

烟台港集团有限公司跟踪评级分析报告

主体长期信用

跟踪评级结果: A⁺ 评级展望: 稳定
上次评级结果: A⁺ 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
07 烟台港 CP01	6 亿元	2007/10/12~ 2008/10/13	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2008 年 9 月 2 日

财务数据

项 目	2006 年	2007 年	08 年 6 月
现金类资产(万元)	43996.36	46322.25	39835.38
资产总额(万元)	686362.48	796557.78	872597.41
所有者权益(万元)	335649.05	386868.32	397672.94
短期债务(万元)	82170.00	98295.43*	109167.43*
全部债务(万元)	213576.92	236638.70	308398.56
营业收入(万元)	165415.56	163563.47	86251.85
净利润(万元)	4247.70	6001.46	3806.05
EBITDA(万元)	29366.63	34236.86	--
经营性净现金流(万元)	24605.10	12671.92	11657.50
营业利润率(%)	22.82	25.85	29.49
净资产收益率(%)	1.27	1.55	--
资产负债率(%)	51.10	51.43	54.43
全部债务资本化比率(%)	38.89	37.95	43.68
流动比率(%)	48.47	54.50*	55.73*
全部债务/EBITDA(倍)	7.27	6.91	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.21	3.21	--
经营现金流/流动负债比率(%)	11.22	4.72*	4.35*

注: 1. 公司从 2008 年 1 月 1 日起开始执行新会计准则, 但 2007 年财务报表按照新会计准则格式进行编制, 并对 2006 年数据进行追溯调整, 其中所有者权益含少数股东权益, 净利润含少数股东损益。上表中 2006 年财务数据为 2007 年期初数据。2008 年 6 月数据未经审计。

2. *为将短期融资券记入短期债务后调整数据。

分析师

谢凌艳

电话: 010-85679696-8882

邮箱: xiely@lianheratings.com.cn

张 成

电话: 010-85679696-8801

邮箱: zhangcheng@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

烟台港集团有限公司 (以下简称“公司”或“烟台港集团”) 在跟踪期内经营状况较稳定, 货物吞吐量增长较快, 主营业务利润率较高。同时, 联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 也注意到全球经济放缓、公司管理费用较高、对外融资依赖程度高等因素可能给公司信用水平带来一定的不利影响。未来公司将以港口建设与生产经营为两个着力点, 做大做强港埠业、临港产业和现代物流三大主业, 经营规模和收益将有所提高。

综合考虑, 联合资信维持烟台港集团 A⁺ 的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“07烟台港 CP01” A-1 的信用级别。

优势

1. 政府支持力度大, 公司优惠政策优势明显。
2. 跟踪期内公司经营较稳定, 货物吞吐量增长较快。
3. 公司债务负担较轻, 再融资空间大。

关注

1. 2008 年全球经济放缓, 港口行业面临一定的经营压力。
2. 公司收入规模相对偏小, 管理费用较高, 整体盈利能力弱。
3. 公司目前处于扩张期, 未来几年仍有一定的资本支出压力, 对外融资依赖程度高。

本报告用于相关决策参考, 并非是某种决策的结论、建议等。报告中引用的企业相关资料

主要由企业提供, 联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

一、企业基本情况

烟台港集团有限公司（以下简称“公司”或“烟台港集团”）前身为 1950 年成立的烟台港务分局，自 1977 年起由交通部直接领导。根据 1987 年 1 月 13 日国务院办公厅转发《关于港口管理体制改革的会议纪要》精神，自 1987 年 1 月起实行烟台市人民政府和交通部双重领导，以政府为主的管理体制。2002 年 8 月 1 日起下放由烟台市管理。2004 年 9 月，根据烟台市人民政府关于将烟台港组建为烟台港集团有限公司同时撤销烟台港务局的决定，烟台港集团有限公司正式成立，烟台市人民政府国有资产监督管理委员会为公司国有资本出资人。

根据烟台市人民政府《关于烟台市港航体制管理和改革的意见》精神，为整合港口资源，烟台市人民政府国有资产监督管理委员会于 2005 年 1 月、4 月和 8 月先后将烟台地方港、烟台渤海轮渡客运站和蓬莱港东港区划转给公司。2006 年 4 月，根据烟台市人民政府国有资产监督管理委员会烟国资[2006]14 号文，龙口港由烟台市管国有独资公司变为由公司管理的法人独资公司。

公司经营范围包括：货物装卸、储存、加工、理货、中转、代理、疏运、公路货物运输、水陆客货运输服务、航修、机械制修、工业生产及贸易、通讯服务、车辆检测、设施租赁、水电暖安装服务等业务。

截至 2007 年底，公司拥有 15 个职能部门，新增“房地产海域管理处”；拥有分公司及分支机构 12 个（见附件 5），新增了“烟台港集装箱公司”，“烟台港引航站”因引航体制改革被划转出去，“烟台港燃料站”并入烟台港联合港埠公司。

