

信用等级公告

联合[2016] 796 号

联合资信评估有限公司通过对锦州港股份有限公司 2016 年度第二期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

锦州港股份有限公司
2016 年度第二期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一六年六月七日



锦州港股份有限公司

2016 年度第二期短期融资券信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA

评级展望：稳定

本期短期融资券信用等级：A-1

本期短期融资券发行额度：6 亿元

本期短期融资券期限：365 天

偿还方式：到期一次性还本付息

发行目的：偿还银行贷款及相应债务

评级时间：2016 年 6 月 7 日

财务数据

	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 3 月
现金类资产(亿元)	11.80	5.54	2.97	5.76
资产总额(亿元)	111.98	121.95	120.04	116.50
所有者权益(亿元)	56.75	59.51	60.15	60.30
短期债务(亿元)	14.02	21.49	19.27	17.65
全部债务(亿元)	34.78	43.40	45.53	43.91
营业收入(亿元)	18.45	21.27	18.06	6.01
利润总额(亿元)	2.27	3.08	1.66	0.23
EBITDA(亿元)	6.77	8.12	7.19	--
经营性净现金流(亿元)	5.37	3.16	5.45	2.07
净资产收益率(%)	2.98	3.90	2.15	--
资产负债率(%)	49.33	51.20	49.89	48.24
速动比率(%)	55.41	39.41	34.37	33.94
EBITDA 利息倍数(倍)	3.02	3.51	3.00	--
经营现金流流动负债比(%)	17.40	9.08	20.61	--
现金偿债倍数(倍)	1.97	0.92	0.50	2.88

注：2016 年一季度财务数据未经审计；2013~2015 年财务数据中现金类资产已剔除受限资金。

分析师

景雪 历剑

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

经联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）评定，锦州港股份有限公司（以下简称“公司”）拟发行的 2016 年度第二期短期融资券的信用级别为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

优势

1. 公司经营活动获现能力强，收入实现质量较好。
2. 公司经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障能力较强。

关注

1. 由于公司投资规模较大，对外部融资需求较强。
2. 公司非流动资产占比高，资产流动性一般。
3. 公司面临一定短期支付压力。

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）与锦州港股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与锦州港股份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，未因锦州港股份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锦州港股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、锦州港股份有限公司 2016 年度第二期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

锦州港股份有限公司（以下简称“锦州港”或“公司”）是1992年12月30日经辽宁省经济体制改革委员会辽体改发[1992]93号文件批准，采取定向募集方式，由锦州港务局（现已更名为锦州港国有资产经营管理有限公司）、中国石化大庆石油化工总厂和中国石油锦州石油化工公司共同以净资产或现金认股而组建的股份有限公司。公司B股股票于1998年5月19日在上海证券交易所挂牌上市交易，A股股票于1999年6月9日在上海证券交易所挂牌上市交易。经过历次扩股增发，截至2016年3月底，公司总股本为20.02亿股。2014年6月，公司股东大连港集团有限公司受让了锦州港国有资产经营管理有限公司持有公司的7856万股股票，持有公司A股股份增加至38211万股，持股比例由15.16%增至19.08%，跃升为公司第一大股东。截至2016年3月底，公司股东持股比例分别为：大连港集团有限公司（以下简称“大连港集团”）19.08%、东方集团股份有限公司（以下简称“东方集团”）15.39%、西藏海涵交通发展有限公司（以下简称“西藏海涵”）15.00%、西藏天圣交通发展投资有限公司（以下简称“西藏天圣”）7.00%、中国石油天然气集团公司（以下简称“中国石油”）5.90%和锦州港国有资产经营管理有限公司5.07%（详见附件1-1）。2015年10月19日，公司收到其第一大股东大连港集团书面告知：大连港集团拟将其持有的公司19.08%的股份，对其控股子公司大连港投融资控股集团有限公司增资，公司第一大股东将由大连港集团变更为大连港投融资控股集团有限公司。本次股权变动未涉及本公司现有业务的重大变化。截至报告出具日，上述股权变更手续尚未办理完毕。

公司经营范围：港务管理、港口装卸，水运辅助业（除客货运输）；公路运输；物资仓储；建筑材料、农副产品、钢材、矿产品销售；煤炭批发经营；土地开发整理，房地产开发与经

营；经营本企业自产产品及相关技术的出口业务；经营本企业生产科研所需的原材料、机械、设备、仪器仪表及相关技术的进口业务（国家限定公司经营和国家禁止进出口的商品及技术除外）；经营进料加工和“三来一补”业务；物流服务，投资管理咨询；水上移动通讯业务；经济性信息咨询服务；会议服务；展览展示服务。

