# 跟 踪 评 级 公 告

联合[2017] 768 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，评级展望由稳定调整为负面，并维持“12丹东港MTN1”、“13丹东港MTN1”、“14丹东港MTN001”和“15丹东港MTN001”AA的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一七年六月六日

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：负面 |
| 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 |
|---|---|---|---|---|
| 12 丹东港 MTN1 | 9 亿元 | 2012/7/19-2017/7/19 | AA | AA |
| 13 丹东港 MTN1 | 9 亿元 | 2013/3/13-2018/3/13 | AA | AA |
| 14 丹东港 MTN001 | 10 亿元 | 2014/10/30-2019/10/30 | AA | AA |
| 15 丹东港 MTN001 | 10 亿元 | 2015/3/10-2018/3/10 | AA | AA |

**跟踪评级时间：**2017 年 6 月 6 日

**财务数据**

| 项　目 | 2014 年 | 2015 年 | 2016 年 | 17 年 3 月 |
|---|---|---|---|---|
| 现金类资产(亿元) | 28.52 | 20.72 | 16.82 | 18.37 |
| 资产总额(亿元) | 445.33 | 508.04 | 552.02 | 557.58 |
| 所有者权益(亿元) | 138.49 | 122.96 | 131.85 | 133.36 |
| 短期债务(亿元) | 52.78 | 35.92 | 69.06 | 69.44 |
| 长期债务(亿元) | 128.18 | 150.35 | 201.72 | 214.32 |
| 全部债务(亿元) | 180.96 | 186.27 | 270.78 | 283.77 |
| 调整后全部债务(亿元) | 290.38 | 360.09 | 394.16 | 398.73 |
| 营业收入(亿元) | 46.63 | 55.29 | 64.80 | 15.28 |
| 利润总额(亿元) | 12.23 | 14.59 | 12.00 | 1.69 |
| EBITDA(亿元) | 28.29 | 38.24 | 40.72 | -- |
| 经营性净现金流(亿元) | 21.86 | 32.81 | 36.88 | 8.71 |
| 营业利润率(%) | 59.10 | 59.47 | 50.04 | 46.64 |
| 净资产收益率(%) | 7.64 | 8.98 | 6.78 | -- |
| 资产负债率(%) | 68.90 | 75.80 | 76.12 | 76.08 |
| 全部债务资本化比率(%) | 56.65 | 60.24 | 67.25 | 68.03 |
| 调整后全部债务资本化比率 | 67.71 | 74.54 | 74.93 | 74.94 |
| 流动比率(%) | 87.50 | 83.07 | 91.52 | 99.58 |
| 经营现金流动负债比(%) | 24.21 | 31.12 | 39.39 | 37.27 |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 6.40 | 4.87 | 6.65 | -- |
| 调整后全部债务/EBITDA(倍) | 10.26 | 9.42 | 9.68 | -- |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 1.77 | 1.88 | 1.84 | -- |

注：1. 公司 2017 年一季度财务数据未经审计；2.其他流动负债、长期应付款计入调整后全部债务及相关指标。

**评级观点**

丹东港集团有限公司（以下简称“丹东港集团”或“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、港口集疏运条件等方面具备一定优势。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司债务规模持续增长、债务水平居高不下、短期支付压力加大、对外担保金额增加以及资产流动性减弱等因素对公司信用水平带来的不利影响。

综合考虑，联合资信确定维持丹东港集团有限公司的主体长期信用等级为 AA，评级展望由稳定调整为负面，并维持“12 丹东港 MTN1”、“13 丹东港 MTN1”、“14 丹东港 MTN001”和“15 丹东港 MTN001”的信用等级为 AA。

**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，得到地方政府的支持。
2. 2016 年，公司货物吞吐量和营业收入同比增长。

**关注**

1. 跟踪期内，丹东市区域经济发展下行压力较大，对公司的经营造成影响。
2. 公司债务规模持续增长，债务负担重。
3. 现金类资产对短期债务保障能力下降，短期支付压力加大。
4. 跟踪期内，公司资产受限规模增加，货币资金呈快速下降趋势，资产流动性减弱。
5. 公司其他应收款规模较大，且回收时间不确定，对资金形成一定占用。
6. 公司对外担保金额增长，存在一定或有负债风险。

**分析师**

赵起锋　杨明奇

**邮箱：**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）

**网址：**www.lhratings.com

# 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相关存续债券到期兑付日有效；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“12 丹东港 MTN1”、“13 丹东港 MTN1”、“14 丹东港 MTN001”和“15 丹东港 MTN001”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%。经股权变更和多次增资，截至 2017 年 3 月底，公司注册资本为 63880 万美元（折合人民币 404970.45 万元），辽东国企投资有限公司（香港）、日林实业有限公司（香港）、美国纽约房屋发展有限公司（香港）和环球港口经营有限公司（香港）分别持有公司股权的 20%、36%、30%和 14%；两名境内终极股东王文良先生与丹东市国有资产监督管理委员会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、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。

截至 2017 年 3 月底，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、机关党委、外联部、生产技术工艺部、储运部，共 24 个职能部门；合并范围内子公司 6 家，共有在职员工 3382 人。

截至 2016 年底，公司（合并）资产总额 552.02 亿元，所有者权益合计 131.85 亿元（无少数股东权益）。2016 年公司实现营业收入 64.80 亿元，利润总额 12.00 亿元。

截至 2017 年 3 月底，公司（合并）资产总额 557.58 亿元，所有者权益合计 133.36 亿元（无少数股东权益）。2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 15.28 亿元，利润总额 1.69 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、债券与募集资金使用情况

公司发行的 9 亿元“12 丹东港 MTN1”中 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。截至 2016 年 7 月 19 日，公司已结清该票据上一计息年度利息。

公司发行的9亿元“13丹东港MTN1”中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。截至2017年3月13日，公司已结清该票据上一计息年度利息。

公司发行的10亿元“14丹东港MTN001”中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。截至2017年10月30日，公司已结清该票据上一计息年度利息。

公司发行的10亿元“15丹东港MTN001”中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。截至2017年3月10日，公司已结清该票据上一计息年度利息。

## 四、宏观经济和政策环境

2016 年，在英国宣布脱欧、意大利修宪公投失败等风险事件的影响下，全球经济维持了缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济环境下，我国继续推进供给侧结构性改革，全年实际 GDP 增速为 6.7%，经济增速下滑趋缓，但下行压力未消。具体来看，产业结构继续改善，固定资产投资缓中趋稳，消费平稳较快增长，外贸状况有所改善；全国居民消费价格指数（CPI）保持温和上涨，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）持续回升，均实现转负为正；制造业采购经理指数（PMI）四季度稳步回升至 51%以上，显示制造业持续回暖；非制造业商务活动指数全年均在 52%以上，非制造业保持较快扩张态势；就业形势总体稳定。

积极的财政政策和稳健适度的货币政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016 年，全国一般公共预算收入 15.96 万亿元，较上年增长 4.5%；一般公共预算支出 18.78 万亿元，较上年增长 6.4%；财政赤字 2.83 万亿元，实际财政赤字率 3.8%，为 2003 年以来的最高值，财政政策继续加码。2016 年，央行下调人民币存款准备金率 0.5 个百分点，并灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，市场资金面保持适度宽松，人民币汇率贬值压力边际减弱。

三大产业保持稳定增长，产业结构继续改善。2016 年，我国农业生产形势基本稳定；工业生产企稳向好，企业效益持续改善，主要受益于去产能、产业结构调整以及行业顺周期的影响；服务业保持快速增长，第三产业增加值占国内生产总值的比重以及对 GDP 增长的贡献率较上年继续提高，服务业的支柱地位进一步巩固。