公司注册地址：烟台市芝罘区北马路 155 号；法定代表人：周波。

二、经营管理分析

1. 行业现状

近年来随着对外贸易和中国国民经济的持续增长，中国港口的吞吐能力和吞吐量持续上升，连续五年稳居世界首位。2007 年，中国港口完成货物吞吐量 64.10 亿吨，比上年增长 15.1%；中国港口完成外贸货物吞吐量 18.49 亿吨，比上年增长 14.6%。

港口码头泊位大型化、专业化程度进一步提升。2007 年底，中国港口拥有生产用码头泊位 35947 个，比上年净增 494 个，其中万吨级及以上泊位 1337 个，比上年净增 134 个；中国万吨级及以上泊位中，通用散货泊位 190 个，通用件杂货泊位 309 个，专业化泊位 754 个，比上年末分别增加 19 个、20 个和 75 个。

2007 年，随着烟台港、营口港进入亿吨港行列，中国货物吞吐量超过亿吨的港口由上年的 12 个上升到 14 个，中国已成为世界上拥有亿吨港口最多的国家。

表 1 2007 年货物吞吐量超过亿吨的港口情况

序号	港口	吞吐量 (亿吨)	序号	港口	吞吐量 (亿吨)
1	上海港	4.92	8	深圳港	2.00
2	宁波—舟山港	4.73	9	苏州港	1.84
3	广州港	3.43	10	日照港	1.31
4	天津港	3.09	11	南通港	1.23
5	青岛港	2.65	12	营口港	1.22
6	秦皇岛港	2.49	13	南京港	1.09
7	大连港	2.23	14	烟台港	1.01

资料来源：公路水路交通行业发展统计公报

集装箱吞吐量持续高位增长，2007 年，中国港口集装箱吞吐量达 1.14 亿 TEU，比上年增长 22.3%，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。2007 年中国集装箱吞吐量超过 100 万 TEU 的港口由上年的 14 个增加到 16 个。

2007 年，中国港口完成干散货吞吐量 35.65 亿吨，比上年增长 13.5%；集装箱吞吐量（按重量计算）10.95 亿吨，比上年增长 23.2%；滚装

吞吐量2.35亿吨，比上年减少3.3%。

2007年，中国规模以上港口完成货物吞吐量52.64亿吨，比上年增长14.5%；其中，煤炭及制品吞吐量10.63亿吨、金属矿石7.89亿吨、矿建材料6.10亿吨、石油天然气及制品5.00亿吨、钢铁2.86亿吨、机械设备电器2.50亿吨，比上年分别增长17.3%、17.0%、3.9%、2.7%、20.6%和22.8%，分别占中国规模以上港口货物吞吐量的20.2%、15.0%、11.6%、9.5%、5.4%和4.7%。

2007年中国港口旅客吞吐量较上年略有回落。全年中国港口完成旅客吞吐量2.06亿人，比上年减少0.9%；其中，沿海港口旅客吞吐量7518万人，同比减少6.4%；内河港口旅客吞吐量1.31亿人，同比增长2.6%。

2008年1~6月，中国港口生产经营继续保持较好的发展势头，规模以上港口完成货物吞吐量29.53亿吨，同比增长15.5%，港口货物吞吐量增速与上年同期相当，并呈现内强外弱格局，其中内贸增速较去年同期高出1.5个百分点，而外贸增速较去年下降了4.1个百分点；规模以上港口完成国际标准集装箱吞吐量6164.76万TEU，同比增长17.1%，港口集装箱吞吐量仍保持平稳增长，但增速较2007年同期下降了7个百分点，主要是受世界经济增长放缓、中国外贸出口增速渐现拐点的影响；规模以上港口旅客吞吐量3827万人，自一季度港口旅客吞吐量微幅上涨后，再次延续2007年以来的港口旅客吞吐量下降态势。

港口行业的发展与世界经济和中国经济的发展密切相关。目前，世界经济面临着次贷危机、国际油价波动、美元贬值和通货膨胀等风险，全球经济放缓的趋势将给中国外贸带来不利影响，从而对港口业尤其是外贸业务带来一定冲击。

中国进出口货物中，超过90%通过海运方式进行，港口航运业成为保障中国经济发展快速发展的关键环节，在“十一五”期间，中国重点打造港口行业的发展。尽管随着全球经济增长放缓，一定程度上将影响港口需求的增幅，

但整体看，全球经济的温和增长、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。

2. 政府支持

烟台市财政局《关于烟台港集团有限公司有关扶持政策的函》、烟台市委《关于进一步支持烟台港发展，更好发挥港口作用的意见》、烟台市人民政府办公室《加快烟台港集团公司发展现场办公会议纪要》等相关文件中都强调要“以港兴市”、“港兴城兴”，在加强港口基础设施建设、改善港口集疏运条件、扩大港口吞吐量等方面给予大力支持，同时予以税收、土地出让金、海域使用金返还等政策支持。

