

信用等级公告

联合[2016]1209 号

丹东港集团有限公司：

联合信用评级有限公司通过对丹东港集团有限公司主体长期信用状况和拟公开发行的 2016 年公司债券（第二期）进行综合分析和评估，确定：

丹东港集团有限公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为“稳定”

丹东港集团有限公司拟公开发行的 2016 年公司债券（第二期）信用等级为 AA

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任

二零一六年十一月一日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

丹东港集团有限公司

2016 年公司债券（第二期）信用评级报告

本期债券信用等级：AA

发行人主体信用等级：AA

评级展望：稳定

本次发行规模：不超过 50 亿元（含）

本期发行规模：基础发行规模为人民币 5 亿元，

可超额配售不超过 10 亿元

本期债券期限：5 年（3+2）

还本付息方式：每年付息一次，到期一次还本

评级时间：2016 年 11 月 1 日

主要财务数据：

项目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 6 月
资产总额（亿元）	363.35	445.33	508.04	550.08
所有者权益（亿元）	127.45	138.49	122.96	126.76
长期债务（亿元）	143.89	201.57	261.60	297.67
全部债务（亿元）	211.26	284.35	359.52	397.45
营业收入（亿元）	44.06	46.63	55.29	33.31
净利润（亿元）	10.32	10.58	11.05	3.80
EBITDA（亿元）	20.44	28.25	38.23	--
经营性净现金流（亿元）	15.26	21.86	32.81	21.63
营业利润率（%）	49.39	59.10	59.47	46.32
净资产收益率（%）	8.90	7.96	8.45	--
资产负债率（%）	64.92	68.90	75.80	76.96
全部债务资本化比率（%）	62.37	67.25	74.51	75.82
流动比率（倍）	0.71	0.87	0.83	1.03
EBITDA 全部债务比（倍）	0.10	0.10	0.11	--
EBITDA 利息倍数（倍）	1.81	1.77	1.88	--
EBITDA/本期发债额度（倍）	0.41	0.57	0.76	--

注：1、本报告中数据不加特别注明均为合并口径；2、本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3、短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债+其他流动负债中有息部分（短期融资券+超短期融资券）；4、长期债务=长期借款+应付债券+长期应付款中有息部分（私募债+信托、理财+融资租赁款）；5、2016 年 1-6 月财务数据未经审计。

评级观点

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）对丹东港集团有限公司（以下简称“丹东港集团”或“公司”）的评级反映了其作为辽宁东部的大型港口运营企业，在货运资源、业务拓展、政策支持、港口集疏运条件等方面具备一定的综合优势。同时，联合评级也关注到宏观经济增速放缓、东北腹地内港口市场竞争激烈，公司债务负担较重且短期偿付压力较大、对关联方担保金额大以及公司未来计划投资规模大导致筹资压力上升等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

随着东北振兴等宏观政策利好影响以及在在建港口基础设施项目逐步投入运营，公司收入规模有望保持增长，整体竞争实力有望进一步提升。联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

基于对公司主体长期信用以及本期公司债券偿还能力的综合评估，联合评级认为，本期公司债券到期不能偿付的风险很低。

优势

1. 公司是辽宁东部的大型港口运营企业，在政策和税收方面得到国家和地方政府的大力支持。

2. 丹东港区自然条件良好，区域集疏运条件优越，区位优势明显；所处腹地货运资源丰富，为公司业务发展提供了保证。

3. 近年来，随着港口条件的逐年改善，公司货物吞吐量和收入规模持续较快增长，整体发展态势良好。

4. 近年来，公司收入规模和净利润逐年增长，盈利能力较强。

关注

1. 近年来，我国宏观经济增速放缓，对外贸易形势低迷，丹东市经济下滑，东北腹地

港口市场竞争激烈，公司面临较严峻的外部发展环境。

2. 公司全部债务负担较重，并呈上升趋势；公司短期偿付压力较大。

3. 公司港口基础设施项目计划投资规模大，筹资压力相应上升。

4. 公司对外担保金额大，存在一定的代偿风险。

分析师

钟月光

电 话：010-85172818

邮 箱：zhongyg@unitedratings.com.cn

程家女

电 话：010-85172818

邮 箱：chengjv@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

PICC 大厦 12 层（100022）

Http: //www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次信用评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的信用评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本信用评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本信用评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本信用评级报告所示信用等级自报告出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：



联合信用评级有限公司

程家

一、主体概况

丹东港集团有限公司（以下简称“公司”或“丹东港集团”）是 2005 年 2 月由丹东港务局、纽约港务发展公司、美国罗森全球投资公司和日林建设集团有限公司合资成立的有限责任公司，初始注册资本 2,980 万美元。公司以 2009 年 12 月 31 日为基准日进行存续式的公司分立，将与公司主营业务不相关的资产和负债剥离出公司。历经数次增资，截至 2012 年末，公司注册资本 9,380 万美元，股权结构为：辽东国企投资有限公司占 20%，美国纽约港务发展有限公司占 30%，环球港口经营有限公司占 14%，日林实业有限公司占 36%。其中辽东国企投资有限公司为丹东国有资产经营有限公司全资设立的香港公司；日林实业有限公司为王文良先生持股 100% 的香港公司。2013 年 12 月，公司投资总额、注册资本均由 9,380.00 万美元增至 38,380.00 万美元，由公司各投资方以公司未分配利润出资，且按原出资比例缴付增资；同年 12 月 18 日，丹东国有资产经营有限公司将其持有的辽东国企投资有限公司全部股权，王文良将其持有的日林实业有限公司的全部股权，Venture Logistics Limited 将其持有的美国纽约港务发展有限公司及环球港口经营有限公司的全部股权，以及 Milko Investment Limited 将其持有的美国纽约港务发展有限公司的全部股权，均转让给在香港注册成立的丹东港集团有限公司（香港）。丹东港集团有限公司（香港）成立于 2010 年 8 月 5 日，目前其股东分别为：Venture Logistics Limited（持股比例 34.3%）、裕点投资有限公司（持股比例 36%，该公司设立于香港，目前王文良持有其 100% 股权）、御通投资有限公司（持股比例 20%，该公司设立于香港，为丹东国有资产经营有限公司的全资子公司）、MEGALIONS TRADE CORPORATION（持股比例 4.9%，一家设立于英属维尔京群岛的公司）以及 Milko Investment Limited（持股比例 4.8%）。上述股权转让后，两名境内终极股东王文良先生与丹东市国资委合计间接实际控制公司的情况未因上述股权结构的变更发生变化。

2014 年 12 月，公司注册资本金由 38,380.00 万美元增至 63,380.00 万美元。由公司各投资方以美元现汇出资，且按原出资比例缴付增资。截至 2016 年 6 月末，公司注册资本 63,380.00 万美元，实际控制人为王文良先生。公司股权结构图详见附件 1-1。

公司主营业务范围包括：港口公用码头设施的经营；沿海、内河货运；港口装卸、仓储、物流、货物包装服务；砂石销售；集装箱装卸仓储、装箱、拆箱、维修、中转、堆存、冷藏、衡重、拼箱、联运业务；提供港区客货中转服务及客运代理；为船舶进出港、靠离码头、移泊提供顶推、拖带服务；为船舶提供岸电、物料、生活品供应、船员接送；船舶污染物（含油污水、残油、洗舱水、生活污水及垃圾）接收、围油栏供应服务；船舶污染清除作业；航道、港口及海岸工程施工；港口设施、设备租赁。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）

目前，公司总部下设综合办公室、政治部（工会）、人力资源部、财务部、资产管理中心、前期办、企业管理部、法律室、科学环境部、信息管理中心、教育培训中心、安全监察部、工程部、资金管理中心、经营中心、总调度室、航道管理部、计划部、保卫部、总工办公室、机关党委、外联部、生产技术工艺部、储运部等 24 个职能部门（详见附件 1-2）；拥有子公司 6 家，共有在职员工 3,376 人。

截至 2015 年末，公司合并资产总额 508.04 亿元，负债总额 385.07 亿元，所有者权益合计 122.96 亿元，全部归属母公司所有者所有。2015 年，公司实现营业收入 55.29 亿元，净利润 11.05 亿元（含少数股东损益 3,110.01 元）；经营活动产生的现金流量净额 32.81 亿元，现金及现金等价物净增加额-5.95 亿元。

截至 2016 年 6 月末，公司合并资产总额 550.08 亿元，负债总额 423.32 亿元，所有者权益合计 126.76 亿元，全部归属母公司所有者所有。2016 年 1~6 月，公司实现营业收入 33.31 亿元，净利润 3.80 亿元，全部归属母公司所有者所有；经营活动产生的现金流量净额 21.63 亿元，现金及现金等价物净增加额 2.95 亿元。

公司注册地址：丹东市临港产业园区大东港区；法定代表人：王文良。

二、本期债券概况

1. 本期债券概况

本期债券名称为“丹东港集团有限公司 2016 年公司债券（第二期）”（以下简称“本期债券”）。本次债券发行规模不超过 50 亿元（含），其中第一期债券已于 2016 年 1 月发行完毕，发行规模为 20 亿元，债券期限 5 年，附第 3 年末发行人上调票面利率选择权和投资者回售选择权。本期债券发行规模不超过 15 亿元，其中基础发行规模为人民币 5 亿元，可超额配售不超过 10 亿元，票面金额 100 元，按面值平价发行；本期债券存续期限为 5 年，附第 3 年末发行人上调票面利率选择权和投资者回售选择权；本期债券票面利率将根据簿记建档结果确定；本期债券采用单利按年计息，不计复利，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

本期债券无担保。

2. 本期债券募集资金用途

本期债券募集资金拟用于偿还公司债务及补充公司营运资金。

三、行业分析

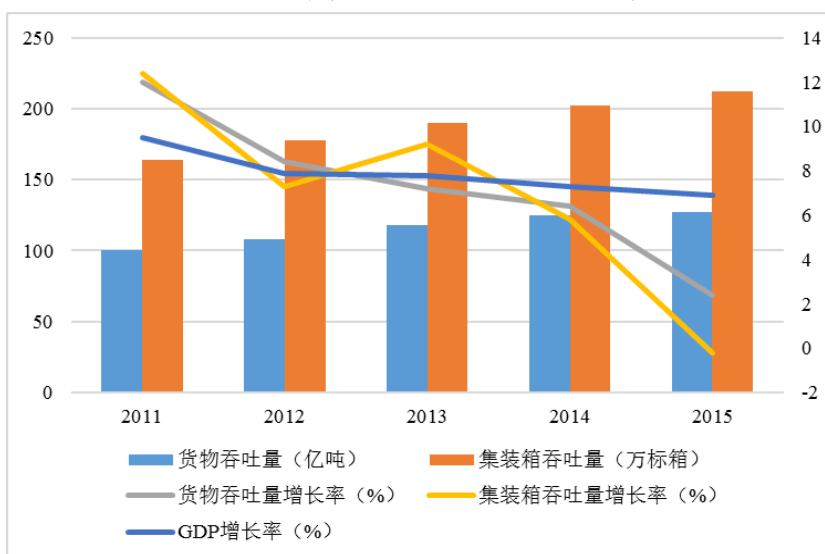
公司主营业务为港口业，因此行业分析主要针对港口业展开。

1. 行业概况

港口是具有水陆联运设备和条件，供船舶安全进出和停泊的运输枢纽，是水陆交通的集结点和枢纽，是工农业产品和外贸进出口物资的集散地，是船舶停泊、装卸货物、上下旅客、补充给养的场所。作为综合运输基地，港口行业与铁路、公路、水运、航空等一起组成国民经济的交通命脉，其发展水平已成为衡量一个国家经济现代化水平的重要标志之一。国际集装箱海运业务凭借其运输量大、成本低的特点，已成为国际贸易的主要承运方式，是港口行业的核心业务。

港口作为国民经济和社会发展的基础设施，其发展与国民经济发展水平密切相关。近年来，随着中国社会经济的快速发展，港口行业发展较为迅速，货物吞吐能力和吞吐量持续上升。2012 年受欧债危机持续以及中国宏观经济增速趋缓影响，港口货物吞吐量增速趋于回落。2012 年中国港口完成货物吞吐量 107.76 亿吨，同比增长 7.3%，增速下降 5.1 个百分点。2013 年随着全球经济的缓慢复苏以及中国经济的稳定增长，中国港口吞吐量增速企稳回升，2013 年中国港口完成货物吞吐量 117.67 亿吨，同比增长 9.2%，增速上升 1.9 个百分点。2014 年受中国宏观经济下行压力加大影响，中国港口完成货物吞吐量 124.52 亿吨，较上年增长 5.8%，增速下降 3.4 个百分点。2015 年，全国港口完成货物吞吐量 127.50 亿吨，较上年增长 2.4%，增速持续下滑，其中，沿海港口完成 81.47 亿吨，内河港口完成 46.03 亿吨，分别较上年增长 1.4%和 4.2%。2016 年 1~6 月，全国港口完成货物吞吐量 58.03 亿元，同比增长 2.50%。

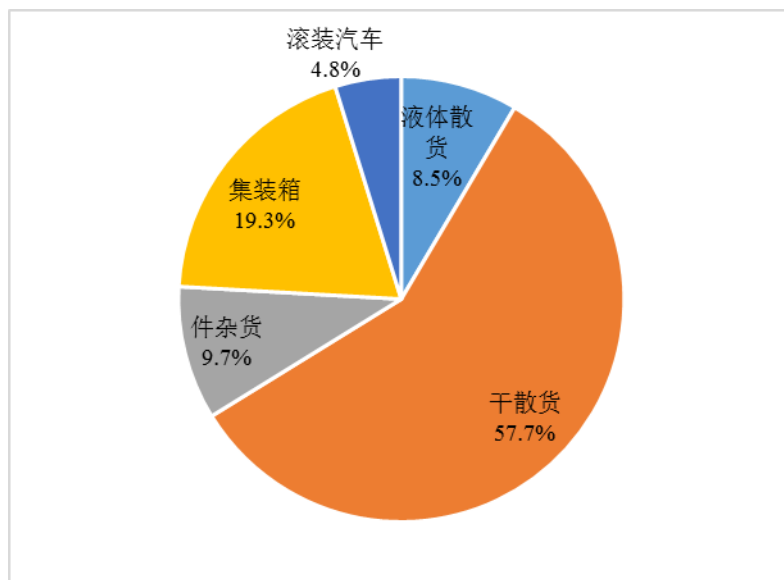
图1 2011~2015年中国港口吞吐量与GDP增长率比较情况



资料来源：交通运输部《公路水路交通行业发展统计公报》、Wind资讯。

从液体散货、干散货、件杂货、集装箱和滚装汽车等五大货种吞吐情况来看，2015年，上述货种在港口货物吞吐量中所占比重分别为8.5%、57.7%、9.7%、19.3%和4.8%（如下图所示）。2015年，全国港口完成液体散货吞吐量10.81亿吨，比上年增长8.5%；干散货吞吐量73.61亿吨，增长1.6%；件杂货吞吐量12.42亿吨，减少0.8%；集装箱吞吐量（按重量计算）24.55亿吨，增长4.5%；滚装汽车吞吐量（按重量计算）6.11亿吨，增长0.3%。

图2 2015年全国规模以上港口各形态货种吞吐量构成情况（单位：%）



资料来源：交通运输部《公路水路交通行业发展统计公报》

2015年，全国规模以上港口完成货物吞吐量114.64亿吨，较上年增长1.9%。其中，煤炭及制品吞吐量20.72亿吨，较上年下降6.2%；金属矿石吞吐量18.26亿吨，较上年增长0.9%；石油、天然气及制品吞吐量8.54亿吨，较上年增长8.7%。2015年，全国规模以上港口完成外贸吞吐量36.14亿吨，较上年增长1.7%，其中煤炭及制品、金属矿石和石油、天然气及制品为主要的外贸货种，吞吐量分别为2.11亿吨、11.27亿吨和4.32亿吨，分别较上年增长-25.0%、0.2%和11.1%，

