



营口港务集团有限公司 2017 年度企业信用评级报告

大公报 D【2017】051 号（主）

信用等级：AA+

受评主体：营口港务集团有限公司
评级展望：稳定

评级观点

营口港务集团有限公司（以下简称“营口港集团”或“公司”）主要从事营口港各主要港区的港口装卸、仓储等业务。评级结果反映了近年来国家对港口行业发展给予高度关注、港口行业未来发展面临新机遇，营口港区区位优势显著、集疏运条件良好，公司货物吞吐量持续增长，作为营口港最重要的运营主体得到各级政府支持等优势；同时也反映了关联方占款情况影响公司资产流动性，营业收入逐年减少，有息债务规模较大，对外担保金额较大，财务费用规模较大，2016 年公司业务出现亏损等不利因素。综合分析，公司不能偿还到期债务的风险很小。

预计未来 1~2 年，作为营口港最重要的运营主体，公司将继续得到政府的大力支持，综合来看，大公对营口港集团的评级展望为稳定。

主要优势/机遇

- 近年来，国家对港口行业发展给予高度关注，随着“一带一路”战略逐步实施，港口行业未来发展面临新机遇；
- 营口港作为我国东北第二大港以及沈阳经济区最近出海口，区位优势显著，集疏运条件良好；
- 公司货物吞吐量持续增长，装卸货种较为丰富，集装箱业务快速发展；
- 作为营口港最重要的运营主体，公司得到中央及地方政府在政策以及资金方面的支持。

主要风险/挑战

- 公司其他应收款账龄偏长，关联方占款情况影响公司资产流动性；
- 近年来，受辽宁省经济低迷、产业结构变动影响，公司营业收入逐年减少；
- 公司有息债务规模较大，债务压力较重；
- 公司对外担保金额较大，存在一定或有风险；
- 2016 年，受在建工程转固规模较大影响，折旧大幅增加，公司业务出现亏损；
- 公司财务费用规模较大，影响公司整体盈利水平。

主要财务数据和指标

(人民币亿元)

项目	2017.3	2016	2015	2014
总资产	1,130	1,086	1,091	1,060
所有者权益	348.20	347.90	349.33	319.29
营业收入	19.87	80.47	85.06	105.88
利润总额	0.69	4.03	3.37	16.16
经营性净现金流	2.31	25.70	23.90	12.68
资产负债率 (%)	69.18	67.98	68.07	69.87
债务资本比率 (%)	68.14	66.76	66.32	68.47
毛利率 (%)	28.32	19.55	24.11	21.61
总资产报酬率 (%)	0.38	1.92	2.07	3.10
净资产收益率 (%)	0.03	0.53	0.43	4.54
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	0.25	0.66	0.54	0.29
经营性净现金流/总负债 (%)	0.30	3.46	3.22	2.14

注：公司 2015 年财务数据采用 2016 年审计报告追溯调整的年初数；2017 年 3 月财务数据未经审计。

评级小组负责人：杨绪良

评级小组成员：杨依水 王文君

联系电话：010-51087768

客服电话：4008-84-4008

传 真：010-84583355

Email : rating@dagongcredit.com

大公国际资信评估有限公司

二〇一七年八月十四日

大公信用评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、大公及其评级分析师、评审人员与受评主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因受评主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。本评级报告所依据的评级方法在大公官网（www.dagongcredit.com）公开披露。

四、本报告引用的受评对象资料主要由受评主体提供，大公对该部分资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。

六、本报告信用等级在本报告出具之日至本期融资券到期兑付日有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



受评主体

营口港集团前身为营口港务管理局，2003年4月，根据营口市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“营口市国资委”）办公室【2003】第1号《关于调拨资产组建营口港务集团有限公司的批复》批准，按现代企业制度组建营口港集团，初始注册资本为17亿元人民币，出资人为营口市资产经营公司（以下简称“经营公司”）。2009年12月，根据营口国资委国资产权【2009】85号《关于对营口港务集团将资本公积转增注册资本的批复》批准，公司将资本公积转增注册资本73亿元人民币。2015年12月31日，根据营国资产发【2015】286号文件，经营公司将所持有的营口港集团100%股权无偿划转至营口市国资委。截至2017年3月末，公司注册资本为90亿元人民币，实际控制人为营口市国资委。

公司为营口港最主要的运营主体，负责营口港各主要港区的港口装卸、仓储等业务。截至2017年3月末，营口港拥有79个生产性泊位，其中万吨级以上泊位60个，泊位总长度达16,598米。营口港是东北三省及内蒙地区重要的海上门户，主要分为营口港区、鲅鱼圈港区、仙人岛港区和绥中港区四个港区。其中，营口港区作为老港区以调整、优化现有设施为主，主要为城市物资运输服务；鲅鱼圈港区是营口港发展综合运输的核心港区，重点发展矿石、煤炭、集装箱、钢材、油品、粮食、商品汽车等的运输，未来将逐步发展成为东北地区重要的物流基地；仙人岛港区以大型石化等工业布局为依托，未来将逐步发展成为大型综合性公用港区；公司子公司绥中港集团有限公司负责建设绥中港区，2015年新投产3个5万吨级泊位。2015年4月20日，根据营国资产权【2015】17号文件批准，公司将持有的盘锦港有限公司80%股权以1.01亿元转让给盘锦港集团有限公司（以下简称“盘锦港集团”），不再负责盘锦港区的运营。

截至2016年末，公司纳入合并报表范围内控股子公司56家（详见附件3），其中控股子公司营口港务股份有限公司（股票代码：600317）于2002年1月在上海证券交易所上市，拥有33个生产性泊位，全部位于鲅鱼圈港区，公司对营口港务股份有限公司持股比例为78.55%。

宏观经济和政策环境

现阶段我国国民经济运行缓中趋稳、稳中向好，但市场需求疲软，结构调整过程中新旧动能转换仍存障碍；预计未来短期内我国经济仍将面临较大下行压力，长期来看经济增长将趋于稳定，但经济运行仍面临较多的风险因素

现阶段国民经济运行缓中趋稳、稳中向好，但仍面临较大的经济下行压力，主要经济指标同比增速均出现不同程度的下滑。据初步核



算, 2016年, 我国实现 GDP74.41 万亿元, 按可比价格计算, 同比增速为 6.7%, 较 2015 年下降 0.2 个百分点, 规模以上工业增加值同比增长 6.0%, 增速同比下降 0.1 个百分点; 固定资产投资(不含农户)同比增长 8.1%, 增速同比下降 1.9 个百分点, 其中房地产开发投资同比增长 6.9%, 对全部投资增长的贡献率比上年提高 12.8 个百分点。此外, 近年来国内需求增长减慢, 国际需求降幅收窄, 2016 年, 社会消费品零售总额同比名义增长 10.4%, 进出口总额同比下降 0.9%, 降幅比上年收窄 6.1 个百分点。2016 年, 全国公共财政预算收入同比增长 4.5%, 增速同比继续下滑, 政府性基金收入同比增长 11.9%。同期, 全社会融资规模增量为 17.80 万亿元, 新增人民币贷款 12.65 万亿元。2017 年一季度, 我国国民经济延续了稳中向好的发展态势, GDP 同比增速为 6.9%, 较上年同期加快 0.2 个百分点, 规模以上工业增加值同比增长 6.8%, 固定资产投资(不含农户)同比名义增长 9.2%, 社会消费品零售总额同比名义增长 10.0%, 进出口总额同比增长 12.8%。同期, 全国公共财政预算收入为 4.43 万亿元, 同比增长 14.1%; 政府性基金预算收入为 1.15 万亿元, 同比增长 27.5%。此外, 2017 年一季度, 我国全社会融资规模增量为 6.93 万亿元, 同比增加 2,268 亿元, 对实体经济发放的人民币贷款增加 4.50 万亿元, 同比少增 1,615 亿元。截至 2017 年 3 月末, 广义货币(M2)余额 159.96 万亿元, 同比增长 10.6%, 增速较去年同期下降 2.8 个百分点。整体来看, 中国经济“新常态”特征更加明显, 供给侧结构性改革及重点领域改革逐步落实并取得积极进展, 部分指标有所好转, 经济增长的稳定性有所提高, 外部需求疲软的态势仍将继续, 结构性矛盾仍然突出, 主要经济指标增速放缓, 经济下行压力依然较大。

针对经济下行压力增大, 国家加大财政政策和货币政策领域的定向调整。在继续坚持积极的财政政策和宽松的货币政策基础上, 扩大结构性减税范围, 实行普遍性降费, 盘活财政存量资金。发行地方政府债券置换存量债务, 降低利息负担, 减轻了地方政府偿债压力, 形成了以“营改增”为主要核心内容的结构性减税政策, 逐步降低了企业成本。稳健的货币政策注重松紧适度, 灵活运用多种货币政策工具, 保持适度流动性, 实现货币信贷及社会融资规模合理增长。按照加强供给侧结构性改革的要求, 积极稳妥降低企业杠杆率, 采取市场化债转股等综合措施提升企业持续健康发展能力。扩大有效投资, 设立专项基金, 加强水利、城镇棚户区和农村危房改造、中西部铁路和公路等薄弱环节建设。制定出台促进民间投资健康发展若干政策措施, 对做好民间投资工作提出具体要求。继续实施创新驱动发展战略纲要和意见, 深入推进大众创业、万众创新政策举措, 落实“互联网+”行动计划, 推动经济新旧动能加速转换。发改委精简前置审批, 实施企业投资项目网上并联核准, 改革投融资体制, 积极推广政府和社会资本合作模式, 出台基础设施和公用事业特许经营办法, 充分激发社会投资活力。继续推动东、中、西、东北地区“四大板块”协调发展, 重