截至2016年3月底，公司下设董监事会秘书处、总裁办公室、人力资源部、计划财务部、综合管理部、党群工作部、审计监察部、法律事务部、研究发展部、物资供应部、港口建设部、港口规划部、行政保卫部、动力运行部、业务部、贸易部、安全管理部、技术设备部等部门；纳入合并范围的子公司8家。

截至2015年底，公司资产总额为120.04亿元，所有者权益合计为60.15亿元（其中少数股东权益1.32亿元）。2015年，公司实现营业收入18.06亿元，利润总额1.66亿元。

截至2016年3月底，公司资产（合并）总计116.50亿元，所有者权益合计60.30亿元（其中包含少数股东权益1.30亿元）；2016年1~3月，公司实现营业收入6.01亿元，利润总额0.23亿元。

公司注册地址：锦州经济技术开发区锦港大街一段1号；法定代表人：徐健。

二、本期短期融资券概况

公司计划注册12亿元短期融资券，本期计划发行2016年第二期短期融资券6亿元（以下简称“本期短期融资券”），期限365天。

本期短期融资券的募集资金6亿元，全部用于偿还银行贷款。本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

锦州港于1986年10月开工建设，1990年10月正式通航，同年12月被国家批准为一类开放型港口。锦州港历经20多年的建设，基础设

施建设成绩较为显著，吞吐量持续增长，并形成了以石油、粮食、煤炭、金属矿石等大宗散货运输为主，集装箱运输也初具规模的港口运输格局。

2013~2015 年，公司吞吐量波动上升，年均复合增长 7.40%，2015 年，公司完成货物吞吐量 7622 万吨，同比下降 2.62%；集装箱吞吐量完成 80 万 TEU，同比下降 9.09%。2013 年 1~3 月，公司完成货物吞吐量 1915 万吨，集装箱吞吐量完成 15 万 TEU。2015 年，公司在全中国沿海港口货物吞吐量排名第 21 位。

2013~2015 年，公司营业收入波动中略有下降，年均复合变动 1.06%，2015 年公司实现营业收入 18.06 亿元。同期，受人工成本以及固定成本增加影响，公司毛利率逐年下降，2015 年为 24.06%。2016 年 1~3 月，公司实现营业收入 6.01 亿元，毛利率为 15.16%。

公司治理结构清晰，职能部门设置合理，内部职责分工明晰，组织结构设置能够满足公司经营管理的需要。公司已经建立起较完善的内部管理体系，公司安全和财务管理制度健全，内控措施得力，管理风险较低。

公司资产整体质量良好，经营活动获取现金的能力较好，整体盈利能力一般，债务负担适宜。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。

近年来，随着港口基础设施逐步完善，公司吞吐能力以及港口业务作业效率有望提高。

经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性

2013~2015 年，公司流动资产年均复合增长率为-15.67%。截至 2015 年底，公司流动资产总计 12.35 亿元，主要由货币资金和存货构成。

2013~2015 年，公司货币资金快速下降，

年均复合变动率为-38.49%，主要系部分应付工程款到期支付以及部分承兑汇票保证金已到期兑付所致。截至 2015 年底，公司货币资金 5.57 亿元，其中受限资金 3.24 亿元，占比 58.17%，为公司为银行承兑汇票的保证金，公司受限资金占比较高。

2013~2015 年，公司应收账款有所增长，截至 2015 年底，公司应收账款余额为 1.14 亿元，主要为港口业务应收款。从账龄上看，账龄为一年以内的占 92.98%，公司应收账款账龄短。截至 2015 年底，公司对应收账款计提坏账准备 0.09 亿元。

截至 2015 年底，公司划分为持有待售的资产 0.00 亿元，较 2014 年底减少 1.75 亿元。公司于 2014 年 11 月以 100 万元货币出资成立辽宁广航置业有限公司，12 月以土地使用权对辽宁广航置业有限公司增资。2014 年 12 月 30 日，公司召开第八届董事会第十二次会议，审议通过《关于将全资子公司 100%股权转让给中交广州航道局有限公司的议案》，公司与中交广州航道局有限公司签署《股权转让合同》，拟将持有的辽宁广航置业有限公司 100%股权转让给广航局，转让价格为 17611.51 万元，股权转让款将全部用于抵偿所欠广航局工程款。辽宁广航置业有限公司于 2015 年 1 月 26 日完成相关股权变更手续，公司于 2015 年 2 月 3 日收到转让款。

