

跟 踪 评 级 公 告

联合[2016] 324 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持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,并维持“15丹东港CP001”和“15丹东港CP002” A-1的信用等级。

联合资信评估有限公司

二零一六年三月三日



地址:北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话:010-85679696

传真:010-85679228

<http://www.lhratings.com>

丹东港集团有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果：AA 评级展望：稳定
上次评级结果：AA 评级展望：稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
15 丹东港 CP001	15 亿元	2015/09/25-2016/09/28	A-1	A-1
15 丹东港 CP002	15 亿元	2015/11/30-2016/11/30	A-1	A-1

跟踪评级时间：2016 年 03 月 03 日

财务数据

项 目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 9 月
现金类资产(亿元)	8.47	3.25	16.91	48.10
资产总额(亿元)	288.37	363.35	445.33	507.17
所有者权益(亿元)	104.39	127.45	138.49	145.71
短期债务(亿元)	42.39	67.37	82.78	95.50
长期债务(亿元)	124.92	139.78	201.57	250.74
全部债务(亿元)	167.31	207.15	284.35	346.24
营业收入(亿元)	30.61	44.06	46.63	38.30
利润总额(亿元)	10.74	11.84	12.23	8.82
EBITDA(亿元)	16.41	20.63	28.29	--
经营性净现金流(亿元)	15.16	15.26	21.86	22.93
营业利润率(%)	54.98	49.39	59.10	59.87
净资产收益率(%)	8.98	8.10	7.64	--
资产负债率(%)	63.80	64.92	68.90	71.27
全部债务资本化比率(%)	61.58	61.91	67.25	70.38
速动比率(%)	71.13	70.71	87.07	110.64
EBITDA 利息倍数(倍)	2.00	1.86	1.77	--
经营现金流流动负债比(%)	32.87	21.20	24.21	--

注：1. 公司 2015 年三季度财务数据未经审计；2. 其他流动负债中短期融资券和超短期融资券已调整计入短期债务及相关指标计算；3. 长期应付款中融资租赁款、私募及信托理财已纳入长期债务及相关指标计算；4. 现金类资产已剔除受限资金。

分析师

刘晓濛 韩家麒
lianhe@lhratings.com
电话：010-85679696
传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）

Http: //www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）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的综合优势。跟踪期内，公司资产整体质量较好，货物吞吐量和收入规模有所增长，盈利能力较强。同时，联合资信也关注到，东北三省经济增速放缓、腹地内市场竞争激烈、公司债务负担重且短期支付压力较大、对关联方担保金额大以及公司未来计划投资规模大、筹资压力上升等因素对公司经营与财务状况可能带来的不利影响。

受东北振兴等宏观政策利好影响，以及公司在建港口基础设施项目逐步投入运营，未来经营与收入规模有望保持稳定增长，整体竞争实力有望进一步提升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

综合考虑，联合资信维持丹东港集团有限公司 AA 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“15 丹东港 CP001”和“15 丹东港 CP002”A-1 的信用等级。

优势

1. 公司是辽宁东部的大型港口运营企业，受益于国家东北地区老工业基地振兴战略，公司得到国家和地方政府的大力支持。
2. 跟踪期内，公司资产规模持续扩大，收入及利润规模快速增长，盈利能力保持较高水平。
3. 公司经营活动现金流入、现金类资产对存续期内债券保障能力较强。

关注

1. 跟踪期内，公司有息债务负担重，并呈上

升趋势，公司短期支付压力较大。

2. 跟踪期内，公司其他应收款规模大，且回收时间不确定，对资金形成一定占用。
3. 公司对外担保金额大，被担保方主要为同一控制人下的关联方，存在一定或有负债风险。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与丹东港集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与丹东港集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因丹东港集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、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。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由丹东港集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起至“15 丹东港 CP001”及“15 丹东港 CP002”兑付到期日有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于丹东港集团有限公司主体长期信用及存续期内“15 丹东港 CP001”和“15 丹东港 CP002”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

丹东港集团有限公司（以下简称“丹东港集团”或“公司”）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 2980 万美元，上述各方各占注册资本的 20%、30%、14%和 36%。

公司以 2009 年 12 月 31 日为基准日进行存续式的公司分立，将目前与公司主营业务不相关的资产和负债剥离出公司。

截至 2015 年 9 月底，公司注册资本为 404970.45 万元；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股权，王文良先生为公司的实际控制人。

公司经批准的经营范围：港口公用码头设施的经营；沿海、内河货运；港口装卸、仓储、捆绑、物流；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；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。

截至 2015 年 9 月底，公司总部下设综合办公室、政治部、人力资源部、财务部、资产管理部、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、机关党委、外联部、生产技术工艺部、储运部等职能部门；共有在职员工 3454 人。

截至 2014 年底，公司（合并）资产总额

445.33 亿元，所有者权益合计 138.49 亿元（含少数股东权益 800.65 万元）。2014 年公司实现营业收入 46.63 亿元，利润总额 12.23 亿元。

截至 2015 年 9 月底，公司（合并）资产总额 507.17 亿元，所有者权益合计 145.71 亿元（其中包含少数股东权益 807.94 万元）。2015 年 1~9 月，公司实现营业收入 38.30 亿元，利润总额 8.82 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。

三、宏观经济和政策环境

2014 年，中国国民经济在新常态下保持平稳运行，呈现出增长平稳、结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。初步核算，全年国内生产总值 636463 亿元，按可比价格计算，比上年增长 7.4%。增长平稳主要表现为，在实现 7.4%的增长率的同时还实现城镇新增就业 1322 万，调查失业率稳定在 5.1%左右，居民消费价格上涨 2%。结构优化主要表现为服务业比重继续提升；以移动互联网为主要内容的新产业、新技术、新业态、新模式、新产品不断涌现，中国经济向中高端迈进的势头明显；最终消费的比重提升，区域结构及收入结构继续改善。质量提升主要表现为全年劳动生产率提升、单位 GDP 的能耗下降。民生改善主要表现为全国居民人均可支配收入扣除物价实际增长 8%，城镇居民人均可支配收入实际增长 6.8%，农村居民人均可支配收入实际增长 9.2%。

从消费、投资和进出口情况看，2014 年，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回落。社会消费品零售总额 262394 亿元，比上年名义增长 12.0%（扣除价格因素实际增长 10.9%）。固定资产投资（不含农户）502005 亿元，比上年名义增长 15.7%（扣除价格因素实际增长 15.1%）。全年进出口总额 264335 亿元人民币，比上年增长 2.3%。

2014 年，中国继续实施积极的财政政策。

全国一般公共预算收入 140350 亿元, 比上年增长 11140 亿元, 增长 8.6%。其中, 中央一般公共预算收入 64490 亿元, 比上年增长 4292 亿元, 增长 7.1%; 地方一般公共预算收入 (本级) 75860 亿元, 比上年增长 6849 亿元, 增长 9.9%。一般公共预算收入中的税收收入 119158 亿元, 同比增长 7.8%。全国一般公共预算支出 151662 亿元, 比上年增长 11449 亿元, 增长 8.2%。其中, 中央本级支出 22570 亿元, 比上年增长 2098 亿元, 增长 10.2%; 地方财政支出 129092 亿元, 比上年增长 9351 亿元, 增长 7.8%。

2014 年, 中国人民银行继续实施稳健的货币政策, 综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具 (SLO)、常备借贷便利 (SLF) 等货币政策工具, 创设中期借贷便利 (MLF) 和抵押补充贷款工具 (PSL); 非对称下调存贷款基准利率; 两次实施定向降准。稳健货币政策的实施, 使得货币信贷和社会融资平稳增长, 贷款结构继续改善, 企业融资成本高问题得到一定程度缓解。2014 年末, 广义货币供应量 M2 余额同比增长 12.2%; 人民币贷款余额同比增长 13.6%, 比年初增加 9.78 万亿元, 同比多增 8900 亿元; 全年社会融资规模为 16.46 万亿元; 12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 6.77%, 比年初下降 0.42 个百分点。

