

跟踪评级公告

联合[2014] 727 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的主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，维持“10丹东港MTN1”信用等级为AAA，并维持“12丹东港MTN1”、“13丹东港MTN1”信用等级为AA，维持“13丹东港CP001”、“14丹东港CP001”和“14丹东港CP002”的信用等级为A-1。

特此公告。



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
10 丹东港 MTN1	10 亿元	2010/10/28-2015/10/28	AAA	AAA
12 丹东港 MTN1	9 亿元	2012/7/19-2017/7/19	AA	AA
13 丹东港 CP001	10 亿元	2013/8/9-2014/8/9	A-1	A-1
13 丹东港 MTN1	9 亿元	2013/3/13-2018/3/13	AA	AA
14 丹东港 CP001	10 亿元	2014/1/14-2015/1/14	A-1	A-1
14 丹东港 CP002	10 亿元	2014/5/12-2015/5/12	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2014 年 6 月 13 日

财务数据

项 目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 3 月
现金类资产(亿元)	6.71	15.79	15.17	33.56
资产总额(亿元)	238.12	288.37	363.35	380.76
所有者权益合计(亿元)	95.30	104.39	127.45	130.19
短期债务(亿元)	18.33	42.39	67.37	68.55
全部债务(亿元)	104.44	167.31	207.15	222.23
营业收入(亿元)	22.64	30.61	44.06	9.37
利润总额(亿元)	10.30	10.74	11.84	2.94
EBITDA(亿元)	14.81	16.41	20.63	--
经营性净现金流(亿元)	12.22	15.16	15.26	7.52
营业利润率(%)	57.89	54.98	49.39	67.22
净资产收益率(%)	9.44	8.98	8.10	--
资产负债率(%)	59.98	63.80	64.92	65.81
全部债务资本化比率(%)	52.29	61.58	61.91	63.06
流动比率(%)	100.92	73.36	71.33	92.31
全部债务/EBITDA(倍)	7.05	10.20	10.04	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.35	2.00	1.86	--
经营现金流/流动负债(%)	52.58	32.87	21.20	--

注: 公司 2014 年一季度财务数据未经审计。

分析师

胡鑫田 甜

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”或“公司”)的信用评级反映了公司作为辽宁东部的大型港口运营企业,跟踪期内继续保持其吞吐规模、货运资源、业务拓展、港口集疏运条件等方面具备的综合优势。同时,跟踪期内公司债务规模持续上升等因素对公司财务状况可能带来一定不利影响。

未来随着公司 20 万吨级专业化矿石泊位产能的发挥以及疏港公路、铁路的完工,港区吞吐能力有望继续得以提升;同时公司还将继续通过建设内陆无水港、铁水联运业务以及完善物流网络等方面加强东二线沿线腹地货源的承揽,为货物吞吐量增长提供有力保证,从而带动营业收入及利润规模保持增长趋势。

“10 丹东港 MTN1”由中债信用增进投资股份有限公司提供连带责任保证担保,经联合资信评定,中债信用增进投资股份有限公司主体长期信用等级为 AAA,担保实力强,有助于更好地保障“10 丹东港 MTN1”本息偿付的安全性。

综合考虑,联合资信维持公司的主体长期信用等级为 AA,评级展望为稳定,维持“10 丹东港 MTN1”信用等级为 AAA,并维持“12 丹东港 MTN1”、“13 丹东港 MTN1”信用等级为 AA,维持“13 丹东港 CP001”、“14 丹东港 CP001”、“14 丹东港 CP002”的信用等级为 A-1。

优势

1. 公司集装箱海铁联运班列线路的拓展以及沿线陆港和物流网络的建设,有效提升了货源承揽能力,为集装箱吞吐量快速增长提供了保证。
2. 跟踪期内,公司 20 万吨级专业化矿石泊位已试运营,疏港高速公路、铁路建设加速,港区吞吐能力有望随着项目的投产得以提升。
3. 公司经营活动现金流入量对一年内到期存续内债券的保障能力尚可。

关注

1. 公司目前在建及拟建的港口基础设施项目规模大，未来存在一定对外筹资压力。
2. 跟踪期内，公司有息债务呈明显上升趋势，债务负担较重。
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。

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 12 个月内有效；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相关债券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2013年底，公司注册资本38380.00万美元，股权结构为：辽东国企投资有限公司（香港）占20%，美国纽约港务发展有限公司（香港）占30%，环球港口经营有限公司（香港）占14%，日林实业有限公司（香港）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。两名境内终极股东王文良先生与丹东市国资委间接实际控制公司股权，王文良先生为公司的实际控制人。公司股权结构图详见附件1-1。

公司经营范围为：本公司经批准的经营范围：港口公用码头设施的经营（港口经营许可证有效期至2016-09-28日；港口危险货物作业附证有效期至2016-09-29日）；沿海、内河货运（水路运输许可证有效期至2017-05-08日）；港口装卸、仓储、捆绑、物流（道路运输经营许可证有效期至2018-06-30）；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；航道、港口及海岸工程施工（涉及到行政许可的凭许可证经营）。

截至2014年3月底，公司总部下设综合办公室、政治部、人力资源部、财务部、资产管理中心、前期办、企业管理部、法律室、科学环境部、信息中心、教育培训中心、安全监察部、工程部、资金管理中心、客货服务中心、调度室、航道管理部、计划统计部、保卫部、总工程师办公室、机关党委、外联部、生产工艺管理部等职能部门；合并报表范围内9家二级子公司；共有在职员工3678人。

截至2013年底，公司（合并）资产总额363.35亿元，所有者权益合计127.45亿元（含少数股东权益441.38万元）。2013年公司实现营业收入44.06亿元，利润总额11.84亿元。

截至2014年3月底，公司（合并）资产总计380.76亿元，所有者权益合计130.19亿元（其中包含少数股东权益443.16万元）。2014年1~3月，公司实现营业收入9.37亿元，利润总额2.94亿元。

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

1. 宏观经济

2013年以来，中国宏观经济整体运行平稳，新一届政府注重经济增长的质量和效益，不断推动经济结构转型升级；中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积极影响；从短期看，全面深化改革的各项细则落实过程中，经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算，2013年中国实现国内生产总值568845亿元，同比增长7.7%。

2013年，中国规模以上工业增加值同比增长9.7%；同期，规模以上工业企业（年主营业务收入在2000万元以上的企业，下同）实现利润总额62831亿元，同比增长12.20%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求继续保持增长态势，对外贸

易增速减缓。具体而言：消费需求增长平稳。2013 年社会消费品零售总额为 237810 亿元，同比名义增长 13.1%；投资保持较快增长，第三产业投资增速加快。2013 年固定资产投资（不含农户）436528 亿元，同比增长 19.6%；三次产业投资同比分别增长 32.5%、17.4%、21.0%；对外贸易增速进一步下滑。2013 年，中国进出口总额为 41600 亿美元，同比增长 7.6%；其中出口金额增长 7.9%，进口金额增长 7.3%，贸易顺差 2592 亿美元。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，结合税制改革完善结构性减税政策，促进经济结构调整；适当增加财政赤字和国债规模，保持必要的支出力度；进一步优化财政支出结构，保障和改善民生。2013 年，中国财政累计收入为 129143 亿元，同比增长 10.1%，各项民生政策得到较好落实，医疗卫生、社会保障和就业、城乡社区事务等方面支出均实现两位数增长。结构性减税方面，自 8 月 1 日起，在全国范围内开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点，并择机将铁路运输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。基础设施建设方面，中央财政不断加大投资力度，7 月 31 日召开的国务院常务会议，研究推进政府向社会力量购买公共服务，部署重点加强城市基础设施建设。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调；灵活开展公开市场操作，开展常备借贷便利操作，促进银行体系流动性总体平衡；发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用，引导货币信贷平稳适度增长，增强金融机构抗风险能力；进一步推进利率市场化改革。10 月 25 日，贷款基础利率集中报价和发布机制正式运行，实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至 2013 年底，M2 存量达 110.7 万亿，同比增长 13.6%。从社会融