2013 年~2015 年，公司存货年均复合增长 246.89%，主要系公司为完善港口服务功能、提升港口业务发展速度，拓展经营领域，利用港口现有资源优势，着力开展商品贸易，导致贸易存货增加。截至 2015 年底，存货为 3.25 亿元，主要为煤炭和粮食，因入账价格较低，故未对存货计提跌价准备。

从经营效率来看，2013~2015 年，公司销售债权周转次数、存货周转次数、总资产周转次数逐年下降，三年加权平均值分别为 11.59 次、22.01 次 0.17 次；2015 年分别为 9.88 次、4.75 次、0.15 次。总体看，公司目前整体资产经营

效率一般。

总体来看，公司资产有所增长，资产结构以非流动资产为主，流动资产以货币资金为主，应收账款账龄短。

2. 现金流分析

从经营活动看，2013~2015 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金年复合变动为 -1.15%，与公司营业收入变动基本一致，2015 年为 18.97 亿元；同期，公司经营活动产生的现金流净额年复合变动率为 0.77%，2015 年为 5.45 亿元；2015 年公司收到和支付的其他与经营活动有关的现金流分别为 1.60 亿元和 1.11 亿元，主要为委托贷款利息收入和管理费用等付现费用，公司经营活动活现能力强。公司现金收入比三年均值为 104.77%，2015 年为 105.04%，公司收入实现质量较好。

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。2013~2015 年，公司投资活动现金流出分别为 9.73 亿元、19.19 亿元和 11.14 亿元。2014 年公司投资支付的现金 5.51 亿元，主要为成立全资子公司锦港国际贸易发展有限公司的投资。2014 年公司支付其他与投资活动有关的现金 5.88 亿元，其中 5.00 亿元为公司通过中国民生银行股份有限公司总行营业部向北京盛通华诚投资有限责任公司提供的 5 亿元委托贷款，期限 3 年，自 2014 年 5 月 13 日起至 2017 年 5 月 13 日止，年利率为 10%，该委托贷款由东方集团实业股份有限公司提供担保。近三年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为 -8.21 亿元、-18.26 亿元和 -8.24 亿元。

筹资活动现金流方面，2013~2015 年，公司筹资活动现金流入稳定增长，分别为 23.77 亿元、24.68 亿元和 28.04 亿元，主要为取得借款、吸收投资的现金流入；同期，公司筹资活动现金流净额分别为 11.14 亿元、8.79 亿元和 0.48 亿元。2014 年、2015 年，公司收到的其他与筹资活动有关的现金分别为 2.37 亿元、1.41

亿元主要为政府补助。

2016 年 1~3 月，公司经营活动现金流量净额 2.07 亿元，现金收入比 112.97%。2016 年 1~3 月公司投资活动现金净流出 0.58 亿元。2015 年 1~3 月公司筹资活动现金净流出 1.71 亿元。

总体看，公司经营活动获现能力强，收入实现质量较好，由于公司投资规模较大，存在一定外部融资需求。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债指标来看，2013~2015 年，流动比率和速动比率有所下降，三年均值分别为 48.58% 和 40.09%。截至 2015 年底，两项指标分别为 46.67% 和 34.37%。2013~2015 年，公司经营现金流负债比波动上升，三年均值为 16.51%，2015 年为 20.61%，同比上升 11.53 个百分点，公司经营产生的现金流量对流动负债保障能力一般。截至 2016 年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别下降至 41.79% 和 33.94%。总体看，公司存在一定短期支付压力。

截至 2016 年 3 月底，公司对外担保总额 0.68 亿元，担保比率 1.12%，被担保公司为中丝锦州化工品港储有限公司，为公司持股 49% 的联营企业，该公司目前正值建设期，公司或有风险小。

公司与各家银行保持着密切的合作关系。截至 2016 年 3 月底，公司共获银行授信额度 80.33 亿元，其中未使用授信额度 49.94 亿元，公司间接融资渠道畅通。公司是上交所上市公司，直接融资渠道通畅。

根据公司提供的《企业信用报告》（机构信用代码 G1021071100003670N），截至 2016 年 5 月 27 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，公司过往信用履约情况良好。

