

信用等级公告

联合[2012] 011 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。



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.lianheratings.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 2012 年 1 月 6 日至 2013 年 1 月 5 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。

联合资信评估有限公司

二零一二年一月六日



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：2012 年 1 月 6 日

财务数据：

项 目	2009 年 期初数	2009 年 期末数	2010 年 11 月 9 月	
资产总额(亿元)	84.85	115.16	155.51	179.40
所有者权益(亿元)	43.38	47.14	57.14	59.02
长期债务(亿元)	2.91	26.01	41.59	54.80
全部债务(亿元)	22.69	47.44	71.09	83.97
营业收入(亿元)	46.46	45.79	79.33	105.57
利润总额 (亿元)	3.70	2.47	2.99	2.29
EBITDA(亿元)	8.67	7.02	9.30	--
营业利润率(%)	21.89	14.73	11.70	8.04
净资产收益率(%)	6.09	3.79	3.57	--
资产负债率(%)	48.88	59.06	63.26	67.10
全部债务资本化比率(%)	34.35	50.16	55.44	58.72
流动比率(%)	60.66	86.99	96.18	117.82
全部债务/EBITDA(倍)	2.62	6.76	7.64	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.09	4.50	3.77	--

注：1. 公司 2009 年合并范围发生变化且对公司合并财务报表影响较大，故 2008 年数据采取 2009 年期初数；
2. 2011 年三季度财务数据未经审计。

分析师

高景楠 李 洁

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、公司债务负担持续加重，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。

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（以下简称“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产法规[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32.20亿元，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2011年9月底，公司拥有15家二级子公司（含2家境外子公司）。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2010年底，公司（合并）资产总额155.51亿元，所有者权益57.14亿元（其中少数股东权益8.32亿元）；2010年公司实现营业收入79.33亿元、利润总额2.99亿元。

截至2011年9月底，公司（合并）资产总额179.40亿元，所有者权益59.02亿元（其中少数股东权益9.12亿元）；2011年1-9月，公司实现营业收入105.57亿元、利润总额2.29亿元。

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

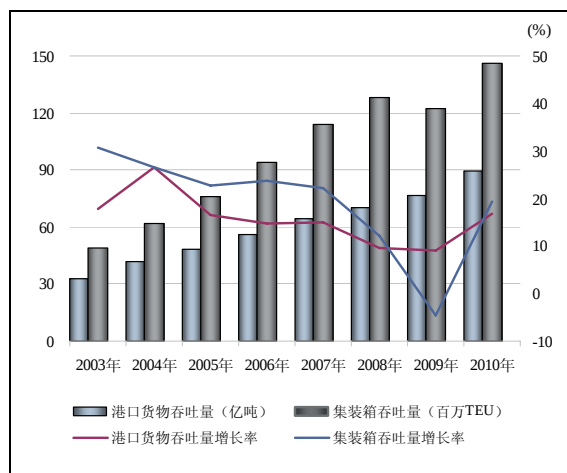
港口是综合运输的枢纽，在整个运输系统中起着举足轻重的作用。港口发展与经济发展之间的关系尤为密切，作为国民经济和社会发展的基础设施，中国港口的吞吐能力和吞吐量持续上升，自2000年以来，其增长速度一直大大高于GDP增速（见图1）。

港口行业的发展与国民经济和对外贸易的增长紧密相关。2010年，在国际市场需求回暖和国内经济向好、稳外需扩进口政策效应不断显现等共同作用下，中国对外贸易实现了恢复性快速增长，中国对外贸易进出口总值为29727.6亿美元，同比增长34.7%，其中出口总值同比增长31.3%，进口总值同比增长38.7%。2011年1-9月，面对复杂多变的经济形势，中国外贸政策保持基本稳定，进出口平稳较快发展，1-9月全国进出口总值26774.4亿美元，同比增长24.6%，其中出口总值同比增长22.7%，进口总值同比增长26.7%。2010年以来，中国对外贸易的良好运行态势，带动了国内港口行业经营形势的改善。

