

信用等级公告

联合[2010] 031 号

联合资信评估有限公司通过对福建省交通运输集团有限责任公司信用状况进行综合分析和评估，确定

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

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一零年一月四日

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

电话：[010] 85679696

传真：[010] 85679228

邮编：100022

网址：www.lianheatings.com.cn

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与福建省交通运输集团有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与福建省交通运输集团有限责任公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评估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。

三、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，未因福建省交通运输集团有限责任公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、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。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由福建省交通运输集团有限责任公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、福建省交通运输集团有限责任公司主体长期信用等级自 2010 年 1 月 4 日至 2011 年 1 月 3 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内福建省交通运输有限责任公司的主体长期信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零一零年一月四日



福建省交通运输集团有限责任公司

主体长期信用评级报告

评级结果：AA

评级展望：稳定

评级时间：2010 年 1 月 4 日

财务数据：

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	09 年 9 月
资产总额(亿元)	58.27	64.88	75.66	96.42
所有者权益(亿元)	29.47	32.73	39.24	42.36
长期债务(亿元)	5.21	3.35	2.91	23.10
全部债务(亿元)	14.28	18.45	20.92	38.66
营业收入(亿元)	29.11	28.14	35.00	22.29
利润总额 (亿元)	2.44	3.00	4.34	1.41
EBITDA(亿元)	6.37	7.73	8.89	--
营业利润率(%)	21.14	24.71	25.38	19.18
净资产收益率(%)	6.61	7.09	8.17	--
资产负债率(%)	49.42	49.55	48.14	56.07
全部债务资本化比率(%)	32.63	36.05	34.78	47.72
流动比率(%)	70.91	71.04	57.99	111.38
全部债务/EBITDA(倍)	2.24	2.39	2.35	--
EBITDA 利息倍数(倍)	12.28	12.40	9.55	--

注：EBITDA 利息倍数中，利息支出不含费用化利息支出；公司自 2008 年起执行新会计准则，并对 2006-2007 年进行了追溯调整。2009 年 9 月财务数据未经审计。

分析师

张 莉 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.lianheratings.com.cn

评级观点

联合资信评估有限公司（简称“联合资信”）对福建省交通运输集团有限责任公司（简称“公司”）的评级反映了福建省独特的地理位置和良好的经济环境对公司经营发展的积极影响，以及公司港口、海运和公路运输业务在省内所具备的综合竞争优势。联合资信也关注到，港口和海运市场景气周期调整对公司经营业绩造成一定冲击，以及未来资本支出压力较大等因素对公司信用水平的不利影响。

2009 年 5 月，国务院通过《关于支持福建省加快建设海峡西岸经济区的若干意见》，赋予海西区在全国经济发展中的重要地位，这为福建省经济加速发展提供了良好的政策环境。短期内，港口和海运业的景气调整仍将使公司承受经营压力，但从中长期看，快速发展的区域经济、稳步扩大的海运需求和在建港口码头的投产运营将对公司未来可持续发展形成有力支撑；尽管码头等基础设施建设将加大公司资本支出规模，但产权多元化改革的推进有助于其降低财务和经营风险。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，是承接长三角和珠三角经济发展区的通道，地理位置优越。
- 2、海峡两岸关系的积极变化和国家加快建设海西经济区的相关政策为福建省基础设施建设、交通运输、物流等领域带来新的发展机遇。
- 3、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。
- 4、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长期持续发展奠定了坚实基础。

5、公司在建的莆田港东吴作业区与国家重点工程向莆铁路建设基本同步，建成后将可接纳江西等地的货源出海业务。

关注

- 1、港口和海运业市场景气度调整对公司经营的不利影响较大，导致 09 年前三季度盈利能力明显下降。
- 2、同一经济腹地的厦门港和泉州港快速发展，对公司所在福州港业务形成竞争之势。
- 3、燃油费用对海上和公路运输行业经营有一定影响，价格持续上涨将导致公司运营成本增加。
- 4、在建的福厦、温福等高速铁路与公司运营重点客运线路存在一定重合，陆续开通后可能分流公司的客运量。
- 5、公司规划在港口、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。
- 6、公司治理结构有待完善。
- 7、公司对外担保金额较大。

一、主体概况

福建省交通运输集团有限责任公司（简称“福建交通运输集团”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净资产。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2008年底，公司拥有9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、监察室、技术信息部、法律事务部和港口开发中心12个职能部门。

截至2008年底，公司合并资产总额75.66亿元，所有者权益39.24亿元（其中少数股东权益6.03亿元），2008年公司实现营业收入35.00亿元、利润总额4.34亿元。

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、行业与区域环境分析

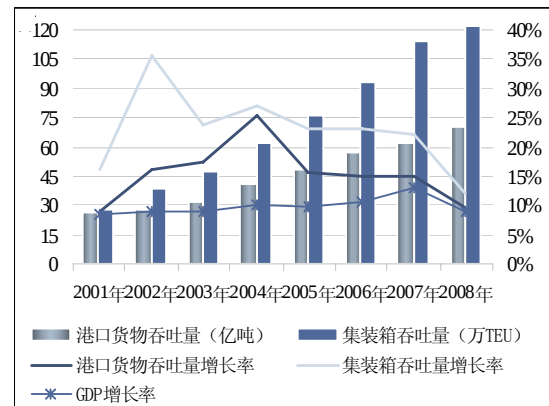
港口、航运和公路运输业务是现阶段公司收入和利润的主要来源，其经营发展与区域经济及政策环境密切相关。

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

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。“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



资料来源：公路水路交通行业发展统计公报和国家统计局

2007年中国港口货物吞吐量和集装箱吞吐量平稳较快增长，全国港口完成货物吞吐量64.10亿吨，同比增长15.1%；港口集装箱吞吐量突破1亿TEU，达1.14亿TEU，同比增速达22.3%。

2008年，全球金融危机的影响逐步扩散，国际间贸易往来显著减少，国内经济增速放缓，中国港口吞吐量增速也呈现出明显的前高后低状况，全年共完成货物吞吐量70.22亿吨，同比增长了9.6%，增速较2008年1-9月（14.4%）回落了近5个百分点。其中，完成外贸货物吞吐量19.86亿吨，同比增长7.4%，增速回落7.2个百分点。

