

跟踪评级公告

联合[2009] 424 号

联合资信评估有限公司通过对烟台港集团有限公司的信用状况进行跟踪评级, 确定维持烟台港集团有限公司主体长期信用等级为A⁺, 评级展望为稳定, 并维持烟台港集团有限公司2008年度第一期6亿元短期融资券的信用等级为A-1。

特此公告。


联合资信评估有限公司
二零零九年八月三十一日

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)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

<http://www.lianheratings.com.cn>

烟台港集团有限公司跟踪评级报告

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
08 烟台港 CP01	6 亿元	2008/09/19~ 2009/09/18	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2009 年 8 月 31 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	09 年 3 月
现金类资产(万元)	46322.25	42032.09	68094.88
资产总额(万元)	797185.07	984292.79	1050193.73
所有者权益(万元)	387526.74	427802.10	427416.56
短期债务(万元)	98295.43*	150534.34*	166018.34*
全部债务(万元)	236638.70	383327.13	453983.13
营业收入(万元)	163563.47	183405.55	38573.77
利润总额(万元)	6555.04	4195.67	-1465.06
EBITDA(万元)	34236.86	37512.46	--
经营性净现金流(万元)	12671.92	15590.44	2970.72
营业利润率(%)	25.85	25.13	21.19
净资产收益率(%)	1.50	0.91	--
资产负债率(%)	51.39	56.54	59.30
全部债务资本化比率(%)	37.91	47.26	51.51
流动比率(%)	54.49*	47.34*	56.87*
全部债务/EBITDA(倍)	6.91	10.22	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.21	2.70	--
经营现金流/全部债务(%)	4.72*	4.92*	--

注: 1. 公司 2008 年 1 月 1 日起执行新会计准则, 并对期初数进行了追溯调整。上表中 2007 年数据为 2008 年年初调整数, 2009 年 3 月财务数据未经审计。

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 张 成

lianhe@lianheratings.com.cn

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

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

跟踪期内, 烟台港集团有限公司(以下简称“公司”)货物吞吐量增长较快, 集装箱业务进一步优化航线布局, 营业收入持续增长, 主营业务利润率有所下降, 但仍处于较高水平; 经营活动现金流状况良好; 在建工程增长较快, 投资规模扩大, 对外融资需求增加; 债务负担有所加重。同时, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也注意到全球经济增速放缓、公司投资收益波动较大、对外融资依赖程度高等因素对公司经营产生的不利影响。

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; 随着公司战略合作的全面推进, 综合竞争力将有所提高。

综合考虑, 联合资信维持公司 A⁺ 的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“08烟台港 CP01” A-1 的信用级别。

优势

1. 政府对公司支持力度加大, 公司在港口建设补贴、税收、土地出让金、海域使用金返还等多方面享有政策支持。

2. 跟踪期内公司经营较稳定, 货物吞吐量增长较快, 集装箱业务进一步优化航线布局, 营业收入持续增长。

3. 公司全面推进与宝钢集团、中海运等公司的战略合作, 综合竞争力将有所提高。

关注

1. 全球经济放缓, 港口运输需求下降, 港口行业面临一定的经营压力。

2. 公司盈利水平易受投资收益变动的影响而存在波动性, 2009 年一季度由于营业成本和财务费用的增加导致公司利润总额为负。

3. 公司债务负担加重, 未来几年仍有一定

的资本支出压力，对外融资依赖程度高。

4. 公司管理费用较高，整体盈利能力弱。

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2008年底，公司本部设办公室、生产业务处、房地产海域管理处、企业发展处、规划建设处、财务处、安全监督处、技术处、人事处等15个职能部门；拥有26家二级子公司。