2015 年, 中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出, 2015 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 7.0% 左右, 居民消费价格涨幅 3% 左右, 城镇新增就业 1000 万人以上, 城镇登记失业率 4.5% 以内, 进出口增长 6% 左右。2015 年是全面深化改革的关键之年, 稳增长为 2015 年经济工作首要任务, 将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间, 并将带动基础设施建设等投资, 从而对经济稳定增长起到支撑作用。

四、行业及区域经济环境

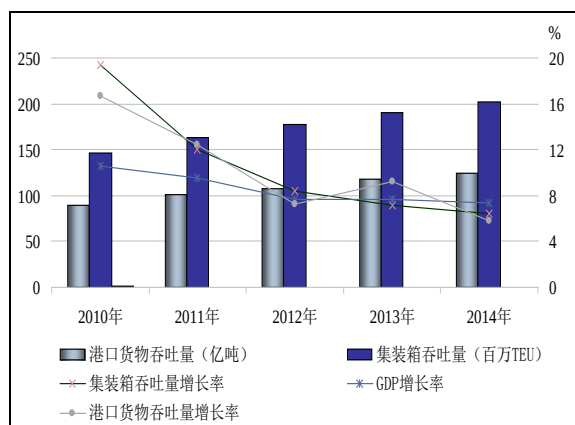
1. 港口行业

行业现状

总体运行平稳, 货物吞吐量保持增长但增速有所回落

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。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, 比上年增长 5.8%, 增速较上年下滑 3.4 个百分点, 其中, 沿海港口完成 80.33 亿吨, 同比增长 6.2%; 内河港口完成 44.19 亿吨, 同比增长 5.1%。

图 1 2010~2014 年中国港口吞吐量与 GDP 增长比较



资料来源: 国家统计局和交通运输部《公路水路交通行业发展统计公报》、WIND 资讯

根据《2015 年前三季度交通运输运行分析报告》, 2015 年前三季度, 规模以上港口完成货物吞吐量 86.00 亿吨, 同比增长 2.8%, 各季度增速总体保持平稳。总体来看, 港口行业与宏观经济发展状况相关程度极高。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, 中国港口行业总体运行平稳, 货物吞吐量保持相对稳定增长但增速有所回落。

各形态货种格局变化不大, 吞吐量持续增长, 但增速有所回落

从液体散货、干散货、件杂货、集装箱和

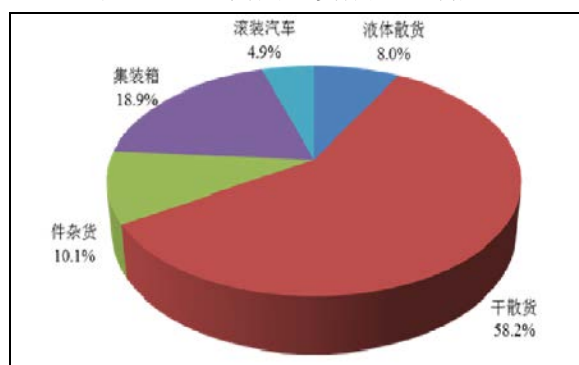
滚装汽车等五大货种吞吐情况来看，2014年上述货种在港口货物吞吐量中所占比重分别为8.0%、58.2%、10.1%、18.9%（集装箱按重量计算）和4.9%，货种格局变化不大，仍以干散货和集装箱为主。

2014年中国港口完成液体散货吞吐量9.97亿吨，比上年增长5.1%，增速同比上升0.5个百分点；干散货吞吐量72.46亿吨，同比增长4.9%，增速同比减少4.9个百分点；集装箱吞吐量（按重量计算）23.49亿吨，同比增长7.5%，增速同比下滑2.8个百分点；件杂货吞吐量12.52亿吨，同比增长7.3%，增速同比下滑2.3个百分点；滚装汽车吞吐量（按重量计算）6.09亿吨，同比增长9.4%，增速同比上升4.9个百分点。

集装箱增速受外贸形势影响增速有所回落

中国港口集装箱吞吐量增速主要取决于中国制造业出口情况，相应的与中国对外贸易状况息息相关。

图2 2014年各形态货种吞吐量构成



资料来源：交通运输部《公路水路交通行业发展统计公报》

2014年，中国规模以上港口完成集装箱吞吐量同比增长6.4%。中国港口集装箱吞吐量继续弱势增长。2015年上半年全国规模以上港口集装箱吞吐量1.03亿TEU，同比增长6.1%，增速较上年回升0.4个百分点。

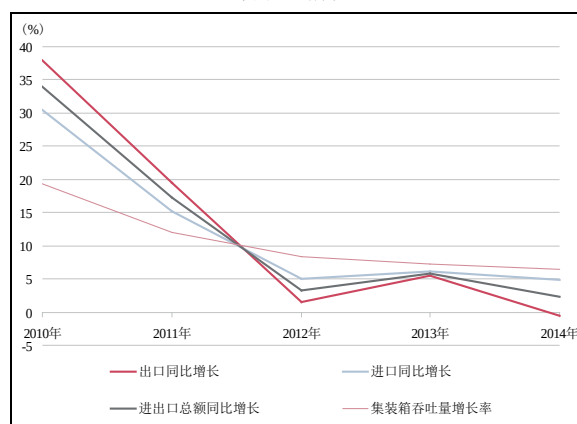
总体看，中国港口集装箱吞吐量近年来保持了增长趋势，但受外部经济和中国对外贸易形势影响，增速持续回落。

煤炭、石油等大宗货物出港量增速回落

2014年，全国规模以上港口完成煤炭及制品吞吐量21.89亿吨，同比增长0.7%，增速较去

年同期大幅下滑8.2个百分点；其中煤炭外贸吞吐量2.81亿吨，同比下降10.4%。完成石油、天然气及制品吞吐量7.86亿吨，增长3.7%，增速同比提升1.1个百分点；其中原油外贸吞吐量3.89亿吨，增长7.6%，增速较去年同期加快1.2个百分点。完成金属矿石吞吐量17.97亿吨，增长7.6%，增速同比下滑3.8个百分点；其中铁矿石外贸吞吐量11.04亿吨，增长8.0%，增速同比下滑3.7个百分点。

图3 近年来中国港口集装箱吞吐量增速与对外贸易额增速情况



资料来源：根据公开资料整理

2015年前三季度，受国内煤炭市场需求持续低迷的影响，北方港口煤炭下水量同比下降4.3%，煤炭外贸进港量下降27.90%，铁矿石外贸进港量下降1.9%。石油及其制品方面，国际原油市场价格持续保持低位，国内原油进口继续保持较快增速。2015年前三季度，原油外贸进港量增长10.90%。

2. 区域经济发展

东北三省地区是中国重要的粮食、木材、煤炭产区，也是中国重要的装备制造业基地，其中黑龙江、吉林、辽宁是中国的粮食主产区，黑龙江则是中国北方重要的煤炭基地，鞍山、抚顺、本溪、通化则是重要的钢铁城市，外加内蒙东部的煤炭产区，区域内主要货物运输品种是粮食、钢材、机电设备、木材、原油及制品、煤炭及制品等大宗物资，货运总量大。然

而自 2014 年以来,东北三省作为资源大省和传统重工业省份面临极大挑战,整体经济增速放缓。经初步核算,2014 年辽宁省实现地区生产总值(GDP)28626.58 亿元,同比增长 5.8%;黑龙江省实现地区生产总值(GDP)15039.40 亿元,同比增长 5.6%;吉林省实现地区生产总值(GDP)13803.81 亿元,同比增长 6.5%。2015 年前三季度,东北三省 GDP 增速排名依然靠后,其中,辽宁前三季度 GDP 增速 2.7%,黑龙江 GDP 增速 5.5%,吉林 GDP 增速 6.3%,东北三省前三季度的 GDP 增速分别位列全国 31 个省份倒数第一、三、四位。

