

跟踪评级公告

联合[2014] 1506 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”的信用等级为AA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一四年七月三十日



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: 2014 年 7 月 30 日

财务数据

项 目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 3 月
现金类资产(亿元)	13.27	14.47	14.29	22.23
资产总额(亿元)	184.88	221.89	270.75	286.00
所有者权益合计(亿元)	68.57	78.80	86.92	86.99
长期债务(亿元)	63.21	66.69	88.52	90.90
全部债务(亿元)	84.39	108.40	136.46	153.08
营业收入(亿元)	25.28	26.15	34.06	9.11
利润总额(亿元)	0.29	0.66	0.67	0.14
EBITDA(亿元)	5.91	6.90	6.80	--
经营性净现金流(亿元)	1.14	2.09	2.19	0.98
营业利润率(%)	24.45	28.72	27.92	25.89
净资产收益率(%)	0.15	0.56	0.24	--
资产负债率(%)	62.91	64.49	67.90	69.58
全部债务资本化比率(%)	55.17	57.91	61.09	63.77
流动比率(%)	70.13	48.37	48.42	52.13
全部债务/EBITDA(倍)	14.28	15.70	20.05	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.47	1.40	0.98	--
经营现金流/全部债务(%)	2.65	2.99	2.54	--

注: 2014 年一季度财务数据未经审计; 2011、2012、2013 年及 2014 年一季度数据中长期债务包含长期应付款。

分析师

周一鹤 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, 收入规模有所提升, 并保持整体经营状况良好的态势。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、投资收益稳定性较弱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, 随着烟台港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AA的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“11烟台港债”的信用等级为AA。

优势

1. 跟踪期内, 公司货物吞吐量保持增长, 散杂货结构合理, 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, 公司整体收入规模提升较快。
3. 德龙烟铁路贯穿公司所属的龙口港、蓬莱港、烟台西港区和芝罘湾港区, 未来铁路建成通车将拉近烟台港群与腹地的运输距离, 有效提高烟台港口群的整体竞争力。
4. 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。
5. 公司经营活动现金流入量对存续期内公司债券的覆盖程度较高。

关注

1. 跟踪期内, 公司债务规模有所增加, 债务负

担有所加重。

2. 公司现金类资产和经营活动现金流量净额偏小，有一定的短期支付压力
3. 公司目前在建项目较多，资金需求规模大，未来存在较大的对外融资需求。
4. 公司期间费用规模较大，非经营性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“11 烟台港债”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 2013 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 2016 年 6 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 2013 年底,公司下设办公室(党委办公室)、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、人力资源部、宣传部、宣传部、房地产海域管理处、纪委(监察审计处)、武装部、工会、规划建设处等 14 个职能部门。

截至 2013 年底,公司资产(合并)总额 270.75 亿元,所有者权益合计 86.92 亿元(其中少数股东权益 26.39 亿元)。2013 年,公司实现营业收入 34.06 亿元,利润总额 0.67 亿元。

截至 2014 年 3 月底,公司资产(合并)总额 286.00 亿元,所有者权益合计 86.99 亿元(其中包含少数股东权益 26.51 亿元)。2014 年 1~3 月,公司实现营业收入 9.11 亿元,利润总额 0.14 亿元。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2013 年以来,中国宏观经济整体运行平稳,新一届政府注重经济增长的质量和效益,不断推动经济结构转型升级;中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积极影响;从短期看,全面深化改革的各项细则落实过程中,经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算,2013 年中国实现国内生产总值 568845 亿元,同比增长 7.7%。

2013 年,中国规模以上工业增加值同比增长 9.7%;同期,规模以上工业企业(年主营业务收入在 2000 万元以上的企业,下同)实现利润总额 62831 亿元,同比增长 12.20%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看,消费、投资两大需求继续保持增长态势,对外贸易增速减缓。具体而言:消费需求增长平稳。2013 年社会消费品零售总额为 237810 亿元,同比名义增长 13.1%;投资保持较快增长,第三产业投资增速加快。2013 年固定资产投资(不含农户)436528 亿元,同比增长 19.6%;三次产业投资同比分别增长 32.5%、17.4%、21.0%;对外贸易增速进一步下滑。2013 年,中国进出口总额为 41600 亿美元,同比增长 7.6%;其中出口金额增长 7.9%,进口金额增

长 7.3%，贸易顺差 2592 亿美元。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，结合税制改革完善结构性减税政策，促进经济结构调整；适当增加财政赤字和国债规模，保持必要的支出力度；进一步优化财政支出结构，保障和改善民生。2013 年，中国财政累计收入为 129143 亿元，同比增长 10.1%。基础设施建设方面，中央财政不断加大投资建设力度，7 月 31 日召开的国务院常务会议，研究推进政府向社会力量购买公共服务，部署重点加强城市基础设施建设。

产业政策方面，继续加快结构调整和转型升级，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，加快推进产业转型升级，推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣。房地产方面，房地产调控政策进一步趋紧，2 月 26 日，国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”；从房地产市场运行看，行业投资回暖、城市住宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现，其中第三季度一线城市房价上涨较快、地王频现，房地产调控政策面临较大挑战。城镇化建设方面，6 月 26 日，国务院常务会议研究部署加快棚户区改造，会议决定未来 5 年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区 1000 万户；8 月 22 日，发改委下发了发改办财金[2013]2050 号文，明确支持棚改企业申请发行企业债券，并按照“加快和简化审核类”债券审核程序，优先办理核准手续，加快审批速度。10 月 15 日，国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》，明确指出钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩，将通过坚决遏制产能盲目扩张、清理整顿建成违规产能、淘汰和退出落后产能等方式，争取通过五年时间实现产能规模基本合理、发展质量明显改善、长效机制初步建立的目标。

2013 年 11 月召开的中共十八届三中全会

（以下简称“全会”），审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，内容涵盖 15 个领域、60 项具体任务，改革总体目标清晰；其中经济体制改革方面，市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”，更加明确深化改革的发展方向，将进一步激发市场经济的活力。

总体来看，2013 年中国在维持合理的经济增速的同时，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施。产业政策方面，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展，化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标，将有利于推动经济持续健康稳定发展。

四、行业及区域经济环境

1. 港口行业

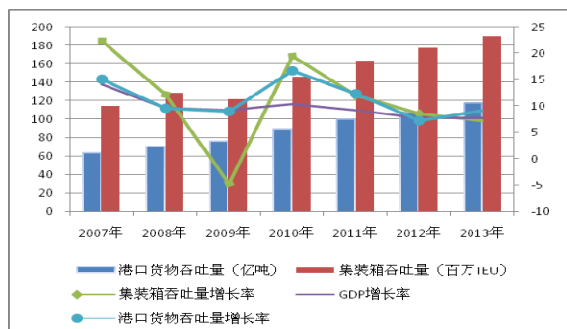
（1）行业现状

总体运行平稳，货物吞吐量保持增长增速回落后有所企稳

港口作为国民经济和社会发展的基础设施，其发展与国民经济发展水平密切相关。近年来随着中国社会经济的快速发展，港口行业发展较为迅速，货物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，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。2010 年中国港口货物吞吐量逐步回暖，全年完成 86.7 亿吨，同比增长 16.7%，已恢复至金融危机前的水平。2011 年中国港口保持了相对稳定的运行状况，完成货物吞吐量 100.41 亿吨，同比增长 12.4%，增速较 2010 年略有回落。2012 年受欧债危机持续以及中国宏观经济增速趋缓影响，港口货物吞吐量增速趋于回落。2012 年中国港口完成货物吞吐量 107.76 亿吨，同比增长 7.3%，增速同比下滑 5.1 个百分点。2013 年随着全球经济的缓慢复苏以及中国经济的稳定增

长，中国港口吞吐量增速有所企稳回升，2013年中国港口完成货物吞吐量 117.67 亿吨，同比增长 9.2%，增速同比上升 1.9 个百分点。其中，沿海港口完成 78.61 亿吨，同比增长 9.9%；内河港口完成 42.06 亿吨，同比增长 7.9%。2013年中国港口完成集装箱吞吐量 1.90 亿 TEU，同比增长 7.2%，增速同比下滑 1.2 个百分点。

图 1 2007~2013 年中国港口吞吐量与 GDP 增长比较



资料来源：国家统计局和交通运输部《公路水路交通行业发展统计公报》

主要形态货种吞吐量增速回落后趋稳

从液体散货、干散货、件杂货、集装箱和滚装汽车等五大货种吞吐情况来看，2013 年上述货种在港口货物吞吐量中所占比重分别为 8.1%、58.7%、9.9%、18.6%（集装箱按重量计算）和 4.7%，货种格局变化不大，仍以干散货和集装箱为主。

