

厦门港务控股集团有限公司

2025 年度第四期中期票据

信用评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2025〕11405号

联合资信评估股份有限公司通过对厦门港务控股集团有限公司及其拟发行的 2025 年度第四期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定厦门港务控股集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，厦门港务控股集团有限公司 2025 年度第四期中期票据的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二五年十二月三日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。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。

二、本报告系联合资信接受厦门港务控股集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



厦门港务控股集团有限公司

2025 年度第四期中期票据信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AAA/稳定	AAA/稳定	2025/12/03

债项概况 本期债项基础发行规模 0.00 亿元，发行规模上限为 10.00 亿元，期限为 2+N（2）年；本期债项为永续中期票据，于厦门港务控股集团有限公司（以下简称“公司”）依据发行条款的约定赎回时到期；本期债项的本金和利息在破产清算时的清偿顺序劣后于公司其它待偿还普通债务。本期债项募集资金用于归还公司本部即将到期的有息债务。

评级观点 公司是厦门港内主要的港口综合物流运营商，且控股福建省唯一的上市港口企业，区域地位突出，综合竞争力强。福建省是海峡西岸经济区的主体区域，区位优势突出，近年来经济稳步发展，良好的腹地经济为公司业务开展提供有力支撑。公司目前主营业务涉及港口综合物流、贸易、港口工程以及房地产等业务。港口综合物流业务是公司的传统核心业务，港口相关资产可以产生稳定收益，公司货物吞吐量和集装箱吞吐量在厦门港占比高，集装箱业务具有规模优势；散杂货业务品种以煤炭和铁矿石为主，散杂货业务在厦门港具有竞争优势。公司贸易业务的定位为港贸结合、以贸促港，通过开展贸易业务促进港口主业发展，近年来贸易业务是公司的主要收入来源，但利润空间小，同时大宗商品价格变化较大，公司贸易业务的客户需求、产品销售和采购价格均可能受到影响。公司整体资产质量较好，但应收类款项存在一定回收风险；2022—2024 年，随着贸易规模下降，公司营业总收入小幅下降，政府补助和投资收益对公司利润总额贡献大。公司短期债务占比高，考虑到公司经营获现能力较强，间接融资渠道畅通，公司短期偿债压力不大，长期偿债能力指标表现强，但未决诉讼存在一定的资金回收风险。

本期债项发行后，公司长期偿债能力指标表现仍强。本期债项清偿顺序劣后于其他普通债务，在公司发生破产清算时，债券持有人可能会面临回收损失；递延利息条款对利息支付约束力较弱，若公司选择行使相关权利，导致本期债项本息支付时间不确定，可能对债券持有人的利益产生不利影响。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在政府补助等方面持续获得有力支持。

评级展望 未来，公司将加快构建以厦门港为中心、辐射内陆、对接两岸、连动全球的国际集装箱港口服务体系，公司主营业务有望稳步开展。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱，债务负担明显加重，盈利能力显著下降，融资环境恶化。

优势

- **腹地经济为公司业务开展提供有力支撑。**福建省是海峡西岸经济区的主体区域，区位优势突出，近年来经济稳步发展，且福建省交通体系较为完善，公路、铁路和水运交通便利。2022—2024 年，福建省地区生产总值持续增长，2024 年 GDP 总量 57761.02 亿元，位居全国第 8 位；2022—2024 年，福建省货物进出口总额变化不大，2024 年为 19898.50 亿元。
- **区域地位突出，综合竞争力强。**厦门港是天然的深水良港，目前已发展成为国家综合运输体系的重要枢纽、国际集装箱干线枢纽港，四大国际航运中心和四大邮轮运输试点示范港之一，成为海峡两岸交流的重要口岸，在服务国家战略上发挥着重要作用。公司是厦门港内主要的港口综合物流运营商，且控股福建省唯一的上市港口企业，区域地位突出，在政府补助等方面持续获得有力支持。2024 年，公司港口货物吞吐量和集装箱吞吐量分别为 1.42 亿吨和 1000.09 万标准箱，在厦门港区业务分别占厦门港的 61.78%和 76.09%，集装箱业务具有规模优势，公司综合竞争力强。

- **经营获现能力较强。**2022—2024 年，公司经营活动现金净流入规模波动增长，分别为 28.49 亿元、17.98 亿元和 29.73 亿元，现金收入比分别为 106.90%、112.96%和 113.31%，公司主营业务经营获现能力较强。
- **融资渠道畅通。**公司与多家银行保持着良好的合作关系，截至 2025 年 3 月底，公司在多家银行获得授信总金额为 719.39 亿元，其中尚未使用授信额度 539.78 亿元，间接融资渠道畅通；公司下辖上市公司厦门港务发展股份有限公司，拥有直接融资渠道。

关注

- **港口业务面临一定的竞争压力。**厦门港散杂货码头经营主体较多，市场竞争相对充分，公司与厦门港内其他码头存在竞争关系，同时厦门港也面临长三角、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，公司面临一定的竞争压力。
- **集装箱业务受经济环境影响较大。**公司集装箱业务以外贸箱为主，其吞吐量受我国宏观经济以及对外贸易影响较大，当前国际经济形势复杂多变，随着全球关税不确定性因素增加，我国出口形势面临较大不确定性。
- **贸易业务存在一定风险。**贸易业务是公司的主要收入来源，但利润空间小。公司贸易品种主要为大宗商品，由于国际经济形势复杂，大宗商品价格变化较大，公司贸易业务的客户需求、产品销售和采购价格均可能受到影响。同时，2024 年底，公司重要未决诉讼主要为贸易业务合同纠纷、工程合同纠纷以及商品房销售合同纠纷等，公司均作为原告，存在资金回收风险。
- **债券特殊条款的不利影响。**本期债项具有公司可赎回权、票面利率重置及利息递延累计等特点，清偿顺序劣后于其他普通债务，在公司发生破产清算时，债券持有人可能会面临回收损失。递延利息条款对利息支付约束力较弱，若公司选择行使相关权利，导致本期债项本息支付时间不确定，可能对债券持有人的利益产生不利影响。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 港口企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 港口企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	2
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F2	现金流	资产质量	3
			盈利能力	2
			现金流量	1
		资本结构	3	
		偿债能力	2	
指示评级				aa
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aa
外部支持调整因素：政府支持				+2
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

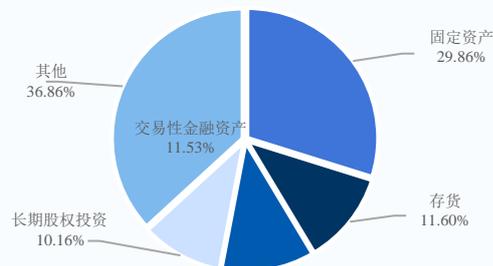
合并口径				
项目	2022年	2023年	2024年	2025年3月
现金类资产（亿元）	76.62	65.37	68.07	55.58
资产总额（亿元）	474.86	486.74	479.08	470.84
所有者权益（亿元）	144.48	151.11	155.90	148.54
短期债务（亿元）	129.70	144.93	163.99	139.12
长期债务（亿元）	120.04	95.98	83.11	107.07
全部债务（亿元）	249.74	240.91	247.09	246.19
营业总收入（亿元）	513.46	507.43	490.42	103.22
利润总额（亿元）	7.36	8.01	8.95	2.62
EBITDA（亿元）	25.25	25.35	26.88	--
经营性净现金流（亿元）	28.49	17.98	29.73	-1.12
营业利润率（%）	4.05	4.13	4.10	5.61
净资产收益率（%）	3.55	2.95	3.29	--
资产负债率（%）	69.57	68.95	67.46	68.45
全部债务资本化比率（%）	63.35	61.45	61.31	62.37
流动比率（%）	91.14	82.79	82.33	88.09
经营现金流动负债比（%）	14.11	7.69	12.70	--
现金短期债务比（倍）	0.59	0.45	0.42	0.40
EBITDA 利息倍数（倍）	3.21	3.41	3.97	--
全部债务/EBITDA（倍）	9.89	9.50	9.19	--

公司本部口径				
项目	2022年	2023年	2024年	2025年3月
资产总额（亿元）	230.55	213.16	223.66	219.05
所有者权益（亿元）	94.99	100.62	103.69	94.82
全部债务（亿元）	126.18	100.73	108.47	112.92
营业总收入（亿元）	0.75	0.80	0.80	0.36
利润总额（亿元）	0.89	3.42	2.31	0.52
资产负债率（%）	58.80	52.79	53.64	56.71
全部债务资本化比率（%）	57.05	50.03	51.13	54.36
流动比率（%）	138.21	131.17	109.96	134.32
经营现金流动负债比（%）	-0.81	24.64	1.80	--

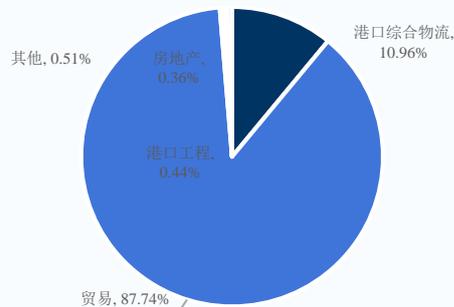
注：1. 本报告已将其其他流动负债的有息部分调整至债务核算；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 公司 2025 年 1-3 月财务报表未经审计

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

2024 年底公司资产构成



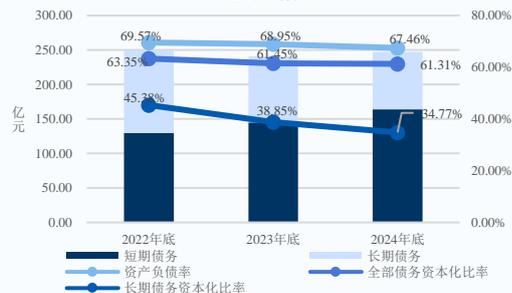
2024 年公司主营业务收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2025/09/10	李坤 刘凯元	港口企业信用评级方法 V4.0.202208 港口企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
AAA/稳定	2014/06/11	车飞 胡鑫	港口企业信用分析方法（2013年）	阅读全文
AA+/稳定	2012/07/31	王珂	--	阅读全文
AA/稳定	2009/05/12	张成 吕明远	--	阅读全文
AA-	2007/07/24	张志军 任利刚	--	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：李坤 likun@lhratings.com

