

厦门港务发展股份有限公司

2016 年面向合格投资者公开发行公司债券（第二期）

信用评级报告



上海新世纪资信评估投资服务有限公司
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

概述

编号:【新世纪债评(2016)010906】

评级对象: 厦门港务发展股份有限公司 2016 年面向合格投资者公开发行公司债券(第二期)(本期债券/债项)

主体信用等级: AA⁺

评级展望: 稳定

债项信用等级: AA⁺(未安排增级)

评级时间: 2016 年 10 月 17 日

计划发行: 11 亿元

本期发行: 5 亿元

存续期限: 5(3+2) 年

发行目的: 补充公司营运资金

偿还方式: 按年付息, 到期还本, 最后一期利息随本金一起支付

主要财务数据及指标

项 目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 上半年度
金额单位: 人民币亿元				
母公司数据:				
货币资金	1.92	1.39	1.88	6.78
刚性债务	0.47	3.00	1.15	6.33
所有者权益	19.85	22.52	24.64	25.39
经营性现金净流入量	2.35	-0.18	1.89	-1.42
合并数据及指标:				
总资产	41.89	50.93	51.69	58.41
总负债	17.00	22.75	21.14	27.07
刚性债务	6.91	11.43	9.27	14.60
所有者权益	24.89	28.18	30.55	31.34
营业收入	47.79	75.02	72.61	38.11
净利润	3.62	3.22	2.88	0.97
经营性现金净流入量	1.84	1.68	5.62	-0.10
EBITDA	6.09	5.65	5.07	—
资产负债率[%]	40.57	44.67	40.90	46.34
权益资本与刚性债务 比率[%]	360.03	246.65	329.51	214.75
流动比率[%]	131.80	136.81	162.11	215.78
现金比率[%]	52.01	38.96	42.87	77.20
利息保障倍数[倍]	22.44	10.86	8.48	—
净资产收益率[%]	15.60	12.14	9.80	—
经营性现金净流入量 与负债总额比率[%]	11.60	8.46	25.59	—
非筹资性现金净流入 量与负债总额比率[%]	-16.29	-16.89	15.35	—
EBITDA/利息支出[倍]	27.46	13.23	10.53	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.99	0.62	0.49	—

注: 根据厦门港务经审计的 2013~2015 年财务数据及未经审计的 2016 年上半年度财务数据整理、计算。

分析师

林赞婧 lyj@shxsj.com
沈其恺 sqk@shxsj.com
Tel: (021) 63501349 Fax: (021) 63500872

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F
http://www.shxsj.com

评级观点

主要优势/机遇:

- **区位优势。**厦门港务所处的厦门港是我国东南沿海的重要港口, 港区水深条件好, 堆场面积大, 集疏运体系较完善, 配套设施良好。总体来看, 公司所处区位较好, 资源条件优越。
- **股东背景较好。**厦门港务直接股东为 H 股上市公司厦门国际港务股份有限公司, 间接股东为直属于厦门市国有资产监督管理委员会的厦门港务控股集团有限公司, 公司股东背景较好, 能在资源、政策等各方面得到股东和政府的相关支持。
- **港口相关业务区域市场地位突出。**厦门港务的船舶代理业务、拖轮业务、运输物流业务和外轮理货业务等港口相关业务在厦门港区具有一定的区域垄断地位。
- **即期偿债压力较小。**厦门港务负债经营程度适中, 公司近年来持续调整长短期借款结构, 公司债务期限结构有所改善, 目前即期偿债压力较小。
- **财务结构相对稳健。**近年来, 厦门港务经营性现金流状况良好, 货币资金较为充裕, 财务结构相对稳健。
- **融资能力较强。**厦门港务目前可通过银行借款、发行债券和发行股票等多种途径进行融资, 公司融资渠道多样, 融资能力较强。

主要风险/关注:

- **易受宏观经济波动影响。**厦门港务作为港口经营企业, 对外部经济环境依存度较高, 经营状况易受宏观经济波动影响。
- **业务分流风险。**厦门港与深圳港和宁波港的部分经济腹地重叠, 同时还面临福建省内港口业务分流风险。

- **贸易业务风险。**厦门港务贸易业务规模不断扩大，且贸易品种主要系钢材、铁矿石等大宗商品，公司贸易业务面临较大的价格波动风险。
- **盈利能力下滑。**厦门港务的综合盈利水平由于贸易业务规模持续扩大而出现下滑，公司综合毛利率目前在行业内处于偏低水平。
- **营业外收入对利润贡献大。**厦门港务的净利润对营业外收入的依赖性较高，公司营业外收入主要系资产处置收益，不具持续性。

➤ 未来展望

通过对厦门港务及其发行的本期债券主要信用风险要素的分析，本评级机构给予公司 AA+主体信用等级，评级展望为稳定；认为本期债券还本付息安全性很高，并给予本期债券 AA+信用等级。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司



声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构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。

本信用评级报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本次评级所依据的评级方法是新世纪评级《新世纪评级方法总论》及《港口行业信用评级方法》。上述评级方法可于新世纪评级官方网站查阅。

本评级机构的信用评级和其后的跟踪评级均依据评级对象所提供的资料，评级对象对其提供资料的合法性、真实性、完整性、正确性负责。

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。

本次评级的信用等级在本期债券存续期内有效。本期债券存续期内，新世纪评级将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料，其版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

厦门港务发展股份有限公司

2016 年面向合格投资者公开发行公司债券（第二期）

信用评级报告

一、公司概况

厦门港务发展股份有限公司（以下简称“厦门港务”、“该公司”或“公司”）前身为厦门路桥股份有限公司（以下简称“厦门路桥”），于 1999 年 4 月 29 日在深圳证券交易所挂牌上市（000905.SZ），主要从事大中型桥梁、中高等级公（道）路的投资建设与经营管理。2004 年，厦门市政府为促进厦门岛内外经济发展，以及保护厦门路桥股东及债权人的利益，推动了相应的资产置换——以厦门港务集团有限公司（以下简称“厦门港务集团”，其于 2005 年 2 月改制成为厦门国际港务股份有限公司，改制后简称“厦门国际港务”）下属资产规模相当的港口经营类资产与厦门路桥当时所拥有的大桥资产进行置换。资产置换完成后，厦门路桥更名为现名，股本总额和股本结构不发生变动（总股本为 29500 万股，其中上市流通股 9500 万股），但公司大股东由厦门市路桥建设投资总公司变更为厦门国际港务。2006 年公司股东大会通过了股权分置改革方案，以资本公积金转增注册资本 23600 万元，转增后公司股本和注册资本变更为 53100 万元。截至 2016 年 6 月末，公司总股本为 53100 万元，厦门国际港务持有 55.13% 的股份。

该公司目前主要从事散杂货码头装卸及相关综合物流服务、商品贸易和建材销售等。公司拥有散杂货码头及后方堆场等稀缺资源、完善的港口配套与增值服务、较为完整的物流业务链条，形成了内外贸航线、海陆空物流体系。目前在厦门港区域，公司在拖轮市场处于绝对垄断地位，在船舶代理、散杂货装卸、进出口拼箱、理货公证、仓储、运输、海铁联运、陆地港等港口物流领域均处于主导领先地位。

二、债项概况

（一）本期债券概况

该公司发行总额不超过 11.00 亿元公司债券已获得 2015 年度第三次

临时股东大会审议通过，并于 2016 年 6 月发行了期限为 5 年的 2016 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）（“16 厦港 01”），发行规模为 6.00 亿元。公司 2016 年面向合格投资者公开发行公司债券（第二期）拟发行金额为 5.00 亿元，期限 5 年（本期拟发行公司债券概况如图表 1 所示）。公司拟将募集资金全部用于补充公司营运资金。

图表 1. 拟发行的本期债券概况

债券名称:	厦门港务发展股份有限公司 2016 年面向合格投资者公开发行公司债券（第二期）
总发行规模:	11 亿元人民币
本期发行规模:	5 亿元人民币
本期债券期限:	5（3+2）年
债券利率:	本期债券票面利率由发行人与主承销商根据询价结果协商确定
定价方式:	按面值平价发行
偿还方式:	按年付息，到期还本，最后一期利息随本金一起支付
增级安排:	无

资料来源：厦门港务

截至 2016 年 9 月末，该公司待偿债券本金余额为 7.00 亿元，公司对已发行债券均能够按时付息，没有延迟支付本息情况。

图表 2. 截至 2016 年 9 月末公司各类未到期债券概况

债项名称	发行金额 (亿元)	发行利率 (%)	起息日	到期日
16 厦港 01 ¹	6.00	3.25	2016-06-27	2021-06-27
16 厦港务发 SCP001	1.00	2.92	2016-07-08	2016-10-06

资料来源：Wind 资讯

（二）本期债券募集资金用途

补充营运资金

随着该公司运营规模的不断扩大，公司对流动资金的需求加大，除自有资金外，尚存在一定的资金缺口，公司计划将本期债券所募集的 5 亿元资金全部用于补充公司的营运资金。

¹ 调整票面利率:发行人上调票面利率选择权:发行人有权决定是否在本期债券存续期的第 3 年末上调其后 2 年的票面利率。发行人将于本期债券第 3 个计息年度付息日前的第 20 个交易日,在中国证监会指定的信息披露媒体上发布关于是否上调本期债券票面利率以及调整幅度的公告。若发行人未行使上调票面利率选择权,则本期债券 5 年期品种后续期限票面利率仍维持原有票面利率不变;回售:投资者回售选择权:发行人发出关于是否上调本期债券票面利率及调整幅度的公告后,投资者有权选择在本期债券的第 3 个计息年度付息日将持有的本期债券按票面金额全部或部分回售给发行人。本期债券第 3 个计息年度付息日即为回售支付日,发行人将按照深交所和债券登记机构相关业务规则完成回售支付工作。

三、宏观经济和政策环境

目前，我国宏观经济面临复杂的国际环境，经济环境面临一定的下行压力。从中长期看，随着我国对外开放的不断提高，在我国供给侧改革、经济结构调整、产业升级、区域经济结构的优化、城镇化的发展、内需的扩大的条件下，我国经济仍将保持中高速增长。

2016年上半年，中国宏观经济仍面临复杂的国际环境。美国经济经历复苏过程后正逐渐企稳，但外部环境波动性的增加导致其加息进程趋于谨慎。美国货币政策的转向对全球资本流动、汇率波动和证券市场的震动有所减弱。在量化宽松政策的刺激下，欧盟经济总体上保持温和复苏的态势，并且主权信用风险有所缓解。但是英国脱欧公投等事件的扰动增加了欧盟经济复苏过程中的不确定性。日本的宽松货币政策对经济的刺激效应有所下降，并且其经济的结构性问题短期内尚难解决。

2016年上半年，国际石油价格保持低迷，石油输出国的经济处于疲软状态、国家风险上升，全球以石油为基础的行业风险上升。新兴经济体中，印度维持了中高速的增长态势，俄罗斯在因乌克兰问题遭受以美国为代表的西方国家制裁、石油价格下跌等双重因素影响下，经济仍然处于衰退状态，但是程度有些微收敛；巴西的经济风险和国别风险仍然较高。

在复杂的国际经济背景下，美国回归常规货币政策的步伐近期偏于保守；在经济不确定性增加的情况下，欧元区为了促进经济增长、缓解主权债务风险和银行业的结构性危机，将继续维持量化宽松的货币政策；日本将继续推行量化宽松和低利率货币政策，并有可能加大财政刺激的力度。新兴经济体将总体维持相对宽松的货币政策和积极的财政政策以刺激经济的增长。

2016年上半年，中国对外开放水平继续提高，人民币国际使用不断扩大、国际地位继续增强，资本项目可兑换进程持续推进。“一带一路”战略及与欧美的信息技术协议谈判增强了贸易、资本和技术往来。中国的这些区域和全球性的战略推进，将进一步推动中国经济和金融深度融入世界经济体系，为中国和世界经济增长发展提供了良好的政策、制度基础和组织保证。在中国提高对外开放水平的同时，国内长江经济带、京津冀协同发展等区域和省市经济建设、自贸区建设等都与对外开放进行了衔接。

2016年上半年，中国继续实施积极的财政政策和稳健中适度宽松的

货币政策。在财政政策上，财政部继续推动各省市和计划单列的地方政府债券发行，对规范地方政府融资行为、防范和化解区域和地方政府债务风险发挥了积极的作用，中国地方政府债务的风险总体上仍然可控；在积极的财政思路下，本年中国财政赤字率升至 3%。在货币政策上，在进一步降息、降准空间有限的背景下，中国央行适当增加了基础货币投放的力度，但是流动性注入实体经济的过程略显不畅，未来的经济政策力度可能更加偏向财政政策。

在复杂的国际环境、对外开放水平不断提高、积极的财政政策和稳健中适度宽松的货币政策下，2016 年第二季度中国国内生产总值同比增速为 6.70%，与第一季度持平，说明经济下行压力虽然存在但近期有一定程度的缓和。从行业来看，以钢铁、水泥、有色金属、煤炭等为代表的产能过剩行业和以石油为基础的化工行业的风险仍然较高，信用风险和违约事件有所扩散，但总体依然可控。