点推进“一带一路”建设、京津冀协同发展、长江经济带发展“三大战略”，在基础设施建设和房地产领域加大调控力度，一方面增加公共产品有效投资，启动实施一系列棚户区 and 危房改造、中西部铁路、高标准农田、信息网络、清洁能源和传统产业技术改造等重大项目；另一方面，全国多地出台楼市调控新政策，通过提高首付比例、住房限购限贷等措施，遏制房价过快上涨，增加房地产市场的有效供应。2017年政府工作报告指出，坚持以推进供给侧结构性改革为主线，适度扩大总需求，加强预期引导，深化创新驱动，全面做好稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险各项工作，保持经济平稳健康发展和社会和谐稳定。

从外部环境来看，世界经济总体增速放缓，美国经济基本面强劲，主要经济指标表现较好，但英国脱欧加剧欧盟经济发展的不确定性。新兴经济体下行压力加大，加之美元走强、大宗商品价格大幅波动、国际地缘政治冲突此起彼伏，世界经济增长缓慢，加剧了贸易保护主义抬头，国内经济增长受到一定影响。未来，美欧日俄在货币政策等方面的政策调整以及新兴经济体金融秩序的构建使得我国经济发展仍面临一定风险因素。

预计未来短期内，我国经济在平稳运行的基础上仍面临较大下行压力，经济将继续延续低位运行态势，长期来看，我国经济增长将面临产业结构调整、转型提质外部环境变化等风险因素。

行业及区域环境

港口业是国民经济的重要基础产业，受宏观经济波动影响较大，近年来随着中国经济整体增速的放缓，港口行业整体发展亦进入“新常态”，过往吞吐量高速增长态势将难以为继

港口作为综合交通运输体系中的重要枢纽，是国家重要的基础性战略资源。港口业是国民经济的重要基础产业，港口的发展取决于社会经济发展所带来的商品贸易及货物运输需求，经济增长率与港口货物吞吐量的增长有较高的相关性。

2008~2009年，受金融危机引发的全球经济下滑影响，我国国民经济及进出口贸易增速有所放缓，港口行业增速下降较为明显。在国家加大投资、扩大内需计划的刺激下，我国经济出现明显的恢复增长态势，沿海港口的货物吞吐量增速也有所恢复。2013年以来，受我国进出口贸易增速放缓的影响，沿海港口的货物吞吐量增速持续放缓。2016年，我国GDP实现744,127亿元，同比增长6.7%。其中，第二产业增加值296,236亿元，增长6.1%；全年货物进出口总额243,386亿元，同比小幅下降0.9%，其中，出口138,455亿元，下降1.9%；进口104,932亿元，同比增长0.6%。在国内宏观经济下行压力进一步加大以及货物进出口规模下降的影响下，港口货物吞吐量虽然持续增长，但增速明显放缓。2016年，我国规模以上港口完成货物吞吐量118.30



亿吨,同比增长3.2%,集装箱吞吐量完成21,798万TEU,同比增长3.6%,继续保持低速增长。其中,沿海主要港口完成货物吞吐量80.81亿吨,同比增长3.0%,集装箱吞吐量完成19,442万TEU,同比增长3.4%。

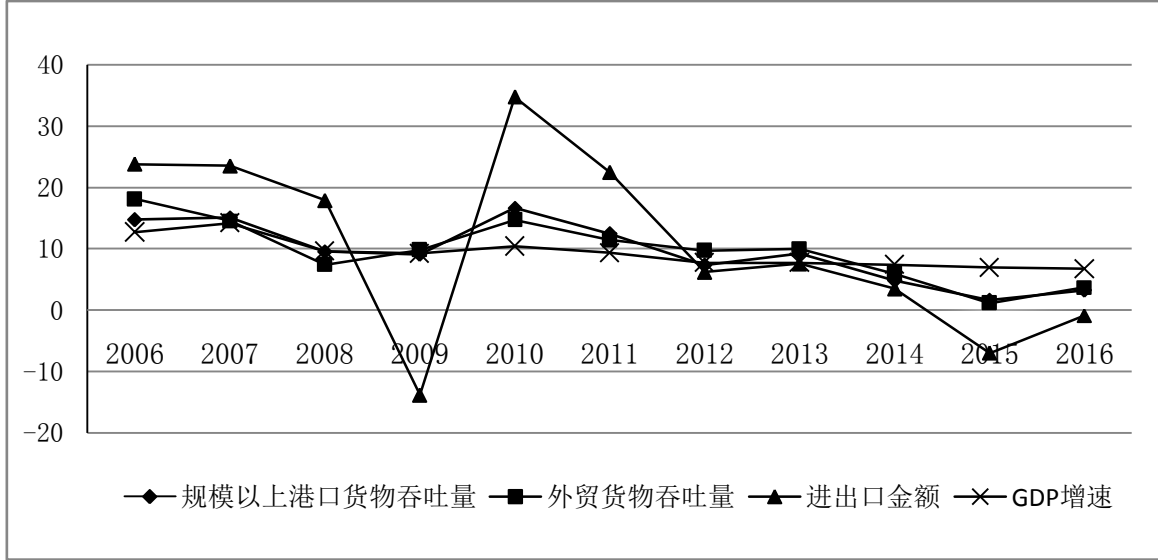


图1 2006~2016年我国国民经济指标与港口货物吞吐量同比增长率对比情况 (单位: %)

数据来源: Wind 资讯

综合而言,港口业是国民经济的重要基础产业,受宏观经济波动影响较大,近年来随着中国经济整体增速的放缓,港口行业整体发展亦进入“新常态”,过往吞吐量高速增长的态度将难以为继。

近年来,国家对港口发展给予高度关注,在投融资体制、收费标准等方面相关政策的出台对港口企业的持续健康发展产生一定有利影响

近年来,国家出台了多项相关政策保障港口行业持续健康发展。为促进港口协调发展,完善港口集疏运体系,防止港口产能过剩进一步加剧,2014年6月交通运输部公布了《关于推进港口转型升级的指导意见》,具体任务主要包括大力发展港口物流;完善港口集疏运体系,加快长江三角洲、珠江三角洲水网地区内河高等级航道建设;积极发展多式联运业务;积极推广应用信息技术;加快建设港口物流信息服务平台等22项内容。

随着我国经济进入“新常态”,交通运输业需要充分发挥交通基础设施建设在消化过剩产能、拉动内需、稳定增长、改善民生中的突出作用。2015年,“一带一路”战略的实施进入开局之年,发改委、外交部以及商务部联合发布了《推动共建丝绸之路经济带和21世纪海上丝绸之路的愿景与行动》(以下简称“《愿景与行动》”)。《愿景与行动》中明确提出,基础设施互联互通是“一带一路”建设的优先领域,抓住交通基础设施的关键通道、关键节点和重点工程。推动口岸基础设



施建设，畅通陆水联运通道，推进港口合作建设，增加海上航线和班次，加强海上物流信息化合作。港口作为我国“一带一路”建设中陆上丝绸之路与海上丝绸之路的重要支点，其未来发展前景良好。

表 1 2016 年沿海主要港口货物、外贸货物及集装箱吞吐量情况（单位：亿吨、万 TEU、%）

港口	货物吞吐量		外贸货物吞吐量		集装箱吞吐量	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
宁波-舟山港	9.18	3.20	4.31	2.40	2,157.00	4.60
上海港	6.43	-0.90	3.79	0.40	3,713.00	1.60
天津港	5.50	1.80	2.95	-1.20	1,450.00	2.80
广州港	5.22	4.30	1.24	4.20	1,858.00	6.80
唐山港	5.16	4.70	2.93	6.50	193.60	-
青岛港	5.01	3.40	3.33	4.30	1,801.00	3.30
大连港	4.29	3.40	1.35	3.90	959.00	1.50
日照港	3.51	4.00	2.34	10.80	301.02	-
营口港	3.47	2.50	0.77	-2.90	601.00	1.60
烟台港	2.65	5.50	0.91	6.00	260.14	-
湛江港	2.55	15.80	0.76	18.70	-	-
黄骅港	2.45	47.10	0.32	89.90	-	-

数据来源：Wind 资讯

2016 年 3 月，为更好地服务国民经济、对外贸易和航运事业发展，交通部发布《关于印发〈港口收费计费办法〉的通知》（交水发【2015】206 号），精简了港口收费项目和条款，港口经营服务性收费项目从原来的 45 项减压到 18 项，同时还优化了港口收费管理模式，港口作业费按环节收费调整为按全过程收费，将 35 个作业或服务环节统一纳入港口作业包干费一并计收。短期来看，部分收费项目的取消对港口企业盈利产生一定不利影响，但长期来看更加有利于港口企业市场化改革，提升港口自身竞争力。

2016 年 4 月，为便于行政管理部对港口企业试运营期的经营行为实施监管，交通部发布《关于修改〈港口经营管理规定〉的决定》（交运令【2016】43 号）（以下简称“《决定》”），一是对港口工程试运行期间从事经营应当具备的条件作出了详细规定。明确试运行期经营的，应提供试运行方案和竣工验收报告、安全设施验收和消防设施验收或者备案等材料。二是对试运行期间的港口经营许可证有效期作出规定。明确《港口经营许可证》的有效期为 3 年。港口设施需要试运行经营的，所持有的《港口经营许可证》的有效期为试运行经营期，试运行经营期原则上不超过 6 个月，确需延期的，试运行经营期累计不得超过 1 年。从长期来看，《决定》将试运行期的经营行为统一纳入港口经营管理，有利于港口企业经营能力的提升。

总体来看，近年来国家对港口发展给予高度关注，在投融资体制、



收费标准等方面相关政策的出台对港口企业的持续健康发展产生一定有利影响。

营口港作为我国东北第二大港、沈阳经济区最近出海口，自然条件及区位优势显著，集疏运条件良好，但在货源等方面面临来自大连港的竞争压力；近年来辽宁省经济增速放缓对营口港货物吞吐量的进一步增长产生不利影响