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，中国港口货物吞吐量较快增长，完成货物吞吐量89.32亿吨，同比增长16.7%，增速较上年提高7.6个百分点；完成外贸货物吞吐量25.01亿吨，同比增长14.7%，增速比上年加快5.0个百分点。2011年前三季

度，中国国内经济增速虽有所回落，但一直保持稳定的经济形势和活跃的内需，在此背景下，港口主要货物运量平稳，大宗商品交易量活跃，中国港口生产势头良好，1-9月全国港口完成货物吞吐量675712万吨，同比增长13.5%；完成外贸货物吞吐量204195万吨，同比增长10.3%。

图1 近年来中国港口吞吐量及增长情况



资料来源：公路水路交通行业发展统计公报和国家统计局

2010年，国内货物吞吐量超过亿吨的港口由上年的20个，增加到22个。其中沿海亿吨港口为16个（见表1），内河亿吨港口6个，中国为世界上拥有亿吨港口最多的国家。

表1 2010年货物吞吐量过亿吨港口

排名	港口	吞吐量(亿吨)	港口类别
1	宁波—舟山	6.33	沿海港口
2	上海港	5.63	沿海港口
3	天津港	4.13	沿海港口
4	广州港	4.11	沿海港口
5	青岛港	3.50	沿海港口
6	苏州港	3.29	内河港口
7	大连港	3.14	沿海港口
8	秦皇岛港	2.63	沿海港口
9	唐山港	2.46	沿海港口
10	日照港	2.26	沿海港口
11	营口港	2.26	沿海港口
12	深圳港	2.21	沿海港口
13	南通港	1.51	内河港口
14	烟台港	1.50	沿海港口
15	南京港	1.47	内河港口
16	湖州港	1.44	内河港口
17	湛江港	1.36	沿海港口
18	连云港港	1.27	沿海港口
19	厦门港	1.27	沿海港口
20	江阴港	1.25	内河港口
21	北部湾港	1.19	沿海港口
22	镇江港	1.06	内河港口

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2008年持平。2010年，随着经济回暖，中国集装箱吞吐量超过金融危机前水平，实现快速增长，全国港口完成集装箱吞吐量1.46亿TEU，同比增长19.4%，与金融危机之前的高峰年份2007、2008年相比，分别增长27.7%和13.9%。2010年，国内集装箱吞吐量超过100万TEU的港口由上年的16个增加到18个，其中，沿海港口14个，内河港口4个，各港口具体集装箱吞吐量情况见表2。

表2 2010年集装箱吞吐量超百万TEU港口（万TEU）

排名	港口	吞吐量	港口类别
1	上海港	2906.93	沿海港口
2	深圳港	2250.96	沿海港口
3	宁波—舟山港	1314.65	沿海港口
4	广州港	1254.57	沿海港口
5	青岛港	1201.20	沿海港口
6	天津港	1008.62	沿海港口
7	厦门港	582.43	沿海港口
8	大连港	526.25	沿海港口
9	连云港港	387.06	沿海港口
10	苏州港	364.41	内河港口
11	营口港	333.84	沿海港口
12	佛山港	305.96	内河港口
13	烟台港	154.12	沿海港口
14	福州港	147.05	沿海港口
15	南京港	145.32	内河港口
16	泉州港	136.95	沿海港口
17	日照港	106.10	沿海港口
18	江阴港	101.07	内河港口

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。

总体看，2010年以来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。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。2010年，随着经济回暖，水路运输回升趋势明显，中国水路运输完成货运量和货物周转量分别为36.37亿吨和64305.28亿吨公里，同比增速分别为14%和11.7%，比2009年度有大幅提高。2011年以来，随着经济平稳增长，我国对于煤炭、原油、金属矿石、矿建材料等工业原料的需求仍保持在较高水平。但受外需疲软影响，前三季度，中国水利累计货运量31.22亿吨，同比增长15.8%，货物周转量55507.77亿吨公里，同比增长16.5%。