煤炭外贸吞吐量有所下滑。

2016 年 1~6 月，全国规模以上港口完成货物吞吐量 58.0 亿吨，较上年同期增长 2.2%。内外贸来看，内贸吞吐量同比增长 1.3%，外贸吞吐量同比增长 4.1%。

总体看，港口行业与宏观经济发展状况相关程度较高，自 2014 年以来，受欧债危机后全球经济复苏缓慢以及中国宏观经济增速趋缓影响，中国港口货物吞吐量增速持续下滑，煤炭及制品吞吐量出现下降，但整体货物吞吐量仍保持增长趋势。未来经济波动可能会造成货物吞吐量增速的持续下滑。

2. 港口分布及竞争状况

根据原交通部和国家发改委编制并于 2006 年 9 月经国务院审议通过《全国沿海港口布局规划》（以下简称《港口规划》）相关内容，沿海港口建设与发展进入快速格局化发展的新阶段，并逐渐确定了中国沿海将形成环渤海、长三角、东南沿海、珠三角、西南沿海等 5 个集规模、集约化、现代化的港口群，强化群体内综合性、大型港口的主体作用，形成煤炭、石油、铁矿石、集装箱、粮食、商品汽车、陆岛滚装和旅客运输等 8 个运输系统的布局。目前在全国沿海初步形成的五大区域港口群中，最主要的三大港口群分别是以上海港为中心，宁波港、连云港、南通港、张家港为辅助性港口的长江三角洲港口群；以大连港、天津港、青岛港为中心港口，营口港、秦皇岛港、烟台港为辅助性港口的环渤海港口群；以香港、广州港、深圳港为中心的珠江三角洲港口群。

目前中国港口行业竞争较为激烈，并表现出明显的区域性特点，具体体现在：一方面腹地重叠的区域内港口竞争激烈；另一方面同一港区内各经营主体竞争激烈。

表 1 《全国沿海港口布局规划》中的重点港口

港口群		腹地辐射范围及区域内重点港口
环渤海区域	津冀沿海	以天津北方国际航运中心和秦皇岛港为主，包括唐山、黄骅等港口组成；主要服务于京津、华北及其西向延伸地区
	辽宁沿海	以大连东北亚国际航运中心和营口港为主，包括丹东、锦州等港口组成；主要服务于东北三省和内蒙古东部地区
	山东沿海	布局青岛、烟台、日照港为主及威海等港口组成；主要服务于山东半岛及其西向延伸的部分地区
长江三角洲		依托上海国际航运中心，以上海、宁波、连云港港为主，服务于长江三角洲以及长江沿线地区的经济社会发展
珠江三角洲		以香港、广州、深圳、珠海、汕头港为主，服务于华南、西南部地区，加强广东省和内陆地区与港澳地区的交流
西南沿海地区		以湛江、防城、海口港为主，服务于西部地区开发，为海南省扩大与岛外的物资交流提供运输保障
东南沿海地区		以厦门、福州港为主，服务于福建省和江西等内陆省份部分地区的经济社会发展和对台“三通”的需要

资料来源：依据《全国沿海港口布局规划》整理

随着世界经济及国际贸易的逐步增长，全球港口行业，特别是集装箱业务获得了持续发展。2009 年，在国际金融危机的冲击下，前五大集装箱港口吞吐量普遍大幅下滑，大多数港口较 2008 年集装箱吞吐量下降了三、四百万标箱。近年来，受中国经济放缓、欧洲和新兴市场需求萎缩等因素的影响，全球集装箱吞吐量增速降低。2014-2015 年，全球十大集装箱港口排名基本维持稳定，全球主要港口 2014 年和 2015 年集装箱吞吐量排名如下：

表 2 2014~2015 年全球十大港口集装箱吞吐量排名

2014 年排名	2015 年排名	港口名称
1	1	上海港

2	2	新加坡港
3	3	深圳港
5	4	宁波-舟山港
4	5	香港港
6	6	釜山港
7	7	青岛港
8	8	广州港
9	9	迪拜港
10	10	天津港

资料来源：中国航运数据库

整体上看，集装箱运输市场总体上处于供大于需的状况。航商为拉升处于低位的市场运价，主动收缩运力规模，运输船舶向大型化方向发展。

3. 行业政策

为扶持港口行业发展，中国政府相继制定了《全国沿海港口发展战略》、《长江三角洲、珠江三角洲和渤海湾三个区域沿海港口建设规划（2004-2010）》、《全国沿海港口布局规划》、《全国内河航道与港口布局规划》、《交通运输“十二五”发展规划》和《国务院关于依托黄金水道推动长江经济带发展的指导意见》，引导港口进行资源整合及发展格局的优化升级。

根据《交通运输“十二五”发展规划》，沿海港口方面，要继续有序推进主要货类运输系统码头建设，加强航道、防波堤、公共锚地等港口公共基础设施建设，优化沿海港口结构与布局，促进港口结构调整，着力拓展港口功能，提升港口的保障能力和服务水平。规划的具体目标是形成布局合理、保障有力、服务高效、安全环保、管理先进的现代化港口体系，沿海港口深水泊位达到 2,214 个，能力适应度（港口通过能力/实际完成吞吐量）达到 1.1。

内河水运方面，认真贯彻落实《国务院关于加快长江等内河水运发展的意见》，实施长江干线航道系统治理，加快以高等级航道为重点的内河航道建设，加快内河港口规模化、专业化港区建设，推进内河船型标准化，加强航道养护管理。具体目标是：内河航道通航条件显著改善，“两横一纵两网十八线” 1.9 万公里高等级航道 70%达到规划标准，高等级航道里程达到 1.3 万公里，内河水运得到较快发展，运输优势进一步发挥。

根据交通运输部《“十二五”期长江黄金水道建设总体推进方案》，到 2015 年长江干线航道将基本完成《长江干线航道总体规划纲要》提出的 2020 年主要建设任务，并力争开通南京以下 12.5 米深水航道；上海国际航运中心基础设施进一步完善，现代航运服务功能显著增强；重庆长江上游航运中心、武汉长江中游航运中心建设取得重大进展；主要港口建成一批规模化、专业化港区。

2014 年 9 月，《国务院关于依托黄金水道推动长江经济带发展的指导意见》提出充分发挥长江运能大、成本低、能耗少等优势，加快推进长江干线航道系统治理，整治浚深下游航道，有效缓解中上游瓶颈，改善支流通航条件，优化港口功能布局，加强集疏运体系建设，发展江海联运和干支直达运输，打造畅通、高效、平安、绿色的黄金水道。其中优化港口功能布局方面，要加快上海国际航运中心、武汉长江中游航运中心、重庆长江上游航运中心和南京区域性航运物流中心建设，提升上海港、宁波-舟山港、江苏沿江港口功能，加快芜湖、马鞍山、安庆、九江、黄石、荆州、宜昌、岳阳、泸州、宜宾等港口建设，完善集装箱、大宗散货、汽车滚装及江海中转运输系统。同时还提出要以航运中心和主要港口为重点，加快铁路、高等级公路与重要港区的连接线建设，强化集疏运服务功能，提升货物中转能力和效率，推进港口与沿江开发区、物流园区的通

道建设，拓展港口运输服务的辐射范围。

2014 年 12 月，交通运输部与国家发展改革委员会发布《关于放开港口竞争性服务收费有关问题的通知》，规定包含放开港口劳务性和船舶供应服务收费标准、规范劳务性收费计费方式、简化港口收费项目、加强港口收费行为监管和完善港口收费规则，进一步完善了港口收费政策和对竞争性服务收费标准实行市场调节。交通运输部同时印发《关于明确港口收费有关问题的通知》，此两部通知中的规定进一步完善了港口收费政策，并对竞争性服务收费标准实行市场调节，此两部通知中的规定于 2015 年 1 月 1 日起执行。2015 年 1 月 5 日，交通运输部发布了《关于加快现代航运服务业发展的意见》，提出到 2020 年基本形成功能齐备、服务优质、高效便捷、竞争有序的现代航运服务业体系。2015 年 7 月 23 日，交通运输部与国家发改委联合印发《关于调整港口船舶使费和港口设施保安费有关问题的通知》，完善港口船舶使费收费政策，降低港口设施保安费收费标准。

2015 年 12 月，交通运输部和国家发改委印发了关于《港口收费计费办法》的通知，确定港口收费包括实行政府定价、政府指导价和市场调节价的经营服务性收费，其中实行政府定价的港口收费包括货物港务费、港口设施保安费、国内客运和旅游船舶港口作业费；实行政府指导价的港口收费包括引航（移泊）费、拖轮费、停泊费、驳船取送费、特殊平舱费和围油栏使用费；实行市场调节价的港口收费包括港口作业包干费、堆存保管费、库场使用费，以及提供船舶服务的供水（物料）服务费、供油（气）服务费、供电服务费、垃圾接收处理服务费、污油水接收处理服务费。

2016 年 1 月，国务院颁布了《国务院关于支持沿边重点地区开发开放若干政策措施的意见》（国发[2015]72 号）（以下简称“意见”），“意见”中指出重点开发开放试验区、沿边国家级口岸、边境城市、边境经济合作区和跨境经济合作区等沿边重点地区是我国深化与周边国家和地区合作的重要平台，是沿边地区经济社会发展的重要支撑，是确保边境和国土安全的重要屏障，正在成为实施“一带一路”战略的先手棋和排头兵，在全国改革发展大局中具有十分重要的地位。“意见”中还指出将提升上述地区公共服务水平、加强公共设施建设、加强口岸基础设施建设、引导支持贸易服务业发展。

作为所在城市经济运行的重要组成部分，近年来港口企业的发展得到了所在城市政府的大力支持。所在地政府在土地使用、税费减免、项目审批、社会服务等方面给予了港口企业诸多优惠政策。此外，针对港口企业业务的经营特点，所在地政府在集装箱海铁联运、内贸集装箱增量补贴以及发展现代物流业等方面给予专项财政补贴，有利支持了港口企业的发展壮大。

总体来看，中国政府的相应政策支持有助于促进中国港口行业优化产业结构、扩展产业规模，为中国港口行业未来发展提供了良好的政策环境保证。

4. 行业关注

（1）全球经济复苏放缓拖累外贸集装箱吞吐量增长

长期来看，集装箱海运市场与全球经济发展形势息息相关，中国港口集装箱业务将随全球经济增长而增长。但受欧债危机后全球经济复苏缓慢影响，中国对外贸易增速回落，将继续影响港口集装箱吞吐量增速放缓。

（2）经济增速放缓影响大宗散货吞吐量

考虑到目前中国宏观经济增速逐步趋缓，短期内以铁矿石、煤炭为代表的散杂货需求预计将会减少，部分专业化港口将受到一定影响。长期来看，随着中国逐步进入工业化后期以及产业转

型期，传统大宗散货煤、油、矿等港口吞吐量增长将进一步趋缓，而依托先进制造业和新能源产业的天然气、滚装汽车、液体化工、粮食等货种未来将成为港口新的增长点。

（3）港口产能扩张过快、产能过剩风险较大

近年来，中国港口处于建设的高峰期，目前港口吞吐能力已超实际需求的 20%~30%。未来随着新增煤炭、铁矿石、原油专业化泊位产能集中释放，假设港口吞吐量增速持续回落，加上在建及待建的码头，中国港口供需结构将进一步失衡，港口企业竞争更加激烈。

5. 行业未来发展

（1）投资主体呈现多元化

随着中国对外开放的深化和市场经济的发展，中国政府在政策上放宽了对外商投资港口的股权限制，并取消了港口用码头的中方控股要求，港口投资主体的多元化步伐逐步加快。近年来大型航运公司、码头经营商以及货主企业参与港口投资、运营，与港口企业实现战略合作，谋求保障其物流链的畅通。其中大型航运公司和码头运营商主要集中于收益较高的集装箱码头或参股港口运营企业；货主企业主要集中于投资专业化铁矿石、原油、煤炭等散货码头。目前在中国沿海港口布局的世界上规模较大的航运公司和码头运营商包括中国远洋运输（集团）总公司、中国海运（集团）总公司、招商局集团、A.P.Moller-Maersk（马士基集团）、和记黄埔有限公司、新加坡港务集团、迪拜环球港务集团等。货主企业包括首钢集团、宝钢集团、鞍钢集团、神华集团和中国石油、中国石化、华能集团等国内大型钢铁企业和能源类企业。对于港口企业来讲，投资主体的多元化有助于拓展航线和货源，保证吞吐量的增长，拓宽港口建设的融资渠道；但另一方面，由于参与港口投资的航运公司和码头运营商在资金技术和管理水平方面具有明显优势，其进入货运仓储装卸等行业后，必然会加剧港口行业的竞争。

表 3 目前已在中国沿海港口投资的主要航运公司和码头运营商

公司名称	股东或实际控制人	投资港口情况
中远太平洋有限公司	中国远洋运输（集团）总公司	目前在环渤海、长江三角洲、珠江三角洲、东南沿海四大港口群内的主要港口建立了较完善的集装箱码头网点
中海码头发展有限公司	中国海运（集团）总公司	目前以完成在中国沿海主要的集装箱码头布局
APM TERMINALS	马士基集团	青岛前湾集装箱码头、大连港湾集装箱码头、厦门嵩屿集装箱码头等
和记黄埔港口	和记黄埔有限公司	上海浦东国际集装箱码头、深圳盐田国际集装箱码头、厦门国际集装箱码头等
招商局国际有限公司	招商局集团	目前已在中国沿海主要枢纽港建立了较完善的码头运营网点
新加坡港务集团（PSA）	Temasek（淡马锡）	大连港集装箱码头、天津港联盟集装箱码头、广州港集装箱码头等
迪拜环球港务（DP World）	迪拜港务局和迪拜港口国际公司	天津东方海陆集装箱码头、烟台环球码头、青岛前湾集装箱码头等

资料来源：根据公开资料整理

（2）港口资源整合趋势加快

2006 年由国务院审议通过的《全国沿海港口布局规划》对中国港口资源进行了一次合理规划，引导港口进行资源整合及发展格局的优化升级。近年来，随着市场化改革不断深入和港口的快速发展，港口之间的竞争也日趋激烈，港口资源整合趋势加快。目前，中国沿海的各大港口已经完成，或在进行或在酝酿资产整合，另外部分沿海和内河港口也互相寻求合作共谋发展。相邻或相近的港口实现一体化运营，沿海和内河港口之间的联姻，同一港区不同经营主体相互合作都将成为未来中国港口行业资源整合的主要趋势。港口资源整合有利于港口行业避免资源浪费和同质化竞争；有助于实现集约化发展，提升中国港口在世界上的地位和影响。

（3）腹地延伸——“无水港”建设

依托沿海港口，在内陆省份建起“无水港”已成为中国沿海港口转变发展方式的重要途径。“无水港”是指建立在内陆地区的、具有同沿海港口基本相似功能的货物集散中心。“无水港”配备有海关、检验检疫等通关部门，货物完成通关手续后通过海铁联运、海陆联运和多式联运等方式到港口直接装船，实现了港口后移、就地办单、海铁联运、无缝对接的大通关目标。目前，天津、青岛、大连、营口、宁波、深圳等港口相继建设了内陆无水港，初步搭建起覆盖内陆地区的物流网络，提高了货源承揽能力。“无水港”通过集疏运系统到“有水港”的港口服务延伸了港口腹地服务范围，使中西部地区成为沿海港口的重要货源地，为内陆省份发展外向型经济和国际化进程起到了至关重要的作用。同时，也增强了沿海港口与内陆经济腹地的联系，对区域经济的辐射力、带动力、影响力进一步增强。未来随着竞争的日趋激烈，为提高货源承揽能力，预计中国沿海港口将进一步加快建设内陆“无水港”的步伐。

