

跟 踪 评 级 公 告

联合[2013] 1205 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定将烟台港集团有限公司主体长期信用等级由AA⁻调整为AA，评级展望为稳定，并将“11烟台港债”的信用等级由AA⁻调整为AA。

特此公告。


联合资信评估有限公司
二零一三年七月三十一日

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: 2013 年 7 月 31 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	15.24	13.27	14.47	15.74
资产总额(亿元)	160.18	184.88	221.89	233.72
所有者权益合计(亿元)	64.87	68.57	78.80	81.74
短期债务(亿元)	23.49	21.18	41.71	45.25
全部债务(亿元)	68.05	82.60	106.10	116.20
营业收入(亿元)	20.85	25.28	26.15	7.92
利润总额(亿元)	0.49	0.29	0.66	0.24
EBITDA(亿元)	5.78	6.05	6.90	--
经营性净现金流(亿元)	2.31	1.14	2.09	0.68
营业利润率(%)	25.31	24.45	28.72	27.97
净资产收益率(%)	0.62	0.15	0.56	--
资产负债率(%)	59.50	62.91	64.49	65.03
全部债务资本化比率(%)	51.20	54.64	57.38	58.70
流动比率(%)	66.55	70.13	48.37	48.17
全部债务/EBITDA(倍)	11.77	13.65	15.37	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.74	1.47	1.40	--
经营现金流/流动负债(%)	5.56	2.65	2.99	--

注: 2013 年一季度财务数据未经审计

分析师

车飞

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, 烟台港集团有限公司 (以下简称“公司”) 依托腹地经济的稳步发展及港口建设的不断完善, 实现货物吞吐量等指标的稳步增长, 收入规模及盈利能力有所提升, 并保持整体经营状况的良好态势。同时, 联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 也关注到, 公司期间费用过高、投资收益较大等因素对利润水平及其稳定性产生的不利影响, 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, 联合资信将烟台港集团有限公司主体长期信用等级由 AA⁻ 调整为 AA, 评级展望为稳定, 并将“11 烟台港债”的信用等级由 AA⁻ 调整为 AA。

优势

1. 跟踪期内, 公司货物吞吐量保持增长, 散杂货品结构合理, 内贸集装箱业务量及客滚运输业务保持良好经营状况。
2. 跟踪期内, 公司整体收入规模有所增长, 整体盈利能力有所提升。
3. 未来西港区建设项目的投产将进一步提升公司港区吞吐能力, 公司经营规模及收益有望进一步提升。
4. 公司经营活动现金流入量及现金类资产对存续期内公司债券的覆盖程度较高。

关注

1. 跟踪期内, 公司债务规模大幅增加, 债务负担加重, 负债结构欠合理, 短期偿债压力较大。

2. 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。
3. 公司期间费用规模较大，非经常损益对利润的贡献程度高，主营业务盈利能力偏弱。

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、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信关于烟台港集团有限公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

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 2012 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：港口设施、设备和港口机械租赁、维修服务业务（有效期至 2013 年 9 月 30 日）；房地产开发；货物装卸、储存、加工、中转、代理、疏运；房地产租赁；货物和技术的进出口业务及对外承包劳务经营业务；港口基本建设管理、基础设施建设管理及相关服务。

截至 2012 年底，公司下设办公室（党委会办公室）、企业发展处、调度中心、法律事务处、

安全监督处、财务处、技术处、组织部（人事劳资处）、宣传部、房地产海域管理处、纪委（监察审计处）、武装部、工会、规划建设处（办公室）、工艺设备处等 15 个职能部门。

截至 2012 年底，公司资产（合并）总额 221.89 亿元，所有者权益合计 78.80 亿元（其中包含少数股东权益 24.07 亿元）。2012 年，公司实现营业收入 26.15 亿元，利润总额 0.66 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司资产（合并）总额 233.72 亿元，所有者权益合计 81.74 亿元（其中包含少数股东权益 24.51 亿元）。2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 7.92 亿元，利润总额 0.24 亿元。

三、宏观经济和政策环境

2012 年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。2012 年中国实现国内生产总值 519322 亿元，同比增长 7.8%，2012 年中国规模以上工业增加值同比增长 10.0%，增速同比回落 3.9 个百分点。2012 年中国消费继续平稳增长；投资增速放缓，结构持续优化；对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012 年 CPI 同比增长 2.6%；PPI 受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响同比下降 1.7%。

宏观政策方面，继续实施积极的财政政策及稳健的货币政策；产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，推进农业生产并落实扶持政策，加大农业科技投入。支持中小企业发展，加强生态建设。坚持房地产调控不放松，通过行政手段及税务杠杆调控房市，严控经济泡沫。

总体来看，2012 年中国政府在维持经济平稳增长的前提下，推进产业结构调整，严控房市泡沫，稳步推动增长方式的转变。

四、行业及区域经济环境

1. 港口行业概况

2012年以来,中国港口行业整体运行平稳,但欧债危机持续蔓延以及中国宏观经济增长趋缓导致港口吞吐量增速较往年有所回落。根据交通运输部《2012年公路水路交通运输行业发展统计公报》数据显示,2012年中国港口完成货物吞吐量107.76亿吨,比上年增长7.3%,增速较上年的12.4%明显回落,其中,沿海港口完成68.80亿吨,内河港口完成38.96亿吨,比上年分别增长8.2%和5.9%;2012年中国港口完成集装箱吞吐量1.77亿TEU,比上年增长8.4%,增幅较上年的12.0%大幅回落。其中,沿海港口完成1.58亿TEU,内河港口完成1950万TEU,比上年分别增长8.0%和12.3%。2013年1~3月,规模以上港口累计完成货物吞吐量24.76亿吨,同比增长9.5%,增速较2012年同期加快3个百分点,较2012年全年加快2.6个百分点;其中,沿海港口完成174173万吨,同比增长9.4%;内河港口完成73405万吨,同比增长9.7%。同期中国港口完成集装箱吞吐量1529.03万TEU,同比增长8.56%。