项目组成员：刘凯元 liuky@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层（100022）



一、主体概况

厦门港务控股集团有限公司（以下简称“公司”）成立于 1997 年 11 月，前身为厦门市交通国有资产投资有限公司，2006 年更为现名。2014 年 7 月，公司出资人由厦门市财政局变更为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”），出资比例为 100.00%。2020 年 10 月，经福建省委、省政府研究，拟由福建省港口集团有限责任公司（以下简称“福建省港口集团”）将福建省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“福建省国资委”）和各地市涉及港口和航运业务进行整合，厦门市国资委将公司 100.00% 股权无偿划转至福建省港口集团，公司成为福建省港口集团的全资子公司。截至 2021 年 2 月底，上述股权划转已完成工商变更。截至 2025 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 31.00 亿元，福建省港口集团持有公司 100.00% 股权，为公司唯一股东，福建省国资委直接加间接持有福建省港口集团 49.79% 股权¹，为公司实际控制人。

公司目前主营业务涉及港口综合物流、贸易、港口工程以及房地产等业务，其中港口综合物流业务是公司的传统核心业务，主要包含装卸堆存、物流运输、代理、理货和船舶助靠等业务；公司对贸易业务的定位是“港贸结合，以贸促港”，贸易商品通过厦门港口可以给公司带来搬运、理货、仓储等一系列码头业务，一定程度上促进了公司主业的发展。

截至 2025 年 3 月底，公司本部内设战略投资部、工程技术部、财务部、安全监察部和审计风控部等多个职能部门；拥有合并范围内一级子公司共计 10 家。

截至 2024 年底，公司资产总额 479.08 亿元，所有者权益 155.90 亿元（含少数股东权益 52.67 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 490.42 亿元，利润总额 8.95 亿元。截至 2025 年 3 月底，公司资产总额 470.84 亿元，所有者权益 148.54 亿元（含少数股东权益 53.48 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 103.22 亿元，利润总额 2.62 亿元。

公司注册地址：厦门市湖里区东港北路 31 号港务大厦 25 楼；法定代表人：蔡立群。

二、本期债项概况

公司于 2025 年取得中国银行间市场交易商协会的接受注册通知书（中市协注〔2025〕MTN643 号），注册金额为 50.00 亿元，本期计划在额度内发行 2025 年度第四期中期票据（以下简称“本期债项”），本期债项基础发行规模 0.00 亿元，发行规模上限为 10.00 亿元，期限为 2+N（2）年，在公司依据发行条款的约定赎回时到期。本期债项募集资金全部用于归还公司本部即将到期的有息债务。本期债项为永续中期票据，在条款设置上区别于普通中期票据，具有一定特殊性。

利率确定方式

本期债项前 2 个计息年度的票面利率将通过集中簿记建档确定，前 2 个计息年度的票面利率为初始基准利率²加上初始利差；初始利差为票面利率与初始基准利率之间的差值。第 2 个计息年度末为首个票面利率重置日，自第 3 个计息年度起，每 2 年重置一次票面利率；票面利率重置日为首个票面利率重置日起每满 2 年的对应日（如遇法定节假日，则顺延至其后的 1 个工作日，顺延期间不另计息）。如公司选择不赎回本期债项，则从第 3 个计息年度开始，每 2 年票面利率调整为当期基准利率³加上初始利差再加上 300 个基点，在之后的 2 个计息年度内保持不变。

债券期限及赎回条款

本期债项在公司依据发行条款的约定赎回时到期。在每个赎回日（即票面利率重置日），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）赎回本期债项。公司决定行使赎回权时，需于赎回日前 20 个工作日，按照有关规定在交易商协会认可的网站披露《提前赎回公告》。

清偿顺序

本期债项的本金和利息在破产清算时的清偿顺序劣后于公司其它待偿还普通债务。

¹ 根据福建省港口集团《公司章程》约定，股东依法享有资产收益、参与重大决策和选择管理者等股东权利。厦门象屿集团有限公司、平潭综合实验区交通投资集团有限公司、泉州市路桥建设开发有限公司、宁德交通投资集团有限公司、漳州市交通发展集团有限公司、福建省国有资产管理集团有限公司统一授权福建省国资委代为行使（福建省能源集团有限责任公司由福建省国资委直接行使）收益权之外的其他一切股东权利。上述授权之效力不因前述股东的出资额或股权比例变化而受影响。在未经全体股东一致同意的情况下，任何一方或多方均无权终止上述授权。综上，福建省港口集团的控股股东及实际控制人均为福建省国资委

² 初始基准利率为簿记建档日前 5 个工作日中国债券信息网站（www.chinabond.com.cn）（或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站）公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中，待偿期为 2 年的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到 0.01%）

³ 当期基准利率为票面利率重置前 5 个工作日中国债券信息网站（www.chinabond.com.cn）（或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站）公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中，待偿期为 2 年的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到 0.01%）

利息递延支付

除非发生强制付息事件，本期债项的每个付息日，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，且不受到任何利息递延支付次数的限制；前述利息递延不构成公司未能按照约定足额支付利息的行为。每笔递延利息在递延期间应按当期票面利率累计计息。如公司选择利息递延支付，则于付息日前 10 个工作日，由公司通过交易商协会认可的网站披露《利息递延支付公告》。

强制付息事件是指：在本期债项付息日前 12 个月内，发生以下事件的，公司应当在事项发生之日起 2 个工作日内，通过交易商协会认可的网站及时披露，明确该事件已触发强制付息条件，且公司不得递延支付当期利息以及按照本条款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。公司承诺不存在隐性强制分红情况。

基于以上条款，可得出如下结论：

（1）本期债项的本金和利息在破产清算时的清偿顺序劣后于公司其它待偿还普通债务，在公司发生破产清算时，债券持有人可能会面临回收损失。

（2）本期债项如不赎回，则需要按照要求重置票面利率，以当期基准利率加初始利差再加 300 个基点。从票面利率角度分析，若公司在赎回日不行使赎回权，重置票面利率调整幅度较大，因此公司选择赎回的可能性较大。

（3）本期债项的利息递延支付条款未设置罚则，公司若在某个付息日选择递延支付利息，仍按照当期票面利率累计计息，实际约束力较弱。

三、宏观经济和政策环境分析

2025 年前三季度，宏观政策呈现多维度协同发力特征，货币政策保持适度宽松精准发力，财政政策提质加力保障重点，纵深推进统一大市场建设，强化险资长周期考核，依法治理“内卷式”竞争，推动金融资源支持新型工业化发展，贷款贴息助力服务业发展，加快筑牢“人工智能+”竞争基石，服务消费提质惠民，共同构筑了经济回升向好的政策支撑体系。

2025 年前三季度，经济在政策发力与新质生产力推动下总体平稳，但面临内需走弱、外部环境复杂严峻的挑战。当前经济运行呈现结构分化特征：供给强于需求，价格仍然偏弱，但“反内卷”政策下通胀已出现改善。宏观杠杆率被动上升，信用总量增长呈现出“政府加杠杆托底、企业居民需求偏弱”的格局。工业企业利润在低基数、费用压降与非经常性损益的支撑下转为正增长，但改善基础尚不牢固。信用质量总体稳定，三季度以来高低等级利差走势出现分化。

下阶段，宏观政策将紧盯全年经济增长目标，持续推进扩内需、稳增长工作，采取多种举措稳外贸。在已出台政策的持续托举下，完成全年增长目标压力较小。新型政策性金融工具等资金落地有望支撑基建，但消费与地产政策效果仍需观察，出口受前期透支与高基数影响承压，CPI 或保持低位震荡，PPI 降幅有望继续收窄。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2025 年前三季度）](#)》。

四、行业及区域环境分析

1 行业分析

（1）港口行业

港口是重要的交通基础设施，港口行业的发展是国民经济发展的晴雨表，是上下游行业高效运作以及整个国民经济持续发展的重要基础。近年来，港口行业政策引导港口向智慧、绿色、安全、高效方面发展，泊位向大型化、专业化发展趋势明显。港口行业体现出较强的经济周期性，整体准入壁垒较高，中国大部分省份已完成港口资源整合，“一省一港”的行业格局基本形成，未来区域合作和协同发展将成为港口行业发展的重要基调。中国货物吞吐量排名靠前的港口主要为沿海港口，受 GDP 及进出口增速放缓影响，中国港口货物吞吐量和集装箱吞吐量增速放缓并小幅波动。展望 2025 年，全球通胀预期走高，利率下降减缓，预计全球经济增速将维持低位，特朗普政府的关税政策具有较大的不确定性，可能对中国对外贸易产生不利影响；中国将大力提振消费、提高投资效益以及全方位扩大国内需求作为经济工作重点，内需有望持续扩大，对港口吞吐量提供一定支撑。样本港口企业营业总收入稳步增长，盈利能力指标小幅波动，整体经营稳健。由于存在新建码头、码头更新改造、新建泊位、航道建设等需求，样本港口企业全部债务有所增长，整体债务负担适中。考虑到样本企业全部为国有企业，再融资能力较强，大部分样本港口企业经营获现能力

较强，且可以得到政府支持，样本港口企业短期偿债压力不大，长期偿债能力整体较强。未来，港口行业将加快打造世界级港口群，提升国际枢纽港发展能级，做强主要港口枢纽功能，预计未来港口建设仍将保持一定的投资规模。总体看，港口行业整体信用风险较低，行业展望稳定。完整版详见[《2025年港口行业分析》](#)。

(2) 贸易行业

2024年，中国进出口贸易总额稳步增长，累计出口同比上升明显，海外需求韧性较强；受国内需求较弱叠加全球大宗商品价格下跌影响，累计进口同比增速下滑。2025年一季度，在美国政府频加关税、外部困难挑战增多的情况下，中国外贸进出口实现平稳开局。进出口贸易国家框架基本稳定，对东盟等发展中经济体出口态势明显好于对欧美、日本等发达经济体。进出口产品结构不断改善，随着中国制造业的不断升级和在全球产业链中的地位提升，出口产品持续向高端制造领域倾斜，机电产品在出口产品中占主导地位；我国对原油、煤炭等能源类产品和大豆等农产品的进口依赖度仍较强。大宗商品方面，2024年，国际油价受地缘政治局势紧张、石油需求增长乏力以及美联储货币政策调整等多因素影响，呈现宽幅震荡态势；钢铁行业景气度仍处于探底阶段，钢材价格震荡下行；煤炭价格受供需格局偏宽松影响，整体呈下跌态势。汇率方面，2024年，国际形势复杂多变，多因素推动美元指数动荡走强，人民币汇率总体上呈现双向波动态势，在复杂形势下保持了基本稳定。展望2025年，全球贸易面临的不确定性增加，4月美国对中国商品征收关税税率达到145%，5月日内瓦经贸会谈后中美双边关税水平大幅降低，中美贸易重启，但关税博弈并未结束，中美磋商仍存在较大不确定性。中国政府5月出台了一揽子政策刺激经济，在金融、地产和外贸等领域提供了精准且有效的政策支持，释放出中央层面协同发力稳预期、促增长的积极信号，内贸增速或将逐步恢复。完整版行业分析详见[《2025年贸易行业分析》](#)。