（4）港口物流——保税港区和临港工业园快速发展

随着中国对外贸易的发展，国家通过批准建设保税港区、保税物流园区等方式促进临港物流业发展。保税港区作为目前中国对外开放层次最高、政策最优惠、功能最齐全的特殊经济功能区，叠加了保税区和出口加工区税收和外汇政策，由一个海关统一监管，具备集装箱港口装卸功能以及拆拼箱等增值服务和多式联运物流条件，区内可进行产品研发、加工、制造等，在促进地区经济发展的同时也为当地港口的业务发展提供了良好条件。

总体看，沿海港口以港口物流服务吸引产业转移、促进临港工业发展，通过合资合作、提供全程物流服务等引进对港口货物吞吐拉动作用大的临港工业项目。未来随着中国宏观经济的持续增长以及出口产品结构的转变，以保税港区和临港工业园为代表的临港物流区发展前景良好，对所在地港口业务的促进作用将进一步增强。

四、基础素质分析

1. 规模与竞争力

公司是丹东唯一综合性港口运营企业。丹东港于 1907 年开辟为通商口岸，目前是国家一类开放口岸，现辖大东港和浪头港两个港区。公司以港口码头设施经营、港口货运、装卸、堆存等为主业，业务范围辐射东北亚地区，覆盖辽宁、吉林、黑龙江省及内蒙东部地区。

近年来，公司加快港口码头及配套设施建设，不断改进现有硬件设施，引进先进生产设备和先进技术。截至 2016 年 6 月末，丹东港集团拥有集装箱、散杂货、客货滚装、粮食专用等泊位 43 个，其中 30 万吨级泊位 1 个，年吞吐能力 1,800 万吨，10 万吨级 8 个，年吞吐能力 5,925 万吨；5 万吨级泊位 8 个，年吞吐能力 4,140 万吨；3 万吨级泊位 7 个，年吞吐能力 2,900 万吨；万吨级泊位 3 个，年吞吐能力 305 万吨；5 千吨级泊位 2 个，年吞吐能力 100 万吨；3 千吨级泊位 5 个，年吞吐能力 290 万吨；千吨级及以下泊位 9 个，年吞吐能力 170 万吨；2015 年年吞吐能力达到 15,630 万吨以上，堆场面积 1,170 万平方米。

截至 2016 年 6 月末，公司拥有生产用装卸机械总计 1,363 台（组）。其中起重机械 118 台，输送机械 233（组）台，装卸搬运机械 439 台，专用机械 573 台。装卸机械中主要设备浮吊起重能力 300 吨，龙门吊起重能力 235 吨，流动吊起重能力 70 吨，门机起重能力 42 吨。此外，公司现有工作用船 17 艘，总吨位 6,349 吨，功率 64,364 千瓦。其中拖轮 16 艘，总吨位 6,000 吨，功率 62,600 千瓦；消防船 1 艘，总吨位 349 吨，功率 1,764 千瓦；工程技术船 45 艘，总吨位 14,457 吨，功率 7,667 千瓦。机车车辆 211 台，功率 45,143 千瓦。

从开埠通商以来，丹东港曾一度为东北地区木材集散地和重要通商口岸。目前丹东港货源结构已由建港初的单一品种拓展到以粮食、煤炭、矿石、钢铁、木材、非矿、水产品、电子机械产品和服装等为主的多元货源结构；港运方式由单纯的散装运输发展到集“散装”、“集装箱”、“客货滚装”为一体的综合运输方式。丹东港目前已与日本、韩国等七十多个国家开通了散杂货、集装箱和客运航线，是东北东部地区粮食、煤炭、矿石、钢材等大宗货物的重要出海口。

2015 年，丹东港吞吐量完成 15,022 万吨，同比增长 9.19%，其中外贸吞吐量为 1,767 万吨，内贸吞吐量达到 13,255 万吨，进港吞吐量 10,895 万吨，出港吞吐量 4,127 万吨；集装箱吞吐量完成 183 万 TEU，同比增长 9.58%，实现营业收入 55.29 亿元，同比增长 18.57%。2016 年 1~6 月，丹东港实现吞吐量 7,616 万吨，其中外贸吞吐量为 886 万吨，内贸吞吐量达到 6,730 万吨；进港吞吐量 5,490 万吨，出港吞吐量 2,126 万吨；集装箱吞吐量完成 95.30 万 TEU；实现营业收入 33.31 亿元。

总体看，公司目前以港口装卸为主业，并投资了与港口经营、铁路经营、物流等有关的多家子公司，形成了以集装箱和散杂货装卸为主，港口配套增值服务和物流贸易为辅的业务板块格局，初步形成了较完整的港口产业链。

2. 人员素质

公司现有董事、监事及高级管理人员 13 人，均具有专科及以上学历，均具备长期从事相关业务的工作经历和较高的经营管理水平。

公司董事长兼总裁王文良先生，62 岁，经济学硕士，正教授级高级经济师，毕业于辽宁大学经济学专业。曾任日林建设集团有限公司（以下简称“日林建设”）董事长兼总裁；自公司成立之日起任董事长兼总裁。

公司执行董事郑国军先生，56 岁，大专学历，毕业于武汉军事经济学院。历任三十八军炮团后勤副处长、丹东军分区政治部、丹东振兴区人民武装部政委等职；2002 年至今任日林建设副总经理，2008 年 12 月起至今任公司执行董事、董事。

公司执行总裁黄梅雨先生，53 岁，大专学历，工程师，毕业于丹东大学工民建专业。曾任丹东市二建公司项目负责人，1994 年加入日林建设，2010 年 2 月起任公司执行总裁、党委副书记。

公司执行总裁张志先生，44 岁，专科学历，毕业于辽宁省工艺美术学校。1992 年加入日林建设，任副总经理。2010 年 12 月起任公司执行总裁、党委副书记。

截至 2016 年 6 月末，公司拥有在职员工 3,376 人。按学历结构划分，大专以下学历占 52.99%，大专学历占比 29.03%，本科学历占比 17.39%，研究生及以上占比 0.59%；从年龄结构来看，30 岁以下的占比 33.41%，30~50 岁占比 62.74%，50 岁以上的占比 3.85%。

总体看，公司高层管理人员具备长期从事相关业务的工作经历，具有丰富的大企业经营管理经验，对公司整体状况熟悉，整体素质高；公司员工数量众多，文化素质尚可，符合公司所处行业特点，能够较好地满足公司经营发展的需要。

3. 外部环境

丹东市地处辽宁省东南部，是中国海岸线的北端起点，位于东北亚的中心地带，是东北亚经济圈与环渤海、黄海经济圈的重要交汇点，是一个以工业、商贸、物流、旅游为主体的沿江、沿海、沿边城市，是国家级边境合作区、全国沿边重点开发开放试验区、沿海开放城市，拥有港口、铁路、公路、管道、机场 5 种类型 10 处口岸，是亚洲唯一一个同时拥有边境口岸、机场、高铁、河港、海港、高速公路的城市，区域级流通节点城市，是东北东部最便捷的出海口和物流集散地。

丹东市拥有丰富的矿产、林业、水和生物资源。丹东市的硼矿是全国的优势矿产，保有 B2O3 储量占全省的 97.3%，占全国的 56.4%。金、银、铅锌、水镁石、饰面石材等五种矿产是辽宁省的优势矿产，金和水镁石的储量和开采量占辽宁省首位；丹东地区林业资源丰富，是辽宁省重要林业基地之一，全境森林覆盖率达 61%，木材蓄积量 3,500 万立方米，居辽宁省首位；人均占有水量 3,968 立方米，是辽宁省人均占有水量的 4 倍，高于全国人均占有水量，为发展工农业生产提供了良好的条件。

受到国民经济增速放缓以及我国对外贸易形势低迷的影响，2015 年丹东市经济有所下滑。2015 年丹东市全市实现地区生产总值 984.9 亿元，按可比价格计算，比上年下降 3.0%，经济总量位居全省第 10 位。其中，第一产业增加值 156.7 亿元，同比增长 4.8%；第二产业增加值 402.9 亿元，同比下降 8.8%；第三产业增加值 425.3 亿元，同比增长 1.5%。三次产业增加值占地区生产总值的比重由上年的 14.2：44.9：40.9 调整为 15.9：40.9：43.2。年人均地区生产总值 40,850.3 元，按可比价格计算，比上年下降 2.7%，按年均汇率折算为 6,558.7 美元。2016 年上半年，丹东全地区生产总值实现 418.9 亿元。

总体看，近年来我国宏观经济增速放缓，对外贸易形势低迷，丹东市经济下滑，公司面临较严峻的发展环境；考虑到随着国家振兴东北战略的推进，丹东市可凭借其丰富的资源、优秀的地理位置和便捷的交通条件，有望实现扭转经济下滑的趋势。

区位优势

丹东港位于中国大陆海岸线最北端，辽东半岛东部，鸭绿江口西岸，背负东北，南临黄海，是辽宁沿海经济区的重要港口之一，是连接中国与欧亚大陆的主要陆路通道。

从港口自然条件来看，丹东港的大东港区属温带湿润地区，是中国北方天然的不冻良港。大东港区拥有长达 10 余公里可资建设 60 余个泊位的海岸线资源，具有优越的自然地理条件和开发潜力。航道顺直稳定，靠水流自然刷深，无需人工维护；后方陆域宽阔平坦，可以满足港口长期开发建设的用地需要。

丹东港通过水域连通韩国、日本等国，距韩国仁川港 245 海里，距日本神户港 844 海里，是距日本列岛最近的国际化港口。丹东港腹地直接沟通黑、吉、辽三省的东部地区。随着 2012 年 9 月东二线铁路和丹东至通化高速公路的正式通车，丹东港已成为东北东部地区最近的出海通道。相对于大连港和营口港，丹东港在运距和运费方面具有明显的优势。

区域集疏运条件

丹东港所在的丹东市交通发达，全市已形成了水、陆、空相互连接的立体交通网络。铁路方面，丹东市目前主要有沈（沈阳）-丹（丹东）线和凤（凤城）-上（上河口）线两条铁路，丹东站是沈丹铁路的终点站。从公路方面看，目前丹东市拥有丹东至沈阳、丹东至大连两条高速公路，其中丹东至沈阳高速公路在省内连接沈阳、本溪、丹东三个省辖市。同时丹东通过 G201 国道同通化相连。

已于 2012 年通车的东北东部铁路通道（以下简称“东二线”）是振兴东北老工业基地的重点基础性项目。东二线南起辽宁省大连市，途经辽宁省丹东市、吉林省通化市、图们市，北至黑龙江省牡丹江市，线路全长 1,380 公里。东二线是平行于哈大铁路的第二条南北铁路运输大通道。已于 2012 年通车的丹通（丹东至通化）高速公路是鹤岗至大连高速公路的一段，鹤岗至大连高速公路是国家高速公路中贯通中国东北黑龙江、吉林、辽宁三省东部地区，连接东北重要港口丹东港和大连港的出海快速大通道。

东二线以及丹通高速公路开通后，丹东港的经济腹地已由辐射东北东部的辽宁、吉林、黑龙

江三省延伸至内蒙古东部地区，来自辽宁、吉林、黑龙江和内蒙古东部地区的货物从丹东港上下水运距短、费用低。

丹东还拥有丹东浪头国际机场，目前开通了丹东至北京、沈阳、广州、大连、哈尔滨、上海、长春、延吉、成都、深圳、三亚、秦皇岛、青岛等大中城市的空中航线，还拥有丹东至韩国首尔的国际航线。

政府支持

(1) 政策环境

东北老工业基地是中国计划经济的产物，曾经为国家经济建设做出重大贡献，但在市场经济下，老工业基地相继暴露出系列问题，严重地阻碍了老工业基地的经济及社会发展。2003年9月，温家宝总理主持国务院常务会议讨论并原则同意《关于实施东北地区等老工业基地振兴战略的若干意见》，并随后以中共中央、国务院名义下发，并出台了相关配套政策。并在2006年3月发布的《国民经济和社会发展第十一个五年规划纲要》提出实施区域发展总体战略，振兴东北地区等老工业基地。

根据2006年9月交通部发布的《全国沿海港口布局规划》，辽宁沿海港口群以大连东北亚国际航运中心和营口港为主，包括丹东、锦州等港口组成，主要服务于东北三省和内蒙古东部地区。辽宁沿海以大连、营口港为主布局大型、专业化的石油（特别是原油及其储备）、液化天然气、铁矿石和粮食等大宗散货的中转储运设施，相应布局锦州等港口；以大连港为主布局集装箱干线港，相应布局营口、锦州、丹东等支线或喂给港口；以大连港为主布局陆岛滚装、旅客运输、商品汽车中转储运等设施。

2009年9月，为应对国际金融危机、促进全国经济平稳较快发展，也为推进东北地区等老工业基地全面振兴，国务院发布了《国务院关于进一步实施东北地区等老工业基地振兴战略的若干意见》（国发〔2009〕33号）。其中明确提出加快构建综合交通运输体系，开工建设京沈、沈丹、哈齐客运专线和吉图、大丹、哈牡、哈佳等铁路，推进牡绥等既有线路改造和东北沿边铁路、伊尔施—阿日哈沙特铁路、白音华—赤峰—锦州港煤运专线、同江铁路大桥、沿海疏港铁路建设。

2009年7月，国务院常务会议原则通过《辽宁沿海经济带发展规划》，会议指出，加快包括大连、丹东、锦州、营口、盘锦、葫芦岛等沿海城市在内的辽宁沿海经济带发展，对于振兴东北老工业基地，完善中国沿海经济布局，促进区域协调发展和扩大对外开放，具有重要战略意义。

《辽宁沿海经济带发展规划》提出加快交通运输体系港口建设，以大连港为核心，整合港口资源，优化港口功能分工，打造现代化港口集群，构筑大连东北亚国际航运中心，形成以大连港、营口港为主要港口，锦州港、丹东港为地区性重要港口，葫芦岛港、盘锦港为一般港口的分层次布局。推进连接东北腹地的综合运输通道建设，打造高效便捷的东北中部通道（大连—哈尔滨—佳木斯—同江）、东北东部通道（大连—丹东—图们—抚远）和东北西部通道（锦州—阜新—内蒙古），密切与东北腹地的联系。

2010年5月，辽宁省人民政府发布了《辽宁省物流业调整和振兴实施方案》，提出构建以物流中心城市为核心，辐射全省、服务东北、面向东北亚的物流网络节点体系。沈阳市（沈阳—抚顺—铁岭）作为国家级物流枢纽城市和东北地区物流中心城市、大连市作为东北亚国际航运中心和东北地区国际性物流中心城市、锦州市（锦州—葫芦岛）作为辽西物流中心和中-蒙-俄出海新通道上的出海口物流城市、营口市（营口—盘锦）作为沈阳经济区最近的及东北地区重要的出海口物流城市、丹东市作为东北东部物流通道的出海口物流城市，是辽宁省物流业发展的核心和重点；并提出建设和完善大连、营口、丹东、锦州等地的港口国际物流基础设施，推进阜新、朝阳、本溪等

地内陆港建设，打造东北地区国际物流主通道。

2015 年 1 月，辽宁省十二届人大四次会议上作的《政府工作报告》中指出，辽宁将实施新一轮对外开放，主动融入国家“一带一路”开放战略，加快推进以大连、营口、锦州和丹东港为重要节点、以跨境物流为引领的中蒙俄经济走廊建设。同时，积极融入“辽满欧”、“辽蒙欧”综合交通运输大通道和北极东北航道建设。根据计划，将以沈阳、大连、丹东、锦州、营口为重要节点，积极参与中蒙俄经济走廊建设。