随着唐山港、连云港进入亿吨港行列，2008年中国货物吞吐量超过亿吨的港口由上年的14个上升到16个。其中吞吐量超过2亿吨的港口由上年的8个增加到9个。中国已成为世界上拥有亿吨港口最多的国家。

表1 2008年货物吞吐量过亿吨港口

排 名	港 口	吞吐量 (亿吨)
1	宁波—舟山港	5.20
2	上海港	5.08

3	天津港	3.56
4	广州港	3.47
5	青岛港	3.00
6	秦皇岛港	2.52
7	大连港	2.46
8	深圳港	2.11
9	苏州港	2.03
10	日照港	1.51
11	营口港	1.51
12	南通港	1.32
13	烟台港	1.12
14	南京港	1.11
15	唐山港	1.09
16	连云港	1.01

资料来源：公路水路交通行业发展统计公报

2008年，中国港口完成集装箱吞吐量1.28亿TEU，比2007年增长12.1%，增速回落10.2个百分点。目前中国港口集装箱吞吐量已占到世界集装箱吞吐量近1/4的份额，全年集装箱吞吐量超过100万TEU的港口16个，与上年持平。

表2 集装箱吞吐量超百万TEU港口（万TEU）

排名	港口	2008年吞吐量	2007年吞吐量
1	上海港	2801	2615
2	深圳港	2142	2110
3	广州港	1100	926
4	宁波—舟山港	1093	943
5	青岛港	1002	946
6	天津港	850	710
7	厦门港	503	463
8	大连港	453	381
9	连云港	300	200
10	苏州港	257	190
11	营口港	204	137
12	烟台港	153	125
13	南京港	129	106
14	泉州港	121	102
15	福州港	118	120
16	中山港	114	127

资料来源：公路水路交通行业发展统计公报

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，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。

2008年中国进出口总额增速为17.8%，较上年回落近6个百分点，受此影响港口集装箱装卸需求呈下行趋势；同时，中国经济增速放缓降低了对煤炭、矿石等原材料的需求，从9月起，全国主要港口的散杂货吞吐量增速明显放缓，并于2009年1-2月出现负增长。

2009年3月以来，国家积极财政政策对固定资产的投资拉动效应逐步显现，大宗商品运输需求有所回暖，港口货物吞吐量出现止跌企稳迹象。1-5月全国规模以上港口完成货物吞吐量26.56亿吨，同比增长0.9%；规模以上港口完成集装箱吞吐量4588.53万TEU，同比减少11.2%，但环比降幅呈逐月收窄趋势。

受国际贸易环境持续恶化和国内实体经济尚未全面复苏的影响，2009年港口行业仍将延续周期调整态势。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；各港口将逐步完善物流及相关配套服务体系以降低成本，增强整体竞争力。

2、航运业

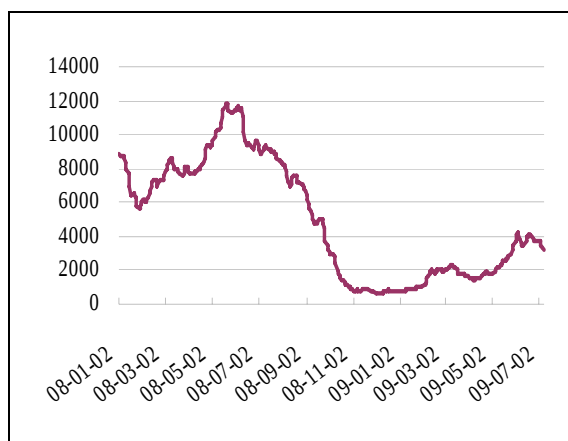
自中国改革开放以来，随着外向型经济的逐步建立，国际贸易在国民经济中的比例日益增大，中国海运业作为服务贸易的重要组成部分也得到了迅猛发展。

运力方面，2008年底，中国拥有水上运输船舶18.42万艘，比上年末减少0.76万艘；净载重量12416.91万吨，比上年末增加535.46万吨；平均净载重量674.14吨，比上年末增加54.57吨；集装箱箱位115.34万TEU，比上年末减少10.61万TEU；船舶功率4355.10万千瓦，比上年末增加418.42万千瓦。运力结构继

续优化。

2008 年上半年,受干散货运力供给小于运力需求的影响,象征干散货走势的波罗的海综合运费指数 (BDI) 大幅上涨,5 月 20 日飙升至历史最高 11793 点,但随着美国金融危机引发全球经济增长放缓,全球大宗原材料的海运需求下降,干散货市场持续下跌,9 月份以来市场下跌速度明显加快,12 月底 BDI 指数跌至 774 点 (见图 3)。2009 年以来,随着铁矿石贸易量有所升温,部分船型运价有所上涨,至 6 月 3 日,BDI 指数反弹至 4291 点,创 09 年来新高。

图 3 2008 年以来 BDI 指数走势



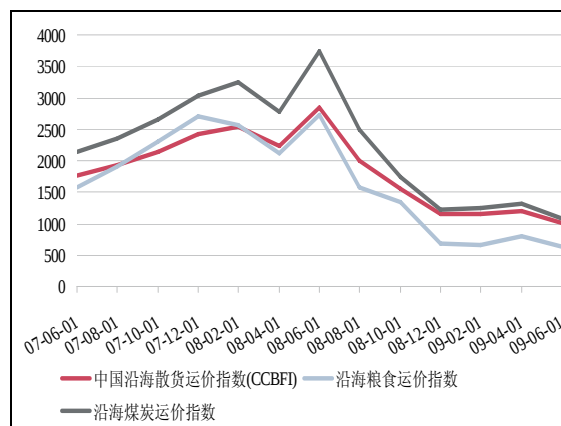
资料来源: wind 资讯

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。

随着中国干散货市场需求发生根本性逆转,沿海散货运价指数 (CCBFI) 持续回落,截至 2009 年 6 月 24 日,中国沿海散货运价指数由 2008 年 6 月最高点 2886.92 点下降至 1012.86 点,下跌幅度超过 60%。3-4 月,在煤炭、粮食运价齐涨的带动下,沿海运输市场行情有所上扬,4 月 CCBFI 指数最高达 1188.72 点。

