

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（第一期）及（第二期）

跟踪评级报告

主体信用等级： AA⁺ 级

16厦港 01： AA⁺ 级

16厦港 02： AA⁺ 级

评级时间： 2017年5月5日



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.

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（第一期）及（第二期）跟踪评级报告 **概要**

编号：【新世纪跟踪[2017]100082】

存续期间	16 厦港 01：5（3+2）年期 6 亿元人民币，2016 年 06 月 27 日-2021 年 06 月 27 日		16 厦港 02：5（3+2）年期 5 亿元人民币，2016 年 10 月 25 日-2021 年 10 月 25 日	
	主体/展望/债项	评级时间	主体/展望/债项	评级时间
16 厦港 01	AA+/稳定/AA+	2017 年 05 月	AA+/稳定/AA+	2016 年 04 月
16 厦港 02	AA+/稳定/AA+	2017 年 05 月	AA+/稳定/AA+	2016 年 10 月

主要财务数据

项 目	2014 年	2015 年	2016 年
金额单位：人民币亿元			
发行人母公司数据：			
货币资金	1.39	1.88	4.00
刚性债务	3.05	1.18	11.08
股东权益	22.52	24.64	22.91
经营性现金净流入量	-0.18	1.89	-3.88
发行人合并数据及指标：			
总资产	50.93	51.69	73.90
总负债	22.75	21.14	41.60
刚性债务	11.49	9.31	14.26
所有者权益	28.18	30.55	32.30
营业收入	75.02	72.61	89.92
净利润	3.22	2.88	3.38
经营性现金净流入量	1.68	5.62	3.08
EBITDA	5.65	5.07	6.36
资产负债率[%]	44.67	40.90	56.29
权益资本与刚性债务比率[%]	245.32	328.24	226.48
流动比率[%]	136.81	162.11	103.36
现金比率[%]	38.96	42.87	33.29
利息保障倍数[倍]	10.86	8.48	10.34
净资产收益率[%]	12.14	9.80	10.74
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	8.46	25.59	9.80
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-16.89	15.35	-6.19
EBITDA/利息支出[倍]	13.23	10.53	14.50
EBITDA/刚性债务[倍]	0.61	0.49	0.54

注：根据厦门港务经审计的 2014-2016 年财务数据整理、计算。

分析师

林贇婧、张佳

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F
Tel: (021)63501349 63504376
Fax: (021)63500872
E-mail: mail@shxsj.com
<http://www.shxsj.com>

跟踪评级观点

跟踪期内，由于厦门港务完成了石湖山码头的收购工作，公司港口物流业务收入和盈利水平均有所提升；公司贸易业务规模受煤炭及废纸业务量大幅增长而大幅扩张；公司负债规模有所扩大，负债经营程度有所上升，但公司刚性债务以中长期刚性债务为主，即期偿付压力不大。

- 跟踪期内，厦门港务所处的厦门港仍保持了较好的发展形势，尤其是集装箱吞吐量增速稳定，公司所处的港区区位较好，资源条件仍较为优越。
- 跟踪期内，厦门国际港务股份有限公司仍为厦门港务的控股股东，厦门市国有资产监督管理委员会仍为公司的实际控制人，公司股东背景仍较好，仍能在资源、政策等各方面得到股东和政府的相关支持。
- 跟踪期内，厦门港务完成对石湖山码头 51% 股权的收购工作，公司港口物流业务规模得以扩大，相关业务收入规模和盈利能力均有所提升。
- 跟踪期内，厦门港务经营性现金流状况良好，货币资金较为充裕，能为即期债务偿付提供一定保障。
- 跟踪期内，我国宏观经济形势仍面临复杂的国际环境，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。
- 跟踪期内，港口之间的竞争环境仍然激烈，厦门港与深圳港和宁波港的部分经济腹地重叠，存在较大的竞争，同时还面临福建省内港口业务分流风险。
- 跟踪期内，厦门港务贸易业务规模快速扩大，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。