中国经济本年仍将保持一定的下行压力，在刚性兑付不断打破、允许一些企业破产、去产能、去库存、去杠杆等的经济结构调整政策下，中国债券市场的信用风险和违约事件将呈现增加态势；在中国直接融资比例不断提高、证券市场不断发展的条件下，证券市场的波动对金融系统和实体经济的冲击会有所提高，但不至于引发系统性风险。

从中长期看，随着中国对外开放的不断提高，在中国供给侧改革、经济结构调整、产业升级、区域经济结构的优化、城镇化的发展、内需的扩大的条件下，中国经济仍将保持中高速增长；在国际经济、金融形势尚未完全稳定的外部环境下，在中国国内经济增长驱动力转变及产业结构调整 and 升级的过程中，中国的经济增长和发展依然会伴随着区域结构性风险、产业结构性风险、国际贸易和投资的结构性摩擦风险，以及证券市场波动对金融、经济的冲击性风险。

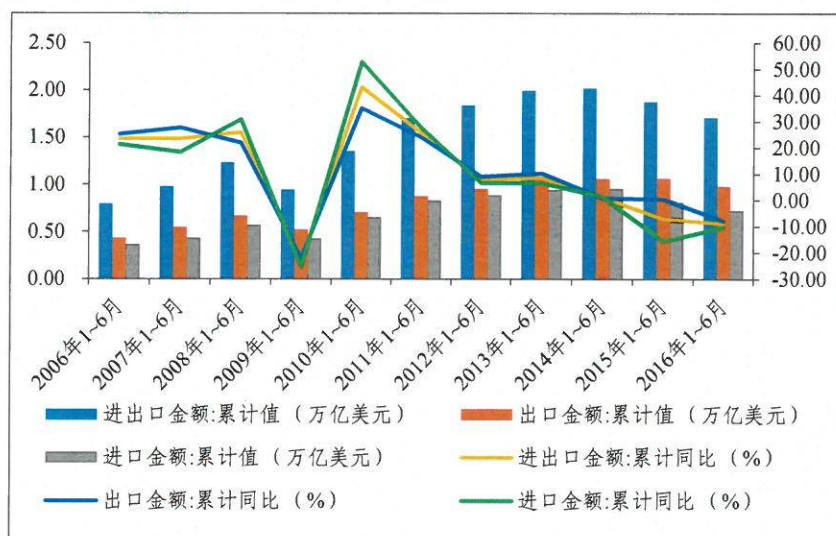
四、公司所处行业及区域经济环境

港口业与国民经济密切相关，近年来我国经济下行压力仍然较大，影响了贸易行业的发展，港口吞吐量增速持续下滑。短期内外部宏观经济形势难以显著改善，预计港口吞吐量仍将维持低速增长。

港口业务发展与国民经济和对外贸易的增长正相关，全球贸易的三分之二以上、中国进出口贸易的 90% 以上，都是通过以港口为枢纽的航运完成，2016 年以来，全球经济复苏状况仍未明显改善，我国宏观经济

发展继续面临较为复杂的国际与国内环境,再加上英国脱欧、全球大宗商品市场的大幅波动等因素干扰经济主体的预期,我国外需仍面临极大不确定性,从美元口径来看,2016年1~6月,我国进出口金额1.71万亿美元,同比下降8.80%,降幅较上年同期扩大1.73个百分点,其中,出口金额0.98万亿美元,同比下降7.80%,降幅较上年同期扩大8.31个百分点;进口金额0.73万亿美元,同比下降10.20%,降幅较上年同期缩小5.28个百分点。从人民币口径来看,同期我国进出口金额11.13万亿元,同比下降3.30%,降幅较上年同期缩小3.60个百分点,其中,出口金额6.40万亿元,同比下降2.10%,降幅较上年同期扩大3.00个百分点;进口金额4.73万亿元,同比下降4.70%,降幅较上年同期缩小10.80个百分点。总体来看,我国进出口金额增速继续回落,其中出口额同比降幅有所扩大,外贸压力延续。

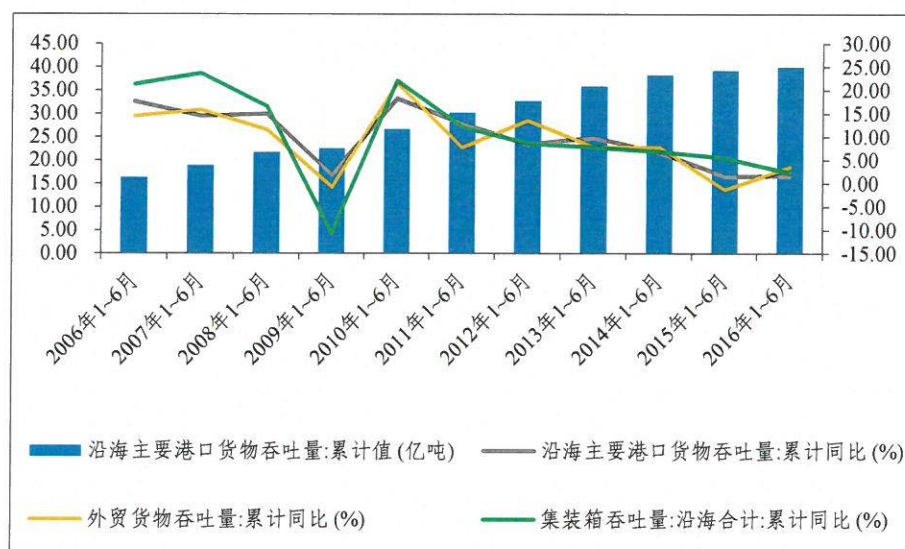
图表3. 2006年以来我国上半年度进出口金额及波动情况



数据来源: Wind 资讯, 新世纪评级整理

从沿海主要港口情况来看,2016年1~6月,我国沿海主要港口完成货物吞吐量40.09亿吨,同比增长1.70%,增速较上年同期回升0.10个百分点,其中,外贸货物吞吐量16.67亿吨,同比增长3.60%,增速较上年同期回升4.80个百分点;集装箱吞吐量0.94亿标准箱,同比增长2.40%,增速较上年同期下滑3.20个百分点。总体来看,2016年1~6月,我国沿海主要港口完成货物吞吐量绝对值仍保持增长态势,增速继续下降,但降幅较上年同期有所收窄。

图表 4. 2006 年以来我国上半年度沿海主要港口货物吞吐量波动情况



数据来源: Wind 资讯, 新世纪评级整理

煤炭和金属矿石一直是我国沿海港口货物吞吐量的前两大货种, 近年来受宏观经济增速放缓影响, 我国煤炭和金属行业持续低迷且市场需求疲软, 是导致我国主要沿海港口货物吞吐量增速不断下滑的主要原因。

从我国港口主要吞吐货种来看, 可以分为两个大类, 集装箱和散杂货, 其中, 煤炭、金属矿石、水泥、粮食等大宗货物主要通过散装方式运输, 机电产品、纺织服装、玩具等工业制成品主要通过集装箱方式运输。总体来看, 煤炭和金属矿石一直是我国沿海港口货物吞吐量的前两大货种, 近年来受宏观经济增速放缓影响, 我国煤炭和金属行业持续低迷且市场需求疲软, 导致我国主要沿海港口货物吞吐量近年来虽然保持增长态势, 但增速持续下滑。

近年来, 我国各大主要沿海港口的货物吞吐量增速开始出现下滑, 且部分港口的货物吞吐量开始出现负增长, 2015 年仅上海港和青岛港货物吞吐量在持续增长的情况下, 增速还有所提升, 剩余港口虽然货物吞吐量持续增长, 但增速均出现下滑, 其中唐山港和大连港的货物吞吐量出现负增长。从集装箱吞吐量来看, 我国主要沿海港口集装箱吞吐量除大连港港出现负增长外, 其他港口的集装箱吞吐量均保持稳步增长的态势, 但除厦门港和连云港港的增速较上年同期有所提升之外, 其他港口的集装箱吞吐量增速均出现下滑。

图表 5. 2015 年我国港口货物吞吐量及集装箱吞吐量排名

排名	港口-货物吞吐量 ²	港口-集装箱吞吐量
1	宁波-舟山港 (↑)(↘)	上海港 (↑)(↘)
2	上海港 (↑)(↗)	深圳港 (↑)(↘)
3	天津港 (↑)(↘)	宁波-舟山港 (↑)(↘)
4	广州港 (↑)(↘)	广州港 (↑)(↘)
5	青岛港 (↑)(↗)	青岛港 (↑)(↘)
6	唐山港 (↓)(↘)	天津港 (↑)(↘)
7	大连港 (↓)(↘)	大连港 (↓)(↘)
8	营口港 (↑)(↘)	厦门港 (↑)(↗)
9	日照港 (↑)(↘)	营口港 (↑)(↘)
10	烟台港 (↑)(↘)	连云港港 (↑)(↗)

数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

2015 年，我国新(扩)建港口码头-泊位 291 个，其中，内河港口新建及改(扩)建码头泊位 161 个，新增吞吐能力 5079 万吨，其中万吨级及以上泊位新增吞吐能力 2981 万吨；沿海港口新建及改(扩)建码头泊位 130 个，新增吞吐能力 42026 万吨，其中万吨级及以上泊位新增吞吐能力 30381 万吨。

图表 6. 2005 年以来我国港口新建产能情况

年份	新(扩)建港口码头-泊位		新(扩)建港口码头-年吞吐量		港口万吨级码头泊位吞吐能力	
	新增数 (个)	同比增速	新增量 (亿吨)	同比增速	新增量 (亿吨)	同比增速
2005 年	181.00	29.29	1.48	30.08	-	-
2006 年	255.00	40.88	3.01	102.65	4.57	-
2007 年	186.00	-27.06	1.98	-34.06	4.39	-3.96
2008 年	143.00	-23.12	1.74	-12.20	3.31	-24.63
2009 年	187.00	30.77	1.39	-19.93	3.13	-5.38
2010 年	196.00	4.81	2.18	56.71	2.72	-13.14
2011 年	202.00	3.06	2.54	16.34	2.66	-2.07
2012 年	269.00	33.10	4.39	72.86	4.95	85.90
2013 年	297.00	10.41	2.93	-33.22	3.31	-33.12
2014 年	337.00	13.16	3.92	33.73	4.36	31.50
2015 年	291.00	-13.65	4.71	20.17	3.37	-23.48

数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

港口间由于腹地的交叉而形成港口群，目前，我国沿海港口自北向南被划分为环渤海、长江三角洲、东南沿海、珠江三角洲和西南沿海 5 个港口群，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。

² ↑表示港口吞吐量为同比增长，↓表示港口吞吐量为同比下滑；↗表示港口吞吐量增速较上年同期有所提升，↘表示港口吞吐量增速较上年同期有所下降。

港口间由于腹地的交叉而形成港口群。根据我国交通部与国家发展改革委联合组织编制的《全国沿海港口布局规划》(2006年版),我国沿海港口根据不同地区的经济发展状况及特点、区域内港口现状及港口间运输关系和主要货类运输的经济合理性,自北向南被划分为环渤海、长江三角洲、东南沿海、珠江三角洲和西南沿海5个港口群,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。我国五个港口群体的基本情况和布局如下:

图表 7. 我国港口布局情况

港口群	主要港口	其他港口
环渤海地区港口群	天津、青岛、大连、营口、日照、烟台、秦皇岛	丹东、锦州、唐山、黄骅、威海等
长江三角洲地区港口群	上海、宁波、连云港	舟山、温州、南京、镇江、南通、苏州等
东南沿海地区港口群	厦门、福州	泉州、莆田、漳州等
珠江三角洲地区港口群	广州、深圳、汕头、珠海	汕尾、惠州、虎门、茂名、阳江等
西南沿海地区港口群	湛江、防城、海口	北海、钦州、洋浦、八所、三亚等

资料来源:《全国沿海港口布局规划》(2006年版),新世纪评级整理

东南沿海地区港口群全部集中于港口岸线资源丰富、优良深水港湾众多的福建省,以厦门港、福州港为主要港口,泉州港、莆田港、漳州港等港口为地区性重要港口,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。其中,厦门港是东南沿海重要的天然深水良港,自然条件优越;且厦门港是国际集装箱枢纽港,是国际集装箱航运业认定的基本港,而福州港和泉州港是非基本港,国际海运费高于基本港;再加上厦门港和漳州港于2013年完成一体化整合工作后,厦门港正式形成了“环两湾辖十区”的新格局,总体来看,厦门港在东南沿海地区港口群内的竞争能力处于绝对领先的位置。

从货物吞吐量来看,近三年厦门港的货物吞吐量和集装箱均呈增长态势,但增速受宏观大环境的影响有所下降。从区域内竞争情况来看,厦门港的货物吞吐量和集装箱吞吐量均保持了绝对领先地位。

图表 8. 东南沿海地区港口群货物吞吐量及增速情况(单位:亿吨,%)

主要港口	2013 年		2014 年		2015 年		2016 年 1~6 月	
	吞吐量	同比增长	吞吐量	同比增长	吞吐量	同比增长	吞吐量	同比增长
厦门港	1.91	11.05	2.05	7.33	2.10	2.53	1.01	-2.38
福州港	1.28	11.92	1.44	12.79	1.40	-2.95	0.68	-1.27

数据来源:Wind 资讯和中港网,新世纪评级整理

图表 9. 东南沿海地区港口群集装箱吞吐量及增速情况(单位: 万 TEU, %)

