

信用等级公告

联合[2016] 794 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。

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：2016年6月7日

财务数据

项目	2013 年	2014 年	2015 年	16年3 月
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
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	--
营业利润率(%)	26.73	24.06	23.91	14.67
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
全部债务资本化比率(%)	38.00	42.18	43.08	42.13
流动比率(%)	56.28	46.61	46.67	41.79
全部债务/EBITDA(倍)	5.14	5.34	6.33	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.02	3.51	3.00	--

注：2016年一季度财务数据未经审计

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

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”）的评级反映了公司所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、区域经济增速放缓、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。

随着公司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，其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有力保证。
3. 近年来，随着公司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。

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. 公司港口所处腹地经济增长放缓，对公司货物吞吐量增速构成潜在威胁。
3. 公司基础设施项目计划投资规模大，有息债务规模较大，筹资压力相应上升。
4. 公司部分货种吞吐量受宏观经济和产业政策影响较大，下滑明显。

5. 受行业和周边竞争影响，公司收入和利润下滑。

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 2016 年 6 月 7 日至 2017 年 6 月 6 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，公司下设有董监事会秘书处、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、宏观经济和政策环境

2015 年，中国经济步入“新常态”发展阶段，全年 GDP67.7 万亿元，同比实际增长 6.9%，增速创 25 年新低，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。具体来看，2015 年，中国消费需求整体上较为平稳，固定资产投资增速持续下滑，进出口呈现双降趋势；同时，全国居民消费价格指数（CPI）六年来首次落入“1”时代，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PIRM）处于较低水平，制造业采购经理指数（PMI）仍在荣枯线以下，显示中国经济下行压力依然较大。但在就业创业

扶持政策的推动下，中国就业形势总体稳定。

产业结构调整稳步推进，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。根据国家统计局初步核算，2015 年，中国国内生产总值（GDP）67.7 万亿元，同比实际增长 6.9%，增速创 25 年新低；分季度看，GDP 增幅分别为 7.0%、7.0%、6.9%和 6.8%，经济增速逐渐趋缓。第二产业增加值增速放缓拖累中国整体经济增长，但第三产业同比增速有所提高，表明中国在经济增速换挡期内，产业结构调整稳步推进。

固定资产投资增速下行，成为 GDP 增速回落的主要原因。2015 年，中国固定资产投资（不含农户）55.2 万亿元，同比名义增长 10.0%（扣除价格因素实际增长 12.0%，以下除特殊说明外均为名义增幅），增速呈现逐月放缓的态势。其中，基础设施建设投资增速较快，但房地产开发投资和制造业投资增速降幅明显，成为经济增长的主要拖累。

消费增速整体上较为平稳，为经济增长发挥“稳定器”作用。2015 年，中国社会消费品零售总额 30.1 万亿元，同比增长 10.7%，增幅较 2014 年下降 1.3 个百分点；中国消费与人均收入情况大致相同，中国居民人均可支配收入全年同比增长 8.9%，扣除价格因素实际增长 7.4%，增幅较上年略有回落。

贸易顺差继续扩大，但进、出口双降凸显外贸低迷。2015 年，中国进出口总值 4.0 万亿美元，同比下降 8.0%，增速较 2014 年回落 11.4 个百分点。贸易顺差 5930 亿美元，较上年大幅增加 54.8%，主要是国内需求疲弱、人民币贬值和大宗商品价格低迷等因素所致。中国受到全球经济增速放缓以及国内制造业成本优势逐渐降低的影响，外贸形势不容乐观，但随着人民币（相当于美元）贬值、欧美经济复苏以及国内稳外贸措施和一带一路项目的逐步落地，外贸环比情况略有改善。

2015 年，中国继续实行积极的财政政策。全年一般公共预算收入 15.22 万亿元，比上年增长 8.4%，增速较上年有所回落。一般公共预算

支出 17.58 万亿元，比上年增长 15.8%，同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至 2.36 万亿元，赤字率上升至 3.5%，显著高于 2.3%的预算赤字率。

