跟 踪 评 级 公 告

联合[2015] 1770 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主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，并维持“14厦港务MTN001”AAA的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一六年七月二十六日

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中期票据跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果：AAA	评级展望：稳定
上次评级结果：AAA	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
14 厦港务 MTN001	15 亿元	2014/10/23-2017/10/23	AAA	AAA

跟踪评级时间：2016 年 7 月 26 日

财务数据

项　目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 3 月
现金类资产(亿元)	24.97	20.08	27.09	25.60
资产总额(亿元)	266.06	282.25	317.64	324.59
所有者权益合计(亿元)	113.88	126.28	135.24	137.52
短期债务(亿元)	42.88	66.27	80.69	75.70
全部债务(亿元)	92.89	100.25	125.24	131.51
营业收入 (亿元)	74.38	120.01	125.48	28.60
利润总额 (亿元)	9.02	10.03	10.75	2.63
EBITDA(亿元)	16.83	19.25	20.76	--
经营性净现金流(亿元)	14.05	10.76	15.57	-2.51
营业利润率(%)	15.21	10.97	11.52	11.04
净资产收益率(%)	5.75	5.74	5.89	--
资产负债率(%)	57.20	55.26	57.42	57.63
全部债务资本化比率(%)	44.92	44.25	48.08	48.88
流动比率(%)	76.16	70.37	71.46	77.47
全部债务/EBITDA(倍)	5.52	5.21	6.03	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.34	3.52	3.76	--
经营现金流动负债比(%)	15.68	9.93	12.51	--

注：1.公司 2016 年一季度财务数据未经审计；2.2013 年短期债务中已扣除一年内到期的非流动负债中无息部分; 3.公司短期债务中包含其他流动负债，长期债务中包含长期应付款。

分析师

杨明奇　王晴

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

厦门港务控股集团有限公司（以下简称“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具备突出优势。跟踪期内，公司资产和权益规模稳步增长；同时受益于贸易业务的扩张，公司营业收入保持增长态势。联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，受中国经济增幅放缓、航运业低迷以及公司固定资产转固后导致折旧上升等因素对公司经营发展带来的不利影响。

未来，随着港口设施建设的进一步完善，外贸集装箱业务整合效益的显现以及东南航运中心逐步建成，公司业务运营及竞争实力将得到进一步提升。

公司经营获现能力较强，经营活动现金流入量对“14厦港务MTN001”保障能力强。综合考虑，联合资信确定维持厦门港务集团有限公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，并维持“14厦港务MTN001”AAA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，集装箱业务区域市场占有率高，整体竞争实力较强。
2. 厦门港完成集装箱港口资源整合，跟踪期内，公司集装业务运营情况有所改善。
3. 公司经营活动现金流量对“14 厦港务 MTN001”保障能力强。

关注

1. 受中国经济增速放缓、全球航运业景气度下滑等因素影响，跟踪期内，公司港口综合物流板块收入有所下滑。
2. 跟踪期内，受毛利率水平较低的贸易业务规模增长以及固定资产转固后折旧增加影响，公司整体盈利能力仍处较低水平。

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“14 厦港务 MTN001”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

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 2016 年 3 月底，公司注册资本为 31 亿元，为厦门市国有资产监督管理委员会下属的国有独资企业。

公司主要从事投资建设和经营东渡、海沧、嵩屿、漳州招银、刘五店等港区，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 2016 年 3 月底，公司总部设办公室、财务部、投资发展部、人力资源部、工程技术部等职能部门（见附件 1-2）；纳入合并报表范围内的主要子公司 22 家，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，以下简称“国际港务”）及厦门港务发展股份有限公司（股票代码：000905，以下简称“厦门港股份”）。

截至2015年底，公司资产（合并）总计317.64亿元，所有者权益合计135.24亿元（其中包含少数股东权益64.73亿元）；2015年公司实现营业收入125.48亿元，利润总额10.75亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司资产（合并）总计 324.59 亿元，所有者权益合计 137.52 亿元（其中包含少数股东权益 65.91 亿元）；2016 年 1~3 月，公司实现营业收入 28.60 亿元，利润总额 2.63 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

2015 年，中国经济步入“新常态”发展阶段，全年 GDP67.7 万亿元，同比实际增长 6.9%，增速创 25 年新低，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。具体来看，2015 年，中国消费需求整体上较为平稳，固定资产投资增速持续下滑，进出口呈现双降趋势；同时，全国居民消费价格指数（CPI）六年来首次落入“1”时代，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）处于较低水平，制造业采购经理指数（PMI）仍在荣枯线以下，显示全国经济下行压力依然较大。但在就业创业扶持政策的推动下，国内就业形势总体稳定。

产业结构调整稳步推进，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。第二产业增加值增速放缓拖累中国整体经济增长，但第三产业同比增速有所提高，表明全国在经济增速换挡期内，产业结构调整稳步推进。

固定资产投资增速下行，成为 GDP 增速回落的主要原因。2015 年，国内固定资产投资（不含农户）55.2 万亿元，同比名义增长 10.0%（扣除价格因素实际增长 12.0%，以下除特殊说明外均为名义增幅），增速呈现逐月放缓的态势。其中，基础设施建设投资增速较快，但房地产开发投资和制造业投资增速降幅明显，成为经济增长的主要拖累。

消费增速整体上较为平稳，为经济增长发挥“稳定器”作用。2015 年，国内社会消费品零售总额 30.1 万亿元，同比增长 10.7%，增幅较 2014 年下降 1.3 个百分点；全国消费与人均收入情况大致相同，全国居民人均可支配收入全年同比增长 8.9%，扣除价格因素实际增长 7.4%，增幅较上年略有回落。

贸易顺差继续扩大，但进、出口双降凸显

外贸低迷。2015 年，全国进出口总值 4.0 万亿美元，同比下降 8.0%，增速较 2014 年回落 11.4 个百分点。贸易顺差 5930 亿美元，较上年大幅增加 54.8%，主要是国内需求疲弱、人民币贬值和大宗商品价格低迷等因素所致。中国受到全球经济增速放缓以及国内制造业成本优势逐渐降低的影响，外贸形势不容乐观，但随着人民币（相对于美元）贬值、欧美经济复苏以及国内稳外贸措施和“一带一路”项目的逐步落地，外贸环比情况略有改善。

2015 年，中国继续实行积极的财政政策。全年一般公共财政收入 15.22 万亿元，比上年增长 8.4%，增速较上年有所回落。一般公共财政支出 17.58 万亿元，比上年增长 15.8%，同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至 2.36 万亿元，赤字率上升至 3.5%，显著高于 2.3%的预算赤字率。

2016 年是中国“十三五”开局之年，将继续实行积极的财政政策和稳健的货币政策，助力经济发展新常态。中共十八届五中全会审议决定到 2020 年 GDP 比 2010 年翻一番，意味着“十三五”期间的 GDP 增速底线是 6.5%。2015 年 12 月中央经济工作会议明确了 2016 年的重点任务是去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板。在上述会议和政策精神的指引下，2016 年，在财政政策方面，政府将着力加强供给侧结构性改革，继续推进 11 大类重大工程包、六大领域消费工程、“一带一路、京津冀协同发展、长江经济带三大战略”、国际产能和装备制造合作重点项目，促进经济发展；但经济放缓、减税、土地出让金减少以及地方政府债务逐渐增加等因素将导致财政赤字率进一步上升，或将在一定程度上压缩积极财政的空间。在货币政策方面，央行将综合运用数量、价格等多种货币政策工具，继续支持金融机构扩大国民经济重点领域和薄弱环节的信贷投放，同时进一步完善宏观审慎政策框架；M2 或将保持 13%以上的较高增速，推动实体经济增长；在美元加息、国内出口低迷、稳增长压力较大的背景下，预计央行可能通过降准等方式对冲资金外流引起的流动性紧张，营造适度宽松的货币金融环境。

