

跟踪评级公告

联合[2013] 772 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“11丹东港MTN1”、“12丹东港MTN1”和“13丹东港MTN1”信用等级为AA,并维持“12丹东港CP001”的信用等级为A-1。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一三年六月二十八日

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
10 丹东港 MTN1	10 亿元	2010/10/28-2015/10/28	AAA	AAA
11 丹东港 MTN1	10 亿元	2011/2/18-2014/2/18	AA	AA
12 丹东港 MTN1	9 亿元	2012/7/19-2017/7/19	AA	AA
12 丹东港 CP001	10 亿元	2012/12/28-2013/12/28	A-1	A-1
13 丹东港 MTN1	9 亿元	2013/3/13-2018/3/13	AA	AA

跟踪评级时间: 2013 年 6 月 28 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	6.41	3.15	8.47	7.93
资产总额(亿元)	142.41	238.12	288.37	316.37
所有者权益合计(亿元)	55.32	95.30	104.39	106.30
短期债务(亿元)	6.25	18.33	42.39	23.50
全部债务(亿元)	73.13	100.70	151.05	158.13
营业收入(亿元)	16.55	22.64	30.61	6.69
利润总额(亿元)	5.52	10.30	10.74	2.05
EBITDA(亿元)	8.09	14.81	16.41	--
经营性净现金流(亿元)	13.56	12.22	15.16	5.58
营业利润率(%)	52.73	57.89	54.98	63.04
净资产收益率(%)	8.94	9.44	8.98	--
资产负债率(%)	61.16	59.98	63.80	66.40
全部债务资本化比率(%)	56.93	51.38	59.13	59.80
流动比率(%)	178.39	100.92	73.36	116.31
全部债务/EBITDA(倍)	9.04	6.80	9.21	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.33	2.35	2.00	--
经营现金流动负债比(%)	109.39	52.58	32.87	--

注: 2013 年一季度财务数据未经审计; 现金类资产已剔除使用受限制金额。

分析师

王珂

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

跟踪期内, 受通化至丹东高速铁路、高速公路 (以下简称“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, 丹东港集团有限公司 (以下简称“公司”) 货物及集装箱吞吐量实现快速增长, 整体经营状况稳定向好。同时, 联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 也关注到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。

未来公司将通过内陆无水港建设、铁水联运业务以及物流网络建设进一步加强东二线沿线腹地货源承揽, 并加快港区吞吐能力提升, 为营业收入及利润增长提供有力保证, 从而支撑其信用基本面。联合资信对公司评级展望为稳定。

“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“11 丹东港 MTN1”、“12 丹东港 MTN1” 和“13 丹东港 MTN1” 信用等级为 AA, 并维持“12 丹东港 CP001” 的信用等级为 A-1。

优势

1. 跟踪期内, 东二线开通使得公司港区集疏运条件得到优化, 腹地货源带动效应逐步显现。
2. 随着东二线顺利通车, 公司新开通丹东港至长春、哈尔滨、佳木斯等东北东部地区的集

装箱海铁联运班列并加快沿线陆港和物流网络建设，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。

3. 中债信用增进投资股份有限公司担保实力强，有效提升“10 丹东港 MTN1”本息偿付的安全性。

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，公司有息债务呈上升趋势，绝大部分为土地抵押贷款。
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、主体概况

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2012年底，公司注册资本9380万美元，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。

美国纽约港务发展有限公司系一家于2008年6月25日在香港合法设立的公司，其所持公司股权系由原股东纽约港务发展公司处受让而形成。2012年3月6日，美国公民William Eric Crain将其持有的美国纽约港务发展有限公司100%股权出让给 Venture Logistics Limited；2012年3月16日，美国纽约港务发展有限公司向Venture Logistics Limited增发了83股新股，向Milko Investment Limited增发了16股新股。根据香港公司注册处出具的《周年申报表》，截至2012年6月25日，美国纽约港务发展有限公司股东及其持有的股份数如下：Venture Logistics Limited持有84股，Milko Investment Limited持有16股。截至目前，美国纽约港务发展有限公司未实际

开展经营活动，无任何其他经营性资产。

2012年3月23日，环球港口经营有限公司原股东百慕大公司 IPI Ltd.将其持有的全部股权出让给 Venture Logistics Limited，现 Venture Logistics Limited 持有环球港口经营有限公司100%的股权。Venture Logistics Limited 是一家设立在开曼的有限公司，经辽宁省外管局审查，并于2009年12月登记备案后，王文良先生合法持有该公司100%的股权。

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95.20%的股权。其中王文良先生间接实际控制公司75.20%的股权，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2013-09-29日；危险货物港口作业认可证有效期至2015-04-16日)；沿海、内河货运（水路运输许可证有效期至2014-05-25日）；港口装卸、捆绑；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2013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、货运商务部、调度室、航道管理部、计划统计部、保卫部、总工办公室、机关党委以及外联部等职能部门；合并报表范围内9家二级子公司；共有在职员工3513人。

截至2012年底，公司资产（合并）总计2883723.77万元，所有者权益合计1043944.31万元（其中包含少数股东权益321.42万元）。2012年公司实现营业收入306096.41万元，利

润总额 107379.62 万元。

截至 2013 年 3 月底，公司资产（合并）总计 3163704.23 万元，所有者权益合计 1062981.46 万元（其中包含少数股东权益 353.72 万元）。2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 66860.09 万元，利润总额 20479.78 万元。

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

2012 年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。2012 年中国实现国内生产总值 519322 亿元，同比增长 7.8%，2012 年中国规模以上工业增加值同比增长 10.0%，增速同比回落 3.9 个百分点。2012 年中国消费继续平稳增长；投资增速放缓，结构持续优化；对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012 年 CPI 同比增长 2.6%；PPI 受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响同比下降 1.7%。