2016 年是中国“十三五”开局之年，中国将继续实行积极的财政政策和稳健的货币政策，助力经济发展新常态。中共十八届五中全会审议决定到 2020 年 GDP 比 2010 年翻一番，意味着“十三五”期间的 GDP 增速底线是 6.5%。2015 年 12 月中央经济工作会议明确了 2016 年的重点是去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板。在上述会议和政策精神的指引下，2016 年，在财政政策方面，政府将着力加强供给侧结构性改革，继续推进 11 大类重大工程包、六大领域消费工程、“一带一路、京津冀协同发展、长江经济带三大战略”、国际产能和装备制造合作重点项目，促进经济发展；但经济放缓、减税、土地出让金减少以及地方政府债务逐渐增加等因素将导致财政赤字率进一步上升，或将在一定程度上压缩积极财政的空间。在货币政策方面，央行将综合运用数量、价格等多种货币政策工具，继续支持金融机构扩大国民经济重点领域和薄弱环节的信贷投放，同时进一步完善宏观审慎政策框架；M2 或将保持 13%以上的较高增速，推动实体经济增长；在美元加息、国内出口低迷、稳增长压力较大的背景下，预计央行可能通过降准等方式对冲资金外流引起的流动性紧张，营造适度宽松的货币金融环境。

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，货物吞吐量增速持续回落

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,全年全国港口完成货物吞吐量 127.50 亿吨,比上年增长 2.4%。其中,沿海港口完成 81.47 亿吨,内河港口完成 46.03 亿吨,分别增长 1.4%和 4.2%,增幅创新低。

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,但增速持续回落。

各形态货种格局变化不大

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,2015 年上述货种在港口货物吞吐量中所占比重分别为 8.5%、57.7%、9.7%、19.3% (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。2015 年,全国港口完成液体散货吞吐量 10.81 亿吨,比上年增长 8.5%;干散货吞吐量 73.61 亿吨,增长 1.6%;件杂货吞吐量 12.42 亿吨,减少 0.8%;集装箱吞吐量(按重量计算) 24.55 亿吨,增长 4.5%;滚装汽车吞吐量(按重量计算) 6.11 亿吨,增长 0.3%。

煤炭、金属矿石等大宗货物增速回落明显,原油吞吐量逆势增长

2015 年,全国规模以上港口完成煤炭及制品吞吐量 20.72 亿吨,同比下降 6.2%;其中煤炭外贸吞吐量 2.11 亿吨,同比下降 25.0%。完成石油、天然气及制品吞吐量 8.54 亿吨,增长 8.7%,增速同比提升 5.0 个百分点;其中原油外贸吞吐量 3.21 亿吨,增长 8.8%,增速较去年同期增加 0.4 个百分点。完成金属矿石吞吐量 18.26 亿吨,增长 0.9%,增速同比下滑 6.7 个百分点;其中铁矿石外贸吞吐量 10.23 亿吨,增长 0.8%,增速同比下滑 12.2 个百分点。

此外,2015 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)。上述费用标准按照2015年12月29日,交通运输部、国家发展改革委以交水发〔2015〕206号文印发《港口费计费办法》(以下简称《办法》)收取,中华人

民共和国交通部港口收费规则（外贸部分）（发布文号：交通部令1997年第3号发布，交通部令2001年第11号修改）和中华人民共和国交通部港口收费规则（内贸部分）（发布文号：交通部令2005年第8号），自2016年3月1日起正式废止。按照《办法》费用类别规定，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—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。

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。

（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，2015 年世界港口吞吐量排名前十位中，除第三名、第九和第十名外，其余座次全部被中国港口包揽，但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有所下降，由 2013 年的 81.11%下降至 73.69%。中国是世界上拥有亿吨港口数量最多的国家。全国规模以上港口完成货物吞吐量 114.64 亿吨，比上年增长 1.9%。增速与全部港口货物吞吐量增速基本持平。

总体看，规模以上港口吞吐量保持增长，但增速有所回落。

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。

2015年11月份，交通运输部表示将全力推进区域港口发展一体化进程。浙江省作为先导，2015年8月份成立浙江海港投资运营集团有限公司，统一运营宁波、舟山、嘉兴、台州和温州港五大港口。辽宁港口方面，大连港集团将持有的全部锦州港股份用于增资旗下大连港投

融资控股集团，该控股集团具备成为辽宁省港口平台，对大连、锦州、营口三港进行整合的可能。京津冀一体化背景下，唐山港2015年12月份宣布将购买第一大股东唐山港口事业集团相关资产，有利于未来确立在河北港口和京津冀港口整合过程中的优势地位。

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。

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 and 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、矿等港口吞吐量

增长将进一步趋缓。

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。2015 年，辽宁、吉林、黑龙江、内蒙古地区生产总值分别为 2.87 万亿元、1.43 万亿元、1.51 万亿元和 1.80 万亿元，按可比价格计算同比分别增长 3.0%、6.5%、5.7%和 7.7%，增速同比变化-2.8 个百分点、0.0 个百分点、0.1 个百分点和-0.1 个百分点。

