

信用等级公告

联合[2011] 175 号

联合资信评估有限公司通过对烟台港集团有限公司及其拟发行的 2011 年度 10 亿元企业债券的信用状况进行综合分析和评估，确定

烟台港集团有限公司
主体长期信用等级为
AA⁻

烟台港集团有限公司
2011 年度 10 亿元企业债券的信用等级为
AA⁻

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年三月十六日



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）与烟台港集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与烟台港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，未因烟台港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烟台港集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、烟台港集团有限公司 2011 年度 10 亿元企业债券信用等级自本期企业债券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零一一年三月十六日

评级业务专用章

烟台港集团有限公司

2011 年度 10 亿元企业债券信用评级报告

评级结果

主体长期信用等级：AA⁻

评级展望：稳定

本期债券信用等级：AA⁻

本期债券发行额度：10 亿元

本期债券期限：3+3 年

评级时间：2011 年 3 月 16 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年
资产总额(亿元)	78.42	100.73	141.38
所有者权益(亿元)	37.60	42.24	60.78
长期债务(亿元)	13.83	23.28	35.63
全部债务(亿元)	17.92	32.60	55.31
营业收入(亿元)	14.57	17.71	19.14
利润总额(亿元)	0.76	0.66	0.75
EBITDA(亿元)	3.40	3.94	4.56
经营性净现金流(亿元)	2.85	2.00	2.10
营业利润率(%)	27.28	24.36	25.81
净资产收益率(%)	1.82	1.43	1.08
资产负债率(%)	52.05	58.07	57.01
全部债务资本化比率(%)	32.28	43.56	47.64
流动比率(%)	51.00	46.18	83.07
全部债务/EBITDA(倍)	5.30	8.32	11.94
EBITDA 利息倍数(倍)	2.24	1.79	1.68
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.34	0.39	0.46

分析师

张 成 谢凌艳

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

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对烟台港集团有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了其作为烟台市国资委下属的国有独资企业，在政府支持、区位优势、经营规模及未来成长性等方面具有的优势；同时，联合资信也关注到公司目前面临竞争压力较大、整体盈利能力弱、及未来投资规模大等因素可能给公司经营及财务状况带来负面影响。

未来，伴随在建项目的逐步投产，港区吞吐能力的提升将带动公司收入水平和盈利能力的增长，同时战略投资者提供的外部支持及集疏运条件的改善将使公司整体的竞争实力得到大幅提升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用及本期债券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期债券到期不能偿还的风险很低，安全性很高。

优势

1. 烟台港作为环渤海经济区的重要港口之一，是国家进出口货物的重要中转中心，具有较强的区位优势。
2. 公司是烟台市国资委下属国有独资企业，是烟台港区唯一的综合性港口运营企业，近年发展一直得到当地政府的大力支持。
3. 近几年，公司港区货物吞吐量逐年提升，收入水平和经营规模持续扩张，整体保持了良好的发展态势。
4. 2009年，宝钢集团、中海集团、国投公司战略投资者的引进扩充了公司的资本实力，也有助于增强公司未来发展中在货源保障和航线资源拓展方面的竞争力。
5. 未来，德龙烟铁路的建成通车将消除公司疏港货物铁路运输与周边港口运距上的差异，竞争劣势得到根本性的扭转，公司盈利能力和整体竞争力有望得到显著提升。

关注

1. 公司受到来自于周边港口，特别是青岛港的竞争压力。
2. 公司人员负担较重，整体盈利能力偏弱。
3. 近年公司资本支出规模大，债务规模持续增长，未来仍存在一定对外融资压力，债务负担可能进一步加重。

一、主体概况

烟台港集团有限公司（以下简称“公司”）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 日起下放由烟台市人民政府管理。2005 年 1 月，根据烟台市人民政府《关于组建烟台港集团有限公司等单位的通知》（烟政办发[2004]92 号）、山东省人民政府国有资产监督管理委员会《关于同意设立烟台港集团有限公司的批复》（鲁国资企改函[2005]7 号），由烟台市人民政府国有资产监督管理委员会作为出资人，以经审计的烟台港务局 2004 年末净资产中 10 亿元作为注册资本金，注册成立国有独资集团公司，名称变更为烟台港集团有限公司。

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先后于 2005 年和 2006 年将山东省烟台地方港务管理局、蓬莱港东港区、烟台港环海路客运站和龙口港集团有限公司全部资产划拨至公司。截至 2009 年底，公司注册资本为 10 亿元，烟台市国资委持有公司 100% 股权。

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 2009 年底，公司本部下设财务处、企业发展处、技术处、安全监督处等 14 个职能部门。

截至 2009 年底，公司（合并）资产总额 141.38 亿元，所有者权益 60.78 亿元，其中少数股东权益 14.48 亿元；2009 年公司实现营业收入 19.14 亿元，利润总额 0.75 亿元。

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、本期债券及债券筹资项目概况

1. 本期债券概况

公司计划于 2011 年发行额度为 10 亿元，6 年期固定利率人民币债券（以下简称“本期债券”），并附公司上调票面利率选择权和投资人回售选择权。

本期债券在存续期内前 3 年票面年利率为【 】%（该利率根据上海银行间同业拆放利率基准利率加上基本利差【 】%确定，上海银行间同业拆放利率基准利率为发行首日前 5 个工作日全国银行间同业拆借中心在上海银行间同业拆放利率网上公布的 1 年期银行间同业拆放利率（1Y）利率的算术平均数【 】%，基准利率保留 2 位小数），在债券存续期内前 3 年固定不变。

在本期债券存续期的第 3 年末，公司可选择上调本期债券票面利率 0 至 100 个基点（含本数），债券票面年利率为本期债券存续期前 3 年票面年利率【 】%加上上调基点，在债券存续期后 3 年固定不变。本期债券持有人有权将其持有的全部或部分本期债券按票面金额回售给公司或选择继续持有。

本期债券采用单利按年计息，不计复利，逾期不另计利息，每年付息 1 次，到期 1 次还本，最后 1 期利息随本金的兑付一起支付。

本期债券无担保。

2. 本期债券募集资金用途

本期债券拟募集资金金额为 10 亿元，其中 8 亿元用于烟台港三突堤集装箱码头工程项目的建设，2 亿元用于补充流动资金。具体情况如下：

烟台港三突堤集装箱码头工程项目

为缓解烟台港集装箱码头通过能力的紧张状况，适应运输船舶大型化发展要求，促进地区经济发展，公司将投资建设烟台港三突堤

集装箱码头工程项目。该项目经国家发展和改革委员会《关于烟台港三突堤集装箱码头工程项目核准的批复》（发改交运[2007]731号）批准。

该项目位于烟台市烟台港区四突堤的南侧，西端与烟台港三期工程顺岸码头相接。项目建设规模为建设2万吨级、3万吨级、5万吨级和7万吨级集装箱泊位各一个（码头水工结构均按靠泊7万吨级集装箱船舶设计），码头岸线长1200米，设计年通过能力为150万标准箱。

烟台港三突堤集装箱码头工程项目总投资约233000万元，其中项目资本金占35%，为81550万元，由公司自有资金出资，资本金以外投资151450万元由公司自筹解决。该项目拟使用本期债券募集资金8亿元。该项目于2007年7月正式开工建设，目前项目进展顺利，截至2009年12月底，累计完成投资13.26亿元，占项目总投资额的56.9%。

公司拟将本期债券募集资金中的2亿元用于补充营运资金，满足发行人自身在日常生产经营过程中对营运资金的需求，降低融资成本。

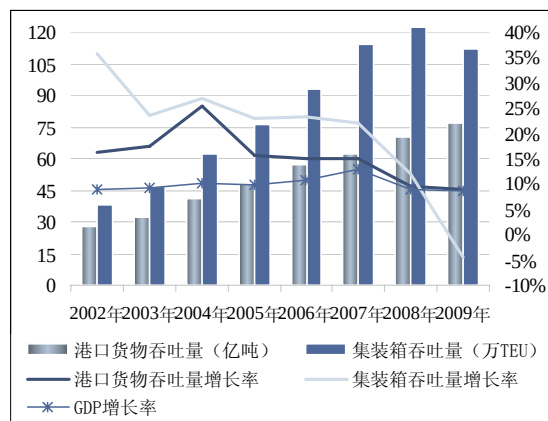
三、行业分析

1. 行业现状

港口是综合运输的枢纽，在整个运输系统中起着举足轻重的作用。港口发展与经济发展之间的关系尤为密切，作为国民经济和社会发展的重要基础设施，中国港口的吞吐能力和吞吐量持续上升，自2000年以来，其增长速度一直大大高于GDP增速（见图1）。2007年，中国港口行业共完成货物吞吐量64.10亿吨，同比增长15.10%，完成外贸货物吞吐量18.49亿吨，同比增长14.6%。2008年全球金融危机的影响逐步扩散，国际间贸易往来显著减少，中国港口吞吐量增速也呈现出明显的前高后低状况，全年共完成货物吞吐量70.22亿吨，同比增长了9.6%。2009年，全国港口完成货

物吞吐量76.57亿吨，比上年增长9.0%，增速比上年回落0.5个百分点；完成外贸货物吞吐量21.80亿吨，增长9.8%，增速提高2.4个百分点。

图1 近年来中国港口吞吐量与GDP增长比较

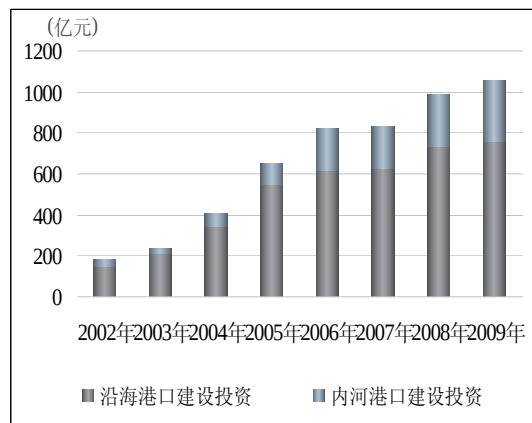


资料来源：公路水路交通行业发展统计公报和国家统计局

水运建设投资平稳增长

根据交通部《2009年公路水路交通行业发展统计公报》，2009年，全国沿海及内河建设完成投资1059.88亿元，比上年增长7.3%。其中沿海建设完成投资758.32亿元，增长3.2%；内河建设完成投资301.57亿元，增长19.6%。

图2 近年来中国经济和港口建设投资情况



资料来源：公路水路交通行业发展统计公报

2009年，沿海港口新建及改（扩）建码头泊位158个，新增吞吐能力33858万吨，其中万吨级以上泊位85个，新增吞吐能力31921万吨。内河港口新建及改（扩）建码头泊位312

