

2012 年中国港口行业研究报告



2012 年中国港口行业研究报告

报告编号: 20120803

时间: 2012 年 8 月 10 日

分析师:

肖 雪

王 珂

010-85679696

lianhe@lhratings.com

传真: 010-85679228

地址:

北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

www.lhratings.com

报告概要

作为国民经济和社会发展的基础设施, 港口货物吞吐量与宏观经济发展水平密切相关。中国港口行业经历了多年高速发展后, 已进入平稳运行阶段, 增速与GDP增长基本保持一致。进入2012年以来, 受欧债危机持续蔓延以及中国对外贸易增速放缓影响, 中国港口货物吞吐量增速持续收窄, 煤炭、原油等大宗货物出港量及集装箱吞吐量受到较大冲击。

国内五大港口群格局已基本形成, 未来港口投资主体的多元化、港口资源整合趋势的加快、内陆“无水港”的建设及港口物流园区的产业升级将成为行业趋势。2012 年以来中国宏观经济增长呈放缓态势, 而港口产能迅速扩张, 未来行业存在一定产能过剩风险, 港口企业竞争将更加激烈。

从目前港口行业内的发债企业来看, 2011年中国沿海港口主要经营状况整体保持良好态势, 收入及利润规模稳定增长, 长、短期偿债能力普遍较强。但由于目前该行业处于投资建设高峰期, 不断上升的融资压力导致企业有息债务规模快速增长, 债务负担有所加重, 2012年以来企业盈利能力有所下滑且相互间差异较大。

全球经济增长乏力, 进出口增长疲弱反映了制造商新增订单减少, 而国内贸易的增长在一定程度上缓解了外贸增长放缓的压力, 内贸对港口增长表现的影响逐步加大。《交通运输“十二五”发展规划》的出台有助于促进中国港口行业优化产业结构、扩展产业规模, 为中国港口行业的发展提供了良好的政策环境保证。未来随着投资主体的多元化、港口整合速度的加快、港口费率市场化的推进及港口物流的发展升级, 优势港口企业竞争力将进一步增强。

一、行业概况

港口是具有水陆联运设备和条件，供船舶安全进出和停泊的运输枢纽，是工农业产品和外贸进出口物资的集散地，船舶停泊、装卸货物、上下旅客、补充给养的场所。由于港口是联系内陆腹地和海洋运输（国际航空运输）的一个天然界面，通常也把港口作为国际物流的一个特殊结点。港口与铁路、公路、水运、航空等一起组成国民经济的交通命脉，作为综合运输枢纽和货物集散地，港口在整个运输系统中起到举足轻重的作用。

从行业基本特征来看，港口建设需要对泊位、航道、大型设备等资产进行整体一次性投资，且投资量巨大，投资回收期较长但长期受益比较稳定，港口行业具有典型的资本密集型特点；由于港口的投资规模大、固定成本高，只有当港口的吞吐量达到一定规模时，才能不断降低港口生产的单位固定成本、营销成本等，表现出比较明显的规模经济性特点；港口行业和宏观经济的发展密切相关，国民经济和全球经济的波动使得港口行业具有周期性的特点；港口腹地的经济发展水平直接影响港口的吞吐量规模，腹地的产业和货源结构直接决定港口的产品结构，港口对经济腹地具有高度的依赖性，港口行业表现出明显的区域性特点。

作为国民经济和社会发展的基础设施，在三十多年改革开放过程中，中国港口有力地支撑了经济、社会和贸易发展以及人民生活水平的提高，在国家综合实力的提升、综合运输网的完善等方面起到了重要作用。

二、行业运行状况

1. 中国港口布局

中国海岸线长达 18400 公里，沿海 11 个省市区人口约占全国的 40%，GDP 占全国的 56%，有着港口业发展的良好自然条件和重要的经济基础。根据交通部《2011 年公路水路交通行业发展统计公报》，截至 2011 年底，全国港口拥有生产用码头泊位 31968 个，其中万吨级及以上泊位 1762 个，比上年底分别增加 334 个和 101 个。全国沿海港口拥有生产用码头泊位 5532 个，其中万吨级及以上泊位 1422 个，比上年底均增加了 79 个；内河港口拥有生产用码头泊位 26436 个，其中万吨级及以上泊位 340 个，比上年底分别增加 255 个和 22 个。经过改革开放以来二十多年的发展，中国沿海港口形成了以主枢纽港为骨干、区域性重要港口为辅助、地方中小港口为补充的层次分明的港口布局。

根据 2006 年 9 月发布的《全国沿海港口布局规划》相关内容，沿海港口建设与发展进入快速格局化发展的新阶段，并逐渐确定了中国沿海将形成环渤海、长三角、东南沿海、珠三角、西南沿海等 5 个集合规模化、集约化、现代化的港口群。

综合性大型枢纽港发展势头良好

2011 年，货物吞吐量超过亿吨的港口由上年的 22 个增加到 26 个。其中沿海亿吨港口为 17 个（见表 1），中国是世界上拥有亿吨港口数量最多的国家；集装箱吞吐量超过 100 万 TEU 的港口由 2010 年的 18 个增加到 19 个，其中，沿海港口 15 个，内河港口 4 个。2011 年中国规模以上港口完成货物吞吐量 91.18 亿吨，同比增长 12.5%，增速超过高于全部港口货物吞吐量 0.1 个百分点。

2011 年世界港口吞吐量排名前十位中，中国港口占据 7 席，其中宁波—舟山港和上海港连续

多年稳居前两位；唐山港首次超越韩国釜山港进入前十位。2011 年世界港口集装箱吞吐量排名前十位中，中国大陆港口占据 5 席，其中上海港以 2905 万 TEU 的规模继续稳居第一位。

总体看，规模以上港口良好的发展势头从整体上带动了中国港口行业的稳定发展。

表 1 2011 年货物吞吐量超过亿吨的港口情况

排 名	港 口	吞吐量 (亿吨)
沿海港口		
1	宁波—舟山港	6.94
2	上海港	6.24
3	天津港	4.53
4	广州港	4.31
5	青岛港	3.72
6	大连港	3.37
7	唐山港	3.13
8	秦皇岛港	2.88
9	营口港	2.61
10	日照港	2.53
11	深圳港	2.23
12	烟台港	1.80
13	厦门港	1.57
14	连云港港	1.56
15	湛江港	1.55
16	北部湾港	1.53
17	黄骅港	1.13
内河港口		
1	苏州港	3.80
2	南京港	1.73
3	南通港	1.73
4	湖州港	1.47
5	江阴港	1.29
6	泰州港	1.20
7	镇江港	1.18
8	重庆港	1.16
9	嘉兴内河港	1.07

资料来源：《2011 年公路水路交通行业发展统计公报》

表 2 2011 年集装箱吞吐量超百万 TEU 港口情况

排 名	港 口	集装箱吞吐量 (万 TEU)
沿海港口		
1	上海港	3173.93
2	深圳港	2257.08
3	宁波—舟山港	1471.92
4	广州港	1425.04
5	青岛港	1302.01
6	天津港	1158.76
7	厦门港	646.50
8	大连港	640.03
9	连云港港	485.19
10	营口港	403.30
11	烟台港	170.86
12	福州港	166.02
13	泉州港	156.86
14	日照港	139.95
15	汕头港	110.08
内河港口		
1	苏州港	468.53
2	佛山港	291.66
3	南京港	184.24
4	江阴港	111.58

资料来源：《2011 年公路水路交通行业发展统计公报》

码头泊位持续增加、大型化和专业化程度进一步提升

船舶大型化是近几年全球航运业发展的主要趋势，各大航运企业纷纷采用大型船舶以降低营运成本，增强竞争力。为适应全球船舶运输大型化的发展趋势，近年来中国港口码头泊位大型化、专业化程度进一步提升，航道、码头、堆场、集疏港交通、港口机械等硬件设施的现代化水平不断提高。2011 年底中国港口万吨级及以上泊位 1762 个，同比增加 101 个，其中 1—3 万吨级（不含 3 万吨级）泊位 708 个，3—5 万吨级（不含 5 万吨级）泊位 311 个，5—10 万吨级（不含 10 万吨级）泊位 528 个，10 万吨级以上泊位 215 个，较 2010 年底分别增加 16 个、14 个、52 个和 19 个。5 万吨级以上码头增长速度较快。2011 年底中国万吨级及以上泊位中专业化泊位 942 个，通用散货泊位 338 个，通用件杂货泊位 322 个，较 2010 年底分别增加 39 个、39 个和 12 个。

目前中国港口普遍通过开发新技术、改善工艺来实现运输方式现代化、港口装卸工艺合理化、港口装卸设备自动化、电气化，提高港口生产管理的效率和现代化水平。以上海港为例，近年来自动化无人堆场系统、集装箱电子标签技术、港口数字化智能化管理以及世界上第一台全自动装船机和卸船机系统等先进设备和技术的应用，使上海港货物处理能力达到世界先进水平大大促进了上海港的高速发展。