总体看，中国东北三省以及内蒙东部地区区位优势显著，大宗物资货运总量大，但近年来东北、内蒙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 2016 年 3 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 2016 年 3 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。

近三年, 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%, 主要受经济增长放缓和产业结构调整的影响, 包括钢铁、化工、粮食加工、设备制造等港口上下游产业需求出现疲软, 导致部分港口大宗货源的运输需求受到影响。2016 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, 公司在全国沿海港口货物吞吐量排名第 21 位。

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, 主要包括一名总裁、六名副总裁、一名副总裁兼董事会秘书、一名财务总监、一名总裁助理。

公司董事长徐健先生, 51 岁, 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。

公司总裁刘辉先生, 45 岁, 历任大连保税区海涵发展有限公司总经理, 西藏海函交通发

展有限公司总经理, 现任锦州港股份有限公司副董事长兼总裁, 辽港大宗商品交易有限公司董事兼总经理。

截至 2016 年 3 月底, 公司在职员工 1524 人。从专业构成来看, 生产人员占比 67.45%、销售人员占比 7.22%、技术人员占比 12.47%、财务人员占比 3.41%, 行政人员占比 9.45%。从教育程度来看, 中专、高中及以下人员占比 27.82%、大专人员占比 34.65%、本科人员占比 33.99%、研究生及以上人员占比 3.54%。

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 2015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	4.15	-1.89	944	-6.81
营口港	3.38	2.35	592	5.53
丹东港	1.50	8.9	183	9.58
锦州港	0.76	-2.11	80	-9.09

资料来源: wind资讯

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。2015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，2015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—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。

2016年4月《中共中央国务院关于全面振兴东北地区等老工业基地的若干意见》对外发布。意见提出到2020年,东北地区在重要领域和关键环节改革上取得重大成果,在此基础上再用10年左右时间,实现全面振兴。意见指出努力将东北地区打造成为我国向北开放的重要窗口和东北亚地区合作的中心枢纽。推动丝绸之路经济带建设与欧亚经济联盟、蒙古国草原之路

倡议的对接,推进中蒙俄经济走廊建设,加强东北振兴与俄远东开发战略衔接,深化毗邻地区合作。以推进中韩自贸区建设为契机,选择适宜地区建设中韩国际合作示范区,推进共建中日经济和产业合作平台。研究加快大连东北亚国际航运中心建设的政策。加快黑龙江等河流高等级航道建设,推进国际陆海联运、江海联运。

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,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。

公司收到航道扩建款(政府补助)在新建航道开始运营时按照航道的预计使用寿命将递延收益平均分摊转入当期损益,截至2015年底,公司递延收益中政府补助合计7.17亿元。2013~2015年,公司计入营业外收入的政府补贴分别为0.10亿元、0.25亿元、0.21亿元。

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》(辽宁省人民政府令第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，公司制定了《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生产长效机制。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、建设部为公司建设项目的管理部门：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。公司的其他业务收入主要为贸易收入、租赁收入、提供水电服务、委托贷款收入等。

2013~2015年，公司营业收入波动中略有下降，年复合变动1.06%，2015年公司实现营业收入18.06亿元，同比下降15.11%，主要因经济增长放缓和产业结构调整导致公司主要大宗商品货种吞吐量下降影响。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，毛利率仅为15.16%，较2015年下降8.90个百分点，主要系公司其他业务收入中毛利率高的委托贷款收入占比下降所致。

表3 2013~2016年3月公司营业收入及毛利率情况（单位：亿元，%）

项 目	2013 年		2014 年		2015 年		2016 年 1~3 月	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
港口业务	13.08	36.38	15.75	28.6	13.93	25.03	2.72	24.03
其中：装卸	11.19	37.61	14.02	27.52	11.75	22.91	2.33	19.87

堆存	0.41	5.46	0.37	30.11	0.71	14.09	0.10	25.57
船方	0.55	28.41	0.56	31.11	0.55	37.25	0.17	54.22
其他	0.93	39.86	0.80	45.01	0.93	52.71	0.12	61.47
其他业务	5.36	8.44	5.52	12.39	4.12	21.69	3.29	7.83
合计	18.45	28.26	21.27	24.06	18.06	24.06	6.01	15.16

