

信用等级公告

联合[2009] 043 号

联合资信评估有限公司通过对厦门港务控股集团有限公司及其 2009 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定

厦门港务控股集团有限公司
2009 年度企业主体长期信用等级为
AA

厦门港务控股集团有限公司
2009 年度第一期中期票据的信用等级为
AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零九年五月十二日



地址：北京市朝阳区建国门外大街甲6号中华世贸中心D座7层

电话：[010] 85679698

传真：[010] 85679228

邮编：100022

网址：www.lianheratings.com.cn

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与厦门港务控股集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与厦门港务控股集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评估人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因厦门港务控股集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由厦门港务控股集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、厦门港务控股集团有限公司 2009 年度第一期中期票据信用等级自本期债券发行之日起至本息兑付日有效。

联合资信评估有限公司

二零零九年五月十二日

厦门港务控股集团有限公司

2009 年度第一期中期票据信用评级分析报告

评级结果:

企业主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AA

本期中期票据发行额度: 12 亿元

本期中期票据期限: 3 年

评级时间: 2009 年 5 月 12 日

财务数据

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	09 年 3 月
资产总额(亿元)	118.47	155.82	161.81	161.55
所有者权益(亿元)	63.80	72.32	74.55	75.87
长期债务(亿元)	26.10	31.95	27.36	28.70
全部债务(亿元)	34.38	57.56	60.30	63.08
营业收入(亿元)	20.57	33.37	38.73	5.77
利润总额(亿元)	5.45	6.39	6.10	0.59
EBITDA(亿元)	7.41	10.24	11.61	--
经营性净现金流(亿元)	-7.68	-2.57	5.34	-1.47
营业利润率(%)	30.77	20.97	18.09	22.70
净资产收益率(%)	6.99	7.86	7.73	0.64
资产负债率(%)	46.15	53.59	53.92	53.04
全部债务资本化比率(%)	35.02	44.32	44.72	45.40
流动比率(%)	164.34	118.26	102.11	102.42
全部债务/EBITDA(倍)	4.64	5.62	5.19	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.91	5.93	3.69	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.61	0.85	0.97	--

注: 公司下属上市公司从 2007 年开始执行《企业会计准则(2006)》, 合并财务报表参照新会计准则格式予以调整编制; 2008 年公司开始全面执行新会计准则, 为增强可比性, 上表中 2006 年财务数据采用 2007 年期初数据, 2007 年财务数据采用 2008 年追溯调整数; 2009 年 1-3 月财务数据未经审计。

分析师

张 成

电话 010-85679696-8801

邮箱 zhangcheng@lianheratings.com.cn

吕明远

电话 010-85679696-8892

邮箱 lvmy@lianheratings.com.cn

传真: 010-85679688

地址: 北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号

中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对厦门港务控股集团有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了公司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的优势。近年来, 公司货源腹地得到拓展、资产规模稳步扩张、利润水平保持增长。同时, 联合资信也关注到周边港口竞争激烈、投资规模较大以及经营活动获现能力较弱等因素给公司未来经营与发展带来的不利影响。

未来几年, 随着国际邮轮城、海沧港区泊位、嵩屿集装箱码头、刘五店港区等项目相继投入运营, 公司资产规模和收入水平将保持增长, 综合实力有望进一步提升。同时, 随着近期两岸“三通”的全面启动, 公司将迎来更多的发展机遇。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用等级以及本期中期票据偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司本期中期票据到期不能偿还的风险很低, 安全性很高。

优势

1. 公司所处厦门市是海峡西岸经济区的中心城市, 近期两岸“三通”的全面启动将为公司带来更多的发展机遇。
2. 公司经营的港区自然条件优越, 深水泊位众多, 航道优势明显。
3. 公司是厦门港区最主要的港口运营商, 区域市场份额较高。
4. 公司形成了海运及相关服务的产业链条, 拥有较为完善的港口物流配套体系。
5. 国际邮轮码头、海沧港区码头泊位投

入运营，将使公司吞吐能力得到有效提升。

6. 铁海路联运网络的完善，使公司货源腹地得到拓展。

关注

1. 近期国内外经济出现较大波动，给港口行业发展带来一定的不利影响。

2. 周边的福州、高雄等港口对公司形成一定竞争。

3. 公司近年在建项目较多，投资规模较大，存在一定对外融资压力。

4. 公司地产业务仍处建设阶段，未形成销售收入，经营活动获现能力受到影响。

一、主体概况

厦门港务控股集团有限公司（以下简称“公司”或“厦门港务”）前身为厦门市交通国有资产投资有限公司（以下简称“厦门交投”），成立于1997年11月4日，系依据1997年7月25日厦门市人民政府“厦府〔1997〕综092号”《厦门市人民政府关于成立厦门市交通国有资产投资有限公司的批复》组建的国有独资公司。根据厦门市人民政府“厦府〔2004〕241号”《关于市交通国有资产投资公司更名等事项的批复》等文件，公司以2004年9月29日为基准日，接受了厦门港务集团有限公司无偿划转的部分资产及相应的负债，并接受了厦门市财政局无偿划转的对厦门港务集团有限公司的100%股权，同时公司更名为厦门港务控股有限公司。2006年公司更名为厦门港务控股集团有限公司。公司实际控制人为厦门市国有资产监督管理委员会。截至2008年底，公司注册资本31.00亿元。

公司主要从事投资建设和经营厦门、海沧、嵩屿、中银漳州、刘五店五个港区，以及与港口相关的仓储、物流业。公司以港口生产建设为中心，以港口装卸运输为主业，已经形成了外轮代理、集装箱和散杂货装卸、港口后勤保障等港口服务体系。

截至2008年底，公司总部下设办公室、财务部、企业管理部、投资管理部、证券管理部、营运管理部、总工办、工程管理部、人力资源部、审计部、党委办公室（团委）、纪检监察室、法律事务部、工会办公室等14个职能部门（见附件1）；拥有20家全资或控股的二级子企业（见附件2），其中包括两家上市公司：厦门国际港务股份有限公司（股票代码：3378HK）及厦门港务发展股份有限公司（股票代码：000905）。

截至2008年底，公司（合并）资产总额161.81亿元，所有者权益（含少数股东权益）74.55亿元；2008年，公司实现营业收入38.73

亿元，利润总额6.10亿元。

截至2009年3月底，公司（合并）资产总额161.81亿元，所有者权益74.55亿元（含少数股东权益）；2009年1~3月，公司实现营业收入5.77亿元，利润总额0.59亿元。

公司注册地址：厦门市湖里区东渡路127号六楼，法定代表人：郑永恩。

二、本期中期票据概况

公司计划申请发行中期票据23亿元，分两期同时发行，其中第一期（以下简称“本期”）发行额度为12亿元，存续期为3年；第二期发行额度为11亿元，存续期为5年。本期中期票据无担保。

本期中期票据募集资金将用于以下方面：

（1）置换银行借款，调整负债结构

流动负债期限较短，一年之内需多次重新确定贷款利率。自2007年以来国内宏观经济走势波动较为明显，央行的宏观调控政策也经历了从“紧缩货币政策”到“适度宽松的货币政策”的转变，国内金融机构存贷款基准利率出现多次调整。在这样的背景下，由于流动负债的利率成本多次重新确定，使公司的负债成本在多次变化，不利于进行融资成本的管理。此外，近年来公司的流动负债增长较快。2007年，公司流动负债较年初大幅增长了94.48%，显著高于负债规模整体的增长速度。鉴于此，公司计划将本期中期票据所募集资金中的10亿元用于置换短期借款和银行贷款，改善债务结构，降低财务成本。

（2）补充营运资金

公司主营装卸仓储、港口物流、船舶代理、旅游客运并于近年逐步涉及房地产开发等业务。公司围绕“一业为主，多元经营”和“集团多元化，核心层和紧密层企业专业化”的发展战略，以港口生产建设为中心，以港口装卸运输为主业，带动货运、船代、船务、理货、旅游客运、租赁等产业的发展，同时不断完善

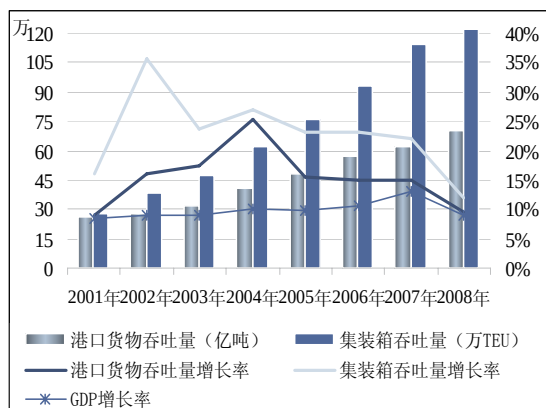
港口基础设施，实行从码头装卸、船代、理货到运输的一条龙服务，随着多元化经营战略的稳步实施，公司业务量逐年提高，使得正常生产经营活动存在一定的流动资金缺口。鉴于此，公司计划将本期中期票据募集资金 2 亿元用于补充日常的营运资金增需求，以保证公司各项经营业务的顺利开展。

三、行业分析

1. 行业现状

港口是综合运输的枢纽，在整个运输系统中起着举足轻重的作用。港口发展与经济发展之间的关系尤为密切，作为国民经济和社会发展的基础设施，中国港口的吞吐能力和吞吐量持续上升，自 2000 年以来，其增长速度一直大大高于 GDP 增速（见图 1）。2007 年，中国港口行业共完成货物吞吐量 64.10 亿吨，同比增长 15.10%，完成外贸货物吞吐量 18.49 亿吨，同比增长 14.6%。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，全年共完成货物吞吐量 70.22 亿吨，同比增长了 9.6%，增速较 2008 年 1~9 月回落了近 5 个百分点（14.4%）。

图 1 近年来中国港口吞吐量与 GDP 增长比较



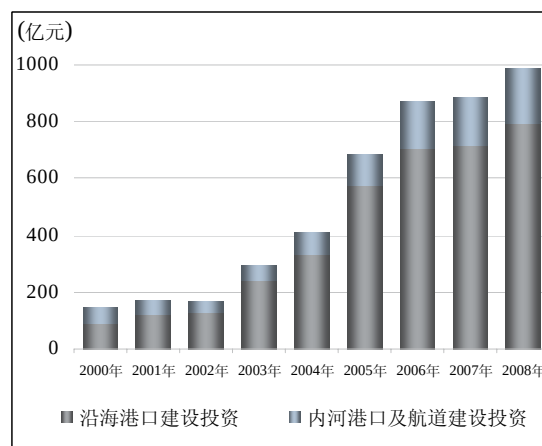
资料来源：公路水路交通行业发展统计公报和国家统计局

水运建设投资持续增长

根据交通部《2008 年公路水路交通行业发

展统计公报》，2008 年，全国沿海及内河建设完成投资 987.34 亿元，同比增长 11.4%，增速较上年加快 9.4 个百分点，其中沿海建设完成投资 793.49 亿元，同比增长 10.2%；内河建设完成投资 193.85 亿元，较上年增长 16.5%。

图 2 近年来中国经济和港口建设投资情况



资料来源：公路水路交通行业发展统计公报

2008 年，中国沿海港口新建及改（扩）建码头泊位 174 个，新增吞吐能力 32175 万吨，其中万吨级以上泊位 96 个，新增吞吐能力 29289 万吨。内河港口新建及改（扩）建码头泊位 251 个，新增吞吐能力 7336 万吨，其中万吨级以上泊位 8 个，新增吞吐能力 1186 万吨。全年新增及改善内河航道里程 621 公里。

沿海港口码头泊位持续增加、大型化和专业化程度进一步提升

根据交通部《2008 年公路水路交通行业发展统计公报》，截至 2008 年底，全国港口拥有生产用码头泊位 31050 个，其中万吨级及以上泊位 1416 个，比上年净增 79 个。全国沿海港口拥有生产用码头泊位 5119 个，其中万吨级及以上泊位 1078 个，比上年末分别增加 418 个和 79 个；内河港口拥有生产用码头泊位 31246 个，其中万吨级及以上泊位 259 个。

港口码头泊位大型化、专业化程度进一步提升。2008 年，全国沿海港口万吨级及以上泊位 1078 个，比上年末增加 418 个；全国内河港口万吨级及以上泊位 259 个，比上年末分别

增加 2 个。全国港口万吨级及以上泊位中，1—3 万吨级（不含 3 万吨级）泊位 656 个，3—5 万吨级（不含 5 万吨级）泊位 252 个，5—10 万吨级（不含 10 万吨级）泊位 366 个，10 万吨级以上泊位 142 个。全国万吨级及以上泊位中，通用散货泊位 252 个，通用件杂货泊位 272 个，专业化泊位 778 个。专业化泊位中，原油泊位 59 个，成品油及液化气泊位 114 个，散装粮食泊位 23 个，煤炭泊位 162 个，集装箱泊位 251 个，专业化万吨级泊位比上年末增加 24 个。