2013 年中国港口完成液体散货吞吐量 9.48 亿吨，比上年增长 4.6%，增速同比上升 5.1 个百分点；干散货吞吐量 69.10 亿吨，同比增长 9.8%，增速同比上升 2.4 个百分点；集装箱吞吐量（按重量计算）21.85 亿吨，同比增长 10.3%，增速同比下滑 1.4 个百分点；件杂货吞吐量 11.67 亿吨，同比增长 9.6%，增速同比上升 5.0 个百分点；滚装汽车吞吐量（按重量计算）5.57 亿吨，同比增长 4.5%，增速同比下降 5.7 个百分点。

集装箱增速受外贸形势影响回落后有所趋稳

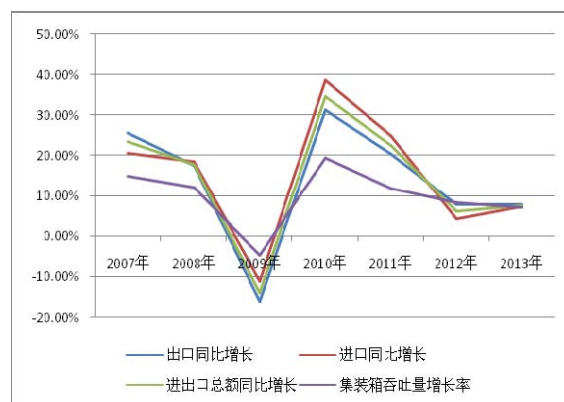
中国港口集装箱吞吐量增速主要取决于中国制造业出口情况，相应的与中国对外贸易状况息息相关。2012 年以来，在世界经济复苏明

显放缓，国内经济下行压力加大的形势下，中国外贸进出口增速明显放缓。根据海关统计数据显示，2012 年中国进出口总值 38667.6 亿美元，同比增长 6.2%，增速较 2011 年回落 16.3 个百分点。其中，出口 20489.3 亿美元，同比增长 7.9%，增速较 2011 年回落 12.4 个百分点；进口 18178.3 亿美元，增长 4.3%，增速较 2011 年回落 20.6 个百分点。全年实现贸易顺差 2311 亿美元，同比大幅扩大 48.1%。受进出口贸易形势影响，2012 年中国港口集装箱吞吐量增速同比下滑 3.6 个百分点，全年完成 1.77 亿 TEU，同比增长 8.4%。

2013 年，中国进出口总值 41603.31 亿美元，同比增长 7.6%，增速较上年上升 1.4 个百分点。其中出口 22100.42 亿美元，同比增长 7.9%，增速与上年持平；进口 19502.89 亿美元，同比增长 7.3%，增速较上年上升 3 个百分点。全年实现贸易顺差 2597.53 亿美元。2013 年中国外贸进出口增速在上年大幅下滑后有所回升。2013 年，规模以上港口完成集装箱吞吐量 1.90 亿 TEU，同比增长 7.2%，增速同比下滑 1.2 个百分点，回落态势有所趋稳。

总体看，中国港口集装箱吞吐量近年来保持了增长趋势，但受外部经济和中国对外贸易形势影响，增速回落后有所趋稳。

图 2 中国港口集装箱吞吐量增速与对外贸易额增速情况



资料来源：根据公开资料整理

(2) 沿海港口分布

根据原交通部和国家发改委编制并于 2006

年9月经国务院审议通过《全国沿海港口布局规划》(以下简称《港口规划》)相关内容,沿海港口建设与发展进入快速格局化发展的新阶段,并逐渐确定了中国沿海将形成环渤海、长三角、东南沿海、珠三角、西南沿海等5个集规模化、集约化、现代化的港口群,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。目前在全国沿海初步形成的五大区域港口群中,

最主要的三大港口群分别是以上海港为中心,宁波港、连云港、南通港、张家港为辅助性港口的长江三角洲港口群;以大连港、天津港、青岛港为中心港口,营口港、秦皇岛港、烟台港为辅助性港口的环渤海港口群;以香港、广州港、深圳港为中心的珠江三角洲港口群。

目前中国港口行业竞争较为激烈,并表现出明显的区域性特点,具体体现在:一方面腹地重叠的区域内港口竞争激烈;另一方面同一港区内各经营主体竞争激烈。

表1 《全国沿海港口布局规划》中的重点港口

港口群		腹地辐射范围及区域内重点港口
环渤海区域	津冀沿海	以天津北方国际航运中心和秦皇岛港为主,包括唐山、黄骅等港口组成;主要服务于京津、华北及其西向延伸地区
	辽宁沿海	以大连东北亚国际航运中心和营口港为主,包括丹东、锦州等港口组成;主要服务于东北三省和内蒙古东部地区
	山东沿海	布局青岛、烟台、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
长江三角洲		依托上海国际航运中心,以上海、宁波、连云港港为主,服务于长江三角洲以及长江沿线地区的经济社会发展。
珠江三角洲		以香港、广州、深圳、珠海、汕头港为主,服务于华南、西南部地区,加强广东省和内陆地区与港澳地区的交流。
西南沿海地区		以湛江、防城、海口港为主,服务于西部地区开发,为海南省扩大与岛外的物资交流提供运输保障。
东南沿海地区		以厦门、福州港为主,服务于福建省和江西等内陆省份部分地区的经济社会发展和对台“三通”的需要。

资料来源:依据《全国沿海港口布局规划》整理。

(3) 行业经营管理模式

管理体制

经过十多年的改革,目前中国沿海港口管理体制包括一港一企、一港多企、多城共港、多城多港和一企多港等模式。一港一企(一政一企)模式是现阶段中国沿海各港口最主要的运营模式,即港口所在地人民政府按照法律的要求设置港口行政管理部门(港务管理局),由其行使地方政府对港口的行政管理职能。政府同时通过建立自主经营、自负盈亏的港务集团公司的方式从形式上港务管理局。一港一企模式从实质上仍然未能完全摆脱政企不分的状况,部分港口企业仍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。另外,部分改制后港口企业肩负着较多社会职能,下属医院、公安、消防等非营利性机构每年相关经费支出较大,影响了港口企业的盈利水平。

收费标准

港口相关费用主要包括码头经营公司向货主收取的货物装卸(包干)费和货物堆存费、向船主收取的船舶使费(包括引航费、拖轮费、停泊费等)、理货和代理公司向货主和船东收取的理货费和代理费以及其他多项费用(包括解缆、开关舱、港口建设费等)。上述费用标准主要依据《中华人民共和国港口收费规则(内贸部分)》(交通部令2005年第8号)和《中华人民共和国交通部港口收费规则(外贸部分)(修正)》(交通部2001年交通部令第11号)以及交水发[2005]34号《关于调整港口内贸收费规定和标准的通知》的相关规定,按照费用类别分别以政府定价、政府指导价、自行定价等方式收取。

货物装卸（包干）费和货物堆存费是港口企业最主要的业务收入来源，按照集装箱及散杂货分类收取；其中散杂货费率按照各货种政府指导价上下浮动；内资集装箱码头按照交通部指导费率上浮15%，下浮不限；外资参股集装箱码头可以根据市场情况自行定价。收费标准呈现外贸货物高于内贸货物；集装箱高于干散货的现状。

近年来，中国沿海港口收费费率一直维持在相对较低的水平。主要原因包括：（1）规模较大的世界航运公司（如中国远洋运输（集团）总公司、中国海运（集团）总公司、A.P.Moller-Maersk（马士基集团）、瑞土地中海航运、法国达飞航运等）议价能力较强；（2）目前多数沿海港口除提供货物装卸及货物堆存服务外，还致力于打造新型物流园区，采取综合收费的办法，压低了港口费率；（3）同一腹地范围内的不同港口之间竞争较为激烈。总体来看，目前由于港口间竞争格局不同，港口收费费率存在较大差异。

（4）行业政策

为扶持港口行业发展，中国政府相继制定了《全国沿海港口发展战略》、《长江三角洲、珠江三角洲和渤海湾三个区域沿海港口建设规划（2004-2010）》、《全国沿海港口布局规划》、《全国内河航道与港口布局规划》和《交通运输“十二五”发展规划》，引导港口进行资源整合及发展格局的优化升级。

根据《交通运输“十二五”发展规划》，沿海港口方面，要继续有序推进主要货类运输系统码头建设，加强航道、防波堤、公共锚地等港口公共基础设施建设，优化沿海港口结构与布局，促进港口结构调整，着力拓展港口功能，提升港口的保障能力和服务水平。规划的具体目标是形成布局合理、保障有力、服务高效、安全环保、管理先进的现代化港口体系，沿海港口深水泊位达到2214个，能力适应度（港口通过能力/实际完成吞吐量）达到1.1。

内河水运方面，认真贯彻落实《国务院关

于加快长江等内河水运发展的意见》，实施长江干线航道系统治理，加快以高等级航道为重点的内河航道建设，加快内河港口规模化、专业化港区建设，推进内河船型标准化，加强航道养护管理。具体目标是：内河航道通航条件显著改善，“两横一纵两网十八线”1.9万公里高等级航道70%达到规划标准，高等级航道里程达到1.3万公里，内河水运得到较快发展，运输优势进一步发挥。