2 区域环境分析

福建省是海峡西岸经济区的主体区域，区位优势突出，近年来经济稳步发展，且福建省交通体系较为完善，公路、铁路和水运交通便利。福建省港口布局清晰，厦门港作为全国沿海主要港口，集装箱业务在省内具有明显的竞争优势，但也面临长三角、珠三角以及海峡东岸港口的竞争。总体看，公司发展的外部环境良好。

(1) 腹地经济

福建省位于中国东南沿海地带，陆地海岸线居全国第二位，东北与浙江省毗邻，西面、西北与江西省交界，西南与广东省接壤，东面与台湾省隔海相望。福建省地处“长三角”和“珠三角”的连接地带，是海峡西岸经济区的主体区域。福建省下辖9个市（含1个计划单列市）、31个市辖区、11个县级市和42个县（含金门县），并设有平潭综合实验区，省会设在福州市，陆地面积12.4万平方千米，海域面积13.6万平方千米。截至2024年底，福建省常住人口4193万人，常住人口城镇化率为71.80%。

福建省水陆空立体交通体系较为完善。陆运方面，2023年，福厦高铁开通运营，福州、厦门两地实现“一小时生活圈”，厦门、漳州、泉州等地形成“半小时交通圈”。2024年，福建铁路营业里程4568.67公里，初步形成“三纵六横”的铁路网主骨架。福建公路路网密度在全国排名较为靠前，位居全国第3位。2024年，福建省建设高速公路412公里、新改建普通国省干线1229.1公里，2024年底高速公路总里程超过6100公里。水运方面，福建省拥有厦门港、福州港和湄洲湾港3个亿吨大港。2024年，福建省新建沿海港口万吨级以上泊位9个、闽江内河三明港首批3个500吨级泊位完工。空运方面，福建省拥有福州长乐、厦门高崎和泉州晋江3大干线机场，以及武夷山、三明沙县和龙岩冠豸山3个军民合用机场，机场覆盖密度较高。

福建省已形成以电子信息、机械装备、石油化工和纺织服装为主导的工业产业，及以物流业和金融业为代表的服务业；福建省软件和信息技术服务业、高端装备等新兴产业增长较快，成为经济持续增长的新引擎。2024年，福建省电子信息产业增加值比上年增长13.2%，增幅比上年提高12.3个百分点，拉动规模以上工业增长1.0个百分点；规上航空航天器及设备制造业、医疗仪器设备及仪器仪表制造业、电子工业专用设备制造等高端装备行业增加值均实现两位数增长；智能化方面的服务机器人、工业机器人、模拟芯片、集成电路等数字产品产量和绿色化方面的太阳能工业用超白玻璃、风力发电机组、充电桩等产量均增长较快。2024年，福建省关键业务环节全面数字化企业占比位居全国第三。

图表1·福建省主要经济指标

项目	2022年	2023年	2024年
GDP（亿元）	53109.85	54335.10	57761.02
GDP增速（%）	4.7	4.5	5.5
固定资产投资增速（%）	7.5	2.5	3.9

项目	2022年	2023年	2024年
三产结构	5.8:47.2:47.0	5.9:44.1:50.0	5.7:42.8:51.5
人均GDP（万元）	12.68	12.99	13.79

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据福建省政府公开信息，2022—2024年，福建省地区生产总值持续增长，2024年GDP总量位居全国第8位，产业结构以第二、三产业为主。福建省人均GDP持续上升，2024年位居全国第四位。2022—2024年，福建省固定资产投资持续增长，但增速放缓。2024年，福建省工业投资较上年增长14.6%，基础设施投资较上年增长12.5%。

2022—2024年，福建省沿海港口完成货物吞吐量波动增长，2024年为7.44亿吨。2024年，福建省沿海港口外贸货物吞吐量3.00亿吨，较上年增长3.1%；集装箱吞吐量1811.88万标准箱，较上年下降0.3%。同期，福建省水路货物运输量为6.67亿吨，较上年增长5.8%；水路货物运输周转量为1.14亿吨公里，较上年增长6.2%。2024年，福建省旅客运输总量4.97亿人，较上年增长12.6%；旅客运输周转量1194.39亿人公里，较上年增长15.7%。

2022—2024年，福建省货物进出口总额变化不大，2024年为19898.50亿元。2024年，福建省货物出口额12386.19亿元，较上年增长5.3%；进口额7512.31亿元，较上年下降5.8%。

2025年1—9月，福建省实现地区生产总值42339.86亿元，按可比价格计算，同比增长5.2%。同期，福建省完成货物进出口总额14151.59亿元，同比下降4.5%。其中，出口8723.70亿元，同比下降4.5%；进口5427.89亿元，同比下降4.6%。

图表2·福建省主要财政指标

项目	2022年	2023年	2024年
一般公共预算收入（亿元）	3339.06	3592.04	3615.29
一般公共预算收入增速（%）	5.5	7.6	0.6
税收收入（亿元）	2092.21	2341.93	2329.69
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	62.66	65.20	64.44
一般公共预算支出（亿元）	5702.93	5859.39	6080.93
财政自给率（%）	58.55	61.30	59.45
政府性基金收入（亿元）	2631.32	2070.68	1939.02
地方政府债务余额（亿元）	11901.72	13810.88	16304.05

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据福建省政府公开信息，2022—2024年，福建省一般公共预算收入持续增长，2024年收入规模在全国排名第12位，收入质量尚可，财政自给能力一般。2022—2024年，受国有土地使用权出让收入逐年减少影响，福建省政府性基金预算收入持续下降。截至2024年底，福建省地方政府债务中一般债务余额3971.44亿元、专项债务余额12332.61亿元。

（2）区域竞争

福建省内主要包括3个亿吨港口，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《福建省沿海港口布局规划（2020—2035年）》，福建省明确要形成以福州港（福州市港口）、厦门港（厦门湾内港区）为全国沿海主要港口，其它港口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1800万标准箱、1818万标准箱和1812万标准箱，其中厦门港集装箱吞吐量分别为1243万标准箱、1255万标准箱和1225万标准箱。厦门港的集装箱业务在福建省内保持着明显的竞争优势。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，故存在一定的竞争关系。

图表3·2024年福建省主要港口和省外竞争港口货物吞吐量情况（单位：亿吨、万标准箱）

港口名称	所属省份	货物吞吐量		集装箱吞吐量	
		规模	增速（%）	规模	增速（%）
厦门港	福建省	2.11	-4.3	1225	-2.4

港口名称	所属省份	货物吞吐量		集装箱吞吐量	
		规模	增速 (%)	规模	增速 (%)
福州港	福建省	3.35	1.0	380	3.4
湄洲湾港	福建省	1.35	0.66	4	8.4
深圳港	广东省	3.18	10.9	3340	11.7
宁波港	浙江省	6.94	3.2	3578	10.8

资料来源：联合资信根据公开资料整理

(3) 区域政策

2019年5月，福建省交通运输厅发布《厦门港总体规划（2035年）》，该规划将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。

2021年1月，福建省交通运输厅发布了《福建省沿海港口布局规划（2020—2035年）》，除了规划形成以福州港（福州市港口）、厦门港（厦门湾内港区）为全国沿海主要港口，其它港口为地区性重要港口的发展格局外，该规划指出厦门港应积极推进港口资源整合与结构调整，加快建设厦门国际航运中心，突出国际化发展方向，引领全省港口全面参与区域港口竞争。

2024年12月，福建省交通运输厅等四部门印发《福建省深化港口资源整合有效降低港航物流成本实施方案》，根据该方案，截至2025年底，福建省港口经营主体内部同质化竞争现象将明显改善，基本完成集装箱、散货2个业务的专业化整合；口岸通关便利化水平明显提升，厦泉口岸“组合港”初步形成。

2025年5月，厦门港口管理局、厦门市财政局印发《厦门港集装箱发展扶持政策（2025—2027年）》，该政策促进厦门港高质量发展，对奖励机制进行进一步优化，鼓励集装箱货源集聚厦门港。

2025年6月，厦门港口管理局、厦门市商务局、厦门市财政局、中国（福建）自由贸易试验区厦门片区管理委员会联合发布《促进厦门港航贸一体化高质量发展若干措施》，该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提出多条措施，进一步优化港口、航运、贸易要素资源配置，降低港航物流成本，推进高水平对外开放。

五、基础素质分析

1 竞争实力

公司是厦门港内主要的港口综合物流运营商，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，且控股福建省唯一的上市港口企业，区域地位突出，综合竞争力强。

厦门港是天然的深水良港，目前已发展成为国家综合运输体系的重要枢纽、国际集装箱干线枢纽港，四大国际航运中心和四大邮轮运输试点示范港之一，成为海峡两岸交流的重要口岸，在服务国家战略上发挥着重要作用。同时，厦门市在《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。厦门港在福建省集装箱业务领域保持明显的竞争优势，2024年，厦门港集装箱吞吐量位居全球港口第14位、中国大陆沿海港口第7位。

厦门港拥有便捷的集疏运网络，公路方面，厦门港以港区快速通道和干线高速为主体，可实现与周边城市的短驳高效衔接；铁路方面，厦门港以海铁联运为重点，分别通过石湖山码头、海宇码头进港铁路专用线连接国家铁路网；水路方面，厦门港以沿海航线为主，主要服务区域内货物中转或内贸货物运输。

公司是厦门港内主要的港口综合物流运营商，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，且控股福建省唯一的上市港口企业厦门港务发展股份有限公司（证券代码：000905.SZ，以下简称“厦门港务股份公司”），区域地位突出，综合竞争力强。公司港口业务的直接腹地主要包括闽南的厦门、漳州、泉州地区和闽西南的龙岩及闽西三明地区，间接腹地主要包括福建全省、粤东和赣东南等地区，腹地经济的发展可以为公司港口业务提供有力支撑。厦门港散杂货码头经营主体较多，市场竞争相对充分，公司与厦门港内其他码头存在竞争关系。2022—2024年，公司货物吞吐量波动增长，集装箱吞吐量维持较大规模，2024年分别为1.42亿吨和1000.09万标准箱，在厦门港区业务分别占厦门港的61.78%和76.09%。

