

跟 踪 评 级 公 告

联合[2010] 763 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持福建省交通运输集团有限责任公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持“10闽交运CP01”的信用等级为A-1。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一零年十二月三十日



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)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

福建省交通运输集团有限责任公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA 评级展望: 稳定
上次评级结果: AA 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
10 闽交运 CP01	5 亿元	2010/2/12-2011/2/11	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2010 年 12 月 30 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年	10 年 9 月
现金类资产(亿元)	12.62	19.78	23.37
资产总额(亿元)	84.85	115.16	133.58
所有者权益(亿元)	43.38	47.14	48.14
短期债务(亿元)	19.78	21.43	23.88
全部债务(亿元)	22.69	47.44	57.78
营业收入(亿元)	46.46	45.79	52.40
利润总额(亿元)	3.70	2.47	1.97
EBITDA(亿元)	8.67	7.02	--
经营性净现金流(亿元)	6.84	1.64	7.73
营业利润率(%)	21.89	14.73	12.93
净资产收益率(%)	6.09	3.79	--
资产负债率(%)	48.88	59.06	63.96
全部债务资本化比率(%)	34.35	50.16	54.55
流动比率(%)	60.66	86.99	96.78
全部债务/EBITDA(倍)	2.62	6.76	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.09	4.50	--
经营现金流/负债比(%)	18.88	4.28	--

注: 2008 年数据为期初调整数; 2010 年 9 月数据未经审计。

分析师

孙恒志

lianhe@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)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

跟踪期内, 福建省交通运输集团有限责任公司(以下简称“公司”)通过重组整合原商贸平台, 形成港口码头、交通运输、仓储物流和商品贸易四大主业, 产业关联协同性好, 公司在各板块均具有较强的竞争优势。

2009 年, 受干散货运价下行、新投产港口营运成本偏高等因素影响, 公司盈利水平及现金流状况均出现下滑。但继公司完成对商贸业务板块的整合后, 商贸业务成为其收入贡献首要来源, 公司收入规模基本保持稳定, 整体偿债能力转弱但仍保持较好水平。2010 年以来, 随着商贸板块收入的大幅增加, 以及航运市场经营环境的逐步改善, 公司整体收入明显增长。

综合考虑, 联合资信维持公司 AA 的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“10 闽交运 CP01” A-1 的信用等级。

优势

1. 公司四大业务板块产业关联协同性好, 有效增强了整体抗风险能力。
2. 2010 年以来, 随着新整合商贸板块收入的增加, 以及全球航运市场的运行状况的逐步改善, 公司整体收入明显提升。
3. 公司经营活动现金流入量和现金类资产对“10 闽交运 CP01”的保障能力强。

关注

1. 航运和港口业务行业周期性波动对公司盈利造成不利影响。
2. 随着福厦、温福高铁等平行高速铁路的开通, 公司长途客运业务受到冲击。公司通过参与公交运营保证该板块收入的稳定, 但客运毛利率有所下滑。
3. 跟踪期内, 公司债务规模大幅增长, 债务负担加重。

一、企业基本情况

福建省交通运输集团有限责任公司（以下简称“福建交通”或“公司”）原名为福建省交通运输（控股）有限责任公司（简称“福建交控”），是经福建省人民政府闽政〔2000〕427号文批准组建而成，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资产。2009年3月，经福建省国资委以闽国资法规〔2009〕36号文件批准，福建交控与福建省物资（集团）有限责任公司、福建省商业（集团）有限责任公司合并重组，并变更为现名，目前公司注册资本25亿元，出资人为福建省国资委。

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2009年底，公司（合并）资产总额115.16亿元，所有者权益47.14亿元（其中少数股东权益6.72亿元）；2009年公司实现营业收入45.79亿元、利润总额2.47亿元。

截至2010年9月底，公司（合并）资产总额133.58亿元，所有者权益48.14亿元（其中少数股东权益7.15亿元）；2010年1-9月，公司实现营业收入52.40亿元、利润总额1.97亿元。

公司地址：福州市东水路18号交通综合大楼东楼21层；法定代表人：刘小健。

二、经营管理分析

1. 区域经济发展

2009年，在加快建设海峡西岸经济区政策带动下，福建省实现地区生产总值11949.53亿

元，同比增长12.0%，增速高于全国GDP平均增速；全年实现财政总收入1694.42亿元，同比增长11.7%。受国际环境影响，2009年全省进出口总额796.63亿美元，同比下降6.1%。其中出口533.29亿美元，同比下降6.4%；进口263.34亿美元，同比下降5.4%。

2010年以来，伴随全球经济的复苏及中国整体出口贸易的逐步改善，前三季度福建省累计进出口789.3亿美元，比2009年同期增长37.9%。其中，出口518.5亿美元，增长35.5%；进口270.8亿美元，增长42.8%，全省对外贸易有所回暖。

