

信用等级公告

联合[2015] 2035 号

联合资信评估有限公司通过对锦州港股份有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

锦州港股份有限公司
主体长期信用等级为
AA

特此公告。



锦州港股份有限公司主体长期信用评级报告

评级结果

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

评级时间: 2015 年 9 月 25 日

财务数据

项目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 6 月
资产总额(亿元)	102.53	111.98	121.95	118.40
所有者权益(亿元)	41.18	56.75	59.51	60.65
短期债务(亿元)	9.73	14.02	21.49	21.78
全部债务(亿元)	36.13	34.78	43.40	42.61
营业收入(亿元)	11.69	18.45	21.27	11.85
利润总额(亿元)	1.93	2.27	3.08	1.47
EBITDA(亿元)	5.31	6.77	8.12	--
经营性净现金流(亿元)	4.84	5.37	3.16	3.97
营业利润率(%)	32.47	26.73	24.06	23.61
净资产收益率(%)	3.38	2.98	3.90	--
资产负债率(%)	59.84	49.33	51.20	48.77
全部债务资本化比率(%)	46.73	38.00	42.18	41.27
流动比率(%)	34.66	56.28	46.61	38.14
全部债务/EBITDA(倍)	6.80	5.14	5.34	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.93	3.02	3.51	--

注: 2015 年上半年财务数据未经审计

分析师

李小建 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

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对锦州港股份有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了公司运营港口作为辽宁省重点发展的北方区域性枢纽,在货运资源、政策支持、港口集疏运条件等方面具备的综合优势。同时,联合资信也关注到腹地内市场竞争激烈、区域经济增长放缓、公司未来投资较大等因素可能对公司经营与发展带来的不利影响。

随着在建港口基础设施项目逐步投入运营,公司经营与收入规模有望稳定增长,整体竞争实力有望进一步提升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 公司是辽宁省重点发展的北方区域性枢纽港口运营企业,受益于国家东北地区老工业基地振兴战略,公司得到各级政府的大力支持。
2. 公司港区自然条件良好,区域集疏运条件优越,区位优势明显,货运资源丰富,为公司业务发展提供了保证。
3. 近年来,随着港口条件的逐年改善,公司货物吞吐量和收入规模保持增长趋势,整体发展态势良好。

关注

1. 辽宁省沿海地区港口数量众多,目前营口港、丹东港特色明显,公司面临激烈的市场竞争。
2. 公司港口未来基础设施项目计划投资规模大,筹资压力相应上升。
3. 公司港口所处腹地经济增长呈放缓态势,对公司货物吞吐量增速构成潜在威胁。

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主体长期信用等级自 2015 年 9 月 18 日至 2016 年 9 月 18 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2015年6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，持股比例由之前的15.16%增至19.08%，跃升为公司第一大股东。受让后，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）。

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2014年底，公司下设有董监事会秘书处、总裁办公室、人力资源部、计划财务部、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、港口规划部、港口建设部、动力运行部、业务部、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，其中本年度新增全资子公司1家。

截至2014年底，公司资产（合并）总计121.95亿元，所有者权益合计59.51亿元（其中包含少数股东权益1.37亿元）；2014年，公司实现营业收入21.27亿元，利润总额3.08亿元。

截至2015年6月底，公司资产（合并）总计118.40亿元，所有者权益合计60.65亿元（其中包含少数股东权益1.34亿元）；2015年1~6月，公司实现营业收入11.85亿元，利润总额1.47亿元。

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、宏观经济和政策环境

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

增长 9.2%。

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

2014 年，中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共预算收入 140350 亿元，比上年增加 11140 亿元，增长 8.6%。其中，中央一般公共预算收入 64490 亿元，比上年增加 4292 亿元，增长 7.1%；地方一般公共预算收入（本级）75860 亿元，比上年增加 6849 亿元，增长 9.9%。一般公共预算收入中的税收收入 119158 亿元，同比增长 7.8%。全国一般公共预算支出 151662 亿元，比上年增加 11449 亿元，增长 8.2%。其中，中央本级支出 22570 亿元，比上年增加 2098 亿元，增长 10.2%；地方财政支出 129092 亿元，比上年增加 9351 亿元，增长 7.8%。

2014 年，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具（SLO）、常备借贷便利（SLF）等货币政策工具，创设中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款工具（PSL）；非对称下调存贷款基准利率；两次实施定向降准。稳健货币政策的实施，使得货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，企业融资成本高问题得到一定程度缓解。2014 年末，广义货币供应量 M_2 余额同比增长 12.2%；人民币贷款余额同比增长 13.6%，比年初增加 9.78 万亿元，同比多增 8900 亿元；全年社会融资规模为 16.46 万亿元；12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 6.77%，比年初下降 0.42 个百分点。

2015 年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2015 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 7.0%左

右，居民消费价格涨幅 3%左右，城镇新增就业 1000 万人以上，城镇登记失业率 4.5%以内，进出口增长 6%左右。2015 年是全面深化改革的关键之年，稳增长为 2015 年经济工作首要任务，将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础设施建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

三、行业及区域经济环境

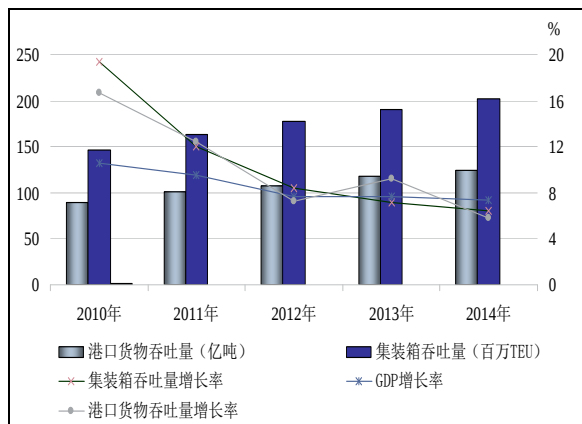
1. 港口行业

（1）行业现状

总体运行平稳，货物吞吐量保持增长但增速有所回落

港口作为国民经济和社会发展的重要基础设施，其发展与国民经济发展水平密切相关。近年来随着中国社会经济的快速发展，港口行业发展较为迅速，货物吞吐能力和吞吐量持续上升。2011 年中国港口保持了相对稳定的运行状况，完成货物吞吐量 100.41 亿吨，同比增长 12.4%，增速较 2010 年略有回落。2012 年受欧债危机持续以及中国宏观经济增速趋缓影响，港口货物吞吐量增速趋于回落。2012 年中国港口完成货物吞吐量 107.76 亿吨，同比增长 7.3%，增速同比下滑 5.1 个百分点。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。2014 年受中国宏观经济下行压力加大影响，中国港口完成货物吞吐量 124.52 亿吨，比上年增长 5.8%，增速较上年下滑 3.4 个百分点，其中，沿海港口完成 80.33 亿吨，同比增长 6.2%；内河港口完成 44.19 亿吨，同比增长 5.1%。2015 年上半年，全国港口完成吞吐量 56.7 亿吨，全国港口货物和集装箱吞吐量同比小幅增长，增速为 2.6%，增幅创新低。

图1 2010-2014年中国港口吞吐量与GDP增长比较



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

总体来看，港口行业与宏观经济发展状况相关程度极高。2014年以来，受欧债危机后全球经济复苏缓慢以及中国宏观经济增速趋缓影响，中国港口行业总体运行平稳，货物吞吐量保持相对稳定增长但增速有所回落。

各形态货种格局变化不大，吞吐量持续增长，但增速有所回落

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

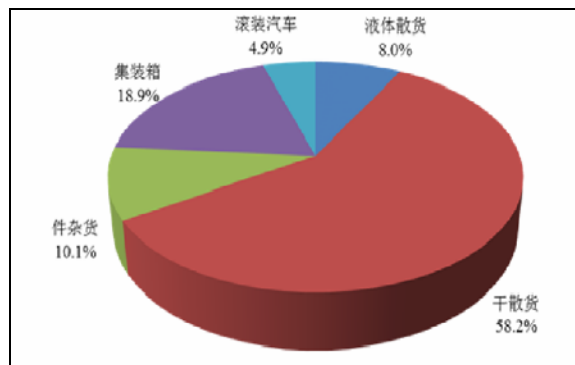
2014年中国港口完成液体散货吞吐量9.97亿吨，比上年增长5.1%，增速同比上升0.5个百分点；干散货吞吐量72.46亿吨，同比增长4.9%，增速同比减少4.9个百分点；集装箱吞吐量（按重量计算）23.49亿吨，同比增长7.5%，增速同比下滑2.8个百分点；件杂货吞吐量12.52亿吨，同比增长7.3%，增速同比下滑2.3个百分点；滚装汽车吞吐量（按重量计算）6.09亿吨，同比增长9.4%，增速同比上升4.9个百分点。