评级机构：上海新世纪资信评估投资服务有限公司

跟踪评级报告

按照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”）2016 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）及（第二期）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据厦门港务提供的经审计的 2016 年度财务报表及相关经营数据，对厦门港务的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，得出跟踪评级结论。

一、债券发行情况

经该公司 2015 年度第三次临时股东大会审议，公司获准发行总额不超过 11.00 亿元公司债券，且公司于 2016 年 6 月发行了期限为 5（3+2）年期的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（第一期）（简称“16 厦港 01”），发行规模为 6.00 亿元，用于偿还银行借款；于 2016 年 10 月发行了期限为 5（3+2）年期的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）（简称“16 厦港 02”），发行规模为 5.00 亿元，用于补充营运资金。

截至 2017 年 3 月末，该公司已发行尚未到期债券余额为 11.00 亿元。

图表 1. 公司已发行债券概况

债项名称	发行金额 (亿元)	发行利率 (%)	起息日	到期日
16 厦港 01	6.00	3.25	2016-06-27	2021-06-27
16 厦港 02	5.00	3.02	2016-10-25	2021-10-25

资料来源：Wind 资讯

二、跟踪评级结论

（一）公司管理

跟踪期内，该公司在股权结构、管理制度和部门设置等方面均未发生重大变化。截至 2016 年末，厦门国际港务股份有限公司（以下简称“厦门国际港务”）仍持有公司 55.13% 股份，为公司控股股东；厦门市国有资产监督管理委员会（以下简称“厦门市国资委”）通过其全资子公司厦门港务控股集团有限公司（以下简称“厦门港务控股”）持有厦门国际港务 63.14% 股份，仍为公司的实际控制人。

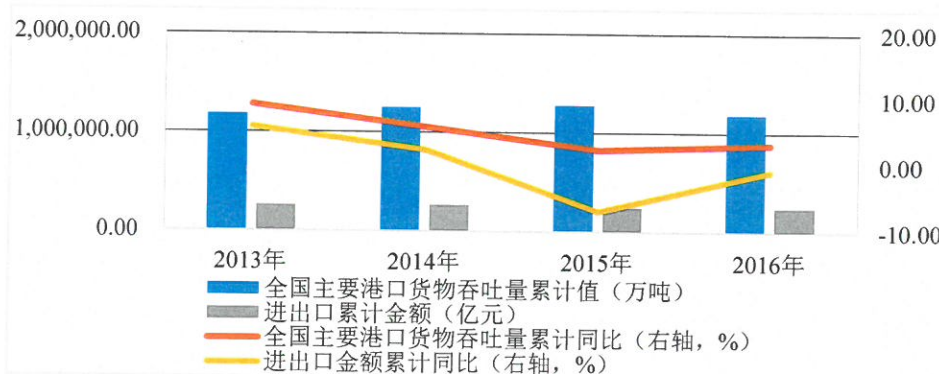
跟踪期内，该公司合并报表范围发生变化，新增一家控股子公司，即厦门港务集团石湖山码头有限公司（以下简称“石湖山码头”）。2016年，公司完成了对厦门港务控股持有的石湖山码头 51% 股权的收购工作，并于当年 11 月完成了工商变更登记，公司合计应支付收购款 7.16 亿元，截至 2017 年 3 月末已支付 5.76 亿元，余下款项计划将于 2017 年 5 月支付。同期末，公司和厦门港务控股分别持有石湖山码头 51% 和 49% 股权；石湖山码头资产总额为 14.80 亿元，净资产为 6.99 亿元，刚性债务余额为 1.24 亿元；2016 年实现营业收入 4.11 亿元，净利润 1.06 亿元。

（二） 区域经济环境和行业发展

2016 年我国经济稳增长政策持续发力，对需求端带来了一定的拉动效应，再加上我国进出口贸易形势略有回暖，大宗商品价格也出现了一定程度的上涨，我国港口行业整体表现较上年有所好转，大部分主要港口的货物吞吐量增速出现回升。