营口港地处辽东半岛中部、渤海湾东北部，区位优势显著，承担着东北三省内外贸货物的运输任务。营口港现辖营口港区、鲅鱼圈港区、仙人岛港区和绥中港区四个港区，陆域面积 30 多平方公里，自然岸线总长度为 43.60 公里，港区规划用地面积 120 多平方公里。其中仙人岛港区水深浪小，具有建设大型深水泊位的天然条件，是我国北方的深水良港。2016 年，营口港完成货物吞吐量 3.47 亿吨，同比增长 2.66%，在我国沿海主要港口货物吞吐量中排名第九位。

作为我国东北第二大港、沈阳经济区最近出海口，营口港陆路运输成本较周边港口相对较低，区位优势显著，与 50 多个国家（地区）140 多个港口建立了运输业务，总计与 20 家船公司开设了 11 条内贸定线班轮航线。营口港铁路、公路交通便利，沈大高速公路、哈大公路沿港区而行、长大铁路直通港内码头前沿，此外，营口港亦开通了至长春市、德惠市、哈尔滨市、公主岭市、四平市、松原市等地集装箱班列和经满洲里直达欧洲的国际集装箱专列，具有良好的集疏运条件。此外，营口港腹地内大型钢铁企业较多，拥有鞍山钢铁集团公司、本溪钢铁集团有限责任公司、北台钢铁（集团）有限责任公司、五矿营口中板有限责任公司和通化钢铁集团有限责任公司等多家大型钢铁企业。营口港是上述钢铁企业最近的出海口，具有较明显的物流成本优势。

表 2 2014~2016 年全国沿海主要港口货物吞吐量情况（单位：亿吨、%）

港口	2016 年		2015 年		2014 年	
	吞吐量	增速	吞吐量	增速	吞吐量	增速
宁波-舟山港	9.18	3.26	8.89	1.95	8.72	8.19
上海港	6.43	-0.92	6.49	-2.99	6.69	-1.93
天津港	5.50	1.66	5.41	0.19	5.40	7.87
广州港	5.22	4.19	5.01	3.94	4.82	5.83
唐山港	5.16	4.67	4.93	-1.60	5.01	12.23
青岛港	5.01	3.51	4.84	3.42	4.68	4.00
大连港	4.29	3.37	4.15	-1.89	4.23	3.90
日照港	3.51	4.15	3.37	0.60	3.35	8.29
营口港	3.47	2.66	3.38	2.11	3.31	3.31
烟台港	2.65	5.16	2.52	5.88	2.38	7.21

数据来源：交通运输部网站、Wind 资讯、各市国民经济与社会发展统计公报



辽宁省作为营口港最重要的经济腹地,其经济发展状况对营口港货物吞吐量产生较大影响。2016年,辽宁省GDP为2.2万亿,同比下降2.5%,进出口总额865.21亿美元,同比下降9.8%;水路货运量13,464万吨,同比增长0.2%。辽宁省经济发展长期以来以煤炭等能源相关、钢铁和造船等重化工业为主导,装备制造业、钢铁和石油化学工业在全国占有重要地位。在新经济常态下,国内外宏观经济的低迷及钢铁、煤炭等强周期性产业去产能等结构调整压力影响辽宁省经济及财税的增长,进而影响营口港货物吞吐量的进一步增长。

大连港与营口港的经济腹地存在着相互重叠的部分,是营口港最主要的竞争港口。大连港是我国东北部第一大港,相对营口港在港口自然条件、吞吐量规模以及外贸集装箱等货种业务上都具有一定优势。营口港在金属矿石、钢铁、煤炭及制品等货种的吞吐量保持一定优势,但石油天然气、粮食等货种的吞吐量和大连港存在着较大的差距,在集装箱方面则与大连港存在着较强的竞争关系。大连港主要经营货种包括油化品、矿石、散杂货以及集装箱,另外还有一定量的客货滚装。2016年,大连港完成货物吞吐量4.29亿吨,在全国沿海主要港口中处于第七位。2016年以来,大连港继续加大对太平湾港区以及大窑湾北岸基础设施建设力度,与营口港直接经济腹地重叠程度进一步加大。预计未来1~2年,随着经济腹地相互重叠部分的继续加大,营口港仍将在货源等方面面临一定竞争压力。

综合来看,营口港作为我国东北第二大港、沈阳经济区最近出海口,自然条件及区位优势显著,集疏运条件良好,但在货源等方面面临来自大连港的竞争压力;近年来辽宁省经济增速放缓影响营口港货物吞吐量的进一步增长。

经营与竞争

公司是营口港最主要的运营商,港口装卸的货港费收入是公司营业收入和毛利润的主要来源;近年来受辽宁省经济低迷,产业结构变动影响,公司营业收入逐年减少

公司作为营口港最主要的运营商,负责港口资产的运营、管理和建设,货港费收入是公司营业收入及毛利润的主要来源。

2014~2016年,公司分别实现营业收入105.88亿元、85.06亿元和80.47亿元,受辽宁省经济低迷,产业结构变动影响,收入规模逐年减少。

公司的主营业务收入主要为港口装卸的货港费和船港费¹收入。其中,货港费是公司营业收入的主要来源,毛利率水平较好。2014年以来,公司货港费收入逐年有所下降,主要受腹地经济下行影响,物流

¹ 货港费是由货方支付给港口运营企业的费用,主要包括货物装卸、堆存业务的费用;船港费是由船方支付给港口运营企业的费用。



公司控制成本，公司货物装卸费率相应有所下调，此外，还受出入港口货种结构变动影响，其中费率较高的煤炭、粮食吞吐量下降幅度较大。公司船港费收入为船舶和拖轮到其他港口参与作业取得的收入，总体占比不高。公司其他主营业务收入主要来自为进出港船舶提供油料，2015年，随着公司主要在建项目的逐步竣工，港口往来的工程船只数量减少，该项目业务的营业收入持续减少。

表3 2014~2016年及2017年1~3月公司营业收入及毛利润构成情况²（单位：亿元、%）

项目	2017年1~3月		2016年		2015年		2014年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	19.87	100.00	80.47	100.00	85.06	100.00	105.88	100.00
主营业务收入	16.40	82.54	53.74	66.78	57.93	68.10	62.47	59.00
其中：货港费	14.77	74.33	50.06	62.21	51.05	60.02	54.47	51.45
船港费	0.73	3.67	1.89	2.35	2.30	2.70	2.32	2.19
其他	0.90	4.53	1.79	2.22	4.58	5.38	5.68	5.36
其他业务收入	3.47	17.46	26.72	33.20	27.13	31.90	43.41	41.00
毛利润	5.62	100.00	15.73	100.00	20.50	100.00	22.88	100.00
主营业务毛利润	5.56	98.93	14.51	92.24	19.37	94.49	21.29	93.05
其中：货港费	5.29	94.13	14.33	91.10	18.92	92.29	20.61	90.08
船港费	0.25	4.45	0.21	1.34	0.47	2.29	0.52	2.27
其他	0.02	0.36	-0.03	-0.19	-0.15	-0.73	0.16	0.70
其他业务毛利润	0.06	1.07	1.22	7.76	1.13	5.51	1.59	6.95
毛利率	28.32		19.55		24.11		21.61	
主营业务毛利率	33.92		27.00		33.44		34.08	
其中：货港费	35.79		28.62		37.06		37.84	
船港费	34.45		11.17		20.28		22.59	
其他	2.82		-1.69		-0.33		2.82	
其他业务毛利率	1.73		4.57		4.17		3.67	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司其他业务收入主要来自贸易销售业务、房地产业务、建筑工程业务和资产出租业务等，其中贸易销售业务货种主要为钢材、煤炭以及粮食等大宗散货，建筑工程业务主要为子公司工程监理等业务。2014~2016年，公司其他业务收入规模逐年减少，在营业收入中的占比保持在30%以上，近年来，受腹地经济低迷，产业结构变动影响，钢材、煤炭等产品市场整体需求下降，公司贸易销售业务采取稳健谨慎的发展策略，业务规模缩减，收入下降幅度较大。

² 截至2016年末，公司及新纳入合并报表范围的沈阳营口港港务有限公司、营口港丰大酒店有限公司、营口港海港大厦有限公司和中国营口外轮代理公司同为营口市人民政府国有资产监督管理委员会实际控制，因此公司按照同一控制下企业合并的相关规定，追溯调整2015年度相关营业收入及毛利润构成数据。

表 4 2014~2016 年及 2017 年 1~3 月公司其他业务收入情况（单位：亿元）

项目	2017 年 1~3 月	2016 年	2015 年	2014 年
贸易销售收入	1.81	4.84	13.80	24.00
房地产收入	0.20	9.68	2.27	1.89
建筑工程收入	0.18	5.01	7.75	10.13
资产出租收入	0.27	1.14	1.27	1.72
其他收入	1.01	6.05	2.03	5.68
合计	3.47	26.72	27.13	43.41

数据来源：根据公司提供资料整理

2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 19.87 亿元，较 2016 年同期增长 2.04 亿元，主要是随着货物吞吐量的增长货港费收入同比有所增加，受益于此，公司毛利率水平较 2016 年同期小幅上升。

预计未来 1~2 年，公司作为营口港最主要的运营商，将继续负责港口资产的运营、管理和建设，港口装卸的货港费收入仍将是营业收入和毛利润的主要来源，受辽宁省经济低迷，产业结构变动影响，公司贸易销售业务收入将继续下降。

2014 年以来，公司货物吞吐量保持增长，主要以内贸货物为主，公司装卸货种较为丰富，中欧直达集装箱班列的开通推动集装箱业务快速发展

公司港口装卸货种较为丰富，主要货种包括金属矿石、钢铁、煤炭及制品等大宗散货和油品等。内贸货物占比保持在 75%以上，2016 年及 2017 年 1~3 月，内贸货物占比分别为 77.41%和 78.04%。

