

跟踪评级公告

联合[2011] 1047 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级, 确定维持烟台港集团有限公司主体长期信用等级为AA⁻, 评级展望为稳定, 并维持“11烟台港债”的信用等级为AA⁻。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年十二月二十八日



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>

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: AA⁻ 评级展望: 稳定
上次评级结果: AA⁻ 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
11 烟台港债	10 亿元	2011/03/24-2017/03/24	AA ⁻	AA ⁻

跟踪评级时间: 2011 年 12 月 28 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	11 年 9 月
现金类资产(亿元)	22.58	15.37	16.27
资产总额(亿元)	141.38	164.66	180.22
所有者权益(亿元)	60.78	68.06	68.38
短期债务(亿元)	19.68	23.14	20.28
全部债务(亿元)	55.31	68.05	81.39
营业收入(亿元)	19.14	23.54	20.92
利润总额(亿元)	0.75	0.20	0.06
EBITDA(亿元)	4.56	5.26	--
经营性净现金流(亿元)	2.10	2.47	2.06
营业利润率(%)	25.81	22.07	21.90
净资产收益率(%)	1.08	0.16	--
资产负债率(%)	57.01	58.67	62.06
全部债务资本化比率(%)	47.64	50.00	54.34
流动比率(%)	83.07	66.72	75.62
全部债务/EBITDA(倍)	11.94	12.93	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.68	1.74	--
经营现金流负债比(%)	5.30	5.77	--

注: 2011 年三季度财务数据未经审计。

分析师

王珂
lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

跟踪期内, 在国内外宏观经济运行状况改善以及中国港口行业景气度回升的背景下, 烟台港集团有限公司 (以下简称“公司”) 货物吞吐量稳定增长, 各业务板块经营状况较稳定, 营业收入持续增长, 经营活动现金流状况良好。但目前公司较高的期间费用影响了盈利水平, 且在建项目以及未来计划投资规模大, 对外融资需求上升。

未来, 随着烟台西港区建设项目的投产, 公司港区吞吐能力将进一步提升, 同时德龙烟铁路的建成也将改善烟台港区集疏运条件, 公司经营规模和收益将有所提高, 整体竞争实力有望进一步增强。

综合考虑, 联合资信维持公司的主体长期信用等级为 AA⁻, 评级展望为稳定, 并维持“11 烟台港债”信用等级为 AA⁻。

优势

- 跟踪期内, 公司各板块业务经营较稳定, 部分散杂货种吞吐量保持了行业内领先地位; 内贸集装箱业务进一步优化航线布局, 营业收入持续增长。
- 未来, 烟台西港区建设项目的投产、德龙烟铁路的通车以及公司全面推进与上海通用、中海运等公司的战略合作, 烟台港区集疏运条件有望改善, 吞吐能力将进一步提升, 综合竞争力将有所提高。

关注

- 跟踪期内, 公司债务负担有所加重。公司目前在建项目较多, 资金需求规模大, 未来可能存在一定的对外融资需求。
- 公司期间费用规模较大, 影响了整体盈利水平。

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 2010 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 2010 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 2010 年底，公司（合并）资产总额 164.66 亿元，所有者权益 68.06 亿元（含少数股东权益 15.57 亿元）；2010 年公司实现营业收入 23.54 亿元，利润总额 0.20 亿元。

截至 2011 年 9 月底，公司（合并）资产总额

180.22 亿元，所有者权益 68.38 亿元（含少数股东权益 15.71 亿元）；2011 年 1~9 月，公司实现营业收入 20.92 亿元，利润总额 0.06 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、经营管理分析

1. 行业状况

港口行业的发展与国民经济和对外贸易的增长紧密相关。2009 年下半年以来，在低基数效应和世界经济见底反弹的带动下，中国外贸呈现加快复苏的迹象。2010 年全年中国外贸进出口总值 29727.6 亿美元，同比增长 34.7%。其中出口 15779.3 亿美元，同比增长 31.3%；进口 13948.3 亿美元，同比增长 38.7%。2011 年 1~9 月，中国外贸进出口总值为 26774.4 亿美元，同比增长 24.6%，其中出口 13922.7 亿美元，同比增长 22.7%；进口 12851.7 亿美元，同比增长 26.7%。

从港口运营情况来看，根据交通部《2010 年公路水路交通行业发展统计公报》，2010 年全国港口完成货物吞吐量 89.32 亿吨，同比增长 16.7%，增速较上年加快 7.6 个百分点，其中外贸货物吞吐量 25.01 亿吨，同比增长 14.7%，增速较上年加快 5.0 个百分点；集装箱吞吐量 1.46 亿 TEU，同比增长 19.4%。全国沿海港口完成货物吞吐量 56.45 亿吨，同比增长 15.80%；完成外贸货物吞吐量 22.88 亿吨，同比增长 14.80%。2011 年 1~9 月，港口生产总体处于高位运行，完成货物吞吐量 67.6 亿吨，同比增长 13.5%，其中外贸货物吞吐量 20.4 亿吨，增长 10.3%，外贸吞吐量增速与去年相比有所回落；规模以上港口延续了 2010 年逐季提高势头，完成货物吞吐量 18.1 亿吨，同比增长 22.29%。