表 3 2011 年底中国港口万吨级及以上泊位数量（单位：个）

泊位吨级	全国港口	比上年末增加	沿海港口	比上年末增加	内河港口	比上年末增加
合计	1762	101	1422	79	340	22
1-3 万吨级（不含 3 万）	708	16	548	10	160	6
3-5 万吨级（不含 5 万）	311	14	216	9	95	5
5-10 万吨级（不含 10 万）	528	52	449	42	79	10
10 万吨级及以上	215	19	209	18	6	1

资料来源：《2011 年公路水路交通行业发展统计公报》

表 4 2011 年底中国港口万吨级及以上泊位数量（单位：个）

泊位用途	2011 年	2010 年	比上年增加
专业化泊位	942	903	39
#集装箱泊位	302	298	4
煤炭泊位	178	173	5
金属矿石泊位	52	46	6
原油泊位	68	69	-1
成品油泊位	111	109	2
液体化工泊位	123	113	10
散装粮食泊位	33	27	6
通用散货泊位	338	299	39
通用件杂货泊位	322	310	12

资料来源：《2011 年公路水路交通行业发展统计公报》

2. 港口生产

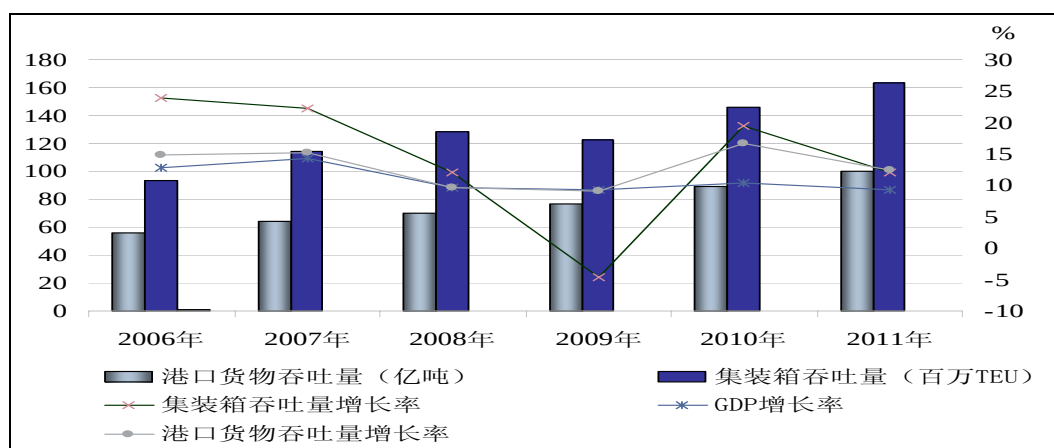
（1）港口吞吐量

总体运行平稳，货物吞吐量保持增长但增速有所回落

港口作为国民经济和社会发展的基础设施，其发展与国民经济发展水平密切相关。近年来随着中国社会经济的快速发展，港口行业发展较为迅速，货物吞吐能力和吞吐量持续上升。2000~2007 年，中国港口货物吞吐量增长速度一直高于同期 GDP 增速。2008 年全球金融危机的影响逐步扩散，国际间贸易往来显著减少，中国港口吞吐量增速也呈现出明显的前高后低状况。2010

年中国港口货物吞吐量逐步回暖，全年完成 86.7 亿吨，同比增长 13%，已恢复至金融危机前的水平。2011 年中国港口保持了相对稳定的运行状况，完成货物吞吐量 100.41 亿吨，同比增长 12.4%，增速较 2010 年略有回落。其中，外贸货物完成 27.86 亿吨，同比增长 11.4%，增速较 2010 年回落 3.3 个百分点；内贸货物完成 72.55 亿吨，同比增长 12.81%，增速较 2010 年回落 4.54 个百分点。港口完成集装箱吞吐量 1.64 亿 TEU，同比增长 12.0%，增速同比回落 7.4 个百分点。

图 1 2006~2011 年中国港口吞吐量与 GDP 增长比较



资料来源：国家统计局和交通运输部《公路水路交通行业发展统计公报》

2012 年以来，受欧债危机持续以及中国宏观经济增速趋缓影响，港口货物吞吐量增速趋于回落。2012 年 1~6 月，规模以上港口累计完成货物吞吐量 47.4 亿吨，同比增长 7.2%，增速较去年同期回落 6.1 个百分点。其中，内贸货物完成 32.3 亿吨，同比增长 4.4%，增速同比回落 11.3 个百分点，表明目前中国宏观经济下行对港口生产经营有一定影响；外贸货物吞吐量完成 15.2 亿吨，增速同比上升 5.5 个百分点，主要受益于大宗能源、原材料外贸进港量保持快速增长。同期规模以上港口完成集装箱吞吐量 8459 万 TEU，同比增长 8.8%，增速同比回落 4.1 个百分点。

总体来看，港口行业与宏观经济发展状况相关程度极高。2011 年以来，受欧债危机持续蔓延以及中国宏观经济下行影响，中国港口行业总体运行平稳，货物吞吐量保持相对稳定增长但增速有所回落。进入 2012 年以来，中国港口货物吞吐量增速持续收窄。

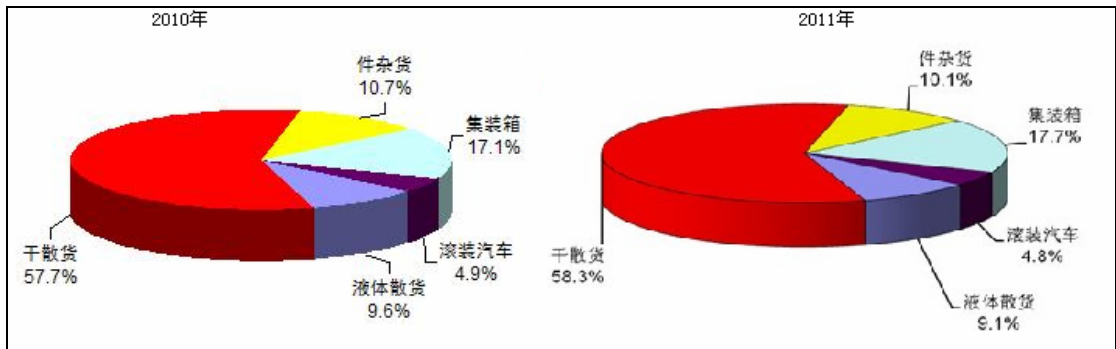
（2）港口大宗货物运行情况

各形态货种吞吐量保持增长趋势，但增速有所回落

从液体散货、干散货、件杂货、集装箱和滚装汽车等五大货种吞吐情况来看，2011 年上述货种在港口货物吞吐量中所占比重分别为 9.1%、58.3%、10.1%、17.7%（集装箱按重量计算）和 4.8%，货种格局变化不大，仍以干散货和集装箱为主。

2011 年中国港口完成液体散货吞吐量 9.11 亿吨，同比增长 6.7%，增速同比下降 8.4 个百分点；干散货吞吐量 58.55 亿吨，同比增长 13.6%，增速同比下降 3.4 个百分点；集装箱吞吐量（按重量计算）17.75 亿吨，同比增长 15.8%，增速同比下降 4.3 个百分点；件杂货吞吐量 10.18 亿吨，同比增长 6.6%，增速同比下降 4.3 个百分点；滚装汽车吞吐量（按重量计算）4.83 亿吨，同比增长 10.2%，增速同比下降 6.9 个百分点。

图2 2010年和2011年各形态货种吞吐量构成



资料来源：交通运输部《公路水路交通行业发展统计公报》

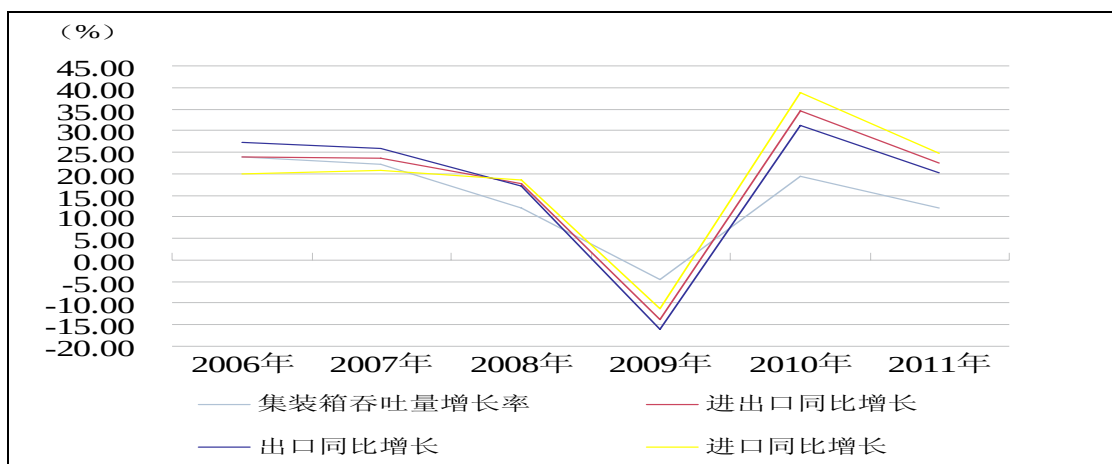
集装箱增速受外贸形势影响趋缓

中国港口集装箱吞吐量增速主要取决于与中国制造业出口情况，相应的与中国对外贸易状况息息相关。2011年，中国对外贸易延续了2010年增长趋势，但受欧债危机及全球经济放缓影响，进、出口均呈现出增速回落的态势。2011年全年中国外贸进出口总值同比增长22.5%，增速较2010年回落12.2个百分点；其中出口同比增长20.3%，增速较2010年回落11个百分点；进口同比增长24.9%，增速较2010年回落13.9个百分点。2011年实现贸易顺差1551.4亿美元，较上年收窄14.5%，顺差总额创2006年来最低。2011年中国港口完成集装箱吞吐量1.64亿TEU，同比增长12.0%，增速同比回落7.4个百分点。同时，从图3可以看出，2010年以来中国港口集装箱吞吐量增速放缓速度高于进出口，且差距呈现扩大趋势。

