

福建省交通运输（控股）有限责任公司

企业主体长期信用评级分析报告

评级结果：AA

评级展望：稳定

评级时间：2008 年 7 月 7 日

财务数据

项 目	2005 年	2006 年	2007 年
资产总额（亿元）	53.73	57.90	64.42
所有者权益（亿元）	27.74	29.14	31.38
长期债务（亿元）	3.94	5.21	3.35
全部债务（亿元）	10.85	14.28	18.77
营业收入（亿元）	25.35	29.11	28.15
净利润（亿元）	1.40	1.78	2.29
EBITDA（亿元）	2.75	3.14	3.94
营业利润率（%）	22.86	21.14	24.62
净资产收益率（%）	5.04	6.12	7.30
资产负债率（%）	48.38	49.68	51.29
全部债务资本化比率（%）	28.11	32.88	37.43
流动比率（%）	97.76	79.85	74.13
全部债务/EBITDA（倍）	3.85	4.54	4.76
EBITDA 利息倍数（倍）	6.39	6.06	6.40

注：公司自 2007 年起执行新会计准则，并对 2005~2006 年进行了追溯调整。其中，所有者权益包含少数股东权益，净利润包含少数股东损益。

分析师

张 莉

010-85679696-8817

zhangli@liheratings.com.cn

张晓斌

010-85679696-8839

zhangxb@liheratings.com.cn

传真：010-85679688

地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号
中环世贸中心 D 座 7 层（100022）

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对福建省交通运输（控股）有限责任公司（以下简称“公司”）的评级反映了其在地理位置、区域综合竞争力、业务布局、基础设施和客户资源方面的明显优势。联合资信也关注到受产业政策制约公司港口作业量下降、原油及成品油价格持续上涨增加其运输成本、建设项目投资需求旺盛等影响公司经营及盈利状况的不利因素。

快速发展的区域经济、稳步扩大的海运需求和高附加值的集装箱业务有望对公司未来业绩增长形成有效支撑，现代物流业务的发展有望进一步发挥战略协同优势，放大经济效益；虽然公司固定资产投资规模大，但产权多元化改革的推进有助于降低财务和经营风险，公司整体偿债能力有望增强，联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 福建省地处台湾海峡西岸，也是连接长三角和珠三角经济发展区的通道，优越的地理位置为公司海陆运输的发展提供了广阔空间。
2. 公司港口、海运和客运业务区域市场占有率高，具有明显的综合竞争优势。
3. 优质电力客户资源和不断增长的电煤运输需求为公司海运业务的持续发展奠定了坚实基础。
4. 目前公司的港口、海运和公路货运业务关联协同性好，有效增强了整体抗风险能力。
5. 公司资产质量较好，主业盈利能力稳定，财务弹性较好。

关注

1. 2008 年 1~4 月，中国制造业外贸增长速度明显下滑，导致港口集装箱吞吐量增长率同比下降。短期内行业仍将受世界经济增长放缓、人民币持续升值等不利因素的影响。
2. 燃油涨价对交通运输行业影响较大。持续上涨的原油及成品油价格，可能导致公司运输成本压力增加。
3. 公司规划在港口、客运站、物流等基础设施建设和车船更新方面的投资规模大，未来面临较大的资金压力。

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项使得联合资信评估有限公司（联合资信）与福建省交通运输（控股）有限责任公司（福建交通）构成委托关系外，联合资信及参与本次评级的人员与福建交通不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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。
- 本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因福建交通和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由福建交通提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 福建交通企业主体长期信用等级自 2008 年 7 月 7 日至 2009 年 7 月 6 日有效，期间根据跟踪评级结论，信用等级可能发生变化。

一、主体概况

福建省交通运输(控股)有限责任公司(简称“福建交通”或“公司”)是经福建省人民政府闽政[2000]427号文批准组建成立,并根据授权经营管理福建省轮船总公司、福建省厦门轮船总公司、福建省汽车运输总公司、福州港务集团有限公司等6家企业的国有经营性净资产。截至2007年底,公司注册资本10亿元。

公司是福建省规模最大的综合性交通运输企业,主营港口、海上运输、道路运输、物流及相关配套业务。

截至2007年底,公司拥有7家一级子公司和2家境外机构。本部设办公室、资产运营部、发展规划部、人力资源部、资金财务部、党群工作部、审计部、安全监督部和监察室9个职能部门。

截至2007年底,公司合并资产总额64.42亿元,所有者权益31.38亿元(其中归属于母公司的所有者权益26.30亿元),2007年实现营业收入28.15亿元、净利润2.29亿元。

公司住所:福州市东水路18号交通综合大楼东楼21层;法定代表人:廉小强。

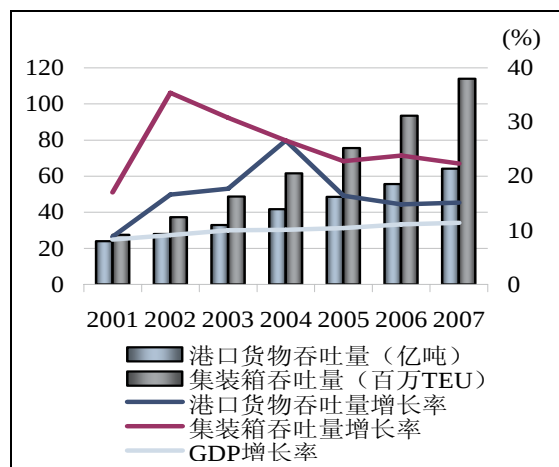
二、行业与区域环境分析

目前公司业务主要涉及港口、航运和公路运输3个行业,经营情况与福建省区域经济发展密切相关。

1. 港口业

港口是综合运输的枢纽,在整个运输系统中起着举足轻重的作用。港口业发展与宏观经济和产业政策联系密切,近年来随着对外贸易和中国国民经济的快速持续增长,港口的吞吐能力和吞吐量呈现迅猛增长态势,增速远高于GDP增速(图1)。“十一五”期间,中国港口行业得到国家的重点投资,处于加速扩容阶段,建设投资保持逐年增加。

图1 中国港口吞吐量与GDP增长比较

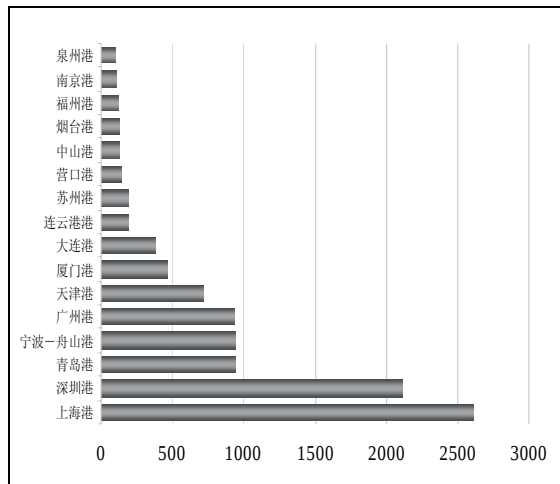


数据来源:国家统计局、原交通部

中国港口货物吞吐量已连续5年位居世界第一。2007年底,中国亿吨港口从2006年底的12个增至14个,成为全球亿吨港口最多的国家;港口货物吞吐量和集装箱吞吐量平稳较快增长,2007年全国港口完成货物吞吐量64.10亿吨,同比增长15.1%,增速比上年加快0.3个百分点,其中,沿海港口完成40.42亿吨,增长14.5%;内河港口完成23.68亿吨,增长16.1%;外贸货物吞吐量增速小幅回落,全国港口完成外贸货物吞吐量18.49亿吨,同比增长14.6%,增速回落3.5个百分点。