固定资产投资缓中趋稳，基础设施建设投资依旧是稳定经济增长的重要推手。2016 年，我国固定资产投资 59.65 万亿元，较上年增长 8.1%（实际增长 8.8%），增速较上年小幅回落。其中，民间投资增幅（3.2%）回落明显。2016 年，受益于一系列新型城镇化、棚户区改造、交通、水利、PPP 等项目相继落地，我国基础设施建设投资增速（15.7%）依然保持在较高水平；楼市回暖对房地产投资具有明显的拉动作用，全国房地产开发投资增速（6.9%）较上年明显提升；受经济下行压力和实体经济不振影响，制造业投资较上年增长 4.2%，增幅继续回落，成为拉低我国整体经济增速的主要原因。

消费平稳较快增长，对经济支撑作用增强。2016 年，我国社会消费品零售总额 33.23 万亿元，较上年增长 10.4%（实际增长 9.6%），增速较上年小幅回落 0.3 个百分点，最终消费支出对经济增长的贡献率继续上升至 64.6%。2016 年，我国居民人均可支配收入 23821 元，较上年实际增长 6.3%，居民收入的稳步增长是推动消费改善的重要原因之一。具体来看，居住、医疗保健、交通通信、文化教育等与个人发展和享受相关的支出快速增长；受益于楼市回暖和汽车补贴政策的拉动，建筑及装潢材料、家具消费和汽车消费增幅明显；网络消费维持较高增速。

外贸状况有所改善，结构进一步优化。2016 年，我国进出口总值 24.33 万亿元人民币，较上年下降 0.9%，降幅比上年收窄 6.1 个百分点；出口 13.84 万亿元，较上年下降 2.0%，其中机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，航空航天器、光通信设备、大型成套设备出口额保持较高增速，外贸结构有所优化；进口 10.49 万亿元，较上年增长 0.6%，增幅转负为正，其中铁矿石、原油、煤、铜等大宗商品进口额保持增长，但量增价跌，进口质量和效益进一步提升；贸易顺差 3.35 万亿元，较上年减少 9.2 个百分点。总体来看，我国进出口增速呈现稳步回升的态势。

展望 2017 年，全球经济持续复苏仍是主流，但美国特朗普新政对经济影响的不确定性、欧洲极右翼势力的崛起、英国正式开始脱欧进

程等不确定因素使得全球经济复苏面临更大的挑战。2017 年，我国货币政策将保持稳健中性，财政政策将更加积极有效，促进经济增长预期目标的实现。具体来看，固定资产投资增速将有所放缓，其中基础设施建设投资依旧是政府稳定经济增长的重要手段，制造业投资受企业盈利的改善或将有所增加，但房地产调控将使房地产投资增速有所回落，拉低我国固定资产投资增速水平；消费将保持稳定增长，随着居民收入水平的不断提高，服务性消费需求将不断释放，从而进一步提升消费对经济的支撑作用；进出口或将有所改善，主要是受到美国、欧元区经济复苏使得外需回暖、区域间经济合作加强、人民币汇率贬值以及 2016 年进出口基数偏低等因素的影响。总体来看，2017 年，我国将继续推进供给侧结构性改革，促进新旧动能的转换，在着力稳增长的同时注重风险防范，全年 GDP 增速或有所下降，但预计仍将保持在 6.5%以上，通胀水平将略有回升，就业情况基本稳定。

## 五、行业及区域经济环境

1. 港口行业

港口是国民经济和社会发展的重要基础设施，港口货物吞吐量与宏观经济发展水平密切相关。2016 年以来，受供给侧改革、补库周期开启、贸易回暖等因素影响，中国港口吞吐量增速反弹。

（1）行业现状

**总体运行平稳，货物吞吐量增速小幅回升**

2016 年，全国港口全年完成货物吞吐量 132.01 亿吨，同比增长 3.5%，增速小幅回升。其中，沿海港口完成 84.55 亿吨，增长 3.8%，增速有所反弹。内河港口完成 47.46 亿吨，增长 3.1%，增幅再创新低。据交通部统计，2016 年，全国规模以上港口货运吞吐量 118.89 亿吨，同比增长 3.7%。2017 年 1~4 月，全国规模以上港口完成货物吞吐量 40.78 亿吨，同比增长 8.2%，增速较 2016 年同期明显回升。

总体来看，港口行业与宏观经济发展状况相关程度极高。近年来，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，货物吞吐量保持增长，增速较低，沿海港口整体好于内河港口。2016 年以来，补库周期开启、贸易回暖，加上“一带一路”政策利好逐步显现等因素影响，中国港口吞吐量增速有所反弹。

**煤炭、金属矿石等大宗货物增速反弹，石油、天然气吞吐量继续领跑**

2016 年，全国规模以上港口完成煤炭及制品吞吐量 21.51 亿吨，增长 3.8%；石油、天然气及制品吞吐量 9.30 亿吨，增长 9.0%；金属矿石吞吐量 19.13 亿吨，增长 4.7%。全国港口完成外贸货物吞吐量 38.51 亿吨，比上年增长 5.1%。其中，沿海港口完成 34.53 亿吨，增长 4.6%；内河港口完成 3.98 亿吨，增长 9.7%。全国港口完成集装箱吞吐量 2.20 亿 TEU，比上年增长 4.0%。其中，沿海港口完成 1.96 亿 TEU，增长 3.6%；内河港口完成 2415 万 TEU，增长 7.4%。

**收费标准**

货物装卸（包干）费和货物堆存费是港口企业最主要的业务收入来源，按照集装箱及散杂货分类收取；其中散杂货费率按照各货种政府指导价上下浮动；内资集装箱码头按照交通部指导费率上浮 15%，下浮不限；外资参股集装箱码头可以根据市场情况自行定价。收费标准呈现外贸货物高于内贸货物；集装箱高于干散货的现状。

近年来，中国沿海港口收费费率一直维持在相对较低的水平。2014 年 12 月，交通运输部、国家发改委联合下发《关于放开港口竞争性服务收费有关问题的通知》，决定进一步完善港口收费政策，对竞争性服务收费标准实行市场调节，新规于 2015 年 1 月 1 日起正式执行。根据通知，港口劳务性收费和船舶供应服务收费均由政府指导价、政府定价统一改为市场调节；同时简化收费项目，对内外贸集装箱、散

杂货装卸作业费（不含堆存保管费），国际客运码头作业费等各类劳务性收费，由现行按作业环节单独设项收费改为包干收费，综合计收港口作业包干费，国际客运码头作业包干费统一由国际客运和旅游客运运营企业支付，不得再向旅客收取。港口收费新规的出台将促进行业迈向市场化、健康化的发展路径，定价权收归企业本身有利于竞争实体根据自身情况自行调节经营策略。但鉴于国内部分港口（如丹东港集团有限公司）一直以来便实行包干费统一收费模式，收费标准的调整可能对此类港口影响不大，同时由于港口定价需要综合各方因素尤其是参考竞争对手的费用标准，在短期内竞争性较强区域的港口或不会出现价格迅速调整的情况。

（2）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。

2015 年 4 月，广东、福建、天津自贸试验区统一揭牌，第二批自贸试验区建设启动。在“一带一路”国家战略下，多个项目正逐步推进，亚投行于 2015 年 12 月份成立。“一带一路”建设将促进海上和陆上运输物流通道的优化和完善，使水路和陆路通道更畅通，支持和促进沿线国家经济发展和贸易往来，从而创造出可观的全球海运贸易需求，对于港航业而言将深度获益。