集装箱增速受外贸形势影响增速有所回落

中国港口集装箱吞吐量增速主要取决于与中国制造业出口情况，相应的与中国对外贸易

状况息息相关。

图2 2014年各形态货种吞吐量构成



资料来源：交通运输部《公路水路交通行业发展统计公报》

2012年以来，在世界经济复苏明显放缓，国内经济下行压力加大的形势下，中国外贸进出口增速有所放缓。2013年全年，中国进出口总值25.83万亿元人民币扣除汇率因素同比增长7.6%；其中出口13.72万亿元人民币，增长7.9%；进口12.11万亿元人民币，增长7.3%。2013年中国港口完成集装箱吞吐量1.90亿TEU，同比增长7.2%，增速同比回落1.2个百分点。2014年，中国进出口增速的进一步回落，全年进出口总值26.43万亿元人民币，比2013年增长2.3%。其中，出口14.39万亿元，增长4.9%；进口12.04万亿元，下降0.6%；贸易顺差2.35万亿元，扩大45.9%。2014年，中国规模以上港口完成集装箱吞吐量同比增长6.4%。中国港口集装箱吞吐量继续弱势增长。2015年上半年全国规模以上港口集装箱吞吐量1.03亿TEU，同比增长6.1%，增速较上年回升0.4个百分点。

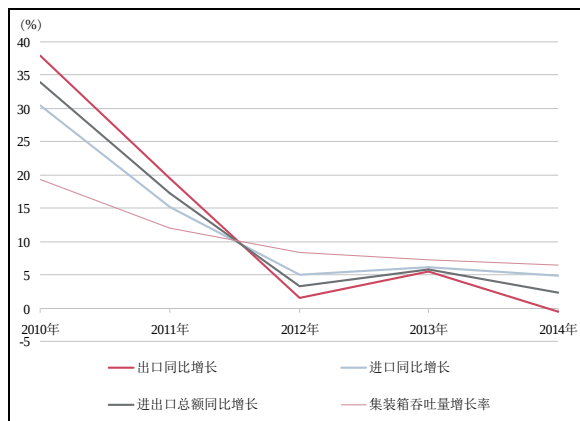
总体看，中国港口集装箱吞吐量近年来保持了增长趋势，但受外部经济和中国对外贸易形势影响，增速持续回落。

煤炭、石油等大宗货物出港量增速回落

2014年，全国规模以上港口完成煤炭及制品吞吐量21.89亿吨，同比增长0.7%，增速较去年同期大幅下滑8.2个百分点；其中煤炭外贸吞吐量2.81亿吨，同比下降10.4%。完成石油、天然气及制品吞吐量7.86亿吨，增长3.7%，增速同比提升1.1个百分点；其中原油外贸吞

吐量 3.89 亿吨, 增长 7.6%, 增速较去年同期加快 1.2 个百分点。完成金属矿石吞吐量 17.97 亿吨, 增长 7.6%, 增速同比下滑 3.8 个百分点; 其中铁矿石外贸吞吐量 11.04 亿吨, 增长 8.0%, 增速同比下滑 3.7 个百分点。

图 3 近年来中国港口集装箱吞吐量增速与对外贸易额增速情况



资料来源: 根据公开资料整理

2015 年上半年, 国内煤炭市场需求持续低迷。统计显示, 煤炭产、销量分别同比下滑 7.4% 和 8.1%。此外, 今年 1 月 1 日, 《商品煤质量管理暂行办法》正式施行, 煤炭进口受到影响, 上半年进口量同比下降 38%。港口方面, 30 家主要港口企业上半年煤炭吞吐量同比回落 7.9%, 北方主要煤炭下水港大连、营口、黄骅、日照等港口企业煤炭吞吐量降幅超过 10%。石油及其制品方面, 国际原油市场价格持续保持低位, 国内原有进口继续保持较快增速, 上半年原油进口量同比增长 7.5%。此外, 近年来, 中国对清洁能源需求量快速增长, 统计显示上半年液化石油气同比增速达到 10.4%。港口方面, 上半年, 主要原油及天然气接卸港口吞吐量均有不同程度增长。

(2) 行业经营管理模式

管理体制

经过多年的改革, 目前中国沿海港口管理体制包括一港一企、一港多企、多城共港、多城多港和一企多港等模式。一港一企(一政一企)模式是现阶段中国沿海各港口最主要的运

营模式, 即港口所在地人民政府按照法律的要求设置港口行政管理部门(港务管理局), 由其行使地方政府对港口的行政管理职能, 并通过建立自主经营、自负盈亏的港务集团公司的方式从形式上进行港务管理。一港一企模式从实质上仍然未能完全摆脱政企不分的状况, 部分港口企业仍存在比较严重的地方保护主义、港口重复建设和经营管理效率低下等问题。另外, 部分改制后港口企业肩负着较多社会职能, 下属医院、公安、消防等非营利性机构每年相关经费支出较大, 影响了港口企业的盈利水平。

收费标准

港口相关费用主要包括码头经营公司向货主收取的货物装卸(包干)费和货物堆存费、向船主收取的船舶使费(包括引航费、拖轮费、停泊费等)、理货和代理公司向货主和船东收取的理货费和代理费以及其他多项费用(包括解系缆、开关舱、港口建设费等)。上述费用标准主要依据《中华人民共和国港口收费规则(内贸部分)》(交通部令2005年第8号)和《中华人民共和国交通部港口收费规则(外贸部分)(修正)》(交通部2001年交通部令第11号)以及交水发[2005]34号《关于调整港口内贸收费规定和标准的通知》的相关规定, 按照费用类别分别以政府定价、政府指导价、自行定价等方式收取。

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。主要原因包括: (1) 规模较大的世界航运公司(如中国远洋运输(集团)总公司、中国海运(集团)总公司、A.P.Moller-Maersk(马士基集团)、瑞土地中海

航运、法国达飞航运等)议价能力较强;(2)目前多数沿海港口除提供货物装卸及货物堆存服务外,还致力于打造新型物流园区,采取综合收费的办法,压低了港口费率;(3)同一腹地范围内的不同港口之间竞争较为激烈。总体来看,目前由于港口间竞争格局不同,港口收费费率存在较大差异。

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)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。

(3) 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。

根据《交通运输“十二五”发展规划》,沿

海港口方面,要继续有序推进主要货类运输系统码头建设,加强航道、防波堤、公共锚地等港口公共基础设施建设,优化沿海港口结构与布局,促进港口结构调整,着力拓展港口功能,提升港口的保障能力和服务水平。规划的具体目标是形成布局合理、保障有力、服务高效、安全环保、管理先进的现代化港口体系,沿海港口深水泊位达到2214个,能力适应度(港口通过能力/实际完成吞吐量)达到1.1。

内河水运方面,认真贯彻落实《国务院关于加快长江等内河水运发展的意见》,实施长江干线航道系统治理,加快以高等级航道为重点的内河航道建设,加快内河港口规模化、专业化港区建设,推进内河船型标准化,加强航道养护管理。具体目标是:内河航道通航条件显著改善,“两横一纵两网十八线”1.9万公里高等级航道70%达到规划标准,高等级航道里程达到1.3万公里,内河水运得到较快发展,运输优势进一步发挥。

根据交通运输部《“十二五”期长江黄金水道建设总体推进方案》,到2015年长江干线航道将基本完成《长江干线航道总体规划纲要》提出的2020年主要建设任务,并力争开通南京以下12.5米深水航道;上海国际航运中心基础设施进一步完善,现代航运服务功能显著增强;重庆长江上游航运中心、武汉长江中游航运中心建设取得重大进展;主要港口建成一批规模化、专业化港区。

2014年9月,《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》提出充分发挥长江运能大、成本低、能耗少等优势,加快推进长江干线航道系统治理,整治浚深下游航道,有效缓解中上游瓶颈,改善支流通航条件,优化港口功能布局,加强集疏运体系建设,发展江海联运和干支直达运输,打造畅通、高效、平安、绿色的黄金水道。其中优化港口功能布局方面,要加快上海国际航运中心、武汉长江中游航运中心、重庆长江上游航运中心和南京区域性航运物流中心建设,提升上海港、宁波

一舟山港、江苏沿江港口功能，加快芜湖、马鞍山、安庆、九江、黄石、荆州、宜昌、岳阳、泸州、宜宾等港口建设，完善集装箱、大宗散货、汽车滚装及江海中转运输系统。同时还提出要以航运中心和主要港口为重点，加快铁路、高等级公路与重要港区的连接线建设，强化集疏运服务功能，提升货物中转能力和效率，推进港口与沿江开发区、物流园区的通道建设，拓展港口运输服务的辐射范围。