丹东港经济腹地主要是辽宁东部,并延伸至东北三省东部。经初步核算,2014 年丹东市实现地区生产总值(GDP)1022.6 亿元,按可比价格计算,比上年增长 5.6%,经济总量稳居全省第 9 位。其中,第一产业增加值 144.7 亿元,增长 3.4%;第二产业增加值 459.3 亿元,增长 4.9%;第三产业增加值 418.6 亿元,增长 7%。三次产业增加值占地区生产总值的比重由上年的 14.6:45.6:39.8 调整为 14.2:44.9:40.9。2014 年丹东市全年全口径财政收入 202.5 亿元,比上年下降 7.2%。其中,公共财政预算收入完成 126 亿元,下降 7.6%。在公共财政预算收入中,税收收入完成 90.2 亿元,比上年下降 12.2%,占公共财政预算收入的 71.6%。其中,营业税收入 16.8 亿元,下降 33.9%;企业所得税 7.5 亿元,下降 4.6%;个人所得税 1.6 亿元,增长 8.7%;资源税 5.9 亿元,下降 2.2%;房产税 2.3 亿元,增长 6.7%。非税性收入完成 35.8 亿元,增长 6.5%。

2014 年,丹东市全部工业实现增加值 364.4 亿元,按可比价格计算,比上年增长 5%。其中,规模以上工业增加值增长 4.7%。2014 年丹东市全年固定资产投资(不含农户)完成 912.6 亿元,比上年下降 9.1%。其中,第一产业投资 13.3 亿元,增长 130.7%;第二产业投资 344 亿元,下降 9.3%,第二产业投资中工业投资 327.6 亿元,下降 12.1%;第三产业投资 555.3 亿元,下

降 10.2%。固定资产投资产业构成为 1.5:37.7:60.8。

2014 年丹东市社会消费品零售总额 478.4 亿元,比上年增长 12%;完成外贸出口总额 28.36 亿美元,增长 7%;进口总额 15.73 亿美元,下降 8%。

2014 年丹东市公路货运量 7296 万吨,比上年增长 9.7%;水上货运量 527 万吨,下降 0.9%;民航货运量 0.13 万吨,增长 23.8%。全年公路客运量 5392 万人,比上年增长 4.6%;水运客运量 52 万人,增长 20.6%;民航客运量 19.44 万人,增长 14%。全年港口货物吞吐量 13775 万吨,比上年增长 14.2%。其中,集装箱 167 万标箱,增长 10.7%。

总体看,丹东市国民经济平稳发展的形势为丹东港的发展提供了良好的外部环境,但东北三省整体经济增速放缓,传统重工业面临转型压力,对公司的经营发展造成一定压力。

五、基础素质分析

公司是丹东唯一综合性港口运营企业,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,目前已与日本、韩国、美国、巴西、印度等 70 多个国家和地区的 90 多个港口开通了散杂货、集装箱、客运航线。

跟踪期内,公司不断改进现有硬件设施,引进先进生产设备和技术。目前拥有大型粮食、矿石、煤炭、油品、集装箱、客滚、散杂、通用等专用泊位和配套的专业化、自动化装卸系统及堆场、库房等设施。2014 年,在全国沿海主要港口中,丹东港货物吞吐量排名第 12 位。2014 年,公司完成吞吐量 13758 万吨,同比增长 14.47%,其中外贸吞吐量为 1241 万吨,内贸吞吐量达到 12517 万吨,进港吞吐量 9932 万吨,出港吞吐量 3826 万吨;集装箱吞

吐量完成 167 万 TEU，同比增长 10.60%，实现营业收入 46.63 亿元，同比增长 5.83%。2015 年 1~9 月，公司完成货物吞吐量 11016 万吨，同比增长 10.00%；其中外贸吞吐量 1313 万吨，内贸吞吐量 9703 万吨；进港吞吐量 7938 万吨，出港吞吐量 3078 万吨；集装箱吞吐量完成 134 万 TEU。

目前公司围绕港口装卸主业，还投资了铁路经营、物流等多家子公司，初步形成了较完整的港口产业链。

六、管理分析

跟踪期内，公司股权结构、管理体制及管理制度等方面无重大变化。

七、经营分析

跟踪期内，货物吞吐量快速上升带动公司营业收入保持较快增长态势，2014 年，公司实现营业收入 46.63 亿元，同比增长 5.83%，增速放缓主要系贸易业务规模缩减。从收入构成来看，港口装卸堆存业务是公司最主要的收入来源，占营业收入比重均在 46% 以上；物流贸易业务经营品种以煤炭和粮食为主，收入规模易受国家政策、季节及其他因素影响，其中 2014 年受东北原粮市场的低迷以及煤炭市场不景气影响，物流贸易业务收入大幅回落至 8.58 亿元；

公司其他业务主要以港务管理、代理和砂石销售为主，2014 年受益于砂石销售增长，其他业务收入同比增长 16.97% 至 11.22 亿元。

从毛利率来看，跟踪期内，公司综合毛利率有所增长，整体保持较高水平。2014 年，由于盈利水平较低的物流贸易业务比重下降，公司综合毛利率提升至 60.11%，同比增加 9.04 个百分点。分板块来看，港口装卸堆存毛利率保持较高水平且总体呈增长趋势，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 年以来庙沟港池粮食、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，提升了装卸业务的利润空间。物流贸易业务毛利率较低，符合贸易行业特点。

2015 年 1~9 月，公司实现营业收入 38.30 亿元，同比增长 28.59%，为 2014 全年的 82.16%，港口装卸堆存及其他业务随着吞吐量持续增长保持良好发展态势；物流贸易业务收入受国际、国内粮食市场环境的影响，玉米大豆贸易量均较大幅度增长，带动该板块收入较上年同期大幅增长 94.64%。毛利率方面，港口装卸盈利水平的持续提高带动综合毛利率较 2014 年进一步提升至 60.86%；港口其他业务毛利率水平较 2014 年有所下降，主要系部分码头泊位建成验收转入固定资产导致折旧成本增长。

表 1 公司 2012~2015 年 9 月营业收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

项 目	2012 年		2013 年		2014 年		2015 年 1~9 月	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
港口装卸堆存	17.48	80.34	20.35	77.71	26.83	80.63	23.25	81.67
港口其他业务	9.85	36.51	9.59	64.21	11.22	52.86	9.72	42.85
物流贸易	3.28	4.52	14.13	3.76	8.58	5.46	5.34	2.95
合 计	30.61	58.12	44.07	51.07	46.63	60.11	38.30	60.86

资料来源：公司提供

注：其他业务主要包括砂石销售；2015 年 1~9 月其他业务包含港务管理、代理、砂石销售等。

1. 港口装卸、堆存业务

散杂货装卸、堆存是公司主要的收入及利

润来源，收入主要来源于干散货和集装箱堆存转运。2014 年公司港口装卸堆存业务实现收入

26.83亿元，同比增长31.84%；2015年1~9月，港口装卸、堆存业务实现收入23.25亿元，占2014年全年的86.67%。

2014年公司完成货物吞吐量13758万吨，同比增长14.47%；完成集装箱吞吐量167万TEU，同比增长10.60%，较快增速主要得益于东二线开通以及铁水联运业务的开展。

表2 2012~2015年9月公司港口运营情况

指 标	2012年	2013年	2014年	15年 1~9月
货物吞吐量(万吨)	9606	12019	13758	11016
其中：内贸货物	8974	11116	12517	9703
外贸货物	632	903	1241	1313