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。

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。近年来，东北三省作为资源大省和传统重工业省份面临极大挑战，整体经济下行压力较大；2016 年，经初步核算，辽宁省实现地区生产总值（GDP）22037.88 亿元，同比下降 2.5%；黑龙江省实现地区生产总值（GDP）15386.09 亿元，同比增长 6.1%；吉林省实现地区生产总值（GDP）14886.23 亿元，同比增长 6.9%。2017 年一季度，辽宁和黑龙江经济增速出现回暖迹象，辽宁 GDP 增速由负转正；黑龙江增速为 6.1%，比去年同期高出 1 个百分点；吉林省增速有所放缓，为 5.9%。

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，2016 年丹东市实现地区生产总值（GDP）748.4 亿元，按可比价格计算，比上年下降 2.2%，经济总量由 2015 年的第 10 位升至第 9 位。其中，第一产业增加值 127.8 亿元，下降 13.1%；第二产业增加值 229.3 亿元，下降 1.8%；第三产业增加值 391.3 亿元，增长 1.8%。三次产业增加值占地区生产总值的比重为 17.1:30.6:52.3。年人均地区生产总值 31107.6 元，按可比价格计算，比上年下降 2.6%，按年均汇率折算为 4683.3 美元。

2016 年丹东市全年全口径财政收入 120.3 亿元，比上年下降 10.9%。其中，一般公共预算收入完成 68.5 亿元，增长 3.1%。在一般公共预算收入中，税收收入完成 49.6 亿元，增长 1.4%，占一般公共预算收入的 72.4%。非税性收入完成 18.9 亿元，增长 8%。

2016 年，丹东市全部工业实现增加值 122.8 亿元，按可比价格计算，比上年下降 6.7%。其

中，规模以上工业增加值下降 8.4%。工业用电量 61.5 亿千瓦时，比上年增长 2.5%。年末全市规模以上工业企业 342 户。全年固定资产投资(不含农户)完成 280.2 亿元，比上年下降 52%。其中，建设项目投资 200.2 亿元，下降 59.8%；房地产开发投资 80 亿元，下降 6.4%。

2016 年丹东市社会消费品零售总额 542 亿元，比上年增长 7.2%。全年外贸出口总额 24.9 亿美元，下降 6.1%；进口总额 14.8 亿美元，增长 1.4%。在出口总额中，分商品类型看，机电设备出口 4.2 亿美元，农副产品出口 2.2 亿美元，钢铁及钢铁制品出口 0.6 亿美元。

2016 年丹东市公路货运量 6829 万吨，比上年增长 2.9%;铁路货运量 1036.5 万吨，下降 4.5%；水运货运量 331.5 万吨，下降 22%；民航货运量 0.16 万吨，增长 12.4%。全年公路客运量 3908 万人，比上年下降 2%；铁路丹东站客运量 548.4 万人，增长 97.1%；水运客运量 93 万人，增长 78%；民航客运量 21.2 万人，下降 3.2%。全年港口货物吞吐量 1.6 亿吨，比上年增长 5%。其中，集装箱 191.9 万标箱，增长 4.9%。

总体看，跟踪期内丹东市国民经济下行压力较大，地区生产总值持续负增长，财政收入、工业增加值和固定资产投资均呈现不同程度的下滑，对公司的经营发展造成负面影响。

## 六、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，开发临港产业区，并与其他港口企业和腹地钢铁、粮食等企业开展合作。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。2016 年，公司完成吞吐量 15788 万吨，同比增长 5.10%，其中外贸吞吐量为 1672 万吨，内贸吞吐量达到 14116 万吨，进港吞吐量 10310 万吨，出港吞吐量 5478 万吨；集装箱吞吐量完成 192 万 TEU，同比增长 4.92%，实现营业收入 64.80 亿元，同比增长 17.19%。2017 年 1~3 月，公司完成货物吞吐量 3705 万吨，同比下降 2.65%；其中外贸吞吐量 409 万吨，内贸吞吐量 3296 万吨；进港吞吐量 2573 万吨，出港吞吐量 1132 万吨；集装箱吞吐量完成 47 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，而临港产业园开发尚未成熟，港口产业链有待新一步完善。

## 七、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。

高级管理人员方面，2017 年 2 月总经理变更为黄梅雨先生。原公司高级管理人员尚德新、刘士群因年龄原因分别辞去了执行总裁和副总裁职务，其他高级管理人员未发生变更。

黄梅雨先生，54 岁，毕业于丹东大学工民建专业，大专学历，高级工程师职称。曾任丹东市二建公司负责人，1994 年加入日林集团，2010 年 2 月起任公司执行总裁、党委副书记。2017 年 2 月起任公司总经理。

## 八、经营分析

跟踪期内，物流贸易业务的增长带动公司营业收入保持增长态势，2016年，公司实现营业收入64.80亿元，同比增长17.19%。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，占营业收入的51.36%，2016年港口装卸堆存业务实现收入33.28亿元，同比增长1.53%，增速较上年减少20.65个百分点；物流

贸易业务经营品种以煤炭、矿粉、木材和粮食为主，2016年受益于客户需求量的增加及港口硬件设施的完善，带动物流贸易业务收入由2015年的8.84亿元升至16.69亿元；公司港口其他业务主要以港务管理、代理和矿建材料销售为主，2016年港口其他业务收入为14.83亿元，同比增长8.49%，增速较上年减少13.35个百分点。

从毛利率来看，2016年，公司综合毛利率为51.52%，较上年下降8.88个百分点。一方面由于新转固的码头泊位增加折旧；另一方面由于毛利率较低的物流贸易板块收入占比大幅提高。分板块来看，港口装卸堆存毛利率明显下滑，同时港口其他业务毛利率大幅上升，主要系2015年底部分码头泊位建成验收转入固定资产导致折旧加大，以及折旧成本根据业务性质重新分配所致。

2017年1~3月，公司实现营业收入15.28亿元，较上年同期下降16.00%；其中，物流贸易板块板块实现收入4.55亿元，较上年同期下降29.02%。毛利率方面，泊位转固、物流贸易业务收入占比继续扩大导致综合毛利率下降至48.58%。

表 1　公司 2014～2017 年 3 月营业收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

| 项　目 | 2014 年 | | 2015 年 | | 2016 年 | | 2017 年 1~3 月 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 收入 | 毛利率 | 收入 | 毛利率 | 收入 | 毛利率 | 收入 | 毛利率 |
| 港口装卸堆存 | 26.83 | 80.63 | 32.78 | 81.04 | 33.28 | 65.11 | 7.65 | 61.98 |
| 港口其他业务 | 11.22 | 52.86 | 13.67 | 48.86 | 14.83 | 74.48 | 3.08 | 78.93 |
| 物流贸易 | 8.58 | 5.46 | 8.84 | 1.72 | 16.69 | 4.02 | 4.55 | 5.54 |
| 合　计 | 46.63 | 60.11 | 55.29 | 60.40 | 64.80 | 51.52 | 15.28 | 48.58 |

资料来源：公司提供

注：港口其他业务主要包括港务管理、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，主要来源于干散货和集装箱的堆存转运。2016年公司港口装卸堆存业务实现收入33.28亿元，同比增长1.53%；2017年1~3月，港口装卸、堆存业务实现收入7.65亿元，较上年同期下降6.02%。