宏观经济和对外贸易决定了港口行业需求前景，全球贸易的三分之二以上、我国进出口贸易的 90% 以上都是通过以港口为枢纽的航运完成，港口货物吞吐量对全球经济形势和我国进出口贸易敏感度较高且呈正相关性。2016 年，我国进出口金额为 24.33 万亿元，同比下降 0.90%，降幅较上年同期缩小 6.10 个百分点，我国对外贸易经济形势略有改善，相应的，我国港口货物吞吐量数据也有所提升，同期，我国主要港口完成货物吞吐量 118.30 亿吨，同比增长 3.20%，增速较上年同期上升约 1.20 个百分点。

图表 2. 2013 年以来我国进出口金额和港口货物吞吐量及波动情况



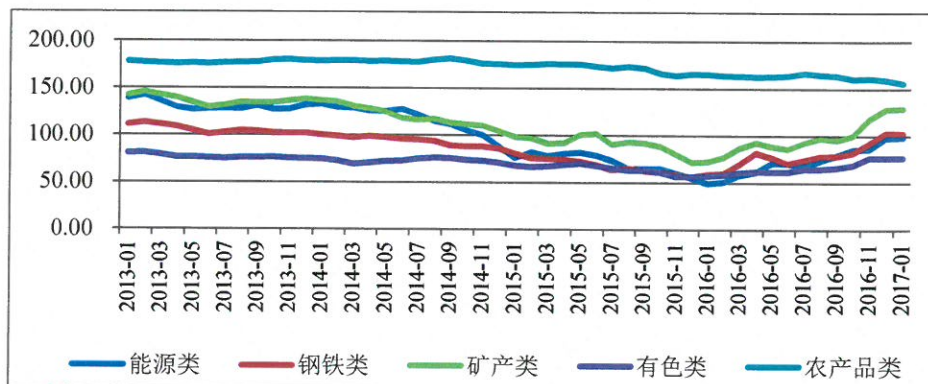
数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

煤炭及制品、金属矿石和矿建材料一直是我国港口货物吞吐量的前三大吞吐货种，2016 年以来受供需两端共同作用的结果，大宗商品价格

上涨成为拉动我国港口货物吞吐量回升的重要因素之一。

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。而煤炭及制品、金属矿石和矿建材料一直是我国港口货物吞吐量的前三大吞吐货种，在刚刚结束的 2016 年里，我国大宗商品市场在经历了 2015 年度的低谷之后，大部分大宗商品价格均呈上扬之势，主要原因是我国经济稳增长政策持续发力带来的对需求端的拉动效应，再加上我国政府致力于稳步推进供给侧结构性改革带来的对供给端的抑制效应，是供需两端变化共同作用的结果。从品种来看，2016 年能源类和矿产类的涨幅最为明显，有色类次之，而农产品的价格则呈现出先扬后抑的态势。大宗商品价格的上涨也是拉动我国港口货物吞吐量回升的重要因素之一。2017 年我国宏观需求将进一步趋稳，而美国需求的扩张则有望在下半年开始凸显，大宗商品均价整体仍将上移，我国港口货物吞吐量仍将呈稳中有升的态势。

图表 3. 2013 年以来我国大宗商品价格指数



资料来源：Wind 资讯、新世纪评级整理

我国政府为维护港口行业的规范有序发展、避免无序竞争、促进港口转型升级，出台了一系列相关政策予以支持；在我国“十三五规划”和“一带一路”国家战略性政策中，港口行业都具有绝对性重要地位。总体来看，我国港口行业的政策环境较好。

港口是我国重要的交通基础设施，其建设和运营状况对于地方经济的发展都发挥着至关重要的作用，在我国国民经济发展中有着重要的国家战略性地位。我国政府为扶持港口行业发展，在相关行业政策方面不断进行深入研究，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》(2006年版)和《全国内河航道与港口布局规划》等,引导港口进行资源整合及发展格局的优化升级。