资规模来看，2013 年全社会融资规模为 17.3 万亿，比上年同期多 1.5 万亿；其中人民币贷款 12.97 万亿，增加 2.54 万亿；全年上市公司通过境内市场累计筹资 6885 亿元，比上年增加 1044 亿元。其中，A 股再筹资（包括配股、公开增发、非公开增发、认股权证）2803 亿元，增加 710 亿元；上市公司通过发行可转债、可分离债、公司债筹资 4082 亿元，增加 1369 亿元。2013 年发行公司信用类债券 3.67 万亿元，比上年减少 667 亿元。

人民币汇率方面，截至 2013 年底，人民币兑美元汇率中间价为 6.0969 元，比上年末升值 3.1%；人民币汇率双向浮动特征明显，汇率弹性明显增强，人民币汇率预期总体平稳。市场流动性方面，2013 年以来央行始终维持资金中性偏紧的状态，近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企，资金面紧张格局愈发明显。

产业政策方面，继续加快结构调整和转型升级，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，加快推进产业转型升级，推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣。房地产方面，房地产调控政策进一步趋紧，2 月 26 日，国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”；从房地产市场运行看，行业投资回暖、城市住宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现，其中第三季度一线城市房价上涨较快、地王频现，房地产调控政策面临较大挑战。城镇化建设方面，6 月 26 日，国务院常务会议研究部署加快棚户区改造，会议决定未来 5 年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区 1000 万户；8 月 22 日，发改委下发了发改办财金[2013]2050 号文，明确支持棚改企业申请发行企业债券，并按照“加快和简化审核类”债券审核程序，优先办理核准手续，加快审批速度。10 月 15 日，国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》，明确指出钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩，将通过坚决

遏制产能盲目扩张、清理整顿建成违规产能、淘汰和退出落后产能等方式，争取通过五年时间实现产能规模基本合理、发展质量明显改善、长效机制初步建立的目标。

2013年11月召开的中共十八届三中全会（以下简称“全会”），审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，内容涵盖15个领域、60项具体任务，改革总体目标清晰；其中经济体制改革方面，市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”，更加明确深化改革的发展方向，将进一步激发市场经济的活力。全会提出建立现代财政制度、改进预算管理制度、完善税收制度，预期新一轮财税体制改革将全面展开。全会提出建立城乡统一的建设用地市场，预期将对土地供需市场产生重大影响。同时全会提出加快房地产税立法并适时推进改革，房地产调控思路的转变预期将对房地产市场发展产生根本性改变。全会提出完善金融市场体系，预期汇率和利率市场化改革、资本市场体系建设以及金融监管等方面的金融业改革措施将逐步展开。

总体来看，2013年以来中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策以实现预期政策效果。产业政策方面，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展，化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标，将有利于推动经济持续健康稳定发展。

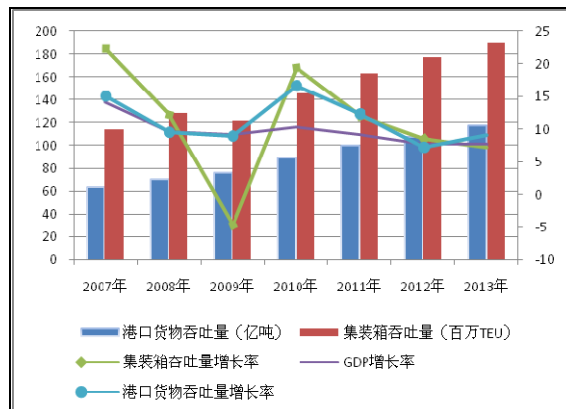
四、行业及区域竞争环境

1. 行业概况

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有所企稳回升，2013年中国港口完成货物吞吐量

117.67亿吨，同比增长9.2%，增速同比上升1.9个百分点。其中，沿海港口完成78.61亿吨，同比增长9.9%；内河港口完成42.06亿吨，同比增长7.9%。2013年中国港口完成集装箱吞吐量1.90亿TEU，同比增长7.2%，增速同比下滑1.2个百分点。

图1 2007~2013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》

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，2013年上述货种在港口货物吞吐量中所占比重分别为8.1%、58.7%、9.9%、18.6%（集装箱按重量计算）和4.7%，货种格局变化不大，仍以干散货和集装箱为主。

2013年中国港口完成液体散货吞吐量9.48亿吨，比上年增长4.6%，增速同比上升5.1个百分点；干散货吞吐量69.10亿吨，同比增长9.8%，增速同比上升2.4个百分点；集装箱吞吐量（按重量计算）21.85亿吨，同比增长10.3%，增速同比下滑1.4个百分点；件杂货吞吐量11.67亿吨，同比增长9.6%，增速同比上升5.0个百分点；滚装汽车吞吐量（按重量计算）5.57亿吨，同比增长4.5%，增速同比下降5.7个百分点。

近年来，国内综合型大型枢纽港发展势头良好，船舶大型化成为近几年全球航运业发展的主要趋势，各大航运企业纷纷采用大型船舶以降低营运成本，增强竞争力。为适应全球船舶运输大型化的发展趋势，近年来中国港口码

头泊位大型化、专业化程度进一步提升，航道、码头、堆场、集疏港交通、港口机械等硬件设施的现代化水平不断提高。而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。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。同时中国港口行业仍存在几方面值得关注的问题：

第一，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。但短期内由于欧债危机影响，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。

第二，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，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增长点。

第三，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，未来中国港口供需结构将进一步失衡，港口企业竞争更加激烈。

2. 区域竞争环境

从行业内部竞争格局看，丹东港面临的行业内竞争主要来自辽宁沿海地区。目前辽宁省沿海共有大连、营口、锦州、丹东、葫芦岛、盘锦六个港口。上述港口经济腹地相互重叠，均为东三省、内蒙古地区，港口间竞争较为激烈。

表1 2013年辽宁沿海主要港口货物吞吐量统计
(单位: 亿吨、万TEU、%)

	货物吞吐量	增速	集装箱吞吐量	增速
大连港	4.07	8.87	1001	24.19
营口港	3.20	6.33	530	9.29
丹东港	1.20	25.45	151	20.80
锦州港	0.85	15.80	96	10.34

资料来源：根据公开资料整理

目前辽宁省沿海以大连港、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已经形成。

从港口规模和吞吐货种来看，大连港凭借东北最繁忙的哈大铁路优势，优越的海上区位优势、深水资源优势、城市功能优势和保税港区政策优势，已成为中国东北地区最主要的出海通道，也是定位中的东北亚国际航运中心。2013年大连港的货物吞吐量继续稳居辽宁沿海港口首位，且在外贸集装箱、油品等货种业务上具有一定优势。营口港则是目前东北地区及内蒙古东部地区最近的出海港，2013年货物吞吐量在辽宁沿海港口中排名仅次于大连港，且在煤炭及制品和金属矿石方面具备较强的竞争力。丹东港是东北东部地区最便利、最快捷的出海通道，2013年货物吞吐量位居东北沿海港口第三位；货物吞吐量增速位居前列。丹东港在矿建材料方面具有较强竞争优势。锦州港处于营口港的关联腹地，在吉林、黑龙江两省的粮食货源承揽以及内蒙煤炭的周转上具有一定的竞争优势。

