



内部编号:2024060562

厦门港务控股集团有限公司

及其发行的公开发行债券

定期跟踪评级报告

分析师：林贊婧  lyj@shxsj.com
金未文  jinweiwen@shxsj.com

评级总监：张明海 

联系电话：(021) 63501349

联系地址：上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层

公司网站：www.shxsj.com



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.

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调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本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。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非是某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。本次跟踪评级的前一次债券（跟踪）评级有效期为前一次债券（跟踪）评级报告出具日至本报告出具日止。

本报告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。

未经本评级机构书面同意，本报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

跟踪评级概要

编号:【新世纪跟踪(2024)100444】

评级对象: 厦门港务控股集团有限公司及其发行的公开发行债券

本次跟踪	主体/展望/债项/评级时间	前次跟踪	首次评级
22 厦港务 MTN004:	AAA/稳定/AAA/2024 年 06 月 27 日	AAA/稳定/AAA/2023 年 05 月 31 日	AAA/稳定/AAA/2022 年 10 月 10 日
22 厦港务 MTN001:	AAA/稳定/AAA/2024 年 06 月 27 日	AAA/稳定/AAA/2023 年 05 月 31 日	AAA/稳定/AAA/2022 年 02 月 16 日
21 港务 01:	AAA/稳定/AAA/2024 年 06 月 27 日	AAA/稳定/AAA/2023 年 05 月 31 日	AAA/稳定/AAA/2021 年 08 月 04 日
21 港务 02:	AAA/稳定/AAA/2024 年 06 月 27 日	AAA/稳定/AAA/2023 年 05 月 31 日	AAA/稳定/AAA/2021 年 09 月 06 日
21 港务 03:	AAA/稳定/AAA/2024 年 06 月 27 日	AAA/稳定/AAA/2023 年 05 月 31 日	AAA/稳定/AAA/2021 年 09 月 23 日
23 港务 Y1:	AAA/稳定/AAA/2024 年 06 月 27 日	AAA/稳定/AAA/2023 年 05 月 31 日	AAA/稳定/AAA/2023 年 03 月 09 日
23 厦港务 MTN001	AAA/稳定/AAA/2024 年 06 月 27 日	—	AAA/稳定/AAA/2023 年 05 月 12 日
24 港务 Y1	AAA/稳定/AAA/2024 年 06 月 27 日	—	AAA/稳定/AAA/2024 年 02 月 22 日

跟踪评级观点

主要优势:

- 国务院及福建省积极推进福建自贸区和海上丝绸之路的建设，此外厦门东南国际航运中心、海西经济区、厦漳泉同城化等均在推进中，为厦门港务集团的发展提供了良好的外部发展环境。
- 厦门港务集团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。公司所处区位较好，资源条件优越。
- 厦门港务集团集装箱业务保持较好的规模优势，在区域内具有较强的垄断优势，公司集装箱业务竞争力较强。
- 厦门港务集团控股股东为福建省港口集团，实际控制人为福建省国资委，公司股东背景好，能在资源、政策等各方面得到政府相关支持。
- 厦门港务集团融资渠道较为丰富，与多家银行保持着较好的合作关系，且公司旗下拥有上市企业，具有一定直接融资能力，整体财务弹性较强。

主要风险:

- 厦门港处于东南沿海港口群，厦门港散杂货码头经营主体较多，市场竞争相对充分，与港内其他码头在粮食、荒石等货种上有所竞争，同时厦门港面临长三角、珠三角的竞争。
- 目前，我国宏观经济形势仍面临复杂的国际环境，厦门港务集团作为港口经营企业，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。
- 近年来，厦门港务集团港口贸易业务规模保持在较高水平，国际经济形势的变化可能导致大宗商品价格大幅波动，进而对港口贸易业务客户需求、产品价格、备货成本等产生一定影响。
- 厦门港务集团理财产品投资规模较大，需关注公司投资产品的具体情况及相关投资风险。
- 厦门港务集团其他非流动资产中存在较大规模关联方借款，存在一定信用减值风险与借款回收风险。
- “22 厦港务 MTN001”、“22 厦港务 MTN004”、“23 港务 Y1”、“23 厦港务 MTN001”和“24 港务 Y1”允许递延付息，递延支付无递延次数限制，存在递延付息风险。
- 厦门港务集团若发生破产清算，“22 厦港务 MTN004”和“23 厦港务 MTN001”清偿顺序劣后于公司其它待偿还普通债务，需关注相关风险。

跟踪评级结论

通过对厦门港务集团主要信用风险要素及影响上述债项偿付安全性的相关因素的跟踪分析与评估，本评级机构认为其跟踪期内信用质量无实质性变化，决定维持主体信用等级 AAA，评级展望稳定，并维持上述债券 AAA 信用等级。

未来展望

本评级机构预计厦门港务集团信用质量在未来 12 个月持稳。遇下列情形，或将导致公司主体信用等级或/及其评级展望被下调：

- ① 港口行业市场需求放缓并导致公司经营业绩大幅下滑，且近两年无好转迹象；
- ② 公司地位及重要性明显下降，重要资产划出，资本实力大幅下降；
- ③ 债务压力大幅提升、经营收现情况明显弱化、流动性压力大增；
- ④ 有证据表明外部支持方的支持能力及/或意愿出现明显弱化。

主要财务数据及指标				
项目	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末	2024 年 第一季度/末
母公司口径数据:				
货币资金（亿元）	6.26	7.91	1.60	7.25
刚性债务（亿元）	122.91	126.18	57.00	97.42
所有者权益（亿元）	75.36	94.99	100.62	100.79
经营性现金净流入量（亿元）	9.39	-0.62	15.78	11.09
合并口径数据及指标:				
总资产（亿元）	459.95	474.86	486.74	506.06
总负债（亿元）	316.77	330.38	335.63	353.92
刚性债务（亿元）	243.73	246.54	238.22	258.14
所有者权益（亿元）	143.18	144.48	151.11	152.14
营业收入（亿元）	526.04	513.46	507.43	140.10
净利润（亿元）	5.32	5.12	4.46	1.55
经营性现金净流入量（亿元）	27.91	28.49	17.98	-4.03
EBITDA（亿元）	24.40	25.48	25.35	—
资产负债率[%]	68.87	69.57	68.95	69.94
权益资本与刚性债务比率[%]	58.75	58.60	63.43	58.94
流动比率[%]	105.43	91.14	82.79	89.45
现金比率[%]	43.75	38.15	28.07	30.42
利息保障倍数[倍]	1.90	1.88	2.10	—
净资产收益率[%]	3.53	3.56	3.02	—
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	14.55	15.15	8.25	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-3.17	-6.96	-0.65	—
EBITDA/利息支出[倍]	3.22	3.15	3.47	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.11	0.10	0.10	—

注：根据厦门港务集团经审计的 2021~2023 年及未经审计的 2024 年第一季度财务数据整理、计算。

发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：工商企业评级方法与模型（港口行业）FM-GS012（2022.12）

评级要素		结果
个体信用	业务风险	2
	财务风险	4
	初始信用级别	aa
	合计调整（子级数量）	/
	其中：①流动性因素	/
	②ESG 因素	/
	③表外因素	/
	④其他因素	/
	个体信用级别	aa
外部支持	支持因素	↑ 2

发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：工商企业评级方法与模型（港口行业）FM-GS012（2022.12）

评级要素	结果
主体信用级别	AAA

调整因素：无。

支持因素：(↑2)

- ① 该公司从事的港口行业属于国民经济基础产业，为区域和城市重要的基础设施和关键的公共服务平台，亦是拥有福建省唯一的境内上市港口企业的控股集团。
- ② 该公司为国有控股集团公司，福建省国资委通过下属控股子公司福建省港口集团持有公司 100%股份，对公司管控程度很高，对公司的经营战略、财务决策等影响亦很大。

相关评级技术文件及研究资料

相关技术文件与研究资料名称	链接
《新世纪评级方法总论（2022 版）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=26739&mid=4&listtype=1
《工商企业评级方法与模型（港口行业）FM-GS012（2022.12）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=26748&mid=4&listtype=1
《经济以进促稳 风险统筹化解——2023 年宏观经济分析与 2024 年展望（国内篇）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=29959&mid=5&listtype=1
《全球经济增长动能减弱 美欧降息周期即将开启——2023 年宏观经济分析与 2024 年展望（国际环境篇）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=29960&mid=5&listtype=1
《2023 年交通基础设施行业信用回顾与 2024 年展望》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=29736&mid=5&listtype=1

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照厦门港务控股集团有限公司 2022 年度第一期中期票据、厦门港务控股集团有限公司 2022 年度第四期中期票据、厦门港务控股集团有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）、厦门港务控股集团有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）、厦门港务控股集团有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第三期）、厦门港务控股集团有限公司 2023 年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第一期）、2023 年厦门港务控股集团有限公司第一期中期票据和厦门港务控股集团有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第一期）（分别简称“22 厦港务 MTN001”、“22 厦港务 MTN004”、“21 港务 01”、“21 港务 02”、“21 港务 03”、“23 港务 Y1”、“23 厦港务 MTN001”和“24 港务 Y1”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据厦门港务集团提供的经审计的 2023 年财务报表、未经审计的 2024 年第一季度财务报表及相关经营数据，对厦门港务集团的财务状况、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，进行了定期跟踪评级。

截至 2024 年 5 月底，该公司合并口径存续债券本金余额为 158.00 亿元，截至目前公司发行债券均正常付息，到期正常兑付。

图表 1. 公司存续债券/债务融资工具基本情况（单位：亿元，%）

债券名称	起息日期	债券期限（年）	债券余额	票面利率（当期）	本息兑付情况
24 港务 01	2024-03-21	3+2	10.00	2.55	尚未付息
24 港务 Y1	2024-03-07	3+N	5.00	2.60	尚未付息
23 厦港务 MTN001	2023-05-19	3+N	10.00	3.35	正常
23 港务 Y1	2023-03-20	3+N	10.00	3.56	正常
22 厦港务 MTN004	2022-11-11	3+N	10.00	3.10	正常
22 厦港务 MTN001	2022-03-09	3+N	10.00	3.57	正常
21 港务 03	2021-10-19	3+2	13.00	3.40	正常
21 港务 02	2021-09-15	3+2	10.00	3.19	正常
21 港务 01	2021-08-16	3+2	15.00	3.15	正常
本部债券余额小计	--	--	93.00	--	--
24 厦港 01	2024-04-15	3+2	12.00	2.45	尚未付息
24 国际港务 SCP003	2024-03-14	180 天	6.00	2.16	尚未付息
24 国际港务 SCP002	2024-03-08	175 天	3.00	2.16	尚未付息
24 国际港务 SCP001	2024-02-26	179 天	5.00	2.23	尚未付息
22 厦港 01	2022-04-20	3+2	18.00	3.05	正常
22 国际港务 MTN001	2022-02-21	3	12.00	3.00	正常
21 厦港 01	2021-10-21	3+2	9.00	3.43	正常
厦门国际港务债券余额小计	--	--	65.00	--	--
合计	--	--	158.00	--	--

资料来源：Wind 资讯

发行人信用质量跟踪分析

1. 数据基础

容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2021 年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。致同会计师事务所（特殊普通合伙）¹对公司 2022~2023 年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。公司按照财政部颁布的企业会计准则及其应用指南、解释及其他有关规定（统称“企业会计准则”）编制。

¹ 由于该公司与容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计工作合同约定结束，双方无进一步合作意向，因此更换审计机构。

2021 年，该公司注销下属子公司厦门海德拆船有限公司，同时新设立漳州海明物流有限公司、厦门智图思科技有限公司、熹晟船务有限公司和厦门市湖里区港务幼儿园。2022 年，公司注销下属子公司厦门港务集团机电工程有限公司。2023 年，公司注销厦门港务海字码头有限公司和海南厦港拖轮有限公司，出售琪运船务有限公司，同时，新增纳入合并范围三明海衡供应链有限公司、海纳特电（厦门）新能源科技有限公司和鹭海（青岛）供应链管理有限公司。截至 2024 年 3 月末，公司合并范围内二级子公司合计 9 家。整体来看合并范围变化对公司财务状况影响较小，公司最近三年一期财务数据具有可比性。

该公司权益类债务主要包括计入“其他权益工具”科目中的具有“可续期”特殊条款的债券，2021~2023 年末及 2024 年 3 月末，其他权益工具分别为 20.00 亿元、40.00 亿元、40.00 亿元和 45.00 亿元，2024 年 3 月末主要包括公司发行的可续期中票（22 厦港务 MTN004、22 厦港务 MTN001 和 23 厦港务 MTN001）及可续期公司债（23 港务 Y1 和 24 港务 Y1）。若将上述其他权益工具作为负债核算，公司相关指标调整如下表。

图表 2. 权益类债务调整对比表（单位：亿元、%）

重要指标	调整前				调整后			
	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
总负债	316.77	330.38	335.63	353.92	336.77	370.38	380.63	398.92
刚性债务	243.73	246.54	238.22	258.14	263.73	286.54	283.22	303.14
所有者权益	143.18	144.48	151.11	152.14	123.18	104.48	106.11	107.14
资产负债率	68.87	69.57	68.95	69.94	73.22	78.00	78.20	78.83
权益资本与刚性债务比（倍）	0.59	0.59	0.63	0.59	0.47	0.36	0.37	0.35
EBITDA/刚性债务（倍）	0.11	0.10	0.10	--	0.10	0.09	0.09	--

资料来源：厦门港务集团

2. 业务

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。该公司是厦门港的重要综合物流服务商，主要从事装卸堆存业务、港口综合物流服务和商品贸易等业务。其中，2023 年以来公司港口货物吞吐量有所下降，但得益于高费率货种吞吐量占比上升，带动装卸堆存业务收入仍保持增长；港口综合物流各板块业务得益于积累的较为稳固的市场地位，发展稳健；贸易业务是公司最主要收入来源，近年来受外部环境影响收入年度间有所减少；同时，该业务毛利率持续处于较低水平，从而整体拉低了公司的盈利能力。目前，公司盈利主要来源于主业，且作为厦门港区运营主体，公司能够获得港航等相关政府奖励，可对净利润提供一定补充。

