



信用等级通知书

信评委函字[2017]G189-1号

大连港股份有限公司：

受贵公司委托，中诚信证券评估有限公司对贵公司及贵公司拟发行的“大连港股份有限公司2017年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）”的信用状况进行了综合分析。经中诚信证评信用评级委员会最后审定，贵公司主体信用等级为**AAA**，评级展望稳定；本期债券的信用等级为**AAA**。

特此通告。

中诚信证券评估有限公司

信用评级委员会

二零一七年四月十四日



大连港股份有限公司 2017 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）信用评级报告

债项级别	AAA
主体级别	AAA
评级展望	稳定
受评主体	大连港股份有限公司
发行规模	本次债券发行规模不超过人民币 25 亿元（含 25 亿元），本期债券基础发行规模为 10 亿元，可超额配售不超过 15 亿元（含 15 亿元）
债券期限	5 年期
债券利率	本期债券的利率采取询价方式确定，公司与主承销商将根据网下询价结果按照国家有关规定协商确定利率区间，以簿记建档方式确定最终发行利率，在本期债券存续期限内保持不变
付息方式	本期债券采取单利按年计息，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一起支付

概况数据

大连港股份	2014	2015	2016
所有者权益（亿元）	149.84	153.69	191.06
总资产（亿元）	278.49	291.30	319.02
总债务（亿元）	103.36	113.27	105.55
营业总收入（亿元）	79.42	88.86	128.14
营业毛利率（%）	17.31	16.37	10.83
EBITDA（亿元）	20.31	20.24	20.99
所有者权益收益率（%）	4.09	3.75	3.56
资产负债率（%）	46.20	47.24	40.11
总债务/EBITDA（X）	5.09	5.60	5.03
EBITDA 利息倍数（X）	3.79	3.49	3.83

注：所有者权益包含少数股东权益，净利润包含少数股东损益。

分析师

唐启元 qytang@ccxr.com.cn

刘春天 ctlju@ccxr.com.cn

Tel: (021) 51019090

Fax: (021) 51019030

www.ccxr.com.cn

2017 年 4 月 14 日

基本观点

中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）评定“大连港股份有限公司 2017 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）”信用等级为 AAA，该级别反映了本期债券的信用质量极高，信用风险极低。

中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）评定大连港股份有限公司（以下简称“大连港股份”或“公司”）主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。该级别反映了发行主体大连港股份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。中诚信证评肯定了港口吞吐量规模优势明显、货种结构丰富，客户关系稳定以及财务弹性较强等对其业务发展及信用水平提供的有力支持。同时，我们也关注到市场竞争风险、宏观经济波动风险、油品储运安全风险及相关政府补贴变动对公司盈利造成影响等因素可能对公司经营及整体信用状况产生的影响。

正 面

- 港口吞吐量规模优势明显。大连港常年不冻不淤，公司系中国东北最大的综合性码头运营商，截至 2016 年末共拥有 84 个泊位，市场竞争力较强；2016 年公司货物吞吐量占大连口岸的比重为 81.30%，规模优势明显。
- 货种结构丰富，客户关系稳定。公司经营货种结构丰富，在油品和集装箱等业务方面已与行业优质客户建立了稳定的合作关系，货源较有保障，抗风险能力较强。
- 财务结构稳健。2014~2016 年公司资产负债率和总资本化比率分别为 46.20%、47.24%、40.11%和 40.82%、42.43%、35.59%，负债水平较低，整体财务结构稳健。
- 财务弹性较强。截至 2016 年末，公司获得银行授信额度为 240.05 亿元，尚未使用银行授信额度为 198.30 亿元。同时，公司作为 A 股和 H

股上市企业，可在境内外资本市场进行融资，具备较强的融资调控能力。

关 注

- 市场竞争风险。环渤海区域内大连港、营口港锦州港等诸多港口位置接近，拥有共同经济腹地，腹地市场容量及货源有限，各个港口在货种、服务方面具有较大的同质性，港口竞争日益激烈。
- 宏观经济波动风险。目前全球经济仍处于复苏期，我国经济增速放缓，产业结构调整压力加大，外贸进出口形势严峻，对港口行业产生了较大影响，宏观经济波动或对公司生产活动和经营业务带来一定的负面影响。
- 油品储运安全风险。公司油品装卸物流业务及相关贸易业务规模占比较大，油化品属于易燃易爆物品，经营过程中存在一定储运安全风险。
- 相关政府补贴变动对公司盈利造成影响。公司2014~2016年度确认集装箱业务政府补贴收入分别为2.50亿元、1.89亿元和1.08亿元。但2016年及后续年度相关补贴政策目前仍未确定，若集装箱补贴政策发生变动，将对公司盈利造成一定影响，中诚信证评对此将予以持续关注。

信用评级报告声明

中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）因承做本项目并出具本评级报告，特此如下声明：

1、除因本次评级事项中诚信证评与评级委托方构成委托关系外，中诚信证评、评级项目组成员以及信用评审委员会成员与评级对象不存在任何影响评级行为客观、独立、公正的关联关系。

2、中诚信证评评级项目组成员认真履行了尽职调查和勤勉尽责的义务，并有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、真实、公正的原则。

3、本评级报告的评级结论是中诚信证评遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程 and 标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxr.com.cn）公开披露。

4、本评级报告中引用的企业相关资料主要由发行主体或/及评级对象相关参与方提供，其它信息由中诚信证评从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响，上述信息以提供时现状为准。中诚信证评对本评级报告所依据的相关资料的真实性、准确度、完整性、及时性进行了必要的核查和验证，但对其真实性、准确度、完整性、及时性以及针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

5、本评级报告所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。

6、本评级报告所示信用等级自本评级报告出具之日起至本期债券到期兑付日有效；同时，在本期债券存续期内，中诚信证评将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定是否调整信用等级，并按照相关法律、法规对外公布。

概 况

发债主体概况

大连港股份有限公司（以下简称“公司”）是由大连港集团有限公司、大连融达投资有限责任公司、大连海泰控股有限公司、大连德泰控股有限公司以及大连保税正通有限公司于 2005 年 11 月共同发起设立的股份有限公司。公司于 2006 年 3 月向境外投资者发行股票 96,600 万股，并于 2006 年 4 月在香港联合交易所挂牌上市交易；于 2010 年 12 月在上海证券交易所挂牌上市交易，此次 A 股发行完成后，公司总股本为 442,600 万股。2016 年 2 月 1 日，公司完成了 H 股新股配售，配售对象为招商局港口控股有限公司，该公司通过其全资附属公司群力国际有限公司持有本期 H 股发行的配售股份，共配售新股 118,032.00 万股，约占配售前总股本的 26.79%。此次 H 股发行完成后，公司总股本为 560,632 万股，控股股东为大连市国有资产监督管理委员会的全资子公司大连港集团有限公司，持有公司 45.74% 股份。

2016 年 3 月 24 日，公司董事会决议，公司拟按已发行股份 560,632 万股计算，按照每 10 股转增 10 股的比例将资本公积转增股本，共计拟增股本 560,632 万股。2016 年 6 月 28 日，公司召开 2015 年年度股东大会审议通过上述议案，2015 年利润分配方案按已发行股份 560,632 万股计算，拟每 10 股向全体股东派发现金股利 0.75 元（含税），派送股票股利 3 股（含税），共计分配现金股利人民币 42,047.40 万元，股票股利人民币 168,189.60 万元，同时以资本公积每 10 股转增 10 股，此次资本公积转增股本与股票股利派发完成后，公司总股本为 1,289,453.60 万股，每股面值 1 元。公司于 2016 年 8 月 1 日完成了股票股利派发和资本公积转增股本的相关事宜。截至 2016 年末，上述工商变更手续已办理完成，公司注册资本 1,289,453.60 万元。

公司经营港口装卸、堆存、代理、贸易及其他业务，主要货种包括油化品、集装箱和汽车、矿石、杂货、散粮等大宗散货。截至 2016 年末，公司共拥有 84 个泊位，系中国东北最大的综合性码头营运商。

截至 2015 年 12 月 31 日，公司总资产为 291.30 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 153.69 亿元，资产负债率为 47.24%；2015 年，公司实现营业收入 88.86 亿元，净利润 5.69 亿元，经营活动净现金流 19.31 亿元。

截至 2016 年 12 月 31 日，公司总资产为 319.02 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 191.06 亿元，资产负债率为 40.11%，净利润 6.13 亿元，经营活动净现金流 20.66 亿元。

本期债券概况

表 1：本期债券基本条款

基本条款	
债券名称	大连港股份有限公司 2017 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）
发行总额	本次债券发行规模不超过人民币 25 亿元（含 25 亿元），本期债券基础发行规模为 10 亿元，可超额配售不超过 15 亿元（含 15 亿元）
债券期限	5 年期
票面金额和发行价格	本期债券面值 100 元，按面值平价发行
债券利率	本期债券的利率采取询价方式确定，公司与主承销商将根据网下询价结果按照国家有关规定协商确定利率区间，以簿记建档方式确定最终发行利率，在本期债券存续期限内保持不变
偿还方式	本期债券采取单利按年计息，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一起支付
募集资金用途	本期债券募集资金扣除发行费用后全部或部分用于偿还到期有息债务和补充流动资金

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

行业分析

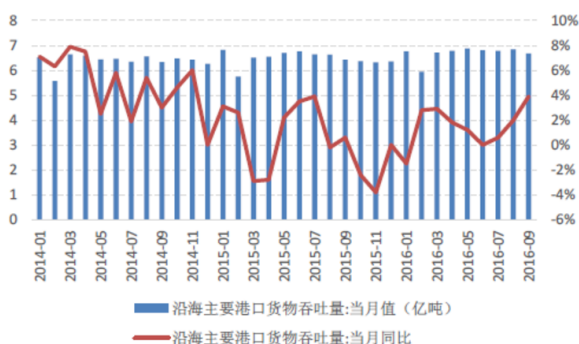
港口发展

港口发展与国民经济和对外贸易的增长正相关。金融危机以来，全球各经济体增长缓慢，各国为保证经济增长，出现了贸易壁垒程度加深、政治局势紧张、货币政策分化、汇率大幅波动等苗头，对全球贸易产生了不利影响。我国是全球最大贸易国，前三大贸易伙伴欧盟、美国 and 东盟除美国经济尚可，欧盟和东盟的情况都不容乐观。外需不振的同时，我国国内经济增速放缓和增长模式的转变，特别是 2015 年以来去产能为首的结构性改革策略也抑制了对外贸易，特别是大宗商品进口量的增长。受上述因素的影响，2015 年我国对外贸易增速