四、行业及区域经济环境

1.港口行业

港口行业与宏观经济发展状况相关程度极高。近年来，受欧债危机后全球经济复苏缓慢以及中国宏观经济增速趋缓影响，中国港口行业总体运行平稳，货物吞吐量保持增长,但增速持续回落。2015 年，全年全国港口完成货物吞吐量 127.50 亿吨，比上年增长 2.4%。其中，沿海港口完成 81.47 亿吨，内河港口完成 46.03 亿吨，分别增长 1.4%和 4.2%，增幅创新低。

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，2015 年上述货种在港口货物吞吐量中所占比重分别为 8.5%、57.7%、9.7%、19.3%（集装箱按重量计算）和 4.9%，货种格局变化不大，仍以干散货和集装箱为主。2015 年，全国港口完成液体散货吞吐量 10.81 亿吨，比上年增长 8.5%；干散货吞吐量 73.61 亿吨，增长 1.6%；件杂货吞吐量 12.42 亿吨，减少 0.8%；集装箱吞吐量（按重量计算）24.55 亿吨，增长 4.5%；滚装汽车吞吐量（按重量计算）6.11 亿吨，增长 0.3%。

煤炭、金属矿石等大宗货物增速回落明显，原油吞吐量逆势增长。2015 年，全国规模以上港口完成煤炭及制品吞吐量 20.72 亿吨，同比下降 6.2%；其中煤炭外贸吞吐量 2.11 亿吨，同比下降 25.0%。完成石油、天然气及制品吞吐量 8.54 亿吨，增长 8.7%，增速同比提升 5.0 个百分点；其中原油外贸吞吐量 3.21 亿吨，增长 8.8%，增速较去年同期增加 0.4 个百分点。完成金属矿石吞吐量 18.26 亿吨，增长 0.9%，增速同比下滑 6.7 个百分点；其中铁矿石外贸吞吐量 10.23 亿吨，增长 0.8%，增速同比下滑 12.2 个百分点。

此外，2015 年 1 月 1 日，《商品煤质量管

理暂行办法》正式施行，煤炭进口受到影响，上半年进口量同比下降 38%。港口方面，30 家主要港口企业上半年煤炭吞吐量同比回落 7.9%，北方主要煤炭下水港大连、营口、黄骅、日照等港口企业煤炭吞吐量降幅超过 10%。石油及其制品方面，国际原油市场价格持续保持低位，国内原油进口继续保持较快增速，上半年原油进口量同比增长 7.5%。此外，近年来，中国对清洁能源需求量快速增长，统计显示上半年液化石油气同比增速达到 10.4%。港口方面，上半年，主要原油及天然气接卸港口吞吐量均有不同程度增长。

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。

2015 年 4 月，广东、福建、天津自贸试验区统一揭牌，第二批自贸试验区建设启动。在“一带一路”国家战略下，多个项目正逐步推进，亚投行于 2015 年 12 月份成立。“一带一路”建设将促进海上和陆上运输物流通道的优化和完善，使水路和陆路通道更畅通，支持和促进沿线国家经济发展和贸易往来，从而创造出可观的全球海运贸易需求，对于港航业而言将深度获益。总体来看，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发展提供了良好的政策环境保证。

从收费政策看，2014 年 12 月，交通运输部、国家发改委联合下发《关于放开港口竞争性服务收费有关问题的通知》，决定进一步完善港口收费政策，对竞争性服务收费标准实行市场调节，新规于 2015 年 1 月 1 日起正式执行。根据通知，港口劳务性收费和船舶供应服务收费均由政府指导价、政府定价统一改为市场调节；同时简化收费项目，对内外贸集装箱、散杂货装卸作业费（不含堆存保管费），国际客运码头作业费等各类劳务性收费，由现行按作业环节单独设项收费改为包干收费，综合计收港口作业包干费，国际客运码头作业包干费统一由国际客运和旅游客运运营企业支付，不得再向旅客收取。港口收费新规的出台将促进行业迈向市场化、健康化的发展路径，定价权收归企业本身有利于竞争实体根据自身情况自行调节经营策略。但鉴于国内部分港口一直以来便实行包干费统一收费模式，收费标准的调整可能对此类港口影响不大，同时由于港口定价需要综合各方因素尤其是参考竞争对手的费用标准，在短期内竞争性较强区域的港口或不会出现价格迅速调整的情况。

从行业发展趋势看，综合性大型枢纽港发展势头良好、根据中港网发布数据显示，2015 年世界港口吞吐量排名前十位中，除第三名、第九和第十名外，其余座次全部被中国港口包揽，但中国港口所完成的货物吞吐量在全球十大货港中所占的比重有所下降，由 2013 年的 81.11%下降至 73.69%。中国是世界上拥有亿吨港口数量最多的国家。全国规模以上港口完成货物吞吐量 114.64 亿吨，比上年增长 1.9%。增速与全部港口货物吞吐量增速基本持平。总体看，规模以上港口吞吐量保持增长，但增速有所回落。

2015 年 11 月份，交通运输部表示将全力推进区域港口发展一体化进程。浙江省作为先导，2015 年 8 月份成立浙江海港投资运营集团有限公司，统一运营宁波、舟山、嘉兴、台州和温州港五大港口。辽宁港口方面，大连港集团将持有的全部锦州港股份用于增资旗下大连港投融资控股集团，该控股集团具备成为辽宁省港口平台，对大连、锦州、营口三港进行整合的可能。京津冀一体化背景下，唐山港 2015 年 12 月份宣布将购买第一大股东唐山港口事业集团相关资产，有利于未来确立在河北港口

和京津冀港口整合过程中的优势地位。

2. 区域经济环境

福建省在海峡西岸经济区中居主体地位，厦门作为海峡西岸经济区的重要中心城市，经济特区经济发展的战略定位和强劲发展为公司的发展创造了一个良好的外部环境。

根据《厦门市2015年国民经济和社会发展统计公报》，2015年，厦门市全年地区生产总值（GDP）3466.01亿元，按可比价格计算，比上年增长7.2%。其中，第一产业增加值23.94亿元，下降0.5%；第二产业增加值1508.99亿元，增长7.9%；第三产业增加值1933.08亿元，增长6.5%。三次产业结构为0.7∶43.5∶55.8。

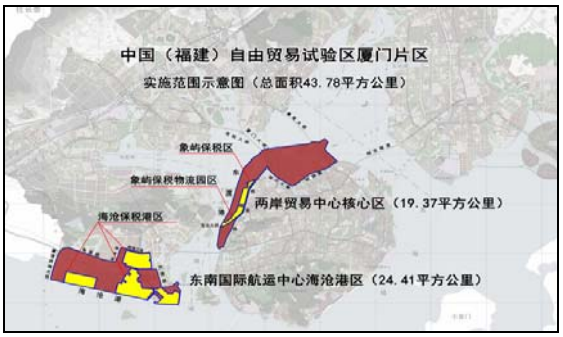
工业方面，2015年厦门市实现规模以上工业增加值1254.06亿元，增长7.9%，占全市地区生产总值的36.2%。电子、机械两大支柱行业共有规模以上工业企业790家，占全市规模以上工业企业数的48.0%，完成工业总产值3368.29亿元，占全市规模以上工业的67.0%。电子行业实现总产值1962.14亿元，增长3.9%；机械行业实现总产值1406.15亿元，增长4.1%。

2015 年，厦门市交通运输、仓储和邮政业增加值 264.69 亿元，比上年增长 10.4%。旅客运输量 0.87 亿人次，增长 11.2%；旅客周转量 371.03 亿人公里，增长 14.3%；货物运输量 2.68 亿吨，增长 13.9%；货物周转量 1489.91 亿吨公里，增长 17.6%。至年末，厦门港现有生产性泊位 159 个（含漳州），其中万吨级以上泊位 71 个；全年港口货物吞吐量 2.10 亿吨，增长 2.5%；港口集装箱吞吐量 918.28 万标箱，增长 7.1%。

2015 年，厦门市实现外贸进出口总值 832.91 亿美元，比上年下降 0.2%，其中出口 534.97 亿美元，增长 0.6%；进口 297.94 亿美元，下降 1.8%；贸易顺差 237.03 亿美元，增长 4.1%。民营企业进出口总值 342.23 亿美元，增长 1.8%，其中出口 271.21 亿美元，增长 4.5%；外资企业进出口总值 359.72 亿美元，下降 3.3%，其中出口 212 亿美元，下降 2.5%。一般贸易进出口总值 517.90 亿美元，增长 1.6%，其中出口 348.87 亿美元，增长 2.5%；进口 169.03 亿美元，增长 0.2%。对台进出口贸易总值 65.85 亿美元，下降 6.4%，其中对台出口 15.44 亿美元，下降 0.9%；自台进口 50.41 亿美元，下降 7.9%.

