

跟 踪 评 级 公 告

联合[2013] 1125 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持厦门港务控股集团有限公司AA⁺的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“09厦港务MTN2”、“11厦港务MTN1”和“12厦港务MTN1”AA⁺的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年七月二十六日



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)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

厦门港务控股集团有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA⁺ 评级展望: 稳定
 上次评级结果: AA⁺ 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
09 厦港务 MTN2	11 亿元	2009/07/01-2014/07/01	AA ⁺	AA ⁺
11 厦港务 MTN1	4 亿元	2011/12/29-2014/12/29	AA ⁺	AA ⁺
12 厦港务 MTN1	13 亿元	2012/10/17-2015/10/17	AA ⁺	AA ⁺

跟踪评级时间: 2013 年 7 月 26 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	25.13	22.19	27.04	26.04
资产总额(亿元)	192.48	195.82	219.36	219.57
所有者权益(亿元)	83.10	85.73	85.49	85.57
短期债务(亿元)	13.58	41.17	17.42	21.00
全部债务(亿元)	61.66	70.68	89.31	90.11
营业收入(亿元)	40.59	48.84	54.62	11.04
利润总额(亿元)	7.71	8.02	8.74	0.39
EBITDA(亿元)	12.09	13.05	15.36	--
经营性净现金流(亿元)	19.28	3.03	13.01	0.20
营业利润率(%)	22.41	21.46	21.03	17.63
净资产收益率(%)	7.93	7.71	7.46	--
资产负债率(%)	56.83	56.24	61.03	61.03
全部债务资本化比率(%)	42.60	45.19	51.09	51.29
流动比率(%)	122.28	97.34	123.73	111.46
全部债务/EBITDA(倍)	5.10	5.42	5.82	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.84	4.02	3.29	--
经营现金流动负债比(%)	38.50	5.20	24.99	--

注: 1.2013 年一季度财务数据未经审计。

2.公司计入其他流动负债的短期融资券在指标计算中已计入短期债务; 长期应付款中的融资租赁款在指标计算中已计入长期债务。

分析师

王珂 靳晓龙
 lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

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)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

跟踪期内, 在港口吞吐量稳定增长以及贸易业务量大幅上升带动下, 公司整体经营业绩稳定向好, 营业收入与利润总额保持增长趋势。同时, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到厦门港吞吐量增速放缓以及未来投资规模较大等因素给公司经营发展带来的不利影响。

未来随着在建的房地产收入逐步确认、码头项目相继投入运营、国际邮轮母港常态化运营以及厦门港区资源整合等利好因素影响, 公司收入和利润规模有望保持增长趋势, 综合实力有望进一步提升, 从而对其信用基本面提供有力支撑。联合资信对公司的评级展望为稳定。

综合考虑, 联合资信维持公司 AA⁺的主体长期信用等级, 评级展望为稳定; 并维持“09 厦港务 MTN2”、“11 厦港务 MTN1”和“12 厦港务 MTN1”AA⁺的信用等级。

优势

1. 公司是厦门港区主要的运营主体, 码头自然条件优越, 配套的港口物流体系完善, 区域市场占有率高, 整体竞争实力较强。
2. 跟踪期内, 公司运营的码头生产运行情况良好, 货物吞吐量保持增长趋势。
3. 跟踪期内, 公司资产规模稳定增长, 负债水平及债务负担在行业中处于适中水平。
4. 公司现金类资产和经营活动现金流入量对存续债券保障能力较强。

关注

1. 跟踪期内, 欧债危机持续蔓延以及中国宏观经济增长趋缓导致公司内贸集装箱和外贸散货吞吐量增速较往年有所回落。
2. 公司在建项目较多, 资金需求规模大, 未来

可能存在一定的对外融资需求。

3. 目前公司房地产业务没有土地储备，未来房地产板块中长期持续发展能力有待观察。

4. 厦门市政府将对公司部分子公司股权划转后造成的净资产减少通过增加资本金和资产注入的形式予以补偿，上述事宜进展情况有待关注。

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、评级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、联合资信与评级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、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于厦门港务控股集团有限公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、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，成立于1997年11月。2004年，公司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，同时更名为厦门港务控股有限公司，2006年公司更名为现名。截至2013年3月底，公司注册资本为31亿元。公司为国有独资企业，厦门市国有资产监督管理委员会为公司唯一股东及实际控制人。

公司主要从事投资建设和经营厦门、海沧、嵩屿、漳州招银、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，已经形成了集装箱和散杂货装卸、外轮代理、港口后勤保障等港口服务体系。

截至2013年3月底，公司总部设办公室、财务部、企业管理部、投资管理部、技术管理部、工程管理部、人力资源部、审计部、法律事务部、党委办公室(团委)、纪检监察室和工会办公室等12个职能部门；拥有职工8010人；拥有纳入合并报表范围内的子企业21家(见附件1-1)，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2012年底，公司(合并)资产总额219.36亿元，所有者权益85.49亿元(含少数股东权益33.57亿元)；2012年公司实现营业收入54.62亿元，利润总额8.74亿元。

截至2013年3月底，公司(合并)资产总额

219.57亿元，所有者权益85.57亿元(含少数股东权益33.90亿元)；2013年1~3月公司实现营业收入11.04亿元，利润总额0.39亿元。

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。

三、宏观经济和政策环境

2012年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。2012年中国实现国内生产总值519322亿元，同比增长7.8%，2012年中国规模以上工业增加值同比增长10.0%，增速同比回落3.9个百分点。2012年中国消费继续平稳增长；投资增速放缓，结构持续优化；对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012年CPI同比增长2.6%；PPI受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响同比下降1.7%。

宏观政策方面，继续实施积极的财政政策及稳健的货币政策；产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，推进农业生产并落实扶持政策，加大农业科技投入。支持中小企业发展，加强生态建设。坚持房地产调控不放松，通过行政手段及税务杠杆调控房市，严控经济泡沫。

总体来看，2012年中国政府在维持经济平稳增长的前提下，推进产业结构调整，严控房市泡沫，稳步推动增长方式的转变。

四、行业及区域经济环境

1. 行业分析

2012年以来，中国港口行业整体运行平稳，但欧债危机持续蔓延以及中国宏观经济增长趋缓导致港口吞吐量增速较往年有所回落。根据交通运输部《2012年公路水路交通运输行业发展统计公报》数据显示，2012年中国港口完成货物吞吐量107.76亿吨，比上年增长7.3%，增速较上年的12.4%明显回落，其中，沿海港口完

成68.80亿吨，内河港口完成38.96亿吨，比上年分别增长8.2%和5.9%；2012年中国港口完成集装箱吞吐量1.77亿TEU，比上年增长8.4%，增幅较上年的12.0%大幅回落。其中，沿海港口完成1.58亿TEU，内河港口完成1950万TEU，比上年分别增长8.0%和12.3%。2013年1~3月，规模以上港口累计完成货物吞吐量24.76亿吨，同比增长9.5%，增速较2012年同期加快3个百分点，较2012年全年加快2.6个百分点；其中，沿海港口完成174173万吨，同比增长9.4%；内河港口完成73405万吨，同比增长9.7%。同期中国港口完成集装箱吞吐量1529.03万TEU，同比增长8.56%。

2. 区域经济环境

公司位于厦门市，厦门市是中国最早成立的经济特区之一，是以外向型经济为主导的经贸港口城市。

根据《2012年厦门市国民经济及社会发展统计公报》，2012年厦门市全年地区生产总值（GDP）2817.07亿元，按可比价格计算，比上年增长12.1%。其中，第一产业增加值25.21亿元，增长0.4%；第二产业增加值1374.01亿元，增长12.6%；第三产业增加值1417.85亿元，增长11.7%；三大产业结构为0.9:48.8:50.3。

2012年，厦门市全社会固定资产投资1332.64亿元，比上年增长18.1%，其中固定资产投资（不含农户）1322.98亿元，增长18.2%。分产业看，第一产业投资增长25.0%，第二产业投资增长14.1%，第三产业投资增长19.3%，三次产业投资比例为0.04:20.22:79.74。