呈现全面下滑的态势，全年实现外贸进出口总值 3.96 万亿美元，同比下降 8.0%，增速较 2014 年下降 11.2 个百分点。其中，出口 2.28 万亿美元，下降 2.8%；进口 1.68 万亿美元，下降 14.1%。2016 年，我国货物贸易进出口总值 24.33 万亿元人民币，同比下降 0.9%。其中，出口 13.84 万亿元，下降 2%；进口 10.49 万亿元，增长 0.6%。

由于我国超过 80% 以上的贸易由水运方式完成，贸易增速的大幅下跌也拖累了水路运输和港口吞吐量的增长。自 2013 年 12 月的断崖式下降以来，我国规模以上港口吞吐量增速一直维持在较低水平，其中 2016 年 1 月受到秦皇岛煤炭吞吐量大幅下降的影响，我国规模以上港口吞吐量在当月出现负增长，吞吐量同比下降 1.2%。2016 年，全国规模以上港口完成货物吞吐量 118 亿吨，同比增长 3.2%，增幅较上年回升 1.3 个百分点，规模以上港口吞吐量有所回升。

图 1：2014 年~2016 年沿海主要港口货物吞吐量



资料来源：中国产业网

表 2：2014~2016 年中国主要沿海港口货物吞吐量和同比增速

港口	2014		2015		2016	
	吞吐量（亿吨）	同比增速（%）	吞吐量（亿吨）	同比增速（%）	吞吐量（亿吨）	同比增速（%）
宁波-舟山港	8.73	7.67	8.90	1.91	9.18	3.15
上海港	7.55	-2.78	7.17	-5.30	6.43	-10.32
天津港	5.40	7.22	5.41	0.18	5.50	1.66
广州港	4.99	8.82	5.20	4.04	5.22	0.38
青岛港	4.77	5.66	5.00	4.60	5.01	0.20
大连港	4.20	3.10	4.15	-1.20	4.29	3.37
营口港	3.31	3.32	3.40	2.65	3.47	2.06
日照港	3.53	12.46	3.61	2.22	3.51	-2.77
秦皇岛港	2.75	0.73	2.53	-8.70	1.86	-26.48
深圳港	2.23	-4.93	2.17	-2.76	2.14	-1.38

资料来源：各地政府统计公报和交通局报告，中诚信证评整理

分港口来看，受到大宗商品特别是煤炭和铁矿石进口量和转运量的下降，2015 年我国主要港口吞吐量增速均较 2014 年出现不同程度下滑，其中上海港、秦皇岛港、大连港和深圳港出现负增长。由于港口建设存在规划期和建设期较长的特点，港口吞吐能力的增长和实际吞吐量的增长存在时间差，这种时间差在经济下行的时候表现较为突出，与此同时，地方保护主义与地方市场分割导致我国目前在同一区域内各地争相以建立“亿吨大港”为目标，区域内竞争激烈，产能过剩。经济处于上行周期时由于货源充足，需求旺盛，港口间竞争的矛盾不是主要矛盾，然而随着行业景气度的下降，同质化的过度竞争给各港口带来了负面的影响。在日趋严峻的竞争环境下，港口横向整合和纵向延伸成为近年来我国港口发展的新特点，其中宁波舟山港于 2015 年完成了整合，迈出了我国港口整合的重要一步，未来区域港口群整合将成为大趋势。另一方面，在“一带一路”的国家战略和各地自贸区政策的推动下，近年来各大港口港区大力发展商贸、金融、信息和物流等相关产业，实现产业链的纵向延伸，通过整合物流、资金流和信息流，稳固货源，带动港口主业发展，目前也取得了一定的成效，但在经济下行的大背景下仍然难以扭转吞吐量增速下滑的趋势。

总体来看，受宏观经济及对外贸易形势不佳的影响，我国港口吞吐量增长已显著放缓，2015年以来部分港口甚至出现负增长。于此同时，我国同一区域内港口林立，竞争激烈，尽管各港口采取了横向整合和纵向延伸的策略，但未来短期内我国宏观经济增长将进一步趋缓，对外贸易形势短期内亦难以显著改善，预计港口吞吐量增速将进一步下滑。

港口物流

港口物流是物流产业的一个细分领域，是指中心港口城市利用其自身的口岸优势，以先进的软硬件环境为依托，强化其对港口周边物流活动的辐射能力，突出港口集货、存货、配货特长，以临港产业为基础，以信息技术为支撑，以优化港口资源整合为目标的港口综合服务体系。港口物流在物流产业中占据了举足轻重的地位。目前，全球有 19% 的大宗海运货物运往中国，有 20% 的集装箱运输来自中国；而新增的大宗货物海洋运输之中，有 60% 至 70% 是运往中国的，中国的港口货物吞吐量和集装箱吞吐量目前均已居世界第一位。近年随着中国经济的快速发展，全国货物运输量、水运货运量和主要港口货物吞吐量规模均逐年上涨。同时，我们注意到，港口运量受国际经济环境影响较大，近年在国内外经济低迷情况下，全国港口物流业增速放缓。

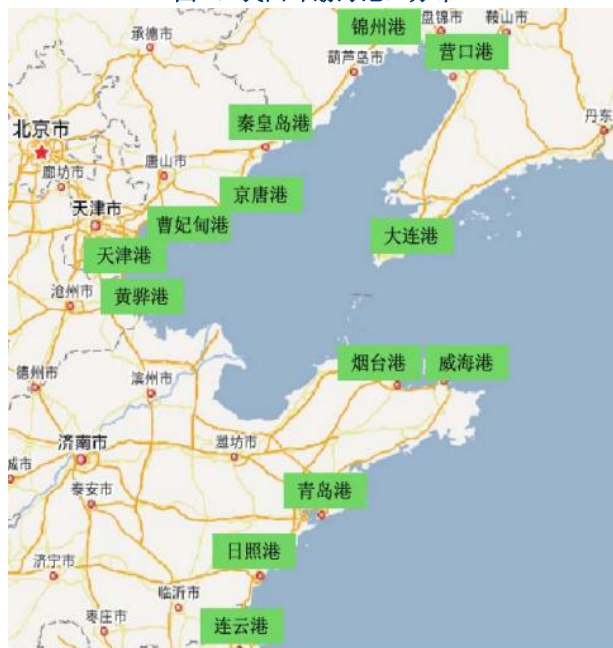
2016 年是“十三五”规划开局之年，也是进一步深化改革之年，基于 GDP 稳定增长、外贸进出口略好于 2015 年的宏观背景，2016 年沿海港口仍可实现稳定发展的局面，加之中国在全球经济和制造体系中不可替代的地位，港口经济良好的发展前景为港口物流行业的发展提供了有力的支撑。

港口物流是以港口为依托，建立便捷、高效和吞吐量大的货物运输能力，其核心竞争力一方面受腹地经济、集疏运体系建设、港口地位等外在因素影响，另一方面，受信息化水平、服务体系等内在因素影响。中诚信证评认为，依托蓬勃发展的临港经济，以及公路港口、江海联运、海铁联运的大力发展，集合了装卸、搬运、运输、仓储、配送、加工、信息发布等现代物流功能的综合港口物流企业发展前景值得期待。

竞争格局

环渤海湾港口群由辽宁、津冀和山东沿海港口组成，其中辽宁沿海港口群以大连港和营口港为主要港口，服务东北三省和蒙东地区；津冀沿海港口群以天津港和秦皇岛港为主要港口，唐山港和黄骅港为地区性重要港口，主要服务京津冀、华北及西北地区；山东沿海港口群以青岛港、烟台港和日照港为主要港口，主要服务山东省及中西部部分地区。从港口分布情况来看，环渤海湾海岸线 5,800 公里，布局各类大小港口 60 多个，平均港口间距不到 100 公里。从各港口主要货种来看，天津港为北方国际航运核心，以集装箱干线运输为重点，并发展液化天然气和邮轮、游艇运输等；山东沿海港口群主要发展集装箱和能源、原材料等大宗商品运输，并拓展临港工业和现代物流综合服务；营口港与大连港同样作为辽宁沿海主要港口，在能源、原材料和粮食等大宗物资运输方面存在交叉。整体来看，环渤海湾港口群在空间上的竞争激烈，且各大港口之间存在一定程度的货种结构交叉。

图 2：我国环渤海港口分布



资料来源：公开资料，中诚信证评整理

营口港位于环渤海经济圈与东北经济区的交界点，背靠东北三省及内蒙古东部经济腹地，是距东北三省及内蒙东四盟腹地最近的出海口。营口港具备集装箱、煤炭、散粮、矿石、成品油及液体化工品等专业性码头，同时建有散杂货泊位和多用途

泊位；具备 20 万吨级、15 万吨级、10 万吨级大型深水泊位，以及 5 万吨级的中型泊位，能够满足不同货种、不同泊位的船舶靠泊作业。运输网络方面，营口港与沈大高速公路、哈大公路相连接，进而融入到辽宁省及全国公路网络；在铁路方面，与长大铁路相连，开通至哈尔滨、大庆、长春、德惠、公主岭、四平、松原佳木斯、牡丹江、绥芬河等 40 多条海铁联运集装箱班列和经满洲里连接欧亚大陆桥、经二连浩特直达蒙古国的国际集装箱班列；在水路方面，已同世界上 50 多个国家和地区的 140 多个港口有贸易往来并直接通航。2016 年，营口港实现货物吞吐量 3.52 亿吨，同比增长 4.0%，集装箱吞吐量 608 万 TEU，同比增长 2.8%，吞吐规模持续增长。从货种来看，金属矿石、钢材和集装箱等货物的吞吐量较上年有所增长，其中金属矿石仍占据最大货种地位。但另一方面，由于腹地粮食临储量增加、对北方深加工的补贴政策、取消粮食运补政策、原通过散船运输的粮食逐渐转换为产地集装箱运输等影响直接导致了粮食集港量减少。营口港与大连港的经济腹地存在交集，矿石和粮食等主要货种的相似性较大，同时营口港在集装箱领域对大连港集装箱干线地位产生一定的分流作用，双方的竞争较为激烈。