表 5 2014~2016 年及 2017 年 1~3 月公司货物吞吐量构成（单位：万吨、%）

项目	2017 年 1~3 月		2016 年		2015 年		2014 年	
	吞吐量	占比	吞吐量	占比	吞吐量	占比	吞吐量	占比
货物吞吐量	9,565	100.00	35,217	100.00	33,849	100.00	33,073	100.00
煤炭及制品	522	5.46	1,986	5.64	1,896	5.60	2,024	6.12
石油、天然气制品	1,048	10.96	4,384	12.45	2,944	8.70	2,696	8.15
金属矿石	985	10.30	3,719	10.56	4,173	12.33	3,826	11.57
钢铁	625	6.53	2,468	7.01	2,564	7.57	2,643	7.99
矿建材料	902	9.43	3,353	9.52	3,073	9.08	3,171	9.59
非金属矿石	81	0.85	342	0.97	338	1.00	331	1.00
粮食	488	5.10	930	2.64	673	1.99	952	2.88
机械、设备、电器	329	3.44	1,099	3.12	1,084	3.20	1,116	3.37
其他	4,585	47.94	16,936	48.09	17,105	50.53	16,314	49.33
集装箱（万 TEU）	154		609		592		561	

数据来源：根据公司提供资料整理

营口港是沈阳经济区最近出海口，具有明显的区位优势，2014 年



以来公司货物吞吐量保持增长。近年来公司煤炭及制品吞吐量有所波动，2015年，受国家宏观经济下行压力加大以及煤炭市场需求持续低迷影响，公司煤炭及制品吞吐量同比下降6.32%。随着仙人岛能源化工区建设逐步推进，30万吨级原油码头的投产及后续大型储油罐区、中国石油东北化工销售分公司化工产品储运和销售基地的建设，近年来公司石油、天然气制品吞吐量逐年增长。金属矿石货物吞吐量在总货物吞吐量中占比保持在10%以上，近年来金属矿石货物吞吐量有所波动，钢铁货物吞吐量逐年有所降低，营口港务股份有限公司与鞍钢集团国际经济贸易公司合资成立了营口新港矿石码头有限公司和鞍钢国贸营口港务有限公司，有助于提高公司钢铁和矿石货源的稳定性。2014年以来，辽宁省加大棚户区改造力度，受此影响，公司矿建材料货物吞吐量保持较大规模。

公司通过与中国远洋运输（集团）公司、中国海运（集团）总公司合作经营集装箱运输业务，促进了集装箱业务的发展。2014~2016年，公司集装箱吞吐量实现稳定增长。近年来，基于海铁联运发展起来的营口港亚欧大陆桥业务已经成为公司发展外贸集装箱运输的新亮点。公司积极响应“一带一路”整体发展战略，以企业战略对接国家战略，从终点港向中转港转型，致力于打通中俄欧集装箱班列运输大通道，充分发挥港口的区位、航线、价格等优势，拓宽境内外货源渠道，提高通关与发车效率。2014年11月，公司正式开通了国内第一条经满洲里口岸出境，直达莫斯科的国际集装箱班列，每周5~6班的国际班列使营口港的发运箱量占满洲里出境箱量的第一位。2015年10月，公司继莫斯科、华沙、岑特罗利特等国际班列后，第六条中欧班列“营口港——俄罗斯·卡卢加”直达国际班列正式运行，2016年3月，“营满欧”海铁联运大通道的首趟回程班列从俄罗斯新西伯利亚·克列西哈发出，4月，“TREST”精品班列“营口港——俄罗斯·莫斯科霍夫里诺”正式开通运行，这趟班列刷新了营口港6条中欧班列线路运行速度的新纪录，成为“一带一路”上的“新东方快车”。2016年8月13日，营口港至莫斯科·奥列霍沃祖耶沃直达冷藏班列正式开通运行，标志着中欧冷藏产品贸易“营满欧”冷链班列全新国际物流通道就此建立。中欧直达集装箱班列的开通将继续推动公司集装箱业务的更快速发展。

综合来看，2014年以来，公司货物吞吐量保持增长，货种较为丰富，中欧直达集装箱班列的开通推动集装箱业务快速发展。预计未来，公司将继续发挥区位优势，增加与临港大型企业之间协同合作，加强辐射能力，货物吞吐量将保持增长。

公司港区基础设施建设项目主要集中在鲅鱼圈港区和仙人岛港区，目前各主要在建项目均已基本完工并投入使用，多项在建项目实际投资金额超过预算总投资，未来公司成本控制有待进一步加强

公司港区基础设施建设项目主要集中在鲅鱼圈港区和仙人岛港区，



各主要在建工程均已基本完工并投入使用，但在建工程需待省市相关部门办理竣工验收手续，再办理决算审计等工作后才可转入固定资产，2014年以来，公司着力于在建工程转固工作，由于在建工程规模较大，截至2017年3月末已完工在建工程尚未完全转固。近年来公司建设项目规模较大，建设周期长，且港区陆域回填、大型设备采购等成本增长较快，公司多项在建工程项目实际投资金额超过预算总投资，未来成本控制有待进一步加强。

表6 截至2017年3月末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

工程名称	预计总投资	已投资金额
鲅鱼圈 A 港池后方油库工程	4.58	4.37
鲅鱼圈 A 港池煤炭物流中心	16.54	17.95
鲅鱼圈港区 68#~71#泊位工程	12.95	14.62
鲅鱼圈港区 A 港池护岸及围埝工程、防波堤工程	2.96	12.36
仙人岛港区 3#~5#多用途泊位码头	10.24	7.40
仙人岛港区通用码头、1#~2#多用途泊位码头工程	8.79	22.05
合计	56.05	78.75

数据来源：根据公司提供资料整理

近年来，公司建设项目投资规模较大，主要为鲅鱼圈港区与仙人岛港区的建设工程。2015年以来，公司项目建设计划基本完成，未来建设资金支出压力有所缓解，尚未完工项目主要集中在仙人岛港区，鲅鱼圈港区主要港口设施建设已基本完成。公司计划在2017~2019年投资建设鲅鱼圈港区72#~75#泊位及仙人岛港区2#30万吨级原油码头，其中，72#~74#泊位为7万吨级多用途泊位，75#泊位为集装箱泊位，仙人岛港区入驻企业主要工程建设还处于初始阶段，短期内较难形成较大规模。

总体而言，公司港区基础设施建设项目主要集中在鲅鱼圈港区和仙人岛港区，2015年以来各主要在建项目均已基本完工并投入使用，多项在建工程项目实际投资金额超过预算总投资，未来公司成本控制有待进一步加强。

营口港是辽宁沿海地区两个主要港口之一，公司作为营口港最重要的运营主体，得到了中央及地方政府在政策以及资金方面的支持

辽宁省将港口的发展和建设作为辽宁老工业基地振兴的发展重点，营口港是辽宁省沿海地区两个主枢纽港之一。公司作为营口港最主要的运营主体，得到了中央和地方政府的政策以及资金支持。

公司得到的交通运输部建设资金支持分为两类：一类是港口建设费分成（返还）。2003年2月，根据财政部以财建函【2003】5号《财政部关于同意调整港口建设费收入分成比例的函》，同意交通部对港口以2001年应缴港口建设费收入为基数，基数部分按原比例（20%）分成，超基数部分实行5:5分成，截至2016年末，公司获得港口建设资



金返还共计 10.25 亿元；第二类是政府拨款，交通运输部对经过批复的项目安排港口建设费拨款，如鲅鱼圈港区 25 万吨级航道工程、仙人岛港区 30 万吨级航道工程以及防波堤工程等均得到项目拨款。2014 年，为支持仙人岛港区临港经济区能源化工产业的发展，营口市仙人岛能源化工区管理委员会以及营口市城市建设投资发展有限公司投入 3.44 亿元，专项用于仙人岛港区基础设施建设。绥中市财政局拨付海域使用专项资金 0.44 亿元，用于绥中港区的前期建设。2015 年，财政局对公司进行航道维护拨付专项资金 0.62 亿元。2016 年，根据营财指预【2016】772 号文和营财指预【2016】1411 号文，财政局下达公司港口公共基础设施维护补助专项资金共计 10.80 亿元。

预计未来 1~2 年，公司承担的营口港运营职能以及在辽宁省沿海地区经济发展中的重要作用不会改变，将继续得到中央及地方政府的有力支持。

公司治理与管理

产权状况与公司治理

2015 年 12 月 31 日，根据营国资发【2015】286 号文件，经营公司将所持有的营口港集团 100%股权无偿划转至营口市国资委。截至 2016 年末，公司注册资本为 90 亿元人民币，营口市国资委持有营口港集团 100%的股权，为公司实际控制人。

公司设有董事会（总裁办公室）、总经理（总裁）和监事会，不设股东大会。公司董事会由 7 名董事组成，其中董事长 1 人，董事 6 人，主要负责制定公司发展目标以及相应的决策方案；高级管理人员共 9 人，其中总经理（总裁）1 名，直接对董事会负责，执行董事会的相关决定；设监事 1 人。2015 年 4 月 2 日，根据辽委干发【2015】88 号文件，省委决定免去高宝玉公司党委书记职务，并建议免去董事长职务。2015 年 4 月 13 日，根据营国资党【2015】10 号文件批准，李和忠任公司董事、董事长（法定代表人），免去高宝玉董事、董事长（法定代表人）职务，公司法定代表人变更为李和忠。

战略与管理

营口港是辽宁沿海地区两个主要港口之一，辽宁沿海经济带和沈阳经济区作为国家战略给营口港带来了巨大的发展优势，公司的定位是通过加大港口的基础设施建设以及改善集疏运条件，在充分发挥现有业务盈利能力的基础上，坚持多元化发展，打造公司的品牌影响力。

针对内部管理，公司设立有相应内部控制制度，为公司本部以及下属公司筹融资、经营活动的有序进行提供制度保障。近几年，公司货物吞吐量保持较快增速，得益于公司投资建设规模的持续增长，同时由于公司建设资金主要来源于债务融资，且到期债务较为集中，因此公司资金统筹管理有待加强。