（1）外部环境

宏观因素

2023 年，高利率对经济增长的抑制逐渐明显，全球经济景气度偏弱，投资与贸易增长乏力。美欧通胀水平的回落，以及经济增长放缓预期正逐步累积降息动能；持续攀升的债务规模推升风险，特别是发展中国家的债务脆弱性加剧；人工智能等新技术对全球生产率的提升值得期待，而供应链体系的区域化转变及保护主义盛行将带来负面影响。

我国经济实现预定增长目标，但面临有效需求不足、市场主体预期偏弱、重点领域风险突出等问题。2023 年制造业、基础设施建设投资增速均明显回落，房地产投资仍负增长；基建投资稳增长的功能持续，增发国债各批次项目的落地有望促进基础设施建设投资平稳较快增长；“三大工程”建设的推进有利于房地产投资降幅收窄，但房地产行业正处发展模式转变过程中，房地产投资仍疲弱。宏观政策将维持积极，风险统筹化解能够确保不发生系统性风险。经济增速下降是转向高质量发展过程中的客观规律，预计 2024 年我国经济增速有所放缓；在强大的国家治理能力、庞大的国内市场潜力以及门类齐全的产业体系基础上，我国经济长期向好的趋势保持不变。

详见：《经济以进促稳 风险统筹化解——2023 年宏观经济分析与 2024 年展望（国内篇）》及《全球经济增长动能减弱 美欧降息周期即将开启——2023 年宏观经济分析与 2024 年展望（国际环境篇）》。

行业因素

2023年以来，我国交通基础设施投资规模保持高位，综合立体交通网络进一步完善；“十四五”规划下仍将保持较强的投资动力并为上下游产业协调发展筑基。但也需关注到行业资本密集特征下投资和融资压力具存。我国交通基础设施行业周期性较弱但盈利性偏弱，对地方政府政策与资金的扶持力度有一定依赖；行业进入壁垒较高，省际间交通基建资源的高度集中和协调管理带来明显的区域专营性和垄断属性，同时也带来区域间基建资源效益的释放等存在较明显的分化与差异。从港口行业情况看，尽管全球通胀压力依然很大且国外需求疲软，但在国内消费增长、运输服务升级和市场预期改善的推动下，2023年以来我国港口货物吞吐量实现了较好的增长。港口行业在我国国民经济中的重要性地位仍稳固，资源稀缺性使其仍能获得较好的政府支持，港口行业基本面保持稳定。

展望2024年度，预计交通基础设施建设在我国经济持续调整与优化过程中将发挥更为重要的支撑作用。行业运行总体上有望获得更强有力的基本面支撑并表现平稳。在国内经济受益于各项政策的强力推动的背景下，预计2024年我国港口生产将总体平稳并延续恢复发展态势。我国港口行业盈利空间因折旧、人工等成本上升继续承压，为了应对日趋加大的经营压力，再加上港口之间的竞争存在辐射半径的限制，我国港口的跨省/直辖市港口合作加快加强。港口行业在我国国民经济中的重要性地位稳固，港口在地方上的资源稀缺性使其仍能获得较好的政府支持，港口行业的行业信用品质较好，行业基本面仍保持稳定。但仍需重点关注部分港口企业业务多元化可能带来的风险敞口。

详见：《2023年交通基础设施行业信用回顾与2024年展望》。

区域市场/国别因素

A. 区域经济发展情况

该公司运营管理的厦门港位于福建省厦门市，福建省位于我国东南沿海，北承长江三角洲，南接珠江三角洲，东隔台湾海峡与台湾岛相望，是太平洋西岸航线南北通衢的必经之地，陆地海岸线长达3751.50千米，居我国第二。福建省经济总量位于我国中上游水平，2021~2023年全省地区生产总值分别为4.88万亿元、5.31万亿元和5.44万亿元，分别同比增长8.0%、4.7%和4.5%；福建省工业基础完善，其中机械装备、电子信息和石油化工三大主导产业支撑作用显著，新兴产业也呈现较快发展，产业结构逐步优化，形成二三产业并举发展态势，2023年第一、二、三产业分别同比增长4.2%、3.7%和5.2%。同时福建省是我国对外开放的前沿重地，经济发展易受到国际环境及外部经济体影响，2021~2023年，全省实现进出口总额分别为1.84万亿元、1.98万亿元和1.97万亿元，分别同比增长30.9%、7.6%和-0.2%。2024年第一季度，全省地区生产总值1.24万亿元，同比增长5.8%，第一、二、三产业分别同比增长3.7%、7.0%和5.0%；同期全省进出口总额0.50万亿元，同比增长7.7%。

厦门市地处福建省东南端，是我国首批实行对外开放政策的经济特区之一、“中国（福建）自由贸易试验区”三片区之一、海西两岸贸易中心城市、计划单列市，交通网络体系发达，区位优势明显，对外经济发展较早，产业基础良好；近年来，随着自贸区设立、海上丝绸之路战略实施，厦门市不断推进经济结构优化升级，已形成以平板显示、计算机与通讯设备、机械装备、旅游会展、航运物流等为重点的中高端产业链群，经济发展水平较高，发展态势良好，2021~2023年，全市地区生产总值分别为0.70万亿元、0.78万亿元和0.81万亿元，分别同比增长8.1%、4.4%和3.1%；作为我国对外开放的窗口，对外贸易在厦门市经济中一直占有显著地位，2021~2023年全市进出口总额分别为0.89万亿元、0.92万亿元和0.95万亿元，稳居全省第一，同期占全省进出口总额的48.11%、46.53%和47.97%。同时，2023年厦门市进出口增速高于全国全省，韧性稳步增强，比上年增长2.7%，增速分别高于全国、全省2.5和2.9个百分点，居全省第3位。其中，对金砖4国、共建“一带一路”国家及RCEP成员国等新兴市场进出口分别增长14.4%、1.4%和0.03%。进出口韧性稳步增强，大宗商品进口增长33.7%，锂电池、电动载人汽车、太阳能电池等“新三样”出口合计增长1.7倍。2024年第一季度，全市地区生产总值0.20万亿元，同比增长5.6%，第一产业下降13.3%，第二、第三产业分别同比增长5.2%和5.9%；同期全市进出口总额为0.23万亿元，小幅下降3.7%。

B. 区域政策环境

福建省是我国推进改革开放的前沿阵地，在我国发展海洋经济和对外经济中具有较高的政策性定位，能够获得我国政府的大力支持；同时，厦门市凭借优势，在《国家物流枢纽布局和建设规划》中被列为港口型、空港型和

商贸服务型国家物流枢纽布局承载城市，厦门港作为当地最重要的港口，在业务发展、资源获取、配套设施完善等方面，亦能获得各级政府的大力支持。根据《厦门港总体规划（2035年）》，厦门港定位为国家综合运输体系的重要枢纽、沿海集装箱干线港和邮轮始发港，是厦门东南国际航运中心的主要载体和海峡两岸交流的重要口岸，是厦门市、漳州市产业布局和经济发展的重要依托，是福建省及周边省市扩大对外开放的重要出海口。

图表3. 近年来主要区域相关政策措施

发布时间	政策名称	涉及核心内容
2024年1月	《福建省海洋经济促进条例》	福建省、沿海设区的市人民政府和平潭综合实验区管委会应当加大港口设施投资力度，完善港口集疏运体系，加强跨区域港口协作，科学布局临港产业项目，大力发展战略性新兴产业，提升港口资源综合利用效益，推动港产城融合发展。推动建立港口和航运企业联盟，促进港航企业协调与合作。
2023年5月	《厦门市加快推进航运金融发展行动方案（2023-2025）》	鼓励银行围绕厦门港“十四五”发展目标，采取银团贷款、组合贷款、联合授信等形式，积极稳妥推动在建船舶、远洋船舶抵押贷款及码头、船坞、船台等资产质押贷款业务，助力厦门港“五大重点工程”建设。
2023年3月	《关于厦门港2023-2024年部分港口收费标准的通知》	2023年1月1日至2024年12月31日，在货物港务费上，厦门继续减免地方政府留存部分，即对集装箱货物和外贸散杂货物按国家最新规定标准的50%计收，对内贸散杂货物免收货物港务费，维持现行执行费率。在引航（移泊）费上，航行国际航线船舶按国家标准执行；航行国内航线船舶维持现行执行费率，即按国家标准的55%计收；对6万净吨以上的集装箱船舶维持现行执行费率，按净吨6万吨封顶计收引航费。
2022年8月	《厦门市“十四五”现代物流产业发展规划》	推动港口高质量发展。一是调整优化港区与临港功能布局。二是提升港口服务水平。巩固发展海向通道。以“丝路海运”为纽带，深化港口间合作，加密内贸精品航线，强化内支线，增强货源聚集能力，做大国际中转。加强两岸航运物流合作，推进台湾中转仓建设，做强做大对台海运快件和东南亚跨境电商物流。
2022年6月	《关于厦门港集装箱扶持政策（2022-2024年）的通知》	鼓励外贸集装箱码头企业发展集装箱业务；鼓励集装箱货源集聚厦门港。
2021年3月	《福建省人民政府关于印发福建省国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要的通知》	壮大以福州港、厦门港两个主枢纽港为核心的东南沿海港口群，增强福州江阴港区、厦门海沧港区整车进口能力；推动港区与产业、城市联动发展，畅通海铁联运、水水中转，着力打通沿海港口后方货运铁路通道；到2025年，力争全省沿海港口货物吞吐量达6.8亿吨、沿海重点港区铁路进港率达70%。
2021年1月	《福建省沿海港口布局规划（2020-2035年）》	分层次港口布局规划，主要运输系统布局规划。
2019年5月	《厦门港总体规划（2035年）》	在厦门港原有性质定位的基础上，新增了“厦门东南国际航运中心的主要载体”和“邮轮始发港”的定位，并形成了具体的规划方案。根据《规划》，厦门港形成“两湾九区”的总体规划格局，包含东渡、海沧、翔安、招银、后石、石码、古雷、东山和诏安港区。

资料来源：公开资料，新世纪评级整理

C. 区域竞争格局

福建省内目前主要包括三大亿吨港口，分别为厦门港（原厦门港和漳州港）、福州港（原福州港和宁德港）和湄洲湾港（原湄洲湾港、泉州港和莆田港），根据目前通过评审的《福建省沿海港口布局规划（修订）》，明确要形成以厦门港、福州港为主要港口，湄洲湾港为地区性重要港口的分层次港口布局。2021~2023年，福建省港口货物吞吐量分别为6.92亿吨、7.14亿吨和7.49亿吨，呈逐年增长态势，同期增速分别为11.40%、3.20%和4.90%，受全球经济增速放缓因素影响呈波动态势；同期福建省港口集装箱吞吐量分别为1746万标箱、1800万标箱和1818万标箱，分别同比增长1.50%、3.10%和1.0%。2024年第一季度，福建省港口货物吞吐量为17318万吨，同比增长2.3%，集装箱吞吐量为417万TEU，同比增长1.3%。

从福建省内竞争环境来看，福建省内各港口之间由于腹地重叠加上直接腹地市场容量较为有限，竞争关系日益加剧，目前福州港的货物吞吐量已超过厦门港，但厦门港的集装箱业务保持着绝对竞争优势，2023年其集装箱吞吐量位居我国第七。从省外竞争环境来看，厦门港同时面临长三角、珠三角以及海峡东岸港口的竞争，其中，厦门港与深圳港在粤北地区有经济腹地重叠，与宁波港在浙南地区有经济腹地重叠，其业务易出现分流，直接受到来自这两个港口的竞争。

图表4. 福建省港口及厦门港吞吐量情况（单位：万吨、万TEU）

港口	2021年		2022年		2023年		2024年第一季度	
	货物 吞吐量	集装箱 吞吐量	货物 吞吐量	集装箱 吞吐量	货物 吞吐量	集装箱 吞吐量	货物 吞吐量	集装箱 吞吐量
福建省	69190	1746	71408	1800	74899	1818	17318	417
厦门港	22756	1205	21940	1243	22020	1255	4874	285

资料来源：交通运输部

(2) 业务运营

该公司为综合性港口服务企业，主要从事装卸堆存业务、港口综合物流服务业务、商品贸易等和房地产业务等，装卸堆存业务与港口综合物流业务为公司的传统支柱型业务；贸易业务是公司的主要收入来源。2021~2023 年及 2024 年第一季度，公司营业收入分别为 526.04 亿元、513.46 亿元、507.43 亿元和 140.10 亿元，其中贸易业务收入占比分别为 89.71%、88.38%、88.21% 和 88.05%，该业务主要系以自营模式开展大宗商品贸易，公司坚持“港贸结合，以贸促港”原则，通过港口货物带来装卸搬运、运输、理货等一系列附属业务，从而一定程度促进港口综合物流业务发展，由于贸易业务具有对资金占用性大以及贸易产品价格波动大的特点，贸易业务核心驱动因素主要包括资本实力及管理水平等。

除两大核心业务外，该公司还开展港口工程业务和房地产业务等。其中港口工程业务主要包括港口建设与航道疏浚，2021~2023 年及 2024 年第一季度分别实现收入 4.30 亿元、3.60 亿元、3.20 亿元和 0.86 亿元；2021~2023 年及 2024 年第一季度房地产业务收入分别为 0.80 亿元、2.74 亿元、2.81 亿元和 1.73 亿元。公司上述两块业务收入规模较小，对整体营收影响不大。

