

鹏元资信评估有限公司

信用等级通知书

鹏信评【2015】跟踪第【49】号

日照港股份有限公司：

受贵公司委托，鹏元资信评估有限公司从运营环境、经营状况以及财务实力等方面对贵公司及其2014年3月发行的公司债券进行了跟踪分析和评估，经本公司证券评级评审委员会审定，决定发行人长期主体信用等级为AAA，评级展望为稳定，本期公司债券的信用等级为AAA。

如果贵公司对上述评级结果有异议，可在接到本通知后五个工作日内以书面形式向本委员会提出复评要求，并提供相应的补充资料。

特此通告。

鹏元资信评估有限公司

证券评级评审委员会

二零一五年四月三十日

日照港股份有限公司

2013 年公司债券 2015 年跟踪
信用评级报告



鹏元资信评估有限公司
PENGYUAN CREDIT RATING CO.,LTD.

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与发行主体构成委托关系外，本评级机构与受评级机构不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的利害关系。本次评级事项所涉及的评审委员会委员及评级人员亦不存在足以影响评级行为独立、客观、公正的情形。

本评级机构及评级人员遵循勤勉尽责和诚实信用原则，根据中国现行的有关法律、法规及监管部门的有关规定等，依据本评级机构信用评级标准和工作程序，对涉及本次评级的有关事实和资料进行审查和分析，并作出独立判断。本评级机构与评级人员已履行尽职调查义务，有充分理由采信出具评级报告所依据的数据、资料来源，从而保证评级结论的独立、客观、公正。

本评级机构保证所出具的评级报告遵循了独立、客观、公正的原则，未因受评级机构和其他任何组织或者个人的任何影响改变评级意见。

本评级报告观点仅为本评级机构对被评债券信用状况的个体意见，并非事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

被评债券信用等级有效期与被评债券的存续期一致。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评债券存续期间变更信用等级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评债券信用等级的变化情况。

鹏元资信评估有限公司

评级总监：

报告编号:

鹏信评【2015】跟踪第
【49】号 01

债券剩余规模: 10 亿元

债券到期日期: 2017 年
03 月 03 日

债券偿还方式: 按年付
息, 到期一次还本

分析师

姓名:
胡长森 杨建华

电话:
010-66216006

邮箱:
huchs@pyrating.cn

鹏元资信评估有限公司

地址: 深圳市深南大道
7008 号阳光高尔夫大厦
3 楼

电话: 0755-82872897

网址: www.pyrating.cn

日照港股份有限公司 2013 年公司债券 2015 年跟踪信用评级报告

| | 本次跟踪评级结果 | 上次信用评级结果 |
|------------|------------------|------------------|
| 本期债券信用等级 | AAA | AAA |
| 发行主体长期信用等级 | AAA | AAA |
| 评级展望 | 稳定 | 稳定 |
| 评级日期 | 2015 年 04 月 30 日 | 2014 年 04 月 18 日 |

评级结论:

鹏元资信评估有限公司(以下简称“鹏元”)对日照港股份有限公司(以下简称“日照港”或“公司”)及其 2014 年 3 月发行的公司债券(以下简称“本期债券”)的 2015 年度跟踪评级结果为:本期债券信用等级维持为 AAA,发行主体长期信用等级维持为 AAA,评级展望维持为稳定。该评级结果是考虑到跟踪期内公司继续推进港口码头的建设投资,生产力进一步增强;2014 年底瓦日铁路正式通车运营,日照港集疏运体系进一步完善,且“一带一路”规划将为其带来新的发展机遇。同时我们也关注到了跟踪期内,受宏观经济和外贸增速放缓及港口货源竞争加剧等因素影响,公司港口货物吞吐量略有下降;目前在建泊位较多,资金支出压力较大,且未来可能面临一定的产能过剩风险;刚性债务压力有所上升等风险因素。

正面:

- 跟踪期内,公司继续推进港口码头的建设投资,生产力进一步增强。2014 年公司新开工建设了石臼港区南区陆域形成等 12 项工程,续建 15 项工程,简易投产 8 个泊位,新增通过能力 1,197 万吨。2014 年末,公司核定通过能力 11,932 万吨,总堆存能力为 4,500 万吨,货物吞吐能力较强。
- 日照港集疏运体系进一步完善,且“一带一路”规划将为其带来新的发展机遇。2014 年底,瓦日铁路正式通车运营,且 2015 年初山东省被确定为国家“一带一路”规划海上战略支点,将加大重大基础设施的互联互通,区域内输运体系将进一步完善,日照港有望迎来新的发展机遇。

关注：

- **跟踪期内，公司港口货物吞吐量略有下降。**受宏观经济和外贸增速放缓及港口货源竞争加剧等因素影响，2014 年公司港口货物吞吐量同比下降 3.30%，2015 年一季度港口货物吞吐量同比下降 13.33%。
- **目前公司在建泊位较多，未来可能会面临一定的产能过剩风险。**近年国内沿海港口建设规模持续增长，港口之间的竞争日益激烈，随着公司新建码头泊位的陆续完工投入使用，可能面临一定的产能过剩的风险。
- **资金支出压力较大。**截至 2014 年末，公司在建港口设施项目计划总投资 139.53 亿元，后续尚需投资 101.29 亿元，其中 2015 年计划投资 12.94 亿元，存在较大的资金压力。
- **刚性债务压力有所上升。**截至 2014 年末，公司有息负债为 555,675.08 万元，同比增长 22.12%，刚性债务压力有所上升，且 2017 年面临集中偿付压力。

主要财务指标：

| 项目 | 2015 年 1-3 月 | 2014 年 | 2013 年 | 2012 年 |
|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 总资产（万元） | 1,809,396.94 | 1,756,384.85 | 1,588,850.90 | 1,381,647.19 |
| 归属于母公司所有者权益（万元） | 1,007,586.18 | 994,198.97 | 947,030.89 | 865,240.08 |
| 有息负债（万元） | 595,741.69 | 555,675.08 | 455,012.96 | 413,940.17 |
| 资产负债率 | 38.39% | 37.42% | 34.51% | 34.64% |
| 流动比率 | 1.10 | 1.11 | 0.85 | 0.82 |
| 速动比率 | 1.06 | 1.06 | 0.80 | 0.78 |
| 营业收入（万元） | 115,094.79 | 508,360.38 | 496,550.06 | 479,887.24 |
| 投资收益（万元） | -111.68 | 335.35 | 12,745.11 | 8,286.12 |
| 营业利润（万元） | 18,895.16 | 84,946.87 | 102,135.08 | 90,003.74 |
| 利润总额（万元） | 18,907.99 | 85,055.30 | 102,342.99 | 90,357.69 |
| 综合毛利率 | 25.94% | 25.99% | 27.95% | 28.44% |
| 总资产回报率 | - | 6.69% | 8.61% | 8.61% |
| EBITDA（万元） | - | 188,505.64 | 193,685.41 | 175,030.02 |
| EBITDA 利息保障倍数 | - | 5.29 | 6.80 | 6.73 |
| 经营活动现金流净额（万元） | 25,093.37 | 112,111.58 | 88,241.97 | 98,165.48 |

资料来源：公司审计报告和 2015 年第一季度报告，鹏元整理

一、本期债券本息兑付及募集资金使用情况

经中国证券监督管理委员会《关于核准日照港股份有限公司公开发行公司债券的批复》（证监许可[2013]1474号文）核准，公司于2014年3月3日公开发行10亿元公司债券，募集资金10亿元，发行利率为6.15%，发行期限为3年，扣除发行费用后，募集资金净额9.9亿元，已全部用于补充公司营运资金。

本期债券的计息期限为2014年3月3日至2017年3月2日，采用固定利率形式，单利按年计息，不计复利，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。2015年3月3日，公司正常支付了本期债券第一年利息6,150.00万元。

二、发行主体概况

2014年公司股份和注册资本均无变化，公司控股股东及实际控制人也未发生变化。截至2014年末，公司股份总数为307,565.39万股，注册资本为307,565.39万元。公司实际控制人仍为日照市人民政府。

2014年，公司新增及减少纳入合并报表范围子公司各1家。2014年3月20日，公司与山东钢铁集团有限公司、山东省国有资产投资控股有限公司共同出资设立日照港山钢码头有限公司，注册资本10,000万元，其中公司出资4,500万元，持有45%的股份，为第一大股东，并于2014年4月起将其纳入合并范围。2014年6月30日，公司将全资子公司日照港机工程有限公司全部股权转让给控股股东日照港集团有限公司（以下简称“日照港集团”）的全资子公司山东港湾建设集团有限公司（以下简称“港湾建设集团”），转让价款为3,846.70万元，自转让日起不再纳入合并报表范围。