公司港口建设费分成资金按财建函[2003]5号文规定，基数部分按20%比例分成，超基数部分按50%分成，预计2008年公司可获得港口建设费分成资金约为6000万元。

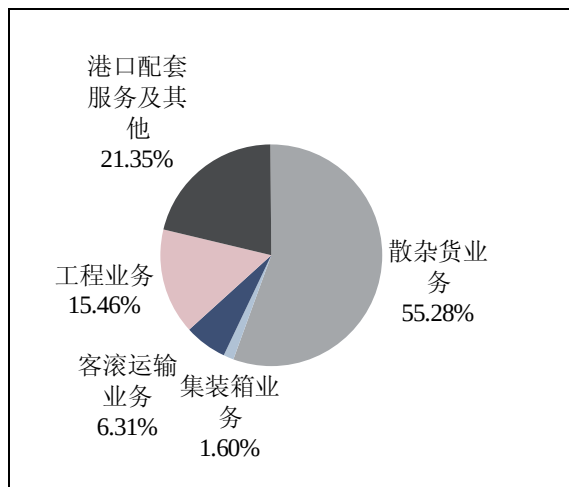
2007年公司提前完成西港区一期工程、顺岸码头、芝罘湾三突堤等海域审批项目。根据鲁交规划[2008]141号文，在2008年山东省交通基本建设投资计划中，政府对烟台港港口基础设施建设拨付专项拨款达20100万元（其中2007年1500万元，2008年6230万元）。

总体看，政府支持力度大，公司优惠政策优势明显。

3. 经营分析

公司的主导产业为散杂货业务、集装箱业务和客滚运输业务，2007年实现营业收入163563.47万元（略低于预测水平），较上年下降1.12%，主要是集装箱业务、工程业务、港口配套服务及其他业务收入下降所致；营业收入构成中，散杂货业务收入占比55.28%，较上年上升8.51个百分点；集装箱业务、客滚运输业务、工程业务和港口配套服务及其他收入分别占1.60%、6.31%、15.46%和21.35%，其中港口配套服务及其他收入占比较上年下降7.24个百分点，其他各项业务收入占比均略有下降。

图1 2007年公司营业收入构成



资料来源：公司提供

2007年，公司实现营业利润6380.08万元，较上年增长15.66%；主营业务利润率为25.87%，较2006年上升3.07个百分点。从表2反映的公司各业务板块的主营业务利润率情况看，2007年公司集装箱业务、客滚运输业务、工程业务和港口配套服务及其他业务板块主营业务利润率均有所上升，散杂货业务板块主营业务利润率略有下降。

表2 公司 2006~2007 年经营情况

分行业	主营业务收入 (万元)		主营业务利润率 (%)	
	2006 年	2007 年	2006 年	2007 年
散杂货业务	77331	90422	31.60	29.20
集装箱业务	5209	2625	1.30	5.40
客滚运输业务	8128	10329	54.20	55.00
工程业务	27404	25285	5.30	7.60
港口配套服务及其他	47250	34902	15.60	23.35
合计	165321	162953	22.80	25.87

资料来源：公司提供

2007年~2009年，公司计划投资30亿元，主要用于港口建设工程，2007年实际完成投资8亿元，2008年预计完成投资14亿元，2009年预计完成投资8亿元。2007年，公司芝罘湾港区三期工程二阶段与41#、42#泊位顺利投产，三突堤集装箱码头护岸合拢；西港区液化码头具备

简易投产条件；龙口港区5万吨级航道、10万吨级通用泊位竣工。公司先后完成了环球码头、东龙国际、益海粮油二期、港鑫物流等一系列合资合作项目；与泰山石化、中化化肥、嘉鑫钢铁、中海客运等签署了战略合作协议。

2007年，公司货物吞吐量完成10087万吨，较上年增长24.7%，成为中国沿海第11个亿吨大港，较2006年提前了2个位次。2007年公司散杂货业务收入90422万元，较上年增长16.93%；完成化肥出口172万吨，中国市场占有率30%，名列前茅。近年来，由于部分杂货采用集装箱方式运输，烟台港的货种结构发生了变化，目前烟台港装卸货物以散杂货和集装箱为主（见表3）。2007年公司吨货收入下降，装卸生产成本尤其是人力成本居高不下，导致散杂货业务的主营业务利润率有所下降。

表3 烟台港集团 2006~2007 年主要货物吞吐量

单位：万吨

货物分类	2006 年	2007 年	货物分类	2006 年	2007 年
金属矿石	1447.2	1270.0	化肥	115.4	289.9
煤炭	871.1	1007.7	粮食	189.4	179.6
石油	473.1	468.7	集装箱	1563.6	1665.8
水泥	228.2	344.7	滚装货	2345.5	3032.1