总体看，2010 年以来在国内外宏观经济运行状况改善的带动下，中国港口行业景气度逐步回升，规模以上港口货物吞吐量保持了较快

增长。未来随着国内宏观经济的持续增长，中国港口行业有望持续发展。

2. 公司经营

公司是烟台唯一综合性港口运营企业。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。

依据交通部公布的2010年全国沿海亿吨港口吞吐量数据，烟台港排名第12位。2010年烟台港区完成货物吞吐量15032.70万吨，同比增长21.71%；2011年1~9月，完成货物吞吐量

13476.30万吨，占2010年全年吞吐量的89.65%。2010年，公司实现营业收入23.39亿元，同比增长31.57%，主要来自港口装卸堆存收入的增长。

从收入构成来看，港口装卸堆存业务仍为公司最主要的收入来源，2010年占比为52.33%，较2009年有所上升；由于公司下属山东中交航务工程有限公司（以下简称“山东航务”）承建的港务疏浚项目量有所下降，工程业务收入较2009年下降幅度较大，占比为11.67%；运输、销售和其他业务收入占比较2009年有所增长；港务管理和代理业务收入同比有所下降，占比分别为4.47%和6.30%。

表1 公司营业收入及毛利率情况（单位：亿元，%）

业务分类	主营业务收入			收入占比（%）			毛利率（%）		
	2009	2010	2011年 1~9月	2009	2010	2011年 1~9月	2009	2010	2011年 1~9月
装卸堆存	87238.80	122380.07	98976.31	49.08	52.33	48.23	38.55	36.32	34.23
港务管理	9724.01	10459.63	8135.55	5.47	4.47	3.96	25.92	6.94	12.31
代理	12471.32	14729.92	10897.97	7.02	6.30	5.31	64.57	39.55	34.07
运输	3504.82	6906.32	5535.33	1.97	2.95	2.70	32.72	34.72	34.93
工程	35573.96	27298.08	28688.71	20.01	11.67	13.98	11.48	6.55	6.68
销售	2348.96	52103.46	52975.75	1.32	22.28	25.82	28.16	7.61	11.56
其他	26902.17			15.13			9.41		
合计	177764.05	233877.48	205209.62	100	100	100	29.61	25.43	25.12

资料来源：公司提供

跟踪期内，由于燃料、人工等营业成本增幅高于同期营业收入的增幅，公司业务整体毛利率较2009年下降4.18个百分点；其中装卸堆存、港务管理、代理、工程和销售业务板块的毛利率均有所下降。2011年1~9月，公司业务整体毛利率为25.12%。

表2 跟踪期内公司货物吞吐量统计

	2009年	2010年	2011年 1~9月
集装箱吞吐量（万TEU）	140.1	154.1	130.5
旅客运量（万人次）	388.9	401.5	352.8
散杂货吞吐量（万吨）	7185.7	9132.3	7911.8
货物吞吐量合计（万吨）	12351.1	15032.7	13476.3

资料来源：公司提供

散杂货业务

跟踪期内，公司散杂货业务保持了稳定增

长的趋势。2010年，公司完成散杂货吞吐量9132.3万吨，同比增长27.09%；2011年1~9月，公司完成散杂货吞吐量7911.8万吨，占2010年全年吞吐量的86.64%。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；2010年龙口港区中非杂货班轮对非口岸贸易量稳居全国港口首位。

分货种来看，煤炭、石油、水泥和化肥吞吐量较2009年有所增长；金属矿石和粮食的吞吐量有所下降。金属矿石、煤炭和石油仍为烟台港区最主要的装卸货种，2010年上述三类货物占全部散杂货装卸量的70%，占比较2009年有所下降。其中进口铁矿石完成1635.8万吨，市场占有率与2009年基本持平；铝土完成2029.0万吨，同比增长79.6%；煤炭完成1953.3万吨，同比增长48.2%。2010年烟台港区化肥出口量、铝矾土进口量、石油焦和朝鲜煤炭进口量四项指标位居全国首位。

跟踪期内，在港区铁路疏运方面，公司下属各港区通过现有铁路扩能改造、引进大列运输、争取龙口港地方铁路连入国铁并在费收上予以优惠等积极扩张通港铁路货运量。2010年芝罘湾港区完成铁路装车17万辆、卸车4万辆，同比分别增加1.93万辆和1.96万辆；龙口港区铁路装卸车分别同比增长62.9%和11.9%。

在港区合作方面，2010年芝罘湾港区发挥深水泊位优势，为龙口港区减载大型铝矾土船舶35条；龙口港与蓬莱港加强沟通协作、信息互通和业务合作，全年接卸转港朝鲜煤炭船舶19艘次、煤炭货运量13万吨。

跟踪期内，在现代物流体系建设方面，芝罘湾港区与上海通用汽车有限公司（以下简称“上海通用”）实现战略合作，努力打造中国北方商品车滚装物流基地港。目前芝罘湾港区已确定为上海通用出口南美市场指定装船口岸，2010年9月份以来，该港区出口商品车5651辆，其中外贸出口4601辆。