表2　2014~2017年1~3月公司港口运营情况

| 指 标 | 2014 年 | 2015 年 | 2016 年 | 17 年 1-3 月 |
|---|---|---|---|---|
| 货物吞吐量(万吨) | 13758 | 15022 | 15788 | 3705 |
| 其中：内贸货物 | 12517 | 13255 | 14116 | 3296 |
| 外贸货物 | 1241 | 1767 | 1672 | 409 |
| 集装箱吞吐量(万标箱) | 167 | 183 | 192 | 47 |
| 客运量(万人次) | 21 | 18 | 17 | 2 |

资料来源：公司提供

2016年公司完成货物吞吐量15788万吨，同比增长5.10%，增速较上年减少4.08个百分点，增长主要来自于内贸货物的吞吐量增长；完成集装箱吞吐量192万TEU，同比增长4.92%。2017年1~3月，公司完成货物吞吐量3705万吨，同比下降2.65%。

从货物中转方向来看，公司以内贸货物为主，外贸货物吞吐量因煤炭、金属矿石市场条件变化出现下滑。2016年公司内贸和外贸货物吞吐量分别完成14116万吨和1672万吨，分别同比增长6.50%和下降5.38%。2017年1~3月，内、外贸货物吞吐量分别为3296万吨和409万吨，较上年同期均有减少，降幅分别为2.34%和4.88%。跟踪期内，公司业务结构仍以内贸货物为主。

表3　公司近年主要品种吞吐量（单位：万吨）

| 种类 | 2014 年 | 2015 年 | 2016 年 | 2017 年 1~3 月 |
|---|---|---|---|---|
| 煤炭 | 1105 | 1364 | 1393 | 463 |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 金属矿石 | 1295 | 1670 | 1690 | 372 |
| 钢铁 | 717 | 751 | 754 | 229 |
| 矿建材料 | 4957 | 5107 | 5165 | 1148 |
| 水泥 | 21 | 28 | 22 | 2 |
| 木材 | -- | 37 | 74 | 10 |
| 非金属矿石 | 68 | 45 | 70 | 13 |
| 粮食 | 497 | 456 | 363 | 90 |
| 集装箱 | 3387 | 3725 | 4035 | 1006 |
| 其他 | 1711 | 1839 | 2222 | 372 |
| **合计** | **13758** | **15022** | **15788** | **3705** |

资料来源：公司提供

从货物种类看，公司散杂货业务货种以矿建材料、金属矿石和煤炭为主。跟踪期内，三类主要转运货种吞吐量均呈上升趋势，但增速都有明显放缓。2016年，矿建材料以砂石为主，吞吐量由2015年的5107万吨增加至2016年的5165万吨，同比增长1.14%，主要系大连地区砂石需求增加。金属矿石方面，主要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，主要客户为本溪钢铁集团和通化钢铁集团，并新增吉林恒联钢厂进口矿货源。2016年金属矿石吞吐量达1690万吨，同比增长1.20%。煤炭方面，由于开发了地方煤贸易商下水业务，2016年煤炭吞吐量达1393万吨，同比增长2.13%。钢铁方面，虽然建筑行业下行压力导致东北地区钢铁企业建筑用钢的下水量有所减少，但由于丹东港的钢材客户（主要为本溪钢铁集团和通化钢铁集团）下水钢材主要以板材为主，建材所占比例不大，因此建筑行业的低迷对公司钢材货源影响不大。

海铁联运和陆港建设方面，截至2017年3月底，公司已经开通12条海铁联运物流线路。公司已相继在上海、太仓、日照、通化、柴达尔、拉萨等地区建立了铁路运输节点，并在辽、吉、黑及内蒙东部地区建设陆港30余个，投入运营的陆港为腹地货物承揽提供便利条件。

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。跟踪期内，公司堆存能力较上年没有变化。截至2017年3月底，公司拥有通用堆场近1170万平方米，堆存能力3988万吨，集装箱15万TEU；生产性仓库20万平方米；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）。2016年公司完成客运量16.60万人次，客运量持续减少。

2. 物流贸易

2016年，公司的粮食、煤炭、木材等各货种贸易规模均有增长，并新增矿粉贸易。2016年贸易量为79.32万吨，实现贸易额16.63亿元。2016年，公司物流贸易业务共实现收入16.69亿元，同比增长93.70%。2017年一季度受到经济环境低迷影响，2017年1~3月，公司物流贸易实现收入4.55亿元，较上年同期下降29.02%，当期木材和矿粉未产生贸易额。

表4 物流贸易板块主要货种及贸易额（单位：吨、万元）

| 品种 | 2014年 | | 2015年 | | 2016年 | | 2017年1~3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 | 219557.55 | 73764.97 | 333509.91 | 83545.68 | 546505.68 | 158208.47 | 131215.95 | 43831.43 |
| 煤炭 | 268783.75 | 9358.33 | 64186.47 | 1992.37 | 114681.75 | 3447.48 | 35935.41 | 1471.28 |
| 木材 | -- | -- | 4456.50 | 335.22 | 17008.53 | 1262.27 | -- | -- |
| 矿粉 | -- | -- | -- | -- | 115000.00 | 3418.80 | -- | -- |

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、矿建材料销售等。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。

2016年，公司港口其他业务实现营业收入14.83亿元，同比增长8.49%，较上年增速下降13.35个百分点，主要系矿建材料销售的增速放缓；2017年1~3月，公司港口其他业务实现营业收入3.08亿元，较上年同期下降15.38%。跟踪期内，港口其他业务毛利率大幅上升，主要系原计入港务管理成本的折旧根据业务性质重新分配计入装卸成本。

4．投资建设

2016年丹东港重点建设项目为317#泊位工程、315#泊位工程、316#泊位工程、301#集装箱泊位工程、201#汽滚泊位工程、208#客滚泊位及围填海工程、南3#泊位陆港罐区工程、铁路扩建工程、冷链物流工程、仓储设施工程、综合附属设施工程等。

截至2017年4月底，317#散货泊位工程疏浚、吹填、回填、基础处理及码头、围堰、道路已完成，防风网、转运站、装车楼、装卸线、输送栈桥等正在施工；301#泊位、201#泊位、208#泊位陆域形成、水域疏浚、围堰、道路已完成，码头、堆场施工准备工作已开展。

仓储库工程平粮仓、钢材库、变电站及配套设施已建成投入使用；围填海工程基本完成，正在办理验收；冷链物流工程办公楼、1#-3#库主体已完成，设备采购、办公楼装修正在落实；铁路主干线、分区车场已投入使用，装卸线基本完成；综合附属设施生活区、疏港通道、变电站、通用泊位附属设施已具备使用条件，消防站、燃料供应站正在施工。

截至2017年3月底，公司主要在建项目19个，合计概算投资额203.32亿元，已落实资金148.49亿元，部分项目存在超概情况。2017年4~12月、2018年和2019年分别计划投资11.05亿元、24.43亿元和14.91亿元。

截至2017年3月底，公司主要拟建项目2个，合计概算投资额20.00亿元，已落实资金60.00万元，2018年和2019年分别计划投入1.00亿元和8.00亿元。

总体来看，公司主要在建和拟建项目合计总投资223.32亿元，截至2017年3月底已完成投资148.49亿元，未来三年仍需投入59.39亿元，公司未来投资规模大，有一定的筹资压力，未来债务规模有可能继续上升。公司将根据实际情况对投资计划进行调整。

