

信用等级公告

联合[2011] 177 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
二零一一年三月十六日



地址：北京市朝阳门内大街2号中国人寿大厦15层

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网站：www.lhcredit.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、评级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。

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 2011 年 3 月 16 日至 2012 年 3 月 15 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。



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：2011 年 3 月 16 日

财务数据：

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 9 月
资产总额(亿元)	64.88	84.85	115.16	133.58
所有者权益(亿元)	32.73	43.38	47.14	48.14
长期债务(亿元)	3.35	2.91	26.01	33.89
全部债务(亿元)	18.45	22.69	47.44	57.78
营业收入(亿元)	28.14	46.46	45.79	52.40
利润总额(亿元)	3.00	3.70	2.47	1.97
EBITDA(亿元)	7.73	8.67	7.02	--
营业利润率(%)	24.71	21.89	14.73	12.93
净资产收益率(%)	7.09	6.09	3.79	--
资产负债率(%)	49.55	48.88	59.06	63.96
全部债务资本化比率(%)	36.05	34.35	50.16	54.55
流动比率(%)	71.04	60.66	86.99	96.78
全部债务/EBITDA(倍)	2.39	2.62	6.76	--
EBITDA 利息倍数(倍)	12.40	6.09	4.50	--

注：2007 年 EBITDA 利息倍数中，利息支出不含资本化利息支出；公司自 2008 年起执行新会计准则，并对 2007 年财务数据进行了追溯调整；2008 年数据采取经调整的期初数；2010 年 9 月财务数据未经审计。

分析师

孙恒志 韩 霞

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

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、公路运输和商贸业务在省内所具备的综合竞争优势。联合资信也关注到公司盈利能力下降、债务水平上升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》，为福建省经济加速发展提供了良好的政策环境。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，但各业务板块的协同发展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。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。
- 4、2010 年以来，随着新整合商贸板块收入的增加，以及全球航运市场运行状况的逐步改善，公司整体收入明显提升。
- 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，具有长期发展潜力。

关注

- 1、受港口和海运业行业周期性波动影响，加上新整合商贸板块毛利率较低，导致公司盈利能力明显下降。
- 2、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。
- 3、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。
- 4、公司债务负担加重，且规划在港口、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。
- 5、公司治理结构有待完善。
- 6、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（以下简称“福建港务”）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（以下简称“福建物资”）、福建省商业（集团）有限责任公司（以下简称“福建商业”）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、商品贸易及相关配套业务。

截至2010年9月底，公司拥有13家二级子公司（含2家境外子公司）。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、行业与区域环境分析

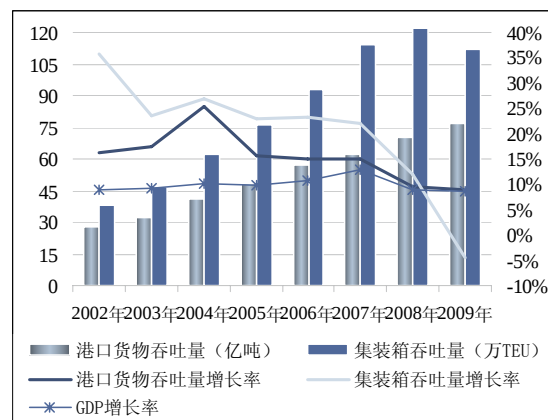
港口、航运、公路运输和物流商贸业务是公司收入和利润的主要来源，其经营发展与区域经济及政策环境密切相关。

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。港口发展与经济发展之间的关系尤为密切，作为国民经济和社会发展的基础设施，中国港口的吞吐能力和吞吐量持续上升，自2000年以来，其增长速度一直大大高于GDP增速（见图1）。

2007年，中国港口行业共完成货物吞吐量64.10亿吨，同比增长15.10%，完成外贸货物吞吐量18.49亿吨，同比增长14.6%。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，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%。2009年，全国港口完成货物吞吐量76.57亿吨，比上年增长9.0%，增速比上年回落0.5个百分点；完成外贸货物吞吐量21.80亿吨，增长9.8%，增速提高2.4个百分点。2010年前三季度，国内规模以上港口完成货物吞吐量59.37亿吨，同比增长15.49%，其中沿海港口完成40.04亿吨，同比增长15.49%；同期，全国主要港口完成集装箱吞吐量1.08亿TEU，同比增长20.70%，港口行业增速有所回升。

图1 近年来中国港口吞吐量与 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

2009年,国内货物吞吐量超过亿吨的港口由上年的16个增加到20个。其中沿海亿吨港口为16个(见表1)。至此,中国已成为世界上拥有亿吨港口最多的国家。

表1 2009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	5.77
2	上海港	4.95
3	天津港	3.81
4	广州港	3.64
5	青岛港	3.15
6	大连港	2.72
7	秦皇岛港	2.49
8	苏州港	2.46
9	深圳港	1.94
10	日照港	1.81
11	营口港	1.76
12	唐山港	1.76
13	烟台港	1.24
14	湛江港	1.18
15	厦门港	1.11
16	连云港港	1.08
17	湖州港	1.49
18	南通港	1.36
19	南京港	1.21
20	江阴港	1.01

资料来源:公路水路交通行业发展统计公报

2008年,受中国进出口贸易增速回落的影响,全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。2009年,全国港口集装箱吞吐量为1.22亿TEU,同比减少4.6%。2009年全国集装箱吞吐量超过100万TEU的港口16个,与上年持平,各港口具体集装箱吞吐量情况见表2。

表2 集装箱吞吐量超百万 TEU 港口(万 TEU)

排 名	港 口	2009年吞吐量	2008年吞吐量
1	上海港	2500.23	2801
2	深圳港	1825.01	2142
3	广州港	1119.99	1100
4	宁波—舟山港	1053.33	1093
5	青岛港	1026.24	1002
6	天津港	870.35	850
7	厦门港	468.04	503
8	大连港	457.65	453
9	连云港	303.18	300
10	佛山港	292.33	--
11	苏州港	271.80	257
12	营口港	253.73	204
13	烟台港	140.11	153
14	泉州港	125.12	121
15	福州港	122.27	118
16	南京港	121.22	129

资料来源:公路水路交通行业发展统计公报

注:佛山港2008年集装箱吞吐量未超过百万,故未统计

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。

港口行业的发展与国民经济和对外贸易的增长紧密相关。2009年全年,中国对外贸易进出口总值为22072.19亿美元,同比下降13.89%,其中出口总值同比下降16.01%,进口总值同比下降11.21%。对外贸易形势的下滑对国内港口行业运行状况造成显著影响,国内港口吞吐量增速放缓,部分港口甚至出现负增长。2009年四季度开始,随着全球主要发达经济体触底企稳,中国对外贸易运行状况有所好转。进入2010年,中国对外贸易运行状况向好态势得益持续,由此也带了国内港口行业经营形势的改善。

总体看,2010年以来在国内外宏观经济运行状况改善的带动下,国内港口行业景气度逐步回升,规模以上港口货物吞吐量保持了较快增长,但一定程度上是由于上年基数较低影响。未来一段时期内,依托“中国制造”在全球产业分工中的重要地位,以及国内宏观经济的持续增长,中国港口行业仍有望持续发展,但由于过去几年行业内产能的快速增长,行业整体的供求关系将逐步趋向均衡,部分区域甚至可能出现一定供给过剩压力。

2、航运业

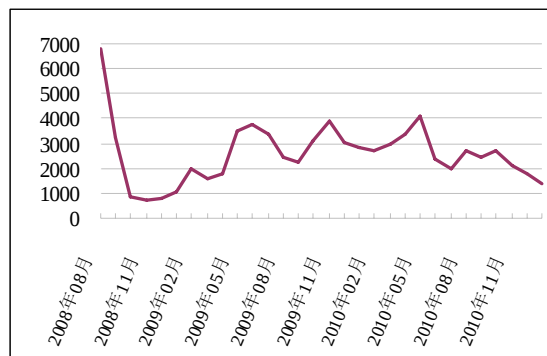
航运业是国民经济和国际贸易的基础行业，主要通过以海运方式为核心的综合运输方式，以及与之配套的码头、货物运输代理、船舶代理等向客户提供一系列综合性服务。同其他运输方式相比，海运有运量大、运距长、运输成本低等优点，因此在大规模的远距离运输，尤其是跨洋运输中，具有绝对的优势。航运业发展具有较强的周期性，全球航运业最近一轮繁荣上升始于2005年，在2007年形成景气高峰，2008年景气高峰大幅回落，2009年下半年开始逐步回升。