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、油品和散杂货运输需求将起到推动作用。

图 4 中国沿海干散货运价指数走势



资料来源: wind 资讯

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%。2002 年以来,国际原油价格不断上涨并屡创新高,2008 年 6 月突破 140 美元/桶。10 月以来国际原油价格迅速回落,年底曾跌至 40 美元/桶以下。2009 年 2 月国际油价反弹,目前在 60-70 美元/桶附近徘徊。

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,未来国际原油价格的大幅波动仍将影响到航运企业的盈利状况。

3、公路运输业

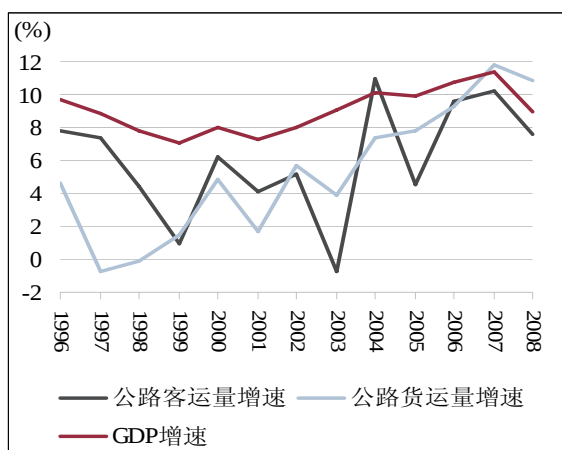
公路运输是中国综合运输体系中最活跃的一种运输方式,根据中国“七五”至“九五”时期国民经济和客货运输发展状况分析,公路交通运输量的增长态势与 GDP 增长态势相一致,在国家经济高速增长阶段,客货运输需求也有较大增长。

2008 年以来,中国宏观经济增速减缓,与 GDP 增速高度相关的公路运输行业增速也有所回落。据交通部统计,2008 年,全国完成公路客运量 268.21 亿人、旅客周转量 12476.11 亿人公里;全国完成公路货运量 191.68 亿吨、货物周转量 32868.19 亿吨公里;完成公路客运量和货运量增速分别为 7.62% 和 10.83%,同比分别下降 2.60 和 0.97 个百分点;客运周转量和货运周转量增速分别为 9.8% 和 14.5%,同比分别下降

3.12和2.20个百分点。

2008年，中国公路客运量、旅客周转量在综合运输体系中所占比重分别为92.1%和54.1%，分别比上年提高0.1个和0.9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73.0%和12.3%，分别比上年提高0.7个和0.9个百分点。公路运输在整个社会中的地位十分重要。

图5 公路客货运量增速与GDP增速相关性



资料来源：国家发改委、国家统计局

继2007年基本完成“五纵七横”建设任务后，中国公路里程持续增长。截至2008年底，全国公路总里程达373.02万公里，比上年末增加14.64万公里，公路技术等级和路面等级进一步提高，通达水平显著提升。根据国民经济发展规划，“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，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。2008年底，铁道部已初步形成了时速350公里高速铁路技术标准体系，并成功运用到客运专线建设中，铁路硬件和服务质量的提高可能分流部分公路客运。

其次，汽油在公路运输企业成本中占到

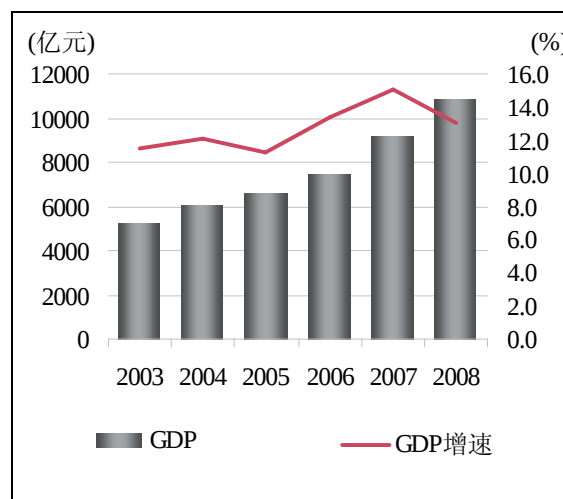
30%以上，对公路交通企业具有一定影响。2009年以来，国家发改委已经四次宣布上调成品油价，对公路运输行业的成本压力尤为显著。

4、区域环境

经济发展和战略地位

福建省作为承接长三角和珠三角经济区的枢纽，对促进两区经济的协调发展和相互呼应发挥着重要作用。近年来福建省地区经济发展明显提速。2008年，福建省全年实现地区生产总值10823.11亿元，同比增长13.0%；财政总收入1516.33亿元，同比增长18.2%。

图6 2003-2008年福建省生产总值



资料来源：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。2008年，福建省进出口总额848.32亿美元，同比增长13.9%。其中出口569.86亿美元，增长14.1%；进口278.46亿美元，增长13.6%。对台贸易额达72.56亿美元，同比增长5.16%。

随着福建省经济发展速度加快，闽台经贸交往更为密切，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。2008年12月，中国大陆与台湾正式开启“大三通”，当月“厦金”、“两马”航线客运量激增，同比增长率均超过100%。

2009年5月，国务院通过了《关于支持福建省加快建设海峡西岸经济区的若干意见》，指出在两岸关系出现重大积极变化的新形势下，要进一步发挥福建省比较优势，赋予先行先试的政策，加快建设海峡西岸经济区。该政策出台将促进福建省加快基础设施建设，以适应两岸直接“三通”需要。港口、交通运输、物流贸易等行业将从中受益，面临新的发展机遇。

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。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。

目前福州港周边同类规模的港口主要为厦门港和泉州港。相比而言，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；泉州港集装箱以内贸为主，依托福建石化基地侧重发展大型石油化工泊位和液体散货物流。三港之间一定程度上形成各自的差异化竞争优势。