2007年中国港口集装箱吞吐量突破1亿TEU,达1.14亿TEU,同比增长22.3%。其中,沿海港口完成1.05亿TEU,增长22.0%,内河港口完成974万TEU,增长24.6%。2007年集装箱吞吐量超过100万TEU的港口由上年的14个上升为16个(图2);2007年,全国港口完成干散货吞吐量35.65亿吨,同比增长13.5%;件杂货8.82亿吨,同比增长25.5%;液体散货6.34亿吨,同比增长6.2%。干散货、件杂货、液体散货和集装箱在港口货物吞吐量中所占比重分别为55.6%、13.8%、9.9%和17.1%,以件杂货和集装箱吞吐量增幅较大。

图2 2007年中国港口集装箱吞吐量前16名
(万TEU)



数据来源：原交通部。

注：厦门港、福州港和泉州港为福建省港口

港口业属于大型基础设施行业，具有规模经济效益特征，行业集中度高，目前国内港口业现已形成一定的产业基础和竞争格局。受地理环境、资金和港口产业政策等的条件制约，行业进入壁垒高，新进入者的威胁小，竞争主要来自现有港口企业之间。

根据国务院2006年审议通过的《全国沿海港口布局规划》，将全国沿海港口划分为环渤海、长三角、东南沿海、珠三角和西南沿海5个港口群体，强化群体内综合性、大型港口的主体作用，形成煤炭、石油、铁矿石、集装箱、粮食、商品汽车、陆岛滚装和旅客运输等8个运输系统的布局。

目前中国港口布局整体稳定，但局部地区各港口在深水泊位的建设、内地货源的争取、港口服务体系以及运价等方面仍存在一定的竞争。未来各港口将通过内河航道、公路及铁路网、航空通道积极争取内地货源，保证港口吞吐量规模持续增长；同时，各港口将逐步完善物流及相关配套服务体系以降低成本，在国家规定范围内使运价降低，以增强港口竞争力。

得益于中国宏观经济的持续增长以及政府在加强沿海主枢纽港口的建设、码头布局结构调整和资源整合方面的政策支持，港口行业整

体风险较小。但联合资信也注意到，受世界经济增长放缓、人民币持续升值的影响，2008年1-4月，中国制造业以美元计算的外贸增长率从2007年同期的24.4%下降到19.3%，下滑趋势明显，全国集装箱吞吐量增长率与2007年同期的24.9%相比下降了7.2个百分点。预计短期内中国港口吞吐量增速将进一步放缓，受外部经济影响较小的内贸散杂货业务将成为港口行业增长的主要拉力。

2. 航运业

自中国改革开放以来，随着外向型经济的逐步建立，国际贸易在国民经济中的比例日益增大，中国海运业作为服务贸易的重要组成部分也得到了迅猛发展。据世界海运年会公布的数字，近两年中国海上贸易增长量占世界海上贸易增长量的60%以上。尽管中国目前仍只占世界海运进口的10%和海运出口的5%，但因增长迅速而对世界航运业影响重大。

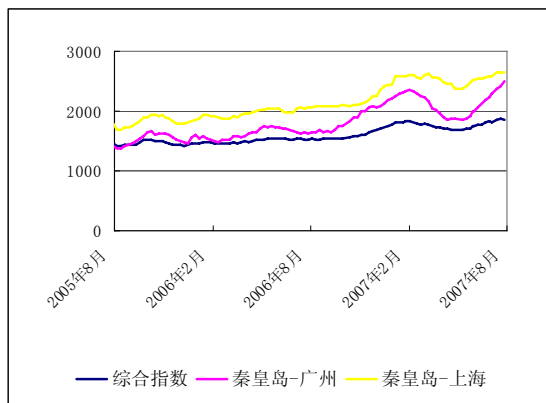
运力方面，2007年底，中国拥有水上运输船舶19.18万艘，比上年末减少0.26万艘；净载重量11881.46万吨，比上年末增加855.75万吨；平均净载重量619.56吨，比上年末增加52.28吨；船舶功率3936.67万千瓦，比上年末增加29.84万千瓦。水上运输船舶中，集装箱船2129艘，集装箱箱位92.27万TEU，分别比上年增加115艘和7.41万TEU，运力结构呈优化趋势。

中国煤炭资源的分布、工业企业的地区分布以及中国经济最发达地区集中于东南沿海的状况决定了中国沿海运输的重要性。根据交通部快报统计，2007年1-11月，全国主要港口煤炭发运量完成4.29亿吨，同比增长15.6%。

2007年，由于国际干散货运输市场行情的高涨，相关的船公司将部分运力投放到国际市场，使得国内沿海市场运力减少；同时，由于中国煤炭资源高度集中给船舶运力平衡产生一定负面影响，特别是恶劣天气导致压港压船，造成运力更加紧张，沿海运价高位上涨(图3)。

在中国经济稳步增长的环境下，预计沿海干散货运输市场将继续保持在高景气状态。

图3 中国沿海综合运价及部分煤炭航线运价指数



数据来源：中国航运网

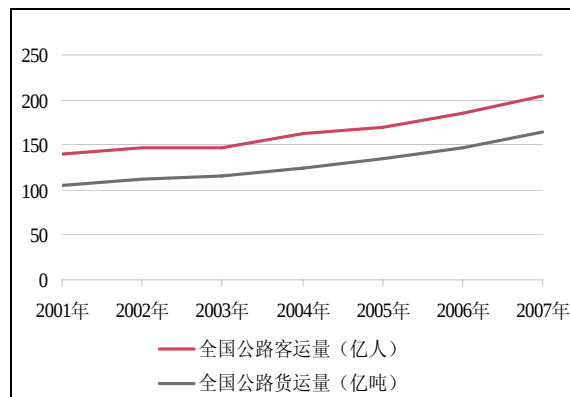
燃油费用是航运业的主要成本之一，一般可占到总成本的20%-30%，部分船型甚至可达50%，因此，燃油价格的波动对航运企业的盈利水平影响较大。

2002年以来，国际原油价格不断上涨并屡创新高，2006年7月达到80美元/桶的价格，随后出现了半年多时间的调整；但自2007年初开始，国际原油价格不断攀升，最高接近100美元/桶；2008年初突破100美元/桶；2008年4月纽约原油期货价格突破110美元/桶，6月份已突破130美元/桶。作为战略性能源，随着全球经济的发展，以及部分国家和地区局势的紧张，未来国际原油价格出现大幅回落的可能较小，航运企业面临的燃油成本上升的压力依然较大。