图表 5. 公司业务收入构成及变化情况（亿元，%）

主导产品或服务	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年第一季度	2023 年第一季度
营业收入合计	526.04	513.46	507.43	140.10	130.09
其中：(1) 装卸堆存业务	35.08	37.97	38.18	10.47	9.37
在营业收入中占比 (%)	6.67	7.39	7.52	7.48	7.20
(2) 港口综合物流业务	10.36	11.63	11.58	2.88	2.70
在营业收入中占比 (%)	1.97	2.26	2.28	2.06	2.07
(3) 贸易业务	471.93	453.79	447.58	123.35	114.53
在营业收入中占比 (%)	89.71	88.38	88.21	88.05	88.04
(3) 房地产业务	0.80	2.74	2.81	1.73	1.83
在营业收入中占比 (%)	0.15	0.53	0.55	0.36	1.40
毛利率 (%)	3.76	4.27	4.38	3.61	4.53
其中：装卸堆存业务 (%)	28.50	29.91	32.30	29.58	34.16
港口综合物流业务 (%)	26.53	23.21	21.60	26.38	26.71
贸易业务 (%)	1.07	1.13	0.89	0.88	0.87
房地产业务 (%)	35.58	38.80	40.91	-0.97	41.20

注：根据厦门港务集团所提供数据整理、计算。

① 经营状况

A. 装卸堆存业务

该公司货种主要分为集装箱及散杂货两大类型。其中，集装箱装卸堆存业务是传统核心业务，经营实体主要为厦门集装箱码头有限公司（简称“厦门集装箱码头”），业务收入主要来源于提供的集装箱到港、离港装卸等服务，外贸与内贸的货源皆来自相关贸易进出口企业；散杂货经营实体主要为厦门港务发展股份有限公司（证券简称：厦门港务，证券代码：000905），厦门港务是福建省最大的粮食接卸港口企业，同时也是我国处理进口石材的主要分拨中心之一。

该公司在厦门地区的集装箱装卸业务主要通过海天码头、海润码头、嵩屿码头、货柜码头、新海达码头等码头经营，2021~2023 年，厦门地区集装箱合计吞吐量分别为 915.04 万 TEU、933.85 万 TEU 和 948.05 万 TEU，呈逐年增长态势。内外贸来看，公司厦门地区的集装箱业务以外贸为主，同期，外贸集装箱分别完成 632.60 万 TEU、668.23 万 TEU 和 647.47 万 TEU，近年来受部分船公司在内外贸航线上调整运力影响，呈现一定的波动性。此外，公司还在泉州湾港区、福州马尾港区等其他地区经营集装箱业务，2021~2023 年其他地区集装箱业务合计实现吞吐量分别为 71.41 万 TEU、74.40 万 TEU 和 73.04 万 TEU，为公司集装箱业务量提供了一定补充。2024 年第一季度，公司集装箱吞吐量为 225.23 万 TEU，其中厦门地区的集装箱吞吐量为 212.63 万 TEU，同比有所下

降，主要系外贸集装箱业务受国际环境影响（北美和东南亚航线）所致。

图表 6. 2021 年以来公司集装箱吞吐情况（单位：万 TEU）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年第一季度	2023 年第一季度
厦门地区	915.04	933.85	948.05	212.63	224.47
其中：外贸箱	632.60	668.23	647.47	150.51	167.71
内贸箱	282.44	265.62	300.57	62.12	56.76
其他地区	71.41	74.40	73.04	12.59	16.37
合计	986.45	1008.25	1021.09	225.22	240.84

资料来源：厦门港务集团

从散杂货来看，近年来受到环保以及竞争等因素影响，该公司散杂货吞吐量呈波动走势，2021~2023 年分别为 3467.68 万吨、3668.03 万吨和 3461.48 万吨。公司散杂货种包括煤炭、铁矿石、砂石、粮食、钢铁和金属矿石等，且以煤炭和铁矿石为主，其中煤炭吞吐量分别为 1303.59 万吨、1259.32 万吨和 1371.87 万吨，近年来随着发电企业需求情况的变化呈波动性；铁矿吞吐量分别为 633.88 万吨、634.08 万吨和 595.99 万吨，2023 年同比下降 6.01%，主要系房地产、基础设施建设和机械制造业等用钢产业需求不及预期，客户原料采购意愿下降所致；2021~2023 年砂石吞吐量分别为 577.30 万吨、771.49 万吨和 461.17 万吨，2022 年增势较好，主要系华锦码头积极拓展机制砂业务所致，2023 年回落主要系受房地产行业形式影响所致。2024 年第一季度，公司散杂货吞吐量为 746.77 万吨，同比减少 17.72%，主要系砂石吞吐量受房地产行业形势影响同比减少所致。

图表 7. 2021 年以来公司散货/件杂货吞吐情况（单位：万吨）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年第一季度	2023 年第一季度
散货/件杂货	3467.68	3668.03	3461.48	746.77	906.10
其中：煤炭	1303.59	1259.32	1371.87	336.05	292.36
铁矿石	633.88	634.08	595.99	147.98	184.45
砂石	577.30	771.49	461.17	30.21	197.11
石材	211.05	216.82	230.21	51.05	61.46
粮食	146.93	143.45	211.47	80.87	29.38
液体化工品	162.86	165.48	166.04	38.73	43.17
水泥	148.56	160.54	157.51	28.71	34.91
钢铁	104.05	92.29	61.81	7.82	16.28
金属矿石	62.51	73.39	74.84	9.00	10.00
其他	116.95	151.17	130.57	16.35	36.98

资料来源：厦门港务集团

该公司港口收费标准主要依据交通运输部、国家发展改革委《港口收费计费办法》（交水规[2019]2 号文）。目前厦门全港行业内的港口收费分别实行政府定价、政府指导价和市场调节价三种方式：其中，货物港务费实行政府定价；拖轮费、停泊费、围油栏使用费实行政府指导价；港口作业包干费、库场使用费、船舶供应服务费、船舶污染物接收处理服务费、理货服务费等实行市场调节价。

总体来看，近年来，该公司装卸堆存业务经营压力有所加大，货物吞吐量呈逐年减少态势，2021~2023 年及 2024 年第一季度分别为 1.56 亿吨、1.55 亿吨、1.54 亿吨和 0.33 亿吨；但得益于高费率货种吞吐量占比上升，公司装卸堆存业务收入仍保持了增长态势，同期分别为 35.08 亿元、37.97 亿元、38.18 亿元和 10.47 亿；同期，装卸堆存业务毛利率分别为 28.50%、29.91%、32.30% 和 29.58%，年度间亦呈上升态势。

B. 港口综合物流业务

该公司开展的港口综合物流业务包括代理、运输、拖轮及理货业务等港口配套增值服务业务。近年来公司港口综合物流各板块业务得益于积累的较为稳固的市场地位，发展稳健，2021~2023 年及 2024 年第一季度合计实现收入 10.36 亿元、11.63 亿元、11.58 亿元和 2.88 亿元。

图表 8. 公司港口综合物流业务收入构成（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年第一季度
代理业务	3.17	3.25	3.59	0.55
运输业务	3.24	3.99	3.37	1.14
拖轮业务	2.81	2.90	3.24	0.84
理货业务	1.14	1.49	1.39	0.34
合计	10.36	11.63	11.58	2.88

注：根据厦门港务集团所提供数据整理、计算。

该公司代理业务的运营主体主要为控股子公司中国厦门外轮代理有限公司（简称“厦门外代”），厦门外代是东南沿海成立最早的国际船舶代理企业，在公共船代、海运货代、空运货代的业务份额位居市场前列，主要客户是国内外从事国际海运业务的船公司。2021~2023 年及 2024 年第一季度，代理业务收入分别为 3.17 亿元、3.25 亿元、3.59 亿元和 0.55 亿元，毛利率分别为 22.85%、22.56%、11.77% 和 27.25%，2023 年因外轮代理业务市场化竞争激烈影响，毛利率大幅下降；2024 年第一季度由于新增部分高毛利业务，同比有所回升。

该公司运输业务运营主体主要为控股子公司厦门港务海运有限公司（简称“港务海运”）和厦门港务运输有限公司（简称“港务运输”）。该板块业务模式主要是为客户提供船运物流和陆地运输业务。2021~2023 年及 2024 年第一季度，运输业务收入分别为 3.24 亿元、3.99 亿元、3.37 亿元和 1.14 亿元，2023 年收入同比下降，主要系杂货业务的自组货航次较去年同期减少所致；2021~2023 年及 2024 年第一季度，运输业务毛利率分别为 10.31%、1.65%、2.37% 和 8.73%，2022 年下降明显主要系外部环境影响致当年物流成本增加所致；2023 年以来，随着公司调整运输业务类型，且运输成本下降，该业务盈利能力有所回升。

该公司拖轮业务由旗下控股子公司厦门港务船务有限公司（简称“港务船务”）负责经营，目前港务船务的拖轮及代管拖轮作业分布广，大力拓展厦门港古雷港区、泉州港南部港区、海南洋浦港、广西涠洲岛等厦门本港以外经营网点。公司拖轮业务在厦门港区处于主导领先地位，经营稳健，盈利能力强。2021~2023 年及 2024 年第一季度，拖轮业务收入分别为 2.81 亿元、2.90 亿元、3.24 亿元和 0.84 亿元，毛利率分别为 42.94%、45.37%、43.83% 和 47.83%。

该公司理货业务主要由控股子公司厦门外轮理货有限公司（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，理货业务的盈利模式是为进出港船只提供货物清点、审核业务、收取费用等服务。公司理货业务依赖其在区域内较大的优势，近年来收入较为稳定，盈利能力亦处于较高水平，2021~2023 年及 2024 年第一季度，理货业务收入分别为 1.14 亿元、1.49 亿元、1.39 亿元和 0.34 亿元，呈波动性系 2022 年新增消杀业务所致；2021~2023 年及 2024 年第一季度，理货业务毛利率分别为 42.48%、39.32%、41.89% 和 30.98%，整体盈利水平较高。

C. 贸易业务

该公司贸易业务以“港贸结合，以贸促港”模式开展，货物通过厦门港口给公司带来装卸搬运、理货、仓储等一系列的码头业务，从而一定程度促进公司主业的发展。公司贸易产品主要包括食品、化工产品、矿产、钢材、煤炭、木材及纺织品等，业务模式为自营模式，自营业务交易模式主要以以销定购为主，公司向供应商采购货物，再将货物出售给客户，利润来源于价差收入。

为控制市场价格波动风险，该公司主要采取以下措施：一是签订合同时，预收客户 15~20% 的保证金；二是合同履行过程中，若市场价格波动下跌超过 5% 时，向客户追收相应下跌幅度的保证金；三是要求部分客户的实际控制人、关联企业或集团企业提供连带责任担保。此外，公司亦通过远期、套期保值等手段降低商品市场价格波动造成的影响，保障波动幅度不超过毛收益水平。

为控制贸易业务客户资金风险，该公司通常选择与行业内知名度较高、实力较强的客户进行业务合作，上游供应商方面，公司优先选择与大型央企、国企、上市公司及行业龙头企业等供应商合作，下游则重点开发大型制造业企业客户。授信方面，根据合同金额大小，公司贸易业务授信须经贸易业务相关企业或厦门港务集团审批通过，并对业务合同履行情况进行实时监控管理，确保所有授信敞口均纳入监控范围，及时发现并跟踪风险，从而有效防控资金风险。

图表 9. 公司贸易业务主要产品销售情况（单位：亿元、%）

主要产品	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年第一季度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
化工	24.17	5.12	15.55	3.43	17.40	3.89	1.99	1.62
矿产	103.44	21.92	37.03	8.16	16.73	3.74	7.87	6.38
钢材	61.76	13.09	49.67	10.95	60.29	13.47	17.36	14.07
木材	25.86	5.48	34.54	7.61	37.05	8.28	7.06	5.72
纺织品	29.71	6.30	27.73	6.11	44.82	10.01	14.07	11.41
农副产品/食品	47.47	10.06	55.64	12.26	41.88	9.36	17.24	13.98
煤炭	75.95	16.09	160.47	35.36	144.66	32.32	31.42	25.47
镍铁	24.92	5.28	18.27	4.03	21.83	4.88	2.17	1.76
其他	78.64	16.66	54.89	12.09	62.61	14.06	24.18	19.60

资料来源：厦门港务集团（四舍五入存在尾差）

2021~2023 年及 2024 年第一季度，该公司贸易业务收入分别为 471.93 亿元、453.79 亿元、447.58 亿元和 123.35 亿元，其中，受外部环境影响，呈逐年下降趋势。2021~2023 年及 2024 年第一季度，公司贸易业务毛利率分别为 1.07%、1.13%、0.89% 和 0.88%，业务盈利水平低。

图表 10. 2023 年公司贸易业务前五大客户情况（单位：亿元、%）

客户	销售金额	占贸易收入比例	主要品种	是否关联方
第一名	34.03	7.60	煤炭	否
第二名	22.13	4.94	煤炭	否
第三名	12.62	2.82	煤炭	否
第四名	9.30	2.08	煤炭	否
第五名	5.66	1.26	钢材	否
合计	83.74	18.71	-	-

资料来源：厦门港务集团（四舍五入存在尾差）

2023 年，该公司贸易业务前五大客户销售额合计 83.74 亿元，占贸易业务收入的比重为 18.71%，贸易业务客户集中度尚可。

D. 房地产业务

该公司房地产业务主要由全资子公司厦门港务地产有限公司（简称“港务地产”）经营，目前主要以存量项目的开发销售为主，其中早期项目多为公司自行开发，近年来则主要通过合作开发模式运营。随着福建省港口资源的不断整合与福建省港口集团正式运营，公司工作重心在于整合并提高厦门及周边泉州和漳州港口资源的运营效率，房地产业务规模逐步缩减。

2021~2023 年及 2024 年第一季度，该公司分别实现房地产业务收入 0.80 亿元、2.74 亿元、2.81 亿元和 1.73 亿元，2022~2023 年收入增幅较大，主要系存量房地产项目去化情况良好所致，2024 年第一季度，由于港务·山水博学园项目仅剩部分车位在售，致收入同比下降 5.33%。2021~2023 年及 2024 年第一季度，公司房地产业务毛利率分别为 35.58%、38.80%、40.91% 和 -0.97%，2024 年第一季度大幅下降主要系项目分阶段销售，收入未完全确认。总体来看，公司房地产业务收入规模较小，对公司整体营收影响较小。

目前，该公司主要在售自有项目分别为港务·山水博学园、港务·山水瑞晟园和港务·山水天城等，上述三个项目均位于三明市沙县区生态新城板块。截至 2024 年 3 月末，公司主要自有房地产项目可售面积合计 64.01 万平方米，已售面积为 46.44 万平方米；总投资额为 47.60 亿元，已确认收入 56.92 亿元。