表5　截至2017年3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2017年3月底已落实资金 | 未来计划投资 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 开工年 | 竣工年 | | 自筹 | 贷款 | | 2017年4~12月 | 2018年 | 2019年 | 2020年 |
| 西南航道工程 | 2009 | 2017 | 6.00 | 1.80 | 4.20 | 5.17 | 0.83 | | | |
| 南3#液体化工泊位工程 | 2010 | 2017 | 8.26 | 2.92 | 5.34 | 10.12 | | | | |
| 丹东港铁路改扩建工程 | 2010 | 2018 | 4.52 | 1.52 | 3.00 | 8.59 | | | | |
| 围海造地工程 | 2009 | 2019 | 70.07 | 21.02 | 49.05 | 72.00 | | | | |
| 0#5万吨级杂货泊位工程 | 2011 | 2020 | 4.85 | 1.90 | 2.95 | 2.77 | | | 1.00 | 1.08 |
| 生产、生活服务区工程 | 2011 | 2018 | 1.55 | 0.47 | 1.08 | 1.82 | | | | |
| 鸭绿江口港区 | 2012 | 2020 | 15.83 | 4.75 | 11.08 | 6.40 | 0.10 | 1.50 | 4.50 | 3.33 |
| 丹东港东北部现代粮食物流基地立筒仓工程 | 2012 | 2017 | 8.28 | 2.48 | 5.80 | 7.88 | 0.40 | | | |
| 丹东港防波堤工程 | 2012 | 2018 | 7.25 | 2.18 | 5.07 | 6.30 | 0.45 | 0.50 | | |
| 临港产业园区1号公路工程 | 2012 | 2018 | 1.90 | 1.90 | - | 1.25 | | 0.65 | | |
| 208#5万吨级客货滚装泊位工程 | 2012 | 2018 | 4.88 | 1.47 | 3.41 | 1.18 | 1.27 | 2.43 | | |
| 201#7万吨级汽车滚装泊位工程 | 2012 | 2018 | 6.65 | 1.99 | 4.66 | 3.26 | 1.13 | 2.26 | | |
| 317#20万吨级通用泊位工程 | 2015 | 2017 | 10.07 | 3.02 | 7.05 | 4.76 | 2.17 | 3.14 | | |
| 301#10万吨集装箱泊位工程 | 2014 | 2020 | 15.06 | 4.52 | 10.54 | 4.94 | 0.02 | 1.25 | 4.50 | 4.35 |
| 315#20万吨级通用泊位工程 | 2015 | 2019 | 6.74 | 2.02 | 4.72 | 3.70 | 0.63 | 0.68 | 1.73 | |
| 316#20万吨级通用泊位工程 | 2015 | 2019 | 6.79 | 2.04 | 4.75 | 3.79 | 0.64 | 0.68 | 1.68 | |
| 临港产业园冷链物流区工程 | 2015 | 2020 | 9.22 | 2.77 | 6.45 | 1.44 | 0.81 | 1.66 | 1.50 | 3.81 |
| 大东港区仓储库工程 | 2014 | 2017 | 3.62 | 1.09 | 2.53 | 1.62 | 2.00 | | | |
| 大东港区综合附属设施工程 | 2014 | 2018 | 11.78 | 3.53 | 8.25 | 1.50 | 0.60 | 9.68 | | |
| **合计** | -- | -- | **203.32** | **63.39** | **139.93** | **148.49** | **11.05** | **24.43** | **14.91** | **12.57** |

资料来源：公司提供

表6　截至2017年3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17年3月底资金落实情况 | 未来计划投资 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 开工年 | 竣工年 | | | 2017年4~12月 | 2018年 | 2019年 | 2020年 |
| 209#泊位工程 | 2017 | 2020 | 100000.00 | 30.00 | -- | 5000.00 | 40000.00 | 54970.00 |
| 210#泊位工程 | 2017 | 2020 | 100000.00 | 30.00 | -- | 5000.00 | 40000.00 | 54970.00 |
| **合计** | -- | -- | **200000.00** | **60.00** | | **10000.00** | **80000.00** | **109940.00** |

资料来源：公司提供

依托港口运输和仓储功能，丹东港规划并开发了农业品综合加工、工业、进口木材贸易加工、冷链物流等四大临港产业区。其中，木材海关监管区已建成投入使用，木材检疫处理区施工图已完成，建设检疫库和浸泡区正在建设。目前临港产业尚处于开发阶段，对公司盈利能力贡献小。

## 九、财务分析

1．财务质量及财务概况

公司提供了2016年度财务报表，瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）对该报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司2017年一季度财务数据未经审计。截至2016年底，公司纳入合并范围内子公司共6家；原子公司丹东港陆港经营有限公司和通化丹东港集

团陆港有限公司分别于2016年8月1日和9月7日办理了工商注销登记。跟踪期内，公司合并范围变化对数据可比性影响较小。

截至2016年底，公司（合并）资产总额552.02亿元，所有者权益合计131.85亿元（无少数股东权益）。2016年公司实现营业收入64.80亿元，利润总额12.00亿元。

截至2017年3月底，公司（合并）资产总额557.58亿元，所有者权益合计133.36亿元（无少数股东权益）。2017年1~3月，公司实现营业收入15.28亿元，利润总额1.69亿元。

2．盈利能力

2016年，公司年吞吐量提升，物流贸易板块带动公司营业收入保持增长。2016年公司实现营业收入64.80亿元，同比增长17.19%。同期，公司营业成本为31.41亿元，同比增长43.48%。公司2016年营业利润率为50.04%，同比下降9.43个百分点。

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，2016年公司期间费用20.50亿元，同比增长12.33%；2016年，公司期间费用占营业收入的31.64%。期间费用主要由财务费用构成（2016年占91.15%），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。

跟踪期内，由于营业成本上升较快，公司利润总额有所下滑；2016年公司实现利润总额12.00亿元，同比下降17.77%。盈利指标方面，2016年公司总资本收益率及净资产收益率分别为6.76%和6.78%，均较上年有所下降。

2017年1~3月，公司实现营业收入15.28亿元，较上年同期下降16.00%；利润总额为1.69亿元，同比下降27.60%；净利润为1.52亿元，同比下降22.57%；公司营业利润率为46.64%。

总体看，跟踪期内，公司整体盈利能力有所下滑。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。

3．现金流及保障

从经营活动看，2016年，公司经营活动现金流入金额为69.94亿元，同比增长10.74%，主要由于销售商品、提供劳务收到的现金由57.89亿元增加至68.25亿元。经营活动现金流出金额为33.06亿元，同比增长8.94%，主要系随着物流贸易业务的快速扩张，购买商品、接受劳务支付的现金有所增加。2016年，购买商品、接受劳务支付的现金为23.04亿元；支付的各项税费为4.53亿元。公司经营活动现金流量净额为36.88亿元，同比增长12.40%。从收入实现质量看，2016年现金收入比为105.33%，较上年基本持平。

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。2016年，公司投资活动现金流入金额为0.74亿元，主要为财政基础设施款；投资活动现金流出金额为43.37亿元，主要为围海造地工程、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，较上年下降30.79%。2016年，公司投资活动产生的现金流量净额为-42.63亿元。公司经营活动现金流量净额无法满足投资活动资金需求，给公司带来对外融资压力。