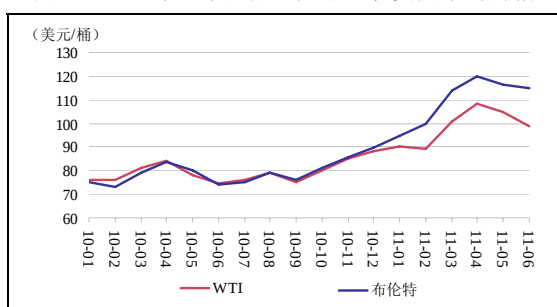
运费方面，2008年上半年，受干散货运力供给小于运力需求的影响，象征干散货走势的波罗的海综合运费指数（BDI）大幅上涨，5月20日飙升至历史最高11793点，但随着美国金融危机引发全球经济增长放缓，全球大宗原材料的海运需求下降，干散货市场持续下跌，2008年9月份以来市场下跌速度明显加快，12月底BDI指数跌至774点。2009年以后，BDI指数呈现波动趋势，2010年5月7日，BDI指数已反弹至3608点，随后进入下跌阶段，2010年12月底，BDI指数已下跌为1773点。

2011年以来，世界干散货物运输市场运价震荡波动，至8月12日，波罗的海干散货运价指数BDI均值为1270点，较年初下降249点，总体呈现震荡下行局面。但是，进入8月下旬，随着国际矿石价格企稳，矿石进口量开始回升以及国内钢厂补库存的共同影响，短期需求急剧增长，再加上前期拆船累计效应的作用，整体干散货航运市场转入旺季。受此拉动，世界干散货物运输市场运价平稳上涨，9月20日BDI指数升至1917点，较年初（1月7日）增长了398点，增幅为26.20%。

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，国际原油价格总体涨幅较大，呈上半年高开低走，下半年平稳加快的态势，原油年均价格同比涨幅为29.7%。自2011年初以来，世界经济持续复苏导致全球对原油的需求不断增长，同时中东、北非等主要产油区政局持续动荡，多种因素导致国际原油价格上半年高位运行，上半年国际油价整体大幅上涨。2月1日，布伦特原油期货价格自2008年10月以来第一次上升至每桶100美元。5月份，由于美

国经济疲软、希腊债务危机、中国连续上调存准率、印度等新兴市场国家进入抗通胀加息周期等诸多因素，国际原油价格出现高位回落。进入6月份，随着国际能源署（IEA）决定释放石油战略库存消息的传出，国际原油价格应声下跌。总之，上半年国际油价大幅上涨的势头受到了一定程度的抑制，总体开始呈现调整态势。2011年以来，国际原油价格持续高位运行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。

图2 2010年以来国际主要原油现货月平均价格



资料来源：国家统计局

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。2010年，在国民经济企稳向好的带动下，公路运输客货运形势良好。根据交通运输部公布的《2010年公路水路交通运输行业发展统计公报》，2010年全国营业性客车完成公路客运量305.27亿人、旅客周转量15020.81亿人公里，比上年分别增长9.8%和11.2%；全国营业性货运车辆全年完成货运量244.81亿吨、货物周转量43389.67亿吨公里，分别增长15.0%和16.7%，平均运距177.24公里，比上年提高1.4%。

2011 年前三季度，我国公路运输业保持良

好运行状态，客货运业务实现平稳增长。全国累计完成公路客运量和旅客周转量分别达242.75 亿人和12357.63 亿人公里，同比分别增长7.60%和11.40%。前三季度，全国营业性货运车辆累计完成货运量和货物周转量分别达到205.49 亿吨和37001.69 亿吨公里，同比分别增长14.9%和17.8%。

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2010年底，全国公路总里程突破400万公里，达400.82万公里，比上年末增加14.74万公里，“十一五”期间新增66.30万公里。全国高速公路达7.41万公里，居世界第二位，比“十一五”规划目标增加9108公里。