作为所在城市经济运行重要的组成部分，近年来港口企业的发展得到了所在城市政府的大力支持。所在地政府在土地使用、税费减免、项目审批、社会服务等方面给予了港口企业诸多优惠政策。此外，针对港口企业业务的经营特点，所在地政府在集装箱海铁联运、内贸集装箱增量补贴以及发展现代物流业等方面给予专项财政补贴，有利支持了港口企业的发展壮大。

总体来看，中国政府的相应政策支持有助于促进中国港口行业优化产业结构、扩展产业规模，为中国港口行业未来发展提供了良好的政策环境保证。

（5）行业发展趋势

综合性大型枢纽港发展势头良好

根据中港网发布数据显示，2013年世界港口吞吐量排名前十位中，除第三名和第九名外，其余座次全部被中国港口包揽，中国港口所完成的货物吞吐量在全球十大货港中所占的比重，由2012年的80.19%进一步提升至81.11%。中国是世界上拥有亿吨港口数量最多的国。2012年，货物吞吐量超过亿吨的港口由上年的26个增加到29个，其中沿海亿吨港口19个；内河港口10个。2012年集装箱吞吐量超过100万TEU的港口由2010年的18个增加到19个，2012年进一步增加到22个，其中，沿海港口18个；内河港口4个。2012年中国规模以上港口完成货物吞吐量97.75亿吨，同比增长7.2%，增速与全部港口货物吞吐量增速基本持平。2013年1~11月，中国规模以上的港口累计完

成货物吞吐量 97.49 亿吨，同比增长 9.3%，其中沿海港口完成 66.82 亿吨，同比增长 9.8%，内河港口完成 30.67 亿吨，同比增长 8.3%；规模以上港口累计完成集装箱吞吐量 1.73 亿 TEU，同比增长 7.3%，其中沿海港口完成 1.55 亿 TEU，同比增长 7.5%，内河港口完成 0.19 亿 TEU，同比增长 5.7%

总体看，规模以上港口良好的发展势头从整体上带动了中国港口行业的稳定发展。

表 2 2013 年 1~11 月规模以上港口货物吞吐量情况

排 名	港 口	吞吐量 (万吨)
沿海港口		
1	宁波-舟山港	74927
2	上海	62606
3	天津	46166
4	广州	41697
5	青岛	41261
6	唐山	40503
7	大连	37736
8	营口	30264
9	日照	28879
10	秦皇岛	24745
11	深圳	21415
12	烟台	20400
13	厦门	17415
14	连云港	17399
15	北部湾港	16932
16	湛江	16000
17	黄骅	15569
18	福州	11702
19	泉州	9861
内河港口		
1	苏州	41843
2	南京	18440
3	南通	18416
4	湖州	14436
5	泰州	13854
6	镇江	12997
7	重庆	12304

8	江阴	11582
9	嘉兴内河	10086
10	岳阳	9634
11	杭州	8488
12	上海	8388
13	芜湖	8322
14	无锡	7407
15	武汉	7134
16	佛山	4907

资料来源：交通运输部

码头泊位持续增加、大型化和专业化程度进一步提升

船舶大型化是近几年全球航运业发展的主要趋势，各大航运企业纷纷采用大型船舶以降低营运成本，增强竞争力。为适应全球船舶运输大型化的发展趋势，近年来中国港口码头泊位大型化、专业化程度进一步提升，航道、码头、堆场、集疏港交通、港口机械等硬件设施的现代化水平不断提高。2013 年底中国港口拥有生产用码头泊位 31760 个，比上年末减少 102 个。其中，沿海港口生产用码头泊位 5675 个，增加 52 个；内河港口生产用码头泊位 26085 个，减少 154 个。细分级别来看，2013 年底中国港口拥有万吨级及以上泊位 2001 个，比上年末增加 115 个。其中，沿海港口万吨级及以上泊位 1607 个，增加 90 个；内河港口万吨级及以上泊位 394 个，增加 25 个。1—3 万吨级（不含 3 万吨级）泊位 736 个，3—5 万吨级（不含 5 万吨级）泊位 356 个，5—10 万吨级（不含 10 万吨级）泊位 648 个，10 万吨级以上泊位 261 个，较 2012 年底分别增加 4 个、21 个、67 个和 23 个。5 万吨级以上码头增长速度较快。2013 年底中国港口专业化泊位 1062 个，通用散货泊位 414 个，通用件杂货泊位 345 个，比上年末分别增加 65 个、35 个和 5 个。

表 3 2013 年 1~11 月规模以上港口集装箱吞吐量情况

排 名	港 口	集装箱吞吐量 (万 TEU)
沿海港口		

1	上海	3095
2	深圳	2130
3	宁波-舟山港	1599
4	青岛	1438
5	广州	1391
6	天津	1197
7	大连	907
8	厦门	728
9	连云港	502
10	营口	497
内河港口		
1	苏州港	488.16
2	佛山港	247.53

资料来源：交通运输部

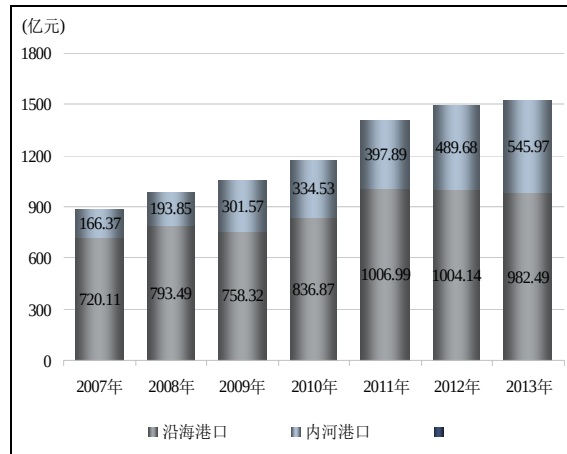
注：本表所列港口为 2009 年沿海港区集装箱吞吐量达到 200 万 TEU 的港口、内河港区集装箱吞吐量达到 200 万 TEU 的港口。

水运建设投资增速放缓

近年来，中国港口处于建设高峰期。根据交通部《2013 年公路水路交通行业发展统计公报》，2013 年中国内河及沿海建设完成投资 1528.46 亿元，同比增长 2.3%，增速回落 4 个百分点，为连续两年持续回落。其中，内河建设完成投资 545.97 亿元，同比增长 11.5%，增速回落 11.6 个百分点；沿海建设完成投资 982.49 亿元，同比下降 2.2%。水运建设投资增速放缓。

2013 年，沿海港口新建及改（扩）建码头泊位 125 个，新增吞吐能力 30597 万吨，其中万吨级及以上泊位新增吞吐能力 27163 万吨。内河港口新建及改（扩）建码头泊位 164 个，新增吞吐能力 9271 万吨，其中万吨级及以上泊位新增吞吐能力 4316 万吨。全年新增及改善内河航道里程 866 公里。

图 3 2007~2013 年中国水运建设投资情况



资料来源：《2013 年公路水路交通行业发展统计公报》

投资主体呈现多元化

随着中国对外开放的深化和市场经济的发展，中国政府在政策上放宽了对外商投资港口的股权限制，并取消了港口公用码头的中方控股要求，港口投资主体的多元化步伐逐步加快。近年来大型航运公司、码头运营商以及货主企业参与港口投资、运营，与港口企业实现战略合作，谋求保障其物流链的畅通。其中大型航运公司和码头运营商主要集中于收益较高的集装箱码头或参股港口运营企业；货主企业主要集中于投资专业化铁矿石、原油、煤炭等散货码头。目前在中国沿海港口布局的世界上规模较大的航运公司和码头运营商包括中国远洋运输（集团）总公司、中国海运（集团）总公司、招商局集团、A.P.Moller-Maersk（马士基集团）、和记黄埔有限公司、新加坡港务集团、迪拜环球港务集团等。货主企业包括首钢集团、宝钢集团、鞍钢集团、神华集团和中国石油、中国石化、华能集团等国内大型钢铁企业和能源类企业。对于港口企业来讲，投资主体的多元化有助于拓展航线和货源，保证吞吐量的增长，拓宽港口建设的融资渠道；但另一方面，由于参与港口投资的航运公司和码头运营商在资金技术和管理水平方面具有明显优势，其进入货运仓储装卸等行业后，必然会加剧港口行业的竞争。

港口资源整合趋势加快

2006年由国务院审议通过的《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，引导港口进行资源整合及发展格局的优化升级。近年来，随着市场化改革不断深入和港口的快速发展，港口之间的竞争也日趋激烈，港口资源整合趋势加快。目前，中国沿海的各大港口已经完成，或在进行或酝酿资产整合，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，沿海和内河港口之间的联姻，同一港区不同经营主体相互合作都将成为未来中国港口行业资源整合的主要趋势。港口资源整合有利于港口行业避免资源浪费和同质化竞争；有助于实现集约化发展，提升中国港口在世界上的地位和影响。