表3 公司近年散杂货主要品种吞吐量（单位：万吨）

种类	2012年	2013年	2014年	2015年1~9月
煤炭	1252	1263	1105	943
金属矿石	1088	1100	1295	1202
钢铁	628	655	717	587
矿建材料	3376	4444	4957	3804
水泥	49	61	21	15
木材	--	45	--	21
非金属矿石	59	55	68	23
粮食	365	494	497	378
集装箱（TEU）	1999	2925	3387	2733
其他	790	977	1711	1310
合计	9606	12019	13758	11016

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：矿建材料（砂石等）、金属矿石、煤炭、钢铁和粮食等。其中矿建材料、其他货种和金属矿石为主要转运货物，且吞吐量均呈上升趋势。受煤炭及制品市场下游需求持续低迷影响，2014年全国规模以上港口完成煤炭及制品吞吐量增速同比大幅下滑8.2个百分点。受此影响，公司2014年煤炭吞吐量同比下降12.51%至1105万吨。

海铁联运方面，公司新开通丹东港至长春站集装箱海铁联运班列之后，又相继在哈尔滨、佳木斯、牡丹江、齐齐哈尔、宝泉岭、延吉等地区建立了铁路运输节点，集装箱海铁联运业务已在东北东部城市群全面展开，为公司集装

集装箱吞吐量(万标箱)	125	151	167	134
客运量(万人次)	19	21	21	14

资料来源：公司提供

注：客运量不含内贸客运人数。

从货物中转方向来看，2014年公司内贸和外贸货物吞吐量分别完成12517万吨和1241万吨，分别同比增长12.60%和37.43%，外贸货物吞吐量增速明显高于内贸货物。2015年1~9月，公司内、外贸货物吞吐量分别为9703万吨和1313万吨。总体看，公司业务结构以内贸货物为主。

箱吞吐量快速增长提供了保证。目前，公司已开通至仁川、烟台、青岛、上海、宁波、厦门、海口等沿海港口的近20条集装箱班轮及客滚航线。

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。公司在辽、吉、黑及内蒙东部地区建设陆港30余个，其中本溪、沈阳、通化、长春、哈尔滨、佳木斯等中心陆港已建成投入运营，虎林、阿尔山、绥芬河、白城等陆港正处于在建阶段。在青岛、天津、上海、宁波、漳州、湛江、深圳，以及香港、新加坡、平泽、仁川、釜山等

国内、国际港口开展海海、铁海联运，建设远程陆港，全方位提升港口辐射能力，不断投入运营的陆港为腹地货物承揽提供良好便利条件，促进了港口吞吐量快速增长。

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。客户在需要长期使用堆存场地时，一般会向公司租用场地并交纳租金以降低成本。堆存业务主要客户包括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等，结算方式主要为按季结算，堆场使用率为 80%。截至 2015 年 9 月底，公司拥有通用堆场近 1170 万平方米，堆存能力 2633 万吨，集装箱 15 万 TEU；生产性仓库 16 万平方米；粮食筒仓仓容 189 万立方米，油品罐容 0.2 万立方米，能够满足各类干散货、液体散货级特殊存放要求货种的存储要求。

公司客滚运输业务主要由丹东港集团国际

客运公司运营，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）。2014 年公司完成客运量 21 万人次。

2. 物流贸易

2014 年，公司物流贸易业务实现收入 8.58 亿元，同比下降 39.23%。2014 年以来东北原粮市场的低迷影响了粮食贸易的规模，且大宗商品贸易实现收入的时间具有不确定性，不会均匀发生，易受到国家政策、季节及其他特殊因素的影响。2015 年 1~9 月，公司物流贸易实现收入 5.34 亿元，较上年同期大幅增长 94.64%，主要来自玉米大豆贸易量较大幅度增长。其中煤炭品种贸易量大幅下降至 3.01 万吨，主要系受煤炭行业景气度下降的影响。

表4 物流贸易板块主要货种及贸易额（单位：吨、万元）

品种	2012 年		2013 年		2014 年		2015 年 1~9 月	
	贸易量	贸易额	贸易量	贸易额	贸易量	贸易额	贸易量	贸易额
粮食	60198.00	23198.24	400797.91	127415.82	219557.55	73764.97	205134.60	50390.44
煤炭	121964.33	6256.96	158303.32	6817.23	268783.75	9358.33	30063.72	950.28

资料来源：公司提供

3. 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、代理、砂石销售等。公司港务管理业务主要为对船东收取的费用，包括拖轮费、停泊费、系解缆费等。公司代理业务主要为代理客货滚装船票销售。代理业务收入占总收入比重较小。公司砂石打捞业务主要来源于鸭绿江航道清理以及航道治理取得，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。

2014 年，公司港口其他业务实现营业收入 11.22 亿元，同比增长 16.92%；2015 年 1~9 月，公司港口其他业务实现营业收入 9.72 亿元，同比增长 25.96%，主要来自砂石销售的增长及土地转让所得。近三年，公司港口其他业务毛利

率波动幅度较大，主要系该板块同时核算各类租金收入、不动产转让等偶发业务，因此造成其他业务毛利率波动较大。

4. 投资建设

截至 2015 年 9 月底，公司主要在建项目 19 个，合计概算投资额 192.10 亿元，已落实资金 136.06 亿元，2015 年 10~12 月、2016 年和 2017 年分别计划投资 22.74 亿元、20.32 亿元和 17.50 亿元。

截至 2015 年 9 月底，公司主要拟建项目 3 个，合计概算投资额 12.12 亿元，已落实资金 0.07 亿元，2015 年 10~12 月、2016 年和 2017 年分别计划投入 4.37 亿元、4.68 亿元和 3.01 亿元。

总体来看，公司在建和拟建的重大投资项目合计总投资204.22亿元，截至2015年9月底已完成投资136.13亿元，仍需投入72.62亿元，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。

表5 截至2015年9月底公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设期		概算总投资	资金筹措方案		截至2015年9月底已落实资金	未来计划投资		
	开工年	竣工年		自筹	贷款		2015年10~12月	2016年	2017年
西南航道工程	2009	2017	6.00	1.80	4.20	2.41	0.90	1.48	1.21
南3#液体化工泊位工程	2010	2017	8.26	2.92	5.34	7.37	0.26	0.35	0.28
丹东港铁路改扩建工程	2010	2016	4.52	1.52	3.00	7.61	--	--	--
围海造地工程	2009	2017	68.20	20.46	47.74	37.93	8.85	10.92	10.49
0#5万吨级杂货泊位工程	2011	2017	4.85	1.90	2.95	2.60	0.04	0.82	1.38
109#10万吨级通用泊位工程	2011	2015	6.23	2.03	4.20	5.15	1.09	--	--
110#10万吨级通用泊位工程	2011	2015	6.03	1.81	4.22	4.36	1.67	--	--
生产、生活服务区工程	2011	2016	1.55	0.46	1.08	1.15	0.14	0.26	--
318#20万吨级专业化矿石泊位工程	2011	2015	24.26	8.46	15.80	23.00	1.26	--	--
108#10万吨级通用泊位工程	2011	2015	5.78	1.73	4.04	5.94	--	--	--
202#15万吨级杂货泊位工程	2012	2015	6.74	2.02	4.72	8.01	--	--	--
203#15万吨级杂货泊位工程	2012	2016	6.40	1.92	4.48	4.11	2.29	--	--
204#15万吨级杂货泊位工程	2012	2016	4.25	1.28	2.98	3.31	0.95	--	--
丹东港东北部现代粮食物流基地立筒仓工程	2012	2015	8.28	2.48	5.80	7.43	0.85	--	--
丹东港防波堤工程	2012	2016	7.25	2.18	5.08	6.30	0.62	0.33	--
临港产业园区1号公路工程	2012	2015	1.90	1.90	-	1.19	0.72	--	--
208#5万吨级客货滚装泊位工程	2012	2017	4.88	1.47	3.42	1.11	0.75	1.66	1.36
201#7万吨级汽车滚装泊位工程	2012	2017	6.65	1.99	4.65	2.83	0.76	1.68	1.38
317#20万吨级通用泊位工程	2015	2017	10.07	3.02	7.05	4.26	1.59	2.82	1.41
合计	--	--	192.10	61.36	130.74	136.06	22.74	20.32	17.50