2. 经营分析

2009年3月经福建省政府批准，公司与福建省物资（集团）有限责任公司（简称“物资集团”）、福建省商业（集团）有限责任公司（简称“商业集团”）合并重组，受合并范围扩大影响，公司收入规模和结构发生较大变化。2009年，公司实现主营业务收入44.43亿元。从主营业务收入结构看，目前公司收入主要来自港口、海运、公路运输、现代物流和商品贸易等业务板块，其中新整合的商品贸易板块已超越海运板块成为收入第一大贡献来源。

从毛利率来看，2009年公司毛利率为15.26%，主要是受航运价格下降影响海运业务毛利率大幅下降，以及新合并商品贸易业务整体毛利率较低所致。

2010年1-9月，受益于宏观环境的改善，公司各板块业务均运营良好，主营业务收入达到51.32亿元，占2009年全年的115.51%；但受商贸业务价格波动影响，整体毛利率较2009年略有下降，为13.23%。

表1 公司主营业务收入构成

类别	2008年			2009年			收入同比增长(%)	2010年1-9月		
	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)		收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)
港口业务	6.55	19.24	41.96	6.18	13.91	38.35	-5.65	5.29	10.31	42.53
海上运输	16.33	47.95	30.76	11.92	26.83	12.16	-27.01	12.61	24.57	15.78

道路客运	7.36	21.62	13.42	7.72	17.38	13.86	4.89	6.32	12.31	9.65
现代物流	3.97	11.66	16.19	4.62	10.40	16.23	16.37	5.19	10.11	15.41
商品贸易	--	--	--	14.28	32.14	8.19	--	21.91	42.69	5.25
合并差额	-0.16	-0.47	--	-0.28	-0.63	--	--	--	--	--
主营业务合计	34.05	100.00	27.52	44.43	100.00	15.26	--	51.32	100.00	13.23

资料来源：公司提供。

注：2008 年为当年度；2009 年合并范围新增 2 家子公司，主营业务收入合计与 2008 年合计数不具可比性。

港口业务

港口业的发展与国民经济和对外贸易形势密切相关，受益于国内经济刺激政策拉动大宗货物需求增长，2009 年全国港口完成货物吞吐量 76.57 亿吨，同比增长 9.0%，但增速仍有所回落；由于国际贸易环境仍然低迷，集装箱吞吐量小幅下降，全国港口集装箱吞吐量为 1.22 亿 TEU，同比减少 4.6%。根据《2009 年福建公路水路交通运输行业发展统计公报》数据显示，福建省港口业发展趋势与全国基本一致，2009 年全省港口完成货物吞吐量 3.08 亿吨，同比增长 12.4%，增速比 2008 年回落 2.4 个百分点；全省港口集装箱吞吐量为 716.17 万 TEU，同比减少 3.5%。其中，随着江阴港区 4#、5#泊位等新投产码头建成投入使用，福州港新增吞吐能力 1000 万吨，集装箱 82 万标箱，全年集装箱吞吐量完成 122.27 万标箱，同比增长 3.9%。

表 2 2009 年福建省主要港口作业量

港口	货物吞吐量(亿吨)	同比增长(%)	集装箱吞吐量(万 TEU)	同比增长(%)
合计	3.08	12.4	716.17	-3.5
厦门港	1.11	13.4	468.04	-7.0
福州港	0.81	20.2	122.27	3.9
泉州港	0.76	5.5	125.12	3.7

资料来源：根据公开资料整理

公司港口业务主要由下属企业福州港务集团有限公司（以下简称“港务集团”）经营。港务集团拥有的运营码头主要分布在闽江口内港区和江阴、罗源湾港区。继 2008 年省重点工程江阴港区 2-3#集装箱泊位全面建成投产后，江

阴港区 4-5#集装箱泊位也于 2009 年交付投产试运营，新增集装箱港口吞吐能力 70 万 TEU。截至 2010 年 9 月底，公司建成投产生产性泊位 58 个，其中万吨级以上 18 个。

2009 年上半年，公司以外贸为主的集装箱作业量明显收缩，但三季度以来随着珠三角地区经济回暖降幅明显收窄，全年完成货物吞吐量和集装箱吞吐量 3844 万吨和 115.23 万 TEU，同比分别增长 31.55% 和 -1.51%。尽管货物吞吐量同比回升，由于江阴港区 4-5#泊位处于试运行阶段，收费标准较低，公司港口板块收入仍较 2008 年有所下降，为 6.18 亿元。2010 年以来，随着区域经济增长以及对外贸易的回暖，公司港口作业量与装卸收入均呈上升趋势，前三季度实现港口业务收入 5.29 亿元，占 2009 年全年的 85.60%。