资料来源：公司提供

注：公司的其他业务收入主要为贸易收入、租赁收入、提供水电服务、委托贷款收入等。

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。

2013~2015年，公司港口业务收入波动中略有增长，2015年公司港口业务实现营业收入13.93亿元，同比下降11.56%；2016年1~3月实现收入2.72亿元，为2015年的19.53%，同比下降36.15%，主要系国内宏观经济形势不利因素的影响，煤炭、粮食两大主打货源市场购销不旺，货物吞吐量减少，导致公司营业收入减少。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80%，为公司的主要收入来源。2015年，公司装卸收入同比下降16.19%至11.75亿元。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，导致营业成本增加，公司港口业务毛利率逐年下降，2015年公司港口业务毛利率为25.03%。2016年1~3月，公司实现港口收入2.72亿元，为2015年的19.53%，毛利率为24.03%。

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。公司港口业务收入中，80%以上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。2015年，公司前五大客户占

全部营业收入的比例为25.83%。

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302.3万m²，总堆存能力为560万吨。

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国家有关规定；结算方式为按船次结算。

2015年公司完成货物吞吐量7622万吨，同比下降2.62%；完成集装箱吞吐量80万TEU，同比下降9.09%，主要受到中国经济增长放缓和产业结构调整的影响，包括钢铁、化工、粮食加工、设备制造等港口上下游产业需求出现疲软，影响了煤炭、钢铁、粮食等港口大宗货源的运输需求。2016年1~3月，公司完成货物吞吐量1915万吨，为2015年的25.12%；完成集装箱吞吐量15万TEU，为2015年的18.75%。

表4 2013~2016年3月公司港口运营情况

(单位：万吨、万TEU)

指 标	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1~3 月
货物吞吐量	6608	7827	7622	1915
内贸	5781	6875	6638	1763
外贸	827	952	984	152
集装箱吞吐量	96	88	80	15
内贸箱	95	87	79	15
外贸箱	1	1	1	0

资料来源：公司提供

从货物中转方向来看，2016年公司内贸和外贸货物吞吐量分别完成6838万吨和984万吨，分别同比下降3.45%和上升3.36%，公司货物以

内贸为主，散货外贸占比逐年上升，主要系国际市场金属矿价格回落，腹地大型钢铁生产企业纷纷由境内采购转向境外采购，导致散货外贸吞吐量上升。

2016年1~3月，公司内贸和外贸货物吞吐量分别完成1763万吨和152万吨，分别占2015年全年的26.56%和15.45%。

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。2013~2015年，公司煤炭及制品、粮食吞吐量下降明显，主要系行业景气度和国家产业政策影响；石油、天然气及制品逐年递增，主要系国际原油市场价格持续保持低位，国内原油进口增加影响。2015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1176万吨、961万吨和550万吨。2015年公司其他货物吞吐量4029万吨，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。2016年1~3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259万吨、215万吨和102万吨，分别为2015年全年的22.02%、22.37%和18.55%。

表 5 公司近年散杂货主要品种吞吐量（单位：万吨）

种类	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1~3 月
煤炭及制品	1944	1457	1176	259
石油、天然气及制品	810	882	961	215
粮食	807	906	550	102
金属矿石	414	454	589	116
钢铁	422	432	317	18
其他	2211	3696	4029	1205
合计	6608	7827	7622	1915

资料来源：公司提供

海铁联运方面，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。此外，锦州港后方煤炭专用通道——锦赤铁路预计于2016年10月全线贯通。锦赤铁路位于辽宁省、内蒙古自治区境内，线路起自锦州西港口站，经葫芦岛市、朝阳市至赤峰市赤大白铁路大木头沟站止。线路正线全长292公里，项目投资107.86亿元。国家1级铁路，单线（预留双线）。锦赤铁路主要承担锡林郭勒盟白音华及周边煤田至辽宁省及锦州港下水煤炭的外运任务，同时还可扩大赤峰至锦州铁路通道的运输能力，改善区域路网布局，促进蒙东地区口岸建设，锦赤铁路连接赤大白铁路与锦州港，打通了白音华煤炭的下水通道，并承担锦州港部分疏港运输任务，目前项目正在推进中。鉴于此，通过锦州港转运煤炭成本有望降低，未来到达锦州港转运的煤炭吞吐量或有所提升。

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%，记在公司长期股权投资科目，截至2016年3月底，该投资账目价值1.42亿元），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2016年3月底，项目开累完成投资195852万元，完成工程概算329584万元的59.42%。

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，一期工程计

划建设 1400 立方米~5000 立方米储罐 20 座，总罐容共计 7.36×10^4 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工工程有限公司。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 2016 年 3 月底，完成投资 1.28 亿元，预计在 2016 年 7 月达到试运行状态。

