

厦门国际港务股份有限公司及其发行的公开发行债券

# 跟踪评级报告



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

*Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.*

## 跟踪评级概述

编号：【新世纪跟踪(2021)100306】

**评级对象：** 厦门国际港务股份有限公司及其发行的公开发行债券

	17 厦港 01	18 厦港 02	21 国际港务 MTN001
	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间
<b>本次跟踪：</b>	AAA/稳定/AAA/2021 年 06 月 18 日	AAA/稳定/AAA/2021 年 06 月 18 日	AAA/稳定/AAA/2021 年 06 月 18 日
<b>前次跟踪：</b>	AAA/稳定/AAA/2020 年 06 月 23 日	AAA/稳定/AAA/2020 年 06 月 23 日	-
<b>首次评级：</b>	AAA/稳定/AAA/2017 年 09 月 08 日	AAA/稳定/AAA/2018 年 10 月 24 日	AAA/稳定/AAA/2020 年 08 月 17 日

### 主要财务数据及指标

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 第一季度
金额单位：人民币亿元				
<b>母公司口径数据</b>				
货币资金	0.93	12.77	4.69	9.49
刚性债务	32.80	43.17	51.71	50.83
所有者权益	46.21	47.93	49.63	49.41
经营性现金净流入量	-0.23	-0.16	-0.20	-0.07
<b>合并口径数据及指标</b>				
总资产	212.49	229.29	239.93	239.79
总负债	92.17	104.91	113.35	111.56
刚性债务	67.96	78.73	80.72	81.06
所有者权益	120.32	124.39	126.58	128.23
营业收入	129.67	139.90	177.46	58.08
净利润	5.56	6.68	6.13	1.61
经营性现金净流入量	12.33	16.14	16.99	0.30
EBITDA	18.16	19.13	18.94	-
资产负债率[%]	43.38	45.75	47.24	46.53
权益资本与刚性债务比率[%]	177.05	157.99	156.82	158.19
流动比率[%]	82.72	94.83	72.85	74.71
现金比率[%]	28.26	45.16	31.09	28.43
利息保障倍数[倍]	3.46	3.69	3.51	-
净资产收益率[%]	4.64	5.46	4.89	-
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	21.24	26.82	20.70	-
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	4.21	8.28	-2.81	-
EBITDA/利息支出[倍]	5.63	6.15	6.04	-
EBITDA/刚性债务[倍]	0.28	0.26	0.24	-

注：根据厦门国际港务经审计的 2018~2020 年及未经审计的 2021 年第一季度财务数据整理、计算。

### 分析师

喻俐萍 ylp@shxsj.com  
张佳 zhangjia@shxsj.com  
Tel: (021) 63501349 Fax: (021)63500872

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

### 跟踪评级观点

上海新世纪资信评估投资服务有限公司（简称“本评级机构”）对厦门国际港务股份有限公司（简称“厦门国际港务”、“发行人”、“该公司”或“公司”）及其发行的 17 厦港 01、18 厦港 02 与 21 国际港务 MTN001 的跟踪评级反映了 2020 年以来厦门国际港务在外部环境、区位优势、市场地位、股东背景及融资能力等方面持续保持的优势，同时也反映了公司在宏观环境波动、业务分流及贸易业务等方面继续面临压力与风险。

#### 优势：

- **外部环境良好。** 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，为厦门国际港务的发展提供了良好的外部发展环境。
- **区位优势显著。** 厦门国际港务所处的厦门港是我国东南沿海的重要港口，港区水深条件好，堆场面积大，集疏运体系较完善，配套设施良好。公司所处区位较好，资源条件优越。
- **港口相关业务区域市场地位突出。** 厦门国际港务的集装箱业务、船舶代理业务、港务物流业务、船舶助靠离泊、拖驳船业务和外轮理货业务等港口相关业务在厦门港区市场地位突出。
- **股东背景好。** 厦门国际港务的控股股东系厦门港务集团，实际控制人变更为福建省国资委，公司股东背景好，能在资源、政策等各方面给予公司相关支持。
- **融资能力强。** 厦门国际港务目前可通过境内外银行借款、发行债券和发行股票等多种途径进行融资，公司融资渠道多样，融资能力强。

#### 风险：

- **主业易受宏观经济波动影响。** 厦门国际港务作为港口经营企业，对外部经济环境依存度较高，经营状况易受宏观经济波动影响。

- **业务分流风险。**跟踪期内，港口之间的竞争仍然激烈，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。
- **贸易业务风险。**跟踪期内，厦门国际港务贸易业务规模不断扩大，且贸易品种主要系钢材、铁矿石等大宗商品，公司贸易业务面临较大的价格波动风险。

#### 关注：

- **港口资源整合。**2021年2月，厦门国际港务发布《内幕消息—控股股东完成工商变更登记及本公司最终实益持有人的变更》，公告中披露，其实际控制人已由厦门市国资委变更为福建省国资委，本次变更方案经福建省委、省政府研究，由福建省国资委组建的福建省港口集团对福建省国资委、各地市涉及港口和航运业务的国有资产进行进一步整合，本评级机构将持续关注福建省港口资源整合对公司的影响。

#### ➤ 未来展望

通过对厦门国际港务及其发行的公开发行债券主要信用风险要素的分析，本评级机构维持公司AAA主体信用等级，评级展望为稳定，认为上述债券还本付息安全性极强，并维持上述债券AAA信用等级。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司



## 厦门国际港务股份有限公司及其发行的公开发行债券

# 跟踪评级报告

### 跟踪评级原因

按照厦门国际港务股份有限公司 2017 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）、厦门国际港务股份有限公司 2018 年面向合格投资者公开发行公司债券（第二期）和厦门国际港务股份有限公司 2021 年度第一期中期票据（分别简称“17 厦港 01”、“18 厦港 02”和“21 国际港务 MTN001”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据厦门国际港务提供的经审计的 2020 年财务报表、未经审计的 2021 年第一季度财务报表及相关经营数据，对厦门国际港务的财务状况、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，进行了定期跟踪评级。

该公司于 2017 年 1 月 5 日获得中国证监会证监许可[2017]8 号文核准面向合格投资者公开发行不超过 26.00 亿元的公司债券，并已于 2017 年 9 月和 2018 年 11 月分别发行了 5.00 亿元“17 厦港 01”和 9.00 亿元“18 厦港 02”，注册额度已全额发行，募集资金均用于补充流动资金及调整债务结构。同时，公司于 2021 年 4 月发行了 12.00 亿元的“21 国际港务 MTN001”，募集资金用于偿还有息债务。此外，公司下属控股 A 股上市子公司厦门港务发展股份有限公司（简称“厦门港务”）发行的“16 厦港 01”募集资金扣除发行承销费后已全额用于归还海隆码头项目建设贷款；“16 厦港 02”募集资金扣除发行承销费后已全额用于补充营运资金。

截至 2021 年 4 月末，该公司合并口径已发行但尚未到期的债券本金余额为 52.133 亿元。公司债券募集资金全部用于补充运营资金需求及（或）调整负债结构。

**图表 1. 截至 2021 年 4 月末公司合并口径尚未到期债券概况（单位：亿元，%）**

债券名称	起息日	到期日	债券余额	票面年利率	本息兑付情况
21 国际港务 MTN001	2021-04-19	2024-04-19	12.00	3.65	正常
21 国际港务 SCP003	2021-04-06	2021-08-04	11.00	2.88	正常
21 国际港务 SCP002	2021-03-24	2021-09-17	8.00	2.99	正常
21 国际港务 SCP001	2021-03-12	2021-09-08	10.00	3.00	正常
18 厦港 02	2018-11-12	2023-11-12	9.00	4.08	正常
18 厦港 01 <sup>1</sup>	2018-04-26	2023-04-26	0.00	4.67	正常
17 厦港 01 <sup>2</sup>	2017-09-22	2022-09-22	0.10	4.69	正常

<sup>1</sup> 18 厦港 01 合计回售 1200 万张，合计 12.00 亿元，回售日为 2021 年 4 月 26 日，并于当日在深交所摘牌。

<sup>2</sup> 17 厦港 01 合计回售 499.999 万张，合计 49999.90 万元，回售日为 2020 年 9 月 22 日。

债券名称	起息日	到期日	债券余额	票面年利率	本息兑付情况
厦门国际港务债券余额小计	—	—	50.10	—	—
16 厦港 01 <sup>3</sup>	2016-06-27	2021-06-27	0.90	3.25	正常
16 厦港 02 <sup>4</sup>	2016-10-25	2021-10-25	1.133	3.02	正常
厦门港务债券余额小计	—	—	2.033	—	—
合计	—	—	52.133	—	—

资料来源：Wind 资讯

## 业务

### 1. 外部环境

#### (1) 宏观因素

2021 年以来，全球经济逐渐恢复但表现仍持续分化，部分新兴经济体率先加息应对通胀、资本外流与汇率贬值压力，宽松政策在未来如何退出是全球经济金融面临的一项重大考验，而中美关系以及中东等区域的地缘政治冲突等因素进一步增加了全球经济金融的不确定性，我国经济发展面临的外部压力与挑战依然较大。短期内，宏观政策持续提供必要支持力度以及消费和制造业投资的修复将带动我国经济继续复苏向好，同时需关注海外疫情形势、美对华战略遏制、全球经济修复等因素的变化；中长期看，“双循环”新发展格局下，我国改革开放水平的不断提升、创新驱动发展以及扩大内需战略的深入实施将进一步激发国内市场潜力、推动经济高质量发展，我国宏观经济基本面有望长期向好。

2021 年以来，全球的新冠肺炎疫情防控形势有所好转但仍严峻，全球经济活动随着疫苗接种的推进而逐渐恢复，制造业表现强于服务业、发达经济体快于大多数新兴经济体。大宗商品价格上涨引发通胀担忧，主要金融市场的利率水平从低位明显上行；高物价、资本外流与汇率贬值压力导致部分新兴经济体在经济恢复脆弱的情况下率先加息，而美欧等主要经济体的宽松货币政策与积极财政政策仍持续，未来如何退出当前的极度宽松货币政策、避免资产泡沫化过度并降低对全球经济的影响，将是未来全球经济金融的一项重大考验。同时，中美关系以及中东等区域的地缘政治冲突等因素进一步增加了全球经济金融的不确定性，我国经济发展仍面临着复杂多变的外部环境，而积极主动推进对外合作有利于我国应对这种不稳定的外部环境。

我国经济保持复苏向好态势，但内部发展依旧存在一定程度的不平衡和不充分。物价中新涨价因素的涨幅较快，就业压力犹存。规模以上工业企业增加

<sup>3</sup> 16 厦港 01 合计回售 510.00 万张，合计 52657.50 万元，回售日为 2019 年 6 月 27 日。

<sup>4</sup> 16 厦港 02 合计回售 386.70 万张，合计 39837.83 万元，回售日为 2019 年 9 月 24 日。

值保持较快增长、经营效益亦加快修复，而小型企业及部分消费品行业生产活动恢复仍有待加强。消费增速离正常水平尚有差距，化妆品、通讯器材、汽车等消费升级类商品及日用品零售增长相对较快，而餐饮消费偏弱；固定资产投资中房地产投资韧性较强，基建投资稳中略降，制造业投资稳步恢复；出口贸易延续强势，机电产品出口占比创新高。人民币汇率在经历大幅升值后有所调整，国际投资者对人民币资产的配置规模不断增加。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局是应对国内外复杂局面的长期政策部署；宏观政策保持连续性、稳定性、可持续性，为经济提供必要支持力度的同时加强定向调控。我国财政政策保持积极且强调更可持续，赤字率和新增债务规模均小幅压减，加大对保就业、保民生、保市场主体的财政支持力度仍是重点；地方政府隐性债务风险化解工作力度加强，地方政府债务风险总体可控。央行的稳健的货币政策灵活精准，保持流动性合理充裕，续作两项直达工具延期至年底，引导资金真正流入实体、服务实体；防控金融风险、保持宏观杠杆率基本稳定的目标下，实体融资增速将放缓。监管持续强化，提高上市公司质量、完善常态化退市机制、健全金融机构治理并强化金融控股公司和金融科技监管、防止资本无序扩张、加强债券市场建设，为资本市场健康发展夯实制度基础。