腹地延伸——“无水港”建设

依托沿海港口，在内陆省份建起“无水港”已成为中国沿海港口转变发展方式的重要途径。“无水港”是指建立在内陆地区的、具有同沿海港口基本相似功能的货物集散中心。“无水港”配备有海关、检验检疫等通关部门，货物完成通关手续后通过海铁联运、海陆联运和多式联运等方式到港口直接装船，实现了港口后移、就地办单、海铁联运、无缝对接的大通关目标。目前，天津、青岛、大连、营口、宁波、深圳等港口相继建设了内陆无水港，初步搭建起覆盖内陆地区的物流网络，提高了货源承揽能力。“无水港”通过集疏运系统到“有水港”的港口服务延伸了港口腹地服务范围，使中西部地区成为沿海港口的重要货源地，为内陆省份发展外向型经济和国际化进程起到了至关重要的作用。同时，也增强了沿海港口与内陆经济腹地的联系，对区域经济的辐射力、带动力、影响力进一步增强。未来随着竞争的日趋激烈，为提高货源承揽能力，预计中国沿海港口将进一步加快建设内陆“无水港”的步伐。

港口物流——保税港区和临港工业园快速发展

随着中国对外贸易的发展，国家通过批准建设保税港区、保税物流园区等方式促进临港物流业发展。保税港区作为目前中国对外开放层次最高、政策最优惠、功能最齐全的特殊经济功能区，叠加了保税区和出口加工区税收和外汇政策，由一个海关统一监管，具备集装箱港口装卸功能以及拆拼箱等增值服务和多式联运物流条件，区内可进行产品研发、加工、制造等，在促进地区经济发展的同时也为当地港口的业务发展提供了良好条件。目前中国已在沿海主要港口设立了13个保税港区，其中规模最大天津东疆保税港区已于2012年6月具备整体封关运作条件。

近年来，沿海港口以港口物流服务吸引产业转移、促进临港工业发展，通过合资合作、提供全程物流服务等引进对港口货物吞吐拉动作用大的临港工业项目。未来随着中国宏观经济的持续增长以及出口产品结构的转变，以保税港区和临港工业园为代表的临港物流区发展前景良好，对所在地港口业务的促进作用将进一步增强。

(6) 行业关注

全球经济复苏放缓拖累外贸集装箱吞吐量增长

长期来看，集装箱海运市场与全球经济发展形势息息相关，中国港口集装箱业务将随全球经济增长而增长。但短期内由于欧债危机影响，中国对外贸易增速回落，将继续影响港口集装箱吞吐量增速放缓。

经济增速放缓影响大宗散货吞吐量

考虑到目前中国宏观经济增速逐步趋缓，短期内以铁矿石、煤炭为代表的散杂货需求预计将会减少，部分专业化港口将受到一定影响。长期来看，随着中国逐步进入工业化后期以及产业转型，传统大宗散货煤、油、矿等港口吞吐量增长将进一步趋缓，而依托先进制造业和新能源产业的天然气、滚装汽车、液体化工、粮食等货种未来将成为港口新增长点。

港口产能扩张过快、产能过剩风险较大

近年来，中国港口处于建设的高峰期，目前港口吞吐能力已超实际需求的 20%~30%。未来随着新增煤炭、铁矿石、原油专业化泊位产能集中释放，假设港口吞吐量增速持续回落，加上在建及待建的码头，未来中国港口供需结构将进一步失衡，港口企业竞争更加激烈。

总体来看，作为国民经济和社会发展的基础设施，港口货物吞吐量与宏观经济发展水平密切相关。中国港口行业经历了多年高速发展后，已进入平稳运行阶段，增速与 GDP 增长基本保持一致。进入 2012 年以来，受欧债危机持续蔓延以及中国对外贸易增速放缓影响，中国港口货物吞吐量增速持续收窄，煤炭、原油等大宗货物出港量及集装箱吞吐量受到较大冲击；2013 年后随着全球经济的缓慢复苏以及中国经济的稳定增长，中国港口吞吐量增速有所企稳回升。《交通运输“十二五”发展规划》的出台有助于促进中国港口行业优化产业结构、扩展产业规模，为中国港口行业的发展提供了良好的政策环境保证。未来随着投资主体的多元化、港口整合速度的加快、港口费率市场化的推进及港口物流的发展升级，优势港口企业竞争力将进一步增强。

2. 烟台市区域经济环境

根据《2013 年烟台市国民经济和社会发展统计公报》，2013 年烟台市实现生产总值 5613.87 亿元，按可比价格计算，比上年增长 10.2%。其中，第一产业增加值 420.99 亿元，增长 3.9%；第二产业增加值 3075.12 亿元，增长 10.8%；第三产业增加值 2117.76 亿元，增长 10.4%。第一产业增加值占生产总值的比重为 7.5%，第二产业增加值比重为 54.8%，第三产业增加值比重为 37.7%。人均生产总值 80358 元，增长 10.1%。

2013 年，烟台市全年旅客运输量 36733 万人次，增长 2.3%。其中，公路 35369 万人次，

增长 2.1%；铁路 464 万人次，增长 4.6%；水路 704 万人次，增长 10.0%；航空 196 万人次，增长 23.6%。全年货物运输量 21608.44 万吨，增长 2.3%。其中，公路 17653.00 万吨，增长 8.6%；铁路 459.88 万吨，下降 54.0%；水路 3493.00 万吨，下降 9.5%；航空 2.56 万吨，增长 22.5%。全年旅客周转量 138.21 亿人公里，增长 1.0%。其中，公路旅客周转量 132.07 亿人公里，比上年增长 1.2%；水运旅客周转量 6.14 亿人公里，比上年下降 2.5%。全年货物周转量 796.44 亿吨公里，比上年下降 8.6%。其中，公路货物周转量 493.33 亿吨公里，增长 7.6%；水运货物周转量 303.11 亿吨公里，下降 26.6%。沿海港口货物吞吐量 28680 万吨，增长 6.1%，其中集装箱货物吞吐量 215 万标箱，增长 16.2%。

综合看，山东省为全国经济大省，近年来经济增长稳定，依托胶东沿海港口，对外贸易规模平稳提升。烟台市经济增速较快，作为港口城市，交通便利，贸易吞吐规模较大，较为发达的腹地经济为港口发展形成有力保障。

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。

烟台港目前有芝罘湾港区、西港区、龙口港区、蓬莱港区四大作业区，拥有各类泊位 98 个，其中生产泊位 88 个，工作船舶位 10 个，生产泊位中万吨级及以上泊位 59 个。公司拥有各类专业化泊位 41 个，其中集装箱泊位 15 个，客运滚装泊位 16 个，液体化工泊位 4 个，油品泊位 1 个，煤炭泊位 2 个，散粮泊位 2 个，散水泥泊位 1 个；另外通用泊位 47 个。泊位年设计通过能力 7075 万吨，集装箱 211 万 TEU。码头岸线总长 14000 余米，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，船舶 34 艘，港口作业机械 800 余台

套。主航道水深-17 米，底宽 180 米，15 万吨级船舶乘潮可自由进出港口。

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，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很大程度改善烟台港区的集疏运条件。

德龙烟铁路全线长 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，预计将于 2015 年底全线贯通。其中，德大段正在进行正线铺轨，将于 2014 年底贯通；龙烟段目前已展开施工招标工作，将于 2015 年底建成通车，并与蓝烟铁路相贯通；既有大莱龙段铁路的扩能改造工作完成预可行性研究报告的编制，目前已上报至铁路总公司计划司。2015 年底德龙烟铁路全线贯通后，同时与蓝烟铁路相连通，烟台港西港区将形成双龙交汇的铁路运输格局。通过德龙烟铁路经石德线、石太线，烟台港西港区将能够打通至河北中南部和山西中部地区的诸多钢厂铁路运输通道。

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。

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，公司装卸业务、堆存业务、运输业务和代理业务营业收入均有不同程度增长。2013年，公司实现营业收入34.06亿元，同比增长35.26%，装卸收入仍为公司主营业务收入的主要构成。2013年公司实现装卸收入18.26亿元，同比提升12.54%，占营业收入比重同比下降10.82个百分点至53.61%。2013年，公司实现堆存收入、港务管理收入和运输收入在营业收入中的比重同比变化不大，分别为3.15%、2.26%和5.80%，对收入的贡献小；受营改增的影响，代理业务收入同比增长285.30%至4.76亿元，占比同比增长9.07个百分点至13.98%；其他业务占营业收入比重为21.20%。

