






内部编号: 2025060266

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

项目负责人: 林贇婧  lyj@shxsj.com
项目组成员: 徐一乾  xuyiqian@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、出售或以其他方式外传。

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(2025) 100197】

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 主体/展望/债项/评级时间	首次评级 主体/展望/债项/评级时间
22 厦港务 MTN004:	AAA/稳定/AAA/2025 年 06 月 26 日	AAA/稳定/AAA/2024 年 06 月 27 日	AAA/稳定/AAA/2022 年 10 月 10 日
23 港务 Y1:	AAA/稳定/AAA/2025 年 06 月 26 日	AAA/稳定/AAA/2024 年 06 月 27 日	AAA/稳定/AAA/2023 年 03 月 09 日
23 厦港务 MTN001	AAA/稳定/AAA/2025 年 06 月 26 日	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/2025 年 06 月 26 日	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，具有一定的直接融资能力，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 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	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末	2025 年 第一季度/末
母公司口径数据：				
货币资金（亿元）	7.91	1.60	2.78	2.70
刚性债务（亿元）	126.18	100.32	108.47	112.92
所有者权益（亿元）	94.99	100.62	103.69	94.82
经营性现金净流入量（亿元）	-0.62	15.78	1.45	0.91
合并口径数据及指标：				
总资产（亿元）	474.86	486.74	479.08	470.84
总负债（亿元）	330.38	335.63	323.19	322.30
刚性债务（亿元）	246.54	238.22	243.60	242.26
所有者权益（亿元）	144.48	151.11	155.90	148.54
营业收入（亿元）	513.46	507.43	490.42	103.22
净利润（亿元）	5.12	4.46	5.13	1.56
经营性现金净流入量（亿元）	28.49	17.98	29.73	-1.12
EBITDA（亿元）	25.48	25.35	26.88	—
资产负债率[%]	69.57	68.95	67.46	68.45
权益资本与刚性债务比率[%]	58.60	63.43	64.00	61.32
流动比率[%]	91.14	82.79	82.33	88.09
现金比率[%]	38.15	28.07	29.37	26.68
利息保障倍数[倍]	1.88	2.10	2.31	—
净资产收益率[%]	3.56	3.02	3.34	—
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	15.15	8.25	12.72	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-6.96	-0.65	5.58	—
EBITDA/利息支出[倍]	3.15	3.41	3.97	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.10	0.10	0.11	—

注：根据厦门港务集团经审计的 2022~2024 年及未经审计的 2025 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
	调整因素	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）

厦门港务集团系福建省国资委旗下国有独资企业，股东背景好，政府支持能力及支持意愿强，同时公司集装箱业务每年可获得较为稳定的政府补贴。

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
《国内经济迎来良好开局 政策加力应对外部冲击——2025 年一季度宏观经济分析及展望》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=33274&mid=5&listtype=1
《交通基础设施行业 2024 年信用回顾与 2025 年展望》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=32610&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 年度第四期中期票据、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)、厦门港务控股集团有限公司 2023 年度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 MTN004”、“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 2024 年财务报表、未经审计的 2025 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。

2022 年 11 月，该公司发行了“22 厦港务 MTN004”，发行规模为 10 亿元，募集资金用于偿还子公司即将到期的债务融资工具。2023 年 3 月，公司发行了“23 港务 Y1”，发行规模为 10 亿元，募集资金用于补充营运资金。2023 年 5 月，公司发行了“23 厦港务 MTN001”，发行规模为 10 亿元，募集资金用于偿还到期的债务融资工具。2024 年 3 月，公司发行了“24 港务 Y1”，发行规模为 5 亿元，募集资金用于偿还有息负债。目前，上述债券的募集资金均已使用完毕。

截至 2025 年 5 月末，该公司合并口径存续债券本金余额为 128.2003 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. 2025 年 5 月末公司存续债券基本情况（单位：亿元，%）

债券名称	起息日期	债券期限 (年)	到期日期	发行规模	债券余额	发行利率	本息兑付情况
25 厦港务 SCP001	2025-05-07	180D	2025-11-03	10.00	10.00	1.79	尚未还本付息
25 港务 01	2025-04-15	3+2	2030-04-15	18.00	18.00	1.90	尚未还本付息
25 厦港务 MTN001	2025-02-14	5	2030-02-14	24.00	24.00	1.96	尚未还本付息
24 厦港务 SCP003	2024-09-26	270D	2025-06-23	5.00	5.00	2.06	尚未还本付息
24 港务 03	2024-07-12	10	2034-07-12	4.00	4.00	2.57	尚未还本付息
24 港务 02	2024-07-12	5	2029-07-12	6.00	6.00	2.25	尚未还本付息
24 港务 01	2024-03-21	3+2	2029-03-21	10.00	10.00	2.55	正常付息
24 港务 Y1	2024-03-07	3+N	2027-03-07	5.00	5.00	2.60	正常付息
23 厦港务 MTN001	2023-05-19	3+N	2026-05-19	10.00	10.00	3.35	正常付息
23 港务 Y1	2023-03-20	3+N	2026-03-20	10.00	10.00	3.56	正常付息
小计	-	-	-	102.00	102.00	-	-
24 国际港务 SCP007	2024-12-20	180D	2025-06-18	8.00	8.00	1.77	尚未还本付息
24 国际港务 SCP006	2024-11-27	268D	2025-08-22	5.80	5.80	1.99	尚未还本付息
24 厦港 01	2024-04-15	3+2	2029-04-15	12.00	12.00	2.45	正常付息
22 厦港 01	2022-04-20	3+2	2027-04-20	18.00	0.0003 ¹	3.05	正常付息
21 厦港 01	2021-10-21	3+2	2026-10-21	9.00	0.40 ²	3.43	正常付息
小计	-	-	-	52.80	26.2003	-	-
合计	-	-	-	154.80	128.2003	-	-

资料来源：wind 资讯。

¹ 2025 年 4 月，厦门国际港务有限公司（简称“厦门国际港务”）行使“22 厦港 01”调整票面利率选择权，将本期债券存续期后两年的票面利率调整为 1%，同时回售“22 厦港 01”本金 17.9997 亿元。

² 2024 年 10 月，厦门国际港务行使“21 厦港 01”调整票面利率选择权，将本期债券存续期后两年的票面利率调整为 1%，同时回售“21 厦港 01”本金 8.60 亿元。

发行人信用质量跟踪分析

1. 数据基础

致同会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2022~2024 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。

2023 年末，该公司纳入合并范围的二级子公司共 9 家，较上年末减少 1 家，主要系厦门港务海翔码头有限公司由二级子公司变更为四级子公司。2024 年末，公司纳入合并范围的二级子公司共 10 家，较上年末增加 1 家，主要系投资设立厦门港务海和码头有限公司。2025 年 3 月末，公司纳入合并范围的二级子公司共 10 家，较上年末未发生变化。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，2022~2024 年末及 2025 年 3 月末，其他权益工具分别为 40.00 亿元、45.00 亿元、45.00 亿元和 35.00 亿元，2025 年 3 月末主要包括公司发行的可续期中票（“22 厦港务 MTN004”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			
	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
总负债	330.38	335.63	323.19	322.30	370.38	380.63	368.19	357.30
刚性债务	246.54	238.22	243.60	242.26	286.54	283.22	288.60	277.26
所有者权益	144.48	151.11	155.90	148.54	104.48	106.11	110.90	113.54
资产负债率	69.57	68.95	67.46	68.45	78.00	78.20	76.85	75.88
权益资本与刚性债务比（倍）	0.59	0.63	0.64	0.61	0.36	0.37	0.38	0.41
EBITDA/刚性债务（倍）	0.10	0.10	0.11	-	0.09	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《全国沿海港口布局规划》中被明确定位为集装箱运输干线港和粮食中转储运港，长期位列我国十大集装箱港口。作为厦门港核心综合物流服务商，该公司集装箱业务持续保持市场领先地位；但散杂货业务面临的竞争环境较为激烈。公司通过实施高附加值货种占比提升策略，叠加港口增值服务板块的稳健发展，港口综合物流业务收入逐年增长。同时，公司践行“港贸协同、以贸促港”发展战略，贸易业务成为营收主要构成；然而受贸易行业特性影响，该业务板块利润率水平较低，在一定程度上稀释了公司整体盈利表现。整体来看，公司核心利润来源仍为港口主业，同时作为厦门港重要运营主体，能够获得港航等相关政府奖励，对净利润形成有益补充。