天津港是我国综合性、多功能的国际贸易大港，位于渤海湾上的海河入海口，是环渤海港口中与华北、西北等内陆地区距离最短的港口。天津港处于京哈、京沪、京津三条铁路大动脉的交汇点上，沿线与全国铁路干线网连接，公路通达，集疏运条件便利。天津港已形成以集装箱、原油及制品、铁矿石、煤炭为“四大支柱”、腹地内已建成煤、石油、钢铁、化工、纺织、建材、机电、制盐以及轻工业和农副产品加工等多门类的大、中型企业群。天津港陆域面积 132 平方公里，拥有生产性泊位 157 个，其中万吨级以上的生产性泊位 113 个，主航道长 44 公里，水深最深已达 -22 米，25 万吨级船舶可随时进港，30 万吨级船舶可乘潮进港。2016 年，天津港全年完成货物吞吐量 5.5 亿吨，同比增长 1.9%；集装箱吞吐量 1,450 万标准箱，同比增长 2.8%。2015 年 8 月 12 日，位于天津市滨海新区天津港区域内

的瑞海公司危化品仓库发生火灾爆炸事故。受该事故影响，天津港当年货物、外贸货物、危化品和集装箱吞吐量增速明显放缓。天津港位于渤海湾西端，服务于京津冀地区，腹地经济强劲，北方国际航运中心地位突出，但距大连港较远，双方腹地关联性较低，竞争关系不明显。

秦皇岛港位于煤炭运输专用铁路大秦线的东段，京唐港区以东 64 海里处，是我国北煤南运的主枢纽港，最大的能源输出港，运输货种以煤炭为主。秦皇岛港集疏运条件便利，大秦线、京秦线、京山线、沈山线四条铁路干线直达秦皇岛港口，与港区铁路专用线相连。大秦线作为我国装载能力最大的重载煤炭运输专用铁路，是“西煤东运”的主要铁路通道。但受限于城市定位及建港岸线资源，继续扩大能力的空间有限。此外，秦皇岛目前定位为旅游城市，大秦线新增的煤炭将通过迁曹线部分转移到唐山港。秦皇岛港位于大秦线的东段，是大秦线运输煤炭的主要下水港，在煤炭业务方面占据绝对优势。

唐山港由京唐港区、曹妃甸港区和丰南港区三个港区组成，丰南港区处于建设阶段，尚未投入运营。曹妃甸港区与京唐港区都以煤炭、铁矿石、钢材作为主要货种，货源都主要来自唐山地区，且港口定位都趋向于工业原料港。京唐港区位于唐山市东南 80 公里处的唐山海港开发区境内，是唐山市最早规划建设并联合北京市合作开发的国家一类对外开放口岸。根据《唐山港总体规划》，京唐港区规划自然岸线长度 19 公里，规划岸线总长 45 公里，可建设各类泊位近 150 个；港区规划面积 88 平方公里；规划航道等级为 20 万吨级。唐山港主要货种的客户集中在唐山地区，其中绝大多数的进口铁矿石由唐山地区消耗；进口的焦煤全部用于唐山地区的钢铁企业。从定位来看，京唐港区是为腹地经济发展所需各类物资运输服务的综合性港区，为唐山市及其他腹地的通用物资转运服务；而曹妃甸港区定位更加明确，以服务曹妃甸循环经济示范区、大宗散货转运为主。曹妃甸港区具有深水岸线资源优势，能够停靠 30 万吨级大型船舶，京唐港区开发建设较早，发展较为成熟，以停靠 10 万吨

级船舶为主。唐山港口定位明细，服务区域较窄，货种相对单一，与周边港口的竞争关系较弱。

大连港区腹地经济

腹地经济是影响港口企业发展的重要因素。大连港位于辽宁省南段，货运市场主要为东北三省、内蒙古东部及环渤海地区，以东北三省为主。受国内经济步入增速换挡期等因素影响，东北经济转型压力凸显，发展动力不足，腹地经济增速和外贸进出口持续低迷，影响大连港业务运营。

东北地区以钢铁工业为起步基础，20世纪60年代中期以后，由于石油资源的开发，则形成钢铁、石油工业并重的工业基础。目前，东北地区已基本形成以钢铁、机械、石油、化学工业为主导，包括煤炭、电力、建材、森工等工业部门的比较完整的重工业体系。

东北是我国目前最大的石油工业基地，原油产量占全国一半以上，大庆油田是我国最大的石油工业基地，也是世界五大石油工业基地之一，从1979年以来，原油年产量连续保持在5,000万吨以上，还有辽河油田也是我国的主要油田之一。东北具备以石油化工为主体的多品种化工基地，主要中心有大连、吉林、沈阳、抚顺、鞍山、本溪、大庆、辽阳等。

煤炭方面，东北地区煤炭产量仅次于华北地区，在全国居第二位，年生产原煤1,000万吨以上的大矿有阜新、抚顺、鸡西、鹤岗4处。东北地区是我国最大的木材供应地，木材产量占全国的一半左右，黑龙江、吉林是全国两个最大的木材输出省，两省生产的原木有60%销往全国各地。东北地区的建材工业也有相当规模，以水泥为主，辽宁水泥产量占全区的65%，有1/3的水泥外销全国十几个省区。

东北地区是国内最大的钢铁工业基地，钢铁产量占全国的1/4以上。鞍钢是东北地区钢铁工业的核心，也是我国最大的钢铁企业和世界上著名的大型钢铁联合企业之一，钢铁年生产能力为700多万吨，本钢是东北第二大钢铁冶炼中心，也是全国12个重要钢铁企业之一。此外，还有通化钢铁厂、吉林合金厂和大连、抚顺、齐齐哈尔3个特殊钢厂。

机械工业是东北工业的核心，东北也是我国机械工业最发达的地区之一，以生产冶金、矿山、运输、机床、动力、农机等机械设备为主，冶金设备和汽车制造均占全国一半左右，矿山和发电设备均占全国的1/3。沈阳、大连、长春、哈尔滨、齐齐哈尔是主要的机械工业中心。

但东北地区的产业结构单一，经济高度依赖资源产业和重工业，现代服务业发展落后，同时所有制结构单一，央企、国企占绝对主导地位但活力不足，民营经济力量弱小。加之东北地区人才外流严重，人力资源匮乏，严重制约了市场经济的发展。近年，东北三省经济表现低迷，2016年东三省经济增速排名仍处于全国靠后水平，全年辽宁省实现地区生产总值22,037.88亿元，同比增长-2.5%，增速较上年下滑5.5个百分点；吉林省实现地区生产总值14,886.23亿元，同比增长6.9%，增速较上年提升0.4个百分点；黑龙江实现地区生产总值15,386.09亿元，同比增长6.1%，增速较上年提升0.4个百分点。

表3：2014~2016年东北三省GDP及增速情况

区域	2014		2015		2016	
	GDP (亿元)	增速 (%)	GDP (亿元)	增速 (%)	GDP (亿元)	增速 (%)
吉林	13,803.14	6.5	14,274.11	6.5	14,886.23	6.9
辽宁	28,626.58	5.8	28,743.4	3.0	22,037.88	-2.5
黑龙江	15,039.38	5.6	15,083.7	5.7	15,386.09	6.1

资料来源：各地政府报告，中诚信证评整理

中国国家发展和改革委员会在2016年8月22日印发《推进东北地区等老工业基地振兴三年滚动实施方案（2016-2018年）》（以下简称“《方案》”），分年度明确了今后拟在东北开工的127个重大项目，涉及交通（含铁路、高速公路、机场、轨道交通）、能源、水利、工业、农业等多个领域，总投资将达1.6万亿元人民币。此外，《方案》还围绕完善体制机制、推进结构调整、鼓励创新创业、保障和改善民生四大核心任务部署了137项重点工作，包括制定和组织实施东北地区国有企业改革方案，在东北地区改组组建一批国有资本投资公司和运营公司，开展“中国制造2025”城市试点示范，组织实施东北振兴重大创新工程等。

根据交通部出台的“振兴东北老工业基地公路水路交通发展规划纲要”，至2020年，东北地区将形成结构合理、层次分明及功能完善的现代化港口群，港口货物综合通过能力达7.5亿吨左右；沿海港口集装箱码头通过能力达2,700万TEU左右；配合大连国际航运中心建设，大连港综合货物通过能力达4.5亿吨左右，成为环渤海港口群中客货兼顾、内外贸结合及商工贸并举的综合性大港。同时大连港积极参与“一带一路”战略建设，通过整合港口资源优势、航线优势及多年海铁联运经验，打造“连满欧”、“连蒙欧”等陆路国际通道，连接东北亚和欧洲市场；并完善环黄、渤海中转服务体系，推进国际主枢纽港建设。随着“一带一路”及振兴东北老工业基地战略的实施，大连港发展前景仍较好。

整体来看，目前全球经济复苏乏力，航运市场表现较低迷，但大连港经营货种全面，业务外延能力较强，2016年货物吞吐量同比小幅提升。同时在“一带一路”及振兴东北老工业基地战略实施背景下，大连港将继续发挥其区位优势，进一步推动自身业务规模的扩张。

大连港区集疏运条件

大连港集疏运系统由公路系统、铁路系统、水运系统和管道系统等构成，其中公路系统和铁路系统是港区集疏运系统的主要部分。

公路方面，大连港通有全国最长的沈大高速公路，并通过东北地区的国家公路网连接沈阳、辽阳、鞍山、营口等省内城市，另外东北地区重要的国家公路网都与大连相通，201国道以大连为起点直通鹤岗，202国道以旅顺为起点直通黑河，公路网建设程度较高。铁路方面，大连港口通过哈大铁路正线与东北地区发达的铁路网连接，货物通过铁路专线不仅可以与东北腹地各物货供应地、接收地相连，还可以通过亚欧大陆桥相关铁路与俄罗斯、朝鲜相连。管道系统方面大连港建有输送大庆原油的专用管线，直通大连港鲅鱼湾码头。大连港已开辟多条到香港、日本、东南亚、欧洲等地的国际集装箱航线以及国内客运航线，与140多个国家和地区有贸易运输往来。整体来看，由多种运输方式组成