2016 年 1 月，国务院颁布了《国务院关于支持沿边重点地区开发开放若干政策措施的意见》（国发[2015]72 号）（以下简称“意见”），“意见”中指出重点开发开放试验区、沿边国家级口岸、边境城市、边境经济合作区和跨境经济合作区等沿边重点地区是我国深化与周边国家和地区合作的重要平台，是沿边地区经济社会发展的重要支撑，是确保边境和国土安全的重要屏障，正在成为实施“一带一路”战略的先手棋和排头兵，在全国改革发展大局中具有十分重要的地位。“意见”中还指出将提升上述地区公共服务水平、加强公共设施建设、加强口岸基础设施建设、引导支持贸易服务业发展。丹东市作为我国东北口岸的重要边境城市，未来在口岸基础设施建设等方面将获得较大的政府支持力度。

（2）税收等优惠

根据《中华人民共和国城镇土地使用税暂行条例》相关规定，公司大东港区填海整治的土地约 1,314 万平方米，免征土地税十年。

根据《中华人民共和国企业所得税法实施条例》第八十七条的规定：企业从事港口码头、机场、铁路、公路、城市公共交通、电力、水利等国家规定的重点扶持的公共基础设施项目的投资经营的所得，自项目取得第一笔生产经营收入所属纳税年度起，第一年至第三年免征企业所得税，第四年至第六年减半征收企业所得税。公司目前在建码头未来均可享受上述税收减免政策。

2015 年 8 月，财政部发布了《关于继续实施物流企业大宗商品仓储设施用地城镇土地使用税优惠政策的通知》（财税[2015]98 号）。根据上述通知，2015~2016 年，物流企业自有的（包括自用和出租）大宗商品仓储设施用地，按所属土地等级适用税额标准的 50%计征城镇土地使用税。

总体看，相对于辽宁沿海其他港口，丹东港区位优势显著；同时，丹东港区拥有优越的自然条件以及区域集疏运条件和外部环境。从政策环境看，国家、辽宁的相关政策为公司的发展提供了良好的政策环境，有利于公司未来的经营发展。

五、公司管理

1. 治理结构

根据公司章程，公司最高权力机构为股东会，由全体股东组成股东会，股东会会议由股东按照出资比例行使表决权，出席股东会的股东必须超过全体股东表决权的半数以上方能召开。股东会分定期会议和临时会议。股东会每半年定期召开，一般由董事会召集，董事长主持。代表十分之一以上表决权的股东，三分之一以上的董事，或公司的监事提议召开临时会议的，应当召开临时会议。

董事会是公司的执行机构，董事会对股东会负责，目前公司董事会由 7 名董事组成的，其中辽东国企投资有限公司 1 名；美国纽约港务发展有限公司 2 名；环球港口经营有限公司 1 名；日林实业有限公司 3 名。董事长由日林实业有限公司指派担任。

公司董事会例会一般为一年召开一次，如有重大事项经三分之一以上董事提出，可临时召开董事会议。董事会有权决定聘任和解聘公司执行总裁、副总裁等高层管理人员。经董事会授权总

裁提名、任免公司中层管理人员。公司董事会聘请工会和有关部门负责人为监事，监督公司重大事项和各项规章制度的贯彻执行。

公司实行董事会领导下的总裁负责制，目前总裁由董事长王文良先生担任。公司不设立监事会，设一名监事人员负责履行监事职责。

总体看，公司法人治理结构较完善，与下属子公司和参股公司之间股权关系清晰。

2. 管理体制

公司总部下设综合办公室、政治部（工会）、财务部、资产管理中心等职能部门；在企业内部母子公司管理方面，公司以产权为中心、产业链为纽带，通过成员企业经营业务考核机制实现对全资、控股和参股子公司的管理。

公司自 2005 年成立以来，经过不断的调整磨合，经营业绩取得了飞速发展，同时根据自身情况，制订和不断完善各方面管理制度，管理能力不断增强。

工程管理方面，公司制订了《工程质量管理规定》、《工程进度管理规定》、《工程施工安全管理规定》等制度，工程部技术人员在工程开工直到工程交付为止，以合同要求、施工图纸及验收规范标准等为依据，严格按照上述制度对施工进度、质量、成本、安全、文明施工等进行监督管理，以《工程业务联系单》、《安全隐患整改通知单》的形式协调解决施工过程中出现的问题。

港口安全工作具有复杂性、严峻性和不确定性，维持安全运营，是港口企业正常生产经营的必然要求。公司重视安全生产，董事长（总裁）为公司安全的第一责任人，执行总裁具体领导公司的安全生产工作。公司制定了《丹东港集团安全生产规章制度》、《丹东港集团安全生产责任制度》、《丹东港集团重、特大生产安全事故应急救援预案》、《丹东集团事故处理规定》、《丹东港集团消防安全管理规定》等制度，并由安全监督部专门严格监督执行。近年来，公司未发生重大安全事故。

财务管理方面，公司根据法人治理结构及母子公司运行体制确定财务管理体制，并制定《丹东港集团有限公司财务管理办法》。公司本部是资本运营中心、投资中心、资金结算中心、监督管理中心。公司实行预算管理，垂直控制，确保公司的财务管理符合公司的财务收支和投资建设规划。公司实行资金计划管理，按照年度、月度计划满足供给，以保证公司运营目标的实现。

在投融资管理方面，根据公司发展战略和中长期发展规划制定了《投融资管理办法》。该办法规定了公司制定年度投资计划并负责跟踪考核，建立了较为科学的投资审批、决策机制，重大投资决策必须由公司董事会集体决策。公司设立了项目评估、项目审批、投资决策、投资实施的流程。公司财务部负责投资资金的筹措和合理调度，根据资金预算，采取多种渠道筹集资金。

对外担保方面，公司指派专人持续关注被担保人的情况，收集被担保人最近一期的财务资料和审计报告，定期分析其财务状况及偿债能力，关注其生产经营、资产负债、对外担保以及分立合并、法定代表人变化等情况，建立相关财务档案，定期向董事会报告。如发现被担保人经营状况严重恶化或发生公司解散、分立等重大事项的，有关责任人应及时报告董事会。董事会有义务采取有效措施，将损失降低到最小程度。

总体看，公司各项管理制度健全，内控措施得力，管理风险较低。

六、经营分析

1. 经营概况

目前公司形成了以集装箱和散杂货装卸为主，港口配套增值服务和物流贸易为辅的业务板块

格局。近年来，一方面公司加大了对码头、装卸设施等基础设施的投资建设，随着码头的陆续建成并投入使用，吞吐能力获得了较大提升；另一方面，东二线开通后对公司港口货源带动效应逐步显现；此外公司还大力发展内陆无水港、海铁联运业务为腹地货源承揽提供了良好的便利条件、依托港口的物流贸易业务成为新的收入增长点。受益于上述因素的综合影响，公司货物吞吐量及集装箱吞吐量实现稳定较快增长，2013~2015 年，公司营业收入年均复合增长 12.02%；净利润年均复合增长 3.47%。2015 年，公司实现营业收入 55.29 亿元，同比增长 18.57%；实现净利润 11.05 亿元，同比增长 4.38%。

从营业收入构成来看，2013~2015 年，公司港口装卸堆存业务是公司主要的收入来源。受益于货物吞吐量和集装箱吞吐量持续上升，2013~2015 年，公司港口装卸堆存业务和港口其他业务收入逐年增长，年均复合增长率分别为 26.92%和 19.39%。公司物流贸易收入分别实现收入 14.13 亿元、8.58 亿元和 8.84 亿元，整体有所波动，主要系 2014 年起受到东北原粮市场的低迷以及煤炭市场不景气影响所致。

从毛利率来看，2013~2015 年，公司毛利率分别为 51.07%、60.11%和 60.40%，呈逐年增长态势，整体保持较高水平。分板块来看，2013~2015 年，公司港口装卸堆存毛利率分别为 77.71%、80.63%和 81.04%，保持在高水平且呈增长趋势，主要由于一方面在吞吐量快速上升背景下，公司提高了部分货物装卸费率并缩短了堆存费的优惠期，另一方面，2010 年以来粮食、煤炭自动化装卸泊位投入使用提高了设备的生产效率，降低了人工、油料等营业成本，提升了公司装卸业务的利润空间；公司港口其他业务毛利率分别为 64.21%、52.86%和 48.86%，呈逐年下降态势，主要系在建项目完工转入固定资产使得折旧增加所致；公司物流贸易业务以煤炭、钢铁和粮食为主要品种，近三年毛利率分别为 3.76%、5.46%和 1.72%，毛利率水平较低，2015 年大幅下降，主要系粮食贸易中的国内玉米价格大幅下降所致。

表 4 2013~2015 年公司各项业务收入及占比情况（单位：亿元、%）

项目	2013 年			2014 年			2015 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
港口装卸堆存	20.35	46.17	77.71	26.83	57.54	80.63	32.78	59.29	81.04
港口其他业务	9.59	21.77	64.21	11.22	24.05	52.86	13.67	24.72	48.86
物流贸易	14.13	32.06	3.76	8.58	18.41	5.46	8.84	15.99	1.72
合计	44.06	100.00	51.07	46.63	100.00	60.11	55.29	100.00	60.40

资料来源：公司提供

2016 年 1~6 月，公司实现营业收入 33.31 亿元，同比增长 37.47%；分业务板块看，港口装卸堆存业务实现收入 15.55 亿元，港口其他业务实现收入 7.08 亿元，物流贸易实现收入 10.68 亿元。

总体看，公司形成了以集装箱和散杂货装卸为主，港口配套增值服务和物流贸易为辅的业务板块格局。公司主营业务中港口装卸堆存业务收入逐年增长，且毛利率处于较高水平；港务管理和港务代理等组成的港口其他业务收入整体也呈增长态势，但毛利率逐年下降；基于港口的物流贸易业务虽然毛利率水平较低，但也成为营业收入的有效补充。整体看，公司营业收入近年来逐年稳步增长，整体毛利率处于较高水平，公司经营状况较为良好。

2. 港口装卸、堆存业务

公司港口装卸业务主要由公司向货主提供装卸服务后收取费用，形成装卸业务收入，收费标准均参照政府主管部门制定的《中华人民共和国港口收费规则（内贸部分）》（交通部令 2005

年第 8 号)和《中华人民共和国交通部港口收费规则(外贸部分)(修正)》(2001 年交通部令第 11 号)(以下统一简称为“港口收费规则”)、交水发[2005]234 号、交水发[2014]253 号、交水发[2014]255 号、交水发[2015]118 号执行。公司与上下游企业通过银行转账及承兑汇票方式进行结算,结算周期为按月结算。

公司堆存业务收入主要包括投资性房地产的租金收入及堆存费收入。公司向客户提供货物堆存服务并收取堆存费,同时若客户需要长期使用堆存场地,则一般会向公司租用投资性房地产并交纳租金以降低成本,客户租用投资性房地产主要用途为堆存货物,大多数常年客户为了节省成本会采取租用投资性房地产的方式。公司堆存业务的主要客户为丹东航道工程局有限公司、日林建设集团有限公司、丹东通海港航工程有限公司、华商储备商品管理中心、中国外运山东有限公司、凤城汇鑫精铸有限公司、镇江金辉船务代理公司。租金收入结算方式主要为按季结算,堆存收入以货物外提时间为依据计收。截至 2016 年 6 月末,公司现有堆存能力 3,988 万吨,其中:煤炭专业化堆场 132 万平方米,堆存能力为 593 万吨;矿石专业化堆场 123 万平米,堆存能力为 1,619 万吨。

散杂货装卸、堆存是公司主要的收入及利润来源,2015 年公司港口装卸堆存业务实现收入 32.78 亿元,同比增长 22.17%,主要系公司大力承揽货源使得货物吞吐量和集装箱吞吐量大幅增长所致;2016 年 1~6 月,港口装卸、堆存业务实现收入合计 13.55 亿元,占 2015 年全年该项收入的 41.34%。

2013~2015 年,公司完成货物吞吐量年均复合增长 11.80%,完成集装箱吞吐量年均复合增长 10.06%,吞吐量增速在东北沿海港口位居前列。受益于东二线开通以及铁水联运业务的开展,2015 年公司完成货物吞吐量 15,022 万吨,同比增长 9.19%;完成集装箱吞吐量 182.90 万标箱,同比增长 9.52%。

表5 2013~2015年及2016年1~6月公司港口运营情况

指 标	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1~6 月
货物吞吐量(万吨)	12,019	13,758	15,022	7,616
其中:内贸货物	11,116	12,517	13,255	6,730
外贸货物	903	1,241	1,767	886
集装箱吞吐量(万标箱)	151	167	182.90	95.30
客运量(万人次)	21	21	18.1	8.50

资料来源:公司提供

从货物中转方向来看,公司以内贸货物为主,2015 年公司内贸和外贸货物吞吐量分别完成 13,255 万吨和 1,767 万吨,分别同比增长 5.90%和 42.39%,外贸货物吞吐量增速明显高于内贸货物。2016 年 1~6 月,公司内、外贸货物吞吐量分别为 6,730 万吨和 886 万吨。

表6 2013~2015年及2016年1~6月公司散杂货主要品种吞吐量(单位:万吨)

种类	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1~6 月
煤炭	1,263	1,105	1,364	744
金属矿石	1,100	1,295	1,670	933
钢铁	655	717	751	397
矿建材料	4,444	4,957	5,107	2,423
水泥	61	21	28	16
木材	45	--	37	38
非金属矿石	55	68	45	34

粮食	494	497	456	177
集装箱	2,925	3,387	3,725	1,935
其他	977	1,711	1,839	919
合计	12,019	13,758	15,022	7,616

资料来源：公司提供

从货物种类看，公司散杂货业务主要货种包括：煤炭、钢铁、金属矿石、矿建材料（砂石等）和粮食等，其中矿建材料、煤炭、金属矿石和钢铁为主要转运货物，除煤炭、粮食等主要货物有所波动外，其他主要货种吞吐量均呈上升趋势。矿建材料方面，公司矿建材料以砂石为主，近三年吞吐量呈逐年增长态势，年均复合增长 7.20%，2015 年为 5,107 万吨，同比增长 3.03%；金属矿石方面，公司金属矿石以钢铁企业从丹东港上水的巴西、澳大利亚进口铁矿石为主，近三年吞吐量逐年增长，年均复合增长 23.21%，2015 年为 1,670 万吨，同比增长 28.96%，主要系公司的金属矿石主要客户本溪钢铁集团和通化钢铁集团铁矿石上水量大幅增长所致。煤炭方面，受煤炭及制品市场下游需求持续低迷影响，2014 年公司煤炭吞吐量大幅下降；2015 年，由于公司的主要客户金山热电厂和万通城市燃气公司等部分企业承载着丹东市居民供暖供热的需求，并投入二期工程建设，加大了对煤炭的整体需求，公司煤炭吞吐量 1,364 万吨，同比大幅增长 23.44%。钢铁方面，公司的钢材客户主要为本溪钢铁集团和通化钢铁集团，所需钢材以板材为主，近三年钢铁吞吐量整体呈小幅增长态势。粮食方面，2015 年公司粮食吞吐量同比下降 8.25%，主要是由于受国家临储粮政策影响，2015 年北方临储粮远高于 2014 年，北方港口下水吞吐量总体下降至 50% 以下，导致公司 2015 年粮食吞吐量有所下滑。2016 年 1~6 月份，公司业务结构未发生重大变化，煤炭吞吐量 744 万吨，金属矿石 993 万吨，钢铁 397 万吨，矿建材料 2,423 万吨，粮食 177 万吨，集装箱 1,935 万标箱。