（1）外部环境

宏观因素

2025 年第一季度，全球经济增长动能仍偏弱，美国发起的对等关税政策影响全球经济发展预期，供应链与贸易格局的重构为通胀治理带来挑战。欧元区的财政扩张和货币政策宽松有利于复苏态势延续，美联储的降息行动趋于谨慎。作为全球的制造中心和国际贸易大国，我国面临的外部环境急剧变化，外部环境成为短期内经济发展的主要风险来源。

2025 年第一季度，我国经济增速好于目标，价格水平仍疲弱，微观主体对经济的“体感”有待提升；消费复苏但暂未实现全面回升，制造业投资保持较快增长，基建投资提速，而房地产投资继续收缩，出口则保持韧性。转

型升级过程中，我国经济增长面临一定压力，需求相对供给不足仍是重要矛盾，在超常规逆周期调节和全面扩内需的支持下，2025 年有望维持经济增速稳定，长期向好趋势不变。

详见：《国内经济迎来良好开局 政策加力应对外部冲击——2025 年一季度宏观经济分析及展望》

行业因素

宏观经济和进出口贸易形势是影响我国港口行业活跃程度最重要的两大因素。2024 年以来，我国国民经济运行稳中有进，港口货物吞吐量保持稳步增长，并表现出外贸吞吐量增幅高于内贸的态势；货种结构多元也在很大程度上平滑了单货种所处行业形势变化对我国港口行业吞吐量表现的影响。从建设投资情况来看，我国水运建设投资持续扩大，且内河建设投资规模在平陆运河等项目开工带动下增幅明显高于沿海建设投资。

展望 2025 年，预计我国港口生产总体平稳并仍呈低速增长态势，行业盈利空间因折旧、人工等成本上升继续承压；在较大的经营压力下，同时为响应国家区域战略发展要求，优化港口功能布局、拓展服务网络，我国港口的跨省/直辖市港口合作预计将继续加快加强。港口行业在我国国民经济中的重要性地位稳固，港口的资源稀缺性使其仍能获得较好的政府支持，港口行业信用品质较好，基本面仍保持稳定。

详见：《交通基础设施行业 2024 年信用回顾与 2025 年展望》

区域市场

该公司运营管理的厦门港位于福建省厦门市。厦门市是我国最早实行对外开放政策的四个经济特区、五个计划单列市之一，是“中国（福建）自由贸易试验区”三片区之一，也是中央支持发展的国际航运中心、国家科技金融结合试点城市、两岸新兴产业和现代服务业合作示范区、两岸区域性金融服务中心，区位及政策支持优势显著。近年来，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，经济运行稳中有进。

图表 3. 近年来厦门市主要经济指标情况

指 标	2022 年		2023 年		2024 年		2025 年第一季度	
	金额	增幅	金额	增幅	金额	增幅	金额	增幅
地区生产总值（亿元）	7802.66	4.4	8066.49	3.1	8589.01	5.5	2082.89	5.9
三次产业增加值比重（%）	0.4:41.4:58.2		0.3:35.6:64.1		0.3 : 36.6 : 63.0		-	
工业增加值（亿元）	-	4.3	-	-	-	9.0	-	10.0
全社会固定资产投资（亿元）	2971.08	10.2	-	0.5	-	-5.7	-	2.4
社会消费品零售总额（亿元）	2665.36	3.1	2743.33	2.9	3329.81	3.0	921.35	5.2
进出口总额（亿元）	9225.59	4.0	9470.44	2.7	9326.12	-1.5	-	-

资料来源：根据厦门市国民经济和社会发展统计公报

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 4. 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
2025 年 6 月	《促进厦门港航贸一体化高质量发展若干措施》	围绕推动港航贸联动发展、构建重要节点重要通道、加快推动多式联运发展、合力提升港口营商环境四个方面推出 12 条措施，进一步优化港口、航运、贸易要素资源配置，有效降低港航物流成本，扎实推进高水平对外开放，助力打造新发展格局节点城市。
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，大力发展临港经济，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、联合授信等模式，积极稳妥推动在建船舶、远洋船舶抵押贷款及码头、船坞、船台等资产抵质押贷款业务，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按国家最新规定标准的 50% 计收，对内贸散杂货免收货物港务费，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 万吨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加快发展集装箱业务；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

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。2022~2024 年，福建省港口货物吞吐量分别为 7.14 亿吨、7.49 亿吨和 7.44 亿吨，其中，厦门港货物吞吐量分别为 2.19 亿吨、2.20 亿吨和 2.11 亿吨；同期，福建省集装箱吞吐量分别为 1800 万标箱、1818 万标箱和 1812 万标箱，其中，厦门港集装箱吞吐量分别为 1243 万标箱、1255 万标箱和 1225 万标箱，厦门港的集装箱业务在福建省内保持着绝对竞争优势，但散件杂货面临较大的竞争压力。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。

（2）业务运营

图表 5. 公司营业收入构成及变化情况（亿元，%）

主导产品或服务	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年第一季度	2024 年第一季度
营业收入合计	513.46	507.43	490.42	103.51	140.10
其中：港口综合物流业务	49.59	49.76	53.60	15.23	13.35
在营业收入中占比（%）	9.66	9.81	10.93	14.72	9.53
贸易业务	453.79	447.58	429.03	86.74	123.35
在营业收入中占比（%）	88.38	88.21	87.48	83.79	88.05
毛利率（%）	4.27	4.38	4.34	5.85	3.61
其中：港口综合物流业务（%）	28.34	29.81	28.29	32.03	28.89
贸易业务（%）	1.13	0.89	0.97	0.99	0.88

注：根据厦门港务集团所提供数据整理、计算。

经过多年发展，该公司已成为厦门港内主要的港口及综合物流运营商，业务涉及港口综合物流业务、商品贸易、港口工程和房地产等，其中，港口综合物流业务为公司的支柱型业务；贸易业务是公司的主要收入来源。此外，公司港口工程业务主要系港口建设与航道疏浚，2022~2024 年及 2025 年第一季度分别实现收入 3.60 亿元、3.20 亿元、2.14 亿元和 0.40 亿元；同期，房地产业务收入分别为 2.74 亿元、2.81 亿元、1.74 亿元和 0.07 亿元，上述两块业务收入规模均较小，对整体营收影响不大。

① 经营状况

A. 港口综合物流业务

港口综合物流业务是该公司的传统核心业务，主要是为客户提供包含码头装卸堆存、物流运输、代理、理货、拖轮和物流延伸服务等六大服务。其中，运输业务盈利模式主要是通过整合不同的物流运输方式，如保税分拨、海运、公路等，为集装箱货物提供高效、灵活的港口配套服务，收取服务费用。代理业务主要系有关外贸货轮、货物及集装箱代理服务和向航运公司及货主提供服务，以及国内货轮运输代理以及客货运代理服务。理货业务盈利模式主要系提供集装箱及件杂货理货服务及集装箱装箱及拆箱理货服务，出具理货单证、理货报告，收取费用。船舶助靠业务主要系提供协助货轮进出港口拖航及协助货轮靠离泊的服务，作业范围覆盖整个厦门湾及古雷港区、深圳市深汕特别合作区、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。2022~2024 年及 2025 年第一季度，公司总货物吞吐量分别为 1.55 亿吨、1.54 亿吨、1.42 亿吨和 0.34 亿吨，逐年下降，主要系散杂货业务面临的竞争环境较激烈所致；尽管总吞吐量下滑，公司港口综合物流业务收入仍实现稳步增长，主要驱动因素包括：（1）高费率货种结构优化，高附加值货类占比提升；（2）港口配套增值服务收入持续增长，该业务板块盈利能力较强，对整体收入形成有效支撑。

该公司的港口装卸货种主要分为集装箱及散杂货两大类型。其中，集装箱业务经营主体为厦门集装箱码头集团有限公司（简称“厦门集装箱码头集团”），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；散杂货业务经营主体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。

从集装箱业务情况来看，近年来，该公司通过完善的全球集装箱班轮及沿海支线网络、完备的口岸通关和港口综合物流服务体系以及通达内陆腹地的海铁联运和陆地港货源网络，与全球知名航商马士基、地中海、中远海运、海丰、中谷物流等建立了长期合作关系。从内外贸来看，公司装卸的集装箱以外贸箱为主，2022 年以来，受国际环境形势影响略有波动。