的主体运输网络为大连港的发展提供了优越的集疏运条件，保障了货物吞吐的舒畅。

竞争优势

港口自然条件优良，集疏运网络便利

大连港港口自有水域346平方公里，陆地面积15平方公里，港区开阔，具有建造-25米以上深水码头的条件，港口常年不冻不淤，码头、泊位、港池、航道一经修建后，不必进行航道清淤，具有维护投资少、工程难度小等特点，这些天然条件明显优于周边港口。因此，大连港可容纳需要深水泊位的大型船舶，包括超大型油轮及装载量逾10,000个标准箱的集装箱船舶和载重30万吨级以上的矿石船舶，对大连港发展成为东北亚地区的中转港起到良好支撑作用。

在交通方面，东北地区已基本形成以铁路为骨干，公路、水运、管道和航空等运输方式齐全、南北贯通的综合运输体系，在全国各大经济区中居领先地位。四通八达的高速公路、电气化铁路运输网络将腹地与港口紧密相连。海铁联运快速通关操作，为船公司、内陆客户提供了通畅的内陆集疏运服务。

有力的政府支持

大连港因其重要的地理位置，得到了国家和地方相关部门政策和资金上的大力支持。为进一步扩大东北地区的对外开放度，国家提出充分利用东北地区现有港口条件和优势，把大连建设成为东北亚重要的国际航运中心。这是我国继上海国际航运中心之后，明确提出建设的第二个国际航运中心。大连市政府为促进大连口岸集装箱吞吐量的增长从2011年开始对公司集装箱业务发展提供补贴。该补贴的主要内容包括：大连市政府对集装箱专用码头建设按投资总额的10%给予补贴，对集装箱专用码头建成后3年内实现的集装箱运量按每标箱100元给予补贴；对大连市经营内贸、外贸集装箱量前10名的企业（不包括中国远洋运输（集团）总公司和中国海运（集团）总公司，下同），且年度增幅超过20%的，内贸箱、外贸箱均按每标箱20元给予补贴；年度增幅在15%以上不足20%的，按10元

给予补贴；对在大连市注册的年代理集装箱量前 3 名的代理公司，其代理的内贸箱、外贸箱比上年实际增长部分按每标箱 10 元给予补贴；对新增航线按不同船型给予一定金额的补贴。公司 2014~2016 年度确认相关的政府补贴收入分别为 2.50 亿元、1.89 亿元和 1.08 亿元。

客户关系稳定

公司在油化品、集装箱码头业务方面已与主要行业伙伴建立起战略合作关系，确保货源稳定。

油化品方面，公司与中国石油天然气股份有限公司和大连西太平洋石油化工有限公司保持了长期良好的合作关系。中国石油天然气股份有限公司大连石化分公司近 100% 的海上进口原油通过本公司油品码头上岸，大连西太平洋石油化工有限公司的进口原油、下海成品油全部由本公司油品码头装卸和装船。大连石化和西太平洋石化业务规模的稳定增长，对公司的油品业务吞吐量将形成有利的支撑，2014~2016 年公司油化品吞吐量分别为 4,410.10 万吨、5,244.80 万吨和 5,832.10 万吨。

在集装箱码头业务方面，公司与主要码头运营商及航运公司（包括新加坡港务国际有限公司、马士基、日本邮船株式会社、中国远洋运输（集团）总公司及中国海运（集团）总公司等）建立良好的战略合作伙伴关系，共同推进集装箱码头的建设和运营，其中公司和新加坡港务国际有限公司的合作已逾十年，双方建立了稳定的战略合作伙伴关系。

整体来看，良好的合作关系的建立，能够为公司业务经营提供货源及航线保障，亦有利于本公司借鉴其他合作伙伴先进的管理理念和管理经验，提高公司的管理和运行效率，获得更快的发展。

业务运营

作为大连港港口物流业务的统一运作平台，公司系中国东北最大的综合性码头营运商，截至 2016 年末共拥有 84 个泊位，规模优势明显。公司经营港口装卸、堆存、代理、贸易及其他业务，主要货种包括油化品、集装箱和汽车、矿石、杂货、散粮等大宗散货。目前公司正处于转型发展阶段，港口物流业务逐步由传统的装卸、仓储向贸易、金融和

信息等产业拓展。公司将以港口物流为核心，以整合集成资源为重点，以拓展服务功能、延伸服务链条为发展方向，通过推进港口物流与其他产业间的联动发展，为客户提供以物流链为基础，融合物流、信息及贸易等于一体的综合服务。

表 4：2014~2016 年公司主要货种吞吐量

码头种类		2014	2015	2016
原油/液体化工品码头（万吨）		4,410.1	5,244.8	5,832.1
其中：外贸进口原油（万吨）		2,195.2	3,004	4,463.3
集装箱码头（万 TEU）		1,080.5	1,015.3	1,040.6
汽车码头（辆）		454,219	480,088	569,942
矿石码头（万吨）		1,752.3	1,547.4	1,961.0
杂货码头（万吨）		3,205.5	2,952.7	3,176.4
散粮码头（万吨）		640.8	421	465.9
客运滚装码头	客运（万人）	366.8	348.5	338.4
	滚装（万辆）	109.2	107.4	103.5

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

2014~2016 年公司在大连口岸实现货物吞吐量分别为 3.52 亿吨、3.37 亿吨和 3.55 亿吨，其中 2016 年占大连口岸货物吞吐量的比重为 81.30%。公司经营货种全面，业务外延能力较强，2016 年货物吞吐量同比小幅提升，同时受益于商品贸易业务的持续扩张，全年公司收入规模同比增长 44.20% 至 128.14 亿元。

表 5：公司收入构成情况

项目	2014		2015		2016	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
商品贸易收入	28.92	36.41	38.96	43.85	78.61	61.35
装卸收入	18.29	23.03	17.29	19.46	17.75	13.85
堆存收入	9.18	11.56	8.91	10.03	8.40	6.56
代理收入	6.56	8.26	6.80	7.65	7.54	5.88
运输收入	4.86	6.12	5.36	6.03	4.64	3.62
租赁收入	2.73	3.44	2.40	2.70	2.23	1.74
港务管理收入	2.08	2.62	2.22	2.50	2.35	1.83
工程施工及监理收入	1.42	1.79	1.61	1.81	1.70	1.33
电费收入	1.15	1.45	1.00	1.12	0.91	0.71
产品销售收入	0.55	0.69	0.46	0.51	0.31	0.24
信息服务收入	0.63	0.77	0.82	0.92	0.83	0.65
理货收入	0.62	0.79	0.64	0.72	0.66	0.52
其他	2.43	3.07	2.41	2.71	2.20	1.72
合计	79.42	100.00	88.86	100.00	128.14	100.00

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

油化品装卸物流业务

公司依托大连西太平洋石油化工有限公司、大连石化两大炼油厂，同时背靠东北三省能源加工腹地，面向环渤海地区，具备成为原油分拨中心的区位优势条件，区位优势明显。公司拥有两座国内先进的 30 万吨级原油码头和国内最大规模的自有油品储罐。截至 2016 年 12 月 31 日，公司拥有油化品码头泊位 19 个，年设计通过能力 7,739 万吨；原油总储存能力达到 510 万立方米，成品油储存能力达 108.8 万立方米，在环渤海港口中形成了一定的规模优势。

凭借自身区位优势、码头和仓储优势，公司积极开展原油保税仓储及国际中转业务，同时成品油和液化天然气吞吐量相应回升，油化品吞吐量实现大幅增长。2014~2016 年，公司完成油化品吞吐量分别为 4,410.1 万吨、5,244.8 万吨和 5,832.1 万吨。目前公司下游客户仍集中于国内主要石化企业，双方合作关系较为稳定，并建立了长期的战略合作关系。

表 6：2014~2016 年公司油化品吞吐量情况

单位：万吨

	2014	2015	2016
油化品	4,410.1	5,244.8	5,832.1
其中：原油	3,010.3	4,080.2	4,463.3
成品油	972.8	774.8	932.5
液体化工品	90.8	116	110.4
液化天然气	336.2	273.8	325.9

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

从产品结构来看，公司油化品码头主营产品包括原油、成品油和液体化工品。2016 年公司完成原油吞吐量 4,463.3 万吨，较上年增长 9.39%，其中外贸进口原油 2984.0 万吨，较上年基本持平；成品油吞吐量较上年增加 20.35%至 932.5 万吨；液化天然气吞吐量较上年增加 19.03%至 325.9 万吨。

总体来看，得益于油化品吞吐量提升，公司油化品装卸物流板块收入持续增长。

集装箱装卸物流业务

公司系东北地区最大的集装箱枢纽港，截至 2016 年末，公司拥有集装箱泊位 18 个。公司外贸集装箱货种包括机电、农产品、汽车零配件、服装和铝材等；内贸货种主要有粮食、玉米、石化、钢材和汽车等。公司集装箱业务客户主要为中海集运、中远航运和马士基航运等，合作关系较为稳定。

近年来区域内进出口贸易显著下降，在此背景下，公司大力拓展内贸市场，推进战略合作项目，扩大中转业务，目前业务货源主要来自于东北三省直接经济腹地货源和环两海地区中转货源。同时为保持集装箱业务的稳定和在东北地区的领先优势，公司充分发挥水深港阔和腹地辐射力强等优势，积极拓展远洋航线。截至 2016 年末，公司拥有内外贸航线总数 106 条，其中内贸航线 20 条，于国内主要口岸均有直航挂靠；外贸航线 86 条，覆盖了欧洲、地中海、黑海、美西、南美东、中东、澳新、东非和西非等全球主要贸易区域，集装箱中转也实现了黄渤两海“全覆盖”，海上网络体系建设进一步完善。