表 3 公司港口作业量与装卸收入

项目	2008	2009	10(1-9)
货物吞吐量(万吨)	2922	3844	2998
矿建材料吞吐量(万吨)	769	826	--
集装箱吞吐量(万 TEU)	117	115.23	100.92
港口收入(亿元)	6.55	6.18	5.29

资料来源：公司提供

公司目前在建的重大港口项目为莆田东吴港区东吴作业区东 1-2#和 4-6#泊位，该项目于 2008 年 2 月开工建设，包含 5 个 10 万吨级码头，设计散货通过能力 800 万吨，总投资概算 25 亿元，截至 2010 年 9 月底，东 1-2#泊位建设已完成投资额 4.12 亿元，预计 2011 年 9 月东 1#泊位试投产。

根据福建省政府批复的《湄洲湾（南北岸）

港区控制性详细规划》，莆田港东吴港区罗屿作业区规划建设15个5~40万吨大中型干散货泊位，综合通过能力要达到11700万吨。公司近期将负责建设和运营罗屿作业区8-15#泊位及后方港口物流园区项目，其中8#、9#泊位规划建设40万吨级铁矿石接卸码头，10#~15#泊位规划建设15万吨级干散货码头。9#、10#泊位计划2010年底前开工建设，2013年底前竣工投产。

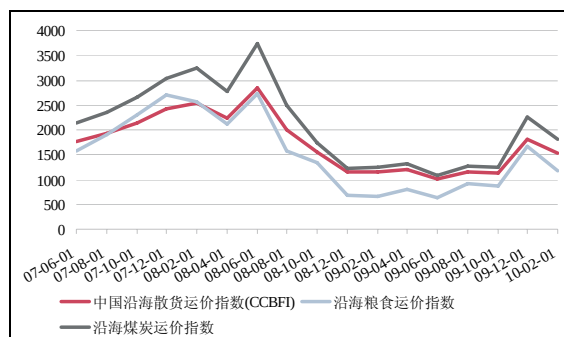
2010年2月，公司与福建省湄洲湾港口开发有限责任公司、莆田市综合国有资产投资营运有限公司共同出资组建成立福建省罗屿港口开发有限公司，主要负责罗屿作业区开发与运营。

航运业务

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，公司航运业务以电煤等散货为主。

2008年下半年，国际金融危机导致中国干散货市场需求发生根本性逆转，CCBFI持续回落，从2008年6月的2886点下降到2009年同期的1009点，下跌幅度超过60%（见图1）。进入2009年四季度后，受益于经济回暖、提前入冬用电量猛增，加上受恶劣天气影响，运力吃紧，沿海运价指数强劲反弹，在12月23日达到最高峰2115点，并最终在12月30日收于1853点。

图1 中国沿海干散货运价指数走势



资料来源：wind 资讯

2010年以来，南方沿海经济回升势头加快，煤炭需求稳步上升，支撑沿海散货运输市场回

暖。虽然中国沿海散货运价走势仍有一定不确定性，但政府刺激经济发展的政策陆续实施和经济基本面的持续好转对港口内贸和散杂货运输需求将起到推动作用。

公司航运板块业务主要通过下辖的福建省轮船总公司（以下简称“福建轮总”）和厦门轮船总公司（以下简称“厦门轮总”）经营。截至2010年9月底，公司拥有各类运输船舶51艘。

2009年，电力行业发电量下滑降低了电煤海运需求，低迷的运输行情拖累运价下挫，导致公司航运板块毛利率自2008年的30.76%大幅降低至12.16%，运量小幅上升的同时收入反而萎缩，客货运收入合计完成11.92亿元，同比下降27.01%。2010年1-9月，公司海上货运量明显回升，收入实现较快增长，已超过2009年全年收入，为12.61亿元。

表4 公司海上运力、运量和收入

项目	2008年	2009年	10年1-9月
船舶总数(艘)	53	51	51
客运量(万人)	429	434.48	341.29
货运量(万吨)	1501	1529.71	1324.69
客货运收入(亿元)	16.33	11.92	12.61

资料来源：公司提供

公路客运业务

公路运输方面，截至2010年9月底，公司拥有福州汽车北站、汽车南站、汽车西站等23个客运场站，其中一级站3个。公司客运业务主要由下属企业福建省汽车运输总公司（以下简称“闽汽运”）负责，截至2010年9月底，闽汽运拥有营运车辆1905辆（含公交车），占福州试营运客车数的70%以上；拥有客运班车线路401条，约占福州地区客运市场的一半。

2009年，公司完成公路客运量3353.72万人次，实现公路客运收入7.72亿元，与2008年基本持平。随着福厦、温福高铁等平行高速铁路的开通，以及在建的厦深高铁预计于2011通车，公司长途客运业务受到冲击。为应对高铁的分流效应，闽汽运积极参与中心城市公交