公司注册地址：烟台市芝罘区北马路 155 号；法定代表人：周波。

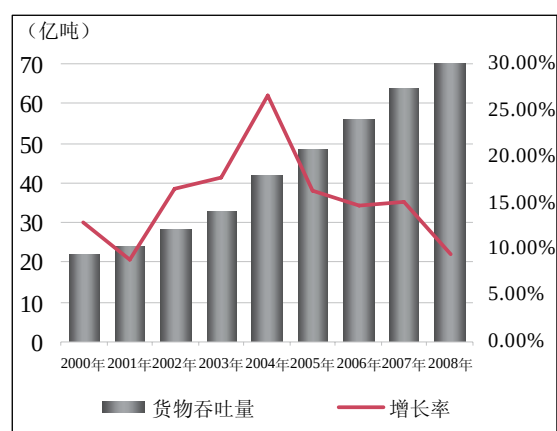
二、经营管理分析

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。2008年全球金融危机的影响逐步扩散，中国进出口贸易增长同比放缓，港口吞吐量增速也呈现出明显的前高后低状况，对外依存度大的港口受到的影响比较大。2008年，中国港口完成货物吞吐量70.22亿吨，比上年增长9.6%，增速比上年回落5.5个百分点；外贸货物吞吐量增速继续回落，全国港口完成外贸货物吞吐量19.86亿吨，比上年增长7.4%，增速回落7.2个百分点。

图 1 近年来全国港口完成货物吞吐量情况



资料来源：公路水路交通行业发展统计公报

2009年上半年，中国规模以上港口完成货物吞吐量32.7亿吨，同比增长2.6%，增幅比一季度明显提高。受外贸矿石、原油以及内贸煤炭、矿建材料等运输拉动，港口货物吞吐量增速逐月回升，已连续4个月保持增长，其中内贸吞吐量增速显著高于外贸。

水运建设投资增速显著加快。根据交通部《2008年公路水路交通行业发展统计公报》，2008年，中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；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。

滚装汽车、集装箱和干散货吞吐量增长较快。2008年，中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%。

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，中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%，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%。

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

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

资料来源：公路水路交通行业发展统计公报

集装箱吞吐量增速高位回落，2008年，中国港口集装箱吞吐量为1.28亿TEU，比上年增长12.1%，增速回落10.2个百分点。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。2008年集装箱吞吐量超过100万TEU的港口为16个。

2009年上半年，中国港口集装箱吞吐量为5597万TEU，同比下降11.0%，降幅比一季度减少1.3个百分点，在经历2月份的低点后，出现降幅收窄的企稳迹象；内贸集装箱吞吐量在经历了连续4个月的下降后于5月份重新恢复增长，受外需影响，外贸集装箱吞吐量延续了去年四季度以来的负增长，但降幅呈现波动减小趋势。

总体看，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。

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。

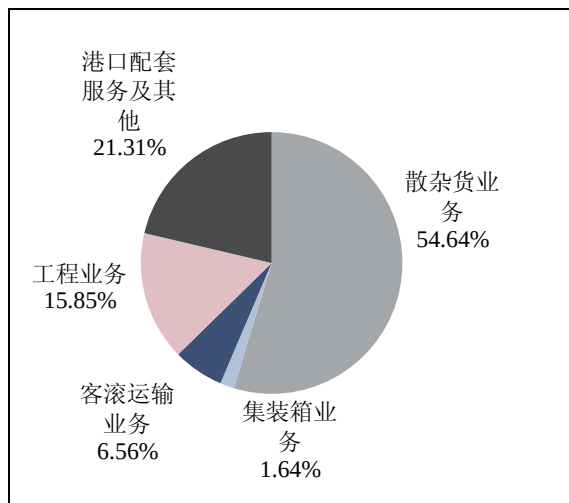
根据烟台市人民政府办公室2009年2月27日印发的《关于解决烟台海运物流瓶颈、培育港口远洋集装箱航线有关问题的会议纪要》（第13号）精神，烟台市出台鼓励和扶持烟台港集装箱航线的优惠政策，市级财政列支集装箱发展专项资金，主要用于特定航线在特定时期内航线经营和货源组织等方面；全面发展与中远集运、中海集运等公司战略合作伙伴关系，开辟集装箱班轮航线，前期航运企业联络工作由公司负责。

此外，公司受益于国家加大基建投入、扩大内需的政策，获得政府对港口建设补贴计划额度84801万元，其中2008年已到位资金23023万元。

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，2008年实现营业收入183405.55万元，较上年增长12.13%，其中散杂货业务、客滚运输业务、工程业务、港口配套服务及其他业务收入均较上年有所增加；和2007年相比，营业收入构成变化不大。

图2 2008年公司营业收入构成



资料来源：公司提供

2008年，公司实现营业利润2244.27万元，较2007年下降64.82%，主要源于投资收益的减少；营业利润率较稳定，2008年为25.13%，从表2反映的公司各业务板块的主营业务利润率情况看，2008年公司客滚运输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相对稳定，而集装箱业务和工程业务板块主营业务利润率有所下降。