主要港口	2013 年		2014 年		2015 年		2016 年 1~6 月	
	吞吐量	同比增长	吞吐量	同比增长	吞吐量	同比增长	吞吐量	同比增长
厦门港	800.80	11.20	857.24	7.05	918.28	7.12	448.13	1.28
福州港	197.67	8.31	223.94	13.29	242.82	8.43	125.07	3.08

数据来源: Wind 资讯和中港网, 新世纪评级整理

厦门港是东南沿海重要港口, 是集装箱运输干线港和粮食中转储运港, 集疏运条件较好, 近年来港口货物吞吐量持续增长。此外, 福建自贸区的挂牌成立, 能为该公司的发展提供良好的政策环境。但厦门港与深圳港和宁波港的部分经济腹地重叠, 同时还面临福建省内港口业务分流风险, 有一定的市场竞争压力。

厦门港是我国东南沿海重要港口, 在国家交通运输部的全国沿海港口布局规划中, 定位为集装箱运输干线港和粮食中转储运港, 是我国十大集装箱港口之一。厦门港的经济腹地以闽南为核心, 包括闽西、闽南、赣南、浙南和粤北等, 其中厦门港与深圳港在粤北地区有经济腹地重叠, 在浙南地区与宁波港有经济腹地重叠, 其业务易出现分流, 直接受到来自这两个港口的竞争。

厦门港拥有较便捷的集疏运网络, 公路连接全省路网, 并通过 319、324 国道、沈海、厦成高速公路与全国公路网相连; 直达码头前沿的铁路专用线, 通过鹰厦、福厦、厦深、龙厦线与全国铁路网相连。丹麦马士基、美国总统轮船、法国达飞、中远、中海等全球前 20 名航运公司均在厦门港设立了分公司或代表机构, 并开通了至世界各主要港口集装箱班轮航线。

在区域经济方面, 初步预计, 2015 年福建省实现地区生产总值 2.60 万亿元, 同比增长 9.00%。据海关统计, 福建省全年累计进出口 1.05 万亿元, 比 2014 年下降 3.5%, 同期全国进出口下降 7%, 占全国进出口总值的 4.3%; 其中进口 3497.7 亿元, 下降 11%, 同期全国进口下降 13.2%, 出口 7014.8 亿元, 增长 0.7%, 同期全国出口下降 1.8%; 贸易顺差 3517.1 亿元, 扩大 15.7%。同年度, 厦门市实现地区生产总值 0.35 万亿元, 同比增长 7.20%; 实现外贸进出口总值 832.91 亿美元, 比上年下降 0.2%, 其中出口 534.97 亿美元, 增长 0.6%; 进口 297.94 亿美元, 下降 1.8%; 贸易顺差 237.03 亿美元, 增长 4.1%。

在区域政策方面, 2010 年 6 月, 国务院批准厦门经济特区范围由岛

内扩大到全市行政辖区，城市及港口发展空间得到拓展。2010 年 12 月，国家交通运输部批复，原则同意厦门港在现有 8 个港区的基础上，将漳州市行政区划内的古雷、东山、云霄、诏安港区纳入厦门港，整合后的厦门港港区达 12 个，深水岸线增加 27 公里；2011 年 3 月，国务院批准《海峡西岸经济区发展规划》，该规划提出，福建要发挥临海、港口优势，加快发展港口群，着力推进港口资源整合。根据该规划，厦门港主要经济腹地闽南、赣南、浙南和粤北等地区都包括在规划范围内，海西经济区的经济增长预计将推动厦门港货量的增长。2011 年 8 月，福建省政府出台《加快推进厦漳泉大都市区同城化工作方案》，根据方案，厦漳泉同城化带来的经济腹地的扩张、港区的并入带来的厦门港港区的增加，都将推动厦门港货源的增长。2014 年 12 月 12 日国务院决定设立中国（福建）自由贸易试验区（以下简称“福建自贸区”），以进一步深化两岸经济合作。福建自贸区的范围包括平潭片区共 43 平方公里、厦门片区共 43.78 平方公里、福州片区共 31.26 平方公里。其中厦门片区包括两岸贸易中心核心区 19.37 平方公里，含象屿保税区 0.6 平方公里（已全部封关）、象屿保税物流园区 0.7 平方公里（已封关面积 0.26 平方公里）。东南国际航运中心海沧港区 24.41 平方公里，含厦门海沧保税港区 9.51 平方公里（已封关面积 5.55 平方公里）。随着自贸区和“一带一路”建设，厦门港将进一步争取自贸区航运业开放政策落地，推动与世界其他港口合作交流，将厦门港建成“21 世纪海上丝绸之路”的重要交通枢纽。该公司及其下属子公司的注册地和经营地均处于已公布的福建自贸区范围内，可享受到自贸区的各项政策红利。

厦门市委、市政府高度重视港口业务发展。自 2012 年厦门获批东南国际航运中心以来，政府要求全面做大做强厦门港，在重视外贸集装箱的同时，积极发展内贸箱。厦门港口管理局积极采取措施，为厦门港内贸箱业务的发展提供保障，一是优化码头资源，提升内贸箱作业能力，嵩屿 3 # 泊位划为内贸专用泊位，统筹东渡、海天、象屿三码头内贸船靠泊计划；二是进一步拓展货源腹地，培育支线港，厦门港口管理局成功推动中远货运厦门公司开辟“围头-厦门”内支线，吸引了泉州货源运往厦门中转。此外，厦门港口管理局还扶持中远货运厦门公司筹备“东山-厦门”内支线，推动厦门国际港务在潮州小红山建设内支线码头，支持内支线营运船舶“小变大”改造，降低单位运输成本，完善内支线网络。厦门港全面推进内支线中转和内贸中转等水中转业务，目前内贸集装箱吞吐量已突破 100 万 TEU。

2016 年是“十三五”的开局之年，《厦门“十三五”规划建议》中提

出，厦门市要统筹推进大港口、大物流建设，即加快以翔安新机场、海沧南港池、邮轮母港和港口集疏运体系为重点的大港口建设，以及加快建设东南国际航运中心和区域性航空枢纽港，促进航运企业和本土航空公司做大做强。同时，还要建设以航空港物流园区、保税物流园区、前场物流园区等为龙头的大物流体系，大力拓展海铁、海陆、海空等多式联运，打造东南沿海现代化物流枢纽城市。总体来看，厦门港的发展前景向好。

五、公司自身素质

（一）公司产权状况

该公司直接股东是香港上市公司厦门国际港务，实际控制人是厦门市国有资产监督管理委员会，股权结构清晰。

该公司直接股东为 H 股上市公司厦门国际港务，间接股东为厦门港务控股集团有限公司（简称“厦门港务控股”），实际控制人为厦门市国有资产监督管理委员会。公司产权状况详见附录一。

该公司直接股东厦门国际港务主要从事散货/件杂货码头装卸及相关综合物流服务、商品贸易和建材销售等，公司是其核心经营主体。截至 2015 年末，厦门国际港务经审计合并口径总资产为 142.44 亿元，所有者权益为 95.74 亿元（其中归属于母公司所有者权益为 50.34 亿元）；2015 年实现营业收入 86.29 亿元，实现净利润 5.83 亿元（其中归属于母公司所有者的净利润 2.68 亿元）；同期经营性现金流净额为 9.25 亿元。

该公司直接股东厦门国际港务是其间接股东厦门港务控股的核心子公司，厦门港务控股系厦门国资委旗下的国有独资企业，注册资本为 31.00 亿元，截至 2015 年末，厦门港务控股经审计的合并口径资产总额为 317.64 亿元，所有者权益为 135.24 亿元（其中归属于母公司所有者权益为 70.51 亿元）；2015 年实现营业收入 125.48 亿元，实现净利润 7.97 亿元（其中归属于母公司所有者的净利润为 4.14 亿元）；当年经营活动产生的现金流量净额为 15.57 亿元。

（二）公司法人治理结构

该公司董事会、监事会和高级管理层日常运作规范，相关职能部门运行独立。公司与控股股东及下属公司之间的关联交易较多，部分交易通过协议定价。

该公司按照《公司法》、《证券法》及相关法律法规要求，健全并完善了相关的公司法人治理和规范运作制度，并严格执行。公司设董事会，对股东大会负责，董事会由 9 名董事组成，设董事长 1 人，董事长由董事会以全体董事的过半数选举产生。公司设监事会，监事会由 5 名监事组成，包括 2 名职工代表。公司设总经理 1 名，由董事会聘任或解聘。

该公司关联交易较多，包括向关联方提供运输、理货服务，向关联方销售混凝土，提供/接受堆场、房屋和设备等的租赁，接受相关的搬运装卸劳务，接受资产托管以及关联资金拆进拆出等。2013~2015 年公司向关联方出售商品、提供劳务额分别为 1.60 亿元、1.15 亿元和 1.22 亿元，全部按照协议价格进行交易；同期公司向关联方采购商品、接受劳务额分别为 0.90 亿元、1.95 亿元和 1.36 亿元，大部分按照协议价格进行交易。

该公司受厦门港务控股的委托进行资产经营托管，托管价格通过协议定价，截至 2015 年末，公司确认托管收益为 88.85 万元。

图表 10. 截至 2015 年末公司托管资产情况（单位：万元）

托管资产	定价依据	托管起止日	托管收益
厦门港刘五店码头公司经营托管	协议定价	2014.1.1-2016.12.31	-
厦门市货运枢纽中心有限公司经营托管	协议定价	2014.1.1-2016.12.31	5.00
厦门铁路物流有限责任公司股权托管	协议定价	2014.9.1-2017.12.31	5.00
厦门前场铁路货场有限责任公司股权托管	协议定价	2014.9.1-2017.12.31	3.00
厦门港务服务有限公司经营托管	协议定价	2014.1.1-2016.12.31	75.85

资料来源：厦门港务

截至 2015 年末，该公司向厦门国际港务等关联企业提供堆场、房屋及设备等的租赁，合计发生额为 0.14 亿元，按照协议价格租赁；公司租赁关联方场地、设备等合计发生金额为 0.72 亿元，按照协议价格租赁。

截至 2015 年末，该公司向关联方拆入资金余额为 300 万元，向关联企业拆出资金余额为 245 万元。

（三）公司管理水平

该公司根据相关法律法规的要求及经营的需要设立了较合理的组织结构，各部门间职责较清晰。

该公司按照《公司法》、《证券法》等相关法律、法规及公司章程的要求，建立了较为有效的业务管理体系及内部控制体系，并对相应体系

进行持续的改进和优化，以适应不断变化的外部环境及内部管理要求。

目前，该公司设立了综合部、审计部、商务部、投资管理部、财务部、物流事业部、散杂货事业部和贸易事业部等部门，负责公司日常的运营，各职能部门之间在业务开展中能够做到既保持应有的独立性，同时也能保持协作顺畅。公司组织架构详见附录二。

在财务管理方面，该公司制定了《厦门港务发展股份有限公司财务管理制度》，实行“统一指导、分级运作”，实行制度化管理的财务管理体系，按照“简化、严密”的原则建立和健全财务管理机构，采用“总经理领导下的财务总监负责制”，实行自上而下的统一领导和逐级管理。

在投资管理方面，该公司为了建立规范、有效、科学的投资决策体系和机制，制定了《厦门港务发展股份有限公司投资管理制度》，对公司及成员企业在境内外进行的以盈利或保值增值为目的的资本性投入活动（包括对外投资和对内投资两部分）进行制度规范。公司行使投资决策权的项目，原则上应经过项目申报—项目初评与立项—项目评审—项目决策四个基本流程，并由投资管理部对投资企业进行管控。

（四）公司经营状况

该公司是综合性港口物流服务企业，主营业务包括港口物流服务、贸易以及建材销售，其中公司港口物流业务在厦门港区具有一定的区域垄断优势，近年来收入规模持续扩大，不过进入 2015 年之后，受航运业持续低迷影响，收入开始出现下滑。公司贸易业务收入规模持续增长，但该块业务毛利率水平低，对资金需求量较大。公司建材销售业务的营收情况根据市场需求的变化呈现一定的波动性，目前收入和毛利率也有所下滑。

该公司系一家从事综合性港口物流服务的上市公司，主要经营内贸集装箱和散/件杂货的装卸和堆存，并提供代理、理货、运输等港口物流增值服务，同时开展贸易业务和建材销售业务促进港口业务发展，其中，港口物流业务和贸易业务是公司的主要收入来源，2015 年上述两块业务收入占主营业务收入的比重分别为 44.21%和 51.03%。

2013~2015 年及 2016 年上半年度，该公司分别实现主营业务收入 47.30 亿元、74.55 亿元、72.15 亿元和 37.90 亿元，其中，2014 年公司主营业务收入较上年同期出现大幅增长，主要系贸易业务收入的增加以及“营改增”政策的实施使港口物流业务收入增加所致；2015 年公司主营