集装箱业务

跟踪期内，公司下属烟台港集装箱公司和

烟台环球码头有限公司等港埠公司通过对外开拓市场、开辟航线等措施广揽货源，对内加强管理控制成本提升服务质量，保持了集装箱业务量稳中有增。2010年公司完成集装箱吞吐量154.1万TEU，同比增长9.99%；2011年1~11月，公司完成集装箱吞吐量157.9万TEU，同比增长14.5%，其中外贸航线完成吞吐量36.6万TEU，同比增长10.1%；内贸航线完成吞吐量121.3万TEU，同比增长16%。

2010年烟台港新开辟集装箱航线6条，特别是烟台—南沙内贸精品航线（4250TEU船舶）和龙口-黄埔内贸干线（2680TEU船舶）的开通，推动了烟台港内贸中转网络建设、巩固了烟台港作为环渤海内贸中转枢纽港的地位。

客滚运输业务

跟踪期内，公司客滚运输业务保持了平稳发展的态势。2010年烟台港累计完成旅客吞吐量401.5万人次，同比增加12.6万人次，增长3.2%；其中出港旅客完成198.6万人次，同比增加2.8万人次，增长1.4%。滚装车运量累计完成592153辆，同比增加134737辆，增长29.5%；其中出港车辆完成294869辆，同比增加59031辆，增长25.0%。2011年1~9月份，烟台港旅客吞吐量累计完成352.8万人次，同比增加34.3万人次，增长10.8%；其中出港旅客完成177.7万人次，同比增加17.0万人次，增长10.6%。滚装车运量累计完成510860辆，同比增加51509辆，增长11.2%；其中出港车辆完成270043辆，同比增加38792辆，增长16.8%。

2010年9月6日，公司与中海客轮、渤海轮渡合资的同三轮渡码头公司正式运营，为烟台至大连线客滚运输发展注入新鲜血液。2009年底，蓬莱港复航蓬莱—旅顺客滚航线，蓬旅线航程短、时间快、安全性高的优势为公司客滚运输促进了公司客滚运输业务的发展。目前公司基本构筑起以烟台老港区为中心，以同三、蓬莱为支撑的客滚运输新格局，在环渤海湾客滚行业的龙头地位得以进一步巩固和增强。

工程业务

公司工程业务主要由下属山东航务经营。2010年,山东航务全年完成产值27298.08万元,较2009年下降23.31%。

2010年,山东航务经营业绩下降主要是由于承接工程项目较少,特别是港务疏浚工程量较2009年大幅下降。2009年山东航务工程船队完成港池挖泥、航道疏浚项目产值共计10387.7万元,2010年完成产值1651.4万元,较2009年减少8736.3万元。

2011年1~9月,山东航务承接、完成的工程量较2010年同期大幅增长,生产经营实现恢复性增长,累计完成产值28688.7万元,较2010年同期产值20170万元同比增长42.2%,实现利润总额190.1万元,扭转了2010年同期的亏损局面。但由于主要原材料、燃料、船机租赁、人工等价格上升,成本费用负担增加,公司工程业务盈利水平较2009年仍有较大差距。

未来发展

未来公司将创新企业运营模式,提升港口核心竞争力,将烟台港发展成为立足山东半岛北部、覆盖晋冀豫地区、辐射东北亚市场,以现代物流服务为特色的区域性枢纽港。公司将通过中国北方重要的铁矿石分拨中心、国家“北煤南运”的重要通道、中国北方重要的油品和化工品的储备和分拨中心、东北亚的客货滚装中心和渤海湾重要的商品汽车分拨中心的建设,将烟台港打造成为中国北方重要的散杂货集散港、区域性集装箱枢纽港以及客货滚装运输中心。

总体看,跟踪期内,公司港区货物吞吐量稳定增长,各业务板块经营状况较稳定。未来,随着西港区建设项目的投产,公司港区吞吐能力将进一步提升,同时德龙烟铁路的建成也将改善烟台港区集疏运条件,另外中海集运、上海通用等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,公司经营规模和收益将有所提高,整体竞争实力有望进一步增强。

3. 已发债项目进展情况

“11烟台港债”于2011年3月发行,募集资金用途中8亿元用于烟台港三突堤集装箱码头工程项目的建设。截止2011年11月底,该项目已完成总体工程的77.25%,码头水工主体已完成建设,码头护岸、疏浚已完成质量鉴定,码头配套设施正常施工,项目使用资金正常。

三、财务分析

公司提供的2010年财务报表已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。2010年,纳入合并范围子公司51家,新增加子公司5家;其中因新增投资设立的子公司3家,通过追加投资和原分公司变更为子公司2家(详见附件4)。合并范围变化对公司财务数据影响不大。公司2011年1~9月财务数据未经审计。

截至2010年底,公司(合并)资产总额164.66亿元,所有者权益68.06亿元(含少数股东权益15.57亿元);2010年,公司实现营业收入23.54亿元,利润总额0.20亿元。

截至2011年9月底,公司(合并)资产总额180.22亿元,所有者权益68.38亿元(含少数股东权益15.71亿元);2011年1~9月,公司实现营业收入20.92亿元,利润总额0.06亿元。

1. 盈利能力

2010年,公司实现营业收入23.54亿元,同比增长22.97%,主要来源于散杂货、集装箱及客滚运输业务量增长带来的港口装卸堆存业务收入的增长。同期公司营业成本17.55亿元,同比增长29.48%,增幅高于营业收入增幅6.51个百分点,由此导致的营业利润率由上年的25.81%下降至22.07%。