随着中国经济的快速增长，中国航运业获得了稳定的发展。2008年受金融危机和贸易需求放缓的影响，航运市场景气度有所回落，2009年仍持续低迷。2009年，全国完成水路货运量31.90亿吨、货物周转量57556.67亿吨公里，同比增长8.3%和14.5%。

2010年，在国内宏观经济企稳回升的背景下，航运业景气度有所回升。2010年1~9月，全国水路货物运输量大幅提高，全社会完成水路货运量和周转量为27.0亿吨和47638亿吨公里，同比增长15.5%和15.0%。

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。2009年以后，BDI指数呈现波动趋势，2010年5月7日，BDI指数已反弹至3608点，随后进入下跌阶段，2010年12月底，BDI指数已下跌为1773点。相关数据显示，2010年全球船运供应量增加18%，但市场需求将只成长7%，表明竞争激烈。而在2010年全年运力增速创出近40年来有记录的新高，即超过16%的增长速度，市场运力不断上升也是BDI指数下跌的重要诱因。

图2 近年来BDI指数走势

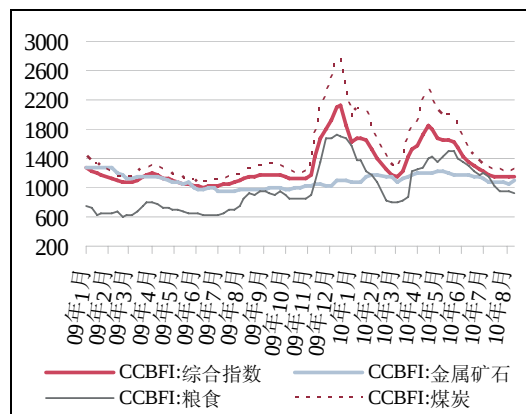


资料来源：wind 资讯

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。从中国沿海散货运价指数（CCBFI）趋势图来看，煤炭和粮食运价波动较大，铁矿石运价一般相对稳定，受季节性因素影响较小。2009年上半年，全国电厂煤炭高库存量和高耗能产量缩减导致煤炭需求受到抑制，沿海干散货运输市场最主要的货种煤炭的运量大幅下降，从第3季度开始，运量呈现企稳上升趋势。

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。

图3 中国沿海散货运价指数（CCBFI）趋势图



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%。自 2007 年初开始，国际原油价格不断攀升，至 2008 年上半年飙升至 140 美元左右，10 月来国际原油价格又迅速回落至每桶约 30 美元的低点。2009 年初，油价继续在低位徘徊，至 4 月开始大幅上涨，经过震荡调整于 10 月又出现大幅上涨，至 2009 年年底收于约 80 美元。2010 年以来，油价延续了盘整上涨的态势。燃油价格的波动给航运公司成本管理带来一定难度，影响航运企业的盈利能力。

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，公路运输经济运行状况与 GDP 增速高度相关。

自 2008 年以来，国际金融危机蔓延，中国宏观经济增速减缓，公路运输行业增速也有所回落。随着 2009 年全国经济形势的回暖，交通运输经济运行经历了一季度探底企稳、二季度逐步回升，进入三季度，呈现持续向好态势，全年公路运输指标保持增长，但增速仍较 2008 年回落。根据交通运输部公布的《2009 年公路水路交通运输行业发展统计公报》，2009 年全国营业性客车完成公路客运量 277.91 亿人、旅客周转量 13511.44 亿人公里；全国营业性货运车辆完成公路货运量 212.78 亿吨、货物周转量 37188.82 亿吨公里。2009 年全国公路客运量和货运量增速分别为 3.6% 和 11.0%，与 2008 年相比分别下降 4.0 和上升 0.2 个百分点；公路客运周转量和货运周转量增速分别为 8.3% 和 13.1%，与 2008 年相比分别下降 1.5 和 1.4 个百分点。2010 年，交通运输经济运行延续了 2009 年下半年来以来的回升向好态势，前三季度完成公路货运量和客运量分别为 178.9 亿吨和 225.5 亿人，同比分别增长 14.7% 和 8.1%。

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。据交通部统计，截至 2009 年底，中国公路总里程达 386.08 万公里，比 2008 年末增加 13.07 万公里。继 2008 年新增高速公路 6433 公里后，在 4 万亿投资计划的推

动下，2009 年中国高速公路再次保持了高速发展，年底通车里程达 6.51 万公里，继续居世界第二位。

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。根据铁道部《中长期铁路网规划》，到 2020 年，中国铁路网规模将有较大发展，建设新线 2.5 万公里，全国铁路营业里程将达到 10 万公里。铁路运力的增加、以及铁路硬件和服务质量的提高可能分流部分公路客运。

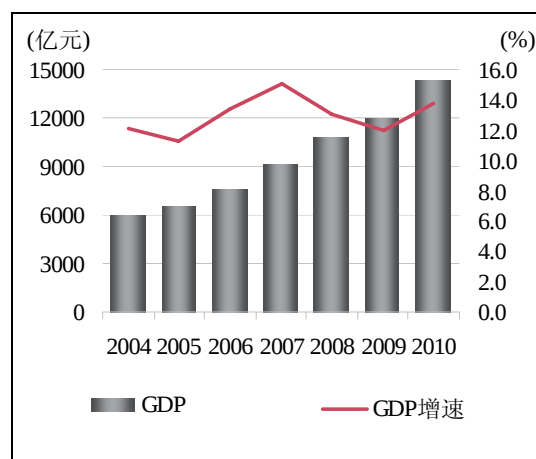
其次，汽油在公路运输企业成本中占到 30% 以上，对公路交通企业具有一定影响。2009 年以来，国家发改委多次宣布上调成品油价，对公路运输行业的成本压力尤为显著。

4、区域环境

经济发展和战略地位

在加快建设海峡西岸经济区政策带动下，2010 年，福建省实现地区生产总值 14357.12 亿元，同比增长 13.8%，增速高于全国 GDP 平均增速；全年实现财政总收入 2056.01 亿元，同比增长 21.3%。

图 4 近年来福建省生产总值情况



资料来源：福建省各年国民经济和社会发展统计公报

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。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,2010年福建省累计进出口1087.82亿美元,同比增长36.6%。其中,出口714.97亿美元,增长34.1%;进口372.86美元,增长41.6%,全省对外贸易有所回暖。

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。

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%。

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,2009年,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%;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 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:福建省交通厅

近年来,福建省着手推进湄洲湾(泉州—莆田)港、福州与宁德港体制一体化整理,计划在全省内形成厦门港、福州港、湄洲湾港三大港口。根据福建省交通厅统计,2010年全省沿海港口货物吞吐量完成3.27亿吨,同比增长7.0%;集装箱吞吐量完成867.23万TEU,同比增长21.1%,其中福州港、湄洲湾(泉州)港、厦门港分别同比增长20.3%、9.4%和24.4%。

公路交通运输环境

随着2007年福宁高速公路的顺利通车,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。截至2009年底,福建省全省公路总里程达到89503.96公里,比2008年末增加896.97公里,其中高速公路1961.15公里,较2008年末增加194.26公里。

十二五期间,预计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。另一方面,2009年和2010年温州至福州高速铁路和福州至厦门高速铁路相继运行,预计将持续对省内公路中长途客运造成一定的分流影响。

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“福州港务”)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省内主导地位。福建省物资(集团)有限责任公司(以下简称“福建物资”)与福建省商业(集团)有限责任公司(以下简称“福建商业”)并入公司后,增加了商业贸易板块并与其他板块形成较强协同效应,显著增大了公司经营规模与风险抵御能力。

港口业务方面,截至2010年9月底,公司拥有58个投产泊位数,其中万吨级以上泊位数18个,设计吞吐能力6000万吨,集装箱吞吐能力580万TEU;海上运力方面,截至2009年底,公司拥有散货船20艘,总载重86.07万吨,集装箱船4艘,集装箱舱位达1614TEU。2009年公司完成海上运输货运量1529.71万吨,占全省的10.72%,货运周转量228.96亿吨公里,占全省的12.80%;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;商贸业务方面,福建物资是福建省发改委唯一指定的省投资重点项目所需大宗建材的甲方供应单位,福建商业2009年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,公司商贸业务区域竞争优势明显。