跟踪期内，公司整体业务毛利率小幅下降，2013年公司毛利率为30.32%，同比下降0.71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小幅上升1.76个百分点至41.21%。由于公司将原参股公司龙口滨港液体化工码头有限公司合并为公司四级子公司，其油品储存业务收入及利润计入堆存业务，堆存业务扭亏为盈；同时受营改增影响，收入和成本计入的科目发生变化，运输业务和代理业务的毛利率有较大下降。

2014年1~3月，公司实现营业收入9.11亿元，装卸收入占比小幅下降至51.75%，仍是主营业务收入的主要来源。毛利率方面，除其他业务出现亏损，各业务毛利率变动幅度不大。

表 4 公司主营业务收入及毛利率情况 (单位: 万元, %, %)

业务名称	2012 年度			2013 年度			2014 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	162255.54	64.43	39.45	182596.25	53.61	41.21	47157.19	51.75	43.35

堆存	2717.49	1.08	-58.37	10722.38	3.15	23.20	2654.58	2.91	27.32
港务管理	12192.87	4.84	11.42	7713.26	2.26	21.36	3635.68	3.99	22.14
运输	6268.34	2.49	26.61	19757.56	5.80	9.73	4362.30	4.79	13.53
代理	12358.94	4.91	55.24	47619.36	13.98	10.86	23662.59	25.97	13.63
其他	56030.81	22.25	10.41	72211.98	21.20	23.26	9658.06	10.60	-17.92
合 计	251823.98	100.00	31.03	340620.78	100.00	30.32	91130.40	100.00	26.40

资料来源：企业提供

装卸业务

跟踪期内，公司装卸业务持续发展，2013 年实现营业收入 18.26 亿元，同比增长 12.54%。装卸业务为公司最大收入来源，2013 年，占总收入的 53.61%，同比下降 10.82%。2013 年，随着公司提高装卸效率，装卸业务毛利率同比提高 1.76 个百分点至 41.21%。2014 年 1~3 月，公司装卸业务实现营业收入 4.72 亿元，占 2013 年全年的 25.83%，毛利率继续增长至 43.35%。

堆存业务

2013 年公司堆存业务实现营业收入 1.07 亿元，较 2012 年的 0.27 亿元增长 294.57%，毛利率由 2012 年的 -58.37% 增至 23.20%；主要由于 2013 年公司原参股公司龙口滨港液体化工码头有限公司合并为公司四级子公司，其油品储存业务收入计入堆存业务，公司堆存业务收入及毛利率得到大幅提升。2014 年 1~3 月，公司堆存业务收入为 0.27 亿元，占 2013 年全年的 24.76%；毛利率较 2013 年底增长 4.12 个百分点至 27.32%。

港务管理业务

2013 年公司港务管理业务收入为 0.77 亿元，同比下降 36.74%，主要由于受营改增影响，港务管理业务部分收入本年度计入代理和堆存收入；毛利率同比上涨 9.94 个百分点至 21.36%，主要由于受营改增影响，公司下属铁路公司成本本年度计入其他业务。2014 年 1~3 月，公司港务管理业务收入为 0.36 亿元，占 2013

年全年收入的 47.14%，毛利率小幅上涨至 22.14%。

运输业务

2013 年公司运输业务营业收入同比增长 215.20% 至 1.98 亿元，主要由于 2012 年 10 月公司成立的烟台港恒泽物流有限公司 2013 年实现营业收入 1.16 亿元造成。同期，运输业务毛利率同比下降 16.88 个百分点至 9.73%，主要由于受营改增影响，公司下属集装箱货运公司收入转计入代理收入，而成本根据收取运输发票确认为运输支出，造成营业成本增长。2014 年 1~3 月，运输业务收入为 0.44 亿元，毛利率为 13.53%。

代理业务

2013 年公司代理业务营业收入为 4.76 亿元，同比增长 285.30%，毛利率同比下降 44.38 个百分点至 10.86%；主要由于受营改增影响，代理收入的确认由净收益确认方式转为营业额确认方式，成本也相应增长，造成营业收入大幅增长、营业毛利率大幅下降。

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。2013 年，公司其他业务实现收入 7.22 亿元，同比增长 28.88%，毛利率为 23.26%，同比增长 12.85 个百分点。收入的增长主要由于公司下属医院检查费收入同比大幅增长造成，毛利率也随之增长。

表 5 公司分货类吞吐量情况 (单位: 万吨, %)

项目	2012 年		2013 年		2014 年 1-3 月	
	吞吐量	占比	吞吐量	占比	吞吐量	占比
货物吞吐量	20298	100.00	22157	100.00	6106	100.00

内贸货物	13051	64.30	13450	60.70	3978	65.15
外贸货物	7246	35.70	8707	39.30	2128	34.85
其中：金属矿石	1782	8.78	2052	9.26	501	8.21
煤炭及制品	2371	11.68	1928	8.70	438	7.17
原油及制品	1383	6.81	1321	5.96	373	6.11
非金属矿石	2723	13.42	5273	23.80	1337	21.90
化肥	451	2.22	489	2.21	115	1.88
其他	11588	57.09	11094	50.07	3342	54.73
汽车运量（万辆）	91.1		88.7		23.1	
旅客运量（万人）	429		414.9		80.2	
集装箱（万 TEU）	185		215		55.2	

资料来源：企业提供

2. 港口装卸

2013年，公司完成吞吐量22157万吨，同比增长9.16%，其中散杂货12751万吨，同比增长24.81%，集装箱1693万吨，同比增长10.80%，客滚7712万吨，同比下降7.33%。2014年1~3月，公司完成吞吐量6106万吨，占2013年全年的27.56%，散杂货、集装箱和客滚的占比结构与2013年无明显变化。

表 6 公司吞吐量及客运情况（单位：万吨）

年份	2012 年	2013 年	2014 年 1~3 月
总吞吐量	20298	22157	6106
其中：散杂货	10216	12751	3268
集装箱	1528	1693	441
客滚	8322	7712	2397

资料来源：公司提供

2013年，公司完成集装箱吞吐量215万TEU，同比增长16.22%。2014年1~3月，公司完成集装箱吞吐量55.2万TEU，为2013年全年的25.67%。

表 7 公司集装箱吞吐情况（单位：万 TEU）

年份	2012 年	2013 年	2014 年 1~3 月
集装箱	185	215	55.2

资料来源：公司提供

从货物中转方向来看，公司货物主要以内贸为主，2012年、2013年和2014年1~3月占

比均在60%以上，结构保持稳定。

表 8 公司货物周转方向情况（单位：万吨、%）

项目	2012 年		2013 年		2014 年 1-3 月	
	吞吐量	占比	吞吐量	占比	吞吐量	占比
内贸货物	13051	64.30	13450	60.70	3978	65.15
外贸货物	7246	35.70	8707	39.30	2128	34.85

散杂货业务

跟踪期内，公司散杂货保持稳定增长趋势。2013年完成货物吞吐总量22157万吨，同比增长9.16%，2014年1~3月完成货物吞吐总量6106万吨，占2013年全年的27.56%。从干散货的品种来看，2013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。2013年金属矿石、非金属矿石和化肥分别完成吞吐量2052万吨、5273万吨和489万吨，同比分别增长15.15%、93.65%和8.43%；煤炭及制品、原油及制品分别完成吞吐量1928万吨和1321万吨，同比下降18.68%和4.48%。

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，随着铁路运费增长，公司铁路运量有所下降，2013年，烟台港完成铁路装车日均683辆，同比减少55辆；公路疏运

5137 万吨，同比小幅增长，干散货运方面正向公路疏运倾斜。

集装箱业务

跟踪期内，公司积极开展“散改集”业务和整车装箱业务，努力开辟市场增量保线，保证公司集装箱运输的稳步发展。“散改集”业务取得突破，成功运作铝矾土“散改集”配送业务，石子、膨润土、石膏、石油焦已成为广州、泉州等航线的主要货源。2013 年公司完成集装箱 215 万 TEU，同比增长 16.22%，完成集装箱班轮 2624 班，同比减少 657 班，其中内贸 1362 班，外贸 1262 班。班次的减少主要由于受货源市场持续低迷影响，公司内贸航线货源不足、运价下滑，故撤线并班以增强航运竞争力。

跟踪期内，公司新增专业化泊位 2 个。目前公司共有四个集装箱作业区，15 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。

2013 年公司减少内支线 1 条，减少内贸集装箱航线 6 条，主要由于受货源市场持续低迷影响，公司内贸航线货源不足、运价下滑，故撤线并班以增强航运竞争力。目前，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 4 条，每周 11 班；内贸集装箱航线 21 条，平均每周 35 班。芝罘湾港区完成箱量 163.52 万标箱，同比增长 13.16%；龙口港区完成 51.51 万标箱，同比增长 26.56%。