综合性大型枢纽港发展势头良好

2008 年，随着唐山港、连云港进入亿吨港行列，中国货物吞吐量超过亿吨的港口由上年的 14 个上升到 16 个。其中吞吐量超过 2 亿吨的港口由上年的 8 个增加到 9 个（见表 1）。至此，中国已成为世界上拥有亿吨港口最多的国家。

表 1 2008 年货物吞吐量超过亿吨的港口情况

排 名	港 口	吞吐量（亿吨）
1	宁波—舟山港	5.20
2	上海港	5.08
3	天津港	3.56
4	广州港	3.47
5	青岛港	3.00
6	秦皇岛港	2.52
7	大连港	2.46
8	深圳港	2.11
9	苏州港	2.03
10	日照港	1.51
11	营口港	1.51
12	南通港	1.32
13	烟台港	1.12
14	南京港	1.11
15	唐山港	1.09
16	连云港	1.01

资料来源：公路水路交通行业发展统计公报

集装箱吞吐量高位增长，增速出现较快回落

2007 年，中国港口集装箱吞吐量突破 1 亿 TEU，达 1.14 亿 TEU，同比增速达到 22.3%。2008 年，受中国进出口贸易增速回落的影响，全国港口完成集装箱吞吐量 1.28 亿 TEU，比 2007 年增长 12.1%，增速回落 10.2 个百分点，

其中沿海港口完成 1.17 亿 TEU，增长 11.5%，内河港口完成 1158 万 TEU，增长 18.9%。目前中国港口集装箱吞吐量已占到世界集装箱吞吐量近 1/4 的份额。在 2008 年世界港口集装箱运量排名榜前十名中，中国大陆的港口数量增加到了五席，其中上海港以 2801 万 TEU 继续超越香港港，排名第二。2008 年全国集装箱吞吐量超过 100 万 TEU 的港口 16 个，与上年持平，各港口具体集装箱吞吐量情况见表 2。

表 2 集装箱吞吐量超百万 TEU 港口情况（单位：万 TEU）

排 名	港 口	2008 年吞吐量	2007 年吞吐量
1	上海港	2801	2615
2	深圳港	2142	2110
3	广州港	1100	926
4	宁波—舟山港	1093	943
5	青岛港	1002	946
6	天津港	850	710
7	厦门港	503	463
8	大连港	453	381
9	连云港	300	200
10	苏州港	257	190
11	营口港	204	137
12	烟台港	153	125
13	南京港	129	106
14	泉州港	121	102
15	福州港	118	120
16	中山港	114	127

资料来源：公路水路交通行业发展统计公报

干散货和集装箱吞吐量增幅较大

2008 年，全国港口完成滚装汽车吞吐量（按重量计算）2.77 亿吨，比上年增长 18.0%；集装箱吞吐量（按重量计算）12.62 亿吨，增长 15.3%；干散货吞吐量 39.75 亿吨，增长 11.5%；液体散货 6.58 亿吨，比上年增长 3.8%；件杂货 8.51 亿吨，减少 3.5%。液体散货、干散货、件杂货、集装箱和滚装汽车在港口货物吞吐量中所占比重分别为 9.4%、56.6%、12.1%、18.0%和 3.9%。

港口货类中，矿建材料、金属矿石和机械设备电器在港口货类中增长较快。2008 年，全国规模以上港口完成货物吞吐量 58.91 亿吨，比上年增长 11.9%，增速回落 2.6 个百分点。其中，完成矿建材料吞吐量 7.79 亿吨，金属矿石吞吐量 9.05 亿吨，机械设备电器吞吐量 2.80

亿吨,比上年分别增长 27.6%、14.6%和 12.2%。上述货类分别占全国规模以上港口货物吞吐量的 13.22%、15.36%、11.6%和 4.75%。

2. 行业发展

行业政策

国家“十一五”规划明确提出“十一五”期间将加强沿海主枢纽港口的建设,调整码头布局结构;通过新建、技术改造和资源整合,使沿海港口适应货物的结构性变化 and 专业化、大型化、集约化的运输发展要求,推动部分老港区的功能调整;相应发展地区性重要港口。

根据国务院 2006 年审议通过的《全国沿海港口布局规划》,将全国沿海港口划分为环渤海、长江三角洲、东南沿海、珠江三角洲和西南沿海 5 个港口群体,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。

根据《全国沿海港口布局规划》预测,到 2010 年,中国港口年吞吐量将达到 61 亿吨,集装箱吞吐量将达到 1.2 亿至 1.4 亿标箱。

港口整合

从世界港口行业的发展经验看,随着港口的不断建设,港口之间的竞争也日趋激烈,港口的自然垄断能力已经减弱许多,因此,为了更好的提高优势来面对海运业日益激烈的竞争,港口之间的整合是大的趋势。

《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,将引导港口进行资源整合及发展格局的优化升级。目前,中国沿海的各大港口已经完成,或在进行或在酝酿资产整合,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,以及沿海和内河港口之间的联姻,都将成为未来中国港口行业的主要趋势。长远来看,资产整合将成为港口行业上市公司充分享受行业增长果实,不断推动发展的最佳途径。

从世界港口业的发展历史来看,港口之间

采取竞争合作的策略是一种趋势。对于中国港口业来说,随着《港口法》的出台以及港口市场的开放,中国沿海港口面临着更加激烈的外部市场竞争,也需要通过开展本地区港口的合作,来加强整体竞争力和提高抵御市场风险的能力。

3. 行业关注

经营管理比较落后

目前中国除少数几个上市公司和部分中外合资码头基本实现与港务局脱钩外,多数港口企业都沿袭传统政企合一的计划经济管理模式,部分港口企业虽然通过建立港务集团公司从形式上与作为政府部门的港务局分离出来,但实质上仍然未能完全摆脱政企不分的情况。总体看,中国的港口业仍然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。

港口行业分化加大

2002 年 4 月《外商投资产业指导目录》中,国家放宽了外商投资港口的股权限制,取消了港口公用码头的中方控股要求。目前国家积极欢迎外资参股中国港口的建设以及货代船代等相关服务业,在资金技术和管理水平方面具有明显优势的国际港航集团直接进入货运仓储装卸等行业后,必然会加剧港口业的竞争,一些管理不善、技术和设备落后的港口企业将面临破产的危险,只有规模较大、市场定位清晰的港航企业才拥有较大的发展空间。

全球经济波动对港口业发展产生一定影响

2008 年,美国次贷危机转化为全球性金融风暴,对实体经济产生了较大冲击,给中国国内宏观经济和进出口贸易业务带来不利影响,从而也波及到了中国港口行业的运行情况。2008 年受国内及全球经济波动的影响,中国进出口总额增速为 17.8%,增速较上年回落近 6 个百分点,其中出口增速较 2007 年同期下滑 8 个百分点,进口增速下滑 3 个百分点,2008 年第 4

季度，进口同比下降8.8%，出口同比增速仅为4.3%。与此对应，港口集装箱装卸业务首先在外围经济的影响下出现下行趋势，煤炭及金属矿石吞吐量的增长率也在下半年开始相继出现衰退迹象。从2008年9月开始，全国主要港口的货物吞吐量和集装箱吞吐量月度增速均出现明显回落，调整幅度均超过了5%，且分别从2009年1月和2008年12月出现了负增长（-5.71%和7.70%）。2009年一季度，全国港口完成货物吞吐量13.68亿吨，同比下降了2.4%，其中3月份增长了2.1%，扭转了前两月的下跌趋势，企稳止跌的主要因素是2月份以来全国铁矿石进口量的大幅增长。2009年一季度，全国港口完成集装箱吞吐量2548万TEU，同比下降了12%，月度降幅呈逐渐缩小趋势。

目前来看，从2009年3月开始，国内港口行业吞吐量逐步呈现出止跌企稳迹象，但受外围经济衰退、进口贸易增长受阻的影响，短期内行业整体的景气程度出现全面复苏、大幅反弹可能性较小，中国港口业务可能将在一段时期内暂时性的告别高增长时代。但作为与宏观经济相关性极高的行业，在未来国内宏观经济保持平稳发展的背景下，港口行业仍有望保持一定的增速。

综上所述，尽管近期全球金融危机蔓延、外围经济持续走弱、全球国际贸易往来减少、中国外贸出口增速放缓，全球运力增长较快，在一定程度上将影响港口运输需求的增幅。但整体看，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都将成为港口业稳定发展的保证。

四、基础素质分析

1. 企业规模及竞争力

厦门港作为东南沿海重要的天然深水良港，自然条件优越，拥有便捷的集疏运网络，根据《厦门港总体规划》，厦门港将成为国家综合运输体系的重要枢纽和集装箱运输的干

线港以及对台“三通”的主要口岸。公司以港口生产建设为中心，以港口装卸运输为主业，同时带动货运、船代、船务、理货、旅游客运、租赁等业务的发展。截至2008年底，公司拥有包括16个万吨级泊位在内的33个生产性码头，码头岸线总长达6792米，拥有较为先进的各类机械设备700多台套，目前已开辟欧洲、地中海、北美、澳大利亚、东南亚、日本、韩国、台湾等地区的航线，覆盖全球。2008年公司完成货物吞吐量5283万吨，同比增长24.28%，占全港货物吞吐量的54.46%；集装箱吞吐量385.79万标箱，同比增长9.01%，占全港集装箱吞吐量的76.63%。2009年一季度，公司完成货物吞吐量1191万吨，同比增长1.88%，占全港的53.96%；集装箱吞吐量完成77.68万标箱，同期下降11.40%，占全港集装箱吞吐量的75.29%。

公司是以厦门国际港务股份有限公司（HK.3378，简称“国际港务”）为核心生产经营单位，包括国际港务（61.12%）、厦门港务集团石湖山码头有限公司（100%）、厦门港务工程公司（100%）、厦门港口开发建设有限公司（100%）、厦门港务集团和平旅游客运有限公司（100%）、厦门市信息投资有限公司（100%）、厦门货运枢纽中心有限公司（100%）、厦门海鸿石化码头有限公司（100%）、厦门港务地产有限公司（100%）等20家全资或控股的二级子公司组成的大型企业集团，港口运营为公司主要产业。

国际港务

国际港务注册资本金272620万元人民币，为公司控股子公司，2005年12月19日在香港上市，主要从事港口装卸、仓储、物流及相关服务等业务，2008年全年实现收入329279.02万元，利润总额47545.20万元，分别占公司收入和利润总额的85.01%和77.99%，是公司的核心子公司。

国际港务营运国际、国内集装箱及散杂货共四个码头15个泊位，码头总占地面积约1613000平方米，码头总长度约3317米，泊位

水沿深度介乎9.9米至15.3米，在码头区内外亦均设有大面积储存设施。此外，国际港务还拥有位于海沧港区的1号泊位，该泊位水深17.5米，可容纳最多达100000载重吨及载货量最多12000个标准箱的货轮。

国际港务拥有三个国际集装箱码头，分别为位于东渡港区内有七个泊位的海天集装箱码头、位于海沧港区有两个泊位的厦门国际货柜码头和两个泊位的海润码头。另外，东渡港区经营有四个泊位的东渡码头供散货及大部份件杂货装卸，包括粮食（大豆）、化肥、钢材及石制产品等。目前，国际港务是厦门经营大型粮食及化肥装卸泊位的唯一企业，同时也是中国处理进口石材的一个主要分拨中心。

国际港务的主要下属公司有：厦门港务发展股份有限公司（公司持股比例为55.13%，为在深圳证券交易所上市的上市公司，股票简称“厦门港务”，股票代码“000905”）、厦门港务集团港电服务有限公司(100%)、厦门港务集团海天集装箱有限公司(100%)、厦门海沧港务有限公司(70%)、厦门港华集装箱修理有限公司(100%)。其中厦门港务2008年实现收入274970.04万元，利润总额15861.11万元；2009年一季度实现营业收入34208.36万元，利润总额1664.49万元。

其它主要子公司

厦门港务集团石湖山码头有限公司：注册资本金4000万元人民币，为公司全资子公司，主要从事港口货物装卸搬运、仓储、国内货物运输代理。2008年实现收入14928.08万元，利润总额2713.22万元。

厦门港务工程有限公司：注册资本为2000万元，为公司全资子公司，主要从事港口与航道工程、房屋建设工程、设备起重安装与水上救助打捞。2008年实现收入9001.34万元，利润总额103.14万元。

厦门市信息投资有限公司：注册资本3600万元，为公司全资子公司，从事授权范围内国有资产的经营、控股、参股增资；对厦门市信息

建设中的基础设施项目和其他重点项目的可行性进行分析及投资。2008年实现收入9543.29万元，利润总额948.31万元。

厦门港务地产有限公司：注册资本金8000万元，为公司全资子公司，主要从事房地产开发与经营、物业管理、建设工程设备租赁。目前仍处于运营前期阶段，2008年实现收入28.86万元。

厦门市担保投资有限公司：成立于2000年9月30日，注册资金1亿元人民币，为公司全资子公司，以中小企业信用担保为核心业务，截至2008年底，资产合计1.78亿元，所有者权益1.41亿元（含少数股东权益），2008年实现利润总额0.10亿元。