2012年1~5月，中国外贸进出口总值同比增长7.7%，增速同比回落近20个百分点。其中，出口同比增长8.7%，增速同比回落16.8个百分点；进口同比增长6.7%，增速同比回落22.7个百分点处于历史较低水平。进出口增速进一步回落直接影响了中国港口集装箱业务运行，2012年1~5月，规模以上港口完成集装箱吞吐量同比增长8.7%，增速同比回落4.3个百分点。

总体看，2010年以来，中国港口集装箱吞吐量保持较快的增长趋势，但受外部经济和中国对外贸易形势下滑影响增长速度持续放缓。

图3 近年来中国港口集装箱吞吐量增速与对外贸易额增速情况



资料来源：交通运输部《公路水路交通行业发展统计公报》

欧债危机影响下，煤炭、石油等大宗货物出港量及集装箱吞吐量均受到较大冲击

2012年1~5月，全国规模以上港口完成煤炭及制品吞吐量8.3亿吨，同比增长8.4%，增速较去年同期放慢9.0个百分点；其中煤炭外贸进港量1.0亿吨、增长65.1%，增速较去年同期加快77.5个百分点。完成石油天然气及制品吞吐量3.1亿吨，下降2.6%，增速较去年同期下滑15.7个百分点；其中原油外贸进港量1.1亿吨，增长10.1%，增速较去年同期加快1.8个百分点。完成金属矿石吞吐量6.3亿吨，增长8.9%，增速较去年同期加快1.1个百分点；其中铁矿石外贸进港量3.5亿吨，增长11.6%，增速较去年同期加快8.7个百分点。2012年1~6月份，规模以上港口完成集装箱吞吐量8459万TEU，增长8.7%，增速较去年同期放慢4.3个百分点；分航线看，1~5月份国际航线、内支线和内贸航线集装箱吞吐量增速分别为3.2%、22.1%和15.8%，增速与去年同期相比，国际航线和内贸航线分别放慢5.8个和5.2个百分点，内支线加快4.4个百分点。

波罗的海干散货综合运价指数（BDI）低位震荡下行，从年初的1624点下跌至6月29日1004点；波罗的海原油运价指数（BDTI）总体呈波动下行走势，从年初的783点下跌至6月29日682点；中国出口集装箱运价指数（CCFI）回升明显，由年初的896点上升至6月29日的1307点，但受总体需求不振以及闲置运力重新启用等因素影响，集装箱运价仍面临较大的下行压力。2012年国际航运市场供求关系总体没有改善，前5个月干散货船共交付4708万载重吨，比去年同期增长17.8%，供需矛盾进一步突出。总体上看，航运市场仍呈现出“需求放缓、运力增加、成本上涨、运价下降、亏损扩大”态势。

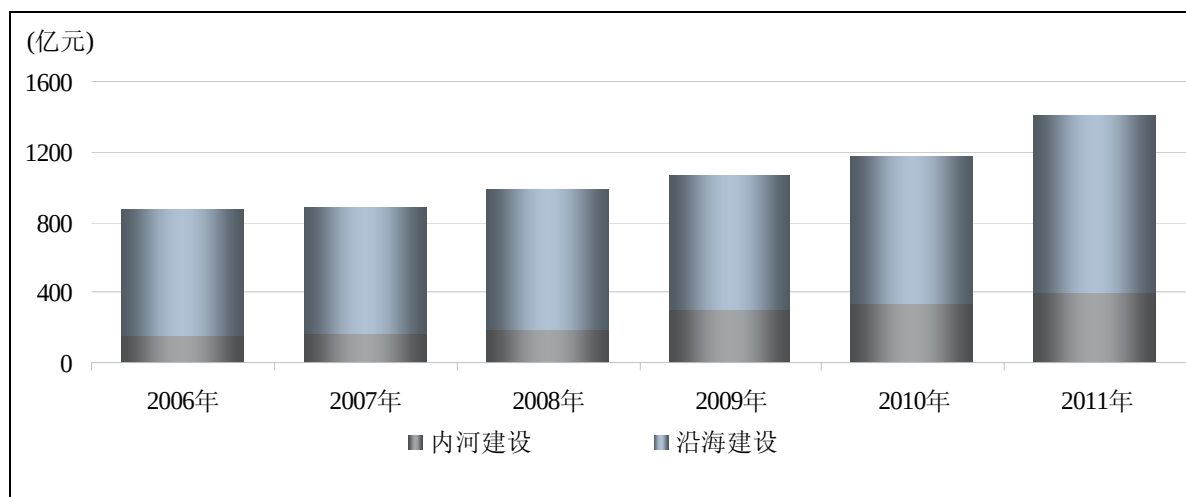
3. 港口建设

水运建设投资快速增长

近年来，中国港口处于建设高峰期，根据交通部《2011年公路水路交通行业发展统计公报》，2011年中国内河及沿海建设完成投资1404.88亿元，同比增长19.9%。其中，内河建设完成投资397.89亿元，同比增长18.9%；沿海建设完成投资1006.99亿元，同比增长20.3%。2012年1~3月，内河、沿海建设分别完成投资84.11亿元和162.55亿元，同比增长43.67%和下降9.41%。

2011年，沿海港口新建及改（扩）建码头泊位440个，新增吞吐能力24585万吨，其中万吨级及以上泊位新增吞吐能力22714万吨。内河港口新建及改（扩）建码头泊位209个，新增吞吐能力8418万吨，其中万吨级及以上泊位新增吞吐能力3986万吨。全年新增及改善内河航道里程843公里。

图4 2006~2011年中国水运建设投资情况



资料来源：《2011年公路水路交通行业发展统计公报》

三. 行业经营管理模式

1. 管理体制

经过十多年的改革，目前中国沿海港口管理体制包括一港一企、一港多企、多城共港、多城多港和一企多港等模式。一港一企(一政一企)模式是现阶段中国沿海各港口最主要的运营模式，即港口所在地人民政府按照法律的要求设置港口行政管理部门（港务管理局），由其行使地方政府对港口的行政管理职能，并通过建立自主经营、自负盈亏的港务集团公司的方式从形式上港务管理局。一港一企模式从实质上仍然未能完全摆脱政企不分的状况，部分港口企业仍存在比较严重的地方保护主义、港口重复建设和经营管理效率低下等问题。另外，部分改制后港口企业肩负着较多社会职能，下属医院、公安、消防等非营利性机构每年相关经费支出较大，影响了港口企业的盈利水平。

2. 收费标准

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

货物装卸（包干）费和货物堆存费是港口企业最主要的业务收入来源，按照集装箱及散杂货分类收取；其中散杂货费率按照各货种政府指导价上下浮动；内资集装箱码头按照交通部指导费率上浮 15%，下浮不限；外资参股集装箱码头可以根据市场情况自行定价。收费标准呈现外贸货物高于内贸货物；集装箱高于散杂货的现状。

近年来，中国沿海港口收费费率一直维持在相对较低的水平。主要原因包括：（1）规模较大的世界航运公司（如中国远洋运输（集团）总公司、中国海运（集团）总公司、A.P.Moller-Maersk（马士基集团）、瑞土地中海航运、法国达飞航运等）议价能力较强；（2）目前多数沿海港口除提供货物装卸及货物堆存服务外，还致力于打造新型物流园区，采取综合收费的办法，压低了港口费率；（3）同一腹地范围内的不同港口之间竞争较为激烈。总体来看，目前由于港口间竞争格局不同，港口收费费率存在较大差异。

3. 行业政策

为扶持港口行业发展，中国政府相继制定了《全国沿海港口发展战略》、《长江三角洲、珠江三角洲和渤海湾三个区域沿海港口建设规划（2004-2010）》、《全国沿海港口布局规划》、《全国内河航道与港口布局规划》和《交通运输“十二五”发展规划》，引导港口进行资源整合及发展格局的优化升级。

根据《交通运输“十二五”发展规划》，沿海港口方面，要继续有序推进主要货类运输系统码头建设，加强航道、防波堤、公共锚地等港口公共基础设施建设，优化沿海港口结构与布局，促进港口结构调整，着力拓展港口功能，提升港口的保障能力和服务水平。规划的具体目标是形成布局合理、保障有力、服务高效、安全环保、管理先进的现代化港口体系，沿海港口深水泊位达到 2214 个，能力适应度（港口通过能力/实际完成吞吐量）达到 1.1。