3. 公路运输业

公路运输是中国综合运输体系中最活跃的一种运输方式，根据中国“七五”至“九五”时期国民经济和客货运输发展状况分析，公路交通运输量的增长态势与GDP增长态势相一致，在国家经济高速增长阶段，客货运输需求也会有较大增长。近年来，居民收入的快速增加以及消费结构升级带动了旅游等出行消费的加速增长，公路旅客、货物运输量持续快速增长(图4)，并形成了一批规模化道路运输企业。

图4 2001-2007年中国公路运输量



数据来源：原交通部

据交通部统计，2007年，中国全社会完成公路客运量205.07亿人、旅客周转量11506.77亿人公里，同比分别增长10.2%和13.6%，增速加快0.6和4.6个百分点；工业增速加快、固定资产投资和进出口持续高位增长拉动了原材料等主要货类运输需求的扩大，2007年全社会完成公路货运量163.94亿吨、货物周转量11354.69亿吨公里，同比分别增长11.8%和16.4%，增速加快2.5和4.2个百分点。

2007年，公路客运量、旅客周转量在综合运输体系中所占比重分别为92.0%和53.2%，同比分别提高0.1和0.4个百分点；公路货运量、货物周转量在综合运输体系中所占比重分别为72.3%和11.4%，同比分别提高0.3和0.4个百分点。公路运输已成为5种主要运输方式中完成运输量最多，实现营业收入最高的运输方式。

2007年，中国公路建设和道路运输实现了良性互动，基本完成了“五纵七横”国道主干线系统最后2385公里的建设任务。截至2007年底，全国公路总里程达358.37万公里，比上年末增加12.67万公里，公路技术等级和路面等级显著提高，通达水平进一步提升。

根据中国国民经济发展的需求，“十一五”期间仍为继续大规模进行交通基础设施建设的重要时期。目前来看，工业生产、外商投资、外贸出口和旅游消费等将保持增长，拉动公路运输发展的主要动力强劲。预计2010年中东西部地区将基本形成“东网—中联—西通”的高速

公路网络。

另一方面，2007年4月中国铁路实施第六次大面积提速，大幅提升了铁路运输的效率，对道路客运的冲击较为明显。与此同时，中国铁路在环渤海、长三角、珠三角城市群和其他重点城市间，大量组织开行高密度时速200公里及以上动车组旅客列车，铁路硬件和服务质量的提高可能分流部分公路客运。

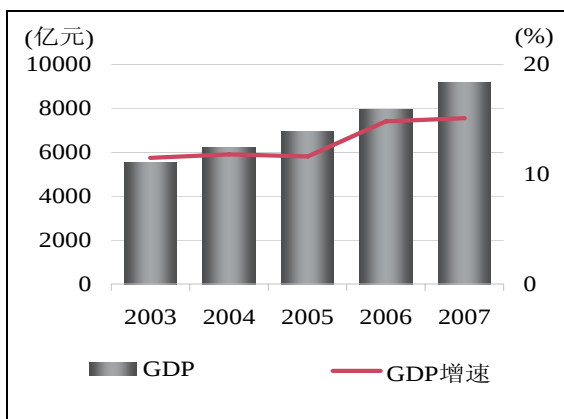
其次，燃油费用在公路运输企业成本中占到30%以上。在国际油价格一路攀升的背景下，2005-2007年，国内成品油价格年均复合增长率达到11.96%，2007年以来93#汽油提高0.44元至5.34元，增长了8.81%；2008年6月20日，国家发改委宣布将汽油、柴油价格每吨提高1000元，幅度为17%-18%，此次涨价对公路运输行业的成本压力尤为显著。

4. 区域环境

经济发展和战略地位

福建省作为连接长三角和珠三角经济区的枢纽，对促进两洲经济的协调发展和相互呼应发挥着重要作用。2005年以来，福建省地区经济发展明显提速，但目前经济总量依然偏小。2007年，福建省全年实现地区生产总值9160.14亿元，同比增长15.1%；财政总收入1284.27亿元，同比增长26.8%。

图5 2003-2007年福建省生产总值



数据来源：福建省统计局

在地理位置上，福建省拥有面对台湾、邻近港澳的独特优势，有利于加快推进海峡西岸大通道建设。2007年福建省进出口总额744.58亿美元，同比增长18.8%，其中出口499.43亿美元，增长21.0%；进口245.15亿美元，增长14.6%。2007年福建省对台贸易额达69亿美元，增长23%，实际利用台资18.2亿美元，增长28.0%。

随着福建省经济发展速度加快，闽台经贸交往更为密切，众多台商跨越海峡到福建寻觅商机、洽谈合作，台商投资项目规模和层次不断升级，合作领域更加广阔，福建省已经成为台湾地区石化、电子、汽车等产业转移的重要区域。但同时，闽台之间的贸易受国家对台政策和两岸关系的影响也可能造成省内港口和航运企业的经营业绩波动。

港口布局

福建省地处中国东南沿海台湾海峡西岸，是南北海运和诸多国际航线的必经之路，具有发展海运的良好条件。全省大陆海岸线3324公里，有着众多优良深水港湾，现形成福州、厦门、泉州、漳州、莆田、宁德6个沿海港口组成的群落分布，全省规划利用岸线长度480公里，其中深水岸线246公里，拥有可建设20至30万吨的超大型深水码头岸线约40多公里，为全国之最。

“十五”期间，福建省港口取得长足发展，初步形成以厦门港和福州港为国家主要港口，大中小泊位相结合，集装箱、干散货、石化液体等专业化码头泊位相配套的港口格局。2006年以来，福州港周边的泉州港发展势头强劲，与厦门港同时对福州港构成竞争之势。相比之下，厦门港依托便捷的集疏运网络和较为广阔的经济腹地，具有明显的港口集装箱优势；福州港在大型干散货装卸上具备一定优势，但2007年由于砂石出口受限总体吞吐量大幅下降；泉州港以内贸为主，依托福建石化基地以发展大型石油化工泊位和液体散货物流为主。

三港之间又在一定程度上形成各自的差异化竞争优势。

表 1 2007 年 1-10 月福建省主要港口作业量

名称	货物吞吐量(亿吨)	集装箱吞吐量(万 TEU)
全省港口	1.94	562.04
厦门港	0.68	378.8
福州港	0.53	98.1
泉州港	0.51	84.08

数据来源：福建省交通厅

交通运输

经济发展在很大程度上依赖于交通设施建设。2007 年，福宁高速公路顺利通车，贯通了福建对接长三角的交通大动脉，福建省现已形成 4 小时的高速公路经济圈，从福州经高速公路可北上浙江、上海，南抵广州，西进江西、湖北、湖南，形成了北承长三角、南接珠三角、西联内陆腹地、东出台湾海峡的立体交通网络。目前高速公路已覆盖福建省大部分地区，连接广东、浙江的沿海大通道和福银高速公路福建段也已全线贯通。

根据福建省的“十一五”规划，将加快“两纵四横”综合运输干线通道建设，重点建设福州、厦门两个国家级综合交通枢纽，构建省、市、县等不同层次的综合交通网络，其中高速公路网构建“3 纵 8 横、3 环 25 联”，规划总里程达到 5929 公里；相邻地市间实现高速公路连接，山区地市实现 3 小时内到达沿海主要港口；形成以福州、厦门和泉州沿海为经济中心，半日辐射整个海峡西岸经济区，1 日辐射涵盖江西、浙江西南部、广东东北部、湖南南部等地区的交通网络。