资料来源：公司提供

注：本表中截至2015年9月底已落实资金数和审计报告中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等设备投资（2）外1-外4泊位等部分工程已建成，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（3）部分工程因经营需要，扩大了投入规模，超过工程概算数，相关投入已计入在建工程。

表6 截至2015年9月底公司拟建项目未来投资计划（单位：万元）

项目名称	建设工期		概算总投资	截至15年9月底资金落实情况	未来计划投资		
	开工年	竣工年			2015年10~12月	2016年	2017年
301#15万吨级集装箱泊位工程	2013	2017	53624.00	610.48	13604.48	15458.85	23950.19
丹东国际航运中心工程	2012	2017	15363.00	51.13	924.75	8242.00	6145.12
疏港铁路二期工程	2012	2016	52239.00	--	29137.00	23102.00	--
合计	--	--	121226.00	661.61	43666.23	46802.85	30095.31

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。

八、募集资金使用情况

公司发行的15亿元的短期融资券“15丹东港CP001”募集资金用途为补充营运资金、偿还银行贷款、融资租赁及利息等相应债务；15

亿元的短期融资券“15丹东港CP002”募集资金用途为补充营运资金、偿还银行贷款及相应债务，截至目前，募集资金已全部使用完毕。

九、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的2013~2014年度财务报表经瑞华会计师事务所审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。公司2015年三季度财务数据未经审计。跟踪期内，公司合并范围变化对财务数据可比性影响不大。

截至2014年底，公司（合并）资产总额445.33亿元，所有者权益合计138.49亿元（含少数股东权益800.65万元）。2014年公司实现营业收入46.63亿元，利润总额12.23亿元。

截至2015年9月底，公司（合并）资产总额507.17亿元，所有者权益合计145.71亿元（其中包含少数股东权益807.94万元）。2015年1~9月，公司实现营业收入38.30亿元，利润总额8.82亿元。

2. 盈利能力

跟踪期内，公司港口规模的不断扩大、年吞吐量逐年提升带动公司收入保持增长。2014年公司实现营业收入46.63亿元，同比增长5.83%，增速放缓主要系物流贸易收入规模缩减。2014年公司营业成本为18.60亿元，同比下降13.73%。受益于此，公司2014年营业利润率为59.10%，同比增加9.71个百分点，处于行业较高水平。

期间费用方面，随着债务规模持续扩张带动财务费用大幅增长，2014年公司期间费用15.30亿元，同比增加10.26个百分点。公司期间费用主要由财务费用构成（2014年占74.75%），近年来持续的资本性支出需求导致融资规模不断扩张。总体看，公司期间费用对利润有一定侵蚀，控制能力有待加强。

非经营性损益方面，2013~2014年，公司未实现公允价值变动收益，公司投资收益规模较小，构成主要为权益法核算的长期股权投资。总体看，非经营性损益对利润贡献不大。

2013~2014年，受益于主业保持良好发展态势，公司利润总额保持稳定增长；2014年公司

实现利润总额12.23亿元，同比增长3.29%。盈利指标方面，2014年公司总资产收益率及净资产收益率分别为5.17%和7.64%。

2015年1~9月，公司实现营业收入38.30亿元，同比增长28.57%；利润总额为8.82亿元，同比增长12.50%；净利润为7.08亿元，同比下降4.88%，主要系五免五减半税收优惠政策自2015年度到期终止，公司全额缴纳企业所得税导致当期所得税费用增长；公司营业利润率为59.87%。

总体看，跟踪期内，公司整体盈利能力较强，在行业中处于上游水平。受财务费用快速增长影响，期间费用对利润有一定侵蚀，控制能力有待加强。未来随着港口规模扩张带动吞吐量的不断上升，公司主营业务收入有望保持持续增长。

3. 现金流及保障

从经营活动看，公司经营活动现金流入以销售商品、提供劳务收到的现金为主。2013~2014年，随着港口业务规模扩张，公司经营活动现金流入量有所增长。2014年，公司经营活动现金流入量为51.02亿元，同比增长1.07%。公司经营活动现金流出以购买商品、接受劳务支付的现金为主，2014年购买商品、接受劳务支付的现金同比下降22.92%，主要系物流贸易业务规模缩减。2013~2014年，支付其他与经营活动有关的现金逐年下降，主要系支付的往来款项下降。2014年，公司经营活动产生的现金流净额为21.86亿元。从收入实现质量看，2014年现金收入比为107.70%，同比减少6.03个百分点，主要系其他应收款增长所致。总体看，公司经营获现能力较强。

从投资活动看，公司近年来港口投资规模大，在建项目较多，投资活动产生的现金流出始终保持较高水平。跟踪期内，公司投资活动现金流入规模较小，2014年公司收回投资收到3.70亿元，主要为收到的财政基础设施款。2013~2014年，公司投资活动现金流出分别为

58.33亿元和56.44亿元，主要为围海造地工程、航道工程、新建和改造泊位以及其它与港口扩建相关的配套工程支付的现金。公司支付其他与投资活动有关的现金有所增长；2014年为3.66亿元，主要为支付的往来款。2013~2014年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-58.33亿元和-52.74亿元。

2013~2014年，公司筹资活动前现金流量净额分别为-43.07亿元和-30.89亿元。公司经营活动产生的现金流不能满足当期资本支出需求，公司对外融资压力大。

筹资活动现金流方面，随着筹资渠道的拓宽及运营和项目建设需要，公司筹资活动现金流入快速增长且保持较大规模，2013~2014年分别为107.27亿元和165.87亿元，主要为取得借款、发行债券、私募收到的现金。2013年，公司吸收投资收到现金15亿元，主要系前述公司董事会决议同意公司增加注册资本的15亿元（各股东的增资款项合计人民币15亿元到位后先计入公司的资本公积中，待审批机关批准后再转入实收资本）；2014年，公司吸收投资收到现金15.46亿元，主要为公司董事会决议同意增加注册资本的15.46亿元。公司筹资活动现金流出以偿还债务及支付其他与筹资活动有关的现金为主。2013~2014年，公司收到及支付其他与筹资活动有关的现金规模大且持续增长，主要为公司发行非公开定向债务融资工具、融资租赁款项、偿还融资租赁、票据本金及应付票据到期解付等支付的现金，往来款流入与流出则包括与丹东航道工程局有限公司、丹东通海港航工程有限公司等施工单位的往来款。2013~2014年，公司筹资活动现金流净额分别为37.77亿元和44.21亿元。

2015年1~9月，公司经营活动现金流量净额为22.93亿元，现金收入比101.94%。2015年1~9月，公司投资活动现金净流出39.88亿元，主要为在建项目持续投入，仍保持较大规模资本支出。2015年1~9月，公司筹资活动现金流入量171.11亿元，同比增长30.38%，主要系公司通

过发行债券大幅扩大融资规模；公司筹资活动现金流净额47.80亿元，同比增长163.38%。

总体看，公司经营活动现金流状况较好，经营获现能力较强，符合港口行业特点。近年来，为不断完善、扩张港务设施，公司港口扩建相关配套工程较多，资本支出需求及规模大，对外部融资依赖程度高。

4. 资产质量

2013~2014年，公司资产总额较快增长，截至2014年底，公司资产总额445.33亿元，同比增长22.56%。其中流动资产占17.74%，非流动资产占82.26%。

流动资产

随着经营及融资规模扩张，公司流动资产快速增长，截至2014年底，公司流动资产78.98亿元，同比大幅增长53.79%，构成主要包括货币资金（占35.44%）、预付款项（占28.77%）和其他应收款（占33.55%）。