作为所在城市经济运行重要的组成部分，近年来港口企业的发展得到了所在城市政府的大力支持。所在地政府在土地使用、税费减免、项目审批、社会服务等方面给予了港口企业诸多优惠政策。此外，针对港口企业业务的经营特点，所在地政府在集装箱海铁联运、内贸集装箱增量补贴以及发展现代物流业等方面给予专项财政补贴，有利支持了港口企业的发展壮大。

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。

(4) 行业发展趋势

综合性大型枢纽港发展势头良好

根据中港网发布数据显示，2014 年世界港口吞吐量排名前十位中，除第三名和第九名外，其余座次全部被中国港口包揽，中国港口所完成的货物吞吐量在全球十大货港中所占的比重，由 2013 年的 81.11% 进一步提升至 81.51%。中国是世界上拥有亿吨港口数量最多的国家。2014 年中国规模以上港口完成货物吞吐量

111.88 亿吨，同比增长 5.1%，增速与全部港口货物吞吐量增速基本持平。

总体看，规模以上港口良好的发展势头从整体上带动了中国港口行业的稳定发展。

投资主体呈现多元化

随着中国对外开放的深化和市场经济的发展，中国政府在政策上放宽了对外商投资港口的股权限制，并取消了港口用码头的中方控股要求，港口投资主体的多元化步伐逐步加快。近年来大型航运公司、码头经营商以及货主企业参与港口投资、运营，与港口企业实现战略合作，谋求保障其物流链的畅通。其中大型航运公司和码头运营商主要集中于收益较高的集装箱码头或参股港口运营企业；货主企业主要集中于投资专业化铁矿石、原油、煤炭等散货码头。目前在中国沿海港口布局的世界上规模较大的航运公司和码头运营商包括中国远洋运输（集团）总公司、中国海运（集团）总公司、招商局集团、A.P.Moller-Maersk（马士基集团）、和记黄埔有限公司、新加坡港务集团、迪拜环球港务集团等。货主企业包括首钢集团、宝钢集团、鞍钢集团、神华集团和中国石油、中国石化、华能集团等国内大型钢铁企业和能源类企业。对于港口企业来讲，投资主体的多元化有助于拓展航线和货源，保证吞吐量的增长，拓宽港口建设的融资渠道；但另一方面，由于参与港口投资的航运公司和码头运营商在资金技术和管理水平方面具有明显优势，其进入货运仓储装卸等行业后，必然会加剧港口行业的竞争。

表 1 目前已在中国沿海港口投资的主要航运公司和码头运营商

公司名称	股东或实际控制人	投资港口情况
中远太平洋有限公司	中国远洋运输（集团）总公司	目前在环渤海、长江三角洲、珠江三角洲、东南沿海四大港口群内的主要港口建立了较完善的集装箱码头网点。
中海码头发展有限公司	中国海运（集团）总公司	目前以完成在中国沿海主要的集装箱码头布局
APM TERMINALS	马士基集团	青岛前湾集装箱码头、大连港湾集装箱码头、厦门嵩屿集装箱码头等
和记黄埔港口	和记黄埔有限公司	上海浦东国际集装箱码头、深圳盐田国际集装箱码头、厦门国际集装箱码头等
招商局国际有限公司	招商局集团	目前已在中国沿海主要枢纽港建立了较完善的码头运营网点

新加坡港务集团（PSA）	Temasek（淡马锡）	大连港集装箱码头、天津港联盟集装箱码头、广州港集装箱码头等
迪拜环球港务（DP World）	迪拜港务局和迪拜港口国际公司	天津东方海陆集装箱码头、烟台环球码头、青岛前湾集装箱码头等

资料来源：根据公开资料整理

港口资源整合趋势加快

2006年由国务院审议通过的《全国沿海港口布局规划》对中国港口资源进行了一次合理规划，引导港口进行资源整合及发展格局的优化升级。近年来，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。目前，中国沿海的各大港口已经完成，或在进行或酝酿资产整合，另外部分沿海和内河港口也互相寻求合作共谋发展。相邻或相近的港口实现一体化运营，沿海和内河港口之间的联姻，同一港区不同经营主体相互合作都将成为未来中国港口行业资源整合的主要趋势。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。

腹地延伸——“无水港”建设

依托沿海港口，在内陆省份建起“无水港”已成为中国沿海港口转变发展方式的重要途径。“无水港”是指建立在内陆地区的、具有同沿海港口基本相似功能的货物集散中心。“无水港”配备有海关、检验检疫等通关部门，货物完成通关手续后通过海铁联运、海陆联运和多式联运等方式到港口直接装船，实现了港口后移、就地办单、海铁联运、无缝对接的大通关目标。目前，天津、青岛、大连、营口、宁波、深圳等港口相继建设了内陆无水港，初步搭建起覆盖内陆地区的物流网络，提高了货源承揽能力。“无水港”通过集疏运系统到“有水港”的港口服务延伸了港口腹地服务范围，使中西部地区成为沿海港口的重要货源地，为内陆省份发展外向型经济和国际化进程起到了至关重要的作用。同时，也增强了沿海港口与内陆经济腹地的联系，对区域经济的辐射力、带动力、影响力进一步增强。未来随着竞争的日趋激烈，为提高货源承揽能力，预计中国沿海港口将进

一步加快建设内陆“无水港”的步伐。

港口物流——保税港区和临港工业园快速发展

随着中国对外贸易的发展，国家通过批准建设保税港区、保税物流园区等方式促进临港物流业发展。保税港区作为目前中国对外开放层次最高、政策最优惠、功能最齐全的特殊经济功能区，叠加了保税区和出口加工区税收和外汇政策，由一个海关统一监管，具备集装箱港口装卸功能以及拆拼箱等增值服务和多式联运物流条件，区内可进行产品研发、加工、制造等，在促进地区经济发展的同时也为当地港口的业务发展提供了良好条件。

近年来，沿海港口以港口物流服务吸引产业转移、促进临港工业发展，通过合资合作、提供全程物流服务等引进对港口货物吞吐拉动作用大的临港工业项目。未来随着中国宏观经济的持续增长以及出口产品结构的转变，以保税港区和临港工业园为代表的临港物流区发展前景良好，对所在地港口业务的促进作用将进一步增强。

（5）行业关注

全球经济复苏放缓拖累外贸集装箱吞吐量增长

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。但由于欧债危机后全球经济复苏缓慢影响，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。

经济增速放缓影响大宗散货吞吐量

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。

港口产能扩张过快、产能过剩风险较大

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。2014 年，东三省 GDP 增速同比均出现不同程度的回落，辽宁、吉林、黑龙江三省地区生产总值分别为 2.86 万亿元、1.38 万亿元和 1.50 万亿元，按可比价格计算同比分别增长 5.8%、6.5% 和 5.6%，增速同比下降 2.9 个百分点、1.8 个百分点和 2.4 个百分点。2015 年上半年，辽宁、吉林、黑龙江三省地区生产总值分别为 1.30 万亿、0.54 万亿和 0.54 万亿，同比分别增长 2.6%、6.1% 和 5.1%。

总体看，包括辽宁省在内的东北区位优势显著，大宗物资货运总量大，但近年来东北经济增速放缓对公司货运吞吐量增速构成潜在威胁。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2015 年 6 月底，公司总股本为 20.02 亿股。大连港集团、东方集团、西藏海涵、西藏天圣、中国石油和锦州港国有资产经营管理

有限公司持股比例分别为 19.08%、15.39%、15.00%、7.00% 5.90% 和 5.07%。

2. 企业规模

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。截至 2015 年 6 月底，锦州港现有锚地三处，泊位 24 个，其中 22 个泊位由公司自行拥有并使用，泊位占有率为 91.67%，控制能力较强。

2014 年，公司完成货物吞吐量 7827 万吨，同比增长 18.45%；集装箱吞吐量完成 88 万 TEU，同比下降 8.33%。2015 年 1~6 月，公司完成货物吞吐量 4141 万吨，集装箱吞吐量完成 40 万 TEU。

总体看，锦州港坚持以油品、煤炭等优势资源运输和粮食运输为主，同时发展散杂货和内贸集装箱运输。

3. 人员素质

公司高级管理人员共 10 人，包括一名总裁、一名副总裁兼财务总监、四名副总裁、一名董事会秘书、一名首席法律顾问、一名党委副书记兼工会主席兼纪委书记及一名总裁助理。

公司董事长徐健先生，历任大连港集团有限公司副总经理兼大连港太平湾港口合作项目筹备组组长，大连港集团有限公司董事、副总经理兼大连港太平湾港口有限公司总经理、大连港太平湾临港新城发展有限公司筹备组组长，现任大连港集团有限公司董事、常务副总经理，锦州港股份有限公司法定代表人、董事长。