宏观政策方面，继续实施积极的财政政策及稳健的货币政策；产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，推进农业生产并落实扶持政策，加大农业科技投入。支持中小企业发展，加强生态建设。坚持房地产调控不放松，通过行政手段及税务杠杆调控房市，严控经济泡沫。

总体来看，2012 年中国政府在维持经济平稳增长的前提下，推进产业结构调整，严控房市泡沫，稳步推动增长方式的转变。

四、行业及区域经济环境

2012 年以来，中国港口行业整体运行平稳，但欧债危机持续蔓延以及中国宏观经济增长趋缓导致港口吞吐量增速较往年有所回落。根据交通运输部《2012 年公路水路交通运输行业发展统计公报》数据显示，2012 年中国港口完成

货物吞吐量 107.76 亿吨，比上年增长 7.3%，增速较上年的 12.4% 明显回落，其中，沿海港口完成 68.80 亿吨，内河港口完成 38.96 亿吨，比上年分别增长 8.2% 和 5.9%；2012 年中国港口完成集装箱吞吐量 1.77 亿 TEU，比上年增长 8.4%，增幅较上年的 12.0% 大幅回落。其中，沿海港口完成 1.58 亿 TEU，内河港口完成 1950 万 TEU，比上年分别增长 8.0% 和 12.3%。2013 年 1~3 月，规模以上港口累计完成货物吞吐量 24.76 亿吨，同比增长 9.5%，增速较 2012 年同期加快 3 个百分点，较 2012 年全年加快 2.6 个百分点；其中，沿海港口完成 174173 万吨，同比增长 9.4%；内河港口完成 73405 万吨，同比增长 9.7%。同期中国港口完成集装箱吞吐量 1529.03 万 TEU，同比增长 8.56%。

五、基础素质分析

1. 产权结构

公司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 95.20% 的股权。其中王文良先生间接实际控制公司 75.20% 的股权，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。

2. 企业规模

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。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。

跟踪期内，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 2013 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 28 个，其中 10 万吨级 2 个、5 万吨级泊位 8 个，

3万吨级泊位7个，万吨级泊位3个，5千吨级泊位2个，3千吨级泊位5个，千吨级泊位1个，年吞吐能力达到10000万吨以上；堆场面积1060万平方米，总体堆存能力2000万吨，能够满足各类干散货、液体散货及特殊存放要求货种的存储要求。大东港区主航道水深-15.5米，平均潮差4.5米，最大潮差7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2013年3月底，公司拥有生产用装卸机械总计1160台（组）。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。拥有工作用船13艘，总吨位1891吨，其中拖轮12艘，总吨位1542吨；消防船1艘，总吨位349吨；工程技术船45艘，总吨位14457吨。拥有机车车辆187台。公司主要的港口设施和生产设备均为2005年以后建设和购置，技术水平达到现代化港口水平。

2012年，公司完成货物吞吐量9606万吨，同比增长25.8%，其中外贸吞吐量为632万吨，同比增长8.8%；内贸货物吞吐量8974万吨，同比增长27.2%；集装箱吞吐量完成125万TEU，同比增长76.1%。2013年1~3月，公司完成货物吞吐量2732万吨，为2012年全年的28.44%；集装箱吞吐量完成37万TEU，为2012年全年的29.6%。

六、管理分析

跟踪期内，公司在管理体制、管理制度以及领导变动等方面无重大变化。

七、经营分析

1. 经营概况

公司是丹东唯一综合性港口运营企业。跟踪期内，公司货物吞吐量及集装箱吞吐量实现快速增长，主要得益于东二线开通后对公司港口货源带动效应逐步显现；另一方面在建泊位陆续投入使用提升了公司港口产能；此外公司大力发展内陆无水港、铁水联运业务亦为腹地货源承揽提供良好便利条件。

2012年9月，通化至丹东高速铁路、高速公路（以下简称“东二线”）全线贯通，区域集疏运条件得到进一步优化。东二线使东北东部城市群与丹东港之间的运输距离大幅缩短，丹东港成为东北东部地区最近的出海通道。上述腹地的货主出于降低物流成本的目的，更多开始选择丹东港上下水中转货物。自2012年下半年起，来港考察、洽谈合作的国内外大型企业近百家，涉及主要货种包括钢铁、煤炭、木材、粮食、集装箱等30多个。

2012年，公司实现营业收入30.61亿元，同比增长35.19%，其中其他业务（主要为砂石销售业务）增速快。2012年公司毛利率为58.12%，较2011年小幅下滑2.78个百分点，主要是砂石销售业务毛利率走低导致。2013年一季度，公司实现营业收入6.69亿元，占2012全年的21.84%；毛利率受益于砂石销售毛利率提升而有所上涨，为65.98%。公司经营的主要业务为港口装卸、堆存业务、物流贸易和其他业务，其中装卸业务和以砂石销售为主的其他业务收入是公司最主要的收入来源，2012年上述两大业务对公司营业收入贡献率为80.06%。

表1 跟踪期内营业收入及成本构成（单位：万元，%）

项 目	2011 年度		2012 年度		2013 年度 1~3 月	
	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
港口装卸	129023.05	74.99	150114.45	79.77	36010.69	78.18
港口堆存	19721.62	79.32	24724.87	83.79	5813.64	83.06
其他业务	45253.09	60.86	94952.48	43.90	20012.16	62.83

港务管理	2936.47	--	3077.52	-180.82	1021.00	-168.04
港务代理	431.99	-42.91	475.66	-31.69	240.95	26.69
物流贸易	29052.55	6.88	32751.42	4.52	3761.64	5.48
合 计	226418.76	60.90	306096.41	58.12	66860.09	65.98

资料来源：公司提供

注：港口其他业务主要包括砂石销售

2. 港口装卸、堆存业务

2012年公司港口装卸、堆存业务实现收入合计17.48亿元，同比增长17.55%；2013年1~3月，港口装卸、堆存业务实现收入合计4.18亿元。公司港口装卸、堆存业务收入主要来源于干散货和集装箱堆存转运。