图表 6. 2022 年以来公司集装箱吞吐情况（单位：万 TEU）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年第一季度	2024 年第一季度
厦门地区	933.85	948.05	932.50	222.04	212.63
其他地区	74.40	73.04	67.58	15.13	12.59
集装箱吞吐量合计	1008.25	1021.09	1000.09	237.17	225.22
其中：外贸箱	688.15	663.61	643.33	166.33	154.26
内贸箱	320.10	357.48	356.76	70.84	70.97

资料来源：厦门港务集团

该公司散货/件杂货主要业务品种包括煤炭、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，主要系通过海铁联运进口铁矿石和煤炭，为福建中西部、江西地区的钢厂及电厂服务。其中，2022 年以来，煤炭吞吐量随着发电企业需求情况的变化呈波动性。铁矿吞吐量 2023 年以来持续下降，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。砂石吞吐量 2023~2024 年有所减少，主要系系华锦码头本地机制砂出口受到资源开发、环保政策、运输费用等因素制约，业务量缩减所致；2025 年第一季度同比大幅回升，主要系厦门第三东通道施工、疏浚物业务增加明显以及华锦码头本地砂石需求不断增加，贸易商加大进货力度综合所致。2024 年，石材吞吐量有所下降，主要是整体国内建材市场行情低迷，终端需求不足。2022 年以来，粮食吞吐量保持逐年增长态势，主要是外贸进口粮食业务增长及潮州码头粮食业务增量。

图表 7. 2022 年以来公司散货/件杂货吞吐情况（单位：万吨）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年第一季度	2024 年第一季度
散货/件杂货	3668.03	3461.48	3261.99	844.59	746.77
其中：煤炭	1259.32	1371.87	1461.73	321.24	336.05
铁矿石	634.08	595.99	530.48	179.06	147.98
砂石	771.49	461.17	267.50	97.35	30.21
石材	216.82	230.21	204.10	50.14	51.05
粮食	143.45	211.47	246.98	19.23	80.87
液体化工品	165.48	166.04	157.33	42.36	38.73
水泥	160.54	157.51	142.77	38.26	28.71
钢铁	92.29	61.81	26.71	3.17	7.82
金属矿石	73.39	74.84	48.95	13.13	9.00
其他	151.17	130.57	175.44	80.64	16.35

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、理货服务等实行市场调节价。目前公司及下属主要子公司港口装卸堆存业务的结算方式，一般长期合作的重要大客户采取定期结算，零散客户则要求现金结算。

B. 贸易业务

该公司贸易业务的定位为港贸结合、以贸促港，延伸港口物流产业链，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，从而更好地促进港口相关业务的发展。同时，为控制贸易业务经营风险，公司审慎地开展商品贸易业务，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。贸易产品主要包括煤炭、钢材、矿产品、化工产品等主，每年视市场需求和行业形势的不同，各类贸易产品的销售情况有所波动。2022 年以来，为控制贸易业务相关风险，公司贸易业务收入逐年下降。

图表 8. 公司贸易业务主要产品销售情况（单位： %）

主要产品	2022 年		2023 年		2024 年		2025 年第一季度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
化工	15.55	3.43	17.40	3.89	9.18	2.14	1.79	2.06
矿产	37.03	8.16	16.73	3.74	23.45	5.47	6.10	7.04
钢材	49.67	10.95	60.29	13.47	57.74	13.46	12.33	14.22
木材	34.54	7.61	37.05	8.28	28.12	6.55	3.53	4.07
纺织品	27.73	6.11	44.82	10.01	48.65	11.34	9.77	11.27
农副产品/食品	55.64	12.26	41.88	9.36	74.28	17.31	17.41	20.08
纸类	15.36	3.39	27.39	6.12	-	-	-	-
煤炭	160.47	35.36	144.66	32.32	120.22	28.02	23.82	27.47
镍铁	18.27	4.03	21.83	4.88	0.01	0.00	-	-
油脂	17.07	3.76	17.40	3.89	31.30	7.30	3.10	3.57
其他	22.45	4.95	18.12	4.05	36.07	8.41	8.87	10.23

资料来源：厦门港务集团（四舍五入存在尾差）

该公司贸易业务的交易模式为：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。为了控制市场价格波动风险，公司主要采取以下措施：一是签订合同时，预收下游客户 7-20%的保证金；二是合同履行过程中，若市场价格波动下跌超过 3%或 5%时，向下游客户追收相应下跌幅度的保证金；三是要求部分下游客户的实际控制人、关联企业或集团企业提供连带责任担保。公司同时通过衍生品工具锁定商品采购成本，且利用商品套期保值工具等手段降低商品市场价格波动造成的影响。

该公司下游销售客户主要包括信用客户和现汇客户，对于信用客户，公司经第三方资信调查，或由下游客户提供抵押物，公司基于抵押物评估价值予以一定的赊销额度。对于现汇客户，整体上公司为了有效控制业务风险，均要求下游客户交存一定比例的保证金，采购的货物均储存在指定的仓库，确保控制货权，下游客户交付剩余货款后方可提货。同时为避免价格波动造成的损失，大宗货物交易会合同约定要求下游客户在出现货物跌价时

及时补交保证金。公司下游客户包括众多贸易及生产企业。2024 年，公司前五大客户销售额占贸易业务收入的比重为 22.37%，贸易业务客户集中度尚可。

图表 9. 2024 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	36.49	8.51%	煤炭	否
第二名	20.34	4.74%	煤炭	否
第三名	14.92	3.48%	油脂	否
第四名	13.11	3.06%	煤炭	否
第五名	11.09	2.59%	煤炭	否
合计	95.96	22.37%	-	-

资料来源：厦门港务集团（四舍五入存在尾差）

C. 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。近年来，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·山水天城、港务·山水博学园和港务·山水瑞晟园等，上述三个项目均位于三明市沙县区生态新城板块。截至 2025 年 3 月末，公司主要自有房地产项目可售面积合计 55.02 万平方米，已售面积为 37.76 万平方米，整体去化率约为 68.63%，主要系国际邮轮城二期和后溪长途汽车站综合楼的车库部分、以及 2024 年完工的港务·山水瑞晟园去化率较低；同期末，公司主要自有房地产项目总投资额为 39.78 亿元，已确认收入 47.02 亿元。

图表 10. 截至 2025 年 3 月末公司主要在售房地产项目情况（单位：平方米，亿元）

项目名称	完工时间	可售面积	已售面积	均价 (元/平方米)	总投资额	已实现销售收入
国际邮轮城二期	住宅	2011 年	72188.67	72188.67	16449.93	11.88
	写字楼	2012 年	61265.22	59517.23	23778.73	14.15
	商场		30189.20	30189.20	18171.12	5.49
	车库	2011 年	88297.17	47153.53	10121.99	4.77
后溪长途汽车站综合楼	写字楼	2016 年	29141.95	27543.41	5269.89	1.43
	酒店		17813.63	-	-	-
	车库		2047.68	920.16	7332.09	0.07
港务·山水天城一期	2016 年	22235.35	18446.59	5278.09	7.70	0.97
港务·山水天城二期	2019 年	48532.04	40979.46	6975.67		2.84
港务·山水博学园	2023 年	77519.09	68193.98	6835.11	4.00	4.66
港务·山水瑞晟园	2024 年	101006.21	12513.66	6936.97	5.70	0.76
合计	-	550236.21	377645.89	-	39.78	47.02

资料来源：厦门港务集团

近年来，该公司合作开发房地产项目较多，基本位于厦门市岛内，去化情况较好，目前仅一个漳州项目去化率偏低。

图表 11. 截至 2025 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	（预计） 竣工时间	项目去化 率
厦门住宅集团园博地产有限公司	厦门市集美区杏林湾	30.00%	0.03	0.03	2017.06	100.00%
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	2023.03	29.11%
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	2021.11	82.95%
厦门怡港投资有限公司（建发·壹里项目）（简称“厦门怡港”）	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	2025.05	96.80%

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	(预计)竣工时间	项目去化率
厦门沅港投资有限公司(建发港务·五缘湾月项目)(简称“厦门沅港”)	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	2024.12	94%
厦门禾港投资有限公司(建发·湖畔九境项目)(简称“厦门禾港”)	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	2024.12	93.35%
厦门港悦投资有限公司(建发港务·宸启瑞湖)(简称“厦门港悦”)	湖里区 06-10 湖边水库片区金湫路与金旺路交叉口西南侧地块	30.00%	7.80	7.80	2027.7	-
合计	-	-	32.42	32.42	-	-