内河水运方面，认真贯彻落实《国务院关于加快长江等内河水运发展的意见》，实施长江干线

航道系统治理，加快以高等级航道为重点的内河航道建设，加快内河港口规模化、专业化港区建设，推进内河船型标准化，加强航道养护管理。具体目标是：内河航道通航条件显著改善，“两横一纵两网十八线”1.9万公里高等级航道70%达到规划标准，高等级航道里程达到1.3万公里，内河水运得到较快发展，运输优势进一步发挥。

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

中国政府的相应政策支持有助于促进中国港口行业优化产业结构、扩展产业规模，为中国港口行业未来五年的发展提供了良好的政策环境保证。

四. 行业格局

1. 沿海港口分布

中国海岸线长达18400公里，沿海11个省市区有着港口业发展的良好自然条件和重要的经济基础。经过改革开放以来三十多年的发展，中国沿海港口形成了以主枢纽港为骨干、区域性重要港口为辅助、地方中小港口为补充的层次分明的港口布局，全国多数亿吨大港均分布在沿海一线。

根据原交通部和国家发改委编制并于2006年9月经国务院审议通过《全国沿海港口布局规划》（以下简称《港口规划》）相关内容，沿海港口建设与发展进入快速格局化发展的新阶段，并逐渐确定了中国沿海将形成环渤海、长三角、东南沿海、珠三角、西南沿海等5个集合规模化、集约化、现代化的港口群强化群体内综合性、大型港口的主体作用，形成煤炭、石油、铁矿石、集装箱、粮食、商品汽车、陆岛滚装和旅客运输等8个运输系统的布局。目前在全国沿海初步形成的五大区域港口群中，最主要的三大港口群分别是以上海港为中心，宁波港、连云港、南通港、张家港为辅助性港口的长江三角洲港口群；以大连港、天津港、青岛港为中心港口，营口港、秦皇岛港、烟台港为辅助性港口的环渤海港口群；以香港、广州港、深圳港为中心的珠江三角洲港口群。《港口规划》为同一经济区域内各港口的职能做出合理分工，在避免相邻港口之间出现同质建设和恶性竞争等方面起到了一定的积极作用。

表5 《全国沿海港口布局规划》中的重点港口

港口群		腹地辐射范围及区域内重点港口
环渤海区域	津冀沿海	以天津北方国际航运中心和秦皇岛港为主，包括唐山、黄骅等港口组成；主要服务于京津、华北及其西向延伸地区
	辽宁沿海	以大连东北亚国际航运中心和营口港为主，包括丹东、锦州等港口组成；主要服务于东北三省和内蒙古东部地区
	山东沿海	布局青岛、烟台、日照港为主及威海等港口组成；主要服务于山东半岛及其西向延伸的部分地区
长江三角洲		依托上海国际航运中心，以上海、宁波、连云港港为主，服务于长江三角洲以及长江沿线地区的经济社会发展。
珠江三角洲		以香港、广州、深圳、珠海、汕头港为主，服务于华南、西南部地区，加强广东省和内陆地区与港澳地区的交流。
西南沿海地区		以湛江、防城、海口港为主，服务于西部地区开发，为海南省扩大与岛外的物资交流提供运输保障。
东南沿海地区		以厦门、福州港为主，服务于福建省和江西等内陆省份部分地区的经济社会发展和对台“三通”的需要。

资料来源：依据《全国沿海港口布局规划》整理

2. 行业竞争现状

港口腹地的经济发展水平直接影响港口的吞吐量规模，腹地的产业和货源结构直接决定港口

的产品结构，港口对经济腹地具有高度的依赖性。目前中国港口行业竞争较为激烈，港并表现出明显的区域性特点，具体体现在两方面：

腹地重叠的区域内港口竞争激烈

港口所属的腹地经济发展状况与港口企业经营状况密切相关，直接影响其货物吞吐的种类和总量。受地理位置影响，中国沿海部分港口的腹地相互重合，区域内港口企业在货源承揽方面面临较大竞争压力；同时，由于近年来港口投资建设规模快速增长，港口之间在专业化装卸设备和吞吐能力方面的差距日趋缩小，港口间同质化竞争较为激烈。

同一港区内各经营主体竞争激烈

近年来随着大型航运公司、码头经营商以及货主企业参与港口投资、运营，同一港区内各经营主体的竞争日趋激烈。以厦门港区为例，目前厦门港区集装箱业务的运营主体包括中远太平洋、和记黄埔、马士基等，各主体间激烈的竞争格局导致厦门港区集装箱装卸收费标准长期处于较低水平。目前厦门市国资委正对厦门港口资源进行整合，整合后的港口运营公司（主要是集装箱业务）预计 2012 年底投入运转，届时因恶性竞争造成的厦门港区集装箱装卸收费标准较低的现状有望得到改变。

3. 五大港口群内部格局

（1）环渤海港口群

环渤海地区港口群主要由辽宁、津冀和山东沿海港口群组成，服务于中国北方沿海和内陆地区的社会经济发展。作为中国重要的能源、原材料生产基地，环渤海港口腹地煤炭、矿产资源十分丰富，同时，东北、华北也是中国重要的重化工业基地，为区域内港口提供了稳定的货源。目前中国区域经济重心呈现逐渐北移的趋势，以京津冀为中心的环渤海地区正在成为继珠三角和长三角之后中国经济增长的第三极，未来环渤海区域港口将迎来新的发展机遇。

由于环渤海地区港口密集分布加之渤海湾的特殊地理位置，以大连港、青岛港和天津港三大主枢纽港为代表的辽宁、津冀和山东沿海港口群呈“三角”关系。其中在大宗货物方面，三个港口群之间各自辐射自身的经济腹地，相互之间不存在代替条件，竞争主要集中在群内港口之间；集装箱业务方面，三个港口群各自业务已发展到一定规模，且呈现相互中转的局面。

津冀沿海

表6 2011年津冀沿海主要港口货物吞吐量统计

	货物吞吐量（亿吨）	增速（%）	集装箱吞吐量（万TEU）	增速（%）
天津港	4.53	9.69	1158.76	14.89
秦皇岛港	2.88	9.51	N/A	N/A
唐山港	3.13	27.24	N/A	N/A
黄骅港	1.13	17.71	N/A	N/A

资料来源：根据公开资料整理

津冀沿海港口群以天津北方国际航运中心和秦皇岛港为主，其中天津港是中国北方最大的港口，区位优势突出，货物和集装箱吞吐量常年位于中国沿海港口前列；秦皇岛港是中国最大的煤炭港口（煤炭吞吐量占中国沿海港口下水总量 40%以上），亦是北煤南运的主要通道；黄骅港中国西煤东运的第二大通道，神华集团的龙头港口，2011 年货物吞吐量首次突破 1 亿吨；唐山曹妃甸港是首钢集团和唐钢集团钢铁项目的配套港口，以铁矿石为主要运输货物。总体看，津冀沿海港

口专业化格局明显，集装箱业务方面天津港龙头地位明显；随着港口新增产能的释放，大宗货物业务竞争日趋激烈。

辽宁沿海

目前辽宁省沿海以大连港、营口港为主要港口，锦州港、丹东港为地区性重要港口，葫芦岛港、盘锦港为一般港口的分层次布局已经形成。上述港口经济腹地相互重叠，均为东三省、内蒙古及俄罗斯远东地区，港口间在腹地货源承揽方面竞争较激烈。

从港口规模和吞吐货种来看，大连港凭借东北最繁忙的哈大铁路优势，优越的海上区位优势、深水资源优势、城市功能优势和保税港区政策优势，已成为中国东北地区最主要的出海通道，也是定位中的东北亚国际航运中心。2011 年大连港的货物吞吐量稳居辽宁沿海港口首位，且在外贸集装箱、油品等业务上具有明显优势。营口港则是目前东北地区及内蒙古东部地区最近的出海港，2011 年货物吞吐量在辽宁沿海港口中排名仅次于大连港，且在煤炭及制品、内贸集装箱和金属矿石方面具备较强的竞争力，市场份额优势明显。丹东港是东北东部地区最便利、最快捷的出海通道，2011 年货物吞吐量已超越锦州港，位居东北沿海港口第三位，货物和集装箱吞吐量增速在辽宁沿海港口中居于首位。丹东港在矿建材料和对朝贸易货源承揽方面具有较强竞争优势。锦州港处于营口港的关联腹地，在吉林、黑龙江两省的粮食货源承揽以及内蒙煤炭的周转上具有一定的竞争优势。

现阶段，影响辽宁沿海主要港口发展不平衡的主要因素是铁路交通约束。计划于 2012 年通车的通化至丹东铁路和白音华——赤峰——锦州铁路线将显著改善丹东港和锦州港的集疏运条件，提升上述两港在运距和运费方面的优势，但目前接卸能力不足制约是上述两个港口快速发展的瓶颈。另外，由于目前东北地区各主要港口均通过加快基础设施的方式提升港口装卸能力，加之经济腹地相互重叠，未来整个地区港口间同质化竞争将会更加激烈。