港务·山水博学园项目位于三明海西生态新城核心区域，总建筑面积为 8.32 万平方米，计容面积为 6.45 万平方米，其中住宅面积为 6.09 万平方米、地下车位面积 1.49 万平方米、商业及其他配套用房 0.23 万平方米。住宅户型以三房和四房为主，总户数 486 户，主要用于满足高端改善客群的换房需求。目前，该项目的住宅及商业部分已售罄，仅余部分车位在售。

港务·山水天城项目于 2015 年开工建设，为商业别墅项目，地上建筑面积 11.93 万平方米，地下建筑面积 1.37 万平方米，规划建筑用途为商业、办公和车位。其中山水天城·悦府（一期）于 2016 年 2 月开始预售，截至 2024 年 3 月末累计销售面积 1.84 万平方米，销售率约为 92.03%，销售均价为 5296.44 元/平方米；山水天城·御府（二期）于 2017 年 6 月开始预售，截至 2024 年 3 月末累计销售面积 4.07 万平方米，销售率为 83.76%，销售均价为 6977.40 元/平方米。目前，该项目仅剩余少量尾货在售。

港务·山水瑞晟园位于三明生态工贸区生态新城金泉路南侧，总建筑面积为 11.08 万平方米，计容面积 8.47 万平方米，其中住宅面积为 7.99 万平方米，商业及其他配套用房面积为 0.48 万平方米。该项目于 2021 年 11 月启动预售，目前 4#、3# 及 7# 楼取得预售许可证在售，取证去化率超 50%。

图表 11. 截至 2024 年 3 月末公司主要房地产项目情况（单位：平方米，亿元）

项目名称		可售面积	已售面积	均价 (元/平方米)	总投资额	已确认收入
国际邮轮城一期	住宅	72786.15	72786.15	13074.64	7.82	9.52
	车位	16452.24	16452.24	7674.32		1.26
国际邮轮城二期	住宅	72188.67	72188.67	16449.93	19.58	11.88
	写字楼	61265.22	59517.23	23825.74		14.18
	商场	30189.20	30189.20	18171.12		5.49
	车位	88297.17	47428.67	10344.79		4.76
后溪长途汽车站综合楼		49003.26	28463.57	5269.89	2.80	1.43
港务·山水天城一期		20043.79	18446.59	5296.44	7.70	0.91
港务·山水天城二期		48532.04	40652.67	6977.40		2.59
港务·山水博学园		77519.07	67726.99	6876.04	4.00	4.27
港务·山水瑞晟园		100824.51	10558.63	6966.91	5.70	0.63
合计		637101.32	464410.61	--	47.60	56.92

资料来源：厦门港务集团

2023 年，该公司合作开发投资规模较大的项目主要为与厦门建发股份有限公司²合作开发的厦门湖滨一里 2022P03 地块（建发·壹里项目）、厦门五缘湾 2022P05 地块（建发港务·五缘灏月项目）和厦门古地石 2022P06 地块（建发·湖畔九境项目），并分别成立项目公司厦门怡港投资有限公司（简称“厦门怡港”）、厦门沅港投资有限公司（简称“厦门沅港”）与厦门禾港投资有限公司（简称“厦门禾港”），上述地块均位于厦门市岛内。截至 2024 年 3 月末，厦门湖滨一里 2022P03 地块累计销售金额 47.40 亿元，其中住宅累计销售金额 43.07 亿元，商业累计销售金额 1.33 亿元，车位累计销售金额 3.01 亿元；厦门五缘湾 2022P05 地块累计销售金额 34.19 亿元，其中住宅累计销售金额 32.12 亿元，车位累计销售金额 2.07 亿元；厦门古地石 2022P06 地块累计销售金额 53.52 亿元，其中住宅累计销售金额 48.78 亿元，车位累计销售金额 3.18 亿元，商业累计销售金额 1.56 亿元。

图表 12. 截至 2024 年 3 月末公司主要合作开发地产项目情况（单位：亿元）

合作项目公司名称	项目区位	股比	公司计划 总投资	累计 投资	开工时间	(预计) 竣工时间	资金来源
厦门住宅集团园博房地产有限公司	厦门市集美区杏林湾	30.00%	0.03	0.03	2010	2017.06	自有资金
漳州园博房地产开发有限公司	漳州市龙海区港尾镇	40.00%	1.20	1.20	2019.12	2023.03	自有资金
厦门市臻园房地产有限公司	厦门市海沧区马青路与海新路交叉口西南侧	19.00%	0.19	0.19	2018.08	2021.11	自有资金
厦门怡港投资有限公司 (建发·壹里项目)	厦门思明区湖滨南路与湖滨一里路交叉口西北侧	15.00%	5.10	5.10	2022.06	2025.05	自有资金
厦门沅港投资有限公司 (建发港务·五缘灏月项目)	厦门市湖里区五缘湾道与金山路交叉口西北侧	49.00%	12.25	12.25	2022.06	2024.12	自有资金
厦门禾港投资有限公司 (建发·湖畔九境项目)	厦门市湖里区湖边水库片区金莲路与吕岭路交叉口西北侧	15.00%	5.85	5.85	2022.07	2024.12	自有资金
合计	--	--	24.66	24.66	--	--	--

资料来源：厦门港务集团

E. 在建/拟建项目

截至 2024 年 3 月末，该公司主要在建工程项目为古雷作业区北 1-2#泊位工程。该工程岸线总长度 1056 米，陆域总面积 42.36 万平方米，新建 2 个 5 万吨级多用途泊位、1 个 5 千吨级多用途泊位和 1 个消拖泊位，设计年吞吐量为 335 万吨，临时增加古雷北 1#、2# 泊位散货运输功能，调整后古雷北 1#、2# 泊位工程建设规模仍为 5 万吨级多用途泊位，并可临时兼顾靠泊 5 万吨级散货船，同时通过完善相应配套设施，古雷北 1#、2# 泊位的年设计通过能力将从原先的 335 万吨提升至 490 万吨。本项目建设报批手续严格按照各级主管部门要求并已全部办理完成，关注项目建设进度及相应货物吞吐量匹配情况。截至 2024 年 3 月末，公司主要在建项目计划总投资额

² 厦门建发股份有限公司控股股东为厦门建发集团有限公司，实际控制人为厦门市国资委。

为 16.42 亿元，已累计投资 13.70 亿元，2024 年 4-12 月计划投资 0.97 亿元。总体来看，目前公司在建工程规模不大。

图表 13. 截至 2024 年 3 月末公司主要在建工程项目情况（单位：亿元）

在建项目	计划总投资	截至 2024 年 3 月末累计投资	2024 年 4-12 月计划投资
古雷港区古雷作业区北 1-2#泊位工程	13.35	11.75	0.95
华锦码头配套物流堆场项目	1.60	0.78	0.02
厦门港海沧港区 20#、21#泊位 6#仓库工程	1.47	1.17	--
合计	16.42	13.70	0.97

资料来源：厦门港务集团

此外，截至 2024 年 3 月末，该公司拟建工程项目主要为海宇 7#泊位密闭式煤仓改造项目和刘五店码头改建工程。

图表 14. 截至 2024 年 3 月末公司拟建工程项目情况（单位：亿元）

拟建项目	计划总投资	计划建设周期	2024 年计划投资
海宇 7#泊位密闭式煤仓改造项目	1.88	2024-2026	0.04
刘五店码头改建工程	0.35	2024-2025	0.02
合计	2.23	--	0.06

资料来源：厦门港务集团

② 竞争地位

A. 港口地位

根据《厦门港总体规划（2035 年）》，厦门港定位为国家综合运输体系的重要枢纽、沿海集装箱干线港和邮轮始发港，是厦门东南国际航运中心的主要载体和海峡两岸交流的重要口岸，是厦门市、漳州市产业布局和经济发展的重要依托，是福建省及周边省市扩大对外开放的重要出海口。

该公司在厦门港拥有较高的区域市场地位，近年来货物吞吐量和集装箱吞吐量在厦门港的占比均保持在较高水平，2023 年分别为 63.25% 和 75.52%。

图表 15. 2021 年以来公司区域市场份额情况（单位：万吨、万 TEU）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年第一季度	2023 年第一季度
公司港口货物吞吐总量	15625.84	15539.47	15413.94	3305.43	3807.02
厦门地区货物吞吐量	14043.65	13671.12	13927.77	3075.91	3366.59
占厦门港比重	61.71%	62.31%	63.25%	63.12%	65.25%
厦门地区集装箱吞吐量	915.04	933.85	948.05	212.63	224.47
占厦门港比重	75.94%	75.13%	75.52%	74.56%	77.32%

资料来源：厦门港务集团

B. 腹地经济发展水平

福建省是我国推进改革开放的前沿阵地，在我国发展海洋经济和对外经济中具有较高的政策性定位，能够获得我国政府的大力支持；同时，厦门市凭借优势，在《国家物流枢纽布局和建设规划》中被列为港口型、空港型和商贸服务型国家物流枢纽布局承载城市。

C. 基础设施条件

该公司在厦门港拥有丰富的港口资源，其泊位前沿水深介乎 9.9~17.5 米，最大可容纳 20 万吨级的集装箱船舶，公司亦在码头区内外设有大面积的储存设施（堆场/仓库）及相关辅助设施。近年来，公司根据旗下码头的实际情况，结合东渡码头相关土地、资产收储及业务搬迁的需要，对码头的业务功能及航线布局持续进行统筹调整，与此同时，公司还在厦门港外市场进行业务布局。目前，公司主要在厦门的东渡港区、海沧港区以及福州港区、泉州港的相关码头经营港口业务。截至 2024 年 3 月末，公司主要运营泊位情况如下表所示：

图表 16. 2024 年 3 月末公司主要运营泊位情况

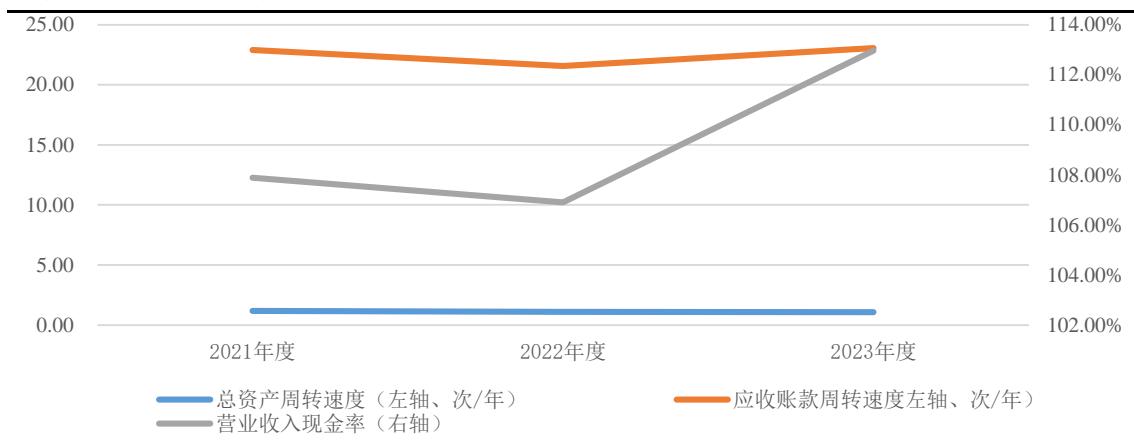
港区	码头	生产性泊位	泊位吨级	设计通过能力	用途
东渡港区	海天码头	5-16#	3.5/10 万吨	215 万标箱	集装箱

港区	码头	生产性泊位	泊位吨级	设计通过能力	用途
	国贸码头	20-21#	5-7 万吨	300 万吨	散货+集装箱
	石湖山码头	18-19#	7/10 万吨	192 万吨	散杂货
海沧港区	国际货柜码头	1-3#	12/15 万吨	139 万标箱	集装箱
	海润码头	4-6#	15 万吨	100 万标箱	集装箱
	海宇码头	7#	20 万吨	300 万吨	散杂货
	新海达码头	18-19#	5-10 万吨	130 万标箱	集装箱
	海隆码头	20-21#	5-7 万吨	591 万吨	散杂货
	海鸿石化码头	9#	5 万吨	252 万吨	液体化工品
	明达码头（租赁）	8#	5 万吨	172 万吨	散杂货
	嵩屿码头	1-3#	20 万吨	180 万标箱	集装箱
	海通码头	4-6#	2-7 万吨	80 万标箱	集装箱
	翔安港区	海翔码头	6-8#	5/7 万吨	散杂货+集装箱
潮州港三百门港区	潮州小红山码头	1-2#	1-2 万吨	310 万吨	散货+集装箱
泉州湾港区	华锦码头	1-4#	0.5-3.5 万吨	240 万吨	散货+集装箱
福州马尾港区	海盈码头（租赁）	8#	3 万吨	集装箱 15 万标箱、杂货 10 万吨	散货+集装箱