经营，于 2010 年上半年取得福州市公交营运权，3 月份正式营运后，至 9 月以来保证了公路客运板块收入的稳定，未来城市公交可成为公司客运业务新的收入来源。联合资信也注意到，公交服务具有公益性质，毛利率水平偏低，将拉低公司客运业务整体盈利能力。2010 年 1-9 月，客运业务毛利率为 9.65%，较 2009 年的 13.86%下降了 4.21 个百分点。

表 5 公司公路运量和收入

项目	2008	2009	10 (1-9)
客车辆数 (辆)	1405	1559	1905
客运量 (万人次)	3361	3353.72	4688.71*
公路客运收入 (亿元)	7.36	7.72	6.32

资料来源：公司提供

注：2010 年 1-9 月客运量数据包括公交客运量，与 2009 年数据不具有可比性。

物流业务

2007 年，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（以下简称“八方物流”），集中开展福建省内重要物流节点基础设施建设。目前八方物流在全省共有已建成仓库 5.08 万平方米，堆场 20.33 万平方米，建立了包括油品、沥青等化工产品的购、销、储、运的物流供应链。2009 年和 2010 年 1-9 月，公司物流板块收入持续增长，分别实现 4.62 亿元和 5.19 亿元。

八方物流于 2008 年 6 月开工建设的江阴港物流园区一期工程，位于江阴港 4-5#泊位后方，堆场和仓库总面积 22.4 万平方米，截至 2010 年 9 月底已投入建设资金 0.93 亿元，2012 年建成后主要开展集装箱堆存、拆装箱业务，可与江阴港日后发展外贸集装箱业务形成配套延伸，为公司形成新的利润增长点。

商贸业务

商业集团和物资集团 2009 年并入公司报表，2009 年公司商贸板块合计实现收入 14.28 亿元，占公司主营业务收入合计的 32.14%。

商业集团拥有稳定的家电商品货源渠道及

遍布全省的销售网络终端。2009 年，商业集团成为福建省获得全国家电下乡中标销售企业资格的 4 家流通企业之一，全年家电销售金额占总销售收入的 38.87%。此外，商业集团也是福建省最大的食糖经销和代理商，并经营国内一线品牌名酒茅台、五粮液、剑南春等的批发代理，批发量在福建省位居前列。

物资集团主要从事大宗生产资料、建材贸易及再生资源回收，在福州、厦门和邵武具有一定规模的仓储中心，主要经销钢材、化工、粮食等。2008 年底，物资集团被福建省发改委指定为唯一的省投资重点项目所需大宗建材的甲方供应单位，代理采购福建省大型基础设施项目所需水泥、钢材等主要物料。2009 年物资集团实现钢材销售 5.07 亿元，占其总销售收入的 72.07%。

物资集团和商业集团在福建省分别拥有 70383 平方米和 61065 平方米仓储面积，这与八方物流的仓储资源在网络布局上有效互补，同时八方物流的配送优势可以和物资、商业集团的采购优势在物流链上形成协同效应，提高整体资产运营效率。

2008 年，商业集团和物资集团净利润分别为 -106 万元和 -754 万元，整合后 2009 年首次扭亏为盈，商业集团和物资集团净利润分别为 133 万元和 159 万元，但整体盈利能力较低。公司商贸业务毛利率为 8.19%；2010 年，公司商贸板块收入大幅增加，实现收入 21.91 亿元，为 2009 年全年的 153.43%，但受价格波动影响，商贸业务毛利率有所下降，为 5.25%。

2. 管理分析

跟踪期间，公司治理结构和高管人员等方面无重大变化。

三、财务分析

公司提供的 2009 年财务报表已经天健正信会计师事务所有限公司厦门分公司审计，出

具了带保留意见的审计结论，导致会计事务所出具保留意见的事项为：根据福建省国资委有关文件，纳入公司合并范围的华闽船务企业有限公司、鹭达船务企业有限公司及福建省汽车运输总公司的子公司华闽旅游汽车运输有限公司由公司内部审计，上述财务报表未经会计师事务所审计，无法确定其是否存在错报及对公司财务报表的影响。

2009 年公司纳入合并范围的二级子公司 13 家，较 2008 年增加物资集团和商业集团 2 家。为提高数据可比性，以下分析与 2008 年的相关比较以追溯调整后的 2009 年期初数（上年数）作为比较基数。

1. 盈利能力

2009 年，商业集团和物资集团收入进一步扩大，公司商贸业务扭亏为盈；海上运输方面，2009 年公司海上客货运量均有所上升，但受干散货运价下行的影响，该板块收入同比出现萎缩。上述因素使得公司收入规模与 2008 年（调整数，下同）基本保持稳定，为 45.79 亿元。由于航运量增加带来燃油成本上升，以及新建港口初期营运成本相对较高，2009 年公司营业成本较 2008 年增长 8.34%。