预计未来几年，福建省经济仍将保持较快增长，交通基础设施建设步入快速发展阶段，为省内的港口、交通运输和物流企业的发展提供了广阔空间。

三、基础素质

1. 规模与竞争力

公司是福建省属规模最大的交通运输企业，下属企业福建省轮船总公司（简称“福建轮总”）和厦门轮船总公司（简称“厦门轮总”）在福建省电煤运输和对台运输方面具有重要地位；福建省汽车运输总公司（简称“闽汽运”）是全省唯一具有一级客运资质的国有道路运输企业；福州港务集团有限公司（简称“港务集团”）是福州港的主要经营企业，货物吞吐量和集装箱吞吐量居于主导地位。另外，公司还拥有由外经贸部批准成立的综合性对外经营企业和 2 家境外（香港）合资企业。

截至 2007 年底，公司在福州港建成投产生产性泊位 50 个，其中万吨级以上 17 个。在建泊位 7 个，最大吨位 20 万吨级；海上运力方面，拥有各类运输船舶 62 艘、75 万吨总载重吨；公路运输方面，拥有福州汽车北站、汽车南站、汽车西站等 21 个客运场站，其中一级站 2 个、二级站 5 个，各类客货运营车辆 1500 多辆。

从公司在福建省的市场份额来看（表 2），港口和海运业务量均占到 10% 以上，港口集装箱装卸量占到 17% 以上，区域内市场占有率高；水上运力方面，公司运力（净载重量）占全省总运力（净载重量）的 18%，其中集装箱运力（载箱量）占全省集装箱运力的 5.78%，远高于省内的其他民营船务公司；公路客运方面，由于公司拥有福州市所有的一二级客运场站资源，具有垄断优势，在区域内市场地位稳固。

表 2 公司业务占区域内市场份额情况

项目 (%)	2006 年	2007 年
公司货物吞吐量占福州港比例	47.73	48.44
公司货物吞吐量占福建省比例	17.65	13.03
公司集装箱吞吐量占福建省比例	17.20	17.52
公司水上货运量占福建省比例	13.37	11.67
公司公路客运量占福建省比例	5.57	5.49

数据来源：福建省交通厅、公司提供

2007年3月，公司在整合原有公路货运、港口堆存和运输等业务的基础上成立了全资子公司福建八方物流股份有限公司，并拟将业务由港口向后方延伸，区域向福州的周边城市拓展，目前物流网络正在布局和搭建中。

2. 人力资源

公司现有高管人员6名，4人具有大专以上学历，均具有交通系统行业管理经验。

公司现任总经理兼党委书记廉小强先生，1954年出生，硕士学位、高级工程师，曾任福建省公路管理局局长助理和副局长兼党委副书记、福建省交通建设投资有限公司总经理、福建省交通发展公司总经理和福建交通副总经理等职；2007年被国家人事部和全国物流与采购联合会授予“全国物流行业劳动模范”称号，2008年被福建省委和省政府授予“福建省劳动模范”荣誉称号。

截至2007年底，公司拥有在职员工9485人。按照学历划分，大学及以上学历占15.23%，大专学历占24.83%，高中中专及以下占59.94%；按年龄划分，30岁以下占18.24%，30-49岁占61.02%，50岁以上占20.73%。

总的来看，公司高管人员业内管理经验丰富，员工结构比较符合传统国有企业特征，能满足目前公司业务需求。

四、管理分析

1. 法人治理结构

福建省国资委作为公司的出资人，对公司行使批准公司章程、国有资产授权经营方案，任免公司董事会董事和董事长，增减注册资本和发行股票债券等权利。

公司未设监事会和股东会，虽然设有董事会，但在实际决策中，由总经理办公会和党委办公会分别对不同审批权限的事务研究决定，各职能部门负责具体实施；福建省国资委对重大投资事项进行决策，并对国有资产保值增值

指标实施考核。

公司实行总经理负责制，总经理全面主持公司的生产经营管理工作、组织实施年度经营计划和投资方案，拟定公司内部管理制度等。目前，公司总经理和3名副总经理人选由福建省国资委任免。

2. 内部管理

公司各项业务运营主要集中于下属子公司，本部通过在财务、资金、成本、投资等环节制定一系列内控制度并对执行效果进行考核以加强对下辖子公司的管控。

公司建立了“以资产为纽带、统一领导、分级管理、独立核算、自主经营、自负盈亏”的财务管理体系，并依据资产产权关系和企业法人治理结构明确权、责、利关系，建立了以国有资产保值增值为目标的财务指标考核体系。公司实行全面预算管理，本部对下属子公司侧重“应收账款”回笼率考核以加强资金管理；通过实施下属子公司车辆统一采购、对车船维修费用等进行不定期专项审计等措施加强内部成本控制。

投资管理方面，公司制定了严格的投资审批、决策和实施程序，实行公开招标、修订标书条款、纪检监察部门跟踪监督、评标回避制度等，逐步健全了投资风险约束机制和重大投资责任追究制度。

总的来看，公司内部管理机制比较健全并不断完善，实际执行中对防范经营和财务风险效果显著，而与现代公司制度相适应的法人治理结构有待建立和完善。

五、经营分析

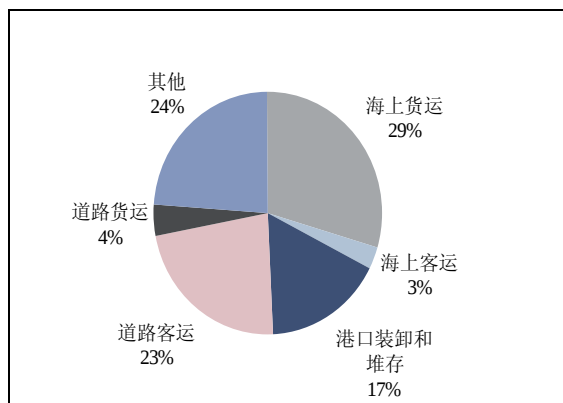
1. 经营现状

2005-2007年，公司主营业务收入呈波动趋势，分别为24.56亿元、28.28亿元和27.24亿元。2007年2月，国家商务部和海关总署发布了旨在保护不可再生资源和控制开采天然砂资源的

“87号公告”，明确从2007年3月1日起执行禁止天然砂出口管理措施。该政策的实施对公司港口砂石作业形成冲击，造成2007年收入小幅下挫。

从2007年主营业务收入结构看（图6），公司战略核心业务——港口和交通运输贡献率为76%，除此之外还有部分内贸和沥青等其他销售业务作为主业发展的补充。公司海运业务中以货运为主，公路运输业务以客运为主。