截至2014年12月31日，公司纳入合并报表范围一级子公司6家，具体如下表所示：

表1 截至2014年12月31日公司纳入合并报表范围一级子公司情况（单位：万元）

| 企业名称 | 注册资本 | 持股比例 | 业务性质 | 本文简称 | 备注 |
|----------------|------------|---------|------|--------|----|
| 日照港动力工程有限公司 | 2,000.00 | 100.00% | 动力工程 | 动力公司 | - |
| 日照港通信工程有限公司 | 1,550.00 | 100.00% | 通信工程 | 港通公司 | - |
| 日照中理外轮理货有限公司 | 1,000.00 | 84.00% | 货物理货 | 外理公司 | - |
| 日照港裕廊码头有限公司 | 117,000.00 | 70.00% | 港口装卸 | 裕廊公司 | - |
| 日照岚山万盛港业有限责任公司 | 43,000.00 | 50.00% | 港口装卸 | 岚山万盛 | - |
| 日照港山钢码头有限公司 | 10,000.00 | 45.00% | 港口装卸 | 山钢码头公司 | 新增 |

资料来源：公司审计报告，鹏元整理

截至2014年12月31日，公司总资产1,756,384.85万元，归属于母公司的所有者权

益 994,198.97 万元，资产负债率 37.42%。2014 年度，公司实现营业收入 508,360.38 万元，利润总额 85,055.30 万元，经营活动产生的现金净流入 112,111.58 万元。

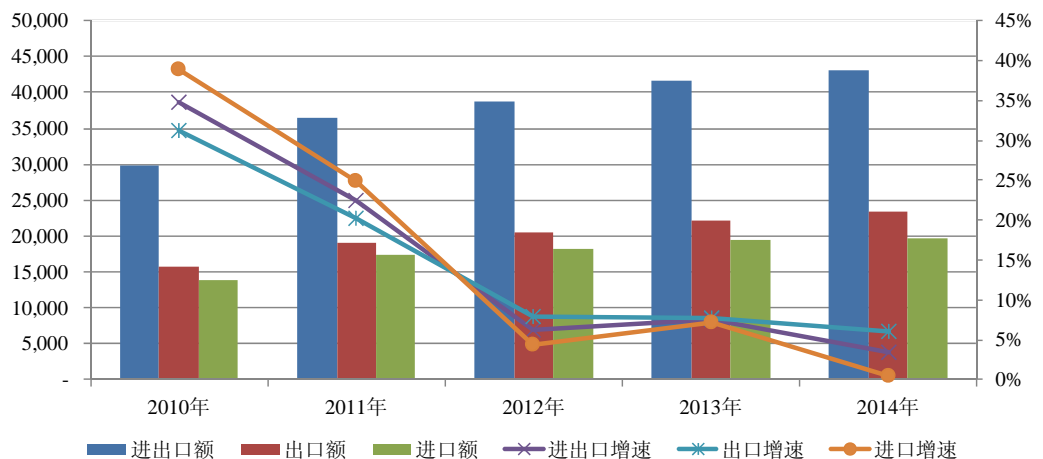
三、运营环境

跟踪期内，受宏观经济和外贸增速放缓的影响，港口货物吞吐量增速有所下滑，未来发展存在一定的波动性

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和国民经济的重要基础产业，其发展取决于国民经济发展所带来的商品贸易及货物运输需求的增长，发展情况受宏观经济发展波动影响较大。

2014 年，我国整体经济仍在低位运行，经济增速持续下滑。2014 年全年实现生产总值 63.65 万亿元，同比增长 7.4%，增速较 2013 年下滑 0.3 个百分点，为 1999 年以来中国经济增速的最低值。贸易方面，根据中国海关统计，2014 年我国进出口总值 26.43 万亿元，同比增长 2.3%，增速较 2013 年下降 5.3 个百分点。其中，出口 14.39 万亿元，同比增长 4.9%；进口 12.04 万亿元，同比下降 0.6%；贸易顺差 2.35 万亿元，扩大 45.9%。按美元计，2014 年我国进出口、出口和进口同比增速分别为 3.4%、6.1%和 0.4%，增速较 2013 年分别下降了 4.2、1.8 和 6.9 个百分点，增速下滑趋势明显。

图1 2010-2014年我国外贸进出口额及同比增长情况（单位：亿美元）



资料来源：中国海关总署网站，鹏元整理

分货种来看，铁矿石进口量与钢铁行业的发展密切相关。中钢协会统计数据显示，2014 年，全国粗钢产量 8.2 亿吨，同比增长 0.9%，增速较 2013 年下降 6.6 个百分点；全国铁矿石进口量为 9.33 亿吨，同比增长 13.8%，对外依存度进一步提高至 78.5%，较 2013 年上升 9.7

个百分点。2014年，尽管全国钢铁产量增速下降较多，但是铁矿石对外依存度的提高，使得中国铁矿石进口量保持了较高增速。从长期来看，我国铁矿石品位较低且开采成本偏高，国内铁矿石供应量不足的局面短期内难以改，钢铁企业尤其是高端钢企对进口铁矿石的依赖性将会持续存在。

受我国宏观经济及外贸进出口增速放缓影响，2014年我国港口货物吞吐量增速下滑趋势较为明显。2014年1-11月，全国规模以上港口实现吞吐量102.3亿吨，同比增长4.8%，增速较2013年下降了4.5个百分点。其中，沿海主要港口吞吐量为70.6亿吨，同比增长5.7%，增速较2013年下降了4.1个百分点。从2014年1-11月国内沿海主要港口吞吐量来看，除上海港外，其他七个港口吞吐量均实现了增长，其中唐山港增速最高，增长了12.8%。但是与2013年相比，大部分港口吞吐量增速均有所下降，其中唐山港、上海港和青岛港增速下降较多，分别较2013年下降了10.6、8.9和6.8个百分点。而日照港2014年实现吞吐量3.08亿吨，同比增长6.7%，增速较2013年下降了3.9个百分点。

表2 2014年1-11月我国沿海主要港口吞吐量及增速（单位：亿吨）

| 排名 | 港口 | 2014年1-11月 吞吐量 | 2014年1-11月 增速 | 2013年1-11月 增速 | 增速变动 |
|----|--------|-------------------|------------------|------------------|------------|
| 1 | 宁波-舟山港 | 8.04 | 7.2% | 9.5% | 下降2.3个百分点 |
| 2 | 上海 | 6.14 | -1.7% | 7.2% | 下降8.9个百分点 |
| 3 | 天津 | 4.93 | 6.7% | 5.5% | 上升1.2个百分点 |
| 4 | 唐山 | 4.57 | 12.8% | 23.4% | 下降10.6个百分点 |
| 5 | 广州 | 4.38 | 5.1% | 4.8% | 上升0.3个百分点 |
| 6 | 青岛 | 4.26 | 3.3% | 10.1% | 下降6.8个百分点 |
| 7 | 日照 | 3.08 | 6.7% | 10.6% | 下降3.9个百分点 |
| 8 | 秦皇岛 | 2.52 | 1.9% | 0.4% | 上升1.5个百分点 |

注：交通运输部暂未公布大连港和营口港吞吐量数据；日照港吞吐量数据为整个日照港口（含日照港上市公司）吞吐量数据。

资料来源：交通运输部网站，鹏元整理

考虑到我国港口行业的发展与国民经济和进出口贸易关系密切，在国内外经济持续低迷、增速放缓的大背景下，我国港口行业目前的发展态势处于不稳定阶段。且考虑到我国沿海港口外贸货物吞吐量的增长主要依赖于矿石、原油、煤炭等大宗原材料商品，受国家宏观经济波动的影响较大，港口行业的未来发展仍具有一定的波动性。

跟踪期内，瓦日铁路通车，日照港集疏运体系进一步完善；山东省被确定为国家“一带一路”规划海上战略支点，日照港迎来新的发展机遇；但是随着周边港口大规模的基础设施建设，日照港面临的竞争压力加大