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。

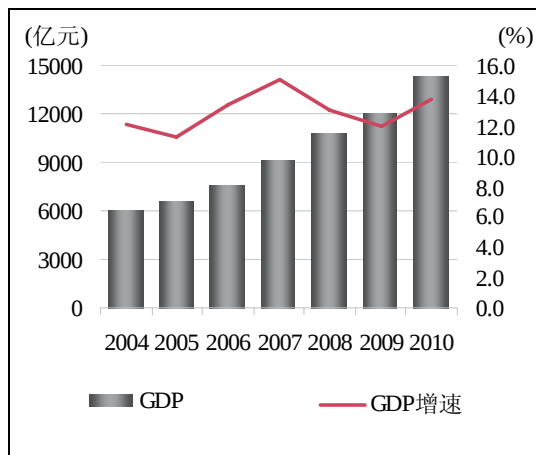
其次，汽油在公路运输企业成本中占到30%以上，对公路交通企业具有一定影响。2009年以来，国家发改委多次宣布上调成品油价，对公路运输行业的成本压力尤为显著。

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3 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《2010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，2010年全省港口完成货物吞吐量3.26亿吨，同比增长6.8%；全省港口集装箱吞吐量为868.53万TEU，同比增长21.27%。

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，2010年，福州港集装箱吞吐量位列全国第14为，达到147万标准箱，货物吞吐量超过7000万吨；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 2010年福建省主要港口集装箱作业量

港口	集装箱吞吐量（万TEU）	同比增长(%)
合计	866	20.95
厦门港	582	24.36
福州港	147	20.49
泉州港	137	9.60

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。

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2010年底，福建省公路总里程达到91052.67公里，较2009年末增加1548.71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2011年9月底，公司拥

有57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2011年9月底，公司拥有散货船21艘，总载重96.61万吨，集装箱船5艘，4304标准箱位。2010年公司完成海上运输货运量1877.52万吨，占全省的11.17%，货运周转量336.85亿吨公里，占全省的15.18%；公路运输方面，截至2011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 (%)	2010 年
公司货物吞吐量占福建省比例	12.89
公司集装箱吞吐量占福建省比例	15.35
公司水上货运量占福建省比例	11.17

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4名，3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，1954年生，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，

1970年生，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年底，公司拥有在职员工11183人。按照学历划分，大学及以上学历占17.13%，大专学历占28.44%，高中中专及以下占54.43%；按年龄划分，30岁以下占23.60%，30-50岁占53.48%，50岁以上占22.92%。

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，任免公司董事会成员，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。但目前公司董事会由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2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”的财务管理体制，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，但是法人治理结构有待建立和完善。

五、经营分析

1、经营现状

公司主营业务收入以港口业务、海上运输、道路客运、现代物流和商品贸易为主，由于2009年初商品贸易板块的整合，2008-2010年，公司主营业务收入年均复合增长率52.64%。

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，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。

2010年，公司实现主营业务收入79.33亿元，同比增长78.55%，一方面系由于全球经济复苏，运输行业呈现回暖势头，并拉动公司港

口业务、海上运输业务、道路客运业务和现代物流业务分别同比增长17.15%、54.03%、18.01%和73.29%；另一方面由于福建物资和福建商业整体划入公司后，经过一年多的整合，商业贸易板块呈现较快增长，2010年实现销售收入36.79亿元，较2009年增长157.63%，占公司主营业务收入的46.38%，取代海上运输板块成为公司收入第一大贡献来源。

表5 公司主营业务收入构成及毛利率情况 (单位: 亿元, %)

类别	2008年			2009年			2010年			2011年1-9月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
港口业务	6.55	19.24	41.98	6.18	13.91	38.35	7.24	9.13	40.47	6.81	6.45	38.62
海上运输	16.33	47.96	30.74	11.92	26.83	12.16	18.36	23.14	14.92	16.17	15.32	12.99
道路客运	7.36	21.62	13.45	7.72	17.38	13.86	9.11	11.48	15.26	7.52	7.12	13.7
现代物流	3.97	11.66	16.12	4.62	10.4	16.23	8.02	10.11	16.21	11.75	11.13	10.47
商品贸易	--	--	--	14.28	32.14	8.19	36.79	46.38	5.25	63.32	59.98	3.89
合并差额	-0.16	-0.47	--	-0.28	-0.63	--	-0.19	-0.24	--	--	--	--
营业收入合计	34.05	100.00	27.52	44.43	100.00	15.26	79.33	100.00	13.01	105.57	100.00	8.95