资料来源：公司提供

2007年，公司集装箱完成125万标箱，同比增长6.9%，较中国平均增长水平低14个百分点，未能完成全年计划；集装箱业务收入2625万元，较上年下降49.61%，主要是因为公司现有航线基本处于饱和状态，市场竞争力与大的航运公司相比存在一定的差距。2008年公司加开美西线，加密近洋线，增加航次实载量，开辟欧洲、中东线，巩固扩大中国唯一的南北中转运网络规模，集装箱业务规模将进一步扩大。

2007年，公司客滚运输业务强势地位进一步巩固，全年完成旅客运量439万人次，滚装车发送量25.3万辆，较上年分别增长11%和12%；客滚运输业务收入10329万元，较上年增长

27.08%。

2007年，公司工程业务和港口配套服务及其他业务收入分别为25285万元和34902万元，较上年分别下降7.73%和26.13%。

总体看，公司货物吞吐量增长较快，经营状况较稳定，主营业务利润率较高。未来公司将以港口建设与生产经营为两个着力点，做大做强强埠业、临港产业和现代物流三大主业，经营规模和收益将有所提高。

三、财务分析

公司 2006 年和 2007 年财务数据由烟台嘉信有限责任会计师事务所审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司在 2007 年度不执行新会计准则，从 2008 年 1 月 1 日起开始执行新会计准则，但公司提供的 2007 年财务报表按照新会计准则格式进行编制，并对 2006 年数据进行了追溯调整。2008 年上半年数据未经审计。

截至 2007 年底，公司合并资产总额 796557.78 万元，所有者权益（含少数股东权益）386868.32 万元；2007 年实现营业收入 163563.47 万元，利润总额 6555.04 万元，净利润 6001.46 万元。

表4 公司2007~2009年经营预测数据

项 目（万元）	2007 年	2008 年	2009 年
计划投资	140000	80000	70000
预计销售收入	175000	203000	220000
预计利润总额	5000	7000	8800
预计净利润	3350	5250	6600
预计折旧	15000	18000	18500
预计摊销	1300	2300	2300
预计利息支出	8750	12000	13500
预计短期债务余额	139770	139770	79770
预计长期债务余额	151407	161407	215407
预计少数股东权益	20836	21000	21200
预计所有者权益	323350	343600	365200
预计资产总额	798900	810750	821150

资料来源：公司提供

截至 2008 年 6 月底，公司资产总额 872597.41 万元，所有者权益（含少数股东权益）397672.94 万元；2008 年 1~6 月实现营业收入

86251.85 万元，利润总额 4067.17 万元，净利润 3806.05 万元。

根据公司初次评级时提供的经营预测数据（见表 4），可以看出，公司实现的销售收入略低于预测水平，但利润总额和净利润实现情况良好，超出了预测水平。

公司根据 2007 年及 2008 年上半年经营实现情况，对经营预测数据进行了调整（见表 5）。预计未来三年，公司在经营规模持续扩大的基础上将保持销售收入的稳定增长，对比公司 2008 年上半年的经营业绩，公司提供的经营预测较保守，实现的可能性较大。

公司投资规模较大，主要用于烟台港三期二阶段工程、烟台港三突堤集装箱码头工程、三突堤通用码头工程、西港区液体化工码头和西港区顺岸通用码头等在建工程建设，上述工程项目达产后，港口业务经营规模进一步扩大，预计到2010年实现年收入92811万元。公司投资活动所需资金主要通过自筹资金（自有资金及港口建设费分成收入返还等政府出资方的追加投资）、银行借款和引入战略资金解决。随着在建项目的陆续完工，公司目前正积极寻找战略合作伙伴，未来引入战略投资资金规模将有所增加。

表5 公司2008~2010年经营预测数据

项 目（万元）	2008 年	2009 年	2010 年
计划投资	140000	80000	130000
预计销售收入	175000	190000	210000
预计利润总额	6000	7000	9000
预计净利润	4500	5250	6750
预计折旧	16000	18000	20000
预计摊销	2300	2300	2300
预计利息支出	10800	13000	20000
预计短期债务余额	69000	75000	80000
预计长期债务余额	282000	301000	346000
预计少数股东权益	5600	6000	6500
预计所有者权益	405000	425000	457000
预计资产总额	950000	990000	1070000

资料来源：公司提供

未来三年，公司将适当增加长短期债务，债务结构以长期债务为主。考虑到公司投资规模

较大，未来债务规划偏小，如果不能通过股权融资解决建设项目的资金来源问题，公司债务规模将超过预测水平。

1. 盈利能力

2007 年，公司实现营业收入 163563.47 万元，较上年下降 1.12%；同时，公司营业成本也较上年下降 5.33%；管理费用较上年增长 22.39%，主要是员工工资福利和新增土地使用权摊销等费用增加所致。2007 年公司营业利润率 25.85%，较 2006 年上升 3.03 个百分点。