公司总裁刘钧先生，硕士研究生学历，高级政工师。历任锦州港股份有限公司办公室主

任、总裁助理、副总裁等职。现任锦州港股份有限公司总裁、党委书记。

截至 2014 年底，公司在职员工 1482 人，从教育程度来看，中专、高中及以下人员占比 29.35%、大专人员占比 34.14%、本科人员占比 32.79%、研究生及以上人员占比 6.21%；从专业构成来看，生产人员占比 67.94%、销售人员占比 6.21%、技术人员占比 13.43%、管理人员占比 12.42%。

总体看，公司高级管理人员具有多年同行业从业经验，在职员工数量较精简，文化程度高，能够适应公司的日常运营。

4. 外部环境

区位优势

锦州港位于渤海西北部的锦州湾北岸，北距锦州市区 35 公里，西离葫芦岛市 36 公里，东距盘锦 95 公里，水路距秦皇岛港 98 海里、大连港 262 海里是中国北方沿海营口港与秦皇岛港之间的重要港口，是辽宁省重点发展的北方区域性枢纽港口。锦州港所在地属温带季风性气候，全年无台风袭击，冬季冻而不封，365 天均为有效营运时间。

区域集疏运条件

从货种竞争来看，中国煤炭产地主要集中在晋陕蒙地区，而煤炭消费地主要集中在东部沿海地区，煤炭生产和消费分布的不平衡，决定了中国“西煤东运”和“北煤南运”的煤炭运输总体格局。锦州港腹地东北及内蒙地区煤矿资源丰富，东北地区主要有黑龙江龙煤集团下属的鹤岗、鸡西、双鸭山等矿区，辽宁的阜新矿区和内蒙古准格尔、伊敏、霍林河、白音华等矿区。内蒙和东三省的煤炭主要通过津冀和辽宁沿海港口运输，主要包括秦皇岛港、锦州港和营口港等。营口港主要服务于港区附近的华能营口电厂；而锦州港则是辽西和内蒙古地区煤炭外运的主要出海港，其煤炭吞吐量在辽宁省各港口中排名第一，主要客户包括辽宁阜新矿务局、黑龙江龙煤集团、内蒙古的霍林

河煤业集团和中电投白音华公司等。锦州港是距离内蒙霍林河、白音华矿区最近的港口，锦赤白铁路已于 2013 年底全线贯通，锦州港将成为中国“北煤南运”重要能源运输基地。

行业竞争

从行业内部竞争格局看，锦州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2 2014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	4.28	5.15	1012	1.13
营口港	3.45	7.74	577	8.81
丹东港	1.38	14.47	167	10.60
锦州港	0.78	18.45	88	-8.33

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。2014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，2014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，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。

5. 外部支持

政策环境

东北老工业基地是中国计划经济的产物，曾经为国家经济建设做出过重大贡献，但在市场经济条件下，老工业基地相继暴露出系列问题，严重地阻碍了老工业基地的经济及社会发展。2003年9月，温家宝总理主持国务院常务会议讨论并原则同意《关于实施东北地区等老工业基地振兴战略的若干意见》，并随后以中共中央、国务院名义下发，并出台了相关配套政策。并在2006年3月发布的《国民经济和社会发展第十一个五年规划纲要》提出实施区域发展总体战略，振兴东北地区等老工业基地。

2009年9月，为应对国际金融危机、促进全国经济平稳较快发展的需要，也是推进东北地区等老工业基地全面振兴的需要，发布了《进一步实施东北等老工业基地振兴战略若干意见》，其中明确提出加快构建综合交通运输体系，开工建设京沈、沈丹、哈齐客运专线和吉图、大丹、哈牡、哈佳等铁路，推进牡绥等既有线路改造和东北沿边铁路、伊尔施—阿日哈沙特铁路、白音华—赤峰—锦州港煤运专线、同江铁路大桥、沿海疏港铁路建设。

根据2006年9月交通部发布的《全国沿海港口布局规划》，辽宁沿海港口群以大连东北亚国际航运中心和营口港为主，包括丹东、锦州等港口组成，主要服务于东北三省和内蒙古东部地区。辽宁沿海以大连、营口港为主布局大型、专业化的石油（特别是原油及其储备）、液化天然气、铁矿石和粮食等大宗散货的中转储运设施，相应布局锦州等港口；以大连港为主布局集装箱干线港，相应布局营口、锦州、丹东等支线或喂给港口；以大连港为主布局陆岛滚装、旅客运输、商品汽车中转储运等设施。

2009年7月，国务院常务会议原则通过《辽宁沿海经济带发展规划》，会议指出，加快包括大连、丹东、锦州、营口、盘锦、葫芦岛等沿海城市在内的辽宁沿海经济带发展，对于振兴东北老工业基地，完善中国沿海经济布局，促

进区域协调发展和扩大对外开放，具有重要战略意义。《辽宁沿海经济带发展规划》提出加快交通运输体系建设港口，以大连港为核心，整合港口资源，优化港口功能分工，打造现代化港口集群，构筑大连东北亚国际航运中心，形成以大连港、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。推进连接东北腹地的综合运输通道建设，打造高效便捷的东北中部通道（大连—哈尔滨—佳木斯—同江）、东北东部通道（大连—丹东—图们—抚远）和东北西部通道（锦州—阜新一内蒙古），密切与东北腹地的联系。

2010年5月，辽宁省人民政府发布了《辽宁省物流业调整和振兴实施方案》，提出构建以物流中心城市为核心，辐射全省、服务东北、面向东北亚的物流网络节点体系。沈阳市（沈阳-抚顺-铁岭）作为国家级物流枢纽城市和东北地区物流中心城市、大连市作为东北亚国际航运中心和东北地区国际性物流中心城市、锦州市（锦州-葫芦岛）作为辽西物流中心和中-蒙-俄出海新通道上的出海口物流城市、营口市（营口-盘锦）作为沈阳经济区最近的及东北地区重要的出海口物流城市、丹东市作为东北东部物流通道的出海口物流城市，是辽宁省物流业发展的核心和重点；并提出建设和完善大连、营口、丹东、锦州等地的港口国际物流基础设施，推进阜新、朝阳、本溪等地内陆港建设，打造东北地区国际物流主通道。

为进一步提高锦州港的航道通航能力，适应到港船舶大型化发展趋势，根据国家交通运输部交函规划 [2013]268号《交通运输部关于安排锦州港航道扩建工程建设资金的函》，国家交通部安排24620万元资金用于支持锦州港航道扩建工程建设，2015年8月底，交通运输部安排的该项目资金补助已全部到账。

公司根据国家交通运输部关于公司第四港池西南防波堤工程建设资金补助计划的安排，获得10970万元补助资金额度。截至2015年8月

底，该项建设资金中的8000万元已划入公司帐户。

从政策环境看，国家、辽宁的相关政策，都为公司的发展提供了良好的政策环境，直接有利于公司未来的经营发展。

税收等优惠

根据《中华人民共和国城镇土地使用税暂行条例》(国务院令17号)第六条第六款，《辽宁省城镇土地使用税实施办法》(辽宁省人民政府令21号)第八条第十二款对经批准开山填海整治的土地和改造的废弃土地减免土地使用税的规定，公司享受免征土地使用税政策。

根据《中华人民共和国税收征收管理法》及相关税收法规税收减免的规定，对港口的码头用地免征土地使用税，公司享受免征土地使用税政策。

根据《关于物流企业大宗商品仓储设施用地城镇土地使用税政策的通知》(财税[2012]13号)，物流企业大宗商品仓储用地减半征收土地使用税的规定，公司享受免征土地使用税政策。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》和中国证监会有关法律法规的要求，开展公司治理工作。公司董事会由11名董事组成，设董事长1名，副董事长2名，公司严格按照公司《章程》所规定的董事选聘程序选举董事。公司设总裁1名，由董事会聘任或解聘，设副总裁、总裁助理若干，由总裁提名，董事会聘任或解聘。公司监事会由8名监事组成，设监事会主席1名，由全体监事过半数选举产生。

总体看，公司已建立了符合现代企业制度要求的法人治理结构。

2. 内部管理

公司为加强治理和内部控制机制建设，促

进规范运作和健康发展，保护股东合法权益，根据《企业内部控制基本规范》、《上市公司内部控制指引》的要求并结合自身具体情况，从人财物、购产销等环节围绕组织架构、发展战略、人力资源、社会责任、企业文化、资金活动、采购业务、资产管理、销售业务、研究与开发、工程项目、担保业务、业务外包、财务报告、全面预算、合同管理、内部信息传递、信息系统等十八项要素设计了内部控制制度，形成了以《战略、投资管理制度》、《全面预算管理制度》、《关联交易管理制度》、《对外担保管理制度》、《内部审计管理制度》、《港口建设管理制度》、《信息网络管理制度》、《对子公司的管理制度》、《目标考核管理制度》等为主要内容的较为完善的内部控制体系并有效运行。