2 人员素质

公司高管人员具备多年的相关工作经历，管理经验丰富，员工素质较高，能够满足公司日常经营管理需要。

截至 2025 年 3 月底，公司设董事长 1 人，总经理 1 人，副总经理 4 人，总会计师 1 人。

蔡立群先生，1969 年出生，在职研究生学历，高级经济师；历任厦门港务国内船舶代理有限公司副经理，厦门港务集团有限公司东渡港务分公司副经理，厦门港务股份公司党委副书记、总经理，公司党委副书记、董事、总经理、法定代表人兼任厦门国际港务有限公司（以下简称“国际港务公司”）党委书记、董事长；现任福建省港口集团党委委员，公司党委书记、董事长，国际港务公司董事长，厦门集装箱码头集团有限公司（简称“厦门集装箱码头集团”）董事。

陈朝辉先生，1969 年出生，大学学历、硕士学位，高级工程师；历任厦门港务集团石湖山码头有限公司副经理、经理，厦门嵩屿集装箱码头有限公司副总经理、总经理、党总支书记，国际港务公司副总经理、执行董事、总经理、党委副书记，厦门集装箱码头集团董事、董事长，厦门港务股份公司监事会主席、董事，公司党委委员、副总经理；现任公司党委副书记、副董事长、总经理，国际港务公司总经理、董事，厦门港务股份公司董事长，厦门集装箱码头集团董事。

截至 2025 年 3 月底，公司共有员工 8924 人。从学历构成来看，大专以上学历员工占 61.97%，高中/中专学历员工占 16.72%，初中以下员工占 21.31%；从年龄构成来看，30 岁以下员工占 15.93%，30~50 岁员工占 64.31%，50 岁以上员工占 19.76%。

3 信用记录

公司本部过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司本部存在重大失信行为。

根据公司的企业信用报告，截至 2025 年 10 月 24 日，公司本部无关注类或不良类贷款信息记录，过往债务履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部近三年有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

六、管理分析

公司法人治理结构比较有效，各项管理制度较为健全，能够满足公司日常经营与发展需求。

1 法人治理

公司根据《公司法》及其他有关法律和行政法规的规定，制定了公司章程。

公司不设立股东会，由福建省港口集团行使股东职权。公司董事会成员 9 人，外部董事人数应当超过董事会全体成员的半数。董事会成员中包括 1 名职工董事，职工董事由公司职工代表大会或其他形式民主选举产生，其他董事会成员由股东按照有关规定和程序任免。董事会设董事长 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。董事任期三年，任期届满，经委派或者选举可以连任；外部董事在同一企业连续任职一般不超过 6 年。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》规定的监事会职权。公司设总经理 1 名，副总经理若干名，根据需要，公司设总会计师协助总经理工作，总会计师按照有关规定和程序任免。

2 管理水平

公司依据相关法律法规，结合公司实际情况，制定了一整套内部管理和控制制度，包括《内部审计制度》《财务管理制度》《全面预算管理制度》《投资管理制度》《融资担保管理办法》《资金管理办法》《工程建设管理办法》《商贸业务管理办法》《信息披露事务管理制度》《安全生产管理制度》等内控制度，内部制度较为健全。

七、经营分析

1 经营概况

公司主营业务收入主要来自港口综合物流业务和贸易业务，2022—2024年，公司主营业务收入小幅下降，主要由于贸易业务规模下降，公司主营业务毛利率变化不大。2025年1—3月，公司实现主营业务收入103.19亿元，主营业务毛利率较上年全年小幅上升。

图表4·公司主营业务收入及毛利率构成情况（单位：亿元）

业务名称	2022年			2023年			2024年			2025年1—3月		
	收入	占比(%)	毛利率(%)	收入	占比(%)	毛利率(%)	收入	占比(%)	毛利率(%)	收入	占比(%)	毛利率(%)
港口综合物流	49.59	9.69	28.34	49.76	9.83	29.81	53.60	10.96	28.29	15.23	14.76	32.03
贸易业务	453.79	88.70	1.13	447.58	88.46	0.89	429.03	87.74	0.97	86.74	84.06	0.99
港口工程	3.60	0.70	5.08	3.20	0.63	10.48	2.14	0.44	5.27	0.40	0.39	5.64
房地产开发	2.74	0.54	38.80	2.81	0.56	40.91	1.74	0.36	5.90	0.07	0.07	11.86
其他业务	1.88	0.37	40.75	2.59	0.51	43.98	2.49	0.51	85.02	0.75	0.72	38.63
合计	511.61	100.00	4.14	505.94	100.00	4.23	489.01	100.00	4.21	103.19	100.00	5.87

注：其他业务主要包括类金融、技术服务和租赁业务等；尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

2 业务经营分析

(1) 港口综合物流

公司货物吞吐量和集装箱吞吐量在厦门港占比高，集装箱业务具有规模优势，但公司集装箱业务以外贸箱为主，受我国宏观经济以及进出口情况影响较大，当前国际经济形势复杂多变，随着全球关税不确定性因素增加，我国出口形势面临较大不确定性。公司港口经营的散杂货业务品种以煤炭和铁矿石为主，散杂货业务在厦门港具有竞争优势。公司在建和拟建项目尚需投资规模不大。

港口综合物流业务是公司的传统核心业务，主要包含装卸堆存、物流运输、代理、理货、船舶助靠等业务。

图表5·公司港口综合物流收入构成和毛利率情况（单位：亿元）

业务名称	2024年		2025年1—3月	
	收入	毛利率(%)	收入	毛利率(%)
装卸堆存	39.71	30.43	12.33	32.51
物流运输	5.54	10.86	0.95	6.20
代理	3.35	9.20	0.70	30.76
理货	1.44	39.68	0.35	38.60
船舶助靠	3.56	44.81	0.90	51.20
合计	53.60	28.29	15.23	32.03

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

①装卸堆存业务

公司的港口装卸货种主要分为集装箱及散杂货两种类型。其中，集装箱业务经营主体为厦门集装箱码头集团，主要提供集装箱到港、离港装卸等服务；散杂货业务经营主体为厦门港务股份公司，厦门港务股份公司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。2022—2024年，公司总货物吞吐量分别为1.55亿吨、1.54亿吨、1.42亿吨，集装箱吞

吐量分别为 1008.25 万标准箱、1021.09 万标准箱和 1000.09 万标准箱。2024 年，公司厦门港区货物吞吐量和集装箱吞吐量分别占厦门港的 61.78%和 76.09%⁴，公司港口业务量在厦门港占比高。

截至 2025 年 3 月底，公司主要经营 7 个港区的 17 个码头，其中自有码头 15 个，租赁码头 2 个。公司目前营运总泊位共 54 个，泊位前沿水深介于 4.7 米至 17.5 米之间，最大可挂靠 20 万载重吨及载箱量超 2.40 万个标准箱的货轮。其中，万吨以上泊位 46 个，包括 44 个自有泊位和 2 个租赁泊位。公司管理的仓库及堆场面积约 770 万平方米，堆场主要为煤炭、铁矿、粮食、荒石、水泥、砂石等散杂货堆场，其中粮食专用筒仓 16 座，平仓 6 座，粮食最大堆存能力约 34 万吨。截至 2025 年 3 月底，公司主要仓库、堆场有 70 余个。同时，公司在东渡、海沧港区设有铁路专用线，可直接与全国铁路网络相联。

图表 6 • 截至 2025 年 3 月底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 万标准箱	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 万标准箱	集装箱
	海润码头	4-6#	15 万吨	100 万标准箱	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 万标准箱	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 万标准箱	集装箱
	海通码头	4-6#	2-7 万吨	150 万标准箱	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	433 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 万标准箱、杂货 10 万吨	散杂货+集装箱

资料来源：公司提供

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 月底号文）。目前厦门港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。结算方面，公司一般对于长期合作的重要大客户采取定期结算，零散客户要求现金结算。

集装箱业务

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，为航商、货主提供集装箱航运物流服务解决方案。截至 2025 年 3 月底，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。公司码头班轮航线约有 151 条，通达欧洲、美西、美东、日韩、东南亚及中国香港、台湾省等 46 个国家地区的 133 个港口，内支线辐射汕头、福州、上海等国内主要港口。

公司集装箱吞吐量中，厦门地区的占比持续超过 90%。从内外贸来看，公司装卸的集装箱以外贸箱为主，外贸箱占比持续超过 60%；2022—2024 年，受国际形势影响，公司外贸箱吞吐量小幅下降，内贸箱吞吐量波动上升。

⁴ 公司港口业务涉及厦门港和厦门港外地区，此处数据为公司在厦门港的货物吞吐量占厦门港吞吐量的比重

图表 7 • 公司集装箱吞吐量构成情况（单位：万标准箱）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
厦门地区	933.85	948.05	932.50
其他地区	74.40	73.04	67.58
集装箱吞吐量	1008.25	1021.09	1000.09
其中：外贸箱	688.15	663.61	643.33
内贸箱	320.10	357.48	356.76

注：尾差系四舍五入所致
 资料来源：公司提供

散杂货业务

公司散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。2022—2024 年，煤炭吞吐量随着发电企业需求增加而持续增长；铁矿石吞吐量持续下降，主要系房地产、基础设施建设和机械制造业用钢需求不及预期，客户原料采购规模下降；砂石吞吐量大幅下降，主要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。2024 年，石材吞吐量小幅下降，主要由于整体国内建材市场行情低迷，终端需求不足。2022—2024 年，公司粮食吞吐量逐年增长，主要受益于外贸进口粮食业务增长及潮州码头粮食业务增加。

图表 8 • 公司散杂货吞吐量构成情况（单位：万吨）

品种	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
散货/件杂货	3668.03	3461.48	3261.99	844.59
其中：煤炭	1259.32	1371.87	1461.73	321.24
铁矿石	634.08	595.99	530.48	179.06
砂石	771.49	461.17	267.50	97.35
石材	216.82	230.21	204.10	50.14
粮食	143.45	211.47	246.98	19.23
液体化工品	165.48	166.04	157.33	42.36
水泥	160.54	157.51	142.77	38.26
钢铁	92.29	61.81	26.71	3.17
金属矿石	73.39	74.84	48.95	13.13
其他	151.17	130.57	175.44	80.64

注：尾差系四舍五入所致
 资料来源：公司提供

②其他业务

除装卸堆存业务外，公司港口综合物流业务包括物流运输、代理、理货和船舶助靠业务。物流运输业务主要为港口配套物流运输业务，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，理货服务费实行市场调节的计费方式。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。

③在建和拟建项目

截至 2025 年 3 月底，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。其中，古雷作业区北 1-2#泊位工程计划总投资 13.35 亿元，该项目岸线总长度 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。截至 2025 年 3 月底，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 9 • 截至 2025 年 3 月底公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已完成投资	未来尚需投资
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	0.67
合计	15.31	13.00	1.52