2015年4月21日，中国福建自由贸易试验区厦门片区揭牌，厦门片区面积43.78平方公里，范围涵盖东南国际航运中心海沧港区域和两岸贸易中心核心区，并根据先行先试推进情况以及产业发展和辐射带动需要，拓展试点政策范围，形成与两岸新兴产业和现代服务业合作示范区、东南国际航运中心、两岸贸易中心和两岸区域性金融服务中心建设的联动机制。

图1 福建自由贸易试验区厦门片区示意图



资料来源：中国(福建)自由贸易试验区厦门片区管理委员会网站

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、稳定发展以及福建自由贸易试验区厦门片区的成立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

截至 2016 年 3 月底，公司注册资本为 31 亿元，为厦门市国有资产监督管理委员会下属的国有独资企业。

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2016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35个（见附件2），均在万吨级以上，其中10万吨级泊位8个，20万吨级以上泊位3个，码头岸线总长8917米，20万吨船舶可乘潮进出。截至2016年3月底，公司所属码头已开辟28条远洋干线、57条近洋班轮，14条内支线、33条内贸线；其中包括北美航线8条、欧地航线9条、中东红海线4条、非洲线3条、中南美线3条、东南亚19条、台湾线10条、日本线14条、韩国线9条等，每周内外贸航班数多达161班。班轮航线通达欧洲、美西、美东、波斯湾、非洲、俄远东、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、上海等国内主要港口。

六、管理分析

跟踪期内，公司在治理结构、管理体制、管理制度等方面无重大变更。

七、经营分析

1. 经营现状

目前，公司形成了以港口综合物流、贸易、港口工程及建材和房地产为主的四大业务板块，其中港口综合物流和贸易板块是公司收入的主要来源。2015年，公司主营业务收入123.95亿元。同比增长4.56%；其中，港口综合物流板块实现营业收入56.45亿元，同比下降2.26%，主要是由于受代理业务收入大幅下降；贸易业务板块实现营业收入59.63亿元，同比增长16.83%；港口工程及建材板块实现营业收入6.80亿元，同比下降14.01%；房地产板块收入规模较小，仅994.35万元，同比降幅较大。从收入构成看，港口综合物流收入占营业收入45.54%，较2014年有所下降；同时，贸易业务板块收入占比48.11%，较2014年有所上升。港口工程及建材板块和房地产板块收入占比较小。

从毛利率看，2015年，公司综合毛利率11.61%，较2014年略有上升。分业务板块看，港口综合物流板块毛利率较高，2015年为21.52%，较2014年上升3.45个百分点；贸易业务板块受经济下行影响，利润空间收窄，毛利率由2014年2.01%降至1.82%。2015年，港口工程及建材板块毛利率为13.01%，较2014年有增长；房地产板块毛利率56.34%，较2014年有所降低，但由于上述板块收入规模有限，对公司利润贡献不大。

2016年1~3月，公司各经营板块平稳运行，港口综合物流板块实现营业收入11.41亿元，占营业收入比重降至40.65%；贸易业务实现营业收入14.93亿元，占比上升至53.22%。港口工程及建材板块实现营业收入1.51亿元，占营业收入比重变化不大。房地产板块收入规模继续收缩至55.32万元。

此外，公司其他业务板块主要涉及物业服务、融资租赁、信息基础服务、信托投资及其他。2015年，公司其他业务板块收入0.97亿元，较2014年增加0.49亿元，主要来自新增的信息技术服务和信托投资。2015年，其他业务收入占公司营业收入0.78%，对公司收入和利润影响程度很小。

总体看，港口综合物流板块和贸易业务板块是公司收入的主要构成，跟踪期内，受益于贸易业务的扩大，公司营业收入延续增长趋势，同时港口综合物流板块毛利率的增长带动了公司综合毛利率的小幅上升。

表 1　公司主营业务收入及毛利率情况（单位：万元、%）

业务板块	2014 年			2015 年			2016 年 1~3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
港口综合物流	576490.52	48.68	18.07	564487.11	45.54	21.52	114036.92	40.65	22.09
贸易	510409.21	43.03	2.01	596329.07	48.11	1.82	149302.79	53.22	1.25
港口工程及建材	79053.72	6.67	11.79	67975.73	5.48	13.01	15082.79	5.38	12.49
房地产	15571.58	1.31	73.26	994.35	0.08	56.34	55.32	0.02	71.28
其他	4774.83	0.03	4.65	9713.55	0.78	21.36	2061.86	0.73	43.96
合计	1186299.87	100.00	11.41	1239499.81	100.00	11.61	280539.68	100.00	10.65

资料来源：公司提供

2. 港口综合物流板块

港口综合物流业务是公司的传统核心业务，划分为港口装卸堆存业务和港口配套增值服务。2015年港口综合物流板块实现营业收入56.45亿元，较2014年下降2.26%，主要是由港口配套增值服务代理业务收入减少所致。2016年1~3月，公司港口综合物流业务收入11.40亿元，是2015年全年的20.20%。

表2　公司港口综合物流业务构成（单位：万元）

业务名称	2014 年	2015 年	2016 年 1~3 月
装卸堆存	196786.57	213071.25	45845.56
港口配套增值服务	379703.96	351415.86	68191.36
合计	**576490.53**	**564487.11**	**114036.92**

资料来源：公司提供

（1）港口装卸堆存业务

公司港口装卸堆存业务可分为集装箱和散杂货两大类。截至2016年3月底，公司拥有集装箱、散杂货、液体化工品、煤炭和矿石等生产性泊位35个，均在万吨级以上，其中10万吨级泊位12个，码头岸线总长8917米，20万吨船舶可乘潮进出。2015年，公司完成集装箱吞吐量780.76万标箱，同比增长6.74%；完成散杂货吞吐量2858.50万吨，同比下降1.61%。2016年1~3月，公司完成集装箱吞吐量175.70万标箱，完成散杂货吞吐量710.89万吨。

集装箱业务

2013年，厦门港区外贸集装箱业务完成整合工作，厦门港集装箱码头集团有限公司（以下简称“集装箱码头公司”）成立，由厦门港务实际控制。截至2016年3月底，纳入集装箱码头公司合并范围的集装箱泊位29个。集装箱业务整合后，公司集装箱及整体货物吞吐量有所提升，此项整合对公司在吞吐规模、装卸费率及运营效率方面带来较大程度提升。

表 3　公司集装箱吞吐量情况（单位：万 TEU）

类别	2014 年	2015 年	2016 年 1~3 月
集装箱	731.16	780.76	175.7
其中：外贸箱	533.31	595.05	122.96
内贸箱	197.85	185.71	52.74