筹资活动现金流方面，随着偿还原有债务、港口运营和项目建设需要，公司筹资活动现金流入保持较大规模，2016年，筹资活动现金流入金额为230.71亿元，同比下降0.98%，主要为取得借款、发行债券、私募收到的现金。2016年，公司吸收投资收到的现金为5.57亿元，系子公司收到的增资款；取得借款收到的现金为116.39亿元；发行债券收到的现金62.81亿元，主要为2016年发行的公司债、超短期融资券取得的资金；收到其他与筹资活动有关的现金45.94亿元，主要为公司获得的私募、理财融资和往来款项。2016年，筹资活动现金流出金额为233.48亿元，其中偿还银行债务支付62.92亿元；分配股利、利润或偿付利息支付18.47亿元；支付其他与筹资活动有关的现金为152.08亿

元，主要为支付的融资租赁款、偿还短期融资券、超短期融资券、私募款等债务。2016年，公司筹资活动现金流净额为-2.77亿元。

2017年1~3月，公司经营活动现金流量净额为8.71亿元，现金收入比105.92%。2017年1~3月，公司投资活动现金净流出6.91亿元，主要为在建项目持续投入，同比大幅下降。2017年1~3月，公司筹资活动现金流入量53.44亿元，同比大幅下降，主要系公司直接融资规模大幅下降；公司筹资活动现金流净额-0.02亿元。

总体看，公司经营活动现金流状况较好，符合港口行业特点。但近年来，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，资本支出需求及到期债务规模大，对外部融资依赖程度高。

4. 资产质量

截至2016年底，公司资产总额552.02亿元，同比增长8.66%。其中流动资产占15.52%，非流动资产占84.48%，公司资产结构相对稳定，跟踪期内非流动资产占比小幅上升。

**流动资产**

截至2016年底，公司流动资产85.69亿元，同比下降2.16%，主要由货币资金（占19.53%）、预付款项（占52.11%）和其他应收款（占24.03%）构成。

截至2016年底，公司货币资金16.74亿元，同比下降18.78%。其中，银行存款和库存现金共1.96亿元，占比11.70%，占比较上年底大幅下滑；其他货币资金14.78亿元为受限资金，主要包括银行承兑保证金，公司受限资金占比较高。

截至2016年底，公司应收账款净额为0.95亿元，同比增长58.60%，主要由于应收本溪北方铁业有限公司和本钢板材股份有限公司港口费所致。从账款结构上看，1年以内的占92.81%，1~5年的占3.31%，5年以上的占3.88%；公司累计计提坏账准备953.31万元，计提比例为9.15%，计提合理。截至2016年底，公司应收账款前五大客户欠款金额为0.87亿元，占应收账款总额的83.22%，客户集中度有所提高。

表7 截至2016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 |
|---|---|---|
| 本溪北方铁业有限公司 | 2594.32 | 24.90 |
| 本钢板材股份有限公司 | 2451.32 | 23.53 |
| 吉林通钢物流有限公司 | 1583.79 | 15.20 |
| 本溪北营钢铁（集团）股份有限公司 | 1062.00 | 10.19 |
| 本溪钢铁（集团）国贸腾达有限公司 | 979.58 | 9.40 |
| **合 计** | **8671.00** | **83.22** |

资料来源：审计报告

截至2016年底，其他应收款净额为20.59亿元，同比下降1.29%。公司其他应收款主要包括应收财政基础设施费和丹东老东北农牧有限公司往来款等。从集中度看，前五大客户欠款金额占其他应收款比重为97.76%，集中度较上年底大幅提高。公司公共基础设施建设均具有相关部门批件，主要为修建主航道的前期垫款，工程完成后由政府偿还，但尚无具体回款计划。基础设施建设和进港高速公路费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。公司不定期收到一定数额的财政补贴并冲减其他应收款，但其回款进度和每年所获得数额存在不确定性，2016年公司收到财政拨付0.74亿元，将其冲减应收财政基础设施款。

表8 截至2016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 |
|---|---|---|
| 财政基础设施款 | 114275.27 | 55.34 |
| 丹东老东北农牧有限公司 | 80277.05 | 38.88 |
| 丹东市交通局（进港高速公路） | 5585.00 | 2.70 |
| 东港市港通装卸队 | 1301.46 | 0.63 |
| 丹东市东方港口测绘工程有限公司 | 438.40 | 0.21 |
| **合 计** | **201877.17** | **97.76** |

资料来源：审计报告

截至2016年底，公司预付款项金额为44.65

亿元，同比小幅下降0.51%，主要包含预付工程款和设备采购款。主要预付单位包括丹东航道工程局有限责任公司（工程款30.66亿元）、辽宁天海机械有限公司（设备款8.34亿元）和Kobis Investment Ltd.（货款2.61亿元）。从账龄来看，一年以内的预付款项占95.95%，1~2年的占1.33%，2~3年的占0.71%，3年以上的占2.01%。

截至2016年底，公司存货余额为2.38亿元，同比增长873.38%，主要系物流贸易业务采购的库存商品大幅增长，2016年公司未计提存货跌价准备。

**非流动资产**

截至2016年底，公司非流动资产合计466.33亿元，同比增长10.91%。主要包括投资性房地产、固定资产和在建工程，分别占15.33%、33.92%、49.13%。

截至2016年底，投资性房地产为71.50亿元，与上年底持平。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。

截至2016年底，公司固定资产原值189.57亿元，同比增长15.94%，主要系港务设施、库场设施、装卸机械设备和通用设备的增长。2016年由在建工程转入固定资产的原值为24.95亿元，主要为通用泊位。公司固定资产累计折旧31.41亿元，未计提资产减值准备。

截至2016年底，公司在建工程229.10亿元，同比增长14.79%。由于公司港口建设项目较多，近年在建工程规模持续较大，主要包括围海造地工程、港区道路、新建和改造泊位以及其它与港口扩建相关的配套工程。

截至2016年底，公司无形资产为5.76亿元，同比下降7.45%，以土地使用权和海域使用权为主。

截至2016 年底，公司受限资产总额为96.26亿元，占总资产的比重为17.44%，占净资产的比重为73.01%。其中，抵押用于取得银行贷款的土地、海域使用权、码头账面价值分别为7.19亿元、0.33亿元、73.97亿元.。

截至2017年3月底，公司资产总额为557.58亿元，较2016年底增长1.01%；其中流动资产占比提升至16.70%，非流动资产占比为83.30%，整体资产结构较2016年底变化不大。流动资产中，随着偿债压力的减少，公司货币资金增加至18.25亿元，其中受限货币资金14.78亿元；预付款项进一步增加至47.74亿元，较上年底增长6.91%，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），未完结工程的预付工程款和设备购置款较多；其他应收款21.28亿元，较上年底增长3.37%，主要系财政基础设施款回款较慢所致。非流动资产方面，各科目与上年底变化不大。公司在建工程较上年底增长0.46%至230.16亿元。

跟踪期内，公司资产规模增速放缓，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，货币资金受限程度较高、其他应收款规模大且回款周期不确定；非流动资产中在建工程占比较高。总体看，公司资产流动性较差。

5. 负债及所有者权益

**所有者权益**

截至2016年底，公司所有者权益合计为131.85亿元，同比增长7.22%，主要由于盈余公积和未分配利润的增加。从构成来看，实收资本占30.72%，资本公积占37.09%，盈余公积占6.66%，未分配利润占25.53%。总体看，公司所有者权益稳定一般。

截至2017年3月底，公司所有者权益合计133.36亿元，较2016年底增长1.15%，主要来自利润积累。

**负债**

截至2016年底，公司负债合计420.18亿元，

同比增长9.12%。负债构成中，流动负债占比22.28%，非流动负债占77.72%，公司以非流动负债为主。

截至2016年底，公司流动负债93.63亿元，同比下降11.19%，构成以短期借款（占39.92%）、应付票据（占22.43%）和其他流动负债（占17.09%）为主。