筹资管理方面，公司根据《公司法》、《证券法》、《合同法》等相关法律法规制定了《募集资金管理办法》、《筹资管理制度》、《资金管理办法》等制度，对筹资的职责分工、资金使用管理、风险评估、动态跟踪、审批权限等方面做了详尽的规定，对保证公司筹资业务合法、真实、控制财务风险、降低资金成本发挥着重要作用。

对外担保管理方面，为规范公司担保行为，控制公司经营风险，根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《中华人民共和国担保法》、《上海证券交易所股票上市规则》(以下简称“《上市规则》”)、《关于规范上市公司与关联方资金往来及上市公司对外担保若干问题的通知》、《关于规范上市公司对外担保行为的通知》、《企业内部控制基本规范》等有关法律、法规、规范性文件及《公司章程》的有关规定，公司制订了对外担保管理制度，明确了公司一切对外担保行为，须按程序经公司股东大会或董事会批准。未经公司股东大会(或董事会)的批准，公司不得对外提供担保；未经公司批准，子公司不得对外提供担保。公司对外担保必须要求对方提供

反担保，且反担保的提供方应当具有实际承担能力且反担保具有可执行性。

财务管理方面，公司严格执行《会计法》和财政部 2006 年以来陆续颁布的《企业会计准则》及后续相关规定，严格执行《证券法》、《上海证券交易所股票上市规则》及证监会相关规定，结合公司及港口行业的实际情况，设置会计机构、会计岗位，配备会计人员；完善了各项财务管理制度和与财务报告相关的内部控制制度，主要包括：财务报告的编制与披露制度、会计岗位工作职责、财务核算与管理办法、成本费用控制制度、财务报销、审批管理制度、会计稽核制度、会计岗位轮换、交接制度、会计档案管理制度等。确保了财务报告及财务信息披露的真实性、准确性、完整性。

子公司管理方面，为使企业合并财务报表的真实可靠，子公司业务发展符合公司的战略发展方向，促进子公司规范运作，有效控制子公司的经营风险，根据《公司法》和《企业内部控制基本规范》和公司章程的相关规定，制定了《对子公司的控制管理制度》，从子公司发生的重要事项、外派人员管理、经营、考核与控制管理、财务管理等方面规定了公司董事会、总裁办公会、人力资源部、综合管理部、财务部、对子公司管理的具体职责。子公司发生股权变动、对外担保、对外捐赠、筹资等重大交易事项需上报公司总裁办公会、董事会审议批准。公司内控制度的有效运行，对促进子公司内控制度的完善和经营管理水平的提高发挥重要作用。

安全生产管理方面，公司专设安全管理部负责安全生产管理工作。公司根据国家《安全生产法》及相关规定，结合公司生产经营的实际情况，对船舶进出港、火运、汽运集疏港作业、工程施工、设备设施安全管理，防火、防尘、防爆、防毒、安全用电、危险货物、高危作业等环节建立了一整套健全的安全生产管理制度和完善的监督机制，并有效运行。公司始终坚持以安全理念为核心，弘扬企业安全文化，构

建具有港口特点的安全管理长效机制。建立了突发事件应急机制，制定了应急预案，明确各类重大突发事件的监测、报告、处理的程序和时限，建立了检查制度和责任追究制度。

项目管理方面，港口规划、建设部为公司建设管理部门：负责公司总体规划的修编与报批、港区内各项建设用地的规划管理工作。公司根据国家颁布的《中华人民共和国港口法》、《合同法》，交通部颁布的《港口工程竣工验收办法》，结合港口实际制定了工程建设项目前期管理办法、港口总平面管理办法、建设项目招标投标管理办法、港口建设管理办法、项目竣工验收管理办法等一系列管理制度，并有效实施。公司精心组织施工，确保项目质量进度。推行项目负责人制，深入施工现场，发现问题及时解决，保证工程项目进度、质量、安全控制无间断；坚持动态管理，严控工程质量。公司在已经进行项目建设中，资金使用、工程质量等方面控制得当。

综合以上，公司法人治理结构基本完善，整体运作比较规范。

六、经营分析

1. 经营概况

目前公司形成了以油品、集装箱和散杂货装卸为主，港口配套增值服务和物流贸易为辅的业务板块格局。公司港口业务收入来源于四个板块：装卸收入、堆存收入、船方及其他收入。

从收入结构上看，公司港口业务收入中装卸业务收入占比超过90%，为公司的主要收入来源。2014年，公司装卸收入同比增长25.29%至14.02亿元，港口业务收入随之同比增长20.41%至15.75亿元。受人工成本增加，以及新建航道码头等辅助措施投入使用后折旧费用相应增加致成本增加影响公司港口业务毛利率逐年下降，2014年公司港口业务毛利率为28.60%。2015年1~6月，公司实现港口收入7.40亿元，为

2014年的46.98%，毛利率为32.36%。

表3 2012~2015年6月公司营业收入及毛利率情况（单位：亿元，%）

项 目	2012 年		2013 年		2014 年		2015 年 1~6 月	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
港口业务	9.12	43.07	13.08	36.38	15.75	28.60	7.40	32.36
其中：装卸	7.64	43.63	11.19	37.61	14.02	27.52	6.40	31.11
堆存	0.45	22.51	0.41	5.46	0.37	30.11	0.23	-18.03
船方	0.61	50.80	0.55	28.41	0.56	31.11	0.31	46.29
其他	0.42	43.70	0.93	39.86	0.80	45.01	0.46	64.57
其他业务（贸易）	2.56	8.20	5.36	8.44	5.52	12.39	4.45	9.68
合计	11.69	35.49	18.45	28.26	21.27	24.06	11.85	23.80

资料来源：公司提供

2. 港口业务

公司港口业务收入主要来自油品、散杂货装卸、堆存以及船方业务。2014年公司港口业务实现营业收入15.75亿元，同比增长20.41%；2015年1~6月实现收入7.40亿元，为2014年的46.98%。

公司装卸收入主要是公司向货方提供油品化工、煤炭、粮食、金属矿、集装箱等港口装卸劳务，是由货方支付给公司的费用，收费采取港口作业包干计费方式，计价原则：有政府指导价格的采用政府指导价格，无政府指导价格的采用市场定价的原则。公司与货方协商、签订业务合同后执行，结算方式采用按船次结算。公司90%左右的收入来源于装卸业务，其直接腹地主要集中在辽西葫芦岛、盘锦、阜新及内蒙古霍林河、白音华、赤峰等区域。主要客户群集中在港口经济腹地的上下游企业，包括石油、钢铁生产、粮食购销、物流企业等。2014年，公司前五大客户占全部营业收入的比例为29.26%。

堆存收入主要是公司向货方收取的货物堆存保管费，主要为煤炭、粮食、金属矿、钢材等货物，定价方式采用市场定价的原则。公司与货方协商、签订业务合同后执行，结算方式采用按船次结算。公司现有各类库场共计288.5万m²，总堆存能力为550万吨。

船方收入是公司用自备拖轮向船方提供拖轮、系、解缆、停泊、开关仓等服务，由船方支付给公司的费用。相关收费标准主要执行《中

华人民共和国港口收费规则（内贸部分）》（交通部令2005年第8号）和《中华人民共和国交通部港口收费规则（外贸部分）（修正）》（交通部2001年交通部令第11号）的有关规定；结算方式为按船次结算。

2014年公司完成货物吞吐量7827万吨，同比增长18.45%；完成集装箱吞吐量88万TEU，同比下降8.33%，主要系腹地经济增速放缓，货物周转量下滑影响。2015年1~6月，公司完成货物吞吐量4141万吨，为2014年的52.91%；完成集装箱吞吐量40万TEU，为2014年的45.45%。

表4 2012~2015年6月公司港口运营情况

（单位：万吨、万TEU）

指 标	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1~6 月
货物吞吐量	5608	6608	7827	4141
其中：内贸货物	4756	5781	6875	3571
外 贸 货	852	827	952	570
集装箱吞吐量	87	96	88	40
其中：内贸箱	86	95	87	39.5
外贸箱	1	1	1	0.5

资料来源：公司提供

从货物中转方向来看，2014年公司内贸和外贸货物吞吐量分别完成6875万吨和952万吨，分别同比增长18.92%和15.11%，公司货物以内贸为主。2015年1~6月，公司内贸和外贸货物吞吐量分别完成3571万吨和570万吨，分别占2014年全年的51.94%和59.87%。