2010年,公司三项费用合计较上年增长22.62%,为5.88亿元,占营业收入的比重较下降0.05个百分点,为24.98%。其中销售费用142.98万元,同比增长94.08%;管理费用4.38

亿元，同比增长 26.38%；财务费用 1.48 亿元，同比增长 12.35%。跟踪期内，公司期间费用合计占营业收入比重仍较高，侵蚀了公司的利润水平。

2010 年，公司实现投资收益 8314.23 万元，同比增长 86.90%，主要是以权益法核算的对龙口滨港液体化工码头有限公司的长期股权投资收益增长所致。

2010 年，受营业成本增幅高于营业收入以及较高的期间费用影响，公司实现营业利润 315.75 万元，同比下降 93.55%；实现营业外收入 5379.07 万元，主要来自非流动资产处置利得；实现利润总额 2047.97 万元，同比下降 72.70%；实现净利润 1118.39 万元。

2011 年 1~9 月，公司实现营业收入 20.92 亿元，利润总额 586.65 万元。营业利润率 21.90%，较上年下降 0.17 个百分点。

总体来看，跟踪期内，公司期间费用占比较高，影响了公司的盈利水平，整体盈利能力同比有所下降。

2. 现金流及保障

2010 年，受装卸堆存业务收入增长影响，公司销售商品、提供劳务收到的现金同比增长 19.96%，为 20.62 亿元，收到其他与经营活动有关的现金为 22.19 亿元，同比大幅增长 192.70%，由此带来的公司经营活动产生的现金流入量为 42.81 亿元，同比增长 72.83%；公司经营活动现金流出量为 40.34 亿元，同比增长 77.92%，其中支付其他与经营活动有关的现金为 22.28 亿元，同比增长 244.11%。公司收到、支付其他与经营活动有关的现金流量同比增幅较大，主要是船舶及货物代理业务产生的代收、代付款项和港口建设费支付与返还增长所致；经营活动现金流量净额为 2.47 亿元，同比增长 17.83%，现金收入比为 87.59%，较 2009 年有所下降。

2010 年，公司投资活动产生的现金流入量 7.80 亿元，同比大幅增长，其中收到其他与投

资活动有关的现金 5.65 亿元，主要是收到的工程拨款；同期，投资活动现金流出合计 25.62 亿元，同比增长 47.84%，主要由于投资支付的现金增长所致；净流出金额为 17.82 亿元。

2010 年，公司筹资活动现金流入量 43.67 亿元，同比下降 34.61%；同期，筹资活动产生的现金流出量 35.17 亿元；同期，公司筹资活动现金流量净额为 8.50 亿元。

2011 年 1~9 月，公司经营活动现金流入量和经营活动现金净流出量分别为 37.59 亿元和 35.53 亿元，其中收到其他经营活动有关的现金与支付其他经营活动有关的现金分别为 18.29 亿元和 19.65 亿元；公司投资活动现金流出规模大于流入，合计净流出为 10.44 亿元，投资活动仍具有较大的现金需求；筹资活动现金流净额表现为净流入，合计 8.59 亿元。

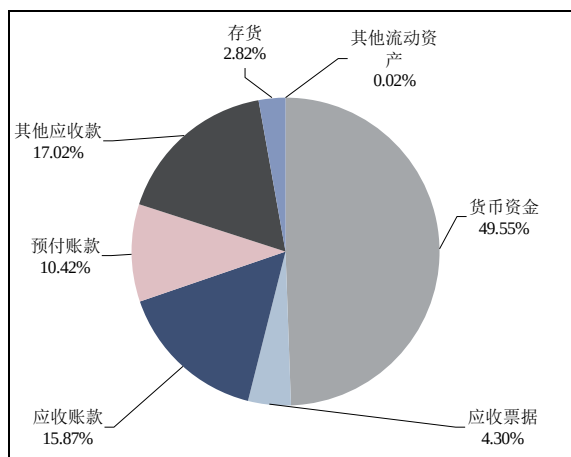
总体看，跟踪期内，公司经营活动获取现金的能力一般；现阶段，公司在建项目较多，资金需求规模大，未来仍可能存在一定的对外融资需求。

3. 资本及债务结构

2010 年底，公司资产总额为 164.66 亿元，同比增长 16.46%，其中流动资产占比小幅下降至 17.33%，资产构成仍以非流动资产为主，符合行业经营特点。

截至2010年底，公司流动资产合计28.54亿元，同比下降13.20%，主要由于货币资金减少所致。2010年底公司流动资产主要以货币资金、应收账款、预付款项和其他应收款为主，其中预付款项和其他应收款占比较2009年有所上升。