2007 年，公司实现利润总额和净利润分别为 6555.04 万元和 6001.46 万元，分别较上年增长 33.91%和 41.29%；实现投资收益 6366.86 万元，较上年增长 100.52%，主要来源于益海公司、东龙国际和海南津港疏浚工程有限公司等股权投资收益，从公司近三年投资收益构成情况看，以确认的股权投资收益为主，但股权转让收益部分存在不确定性；净资产收益率由 1.27%上升至 1.55%，总资本收益率由 2.44%上升至 2.67%。

总体看，公司主营业务利润率较高，但期间费用较高，整体盈利能力弱。

2. 现金流及保障

经营活动方面，2007 年公司销售商品、提供劳务收到的现金 160918.18 万元，较上年增长 4.61%；经营活动现金流入量为 161108.84 万元，较上年增长 3.52%，略低于预测的水平；经营活动现金流净额为 12671.92 万元，较上年下降 48.50%，主要是支付给职工以及为职工支付的现金支出增加所致。

投资活动方面，随着预制构件厂和零星工程在建项目的顺利进展，2007 年公司购买固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 101037.21 万元，较上年下降 44.45%；投资活动现金流出 112426.74 万元，较上年下降 38.19%；投资活动现金流净额为 -58858.50 万元，较上年有所上升。未来公司将加快港口建

设，投资支出规模将有所扩大。

2006 年~2007 年，公司筹资活动前现金流量净额分别为 -149894.30 万元和 -46186.58 万元，公司对外融资的依赖程度高。

筹资活动方面，2007 年筹资活动现金流净额为 44860.78 万元，较上年下降 69.61%，主要是公司偿还债务支付的现金较上年大幅增长所致。

3. 资本及债务结构

截至 2007 年底，公司资产总额 796557.78 万元，较年初增长 16.05%，主要是非流动资产增加所致；其中流动资产占 18.35%，较年初上升 2.87 个百分点，非流动资产占 81.65%。

截至 2007 年底，公司流动资产 146179.36 万元，较年初增长 37.54%，其中货币资金、应收账款和存货分别占 26.72%、15.42%和 4.41%，较年初分别下降 11.28、8.57 和 3.41 个百分点；其他应收款占 37.16%，较年初上升 22.55 个百分点；预付账款和应收票据分别占 10.10%和 4.97%，变化不大。

截至 2007 年底，公司货币资金 39063.80 万元，较年初下降 3.28%，主要为银行存款（占 83.98%）；预付账款 14765.69 万元，较年初增长 32.76%，主要增加了预付工程款所致。

截至 2007 年底，公司应收账款账面余额 25859.09 万元，较年初下降 9.75%，其中 1 年以内的占 24.08%，1~2 年的占 49.20%，2~3 年的占 8.25%，3 年以上的占 18.47%，提取坏帐准备 3311.00 万元，计提比例为 12.80%；账面余额 56535.39 万元，较年初增长 214.93%，主要因为公司新增委托贷款 2.4 亿元，致使 1 年以内的其他应收款（占 82.55%）大幅增加所致，主要欠款单位为水产公司借款、滨港公司、国家海洋局财务处和南京港口机械厂等，提取坏帐准备 2219.04 万元。

截至 2007 年底，公司非流动资产 650378.42 万元，较年初增长 12.12%，其中固定资产占 48.71%，较年初下降 9.30 个百分点；

在建工程、长期股权投资和无形资产分别占 26.82%、7.74%和 16.72%，较年初分别上升 4.82、3.32 和 1.14 个百分点。

截至 2007 年底，公司固定资产合计 461905.43 万元，较年初下降 5.05%，主要为港务设施、装卸机械和房屋建筑物等，累计折旧和计提减值准备分别为 145118.05 万元和 7.59 万元，固定资产净值 316779.80 万元；在建工程 174402.40 万元，较年初增长 36.72%，主要为烟台港三突堤集装箱码头工程、烟台港三期二阶段工程和 5 万吨级航道等。

截至 2007 年底，公司负债合计 409689.47 万元，较年初增长 16.82%，其中流动负债占 51.46%，较年初下降 11.05 个百分点，非流动负债占比上升至 48.54%（主要是由于公司将发行的短期融资券记入“应付债券”科目所致）。

截至 2007 年底，公司流动负债 210835.36 万元，较年初下降 3.84%，其中短期借款 40890.00 万元，较年初下降 48.74%，其他应付款 107942.10 万元，较年初增长 39.81%，主要为代收货主应付海关关税款项和新购设备待付保修款等；非流动负债 198854.11 万元，较年初增长 51.27%，主要是应付短期融资券增加所致。