2014 年底，连接山西、河南、山东三省的瓦日铁路（晋豫鲁铁路通道）正式通车运营，连同原有的“新-菏-兖-日”电气化铁路，日照港成为国内唯一拥有两条千公里以上干线铁路直通港区的沿海港口。青岛-日照-连云港铁路也于 2014 年 2 月 27 日获国家发改委批复，该条铁路的建设将构建起国家东部沿海铁路运输大通道，有利于促进沿海地区海铁联运和港口集疏运体系的进一步完善。2014 年 5 月，日照港获得了铁路过境运输资质，其作为物流节点中的海陆联运优势更加突出。2014 年，通过日照港中转的沿线货物超过 2 亿吨，与沿线国家和地区有贸易往来的企业近 400 家。

2015 年初，山东省确定为国家“一带一路”规划海上战略支点和新亚欧大陆桥经济走廊沿线重点地区。作为支点，山东省一方面将推动 8 条铁路及 15 条公路等重大基础设计与周边省市区互联互通；另一方面，将深化东亚海洋合作平台与中韩地方经济合作建设，争取青岛获准开展自贸区试点。为了主动融入“一带一路”战略，山东省将加大重大基础设施的互联互通。为此，山东在以日照港为出海口的鲁南地区开通国内首个重载列车的基础上，2015 年还将开工建设鲁南快速铁路、济青高铁，并加快石济客专、青连城际等 8 条铁路建设，促进沿海地区海铁联运和港口集疏运体系的进一步完善。

另外，交通运输部和山东省人民政府于 2015 年 2 月联合批复了《日照港石臼港区规划调整方案》，对日照港石臼港区的功能布局进行了重大调整，一是铁路通道由“北进北出”调整为“南进南出”；二是功能布局由“散集混合”调整为“北集南散”；三是增设邮轮专用码头。此次调整将推动日照港向集装箱综合港和旅游港加快转变，为实现远景吞吐能力 6 亿吨目标奠定基础，亦对加快“一带一路”支点建设有着重要意义。

但另一方面，跟踪期内，日照港腹地货源竞争也在加剧。日照港是以干散货物装卸为主的港口，主要竞争对手为青岛港和连云港港，三个港口地理位置比较接近，经济腹地相互交叉，在铁矿石和煤炭等货源方面存在一定的竞争。近年，青岛港和连云港港均在不断加强基础设施投入，目前青岛港董家口港区已初具规模，40 万吨矿石码头已投入运营；连云港港已投的 20 万吨矿石码头和正在建设的干散泊位在未来都会给日照港带来竞争压力。

四、经营与竞争

跟踪期内，公司主营业务结构没有变化，仍主要从事港口货物装卸、堆存及港务管理业务，并以装卸业务为核心。2014 年公司实现主营业务收入 472,109.25 万元，同比增长 1.17%，其中装卸业务和港务管理业务保持稳定，而堆存业务收入下降 8.33%，主要当年吞吐量和货物库存量下降以及部分堆存收入未达到收入确认条件所致。从主营业务收入构

成来看, 2014 年装卸业务收入占主营业务收入的比重为 86.34%, 和 2013 年相比保持稳定。从公司各项主业毛利率来看, 装卸业务基本保持稳定, 堆存业务和港务管理业务毛利率均有所下降, 分别较 2013 年下降了 13.89 和 9.12 个百分点, 主要因为: (1) 港口货源竞争加剧; (2) 港口生产经营所需的水、电、燃料、机械配件等各项生产资料价格不断上涨, 劳动力成本不断攀升; (3) 2014 年公司在建工程转固定资产规模较大, 致使固定资产折旧有所上升。2013-2014 年公司营业收入构成及毛利率情况如下表所示:

表3 2013-2014年公司营业收入及毛利率情况 (单位: 万元)

| 项目 | 2014 年 | | 2013 年 | |
|---------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|
| | 收入 | 毛利率 | 收入 | 毛利率 |
| 装卸业务 | 407,615.57 | 28.35% | 400,530.58 | 28.85% |
| 堆存业务 | 18,239.86 | 8.58% | 19,896.47 | 22.47% |
| 港务管理业务 | 46,253.82 | 7.96% | 46,209.86 | 17.08% |
| 主营业务合计 | 472,109.25 | 25.59% | 466,636.91 | 27.41% |
| 其他业务 | 36,251.13 | 31.28% | 29,913.14 | 36.39% |
| 合计 | 508,360.38 | 25.99% | 496,550.06 | 27.95% |

注: 1、港务管理收入主要包括货物港务费收入、助泊费收入、系解缆收入、停泊费收入和港口设施保安费收入等; 2、其他业务收入主要包括工程收入、理货收入、租赁收入、动力和通信服务收入等。

资料来源: 公司提供, 鹏元整理

跟踪期内, 受宏观经济和外贸增速放缓及港口货源竞争加剧等因素影响, 公司港口货物吞吐量总体略有下降

2014 年度, 宏观经济及外贸增速明显放缓, 国内对传统型大宗能源、原材料货种的需求量出现一定程度的下降。加之年内银行持续收紧贸易融资规模, 港口为之服务的部分大宗商品客户及贸易商资金链趋紧, 贸易积极性降低。同时, 周边港口产能投放导致港口货源竞争加剧。受以上因素综合影响, 2014 年公司港口货物吞吐量出现小幅下滑。具体来看, 2014 年公司完成货物吞吐量 23,371 万吨, 同比下降 3.30%; 全年共完成外贸货物吞吐量 17,926 万吨, 同比下降 5.40%; 完成内贸货物吞吐量 5,445 万吨, 同比增长 4.24%。

表4 2013-2014年公司港口货物吞吐量分货类情况 (单位: 万吨)

| 货类 | 2014 年 | | 2013 年 | | 2014 年同比变动 |
|-------|--------|--------|--------|--------|------------|
| | 吞吐量 | 占比 | 吞吐量 | 占比 | |
| 金属矿石 | 14,171 | 60.63% | 15,306 | 63.33% | -7.42% |
| 煤炭及制品 | 3,080 | 13.18% | 3,337 | 13.81% | -7.70% |
| 木材 | 1,647 | 7.05% | 1,644 | 6.80% | 0.18% |
| 粮食 | 1,167 | 4.99% | 961 | 3.98% | 21.44% |
| 钢铁 | 756 | 3.23% | 586 | 2.42% | 29.01% |

| | | | | | |
|-----------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
| 水泥 | 352 | 1.51% | 279 | 1.15% | 26.16% |
| 非金属矿 | 264 | 1.13% | 395 | 1.63% | -33.16% |
| 其它 | 1,934 | 8.28% | 1,661 | 6.87% | 16.44% |
| 合计 | 23,371 | 100.00% | 24,169 | 100.00% | -3.30% |

数据来源：公司提供，鹏元整理

从公司港口经营货物构成来看，金属矿石和煤炭及制品作为港口传统的经营产品，吞吐量均有所下降。2014 年金属矿石吞吐量为 14,171 万吨，同比下降 7.42%，其中，外贸金属矿石吞吐量同比下降 6.21%，内贸金属矿石吞吐量同比下降 17.69%。煤炭及制品吞吐量 3,080 万吨，同比下降 7.70%，其中，外贸煤炭吞吐量同比下降 14.77%，内贸煤炭吞吐量同比下降 0.66%。尽管 2014 年铁矿石对外依存度有所提高，全国铁矿石进口量有所增长，且公司具有装卸效率高、堆存面积大、输运便捷等综合优势，但是随着周边港口铁矿石码头的投产，公司面临货源竞争压力加大。而 2014 年 10 月份我国出台取消进口煤炭零关税政策导致煤炭进口量大幅下滑，公司外贸煤炭吞吐量同比下降达 14.77%。2014 年，金属矿石、煤炭及制品二者吞吐量合计占公司总吞吐量的 73.81%，占比较 2013 年下降了 3.33 个百分点。

其他货种方面，2014 年分别完成钢铁和水泥吞吐量 756 万吨和 352 万吨，同比分别增长 29.01% 和 26.16%。自公司 2012 年 4 月收购日照港集团的木材和粮食码头相关资产后，2014 年粮食吞吐量持续放量增长，木材吞吐量保持稳定，分别完成粮食和木材吞吐量 1,167 万吨和 1,647 万吨，同比分别增长 21.44% 和 0.18%。