2021 年是我国开启全面建设社会主义现代化国家新征程的第一年，也是“十四五”时期的开局之年，在经济基本面的确定性明显提高的同时，平衡经济增长与风险防范，为深入贯彻新发展理念、加快构建新发展格局、推动高质量发展营造良好的宏观经济金融环境尤为重要。短期内，全球的疫情防控形势仍严峻，美对华战略遏制、全球经济修复、全球地缘政治等因素存在诸多不确定性，我国经济发展面临的外部压力与挑战依然较大，而消费和制造业投资的修复有望带动我国经济继续复苏向好：消费对经济的拉动作用将逐步恢复正常；企业盈利改善及中长期信贷资金支持下的制造业投资有望加速恢复，资金链压力加大以及新开工面积增速的回落会导致房地产开发投资增速放缓但具韧性，基建投资表现预计平稳；出口贸易有外需恢复的支持，强势表现会延续但持续的时间取决于全球疫情防控形势。从中长期看，在国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局下，我国改革开放水平的不断提升、创新驱动发展以及扩大内需战略的深入推进将进一步激发国内市场潜力、推动经济高质量发展，我国宏观经济基本面仍有望长期向好。

## (2) 行业因素

2020 年初，新冠肺炎疫情的爆发对我国港口行业的短期业绩造成了一定负面影响，但随着国内疫情防控形势的向好，我国经济运行稳步复苏，我国港口行业运行逐步回稳；同时，由于国外疫情仍未能得到控制，各国生产秩序受到较大冲击，进一步推动我国外贸形势回稳，大部分港口吞吐量实现恢复性增长。中短期内，疫情形势变化、地缘政治博弈等因素，均将对我国经济发展带来挑

战；但我国港口业务偏内贸，在政府实施扩大内需的战略背景下，港口货物吞吐量预计仍有望保持低速增长态势。

该公司主要负责在厦门港运营散杂货码头装卸及相关综合物流服务、商品贸易、建材销售的等，易受港口行业发展形势影响。

### A. 行业概况

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宏观因素。2020年初，新冠肺炎疫情的爆发，对我国一季度的经济造成了较大负面影响，但随着3月以来我国疫情防控形势向好，复工复产逐步推进，经济运行稳步复苏，根据国家统计局披露信息，2020年我国国内生产总值101.60万亿元，按可比价格计算，同比增长2.3%，增速同比下降3.8个百分点；同时，由于国外疫情仍未能得到控制，各国生产秩序受到较大冲击，进一步推动我国外贸形势回稳，2020年我国货物进出口总额32.16万亿元，同比增长1.9%，其中，出口17.93万亿元，同比增长4.0%；进口14.22万亿元，同比下降0.7%。在此背景下，根据交通运输部统计数据，2020年，我国港口完成货物吞吐量145.49亿吨，同比增长4.3%，其中外贸货物吞吐量完成44.96亿吨，同比增长4.05%；内贸货物吞吐量完成100.54亿吨，同比增长4.41%。

2021年以来，我国经济保持复苏向好态势，2021年第一季度，经初步核算，我国国内生产总值24.93万亿元，同比增长18.3%；我国货物进出口总额为8.47万亿元，同比增长29.2%，其中出口4.61万亿元，同比增长38.7%，进口3.85万亿元，同比增长19.3%；我国港口行业亦保持了较好的增长态势，同期完成货物吞吐量35.74亿吨，同比增长18.8%，其中外贸货物吞吐量完成11.61亿吨，同比增长11.40%；内贸货物吞吐量完成24.13亿吨，同比增长22.8%。

港口吞吐的货种类型决定了其更易受到哪些行业的影响，亦决定了港口的盈利水平。2002年以来，煤炭、金属矿石、石油、矿建材料和钢铁一直为我国散杂货前五大货种，其中，煤炭进出港量多年来稳占第一，仅2016年被金属矿石进出港量超越，下滑至第二；但2016年下半年之后，随着煤炭行业的回暖，再次回升至第一。2019年，我国煤炭、金属矿石、石油、矿建材料和钢铁的进出港量占比分别为18.09%、16.85%、11.59%、8.62%和3.72%；此外，我国港口吞吐货种亦在不断加大多元化拓展，前十一大吞吐货种合计占比有所下滑，从2000年的73.73%下降至2019年的66.07%，港口行业的信用质量易受上述几大货种所属行业的发展态势影响。

我国港口的下水煤炭主要是电煤，煤炭吞吐量的大小与煤炭及火力发电行业等高度相关。2020年初，受新冠肺炎疫情影响，下游企业复产复工延后，电厂煤耗下降，2020年3月六大发电集团日均耗煤量较上年同期下降20.04%，对煤炭需求造成一定冲击；随着3月以来国内疫情防控形势的好转，4~5月的日均耗煤量开始回升，但受国外疫情蔓延且未得到控制，国内部分生产企业订单仍受到冲击，对国内用电需求存在一定负面影响，使得6月的日均耗煤量再次回落；此外，从我国重点港口的月煤炭运量来看，进入下半年亦呈逐月收缩

的态势，仅 11 月因寒潮提前来袭有所回升，总体来看，我国港口的煤炭业务中短期内仍面临一定的增长压力。

我国港口的金属矿石以进口铁矿石为主，影响铁矿石进口的因素包括国内固定资产投资状况和铁矿石的进口价格，及钢厂及贸易商对未来钢铁消费市场的预期。2020 年初，受春节假期和新冠肺炎疫情影响，我国房地产和汽车等主要钢铁下游行业普遍开工不足，使得钢材库存大幅堆积，铁矿石需求出现下降，再加上我国港口铁矿石库存尚充沛，我国港口铁矿石装卸业务在当年一季度明显承压；3 月以来，我国疫情防控形势向好，企业逐步复工复产，我国国内的铁矿石需求有所恢复，推动进口铁矿石的价格进入上行通道，同时，淡水河谷、FMG 的铁矿石产量不升反降，导致供应紧张，进一步将进口铁矿石的价格拉向历史高位，在一定程度上影响到厂商的囤货意愿，亦对港口铁矿石吞吐量形成一定负面影响；但我国国家经济政策计划加大基建投资，将刺激钢铁需求，对进口铁矿石仍保持一定规模的需求，中短期内可对我国港口的铁矿石吞吐量形成一定支撑。

原油是影响其他大宗商品价格的重要因素之一。2020 年第一季度，受新冠肺炎疫情冲击，叠加沙特、俄罗斯和美国三大主力产油国之间价格战的双重影响，OPEC 一揽子原油价格呈断崖式下跌模式，自 5 月下降至谷底之后，开始止跌反弹，进入回升通道。我国原油以进口为主，且对外依存度不断提升。2020 年以来，国际原油价格下行，再加上我国疫情防控形势总体向好，原油需求企稳回升，我国原油进口量呈快速增长，2020 年，我国进口原油金额为 1763.21 亿美元，同比减少 26.93%；同期，我国进口原油数量为 5.42 亿吨，同比增长 7.25%。原油进口量的增长支撑我国港口石油吞吐量保持较好增长，但随着原油价格的回升，叠加前期积累的高库存，以及后续需求对库存消化的不确定性，将成为未来影响我国港口原油吞吐情况的关键因素。

我国港口集装箱吞吐量与我国进出口贸易形势更为密切相关，2020 年以来，我国港口的集装箱业务在上半年受到新冠肺炎疫情较为明显的冲击，但随着国内疫情防控形势的好转逐步恢复，2020 年，我国港口完成集装箱吞吐量 2.64 亿万标箱，同比增长 1.2%。从我国前十大集装箱港口来看，基本均恢复了增长态势，仅大连港的集装箱吞吐量仍为负增长，2020 年同比大幅下降 41.67%；同时，广西北部湾港的集装箱吞吐量增势强劲，同期大幅增长 32.20%，超过日照港成为我国第十大集装箱港口。目前，中美关系仍不乐观，我国主要美国航线集中在深圳港、上海港、宁波-舟山港、青岛港和厦门港等港口，需持续关注中美关系变化对上述港口带来的影响；同时，我国与“一带一路”沿线国家，尤其是东盟国家保持着较好的贸易关系，使得所涉主要港口的吞吐量，如广西北部湾港等，则表现出了较好的增长态势。

从我国前十大港口来看，2020 年初新冠疫情爆发对大部分港口形成了一定短期冲击，但随着国内疫情防控形势的好转逐步恢复，2020 年大部分港口的货物吞吐量仍维持了同比增长的态势，仅上海港和大连港的吞吐量仍为负增长；



此外，唐山港尽管一季度受疫情影响及公转铁政策造成矿石货源分流，货物吞吐量同比大幅下降 12.49%，但随着铁矿石业务的恢复和新货种砂石料业务的拓展，于当年 6 月开始恢复增长态势，2020 年累计同比增长 6.98%，成为我国第二大沿海港口；2020 年以来，山东省两大港口则持续保持着较好的增长态势，预计系受益于一体化改革的政策红利，增航线建陆港、建平台拓业务所致。2021 年第一季度，我国港口生产经营情况表现良好，由于上年同期部分港口受到新冠疫情的一定冲击吞吐量出现一定跌幅，使得 2021 年第一季度多数港口的吞吐量呈较大幅度的增长；此外，鉴于我国与东盟国家保持着较好的贸易关系，致使所涉主要港口的吞吐量，如广西北部湾港等，持续表现较好的增长态势。

**图表 2. 我国沿海前十大港口吞吐量情况（单位：亿吨、%）**

排序	2019 年			2020 年			2021 年 1-3 月		
	港口	吞吐量	同比	港口	吞吐量	同比	港口	吞吐量	同比
1	宁波舟山港	11.20	3.29	宁波舟山港	11.72	4.67	宁波舟山港	2.93	17.1
2	上海港	6.64	-2.98	唐山港	7.03	6.98	上海港	1.80	23.8
3	唐山港	6.57	3.08	上海港	6.51	-1.88	唐山港	1.74	22.9
4	苏州港	5.23	-1.79	广州港	6.12	1.03	青岛港	1.54	6.9
5	广州港	6.06	2.05	青岛港	6.05	4.72	广州港	1.54	10.1
6	青岛港	5.77	6.43	苏州港	5.54	5.99	苏州港	1.33	14.9
7	天津港	4.92	-3.06	天津港	5.03	2.17	日照港	1.30	9.1
8	日照港	4.64	5.97	日照港	4.96	6.98	天津港	1.28	15.5
9	烟台港	3.86	-12.81	烟台港	3.99	3.37	烟台港	1.02	11.0
10	大连港	3.66	-21.68	大连港	3.34	-8.84	北部湾港	0.83	28.5

数据来源：交通运输部、Wind 资讯，新世纪评级整理。

船舶大型化为全球航运业发展的主要趋势，各大航运企业纷纷采用大型船舶以降低营运成本，增强竞争力，集装箱船已从 1996 年的 5000TEU 发展到目前的 2.40 万 TEU；船舶吨位越大，对港口码头尺度、仓储容量、航道水深与集疏运能力等条件的要求越高，为适应全球船舶运输大型化的发展趋势，我国港口码头泊位亦不断朝大型化发展。2019 年，我国港口万吨级及以上泊位同比增加 76 个至 2520 个，维持增长态势，占我国港口生产用码头泊位数量的比重上升至 11.01%；增量主要来自于 5 万吨级及以上泊位，其合计占万吨级及以上泊位的比重亦上升至 49.21%。

与此同时，为提高港口码头作业效率，提升自身竞争力，我国港口亦在不断加强对专业化码头的投资建设，2019 年，我国万吨级及以上泊位中，专业化泊位数量为 1332 个，较上年同期增加 35 个，同比增长 2.70%；其中，集装箱泊位新增 14 个，液体化工泊位新增 9 个。加之随着我国各地港口资源整合工作的深入开展，各港口的定位和发展方向进一步明确化，将为我国港口行业带来新的建设需求，但在区域分布和泊位类型等方面出现明显分化。

## B. 政策环境

港口的建设和运营状况对于地方经济发展发挥着至关重要的作用，在我国国家战略性政策中被赋予了重要的地位。“十三五”期间，伴随着“一带一路”、“长江经济带”和“西部陆海新通道建设”等国家性战略政策的出台，我国亦陆续发布了多项港口相关制度规章，以不断完善港口运营管理、