表 3 2008 年福建省主要港口作业量

港口名	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	2.74	14.6	742.5	8.2
厦门港	0.97	19.8	503.5	8.8
福州港	0.67	4.7	117.7	-2.1
泉州港	0.72	16.1	120.7	18.4

资料来源：福建省交通厅

公路交通运输环境

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。2008 年，以福州、厦门港为起点通向江西等内陆省份的两条主通道贯通，新增 1 个通往浙江的省际通道。

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；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，福建省经济将保持快速增长，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 2008 年底，公司在福州港建成投产生产性泊位 55 个，其中万吨级以上 15 个。在建泊位 7 个，最大吨位 10 万吨级；海上运力方面，拥有各类运输船舶 56 艘、70.11 万吨净载重吨；公路运输方面，拥有福州汽车北站、汽车南站、

汽车西站等 23 个客运场站，其中一级站 3 个。

从公司在福建省的市场份额来看，港口和海运业务量均占到 10% 以上，港口集装箱装卸量占到 15% 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）占全省总运力的 18%，远高于其他民营船务公司；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 4 公司业务占福建省市场份额

项 目（%）	2008 年
公司货物吞吐量占福建省比例	10.35
公司集装箱吞吐量占福建省比例	15.74
公司水上货运量占福建省比例	10.72
公司公路客运量占福建省比例	5.57

资料来源：福建省交通厅、公司提供

2、人力资源

公司现有高管人员 7 名，4 人具有大学以上学历，具有多年交通系统行业管理经验。

公司现任董事长刘小健先生，55 岁，大专学历。曾任福建省机械工业进出口公司副总经理，福建省机械厅人事教育处处长，福建省机电控股有限责任公司党委副书记、董事等职。

公司现任副董事长兼总经理李兴湖先生，39 岁，研究生学历、高级经济师。历任厦门轮总副总经济师、副总经理，港务集团副总经理，福建交控副总经理等职。

截至 2008 年底，公司拥有在职员工 9051 人。按照学历划分，大学及以上学历占 15.29%，大专学历占 13.77%，高中中专及以下占 70.94%；按年龄划分，30 岁以下占 20.87%，30-49 岁占 52.89%，50 岁以上占 26.24%。

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

2009 年福建交控与物资集团和商业集团重组合并以来，公司基本延续了原福建交控的法人治理结构和管理架构。

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。根据公司章程，董事会是经营决策机构，董事会成员 5-9 人，其中职工董事 1 人。但目前公司董事由 4 名董事组成，均由福建省国资委委派，职工董事暂缺。公司章程规定公司设监事会，成员 5 人以上，但目前监事会成员暂缺。

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，本部为整个集团的战略规划、重大决策和融资中心，负责公司的战略决策、资本运营、考核评价和管理控制，对下属子公司行使资产收益、重大决策和任免经营管理者等权利。

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，但是与现代公司制度相适应的法人治理结构有待建立和完善。

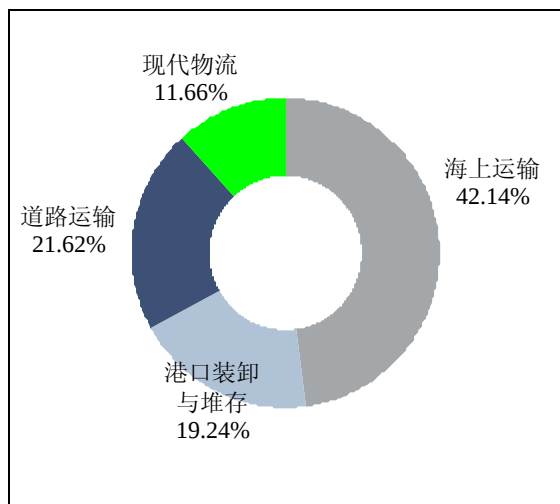
五、经营分析

1、经营现状

2006-2008年，公司主营业务收入呈窄幅波动趋势，分别为28.28亿元、27.25亿元和34.05亿元。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2008年主营业务收入结构看，港口、海运和公路运输收入合计贡献率为83%，物流业务平台为2007年整合而成，在四大主业中收入规模相对较小。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7 2008年公司主营业务收入结构



资料来源：公司提供

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。港务集团拥有的运营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、中东、美西、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低，散杂货类包括矿建材料、钢铁、煤炭、金属矿石、油品等，河砂、碎石等矿建材料主要运往台湾地区。2006年矿建材料在公司货物吞吐总量中占60.05%，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63.29%，在货物吞吐总量中占比降至30.74%，导致港口装卸收入下降。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，但河砂对整体作业量的

贡献难以替代。

2008年9月以来，受全球经济波动和国际贸易大幅下滑的影响，中国港口作业需求明显回落。公司港口货物吞吐量和集装箱吞吐量呈下降趋势，2008年分别同比减少5.65%和2.50%，装卸收入减少了3.86%。2009年上半年，公司以外贸为主的集装箱作业量明显收缩，但3季度以来随着珠三角地区经济回暖降幅明显收窄，1-9月完成货物吞吐量和集装箱吞吐量3209万吨和85万TEU，同比分别增长55.29%和-3.79%。

表5 公司港口作业量与装卸收入

项目	2006	2007	2008	09(1-9)
货物吞吐量(万吨)	4320	3097	2922	3209
矿建材料吞吐量(万吨)	2594	952	769	--
集装箱吞吐量(万TEU)	101	120	117	85
港口收入(亿元)	7.76	7.17	6.55	5.07

资料来源：公司提供

2008年，港务集团建设的省重点工程江阴港区2-3#集装箱泊位全面建成投产，新增集装箱港口吞吐能力70万TEU；罗源湾可门10-11#泊位首期工程10月建成投产，新增散货吞吐能力500万吨。至年底在建的重大项目有江阴港区4-5#泊位、莆田东吴港区东吴作业区东1-2#和4-6#泊位。

2006年5月开工建设的江阴港区4-5#工程为两个5万吨级深水集装箱泊位，设计通过能力70万TEU，2009年5月主体工程已交工，预计年底全面完工。工程总投资10.5亿元，2008年底已累计完成6.03亿元。

2008年2月开工建设的东吴作业区项目为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，至年底已投入6726万元，预计2013年建成投产。