海铁联运方面，公司依托东北东部铁路，在铁路辐射范围内具有较强的时间和价格优势。截至 2016 年 6 月末，公司的集装箱海铁联运线路共有 9 条，分别为长春、沈阳、哈尔滨、通化、鹤岗、虎林、满洲里、延吉、牡丹江，公司在辽宁、吉林、黑龙江、内蒙省份建立了铁路运输节点。

陆港建设方面，公司积极推进丹东港“前移”到东北纵深腹地，实现内陆与港口口岸资源共享，以“沿海”吸引“内陆”，增强丹东港港口辐射聚集能力，提升丹东港的货源优势。截至 2016 年 6 月末，公司已加成并投入运营的陆港 18 个，分别位于黑龙江、吉林、辽宁、内蒙、河北、山东、浙江、广东地区等地区，在建的陆港有 3 个，分别位于上海、黑龙江和四川地区。

业务合作方面，近年来得益于腹地内较好的资源优势，公司积极与丹东地区南北腹地大型钢铁、煤炭、粮食等企业洽谈合资合作。

钢铁业务方面，公司与本溪钢铁集团和北台钢铁集团结成战略合作伙伴，联合建立铁矿石、煤炭、钢材转运基地，为其输运矿石、煤炭、钢材产品等大宗货物，并合作开发蒙古国焦煤、铁矿等资源。同时公司与首都钢铁集团和通化钢铁集团形成战略联盟，合作建设 20 万吨大型矿石专业化码头。公司和吉林建龙钢铁有限责任公司、吉林恒联精密铸造科技有限公司达成合作协议，将进口原燃料煤炭、矿石从丹东港上水北运，其钢材通过丹东港下水，并为此新开通了“丹东—通化—梅河—明城”海铁联运路线，物流运输价格正在洽谈中，年预计运作量 50 万吨；公司与东北特钢集团有限责任公司（以下简称“东北特钢”）进行进口矿石运输周转业务合作，公司为此新开通了“丹东—大连”的海铁联运路线，将东北特钢的进口矿海运至丹东港上水，而后火车运输至大连，该业务正式运营后预计年运作量 50 万吨。

煤炭业务方面，公司与黑龙江龙煤矿业集团开展港煤合作，和鞍山钢铁集团公司（以下简称

“鞍钢集团”)进行煤炭业务合作,并为此新开通了“丹东—鞍山”海铁联运线路,将鞍钢集团进口的焦煤从丹东港上水,通过铁路运至鞍钢集团。

粮食业务方面,2012年初公司购置了500辆新型散粮专用车投入到东北腹地,解决了束缚粮食贸易发展的运输瓶颈问题,既方便了客户,又增加了港口粮食货源;公司与中国储备粮管理总公司、中粮集团、北大荒集团等合作建设大型粮食物流中心;公司与九三粮油工业集团有限公司(以下简称“九三集团”)进行大豆运输周转合作,为此新开通了“丹东—沈阳—铁岭—长春”海铁联运路线,将九三集团进口的巴西、美国大豆由丹东港上水,铁路运至九三集团的铁岭分公司和长春分公司。

在木材业务方面,公司大力推进木材全产业链运输周转业务,新增木材吞吐量37万吨。业务合作方面,公司与满洲里联众木业有限公司达成从木材进口、加工到销售的合作协议,将加工后的成品木材经丹东港周转至长三角、珠三角、山东半岛、西南地区、青海、西藏、北京等全国各地区,预计年运作量30万立方米;与伊春市乌马河林业局达成合作协议,在丹东港临港产业园区租用锯房,负责组织到港木材货源,进行深加工销售,预计年运作量60万立方米。同时,公司新建2条木材全产业链海铁联运路线,分别为“满洲里-丹东-上海-太仓-日照-广州”和“丹东-北京-永城-柴达尔-拉萨-重庆”的木材加工海铁联运路线。

客运方面,公司客滚运输业务主要由丹东港集团国际客运站运营,目前主要承担中国丹东至韩国仁川的“东方明珠”号轮船旅客及小件货物运输(每周往返3班)。2015年公司完成客运量18.10万人次,同比有所下降。

总体看,公司港口装卸、堆存业务服务于东北腹地,具备一定的资源优势,为公司的业务发展奠定一定的基础;近三年,公司港口装卸、堆存业务收入逐年增长,货物吞吐量逐年增长。

3. 物流贸易

近年来,公司充分发挥港口平台纽带作用,对信息流、资金流、客户流进行全方位整合开发,加快物流网络建设。公司加快在东二线沿线及周边地区的陆港建设的同时,在华东、华南、长三角、珠三角等地区设立了专业物流分公司;在江苏、浙江、福建、广东等重点沿海地区建立办事机构并进行新的网点布局,实现物流体系向香港、新加坡、平泽、仁川、釜山等港口辐射,为丹东港实现北上南下物流大动脉的畅通和吞吐量的攀升打下坚实基础。

2015年12月31日以前,公司物流贸易业务收入主要来源于子公司丹东港口矿产品物流中心有限公司(以下简称“矿产公司”)和辽宁快急送物流有限公司(以下简称“快急送公司”)和丹东港陆港经营有限公司(以下简称“陆港公司”)。2015年12月31日,公司原负责煤炭及制品和钢铁业务的子公司矿产公司注销,该部分业务转入原负责公司粮食业务的子公司快急送公司;2016年上半年陆港公司注销,该公司承担的业务转入快急送公司。

快急送公司的上游客户主要为AMERICAN FARMER GRAIN TRADING INC、KOBIS INVESTMENT LIMITED、CHS EUROPE SA、吉林双胞胎粮食贸易有限公司、吉林省博来德工贸集团有限公司、磐石市隆兴粮油有限公司、佳木斯硕凯粮油有限公司、鸡东县紫金阳粮油有限公司、黑龙江省牡丹江农垦祥远粮食经销有限公司、辽宁中海能源有限公司、凤城市旭成煤炭有限责任公司等;下游客户主要为老东北农牧有限公司、广东华南粮食交易中心有限公司、大连腾创粮食贸易有限公司、中国粮食贸易公司、凤城市瑞丰煤炭有限公司、天津鹏坤国际贸易有限公司、唐山海港江山煤炭物资有限公司等。2015年,公司完成煤炭贸易量6.42万吨,贸易额0.20亿元;粮食贸易量33.35万吨,完成贸易额6.42亿元。

2013~2015 年，公司分别实现物流贸易收入 14.13 亿元、8.58 亿元和 8.84 亿元，整体有所波动，主要系 2014 年起受到东北原粮市场的低迷以及煤炭市场不景气影响所致。2015 年，公司物流贸易业务实现收入 8.84 亿元，同比增长 4.73%。分货种来看，2015 年公司粮食贸易额 8.35 亿元，同比增长 13.26%，实现粮食贸易量 33.35 万吨，同比大幅增长 51.94%，主要系公司为响应北粮南运政策采购了大量玉米销往南方所致，贸易额增速远低于贸易量增速，主要系国内玉米价格大幅下跌所致；2015 年公司煤炭品种贸易额大幅下降 78.71%至 0.20 亿元，主要系受煤炭行业景气度下降所致；2015 年公司新增了木材贸易，实现贸易额 335.22 万元。公司物流贸易业务结算周期为 1~2 月之内。2016 年 1~6 月，公司物流贸易业务实现收入 10.68 亿元，其中主要为粮食贸易量大幅增长；同期，粮食贸易量 36.42 吨，贸易额 10.32 亿元。

表 7 2013~2015 年公司物流贸易板块主要货种及贸易额（单位：万吨、亿元）

货种	2013 年		2014 年		2015 年	
	贸易量	贸易额	贸易量	贸易额	贸易量	贸易额
粮食	40.08	12.74	21.96	7.38	33.35	8.35
煤炭	15.83	0.68	26.88	0.94	6.42	0.20
木材	--	--	--	--	0.45	0.03

资料来源：公司提供

总体看，公司物流贸易业务充分发挥了港口的平台纽带作用，物流业务和港口作用结合紧密；近三年，公司依据市场情况调整物流贸易业务结构，收入整体有所波动；2015 年公司新增了木材贸易，贸易品种趋向多元化。

4. 港口其他业务

公司港口其他业务收入具体核算内容包括港务管理、港务代理、矿建材料销售等。公司港务管理业务收入主要为对船东收取的费用，包括拖轮费、停泊费、系解缆费等；公司港务代理业务收入主要为代理客货滚装船票销售收入；矿建材料销售业务主要是公司将清理鸭绿江航道过程中产生的砂石进行销售，砂石销售业务的运营主体为公司本部，对于打捞上的砂石主要销售给丹东以及周边地区的基础建设单位及房地产开发单位，主要包括中国地质工程集团公司、丹东通海港航工程有限公司、丹东航道工程局有限责任公司、丹东市安民水泥管厂、上海三航奔腾建设工程有限公司、德州鑫利通基础工程有限公司、山东宏基交通工程有限公司、临邑县临盘建筑安装有限公司、上海德勤海洋工程有限公司等。公司与上述企业采用银行转账的结算方式，结算周期一般为按月结算。

2013~2015 年，公司港口其他业务收入逐年增长，年均复合增长 19.39%。2015 年，公司港口其他业务实现营业收入 13.67 亿元，同比增长 21.84%，主要系矿建材料销量增长所致；2016 年 1~6 月，公司港口其他业务实现营业收入 7.08 亿元。近三年，公司港口其他业务毛利率逐年下降，主要原因为该板块同时核算各类租金收入、不动产转让等偶发业务，造成其他业务毛利率下降。

总体看，公司港口其他业务对主营业务形成了有效补充，近三年港口其他业务收入逐年增长，但毛利率逐年下滑。

5. 投资建设

公司未来投资主要为港口改扩建、泊位建设等基础设施建设，截至 2016 年 6 月末，公司主要在建项目共 22 个，总投资额 210.66 亿元，其中：65.59 亿元来源于自筹，145.07 亿元来自于贷款；

累计投资额达 151.35 亿元，未来尚需投资 59.31 亿元，预计 2016 年 7~12 月份投资 23.77 亿元，预计 2017 年投资 24.38 亿元，2018 年投资 17.68 亿元，未来仍将面临较大的融资需求和资金支出压力。

表8 截至2016年6月末公司主要在建项目情况（单位：年、亿元）

项目名称	建设期		概算总投资	资金筹措方案		已投资	未来计划投资		
	开工	竣工		自筹	贷款		2016 年 7~12 月	2017 年	2018 年
西南航道工程	2009	2017	6.00	1.80	4.20	5.17	0.48	0.35	--
南3#液体化工泊位工程	2010	2017	8.26	2.92	5.34	9.42	--	--	--
丹东港铁路改扩建工程	2010	2016	4.52	1.52	3.00	7.87	--	--	--
围海造地工程	2009	2017	70.07	21.02	49.05	65.23	1.23	2.16	1.45
0#5万吨级杂货泊位工程	2011	2017	4.85	1.90	2.95	2.70	0.79	0.82	0.54
生产、生活服务区工程	2011	2016	1.55	0.47	1.08	1.16	0.39	--	--
108#10万吨级通用泊位工程	2011	2016	5.78	1.74	4.04	6.72	--	--	--
202#15万吨级杂货泊位工程	2012	2016	6.74	2.02	4.72	7.81	--	--	--
203#15万吨级杂货泊位工程	2012	2016	6.40	1.92	4.48	4.57	1.83	--	--
204#15万吨级杂货泊位工程	2012	2016	4.25	1.28	2.97	3.75	0.50	--	--
丹东港东北部现代粮食物流基地立筒仓工程	2012	2016	8.28	2.48	5.80	7.43	0.85	--	--
丹东港防波堤工程	2012	2016	7.25	2.18	5.07	6.30	0.95	--	--
临港产业园区1号公路工程	2012	2016	1.90	1.90	-	1.25	0.35	0.30	--
208#5万吨级客货滚装泊位工程	2012	2017	4.88	1.47	3.41	1.06	1.70	2.12	--
201#7万吨级汽车滚装泊位工程	2012	2017	6.65	1.99	4.66	3.10	1.56	1.99	--
317#20万吨级通用泊位工程	2015	2017	10.07	3.02	7.05	4.54	2.66	2.87	--
301#10万吨集装箱泊位工程	2014	2018	15.06	4.52	10.54	5.77	1.20	2.89	5.20
315#20万吨通用泊位工程	2015	2018	6.74	2.02	4.72	2.24	1.06	1.55	1.89
316#20万吨通用泊位工程	2015	2018	6.79	2.04	4.75	2.16	1.33	1.49	1.81
临港产业园冷链物流区工程	2015	2019	9.22	2.77	6.45	0.51	2.22	3.14	3.35
大东港区仓储库工程	2014	2017	3.62	1.09	2.53	1.26	1.31	1.05	--
大东港区综合附属设施工程	2014	2018	11.78	3.53	8.25	1.33	3.36	3.65	3.44
合计	--	--	210.66	65.59	145.07	151.35	23.77	24.38	17.68

资料来源：公司提供

注：本表中截至2016年6月末已投资额和审计报告中的在建工程合计数有所差异，主要原因是（1）公司未在本表中列示自动化工程及设备投资；（2）外1外4泊位、铁路扩建、大东港疏浚工程部分工程已建成，因此未在本表列示，但由于尚未办理转固手续，因此暂时放在在建工程科目中。

截至 2016 年 6 月末，公司主要拟建项目 2 个，分别为 209#泊位工程和 210#泊位工程，上述工程建设内容均为建设 5 万吨级集装箱泊位及配套设施，合计概算投资额 20.00 亿元，累计投资 60.00 万元，2017 年及 2018 年预计分别将投资 0.10 亿元和 0.30 亿元。

表9 截至2016年6月末公司拟建项目未来投资计划（单位：年、万元）

项目名称	建设工期		概算总投资	已投资	未来计划投资	
	开工（年）	竣工（年）			2017 年	2018 年
209#泊位工程	2017	2020	100,000.00	30.00	500.00	1,500.00
210#泊位工程	2017	2020	100,000.00	30.00	500.00	1,500.00
合计	--	--	200,000.00	60.00	1,000.00	3,000.00

资料来源：公司提供

注：公司拟建项目为截至目前尚未获得批文的项目，截至目前的投入为前期调研支出。

总体看，一方面，公司未来投资规模大，筹资压力较大，未来债务规模有可能继续上升；但另一方面，随着公司在建项目的陆续完工，公司的港口规模将进一步提升，港口货物吞吐能力和堆存能力将更强，公司营收有望取得进一步增长。

6. 重大事项

2016年9月13日闭幕的十二届全国人大常委会第二十三次会议表决通过了关于辽宁省人大选举产生的部分十二届人大代表当选无效的报告，确定45名全国人大代表因大票贿选当选无效，公司实际控制人王文良先生位列其中。根据公司提供的关于公司经营情况的文件，截至报告出具日，公司董事长、董事、监事及高级管理人员正常履行职责，不存在涉嫌犯罪被司法机关采取强制措施的情况；公司生产经营情况正常。联合评级将对此进行持续关注。

7. 经营效率

2013~2015年，营业收入逐年增长，年均复合增长12.02%，公司应收账款周转次数呈逐年上升态势，近三年公司应收账款周转次数分别是30.48次、31.02次和72.60次，处于较高水平。2013~2015年，公司营业成本逐年增长，年均复合增长0.77%，受公司原材料减少使得存货逐年下降的影响，近三年公司存货周转次数逐年大幅上升，分别为29.35次、44.88次和69.55次。2013~2015年，公司资产总额逐年增长，年均复合增长18.25%，资产总额增速大于营业收入增速，近三年公司总资产周转次数有所下降，三年分别为0.14次、0.12次和0.12次。与港口行业公司经营效率数据相比，公司经营效率尚可。