作业收费、集疏运系统建设等，提升港口的作业效率和服务水平，改善竞争环境；与此同时，我国政府亦不断对港口行业的收费制度进行市场化改革，而随着各地港口资源整合工作的稳步推进，对行业内垄断现象的重视度亦有所提升，叠加行业内目前仍较为激烈的竞争环境，我国港口企业的作业收费仍面临较大的下行压力，2020年8月，我国发改委联合七部下发了《清理规范海运口岸收费行动方案》，要求进一步规范降低海运口岸收费，完善港口收费政策。此外，随着我国经济的不断发展，环保要求亦愈发严苛，我国政府亦颁布了一系列环保相关政策和/或通知，对港口环保实践提出了更高要求，从而对我国部分港口的短期运营状况造成了一定负面影响。2020年，受新冠肺炎疫情影响，我国各地港口还出台了延长免箱期、减免滞箱费和码头堆存费等政策，将使得我国港口行业当年的收入和盈利空间面临一定压力。

### C. 竞争格局/态势

近年来，我国以省政府为主导的港口资源整合工作持续深入，绝大部分地区（如江苏省、辽宁省和山东省等）的整合方式及方向亦基本明确，主要分为省政府成立港口集团的行政型整合和省政府发起并引入专业港口运营商如招商局集团有限公司（简称“招商局集团”）的市场型整合两种模式。从整合效果看，目前广西北部湾港以及宁波-舟山港均取得了较好的整合效果，区域内主要港口资源均由整合主体统一运营，资源得到了充分有效的利用。其它省份受整合参与方较多、区域内港口运营主体较多以及被整合主体股权结构较为复杂等诸多因素综合影响，整合难度偏大，整体工作进程较为缓慢，相关效益短期内难以体现。总体来看，港口行业资源整合将在一定程度上优化我国港口区域内竞争环境，提高港口资源的利用效率，为港口企业发展提供较好的背景。

图表 3. 核心样本企业基本数据概览（2020 年（末），单位：亿元、%）

核心样本企业	总资产	资产负债率	带息债务	营业收入	净利润	毛利率	经营性现金净流入量
大连港集团有限公司	866.85	53.58	377.83	79.35	-6.28	28.91	40.81
营口港务集团有限公司	746.85	49.10	211.35	88.95	12.11	30.73	32.68
锦州港股份有限公司	182.80	63.97	81.43	68.04	1.86	13.85	7.70
河北港口集团有限公司	692.59	48.12	209.31	165.69	3.93	16.49	21.47
唐山港口实业集团有限公司	308.30	24.53	13.59	85.92	18.09	26.96	21.29
天津港(集团)有限公司	1417.68	66.44	690.72	270.00	3.61	16.23	24.35
烟台港集团有限公司	439.05	72.38	176.14	102.92	5.08	18.64	20.80
青岛港国际股份有限公司	571.77	35.74	25.34	132.19	44.20	35.79	36.05
日照港集团有限公司	666.43	66.81	288.59	201.48	4.95	18.19	16.60
武汉港务集团有限公司	41.64	49.58	12.66	12.18	-1.07	-8.48	-0.84
重庆港务物流集团有限公司	224.10	57.01	69.76	61.42	0.77	8.51	10.34
上海国际港务(集团)股份有限公司	1559.25	38.44	419.28	261.19	91.83	36.34	111.86
宁波舟山港股份有限公司	854.19	35.17	192.83	212.68	37.89	28.58	62.65
江苏省港口集团有限公司	464.17	49.16	110.02	137.15	4.36	16.36	8.42
连云港港口集团有限公司	608.32	72.09	355.91	137.72	1.29	10.03	2.79
深圳市盐田港股份有限公司	131.10	24.92	24.12	5.31	3.83	29.97	2.73
广州港集团有限公司	440.81	46.79	111.99	123.50	21.15	21.91	16.44
珠海港控股集团有限公司	565.56	65.73	221.42	156.76	2.94	10.74	0.93
湛江港(集团)股份有限公司	153.90	35.27	33.72	26.12	3.54	27.42	10.44
广西北部湾国际港务集团有限公司	1349.66	75.36	590.79	903.67	6.43	8.89	50.89
厦门港务控股集团有限公司	444.36	64.26	165.30	355.39	3.93	4.92	16.19
<b>厦门国际港务股份有限公司</b>	<b>239.79</b>	<b>47.24</b>	<b>80.72</b>	<b>177.46</b>	<b>6.13</b>	<b>7.81</b>	<b>16.99</b>

资料来源：Wind 资讯、公开资料，新世纪评级整理

## D. 风险关注

**多元化业务经营风险。**近年来，我国港口企业不断拓展多元化业务，目前主要涉及港口贸易和对外港口投资等。其中，港口贸易业务易受主要贸易货物相关行业波动影响，且存在账款回收风险；对外港口投资业务给企业的管理能力带来了一定挑战，而部分企业对境外港口的投资，使其还面临政治和汇率等风险。

**政策性风险。**在港口收费机制市场化、反垄断调查趋严以及物流业降本增效等政策因素影响的背景下，未来我国港口行业盈利水平将持续承压；同时，我国环保要求亦愈发严苛，近年来一系列环保相关政策和/或通知的发布，亦对港口环保实践提出了更高要求，从而对我国部分港口的短期运营状况造成了一定负面影响。总体而言，我国港口面临一定的政策性风险。

**安全风险。**港口作为重要的交通基础设施，安全事故的发生、有毒货物的泄露、易燃易爆物品的爆炸等事故会对港口的正常经营造成严重影响，如天津港爆炸事故，港口行业部分货种的作业过程中存在较大安全风险。

### (3) 区域市场因素

#### A. 区域基本情况

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，2018~2020 年全省地区生产总值分别为 3.58 万亿元、4.24 万亿元和 4.39 万亿元，分别同比增长 8.3%、7.6% 和 3.3%；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，2020 年三次产业结构比为 6.2:46.3:47.5。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，近年来对外贸易增速放缓，2018~2020 年全省实现进出口总额分别为 1.24 万亿元、1.33 万亿元和 1.40 万亿元，分别同比增长 6.6%、7.8% 和 5.5%。

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、海峡西岸贸易中心城市、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，2018~2020 年全市地区生产总值分别为 0.48 万亿元、0.60 万亿元和 0.64 万亿元，分别同比增长 7.7%、7.9% 和 5.7%；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，2018~2020 年全市进出口总额分别为 0.60 万亿元、0.58 万亿元和 0.69 万亿元，稳居全省第一，同期占全省进出口总额的

48.60%、48.19%和 49.27%。

## 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》中被称为港口型、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。

2021 年 1 月，福建省政府发布《福建省沿海港口布局规划(2020-2035 年)》(简称“《规划》”)，《规划》提出福建省港口要形成以福州港(福州市港口)、厦门港(厦门湾内港区)为全国沿海主要港口，其他港口为地区性重要港口，分工合作、协调发展的分层次发展格局；同时，布局了八大运输系统，即集装箱运输、外贸进口铁矿石运输、煤炭运输、原油运输、LNG 运输、邮轮运输、对台滚装运输和陆岛交通码头。其中，厦门港被定位为外贸集装箱运输干线港；与福州港、泉州港共同发展内贸集装箱；在厦门港古雷港区布局大型原油接卸泊位；在厦门港东渡港区打造闽台海峡滚装运输通道等。

**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
2021 年 1 月	《福建省沿海港口布局规划(2020-2035)》	分层次港口布局规划、主要运输系统布局规划
2020 年 2 月	《关于应对新型冠状病毒肺炎疫情支持港航企业发展的实施方案》	从 2020 年 2 月 1 日至 2020 年 6 月 30 日，减免部分港口费用、降低船舶引航费用等 4 项主要举措，以减轻港航企业负担，支持港航企业发展。
2019 年 3 月	《厦门市人民政府关于降低厦门港部分港口收费标准的通知》	降低厦门港部分港口收费标准的有效期限将从 2018 年 12 月 31 日延长至 2020 年 12 月 31 日。
2019 年 1 月	《关于进一步深化改革扩大开放的若干措施》	积极推进港口运营管理体制机制的改革创新和港口资源优化配置
2018 年 12 月	关于降低厦门港部分港口收费标准的通知	涉及货物港务费、港口设施保安费、引航费等。
2017 年 11 月	《福建省中长期铁路网规划》	福建将逐步形成沿海货运走廊，充分利用港口铁水联运优势，促进港口的发展。
2017 年 9 月	《贯彻推进水运供给侧结构性改革实施方案(2017-2020 年)》	明确到 2020 年，核心港区规模化、集约化、专业化水平全面提升。
2016 年 11 月	《厦门市综合交通运输“十三五”发展规划》	加快形成完善的港口集疏运体系，完善厦门港的海铁联运通道
2016 年 6 月	《福建省“十三五”综合交通运输发展专项规划》	打造现代化港口群，全力建设国际航运中心，加快打造核心港区，完善港口公共设施

资料来源：公开资料，新世纪评级整理

## C. 区域竞争格局/态势

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。2018~2020 年，福建省港口货物吞吐量分别为 5.58 亿吨、5.95 亿吨和 6.21 亿吨，逐年增长，但受全球经济增速放缓、外部环境总体趋紧等因素影响，增速有所下滑，同期增速分别为 7.3%、6.59%和 6.13%；同期，福建省港口集装箱

吞吐量分别为 1647.03 万标箱、1726.00 万标箱和 1720.00 万标箱，分别同比增长 5.3%、4.79% 和 -0.34%，2020 年叠加新冠肺炎疫情的冲击，福建省港口集装箱出现了负增长。

从福建省内竞争环境来看，福建省内主要包括福州港、厦门港和湄洲湾港三大港口，其中，厦门港是我国综合运输体系的重要枢纽、集装箱运输干线港、东南沿海的区域性枢纽港口、对台航运主要口岸，有通往国际国内的航线。从省内竞争格局来看，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，2020 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。

此外，2020 年 8 月，根据《福建省人民政府关于组建省港口集团有限责任公司批复》披露，福建省人民政府国有资产监督管理委员会（简称“福建省国资委”）计划组建福建省港口集团有限责任公司（以下简称“福建省港口集团”），将福建省国资委、各地市涉及港口和航运业务的国有资产整合到福建省港口集团；同月，福建省港口集团取得福建省市场监督管理局核发的《营业执照》，完成工商登记手续。本评级机构将持续关注福建省港口资源整合的工作进展，以及对厦门港和该公司经营发展的影响。

图表 5. 福建省港口吞吐量情况（单位：万吨、万 TEU）

港口	2019 年		2020 年		2021 年 1-3 月	
	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	59484	1726	62132	1720	15511	404
厦门港	21344	1112	20750	1140	5243	280
福州港	21255	354	24897	353	6018	83
湄洲湾港 <sup>5</sup>	12726	258	16486	227	4550	41

资料来源：Wind 资讯、交通运输部

## 2. 业务运营

跟踪期内，该公司经营相对稳健，业务收入主要来源于装卸堆存业务、港口综合物流及贸易业务，装卸堆存业务经营受新冠疫情及周边港口竞争压力加大综合影响，业务增长承压，盈利能力提升面临一定压力；港口综合物流业务受疫情及环保因素影响，业务量有所下降；贸易业务规模大幅增长，但该业务对资金需求量较大且毛利率偏低，对盈利贡献有限。跟踪期内公司毛利主要来源于装卸堆存业务。此外，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。

该公司主要从事装卸堆存业务、港口综合物流、贸易及建材等业务，跟踪期内，公司营业收入保持了较好的增长，2020 年及 2021 年第一季度分别为

<sup>5</sup> 2018 年以来湄洲湾港吞吐量数据为交通运输部披露的莆田港和泉州港的合计数。

177.46 亿元和 58.08 亿元，同比分别增长 26.85% 和 71.17%；同期公司综合毛利率分别为 7.81% 和 6.49%，受盈利能力偏低的贸易业务收入占比持续上升影响，公司整体盈利表现有所弱化。

装卸堆存业务与港口综合物流业务是该公司的传统支柱型业务，主要系依托港口资源开展的港口装卸堆存和配套增值服务业务，核心驱动因素包括港口资源、业务规模、货种结构及费率水平等，主要覆盖区域为东南沿海区域。贸易业务仍为公司业务收入主要来源，系公司以自营模式开展“港贸结合，以贸促港”的大宗商品贸易业务，通过港口货物给公司带来装卸搬运、运输、理货等一系列附属业务，从而一定程度促进公司港口综合物流业务的发展，由于贸易业务具有对资金占用性大以及价格波动大的特点，贸易业务核心驱动因素包括资本及管理。