成本的上升削弱了公司盈利能力，进而影响其利润规模有所减少。2009 年，公司利润总额和净利润分别为 2.47 亿元和 1.79 亿元，同比分别减少 33.15%和 32.29%，。2009 年，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为 14.73%、3.09%和 3.79%，盈利能力较上年有所下滑。

2010年1-9月，受益于宏观环境的改善，公司各板块业务均运营良好，营业收入达到52.40亿元，占2009年全年的114.43%；利润总额为1.97亿元，占2009年全年的79.76%。但受商贸业务价格波动影响，营业利润率较2009年略有下降，为12.93%。

总体看，2009 年公司盈利规模受航运市场前景气度低、新投产港口营运成本偏高等因素影

响有所下降。2010 年以来，随着商贸业务收入的大幅增加，以及航运市场经营环境的逐步改善，公司收入规模有明显增长。

2. 现金流及保障

2009 年，公司经营活动现金流入量为 56.29 亿元，与 2008 年基本一致；由于支付成本费用的现金流出规模较上年有所增加，2009 年实现经营活动净现金流 1.64 亿元，同比减少 75.96%，降幅较大。2009 年现金收入比为 109.22%，收益实现质量一般。

随着在建项目的推进，2009 年公司投资活动流出规模较上年大幅增加，增速为 43.95%，投资活动产生的现金流量净额为-16.25 亿元；公司资金缺口有所加大，相应扩大筹资活动规模，2009 年筹资活动现金流净额为 18.37 亿元。

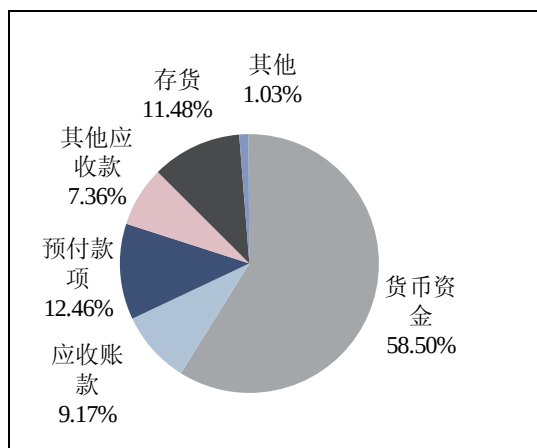
2010 年 1~9 月，公司经营活动现金流净额为 7.73 亿元；公司投资活动现金流出和净流出分别为 17.74 亿元和-9.71 亿元，投资规模仍然较大。投资活动资金需求仍主要通过外部融资渠道解决，2010 年 1-9 月，公司筹资活动现金净流入为 4.32 亿元。

总体看，2009 年盈利水平的下滑对公司经营活动获现能力产生影响，但 2010 年以来已有所恢复。近年公司投资规模较大，未来仍可能存在一定对外融资需求。

3. 资本及债务结构

截至 2009 年底，公司资产总额为 115.16 亿元，较期初增长 35.72%，主要来自融资扩大带来的货币资金增加，以及在建工程的大幅增加（其中较大金额已转固）。其中流动资产和非流动资产分别占 29.04%和 70.96%，流动资产占比较期初的 25.91%有所提高。2010 年 9 月底，公司资产总额为 133.58 亿元，较 2009 年底增长 16.00%，资产规模进一步扩大。

图 2 2009 年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

2009 年底公司流动资产为 33.44 亿元，较期初增加 52.13%，主要来自融资带来的货币资金增加。公司流动资产以货币资金（占 58.50%）为主，流动资产构成较期初变化不大。

2009 年底，公司非流动性资产主要由固定资产（占 54.96%）和在建工程（占 14.93%）构成。其中固定资产净额为 44.91 亿元，较期初增长 30.49%，主要为新船投入使用由在建工程转入所致；在建工程为 12.20 亿元，主要为江阴港区 4-5#泊位建设项目（已投产试运行，尚未结算）和东吴作业区东 1-2#和 4-6#泊位等港口项目。

截至 2009 年底，公司负债总额为 68.02 亿元，较期初增长 64.01%，主要来自长期借款和发行企业债带来的长期负债增加。其中流动负债占 56.52%，占比较期初下降 30.85 个百分点，非流动负债占 43.48%，公司负债结构大幅改善。

截至 2009 年底，公司所有者权益合计 47.14 亿元，较期初增长 8.68%，主要来自可供出售金融资产公允价值增加带动资本公积的增长。公司所有者权益以实收资本（占 53.03%）和资本公积（占 20.93%）为主，稳定性较好。