厦门海鸿石化码头有限公司：注册资本金3000万元，为公司全资子公司，主要从事码头设施经营、在港区内从事货物装卸经营，于2007年投入运营，2008年实现收入550.33万元，实现利润总额21.14万元。

厦门嵩屿集装箱码头有限公司：注册资本金5000万元人民币，公司持股50.00%，主要从事集装箱装卸、中转、仓储、分送、装拆箱、堆存、保管，于2007年投入运营，2008年实现收入19112.21万元，实现利润总额7628.78万元。

总体来看，公司规模较大，形成了海运及相关服务的产业链条，拥有比较完善的港口物流配套体系。

2. 人员素质

公司现有高级管理人员7人，均具有大专及以上学历，平均年龄47岁，均具备长期从事相关业务的工作经历和较高的经营管理水平。

公司董事长、党委书记郑永恩先生，现年50岁，大学学历，高级工程师；毕业于天津大学港口工程系，曾任厦门港口建设指挥部助理工程师、工程师、指挥助理，厦门海沧建港指挥部常务副总指挥，厦门港口开发公司总经理

理，厦门港务集团有限公司副总经理，公司总经理、党委副书记等职务，2007年起任公司党委书记、董事长。

公司董事、总经理及党委副书记陈鼎瑜先生，现年 51 岁，大学学历，工程师；曾任厦门港务局拖驳公司轮机长，厦门港务局技术处技术员、科员，厦门港船务公司工程师、副经理，厦门港船务公司经理兼书记，厦门港务集团董事、副总经理，公司副总经理、党委委员等职务，2007 年任公司董事、总经理及党委副书记。

截至 2008 年底，公司拥有在职员工 8524 人。按年龄结构划分，30 岁以下、30~50 岁和 50 岁以上的人员分别占 30.47%、61.01%和 8.523%，公司以中青年员工为主；按学历结构划分，大专以上学历占 27.00%，高中及中专学历占 39.64%，初中以下学历占 32.66%；按职称划分，拥有初级以上职称的占 14.02%，其中高级职称的占 1.23%，中级职称的占 6.04%，初级职称的占 6.75%。

综合看，公司高层管理人员具备长期从事相关业务的工作经历，具有丰富的大企业经营管理经验，对公司整体状况十分熟悉，领导能力强，整体素质高；公司员工数量众多，以中青年员工为主，文化素质一般，符合公司所处行业特点，能够较好地满足公司经营发展的需要。

3. 外部环境与支持

区域经济增长较快

从区域环境看，福建省作为台湾岛了解大陆的窗口，是台商主要的投资地区之一，政治地理优势明显，福建省内港口特别是厦门港在两岸经济交往中发挥着重要作用。随着建设海峡西岸经济区成为国家战略的重要组成部分，福建省经济继续保持强劲增长态势。2008年福建省地区生产总值10863亿元，同比增长13%；外贸进出口总额约为848.35亿美元，同比增长约为13.94%；货物吞吐量达到约2.7亿吨，同比

增长14.4%；集装箱吞吐量则达到约740万TEU，同比增长了7.9%。

厦门市已经成为闽南地区和海峡西岸重要中心城市，2008年厦门市实现生产总值1560.02亿元，比上年增长11.1%；全年完成港口货物吞吐量9701.96万吨，比上年增长19.5%；集装箱吞吐量503万TEU，增长8.7%。随着厦门市建设海峡两岸“产业投资、物流商贸、农业合作、人员往来、展会交流、文化交流”平台的推进，厦门港发展潜力巨大。

全面“三通”提供良好发展机遇

近期内，在全球经济危机，台湾迫切寻找新的经济增长方式的背景下，大陆和台湾两岸间的“三通”全面开放，这为厦门港区提供了重大的发展机遇。在全面“三通”前两岸实行的试点直航政策下，两岸间货轮无法直接通过入境，需要到香港或日本石垣岛转关换单，并且只能运送中转货物，使得运输时间无端延长，运输成本增加15%~30%。两岸全面直航后，运输时间的缩短和运输成本的降低，将会进一步推动两岸间的经济往来，刺激两岸间航运往来货种、数量和客运量的增长。

厦门港是内地距台湾最近的港口，距高雄仅165海里。较其他港口而言，在原“两岸三通”的运输模式下，从厦门港至台湾所截的弯距最长。但在直航模式下，厦门港却是直航台湾航程最短、成本最低内地干线港口，将满足运输条件要求较高的水果和高货值货物运输。此外，2008年批准设立厦门海沧保税港区是内地开放层次最高、政策最优惠功能最齐全、区位优势最明显的海关特殊监管区域之一，其对接台湾高雄、基隆等自由贸易港奠定了坚实基础。同时，经过近年试点直航的磨合后，厦门港在相关的软硬件方面均具备了较为成熟的条件，未来将有望成为全面“三通”后受益最明显的港口之一。公司在海沧保税港区内拥有多个深水泊位，此外公司投资建设的刘五店港区距金门仅12公里，是离台湾最近的大陆港口深水岸段，凭借其区位优势和优良的港口条

件,有望吸引台湾知名航商、物流商参与投资,实现两岸港口物流业的对接。

外部支持

厦门市是依托厦门港建设而形成的城市。厦门港作为东南沿海重要的天然深水良港,自然条件优越,拥有便捷的集疏运网络,目前是全国第七大集装箱枢纽港。根据《厦门港总体规划》,厦门港将成为国家综合运输体系的重要枢纽和集装箱运输的干线港以及对台“三通”的主要口岸。作为厦门市主要的企业之一和港口设施的主要运营主体,厦门市委、市政府对公司的发展给予了大力支持,在土地使用、税费减免、项目审批、社会服务等方面给予了诸多优惠政策。公司享受“技术改造项目中所需国产设备投资的40%从技术改造国产设备购置当年比前一年新增的企业所得税中抵免”的税收优惠政策。

五、管理体制

1. 法人治理

公司是国有独资公司,厦门市国有资产管理委员会是公司唯一的投资主体。根据《公司章程》,公司最高决策机构为董事会,目前公司董事会由7名董事组成的,设董事长1名,副董事长1名。董事长和副董事长按照《公司法》和《厦门市国有企业领导人员任用暂行办法》有关程序任免,董事会其他成员的任免按照《厦门市国有企业领导人员任用暂行办法补充意见》执行。公司实行董事会领导下的总经理负责制,董事长和总经理分设,实行决策机构与经营机构分设的管理办法,董事会在企业发展战略和中长期规划、重大组织结构调整和人事问题、经济改革和政策、重大投融资活动和建设项目等方面行使决策权;经理班子全面负责企业的生产经营管理活动。

截至2008年底,公司总部下设办公室、财务部、企业管理部、投资管理部、证券管理部、营运管理部、总工办、工程管理部、人力资源

部、审计部、党委办公室(团委)、纪检监察室、法律事务部、工会办公室等14个职能部门;拥有21家全资或控股的一级子企业。在企业内部母子公司管理方面,公司通过委派董事、监事、财务人员等方式,对各子公司行使出资人的投资收益、重大决策和选择经营管理者等权利。公司以产权为中心、产业链为纽带,通过成员企业经营业务考核机制实现对全资、控股和参股子公司的管理。

公司法人治理结构正在完善过程中,与下属子公司和参股公司之间股权关系清晰。公司管理部门设置合理,职责清晰,正在积极改进分级管理模式,逐步完善相关管理制度。

2. 内部管理

公司自2004年9月以来,不断进行国有资产的优化重组,取得了良好成效,并积极推进下属子公司成功上市。同时,近年公司领导班子调整较大,产权改革幅度较大,管理体制有所变化。目前公司管理层级较多,最高达到六级,在一定程度上影响了管理效率。公司实行产权为中心的分级管理模式,公司与下属企业签订生产经营责任书,将公司整体目标层层分解到各企业,按照定性和定量两方面指标进行考核,促使下属企业在产业链基础上发挥各自优势,进而实现公司的整体目标。目前公司正在根据自身情况,积极完善自身管理体制,各方面管理制度也正在加紧制订和完善中。

财务管理方面,公司根据法人治理结构及母子公司运行体制确定财务管理体制。公司本部是资本运营中心、投资中心、资金结算中心、监督管理中心。公司实行全面预算管理,与生产经营计划和经营目标相对应,通过每月财务分析会及时分析、解决公司各单位生产、经营与管理中存在的问题,以保证公司经济责任目标的实现。

公司证券管理部建立了证券业务管理办法,规范证券投资行为。同时,公司还设立审计部,以内控调查为主对下属子公司及其领导

进行收支、工资等方面的审计，并对公司重大投资进行审计监督。

投资管理部根据公司发展战略和中长期发展规划，制定年度投资计划并负责跟踪考核，建立了较为科学的投资审批、决策机制，重大投资决策必须由公司董事会集体决策。公司设立了项目提议、项目初选、研究立项、项目审批、投资决策、投资实施的流程。公司财务部负责资金筹措和合理调度，根据资金预算，采取多种渠道筹集资金。

人力资源方面，公司制定了中长期人才需求规划，并层层分解到各基层企业。公司本部负责引进高级管理人员，基层企业在本部指导下引进自身所需人员。对于公司中层管理人员，由公司党委进行研究后推荐给董事会，董事会根据各基层企业的需求进行委派，基层企业具有人事建议权。公司通过年薪制和经营责任书对中层以上人员进行考核，与其薪酬挂钩；对一般人员采用竞争激励机制，与其岗位挂钩。公司提倡全员培训，与厦门大学管理学院共同建立MBA进修班，用以培训公司中层以上干部；对一般人员定期进行岗位技能及安全生产等方面的培训。

信息管理方面，公司管理层级较多，办公室是信息传递的中枢，设专人根据内部规则处理文件，定期将公司月度经营分析会内容下发至各基层企业。公司上报和下发的文件较多，办公室需要加强信息处理能力，目前正就公司信息化办公系统进行调研。

总体来说，公司管理体制存在管理层级较多等问题，近年来公司着力进行产权改革、结构整合，整体管理水平和管理效率逐步改善中。

六、经营分析

1. 经营现状

目前公司形成了以集装箱和散杂货运营为主，港口配套增值服务为辅的业务板块格局，

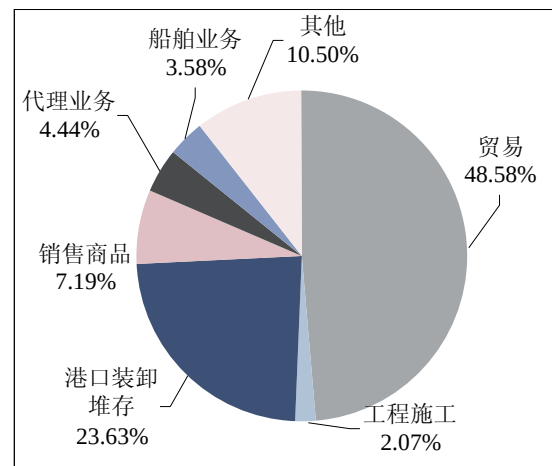
近年来公司主营业务收入及其构成见表3。近三年，公司营业收入整体呈较快增长，年均增速达到了33.22%，主要系：①公司对贸易业务板块重组后，贸易业务量大幅增长；②建材销售量有较大幅度增加；③港口物流服务收入随厦门口岸吞吐量增加而稳定增长；④合并报表范围有所扩大；从毛利率指标来看，2007年以来公司毛利水平较2006年有所下降，主要是受占比较大但毛利率较低的贸易业务影响。

表3 公司近年收入构成表 单位：万元

业务分类	2006年	2007年	2008年	09年1-3月
港口装卸堆存	81220.80	84712.17	91537.65	21267.01
理货业务	4994.36	6218.82	5186.07	1124.82
运输业务	8010.11	10658.95	14812.53	3376.91
代理业务	15767.99	19506.36	17210.13	2366.40
销售商品	29299.47	37002.56	27853.65	5643.74
船舶业务	10137.94	10654.88	13876.03	3381.97
加工冷藏业务	612.22	667.80	647.19	239.00
信息投资业务		6345.52	8886.30	2120.43
工程施工	4329.23	7504.52	8013.52	2112.81
贸易	39088.55	134185.30	188149.89	15134.47

资料来源：公司提供

图3 2008年公司主营业务收入构成情况



资料来源：公司提供

公司营业收入主要来源于贸易业务、集装箱和散杂货运营（包括港口装卸堆存和理货业务）、港口配套增值服务（包括运输业务、代理业务和船舶业务）、销售商品（主要是商品混凝土和建筑碎石为主的建材产品销售收入），2008年各主要板块收入分别占公司营业收入的48.58%、24.97%、11.85%和7.91%（见

图3)，近年来，公司大力发展贸易业务，该板块收入占比持续增长。

集装箱业务

厦门港被确立为福建省集装箱干线港，同时厦门港口整合后，东渡、海沧、嵩屿、招银、后石、刘五店、石码、客运（含和平、东渡客运、五通）等八大港区将根据各自优势发展，集装箱码头的布局进一步改善。2008年公司完成集装箱吞吐量385.79万标箱，同比增长9.01%，占全港集装箱吞吐量的76.63%。2009年一季度，公司完成集装箱吞吐量完成77.68万标箱，同期下降了11.40%，占全港集装箱吞吐量的75.29%。从长期看，未来在福建省建设海峡西岸经济区的背景下，随两岸“三通”的全面启动，对台航线的逐步拓展，将有效带动公司集装箱吞吐量保持较快的增长。