资料来源：公司提供

2011年1~9月，公司实现营业收入105.57亿元，较上年同期增长105.71%，大幅增长的主要原因为公司商品贸易板块实现销售收入63.32亿元，较去年同期大幅增长189.00%所致。

毛利率方面，2008-2011年前三季度，公司主营业务毛利率分别为27.52%、15.26%、13.01%和8.95%，呈现持续下降的趋势，主要原因为：①公司2009年初整合了福建物资和福建商业使得主营业务结构发生较大变化，商业贸易板块低毛利率的行业特点拉低了公司总体毛利率水平；②近年来电煤运价的大幅波动导致公司海上运输业务毛利率也出现较大波动。

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2011年9月底，公司拥有57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。

2008~2010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。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%。2010年，公司开拓并深化了福建省三钢（集团）有限责任公司铁矿石运输、江西黄金埠电厂的电煤物流、江西烟煤物流、福州闽清瓷砖企业块煤物流等大宗港口散货物流项目，全年完成货物吞吐量4139万吨，同比增长了7.67%。2011年1-9月，公司完成货物吞吐量3538万吨，占2010年全年的85.48%。

表6 公司港口作业量

项目	2008	2009	2010	2011年1~9月
货物吞吐量(万吨)	2922	3844	4139	3538
集装箱吞吐量(万TEU)	116.87	115.23	133.32	109.62

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、钢铁和非金属矿石等。2010年及2011年1~9月，五项货物合计吞吐量在总吞吐量中的占比分别为

56.77%和57.83%。

表7 公司主要货物吞吐量情况（单位：万吨）

货物品种	2010年度		2011年1~9月	
	吞吐量	占比	吞吐量	占比
金属矿石	822.46	19.87%	744.00	21.24%
矿建材料	240.62	5.80%	155.90	4.44%
煤炭	956.10	23.10%	795.40	22.70%
钢铁	216.99	5.20%	215.01	6.13%
非金属矿石	116.99	2.80%	116.16	3.32%
合计	2353.16	56.77%	2026.47	57.83%

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，2008~2010年，分别完成集装箱吞吐量116.78万TEU，115.23万TEU和133.32万TEU。2010年公司集装箱吞吐量较2009年增长15.70%，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2009年底试运营至今，港口配套设施逐步完善，业务规模稳步增长。2011年1~9月，公司完成109.62万TEU，占2010年全年的82.22%。

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，其中东1#、东2#码头拟建成5万吨级沉箱重力式多用途泊位，4-6#码头拟建成5万吨级沉箱重力式通用泊位，设计年货物吞吐总量为880万吨，总投资概算20.78亿元，截至2011年9月底，已累计完成投资额9.84亿元，预计2012年建成投产。

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。公司近期所负责建设和运营的是罗屿作业区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。罗屿8-15#泊位工程及港口物流园区工程总投资42亿元，其中罗屿9#、10#泊位总投资16亿元，已完成部分工程前期工作，准备于相关核准和海域使用权证办

理后正式开工建设，计划于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。

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省轮船总公司（以下简称“福建轮总”）和福建省厦门轮船总公司（以下简称“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；2010年全年，公司新购散货船2艘7万载重吨；2011年1-9月，公司新建散货船1艘5.7载重吨。截至2011年9月底，公司拥有散货船舶21艘，总载重96.61万吨，平均载重吨由2008年初

的1.07万吨上升至4.60万吨，船龄由2008年初的28年下降至20年。

2008-2010年，公司沿海散货运输货运量持续增长，2009年完成货运量1529.71万吨，同比增长1.88%，但是受宏观经济及沿海电煤运输萎缩的影响，货运周转量小幅下滑至228.97亿吨公里，同比下降7.24%；2010年，在全球经济复苏带动下，公司散货运输货运量和货运周转量均实现大幅增长，同比增速分别为22.74%和47.12%；2011年1-9月，公司完成货运量和货运周转量分别为1738.57万吨和174.30亿吨公里。