资料来源：公司提供

图表 10 • 截至 2025 年 3 月底公司主要拟建项目情况（单位：亿元）

项目名称	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	2027 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	2025.03—2026.05	0.86	2.02	0.00
海宇 7#泊位密闭式煤仓改造项目	2.43	2025.10—2029.04	0.15	0.76	0.70
合计	5.31	--	1.02	2.78	0.70

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

（2）贸易业务

公司贸易业务的定位为港贸结合、以贸促港，通过开展贸易业务促进港口主业发展，近年来贸易业务是公司的主要收入来源，但利润空间小。公司贸易品种主要为大宗商品，由于国际经济形势复杂，大宗商品价格变化较大，公司贸易业务的客户需求、产品销售和采购价格均可能受到影响。

公司贸易业务的定位为港贸结合、以贸促港，通过开展贸易业务，能够延伸港口物流产业链，货物通过厦门港进出口，为公司带来装卸、理货、仓储、配送等一系列码头及物流业务，促进港口主业发展。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、农副产品等，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—2024 年，公司贸易收入持续下降，毛利率低。

图表 11 • 公司贸易收入构成情况（单位：亿元）

产品	2022 年		2023 年		2024 年		2025 年 1—3 月	
	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	0.00	0.00	0.00	0.00
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	0.00	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
合计	453.79	100.00	447.58	100.00	429.03	100.00	86.74	100.00

注：尾差系四舍五入所致；部分指标过小，显示为 0.00

资料来源：公司提供

公司贸易业务的交易模式主要包括以销定购和统购分销，以销定购模式下，公司与下游客户签订销售合同，并收取下游客户一定比例的保证金后，再向供应商采购货物，公司收到货物后，下游客户付款提货；统购分销模式下，公司向上游供应商集中批量采购货物，再将采购的货物分别销售给多家下游客户，已锁定意向的客户会支付一定比例的保证金，后续根据需求分批提货。采购方面，公司货物采购包括进口采购和内贸采购。进口采购方面，公司主要向大型煤炭及粮食供应商采购，结算方式主要为信用证或货物装船后 T/T 付款或 D/P 付款；内贸采购方面，公司主要采购煤炭、钢材、纺织品等，结算方式主要为预付保证金后货到付清余款或银行承兑汇票。销售方面，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，下游客户交付剩余货款后方可提货。公司下游客户包括众多贸易及生产企业。仓储方面，除自有的仓储场地外，公司也与其他仓储物流单位进行合作，在存货管理的执行过程中，公司注重对仓库的选择和货权的控制，优先选择公司旗下公司的码头、仓库、堆场存放货物，其次选择大型国企所属的物流仓库进行存放。2024 年，公司前五大供应商采购金额占贸易成本的 14.25%，前五大客户销售额占贸易收入的比重为 22.37%，贸易业务上下游集中度一般。

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。同时，公司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，涉及货种主要包括钢材、农副产品和金属硅等。

图表 12 • 2024 年公司贸易业务前五大供应商情况（单位：亿元）

供应商	采购金额	占贸易成本比例 (%)	主要产品
第一名	13.85	3.26	钢材
第二名	13.11	3.09	钢材
第三名	11.71	2.76	煤炭
第四名	11.43	2.69	煤炭
第五名	10.45	2.46	钢材
合计	60.54	14.25	--

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

图表 13 • 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 (%)	主要产品
第一名	36.49	8.51	煤炭
第二名	20.34	4.74	煤炭
第三名	14.92	3.48	油脂
第四名	13.11	3.06	煤炭
第五名	11.09	2.59	煤炭
合计	95.96	22.37	--

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

(3) 房地产开发

公司存量房地产开发项目均已完工，可售面积仍剩余一定规模，新增房地产项目主要采用合作开发模式，部分项目去化情况有待关注。

公司房地产业务主要由子公司厦门港务地产有限公司经营，目前销售的主要是早期自主开发的存量项目，新增项目主要采用合作开发模式，不纳入公司的合并范围。

公司主要开发的房地产项目包括位于厦门市的国际邮轮城项目和后溪综合楼项目，以及位于三明市的山水天城、博学园项目和瑞晟园项目。截至 2025 年 3 月底，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 46.69 万平方米，整体去化率约为 72.94%，其中国际邮轮城二期和后溪综合楼的车库部分，以及 2023 年完工的瑞晟园项目去化率较低；同期末，公司主

要自有房地产项目总投资额为 47.58 亿元，已确认收入 57.93 亿元。2022—2024 年，公司房地产开发收入波动下降，整体规模不大，2024 年毛利率大幅下降，主要由于当年整售部分写字楼及负二层车位，毛利率低。

图表 14 • 截至 2025 年 3 月底公司开发的房地产项目情况

项目名称	规划用途	动工时间	完工时间	可售面积（平方米）	已售面积（平方米）	平均售价（元/平方米）	计划总投资（亿元）	已实现销售收入（亿元）
国际邮轮城项目一期	住宅	2006 年	2010.10	72786.15	72786.15	13074.64	7.80	9.52
	车库	2006 年	2010.10	16452.24	16452.24	7674.32		1.26
国际邮轮城项目二期	住宅	2007 年	2011.12	72188.67	72188.67	16449.93	19.58	11.88
	写字楼	2007 年	2012.12	61265.22	59517.23	23778.73		14.15
	商场	2007 年	2012.12	30189.20	30189.20	18171.12		5.49
	车库	2007 年	2011.12	88927.17	47153.53	10121.99		4.77
后溪综合楼	写字楼	2012 年	2016.01	29141.95	27543.41	5201.00	2.80	1.43
	酒店	2012 年	2016.01	17813.63	未售	未售		--
	车库	2012 年	2016.01	2047.68	920.16	7332.09		0.07
山水天城	商业	2015 年	2016.09	22235.35	18446.59	5296.44	7.70	0.98
	商业	2016 年	2019.01	48532.04	40979.46	6975.67		2.86
博学园项目	住宅、商业、车位	2020 年	2022.10	77519.09	68193.98	6835.11	4.00	4.66
瑞晟园项目	住宅、商业、车位	2021 年	2023.09	101006.21	12513.66	6936.97	5.70	0.87
合计	--	--	--	640104.60	466884.28	--	47.58	57.93

资料来源：公司提供

公司合作开发的房地产项目较多，大部分位于厦门市岛内，公司累计投资 32.39 亿元，截至 2025 年 3 月底累计实现投资收益 0.32 亿元。从去化情况来看，海沧区项目于 2021 年 11 月竣工，截至 2025 年 3 月底去化率为 82.95%，去化情况一般；漳州项目去化率为 29.11%，去化情况较差；其他项目整体去化情况较好。截至 2025 年 3 月底，公司暂无拟合作开发项目。

图表 15 • 截至 2025 年 3 月底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	公司持股比例（%）	公司计划总投资	公司已完成投资	预计竣工时间	项目去化率（%）
漳州园博房地产开发有限公司	漳州市龙文区迎宾大道 1 号	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	厦门思明区湖滨南路与湖滨一里路交叉口西北侧地块	15.00	5.10	5.10	2025.05	96.80
厦门沅港投资有限公司	厦门市湖里区五缘湾道与金山路交叉口西北侧地块	49.00	12.25	12.25	2024.12	94.00
厦门禾港投资有限公司	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	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	2027.07	--
合计	--	--	32.39	32.39	--	--

资料来源：公司提供

3 未来发展

未来，公司将加快构建以厦门港为中心、辐射内陆、对接两岸、连动全球的国际集装箱港口服务体系，加强与“海丝”“陆丝”支点城市的对接合作，形成陆海内外联动、东西双向互济的物流服务网络，发挥“丝路海运”作为海陆连接平台的价值，推动建设东南陆海大通道。

八、财务分析

公司提供了 2022—2024 年财务报表，致同会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。公司提供的 2025 年 1—3 月财务报表未经审计。

截至 2025 年 3 月底，公司拥有纳入合并范围一级子公司共 10 家。2022 年以来，公司合并范围内变动子公司资产和权益规模不大，公司财务数据可比性强。

1 资产质量

公司资产中理财产品规模较大，港口相关资产可以产生稳定收益，长期股权投资可以贡献一定收益，但应收类款项对公司资金形成占用，需关注其回款风险，其他非流动资产存在进一步减值的可能。总体看，公司资产质量较好。

图表 16 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年底		2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额	占比 (%)						
流动资产	184.05	38.76	193.41	39.74	192.74	40.23	184.31	39.15
货币资金	23.16	4.88	7.63	1.57	12.66	2.64	25.82	5.48
交易性金融资产	53.41	11.25	57.39	11.79	55.22	11.53	29.43	6.25
应收账款	23.54	4.96	20.47	4.20	20.08	4.19	19.83	4.21
其他应收款（合计）	16.31	3.44	13.94	2.86	26.64	5.56	23.48	4.99
存货	49.22	10.36	62.60	12.86	55.57	11.60	64.71	13.74
非流动资产	290.81	61.24	293.33	60.26	286.34	59.77	286.53	60.85
长期股权投资	45.54	9.59	50.13	10.30	48.65	10.16	49.05	10.42
固定资产（合计）	136.47	28.74	134.82	27.70	143.04	29.86	143.34	30.44
无形资产	43.98	9.26	42.75	8.78	41.10	8.58	40.91	8.69
其他非流动资产	23.70	4.99	12.31	2.53	7.55	1.58	5.98	1.27
资产总额	474.86	100.00	486.74	100.00	479.08	100.00	470.84	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

截至 2024 年底，公司货币资金主要由银行存款（11.86 亿元）构成，其中受限银行存款和其他货币资金分别为 1.51 亿元和 0.59 亿元。公司交易性金融资产主要为短期银行理财产品、结构性存款和国债逆回购等，2023 年和 2024 年处置交易性金融资产取得的投资收益分别为 1.77 亿元和 2.75 亿元。公司应收账款主要为应收贸易业务款项（占比超 50%）和港口物流业务款项（占比超 37%），从账龄来看，1 年以内的应收账款占 94.57%，整体账龄较短，公司共计提坏账准备 0.83 亿元，主要由贸易业务产生；公司前五大应收方应收账款合计占应收账款余额的 22.78%，全部为应收贸易业务货款，集中度一般。公司其他应收款 26.64 亿元，主要为应收备用金、往来款及其他（占比超 31%）和应收保证金及押金等（占比超 51%），应收方主要为厦门市国有企业，2024 年大幅增长主要由于应收地产项目合作意向向保证金增加；从账龄来看，1 年以内的其他应收款占 56.36%，1~2 年的占 13.80%，3 年以上的占 28.87%，部分款项账龄较长，公司共计提坏账准备 2.67 亿元，主要由贸易业务产生；公司前五大应收方其他应收款合计占其他应收款余额的 82.74%，集中度较高。公司存货主要为库存商品、在途物资和已完工开发产品，2024 年底账面价值分别为 40.49 亿元、8.75 亿元和 5.50 亿元，其中库存商品和在途物资主要为贸易业务产品库存，已完工开发产品主要来自房地产业务。