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(%)	2009年
公司货物吞吐量占福建省比例	13.74
公司集装箱吞吐量占福建省比例	16.09
公司水上货运量占福建省比例	10.72

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5名,4人具有大专以上学历,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,工程师。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,福州港务副总经理,福建交控副总经理等职。

截至2010年9月底,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年福建交控与福建物资和福建商业重组合并以来，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2名董事组成，均由福建省国资委委派，职工董事暂缺，其余2名董事由于此前任职人选于2010年初先后退休，目前有待福建省国资委委派。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

从2008年主营业务收入结构看，港口、海运和公路运输收入贡献率合计为88.82%，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。

2009年3月经福建省政府批准，公司与福建物资、福建商业合并重组，受合并范围扩大影响，公司收入规模和结构发生较大变化，其中商业贸易板块借助公司业务平台得到较快发展。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五大业务板块。2009年，公司主营业务收入44.43亿元，剔除本年商业贸易板块新增收入的影响，公司原有板块主营业务收入较2008年下降11.45%，出现下降的主要原因为2009年度公司海上运输板块受电煤运输业务萎缩的影响出现27.01%的降幅。

表 5 公司主营业务收入构成及毛利率情况

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	47.96	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	--	--	--	--	--
营业收入合计	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

2010年1~9月，公司实现营业收入51.32亿元，较上年同期增长85.81%，大幅增长的主要原因一是全球经济逐步复苏，拉动公司的港口业务、海上运输业务、道路客运业务、现代物流业务分别较去年同期增长4.34%、80.66%、7.30%和46.20%；二是福建物资和福建商业整体划入公司后，经过一年的整合，商业贸易板块呈现较快增长，2010年1~9月实现销售收入21.91亿元，为2009年全年的153.43%，占公司主营业务收入的42.69%，取代海上运输板块成为公司收入第一大贡献来源。

港口业务

公司港口业务主要集中在福州港。福州港是中国东南部沿海的重要港口，在福建省综合排名第二，仅次于厦门港。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子公司福州港务

经营。福州港务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，福州港务现已开辟了西非、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干支线等。

公司作为省属的综合性交通运输企业近年来，不断完善自身作为“港口发展中心”的省级港口开发经营机构功能，深化与沿海地方政府企业的良好合作关系，以实现福建省沿海深水岸线资源的有效利用。根据福建省“两集两散”的港口规划，公司大力建设沿海深水泊位，目前已基本建成南集北散的港口格局。截至2010年9月底，公司拥有58个投产泊位数，其中万吨级以上泊位数18个，设计吞吐能力6000万吨，集装箱吞吐能力580万TEU。

2007~2009年，公司货物吞吐量出现一定波动。其中2008年度，受全球金融危机影响，货物吞吐量出现小幅下滑，全年完成2922万吨，

同比下降5.65%。2009年度，公司加大市场营销力度，推动福建省三钢（集团）有限责任公司的铁矿石进口装卸港由广东湛江港转移至公司所经营管理的连江可门港，初步实现了大宗铁矿石的供应链运作。受益于此，公司完成货物吞吐量3844万吨，同比增长31.57%。

表 6 公司港口作业量

项目	2007	2008	2009	2010年 1~9月
货物吞吐量(万吨)	3097	2922	3844	2998
集装箱吞吐量(万 TEU)	120.20	116.87	115.23	100.92

资料来源：公司提供

公司散货运输包括金属矿石（主要为铁矿砂）、矿建材料（主要为河砂）、煤炭和钢铁等。2009年及2010年1~9月，四项货物合计吞吐量在总吞吐量中的占比分别为58.81%和52.33%。

表 7 公司主要货物吞吐量情况（单位：万吨）

货物品种	2009 年度		2010 年 1~9 月	
	吞吐量	占比	吞吐量	占比
金属矿石	739	19.53%	526	17.82%
矿建材料	826	21.80%	187	6.13%
煤炭	483	12.78%	688	23.30%
钢铁	177	4.70%	150	5.08%
合计	2225	58.81%	1551	52.33%

资料来源：公司提供

与散货港口业务相比，公司集装箱港口业务较为平稳，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#集装箱泊位于2009年底投入试运营，但受金融危机负面因素影响，公司集装箱吞吐量并未相应增长。2007~2009年，分别完成集装箱吞吐量120.20万TEU，116.78万TEU和115.23万TEU。2010年1~9月，完成100.92万TEU，较上年同期增长18.63%，一方面来自全球经济复苏带动港口业务回暖，另一方面，江阴4-5#集装箱泊位试运营至今，港口配套设施逐步完善，业务规模稳步增长。

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，综合通过能力达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建设与运营。

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

公司航运业务包括沿海散货运输、集装箱海运和海上客运。

（1）沿海散货运输

沿海散货运输主要由公司下属全资子公司福建轮总和厦门轮总负责经营。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。厦门轮总主营厦门港附近厦漳、厦金航线。

自2008年下半年起，公司抓住航运行业调

整阶段，二手船舶交易价格及船舶建造成本处于相对低位的有利时机，买造结合，淘汰老旧运力，更替落后运力，散货运力规模得到较大提升，船龄结构也得以优化。2009年全年，公司购置、建造巴拿马型及灵便型散货船7艘30.8万载重吨，调整出售老旧船舶9艘7.13万载重吨。截至2009年底，公司拥有散货船20艘，总载重86.07万吨。

表 8 公司沿海散货运输情况（单位：万吨、亿吨公里）

项目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 1~9 月
货运量	1415.48	1501.42	1529.71	1324.69
货运周转量	232.00	246.84	228.97	248.04

资料来源：公司提供

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。2009 年及 2010 年 1~9 月，电煤货运量占公司沿海散货总运量的 60.00%和 59.88%。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。福建省内电厂用煤约 60%由公司承运，公司在福建省内沿海电煤运输市场拥有稳固的市场地位。

表 9 公司海上散货运输情况（单位：万吨）

货物品种	2009 年度		2010 年 1~9 月	
	货运量	占比	货运量	占比
煤炭	917.99	60.00%	791.48	59.88%
石油	175.28	11.45%	129.67	9.81%
金属矿石	157.50	10.29%	208.25	15.76%
矿建材料	58.91	3.80%	12.33	0.93%
钢铁	18.20	1.19%	29.36	2.22%
合 计	1327.88	86.73%	1171.09	88.60%

资料来源：公司提供

近年来，电煤运价的起伏使公司海上运输板块的毛利率出现大幅波动。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%。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，毛利率为15.78%。

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福州港务码头完成作业。相比于其他船务公司，福建轮总借助福建港务的基地优势，到港船只可优先安排停靠和货物装卸，可有效节省运营成本。

（2）集装箱运输

公司集装箱运输分别从1997年和2001年4月就拥有“对台试点直航”和“两岸三地”集装箱海上运输航线的经营权，至今两航线仍受国家对台政策保护和交通部特许，因此具有很强的专有性。2008年以前，公司集装箱海运业务分散于下属多个子公司，未能得到系统性发展，规模较小，且盈利状况欠佳。2008年4月，公司将系统内的全部集装箱海运资源整合至福建省东方海运有限公司（以下简称“东方海运”），使东方海运成为专业的集装箱海运公司，重点发展内贸集装箱和两岸直航集装箱业务，资源的集中和整合有利于公司集装箱海运业务的发展，但受限于公司自身的集装箱货运运力，同时受近两年宏观经济波动影响，目前公司集装箱海运业务规模仍未有大幅提升。截至2010年9月底，公司共拥有4艘集装箱船，2070标准箱位。2009年度完成集装箱货运量10.94万TEU，2010年1~9月完成集装箱货运量9.48万TEU。

（3）海上客运

公司海上客运业务主要由福建轮总下属的福建八方海上客运有限公司（以下简称“八方海上客运公司”）和厦门轮总下属的厦门轮总海上客运旅游有限公司（以下简称“厦门轮总海上客运公司”）负责经营。

其中八方海上客运公司成立于2009年年

初，目前拥有5艘旅游船舶，400客位数，主要经营“闽江游”旅游项目；厦门轮总海上客运公司是日前厦门市规模最大的海上客运旅游企业，是中华人民共和国交通运输部核准的对台试点直航6家大陆船公司之一，是中华人民共和国交通运输部、国务院台湾事务办公室确定的厦门地区对金门客运直航的船公司。目前，厦门轮总海上客运公司拥有近海客运旅游船舶20艘，2913个客位数，5000平方米的多功能大型旅游客运码头一座，主要经营厦金、厦漳旅客运输以及厦门近海海上旅游。近三年，公司海上客运量规模较小但较为稳定，2009年完成水上客运量434.48万人，水上客运周转量4284.03万人公里。