工业方面，2012年厦门市全部工业总产值4664.66亿元，比上年增长13.3%，工业增加值1163.98亿元，增长12.8%。电子、机械两大支柱产业共有规模以上工业企业649家，占全市规模以上工业企业数的43.2%，完成工业总产值2843.89亿元，占全市规模以上工业的64.2%；其中机械行业工业总产值1081.43亿元，下降2.8%。

房地产开发投资方面，2012年，厦门市全年投资518.88亿元，增长18.4%，其中土地购置费198.15亿元，增长6.8%，占房地产投资的比重为38.2%，占全社会固定资产投资的比重为14.9%。全市商品房施工面积3579.73万平方米，增长1.9%；商品房新开工面积817.57万平方米，下降22.7%；商品房销售面积615.34万平方米，增长38.2%，其中住宅销售480.27万平方米，增长76.5%；截至2012年底，全市商品房待售面积248.96万平方米，下降0.04%，其中住宅待售面积72.31万平方米，下降19.5%。

总体看，厦门市是海峡西岸经济区的重要中心城市，其战略定位和稳定发展为公司的发展创造了一个良好的外部环境。

五、基础素质分析

1. 产权结构

公司为国有独资企业，厦门市国有资产监督管理委员会为公司唯一股东及实际控制人。

2. 企业规模

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2013年3月底，公司运营的集装箱、散杂货、液体化工品、煤炭和矿石等生产性泊位25个，均在万吨级以上；其中10万吨级泊位12个，码头岸线总长8616米，20万吨船舶可乘潮进出，集装箱码头吞吐能力545万TEU/年。目前公司已开辟5条远洋干线和21条近洋班轮，包括北美航线12条、欧洲航线8条、地中海航线2条、中东线1条、东南亚线6条、东北亚线11条、台湾线5条、内支线24条、内贸航线26条，每周航班数达100多班。远洋干线通达欧洲、美西、

美东、波斯湾、非洲、澳大利亚、南美、日韩、东南亚及中国香港、台湾等50多个国家和地区的130余座港口，内支线辐射汕头、福州、温州、上海等国内主要港口。

2012年公司完成货物吞吐量8150.62万吨，同比增长9.04%，占厦门港货物吞吐量的

47.31%；完成集装箱吞吐量517.65万TEU，同比增长7.22%，占厦门港集装箱吞吐量的71.88%。2012年公司所在的厦门港区货物吞吐量位居中国沿海港口第15位（排名较2011年下降2位），集装箱吞吐量位居中国沿海港口第8位（排名较2011年下降1位）。

表1 目前公司经营的码头泊位情况

港区	泊位	类型	股权所属
东渡港区：	1#—4#	内贸集装箱、散货	公司自有
	5#—11#	集装箱	公司自有
	18#—19#	金属矿石和煤炭	公司自有
海沧港区	1#—6#	集装箱	1#—3#系公司与和记黄埔集团合资经营（参股）；4#—6#为公司自有
	7#—9#	干散货、金属矿石和煤炭、液体化工品	7#和9#系公司自有；8#系租赁经营
嵩屿港区	1#—3#	集装箱	与马士基合作经营，公司控股
刘五店港区	6#—8#	干散货	在建
客运港区	和平和运码头1#-3#（3个泊位）	客运	公司自有
	国际邮轮码头（1个泊位）	客运	公司自有
	国际客运旅游码头小轮（1个泊位）	客运	公司自有

资料来源：公司提供

六、管理分析

跟踪期内，公司在管理体制、管理制度以及领导变动等方面无重大变化。

七、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司经营状况保持稳定向好趋势。2012年公司实现营业收入54.62亿元，同比增长11.84%，主要来自①本期公司码头货物吞吐量保持增长，相应的港口装卸堆存、拖轮助靠、代理劳务和理货等港口相关业务量均有不同程度的增长；②本期公司大力拓展贸易业务使得贸易业务业务收入出现较大幅度的增长。

主营业务构成来看，港口装卸堆存、房地产和贸易业务为公司最主要的收入来源，2012年上述业务对公司主营业务收入贡献率分别为26.74%、16.04%和29.17%，其中贸易业务收入首度超过港口装卸堆存成为公司第一大收入来源。

主营业务毛利率方面，2012年公司主营业务毛利率为26.47%，同比上升0.74个百分点。港口装卸堆存和房地产业务毛利水平保持了较高水平，仍为公司毛利润的主要来源。

2013年一季度，公司实现营业收入11.04亿元，为2012年全年的20.21%；主营业务毛利率为18.36%，较2012年下滑8.11个百分点。

表2 公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元，%）

	主营业务收入（亿元）				毛利率（%）			
	2010年	2011年	2012年	13年1~3月	2010年	2011年	2012年	13年1~3月
港口装卸堆存	10.95	12.79	14.19	3.98	42.91	37.45	38.66	28.62
理货业务	0.55	0.56	0.62	0.18	33.66	35.46	27.09	33.76

	主营业务收入（亿元）				毛利率（%）			
	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 1~3 月	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 1~3 月
运输业务	1.39	1.26	2.16	0.60	-4.43	6.14	-30.74	3.15
代理业务	2.15	2.36	2.28	0.46	39.22	38.01	46.29	39.68
房地产业务	10.32	11.19	8.51	0.05	26.14	38.77	67.49	86.21
免税零售	0.17	0.19	0.19	0.04	40.98	42.71	44.91	42.87
船舶助靠业务	1.88	2.20	2.23	0.52	51.95	49.95	45.43	45.17
加工冷藏业务	0.09	0.09	0	0	26.48	-47.73	--	--
信息投资业务	1.15	0	0	0	27.47	--	--	--
工程施工	2.39	2.88	3.41	1.26	22.02	4.47	6.13	7.04
贸易	6.01	10.69	15.48	3.35	4.21	2.48	2.20	2.53
建材业务	2.16	3.48	3.99	0.59	5.55	7.73	18.23	25.86
其他	0.19	0.23	0	0	100.00	100.00	--	--
合 计	39.98	47.91	53.07	11.04	26.37	25.73	26.47	18.36

资料来源：公司审计报告

注：1. 2011年以来公司信息投资业务收入为零主要是由于厦门市信息投资集团有限公司划出所致；

2. 2012年以来加工冷藏业务收入为零主要由于厦门水产集团公司整体划出。

3. 2012年公司下属子公司厦门港务海运有限公司经营运输业务，由于处于前期业务扩张阶段，投入成本大，导致毛利率为负。

2.港口装卸堆存

公司是厦门港区主要的运营主体，跟踪期内公司运营的码头生产运行情况良好，货物吞吐量保持上升，但欧债危机持续蔓延以及中国宏观经济增长趋缓导致内贸集装箱和外贸散货吞吐量增速较往年有所回落。2012年公司完成货物吞吐量8150.62万吨，同比增长9.04%，增速同比回落1.28个百分点；完成集装箱吞吐量517.65万TEU，同比增长10.31%，增速同比回落3.09个百分点。

受益于吞吐量的稳定增长，2012年公司港口装卸堆存业务实现收入同比增长10.95%，为14.19亿元；毛利率为38.66%，同比上升1.21个百分点。2013年1~3月公司港口装卸堆存业务实现收入3.98亿元，为2012年全年的28.05%；毛利率为28.62%，较2012年下降10.04个百分点，主要由于公司下属的东渡分公司毛利较高的货种石材、铜精矿作业量大幅减少。

集装箱业务方面，2012年公司合并范围新增厦门嵩屿集装箱码头有限公司对公司集装箱吞吐量增长有一定贡献。从业务结构来看，2012年公司完成外贸集装箱401.76万TEU，同比增长4.37%，增速同比上升0.86个百分点；占总吞吐量的77.61%，外贸集装箱仍是主要的收入来源。同期，内贸集装箱吞吐量完成115.89

万TEU，同比增长18.40%，增速受中国宏观经济增速放缓影响同比大幅回落30.33个百分点，但仍远高于外贸箱。同期，公司完成散杂货吞吐量2317.15万吨，同比增长7.96%，增速同比回落2.98个百分点，其中煤炭、石材及铁矿石业务仍是主要的货种。