资料来源：公司提供

从集装箱业务结构来看，外贸集装箱是主要的收入来源。2015年，公司完成集装箱吞吐780.76万TEU，同比增长6.78%，其中外贸集装箱595.05万TEU，同比增长11.58%；内贸箱185.71万TEU，同比分别下降6.14%。2016年1~3月，公司集装箱吞吐量175.70万TEU，同比增长4.71%；其中外贸箱122.96万TEU，同比下降2.31%；内贸箱52.74万TEU，同比增长25.78%。

散杂货业务

公司是目前福建省规模最大的散杂货港口装卸企业。公司下属子公司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。

目前公司拥有散杂货堆场面积近 60 万平方米，仓储能力 40 余万吨；粮食筒仓 22 座（其中 12 座为中央储备粮库直接管理），仓储能力 27 万吨。其中，国际港务经营供散货及大部份

件杂货装卸的东渡码头 2 个泊位，主要业务品种为粮食（大豆）、化肥、钢材及石制产品等；石湖山码头运营 3 个散杂货泊位，其中位于海沧港区的 7 号泊位，是目前厦门港唯一能接待 15 万吨级“好望角”型船舶的散货泊位，通过海铁联运，为福建中西部以及江西省钢厂及电厂供应进口的铁矿砂、煤炭；下属海鸿石化码头，为公司与中石油合作项目，最大可停靠 5 万吨级船舶，目前拥有 17 个库容均为 3000 立方米的公用液体化工品储罐。

2015年，公司散杂货吞吐量完成2858.50万吨，较2014年减少下降1.64%，主要受钢铁、煤炭整体市场环境趋弱，市场需求下降，导致钢铁、煤炭等吞吐量有所下降。分货种来看，煤炭、铁矿石是公司散杂货业务主要品种，2015年上述货种吞吐量各占总额的32.42%和30.84%，除以上主要品种外，其他散杂货品种主要是砂石等。2016年1~3月，公司完成散杂货吞吐量710.89万吨，为2015年的24.87%。

表 4　公司散杂货货吐量情况（单位：万吨）

货物种类	2014 年	2015 年	2016 年 1~3 月
钢铁	75.92	55.48	16.94
煤炭	1058.35	926.73	202.37
铁矿石	530.94	881.60	203.32
石材	82.14	88.49	23.59
其他	1157.89	906.20	264.67
合计	**2905.24**	**2858.50**	**710.89**

资料来源：公司提供

公司未来将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；加快粮食简仓的建设速度，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。

旅客运输业务

公司旅客运输业务运营主体是厦门国际邮轮母港集团有限公司子公司厦门港务集团和平旅游客运有限公司，该公司是厦门港唯一获得许可为国内外班轮、邮轮提供靠泊服务的旅游客运服务公司。

2015年，公司完成旅客吞吐量17.4万人次，同比下降31%。2014年以来旅客吞吐量下降的主要原因是是厦金业务重组，厦金业务从4月25日全部搬移至五通码头，厦金航线旅客吞吐量较之前年度下降幅度较大所致。

（2）港口配套增值服务

公司港口配套增值服务主要是以港口配套物流为主，包括港口配套物流运输、货运和船舶代理、船舶助靠业务、理货业务以及免税零售业务。

表 5　公司港口配套增值服务情况（单位：万元、%）

业务类别	2014 年		2015 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率
代理	276533.29	3.10	232293.46	3.76
运输	72218.09	4.74	87226.72	23.42
船舶助靠	24496.56	45.53	23934.22	47.91
理货	5918.16	17.84	7571.99	40.50
免税零售	537.86	41.44	389.47	46.26
合计	**379703.96**	**6.44**	**351415.86**	**12.48**

资料来源：公司提供

公司代理业务主要由厦门外轮代理有限公司承担，该公司是中国东南沿海成立最早的国际船舶代理企业，在厦门港区集装箱班轮公共船代市场占有很高。2015年，公司确认代理业务收入23.23亿元，同比下降16.00%。2015年，公司代理业务毛利率3.76%，较2014年略有上升。

公司船舶助靠业务运营主体为厦门港务船务有限公司，其业务区域较为广泛，收入和毛利水平较为稳定。2015年，公司确认船舶助靠业务收入2.39亿元，同比下降2.30%；毛利率47.91%，略高于2014年同期水平。

公司港口配套物流运输业务运营主体主要是厦门港务物流有限公司，该公司是目前福建省最大的专业性港务物流公司，集装箱场装业务量省内市场份额约 15%。2015 年，公司确认运输业务收入 8.72 亿元，同比增长 20.78%。

2015 年，运输业务毛利 23.42%，较 2014 年 4.74%显著提升。

理货业务和免税零售业务收入规模较小。公司理货业务运营主体是厦门外轮理货有限公司，公司该业务具有较强的区域垄断性，市场占有率达 70%以上。2015 年，公司实现理货业务 0.76 亿元，同比增长 27.95%；理货业务毛利率 40.50%，高于 2014 年的 17.84%。2015 年，公司免税零售业务收入 389.47 万元，较 2014 年下降 27.59%。

2016 年 1~3 月，公司港口配套增值服务收入 6.82 亿元，是 2015 年全年水平的 19.40%。其中，代理业务和物流运输业务占比较大，分别占 64.02%和 25.27%。

3. 贸易业务

公司自2013年8月通过子公司厦门港务发展股份有限公司、厦门港务贸易有限公司、厦门海峡投资有限公司开展供应链大宗商品经营贸易。

2015年公司贸易业务板块经营规模进一步扩大，故营业收入快速增长。2015年，公司实现贸易业务收入59.63亿元，同比增长16.83%。由于厦门港区外贸集装箱码头长期处于激烈竞争状态，大宗商品贸易毛利率长期保持较低水平，2015年，毛利率1.82%，同比下降0.19个百分点。2016年1~3月，公司贸易业务实现收入14.93亿元，同比增长26.74%；毛利率1.25%，低于2015年全年水平。

具体来看，2015年公司贸易板块主要货种除纺织品和其他类以外，均有不同程度增长，其中化工、矿产和食品增幅较大。化工、矿产、钢材和食品对公司贸易板块收入贡献较大，销售收入分别占贸易板块收入总额的11.09%、40.35%、27.80%和15.92%。2016年1~3月，公司贸易板块收入构成有所变化，钢材收入占比降至7.90%，化工和矿石收入占比增幅较大，分别增至21.86%和40.81%。

表 6 公司贸易货种销售情况（单位：万元）

主要品种	2014 年	2015 年	2016 年 1~3 月
化工	36515.76	66107.96	32643.87
矿产	169327.30	240624.50	60934.59
电子产品	14412.96	15404.80	835.49
钢材	140303.52	165766.09	11792.86
木材	--	1699.46	78.47
纺织品	3814.45	190.47	2087.97
食品	36621.75	94928.23	40627.20
其他	109413.46	11607.56	302.34
合计	**510409.21**	**596329.07**	**149302.79**

资料来源：公司提供

注：由于统计口径等原因，此数据与主营业务收入中贸易收入数据存在差异。

4. 港口工程及建材

公司港口工程施工及建材业务经营主体主要包括港务建设及港务发展下属子公司厦门市路桥建材有限公司（以下简称厦门路桥），主要包括工程承包、航道疏浚及建材。

表 7 公司港口工程及建材板块情况（单位：万元）

业务类别	2014 年	2015 年	2016 年 1~3 月
工程施工	27885.65	36695.00	7285.54
航道疏浚	14613.94	12246.00	1469.00
建材	36554.13	34324.76	6328.25
合计	**79053.72**	**83265.76**	**15082.79**

资料来源：公司提供

（1）工程施工

公司港口工程业务主要由全资控股的厦门港务建设集团有限公司运营，主要承担港口建设工程以及港口疏浚业务，同时对外承接政府对外委托和其他业主委托的建设工程项目。目前，公司主要的自建项目包括：嵩屿二期工程、刘五店港口工程、厦门新站配套工程、厦门后溪车站工程、海沧航道三期工程、海沧20#、21#泊位工程。