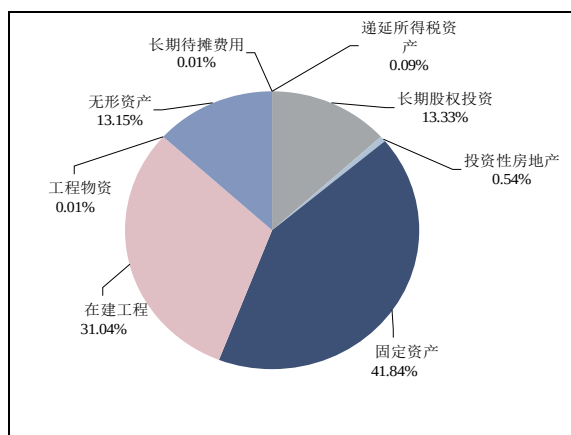
图1 截至2010年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至2010年底，公司货币资金14.14亿元，同比下降31.97%；预付账款2.97亿元，同比增长47.29%，主要是预付烟台开发区土地局土地出让金、付海域使用金和设备预付款；其他应收款余额4.86亿元，同比增长62.31%。

图2 截至2010年底公司非流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至2010年底，公司非流动资产合计136.12亿元，同比增长25.45%，2010年底公司非流动资产主要以长期股权投资、固定资产、无形资产和在建工程为主，构成较上年变化不大。

截至2010年底，公司长期股权投资18.14亿元，同比增长179.26%，主要是本期公司增加对烟台东龙国际集装箱码头有限公司和龙口滨港液体化工码头有限公司的投资金额，以及

新增对恒丰银行和山东寿平铁路有限公司的投资。

截至2010年底，公司在建工程42.26亿元，同比增长22.17%，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，其中三突堤集装箱码头工程15.15亿元。

截至2010年底，公司固定资产原值78.26亿元；构成包括港务设施（占比53.46%）、装卸机械（占比22.14%）、船舶（占比4.06%）、办公设备（占比1.23%）、运输设备（占比1.62%）、房屋与建筑物（占比11.39%）、机器设备（占比5.29%）和土地资产（占比0.81%）；2010年底公司累计折旧21.31亿元；计提减值准备7.59万元；期末账面价值合计56.95亿元，同比增长17.55%，主要是本期新增由在建工程结转的港务设施和装卸机械。

截至2010年底，公司无形资产账面价值为17.89亿元，同比下降0.52%，主要包括海域使用权（占6.43%）和土地使用权（占93.12%）。

截至2010年底，公司负债总额96.60亿元，同比增长19.85%，其中流动负债合计42.77亿元，同比增长8.07%，非流动负债合计53.82亿元，同比增长31.21%，主要来自长期借款和长期应付款的增加。

截至2010年底，公司短期借款21.58亿元，同比增长11.90%；预收账款1.61亿元，同比增长89.32%，主要是贸易业务预收款增长；其他应付款8.63亿元，同比增长13.06%，主要包括应付海域使用金返还款；一年内到期的非流动负债1.26亿元，主要是一年内到期的长期借款。

截至2010年底，公司长期借款44.92亿元，同比增长26.06%；长期应付款2.05亿元，同比大幅增长，主要是新增应付民生金融租赁股份有限公司1.90亿元，公司下属龙口港集团公司与民生金融租赁公司签订了融资租赁售后回租的业务合同，将龙口港11#、12#码头等资产出

售给民生金融租赁公司，同时再从民生金融租赁公司融资租回该资产，通过长期应付款科目核算；专项应付款 5.90 亿元，同比增长 18.74%，主要新增应付交通运输部和山东省交通厅对烟台西港区防波堤一期拨款。

截至 2010 年底，公司债务规模同比增长 23.03%，合计 68.05 亿元；其中长期债务同比增长 26.06%，占比提升至 66.01%，短期债务 23.14 亿元，同比增长 17.55%。2010 年公司负债水平较上年有所上升，资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 58.67%、50.00% 和 39.76%。

截至 2010 年底，公司所有者权益合计 68.06 亿元，同比增长 11.97%，主要来自资本公积的增长，其他科目变动不大。

截至 2011 年 9 月底，公司资产总额合计 180.22 亿元，较 2010 年末增长 9.45%，负债合计 111.84 亿元，较 2010 年末增长 15.78%，主要来自 2011 年 3 月公司发行的 10 亿元企业债券带来的非流动负债的增长；所有者权益合计 68.38 亿元，较 2010 年末增长 0.47%。

截至 2011 年 9 月底公司资产负债率为 62.06%，较 2010 年底上升 3.39 个百分点，全部债务资本化比率为 54.34%；较 2010 年底上升了 4.34 个百分点；长期债务资本化比率为 47.19%，较 2010 年底上升 7.43%。

总体看，跟踪期内公司资产规模保持较稳定增长，负债水平有所上升。

4. 偿债能力

从短期偿债指标看，截至 2010 年底，公司流动比率和速动比率分别为 66.72% 和 64.84%，较 2009 年底有所下降，主要是货币资金减少导致的流动资产下降以及应付股利增长导致的流动负债增长所致；截至 2011 年 9 月底，受流动资产增长以及短期借款减少导致的流动负债下降影响，流动比率和速动比率分别上升至 75.62% 和 73.17%。2010 年，公司经营现金流动负债比为 5.77%。总体看，公司短期偿债能力

一般。

从长期偿债指标看，2010 年公司 EBITDA 为 5.26 亿元，较上年增长 15.35%，公司 EBITDA 对利息保障能力有所增强，为 1.74 倍；同期内，受债务规模增长较快的影响，公司全部债务/EBITDA 倍数小幅上升至 12.93 倍。总体看，公司长期偿债能力一般。