表7 2011年辽宁沿海主要港口货物吞吐量统计

	货物吞吐量（万吨）	增速（%）	集装箱吞吐量（万TEU）	增速（%）
大连港	26700	13.4	640	0.9
营口港	26100	15.5	403	20.8
丹东港	7637	38.7	71	121.9
锦州港	7582	26.2	N/A	N/A

资料来源：根据公开资料整理

山东沿海

山东省拥有沿海港口 25 个，目前初步形成了以青岛、日照、烟台为三大主枢纽港，龙口、威海为地区性重要港口，潍坊、蓬莱、莱州等中小港口为补充的港口群体。

青岛港凭借其得天独厚的地理位置、山东外贸中心的优势及胶济铁路的集疏运优势等，成为胶东半岛地区最主要的出海通道，是目前山东省最大的港口，也是环渤海区域最核心的干线枢纽港之一，在集装箱和散杂货运输方面优势地位明显；日照港地处欧亚大陆桥头堡，以陆路运距短、转运速度快，在鲁西南、山东以西等腹地散杂货运输方面，有一定的竞争优势；烟台港作为环渤海经济区的重要港口之一，是中国进出口货物的重要中转中心，具有较强的区位优势。目前看，先天的区位优势和直接货源腹地经济发达程度是影响山东港口发展不平衡的主要因素，同时铁路等集疏运条件的差异决定了各港口在间接货源腹地争夺时的竞争力。目前在建的德龙烟铁路和中南铁路通道通车后将有效的改善烟台港和日照港的集疏运条件，提升上述两港的竞争实力。

表8 2011年山东沿海主要港口货物吞吐量统计

	货物吞吐量（亿吨）	增速（%）	集装箱吞吐量（万TEU）	增速（%）
青岛港	3.72	6.29	1302.01	8.39
烟台港	1.80	20.00	170.86	10.86
日照港	2.53	11.95	139.95	31.90
威海港	0.30	24.70	N/A	N/A

资料来源：根据公开资料整理

（2）长江三角洲港口群

长江三角洲地区港口群依托上海国际航运中心，以上海、宁波、连云港港为主，服务于长江三角洲以及长江沿线地区的经济社会发展。

上海港作为长三角经济区域的龙头，区域辐射作用明显，港口配套设施、通关条件及航线网络均比较成熟，集装箱吞吐量连年位居中国港口第一位。宁波地处东海之滨，具有良好的深水港湾，是兼备干散货与集装箱业务于一身的综合型港口，是长江三角洲及长江沿线地区大宗散货中转基地、国家战略物资储备基地，货物吞吐量连年位居中国港口第一位。目前宁波港货物吞吐总规模已经与上海港旗鼓相当，但是集装箱方面，上海港优势地位明显；在矿石装卸业务方面，宁波刚与上海港等大型港口以及长江口附近中小型港口存在竞争。从未来发展形势来看，多年来上海港的集装箱吞吐量一直处于领先地位，但随着周边港口集装箱码头设施的逐步完善，尤其宁波港近年来不断加大港口投资力度，进一步推进宁波-舟山港一体化进程，集装箱吞吐量增长较快，今后对上海港集装箱吞吐量的分流作用会有所体现。

连云港港在地理位置上与日照港非常接近，其北端距日照港岚山港区南端不足 40 公里，其竞争对手主要是日照港和青岛港。在集装箱（特别是外贸集装箱）货源承揽方面，日照港较青岛港和连云港港的差距较大；连云港港虽然散货吞吐量不及日照港和青岛港，但在氧化铝和粮食货源承揽方面优势较明显，其氧化铝进口量常年位居中国沿海港口第一位。

表9 2011年长江三角洲沿海主要港口货物吞吐量统计

	货物吞吐量（亿吨）	增速（%）	集装箱吞吐量（万TEU）	增速（%）
上海港	6.24	10.83	3173.93	9.18
宁波-舟山港	6.94	9.64	1471.92	11.96
连云港	1.56	22.83	485.19	25.35

资料来源：根据公开资料整理

（3）东南沿海港口群

东南沿海地区港口群以厦门港、福州港为主，服务于福建省和江西等内陆省份部分地区的经济社会发展和对台“三通”的需要。东南沿海港口群全部集中于港口岸线资源丰富、优良深水港湾众多的福建省，由厦门港、福州港、泉州港、莆田港、漳州港等港组成。

厦门港地理位置优越，深水泊位多，航道优势明显，其货物吞吐量和集装箱吞吐量在区域内均处领先地位，整体竞争能力较强。但其面临高雄港竞争压力较大，且缺少喂给港，制约其发展中转业务。2011 年 12 月 4 日，国务院批复的《厦门市深化两岸交流合作综合配套改革试验总体方案》中明确提出支持厦门加快东南国际航运中心建设。厦门东南国际航运中心成为了继上海、天津、大连之后的第四个国际性航运中心，第一次跻身国家构建五大港口群建设的战略层面。厦门东南国际航运中心将建成腹地型和中转型相结合的复合型国际航运中心，总体功能定位是集商品、

资本、技术、信息于一身；集海港、空港、陆地港与信息港为一体的智能型港口；是以厦门港为中心、福建省港口群为支撑、海峡西岸经济区为辐射范围的国际航运中心。总体看，厦门港建设东南国际航运中心的战略将有利于巩固厦门港在东南沿海港口群内的主导地位。

整体看，目前东南沿海港口群内竞争程度相对较弱。未来东南沿海港口群将形成以厦门港为国际航运中心枢纽港，以福州港为集装箱和大宗散货运输相协调的国际航运枢纽港，以湄洲湾港等港口为大宗散货和集装箱运输相协调的格局。

（4）珠江三角洲港口群

珠江三角洲地区港口群由粤东和珠江三角洲地区港口组成，以香港、广州、深圳、珠海、汕头港为主，服务于华南、西南部分地区。珠江三角洲为中国最早成功推行改革开放的区域之一，区域内港口吞吐量主要依外向型经济发展状况，竞争较为激烈。

广州港、深圳港和香港相互距离较近，是区域内最主要的三个港口。香港主要定位为国际集装箱中转枢纽港；广州港和深圳港定位为共同服务于广东省及珠三角地区的外贸货物进出口港口，其中广州港主要服务于珠江西岸市场，深圳港主要服务于珠江东岸市场。深圳港位于珠江口以东，南海大亚湾以西的深圳市两翼。广州港区位、集疏运条件方面有一定优势，在煤炭等大宗物资、内贸业务市场份额较高；深圳港借助深圳市外向型经济发达的特点，在外贸集装箱业务方面优势明显。近年来，广州、深圳两港的码头泊位快速增长，随着产能的进一步释放，广州和深圳两港在外贸集装箱货源承揽方面的竞争呈现加剧趋势。汕头、珠海等其他港口在集装箱业务方面较深圳港和广州港差距较大，在大宗货物方面主要承担中转服务。目前上述两港均处于大规模建设期，未来产能的逐步释放有助于提高竞争力，但短期内与深圳港和广州港的差距很难缩小。

表10 2011年珠江三角洲沿海主要港口货物吞吐量统计

	货物吞吐量（亿吨）	增速（%）	集装箱吞吐量（万TEU）	增速（%）
广州港	4.31	4.87	1425.04	13.59
深圳港	2.23	0.90	2257.08	0.31
珠海港	0.72	18.03	81.00	14.08
汕头港	0.40	14.29	110.08	17.73