资料来源：厦门港务集团

③ 经营效率

图表 17. 反映公司经营效率要素的主要指标值

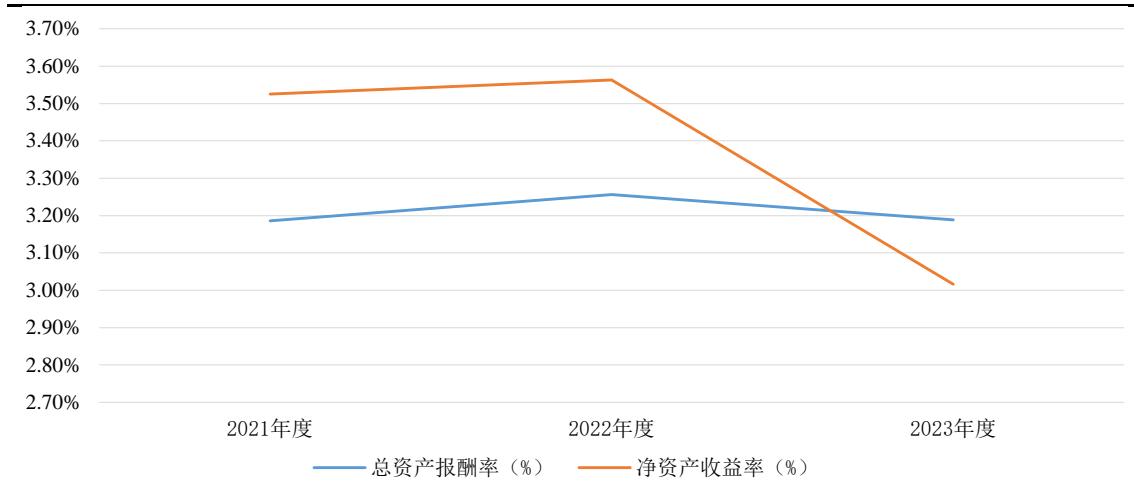


注：根据厦门港务集团所提供数据整理、绘制。

2021~2023 年，该公司总资产周转速度分别为 1.16 次/年、1.10 次/年和 1.06 次/年，资产效率有所下降；同期，应收账款周转速度分别为 22.90 次/年、21.58 次/年和 23.06 次/年，由于外部环境影响，贸易业务应收账款回款速度呈波动性；同时，港口装卸堆存及港口综合物流业务的收现能力亦较强，公司营业收入现金率保持较高水平，2021~2023 年及 2024 年第一季度分别为 107.88%、106.90%、112.96% 和 110.16%。

④ 盈利能力

图表 18. 反映公司盈利能力要素的主要指标值



注：根据厦门港务集团所提供数据整理、绘制。

该公司主业盈利较强，投资净收益以及政府补助等均可为公司盈利提供一定的补充，2021~2023 年及 2024 年第一季度，公司分别实现净利润 5.32 亿元、5.12 亿元、4.46 亿元和 1.55 亿元，呈逐年下降趋势。2021~2023 年，公司总资产报酬率分别为 3.19%、3.26% 和 3.19%，净资产收益率分别为 3.53%、3.56% 和 3.02%，资产获利能力呈波动性下降。

2021~2023 年及 2024 年第一季度，该公司经营收益分别为 0.46 亿元、2.68 亿元、0.25 亿元和 0.28 亿元，其中，营业毛利分别为 19.78 亿元、21.94 亿元、22.22 亿元和 5.06 亿元，呈逐年增长态势。同期，资产减值损失分别为 -0.55 亿元、-0.37 亿元、-0.83 亿元和 -0.20 亿元，主要系对贸易商品计提的存货跌价损失；信用减值损失分别为 -4.35 亿元、-0.03 亿元、-2.60 亿元和 -0.54 亿元，其中，2021 年金额较大，主要系出于谨慎性考虑对漳州园博房地产开发有限公司³（简称“漳州园博房地产”）股东借款计提减值损失和对债权投资计提减值所致；2023 年金额较大，主要系持续对漳州园博房地产股东借款计提减值损失。此外，2022 年公司确认营业外支出 1.88 亿元，主要系计提未决诉讼的预计负债 1.77 亿元⁴。

受人工成本较高、刚性债务规模较大等因素影响，该公司期间费用规模较大，2021~2023 年及 2024 年第一季度分别为 13.41 亿元、17.69 亿元、17.28 亿元和 3.79 亿元，但得益于收入规模的扩大，期间费用率持续控制在相对较低水平，同期期间费用率分别为 2.55%、3.45%、3.40% 和 2.71%。公司期间费用主要由管理费用及财务费用构成，合计占期间费用的比重超 90%，其中管理费用分别为 6.75 亿元、9.31 亿元、8.94 亿元和 1.74 亿元，2022 年同比增长，主要系职工薪酬等费用支出增加所致；财务费用分别为 5.47 亿元、7.14 亿元、7.03 亿元和 1.83 亿元，2022 年同比增长，主要系刚性债务规模增长致利息支出增加。

投资收益及政府补助为该公司盈利主要来源。2021~2023 年及 2024 年第一季度，投资净收益分别为 2.96 亿元、2.14 亿元、3.87 亿元和 1.08 亿元，主要来源于可供出售金融资产、理财及信托产品、处置交易性金融资产及企业合并产生的投资收益等，2023 年同比上升 80.68%，主要系新增兴业银行分红 0.71 亿元、福建省港口集团财务有限公司（简称“福建港口财务”）股权投资收益及理财收益增加所致；2023 年投资收益主要包括权益法核算的厦门国际信托有限公司收益 0.50 亿元、路桥翔通收益 0.27 亿元以及赎回理财及信托产品投资收益 0.99 亿元。公司为厦门港综合性港口服务业务主要运营实体，且其集装箱业务具有较强的竞争优势，能持续在集装箱业务、中转业务及港航发展等方面获得补贴，2021~2023 年及 2024 年第一季度，公司获得的政府补助分别为 2.81 亿元、3.49 亿元、3.14 亿元和 0.73 亿元。

³ 漳州园博房地产公司由厦门安居控股集团有限公司（原公司名为厦门住宅建设集团有限公司，2022 年 5 月变更为现公司名，简称“安居控股”）和港务地产有限公司分别持股 60% 和 40%；其中港务地产系该公司的全资孙公司。

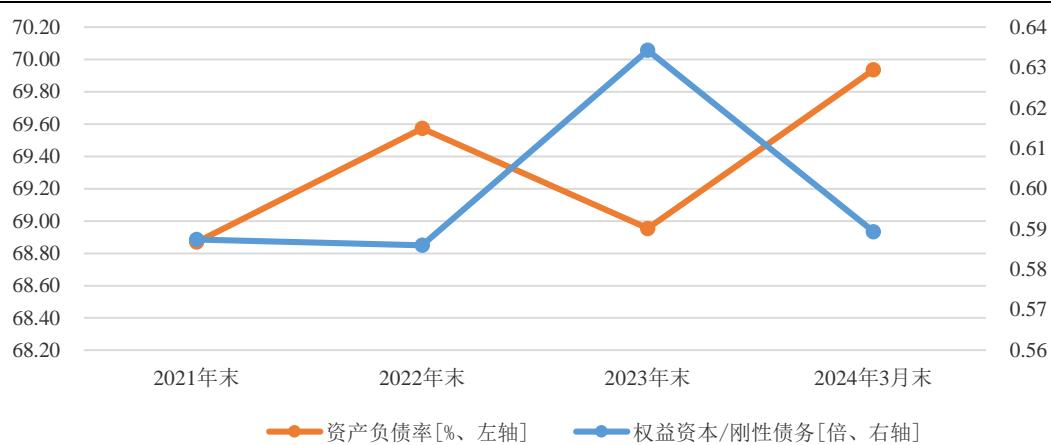
⁴ 主要为下属子公司厦门港务金海投资控股有限公司（简称“厦门港务金控”）的业务纠纷。

3. 财务

随着业务规模的持续扩大、项目建设持续投入以及收购子公司少数股权，近年来该公司资金需求较高，财务杠杆有所上升。公司债务以刚性债务为主，但短期刚性债务占比尚可，同时考虑到公司现金类资产较为充裕，经营活动现金流量状况良好，融资渠道畅通，均能对其即期债务的偿付形成有效保障。

(1) 财务杠杆

图表 19. 公司财务杠杆水平变动趋势



注：根据厦门港务集团所提供的数据整理、绘制。

近年来，随着业务规模持续扩大、项目建设持续投入以及收购子公司厦门集装箱码头与厦门国际港务少数股东股权，该公司资金需求较高，负债规模逐年扩大。2021~2023 年末及 2024 年 3 月末负债总额分别为 316.77 亿元、330.38 亿元、335.63 亿元和 353.92 亿元，同期末资产负债率分别为 68.87%、69.57%、68.95 %和 69.94%；若将可续期债务融资工具调整至负债考虑，经调整后的资产负债率分别为 73.22%、78.00%、78.20%和 78.83%，财务杠杆处于高水平。同期末，公司权益资本/刚性债务分别为 0.59 倍、0.59 倍、0.63 倍和 0.59 倍，保障程度一般。

① 资产

图表 20. 公司核心资产状况及其变动（单位：亿元）

主要数据及指标	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
流动资产（在总资产中占比%）	183.66	184.05	193.41	211.80
	39.93	38.76	39.74	41.85
其中：货币资金	45.62	23.16	7.63	15.55
交易性金融资产	28.99	53.41	57.39	55.99
应收账款	24.05	23.54	20.47	24.70
存货	40.17	49.22	62.60	68.21
非流动资产（在总资产中占比%）	276.29	290.81	293.33	294.26
	60.07	61.24	60.26	58.15
其中：固定资产	143.77	136.47	134.82	132.96
无形资产	43.91	43.98	42.75	41.13
在建工程	11.05	13.38	15.84	16.84
长期股权投资	22.82	45.54	50.13	50.35
其他非流动资产	28.47	23.70	12.31	11.25
期末全部受限资产账面金额	10.42	10.01	6.11	4.95
受限资产账面余额/总资产（%）	2.27	2.11	1.26	0.98

注：根据厦门港务集团所提供的数据整理、计算。

2021~2023 年末及 2024 年 3 月末，该公司资产总额分别为 459.95 亿元、474.86 亿元、486.74 亿元和 506.06 亿元，其中非流动资产占比分别为 60.07%、61.24%、60.26%和 58.15%，且主要由固定资产构成，同期末占非流动

资产的比重分别为 52.04%、46.93%、45.96% 和 45.18%，主要为港务设施、装卸搬运设备及房屋建筑物等。同期末，无形资产分别为 43.91 亿元、43.98 亿元、42.75 亿元和 41.13 亿元，主要为土地使用权及海域使用权。在建工程分别为 11.05 亿元、13.38 亿元、15.84 亿元和 16.84 亿元，主要为公司建设的泊位、港口和码头等工程项目，2022 年末较上年末增长 21.15%，主要系远程控制龙门吊项目古雷码头工程持续投入所致；2023 年末较上年末增长 18.36%，主要系古雷港区古雷作业区北 1-2#泊位工程及厦门港海沧港区 20-21#泊位 6#仓库工程持续投入所致。2021~2023 年末及 2024 年 3 月末，长期股权投资分别为 22.82 亿元、45.54 亿元、50.13 亿元和 50.35 亿元，2022 年较上年末增长 99.60%，主要系新增合作开发项目公司厦门怡港（5.10 亿元）、厦门沅港（12.25 亿元）及厦门禾港（5.85 亿元）所致；2023 年末较上年末增长 10.07%，主要系新增对福建港口财务投资 3.69 亿元。2021~2023 年末及 2024 年 3 月末，其他非流动资产分别为 28.47 亿元、23.70 亿元、12.31 亿元和 11.25 亿元，2022 年末较上年末减少 16.76%，主要系关联单位借款由 2021 年末的 18.11 亿元减少至 2022 年末的 9.43 亿元；2023 年末较上年末减少 48.06%，主要系长期定期存单即将到期调整至一年内到期的非流动资产所致；2023 年末其他非流动资产主要包括关联方借款 8.70 亿元。此外，2021 年受执行新金融工具准则影响，公司将原可供出售金融资产科目余额调整至其他权益工具投资与其他非流动金融资产核算⁵，2021~2023 年末及 2024 年 3 月末，公司其他权益工具投资分别为 5.08 亿元、0.29 亿元、8.98 亿元和 9.57 亿元，主要为持有的上市公司流通股、基金投资等；2021 年末主要包括对方正东亚厦门港务金控单一资金信托（简称“方正东亚信托”）（4.76 亿元）和临夏州厦临经济发展有限公司（0.24 亿元）的投资；2022 年末较上年末大幅减少的原因系对方正东亚信托计提损失⁶所致，当年末余额全部为对福建三钢闽光股份有限公司的投资；2023 年末大幅增加的原因系公司新增对兴业银行股权投资⁷所致。2021~2023 年末及 2024 年 3 月末，其他非流动金融资产分别为 2.19 亿元、3.16 亿元、3.66 亿元和 4.08 亿元，主要为下属子公司的基金投资。2023 年末，公司新增债权投资 1.01 亿元，主要系认购中铁信托-港务正通单一资金信托计划 1.00 亿元。

2021~2023 年末及 2024 年 3 月末，该公司流动资产分别为 183.66 亿元、184.05 亿元、193.41 亿元和 211.80 亿元，主要由货币资金、交易性金融资产、应收账款和存货构成，其中，货币资金分别为 45.62 亿元、23.16 亿元、7.63 亿元和 15.55 亿元，2023 年末较上年末大幅减少主要系公司支付了生产经营所需资金及将闲置资金购买稳健性存款类产品和理财产品所致；同期末，交易性金融资产分别为 28.99 亿元、53.41 亿元、57.39 亿元和 55.99 亿元，主要为结构性存款，2021 年末以来增幅明显，主要系受执行新金融工具准则影响将理财产品投资转入交易性金融资产科目核算所致。2021~2023 年末及 2024 年 3 月末，应收账款分别为 24.05 亿元、23.54 亿元、20.47 亿元和 24.70 亿元，主要为开展贸易业务形成的应收销售货款，2023 年末一年以内的占比为 95.49%。2021~2023 年末及 2024 年 3 月末，存货分别为 40.17 亿元、49.22 亿元、62.60 亿元和 68.21 亿元，2023 年末以来增幅较大，主要系公司贸易业务购入较多煤炭、钢材等货物所致；公司存货主要为贸易业务库存商品和已完工开发产品等，2024 年 3 月末余额分别为 49.47 亿元和 6.14 亿元，其中贸易产品库存主要包括煤炭、钢材及木浆制品等；已完工开发产品主要为北站综合楼、国际邮轮城二期未租未售车位、港务·山水天城未售部分及三明生态新城 C2、C5 地块未售部分。2021~2023 年末及 2024 年 3 月末，公司其他应收款分别为 11.78 亿元、16.30 亿元、13.94 亿元和 16.39 亿元，主要为往来款项与押金保证金，随着押金、保证金的收回情况呈现一定的波动性。此外，同期末，公司一年内到期的非流动资产分别为 14.15 亿元、1.40 亿元、6.72 亿元和 7.16 亿元，2022 年末较上年末减少 90.07%，主要系收回对厦门西海湾邮轮城投资有限公司借款所致；2023 年末较上年末增长 378.50%，主要系增加了一年内到期的银行定期存单 3.71 亿元所致。2021~2023 年末及 2024 年 3 月末，其他流动资产分别为 5.85 亿元、5.00 亿元、8.81 亿元和 8.07 亿元，2023 年末较上年末大幅增长 76.20%，主要系增加进项税额、大额存单和债权资产包⁸所致。2021~2023 年末及 2024 年 3 月末，公司预付款项分别为 7.62 亿元、8.34 亿元、12.77 亿元和 12.85 亿元，2023 年末较上年末增长 53.15%，主要系预付贸易款增加所致。