目前公司存续债券总额为 10 亿元，为公司于 2011 年 3 月发行一期额度为 10 亿元，期限为 6 年的企业债券（“11 烟台港债”）。

2010 年公司 EBITDA、经营活动现金流入量和净流量分别为公司存续债券总额的 0.53 倍、4.28 倍和 0.25 倍，经营活动现金流入量对公司存续债券保障能力较强。

截至 2011 年 9 月底，公司拥有银行授信总额 122 亿元，已使用额度 68 亿元，未使用额度 54 亿元，公司的间接融资渠道畅通。

公司目前无对外担保。

综合考虑，联合资信维持公司的主体长期信用等级为 AA⁻，评级展望为稳定，并维持“11 烟台港债”信用等级为 AA⁻。

附件 1-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动资产：				
货币资金	207840.13	141402.68	-31.97	143497.85
交易性金融资产	0.00	0.00	--	0.00
应收票据	18009.02	12268.56	-31.88	19219.31
应收账款	43252.25	45279.65	4.69	52219.72
预付账款	20197.61	29749.56	47.29	41809.94
应收利息				
应收股利	3038.31	0.00	-100.00	2723.74
其他应收款	29921.17	48564.88	62.31	45737.17
存货	6533.55	8051.69	23.24	10253.61
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	--	0.00
其他流动资产	0.00	65.36	--	128.50
流动资产合计	328792.04	285382.38	-13.20	315589.83
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	0.00	0.00	--	3000.00
长期股权投资	64973.30	181447.25	179.26	187083.35
投资性房地产	8290.49	7345.09	-11.40	7208.41
固定资产净额	484435.96	569475.01	17.55	612590.15
在建工程	345867.14	422550.19	22.17	503929.37
工程物资	48.02	79.99	66.56	40.26
固定资产清理				
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	179873.89	178929.78	-0.52	171394.06
开发支出				
商誉				
长期待摊费用	488.48	111.36	-77.20	118.57
递延所得税资产	1072.42	1229.06	14.61	1229.06
其他非流动资产	0.00	0.00	--	0.00
非流动资产合计	1085049.72	1361167.74	25.45	1486593.24
资产总计	1413841.75	1646550.12	16.46	1802183.08

附件 1-2 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	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动负债：				
短期借款	192834.60	215777.33	11.90	162434.33
交易性金融负债				
应付票据	4000.00	2976.23	-25.59	28500.00
应付账款	101029.09	76425.69	-24.35	78779.10
预收款项	8494.16	16081.45	89.32	33621.29
应付职工薪酬	11148.24	13270.37	19.04	13203.77
应交税费	1966.42	4108.03	108.91	2248.17
应付利息	0.00	197.24	--	62.13
应付股利	0.00	0.00	--	376.40
其他应付款	76311.27	86280.58	13.06	83501.15
一年内到期的非流动负债	0.00	12616.78	--	11910.19
其他流动负债	0.00	0.00	--	0.00
流动负债合计	395783.78	427733.69	8.07	417312.00
非流动负债：				
长期借款	356294.75	449152.10	26.06	508810.49
应付债券	0.00	0.00	--	102244.60
长期应付款	2109.46	20549.52	874.16	18582.43
专项应付款	49649.04	58951.80	18.74	62062.91
递延收益				
预计负债				
递延所得税负债	0.00	9.47	--	9.47
其他非流动负债	2159.62	9565.01	342.90	9376.25
非流动负债合计	410212.87	538227.91	31.21	701086.17
负债合计	805996.65	965961.59	19.85	1118398.17
所有者权益：				
实收资本	100000.00	100000.00	0.00	100000.00
资本公积	374269.82	431452.42	15.28	432976.26
专项储备	157.24	50.42	-67.94	0.00
盈余公积	130.06	163.29	25.56	355.38
未分配利润	-11560.19	-6825.05	-40.96	-6649.73
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	462996.93	524841.08	13.36	526681.91
少数股东权益	144848.18	155747.44	7.52	157103.00
所有者权益合计	607845.11	680588.53	11.97	683784.91
负债和所有者权益总计	1413841.75	1646550.12	16.46	1802183.08

附件 2 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~9 月
一、营业收入	191432.24	235399.87	22.97	209209.62
减: 营业成本	135571.47	175534.76	29.48	156646.21
营业税金及附加	6445.00	7909.86	22.73	6750.73
销售费用	73.67	142.98	94.08	86.73
管理费用	34673.31	43818.98	26.38	33766.31
财务费用	13198.12	14828.58	12.35	18294.92
资产减值损失	1022.30	1163.18	13.78	249.66
加: 公允价值变动收益				
投资收益	4448.41	8314.23	86.90	7063.60
其中: 对联营企业投资收益	4265.09	6899.24	61.76	0.00
汇兑收益				
二、营业利润	4896.78	315.75	-93.55	478.65
加: 营业外收入	5528.53	5379.07	-2.70	2996.30
减: 营业外支出	2924.18	3646.86	24.71	2888.30
其中: 非流动资产处置损失	435.54	98.98	-77.27	16.61
三、利润总额	7501.13	2047.97	-72.70	586.65
减: 所得税费用	927.15	929.58	0.26	234.27
四、净利润	6573.98	1118.39	-82.99	352.38
其中: 归属于母公司所有者的净利润	5885.51	-1166.10	-119.81	169.76
少数股东损益	688.47	2284.49	231.82	182.62