公路客运业务

公司公路客运业务主要由下属子公司闽汽运负责，业务范围涵盖公路客运、旅游运输、城市交通客运，以及场站经营等相关配套业务。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。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。截至2010年9月底，闽汽运拥有营运车辆1905辆（含公交车），占福州试运营客车数的70%以上；拥有客运班车线路401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，约占福州地区客运市场的一半。

近年来，闽汽运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，闽汽运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，闽汽

运公司客运业务的成本控制仍有较大难度。

表 10 公司公路运量和收入

项 目	2007	2008	2009	2010 年 1-9 月
客车辆数（辆）	1360	1405	1559	1905
客运量（万人）	3284	3361	3353.72	4688.71*
客运周转量（亿人公里）	36.31	39.07	38.08	28.34
公路客运收入（亿元）	6.52	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。

2009年度，虽然金融危机对于公路客运造成一定冲击，但得益于多样化的公路客运经营，闽汽运公司的业务未出现明显下滑，全年安全运送旅客3353.65万人次，客运周转量38.08亿人公里，与上年基本持平。2010年4月，与闽汽运公司主要公路客运路线平行的福厦高铁、温福高铁开通，以及在建的厦深高铁预计于2011年通车，闽汽运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，一方面通过重新规划客运路线和运力投放，巩固现有公路客运市场；另一方面加大力度拓展旅游客运和城市公共交通业务，于2010年上半年取得福州市公交营运权，3月份正式营运至9月以来保证了公路客运板块收入的稳定。2010年1~9月，闽汽运公司实现安全运送旅客4688.71万人次，较上年同期同比大幅增长90.05%，但由于旅游客运和城市公交业务占比加大，客运周转量未有增长，为28.34亿人公里，与上年同期基本持平。未来城市公交可成为公司客运业务新的收入来源。

同时联合资信也注意到，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。

物流业务

现代物流是公司近年来重点培育的新兴业务板块，主要由公司下属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”）和

福建省交通建设投资有限公司（以下简称“交通投资”）负责经营管理。2009年和2010年1~9月，公司物流板块收入持续增长，分别为4.62亿元和5.19亿元。

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八方物流，集中开展福建省内重要物流节点基础构架建设，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，构建了以港口为龙头、物流园区为枢纽，覆盖全省、延伸东西两翼、对接长江和珠江三角洲并辐射全国的物流网络。目前八方物流在福建省内拥有仓库5.08万平方米，堆场20.33万平方米，并初步形成以东南汽车制造配送物流服务为代表的汽车物流，和以冠捷电子、日立制造配送服务为代表的电子物流。

2010年，随着八方物流快安仓储物流中心项目首期1.9万平方米标准化仓库和配套货场顺利建成投产，集仓储、配送、包装、信息服务等功能于一体的城市商贸物流配送中心的供应链初步形成，为内蒙古蒙牛乳业、神州数码等国内知名企业提供城市消费品物流配送服务。

交通投资主要致力于为高速公路和市政建设提供沥青供应服务，打造包含采购、运输、仓储、加工和配送的沥青供应链。目前交通投资在福州和厦门两地拥有3个沥青油库，库容近3万吨，在闽江口南岸拥有2万吨级化工油品码头和1个万吨化工仓储和中转基地。近年来，中国高速公路建设处在加快发展阶段，沥青需求递增，2009年福建省的沥青需求量为32万吨，受益于国家公路建设投资，2010年福建全省沥青需求量为42.8万吨左右，交通投资利用有利时机，扩大沥青供应市场，并中标了永武高速、江西九景高速、福州机场二期、宁德到武夷山高速连接线等多条省内、江西省高速公路沥青供应服务。同时加大沥青供应链基础设施建设，漳州角美3.7万吨沥青仓储生产基地已建成，为后续沥青生产打下基础。

商贸业务

商业贸易板块主要由2009年福建省属企业整合过程中新划入的子公司福建物资和福建商业负责经营。2009年公司商贸板块合计实现营业收入14.28亿元，占公司主营业务收入合计的32.14%，2010年1~9月，商贸板块实现营业收入21.91亿元，占公司营业收入总额的42.69%，成为公司营业收入中占比最大的板块。

福建物资主要从事大宗生产资料、建材贸易、仓储物流业和再生资源回收业务，主要以钢材为主。2008年底，福建物资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钢材、电线电缆等主要物料。2009年福建物资获得煤炭购销经营权后，借助公司在电煤运输领域长期与各电厂所建立起来的良好关系，同时依托公司在港口和海运方面的优势，拓展电厂的电煤供应业务。2010年1~9月福建物资实现钢材销售收入9.32亿元，占商品销售总额的75.04%；煤炭销售收入1.25元，占商品销售总额的10.03%。

表 11 福建物资商品销售情况（单位：万元）

商品	2009 年度		2010 年 1~9 月	
	金额	销售占比	金额	销售占比
钢材	50712.00	72.07%	93214.16	75.04%
煤炭	--	--	12460.00	10.03%
电线电缆	1765.80	2.50%	2190.00	1.76%

资料来源：公司提供

福建商业主要从事家电和糖酒批发，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，福建商业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%。在公司资源整合后，福建商业在拓展原有家电和糖酒批发的同时，充分利用公司优势，积极开展钢铁、棉花等大宗商品贸易业务。

表 12 福建商业商品销售情况表（单位：万元）

商 品	2009 年度		2010 年 1~9 月	
	金额	占比	金额	占比
家电	26942	38.87%	32027	34.67%
钢材	6552	9.45%	11485	12.43%
糖	3553	5.13%	13147	14.23%
酒	9804	14.14%	8840	9.57%
棉花	3063	4.42%	8415	9.11%

资料来源：公司提供

福建物资和福建商业在福建省分别拥有 7.04 万平方米和 6.11 万平方米仓储面积，并在网络布局上与八方物流的仓储资源形成有效互补，同时八方物流的配送优势可以和福建物资、福建商业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 年福建商业和福建物资并入公司之前，净利润分别为 -106 万元和 -754 万元，2009 年划入公司经过有效整合后首次扭亏为盈，净利润分别为 0.05 万元和 0.03 万元，但整体盈利能力仍较低，公司商贸板块整体毛利率为 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%。2010 年 1~9 月，福建商业和福建物资净利润分别为 0.03 万元和 0.04 万元。

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物流板块尚需时日。

2、未来发展

未来，公司将以“三核心四线五创新”的发展战略为指引，依托核心资源、核心能力、核心人才，通过体制、机制、管理、技术和观念五个方面的创新，发展岸线、航线、路线和流线，打造以港口为龙头、拓展两翼、对接两洲、服务两岸的海峡西岸经济区优质高效的现代综合物流体系和舒适便捷的客流体系，培育核心竞争力，建成优势明显、整体协同、持续发展、具有规范法人治理结构的现代交通运输

集团。

在港口业务方面，公司将根据福建省“两集两散”的港口规划，全面推进港口设施建设，大力建设沿海深水泊位，形成“一集两散”的港口格局：一是全面完成福州港南翼福清江阴港区 1-5# 国际集装箱泊位建设，形成 250~300 万 TEU 的年通过能力；二是重点关注福州北翼罗源湾可门港区 1-11# 散货泊位建设，取得 1 个 15 万吨级泊位和 1 个 5 万吨级泊位的建设权利；三是发挥公司“港口发展中心”的职能作用，争取省港口发展协调委员会的支持，有序进行全省深水岸线连片开发，完成莆田东吴作业区 2 个 10 万吨级散货深水泊位的建设，完成湄州湾罗屿项目的前期审批，争取开工建设 1 个 25 万吨级和 1 个 4 万吨级的散货泊位建设。

在海上运输方面，公司将积极拓展海运业务新模式：一是发挥与电厂的战略合作伙伴关系，探索与电厂进行资本合作、建立利益共同体等创新业务途径，进一步稳固、拓展电煤运输业务，壮大散货海运规模；二是整合集装箱运力，推进集装箱海运一纵一横的发展战略；三是配合运力结构的调整，适时介入国际散货运输市场和油轮运输市场。此外，公司还将着力调整海运运力结构，淘汰落后运力，采用自造、购买、租用等多种方式，改善船舶运力结构，壮大公司航运能力。