资料来源：厦门港务集团

D. 在建/拟建项目

截至 2025 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 2025 年 3 月末，公司主要在建项目计划总投资额为 15.31 亿元，已累计投资 13.00 亿元，后续投资规模不大。

图表 12. 截至 2025 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	已投资	2025 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	12.11	0.45
两艘 5000 马力新能源拖轮项目	1.00	0.60	0.40
两艘 4400 马力新能源拖轮项目	0.96	0.29	0.48
合计	15.31	13.00	1.33

资料来源：厦门港务集团

此外，截至 2025 年 3 月末，该公司拟建项目计划投资总额 5.31 亿元，短期内拟建项目投资规模不大。

图表 13. 截至 2025 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	2025 年 4-12 月计划投资	2026 年计划投资
海天更新 2 台远控智能化桥吊、8 台远控智能化龙门吊项目	2.88	2025 年 3 月-2026 年 5 月	0.86	2.02
海宇 7#泊位密闭式煤仓改造项目	2.43	2025 年 10 月-2029 年 4 月	0.15	0.76
合计	5.31	-	1.01	2.78

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。

该公司拥有稀缺的散杂货码头及后方堆场、完善的港口配套与增值服务、齐全的物流供应链业务链条，港口及相关增值服务的规模体量、经营水平和服务质量在厦门港乃至东南沿海地区处于主导或领先地位，其中，公司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，2024 年分别为 61.78%和 76.09%；与此同时，公司在厦门区域继续保持码头平面运输、船舶代理、船边理货、拖轮等业务市场占有率的领先，其中，公司子公司中国厦门外轮代理有限公司是目前厦门港最大的船舶代理企业，是东南沿海成立最早的国际船舶代理企业；公司理货业务在厦门港区集装箱班轮理货市场的份额约为 74.07%左右，占内贸集装箱班轮理货市场的份额约为 82.1%，占件杂货理货市场的份额约为 42.65%。

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

该公司成员企业主要经营港口业务及其配套增值服务，凭借大量优质的码头资源和仓储资源，专业的物流队伍，提供全方位的综合物流服务。公司拥有稀缺的集装箱和散杂货码头资源，主要经营 7 个港区的 54 个泊位。公司拥有同时靠泊三艘全球最大 20 万吨级集装箱船舶靠泊能力；拥有厦门港最大靠泊等级的散货泊位，可减载靠泊 20 万吨级散货船，并在东渡、海沧港区设有铁路专用线，可直接与全国铁路网络相联，基本实现东南沿海散杂货码头网络化布局、规模化经营，主要作业货种包括煤炭、铁矿、粮食、荒石、钢材、水泥等。

图表 14. 2025 年 3 月末公司主要运营泊位情况

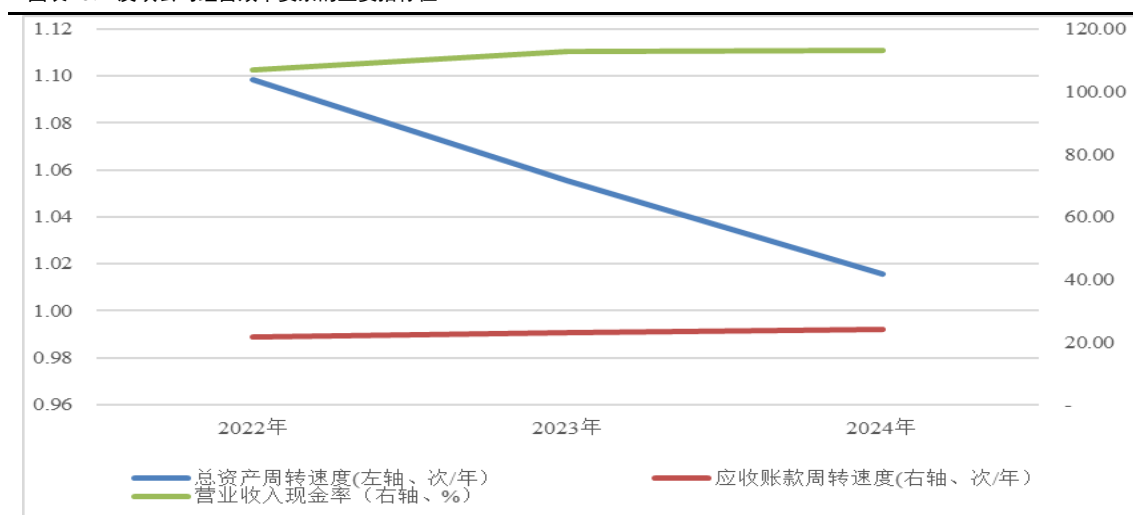
港区	码头	生产性泊位	泊位吨级	设计通过能力	用途
东渡港区	海天码头	5-16#	3.5/10 万吨	300 万标箱	集装箱
	国贸码头	20-21#	5/7 万吨	400 万吨	散货
	石湖山码头	18-19#	7/10 万吨	399 万吨	散杂货
海沧港区	国际货柜码头	1-3#	12/15 万吨	139 万标箱	集装箱
	海润码头	4-6#	15 万吨	100 万标箱	集装箱
	海宇码头	7#	20 万吨	830 万吨	散杂货
	新海达码头	18-19#	5/10 万吨	130 万标箱	集装箱
	海隆码头	20-21#	5/7 万吨	591 万吨	散杂货
	海鸿石化码头	9#	5 万吨	252 万吨	液体化工品
	明达码头（租赁）	8#	5 万吨	350 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	150 万标箱	集装箱
翔安港区	海翔码头	6-8#	7/5/5 万吨	300 万吨	散杂货+集装箱
古雷港区	古雷港发码头	北 1-2#	5/5 万吨	490 万吨	散杂货+集装箱
潮州港三百门港区	潮州港扩建货运码头	1-2#	1/2 万吨	310 万吨	散杂货+集装箱
泉州湾港区	华锦码头	1-4#	0.5-3.5 万吨	240 万吨	散杂货+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	散杂货+集装箱

资料来源：厦门港务集团

截至 2025 年 3 月末，该公司所属码头已开辟 22 条远洋干线，86 条近洋班轮，16 条内支线、27 条内贸航线；其中包括北美航线 7 条、欧地航线 4 条、中东红海线 2 条、非洲线 2 条、南美线 1 条、东南亚线 51 条、台湾线 9 条、日本线 12 条、韩国线 12 条等，每周内外贸航班多达 189 班。班轮航线通达欧洲、美西、美东、日韩、东南亚及中国香港、台湾省等 50 多个国家地区的 150 余座港口，内支线辐射汕头、福州、上海等国内主要港口。

③ 经营效率

图表 15. 反映公司经营效率要素的主要指标值

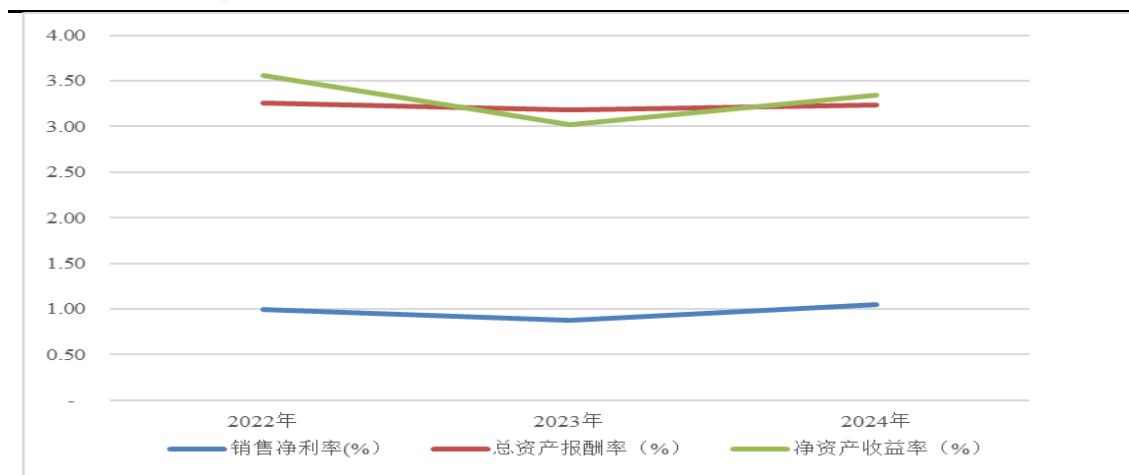


注：根据厦门港务集团所提供数据整理、绘制。

2022~2024 年，该公司总资产周转速度分别为 1.10 次/年、1.06 次/年和 1.02 次/年，因收入端下滑致资产创收效率指标略有下降；同期，应收账款周转速度分别为 21.58 次/年、23.06 次/年和 24.19 次/年，因公司持续加强账款催收力度，周转速度逐年加快；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，2022~2024 年及 2025 年第一季度分别为 106.90%、112.96%、113.31%和 115.81%。