五、本期短期融资券偿债能力分析

1. 本期短期融资券对现有债务影响

公司拟发行额度为 6 亿元的短期融资券。

截至 2016 年 3 月底,公司全部债务 43.95 亿元,其中短期债务 17.65 亿元。本期短期融资券发行额度分别占 2016 年 3 月底短期债务及全部债务的 33.99%和 13.65%。本期短期融资券的发行对公司当前债务结构存在一定影响。

截至 2016 年 3 月底,公司资产负债率、全部债务资本化比率分别为 48.24%和 42.13%;本期短期融资券发行后,若不考虑其他因素,上述两项指标将分别提升为 50.77%和 45.28%,公司债务负担略有提升;若将公司拟发行的 2016 年第一期短融 2 亿元计入考虑,上述两项指标将分别提升为 51.56%和 46.26%,公司。但考虑到本期短期融资券募集资金全部用于偿还银行贷款,实际债务负担将低于上述预测值。

2. 本期短期融资券偿债能力分析

2013~2015 年,公司现金类资产(剔除受限资金)分别为 11.81 亿元、5.54 亿元和 2.97 亿元,分别为本期短期融资券发行额度的 1.97 倍、0.92 倍和 0.50 倍,现金类资产对本期短期融资券的保障能力较弱。如将公司拟发行的 2016 年第一期、第二期短期融资券合并考虑(合计 8 亿元),公司 2013~2015 年现金类资产分别为上述短期融资券的 1.48 倍、0.69 倍和 0.37 倍,公司现金类资产对 2016 年第一期、第二期短期融资券的保障能力较弱。

2013~2015 年,公司经营活动现金流入量分别为本期短期融资券发行额度的 3.32 倍、3.89 倍和 3.43 倍;经营活动现金流净额偿债倍数分别为 0.90 倍、0.53 倍和 0.91 倍。公司经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障能力较强。如将公司拟发行的 2016 年第一期、第二期短期融资券合并考虑(合计 8 亿元),公司 2013~2015 年经营活动现金流入量分别为上述短期融资券的 2.49 倍、2.92 倍和 2.57 倍;2013~2015 年经营活动现金流净额,分别费上述短期融资券的 0.67 倍、0.39 倍和 0.68 倍,公司经营活动现金流入量对上述短期融资券的保障能力较强。

总体看,公司经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障能力较强。

六、结论

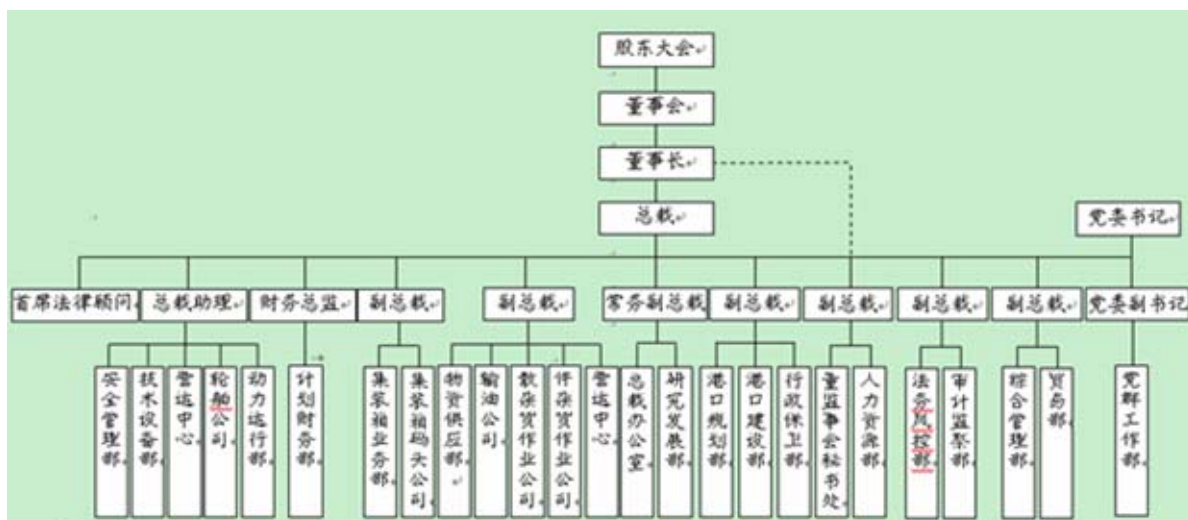
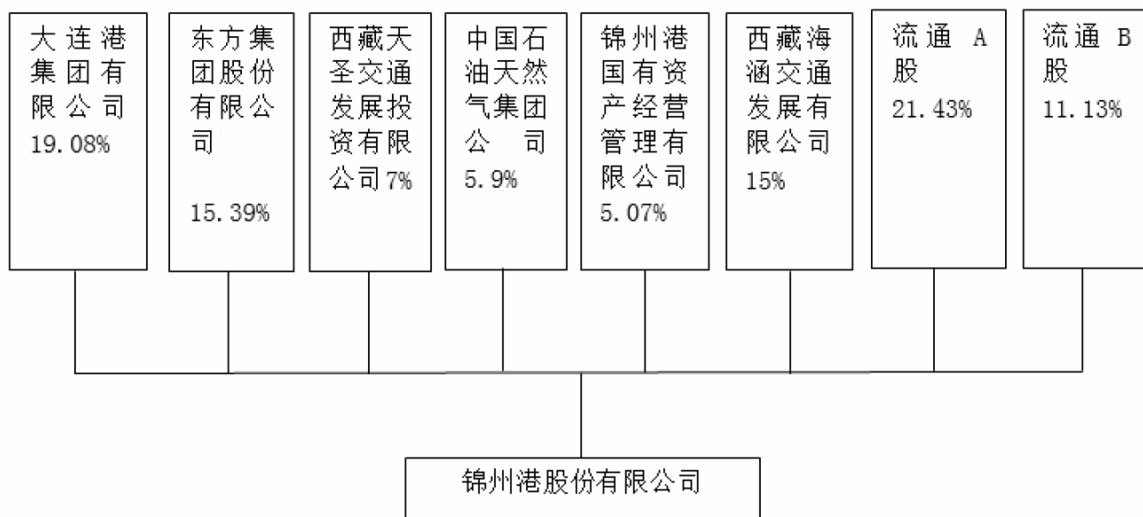
锦州港历经 20 多年的建设,基础设施建设成绩较为显著,吞吐量持续增长,并形成了以石油、粮食、煤炭、金属矿石等大宗散货运输为主,集装箱运输也初具规模的港口运输格局。