表2 公司2007~2008年经营情况

分行业	主营业务收入 (亿元)		主营业务利润率 (%)	
	2007年	2008年	2007年	2008年
散杂货业务	9.0	10.0	29.2	29.0
集装箱业务	0.3	0.3	5.4	-66.7
客滚运输业务	1.0	1.2	55.0	58.3
工程业务	2.5	2.9	7.6	3.4
港口配套服务及其他	3.5	3.9	23.4	41.0
合计	16.3	18.3	25.9	27.9

资料来源：公司提供

2008年，公司完成投资20亿元，主要用于港口建设工程：①芝罘湾港区三突堤集装箱码头工程的2个泊位具备简易靠泊条件，三突堤通用散货码头工程的2个泊位具备试生产条件；②

龙口港区两个2万吨级多用途泊位工程投入使用，两个5万吨级通用泊位工程和5万吨级液体化工码头主体完工，10万吨级航道工程完工；③西港区液化码头具备简易靠泊条件，20万吨级航道工程已完成总工程量的40%；④蓬莱港区2×5万吨级通用泊位建设顺利进行，航道工程完成总工程量的40%。未来公司将继续加大西港区输油管线工程、芝罘湾港区三突堤集装箱码头工程、龙口港3×10万吨级通用泊位等港口建设投资，资本支出压力较大。

2008年，公司货物吞吐量完成1.11亿吨，同比增长10.2%，其中金属矿石、煤炭吞吐量同比增长幅度较大。2008年公司试行一体化经营，各港区间形成经营合力，其中龙口港区全力开展非洲杂货班轮业务，成为中国沿海最大对非出口口岸，水泥对非出口量占全国总量的36.00%；蓬莱港区着力发展矿建、机械、木材等特色货种，吞吐量较上年增长31.00%，实现扭亏为盈。2008年，公司散杂货业务收入10.0亿元，较上年增长11.11%。

表3 公司2007~2008年主要货物吞吐量

单位：万吨

货物分类	2007年	2008年	货物分类	2007年	2008年
金属矿石	1270.0	1795.0	化肥	289.9	196.0
煤炭	1007.7	1129.0	粮食	179.6	187.0
石油	468.7	377.0	集装箱	1665.8	1777.0
水泥	344.7	309.0	滚装货	3032.1	3614.0

资料来源：公司提供

2008年，公司集装箱完成153万标箱，同比增长22.5%，集装箱业务收入0.3亿元，和上年基本持平。2008年公司进一步优化航线布局，增开远洋干线1条，新增近洋航线5条，加开内贸精品航线1条，同时部分航线实现了增班、加挂，环渤海内支线增加4艘船舶；推进货源开发，腹地范围进一步向西延伸，在市场整体低迷的情况下，韩国航线完成14.3万TEU，同比增长1.4%；日本航线保持了比较优势；环渤海内贸

中转枢纽港地位进一步巩固。

2008年,公司以春节、国庆等为重点时段,以大型旅游团体、大客户为重点目标,采取措施开发市场,争取增量客、车源,客滚运输业务强势地位进一步巩固,全年完成旅客发送量200.5万人次,滚装车发送量23.6万辆,客滚运输业务收入1.2亿元,较上年增长20.0%。

2008年,公司工程业务和港口配套服务及其他业务收入分别为2.9亿元和3.9亿元,较上年分别增长16.00%和11.43%。

2008年,公司先后与宝钢集团、中海运、国家交通投资公司等签署战略合作意向书,同时合资合作项目也全面推进。新加坡泰山石化集团决定对西港区液化码头及罐区合作项目增资;公司与大连港集团、中海客轮合资成立的中海港联航运有限公司,已启动新船建造工作;与中海客轮合资组建的烟台同三轮渡码头有限公司,正在开展报批工作;总投资1.25亿元的益海粮油二期扩建项目竣工投产,益海粮油公司日处理大豆能力增加到4000吨,每年新增吞吐量70万吨;与韩国炫海集团合作开通烟台--平泽航线取得重要进展,烟台、平泽两市签署了开通航线合作协议;与炫海集团、渤海轮渡签署了合资设立轮渡公司合同,目前正在开展航线审批以及合资公司设立准备工作;龙口港与新加坡康基集团合资组建的阳鸿海达物流公司已全面运营,并增资5000万元开展油品保税物流业务。此外,公司与香港嘉鑫钢铁集团、韩国大宇物流株式会社、香港太平洋航运集团等多个重大合资合作项目正在积极运作中。