业务收入出现下滑，主要系受航运业持续低迷影响，公司港口物流业务收入下滑所致。

图表 11. 2013 年以来公司主营业务收入及毛利情况（单位：万元，%）

项目	2013 年		2014 年		2015 年		2016 年上半年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务收入	472967.68	100.00	745522.84	100.00	721494.13	100.00	378954.80	100.00
港口物流	207841.31	43.94	388531.55	52.12	318973.72	44.21	132426.60	34.95
贸易业务	233997.34	49.47	320437.16	42.98	368195.65	51.03	231408.45	61.06
建材销售	31129.03	6.58	36554.13	4.90	34324.76	4.76	15119.75	3.99
主营业务毛利	33940.79	100.00	34200.98	100.00	34231.93	100.00	16454.56	100.00
港口物流	20636.19	60.80	21055.08	61.56	21672.65	63.31	10378.34	63.07
贸易业务	5668.67	16.70	6074.48	17.76	6021.23	17.59	2937.66	17.85
建材销售	7635.93	22.50	7071.42	20.68	6538.05	19.10	3138.56	19.07
主营业务毛利率	7.18		4.59		4.74		4.34	
港口物流	9.93		5.42		6.79		7.84	
贸易业务	2.42		1.90		1.64		1.27	
建材销售	24.53		19.35		19.05		20.76	

资料来源：根据厦门港务提供的资料整理、计算

1. 港口物流

2013~2015 年及 2016 年上半年度，该公司分别实现港口物流业务收入 20.78 亿元、38.85 亿元、31.90 亿元和 13.24 亿元。2014 年，公司港口物流业务收入出现大幅增长，主要系受“营改增”政策影响，自 2013 年 8 月起公司将代理劳务收入核算方式由净额法调整为全额法，即将代收代付款项分别计入收入和成本，导致代理劳务收入成本大幅增加，从而使得港口物流业务收入大幅增加；2015 年，受航运业持续低迷等因素影响，公司代理劳务业务和运输业务收入出现下降，导致公司港口物流业务收入下滑。

2013~2015 年及 2016 年上半年度，该公司港口物流业务的毛利率分别为 9.93%、5.42%、6.79%和 7.84%。2014 年，公司该块业务的毛利率出现大幅下滑，主要系公司代理劳务业务的毛利率受收入核算方法调整的影响出现大幅下滑以及码头业务出现亏损所致；受益于剥离处于亏损状态的内贸集装箱业务，2015 年公司码头业务的毛利率有所改善，使得

港口物流业务毛利率小幅提升；2016 年上半年度，受益于码头业务及其他业务盈利能力增强的因素影响，当期港口业务毛利率同比小幅上升 0.55 个百分点。

图表 12. 2013 年以来公司港口物流业务经营情况（单位：万元，%）

项目	2013 年		2014 年		2015 年		2016 年上半年度	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
码头业务	34685.48	-6.99	30705.29	-8.30	31808.23	-3.60	13075.11	0.32
代理劳务	108082.24	7.02	274977.24	2.65	223333.52	2.79	94709.65	3.09
拖轮业务	23537.56	47.09	24496.56	45.31	23934.22	47.60	11382.56	45.93
运输物流	33589.54	4.73	50369.52	5.14	31137.15	6.67	7768.67	5.55
理货业务	7129.56	35.38	7500.46	34.95	8272.38	38.92	3940.72	34.91
其他业务	816.93	34.51	482.48	3.07	488.22	-19.25	1549.89	24.26
合计	207841.31	9.93	388531.55	5.42	318973.72	6.79	132426.60	7.84

资料来源：厦门港务

该公司经营码头主要是东渡码头 1~4#泊位，为加快推进厦门东南航运中心和邮轮母港建设，2012 年 6 月厦门市政府要求将东渡码头 1~4#泊位搬迁至海沧港区 20~21#泊位³，公司将获得 9.61 亿元的收储补偿金。因厦门邮轮母港建设需要，东渡码头 1~4#泊位需提前搬迁。厦门市政府原则上同意东渡码头 3~4#泊位的业务和相关设备临时安置至国贸码头，并同意出资建设有关搬迁安置点的仓库、码头设施以供提前搬迁之用。根据 2015 年 12 月 23 日签署的《邮轮母港一期项目提前搬迁资金结算协议》的相关约定，厦门市土地发展中心代表厦门市政府承担并支付因东渡码头提前搬迁而发生的各类费用总计 3.52 亿元，上述提前搬迁费用不属于公司东渡码头收储补偿款 9.61 亿元中的一部分。截至 2016 年 6 月末，公司累计收到收储补偿金 8.67 亿元，主要用于海沧港区 20~21#泊位的建设。海沧港区 20~21#泊位陆域面积为 40.80 万平方米，设计吞吐量为 450 万标箱，计划总投资 15.00 亿元，截至 2016 年 6 月末，该项目累计投资额约为 11.35 亿元，暂时处于试运行阶段。新码头的筹建有利于公司获得海沧港区岸线资源，提高公司码头等级及能力⁴。

2013~2015 年及 2016 年上半年度，该公司货物吞吐量分别为 3010.38

³ 海沧港区 20~21#泊位将用于承接东渡码头转移出来的大部分业务，例如粮食、钢材、砂石等货种的装卸。

⁴ 海沧港区 20#、21#泊位工程的建设规模：新建 1 个 7 万吨级通用泊位和 1 个 5 万吨级通用泊位，结构按照 10 万吨级散货船、底标高-15.3 米进行设计，岸线长度 504 米，总陆域面积约 40.8 万平方米。码头设计吞吐量为 450 万吨/年。公司现有东渡码头泊位最大靠泊能力仅为 7 万吨（且靠泊条件有较多限制），海沧港区 20#、21#泊位近期靠泊能力为 5 万吨和 7 万吨，远期将能靠泊 10 万吨级散货船舶，这将提升公司散杂货码头的接卸能力，且海沧港区 20#、21#泊位后方陆域面积比东渡码头有所增加，进一步加强了码头后方堆场仓储能力。

万吨、1694.00 万吨、831.04 万吨和 417.07 万吨，自 2014 年开始出现大幅下滑的主要原因系公司自 2014 年 6 月起不再经营内贸集装箱业务所致。

图表 13. 2013 年以来公司码头业务吞吐情况表

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年上半年度
内贸箱（万标箱）	131.98	50.00	0.00	0.00
散杂货（万吨）	701.94	760.00	831.04	417.07
合计（万吨）	3010.38	1694.00	831.04	417.07

资料来源：厦门港务

2013~2015 年及 2016 年上半年度，该公司码头业务收入分别为 3.47 亿元、3.07 亿元、3.18 亿元和 1.31 亿元，毛利率分别为 -6.99%、-8.30%、-3.60% 和 0.32%。公司码头业务自 2013 年以来持续亏损，主要原因一是受内贸集装箱持续亏损的影响；二是受东渡码头搬迁的影响，公司的码头经营成本固定，但是码头业务收入有所缩减所致。不过随着 2014 年 6 月公司剥离了内贸集装箱业务，再加上码头搬迁工作的逐步推进，公司码头业务的亏损情况得到一定改善，2016 年上半年度公司码头业务毛利率转为正值。

该公司的代理劳务业务主要由旗下控股子公司中国厦门外轮代理有限公司（以下简称“外轮代理”）负责经营，外轮代理主要从事船舶及货物代理业务，是东南沿海成立最早的国际船舶代理企业，目前在厦门港区集装箱班轮公共船代市场份额约为 70.00%，在散杂货船代市场份额为 53.00%，在小三通客运船代市场份额为 100.00%。为适应未来厦门邮轮母港业务的发展，更好地提供专业代理服务，2013 年外轮代理独资设立了厦门外代邮轮代理有限公司。2013~2015 年及 2016 年上半年度，公司代理劳务收入分别为 10.81 亿元、27.50 亿元、22.33 亿元和 9.47 亿元，毛利率分别为 7.02%、2.65%、2.79% 和 3.09%，2014 年受“营改增”政策的影响，当年代理劳务收入大幅增长，但毛利率有所下降；2015 年受航运业低迷影响，代理劳务业务收入有所下降且毛利率也有小幅下降。

该公司的拖轮业务由旗下控股子公司厦门港务船务有限公司（以下简称“厦门船务”）负责经营，厦门船务是厦门港区唯一的拖轮企业，目前厦门船务的拖轮及代管拖轮作业分布广，除厦门港外还涵盖了海南洋浦及三亚、广西涠洲、漳州古雷、泉州石湖及围头深沪、福州罗源港区等，该板块业务收入规模较为稳定，2013~2015 年及 2016 年上半年度分别实现业务收入 2.35 亿元、2.45 亿元、2.39 亿元和 1.14 亿元；同期业务毛利率分别为 47.09%、45.31%、47.60% 和 45.93%。

该公司的运输物流业务由旗下控股子公司厦门港务物流有限公司（以下简称“港务物流”）和厦门港务运输有限公司（以下简称“港务运输”）负责运营。港务物流经营的厦门保税物流园区是国家批准的 7 个保税物流园区之一，可享受“境内关外”的优惠政策；港务运输目前是福建省最大的专业性港务物流企业，拥有 400 多辆大型集装箱拖车、40 多辆建筑材料配送专用车。公司运输物流业务的业务模式主要是出租集装箱以及为客户提供船运物流业务，2013~2015 年及 2016 年上半年度分别实现收入 3.36 亿元、5.04 亿元、3.11 亿元和 0.78 亿元，同期业务毛利率分别为 4.73%、5.14%、6.67%和 5.55%。受“营改增”的影响，公司将运输业务收入核算方式由净额法调整为全额法，故 2014 年公司运输业务收入增长显著；2015 年受航运市场持续低迷影响，收入有所下滑。

该公司的理货业务主要由旗下控股子公司厦门外轮理货有限公司（以下简称“外轮理货”）负责经营，外轮理货是厦门港两家可以从事外轮理货业务的公司之一，目前约占厦门港区集装箱班轮理货市场份额的 73.00%、件杂货理货市场份额的 89.00%。公司理货业务收入规模较为稳定，2013~2015 年及 2016 年上半年度，理货业务收入分别为 0.71 亿元、0.75 亿元、0.83 亿元和 0.39 亿元；同期业务毛利率分别为 35.38%、34.95%、38.92%和 34.91%。

2. 贸易业务

该公司对贸易业务的定位是“港贸结合，以贸促港”，货物通过厦门港，将给公司带来装卸搬运、理货、仓储等一系列业务，从而一定程度上促进公司港口综合物流业务的发展。目前，公司贸易业务主要由下属全资子公司厦门港务贸易有限公司（以下简称“厦门港贸”）负责经营。厦门港贸为控制贸易业务经营风险，有选择性地经营与公司港口物流供应链关联度高的业务品种。厦门港贸有选择性地经营与港口物流供应链关联度高的业务品种，贸易产品主要包括化学产品、矿产品、食品（白砂糖等）、钢材、煤炭等，贸易模式以自营模式为主，占比约 80%。自营业务交易模式为：公司向供应商采购货物，再将货物出售给下游客户，利润来源于价差收入。代销业务交易模式为：交易前先确认买卖双方，仅为卖方或买方代办手续，不垫付资金，利润来源于代理费收入。

为了控制市场价格波动风险，该公司主要采取以下措施：事前阶段，公司采取集体决策讨论项目的可行性和风险；事中阶段，公司控制货权，并将货物存放于公司的码头仓库，预收下游客户 15~20%的保证金，同时大型客户需提供抵押物；事后阶段，公司对客户进行动态追踪分析，若市

场价格波动下跌超过 5% 时，向下游客户追收相应下跌幅度的保证金，每个星期业务人员均对重点下游客户进行实地走访。公司贸易业务收入持续增长，但盈利水平较低，2013~2015 年及 2016 年上半年度，公司贸易业务收入分别为 23.40 亿元、32.04 亿元、36.82 亿元和 23.14 亿元，毛利率分别为 2.42%、1.90%、1.64% 和 1.27%。总体来看，贸易业务对资金需求量较大，且钢材、铁矿石等大宗商品价格波动大，有一定的经营风险。

3. 建材销售业务

该公司建材销售业务主要由其控股子公司厦门市路桥建材有限公司（以下简称“路桥建材”）负责经营。路桥建材为原厦门路桥与厦门港务集团进行资产置换时未被置换出的资产，路桥建材主要生产和销售混凝土和建筑碎石。目前路桥建材在厦门地区混凝土销售市场份额为 7.61%，排名第四；在厦门地区建筑碎石市场份额为 20%，排名第一。此外，路桥建材还具有厦门市混凝土建材“甲供”资质⁵。2015 年，公司建材业务主要客户有中建三局、中国建筑第四工程局有限公司厦门分公司、中建七局安装工程有限公司、福建联美建设集团有限公司和中航建筑有限公司等，结算方式主要是月结收取 80~90% 的货款，剩余货款待项目完结后收回。同期，公司主要供应商有华润矿业（长泰）有限公司、厦门轨道物资有限公司、福建八骏建材有限公司和个人等，结算方式为月结，支付六个月承兑汇票或现金。

2013~2015 年及 2016 年上半年度，该公司建材销售业务收入分别为 3.11 亿元、3.66 亿元、3.43 亿元和 1.51 亿元，毛利率分别为 24.53%、19.35%、19.05% 和 20.76%，公司建材销售业务收入受市场需求变动的影响而呈现一定的波动性，且由于近年来市场需求的下滑，公司为获取客户订单，不断降低销售折扣，导致建材销售业务盈利能力总体有所减弱。

（五）公司财务质量

致同会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2013~2015 年度财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行企业会计准则（2006 版）及其补充规定。