近年来,公司资产有所增长,资产结构以非流动资产为主,流动资产以货币资金为主,应收账款账龄短,公司资产整体质量良好。近年来,公司投资建设的资本支出较大,面临一定的对外融资压力。随着港口基础设施逐步完善,公司吞吐能力以及港口业务作业效率有望提高。

经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障能力较强。

总体看,本期短期融资券到期不能偿付的风险低。

附件 1 公司股权结构图及组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	11.80	5.54	2.97	5.76
资产总额(亿元)	111.98	121.95	120.04	116.50
所有者权益(亿元)	56.75	59.51	60.15	60.30
短期债务(亿元)	14.02	21.49	19.27	17.65
长期债务(亿元)	20.76	21.92	26.26	26.26
全部债务(亿元)	34.78	43.40	45.53	43.91
营业收入(亿元)	18.45	21.27	18.06	6.01
利润总额(亿元)	2.27	3.08	1.66	0.23
EBITDA(亿元)	6.77	8.12	7.19	--
经营性净现金流(亿元)	5.37	3.16	5.45	2.07
财务指标				
销售债权周转次数(次)	15.51	11.83	9.88	--
存货周转次数(次)	80.77	11.60	4.75	--
总资产周转次数(次)	0.21	0.18	0.15	--
现金收入比(%)	105.21	104.03	105.04	104.98
营业利润率(%)	26.73	24.06	23.91	14.67
总资本收益率(%)	3.99	4.45	3.45	--
净资产收益率(%)	2.98	3.90	2.15	--
长期债务资本化比率(%)	26.78	26.92	30.39	30.33
全部债务资本化比率(%)	38.00	42.18	43.08	42.13
资产负债率(%)	49.33	51.20	49.89	48.24
流动比率(%)	56.28	46.61	46.67	41.79
速动比率(%)	55.41	39.41	34.37	33.94
经营现金流动负债比(%)	17.40	9.08	20.61	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.02	3.51	3.00	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.14	5.34	6.33	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	3.32	3.89	3.43	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.90	0.53	0.91	--
现金偿债倍数(倍)	1.97	0.92	0.50	--

注：2016 年一季度财务数据未经审计；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%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	现金类资产/本期短期融资券到期偿还额

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（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

联合资信评估有限公司关于 锦州港股份有限公司 2016 年度第二期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

锦州港股份有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。锦州港股份有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，锦州港股份有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注锦州港股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现锦州港股份有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整信用等级。

如锦州港股份有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送锦州港股份有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司

二零一六年六月七日

评级业务专用章

1101030046169