资料来源：根据公开资料整理

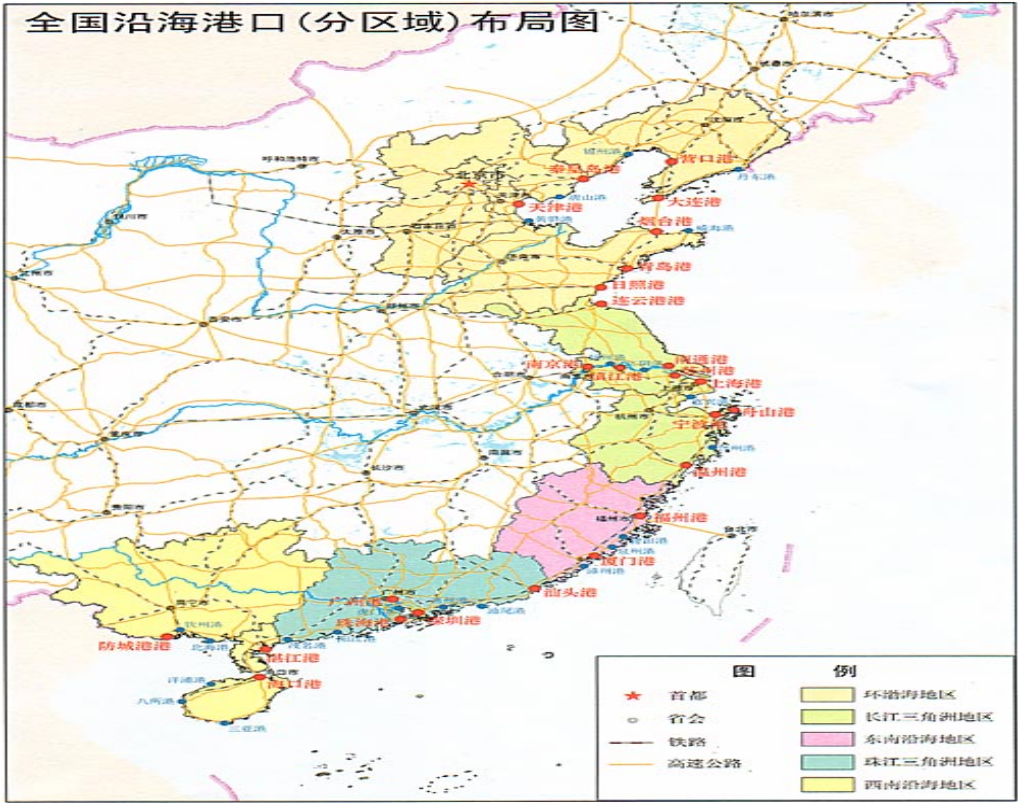
（5）西南沿海港口群

西南沿海地区港口群由粤西、广西沿海和海南省的港口组成，以湛江、防城、海口港为主，服务于西部地区开发。

目前北部湾港（包括防城港、钦州港和北海港）与邻近的湛江港经济腹地相互交叉，地理位置相近，因而在货源方面存在一定竞争。从港口集疏运条件来看，湛江港是全国为数不多的同时具备铁路、公路、航空、管道等多层次立体交通网络的港口，特别是多条石油管道可直接将成品油输送至珠江三角洲以及西南地区，交通条件较北部湾港有一定优势。从具体货物种类来看，石油业务方面，湛江港拥有区域内最大的30万吨级专业油品码头，且有多条输油管线直达腹地，石油业务规模较大，相对北部湾港优势明显。铁矿石业务方面，目前西南内陆地区进口铁矿石呈现湛江港和北部湾港共同承担转运的格局，其中湛江港与宝钢、柳钢等国内大型钢铁集团合作关系密切，是中国沿海主要的铁矿石中转港；北部湾港铁矿石客户主要是攀钢、昆钢等大型钢铁企业。2012年5月，武钢防城港项目的产品与宝钢湛江基地相继得到国家发改委批复，已于6月份全面开工。上述2个临海钢铁基地项目年规划产能均为2000万吨。由于规划生产的产品结构相仿，均

以高档的电工板和汽车板为主，未来北部湾沿海港口铁矿石业务竞争有加剧趋势。其他货物方面，北部湾港是全国最大的锰矿集散码头以及全国惟一的硫磺、磷肥集散码头，亦是西南地区化肥对外出口的主要承运港口，相对于湛江港优势明显。目前，北部湾正在建设西南最大的石化生产基地，中石油 2000 万吨原油储备项目的储备库原油也需通过北部湾进出港，未来北部湾港在石油业务方面竞争力有望提高。

图 5 中国沿海港口分布图



资料来源：《全国沿海港口布局规划》

五、行业关注

欧债危机拖累外贸集装箱吞吐量增长

长期来看，集装箱海运市场与全球经济发展形势息息相关，中国港口集装箱业务将随全球经济增长而增长。但短期内由于欧债危机影响，中国对外贸易增速回落，将继续影响港口集装箱吞吐量增速放缓。

经济增速放缓影响大宗散货吞吐量

考虑到目前中国宏观经济增速逐步趋缓，短期内以铁矿石、煤炭为代表的散杂货需求预计将会减少，部分专业化港口将受到一定影响。长期来看，随着中国逐步进入工业化后期以及产业转型，传统大宗散货煤、油、矿等港口吞吐量增长将进一步趋缓，而依托先进制造业和新能源产业的天然气、滚装汽车、液体化工、粮食等货种未来将成为港口新增长点。

港口产能扩张过快、产能过剩风险较大

近年来，中国港口处于建设的高峰期，目前港口吞吐能力已超实际需求的 20%~30%。未来随着新增煤炭、铁矿石、原油专业化泊位产能集中释放，假设港口吞吐量增速持续回落，加上在

建及待建的码头，未来中国港口供需结构将进一步失衡，港口企业竞争更加激烈。

六、行业展望

投资主体呈现多元化

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

表 11 目前已在中国沿海港口投资的主要航运公司和码头运营商

公司名称	股东或实际控制人	投资港口情况
中远太平洋有限公司	中国远洋运输（集团）总公司	目前在环渤海、长江三角洲、珠江三角洲、东南沿海四大港口群内的主要港口建立了较完善的集装箱码头网点。
中海码头发展有限公司	中国海运（集团）总公司	目前以完成在中国沿海主要的集装箱码头布局
APM TERMINALS,	马士基集团	青岛前湾集装箱码头、大连港湾集装箱码头、厦门嵩屿集装箱码头等
和记黄埔港口	和记黄埔有限公司	上海浦东国际集装箱码头、深圳盐田国际集装箱码头、厦门国际集装箱码头等
招商局国际有限公司	招商局集团	目前已在中国沿海主要枢纽港建立了较完善的码头运营网点
新加坡港务集团（PSA）	Temasek（淡马锡）	大连港集装箱码头、天津港联盟集装箱码头、广州港集装箱码头等
迪拜环球港务（DP World）	迪拜港务局和迪拜港口国际公司	天津东方海陆集装箱码头、烟台环球码头、青岛前湾集装箱码头等

资料来源：根据公开资料整理

港口资源整合趋势加快

2006年由国务院审议通过的《全国沿海港口布局规划》对中国港口资源进行了一次合理规划，引导港口进行资源整合及发展格局的优化升级。近年来，随着市场化改革不断深入和港口的快速发展，港口之间的竞争也日趋激烈，港口资源整合趋势加快。例如政府部门的推动下，山东沿海青岛、烟台、日照三大港口签署了战略合作框架协议，约定了以青岛港为龙头，日照和烟台港为两翼，合理建设东北亚国际航运中心；2009年，河北省整合秦皇岛、唐山和黄骅三港，成立了河北港口集团；《辽宁沿海经济带发展规划》提出加快交通运输体系建设港口，以大连港为核心，整合港口资源，优化港口功能分工，打造现代化港口集群，构筑大连东北亚国际航运中心等。目前，中国沿海的各大港口已经完成，或在进行或酝酿资产整合，另外部分沿海和内河港口也互相寻求合作共谋发展。相邻或相近的港口实现一体化运营，沿海和内河港口之间的联姻，同一港区不同经营主体相互合作都将成为未来中国港口行业资源整合的主要趋势。港口资源整合有利于港口行

业避免资源浪费和同质化竞争；有助于实现集约化发展，提升中国港口在世界上的地位和影响。

腹地延伸——“无水港”建设

依托沿海港口，在内陆省份建起“无水港”已成为中国沿海港口转变发展方式的重要途径。“无水港”是指建立在内陆地区的、具有同沿海港口基本相似功能的货物集散中心。“无水港”配备有海关、检验检疫等通关部门，货物完成通关手续后通过海铁联运、海陆联运和多式联运等方式到港口直接装船，实现了港口后移、就地办单、海铁联运、无缝对接的大通关目标。目前，天津、青岛、大连、营口、宁波、深圳等港口相继建设了内陆无水港，其中仅天津港就已与北京、山西、山东、河南、河北、内蒙古、宁夏、新疆等省市自治区陆续建设了 21 个内陆无水港，初步搭建起覆盖内陆地区的物流网络，提高了货源承揽能力。厦门港在巩固传统腹地的基础上，加大对江西、湘南、安徽、粤东等内陆腹地的开发和无水港的建设，并整合海铁联运营销资源，提高海铁联运业务的市场竞争力，为厦门港集装箱吞吐量的增长奠定了基础。“无水港”通过集疏运系统到“有水港”的港口服务延伸了港口腹地服务范围，使中西部地区成为沿海港口的重要货源地，为内陆省份发展外向型经济和国际化进程起到了至关重要的作用。同时，也增强了沿海港口与内陆经济腹地的联系，对区域经济的辐射力、带动力、影响力进一步增强。未来随着竞争的日趋激烈，为提高货源承揽能力，预计中国沿海港口将进一步加快建设内陆“无水港”的步伐。

港口物流——保税港区和临港工业园快速发展

港口具有连接各种运输方式、连接上下游产业链以及连接国内外市场等特点，因此在促进现代物流发展中具有重要的地位和作用。随着中国对外贸易的发展，国家通过批准建设保税港区、保税物流园区等方式促进临港物流业发展。保税港区作为目前中国对外开放层次最高、政策最优惠、功能最齐全的特殊经济功能区。保税港区叠加了保税区和出口加工区税收和外汇政策，由一个海关统一监管，具备集装箱港口装卸功能以及拆拼箱等增值服务和多式联运物流条件，区内可进行产品研发、加工、制造等，在促进地区经济发展的同时也为当地港口的业务发展提供了良好条件。目前中国已在沿海主要港口设立了 13 个保税港区，其中规模最大天津东疆保税港区已于 2012 年 6 月具备整体封关运作条件。