2015年，公司工程施工收入3.67亿元，同比增长31.59%；航道疏浚确认收入1.22亿元，同比下降16.20%。2016年1~3月，公司工程施工和航道疏浚分别确认收入0.73亿元和0.15亿元。

（2）建材业务

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8.79%，排名第三；建筑碎石市场占有率20%，排名第一。建材业务主要客户有中建三局集团有限公司、中国建筑第四工程局有限公司厦门分公司等，结算方式主要是月结收取80~90%的货款，剩余货款待项目完结收回。

2015年，公司实现建材业务收入3.43亿元，同比下降6.10%。2016年1~3月，公司实现建材收入0.63亿元，同比下降18.87%。

5. 房地产业务

公司的房地产业务主要由全资子公司厦门港务建设有限公司的子公司港务地产经营。公司房地产业务主要是针对国际邮轮城项目发开销售。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。上述两期项目中住宅类项目基本于2013年销售完毕，2015年和2016年1~3月，公司房地产板块收入分别为994.35万元和55.32万元，主要来自国际邮轮项目尾盘销售，对公司收入贡献较小。目前，公司无房地产开发项目土地储备。

6. 在建项目和拟建项目

跟踪期内，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嵩屿港区二期岸壁工程、厦门刘五港口工程、厦门新站配套工程、海沧20#、21#泊位工程，以及厦门港刘五店南部港区垦区整治工程。

公司上述在建项目总投资额合计57.11亿元，其中自筹18.89亿元，融资38.23亿元；截至2016年3月底，已完成投资48.39亿元。

目前，公司拟建项目为刘五店集装箱泊位工程，该项目5个（10~15万吨级）集装箱泊位，形成岸线2165米，设计通过能力300万标箱。项目计划总投资金额73.00亿元，预计于2016年开工，目前正进行前期准备工作。

总体看，公司原有在建项目已经接近尾声，投资规模逐年减少，公司拟建项目投资规模大，但投资期限较长，资金分散投入，公司未来资金压力尚可。

表8 截至2016年3月底主要在建工程情况（单位：亿元）

项目名称	总投资	已投资	资金筹措方式		未来投资计划		
			自筹	融资	2016年	2017年	2018年
嵩屿二期工程	15.00	13.51	5.44	9.56	2.28	0.27	--
刘五店港口工程	15.48	12.56	4.64	10.84	0.20	--	--
厦门新站配套工程	10.44	8.99	3.53	6.91	1.45	--	--
海沧20#、21#泊位工程	15.00	13.11	4.50	10.50	1.57	--	--
厦门港刘五店南部港区垦区整治工程	1.19	0.22	0.78	0.42	0.15	0.25	0.14
合计	**57.11**	**48.39**	**18.89**	**38.23**	**5.65**	**0.52**	**0.14**

资料来源：公司提供

八、募集资金使用情况

“14厦港务MTN001”募集资金15亿元，期限3年。募集资金中2亿元用于补充公司营运资金，10亿元用于偿还银行借款，3亿元用于海沧20#、21#泊位工程。截至目前，募集资金已经全部使用完毕。

海沧20#、21#泊位工程的岸线总长504m，共建设一个7万吨级通用泊位和一个5万吨级通用泊位；项目设计年通过能力591万吨/年，其中20#泊位主要用于粮食卸船作业，21#泊位主要用于通用散杂货装卸船作业，工程投资概算为15.00亿元。

海沧20#、21#泊位工程大部分已在2015年

底建设完毕，2016年1月初取得港口局试运营批复，进入试运营阶段。目前，该项目正进行综合楼、侯工楼等配套设施建设，项目投建已接近尾声。

九、财务分析

公司提供的2015年财务报表经致同会计师事务所审计，并出具了标准无保留的审计意见；公司2016年一季度财务数据未经审计。

2015年，公司纳入合并报表的子公司共22家，与2014年相比减少1家。其中，厦门兴港房地产开发公司因公司注销减少。2016年1~3月公司合并报表的范围较2015年度无变化。跟踪期内，公司报表合并范围变化不大，财务数据可比性较强。

截至2015年底，公司资产（合并）总计317.64亿元，所有者权益合计135.24亿元（其中包含少数股东权益64.73亿元）；2015年公司实现营业收入125.48亿元，利润总额10.75亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司资产（合并）总计 324.59 亿元，所有者权益合计 137.52 亿元（其中包含少数股东权益 65.91 亿元）；2016 年 1~3 月，公司实现营业收入 28.60 亿元，利润总额 2.63 亿元。

1. 盈利能力

受益于贸易板块收入的增加，公司营业收入保持增长。2015 年，公司营业收入 125.48 亿元，同比增长 4.56%；同时，公司营业成本 110.36 亿元，同比增长 4.24%，增幅略低于营业收入。受此影响，2015 年，公司营业利润率 11.52%，较 2014 年小幅上涨 0.55 个百分点。

从期间费用看，2015 年，公司期间费用合计 9.14 亿元，较上年增加 0.47 亿元；公司期间费用主要由管理费用（占 55.36%）和财务费用构成（占 40.37%）。2015 年，公司期间费用占营业收入比重 7.29%，较 2014 年略有下降。跟踪期内，公司仍保持较好的期间费用控制能力。

2015 年，公司实现投资收益 2.78 亿元，同比增加 1.50 亿元，主要来自处置长期股权投资产生的投资收益和理财产品收益的增长。2015 年，公司投资收益占营业利润 36.95%，高于 2014 年的 23.45%，公司营业利润对投资收益依赖程度加剧。2015 年，公司营业外收入 3.91 亿元，较 2014 年下降 21.56%，主要是由于当年固定资产处置利得较上年大幅减少所致。公司 2015 年营业外收入中，政府补助合计 2.68 亿元，较 2014 年有所增长，主要来自搬迁补偿收益、港内驳运业务及“干改支”补贴以及国贸码头改造项目等补贴款。2015 年，公司利润总额 10.75 亿元，同比增长 7.21%。

从盈利指标看，受全部债务增幅较大影响，2015 年公司总资本收益率和净资产收益率呈不同变化方向。2015 年，公司总资本收益率 4.72%，较 2014 年下降 0.34 个百分点；公司净资产收益率 5.89%，较 2014 年上升 0.15 个百分点。

2016 年 1~3 月，公司营业收入 28.60 亿元，同比增长 6.16%，但仅完成 2015 年全部营业收入 22.79%。2016 年 1~3 月，公司营业利润率 11.04%，同比下滑 1.41 个百分点，同时也略低于 2015 年全年水平。2016 年 1~3 月，公司期间费用合计 2.12 亿元，占营业收入 7.42%，略高于 2015 年水平。2016 年 1~3 月，公司实现利润总额 2.63 亿元。

总体看，公司盈利指标保持相对稳定；受贸易板块毛利率较低影响，跟踪期内，公司盈利能力仍有待提高。

2. 现金流及保障

经营活动现金流方面，2015 年，公司经营活动现金流入量 141.10 亿元，同比增长 6.33%，主要系销售商品、提供劳务收到现金增加；2015 年，公司经营活动流出 125.52 亿元，同比增长 2.94%；经营活动现金流净额 15.57 亿元，较 2014 年增加 4.81 亿元。2015 年，公司现金收入比 108.13%，高于 2014 年 6.12 个百分点。

投资活动现金流方面，2015 年，公司投资

活动流入和流出规模均大幅上升；其中，投资活动现金流入 20.58 亿元，较 2014 年增长 6.41 亿元，主要来自收回投资收到的现金增加；同时，投资活动现金流出 45.08 亿元，较 2014 年增加 16.82 亿元，主要是由于支付其他与投资与投资活动有关的现金增加 16.63 亿元所致。2015 年，公司投资活动现金流净额-24.50 亿元，净流出规模较 2014 年有所扩大。