截至 2015 年末，该公司经审计的合并口径资产总额为 51.69 亿元，所有者权益合计为 30.55 亿元（其中归属于母公司所有者权益合计为 27.75 亿元）；2015 年，公司实现营业收入 72.61 亿元，实现净利润 2.88

⁵ “甲供”是指由基本建设单位提供原材料，施工单位仅提供建筑劳务的工程。目前厦门市仅有两家“甲供”企业为厦门市重点工程供应混凝土。

亿元（其中归属于母公司所有者的净利润 2.58 亿元）；经营活动产生的现金流量净额为 5.62 亿元。

截至 2016 年 6 月末，该公司未经审计合并口径总资产为 58.41 亿元，所有者权益为 31.34 亿元（其中归属于母公司所有者权益为 28.37 亿元）；2016 年上半年度实现营业收入 38.11 亿元，实现净利润 0.97 亿元（其中归属于母公司所有者的净利润为 0.83 亿元）；同期经营活动产生的现金流量净额为-0.10 亿元。

2016 年 6 月 29 日，该公司发布了《关于股权收购暨关联交易的公告》，公告中指出，为履行 2014 年 6 月 24 日厦门港务控股出具的关于避免同业竞争的承诺，公司与厦门港务控股于 2016 年 6 月签订《厦门港务控股集团有限公司与厦门港务发展股份有限公司关于厦门港务集团石湖山码头有限公司之股权转让协议》，约定由公司出资收购厦门港务控股持有的厦门港务集团石湖山码头有限公司（以下简称“石湖山公司”）51%股权。2016 年 8 月 12 日，公司与厦门港务控股补充签署了《股权转让协议的补充协议》，对石湖山公司的股权最终交易价格进行了确认，最终交易价款确定为 7.16 亿元。石湖山公司为厦门港务控股的全资子公司，石湖山公司主要下属企业包括全资子公司厦门港务海亿码头有限公司、厦门港务海宇码头有限公司及厦门石湖山码头劳动服务有限公司；石湖山公司另持有厦门港务集团国内船代有限公司 20%股权。本次股权转让交易完成后，石湖山公司将成为公司的控股子公司。本评级机构将持续关注本次交易进展情况。

该公司负债经营程度适中，公司近年来持续调整长短期借款结构，公司债务期限结构有所改善，目前即期偿债压力较小。此外，公司的经营性现金流状况良好，主营业务现金回笼能力较强，货币资金存量较为充裕，能为债务的到期偿付提供一定的保障。

六、公司财务分析

（一）公司盈利能力

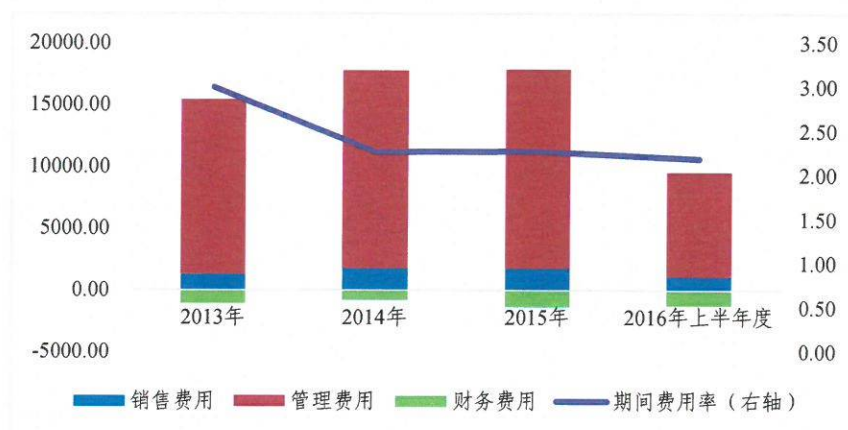
受益于贸易业务收入的增长和代理劳务业务收入核算方式的变更，该公司 2014 年收入出现大幅增长，但受制于宏观经济环境和航运业持续低迷，公司营收情况自 2015 年以来有所下滑。公司盈利主要来自营业毛利和营业外净收入，其中营业毛利相对稳定，但计入营业外收入的资产

处置收益不具持续性。

该公司以港口业务为依托，主营港口综合物流业务，同时从事贸易及建材业务。2013~2015 年及 2016 年上半年度，公司分别实现营业收入 47.79 亿元、75.02 亿元、72.61 亿元和 38.11 亿元，2014 年公司营业收入增幅较大的原因主要系受代理劳务业务收入核算方式变更的影响以及贸易业务规模的快速扩张。从毛利率情况来看，2013~2015 年及 2016 年上半年度，公司综合毛利率分别为 7.85%、5.03%、5.20%和 4.71%，由于低毛利率的贸易和代理劳务业务收入占比提高，2014 年公司毛利率同比下降 2.82 个百分点；由于 2016 年上半年度贸易业务收入占比上升且毛利率有所下降的因素影响，同期公司毛利率同比下降 0.89 个百分点。

2013~2015 年及 2016 年上半年度，该公司期间费用分别为 1.43 亿元、1.70 亿元、1.65 亿元和 0.84 亿元，期间费用率分别为 3.00%、2.27%、2.28%和 2.19%。公司期间费用以管理费用为主，同期管理费用分别为 1.41 亿元、1.60 亿元、1.61 亿元和 0.85 亿元，占期间费用的比重分别为 98.48%、93.94%、97.49%和 101.38%。公司货币资金较为充裕，且刚性债务中的利息支出大部分资本化，2013 年以来公司的财务费用均为负值。总体来看，公司期间费用控制较为得当。2013~2015 年，公司资产减值损失分别为 0.06 亿元、0.13 亿元和 0.26 亿元，主要是贸易业务发生的存货跌价损失。

图表 14. 2013 年以来公司期间费用情况表（单位：万元，%）

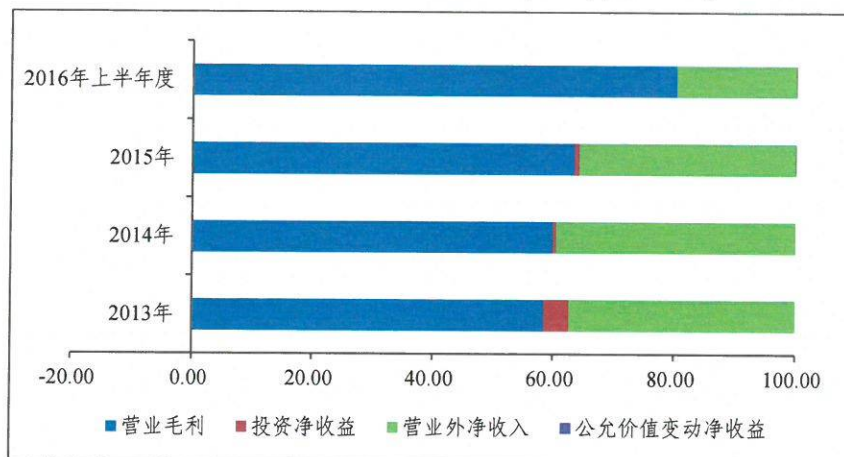


资料来源：根据厦门港务提供的数据绘制

该公司盈利主要来自于营业毛利和营业外净收入。2013~2015 年及 2016 年上半年度，公司营业毛利较为稳定，分别为 3.75 亿元、3.78 亿元、3.78 亿元和 1.79 亿元；同期公司营业外收入分别为 2.45 亿元、2.60 亿元、2.33 亿元和 0.46 亿元，主要来源于被收储的东渡码头部分土地房屋资产处置净收益以及政府补助，其中，政府补助分别为 0.70 亿元、0.37

亿元、0.36 亿元和 0.12 亿元，主要系港口相关业务的补助金及奖金。

图表 15. 2013 年以来公司盈利贡献构成情况（单位：%）



资料来源：根据厦门港务提供的数据绘制

2013~2015 年，该公司净利润分别为 3.62 亿元、3.22 亿元和 2.88 亿元，公司总资产报酬率分别为 12.75%、9.99%和 7.96%，净资产收益率分别为 15.60%、12.14%和 9.80%，公司资产获利能力持续下滑。

（二）公司偿债能力

该公司负债经营程度适中，近年来持续调整长短期借款结构，公司债务期限结构有所改善，目前即期偿债压力较小。此外，公司的经营性现金流状况良好，主营业务现金回笼能力较强，再加上货币资金存量也较为充裕，均能为债务的到期偿付提供一定的保障。

1. 债务分析

（1）债务结构

2013~2015 年末及 2016 年 6 月末，该公司负债总额分别为 17.00 亿元、22.75 亿元、21.14 亿元和 27.07 亿元，资产负债率分别为 40.57%、44.67%、40.90%和 46.34%，公司负债经营程度适中。从负债的期限结构看，2013~2015 年末公司负债以流动负债为主，占负债总额的比重分别为 86.60%、78.37%和 62.85%，呈逐年下降的趋势，同期末公司长短期债务比分别为 15.47%、27.61%和 59.11%。近年来，随着公司不断调整长短期借款结构，长期负债比例不断上升，债务期限结构有所改善。2016 年 6 月末，公司负债结构转为以非流动负债为主的结构，非流动负债占负债总额的比重为 54.04%。

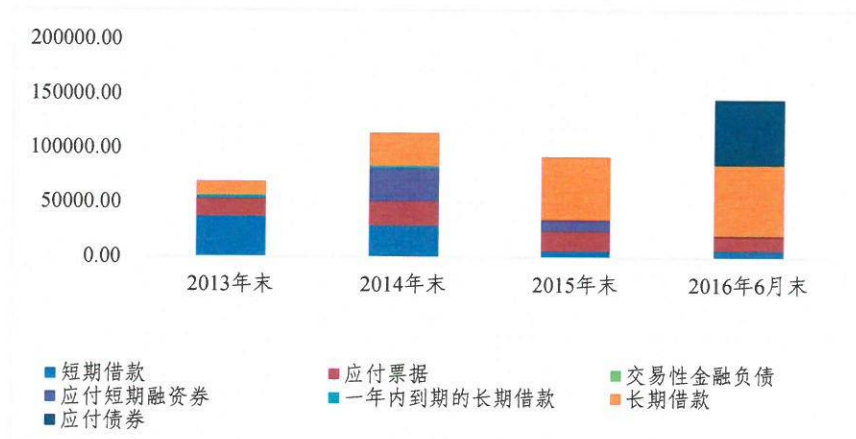
2013~2015 年末及 2016 年 6 月末，该公司流动负债分别为 14.72 亿

元、17.83 亿元、13.29 亿元和 12.44 亿元。流动负债主要由应付票据、应付账款和预收款项构成，合计占流动负债的比重分别为 54.71%、51.62%、69.01%和 78.49%，占比逐年上升主要系短期借款减少所致。同期末，应付票据余额分别为 1.63 亿元、2.24 亿元、1.82 亿元和 1.31 亿元，全部系银行承兑汇票。应付账款余额分别为 5.08 亿元、5.13 亿元、5.39 亿元和 5.95 亿元，主要系应付货款、工程款、装卸费和劳务费等。预收款项余额分别为 1.34 亿元、1.83 亿元、1.96 亿元和 2.51 亿元，要系来自于贸易业务的预收货款。

2013~2015 年末及 2016 年 6 月末，该公司非流动负债分别为 2.28 亿元、4.92 亿元、7.85 亿元和 14.63 亿元，非流动负债增长较为明显，主要系长期借款及应付债券增加所致。公司非流动负债主要由长期借款和递延所得税负债构成。同期末，长期借款余额分别为 1.22 亿元、3.04 亿元、5.79 亿元和 6.54 亿元，随着海沧港区 20~21#泊位建设的推进，资金需求增加，长期借款余额逐年增长。递延所得税负债余额分别为 0.73 亿元、1.09 亿元、1.30 亿元和 1.30 亿元，主要为收储拆迁补偿收益确认的递延所得税负债。此外，2016 年 6 月末公司新增 6 亿元应付债券主要系 2016 年 6 月 27 日公司发行的 5 年期公司债券“16 厦港 01”。

2013~2015 年末及 2016 年 6 月末，该公司刚性债务余额分别为 6.91 亿元、11.43 亿元、9.27 亿元和 14.60 亿元。2016 年 6 月末，受公司发行债券的因素影响，刚性负债较上年末增长 57.43%，公司债务压力有所上升，但近年来，公司不断调整债务期限结构，短期刚性债务占比逐年下降，同期末分别为 82.29%、73.42%、37.54%和 14.08%。目前，公司债务期限结构有所改善，即期债务偿付压力较小。

图表 16. 2013 年末以来公司刚性债务构成 (单位: 万元)



资料来源：根据厦门港务提供的数据绘制

(2) 公司过往债务履约情况

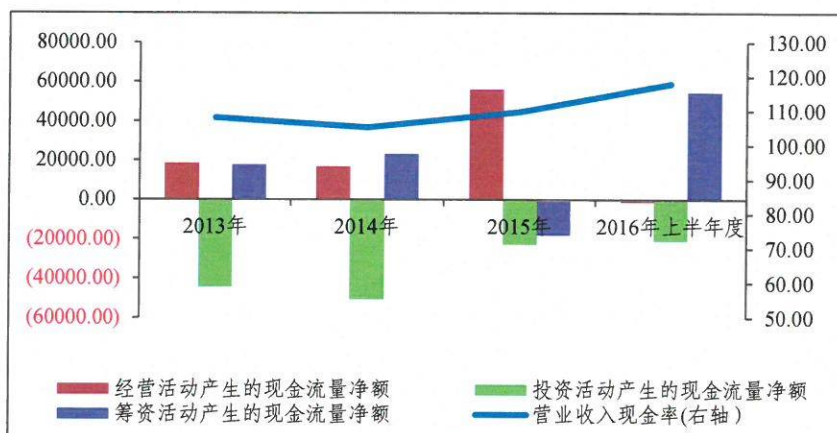
根据该公司提供的 2016 年 9 月 16 日的《企业信用报告》，公司未发生过债务违约现象。