④ 盈利能力

图表 16. 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，2022~2024 年及 2025 年第一季度，公司分别实现净利润 5.12 亿元、4.46 亿元、5.13 亿元和 1.56 亿元。2022~2024 年，公司总资产报酬率分别为 3.26%、3.19%和 3.24%，净资产收益率分别为 3.56%、3.02%和 3.34%，2024 年因确认较大规模投资收益致利润实现同比增长，资产获利能力指标有所回升。

2022~2024 年及 2025 年第一季度，该公司经营收益分别为 2.68 亿元、0.25 亿元、-2.72 亿元和 1.49 亿元，其中，营业毛利分别为 21.94 亿元、22.22 亿元、21.28 亿元和 6.04 亿元，波动不大。同期，资产减值损失分别为-0.37 亿元、-0.83 亿元、-0.77 亿元和-0.05 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-0.03 亿元、-2.60 亿元、-5.93 亿元和-0.84 亿元，其中，2023~2024 年金额较大。2022 年公司确认营业外支出 1.88 亿元，主要系计提未决诉讼³的预计负债 1.77 亿元。

从期间费用情况来看，该公司持续加强费用管控，期间费用规模逐年缩减，2022~2024 年及 2025 年第一季度分别为 17.69 亿元、17.28 亿元、16.11 亿元和 3.41 亿元，同期期间费用率分别为 3.45%、3.40%、3.28%和 3.30%，亦有所下降。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 9.31 亿元、8.94 亿元、8.08 亿元和 1.77 亿元，财务费用分别为 7.14 亿元、7.03 亿元、6.93 亿元和 1.45 亿元，均呈逐年下降的态势。

投资收益及政府补助为该公司盈利主要来源。2022~2024 年及 2025 年第一季度，投资净收益分别为 2.14 亿元、3.87 亿元、6.88 亿元和 0.75 亿元，主要来源于理财及信托产品、权益法核算的长期股权投资及其他权益工具投资持有期间产生的投资收益等，2023 年同比增长 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；2024 年同比增长 77.82%，主要系当期权益法核算的长期股权投资收益（主要来自合资房地产公司）和处置交易性金融资产取得的投资收益（主要来自银行理财产品）增幅较大所致。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，2022~2024 年，公司计入其他收益的政府补助分别为 3.49 亿元、3.14 亿元和 4.32 亿元。

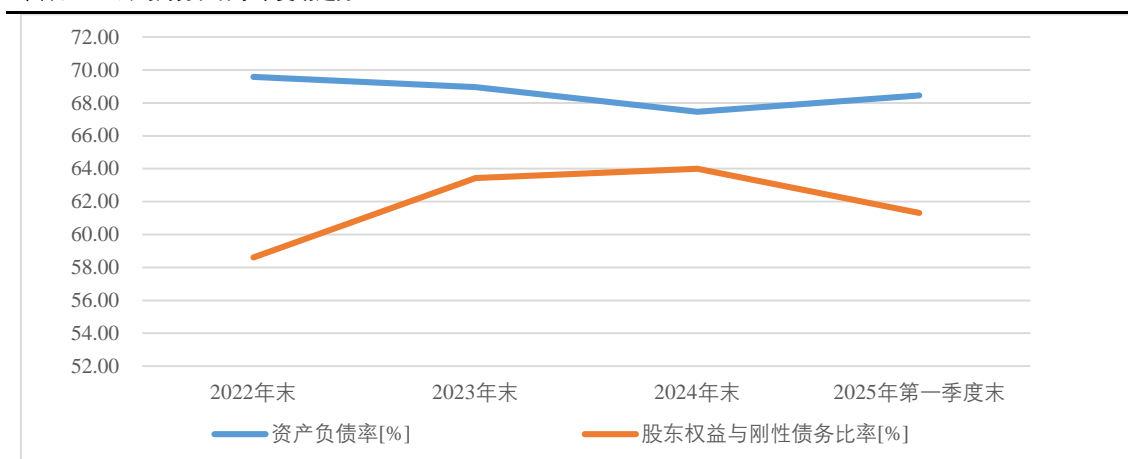
³ 主要为下属子公司厦门港务金海投资控股有限公司（简称“厦门港务金控”）的业务纠纷。

3. 财务

近年来，该公司资金需求较高，财务杠杆上升至较高水平；公司负债以刚性债务为主且短期刚性债务占比略高，主要系公司 2022 年以来固定资产投资规模有所收缩，资金需求主要来自于贸易业务对营运资金的需求以及收购股权。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 17. 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集团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。2022~2024 年末及 2025 年 3 月末负债总额分别为 330.38 亿元、335.63 亿元、323.19 亿元和 322.30 亿元，同期末资产负债率分别为 69.57%、68.95%、67.46%和 68.45%；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 78.00%、78.20%、76.85%和 75.88%，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、0.63 倍、0.64 倍和 0.61 倍，保障程度一般。

① 资产

图表 18. 公司核心资产状况及其变动（单位：亿元）

主要数据及指标	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
流动资产（在总资产中占比%）	184.05	193.41	192.74	184.31
	38.76	39.74	40.23	39.15
其中：货币资金	23.16	7.63	12.66	25.82
交易性金融资产	53.41	57.39	55.22	29.43
应收账款	23.54	20.47	20.08	19.83
存货	49.22	62.60	55.57	64.71
非流动资产（在总资产中占比%）	290.81	293.33	286.34	286.53
	61.24	60.26	59.77	60.85
其中：固定资产	136.47	134.82	143.04	143.34
无形资产	43.98	42.75	41.10	40.91
长期股权投资	45.54	50.13	48.65	49.05
期末全部受限资产账面价值	10.01	6.11	3.28	3.44
受限资产账面价值/总资产（%）	2.11	1.26	0.69	0.73

注：根据厦门港务集团所提供数据整理、计算。

2022~2024 年末及 2025 年 3 月末，该公司资产总额分别为 474.86 亿元、486.74 亿元、479.08 亿元和 470.84 亿元，其中非流动资产占比保持在 60%左右，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 46.93%、45.96%、49.95%和 50.03%，主要为港务设施、装卸搬运设备及房屋建筑物等。公司无形资产主要为土地使用权、

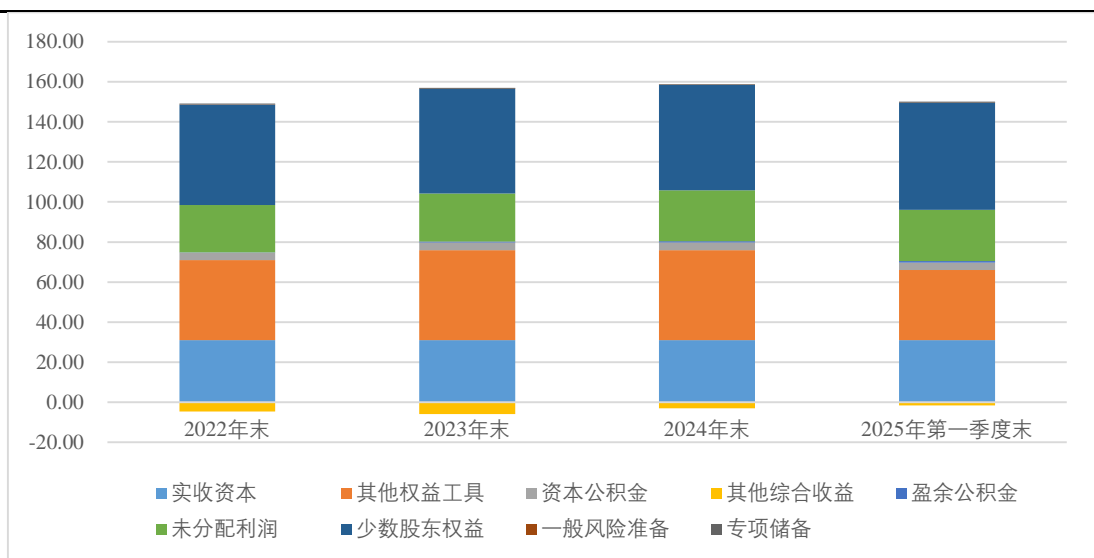
岸线使用权及海域使用权，2022 年末以来随着无形资产摊销逐年减少。公司持有一定规模的长期股权投资，其中，2023 年末较上年末增长 10.07%，主要系新增对福建港口财务投资 3.69 亿元；2024 年末，公司长期股权投资主要包括对联营企业厦门农村商业银行股份有限公司（7.91 亿元）、厦门国际信托有限公司（7.35 亿元）、厦门港悦（7.78 亿元）、厦门禾港（6.47 亿元）和厦门怡港（5.04 亿元）等的投资。此外，2023 年末以来，公司其他权益工具投资增幅较大，主要为持有的上市公司流通股、基金投资等，2023 年末较上年末大幅增至 8.98 亿元，主要系新增对兴业银行股权投资⁴；2024 年末较上年末增至 12.14 亿元，主要系兴业银行股价公允价值变动（2024 年末余额为 11.43 亿元）所致。2024 年末，公司长期应收款较上年末增长 54.70%，主要系融资租赁项目增加所致。公司其他非流动资产主要由资金拆借款等构成，2022~2024 年末资金拆借款余额分别为 9.43 亿元、8.70 亿元和 3.91 亿元，逐年减少，主要系因地产业参股企业的销售单价逐步下降，基于谨慎性原则计提借款减值所致。