总体看,公司货物吞吐量增长较快,集装箱业务进一步优化航线布局,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,做大做强港埠业、临港产业和现代物流三大主业;随着公司战略合作的全面推进,经营规模和收益将有所提高。

三、财务分析

公司从2008年开始执行新会计准则,并对2007年报表进行了追溯调整。公司提供的2008年财务报表经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。2009年一季度数据未经审计。

截至2008年底,公司合并资产总额984292.79万元,所有者权益合计427802.10万元,其中少数股东权益6239.35万元;2008年实现营业收入183405.55万元,净利润3895.42万元(归属于母公司所有者的净利润3923.86万元)。

截至2009年3月底,公司合并资产总额1050193.73万元,所有者权益合计427416.56万元,其中少数股东权益5919.77万元;2009年1~3月,公司实现营业收入38573.77万元,净利润-1681.59万元(归属于母公司所有者的净利润-1599.29万元)。

1. 盈利能力

2008年,公司实现营业收入183405.55万元,较上年增长12.13%;同时,公司营业成本也较上年增长13.17%,略高于营业收入增长速度。2008年公司营业利润率为25.13%,相对较稳定。

2008年,公司期间费用同比增长6.67%,占营业收入比重由25.84%下降至24.58%;借款的增加使得财务费用同比增长65.43%,管理费用和销售费用均较上年有所下降。

2008年,公司实现利润总额和净利润分别为4195.67万元和3895.42万元,分别较上年下降35.99%和32.97%,主要是投资收益减少所致;实现投资收益1123.70万元,较上年下降82.35%,主要源于益海粮油公司、东龙国际集装箱公司等股权投资收益的减少,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。

2008年,公司营业外收入5173.56万元,较上年增长127.39%,主要源于资产处置收益、

债务重组收入和政府补助收入的增加；营业外支出 3222.16 万元，较上年增长 53.42%，主要是公安经费增加所致。

2008 年，公司净资产收益率和总资本收益率均较上年有所下降，分别为 0.91% 和 2.19%。

2009 年 1~3 月，公司实现营业收入 38573.77 万元，较上年同期增长 4.37%；由于营业成本及财务费用的增长幅度较大，导致利润总额下降，为-1465.06 万元。公司营业利润率下降至 21.19%。

总体看，公司营业收入持续增长，营业利润率有所下降，但仍处于较高水平，但由于期间费用占比大，整体盈利能力弱；投资收益对利润贡献较大，公司盈利水平存在波动性。

2. 现金流及保障

经营活动方面，2008 年公司销售商品、提供劳务收到的现金 176803.20 万元，较上年增长 9.87%；经营活动现金流流入量为 306380.84 万元，较上年增长 90.17%，主要是收到其他与经营活动有关的现金增加所致；收到其他与经营活动有关的现金和支付其他与经营活动有关的现金规模均较上年大幅增长，主要是港建费返还、代垫钢厂等客户的关税、运费收入和支出变动所致；经营活动现金流出 290790.41 万元，较上年增长 95.90%；经营活动现金流净额为 15590.44 万元，较上年增长 23.03%。2008 年公司现金收入比为 96.40%，较上年（98.38%）有所下降。

投资活动方面，随着三突堤集装箱码头工程、10 万吨级航道工程等项目顺利进行，2008 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 184194.29 万元，较上年增长 82.30%；投资活动现金流出 193917.94 万元，较上年增长 72.48%；投资活动现金流净额为 -189116.27 万元。未来公司将加快港口建设，投资支出规模将有所扩大。

筹资活动方面，公司筹资活动现金流入主要是借款所收到的现金，2008 年公司筹资活动

现金流入量为 353791.06 万元，较上年增长 90.88%；筹资活动产生的现金流出为 183918.97 万元，较上年增长 30.92%；筹资活动产生的现金流净额为 169872.09 万元。

2009 年 1~3 月，公司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和筹资活动产生的现金流净额分别为 2970.72 万元、-31345.24 万元和 55617.25 万元。