2015 年，公司筹资活动前现金流净额-8.93 亿元，较 2014 年-3.33 亿元相比，公司外部融资需求有所上升。2015 年，公司筹资活动规模增幅较大，筹资活动现金流入 113.69 亿元，同比增长 47.63%，其中取得借款收到的现金 33.68 亿元和发行债券收到的现金 78.80 亿元。同时，公司筹资活动现金流出 94.04 亿元，同比增加 18.98 亿元。2015 年，公司筹资活动现金流净额 19.65 元，较 2014 年增加 10.52 亿元。

2016 年 1~3 月，经营活动现金流方面，公司经营活动现金流入及现金流净额分别为 32.53 亿元和-2.51 亿元。现金收入比 105.51%，较 2015 年有所下降。2016 年 1~3 月，公司投资活动受支付其他与投资活动有关现金投资活动产生现金流出规模较大影响，公司投资活动现金流净额-6.48 亿元。2016 年 1~3 月，公司筹资活动现金流入 27.91 亿元，筹资活动现金流净额 5.92 亿元。

跟踪期内，公司经营活动现金流入量和净流量呈增长态势，收入实现质量得以改善，但受投资活动现金大量净流出影响，公司仍有较大外部融资需求。

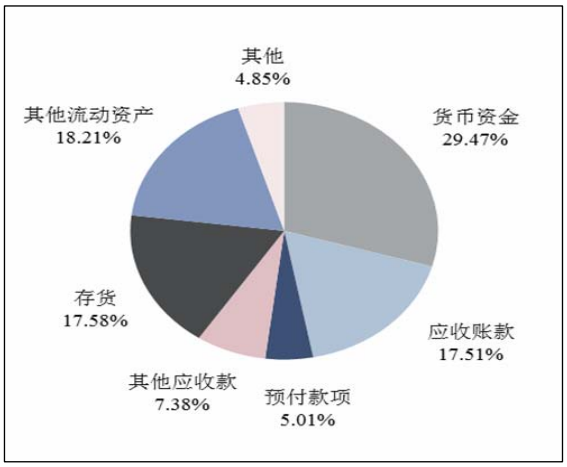
3. 资本及债务结构

资产

截至 2015 年底，公司资产总额 317.64 亿元，流动资产和非流动资产分别占比 27.99%和 72.01%，非流动资产仍占主导地位。2015 年底，公司资产总额同比增长 12.54%，主要来自其他流动资产和其他非流动资产等科目的增加。

截至 2015 年底，公司流动资产 88.91 亿元，同比增长 16.64%，主要由货币资金、应收账款、存货和其他流动资产等构成。

图 2　2015 年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

截至 2015 年底，公司货币资金 26.20 亿元，受营业收入现金回流及融资规模扩大影响，同比增长 34.98%，主要以银行存款（占 95.15%）为主。2015 年底，公司货币资金中房改基金及住房维修基金、冻结存款以及其他货币资金合计 2.62 亿元使用权受限，占全部货币资金 10.00%。

截至 2015 年底，公司应收账款账面原值 15.57 亿元，以应收货款为主。从账龄看，应收账款账龄在 1 年内的占 93.27%，1~3 年的占 5.96%。3 年以上占 0.77%，账龄较短。2015 年，公司计提应收账款坏账准备 3268.18 万元，计提比例 2.07%。2015 年底，公司应收账款账面价值 15.57 亿元，同比增长 10.98%。2015 年底，公司应收账款金额前 5 名金额合计 4.28 亿元，以钢铁、煤炭需求为主，占期末账面价值 27.50%，公司应收账款欠款单位较为分散。跟踪期内，随着公司贸易业务的扩大，公司应收账款规模持续上升，考虑到公司应收账款账龄短且款项较为分散，公司应收账款回收风险较低。与此同时，随着贸易业务的开展，公司预付款项保持较大规模；2015 年底，公司预付款项 4.45 亿元，较 2014 年底减少 2.25%。

截至 2015 年底，公司其他应收款 6.56 亿

元，较 2014 年底下降 22.80%，主要是由于对厦门住宅集团园博地产有限公司的项目借款及利息等减少所致。公司其他应收款中采用个别认定法计提坏账准备的其他应收款账面余额 3.93 亿元，未计提坏账准备；按账龄计提坏账准备的其他应收款 3.17 亿元，账龄在 1 年内的占 36.30%、1~3 年占 35.86%，3 年以上的占 27.84%，共计提坏账准备 5466.06 亿元。从款项集中情况看，截至 2015 年底，公司其他应收款金额前 5 名合计 1.87 亿元，占全部其他应收款 28.48%。总体看，公司其他应收款以关联方或政府单位为主，款项分布较为分散且存在较多中长期账款，公司已对其计提坏账准备。联合资信将持续关注公司应收账款和其他应收款到位情况。

截至 2015 年底，公司存货账面原值 15.78 亿元，同比下降 7.50%，主要是由于库存商品的减少。2015 年底，公司存货主要由商品房开发成本（占 24.20%）、商品房开发产品（占 44.54%）和库存商品（占 20.30%）为主。2015 年，公司计提存货跌价准备 1511.12 万元，主要是针对库存商品计提，计提比例 0.96%。截至 2015 年底，公司存货账面净值 15.63 亿元。同比下降 7.02%。

截至 2015 年底，公司其他流动资产 16.19 亿元，同比增长 127.55%，主要是由于公司为降低资金存量，提供资金使用效率所购买的短期理财产品，另有部分为公司对下属企业委托贷款。

截至 2015 年底，公司非流动资产 228.73 亿元，同比增长 11.02%；主要由长期股权投资（占 8.89%）、固定资产（占 35.06%）、在建工程（占 24.75%）、无形资产（占 12.03%）以及其他非流动资产（占 7.87%）构成。

截至 2015 年底，公司可供出售金融资产和长期股权投资分别为 11.13 亿元和 20.33 亿元，较 2014 年底分别增长 11.25%和 4.06%。其中，可供出售金融资产主要是对金融类公司投资；长期股权投资以对合营的海沧国际货柜有限公司、厦门国际货柜码头有限公司，以及联营的厦门海沧新海达集装箱码头有限公司、厦门前场铁路货场有限责任公司等投资构成。

截至 2015 年底，公司固定资产账面原值 110.28 亿元，同比下降 2.61%，主要是港务设施、代管固定资产及房屋建筑物减少所致。2015 年，公司固定资产累计折旧 29.99 亿元，计提减值准备 908.12 万元；2015 年底公司固定资产账面价值 80.20 亿元，同比下降 6.62%。

截至 2015 年底，公司在建工程 56.62 亿元，同比增长 19.03%，主要来自主要是海沧 20#、21#泊位工程、嵩屿二期工程、刘五店港口工程、潮州小红山码头等工程投入的增加所致。

截至 2015 年底，公司无形资产 27.52 亿元，较上年底变化不大，以土地使用权（26.21 亿元）为主。

截至 2015 年底，公司其他非流动资产 18.00 亿元，较 2014 年底增加 15.37 亿元，主要是由于关联单位借款增加，其中 13.92 亿元系子公司厦门国际邮轮母港集团有限公司根据合资合同按照出资比例借款给其合营企业厦门西海湾邮轮城投资有限公司，用于厦门西海湾邮轮城投资有限公司购买土地及支付契税等；其中 2.26 亿元系子公司厦门港务地产有限根据合资合同按照出资比例借款给其合营企业厦门市招港房地产有限公司，用于厦门市招港房地产有限公司收购厦门市景湖城房地产有限公司股权。