2. 烟台市区域经济环境

根据《2012年烟台市国民经济和社会发展统计公报》,2012年烟台市实现生产总值(GDP)5281.38亿元,按可比价格计算,比上年增长10.3%。其中,第一产业增加值377.31亿元,增长4.6%;第二产业增加值2985.09亿元,增长10.2%;第三产业增加值1918.98亿元,增长11.6%。第一产业增加值占生产总值的比重为7.2%,第二产业增加值比重为56.5%,第三产业增加值比重为36.3%。人均生产总值75672元,增长10.2%。

2012年,烟台市全年旅客运输量35896.75万人次,增长6.0%。其中,公路34656万人次,增长5.8%;铁路442.2万人次,增长8.1%;水路640万人次,增长10.5%;航空158.55万人

次,增长18.2%。全年货物运输量21940.69万吨,增长5.1%。其中,公路16260万吨,增长12.5%;铁路1820.6万吨,下降22.9%;水路3858万吨,下降4.8%;航空2.09万吨,下降11.2%。全年旅客周转量136.85亿人公里,增长5.6%。其中,公路旅客周转量130.55亿人公里,比上年增长6.0%;水运旅客周转量6.30亿人公里,比上年下降0.9%。全年货物周转量871.67亿吨公里,比上年下降17%。其中,公路货物周转量458.50亿吨公里,增长10.2%;水运货物周转量413.17亿吨公里,下降34.8%。沿海港口货物吞吐量27029.8万吨,增长11.0%,其中集装箱货物吞吐量185万标箱,增长8.3%。

五、基础素质分析

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。

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15000余米,拥有泊位95个,其中深水泊位56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TEU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。公司拥有库场总面积381万平方米,铁路专用线49.5公里,拥有各种装卸设备800余台套。2012年,烟台港货物吞吐量20297.6万吨,集装箱量185万TEU,2012年货物吞吐量及集装箱箱量在全国规模以上沿海港口当中均排名第12位。

六、管理分析

跟踪期内,公司在股权结构、管理体制及管理制度方面无重大变化。

七、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，随着烟台港货物吞吐量的提升，公司主营业务收入规模有所提升。2012年，主营业务收入较2011年增长2.08%，完成主营业务收入25.18亿元，占营业收入的96.29%。装卸收入仍为主营收入的主要构成部分，2012年公司实现装卸收入16.23亿元，占主营业务收入比重64.43%，收入规模同比提升8.10%；2012年，公司分别实现堆存收入、港务管理收入、运输收入、代理收入在营业收入中的比重分别为1.08%、4.84%、2.49%、4.91%，对收入的贡献仍较小；公司其他业务占营业收入比重为22.25%。

跟踪期内，公司整体业务毛利率有所提升，2012年公司毛利率31.03%，同比提升3.84个百

分点。其中对收入贡献程度最大的装卸收入毛利率同比略有下滑，2012年为39.45%；堆存收入占比较少，主要是受公司为优化客户关系提供了让利空间，所以近年来，该业务毛利率一直为负；2012年，公司运输收入及代理收入毛利率均较2011年有大幅提升，分别达到26.61%及55.24%；公司港务管理业务盈利能力有所下滑，2012年实现毛利率11.42%，同比下滑15.44个百分点。

2013年1~3月，公司实现主营业务收入7.92亿元，装卸收入占比61.26%，仍是主营业务收入的主要来源。毛利率方面，装卸业务、运输业务及其他业务盈利能力基本保持稳定，堆存业务及港务管理收入毛利率分别上升至7.51%、34.00%，代理收入毛利率下降至34.98%。2013年1~3月，公司主营业务毛利率31.35%，较2012年全年提升0.32个百分点。

表 1 公司主营业务收入及毛利率情况 (单位: 万元, %)

产品名称	2011 年度			2012 年度			2013 年 1~3 月		
	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率
装卸收入	150103.35	60.85	40.21	162255.54	64.43	39.45	48541.80	61.26	39.86
堆存收入	2896.59	1.17	-44.81	2717.49	1.08	-58.37	1706.27	2.15	7.51
港务管理收入	10190.13	4.13	26.86	12192.87	4.84	11.42	4786.86	6.04	34.00
运输收入	879.61	0.36	-354.81	6268.34	2.49	26.61	1687.85	2.13	27.54
代理收入	19791.67	8.02	23.87	12358.94	4.91	55.24	4448.77	5.61	34.98
其他业务收入	57822.26	23.44	-2.32	56030.81	22.25	10.41	18070.54	22.80	9.48
合 计	246683.61	100.00	27.19	251823.98	100.00	31.03	79242.09	100.00	31.35

资料来源：企业提供

散杂货业务

装卸及堆存业务方面，跟踪期内，公司散杂货及集装箱业务保持稳定增长趋势。2012年完成货物吞吐总量 20297.6 万吨，同比增长12.58%，2013 年 1~3 月完成货物吞吐总量 7575.07 万吨。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；从干散货的品种来看，2012 年公司干散货装卸及堆存仍以金属矿石、煤炭、石油及制品、非金属矿石为主。其中金属矿石