个, 新增吞吐能力 10472 万吨, 其中万吨级以上泊位 17 个, 新增吞吐能力 3195 万吨。全年新增及改善内河航道里程 967 公里。

沿海港口码头泊位持续增加、大型化和专业化程度进一步提升

根据交通部《2009 年公路水路交通行业发展统计公报》, 截至 2009 年底, 全国港口拥有生产用码头泊位 31429 个, 其中万吨级及以上泊位 1554 个, 比上年底分别增加 379 个和 138 个。全国沿海港口拥有生产用码头泊位 5320 个, 其中万吨级及以上泊位 1261 个, 比上年底分别增加 201 个和 104 个; 内河港口拥有生产用码头泊位 26109 个, 其中万吨级及以上泊位 293 个, 比上年底分别增加 178 个和 34 个。

港口码头泊位大型化、专业化程度进一步提升。全国港口万吨级及以上泊位中, 1—3 万吨级 (不含 3 万吨级) 泊位 682 个, 3—5 万吨级 (不含 5 万吨级) 泊位 276 个, 5—10 万吨级 (不含 10 万吨级) 泊位 427 个, 10 万吨级以上泊位 169 个, 比 2008 年底分别增加 26 个、24 个、61 个和 27 个。其中沿海港口万吨级及以上泊位中, 1—3 万吨级、3—5 万吨级、5—10 万吨级、10 万吨级以上泊位分别为 533 个、193 个、371 个和 164 个, 比 2008 年底分别增加 16 个、16 个、47 个和 25 个。内河港口万吨级及以上泊位中, 1—3 万吨级、3—5 万吨级、5—10 万吨级、10 万吨级以上泊位分别为 149 个、83 个、56 个和 5 个, 比 2008 年底分别增加 10 个、8 个、14 个和 2 个。全国万吨级及以上泊位中, 通用散货泊位 274 个, 通用件杂货泊位 284 个, 专业化泊位 863 个, 比 2008 年底分别增加 22 个、12 个和 85 个。专业化泊位中, 集装箱泊位 280 个, 煤炭泊位 168 个, 金属矿石泊位 44 个, 原油泊位 66 个, 成品油泊位 108 个, 散装粮食泊位 24 个。

综合性大型枢纽港发展势头良好

2009 年, 货物吞吐量超过亿吨的港口由上年的 16 个增加到 20 个。其中沿海亿吨港口为 16 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 2009 年货物吞吐量超过亿吨的港口情况

排 名	港 口	吞吐量 (亿吨)
1	宁波—舟山港	5.77
2	上海港	4.95
3	天津港	3.81
4	广州港	3.64
5	青岛港	3.15
6	大连港	2.72
7	秦皇岛港	2.49
8	苏州港	2.46
9	深圳港	1.94
10	日照港	1.81
11	营口港	1.76
12	唐山港	1.76
13	烟台港	1.24
14	湛江港	1.18
15	厦门港	1.11
16	连云港港	1.08
17	湖州港	1.49
18	南通港	1.36
19	南京港	1.21
20	江阴港	1.01

资料来源: 公路水路交通行业发展统计公报

受金融危机影响, 集装箱吞吐量小幅下降

2007 年, 中国港口集装箱吞吐量突破 1 亿 TEU, 达 1.14 亿 TEU, 同比增速达到 22.3%。2008 年, 受中国进出口贸易增速回落的影响, 全国港口完成集装箱吞吐量 1.28 亿 TEU, 比 2007 年增长 12.1%, 增速回落 10.2 个百分点, 其中沿海港口完成 1.17 亿 TEU, 增长 11.5%, 内河港口完成 1158 万 TEU, 增长 18.9%。

2009 年, 全国港口集装箱吞吐量为 1.22 亿 TEU, 比上年减少 4.6%。其中沿海港口完成 1.10 亿 TEU, 比上年减少 5.6%, 内河港口完成 1220 万 TEU, 实现比上年增长 5.4%。

2009 年全国集装箱吞吐量超过 100 万 TEU 的港口 16 个, 与上年持平, 各港口具体集装箱吞吐量情况见表 2。

表 2 集装箱吞吐量超百万 TEU 港口情况 (单位: 万 TEU)

排 名	港 口	2009 年吞吐量
1	上海港	2500.23
2	深圳港	1825.01
3	广州港	1119.99
4	宁波—舟山港	1053.33
5	青岛港	1026.24
6	天津港	870.35

7	厦门港	468.04
8	大连港	457.65
9	连云港	303.18
10	佛山港	292.33
11	苏州港	271.80
12	营口港	253.73
13	烟台港	140.11
14	泉州港	125.12
15	福州港	122.27
16	南京港	121.22

资料来源：公路水路交通行业发展统计公报

滚装汽车、液体散货和干散货吞吐量增长较快

2009 年，全国港口完成滚装汽车吞吐量（按重量计算）3.75 亿吨，比上年增长 35.4%；液体散货 7.42 亿吨，增长 12.9%；干散货吞吐量 44.04 亿吨，增长 10.8%；件杂货 8.60 亿吨，增长 1.1%；集装箱吞吐量（按重量计算）12.75 亿吨，增长 1.0%。液体散货、干散货、件杂货、集装箱和滚装汽车在港口货物吞吐量中所占比重分别为 9.7%、57.5%、11.2%、16.7%和 4.9%。

有色金属、金属矿石、化工原料及制品在港口货类中增长较快。2009 年，全国规模以上港口完成货物吞吐量 69.72 亿吨，比上年增长 9.2%。其中，完成有色金属吞吐量 1021 万吨，金属矿石吞吐量 11.37 亿吨，化工原料及制品吞吐量 1.33 亿吨，比上年分别增长 29.5%、24.6%和 20.7%。

2. 行业发展

行业政策

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

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

西南沿海 5 个港口群体，强化群体内综合性、大型港口的主体作用，形成煤炭、石油、铁矿石、集装箱、粮食、商品汽车、陆岛滚装和旅客运输等 8 个运输系统的布局。

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

港口整合

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

《全国沿海港口布局规划》对中国港口资源进行了一次合理规划，将引导港口进行资源整合及发展格局的优化升级。目前，中国沿海的各大港口已经完成，或在进行或在酝酿资产整合，另外部分沿海和内河港口也互相寻求合作共谋发展。相邻或相近的港口实现一体化运营，以及沿海和内河港口之间的联姻，都将成为未来中国港口行业的主要趋势。长远来看，资产整合将成为港口行业上市公司充分享受行业增长果实，不断推动发展的最佳途径。

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

3. 行业关注

经营管理比较落后

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

况。总体看，中国的港口业仍然存在比较严重的地方保护主义、港口重复建设和经营管理效率低下等问题。

港口行业分化加大

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

全球经济波动对港口业发展产生一定影响

2008年，美国次贷危机转化为全球性金融风暴，对实体经济产生了较大冲击，给中国国内宏观经济和进出口贸易业务带来不利影响，从而也波及到了中国港口行业的运行情况。2008年受国内及全球经济波动的影响，中国进出口总额增速为17.8%，增速较上年回落近6个百分点，其中出口增速较2007年同期下滑8个百分点，进口增速下滑3个百分点，2008年第四季度，进口同比下降8.8%，出口同比增速仅为4.3%。与此对应，港口集装箱装卸业务首先在外围经济的影响下出现下行趋势，煤炭及金属矿石吞吐量的增长率也在下半年开始相继出现衰退迹象。从2008年9月开始，全国主要港口的货物吞吐量和集装箱吞吐量月度增速均出现明显回落，调整幅度均超过了5%，且分别从2009年1月和2008年12月出现了负增长（-5.71%和-7.70%）。

2009年以来中国进出口贸易形势进一步下滑，但降幅整体呈现收窄趋势，1~9月全国完成进出口贸易总值15578亿美元，同比下降20.9%，其中出口8467亿美元，下降21.3%；进口7112亿美元，下降20.4%。分季度看，2009年一、二、三季度进出口分别为4289亿美元、

5179亿美元和6109亿美元，同比分别下降24.9%、22.1%和16.7%。同期内，在相关政策的带动下国内宏观经济逐步呈现企稳回升的态势，国内煤炭、铁矿石等大宗商品吞吐量保持良好的增长态势，港口行业出现复苏迹象，但行业内部出现分化，整体运行呈现出北方优于南方，内贸优于外贸，干散货优于集装箱的局面。

总体看，2008年全球经济增长趋缓和中国对外贸易萎缩导致国内港口需求下降，但2009年以来，受益于相关宏观经济刺激政策，国内经济的回暖和内贸的良好增长拉动了国内港口吞吐量企稳回升，作为与宏观经济相关性极高的行业，未来在国内宏观经济保持平稳发展的背景下，港口行业复苏的势头有望持续，但集装箱业务占比大和对外依存度较高的港口可能仍较面临一定压力。

长期看，中国持续增长的宏观经济以及政府对港口行业产业政策的支持都将成为港口业稳定发展的保证。

四、基础素质分析

1. 企业规模与竞争力

烟台港位于山东半岛北侧，扼守渤海湾口，靠近主航道，隔海与辽东半岛相望，面向日韩及东南亚经济发达地区，位于东北亚国际经济圈的核心地带，是中国沿海南北大通道（同江至三亚）的重要枢纽和贯通日韩至欧洲新欧亚大陆桥的重要节点，地理位置优越。

烟台港 1861 年开埠，目前是中国环渤海港口群主枢纽港，是中国沿海 25 个重要港口之一，2007 年成为国内第 11 个亿吨大港。

公司是烟台唯一综合性港口运营企业，以港口建设、港口货运、装卸、堆存等为主业，同时从事临港工业区的建设。

公司现有芝罘湾港区、西港区、龙口港区、蓬莱港区四大港区，码头岸线总长 14000 余米，拥有泊位 88 个，其中深水泊位 45 个，泊位最

大水深-20米,主航道水深-17米,底宽180米,可停靠20万吨级的大型散货船作业,可停靠国际上最大的载箱量在1万T以上的第六代集装箱船作业,可停靠国内最大吨位的客滚船及世界豪华级游轮。公司拥有货场总面积277万平方米,仓库总面积14.6万平方米,铁路专用线26公里,拥有各种装卸设备900余台套。

公司形成了以散杂货、集装箱、客货滚装运输为核心的三大业务。公司散杂货作业区码头岸线近10000米,拥有金属矿石、煤炭、粮食、化肥、木材等专用泊位和通用泊位共计45个,泊位最大水深-20米,10~15万吨级大型船舶可直接靠港作业,公司港区已成为中国北方重要的金属矿石卸船港,北方煤炭装船港,并形成了区域性的粮食、化肥分拨中心和木材交易中心,2009年公司港区化肥出口量、铝矾土进口量、石油焦进口量和对非(非洲)口岸贸易量等四项指标位居国内沿海港口首位。公司客货滚装业务共拥有客运站3座,码头泊位13个,码头岸线长1892米;港口客货滚装配套设施齐全,服务功能完善,年进出口旅客400多万人次,汽车滚装运输量达40多万辆,客滚运输量一直稳居山东沿海港口的首位,旅客运量位居全国沿海港口第三位。