此外，2015 年以来公司港口吞吐量继续下滑。2015 年一季度公司港口完成货物吞吐量 5,484 万吨，同比下降 13.33%。完成外贸货物吞吐量 4,212 万吨，同比下降 14.68%；完成内贸货物吞吐量 1,273 万吨，同比下降 8.55%。其中，煤炭及制品吞吐量 693 万吨，同比下降 21.10%；金属矿石吞吐量 3,169 万吨，同比下降 17.63%；钢铁吞吐量 204 万吨，同比增长 9.67%；完成木材吞吐量 374 万吨，同比下降 15%；完成粮食吞吐量 328 万吨，同比增长 11.3%。

跟踪期内，公司生产能力结构性矛盾仍然较为突出，随着新建泊位的逐渐投产以及瓦日铁路的通车，预计未来公司生产能力结构性矛盾将有所缓解

跟踪期内，公司生产能力结构性矛盾仍然较为突出。一方面，港口现有通过能力依然不足，港口通过能力与实际货运需求之间矛盾依然突出。2014 年，公司简易投产 8 个泊位，核定通过能力 1,197 万吨，而生产性泊位仍维持 39 个，核定通过能力仍维持为 11,932 万吨。尽管 2014 年公司吞吐量略有下降，但是公司泊位平均利用率仍达到了 195.87%，泊位超负荷现象较为突出。另一方面，公司各货物间港口能力利用率不平衡：3 个煤炭出

口专用泊位产能利用率仅达到 30%、2 个水泥出口专用泊位产能利用率也仅为 70% 左右，泊位生产能力富余，但矿石及其他货种的接卸却严重超负荷，2 个矿石进口专用泊位、3 个木材进口专用泊位、1 个粮食进口专用泊位，产能利用率均在 200% 左右，需要大量通过其他通用散货泊位来补充接卸。生产能力的不平衡导致生产成本的额外增加，未来公司港口吞吐量的增长将面临较大压力。

表5 2013-2014年公司泊位核定通过能力及简易投产情况（单位：万吨/年）

| 分类 | | 2014 年 | 2013 年 |
|------------|--------|---------------|---------------|
| | | 核定通过能力 | 核定通过能力 |
| 专业泊位装卸能力 | 煤炭出口能力 | 4,500 | 4,500 |
| | 矿石进口能力 | 3,200 | 3,200 |
| | 木材进口能力 | 950 | 950 |
| | 粮食进口能力 | 520 | 520 |
| | 水泥出口能力 | 447 | 447 |
| 通用泊位通过能力 | | 2,315 | 2,315 |
| 合计 | | 11,932 | 11,932 |
| 简易投产泊位通过能力 | | 1,197 | 0 |

数据来源：公司提供，鹏元整理

根据公司提供的相关数据，公司 2015 年计划投产简易泊位 5 个，核定通过能力 1,160 万吨，加上 2014 年简易投产的 8 个泊位，预计 2015 年公司港口通过能力将有所提升，届时公司港口通过能力与实际货运需求之间的矛盾将会得到较好的缓解。此外，随着 2014 年底瓦日铁路（晋豫鲁铁路通道）正式通车运营，日照港作为该条铁路设定的出海口，港口煤炭吞吐量有望大幅提升，煤炭泊位利用率不足的现象有望得到改善。

跟踪期内，公司不断加强港口建设投资，未来港口吞吐能力有望进一步增强，但投资规模较大，存在较大的资金压力，在宏观经济不景气及周边港口企业之间竞争将日趋激烈背景下，存在一定的产能过剩风险

近年为了进一步提高港口的吞吐能力，缓解目前货物压船压港的问题，公司不断加大港口码头泊位的建设投资。2014 年度，公司各重点建设项目进展顺利，全年新开工建设了石臼港区南区陆域形成等 12 项工程，续建 15 项工程，累计完成固定资产投资 19.13 亿元。日照港石臼港区南区焦炭码头工程 2 个泊位、石臼港西区四期工程 2 个泊位实现简易投产；石臼港区南作业区#1 至#6 通用泊位具备简易投产条件，年内新增通过能力 1,030 万吨，堆场 80 万平米，已提交交通运输部核定；岚山港区南区矿石输送系统工程等 14 项工程基本建成；岚山港区南区散粮储运系统三期扩建工程、石臼港区散粮储运系统改扩建工程实现重载试车；石臼港区南区散货堆场扩建项目、散货堆场扩建二期项目获日照市发

改委核准备案；石臼港区南区散货堆场陆域形成工程、铁路重车场及翻车机房陆域形成工程方案设计获日照市港航局批复。

截至 2014 年末，公司已拥有大型专业化的 30 万吨级矿石码头 1 个、20 万吨级矿石码头 1 个；煤炭专用泊位 3 个（2 个 10 万吨级和 1 个 5 万吨级），木片专用泊位 4 个，水泥专用泊位 2 个，粮食专用泊位 1 个以及其它能够承担多货种作业任务的通用散杂货泊位 27 个。以上泊位核定通过能力 11,932 万吨，另外 2014 年新增简易投产泊位通过能力 1,197 万吨。堆存能力方面，2014 年末公司总堆存能力为 4,500 万吨，其中煤炭专业化堆场堆存能力为 350 万吨；矿石专业化堆场 60 万平方米，堆存能力为 1,194 万吨；另外公司还有一些散货堆场。

截至 2014 年末，公司在建项目主要包括南区焦炭码头工程、石臼港区西区四期工程、钢铁精品基地配套码头工程等，计划总投资 139.53 亿元，已完成投资 38.24 亿元，后续尚需投资 101.29 亿元，其中 2015 年计划投资 12.94 亿元，公司存在较大的资金压力。公司项目建设资金及流动资金主要来源于公司 2011 年非公开发行股票募集资金以及后续发行公司债券等方式募集资金。根据公司 2015 年生产经营计划，预计需要借款总额 30 亿元，其中流动资金贷款及其他融资方式 17.5 亿元，项目贷款 12.5 亿元。

表6 截至2014年末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

| 项目名称 | 建设工期 | 总投资 | 已投资 | 2015年投资 | 资金来源 |
|---------------|-----------------|---------------|--------------|--------------|-------------|
| 南区焦炭码头工程 | 2011.04-2015.12 | 14.89 | 9.95 | 5.10 | 非公开发行股票募集资金 |
| 石臼港区西港四期 | 2013.03-2016.06 | 22.71 | 14.80 | 1.80 | 自筹 |
| 散粮储运改扩建 | 2013.08-2015.12 | 5.65 | 5.33 | 0.22 | 自筹 |
| 散粮三期筒仓 | 2011.05-2014.12 | 1.89 | 1.82 | 0.07 | 自筹 |
| 拖船设备 | - | 2.60 | 2.10 | 0.50 | 自筹 |
| 南区重车场、牵出线及装车线 | - | 12.94 | 0.62 | 0.30 | 自筹 |
| 南区通用泊位 | 2014.07-2017.07 | 12.68 | 2.18 | 2.30 | 自筹 |
| 南11#泊位自动化改造 | 2014.07-2015.12 | 9.50 | 0.01 | 1.50 | 自筹 |
| 钢铁精品基地配套码头工程 | - | 46.19 | 0.25 | 0.50 | 自筹 |
| 南一突堤泊位 | - | 5.84 | 0.59 | 0.15 | 自筹 |
| 南区散货堆场 | - | 4.64 | 0.59 | 0.50 | 自筹 |
| 合计 | - | 139.53 | 38.24 | 12.94 | - |

数据来源：公司提供，鹏元整理

同时我们也关注到，尽管未来公司港口吞吐能力有望进一步提高，且随着“一带一路”

战略的实施，日照港的集疏运体系将进一步完善。但是在国内经济增速放缓的大背景下，港口装卸货物需求存在一定的下降风险。同时，伴随着近年国内沿海港口建设规模持续增长，港口之间的竞争日益激烈，日照港与周边的青岛港、连云港在铁矿石、煤炭等货源方面的竞争日益激烈。随着新建码头泊位的陆续完工投入使用，未来可能面临一定的产能过剩的风险。

五、财务分析

财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经中准会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2014年审计报告，2013年财务数据采用2014年审计报告期初数。报告采用新会计准则编制。2014年公司新增及减少纳入合并报表范围子公司各1家。

资产结构与质量

跟踪期内，公司资产规模略有增长，资产结构仍以非流动资产为主

跟踪期内，随着港口建设投资的推进，公司加大了融资力度，资产规模有所上升。2014年末，公司总资产 1,756,384.85 万元，同比增长 10.54%。从资产结构来看，跟踪期内变动不大，仍以非流动资产为主，2014 年末非流动资产占总资产的比重为 85.13%。