近年来，沿海港口以港口物流服务吸引产业转移、促进临港工业发展，通过合资合作、提供全程物流服务等引进对港口货物吞吐拉动作用大的临港工业项目。其中最具代表性的广西北部湾国际港务集团有限公司（以下简称“北部湾港务”）近年来通过组建合资公司的方式投资以大物流量为特色的临港工业，主要集中在粮油加工、有色金属加工和配煤配矿三大领域。北部湾港务对项目投资的同时，也为临港工业企业提供港口配套物流服务。以大物流为特征的临港工业项目的快速发展，有效推进了北部湾港务自有货源的快速增加，并降低了北部湾区域内集疏运条件不足对港口发展的制约影响。目前临港产业投资已成为北部湾港务重要的收入及利润来源。

未来随着中国宏观经济的持续增长以及出口产品结构的转变，以保税港区和临港工业园为代表的临港物流区发展前景良好，对所在地港口业务的促进作用将进一步增强。

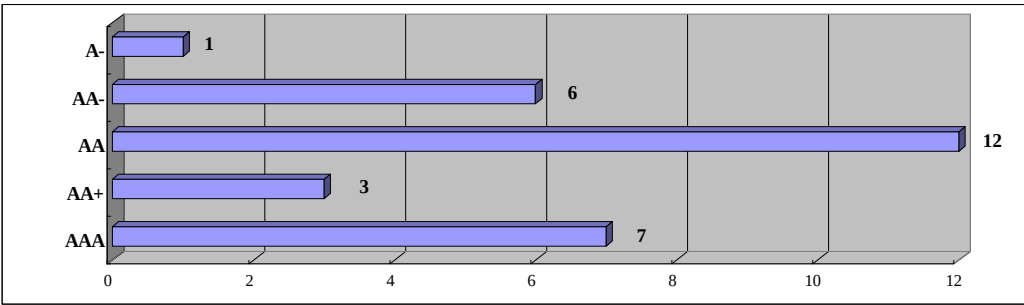
七、发债企业信用分析

1. 概况

截至 2012 年 6 月底，按联合资信行业分类划分为港口行业的、仍有存续期内债券的发行企业（以下简称“发债主体”）共 32 家，其中内河港口企业 3 家，沿海港口企业 29 家。

从发债主体性质看，国有独资或控股企业为主要发行群体，共计 27 家；私营企业 2 家，分别为丹东港集团有限公司和锦州港股份有限公司；发行主体为上市公司的合计 8 家；共有 10 家发行主体旗下拥有控股的港口类上市公司。

图 6 中国沿海港口类发债企业级别总体分布情况



资料来源：根据公开资料整理

发债主体级别分布方面，AAA 和 AA 级企业占据主导（合计 19 家），其中 AAA 级企业共 7 家；AA 级企业共 12 家；AA+级企业共 3 家；AA-级企业 6 家；A-级企业 1 家（详见图 6）。

从发债企业与所在港口吞吐量排名关联度方面，AAA 级 7 家全部为所属口岸货物或集装箱吞吐量排名前 7 位的企业；A~AA+企业级别分布与所属口岸、企业实际完成货物或集装箱吞吐量排名存在不一致的情况（详见表 13、14）。

表 13 2011 年中国沿海港口及相关发债主体货物吞吐量情况

港 口	吞吐量	排名	港内债券发行企业	发债企业完成吞吐量	发债企业级别	评级机构
宁波—舟山港	6.94	1	宁波港股份有限公司	3.20	AAA	中诚信
上海港	6.24	2	上海国际港务(集团)股份有限公司	4.84	AAA	新世纪
天津港	4.53	3	天津港（集团）有限公司	4.53	AAA	大公
广州港	4.31	4	广州港集团有限公司	2.97	AAA	大公
青岛港	3.72	5	青岛前湾集装箱码头有限责任公司	-	AA+	中诚信
大连港	3.37	6	大连港集团有限公司	2.67	AAA	中诚信
			大连港股份有限公司	2.67	AAA	中诚信
			大连港集装箱码头有限公司	-	AA-	中诚信
唐山港	3.13	7	唐山曹妃甸实业港务有限公司	1.70	AA	新世纪
秦皇岛港	2.88	8				
营口港	2.61	9	营口港务集团有限公司	2.61	AA	大公
			营口港股份有限公司	1.68	AA	鹏元
日照港	2.53	10	日照港集团有限公司	2.53	AA	大公
			日照港股份有限公司	2.53	AA	中诚信
深圳港	2.23	11	深圳市盐田港集团有限公司	0.64	AAA	中诚信
			中国南山开发（集团）有限公司（深赤湾）	-0.64	AA+	联合
			深圳赤湾港航股份有限公司	--	AA+	中诚信
烟台港	1.80	12	烟台港集团有限公司	1.80	AA-	联合
厦门港	1.57	13	厦门港务控股集团有限公司	0.75	AA	联合
连云港	1.56	14	连云港港口集团有限公司	1.56	AA	中诚信
			江苏连云港港口股份有限公司	1.56	AA	鹏元
湛江港	1.55	15	湛江港（集团）有限公司	0.80	AA	中诚信

北部湾港	1.53	16	广西北部湾国际港务集团有限公司	1.53	AA	新世纪
丹东港	0.76	-	丹东港集团有限公司	0.76	AA	联合
锦州港	0.76	-	锦州港股份有限公司	0.76	AA-	中诚信
珠海港	0.72	-	珠海港控股集团有限公司	0.25	AA	新世纪
			珠海港股份有限公司	0.25	AA-	中诚信
汕头港	0.40	-	汕头港务集团有限公司	0.24	AA-	新世纪
威海港	0.30	-	威海港集团有限公司	0.30	A-	新世纪
大丰港	0.05	-	江苏大丰海港控股集团有限公司	0.05	AA-	鹏元

资料来源：根据公开资料整理

表 14 2011 年中国沿海港口及相关发债主体集装箱吞吐量情况

港 口	吞吐量	排名	港内债券发行企业	发债企业完成吞吐量	发债企业级别	评级机构
上海港	3173.93	1	上海国际港务（集团）股份有限公司	3174	AAA	新世纪
深圳港	2257.08	2	深圳市盐田港集团有限公司	1026	AAA	中诚信
			中国南山开发（集团）有限公司	579	AA+	联合
			深圳赤湾港航股份有限公司	579	AA+	中诚信
宁波—舟山港	1471.92	3	宁波港股份有限公司	1472	AAA	中诚信
广州港	1425.04	4	广州港集团有限公司	1154	AAA	大公
青岛港	1302.01	5	青岛前湾集装箱码头有限公司	-	AA+	中诚信
天津港	1158.76	6	天津港集团有限公司	1159	AAA	大公
厦门港	646.5	7	厦门港务控股集团有限公司	483	AA	联合
大连港	640.03	8	大连港集团有限公司	742	AAA	中诚信
			大连港股份有限公司	742	AAA	中诚信
			大连港集装箱码头有限公司	-	AA-	中诚信
连云港	485.19	9	连云港港口集团有限公司	485	AA	中诚信
			连云港港口股份有限公司		AA	鹏元
营口港	403.3	10	营口港务集团有限公司	403	AA	大公
			营口港股份有限公司	293	AA	鹏元
烟台港	170.86	11	烟台港集团有限公司	171	AA-	联合
福州港	166.02	12	-	-	-	-
泉州港	156.86	13	-	-	-	-
日照港	139.95	14	日照港集团有限公司	140	AA	大公
			日照港股份有限公司	140	AA	中诚信
汕头港	110.08	15	汕头港务集团有限公司	110	AA-	新世纪
湛江港	-	-	湛江港（集团）有限公司	-	AA	中诚信
北部湾港	-	-	广西北部湾国际港务集团有限公司	-	AA	新世纪
唐山港	-	-	唐山曹妃甸实业港务有限公司	-	AA	新世纪
丹东港	71	-	丹东港集团有限公司	71	AA	联合
锦州港	-	-	锦州港股份有限公司	-	AA-	中诚信
珠海港	81	-	珠海港控股集团有限公司	48	AA	新世纪
			珠海港股份有限公司	-	AA-	中诚信
威海港	-	-	威海港集团有限公司	-	A-	新世纪
大丰港	-	-	江苏大丰海港控股集团有限公司	-	AA-	鹏元

资料来源：根据公开资料整理

2. 发债主体信用评级概况

依据交通运输部统计，2011 年吞吐量超过 1 亿吨的中国沿海港口 17 个，这其中除黄骅港以外，

剩余 16 个港口的运营企业均在公开市场上发行过债券；集装箱吞吐量超过 100 万 TEU 的沿海港口 15 个，这其中除泉州港和福州港以外，其余 13 个港口的运营企业均在公开市场上发行过债券。发债主体涉及品种包括公开发行的短期融资券、中期票据、中小企业集合票据、企业债和公司债以及非公开发行的债权投资计划和定向债务融资工具。

截至目前同一港口（按交通运输部统计口径）内集团类发债主体与下属控股上市公司均发债的共有 6 个港口。考虑不同港口的集团类企业与下属子公司在业务运营划分方面存在差异以及重复计算的因素，下文分析的数据统计范围不包括集团类企业下属的上市公司。