2012年公司完成货物吞吐量9606万吨，同比增长25.80%，完成集装箱吞吐量125万TEU，同比增长76.1%。

表2 2010~2013年3月公司港口运营情况

指 标	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
货物吞吐量(万吨)	5505	7637	9606	2732
其中：内贸货物	5051	7056	8974	2513
外贸货物	454	581	632	219
集装箱吞吐量(万标箱)	32	71	125	37
客运量(万人次)	14	18	19	4.4

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、其他货种、煤炭和金属矿石为主要转运货物，且吞吐量均呈上升趋势，2012年上述货物吞吐量分别同比增长39.04%、97.33%、6.92%和15.69%。

表3 跟踪期内公司散杂货主要品种吞吐量
(单位：万吨、%)

种类	2011 年	2012 年	同比 增长	2013 年 一季度
煤炭	1171	1252	6.92	326
金属矿石	1084	1088	0.37	223
钢铁	605	628	3.80	135
矿建材料	2428	3376	39.04	1053
水泥	78	49	-37.18	21
木材	--	--	--	14

非金属矿石	51	59	15.69	11
粮食	216	365	68.98	102
其他	1013	1999	97.33	720

资料来源：公司提供

从货物中转方向来看，2012年公司内贸和外贸货物吞吐量分别完成8974万吨和632万吨，同比增长分别为27.20%和8.80%，内贸货物吞吐量及增速明显高于外贸货物。2013年1~3月，公司内、外贸货物吞吐量分别为2513万吨和219万吨。总体看，跟踪期内公司业务结构仍以内贸货物为主。

业务拓展方面，跟踪期内，随着东二线顺利通车，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。

公司客滚运输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）。2012 年公司完成客运量 19 万人次，同比增长 5.56%。

3. 物流贸易

跟踪期内，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。公司在辽、吉、黑及内蒙东部地区建设陆港 30 余个，其中，位于东北东部铁路和丹通高速公路沿线及周边地

区的本溪、沈阳、长春、四平、吉林、通化、牡丹江、哈尔滨、齐齐哈尔等地陆港投入运营；位于黑河、伊春、同江、绥芬河、白城、白山、阿尔山、霍林郭勒、抚顺等地的陆港建设已完成前期工作，部分筹备运营。在华东、华南、长三角、珠三角等地区设立专业物流分公司，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。

2012年，公司物流贸易业务实现收入32751万元，同比增长12.73%，已逐步成为公司新的收入增长点。随着公司对陆港设施和物流网络的持续加大投入，未来物流贸易业务将有较大增长空间。2013年1~3月，物流贸易业务实现收入66860万元，增幅较快。

4. 投资建设

东北东部铁路、丹通高速公路的开通和北黄海经济带开发开放为丹东港带来了重大发展机遇。公司将以建设东北亚交通物流枢纽和具有现代大型产业集群的国际贸易商港为定位，

积极参与北黄海区域新型临港临海产业基地、重要的国际物流中心以及东北亚区域经济合作实验区开发建设；全面加快推进散杂货、集装箱、散粮、矿石、煤炭、油品化工等大型专业化泊位建设，积极发展和完善口岸、物流、商贸、临港工业等功能，尽快形成港口粮食物流、钢材物流、煤炭物流、矿石物流、集装箱物流、冷链物流、汽车物流及油品物流等现代综合物流体系。

公司港口建设项目计划总投资 184.18 亿元，截至 2013 年 3 月底已累计完成 133.89 亿元，其中在建项目完成 133.24 亿元，主要包括西南航道工程、南 1#2#泊位工程、南 3#液体化工泊位工程、原 2-5#泊位更新改造工程、15#5 万吨级杂货泊位工程、丹东港铁路改扩建工程以及围海造地工程等港口生产项目。总体来看，未来三年公司在建和拟建的重大投资项目未来仍需投入 63.80 亿元，其中 2013 年 4~12 月计划投入 35.17 亿元；2014 年计划投入 26.16 亿元；2015 年计划投入 2.47 亿元。公司未来投资支出较大。

总体看，公司投资规模较大，存在一定对外筹资压力，未来债务规模有可能继续上升。

表4 截至2013年3月底，公司在建、拟建项目情况（单位：万元）

项目名称	开工期	竣工期	总投资	资金落实情况（截至 2013 年 3 月底）	未来投资		
					2013 年 4~12 月	2014 年	2015 年
在建项目							
西南航道工程	2009	2013	60003.10	24125.50	35877.60		
南 1#2#泊位工程	2010	2011	70993.00	103377.13			
南 3#液体化工泊位工程	2010	2013	82624.00	69169.30	13454.70		
原 2-5#泊位更新改造工程	2009	2011	78063.00	108996.22			
15#5 万吨级杂货泊位工程	2011	2013	35918.00	32619.93			
丹东港铁路改扩建工程	2010	2013	45208.00	69271.67	16728.33		
围海造地工程	2009	2013	378466.80	392016.38			
0#5 万吨级杂货泊位工程	2011	2013	48470.00	50418.55	4474.00		
109#10 万吨级通用泊位工程	2011	2012	62333.00	76580.05			
110#10 万吨级通用泊位工程	2011	2013	60272.00	51102.89	9169.11		
5-20 万吨出海航道整治工程	2009	2014	229732.50	152008.27	60702.43	17021.80	