表7 2013-2014年公司主要资产构成情况（单位：万元）

| 项目 | 2014 年 | | 2013 年 | |
|----------------|---------------------|----------------|---------------------|----------------|
| | 金额 | 比重 | 金额 | 比重 |
| 货币资金 | 100,899.16 | 5.74% | 79,893.27 | 5.03% |
| 应收票据 | 80,920.72 | 4.61% | 81,615.69 | 5.14% |
| 应收账款 | 60,815.41 | 3.46% | 60,498.23 | 3.81% |
| 流动资产合计 | 261,174.23 | 14.87% | 239,240.57 | 15.06% |
| 固定资产 | 989,956.52 | 56.36% | 925,522.25 | 58.25% |
| 在建工程 | 341,836.99 | 19.46% | 266,629.40 | 16.78% |
| 无形资产 | 98,289.41 | 5.60% | 103,779.53 | 6.53% |
| 非流动资产合计 | 1,495,210.62 | 85.13% | 1,349,610.33 | 84.94% |
| 资产总计 | 1,756,384.85 | 100.00% | 1,588,850.90 | 100.00% |

资料来源：公司审计报告，鹏元整理

公司流动资产仍主要由货币资金、应收票据和应收账款构成。截至 2014 年末，公司货币资金共 100,899.16 万元，其中银行存款 100,843.64 万元，占货币资金的比重为 99.94%。

跟踪期内，公司应收账款和应收票据规模变动不大。2014年末，公司应收账款共60,815.41万元，同比增长0.52%，从账龄来看，一年以内的占比为97.43%，占比较2013年末上升了6.47个百分点，其中应收山西海鑫国际钢铁有限公司（以下简称“海鑫钢铁”）5,773.35万元，考虑到海鑫钢铁目前的债务危机状况，公司已计提坏账准备4,761.35万元。公司应收票据全部为银行承兑汇票，2014年末共80,920.72万元。

公司非流动资产仍主要由固定资产、在建工程和无形资产构成。2014年末，公司固定资产净额为989,956.52万元，同比增长6.96%，占总资产比重达56.36%，主要系在建工程转固定资产所致。截至2014年末，公司在建工程共341,836.99万元，同比增长28.21%，主要系石臼港区西港四期工程、南区通用泊位工程、南一突堤陆域形成工程等在建项目投资增加所致。跟踪期内，公司无形资产变动不大，仍主要由土地使用权和海域使用权构成。

资产运营效率

跟踪期内，公司资产运营效率略有下降

跟踪期内，公司应收账款规模变动不大，但是由于2013年末公司应收账款同比增速达36.92%，2014年平均应收账款规模大于2013年平均应收账款规模，且2014年公司营业收入仅增长2.38%，公司2014年应收账款周转率有所下降。而跟踪期内，随着固定资产和总资产规模的增加，固定资产和总资产周转率均有所下降。

表8 2013-2014年公司资产运营效率情况（单位：天）

| 项目 | 2014年 | 2013年 |
|----------|----------|----------|
| 应收账款周转天数 | 100.51 | 94.15 |
| 流动资产周转天数 | 177.19 | 179.71 |
| 固定资产周转天数 | 678.23 | 628.49 |
| 总资产周转天数 | 1,184.48 | 1,076.81 |

资料来源：公司审计报告，鹏元整理

盈利能力

跟踪期内，受港口货物吞吐量下降及成本上升影响，公司利润有所下滑

跟踪期内，尽管公司主要货种吞吐量下降，但得益于岚山万盛纳入报表合并范围，公司收入规模略有增长。2014年公司实现营业收入508,360.38万元，同比增长2.38%，其中主营业务收入472,109.25万元，同比增长1.17%。主营业务收入结构保持稳定，仍以装卸业务收入为主，2014年其占主营业务收入的比重为86.34%。跟踪期内，由于人力成本和折旧成本上涨，公司装卸、堆存和港务管理三个业务板块的利润空间均有所压缩，2014年三者毛

利率较2013年分别下降0.51、13.89和9.12个百分点，2014年公司综合毛利率较2013年下降了1.96个百分点。期间费用率方面，由于岚山万盛纳入合并报表范围，公司管理费用和财务费用均有所上升，2014年公司期间费率为8.03%，较2013年上升了0.36个百分点，但仍处于较低水平。

跟踪期内，由于岚山万盛纳入合并报表，公司仅实现投资收益335.35万元，同比下降97.37%。同时，公司对海鑫钢铁的应收账款计提坏账准备4,761.35万元，对营业利润影响也较大。2014年公司实现营业利润84,946.87万元，同比下降16.83%；实现利润总额85,055.30万元，同比下降16.89%。

跟踪期内，受利润下降影响，公司总资产回报率及净资产收益率均有所下降。

表9 2013-2014年公司主要盈利能力指标（单位：万元）

| 项目 | 2014年 | 2013年 |
|--------|------------|------------|
| 营业收入 | 508,360.38 | 496,550.06 |
| 投资收益 | 335.35 | 12,745.11 |
| 营业利润 | 84,946.87 | 102,135.08 |
| 利润总额 | 85,055.30 | 102,342.99 |
| 净利润 | 72,075.45 | 83,265.03 |
| 综合毛利率 | 25.99% | 27.95% |
| 期间费用率 | 8.03% | 7.67% |
| 营业利润率 | 16.71% | 20.57% |
| 总资产回报率 | 6.69% | 8.61% |
| 净资产收益率 | 6.74% | 8.57% |

资料来源：公司审计报告，鹏元整理

现金流

跟踪期内，公司经营活动现金流表现较好，但在建项目资金需求较大，未来面临较大的资金压力

2014年公司收现比为0.89，较2013年上升了0.7个百分点，且公司营业收入同比增长2.38%，经营活动现金流量净额达112,111.58万元，同比增长27.05%，经营活动现金流表现较好。

投资活动方面，近年公司港口建设投资力度较大，投资活动持续表现为较大规模的净流出状态，2014年投资活动现金净流出达146,482.53万元。且考虑到目前公司在建项目后续尚需投资101.29万元，公司未来面临较大的资金压力。

目前，公司经营活动现金流量目前尚不能满足投资需求，需依赖外部筹资解决资金缺

口。2014年，公司加大了筹资力度，先后发行了公司债券和短期融资券，合计融资15亿元，使得筹资活动现金净流入达57,381.15万元。但是大规模的对外融资，使得公司刚性债务压力有所增加。

表 10 2013-2014 年公司现金流情况（单位：万元）

| 项目 | 2014 年 | 2013 年 |
|----------------------|--------------------|-------------------|
| 收现比 | 0.89 | 0.82 |
| 净利润 | 72,075.45 | 83,265.03 |
| 营运资本变化 | -66,331.60 | -74,154.30 |
| 其中：存货减少（减：增加） | 738.62 | 1,125.42 |
| 经营性应收项目的减少（减：增加） | -6,135.47 | -69,887.33 |
| 经营性应付项目的增加（减：减少） | -60,934.75 | -5,392.38 |
| 经营活动产生的现金流量净额 | 112,111.58 | 88,241.97 |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -146,482.53 | -72,620.64 |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | 57,381.15 | -24,661.83 |
| 现金及现金等价物净增加额 | 23,097.60 | -9,040.50 |

资料来源：公司审计报告，鹏元整理

资本结构与财务安全性

跟踪期内，公司债务结构有所优化，但有息负债有所攀升，刚性债务压力有所加大，且面临集中偿付压力

跟踪期内，随着未分配利润的增加，公司所有者权益有所增长。而随着筹资力度的加大，公司负债总额也有所增长。截至2014年末，公司负债总额为657,256.99万元，同比增长19.86%。2014年末，公司负债与所有者权益比率为59.80%，权益对负债的覆盖较好。

表 11 2013-2014 年公司资本结构情况（单位：万元）

| 指标名称 | 2014 年 | 2013 年 |
|------------|--------------|--------------|
| 负债总额 | 657,256.99 | 548,340.54 |
| 所有者权益 | 1,099,127.85 | 1,040,510.36 |
| 负债与所有者权益比率 | 59.80% | 52.70% |

资料来源：公司审计报告，鹏元整理

跟踪期内，公司负债结构变动较大，公司于2014年3月发行了本期债券，用以偿还了部分短期借款，流动负债占比大幅下降。2014年末，流动负债占总负债的比重为35.96%，较2013年末下降了15.59个百分点。