抗风险能力

营口港区区位优势显著，集疏运条件良好，同时沈阳近海经济区出海通道即将开通，为公司货物吞吐量的增长提供了有力的外部条件。近年来，公司加大港口基础设施建设，资产规模逐步扩大，随之营业收入也稳步增长。面对周边大连港的竞争，公司在煤炭制品和金属矿石方面具备较强的竞争力，市场份额占比较高，集装箱业务发展快速。除此之外，公司作为国家重点基础设施项目以及辽宁省重要枢纽港，每年收到交通运输部的建设资金拨款。同时，近年来由于公司固定资产投资规模较大，资金主要来源于债务融资，财务杠杆较高，债务到期较为集中，公司未来拟严格控制债务规模，将资产负债率控制在70%以下，大公将保持对公司债务控制手段和结果的关注。综合来看，公司整体抗风险能力很强。

财务分析

公司提供了2014~2016年³及2017年1~3月的财务报表，中审华寅五洲会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2014~2016年的财务报表分别进行了单年审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。公司2017年1~3月财务报表未经审计。公司2015年财务数据采用2016年审计报告追溯调整的年初数。

资产质量

2014~2016年末，公司资产规模有所波动；其他应收款账龄较长，关联方占款情况影响公司资产流动性；公司着力于已完工在建工程转固工作，固定资产规模逐年增长而在建工程有所减少

2014年以来，公司资产规模有所波动。从资产结构来看，公司资产以非流动资产为主。

³ 截至2016年末，公司及新纳入合并报表范围的沈阳营口港港务有限公司、营口港丰大酒店有限公司、营口港海港大厦有限公司和中国营口外轮代理公司同为营口市人民政府国有资产监督管理委员会实际控制，因此公司按照同一控制下企业合并的相关规定，追溯调整2015年度相关财务数据。

表 7 2014~2016 年末及 2017 年 3 月末公司资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年 3 月末		2016 年末		2015 年末		2014 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	95.34	8.44	61.65	5.67	53.31	4.87	60.16	5.68
其他应收款	87.02	7.70	84.90	7.82	114.91	10.50	111.28	10.50
预付款项	54.04	4.78	52.39	4.82	53.53	4.89	54.46	5.14
存货	37.06	3.28	38.52	3.55	44.05	4.03	40.68	3.84
流动资产合计	300.89	26.64	261.30	24.05	296.00	27.05	294.98	27.83
固定资产	476.89	42.22	481.52	44.32	420.50	38.43	283.74	26.77
在建工程	279.72	24.76	272.25	25.06	308.56	28.20	408.64	38.55
长期股权投资	14.11	1.25	14.19	1.31	14.73	1.35	13.21	1.25
非流动资产合计	828.74	73.36	825.12	75.95	798.13	72.95	764.87	72.16
资产合计	1,130	100.00	1,086	100.00	1,094	100.00	1,060	100.00

公司流动资产主要由货币资金、其他应收款、预付款项和存货构成。近年来，公司货币资金规模有所波动，主要为银行存款及少量现金。公司其他应收款主要是公司对盘锦港集团资金拆借往来款，营口市政府为保证资金的归还，将 60.00 亿元往来款划转为营口市资产经营公司承接，其余由盘锦港集团通过未来的经营收入陆续偿还；2016 年，盘锦港集团归还部分往来款，公司其他应收款同比有所减少，截至 2017 年 3 月末，公司应收营口市资产经营公司资金拆借往来款 60.61 亿元，应收盘锦港集团资金拆借往来款 5.91 元，一年以内账龄占比为 11.12%，三年以上占比为 76.02%，其他应收款账龄较长，对公司资产流动性造成一定影响。近年来，公司预付款项规模稳定，主要为预付营口经济技术开发区管委会（以下简称“营口经开管委会”）土地出让金 44.00 亿元及预付葫芦岛港集团有限公司托管保证金 6.00 亿元，其中预付营口经开管委会土地出让金为公司获得的鲅鱼圈龙岗花园西侧 2 平方公里土地的土地出让金 44 亿元，由于土地使用权证尚未办理完成，土地出让金一直计入预付款项科目。公司存货主要是下属公司营口港房地产开发公司未销售的商品房，近年来有所波动。

表 8 截至 2017 年 3 月末其他应收款前五名应收金额及账龄情况（单位：亿元、%）

单位名称	金额	账龄	其他应收款占比
营口市资产经营公司	60.61	3 年以上	69.30
辽宁东戴河新区财政局	6.13	2~3 年	7.01
盘锦港集团有限公司	5.91	1 年以内	6.75
营口港盖州物流有限公司	5.68	1 年以内	2.11
韩国泛营轮渡株式会社	1.44	3 年以上	1.65
合计	75.93	-	86.82

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要包括固定资产、在建工程和长期股权投资。



公司固定资产规模较大，主要为港务设施、库场设施、装卸机械及配套设备。2014~2016年末，公司固定资产逐年有所增加，主要因公司将部分已建设完工并办理完成后续审计的在建工程转入固定资产所致。同期，随着部分已建设完工并办理完成后续审计在建工程转入固定资产，公司在建工程逐年有所减少。公司长期股权投资主要是对联营公司和合营公司的投资，近年来规模较为稳定。

受限资产方面，截至2017年3月末，公司受限资产总计70.32亿元，在总资产和净资产中的占比分别为6.23%和20.20%。其中，受限的货币资金0.45亿元，为银行承兑汇票保证金；受限的土地使用权24.87亿元，为公司取得金融机构借款所做的资产抵押；受限的股权45亿元，2015年8月，公司与交银国际信托有限公司（以下简称“交银国信”）合资成立营口港仙人岛码头有限公司，注册资本75亿元，其中公司以实物出资45亿元，交银国信以货币出资30亿元，同时公司将45亿元股权质押给交银国信，截至本报告出具日，相关股权质押手续已办理完成。

预计未来1~2年，公司将继续着力于已完工在建工程转固工作，资产结构仍将以非流动资产为主。

资本结构

近年来，公司债务总额有所波动，有息债务在债务总额中占比很高，债务压力较重；公司对外担保金额较大，存在一定或有风险

2014年以来，由于鲅鱼圈港区、仙人岛港区等工程的建设投入规模较大，用于码头泊位建设的资金主要来源于债务融资，公司负债保持较大规模，以非流动负债为主；2014~2016年末及2017年3月末，公司资产负债率分别为69.87%、68.07%、67.98%和69.18%，公司现有债务负担较重，未来拟严格控制债务规模，将资产负债率控制在70%以下，大公将保持对公司债务控制手段和结果的关注。

公司流动负债主要由短期借款、其他应付款及其他流动负债构成。公司短期借款主要为信用借款与保证借款，截至2017年3月末，短期借款保持较大规模，公司近年来增加短期借款主要为降低融资成本。其他应付款主要为应付项目建设工程款，2017年3月末为17.36亿元，其中应付中交一航局第一工程有限公司、营口友一港航工程有限公司以及中建安装工程有限公司工程款金额较大，账龄在一年以内占比为49.65%。公司其他流动负债为短期融资券，2017年3月末为36.00亿元，为公司于2016年发行的短期融资券“16营口港CP001”、“16营口港CP002”及“16营口港CP003”。

表 9 2014~2016 年末及 2017 年 3 月末公司有息债务构成情况 (单位: 亿元、%)

项目	2017 年 3 月末		2016 年末		2015 年末		2014 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	255.81	32.74	212.40	28.76	194.53	26.12	208.40	28.14
非流动负债	525.62	67.26	526.11	71.24	550.27	73.88	532.15	71.86
负债总额	781.43	100.00	738.51	100.00	744.79	100.00	740.56	100.00
短期有息债务	220.21	28.18	173.90	23.55	138.97	18.68	161.31	21.65
短期借款	167.90	21.49	120.56	16.33	92.14	12.37	113.90	15.38
其他应付款	17.36	2.22	18.40	2.49	24.05	3.23	23.10	3.12
其他流动负债 (短期融资券)	36.00	4.61	36.00	4.87	36.00	4.83	25.00	3.24
长期有息债务	524.45	67.11	524.94	71.08	548.97	73.81	532.11	71.85
长期借款	323.64	41.42	317.52	43.00	287.57	38.61	290.26	39.19
应付债券	129.70	16.60	139.70	18.92	193.70	26.01	193.70	26.16
长期应付款 (融资租赁款)	71.11	9.10	67.71	9.17	67.70	9.09	48.15	6.50
总有息债务	744.66	95.29	698.84	94.63	687.94	92.49	693.42	93.50
资产负债率		69.18		67.98		68.07		69.87

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券及长期应付款构成。长期借款主要为信用借款，近年来保持较大规模。2016 年末，公司应付债券同比有所减少，为公司兑付非公开定向债务融资工具“13 营口港 PPN001”、“13 营口港 PPN002”及中期票据“11 营口港 MTN1”所致。公司长期应付款全部为融资租赁款，近年来，长期应付款规模逐年增加。

2014~2016 年末，公司有息债务规模维持较高水平，在债务总额中的占比保持在 90%以上。截至 2017 年 3 月末，公司有息债务为 744.66 亿元，占债务总额的 95.29%，从债务期限结构来看，公司有息债务期限较分散。

表 10 截至 2017 年 3 月末公司有息债务期限结构 (单位: 亿元、%)

项目	≤1 年	(1, 2]年	(2, 3]年	(3, 4]年	(4, 5]年	>5 年	合计
金额	220.21	176.90	180.44	83.74	25.34	58.03	744.66⁴
占比	29.57	23.76	24.23	11.25	3.40	7.79	100.00

2014~2016 年末，公司所有者权益总额分别为 319.29 亿元、348.91 亿元和 347.90 亿元。2015 年末少数股东权益为 67.02 亿元，较 2014 年末增加 31.15 亿元，主要是由于 2015 年 8 月公司与交银国信成立营口港仙人岛码头有限公司，交银国信以货币出资 30.00 亿元，