截至2016年底，公司短期借款37.38亿元，同比增长324.36%，主要系抵押借款大幅增长，为31.80亿元。抵押借款主要采取土地为抵押物。

截至2016年底，应付票据金额为21.00亿元，与上年底持平，全部为银行承兑汇票。

截至2016年底，公司一年内到期非流动负债合计10.68亿元，同比增长74.81%，全部为一年内到期的长期抵押借款。

截至2016年底，公司其他流动负债合计16.00亿元，较上年底大幅下降，全部为委托贷款。

截至2016年底，公司非流动负债326.54亿元，同比增长16.77%。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40.61%、21.16%和32.88%。

截至2016年底，公司长期借款132.62亿元，同比增长18.04%，主要为土地使用权以及固定资产的抵押贷款。

截至2016年底，公司应付债券金额69.10亿元，为公司发行的公司债及中期票据，包括9亿元“12丹东港MTN1”、9亿元“13丹东港MTN1”、10亿元“14丹东港MTN001”、10亿元“15丹东港MTN1”、2016年新增的20.00亿元“16丹港01”、5.50亿元“16丹港02”和5.60亿元“16丹东港”。

截至2016年底，公司长期应付款107.38亿元，同比下降3.98%，其中私募款60.00亿元、应付融资租赁款26.42亿元、理财融资14.00亿元。公司长期应付款中的计息应付款已调整至有息债务及相关指标计算。

截至2017年3月底，公司负债合计424.22亿元，较2016年底增长0.96%。截至2017年3月底，公司流动负债为93.48亿元，较2016年底基本持平。非流动负债金额为330.73亿元，较2016年底增长1.28%，各科目与2016年底变化不大。

截至2016年底，公司调整后全部债务394.16亿元，其中调整后长期债务占78.41%。截至2017年3月底，公司调整后全部债务为398.73亿元，较上年年底增长1.16%；其中调整后长期债务为78.57%，债务结构较上年底基本保持不变。

债务指标方面，随着债务规模的增长，跟踪期内公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率和调整后长期债务资本化比率均有所增长，截至2016年底，上述三项指标分别为76.12%、74.93%和70.10%，较上年底变化不大。截至2017年3月底，上述三项指标分别为76.08%、74.94%和70.14%，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，整体债务负担呈加重趋势。

6．偿债能力

从短期偿债能力指标看，2016年底，公司的流动比率和速动比率均有所上升，分别为91.52%和88.98%，主要系公司流动负债减少所致；2017年3月底分别为99.58%和97.05%，较2016年底有所改善，主要系公司流动资产中货币资金和预付款项有所增长所致。2016年，公司经营现金流动负债比分别为39.39%，较上年增加8.27个百分点。考虑到公司部分需在2017年偿还的非流动负债未调整至“一年内到期的非流动负债”科目，公司实际需在2017年偿付的债务合计为166.11亿元[1]，分别是公司2016年

[1] 包括短期借款 37.38 亿元、应付票据 21.00 亿元、委托贷款 16.00 亿元、一年内到期的长期借款 10.68 亿元、公司债 5.60 亿元、中期票据 19.00 亿元（假设“14 丹东港 MTN001”于 2017 年全部回售）、私募债 35.00 亿元、

底流动资产和非受限货币资金的1.94倍和81.03倍。总体看，公司短期支付压力加大。

从长期偿债能力指标看，2016年公司EBITDA利息倍数为1.84倍；调整后全部债务/EBITDA倍数为9.68倍。总体看，公司债务规模持续增长，整体偿债能力较差。

截至2016年底，公司对外担保包括1.35亿美元（以2016年12月31日美元兑人民币汇率收盘价6.9429元计算，美元债务折合人民币金额为9.39亿人民币）和人民币51.04亿元，合计约60.44亿元，担保比率为45.84%，较2015年底大幅上升。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”）、丹东城市开发建设投资有限公司、丹东港口燃料物流有限公司和丹东江海混凝土有限公司。其中，对老东北农牧担保余额折合总额为29.07亿元人民币。老东北农牧设立于2007年4月26日，注册资本为人民币250000.00万元，辽宁日林实业集团有限公司持股比例为100.00%，为公司实际控制人控制的企业。截至2016年底，老东北农牧总资产106.37亿元，所有者权益40.76亿元。2016年实现营业收入42.14亿元，利润总额1.35亿元。

总体看，跟踪期内公司对外担保金额和担保比率上升，处于较高水平，存在一定或有负债风险。

截至2017年3月底，公司获得中国银行、中国进出口银行、中国工商银行、中国交通银行、中国建设银行等银行的授信额度共计336.62亿元，尚未使用额度131.95亿元。

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2017年5月4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。

## 十、存续期债券偿还能力分析

2016年，公司经营活动现金流入量、经营活动产生的现金流量净额、EBITDA分别为存续期内中期票据本金的（“12丹东港MTN1”、“13丹东港MTN1”、“14丹东港MTN001”和“15丹东港MTN001”，共计38亿元）的1.84倍、0.97倍和1.07倍，保障能力一般。

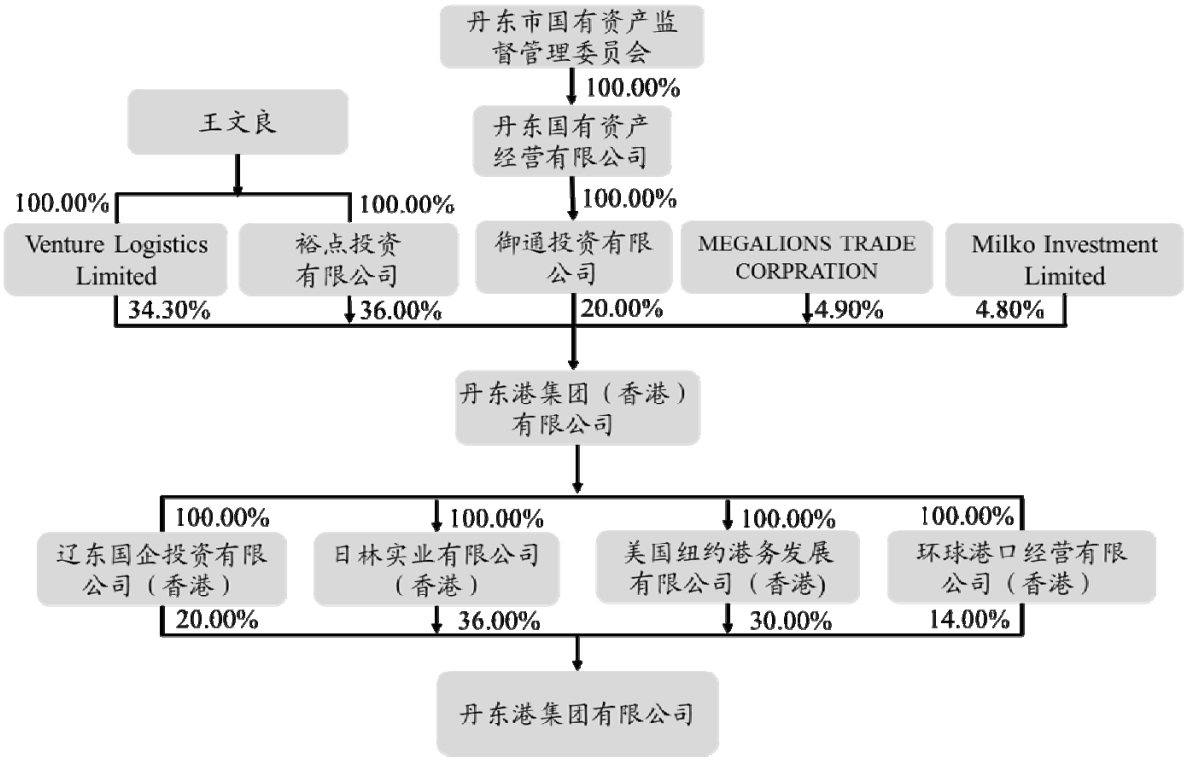
总体看，公司目前存续的中期票据分别于2017年、2018年及2019年到期，由于分散偿还，公司对存续期内的中期票据的保障能力较好。“14丹东港MTN001”在第3年末附有调整票面利率和回售条款。目前公司尚未确定是否调整票面利率。假设2017年公司发生回售，则当年需偿还的中期票据金额为19.00亿元，2017年3月底公司非受限现金类资产3.59亿元，对其覆盖倍数为0.19倍。公司对2017年需偿还的中期票据本金保证能力弱。