目前厦门港区与公司竞争集装箱业务的运营主体包括中远太平洋、和记黄埔和马士基等，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，影响了公司盈利水平。厦门市国资委拟于2013年完成对厦门港口资源整合，整合后的港口运营公司（主要是集装箱业务）将由公司控股统一经营。目前资产的评估工作已完成，项目已经上报国家发改委及国家商务部审批。新成立的港口运营公司预计2013年下半年正式营业。目前公司集装箱业务量约占厦门港区总额的70%左右，整合后市场份额将显著上升，形成相对垄断市场地位，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，公司港口装卸业务收入及利润有望实现较大幅度增长。

旅客运输方面，公司运营的厦门海峡邮轮中心拥有一座前沿底标高为-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。2012年公司完成旅

客吞吐量84.39万人次。为加快推动建设海峡邮轮母港，满足未来邮轮产业的发展需求，厦门市政府拟结合东渡码头片区改造对现有邮轮码头--国际邮轮中心（该码头隶属公司）进行改扩建与升级转型，目前正着手开展邮轮母港规划等前期工作。2011年9月7日，公司与合作方--中仑环球邮轮投资开发有限公司签订《合作建

设厦门国际邮轮母港项目协议书》，协议约定项目合作内容主要包括引进与经营邮轮以及改造码头。国际邮轮母港已于2012年3月份实现航线常态化运营，全年已确定开航21个航次，主要航线将从台湾地区延伸至日韩和东南亚。预计未来以厦门为母港的邮轮靠泊量及旅客人流量有望实现快速增长。

表3 2012~2013年3月公司港口运营指标（单位：万吨、TEU、%）

年份	2011 年	2012 年	2012 年同比增长	2012 年占厦门港区比例（%）	2013 年 1~3 月
货物吞吐量	7474.90	8150.62	9.04%	47.31	1963.10
集装箱	482.82	517.65	7.22%	71.88	116.32
其中：外贸箱	384.94	401.76	4.37%	--	94.37
内贸箱	97.88	115.89	18.40%	--	21.95
散杂货	2146.21	2317.15	7.96%	23.89	635.34

资料来源：公司审计报告

3.房地产业务

近年来，公司房地产业务逐步确认收入对公司整体营业收入及利润规模贡献较大。2012年公司房地产业务实现收入8.51亿元，主要来自国际邮轮城二期项目住宅、写字楼、车位的销售。

根据厦门市政府【2011】256号会议纪要文件以及厦门市国土资源与房产管理局“厦国土房函【2011】218号”文件，同意对公司于2007年取得的厦门港务大厦项目按完全出让方式处置，该项目建筑面积57050平方米，土地用途为办公。未来港务大厦将成为公司房地产业务新的利润增长点。

国际邮轮城项目共分二期，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。国际邮轮城项目土地是厦门市政府于2006年初挂牌出让的2006G01地块（分为A1、A2、A3、A4地块四部分），用途为居住、办公、商业、酒店，总占地面积10.29万平米，规划建筑面积28.70万平米。目前公司已全部缴清土地出让价款共计12.13亿元。项目《建设用地规划许可证》、《建设工程规划许可证》、《国有土地使用权证》及《施工

许可证》四证均齐全。项目一、二期自有资金已全部到位。

国际邮轮城项目二期 A1 地块占地面积 6.56 万平方米，建筑面积约 27.73 万平方米，其中地上建筑面积 16.69 万平方米。项目总投资 17 亿元，其中项目资本金 5.1 亿元，规划建筑用途为住宅、写字楼、商场和车库。住宅部分已销售 623 套，销售率 99.84%，销售均价 16530 元/平方米，其中销售款已于 2011 年度和 2012 年度确认收入。公司将于 2013 年完成国际邮轮城二期写字楼、车位以及商场的销售，预计确认收入约 13 亿元。

目前公司在建的房地产项目为港务大厦工程和国际邮轮城（二期）商场项目。除此上述项目外，公司房地产业务没有土地储备以及拟建的商业或住宅项目。未来公司将结合厦门市国际邮轮母港以及东南国际航运中心建设，根据房地产市场情况及政府相关政策，选择性地参与相关房地产开发业务。未来中长期房地产业务持续发展能力有待观察。

4.贸易业务

跟踪期内，公司积极拓展大宗贸易业务，

公司贸易业务主要通过厦门港务发展股份有限公司、厦门港务贸易有限公司和厦门水产集团有限公司等子公司经营，贸易产品主要包括钢材、水泥、化工产品（金属硅等），其中钢材贸易占比超过50%。2012年公司实现贸易业务收入15.48亿元，同比增长44.48%。公司贸易业务毛利率较低，2012年为2.20%。

在贸易业务结算模式上，公司为有效控制业务风险，均要求下游客户交存一定比例的保证金，采购的货物均储存在指定的仓库（一般为公司自有的仓库），确保控制货权，下游客户交付剩余货款后方可提货。同时为避免价格波动造成的损失，大宗货物交易会合同约定要求下游客户在出现货物跌价时及时补交保证金。公司的上游采购商包括首钢、日照钢铁、本溪钢铁等大型钢铁生产企业，下游客户包括众多贸易及生产企业。

公司对贸易业务的定位为：“港贸结合、以贸促港”。货物通过厦门港口，将给公司带来装卸搬运、理货、仓储等一系列的码头业务，从而一定程度促进公司主业的发展。同时，为控制经营风险，公司有选择性地经营与公司港口物流供应链关联度高的业务品种，并及时调整贸易业务经营规模。

5. 重大事项

资产划出

根据厦门市国资委《关于厦门水产集团有限公司无偿划转的批复》（厦国资产【2012】225号）文件，原纳入公司合并报表范围内的厦门水产集团有限公司（公司持股100%）于2012年整体划转至夏商集团有限公司。截至2012年底，厦门水产集团有限公司已完成股权划转手续。截至股权划转基准日（2011年12月31日），厦门水产集团资产总额3.86亿元、2011年实现营业收入0.21亿元、利润总额-0.08亿元。上述股权划转导致公司所有者权益减少22166.2万元（资本公积9983.46万元、未分配利润12183.74万元）。

根据厦门市人民政府办公厅《关于厦门国际信托有限公司和厦门市担保有限公司国有股权划转相关办理事项的通知》（厦府办【2012】74号）文件，原纳入公司合并表表范围内的厦门市担保有限公司（以下简称“厦门担保”，公司持股100%）整体划转至厦门市金财投资有限公司。上述股权划转于2012年12月27日完成工商变更手续。截至股权划转基准日（2011年12月31日），厦门担保资产总额3.00亿元、2011年实现营业收入0.23亿元、利润总额0.15亿元。上述股权划转导致公司所有者权益下降20995.97万元（资本公积20064.73万元、未分配利润931.24万元）。

根据厦门市人民政府办公厅《关于厦门国际信托有限公司和厦门市担保有限公司国有股权划转相关办理事项的通知》（厦府办【2012】74号）文件，公司持有的长期股权投资企业厦门国际信托有限公司（以下简称“厦门国际信托”）39%的股权划转至厦门市金财投资有限公司。截至股权划转基准日（2011年12月31日），公司对厦门国际信托投资成本为4.90亿元、账面价值6.93亿元。截至2012年底，厦门国际信托已完成股权划转手续，目前公司仍持有其10%的股权（2012年底账面价值1.25亿元）。上述股权划转导致所有者权益下降48621.24万元（资本公积）。

公司厦府办【2012】74号文件明确了公司因厦门国际信托和厦门担保股权划转造成的净资产减少首先由厦门市财政局从海沧区回购的海沧保税港区东集中查验区经营性资产给予补偿，不足部分从公司和厦门金源投资集团有限公司2012年起上缴的国有资本经营收益以增加资本金的形式给予补偿，直至补足为止。相关经营资产主要是提供给子公司厦门港海沧集装箱查验服务有限公司使用的堆场及配套建筑，资产总额约2亿元，预计将于2013年底完成相关划转事宜。2012年公司收到厦门市财政局拨付的对厦门国际信托股权划转的补偿款7463.00万元。