截至 2024 年 3 月末，该公司受限资产总额为 4.95 亿元，主要包括受限货币资金 2.41 亿元和无形资产 1.68 亿元，同期末受限资产总额占资产总额的比重为 0.98%，对公司资产流动性影响小。

⁵ 该公司对金融工具的分类和计量进行追溯调整，将金融工具原账面价值和在新金融工具准则施行日（2021 年 1 月 1 日）的新账面价值之间的差额计入 2021 年 1 月 1 日的留存收益与其他综合收益。

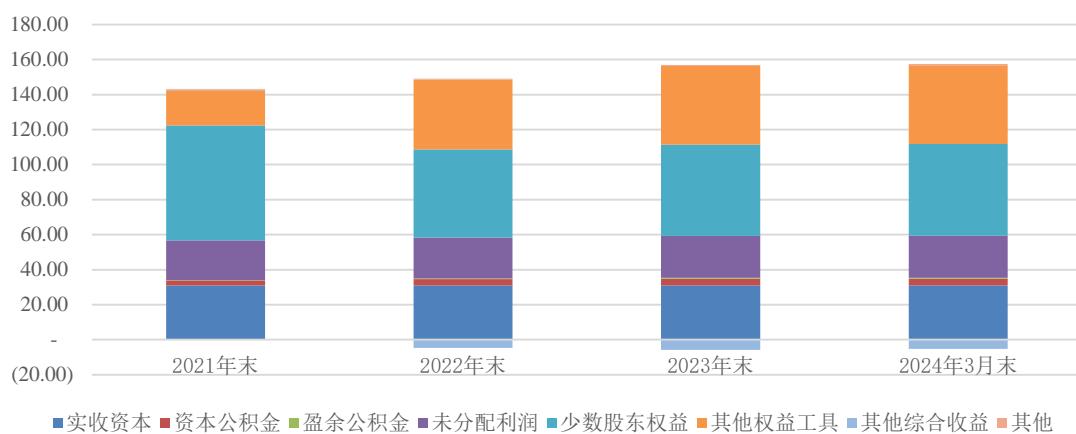
⁶ 该公司子公司厦门港务金控于 2017 年投资 5 亿元认购赣州昂斯投资管理合伙企业（有限合伙）（简称“昂斯基金”）中间级有限合伙份额，昂斯基金以共计 15 亿元用于并购北京京翰英才教育科技有限公司 99.9% 股权；2022 年，由于国家学科类双减政策趋严，公司基于谨慎性原则，经与事务所充分沟通后对该项目全额进行计提减值。

⁷ 根据《兴业银行股份有限公司关于福建港口集团增持股份情况公告》，2022 年 8 月 1 日至 2023 年 11 月 30 日期间，福建省港口集团及其子公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计增持本公司股份 558571624 股；目前，厦门港务集团持有兴业银行股份 59674608 股。

⁸ 其构成为厦门润础投资合伙企业（有限合伙）的债权资产，截至 2024 年 3 月末，金额分别为 2.00 亿元。

② 所有者权益

图表 21. 公司所有者权益构成及其变动趋势（单位：亿元）



注：根据厦门港务集团所提供的数据整理、绘制。

2021~2023 年末及 2024 年 3 月末，该公司所有者权益分别为 143.18 亿元、144.48 亿元、151.11 亿元和 152.14 亿元，2022 年以来所有者权益的增幅主要来自于发行永续债，2021~2023 年末及 2024 年 3 月末其他权益工具分别为 20.00 亿元、40.00 亿元、45.00 亿元和 45.00 亿元。此外，2022~2023 年末及 2024 年 3 月末，公司其他综合收益分别为 -4.61 亿元、-5.84 和 -5.25 亿元，主要系公司出于谨慎性原则对方正东亚信托全额计提损失所致。2021~2023 年末及 2024 年 3 月末，公司实收资本、资本公积及盈余公积合计占所有者权益的比重分别为 23.79%、24.15%、23.36% 和 23.19%，所有者权益结构稳定性有待改善。

③ 负债

图表 22. 公司债务结构及核心债务（单位：亿元）

主要数据及指标	2021 年末	2022 末	2023 末	2024 年 3 月末
刚性债务	243.73	246.54	238.24	258.14
应付账款	27.64	23.30	29.87	31.80
合同负债	12.34	13.41	13.76	11.34
其他应付款	11.36	28.83	38.27	37.81

注：根据厦门港务集团所提供的数据整理、计算。

从债务期限结构来看，2021~2023 年末及 2024 年 3 月末，该公司长短期债务比分别为 81.84%、63.60%、43.67% 和 49.48%，2022 年末以来降幅较大主要系部分应付债券即将偿还转入一年内到期的非流动负债所致，目前公司债务期限结构以短期为主。从债务构成来看，公司负债以刚性债务为主，2021~2023 年末及 2024 年 3 月末占负债总额的比重分别为 76.94%、74.62%、70.98% 和 72.94%。同期末，应付账款余额分别为 27.64 亿元、23.30 亿元、29.87 亿元和 31.80 亿元，主要为应付货款及工程款等，主要随贸易业务规模变化而波动。2021~2023 年末及 2024 年 3 月末合同负债余额分别为 12.34 亿元、13.41 亿元、13.76 亿元和 11.34 亿元，2022 年末增幅主要系预收房地产销售款所致。2021~2023 年末及 2024 年 3 月末，其他应付款余额分别为 11.36 亿元、28.83 亿元、38.27 亿元和 37.81 亿元，主要为应付主要为应付代建码头、泊位、厦门新站等项目的开发费用，2022 年末增幅较大，主要系公司下属港务地产的三个合资房地产项目销售回款在项目结算前暂计入该科目所致；2023 年末增幅主要系应付往来款增加所致。

图表 23. 公司刚性债务构成（单位：亿元）

刚性债务种类	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
短期刚性债务合计	114.86	129.03	144.42	149.60
其中：短期借款	20.89	30.68	53.84	45.76
交易性金融负债	0.04	0.02	0.03	0.02
应付票据	10.31	15.20	13.40	16.05
应付短期债券	74.55	23.17	14.77	14.02

刚性债务种类	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
一年内到期的长期借款	7.54	5.75	1.99	1.11
其他短期刚性债务 ⁹	1.53	54.22	60.39	72.63
中长期刚性债务合计	128.87	117.51	93.81	108.53
其中：长期借款	17.96	28.63	63.83	80.42
应付债券	110.91	88.89	29.97	28.09
其他中长期刚性债务	--	--	0.02	0.02
综合融资成本(年化, %)	3.34	3.30	3.07	--

注 1：根据厦门港务集团所提供数据整理、绘制。

注 2：综合融资成本=（本期列入财务费用的利息支出+本期资本化利息支出）/[（期初刚性债务余额+期末刚性债务余额）/2]

2021~2023 年末及 2024 年 3 月末，该公司刚性债务余额分别为 243.73 亿元、246.54 亿元、238.24 亿元和 258.14 亿元，其中，短期刚性债务占刚性债务的比重分别为 47.13%、52.34%、60.62% 和 57.95%，近年来刚性债务期限结构有所改善。

从融资方式来看，近年来，该公司银行借款规模逐年扩大，2021~2023 年末及 2024 年 3 月末银行借款余额分别为 46.40 亿元、65.05 亿元、119.66 亿元和 127.30 亿元，2022 年末较上年末增长 40.19%，主要系当年内对厦门国际港务进行私有化筹资资金所致；2023 年末较上年末增长 83.95%，主要系提贷款归还到期债券及经营所需。公司银行借款以信用借款为主，2021~2023 年末及 2024 年 3 月末占银行借款的比重分别为 70.32%、92.04%、96.38% 和 92.46%。2021~2023 年末及 2024 年 3 月末，公司债券融资余额¹⁰分别为 186.98 亿元、166.28 亿元、105.14 亿元和 114.75 亿元，呈逐年减少态势。从融资成本来看，经测算 2023 年公司新增银行借款利率为 2.19~3.65%；新发行债券的票面利率为 2.17~3.56%。2021~2023 年，公司综合融资成本为 3.34%、3.30% 和 3.07%，呈逐年下降趋势。

投资管理方面，该公司及下属公司的所有对外投资项目均由公司战略投资部、财务部、企划运营部等部门作出可行性研究报告，报集团公司董事会批准后实施。

融资管理方面，该公司运用的融资工具较多，对此建立了严格的融资管理制度，要求所有的融资项目需严格按照相关制度规定执行，并规定了公司融资管理上的分工和职责，规范了融资业务控制流程，明确了权益资本融资业务的操作和债务资本融资业务的操作，强化了关键方面及关键环节的融资风险控制，确保融资管理合法合规。

(2) 偿债能力

① 现金流量

图表 24. 公司现金流量状况

主要数据及指标	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年第一季度	2023 年第一季度
经营环节产生的现金流量净额(亿元)	27.91	28.49	17.98	-4.03	5.36
其中：业务现金收支净额(亿元)	23.09	11.61	-3.54	-2.92	-0.23
投资环节产生的现金流量净额(亿元)	-37.45	-50.99	-20.14	-1.65	-16.56
其中：购建固定资产、无形资产及其他长期资产支付的现金	8.55	9.50	10.23	1.33	1.89
筹资环节产生的现金流量净额(亿元)	30.93	-2.16	-10.84	13.49	10.85
其中：现金利息支出(亿元)	7.79	10.53	9.41	1.42	2.37

资料来源：厦门港务集团。

注：业务现金收支净额是指不包括其他因素导致的现金收入与现金支出的经营环节现金流量净额。

近年来，该公司经营环节产生的现金流量净额表现良好，2021~2023 年及 2024 年第一季度分别为 27.91 亿元、28.49 亿元、17.98 亿元和 -4.03 亿元。其中，业务收支净额分别为 23.09 亿元、11.61 亿元、-3.54 亿元和 -2.92 亿

⁹ 主要为一年内到期的应付债券。

¹⁰ 包括应付债券（含一年内到期的应付债券）和计入其他流动负债的超短期融资券。

元，2022 年同比下降，主要系当年港口贸易业务规模收缩所致；2023 年净流出主要系人工、折旧成本增加及贸易业务购入较多存货所致。此外，其他因素对公司经营活动的影响主要系与联营企业之间的资金往来款，2021~2023 年及 2024 年第一季度其他因素现金收支净额分别为 4.82 亿元、16.87 亿元、21.51 亿元和-1.11 亿元，2022~2023 年往来款规模较大的原因主要系公司收到房地产合作项目回款所致。

近年来，该公司投资资金支出主要在于下属子公司的少数股东股权收购以及金融产品投资，并辅以泊位码头等项目建设的稳步推进，投资环节产生的现金流量持续呈净流出，2021~2023 年及 2024 年第一季度净流出额分别为 37.45 亿元、50.99 亿元、20.14 亿元和 1.65 亿元。其中，购建固定资产、无形资产及其他长期资产支付的现金分别为 8.55 亿元、9.50 亿元、10.23 亿元和 1.33 亿元。近年来，公司收回投资与投资支付净流出规模较大，同期分别为 28.99 亿元、56.09 亿元、11.56 亿元和 0.32 亿元，2021 年因收购厦门集装箱码头少数股东股权与投资理财产品影响呈大额净流出；2022 年因支付子公司厦门国际港务私有化资金影响呈大额净流出；2023 年因将备付项目的暂时闲置资金购买短期低风险理财呈大额净流出。此外，2021~2023 年及 2024 年第一季度，公司其他因素对投资环节现金流量影响净额为-0.66 亿元、12.35 亿元、1.10 亿元和-0.01 亿元，其中 2022 年大幅流入主要系收回合资公司以及已划转企业往来款所致。

近年来该公司经营活动现金流量表现良好，但投资支出规模较大，且存在一定的偿还债务及股利支付资金需求，筹资环节产生的现金流量净额根据债务到期情况及资金安排呈现较大波动，2021~2023 年及 2024 年第一季度筹资环节产生的现金净额分别为 30.93 亿元、-2.16 亿元、-10.84 亿元和 13.49 亿元，2021 年呈较大规模净流入，主要系受筹集收购厦门集装箱码头股权对价款影响。此外，2021~2023 年及 2024 年第一季度吸收投资收到的现金分别为 5.49 亿元、27.87 亿元、21.33 亿元和 5.34 亿元，主要系公司发行多笔可续期债券所致。同期，公司支付其他与筹资活动有关的现金分别为 0.64 亿元、19.01 亿元、16.00 亿元和 0.20 亿元，2022 年规模较大，主要系支付收购厦门集装箱码头以及国际港务少数股东股权款所致；2023 年规模较大，主要系公司归还到期永续债所致。

② 偿债能力

图表 25. 公司偿债能力指标值

主要数据及指标	2021 年度	2022 年度	2023 年度
EBITDA（亿元）	24.40	25.48	25.35
EBITDA/全部利息支出（倍）	3.22	3.15	3.41
EBITDA/刚性债务（倍）	0.11	0.10	0.10

注：根据厦门港务集团所提供数据整理、计算。

2021~2023 年，该公司 EBITDA 分别为 24.40 亿元、25.48 亿元和 25.35 亿元，主要来源于利润总额和列入财务费用的利息支出。同期，公司对利息支出的保障倍数分别为 3.22 倍、3.15 倍和 3.41 倍，在港口行业内均处于较好水平；对刚性债务的保障倍数分别为 0.11 倍、0.10 倍和 0.10 倍，在港口行业内均处于适中水平。