## 十一、结论

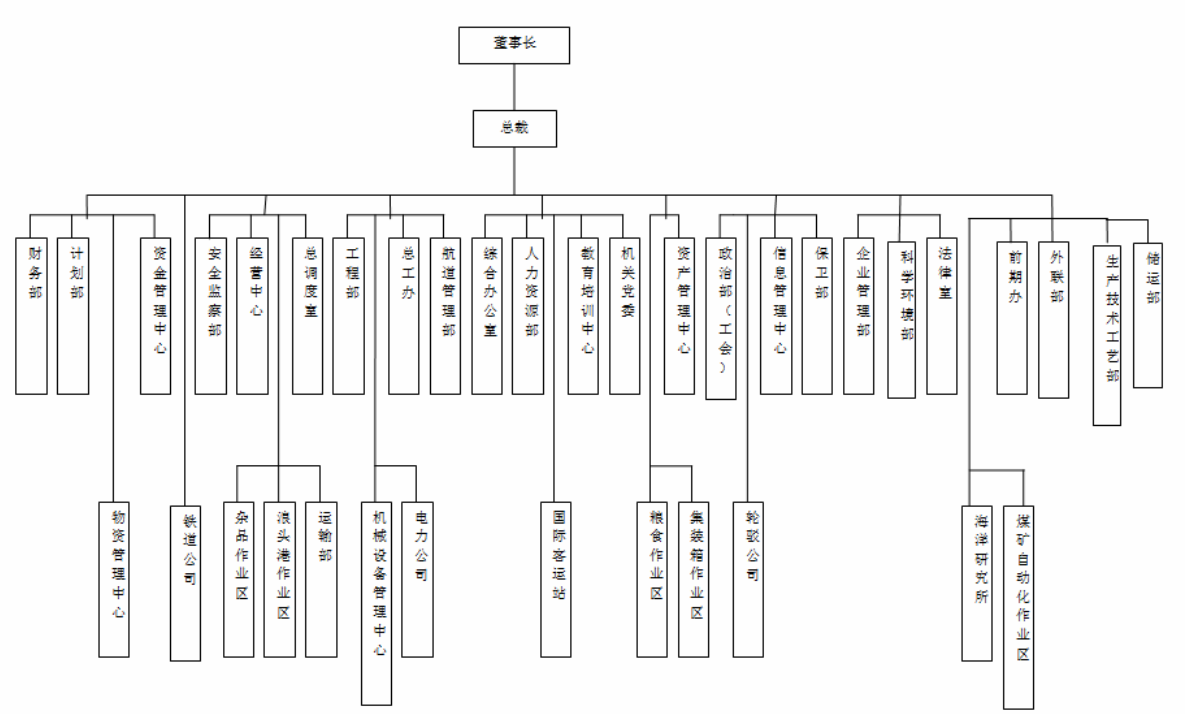
综合考虑，联合资信确定维持丹东港集团有限公司主体长期信用等级为AA，评级展望由稳定调整为负面，并维持“12丹东港MTN1”、“13丹东港MTN1”、“14丹东港MTN001”和“15丹东港MTN001”的信用等级为AA。

信托14.00亿元、和融资租赁7.45亿元。

# 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 | 2014 年 | 2015 年 | 2016 年 | 2017 年 3 月 |
|---|---|---|---|---|
| **财务数据** | | | | |
| 现金类资产(亿元) | 28.52 | 20.72 | 16.82 | 18.37 |
| 资产总额(亿元) | 445.33 | 508.04 | 552.02 | 557.58 |
| 所有者权益(亿元) | 138.49 | 122.96 | 131.85 | 133.36 |
| 短期债务(亿元) | 52.78 | 35.92 | 69.06 | 69.44 |
| 长期债务(亿元) | 128.18 | 150.35 | 201.72 | 214.32 |
| 全部债务(亿元) | 180.96 | 186.27 | 270.78 | 283.77 |
| 调整后全部债务(亿元) | 290.38 | 360.09 | 394.16 | 398.73 |
| 营业收入(亿元) | 46.63 | 55.29 | 64.80 | 15.28 |
| 利润总额(亿元) | 12.23 | 14.59 | 12.00 | 1.69 |
| EBITDA(亿元) | 28.29 | 38.24 | 40.72 | -- |
| 经营性净现金流(亿元) | 21.86 | 32.81 | 36.88 | 8.71 |
| **财务指标** | | | | |
| 销售债权周转次数(次) | 26.77 | 54.98 | 74.31 | -- |
| 存货周转次数(次) | 44.88 | 69.55 | 23.94 | -- |
| 总资产周转次数(次) | 0.12 | 0.12 | 0.12 | -- |
| 现金收入比(%) | 107.70 | 104.71 | 105.33 | 105.92 |
| 营业利润率(%) | 59.10 | 59.47 | 50.04 | 46.64 |
| 总资本收益率(%) | 5.31 | 8.72 | 6.76 | -- |
| 净资产收益率(%) | 7.64 | 8.98 | 6.78 | -- |
| 长期债务资本化比率(%) | 48.07 | 55.01 | 60.47 | 61.64 |
| 全部债务资本化比率(%) | 56.65 | 60.24 | 67.25 | 68.03 |
| 调整后全部债务资本化比率(%) | 67.71 | 74.54 | 74.93 | 74.94 |
| 资产负债率(%) | 68.90 | 75.80 | 76.12 | 76.08 |
| 流动比率(%) | 87.50 | 83.07 | 91.52 | 99.58 |
| 速动比率(%) | 87.07 | 82.84 | 88.98 | 97.05 |
| 经营现金流动负债比(%) | 24.21 | 31.12 | 39.39 | 37.27 |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 1.77 | 1.88 | 1.84 | -- |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 6.40 | 4.87 | 6.65 | -- |
| 调整后全部债务/EBITDA(倍) | 10.26 | 9.42 | 9.68 | -- |

注：1. 公司 2017 年一季度财务数据未经审计；2.其他流动负债、长期应付款计入调整后全部债务及相关指标。

# 附件 3　主要财务指标的计算公式

| 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%<br>（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/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 4-1　主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。详见下表：

| 信用等级设置 | 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 |

# 附件 4-2　评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

| 评级展望设置 | 含　义 |
|---|---|
| 正面 | 存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大 |
| 稳定 | 信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大 |
| 负面 | 存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大 |
| 发展中 | 特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变 |

# 附件 4-3　中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。