在公路客运方面，公司将围绕“客运”主线，以做强做大“道路客运、城市公共客运、旅游客运”三大主业为目标，进行车辆更新和重点客运场站项目建设，完善客运系统布局。

在现代物流方面，公司以八方物流和交通投资为平台，发挥福建物资和福建商业在仓储资源方面的优势，加快福建省沿海区域仓储设施的设立，推进闽西北物流集散中心的建设，构建海铁联运通道，打造内陆物流业务的支撑网络，争取形成在海峡西岸范围内现代物流领域的竞争优势，构筑现代综合物流服务体系。

在商业贸易方面，公司将发挥福建物资与福建商业长期从事建材、家电、糖酒等批发业

务所建立的业务网络、队伍和管理能力等优势，利用整合所形成的物流网络优势，拓展建材、家电和糖酒批发业务，形成具有一定优势和知名度的一线代理商、批发商。充分整合和利用公司系统所有物流资源，推进供应链营销。同时，充分结合发行人在港航物流及资金

方面的优势，整合资源，推进供应链营销，发展以电煤为主的大宗物资贸易业务。

截至2010年9月底，公司在建项目主要为船舶建造以及港口、物流园区、场站等基础设施建设。

表 13 截至 2010 年 9 月底公司在建工程情况（单位：亿元）

项目名称	建设期	总投资	累计完成投资	完工程度	自有资金比例
江阴 4-5#泊位工程	2006-2010	10.50	8.2	78%	30%
东吴东 1、东 2#、4-6#泊位工程	2008-2012	20.78	4.12	20%	32%
罗屿 9-10#泊位	2009-2012	16.00	0.10	1%	30%
新建 2 艘 5.7 万吨散货船	2010-2012	4.64	1.11	24%	30%
建造 6 艘 4.5 万吨散货船	2010-2012	10.80	0.71	7%	24.16%
平潭新客运站	2010-2011	2.30	0.01	--	50%
福州客运新西站	2009-2011	1.48	0.41	28%	32%
福州客运新南站	2010-2011	1.60	0.84	53%	60%
江阴港口物流园区一期工程	2008-2011	1.60	1.03	64%	30%
物流信息大厦	2010-2012	3.00	0.97	32%	30%

资料来源：公司提供

根据公司发展规划，扩大企业再生产能力是公司近期投资重点。因此，船舶建造、车辆购置以及港口、物流园区、场站的建设仍是未来的投资规划重点项目。未来三年计划总投资

为77.60亿元，其中2011-2013年投资额分别为24.60亿元、26.00亿元和27.00亿元，其中自有资金投资额合计37.00亿元，其余资金将主要来自银行借款。

表 14 公司未来三年投资规划（单位：亿元）

业务板块	2011 年			2012 年			2013 年		
	总投资	自有资金	自有资金占比	总投资	自有资金	自有资金占比	总投资	自有资金	自有资金占比
港口业务	8.00	4.00	50.00%	8.00	4.00	50.00%	8.00	2.40	30.00%
海上运输	7.00	4.00	57.14%	8.00	3.00	37.50%	7.00	2.10	30.00%
道路客运	6.00	4.00	66.67%	6.00	4.00	66.67%	6.00	3.00	50.00%
现代物流	3.00	1.00	33.33%	3.00	1.00	33.33%	4.00	3.00	75.00%
商业贸易	0.60			1.00			2.00	1.50	75.00%
合计	24.60	13.00	52.00%	26.00	12.00	46.00%	27.00	12.00	44.44%

资料来源：公司提供

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。公司未来投资重点主要为港口泊位，考虑到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。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

公司提供的2007~2008年度合并财务报表经天健光华（北京）会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留意见的审计报告；2009年度合并财务报表经天健正信会计师事务所有限公司¹厦门分公司审计，并出具了保留意见的审计报告。导致会计师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。公司自2008年起执行财政部2006年颁布的《企业会计准则》，并对2007年度相关科目进行了追溯调整，公司2010年1~9月财务报表未经审计。

2008年度新增纳入合并范围的二级子公司有2家，分别为福建八方港口发展有限公司和福建湄海港口发展有限公司。增加原因为公司新设成立；2009年度新增纳入合并范围的二级子公司2家，分别为福建物资和福建商贸；2010年1~9月公司合并范围未发生变化。2009年合并范围变化对公司合并财务报表影响较大，致使2007~2009年财务数据可比性不强，故本文主要采用2009年期末数和经过调整的2009年期初数进行比较分析，并辅之以2010年1~9月份财务数据进行补充分析。

1、资产质量

近年来，公司不断拓展与整合核心港口、

航运、物流等资源，业务规模扩大推动公司总资产规模稳步增长。截至2009年底，公司资产总额为115.16亿元，较年初增长35.72%，主要来源于流动资产中的货币资金、应收账款、预付账款和存货以及非流动资产中的可供出售金融资产、固定资产的大幅增长。

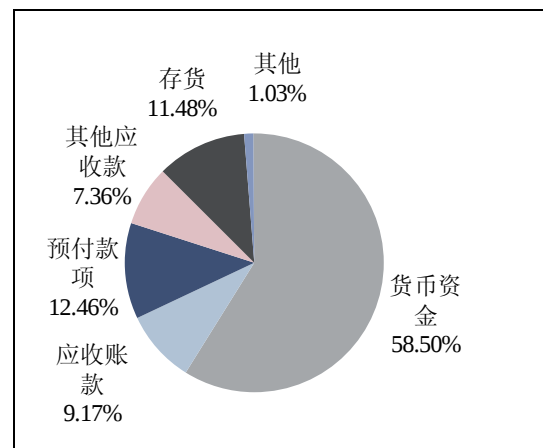
2009年以前，以港口、航运为主的业务特点决定了公司资产结构中非流动资产占比较高，随着福建物资和福建商业的划入及一年的整合与发展，商业贸易成为公司主要业务板块之一，使得公司资产结构中流动资产占比有所提升，截至2009年底，公司流动资产占比29.04%，非流动资产占比70.96%，流动资产占比较年初提高3.13%。

2010年9月底，公司合并资产总额133.58亿元，较2009年底增长16.00%，主要体现为应收账款、预付账款、存货以及在建工程的增长。其中流动资产占比继续上升至34.38%，非流动资产占比65.62%。

流动资产

截至2009年底，公司流动资产33.44亿元，从构成上看，主要由货币资金、预付账款、应收账款、存货以及其他应收款构成（见图5）。

图5 2009年底公司资产总额构成



资料来源：公司年报

公司货币资金保持较大规模，2009年底为19.56亿元，较期初增长52.13%，主要来自融资带来的货币资金增加。从构成上看，银行存款占81.15%，其他货币资金占18.81%。其中，用

¹ 2009年9月28日，天健光华（北京）会计师事务所有限公司与中和正信会计师事务所有限公司合并更名为天健正信会计师事务所有限公司

于质押的存款、信用证和汇票保证金等使用权受限的货币资金合计为4.99亿元。截至2010年9月底，公司货币资金23.11亿元，较2009年底增长18.15%，主要因为商业贸易板块业务发展带动现金回款和信用证保证金存款进一步增长。

截至2009年底，公司应收账款净值为3.07亿元，较期初增长42.43%。主要包括应收装卸堆存费、应收运费和应收货款等。增幅较大的主要因为福建物资和福建商业划入公司后，经过公司资金扶持和内部资源有效整合，商业贸易板块运行良好，业务规模扩大带动应收账款相应增长。从欠款客户构成来看，欠款前五名客户分别为厦门银融贸易有限公司、浙江大唐乌沙山发电有限责任公司、福建冠海海运有限公司、福建长兴物流贸易有限公司和华达船务代理有限公司，合计占应收账款余额的18.16%，公司应收账款分布较为分散；从账龄上看，1年以内的占95.08%，5年以上的占3.81%且基本已全额计提坏账准备。2010年9月底，公司应收账款净额为4.80亿元，较2009年底增幅56.57%，仍保持了快速增长趋势。公司业务板块具有强周期性，与宏观经济运行密切相关，受益于经济复苏和中国政府经济刺激政策，公司各业务板块均出现恢复性增长，同时商业贸易板块经过一年整合，发展势头进一步好转，应收账款相应增加。总体看，公司应收账款分布较为分散，以1年以内的欠款为主，账龄较短，发生损失的风险较小。2009年，公司销售债权周转次数为16.36次，债权回收效率较高。