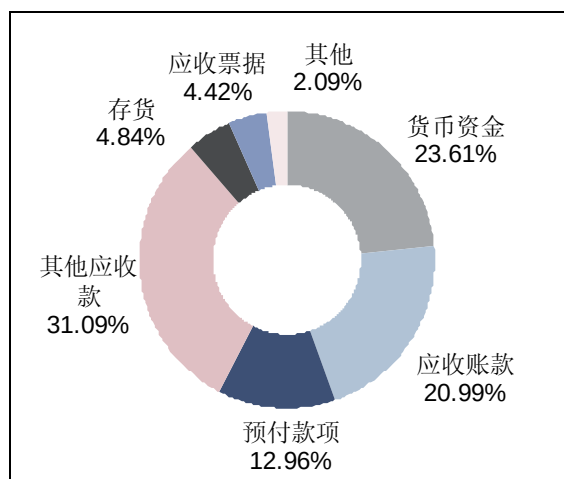
总体看，公司经营性现金流入量规模较大，投资规模扩大，对外融资需求增加。公司整体现金流状况良好。

3. 资本及债务结构

截至 2008 年底，公司资产总额 984292.79 万元，较上年增长 23.47%，主要是非流动资产增加所致；其中流动资产占 15.23%，较 2007 年下降 3.10 个百分点，非流动资产占 84.77%。

截至 2008 年底，公司流动资产 149953.50 万元，较上年增长 2.60%；其中货币资金和其他应收款占比分别较 2007 年下降 3.11 和 6.07 个百分点，应收账款和预付款项占比分别较 2007 年上升 5.56 和 2.86 个百分点，应收票据和存货占比变化不大。

图3 2008年底公司流动资产构成



资料来源：公司提供

截至 2008 年底，公司货币资金 35410.06 万元，较上年下降 9.35%，主要为银行存款（占 90.04%）。公司预付款项 19436.69 万元，较上

年增长 31.63%，主要增加了预付工程款所致。

截至 2008 年底，公司应收账款余额为 34712.67 万元，较上年增长 34.24%，其中账龄在 1 年以内的占 50.96%；公司对应收账款提取坏帐准备 3242.59 万元，计提比例为 9.34%。公司其他应收款余额 48654.88 万元，较上年下降 13.94%，其中账龄在 1 年以内的占 58.20%；公司对其他应收款提取坏帐准备 2029.64 万元，计提比例为 4.17%。

表 4 2008 年底公司应收账款和其他应收款明细
单位：万元

应收账款		其他应收款	
单位名称	金额	单位名称	金额
航务二公司烟台项目部	3566.57	国家海洋局财务处	6154.01
大字 434 米码头建设	2593.18	水产供销公司	3777.84
南青公司	2108.88	南京港口机械	2825.09
烟台生化运贸有限责任公司	1500.92	烟台市交通局	2000.00
龙口宏港码头有限公司	1383.85	东龙国际集装箱	1096.21
其他客户	23559.27	其他客户	32801.73
合计	34712.67	合计	48654.88

资料来源：公司提供

截至 2008 年底，公司存货余额 7414.56 万元，较上年增长 12.76%，主要为原材料和在产品，分别占 72.45%和 17.57%；公司计提存货跌价准备 152.44 万元。

截至 2008 年底，公司非流动资产 834339.29 万元，较上年增长 28.16%，其中固定资产、长期股权投资和无形资产占比均较上年有所下降，分别为 44.87%、6.56%和 13.52%，在建工程占比由 26.79%上升至 34.01%。

截至 2008 年底，公司长期股权投资余额 55653.15 万元，较上年增长 8.66%，主要为东龙国际集装箱公司、环球码头有限公司、益海粮油公司等的股权投资，共计提减值准备 884.88 万元。公司固定资产账面原值合计 526225.51 万元，较上年增长 16.33%，主要为港务设施（占 52.22%）、装卸机械（占 20.93%）和房屋建筑物（占 10.85%）等，计提累计折旧和减值准备合计 151832.60 万元；在建工程

283775.05 万元，较上年增长 62.71%，主要为烟台港三突堤集装箱码头工程、通用码头工程和 10 万吨级航道等。

截至 2008 年底，公司所有者权益 427802.10 万元，较上年增长 10.39%，主要源于资本公积的增加，主要包括下辖各港区港口建设费返还、划拨土地和其他各级政府拨款等。

截至 2008 年底，公司负债总额 556490.69 万元，较上年增长 35.84%，其中流动负债占 46.62%，较上年下降 4.85 个百分点，非流动负债占比上升至 53.58%。