及非金属矿石吞吐量均较 2011 年有所下降，分别完成吞吐量 1781.60 万吨、2723.00 万吨，分别同比下降 30.64%及 8.36%；煤炭、石油及制品分别实现吞吐量 2371.30 万吨、1383.20 万吨，分别同比增长 16.58%、33.82%。木材、化肥、钢铁、水泥等货品吞吐量虽形成一定规模，但占比仍较低。

跟踪期内，公司不断加强与铁路、口岸部门沟通协调，提高港区集疏运条件，为加快货物周转速度、缓解库场堆存压力提供了保证。

从不同运输方式来看，2012 年，烟台港完成铁路装车日均 738 辆，同比有所下滑，公路疏运 5089 万吨，同比增长 81.25%，干散货运方面正向公路疏运倾斜。

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根据“做强日韩线、做大内贸中转、开辟远洋线”的总体战略，通过增加班轮和航线数量、完善航线布局等营销措施实现了集装箱业务量稳步增长，进一步巩固了烟台港作为环渤海内贸中转枢纽港的地位。2012 年公司完成集装箱 185 万 TEU，同比增长 8.25%，完成集装箱班轮 3281 班，其中内贸 1725 班，外贸 1556 班。目前公司共有四个集装箱作业区，13 个专业化泊位，泊位岸线总长 3600 米，码头前沿最大水深-17 米，配有集装箱岸桥 27 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 130 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 1.3 万 TEU 的集装箱船。

2012 年公司新增 1 条内支线，5 条内贸航线；日本航线为 10 条，平均每周 10 班；韩国航线 8 条，每周 13 班；内支线 5 条，每周 12 班；内贸集装箱航线 27 条，平均每周 39 班。芝罘湾港区完成箱量 144.5 万标箱，同比增长 3.3%；龙口港区完成 40.7 万标箱，同比增长 31%。

客滚运输业务

跟踪期内，公司发挥整体资源优势，合力推进北马路、环海路客运站与同三码头一体化经营，搭建起以客运总公司为核心，以蓬莱港公司、同三码头公司为支撑的客滚运输格局，保证了客滚运输业务良好的发展态势，进一步稳固了烟台港在渤海湾客滚行业的龙头地位。2012 年烟台港完成旅客吞吐量 429 万人次，同比略有下滑 3.16%；完成滚装车运量累计 910259 辆，同比增长 34.79%。2013 年 1~3 月份烟台港完成旅客吞吐量 88.7 万人次，完成滚装车运量 250761 辆。

目前公司客运滚装业务共拥有客运站三

处，码头泊位 13 个，码头岸线长 1892 米；港口配套设施齐全，服务功能完善；已开通烟台至大连、旅顺至大连 2 条客滚航线，由 13 艘大型豪华客滚船往返运行，月均出口航班 380 个；烟台至韩国仁川的客箱班轮航线 1 条，月均出口航班 12 个。

跟踪期内，在商品车滚装物流方面，公司依托港口区位优势、腹地资源优势和多年汽车滚装运输经验，烟台港与深圳长航、CSAV、CCNI、CIDO 等国内外知名船公司精诚合作，先后开辟烟台至大连、上海、防城港、烟台至南美、烟台至非洲等多条商品车滚装运输航线，成为中国北方汽车整车、工程机械以及汽车零部件集散的重要口岸。

为加快客货滚装业务的发展，烟台港正规划客货滚装运输中心的建设，包括建设 4 万平方米的新客运站大楼以及原有客运站场地和码头的改建等，总投资 3 亿元人民币。该项目功能辐射中韩铁路轮渡和国际邮轮等未来业务的发展，届时，烟台港作为中国北方客货滚装运输中心的地位将更加巩固。

其他业务

公司其他业务主要包括拖轮、水电服务、通信服务、机械加工、修理修配及医院等。跟踪期内，公司其他业务收实现收入 5.60 亿元，收入规模同比有所下滑，但由于一方面 2012 年港口拖轮收入提升较多，而此业务运营成本构成中固定成本占比较大，成本提升程度有限；以及公司下属医院业务毛利率向上波动，此两项收入的毛利率分别达到 23.19% 左右及 13.84% 左右（2011 年上述两项业务毛利率分别为 15.76% 左右及 6.42% 左右），导致其他业务整体毛利率由 2011 年的 -2.32% 提升至 2012 年的 10.41%，对主营业务盈利能力提升做出一定贡献。

2. 在建项目

项目投资建设方面，跟踪期内，公司加快了对西港区、芝罘湾港区、龙口港区和蓬莱港

区码头和运输设施的建设以及升级改造项目。2012 年公司完成港口建设投资 33.5 亿元，其中西港区 23.8 亿元，芝罘湾港区 3.9 亿元，龙口港区 5.3 亿元，蓬莱港区 5000 万元。

西港区：西港区 40 万吨矿石码头工程主体全部完成，今年上半年将具备简易投产条件。30 万吨级原油码头工程正在开展前期工作，计划 2013 年内完成立项并开工建设。管道项目进展顺利，预计年底全线贯通，2014 年上半年投入试运行。中海油石化仓储项目、LNG 项目、化肥物流中心项目、万华合资码头等项目全部落地，顺利推进，烟台港初步奠定油品中转基地港地位。

芝罘湾港区：三突堤集装箱码头主要工程全部完工，正式启动项目验收程序；后方两座仓库施工进展顺利，其中一座现已建成投入使用，并建成一座保税仓库。31#客滚泊位工程、32-34#泊位改造工程完工，其中 31、32#泊位进入试生产阶段；D4 泊位工程完成主体建设。