**图表 6. 公司主业基本情况**

主营业务/产品或服务	市场覆盖范围	业务的核心驱动因素
装卸堆存业务	东南沿海	资源、规模、货种、费率
港口综合物流业务	东南沿海	资源、规模、货种
贸易业务	东南沿海	资本、管理

资料来源：厦门国际港务

此外，该公司还从事混凝土和建筑碎石等建材的生产和销售业务，主要由下属三级子公司厦门市路桥建材有限公司<sup>6</sup>（简称“路桥建材”）负责经营，路桥建材为原厦门路桥股份有限公司与厦门港务控股集团有限公司（简称“厦门港务集团”）进行资产置换时未被置换出的资产，因此该块业务得以保留。2020 年公司建材业务实现收入 4.20 亿元，同比下降 8.27%，主要系受疫情影响粉料与混凝土业务量减少所致；同期毛利率为 5.60%，受环保政策趋严导致水泥、砂石价格上涨，引起混凝土原材料成本上升等因素影响，公司建材业务盈利空间持续压缩。总体来看，公司建材业务规模较小，盈利水平不高，对公司整体经营影响较小。

### （1）主业运营状况/竞争地位

**图表 7. 公司核心业务收入及变化情况（单位：亿元，%）**

主导产品或服务		2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 第一季度	2020 年 第一季度
营业收入合计		129.67	139.90	177.46	58.08	33.93
其中：核心业务营业收入	金额	126.29	134.75	172.72	57.60	33.08
	占比	97.39	96.32	97.33	99.17	97.47
其中：装卸堆存业务 <sup>7</sup>	金额	25.51	28.77	28.99	7.70	5.91

<sup>6</sup> 2020 年 10 月 28 日，该公司下属子公司厦门港务第六届董事会第四十次会议决议并通过《关于向路桥翔通协议转让本公司所持路桥建材 95% 股权的议案》，厦门港务拟将所持路桥建材 95% 股权转让给厦门路桥翔通股份有限公司。2020 年 12 月，厦门港务以 11127.33 万元价格出售路桥建材 95% 股权，自此公司不再经营建材生产与销售业务。

<sup>7</sup> 厦门国际港务 2020 年年报对主营业务分类进行了变更，装卸堆存业务原被纳入港口综合物流业务。2018 年及 2020 年第一季度装卸堆存业务数据为当期实际数据，2019 年为 2020 年年报调整后数据。

主导产品或服务		2018年	2019年	2020年	2021年 第一季度	2020年 第一季度
	占比	20.20	21.35	16.79	13.36	17.86
港口综合物流业务	金额	10.13	8.27	8.33	2.96	2.89
	占比	8.02	6.14	4.82	5.14	8.73
贸易业务	金额	90.66	97.72	135.40	46.94	24.28
	占比	71.78	72.51	78.39	8.93	73.41
<b>综合毛利率</b>		<b>10.41</b>	<b>10.09</b>	<b>7.81</b>	<b>6.49</b>	<b>7.17</b>
其中：装卸堆存业务		35.77	34.60	33.82	27.18	21.00
港口综合物流业务		28.79	27.83	20.27	21.63	21.78
贸易业务		1.25	1.44	1.51	1.46	1.60

资料来源：厦门国际港务

## A. 装卸堆存业务

### a. 港口资源

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。截至 2021 年 3 月末，公司共运营 6 个港区 17 个码头，其中 4 个码头为租赁使用。租赁码头中，东渡港区 20~21#泊位的租赁合同于 2020 年续签，续租期限为 2019 年 4 月至 2022 年 3 月，年租金 2800.00 万元。

图表 8. 2021 年 3 月末公司运营泊位情况

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
	国贸码头 <sup>8</sup>	20-21#	5 万吨	300 万吨	散杂货
	海亿码头	18#	7 万吨	192 万吨	散杂货
	石湖山码头	19#	10 万吨	192 万吨	散杂货
海沧港区	海沧国际货柜码头	1#	15 万吨	35 万标箱	集装箱
	嵩屿码头	嵩屿 1-3#	20 万吨	180 万标箱	集装箱
	国际货柜码头	2-3#	12 万吨	104 万标箱	集装箱
	海润码头	4-6#	12 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
	明达码头（租赁）	8#	5 万吨	172 万吨	散杂货
海通码头（租赁）	嵩屿 4-6#	2-7 万吨	80 万标箱	集装箱	
福州港区	中盈码头（租赁）	8#	3 万吨	15 万标箱/10 万吨	集装箱、散杂货
泉州湾港区	华锦码头	1-3#	0.5-3.5 万吨	282 万吨	集装箱、散杂货
潮州三百门港区	潮州小红山码头	1-2#	1-2 万吨	310 万吨	集装箱、散杂货
刘五店南部港区	海翔码头（租赁）	6-8#	5-7 万吨	300 万吨	集装箱、散杂货

资料来源：厦门国际港务

### b. 货种结构

该公司装卸货种包括集装箱及散货/件杂货，跟踪期内公司在厦门地区的集装箱装卸业务仍主要通过海天码头、海沧国际货柜码头、国际货柜码头、海润

<sup>8</sup> 该码头为海隆码头向厦门集装箱码头租赁取得。

码头、新海达码头和嵩屿码头六个自有码头经营，2020 年公司在厦门地区的集装箱吞吐量为 890.77 万 TEU，同比增长 3.86%，主要系公司积极发展国际中转路径吸引货源聚集，国际集装箱中转业务量增长所致。此外，公司还通过自有码头泉州华锦码头、潮州小红山码头以及租赁码头福州中盈码头经营异地集装箱业务，2020 年合计实现吞吐量 70.79 万 TEU。

2021 年第一季度，受国内疫情得以控制及市场回暖等因素影响，该公司在厦门地区的集装箱吞吐量同比增长 13.01% 至 213.53 万 TEU，其中外贸集装箱吞吐量同比增长 15.16% 至 143.95 万 TEU，内贸集装箱吞吐量同比增长 8.80% 至 69.58 万 TEU。

从散杂货方面来看，货种结构仍主要包括煤炭、铁矿、矿建材料、粮食、钢铁和金属矿石等，其中，煤炭和铁矿石为该公司最主要的两大货种，2020 年合计占公司厦门地区散货/件杂货吞吐量的比重为 70.98%，集中度较高。其中煤炭受疫情影响吞吐量同比小幅减少 2.53%；铁矿吞吐量同比减少 11.50%，主要系湄洲湾秀屿码头分流所致；粮食吞吐量同比增长 26.36%，主要系增加大麦、小麦、高粱、玉米等新货种所致；矿建材料吞吐量同比增长 44.40%，主要系海翔码头开放后外贸石材作业量增长所致。公司还通过自有码头泉州华锦码头与潮州小红山码头以及租赁码头福州中盈码头经营异地散货/件杂物业务，2020 年同比减少 25.60 万吨至 160.87 万吨，主要系华锦码头煤炭、矿石等业务开展受到环保政策及疫情的负面影响所致。

2021 年第一季度，受益于国内疫情有效控制，该公司厦门地区的散杂货吞吐量同比增长 13.85%，其中煤炭吞吐量同比增长 4.97% 至 285.96 万吨，铁矿吞吐量同比增长 27.75% 至 157.36 万吨，同时钢铁吞吐量同比大幅增长 86.28%，主要系客户需求增加所致。此外，同期粮食吞吐量同比减少 36.91% 至 18.27 万吨，主要系货主需求变动所致。

**图表 9. 2018 年以来公司散货/件杂货吞吐情况（单位：万吨）**

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年第一季度	2020 年第一季度
<b>厦门地区</b>	<b>2498.63</b>	<b>2537.62</b>	<b>2473.94</b>	<b>614.56</b>	<b>539.78</b>
煤炭	1201.68	1242.69	1211.31	285.96	272.41
铁矿	630.96	615.49	544.69	157.36	123.18
矿建材料	267.48	186.68	269.56	71.65	52.85
粮食	101.71	115.11	145.45	18.27	28.96
钢铁	60.85	65.16	83.56	18.20	9.77
金属矿石	34.18	34.58	33.44	13.17	8.65
<b>其他地区</b>	<b>213.67</b>	<b>186.48</b>	<b>160.87</b>	<b>78.00</b>	<b>33.82</b>
<b>合计</b>	<b>2712.30</b>	<b>2724.10</b>	<b>2634.82</b>	<b>692.56</b>	<b>573.61</b>

资料来源：根据厦门国际港务提供资料整理、计算

### c. 收费水平

跟踪期内，该公司港口收费标准仍主要参照政府主管部门制定的港口费率标准执行，整体来看，公司主要货种收费水平相对稳定，但受市场行情及港口竞争因素影响有所波动。2020 年公司外贸集装箱的装卸费率受国际贸易形势影响同比下降 6.07%；煤炭的装卸费率同比上升 2.17%，主要系受疫情影响吞



吐量同比有所下降, 优惠幅度随之减小; 铁矿的平均装卸费率同比上升 13.78%, 主要系钢铁行业效益逐年提升, 公司给予的相关优惠力度有所减弱; 粮食装卸费率的上升主要系取货方式变动<sup>9</sup>所致。

**图表 10. 2018 年以来公司主要货种收费情况 (单位: 元/吨、元/TEU)**

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年第一季度
集装箱 (内贸)	85.00	95.08	99.93	135.76
集装箱 (外贸)	322.00	302.85	284.46	294.84
煤炭	28.11	28.63	29.25	30.85
铁矿	20.59	21.27	24.20	24.85
矿建材料	55.00	55.00	55.00	58.00
粮食	40.00	40.00	42.00	42.00
钢材	20.00	20.00	20.00	20.00

资料来源: 厦门国际港务

#### d. 业务规模

该公司在厦门港拥有较高的区域市场地位, 跟踪期内货物吞吐量和集装箱吞吐量在厦门港的占比仍保持在较高水平, 2021 年 3 月末分别为 63.16% 和 62.93%。与此同时, 尽管公司目前异地业务规模尚小, 但发展态势较好, 能为公司货物吞吐总量提供较好的补充。

2020 年, 该公司货物吞吐总量为 1.50 亿吨, 实现装卸推存业务收入 28.99 亿元, 装卸推存业务毛利率为 33.82%, 与上年同期基本持平; 2021 年第一季度, 公司装卸推存业务实现了较好的恢复性增长, 同期货物吞吐总量为 0.36 亿吨, 同比增长 15.47%, 带动装卸推存业务收入同比增长 30.31% 至 7.70 亿元; 同期, 装卸推存业务毛利率为 27.18%, 同比大幅提升 6.17 个百分点, 主要系箱型结构优化所致。

### B. 港口综合物流业务

2020 年以来, 该公司开展的港口综合物流业务主要包括与港口装卸堆存业务配套的代理业务、运输业务、拖轮业务和理货业务等增值服务业务, 2020 年及 2021 年第一季度, 港口综合物流业务收入分别为 8.33 亿元和 2.48 亿元, 2020 年同比减少 5.12%, 主要系受新冠疫情及相关环保政策综合影响; 2020 年及 2021 年第一季度, 港口综合物流业务毛利率分别为 20.27% 和 21.63%, 2020 年受疫情影响盈利能力有所下降。

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“外轮代理”)。外轮代理目前是厦门港最大的船舶代理企业, 也是我国东南沿海成立最早的国际船舶代理企业, 在厦门港区集装箱班轮公共船务代理市场份额占比约为 75%, 在散杂货船务代理市场份额占比约为 35%, 在小三通客运船务代理市场份额占比为 100%。2020 年及 2021 年第一季度, 公司代理业务收入分别为 1.19 亿元和 0.75 亿元, 毛利率分别为 33.03% 和 29.87%。

<sup>9</sup> 船边直取单价相对较低, 货物进仓库内再提货作业单价相对较高。2020 年公司通过进库取货方式有所增加, 船边直取方式减少。

该公司运输业务的运营主体主要为控股子公司厦门港务物流有限公司（简称“港务物流”）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出租集装箱以及为客户提供船运物流业务。港务物流是目前福建省最大的专业性港务物流公司，集装箱场装业务量省内市场份额约 15.00%。港务物流经营的厦门保税物流园区是国家批准的 7 个保税物流园区之一，可享受“境内关外”的优惠政策。2020 年及 2021 年第一季度，公司运输业务收入分别为 3.16 亿元和 1.21 亿元，毛利率分别为 2.42% 和 2.64%。