截至 2007 年底，公司资产负债率 51.43%，变动不大，长期债务资本化比率（调整后）为 26.34%，较年初下降 1.8 个百分点；全部债务资本化比率 37.95%，较年初下降 0.94 个百分点。

截至 2007 年底，公司所有者权益 386868.32 万元，较上年增长 15.26%，主要源于资本公积增加了 60909.20 万元，主要包括：公司下辖各港区的建设用地经办理出让，出让金 43125 万元作为烟台市政府的追加投资入账；公司收到港口建设费返还和专项拨款等共 17256 万元。

4. 偿债能力

截至 2007 年底，公司流动比率和速动比率（调整后）分别为 69.33% 和 66.28%，较年初分

别上升 20.86 和 21.59 个百分点；2007 年底，公司筹资活动前现金流量净额利息倍数为 -4.33 倍，筹资活动前现金流量净额债务保护倍数为 -0.20 倍，经营活动产生的现金流净额对流动负债的覆盖程度看，经营现金流动负债比率为 4.72%，公司短期支付压力较大。总体看，目前公司短期支付能力弱。

2007 年，公司实现 EBITDA 34236.86 万元，较上年增长 16.58%，EBITDA 利息倍数为 3.21 倍，变动不大；全部债务/EBITDA 倍数从 7.27 倍下降至 6.91 倍。公司对全部债务的保护能力一般。

截至 2007 年底，公司现金类资产 46322.25 万元，为本期短期融资券额度的 0.77 倍；经营活动现金流入 161108.84 万元，为本期短期融资券额度的 2.69 倍；经营活动现金流净额为 12671.92 万元，为本期短期融资券额度的 0.21 倍。公司对于本期短期融资券偿还能力偏弱。

截至 2007 年底，公司下属公司龙口港集团公司对外担保总额 13166 万元（见附件 6），占公司 2007 年底净资产总计的 3.40%。目前被担保公司经营正常，所有担保无逾期和被诉情况发生。

截至 2008 年 6 月底，公司共获得各家商业银行授信额度总量为 37.96 亿元，未使用额度为 10.19 亿元，公司间接融资渠道较通畅。

综合考虑，联合资信维持烟台港集团 A⁺的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“07 烟台港 CP01” A-1 的信用级别。

附件 1-1 资产负债表（资产）（2007 年～2008 年 6 月）

（单位：人民币万元）

	2006 年	2007 年	2008 年 6 月
流动资产：			
货币资金	40389.60	39063.80	36559.12
交易性金融资产			
短期投资			
应收票据	4932.55	7258.45	3276.26
应收账款	25497.02	22548.09	25314.66
预付款项	11122.43	14765.69	26683.45
应收利息	192.15	1708.07	
应收股利			1708.07
其他应收款	15530.23	54316.35	46593.93
存货	8307.24	6445.36	8140.70
一年内到期的非流动资产			235.00
其他流动资产	311.52	73.56	766.81
流动资产合计	106282.74	146179.36	149278.00
非流动资产：			
可供出售金融资产			
持有至到期投资			
长期应收款			
长期股权投资	25622.76	50333.20	58556.66
股权分置流通权			
投资性房地产			7894.09
固定资产	336458.31	316779.80	337476.05
固定资产清理	23.37		-192.74
生产性生物资产			0.00
在建工程	127563.86	174402.40	209066.70
工程物资			
油气资产			
无形资产	90337.35	108719.32	107907.13
开发支出			
商誉			
长期待摊费用	74.10	141.88	135.44
递延所得税资产			2476.08
递延税款借项		1.83	
其他非流动资产			
非流动资产合计	580079.74	650378.42	723319.42
资产总计	686362.48	796557.78	872597.41

附件 1-2 资产负债表（负债及所有者权益）
（2007年～2008年6月）
 （单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2006 年	2007 年	2008 年 6 月
流动负债：			
短期借款	79770.00	40890.00	50100.00
交易性金融负债			
应付票据	2400.00		
应付账款	34985.56	40345.31	42622.22
预收款项	7935.92	7632.28	12493.71
应付职工薪酬	16155.47	13124.10	13641.32
应交税费	802.84	901.57	604.61
应付利息			
应付股利			
其他应付款	77204.15	107942.10	89833.05
一年内到期的非流动负债			
其他流动负债			-480.47
流动负债合计	219253.94	210835.36	208814.44
非流动负债：			
长期借款	131406.92	138343.27	199231.13
应付债券		57405.43	59067.43
长期应付款			2880.00
递延收益			
专项应付款		3072.67	4921.46
预计负债			
递延所得税负债	52.57	32.74	10.02
其他非流动负债			
非流动负债合计	131459.49	198854.11	266110.03
负债合计	350713.43	409689.47	474924.47
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	100000.00	100000.00	100000.00
资本公积	232557.07	293466.27	297451.27
减：库存股			
盈余公积	3625.14	4212.20	3575.43
未确认的投资损失	-1796.80	-1987.08	
未分配利润	-19372.84	-14311.27	-8939.98
外币报表折算差额			
归属于母公司所有者权益合计	315012.57	381380.12	392086.72
少数股东权益	20636.49	5488.20	5586.22
所有者权益合计	335649.05	386868.32	397672.94
负债和所有者权益总计	686362.48	796557.78	872597.41