龙口港区：3 个 10 万吨级通用泊位中，目前，27、28、29 泊位主体均已完工，有部分后方尾工正在进行，等待整体竣工验收。10 万吨级航道拓宽工程完成疏浚量 930 万方，占总量的 75%，计划 2013 年 9~10 月完工。加大场地建设，2012 年龙口港区增加场地 90 余万平方米，有效提升了货物堆存和中转能力，满足了生产经营工作需要。公用锚地工程、航运中心工程、4 个 10 万吨级泊位等项目前期工作已全面展开。

蓬莱港区：防波堤工程，目前西侧防波堤已完成 700 米，力争 2013 年底完工；东侧防波堤 2013 年完成总量 60%。新客运区码头工程力争 2013 年完成前期工作，正式开工建设。蓬莱-长岛陆岛交通滚装码头工程主体完工，现已具备简易投产条件。

从西港、芝罘湾港及蓬莱港三个区域的主要投资项目来看，投资总额将达到 232.74 亿元，2013~2015 年，公司投资计划将分别达到 62.07 亿元、52.00 亿元及 23.80 亿元。未来资金压力

将进一步显现。

3. 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，随着烟台经济快速发展和港口建设步伐的加快，港口发展速度提升明显。在港口货物结构中，滚装运输较为突出，集装箱发展迅速，金属矿石运输比重较大，能源、原材料运输增长迅速，建材、水泥、化肥、农产品和水产品运输均占一定比例。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大大改善烟台港区集疏运条件。但同时公司港区建设项目未来投资仍较大，公司面临一定程度上的资金压力。

八、募集资金使用情况

“11烟台港债”于2011年3月发行，募集资金用途中8亿元用于烟台港芝罘港区三突堤集装箱码头工程项目的建设。截至目前，所募8亿元资金已全部用于项目建设。1#2#泊位已完成验收，3#及4#泊位主体已完工，后方堆场及零星工程计划2013年完成。

九、财务分析

公司提供的 2010~2012 年三年连审的审计报告由山东正源和信会计师事务所审计，并出

具了标准无保留意见。2012 年公司新纳入合并范围内的（二级）子公司为烟台港恒泽物流有限公司，不再纳入合并范围的原（二级）子公司包括烟台港东海发展公司、烟台港湾物资经营公司、烟台特种油经销处、烟台正海货运服务公司。公司合并范围的变化对财务数据可比性的影响较小。公司 2013 年一季度财务数据未经审计。

截至 2012 年底，公司资产（合并）总额 221.89 亿元，所有者权益合计 78.80 亿元（其中包含少数股东权益 24.07 亿元）。2012 年，公司实现营业收入 26.15 亿元，利润总额 0.66 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司资产（合并）总额 233.72 亿元，所有者权益合计 81.74 亿元（其中包含少数股东权益 24.51 亿元）。2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 7.92 亿元，利润总额 0.24 亿元。

1. 盈利能力

2012 年，公司营业收入呈现上涨趋势，实现营业收入 26.15 亿元，同比增长 3.46%，得益于跟踪期内公司良好的成本控制，营业成本 17.66 亿元，同比下降 2.99%。跟踪期内，公司保持较高水平的期间费用，原因系改制遗留问题导致公司员工规模过大，管理费用过高，2012 年公司期间费用 7.91 亿元，其中管理费用比重 70.09%，期间费用占营业收入比例由 2011 年的 23.87% 提升至 2012 年的 30.24%。

跟踪期内，公司投资收益及营业外收入增长较快，2012 年公司实现投资收益 1.09 亿元，同比增长 68.98%，主要系公司收到恒丰银行股份有限公司投资收益 0.97 亿元，较 2011 年大幅增加所致（2011 年公司对恒丰银行股份有限公司投资收益 0.10 亿元）。由于 2012 年公司非流动资产处置利得有所增加，导致公司营业外收入同比增长 85.36%，2012 年公司实现营业外收入 0.76 亿元。2012 年公司实现利润总额 0.66 亿元，同比提升 123.91%。非经常性损益对利

润的贡献较大。

2012 年，得益于成本下浮程度较大及代理、运输等业务的毛利率回升，公司营业利润率由 2011 年的 24.45% 提升至 2012 年的 28.72%。2012 年，公司总资本收益率及净资产收益率分别为 2.92%、0.56%。分别同比提升 0.14 个百分点及 0.41 个百分点。

2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 7.92 亿元，为 2012 年全年水平的 30.30%，营业利润率下降至 27.97%。期间费用规模依然过大，占营业收入比重 26.19%。2013 年 1~3 月，公司实现利润总额 0.24 亿元。

总体看，跟踪期内，公司收入规模有所增长，主营业务盈利能力有所提升，期间费用规模仍较大，非经常损益对利润的贡献程度高。

2. 现金流及保障

经营活动现金流方面，销售商品、提供劳务收到的现金 25.15 亿元，同比下滑 8.46%，但同时，收到其他经营活动现金流增长导致经营活动现金流入较 2011 年增长 2.86%。其中，收到与支付其他与经营活动有关的现金主要为代收及代付关税、港杂费、运费及往来款项。随着现金流出规模的降低，公司经营活动现金流净额基本较 2011 年提升 83.06%，为 2.09 亿元。2012 年，公司现金收入比 96.18%，同比下滑 3.43 个百分点。