公司长期股权投资主要为对港口、物流相关企业的投资，对参股房地产项目的投资以及对银行等金融机构的投资，2024 年，公司对厦门港悦投资有限公司（以下简称“港悦投资公司”）增加投资 7.80 亿元，对厦门沅港投资有限公司（以下简称“沅港投资公司”）减少投资 11.96 亿元；2024 年底，公司长期股权投资前五名分别为厦门农村商业银行股份有限公司（账面余额 7.91 亿元）、港悦投资公司（账面余额 7.78 亿元）、厦门国际信托有限公司（账面余额 7.35 亿元，以下简称“厦门国际信托”）、厦门禾港投资有限公司（账面余额 6.47 亿元，以下简称“禾港投资公司”）和厦门怡港投资有限公司（账面余额 5.04 亿元，以下简称“怡港投资公司”）；2024 年，公司权益法下确认的投资收益 2.99 亿元，主要来自沅港投资公司（1.28 亿元）、禾港投资公司（0.71 亿元）和厦门国际信托（0.59 亿元）。2024 年底，公司其他权益工具投资 12.14 亿元，主要为对兴业银行股份有限公司的股权投资（账面价值 11.43 亿元）。公司固定资产主要为港务设施、装卸搬运设备、库场设施、房屋建筑物、船舶与机器设备等，累计折旧 77.61 亿元，账面价值 143.03 亿元，固定资产成新率 78.15%，成新率尚可。公司无形资产主要为土地使用权和岸线使用权，2024 年底账面价值分别为 36.80 亿元和 3.49 亿元。公司其他非流动资产主要由资金拆借款、合同资产和股权分置改革支付对价款等构成，2022—2024 年底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，主要系因参股地产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，截至 2024 年底累计计提减值 12.24 亿元，存在进一步减值风险。

截至 2025 年 3 月底，公司交易性金融资产较上年底明显减少，同时货币资金和存货有所增加，整体带动公司资产总额小幅下降。

截至 2024 年底，公司资产受限比例较低。

图表 17 • 截至 2024 年底公司资产受限情况（单位：亿元）

科目	受限金额	占资产总额的比例 (%)	受限原因
货币资金-银行存款	1.51	0.32	使用用途受限，主要为职工房改及维修基金专户存款、被冻结的存款等
货币资金-其他货币资金	0.59	0.12	承兑汇票保证金、保函保证金等
投资性房地产	0.26	0.05	借款抵押
固定资产	0.77	0.16	借款抵押
无形资产	0.15	0.03	借款抵押
合计	3.28	0.69	--

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2 资本结构

公司所有者权益稳定性一般；公司债务规模波动下降，整体债务负担较重，短期债务占比高，债务结构有待优化。

图表 18 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年底		2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额	占比 (%)						
实收资本	31.00	21.46	31.00	20.51	31.00	19.88	31.00	20.87
其他权益工具	40.00	27.69	45.00	29.78	45.00	28.87	35.00	23.56
资本公积	3.70	2.56	3.76	2.49	3.69	2.37	3.69	2.49
其他综合收益	-4.61	-3.19	-5.84	-3.87	-3.01	-1.93	-1.57	-1.06
未分配利润	23.53	16.28	23.99	15.87	25.29	16.22	25.60	17.23
归属于母公司所有者权益	94.30	65.27	99.00	65.52	103.23	66.21	95.06	63.99
少数股东权益	50.18	34.73	52.11	34.48	52.67	33.79	53.48	36.01
所有者权益	144.48	100.00	151.11	100.00	155.90	100.00	148.54	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

2022—2025 年 3 月底，公司所有者权益波动增长。其中，公司实收资本保持稳定，其他权益工具主要是永续债务，资本公积规模不大，公司少数股东权益主要是厦门港务股份公司、厦门国际货柜码头有限公司、厦门嵩屿集装箱码头有限公司等企业的少数股东拥有的权益。公司其他综合收益为负，主要由于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⁵全额计提减值。截至 2025 年 3 月底，公司其他权益工具、未分配利润和少数股东权益占比较高，权益稳定性一般。

图表 19 • 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年底		2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额	占比 (%)						
流动负债	201.94	61.12	233.62	69.61	234.09	72.43	209.23	64.92
短期借款	30.68	9.28	53.84	16.04	18.59	5.75	42.93	13.32
应付票据	15.20	4.60	13.40	3.99	16.46	5.09	15.46	4.80
应付账款	23.30	7.05	29.87	8.90	26.72	8.27	26.08	8.09
其他应付款（合计）	28.86	8.74	38.38	11.44	24.86	7.69	25.39	7.88

⁵ 公司的下属子公司厦门港务金海投资控股有限公司（以下简称“厦门港务金控”）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（以下简称“京翰教育”）99.9% 股权，京翰教育已于 2025 年 4 月被吊销营业执照；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

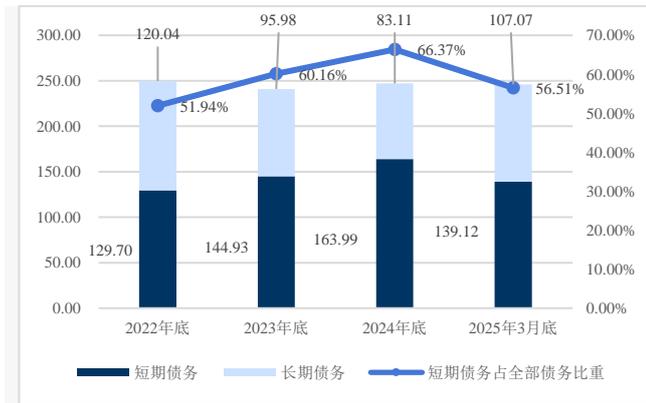
科目	2022 年底		2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额	占比 (%)						
一年内到期的非流动负债	60.64	18.36	62.89	18.74	56.78	17.57	37.47	11.63
其他流动负债	24.80	7.51	16.34	4.87	73.74	22.82	44.51	13.81
非流动负债	128.44	38.88	102.01	30.39	89.09	27.57	113.07	35.08
长期借款	28.63	8.66	63.83	19.02	48.02	14.86	48.16	14.94
应付债券	88.89	26.90	29.97	8.93	32.30	9.99	56.20	17.44
负债总额	330.38	100.00	335.63	100.00	323.19	100.00	322.30	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

截至 2024 年底，公司经营性负债主要体现为应付账款（港口物流和贸易业务形成的应付货款和工程款等）和其他应付款（应付代建码头、泊位、厦门新站等项目的开发费用以及往来款等）。公司其他流动负债主要为短期应付债券，本报告将有息部分计入债务核算。

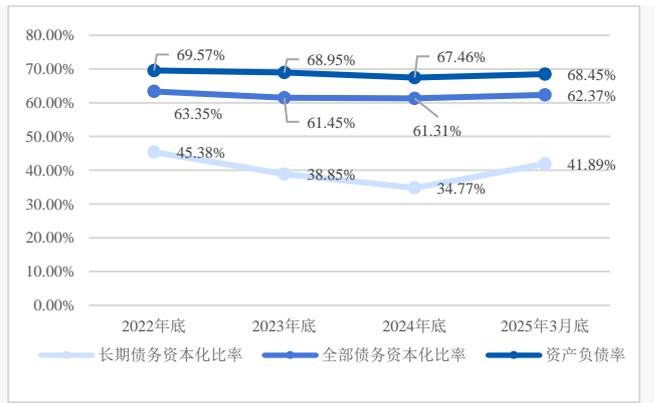
2022—2025 年 3 月底，公司全部债务波动下降，2025 年 3 月底为 246.19 亿元；公司短期债务占比高，2025 年 3 月底短期债务占全部债务的 56.51%，债务期限结构有待优化。2025 年 3 月底，公司全部债务以银行借款（约占 44%）和债券融资（约占 48%）为主，其余主要为应付票据、租赁负债等。2022—2024 年底，公司综合融资成本分别为 3.12%、2.78%和 2.39%，主要合作银行涵盖中国建设银行、中国工商银行、中国农业银行、兴业银行和招商银行等。2022—2025 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均波动下降，整体债务负担较重。若将永续债计入债务，公司债务负担将有所加重。从有息债务期限分布来看，公司短期债务占比高，考虑到公司经营获现能力较强，间接融资渠道畅通，公司短期偿付压力不大。

图表 20 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

图表 21 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

图表 22 • 截至 2025 年 3 月底公司全部债务期限构成情况（单位：亿元）

项目	2025 年 4—12 月	2026 年	2027 年
偿还金额	108.02	31.70	27.06

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

3 盈利能力

2022—2024 年，随着贸易规模下降，公司营业总收入小幅下降，信用减值损失对利润总额形成较大侵蚀，政府补助和投资收益对公司利润总额贡献大。

2022—2024 年，公司营业总收入小幅下降，主要系贸易业务规模下降所致，营业成本同趋势变动。公司期间费用持续小幅下降，以管理费用和财务费用为主，2024 年分别占期间费用总额的 50.18%和 43.00%；2022—2024 年，公司期间费用率分别为 3.45%、3.40%和 3.28%。非经常性损益方面，公司信用减值损失主要是应收账款坏账损失、其他应收款坏账损失和其他非流动资产减值损失，2024 年分别为 0.44 亿元、1.31 亿元和 4.14 亿元，应收账款和其他应收款坏账损失主要系贸易业务产生，其他非流动资产减值损失主要系对参股的房地产企业拆借款计提的减值；公司其他收益主要为政府补助，投资收益主要来自处置交易性金融资产取得

的投资收益和参股房地产企业和金融机构获取的投资收益，政府补助和投资收益对公司利润总额贡献大。2022 年，公司确认营业外支出 1.88 亿元，主要系计提未决诉讼的预计负债 1.77 亿元，系下属子公司厦门港务金控的业务纠纷。