公司流动负债仍主要由短期借款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成。2014年末，公司短期借款共50,000.00万元，同比下降59.57%，其中信用借款4.50

亿元，保证借款0.50亿元，并由日照港集团提供担保。其他应付款主要为应付港湾建设集团的工程款，跟踪期内其他应付款规模变动不大。2014年末，公司一年内到期的非流动负债共40,754.78万元，包括一年内到期的长期借款3.49亿元、一年内到期的长期应付款0.58亿元，其中长期应付款为融资租赁款。其他流动负债为公司于2014年12月发行的5亿元短期融资券，利率为4.83%，期限为1年。

表12 2013-2014年公司主要债务结构（单位：万元）

| 项目 | 2014年 | | 2013年 | |
|----------------|-------------------|----------------|-------------------|----------------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 短期借款 | 50,000.00 | 7.61% | 123,667.00 | 22.55% |
| 其他应付款 | 52,301.99 | 7.96% | 52,865.23 | 9.64% |
| 一年内到期的非流动负债 | 40,754.78 | 6.20% | 44,689.33 | 8.15% |
| 其他流动负债 | 50,000.00 | 7.61% | 27,000.00 | 4.92% |
| 流动负债合计 | 236,336.69 | 35.96% | 282,683.91 | 51.55% |
| 长期借款 | 265,682.04 | 40.42% | 198,151.78 | 36.14% |
| 应付债券 | 148,946.60 | 22.66% | 49,546.52 | 9.04% |
| 非流动负债合计 | 420,920.30 | 64.04% | 265,656.63 | 48.45% |
| 负债合计 | 657,256.99 | 100.00% | 548,340.54 | 100.00% |
| 其中：有息负债 | 555,675.08 | 84.54% | 455,012.96 | 82.98% |

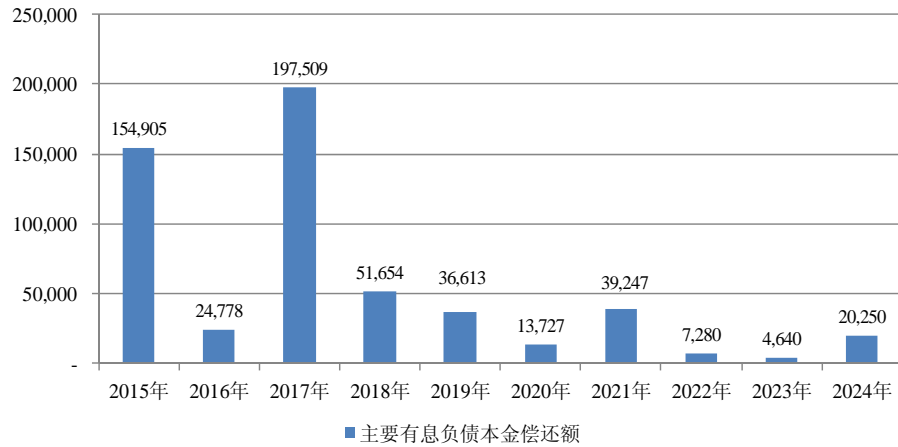
资料来源：公司审计报告，公司整理

公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。2014年末，公司长期借款共265,682.04万元，同比增长34.08%，占总负债的比重为40.42%，主要系跟踪期内项目借款增加所致。其中，信用借款30,600.00万元，保证借款235,082.04万元，保证借款的保证人主要包括日照港集团、港湾建设集团和日照港油品码头有限公司。应付债券为公司于2012年和2014年分别发行的“11日照港”和“13日照港”两期公司债券，发行规模分别为5亿元和10亿元，期限分别为5年和3年。

截至2014年末，包括短期借款、一年内到期的非流动负债、其他流动负债、长期借款、应付债券和长期应付款在内的有息负债总额为555,675.08万元，同比增长22.12%，占总负债的比重为84.54%。其中，短期有息负债140,754.78万元，同比下降27.95%；长期有息负债414,920.30万元，同比增长59.80%，债务结构有所优化。但是考虑到公司有息负债规模较大，且跟踪期内有所增长，公司刚性债务压力有所加大。

从公司主要有息负债本金偿还计划来看，2015年和2017年面临较大的还款压力，分别需要还款15.49亿元和19.75亿元，面临一定的集中偿还压力。且考虑到2015年公司12.94亿元的计划投资额，公司在2015年面临较大的偿债压力。

图2 截至2015年3月23日公司主要有息负债本金偿还计划



资料来源：公司提供，鹏元整理

另外，从公司的财务弹性来看，截至2014年末，公司在各类银行获得授信额度为102.65亿元，尚未使用额度67.59亿元。同时，公司近年通过非公开发行股票、公司债券及短期融资券等渠道在资本市场上进行融资，融资渠道较为畅通。整体看，公司备用流动性充足，财务弹性较好。

从公司各项偿债指标来看，截至2014年末，公司资产负债率为37.42%，较2013年末有所上升。尽管跟踪期内公司流动比率和速动比率指标有所增强，但是仍表现较弱。跟踪期内，受利润总额下降影响，公司EBITDA略有下降，但是规模仍保持较高水平；受有息负债规模增加影响，EBITDA利息保障倍数也有所下降，但仍保持在较好的水平。

表13 2013-2014年公司主要偿债能力指标变动情况

| 项目 | 2014年 | 2013年 |
|---------------|------------|------------|
| 资产负债率 | 37.42% | 34.51% |
| 流动比率 | 1.11 | 0.85 |
| 速动比率 | 1.06 | 0.80 |
| EBITDA（万元） | 188,505.64 | 193,685.41 |
| EBITDA 利息保障倍数 | 5.29 | 6.80 |
| 有息债务/EBITDA | 2.95 | 2.35 |

资料来源：公司审计报告，鹏元整理

六、或有事项分析

截至2014年末，公司对外担保余额450万元，系对枣临铁路有限责任公司（公司持股比例3%）提供担保，担保金额较小，或有负债风险很小。

七、评级结论

跟踪期内，公司继续推进港口码头的建设投资，生产力进一步增强；2014年底，瓦日铁路正式通车运营，日照港集疏运体系进一步完善，且“一带一路”规划将为其带来新的发展机遇。

同时我们也关注到了跟踪期内，受宏观经济和外贸增速放缓及港口货源竞争加剧等因素影响，公司港口货物吞吐量略有下降；生产能力结构性矛盾仍然较为突出，未来吞吐量增长面临较大压力；目前在建泊位较多，资金支出压力较大，且未来可能面临一定的产能过剩风险；受港口货物吞吐量下降及人力成本和折旧成本上涨等因素影响，利润下滑较为明显；有息负债有所增长，刚性债务压力有所加大，且面临集中偿付压力。