芝罘湾港区集装箱业务正进行重组，重组方案的主要内容为依托保税港区的发展契机，通过集装箱资产及业务的重组，实施内外贸集装箱业务分离运作，分别形成以三突堤 51#、52# 泊位与烟台环球码头有限公司（以下简称“环球码头”）为主体的外贸集装箱公司，和以东龙国际与集装箱公司为主体的内贸集装箱公司。

2013 年 4 月 8 日，烟台港与国际集装箱码头

服务（香港）有限公司以及迪拜环球分别签署了《烟台港芝罘湾港区集装箱资产及业务重组四方框架协议》、《烟台港芝罘湾港区集装箱资产及业务重组三方框架协议》、《DP WORLD 售股权协议》、《烟台环球码头有限公司增资扩股协议》、《烟台环球码头有限公司合同》、《烟台环球码头有限公司章程》等法律文件。

根据集装箱资产及业务重组整合的总体安排，第一步先行对三突堤集装箱码头资产及业务与环球码头实施重组整合，烟台港集团以三突堤集装箱码头资产等投资入股环球码头（此项投资完成后，烟台港集团成为环球码头第一大股东）。目前该步骤已全部完成，且环球码头不再纳入公司财务数据合并范围。第二步环球码头增资扩股后，分别由国际集装箱码头服务（香港）有限公司和烟台港股份以现金收购烟台港集团持有的环球码头全部股权。2013 年 11 月 1 日，烟台市国资委对环球码头 61.5% 国有股权转让方案进行了批复，2013 年 12 月 2 日—27 日，在山东产权交易中心进行产权转让进场公开挂牌交易。2014 年 6 月取得省商务厅批复并完成工商注册，股权转让正在进行。股权转让完成后，最终形成由国际集装箱码头服务（香港）有限公司、烟台港股份和 DP World 共同持股的外贸集装箱公司，三方所持股权比例分别为 51%、36.5% 和 12.5%。

截至 2013 年底，环球码头资产 16.60 亿元，权益 13.65 亿元；2013 年实现营业收入 1.20 亿元，净利润 0.12 亿元。截至 2014 年 3 月底，环球码头资产 16.54 亿元，权益 13.67 亿元；2014 年 1~3 月实现营业收入 0.25 亿元，净利润 0.02 亿元。

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，稳固了烟台港在渤海湾客滚行业的龙头地位。2013 年烟台港完成旅客吞吐量 414.9 万人次，同比略

有下滑 3.29%；完成滚装车运量累计 88.7 万辆，同比下降 2.63%。2014 年 1~3 月烟台港完成旅客吞吐量 80.2 万人次，完成滚装车运量 23.1 万辆。

目前公司客运滚装业务共拥有客运站三处，码头泊位 14 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 and 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、广州、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。

跟踪期内，公司下属烟台港客运总公司和公司业务部门加强业务沟通合作，取得斗山装载机、中国重汽、雷沃挖掘机、北奔重卡等外贸新货源。同时公司大力发展商品车内贸中转业务，与广汽、广本等厂家合作建立内贸分拨

基地，开通广州至烟台商品车滚装运输新航线。2013 年全年完成商品车进出口 5.2 万辆，同比增长 31.3%，创单船出口商品车 4353 辆、单月进出口商品车 8589 辆等多项公司纪录。

为加快客货滚装业务的发展，烟台港正在规划客货滚装运输中心的建设。目前烟台市政府与烟台市规划局正在组织编写《烟台芝罘湾改造概念规划》，审批通过后，公司将在该规划基础上开展客滚中心的设计建设。建设计划包括 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。

2. 在建项目

项目投资建设方面，跟踪期内，公司投资主要针对西港区、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。2014 年 3 月底，公司完成港口建设投资 109.97 亿元，其中西港区 63.46 亿元，芝罘湾港区 22.69 亿元，龙口港区 8.16 亿元，蓬莱港区 1.19 元。

表 9 公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	主要职能	建设计划	预计投资	截至 2014 年 3 月完成	未来投资计划		
					2014 年 4-12 月	2015 年	2016 年
芝罘湾三突堤集装箱码头	集装箱	2007~2014	23.3	22.69	0.61		
西港区一期工程	矿石、煤炭	2006~2014	22.19	21.60	0.59		
防坡堤二期工程	防护、挡浪	2013~2015	17.74	6.91	4.13	6.7	
西港区顺岸通用码头	通用散货	2006~2014	7.04	4.99	1.77	0.28	
西港区防坡堤一期	防护、挡浪	2007~2014	5.97	4.06	1.81	0.1	
西港区 20 万吨航道	船舶通航	2007~2015	3.68	2.29	1.02	0.37	
西港区油品码头	成品油	2009~2014	5.45	2.91	2.5	0.04	
龙口港 27、28、29 号通用泊位工程	通用散货	2011~2015	8.03	5.37	1.99	0.67	
龙口港 10 万吨级航道拓宽	船舶通航	2009~2015	4.27	2.79	1.3	0.18	
烟台至淄博重质液体化工原料输送	管道运输	2010~2015	27.87	19.35	8.3	0.25	

管道工程							
西港区液体化工仓储中心项目	仓储	2014~2016	13.72	0.16	2.4	8.5	2.66
西港区专用铁路工程	铁路运输	2014~2016	7.92	1.19	2	3	1.73
其他零星项目			18.46	15.66	1.03	1.77	
合计			165.64	109.97	29.45	21.86	4.39

资料来源：企业提供

西港区：西港区 40 万吨矿石码头工程主体全部完成，已具备简易投产条件。30 万吨级原油码头工程正在开展前期工作，计划 2014 年完成立项并完成主体建设。管道项目进展顺利，预计年底全线贯通并投入试运行。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。

2014 年，西港区新增西港区液体化工仓储中心和西港区专用铁路工程两个项目。西港区液体化工仓储中心项目包括填海造陆 327026 万平方米，新建围堰总长约 1789 米，陆域回填 540 万立方，新建 5 万立方米储罐两个，新建仓库 11 座及汽车装卸区、配套建筑设施等。项目概算总投资 13.72 亿元，建设资金由公司自筹、银行融资组成，项目资本金 34.60%。截至 2014 年 3 月已完成投资 0.16 亿元。西港区专用铁路工程是为提高区域对外交通运输能力而建，项目总投资 7.92 亿元，建设资金由自筹、

银行融资组成，其中项目资本金 30%。截至 2014 年 3 月已完成投资 1.19 亿元。

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，还有部分收尾工作，等待整体竣工验收。10 万吨级航道拓宽工程完成计划投资的 80%，计划 2015 年初完工验收。

蓬莱港区：防波堤工程西侧防波堤已完成；东侧防波堤已完成总量 70%。新客运区码头工程已启动前期工作。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。

表 10 截至 2014 年 3 月底公司拟建项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设规模	建设年限	预计投资	未来投资计划		
				2014	2015	2016
西港区顺岸19-20#泊位	建设70,000DWT、150,000DWT 散货码头各一座。设计年吞吐量950万吨。	2014~2016	14.37	5.31	5.20	3.86
西港区30万吨原油码头	新建30万吨原油泊位1个及水域配套设施，年吞吐量1,600万吨	2014~2016	4.30	2.50	1.30	0.50
西港区液化4-7#泊位	布置2个10吨级液体化工泊位，2个10万吨级油品泊位	2014~2016	9.20	2.30	4.40	2.50
芝罘湾43-46#通用泊位	新建通用泊位4个、设计年吞吐量600万吨。	2014~2016	8.27	4.80	3.20	0.27
合计			36.14	14.91	14.10	7.13

资料来源：企业提供

公司拟建项目包括西港区泊位和原油码头以及芝罘湾通用泊位，2014~2016 年预计总投资

资 36.14 亿元。

从西港、芝罘湾港及蓬莱港三个区域的在建项目及拟建项目投资来看，投资总额将达到 201.78 亿元，2014~2016 年，公司投资计划将分别达到 44.36 亿元、35.96 亿元及 11.52 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，截至2014年3月底，公司所募10亿元资金中，2亿元已用于补充运营资金，8亿元已用于三突堤的建设，其中1#、2#泊位已完成验收，3#、4#泊位主体已完工，后方堆场及零星工程已基本完成。

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的审计意见，提供的 2013 年审计报告已经山东和信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留的审计意见。2013 年公司无新纳入合并范围的（二级）子公司，不再纳入合并范围的（二级）子公司为烟台环球码头有限公司。财务报表合并范围的变化对公司财务数据可比性影响不大。

截至 2013 年底，公司资产（合并）总额 270.75 亿元，所有者权益合计 86.92 亿元（其中包含少数股东权益 26.39 亿元）。2013 年，公司实现营业收入 34.06 亿元，利润总额 0.67 亿元。

截至 2014 年 3 月底，公司资产（合并）总额 286.00 亿元，所有者权益合计 86.99 亿元（其中包含少数股东权益 26.51 亿元）。2014 年 1~3 月，公司实现营业收入 9.11 亿元，利润总额 0.14 亿元。