表10 2015年港口行业公司经营效率指标情况（单位：次）

指标名称	日照港	大连港	连云港	营口港	锦州港	天津港	唐山港	丹东港集团
应收账款周转次数	49.62	33.61	31.46	47.28	21.11	37.65	36.41	72.60
存货周转次数	70.05	46.05	4.87	248.83	75.77	96.66	50.17	69.55
总资产周转次数	0.39	0.31	0.19	0.08	0.15	0.26	0.32	0.12

资料来源：Wind资讯

注：Wind资讯与联合评级在上述指标计算上存在公式差异，为便于与同行业公司进行比较，本表相关指标统一采用Wind资讯数据。

总体看，公司经营效率尚可。

8. 经营关注

（1）腹地内港口众多，竞争激烈

丹东港位于辽宁省东部地区，其周围的港口还有大连港、营口港、葫芦岛港、秦皇岛港等。虽然东北东路铁路的通车为丹东港带来了更大的货运量，但周边其他各港口地理位置也各有优势。且港口作为未来的物流中心对所处地经济发展的带动作用非常明显，各港口城市的政府对本地的港口发展都非常重视，而且未来内陆港的建设将减小地理环境对港口功能的制约，管理水平和政策扶持力度将是影响港口发展的重要因素。因此丹东港在所处腹地内由于竞争对手众多，面临较大的竞争压力，未来经营面临一定不确定性。

（2）公司项目未来投资规模大，存在较大的融资需求和资金支出压力

近年来，公司加大投资力度进行港区扩建工作，目前公司在建工程众多，未来仍需要大笔资金投入，存在一定的资金压力。且目前全球经济复苏仍显乏力，国内面临经济结构调整，将逐步转变过去粗放式发展方式，未来对煤炭、铁矿石等能源和基建材料的需求可能会减少，未来港口

扩建后带来的经济效益存在一定的不确定性。

9. 未来发展

丹东港所处地区经济平稳发展，腹地具有巨大的货源市场空间，为公司的发展提供了良好的外部经济环境。同时丹东港也是《辽宁沿海经济带发展规划》规划的地区性重要港口，丹通、丹海、丹大、丹沈等高速公路的建成通车，完善了丹东及周边地区的高速公路网络，提高了丹东港集疏运能力，为进出口货物提供了新的运输大通道。

丹东港正成为东北东部地区最近的出海通道，其中通化至丹东铁路距离将由原来的 635 公里缩短为 321 公里；公路距离将由原来的 340 公里缩短为 260 公里。从通化直达丹东港的运距，将比从通化至大连港缩短 508 公里，铁路运费和公路运费分别节省 53.77 元/吨和 144.1 元/吨，在运距和运费方面与其他港口相比具有明显的优势。

公司目前正抓紧实施以东北及内蒙东部地区为重点、辐射至长江沿线及南方沿海地区、延伸至东北亚邻国等地区的港口物流网络建设。不断投入运营的陆港等项目的建成将为丹东港腹地货物运输提供良好便利条件，预计将为丹东港口新增约 5,000~10,000 万吨/年货物吞吐量。

总体看，未来公司将紧紧抓住辽宁沿海经济带上升为国家战略、东北振兴和扩大对外开放给丹东港提供的重大机遇，力争将丹东港建设成为中国东北地区及东北亚地区重要的交通、物流枢纽和国内外具有较强竞争能力的现代化港口，公司未来发展前景良好。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供 2013~2015 年度财务报表经瑞华会计师事务所审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告，公司提供的 2016 年半年报未经审计。公司依据财政部于 2006 年 2 月 15 日颁布的《企业会计准则》的规定，经公司董事会批准，自 2010 年 1 月 1 日起开始执行新的企业会计准则。公司 2016 年中报的财务数据未经审计。合并报表范围方面，2014 年较上年没有变化；2015 年，原子公司矿产品公司注销，不再纳入合并范围，未有新纳入主体，公司合并范围内的子公司为 8 家，公司财务数据可比性较好。

截至 2015 年末，公司合并资产总额 508.04 亿元，负债总额 385.07 亿元，所有者权益合计 122.96 亿元，全部归属母公司所有者所有。2015 年，公司实现营业收入 55.29 亿元，净利润 11.05 亿元（含少数股东损益 3,110.01 元）；经营活动产生的现金流量净额 32.81 亿元，现金及现金等价物净增加额-5.95 亿元。

截至 2016 年 6 月末，公司合并资产总额 550.08 亿元，负债总额 423.32 亿元，所有者权益合计 126.76 亿元，全部归属母公司所有者所有。2016 年 1~6 月公司实现营业收入 33.31 亿元，净利润 3.80 亿元，全部归母公司所有者所有；经营活动产生的现金流量净额 21.63 亿元，现金及现金等价物净增加额 2.95 亿元。

2. 资产质量

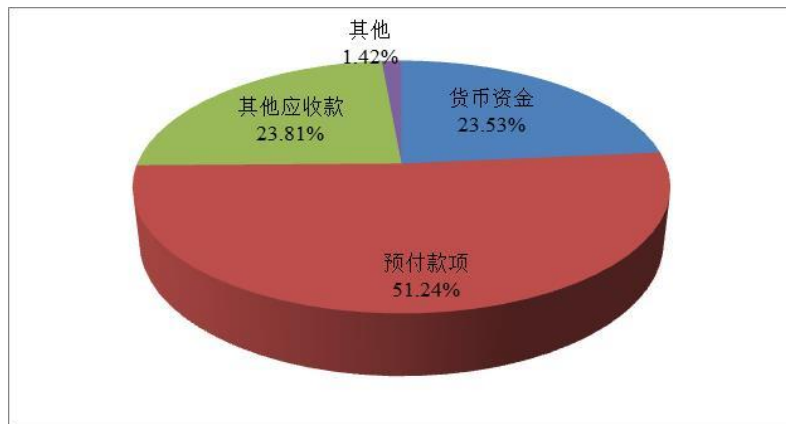
2013~2015 年，公司资产总额保持快速增长，年均复合增长 18.25%。截至 2015 年末，公司资产总额 508.04 亿元，其中流动资产占 17.24%，非流动资产占 82.76%，以非流动资产为主。

流动资产

2013~2015 年，公司的流动资产呈快速增长态势，年均复合增长 30.59%，主要系预付款项的

大幅增长所致。截至 2015 年末，公司的流动资产合计 87.58 亿元，较上年末增长 10.89%，主要系预付款项增加所致。流动资产主要由货币资金（占比 23.53%）、预付款项（占比 51.24%）和其他应收款（占比 23.81%）构成。

图 3 截至 2015 年末公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2013~2015 年，公司货币资金波动增长，年均复合增长 16.89%。截至 2014 年末，公司货币资金余额 27.99 亿元，较上年末大幅增长 85.60%，主要系发行中期票据及收入增加所致；截至 2015 年末，公司货币资金 20.60 亿元，较上年末下降 26.39%，主要系偿还债务所致。公司货币资金中银行存款占比 50.66%，其他货币资金为银行承兑汇票保证金，占比为 49.34%，公司货币资金受限比例较高。

2013~2015 年，公司预付款项呈快速增长趋势，年均复合增长 145.13%。公司预付款项主要是公司投资建设项目而预付的工程款和设备采购款。截至 2014 年末，公司预付款项 22.73 亿元，较上年末增长 204.27%；截至 2015 年末，公司预付款项 44.88 亿元，较上年末增长 97.49%，均系预付丹东航道工程局有限公司等工程款增加所致。从账龄结构上看，以 1 年以内预付款（占比 95.55%）为主。从集中度上看，预付款前五名单位均为非关联方的业务往来款，总计 37.14 亿元，占比 82.75%，集中度较高。

2013~2015 年，公司其他应收款波动下降，年均复合下降 10.62%。公司其他应收款主要是应收财政基础设施款及其他非关联方往来款，截至 2014 年末，公司其他应收款 26.50 亿元，较上年末增长 1.50%；截至 2015 年末，公司其他应收款为 20.86 亿元，较上年末下降 21.29%，主要系收到丹东港口燃料物流有限公司等公司经营往来款所致。从账龄看，公司其他应收款一年期内到期的有 7.54 亿元，1~2 年期的有 13.07 亿元，2~3 年期的有 0.14 亿元，3 年期及以上的有 0.16 亿元，账龄较为集中。从集中度看，其他应收款金额前五名合计占比 64.50%，其中应收财政基础设施款（占比 55.05%）是公司原计入在建工程的航道整治等投入属于公共基础设施投入，按《港口法》的规定应由县级以上政府承担，公司在航道整治阶段性完工之后将完工部分的金额转入其他应收款，整体看，公司其他应收款集中度较高。公司其他应收款坏账计提比例为 0.26%。

表 11 截至 2015 年末公司其他应收款前五名明细（单位：万元、%）

单位名称	与公司关系	金额	占比
应收财政基础设施款	非关联方	115,130.75	55.05
丹东市交通局（进港高速公路）	非关联方	17,946.22	8.58

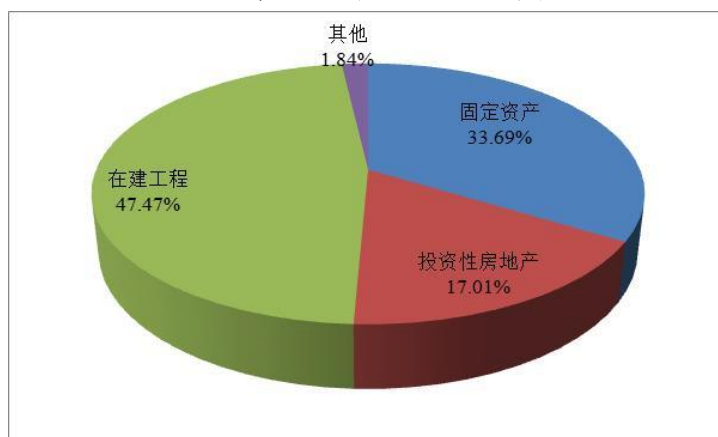
东港市港通装卸队	非关联方	923.53	0.44
双城市辽丹粮食有限公司	非关联方	500.00	0.24
丹东市东方港口测绘工程有限公司	非关联方	396.55	0.19
合计		134,897.06	64.50

资料来源：公司提供

非流动资产

2013~2015 年，公司非流动资产稳步增长，年均复合增长 16.09%。截至 2015 年末，公司非流动资产总额为 420.45 亿元，较上年末增长 14.77%，主要系固定资产增加所致。公司非流动资产主要由投资性房地产（占比 17.01%）、固定资产（占比 33.69%）和在建工程（占比 47.47%）组成。

图 4 截至 2015 年末公司非流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2013~2015 年，公司投资性房地产均为 71.50 亿元，主要系由于出租的土地使用权以及原有土地使用权公允价值未发生变动。公司计入投资性房地产的土地共 29 宗，皆位于丹东市大东港区。土地全部通过出让的方式取得，成本较低（11.67 万元/亩），总面积为 8,440,678.50 平方米，设定用途为港口码头用地，土地利用状况均为港口货场用地。辽宁龙信不动产评估有限公司及其丹东分公司对前述按照公允价值计量的投资性房地产进行了评估（评估后地价为 60 万元/亩），并出具了评估报告（辽龙信丹估字〔2014〕第 034 号），由于公司作为估价对象的土地用途为港口码头用地，故评估时参考丹东市基准地价体系中的工业用地进行地价评估，土地评估整体溢价较高。

2013~2015 年，公司固定资产净值呈快速增长态势，年均复合增长 49.56%。截至 2014 年末，公司固定资产净值 101.07 亿元，较上年末增长 59.60%，主要系新增库场设施 37.08 亿元所致；截至 2015 年末，公司固定资产净值 141.65 亿元，较上年末增长 40.14%，主要系港务设施和库场设施大幅增长所致。截至 2015 年末，公司固定资产原值为 163.51 亿元，累计折旧合计 21.87 亿元，无减值准备情况存在。固定资产构成主要是港务设施（净值占比 38.00%）、库场设施（净值占比 40.37%）和装卸机械设备（净值占比 11.83%）等，公司固定资产成新率为 86.63%，成新率较高。2015 年由在建工程转入固定资产为 44.23 亿元，主要系码头泊位和待转固设备等。

2013~2015 年，公司在建工程呈稳步增长态势，年均复合增长 8.67%，主要系围海造地工程、航道工程、新建和改造的泊位以及其它与港口扩建相关的配套工程增加所致。截至 2014 年末，公司在建工程 184.51 亿元，较上年末增长 9.18%；截至 2015 年末，公司在建工程 199.58 亿元，较上年末增长 8.17%。

表 12 截至 2015 年末公司资产受限情况（单位：万元）

项目	期末账面价值	受限原因
货币资金	101,656	银行承兑汇票保证金
码头泊位	696,378	抵押用于取得银行贷款
土地	69,794	抵押用于取得银行贷款
海域使用权	3,118	抵押用于取得银行贷款
合计	870,946	--

资料来源：公司提供

截至 2016 年 6 月末，公司资产总额 550.08 亿元，较年初增长 8.28%，主要系预付款项及在建工程均大幅增加所致。其中流动资产 111.61 亿元，占比 20.29%；非流动资产 438.47 亿元，占比 79.71%。公司整体资产结构较上年末变化不大。

总体看，公司资产规模增长较快，以非流动资产为主。在流动资产中，货币资金和预付款项占比较大，但资金受限程度较高；非流动资产主要以投资性房地产、固定资产和在建工程为主。总体上看，公司整体资产质量一般。

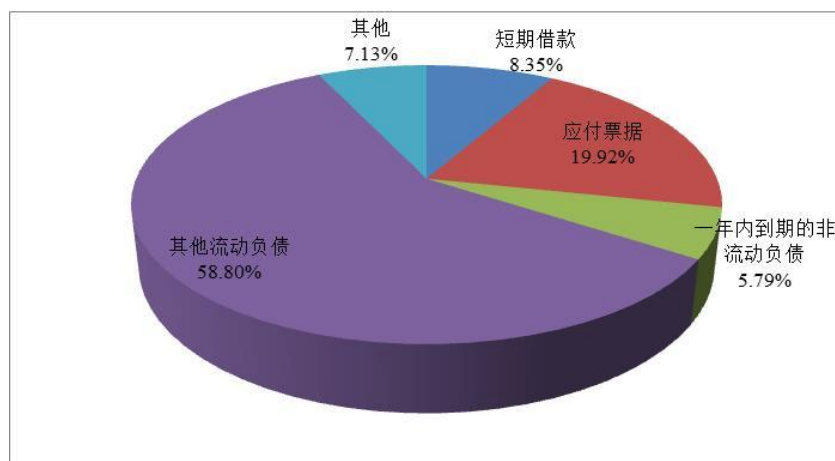
3. 负债及所有者权益

负债

2013~2015 年，公司负债总额呈快速增长态势，年均复合增长 27.76%。截至 2015 年末，公司负债总额为 385.07 亿元，较上年末增长 25.50%，主要系非流动资产增加所致。公司负债中流动负债占比 27.38%，非流动负债占比 72.62%，公司负债以非流动负债为主。

2013~2015 年，公司流动负债总额呈快速增长趋势，年均复合增长 21.01%。截至 2015 年末，公司流动负债 105.44 亿元，较上年末增长 16.81%，主要系超短期融资券等其他流动负债增加所致。公司流动负债主要由短期借款（占比 8.35%）、应付票据（占比 19.92%）、一年内到期的非流动负债（占比 5.79%）和其他流动负债（占比 58.80%）构成。