基于以上情况，鹏元维持公司主体长期信用等级为AAA，维持本期债券信用等级为AAA，评级展望维持为稳定。

附录一 资产负债表（单位：万元）

| 项 目 | 2015年3月 | 2014年 | 2013年 | 2012年 |
|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 流动资产： | | | | |
| 货币资金 | 108,104.11 | 100,899.16 | 79,893.27 | 86,851.56 |
| 应收票据 | 87,828.93 | 80,920.72 | 81,615.69 | 73,410.22 |
| 应收账款 | 67,420.15 | 60,815.41 | 60,498.23 | 44,185.35 |
| 预付款项 | 1,719.90 | 1,404.42 | 220.84 | 4,340.12 |
| 应收股利 | 289.00 | 289.00 | - | - |
| 其他应收款 | 2,351.83 | 3,426.60 | 4,870.33 | 34,442.20 |
| 存货 | 11,116.34 | 10,490.48 | 12,142.22 | 13,267.64 |
| 其他流动资产 | 1,096.89 | 2,928.44 | - | - |
| 流动资产合计 | 279,927.13 | 261,174.23 | 239,240.57 | 256,497.09 |
| 非流动资产： | | | | |
| 可供出售金融资产 | 3,000.00 | 3,000.00 | 3,000.00 | - |
| 长期股权投资 | 26,392.90 | 26,504.58 | 27,317.47 | 76,629.09 |
| 固定资产 | 973,887.95 | 989,956.52 | 925,522.25 | 808,244.11 |
| 在建工程 | 392,651.95 | 341,836.99 | 266,629.40 | 126,887.10 |
| 固定资产清理 | 1.48 | - | - | - |
| 无形资产 | 97,669.79 | 98,289.41 | 103,779.53 | 97,452.23 |
| 商誉 | 15,619.53 | 15,619.53 | 15,619.53 | 3,293.74 |
| 递延所得税资产 | 3,549.34 | 3,380.06 | 2,278.22 | 3,133.85 |
| 其他非流动资产 | 16,696.86 | 16,623.53 | 5,463.92 | 9,510.00 |
| 非流动资产合计 | 1,529,469.80 | 1,495,210.62 | 1,349,610.33 | 1,125,150.10 |
| 资产总计 | 1,809,396.94 | 1,756,384.85 | 1,588,850.90 | 1,381,647.19 |
| 流动负债： | | | | |
| 短期借款 | 69,800.00 | 50,000.00 | 123,667.00 | 100,000.00 |
| 应付账款 | 9,641.71 | 9,742.60 | 10,852.99 | 10,344.27 |
| 预收款项 | 7,833.42 | 10,420.09 | 5,814.68 | 14,466.28 |
| 应付职工薪酬 | 11,380.97 | 9,831.18 | 8,854.16 | 8,226.71 |
| 应交税费 | 5,948.40 | 4,611.13 | 6,373.85 | 3,641.02 |
| 应付利息 | 2,272.73 | 8,503.27 | 2,566.67 | 2,669.33 |
| 应付股利 | 171.65 | 171.65 | - | 80.00 |
| 其他应付款 | 55,631.64 | 52,301.99 | 52,865.23 | 25,244.40 |
| 一年内到期的非流动负债 | 42,006.13 | 40,754.78 | 44,689.33 | 146,406.17 |
| 其他流动负债 | 50,000.00 | 50,000.00 | 27,000.00 | - |
| 流动负债合计 | 254,686.65 | 236,336.69 | 282,683.91 | 311,078.17 |

| 项 目 | 2015年3月 | 2014年 | 2013年 | 2012年 |
|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 非流动负债： | | | | |
| 长期借款 | 284,834.04 | 265,682.04 | 198,151.78 | 118,119.35 |
| 应付债券 | 149,061.54 | 148,946.60 | 49,546.52 | 49,414.65 |
| 长期应付款 | 39.98 | 291.67 | 11,958.33 | - |
| 递延收益 | 6,000.00 | 6,000.00 | 6,000.00 | - |
| 非流动负债合计 | 439,935.56 | 420,920.30 | 265,656.63 | 167,534.00 |
| 负债合计 | 694,622.21 | 657,256.99 | 548,340.54 | 478,612.17 |
| 所有者权益： | | | | |
| 股本 | 307,565.39 | 307,565.39 | 307,565.39 | 307,565.39 |
| 资本公积 | 295,582.47 | 295,582.47 | 295,582.42 | 295,582.42 |
| 专项储备 | 6,770.96 | 6,382.55 | 4,163.30 | 2,563.51 |
| 盈余公积 | 47,581.74 | 47,581.74 | 42,418.74 | 34,774.56 |
| 未分配利润 | 350,085.62 | 337,086.81 | 297,301.05 | 224,754.21 |
| 归属于母公司所有者权益合计 | 1,007,586.18 | 994,198.97 | 947,030.89 | 865,240.08 |
| 少数股东权益 | 107,188.55 | 104,928.89 | 93,479.48 | 37,794.94 |
| 所有者权益合计 | 1,114,774.73 | 1,099,127.85 | 1,040,510.36 | 903,035.02 |
| 负债和所有者权益总计 | 1,809,396.94 | 1,756,384.85 | 1,588,850.90 | 1,381,647.19 |

资料来源：公司审计报告

附录二 利润表（单位：万元）

| 项 目 | 2015年1-3月 | 2014年 | 2013年 | 2012年 |
|---------------------|------------|------------|------------|------------|
| 一、营业总收入 | 115,094.79 | 508,360.38 | 496,550.06 | 479,887.24 |
| 其中：营业收入 | 115,094.79 | 508,360.38 | 496,550.06 | 479,887.24 |
| 二、营业总成本 | 96,087.96 | 423,748.87 | 407,160.08 | 398,169.62 |
| 其中：营业成本 | 85,236.36 | 376,230.01 | 357,740.92 | 343,429.01 |
| 营业税金及附加 | 336.22 | 2,024.51 | 11,629.86 | 17,025.65 |
| 管理费用 | 3,947.23 | 14,411.48 | 12,840.43 | 14,036.79 |
| 财务费用 | 5,826.13 | 26,433.80 | 25,265.94 | 22,664.91 |
| 资产减值损失 | 742.02 | 4,649.07 | -317.07 | 1,013.24 |
| 加：投资收益（损失以“-”号填列） | -111.68 | 335.35 | 12,745.11 | 8,286.12 |
| 其中：对联营企业和合营企业的投资收益 | -111.68 | -346.89 | 12,745.11 | 8,286.12 |
| 三、营业利润（亏损以“-”号填列） | 18,895.16 | 84,946.87 | 102,135.08 | 90,003.74 |
| 加：营业外收入 | 19.17 | 545.00 | 256.01 | 407.05 |
| 减：营业外支出 | 6.33 | 436.57 | 48.11 | 53.10 |
| 其中：非流动资产处置损失 | 6.33 | 217.28 | 47.36 | 50.07 |
| 四、利润总额（亏损总额以“-”号填列） | 18,907.99 | 85,055.30 | 102,342.99 | 90,357.69 |
| 减：所得税费用 | 3,764.07 | 12,979.85 | 19,077.96 | 9,382.49 |
| 五、净利润（净亏损以“-”号填列） | 15,143.93 | 72,075.45 | 83,265.03 | 80,975.20 |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 12,998.81 | 57,251.39 | 80,191.01 | 78,650.08 |

资料来源：公司审计报告

附录三-1 现金流量表（单位：万元）

| 项 目 | 2015年 1-3月 | 2014年 | 2013年 | 2012年 |
|---------------------------|---------------|-------------|------------|-------------|
| 一、经营活动产生的现金流量： | | | | |
| 销售商品、提供劳务收到的现金 | 96,349.61 | 450,936.35 | 405,820.26 | 399,235.89 |
| 收到的税费返还 | - | 256.10 | - | - |
| 收到其他与经营活动有关的现金 | 5,677.57 | 100,727.43 | 103,753.02 | 86,162.16 |
| 经营活动现金流入小计 | 102,027.18 | 551,919.88 | 509,573.28 | 485,398.05 |
| 购买商品、接受劳务支付的现金 | 40,006.76 | 216,961.08 | 204,944.38 | 190,439.72 |
| 支付给职工以及为职工支付的现金 | 19,946.09 | 82,591.91 | 67,406.63 | 47,528.69 |
| 支付的各项税费 | 4,694.52 | 28,041.15 | 33,796.50 | 44,878.39 |
| 支付其他与经营活动有关的现金 | 12,286.45 | 112,214.16 | 115,183.80 | 104,385.77 |
| 经营活动现金流出小计 | 76,933.81 | 439,808.30 | 421,331.31 | 387,232.57 |
| 经营活动产生的现金流量净额 | 25,093.37 | 112,111.58 | 88,241.97 | 98,165.48 |
| 二、投资活动产生的现金流量： | | | | |
| 取得投资收益收到的现金 | - | 27.00 | 4,639.70 | 2,100.00 |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额 | - | 174.54 | 15.35 | 216.97 |
| 处置子公司及其他营业单位收到的现金净额 | - | 3,937.54 | - | - |
| 收到其他与投资活动有关的现金 | - | - | 6,000.00 | 1,472.00 |
| 投资活动现金流入小计 | - | 4,139.08 | 10,655.05 | 3,788.97 |
| 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 | 45,733.54 | 150,527.12 | 95,757.71 | 74,585.56 |
| 投资支付的现金 | - | - | 1,900.00 | 18,200.00 |
| 取得子公司及其他营业单位支付的现金净额 | - | - | -14,382.01 | - |
| 支付其他与投资活动有关的现金 | - | 94.50 | - | 30,515.04 |
| 投资活动现金流出小计 | 45,733.54 | 150,621.62 | 83,275.69 | 123,300.60 |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -45,733.54 | -146,482.53 | -72,620.64 | -119,511.63 |
| 三、筹资活动产生的现金流量： | | | | |
| 吸收投资收到的现金 | - | 10,634.49 | - | - |
| 其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金 | - | 10,634.49 | - | - |
| 取得借款收到的现金 | 49,800.00 | 332,251.71 | 287,667.00 | 145,794.24 |
| 发行债券收到的现金 | - | - | - | 49,300.00 |
| 收到其他与筹资活动有关的现金 | 22.44 | 110.09 | 27,000.00 | - |
| 筹资活动现金流入小计 | 49,822.44 | 342,996.28 | 314,667.00 | 195,094.24 |
| 偿还债务支付的现金 | 10,020.65 | 225,356.33 | 315,172.58 | 158,865.67 |
| 分配股利、利润或偿付利息支付的现金 | 11,956.66 | 52,634.46 | 22,064.56 | 37,882.50 |