截至2012年底，上述资产划转事项导致公司所有者权益合计减少91783.47万元。

东渡港区土地收储

根据公司下属三级子公司厦门港务 2012 年度第四次临时股东大会审议通过的《关于<东渡码头相关土地和资产收储方案>的议案》和厦门市国土资源与房产管理局、厦门市财政局于 2012 年 11 月 1 日印发的《关于同意有偿收储邮轮母港一期项目涉及厦门港务发展股份有限公司土地方案的批复》（厦国土房【2012】342 号）文件，按照厦门市政府关于建设厦门国际邮轮母港项目的工作安排，厦门市土地发展中心拟代表厦门市政府对厦门港务运营的位于厦门国际邮轮母港规划区域内的东渡码头 1#—4# 泊位相关土地、资产实施搬迁和收储，并根据厦门市国有土地收储的有关规定向公司支付土地使用权及土地上全部附着物收储补偿款。本次收储地块位于厦门市东渡路，占地面积约 31.50 万平方米。

本次收储以评估确定的相关土地使用权和资产的价值作为收储补偿款的确定依据。据福建联合中和资产评估有限公司（具有证券期货业务资格）出具的《邮轮母港一期项目用地厦门港务发展股份有限公司东渡分公司资产征收补偿评估报告书》（CPV 福建联合中和泉资评字[2012]第 032 号），以 2012 年 8 月 30 日为评估基准日，本次土地收储涉及的土地、房屋、地上构筑物、苗木、设备等资产的补偿价值总计为人民币 92573.79 万元。加之补偿厦门港务经营损失和人员过渡费 3519.80 万元，本次厦门港务可获得的实际收储补偿款合计 96093.59 万元。

根据厦门市土地发展中心与厦门港务拟订的《土地收储协议》，协议书生效后（2012 年

11 月 1 日生效）30 日内，厦门市土地发展中心向厦门港务支付补偿款总价的 20%；60 日内，再支付补偿款总价的 10%；其余 70% 补偿款根据土地及构筑物移交时间、结合海沧 20#、21# 泊位工程进度向支付。截至 2012 年底，厦门港务已陆续收到补偿款 19218.76 万元。

东渡港区 1#—4# 泊位主要从事石材、钢材、水泥、化肥、金属/非金属矿石、粮食等散杂货种和内贸集装箱的装卸业务。本次土地收储完成后，东渡港区 1# 泊位内贸集装箱业务将转移至公司租赁的嵩屿港区 3# 泊位；海沧港区 20#、21# 泊位（拟建）将承接东渡港区 2#—4# 泊位的散杂货业务。被收储泊位与拟搬迁泊位的基本情况详见表 7。

从本次土地收储对公司业务影响来看，一方面，由于拟搬迁安置泊位在靠泊能力、年设计通过能力等方面明显优于被收储泊位，本次收储有利于公司加快现有泊位由通用型向大型化、深水化、专业化转化，为散杂货业务和内贸箱业务拓展规模化经营提供基础条件。另一方面，根据《土地收储协议》，在搬迁过渡期内（即双方约定的交地期限：收储协议生效后 30 个月内），东渡港区 1#—4# 泊位正常经营，因此公司经营业绩不会受到重大不利影响。

同时，联合资信关注到，由于拟搬迁的海沧 20# 和 21# 泊位上尚未开工，项目建设需要履行交通运输部、各级政府投资主管部门、地方港口行政管理部门、土地管理部门等政府部门的批准/核准/备案手续，因此存在一定政策风险。另外，由于厦门港务是厦门港区内唯一经营内贸集装箱业务的企业，考虑到近年来公司内贸集装箱吞吐量增长较快，拟搬迁的嵩屿 3# 泊位未来可能出现通过能力不足，从而影响公司内贸集装箱业务经营。

表 4 东渡港区被收储泊位与拟搬迁泊位的基本情况

类别	泊位名称	主要用途	靠泊能力 (单位：万吨)	年设计通过能力
被收储泊位	东渡 1#	集装箱	15000	120 万吨/15 万 TEU
	东渡 2#	粮食	50000	120 万吨/15 万 TEU

	东渡3#	通用	50000	120万吨/15万TEU
	东渡4#	通用	15000	120万吨/15万TEU
	合计	--	--	320万吨/15万TEU
拟搬迁泊位	嵩屿3#泊位	集装箱	100000	60万TEU
	海沧20#泊位	粮食	70000	180万吨
	海沧21#泊位	通用	50000	270万吨
	合计	--	--	450万吨/60万TEU

资料来源：公司提供

6. 项目建设

近两年，公司在港口设施建设方面保持了较大投入。目前公司在建的主要项目包括①嵩屿港区二期岸壁工程和厦门刘五店南部港区散杂货泊位工程；②为厦门市政府代建的厦门新站交通枢纽配套工程（主站房）、厦门新站交通枢纽配套工程（南北广场）和后溪长途汽车站工程；③国际邮轮城（二期）商场项目和港务大厦工程。

目前公司所有基建项目计划总投资 65.98 亿元，其中贷款 43.88 亿元、自筹 22.10 亿元。截至 2013 年 3 月底，上述项目已完成投资 50.56 亿元，未来计划仍需投入 15.42 亿元，其中港口设施建设仍需投入 10.08 亿元；为政府代建项目仍需投入 3.04 亿元；房地产项目仍需投入 2.04 亿元。总体看，未来公司投资规模较大，存在一定对外融资压力。

表 5 截至 2013 年 3 月底，公司在建项目投资情况（单位：亿元）

项目名称	项目批文	项目 总投资	资金来源		2013 年 3 月末已投资	未来 投入
			自筹	贷款		
在建项目						
嵩屿港区二期岸壁工程	厦海发投[2005]函 63 号	13.66	4.10	9.56	9.90	3.76
厦门刘五店南部港区散杂货泊位工程	厦发改投资[2008]函 116 号	15.48	4.64	10.84	9.16	6.32
港务大厦工程	厦发改投资[2006]函 16 号	4.16	1.25	2.91	3.90	0.26
厦门新站交通枢纽配套工程（南北广场）	厦发改投资[2007]749 号	9.85	2.94	6.86	7.51	2.34
后溪长途汽车站	厦发改投资[2010]278 号	2.61	0.8	1.81	1.91	0.70
国际邮轮城二期	厦发改投[2006]158 号	20.22	8.32	11.90	18.18	2.04
合计	—	65.98	22.10	43.88	50.56	15.42

资料来源：公司提供

总体看，跟踪期内，在港口吞吐量的稳定增长以及贸易业务量大幅上升带动下，公司整体经营业绩稳定向好。未来随着在建的房地产收入逐步确认、码头项目相继投入运营、国际邮轮母港常态化运营以及厦门港区资源整合等利好因素影响，公司经营状况有望保持良好的发展态势。

八、财务分析

公司提供的 2012 年财务报表已经天健正信会计师事务所审计，并出具了标准无保留意

见的审计报告；2013 年 1~3 月财务数据未经审计。

截至 2012 年底，纳入公司合并范围内的二级子企业 20 家，较 2011 年减少 2 家：系厦门水产集团有限公司和厦门市担保投资有限公司划出；增加 2 家：厦门金澳船舶自来水供应有限公司（之前该企业处于暂停营业状态，现经整改已恢复营业，因此重新纳入并表范围）和厦门嵩屿集装箱码头有限公司。截至 2013 年 3 月底，公司合并范围较 2012 年底无变化。整体看，资产划转对公司财务数据影响较大。

截至2012年底，公司（合并）资产总额219.36亿元，所有者权益85.49亿元（含少数股东权益33.57亿元）；2012年公司实现营业收入54.62亿元，利润总额8.74亿元。

截至2013年3月底，公司（合并）资产总额219.57亿元，所有者权益85.57亿元（含少数股东权益33.91亿元）；2013年1~3月公司实现营业收入11.04亿元，利润总额0.39亿元。