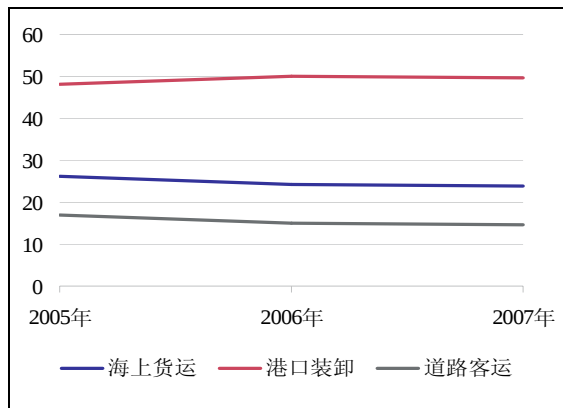
图6 2007年公司主营业务收入结构



数据来源：公司年报

在公司三大业务中，以港口装卸毛利率最高，且基本保持稳定；受近年原油和成品油价格持续上涨的影响，交通运输业务的毛利率有所下降，不过得益于沿海运输市场行情的高涨，海运业务毛利率仍处于高位；公路运输市场竞争激烈，相对容易进入，毛利率明显低于海运（图7）。

图7 2005-2007年公司核心业务毛利率



数据来源：公司年报

港口业务

作为福州港经营规模最大和唯一从事集装箱业务的主体，公司在福州港的经营占据绝对优势；其他多家经营单位码头和作业量尚未形成规模，对公司的竞争压力不大。

福州港由闽江口内、松下、江阴、罗源湾等港区组成，经闽江航道出海，是中国沿海主要外贸口岸和福建省对台“三通”的重要口岸。福州港的直接腹地范围包括福州市、福建省的南平地区、三明市和宁德地区的绝大部分，腹地工业主要有造船、冶金、机械、化工、电子、工艺品等，矿产资源主要有叶腊石、高岭土、花岗石料、河砂等。

公司港口业务主要由下属企业港务集团经营。港务集团拥有的码头主要分布在闽江口内港区和江阴、罗源湾港区，江阴深水港区主要发展集装箱运输，并为临港工业提供综合物流服务；罗源湾深水港区主要以散货运输为主。江阴港区地处福建省海岸线中心，是国际航线的必经之地，船舶全年365天全天候可进出港，能接纳第六代集装箱船舶进出港靠泊装卸，是目前福建省自然条件最佳、陆域纵深最长的深水集装箱码头。位于罗源湾港区的可门作业区正在建设东南沿海集储存、中转、混配加工为一体的大型现代化散货集散中心。航线方面，港务集团现已开辟了西非、欧洲地中海远洋航线和香港、韩国、日本、东南亚、台湾高雄等集装箱近洋航线以及内贸干支线等。

目前港务集团的集装箱业务受吞吐能力制约仍然偏小，散杂货类包括矿建材料、钢铁、煤炭、金属矿石、油品等，其中以河砂、碎石等矿建材料占据绝对比重，主要运往台湾地区。2006年矿建材料在公司货物吞吐总量中占69.04%，而2007年受政策限制河砂吞吐量急剧下滑，矿建材料吞吐量同比下降59.53%，在货物吞吐总量中占比降至32.26%，直接导致港口装卸收入下降（表3）。为此公司积极调整货类结构，加大石粉和碎石出口力度，消化了部分经济损失，但短期来看河砂对整体作业量的贡

献难以替代。

表3 公司港口作业量与装卸收入

项目	2005年	2006年	2007年
货物吞吐量(亿吨)	0.37	0.42	0.31
矿建材料吞吐量(亿吨)	--	0.29	0.10
集装箱吞吐量(万 TEU)	80.24	101.17	120.20
港口装卸收入(亿元)	4.01	4.54	3.90

数据来源：公司提供

长远看，中国重化工业向沿海转移的趋势已成定局，福州港将成为福州市及闽江流域发展外向型经济和连接国际市场的重要窗口。目前港务集团位于江阴港区的2-3#泊位已基本建成，正在建设3-5#共3个5万吨级集装箱码头和可门储运中心的两个5万吨级散杂货码头，预计2009年建成后可新增集装箱吞吐能力165万TEU（设计能力）、散货500万吨，投产后配合物流系统的完善将成为公司新的利润增长点。

航运业务

该板块业务主要通过公司下辖的福建轮总和厦门轮总经营。福建轮总地处福州市台江区，交通便捷，在福州马尾港设有船舶管理基地，分布有两个专业海运分公司，邻近港区码头和口岸联检单位，其集装箱运输分别从1997年和2001年就拥有“对台试点直航”和“两岸三地”集装箱海上运输航线的专营权。

厦门轮总主营厦门港附近厦漳、厦金航线及厦门海上旅游客运，是交通部核准的对台试点直航6家大陆船公司之一，也是交通部和国台办确定的厦门地区对金门客运直航的船务公司，1997年旗下“盛达”轮首航台湾高雄港，成为两岸试点直航第一船。

近年来公司主要致力于承运在福建省内落户的电厂煤炭等重要物资并将服务区域逐渐扩展至周边省份，在煤炭散货运输市场的占有率稳步提升。福建轮总自1988年起为华能集团福州电厂服务，目前占有该电厂煤炭总运量60%的份额，2006年还与大唐福州和可门电厂建立了业务合作关系；厦门轮总长期承担着厦门嵩屿电厂、神华集团太仓和台山电厂、广东

台山电厂、漳州后石电厂等的电煤运输任务。

目前福建轮总承运的电煤在到达福州港后直接运抵各电厂所属的专用码头，除此之外的其他货类则主要通过港务集团码头完成作业。相比于其他船务公司，福建轮总借助港务集团的基地优势，到港船只可优先安排停靠和货物装卸，有效节省了运营成本。

公司与主要电力客户在签订5年大合同基础上每年签订小合同，既保证了长期战略合作关系，又可以根据运输燃料价格及时调整运价。近年来厦门轮总和福建轮总电煤运价呈逐年递增趋势，2008年以来平均运价更是上涨了65%左右，有效缓解了燃油成本持续上涨的压力。

海上运力方面，公司于2005和2006年购置和更新了一部分船舶，虽然船舶数量没有增加甚至减少，但船龄和船型结构得到明显改善。2007年船价一路飙升，公司未购置新船，但从近年来福州及周边地区电煤供应的持续增长形势来看，公司运力仍有较大增长需求。

表4 公司海上运力、运量和收入

项目	2005年	2006年	2007年
船舶总数(艘)	61	62	59
净载重量(万吨)	60	72	71
客运量(万人)	332	379	409
货运量(万吨)	1284	1450	1416
客货运收入(亿元)	6.79	7.37	8.83

数据来源：公司提供

未来福建轮总将继续巩固以华能福州电厂为核心、向周边电厂辐射的电煤运输网络。预计一定时期内电煤需求的强劲增长态势和高位的运价行情仍将延续，公司凭借稳定优质的客户资源和运力保障，未来海上运量和收入有望继续稳步增长。

公路客运业务

目前公司下属企业闽汽运拥有的客运站和售票网络在福州地区占据主导地位，一方面从源头上控制了区域市场的绝大部分客源；另一方面，通过对其他客运公司收取客运站运量提成可获得稳定增长的收益，并一定程度上抵减

客运业务的燃油成本压力。

闽汽运拥有客运班车线路 398 条，形成了覆盖全省各县市、辐射全国 18 个省市，并直通香港的客运网络。随着近年来先后并购福建省旅游汽车公司和福州旅游运输龙头企业凤凰旅游汽车公司，闽汽运在旅游客运方面也处于福州市的主导地位。