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，港务船务是厦门港区唯一的拖轮企业，目前港务船务的拖轮及代管拖轮作业分布广，除厦门港外还涵盖了海南洋浦及三亚、广西涠洲、漳州古雷、泉州石湖及围头深沪、福州罗源港区等。公司拖轮业务在厦门港区具有垄断优势，收入规模较为稳定，盈利能力强。2020 年及 2021 年第一季度，公司拖轮业务实现收入分别为 2.54 亿元和 0.63 亿元，毛利率分别为 30.10% 和 40.66%，2020 年因业务模式变化<sup>10</sup>致使当年收入规模同比减少 3.07%。

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。公司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，目前该块业务占厦门港区集装箱班轮理货市场的份额约为 73%。2020 年及 2021 年第一季度，公司理货业务收入分别为 1.14 亿元和 0.30 亿元，毛利率分别为 33.82% 和 39.34%。

### C. 贸易业务

跟踪期内，该公司贸易业务仍主要由厦门港务的控股子公司厦门港务贸易有限公司（简称“厦门港贸”）负责经营。厦门港贸为控制贸易业务经营风险，有选择性地经营与公司港口物流供应链关联度高的业务品种，主要包括食品（白砂糖等）、化学原料、矿产品、钢材、煤炭、木浆及橡胶货种等。贸易模式以自营模式为主，占比约 80%。自营业务交易模式为：公司向供应商采购货物，再将货物出售给客户，利润来源于价差收入。代销业务交易模式为：交易前先确认买卖双方，仅为卖方或买方代办手续，不垫付资金，利润来源于代理费收入。

为了控制市场价格波动风险，该公司主要采取以下措施：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，为控制贸易业务经营风险，公司亦开展了套期保值业务，仅限于现货套期保值，交易品种只涉及钢材、白糖、塑料、纸浆等期货标准合约的交易，不进行场外交易，厦门港贸在 2020 年和 2021 年可分别在保证金 8000 万元与 12000 万元人民币额度内开展商品期货套

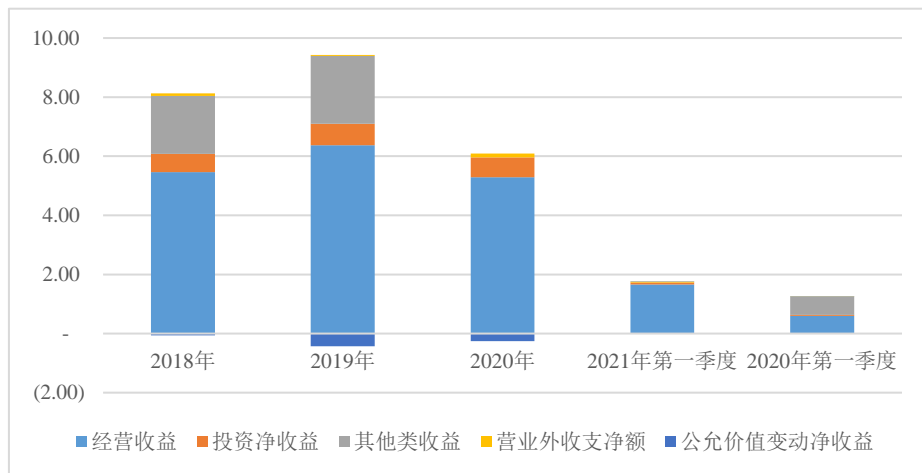
<sup>10</sup> 该公司下属子公司海南厦港拖轮有限公司于 2019 年 5 月与国投洋浦港有限公司合资成立国投厦港海南拖轮有限公司（简称“厦港拖轮公司”），公司将拖轮业务转移至厦港拖轮公司经营，2019 年 5 月起公司仅从厦港拖轮公司收取人员借用收入和拖轮租金作为拖轮业务收入。

期保值业务，以更好地规避公司贸易商品价格波动所产生的风险，减少价格波动给公司经营业绩造成的影响。

2020 年及 2021 年第一季度，该公司贸易业务收入分别为 135.40 亿元和 46.94 亿元，毛利率分别为 1.51% 和 1.46%，2020 年由于化工及钢材贸易量大幅提升，公司贸易业务收入同比增长 38.57%，贸易业务毛利率同比小幅上升 0.07 个百分点。

## (2) 盈利能力

图表 11. 公司盈利来源结构（单位：亿元）



资料来源：根据厦门国际港务所提供数据绘制

注：经营收益=营业收入-营业成本-营业税金及附加-期间费用-资产减值损失

跟踪期内，该公司主业经营仍相对较强，盈利仍主要来源于经营收益，2020 年经营收益为 5.29 亿元，同比减少 17.02%，主要系当期营业毛利有所减少，同时期间费用及减值损失有所增加综合所致。同期，公司营业毛利为 13.86 亿元，同比微幅减少 1.73%，主要系港口综合物流业务毛利减少。2021 年第一季度，得益于国内疫情的较好控制，公司各块业务进入恢复通道，经营收益同比大幅增长 175.52% 至 1.66 亿元，其中营业毛利同比大幅增长 55.08% 至 3.77 亿元。

跟踪期内，该公司期间费用亦随着业务规模的扩大有所增加，2020 年及 2021 年第一季度分别为 7.79 亿元和 1.85 亿元，但期间费用率控制在较好水平，同期分别为 4.39% 和 3.18%。公司期间费用主要由管理费用及财务费用构成，同期，管理费用分别为 4.93 亿元和 1.16 亿元，随着人工成本上升及折旧费用增长而呈上升态势；财务费用分别为 2.61 亿元和 0.60 亿元，随着刚性债务规模的扩大亦有所增加。此外，2020 年，公司信用减值损失与资产减值损失分别为 0.31 亿元与 0.04 亿元，分别系对应收款项按照账龄情况计提一定的坏账损失与对存货计提的跌价损失。

图表 12. 公司营业利润结构分析（单位：亿元、%）

影响公司盈利的核心因素分析	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2020 年
---------------	--------	--------	--------	--------	--------

				第一季度	第一季度
营业收入合计	129.67	139.90	177.46	58.08	33.93
营业毛利	13.50	14.11	13.86	3.77	2.43
其中：装卸堆存业务	9.12	9.95	9.81	2.09	1.24
港口综合物流业务	2.91	2.30	1.69	0.64	0.63
贸易业务	1.13	1.41	2.05	0.69	0.39
综合毛利率	10.41	10.09	7.81	6.49	7.17
其中：装卸堆存业务	35.77	34.60	33.82	27.18	21.00
港口综合物流业务	28.79	27.83	20.27	21.63	21.78
贸易业务	1.25	1.44	1.51	1.46	1.60
期间费用率	5.80	5.20	4.39	3.18	4.58
其中：财务费用率	2.29	1.72	1.47	1.04	1.58
利息支出总额	3.22	3.11	3.13	—	—
其中：资本化利息数额	0.13	0.63	0.38	—	—

资料来源：根据厦门国际港务所提供数据整理

影响该公司盈利的其他因素主要包括投资净收益及政府补助。2020 年及 2021 年第一季度投资净收益分别为 0.67 亿元和 0.06 亿元，投资收益主要为持有理财产品和期货公允价值变动收益，关注相关投资风险。同期，公司获得其他收益分别为 2.35 亿元和 0.38 亿元，主要为异地货源业务补贴、内贸集装箱补贴与运输补贴，能为公司净利润提供较好的补充。

图表 13. 影响公司盈利的其他因素分析（单位：亿元）

影响公司盈利的其他因素	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年第一季度	2020 年第一季度
投资净收益	0.62	0.72	0.67	0.06	0.03
其他类收益	1.96	2.30	2.40	0.38	0.61
其中：政府补助	1.97	2.21	2.35	0.14	0.61
营业外收入	0.15	0.23	0.22	0.04	0.02
其中：政府补助	0.06	0.05	0.10	0.01	0.01
公允价值变动损益	-0.06	-0.43	-0.25	0.01	0.01

资料来源：根据厦门国际港务所提供数据整理

总体来看，近年来该公司主业盈利较强，加之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，公司盈利能力表现较好。2020 年及 2021 年第一季度，公司分别实现净利润 6.13 亿元和 1.61 亿元，2020 年总资产报酬率和净资产收益率分别为 4.69% 和 4.89%。

### （3）运营规划/经营战略

该公司主要在建工程项目包括古雷 1-2 号泊位工程及漳州台商投资区保税物流中心（B 型）工程等。截至 2021 年 3 月末，公司主要在建项目计划总投资额为 19.34 亿元，尚需投资 12.16 亿元。其中古雷 1~2#泊位岸线总长度 1306 米，陆域总面积 42.36 万平方米，拟新建 2 个 5 万吨级多用途泊位、1 个 5 千

吨级多用途泊位、4个消拖泊位，设计年吞吐量为335万吨。古雷1~2#泊位工程项目建设工期为30个月，关注项目建设进度及相应货物吞吐量匹配情况。此外，漳州台商投资区保税物流中心（B型）工程总用地145亩，规划建设约12万平方米的综合性保税仓储及配套设施，建成后将成为漳州台商投资区重要的保税物流、仓储物流和城市、城际物流平台、跨境电商集聚中心。总体来看，目前公司在建工程规模较小，公司未来项目建设支出压力不大。

**图表 14. 截至 2021 年 3 月末公司主要在建工程项目情况（单位：亿元）**

在建项目	开工时间	计划总投资	已投资	2021 年计划投资
古雷 1-2 号泊位工程	2017	12.19	4.11	0.9584
漳州台商投资区保税物流中心（B 型）工程	2017.04	2.50	1.57	0.12
4#泊位扩建	2014.05	3.00	1.02	0.01
2#泊位扩建及 4#泊位工程	2019.01	0.5223	0.045	0.1213
码头高杆灯、闸口、设备照明节能改造	2016.01	0.09	0.04	0.0206
9-11#泊位前沿大道地面改造	2017.10	0.10	0.08	—
12#泊位仓库去危改造及光伏电站建设	2019.06	0.08	0.03	0.0050
U10（U8U9）危险品场整修改造	2019.05	0.08	0.06	0.0059
船舶岸电改造（海润）	2017.01	0.12	0.12	0.0021
海天 QC11#-12#远控改造	2017.06	0.12	0.06	0.03
海天码头智能装卸平台配套升级改造	2019.02	0.16	0.04	0.04
嵩屿两台桥吊加高及双起升改造	2021.02	0.224	0.00	0.0672
海沧货柜 QC11-12 岸桥加高	2021.03	0.15	0.00	0.08
<b>合计</b>	—	<b>19.34</b>	<b>7.18</b>	<b>1.45</b>

资料来源：根据厦门国际港务所提供数据整理

## 管理

跟踪期内，该公司在股权结构和部门设置等方面均未发生重大变化，实际控制人变更为福建省国资委，公司股东背景较好；董事会、监事会和高级管理层日常运作规范，相关职能部门运行独立，能够满足公司经营需要。

截至 2021 年 3 月末，厦门港务集团仍为该公司控股股东，其对公司直接持股比例为 63.14%，因其下属三级全资子公司厦铃船务有限公司在公开市场持有公司 5.18% 股权，目前厦门港务集团对公司直接及间接持股比例合计为 68.32%，无质押公司股权事项。福建省国资委间接持有厦门港务集团 100% 股份，为公司实际控制人。公司产权状况详见附录一。

2020 年 10 月，该公司发布《内幕消息—厦门港务控股全数股本权益的拟订转让》，公告披露，经福建省委、省政府研究，拟由福建省港口集团对福建省国资委、各地市涉及港口和航运业务的国有资产进行整合。其中厦门港务集团建制并入福建省港口集团，作为福建省港口集团的全资子公司。2021 年 2 月，公司发布《内幕消息—控股股东完成工商变更登记及本公司最终实

益拥有人的变更》，公告披露，公司获厦门港务集团告知，其就本次股权无偿划转所涉及的工商变更登记手续已办理完毕。自此，公司实际控制人由厦门市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“厦门市国资委”）变更为福建省国资委。本评级机构将持续关注福建省港口资源整合对公司的影响。

2021年5月18日，该公司下属核心子公司厦门港务发布《厦门港务发展股份有限公司关于筹划非公开发行业股票的提示性公告》，根据公告披露，厦门港务正在筹划非公开发行业股票事项，本次非公开发行业不会导致公司控制权发生变更，目前本次非公开发行业方案及募集资金使用可行性尚在讨论，该事项存在重大不确定性，新世纪评级将持续关注厦门港务本次非公开发行业对公司信用质量的影响。