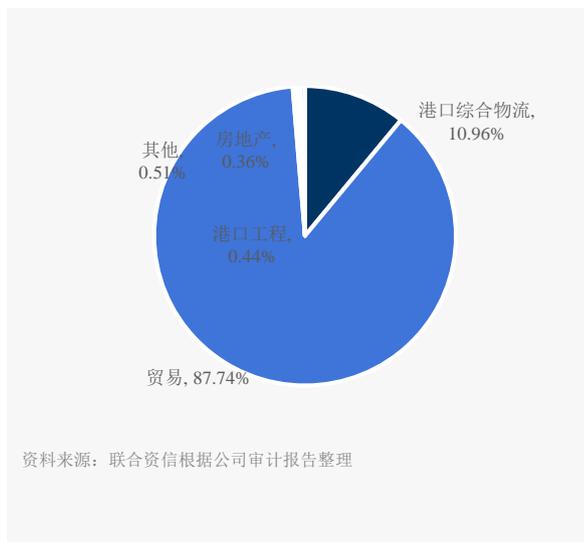
2022—2024 年，公司总资本收益率持续下降，净资产收益率波动下降，主营业务盈利能力有待提升。

图表 23 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业总收入	513.46	507.43	490.42	103.22
营业成本	491.51	485.20	469.14	97.18
费用总额	17.69	17.28	16.11	3.41
信用减值损失	-0.03	-2.60	-5.93	-0.84
其他收益	3.73	3.31	4.74	0.35
投资收益	2.14	3.87	6.88	0.75
利润总额	7.36	8.01	8.95	2.62
营业利润率（%）	4.05	4.13	4.10	5.61
总资本收益率（%）	3.24	3.00	2.94	--
净资产收益率（%）	3.55	2.95	3.29	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

图表 24 • 2024 年公司主营业务收入构成情况



4 现金流

2022—2024 年，公司经营获现能力较强，经营活动现金净流入规模波动增长；由于购买理财产品支出较大以及港口项目持续投入，公司投资活动现金持续净流出，但近年来持续收窄；随着公司项目建设以及债务滚续，公司存在较强的筹资需求。

图表 25 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	580.43	663.13	728.91	150.98
经营活动现金流出小计	551.94	645.16	699.18	152.11
经营活动现金流量净额	28.49	17.98	29.73	-1.12
投资活动现金流入小计	416.95	376.11	361.48	82.04
投资活动现金流出小计	467.94	396.26	372.82	55.72
投资活动现金流量净额	-50.99	-20.14	-11.34	26.32
筹资活动前现金流量净额	-22.51	-2.17	18.39	25.20
筹资活动现金流入小计	304.18	156.76	186.71	55.71
筹资活动现金流出小计	306.34	167.59	199.66	67.39
筹资活动现金流量净额	-2.16	-10.84	-12.96	-11.67
现金收入比（%）	106.90	112.96	113.31	115.81

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

公司经营活动现金主要为经营业务收支、往来款收支和代理业务收支。2022—2024 年，公司经营业务现金回款规模波动增长，分别为 548.88 亿元、573.21 亿元和 555.72 亿元，收入实现质量维持在高水平。同期，公司收到及支付其他与经营活动有关的现金主要为往来款以及代理业务收支，近年来公司经营活动现金净流入规模波动增长。2022—2024 年，公司投资活动现金流入主要为收回理财产品收到的现金，投资活动现金流出主要为购买理财产品支出以及港口建设项目投入，公司投资活动现金净流出规模持续收窄。筹资活动方面，公司还本付息规模较大，筹资活动持续表现为净流出。

2025 年 1—3 月，公司经营活动和筹资活动现金均表现为净流出；由于收回到期的理财产品，公司投资活动现金净流入规模较大。

5 偿债指标

公司短期偿债压力不大，长期偿债能力指标表现强，间接融资渠道畅通；公司对外担保风险可控，但未决诉讼存在一定的资金回收风险。

图表 26 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
短期偿债指标	流动比率 (%)	91.14	82.79	82.33	88.09
	速动比率 (%)	66.77	55.99	58.60	57.16
	现金短期债务比 (倍)	0.59	0.45	0.42	0.40
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	25.25	25.35	26.88	--
	全部债务/EBITDA (倍)	9.89	9.50	9.19	--
	EBITDA 利息倍数 (倍)	3.21	3.41	3.97	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

2022—2025 年 3 月底，公司流动比率、速动比率均波动下降，现金短期债务比小幅下降，2025 年 3 月底现金短期债务比为 0.40 倍，考虑到公司经营获现能力较强，间接融资渠道畅通，公司短期偿债压力不大。

2022—2024 年，公司 EBITDA 持续增长；EBITDA 对全部债务的覆盖程度较强，对利息的保障能力强。总体看，公司长期偿债指标表现强。

截至 2024 年底，公司对外担保余额合计 3.35 亿元，担保比率为 2.15%，被担保对象为怡港投资公司的全资子公司厦门兆腾达房地产开发有限公司和港悦投资公司的全资子公司厦门兆壺盈房地产开发有限公司，均为公司参股地产项目公司，且均按持股比例担保，未设置反担保措施。公司对外担保风险可控。

图表 27 • 截至 2024 年底公司对外担保情况 (单位：万元)

被担保单位	担保事项	担保额度	实际贷款担保余额	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	2023/02/28	2028/02/26
	保函	2779.80	2779.80	2023/03/22	2025/09/21
厦门兆壺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：公司提供

截至 2025 年 3 月底，公司在多家银行获得授信总金额为 719.39 亿元，其中尚未使用授信额度 539.78 亿元，间接融资渠道畅通；公司下辖上市公司厦门港务股份公司，拥有直接融资渠道。

截至 2024 年底，公司存在 6 笔重要未决诉讼及仲裁，公司均作为原告，主要为贸易业务合同纠纷、工程合同纠纷以及商品房销售合同纠纷等，涉诉金额合计 2.60 亿元（仅计算本金），存在一定的资金回收风险。

图表 28 • 截至 2024 年底公司重要未决诉讼及仲裁情况

原告	被告	案由	受理法院	标的金额	案件进展情况
厦门港务贸易有限公司	福建省万展信息科技有限公司、河北东海特钢集团有限公司	合同纠纷	厦门市湖里区人民法院	9117.99 万元及利息等	审理中
厦门港务发展股份有限公司	漳州市古雷交通发展有限公司	合同纠纷	漳州市漳浦县人民法院	5235.02 万元	审理中
厦门外代国际货运有限公司	COSCO SHIPPING LOGISTICS (NORTH AMERICA) Inc.	合同纠纷	厦门仲裁委员会	1023.54 万元	已立案，尚未开庭
厦门外代航运发展有限公司	宁波起源物流有限公司、郑丹丹	合同纠纷	厦门市湖里区人民法院	1187.79 万元	审理中
厦门港务地产有限公司	华契供应链（广州）有限公司	商品房销售合同纠纷	厦门仲裁委员会	3709.97 万元	审理中

原告	被告	案由	受理法院	标的金额	案件进展情况
厦门海峡供应链发展有限公司	被告：福建省福化工贸有限责任公司 第三人：福建创世化工有限公司、大连永华石油化工有限公司、大连船舶工业工程公司、北京博瑞泉能源科技有限公司	买卖合同纠纷案	一审：福州市中级人民法院 二审：福建省高级人民法院 重审一审：福州市中级人民法院 重审二审：福建省高级人民法院 再审：最高人民法院	5771.58 万元及利息等	再审申请被驳回

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

6 公司本部财务分析

公司本部主要承担管理职能，对子公司管控力度较强，公司本部债务负担一般，存在一定的短期偿债压力。

公司本部主要承担管理职能，营业总收入主要来自于各下属子公司，公司本部对子公司管控力度较强。截至 2025 年 3 月底，公司本部资产总额 219.05 亿元，主要由交易性金融资产、其他应收款、长期股权投资和其他非流动资产构成。公司本部所有者权益为 94.82 亿元，全部债务为 112.92 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 56.71%和 54.36%，现金短期债务比为 0.31 倍，债务负担一般，存在一定的短期偿债压力。2024 年，公司本部实现营业总收入 0.80 亿元，投资收益 3.28 亿元，利润总额 2.31 亿元。

九、ESG 分析

公司注重安全环保经营，积极履行作为国有企业的社会责任，治理结构比较有效。

环境方面，2023—2024 年，公司下属上市公司厦门港务股份公司环保总投入分别为 0.55 亿元和 0.69 亿元，呈增长态势。公司港口工程建设等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣及噪音等环境风险，联合资信未发现公司 2022 年以来存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司近一年未发生一般事故以上的安全生产事故；同时，公司积极响应政府政策，参与产业帮扶、消费帮扶等乡村振兴活动，并长期与共建社区合作，开展留守儿童关爱、爱心结对慰问等活动，体现了国企社会责任和担当。此外，公司关注员工发展，员工激励机制、培养体系较为健全。

治理方面，公司战略规划较为清晰，且建立了比较有效的法人治理结构。2022—2024 年及 2025 年 1—3 月，联合资信未发现公司本部高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

十、外部支持

福建省综合实力非常强。公司作为厦门港内主要的港口综合物流运营商，区域地位突出，综合竞争力强，持续在政府补助等方面获得有力支持。

公司实际控制人是福建省国资委。福建省地处“长三角”和“珠三角”的连接地带，是海峡西岸经济区的主体区域，已形成以电子信息、机械装备、石油化工和纺织服装为主导的工业产业，及以物流业和金融业为代表的服务业，近年来经济实力不断提升，一般公共预算收入持续增长。整体看，福建省综合实力非常强。

公司是厦门港内主要的港口综合物流运营商，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，且控股福建省唯一的上市港口企业，区域地位突出，综合竞争力强，持续在政府补助等方面获得有力支持。2022—2024 年及 2025 年 1—3 月，公司分别获得各类政府补助 3.73 亿元、3.31 亿元、4.74 亿元和 0.35 亿元，计入“其他收益”。截至 2024 年底，公司递延收益 1.30 亿元，主要为政府补助。

整体看，公司的国资背景、区域地位以及业务的专属性特征有利于其获得政府支持。

十一、债券偿还风险分析

本期债项的发行对公司债务规模及结构影响不大，本期债项发行后，公司长期偿债能力指标表现仍强。

本期债项基础发行规模 0.00 亿元，发行规模上限为 10.00 亿元，按照发行规模上限计算（下同），分别相当于公司 2025 年 3 月底长期债务和全部债务的 9.34%和 4.06%，本期债项的发行对公司债务规模和结构影响不大。以 2025 年 3 月底财务数据为基础，考虑到公司已经发行的永续债（35.00 亿元）和本期债项，若将永续债计入长期债务，其他因素保持不变的情况下，本期债项发行