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项目已经建成投入使用，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为贸易收入、委托贷款利息收入、租赁收入、提供水电服务等。其中，贸易货种主要为煤炭、粮食、金属矿，2014 年以来，基于宏观形式判断，公司减少了煤炭和金属矿贸易量，2015 年公司贸易货种主要为粮食。2013~2015 年，公司其他业务收入分别为 5.36 亿元、5.52 亿元和 4.12 亿元。2015 年，公司其他业务毛利率为 21.69%，较往年提高幅度较大，主要系委托贷款利息收入、租赁收入提高且毛利率相对较高所致。2016 年 1~3 月，公司其他业务实现营业收入 3.29 亿元，毛利率为 7.83%。

截至 2015 年底，公司委托贷款余额 5.81 亿元，分别是对北京盛通华诚投资有限责任公司（以下简称“盛通华诚”）和辽宁锦港宝地置业有限公司（以下简称“宝地置业”）提供的委托贷款，目前上述企业经营正常。

表 6 截至 2015 年底公司委托贷款情况

（单位：亿元，%）

借款方	金额	期限	利率	抵押物或担保人
宝地置业	0.81	23 个月	12.00	在建房产抵押
盛通华诚	5.00	36 个月	10.00	东方集团实业股份有限公司担保

资料来源：公司审计报告

4. 重大事项

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。

5. 投资建设

建成项目方面，2015 年，公司陆续完成了西部海域变更段及南防波堤、西部港区排水（锦州施工段）、DN700 管线改造、集装箱码头钢轨改造、三港池临时堆场加高、油品罐区一期 60 万立方米自有油品罐区等设施建设，公司港口业务作业能力，储藏、吞吐能力进一步提高。

在建、拟建项目方面，截至 2016 年 3 月底，公司主要在建项目包括锦州港油品灌二期工程、锦州港西部海域防波堤工程等，投资概算合计 12.86 亿元。截至 2016 年 3 月底，已完成投资 1.78 亿元；公司拟建工程主要为锦州港 302、303 油品化工泊位工程，投资概算合计 7.66 亿元。2016 年~2018 年，公司在建、拟建工程计划尚需投资分别为 5.52 亿元、5.12 亿元和 6.44 亿元。

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）60×104m³ 罐区西侧。建设 6 座 10×104m³ 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 56979 万元。工程已于 2014 年开展部分前期工作，2015 年完成全部前期工作；计划于 2016 年主体工程开工建

设, 预计 2017 年竣工, 建设工期计划 2 年。工程所需资金的 70% 部分由银行贷款解决, 其余 30% 部分由企业自筹解决。截至 2016 年 3 月底, 该项目已投资 0.38 亿元。

锦州港西部海域防波堤工程位于锦州港西部, 四港池南侧, 包括西防波堤和南防波堤, 总长 5124 米, 工程计划总投资 46499 万元, 工程计划于 2015 年开工, 预计 2018 年 12 月完工。工程所需资金的 70% 部分由政府拨款和银行贷款解决, 其余 30% 部分由企业自筹解决。该项目政府拨款 1.30 亿元, 截至 2016 年 3 月底, 项目已投入 1.38 亿元。

锦州港四港池南围堰工程位于锦州港已建西部海域西防波堤的内侧, 四港池规划西、南侧码头后方, 总长 4304.461 米, 工程计划总投资 18508 万元。工程已于 2015 年开展部分前期工作, 预计 2015 年完成全部前期工作并进行部分主体工程开工建设, 预计 2018 年竣工, 工程建设周期计划 2 年。工程所需资金的 70% 部分由银行贷款解决, 其余 30% 部分由企业自筹解

决。截至 2016 年 3 月底, 该项目已投入 160 万元。

锦州港 302、303 油品化工泊位工程位于锦州港第三港池东岸南段, 302 泊位占用岸线 356m, 建设 1 个 10 万吨级油品化工泊位, 设计通过能力 380 万吨/年; 303 泊位占用岸线 261m, 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 76585 万元, 工程计划于 2016 年开展前期工作, 计划 2017 年开工建设, 预计 2018 年竣工, 2019 年投入生产试运行, 建设工期计划 2 年。工程所需资金的 70% 部分由银行贷款解决, 其余 30% 部分由企业自筹解决。

总体看, 随着港口基础设施逐步完善, 公司吞吐能力, 港口业务作业效率有望提高。同时, 公司未来三年投资规模大, 筹资压力较大, 未来债务规模有可能继续上升。

表 7 截至 2016 年 3 月底公司在建、拟建项目情况 (单位: 万元)