⁴ 此处有息债务不包含公司于 2016 年发行的永续中期票据“16 营口港 MTN001”和“16 营口港 MTN002”共计 25 亿元。



持股比例 40.00%，根据股权投资合同约定，交银国信投资营口港仙人岛码头有限公司优先股，公司对交银国信的投资保本保底分红，年分红收益率不低于交银国信实际投资额的 7%。2016 年公司发行永续中期票据“16 营口港 MTN001”和“16 营口港 MTN002”共计 25 亿元并计入其他权益工具。

表 11 公司部分对外担保企业 2016 年主要财务指标（单位：亿元、%）

单位名称	期末总资产	期末资产负债率	营业收入	净利润
盘锦港集团有限公司	216.98	58.17	8.27	0.35
日照港集团有限公司	556.16	65.47	192.73	0.07
连云港港口集团有限公司	490.25	67.09	103.45	1.48

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2017 年 3 月末，公司对外担保余额为 136.40 亿元（详见附件 4），担保比率为 39.17%，对外担保金额较大，存在一定或有风险。被担保企业中盘锦港集团有限公司、日照港集团有限公司以及连云港港口集团有限公司担保金额较大。其中，盘锦港集团有限公司在 2013 年以前为公司全资子公司，连云港港口集团有限公司为江苏省主要沿海港口运营企业，近年来经营情况稳定，日照港集团有限公司为山东省重要的沿海港口运营企业，与公司存在多年互保情况。

总体而言，2014 年以来，公司主要依赖债务融资覆盖港区基础设施建设的资本支出，有息债务在债务总额中占比很高；对外担保金额较大，存在一定或有风险。

盈利能力

近年来，受辽宁省经济低迷、产业结构变动影响，公司营业收入逐年下降；公司财务费用规模较大，影响公司整体盈利水平；受折旧增加影响，2016 年公司业务出现亏损，利润总额依靠营业外收入补充

受宏观经济低迷影响，2014~2016 年，公司营业收入逐年下降，其中贸易销售收入下降幅度较大。同期，公司毛利率水平有所波动，受益于毛利率水平较低贸易销售业务规模缩减公司 2015 年毛利率水平同比有所提高，2016 年，公司货物装卸费率有所下调，货港费毛利率水平降低，公司综合毛利率水平同比有所下降。

公司期间费用规模较高，为管理费用以及财务费用。其中，由于公司近年来融资规模不断扩大，财务费用规模较大，影响公司整体盈利水平。投资收益方面，2014 年，公司与华君控股签订了《股权转让协议》，将持有的账面价值为 6.10 亿元的 19%沿海银行股权进行转让。公司持有的沿海银行股权原每股作价人民币 1 元，双方约定每股作价 3 元进行转让，公司实现投资收益 10.89 亿元。



表 12 2014~2016 年及 2017 年 1~3 月公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年 1~3 月	2016 年	2015 年	2014 年
营业收入	19.87	80.47	85.06	105.88
毛利率	28.32	19.55	24.11	21.61
期间费用	4.93	19.94	18.07	18.67
其中：管理费用	1.03	6.50	5.99	6.36
财务费用	3.89	13.44	12.08	12.31
期间费用/营业收入	24.79	24.79	21.24	17.63
投资收益	0.46	-0.09	1.64	10.89
营业利润	0.74	-6.81	2.79	16.08
营业外收入	-0.04	10.84	0.90	0.26
利润总额	0.69	4.03	3.37	16.16
总资产报酬率	0.38	1.92	2.07	3.10
净资产收益率	0.03	0.53	0.43	4.54

2014~2016 年，公司营业利润逐年下降，2016 年出现亏损，主要由于公司 2015 年在建工程转为固定资产 148.64 亿元，导致 2016 年折旧增加，此外由于公司出售持有基金及股票导致投资收益有所减少。2016 年，公司营业外收入大幅增加，成为公司利润总额的主要补充，主要是政府补助，根据营财指预【2016】772 号文和营财指预【2016】1411 号文，财政局下达公司港口公共基础设施维护补助专项资金共计 10.80 亿元。

预计未来 1~2 年，公司业务结构仍将以港口装卸业务为主，贸易销售业务规模继续缩减；较高的财务费用影响公司盈利能力；随着公司已完工在建工程逐步转入固定资产，公司折旧将继续保持较大规模，对公司盈利能力产生较大影响。

现金流

2014 年以来，公司经营性净现金流逐年增长，对债务的保障能力逐年有所提高

2014~2016 年，随着公司货港费结算方式调整为以现金为主，回款效率有所提高，经营性净现金流逐年增长，对债务的保障能力逐年有所提高。同期，公司投资性现金流有所波动，2015 年公司建设投资增加导致投资性现金流由净流入转为净流出，2016 年投资性现金流大幅增加，主要由于 2016 年公司收到盘锦港集团往来款 25 亿元导致收到的其他与投资活动有关的现金增加；2014~2016 年，筹资性净现金流规模明显减少，主要是由于建设项目陆续完工，公司相应减少了融资规模，并且偿还借款较多。



表 13 2014~2016 年及 2017 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况 (单位: 亿元、%)

项目	2017 年 1~3 月	2016 年	2015 年	2014 年
经营性净现金流	2.31	25.70	23.90	12.68
投资性净现金流	-0.65	21.36	-0.38	1.40
筹资性净现金流	31.58	-39.17	-29.10	7.55
经营性净现金流/流动负债	0.99	12.63	11.87	5.85
经营性净现金流/总负债	0.30	3.46	3.22	1.79
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	0.25	0.66	0.54	0.29

2017 年 1~3 月, 公司新增借款较多, 筹资性净现金流大幅增加。

综合来看, 2014 年以来, 公司经营性净现金流逐年增长, 对债务的保障能力逐年有所提高。

偿债能力

2014~2016 年末和 2017 年 3 月末, 公司流动比率分别为 1.42 倍、1.53 倍、1.23 倍和 1.18 倍, 流动资产对流动负债覆盖能力有所波动; 同期, 长期资产适合率分别为 111.32%、112.96%、105.93%和 105.44%, 资产负债结构有待调整。

近年来, 公司对于港口基础设施建设所投资资金规模较大, 所需资金主要通过债务融资, 负债规模有所波动, 财务杠杆较高。随着在建工程陆续完工投产, 货物吞吐量保持增长, 增速有所放缓。此外, 显著的区位优势及良好的集疏运条件继续为公司吞吐量稳定增长提供保障, 但由于仙人岛港区目前业绩难以较快提升, 其盈利指标未实现较快增长。公司作为营口港最主要的运营主体, 继续得到地方政府的政策以及资金支持; 同时, 公司拥有多元化融资渠道, 与多家银行及其他金融机构保持良好的合作关系, 截至 2017 年 3 月末, 公司获得授信额度合计 971.71 亿元, 已用额度 507.11 元, 未用额度仍有 464.60 亿元。营口港务股份有限公司作为旗下上市公司, 具备一定直接融资能力, 有助于公司整体偿债能力的提升。

综合来看, 公司的偿债能力很强。

债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告, 截至 2017 年 5 月 5 日, 公司本部有 1 笔已结清的不良贷款记录, 根据大石桥市钢都农村信用合作社提供的证明, 该笔不良贷款为该合作社误将“营口市鲅鱼圈阻燃塑料管厂”6 万元不良贷款录入营口港集团。截至本报告出具日, 公司在债券市场发行的已到期债务均按期兑付本息, 存续期内的债务均按期支付利息。



结论

港口业是国民经济的重要基础产业，受宏观经济波动影响较大。近年来，随着“一带一路”战略逐步实施，港口行业未来发展面临新机遇。营口港作为我国东北第二大港以及沈阳经济区最近出海口，区位优势显著，集疏运条件良好。公司货物吞吐量持续增长，装卸货种较为丰富，中欧直达集装箱班列的开通推动集装箱业务快速发展。作为营口港最重要的运营主体，公司得到中央及地方政府在政策以及资金方面的支持。同时，受辽宁省经济低迷、产业结构变动影响，公司营业收入逐年减少，公司其他应收款规模较大，关联方占款情况影响公司资产流动性，有息债务规模较大，债务压力较重，对外担保金额较大，存在一定或有风险，受折旧增加影响，2016 年公司业务出现亏损。综合分析，公司不能偿还到期债务的风险很小。

预计未来 1~2 年，公司将继续发挥区位优势，货物吞吐量继续增长，同时公司积极响应“一带一路”整体发展战略，外贸集装箱运输业务将有所发展。因此，大公对营口港集团的评级展望为稳定。

跟踪评级安排

自评级报告出具之日起，大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）将对营口港务集团有限公司（以下简称“受评主体”）进行持续跟踪评级。持续跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

跟踪评级期间，大公将持续关注受评主体外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项以及受评主体履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，动态地反映受评主体的信用状况。

跟踪评级安排包括以下内容：

1) 跟踪评级时间安排

定期跟踪评级：大公将在本期融资券发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

不定期跟踪评级：大公将在发生影响评级报告结论的重大事项后及时进行跟踪评级，在跟踪评级分析结束后下 1 个工作日向监管部门报告，并发布评级结果。

2) 跟踪评级程序安排

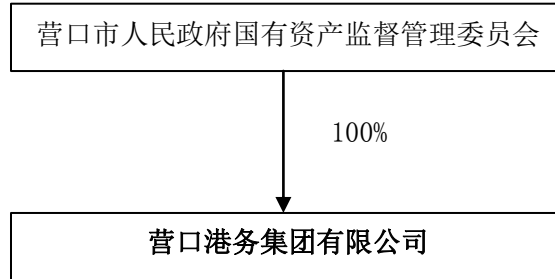
跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场访谈、评级分析、评审委员会审核、出具评级报告、公告等程序进行。

大公的跟踪评级报告和评级结果将对受评主体、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

3) 如受评主体不能及时提供跟踪评级所需资料，大公将根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或宣布前次评级报告所公布的信用等级失效直至受评主体提供所需评级资料。