我国还在不断完善港口的集疏运系统建设,2017年2月,在我国交通运输部、国家铁路局、中国铁路公司联合印发的《“十三五”港口集疏运系统建设方案》中,明确了车购税资金支持集疏运铁路、公路建设的重点和投资标准,将重点突破铁路、公路进港“最后一公里”,加快推进港口集疏运系统建设,预计在2020年重要港口铁路进港率将从37%左右提升到60%左右。

总体来看,港口作为我国重要的交通基础设施,我国政府在制定相关的政策法规及规划中,都将其列为重要的考量方面,全力推动港口行业有序发展、规范港口之间的良性竞争、促进港口的转型升级,我国港口行业面临着较好的政策环境。

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,跟踪期内厦门港散杂货吞吐量面临一定的增长压力,但集装箱吞吐量保持稳步增长;厦门港与深圳港和宁波-舟山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,仍面临一定的市场竞争压力。

厦门港是我国东南沿海重要港口,隶属于东南沿海地区港口群,从港口吞吐量来看,厦门港的货物吞吐量和集装箱吞吐量均远超福州港等群内其他港口,尤其是在集装箱业务上保持了绝对领先地位,近年来,厦门港的货物吞吐量增速逐年下降且于2016年出现了负增长,但其集装箱吞吐量近年来保持着稳步增长。2014~2016年,厦门港分别完成货物吞吐量2.05亿吨、2.10亿吨和2.09亿吨;完成集装箱吞吐量857.24万TEU、918.28万TEU和960.00万TEU。

在国家交通运输部的全国沿海港口布局规划中,厦门港被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-舟山港有经济腹地重叠,其业务易出现分流,直接受到来自这两个港口的竞争。

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。

(三) 业务运营

2016年，该公司完成了石湖山码头的收购工作，其港口物流业务收入和盈利水平均有所提升，后续随着新建码头投入运营，公司该块业务收入规模预计将继续扩大；此外，受煤炭及废纸业务量大幅增长等因素影响，公司同期贸易业务收入规模增幅较大。

该公司系一家从事综合性港口物流服务的上市公司，目前主要经营散/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以促进港口业务发展。2016年，随着港口业务的稳步增长和贸易业务的持续扩张，公司营业收入同比增长23.84%至89.92亿元。从收入构成来看，港口物流业务和贸易业务是公司主营业务收入的主要来源，2016年上述两块业务收入占主营业务收入的比重分别为38.59%和57.76%，其中，受贸易业务规模快速扩张影响，公司港口物流业务收入的占比呈逐年下降趋势，2016年同比下降5.62个百分点。

图表 4. 2014 年以来公司主营业务收入及毛利情况 (单位: 万元, %) ¹

项目	2014 年		2015 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务收入	745522.84	100.00	721494.13	100.00	894089.56	100.00
港口物流	388531.55	52.12	318973.72	44.21	345047.78	38.59
贸易业务	320437.16	42.98	368195.65	51.03	516427.28	57.76
建材销售	36554.13	4.90	34324.76	4.76	32614.50	3.65
主营业务毛利	34200.98	100.00	34231.93	100.00	50277.65	100.00
港口物流	21055.08	61.56	21672.65	63.31	36937.11	73.47
贸易业务	6074.48	17.76	6021.23	17.59	7681.78	15.28
建材销售	7071.42	20.68	6538.05	19.10	5658.76	11.26
主营业务毛利率		4.59		4.74		5.62

¹ 合计数与加总数可能存在 0.01 的误差，系四舍五入造成。

项目	2014 年		2015 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
港口物流		5.42		6.79		10.70
贸易业务		1.90		1.64		1.49
建材销售		19.35		19.05		17.35

资料来源：根据厦门港务提供的资料整理、计算

跟踪期内,该公司主要经营的码头除之前的海沧港区 20~21#泊位外,新增了东渡港区 18~19#泊位和海沧港区 7~8#泊位。其中,海沧港区 20~21#泊位为公司应厦门市政府要求将原有东渡码头 1~4#泊位搬迁从而新建的码头泊位,于 2016 年完工且投入使用²;新增的东渡港区 18~19#泊位和海沧港区 7#泊位为石湖山码头所属泊位;新增的海沧港区 8#泊位为石湖山码头向明达码头(厦门)有限公司租赁的泊位³。