丹东港经济腹地主要是辽宁东部，并延伸至东北三省东部。近年来，丹东港所在的丹东市依托显著的区位优势，较好的工业基础，丰富的矿产和旅游资源，大力发展工业、商贸、物流和旅游业，国民经济保持了平稳较快发展。2013年丹东市实现地区生产总值(GDP)1107.3亿元，按可比价格计算，比上年增长9.3%。经济总量稳居全省第9位。其中，第一产业增加值147.8亿元，增长5%；第二产业增加值547.4亿元，增长9.8%；第三产业增加值412.1亿元，

增长 10%。三次产业增加值比重为 13.4: 49.4: 37.2。人均地区生产总值 46206 元, 按可比价格计算, 比上年增长 9.8%。2013 年丹东市全口径财政收入 218.2 亿元, 比上年下降 5.8%。其中, 公共财政预算收入完成 136.4 亿元, 增长 6.6%, 总量居辽宁省第 6 位, 比上年前移 2 位。公共财政预算收入中, 税收收入完成 102.7 亿元, 比上年增长 6.9%, 占公共财政预算收入的 75.3%。非税性收入完成 33.7 亿元, 增长 5.5%。

2013 年丹东市全年固定资产投资(不含农户)完成 1003.7 亿元, 比上年增长 17.6%。其中, 第一产业投资 5.8 亿元, 下降 39.9%; 第二产业投资 379.4 亿元, 下降 7.5%, 第二产业投资中工业投资 372.6 亿元, 下降 4.6%; 第三产业投资 618.5 亿元, 增长 42.7%。固定资产投资产业结构成为 0.6: 37.8: 61.6。

2013 年丹东市社会消费品零售总额 427 亿元, 比上年增长 13.6%; 完成外贸进出口总额 49.82 亿美元, 比上年增长 8.4%。其中, 出口总额 32.72 亿美元, 增长 13.8%; 进口总额 17.1 亿美元, 下降 0.7%。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。

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。近年来, 在东北地区等老工业基地振兴战略稳步实施背景下, 东北地区经济社会发展继续保持了良好态势。2013 年, 辽宁、吉林、黑龙江三省地区生产总值分别达到 2.71 万亿元、1.30 万亿元和 1.44 万亿元, 按可比价格计算同比分别增长 8.7%、8.3%和 8.0%。

总体看, 公司所在的丹东市区位优势显著, 腹地内整个东北地区经济保持较快增长, 大宗

物资货运总量大, 为公司发展提供了较好的外部经济环境。

总体看, 腹地内港口竞争较激烈, 丹东市整个东北地区经济保持快速增长, 为公司发展提供了较好的外部经济环境。

五、基础素质分析

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 2014 年 3 月底, 公司拥有集装箱、散杂货、客货滚装、粮食专用等泊位 40 个, 其中 30 万吨级泊位 1 个, 年吞吐能力 1800 万吨; 10 万吨级 5 个, 年吞吐能力 3975 万吨; 5 万吨级泊位 8 个, 年吞吐能力 4140 万吨; 3 万吨级泊位 7 个, 年吞吐能力 2900 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; 2013 年年吞吐能力达到 13680 万吨以上, 堆场面积 1170 万平方米; 大东港区主航道水深-10.5 米, 平均潮差 4.15 米, 最大潮差 7.6 米, 目前可以满足 5 万吨级货船双向通行, 10 万吨级货船乘潮汐单向通行。

截至 2014 年 3 月底, 公司拥有生产用装卸机械总计 1173 台(组)。其中起重机械 107 台, 输送机械 166 (组) 台, 装卸搬运机械 439 台, 专用机械 461 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 14 艘, 总吨位 2370 吨, 功率 14218 千瓦。其中拖轮 13 艘, 总吨位 2021 吨, 功率 12454 千瓦; 消防船 1 艘, 总吨位 349 吨, 功率 1764 千瓦; 工程技术船 45 艘, 总吨位 14457 吨, 功率 7667

千瓦。机车车辆208台，功率41600千瓦。港口主要设施和生产设备均为2005年以后建设和购置，因此技术平均达到现代化港口水平。

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、电子机械产品以及服装等多种货源结构；港运方式由单纯的散装运输发展到散装、集装箱、客货滚装运输等多种方式。丹东港目前已与日本、韩国、俄罗斯等五十多个国家开通了散杂货、集装箱、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。

2013年，公司全年吞吐量完成12019万吨，同比增长25.12%，其中外贸吞吐量为903万吨，内贸吞吐量达到11116万吨，进港吞吐量8317万吨，出港吞吐量3702万吨；集装箱吞吐量完成151万TEU，同比增长20.80%，实现营业收入44.06亿元，同比增长43.94%。2014年1~3月，公司完成货物吞吐量3221万吨，同比增长17.90%，为2013年全年的26.80%；其中外贸吞吐量244万吨，内贸吞吐量2977万吨；进港吞吐量2360万吨，出港吞吐量861万吨；集装箱吞吐量完成41.5万TEU，为2013年全年的27.48%。

目前公司围绕港口装卸主业，还投资了港口经营、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

2013年12月18日，丹东国有资产经营有限公司将其持有辽东国企投资有限公司全部股权，王文良将其持有日林实业有限公司的全部股权，Venture Logistics Limited将其持有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，截至目前其股东分别为：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，根据香港公司注册处出具的《周年申报表》，截至2013年4月30日，王文良持有其全部已发行股份）、御通投资有限公司（持股比例20%，该公司设立于香港，根据香港公司注册处出具的《周年申报表》，截至2013年7月24日，丹东国有资产经营有限公司持有其全部已发行股份）、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；公司实际控制人未发生变更，仍为王文良先生。公司股权结构图详见附件1-1。

七、经营分析

跟踪期内，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，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、铁水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。受益于上述原因综合影响，公司货物吞吐量及集装箱吞吐量实现快速增长。

货物吞吐量快速上升带动公司营业收入保持快速增长态势。2013年，公司实现营业收入44.06亿元，同比增长43.94%。从营业收入构成来看，跟踪期内公司物流贸易收入大幅增长，成为公司第二大业务。

从毛利率来看，2013年公司毛利率为51.07%，主要是毛利率水平较低的物流贸易业务影响了整体盈利水平。分板块来看，港口装卸和港口堆存毛利率保持在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。港务管理和港务代理等板块毛利率为负的原因主要是收入和支出不配比，相关收入主要有停泊收入、拖轮收入等，而港口码头、栈桥等港务设施的折旧都在港务管理成本中反映。物流贸易业务

以煤炭、钢铁和粮食为主要品种，毛利率较低。

2014年1~3月，公司实现营业收入9.37亿元，占2013全年的21.27%；港口装卸及其他业务盈利水平的持续提高带动综合毛利率较2013年大幅提升17.34个百分点。2014年一季度物流贸易板块毛利率为负主要是由于粮食贸易在向南方运输过程中，运费及装卸等成本已发生，但相关收入尚未确认所致。