表8 公司沿海散货运输情况（单位：万吨、亿吨公里）

项目	2008年	2009年	2010年	2011年1~9月
货运量	1501.42	1529.71	1877.52	1738.57
货运周转量	246.84	228.97	336.85	174.30

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地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。2010年及2011年1~9月，电煤货运量占公司沿海散货总运量的52.25%和63.98%。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，2010年又揽取了福建省内鸿山热电厂50%的电煤运输；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。

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。

表9 公司沿海散货运输货物品种情况（单位：万吨）

货物品种	2010 年度		2011 年 1~9 月	
	货运量	占比	货运量	占比
煤炭	1158.66	61.71%	1112.29	63.98%
石油	166.00	8.80%	72.36	4.16%
金属矿石	219.58	11.69%	225.64	12.97%
矿建材料	24.45	1.30%	24.69	1.42%
钢铁	31.40	1.67%	16.25	0.90%
合 计	1600.09	85.17%	1451.23	83.43%

资料来源：公司提供

（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2011年9月底，公司共拥有5艘集装箱船，4304标准箱位。2010年度完成集装箱货运量13.52万TEU，2011年1~9月完成集装箱货运量18.71万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，524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目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17艘，2517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，2008-2010年，公司分别完成水上客运量429.32万人、434.48万人和474.75万人，水上客运周转量分别为4537.02万人公里、4284.03万人公里和4825.81万人公里。2011年1-9月，公司完成水上客运量392.04万人，水上客运周转量3881.87万人公里，分别占2010年全年的82.58%和80.44%。

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2011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。公路客运方面，截至2011年9月底，闽汽运拥有营运车辆2143辆，占福州试营运客车数的70%以上，拥有客运班车线路370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。旅游客运方面，闽汽运拥有旅游客运车辆110量，车辆规模位居全省第一。城市交通客运方面，闽汽运一方面着力发展福州城郊出租车营运业务，目前已拥有288部出租车，另一方面于2010年初取得了福州市公交营运权，并于3月份正式营运，2010年全年共开通了18条公交线路，投放了320辆公交营运车辆。

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	2008	2009	2010	2011 年 1-9 月
客运量（万人）	3361	3353.65	7207.70	9777.83
客运周转量（亿人公里）	39.07	38.08	35.95	29.13
公路客运收入（亿元）	7.36	7.72	9.11	7.52

资料来源：公司提供

注：2010 年及 2011 年 1~9 月客运量数据包括公交客运量，与 2009 年数据不具可比性。

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，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月份正式营运以来保证了公路客运板块收入的稳定。2010年，闽汽运公司实现安全运送旅客7207.70万人次，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35.95亿人公里，与上年基本持平。2011年1-9月，闽汽运实现安全运送旅客9777.83万人次，客运周转量29.13亿人公里。未来城市公交可成为公司客运业务新的收入来源。

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。2008-2011年1-9月，公司物流板块收入持续增长，分别为3.97亿元、4.62亿元、8.02亿元和11.75亿元。

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正式建成，马

尾沥青库7000立方扩容改造工作也已建成，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省物资（集团）有限责任公司（以下简称“福建物资”）和福建省商业（集团）有限责任公司（以下简称“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，商贸板块实现主营业务收入36.79亿元，占公司营业收入总额的46.38%；2011年1-9月，商贸板块实现营业收入63.32亿元，占公司主营业务收入总额的59.98%。商贸板块收入已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。2011年1~9月福建物资实现钢材销售收入22.70亿元，占商品销售总额的50.09%；煤炭销售收入7.98元，占商品销售总额的17.61%。

表 11 福建物资商品销售情况（单位：万元）

商品	2010 年度		2011 年 1~9 月	
	金额	销售占比	金额	销售占比
钢材	148870.68	67.31%	226955.05	50.09%
煤炭	25621.81	11.58%	79776.62	17.61%
电线电缆	5081.00	2.30%	5110.78	1.13%
其他	41608.98	18.81%	141217.38	31.17%
合计	221182.47	100.00%	453059.83	100.00%