与此同时，2007年11月开工的国家“十一五”重点工程——向莆铁路建设正加快推进。向莆铁路西起南昌市，东到福建莆田市和福州市，全长约603.6公里，预计2012年建成，投入使用后将大大缩短南昌到福州、厦门的列车时

间，成为福建省与中西部地区客货交流的重要快速通道。公司东吴港区与向莆铁路竣工时间接近，届时将可接纳江西等地的货源出海业务，具有长期发展潜力。

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”轮从厦门首航台湾高雄港，成为两岸试点直航第一船。自2001年公司开通厦金航线以来，相继投入“鼓浪屿”、“同安”等客船，2009年5月，“八方”豪华高速客轮启航成为该航线第五艘全资客船。

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华电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。

2006年以来，厦门轮总和福建轮总电煤运价呈逐年递增趋势，2008年平均运价上涨了65%左右，加之运量增长，当年实现收入16.33亿元，同比增长38.74%，有效缓解了燃油成本持续上涨的压力。

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，导致公司上半年收入大幅萎缩，客货运收入合计完成2.56亿元；随着3季度国内海运行情的反弹，公司货运量呈现明显回升态势。

海上运力方面，公司2006年以来更新了一部分船舶，虽然船舶数量呈减少趋势，但净载重量保持稳定，船龄和船型结构得到一定改善。2007年船价一路飙升，公司未购置新船，2008年和2009年新增了5.7万吨和7万吨的两艘散货船。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 6 公司海上运力、运量和收入

项目	2006	2007	2008	09 (1-9)
船舶总数(艘)	62	61	53	48
净载重量(万吨)	72.35	65.12	70.11	66.35
客运量(万人)	379	409	429	316
货运量(万吨)	1439	1415	1501	1106
客货运收入(亿元)	12.67	11.77	16.33	6.98

资料来源：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。根据福建省在建的火电项目及规划工期，预计2009-2011年将增加发电装机容量520万千瓦时，每年可新增电煤海运需求1300万吨。长期来看，公司凭借稳定优质的客户资源和运力保障，海上运量和收入仍有较大增长潜力。

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，从源头上控制了区域市场的大部分客源。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，公司客运量和收入稳步增长。

运输成本方面，全国自 2009 年起统一取消了公路养路费、管理费等 6 项收费，从目前的燃油价格来看，公司依然可受益于费改税所带来的成本节约。但鉴于成品油涨价成为长期趋势；而客运票价联动存在一定时滞，公司客运业务的成本控制仍有较大难度。

表 7 公司公路运量和收入

项目	2006	2007	2008	09(1-9)
客车辆数(辆)	1390	1360	1405	1453
客运量(万人)	3125	3284	3361	2467
公路客运收入(亿元)	5.68	6.52	7.36	5.89

资料来源：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络的完善将为公司开辟新线路和争取客源创造有利条件。

联合资信也注意到，目前在建的福厦、温福、厦深等高速铁路与公司运营客运线有较多重合，上述高铁计划 2009-2010 年陆续开通，公路客运外部环境将发生重大变化，直接影响到公司福厦线等主要中长途运输线路周转量。为应对这一挑战，公司正在积极推进线路资源的整合，加快新线路的开发，并将继续发展旅游运输和旅游集散服务。联合资信将对此保持关注。

物流和商贸业务

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（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 10155 平方米，堆场 171287 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。

八方物流公司于 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，占地 4.3 万平方米，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。

2009 年 3 月经福建省政府批准，原福建交控与福建省物资（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。目前后两者尚未办理工商变更登记，未纳入公司合并报表。

表 8 2008 年底重组企业财务概要

项目	资产总额 (亿元)	负债总额 (亿元)	净利润 (万元)
物资集团	3.42	1.30	-754
商业集团	6.26	3.26	-106

资料来源：公司提供

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，将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，该项业务有望为公司带来一定收益。

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，家电年销售收入占总收入的 60% 左右。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。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。

但联合资信注意到，目前物资集团和商业集团退养人员较多，公司重组后面临辅业剥离和人员安置分流的任务；商贸业务全面融入公司的物流板块尚需时日。

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等运输工具的更新，在建拟建项目总体规划投资 91.42 亿元，未来三年拟投入 55.32 亿元，其中港口建设在总投资中占比约 60%。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。公司预计未来三年新增债务融资约 36 亿元，其余通过自筹和权益性融资解决。

大规模投资规划将加大公司的资金压力，未来债务负担将有所加重。若公司引进项目战投计划能如期实施，将有助于降低经营和财务风险。

公司港口重点项目除在建项目之外，还包括规划中的莆田港东吴港区罗屿作业区 9-10#泊位，总投资 16 亿元，为 1 个 4 万吨级和 1 个 25 万吨级码头，设计年通过能力 1500 万吨，预计 2012 年以后建成。港口岸线为稀缺资源，

码头的开发有助于公司稳固市场份额，增强发展后劲，具有良好的长期前景。

表 9 2009-2011 年在建拟建项目投资规划（亿元）

项目	总体投资	2009-2011 年投资
港口基础设施	54.67	23.67
航运	22.01	18.81
物流设施	8.67	7.6
道路客运	6.07	5.24
合计	91.42	55.32

资料来源：公司提供

未来 1-2 年，公司港口、海运、物流业务仍将受到行业周期性调整的影响，承受一定的经营压力，业绩修复需要较长时间。但长远来看，海西经济区现代化基础设施的日趋完善和经济快速发展必将带动社会物流需求持续增长。公司投资建设的港口码头、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协同优势。