截至2014年底，公司货币资金27.99亿元，同比增长85.60%，主要系经营及融资规模扩张带动货币资金的大幅增加。其中，银行存款16.39亿元（同比增长418.67%），占比58.54%，其他货币资金11.60亿元为受限资金，主要包括银行承兑保证金，公司受限资金占比较高。

截至2014年底，公司应收账款同比下降62.86%，主要由于2013年物流贸易业务规模快速增长带动当年应收货款大幅增长。截至2014年底，应收账款金额降至近年平均水平，公司应收账款净额为0.78亿元；从账款结构上看，1年以内的占91.60%，1~5年的占2.85%，5年以上的占5.55%；公司累计计提坏账准备760.98万元，计提比例为10.45%。截至2014年底，公司应收账款前五大客户欠款金额为0.56亿元，占应收账款总额的65.77%，客户集中度较高。

表 7 截至 2014 年底应收账款金额前五名单位情况
(单位: 万元、%)

单位名称	金额	占比
华能国际电力股份有限公司丹东电厂	1556.91	18.28
广东华南粮食交易中心有限公司	1134.47	13.32
丹东老东北农牧有限公司	1026.16	12.05
吉林通钢(营口)物流有限责任公司	974.96	11.45
本溪钢铁(集团)国贸腾达有限公司	908.74	10.67
合 计	5601.25	65.77

资料来源: 公司审计报告

截至2014年底, 其他应收款净额为26.50亿元, 同比增长1.50%, 主要包括应收财政基础设施费等。从集中度看, 前五大客户欠款金额占其他应收款比重为64.28%, 集中度较高。公司公共基础设施建设均具有相关部门批件, 基础设施建设方面的应收款债务单位主要为政府相关部门, 包括交通部、市区级政府等。公司每年都收到一定数额的财政补贴并冲减其他应收款(2014年为3.02亿元), 但其回款进度和每年所获得数额存在不确定性。

表 8 截至 2014 年底其他应收款前五名单位情况
(单位: 万元、%)

单位名称	金额	占比
财政基础设施费	117601.69	44.32
丹东港口燃料物流有限公司	36443.64	13.73
丹东市交通局(进港高速公路)	14946.22	5.63
东港市港通装卸队	850.22	0.32
大连重工起重集团有限公司	740.00	0.28
合 计	170581.78	64.28

资料来源: 公司审计报告

截至2014年底, 公司预付款项同比增长204.27%, 主要系公司投资建设项目较多, 预付工程款和设备采购款逐年增长。截至2014年底, 公司预付款项为22.73亿元, 其中账龄在一年以内的占76.36%, 1~2年的占11.90%, 2~3年的占7.41%, 3年以上的占4.33%。

截至2014年底, 公司存货余额为0.39亿元,

同比下降13.23%, 主要系原材料的减少, 2014年公司未计提存货跌价准备。

非流动资产

截至2014年底, 公司非流动资产合计366.35亿元, 同比增长17.42%。主要包括投资性房地产、固定资产和在建工程, 分别占19.52%、27.59%、50.36%。

截至2014年底, 投资性房地产为71.50亿元, 采用公允价值模式进行后续计量, 主要包括用于出租的土地使用权以及原有土地使用权公允价值变动。公司出租土地全部由围海造地形成, 以上地块由辽宁龙信不动产评估有限公司和辽宁龙信不动产评估有限公司丹东分公司进行评估, 评估土地总面积为8440678.50平方米, 评估文号为辽龙信丹估字[2014]第034号。

截至2014年底, 公司固定资产原值117.56亿元, 同比增长59.60%, 主要系港务设施、库场设施、装卸机械设备和运输、辅助船舶的增长。2014年由在建工程转入固定资产为37.81亿元, 主要为围海造地和待转固设备等。公司固定资产累计折旧16.49亿元, 未计提资产减值准备。

截至2014年底, 公司在建工程184.51亿元, 同比增长9.18%。由于公司港口建设项目较多, 近年在建工程规模持续较大且跟踪期内有所增长, 主要包括围海造地工程、航道工程、新建和改造泊位以及其它与港口扩建相关的配套工程。其中西南航道工程、丹东港防波堤工程为基建项目, 期末账面金额分别为2.41亿元和6.29亿元, 完工后公司计划转入其他应收款。

截至2014年底, 公司无形资产为7.39亿元, 同比增长9.33%, 以土地使用权和海域使用权为主。

截至2015年9月底, 公司资产总额为507.17亿元, 较2014年底增长13.89%; 其中流动资产占比提升至22.09%, 非流动资产占比为77.91%, 整体资产结构较2014年底变化不大。流动资产中, 随着融资规模进一步增长, 公司货币资金较2014年底增长至54.67亿元; 预付款项32.21

亿元，较上年底增长41.74%，主要系公司处于建设期（包括围海造地工程、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等），预付的设备购置及码头建设工程款；其他应收款22.60亿元，较上年底下降14.71%，主要系公司加大收款力度所致。非流动资产方面，公司在建工程较上年底增长15.83%至213.72亿元，主要为在建项目的持续投入，其他科目较上年底变化不大。截至2015年9月底，公司用于银行借款、担保抵押的土地、海域使用权、码头账面价值分别为6.98亿元、0.31亿元、69.64亿元；累计抵押资产的账面价值76.93亿元，占2015年9月底净资产的比重为52.80%。

表9 截至2015年9月底其他应收款前五名单位情况
(单位：万元、%)

单位名称	金额	占比
财政基础设施费	114731.98	50.76
丹东港口燃料物流有限公司	29877.40	13.22
丹东市交通局（进港高速公路）	17946.22	7.94
东港市港通装卸队	906.53	0.40
虎林市中运集装箱运输有限公司	248.00	0.11
合 计	163710.13	72.43

资料来源：公司提供

总体看，跟踪期内，公司资产规模增长较快，以非流动资产为主，资产构成较为稳定，符合港口行业特点。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。总体看，公司整体资产质量较好。

5. 负债及所有者权益

所有者权益

截至2014年底，公司所有者权益合计为138.49亿元，同比增长8.66%，主要来自实收资本和未分配利润的增长。归属于母公司的所有者权益中，实收资本占29.26%，资本公积占41.50%，盈余公积占4.89%，未分配利润占24.35%。总体看，公司所有者权益稳定性较好。

2013年12月23日，经辽宁省对外贸易经济合作厅（辽外经贸资批[2013]136号）批准，公司投资总额、注册资本均由9380.00万美元变更为38380.00万美元。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。各投资方用于出资的未分配利润已经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并于2013年12月16日出具了瑞华专审字[2013]第405B0001号专项审计报告。公司实收资本增加17.74亿元。

2013年12月20日公司董事会决议，同意公司增加注册资本15亿元，分别由美国纽约港务发展有限公司（香港）、日林实业有限公司（香港）、辽东国企投资有限公司（香港）、环球港口经营有限公司（香港）按各自持股比例同比例增资（各股东的增资款项合计人民币15亿元到位后先计入公司的资本公积中，待审批机关批准后再转入实收资本）。2014年，经丹东市对外贸易经济合作局相关文件批准，公司投资总额和注册资本均增加25000.00万美元，增资后投资总额和注册资本均为63380.00万美元。本次增资由公司各股东以美元现汇出资，已于2014年12月26日缴清。截至2014年底，公司实收资本40.50亿元，较上年增加15.46亿元。

截至2015年9月底，公司所有者权益合计145.71亿元（其中包含少数股东权益807.94万元），较2014年底增长5.21%，主要来自利润积累。

负债

截至2014年底，公司负债合计306.84亿元，同比增长30.07%。负债构成中，流动负债占比29.42%，非流动负债占70.58%。

截至2014年底，公司流动负债90.27亿元，同比增长25.37%，构成以短期借款（占17.29%）、应付票据（占24.48%）、一年内到期的非流动负债（占16.70%）和其他流动负债（占33.24%）为主。