2016 年,由于该公司旗下拥有的码头资源增加,公司主要货种结构出现变化,除原有的粮食、石材和金属矿石之外,新增了煤炭和铁矿石,当年公司煤炭和铁矿石货物吞吐量分别完成 1058.69 万吨和 729.14 万吨,从而导致公司当年货物吞吐量较上年同期大幅增加 229.05%至 2734.52 万吨。同时,公司货物吞吐量的大幅提升带动了公司港口物流业务收入和盈利水平的提升,同期公司实现港口物流业务收入 3.45 亿元,同比增长 8.17%,实现港口物流业务毛利率 10.70%,同比上升了 3.91 个百分点。

2016 年,受煤炭及废纸业务量大幅增长等因素影响,该公司实现贸易业务收入同比增长 40.26%至 51.64 亿元,毛利率同比下降 0.15 个百分点至 1.49%。总体来看,贸易业务对资金需求量较大,且钢材、铁矿石和煤炭等商品价格受市场因素因影响波动大,有一定的经营风险。

2016 年,受市场需求持续下滑影响,该公司建材销售业务收入同比下降 4.98%至 3.26 亿元;同时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,毛利率下降 1.99 个百分点至 17.35%。

(四) 财务质量

致同会计师事务所(特殊普通合伙)对该公司 2016 年度财务报表

² 截至 2016 年末,公司东渡码头 1~4#泊位收储以及提前搬迁事项均已处理完毕,公司累计收到收储补偿款 9.60 亿元,提前搬迁款项 3.52 亿元。

³ 本次租赁期为三年,自 2015 年 11 月 12 日起至 2018 年 11 月 11 日止,年均租金约为 1600 万元。

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。

2016年末，该公司所有者权益余额较上年末增长5.73%至32.30亿元，主要系当年公司完成了石湖山码头的收购工作，公司少数股东权益余额较上年末增长127.60%至6.38亿元所致。此外，由于公司对石湖山码头净资产账面价值与支付的合并对价账面价值之间差额冲减了资本公积，使得公司当年末资本公积余额较上年末下降96.95%至0.08亿元，盈余公积余额较上年末下降36.25%至1.64亿元。同期末，公司实收资本、资本公积和盈余公积合计占所有者权益的比重为21.78%，公司资本结构稳定性偏弱。

2016年末，该公司负债总额较上年末增长96.76%至41.60亿元，资产负债率较上年末上升15.39个百分点至56.29%，主要原因除了并表范围内新增石湖山码头之外，再加上随着业务规模的拓展，公司资金需求有所增加，当年成功发行两期合计金额11亿元的公司债券所致。从负债结构来看，公司负债仍以流动负债为主，同期末占负债总额的比重较上年末上升3.22个百分点至66.07%。

2016年末，该公司流动负债余额为27.49亿元，较上年末增长106.85%，主要由应付账款、预收款项和其他应付款构成，合计占流动负债的比重为84.79%。其中，应付账款余额为9.80亿元，较上年末增长81.94%，主要系合并石湖山码头导致应付货款、工程款和租金增长所致；预收款项余额为2.96亿元，较上年末增长50.58%，主要原因系公司贸易业务规模的扩大导致公司预收货款增加；其他应付款余额较上年末增加9.70亿元至10.54亿元，主要由公司合并石湖山码头等因素产生的子公司应付少数股东股利款4.21亿元和合并范围外关联方往来款5.76亿元构成。同期末，公司非流动负债余额为14.11亿元，较上年末增长79.68%的主要原因系公司当年成功发行了两期合计金额为11.00亿元的公司债。受公司债券发行规模扩大影响，公司刚性债务规模也有所上升，同期末公司刚性债务余额较上年末增长53.24%至14.26亿元；但公司刚性债务仍以中长期刚性债务为主，占刚性债务余额的比重为84.45%，较上年末上升22.23个百分点。总体来看，跟踪期内公司债务规模快速扩大，但是公司刚性债务以中长期为主，即期偿付压力不大。