该公司于 2014 年 9 月成功发行了 2014 年度第一期短期融资券，发行规模 3 亿元，利率 5.26%，已于 2015 年 9 月到期并如期兑付。

2. 现金流分析

2013~2015 年及 2016 年上半年度，随着该公司贸易业务以及港口物流等业务量的增加，公司经营活动产生的现金流入量大幅增长，销售商品、提供劳务收到的现金分别为 51.70 亿元、79.06 亿元、79.84 亿元和 44.96 亿元，营业收入现金率分别为 108.18%、105.39%、109.96% 和 117.98%，公司现金回收情况较好。

图表 17. 2013 年以来公司现金流情况（单位：万元，%）



资料来源：根据厦门港务提供的数据绘制

2013~2015 年及 2016 年上半年度，该公司经营活动产生的现金净流量分别为 1.84 亿元、1.68 亿元、5.62 亿元和 -0.10 亿元。2015 年公司经营活动产生的现金净流量大幅增加的原因系外轮代理由于海运费下降导致接受劳务支付的现金减少；2016 年上半年度公司经营活动产生的现金净流量同比下降 104.46%，主要系 2016 年上半年度贸易业务量增大，购买商品、接受劳务支付的现金有所增加所致。

近年来，随着该公司相关港口建设项目的不断投入，公司投资活动产生的现金流量净额呈持续净流出状态，2013~2015 年及 2016 年上半年度公司投资活动产生的现金净流量分别为 -4.43 亿元、-5.04 亿元、-2.25 亿元和 -2.07 亿元；公司主要通过银行借款、债券融资等方式完成港口基础设施建设和其他资金需求；同期公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 1.77 亿元、2.33 亿元、-1.79 亿元和 5.46 亿元，2015 年，受当年偿还

3 亿元短期融资券的影响,公司筹资性现金净流量呈净流出状态,2016 年上半年度,受公司当期发行债券的因素影响,公司筹资性现金净流量同比增加 4.75 亿元。

2013~2015 年,该公司 EBITDA 分别为 6.09 亿元、5.65 亿元和 5.07 亿元,主要来自于利润总额,同期公司利润总额分别为 4.78 亿元、4.32 亿元和 3.85 亿元,公司 EBITDA 对利息支出和短期刚性债务的保障能力呈下降趋势。

图表 18. 2013~2015 年公司 EBITDA 及现金流对债务的覆盖情况

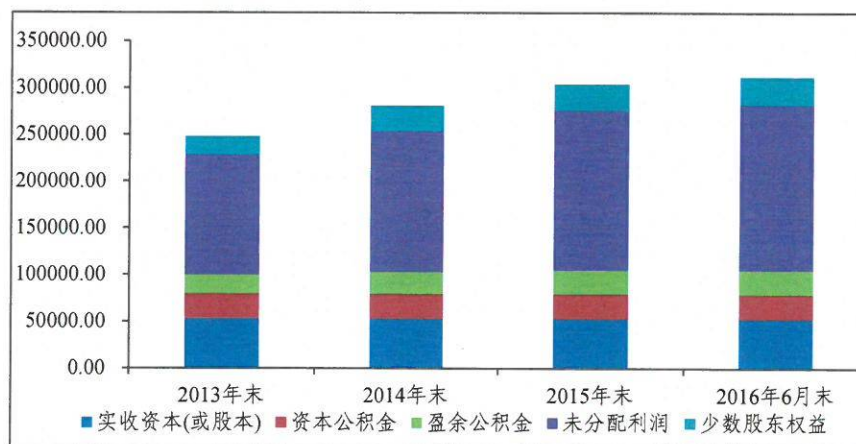
指标名称	2013 年	2014 年	2015 年
EBITDA/利息支出(倍)	27.46	13.23	10.53
EBITDA/短期刚性债务(倍)	1.14	0.80	0.85
经营性现金流净额(亿元)	1.84	1.68	5.62
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	12.91	10.33	36.09
经营性现金净流入与负债总额比率(%)	11.60	8.46	25.59

资料来源: 根据厦门港务提供的数据计算

3. 资产质量分析

因盈余公积及少数股东权益积累,该公司股东权益逐年增长,2013~2015 年末及 2016 年 6 月末,公司股东权益分别为 24.89 亿元、28.18 亿元、30.55 亿元和 31.34 亿元。其中,实收资本、资本公积金和盈余公积合计分别为 9.96 亿元、10.26 亿元、10.50 亿元和 10.50 亿元,占股东权益的比重分别为 40.00%、36.41%、34.37%和 33.50%。总体看,公司资本结构稳定性不足。

图表 19. 2013 年末以来公司股东权益构成 (单位: 万元)

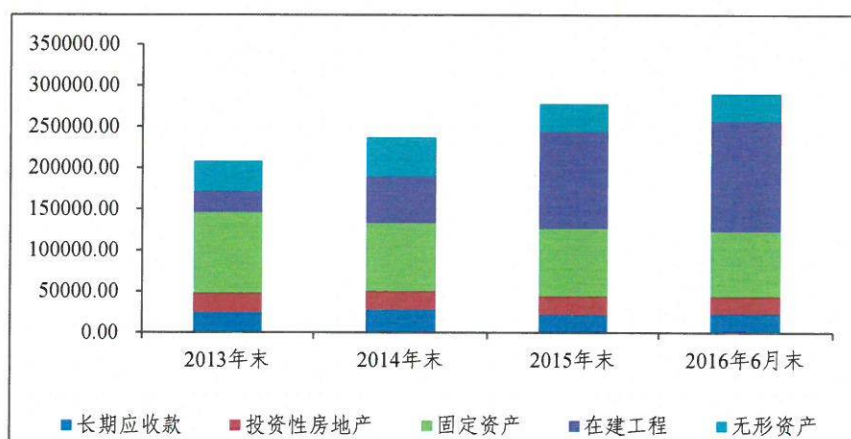


资料来源: 根据厦门港务提供的数据计算

2013~2015 年末及 2016 年 6 月末,该公司资产总额分别为 41.89 亿元、50.93 亿元、51.69 亿元和 58.41 亿元。从资产构成来看,公司资产以

非流动资产为主，同期末占资产总额的比重分别为 53.69%、52.11%、58.33% 和 54.04%。公司非流动资产主要由长期应收款、投资性房地产、固定资产、在建工程和无形资产构成。同期末，长期应收款余额分别为 2.49 亿元、2.83 亿元、2.27 亿元和 2.38 亿元，主要系古雷作业区至古雷港互通口疏港公路 A1 段工程投资建设-移交（BT）项目（以下简称“古雷港公路 BT 项目”）⁶的应收回购款。投资性房地产余额分别为 2.32 亿元、2.21 亿元、2.17 亿元和 2.06 亿元，主要系公司对外出租的房屋建筑物和土地使用权，其中，用于出租的房屋建筑物主要系航运大厦部分楼层、仓储用地和仓库，用于出租的土地使用权主要为公司通过出让方式获得的厦门保税物流园区土地使用权。固定资产余额分别为 9.80 亿元、8.31 亿元、8.22 亿元和 7.92 亿元，主要系房屋建筑物、港务设施、船舶及相关装卸搬运设备。在建工程余额分别为 2.50 亿元、5.62 亿元、11.78 亿元和 13.35 亿元，在建工程逐年增加主要系公司加快海沧 20~21#泊位工程的投资建设所致。无形资产余额分别为 3.74 亿元、4.76 亿元、3.38 亿元和 3.37 亿元，由土地使用权和电脑软件构成，2014 年末较上年末增长 27.29%，主要系子公司三明港务建设有限公司（以下简称“三明建设”）取得三明陆地港海西三明生态工贸区土地使用权所致；2015 年末较上年末减少 28.90%，主要系公司处置了持有的三明建设部分股权，丧失对其的控制权，自 2015 年 8 月起公司不再将其纳入合并报表，相应转出三明建设账面土地使用权所致。

图表 20. 2013 年末以来公司非流动资产构成（单位：万元）



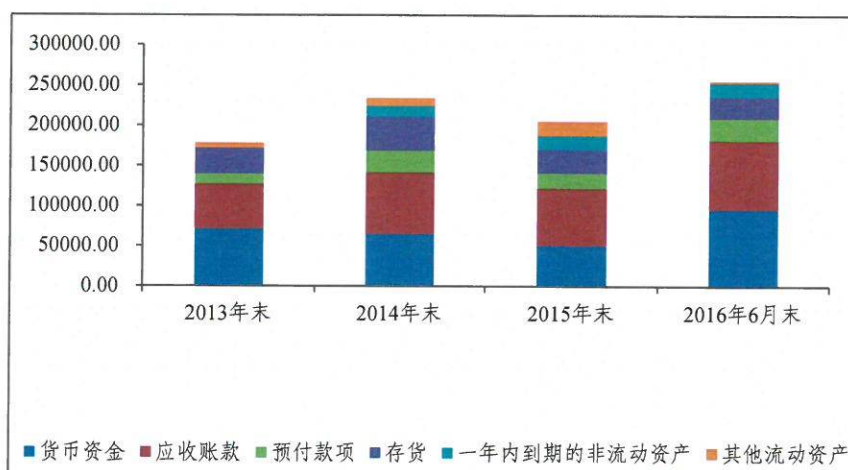
资料来源：根据厦门港务提供的数据计算

2013~2015 年末及 2016 年 6 月末，该公司流动资产分别为 19.40 亿

⁶ 古雷港公路 BT 项目”合同于 2012 年 7 月签署，项目业主为漳州市古雷交通发展有限公司，项目的投资人为公司和中交第三航务工程局有限公司组成的联合体。项目合同金额为 5.23 亿元，总回购额为 6.07 亿元，项目工期 18 个月。此项目已于 2014 年 12 月完成交工验收，公司于 2015 年 2 月收到了第一期回购款 1.34 亿元；第二期回购款 1.71 亿元预计将于 2016 年收到。

元、24.39 亿元、21.54 亿元和 26.85 亿元，占资产总额的比重分别为 46.31%、47.89%、41.67%和 45.96%，主要由货币资金、应收账款、预付款项和存货构成。同期末，公司货币资金余额分别为 7.17 亿元、6.54 亿元、5.10 亿元和 9.61 亿元，其中 2016 年 6 月末受限资金为 0.25 亿元，公司货币资金较为充裕，对即期债务保障程度较强。2013~2015 年末及 2016 年 6 月末，应收账款余额分别为 5.49 亿元、7.59 亿元、7.08 亿元和 8.58 亿元，主要来自于公司从事的贸易业务。预付款项余额分别为 1.28 亿元、2.73 亿元、1.91 亿元和 2.73 亿元。存货余额分别为 3.22 亿元、4.22 亿元、2.94 亿元和 2.70 亿元，主要为库存商品、发出商品、在途商品以及原材料等构成，2015 年末较上年末减少 30.37%，主要原因系库存商品减少所致。此外，2015 年末，一年内到期的非流动资产余额较上年末增长 27.94%至 1.72 亿元，全部系公司古雷港公路 BT 项目预计收到的第二期回购款；同期末，其他流动资产余额为 1.78 亿元，较上年末增加 96.85%，主要原因系公司增加了银行短期理财产品的购买量。

图表 21. 2013 年末以来公司流动资产构成（单位：万元）



资料来源：根据厦门港务提供的数据计算

七、公司抗风险能力/外部支持

（一）自身抗风险能力

该公司所处区位较好，资源条件优越；公司股东背景较好，能够在资源、政策等各个方面得到股东和政府的相关支持；公司的港口相关业务在厦门港区具有一定的区域垄断地位，能够对公司的经营稳定性提供一定支撑。

1. 区位优势

该公司所处的厦门港是我国东南沿海的重要港口，港区水深条件好，堆场面积大，集疏运体系较完善，配套设施良好。总体来看，公司所处区位较好，资源条件优越。

2. 股东背景较好

该公司直接股东为 H 股上市公司厦门国际港务股份有限公司，间接股东为直属于厦门市国有资产监督管理委员会的厦门港务控股集团有限公司，公司股东背景较好，公司能在资源、政策等各方面得到股东和政府的相关支持。

3. 港口相关业务区域市场地位突出

该公司的船舶代理业务、拖轮业务、运输物流业务和外轮理货业务等港口相关业务在厦门港区具有一定的区域垄断地位，能够对公司的经营稳定性提供一定支撑。

4. 即期偿债压力较小

该公司负债经营程度适中，公司近年来持续调整长短期借款结构，公司债务期限结构有所改善，目前即期偿债压力较小。

（二）外部支持

该公司与国内多家银行合作关系稳固，间接融资渠道畅通。截至 2016 年 6 月末，公司共获各商业银行授信额度 10.70 亿元，其中尚未使用授信额度 5.30 亿元。同时，公司作为 A 股上市公司，具有一定的资本市场融资能力。