2014~2016 年公司集装箱吞吐量分别为 1,080.5 万 TEU、1,015.3 万 TEU 和 1,040.6 万 TEU，保持较为平稳的态势。

未来公司将继续加强美西、美东等远洋干线，并提高东南亚和国内等航线的班期密度，进一步增强内、外贸航线服务能力。此外，为促进大连港集装箱业务的发展，大连市政府于 2011 年 8 月颁布了《大连市人民政府关于促进大连港口集装箱业务加快发展的意见》（大政发【2011】61 号），通过发放补贴的方式吸引货源。该补贴已于 2013 年末到期。根据《关于支持大连港集团发展相关问题会议的纪要》（2013 第 40 期）大连市政府明确规定“市政府关于促进大连港集装箱业务加快发展的支持政策延长至 2015 年”。2014~2016 年度公司确认相关政府补贴收入分别为 2.50 亿元、1.89 亿元和 1.08 亿元。但 2016 年及后续年度相关补贴政策目前仍未确定，若大连市集装箱补贴政策有所变动，将对公司盈利造成一定影响，中诚信证评对此将予以持续关注。

表 7：2014~2016 年公司集装箱码头吞吐量情况

	2014	2015	2016
集装箱（万 TEU）	1,080.5	1,015.3	1,040.6
其中：外贸	542.9	533	547.7
内贸	537.6	482.3	493.0

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

此外，公司通过统筹各项物流要素和资源，积极推进冷链物流基地建设，发挥口岸区位和保税仓

储优势，开展冷链贸易，进一步完善以港口为核心的冷链物流服务体系，目前大连口岸已建成和正在建的冷库库容 40 万吨，借助公司完善的物流体系和保税区的政策优惠，公司目前的冷链物流基地已颇具影响力，有望成为公司未来新的重要增长点。

其他装卸物流业务

汽车码头方面，公司汽车滚装业务主要是为客户提供国内外进出口汽车及相关货物的装卸、仓储、过境、中转运输、展示、贸易、维修、简单加工等服务。公司目前拥有两个汽车专业化码头，总年通过能力 50 万辆车，可靠泊全球最大的汽车滚装船。近年来公司主要内贸客户加大了水运比例和在公司的转运量，内贸南北对流运输量持续增长。同时在原有业务的基础上，公司积极完善码头服务功能，为客户提供集报关报检、PDI（交货前检验）、简单加工和公路配送等一体化的整车物流服务；并通过合资合作，吸引货源聚集，提升港口综合竞争力。2014~2016 年，公司汽车码头分别实现整车作业量 454,219 辆、480,088 辆和 569,942 辆。

表 8：2014~2016 年公司汽车码头吞吐量情况

	2014	2015	2016
外贸吞吐量	30,135	16,593	12,900
内贸吞吐量	424,084	463,495	557,042
合计	454,219	480,088	569,942

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

矿石方面，公司主要服务于东北及华北地区的钢厂，作为中国北方矿石分拨中心，公司充分发挥码头深水优势，与国际矿商开保税分拨业务，积极开展中转、混矿等增值业务，并与区域内大型钢铁生产企业建立长期稳定的合作关系。同期，公司矿石码头相关泊位被交通运输部和国家发改委列为全国首批 7 个可接卸 40 万吨矿石船泊位之一，矿石接卸效率也有所提升。截至 2016 年末，公司拥有 2 个矿石专业化泊位，可分别停 40 万吨级和 15 万吨级船舶，年通过能力 2,800 万吨，堆场面积为 55 万平方米。2014~2016 年公司矿石码头分别完成吞吐量 1,752.3 万吨、1,547.4 万吨和 1,961.0 万吨。

杂货码头方面，公司主要从事钢材、煤炭、散杂化及大型设备装卸运输，致力于打造精品钢材、

袋装粮食、设备及煤炭转运基地，目前拥有杂货泊位 33 个，年通过能力 2,193 万吨。2014~2016 年，公司分别完成吞吐量 3,205.50 万吨、2,952.70 万吨和 3,176.4 万吨。钢铁方面，在国内钢铁市场需求低迷及国外相继出台对华钢铁出口反倾销政策背景下，公司钢铁吞吐量逐年下滑，2014~2016 年分别实现吞吐量为 772.20 万吨、658.90 万吨和 603.1 万吨。煤炭方面，2016 年煤炭市场行情呈现一定好转，供不应求现象时有发生，公司以煤炭货种为切入点，通过创新物流模式，吸引区域内耗煤企业在港接卸，当年煤炭转运量同比大幅增加。2014~2016 年公司实现煤炭吞吐量分别为 1079.60 万吨、907.60 万吨和 1,097.4 万吨。

表 9：2014~2016 年公司杂货码头吞吐量情况

单位：万吨

	2014	2015	2016
钢铁	772.20	658.90	603.10
煤炭	1079.60	907.60	1,097.40
设备	293.40	409.90	380.70
其他	1060.30	976.30	1,095.20

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

散粮方面，大连港为东北三省和内蒙古地区粮食进出口的主要集散地，散粮码头集疏运便捷。公司拥有散粮泊位 3 个，均配备铁路专用线及散粮运输车，年通过能力 500 万吨，装卸的货种主要为玉米、大麦和大豆。2014~2016 年公司分别完成吞吐量 640.80 万吨、421 万吨和 465.9 万吨。

表 10：2014~2016 年公司散粮码头吞吐量情况

单位：万吨

	2014	2015	2016
玉米	241.40	62.60	61.50
大豆	226.40	195.90	190.2
大麦	46.90	31	31.30
小麦	4.20	1.90	3.20
其他	121.90	129.60	179.70

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

客运滚装方面，公司拥有泊位 7 个，航线 7 条，其中国内航线 6 条，均为短途；国际航线 1 条，为大连至韩国仁川。受高铁、民航支线运输对水路客运量分流影响增大，公司客运量持续下降，滚装吞吐量亦有所波动。2014~2016 年公司分别完成客运吞吐量 366.8 万人次、348.5 万人次和 338.4 万人次；

同期完成滚装吞吐量分别为 109.2 万辆、107.4 万辆和 103.5 万辆。

总体来看，作为东北地区最大的综合性港口运营商，公司主营业务突出，货种结构丰富。同时得益于国家逐步放开进口原油使用权的影响，公司油品吞吐量得以快速增长。但中诚信证评也关注到腹地经济增速乏力负面影响公司其他货种的增长。

贸易及增值业务

公司为充分利用自身的仓储物流及港口品牌优势，稳固及拉动港口货物吞吐量，2012 年起与原有港口业务客户开展进口贸易往来，贸易品种包括汽车、散粮、油品、杂货及矿石等，其中以油品和汽车贸易为主。公司贸易业务模式主要为，下游客户根据自身需求与公司签订贸易合同，并预付一定比例的货款，公司继而根据合同需求进行采购，并通过信用证的方式与上游进行结算；进口货物经报关、商检等进口手续后堆存于公司自有码头，公司在收到全部货款后发货。

2012 年 5 月公司参股东亚现货商品交易所，共同打造现货商品交易平台，合作构建汽车、钢材和粮食现货交易中心。同时依托东北亚现货商品交易所的平台优势和公司全程物流服务体系，公司成立了大连金港联合汽车贸易有限公司、大连粮油贸易有限公司及大连市钢材物流园有限公司并开展业务。

2016 年公司以进口原油使用权逐步开放为契机，充分发挥自身深水码头和仓储能力的组合优势，大力推动了油品贸易业务发展，使得当年贸易板块营收规模增幅较大。2014~2016 年公司分别实现贸易收入 28.92 亿元、38.96 亿元和 78.61 亿元。

增值业务方面，近年来公司加强对拖轮的科学管理，并凭借机动调整各拖轮基地的拖轮数量、功率配比等具体措施，降低调遣成本，使得口岸的拖轮业务保持良好的发展趋势。在大连以外市场服务方面，面对日益激烈的市场环境，公司依托人才、设备、管理及技术等方面优势，加大市场开发力度，保持公司在国内同行业中的领先地位。截至 2016 年末，公司拥有全回转拖轮 41 艘，引航交通艇 4 艘，其中港内营运拖轮 26 艘，派往大连港以外市

场拖轮 15 艘，4 艘引航艇用于港内引航交通。未来公司将依据港口生产形势对拖轮资源的布局进行升级调整，拖轮作业量的增长速度有望进一步提升。

总体来看，公司贸易业务发展迅速，带动了传统港口物流的发展，为实现港口发展升级转型奠定了良好基础。同时，公司拖轮等配套增值业务增速有望进一步提升。

战略规划

公司发展的中长期目标是成为具有区域化发展空间、国际化竞争能力的港口综合物流经营商和港口资源开发运营商。为此，公司制定了港口经营国际化、港口发展区域化、港口服务物流化和港口管理数字化的发展战略。

具体来看，公司将发挥天然深水港优势，重点发展“一岛三湾”核心港区（长兴岛、太平湾、大窑湾、大连湾），建设油品、集装箱、矿石、钢材、粮食、汽车及滚装等大型专业化码头及仓储物流港区，完善港口核心功能，拓展港口发展空间。公司将依托核心港区的独特比较优势，深度挖掘腹地市场机会，加快做大港口业务规模，同时全力拓展中转业务，发展集装箱、油品、矿石和汽车四大中转体系，打造东北亚腹地直达与中转相结合的重要枢纽港。

公司将大力发展以内陆节点和海铁联运体系为载体的陆向物流体系，积极推进以支线网络、内贸航线为重点的海向物流体系，形成覆盖东北地区的区域性物流网络体系，并全面提升公司在环渤海经济圈的辐射力和影响力。同时，公司将选择合理节点，优化港口布局，形成网络化、系统化的竞争优势，实现公司由以码头服务为主向以全程物流服务为主的码头和综合物流运营商转变。

未来公司还将继续加强与国内外主要港口营运商、船公司、主要货主及其它海运物流参与者的战略合作，着力维护和发展战略客户，提升自身国际化竞争能力。此外，公司将以信息化集成管理为手段和工具，全面改善和加强企业管理，对业务流程进行梳理和优化，实现港口运营管理精细化、业务经营专业化，提升公司业务管理整体水平。

总体来看，公司建立了明确的阶段性和中长期规划，为未来的业务发展和投资方向起到了引导作用。随着码头设施的建设，公司港口功能将进一步提升，集疏运体系更加完善，竞争实力有望大力增强。