截至 2008 年底，公司流动负债 259427.73 万元，较上年增长 23.05%，其中短期借款、应付账款和预收款项均较上年大幅增长，占比分别为 35.15%、21.88%和 4.29%；其他应付款占比下降至 34.30%；非流动负债 297062.97 万元，较上年增长 49.41%，主要是长期借款增加所致。

截至 2008 年底，公司债务总额 383327.13 万元，较上年增长 61.99%；公司将发行的短期融资券记入“应付债券”科目，调整后的短期债务占比为 39.27%，较上年略有下降。

截至 2008 年底，公司资产负债率、长期债务资本化比率（调整后）和全部债务资本化比率分别为 56.54%、35.24%和 47.26%，均较上年有所上升。

截至 2009 年 3 月底，公司资产总额 1050193.73 万元，较 2008 年底增长 6.70%，其中流动资产占 17.77%，非流动资产占 82.23%。与 2008 年底相比，公司流动资产构成中，货币资金占比上升 9.96 个百分点，应收账款占比下降 5.83 个百分点；非流动资产 863595.52 万元，较 2008 年底增长 3.51%，构成较稳定。

截至 2009 年 3 月底，公司所有者权益合计 427416.56 万元，其中少数股东权益 5919.77 万元；归属于母公司所有者权益 421496.79 万元，主要为实收资本（占 23.72%）和资本公积（占 78.40%），公司所有者构成较稳定。

截至 2009 年 3 月底，公司负债合计

622777.18 万元，流动负债占 43.37%，非流动负债占 56.63%（较 2008 年底上升 3.25 个百分点）。公司流动负债合计 270095.67 万元，较 2008 年底增长 4.11%，流动负债构成较稳定；非流动负债合计 352681.51 万元，较 2008 年底增长 18.72%，主要源于长期借款的增加。

截至 2009 年 3 月底，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别上升至 59.30%、40.25%和 51.51%。

总体看，公司资产构成稳定，非流动资产中在建工程占增长较快；随着长短期借款的增加，债务负担有所加重。

4. 偿债能力

从短期偿债指标看，2008 年公司短期借款大幅增加，致使流动比率和速动比率（调整后）较上年均有所下降，分别为 47.34%和 45.05%；经营现金流入量/流动负债为 0.97 倍。截至 2009 年 3 月底，源于货币资金的大幅增加，公司流动比率和速动比率（调整后）分别上升至 56.87%和 54.92%。总体看，目前公司短期支付压力较大。

从长期偿债指标看，2008 年公司实现 EBITDA 37512.46 万元，较上年增长 9.57%，EBITDA 利息倍数从上年的 3.21 倍降至 2.70 倍；全部债务/EBITDA 倍数从上年的 6.91 倍上升至 10.22 倍。整体看，EBITDA 对全部债务的保护能力有所下降。

截至 2008 年底，公司现金类资产 42032.09 万元，为本期短期融资券额度的 0.70 倍；公司经营活动现金流入和净额分别为本期短期融资券额度的 5.11 倍和 0.26 倍；公司 EBITDA 为本期短期融资券额度的 0.63 倍。从偿债指标来看，公司对于本期短期融资券偿还能力偏弱，但考虑港口行业收入稳定的特点，公司具备一定的融资周转能力，公司对本期债券仍具备较强的保障能力。

综合考虑，联合资信维持公司 A⁺的主体长

期信用等级，评级展望为稳定，并维持“08 烟台港 CP01” A-1 的信用级别。

附件 1-1 资产负债表（资产）（2007～2009 年 3 月）
 （单位：万元）

资产	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 3 月
流动资产：				
货币资金	39063.80	35410.06	-9.35	62652.79
交易性金融资产				
短期投资				
应收票据	7258.45	6622.03	-8.77	5442.09
应收账款	22548.09	31470.08	39.57	28276.65
预付款项	14765.69	19436.69	31.63	21455.73
应收利息				
应收股利	1708.07	1708.07	0.00	1708.07
其他应收款	54319.97	46625.24	-14.17	59518.72
存货	6423.37	7262.12	13.06	6396.45
待摊费用				297.18
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	69.93	1419.22	1929.35	850.54
流动资产合计	146157.37	149953.50	2.60	186598.21
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	50333.20	54768.27	8.81	60334.85
股权分置流通权				
投资性房地产	8011.93	8070.24	0.73	8006.41
固定资产	308789.85	374392.91	21.25	369020.06
生产性生物资产				
在建工程	174402.40	283775.05	62.71	315219.22
工程物资				4.11
固定资产清理				
无形资产	108719.32	112769.60	3.73	110450.89
开发支出				
商誉				
长期待摊费用	141.88	129.01	-9.08	125.79
递延所得税资产	629.12	434.21	-30.98	434.21
其他非流动资产				
非流动资产合计	651027.70	834339.29	28.16	863595.52
资产总计	797185.07	984292.79	23.47	1050193.73