生产、生活服务区工程	2011	2013	24841.00	11686.16	13154.84		
315#20 万吨级专业化矿石泊位工程	2011	2014	242600.00	151284.48	64799.92	26515.60	
108#10 万吨级通用泊位工程	2011	2013	57762.00	22789.50	34972.50		
202#15 万吨级杂货泊位工程	2012	2014	67360.00	16927.17	30479.03	19953.80	
合计			1544646.40	1332373.20	283812.46	63491.20	
拟建项目							
201#7 万吨级汽车滚装泊位	2012	2015	40776.00	5830.20	3149.90	27057.10	4738.80
203#15 万吨级杂货泊位工程	2012	2014	41742.00	168.81	13937.59	27635.60	
204#15 万吨级杂货泊位工程	2012	2014	40374.00	148.53	13263.27	26962.20	
208#5 万吨级客货滚装泊位工程	2012	2015	33000.00	8.33	9491.67	17050.00	6450.00
301#15 万吨级集装箱泊位工程	2013	2015	53624.00	302.66	9199.44	33515.60	10606.30
丹东国际航运中心工程	2012	2015	15363.00	51.13	800.00	11609.50	2902.37
疏港公路、铁路二期工程	2012	2014	52239.00		12000.00	40239.00	
丹东港通丹陆港建设项目	2012	2014	20000.00		6000.00	14000.00	
合计			297118.00	6509.66	67841.87	198069.00	24697.47
全部项目合计			1841764.40	1338882.86	351654.33	261560.20	24697.47

资料来源：公司提供

八、财务分析

公司提供的 2012 年度财务数据已经利安国富浩华会计师事务所审计，并出具了标准无保留的审计意见。公司 2013 年一季度财务数据未经审计。2012 年底公司合并报表范围新增丹东港集团牡丹江陆港物流有限公司、丹东港集团农垦保泉岭陆港物流有限责任公司、丹东海鲜红港务有限公司等 3 家子公司，合并范围调整对财务数据可比性影响不大。

截至2012年底，公司资产（合并）总计2883723.77万元，所有者权益合计1043944.31万元（其中包含少数股东权益321.42万元）。2012年公司实现营业收入306096.41万元，利润总额107379.62万元。

截至2013年3月底，公司资产（合并）总计3163704.23万元，所有者权益合计1062981.46万元（其中包含少数股东权益353.72万元）。2013年1~3月，公司实现营业收入66860.09万元，利润总额20479.78万元。

1. 盈利能力

2012 年，公司营业收入及营业成本分别同比提升 35.19%及 44.80%，由于砂石销售为主的其他业务毛利率走低，导致营业收入增速低于成本。2012 年公司实现营业收入 306096.41 万元。跟踪期内，期间费用随收入规模的提升而增长，其中随着债务规模的扩张，财务费用同比增长 28.36%，但期间费用整体占营业收入比例有所下降，2011 及 2012 年期间费用占比营业收入 25.96%、23.78%。公司期间费用控制能力仍较弱。

跟踪期内，非经常性损益贡献有所减少，由于投资性房地产增值，2012 年公司实现公允价值变动收益 12149.76 万元，同比下降 61.66%。2012 年公司实现利润总额 107379.62 万元，同比增长 4.24%。

从盈利指标来看，由于成本相对较快的增长及资产、权益规模的迅速提升，公司营业利润率、总资本收益率及净资产收益率均有所回落，2012 年上述三项指标分别为 54.98%、6.89%及 8.98%，分别同比下降 2.91 个百分点、0.91

个百分点及 0.46 个百分点。

2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 66860.09 万元，营业利润率提升至 63.04%，公司期间费用规模进一步提升，期间费用占营业收入 32.41%，对利润形成了一定程度的侵蚀。2013 年 1~3 月，公司实现利润总额 20479.78 万元。

2. 现金流及保障

经营活动现金流方面，2012 年公司经营活动现金流入量 341651.58 万元，同比增长 36.93%，由于往来流出款规模增加，支付其他与经营活动有关现金增至 82420.72 万元，现金流出规模扩大。2012 年经营活动现金流净额 151578.92 万元，同比增长 24.04%。2012 年，公司现金收入比 102.59%，同比增加 1.30 个百分点。公司收入实现质量一般。

投资活动现金流方面，2012 年公司投资活动现金流入 18980.00 万元，系收回之前投资本溪市商业银行股份有限公司的款项。随着在建项目的不断投入，2012 年投资活动现金支出规模进一步扩大，投资活动产生的现金流量净额 -539605.10 万元。

筹资活动现金流方面，2012 年由于公司发行了一期中期票据（“12 丹东港 MTN1”，9 亿元，5 年，票面利率 5.26%）及一期短期融资券（“12 丹东港 CP001”，10 亿元，365 天，票面利率 5.17%），筹资活动现金流入量增至 603178.23 万元。2012 年公司筹资活动产生的现金流净额 407662.78 万元，同比增长 182.75%。

2013 年 1~3 月，公司经营活动现金流入量 82262.65 万元，现金流量净额 55807.41 万元，现金收入比 118.12%，收入实现质量有所提升。随着在建工程的持续投入，公司投资活动现金流出规模仍保持较高水平，2013 年 1~3 月投资活动现金净流出 198602.98 万元。筹资活动现金流方面，由于 2013 年新发行了一期中期票据（“13 丹东港 MTN1”，9 亿元，5 年，票面利率 5.67%），公司筹资活动现金流入量 308740.11 万元，现金

流净额 137190.08 万元。

跟踪期内，公司经营活动现金流状况保持较好水平，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

2012 年，得益于货币资金的大幅提升，公司流动资产实现较快增长，流动资产占总资产比例提升至 11.73%。2012 年底，资产（合并）总计 2883723.77 万元，同比增长 21.10%。

流动资产中，货币资金于 2012 年实现大幅增长，同比增长 142.95%，2012 年底达到 157777.56 万元。货币资金结构依然以银行存款为主，受限货币资金规模也有所提升，占货币资金总额的 46.39%。