福建省规划的四条沿海港口通往内陆腹地的大通道中，最主要的一条就是以厦门港为龙头，经漳州、龙岩、长汀，往江西与中西部地区联接。以厦门港为龙头的这条大通道，主要由国家高速公路厦成线福建段、319国道和龙厦快速铁路、龙赣铁路构成，铁路直通港区，海陆铁联运网的形成将有助于公司集装箱业务的发展。近年来，公司在巩固传统腹地的基础上，充分利用赣龙铁路、大京九铁路的运输网络，拓展新腹地，尤其是加大对江西、湘南、安徽、粤东等内陆腹地的开发和无水港的建设；同时公司强化腹地营销网络的建设，适时整合海铁联运营销资源；加强与相关政府部门的沟通，争取有效的政策支持及铁路部门的支持及合作，提高海铁联运业务的市场竞争力。2008年4月，公司在厦门海沧保税区中的4—7集装箱泊位已竣工，具备运营条件。泊位总长719米，前沿水深15.3米，航道水深14米，停泊水域宽90米，具有外伸22排和起重65吨的桥吊作业能力，可接纳目前全球最大的好望角型（1.1万标箱）集装箱船，或者供4艘舱位8500标箱的集装箱船舶同时靠泊作业。海沧港区集装箱泊位正式投入运营后将使公司集装箱吞

吐能力进一步提升。

公司主要优势：地理位置优越，深水泊位多，航道优势明显；在厦门港市场份额占比较高，处于行业主导地位，综合实力强；配套设施及服务完善，作业能力和作业效率较高，业务人员专业素质较高，运价相对较低。

公司主要不足：面临高雄港竞争，缺少喂给港，制约发展中转业务；经济腹地相对狭小，限制长远发展；部分集装箱经营权的转让，不利于集体整体发展；内贸箱堆场不足。

公司未来规划：加大码头投资力度，增加集装箱装卸能力；加大与国内外大的航运公司的合作力度，提高国际集装箱与远洋航线的停靠密度；提高装卸效率、服务水平，发挥品牌效应，吸引航运公司的挂靠；在航运公司的选取及航线的选取上注意与高雄港的错位经营；加大内支线业务，巩固干线港的地位。

散杂货业务

2008年公司完成货物吞吐量5283万吨，同比增长24.28%，占全港货物吞吐量的54.46%。2009年一季度，公司完成货物吞吐量1191万吨，同比增长1.88%，占全港的53.96%。公司在东渡港区经营有四个泊位的东渡码头供散货及大部份件杂货装卸，包括粮食（大豆）、化肥、钢材及石制产品等。公司是厦门经营大型粮食及化肥装卸泊位的唯一企业，同时也是进口石材的一个主要分拨中心。

厦门港整合后，各港区将根据各自优势发展，散货码头布局进一步改善；厦门港借助海陆铁联运网能够得到更多的内地货源；厦门港作为对台主要的“三通”口岸，两岸贸易往来会增加厦门港散杂货吞吐量。同时，福州已经被福建省批准为干散货主要港口，周围的泉州、漳州都有自己优势业务，散杂货货源竞争渐趋激烈。

公司主要优势：地理位置优越，深水泊位多，航道优势明显，散杂货的港口硬件设施优越；轻工医药产品、化工原料及制品、金属矿石等货种来源较为稳定，货物量具有优势，市

场占有率较高。

公司主要不足：散杂货经营码头布局不尽合理，没有形成专业性、规模化码头；部分具备竞争力的货种对公司的货物吞吐量增长贡献不很明显；公司内部存在一定竞争，合力效应不明显。

公司未来规划：加强港口其他货种业务；加快散货码头深水泊位的建设；重新整合现有的散杂货码头资源，为增加散杂货业务量提供条件；加快粮食筒仓的建设速度，扩大粮食业务；发展现有的矿建材料、金属矿石业务为交易、集散中心。

港口配套增值服务

公司的港口增值服务主要是以港口配套物流为主，其中厦门港务船务有限公司为厦门港唯一从事港口船舶助离泊的企业，公司下属中国厦门外轮代理有限公司是目前厦门港最大的船舶代理企业，占厦门港区集装箱班轮代理市场份额72%，散杂货代理市场份额64%，客运船舶代理市场100%；公司下属的厦门港务物流有限公司是目前福建省最大的专业性港务物流公司，集装箱场装业务量市场份额为33%；厦门外理理货有限公司是目前厦门港两家可以从事外轮理货的公司之一，目前集装箱班轮理货市场的份额 70%，件杂货理货市场的份额为70%。此外，2008年6月国务院批复设立厦门海沧保税港区，成为国内第7个保税港区，可以享受“境内关外”的优惠政策。2008年，公司投资的厦门国际旅游客运码头已完工，具备码头搬迁条件。码头包括一座前沿底标高为-12.4米，岸线长为463.81米，可停靠14万总吨的大型国际邮轮码头和两座80米长浮码头。在目前“两岸三通”和内地大力推广赴台旅游的背景下，码头客运量有望保持快速增长。

公司主要优势：港区区位优势明显，具备建设厦门港物流园区的条件，发展港区物流有很大空间；公司是厦门唯一一个同时经营集装箱和散杂货装卸、理货业务的码头运营商，规

模大，经营品种多，产业链条完整。

公司主要不足：厦门湾港区正处于规划变动中，公司所属港区仍需整合；厦门作为经济特区，拥有众多专门从事现代物流的公司，竞争激烈。

公司未来规划：贯彻整体营销策略，充分发挥港口物流供应链的整体优势，强化港口服务品牌，促进码头装卸业务与港口配套增值服务的互动发展；简化业务流程，降低作业成本，努力向客户提供一站式的港口配套增值服务。

建材商品销售业务和房地产业务

公司下属厦门市路桥建材有限公司主营业务为生产和销售商品混凝土和建筑碎石，目前在厦门地区商品混凝土市场的占有率为16%，排名第3；建筑碎石市场占有率20%，排名第1。2008年，公司实现建材商品销售业务收入为28152.17万元，受房地产及基础设施工程开工率不足影响，同比下降近20%。

公司的房地产业务主要由全资子公司厦门港务地产有限公司经营。目前主要的开发项目为地处厦门中心城区的国际邮轮城项目。该项目为依托厦门国际旅游客运码头而建设的港口商务地产项目。该项目占地面积10.29万平米，规划建筑面积28.70万平米。项目规划为综合性地产项目，包括高档住宅、高档写字楼、综合商场、五星级酒店。目前公司集中资金开发部分住宅地块，计划于2009年5月开盘销售，相关工程预计于2010年4月竣工。后续其它子项目将通过开盘后形成的销售资金进行滚动开发。

2008年以来，国内房地产市场整体景气程度大幅下滑，厦门市房地产市场也出现了价格下滑，成交量萎缩的局面。但自2008年第四季度以来，在众多利好政策的推动下，厦门市房地产市场成交量出现复苏的迹象，2008年11月和12月厦门市商品住宅成交726套和827套，环比增长18%和14%。公司目前开发的A2A3地块全部规划为商品房住宅，平均土地成本为4226元/平米，而2008年厦门市商品住宅均价为9722

元/平米。公司目前开发的国际邮轮城项目，地理位置优越，市场定位较高，获得“2007年厦门最具城市标志性楼盘”奖项，预计其售价将高于全市均价，同时考虑到2008年3季度以来钢铁、水泥等建筑材料价格的下降使公司开发项目相较于现有的存量房具有一定的成本优势，因此以目前厦门房地产市场价格衡量，公司开发项目仍有一定的利润空间。公司参考同区域内其他楼盘售价进行了盈利预测，预计A2A3住宅地块全部出售可实现销售收入9.82亿元、净利润0.77亿元，后续开发的写字楼、住宅、商业项目基于目前的市场价格和成本预计可实现净利润6.48亿元。项目中规划的五星酒店公司计划引入战略投资者合作经营，相关收益未计入以上预测中。

贸易业务

2007年和2008年公司贸易业务收入分别达到了134185.30万元和188149.89万元，同比增速分别为243.29%和40.22%。该业务收入大幅增长的主要原因是一方面集团对贸易业务进行重组，投资设立厦门港务贸易有限公司，依托自身拥有的港口服务优势，进行专业化管理，从事贸易代理业务；另一方面是由于下属厦门水产集团公司水产品贸易的增加。

总体看，目前公司已形成了以集装箱和散杂货运营为主，港口配套增值服务为辅的业务板块。近年来公司整体经营状况较好，营业收入快速增长，港口主业呈稳定发展态势，贸易业务收入大幅度增长。

2. 投资建设

2008年公司共完成项目建设投资15.8亿元，基本建设投资主要集中在嵩屿港区一期、二期、海沧港区1号、4号、5号、6号泊位以及东渡港区国际邮轮中心客运大楼、19号泊位及现代物流园区、海沧港区液体化工码头9号泊位等项目。截至2008年底，公司下属的嵩屿港区一期工程正式投入使用，海沧港区6号泊位码头工程已交付使用；现代物流园区物流堆场

已交付使用；国际旅游客运码头（厦金客运码头）已开始运营。

3. 经营效率

2008年公司资产总额较年初增长3.84%，所有者权益增长3.09%，营业收入增长16.06%，净利润年均增长1.44%，公司增长质量适中。

2008年由于公司贸易业务的扩张，营业收入大幅增长，应收账款规模有所回落，公司销售债权周转次数由2007年的4.90次上升到2008年的6.37次，销售回款情况良好。公司存货中，商品房开发成本占比较高，且公司房地产业务尚未形成销售收入，受此影响，公司存货周转次数保持在较低水平，2008年为1.69次。近年来，得益于收入规模的持续增长，公司总资产的周转次数有所提升，2008年为0.24次。

总体来看，公司主业呈稳定发展态势，经营效率基本正常。

4. 未来发展

公司地处台湾海峡西岸经济区，是该区域最具实力的港口运营商，随着两岸“三通”的全面启动，厦门港作为两岸经贸合作重要桥梁和纽带的作用日益凸显。根据国家、区域政治形势和企业特征，公司的发展战略指导思想为“立足港口，多元推进；夯实基础，顺势而发”。未来公司继续坚持以港口产业为核心主业，保持公司在厦门港区的主导地位，并以港口产业为基础有选择的向非港产业延伸，主要包括依托传统港口业务向现代综合物流服务延伸，依托口岸信息服务业务向为社会服务的信息平台和信息产品延伸，依托港口建设实力和国际邮轮城项目向房地产、项目代建、建材生产以及国际海上旅游领域延伸等。通过港口产业和非港产业的共同发展，扩大企业经营规模，增强企业实力和抵御风险的能力，提高整体效益。

在经营策略上，公司未来推行整体营销战

略，在内部建立整体营销的协调机制和信息沟通机制，实现共同营销、优势互补，灵活调配资源，建立多种营销套餐，推行捆绑销售。通过整体营销，为客户提供“一站式”优质服务，提高公司市场形象和竞争力。

在配套服务方面，促进码头装卸业务与航运代理、拖轮助靠离泊、理货、物流等港口配套增值服务等各个业务单元资源及流程的进一步整合，发挥上述多元化业务单元之间的良好协同，使各项业务互为促进。全力拓展保税物流业务，有效利用保税物流园区内保税物流仓库资源，积极提升保税物流业务量；主动引入国际物流发展商，强化战略合作，共同促进保税物流仓库二期工程的建设。

公司同时积极推进信息技术在港口的深入应用，促进企业生产、管理和决策效率的提升；进一步发掘现有 SPARCS 系统的潜力，加快完善和建设与之相配套的子系统，提高码头作业效率；强化企业管治，不断完善各项制度建设，控制、抵御企业经营和管理风险，持续提高公司的管理水平。

表 4 公司未来三年经营预测

项目(万元)	2009 年	2010 年	2011 年
计划投资	200000	160000	130000
预计营业收入	403171	451552	541862
预计利润总额	76884	85547	108832
预计净利润	35866	41619	55123
预计折旧	29847	32847	37847
预计利息支出	33095	37447	36963
预计短期债务余额	69391	35160	21800
预计长期债务余额	615121	659961	643161
预计少数股东权益	303669	331900	365638
预计所有者权益	517734	559353	614476
预计资产总额	1805627	1886085	1944786
资产负债率(%)	54.51	52.75	49.60
全部债务资本化比率(%)	45.45	43.82	40.42
EBITDA 利息倍数(倍)	4.22	4.16	4.97
全部债务/EBITDA(倍)	4.90	4.46	3.62
净资产收益率(%)	4.37	4.67	5.62