八、本期债券偿付保障分析

（一）经营性现金流状况良好

2013~2015 年及 2016 年上半年度，该公司营业收入现金率分别为 108.18%、105.39%、109.96%和 117.98%，现金回收情况良好。受益于此，2013~2015 年公司经营活动产生的现金净流量分别为 1.84 亿元、1.68 亿元和 5.62 亿元，经营性现金流状况良好。

（二）融资能力较强

该公司为A股上市公司，具有一定的资本市场融资能力，融资渠道呈多元化。同时，公司与国内多家银行合作关系稳固，间接融资渠道畅通。

九、结论

该公司直接股东是香港上市公司，实际控制人是厦门市国有资产监督管理委员会，股权结构清晰。公司董事会、监事会和高级管理层日常运作规范，相关职能部门运行独立。公司与控股股东及下属公司之间的关联交易较多，部分交易通过协议定价。公司根据相关法律法规的要求及经营的需要设立了较合理的组织结构，各部门间职责较清晰。

该公司是综合性港口物流服务企业，主营业务包括港口物流服务、贸易以及建材销售，其中公司港口物流业务在厦门港区具有一定的区域垄断优势，近年来收入规模持续扩大，不过进入2015年之后，受航运业持续低迷影响，收入开始出现下滑。公司贸易业务收入规模继续增长，但该块业务毛利率水平低，对资金需求量较大。公司建材销售业务的营收情况根据市场需求的变化呈现一定的波动性，目前收入和毛利率也有所下滑。

受益于贸易业务收入的增长和代理劳务业务收入核算方式的变更，该公司2014年收入出现大幅增长，但受制于宏观经济环境和航运业持续低迷，公司营收情况自2015年以来有所下滑。公司盈利主要来自营业毛利和营业外净收入，其中营业毛利相对稳定，但计入营业外收入的资产处置收益不具持续性。

该公司负债经营程度适中，公司近年来持续调整长短期借款结构，公司债务期限结构有所改善，目前即期偿债压力较小。此外，公司的经营性现金流状况良好，主营业务现金回笼能力较强，再加上货币资金存量也较为充裕，均能为债务的到期偿付提供一定的保障。

该公司所处区位较好，资源条件优越；公司股东背景较好，能够在资源、政策等各个方面得到股东和政府的相关支持；公司的港口相关业务在厦门港区具有一定的区域垄断地位，能够对公司的经营稳定性提供一定支撑。

跟踪评级安排

根据相关主管部门的监管要求和本评级机构的业务操作规范，在本期公司债存续期（本期公司债发行日至到期兑付日止）内，本评级机构将对其进行跟踪评级。

定期跟踪评级报告每年出具一次，跟踪评级结果和报告于发行人年度报告披露后 2 个月内出具。定期跟踪评级报告是本评级机构在发行人所提供的跟踪评级资料的基础上做出的评级判断。

在发生可能影响发行人信用质量的重大事项时，本评级机构将启动不定期跟踪评级程序，发行人应根据已作出的书面承诺及时告知本评级机构相应事项并提供相应资料。

本评级机构的跟踪评级报告和评级结果将对发行人、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

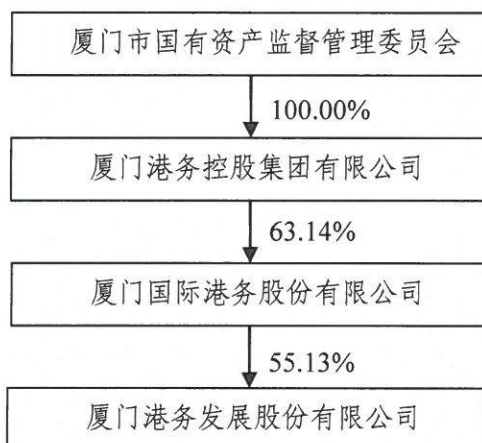
本评级机构将在监管部门指定媒体及本评级机构的网站上公布持续跟踪评级结果。

在持续跟踪评级报告出具 5 个工作日内，本评级机构将把跟踪评级报告发送至发行人，并同时发送至交易所网站公告，且交易所网站公告披露时间将不晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

如发行人不能及时提供跟踪评级所需资料，本评级机构将根据相关主管部门监管的要求和本评级机构的业务操作规范，采取公告延迟披露跟踪评级报告，或暂停评级、终止评级等评级行动。

附录一：

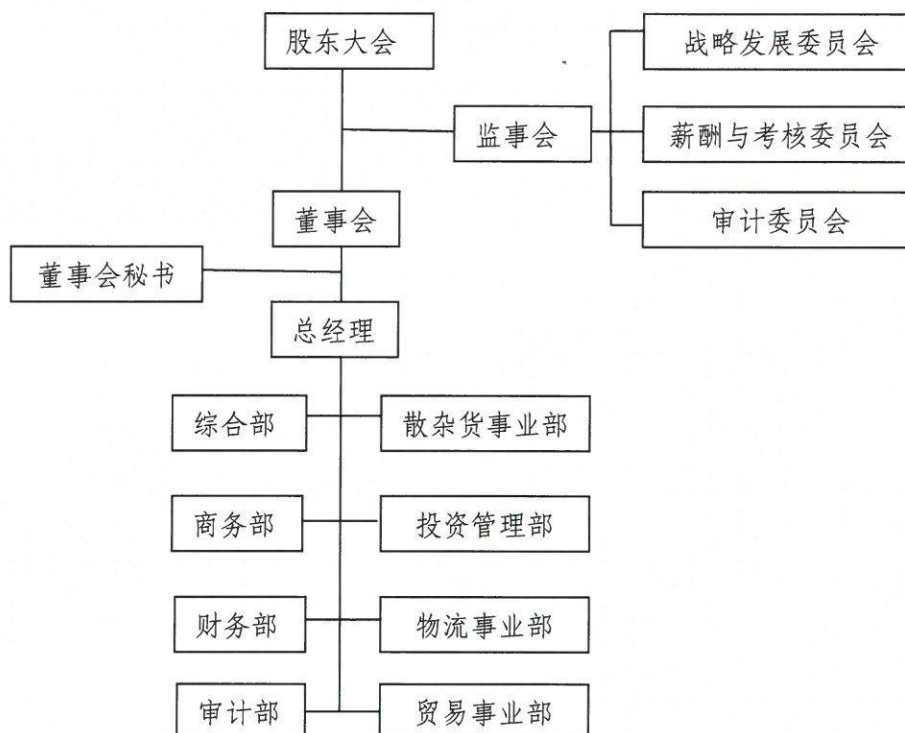
公司与实际控制人关系图



注：根据厦门港务提供的资料绘制（截至 2016 年 6 月末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据厦门港务提供的资料绘制（截至 2016 年 6 月末）

附录三：

公司主业涉及的经营主体及其概况

名 称		母公司 持股比例 (%)	主营业务	2015 年（末）主要财务数据（万元）				备注
全 称	简 称			资产总额	所有者权益	营业收入	净利润	
厦门港务发展股份有限公司	厦门港务	-	码头业务等	516933.50	305507.29	726115.03	28784.28	合并
厦门港务船务有限公司	厦门船务	90.00	港口拖轮	46025.19	31436.6	23978.28	6617.27	-
厦门港务物流有限公司	港务物流	97.00	运输、修理、预检及监管、咨询等	31951.39	25511.15	18229.18	1158.73	-
厦门港务运输有限公司	港务运输	100.00	运输	14523.44	9774.55	29310.63	114.07	
中国厦门外轮代理有限公司	外轮代理	60.00	国际船舶代理	66213.52	24932.65	223885.76	4812.35	-
厦门市路桥建材有限公司	路桥建材	95.00	建材销售	25779.74	12197.58	34324.76	2599.17	-
厦门港务贸易有限公司	港务贸易	100.00	贸易	82972.27	8759.35	367180.14	147.19	-
三明港务发展有限公司	三明港务发展	100.00	货证代理、仓储服务、包装加工、物流配送等	22612.77	13777.63	1893.54	305.34	-
吉安陆港物流有限公司	吉安陆港物流	100.00	货证代理、仓储服务及物流信息咨询	7586.85	6641.04	675.45	-190.81	-

资料来源：厦门港务

附录四：

主要财务数据及指标表

主要财务数据与指标[合并口径]	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 上半年度
资产总额 [亿元]	41.89	50.93	51.69	58.41
货币资金 [亿元]	7.17	6.54	5.10	9.61
刚性债务[亿元]	6.91	11.43	9.27	14.60
所有者权益 [亿元]	24.89	28.18	30.55	31.34
营业收入[亿元]	47.79	75.02	72.61	38.11
净利润 [亿元]	3.62	3.22	2.88	0.97
EBITDA[亿元]	6.09	5.65	5.07	—
经营性现金净流入量[亿元]	1.84	1.68	5.62	-0.10
投资性现金净流入量[亿元]	-4.43	-5.04	-2.25	-2.07
资产负债率[%]	40.57	44.67	40.90	46.34
长期资本固定化比率[%]	82.78	80.18	78.51	68.66
权益资本与刚性债务比率[%]	360.03	246.65	329.51	214.75
流动比率[%]	131.80	136.81	162.11	215.78
速动比率 [%]	101.20	97.82	125.61	172.15
现金比率[%]	52.01	38.96	42.87	80.70
利息保障倍数[倍]	22.44	10.86	8.48	—
有形净值债务率[%]	81.08	97.91	78.31	97.49
营运资金与非流动负债比率[%]	205.49	133.33	105.08	98.49
担保比率[%]	—	—	—	—
应收账款周转速度[次]	8.57	11.47	9.90	—
存货周转速度[次]	16.92	19.16	19.25	—
固定资产周转速度[次]	5.00	8.29	8.79	—
总资产周转速度[次]	1.22	1.62	1.42	—
毛利率[%]	7.85	5.03	5.20	4.71
营业利润率[%]	4.97	2.43	2.36	2.45
总资产报酬率[%]	12.75	9.99	7.96	—
净资产收益率[%]	15.60	12.14	9.80	—
净资产收益率*[%]	15.41	11.87	9.71	—
营业收入现金率[%]	108.18	105.39	109.96	117.98
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	12.91	10.33	36.09	—
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	11.60	8.46	25.59	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-18.13	-20.63	21.65	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-16.29	-16.89	15.35	—
EBITDA/利息支出[倍]	27.46	13.23	10.53	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.99	0.62	0.49	—

注：表中数据依据厦门港务经审计的 2013~2015 年度及未经审计的 2016 年上半年度财务数据整理、计算。

附录五:

各项财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长期资本固定化比率(%)	期末非流动资产合计/(期末负债及所有者权益总计-期末流动负债合计)×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)	[期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额]/期末流动负债合计×100%
利息保障倍数(倍)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
有形净值债务率(%)	期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产余额-期末商誉余额-期末长期待摊费用余额-期末待摊费用余额)×100%
营运资金与非流动负债比率(%)	(期末流动资产合计-期末流动负债合计)/期末非流动负债合计×100%
担保比率(%)	期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
应收账款周转速度(次)	报告期营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转速度(次)	报告期营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
固定资产周转速度(次)	报告期营业收入/[(期初固定资产余额+期末固定资产余额)/2]
总资产周转速度(次)	报告期营业收入/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]
毛利率(%)	1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)	报告期净利润/[(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2]×100%
净资产收益率*(%)	报告期归属于母公司所有者的净利润/[(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/2]×100%
营业收入现金率(%)	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
经营性现金净流入量与负债总额比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初负债总额+期末负债总额)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与负债总额比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初负债合计+期末负债合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出[倍]	报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]	EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录六：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级	含 义
投 资 级	AAA 级 发行人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 级 发行人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 级 发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级 发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投 机 级	BB 级 发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级 发行人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 级 发行人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 级 发行人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 级 发行人不能偿还债务

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级	含 义
投 资 级	AAA 级 债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级 债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级 债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级 债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投 机 级	BB 级 债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级 债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级 债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级 在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级 不能偿还债券本息。