目前公司围绕港口装卸主业,还投资了船务代理、水上客运、港口建设、铁路经营、物流等多家子公司,初步形成了较完整的港口产业链。

2. 人员素质

公司现有高级管理人员11人,均具有大专及以上学历,均具备长期从事相关业务的工作经历和较高的经营管理水平。

公司董事长、党委书记周波先生,52岁,研究生学历,曾任招远市委常委、宣传部部长,西藏聂拉木县委副书记、常务副书记,招远市委副书记、市长等职。

公司总裁、副董事长、党委副书记纪少波先生,50岁,毕业于大连海事大学交通运输规

划与管理专业,硕士,曾任烟台港二公司副经理,烟台港一公司经理、党委副书记,烟台港联合公司总经理、党委副书记,烟台港务局局长助理、副局长等职。

截至2009年底,公司拥有在职员工9875人。按年龄结构划分,30岁以下、30~50岁和50岁以上的人员分别占19.82%、65.40%和14.78%,公司以中青年员工为主;按学历结构划分,大专以上学历占43.63%,高中及中专学历占40.36%,初中以下学历占16.01%;按职称划分,拥有初级职称的占10.66%,拥有中级职称的占8.06%,拥有高级职称的占2.55%。

综合看,公司高层管理人员具备长期从事相关业务的工作经历,具有丰富的大企业经营管理经验,对公司整体状况熟悉,整体素质高;公司员工以中青年员工为主,文化素质适中,符合公司所处行业特点,但受港务局改制时相关因素影响,相比同规模的港口企业,公司员工人数较多,人员负担较重。

3. 外部环境

自然条件

烟台港位于山东半岛北侧,扼守渤海湾口,靠近主航道,隔海与辽东半岛相望,自然条件优越,水深域阔,不冻不淤,是天然的深水良港,尤其是公司所属的西港区是目前国内沿海为数不多、尚未开发的深水岸线之一,水深可达-25米,通航能力优于周边的日照港和青岛港。

区位优势

烟台港扼渤海湾入海口,靠近主航道,面向日韩及东南亚经济发达地区,背靠京津鲁豫广阔的经济腹地,居连接长三角、珠三角与环渤海经济圈、东三省的最佳中转港位置,是中国沿海南北大通道(同江至三亚)的重要枢纽和贯通日韩至欧洲新欧亚大陆桥的重要节点,拥有陆海双向、辐射内外的广阔发展空间。

集疏运条件

在公路方面,烟台港各港区通过疏港公路

直接与同三高速、绕城高速、威乌高速和206国道相连，进而融入山东省及全国公路网络。

在水路方面，烟台港已同全球100多个国家和地区的150多个港口有贸易往来并直接通航，已开通至丹东、大连、营口、锦州、秦皇岛、京唐、天津、上海、温州、泉州、深圳、广州黄埔等港口的内贸航线18条；开通至日本、韩国、美国、中东等国家的外贸航线21条；开通至大连、青岛、上海等外贸内支线4条。

目前，铁路仍是港口集疏运的主要方式。长期以来，烟台港区铁路运输通过蓝烟线（山东省蓝村至烟台）连接胶济线，进而连接国内干线铁路网，目前年疏运能力约 4000 万吨左右。相比于青岛港等其他环渤海区域的大型干线港，公司在铁路运距和运力方面均存在一定劣势，铁路集疏运条件对公司近年发展形成了一定限制。未来，德龙烟铁路的建成将极大的改善烟台港区的集疏运条件。

德龙烟铁全线长 560 公里，贯穿德州、滨州、潍坊、东营、烟台等五市，为客货运并重线路，是山东“四纵四横”铁路网中的重要干线铁路，目前已全面开工建设，预计在 2013 年前通车。德龙烟铁路的建成将填补烟台北部沿海无铁路的空白，将使烟台市从交通末端城市变成枢纽城市，使烟台与环黄渤海经济区和山东半岛城市群实现无缝链接，为烟台港的发展提供有力的集疏运保证。德龙烟线建成后，将与大莱龙线、德大线共同形成山西、陕西、内蒙古西部这“三西”地区煤炭外运通路，并向东延伸至龙口港、烟台港的新通道，同时负责将沿海承接的大宗金属矿石运往腹地。德龙烟铁路的龙烟段全程贴近海岸线，贯穿公司所属的龙口港、蓬莱港、烟台西港区和芝罘湾港区，将拉近烟台港群与腹地的运输距离，有效的提高烟台港口群的整体竞争力，届时公司所属的西港区、龙口港区、蓬莱港区至山西、河南等腹地的铁路运距要优于青岛港。

腹地经济

烟台港直接经济腹地主要是烟台市，间接

腹地为山东省北部沿海地区，包括潍坊市、淄博市北部、东营市、滨州市以及河南、河北、山西、陕西的部分地区。

山东省是国内经济最发达的省份之一，区域经济的总体规模在全国各省市中稳居前三位，外贸进出口额居全国各省市前五位。2009 年全省国内生产总值为33805.3亿元，比上年增长11.9%；外贸进出口总额达到1386.0亿美元，受金融危机影响同比减少12.4%，其中出口795.6亿美元。

烟台市是国家首批沿海开放城市之一，开放步伐快，经济发展迅速，综合经济实力较强，区域内的海产品养殖，水果、蔬菜种植加工，葡萄酒出口，以及日韩等外资在当地投资轻工业、加工业、制造业等都给烟台港提供了大量的集装箱货源；区域内水泥、油脂加工、金属冶炼、化工企业也为烟台港带来了许多散杂货源。2009 年烟台地区生产总值为 3728.7 亿元，同比增长 13.5%，实现外贸进出口总额 342.94 亿美元，下降 2.1%，其中出口 198.34 亿美元。近年来，烟台市经济始终保持健康快速的发展势头，规划到 2012 年国民生产总值将达到 4800 亿元。在产业发展上，烟台市政府提出了大力发展机械制造、电子信息、食品加工和黄金四大支柱产业，积极培植石化、冶金、生物制药三个潜力产业，为临港加工制造和石化产业的发展提供了强有力的政策和决策支持。山东省大力实施“东部突破烟台”战略，努力打造胶东半岛制造业基地和山东半岛蓝色经济区，将进一步推进烟台港区腹地经济的快速增长。

未来，德龙烟铁路的建成和港口码头硬件设施的建设发展将进一步缩短烟台港与各内陆经济腹地的距离，烟台港的间接腹地将不断拓展，陆域腹地直达山东、山西、河北、河南以及京津等省市地区，同时德龙烟铁路所带来的在铁路运距方面的优势也将增强公司在货源争取方面的竞争力。

区域竞争环境

从行业内部竞争格局看，由于港口业务具有一定的地域性，烟台港面临的行业内竞争主要来自山东沿海地区。山东省有沿海港口 25 个，初步形成了以青岛、日照、烟台为三大主枢纽港，龙口、威海为地区性重要港口，潍坊、蓬莱、莱州等中小港口为补充的港口群体。

青岛港凭借其得天独厚的地理位置、山东外贸中心的优势及胶济铁路的集疏运优势等，成为胶东半岛地区最主要的出海通道，目前是山东最大的港口，也是环渤海区域最核心的干线枢纽港之一，在集装箱和散杂货运输方面是公司最直接的竞争对手；日照港地处欧亚大陆桥头堡，以陆路运距短、转运速度快，在鲁西南、山东以西等腹地散杂货运输方面，有一定的竞争优势；威海港凭借先天的地理位置优势，在对日、韩等东北亚贸易运输方面与公司形成一定竞争。目前看，先天的区位优势 and 直接货源腹地经济发达程度是影响山东港口发展不平衡的主要因素，同时铁路等集疏运条件的差异决定了各港口在间接货源腹地争夺时的竞争力，未来德龙烟铁路的建成将有效的改善烟台港的集疏运条件，提升其在行业中的竞争实力。

4. 外部支持

交通部发布的《全国沿海港口布局规划》中指出山东沿海港口群以青岛港、烟台港和日照港为主及威海等港口组成，主要服务于山东半岛及其西向延伸的部分地区。山东沿海以青岛港、日照港为主布局专业化煤炭装船港，相应布局烟台港等港口；以青岛港、日照港、烟台港为主布局大型、专业化的石油(特别是原油及其储备)、天然气、铁矿石和粮食等大宗散货的中转储运设施，相应布局威海等港口；以青岛港为主布局集装箱干线港，相应布局烟台港、日照港、威海等支线或喂给港口；以青岛港、烟台港、威海港为主布局陆岛滚装和旅客运输设施。

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期限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8.48亿元，目前已到位资金超过2.3亿元。

从政策环境看，行业及当地政府的相关政策，都为公司的发展提供了良好的政策环境。

5. 重大事项

2009年12月，公司引入宝钢集团有限公司、宝钢资源有限公司、中海集团投资有限公司、中海码头发展有限公司、国投交通公司共同发起设立烟台港股份有限公司（以下简称“烟台港股份”），注册资本33.66亿元。公司以货币和经评估的实物资产股权出资人民币34.46亿元，其中22.74亿元作为注册资本，占烟台港股份总股本的67.56%，宝钢集团及其所属宝钢资源共占20%，中海投资和中海码头共占10%，国投交通占2.44%。公司的散杂货、集装箱、客滚运输等主营业务以及与港口业务相关的船舶拖带、船舶代理、货运代理、理货等辅助性业务全部纳入烟台港股份，与上述业

务相关的资产、长期股权投资及负债，遵循“资产随业务走、债务随资产走”的原则全部纳入股份公司；非经营性资产、非主业资产以及其他不适合纳入股份公司的资产则保留在公司。

公司引入战略合作者，实施战略重组，对公司未来发展具有多方面的积极影响，可实现投资主体多元化，进一步完善公司治理结构和现代企业制度；能够显著增强公司资本实力，为项目建设提供有效资金支持；能够利用战略投资者的产业优势，增强公司在稳定货源及航线资源方面的竞争优势。宝钢集团的参与有助于公司以西港区20万吨级（兼靠25万吨矿船）矿石码头为依托，建设环渤海最大规模的矿石分拨中转基地，全力打造“中国北方重要的矿石进口港”和“渤海湾重要的贸易接转港。中海集团的参与有助于公司以芝罘湾港区20万吨级集装箱码头为依托，借助其雄厚的经济实力和完善的运输网络，加快打造“远洋、近洋干线港”和内贸基地港。

五、管理分析

1. 治理结构

公司为国有独资公司，烟台市国资委是公司唯一的投资主体。公司通过深化产权制度改革，实现政企分开，并按照《公司法》和公司章程不断完善法人治理结构。

公司不设股东会，设立董事会，董事会是公司的最高权力机构和决策机构，在市国资委授权范围内行使出资人职权，决定公司的重大事项。董事会由7名董事组成，含1名董事长、2名副董事长和1名职工董事，除职工董事由公司职代会选举产生外，其他董事均由烟台市国资委任命及委派。根据公司章程，监事会作为公司的监督机构，由4名的监事组成，含2名职工监事，其他监事由烟台市人民政府国有资产监督管理委员会指派。公司经营管理层包括1名总裁、3名副总裁、1名总会计师和1名总工程师，公司实行董事会领导下的总裁负责