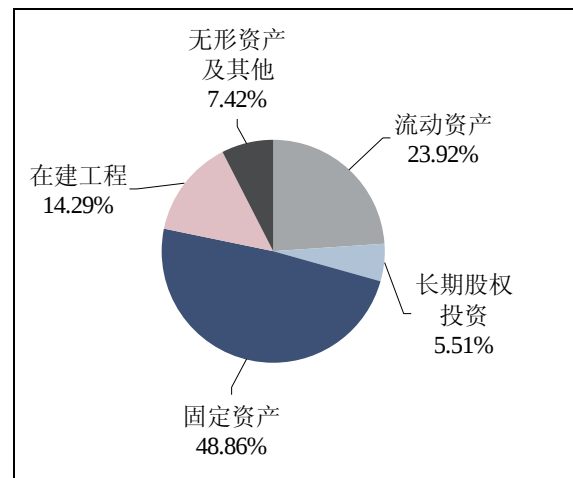
六、财务分析

以下分析是基于公司 2006-2008 年经审计的年报。上述年报经天健光华（北京）会计师事务所有限公司厦门分公司三年连审并出具了无保留意见的审计结论。公司自 2008 年起执行财政部 2006 年颁布的《企业会计准则》，并对 2006-2007 年度相关科目进行了追溯调整，合并数据可比性强。以下分析以年度合并报表数据为主。

1、资产质量

2006-2008 年，公司资产总额以 13.95% 的年复合增长率平稳增长，主要来自固定资产和在建工程的持续增加。2008 年底公司资产总额 75.66 亿元，以非流动资产为主，占比 76.08%。

图 10 2008 年底公司资产总额构成



资料来源：公司年报

公司流动资产总体规模较小，以货币资金占比最大，2008 年底为 63.08%。应收账款和存货分别占 10.05% 和 6.48%。公司电煤海运业务所形成的应收账款账龄主要集中在 1 年以内（占 97.16%）。2008 年，公司销售债权和存货周转次数分别达到 15.16 次和 22.72 次，流动资产整体流动性强。

固定资产和在建工程为公司非流动资产的重要组成部分，码头、物流堆场、客运站等基础设施为战略性资源，车辆、船舶为运输业务的主要经营性资产，2008 年底上述固定资产原值为 56.90 亿元，综合成新率 64.98%。2008 年底，公司重要在建工程为江阴港 4-5# 码头、东吴港区码头等项目。

公司无形资产主要为土地使用权，2008 年底为 2.96 亿元，性质为划拨地。根据福建省国资委闽国资函产权[2007]512 号和 535 号、闽国资函产权[2008]288 号、闽国资函产权[2009]4 号和 21 号文件批复，公司已将其中 552 亩属性变更为出让地，并增加所有者权益。

2009 年 9 月底，公司资产总额 96.42 亿元，较年初大幅增长 27.44%，主要来自于（1）发行 10 亿元企业债券和增加银行长期借款使得货币资金增加 9 亿元；投资兴业银行和建设银行理财项目导致交易性金融资产增加 1.75 亿元；下属公司海运业务增加的部分存货；长期

应收款增加 1.31 亿元主要系公司本部及下属公司应收的港口建设费返还、港务费等增加；(2) 持有的中国太保等流通股市值变化导致可供出售金融资产增加 2.26 亿元；(3) 江阴港区 4-5# 泊位、客运站改造等重大项目投资建设增加在建工程 3.15 亿元。从整体结构变化看，流动资产占比由年初的 23.91% 上升为 32.27%。

总体看，公司资产流动性正常，整体资产质量较高。

2、负债及所有者权益

2006-2008 年，公司负债年复合增长率为 12.46%，2008 年公司负债总额为 36.42 亿元，其中流动负债占 85.67%，非流动负债占 14.33%，与公司固定资产投资规模相比，负债结构不够合理。

2006-2008 年，公司流动负债增速较快，年复合增长率为 12.46%，2008 年底，公司流动负债合计 31.20 亿元，其中短期借款和一年内到期的流动负债占比 55.78%；非流动负债规模有所下降，2008 年底合计 5.22 亿元，其中长期借款占比 55.69%。

2008 年底，公司所有者权益合计 39.24 亿元，较上年底增长 19.88%。根据《福建省人民政府国有资产监督管理委员会关于福建省交通运输（控股）有限责任公司所属企业土地资产转增国有资本金的函》（闽国资函产权[2008]288 号）等文件，2008 年公司将其下属子公司的 43 宗划拨土地使用权变更为国家作价出资方式并转增为国家资本金 3.58 亿元，计入“资本公积”科目，并以资本公积、盈余公积和未分配利润合计 15 亿元转增实收资本，是导致所有者权益增加的主要原因。

2008 年底，公司所有者权益以实收资本（占 63.71%）为主。此外，所有者权益中资本公积、盈余公积、未分配利润和少数股东权益分别占 5.02%、4.77%、11.29%和 15.36%，所有者权益稳定性好。

公司负债以有息债务为主，在固定资产新

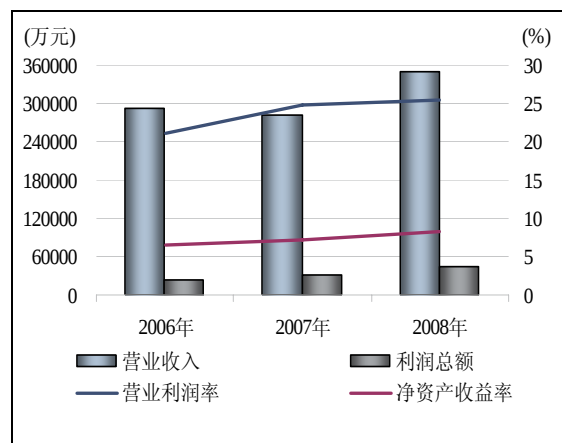
建和扩建投资需求拉动下，整体债务规模呈持续快速增长态势，年复合增长率 21.06%。但受益于 2008 年所有者权益的增长，公司资产负债率及全部债务资本化比率较上年下降，2008 年底分别为 48.14%和 34.78%；2009 年 9 月底，上述两项指标升至 56.07%和 47.72%，债务负担仍然合理。

3、盈利能力

受 2007 年国家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 9.73%。同期，国内燃油价格高位运行，但公司主营业务成本本年复合增长率仅为 6.01%，表明部分燃油成本得以转嫁，同时车船集中采购等控制措施有效。2006-2008 年，公司营业利润率持续上升，2008 年为 25.38%，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、运输成本等不利因素影响，2006-2008 年，公司盈利水平依然保持较快增长，净资产收益率由 6.61%逐年上升至 8.17%，总体认为公司产业关联协同性好，增强了整体抗风险能力。