序号	工程名称	总投资 金额	已投资 金额	投资计划		
				2016 年 4~12 月	2017 年	2018 年
在建工程						
1	锦州港油品灌区（二期）工程	56979.00	3828.00	31980.00	21171.00	--
2	锦州港西部海域防波堤工程	46499.00	13801.00	14319.00	--	18379.00
3	锦州港四港池南围堰工程	18508.00	160.00	2327.00	10000.00	6021.00
4	锦州港第一港池北岸改造工程	6615.00	18.00	6597.00	--	--
小计		128601.00	17807.00	55223.00	31171.00	24400.00
拟建工程						
锦州港 302、303 油品化工泊位		76585.00	0.00	--	20000.00	40000.00
小计		76585.00	0.00	--	20000.00	40000.00
合计		205186.00	17807.00	55223.00	51171.00	64400.00

资料来源: 公司提供

6. 经营效率

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。

7. 未来发展

2016 年是“十三五”开局之年, 公司制定的战略目标为: 加大招商引资, 发展临港产业, 打造高回报率、高附加值、高技术含量的新型盈利业务和特色优势项目; 深耕全程物流, 从

单纯码头装卸服务向全程物流转变，从单一吞吐量增长驱动向复合型多核驱动转变；加强内贸集装箱发展，重在保量、增量。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2013、2014 年度财务报表经华普天健会计师事务所审计，2015 年度财务报告经致同会计师事务所审计，出具了标准无保留意见的审计结论，2016 年一季度财务报表未经审计。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；2015 年新纳入合并范围子公司为锦港海洋石化贸易有限公司，辽宁沈哈红运物流锦州有限公司不再纳入合并范围。上述公司规模较小，故合并范围的变动对财务数据可比性影响不大。

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。

2. 资产质量

2013~2015 年，公司资产有所增长，年均复合变动 3.54%。截至 2015 年底，公司资产总额 120.04 亿元，其中流动资产占 10.29%，非流动资产占 89.71%；公司资产以非流动资产为主，符合所属行业特点。

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。

2013~2015 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。

2013~2015 年，公司非流动资产有所增长，年均增长 6.69%。截至 2015 年底，公司非流动资产为 107.69 亿元，主要为固定资产、长期股权投资和其他非流动资产。

2013~2015 年，公司固定资产年均增长 6.11%。截至 2015 年底，固定资产原值为 103.40 亿元，主要为码头及辅助设施、机械设备和房屋建筑物。截至 2015 年底，固定资产累计折旧

16.63亿元；固定资产净额为86.77亿元，公司固定资产综合成新率为83.92%。截至2015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。

2013~2015年，公司长期股权投资快速增长，年均复合增长率82.55%。截至2015年底，公司长期股权投资8.57亿元，主要为对锦港国际贸易发展有限公司的投资（5.24亿元）和中电投锦州港口有限责任公司的投资（1.43亿元）。

2013年~2015年，公司在建工程逐年下降，年均复合变动率-47.98%，主要系在建工程转固定资产所致。截至2015年底，公司在建工程账面价值为3.08亿元，同比下降67.42%，主要是锦州港油品灌区工程（一期）转固所致。截至2015年底，公司在建工程主要为锦州港西部海域防波堤工程。

2013年~2015年，公司无形资产年均复合变动-1.81%，截至2015年底为2.98亿元，主要为土地使用权、海域使用权。

截至2015年底，公司其他非流动资产5.81亿元，主要为公司向北京盛通华诚投资有限责任公司（5亿元）和辽宁锦港宝地置业有限公司（0.81亿元）提供的委托贷款。

截至2016年3月底，公司资产总计116.50亿元，较2015年底下降2.95%。其中流动资产9.53亿元，较上年底大幅下降22.85%，主要是存货下降所致；非流动资产方面，较2015年底基本持平，为106.97亿元。

总体来看，公司资产规模稳中有增，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、长期股权投资和其他非流动资产为主，资产结构稳定，资产流动性一般。

3. 所有者权益及负债

所有者权益

2013~2015年，公司所有者权益有所增长，年均增长2.84%。截至2015年底，公司所有者

权益合计60.15亿元（其中少数股东权益1.32亿元），同比增长1.08%，主要由实收资本（占33.36%）、资本公积（占44.38%）和未分配利润（占14.33%）构成。

截至2016年3月底，公司所有者权益合计60.30亿元，较2015年底略有增长，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，所有者权益稳定性较好。