从货物种类看，公司散杂货业务主要货种包括：煤炭及制品、石油、天然气及制品和粮

食。2012~2014年，公司煤炭及制品和矿石吞吐量波动下降；天然气及制品、粮食和钢铁吞吐量均逐年递增。2014年公司煤炭及制品、石油、天然气及制品和粮食吞吐量分别为1457万吨、882万吨和906万吨。2014年公司其他货物吞吐量3696万吨，主要为化工原料及制品、化肥、盐、糖、轻工、医药产品、非金属矿等。2015年1~6月，公司煤炭及制品、石油、天然气及制品和粮食吞吐量分别为695万吨、516万吨和285万吨，分别为2014年全年的47.70%、58.50%和31.46%。

表5 公司近年散杂货主要品种吞吐量（单位：万吨）

种类	2012年	2013年	2014年	2015年1~6月
煤炭及制品	1537	1944	1457	695
石油、天然气及制品	767	810	882	516
粮食	505	807	906	285
金属矿石	520	414	454	399
钢铁	290	422	432	162
其他	1989	2211	3696	2084
合计	5608	6608	7827	4141

资料来源：公司提供

海铁联运方面，锦州港后方煤炭专用通道——锦赤铁路预计于2015年底全线贯通。鉴于此，锦州港将成为中国“北煤南运”重要能源运输基地，未来到达锦州港转运的煤炭吞吐量将大幅提升，截至2015年6月底，该铁路赤峰至朝阳北段正式通车，预计2015年底铺设至锦州港段。

2014年10月18日，国家发改委批复了辽宁锦州港至内蒙古白音华铁路扩能工程，规划输送能力货运15000万吨/年，锦州港至白音华的铁路具有纵贯南北的地缘区位优势，将是改善和扩大区域间物流的最佳途径，也是蒙古东部地区资源出口最近的出海通道。该线路的建设对锦州港战略地位的提升、辐射能力的加大、铁路沿线资源的控制、临港工业的开发乃至国民经济发展战略都具有积极作用。

业务合作方面，2011年5月，公司与内蒙古锡林郭勒白音华煤电有限责任公司（中国电

力投资集团公司子公司）、大唐国际发电股份有限公司和国电东北电力有限公司共同出资成立中电投锦州港有限责任公司（公司持股33%），建设与锦赤白铁路相配套的锦州港四港池煤炭码头一期工程，该工程已于2010年4月获国家发改委批准，项目总投资约42亿元，将建成3个7万吨级煤炭装船泊位及其配套设施，年设计通过能力3500万吨。截至2015年6月底，该项目已完成投资13.73亿元，预计将于2016年建成投产。

2013年4月18日，中丝集团公司与锦州港签署合资建设化工物流基地项目《合资合作协议》。根据协议，双方将在锦州港内分两期临海建设总罐容约15万立方米的大型化工品罐区，其中一期建设规模约8万立方米，总投资2亿元人民币。中丝集团拥有项目51%控股权，锦州港持股49%。2014年8月28日，中丝锦州化工品港储项目正式开工建设，一期工程规划建设1400立方米~5000立方米储罐20座，总罐容共计7.36×10⁴立方米，不锈钢储罐设计年周转能力17万吨，碳钢储罐设计年周转能力50万吨，其中甲醇年中转能力为35万吨。工程施工方为中油吉林化建工程有限公司。该项目是中丝集团东北临海液体化学品物流项目所规划的三个临海化工品基地中的第二个基地。项目建成后，将对东北三省和内蒙古东部地区的化工品港口转运提供有力保障，同时作为又一固定资产投资将有效提高锦州港石化产品的仓储能力，进一步扩大石化产品下海量。罐区运营后收益主要体现在租赁和转运两大方面，截至2015年6月底，完成投资0.49亿元，预计在2015年底达到试运行状态。

锦州是国家石油储备基地之一，总投资约6.8亿元的中石油60万立方米商业原油储备罐区项目已落户锦州港，根据罐区工程设计，该项目建成后，除用于公司原油商业储备外，每年约有200万吨原油通过锦州港中转，使锦州港吞吐量迅速提升。

3. 其他业务

公司其他业务收入主要来自贸易收入，包括煤炭、铝型材和粮食等货种贸易。2012~2014年，公司其他业务收入分别为2.56亿元、5.36亿元和5.52亿元。2014年，公司其他业务毛利率为12.39%。2015年1~6月，公司其他业务实现营业收入4.45亿元，毛利率为9.68%，收入同比大幅增长主要系公司新增铝型材、粮食贸易品种。其中新增铝型材贸易收入2.01亿元。受市场景气程度影响，近年公司其他业务毛利率呈下降趋势。

4. 重大事项

2014年6月，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，持股比例由之前的15.16%增至19.08%，跃升为公司第一大股东。此举有利于发挥大连港和锦州港的区位联动优势，在辽东、辽西形成以大连和锦州为核心的口岸协调运作格局，实现两港错位发展、功能互补，在增强大连港和锦州港两个港区核心竞争力的同时，对促进大连东北亚国际航运中心建设将产生深远影响。

5. 投资建设

截至2015年6月底，公司主要在建项目包括锦州港油品罐区一、二期工程和锦州港西部海域防波堤工程等，合计概算投资额为19.62亿元，其中公司自筹8.44亿元，银行贷款11.18亿元。截至2015年6月底，已完成投资8.22亿元。

锦州港油品罐区（一期）工程位于三港池后方，一期工程新建原油罐容60万立方米。一期工程计划总投资8.46亿元，截至2015年6月底已完成投资7.38亿元，目前工程主体已完工。

锦州港油品罐区（二期）工程位于锦州港第三港池北侧，已建锦州港油品罐区工程（一期）60×104立方米罐区西侧。建设6座10×104立方米外浮顶储罐及相关配套设施，周转能力约360万吨/年。工程计划总投资6.51亿元，工程已于2014年开展部分前期工作。截至2015年6月底，已完成投资0.14亿元，预计于2017年竣工，建设工期计划2年。

截至2015年6月底，公司主要拟建项目3个，计划总投资6.35亿元。

锦州港第三港池302油品化工泊位工程位于锦州港第三港池东岸南段，占用岸线356米，建设1个10万吨级油品化工泊位，设计通过能力380万吨/年。工程计划总投资3.00亿元，工程计划于2015年开展前期工作，2016年开工建设，2017年竣工，2018年投入生产试运行，建设期2年。工程所需资金的65%部分由银行贷款解决，其余35%部分由企业自筹解决。

锦州港第三港池303油品化工泊位工程位于锦州港第三港池东岸南段，占用岸线261米，建设1个5万吨级油品化工泊位，设计通过能力220万吨/年。工程计划总投资1.50亿元，工程计划于2015年开展前期工作，2016年开工建设，2017年竣工，2018年投入生产试运行，建设期2年。工程所需资金的65%部分由银行贷款解决，其余35%部分由企业自筹解决。

锦州港四港池南部围堰工程位于第四港池，四港池南部围堰工程共分为四段，总长约4304米，用海总面积17.25万平方米，围成海域近4平方公里。工程计划总投资1.85亿元，工程计划于2015年完成全部前期工作，2016年开工建设，2017年竣工，建设期18个月。工程所需资金的65%部分由银行贷款解决，其余35%部分由企业自筹解决。

总体看，公司未来两年投资规模大，筹资压力较大，未来债务规模有可能继续上升。

表 6 截至 2015 年 6 月底公司在建、拟建项目情况 (单位: 亿元)

项目状态	项目名称	总投资	资金筹措方案		截至2015 年6月底已 完成投资	拟投资计划		
			银行 贷款	自筹		2015年	2016年	2017 年
在建工程	锦州港油品灌区工程 (一期)	8.46	3.93	4.53	7.38	0.03		
	锦州港西部海域防波堤工程	4.65	3.02	1.63	0.48	1.67	2.50	
	锦州港油品灌区二期工程	6.51	4.23	2.28	0.36	0.53	2.50	3.12
拟建项目	锦州港302油品化工泊位	3.00	1.95	1.05		0.06	1.75	1.19
	第三港池303油品化工泊位工程	1.50	0.98	0.52		0.06	0.78	0.66
	锦州港四港池南部围堰工程	1.85	1.20	0.65		0.05	1.00	0.80
合计		25.97	15.31	10.66	8.22	2.69	8.53	5.77

资料来源: 公司提供

6. 经营效率

2012~2014 年, 公司销售债权周转次数稳步上升, 三年加权平均值为 11.50 次, 2014 年为 11.83 次; 2012~2014 年公司存货周转次数波动下降, 三年加权平均值分别为 19.71 次, 2014 年为 11.60 次; 总资产周转次数小幅波动, 2014 年为 0.18 次。总体看, 公司目前整体资产经营效率一般。