截至2014年底，公司短期借款15.61亿元，同比增长11.92%。其中，信用借款为6.2亿元，抵押借款为9.41亿元。

截至2014年底，应付票据金额为22.10亿元，同比下降7.92%，全部为银行承兑汇票。

截至2014年底，公司一年内到期非流动负债合计15.07亿元，同比增长4.51%。其中1年内到期的长期借款5.07亿元，1年内到期的应付债券为10亿元“10丹东港MTN1”。

截至2014年底，公司其他流动负债合计30.00亿元，同比增长100.00%，包括2014年度发行的第一、二、三期短期融资券各10亿元。

截至2014年底，公司非流动负债216.58亿元，同比增长32.14%。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成，占比分别为46.25%、12.93%和36.67%。

截至2014年底，公司长期借款100.18亿元，同比增长20.23%，主要为土地使用权以及固定资产的抵押贷款。

2013~2014年，公司应付债券金额保持不变。截至2014年底，公司应付债券28.00亿元，包括9亿元“12丹东港MTN1”、9亿元“13丹东港MTN1”和10亿元“14丹东港MTN001”。

截至2014年底，公司长期应付款79.42亿元，同比增长82.16%，其中私募款50亿元、应付融资租赁款12.68亿元、信托及理财10.71亿元。公司长期应付款中计息借款已调整至有息债务及相关指标计算。

截至2015年9月底，公司负债合计361.46亿元，较2014年底增长17.80%，主要系直接融资规模持续扩张所致。截至2015年9月底，公司流动负债为101.02亿元，较2014年底增长11.91%，主要系公司发行短期、超短期融资券（15亿元“15丹东港CP001”、16亿元“15丹东港SCP001”、16亿元“15丹东港CP002”、16亿元“15丹东港SCP003”）带动其他流动负债增长。非流动负债为260.44亿元，较2014年底增长20.25%，主要来自应付债券（10亿元“15丹东港MTN001”）和长期应付款（私募款增加25亿元）的增长。

截至2014年底，公司全部债务284.35亿元，其中长期债务占70.89%。截至2015年9月底，公

司全部债务为346.24亿元，较上年年底增长21.76%；其中长期债务占比进一步提升至72.42%。

债务指标方面，2013~2014年，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均有所增长，截至2014年底，上述三项指标分别为68.90%、67.25%和59.28%，同比分别增加3.98、5.34和6.97个百分点。截至2015年9月底，上述三项指标分别为71.27%、70.38%和63.25%，公司整体债务负担重。

总体看，由于近年来持续扩大港口规模，完善港务设施，资本性支出需求带动负债规模呈较快增长态势。跟踪期内，公司有息债务规模进一步增长，整体债务负担重，未来随着在建项目持续推进，债务规模将持续上升。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2013~2014年公司的流动比率和速动比率有所上升，2014年底分别为87.50%和87.07%；2015年9月底分别为110.92%和110.64%，较2014年底有所改善，主要系公司流动资产中预付款项大幅增长所致。2013~2014年，公司经营现金流动负债比分别为21.20%和24.21%。总体看，公司短期支付压力较大。

从长期偿债能力指标看，2013年~2014年公司EBITDA利息倍数分别为1.86倍和1.77倍；公司全部债务/EBITDA倍数分别为10.04倍和10.05倍。总体看，虽然公司近年盈利保持增长，但由于债务规模的持续较快上升，公司长期偿债能力呈下降趋势，整体偿债能力一般。

截至2015年9月底，公司对外担保金额约为42.28亿元，占公司净资产的比例为29.02%，其中保证担保金额约为12.63亿元，抵押担保金额约为29.65亿元，分别占公司净资产的比例为8.67%和20.35%。被担保单位主要为丹东老东北农牧有限公司（以下简称“老东北农牧”，其原名为“丹东帕斯特谷物有限公司”）、丹东航道工程局有限责任公司（以下简称“航道工程

局”）及国融（国际）融资租赁有限责任公司，被担保方主要为与公司同一控制人下的关联方。

丹东老东北农牧有限公司为于2007年4月26日设立的有限责任公司，注册资本为人民币250000万元，日林实业集团在其中的持股比例为100%。原丹东老东北农牧有限公司于2013年12月24日在《丹东日报》刊登了《合并公告》，并在2013年12月26日与丹东帕斯特谷物有限公司签订了《合并协议》。根据《合并协议》相关约定和相关法规规定，帕斯特谷物吸收合并了丹东老东北农牧有限公司。老东北农牧于2014年3月18日经丹东市工商行政管理局核准予以注销登记。与老东北农牧合并后的丹东帕斯特谷物有限公司于2014年3月25日经工商行政管理局核准注册资本金由100000万元变更为250000万元；企业名称由丹东帕斯特谷物有限公司变更为丹东老东北农牧有限公司。2014年全年，丹东老东北农牧实现总收入379801万元，实现净利润10074万元；2015年1~9月，实现总收入223682万元，实现净利润3247万元。

航道工程局为于1998年6月20日设立的有限责任公司，注册资本为人民币3993万元，主营业务为航道疏浚，港口疏浚等。2014年全年，丹东航道工程局有限责任公司实现总收入262125万元，实现净利润16541万元；2015年1~9月，实现总收入209494万元，实现净利润12461万元。

国融（国际）融资租赁有限责任公司为于2010年8月18日设立的有限责任公司，注册资本为人民币40000万元，主营业务为融资租赁。2014年全年，国融（国际）融资租赁有限责任公司实现总收入243301.74万元，实现净利润3257.13万元；2015年1~9月，实现总收入324953.62万元，实现净利润4398.18万元。

总体看，被担保企业经营情况正常，公司对外担保金额和比率较高，存在一定或有负债风险。

截至2015年9月底，公司获得银行授信额度

共计222.02亿元，尚未使用额度114.45亿元。公司间接融资渠道较为畅通。

7. 过往债务履约情况

根据公司贷款卡查询的中国人民银行企业基本信用信息报告（企业机构信用代码：G1021060100075930H），截至2016年02月16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正常。

8. 抗风险能力

公司是丹东唯一综合性港口运营企业。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快速增长，整体发展态势良好。相对于区域内其他港口，丹东港是东北东部地区最近的出海通道，在运距和运费方面具有明显的优势，公司竞争力将明显增强。总体看，公司整体抗风险能力强。