投资活动现金流方面，跟踪期内，公司投资活动的现金流入及流出规模同比均有所缩减，其中流入量 4.47 亿元，同比下滑 60.73%；随着跟踪期内购建固定资产、无形资产等支付的现金流量保持较大规模，公司投资活动现金流依然表现为净流出，净流出规模进一步增大，2012 年公司投资活动现金流净额-19.39 亿元。

筹资活动现金流方面，由于 2012 年公司大幅增加筹资力度，筹资活动现金流入达到 61.76 亿元，同比增长 55.28%，其中收到其他与筹资活动有关的现金大幅增长至 2.48 亿元，主要系财政局向公司拨入的政府补助；现金流

出方面，偿还债务支付的现金流同比呈现 52.88% 的增长。2012 年，公司筹资活动现金流净额同比增幅 67.54%，为 17.51 亿元。

2013 年 1~3 月，公司经营活动现金流入 37.37 亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金 7.11 亿元，现金收入比下降至 89.75%。投资活动现金支出规模仍较大，其中购建固定资产、无形资产等支付的现金 9.29 亿元，2013 年一季度公司投资活动现金流净额 -8.81 亿元。筹资活动现金流方面，公司取得借款收到的现金及偿还债务支付的现金分别为 18.38 亿元、10.15 亿元，筹资活动现金流净额 8.55 亿元。

总体看，跟踪期内，公司经营活动现金流规模有所提升，随着筹资力度的增加，公司筹资活动现金流大幅提升，跟踪期内，资本支出有所增长，未来随着公司对在建项目的持续投入，对外融资需求可能进一步提升。

3. 资本及债务结构

资产

截至 2012 年底，公司资产总计 221.89 亿元，同比增长 20.02%，其中流动资产比重 15.22%，非流动资产比重 84.78%。

流动资产中，货币资金、往来款及存货占比较大。2012 年底，公司货币资金 12.46 亿元，同比增长 12.59%，主要为银行存款，其他货币资金占比 10.10%，主要为承兑汇票保证金。

跟踪期内，公司应收账款规模下滑幅度较大，2012 年底公司应收账款余额 2.85 亿元，同比下降 21.17%，从账龄来看，1 年以内款项占比 82.18%，公司对全部款项计提坏账准备比例 13.16%；欠款前五名客户金额占比 29.14%，主要为邯郸钢铁集团进出口有限公司、海口南青集装箱班轮有限公司等的业务往来款项。2012 年底，公司预付款项 7.45 亿元，同比增长 5.79%，未结清款项中主要包括预付土地款及预付工程款，1 年以内款项占比 90.51%。其他应收款方面，2012 年底余额为 5.39 亿元，同比增长 75.20%，主要为烟台泰山石化港口发展有限

公司 2.58 亿元的往来款项，从账龄来看，1 年以内款项占比 77.24%，公司针对全部款项计提坏账准备比例 10.00%。总体看，公司往来款中预付款项及其他应收款规模较大，基本均为正常业务往来，账龄普遍较短，坏账准备计提较充分。

2012 年公司存货同比提升 14.55%，2012 年底为 3.42 亿元，从存货原值来看，开发成本比重 59.61%，系根据烟台市规划局规划条件通知书烟规芝字【2012】第 2 号，公司所属房产土地（原海运公司院内），拟规划开发居住兼容商业、办公用地。公司将规划内所属资产转入开发成本。

非流动资产中，长期股权投资、固定资产、在建工程及无形资产的账面价值相对较大。2012 年，公司长期股权投资 19.71 亿元，同比增长 0.39%，始终保持较大规模，按投资金额核算，公司主要投资对象分别为恒丰银行股份有限公司、山东寿平铁路有限公司、龙口滨港液体化工码头有限公司、烟台东龙国际集装箱码头有限公司、中海油烟台港石化仓储有限公司及益海（烟台）粮油工业有限公司。

2012 年，由于公司加大港口建设，在建工程同比上涨 49.61%，截至 2012 年底达到 82.43 亿元。期末在建工程中主要为烟台港三突堤集装箱码头、及烟台至淄博重质液体化工原料输送管道工程等。

公司固定资产始终保持较大规模，2012 年底为 65.12 亿元，同比增长 7.11%。从固定资产原值来看，房屋建筑物、码头及库场设施、装卸机械及设备分别占比 13.39%、51.97%、21.62%。截至 2012 年底，公司累计计提折旧 26.12 亿元。2012 年底，公司无形资产 19.29 亿元，同比增长 8.94%，主要为土地使用权及海域使用权。

截至 2013 年 3 月底，公司资产总额 233.72 亿元，较 2012 年底增长 5.33%，其中流动资产及非流动资产实现较均衡的增长，分别较 2012 年底增长 5.01% 及 5.39%。流动资产中，由于

2013 年一季度末结算款项增加，应收票据及应收账款较 2012 年底有所增长；非流动资产中，在建工程较 2012 年底增长 12.06%，主要系对原有在建工程的持续投入。

总体看，跟踪期内，公司资产规模稳步增长，资产结构以非流动资产为主，基本符合行业特点，流动资产中货币资金、往来款及存货规模较大，往来款风险较小；非流动资产中在建工程及固定资产比重较高，结构较稳定。公司整体资产质量良好。