根据该公司提供的《企业信用报告》，截至2021年6月2日，公司无债务违约记录。根据公开信息披露，截至2021年5月31日，公司控股股东、本部、核心子公司厦门港务无重大不良行为记录。

**图表 15. 公司主要不良行为记录列表**

信息类别	信息来源	查询日期	厦门港务集团	厦门国际港务	厦门港务
欠息	征信报告/天眼查	2021.06.02	无 <sup>11</sup>	无	无 <sup>12</sup>
重大不良行为	公开信息披露	2021.05.31	无	无	无

资料来源：根据厦门国际港务所提供数据及公开信息查询，并经新世纪评级整理

## 财务

跟踪期内，受贸易业务规模显著扩大影响，该公司负债规模持续增长，公司债务仍以刚性债务为主，期限结构偏短期，随着公司发行多期债券，债券融资比重加大。总体来看，公司负债经营程度仍处于可控水平，且经营活动现金流量状况良好，货币资金较为充裕，整体债务偿付能力极强。

### 1. 数据与调整

普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司2020年合并及母公司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。公司依照财政部于2006年颁布的《企业会计准则—基本准则》和28项具体会计准则、其后颁布的企业会计准则应用指南、企业会计准则解释以及其他相关规定编制财务报表。

2021年1月18日，该公司下属子公司中国厦门外轮代理有限公司投资设立漳州海明物流有限公司<sup>13</sup>。截至2021年3月末，纳入公司合并范围的子

<sup>11</sup> 根据厦门港务集团2021年1月14日企业信用报告。

<sup>12</sup> 根据厦门港务发展2021年3月24日企业信用报告。

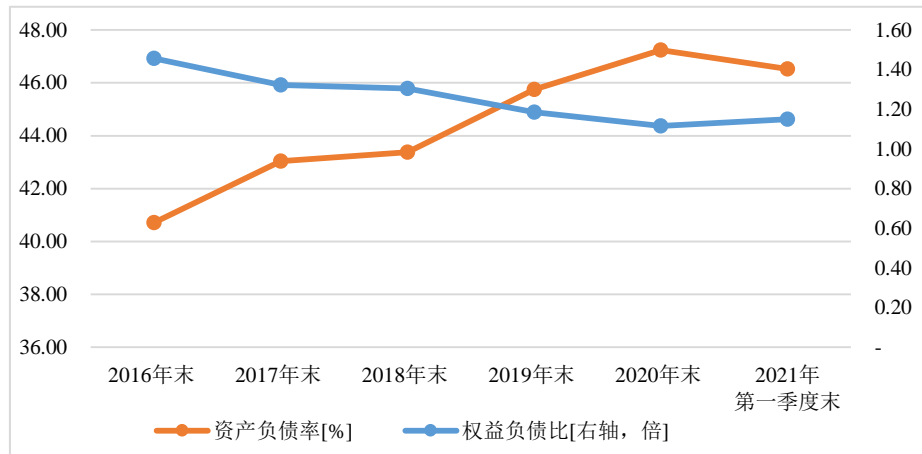
<sup>13</sup> 漳州海明物流有限公司注册资本200万元，主要经营道路货物运输、水路普通货物运输、报关业务、保税仓库经营等业务。

公司合计 54 家。

## 2. 资本结构

### (1) 财务杠杆

图表 16. 公司财务杠杆水平变动趋势



资料来源：根据厦门国际港务所提供数据绘制

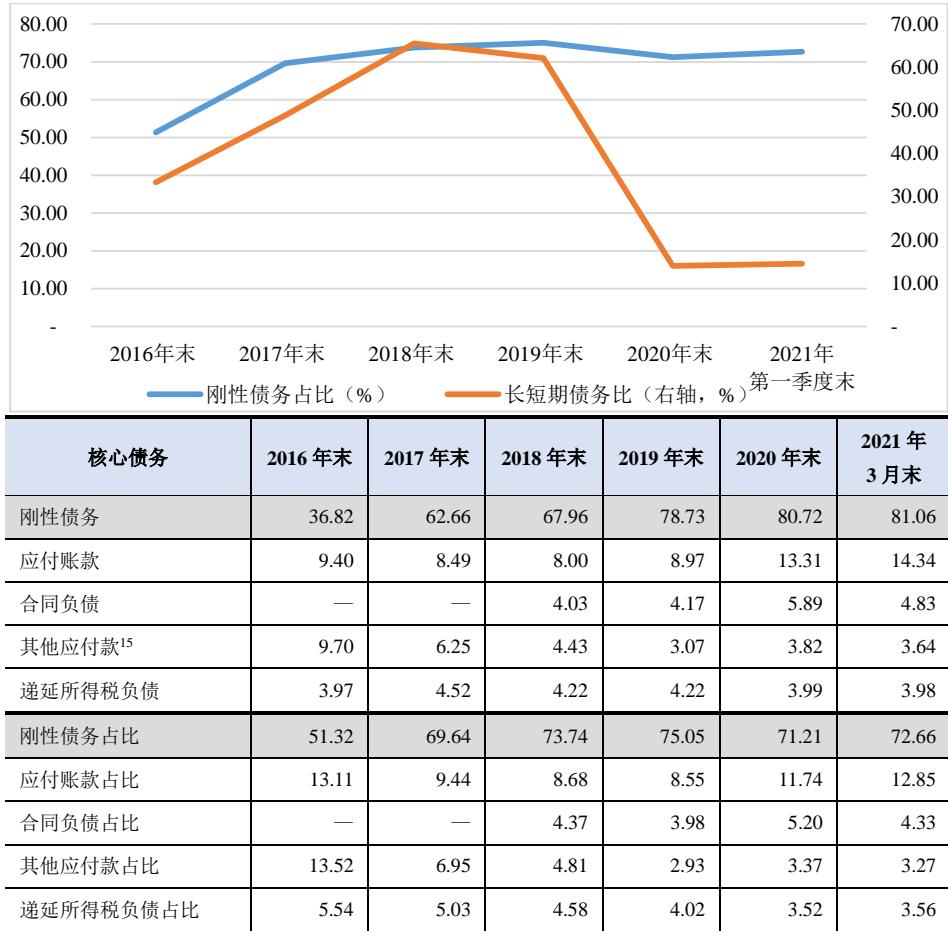
跟踪期内，随着贸易业务规模的扩大，其对该公司资金占用量不断增加，负债规模有所扩大，2020 年末及 2021 年 3 月末负债总额分别为 113.35 亿元和 111.56 亿元；但得益于公司较好的经营积累，财务杠杆仍控制在合理水平，同期末资产负债率分别为 47.24% 和 46.53%，权益负债比分别为 1.12 倍和 1.15 倍。

受益于未分配利润的积累，跟踪期内该公司所有者权益有所增长，2020 年末及 2021 年 3 月末分别为 126.58 亿元和 128.23 亿元，其中，实收资本均为 27.26 亿元；资本公积均为 1.32 亿元，2020 年末较上年末减少 15.21%，主要系子公司厦门港务与股东厦门港务集团共同向厦门港务集团石湖山码头有限公司（简称“石湖山码头公司”）增资所致<sup>14</sup>。2020 年末及 2021 年 3 月末，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分别为 25.67% 和 25.34%，资本结构稳定性偏弱，但公司为 H 股上市公司，利润分配相对稳定，其利润分配对公司影响相对可控。

<sup>14</sup> 2020 年 8 月 5 日，厦门港务与厦门港务集团签订增资协议，厦门港务将其持有的厦门海隆码头有限公司（简称“海隆码头”）100% 股权，厦门港务集团将其持有的厦门海鸿石化码头有限公司 100% 股权，共同向非全资子公司石湖山码头公司增资，增资后厦门港务所持石湖山码头公司股权比例对应净资产与海隆码头被转让股权对应净资产的差额 0.24 亿元计入资本公积。

## (2) 债务结构

图表 17. 公司债务结构及核心债务 (单位: 亿元、%)



资料来源: 根据厦门国际港务所提供数据绘制

从债务期限来看, 跟踪期内, 该公司负债仍以流动负债为主, 2020 年末及 2021 年 3 月末占负债总额的比重分别为 87.72% 和 87.29%, 2020 年末较上年末大幅增加 26.04 个百分点, 主要系应付债券转入一年内到期的非流动负债核算及短期融资券融资规模扩大所致。从债务性质来看, 主要集中于刚性债务, 同期末刚性债务占负债总额的比重分别为 71.21% 和 72.66%。此外, 公司应付账款余额分别为 13.31 亿元和 14.34 亿元, 较上年末分别增长 48.45% 和 7.72%, 主要系贸易规模业务增长所致; 同期末合同负债余额分别为 5.89 亿元和 4.83 亿元, 2020 年末较上年末增长 41.13%, 主要系贸易规模业务增长所致; 其他应付款余额分别为 3.82 亿元和 3.64 亿元, 主要系应付工程建设款以及关联方往来款等; 递延所得税负债余额分别为 3.99 亿元和 3.98 亿元, 主要系东渡码头 1-4#泊位搬迁及资产评估增值形成。

<sup>15</sup> 2018~2020 年末及 2021 年 3 月末数值包括计入刚性债务的应付利息 0.69 亿元、0.68 亿元、0.20 亿元和 0.07 亿元。



### (3) 刚性债务

图表 18. 公司刚性债务构成 (单位: 亿元)

刚性债务种类	2016 年末	2017 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 3 月末
<b>短期刚性债务合计</b>	<b>23.58</b>	<b>38.36</b>	<b>36.30</b>	<b>45.17</b>	<b>71.93</b>	<b>72.03</b>
其中: 短期借款	1.70	34.38	20.62	22.47	19.26	20.35
应付票据	1.07	1.05	1.97	3.68	6.01	6.43
应付利息	0.33	0.23	0.69	0.67	0.20	0.07
应付短期债券	19.80	0.00	0.00	13.00	22.50	21.00
一年内到期长期借款	0.67	2.70	2.05	0.36	0.49	0.49
其他短期刚性债务	0.00	0.00	10.97	4.99	23.47	23.68
<b>中长期刚性债务合计</b>	<b>13.24</b>	<b>24.30</b>	<b>31.66</b>	<b>33.56</b>	<b>8.79</b>	<b>9.04</b>
其中: 长期借款	2.28	8.06	4.93	10.58	8.79	9.04
应付债券	10.95	15.95	25.92	22.99	0.00	0.00
其他中长期刚性债务	0.00	0.30	0.81	0.00	0.00	0.00

资料来源: 厦门国际港务

跟踪期内, 随着贸易业务规模的扩大以及项目建设的持续推进, 该公司资金需求不断上升, 刚性债务规模整体有所扩大, 2020 年末及 2021 年 3 月末分别为 80.72 亿元和 81.06 亿元, 以短期为主, 同期末短期刚性债务占刚性债务总额的比重分别为 89.12% 和 88.85%。公司刚性债务主要来源于银行借款及发行债券, 同期银行借款占刚性债务的比重分别为 35.35% 和 36.86%, 随着债券发行规模的扩大逐年减少; 公司银行借款年利率约为 3.915~4.75%, 且主要为信用借款与担保借款, 2020 年末信用借款占比为 71.62%。

### 3. 现金流量

#### (1) 经营环节

图表 19. 公司经营环节现金流量状况

主要数据及指标	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 第一季度
营业周期 (天)	52.48	39.98	56.20	60.88	55.02	—
营业收入现金率 (%)	106.91	117.78	113.47	113.81	99.04	109.10
业务现金收支净额 (亿元)	8.69	7.11	9.75	14.09	15.67	-0.39
其他因素现金收支净额 (亿元)	0.97	1.98	2.58	2.05	1.32	0.69
经营环节产生的现金流量净额 (亿元)	9.67	9.09	12.33	16.14	16.99	0.30
EBITDA (亿元)	15.49	17.87	18.16	19.13	18.94	-
EBITDA/刚性债务 (倍)	0.42	0.36	0.28	0.26	0.24	-
EBITDA/全部利息支出 (倍)	12.70	8.70	5.63	6.15	6.04	-