十、存续期债券偿还能力分析

公司分别于2015年9月发行了短期融资券“15丹东港CP001”15亿元和2015年11月发行了短期融资券“15丹东港CP002”15亿元。

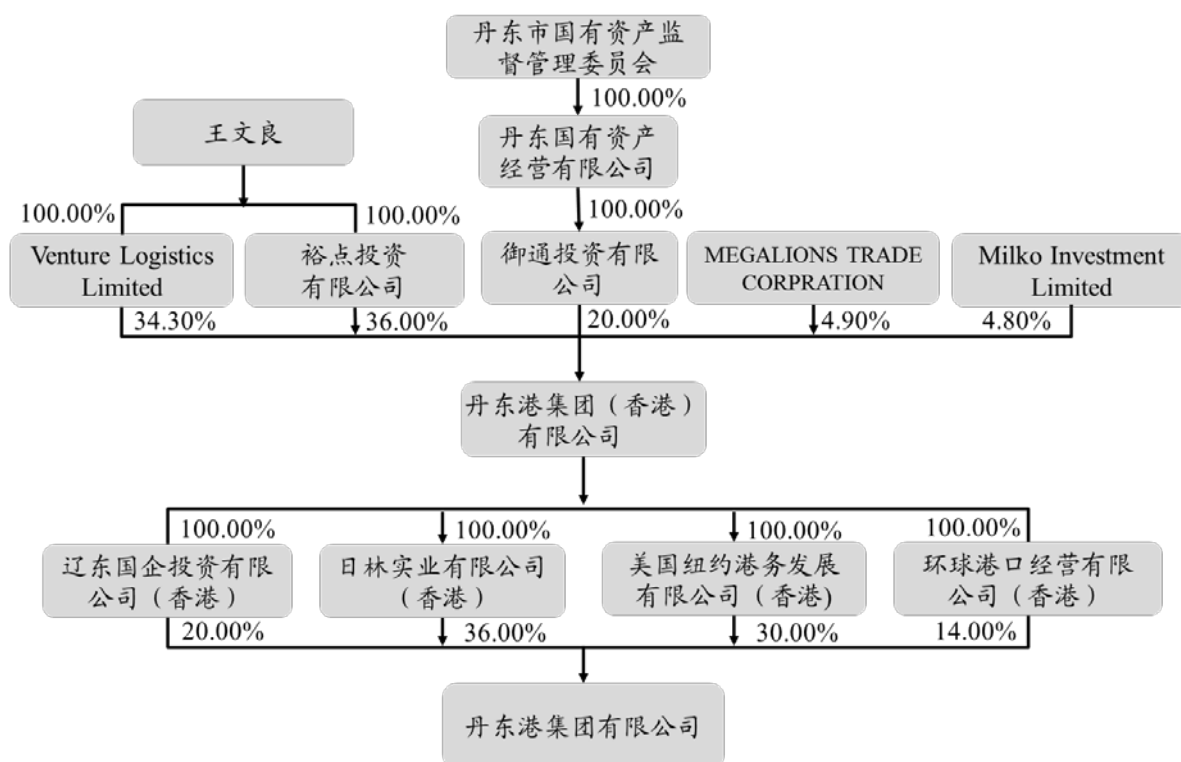
由于两期短期融资券均于2016年兑付，将“15丹东港CP001”和“15丹东港CP002”合并考虑现有资金覆盖情况。2014年及2015年9月底，公司现金类资产分别为16.91亿元和48.10亿元，分别为公司两期短期融资券总计发行额度（30亿元）的0.56倍和1.60倍。2014年公司经营活动现金流入量为21.86亿元，为公司两期短期融资券总计发行额度的0.73倍。

公司2014年现金类资产及经营性现金流入量规模尚可，对公司短期融资券的保障程度较好，2015年9月底现金类资产大幅提升，对公司短期融资券的保障程度有所提高。

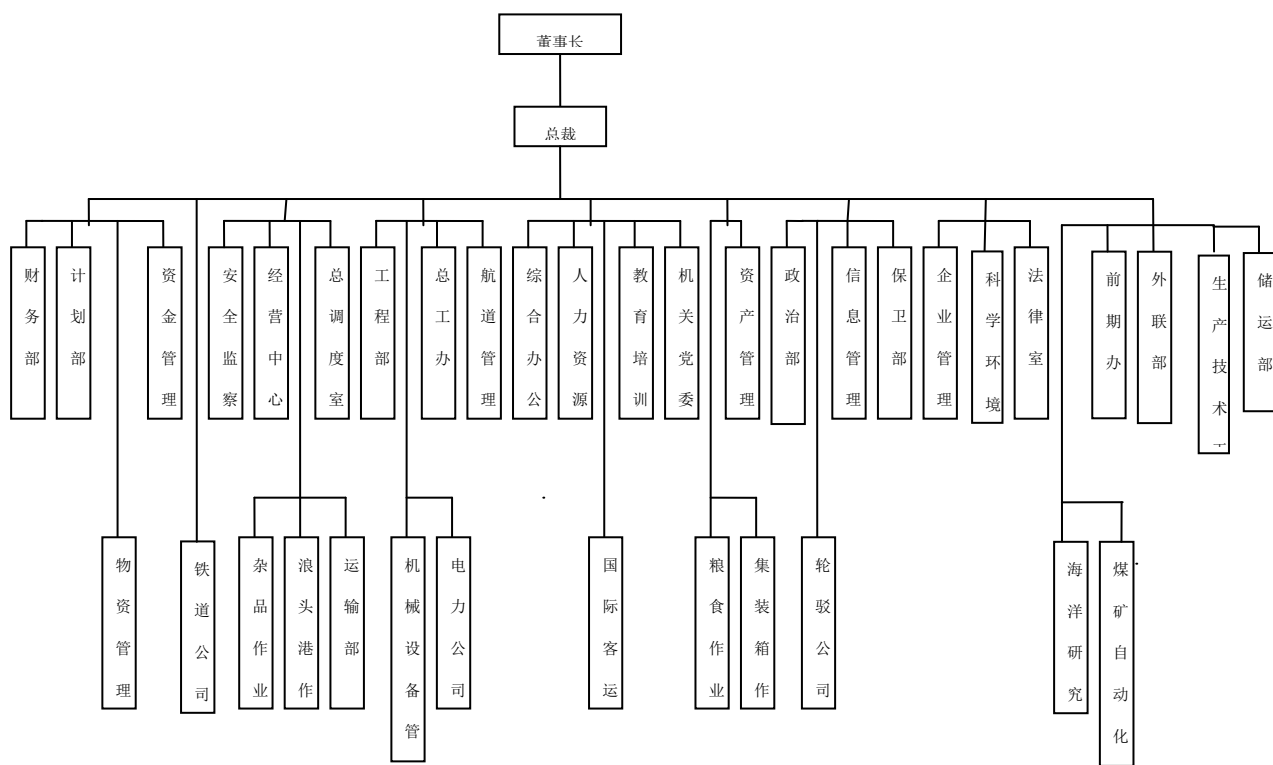
十一、结论

综合考虑，联合资信维持丹东港集团有限公司 AA 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“15 丹东港 CP001”和“15 丹东港 CP002” A-1 的信用等级。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	8.47	3.25	16.91	48.10
资产总额(亿元)	288.37	363.35	445.33	507.17
所有者权益(亿元)	104.39	127.45	138.49	145.71
短期债务(亿元)	42.39	67.37	82.78	95.50
长期债务(亿元)	124.92	139.78	201.57	250.74
全部债务(亿元)	167.31	207.15	284.35	346.24
营业收入(亿元)	30.61	44.06	46.63	38.30
利润总额(亿元)	10.74	11.84	12.23	8.82
EBITDA(亿元)	16.41	20.63	28.29	--
经营性净现金流(亿元)	15.16	15.26	21.86	22.93
财务指标				
销售债权周转次数(次)	25.22	30.07	26.77	--
存货周转次数(次)	12.53	29.35	44.88	--
总资产周转次数(次)	0.12	0.14	0.12	--
现金收入比(%)	102.59	113.73	107.70	101.94
营业利润率(%)	54.98	49.39	59.10	59.87
总资本收益率(%)	4.90	5.04	5.31	--
净资产收益率(%)	8.98	8.10	7.64	--
长期债务资本化比率(%)	54.48	52.31	59.28	63.25
全部债务资本化比率(%)	61.58	61.91	67.25	70.38
资产负债率(%)	63.80	64.92	68.90	71.27
流动比率(%)	73.36	71.33	87.50	110.92
速动比率(%)	71.13	70.71	87.07	110.64
经营现金流动负债比(%)	32.87	21.20	24.21	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.00	1.86	1.77	--
全部债务/EBITDA(倍)	10.20	10.04	10.05	--

注：1. 公司 2015 年三季度财务数据未经审计；2. 公司其他流动负债中的短期融资券和超短期融资券已调整计入短期债务及相关指标计算；3. 公司长期应付款中融资租赁款、私募及信托理财已纳入长期债务及相关指标计算；4. 现金类资产已剔除受限资金。

附件 3 有关计算指标的计算公式（新准则）

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业收入 / 平均资产总额
现金收入比	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+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益×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%
债务结构指标	
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 / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计×100%

注： 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期（非流动）负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后，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 短期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息