（1）经营概况

港口企业主营业务收入主要来源于按照集装箱及散杂货分类向货主收取货物装卸（包干）费和货物堆存费、向船主收取的船舶使费、理货和代理公司向货主和船东收取的理货费和代理费以及其他多项费用，下文分析中将上述业务收入定义为港口相关业务收入。2011 年中国沿海港口债券发行企业（以下简称“发债主体”）实现营业收入合计值为 1359.05 亿元，同比增长 25.14%，增速高于同期沿海港口吞吐量增速 12.44 个百分点；实现利润总额合计值 248.32 亿元，同比增长 10.18%，增速低于沿海港口吞吐量增速 1.82 个百分点。

近年来，港口企业依托现有资源大力发展港口物流、贸易、工程、供油服务、房地产、金融投资等其他业务，以求寻找收入和利润新增长点、实现产业多元化经营，提高风险抵抗能力和竞争力。2011 年中国沿海港口发债主体港口相关业务收入合计值为 646.31 亿元，同比增长 8.06%，增速低于同期沿海港口吞吐量增速 4.64 个百分点，主要是由于收费标准低的内贸货物增速较快；港口相关业务收入占营业收入比重为 47.55%，同比下降 7.52 个百分点，港口相关业务收入仍为港口企业最重要的收入来源，但占比有所下降。

总体看，2011 年受益于货物吞吐量的稳定增长以及物流、贸易、房地产等业务的迅速发展，中国沿海港口债券发行主体经营状况整体保持良好态势。

（2）资本结构

港口行业具有典型的资本密集型特点，近年来中国沿海港口均处于投资建设高峰期，在建项目陆续投产、新建项目稳步开工，行业内企业的资产规模上升较快。2011 年中国沿海港口发债主体资产总额合计 5964.28 亿元，同比增长 19.07%。

大规模建设带来的融资压力导致有息债务规模呈快速增长态势，2011 年中国沿海港口发债主体全部债务余额合计 2136.57 亿元，同比增长 18.56%，债务期限结构主要以长期债务为主。随着建设规模的扩大，港口行业债务负担亦呈上升趋势。2011 年中国沿海港口发债主体资产负债率和全部债务资本化比率平均值分别为 54.75%和 44.76%，分别同比上升 1.10 个百分点和 0.67 个百分点。

（3）盈利能力

2011 年中国沿海港口发债主体平均营业利润率为 32.36%，同比下滑 2.06 个百分点，主要由于外贸货物增速放缓以及燃料油、人工等营运成本上升所致。净资产收益率为 7.11%，同比下滑 0.01 个百分点。

从港口相关业务来看，由于不同货种收费标准的差异，中国沿海港口发债主体盈利能力存在较大差异，其中以外贸集装箱业务为主的企业盈利能力较强；以内贸货物和大宗散货为主的企业盈利能力偏弱，但受益于吞吐量规模优势，盈利规模较为乐观。

从其他业务来看，由于贸易、物流业务利润率较低，两类业务占比较大的发债主体盈利能力

偏弱；经营房地产业务的发债主体盈利能力较强，房地产业务对收入及利润贡献程度较高。

从期间费用控制来看，由于部分发行主体改制后肩负着较多社会职能，下属医院、公安、消防等非营利性机构每年相关经费支出较大，期间费用相对较高，对盈利水平影响较大。另外，目前多数港口处于投资建设高峰期，未来在建码头泊位建成后计提的折旧费用也在一定程度上影响着发债主体的盈利水平。

总体看，中国沿海港口债券发行主体盈利能力有所下滑且相互间差异较大，总体保持相对稳定的趋势。

（4）偿债能力

从长期偿债指标来看，2011 年中国沿海港口债券发行主体 EBITDA 合计数为 434.61 亿元，同比增长 10.28%；2011 年中国沿海港口债券发行主体 EBITDA 利息倍数平均值为 8.58 倍，同比上升 2.42 个百分点；全部债务/EBITDA 平均值为 6.20 倍，同比下降 0.83 个百分点。总体看，长期偿债能力保持较高水平。

从短期偿债指标来看，2011 年中国沿海港口债券发行主体流动比率平均值 108.57%，同比下滑 15.46 个百分点，主要由于部分企业从事的贸易业务规模大幅上升导致短期资金压力较大，短期偿付能力受到一定影响。经营性现金流负债比平均值为 22.13%，同上升 0.03 个百分点，保持了较稳定水平。考虑到港口企业现金流状况普遍较好，中国沿海港口债券发行主体短期偿债能力较强。

总体看，目前中国绝大多数优质港口企业在债券市场的直接融资渠道较畅通；行业内发债主体信用基本面较稳定。

3. 部分发债主体财务分析

表 15 2011 年行业内主要发债企业财务数据比较

项目	广西北部湾 (AA)	大连港 (AAA)	厦门港务 (AA+)
资产总额(亿元)	306.17	536.65	195.91
所有者权益(亿元)	89.99	244.19	85.73
长期债务 (亿元)	81.85	201.49	41.17
短期债务(亿元)	63.32	44.13	29.51
全部债务(亿元)	145.17	145.62	70.68
营业收入(亿元)	202.86	44.17	48.84
利润总额 (亿元)	16.72	8.54	8.02
EBITDA(亿元)	22.65	11.56	13.05
经营性净现金流(亿元)	18.24	20.41	12.22
营业利润率(%)	11.01	30.33	21.46
净资产收益率(%)	15.81	2.47	7.71
资产负债率(%)	70.64	54.50	56.24
全部债务资本化比率(%)	61.76	50.15	45.19
流动比率(%)	107.32	184.25	97.34
全部债务/EBITDA(倍)	6.41	12.04	5.42
EBITDA 利息倍数(倍)	9.58	5.07	4.02

资料来源：根据公开资料整理

本章选取了 3 家沿海港口债券发行主体，分别为以外贸集装箱为主要业务的厦门港务控股集团有限公司（以下简称“厦门港务”）；以外贸集装箱、油品为主要业务的大连港集团有限公司（以

下简称“大连港”)；以港口主业和临港工业多元化经营为特色的广西北部湾国际港务集团有限公司(以下简称“广西北部湾”)。

广西北部湾

近年来，广西北部湾受益于腹地经济的稳定增长、临港工业的带动及中国-东盟贸易开放合作局面的形成，资产规模和经营业绩保持快速增长趋势。目前广西北部湾形成以港口相关业务(港口建设运营板块)、全程物流延伸服务板块、临港产业投资板块和国内外贸易板块为主的港口产业多元化经营格局，整体抗风险能力较强。近年来受在建工程大规模投入影响，公司债务负担较重且呈上升趋势，2011年资产负债率和全部债务资本化比率分别为70.64%和61.76%，远高于行业发债企业平均水平。从盈利能力来看，广西北部湾2011年营业利润率为11.01%，低于行业发债企业平均值。盈利能力一般以及对外融资需求较大等因素可能影响其未来经营状况。未来武钢防城港钢铁基地项目投产后将带动公司货物吞吐量及临港产业、物流贸易等相关业务量稳定增长，有利于提升广西北部湾整体竞争力。

大连港

大连港凭借区位优势 and 港口条件，汽车滚装吞吐量实现快速增长；油化品和外贸集装箱吞吐量亦保持稳定增长，主营业务盈利能力保持稳定，2011年大连港营业利润率30.33%，处于行业较高水平。目前公司在建项目稳步推进，但伴随着固定资产投资规模扩大，公司有息债务规模增长较快，2011年大连港资产负债率和全部债务资本化比率分别为54.50%和50.15%，有息债务负担适中。

2010年12月，公司主营业务实现整体上市，有利于公司整合港口资源，增强协同效应，改善资本结构，并在一定程度上缓解了固定资产投资的资金支出压力；未来随着大窑湾、油化品储罐等在建项目的完工，公司油化品、汽车等主导货物吞吐量有望实现进一步增长，整体经营实力和竞争力有望进一步提高。

厦门港务

厦门港务作为厦门港区最主要的港口运营企业，在港口资源条件、配套物流体系建设、区域市场份额和未来发展潜力等方面具备突出优势。近年来，厦门港务货源腹地得到拓展、资产规模稳步扩张。从财务指标来看，厦门港务资产规模处于行业内发债企业较低水平，主要是由于厦门港区内集装箱业务竞争激烈、房地产业务土地储备不足等因素所致；债务负担适中，盈利能力较强，2011年营业利润率及净资产收益率分别为21.46%和7.71%。

厦门市国资委拟于2012年完成厦门港口资源整合，整合后的港口运营公司(主要是集装箱业务)预计2012年底投入运转，并由厦门港务控股统一经营。届时厦门港务集装箱业务量在厦门港区市场占有率有望达到90%以上，形成相对垄断市场地位。因恶性竞争造成厦门港区集装箱装卸收费标准较低的现状有望得到改变，公司港口装卸业务经营业绩有望进一步提升。

总体来看，作为与宏观经济相关性很强的行业，中国持续增长的宏观经济以及政府对港口行业产业政策的支持是港口业稳定发展的保证。目前全国五大港口群格局已基本形成，从目前港口行业内的发债企业来看，近年来港口企业资产规模及收入规模迅速增长，有息债务负担有所加重，行业内企业盈利能力整体保持稳定但相互之间差距较大，长期偿债能力较强，现金流状况普遍较好。未来随着投资主体的多元化、港口整合速度的加快、港口费率市场化的推进及港口物流的发展升级，优势港口企业竞争力将进一步增强。