制。

总体看，公司已形成了较为完善的法人治理结构。

2. 内部控制

目前公司根据自身情况，建立和完善自身管理体制和各方面相关管理制度，逐步形成内部管理制度化和规范化。

人力资源方面，公司建立了健全的劳动、人事、工资及社保等人事管理制度，全部员工均签订了劳动合同。公司在地方社会保障部门建立了自己的职工账户，为公司的全体员工独立缴纳基本养老保险、失业保险。为加强绩效管理考核，提高港口经济效益，公司成立了由专门的绩效管理考核领导小组，考核指标根据公司年度经营管理目标确定，实行奖优罚劣。

财务管理方面，公司实行资金集中控制、统一运作的管理模式，加强内部财务控制。公司财务处是财务会计工作主管部门，具有明确的管理职责。公司加强现金预算管理，坚持“量入为出、确保重点”的原则，实现公司资金运转的有效平衡；建立资金风险防范和风险预警机制，对可能产生的风险及时进行评估，及时采取风险防范措施，规避各种潜在风险，加大对重点单位的审计和监察，制定并实施了《烟台港财务管理办法》、《烟台港<企业会计制度>实施方案》、《烟台港建设工程财务管理办法》等10多个规章制度。

下属公司管理方面，公司不断调整和规范主管业务单位及全资、控股子公司的管理体制和经济关系，通过引入市场运营机制，强化独立核算、自主经营、自负盈亏。公司内部的经常性关联交易主要是生产辅助环节的关联交易，主要包括相互提供商品加工与销售、租赁使用厂房和办公场所、相互提供施工劳务等。公司内部关联交易双方按照市场公开、公正、公平原则签订合同，不存在显失公允的条款，定价遵循公平合理的原则，以市场公允价格为基础。

信息管理方面,公司管理信息系统应用基本覆盖了港口各层面主要业务,形成了覆盖全港的开放式港口信息网络平台。该平台采用二级网络结构和光缆传输,具有开放性、虚拟化和安全性特征,网络已连接港口的所有单位和处室,为烟台港信息化建设的进一步发展奠定了良好的基础。按照《Solas公约》履约要求,公司还建设了覆盖全港的保安监控系统,共计有监控点100多个,有效保障了港口的货物和作业安全。另外,公司加快了物流商务平台的建设,以烟台港门户网站为基础,逐步增加电子商务功能。

综合以上,公司法人治理结构基本完善,整体运作比较规范,管理风险较低。

六、经营分析

1. 经营现状

目前,公司形成了以散杂货、客滚轮和集装箱业务运营为主,代理、港务管理、港务设施建设等其他港口配套增值服务为辅的业务格局,其中散杂货业务是公司核心业务。现阶段,依托散杂货和集装箱运营产生的装卸和堆存收入是公司主要的收入来源,近三年对公司的收入贡献始终保持在50%左右,同时由于装卸堆存业务毛利率较高且较稳定是公司近年主要的利润来源(见表3)。除装卸堆存业务外,公司其他业务收入较为分散,占比相对较高的为工程业务收入和来自拖轮业务及房屋出租的其他业务收入。

表3 公司主营业务收入构成及毛利率情况

业务分类	主营业务收入			收入增长率(%)			毛利率(%)		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009
装卸堆存	70193.89	79528.40	87238.80	--	13.30	9.70	39.70	34.63	38.55
港务管理	6852.34	7967.66	9724.01	--	16.28	22.04	15.02	39.01	25.92
代理	6760.67	8588.65	12471.32	--	27.04	45.21	62.71	64.03	64.57
运输	1825.19	2842.10	3504.82	--	55.72	23.32	33.59	21.08	32.72
销售	10972.19	9704.39	2348.96	--	-11.55	-75.79	7.22	7.52	28.16
工程	12621.40	27256.95	35573.96	--	115.96	30.51	19.77	5.85	11.48
其他	25331.21	28276.31	26902.17	--	11.63	-4.86	14.72	15.57	9.41
合计	134556.88	164164.45	177764.05	--	22.00	8.28	30.30	26.48	29.61

资料来源:公司提供

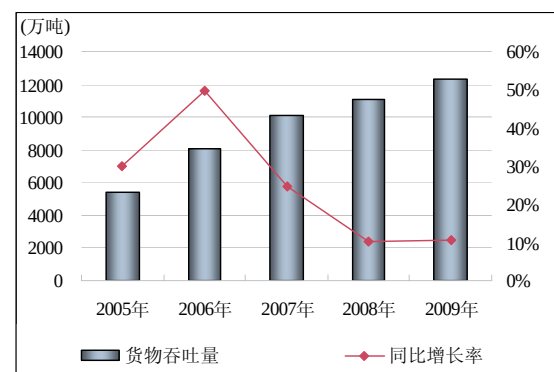
2007~2009年,随着港区设施的不断完善以及周边区域经济的持续发展,公司港区吞吐量呈逐年增长趋势,尽管2009年国内外进出口贸易经营形势恶化对公司集装箱业务造成一定不利影响,但全年公司货物吞吐量仍保持了10.61%的增速,全港货物吞吐量由2007年的10086万吨提升到2009年度12300万吨(见图3),由此也带动了公司收入规模的持续增长,2009年公司实现营业收入19.14亿元,其中主营业务收入17.78亿元。

散杂货业务

公司散杂货业务主要由下属的烟台港联合港埠公司、烟台港集团蓬莱港有限公司和龙口港集团有限公司负责经营,目前芝罘湾港区、蓬莱港区和龙口港区均有散杂货业务,其

中芝罘湾散杂货吞吐量占比较大。

图3 近年公司吞吐量变化情况



资料来源:公司提供

近几年随着新建港口设施的投产,公司所属港区货物吞吐量逐年提升,年均增长率始终保持在10%以上(见图3),其中2006年的增

幅显著高于其他年份主要是由于当年龙口港区划转至公司。

公司散杂货业务主要包括金属矿石、铝矾土、煤炭、粮食、化肥、钢铁、石油、液体化工、木材、石材等货种的接卸、储存、加工、保税和中转，其中金属矿石、煤炭和石油是公司散杂货业务的主要货种（见表4）。近几年，公司各港区间错位、协调发展，实行一体化营销战略，实现优势互补、资源共享，主要货种吞吐量均实现了持续增长，2009年公司港区化肥出口量、铝矾土进口量、对非口岸贸易量、石油焦进口量四项指标均居全国首位。

表4 近三年公司主要货种吞吐量变化情况（万吨）

	2007年	2008年	2009年
金属矿石	1270.0	1795.0	2606.3
煤炭	1007.7	1129.0	1317.7
石油	468.7	377.0	825.2
水泥	344.7	309.0	237.3
化肥	289.9	196.0	141.90
粮食	179.6	187.0	215.0

资料来源：公司提供

公司距离中原腹地相对较远，每吨货物运费约高出青岛港7~10元。随着周边港口（天津港、青岛港、日照港、连云港）能力不断增加，竞争不断加剧，公司竞争力受到一定的影响。针对上述情况，公司成立铁路北京办事处，与济南办事处共同加强对铁路的营销工作，增加装车数量；充分利用山东省西北部小港，进行中转运输服务，解决疏运瓶颈问题，集疏运量持续增加，2009年，公司全港完成铁路装车量22万吨，同比增长51.8%。

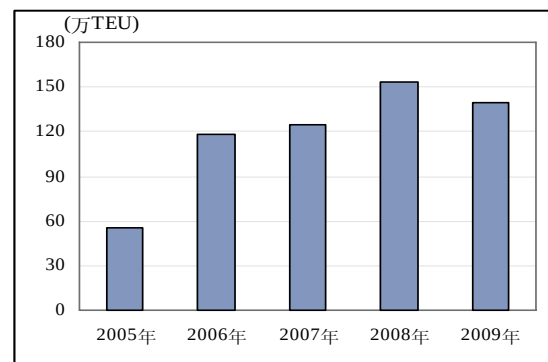
未来，德龙烟铁路的建成通车将使公司港区的在铁路运距和运能方面的劣势得到根本性的扭转，公司散杂货业务的竞争力将得到显著提升。同时，公司也将与宝钢集团和国投公司等战略合作者加强合作，在西港建设30万吨（兼靠40万吨）的专业矿石码头以及大宗的油品和化学品码头，进一步提升散杂货的吞吐量。

集装箱业务

公司集装箱业务主要由烟台港集装箱公司、烟台东龙国际集装箱码头有限公司、烟台环球码头有限公司和龙口港海盛集装箱四个港埠公司共同经营，烟台港集装箱货运公司负责集装箱运输业务的全面管理和航线开发；各个集装箱港埠公司负责开辟航线和承揽箱源；另外有烟台港集装箱货运代理有限公司专门承揽集装箱。公司集装箱业务分布在四个集装箱作业区，共拥有9个专业化泊位，泊位岸线总长2000米，码头前沿最大水深-14米，配有集装箱岸桥18台，轮胎式龙门起重机27台，轨道式龙门起重机6台，堆场面积约100万平方米，各类专业配套设施齐全，能停靠装卸当今世界上先进的第六代集装箱船，年设计通过能力240万标准箱。

航线的数量和航班的密度是衡量集装箱运输网络是否完善的重要标志之一，也是吸引货主和集聚箱源的必要条件，而箱量则是支持航线航班运行和发展的保障。近几年，公司在开辟新航线和现有航线的增加舱位方面开展了大量工作，截至2009年底，公司集装箱业务共开通了日本航线12条，每周12班，至韩国航线7条，每周11班，其中快船6班，内贸支线航线4条，每周8班。但总体看，相比于周边的青岛港，目前公司集装箱业务在航线数量和航班密度方面竞争力仍不足，造成直接经济腹地箱源流失，根据测算，烟台市箱源约有50%以上流向青岛。

图4 近几年公司集装箱吞吐量变化情况



资料来源：公司提供

近几年，公司集装箱吞吐量整体呈增长趋势，但2009年全球金融危机对集装箱行业特别是远洋航线造成了较大冲击，公司共完成集装箱吞吐量140.1万标箱，同比小幅回落。

未来集疏运条件的改善将使公司的箱源腹地得到进一步拓展，同时依托中海等战略合作者在运输网络方面的优势，公司集装箱航线也有望进一步完善。总体看，公司集装箱业务未来具有较好的发展前景。

客滚运输业务

渤海湾客滚运输航线是国内水上运输的黄金水道，公司客滚运输有着独特的地利优势，公司客滚运输量一直稳居山东沿海港口的首位，旅客运量位居全国沿海港口第三位。公司客货滚装运输业务由烟台港客运总公司和烟台港集团蓬莱港有限公司经营。烟台港客运总公司是山东省规模最大的专业化水上客货滚装企业，主要运营烟台至大连等国内航线和烟台至韩国仁川等国际航线。烟台港集团蓬莱港有限公司主要运营蓬莱至大连航线。