公司管理

公司治理

公司根据《公司法》等有关法律法规的要求，不断完善法人治理结构建设、规范运作，加强公司制度建设。公司设立了股东大会、董事会和监事会，建立了规范的公司治理结构。董事会下设战略发展委员会、审核委员会、提名及薪酬委员会、财务管理委员会等 4 个专门委员会，为董事会重大决策提供咨询、建议，保证董事会议事、决策的专业化和高效化。公司董事会成员为 9 人，其中独立董事 3 人，决定公司的经营计划和投资方案、制定公司的基本管理制度、制定公司章程修改方案和决定公司内部管理机构的设置等职权。监事会由 5 名监事组成，包括股东代表 2 名、职工代表 2 名和独立监事 1 名，其中 1 人出任监事会主席，监事会负有监督职责，对公司的董事、总经理、副总经理和其他高级管理人员执行公司职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规、公司章程或者股东大会决议的董事、高级管理人员提出罢免的建议。同时，公司设总经理 1 名，副总经理若干名，由董事会聘任或者解聘。公司实行董事会领导下的总经理负责制，下设董事会办公室、风险控制部、行政人事部、企业管理部、投资部、技术工程部、财务部、业务部、安全监察部、规划建设部、审计中心、生产调度指挥中心、油化品事业部、集装箱事业部、汽车物流部和支持服务事业部等职能部门，各部门分工明晰，管理条线较为明确。

自设立以来，公司董事会、监事会等机构和高级管理层均能够按照有关法律法规、公司章程和相关议事规则的规定进行运作，并切实履行应尽的职责和义务。

内部管理

内部控制方面，公司为加强现代企业制度建设，完善法人治理架构，建立了包括财务管理、投资管理、安全管理和关联交易等在内的内部控制制度。

财务管理方面，公司根据企业会计准则及公司实际情况，制定了包括会计核算、财务职能管理、资金管理、应收款项管理、存货管理、投资管理、固定资产及投资性房地产管理、在建工程管理、无形资产管理、负债管理、筹资管理、权益管理收入管理、成本费用管理、利润管理、战略及全面预算管理、财务开支管理、税务管理、关联交易管理、风险管理、财务信息管理等内容的一整套财务管理制度。

关联交易方面，公司按照《企业会计准则》和《公司章程》等有关规定及两地上市规则的监管要求，并结合自身经营特点和管理要求，对关联方交易行为进行计量和评估，确保关联交易公平和公正以及关联交易信息披露的准确性。

融资决策方面，按照公司章程的要求，公司全部融资决策均由董事会审议批准后方可执行。目前，公司内部各项控制制度基本健全，并能得到有效实施，能够有效降低经营风险，保证生产经营活动的正常运行。

安全管理方面，公司高度重视安全管理工作，制定了《公司安全生产规章制度》、《公司安全生产责任制》、《公司重、特大生产安全事故应急救援预案》、《公司事故处理规定》以及《公司消防安全管理规定》等规章制度，在公司范围内实行公司安全生产科学管理。在认真做好安全生产管理的同时，公司对从事危险品作业的管理人员、操作人员进行岗位培训，坚持三级安全教育制度，确保每名职工在上岗前必须经过安全培训教育，定期送特种作业人员参加培训，现特种作业人员均全部持证上岗。

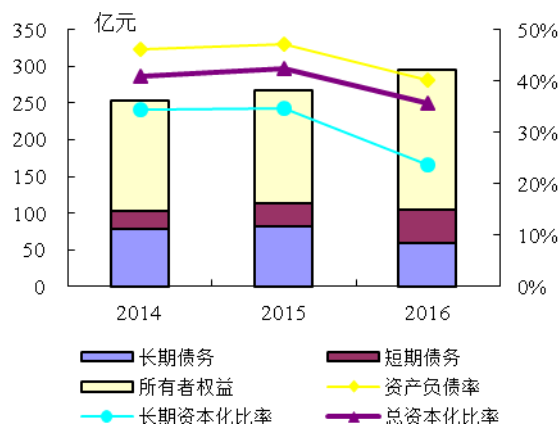
总体来看，公司日常运作规范，且内部控制体系可较好的保障各项业务的顺利开展，日常管理规范有序。

财务分析

以下分析基于公司提供的经普华永道中天会计师事务所审计并出具的标准无保留意见的 2014 年~2016 年审计报告。公司财务报表均按新会计准则编制，均为合并口径数据。

资本结构

图 3：2014~2016 年公司资本结构



资料来源：公司审计报告，中诚信证评整理

近年来，随着业务规模的扩张，公司资产规模逐年扩张，2014~2016 年末，公司总资产分别为 278.49 亿元、291.30 亿元和 319.02 亿元，年复合增长率为 7.03%。净资产方面，2016 年公司发行 H 股 118,032 万股，净资产规模大幅扩张，加之公司近年保持盈利经营，未分配利润逐年积累，净资产规模由 2014 年末的 149.84 亿元增至 191.06 亿元，年复合增长率为 12.92%。

财务杠杆比率方面，公司自有资本实力逐年增长，但随着业务规模迅速扩张，另需通过外部融资进一步满足经营及港口建设的资金需求。2014~2016 年末公司总负债分别为 128.65 亿元、137.61 亿元和 127.96 亿元；同期资产负债率分别为 46.20%、47.24% 和 40.11%，负债水平较低。2014~2016 年末公司总债务分别为 103.36 亿元、113.27 亿元和 105.55 亿元，总资本化比率分别为 40.82%、42.43% 和 35.59%。总体看，公司财务杠杆比率处于合理范围内。

表 11：2016 年港口行业主要公司资本结构指标比较

名称	总资产（亿元）	资产负债率（%）
上港集团	1,167.85	41.57
宁波舟山港	581.48	36.96
天津港	322.83	37.04
大连港	319.02	40.11
日照港	198.44	42.45
锦州港	122.38	50.81

资料来源：上市公司定期报告，中诚信证评整理

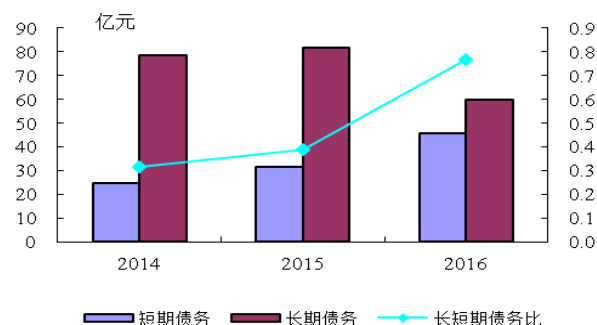
从资产结构来看，作为资本密集型企业，公司资产以非流动资产为主，2014~2016 年末非流动资产在总资产中的比重分别为 78.87%、78.51%和 71.28%。从构成来看，2016 年末公司非流动资产主要包括长期股权投资、固定资产、在建工程 and 无形资产，分别占非流动资产的 21.56%、61.45%、7.11%和 4.79%。2016 年末公司主要投资企业包括大连国际集装箱码头有限公司（投资规模 5.44 亿元）、大连长兴岛港口投资发展有限公司（投资规模 4.62 亿元）、大连港湾集装箱码头有限公司（投资规模 2.15 亿元）、中石油大连液化天然气有限公司（投资规模 5.76 亿元）和中铁渤海铁路轮渡有限责任公司（投资规模 2.57 亿元）等，对外投资领域集中于码头及其他港口设施服务行业，被投资企业运营平稳，资产质量尚可；固定资产主要为港口资产及相关设备；在建工程主要为汽车和集装箱等新建码头及综合物流项目，随着项目建设达到预定可使用状态，在建工程整体规模呈下降趋势；无形资产主要为土地使用权。2016 年末公司流动资产合计 91.62 亿元，主要包括货币资金、应收账款和存货，占流动资产的比重分别为 73.58%、7.19%和 4.93%。2016 年公司新增发行 H 股及短期融资券，当年末货币资金规模同比增加 129.83%至 67.41 亿元。应收账款以客户欠款为主，账龄在一年以内的占比达 87.10%，整体回收风险相对可控。公司存货主要为粮食和汽车等商品。

负债方面，公司负债以非流动负债为主，2014~2016 年末占总负债的比重分别为 66.32%和 64.31%和 51.95%。其中，2016 年末公司应付债券占非流动负债的比重分别为 86.93%。公司应付债券分别系于 2011 年 5 月发行的 10 年期公司债券 23.5 亿元、2011 年 9 月发行的 7 年期公司债券 26.5 亿

元及 2015 年 2 月发行的 3 年期公司债券 8 亿元。2016 年末公司流动负债为 61.47 亿元，主要由其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成，年末占流动负债的比重分别为 8.39%、17.05%和 49.42%，其中其他应付款主要为应付工程款及贸易业务定金；其他流动负债主要为公司 2016 年 7 月发行的短期融资券 30 亿元，该债券已于 2017 年 4 月 7 日完成兑付。

债务期限结构方面，截至 2016 年末，公司总债务 105.55 亿元，包括短期债务 45.86 亿元和长期债务 59.69 亿元，长短期债务比 0.77。总体来看，公司短期债务规模相对较大，债务期限结构有待进一步优化。

图 4：2014~2016 年公司长短期债务情况



资料来源：公司审计报告，中诚信证评整理

总体来看，公司资产负债水平较低，且整体呈下降趋势，同时债务仍以长期债务为主，财务结构稳健。

盈利能力

受全球经济增长乏力、大宗商品产能过剩等多重因素影响，公司相应装卸及堆存等业务收入增速缓慢，但得益于油化品、集装箱及汽车等贸易业务的开展，整体营收规模实现大幅增长，近三年分别实现营业收入 79.42 亿元、88.86 亿元和 128.14 亿元，复合增长率为 27.02%。随着“一带一路”及振兴东北老工业基地战略的实施，公司未来业务规模有望进一步增长。

毛利率方面，受贸易业务持续增长因素影响，公司毛利率呈逐年下降趋势。2014~2016 年公司营业毛利率分别为 17.31%、16.37%和 10.83%，整体业务初始获利能力一般。

期间费用方面，随着业务规模的扩张，近年来公司期间费用均保持较高规模，但占收入的比例逐年下降，费用控制能力不断加强。2014~2016 年公司三费合计分别为 10.48 亿元、11.44 亿元和 9.21 亿元，同期三费收入占比分别为 13.20%、12.88% 和 7.19%。