图5 截至2015年末公司流动负债构成



资料来源：公司审计报告

2013~2015 年，公司短期借款波动下降，年均复合下降 20.53%。截至 2014 年末，公司短期借款 15.61 亿元，较上年末增长 11.92%，主要系信用借款和抵押借款；截至 2015 年末，公司短期借款 8.81 亿元，较上年末下降 43.57%，主要系偿还部分借款所致。公司短期借款以抵押借款（占比 67.09%）为主。

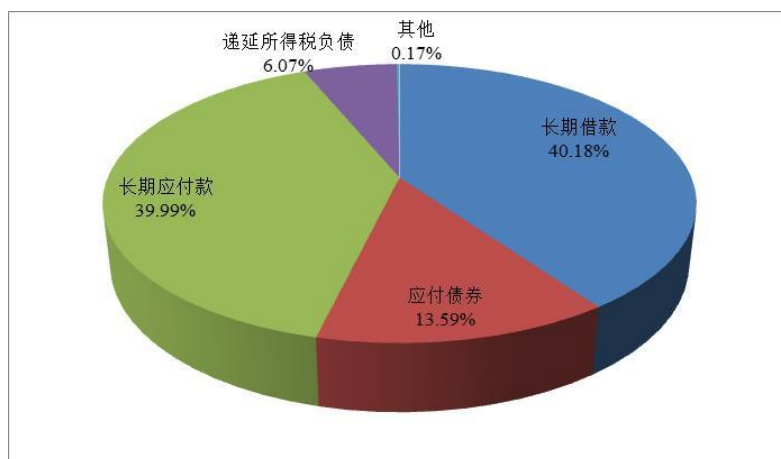
2013~2015 年，公司应付票据逐年下降，年均复合下降 6.46%。公司应付票据全是银行承兑汇票，截至 2014 年末，公司应付票据 22.10 亿元，较上年末下降 7.92%；截至 2015 年末，公司应付票据 21.00 亿元，较上年末下降 4.98%。

2013~2015 年，公司一年内到期的非流动负债波动下降，年均复合下降 34.91%。截至 2014 年末，公司一年内到期的非流动负债 15.07 亿元，较上年末增长 4.51%；截至 2015 年末，公司一年内到期的非流动负债 6.11 亿元，较上年末下降 59.46%，主要系部分借款到期得以偿还所致。

2013~2015 年，公司其他流动负债呈快速增长态势，年均复合增长 103.31%。公司其他流动负债全部为短期融资券及超短期融资券，截至 2014 年末，公司其他流动负债 30 亿元，较上年末增长 100.00%，主要系新发行 2014 年度第一、二和三期短期融资券共计 30.00 亿元所致；截至 2015 年末，公司其他流动负债 62.00 亿元，较上年末增长 106.67%，主要系新发行 2015 年超短期融资券所致。

2013~2015 年，公司非流动负债逐年增长，年均复合增长 30.62%。截至 2015 年末，公司非流动负债 279.64 亿元，较上年末增长 29.12%，主要系长期借款、应付债券、长期应付款以及递延所得税负债增加所致。公司非流动负债主要由长期借款（占比 40.18%）、应付债券（占比 13.59%）、长期应付款（占比 39.99%）和递延所得税负债（占比 6.07%）构成。

图 6 截至 2015 年末公司非流动负债构成情况



资料来源：公司审计报告

2013~2015 年，公司长期借款逐年增长，年均复合增长 16.12%。截至 2014 年末，公司长期借款 100.18 亿元，较上年末增长 20.23%，主要系通过土地使用权以及固定资产的抵押获得；截至 2015 年末，公司长期借款 112.35 亿元，较上年末增长 12.15%，主要系抵押借款有所增加所致。从期限分布来看，公司长期借款中 2017 年到期的有 17.76 亿元，2018 年到期的有 18.04 亿元，2019 年到期的有 15.23 亿元，2020 年及以后到期的有 61.32 亿元，整体较为分散。

2013~2015 年，公司应付债券分别为 28.00 亿元、28.00 亿元和 38.00 亿元。截至 2015 年末，公司应付债券 38.00 亿元，较上年末增长 35.71%，主要系发行 10.00 亿元中期票据所致。

表 13 截至 2015 年末公司应付债券情况（单位：万元）

债券简称	债券代码	发行金额	期限	到期日
12 丹东港 MTN1	1282255	90,000	5	2017/7/19
13 丹东港 MTN1	1382088	90,000	5	2018/3/13
14 丹东港 TN001	101473011	100,000	3+2	2019/10/30

15 丹东港 TN001	101573002	100,000	3	2018/3/10
合计		380,000	--	--

资料来源：公司审计报告

2013~2015 年，公司在建项目较多，融资规模逐年增长，公司长期应付款呈快速增长态势，年均复合增长 60.15%。截至 2014 年末，公司长期应付款 79.42 亿元，较上年末增长 82.16%，主要系募集私募款 50.00 亿元所致；截至 2015 年末，公司长期应付款 111.83 亿元，较上年末增长 40.80%，主要系募集私募款 35.00 亿元所致。公司长期应付款由应付融资租赁款（占比 15.69%）、私募款（占比 76.01%）和理财融资（信托、理财，占比 7.79%）构成。应付私募款、融资租赁款和信托等均属于有息债务，本报告中均将其计入长期债务。

表 14 截至 2015 年末公司长期应付款情况（单位：万元）

项目	金额	性质	到期日
14 丹东港 PPN001	150,000	非公开定向债务融资工具（有息）	2016/3/28
14 丹东港 PPN002	150,000	非公开定向债务融资工具（有息）	2017/5/30
14 丹东港 PPN003	50,000	非公开定向债务融资工具（有息）	2017/7/16
14 丹东港 PPN004	150,000	非公开定向债务融资工具（有息）	2017/10/24
15 丹东港 PPN001	50,000	非公开定向债务融资工具（有息）	2018/1/13
15 丹东港 PPN002	200,000	非公开定向债务融资工具（有息）	2018/8/21
15 丹东港 PPN003	100,000	非公开定向债务融资工具（有息）	2016/10/28
信托	80,000	信托借款（有息）	2017/12/6
信托	7,100	信托借款（有息）	2016/1/29
融资租赁款	175,421	融资租赁款（有息）	2-10/（共 30 余个合同）
其他	5,752	往来款（无息）	
合计	1,118,273	--	--

资料来源：公司提供

2013~2015 年，受融资规模大幅增长所致，公司全部债务呈快速增长态势，年均复合增长 30.45%。截至 2015 年末，公司全部债务总额 359.52 亿元，其中长期债务（占比 72.76%）、短期债务（占比 27.24%）；公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 75.80%、74.51%和 68.03%。

截至 2016 年 6 月末，公司负债总额 423.32 亿元，较年初增长 9.93%，主要系非流动负债的增长所致。其中流动负债（占比 25.54%）108.10 亿元，较年初增长 2.52%；非流动负债（占比 74.46%）315.22 亿元，较年初增长 12.73%。公司负债结构较年初变化不大。

截至 2016 年 6 月末，公司全部债务为 397.45 亿元，较年初增长 26.44%，其中短期债务占比 25.11%，长期债务占比 74.89%；公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 76.96%、75.82%和 70.13%，公司债务负担有所加重。

总体看，由于近年公司扩大建设港口规模，公司负债规模也呈快速增长态势。公司负债构成主要以非流动负债为主。目前公司整体全部债务规模较大，债务负担偏重。

所有者权益

2013~2015 年，公司所有者权益（含少数股东权益）呈波动下降态势，年均复合下降 1.78%。截至 2015 年末，公司所有者权益合计 122.96 亿元，全部为归属于母公司的所有者权益，较年初下降 11.16%，主要系资本公积和未分配利润减少所致。其中，资本公积减少主要是因企业所得税率由年初的 12.5%上调为 2015 年末的 25%，公司投资性房地产评估增值部分产生的递延所得税负

债在 2015 年末相应进行调整增加，冲减其他资本公积；未分配利润减少主要系应付股东的利润分红增加所致。归属于母公司所有者权益中，实收资本占比 32.93%、资本公积占比 39.81%，盈余公积占比 6.41%，未分配利润占比 20.85%，实收资本和资本公积占比较大，权益的稳定性较好。

截至 2016 年 6 月末，公司所有者权益为 126.76 亿元，权益结构较年初变化不大。

总体看，公司所有者权益稳定性较好。

4. 盈利能力

2013~2015 年，公司营业收入逐年增长，年均复合增长 12.02%。受市场需求上升的影响，2015 年，公司实现营业收入 55.29 亿元，同比增长 18.59%。2013~2015 年，公司营业成本波动增长，年均复合增长 0.77%。2015 年，公司营业成本 21.89 亿元，同比增长 17.70%。2013~2015 年，公司营业利润逐年增长，年均复合增长 11.18%，其中 2015 年公司营业利润为 14.62 亿元，同比增长 18.76%；近三年，公司净利润逐年增长，年均复合增长 3.47%，其中 2015 年公司实现净利润为 11.05 亿元，同比增长 4.38%，主要系公司营业收入增长且管理费用控制共同影响所致。

从期间费用来看，2013~2015 年，公司的费用总额逐年增长，年均复合增长 35.52%，主要系公司财务费用增加所致。2015 年，公司期间费用总额为 18.25 亿元，同比增长 19.29%。从构成来看，销售费用占比 0.80%、管理费用占 10.92%，财务费用为 88.28%。2015 年，销售费用为 0.15 亿元，同比增长 16.42%，主要系公司扩大销售规模，增加相关投入所致；管理费用为 1.99 亿元，同比下降 46.68%，主要系减少广告宣传费的投入所致；财务费用为 16.11 亿元，同比增长 40.88%，主要系公司债务增加进而利息支出增加所致。2013~2015 年，公司费用收入比逐年增长，主要系债务增加财务费用增加所致，公司近三年的费用收入比分别为 22.55%、32.81%和 33.01%，公司费用控制能力有待加强。

2013~2015 年，公司投资收益逐年大幅增长，年均复合增长 200.19%，近三年公司投资收益分别为 2.45 万元、3.82 万元和 22.08 万元，整体规模较小。2013~2015 年，公司取得营业外收入分别为 0.10 亿元、0.04 亿元和 0.11 亿元，占利润总额比重均较小。投资收益和营业外收入对公司营业利润贡献较小。

从各项盈利指标来看，由于公司经营良好，2013~2015 年，公司营业利润率逐年增长，分别为 49.39%、59.10%和 59.47%，主要系港口堆存业务发展良好营业收入增加所致。受公司净利润大幅增加的影响，公司总资产收益率和总资产报酬率均呈逐年上升趋势，其中 2013~2015 年，公司总资产收益率分别为 5.43%、5.74%和 5.95%；同期总资产报酬率分别为 5.59%、5.81%和 6.40%；而受净资产规模波动波动下降的影响，近三年公司净资产收益率也呈波动下降态势，分别为 8.90%、7.96%和 8.45%。从行业内其他公司相比，公司盈利水平处于行业较高水平。

表 15 2015 年丹东港集团及周边主要港口盈利情况对比（单位：%）

指标名称	营口港	大连港	唐山港	天津港	连云港港	丹东港集团
总资产报酬率	1.36	4.21	10.93	2.59	1.95	6.40
净资产收益率	0.31	3.49	13.85	-0.33	1.66	8.45
销售毛利率	24.87	16.37	40.64	20.28	24.22	60.40

资料来源：wind资讯、公司提供

注：注：Wind资讯与联合评级在上述指标计算上存在公式差异，为便于与同行业公司进行比较，本表相关指标统一采用 Wind资讯数据。

2016 年 1~6 月，公司实现营业收入 33.31 亿元，同期实现净利润 3.80 亿元，分别为上年的 60.25%和 34.38%。

总体看，公司盈利能力较强，在行业中处于上游水平。未来随着港口规模的不断扩大和吞吐量的不断上升，公司的主营业务收入有望保持较快的增长；但公司费用增长较快，对利润有一定的侵蚀作用。

5. 现金流

从经营活动情况来看，2013~2015 年，公司经营活动现金流入逐年增长，年均复合增长 11.86%。近三年，公司经营活动现金流入分别为 50.48 亿元、51.02 亿元和 63.16 亿元，2015 年较上年增长 23.79%，主要系市场销售较好以及非关联方往来款增加共同影响所致，近三年公司销售商品、提供劳务取得的现金收入占比分别为 99.27%、98.43%和 91.67%。2013~2015 年，公司经营活动现金流出波动下降，年均复合下降 7.18%，近三年，公司经营活动现金流出分别为 35.22 亿元、29.16 亿元和 30.35 亿元，2015 年较上年增长 4.05%，主要系支付的税费增加所致。2013~2015 年，公司经营活动净现金流入波动增长，分别为 15.26 亿元、21.86 亿元和 32.81 亿元。2013~2015 年，公司现金收入比逐年下降，分别为 113.73%、107.70%和 104.71%，收入实现质量较高。

从投资活动情况来看，2013~2015 年，公司投资活动现金流入逐年增长，近三年分别为 0.00 元、3.70 亿元和 5.62 亿元，2015 年较上年大幅增长 52.13%，主要系处置资产所致。2013~2015 年，公司投资活动现金流出波动增长，近三年分别为 58.33 亿元、56.44 亿元和 62.66 亿元，2015 年较上年增长 11.03%，主要系对子公司快急送公司进行增资导致投资支付的现金增加所致。2013~2015 年，公司投资活动现金净流出 58.33 亿元、52.74 亿元和 57.04 亿元。

从筹资活动情况来看，2013~2015 年，公司筹资活动现金流入逐年增长，年均复合增长 47.38%，近三年，公司筹资活动现金流入分别为 107.27 亿元、165.87 亿元和 233.00 亿元，2015 年较上年增长 40.47%，主要系公司发行债券和其他筹资活动（非关联方往来款 7.59 亿元、理财融资款 23.00 亿元以及私募款 35.00 亿元）现金流入增加所致。2013~2015 年，公司筹资活动现金流出逐年增长，年均复合增长 75.78%，近三年，公司筹资活动现金流出分别为 69.50 亿元、121.66 亿元和 214.74 亿元，2015 年较上年大幅增长 76.51%，主要系偿还有息债务的利息支出以及支付其他与投资活动（融资租赁款、归还借款以及往来款）有关的现金增加所致。近三年，公司筹资活动现金净流入分别为 37.77 亿元、44.21 亿元和 18.26 亿元。

2016 年 1~6 月，公司经营活动产生的现金净流入为 21.63 亿元，投资活动产生的现金净流出为 25.18 亿元，筹资活动现金净流入为 6.50 亿元。

总体看，公司经营活动现金流入逐年增加，经营获现能力较强，符合港口行业特点；公司投资活动支出规模较大；近年来，为不断完善、扩建港口设施，公司港口扩建相关配套工程较多，资本支出需求及规模大，但经营活动的现金流入不能满足公司的投资需要，公司存在较大的外部融资需求。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标来看，2013~2015 年，公司流动比率波动增长，分别为 0.71 倍、0.87 倍和 0.83 倍；公司速动比率波动增长，分别为 0.71 倍、0.87 倍和 0.83 倍，上述两个指标 2015 年均较上年有所下降，主要系公司发行短期融资券进而流动负债快速增加所致。受公司短期债务规模逐年增长而现金类资产波动增长的共同影响，2013~2015 年，公司现金短期债务比波动下降，近三年公司现金短期债务比分别为 0.23 倍、0.34 倍和 0.21 倍，2015 年较上年有所下降，主要系公司货币资金偿还债务进而现金类资产下降所致。综合来看，公司短期偿债能力一般，短期偿债压力较大。