后，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 76.39%、71.95%和 57.25%，公司债务负担有所加重。考虑到本期债项募集资金用于归还公司本部即将到期的有息债务，本期债项发行后公司实际债务负担或将低于上述测算值。

公司 2024 年经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和 EBITDA 对本期债项发行后长期债务（包括永续债）的保障情况详见下表。

图表 29 • 本期债项偿还能力测算

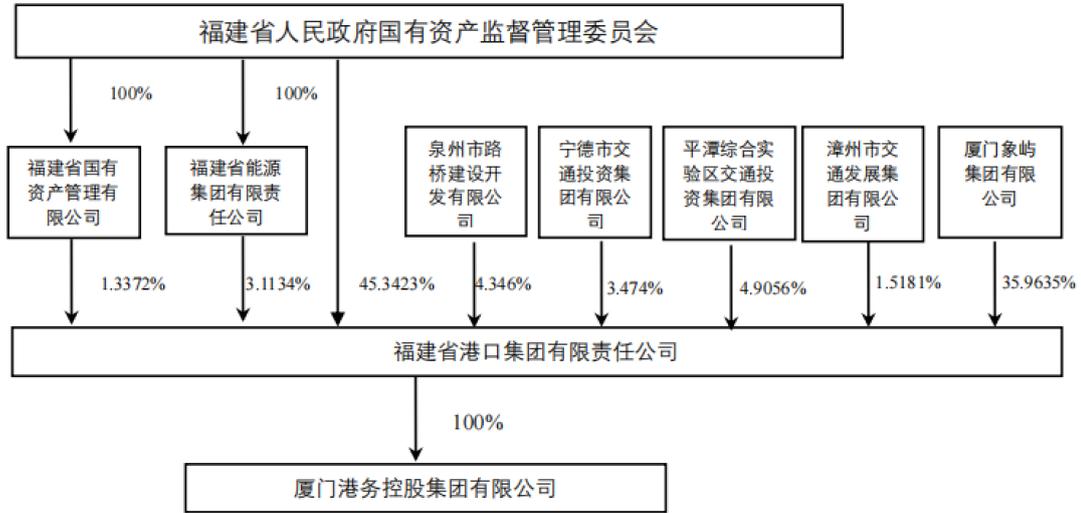
项目	2025 年 3 月（底）
发行后长期债务*（亿元）	152.07
2024 年经营活动现金流入量/发行后长期债务（倍）	4.79
2024 年经营活动现金流量净额/发行后长期债务（倍）	0.20
发行后长期债务/2024 年 EBITDA（倍）	5.66

注：发行后长期债务为将本期债项发行额度和存续永续债计入后测算的长期债务总额
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

十二、评级结论

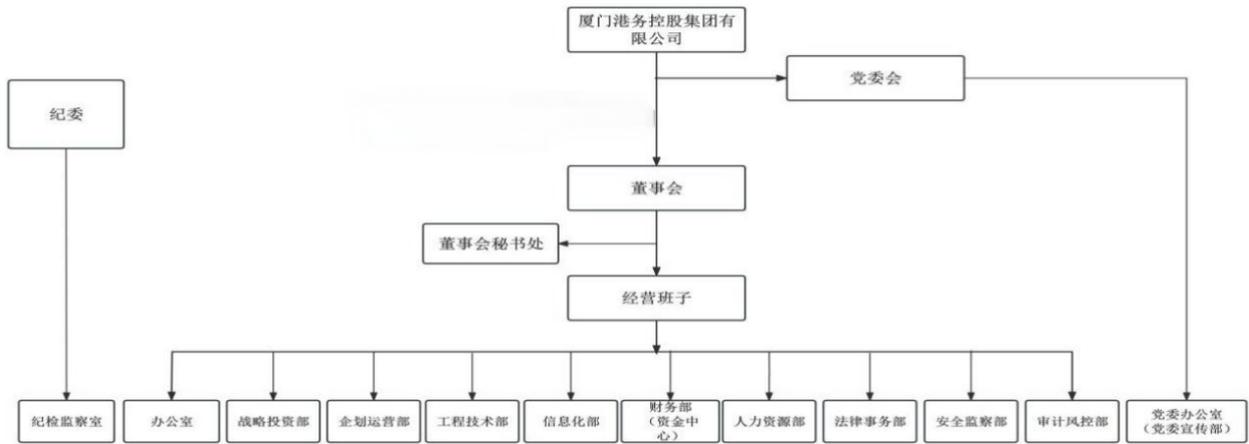
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债项信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司合并范围内一级子公司情况（截至 2025 年 3 月底）

子公司名称	主营业务	持股比例（%）	取得方式
厦门港务建设集团有限公司	工程开发、建设管理	100.00	投资设立
厦门港务服务有限公司	码头劳务	100.00	投资设立
厦门港务投资运营有限公司	总部管理、信息服务	100.00	投资设立
厦门港务控股集团刘五店码头有限公司	码头设施服务	100.00	投资设立
厦门海峡投资有限公司	投资	100.00	投资设立
福建电子口岸股份有限公司	信息技术服务	100.00	非同一控制下的企业合并
厦门自贸试验区电子口岸有限公司	信息技术服务	64.00	投资设立
厦门港务金海投资控股有限公司	金融及投资咨询	100.00	投资设立
福建丝路海运运营有限公司	会议及展览服务	65.00	投资设立
厦门港务海和码头有限公司	装卸服务	100.00	投资设立

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	76.62	65.37	68.07	55.58
应收账款（亿元）	23.54	20.47	20.08	19.83
其他应收款（合计）（亿元）	16.31	13.94	26.64	23.48
存货（亿元）	49.22	62.60	55.57	64.71
长期股权投资（亿元）	45.54	50.13	48.65	49.05
固定资产（合计）（亿元）	136.47	134.82	143.04	143.34
在建工程（合计）（亿元）	13.38	15.84	4.42	4.47
资产总额（亿元）	474.86	486.74	479.08	470.84
实收资本（亿元）	31.00	31.00	31.00	31.00
少数股东权益（亿元）	50.18	52.11	52.67	53.48
所有者权益（亿元）	144.48	151.11	155.90	148.54
短期债务（亿元）	129.70	144.93	163.99	139.12
长期债务（亿元）	120.04	95.98	83.11	107.07
全部债务（亿元）	249.74	240.91	247.09	246.19
营业总收入（亿元）	513.46	507.43	490.42	103.22
营业成本（亿元）	491.51	485.20	469.14	97.18
其他收益（亿元）	3.73	3.31	4.74	0.35
利润总额（亿元）	7.36	8.01	8.95	2.62
EBITDA（亿元）	25.25	25.35	26.88	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	548.88	573.21	555.72	119.54
经营活动现金流入小计（亿元）	580.43	663.13	728.91	150.98
经营活动现金流量净额（亿元）	28.49	17.98	29.73	-1.12
投资活动现金流量净额（亿元）	-50.99	-20.14	-11.34	26.32
筹资活动现金流量净额（亿元）	-2.16	-10.84	-12.96	-11.67
财务指标				
销售债权周转次数（次）	20.67	22.46	23.28	--
存货周转次数（次）	11.00	8.68	7.94	--
总资产周转次数（次）	1.10	1.06	1.02	--
现金收入比（%）	106.90	112.96	113.31	115.81
营业利润率（%）	4.05	4.13	4.10	5.61
总资本收益率（%）	3.24	3.00	2.94	--
净资产收益率（%）	3.55	2.95	3.29	--
长期债务资本化比率（%）	45.38	38.85	34.77	41.89
全部债务资本化比率（%）	63.35	61.45	61.31	62.37
资产负债率（%）	69.57	68.95	67.46	68.45
流动比率（%）	91.14	82.79	82.33	88.09
速动比率（%）	66.77	55.99	58.60	57.16
经营现金流动负债比（%）	14.11	7.69	12.70	--
现金短期债务比（倍）	0.59	0.45	0.42	0.40
EBITDA 利息倍数（倍）	3.21	3.41	3.97	--
全部债务/EBITDA（倍）	9.89	9.50	9.19	--

注：1.本报告已将其他流动负债的有息部分调整至债务核算；2.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3.2025年1-3月财务报表未经审计

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	39.30	29.00	28.25	15.70
应收账款（亿元）	0.67	0.58	0.56	0.55
其他应收款（合计）（亿元）	64.57	52.53	59.64	65.62
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	96.33	87.55	90.71	91.16
固定资产（合计）（亿元）	5.37	4.91	4.68	4.62
在建工程（合计）（亿元）	1.18	1.05	0.81	0.78
资产总额（亿元）	230.55	213.16	223.66	219.05
实收资本（亿元）	31.00	31.00	31.00	31.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	94.99	100.62	103.69	94.82
短期债务（亿元）	67.38	53.24	69.93	50.63
长期债务（亿元）	58.80	47.50	38.55	62.30
全部债务（亿元）	126.18	100.73	108.47	112.92
营业总收入（亿元）	0.75	0.80	0.80	0.36
营业成本（亿元）	0.39	0.33	0.34	0.07
其他收益（亿元）	0.12	0.12	0.63	0.00
利润总额（亿元）	0.89	3.42	2.31	0.52
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.68	0.11	0.25	0.09
经营活动现金流入小计（亿元）	3.78	19.89	2.94	1.23
经营活动现金流量净额（亿元）	-0.62	15.78	1.45	0.91
投资活动现金流量净额（亿元）	-5.23	3.51	-2.70	6.85
筹资活动现金流量净额（亿元）	7.49	-25.66	2.43	-7.85
财务指标				
销售债权周转次数（次）	1.82	1.29	1.40	--
存货周转次数（次）	--	--	--	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	89.85	13.84	31.78	25.57
营业利润率（%）	28.21	36.48	38.79	72.04
总资本收益率（%）	2.18	3.45	2.44	--
净资产收益率（%）	0.92	3.39	2.21	--
长期债务资本化比率（%）	38.24	32.07	27.10	39.65
全部债务资本化比率（%）	57.05	50.03	51.13	54.36
资产负债率（%）	58.80	52.79	53.64	56.71
流动比率（%）	138.21	131.17	109.96	134.32
速动比率（%）	138.21	131.17	109.96	134.32
经营现金流动负债比（%）	-0.81	24.64	1.80	--
现金短期债务比（倍）	0.58	0.54	0.40	0.31
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1.“/”表示未获取相关数据，“--”表示数据无意义；2.部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3.2025 年 1—3 月财务报表未经审计；4.本报告已将其其他流动负债的有息部分调整至债务核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

附件3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) ^{1/(n-1)}]-1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	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	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

厦门港务控股集团有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。