1. 盈利能力

跟踪期内，在港口吞吐量的稳定增长以及贸易业务量大幅上升带动下，公司实现营业收入同比增长11.84%，为54.62亿元；同期营业成本39.74亿元，同比增长10.46%，增幅低于营业收入1.38个百分点；同期公司营业税金同比增长42.60%，增幅高于营业收入主要是由于2012年确认国际邮轮城项目销售土地增值税同比增幅较大。2012年公司营业利润率较2011年小幅下滑0.43个百分点，为21.03%。

2012年公司期间费用为6.69亿元，同比增长30.88%，主要来自财务费用的增加；占营业收入比重为12.25%，同比上升1.78个百分点。公司期间费用控制能力有待加强。

2012年，公司实现投资收益1.73亿元，同比增长13.42%；构成主要为长期股权投资收益1.62亿元，同比增长18.96%，其中以权益法核算确认的长期股权投资收益1.56亿元，主要来自（2012年公司仍按原持股比例享有厦门国际信托前三季度账面净损益），同比增长18.68%。从实现质量来看，2012年公司取得投资收益收到的现金1.25亿元，投资收益现金实现质量良好。

2012年公司实现营业外收入2.44亿元，构成主要包括政府补助1.04亿元（以内贸集装箱增量补贴和港内驳运补贴为主）和非流动资产处置利得1.19亿元（中心渔港项目建设用地拆迁补偿收入和福厦铁路厦门公铁大桥征地拆迁补偿收入）。

2012年公司所得税分别同比增长56.56%，

主要是由于下属的国际港务享受企业所得税免税的年限到期，改为减半征收。

2012年，公司实现利润总额和净利润分别为8.74亿元和6.39亿元。2012年公司利润总额构成中，投资收益和营业外收入分别占比19.79%和27.92%，贡献程度较高。

从盈利指标来看，2012年公司净资产收益率和总资产收益率分别为7.46%和6.57%，分别同比下降0.25和上升0.09个百分点。

2013年1~3月，公司实现营业收入11.04亿元，同比增长17.70%；利润总额0.39亿元，同比下降41.56%；营业利润率17.63%，较2012年下降3.4个百分点。

总体看，跟踪期内，在贸易业务量和港口吞吐量上升带动公司收入规模保持增长，盈利能力略有下滑。投资收益和营业外收入对利润总额贡献程度较高。厦门国际信托股权划转对公司投资收益有一定影响。

2. 现金流及保障

2012年，公司经营活动现金流入量为62.67亿元，同比增长41.04%，主要来自销售商品、提供劳务收到的现金；2012年公司经营活动现金流出为49.65亿元，同比增长19.93%，增幅低于现金流入量；同期公司经营活动产生的现金流净额同比增长329.41%，为13.02亿元。2012年公司现金收入比为96.70%，同比大幅上升，主要由于房地产项目预售款增加，2011年房地产项目预售款较少。整体看，公司收入实现质量一般。

跟踪期内公司在建项目较多，整体投资规模较大，投资活动产生的现金流出保持较高水平。2012年，公司投资活动产生的现金流入量6.08亿元，同比上升80.81%，主要是处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额较上年大幅增加所致。2012年投资支付的现金主要是下属的国际港务收购厦门嵩屿集装箱码头25%的股权款5.3亿元；富邦财险20%的股权投资款1亿元；前场铁路货场股权投资款

0.96 亿元。2012 年投资活动现金流出合计 21.68 亿元，同比增长 47.21%；同期投资活动现金净流出金额为 15.61 亿元。

2012 年公司筹资活动前现金流量净额为 -2.59 亿元，经营活动产生的现金流量净额无法满足投资活动需求。2012 年公司筹资活动现金流入量同比增长 167.57%，为 74.54 亿元；其中发行债券收到的现金包括 2012 年 8 月发行的 15 亿元非公开定向债务融资工具“12 厦港务 PPN001”和 2012 年 10 月发行的 12 亿元中期票据“12 厦港务 MTN1”；收到其他与筹资活动有关的现金主要为厦门市财政局拨付的股权划转补偿款。2012 年公司筹资活动产生的现金流出量 70.32 亿元，同比增长 203.38%，主要是偿还债务支付的现金大幅增加所致；同期公司筹资活动现金净流入 4.22 亿元。

2013 年 1~3 月，公司经营活动现金流入和流出量分别为 16.70 亿元和 16.50 亿元，净流入 0.20 亿元；投资活动现金流出规模大于流入，合计净流出为 0.81 亿元；筹资活动现金流净额表现为净流入，合计 0.60 亿元。

总体看，跟踪期内公司经营活动现金流量净额同比有所增长；收入实现质量一般。现阶段，公司在建项目较多，资金需求规模大，存在一定的对外融资需求。

3. 资本及债务结构

资产质量

截至 2012 年底，公司资产总额 219.36 亿元，同比增长 12.02%，其中流动资产占比为 29.39%，非流动资产占比为 70.61%。公司资产构成仍以非流动资产为主，符合港口运营企业特点。

截至 2012 年底，公司流动资产合计 64.45 亿元，同比增长 13.85%，构成主要包括货币资金（占 40.55%）、应收账款（占 14.74%）、其他应收款（占 14.80%）和存货（占 22.15%）

截至 2012 年底，公司货币资金 26.13 亿元，同比增长 20.01%。应收账款余额 12.23 亿元，

同比增长 50.25%，主要由于主营业务收入规模增长导致相应的应收款增长。其他应收款余额 9.54 亿元，同比下降 4.75%，构成主要为与厦门住宅集团园博地产有限公司资金借款 4.38 亿元港务发展股权分置改革支付对价款 1.28 亿元和预付富邦财产保险有限公司投资款 1 亿元。公司其他应付款整体账龄较长。公司存货净额 14.28 亿元，同比下降 1.50%，主要由于国际邮轮城二期项目确认收入结转相应的房地产开发成本；构成主要为商品房开发成本（国际邮轮城一期尚未销售的车库和二期尚未销售的房产）和贸易业务库存商品，占比分别为 74.09%和 10.87%。公司预付款项 2.25 亿元，同比增长 39.69%，主要是由于年末子公司港务发展及港务贸易采购商品预付货款增加所致。公司其他流动资产 0.03 亿元，同比大幅下降，主要由于港务地产子公司厦门鑫海汇投资管理有限公司以银行委托贷款的方式借款给股东广州市天河房地产开发有限公司 6000 万元人民币于 2012 年 10 月 11 日到期收回。

截至 2012 年底，公司非流动资产合计 154.91 亿元，同比增长 11.28%，主要来自在建工程规模的扩大和固定资产价值的增长。构成主要包括长期股权投资（占 12.96%）、固定资产（占 45.71%）、在建工程（占 25.70%）和无形资产（占 11.20%）。

截至 2012 年底，公司长期股权投资净值 20.07 亿元，同比下降 35.13%，主要由于按权益法确认的厦门国际信托投资公司部分股权划出以及对原长期股权投资企业厦门嵩屿集装箱码头有限公司本期纳入合并报表范围。公司在建工程合计 39.82 亿元，同比增长 20.05%，主要包括：嵩屿二期工程、刘五店港口工程、厦门新站配套工程、港务大楼工程、海沧航道三期工程和海沧港区 4、5 号泊位等。无形资产合计 17.34 亿元，同比增长 36.66%，主要系在建工程转入及嵩屿集装箱合并增加。投资性房地产 2.13 亿元，同比增长 3.59%，主要由于部分自用物业本期转变用途为出租，转入投资性房

地产科目核算。公司可供出售金融资产 0.65 亿元，同比下降 64.60%。

截至 2013 年 3 月底，公司资产总额 219.57 亿元，较 2012 年底增长 0.09%，其中流动资产占比为 27.87%，非流动资产占 72.13%，与 2012 年底相比，公司资产构成变化不大。