2009 年，随着公司加大港口建设船舶更新的投资力度，公司债务规模较期初增长 109.06%，因此全部债务资本化比率及资产负债率均有较大幅度提高，2009 年底分别为 50.16%

和 59.06%，债务负担加重。2010 年以来，公司债务规模继续扩大，资产负债率和全部债务资本化比率上升至 63.96% 和 54.55%。未来几年，公司在港口码头和物流园区等方面的投资规模较大，仍存在债务负担上行压力。

4. 偿债能力

从短期偿债指标看，2009 年公司流动比率和速动比率有所上升，分别为 86.99% 和 77.00%，2010 年 9 月底分别为 96.78% 和 84.09%；受经营活动获现能力下降影响，公司经营现金流动负债比下降至 4.28%。鉴于公司流动比率和速动比率呈上升趋势，且截至 2010 年 9 月底公司拥有现金类资产 23.37 亿元，以及可供出售的金融资产 4.42 亿元，其实际短期支付压力不大。

从长期偿债能力指标看，由于利润总额的下降，2009 年公司 EBITDA 较上年减少 19.07%，为 7.02 亿元，由此导致 EBITDA 对利息支出及全部债务保障能力较上年有所下降，EBITDA 利息倍数从上年的 6.09 倍下降为 4.50 倍，全部债务/EBITDA 从上年的 2.62 倍升至 6.76 倍，公司长期偿债能力转弱，但仍保持较好水平。

截至 2010 年 9 月底，公司对外担保总额合计 10.08 亿元。其中为吉林省高速公路集团有限公司提供对外担保 10 亿元，并于 2009 年获得吉林高速的反担保。吉林高速目前经营状况良好，公司或有负债风险低。

截至 2010 年 9 月底，公司从各家商业银行取得授信额度共计 109.79 亿元，尚余 67.52 亿元未使用，间接融资渠道较畅通。

公司于 2010 年 2 月发行 5 亿元短期融资券（“10 闽交运 CP01”），将于 2011 年 2 月到期。2009 年，公司经营活动产生的现金流入量、现金流量净额和 EBITDA 分别为 56.29 亿元、1.64 亿元和 7.02 亿元，分别为 5 亿元短期融资券的 11.26 倍、0.33 倍和 1.40 倍；截至 2010 年 9 月底，公司现金类资产合计 23.37 亿元，为 5

亿元短期融资券的 4.67 倍。总体看，公司经营
活动现金流入量、EBITDA 和现金类资产对“10
闽交运 CP01”的保障能力强，未来随着盈利水
平的回升，经营性净现金流对“10 闽交运 CP01”
的保障能力也将有所提升。

综合考虑，联合资信维持公司AA的主体长
期信用等级，评级展望为稳定，并维持“10闽
交运CP01” A-1的信用等级。

附件 1 截至 2009 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	福建港务集团有限公司	100	30000.00
2	福建省轮船总公司	100	19070.00
3	福建省厦门轮船总公司	100	12000.00
4	福建东方海运有限公司	100	3000.00
5	福建省汽车运输总公司	100	3000.00
6	福建八方物流股份有限公司	100	15000.00
7	福建省交通建设投资有限责任公司	100	15000.00
8	福建八方港口发展有限公司	70	10000.00
9	福建湄海港口发展有限公司	70	15000.00
10	华闽船务企业有限公司	100	600 万港币
11	鹭达船务企业有限公司	100	383.06 万港币
12	福建省商业(集团)有限责任公司	100	12000.00
13	福建省物资(集团)有限责任公司	100	12000.00

附表 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项 目	2009 年年初	2009 年期末	变动率 (%)	10 年 9 月
流动资产				
货币资金	124169.01	195631.26	57.55	231140.52
交易性金融资产	2.96	335.12	11,204.75	361.35
应收票据	2017.64	1805.43	-10.52	2204.39
应收账款	21521.57	30653.31	42.43	47994.38
预付款项	18538.31	41675.06	124.81	84523.53
应收利息	207.00	1.19	-99.42	110.05
应收股利				
其他应收款	19478.82	24619.44	26.39	30851.29
存货	27023.37	38388.17	42.06	60236.33
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	6848.95	1279.32	-81.32	1804.18
流动资产合计	219807.62	334388.30	52.13	459226.03
非流动资产				
可供出售金融资产	23777.32	51398.45	116.17	44196.32
持有至到期投资		27489.16		11373.00
长期应收款		172.59		144.69
长期股权投资	48580.39	62438.10	28.53	73742.92
投资性房地产	26988.51	26168.06	-3.04	27398.80
固定资产	344192.54	449139.31	30.49	474915.93
在建工程	107773.45	122048.74	13.25	166825.55
固定资产清理	299.60	3.38	-98.87	2304.77
无形资产	74195.91	74287.53	0.12	71662.02
开发支出				
商誉				
长期待摊费用（递延资产）	817.48	1466.62	79.41	1365.23
递延所得税资产	1827.55	2579.77	41.16	2653.34
其他非流动资产（其他长期资产）	238.56	38.14	-84.01	38.14
非流动资产合计	628691.31	817229.85	29.99	876620.70
资 产 总 计	848498.93	1151618.14	35.72	1335846.73