公司客货滚装业务共拥有客运站三座，码头泊位13个，码头岸线长1892米；港口客货滚装配套设施齐全，服务功能完善，年进出口旅客400多万人次，汽车滚装运输量达40多万辆。已开通（蓬莱）至大连航线2条，有7艘大型豪华客货滚装船、3艘普通客货滚装船往返运行，航班月均280班；烟台至韩国仁川的客箱航线1条，航班月均12班。

工程业务

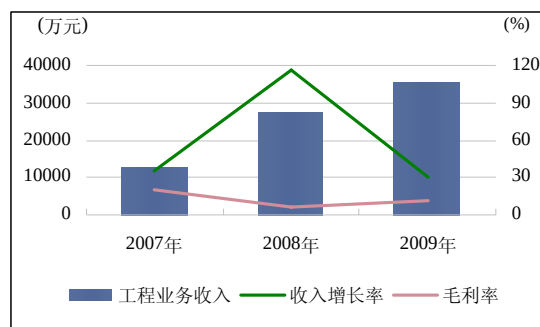
烟台中交航务工程有限公司（以下简称“中交工程公司”）是一家依托港口基本建设逐步发展起来的综合性建筑施工企业，是公司工程业务的主要经营主体

中交工程公司曾承建各类码头数十个，筑填各类围堰护岸数千米，参与或独家承建了国家重点工程烟台港一、二、三期工程，烟台市重点项目滨海景区建设工程、烟台东山宾馆栈桥工程、烟台市国际客运站，以及一系列建筑物、道路和堆场铺设、铁路工程、管线安装和

机电安装等工程项目，具有胶东地区一流的混凝土拌和站和测绘队伍，所建烟台港三期工程获国家“詹天佑土木工程大奖”，滨海景区建设工程被评为国家优质工程。

近三年，随着中交工程公司经营规模的扩大，公司工程业务收入始终保持了较快增速，2009年该公司实现工程业务收入3.56亿元，比上年增加30.51%，但工程业务毛利水平较低，且波动较大，近三年公司工程业务毛利率分别为19.77%，5.85%和11.48%。

图5 2007年~2009年公司工程业务收入



资料来源：公司提供

2. 经营效率

2007~2009年，公司销售债权周转次数保持相对稳定，2009年为3.76次；存货周转次数有所下降，但整体仍保持在较高水平，2009年为19.26次；受在建工程持续增长影响，公司总资产周转效率有所下滑，2009年为0.16次。

总体看，公司经营效率适中。

3. 未来发展

未来，公司将坚持实施“一个中心、两个基本点、一条海岸线”的战略方针。“一个中心”就是要打造烟台港的核心竞争力，形成强大的竞争优势，保持港口的可持续发展和良性循环状态。“两个基本点”，一是芝罘湾港区，要最大限度挖掘其潜力，使港口在现有基础上稳步发展，并通过良好的资本运作，为西港区建设提供资金保证；二是西港区，充分利用其岸线、产业和集疏运三大优势，使其成为烟台

港快速发展的“主力军”。“一条海岸线”就是科学、快速、有序地控制山东半岛北部岸线，为将来的大发展多设立几个“桥头堡”，使港口腹地逐步向内陆地区渗透。

公司发展目标是以港口建设和生产经营为两个着力点，做大做强港埠业、临港产业和现代综合物流三大主业，培育集装箱、矿石、煤炭、油品四大支柱货种，用 3~5 年时间将烟台港建设成为环渤海中转枢纽港、中国北方木材和化肥物流中心、北煤南运战略安全通道主要下水港、中国北方重要的能源进口港、东北亚地区石化交易物流中心，全力打造一流强港。

战略具体实施包括以下规划：

机制、体制创新规划

在完成烟台港整体投资主体多元化改造的基础上，进一步加大与有利于港口发展的行业巨头的合作，并逐步实现对莱州港的整合，最终实现烟台北部沿海 200 公里海岸线上所有港口的一体化发展，消除区域无序竞争；在股份公司基础上，积极进行整体上市运作；加快速度转换经营机制，规范操作、稳妥推进，逐步实现辅业国有资本的退出，精干装大主业。

港区功能调整规划

对整个港区的功能布局进行合理规划，按照对各港区的不同功能定位，加快进行港区的功能调整，实现“城以港立，港为城用，城以港兴，港城共荣”的战略意图。

芝罘湾港区要改造建设成为集装箱专用码头、客运滚装码头和国际邮轮专用码头，重点发展与城市功能相协调的集装箱、客运滚装、旅游和国际邮轮等业务。

西港区定位于以矿石、油品、煤炭、铝矾土等大宗散货和集装箱为主的综合性、专业化港区。逐步发展成为原油、成品油、液化产品储备及中转分拨基地，向腹地钢铁企业及周边港口提供服务的矿石分拨基地，为临港工业服务的通用散货集散地，中国北方国际集装箱中转枢纽港，最终成为烟台港未来发展的核心港

区和带动城市经济发展的临港工业基地。未来几年内西港区要逐步完成 3 个 5~10 万吨级液体化工及油品泊位、2 个 7~20 万吨级大宗散货泊位、并依托于宝钢的合作优势建设 1 个 40 万吨级矿石泊位配套分拨中心，5 个 5 万吨级通用泊位，1 个 30 万吨级原油泊位及航道、防波堤、进港铁路等基础设施，使港区吞吐能力达到 4720 万吨。

港口功能拓展规划

一是要大力发展综合物流业，建立起与港口密切关联的物流园区及现代化物流设施，形成一个以港区及广泛辐射地域为服务对象的综合物流网络。

二是要积极发展临港工业。着眼于西港区 26 平方公里工业园区，依托烟台开发区和烟台市 200 公里产业带建设的整体优势，做好临港工业的布局规划，加大招商引资的力度，积极引进与大宗散货相适应的以及粮食、化肥和水泥等通用散货相适应的临港工业项目，按照大型化和专业化的发展要求，使临港工业成为港口经济发展的重要支柱，最终将烟台港建设成为烟台市的临港工业基地。

在项目投资方面，未来几年公司投资项目主要包括芝罘湾港区、龙口港区、蓬莱港区码头和运输设施的升级改造项目，芝罘湾港区三突堤集装箱码头和散货码头工程项目以及西港区工程项目，其中西港区项目是公司未来几年投资建设重点。

西港区是烟台港规划的核心港区，地处烟台开发区大季家东北海域，水深-15~-28 米，具备优良的建港条件，是目前中国北方适宜建设大型深水码头的绝佳岸线，且位于山东半岛制造业基地的北部沿海产业带的核心位置。西港区规划港区水域面积约 500 平方公里，陆域面积约 50 平方公里，其中港口作业区面积 24 平方公里，临港工业区 26 平方公里，码头岸线总长 19000 米。港口作业区规划为五大部分：石油作业区、液体化工作业区、大宗散货作业区、通用散货作业区和集装箱作业区，将建成

5 至 30 万吨级泊位 65 个，最终实现港口吞吐能力 2 亿吨和 1500 万标准箱。项目总投资规模超过 100 亿元，目前已开工建设的工程主要包括液化石油码头工程、顺岸通用码头工程、二十万吨航道工程、防波堤一期工程、425 公里管工程、20 万吨级（兼靠 25 万吨）矿石码头工程等，截至 2010 年 5 月底西港区项目累计完成投资超过 21 亿元，其中液化码头及灌区一期工程已基本完工，具备 34 万立方米成品有储存能力，至 2010 年底将形成 45 个储罐，60 万吨立方米的储存能力。

总体看，未来几年，公司仍将处于快速发展阶段，将通过港区功能调整规划实现各港区协调发展，通过综合物流产业和临港工业带动港埠主业发展，并计划以新成立的烟台港股份公司为主体，实现上市融资，为项目建设提供资金支持。未来，随着建设项目的投产，公司港区吞吐能力将进一步提升，同时集疏运条件的改善及战略投资者在货源和航线资源方面的支持也将为公司发展提供有力的外部支持，公司整体的竞争实力有望进一步增强，但联合资信同时也关注到，公司建设项目多，资本支出规模大，未来存在较大的对外融资需求，整体的债务负担和负债水平可能进一步上升。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2007 年~2009 年度财务报表均已经山东正源和信有限责任会计师事务所审计，并出具了无保留审计意见，公司财务报表按照企业会计准则的规定编制。本报告财务分析以 2007 年~2009 年度财务报表为主。

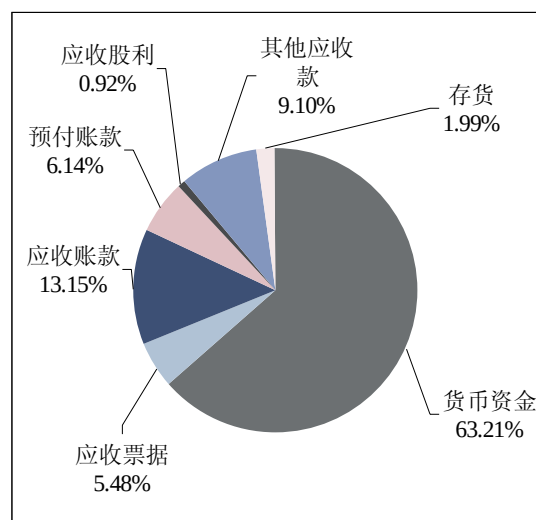
截至 2009 年底，公司（合并）资产总额 1413841.75 万元，所有者权益合计 607845.11 万元（包括少数股东权益 144848.18 万元）。2009 年公司实现主营业务收入 191432.24 万元，利润总额 7501.13 万元。

2. 资产质量

2007 年~2009 年，公司资产总额快速增长，年均复合增长 34.27%。截至 2009 年底，公司资产总额 1413841.75 万元，其中流动资产合计占 23.26%，非流动资产合计占 76.74%。公司资产构成主要以非流动资产为主，符合公司所属行业特点。

2007 年~2009 年，公司流动资产年均复合增长 55.47%。截至 2009 年底，公司流动资产合计 328792.04 万元，以货币资金和应收款项为主（见图 6）。

图 6 2009 年公司流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

2009 年，公司联合其他股东发起设立烟台港股份有限公司，其他股东以现金认缴股份，使公司合并口径货币资金大幅增加，截至 2009 年底，公司货币资金合计 207840.13 万元，其中银行存款占 97.91%；现金类资产 225849.15 万元，公司货币资金充足。

截至 2009 年底，公司应收票据 18009.02 万元，其中银行承兑汇票占 95.56%，无已质押的应收票据。

2007~2009 年，随着收入规模的增长，公司应收账款也呈逐年上升趋势，截至 2009 年底，公司应收账款余额为 46296.46 万元，主要为港口费和工程款，其中前五大客户欠款金额占应收账款的 29.32%。从账龄上看，1 年以内

的占 82.00%，1~2 年的占 9.67%，2 年以上的占 8.33%，账龄分布基本合理。2009 年底公司对应收账款提取 3044.20 万元坏账准备，计提比例为 6.58%，计提较为充分。