1. 盈利能力

2013 年，随着公司多业务收入的增长，公司实现营业收入 34.06 亿元，同比增长 30.24%，营业成本 23.73 亿元，同比增长 34.39%。跟踪期内，公司期间费用占比下降 4.62 个百分点 25.63%，但仍在较高水平，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；2013 年公司期间费用 8.73 亿元，其中管理费用占 71.68%。

跟踪期内，公司非经营性收益下降较大。2013 年公司实现投资收益 0.27 亿元，同比下降 75.31%，主要由于公司参股的恒丰银行股份有限公司 2012 年分配股利 0.97 亿元，2013 年并未分配。由于 2013 年公司非流动资产处置利得由 2012 年的 0.61 亿元下降至 0.27 亿元，2013 年公司营业外收入同比下降 26.79%至 0.56 亿元，主要包括出售土地及对环球码头资产转让的利得。2013 年公司实现利润总额 0.67 亿元，

同比增长 1.40%。公司非经营性损益对利润的贡献较大，且稳定性弱。

2013 年，公司营业利润同比下降 0.80 个百分点至 27.92%。2013 年，公司总资本收益率及净资产收益率分别为 1.35%及 0.24%，分别同比下降 0.36 个百分点及 0.32 个百分点。

2014 年 1~3 月，公司实现营业收入 9.11 亿元，为 2013 年全年水平的 26.75%，营业利润率下降至 25.89%。期间费用规模依然较大，占营业收入比重下降至 22.30%。2014 年 1~3 月，公司实现利润总额 0.14 亿元。

总体看，跟踪期内，公司收入规模有所增长，但主营业务盈利能力小幅下降，期间费用规模仍较大，非经营性损益对利润的贡献程度高，利润稳定性较弱。

2. 现金流及保障

2013 年，经营活动现金流方面，销售商品、提供劳务收到的现金 30.25 亿元，同比增长 20.28%，收到其他经营活动现金流同比下降 25.12%至 45.13 亿元，经营活动现金流入同比下降 11.75%至 75.38 亿元。2013 年，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，2013 年公司经营活动现金流净额基本较 2012 年持平，为 2.19 亿元。2013 年，公司现金收入比为 88.82%，同比下降 7.36 个百分点。

2013 年公司投资活动现金流入 1.88 亿元，同比下降 57.91%，主要为公司及子公司出售土地及环球码头资产转让所收到的现金；同期公司投资活动现金流出 32.22 亿元，同比增长 35.02%，支付其他与活动有关的现金同比增长 383.83%至 2.33 亿元，为往来工程款的大幅增长所致。2013 年，公司投资活动现金流依然表现为净流出，规模进一步增大，2013 年公司投资活动现金流净额为-30.34 亿元。

2013 年筹资活动现金流入和流出均有所增长；其中，筹资活动现金流入 80.01 亿元，

同比增长 29.56%，吸收投资收到的现金 4.59 亿元，其中 2.28 亿元为烟台市政府注入的资本金，2.31 亿元为子公司收到的少数股东增资；收到其他与筹资活动有关的现金增长至 3.01 亿元，主要系财政局向公司拨入的政府补助 2.45 亿元。现金流出方面，2013 年偿还债务支付的现金流同比增长 14.50%至 43.87 亿元。2013 年，公司筹资活动现金流净额同比增幅 58.73%，为 27.79 亿元。

2014 年 1~3 月，公司经营活动现金流入 15.42 亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金 7.32 亿元，经营活动现金流量净额为 0.98 亿元，现金收入比下降至 80.30%；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 5.40 亿元，2014 年一季度公司投资活动现金流净额-5.84 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 16.76 亿元及 8.77 亿元，公司收到其他与筹资活动有关的现金为 6.75 亿元，其中 4.00 亿元为融资性售后回租融资，1.75 亿元为融资性商业票据贴现筹资；筹资活动现金流净额为 12.30 亿元。

总体看，跟踪期内，公司经营活动现金流规模有所下降，随着筹资力度持续增加，公司筹资活动现金流持续提升，跟踪期内，公司资本支出保持增长，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 2013 年底，公司资产总计 270.75 亿元，同比增长 22.02%，其中流动资产占 15.39%，非流动资产占 84.61%。

截至 2013 年底，公司流动资产主要由货币资金（占 29.91%）、预付账款（占 25.56%）、其他应付款（占 19.23%）及存货（占 8.88%）构成。截至 2013 年底，公司货币资金 12.46 亿元，与 2012 年持平，主要为银行存款，其中受限资金 2.49 亿元；应收账款同比增长 33.88%至

3.81 亿元，从账龄来看，1 年以内款项占比 87.22%，公司对全部款项计提坏账准备比例 11.51%，欠款前五名客户金额占比 46.84%，集中度较高；预付款项 10.65 亿元，同比增长 42.98%，主要由于西港区建设所付土地款、施工款等的增加造成；其他应收款为 8.01 亿元，同比增长 48.47%，主要来自公司与万华化学集团有限公司合资成立的烟台港万华工业园码头有限公司所形成的往来款 1.41 亿元，欠款前五名客户金额占比 32.87%，1 年以内款项占比 84.44%，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，账龄普遍较短，坏账准备计提较充分。

截至 2013 年底，公司存货同比提升 8.32% 至 3.70 亿元，从存货原值来看，开发成本占 60.91%，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。截至 2013 年底，公司共计提跌价准备 98.34 万元，全部为对在产品的计提，计提比例 0.26%。

截至 2013 年底，公司非流动资产为 229.10 亿元，主要由长期股权投资（占 14.66%）、固定资产（占 30.48%）、在建工程（占 45.57%）及无形资产（占 7.71%）构成。

截至 2013 年底，公司长期股权投资 33.59 亿元，同比增长 70.43%。增长主要由于 2013 年 12 月 31 日，公司与国际集装箱码头服务（香港）有限公司、烟台港股份有限公司签订股权转让合同，将公司所持有的环球码头 61.50% 的股权中的 51.00% 转让给国际集装箱码头服务（香港）有限公司、10.50% 转让给烟台港股份有限公司。由于 2013 年底股权并未完成转让，长期股权投资中新增公司持有的环球码头 61.50% 的股权和子公司烟台港股份有限公司持有的 26.00% 的股权合计 12.93 亿元。2014 年 6 月股权转让事宜已取得商务厅批复，目前转让

正在进行中。

2013 年，由于公司加大港口建设，在建工程同比上涨 26.66%，截至 2013 年底为 104.41 亿元。期末在建工程中主要为烟台至淄博重质液体化工原料输送管道工程、西港区一期工程 and 烟台港三突堤集装箱码头等。

截至 2014 年 3 月底，公司资产总额 286.00 亿元，较 2013 年底增长 5.63%，其中流动资产及非流动资产分别较 2013 年底增长 23.72% 和 2.34%。流动资产中，货币资金较 2013 年底增长 59.70% 至 19.90 亿元，应收票据和预付账款分别较 2013 年底增长 27.32% 和 14.35%；非流动资产中，在建工程较 2013 年底有小幅增长。

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，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。公司整体资产质量较好。

所有者权益

截至 2013 年底，公司所有者权益合计 86.92 亿元，同比增长 10.31%，其中少数股东权益 26.39 亿元。截至 2013 年底，公司实收资本 10.00 亿元，保持稳定；资本公积为 51.57 亿元，同比增长 13.26%，主要由于①烟台市财政局拨款 2.28 亿元尚未办理注册资本工商变更登记，故暂挂此科目，②子公司烟台港股份对环球码头的核算方法由成本法变更为权益法增加 1.40 亿元，③政府工程拨款 2.35 亿元。由于前期积累的亏损，公司未分配利润持续为负，2013 年母公司收益为 -0.24 亿元，未分配利润下降至 -1.07 亿元。截至 2014 年 3 月底，公司所有者权益合计 86.99 亿元，与 2013 年底持平，所有者权益结构保持稳定。总体看，公司实收资本及资本公积占比较高，所有者权益整体稳定性良好。

负债

截至 2013 年底，公司负债合计 183.83 亿元，同比增长 28.47%，其中流动负债占 46.80%，非流动资产占 53.20%。

截至 2013 年底，公司流动负债为 86.03 亿元，同比增长 23.21%；其中，短期借款同比增长 15.76%至 35.73 亿元；应付账款同比增长 77.56%至 27.19 亿元，主要由于未结算工程款增加所致；其他应付款同比下降 10.46%至 7.39 亿元，其中账龄在一年以上的占 97.58%，主要包括龙口市国土资源局 0.84 亿元的土地款、烟台市城市建设发展有限公司 0.18 亿元的拆迁款、山东省交通厅 0.17 亿元的代收港建费等。