附件 1-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（2007～2009 年 3 月）

（单位：万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 3 月
流动负债：				
短期借款	40890.00	91200.00	123.04	104000.00
交易性金融负债				
应付票据		2000.00	--	4000.00
应付账款	40345.31	56766.16	40.70	56413.36
预收款项	7632.28	11119.66	45.69	10463.42
应付职工薪酬	14960.51	8466.58	-43.41	8321.92
应交税费	898.29	894.54	-0.42	370.08
应付利息				
应付股利				
其他应付款	106107.14	88980.79	-16.14	86453.90
预提费用				72.99
一年内到期的非流动负债				
其他流动负债				
流动负债合计	210833.53	259427.73	23.05	270095.67
非流动负债：				
长期借款	138343.27	232792.79	68.27	287964.79
应付债券	57405.43	57334.34	-0.12	58018.34
长期应付款		2641.11	--	2508.89
递延收益				
专项应付款	3072.67	4294.73	39.77	4189.49
预计负债				
递延所得税负债	3.43		--	
其他非流动负债				
非流动负债合计	198824.80	297062.97	49.41	352681.51
负债合计	409658.33	556490.69	35.84	622777.18
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	100000.00	100000.00	0.00	100000.00
资本公积	293283.28	328918.59	12.15	330451.92
盈余公积	144.13	144.13	0.00	144.13
未分配利润	-11423.83	-7499.97	-34.35	-9099.26
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	382003.58	421562.75	10.36	421496.79
少数股东权益	5523.17	6239.35	12.97	5919.77
所有者权益（或股东权益）合计	387526.74	427802.10	10.39	427416.56
负债和所有者权益（或股东权益）	797185.07	984292.79	23.47	1050193.73

附件 2 利润表（2007～2009 年 3 月）

（单位：万元）

项 目	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 1～3 月
一、营业收入	163563.47	183405.55	12.13	38573.77
减：营业成本	116439.20	131779.41	13.17	29290.07
营业税金及附加	4848.56	5537.96	14.22	1110.56
销售费用	221.94	103.03	-53.58	13.51
管理费用	36572.00	35930.36	-1.75	7959.10
财务费用	5468.55	9046.72	65.43	3278.16
资产减值损失		-112.51	--	
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）	6366.86	1123.70	-82.35	577.61
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	1206.00	993.22	-17.64	0.00
汇兑收益（损益以“－”号填列）				
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	6380.08	2244.27	-64.82	-2500.02
加：营业外收入	2275.21	5173.56	127.39	1936.04
减：营业外支出	2100.25	3222.16	53.42	901.09
其中：非流动资产处置损失	94.54	291.83	208.69	
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	6555.04	4195.67	-35.99	-1465.06
减：所得税费用	743.86	300.25	-59.64	216.53
加：未确认的投资损失				
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	5811.18	3895.42	-32.97	-1681.59
少数股东损益	352.83	-28.45	-108.06	-82.30
五、归属于母公司所有者的净利润	5458.35	3923.86	-28.11	-1599.29