4. 调整因素

(1) 流动性/短期因素

图表 26. 公司资产流动性指标值

主要数据及指标	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
流动比率（%）	105.43	91.14	82.79	89.45
现金比率（%）	43.75	38.15	28.07	30.22
短期刚性债务现金覆盖率（%）	66.35	59.70	45.41	48.14

注：根据厦门港务集团所提供数据整理、计算。

该公司属于港口行业，固定资产、在建工程及无形资产占资产总额的比重持续处于较高水平，具有资本密集型的特点，资产流动性偏弱。2021~2023 年末及 2024 年 3 月末，流动比率分别为 105.43%、91.14%、82.79% 和 89.45%，2021 年末偏高的原因系归还到期债券与为筹集厦门集装箱码头股权收购款融资所致；2022 年末以来逐年下降，主要系公司短期借款受贸易业务营运资金需求扩大影响有所增加，以及一年内到期的债务规模有所扩大综合所致。2021~2023 年末及 2023 年 9 月末，现金比率分别为 43.75%、38.15%、28.07% 和 30.22%，有所下

降，主要系支付生产经营所需资金导致货币资金减少所致；同期，短期刚性债务现金覆盖率为 66.35%、59.70%、45.41% 和 48.14%，现金类资产对短期刚性债务的偿付能力亦有所下降。

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 2024 年 3 月末，公司共获各银行及其他机构授信额度 645.09 亿元，其中尚未使用授信额度 367.25 亿元，未来的融资空间仍较大。

图表 27. 截至 2024 年 3 月末银行授信明细

机构类别	授信总额	已使用额度	剩余额度
全部（亿元）	645.09	277.84	367.25
其中：政策性银行（亿元）	37.00	8.38	28.62
工农中建交五大商业银行（亿元）	383.18	206.66	176.52
其中：大型国有金融机构占比（%）	65.13	77.40	55.86

注：根据厦门港务集团所提供数据整理

(2) ESG 因素

福建省港口集团根据福建省国资委授权，对该公司履行出资人职责，依法对公司的国有资产进行监督管理。公司不设立股东会，由出资人单独行使《公司法》所列股东会有关职权。公司设有董事会、监事会和总经理。董事会为公司最高决策机构，由 7-9 名董事组成，设董事长 1 名，可以设副董事长，职工代表 1 名。董事会成员由出资人按照有关规定和程序任免，但职工代表由公司职工代表大会或者其他形式民主选举产生选举产生。公司监事会由 3 名监事组成的，其中，职工代表监事的比例不得低于三分之一，其他监事由股东按照有关程序和规定任免。公司设总经理 1 名，副总经理 2-5 名，总经理对董事会负责，副总经理协助总经理工作。

近三年一期，该公司在信息透明度方面不存在重大缺陷，未出现延期披露财务报表，已披露财务报表未出现重大会计差错；未受到监管处罚。

该公司旗下拥有上市公司厦门港务，2024 年 3 月末，公司持有厦门港务 52.16% 股份；同期末，公司所持其股权均未用于质押融资。厦门港务目前主要从事散杂货码头投资与运营、临港综合物流服务和港口贸易等业务，目前厦门港务在拖轮、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在厦门港区域均处于主导领先地位。

2022 年 6 月 6 日，该公司发布《厦门港务控股集团有限公司关于下属子公司签署吸收合并协议的公告》，公告称子公司厦门国际港务与厦门港务投资运营有限公司（简称“厦门港务投资”）已于 6 月 2 日订立吸收合并协议，厦门港务投资将根据吸收合并协议的条款及条件（包括前提条件、生效条件及实施条件）对厦门国际港务实施吸收合并。根据合并协议，厦门港务投资需向厦门国际港务 H 股股东和内资股股东支付的注销价总金额分别为 22.20 亿港元与 0.35 亿元。本次吸收合并完成后，厦门港务投资将作为合并后存续方承继和承接厦门国际港务的全部资产、负债、权益、业务、人员、合同及一切权利与义务，同时厦门国际港务将向香港联合交易所有限公司申请自愿撤回 H 股上市地位。

2022 年 10 月 25 日，厦门国际港务发布《厦门国际港务有限公司关于股权结构发生变化及控股股东发生变更的公告》与《厦门国际港务有限公司关于名称变更的公告》（简称“相关公告”），根据相关公告披露，2022 年 9 月 26 日，厦门国际港务已于香港联交所自愿撤回 H 股上市地位，厦门港务投资通过向其原股东支付对价方式成为公司唯一股东，并同意厦门国际港务由原股份公司变更为有限公司，名称由原“厦门国际港务股份有限公司”变更为“厦门国际港务有限公司”。厦门国际港务已于 2022 年 10 月 19 日完成上述事项相关工商变更登记手续。本次股权结构变化后，厦门国际港务控股股东由公司变更为厦门港务投资，厦门港务投资为公司下属全资子公司。同时，原“厦门国际港务股份有限公司”的所有债权债务关系由“厦门国际港务有限公司”承继，本次名称变更不影响厦门国际港务履行存续债项还本付息的义务，新世纪评级将持续关注本次吸收合并事项的最新进展情况。

(3) 表外事项

根据该公司 2023 年审计报告披露，公司存在 4 笔未决涉诉事项，涉诉金额合计为 1.50 亿元。

2024 年 3 月末，该公司对外担保金额合计 9.46 亿元，担保对象为厦门兆腾达房地产开发有限公司、厦门兆宇盛

房地产开发有限公司¹¹、厦门兆和源房地产开发有限公司¹²，其中对合资地产项目公司借款均按持股比例担保，当期末公司担保比率为 6.22%。

图表 28. 截至 2024 年 3 月末公司对外担保情况（单位：万元）

担保对象	担保起始日	担保到期日	担保额度	担保方式
厦门兆腾达房地产开发有限公司	2022.12	2028.02	17779.80	连带责任保证
厦门兆宇盛房地产开发有限公司	2022.07	2027.08	58800.00	连带责任保证
厦门兆和源房地产开发有限公司	2022.07	2027.08	18000.00	连带责任保证
合计	--	--	94579.80	--

资料来源：厦门港务集团

(4) 其他因素

该公司关联交易主要体现在与关联方公司之间的装卸、代理、运输及咨询服务等业务方面，关联交易规模不大，2021~2023 年公司向关联方购买商品、接受劳务等发生金额分别为 0.67 亿元、0.66 亿元和 1.17 亿元，公司对关联方销售商品、提供劳务等发生金额分别为 0.73 亿元、0.91 亿元和 0.59 亿元。公司与关联方往来账面余额主要体现为其他非流动资产，2021~2023 年末分别为 14.50 亿元、17.90 亿元和 16.80 亿元，2023 年末主要为公司对漳州园博房地产（11.91 亿元）和厦门市臻园房地产有限公司¹³（简称“臻园房地产”）（4.89 亿元）的借款，借款利率分别为 5.07% 和 6.00%，期限分别为 3 年与 5 年。总体来看，公司存在一定规模的关联方借款，面临一定信用减值风险与占款无法收回风险。

根据该公司提供的《企业信用报告》，截至 2024 年 2 月 1 日，公司无债务违约记录。根据公开信息披露，截至 2024 年 6 月 11 日，公司本部、核心子公司厦门国际港务、厦门港务及厦门海峡投资有限公司（简称“海峡投资”）无重大不良行为记录。

该公司主要通过下属子公司运作各类业务，本部主要负责投资、融资及管理等工作。2021~2023 年及 2024 年第一季度本部营业收入分别为 0.82 亿元、0.75 亿元、0.80 亿元和 0.28 亿元，主要来源于租赁业务收入，规模很小。本部盈利主要来源于投资收益，同期本部投资收益分别为 3.30 亿元、2.45 亿元、5.12 亿元和 0.41 亿元。同期实现净利润分别为 1.08 亿元、0.87 亿元、3.41 亿元和 0.51 亿元，其中 2023 年增加主要系公司将备付项目的暂时闲置资金购买短期低风险理财，理财收益增加所致。

2021~2023 年末及 2024 年 3 月末，该公司本部资产总额分别为 210.30 亿元、230.55 亿元、213.16 亿元和 221.12 亿元，且以非流动资产为主，同期末占本部资产总额的比重分别为 67.54%、54.65%、60.58% 和 59.76%，主要由长期股权投资、固定资产及其他非流动资产构成。同期末，长期股权投资分别为 77.32 亿元、96.33 亿元、87.55 亿元和 89.99 亿元，主要为对子公司投资，且未对下属子公司股权进行抵质押。固定资产分别为 21.63 亿元、5.37 亿元、4.91 亿元和 4.83 亿元，主要为码头泊位设施及地产项目。其他非流动资产分别为 38.12 亿元、19.62 亿元、23.24 亿元和 23.30 亿元，主要系对关联方的借款和长期定期存款。公司本部流动资产主要为其他应收款，2021~2023 年末及 2024 年 3 月末分别为 29.25 亿元、64.57 亿元、52.53 亿元和 43.45 亿元，主要为子公司和关联方往来款项，2022 年末增幅主要系支付子公司厦门港务投资约 19 亿元用于厦门国际港务私有化以及支付子公司港务地产约 20 亿元用于合作拍地所致。

2021~2023 年末及 2024 年 3 月末，该公司本部负债总额分别为 134.94 亿元、135.56 亿元、112.53 亿元和 120.33 亿元，资产负债率分别为 64.17%、58.80%、52.79% 和 54.42%。本部负债主要为其他应付款及刚性债务，同期末其他应付款余额分别为 6.42 亿元、6.71 亿元、10.10 亿元和 11.31 亿元，主要为往来款项；本部刚性债务余额分别为 122.91 亿元、126.18 亿元、100.32 亿元和 97.42 亿元，其中，中长期刚性债务占比分别为 73.16%、46.60%、47.34% 和 50.22%，呈现一定波动性。

5. 外部支持

该公司从事的港口行业属于国民经济基础产业，作为区域和城市重要的基础设施和关键的公共服务平台，具有

¹¹ 厦门兆宇盛房地产开发有限公司为厦门沅港下属全资子公司。

¹² 厦门兆和源房地产开发有限公司为厦门禾港下属全资子公司。

¹³ 臻园房地产由招商局地产（厦门）有限公司、嘉兴鼎斐投资合伙企业（有限合伙）和港务地产分别持股 51%、30% 和 19%。

不可替代性；公司资产和收入规模很大，对当地的就业和税收贡献很大，承担了政府在其所属领域的十分重要的职能和定位，并作为当地支柱型产业的主要企业之一；同时，公司亦是拥有福建省唯一的境内上市港口企业的控股集团，总体来看，公司对于福建省国资委而言十分重要。

该公司为国有控股集团公司，福建省国资委通过下属控股子公司福建省港口集团持有公司 100%股份，对公司管控程度很高，对公司的经营战略、财务决策等影响亦很大，与公司关系很紧密。

同业比较分析

新世纪评级选取了上海国际港务(集团)股份有限公司（简称“上港集团”）、连云港港口集团有限公司（简称“连云港集团”）作为该公司的同业比较对象。上述主体均以装卸堆存及港口物流服务业务为主业，且均主营重要沿海港口，具有一定的可比性。厦门港所处的厦门市经济发展水平比连云港市更高，近三年腹地经济保持增长态势。从业务方面来看，公司货物吞吐总量要弱于可比企业，但盈利能力较强的集装箱业务要明显强于连云港集团，且营业周期要明显短于可比企业。从财务方面来看，公司资产负债率、权益资本对带息负债的保障程度等指标亦好于连云港集团。

债项信用跟踪分析

1. 22 厦港务 MTN001、22 厦港务 MTN004

22 厦港务 MTN001 和 22 厦港务 MTN004 附有利息递延支付选择权、调整票面利率选择权和赎回选择权。利息递延支付选择权：除非发生强制付息事件，每个付息日，该公司可自行选择将当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受到任何递延支付利息次数的限制。调整票面利率选择权：前 3 个计息年度的票面利率将通过簿记建档、集中配售方式确定，在前 3 个计息年度内保持不变，前 3 个计息年度的票面利率为初始基准利率加上初始利差。第 3 个计息年度末为首个票面利率重置日，自第 4 个计息年度起，每 3 年重置一次票面利率。赎回选择权：每个赎回日，该公司有权按面值加应付利息（包括所有递延支付的利息及其孳息）赎回。

偿付顺序：22 厦港务 MTN004 清偿顺序劣后于该公司其它待偿还普通债务。

2. 23 厦港务 MTN001

赎回选择权：本期中期票据无固定到期日，在发行人依据发行条款的约定赎回时到期，发行人有权选择在本期中期票据的赎回日（每个票面利率重置日，如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第一个工作日，顺延期间不另计息）按面值加应付利息（包括所有递延支付的利息）赎回本期中期票据。利息递延支付选择权：除非发生强制付息事件，本期中期票据的每个付息日，发行人可自行选择将当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受到任何利息递延支付次数的限制。

偿付顺序：23 厦港务 MTN001 的本金和利息在破产清算时的清偿顺序劣后于发行人其它待偿还普通债务。

3. 21 港务 01、21 港务 02 和 21 港务 03

赎回选择权：该公司将于债券第 3 个计息年度付息日前的第 30 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行使赎回选择权的公告。调整票面利率选择权：该公司有权决定是否在债券存续期的第 3 年末调整本期债券后 2 年的票面利率。投资者回售选择权：该公司发出关于是否调整债券票面利率及调整幅度的公告后，投资者有权选择在债券的第 3 个计息年度的付息日将持有的本期债券按面值全部或部分回售给公司。

4. 23 港务 Y1

续期选择权：本期债券以基础期限为 1 个周期，在每个周期末，该公司有权选择将本期债券期限延长 1 个周期，或选择在该周期末到期全额兑付本期债券。递延支付利息选择权：除非发生强制付息事件，本期债券的每个付