截至2009年底，公司预付账款4.17亿元，较期初增长124.81%，占公司流动资产的12.46%，占比相对较高。从构成上看，主要为预付的工程款和预付的商品采购款；从增长来源来看，一方面，莆田东吴港区1#泊位建设进度加快，预付工程款相应增加，另一方面公司商贸板块预付款占用较大；从账龄上看，主要为一年以内的预付款（占比98.06%）。截至2010年9月底，公司预付账款为8.45亿元，较2009年

底增长102.82%，仍为预付工程款及预付采购款的继续增加。总体看，公司预付账款结算后都有实物资产与之对应，发生损失的风险较小。

截至2009年底，公司其他应收款余额为3.20亿元，主要为公司对关联方的初期投资、事故处理与保险理赔的垫付款项以及进入法律程序的应收账款等。欠款前五名客户合计占其他应收款余额的32.92%（见表15）；从账龄结构上看，1年以内的占30.65%，1~2年的占18.30%，2~3年的占18.65%，5年以上的占26.36%。截至2009年底，公司按要求计提坏账准备合计0.74亿元，其他应收款净额为2.46亿元，占流动资产的7.36%。截至2010年9月底，公司其他应收款净额为3.09亿元，较2009年底增长25.31%，主要为公司下属交通投资公司参与沥青业务投标交付的押金。总体看，公司其他应收款分布较为集中，账龄偏长，欠款质量偏差，不能回收的风险较高。

表 15 公司其他应收款前五名客户情况（单位：万元）

客户名称	账面余额	占比	欠款性质
龙运南站	2880.27	11.70%	关联方投资款 ²
厦门路桥运通	2802.29	11.38%	涉诉应收账款
福建省产权交易中心	1054.60	4.28%	处置船舶应收款项
福州市港务局	694.56	2.82%	应收港口建设费返还
厦门巨亿隆化工公司	672.90	2.73%	账期较长的预付款项
合 计	8104.62	32.92%	--

资料来源：公司提供

截至2009年底，公司存货余额3.84亿元，较年初增长42.06%。从构成上看，原材料占比10.07%，主要是航运用通导器材和港口设备的配件配件；库存商品占比82.41%，主要是沥青、船舶用燃油库存以及商业贸易板块的商品备货。2009年金融危机向实体经济蔓延，对公司业务影响加剧，加之商业贸易板块尚处于整合期，库存商品出现一定积压。2010年，全球经济呈逐步复苏态势，带动国内航运行业回暖，

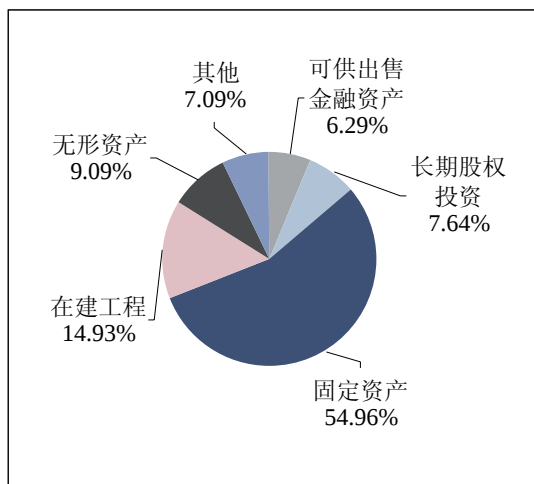
² 福州龙运南站为发行人子公司闽运公司的参股公司，目前仍处于建设期间，其他应收款余额为闽运公司对其的建设投资款。

公司增加燃油储备；商品贸易业务增长势头良好，带动商品贸易板块商品备货大幅增长，上述因素致使公司存货增幅较大，截至2010年9月底，公司存货净额为6.02亿元，较2009年底增长56.91%。公司存货未计提减值准备，公司所持有的钢材、煤炭等大宗商品近年价格波动较为频繁，存在一定跌价风险。2009年，公司存货周转次数为11.68次，公司资产运营效率较高。

非流动资产

截至2009年底，公司非流动资产为81.72亿元，较年初增长29.99%，慢于流动资产52.13%的增速。增长主要受可供出售金融资产、持有至到期投资、长期股权投资以及固定资产增长推动。从构成上看，主要由可供出售金融资产、长期股权投资、固定资产、在建工程和无形资产构成。

图6 截至2009年底公司非流动资产构成



资料来源：公司年报

公司对中国太平洋保险股份有限公司、中国石化上海石油化工股份有限公司、南平太阳电缆以及福建高速等公司进行股权投资。截至2009年底，公司可供出售金融资产余额为5.14亿元，较期初增长116.17%，主要为公司所持有股权陆续上市得以增值所致。2010年9月底，公司可供出售金融资产余额为4.42亿元，较2009年底有所下降，降幅为14.01%，主要原因是上

述金融资产的公允价值因市场变动而下降。总体看，公司该部分资产价值受市场波动影响风险较高。

截至2009年底，公司持有至到期投资资产余额为2.75亿元，占非流动资产的3.36%，均为本年度新增购入的银行理财产品。2010年9月底，随着上述产品陆续到期，公司持有至到期投资资产规模有所下降，为1.14亿元。

近年来，公司根据战略发展需要，积极与行业内企业进行联营、合营及参股合作。截至2009年底，公司长期股权投资为6.24亿元，较年初增长28.53%，为公司增加对湄海港口开发公司投资0.70亿元以及增加对江阴铁路支线的投资0.66亿元所致。

公司固定资产主要由运输工具、码头机械、港务设施和仓储设备构成。截至2009年底，公司固定资产净值为44.91亿元，较年初增长30.49%。截至2010年9月底，公司固定资产净值47.49亿元，其中1.58亿元已用于银行贷款抵押。

近年来，公司围绕“三核心四线五创新”的发展战略，进行码头泊位、港口作业区和物流园区建设、客运站改造以及船舶的建造工程。随着公司投资建设力度的逐年加大，在建工程规模也逐年扩大。截至2009年底，公司在建工程12.20亿元，较年初增长13.25%，2010年9月底，在建工程余额16.68亿元，较2009年底增加36.69%，规模呈加速增长趋势。主要在建项目包括江阴4-5#泊位工程、东吴东1#、东2#、4-6#泊位工程、罗屿9-10#泊位、建造6艘4.5万吨散货船、福州客运新西站以及江阴港口物流园区一期工程等。

2009年，因福建物资和福建商业的划入，公司无形资产大幅增加，2009年底为7.43亿元，主要为土地使用权。

总体看，公司在行业内加速进行布局与整合，资产总额增长较快，现有资产规模较大。流动资产中货币资金充足，资产流动性较好，其他应收款账龄较长，存在一定回收风险，存货价值易受市场波动影响；非流动资产中可供

出售金融资产及持有至到期投资等资产市场风险较高，但同时可有效提高公司资产流动性。综合分析，公司整体资产质量较好。

2、负债及所有者权益

2008年底，公司所有者权益合计39.24亿元，较2007年底增长19.88%。增长的主要原因根据《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。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。公司所有者权益由实收资本（占53.03%）、资本公积（占20.93%）、盈余公积（占3.97%）、未分配利润（占7.90%）以及少数股东权益（占14.24%）等构成，稳定性尚可。

截至2009年底，公司负债总额为68.02亿元，较年初大幅增长64.01%。主要来自长期借款和应付债券的增长。其中，流动负债占56.52%，非流动负债占43.48%，公司负债结构有较大改善（2009年初流动负债占比87.37%），但与公司资产分布状况相比，负债结构与资产结构匹配度较弱，仍待进一步调整。

流动负债

截至2009年底，公司流动负债合计38.44亿元，较年初小幅增长6.09%，主要由短期借款（占48.21%）、应付票据（占7.22%）、应付账款（占7.92%）以及其他应付款（占22.96%）构成。

截至2009年底，公司短期借款18.53亿元，与年初相比无明显变化，2010年9月，短期借款规模有所下降，为14.39亿元，主要原因为2010年初公司发行5亿元短期融资券置换部分短期借款（反映在交易性金融负债科目增加5亿元）。