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国家电下乡中标销售企业资格的4家流通企业之一，2010年和2011年1-9月，福建商业分别实现家电销售收入4.51亿元和3.54亿元。此外，福建商业也是福建省最大的食糖经销和代理商，并经营茅台、五粮液、剑南春等国内一线品牌名酒的批发代理，批发量在福建省位居前列。

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。2010年和2011年1-9月，福建商业分别实现钢材销售收入2.70亿元和3.46亿元；分别实现棉花销售收入1.00亿元和1.13亿元。2010年12月，福建商业取得了《煤炭经营许可证》，并在煤炭贸易上取得进展，2011年1-9月，福建商业实现煤炭销售收入3.08亿元。

表 12 福建商业商品销售情况表（单位：万元）

商 品	2010 年度		2011 年 1~9 月	
	金额	占比	金额	占比
家电	45145	30.78%	35407	19.66%
钢材	26984	18.40%	34569	19.19%
糖	18631	12.70%	10861	6.03%
酒	11735	8.00%	10751	5.97%
棉花	10010	6.83%	11286	6.27%
煤炭	--	--	30840	17.12%
其他	30317	23.29%	46413	25.77%
合计	146660	100.00%	180128	100.00%

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36.79亿元，较2009年增长157.63%，但受价格波动影响，商贸业务毛利率有所下降，为5.25%，2010年，福建商业和福建物资净利润分别为0.10万元和0.06万元。2011年1-9月，商贸板块收入规模继续大幅增长至63.32亿元，为2010年全年的172.11%，毛利率进一步下降至3.89%，福建商业和福建物资净利润分别为0.09万元和0.21万元。

2、未来发展

未来，公司将着力推进内部资源的有效整合，推进港口、海运、物流、商贸、客运建设，促进物流体系内部各要素和客流体系内部各要素的协同发展，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2011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 2011 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	2006-2011	10.52	8.29	79%	30%
东吴东 1、东 2#、4-6#泊位工程	2008-2012	20.78	9.84	47%	32%
新建 2 艘 5.7 万吨散货船	2010-2012	4.36	2.89	66%	30%
建造 6 艘 4.5 万吨散货船	2010-2012	10.80	4.00	37%	24%
罗屿作业区 8-15#泊位工程及港口物流园区工程	2009-2015	42.63	1.17	3%	30%
福州客运新西站	2009-2011	1.48	0.70	47%	32%
福州客运新南站	2010-2011	2.17	0.47	22%	60%
江阴港口物流园区一期工程	2008-2011	1.60	1.10	69%	30%
物流信息大厦	2010-2012	3.00	1.02	34%	30%
合计	--	97.34	29.48	--	--

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 82.00 亿元，其中 2012-2014 年投资额分别为 26.00 亿元、27.00 亿元和 29.00 亿元，其中自有资金投资额合计 32.70 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			2014 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	总投资	自有资金	自有资金占比
港口业务	8	4	50.00%	8	4	50.00%	8	2.4	30.00%	8	2.4	30.00%
海上运输	7	4	57.14%	8	3	37.50%	7	2.1	30.00%	12	3.6	30.00%
道路客运	6	4	66.67%	6	4	66.67%	6	3	50.00%	6	1.8	30.00%
现代物流	3	1	33.33%	3	1	33.33%	4	3	75.00%	1	0.3	30.00%
商业贸易	0.6	-	-	1	-	-	2	1.5	75.00%	2	0.6	30.00%
合计	24.6	13	52.00%	26	12	48.00%	27	12	44.44%	29	8.7	30.00%

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 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；2010年度合并财务报表经天健正信会计师事务所有限公司厦门分公司审计，并出具了标准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》。