近年来，公司本着推进多元化经营机制的发展思路，在对运输车辆的购置方面采取鼓励驾驶员部分出资，公司收取运营管理费的经营模式，有效保证了车辆及时更新和运力增长，并适当减少了外部融资需求。

表 5 公司公路运量和收入

项目	2005 年	2006 年	2007 年
客车辆数（辆）	1425	1390	1429
客运量（万人）	2956	3125	3284
公路运输收入（亿元）	3.78	6.03	7.30

数据来源：公司提供

根据福建省交通“十一五”规划，境内泉三、浦南、宁邵、武夷山—上饶、厦漳等多个在建扩建高速公路项目正在加快建设。公路特别是高速公路网路的完善将为公司开辟新线路和争取客源创造有利条件。成本方面，鉴于成品油价格仍存在上涨预期，而客运票价难以形成联动，公司客运业务仍面临一定的成本压力。

2. 未来发展

根据福建省建设海峡西岸经济区的战略规划，“十一五”期间将进一步加快港口、交通、能源等基础设施建设。在福建省战略发展规划框架下，公司未来将以建立现代物流体系为方向，实现从传统运输业向现代综合物流业的转型，同时进一步完善客运系统，巩固港口、海上运输、道路运输和现代物流四大支柱产业共同发展的格局。

未来几年，公司投资重点主要为港口泊位、物流园区、客运场站等基础设施建设及船舶和车辆等运输工具的更新，在建拟建项目总体规划投资 169.47 亿元，至 2007 年底已完成 10.46

亿元，2008-2010 年拟分别完成投资 23.50 亿元、25.58 亿元和 11.60 亿元，其中港口建设在总投资中占比在 75%以上。近年来，公司积极推进产权多元化改革，对已建成的江阴 1-3#码头项目成功引进了外部战略投资者，目前江阴 4-5#码头项目也在洽谈中。公司预计未来三年新增债务融资约 20 亿元，其余通过自筹和权益融资途径解决。

江阴 2-3#集装箱码头将于 2009 年正式投产，随着集装箱作业量的增长公司港口业务结构有望得到优化，实现收入也将稳步增长；未来 3 年中，伴随区域电煤需求和海上运价的双重推动，水上运输将成为收入增长最快的业务板块。更长远来看，公司投资建设的物流仓储、运输和配送网络将形成海-港、港-陆的有效对接，在拓展原有业务覆盖区域的同时，进一步巩固各业务板块的战略协同优势，放大经济效益。

总的来看，依托于腹地经济的较快增长，公司未来经营业绩有望保持增长，盈利目标实现的可能性大；若公司引进项目战投计划能如期实施，预计未来债务负担将有所加重但仍处于可控范围。

表 6 公司经营预测

项 目	2008E	2009E	2010E	增长率（%）
港口收入	5.82	6.53	7.35	12.38
水上交通收入	10.65	13.15	15.71	21.45
公路交通收入	9	10.5	12	15.47
营业收入	29.83	33.83	38.92	14.22
利润总额	4.84	4.88	6.03	11.62
净利润	2.72	2.75	2.95	4.14

数据来源：公司提供

六、财务分析

以下分析是基于公司 2005-2007 年经审计的年报。上述年报经福建华兴有限责任会计师事务所三年连审并出具了无保留意见的审计结论。

2005 年以前，公司下辖子公司一直执行《运输（交通）企业会计制度》和相应的会计

政策，自 2006 年起执行财政部颁布的《企业会计制度》，并根据会计政策变更对 2005 年数据进行了追溯调整。近三年公司合并范围变化不大，财务数据连续性和可比性强。以下分析以合并报表数据为主。

1. 资产质量

2005-2007 年，公司资产总额以 9.50% 的年复合增长率平稳增长。2007 年底公司资产总额 64.41 亿元，其中流动资产和非流动资产分别占 29.48% 和 70.52%。

2007 年底公司的流动资产以货币资金（占 66.76%）为主，其次为应收账款（占 11.18%）、其他应收款（占 11.03%）和存货（占 5.26%）。2007 年底货币资金的大幅增长主要是当年发行了 5 亿元的“07 闽交控 CP01”和 4 亿元的“07 闽交控 CP02”。

2005-2007 年，公司应收账款和存货的年复合增长率分别为 5.99% 和 9.64%，基本与营业收入的增长速度（5.37%）匹配。2007 年底的应收账款账龄主要集中在 1 年以内（占 94.51%），5 年以上的占 4.45%，全额计提了坏账准备；存货总体规模不大，主要为港口周转货物。2007 年公司销售债权和存货周转次数分别为 12.50 次和 20.03 次，两项资产运营效率较高，公司流动资产整体流动性强。

2007 年底，公司非流动性资产主要由固定资产（占 73.04%）和在建工程（占 11.37%）构成。固定资产原值 51.11 亿元，主要以运输工具和机器设备为主，其次还包括房屋建筑物和土地资产；在建工程主要为码头、物流、车站等基础设施以及购置船只等项目。港口堆场、客运场站、物流仓储等固定资产是公司扩张的战略性资源，而随着近年来车辆、船舶等运输工具的结构更新这部分资产质量日益改善。

总体看，公司资产流动性正常，整体资产质量较好。

2. 负债及所有者权益

2005-2007 年，公司负债年复合增长率为 12.74%，2007 年底余额为 33.04 亿元，其中流动负债占 77.53%，非流动负债占 22.47%，与公司固定资产投资规模相比，负债结构不够合理。

2005-2007 年，公司流动负债增速较快，年复合增长率为 24.52%，至 2007 年底，公司流动负债合计 25.62 亿元，其中短期借款和一年内到期的非流动负债合计占比 55.77%；同期公司非流动负债规模有所下降，2007 年底合计 7.43 亿元，其中长期借款占比 45.14%。

2005-2007 年，公司所有者权益以 6.69% 的复合增长率平稳增长。2007 年底所有者权益以实收资本（占 31.87%）和资本公积（占 31.15%）为主，未分配利润（占 11.45%）比重较小，所有者权益稳定性较好。

公司负债以有息债务为主，在固定资产新建和扩建投资需求拉动下，整体债务规模呈持续快速增长态势，年复合增长率 31.56%。全部债务资本化比率及资产负债率逐年上升，2007 年底分别为 37.43% 和 51.29%，债务负担合理，仍有一定的融资空间。

3. 盈利能力

受 2007 年国家出台限制河砂出口政策冲击，公司主要装卸货类河砂吞吐量急剧下滑导致当年港口装卸收入下降；而航运和道路运输收入稳步增长，近三年公司主营业务收入呈小幅波动态势，年复合增长率 5.30%。同期，虽然国内燃油价格持续上涨，但主营业务成本年复合增长率仅为 2.86%，表明公司通过车船集中采购、保险成本统一受理、严格监控船舶维修费用等措施有效控制了成本上行。2005-2007 年，公司营业利润率总体呈上升趋势，2007 年为 24.62%，由于港口和海运业务毛利率高，公司主业盈利能力较强。