公司短期借款增长缓慢的同时应付票据规模呈现较大增长。截至2009年底，公司应付票据2.77亿元，较年初增长145.26%，主要原因为公司良好的资信为商业贸易板块票据融资提供支撑，2010年9月底，公司应付票据余额4.49亿元，增速为62.00%。商贸板块业务规模提升进一步带动应付票据规模扩大。

截至2009年底，公司应付账款3.05亿元，较年初小幅增长5.64%，主要为应付采购款、应付工程款、应付维修费以及应付船务代理费等。

截至2009年底，公司其他应付款8.83亿元，主要为与其他企业、关联方的往来款。2010年9月底，公司其他应付款大幅增长40.58%至12.41亿元，主要原因为公司拓展公交业务领域而增加的应付燃汽费以及收取的客运车辆行驶安全押金。

非流动负债

截至2009年底，公司非流动负债合计29.58亿元，较年初大幅增长464.67%，增长主要受长期借款和应付债券推动。主要由长期借款（占54.58%）、应付债券（占33.36%）以及长期应付款（占3.49%）构成。

近年来，公司为改善财务结构以及满足港口及船舶等固定资产建设需求，加大了长期债务融资力度。截至2009年底，公司长期借款16.14亿元，较期初大幅增长455.27%。2010年9月底，公司长期借款规模继续扩大至24.13亿元，主要为质押贷款（占71.58%）和信用贷款（占23.87%）。

公司于2009年3月发行10亿元5年期企业债券，采取实际利率法对账面价值进行摊销核算，截至2009年底，公司应付债券余额为9.87亿元。

截至2009年底，公司长期应付款为1.29亿元，主要为公司对外承包客车收取的押金。

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，整体债务规模呈快速增长态势。截至2009年底，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分别为59.06%、50.16%和35.55%，公司债务水

平仍处于合理区域。截至 2010 年 9 月底，上述三项指标均呈现较大幅度提高，分别为 63.96%、54.55%和 41.32%，公司财务弹性有所减小。

3、盈利能力

2009年，公司港口、航运板块受金融危机冲击较大，客货运量及运价均出现下行，该板块收入同比出现萎缩，而商业贸易板块收入进一步扩大，并得以扭亏为盈，但公司整体收入规模仍出现负增长。2009年公司实现营业收入45.79亿元，较2008年（上年数）下降1.43%。2010年1~9月，经济复苏带动公司各业务板块增长，商业贸易板块经过一年的整合也呈现出良好的发展势头，公司实现营业收入52.40万元，较上年同期增长85.81%。近三年，公司营业成本随营业收入的增加而上涨，且上涨速度高于营业收入。2009年受国内燃油价格高位运行以及商业贸易板块成本较高影响，公司营业收入出现负增长的同时营业成本上升8.34%。

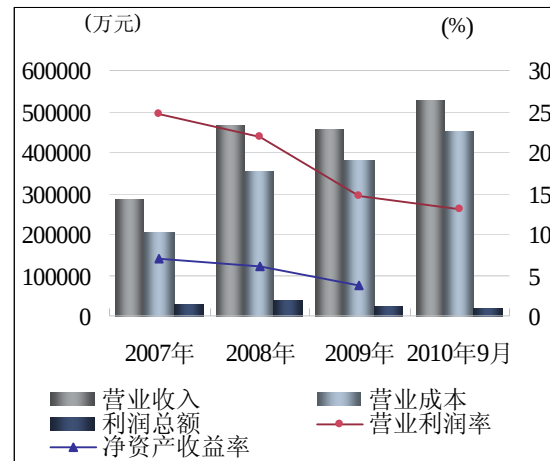
成本的快速增长削弱了公司盈利能力，加之商业贸易板块毛利率偏低，进而影响公司利润规模有所减少。2009年，公司利润总额和净利润分别为2.47亿元和1.79亿元，同比分别减少33.15%和32.29%。2009年，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为14.73%、3.06%和3.79%，盈利能力较上年有所下滑。

此外，2007~2009年，公司分别获得投资收益0.21亿元、0.42亿元和0.81亿元，主要是所持有的有价证券的出售收益及公允价值变动收益。近年来投资收益随证券市场变动而出现较大波动；2007~2009年，公司获得政府补贴等营业外收入分别为0.32亿元、0.37亿元和0.95亿元，其中2009年出现较大幅度增长，一方面是淘汰老旧运力和剥离福建物资及福建商业不良资产使得处置固定资产利得有所增加，此外，合并福建物资后公司得以享受政府退付一般增值政策的优惠政策，使得政府补助有所增加。

2010年1~9月，受益于宏观经济环境的改

善，公司各板块业务均运营良好，营业收入达到52.40亿元，实现2009年全年的114.43%；利润总额为1.97亿元，实现2009年全年的79.76%。但受商贸业务毛利率偏低影响，公司整体营业利润率较2009年进一步下降，为12.93%。

图7 2007~2010年9月公司盈利情况



资料来源：公司审计报告

注：2008年数据为2009年年初调整数

总体看，2009年公司盈利规模受航运市场景气度低、新投产港口营运成本偏高等因素影响有所下降。2010年以来，随着商贸业务收入增长较快，以及航运市场经营环境的逐步改善，公司收入规模明显增长。公司产业关联协同性好，整体抗风险能力增强。

4、偿债能力

从短期偿债能力指标来看，公司流动比率和速动比率波动上升，2007年分别为71.04%和67.32%，2009年随着公司部分短期债务转为长期，指标有所好转，分别为86.99%和77.00%，但仍处于较低水平；公司经营现金流流动负债比偏低，2009年为4.28%。考虑到公司流动资产中货币资金占比较高，同时公司拥有可供出售金融资产及持有至到期投资等具有强变现能力的资产，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，公司EBITDA规模较大且较为平稳，2009年为7.02亿元；受公司债务规模扩大利息支出增加影响，2009年公司

EBITDA利息倍数和全部债务/EBITDA两项指标明显转弱，分别为4.50倍、6.76倍，公司长期偿债能力有所下降。

截至2010年9月底，公司对外担保总额合计10.08亿元，担保比率为20.94%。其中为吉林省高速公路集团有限公司（以下简称“吉林高速”）2008年7月发行的10亿元5年期企业债（08吉高速债）提供不可撤销连带责任保证担保，同时吉林高速为公司发行的10亿元5年期企业债提供不可撤销连带责任保证担保。吉林高速是吉林省交通厅对外投融资的主要平台，目前经营正常，形成公司或有负债的风险相对较低。

公司与国内多家银行合作关系稳固，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，尚未使用额度为67.91亿元，公司间接融资渠道畅通。

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，随着商贸平台的整合，公司依托所拥有的基础设施资源，核心业务形成战略协同优势。公司资产质量较好，资本结构合理；受港口、海运业市场周期性波动影响，2009年公司盈利水平及现金流状况明显下滑，但随着新整合商贸板块收入的增加，以及航运市场运行状况的逐步改善，公司整体偿债能力仍保持较好水平。