注：除 AAA 级，CCC 级以下等级外，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。



营业执照

统一社会信用代码 91310110132206721U
证照编号 10000000201608180124

名称 上海新世纪资信评估投资服务有限公司
类型 有限责任公司(国内合资)
住所 上海市杨浦区控江路1555号A座103室K-22

法定代表人 朱荣恩

注册资本 人民币3000.0000万元整

成立日期 1992年7月30日

营业期限 1992年7月30日至不约定期限

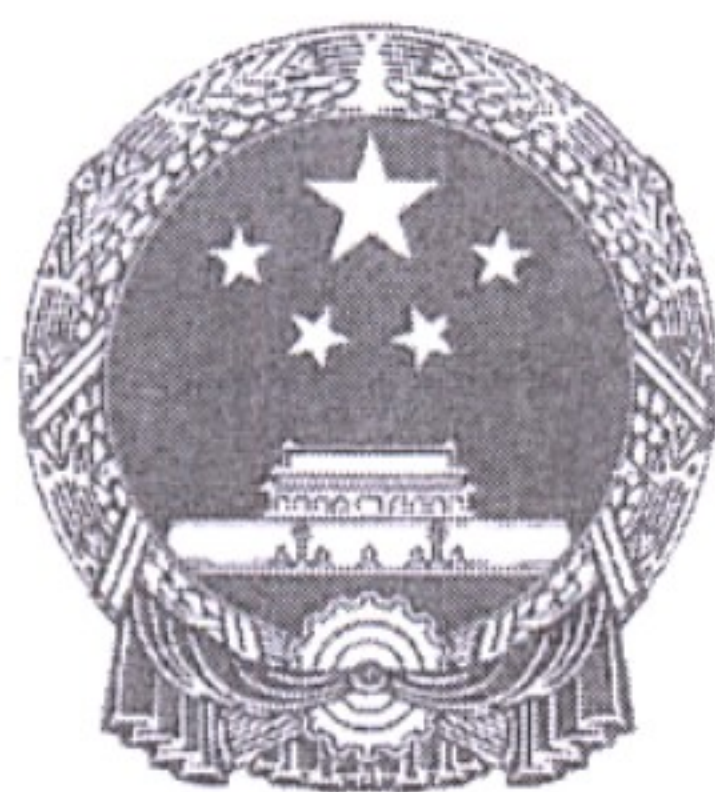
经营范围 资信服务,企业资产委托管理,债券评估,为投资者提供投资咨询及信息服务,为发行者提供投资咨询服务。
【依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动】



登记机关

2016年08月18日





营业执照

(副本)

统一社会信用代码 91310110132206721U

证照编号 10000000201608180125

名称 上海新世纪资信评估投资服务有限公司
类型 有限责任公司(国内合资)
住所 上海市杨浦区控江路 1555 号 A 座 103 室 K-22
法定代表人 朱荣恩
注册资本 人民币 3000.0000 万元整
成立日期 1992 年 7 月 30 日
营业期限 1992 年 7 月 30 日至 不约定期限
经营范围 资信服务, 企业资产委托管理, 债券评估, 为投资者提供投资咨询及信息服务, 为发行者提供投资咨询服务。
【依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动】

年报提示

请于每年1月1日至6月30日
申报年报, 逾期
将列入经营异常名录



登记机关



2016 年 08 月 18 日

关于认可7家信用评级机构能力备案的公告

【字体: 大 中 小】

保监公告〔2013〕9号

根据《中国保监会关于加强保险资金投资债券使用外部信用评级机构监管的通知》（保监发〔2013〕61号）的规定，中国保监会对下列7家信用评级机构能力认可的备案材料进行了评估，现予以公告。

具体名单如下（按公司名称字母顺序排列）：

- 大公国际资信评估有限公司
- 东方金诚国际信用评估有限公司
- 联合信用评级有限公司
- 联合资信评估有限公司
- 上海新世纪资信评估投资服务有限公司
- 中诚信国际信用评级有限责任公司
- 中诚信证券评估有限公司

上述信用评级机构承诺接受中国保监会的持续监管及行业协会的自律管理，配合中国保监会对相关信用评级业务的询问和检查，依规履行报告义务。

中国保险监督管理委员会

二〇一三年十月九日

中国保险监督管理委员会
评级机构信用评级能力认可材料清单表

报告单位 (加盖公章)	上海新世纪资信评估投资服务有限公司	材料清单	公司报送
报告事项	评级机构信用评级能力认可材料	1. 书面报告	✓
报告日期	2013年8月25日	2. 承诺函	✓
		3. 组织架构及专业团队说明	✓
		4. 管理制度及信息系统说明	✓
		5. 运作情况说明	✓
		6. 证明文件	✓
		7. 报送材料电子文档光盘	✓
备			
注			

中国保监会资金运用
备案章

2013年10月9日第151号

注：文件齐备日期及备注栏，由中国保监会填写。

中国保险监督管理委员会文件

保监发[2003]133号



关于增加认可企业债券信用评级机构的通知

各保险公司、保险资产管理公司：

根据《保险公司投资企业债券管理暂行办法》（保监发[2003]74号）第二条的有关规定，经研究决定，增加上海新世纪投资服务有限公司为保监会认可的信用评级机构。保险公司可以买卖经该公司评级在AA级以上的企业债券。

特此通知



中国证券监督管理委员会

证监机构字[2007]250号

关于核准上海新世纪资信评估投资服务有限公司从事证券市场资信评级业务的批复

上海新世纪资信评估投资服务有限公司：

你公司报送的《上海新世纪资信评估投资服务有限公司关于证券市场资信评级业务许可的申请》（沪新信评（总）[2007]19号）及相关文件收悉。根据《证券法》、《证券市场资信评级业务管理暂行办法》（证监会令第50号）的有关规定，经审核，现批复如下：

- 一、核准你公司从事证券市场资信评级业务。
- 二、你公司应当严格按照《证券法》、《证券市场资信评级业务管理暂行办法》的规定，开展证券市场资信评级业务。

三、你公司应当自本批复下发之日起30个工作日内，到我会领取《证券市场资信评级业务许可证》，并依法办理工商变更登记。

四、你公司应当依据《公司法》及本批复修改公司章程，并报我会备案。

五、你公司在开展证券市场资信评级业务过程中，遇到重大问题，应当及时向我会报告。



主题词：证券市场 资信评级 批复

抄送：国家工商总局，中国人民银行，上海证监局，上海、深圳专员办，各证券、期货交易所，中国证券登记结算公司，中国证券业协会。

分送：会领导。
办公厅，发行部，公众公司办，市场部，机构部，上市部，基金部，期货部，稽查一局，稽查二局，法律部，会计部，国际部，存档。

证监会办公厅 2007年10月9日印发

打字：组晓光 校对：张倩 共印40份



中华人民共和国



证券市场资信评级业务许可证

公司名称:上海新世纪资信评估投资服务有限公司

业务许可种类:证券市场资信评级

法定代表人:朱荣恩

注册地址:上海市杨浦区控江路1555号A座103室K—22

编号: ZPJ003



中国证券监督管理委员会(公章)

2012年11月2日

信息公开

新闻发布 | 人民币 | 征信法规 | 信用评级 | 货币政策 | 国际交往 | 信贷政策 | 金融市场 | 金融稳定 | 调查统计 | 银行合作 | 支付体系 | 金融科技 | 金融标准

服务互动

公开目录 | 办事指南 | 公告信息 | 在线咨询 | 在线申请 | 下级中心 | 图文直播 | 视频报道 | 市场调研 | 网上展厅 | 报告下载 | 联系我们 | 网上公告

首页 2014年4月30日 星期三

当前位置: 首页 / 征信管理局 / 信用评级 / 信用评级机构

搜索 提交

评级结果可以在银行间债券市场使用的评级机构名单

序号 企业名称

文章来源: 征信管理局

2014-07-13 17:23:40

红信宝

红信宝

大公国际资信评估有限公司

上海新世纪资信评估投资服务有限公司

中诚信证评有限公司

中诚信国际信用评级有限公司

中国诚信信用评估有限公司

中国人民银行文件

银发〔1997〕547号

关于中国诚信证券评估有限公司等机构 从事企业债券信用评级业务资格的通知

中国人民银行各省、自治区、直辖市分行，深圳经济特区分行：

为了加强企业债券资信评级工作，总行初步确定以下机构的企业债券资信评级资格：中国诚信证券评估有限公司、大公国际资信评估有限责任公司、深圳市资信评估公司、云南资信评估事务所、长城资信评估有限公司、上海远东资信评估公司、上海新世纪投资服务公司、辽宁省资信评估公司、福建省资信评级委员会。有关事项如下：

一、除中国人民银行总行认可具有企业债券资信评级

资格的机构外，其他机构所进行的企业债券信用评级人民银行不予承认。

二、企业债券发行前，必须经人民银行总行认可的企业债券信用评级机构进行信用评级。

三、取得企业债券资信评级资格信用评级机构可以在全国范围内从事企业债券信用评级。任何地区和部门不得阻挠其开展工作。

四、总行将另行制定包括企业债券在内的证券评级业务的管理办法。

以上通知，请严格遵照执行。



一九九七年十二月十七日

主题词：金融市场管理 企业债券 评级资格 通知

抄送：中国诚信证券评估有限公司、大公国际资信评估有限责任公司
内部发送：办公厅、非银行司、银行司、稽核局、条法司

打字：刘 姝 校 对：卢志城 谢金荣
中国人民银行办公厅

一九九七年十二月十七日印发



中国银行间市场交易商协会

National Association of Financial Market Institutional Investors

地址：北京市西城区金融大街甲9号金融街中心16层(100033)

Address: 16/F, Financial Street Center, 9A Financial Street, Xicheng District, Beijing 100033, P.R.China

电话/Tel: 86 10 66539000

传真/Fax: 86 10 66539100

网址/Web: www.nafmii.org.cn

中国银行间市场交易商协会 2016 年度会员会费缴纳通知

各常务理事会员单位：

协会 2016 年度会费收缴工作现已开始。根据《中国银行间市场交易商协会章程》、《中国银行间市场交易商协会会员管理规则》及第二届会员代表大会第二次会议相关决议（见附件 1），协会决定自 2016 年起对会费标准及会费收缴工作机制作适当调整。贵单位是协会金融机构常务理事会员，会费标准由 55 万元/年调整为 63 万元/年。请于 2016 年 4 月 30 日前缴纳本年度会费陆拾叁万元整。缴费后请登录协会会员信息管理系统（<http://huiyuan.nafmii.org.cn>）填写会费缴纳回执。工作中如有疑问，可参阅《会费缴纳常见问题》（见附件 2）。

账户名称：中国银行间市场交易商协会

开户银行：招商银行北京金融街支行

账 号：866580226510001

联 系 人：吕晗冰 010-66538386

蔡阳子 010-66538379

附件：1. 第二届会员代表大会第二次会议决议

2. 会费缴纳常见问题

中国银行间市场交易商协会

二〇一六年二月二十六日



企业名称变更核准通知书

沪工商注名变核字第01200407260808号

上海新世纪投资服务有限公司：

根据《企业名称登记管理规定》、《企业名称登记管理实施办法》等规定，同意变更企业名称为：

上海新世纪资信评估投资服务有限公司

该企业的注册资本为：1000.0000 万元（人民币）

该企业名称保留期至2005年01月26日。在保留期内，企业名称不得用于经营活动，不得转让。经企业登记机关变更登记，颁发营业执照后企业名称正式生效。

经办人：

上海市工商行政管理局
浦东分局档案室
材料证明章

上海市工商行政管理局
2004年07月27日

附承诺书

许可企业名称：

上海新世纪资产评估有限责任公司, 上海新世纪财务管理有限公司

注：1、变更核准的企业名称未到企业登记机关完成变更登记的，通知书规定的有效期满后自动失效。有正当理由，需延长变更核准名称有效期的，申请人应在有效期满前1个月内申请延期。有效期延长时间不超过6个月。

2、名称变更核准时不审查投资人资格和企业变更条件，投资人资格和企业变更条件在企业登记时审查。申请人不得以企业名称已核为由抗辩企业登记机关对投资人资格和企业变更条件的审查。企业登记机关也不得以企业名称已核为由不予审查就准予企业变更登记。

3、根据《企业名称登记管理规定》第五、二十五条规定：登记主管机关有权纠正已登记注册的不适宜的企业名称；两个以上的企业因已登记注册的企业名称相同或者近似而发生争议时，登记主管机关依照注册在先原则处理。

4、变更核准的企业名称中如果含有法律、行政法规规定需报经审批内容，该企业变更登记时，必须提交有关批准文件。如不能提交，不得以本通知核准的企业名称办理变更登记，应另行申请变更企业名称。

5、企业变更登记后，企业登记机关应将本通知书原件存入企业档案。

签收人：

张号

签收日期：2004年8月2日

全国社会团费

统一

票据

数字指纹: 000E19C781A1ABE38E

No 1600272492

2016年08月03日

国财 01403

电子票号: 1600272492

交款单位或个人: 上海新世纪资信评估投资服务有限公司

项目编码	项目名称	单位	标准	数量	金额(元)
05001	会费		630,000 元	1	630,000.00
金额合计(小写)					630,000.00
金额合计(大写)					陆拾叁万元整

收款单位(盖章):

收款人(章):

管理员

支票号:

签名:

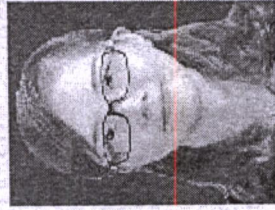
第二联 收据

日期

日期

中国证券业执业证书

执业注册记录



姓名: 沈其恺

性别: 女

执业岗位: 证券投资咨询业务(其他)

执业机构: 上海新世纪资信评估投资服务有限公司

编号: R0070215020002

证书取得日期 2015-02-15 证书有效截止日期 2017-12-31



2015年04月20日

本执业证书所列各项信息的有效性仅限于打印日期, 从业人员的执业注册信息以中国证券业协会网站实时公布的内容为准。

中国证券业执业证书

执业注册记录



姓名: 林贇婧

性别: 女

执业岗位: 证券投资咨询业务(其他)

执业机构: 上海新世纪资信评估投资服务有限公司

编号: R0070212080001

证书取得日期: 2012-08-09 证书有效截止日期: 2016-12-31



2015年04月21日

本执业证书所列各项信息的有效性仅限于打印日期, 从业人员的执业注册信息以中国证券业协会网站实时公布的内容为准。