7. 未来发展

2015年, 公司计划进一步优化生产布局, 继续完善港口功能, 使港口装卸业务不断提升; 加大油品在港中转、存储货量, 加快集装箱业务发展; 继续推进合资合作、特别是与实力较强的国企联合, 使公司辅业对公司主业形成强有力的支撑; 整合港口和社会资源, 延伸港口的各项服务功能, 以港口为核心, 形成跨区域的物流网络体系。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2012~2014 年度财务报表经华普天健会计师事务所审计, 出具了标准无保留意见的审计结论, 2015 年半年财务报表未经审计。2014 年新纳入合并范围的子公司为哈尔滨锦州港物流代理有限公司, 合并范围的变动对财务数据可比性影响不大。

截至 2014 年底, 公司资产总额为 121.95 亿元, 所有者权益合计为 59.51 亿元 (其中少数股东权益 1.37 亿元)。2014 年, 公司实现营业收入 21.27 亿元, 利润总额 3.08 亿元。

截至 2015 年 6 月底, 公司资产 (合并) 总计 118.40 亿元, 所有者权益合计 60.65 亿元 (其中包含少数股东权益 1.34 亿元); 2015 年 1~6 月, 公司实现营业收入 11.85 亿元, 利润总额 1.47 亿元。

2. 资产质量

2012~2014 年, 公司资产有所增长, 年均涨幅 9.06%。截至 2014 年底, 公司资产总额 121.95 亿元, 其中流动资产占 13.28%, 非流动资产占 86.72%; 公司资产以非流动资产为主, 符合所属行业特点。

2012~2014 年, 公司流动资产年均复合增长 22.18%。截至 2014 年底, 公司流动资产总计 16.20 亿元, 主要构成为货币资金和存货。

2012~2014 年, 公司货币资金波动幅度较大, 年均复合增长 2.81%。截至 2014 年底, 公司货币资金 7.58 亿元, 其中受限资金 2.94 亿元, 占比 38.79%, 为公司为银行承兑汇票和开具信用证存入的保证金, 受限资金占比较高。

截至2014年底, 公司应收账款余额为0.97 亿元。前五大欠款方为公司销售客户和公司股东所属单位, 占总余额的60.15%, 集中度较高。从账龄上看, 账龄为一年以内的占99.47%, 一

至两年的占比0.36%，两年以上的占比0.17%，账龄以一年内的为主，账龄短。截至2014年底，公司对应收账款计提坏账准备0.06亿元，计提比例6.33%。

截至2014年底，公司划分为持有待售的资产1.75亿元，系公司于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。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。

2012年~2014年，公司存货年均增长106.11%。截至2014年底，存货为2.50亿元，同比大幅增长824.73%，主要由于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，公司存货主要为煤炭、矿、钢材等贸易商品。截至2014年底，公司未对存货计提跌价准备。

2012~2014年，公司非流动资产有所增长，年均增长7.40%。截至2014年底，公司非流动资产为105.75亿元，主要由固定资产、长期股权投资和在建工程组成。

2012~2014年，公司非流动资产年均增长7.40%。截至2014年底，固定资产原值为93.84亿元，主要为码头及辅助设施、机械设备和房屋建筑物及仓库堆场为主。截至2014年底，固定资产累计折旧13.87亿元；固定资产净额为79.96亿元，同比增长3.77%，主要由于在建工程转固及外购固定资产所致。公司固定资产综合成新率为84.73%。截至2014年底，公司固定资产所有权或使用权无因担保或其他原因所造成的限制。

2012~2014年，公司长期股权投资快速增

长，年均复合增长率68.64%。截至2014年底，公司长期股权投资8.62亿元，主要为对锦港国际贸易发展有限公司的投资（5.26亿元）和中电投锦州港口有限责任公司的投资（1.43亿元）。

截至2014年底，公司在建工程账面价值为9.45亿元，同比下降16.92%，主要由在建工程转固所致。截至2014年底，公司在建工程主要为锦州港油品罐区工程（一期）（占77.65%）和锦州港西部海域防波堤工程（占4.78%）。

截至2014年底，公司其他非流动资产5.00亿元，主要为北京盛通华诚投资有限责任公司的委托贷款，目前不存在明显迹象而需计提减值准备的情形。

截至2015年6月底，公司资产总计118.40亿元，较2014年底下降2.91%。资产结构中流动资产11.90亿元，较上年末大幅下降26.52%，主要是货币资金和划分为持有待售的资产下降所致。公司流动资产中，货币资金5.84亿元，较2014年底下降23.03%；应收账款1.81亿元，较上年末大幅增长85.72%，主要系公司为稳定市场货源，对大客户增加部分商业信用所致；非流动资产方面，较2014年底基本持平，为106.49亿元。

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；非流动资产以固定资产和在建工程为主，结构稳定，资产流动性一般。

3. 所有者权益及负债

所有者权益

2012~2014年，公司所有者权益快速增长，年均增长20.22%。截至2014年底，公司所有者权益合计59.51亿元（其中少数股东权益1.37亿元），同比增长4.87%，主要由实收资本（占34.44%）、资本公积（占45.81%）和未分配利润（占14.14%）构成。

截至2015年6月底，公司所有者权益合计60.65亿元，较2014年底小幅增长1.92%，主要由于未分配利润的增长所致；公司所有者权益

结构方面无明显变化。

总体来看，公司所有者权益以实收资本和资本公积为主，所有者权益稳定性高。

负债

2012~2014年，公司负债有所波动，年均涨幅为0.88%。截至2014年底，公司负债合计62.44亿元，同比上升13.04%，其中流动负债34.75亿元（占55.66%），非流动负债27.69亿元（占44.34%）。

2012~2014年，公司流动负债波动中有所增长，年均涨幅为5.35%。截至2014年底为34.75亿元，同比上升12.60%，主要以短期借款（占41.50%）、应付票据（占8.99%）、应付账款（占26.90%）和预收账款（占5.79%）为主。

截至2014年底，公司短期借款为14.42亿元，同比上涨172.13%，全部为信用借款。

截至2014年底，应付账款合计9.35亿元，同比下降12.66%，主要构成为应付工程款（8.60亿元）。应付账款中账龄在一年以上的占78.33%。

2012~2014年，公司非流动负债波动中有所下降，复合变动率为-4.00%。截至2014年底，非流动负债为27.69亿元，同比上升13.61%，主要由长期借款和递延所得税负债构成。

截至2014年底，长期借款合计21.92亿元，同比上升10.92%，主要为信用借款（占98.43%）。

截至2015年6月底，公司负债合计57.74亿元，较2014年底下降7.52%，主要系应付账款下降所致。从负债结构上看，公司流动负债占比较2014年底下降1.61个百分点至54.05%。

2012~2014年，公司全部债务波动中有所增长，年均增长率为9.61%，公司短期债务持续快速增长，年均涨幅为48.62%，长期债务波动中有所下降，年均降幅为8.88%。截至2014年底，全部债务为43.40亿元，其中长期债务占50.49%，短期债务占49.51%。2012~2014年，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率平均值分别为52.37%、29.31%

和41.83%；截至2014年底，三项指标分别为51.20%、26.92%和42.18%，公司总体债务负担基本保持稳定。

截至2015年6月底，公司全部债务较2014年底下降1.82%至42.61亿元。截至2015年6月底，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为48.77%、25.57%和41.27%。

总体看，公司负债规模基本保持稳定，债务负担适宜。

4. 盈利能力

2012~2014年，公司营业收入年复合增长34.91%，2014年公司实现营业收入21.27亿元；同期，公司营业利润率逐年下降，2014年为24.06%。

2014年公司营业外收入1.19亿元，同比增长312.07%，主要为无形资产处置利得0.92亿元。

2012~2014年，公司的期间费用年复合增长22.91%，低于营业收入增速。公司期间费用占营业收入的比重持续下降，2014年为16.65%，由于资本性支出较大，公司财务费用增长较快（年均复合增长率达到25.53%）。公司期间费用控制能力有所增强。

从盈利指标来看，2012~2014年，公司营业利润率、总资产收益率和净资产收益率三年均值分别为26.55%、4.16%和3.52%，2014年，公司三项指标分别为24.06%、4.45%和3.90%。

2015年1~6月，公司实现营业收入11.85亿元，同比下降2.74%，利润总额和净利润分别为1.47亿元和1.13亿元，分别同比下降21.02%和15.83%，主要系人工成本增加，以及新建航道码头等辅助措施投入使用后折旧费用相应增加致使成本增加所致；公司营业利润率为23.61%。