图 11 2006-2008 年公司盈利指标



资料来源：公司年报

2009 年，主要受海运市场景气度转弱的影响，公司收入和营业利润均明显下滑。1-9 月，

公司实现营业收入 22.29 亿元，营业利润率下降为 19.18%，盈利状况大幅回落，净利润为 1.03 亿元。

4、偿债能力

2006-2008 年，公司流动比率和速动比率逐年下降，2008 年底分别为 57.99%和 54.23%；公司经营现金流动负债比率偏低，2008 年为 21.48%。2009 年随着公司部分短期债务转为长期，9 月底流动比率和速动比率上升为 111.38%和 104.71%，同时公司拥有现金类资产 22.35 亿元，以及可供出售的金融资产 4.58 亿元，短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，公司 EBITDA 值逐年上升，对全部债务偿还能力保持稳定，2008 年 EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 分别为 9.55 倍、2.35 倍。但 2009 年公司经营业绩的大幅下滑将使得上述两指标转弱，预计中期内随着全球经济的全面复苏，公司整体偿债能力将逐步修复。

截至 2009 年 9 月底，公司对外担保总额合计 111763 万元，担保比率 26.82%。其中为吉林省高速公路集团有限公司（以下简称“吉林高速”）提供担保 10 亿元，并由其提供反担保。吉林高速目前经营正常，形成负债的风险较低。

截至 2009 年 9 月底，公司从各家商业银行取得授信额度共计 82.66 亿元，已使用 26.43 亿元未使用，间接融资渠道较畅通。

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，核心业务形成战略协同优势，尽管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基本释放。公司资产质量较好，资本结构合理；

但受到港口、海运业市场需求下降的影响，2009 年盈利状况明显下滑，短期内经营压力较大。

长远看，良好的政策环境、快速发展的区域经济将拉动社会物流与运输需求升温，在建港口码头的投产运营有助于公司稳固市场份额和增强发展后劲。综合判断，公司主体信用风险低。

附件 1 截至 2008 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
11	华闽船务企业有限公司	100	600 万港币
12	鹭达船务企业有限公司	100	383.06 万港币

附表 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率 (%)	09 年 9 月
流动资产					
货币资金	85255.98	126822.13	114155.74	15.71	204276.30
交易性金融资产			608.48		17560.48
应收票据	1056.99	994.33	1453.02	17.25	1665.71
应收账款	23152.42	25551.41	18191.90	-11.36	22576.95
预付款项	9056.29	6752.64	12245.85	16.28	15129.05
应收利息			207.00		579.75
应收股利					
其他应收款	22236.80	20986.64	15564.12	-16.34	28756.25
存货	9990.57	9990.19	11733.86	8.37	18645.13
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	1154.01		6800.00	142.74	1900.45
流动资产合计	151903.05	191097.33	180959.97	9.15	311090.07
非流动资产					
可供出售金融资产	539.66	6044.93	23183.51	555.43	45827.23
持有至到期投资					
长期应收款					181.89
长期股权投资	38957.51	38367.94	41713.03	3.48	50821.29
投资性房地产	729.34	702.56	675.78	-3.74	876.92
固定资产	323277.18	333589.73	369670.60	6.94	385899.56
在建工程	38377.70	51659.64	108157.11	67.88	139685.86
固定资产清理	758.76	384.01	271.24	-40.21	-740.09
无形资产	23372.59	24708.75	29567.19	12.47	28221.23
开发支出					
商誉					
长期待摊费用（递延资产）	377.03	468.35	665.45	32.85	850.90
递延所得税资产	1523.22	1563.31	1560.69	1.22	1517.61
其他非流动资产（其他长期资产）	2864.27	236.03	200.42	-73.55	10.12
非流动资产合计	430777.27	457725.24	575665.01	15.60	653152.53
资 产 总 计	582680.32	648822.57	756624.98	13.95	964242.59

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	2006 年	2007 年	2008 年	变动率 (%)	09 年 9 月底
流动负债					
短期借款	60348.31	49354.11	168734.89	67.21	153076.10
交易性金融负债					
应付票据	30292.00	11336.00	5430.15	-57.66	2556.69
应付账款	12592.10	16321.03	24357.42	39.08	21831.89
预收款项	8337.18	6514.34	8261.46	-0.46	11200.34
应付职工薪酬	20875.26	21677.94	23389.17	5.85	21463.73
应交税费	589.86	6326.78	6344.75	227.97	1769.87
应付利息	9.85	22.41	169.28	314.45	19.49
应付股利	5622.33	469.48	151.51	-83.58	56.10
其他应付款	69933.64	65919.03	68655.35	-0.92	64289.74
一年内到期的非流动负债		90306.37	6000.00		
其他流动负债	5623.75	762.78	533.02	-69.21	3037.74
流动负债合计	214224.29	269010.27	312027.01	12.46	279301.68
非流动负债					
长期借款	52121.00	33517.83	29073.18	-25.31	131003.47
应付债券					100000.00
长期应付款	13704.99	15496.42	13894.46	0.69	12748.92
专项应付款	6593.39	2566.17	3824.62	-23.84	6697.68
预计负债			80.09		80.09
递延所得税负债	199.31	914.98	5331.71	417.22	10825.23
其他非流动负债	1124.81			-100.00	
非流动负债合计	73743.50	52495.41	52204.07	-15.86	261355.39
负 债 合 计	287967.79	321505.67	364231.07	12.46	540657.07
所有者权益（或股东权益）					
实收资本（股本）	100000.00	100000.00	250000.00	58.11	250000.00
资本公积	96294.53	107146.82	19679.73	-54.79	36662.52
盈余公积	18412.87	18525.81	18713.76	0.81	18713.76
未分配利润	31221.59	43799.61	44312.36	19.13	49899.03
外币报表折算差额	-158.23	-410.22	-598.77	94.53	-645.44
归属于母公司所有者权益合计	245770.75	269062.01	332107.07	16.24	354629.87
少数股东权益	48941.78	58254.88	60286.83	10.99	68955.66
所有者权益合计	294712.53	327316.90	392393.91	15.39	423585.53
负债和股东权益总计	582680.32	648822.57	756624.98	13.95	964242.59