2016年，受益于石湖山码头纳入合并范围，该公司主营业务盈利能力有所提升，营业毛利已成为公司盈利的主要来源，2016年，公司营业

毛利同比增长 43.42%至 5.42 亿元。此外，随着东渡码头收储以及提前搬迁工作的结束，公司营业外收入继续减少，同期公司营业外收入同比下降 29.69%至 1.64 亿元。

2016 年，该公司期间费用同比增长 24.34%至 2.06 亿元，期间费用率较上年基本持平，为 2.29%。公司期间费用仍主要以管理费用为主，占比为 88.45%；当期管理费用为 1.82 亿元，同比增长 12.82%，主要系公司贸易规模的扩大所致。同期公司发生资产减值损失 0.37 亿元，主要为计提的坏账损失；发生投资净损失 327.00 万元，主要系对合营企业厦门港务叶水福物流有限公司和联营企业厦门三得利货柜储运有限公司、厦门外代八方物流有限公司权益法下确认的投资损失。

2016 年，该公司实现净利润 3.38 亿元，同比增长 17.28%；公司总资产报酬率和净资产收益率分别为 7.22%和 10.74%，分别同比下降 0.74 个百分点和 0.94 个百分点。

2016 年，该公司销售商品、提供劳务收到的现金同比增长 23.50%至 98.60 亿元；营业收入现金率为 109.65%，同比下降 0.31 个百分点，公司主业现金回笼情况仍保持在较好水平。同期公司投资活动现金净流出 5.02 亿元，流出规模较上年增加 123.38%，主要系公司支付石湖山码头收购款 2.15 亿元所致。公司可通过银行借款、发行债券和增发股票等方式满足资金需求，2016 年公司筹资活动现金净流入 2.96 亿元。

2016 年末，该公司资产总额较上年末增长 42.96%至 73.90 亿元，仍以非流动资产为主。同期末，公司非流动资产余额较上年末增长 50.88%至 45.49 亿元，主要由固定资产、在建工程和无形资产构成，合计占非流动资产的比重为 86.53%。其中，固定资产余额为 28.57 亿元，主要为房屋建筑物、港务设施、船舶及相关装卸搬运设备等，较上年末增长 247.60%，主要系在建工程中的海沧 20~21#泊位等工程完工转入所致，公司在建工程余额随之下降 78.21%至 2.57 亿元。同期末，公司无形资产余额为 8.23 亿元，主要为土地使用权和海域使用权，较上年末增长 143.24%，主要系公司当年合并石湖山码头所致，截至 2017 年 1 月末，公司尚未办妥产权证书的土地使用权账面价值为 2.36 亿元。此外，2016 年末公司长期应收款余额较上年末下降 50.75%至 1.12 亿元，主要系将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⁴预计于 2017 年收到的第三期回购款重分类至一年内到期的非流动

⁴ 该项目合同于 2012 年 7 月签署，项目业主为漳州市古雷交通发展有限公司，已于 2014 年 12

资产科目所致。

2016 年末，该公司流动资产余额较上年末增长 31.88%至 28.41 亿元，仍主要由货币资金、应收账款、预付款项和存货构成，合计占流动资产的比重为 88.25%。同期末，公司货币资金余额为 8.41 亿元，其中受限货币资金为 0.50 亿元，主要为职工房改及维修基金专户存款、定期存款和保证金等，公司货币资金较为充裕，能为即期债务到期偿付提供一定的保障；同期末，随着公司贸易业务规模扩大，公司应收账款余额较上年末增长 16.72%至 8.26 亿元，当期末前五名应收账款合计占应收账款余额的比重为 23.82%，应收账款集中度尚可；预付款项余额较上年末增长 73.51%至 3.32 亿元，当期末前五名预付款项合计占预付款项余额的比重为 42.08%；存货余额为 5.08 亿元，较上年末增长 73.03%，主要由库存商品构成。