负债

2013~2015年，公司负债有所波动，年均涨幅为4.13%。截至2015年底，公司负债合计59.89亿元，同比下降4.08%，其中流动负债26.47亿元（占44.19%），非流动负债33.42亿元（占55.81%）。

2013~2015年，公司流动负债波动下降，年均变动-7.40%。截至2015年底为26.47亿元，主要以短期借款（占49.13%）、应付票据（占12.24%）、应付账款（占13.30%）为主。

2013~2015年，公司短期借款，年均复合增长56.64%，截至2015年底，公司短期借款为13.00亿元，全部为信用借款。

2013~2015年，公司应付票据复合变动率为-7.23%，截至2015年底，为3.24亿元，全部是商业承兑汇票。

2013~2015年，公司应付账款年均复合变动率-47.09%，截至2015年底，应付账款合计3.52亿元，同比下降62.34%，主要系航道、码头等应付工程款陆续到期支付所致，构成主要为应付工程款。

2013~2015年，公司预收款项年均复合增长32.07%，主要系预收粮食贸易货款增加所致，截至2015年底，为2.06亿元，主要是货款、港口费和代理费。

2013~2015年，公司非流动负债较快增长，复合增长17.10%。截至2015年底，非流动负债为33.42亿元，同比上升20.71%，主要由长期借款、应付债券和递延收益构成。

2013~2015年，公司长期借款波动下降，复

合变动-9.30%。截至2015年底，长期借款合计16.26亿元，主要为信用借款，占比98.45%。

截至2015年底，公司应付债券10.00亿元，为“15锦州港MTN001”。

截至2016年3月底，公司负债合计56.19亿元，较2015年底下降6.17%，主要系应付账款、短期借款下降所致。从负债结构上看，公司流动负债占比较2015年底下降3.61个百分点至40.58%。

2013~2015年，公司全部债务增长较快，年均增长率为14.41%，截至2015年底，全部债务为45.53亿元，其中长期债务占57.77%，短期债务占42.23%。2013~2015年，公司资产负债率波动上升、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率有所上升，三年加权平均值分别为50.17%、28.62%和41.79%；截至2015年底，三项指标分别为49.89%、30.39%和43.08%，近年来，公司总体债务负担有所上升。

截至2016年3月底，公司全部债务较2015年底下降3.56%至43.91亿元。截至2016年3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48.24%、30.33%和42.13%。

总体看，公司负债规模增长较快，有息债务规模较大，但总体债务负担仍在可控范围内。

4. 盈利能力

2013~2015年，公司营业收入年复合变动-1.06%，2015年公司实现营业收入18.06亿元，同比下降15.11%，主要因经济增长放缓和产业结构调整导致公司主要大宗商品货种吞吐量下降影响；同期，财务费用以及折旧等固定成本增加导致公司营业成本年均复合增幅1.65%，快于营业收入增长速度，受此影响，公司营业利润率逐年下降，2015年为23.91%。

2013~2015，公司营业外收入分别为0.29亿元、1.19亿元（包括非流动资产处置利得0.92亿元）和0.36亿元，主要为非流动资产处置利得和政府补助。

2013~2015年，公司的期间费用年复合增长19.00%，高于营业收入增速。公司期间费用占营业收入的比重持续上升，主要系公司财务费用增长影响，2015年公司期间费用占营业收入比为18.38%，公司期间费用控制能力一般。

从盈利指标来看，2013~2015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24.52%、3.86%和2.84%，2015年，公司三项指标分别为23.91%、3.45%和2.15%。

2016年1~3月，公司实现营业收入6.01亿元，同比下降0.57%，利润总额和净利润分别为0.23亿元和0.12亿元，同比分别下降76.78%和83.31%，主要受宏观经济形势不利因素影响，公司粮食、煤炭吞吐量下降明显，营业收入相应减少，同时折旧等固定成本增加，使成本下降幅度低于收入降幅，利润总额和净利润相应减少。公司营业利润率为14.67%，较2015年下降9.24个百分点。

总体看，近年来经济增长放缓和产业结构调整导致公司收入减少，同时，财务费用以及折旧等固定成本增加，公司盈利能力有所减弱。

5. 偿债能力

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，公司经营现金流动负债比波动上升，三年均值为16.51%，2015年为20.61%，同比上升11.53个百分点，公司经营活动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。

从长期偿债指标来看，2013~2015年，公司EBITDA波动增长，年均增长率为3.08%；2015年为7.19亿元，同比下降11.50%。2013~2015年，公司EBITDA利息倍数波动下降，三年平均值为3.16倍，2015年为3.00倍。2013~2015年，公司全部债务/EBITDA倍数平均值为5.80倍，2015