2007~2009 年，公司其他应收款规模呈逐年下降趋势，截至 2009 年底，公司其他应收款余额 29921.17 万元，主要是相关公司往来账款。其中前五大客户欠款金额占其他应收账款的 52.99%。从账龄上看，1 年以内的占 70.29%，1~2 年的占 22.81%，账龄较短。2009 年底公司对其他应收款提取 2767.00 万元坏账准备，计提比例为 8.46%，计提较为充分。

2007 年~2009 年，公司非流动资产年均复合增长 29.38%。截至 2009 年底，公司非流动资产 1085049.72 万元，较上年增长 26.56%。非流动资产构成以固定资产（占 44.65%）、在建工程（占 16.58%）、无形资产（占 8.23%）和长期股权投资（占 5.99%）为主。

截至 2009 年底，公司长期股权投资余额 65719.74 万元，其中对联营企业的股权投资占 87.87%，主要包括烟台东龙国际集装箱码头有限公司、益海（烟台）粮油工业有限公司、中海港联航运有限公司和烟台环球码头有限公司等。

2007~2009 年，随着公司在港口设施方面的大力投入，公司固定资产持续快速增长，截至 2009 年底，公司固定资产原价 646585.50 万元，主要为港务设施（占 54.75%）、装卸机械（占 19.17%）和房屋建筑物（占 13.18%）。公司计提累计折旧合计 162141.95 万元，减值准备 7.59 万元，固定资产净额 484435.96 万元，固定资产的综合成新率为 74.92%。截至 2009 年底，公司价值约为 3.3 亿元，面积为 69005.96 平方米的自有房产用于工行烟台市分行、中行烟台市分行、建行烟台市分行借款抵押。

2007~2009 年，公司建设项目多，在建工程始终保持在较大规模且呈逐年上升趋势，截至 2009 年底，公司在建工程 345867.14 万元，主要包括烟台港三突堤集装箱码头工程、烟台

港西港液化码头、烟台港西港防波堤一期、烟台港西港 20 万吨航道、烟台港三突堤 41# 和 42# 通用散货码头和烟台港西港顺岸码头等，其中烟台港三突堤集装箱码头工程 131740.27 万元。

截至 2009 年底，公司无形资产 179873.89 万元，其中土地使用权占 93.97%，截至 2009 年底，公司土地 3462495.3 平方米用于银行借款抵押。

总体看，公司资产以非流动资产为主，资产构成稳定。流动资产中，货币资金充足，存货和应收款项占比较大；非流动资产中，以固定资产和在建工程为主。总体看，公司整体资产质量良好。

3. 负债及所有者权益

所有者权益方面，2007~2009 年，公司所有者权益年均复合增长 27.14%，其中 2007 年和 2008 年增长主要来自资本公积，2009 年主要来自资本公积和少数股东权益。近年公司资本公积的增加主要来自政府以港建费返还、土地出让金返还及专项拨款方式形成的资本投入；2009 年少数股东权益的增加主要受成立股份公司影响。截至 2009 年底，公司所有者权益合计 607845.11 万元，较上年增长 43.91%，其中归属于母公司所有者权益合计占 76.17%，少数股东权益占 23.83%。

截至 2009 年底，归属于母公司所有者权益合计 462996.93 万元，较上年增长 11.14%。2009 年底归属于母公司所有者权益合计中实收资本占 21.60%，资本公积占 80.84%，专项储备占 0.03%，盈余公积占 0.03%，未分配利润占 -2.50%，所有者权益构成较为稳定；少数股东权益 144848.18 万元，较上年大幅增加 139062.98 万元。

负债方面，2007~2009 年，公司负债年均复合增长 40.53%，截至 2009 年底合计 805996.65 万元，较上年大幅增长 37.80%，主要由于非流动负债增长所致。从负债构成看，

流动负债合计占 49.10%，非流动负债合计占 50.90%，公司负债构成合理。

2007~2009 年，公司流动负债年均复合增长 21.81%。截至 2009 年底，公司流动负债合计 395783.78 万元，较上年增长 21.87%。公司流动负债主要包括短期借款（占 48.72%）、应付账款（占 25.53%）和其他应付款（占 19.28%）。

截至 2009 年底，公司短期借款 192834.60 万元，较上年大幅增长 111.44%，其中信用借款占 98.96%。

截至 2009 年底，公司应付账款 101029.09 万元，较上年大幅增长 75.77%，主要是随着公司港口建设规模的不断扩大，应付工程款大幅增长所致。从账龄上看，一年以内的占 76.40%。公司前五大债权人分别为中港第一航务工程局第二工程公司、中交烟台环保疏浚有限公司、武汉航道管理局、青岛贝尔特公司（驻港公司）和长江南京航道局，应付以上债权人工程款金额为 38100.79 万元。

截至 2009 年底，公司其他应付款 76311.27 万元，较上年下降 14.12%。从账龄上看，一年以内的占 63.30%。公司其他应付款主要为应付国家交通部港口建设费 21683.69 万元。

2007~2009 年，公司非流动负债年均复合增长 70.32%。截至 2009 年底，公司非流动负债合计 410212.87 万元，较上年大幅增长 57.68%，主要由于长期借款大幅增长所致。公司非流动负债主要为长期借款（占 86.86%）和专项应付款（占 12.10%）。

截至 2009 年底，公司长期借款 356294.75 万元，较上年大幅增长 53.05%，其中信用借款占 29.47%，抵押借款占 58.10%，保证借款占 12.43%。

截至 2009 年底，公司专项应付款 49649.04 万元，较上年大幅增长 100.86%，主要为西港区项目交通部拨款 21578.00 万元和拆迁补偿款 28041.04 万元。

2007~2009 年在建设项目资金需求的推

动下，企业债务规模持续增长，年均增速为 75.77%。截至 2009 年底，企业债务总额 553729.35 万元，较上年大幅增长 69.86%，其中短期债务占 35.55%，长期债务占 64.45%，债务期限结构较为合理。2007~2009 年，受长期借款持续增加影响，公司整体的负债水平和债务负担均呈上升趋势，但得益于权益规模的较快增长，尤其是 2009 年成立股份公司吸收投资所致的所有者权益的大幅提升，公司负债水平和债务负担上升幅度相对较缓，截至 2009 年底，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化和资产负债率分别为 36.95%、47.64% 和 57.01%。

总体看，近几年企业债务规模增长较快，目前负债水平和债务负担适中。

4. 盈利能力

2007 年~2009 年，随着港口规模的不断扩大，公司营业收入呈稳定增长态势，年均复合增长率为 14.61%，2009 年公司营业收入为 191432.24 万元，较上年增长 8.11%。销售经营规模的扩大使公司各项成本和开支增加，近三年公司营业成本年均复合增长 15.78%（高于营业收入年均复合增长率 14.61%），2009 年公司营业成本为 135571.47 万元，较上年增长 5.61%。2007~2009 年，公司营业利润率小幅波动，其中 2008 年和 2009 年较 2007 年小幅下滑主要是由于在金融危机背景下港口行业整体景气度有所下滑，2009 年公司营业利润率为 25.81%。

2007~2009 年公司期间费用（销售、管理和财务费用）始终保持在较大规模，2009 年为 47945.10 万元，占公司营业收入的 25.05%，占比高，其中受人员负担较重影响管理费用支出较大。

2007~2009 年，公司营业外收支规模有所波动，2009 年公司营业外收入 5528.53 万元，主要为固定资产处置利得 1723.61 万元和公司以三里桥码头资产对外投资利得 1504.25 万

元。2007~2009 年，公司投资收益规模有所波动，分别为 4448.41 万元、1222.74 万元和 6282.31 万元，主要为公司参股的益海（烟台）粮油工业有限公司、龙口宏港码头有限公司、恒丰银行股份有限公司单位的长期股权投资收益。

2007~2009 年，公司利润规模小幅波动，2009 年公司利润总额和净利润分别为 7501.13 万元和 6573.98 万元，分别较上年增长 13.98% 和 8.54%。

从盈利指标看，2009 年公司营业利润率为 25.81%；由于公司期间费用较高，总资本收益率和净资产收益率分别为 1.86%和 1.06%。

总体看，公司期间费用占比较高导致整体盈利能力受到较大影响，整体盈利能力在同行业中处于较低水平。

表 5 2009 年中国主要港口企业盈利指标比较

单位（亿元，%）

企业名称	营业收入	利润总额	营业利润率	净资产收益率
厦门港务控股集团有限公司	27.30	7.01	21.37	7.80
大连港集团有限公司	37.38	7.11	32.77	3.15
营口港务集团有限公司	41.28	3.46	26.67	2.24
广州港集团有限公司	39.14	5.59	43.36	6.36
烟台港集团有限公司	19.14	0.75	25.81	1.06

资料来源：根据各公司审计报告计算

未来随着西港区液化码头、三突堤集装箱码头以及龙口港煤炭码头等工程的建成和投入使用、德龙烟铁路的全面开通，预计公司营业收入将会有较大幅度的增长，盈利水平将有所改善。

5. 现金流

从经营活动来看，2007 年~2009 年，公司销售商品提供劳务收到的现金和经营活动产生的现金流入量小幅波动，2009 年分别达到 171891.87 万元和 247721.02 万元；2007~2009 年，公司购买商品、接受劳务支付的现金和经营活动产生的现金流出量年均变动率分别为 -7.33%和 4.86%，2009 年分别为 89330.82 万元

和 226759.18 万元。2007 年~2009 年，公司经营活动产生的现金流量净额年均复合下降 14.24%，2009 年为 20961.84 万元。总体看，公司经营活动获取现金的能力一般。

从收入实现质量指标看，2007 年~2009 年，受行业整体景气度波动影响公司现金收入比率呈下降趋势，2009 年为 89.79%。总体看，公司收入实现质量不高。

从投资活动来看，2007 年~2009 年，公司投资活动现金流入年均复合下降 79.15%，2009 年为 2454.25 万元；由于公司港口建设投资规模较大，近三年投资活动现金流出年均复合增长 10.33%，2009 年为 173274.08 万元；2009 年投资活动产生的现金流量净额为 -170819.83 万元。2009 年公司筹资活动前现金流量净额为 -149857.99 万元，目前公司经营活动现金流量不能满足投资活动所需资金需求，对外融资依赖程度高。

从筹资活动来看，2007 年~2009 年，公司筹资活动现金流入年均复合增长 83.12%，2009 年为 667843.37 万元，其中 2009 年增幅为 84.51%，一方面是由于当年借款增长，另外一方面是由于设立股份公司收到其股东投资款。2007~2009 年，公司筹资活动的现金流出年均复合增长 42.61%，2009 年为 351723.66 万元，主要为偿还债务支付的现金。公司投资活动现金需求主要依赖外部融资渠道解决，近三年筹资活动产生的现金流量净额始终表现为净流入，累计流入 542349.95 万元，其中 2009 年为 316119.71 万元。