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 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	2007 年	2008 年	2009 年年初	2009 年期末	2010 年 9 月
流动资产					
货币资金	126822.13	114155.74	124169.01	195631.26	231140.52
交易性金融资产	0.00	608.48	2.96	335.12	361.35
应收票据	994.33	1453.02	2017.64	1805.43	2204.39
应收账款	25551.41	18191.90	21521.57	30653.31	47994.38
预付款项	6752.64	12245.85	18538.31	41675.06	84523.53
应收利息	-	207.00	207.00	1.19	110.05
其他应收款	20986.64	15564.12	19478.82	24619.44	30851.29
存货	9990.19	11733.86	27023.37	38388.17	60236.33
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产		6800.00	6848.95	1279.32	1804.18
流动资产合计	191097.33	180959.97	219807.62	334388.30	459226.03
非流动资产					
可供出售金融资产	6044.93	23183.51	23777.32	51398.45	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	38367.94	41713.03	48580.39	62438.10	73742.92
投资性房地产	702.56	675.78	26988.51	26168.06	27398.80
固定资产	333589.73	369670.60	344192.54	449139.31	474915.93
在建工程	51659.64	108157.11	107773.45	122048.74	166825.55
固定资产清理	384.01	271.24	299.60	3.38	2304.77
无形资产	24708.75	29567.19	74195.91	74287.53	71662.02
长期待摊费用	468.35	665.45	817.48	1466.62	1365.23
递延所得税资产	1563.31	1560.69	1827.55	2579.77	2653.34
其他非流动资产	236.03	200.42	238.56	38.14	38.14
非流动资产合计	457725.24	575665.01	628691.31	817229.85	876620.70
资产总计	648822.57	756624.98	848498.93	1151618.14	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	2007 年	2008 年	2009 年期初	2009 年期末	2010 年 9 月
流动负债					
短期借款	49354.11	168734.89	180536.53	185308.33	143894.33
交易性金融负债					50000.00
应付票据	11336.00	5430.15	11310.71	27740.68	44941.20
应付账款	16321.03	24357.42	28832.90	30459.46	36213.48
预收款项	6514.34	8261.46	11557.88	16222.81	30730.96
应付职工薪酬	21677.94	23389.17	28407.25	24413.97	26425.80
应交税费	6326.78	6344.75	6136.28	4156.93	423.95
应付利息	22.41	169.28	194.86	3803.82	501.71
应付股利	469.48	151.51			
其他应付款	65919.03	68655.35	88676.19	88267.91	124090.61
一年内到期的非流动负债	90306.37	6000.00	6000.00	1261.30	
其他流动负债	762.78	533.02	687.60	2767.20	17267.52
流动负债合计	269010.27	312027.01	362340.21	384402.40	474489.57
非流动负债：					
长期借款	33517.83	29073.18	29073.18	161434.58	241338.19
应付债券				98661.65	97602.79
长期应付款	15496.42	13894.46	13894.46	12918.08	14416.11
专项应付款	2566.17	3824.62	4015.23	10320.14	15771.28
预计负债		80.09	80.09	80.09	80.09
递延所得税负债	914.98	5331.71	5288.70	12244.61	10431.15
其他非流动负债			27.46	108.88	328.98
非流动负债合计	52495.41	52204.07	52379.11	295768.04	379968.59
负债合计	321505.67	364231.07	414719.32	680170.44	854458.16
所有者权益					
实收资本	100000.00	250000.00	250000.00	250000.00	250000.00
资本公积	107146.82	19679.73	77502.73	98672.64	95149.97
专项储备			186.08	263.54	263.54
盈余公积	18525.81	18713.76	18713.76	18713.76	18743.90
未分配利润	43799.61	44312.36	26708.36	37237.59	46335.68
外币报表折算差额	-410.22	-598.77	-598.77	-592.14	-555.93
归属于母公司所有者权益合计	269062.01	332107.07	372512.17	404295.40	409937.15
少数股东权益	58254.88	60286.83	61267.45	67152.30	71451.42
所有者权益合计	327316.90	392393.91	433779.61	471447.70	481388.57
负债和所有者权益总计	648822.57	756624.98	848498.93	1151618.14	1335846.73

附表 3 合并利润表

（单位：人民币万元）

项 目	2007 年度	2008 年度	2009 年上年数	2009 年度	2010 年 1-9 月
一、营业收入	281448.45	350016.74	464568.53	457923.94	524007.20
减：营业成本	204044.31	251606.86	352547.66	381963.63	448990.12
营业税金及附加	7848.32	9587.88	10322.35	8491.12	7238.67
销售费用	2203.01	2937.07	9048.72	9865.60	11855.24
管理费用	36087.50	37275.03	45293.11	38734.40	30024.75
财务费用	3469.72	6594.20	8054.23	9698.20	13218.27
资产减值损失	1330.39	5500.34	8729.43	350.63	3.52
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）		608.48	-9.07	297.00	-69.61
投资收益（损失以“-”号填列）	2063.16	4100.06	4165.61	8140.51	3049.84
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	28528.37	41223.90	34661.33	17257.88	15656.87
加：营业外收入	3211.78	3358.29	3705.79	9516.33	9088.75
减：营业外支出	1698.11	1223.35	1352.07	2030.49	5011.03
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	30042.04	43358.84	37015.05	24743.71	19734.59
减：所得税费用	6825.15	11314.74	10610.73	6864.85	4728.63
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	23216.88	32044.10	26404.32	17878.86	15005.96
其中：归属于母公司所有者的净利润	12690.96	25358.37	6692.29	11217.16	9505.96
少数股东损益	10525.92	6685.73	19712.03	6661.70	5500.01

附表 4 合并现金流量表

（单位：人民币万元）

项 目	2007 年度	2008 年度	2009 年上年数	2009 年度	2010 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	311306.07	363987.48	488485.68	500143.49	545859.78
收到的税费返还	254.03	298.77	1673.16	2601.84	3231.16
收到其他与经营活动有关的现金	54515.15	58095.83	64154.34	60149.90	109037.03
经营活动现金流入小计	366075.25	422382.08	554313.18	562895.23	658127.97
购买商品、接受劳务支付的现金	185161.04	220180.00	332469.48	379149.97	445237.99
支付给职工以及为职工支付的现金	45690.12	55251.67	51468.86	66686.88	44302.55
支付的各项税费	18051.06	24793.00	27365.93	25269.06	20297.68
支付其他与经营活动有关的现金	48349.93	55137.49	74602.04	75346.10	70970.92
经营活动现金流出小计	297252.15	355362.15	485906.31	546452.01	580809.15
经营活动产生的现金流量净额	68823.10	67019.92	68406.87	16443.22	77318.82
二、投资活动产生的现金流量：					
收回投资收到的现金	7649.99	32538.56	33391.8	17653.50	52119.13
取得投资收益收到的现金	4764.52	1970.48	2115.11	6832.08	2244.28
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	5890.83	3674.00	3867.84	6179.54	13860.86
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额		95.68	95.68	1373.78	1919.51
收到其他与投资活动有关的现金	7055.33	4317.54	4642.44	279.68	10167.41
投资活动现金流入小计	25360.66	42596.26	44112.86	32318.59	80311.20
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	95822.39	141811.65	105914.89
投资支付的现金	9323.67	7664.00	39097.16	52959.41	67793.92
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额				48.87	
支付其他与投资活动有关的现金	10170.32	7878.01	418.48		3739.68
投资活动现金流出小计	74541.10	133578.04	135338.03	194819.94	177448.49
投资活动产生的现金流量净额	-49180.43	-90981.78	-91225.17	-162501.35	-97137.29
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	4580.00	35575.45
取得借款收到的现金	110380.12	110898.44	277972.25	487726.47	280619.88
收到其他与筹资活动有关的现金	743.48	116417.88	1885.92	1087.49	23887.46
筹资活动现金流入小计	231436.31	267811.11	283458.17	493393.96	340082.79
偿还债务支付的现金	102843.07	134150.88	247605.61	256493.58	250963.88
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	17477.57	15315.59	22629.87	19336.70	26263.04
支付其他与筹资活动有关的现金	7121.52	60031.40	14854.02	33885.95	19647.96
筹资活动现金流出小计	209497.86	268209.11	285089.5	309716.22	296874.88
筹资活动产生的现金流量净额	21938.45	-398.00	-1631.34	183677.74	43207.91
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-66.50	83.87	83.87	-42.40	-27.41
五、现金及现金等价物净增加额	41514.62	-24275.99	-24365.77	37577.21	23362.03
加：期初现金及现金等价物余额	85255.98	126822.13	132473.44	108107.67	199908.35
六、期末现金及现金等价物余额	126770.60	102546.13	108107.67	145684.88	223270.38

附表 5 主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年	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)	11.09	15.16	19.74	16.36	--
存货周转次数(次)	20.42	22.72	13.05	11.68	--
总资产周转次数(次)	0.46	0.50	0.55	0.46	--
盈利能力					
营业利润率(%)	24.71	25.38	21.89	14.73	12.93
总资本收益率(%)	5.75	6.87	5.66	3.06	--
净资产收益率(%)	7.09	8.17	6.09	3.79	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	9.29	6.90	6.28	35.55	41.32
全部债务资本化比率(%)	36.05	34.78	34.35	50.16	54.55
资产负债率(%)	49.55	48.14	48.88	59.06	63.96
偿债能力					
流动比率(%)	71.04	57.99	60.66	86.99	96.78
速动比率(%)	67.32	54.23	53.21	77.00	84.09
经营现金流动负债比(%)	25.58	21.48	18.88	4.28	--
EBITDA 利息倍数(倍)	12.40	9.55	6.09	4.50	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.39	2.35	2.62	6.76	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.11	-0.11	-0.10	-0.31	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	3.15	-2.57	-1.60	-9.37	--

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每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

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。