截至 2016 年 3 月底，公司资产总额 324.59 亿元，流动资产和非流动资产占比分别为 28.27%和 71.73%。截至 2016 年 3 月底，公司流动资产合计 91.77 亿元，较 2015 年增长 3.21%，其中应收账款增加 3.48 亿元，其他流动资产增加 1.24 亿元，货币资金减少 1.61 亿元。截至 2016 年 3 月底，公司非流动资产 232.82 亿元，较 2015 年底增加 4.09 亿元，主要来自在建工程的投资增加和无形资产增长。

跟踪期内，公司资产规模持续增长，资产构成仍以非流动资产为主导，在建工程和固定

资产占比大，符合行业特征。同时，公司货币资金以及其他流动资产中短期理财产品增幅较大，公司资产流动性趋好。总体看，公司资产质量良好。

所有者权益

截至 2015 年底，公司所有者权益合计 135.24 亿元，其中归属于母公司所有者权益占 53.13%，少数股东权益占 47.87%。截至 2015 年底，公司归属母公司所有者权益 70.51 亿元主要以实收资本(占 43.97%)、资本公积(占 15.96%)、未分配利润(占 32.90%)构成。截至 2015 年底，公司实收资本 31.00 亿元，较上年底无变化。截至 2015 年底，公司资本公积 11.25 亿元，较 2014 年底减少 0.81 亿元，主要系资本溢价有所减少，同时其他资本公积的增加所致[1]。截至 2015 年底，公司未分配利润 23.19 亿元，较 2014 年底增长 2.00 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司所有者权益 137.52 亿元，较 2015 年变化不大。

跟踪期内，港口资源整合对所有者权益产生一定影响。总体看，公司归属母公司所有者权益中少数未分配利润占比较高，且公司所有者权益中少数股东权益占比高，公司所有者权益稳定性一般。

负债

截至 2015 年底负债合计 182.40 亿元，同比增长 16.95%；负债结构依旧以流动负债为主，占比 68.21%，较 2014 年底略有下降。

截至 2015 年底，公司流动负债 124.42 亿元，同比增长 16.10%。从具体科目看，截至 2015 年底，公司短期借款 15.80 亿元，较 2014 年底增加 4.12 亿元；应付账款 11.69 亿元，较 2014 年底增长 26.18%，主要是由于贸易业务扩大带动应付货款增长；其他应付款 17.32 亿元，同比下降 7.05%，主要是由于公司下属集装箱码头集团支付乐新世界港口、国贸股份、象屿物流、宝达投资过渡期利润所致。

截至 2015 年底，公司一年内到期的非流动负债 3.64 亿元，较 2014 年底减少 33.01 亿元，主要是由于一年内到期的应付债券较上年底大幅下降所致。截至 2015 年底，公司其他流动负债 56.94 亿元，较 2014 年底增加 43.95 亿元，主要来自公司发行的（超）短期融资券所致。

截至 2015 年底，公司非流动负债 57.99 亿元，同比增长 21.71%，主要来自应付债券的增长。2015 年底，公司应付债券 26.95 亿元，较 2014 年底增加 11.99 亿元，主要来自 2015 年发行的中期票据所致。此外，公司长期借款在非流动负债中占比较大，2015 年底为 17.60 亿元，较 2014 年略有增长。

截至 2016 年 3 月底，公司负债总额 187.07 亿元，较 2015 年底增长 2.56%。其中，流动负债受短期借款、应付职工薪酬等科目余额减少影响，降至 118.45 亿元，较 2015 年底减少 5.97 亿元；非流动负债 68.62 亿元，较 2015 年底增长 10.63 亿元，主要是由于公司 2016 年 3 月发行 10 亿元中期票据带动应付债券大幅增长所致。

从有息债务看，截至 2015 年底，公司全部债务 125.24 亿元，其中短期债务和长期债务分别占 64.43%和 35.57%，债务结构较 2014 年底变化不大。2015 年，公司公司资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率分别为 57.42%、48.08%和 24.78%，较 2014 年底均有增长。截至 2016 年 3 月底，公司全部债务 131.51 亿元，较 2015 年底增加 6.27 亿元，短期债务和长期债务分别占 57.56%和 42.44%，长期债务占比明显上升，公司长短期债务配比趋

[1] ①资本溢价 2015 年初余额 28829.45 万元，系公司及子公司国际港务以嵩屿集装箱 59.65%股权、海沧港务 6#泊位等资产出资与象屿新创建码头、国贸码头新设合并成立“厦门集装箱码头集团有限公司”，按比例享有的合营企业出资资产增值溢价；2015 年减少主要是公司将持有的厦门集装箱码头集团有限公司 6.2%的股权转让给新世界(厦门)港口投资有限公司，在不丧失对厦门集装箱码头集团有限公司控制权的前提下，股权处置价款与处置长期股权投资相对应享有子公司自购买日开始持续计算的净资产份额之间的差额 9227.98 万元冲减资本公积（资本溢价）。
②其他资本公积增加：公司根据厦国资统[2015]56 号，收到国有资本经营预算资本性支出增加国有资本金 760 万元；公司 2015 年收到厦门港口管理局拨给的港口建设费款 1046.00 万元；公司收到自贸区项目资本性支出补助 540 万元；本年完成收购厦门夏商集团有限公司持有的厦门国际港务股份有限公司 1830.00 万股股份增加资本公积金 994.32 万元。2015 年减少系按照权益确认子公司厦门轮渡有限公司本年资本公积变动。

于均衡。2016 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 57.63%和 48.88%，较 2015 年底分别小幅上升 0.21 个百分点和 0.80 个百分点；受长期债务占比上升影响，公司长期债务资本化比率增至 28.87%，较 2015 年底上涨 4.09 个百分点。

跟踪期内，随着业务规模扩大，融资规模的上升，公司负债水平有所上升，债务构成有所波动，公司整体债务负担仍处适宜水平。

4. 偿债能力

从短期偿债指标看，跟踪期内，公司流动比率和速动比率持续上升，2015 年底上述两项指标分别为 71.46%和 58.90%，较 2014 年底分别上升 1.09 个百分点和 4.04 个百分点；2016 年 3 月底，公司流动比率和速动比率进一步增至 77.47%和 64.98%。2015 年，公司经营现金流动负债比 12.51%，较 2014 年上涨 2.58 个百分点。跟踪期内，公司短期偿债指标有所改善，考虑到现金类资产较为充裕，公司短期偿债能力尚可。

长期偿债能力方面，2015 年公司 EBITDA 为 20.76 亿元，较 2014 年增长 7.85%。公司 EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 分别为 3.76 倍和 6.03 倍，受全部债务增幅较大且融资成本下降影响，上述两项指标较 2014 年的 3.52 倍和 5.21 倍均有增长。跟踪期内，公司长期偿债能力仍保持较强水平。

截至 2016 年 3 月底，公司共获银行授信 366.60 亿元，其中已使用授信额度 86.90 亿元，尚未使用额度为 279.70 亿元，公司间接融资渠道通畅。公司主要控股子公司国际港务为香港上市公司；厦门港股份为沪市上市公司，公司直接融资渠道畅通。

截至 2016 年 3 月底，公司无对外担保事项。

5. 过往债务履约情况

根据人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：G1035020600190840 9），截至 2016 年 6 月 27 日，公司无未结清及已结清不良贷款，过往债务履约情况良好。

6. 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。跟踪期内公司各经营板块呈稳定发展态势，整体经营状况较好。总体看，公司抗风险能力极强。