总体看，公司经营活动获取现金的能力一般，目前经营活动现金流量不能满足投资活动所需资金需求，对外融资依赖程度高。未来，公司港口建设工程投资规模巨大，仍将存在较大的对外融资需求。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2007 年和 2008 年公司短期偿债指标处于较低水平，2009 年组

建股份公司吸取其他股东投资后,货币资金带动流动资产大幅增长,短期偿债指标显著提升,截至2009年底,公司流动比率和速动比率分别为83.07%和81.42%。现阶段,公司经营获现能力一般,2009年经营现金流流动负债比为5.30%,经营现金流对流动负债保障程度较低。总体看,公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看,2007年~2009年,公司利润规模小幅波动,EBITDA在利息支出和折旧的带动下保持了一定增长,2009年公司EBITDA规模为46331.24万元。2007~2009年,公司处于快速发展建设期,持续上升的债务规模使利息支出增长较快,公司EBITDA利息保护倍数呈逐年下降趋势,2009年为1.68倍。同期内,大规模的资本支出使企业债务规模持续增加,EBITDA对全部债务的保障能力也呈逐渐下降趋势,2009年公司全部债务/EBITDA倍数为11.94倍。总体看,受盈利能力较弱的限制,公司EBITDA对利息和全部债务保障能力一般。

截至2009年底,公司无对外担保。

公司与各家银行保持着密切的合作关系。截至2010年6月底,公司共获银行授信额度143.64亿元,其中未使用授信额度86.2亿元。总体看,公司间接融资渠道畅通。

八、本期债券偿债能力分析

1. 本期债券对公司现有债务的影响

公司本期债券拟发行额度为10亿元,占2009年底企业债务总额的18.06%,对公司现有债务具有一定影响。

以2009年底财务数据为基础,在其他因素不变的情况下,本期债券发行后,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为59.85%、42.88%和51.80%,公司负债水平和债务负担都将有所上升。

2. 本期债券偿还能力分析

公司2007~2009年EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金净流量平均值分别是本期债券额度的0.41倍、2.55倍和0.22倍。

未来随着西港区液化码头、三突堤集装箱码头以及龙口港煤炭码头等工程的建成和投入使用、德龙烟铁路的全面开通,公司发展瓶颈将得到突破,经营规模将快速扩张,现金流和盈利规模有望进一步改善,将增强公司利润和现金流对本期债券的保障能力。

联合资信认为,目前公司对本期债券的保障能力适宜,而未来良好的发展前景有助于公司EBITDA和经营现金流量的增长,从而提升对本期债券的保障能力。

九、综合评价

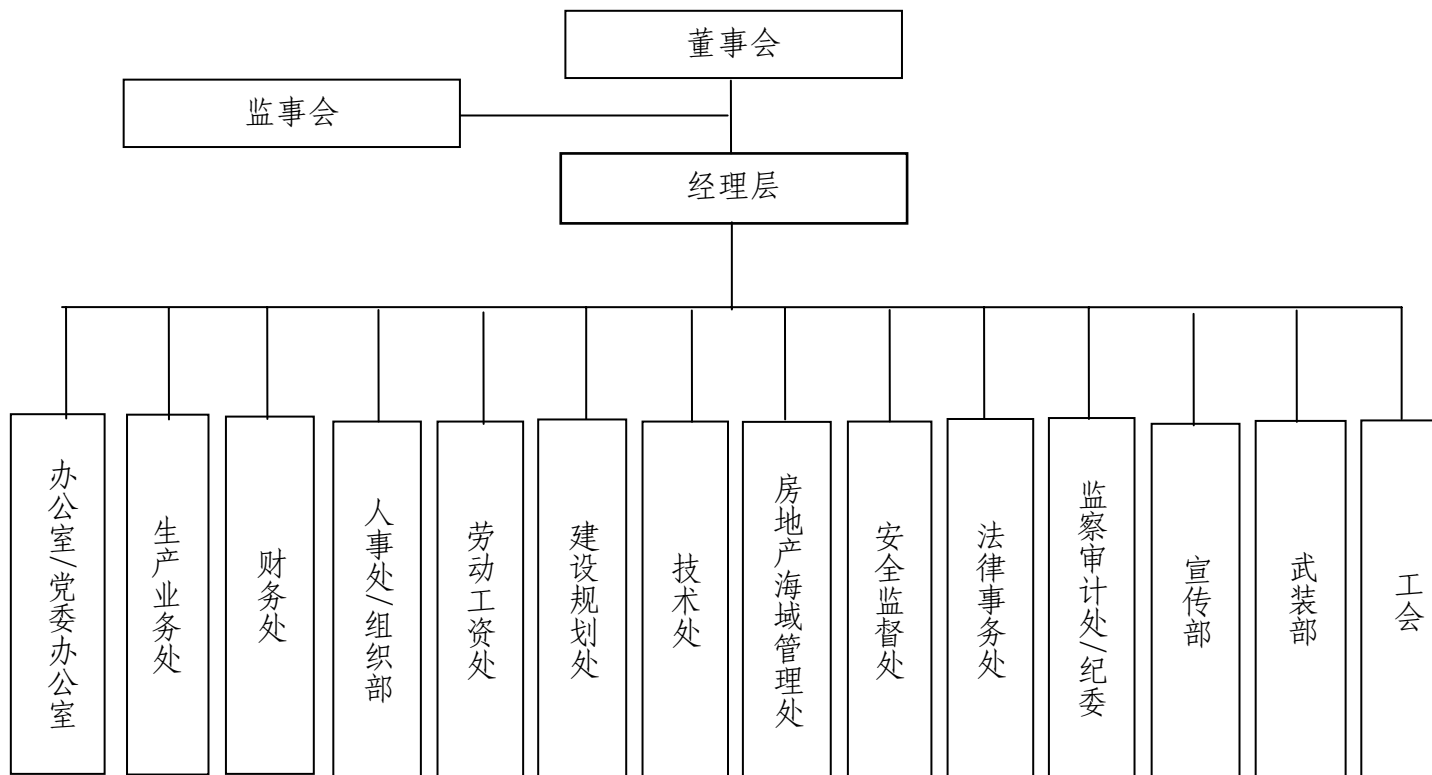
公司是烟台市国资委下属的国有独资企业,是烟台港区唯一的综合性港口运营企业,在政府支持、经营规模和发展前景方面具有一定优势,目前拥有芝罘湾、龙口、蓬莱、西港等四个港区,形成了以散杂货、集装箱、客滚轮运输为主的业务格局。

近几年,公司保持了良好的发展势头,经营规模不断壮大,资产规模持续扩张,收入水平逐年提升,但目前整体盈利能力较弱,且在建项目的大规模投入使得企业债务规模持续增长。

2009年,公司成功引入宝钢系、中海系和国投系战略投资者,在扩充资本实力的同时也使公司未来发展在货源保障、航线资源等方面的外部支持力度得以增强。未来几年,随着西港区液化码头、三突堤集装箱码头以及龙口港煤炭码头等工程的建成和投入使用、德龙烟铁路的全面开通,公司发展瓶颈将得到突破,收入规模和盈利水平有望快速增长,整体的竞争实力和抗风险能力也有望进一步增强。

综合判断,本期债券到期不能偿还的风险低。

附件 1 公司组织结构图



附件 2 2009 年底公司纳入合并报表范围的控股子公司情况

子公司名称	注册地	类型	业务性质	注册资本	本企业 持股比例	本企业在被投资单 位合并 表决权比例
烟台海港物业管理有限公司	烟台	有限公司	物业管理	514.6 万元	100.0%	100.0%
烟台市安运特种作业人员考试 基地	烟台	全民所有制	特种作业人员考试	10 万元	100.0%	100.0%
烟台海港机动车辆综合性能检 测站	烟台	国有企业	车辆检测	38.7 万元	100.0%	100.0%
烟台港集装箱货运有限公司	烟台	有限公司	运输代理、货物运输	500 万元	100.0%	100.0%
烟台港风海公司	烟台	全民所有制	港口服务	60.75 万元	100.0%	100.0%
烟台港振海公司	烟台	全民所有制	港口服务	68.9 万元	100.0%	100.0%
烟台港华海公司	烟台	全民所有制	港口服务	79.37 万元	100.0%	100.0%
烟台正海货运服务公司	烟台	全民所有制	港口服务	10 万元	100.0%	100.0%
烟台港东海发展公司	烟台	全民所有制	商业	50 万元	100.0%	100.0%
烟台港湾物资经营公司	烟台	全民所有制	汽柴油销售	50 万元	100.0%	100.0%
烟台特种油经销处	烟台	全民所有制	汽柴油销售	45 万元	100.0%	100.0%
烟台港船舶代理有限公司	烟台	有限公司	船舶代理服务	20 万元	100.0%	100.0%
烟台集洋集装箱货运有限公司	烟台	有限公司	港口服务	30 万元	100.0%	100.0%
龙口港集团有限公司	龙口市	有限公司	交通运输	36000 万元	100.0%	100.0%
烟台港集团蓬莱港有限公司	蓬莱市	有限公司	交通运输	5000 万元	93.0%	93.0%
烟台海港信息通信有限公司	烟台	有限公司	通信服务	1200 万元	100.0%	100.0%
中国烟台外轮代理公司	烟台	有限公司	船舶代理服务	800 万元	53.0%	53.0%
烟台海港机械厂	烟台	独资企业	维修服务	400 万元	100.0%	100.0%
烟台海港国际船舶代理有限公司	烟台	有限公司	交通运输	150 万元	100.0%	100.0%
烟台中理外轮理货有限公司	烟台	有限公司	交通运输	150 万元	84.0%	84.0%
烟台仁海货运有限公司	烟台	有限公司	交通运输	50 万元	80.0%	80.0%
山东联合能源管道输送有限公 司	烟台	有限公司	生产	10000 万元	100.0%	100.0%
烟台港股份有限公司	烟台	有限公司	交通运输	336600 万元	67.6%	67.6%
烟台同三轮渡码头有限公司	烟台	有限公司	仓储服务	6000 万元	50.0%	50.0%
烟台港务货运经营有限责任公 司	烟台	有限公司	交通运输	300 万元	80.0%	80.0%
烟台海港房地产开发公司	烟台	有限公司	房地产	800 万元	100.0%	100.0%
烟台海湾工业园有限公司	烟台	有限公司	租赁	1459.8 万元	100.0%	100.0%
烟台海湾实业发展（集团）公 司	烟台	有限公司	批发	2750 万元	100.0%	100.0%
烟台港液化码头有限公司	烟台	有限公司	交通运输	2000 万元	100.0%	100.0%
烟台海港旅行社	烟台	有限公司	旅游	36.5 万元	100.0%	100.0%
烟台港达海公司	烟台	有限公司	港口服务	30 万元	100.0%	100.0%
烟台中交航务工程公司	烟台	有限公司	工程建设	6000 万元	50.0%	50.0%
烟台海港物流有限公司	烟台	有限公司	货物保税仓储等	1000 万元	100.0%	100.0%
烟台港轮驳公司	烟台	有限公司	货物驳运等	5000 万元	100.0%	100.0%
烟台港西港发展公司	烟台	有限公司	港口建设等	11000 万元	100.0%	100.0%