资料来源：公司提供

在市场开拓方面，积极开展对重点航商、货主的营销工作，巩固现有航线业务，吸引更多航商在公司码头开辟新的航线，增开新的航

班，尤其要重点吸引远洋集装箱航线的挂靠，促进以船引货，以此增加公司的货物流量。

表 4 为公司提供的未来 3 年投资、收入和盈利情况的预测。在收入方面，公司 2008 年营业收入为 38.73 亿元，以此为基础公司预计 2009 年受整体宏观经济形势趋弱的影响，公司收入规模将微增 2%，达到 40.32 亿元；2010 年随整体经济形式逐步回暖，嵩屿一期码头的吞吐能力将逐步释放，公司收入规模将达到 45.16 亿元；2011 年随刘五店港区投入运营及地产业务收入的快速增长，公司收入规模将达到 54.18 亿元。

从表 4 可以看出，2009 年是公司投资的高峰期，投资项目较多，总投资规模将达到 20 亿元左右，主要建设项目为厦门新站交通枢纽配套工程、嵩屿码头二期工程和厦门港刘五店南部港区工程等。从 2010 年开始，多数投资项目将进入收尾阶段，公司投资主要集中于嵩屿码头二期工程和刘五店南部港区工程，整体的投资规模将逐步回落。

在债务负担方面，截至 2009 年 3 月底公司整体债务规模 63.07 亿元。尽管 2009 年公司预计投资规模为 20 亿元，经营活动获现能力改善可能会在一定程度上缓解公司融资压力，公司预计 2009 年筹资活动现金净流入为 9.29 亿元（参见表 5 中现金流预测数据），以此为基础公司预计 2009 年公司债务规模为 68.45 亿元。从 2010 年开始，公司整体投资规模将逐步收缩，对外融资依赖程度逐步减轻，负债水平和债务负担有所下降。

从净资产和总资产变化来看，由于未分配利润的增加，公司所有者权益将呈稳步增长趋势；2009 年公司资产总额的增长主要来自借款的增加，随后随相关项目逐步投产，公司利润规模快速增长，资产规模的增加将主要来自所有者权益。

预计未来 3 年，在收入规模增长带动下，公司利润规模和 EBITDA 规模均呈增长趋势，在整体债务负担下降的背景下，公司偿债能力

逐步增强。

总体来看，公司的经营预测建立在公司目前实际经营状况基础之上，并在一定程度上反映了宏观经济形势趋弱对公司经营活动所产生的影响。作为对宏观经济敏感性较强的港口企业，中短期内，公司未来经营预测实现情况一定程度上将受宏观经济走势的影响。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2006、2007 年度财务报表均由天健华证中洲（北京）会计师事务所有限公司厦门分公司审计，并出具了天健华证中洲审（2007）NZ 字第 0200142 号和天健华证中洲审（2008）NZ 字第 020184 号标准无保留意见的审计报告。公司提供的 2008 年度财务报表由天健光华（北京）会计师事务所有限公司厦门分公司进行了审计，并出具了天健光华审（2009）NZ 字第 020326 号标准无保留意见的审计报告。

公司下属的在港上市公司厦门国际港务股份有限公司从 2007 年开始执行新会计准则，公司本部和其他下属子公司仍执行原有会计准则，合并报表参照新会计准则格式予以调整编制并对期初数进行了追溯调整。2008 年公司本部及合并范围内的所有下属企业均执行新会计准则，合并报表依据新会计准则编制并对期初数进行了追溯调整。为增强数据的可比性，以下财务分析主要基于 2008 年度合并财务报表，相关比较以追溯调整过的年初数作为比较基数。2008 年公司财务报表合并范围因新增投资增加合并单位厦门港务建设有限公司，因无偿划转减少合并单位厦门港务集团高崎联检区发展服务有限公司，相关公司经营规模较小合并范围变化对公司财务数据影响较小。公司 2009 年 1~3 月财务数据未经审计。

截至2008年底，公司（合并）资产总额161.81亿元，所有者权益（含少数股东权益）74.55亿元；2008年，公司实现营业收入38.73

亿元，利润总额6.10亿元。

截至2008年底，公司（母公司）资产总额109.53亿元，所有者权益40.37亿元；2008年，母公司实现营业收入0.57亿元，利润总额2.20亿元。

截至2009年3月底，公司（合并）资产总额161.81亿元，所有者权益（含少数股东权益）74.55亿元；2009年1~3月，公司实现营业收入5.77亿元，利润总额0.59亿元。

截至2009年3月底，公司（母公司）资产总额119.83亿元，所有者权益48.41亿元；2009年1~3月，母公司实现营业收入0.05亿元，利润总额-0.22亿元。

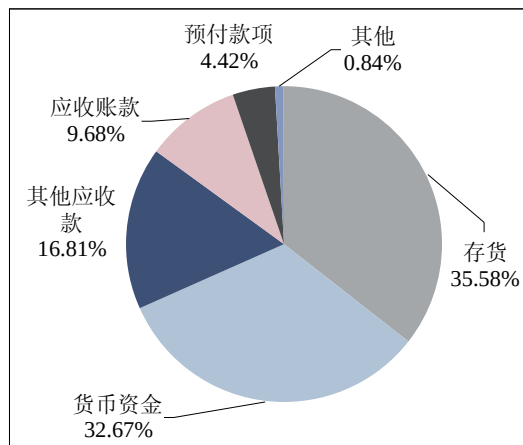
2. 资产质量

截至 2008 年底，公司资产总额 161.81 亿元，较年初增长 3.84%，其中流动资产合计占 31.99%，非流动资产合计占 68.01%，资产构成主要以非流动资产为主，符合港口运营企业特点。

流动资产

截至 2008 年底，公司流动资产合计 51.76 亿元，较年初减少 2.11%，主要是由于应收账款和预付款项的减少。流动资产中，主要包括货币资金、存货、应收账款、其他应收款和预付账款（见图 4），其中货币资金和存货占比较大。

图 4 2008 年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

截至2008年底，公司货币资金16.91亿元，

较年初增长 11.47%，其中不能随时用于支付或用途受限的金额为 1.74 亿元，占货币资金总额的 10.29%，主要为房改基金、住房维修基金和保证金性质款项；截至 2008 年底公司现金类资产（货币资金、交易性金融资产和应收票据）合计 17.28 亿元。公司现金类资产较为充足。

截至 2008 年底，公司应收账款净额为 5.01 亿元，较年初减少了 19.01%，主要为 1 年以内的应收账款减少 1.14 亿元。从应收账款的集中度看，前五名欠款客户合计占比为 7.67%，应收账款集中度较低；从应收账款账龄看，1 年以内的占 86.95%，1~2 年的占 5.39%，2 年以上的占 7.66%，公司应收账款平均账龄较短；公司按账龄法计提坏账准备，截至 2008 年底公司计提坏账准备余额 0.48 亿元，计提较为充分。总体看，公司应收账款账龄较短，集中度较低，整体应收账款风险较小。

截至 2008 年底，公司预付账款 2.29 亿元，较年初减少了 52.03%，主要系下属子公司贸易业务年末规模减小所致，其中 1 年以内的占比为 98.70%。

截至 2008 年底，公司其他应收款净额合计 8.70 亿元，占流动资产的 16.81%，其中大部分为与关联方的地产项目运作资金借款和对下属子公司港务发展股权分置改革支付的对价款。截至 2008 年底，公司其他应收款中，1 年以内的占 20.50%，1~3 年占 63.88%，3 年以上占 15.61%。2008 年底公司对其他应收款提取 0.41 亿元坏账准备。总体看，公司目前其他应收款账龄较长，未来全额回收存在一定的不确定性。

近年来，由于地产板块在“国际邮轮城”项目土地和前期工程建设方面投入的增加，公司存货水平持续增长，截至 2008 年底，公司存货余额合计 18.41 亿元，主要为商品房开发成本和贸易业务库存商品，占比分别为 85.57% 和 7.91%。截至 2008 年底，公司共计提存货跌价准备 0.06 亿元。

非流动资产

截至 2008 年底，公司非流动资产合计 110.05 亿元，较年初增长 6.90%，主要以长期股权投资（占 19.80%）、固定资产（占 47.01%）、在建工程（占 18.34%）和无形资产（占 12.53%）为主。

截至 2008 年底，公司长期股权投资净额 21.00 亿元，较年初增长了 7.98%，主要为对厦门国际货柜码头有限公司、厦门国际信托投资公司、厦门嵩屿集装箱码头有限公司、厦门海沧国际货柜有限公司、厦门港务叶水福物流有限公司、厦门住宅集团园博地产有限公司等企业的长期股权投资，2008 年底公司对长期股权投资提取 1.10 亿元减值准备。

截至 2008 年底，公司固定资产原值合计 65.92 亿元，较年初增长 46.77%，主要来自包括嵩屿码头一期项目在内的在建工程的转入。公司固定资产主要包括房屋建筑物、港务设施及码头相关配套机械设备，2008 年公司固定资产累计折旧 13.96 亿元，计提减值准备 0.23 亿元。

截至 2008 年底，公司在建工程合计 20.18 亿元，较年初减少 42.59%，减少原因为在建工程中部分金额转入了固定资产和无形资产中以及部分在建工程的转让。目前，公司主要的在建工程包括海沧港区 1、4、5 号泊位建设工程、嵩屿二期工程、东渡港区泊位改造工程等。

截至 2008 年底，公司无形资产合计 13.79 亿元，较年初增长了 20.43%。公司目前的无形资产主要为在各港区的土地使用权。

截至 2009 年 3 月底，公司资产总额合计 161.81 亿元，较 2008 年底微幅下降了 0.16%，其中流动资产占比为 30.48%，非流动资产占 69.52%，与 2008 年底相比，公司资产构成变化不大，流动资产占比略有下降。

截至 2008 年底，公司（母公司）资产合计 109.53 亿元，其中流动资产和非流动资产分别占 17.12% 和 82.88%，母公司流动资产主要集中在其他应付款和货币资金；作为控股类集团企业，母公司非流动资产主要集中在持有的

长期股权投资和固定资产。

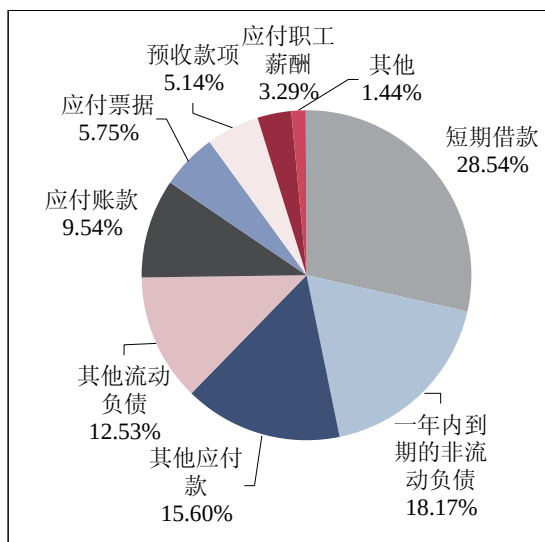
总体看，公司资产规模保持稳步增长，以非流动资产为主。流动资产中货币资金和存货占比较大，应收款项平均账龄较短；非流动资产主要以固定资产和在建工程为主。公司资产构成相对稳定，符合企业经营特点，整体资产质量良好。

3. 负债及所有者权益

截至 2008 年底，公司所有者权益较年初增长了 3.09%，主要来自未分配利润的增长，其中少数股东权益占 34.86%，实收资本占 441.58%，资本公积占 10.51%，未分配利润占 12.25%，盈余公积占 10.80%，所有者权益稳定性较好。

近年来，公司整体负债规模呈上升趋势，截至 2008 年底公司负债总额合计 87.25 亿元，较年初增长了 4.49%，受发行短期融资券和短期借款较快增长的影响，公司负债结构有所变化，截至 2008 年底，流动负债占比为 58.09%，非流动负债占 41.91%。

图 5 2008 年底公司流动负债构成



资料来源：公司年报

截至 2008 年底，公司流动负债合计 50.69 亿元，较年初增长了 13.37%，主要来自短期借款和一年到期的非流动负债的增长。公司流动

负债主要以短期借款、应付账款、其他应付款、其他非流动负债和一年到期的非流动负债为主（见图 5）。

截至 2008 年底，公司短期借款 14.47 亿元，较年初增长 80.50%，主要是由于公司基础设施建设及房地产开发建设项目增加，融资需求量增加所致，公司目前的短期借款全部信用借款。

截至 2008 年底，公司应付账款合计 4.84 亿元，较年初减少了 17.81%，主要为由代理业务形成的代收代付的运费及港口使用费。

截至 2008 年底，公司其他应付款较年初减少了 4.01%，合计 7.91 亿元，主要是由于下属公司债务重组产生对厦门市财政局的应付款项；其他应付款中账龄 3 年以上的占 8.40%。

截至 2008 年底，公司其他流动负债合计 6.35 亿元，主要为公司于 2008 年 3 月发行的 6 亿元短期融资券。

截至 2008 年底，公司非流动负债合计 36.57 亿元，较期初减少了 5.75%，主要是长期借款的减少所致。公司非流动负债主要由长期借款和专项应付款构成，占比分别为 74.82% 和 22.63%。