所有者权益

2012 年底，公司所有者权益合计 78.80 亿元，同比增长 14.91%，其中少数股东权益 24.07 亿元。公司实收资本 10.00 亿元，始终保持稳定。资本公积方面，2012 年底为 45.53 亿元，同比增长 15.07%，增长主要系公司收到政府工程拨款 2.58 亿元及孙公司烟台港西港区发展有限公司将收到西港区防波堤一期以及 20 万吨航道工程拨款（含部厅级、市级政府拨款）合计 3.40 亿元，转入增加资本公积所致。由于前期积累的亏损，跟踪期内，公司未分配利润持续为负，但较 2011 年同比增加 0.24 亿元。截至 2013 年 3 月底，公司所有者权益合计 81.74 亿元，较 2012 年底增长 3.74%，所有者权益结构基本保持稳定。总体看，公司实收资本及资本公积分别占所有者权益比重 12.69%、57.78%，占比相对较高，所有者权益整体稳定性良好。

负债

截至 2012 年底，公司负债合计 143.09 亿元，同比增长 23.03%，其中流动负债同比增长 62.06%，非流动负债同比基本保持稳定，流动负债比重提升至 48.79%。

流动负债方面，2012 年公司短期借款同比增长 75.05%，2012 年底达到 30.87 亿元。往来款方面，跟踪期内，应付票据及应付账款增长较快，截至 2012 年底，两科目账面余额分别为 4.81 亿元、15.31 亿元，分别同比增长 239.42%、66.69%。其中应付账款增长原因主要系未结算

工程款增加所致。2012 年底，公司其他应付款 8.25 亿元，同比基本保持稳定，主要款项为对龙口市国土资源局的应付土地款。

非流动负债方面，2012 年底，公司长期借款 54.00 亿元，同比增长 5.80%。应付债券 10.39 亿元，为 2011 年发行的企业债券“11 烟台港债”（10 亿元，6 年，票面利率 6.00%）。2012 年底公司长期应付款 2.30 亿元，同比增长 28.09%，主要为应付融资租赁款。公司专项应付款中主要包括中央专项基金省交通基金、西港区路海域拆迁补偿及北马路拆迁补偿，2012 年底，公司专项应付款 5.08 亿元，同比下降 43.73%。

截至 2013 年 3 月底，公司负债合计 151.98 亿元，较 2012 年底增长 6.21%，其中短期借款及长期借款分别较 2012 年底增长 10.67%、13.00%。2013 年 3 月底，应付票据 8.21 亿元，较 2012 年底增长 70.78%。

2012 年，公司全部债务 106.10 亿元，同比提升 28.45%，由于短期债务增长较快，短期债务比重迅速提升，其中短期债务占比 39.31%，长期债务占比 60.69%。截至 2012 年底，资产负债率、长期债务资本化比率及全部债务资本化比率分别为 64.49%、57.38%及 44.97%，其中由于债务规模的提升，前两项指标分别同比提升 1.58 个百分点、2.74 个百分点，而随着债务结构的变化，长期债务资本化比率同比下滑 2.27 个百分点。截至 2013 年 3 月底，公司全部债务余额 116.20 亿元，较 2012 年底增长 9.53%，长、短期债务比重基本保持稳定。截至 2013 年 3 月底，公司资产负债率，全部债务资本化比率及长期债务资本化比率分别为 65.03%、58.70%、46.47%，分别较 2012 年底提升 0.54 个百分点、1.32 个百分点及 1.50 个百分点。

总体看，公司负债规模有所提升，结构进一步向流动负债倾斜，负债中有息债务规模增长较快，债务负担进一步增加，且规模较大的短期债务可能形成一定短期偿付压力。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标来看，跟踪期内，由于流动负债的迅速提升，流动比率及速动比率均呈现较大程度的下滑，2012 年底，两项指标分别为 48.37%、43.48%，分别同比下滑 21.76 个百分点及 19.74 个百分点。由于 2012 年经营活动现金流量的提升，公司经营现金流动负债比又 2011 年的 2.65% 提升至 2012 年的 2.99%。截至 2013 年 3 月底，公司流动比率下降至 48.17%，速动比率上升至 46.28%。总体看，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标来看，随着债务规模及利润水平的同步提升，2012 年公司 EBITDA/利息倍数 1.40 倍，同比略有下滑 0.07 倍。全部债务/EBITDA 由 2011 年的 13.65 倍升至 2012 年的 15.37 倍。总体看，公司长期偿债能力偏弱。

截至 2013 年 3 月底，公司共获银行授信 197.40 亿元，已使用授信额度 105.00 亿元。公司间接融资渠道较为通畅。

截至 2013 年 3 月底，公司无对外担保。

5. 存续期内债券偿还能力分析

公司于 2011 年 3 月发行了一期公司债券，期限为 6 年，额度为 10 亿元。2011 年及 2012 年，公司 EBITDA 分别为 6.05 亿元、6.90 亿元，分别为存续期内公司债券额度的 0.61 倍、0.69 倍；近两年公司经营活动现金流入量分别为存续期内公司债券额度的 8.30 倍、8.54 倍；经营活动现金流净额分别为存续期内公司债券额度的 0.11 倍、0.21 倍。2011 及 2012 年，公司现金类资产分别为存续期内公司债券额度的 1.33 倍、1.45 倍。总体看，公司经营活动现金流入量及现金类资产对存续期内公司债券的保护能力较强。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（报告编号：B201307240007284337），截至