附件 2 利润及利润分配表（2007 年～2008 年 6 月）

（单位：人民币万元）

项 目	2006 年	2007 年	2008 年 6 月
一、营业收入	165415.56	163563.47	86251.85
减：营业成本	122989.19	116439.20	58222.75
营业税金及附加	4670.33	4848.56	2590.13
销售费用	375.82	221.94	60.98
管理费用	29881.92	36572.00	17474.38
财务费用	5157.36	5468.55	5014.15
资产减值损失			
加：公允价值变动收益（损失以“－”号填列）			
投资收益（损失以“－”号填列）	3175.12	6366.86	1349.68
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	426.27	1206.00	
汇兑收益（损益以“－”号添列）			
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	5516.06	6380.08	4239.16
加：营业外收入	1837.47	2275.21	1253.69
减：营业外支出	2458.44	2100.25	1425.67
其中：非流动资产处置损失			9.23
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	4895.09	6555.04	4067.17
减：所得税费用	641.14	743.86	261.12
加：未确认的投资损失	-6.25	190.28	
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	4247.70	6001.46	3806.05
少数股东损益	-222.67	352.83	56.73
五、归属于母公司所有者的净利润	4470.37	5648.63	3749.32

附件 3-1 现金流量表（2006 年～2008 年 6 月）
 （单位：人民币万元）

项 目	2006 年	2007 年	2008 年 1~6 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	153830.19	160918.18	82942.39
收到的税费返还		190.65	
收到其他与经营活动有关的现金	1806.53		73050.60
经营活动现金流入小计	155636.72	161108.84	155992.99
购买商品、接受劳务支付的现金	58475.27	59808.99	56144.26
支付给职工以及为职工支付的现金	42537.75	55946.71	21355.37
支付的各项税费	8740.33	8441.60	3430.83
支付其他与经营活动有关的现金	21278.26	24239.62	63405.04
经营活动现金流出小计	131031.61	148436.91	144335.49
经营活动产生的现金流量净额	24605.10	12671.92	11657.50
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金	7221.83		
取得投资收益收到的现金	168.81	742.33	115.63
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额		13250.08	356.97
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额		38708.60	
收到其他与投资活动有关的现金		867.22	
投资活动现金流入小计	7390.64	53568.23	472.59
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	181890.04	101037.21	72611.92
投资支付的现金			6643.49
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		11389.53	
支付其他与投资活动有关的现金			
投资活动现金流出小计	181890.04	112426.74	79255.41
投资活动产生的现金流量净额	-174499.40	-58858.50	-78782.82
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金		135.00	
取得借款收到的现金	135170.00	167949.93	115110.32
收到其他与筹资活动有关的现金	87667.87	17259.06	4229.90
筹资活动现金流入小计	222837.87	185343.99	119340.22
偿还债务支付的现金	67294.68	130780.00	47012.46
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	7945.44	9703.21	7707.12
支付其他与筹资活动有关的现金			
筹资活动现金流出小计	75240.12	140483.21	54719.58
筹资活动产生的现金流量净额	147597.75	44860.78	64620.64
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响			
五、现金及现金等价物净增加额	-2296.55	-1325.80	-2504.68
加：期初现金及现金等价物余额	42686.16	40389.60	39063.80
六、期末现金及现金等价物余额	40389.60	39063.80	36559.12

附件3-2 现金流量表补充资料（2007年1～12月）

（单位：人民币万元）

项 目	本期金额
一、将净利润调节为经营活动的现金流量	
归属于母公司所有者的净利润	6001.46
加：少数股东损益	
减：未确认的投资损失	190.28
加：计提的资产减值准备	0.69
固定资产折旧	14272.22
无形资产摊销	2675.05
长期待摊费用摊销	61.91
待摊费用减少(减:增加)	187.96
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)	-4114.03
固定资产报废损失	
公允价值变动损失（减：收益）	
财务费用	5468.55
投资损失(减:收益)	-6366.86
递延所得税资产减少（减：增加）	
递延所得税负债增加（减：减少）	30.92
存货的减少(减:增加)	1861.88
经营性应收项目的减少(减:增加)	-41806.34
经营性应付项目的增加(减:减少)	30461.42
其他	4127.37
经营性活动产生的现金流量净额	12671.24
二、不涉及现金收支的投资和筹资活动	
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增加情况	
货币资金的期末余额	39063.80
减：货币资金的期初余额	40389.60
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	-1325.80