虽然受到产业政策和运输成本双重因素制约，2005-2007 年公司盈利水平依然保持较快

增长,净资产收益率由 2005 年的 5.04%逐年上升至 2007 年的 7.30%,总体认为公司产业关联协同性好,有效增强了整体抗风险能力。

4. 现金流量

2005-2007 年,公司主营业务销售形成的现金流入量和支付成本费用的现金流出量均与收入同向运行,呈现小幅波动;公司与业务伙伴之间的拆解款项较多致使收到和支付的其他与经营活动相关的现金流规模较大。经营性现金流量净额总体比较稳定且规模较大,2007 年在收入下降的情况下仍实现了 6.88 亿元的净流入,现金收入比为 114.28%,收益实现质量较好。

公司投资活动主要为流向码头、船舶等工程项目,近三年分别投资 7.39 亿元、5.94 亿元和 5.90 亿元,相对于经营活性现金净流入规模不大,能够被完全覆盖;相应地,筹资活动总体呈净流出状态。未来几年公司将加快投资,外部筹资力度将加大,预计经营性现金流和权益性融资为投资所需资金的主要来源。

5. 偿债能力

2005-2007 年,公司的流动比率和速动比率逐年下降,2007 年底分别为 74.13%和 70.23%,目前公司项目投资以固定资产为主而债务期限集中于短期的不合理状况影响了短期偿债能力指标。鉴于公司现金类资产充足,主营业务获现能力较强,其实际短期支付压力不大。

从长期支付能力看,2005-2007 年公司 EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 值变化不大,2007 年分别为 6.40 倍和 4.76 倍。截至 2008 年 5 月底,公司长期借款余额 3.15 亿元,其中 2008 年到期 1.3 亿元,2009-2012 年到期金额分别为 0.6 亿元、0.12 亿元、0.36 亿元和 0.77 亿元,债务分布较均匀,没有明显的偿债高峰,有利于全部债务的偿还。

截至 2007 年底,公司提供对外担保

4134.65 万元,担保金额不大。截至 2008 年 4 月底,公司从各家商业银行取得授信额度共计 28.70 亿元,尚余 16.25 亿元未使用,间接融资渠道较畅通。综合考虑公司现有债务规模、主营业务收入和经营性现金流状况,以及较好的财务弹性等因素,公司长期偿债能力强。

公司海上和道路客运量有望稳步增长,集装箱业务增长有助于优化港口作业结构,现代物流业务的发展将增强公司未来的综合竞争力;虽然港口、场站、车船等固定资产投资规模大,但公司产权多元化改革的实施有助于将外部融资规模控制在合理范围,并一定程度上降低经营和财务风险,公司整体偿债能力有望进一步增强。

七、综合评价

公司作为福建省属规模最大的综合性交通运输企业,在港口、海运和公路运输领域具有较强的区域竞争力,同时依托所拥有的基础设施资源,三大业务形成战略协同优势,有效分散了单个业务的市场波动风险。受政策限制砂石出口影响,2007 年公司港口作业量大幅下降导致当年收入下降,但盈利水平仍保持增长,目前砂石出口损失对未来的影响已全部释放。公司资产质量较好,资本结构合理,主业盈利能力稳定。

未来公司将形成港口、海运、公路运输和现代物流四大产业共同发展的经营格局,集装箱吞吐能力的提高、公路和水上承运量的不断扩大将对公司业绩增长形成有力支撑。随着物流网络的建立和拓展,公司经济效益有望进一步放大,发展前景较好。综合判断,公司主体信用风险较低。

附件 1 截至 2007 年底公司合并范围内的一级子公司

序号	合并范围子公司名称	公司持股比例(%)	注册资本(万元)
1	福建省轮船总公司	100	18131.30
2	福建港务集团有限公司	100	30000.00
3	福建省厦门轮船总公司	100	12000.00
4	福建省汽车运输总公司	100	3000.00
5	福建东方海运有限公司	100	3000.00
6	福建省交通建设投资有限责任公司	100	15000.00
7	福建八方物流股份有限公司	100	3000.00

附表 2-1 资产负债表（资产表）

（单位：万元）

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	100948.23	85255.98	126777.26	12.07
交易性金融资产				
短期投资	1000.00	1000.00		-100.00
应收票据	643.92	1056.99	994.33	24.27
应收账款	18905.53	20282.55	21238.58	5.99
预付款项	8320.81	7723.83	5283.47	-20.31
应收股利				
应收利息			2471.85	
其他应收款	21684.51	22609.93	20944.01	-1.72
存货	8310.30	9990.57	9990.19	9.64
一年内到期的非流动资产			384.65	
其他流动资产	1700.72	1486.47	1804.84	3.02
流动资产合计	161514.01	149406.31	189889.16	8.43
非流动资产				
可供出售金融资产				
持有至到期投资				
长期股权投资				
长期应收款				
长期股权投资	36786.51	39682.74	42370.00	7.32
股权分置流通权				
投资性房地产		18.56	17.93	
固定资产	265690.16	323987.43	331809.35	11.75
在建工程	45245.23	38377.70	51659.64	6.85
工程物资				
固定资产清理	2984.42	758.76	2854.80	-2.20
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	23887.58	23372.59	24752.92	1.80
开发支出				
商誉				
合并价差		49.40	61.96	
长期待摊费用（递延资产）	398.05	377.03	441.52	5.32
递延所得税资产	238.59	147.87	105.74	-33.43
递延税款借项				
其他非流动资产（其他长期资产）	531.70	2864.27	236.03	-33.37
非流动资产合计	375762.23	429636.35	454309.88	9.96
资 产 总 计	537276.24	579042.67	644199.04	9.50

附表 2-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：万元）

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	58580.15	60348.31	49354.11	-8.21
交易性金融负债				
应付票据	10501.05	30292.00	11336.00	3.90
应付账款	14518.22	12200.39	16298.40	5.95
预收款项	7206.92	8337.18	6513.42	-4.93
应付职工薪酬	13591.65	14604.56	14067.41	1.74
应交税费	6524.15	341.53	5892.82	-4.96
应付利息				
应付股利	5901.29	5622.33	8508.36	20.07
其他应付款	47791.99	48576.27	47503.49	-0.30
一年内到期的非流动负债			93500.00	
其他流动负债	600.70	6783.64	3180.23	130.09
流动负债合计	165216.12	187106.22	256154.25	24.52
非流动负债				
长期借款	39377.04	52121.00	33517.83	-7.74
应付债券				
长期应付款	44104.54	36098.59	36373.83	-9.19
专项应付款	10024.10	11127.39	4215.36	-35.15
预计负债			80.09	
递延所得税负债	89.75	70.72	65.25	-14.73
递延税款贷项				
其他非流动负债	1124.81	1124.81		-100.00
非流动负债合计	94720.24	100542.51	74252.36	-11.46
负 债 合 计	259936.36	287648.72	330406.61	12.74
所有者权益（或股东权益）				
实收资本（股本）	100000.00	100000.00	100000.00	0.00
资本公积	87045.43	89188.99	97757.95	5.97
盈余公积	27445.27	28338.39	29514.71	3.70
未确认的投资损失	-229.60	-122.59	-180.84	-11.25
未分配利润	16800.33	24794.02	35937.36	46.26
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	231061.43	242198.82	263029.19	6.69
少数股东权益	46278.44	49195.13	50763.24	4.73
所有者权益合计	277339.88	291393.94	313792.43	6.37
负债和股东权益总计	537276.24	579042.67	644199.04	9.50