资料来源: 根据厦门国际港务所提供数据整理

注: 业务收支现金净额系剔除“其他”因素对经营环节现金流量影响后的净额; 其

他因素现金收支净额系经营环节现金流量中“其他”因素所形成的收支净额。

跟踪期内，随着公司业务规模持续扩大，销售商品、提供劳务收到的现金持续增长，2020年及2021年第一季度分别为175.77亿元和63.37亿元，营业收入现金率分别为99.04%和109.10%，经营获现能力保持在较好水平。公司经营活动现金流主要体现在主业经营活动上，同期业务收支净额分别为15.67亿元和-0.39亿元，2021年一季度受业务结算时点影响呈净流出状态。公司收到其他与经营活动有关的现金主要为收到政府补助及往来款项，支付其他与经营活动有关的现金主要为租赁费、办公费及咨询费等，2020年及2021年第一季度，公司其他因素现金收支净额分别为1.32亿元和0.69亿元，同期经营环节产生的现金流量净额分别为16.99亿元和0.30亿元。

2020年，该公司EBITDA同比小幅下降0.98%至18.94亿元，仍主要由利润总额和固定资产折旧构成。当年公司EBITDA对利息支出及刚性债务的保障倍数分别为0.24倍和6.04倍，对利息支出可形成较好保障。

## (2) 投资环节

图表 20. 公司投资环节现金流量状况（单位：亿元）

主要数据及指标	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年 第一季度
回收投资与投资支付净额	0.17	-7.39	-0.01	-0.002	-1.31	-0.02
处置与购建固定资产、无形资产及其他长期资产形成的净额	-5.81	-5.54	-7.92	-6.77	-5.42	-1.26
其他因素对投资环节现金流量影响净额	-4.87	5.50	-0.58	-1.21	-13.33	9.03
投资环节产生的现金流量净额	-10.51	-7.43	-8.50	-7.99	-20.06	7.74

资料来源：根据厦门国际港务所提供数据整理

跟踪期内，该公司持续稳步推进泊位码头等项目建设，因此处置与购建固定资产、无形资产及其他长期资产形成现金流呈持续净流出状态，2020年及2021年第一季度净流出分别为5.42亿元和1.26亿元。同期回收投资与投资支付净额分别为-0.56亿元和-0.02亿元。此外，2020年及2021年第一季度其他因素对投资环节现金流量影响的净额分别为-13.33亿元和9.03亿元，波动系购买与赎回以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产所致。综合上述因素影响，同期投资环节产生的现金流量净额分别为-20.06亿元和7.74亿元。

## (3) 筹资环节

图表 21. 公司筹资环节现金流量状况（单位：亿元）

主要数据及指标	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年 第一季度
权益类净融资额	-2.39	-7.96	-3.27	-3.13	-3.94	-0.62
债务类净融资额	6.00	7.35	0.33	7.73	-2.90	-1.24
其中：现金利息支出	1.22	2.05	3.09	2.42	2.52	-

主要数据及指标	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年 第一季度
筹资环节产生的现金流量净额	3.61	-6.33	-3.74	3.85	-8.60	-2.30

资料来源：根据厦门国际港务所提供数据整理

跟踪期内，受益于较强的经营获现能力，该公司经营现金流持续表现较好，除满足自身营运资金需求外，亦能覆盖部分投资支出需求，剩余资金缺口主要来自于举债融资，债务类净融资额根据债务到期情况及资金安排呈现一定的波动，2020年及2021年第一季度分别为-2.90亿元和-1.24亿元。同期权益类净融资额分别为-3.94亿元和-0.62亿元，主要系厦门集装箱码头和厦门港务等子公司每年需支付一定金额的少数股东权益。2020年及2021年第一季度，筹资环节产生的现金流量净额分别为-8.60亿元和-2.30亿元。

#### 4. 资产质量

图表 22. 公司主要资产的分布情况

主要数据及指标	2016年末	2017年末	2018年末	2019年末	2020年末	2021年 3月末
流动资产（亿元，在总资产中占比）	43.02	37.93	46.07	61.36	72.43	72.75
	24.42%	18.15%	21.68%	26.76%	30.19%	30.34%
其中：现金类资产（亿元）	12.82	7.73	15.74	29.22	30.91	27.69
应收账款（亿元）	10.69	10.98	10.08	10.87	12.92	15.36
预付款项（亿元）	3.83	5.19	4.28	5.13	6.58	5.16
存货（亿元）	5.41	5.87	11.03	12.10	15.30	19.92
其他流动资产（亿元）	3.41	5.72	2.93	2.18	2.49	2.28
非流动资产（亿元，在总资产中占比）	133.19	171.10	166.42	167.93	167.50	167.04
	75.58%	81.85%	78.32%	73.24%	69.81%	69.66%
其中：固定资产（亿元）	79.51	108.95	107.31	104.02	107.33	106.78
在建工程（亿元）	4.70	8.67	10.19	13.11	9.63	9.58
无形资产（亿元）	28.98	40.72	39.77	38.50	37.23	37.07
<b>期末全部受限资产账面金额（亿元）</b>	<b>0.34</b>	<b>0.76</b>	<b>0.84</b>	<b>2.95</b>	<b>2.71</b>	<b>2.71</b>
<b>受限资产账面余额/总资产（%）</b>	<b>0.20</b>	<b>0.36</b>	<b>0.39</b>	<b>1.29</b>	<b>1.13</b>	<b>1.13</b>

资料来源：根据厦门国际港务所提供数据整理

注：现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收银行承兑汇票

跟踪期内，随着泊位码头等项目建设不断推进，该公司资产规模有所增长，2020年末及2021年3月末资产总额分别为239.93亿元和239.79亿元，且以非流动资产为主，占资产总额的比重分别为69.81%和69.66%，主要由固定资产、在建工程和无形资产构成，其中，固定资产分别为107.33亿元和106.78亿元，主要为港务设施、装卸搬运设备和库场设施等；同期末在建工程分别为9.63亿元和9.58亿元，其中2020年末较上年末减少26.52%，主要系海隆码头泊位建设工程与潮州港扩建货运码头工程完工转固所致；2020年末与2021年3月末无形资产分别为37.23亿元和37.07亿元，主要为土地使用权、岸线使用权和海域使用权等。

2020 年末及 2021 年 3 月末，该公司流动资产分别为 72.43 亿元和 72.75 亿元，主要由货币资金、应收账款、预付款项、存货和其他流动资产构成。同期末，货币资金分别为 10.05 亿元和 18.21 亿元，2020 年末较上年末减少 60.88%，主要系购买以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产所致。2020 年末及 2021 年 3 月末，应收账款分别为 12.92 亿元和 15.36 亿元，预付款项分别为 6.58 亿元和 5.16 亿元，均主要系贸易业务所致；存货分别为 15.30 亿元和 19.92 亿元，分别较上年末增长 26.44% 和 30.21%，主要为煤炭、钢材及木浆制品等贸易货物，需关注存货跌价风险。此外，2020 年末及 2021 年 3 月末公司交易性金融资产分别为 19.94 亿元与 8.47 亿元，主要系以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产及国债逆回购，随着产品的购买和赎回余额呈现一定的波动性；此外，2021 年 3 月末，公司交易性金融资产中还包括 1.20 亿元的理财产品已到期且尚未收回<sup>16</sup>，公司已对该理财产品累计计提 0.73 亿元的公允价值变动损失（2019 年计提 0.50 亿元）。

2020 年末及 2021 年 3 月末，该公司受限资产分别为 2.71 亿元和 2.71 亿元，主要系职工房改及维修基金专户存款、借款、信用证及保函保证金以及作为长期借款抵押物的受限无形资产。总体来看，公司资产受限规模不大，对整体流动性影响有限。

## 5. 流动性/短期因素

图表 23. 公司资产流动性指标

主要数据及指标	2016 年末	2017 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 3 月末
流动比率（%）	80.00	62.74	82.72	94.83	72.85	74.71
速动比率（%） <sup>17</sup>	62.82	44.45	55.23	68.21	50.85	48.96
现金比率（%）	23.84	12.78	28.26	45.16	31.09	28.43

资料来源：根据厦门国际港务所提供数据整理

该公司隶属于港口行业，具有资本密集型的特点，固定资产及在建工程占资产总额的比重处于较高水平，因此资产流动性持续处于相对较弱水平。2020 年末，公司流动比率与速动比率分别为 72.85% 与 50.85%，分别较上年末下降 21.98 个百分点和 17.36 个百分点，主要系贸易业务增长对公司资金占用增加所致。2021 年 3 月末，流动比率与速动比率分别为 74.71% 和 48.96%。总体来看，公司资产流动性尚可，且其他权益工具投资主要为对上市公司三钢闽光的股权投资，变现能力强，叠加公司经营性现金流情况表现较好，能对公司营运资金的周转及即期债务的偿付提供较好的保障。

<sup>16</sup> 该公司于 2017 年 6 月与平安信托有限责任公司（简称“平安信托”）签订集合资金信托合同，该信托计划预期年化收益率为 7%。2019 年 9 月 20 日，公司以平安信托集合资金信托计划严重违法且未能依法合规管理信托财产，造成公司未能如期收取本金及信托收益为由，向深圳市中级人民法院提起诉讼，申请平安信托赔偿原告本金、信托收益余额及相关利息、诉讼费、律师费等费用。

<sup>17</sup> 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%

## 6. 表外事项

该公司 2020 年审计报告未明确披露公司或有事项。根据公司主要子公司厦门港务 2020 年年度报告信息披露，厦门港务涉及诉讼 13 宗，涉诉标的额合计为 3.89 亿元，主要系合同纠纷涉及的货款和违约金，其中公司作为被告涉诉标的额为 0.51 亿元，涉及诉讼的或有事项风险较小。

此外，根据该公司 2021 年 5 月 13 日发布的《厦门国际港务股份有限公司涉及重大诉讼的公告》，公司于 2021 年 2 月收到深圳市中级人民法院作出的与平安信托有限责任公司诉讼一审判决，并于 2021 年 2 月 18 日向广东省高级人民法院提起上诉，并于 2021 年 5 月 12 日收到广东省高级人民法院送达的立案通知书，该案件目前正在二审审理中。

## 7. 集团本部财务质量

跟踪期内，该公司仍主要通过各下属子公司运作各类业务，公司本部资产及收入规模均处于较小水平，2020 年末及 2021 年 3 月末本部资产总额分别为 108.37 亿元和 108.90 亿元，2020 年末本部资产较上年末增长 13.95%。公司本部资产仍以长期股权投资为主，2020 年末及 2021 年 3 月末占本部资产比重分别为 50.59% 和 50.35%，仍主要为对厦门码头集团、厦门港务等子公司的投资。目前，本部各下属子公司运作情况较好，能获得稳定的投资收益，2020 年本部投资收益为 4.47 亿元，净利润为 2.47 亿元。

2021 年 3 月末，该公司本部货币资金为 9.49 亿元，本部长期股权投资中无境外投资，未进行相关抵质押，加之本部其他权益工具投资中 0.09 亿元为持有对上市公司三钢闽光相关股权，变现能力强，均能为本部即期债务到期偿付提供一定的保障。

从负债情况来看，2020 年末及 2021 年 3 月末，该公司本部负债总额分别为 58.74 亿元和 59.48 亿元，资产负债率分别为 54.20% 和 54.62%。本部负债主要为刚性债务，同期末占本部负债总额的比重为 88.03% 和 85.46%，并均为短期刚性债务。总体来看，目前本部负债经营水平尚可，叠加主要资产变现能力较强，能对本部即期债务偿付形成较好保障。

## 外部支持因素

### 1. 政府、股东支持

该公司的控股股东系厦门港务集团，厦门港务集团系福建省国资委旗下的国有独资企业，公司股东背景好，公司集装箱业务每年能获得较为稳定的政府补贴，能为公司净利润提供较好的补充，2020 年及 2021 年第一季度，公司收到的政府补贴分别为 2.35 亿元和 0.14 亿元。

## 2. 金融机构支持

该公司与国内多家银行合作关系稳固，间接融资渠道畅通。截至 2021 年 3 月末，公司共获各银行授信额度 181.26 亿元，其中尚未使用授信额度 129.82 亿元，未来的融资空间仍较大。

## 附带特定条款的债项跟踪分析

### 17 厦港 01 与 18 厦港 02 特定条款

该公司发行的 17 厦港 01 与 18 厦港 02 期限均为 5 年，均附第 3 年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权。公司有权决定在债券存续期的第 3 年末调整债券后 2 年的票面利率；公司将于第 3 个计息年度付息日前的第 20 个交易日，在中国证监会指定的信息披露媒体上发布关于是否调整债券票面利率以及调整幅度的公告。若公司未行使调整票面利率选择权，则债券后续期限票面利率仍维持原有票面利率不变。若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，投资者有权选择在公告的投资者回售登记期内进行登记，将持有的债券按票面金额全部或部分回售给公司，公司将按照深交所和债券登记机构相关业务规则完成回售支付工作。