年为6.33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。

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。

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，竞争力有所加强。

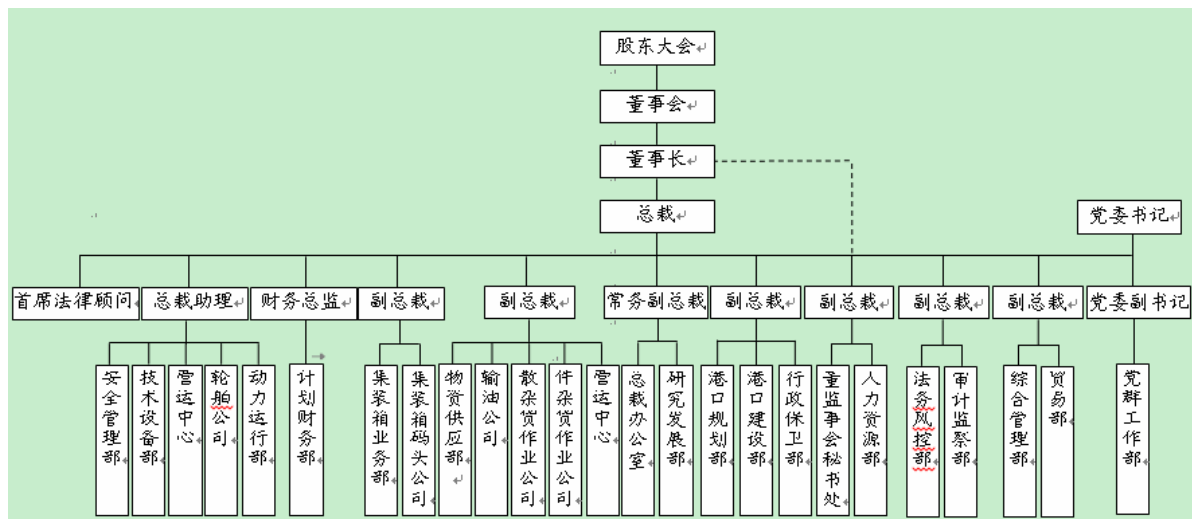
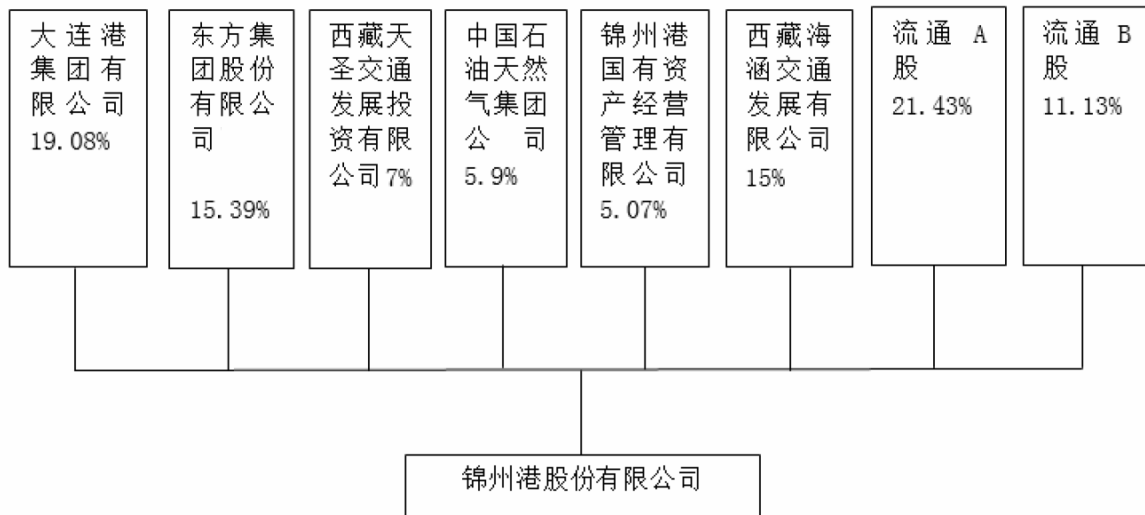
目前公司资产整体质量良好，整体盈利能力一般。公司近年来投资建设的资本支出较大，债务规模增长较快，未来几年公司港口基础设施建设的投入较大，面临一定的对外融资压力。

伴随公司锦州港油品灌区的陆续投入使用，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，有望带动公司营业收入及利润规模增长。

总体看，公司主体长期信用风险低。

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	--

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。

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	(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/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。

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