截至 2008 年底，公司长期借款 27.36 亿元，较年初减少了 14.36%，其中信用借款、保证借款和委托贷款借款占比分别为 91.92%、6.58% 和 1.50%。

截至 2008 年底，公司专项应付款 8.27 亿元，其中 7.93 亿元为由厦门市财政局拨付的用于厦门港国际旅游客运码头工程建设及拆迁费用拨款。

2008 年由于短期借款的较增长，公司债务总额小幅上升了 4.76%，截至 2008 年底共计 60.30 亿元，其中短期债务占 54.63%，长期债务占 45.37%，债务结构基本合理。

2008 年公司负债总额和债务规模均小幅增加，得益于公司所有者权益的同步增长，公司整体负债水平和债务负担基本保持稳定，截至 2008 年底公司资产负债率、全部债务资本

化比率和长期债务资本化比率分别为 53.92%、44.72%和 26.84%，考虑到公司所属行业特点，公司目前负债水平和债务负担仍处合理水平。

截至 2009 年 3 月底，公司所有者权益合计 75.87 亿元，较 2008 年底小幅增长了 1.76%，主要来自资本公积和少数股东权益的增长，所有者权益构成基本保持稳定。

截至 2009 年 3 月底，公司负债合计为 85.69 亿元，较 2008 年底减少了 1.80%，主要由于公司偿还 6 亿元短期融资券；从负债构成看，流动负债占 56.10%，非流动负债占 43.90%，流动负债占比较 2008 年底略有下降。其中变动较大的科目主要是：①短期借款较 2008 年底增长 58.63%，是由于公司为偿还短期融资券产生短期资金周期需求所致；②应收账款减少 35.91%，是受经济波动影响，公司贸易业务有所收缩所导致。

受短期借款增长的影响，公司债务负担小幅上升，截至 2009 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 53.04%、45.40%和 27.45%。

截至 2008 年底，公司（母公司）所有者权益 40.37 亿元，负债合计 69.15 亿元。母公司负债中流动负债占 53.37%，非流动负债占 46.63%。母公司债务中，短期债务 28.19 亿元，长期债务 23.97 亿元，分别占合并报表范围短期债务和长期债务的 85.58%和 87.61%。

总体看，公司负债结构以流动负债为主。流动负债中短期借款、其他应付款和其他流动负债占比较大；非流动负债以长期借款为主。公司债务结构基本合理，整体负债水平和债务负担处合理范围内。

4. 盈利能力

近年来，在贸易业务迅猛发展的带动下，公司整体的收入规模呈现出较快的增长，2008 年公司实现营业收入 38.73 亿元，较上年增长了 16.60%。由于贸易业务毛利率水平较低，随着贸易业务收入占比的提高，公司整体的毛利

率水平受到影响，2007、2008 年公司营业利润率分别为 20.97%和 18.09%，较 2006 年的 30.77%出现明显下滑。2008 年，由于财务费用的较快增长，公司期间费用占营业收入比重由 2007 年的 9.28%上升为 10.21%。

2008 年，受毛利率水平的进一步下滑和期间费用占比上升的影响，在营业收入增长的背景下，公司利润总额和净利润基本和 2007 年持平，分别为 6.10 亿元和 5.77 亿元。2008 年公司净资产收益率和总资本收益率分别为 6.93%和 7.73%，较 2007 年的 6.19%和 7.86%基本保持稳定。

2009 年 1~3 月，公司实现营业收入 5.77 亿元，为 2008 年全年的 14.89%。由于相对 2008 年全年，贸易业务收入占比下降，码头物流收入占比上升，使得公司整体毛利率水平有一定提升，达到了 22.70%。2009 年 1~3 月份，公司实现利润总额 0.59 亿元，净利润 0.48 亿元。

公司主要业务均由下属企业负责经营，母公司收入规模较小，2008 年实现营业收入 0.57 亿元，由于投资收益规模较大，利润总额达到了 2.20 亿元；2008 年母公司期间费用 1.20 亿元，占合并报表总额的 30.13%。

5. 现金流

合并报表现金流

近年来，公司经营活动现金流状况波动较大，2006、2007 年公司经营活动产生的现金流净额均表现为净流出，主要是由于公司地产项目仍处建设期，未产生销售收入，支付土地价款规模较大。进入 2008 年，公司地产业务一期建设项目逐步进入后期建设阶段，资金需求有所减缓，使公司经营活动获现能力有所改善，2008 年公司经营活动产生的现金流入和净额分别为 44.33 亿元和 5.34 亿元。2008 年公司现金收入比率达到了 107.85%，较 2007 年的 97.63%明显改善。总体看，公司经营活动获现能力较弱，但从 2008 年开始有所改善。

近年来，公司在建项目较多，整体投资规

模较大，投资活动产生的现金流出始终保持较高水平，2008 年为 12.56 亿元。同期内，由于公司出让部分在建工程，投资活动产生现金流大幅增长 147.92%，达到了 10.13 亿元，全年公司投资活动产生的现金流净额为-2.44 亿元。

从筹资活动来看，近年来公司大规模资本支出所需的资金主要依靠外部融资解决，2006 和 2007 年筹资活动产生的现金净流入规模分别为 17.00 亿元和 16.66 亿元。2008 年公司受益于经营活动现金流状况的改善和投资活动现金流入的大幅增长，公司筹资活动产生的现金流净额表现为净流出，为 1.16 亿元。未来 1~2 年，公司处于投资高峰期，主要的资金需求仍将主要依赖于外部融资渠道。

2009 年 1-3 月，公司经营活动产生现金流净额为-1.47 亿元；投资活动产生的现金流量净额和筹资活动产生的现金流量净额分别为-2.65 亿元和 1.46 亿元。

母公司现金流

受收入规模的影响，母公司经营活动现金流入和净流量规模较小，2008 年分别为 0.49 亿元和-1.26 亿。

2008 年由于参股公司分红规模较大，公司投资活动现金流入达到了 3.47 亿元，投资活动产生的现金流出为 6.65 亿元，占合并报表投资活动产生现金流出的 52.92%，母公司承担承担了一定投资职能。

2008 年母公司筹资活动产生的现金流入为 26.33 亿元，占合并报表的 80.46%，筹资活动产生的现金流净额为 4.56 亿元，母公司担负了较大筹资任务。

未来3年现金流预测

公司提供的 2009 年~2011 年现金流预测见表 5。公司近年经营活动获现能力较差主要是受地产项目土地成本支出规模较大且未形成销售收入的影响。公司部分地产项目计划于 2009 年 5 月开盘销售，后续项目将借助于前期项目销售收入逐步滚动开发。因此公司预计从 2009 年开始，公司经营活动获现能力将进一步

改善，2009 年经营活动产生的净现金流为 7.34 亿元。结合表 4 中公司经营预测数据可以看出，公司预测的 2009 年现金收入比率为 99.02%，对于 2010 年和 2011 年收入实现情况公司采取了更为保守的预测，现金收入比率分别为 93.85% 和 91.67%。（公司未提供销售商品和劳务收到的现金预测值，此处计算现金收入比率时用经营活动现金流入代替销售商品和劳务收到的现金）。公司近三年的现金收入比率的平均值为 103.74%。

表 5 2009 年~2011 年公司现金流量表预测

项目（亿元）	2009年	2010年	2011年
经营活动现金流入小计	399219	427362	496707
经营活动现金流出小计	325766	358578	423638
经营活动产生的现金流量净额	73453	68784	73069
投资活动现金流入小计	40231	99465	95000
投资活动现金流出小计	200000	160000	130000
投资活动产生的现金流量净额	-159769	-60535	-35000
筹资活动现金流入小计	351643	96131	76953
筹资活动现金流出小计	258774	85522	107113
筹资活动产生的现金流量净额	92869	10609	-30160
现金及现金等价物增加额	6553	18857	7909

资料来源：公司提供

公司计划在未来 3 年内进一步出让嵩屿码头一期项目的部分股权，因此投资活动产生的现金流可能会在一定程度上缓解公司融资压力。受投资规模变动的影响，未来 3 年公司投资活动现金净流出规模整体呈下降趋势。2009 年公司投资规模大，存在较大的对外融资压力，筹资活动现金流入将达到 35.16 亿元，其中预计通过发行中期票据筹集 23 亿元，剩余部分主要来自银行借款。

总体看，未来公司经营活动获现能力有望逐步改善，投资活动资金需求呈逐年下降趋势，对外融资压力主要集中于 2009 年。

6. 偿债能力

2008 年由于公司流动负债规模增速明显高于流动资产增速，公司短期偿债能力指标有所下滑，2008 年公司流动比率和速动比率分别为 102.11% 和 65.79%。截至 2009 年 3 月，公

司流动比率和速动比率分别为 102.42% 和 65.79%，考虑到公司流动资产主要集中于存货、预付款项和应收款项（合计占比为 70.07%），公司短期支付能力可能弱于指标所反映。2008 年底，公司筹资活动前现金流量净额利息倍数为 0.92 倍，筹资活动前现金流量净额债务保护倍数为 0.05 倍，经营现金流动负债比率为 10.53%。总体看，公司目前短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，近年来由于利息支出的较快增长，公司 EBITDA 利息倍数呈逐年下降的趋势，2007 和 2008 年分别为 5.93 倍和 3.69 倍。2008 年公司 EBITDA 较上年增长 13.35%，公司全部债务/EBITDA 倍数由 2007 年的 5.62 倍下降到 2008 年 5.19 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度有所增强。综合看，公司长期偿债能力适中。

截至 2008 年 12 月底公司长期借款合计 27.36 亿元，具体分布见表 6。从表 6 可以看出，公司目前的长期借款中，主要的还款压力集中于 2009 年，2010 年~2012 年则逐年递减。

表 6 公司长期借款分布

还款期限	借款金额（万元）
2009 年	136494
2010 年	69391
2011 年	35160
2012 年	21800
2013 年及以后	100200

数据来源：公司提供

截至 2009 年 3 月底，除下属子公司厦门市担保投资有限公司因业务经营产生的担保事项外，公司合并口径下对外担保事项仅 1 项，担保对象为对厦门市总工会，担保金额 0.70 亿元，公司或有负债风险较小。

截至 2008 年底，公司合并口径共获得各商业银行授信额度合计 69.52 亿元，其中未使用额度为 33.22 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。公司主要控股子公司厦门国际港务股份有限公司为香港上市公司，厦门港务发展股份

有限公司为沪市上市公司，公司直接融资渠道畅通。

八、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司拟发行本期中期票据额度为 12 亿元，占 2009 年 3 月底公司全部债务的 19.02%，对公司现有债务有一定影响。

截至 2009 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 53.04% 和 45.40%。以 2009 年 3 月底财务数据为基础，在不考虑其他因素的情况下，本期中期票据发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别为 56.29% 和 49.74%。

2. 本期中期票据偿债能力分析

以 2008 年财务数据为基础，公司 EBITDA、经营活动现金流入和经营活动现金流量净额对本期计划发行的 12 亿元中期票据的保护倍数分别为 0.97 倍、3.69 倍和 0.44 倍；总体看，公司经营活动现金流入和 EBITDA 对本期中期票据覆盖程度较高，未来随着在建项目投入运营，公司经营活动净现金流水平有望逐步提升，对本期中期票据的保障程度也有望提高。