表2 公司2011~2014年3月营业收入及毛利率情况（单位：万元，%）

项 目	2011 年		2012 年		2013 年		2014 年 1~3 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	129023.05	74.99	150114.45	79.77	169865.04	75.88	54746.04	81.43
港口堆存	19721.62	79.32	24724.87	83.79	33587.22	86.96	8094.73	87.53
其他业务	45253.09	60.86	94952.48	43.90	91481.60	76.07	23119.64	86.14
港务管理	2936.47	-131.09	3077.52	-180.82	3780.16	-209.46	786.69	-855.15
港务代理	431.99	-42.91	475.66	-31.69	670.57	-10.86	131.62	-47.54
物流贸易	29052.55	6.88	32751.42	4.52	141253.92	3.76	6811.07	-10.28
合 计	226418.76	60.90	306096.41	58.12	440638.51	51.07	93689.79	68.41

资料来源：公司提供

注：其他业务主要包括砂石销售

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。2013年公司港口装卸、堆存业务实现收入合计20.35亿元，同比增长16.42%；2014年1~3月，港口装卸、堆存业务实现收入合计6.28亿元，占2013年全年的30.86%。

2013年公司完成货物吞吐量12019万吨，同比增长25.12%；完成集装箱吞吐量151万TEU，同比增长20.80%，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3 2011~2014年3月公司港口运营情况

指 标	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 1~3 月
货物吞吐量(万吨)	7637	9606	12019	3221
其中：内贸货物	7056	8974	11116	2977
外贸货物	581	632	903	244
集装箱吞吐量(万标箱)	71	125	151	41.5
客运量(万人次)	18	19	21	4.9

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，2013年公司内贸和外贸货物吞吐量分别完成11116万吨和903万吨，分别同比增长23.87%和42.88%，外贸货物吞吐量增速明显高于内贸货物。2014年1~3月，公司内、外贸货物吞吐量分别为2977万吨和244万吨。总体看，公司业务结构仍以内贸货物为主。

表4 公司近年散杂货主要品种吞吐量（单位：万吨，%）

种类	2011 年	2012 年	2013 年	同比增长
煤炭	1171	1252	1263	0.88
金属矿石	1084	1088	1100	1.10
钢铁	605	628	655	4.30
矿建材料	2428	3376	4444	31.64
水泥	78	49	61	24.49
木材	--	--	45	--
非金属矿石	51	59	55	-6.78
粮食	216	365	494	35.34
集装箱(TEU)	1013	1999	2925	46.32
其他	991	790	977	23.67

资料来源：公司提供

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，为公司集装箱吞吐量快速增长提供了保证。目前，公司已开通至仁川、南浦等国际港口，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，公司继续推进丹东港“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。截至目前，公司已在辽、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）。2013年公司完成客运量21万人次。

2. 物流贸易

2013年，公司物流贸易业务实现收入14.13亿元，同比大幅增长330.79%，成为公司新的收入增长点。主要是由于公司2013年增加了大豆进出口贸易业务，同时为响应南粮北运政策，采购了大量玉米销往南方。随着公司对陆港设施和物流网络的持续加大投入，预计未来物流贸易业务将有较大增长空间。2014年1~3月，物流贸易业务实现收入0.68亿元，较上年同期增长78.95%。

表5 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1-3月		
	贸易量	贸易额	占比	贸易量	贸易额	占比	贸易量	贸易额	占比
大豆	37041.07	18342.81	56.01	247376.73	94607.37	66.98	--	--	--
玉米	23156.93	4855.43	14.83	153421.18	32808.45	23.23	23933.25	5000.19	73.41
煤炭	121964.33	6256.96	19.10	158303.32	6817.23	4.83	25062.34	942.52	13.84
钢轨（组）	34	1021.34	3.12	51	733.38	0.52	--	--	--
其他	--	--	--	--	2919.12	2.07	--	--	--
运输收入	--	2274.90	6.95	--	3368.37	2.38	--	868.37	12.75
合计	182196.33	32751.42	100.00	559152.23	141253.92	100.00	48995.59	6811.07	100.00

资料来源：公司提供

3. 投资建设

截至2014年3月底，公司主要在建项目16个（详见下表），合计概算投资额151.51亿元，已落实资金110.77亿元，未来三年仍需投入43.38亿元，其中2014-2016年分别计划投资25.01亿元、12.28亿元和6.09亿元。

截至2014年3月底，公司主要拟建项目5个，合计概算投资额19.50亿元，已落实资金0.65亿元，未来三年仍需投入18.86亿元，其中2014-2016年分别投入8.81亿元、8.19亿元和1.86亿元。

表6 截至2014年3月底，公司在建项目情况（单位：万元）

项目名称	建设期		概算总投资	资金筹措方案		截至2014年3月末资金落实情况	未来计划投资		
	开工年	竣工年		自筹	贷款		2014年	2015年	2016年
西南航道工程	2009	2016	60003.10	18000.90	42002.20	24127.50	8675.60	15047.00	12153.00
南3#液体化工泊位工程	2010	2015	82624.00	29224.00	53400.00	71597.48	8026.52	3000.00	-
丹东港铁路改扩建工程	2010	2014	45208.00	15208.00	30000.00	71417.47		-	-
围海造地工程	2009	2014	492096.80	183858.64	308238.16	492263.49			
0#5万吨级杂货泊位工程	2011	2016	48470.00	18970.00	29500.00	23252.01	11217.99	9787.00	4213.00
109#10万吨级通用泊位工程	2011	2014	62333.00	20333.00	42000.00	47951.43	14381.57	-	-
110#10万吨级通用泊位工程	2011	2014	60272.00	18081.60	42190.40	37940.15	22331.85	-	-
生产、生活服务区工程	2011	2015	15479.00	7452.30	10835.30	6514.40	1964.60	7000.00	-
315#20万吨级专业化矿石泊	2011	2014	242600.00	84600.00	158000.00	180775.52	61824.48	-	-
108#10万吨级通用泊位工程	2011	2015	57762.00	17328.60	40433.40	35065.16	12303.84	10393.00	-
202#15万吨级杂货泊位工程	2012	2015	67360.00	20208.00	47152.00	24873.47	15384.53	27102.00	-
203#15万吨级杂货泊位工程	2012	2016	64020.00	19206.00	44814.00	172.81	13847.19	25579.00	24421.00
204#15万吨级杂货泊位工程	2012	2016	42508.00	12752.40	29755.60	174.53	11333.47	15676.00	15324.00
丹东港东北部现代粮食物流	2012	2014	82800.00	24840.00	57960.00	37468.92	45331.08		
丹东港防波堤工程	2012	2016	72509.00	21752.70	50756.30	50686.11	7822.89	9249.00	4751.00
临港产业园区1号公路工程	2012	2014	19044.00	19044.00	-	3418.32	15625.68		
合计			1515088.90	530860.14	987037.36	1107698.77	250071.29	122833.00	60862.00

资料来源：公司提供

注：表中截至2014年3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，正式收到政府批复后再计入本表。