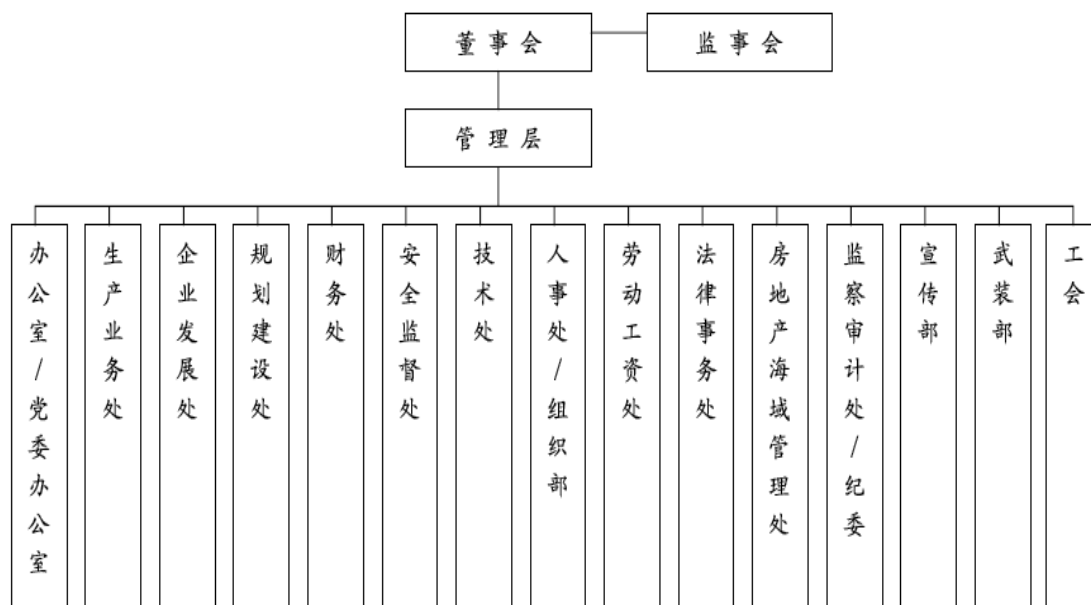
附件 4 主要计算指标

项 目	2006 年	2007 年	2008 年 6 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	5.44	5.43	--
存货周转次数(次)	14.81	15.79	--
总资产周转次数(次)	0.24	0.22	--
盈利能力			
营业利润率(%)	22.82	25.85	29.49
总资本收益率(%)	2.44	2.67	--
净资产收益率(%)	1.27	1.55	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	28.14	26.34*	33.38*
全部债务资本化比率(%)	38.89	37.95	43.68
资产负债率(%)	51.10	51.43	54.43
偿债能力			
流动比率(%)	48.47	54.50*	55.73*
速动比率(%)	44.69	52.09*	52.69*
EBITDA 利息倍数(倍)	3.21	3.21	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.27	6.91	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.70	-0.20	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-16.40	-4.33	--
现金流			
现金收入比(%)	93.00	98.38	--
利润现金比率(%)	579.26	211.15	--
本期债项偿债能力			
经营现金流动负债比率(%)	11.22	4.72*	4.35*
现金偿债倍数(倍)	0.73	0.77	--

注：1.公司从 2008 年 1 月 1 日起开始执行新会计准则，但 2007 年财务报表按照新会计准则格式进行编制，并对 2006 年数据进行了追溯调整，上表中 2006 年财务数据为 2007 年期初数据。2008 年 6 月数据未经审计。

2.*为将短期融资券记入短期债务后调整数据。

附件 5 烟台港集团有限公司机构设置图



附件 6 公司对外担保情况

序号	担保单位	担保对象	担保内容	担保方式	担保金额（万元）	是否逾期	担保对象现状
1	龙口港集团有限公司	山东省筑港总公司	贷款担保	连带责任保证	1000	否	正常经营
2	龙口港集团有限公司	山东省筑港总公司	贷款担保	连带责任保证	1000	否	正常经营
3	龙口港集团有限公司	山东省筑港总公司	贷款担保	连带责任保证	1000	否	正常经营
4	龙口港集团有限公司	宏港码头有限公司	贷款担保	连带责任保证	7200	否	正常经营
5	龙口港集团有限公司	龙口津港疏浚工程有限公司	贷款担保	连带责任保证	2966	否	正常经营
合 计					13166		

附件 7 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
本期债券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期债券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额 / 本期债券到期偿还额
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 / 本期债券到期偿还额
现金偿债倍数	(现金 + 现金等价物) / 本期债券到期偿还额

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 8 企业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，企业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

银行间债券市场中长期债券信用评级设置及其含义同企业主体长期信用等级。

附件 9 短期融资券信用等级的定义

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，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息