综合以上分析，联合资信认为，公司对本期中期票据具有很强的偿还能力。

九、综合评价

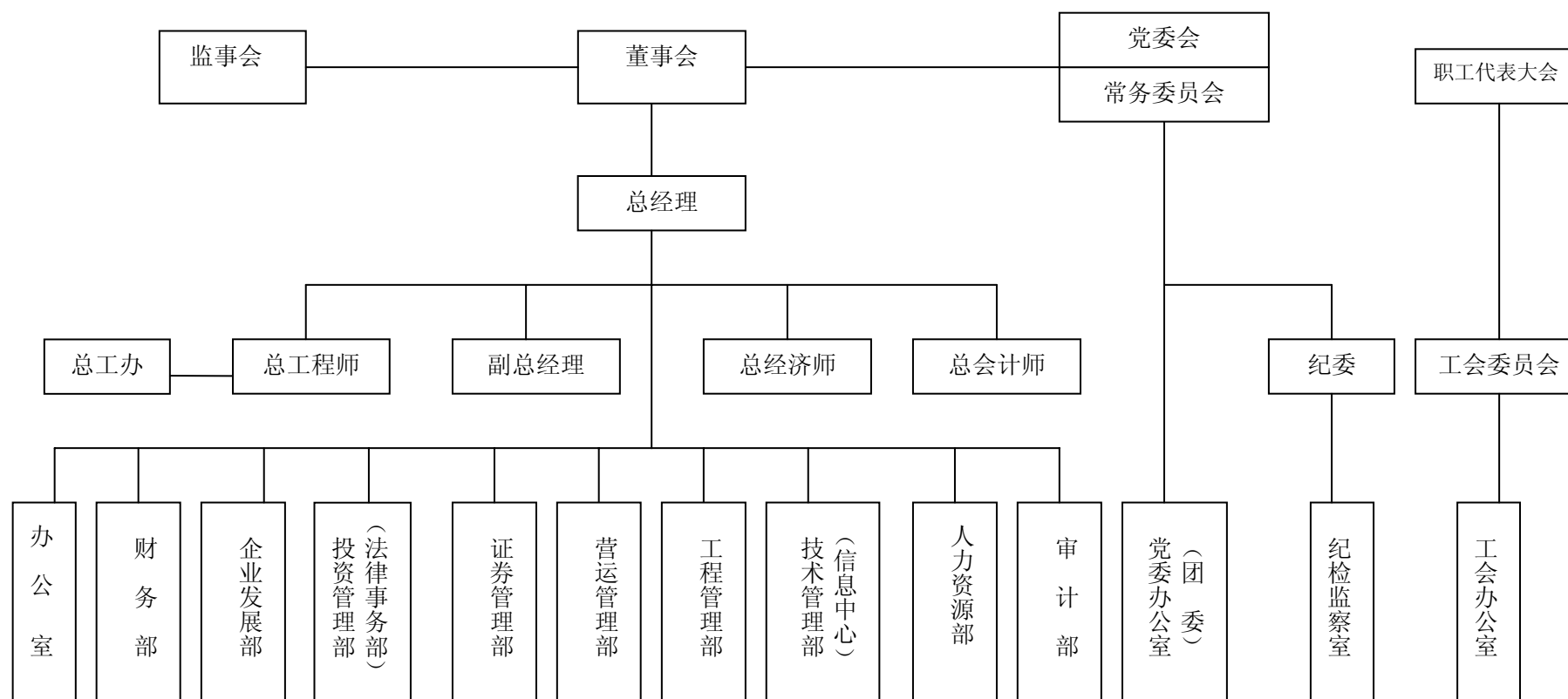
近期全球金融危机蔓延、外围经济持续走弱、全球国际贸易往来减少、中国外贸出口增速放缓，在一定程度上将影响港口运输需求。但整体看，中国持续增长的宏观经济以及政府对港口行业产业政策的支持都将成为港口业稳定发展的保证。

公司作为厦门港区最主要的港口运营企业，港口资源条件优越、配套物流体系较为完

善、区域市场份额较高。近年来，公司港口设施进一步完善、货源腹地得到拓展、资产规模稳步扩张、利润水平保持增长。未来在两岸“三通”全面启动的背景下，公司有望获得更多的发展机遇。同时，联合资信也关注到周边港口竞争激烈、债务负担上升以及经营活动获现能力较弱等因素给公司未来经营与发展带来的不利影响。

目前，公司资产整体质量良好，负债水平合理，发展前景稳定，经营活动现金流流入量较大，对本期中期票据覆盖程度较高。总体看，公司对于本期中期票据具有很强的偿还能力，本期中期票据到期不能偿付的风险很低。

附件 1 公司本部机构设置图



附件 2 公司 2008 年纳入合并范围的二级子公司列表

货币单位：人民币万元

名 称	2008 年末注 册资本	主营项目	持股 比例	备 注	公司简称
厦门国际港务股份有限公司	272620	港口装卸、仓储、物流、港口服务	61.12%	已合并	国际港务
厦门港务发展股份有限公司	53100	港口装卸、仓储、物流、港口服务	55.13%	已由国际港务合并	厦门港务
厦门港务集团石湖山码头有限公司	4000	港口装卸、仓储	100%	已合并	石湖山码头
厦门港务工程公司	5500	港口工程建设	100%	已合并	港务工程
厦门港口开发建设有限公司	1800	土地、港口道路及工程开发	100%	已合并	港口开发
厦门港务集团和平旅游客运有限公司	1000	旅游客运	100%	已合并	和平客运
厦门兴港房地产开发公司	600	房地产开发	100%	已合并	兴港房地产
厦门海德拆船有限公司	449	旧船舶解体	100%	已合并	海德拆船
厦门港务集团劳动服务有限公司	375	批发零售	100%	已合并	港务劳务
厦门港务集团物业管理有限公司	200	物业管理	100%	已合并	港务物业
厦门高崎港务公司	122.43	装卸货物、仓储	100%	已合并	高崎港务
厦门市信息投资有限公司	4175	投资、信息港建设	100%	已合并	信息投资
厦门货运枢纽中心有限公司	2000	运输	100%	已合并	货运中心
厦门市杏林建材综合厂	228	人造板制品	100%	已合并	杏林建材
厦门海鸿石化码头有限公司	3000	码头设施经营	100%	已合并	海鸿码头
厦门港务地产有限公司	8000	房地产开发与经营	100%	已合并	港务地产
厦门水产集团公司	2950	商品及技术进出口	100%	已合并	水产集团
厦门港刘五店码头公司	60	港口装卸、仓储	100%	已合并	刘五店码头
厦门市担保投资有限公司	190	国际航行船舶自来水供应	100%	已合并	担保投资
厦门港务建设有限公司	3000	港口设施建设	100%	已合并	港务建设

注：以上纳入合并财务报表的子公司，除港务发展系国际港务之子公司外，均为二级子公司；上表“持股比例”包括直接及间接持股。

附件 3-1 2006 年~2007 年公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2006 年	2007 年	变动率 (%)
流动资产：			
货币资金	147137.25	151692.31	3.10
交易性金融资产	305.30	893.12	192.54
短期投资		2368.38	
应收票据	7380.19	6178.55	-16.28
应收账款	39879.11	61996.68	55.46
预付款项	14796.11	47696.92	222.36
应收利息		1.22	
应收股利	635.71	621.00	-2.31
其他应收款	30288.25	75742.79	150.07
存货	137366.67	183433.44	33.54
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产	26.97	4348.75	16026.00
流动资产合计	377815.56	534973.18	41.60
非流动资产：			
可供出售金融资产		16098.60	
持有至到期投资	2342.93	2834.63	20.99
长期股权投资	0.86	3037.86	351301.33
长期应收款			
长期股权投资	132925.07	191464.89	44.04
投资性房地产	3609.30	7156.53	98.28
固定资产	272810.98	326883.66	19.82
在建工程	292586.60	351505.76	20.14
工程物资			
固定资产清理	-2179.05	-2231.39	2.40
生产性生物资产			
油气资产			
无形资产	103285.94	114529.75	10.89
开发支出			
商誉			
合并差价	698.52	3034.70	334.45
长期待摊费用	326.48	1599.71	389.98
递延所得税资产	472.68	572.00	21.01
其他非流动资产	10.00	10.00	
非流动资产合计	806890.31	1016496.70	25.98
资产总计	1184705.87	1551469.88	30.96

附件 3-2 2006 年~2007 年公司合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2006 年	2007 年	变动率 (%)
流动负债：			
短期借款	47734.73	80151.73	67.91
交易性金融负债		448.30	
应付票据	25088.54	57411.57	128.84
应付账款	41540.22	59017.60	42.07
预收款项	10008.19	23290.39	132.71
应付职工薪酬	14444.12	15019.82	3.99
应交税费	7181.88	9835.12	36.94
应付利息	225.41	324.35	43.89
应付股利	-59.66	82.15	-237.69
其他应付款	73730.41	83016.78	12.60
一年内到期的非流动负债	9952.13	16724.95	68.05
其他流动负债	52.47	101790.33	193892.95
流动负债合计	229898.43	447113.09	94.48
非流动负债：			
长期借款	260986.37	319541.57	22.44
应付债券			
长期应付款	584.97	2473.96	322.92
专项应付款	54891.99	60797.40	10.76
预计负债		654.45	
递延所得税负债	38.16	3684.79	9555.64
其他非流动负债	331.81	341.37	2.88
非流动负债合计	316833.30	387493.54	22.30
负债合计	546731.73	834606.63	52.65
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	310000.00	310000.00	
资本公积	59298.22	87964.21	48.34
减：库存股			
盈余公积	6339.95	9386.57	48.05
为确认的投资损失	-17.49	-58.17	232.68
未分配利润	32032.51	55892.84	74.49
外币报表折算差额			
归属于母公司所有者权益合计	407653.20	463185.44	13.62
少数股东权益	230320.95	253675.81	10.14
所有者权益（或股东权益）合计	637974.14	716861.25	12.37
负债和所有者权益（或股东权益）总计	1184705.87	1551467.88	30.96

附件 4 2006 年～2007 年公司合并利润表

(单位：人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	变动率 (%)
一、营业收入	205724.20	333738.42	62.23
减：营业成本	136286.09	256659.75	88.32
营业税金及附加	6135.48	7077.67	15.36
销售费用	1675.15	4629.42	176.36
管理费用	26535.49	27430.56	3.37
财务费用	-638.47	-1679.02	162.98
资产减值损失	236.56	954.98	303.70
加：公允价值变动损益（损失以“－”号填列）		-345.02	
投资收益（损失以“－”号填列）	17775.76	20746.57	16.71
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	17709.99	12915.33	-27.07
汇兑收益（损益以“－”号填列）			
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	53269.66	59066.60	10.88
加：营业外收入	2117.82	5598.15	164.34
减：营业外支出	884.06	845.07	-4.41
其中：非流动资产处置损失			
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	54503.42	63819.68	17.09
减：所得税费用	9900.78	7119.43	-28.09
加：未确认的投资损失	-11.98	40.69	-439.76
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	44590.67	56740.93	27.25
其中：归属于母公司所有者的净利润	20986.32	29933.97	42.64
少数股东损益	23604.34	26806.96	13.57
被合并方合并前实现的净利润			
五、每股收益：			
（一）基本每股收益			
（二）稀释每股收益			

附件 5-1 2006 年~2007 年公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	变动率 (%)
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	217504.13	325840.89	49.81
收到的税费返还	63.05	2767.12	4288.58
收到其他与经营活动有关的现金	31634.36	62971.87	99.06
经营活动现金流入小计	249201.54	391579.87	57.13
购买商品、接受劳务支付的现金	234497.96	259650.39	10.73
支付给职工以及为职工支付的现金	43142.95	50901.80	17.98
支付的各项税费	19917.11	23122.33	16.09
支付其他与经营活动有关的现金	28456.65	83650.01	193.96
经营活动现金流出小计	326014.67	417324.53	28.01
经营活动产生的现金流量净额	-76813.13	-25744.66	-66.48
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	2420.26	14339.91	492.49
取得投资收益收到的现金	25752.10	17408.52	-32.40
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	7503.00	791.40	-89.45
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额			
收到其他与投资活动有关的现金	1192.15	8307.12	596.82
投资活动现金流入小计	36867.52	40846.96	10.79
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	130889.80	141737.61	8.29
投资支付的现金	5037.82	45816.04	809.44
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		9677.37	
支付其他与投资活动有关的现金	12839.06	76.83	-99.40
投资活动现金流出小计	148766.68	197307.86	32.63
投资活动产生的现金流量净额	-111899.16	-156460.90	39.82
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金	20391.74	140.00	-99.31
取得借款收到的现金	263155.43	282452.00	7.33
发行债券收到的现金			
收到其他与筹资活动有关的现金	57345.69	10300.89	-82.04
筹资活动现金流入小计	340892.87	292892.89	-14.08
偿还债务支付的现金	131765.57	85861.74	-34.84
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	17376.02	19257.89	10.83
支付其他与筹资活动有关的现金	21796.52	1100.00	-94.95
筹资活动现金流出小计	170938.10	106219.63	-37.86
筹资活动产生的现金流量净额	169954.77	186673.26	9.84
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	557.30	775.78	39.20
五、现金及现金等价物净增加额	-18200.23	5243.47	-128.81
加: 期初现金及现金等价物余额	147212.05	129011.83	-12.36
六、期末现金及现金等价物余额	129011.83	134255.30	4.06

附件 5-2 2006 年～2007 年公司合并现金流量表补充资料

(单位：人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	变动率(%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动			
以固定资产偿还债务			
以投资偿还债务			
以固定资产进行长期投资			
以存货偿还债务			
融资租赁固定资产			
其它			
二、将净利润调节为经营活动现金流量：			
净利润	44590.67	56740.93	27.25
减：未确认的投资损失	-11.98	40.69	-439.76
加：资产减值准备	808.16	1038.23	28.47
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	15334.59	18119.66	18.16
无形资产摊销	2360.07	2826.88	19.78
长期待摊费用摊销	173.57	260.05	49.82
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）	-350.25	-2857.42	715.82
固定资产报废损失（收益以“－”号填列）	24.96	13.56	-45.68
公允价值变动损失（收益以“－”号填列）		345.02	
财务费用（收益以“－”号填列）	1372.22	965.02	-29.67
投资损失（收益以“－”号填列）	-17775.76	-20746.57	16.71
递延所得税资产减少（增加以“－”号填列）	-204.35	-99.32	-51.40
递延所得税负债增加（减少以“－”号填列）	38.16	24.22	-36.53
待摊费用减少（增加以“－”号填列）			
预提费用增加（减少以“－”号填列）			
存货的减少（增加以“－”号填列）	-127067.42	-46066.77	-63.75
经营性应收项目的减少（增加以“－”号填列）	-4835.75	-103593.08	2042.24
经营性应付项目的增加（减少以“－”号填列）	8729.96	67335.61	671.32
其他			
经营活动产生的现金流量净额	-76813.13	-25653.29	-66.60
不涉及现金收支的重大投资和筹资活动：			
债务转为资本			
一年内到期的可转换公司债券			
融资租入固定资产			
三、现金及现金等价物净变动情况：			
现金的期末余额	129011.83	134255.30	4.06
减：现金的期初余额	147212.05	129011.83	-12.36
加：现金等价物的期末余额			
减：现金等价物的期初余额			
现金及现金等价物净增加额	-18200.23	5243.47	-128.81