从长期偿债能力指标来看，2013~2015 年，公司 EBITDA 逐年增加，分别为 20.44 亿元、28.25 亿元和 38.23 亿元，2015 年较上年增长 35.30%，主要系公司利润总额、计入财务费用的利息支出以及折旧均增长所致。2015 年，公司的 EBITDA 主要由利润总额（占比 38.17%）、折旧（占比 17.58%）和计入财务费用的利息支出（占比 41.64%）构成。2013~2015 年，公司 EBITDA 利息保障倍数分别为 1.81 倍、1.77 倍和 1.88 倍，EBITDA 对利息覆盖程度一般；同期，公司 EBITDA 全部债务比分别为 0.10 倍、0.10 倍和 0.11 倍，公司 EBITDA 对全部债务的覆盖程度有待提高。总体看，公司长期偿债能力一般。

截至 2016 年 6 月末，公司对外担保余额合计为对外担保包括美元 1.00 亿元、人民币 15.48 亿元，按 2016 年 6 月 30 日的美元汇率中间价 6.6312 计算，公司截至 2016 年 6 月末的对外担保总额为 22.11 亿元，占期末公司净资产的比例为 17.44%。被担保单位主要为丹东老东北农牧有限公司（以下简称“丹东老北农”）、丹东航道工程局有限责任公司，丹东老北农为与公司同一控制人下的关联方。公司对外担保金额较大，存在一定的代偿风险。

表 16 截至 2016 年 6 月末公司对外担保情况（单位：亿元）

担保方式	被担保方	币种	担保金额
保证担保	丹东航道工程局有限公司	人民币	4.00
	丹东老东北农牧有限公司	人民币	6.74
抵押担保	丹东老东北农牧有限公司	美元	1.00
		人民币	4.73

资料来源：公司提供

截至 2016 年 6 月末，公司涉及的金额相对较大的诉讼及仲裁等事项有刘茂丰诉大连圣鑫建设工程有限公司、丹东港集团、高顺喜建设工程施工合同纠纷（涉案金额 102 万元），以及青岛双瑞海洋环境工程股份有限公司诉丹东港集团施工合同质量纠纷案（涉案金额 500 万元），公司未决诉讼涉案金额相对公司的收入规模不大，预计不会对公司的正常经营产生较大影响。

刘茂丰诉大连圣鑫建设工程有限公司、丹东港集团、高顺喜建设工程施工合同纠纷：2007 年 9 月 29 日，丹东港集团与大连圣鑫签订《建设工程施工合同》，2007 年 10 月 12 日，大连圣鑫将全部工程转包给高顺喜。同日，高顺喜将该工程转包给原告刘茂丰。2009 年 4 月 28 日，刘茂丰向大连市西岗区人民法院提起诉讼，请求判令三被告大连圣鑫建设工程有限公司、丹东港集团、高顺喜向原告支付工程款人民币 102 万元，并承担连带责任，诉讼费用由三被告承担。期间公司向大连市中级人民法院及辽宁省高级人民法院提起管辖权异议，辽宁省高级人民法院最终裁定由大连市西岗区人民法院审理此案。2010 年 4 月、2012 年 2 月大连市西岗区人民法院两次开庭审理了本案。2015 年 1 月 15 日，丹东港集团收到大连市西岗区人民法院民事判决书（2009 西民初字第 1343 号），判决丹东港集团给付原告刘茂丰工程款 102 万元，丹东港集团已依法向大连市中级人民法院提起上诉。截至本评级报告出具日，本案尚在审理过程中。

青岛双瑞海洋环境工程股份有限公司诉丹东港集团施工合同质量纠纷案：2013 年 6 月，青岛双瑞海洋环境工程股份有限公司向丹东市中级人民法院起诉，请求丹东港集团给付建设工程款及利息共计 500 万元，因该建设工程存在严重质量问题，丹东港集团现已向法院申请工程质量鉴定。截至本评级报告出具日，本案尚在审理过程中。

截至 2016 年 6 月末，公司已取得银行授信总额 282.44 亿元，其中已使用授信额度 165.55 亿元，未使用授信额度为 116.89 亿元。公司间接融资渠道较为畅通。

根据公司提供的企业信用信息报告（机构信用代码：G1021060100075930H），截至 2016 年 8

月 29 日，公司无未结清不良信贷信息记录，已结清业务中有 12 笔关注类贷款，根据银行出具的说明，均正常还款，不存在逾期或不良贷款记录，公司过往债务履约情况良好。

整体来看，公司负债规模较大，短期偿债压力较大。随着公司港口扩建基础设施的完善，港口的吞吐能力将进一步提升，盈利能力也将随之提高。且公司尚有较为充足的银行授信额度，因此公司整体偿债能力较强。

八、本期公司债券偿债能力分析

1. 本期公司债券的发行对目前负债的影响

截至 2016 年 6 月末，公司全部债务合计 397.45 亿元，本期拟发行债券规模基础发行规模为人民币 5.00 亿元，可超额配售不超过 10.00 亿元，按 15.00 亿元测算，相对于目前公司负债规模，本期债券发债额度一般，本期债券募集资金拟用于偿还公司债务及补充公司营运资金，会对公司负债产生一定影响。

以 2016 年 6 月财务数据为基础，假设募集资金总额为 15.00 亿元，本期债券发行后，在其它因素不变的情况下，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率和分别由 76.96%、75.82%和 70.13%上升至 77.57%、76.49%和 71.15%，债务负担进一步加重。剔除部分募集资金偿还公司债务的影响，债务指标将会相应有所降低。

2. 本期公司债券偿债能力分析

以 2015 年的相关财务数据为基础，公司 2015 年 EBITDA 为 38.23 亿元，为本期公司债券拟发行额度（15.00 亿元）的 2.55 倍，EBITDA 对本期债券的覆盖程度较高；2015 年经营活动产生的现金流入为 63.16 亿元，为本期公司债券发行额度（15.00 亿元）的 4.21 倍，对本期债券的覆盖程度较好；经营活动现金净流量为 32.81 亿元，为本期公司债券发行额度（15.00 亿元）的 2.19 倍，对本期债券覆盖程度较高。

未来随着港区产能的释放以及港口物流业务成为新的收入增长点，公司的盈利能力将显著增长，因此能够对本期债券形成良好的保障。

综合以上分析，并考虑到公司规模、行业地位、腹地经济、未来规划等因素，联合评级认为公司对本期债券的偿还能力很强。

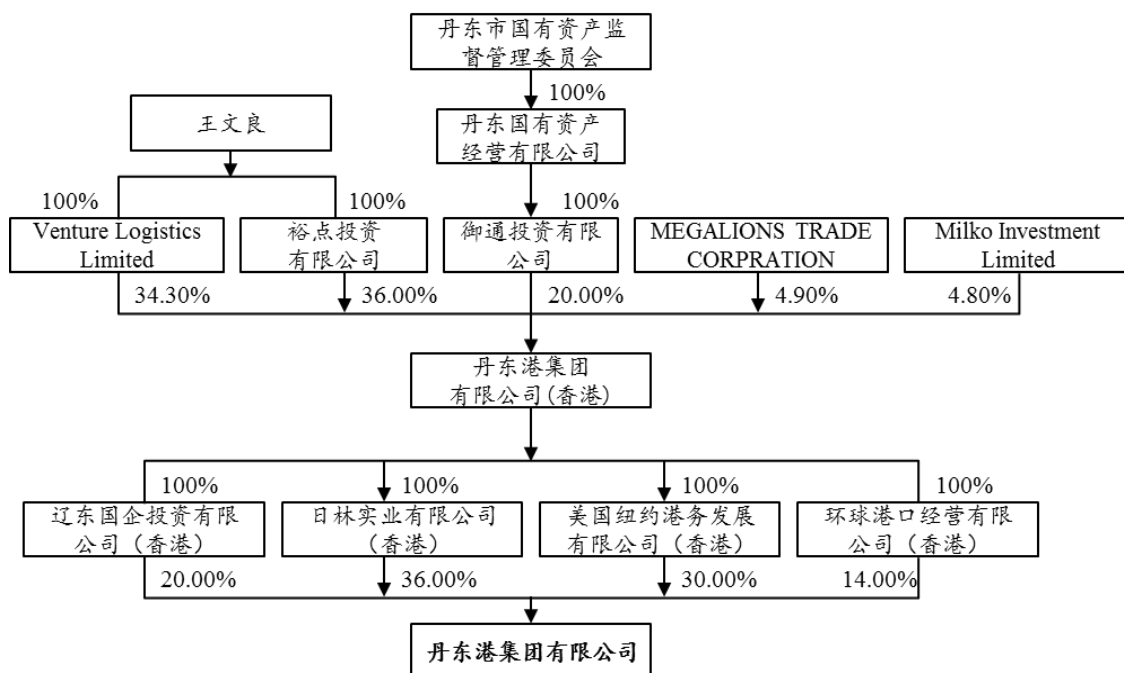
九、综合评价

公司作为辽宁东部的大型港口运营企业，在货运资源、业务拓展、政策支持、港口集疏运条件等方面具备一定的综合优势。同时，联合评级也关注到宏观经济增速放缓、东北腹地内港口市场竞争激烈，公司债务负担较重且短期偿付压力较大、对关联方担保金额大以及公司未来计划投资规模大导致筹资压力上升等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

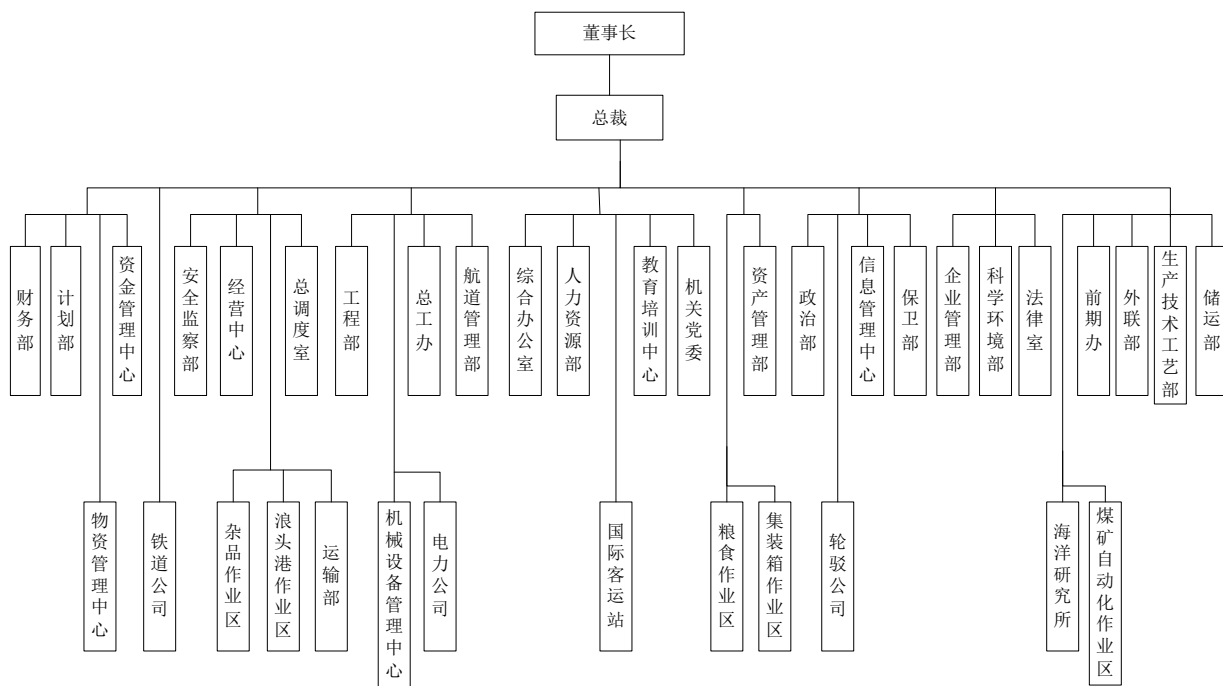
随着东北振兴等宏观政策利好影响以及在建港口基础设施项目逐步投入运营，公司收入规模有望保持增长，整体竞争实力有望进一步提升。

基于对公司主体长期信用以及本期公司债券偿还能力的综合评估，联合评级认为，本期公司债券到期不能偿付的风险很低。

附件 1-1 丹东港集团有限公司股权结构图



附件 1-2 丹东港集团有限公司组织结构图



附件 2 丹东港集团有限公司

主要计算指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 6 月
资产总额（亿元）	363.35	445.33	508.04	550.08
所有者权益（亿元）	127.45	138.49	122.96	126.76
短期债务（亿元）	67.37	82.78	97.92	99.78
长期债务（亿元）	143.89	201.57	261.60	297.67
全部债务（亿元）	211.26	284.35	359.52	397.45
营业收入（亿元）	44.06	46.63	55.29	33.31
净利润（亿元）	10.32	10.58	11.05	3.80
EBITDA（亿元）	20.44	28.25	38.23	--
经营性净现金流（亿元）	15.26	21.86	32.81	21.63
应收账款周转次数（次）	30.48	31.02	72.60	--
存货周转次数（次）	29.35	44.88	69.55	--
总资产周转次数（次）	0.14	0.12	0.12	--
现金收入比率（%）	113.73	107.70	104.71	108.13
总资本收益率（%）	5.43	5.74	5.95	0.75
总资产报酬率（%）	5.59	5.81	6.40	0.91
净资产收益率（%）	8.90	7.96	8.45	3.04
营业利润率（%）	49.39	59.10	59.47	46.32
费用收入比（%）	22.55	32.81	33.01	31.90
资产负债率（%）	64.92	68.90	75.80	76.96
全部债务资本化比率（%）	62.37	67.25	74.51	75.82
长期债务资本化比率（%）	53.03	59.28	68.03	70.13
EBITDA 利息倍数（倍）	1.81	1.77	1.88	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.10	0.10	0.11	--
流动比率（倍）	0.71	0.87	0.83	1.03
速动比率（倍）	0.71	0.87	0.83	1.02
现金短期债务比（倍）	0.23	0.34	0.21	0.24
经营现金流动负债比率（%）	21.20	24.21	31.12	20.01
EBITDA/本期发债额度（倍）	1.36	1.88	2.55	--

注：2016年1~6月财务数据未经审计。

附件 3 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期 ×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1] ×100%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入 / [(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本 / [(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入 / [(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入 ×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出) / (期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务) / 2] ×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / (期初总资产+期末总资产) / 2] ×100%
净资产收益率	净利润 / (期初所有者权益+期末所有者权益) / 2] ×100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本) / 主营业务收入 ×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入 ×100%
费用收入比	(管理费用+营业费用+财务费用) / 营业收入 ×100%
财务构成指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 ×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA / 全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额 / 全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 ×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA / 本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期公司债券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

AAA 级：偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低；

AA 级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低；

A 级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低；

BBB 级：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般；

BB 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B 级：偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高；

CCC 级：偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高；

CC 级：在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务；

C 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。

联合信用评级有限公司关于 丹东港集团有限公司 2016 年公司债券（第二期）的跟踪评级安排

根据监管部门和联合信用评级有限公司（联合评级）对跟踪评级的有关要求，联合评级将在本次（期）债券存续期内，在每年丹东港集团有限公司年报公告后的两个月内进行一次定期跟踪评级，并在本次（期）债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

丹东港集团有限公司应按联合评级跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。丹东港集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合评级并提供有关资料。

联合评级将密切关注丹东港集团有限公司的相关状况，如发现丹东港集团有限公司或本次（期）债券相关要素出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合评级将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本次（期）债券的信用等级。

如丹东港集团有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合评级将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至丹东港集团有限公司提供相关资料。

联合评级对本次（期）债券的跟踪评级报告将在本公司网站和交易所网站公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在本公司网站、其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间；同时，跟踪评级报告将报送丹东港集团有限公司、监管部门等。