2022~2024 年末及 2025 年 3 月末，该公司流动资产主要由货币资金、交易性金融资产、应收账款和存货构成，其中，2023 年末货币资金较上年末大幅减少，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。公司交易性金融资产主要为结构性存款，2022 年末以来年末余额波动不大。公司应收账款主要为开展贸易业务形成的应收销售货款，2022 年末以来随着公司加强账款催收力度，年末余额呈逐年减少态势。公司存货以库存商品和已完工开发产品为主，2024 年末账面余额分别为 41.21 亿元和 5.80 亿元，其中存货主要来自于贸易业务的贸易产品库存，包括煤炭、钢材及木浆制品等；已完工开发产品主要来自于房地产业务。此外，2023 年末公司一年内到期的非流动资产较上年末增长 378.50%，主要系增加了一年内的定期存单 3.71 亿元所致和一年内到期的长期应收款 3.01 亿元；2024 年末较上年末减少 37.95%，主要系减少了一年内的定期存单叠加新增一年内到期的债权投资 1.00 亿元综合所致。2023 年末其他流动资产较上年末增长 76.20%，主要系增加进项税额、大额存单和债权资产包⁵所致；2024 年末较上年末减少 49.46%，主要系大额存单到期及债权资产包余额减少综合所致。2023 年末预付款项较上年末增长 53.15%，主要系预付贸易款增加所致；2024 年末以来有所回落。此外，2024 年末，公司其他应收款较上年末增长 91.16%，主要系项目应收款增加。

2022 年以来，该公司受限资产规模不大，对公司资产流动性影响小。

② 所有者权益

图表 19. 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。

⁴ 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。

⁵ 债权资产包主要系对厦门润础投资合伙企业（有限合伙）的债权资产。

2022~2024 年末及 2025 年 3 月末，该公司所有者权益分别为 144.48 亿元、151.11 亿元、155.90 亿元和 148.54 亿元，其中，其他权益工具分别为 40.00 亿元、45.00 亿元、45.00 亿元和 35.00 亿元，主要系公司发行的权益类债务。同期末公司少数股东权益分别为 50.18 亿元、52.11 亿元、52.67 亿元和 53.48 亿元。此外，同期末公司其他综合收益分别为-4.61 亿元、-5.84 亿元、-3.01 亿元和-1.57 亿元，呈负值，主要系公司出于谨慎性原则对方正东亚厦门港务金控单一资金信托（以下简称“方正东亚信托”）⁶全额计提损失所致。2022~2024 年末及 2025 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 24.15%、23.36%、22.75%和 23.87%，所有者权益结构稳定性有待改善。

③ 负债

图表 20. 公司债务结构及核心债务（单位：亿元）

主要数据及指标	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
刚性债务	246.54	238.24	243.60	242.26
其中：短期刚性债务	129.03	144.42	163.28	137.89
中长期刚性债务	117.51	93.81	80.33	104.37
应付账款	23.30	29.87	26.72	26.08
其他应付款	28.83	38.27	24.75	25.28
综合融资成本（年化，%）	3.12	2.78	2.39	-

注 1：根据厦门港务集团所提供数据整理。

注 2：综合融资成本为企业提供数据。

2022~2024 年末及 2025 年 3 月末，该公司长短期债务比分别为 63.60%、43.67%、38.06%和 54.04%，近年来随着债务的到期偿付及再融资安排，呈现一定波动性。从债务构成来看，公司负债以刚性债务为主，2022~2024 年末及 2025 年 3 月末占负债总额的比重分别为 74.62%、70.98%、75.38%和 75.17%。公司应付账款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。其他应付款主要为应付代建码头、泊位、厦门新站等项目的开发费用，2023 年末增幅主要系应付往来款增加所致；2024 年末降幅主要系应付往来款减少以及应付福建省港口集团有限责任公司合并范围内关联方款项减少综合所致。

2022~2024 年末及 2025 年 3 月末，该公司刚性债务以短期为主，主要系公司固定资产投资规模有所收缩，资金需求主要来自于贸易业务对营运资金的需求以及收购股权。从融资方式来看，同期末银行借款余额分别为 65.05 亿元、119.66 亿元、91.46 亿元和 108.61 亿元，且以信用借款为主，同期末占银行借款的比重分别为 92.04%、96.38%、89.07%和 91.21%。公司债券融资余额⁷分别为 166.28 亿元、105.14 亿元、135.66 亿元和 118.17 亿元，整体有所下降。从融资成本来看，2022~2024 年末，公司综合融资成本为 3.12%、2.78%和 2.39%，呈逐年下降趋势。

资金管理方面，该公司为加强集团资金监管，整合资金资源，提高资金使用效率，保证集团公司及成员企业的资金合理、合规、安全、高效运行，制定了《资金管理办法》。该办法对银行账户管理、内部资金管理、对外融资管理、其他等方面进行了具体规定。

投资管理方面，该公司为建立健全科学有效的投资决策体系和机制，规范投资管理，优化投资布局，促进公司做优做大做强。公司制定了《投资管理制度》，规定公司的投资活动应当符合国家产业政策导向，符合公司的战略要求，以经济效益为中心，坚持聚焦发展主业和拟培育主业，服务国家和全省发展战略；严格控制非主业投资，非主业投资应当符合企业结构调整、改革重组方向，有利于促进主业产业链培育和延伸发展；加强投资制度建设，建立完备的投资管理制度、投资决策机制、操作流程、风险管控体系和责任追究制度，实现投资全流程管理；加强投资分析论证，遵循价值创造理念，提高投资回报水平，防止国有资产流失；加强投资规模控制，投资规模应当与企业资本实力、融资能力、负债水平、管理水平、行业经验和抗风险能力相适应。

⁶ 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）（以下简称昂斯基金）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计提减值。

⁷ 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。

(2) 偿债能力

① 现金流量

图表 21. 公司现金流量状况

主要数据及指标	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 第一季度	2024 年 第一季度
经营环节产生的现金流量净额（亿元）	28.49	17.98	29.73	-1.12	-4.03
其中：业务现金收支净额（亿元）	11.61	-3.54	27.80	-5.65	-2.92
投资环节产生的现金流量净额（亿元）	-50.99	-20.14	-11.34	26.32	-1.65
其中：购建固定资产、无形资产及其他 长期资产支付的现金	9.50	10.23	4.60	1.10	1.33
筹资环节产生的现金流量净额（亿元）	-2.16	-10.84	-12.96	-11.67	13.49
其中：现金利息支出（亿元）	10.53	9.41	9.19	2.14	1.42

注：根据厦门港务集团所提供数据整理

该公司港口主业能够贡献较为稳定的经营性现金流，但业务现金收支净额受贸易业务购入存货的时点影响呈现较大波动性；同时，公司与联营企业之间的资金往来款发生规模较大，致其他因素现金收支净额亦呈较大波动性，2022~2024 年及 2025 年第一季度分别为 16.87 亿元、21.51 亿元、1.93 亿元和 4.52 亿元，其中，2022~2023 年净流入规模较大，主要系收到房地产合作项目回款所致。综上，2022 年以来，公司经营环节能够持续生成一定的现金净流入规模。