往来款方面，2012 年公司应收票据及应收账款规模均有所下降，预付款项同比增长 15.00%。2012 年底，公司应收账款余额 7364.32 万元，其中 1 年以内款项占比 86.10%，公司计提了 5% 的坏账准备。年末未结清应收账款主要为应收丹东帕斯特谷物有限公司及丹东市财政局（公共设施费）相关款项。2012 年底，其他应收款 51617.84 万元，同比增长 12.57%，主要为应收的融资租赁款及向丹东市铁路建设领导小组办公室的款项。其他应收款方面，一年内款项占比 86.74%，公司计提坏账准备比例 5%。

跟踪期内，公司存货规模及结构保持基本稳定。

2012 年底，公司非流动资产主要仍由投资性房地产、固定资产、在建工程及无形资产构成。

截至 2012 年底，公司投资性房地产 715028.97 万元，同比增长 1.73%，仍主要由土地使用权成本（占比 93.87%）及公允价值变动累计额（占比 6.13%）构成。

随着在建工程的持续投入及转固，2012 年，公司固定资产及在建工程分别同比提升

25.52%及 24.88%。固定资产原值仍以港务设施、库场设施、装卸机械设备为主；截至 2012 年底，公司在建工程主要为围海造地工程以及泊位建设改造工程。截至 2012 年底，公司无形资产 70583.99 万元，同比增长 72.44%，主要为年内新增了海域使用权。

截至 2013 年 3 月底，公司资产（合并）总计 3163704.23 万元，较 2012 年底增长 9.71%。由于货币资金及存货均有不同程度的下滑，公司流动资产较 2012 年底下降 8.58%，流动资产比重下滑至 9.78%。非流动资产方面，除在建工程持续增加外，其他主要科目均基本保持稳定。

总体看，跟踪期内，公司资产规模快速增长，投资性房地产和在建工程增幅大，资产构成仍以非流动资产为主。

所有者权益

截至 2012 年底，公司所有者权益合计 1043944.31 万元，同比增长 9.55%，主要由实收资本、资本公积及未分配利润构成，且变动主要来自于未分配利润的增长，资本公积规模基本保持稳定。资本公积及实收资本占所有者权益总额的 62.02%。截至 2013 年 3 月底，所有者权益合计 1062981.46 万元，较 2012 年增长 1.82%。总体看，公司所有者权益稳定性一般。

负债

截至 2012 年底，公司负债总额 1839779.45 万元，同比增长 28.81%，流动负债占比逐年提升，2012 年底已上升至 25.07%，其中短期借款、一年内到期的非流动负债及其他流动负债增长较快；非流动负债同比增长 15.28%，主要来自于长期借款、应付债券的增长。

随着公司对资金需求的增加，公司短期借款及长期借款分别同比增长 35.33%及 27.71%，2012 年底短、长期借款分别为 90400.00 万元及 796611.00 万元。公司于跟踪期内继续扩大直接融资规模，2012 年度分别发行了一期额度为 10 亿元的短期融资券“12 丹东港 CP001”（列入

入其他流动负债科目）及额度为 9 亿元的中期票据“12 丹东港 MTN1”（列入应付债券科目）。

往来款方面，截至 2012 年底，公司应付票据 138000.00 万元，同比增长 162.25%；应付账款同比有所下降，2012 年底应付账款余额 10600.33 万元，其中一年内款项占比 82.50%。截至 2012 年底，公司长期应付款余额 202794.48 万元，同比下滑 29.51%，主要为应付工程及设备款。

截至 2013 年 3 月底，公司负债总额 2100722.77 万元，较 2012 年底增长 14.18%，其中由于长期借款、应付债券（“13 丹东港 MTN1”，9 亿元，5 年，票面利率 5.67%）及长期应付款均有不同程度的上升，流动负债中短期借款、应付票据及其他应付款均有不同程度的下降，公司非流动负债同比增长 33.09%，非流动负债占负债比例进一步提升至 87.34%。

截至 2012 年底，公司全部债务 1510462.35 万元，同比增长 49.99%，其中短期债务及长期债务比例分别为 28.06%、71.94%。随着债务规模的快速增长，2012 年底公司资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率分别同比提升 3.82 个百分点、7.75 个百分点、4.64 个百分点，2012 年底上述三项指标分别为 63.80%、59.13%、51.00%。截至 2013 年 3 月底，公司全部债务规模略有提升至 1581346.54 万元，但随着短期债务规模的下滑及长期债务规模的提升，公司债务结构有所变化，短期债务占比下降至 14.86%。2013 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率分别提升至 66.40%、59.80%、55.88%。

跟踪期内，由于公司扩大建设港口规模，公司债务规模扩张迅速，债务结构有所波动，债务负担有所提升。

4. 偿债能力

短期偿债能力方面，出于 2012 年流动负债过快增长的原因，公司流动比率及速动比率分别下滑至 73.36%、71.13%，同比分别下降

27.56 个百分点及 25.40 个百分点。同时，2012 年公司经营现金流动负债比下滑 19.71 个百分点，至 32.87%。截至 2013 年 3 月底，公司流动比率及速动比率分别回升至 116.31%、114.81%。跟踪期内，公司短期偿债能力指标有所波动，综合考虑公司受限资金规模较大等因素，公司短期偿债能力一般。

长期偿债能力方面，随着债务规模的迅速扩张，EBITDA 利息倍数下滑至 2.00 倍，较 2011 年下滑 0.35 个百分点，相应的全部债务/EBITDA 倍数提升至 9.21 倍。公司长期偿债能力一般。但随着公司港口在建项目的逐步完工投产，公司盈利能力有望大幅增长，对全部债务的保护能力也将会大幅提高。

截至 2013 年 3 月底，公司对外担保余额约为 226236.25 万元，担保比率 21.28%，其中保证担保余额约为 94311.85 万元，土地使用权抵押担保余额约为 131924.40 万元。被担保单位主要为丹东帕斯特谷物有限公司及丹东航道工程局有限责任公司。