附表 2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项 目	2009 年期初	2009 年期末	变动率 (%)	10 年 9 月
流动负债				
短期借款	180536.53	185308.33	2.64	143894.33
交易性金融负债				50000.00
应付票据	11310.71	27740.68	145.26	44941.20
应付账款	28832.90	30459.46	5.64	36213.48
预收款项	11557.88	16222.81	40.36	30730.96
应付职工薪酬	28407.25	24413.97	-14.06	26425.80
应交税费	6136.28	4156.93	-32.26	423.95
应付利息	194.86	3803.82	1,852.04	501.71
应付股利				
其他应付款	88676.19	88267.91	-0.46	124090.61
一年内到期的非流动负债	6000.00	1261.30	-78.98	0.00
其他流动负债	687.60	2767.20	302.44	17267.52
流动负债合计	362340.21	384402.40	6.09	474489.57
非流动负债				
长期借款	29073.18	161434.58	455.27	241338.19
应付债券		98661.65		97602.79
长期应付款	13894.46	12918.08	-7.03	14416.11
专项应付款	4015.23	10320.14	157.03	15771.28
预计负债	80.09	80.09	0.00	80.09
递延所得税负债	5288.70	12244.61	131.52	10431.15
其他非流动负债	27.46	108.88	296.53	328.98
非流动负债合计	52379.11	295768.04	464.67	379968.59
负 债 合 计	414719.32	680170.44	64.01	854458.16
所有者权益（或股东权益）				
实收资本（股本）	250000.00	250000.00	0.00	250000.00
资本公积	77502.73	98672.64	27.32	95149.97
专项储备	186.08	263.54	41.63	263.54
盈余公积	18713.76	18713.76	0.00	18743.90
未分配利润	26708.36	37237.59	39.42	46335.68
外币报表折算差额	-598.77	-592.14	-1.11	-555.93
归属于母公司所有者权益合计	372512.17	404295.40	8.53	409937.15
少数股东权益	61267.45	67152.30	9.61	71451.42
所有者权益合计	433779.61	471447.70	8.68	481388.57
负债和股东权益总计	848498.93	1151618.14	35.72	1335846.73

注：2010 年公司发行的 5 亿元短期融资券在“交易性金融负债”科目反映。

附表 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年上年数	2009 年本年数	变动率 (%)	10 年 1-9 月
一、营业收入	464568.53	457923.94	-1.43	524007.20
减: 营业成本	352547.66	381963.63	8.34	448990.12
营业税金及附加	10322.35	8491.12	-17.74	7238.67
销售费用	9048.72	9865.60	9.03	11855.24
管理费用	45293.11	38734.40	-14.48	30024.75
财务费用	8054.23	9698.20	20.41	13218.27
资产减值损失	8729.43	350.63	-95.98	3.52
加: 公允价值变动收益(损失以“-”号填列)	-9.07	297.00	-3,373.86	-69.61
投资收益(损失以“-”号填列)	4165.61	8140.51	95.42	3049.84
二、营业利润(亏损以“-”号填列)	34661.33	17257.88	-50.21	15656.87
加: 营业外收入	3705.79	9516.33	156.80	9088.75
减: 营业外支出	1352.07	2030.49	50.18	5011.03
三、利润总额(亏损以“-”号填列)	37015.05	24743.71	-33.15	19734.59
减: 所得税费用	10610.73	6864.85	-35.30	4728.63
四、净利润(净亏损以“-”号填列)	26404.32	17878.86	-32.29	15005.96
减: 少数股东损益	6692.29	6661.70	-0.46	5500.01
五、归属于母公司所有者的净利润	19712.03	11217.16	-43.09	9505.96