附表 3 利润及利润分配表

(单位: 万元)

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率 (%)
一、营业收入	253474.62	291087.07	281450.52	5.37
减: 营业成本	189701.93	222865.48	204316.65	3.78
营业税金及附加	5826.07	6683.70	7835.38	15.97
销售费用	2102.52	2135.84	2203.01	2.36
管理费用	33733.49	34583.17	37145.56	4.94
财务费用	2084.94	3429.98	3380.30	27.33
资产减值损失			4.77	
其他		66.27	79.09	
加: 公允价值变动收益(损失以“-”号填列)				
投资收益(损失以“-”号填列)	818.74	1809.67	1754.65	46.39
二、营业利润(亏损以“-”号填列)	20844.41	23132.31	28240.40	16.40
加: 营业外收入	2328.88	1394.65	3211.78	17.44
减: 营业外支出	3162.07	1717.45	1698.11	-26.72
三、利润总额(亏损以“-”号填列)	20011.22	22809.51	29754.07	21.94
减: 所得税费用	6015.27	4859.59	6916.73	7.23
加: 未确认的投资损失	-13.01	-107.02	58.25	
四、净利润(净亏损以“-”号填列)	13982.93	17842.90	22895.59	27.96
减: 少数股东损益	6969.77	8956.10	10575.93	23.18
五、归属于母公司所有者的净利润	7013.16	8886.81	12319.65	32.54

附表 4-1 现金流量表

(单位: 万元)

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率 (%)
一、经营活动产生的现金流量:				
销售商品、提供劳务收到的现金	268346.43	320542.58	311261.16	7.70
收到的税费返还	100.78	0.01	254.03	58.76
收到的其他与经营活动有关的现金	178840.31	84905.82	54420.83	-44.84
经营活动现金流入小计	447287.52	405448.41	365936.02	-9.55
购买商品、接受劳务支付的现金	175175.23	215487.82	185152.11	2.81
支付给职工以及为职工支付的现金	40494.24	44339.23	45652.69	6.18
支付的各项税费	12982.65	15992.82	18048.57	17.91
支付的其他与经营活动有关的现金	151027.29	78379.09	48252.89	-43.48
经营活动现金流出小计	379679.41	354198.96	297106.26	-11.54
经营活动产生的现金流量净额	67608.12	51249.45	68829.76	0.90
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	20543.79	11992.60	7649.99	-38.98
取得投资收益收到的现金	3710.67	1814.27	4764.52	13.31
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而	3113.78	5353.27	5890.83	37.54
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额			-5884.42	
收到的其他与投资活动有关的现金	2638.29	5558.48	7055.33	63.53
投资活动现金流入小计	30006.53	24718.62	19476.25	-19.44
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支	73922.38	59438.84	58999.09	-10.66
投资支付的现金	10665.95	9323.67	7664.00	-15.23
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额				
支付的其他与投资活动有关的现金	1198.69	10170.32	1993.59	28.96
投资活动现金流出小计	85787.02	78932.84	68656.68	-10.54
投资活动产生的现金流量净额	-55780.48	-54214.22	-49180.43	-6.10
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资收到的现金	15475.87	3725.73	4120.00	-48.40
取得借款收到的现金	109316.34	110380.12	110898.44	0.72
收到其他与筹资活动有关的现金	4876.16	743.48	116417.88	388.62
筹资活动现金流入小计	129668.37	114849.33	231436.31	33.60
偿还债务支付的现金	97076.64	102843.07	134150.88	17.55
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	14163.95	17477.57	15315.59	3.99
支付的其他与筹资活动有关的现金	21603.22	7121.52	60031.40	66.70
筹资活动现金流出小计	132843.81	127442.16	209497.86	25.58
筹资活动产生的现金流量净额	-3175.44	-12592.83	21938.45	
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-193.44	-134.65	-66.50	-41.37
五、现金及现金等价物净增加额	8458.75	-15692.25	41521.28	121.56
加: 期初现金及现金等价物余额	92489.47	100948.23	85255.98	-3.99
六、期末现金及现金等价物余额	100948.23	85255.98	126777.26	12.07

附表 5 主要计算指标

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	平均值
经营效率				
销售债权周转次数(次)	12.56	13.83	12.50	12.97
存货周转次数(次)	22.76	24.00	20.03	22.26
总资产周转次数(次)	0.46	0.51	0.45	0.47
盈利能力				
主营业务利润率(%)	22.86	21.14	24.62	22.87
总资本收益率(%)	4.74	5.30	5.79	5.28
净资产收益率(%)	5.04	6.12	7.30	6.15
财务构成				
资产负债率(%)	48.38	49.68	51.29	49.78
全部债务资本化比率(%)	28.11	32.88	37.43	32.81
长期债务资本化比率(%)	12.43	15.17	9.65	12.42
偿债能力				
流动比率(%)	97.76	79.85	74.13	83.91
速动比率(%)	92.73	74.51	70.23	79.16
EBITDA 利息倍数(倍)	6.39	6.06	6.40	6.28
全部债务/EBITDA(倍)	3.95	4.54	4.76	4.42
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.11	-0.02	0.10	0.06
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	2.75	-0.57	3.19	1.79
现金流				
现金收入比率(%)	109.25	113.34	114.28	112.29
筹资活动前产生的现金流量净额(万元)	11827.63	-2964.77	19649.33	9504.06

附表 6 有关计算指标的计算公式

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	主营业务收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入 / 平均资产总额
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金 / 主营业务收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 利息支出 + 少数股东损益) / (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%
主营业务利润率	主营业务利润 / 主营业务收入净额 × 100%
营业利润率*	(营业收入 - 营业成本 - 营业税金及附加) / 营业收入 × 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
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
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率	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / 利息支出

注: 长期债务 = 长期借款 + 应付债券

短期债务 = 短期借款 + 一年内到期的长期负债 + 应付票据

全部债务 = (长期债务 + 短期债务)

EBITDA = 利润总额 + 利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销

筹资活动前现金流量净额 = 经营活动产生的现金流量净额 + 投资活动产生的现金流量净额

企业执行新会计准则后, 所有者权益 = 归属于母公司所有者权益 + 少数股东权益

标*的指标为新会计准则下对应的指标

附表 7 企业主体信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，企业主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，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。

级别设置	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，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	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
BB	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	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	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	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

联合资信评估有限公司关于 福建省交通运输（控股）有限责任公司 企业主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信将在正式出具评级报告后第6个月进行定期跟踪，并在企业主体长期信用等级有效期内进行不定期跟踪评级。

福建省交通运输（控股）有限责任公司（福建交通）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。福建交通如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，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福建交通的经营管理状况及相关信息，如发现福建交通出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整企业主体长期信用等级。

如福建交通不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至福建交通提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如福建交通主体长期信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送福建交通、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零零八年七月七日