截至 2013 年 3 月底，公司共获银行授信额度 1902025.00 万元，未使用授信额度 870678.50 万元，公司间接融资渠道通畅。

5. 存续期内债券偿债能力分析

公司分别于 2010 年 10 月 26 日、2011 年 2 月 17 日、2012 年 7 月 18 日及 2013 年 3 月 12 日发行了四期额度分别为 10 亿、10 亿和 9 亿元、9 亿元的中期票据（“10 丹东港 MTN1”，10 亿元，365 天，票面利率 4.74%；“11 丹东港 MTN1”，10 亿元，3 年，票面利率 6.00%；“12 丹东港 MTN1”，9 亿元，5 年，票面利率 5.26%；“13 丹东港 MTN1”，9 亿元，5 年，票面利率 5.67%”）并于 2012 年 12 月 27 日发行了一期额度为 10 亿元的短期融资券（“12 丹东港 CP001”，10 亿元，365 天，票面利率 5.17%）。目前公司存续期内债券本金合计 48 亿元。

表5 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
11 丹东港 MTN1	10	2011/2/18-2014/2/18
12 丹东港 MTN1	9	2012/7/19-2017/7/19
12 丹东港 CP001	10	2012/12/28-2013/12/28
13 丹东港 MTN1	9	2013/3/13-2018/3/13
合 计	48	

2011 年和 2012 年，公司经营活动现金流入量分别为存续期内债券本金额度的 0.51 倍、0.71 倍；2011 年和 2012 年经营活动现金流净额分别为存续期内债券的 0.25 倍、0.32 倍；2011 年和 2012 年 EBITDA 分别为存续期内债券本金 0.31 倍、0.34 倍；2011~2013 年 3 月底，公司现金类资产剔除使用受限部分后分别为存续期内债券额度的 0.14 倍、0.33 倍及 0.25 倍。

公司一年内到期债券本金 20 亿元（“11 丹东港 MTN1”+“12 丹东港 CP001”），2012 年，公司经营活动现金流入量、现金流量净额及 EBITDA 分别为一年内到期债券本金的 1.71 倍、0.76 倍和 0.82 倍。截至 2013 年 3 月底，公司现金类资产剔除使用受限部分后为一年内到期债券本金的 0.40 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一般。

“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”的安全性。

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（报告编号为：B-201304357280），截至 2013 年 4 月 3 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

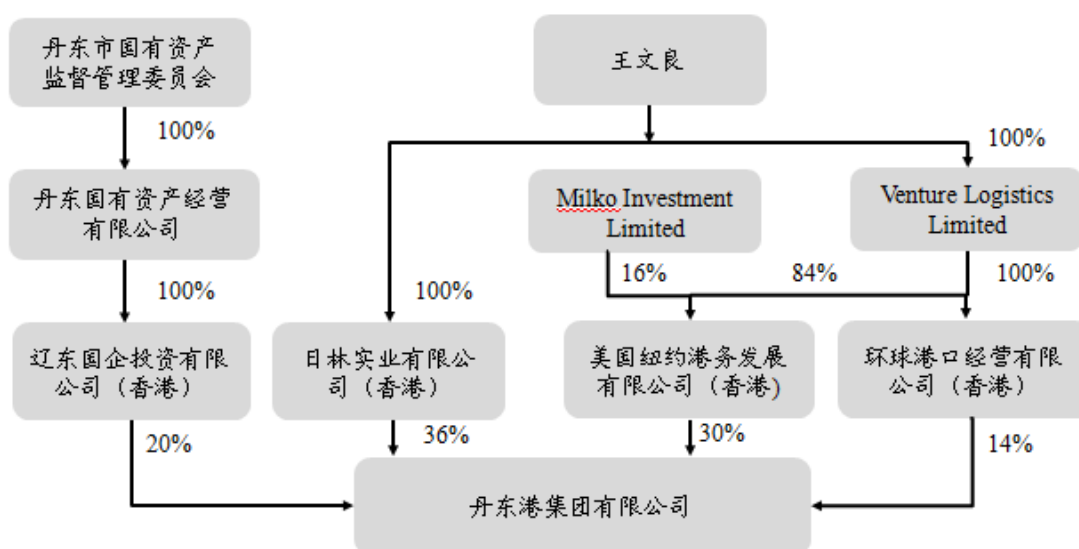
公司是丹东唯一综合性港口运营企业。跟踪期内，随着港口条件的逐年改善，公司货物吞吐量和收入规模持续快速增长，整体发展态势良好。随着 2012 年 9 月东二线铁路和丹东至通化高速公路的正式通车，丹东港已成为东北东部地区最近的出海通道。相对于区域内其他港口，丹东港在运距和运费方面具有明显的优势，公司竞争力将明显增强。