附表 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率 (%)	09 年 1-9 月
一、营业收入	291087.07	281448.45	350016.74	9.66	222921.40
减: 营业成本	222865.65	204044.31	251606.86	6.25	174571.97
营业税金及附加	6684.36	7848.32	9587.88	19.77	5596.56
销售费用	2135.84	2203.01	2937.07	17.27	4804.65
管理费用	31890.93	36087.50	37275.03	8.11	23583.08
财务费用	3429.98	3469.72	6594.20	38.65	5513.44
资产减值损失	1365.52	1330.39	5500.34	100.70	-294.53
加: 公允价值变动收益(损失以“-”号填列)			608.48		
投资收益(损失以“-”号填列)	2047.10	2063.16	4100.06	41.52	1361.35
二、营业利润(亏损以“-”号填列)	24761.89	28528.37	41223.90	29.03	10507.57
加: 营业外收入	1416.56	3211.78	3358.29	53.97	4579.57
减: 营业外支出	1766.20	1698.11	1223.35	-16.77	971.61
三、利润总额(亏损以“-”号填列)	24412.25	30042.04	43358.84	33.27	14115.54
减: 所得税费用	4924.77	6825.15	11314.74	51.58	3782.32
四、净利润(净亏损以“-”号填列)	19487.48	23216.88	32044.10	28.23	10333.22
减: 少数股东损益	8918.54	10525.92	6685.73	-13.42	5306.43
五、归属于母公司所有者的净利润	10568.94	12690.96	25358.37	54.90	5026.79

附表 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率 (%)	09 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	320542.58	311306.07	363987.48	6.56	238209.24
收到的税费返还	0.01	254.03	298.77	17443.13	158.42
收到的其他与经营活动有关的现金	84905.82	54515.15	58095.83	-17.28	113404.21
经营活动现金流入小计	405448.41	366075.25	422382.08	2.07	351771.87
购买商品、接受劳务支付的现金	215487.82	185161.04	220180.00	1.08	158103.04
支付给职工以及为职工支付的现金	44339.23	45690.12	55251.67	11.63	36827.55
支付的各项税费	15992.82	18051.06	24793.00	24.51	17588.93
支付的其他与经营活动有关的现金	77684.77	48349.93	55137.49	-15.75	138056.81
经营活动现金流出小计	353504.65	297252.15	355362.15	0.26	350576.34
经营活动产生的现金流量净额	51943.76	68823.10	67019.92	13.59	1195.53
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	11992.60	7649.99	32538.56	64.72	5559.03
取得投资收益收到的现金	0.00	4764.52	1970.48		4354.16
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	1814.27	5890.83	3674.00	42.30	5123.18
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	5353.27		95.68	-86.63	
收到的其他与投资活动有关的现金	5558.48	7055.33	4317.54	-11.87	7275.07
投资活动现金流入小计	24718.62	25360.66	42596.26	31.27	22311.44
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	59438.84	58999.09	94495.00	26.09	73247.02
投资支付的现金	9323.67	7664.00	38664.56	103.64	17410.00
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	10170.32	7878.01	418.48	-79.72	25448.19
投资活动现金流出小计	78932.84	74541.10	133578.04	30.09	116105.21
投资活动产生的现金流量净额	-54214.22	-49180.43	-90981.78	29.54	-93793.76
三、筹资活动产生的现金流量					
吸收投资收到的现金	3725.73	4120.00	3600.00	-1.70	4350.00
取得借款收到的现金	110380.12	110898.44	262423.85	54.19	376153.95
收到其他与筹资活动有关的现金	743.48	116417.88	1787.26	55.05	14234.71
筹资活动现金流入小计	114849.33	231436.31	267811.11	52.70	394738.65
偿还债务支付的现金	102843.07	134150.88	232807.63	50.46	189882.45
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	17477.57	15315.59	20897.01	9.35	10222.34
支付的其他与筹资活动有关的现金	7121.52	60031.40	14504.47	42.71	13678.34
筹资活动现金流出小计	127442.16	209497.86	268209.11	45.07	213783.13
筹资活动产生的现金流量净额	-12592.83	21938.45	-398.00	-82.22	180955.52
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-134.65	-66.50	83.87		-5.65
五、现金及现金等价物净增加额	-14997.93	41514.62	-24275.99	27.23	88351.65
加: 期初现金及现金等价物余额	100253.91	85255.98	126822.13	12.47	112546.13
六、期末现金及现金等价物余额	85255.98	126770.60	102546.13	9.67	200897.78

附表 5 主要计算指标

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	12.02	11.09	15.16	--
存货周转次数(次)	22.31	20.42	22.72	--
总资产周转次数(次)	0.50	0.46	0.50	--
盈利能力				
营业利润率(%)	21.14	24.71	25.38	19.18
总资本收益率(%)	5.64	5.75	6.87	--
净资产收益率(%)	6.61	7.09	8.17	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	15.03	9.29	6.90	35.29
全部债务资本化比率(%)	32.63	36.05	34.78	47.72
资产负债率(%)	49.42	49.55	48.14	56.07
偿债能力				
流动比率(%)	70.91	71.04	57.99	111.38
速动比率(%)	66.24	67.32	54.23	104.71
经营现金流动负债比(%)	24.25	25.58	21.48	--
EBITDA 利息倍数(倍)	12.28	12.40	9.55	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.24	2.39	2.35	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.02	0.11	-0.11	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.44	3.15	-2.57	--

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	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
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

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（非流动）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

附表 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

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

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在福建省交通运输集团有限责任公司主体长期信用等级有效期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

福建省交通运输集团有限责任公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。福建省交通运输集团有限责任公司如发生重大变化，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省交通运输有限责任公司的经营管理状况及相关信息，如发现福建省交通运输集团有限责任公司出现重大变化，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，据以确认或调整主体长期信用等级。

如福建省交通运输集团有限责任公司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，直至福建省交通运输集团有限责任公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如福建省交通运输集团有限责任公司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省交通运输集团有限责任公司、主管部门、交易机构等。