## 跟踪评级结论

跟踪期内，该公司在股权结构和部门设置等方面均未发生重大变化，实际控制人变更为福建省国资委，公司股东背景较好；董事会、监事会和高级管理层日常运作规范，相关职能部门运行独立，能够满足公司经营需要。

跟踪期内，该公司经营相对稳健，业务收入主要来源于装卸堆存业务、港口综合物流及贸易业务，装卸堆存业务经营受新冠疫情及周边港口竞争压力加大综合影响，业务增长承压，盈利能力提升面临一定压力；港口综合物流业务受疫情及环保因素影响，业务量有所下降；贸易业务规模大幅增长，但该业务对资金需求量较大且毛利率偏低，对盈利贡献有限，跟踪期内公司毛利主要来源于装卸堆存业务。此外，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。

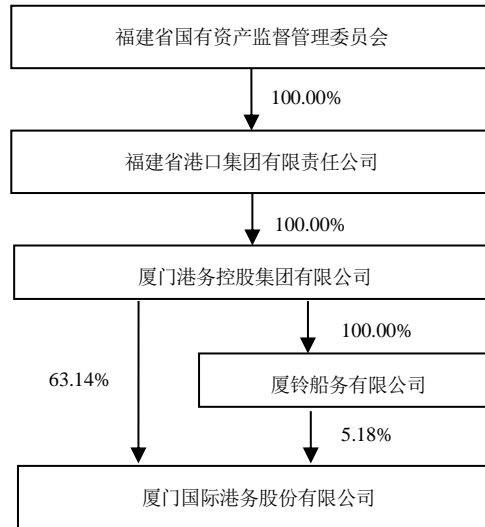
跟踪期内，受贸易业务规模显著扩大影响，该公司负债规模持续增长，公司债务仍以刚性债务为主，期限结构偏短期，随着公司发行多期债券，债券融资比重加大。总体来看，公司负债经营程度仍处于可控水平，且经营活动现金流量状况良好，货币资金较为充裕，整体债务偿付能力极强。

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）该公司港口综合物流业务后续的发展规划和发展重点；  
（6）公司贸易业务相关风险的控制措施；（7）新冠肺炎疫情对公司业务经营的影响。

附录一：

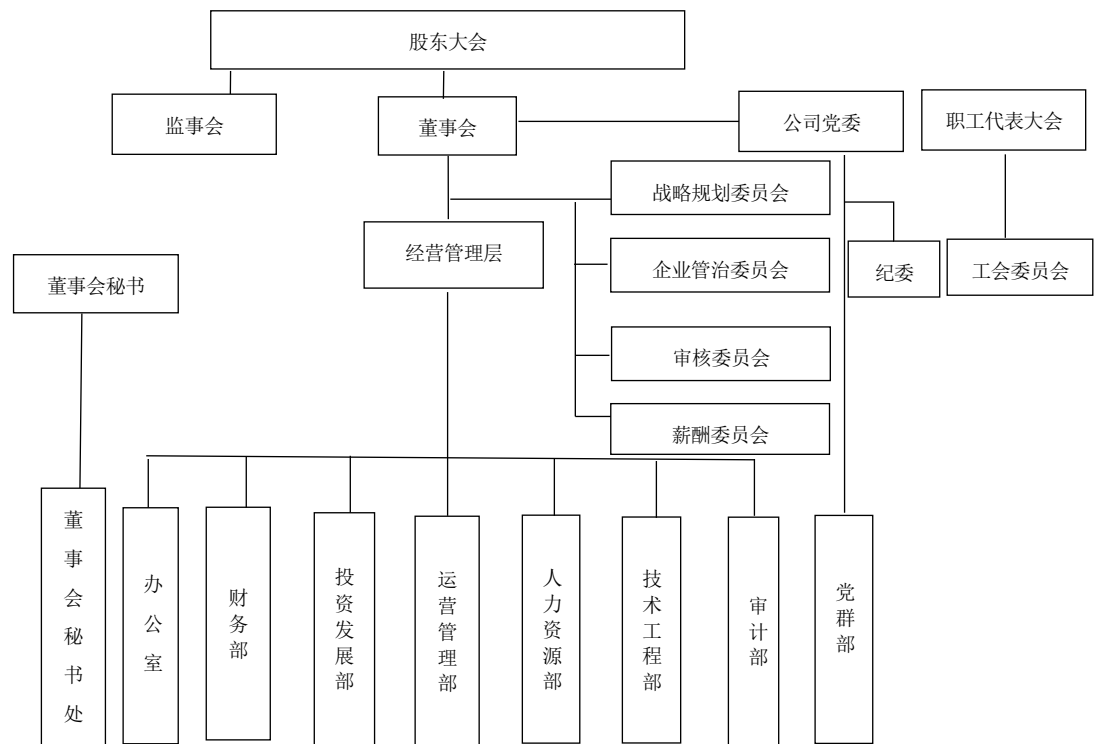
公司与实际控制人关系图



注：根据厦门国际港务提供的资料绘制（截至 2021 年 3 月末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据厦门国际港务提供的资料绘制（截至 2021 年 3 月末）



附录三：

相关实体主要数据概览

全称	简称	与公司关系	母公司 持股比例 (%)	主营业务	2020年(末)主要财务数据(亿元)					备注
					资产总额	所有者权益	营业收入	净利润	经营环节现金 净流入量	
厦门港务控股集团有限公司	港务控股集团	控股股东	—	港口、贸易	444.36	158.82	355.39	3.93	16.19	
<b>厦门国际港务股份有限公司</b>	<b>厦门国际港务</b>	<b>本部</b>	<b>—</b>	<b>管理</b>	<b>108.37</b>	<b>49.63</b>	<b>0.08</b>	<b>2.47</b>	<b>-0.20</b>	
厦门港务发展股份有限公司	厦门港务	核心子公司	55.13	港口、贸易	104.33	45.97	157.06	2.18	4.26	
厦门港务船务有限公司	厦门船务	核心子公司	90.00	港口拖轮	4.91	3.44	2.71	0.72	0.74	
厦门港务贸易有限公司	港务贸易	核心子公司	100.00	贸易	32.16	3.40	136.43	0.38	2.08	
厦门港务集团石湖山码头有限公司	石湖山码头	核心子公司	51.00	港口装卸	27.67	15.65	7.20	0.60	3.16	

资料来源：厦门国际港务

附录四：

主要数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2018年	2019年	2020年	2021年 第一季度
资产总额 [亿元]	212.49	229.29	239.93	239.79
货币资金 [亿元]	7.26	25.69	10.05	18.21
刚性债务[亿元]	67.96	78.73	80.72	81.06
所有者权益[亿元]	120.32	124.39	126.58	128.23
营业收入[亿元]	129.67	139.90	177.46	58.08
净利润[亿元]	5.56	6.68	6.13	1.61
EBITDA[亿元]	18.16	19.13	18.94	—
经营性现金净流入量[亿元]	12.33	16.14	16.99	0.30
投资性现金净流入量[亿元]	-8.50	-7.99	-20.06	7.74
资产负债率[%]	43.38	45.75	47.24	46.53
权益资本与刚性债务比率[%]	177.05	157.99	156.82	158.19
流动比率[%]	82.72	94.83	72.85	74.71
现金比率[%]	28.26	45.16	31.09	28.43
利息保障倍数[倍]	3.46	3.69	3.51	—
担保比率[%]	—	—	—	—
营业周期[天]	56.20	60.88	55.02	—
毛利率[%]	10.41	10.09	7.81	6.49
营业利润率[%]	6.15	6.41	4.57	3.65
总资产报酬率[%]	5.30	5.20	4.69	—
净资产收益率[%]	4.64	5.46	4.89	—
净资产收益率*[%]	4.56	4.99	4.85	—
营业收入现金率[%]	113.47	113.81	99.04	109.10
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	21.24	26.82	20.70	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	4.21	8.28	-2.81	—
EBITDA/利息支出[倍]	5.63	6.15	6.04	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.28	0.26	0.24	—

注：表中数据依据厦门国际港务经审计的 2018~2020 年度及未经审计的 2021 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]

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

## 附录五：

### 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。

本评级机构短期债券信用等级分为四等六级，即：A-1、A-2、A-3、B、C、D。

等级		含义
A 等	A-1	最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高。
	A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
	A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B 等	B	还本付息能力较低，有一定违约风险。
C 等	C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D 等	D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

附录六：

发行人本次评级模型分析表及结果

	一级要素	二级要素	风险程度	
个体信用	业务风险	宏观环境	1	
		行业风险	1	
		市场竞争	1	
		盈利能力	4	
		公司治理	1	
	财务风险	财务政策风险	1	
		会计政策与质量	1	
		现金流状况	4	
		负债结构与资产质量	1	
		流动性	1	
		个体风险状况		1
		个体调整因素调整方向		不调整
		调整后个体风险状况		1
外部支持	支持因素调整方向		不调整	
主体信用等级			AAA	

附录七：

发行人历史评级情况

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(公告)链接
主体评级	历史首次评级	2015年6月9日	AAA/稳定	钱进、康芳华	<a href="#">新世纪评级方法总论(2012)</a> <a href="#">工商企业评级方法概论(2014)</a>	<a href="#">报告链接</a>
	前次评级	2020年8月17日	AAA/稳定	楼雯仪、张佳	<a href="#">新世纪评级方法总论(2012)</a> <a href="#">港口行业信用评级方法(2018)</a> <a href="#">工商企业评级模型(港口)MX-GS012(2019.8)</a>	<a href="#">报告链接</a>
	本次评级	2021年6月18日	AAA/稳定	喻俐萍、张佳	<a href="#">新世纪评级方法总论(2012)</a> <a href="#">港口行业信用评级方法(2018)</a> <a href="#">工商企业评级模型(港口)MX-GS012(2019.8)</a>	-
债项评级 (17厦港01)	历史首次评级	2017年9月8日	AAA	林贻婧、张佳	<a href="#">新世纪评级方法总论(2012)</a> <a href="#">工商企业信用评级方法概论(2014)</a> <a href="#">通用版评级模型(参见注册文件)</a>	<a href="#">报告链接</a>
	前次评级	2020年6月23日	AAA	楼雯仪、张佳	<a href="#">新世纪评级方法总论(2012)</a> <a href="#">港口行业信用评级方法(2018)</a> <a href="#">工商企业评级模型(港口)MX-GS012(2019.8)</a>	<a href="#">报告链接</a>
	本次评级	2021年6月18日	AAA	喻俐萍、张佳	<a href="#">新世纪评级方法总论(2012)</a> <a href="#">港口行业信用评级方法(2018)</a> <a href="#">工商企业评级模型(港口)MX-GS012(2019.8)</a>	-
债项评级 (18厦港02)	历史首次评级	2018年10月24日	AAA	林贻婧、喻俐萍	<a href="#">新世纪评级方法总论(2012)</a> <a href="#">工商企业信用评级方法概论(2014)</a> <a href="#">通用版评级模型(参见注册文件)</a>	<a href="#">报告链接</a>
	前次评级	2020年6月23日	AAA	楼雯仪、张佳	<a href="#">新世纪评级方法总论(2012)</a> <a href="#">港口行业信用评级方法(2018)</a> <a href="#">工商企业评级模型(港口)MX-GS012(2019.8)</a>	<a href="#">报告链接</a>
	本次评级	2021年6月18日	AAA	喻俐萍、张佳	<a href="#">新世纪评级方法总论(2012)</a> <a href="#">港口行业信用评级方法(2018)</a> <a href="#">工商企业评级模型(港口)MX-GS012(2019.8)</a>	-
债项评级 (21国际港务MTN001)	历史首次评级	2020年8月17日	AAA	楼雯仪、张佳	<a href="#">新世纪评级方法总论(2012)</a> <a href="#">港口行业信用评级方法(2018)</a> <a href="#">工商企业评级模型(港口)MX-GS012(2019.8)</a>	<a href="#">报告链接</a>
	本次评级	2021年6月18日	AAA	喻俐萍、张佳	<a href="#">新世纪评级方法总论(2012)</a> <a href="#">港口行业信用评级方法(2018)</a> <a href="#">工商企业评级模型(港口)MX-GS012(2019.8)</a>	-

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。

## 评级声明

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评级调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

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

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

本次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，新世纪评级将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级。

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