(五) 公司过往履约情况

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 年末，公司共获各商业银行授信额度 17.46 亿元，其中尚未使用授信额度 10.14 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。

根据该公司提供的《企业信用报告》所载，截至 2017 年 3 月 29 日，公司无违约情况发生。截至 2017 年 3 月末，公司累计发行债券本金余额为 11.00 亿元。

(六) 结论

跟踪期内，该公司在股权结构、管理制度和部门设置等方面均未发生重大变化。截至 2016 年末，厦门国际港务仍为公司直接股东，厦门市国资委仍为公司实际控制人。

2016 年，该公司完成了石湖山码头的收购工作，其港口物流业务收入和盈利水平均有所提升，后续随着新建码头投入运营，公司该块业务收入规模预计将继续扩大；此外，受煤炭及废纸业务量大幅增长等因素影响，公司同期贸易业务收入规模增幅较大。

跟踪期内，该公司债务规模快速扩大，但是公司刚性债务以中长期

月完成交工验收。项目合同金额为 5.23 亿元，总回购额为 6.07 亿元，建设完成验收后分四次回购，公司已于 2015~2016 年分别收到第一期回购款 1.34 亿元，第二期回购款 1.72 亿；预计于 2017 年收到第三期回购款 1.55 亿元。

为主，即期偿付压力不大。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。

本评级机构仍将持续关注：（1）全球及国内宏观经济形势的变化；（2）港口行业环境的发展形势；（3）厦门港经济腹地的发展情况；（4）厦门港竞争环境的变化；（5）该公司港口物流业务后续的发展规划和重点；（6）公司新建码头完工投产后的运营情况和运作效率；（7）公司贸易业务相关风险的控制措施；（8）与股东后续的港口资源整合预期。

附录一：

主要财务数据及指标表

主要财务数据与指标[合并口径]	2014年	2015年	2016年
资产总额 [亿元]	50.93	51.69	73.90
货币资金 [亿元]	6.54	5.10	8.41
刚性债务[亿元]	11.49	9.31	14.26
所有者权益 [亿元]	28.18	30.55	32.30
营业收入[亿元]	75.02	72.61	89.92
净利润[亿元]	3.22	2.88	3.38
EBITDA[亿元]	5.65	5.07	6.36
经营性现金净流入量[亿元]	1.68	5.62	3.08
投资性现金净流入量[亿元]	-5.04	-2.25	-5.02
资产负债率[%]	44.67	40.90	56.29
长期资本固定化比率[%]	80.18	78.51	98.01
权益资本与刚性债务比率[%]	245.32	328.24	226.48
流动比率[%]	136.81	162.11	103.36
速动比率 [%]	97.82	125.61	72.79
现金比率[%]	38.96	42.87	33.29
利息保障倍数[倍]	10.86	8.48	10.34
有形净值债务率[%]	97.91	78.31	174.39
营运资金与非流动负债比率[%]	133.33	105.08	6.54
担保比率	-	-	-
应收账款周转速度[次]	11.47	9.90	11.73
存货周转速度[次]	19.16	19.25	21.09
固定资产周转速度[次]	8.29	8.79	4.89
总资产周转速度[次]	1.62	1.42	1.43
毛利率[%]	5.03	5.20	6.03
营业利润率[%]	2.43	2.36	3.08
总资产报酬率[%]	9.99	7.96	7.22
净资产收益率[%]	12.14	9.80	10.74
净资产收益率*[%]	11.87	9.71	7.70
营业收入现金率[%]	105.39	109.96	109.65
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	10.33	36.09	15.09
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	8.46	25.59	9.80
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-20.63	21.65	-9.53
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-16.89	15.35	-6.19
EBITDA/利息支出[倍]	13.23	10.53	14.50
EBITDA/刚性债务[倍]	0.61	0.49	0.54

注：表中数据依据厦门港务经审计的2014~2016年财务数据整理、计算。

附录二：

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

附录三：

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。

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（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。