| | | | | |
|---------------------|------------|------------|------------|------------|
| 其中：子公司支付给少数股东的股利、利润 | - | 14,065.84 | 683.80 | - |
| 支付其他与筹资活动有关的现金 | - | 7,624.34 | 2,091.70 | 6,555.08 |
| 筹资活动现金流出小计 | 21,977.31 | 285,615.13 | 339,328.83 | 203,303.25 |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | 27,845.13 | 57,381.15 | -24,661.83 | -8,209.01 |
| 四、汇率变动对现金及现金等价物的影响 | - | 87.40 | - | - |
| 五、现金及现金等价物净增加额 | 7,204.95 | 23,097.60 | -9,040.50 | -29,555.16 |
| 加：期初现金及现金等价物余额 | 100,899.16 | 77,801.57 | 86,842.07 | 116,397.23 |
| 六、期末现金及现金等价物余额 | 108,104.11 | 100,899.16 | 77,801.57 | 86,842.07 |

资料来源：公司审计报告

附录三-2 现金流量表补充资料（单位：万元）

| 项目 | 2014年 | 2013年 | 2012年 |
|----------------------------------|------------|------------|------------|
| 1. 将净利润调节为经营活动现金流量： | | | |
| 净利润 | 72,075.45 | 83,265.03 | 80,975.20 |
| 加：资产减值准备 | 4,649.07 | -317.07 | 1,013.24 |
| 固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧 | 74,123.61 | 63,434.83 | 57,796.63 |
| 无形资产摊销 | 2,516.74 | 2,374.08 | 2,253.31 |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“-”号填列） | -116.75 | -4.63 | -314.96 |
| 固定资产报废损失（收益以“-”号填列） | 40.73 | - | - |
| 财务费用（收益以“-”号填列） | 26,721.20 | 25,533.51 | 24,622.38 |
| 投资损失（收益以“-”号填列） | -335.35 | -12,745.11 | -8,286.12 |
| 递延所得税资产减少（增加以“-”号填列） | -1,231.53 | 855.63 | -1,780.50 |
| 存货的减少（增加以“-”号填列） | 738.62 | 1,125.42 | 1,762.57 |
| 经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列） | -6,135.47 | -69,887.33 | -55,866.88 |
| 经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列） | -60,934.75 | -5,392.38 | -4,009.40 |
| 经营活动产生的现金流量净额 | 112,111.58 | 88,241.97 | 98,165.48 |
| 2. 不涉及现金收支的重大投资和筹资活动： | - | - | - |
| 一年内到期的可转换公司债券 | - | - | 84,089.83 |
| 3. 现金及现金等价物净变动情况： | | | |
| 现金的期末余额 | 100,899.16 | 77,801.57 | 86,842.07 |
| 减：现金的期初余额 | 77,801.57 | 86,842.07 | 116,397.23 |
| 现金及现金等价物净增加额 | 23,097.60 | -9,040.50 | -29,555.16 |

资料来源：公司审计报告

附录四 主要财务指标表

| 指标名称 | 2015年3月 | 2014年 | 2013年 | 2012年 |
|---------------|------------|------------|------------|------------|
| 有息负债（万元） | 595,741.69 | 555,675.08 | 455,012.96 | 413,940.17 |
| 资产负债率 | 38.39% | 37.42% | 34.51% | 34.64% |
| 流动比率 | 1.10 | 1.11 | 0.85 | 0.82 |
| 速动比率 | 1.06 | 1.06 | 0.80 | 0.78 |
| 综合毛利率 | 25.94% | 25.99% | 27.95% | 28.44% |
| 总资产回报率 | - | 6.69% | 8.61% | 8.61% |
| 期间费用率 | 8.49% | 8.03% | 7.67% | 7.65% |
| 应收账款周转天数 | - | 100.51 | 94.15 | 79.78 |
| 流动资产周转天数 | - | 177.19 | 179.71 | 185.92 |
| 固定资产周转天数 | - | 678.23 | 628.49 | 610.63 |
| 总资产周转天数 | - | 1,184.48 | 1,076.81 | 1,002.25 |
| EBITDA（万元） | - | 188,505.64 | 193,685.41 | 175,030.02 |
| EBITDA 利息保障倍数 | - | 5.29 | 6.80 | 6.73 |
| 有息债务/EBITDA | - | 2.95 | 2.35 | 2.36 |
| 负债与所有者权益比率 | 62.31% | 59.80% | 52.70% | 53.00% |
| 收现比 | 0.84 | 0.89 | 0.82 | 0.83 |

资料来源：公司审计报告，鹏元整理

附录五 主要财务指标计算公式

| | | |
|------------|---------------|--|
| 资产运营效率 | 固定资产周转率（次） | 营业收入/[（本年固定资产总额+上年固定资产总额）/2] |
| | 应收账款周转率 | 营业收入/[（期初应收账款余额+期末应收账款余额+期初应收票据余额+期末应收票据余额）/2] |
| | 存货周转率 | 营业成本/[（期初存货+期末存货）/2] |
| | 应付账款周转率 | 营业成本/[（期初应付账款余额+期末应付账款余额+期初应付票据余额+期末应付票据余额）/2] |
| | 净营业周期（天） | 应收账款周转天数+存货周转天数-应付账款周转天数 |
| | 总资产周转率（次） | 营业收入/[（本年资产总额+上年资产总额）/2] |
| 盈利能力 | 综合毛利率 | （营业收入-营业成本）/营业收入×100% |
| | 销售净利率 | 净利润/营业收入×100% |
| | 净资产收益率 | 净利润/（（本年所有者权益+上年所有者权益）/2）×100% |
| | 总资产回报率 | （利润总额+计入财务费用的利息支出）/（（本年资产总额+上年资产总额）/2）×100% |
| | 管理费用率 | 管理费用/营业收入×100% |
| | 销售费用率 | 销售费用/营业收入×100% |
| 现金流 | EBIT | 利润总额+计入财务费用的利息支出 |
| | EBITDA | EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销 |
| | 利息保障倍数 | EBIT/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出） |
| | EBITDA 利息保障倍数 | EBITDA/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出） |
| | 收现比 | 销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入 |
| 资本结构及财务安全性 | 资产负债率 | 负债总额/资产总额×100% |
| | 流动比率 | 流动资产合计/流动负债合计 |
| | 速动比率 | （流动资产合计-存货）/流动负债合计 |
| | 长期有息负债 | 长期借款+应付债券+融资租赁款 |
| | 短期有息负债 | 短期借款+应付票据+1年内到期的长期借款 |
| | 有息负债 | 长期有息负债+短期有息负债 |

附录六 信用等级符号及定义

一、中长期债务信用等级符号及定义

| 符号 | 定义 |
|-----|-----------------|
| AAA | 债务安全性极高，违约风险极低。 |
| AA | 债务安全性很高，违约风险很低。 |
| A | 债务安全性较高，违约风险较低。 |
| BBB | 债务安全性一般，违约风险一般。 |
| BB | 债务安全性较低，违约风险较高。 |
| B | 债务安全性低，违约风险高。 |
| CCC | 债务安全性很低，违约风险很高。 |
| CC | 债务安全性极低，违约风险极高。 |
| C | 债务无法得到偿还。 |

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。

二、债务人主体长期信用等级符号及定义

| 符号 | 定义 |
|-----|---------------------------------|
| 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。 |

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。

三、展望符号及定义

| 类型 | 定义 |
|----|--------------------|
| 正面 | 存在积极因素，未来信用等级可能提升。 |
| 稳定 | 情况稳定，未来信用等级大致不变。 |
| 负面 | 存在不利因素，未来信用等级可能降低。 |