总体看，跟踪期内公司资产规模保持稳步增长，构成相对稳定，整体资产质量保持良好水平。

所有者权益

截至 2012 年底，公司所有者权益合计 85.49 亿元，同比下降 0.27%，其中归属于母公司所有者权益占 60.73%；少数股东权益占 39.27%。截至 2012 年底，公司归属母公司所有者权益 51.92 亿元，同比下降 11.06%，主要来自股权划转导致的资本公积和未分配利润减少；其中实收资本占 59.70%、资本公积占 2.74%、未分配利润占 31.75%、盈余公积占 5.69%。少数股东权益同比增长 22.74%，主要由于公司持股 75% 的厦门嵩屿集装箱码头有限公司纳入合并报表范围。

截至 2012 年底，公司资本公积同比下降 83.03%，其中本期增加其他资本公积 1.21 亿元主要包括①公司收到厦门港口管理局拨给的港口建设费款 1194.00 万元；②收到厦门市财政局拨付 7463.00 万元和 3000.00 万元增加国有资本金，分别作为厦门国际信托和 2011 年厦门信息投资公司股权划出的补偿。本期资本公积下降主要由于①厦门担保公司投资股权划出，核减资本公积 20064.73 万元；②厦门国际信托公司投资股权划出，核减资本公积 48621.24 万元。③水产集团股权划出核减资本公积 9983.46 万元。

截至 2013 年 3 月底，公司所有者权益合计 85.57 亿元，较 2012 年底小幅增长 0.08%，主要来自未分配利润的增长。

总体看，跟踪期内公司下属部分子公司股权划转对公司所有者权益稳定性有一定影响。

负债

截至 2012 年底，公司负债合计 133.87 亿元，同比增长 21.60%，其中流动负债合计占 38.91%，非流动负债合计占 61.09%。与 2011 年相比，非流动负债占比已超过流动负债。

截至 2012 年底，公司流动负债合计 52.09 亿元，同比下降 10.44%，主要由于计入其他流动负债的 6 亿元短期融资券“11 厦港务 CP001”到期兑付。公司流动负债主要包括应付账款（占 14.57%）、其他应付款（占 29.56%）、短期借款（占 9.55%）、预收款项（占 6.89%）、应交税费（占 9.02%）和一年内到期的非流动负债（占 19.47%）。

截至 2012 年底，公司应付账款合计 8.05 亿元，同比下降 1.05%，主要为厦门外代代理业务形成的代收代付的运费及港口使费；预收款项 3.59 亿元，同比增长 49.72%，主要是港务发展子公司港务贸易预收销售款、厦门外代预收代理费以及港务建设子公司港务地产预收售房款增加。公司其他应付款 15.40 亿元，同比增长 23.05%，主要来自公司代厦门市财政局付厦门新站主站房代建工程款和厦门市财政局代收港务发展偿还市财政款项以及代购消防船款项。公司一年内到期的非流动负债 10.14 亿元，同比下降 48.76%，主要由于信用借款和保证借款到期偿还。

截至 2012 年底，公司非流动负债 81.78 亿元，同比增长 57.48%，主要来自应付债券增长。截至 2012 年底，公司长期借款 27.99 亿元，同比增长 6.67%，其中信用借款、保证借款和委托贷款借款占比分别为 81.53%、10.90% 和 0.72%。专项应付款 8.14 亿元，全部为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。应付债券 42.88 亿元，同比增长 187.22%，主要来自 2012 年 8 月发行的 15 亿元非公开定向债务融资工具“12 厦港务 PPN001”和 2012 年 10 月发行的 12 亿元中期票据“12 厦港务 MTN1”。

表 6 截至 2013 年 3 月底，公司应付债券明细情况

简称	存续期	期限	额度
09 厦港务 MTN2	2009/07/01-2014/07/01	5 年	11 亿元
11 厦港务 MTN1	2011/12/29-2014/12/29	3 年	4 亿元
12 厦港务 MTN1	2012/10/17-2015/10/17	3 年	13 亿元
12 厦港务 PPN001	2012/08/21-2015/08/21	3 年	15 亿元
合计	--	--	43 亿元

资料来源：审计报告

截至 2013 年 3 月底，公司负债合计 134.01 亿元，较 2012 年底增长 0.1%；从负债构成看，流动负债占 40.97%，非流动负债占 59.03%，构成较 2012 年底变化不大。

截至 2012 年底，公司全部有息债务合计 89.31 亿元，同比增长 26.36%；其中短期债务 17.42 亿元（占 19.51%）同比大幅下降；长期债务 71.89 亿元（占 80.49%），同比大幅增长，主要来自 2012 年发行的“12 厦港务 PPN001”和“12 厦港务 MTN1”中期票据。截至 2013 年 3 月底，公司全部有息债务 90.11 亿元，较 2012 年底增长 0.90%，其中短期债务 21.00 亿元（占 23.30%），较 2012 年底增长 20.55%；长期债务 69.11 亿元（占 76.70%），较 2012 年底下降 3.87%。有息债务仍以长期债务为主，期限结构相对合理。

截至 2012 年底，公司资产负债率和长期债务资本化比率分别为 61.03%和 45.68%，同比分别上升 4.79 和 12.23 个百分点；全部债务资本化比率为 51.09%，同比上升 5.90 个百分点。考虑到公司所属行业特点，公司目前负债水平和债务负担处于合理水平。截至 2013 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 61.03%、51.29%和 44.68%。

总体看，跟踪期内，公司长期债务规模上升较快，债务结构基本合理。整体负债水平和债务负担处于合理范围内。

4. 偿债能力

从短期偿债指标看，截至 2012 年底，公司流动负债同比下降 10.44%；流动资产同比增长

13.85%，由此导致的流动比率和速动比率同比分别上升 26.39 和 23.87 个百分点，分别为 123.73%和 96.33%；截至 2013 年 3 月底，公司流动比率和速动比率较 2012 年底有所下降，分别为 111.46%和 87.49%。2012 年，公司经营现金流动负债比为 24.99%，同比大幅上升，主要是经营性现金流量净额同比大幅增长以及流动负债下降所致。总体看，公司短期偿债能力正常。

从长期偿债指标看，2012 年，公司 EBITDA 为 15.36 亿元，呈现稳定增长趋势。同期公司 EBITDA/利息保障倍数为 3.29 倍，同比有所下降，因为利息支出相比上年有大幅提高；同期全部债务/EBITDA 倍数为 5.82 倍，同比有所上升。公司长期偿债能力一般。

5. 存续期内债券偿还分析

公司于 2009 年 6 月 30 日发行一期额度为 11 亿元，期限为 5 年的中期票据“09 厦门港 MTN2”；于 2011 年 12 月发行的一期额度为 4 亿元、期限为 3 年的中期票据“11 厦港务 MTN1”；于 2012 年 10 月发行一期额度为 13 亿元，期限为 3 年的中期票据“12 厦港务 MTN1”。截至目前，公司存续期内待偿还债券本金合计 28 亿元。

2012 年公司 EBITDA、经营活动现金流入量和净流量分别为存续期内待偿还债券本金总额的 0.55 倍、2.24 倍和 0.46 倍，经营活动现金流入量对公司存续债券保障能力较强。截至 2013 年 3 月底，公司现金类资产合计 26.04 亿元，剔除使用受限资金后为存续期内待偿还债券本金总额的 0.74 倍。

截至目前，公司 2014 年到期的两期债券“09 厦门港 MTN2”和“11 厦门港 MTN1”待偿还本金合计 15 亿元。2012 年公司 EBITDA、经营活动现金流入量和净流量分别为“09 厦门港 MTN2”和“11 厦门港 MTN1”待偿还本金的 1.02 倍、4.12 倍和 0.87 倍，公司经营活动现金流入量和 EBITDA 对 2014 年待偿还债券本金

覆盖倍数高。截至 2013 年 3 月底，公司现金类资产合计 26.04 亿元，剔除使用受限资金后为“09 厦门港 MTN2”和“11 厦门港 MTN1”待偿还本金的 1.39 倍，保障能力较强。

截至 2013 年 3 月底，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 0.35 亿元，担保比率为 0.41%，公司或有负债风险较小。