截至 2013 年底，公司非流动负债为 97.80 亿元，同比增长 33.47%。其中，长期借款同比增长 27.13%至 68.64 亿元；应付债券 10.40 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%）；长期应付款同比增长 311.72%至 2.30 亿元，为金融租赁款增加所致。

截至 2014 年 3 月底，公司负债合计 199.01 亿元，较 2012 年底增长 8.26%，其中短期借款及长期应付款分别较 2013 年底增长 12.89%及 26.32%。2014 年 3 月底，公司应付票据为 14.78 亿元，较 2013 年底增长 177.78%。

截至 2013 年底，公司全部债务 136.46 亿元，同比增长 25.89%，其中短期债务占比 35.13%，长期债务占比 64.87%；短期债务和长期债务同比分别增长 14.93%和 32.74%。截至 2013 年底，随着债务规模的上升，公司资产负债率、长期债务资本化比率及全部债务资本化比率均小幅上涨，分别为 67.90%、50.46%及 61.09%。截至 2014 年 3 月底，公司全部债务为 153.08 亿元，较 2013 年底增长 12.18%，其中短期债务较 2013 年底增长 29.73%。截至 2014 年 3 月底，公司资产负债率、长期债务资本化比率及全部债务资本化比率分别为 69.58%、51.10%和 63.77%。

总体看，公司负债规模有所提升，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，由于流动负债和流动资产增速相当，截至 2013 年，公司流动比率及速动与 2012 年底持平，分别为 48.42%和 44.12%。截至 2013 年底，公司经营现金流流动负债比为 2.54%，同比下降 0.45 个百分点。截至 2014 年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别为 52.13%和 48.22%，较 2013 年底小幅上升。总体看，公司有一定短期支付压力。

从长期偿债能力指标来看，随着债务规模的上升，2013 年公司 EBITDA/利息倍数为 0.98 倍，同比下滑 0.41 倍；全部债务/EBITDA 由 2012 年的 15.70 倍升至 20.05 倍。总体看，公司长期偿债能力弱。

截至 2014 年 3 月底，公司共获银行授信 205.73 亿元，已使用授信额度 142.45 亿元。公司间接融资渠道较通畅。

截至 2014 年 3 月底，公司对外担保一笔，为对中海航联航运有限公司 2010 年 3 月 25 日至 2020 年 3 月 25 日同交通银行上海虹口支行、北京银行上海浦东支行签订的 7.45 亿元的固定资产银团贷款，公司为此贷款提供 30%的连带责任担保。截至 2014 年 3 月底，担保余额为 1.89 亿元，担保比例 2.17%。

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。2013 年，公司 EBITDA 为 6.80 亿元，为存续期内债券额度的 0.68 倍；经营活动现金流入量为存续期内公司债券额度的 7.54 倍；经营活动现金流净额为存续期内债券额度的 0.22 倍。总体看，公司经营活动现金流入量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：B201405130032359593），截至

2014 年 5 月 13 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。

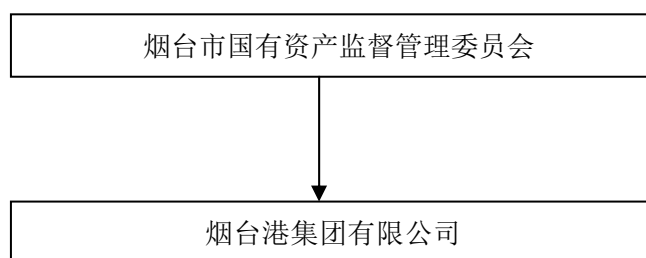
7. 抗风险能力

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强。

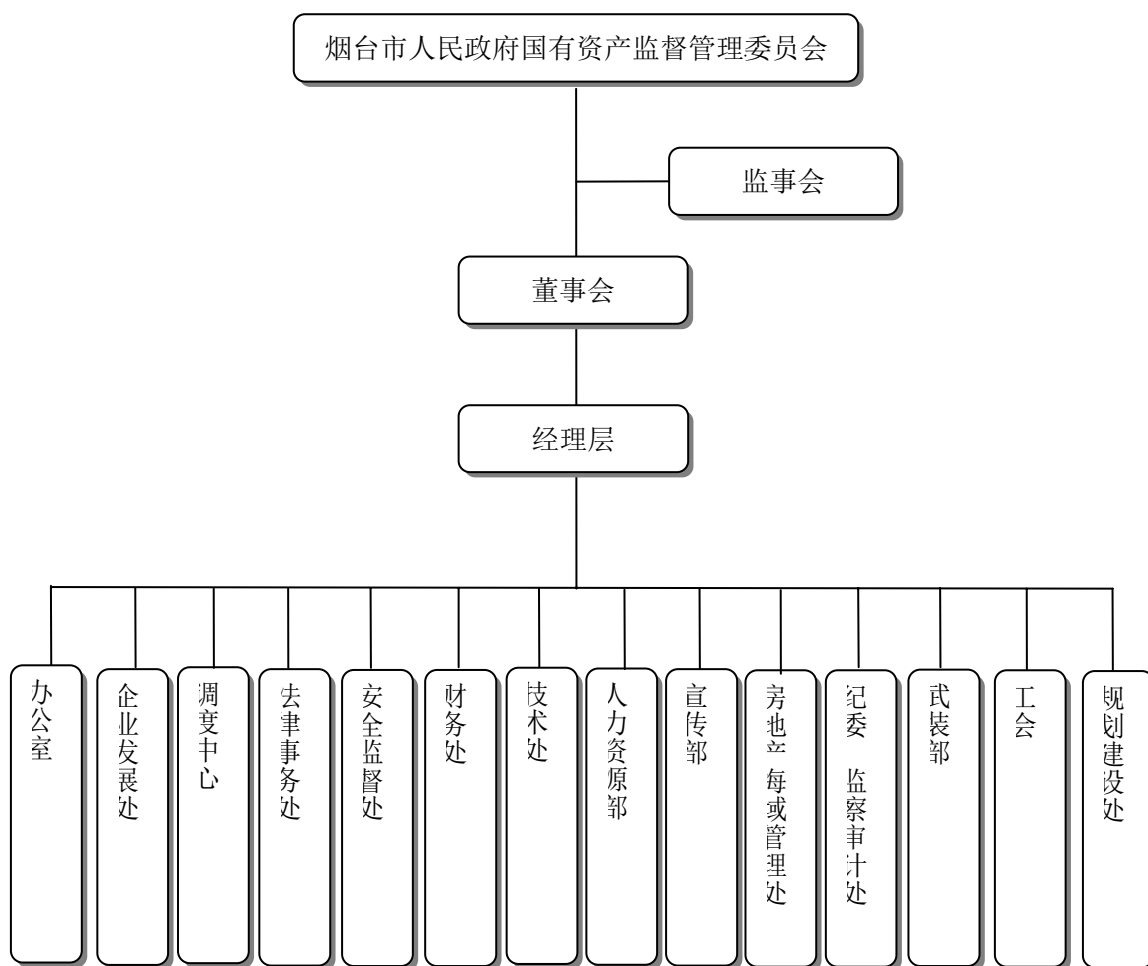
十一、结论

综合考虑，联合资信维持公司AA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“11烟台港债”的信用等级为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 主要财务数据及指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	13.27	14.47	14.29	22.23
资产总额(亿元)	184.88	221.89	270.75	286.00
所有者权益(亿元)	68.57	78.80	86.92	86.99
短期债务(亿元)	21.18	41.71	47.93	62.18
长期债务(亿元)	63.21	66.69	88.52	90.90
全部债务(亿元)	84.39	108.40	136.46	153.08
营业收入(亿元)	25.28	26.15	34.06	9.11
利润总额(亿元)	0.29	0.66	0.67	0.14
EBITDA(亿元)	5.91	6.90	6.80	--
经营性净现金流(亿元)	1.14	2.09	2.19	0.98
财务指标				
销售债权周转次数(次)	5.14	4.90	6.49	--
存货周转次数(次)	6.27	5.52	6.67	--
总资产周转次数(次)	0.15	0.13	0.14	--
现金收入比(%)	108.70	96.18	88.82	80.30
营业利润率(%)	24.45	28.72	27.92	25.89
总资本收益率(%)	1.60	1.70	1.35	--
净资产收益率(%)	0.15	0.56	0.24	--
长期债务资本化比率(%)	47.96	45.84	50.46	51.10
全部债务资本化比率(%)	55.17	57.91	61.09	63.77
资产负债率(%)	62.91	64.49	67.90	69.58
流动比率(%)	70.13	48.37	48.42	52.13
速动比率(%)	63.22	43.48	44.12	48.22
经营现金流流动负债比(%)	2.65	2.99	2.54	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.44	1.40	0.98	--
全部债务/EBITDA(倍)	14.28	15.70	20.05	--

注：公司 2014 年 1 季度财务数据未经审计。

附件 3 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+费用化利息支出) / (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 4 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