附件 3-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~9 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	171891.87	206195.73	19.96	189120.59
收到的税费返还	0.00	0.00	--	3809.94
收到其他与经营活动有关的现金	75829.15	221948.28	192.70	182924.67
经营活动现金流入小计	247721.02	428144.01	72.83	375855.20
购买商品、接受劳务支付的现金	89330.82	96677.92	8.22	91681.65
支付给职工以及为职工支付的现金	59838.98	69313.25	15.83	56085.34
支付的各项税费	12837.92	14634.62	14.00	11016.59
支付其他与经营活动有关的现金	64751.46	222818.32	244.11	196486.94
经营活动现金流出小计	226759.18	403444.10	77.92	355270.52
经营活动产生的现金流量净额	20961.84	24699.91	17.83	20584.68
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	1344.60	162.50	-87.91	0.00
取得投资收益收到的现金	258.13	2321.61	799.38	2412.48
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	741.55	19044.27	2468.17	5398.23
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	0.00	--	2996.36
收到其他与投资活动有关的现金	109.97	56476.15	51256.14	6607.65
投资活动现金流入小计	2454.25	78004.53	3078.34	17414.72
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	164874.41	154738.86	-6.15	107782.82
投资支付的现金	8085.04	101432.67	1154.57	13352.74
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	0.00	--	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	314.64	0.00	-100.00	659.14
投资活动现金流出小计	173274.08	256171.53	47.84	121794.69
投资活动产生的现金流量净额	-170819.83	-178167.00	4.30	-104379.97
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	192610.06	3367.25	-98.25	11749.08
取得借款收到的现金	475233.32	421221.63	-11.37	294886.10
发行债券收到的现金				
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	12120.59	--	7956.83
筹资活动现金流入小计	667843.37	436709.47	-34.61	314592.01
偿还债务支付的现金	320789.63	326319.37	1.72	192792.97
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	28455.43	24750.48	-13.02	28201.64
支付其他与筹资活动有关的现金	2478.61	667.08	-73.09	7717.91
筹资活动现金流出小计	351723.66	351736.94	0.00	228712.52
筹资活动产生的现金流量净额	316119.71	84972.53	-73.12	85879.50
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-5.70	0.00	-100.00	-13.78
五、现金及现金等价物净增加额	166256.02	-68494.55	-141.20	2070.43
加: 期初现金及现金等价物余额	41584.11	209897.23	404.75	141427.42
六、期末现金及现金等价物余额	207840.13	141402.68	-31.97	143497.85

附件 3-2 合并现金流量补充资料表

(单位: 人民币万元)

补充资料	2009 年	2010 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	6573.98	1118.39	-82.99
加: 资产减值准备	1141.57	1163.18	1.89
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	19821.04	28444.62	43.51
投资性房地产折旧	3269.20	3627.93	10.97
无形资产摊销	9.84	197.37	1906.36
长期待摊费用摊销	-1283.27	-2500.89	94.88
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	36.27	26.98	-25.60
固定资产报废损失	0.00	0.00	--
公允价值变动损失	0.00	0.00	--
财务费用	12859.43	18165.17	41.26
投资损失	-4449.36	-8314.23	86.86
递延所得税资产减少	16.61	-1002.15	-6133.63
递延所得税负债增加	0.00	9.47	--
存货的减少	1007.60	-1776.16	-276.28
经营性应收项目的减少	-21729.66	-6936.63	-68.08
经营性应付项目的增加	3677.31	-7523.17	-304.58
其他	11.28	0.00	-100.00
经营活动产生的现金流量净额	20961.84	24699.91	17.83
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公司债券			
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	207840.13	141402.68	-31.97
减: 现金的期初余额	41584.11	209897.23	404.75
加: 现金等价物的期末余额		0.00	--
减: 现金等价物的期初余额		0.00	--
现金及现金等价物净增加额	166256.02	-68494.55	-141.20