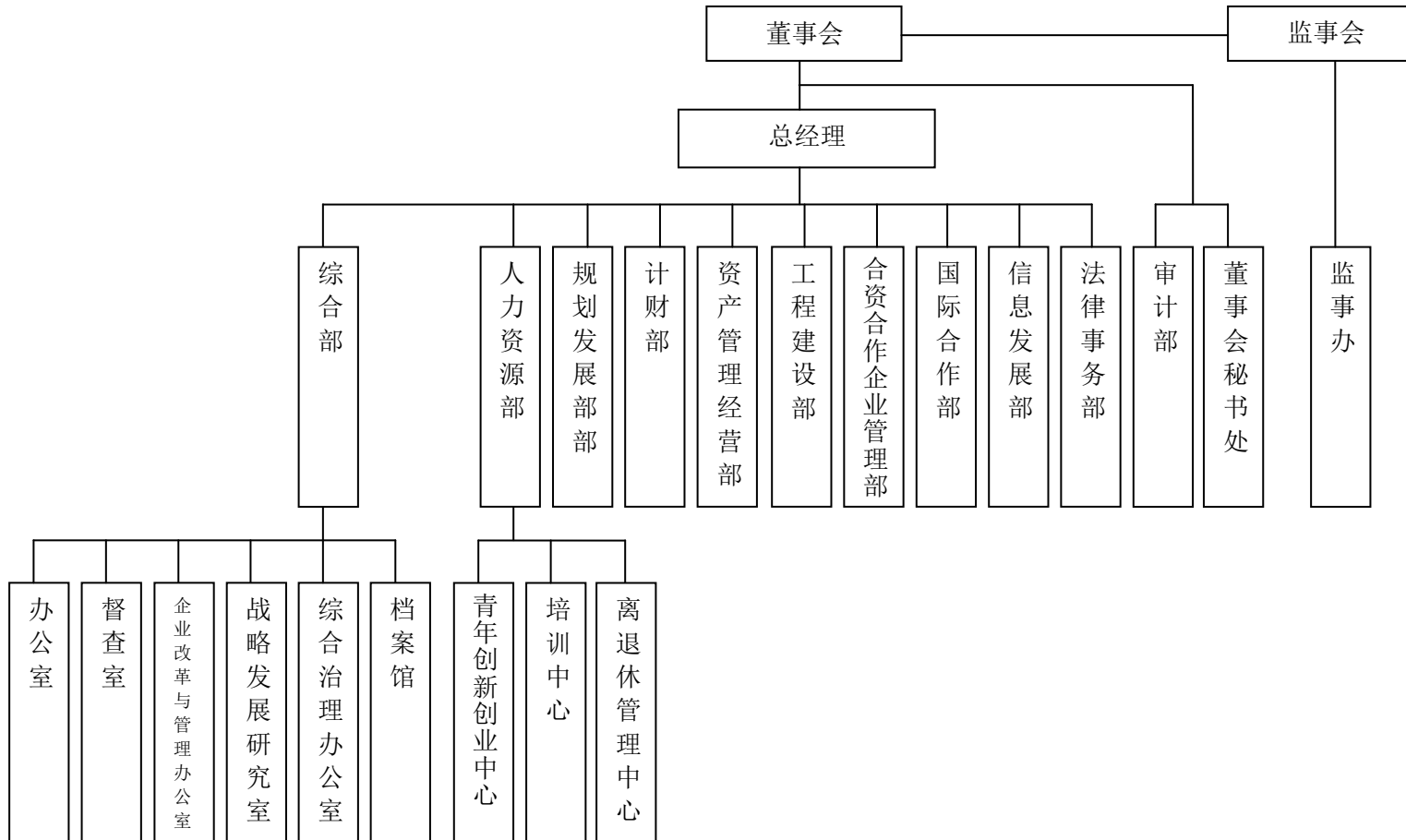


附件 1 截至 2017 年 3 月末营口港务集团有限公司股权结构图





截至 2017 年 3 月末营口港务集团有限公司组织结构图





附件 3 截至 2016 年末营口港务集团有限公司子公司情况

单位：万元、%

序号	公司名称	注册资本	所占权益
1	大连营港大酒店有限公司	2,000.00	100.00
2	营口港务集团保税货物储运有限公司	500.00	100.00
3	营口港务投资有限公司	5,000.00	100.00
4	营口经济技术开发区营口港小额贷款有限公司	30,000.00	99.00
5	营口港旅游开发有限公司	500.00	90.00
6	辽宁新丝路国际物流有限公司	500.00	100.00
7	营口港务集团建筑安装工程有限公司	2,793.25	71.60
8	营口港对外经济合作发展有限公司	5,000.00	98.00
9	营口港口工程设计研究院有限公司	300.00	96.67
10	营口港船货代理有限责任公司	1,500.00	96.67
11	营口港房地产开发有限责任公司	5,000.00	100.00
12	营口港船舶燃料供应有限责任公司	7,000.00	97.14
13	营口港工程监理咨询有限公司	300.00	90.00
14	沈阳营口港物流有限公司	3,000.00	90.00
15	营口中理外轮理货有限责任公司	1,000.00	84.00
16	营口港物业管理有限公司	50.00	80.00
17	长春营港物流有限公司	500.00	80.00
18	营口新港集铁物流有限公司	800.00	80.00
19	哈尔滨营港物流有限公司	500.00	80.00
20	伊春营港物流有限公司	3,800.00	80.00
21	营口辽滨港务有限责任公司	3,310.00	78.25
22	营口港务股份有限公司	647,298.30	78.55
23	辽宁港丰物流有限公司	7,500.00	57.00
24	营口仙人岛港区建设有限公司	2,000.00	55.00
25	法库营港物流有限公司	500.00	100.00
26	营口港信科技有限公司	800.00	100.00
27	沈阳营港陆港服务有限公司	3,000.00	100.00
28	营口港务集团贸易有限公司	30,000.00	100.00
29	绥中港集团有限公司	119,000.00	100.00
30	丹东海洋红港建设开发有限公司	1,000.00	100.00
31	营口站前房地产开发建设有限公司	2,000.00	100.00
32	齐齐哈尔营港物流有限公司	2,600.00	100.00
33	营口港务集团财务有限公司	50,000.00	100.00
34	营口港机电工程有限公司	600.00	100.00



附件 3 截至 2016 年末营口港务集团有限公司子公司情况 (续表 1)

单位: 万元、%

序号	公司名称	注册资本	所占权益
35	营口港河海工程建设维修有限责任公司	500.00	100.00
36	营口港河海贸易有限责任公司	500.00	100.00
37	营口港清洗舱有限公司	500.00	70.00
38	抚顺营港物流有限公司	1,000.00	100.00
39	营口经济技术开发区港城机动车辆检测有限公司	200.00	100.00
40	营口港融大数据股份有限公司	10,000.00	75.00
41	营口仙人岛码头有限公司	750,000.00	62.67
42	营口红运港口集装箱发展有限公司	18,297.95	51.00
43	营口港通电子商务有限公司	10,000.00	100.00
44	辽宁荟通售电有限公司	10,000.00	100.00
45	沈阳港集团有限公司	10,000.00	90.00
46	北京营港亚欧国际供应链管理有限公司	10,000.00	100.00
47	营口港欣星保安服务有限公司	100.00	100.00
48	辽宁港湾物流有限公司	30,000.00	100.00
49	辽宁港湾融资担保有限公司	30,000.00	100.00
50	辽宁港湾金控发展有限公司	100,000.00	100.00
51	沈阳营口港港务有限公司	50.00	70.00
52	营口港丰大酒店有限公司	3,243.90	100.00
53	营口港海港大厦有限公司	286.00	96.51
54	中国营口外轮代理公司	2,228.00	52.52
55	营口港成房地产开发有限公司	2,000.00	100.00
56	营口港荟网络科技股份有限公司	3,000.00	51.00

附件 4 截至 2017 年 3 月末营口港务集团有限公司对外担保情况

单位：万元

被担保企业	担保品种	担保余额	借款开始日	借款到期日
日照港集团有限公司	贷款	30,000	2015/09/25	2017/12/22
	信用证	100,000	2014/05/15	2017/05/15
	信托贷款	30,000	2015/08/27	2017/08/25
连云港港口集团有限公司	企业债	135,000	2010/07/31	2017/07/20
盘锦港集团有限公司	融资租赁	24,523	2016/03/30	2021/03/30
	贷款	20,000	2016/01/27	2018/01/26
	贷款	40,000	2016/06/23	2018/06/22
	贷款	8,000	2016/12/07	2017/12/06
	融资租赁	25,000	2014/06/25	2019/07/10
	贷款	2,500	2014/10/08	2020/09/21
	贷款	37,600	2014/09/29	2020/09/21
	融资租赁	36,215	2014/12/19	2019/12/19
	贷款	50,000	2014/10/29	2029/10/28
	融资租赁	34,531	2015/02/13	2020/02/13
	融资租赁	72,068	2015/03/19	2020/03/18
	融资租赁		2016/04/29	2021/04/29
	融资租赁	22,312	2015/06/26	2020/06/26
	融资租赁	31,394	2015/06/05	2020/06/05
	融资租赁	42,000	2015/06/30	2020/06/30
	信托贷款	40,000	2015/06/25	2018/06/25
	融资租赁	35,750	2015/08/10	2020/08/10
	融资租赁	33,547	2015/08/14	2020/08/14
	贷款	19,600	2015/10/23	2017/10/23
	贷款	10,000	2016/12/01	2017/11/30
	融资租赁	23,612	2015/11/25	2020/11/25
	融资租赁	43,582	2015/11/17	2022/11/27
	贷款	30,000	2016/12/23	2017/12/22
	贷款	5,000	2017/03/29	2018/03/29
	融资租赁	40,877	2016/03/31	2021/03/31
	贷款	40,000	2016/06/28	2031/06/27
	贷款	45,000	2016/08/25	2019/08/25
贷款	19,800	2016/09/19	2019/08/24	
贷款	10,000	2016/09/30	2018/09/29	