总体来看，未来三年公司在建和拟建的重大投资项目合计总投资171.01亿元，未来三年仍需投入62.23亿元，公司未来投资支出较大。

总体看，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7 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14年3月末资金落实情况	未来计划投资		
	开工年	竣工年			2014年	2015年	2016年
201#7万吨级汽车滚装泊位工程	2012	2015	40776.00	5834.20	20965.08	13976.72	-
208#5万吨级客货滚装泊位工程	2012	2015	33000.00	112.53	19731.76	13155.71	-
301#15万吨级集装箱泊位工程	2013	2016	53624.00	475.60	15938.19	18605.10	18605.11
丹东国际航运中心工程	2012	2015	15363.00	51.13	9187.12	6124.75	-
疏港铁路二期工程	2012	2015	52239.00		22239.00	30000.00	-
合计	-	-	195002.00	6473.46	88061.15	81862.28	18605.11

资料来源：公司提供

注：公司拟建工程主要是尚未取得正式批件的工程，目前投入主要是前期的调研费用

八、募集资金使用情况

公司发行的10亿元“13丹东港CP001”募集资金用途为补充营运资金，偿还银行贷款，截至目前，募集资金已全部使用完毕。

公司发行的10亿元“14丹东港CP001”，2亿元用于补充公司本部营运资金，8亿元用于

调整公司本部债务结构，截至目前，募集资金已全部使用完毕。

公司发行的10亿元“14丹东港CP002”，2亿元用于补充公司本部营运资金，8亿元用于调整公司本部债务结构，截至目前，募集资金已全部使用完毕。

公司发行的10亿元“10丹东港MTN1”5.5亿元用于调整公司本部债务结构，其余4.5亿元用于补充公司本部营运资金，截至目前，募集资金已全部使用完毕。

公司发行的9亿元“12丹东港MTN1”4亿元用于补充公司本部营运资金，5亿元用于调整公司本部债务结构。截至目前，募集资金已全部使用完毕。

公司发行的9亿元“13丹东港MTN1”5亿元用于补充公司本部营运资金，4亿元用于调整公司本部债务结构。截至目前，募集资金已全部使用完毕。

九、财务分析

公司提供的2013年度财务报表已经瑞华会计师事务所审计公司2014年一季度的财务数据未经审计。2013年公司新纳入合并范围的主体为丹东港集团虎林陆港物流有限公司，不再纳入合并范围的主体为丹东海洋红港务有限公司，合并范围变化对公司财务可比性影响较小。

截至2013年底，公司（合并）资产总额363.35亿元，所有者权益合计127.45亿元（含少数股东权益441.38万元）。2013年公司实现营业收入44.06亿元，利润总额11.84亿元。截至2014年3月底，公司资产（合并）总计380.76亿元，所有者权益合计130.19亿元（其中包含少数股东权益443.16万元）。2014年1~3月，公司实现营业收入9.37亿元，利润总额2.94亿元。

1. 盈利能力

跟踪期内，公司港口规模的不断扩大、年吞吐量的增加以及物流贸易业务的发展带动公司收入快速增长。2013年公司实现营业收入44.06亿元，较上年增长43.94%。公司销售经营规模的扩大导致公司各项成本和开支增加，2013年为公司营业成本为21.56亿元，较上年增长68.17%。由于成本上升速度大于收入（主要体现在贸易、物流业务购入商品增加）。由于

低毛利贸易业务的快速增长，公司营业利润率近三年逐年下降，由2011年的57.89%下降至2013年的49.39%，但仍处于行业较高水平；总资本收益率和净资产收益率逐年下降，2013年分别为6.69%和8.10%。

公司期间费用占营业收入的比重逐年下降，2013年为22.55%，但由于资本性支出较大，仍需关注公司对财务费用的控制（年均复合增长率达到45.05%）。

跟踪期内，非经常性损益贡献不大，2013年公司实现利润总额11.84亿元，较上年增长10.24%。

2014年1~3月，公司实现营业收入9.37亿元，占2013年全年的21.27%，利润总额和净利润分别为2.94亿元和2.66亿元，分别占2013年全年的24.83%和25.78%。受益于港口装卸以及以砂石销售为主的其他业务盈利水平的大幅提高，以及毛利率较低的贸易业务占收入比重的相对下降，公司营业利润率达到67.22%，达到近三年最高水平。

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将保持较快的增长。

2. 现金流及保障

从经营活动看，2013年公司销售商品、提供劳务收到的现金达到50.11亿元，同比增长59.59%。同期，公司经营活动现金流入为50.48亿元。受2013年公司购买商品、接受劳务支付的现金大幅增长影响（主要体现在贸易、物流业务购入商品的增加），公司经营活动产生的现金流净额为15.26亿元。公司现金收入比三年均值为107.90%，2013年为113.73%，公司总体收入实现质量一般。

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。2013年公司投资活动现金流出为58.33亿元，主要为购建固定资产、无形资产和其他长

期资产支付的现金。2013年支付其他与投资活动有关的现金1.94亿元，主要为支付的往来款。2013年公司投资活动产生的现金流量净额分别为-58.33亿元。

筹资活动现金流方面，随着公司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持续保持较大规模，2013年为107.27亿元，主要为银行借款及直接融资（中期票据）。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）。2013年，公司收到其他与筹资活动有关的现金规模较大，主要为收到的融资租赁款项，2013年公司支付其他与筹资活动有关的现金为11.80亿元，主要是往来款和支付的融资租赁款。近年来，公司偿还债务支付的现金规模有所增加。2013年，公司实现筹资活动现金流净额37.77亿元。

2014年1~3月，公司经营活动现金流入量11.71亿元，现金流量净额7.52亿元，现金收入比107.62%，较上年有所下降。2014年1~3月投资活动现金净流出-5.08亿元。筹资活动现金流方面，公司收到和支付其他与筹资活动有关金额大，包括收到2014年3月发行非公开定向债务融资工具15亿元资金、支付到期中期票据本金10亿元，应付票据到期承兑11亿元等，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。公司筹资活动现金流入量55.48亿元，现金流净额14.37亿元。

总体看，公司经营活动现金流状况较好，收入实现质量一般，由于公司投资规模较大，在建项目较多，资本需求规模大，对外部融资需求程度较高。

3. 资本及债务结构

资产

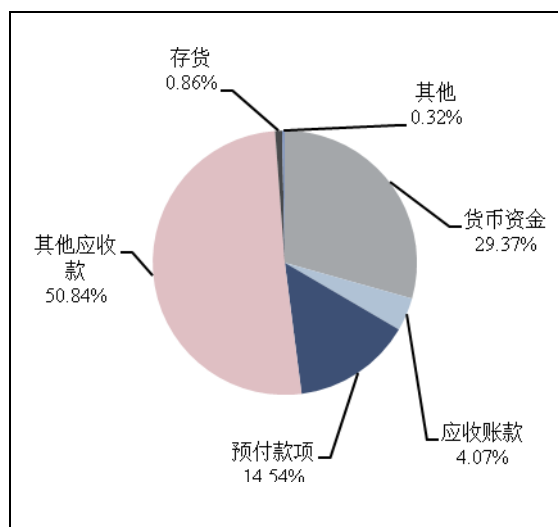
截至2013年底，公司资产总额363.35亿

元，其中流动资产占比为14.13%，非流动资产占比为85.87%。由于货币资金、其他应收款和应收账款的增长，公司流动资产占比呈逐渐上升趋势。

流动资产

截至2013年底，公司的流动资产合计51.36亿元，同比大幅增长51.82%，其中货币资金和其他应收款增长较快。

图2 截至2013年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至2013年底，公司货币资金合计15.08亿元，与上年基本持平，其中银行存款3.16亿元（较上年下降62.65%），其它货币资金11.92亿元，为银行承兑保证金（近三年公司应付票据年均复合增长113.56%），较上年增长62.84%。