2013 年 7 月 24 日，公司无已结清或未结清不良信贷信息，过往债务履约情况良好。

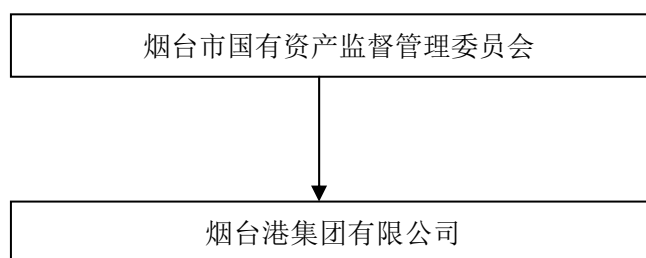
7. 抗风险能力

公司地处东北亚经济区的活跃中心烟台市，腹地经济稳健发展，公司综合交通运力较强，港口建设的不断完善促进了公司运营形势整体向好。综合考虑公司经营及财务状况，公司整体抗风险能力较强。

十一、结论

综合考虑，联合资信将烟台港集团有限公司主体长期信用等级由 AA⁻ 调整为 AA，评级展望为稳定，并将“11 烟台港债”的信用等级由 AA⁻ 调整为 AA。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	140340.57	110688.70	124627.75	-5.76	128864.71
结算备付金					
交易性金融资产					
应收票据	12071.11	22028.23	20082.86	28.98	28507.00
应收账款	28062.70	36099.88	28457.31	0.70	37422.02
预付款项	28765.30	70391.63	74465.66	60.90	86759.16
应收股利	2723.74	2723.74	1708.07	-20.81	1733.07
应收利息			283.57		
其他应收款	36639.56	30793.21	53949.21	21.34	57401.57
存货	28221.02	29823.02	34161.59	10.02	13969.27
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产					
流动资产合计	276824.00	302548.42	337736.01	10.46	354656.79
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		5130.00	5130.00		5130.00
长期股权投资	184296.80	196318.01	197083.85	3.41	197077.36
投资性房地产	7345.09	7022.03	6770.91	-3.99	6709.79
固定资产	530654.96	607996.79	651237.07	10.78	654122.07
在建工程	422298.19	550998.75	824349.85	39.72	923796.24
工程物资	79.99	40.26	13.40	-59.07	13.40
固定资产清理			21.42		10.12
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	178929.78	177091.07	192914.93	3.83	191871.92
开发支出					
商誉			914.43		914.43
长期待摊费用	111.36	116.75	1060.78	208.63	1225.01
递延所得税资产	1229.06	1501.47	1680.14	16.92	1680.14
其他非流动资产					
非流动资产合计	1324945.24	1546215.13	1881176.78	19.16	1982550.47
资产总计	1601769.24	1848763.54	2218912.79	17.70	2337207.26

附件 2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	215777.33	176346.16	308689.40	19.61	341637.20
应付票据	2976.23	14166.20	48082.60	301.94	82115.50
应付账款	63786.47	91867.22	153134.86	54.94	173647.41
预收款项	14869.02	24561.35	25710.37	31.50	26773.12
应付职工薪酬	13527.94	13960.00	13082.50	-1.66	12721.37
应交税费	4489.41	4945.94	5806.88	13.73	2209.44
应付利息	197.24	236.51	605.48	75.21	298.73
应付股利	200.69	157.26	236.79	8.62	394.05
其他应付款	84003.24	83811.98	82531.34	-0.88	67703.91
一年内到期的非流动负债	16118.75	21330.64	60308.00	93.43	28700.00
其他流动负债					
流动负债合计	415946.31	431383.27	698188.21	29.56	736200.72
非流动负债：					
长期借款	445650.13	510329.62	539953.51	10.07	610121.51
应付债券		103778.80	103918.62		99455.33
长期应付款	20549.52	17960.26	23006.14	5.81	20822.95
专项应付款	61379.89	90218.97	50762.48	-9.06	38142.98
递延所得税负债	9.47	16.46	5716.80	2356.37	5716.80
递延收益					
其他非流动负债	9565.01	9346.34	9392.37	-0.91	9329.46
非流动负债合计	537154.02	731650.43	732749.93	16.80	783589.02
负债合计	953100.33	1163033.70	1430938.14	22.53	1519789.74
所有者权益：					
实收资本(或股本)	100000.00	100000.00	100000.00	0.00	100000.00
资本公积	374039.54	395670.64	455279.40	10.33	479755.80
专项储备	50.42	101.45	141.76	67.69	256.39
盈余公积	163.29	163.29	163.29	0.00	163.29
未分配利润	-10178.37	-10726.66	-8317.94	-9.60	-7901.90
归属于母公司权益合计	464074.88	485208.73	547266.52	8.59	572273.59
少数股东权益	184594.03	200521.12	240708.13	14.19	245143.93
所有者权益合计	648668.91	685729.85	787974.65	10.22	817417.52
负债和所有者权益总计	1601769.24	1848763.54	2218912.79	17.70	2337207.26

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、营业收入	208500.03	252777.23	261527.57	12.00	79242.09
减: 营业成本	148416.45	182037.29	176600.61	9.08	54403.25
营业税金及附加	7303.73	8940.28	9804.47	15.86	2674.81
销售费用	142.98	124.67	124.40	-6.72	26.70
管理费用	41801.54	47594.05	55437.27	15.16	14576.81
财务费用	13324.26	17667.22	23532.85	32.90	6152.29
资产减值损失	1753.34	988.87	2829.27	27.03	
利息支出					
手续费及佣金支出					
加: 公允价值变动收益					
投资收益	7957.64	6453.82	10905.98	17.07	1551.37
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	3715.37	1878.67	4104.69	5.11	2959.60
加: 营业外收入	4492.08	4093.75	7588.33	29.97	1407.81
减: 营业外支出	3325.02	3031.11	5107.12	23.93	2002.11
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额	4882.42	2941.32	6585.90	16.14	2365.30
减: 所得税费用	878.21	1937.87	2159.06	56.80	1036.81
四、净利润	4004.21	1003.44	4426.84	5.14	1328.48