附件4 截至2017年3月末营口港务集团有限公司对外担保情况(续表1)

单位：万元

被担保企业	担保品种	担保余额	借款开始日	借款到期日
盘锦港集团有限公司	贷款	5,000	2016/10/28	2018/10/27
	贷款	10,000	2016/12/16	2017/12/15
	贷款	30,000	2016/12/30	2017/12/29
	贷款	5,000	2017/03/28	2018/03/27
	融资租赁	10,000	2017/03/31	2022/03/31
	融资租赁	30,000	2017/02/20	2022/02/20
营口经济技术开发区晨光物流有限公司	贷款	32,000	2016/09/27	2017/09/27
辽宁科盟食品药品有限公司	贷款	5,000	2013/07/29	2017/12/31
营口港融大数据股份有限公司“大数据平台”上在线客户群体	贷款	23	2016/08/11	2017/07/18
营口宏通物流有限公司	贷款	500	2014/08/22	2017/08/18
	贷款	2,500	2014/08/25	2017/08/18
	贷款	700	2014/10/13	2017/08/18
营口新通合物流有限公司	贷款	1,925	2015/08/28	2017/08/15
营口港盖州物流有限公司	贷款	9,350	2013/05/21	2018/05/20
	贷款	7,894	2013/01/24	2018/01/23
	贷款	6,750	2012/09/29	2017/09/28
	贷款	18,000	2013/10/31	2021/10/30
辽南中顺农副产品交易市场有限公司	贷款	9,500	2014/11/28	2019/11/27
华能营口港务有限责任公司	贷款	7,500	2016/05/31	2019/04/14
	贷款	3,500	2016/06/16	2017/06/15
中储粮营口储运有限责任公司	贷款	1,960	2016/05/31	2019/04/14
	贷款	189	2016/06/16	2017/06/15
	贷款	1,903	2017/02/20	2018/02/01
	贷款	1,469	2017/03/03	2018/03/02
	贷款	221	2017/03/08	2018/03/07
	贷款	185	2017/03/10	2018/03/09
	贷款	4,000	2017/03/17	2018/03/16
	贷款	4,000	2017/03/24	2018/02/02
	贷款	3,600	2016/06/23	2017/06/23
	贷款	2,700	2016/07/07	2017/07/07
	贷款	10,700	2016/12/22	2017/12/21
合计	-	1,363,980	-	-

附件 5

营口港务集团有限公司主要财务指标

单位：万元

年 份	2017年3月 (未经审计)	2016年	2015年	2014年
资产类				
货币资金	953,383	616,480	533,111	601,601
应收账款	182,469	154,112	134,301	84,081
其他应收款	870,237	849,037	1,149,109	1,112,765
预付款项	540,387	523,880	535,338	544,577
存货	370,563	385,190	440,460	406,844
流动资产合计	3,008,859	2,612,989	2,959,953	2,949,836
长期股权投资	141,087	141,912	147,259	132,110
固定资产	4,768,861	4,815,182	4,204,965	2,837,365
在建工程	2,797,194	2,722,466	3,085,641	4,086,404
无形资产	249,998	250,699	236,536	237,872
非流动资产合计	8,287,411	8,251,116	7,981,306	7,648,655
资产总计	11,296,269	10,864,106	10,941,259	10,598,491
占资产总额比 (%)				
货币资金	8.44	5.67	4.87	5.68
应收账款	1.62	1.42	1.23	0.79
其他应收款	7.70	7.82	10.50	10.50
预付款项	4.78	4.82	4.89	5.14
存货	3.28	3.55	4.03	3.84
流动资产合计	26.64	24.05	27.05	27.83
长期股权投资	1.25	1.31	1.35	1.25
固定资产	42.22	44.32	38.43	26.77
在建工程	24.76	25.06	28.20	38.56
无形资产	2.21	2.31	2.16	2.24
非流动资产合计	73.36	75.95	72.95	72.17
负债类				
短期借款	1,679,000	1,205,620	921,375	1,139,020
应付票据	32,969	43,223	52,302	78,600
应付账款	65,055	76,117	93,846	68,548
预收款项	46,201	42,274	122,223	76,169
其他应付款	173,611	183,972	240,481	231,029
一年内到期的非流动负债	130,180	130,180	55,980	145,510
其他流动负债	360,000	360,000	360,000	250,000
流动负债合计	2,558,077	2,124,023	1,945,263	2,084,047
长期借款	3,236,392	3,175,242	2,875,690	2,902,568

附件 5 营口港务集团有限公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年 份	2017年3月 (未经审计)	2016年	2015年	2014年
应付债券	1,297,000	1,397,000	1,937,000	1,937,000
长期应付款	711,096	677,125	677,021	481,487
非流动负债合计	5,256,181	5,261,059	5,502,663	5,321,514
负债合计	7,814,258	7,385,082	7,447,927	7,405,561
占负债总额比 (%)				
短期借款	21.49	16.33	12.37	15.38
其他应付款	2.22	2.49	3.23	3.12
其他流动负债	4.61	4.87	4.83	3.38
流动负债合计	32.74	28.76	26.12	28.14
长期借款	41.42	43.00	38.61	39.19
应付债券	16.60	18.92	26.01	26.16
长期应付款	9.10	9.17	9.09	6.50
非流动负债合计	67.26	71.24	73.88	71.86
权益类				
股本	900,000	900,000	900,000	900,000
资本公积	1,557,179	1,553,953	1,579,511	1,545,327
盈余公积	45,138	45,138	44,339	42,773
未分配利润	64,955	71,871	278,991	325,105
其他权益工具	250,000	250,000	-	-
少数股东权益	650,183	645,645	672,786	360,932
所有者权益合计	3,482,011	3,479,024	3,493,333	3,192,930
损益类				
营业收入	198,672	804,653	850,594	1,058,799
营业成本	142,409	647,360	645,553	829,952
营业税金及附加	4,316	16,013	4,700	8,297
管理费用	10,318	64,978	59,875	63,588
财务费用	38,932	134,471	120,794	123,110
投资收益	4,572	-850	16,366	108,914
营业利润	7,360	-68,137	27,939	160,784
利润总额	6,921	40,307	33,717	161,585
所得税费用	5,995	21,874	18,860	16,483
净利润	927	18,433	14,857	145,102
占营业收入比 (%)				
营业成本	71.68	80.45	75.89	78.39
营业税金及附加	2.17	1.99	0.55	0.78

附件 5 营口港务集团有限公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年 份	2017年3月 (未经审计)	2016年	2015年	2014年
管理费用	5.19	8.08	7.04	6.01
财务费用	19.60	16.71	14.20	11.63
投资收益	2.30	-0.11	1.92	10.29
营业利润	3.70	-8.47	3.28	15.19
利润总额	3.48	5.01	3.96	15.26
净利润	0.47	2.29	1.75	13.70
现金流类				
经营性净现金流	23,105	256,951	239,041	126,829
投资性净现金流	-6,456	213,570	-3,840	14,011
筹资性净现金流	315,754	-391,652	-291,014	75,537
财务指标				
EBIT	42,374	208,779	226,257	328,998
EBITDA	-	378,190	347,703	432,263
总有息债务	7,446,636	6,988,390	6,879,368	6,924,184
毛利率(%)	28.32	19.55	24.11	21.61
营业利润率(%)	3.70	-8.47	3.28	15.19
总资产报酬率(%)	0.38	1.92	2.07	3.10
净资产收益率(%)	0.03	0.53	0.43	4.54
资产负债率(%)	69.18	67.98	68.07	69.87
债务资本比率(%)	68.14	66.76	66.32	68.44
长期资产适合率(%)	105.44	105.93	112.71	111.32
流动比率(倍)	1.18	1.23	1.52	1.42
速动比率(倍)	1.03	1.05	1.30	1.22
保守速动比率(倍)	0.40	0.32	0.35	0.37
存货周转天数(天)	238.81	229.57	236.25	159.70
应收账款周转天数(天)	76.24	64.52	46.21	29.31
经营性净现金流/流动负债(%)	0.99	12.63	11.87	5.85
经营性净现金流/总负债(%)	0.30	3.46	3.22	1.79
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	0.25	0.66	0.54	0.29
EBIT 利息保障倍数(倍)	0.46	0.54	0.51	0.76
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	0.98	0.78	1.00
现金比率(%)	38.06	29.26	31.16	32.28
现金回笼率(%)	88.86	79.71	90.80	89.19
担保比率(%)	39.17	40.61	37.40	28.00



附件 6 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. 营业利润率 (%) = $\text{营业利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
3. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
4. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
5. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
6. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
7. 资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
8. 长期资产适合率 (%) = $(\text{所有者权益} + \text{非流动负债}) / \text{非流动资产} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / \text{资本化总额} \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 资本化总额 = 总有息债务 + 所有者权益
14. 流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
15. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
16. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
17. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
18. 存货周转天数⁵ = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数⁶ = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
20. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
21. EBIT 利息保障倍数 (倍) = $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
22. EBITDA 利息保障倍数 (倍) = $\text{EBITDA} / \text{利息支出} = \text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支})$

⁵ 一季度取 90 天。

⁶ 一季度取 90 天。



出+资本化利息)

23. 经营性净现金流利息保障倍数(倍) = 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 / (计入财务费用的利息支出+资本化利息)
24. 担保比率(%) = 担保余额/所有者权益×100%
25. 经营性净现金流/流动负债(%) = 经营性现金流量净额/[(期初流动负债+期末流动负债) /2] ×100%
26. 经营性净现金流/总负债(%) = 经营性现金流量净额/[(期初负债总额+期末负债总额) /2] ×100%



附件 7

企业主体信用等级符号和定义

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。

B 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

注：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。

大公评级展望定义：

正面：存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。

稳定：信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。

负面：存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。