截至 2013 年 3 月底，公司合并口径共获得各商业银行授信额度合计 110.70 亿元，其中未使用额度为 80.67 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深市上市公司。此外，2007 年以来，公司已在银行间债券市场成功发行 4 期中期票据和 4 期短期融资券。总体看公司在资本市场具有较强的融资能力，直接融资渠道畅通。

港务 MTN1” AA⁺的信用等级。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（报告编号为：B-201301275216），截至 2013 年 1 月 9 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

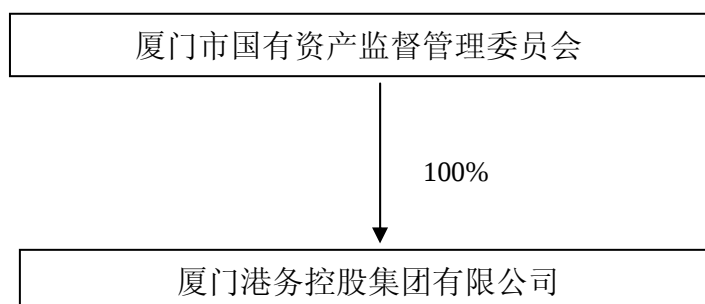
公司作为厦门港区最主要的港口运营企业，港口资源条件优越、配套物流体系较为完善、区域市场份额较高。未来随着在建的房地产收入逐步确认、码头项目相继投入运营、国际邮轮母港常态化运营以及厦门港区资源整合等利好因素影响，公司经营状况有望保持良好的发展态势。

总体看，公司抗风险能力很强。

九、结论

综合考虑，联合资信维持公司 AA⁺的主体长期信用等级，评级展望为稳定；并维持“09 厦港务 MTN2”、“11 厦港务 MTN1”和“12 厦

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 2012 年底纳入合并报表范围的二级子公司基本情况

序号	企业名称	持股比例	享有表决权	注册资本 (万元)	投资额 (万元)
1	厦门国际港务股份有限公司	62.46%	62.46%	272620	191515.87
2	厦门港务集团石湖山码头有限公司	100%	100%	4000	4000
3	厦门港务集团和平旅游客运有限公司	100%	100%	1000	1000
4	厦门兴港房地产开发公司	100%	100%	600	600
5	厦门港务建设有限公司	100%	100%	12300.00	76711.50
6	厦门海德拆船有限公司	100%	100%	449	449
7	厦门港务集团劳动服务有限公司	100%	100%	375	375
8	物业招待所	100%	100%	10	10
9	厦门高崎港务公司	100%	100%	122.43	122.43
10	厦门货运枢纽中心有限公司	100%	100%	2,000	2000
11	厦门市杏林建材综合厂	100%	100%	228	228
12	厦门海鸿石化码头有限公司	100%	100%	3000	3000
13	厦门港刘五店码头公司	100%	100%	60	60
14	厦门嵩屿集装箱码头有限公司	75%	75%	168000	137000.08
15	海峡创业投资有限公司	100%	100%	3000	3,000
16	厦门港务集团机电工程有限公司	100%	100%	500.00	515.30
17	厦门港务海运有限公司	100%	100%	10000.00	10000.00
18	厦门港务海翔码头有限公司	100%	100%	6000.00	6000.00
19	厦门港务海亿码头有限公司	100%	100%	27800.00	27800.00
20	厦门港务海通码头有限公司	100%	100%	1000.00	1000.00

附件 2-1 2010 年～2013 年 3 月公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2010 年	2011 年	2012 年	变动率 (%)	13 年 3 月
流动资产：					
货币资金	248708.88	217764.54	261336.62	2.51	252698.17
交易性金融资产	70.32	15.64	0.00	-100.00	0.00
应收票据	2549.33	4129.14	9047.24	88.38	7666.38
应收账款	70948.29	75888.27	94979.55	15.70	86176.43
预付款项	16514.37	16076.22	22457.23	16.61	31479.19
应收利息	601.04	371.05	797.67	15.20	1084.63
应收股利	614.49	614.49	17397.13	432.09	17397.13
其他应收款	103952.10	100158.47	95402.34	-4.20	83602.70
存货	167977.08	144933.68	142753.78	-7.81	131652.31
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他流动资产	11.24	6135.90	300.90	417.30	300.90
流动资产合计	611947.15	566087.40	644472.45	2.62	612057.83
非流动资产：					
可供出售金融资产	18737.56	18350.66	6496.89	-41.12	6473.89
持有至到期投资	21706.81	12354.52	0.00	-100.00	23.00
长期应收款	0.00	3680.91	13671.25		26495.12
长期股权投资	289942.86	309460.06	200735.18	-16.79	212969.61
投资性房地产	23929.12	20605.05	21345.63	-5.55	24987.97
固定资产	564803.84	559119.59	708169.93	11.97	695782.34
在建工程	255326.15	331680.71	398193.07	24.88	421751.80
工程物资	7.52	0.00	0.00	-100.00	0.00
固定资产清理	235.74	217.26	51.68	-53.18	51.68
无形资产	128178.38	126914.77	173442.42	16.32	168552.43
开发支出	0.00	0.00	0.00		0.00
商誉	2652.97	2510.88	10352.39	97.54	10352.39
长期待摊费用	916.16	1154.14	1293.23	18.81	2566.15
递延所得税资产	6394.89	6024.83	9924.59	24.58	9924.59
其他非流动资产	0.00	0.00	5435.20		3759.00
非流动资产合计	1312831.99	1392073.37	1549111.45	8.63	1583689.96
资产总计	1924779.14	1958160.76	2193583.90	6.75	2195747.79

附件 2-2 2010 年~2013 年 3 月
 公司合并资产负债表（负债和所有者权益）
 （单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2010 年	2011 年	2012 年	变动率（%）	13 年 3 月
流动负债：					
短期借款	21234.50	20256.47	49760.21	53.08	125429.71
交易性金融负债	635.55	365.82	122.49	-56.10	122.49
应付票据	21416.10	16586.64	22964.64	3.55	26082.32
应付账款	76682.37	81428.76	80574.29	2.51	66197.20
预收款项	135456.47	23958.40	35870.18	-48.54	42352.84
应付职工薪酬	19355.50	20678.90	21368.28	5.07	11161.16
应交税费	17330.81	28508.26	46999.31	64.68	36660.08
应付利息	6456.07	5249.36	7270.76	6.12	14198.44
应付股利	265.15	436.98	368.23	17.85	505.36
其他应付款	108158.68	125129.26	153975.97	19.32	168077.25
一年内到期的非流动负债	32477.57	197861.59	101385.29	76.68	58338.74
其他流动负债	60997.87	61114.13	197.23	-94.31	0.00
流动负债合计	500466.64	581574.57	520856.87	2.02	549125.61
非流动负债：					
长期借款	252446.91	262422.40	279916.96	5.30	252180.66
应付债券	228419.03	149303.15	428833.71	37.02	428833.71
长期应付款	683.10	681.44	10104.00	284.60	10104.00
专项应付款	84975.23	80359.15	81356.05	-2.15	81356.05
预计负债	1779.66	2651.93	62.87	-81.20	62.87
递延所得税负债	2445.94	1769.79	883.97	-39.88	883.97
其他非流动负债	22554.23	22146.77	16673.86	-14.02	17507.07
非流动负债合计	593304.11	519334.64	817831.42	17.41	790928.33
负债合计	1093770.75	1100909.21	1338688.30	10.63	1340053.94
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本（或股本）	310000.00	310000.00	310000.00	0.00	310000.00
资本公积	80780.43	83983.57	14252.00	-58.00	13534.90
专项储备	154.16	322.03	539.36	87.05	587.11
盈余公积	15604.52	20120.22	29585.19	37.69	29585.19
未分配利润	152584.55	169349.47	164844.21	3.94	162926.47
外币报表折算差额	-0.86	0.00	0.00	-100.00	0.00
归属于母公司所有者权益合计	559122.81	583775.30	519220.76	-3.63	516633.67
少数股东权益	271885.58	273476.25	335674.85	11.11	339060.18
所有者权益（或股东权益）合计	831008.39	857251.55	854895.61	1.43	855693.85
负债和所有者权益（或股东权益）总计	1924779.14	1958160.76	2193583.90	6.75	2195747.79