附表 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年上年数	2009 年本年数	变动率 (%)	10 年 1-9 月
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	488485.68	500143.49	2.39	545859.78
收到的税费返还	1673.16	2601.84	55.50	3231.16
收到的其他与经营活动有关的现金	64154.34	60149.90	-6.24	109037.03
经营活动现金流入小计	554313.18	562895.23	1.55	658127.97
购买商品、接受劳务支付的现金	332469.48	379149.97	14.04	445237.99
支付给职工以及为职工支付的现金	51468.86	66686.88	29.57	44302.55
支付的各项税费	27365.93	25269.06	-7.66	20297.68
支付的其他与经营活动有关的现金	74602.04	75346.10	1.00	70970.92
经营活动现金流出小计	485906.31	546452.01	12.46	580809.15
经营活动产生的现金流量净额	68406.87	16443.22	-75.96	77318.82
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	33391.80	17653.50	-47.13	52119.13
取得投资收益收到的现金	2115.11	6832.08	223.01	2244.28
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金净额	3867.84	6179.54	59.77	13860.86
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	95.68	1373.78	1,335.82	1919.51
收到的其他与投资活动有关的现金	4642.44	279.68	-93.98	10167.41
投资活动现金流入小计	44112.86	32318.59	-26.74	80311.20
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	95822.39	141811.65	47.99	105914.89
投资支付的现金	39097.16	52959.41	35.46	67793.92
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		48.87		
支付的其他与投资活动有关的现金	418.48	0.00	-100.00	3739.68
投资活动现金流出小计	135338.03	194819.94	43.95	177448.49
投资活动产生的现金流量净额	-91225.17	-162501.35	78.13	-97137.29
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资收到的现金	3600.00	4580.00	27.22	35575.45
取得借款收到的现金	277972.25	487726.47	75.46	280619.88
收到其他与筹资活动有关的现金	1885.92	1087.49	-42.34	23887.46
筹资活动现金流入小计	283458.17	493393.96	74.06	340082.79
偿还债务支付的现金	247605.61	256493.58	3.59	250963.88
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	22629.87	19336.70	-14.55	26263.04
支付的其他与筹资活动有关的现金	14854.02	33885.95	128.13	19647.96
筹资活动现金流出小计	285089.50	309716.22	8.64	296874.88
筹资活动产生的现金流量净额	-1631.34	183677.74	-11,359.34	43207.91
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	83.87	-42.40	-150.56	-27.41
五、现金及现金等价物净增加额	-24365.77	37577.21	-254.22	23362.03
加: 期初现金及现金等价物余额	132473.44	108107.67	-18.39	199908.35
六、期末现金及现金等价物余额	108107.67	145684.88	34.76	223270.38

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年上年数	2009 年本年数	变动率 (%)
一、将净利润调节为经营活动的现金流量			
净利润	26404.32	17878.86	-32.29
加: 未确认的投资损失 (以“+”号填列)			
加: 少数股东损益			
计提的资产减值准备	8729.43	350.63	-95.98
固定资产折旧	35730.87	31843.83	-10.88
无形资产摊销	2758.26	2130.70	-22.75
长期待摊费用摊销	238.14	388.11	62.98
待摊费用减少			
预提费用增加			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-2322.28	-5467.46	135.43
固定资产报废损失	82.75		-100.00
公允价值变动损失	9.07	-297.00	-3,373.86
财务费用	10826.88	11019.07	1.78
投资损失(减:收益)	-4165.61	-8140.51	95.42
递延所得税资产减少	-152.95	-752.22	391.80
递延所得税负债增加	-16.31	56.84	-448.46
存货的减少(减:增加)	-3634.47	-11113.16	205.77
经营性应收项目的减少	-5287.48	-19130.95	261.82
经营性应付项目的增加	-793.73	-2323.51	192.73
其他			
经营性活动产生的现金流量净额	68406.87	16443.22	-75.96
二、现金及现金等价物净增加情况			
现金的期末余额	108107.67	145684.88	34.76
减: 现金的期初余额	132473.44	108107.67	-18.39
现金等价物的期末余额			
减: 现金等价物的期初余额			
现金及现金等价物净增加额	-24365.77	37577.21	-254.22

附件 5 主要计算指标

项 目	2009 年期初	2009 年期末	2010 年 9 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	19.74	16.36	--
存货周转次数(次)	13.05	11.68	--
总资产周转次数(次)	0.55	0.46	--
现金收入比(%)	105.15	109.22	104.17
盈利能力			
营业利润率(%)	21.89	14.73	12.93
总资本收益率(%)	5.66	3.06	--
净资产收益率(%)	6.09	3.79	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	6.28	35.55	41.32
全部债务资本化比率(%)	34.35	50.16	54.55
资产负债率(%)	48.88	59.06	63.96
偿债能力			
流动比率(%)	60.66	86.99	96.78
速动比率(%)	53.21	77.00	84.09
经营现金流动负债比(%)	18.88	4.28	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.09	4.50	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.62	6.76	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.10	-0.31	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-1.60	-9.37	--
现金偿债倍数(倍)	2.52	3.96	4.67
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	11.09	11.26	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.37	0.33	--

注：2010 年 9 月数据未经审计。

附件 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	营业收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
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 / 主营业务收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 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	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
现金偿债倍数	现金类资产 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 / 短期投资 + 应收票据
 短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的长期负债 + 应付票据
 长期债务 = 长期借款 + 应付债券
 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 + 摊销
 利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出
 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

附件 7 主体长期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，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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。

附件 8 短期债券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，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，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	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息