总体看，公司整体抗风险能力强。

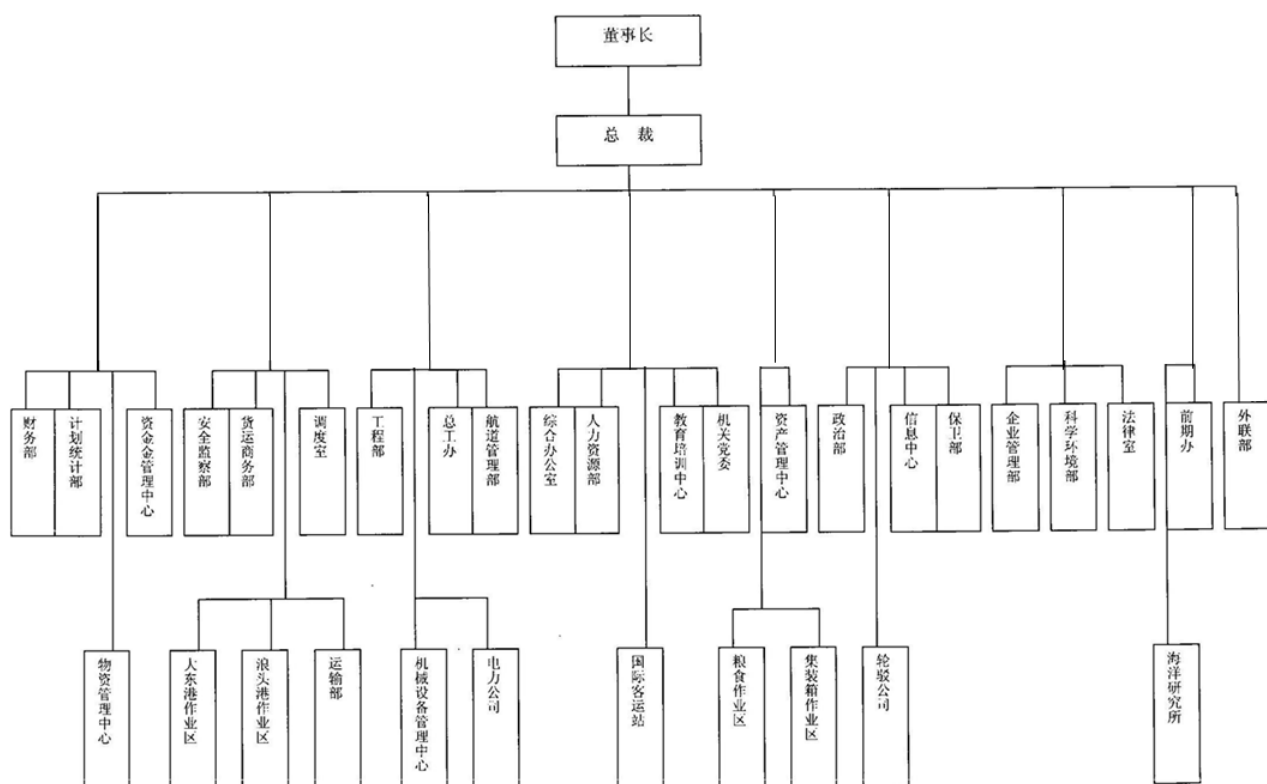
十一、结论

综合考虑，联合资信维持公司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“11 丹东港 MTN1”、“12 丹东港 MTN1”和“13 丹东港 MTN1”信用等级为 AA，并维持“12 丹东港 CP001”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 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	83817.64	64941.17	157777.56	37.20	118172.07
交易性金融资产					
应收票据		2154.00	121.12		366.69
应收账款	17390.68	14638.04	7364.32	-34.93	3535.91
预付款项	56083.24	96034.65	110440.82	40.33	134068.70
应收利息					
应收股利					
其他应收款	61480.93	45854.74	51617.84	-8.37	49153.76
存货	2366.72	10213.76	10253.27	108.14	3963.65
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产		707.00	707.00		
流动资产合计	221139.21	234543.36	338281.91	23.68	309260.78
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资					
投资性房地产	300056.72	702879.21	715028.97	54.37	715028.97
固定资产	158689.04	163828.81	205637.74	13.84	204186.33
在建工程	690801.16	1237021.63	1544760.36	49.54	1852023.40
工程物资					
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	50801.72	40931.76	70583.99	17.87	73041.57
开发支出					
商誉					
合并价差					
长期待摊费用	2426.95	1750.00	9213.41	94.84	9945.82
递延所得税资产	197.59	262.17	217.38	4.89	217.35
其他非流动资产					
非流动资产合计	1202973.18	2146673.59	2545441.86	45.46	2854443.45
资产总计	1424112.39	2381216.95	2883723.77	42.30	3163704.23

附件 2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	42375.00	66798.00	90400.00	46.06	65000.00
交易性金融负债					
应付票据	5000.00	52621.85	138000.00	425.36	70000.00
应付账款	8407.42	16645.04	10600.33	12.29	10652.30
预收款项	44326.67	920.38	2412.68	-76.67	0.54
应付职工薪酬	249.94	217.39	213.61	-7.55	268.30
应交税费	1959.45	4074.38	2617.68	15.58	2946.52
应付利息	855.83	5973.33	8157.00	208.72	7743.25
应付股利					
其他应付款	5699.56	21304.79	13297.60	52.74	9293.10
一年内到期的非流动负债	15093.41	63845.14	95451.35	151.48	
其他流动负债			100000.00		100000.00
流动负债合计	123967.28	232400.29	461150.24	92.87	265904.00
非流动负债：					
长期借款	568845.06	623784.97	796611.00	18.34	966346.54
应付债券	100000.00	200000.00	290000.00	70.29	380000.00
长期应付款	44145.96	287690.65	202794.48	114.33	399248.49
专项应付款					
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债	33963.67	80014.04	84866.68	58.07	84866.68
其他非流动负债		4357.06	4357.06		4357.06
非流动负债合计	746954.69	1195846.72	1378629.21	35.86	1834818.77
负债合计	870921.97	1428247.01	1839779.45	45.34	2100722.77
所有者权益：					
实收资本(或股本)	73053.95	73053.95	73053.95		73053.95
资本公积	267788.92	577602.14	574426.68	46.46	574426.68
减：库存股					
盈余公积	28798.64	37740.96	47073.01	27.85	47073.01
专项储备					
未分配利润	183358.04	264358.18	349069.25	37.98	368074.10
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	552999.55	952755.23	1043622.89	37.38	1062627.74
少数股东权益	190.87	214.71	321.42	29.77	353.72
所有者权益合计	553190.42	952969.94	1043944.31	37.37	1062981.46
负债和所有者权益总计	1424112.39	2381216.95	2883723.77	42.30	3163704.23