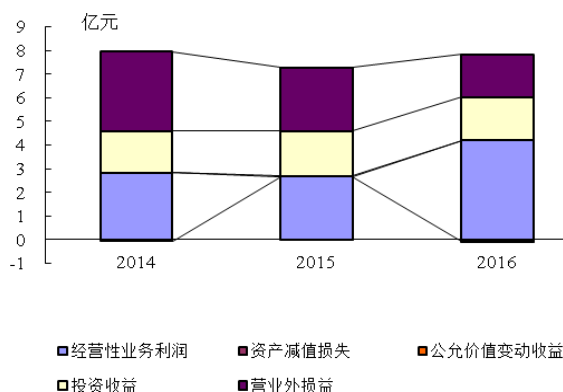
表 12：2014~2016 年公司期间费用分析

	单位：亿元、%		
	2014	2015	2016
销售费用	0.04	0.01	0.01
管理费用	5.83	6.22	6.63
财务费用	4.62	5.21	2.57
三费合计	10.48	11.44	9.21
营业总收入	79.42	88.86	128.14
三费收入占比	13.20	12.88	7.19

资料来源：公司审计报告，中诚信证评整理

公司利润总额主要由经营性业务利润、投资收益和营业外损益构成，2014~2016 年末分别为 7.96 亿元、7.30 亿元和 7.78 亿元。其中，近三年公司经营性业务利润分别为 2.85 亿元、2.69 亿元和 4.22 亿元；同期营业外损益分别为 3.36 亿元、2.69 亿元和 1.80 亿元，上述两部分系利润总额最主要的构成部分。2016 年公司取得汇兑收益 1.97 亿元，使得经营性业务利润规模同比大幅扩张；同期因集装箱补贴减少，公司以政府补助为主的营业外损益同比下降；但得益于公司股票、股权转让收益以及取得参股企业分配的以前年度滚存利润，对整体盈利能够形成一定补充。同期公司净利润分别为 6.06 亿元、5.69 亿元和 6.13 亿元，所有者权益收益率分别为 4.09%、3.75% 和 3.56%。

图 5：2014~2016 年公司利润总额构成

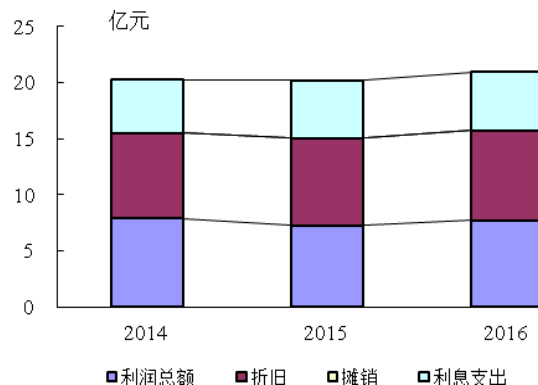


资料来源：公司审计报告，中诚信证评整理

总体来看，近年来公司营业总收入呈现持续增长态势，但获利空间下降，整体盈利能力有所弱化。

偿债能力

图 6：2014~2016 年公司 EBITDA 变化及其构成



资料来源：公司审计报告，中诚信证评整理

获现能力方面，公司 EBITDA 主要由利润总额、折旧摊销和利息支出构成，2014~2016 年 EBITDA 分别为 20.30 亿元、20.24 亿元和 20.99 亿元。其中，利润总额分别为 7.96 亿元、7.30 亿元和 7.78 亿元；折旧摊销合计分别为 7.56 亿元、7.80 亿元和 8.01 亿元；利息支出分别为 4.79 亿元、5.14 亿元和 5.20 亿元。总体来看，近三年公司 EBITDA 规模保持相对平稳，获现能力较为稳定。从 EBITDA 对债务本息的保障来看，2016 年公司总债务/EBITDA 和 EBITDA 利息倍数分别为 5.03 倍和 3.83 倍，公司 EBITDA 对债务本息的保障程度尚可。

表 13：2014~2016 年公司偿债能力分析

	2014	2015	2016
EBITDA（亿元）	20.31	20.24	20.99
经营活动净现金流（亿元）	8.29	19.31	20.66
短期债务（亿元）	24.77	31.57	45.86
长期债务（亿元）	78.59	81.70	59.69
总债务（亿元）	103.36	113.27	105.55
经营净现金流/总债务（X）	0.08	0.17	0.20
经营净现金流/利息支出（X）	1.60	3.33	3.77
总债务/EBITDA（X）	5.09	5.60	5.03
EBITDA 利息倍数（X）	3.79	3.49	3.83

资料来源：公司审计报告，中诚信证评整理

经营活动净现金流方面，2014~2016 年公司经营活动净现金流分别为 8.29 亿元、19.31 亿元和 20.66 亿元，得益于业务规模的扩张，公司销售环节现金流入大幅增加，经营活动净现金流呈持续流

入状态。2016 年末公司经营净现金流/总债务和经营净现金流/利息支出分别为 0.20 倍和 3.77 倍，经营活动净现金流能够对债务本息形成一定覆盖。

备用流动性方面，截至 2016 年末，公司获得银行授信额度为 240.05 亿元，尚未使用银行授信额度为 198.30 亿元。同时，作为在 A 股和 H 股上市企业，公司可在境内外资本市场进行融资。总体来看，公司融资渠道顺畅。

或有负债方面，截至 2016 年 12 月 31 日，公司担保余额 0.69 亿元，系对合营子公司大连北方石油有限公司的另一股东方——振华石油控股有限公司和大连港集发物流有限责任公司提供担保，担保余额占净资产的 0.36%。总体来看，公司因对外担保引致的或有风险低。

整体来看，公司作为中国东北最大的综合性码头营运商，市场竞争力较强，业务规模保持增长态势。同时，公司 EBITDA 对债务本息的保障程度尚可，经营性现金流近三年均呈现持续流入状态，加之具备较为充足的财务弹性，且财务结构稳健，整体偿债能力极强。但中诚信证评也关注到，公司周边港口竞争较为激烈及整体盈利能力有所弱化，或将对公司整体经营和信用状况产生负面影响。

结 论

综上，中诚信证评评定大连港股份有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；评定“大连港股份有限公司 2017 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）”信用级别为 **AAA**。

关于大连港股份有限公司 2017年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）跟踪评级安排

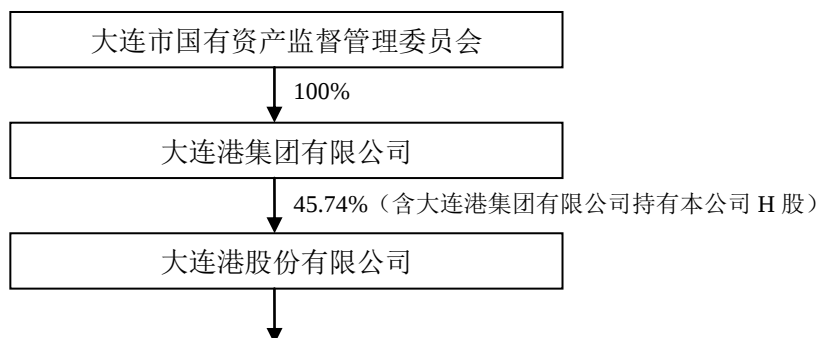
根据中国证监会相关规定、评级行业惯例以及本公司评级制度相关规定，自首次评级报告出具之日（以评级报告上注明日期为准）起，本公司将在本期债券信用级别有效期内或者本期债券存续期内，持续关注本期债券发行人外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及本期债券偿债保障情况等因素，以对本期债券的信用风险进行持续跟踪。跟踪评级包括定期和不定期跟踪评级。

在跟踪评级期限内，本公司将于本期债券发行主体及担保主体（如有）年度报告公布后两个月内完成该年度的定期跟踪评级，并发布定期跟踪评级结果及报告。此外，自本次评级报告出具之日起，本公司将密切关注与发行主体、担保主体（如有）以及本期债券有关的信息，如发生可能影响本期债券信用级别的重大事件，发行主体应及时通知本公司并提供相关资料，本公司将在认为必要时及时启动不定期跟踪评级，就该事项进行调研、分析并发布不定期跟踪评级结果。

本公司的定期和不定期跟踪评级结果等相关信息将根据监管要求或约定在本公司网站（www.ccxr.com.cn）和交易所网站予以公告，且交易所网站公告披露时间不得晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

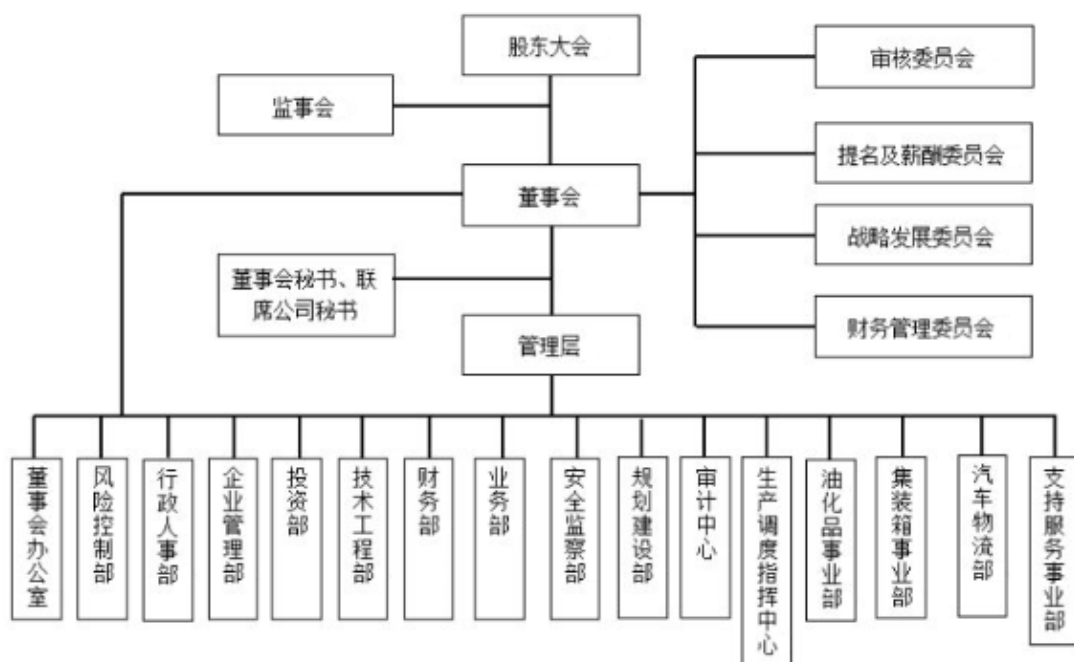
如发行主体、担保主体（如有）未能及时或拒绝提供相关信息，本公司将根据有关情况进行分析，据此确认或调整主体、债券信用级别或公告信用级别暂时失效。