附件 3-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)
流动资产：				
货币资金	38543.45	41584.11	207840.13	132.21
交易性金融资产				
应收票据	7258.45	6622.03	18009.02	57.52
应收账款	25218.28	33930.30	43252.25	30.96
预付账款	12140.87	15943.75	20197.61	28.98
应收保费				
应收分保账款				
应收分保合同准备金				
应收利息				
应收股利	2014.89	2026.43	3038.31	22.80
其他应收款	46023.57	42332.43	29921.17	-19.37
买入返售金融资产				
存货	4835.35	7541.15	6533.55	16.24
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产合计	136034.85	149980.21	328792.04	55.47
非流动资产：				
发放贷款及垫款				
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	50221.67	55206.57	64973.30	13.74
投资性房地产	8776.49	8805.73	8290.49	-2.81
固定资产净额	299678.11	374620.21	484435.96	27.14
在建工程	173632.51	282619.00	345867.14	41.14
工程物资			48.02	
固定资产清理				
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	114508.93	134749.08	179873.89	25.33
开发支出				
商誉				
长期待摊费用	141.88	215.71	488.48	85.55
递延所得税资产	1203.67	1093.59	1072.42	-5.61
其他非流动资产				
非流动资产合计	648163.26	857309.89	1085049.72	29.38
资产总计	784198.11	1007290.10	1413841.75	34.27

附件 3-2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)
流动负债：				
短期借款	40890.00	91200.00	192834.60	117.16
交易性金融负债				
吸收存款及同业存放				
拆入资金				
应付票据		2000.00	4000.00	
应付账款	40403.13	57478.91	101029.09	58.13
预收款项	7362.09	11719.89	8494.16	7.41
卖出回购金融资产款				
应付手续费及佣金				
应付职工薪酬	21451.19	13742.97	11148.24	-27.91
应交税费	1840.40	2438.77	1966.42	3.37
应付利息				
应付股利				
其他应付款	97386.67	88852.95	76311.27	-11.48
应付分保账款				
保险合同准备金				
代理买卖证券款				
代理承销证券款				
一年内到期的非流动负债				
其他流动负债	57405.43	57334.34		-100.00
流动负债合计	266738.91	324767.84	395783.78	21.81
非流动负债：				
长期借款	138343.27	232792.79	356294.75	60.48
应付债券				
长期应付款		2641.11	2109.46	
专项应付款	3072.67	24718.17	49649.04	301.97
递延收益				
预计负债				
递延所得税负债				
其他非流动负债			2159.62	
非流动负债合计	141415.94	260152.08	410212.87	70.32
负债合计	408154.85	584919.91	805996.65	40.53
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	100000.00	100000.00	100000.00	0.00
资本公积	293835.34	333834.46	374269.82	12.86
专项储备	14.05	76.59	157.24	234.57
盈余公积	130.06	130.06	130.06	0.00
未分配利润	-22966.63	-17456.12	-11560.19	-29.05
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	371012.81	416584.99	462996.93	11.71
少数股东权益	5030.45	5785.20	144848.18	436.60
所有者权益合计	376043.26	422370.19	607845.11	27.14
负债和所有者权益（或股东权益）总计	784198.11	1007290.10	1413841.75	34.27

附件 4 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)
一、营业收入	145729.79	177066.26	191432.24	14.61
其中: 主营业务收入				
利息收入				
已赚保费				
手续费及佣金收入				
减: 营业成本	101137.97	128367.56	135571.47	15.78
其中: 主营业务成本				
利息支出				
手续费及佣金支出				
退保金				
赔付支出净额				
提取保险合同准备金净额				
保单红利支出				
分保费用				
营业税金及附加	4836.35	5563.13	6445.00	15.44
销售费用	422.52	103.03	73.67	-58.24
管理费用	32486.38	30660.69	34673.31	3.31
其中: 业务招待费				
研究与开发费				
财务费用	5223.83	8468.80	13198.12	58.95
其中: 利息支出				
利息收入				
汇兑净损失				
资产减值损失	-11.06	35.88	1022.30	
其他				
加: 公允价值变动收益				
投资收益(损失以“—”号填列)	6281.31	1222.74	4448.41	-15.85
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	3444.49	-876.98	4265.09	11.28
汇兑收益(损益以“—”号添列)				
二、营业利润(亏损以“—”号填列)	7915.10	5089.91	4896.78	-21.34
加: 营业外收入	1384.32	5023.34	5528.53	99.84
其中: 非流动资产处置利得				
非货币性资产交换利得(非货币性交易收益)				
政府补助(补贴收入)				
债务重组利得				
减: 营业外支出	1671.12	3531.99	2924.18	32.28
其中: 非流动资产处置损失	147.91	794.72	435.54	71.60
债务重组损失				
非货币性资产交换损失(非货币性交易损失)				
三、利润总额(亏损总额以“—”号填列)	7628.30	6581.25	7501.13	-0.84
减: 所得税费用	772.10	524.69	927.15	9.58
四、净利润(净亏损以“—”号填列)	6856.21	6056.55	6573.98	-2.08
其中: 归属于母公司所有者的净利润	6484.48	6105.93	5885.51	-4.73
少数股东损益	371.73	-49.38	688.47	36.09

附件 5-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)
一、经营活动产生的现金流量:				
销售商品、提供劳务收到的现金	150515.87	173052.36	171891.87	-8.42
收到的税费返还	190.65	138.46		
收到其他与经营活动有关的现金	84009.54	81775.39	75829.15	7.39
经营活动现金流入小计	234716.06	254966.21	247721.02	-4.37
购买商品、接受劳务支付的现金	104020.43	98282.95	89330.82	-7.33
支付给职工以及为职工支付的现金	46826.54	56015.27	59838.98	13.04
支付的各项税费	9651.51	9805.68	12837.92	15.33
支付其他与经营活动有关的现金	45717.02	70815.46	64751.46	-11.08
经营活动现金流出小计	206215.50	234919.37	226759.18	-3.28
经营活动产生的现金流量净额	28500.56	20046.84	20961.84	-14.24
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	35567.48	1177.65	1344.60	-80.56
取得投资收益收到的现金	665.70	2952.62	258.13	-37.73
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	20118.21	2402.13	741.55	-80.80
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额				
收到其他与投资活动有关的现金	92.27	2048.53	109.97	9.17
投资活动现金流入小计	56443.66	8581.03	2454.25	-79.15
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	100596.62	188227.10	164874.41	28.02
投资支付的现金	41714.69	7299.49	8085.04	-55.98
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额				
支付其他与投资活动有关的现金	26.67	2438.32	314.64	243.47
投资活动现金流出小计	142337.99	197964.91	173274.08	10.33
投资活动产生的现金流量净额	-85894.32	-189383.88	-170819.83	41.02
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	29021.64	48851.46	192610.06	157.62
取得借款收到的现金	197709.86	313110.14	475233.32	67.13
发行债券收到的现金				
收到其他与筹资活动有关的现金				
筹资活动现金流入小计	226731.51	361961.60	667843.37	83.12
偿还债务支付的现金	152317.25	160485.97	320789.63	45.12
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	20615.70	25873.59	28455.43	17.49
支付其他与筹资活动有关的现金		3170.37	2478.61	
筹资活动现金流出小计	172932.95	189529.93	351723.66	42.61
筹资活动产生的现金流量净额	53798.56	172431.67	316119.71	247.15
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-31.66	-53.97	-5.70	-57.57
五、现金及现金等价物净增加额	-3626.86	3040.66	166256.02	
加: 期初现金及现金等价物余额	42170.31	38543.45	41584.11	-22.78
六、期末现金及现金等价物余额	38543.45	41584.11	207840.13	132.21

附件 5-2 公司合并现金流量补充表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)
1. 将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	6856.21	6056.55	6573.98	-2.08
加: 资产减值准备	-11.06	35.88	1022.30	
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	13512.73	16363.20	20022.18	21.73
无形资产摊销	2514.18	2591.01	3776.45	22.56
长期待摊费用摊销	11.93	12.88	9.84	-9.20
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“-”号填列)	-211.57	-2725.96	-2828.58	265.64
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	23.55	197.62	36.27	24.10
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	0.00	0.00	0.00	
财务费用(收益以“-”号填列)	5823.74	9728.29	15012.00	60.55
投资损失(收益以“-”号填列)	-6281.31	-1222.74	-4448.41	-15.85
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	30.57	110.08	21.16	-16.79
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)				
存货的减少(增加以“-”号填列)	328.71	-2705.80	1007.60	75.08
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-3210.84	7413.10	-21729.66	160.15
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	9113.70	-15807.28	2486.71	-47.76
其他				
经营活动产生的现金流量净额	28500.56	20046.84	20961.84	-14.24
2. 不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:				
债务转为资本				
一年内到期的可转换企业债券				
融资租入固定资产				
3. 现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	38543.45	41584.11	207840.13	132.21
减: 现金的期初余额	42170.31	38543.45	41584.11	-0.70
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	-3626.86	3040.66	166256.02	

附件 6 公司主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	平均值
经营效率				
销售债权周转次数(次)	4.49	4.85	3.76	4.23
存货周转次数(次)	41.83	20.74	19.26	24.22
总资产周转次数(次)	0.37	0.20	0.16	0.21
现金收入比(%)	140.64	97.73	89.79	103.28
盈利能力				
营业利润率(%)	27.28	24.36	25.81	25.67
总资本收益率(%)	3.06	2.63	1.86	2.33
净资产收益率(%)	1.82	1.43	1.08	1.34
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	26.89	35.53	36.95	34.52
全部债务资本化比率(%)	32.28	43.56	47.64	43.35
资产负债率(%)	52.05	58.07	57.01	56.33
偿债能力				
流动比率(%)	51.00	46.18	83.07	65.59
速动比率(%)	49.19	43.86	81.42	63.71
经营现金流流动负债比(%)	10.68	6.17	5.30	6.64
EBITDA 利息倍数(倍)	2.24	1.79	1.68	1.83
全部债务/EBITDA(倍)	5.30	8.32	11.94	9.53
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.32	-0.52	-0.27	-0.36
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-5.66	-12.41	-9.98	-9.84
本期债券偿债能力				
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.34	0.39	0.46	0.41
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	2.71	2.55	2.48	2.55
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.29	0.20	0.21	0.22
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.57	-1.69	-1.50	-1.37

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	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	
总资产收益率	(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%
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
本期债券偿债能力	
EBITDA / 本期发债额度	EBITDA / 本期发债额度
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
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

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 (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
 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 8 中长期债券信用等级设置及其含义

注：根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场中长期债券信用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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

联合资信评估有限公司关于 烟台港集团有限公司 2011 年度 10 亿元企业债券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期债券存续期内每年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

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

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

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

在跟踪评级过程中，如本期债券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送烟台港集团有限公司、主管部门、交易机构等。