附件 6-1 2007 年（调整后）～2009 年 3 月公司合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资 产	2007 年	2008 年	变动率 (%)	2009 年 3 月底
流动资产：				
货币资金	151692.31	169097.46	11.47	142538.11
交易性金融资产	1336.30	356.54	-73.32	9.81
短期投资				
应收票据	6178.55	3378.61	-45.32	2914.84
应收账款	61996.68	50116.28	-19.16	1165.08
预付款项	47696.92	22881.98	-52.03	30.22
应收利息	1.22	2.52		37393.04
应收股利	621.00	614.49	-1.05	85945.96
其他应收款	75742.79	86989.93	14.85	25372.22
存货	183433.44	184124.67	0.38	196317.11
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	48.75	16.71	-65.71	699.71
流动资产合计	528747.98	517579.19	-2.11	492386.10
非流动资产：				
可供出售金融资产	19728.13	9157.24	-53.58	11446.88
持有至到期投资	12391.27	5800.86	-53.19	7100.79
长期股权投资				
长期应收款				
长期股权投资	194473.65	209986.15	7.98	208139.87
投资性房地产	11809.54	11535.46	-2.32	12184.19
固定资产	322230.65	517357.26	60.55	321218.93
在建工程	351505.76	201784.89	-42.59	460216.08
工程物资				
固定资产清理	-2231.39	1832.93	-182.14	-9352.58
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	114529.75	137932.18	20.43	106510.57
开发支出				
商誉	3435.90	2568.93	-25.23	
合并差价				
长期待摊费用	900.86	885.04	-1.76	983.05
递延所得税资产	705.15	1637.90	132.28	1196.41
其他非流动资产	10.00	10.00		3491.00
非流动资产合计	1029489.28	1100488.85	6.90	1123135.18
资产总计	1558237.25	1618068.04	3.84	1615521.28

附件 6-2 2007 年（调整后）～2009 年 3 月公司合并资产负债表

（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2007 年	2008 年	变动率 (%)	2009 年 3 月底
流动负债：				
短期借款	80151.73	144672.36	80.50	229489.73
交易性金融负债	448.30	900.75	100.93	
应付票据	57411.57	29157.48	-49.21	30268.84
应付账款	58845.40	48364.04	-17.81	30996.47
预收款项	23290.39	26060.24	11.89	23670.81
应付职工薪酬	15844.16	16654.60	5.12	9720.77
应交税费	9835.03	6104.54	-37.93	3879.34
应付利息	324.35	207.70	-35.96	391.61
应付股利	82.15	82.15		559.29
其他应付款	82364.73	79061.22	-4.01	66098.63
一年内到期的非流动负债	16724.95	92110.46	450.74	83971.65
其他流动负债	101790.33	63500.97	-37.62	1682.68
流动负债合计	447113.09	506876.53	13.37	480729.83
非流动负债：				
长期借款	319541.57	273574.06	-14.39	287048.96
应付债券				
长期应付款	2473.96	821.08	-66.81	1271.20
专项应付款	60510.92	82745.12	36.74	85029.90
预计负债	654.45	795.99		826.15
递延所得税负债	4132.23	1035.67	-74.94	1120.17
其他非流动负债	627.86	6678.59	963.71	833.28
非流动负债合计	387940.99	365650.50	-5.75	376129.66
负债合计	835054.08	872527.03	4.49	856859.49
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	310000.00	310000.00		310000.00
资本公积	91221.08	78338.77	-14.12	87887.56
减：库存股				
盈余公积	1552.80	5946.74	282.97	6451.98
为确认的投资损失				
未分配利润	66733.48	91337.64	36.87	80382.71
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	469507.37	485623.15	3.43	484722.26
少数股东权益	253675.81	259917.86	2.46	273939.53
所有者权益（或股东权益）合计	723183.17	745541.02	3.09	758661.78
负债和所有者权益（或股东权益）总计	1558237.25	1618068.04	3.84	1615521.28

附件 7 2007 年（调整后）～2009 年 3 月公司合并利润表

（单位：人民币万元）

项 目	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 3 月底
一、营业收入	333738.42	387324.86	16.06	57684.22
减：营业成本	256659.75	309704.39	20.67	43087.42
营业税金及附加	7077.67	7569.44	6.95	1502.96
销售费用	4629.42	5585.16	20.64	681.15
管理费用	28022.98	26160.96	-6.64	7722.56
财务费用	-1679.02	7798.96	564.49	250.55
资产减值损失	1296.77	2392.37	84.49	-11.93
加：公允价值变动收益（损失以“－”号填列）	-151.15	-1208.17		
投资收益（损失以“－”号填列）	21357.26	22334.11	4.57	1905.42
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	12915.33	20437.50	58.24	1061.48
汇兑收益（损益以“－”号添列）				
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	58936.94	49239.51	-16.45	6356.92
加：营业外收入	5598.15	12730.36	127.40	62.35
减：营业外支出	607.70	1005.16	65.40	535.48
其中：非流动资产处置损失	81.34	62.98		
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	63927.39	60964.71	-4.63	5883.80
减：所得税费用	7090.30	3310.92	-53.30	1040.63
加：未确认的投资损失				
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	56837.09	57653.79	1.44	4843.17
其中：归属于母公司所有者的净利润	30030.13	33985.14	13.17	2382.76
少数股东损益	26806.96	23668.65	-11.71	2460.41
被合并方合并前实现的净利润				
五、每股收益：				
（一）基本每股收益				
（二）稀释每股收益				

附件 8-1 2007 年（调整后）～2009 年 3 月公司合并现金流量表

（单位：人民币万元）

项 目	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 3 月底
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	325840.89	417737.13	28.20	60381.56
收到的税费返还	2767.12	2746.23	-0.75	716.32
收到其他与经营活动有关的现金	62971.87	22815.47	-63.77	74020.39
经营活动现金流入小计	391579.87	443298.83	13.21	135118.28
购买商品、接受劳务支付的现金	259650.39	281602.61	8.45	53041.15
支付给职工以及为职工支付的现金	50901.80	59457.38	16.81	17430.69
支付的各项税费	23122.33	23611.30	2.11	7168.01
支付其他与经营活动有关的现金	83650.01	25263.12	-69.80	72190.11
经营活动现金流出小计	417324.53	389934.41	-6.56	149829.97
经营活动产生的现金流量净额	-25744.66	53364.41	-307.28	-14711.69
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	14339.91	29650.16	106.77	581.84
取得投资收益收到的现金	17408.52	18197.64	4.53	163.15
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	791.40	39162.65	4848.52	2.26
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额				
收到其他与投资活动有关的现金	8307.12	14257.33	71.63	1392.11
投资活动现金流入小计	40846.96	101267.79	147.92	2139.36
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	121649.19	78296.10	-35.64	21434.46
投资支付的现金	45816.04	32066.95	-30.01	2001.80
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	9677.37			
支付其他与投资活动有关的现金	76.83	15263.46	19765.48	5170.00
投资活动现金流出小计	177219.44	125626.50	-29.11	28606.26
投资活动产生的现金流量净额	-136372.48	-24358.72	-82.14	-26466.90
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	140.00		-100.00	
取得借款收到的现金	282452.00	326103.43	15.45	107024.90
发行债券收到的现金				
收到其他与筹资活动有关的现金	10300.89	1085.00	-89.47	22.91
筹资活动现金流入小计	292892.89	327188.43	11.71	107047.81
偿还债务支付的现金	85861.74	271830.44	216.59	80733.63
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	39346.30	54320.30	38.06	8193.42
支付其他与筹资活动有关的现金	1100.00	12672.89	1052.08	3491.54
筹资活动现金流出小计	126308.05	338823.63	168.25	92418.59
筹资活动产生的现金流量净额	166584.84	-11635.20	-106.98	14629.22
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	775.78	153.86	-80.17	-9.97
五、现金及现金等价物净增加额	5243.47	17524.35	234.21	-26559.34
加：期初现金及现金等价物余额	129011.83	134255.30	4.06	
六、期末现金及现金等价物余额	134255.30	151779.65	13.05	-26559.34

附件 8-2 2007 年（调整后）～2008 年公司合并现金流量表补充资料

（单位：人民币万元）

项 目	2006 年	2007 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量：			
净利润	56837.09	57653.79	1.44
减：未确认的投资损失			
加：资产减值准备	1296.77	2392.37	84.49
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	18119.66	20487.81	13.07
无形资产摊销	2826.88	2880.54	1.90
长期待摊费用摊销	260.05	307.42	18.22
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）	-2857.42	-9716.81	240.06
固定资产报废损失（收益以“-”号填列）	13.56	16.56	22.14
公允价值变动损失（收益以“-”号填列）	151.15	1208.17	699.31
财务费用（收益以“-”号填列）	965.02	10553.51	993.61
投资损失（收益以“-”号填列）	-21357.26	-22334.11	4.57
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	-163.35	-932.75	471.00
递延所得税负债增加（减少以“-”号填列）	148.70	-3096.57	-2182.42
待摊费用减少（增加以“-”号填列）			
预提费用增加（减少以“-”号填列）			
存货的减少（增加以“-”号填列）	-46066.77	-1025.93	-97.77
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	-103851.61	16941.28	-116.31
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	67932.88	-21970.87	-132.34
其他			
经营活动产生的现金流量净额	-25744.66	53364.41	-307.28
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动：			
债务转为资本			
一年内到期的可转换公司债券			
融资租入固定资产			
3.现金及现金等价物净变动情况：			
现金的期末余额	134255.30	151779.65	13.05
减：现金的期初余额	129011.83	134255.30	4.06
加：现金等价物的期末余额			
减：现金等价物的期初余额			
现金及现金等价物净增加额	5243.47	17524.35	234.21

附件 9 公司主要财务指标

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	4.35	4.90	6.37	--
存货周转次数(次)	0.99	1.40	1.69	--
总资产周转次数(次)	0.17	0.21	0.24	--
盈利能力				
营业利润率(%)	30.77	20.97	18.09	22.70
总资本收益率(%)	4.72	6.19	6.93	--
净资产收益率(%)	6.99	7.86	7.73	--
财务构成				
长期资本化比率(%)	29.03	30.64	26.84	27.45
全部资本化比率(%)	35.02	44.32	44.72	45.40
资产负债比率(%)	46.15	53.59	53.92	53.04
偿债能力				
流动比率(%)	164.34	118.26	102.11	102.42
速动比率(%)	104.59	77.23	65.79	61.59
EBITDA 利息倍数(倍)	6.91	5.93	3.69	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.64	5.62	5.19	--
经营现金流动负债比率(%)	-33.41	-5.76	10.53	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.55	-0.28	0.05	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-108.06	-9.38	0.92	--
现金流				
现金收入比(%)	105.73	97.63	107.85	104.68
利润现金比率(%)	-172.26	-45.30	92.56	-303.76
筹资活动前产生的现金流量净额(万元)	-188712.29	-162117.15	29005.69	-41178.59
本期债项偿债能力				
EBITDA 偿债倍数(倍)	0.61	0.85	0.97	--

注：公司下属上市公司从 2007 年开始执行新会计准则，合并财务报表参考新会计准则格式予以调整编制，并对期初数进行了追溯调整；2008 年公司本部及合并范围下属企业全面执行新会计准则。并对期初数进行了追溯调整，为统一信息披露口径，并确保财务指标分析的时效性和可比性，公司 2006 年财务数据采用 2007 年期初数、2007 年财务数据采用 2008 年追溯调整数注；计算 EBITDA 利息倍数时所使用的利息总额包括已资本化的利息支出。

附件 10 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业收入年复合增长率*	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/平均资产总额
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
营业利润率*	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) /营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
经营现金流流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
本期中期票据偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额

注: 长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

全部债务= (长期债务+短期债务)

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

标*的指标为新会计准则下对应的指标

附件 11 中长期债券信用等级的定义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场中长期债券信用评级等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

企业主体长期信用等级的含义同中长期债券。

联合资信评估有限公司关于 厦门港务控股集团有限公司 2009 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期债券存续期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

厦门港务控股集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。厦门港务控股集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注厦门港务控股集团有限公司的经营管理状况及本期中期票据的相关信息，如发现厦门港务控股集团有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期中期票据的信用等级。

如厦门港务控股集团有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至厦门港务控股集团有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期中期票据信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送厦门港务控股集团有限公司、主管部门、交易机构等。


联合资信评估有限公司
二零零九年五月十二日