附一：大连港股份有限公司股权结构图（截至 2016 年 12 月 31 日）



持股比例 (%)	子公司名称	持股比例 (%)	子公司名称
60.00	大连保税区金鑫石化有限公司	100.00	大连港集发物流有限责任公司
100.00	大连港集装箱发展有限公司	55.00	大连国际集装箱服务有限公司
90.00	大连国际物流园发展有限公司	100.00	大连集发船舶代理有限公司
100.00	大连集发船舶管理有限公司	100.00	大连集发港口技术服务有限公司
100.00	大连集发国际货运有限公司	97.36	大连集发环渤海集装箱运输有限公司
60.00	大连集发科技有限公司	100.00	大连口岸物流科技有限公司
51.00	大连迪朗斯瑞房车有限公司	51.00	大连港泓国际贸易有限公司
100.00	大连港粮油贸易有限公司	51.00	大连港润燃气有限公司
50.00	大连海嘉汽车码头有限公司	51.00	大连集装箱码头有限公司
60.00	大连金港联合汽车国际贸易有限公司	100.00	大连市钢材物流园有限公司
100.00	港丰集团有限公司	91.67	黑龙江绥穆大连港物流有限公司
100.00	秦皇岛集港船舶代理有限公司	51.00	曹妃甸港集装箱物流有限公司
100.00	亚太港口（大连）有限公司	100.00	亚太港口发展有限公司
100.00	亚太港口投资有限公司	100.00	亚洲太平洋港口有限公司
70.00	大连港鑫盛世贸易有限公司	60.00	大连港欧陆国际物流有限公司
100.00	桦南大连港正粮油贸易有限公司	100.00	大连庄河港兴投资有限公司
51.00	内蒙古陆港保税物流园有限公司	51.00	大连港森立达木材交易中心有限公司
50.00	大连泓洋国际物流有限公司	51.00	大连港连恒供应链管理有限公司
100.00	大连集发南岸国际物流有限公司	100.00	大连港电力有限公司
60.00	大连港集团庄河码头有限公司	75.00	大连港口建设监理咨询有限公司
49.00	大连港隆科技有限公司	100.00	大连港隆网络技术有限公司
65.00	大连港通信工程有限公司	37.50	大连金港湾粮食物流有限公司
84.00	大连外轮理货有限公司	100.00	大连长兴岛临港工业区万鹏港口建设监理咨询有限公司
100.00	大连港海恒船舶管理有限公司	60.00	大连港旅顺港务有限公司
100.00	大连集益物流有限公司	100.00	大连集装箱码头物流有限公司
79.03	大连口岸物流网有限公司		

附二：大连港股份有限公司组织结构图（截至 2016 年 12 月 31 日）



附三：大连港股份有限公司主要财务数据及财务指标

财务数据（单位：万元）	2014	2015	2016
货币资金	244,601.62	293,329.75	674,127.91
应收账款净额	83,744.14	82,172.68	65,855.90
存货净额	96,516.89	93,627.10	45,132.61
流动资产	588,387.28	625,868.31	916,232.34
长期投资	410,663.52	488,567.46	505,800.14
固定资产	1,476,639.34	1,433,355.19	1,397,406.65
在建工程	155,509.34	183,721.36	161,600.80
无形资产	72,905.07	88,152.31	109,014.32
总资产	2,784,920.81	2,912,988.96	3,190,206.50
短期债务	247,723.30	315,709.54	458,624.26
长期债务	785,852.24	816,978.57	596,922.92
总债务（短期债务+长期债务）	1,033,575.54	1,132,688.12	1,055,547.18
总负债	1,286,517.36	1,376,060.37	1,279,575.00
所有者权益（含少数股东权益）	1,498,400.66	1,536,928.59	1,910,631.50
营业总收入	794,245.86	888,616.71	1,281,448.39
三费前利润	133,302.02	141,329.06	134,320.09
投资收益	17,548.01	18,932.82	18,116.13
净利润	60,577.68	56,913.80	61,268.29
息税折旧摊销前盈余 EBITDA	203,060.10	202,383.29	209,909.28
经营活动产生现金净流量	82,924.38	193,069.84	206,638.40
投资活动产生现金净流量	-7,293.66	-168,679.55	-40,671.35
筹资活动产生现金净流量	-68,584.46	23,392.37	176,487.95
现金及现金等价物净增加额	6,815.70	48,185.26	364,715.99
财务指标	2014	2015	2016
营业毛利率（%）	17.31	16.37	10.83
所有者权益收益率（%）	4.09	3.75	3.56
EBITDA/营业总收入（%）	25.57	22.78	16.38
速动比率（X）	1.14	1.08	1.42
经营活动净现金/总债务（X）	0.08	0.17	0.20
经营活动净现金/短期债务（X）	0.33	0.61	0.45
经营活动净现金/利息支出（X）	1.60	3.33	3.77
EBITDA 利息倍数（X）	3.79	3.49	3.83
总债务/EBITDA（X）	5.09	5.60	5.03
资产负债率（%）	46.20	47.24	40.11
总资本化比率（%）	40.82	42.43	35.59
长期资本化比率（%）	34.40	34.71	23.80

注：1、上述所有者权益包含少数股东权益，净利润包含少数股东权益。

2、公司 2014~2016 其他流动负债均为发行的公司债券，进行相关财务指标计算时计入短期债务；2014~2016 长期应付款为融资租赁款，进行相关财务指标计算时计入长期债务。

附四：基本财务指标的计算公式

货币资金等价物=货币资金+交易性金融资产+应收票据

长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资

固定资产合计=投资性房地产+固定资产+在建工程+工程物资+固定资产清理+生产性生物资产+油气资产

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他流动负债

长期债务=长期借款+应付债券

总债务=长期债务+短期债务

净债务=总债务-货币资金

三费前利润=营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金收入-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-营业税金及附加

EBIT（息税前盈余）=利润总额+计入财务费用的利息支出

EBITDA（息税折旧摊销前盈余）=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销

资本支出=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金+取得子公司及其他营业单位支付的现金净额

营业毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入

EBIT 率=EBIT/营业总收入

三费收入比=（财务费用+管理费用+销售费用）/营业总收入

所有者权益收益率=净利润/（（期初所有者权益+期末所有者权益）/2）

流动比率=流动资产/流动负债

速动比率=（流动资产-存货）/流动负债

存货周转率=主营业务成本（营业成本）/存货平均余额

应收账款周转率=主营业务收入净额（营业总收入净额）/应收账款平均余额

资产负债率=负债总额/资产总额

总资本化比率=总债务/（总债务+所有者权益（含少数股东权益））

长期资本化比率=长期债务/（长期债务+所有者权益（含少数股东权益））

EBITDA 利息倍数=EBITDA/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）

附五：信用等级的符号及定义

债券信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	债券信用质量极高，信用风险极低
AA	债券信用质量很高，信用风险很低
A	债券信用质量较高，信用风险较低
BBB	债券具有中等信用质量，信用风险一般
BB	债券信用质量较低，投机成分较大，信用风险较高
B	债券信用质量低，为投机性债务，信用风险高
CCC	债券信用质量很低，投机性很强，信用风险很高
CC	债券信用质量极低，投机性极强，信用风险极高
C	债券信用质量最低，通常会发生违约，基本不能收回本金及利息

注：除 AAA 级和 CCC 级以下（不含 CCC 级）等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。

主体信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	受评主体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	受评主体偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低
A	受评主体偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	受评主体偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	受评主体偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	受评主体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	受评主体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	受评主体在破产或重组时可获得的保护较小，基本不能保证偿还债务
C	受评主体不能偿还债务

注：除 AAA 级和 CCC 级以下（不含 CCC 级）等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。

评级展望的含义

正面	表示评级有上升趋势
负面	表示评级有下降趋势
稳定	表示评级大致不会改变
待决	表示评级的上升或下调仍有待决定

评级展望是评估发债人的主体信用评级在中至长期的评级趋向。给予评级展望时，中诚信证评会考虑中至长期内可能发生的经济或商业基本因素的变动。



营业执照

统一社会信用代码 91310118134618359H

证照编号 29000000201605160887

名称 中诚信证券评估有限公司
类型 一人有限责任公司（法人独资）
住所 青浦区新业路 599 号 1 幢 968 室
法定代表人 关敬如
注册资本 人民币 5000.0000 万元整
成立日期 1997 年 8 月 20 日
营业期限 1997 年 8 月 20 日 至 2017 年 8 月 19 日
经营范围 证券市场资信评级，贷款企业资信等级评估，企业资信评价服务，企业形象策划，企业咨询服务，电子高科技产品开发经营，附一分支。
【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】



登记机关

2016年 05 月 16 日





中华人民共和国
证券市场资信评级业务许可证

公司名称:中诚信证券评估有限公司
业务许可种类:证券市场资信评级
法定代表人:关敬如
注册地址:上海市青浦区新业路599号1幢968室
编号:ZPJ001

中国证券监督管理委员会(公章)
2012 年 1 月 20 日

SAC 证券业从业人员资格考试
成绩合格证



唐启元，证件号码:330402198712311235，于2014年11月29日参加证券市场基础知识考试，成绩合格

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致

201412311038938031



SAC 证券业从业人员资格考试
成绩合格证



唐启元，证件号码:330402198712311235，于2015年11月28日参加证券投资分析考试，成绩合格

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致

201512333295525033



SAC 证券业从业人员资格考试 成绩合格证



刘春天, 证件号码:420984199202050029, 于2015年11月28日参加证券市场基础知识考试, 成绩合格

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn的信息一致

201512333208240033



SAC 证券业从业人员资格考试 成绩合格证



刘春天, 证件号码:420984199202050029, 于2016年06月25日参加发布证券研究报告业务考试, 成绩合格

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn的信息一致

20160631000041649050310000