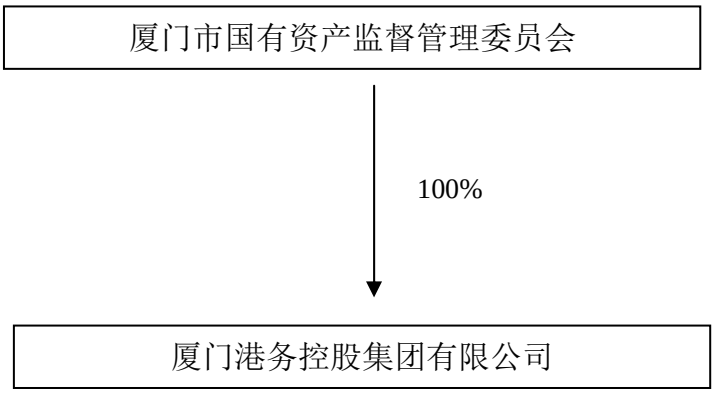
十、存续债券偿还能力

2015 年，公司经营活动现金流入量和净流量分别为 141.10 亿元和 15.57 亿元，分别为“14 厦港务 MTN001”本金 15 亿元的 9.41 倍和 1.04 倍，公司经营活动现金流对“14 厦港务 MTN001”覆盖程度强。2015 年，公司 EBITDA 为 20.76 亿元，是存续期债券总额的 1.38 倍，公司 EBITDA 对“14 厦港务 MTN001”保障能力较强。

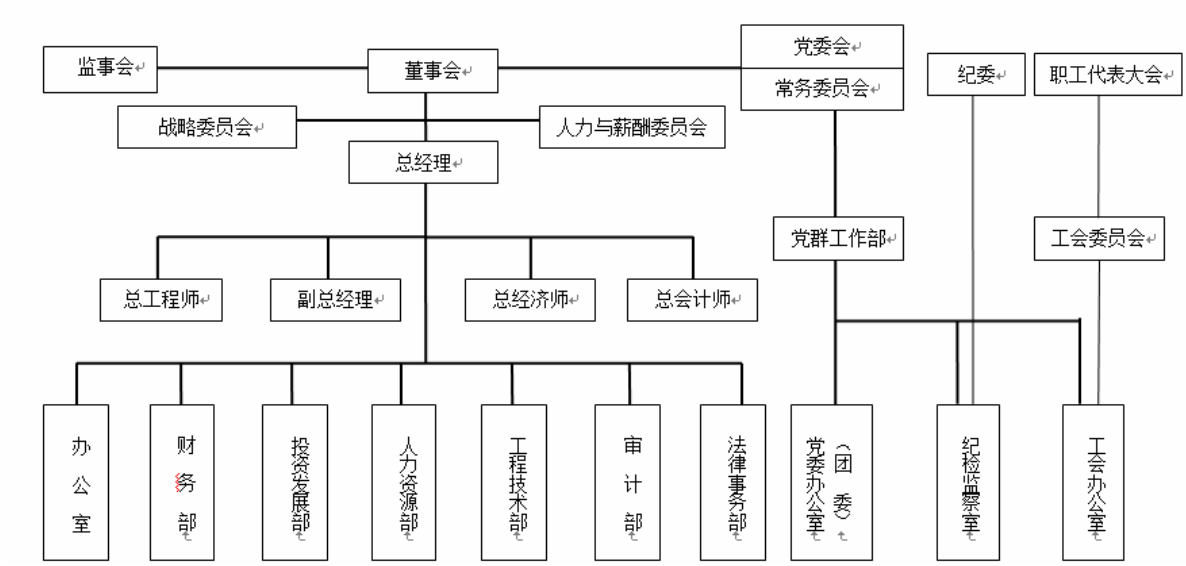
十一、结论

综合考虑，联合资信维持厦门港务控股集团有限公司主体长期信用等级AAA，评级展望为稳定，并维持“14厦港务MTN001”信用等级为AAA。

附件 1-1　公司股权结构图



附件 1-2　组织结构图


监事会
董事会
党委会
常务委员会
纪委
职工代表大会
战略委员会
人力与薪酬委员会
总经理
党群工作部
工会委员会
总工程师
副总经理
总经济师
总会计师
办公室
财务部
投资发展部
人力资源部
工程技术部
审计部
法律事务部
党委办公室（团委）
纪检监察室
工会办公室

附件 2　厦门港务控股集团有限公司万吨级以上生产性泊位
（截至 2016 年 3 月底）

港区	码 头	运营主体	生产性泊位	泊位吨级	设计通过能力	用途
东渡港区	东渡码头	国际港务	1#-4#	5-10 万吨	320 万吨	内贸集装箱、散杂货
	海天码头	国际港务	5#-11#	5-10 万吨	150 万标箱	集装箱
	象屿码头	国际港务	12#-16#	5-10 万吨	150 万标箱	集装箱
	石湖山码头	石湖山码头	18#、19#	7 万吨	192 万吨	金属矿石和煤炭
	国贸码头	国际港务	20#、21#	5-10 万吨	150 万标箱	集装箱
海沧港区	国际货柜码头	国际货柜	1#-3#	10 万吨	95 万标箱	集装箱
	海润码头	国际港务	4#-6#	5-10 万吨	120 万标箱	集装箱
	石湖山码头	石湖山码头	7#	10 万吨	95 万吨	金属矿石和煤炭
	明达码头	国际港务	8#	10 万吨	120 万标箱	散杂货
	海鸿石化码头	海鸿石化	9#	3 万吨	252 万吨	液体化工品
	新海达码头	国际港务	18#、19#	5-10 万吨	120 万标箱	集装箱
嵩屿港区	嵩屿码头	嵩屿集装箱	1#-3#	10 万吨	180 万标箱	集装箱
福州港区	福州中盈码头	国际港务	8#	3 万吨	36 万标箱	集装箱、散杂货
合计		--	35 个	--	--	--

注：东渡港区 1#泊位为内贸集装箱码头，是厦门港区内唯一从事内贸集装箱业务的码头。东渡码头 1#-4#，厦门市土地发展中心代表厦门市政府对发行人拥有的东渡码头 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及公司控股子公司厦门港务国内船舶代理有限公司支付土地使用权及土地上全部附着物收储补偿款共计人民币 96093.59 万元。发行人子公司厦门港务发展股份有限公司于 2012 年 10 月 29 日召开了 2012 年度第四次临时股东大会，通过了《关于<东渡码头相关土地和资产收储方案>的议案》。

附件 3　主要财务数据及指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	24.97	20.08	27.09	25.60
资产总额(亿元)	266.06	282.25	317.64	324.59
所有者权益(亿元)	113.88	126.28	135.24	137.52
短期债务(亿元)	42.88	66.27	80.69	75.70
长期债务(亿元)	50.01	33.97	44.55	55.81
全部债务(亿元)	92.89	100.25	125.24	131.51
营业收入(亿元)	74.38	120.01	125.48	28.60
利润总额(亿元)	9.02	10.03	10.75	2.63
EBITDA(亿元)	16.83	19.25	20.76	--
经营性净现金流(亿元)	14.05	10.76	15.57	-2.51
财务指标				
销售债权周转次数(次)	7.86	10.33	8.05	--
存货周转次数(次)	4.12	6.64	6.81	--
总资产周转次数(次)	0.31	0.44	0.42	--
现金收入比(%)	110.49	102.02	108.13	105.51
营业利润率(%)	15.21	10.97	11.52	11.04
总资本收益率(%)	4.95	5.06	4.72	--
净资产收益率(%)	5.75	5.74	5.89	--
长期债务资本化比率(%)	30.51	21.20	24.78	28.87
全部债务资本化比率(%)	44.92	44.25	48.08	48.88
资产负债率(%)	57.20	55.26	57.42	57.63
流动比率(%)	76.16	70.37	71.46	77.47
速动比率(%)	59.34	54.86	58.90	64.98
经营现金流动负债比(%)	15.68	9.93	12.51	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.34	3.52	3.76	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.52	5.21	6.03	--

注：1.公司 2016 年一季度财务数据未经审计；2.2013 年短期债务中已扣除一年内到期的非流动负债中无息部分；3.公司短期债务中包含其他流动负债，长期债务中包含长期应付款。

附件 4　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/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+费用化利息支出）/（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%
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
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%

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+一年内到期的非流动负债+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

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 5　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，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，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其含义同中长期债券信用等级。