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、营业收入	165469.38	226418.76	306096.41	36.01	66860.09
减: 营业成本	74096.83	88523.39	128183.08	31.53	22747.47
营业税金及附加	4126.05	6815.12	9620.92	52.70	1963.29
销售费用	605.29	880.68	895.90	21.66	215.10
管理费用	21068.79	26595.70	31719.91	22.70	8523.31
财务费用	12888.46	31299.41	40177.35	76.56	12933.16
资产减值损失	588.43	361.27	-424.77		
加: 公允价值变动收益		31692.58	12149.76		
投资收益	-156.59			-100.00	
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	51938.93	103635.76	108073.78	44.25	20477.76
加: 营业外收入	3560.32	27.27	40.59	-89.32	6.27
减: 营业外支出	326.71	647.24	734.76	49.97	4.25
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额	55172.54	103015.79	107379.62	39.51	20479.78
减: 所得税费用	5710.51	13049.48	13637.10	54.53	2254.08
四、净利润	49462.03	89966.30	93742.51	37.67	18225.70
其中: 归属于母公司的净利润	49431.31	89942.46	93635.80	37.63	18193.41
少数股东损益	30.72	23.84	106.71	86.39	32.30

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	190423.49	229329.82	314014.19	28.41	78975.92
收到的税费返还	1412.53			-100.00	
收到其他与经营活动有关的现金	66851.20	13517.11	27637.38	-35.70	3286.72
经营活动现金流入小计	258687.21	242846.93	341651.58	14.92	82262.65
购买商品、接受劳务支付的现金	82268.34	56077.26	69312.49	-8.21	11103.19
支付给职工以及为职工支付的现金	7571.57	11473.18	12448.56	28.22	3658.08
支付的各项税费	11791.62	18992.33	25890.89	48.18	5708.43
支付其他与经营活动有关的现金	21452.39	34102.93	82420.72	96.01	5985.53
经营活动现金流出小计	123083.92	120645.70	190072.65	24.27	26455.23
经营活动产生的现金流量净额	135603.29	122201.23	151578.92	5.73	55807.41
二、投资活动产生的现金流量:					
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额		0.03			
收到其他与投资活动有关的现金			18980.00		
投资活动现金流入小计		0.03	18980.00		
购建固定资产、无形资产等支付的现金	434931.02	341208.88	558585.10	13.33	198602.98
投资支付的现金					
取得子公司等支付的现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金	0.69	18980.00	0.00	-100.00	
投资活动现金流出小计	434931.70	360188.88	558585.10	13.33	198602.98
投资活动产生的现金流量净额	-434931.70	-360188.85	-539605.10		-198602.98
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	239.69			-100.00	
取得借款收到的现金	395917.80	295455.20	338132.40	-7.59	135500.00
发行债券收到的现金			189600.00	0.00	90000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	47094.80	45527.22	75445.84	26.57	83240.11
筹资活动现金流入小计	443252.29	340982.42	603178.23	16.65	308740.11
偿还债务支付的现金	102621.44	67157.34	110098.00	3.58	86615.81
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	12534.87	52870.31	35396.10	68.04	20700.42
支付其他与筹资活动有关的现金	1205.53	1842.66	50021.35	544.15	64233.81
筹资活动现金流出小计	116361.84	121870.32	195515.45	29.62	171550.03
筹资活动产生的现金流量净额	326890.45	219112.10	407662.78	11.67	137190.08
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-2.38	-0.96	-0.21	-70.09	
五、现金及现金等价物净增加额	27559.66	-18876.47	19636.39	-15.59	-5605.49
加: 期初现金及现金等价物余额	56257.98	83817.64	64941.17	7.44	84577.56
六、期末现金及现金等价物余额	83817.64	64941.17	84577.56	0.45	78972.07

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	49462.03	89966.30	93742.51	37.67
加: 资产减值准备	588.43	361.27	-424.77	
固定资产折旧及其他	11878.79	13796.95	16536.74	17.99
无形资产摊销	1393.40	783.75	683.98	-29.94
长期待摊费用摊销	423.77			-100.00
处置固定资产、无形资产等损失	-8.43			
固定资产报废损失	3.48	0.08		-100.00
公允价值变动损失		-31692.58	-12149.76	
财务费用	11392.78	30432.26	39483.65	86.16
投资损失	156.59			-100.00
递延所得税资产减少	-197.59	-64.58	44.79	
递延所得税负债增加		3803.11	1677.18	
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-2098.83	-7847.04	-39.50	
经营性应收项目的减少	-34043.43	44627.54	24274.61	
经营性应付项目的增加	97289.53	-21965.84	-12250.50	
其他	-637.25			
经营活动产生的现金流量净额	135603.29	122201.23	151578.92	5.73

附件 5 主要计算指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	13.27	13.25	25.22	--
存货周转次数(次)	39.76	14.07	12.53	--
总资产周转次数(次)	0.14	0.12	0.12	--
现金收入比(%)	115.08	101.29	102.59	118.12
盈利能力				
营业利润率 (%)	52.73	57.89	54.98	63.04
总资本收益率(%)	6.55	7.80	6.89	--
净资产收益率(%)	8.94	9.44	8.98	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	54.73	46.36	51.00	55.88
全部债务资本化比率(%)	56.93	51.38	59.13	59.80
资产负债率(%)	61.16	59.98	63.80	66.40
偿债能力				
流动比率(%)	178.39	100.92	73.36	116.31
速动比率(%)	176.48	96.53	71.13	114.81
经营现金流动负债比(%)	109.39	52.58	32.87	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.33	2.35	2.00	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.04	6.80	9.21	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.41	-0.24	-0.26	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-8.62	-3.78	-4.72	--
现金偿债倍数(倍)	0.32	0.16	0.42	0.40
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	1.29	1.21	1.71	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.68	0.61	0.76	--

注：公司 2013 年一季度财务数据未经审计。

附件 6 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 + 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 7 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 8 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