2022 年以来，该公司固定资产投资规模不大，且 2024 年以来明显收缩，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，2022~2024 年及 2025 年第一季度收回投资与投资支付净流量分别为-56.09 亿元、-11.56 亿元、5.55 亿元和 27.42 亿元，其中，2022 年净流出规模较大，主要系支付子公司厦门国际港务私有化资金影响；2023 年净流出规模较大，主要系将备付项目的暂时闲置资金购买短期低风险理财所致；2024 年以来随着理财产品的到期收回转为净流入态势。综上，2022 年以来，公司投资环节产生的现金流量净流出规模逐年减少，2025 年第一季度转为较大规模的净流入。目前，短期内公司在建及拟建项目资金需求均不大，项目建设投资现金流支出压力较小。

2022 年以来，该公司经营活动现金净流入情况较好，且投资环节的现金净流出规模持续收缩，经营与投资环节对筹资环节的现金依赖度有所下降，公司筹资环节产生的现金流量持续呈净流出状态。此外，2022~2024 年及 2025 年第一季度，公司吸收投资收到的现金分别为 27.87 亿元、21.33 亿元、5.54 亿元和 0.40 亿元，2022~2023 年净流入规模较大，主要系发行多期可续期债券所致；2022~2024 年及 2025 年第一季度，公司支付其他与筹资活动有关的现金分别为 19.01 亿元、16.00 亿元、8.25 亿元和 0.20 亿元，其中，2022 年规模较大，主要系支付收购厦门集装箱码头集团以及厦门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 22. 公司偿债能力指标值

主要数据及指标	2022 年	2023 年	2024 年
EBITDA（亿元）	25.48	25.35	26.88
EBITDA/全部利息支出（倍）	3.15	3.41	3.97
EBITDA/刚性债务（倍）	0.10	0.10	0.11

注：根据厦门港务集团所提供数据整理

该公司 EBITDA 主要来源于利润总额、列入财务费用的利息支出和折旧与摊销，2024 年同比增长，主要系利润总额和折旧与摊销增长贡献。2022 年以来，公司对利息支出的保障能力在港口行业内处于较好水平；对刚性债务的保障能力在港口行业内处于适中水平。

4. 调整因素

(1) 流动性/短期因素

图表 23. 公司资产流动性指标值

主要数据及指标	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
流动比率 (%)	91.14	82.79	82.33	88.09
现金比率 (%)	38.15	28.07	29.37	26.68
短期刚性债务现金覆盖率 (%)	59.70	45.41	42.11	40.49

注：根据厦门港务集团所提供数据整理

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，流动比率表现一般。2022 年以来，因短期刚性债务规模不断扩大，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 2025 年 3 月末，公司共获各银行及其他机构授信额度 719.39 亿元，其中尚未使用授信额度 539.78 亿元，未来的融资空间仍较大。

(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，设有董事会，董事会成员为 9 人（目前到位 7 名），设董事长 1 名，可以设副董事长，董事长和副董事长由股东从董事会成员中指定；董事会外部董事人数应当超过全体成员的半数。董事会设战略与可持续发展委员会、薪酬与考核委员会、审计与风险管理委员会、预算管理委员会，并可根据实际工作需要设其他专门委员会。公司不设监事会、监事，由董事会审计与风险管理委员会行使《公司法》规定的监事会的职权。

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。

2025 年 3 月末，该公司通过全资子公司厦门国际港务持有上市公司厦门港务 52.16%股份；同期末，公司所持其股权均未用于质押融资，控制权稳定性高。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。

2025 年 3 月 17 日，厦门港务发布《厦门港务发展股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》，其拟向该公司子公司厦门国际港务发行股份及支付现金购买其持有的子公司厦门集装箱码头集团控股权，同时向不超过 35 名符合条件的特定对象发行股份募集配套资金。2025 年 5 月 19 日，厦门港务发布《关于重大资产重组事项的进展公告》，披露公司已聘请证券服务机构就本次重大资产重组事项开展尽职调查、审计和资产评估等工作，截至本公告披露之日，相关工作正在有序推进中。待相关工作完成后，公司将再次召开董事会审议本次交易的相关事项。

(3) 表外事项

根据该公司 2024 年审计报告披露，公司存在 6 笔重要未决诉讼，标的额合计约为 2.60 亿元，诉讼风险可控。

2024 年末，该公司对外担保余额合计 3.35 亿元，担保对象为厦门怡港的全资子公司厦门兆腾达房地产开发有限公司和厦门港悦的全资子公司厦门兆垚盈房地产开发有限公司，均为合资地产项目公司，且均按持股比例担保。

图表 24. 2024 年末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保单位	担保事项	担保额度	实际贷款担保	起始时间	到期时间
厦门兆腾达房地产开发有限公司	借款	3750.00	1462.50	2022/12/20	2027/12/20
	借款	3000.00	2880.00	2023/2/28	2028/2/26
	保函	2779.80	2779.80	2023/3/22	2025/9/21
厦门兆垚盈房地产开发有限公司	借款	9000.00	7500.00	2024/12/26	2029/12/25
	借款	12000.00	10800.00	2024/12/25	2029/12/25
	借款	9000.00	8100.00	2024/12/25	2029/12/24
合计	-	39529.80	33522.30	-	-

资料来源：厦门港务集团

(4) 其他因素

近年来，该公司与日常经营相关的关联交易发生规模不大，关联交易主要系与关联方的资金往来款。2024 年末，公司应收关联方款项合计 19.85 亿元，主要体现在“其他非流动资产”科目，主要为公司对漳州园博房地产（11.91 亿元，计提坏账 8.98 亿元）和厦门市臻园房地产有限公司⁸（简称“臻园房地产”，4.25 亿元，计提坏账 3.26 亿元）的借款。同期末，公司应付关联方款项合计 14.27 亿元，主要体现在“其他应付款”科目，当期末余额为 13.99 亿元，主要系应付厦门兆和源房地产开发有限公司（6.24 亿元）、厦门兆腾达房地产开发有限公司（5.51 亿元）和厦门兆宇盛房地产开发有限公司（1.03 亿元）。总体来看，公司存在一定规模的关联方往来款，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 2025 年 5 月 30 日，公司无信贷违约记录。根据公开信息披露，截至 2025 年 6 月 3 日，公司本部无重大不良行为记录。

该公司主要通过下属子公司经营各类业务，本部主要负责投资、融资及管理等工作，营收规模很小，盈利主要来源于投资净收益，2022~2024 年及 2025 年第一季度，公司实现净利润分别为 0.87 亿元、3.41 亿元、2.29 亿元和 0.52 亿元，其中，投资净收益分别为 2.45 亿元、5.12 亿元、3.28 亿元和 0.47 亿元，2023 年同比增幅较大，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。

该公司本部资产以非流动资产为主，主要由长期股权投资、固定资产及其他非流动资产构成。其中，长期股权投资主要为对子公司投资，公司未对下属子公司股权进行抵质押。固定资产主要为办公大楼及港务配套设施。其他非流动资产主要系对关联方的借款，2022~2024 年末及 2025 年 3 月末分别为 19.62 亿元、23.24 亿元、23.49 亿元和 23.30 亿元。公司本部资产负债率分别为 58.80%、52.79%、53.64%和 56.71%，杠杆水平适中；公司本部负债以刚性债务为主，2022 年末以来占负债总额的比重保持在 90%左右，且年度末短期刚性债务的占比有所提升，2022~2024 年末及 2025 年 3 月末分别为 53.40%、52.66%、64.47%和 44.83%，2025 年 3 月末占比有所下降。

⁸ 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%。

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。

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。

6. 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”）、广西北部湾国际港务集团有限公司（简称“北港集团”）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保持增长态势；公司专注于发展港口主业，资产回报率略低，符合港口行业特性；公司财务杠杆略高，但 EBITDA 对利息支出的覆盖能力较强。

债项信用跟踪分析

1. 债项主要条款跟踪分析

（1） 22 厦港务 MTN004、23 厦港务 MTN001

“22 厦港务 MTN004”和“23 厦港务 MTN001”的债券期限均为 3+N 年，均附有特殊条款，包括延期、赎回、调整票面利率、利息递延权和持有人救济，且上述中票的本金和利息在破产清算时的清偿顺序劣后于公司所有其他普通债务。

（2） 23 港务 Y1 和 24 港务 Y1

“23 港务 Y1”和“24 港务 Y1”的债券期限均为 3+N 年，均附有特殊条款，包括调整票面利率、有条件赎回、经营维持承诺、延期、利息递延权，且上述债券的本金和利息在破产清算时的清偿顺序劣后于公司所有其他普通债务。