息日，该公司可自行选择将当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受到任何递延支付利息次数的限制。强制付息及递延支付利息的限制：本期债券的强制付息事件：付息日前12个月内，发生以下事件的，该公司不得递延当期利息以及按照约定已经递延的所有利息及其孳息：（1）向普通股股东分红（国有独资企业上缴利润除外）；（2）减少注册资本。本期债券利息递延下的限制事项：若公司选择行使延期支付利息权，则在延期支付利息及其孳息未偿付完毕之前，公司不得有下列行为：（1）向普通股股东分红（国有独资企业上缴利润除外）；（2）减少注册资本。赎回选择权：该公司由于法律法规的改变或修正，相关法律法规司法解释的改变或修正而不得不为本期债券的存续支付额外税费，且公司在采取合理的审计方式后仍然不能避免该税款缴纳或补缴责任的时候，公司有权对本期债券进行赎回。

5. 24 港务 Y1

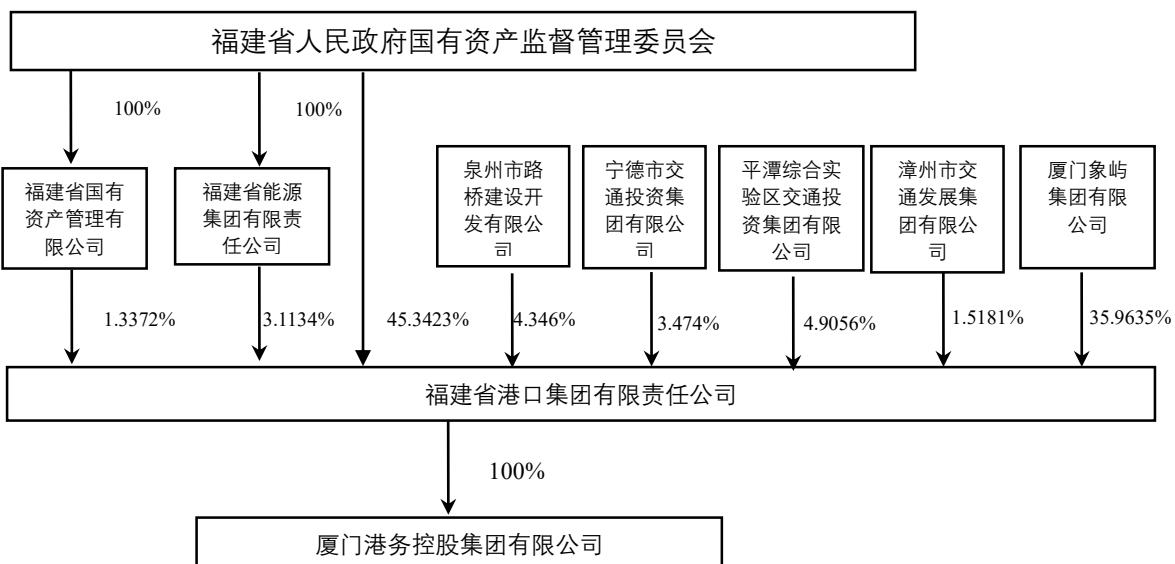
赎回选择权：本期债券无固定到期日，在发行人依据发行条款的约定赎回时到期，发行人有权选择在本期中期票据的赎回日（每个票面利率重置日，如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第一个工作日，顺延期间不另计息）按面值加应付利息（包括所有递延支付的利息）赎回本期债券。利息递延支付选择权：除非发生强制付息事件，本期中期票据的每个付息日，发行人可自行选择将当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受到任何利息递延支付次数的限制。

跟踪评级结论

综上，本评级机构维持厦门港务集团主体信用等级为AAA，评级展望为稳定，维持上述债券信用等级AAA。

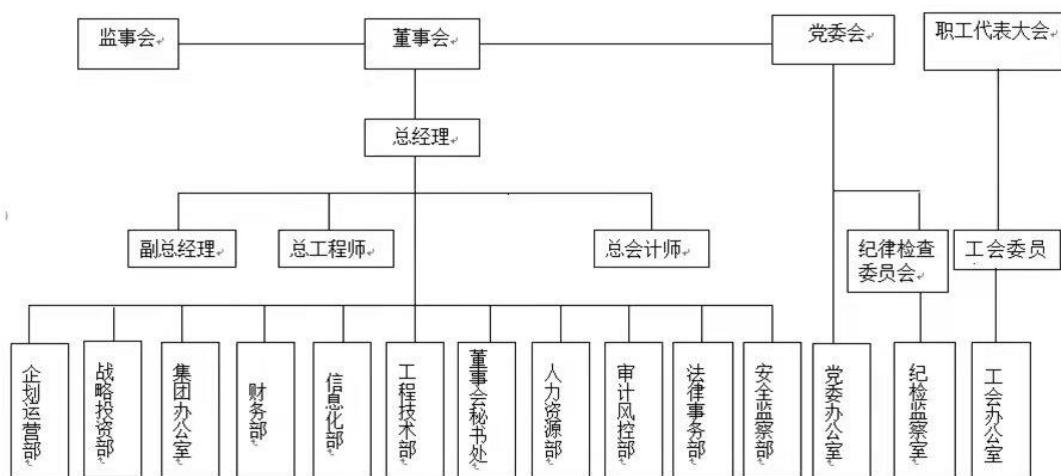
附录一：

公司与实际控制人关系图



附录二：

公司组织结构图



附录三：

相关实体主要数据概览

基本情况					2023年(末)主要财务数据						
全称	简称	与公司关系	母公司持股比例 (%)	主营业务	总资产(亿元)	所有者权益(亿元)	资产负债率(%)	营业收入(亿元)	净利润(亿元)	经营环节现金净流入量(亿元)	备注
厦门港务控股集团有限公司	厦门港务集团	本级/母公司	—	租赁	213.16	100.62	52.79	0.80	3.41	15.78	母公司口径
厦门港务投资运营有限公司	厦门港务投资	核心子公司	100.00	港口、贸易	274.88	95.74	65.17	244.24	6.93	18.27	二级子公司
厦门国际港务有限公司	厦门国际港务	核心子公司	100.00	港口、贸易	299.33	119.69	60.01	254.07	7.43	15.05	三级子公司
厦门港务发展股份有限公司	厦门港务	上市子公司	52.16	港口、贸易	133.59	62.94	52.88	229.27	2.95	2.39	四级子公司

注：根据厦门港务集团 2023 年度审计报告附注及所提供的其他资料整理。

附录四：

同类企业比较表

核心业务：港口物流 归属行业：港口

企业名称（全称）	企业简称	2023 年度经营数据			2023 年末财务数据/指标				
		集装箱吞吐量 (万 TEU)	营业周期 (天)	销售净利率 (%)	权益资本与带息债 务比率 (%)	资产负债率 (%)	EBITDA (亿元)	EBITDA/全部利息支 出 (倍)	EBITDA/带息债务 (倍)
连云港港口集团有限公司	连云港集团	557.00 (2022 年)	201.35	2.09	37.99	73.31	28.32	2.04	0.07
上海国际港务(集团)股份有限公司	上港集团	4915.80	199.90	48.04	283.62	33.10	217.85	18.10	0.49
厦门港务控股集团有限公司	厦门港务集团	1021.09	57.89	0.88	63.43	68.95	25.35	3.41	0.10

数据来源：wind 资讯

附录五：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末	2024 年 第一季度/末
资产总额 [亿元]	459.95	474.86	486.74	506.06
货币资金 [亿元]	45.62	23.16	7.63	15.55
刚性债务[亿元]	243.73	246.54	238.22	258.14
所有者权益 [亿元]	143.18	144.48	151.11	152.14
营业收入[亿元]	526.04	513.46	507.43	140.10
净利润 [亿元]	5.32	5.12	4.46	1.55
EBITDA[亿元]	24.40	25.48	25.35	—
经营性现金净流入量[亿元]	27.91	28.49	17.98	-4.03
投资性现金净流入量[亿元]	-37.45	-50.99	-20.14	-1.65
资产负债率[%]	68.87	69.57	68.95	69.94
权益资本与刚性债务比率[%]	58.75	58.60	63.43	58.94
流动比率[%]	105.43	91.14	82.79	89.45
现金比率[%]	43.75	38.15	28.07	30.42
利息保障倍数[倍]	1.90	1.88	2.10	—
担保比率[%]	5.59	5.05	6.79	6.22
营业周期[天]	44.30	50.11	57.89	—
毛利率[%]	3.76	4.27	4.38	3.61
营业利润率[%]	1.27	1.72	1.51	1.85
总资产报酬率[%]	3.19	3.26	3.19	—
净资产收益率[%]	3.53	3.56	3.02	—
净资产收益率*[%]	0.86	2.02	2.29	—
营业收入现金率[%]	107.88	106.90	112.96	110.16
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	14.55	15.15	8.25	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-3.17	-6.96	-0.65	—
EBITDA/利息支出[倍]	3.22	3.15	3.47	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.11	0.10	0.10	—

注：表中数据依据厦门港务集团经审计的 2021~2023 年度及未经审计的 2024 年第一季度财务数据整理、计算。

指标计算公式

资产负债率(%)=期末负债合计/期末资产总计×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%

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)

担保比率(%)=期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%

营业周期(天)=365/{报告期营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]}+365/{报告期营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]}

毛利率(%)=(报告期营业收入-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%

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]

上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

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

EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+使用权资产+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 级、CCC 级及以下等级外，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。

附录七：

发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告链接
主体评级	历史首次评级	2014年06月16日	AAA/稳定	钱进、杨佳佳	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业信用评级方法概论（2014） 通用版评级模型（参见注册文件）	报告链接
	前次评级	2024年02月22日	AAA/稳定	林贊婧、金未文	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（港口行业）FM-GS012（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024年06月27日	AAA/稳定	林贊婧、金未文	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（港口行业）FM-GS012（2022.12）	-
22 厦港务 MTN001	历史首次评级	2022年02月16日	AAA	喻俐萍、关耀达	新世纪评级方法总论（2012） 港口行业信用评级方法（2018） 工商企业评级模型（港口）MX-GS012（2019.8）	报告链接
	前次评级	2023年05月31日	AAA	林贊婧、喻俐萍	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（港口行业）FM-GS012（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024年06月27日	AAA	林贊婧、金未文	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（港口行业）FM-GS012（2022.12）	-
22 厦港务 MTN004	历史首次评级	2022年10月10日	AAA	林贊婧、喻俐萍	新世纪评级方法总论（2012） 港口行业信用评级方法（2018） 工商企业评级模型（港口）MX-GS012（2019.8）	报告链接
	前次评级	2023年05月31日	AAA	林贊婧、喻俐萍	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（港口行业）FM-GS012（2022.12）	报告链接
	本次评级	2023年06月27日	AAA	林贊婧、金未文	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（港口行业）FM-GS012（2022.12）	-
21 港务 01	历史首次评级	2021年08月04日	AAA	楼雯仪、张佳	新世纪评级方法总论（2012） 港口行业信用评级方法（2018） 工商企业评级模型（港口）MX-GS012（2019.8）	报告链接
	前次评级	2023年05月31日	AAA	林贊婧、喻俐萍	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（港口行业）FM-GS012（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024年06月27日	AAA	林贊婧、金未文	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（港口行业）FM-GS012（2022.12）	-
21 港务 02	历史首次评级	2021年09月06日	AAA	喻俐萍、张佳	新世纪评级方法总论（2012） 港口行业信用评级方法（2018） 工商企业评级模型（港口）MX-GS012（2019.8）	报告链接
	前次评级	2023年05月31日	AAA	林贊婧、喻俐萍	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（港口行业）FM-GS012（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024年06月27日	AAA	林贊婧、金未文	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（港口行业）FM-GS012（2022.12）	-

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告链接
21 港务 03	历史首次评级	2021 年 09 月 23 日	AAA	喻利萍、张佳	工商企业评级模型（港口行业信用评级方法（2018） 新世纪评级方法总论（2012） 港口行业信用评级方法（2018） 新企业评级模型（港口）MX-GS012（2019.8）	报告链接
	前次评级	2023 年 05 月 31 日	AAA	林贤娟、喻利萍	工商企业评级方法与模型（港口行业）FM-GS012（2022.12） 新世纪评级方法总论（2012） 新企业评级方法总论（2012）	报告链接
	本次评级	2023 年 06 月 27 日	AAA	林贤娟、金未文	工商企业评级方法与模型（港口行业）FM-GS012（2022.12） 新企业评级方法与模型（港口）FM-GS012（2022.12）	-
23 港务 Y1	历史首次评级	2023 年 03 月 09 日	AAA	林贤娟、喻利萍	工商企业评级方法与模型（港口行业）FM-GS012（2022.12） 新企业评级方法总论（2012） 新企业评级方法与模型（港口）FM-GS012（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024 年 06 月 27 日	AAA	林贤娟、金未文	工商企业评级方法与模型（港口行业）FM-GS012（2022.12） 新企业评级方法与模型（港口）FM-GS012（2022.12）	-
	历史首次评级	2023 年 05 月 12 日	AAA	林贤娟、喻利萍	工商企业评级方法与模型（港口行业）FM-GS012（2022.12） 新企业评级方法与模型（港口）FM-GS012（2022.12）	报告链接
23 夏港务 MTN001	本次评级	2024 年 06 月 27 日	AAA	林贤娟、金未文	工商企业评级方法与模型（港口行业）FM-GS012（2022.12） 新企业评级方法总论（2012） 新企业评级方法与模型（港口）FM-GS012（2022.12）	报告链接
	历史首次评级	2024 年 02 月 22 日	AAA	林贤娟、金未文	工商企业评级方法与模型（港口行业）FM-GS012（2022.12） 新企业评级方法总论（2012） 新企业评级方法与模型（港口）FM-GS012（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024 年 06 月 27 日	AAA	林贤娟、金未文	工商企业评级方法与模型（港口行业）FM-GS012（2022.12） 新企业评级方法总论（2012） 新企业评级方法与模型（港口）FM-GS012（2022.12）	报告链接

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅，历史评级信息仅限于本评级机构对发行人进行的评级。