截至2013年底，公司应收账款净额为2.09亿元，较上年大幅增长182.43%，主要为粮食物流业务的应收款。从账款结构上看，采用单项金额重大并单项计提坏账准备的应收账款余额合计1.55亿元，占应收账款总额的72.14%，未计提坏账准备。采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款余额合计0.53亿元，占应收账款总额的24.65%，其中，1年以内的占90.34%，1~5年的占1.98%，5年以上的占7.68%，公司共计提坏账准备659.51万元，计提比例为12.54%，计提比较充分。公司应收账款前五大

客户欠款金额为 1.74 亿元，占应收账款总额的 80.64%。总体看，公司应收账款占流动资产的比例较低，账龄较短，但客户集中度高，可能存在账款回收风险。

表 8 应收账款金额前五名单位情况（单位：万元、%）

单位名称	金额	年限	占应收账款总额的比例
深圳市稷顺祥贸易有限公司	15543.00	1 年以内	72.14
本溪钢铁(集团)国贸腾达有限公司	649.29	1 年以内	3.01
丹东帕斯特谷物有限公司	530.84	1 年以内	2.46
吉林通钢(营口)物流有限责任公司	352.41	1 年以内	1.64
辽宁省交通厅公路管理局	300.00	1 年以内	1.39
合 计	17375.55		80.64

资料来源：公司审计报告

注：丹东帕斯特谷物有限公司现已更名为“丹东老东北农牧有限公司”

截至 2013 年底，公司其他应收款年末余额 26.20 亿元（上年余额仅为 5.25 亿元），主要包括融资租赁保证金和应收财政基础设施建设费等。从账款构成看，采用单项金额重大并单项计提坏账准备的其他应收账款余额合计 24.77 亿元，占其他应收账款总额的 94.54%，未计提坏账准备。从集中度上看，前五大客户欠款金额占其他应收账款的 69.12%，集中度较高。其中，2013 年新增应收财政基础设施费 14.49 亿元，为当年底已完工航道整治等基础设施工程应收款项（原计入在建工程科目，2013 年公司将完工的部分转入其他应收款）。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。每年公司都收到一定数额的财政补贴并冲减在建工程（2013 年约为 2 亿元），但其回款进度和每年所获得数额存在不确定性。

截至 2013 年底，公司预付款项为 7.47 亿元，较上年下降 32.34%，主要是由于预付的部分工程款及购置的设备完成结算。其中账龄在一年以内的占 63.62%，1~2 年的占 23.14%，

2~3 年的占 12.92%。主要为预付的设备款及工程款。

表 9 其他应收款金额前五名单位情况

（单位：万元、%）

单位名称	金额	年限	占比
财政基础设施费	144908.11	1 年内	55.3
华融金融租赁股份有限公司	10378.00	1 年内	3.96
丹东市铁路建设领导小组办公室	10000.00	1-2 年	3.82
民生金融租赁股份有限公司	8000.00	1-2 年	3.05
长城国兴金融租赁有限公司	7845.40	2 年内	2.99
合 计	181131.51		69.12

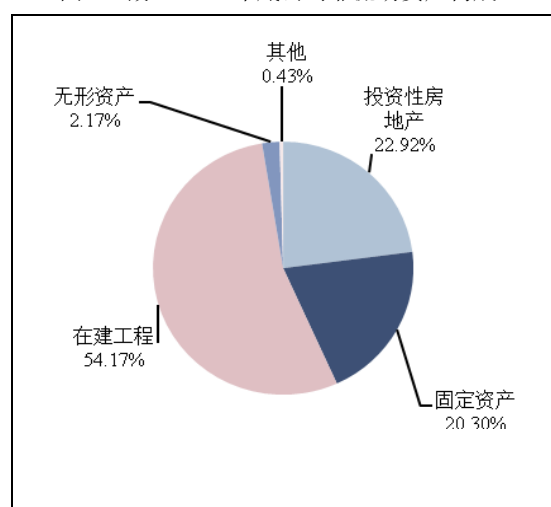
资料来源：公司审计报告

截至 2013 年底，公司存货余额为 0.44 亿元，同比下降 57.28%，主要是由于 2012 年代采购的进口设备于本年销售。2013 年，公司未计提存货跌价准备。

非流动资产

截至 2013 年底，公司非流动资产合计 311.99 亿元，同比增长 22.57%，主要以投资性房地产、固定资产和在建工程为主，分别占 22.92%、20.30%、54.17%。

图 3 截至 2013 年底公司非流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至 2013 年底，公司投资性房地产为 71.50

亿元，主要为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。出租土地全部是由围海造地形成。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[2012]第 034 号。

截至 2013 年底，公司固定资产原值 75.16 亿元，同比大幅增长 145.54%，主要体现为港务设施、库场设施、装卸机械设备和通用设备的增长。2013 年由在建工程转入固定资产为 38.52 亿元，包括南 1-南 2 号泊位、粮食泊位（1.2.3）、2#-5#泊位改造项目等。公司固定资产累计折旧 11.84 亿元，未计提资产减值准备。

2011 年~2013 年，公司港口建设项目较多，公司在建工程规模较大且逐年递增。截至 2013 年底，公司在建工程 168.99 亿元。主要有围海造地工程、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。

截至 2013 年底，公司无形资产为 6.76 亿元，以土地使用权和海域使用权为主。

截至 2014 年 3 月底，公司资产总额为 380.76 亿元，较 2013 年底增长 4.79%；资产结构变动不大。公司流动资产中，由于公司发行 2014 年第一期短期融资券 10 亿元及私募债 15 亿元，货币资金较上年底增长 122.35%。

总体看，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。在流动资产中，货币资金和其他应收款占比较大；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，公司整体资产质量良好。

所有者权益

截至 2013 年底，公司所有者权益合计为 127.45 亿元，同比增长 22.09%，主要来自实收资本和资本公积的增长。公司所有者权益中，实收资本占 19.66%，资本公积占 56.86%，盈余公积占 4.50%，未分配利润占 18.99%。

2013 年 12 月 23 日，辽宁省对外贸易经济合作厅（辽外经贸资批【2013】136 号）批准，

丹东港集团有限公司投资总额、注册资本均由 9380.00 万美元变更为 38380.00 万美元。由公司各投资方以丹东港集团有限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。

截至 2013 年底，公司资本公积为 72.44 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）。以上事项有利于提高公司所有者权益稳定性。

截至 2014 年 3 月底，公司所有者权益合计为 130.19 亿元（含少数股东权益 443.16 万元），较 2013 年底增长 2.15%，公司所有者权益相关科目变动不大。

负债

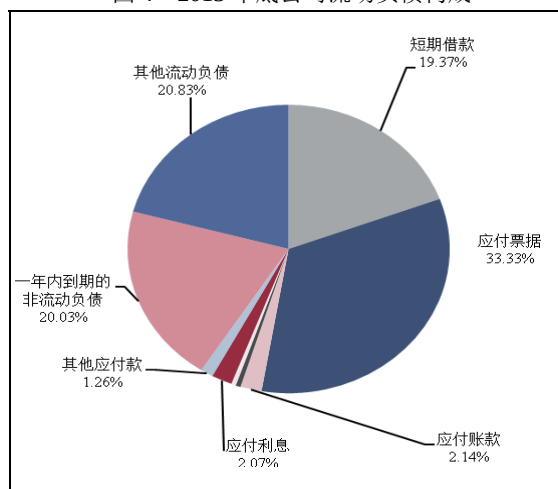
截至 2013 年底，公司负债合计为 235.90 亿元，同比增长 28.22%。负债构成中，流动负债合计占比 30.52%，非流动负债占 69.48%。