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 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	175440.60	274776.28	251524.47	19.74	71117.40
收到其他与经营活动有关的现金	541501.83	555649.85	602647.00	5.49	302569.34
经营活动现金流入小计	716942.43	830426.13	854171.48	9.15	373686.74
购买商品、接受劳务支付的现金	86193.12	141705.29	97359.88	6.28	33574.93
支付给职工以及为职工支付的现金	67561.33	79916.76	91508.41	16.38	25309.85
支付的各项税费	13893.93	16344.70	42664.94	75.24	7663.20
支付其他与经营活动有关的现金	526187.69	581047.78	601747.96	6.94	300332.95
经营活动现金流出小计	693836.08	819014.53	833281.20	9.59	366880.93
经营活动产生的现金流量净额	23106.35	11411.60	20890.28	-4.92	6805.81
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	100.00	10165.12	192.27	38.66	180.00
取得投资收益收到的现金	2331.52	2735.99	11764.31	124.63	440.77
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	19104.61	5342.33	25259.66	14.99	
处置子公司及其他单位收到的现金净额	62.50	8.02		-100.00	
收到其他与投资活动有关的现金	67906.09	95539.89	7473.47	-66.83	8542.33
投资活动现金流入小计	89504.72	113791.35	44689.71	-29.34	9163.10
购建固定资产、无形资产等支付的现金	148089.68	234388.82	220498.31	22.02	92922.27
投资支付的现金	101432.67	25186.94	13360.55	-63.71	300.00
取得子公司等支付的现金净额	39.96		-80.17		
支付其他与投资活动有关的现金	2000.00	5039.00	4825.92	55.34	4002.81
投资活动现金流出小计	251562.31	264614.76	238604.60	-2.61	97225.07
投资活动产生的现金流量净额	-162057.59	-150823.41	-193914.89	9.39	-88061.98
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	3367.25	8636.55	4400.00	14.31	
取得借款收到的现金	413471.63	389086.10	588391.18	19.29	183796.88
收到其他与筹资活动有关的现金	0.43	8.20	24793.74	23959.15	24541.29
筹资活动现金流入小计	416839.31	397730.85	617584.92	21.72	208338.17
偿还债务支付的现金	316769.37	250591.69	383113.09	9.97	101526.24
分配股利、利润或偿付利息支付的现	20928.04	40999.80	48873.62	52.82	21276.86
支付其他与筹资活动有关的现金	2667.21	1641.95	10524.91	98.65	13.70
筹资活动现金流出小计	340364.62	293233.45	442511.63	14.02	122816.79
筹资活动产生的现金流量净额	76474.69	104497.40	175073.30	51.30	85521.37
四、汇率变动对现金的影响	-37.59	-54.73	-18.94	-29.02	-28.25
五、现金及现金等价物净增加额	-62514.14	-34969.13	2029.75		4236.96

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	4004.21	1003.44	4426.84	5.14
加: 资产减值准备	1153.34	988.87	2829.27	56.62
固定资产折旧及其他	25458.61	28331.30	29851.33	8.28
专项储备的增加(减: 减少)				
无形资产摊销	9141.07	4340.03	5102.71	-25.29
长期待摊费用摊销	7.81	6.90	46.64	144.43
待摊费用减少(减: 增加)				
预提费用增加(减: 减少)				
处置固定资产、无形资产等损失	-2546.25	-1492.99	-4398.42	31.43
固定资产报废损失				
公允价值变动损失				
财务费用	18280.62	21714.48	27277.13	22.15
投资损失	-2282.79	-6453.82	-10905.98	118.57
计入当期收益的政府补助				
递延所得税资产减少	-1229.06	-272.41	-178.67	-61.87
递延所得税负债增加	9.47	6.98	5700.34	2352.83
递延税款贷项(减: 借项)				
存货的减少	-26002.33	-21971.25	-4338.57	-59.15
经营性应收项目的减少	1576.41	-8299.13	-51960.64	
经营性应付项目的增加	-4289.49	-6318.33	18218.21	
其他	-175.26	-172.48	-779.91	110.95
经营活动产生的现金流量净额	23106.35	11411.60	20890.28	-4.92

附件 5 主要计算指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	4.11	5.14	4.90	--
存货周转次数(次)	8.54	6.27	5.52	--
总资产周转次数(次)	0.14	0.15	0.13	--
现金收入比(%)	84.14	108.70	96.18	89.75
盈利能力				
营业利润率(%)	25.31	24.45	28.72	27.97
总资本收益率(%)	1.89	2.78	2.92	--
净资产收益率(%)	0.62	0.15	0.56	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	40.72	47.24	44.97	46.47
全部债务资本化比率(%)	51.20	54.64	57.38	58.70
资产负债率(%)	59.50	62.91	64.49	65.03
偿债能力				
流动比率(%)	66.55	70.13	48.37	48.17
速动比率(%)	59.77	63.22	43.48	46.28
经营现金流动负债比(%)	5.56	2.65	2.99	3.70
EBITDA 利息倍数(倍)	2.74	1.47	1.40	--
全部债务/EBITDA(倍)	11.77	13.65	15.37	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.20	-0.17	-0.16	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-7.58	-5.94	-6.31	--

注：2013 年一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

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，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等级设置及其含义同主体长期信用等级