2. 偿债保障措施跟踪分析

（1） 核心业务盈利保障

2022 年以来，该公司 EBITDA 实现情况良好，且 2024 年 EBITDA 对刚性债务和利息支出的保障能力均有所提升。

（2） 货币资金较为充裕

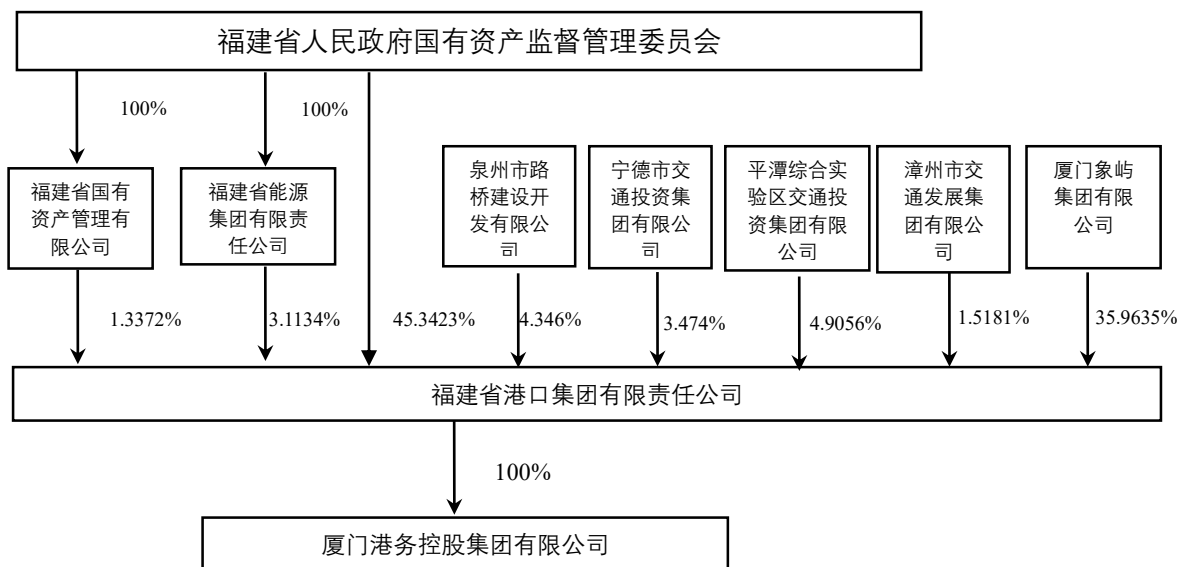
2022 年末以来，该公司货币资金储备较为充裕，且可动用规模较大，能为即期债务的偿付提供一定的保障。

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：

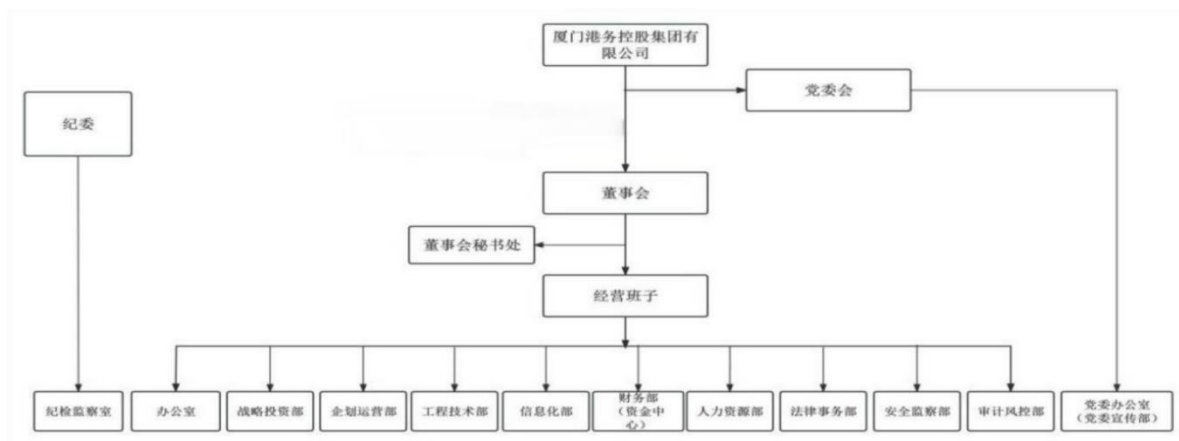
公司与实际控制人关系图



注：根据厦门港务集团提供的资料整理绘制（截至 2025 年 3 月末）。

附录二：

公司组织结构图



注：根据厦门港务集团提供的资料整理绘制（截至 2025 年 3 月末）。

相关实体主要数据概览

基本情况					2024 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	223.66	103.69	53.64	0.80	2.29	1.45	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	285.98	106.10	未获取	未获取	未获取	未获取	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	285.14	123.53	56.68	248.53	7.86	28.41	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	130.39	64.00	50.92	221.47	2.46	14.08	四级子公司

注：根据厦门港务集团 2024 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	2024 年度经营数据			2024 年末财务数据/指标		
		集装箱吞吐量（万 TEU）	营业收入现金率（%）	总资产报酬率（%）	资产负债率（%）	EBITDA（反推法）/ 利息费用	EBITDA（反推法）/ 带息债务
上海国际港务(集团)股份有限公司	上港集团	5150.60	143.91	9.25	30.49	46.02	0.48
广西北部湾国际港务集团有限公司	北港集团	958.49	105.23	2.38	72.20	3.19	0.11
厦门港务控股集团有限公司	厦门港务集团	1000.09	113.31	3.13	67.46	4.28	0.17

注：数据来源于 wind 资讯及根据其他资料整理

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]	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末	2025 年 第一季度/末
资产总额 [亿元]	474.86	486.74	479.08	470.84
货币资金 [亿元]	23.16	7.63	12.66	25.82
刚性债务[亿元]	246.54	238.22	243.60	242.26
所有者权益 [亿元]	144.48	151.11	155.90	148.54
营业收入[亿元]	513.46	507.43	490.42	103.22
净利润 [亿元]	5.12	4.46	5.13	1.56
EBITDA[亿元]	25.48	25.35	26.88	—
经营性现金净流入量[亿元]	28.49	17.98	29.73	-1.12
投资性现金净流入量[亿元]	-50.99	-20.14	-11.34	26.32
资产负债率[%]	69.57	68.95	67.46	68.45
权益资本与刚性债务比率[%]	58.60	63.43	64.00	61.32
流动比率[%]	91.14	82.79	82.33	88.09
现金比率[%]	38.15	28.07	29.37	26.68
利息保障倍数[倍]	1.88	2.10	2.31	—
担保比率[%]	5.05	6.79	2.15	2.25
营业周期[天]	50.11	57.89	61.06	—
毛利率[%]	4.27	4.38	4.34	5.85
营业利润率[%]	1.72	1.51	1.74	2.51
总资产报酬率[%]	3.26	3.19	3.24	—
净资产收益率[%]	3.56	3.02	3.34	—
净资产收益率*[%]	2.02	2.29	3.51	—
营业收入现金率[%]	106.90	112.96	113.31	115.81
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	15.15	8.25	12.72	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-6.96	-0.65	5.58	—
EBITDA/利息支出[倍]	3.15	3.41	3.97	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.10	0.10	0.11	—

注：表中数据依据厦门港务集团经审计的 2022~2024 年度及未经审计的 2025 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(%)=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%
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 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06月27日	AAA/稳定	林贤婧、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	2025年06月26日	AAA/稳定	林贤婧、徐一乾	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	林贤婧、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	2024年06月27日	AAA	林贤婧、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	2025年06月26日	AAA	林贤婧、徐一乾	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）	-
23 港务 Y1	历史首次评级	2023年03月09日	AAA	林贤婧、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
	前次评级	2024年06月27日	AAA	林贤婧、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	2025年06月26日	AAA	林贤婧、徐一乾	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）	-
23 厦港务 MTN001	历史首次评级	2023年05月12日	AAA	林贤婧、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
	前次评级	2024年06月27日	AAA	林贤婧、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	2025年06月26日	AAA	林贤婧、徐一乾	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）	-
24 港务 Y1	历史首次评级	2024年02月22日	AAA	林贤婧、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
	前次评级	2024年06月27日	AAA	林贤婧、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	2025年06月26日	AAA	林贤婧、徐一乾	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）	-

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。