附件 3 2010 年~2013 年 3 月公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率 (%)	13 年 1~3 月
一、营业收入	405867.29	488356.66	546171.56	16.00	110414.43
减: 营业成本	296758.37	359724.03	397350.93	15.71	90138.97
营业税金及附加	18135.99	23813.31	33957.69	36.84	808.61
销售费用	5105.15	1289.02	1338.68	-48.79	399.19
管理费用	29263.80	33491.09	37346.80	12.97	9406.94
财务费用	10444.31	16347.70	28193.65	64.30	7770.23
资产减值损失	2107.97	-707.70	960.30	-32.50	-29.17
加: 公允价值变动收益(损失以“—”号填列)	65.10	257.93	267.69	102.79	0.00
投资收益(损失以“—”号填列)	14445.89	15215.03	17256.19	9.30	-73.19
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	12396.78	13113.48	15580.40	12.11	95.52
汇兑收益(损益以“—”号添列)					
二、营业利润(亏损以“—”号填列)	58562.68	69872.16	64547.40	4.99	1846.49
加: 营业外收入	20075.29	11913.20	24446.19	10.35	2063.38
减: 营业外支出	1518.63	1632.32	1597.24	2.56	52.35
其中: 非流动资产处置损失	48.82	465.32	1106.30	376.03	0.00
三、利润总额(亏损总额以“—”号填列)	77119.33	80153.04	87396.35	6.45	3857.51
减: 所得税费用	13070.90	15040.86	23547.23	34.22	2389.92
加: 未确认的投资损失					
四、净利润(净亏损以“—”号填列)	64048.43	65112.18	63849.12	-0.16	1467.60
少数股东损益	19591.89	20608.35	24619.38	12.10	-1917.74
归属于母公司所有者的净利润	44456.54	44503.83	39229.74	-6.06	3385.33

附件 4-1 2010 年~2013 年 3 月公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率 (%)	13 年 1~3 月
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	451139.90	381463.73	528139.49	8.20	136822.85
收到的税费返还	1028.27	952.01	1598.00	24.66	88.29
收到其他与经营活动有关的现金	68820.84	61888.39	96921.06	18.67	30092.91
经营活动现金流入小计	520989.00	444304.13	626658.54	9.67	167004.05
购买商品、接受劳务支付的现金	180000.50	256902.18	305239.17	30.22	85693.95
支付给职工以及为职工支付的现金	65167.46	73366.09	80941.49	11.45	29777.97
支付的各项税费	43234.22	31060.39	46272.54	3.45	16303.96
支付其他与经营活动有关的现金	39916.16	52661.18	64032.34	26.66	33251.51
经营活动现金流出小计	328318.33	413989.84	496485.54	22.97	165027.38
经营活动产生的现金流量净额	192670.67	30314.29	130173.00	-17.80	1976.67
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	14674.70	20379.73	9568.54	-19.25	0.00
取得投资收益收到的现金	18671.67	11613.42	12510.44	-18.15	3455.72
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	20080.03	826.73	28630.23	19.41	3.77
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额		310.08	6746.87		3860.50
收到其他与投资活动有关的现金	706.25	469.27	3294.71	115.99	1853.44
投资活动现金流入小计	54132.64	33599.23	60750.79	5.94	9173.44
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	108445.74	87650.14	102637.58	-2.71	13331.13
投资支付的现金	34229.97	41517.44	111478.05	80.46	823.91
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额					0.00
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	18119.02	2697.99		3119.78
投资活动现金流出小计	142675.70	147286.60	216813.62	23.27	17274.82
投资活动产生的现金流量净额	-88543.06	-113687.37	-156062.83	32.76	-8101.39
三、筹资活动产生的现金流量:					0.00
吸收投资收到的现金	6275.00	200.00	3294.00	-27.55	69304.09
取得借款收到的现金	223558.40	271980.16	452669.61	42.30	119.24
发行债券收到的现金			279160.00		69423.33
收到其他与筹资活动有关的现金	4635.48	6411.71	10292.58	49.01	62482.49
筹资活动现金流入小计	234468.88	278591.87	745416.19	78.30	6021.52
偿还债务支付的现金	240896.60	175817.48	640647.96	63.08	3488.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	45696.25	55986.92	62594.98	17.04	71992.01
支付其他与筹资活动有关的现金	1000.00	0.00	0.00		-2568.68
筹资活动现金流出小计	287592.85	231804.40	703242.95	56.37	54.95
筹资活动产生的现金流量净额	-53123.97	46787.46	42173.25		5966.57
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	324.86	574.49	84.01	-49.15	54.95
五、现金及现金等价物净增加额	51328.50	-36011.12	16367.43	-43.53	-103.20
加: 期初现金及现金等价物余额	178655.78	229984.28	193973.16	4.20	210340.59
六、期末现金及现金等价物余额	229984.28	193973.16	210340.59	-4.37	210237.40

附件 4-2 2010 年~2012 年公司合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2010 年	2011 年	2012 年	变动率 (%)
一、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	64048.43	65112.18	63849.12	-0.16
加: 少数股东损益				
减: 未确认的投资损失				
加: 计提的资产减值准备	2107.97	-707.70	960.30	-32.50
固定资产折旧	24299.83	26595.73	29984.68	11.08
无形资产摊销	3346.51	3593.36	4092.57	10.59
长期待摊费用摊销	335.91	553.07	598.73	33.51
待摊费用减少(减:增加)				
预提费用增加(减:减少)				
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	-17976.89	-6309.57	-10761.87	-22.63
固定资产报废损失	0.00	-47.48	0.07	
公允价值变动损失(减: 收益)	-65.10	-257.93	-243.33	93.34
财务费用	14691.20	19007.53	30830.42	44.86
投资损失(减:收益)	-14445.89	-15215.03	-16309.63	6.26
递延所得税资产减少(减: 增加)	-100.89	85.89	-212.39	45.09
递延所得税负债增加(减: 减少)	0.00	363.29	2360.77	
存货的减少(减:增加)	49969.40	24027.52	4540.14	-69.86
经营性应收项目的减少(减:增加)	-4499.08	-13375.99	-44303.26	213.80
经营性应付项目的增加(减:减少)	70904.58	-73278.46	64569.34	-4.57
其他	54.67	167.88	217.33	99.39
经营活动产生的现金流量净额	192670.67	30314.29	130173.00	-17.80

附件 5 公司主要财务指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	5.92	6.36	5.94	--
存货周转次数(次)	0.07	2.30	2.76	--
总资产周转次数(次)	0.22	0.25	0.26	--
现金收入比 (%)	111.15	78.11	96.70	123.92
盈利能力				
营业利润率(%)	22.41	21.46	21.03	17.63
总资本收益率(%)	7.57	6.48	6.57	--
净资产收益率(%)	7.93	7.71	7.46	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	36.65	32.45	45.68	44.68
全部债务资本化比率(%)	42.60	45.19	51.09	51.29
资产负债率(%)	56.83	56.24	61.03	61.03
偿债能力				
流动比率(%)	122.28	97.34	123.73	111.46
速动比率(%)	88.71	72.46	96.33	87.49
EBITDA 利息倍数(倍)	2.84	4.02	3.29	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.10	5.42	5.82	--
经营现金流动负债比(%)	38.50	5.20	24.99	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.19	-0.12	-0.03	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	6.59	-2.57	-0.56	--
现金偿债倍数(倍)	2.28	2.02	2.46	0.85
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	4.74	4.04	5.70	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.75	0.28	1.18	--

附件 6 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	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	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%
经营现金流动负债比	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
现金偿债倍数	现金类资产/一年内到期的债券待偿还额
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/一年内到期的债券待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/一年内到期的债券待偿还额
现金偿债倍数	现金类资产/一年内到期的债券待偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 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

附件 7 主体长期信用等级设置及其含义

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，银行间债券市场主体长期信用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

中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。