附件 3-1 现金流量表（2007～2009 年 3 月）

（单位：万元）

项 目	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 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	160918.18	176803.20	9.87	36518.60
收到的税费返还	190.65		--	
收到其他与经营活动有关的现金		129577.64	--	30233.71
经营活动现金流入小计	161108.84	306380.84	90.17	66752.31
购买商品、接受劳务支付的现金	59808.99	103535.45	73.11	22929.92
支付给职工以及为职工支付的现金	55946.71	56177.18	0.41	13184.84
支付的各项税费	8441.60	9665.30	14.50	2935.58
支付其他与经营活动有关的现金	24239.62	121412.47	400.88	24731.26
经营活动现金流出小计	148436.91	290790.41	95.90	63781.59
经营活动产生的现金流量净额	12671.92	15590.44	23.03	2970.72
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金		1147.65	--	
取得投资收益收到的现金	742.33	2667.49	259.34	10.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产	13250.08	986.53	-92.55	1023.99
处置子公司及其他营业单位收到的现金	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	53568.23	4801.67	-91.04	1033.99
购建固定资产、无形资产和其他长期资产	101037.21	184194.29	82.30	30199.27
投资支付的现金		7386.59	--	2149.94
取得子公司及其他营业单位支付的现金	11389.53		--	
支付其他与投资活动有关的现金		2337.05	--	30.01
投资活动现金流出小计	112426.74	193917.94	72.48	32379.23
投资活动产生的现金流量净额	-58858.50	-189116.27	221.31	-31345.24
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	167949.93	328800.74	95.77	113000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	17259.06	24990.32	44.80	15238.20
筹资活动现金流入小计	185343.99	353791.06	90.88	128238.20
偿还债务支付的现金	130780.00	156102.69	19.36	53028.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	9703.21	19186.48	97.73	5828.00
支付其他与筹资活动有关的现金		8629.80	--	13764.95
筹资活动现金流出小计	140483.21	183918.97	30.92	72620.95
筹资活动产生的现金流量净额	44860.78	169872.09	278.67	55617.25
四、汇率变动对现金及现金等价物的影				
五、现金及现金等价物净增加额	-1325.80	-3653.75	175.59	27242.73
加：期初现金及现金等价物余额	40389.60	39063.80	-3.28	35410.06
六、期末现金及现金等价物余额	39063.80	35410.06	-9.35	62652.79

附件3-2 现金流量表补充资料（2007～2008年）

（单位：万元）

项 目	2007 年	2008 年	变动率(%)
一、将净利润调节为经营活动的现金流量			
净利润	5811.18	3895.42	-32.97
加：资产减值准备	0.69	-257.82	-37559.99
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	14272.22	17037.35	19.37
无形资产摊销	2675.05	2364.09	-11.62
长期待摊费用摊销	61.91	12.88	-79.20
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	1913.91	-146.52
固定资产报废损失			
公允价值变动损失（减：收益）			
财务费用（减：收益）	5468.55	13906.39	154.30
投资损失（减：收益）	-6366.86	-1123.70	-82.35
递延所得税资产减少（减：增加）		194.91	--
递延所得税负债增加（减：减少）	30.92	-3.43	-111.10
存货的减少(减:增加)	1861.88	-838.75	-145.05
经营性应收项目的减少(减:增加)	-37491.01	-9795.01	-73.87
经营性应付项目的增加(减:减少)	30461.42	-11715.80	-138.46
其他			
经营活动产生的现金流量净额	12671.92	15590.44	23.03
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	35410.06	-9.35
减：货币资金的期初余额	40389.60	39063.80	-3.28
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	-3653.75	175.59

附件 4 主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年 3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	10.98	5.40	--
存货周转次数(次)	36.25	19.26	--
总资产周转次数(次)	0.41	0.21	--
盈利能力			
营业利润率(%)	25.85	25.13	21.19
总资本收益率(%)	2.64	2.19	--
净资产收益率(%)	1.50	0.91	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	26.31*	35.24*	40.25*
全部债务资本化比率(%)	37.91	47.26	51.51
资产负债率(%)	51.39	56.54	59.30
偿债能力			
流动比率(%)	54.49*	47.34*	56.87*
速动比率(%)	52.09*	45.05*	54.92*
EBITDA 利息倍数(倍)	3.21	2.70	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.91	10.22	--
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.20	-0.45	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-4.33	-12.48	--
经营现金流动负债比率(%)	4.72*	4.92*	--
现金流			
现金收入比(%)	98.38	96.40	94.67
利润现金比率(%)	218.06	400.23	-176.66
本期债项偿债能力			
经营现金流动负债比率(%)	4.72*	4.92*	--
现金偿债倍数(倍)	0.77	0.70	1.13

注：1.公司 2008 年 1 月 1 日起执行新会计准则，并对期初数进行了追溯调整。上表中 2007 年数据为 2008 年年初调整数，2009 年 3 月财务数据未经审计。

2.*为将短期融资券记入短期债务后调整数据。

附件 5 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	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 6 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

附件 7 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