附件 4-1 2010 年底纳入合并报表范围的子公司基本情况

企业名称	持股比例 (%)	享有表决权 (%)	注册资本	投资额
烟台港股份有限公司	67.56	67.56	3,366,000,000.00	3,445,560,000.00
龙口港集团有限公司	67.56	67.56	360,000,000.00	360,000,000.00
龙口港海惠物资供销有限公司	67.56	67.56	3,000,000.00	3,000,000.00
中国龙口外轮代理公司	67.56	67.56	1,500,000.00	1,500,000.00
山东省龙口海盛集装箱公司	67.56	67.56	4,000,000.00	4,000,000.00
龙口港海裕货运有限公司	67.56	67.56	2,000,000.00	2,000,000.00
龙口海达物流有限公司	67.56	67.56	30,000,000.00	30,000,000.00
龙口宏港船务代理有限公司	34.46	34.46	990,000.00	504,900.00
龙口兴港实业有限公司	67.56	67.56	10,000,000.00	10,000,000.00
龙口港鑫装卸运输有限公司	34.46	34.46	2,000,000.00	1,020,000.00
龙口港集团铁路有限公司	47.29	47.29	50,000,000.00	35,000,000.00
龙口海丰港机船舶修造有限公司	67.56	67.56	3,000,000.00	3,000,000.00
龙口外代国际货运有限公司	67.56	67.56	5,000,000.00	5,000,000.00
龙口中理外轮理货有限公司	56.75	56.75	1,000,000.00	840,000.00
烟台港集团蓬莱港有限公司	62.83	62.83	50,000,000.00	46,500,000.00
烟台港务货运经营有限责任公司	67.56	67.56	3,000,000.00	3,000,000.00
烟台港集装箱货运有限公司	67.56	67.56	5,000,000.00	5,000,000.00
烟台海港国际物流有限公司	67.56	67.56	10,000,000.00	10,000,000.00
烟台海港国际船舶代理有限公司	67.56	67.56	3,000,000.00	3,000,000.00
烟台中理外轮理货有限公司	56.75	56.75	1,500,000.00	1,260,000.00
烟台海港信息通信有限公司	67.56	67.56	12,000,000.00	12,000,000.00
中国烟台外轮代理公司	35.81	35.81	8,000,000.00	4,240,000.00
烟台港轮驳有限公司	67.56	67.56	50,000,000.00	50,000,000.00
烟台中港海员船舶管理有限公司	67.56	67.56	3,000,000.00	3,000,000.00
烟台港西港区发展有限公司	67.56	67.56	110,000,000.00	110,000,000.00
烟台泰山石化港口发展有限公司	37.16	37.16	100,000,000.00	55,000,000.00
烟台港液化码头有限公司	67.56	67.56	20,000,000.00	20,000,000.00
烟台环球码头有限公司	45.60	45.60	290,000,000.00	383,470,701.83
烟台仁海货运有限公司	54.05	54.05	500,000.00	400,000.00
烟台港东海发展公司	100.00	100.00	500,000.00	500,000.00
烟台港振海公司	100.00	100.00	689,000.00	689,000.00

烟台港华海公司	100.00	100.00	790,000.00	790,000.00
烟台汇杰运贸有限责任公司	52.00	52.00	500,000.00	260,000.00
烟台正海货运服务公司	100.00	100.00	100,000.00	100,000.00
烟台港风海公司	100.00	100.00	607,500.00	607,500.00
烟台特种油经销处	100.00	100.00	450,000.00	450,000.00
烟台港湾物资经营公司	100.00	100.00	500,000.00	500,000.00
烟台港达海公司	100.00	100.00	300,000.00	300,000.00
烟台海港旅行社	100.00	100.00	350,000.00	350,000.00
烟台海港物业管理有限公司	100.00	100.00	5,146,000.00	5,146,000.00
烟台海港机动车辆综合性检测站	100.00	100.00	387,000.00	387,000.00
烟台海港房地产开发公司	100.00	100.00	18,000,000.00	18,000,000.00
烟台金海安装工程有限公司	100.00	100.00	3,600,000.00	3,600,000.00
烟台海湾实业发展(集团)公司	100.00	100.00	27,500,000.00	27,500,000.00
烟台海湾工业园有限公司	100.00	100.00	1,800,000美元	20,024,406.76
烟台市安运特种作业人员考试基地	100.00	100.00	100,000.00	100,000.00
烟台中交航务工程有限公司	50.00	50.00	60,000,000.00	30,000,000.00
山东联合能源管道有限公司	100.00	100.00	100,000,000.00	100,000,000.00
烟台港能散货码头有限公司	50.00	50.00	5,000,000.00	5,000,000.00
烟台海港机械厂	100.00	100.00	4,000,000.00	4,000,000.00
烟台港保安服务公司	100.00	100.00	1,000,000.00	1,000,000.00

附件 4-2 2010 年合并范围增加、减少的子公司基本情况

1. 合并范围中新增的子公司

项目	原因
龙口中理外轮理货有限公司	新投资设立
烟台港保安服务公司	新投资设立
烟台港能散货码头有限公司	新投资设立
烟台海港机械厂	分公司变更为子公司
烟台环球码头有限公司	追加投资

2. 合并范围中减少的子公司

项目	原因
烟台同三轮渡有限公司	减持股份

附件 5 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年 9 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	3.76	3.96	--
存货周转次数(次)	19.26	24.07	--
总资产周转次数(次)	0.16	0.15	--
现金收入比	89.79	87.59	90.40
盈利能力			
营业利润率(%)	25.81	22.07	21.90
总资本收益率(%)	1.86	2.30	--
净资产收益率(%)	1.08	0.16	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	36.95	39.76	47.19
全部债务资本化比率(%)	47.64	50.00	54.34
资产负债率(%)	57.01	58.67	62.06
偿债能力			
流动比率(%)	83.07	66.72	75.62
速动比率(%)	81.42	64.84	73.17
经营现金流动负债比(%)	5.30	5.77	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.68	1.74	--
全部债务/EBITDA(倍)	11.94	12.93	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.27	-0.23	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-9.98	-8.38	--

注：2011 年三季度财务数据未经审计。

附件 6 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) /营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
现金偿债倍数	现金类资产/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 7 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级