截至 2013 年底，公司流动负债合计 72.00 亿元，同比增长 56.11%，公司流动负债主要以短期借款（19.37%）、应付票据（33.33%）、一年内到期的非流动负债（20.03%）和其他流动负债（20.83%）为主。

公司近年短期借款上升较快，年均复合增长率达到 44.50%。截至 2013 年底，公司短期借款 13.95 亿元，同比上升 54.31%。

近年来，随着针对上游大量的票据结算，公司应付票据增长较快。截至 2013 年底，公司应付票据 24.00 亿元，同比增长 73.91%，全部为银行承兑汇票。

图4 2013年底公司流动负债构成



资料来源：公司审计报告

截至2013年底，公司一年内到期非流动负债合计14.42亿元，其中1年内到期的长期抵押借款4.42亿元，1年内到期的应付债券10.00亿元。

截至2013年底，公司其他流动负债合计15.00亿元，包含2013年度第一期短期融资券10.00亿元和信托借款5.00亿元。

截至2013年底，公司非流动负债合计163.90亿元，同比增长18.89%。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50.84%、17.08%和26.60%。

截至2013年底，公司长期借款合计83.32亿元，主要通过土地使用权以及固定资产的抵押获得。

截至2013年底，公司应付债券28.00亿元，为公司近三年发行的中期票据。

截至2013年底，公司长期应付款43.60亿元，同比大幅增长114.99%，主要为应付工程及设备款（融资租赁款，2013年约为28亿元）。

截至2014年3月底，公司负债合计为250.58亿元，较2013年底增长6.22%；流动负债为72.97亿元，较2013年底增长1.35%，其中应付票据增加约6亿元、其他流动负债增加10亿元（2014年第一期短期融资券）；非流动负债为177.61亿元，较2012年底增长8.36%，主要来自长期借款增长。

近年来公司全部债务快速增长。截至2013年底，公司全部债务总额207.15亿元，其中长期债务139.78亿元（占67.48%）。截至2014年3月底，公司全部债务为222.23亿元，较上年年底增长7.28%。

公司2013年资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为64.92%、52.31%和61.91%。截至2014年3月底，上述三项指标分别为65.81%、54.14%和63.06%。跟踪期内公司债务负担加重。

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。公司负债结构以非流动负债为主。公司债务结构基本合理，目前整体负债水平和债务负担处偏重，需注意控制债务规模的增长。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2013年底，公司的流动比率和速动比率分别为71.33%和70.71%；2014年3月底分别为92.31%和90.19%，较上年底有所改善，主要是由于公司流动资产中货币资金大幅增长所致。综合考虑公司受限资金规模较大、其他应收款回款周期不确定等因素，公司短期偿债能力偏弱，短期支付压力较大。但同时，公司较大的经营性现金流入量可能缓解部分短期偿债压力。

从长期偿债能力指标看，2011年~2013年公司EBITDA利息倍数分别为2.35倍、2.00倍和1.86倍；公司全部债务/EBITDA倍数分别为7.05倍、10.20倍和10.04倍。总体看，虽然公司近年盈利保持增长，但由于债务规模的快速上升，公司长期偿债能力呈下降趋势。

截至2014年3月底，公司对外担保金额约为43.25亿元，占公司净资产的比例为33.22%，其中保证担保金额约为19.46亿元，土地使用权抵押担保金额约为23.79亿元，分别占公司净资产的比例为14.95%和18.27%。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”)、日林建设集团有限公司(以下简称“日林建设”)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 2012 年 9 月 10 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。2013 年全年,丹东老东北农牧实现总收入 374286 万元,实现净利润 19053 万元。

航道工程局为于 1998 年 6 月 20 日设立的有限责任公司。其注册资本为人民币 3993 万元,主营业务为航道疏浚,港口疏浚等。2013 年全年,丹东航道工程局有限责任公司实现总收入 217616 万元,实现净利润 12481 万元。

日林建设成立于 1998 年。注册资本为人民币 10312.6 万元,2013 年全年实现收入 128911 万元,实现净利润 7720 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,存在一定的或有负债风险。

截至 2014 年 3 月底,公司获得银行授信额度共计 2129494 万元,已使用额度 1107245 万元,未使用额度 1022249 万元。公司间接融资渠道较为畅通。

5. 存续期内债券偿债能力分析

公司存续期内债券如表 10 统计,目前存续期内债券本金合计 58 亿元。2013 年,公司经营活动现金流入量、现金流量净额、EBITDA 及扣除受限资金的现金类资产分别分别为一年内到期债券本金 30 亿元(“13 丹东港 CP001”+“14 丹东港 CP001”+“14 丹东港 CP002”)的 1.68 倍、0.51 倍、1.03 倍和 0.11 倍;分别为一年以上到期债券本金的(“10 丹东港 MTN1”、“12 丹东港 MTN1”、“13 丹东港 MTN1”,共计 28 亿元)的 1.80 倍、0.55 倍、0.74 倍和 0.12 倍。公司经营活动现金流入量对一年内到期存续内债券的保障能力尚可。

“10 丹东港 MTN1”由中债信用增进投资股份有限公司提供连带责任保证担保,经联合资信评定,中债信用增进投资股份有限公司主体长期信用等级为 AAA,担保实力强,有助于更好地保障“10 丹东港 MTN1”本息偿付的安全性。

表10 公司存续期内债券情况(单位:亿元)

名 称	额 度	存 续 期
10 丹东港 MTN1	10	2010/10/28-2015/10/28
12 丹东港 MTN1	9	2012/7/19-2017/7/19
13 丹东港 MTN1	9	2013/3/13-2018/3/13
13 丹东港 CP001	10	2013/8/9-2014/8/9
14 丹东港 CP001	10	2014/1/14-2015/1/14
14 丹东港 CP002	10	2014/5/12-2015/5/12
合 计	58	-

6. 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，截至 2014 年 4 月 24 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