总体看，公司通过控制费用，整体盈利能力有所提升。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有望

保持较快的增长。

5. 偿债能力

从短期偿债指标来看, 2012~2014年, 流动比率和速动比率波动中有所上涨, 三年均值分别为47.12%和42.89%。截至2014年底, 两项指标分别为46.61%和39.41%, 分别同比下降9.67个百分点和15.99个百分点。2012~2014年, 公司经营现金流动负债比波动中有所下滑, 三年均值为12.85%, 2014年为9.08%, 同比下降8.32个百分点。截至2015年6月底, 公司流动比率和速动比率分别下降至38.14%和29.70%。总体来看, 公司存在一定短期支付压力。

从长期偿债指标来看, 2012~2014年, 公司EBITDA快速增长, 年均增长率为23.64%; 2014年为8.12亿元, 同比增长20.05%。2012~2014年, 公司EBITDA利息倍数较快增长, 三年平均值为3.25倍, 2014年为3.51倍。2012~2014年, 公司全部债务/EBITDA倍数平均值为5.57倍, 2014年为5.34倍。总体来看, 公司EBITDA对利息和全部债务保证能力尚可, 公司长期偿债能力尚可。

截至2015年6月底, 公司未发生对外担保业务。2015年4月24日, 公司第八届董事会第十五次会议审议通过了《关于按照股比为参股公司中丝锦州化工品港储有限公司提供担保的议案》。公司拟按照49%的持股比例为参股公司中丝锦州化工品港储有限公司借款提供连带保证担保, 担保金额在6860万元之内, 担保期限为10年。2015年5月18日, 公司召开的2014年年度股东大会审议通过该议案。截至目前, 中丝锦州化工品港储有限公司尚未与银行正式签署有关贷款合同, 担保业务尚未发生。

公司与各家银行保持着密切的合作关系。截至2015年6月底, 公司共获银行授信额度74.61亿元, 其中未使用授信额度34.88亿元, 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。

6. 过往债务履约情况

根据公司提供的《企业信用报告》(机构信用代码 G1021071100003670N), 截至2015年8月21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。

7. 抗风险能力

公司作为辽宁省地区性的重要港口运营企业, 综合交通运力较强, 港口建设不断完善, 整体运营平稳。综合考虑公司经营及财务状况, 公司整体抗风险能力强。

八、结论

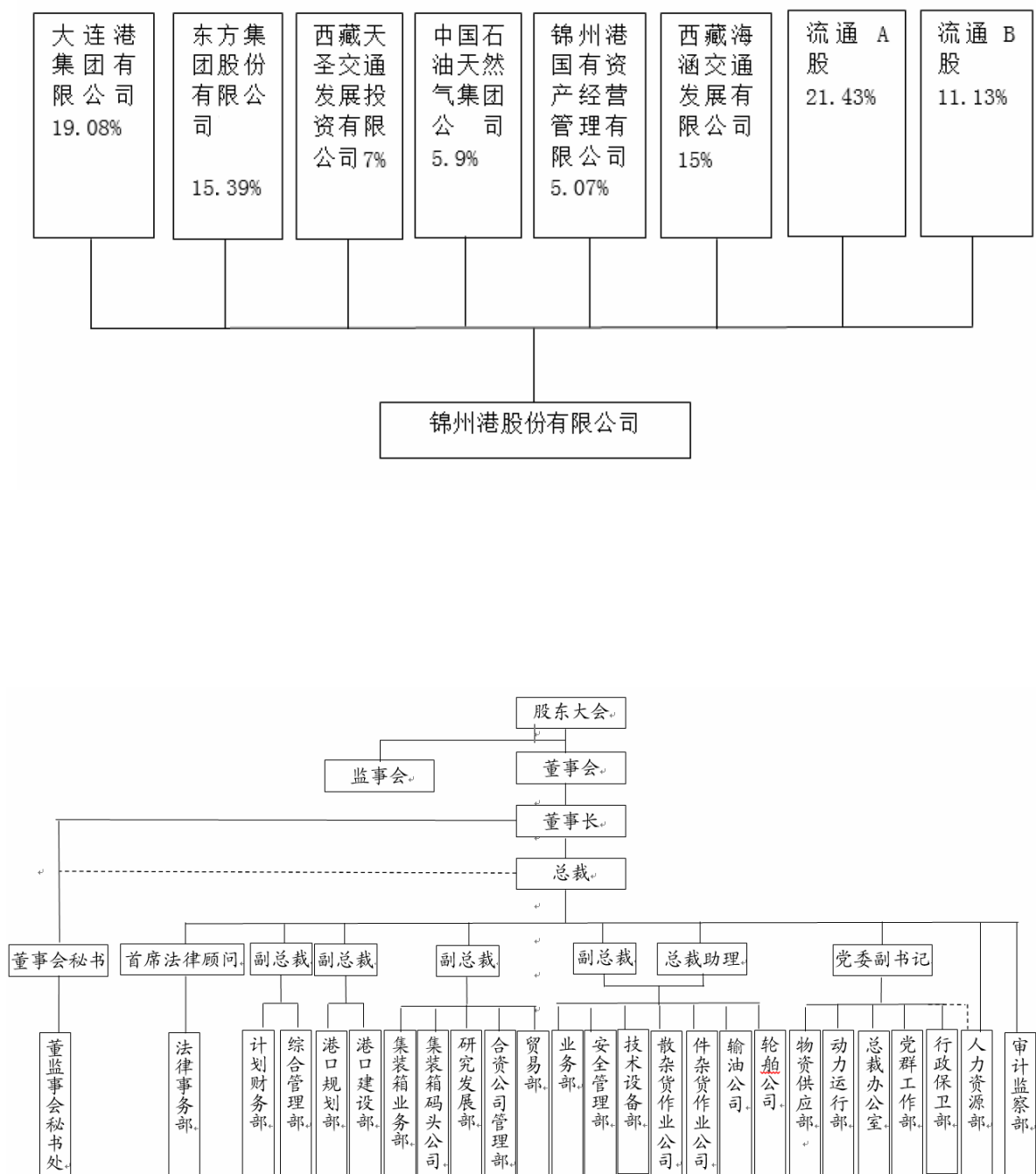
公司是辽宁省重要的大型港口运营企业, 在货运资源、区域位置、业务拓展、港口集疏运条件等方面具备综合优势。近年来, 随着锦赤白铁路的通车, 公司货品辐射范围进一步扩大; 同时, 公司持续加强业务合作, 增强竞争力。

目前公司资产整体质量良好, 整体盈利能力一般。公司近年来投资建设的资本支出较大, 债务规模增长较快, 未来几年仍处于港口基础设施建设的高峰期, 面临一定的对外融资压力。

伴随公司锦州港油品灌区工程的建设, 港区吞吐能力有望继续得以提升; 未来辽宁锦州港至内蒙古白音华铁路扩能工程将加强公司腹地货源的承揽能力, 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。

总体看, 公司主体长期信用风险低。

附件 1-1 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	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	3.27	11.81	4.64	3.23
资产总额(亿元)	102.53	111.98	121.95	118.40
所有者权益(亿元)	41.18	56.75	59.51	60.65
短期债务(亿元)	9.73	14.02	21.49	21.78
长期债务(亿元)	26.40	20.76	21.92	20.83
全部债务(亿元)	36.13	34.78	43.40	42.61
营业收入(亿元)	11.69	18.45	21.27	11.85
利润总额(亿元)	1.93	2.27	3.08	1.47
EBITDA(亿元)	5.31	6.77	8.12	--
经营性净现金流(亿元)	4.84	5.37	3.16	3.97
财务指标				
销售债权周转次数(次)	10.83	11.40	11.83	--
存货周转次数(次)	23.34	30.80	11.60	--
总资产周转次数(次)	0.14	0.17	0.18	--
现金收入比(%)	108.80	105.21	104.03	112.97
营业利润率(%)	32.47	26.73	24.06	23.61
总资本收益率(%)	3.69	3.99	4.45	--
净资产收益率(%)	3.38	2.98	3.90	--
长期债务资本化比率(%)	39.07	26.78	26.92	25.57
全部债务资本化比率(%)	46.73	38.00	42.18	41.27
资产负债率(%)	59.84	49.33	51.20	48.77
流动比率(%)	34.66	56.28	46.61	38.14
速动比率(%)	32.78	55.41	39.41	29.70
经营现金流动负债比(%)	15.45	17.40	9.08	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.93	3.02	3.51	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.80	5.14	5.34	--

注：2015 年上半年财务数据未经审计；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%

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 主体长期信用等级设置及其含义

注：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

联合资信评估有限公司关于 锦州港股份有限公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在锦州港股份有限公司主体长期信用等级有效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，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，据以确认或调整主体长期信用等级。

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，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如锦州港股份有限公司主体长期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。