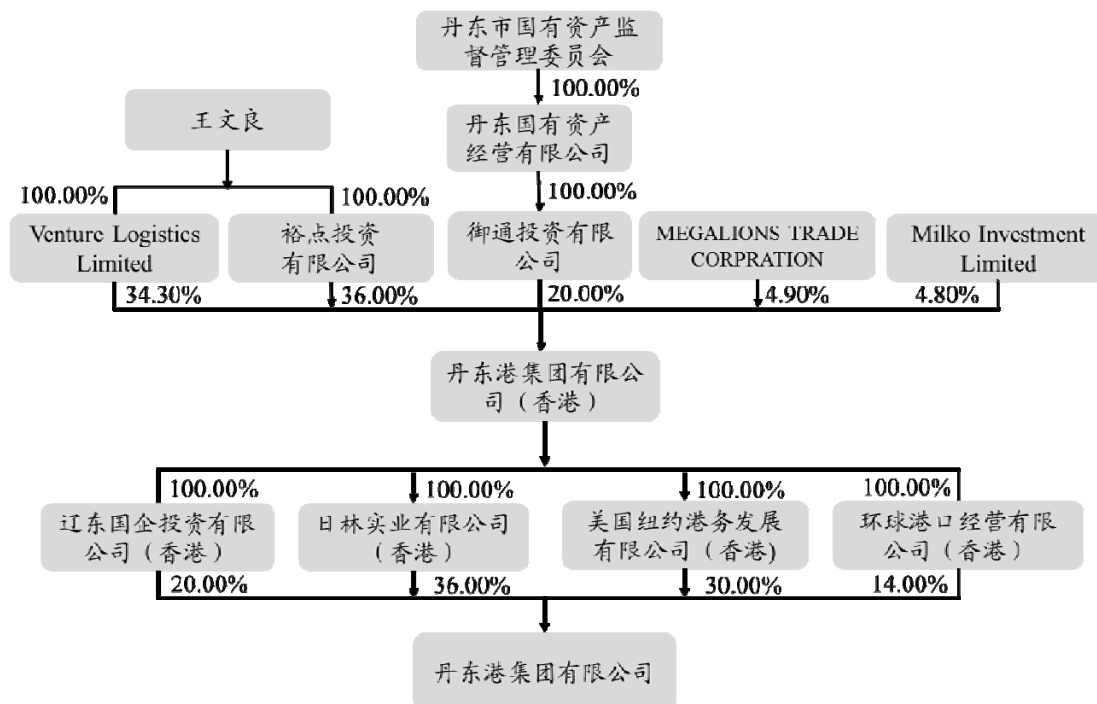
7. 抗风险能力

跟踪期内，公司作为丹东地区唯一综合性港口运营企业，保持其在吞吐规模、货运资源、区域位置、业务拓展、港口集疏运条件等方面具备综合优势。跟踪期内，受东二线全线贯通、港区产能逐步释放以及腹地货源承揽力度不断加强等因素影响，公司货物及集装箱吞吐量快速上升，带动了收入及利润持续增长。未来随着内陆无水港建设、铁水联运业务以及物流网络的完善，公司整体竞争实力有望进一步增强。

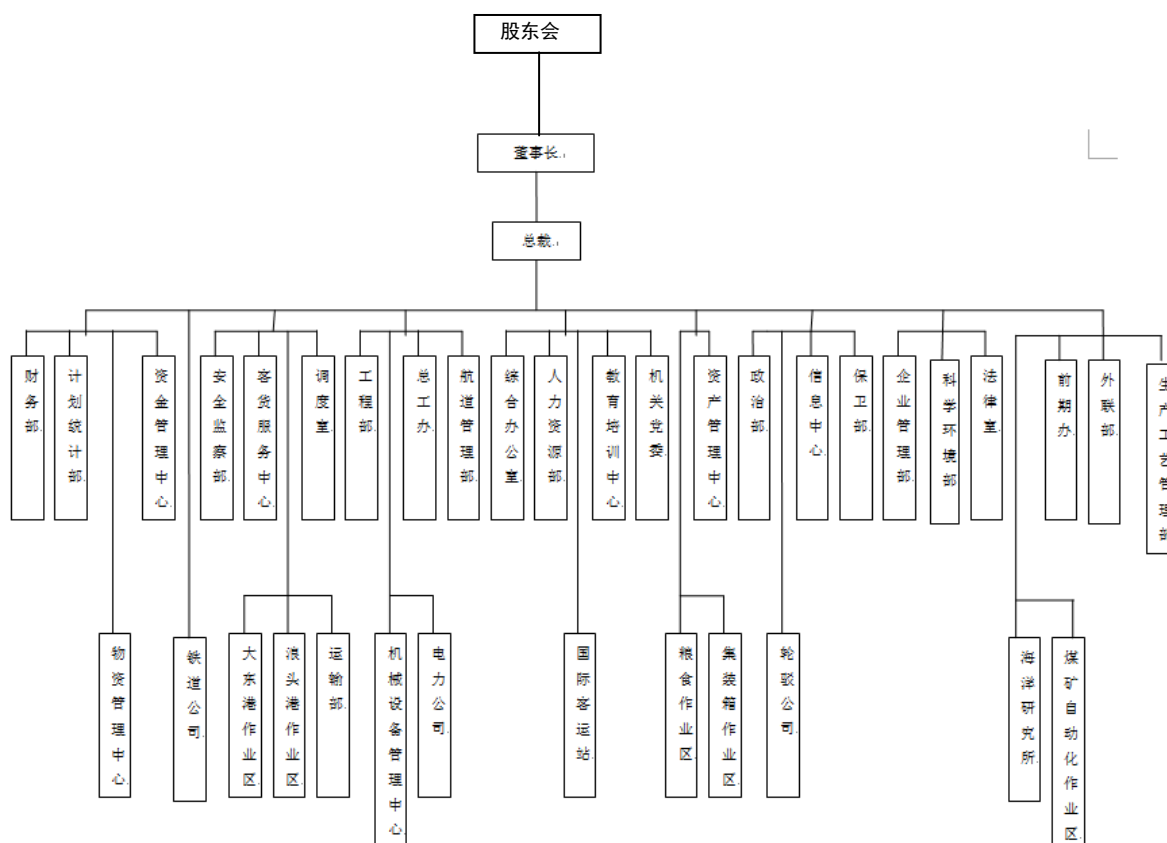
十、结论

综合考虑，联合资信维持公司的主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定，维持“10 丹东港 MTN1”信用等级为 AAA，并维持“12 丹东港 MTN1”、“13 丹东港 MTN1”信用等级为 AA，维持“13 丹东港 CP001”、“14 丹东港 CP001”、“14 丹东港 CP002”的信用等级为 A-1。

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 主要计算指标

(单位: 人民币万元)

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	6.71	15.79	15.17	33.56
资产总额(亿元)	238.12	288.37	363.35	380.76
所有者权益(亿元)	95.30	104.39	127.45	130.19
短期债务(亿元)	18.33	42.39	67.37	68.55
长期债务(亿元)	86.12	124.92	139.78	153.69
全部债务(亿元)	104.44	167.31	207.15	222.23
营业收入(亿元)	22.64	30.61	44.06	9.37
利润总额(亿元)	10.30	10.74	11.84	2.94
EBITDA(亿元)	14.81	16.41	20.63	--
经营性净现金流(亿元)	12.22	15.16	15.26	7.52
财务指标				
销售债权周转次数(次)	13.25	25.22	30.07	--
存货周转次数(次)	14.07	12.53	29.35	--
总资产周转次数(次)	0.12	0.12	0.14	--
现金收入比(%)	101.29	102.59	113.73	107.62
营业利润率(%)	57.89	54.98	49.39	67.22
总资本收益率(%)	7.65	6.54	6.69	--
净资产收益率(%)	9.44	8.98	8.10	--
长期债务资本化比率(%)	47.47	54.48	52.31	54.14
全部债务资本化比率(%)	52.29	61.58	61.91	63.06
资产负债率(%)	59.98	63.80	64.92	65.81
流动比率(%)	100.92	73.36	71.33	92.31
速动比率(%)	96.53	71.13	70.71	90.19
经营现金流动负债比(%)	52.58	32.87	21.20	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.35	2.00	1.86	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.05	10.20	10.04	--

注: 公司 2014 年一季度财务数据未经审计

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	
资产总额年复合增长率	(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%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
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/主营业务收入×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
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×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
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/利息支出
现金偿债倍数	现金类资产/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
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/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

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
 筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额
 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 主体长期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，主体长期信用等级划分成三等九级，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。

级别设置	含 义
AAA	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	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	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	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	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	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	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	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	不能偿还债务

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。

附件 5 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