公司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业；2010年新增纳入合并范围的二级子公司2家，分别为福建省罗屿港口开发有限公司（以下简称“罗屿港口”）和福建省八方船舶交易中心有限公司（以下简称“八方船舶”）。2009年合并范围变化对公司合并财务报表影响较大，致使2008-2009年财务数据可比性不强；罗屿港口与八方船舶注册资本分别为1.05亿元和500万元人民币，2011年9月底资产总额分别为1.86亿元和0.17亿元，对公司合并财务报表影响较小，故本文主要采用经过调整的2009年期初数、2009年期末数以及2010年期末数进行比较分析。公司2011年三季度财务数据未经审计。

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，2008-2010年，公司资产总额年复合增长35.38%。截至2010年底，公司资产总额达到155.51亿元，同比增长35.03%，主要来源于流动资产中的预付款项及非流动资产中的长期股权投资、固定资产和在建工程的大幅增长。

2009年以前，以港口、航运为主的业务特

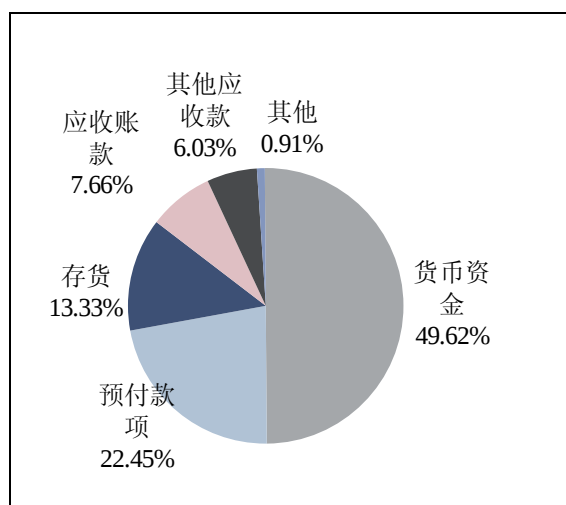
点决定了公司资产结构中非流动资产占比较高，随着福建物资和福建商业的划入及整合与发展，商业贸易成为公司主要业务板块之一，使得公司资产结构中流动资产占比持续提升，2008-2010年底，公司流动资产占比分别为25.91%、29.04%和32.10%，非流动资产占比分别为74.09%、70.96%和67.90%。

截至2011年9月底，公司合并资产总额179.40亿元，较2010年底增长15.37%，主要来源于应收账款、预付账款、货币资金以及固定资产的增长。其中流动资产占比继续上升至36.89%，非流动资产占比63.11%。

流动资产

2008-2010年，公司流动资产年复合增长率为50.70%，截至2010年底，公司流动资产合计49.92亿元，从构成上看，主要由货币资金、预付账款、存货、应收账款以及其他应收款构成（见图4）。

图4 2010年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

2008-2010年，公司货币资金保持快速增长，年复合增长率为41.25%。截至2010年底，公司货币资金24.77亿元，同比增长26.63%，主要来自融资带来的货币资金的增加。从构成上看，银行存款占70.07%，其他货币资金占29.89%。其中，用于质押的存款、信用证和汇票保证金等使用权受限的货币资金合计为7.13亿元。截至2011年9月底，公司货币资金27.79

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

亿元，较2010年底增长12.17%，主要原因为：商业贸易板块业务发展带动现金回款进一步增长。

2008-2010年，公司预付账款年复合增长145.86%。截至2010年底，公司预付账款达到11.21亿元，同比增加7.04亿元，主要是公司商贸业务的快速发展导致公司预付的商品采购款大幅增加，以及莆田东吴港区泊位、江阴泊位等工程建设进度加快，预付工程款相应增加所致。从账龄上看，公司预付账款以1年以内账龄为主，占比达到99.18%。截至2011年9月底，公司预付账款15.26亿元，较2010年底增长36.14%，仍为预付工程款及预付采购款的增加。

2008-2010年，公司存货年复合增长率为56.93%，截至2010年底达到6.66亿元。公司存货以库存商品为主，2010年底占比达88.26%，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；其次为原材料（占10.48%），主要是航运用通导器材和港口设备的配品配件。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，一方面全球经济呈逐步复苏态势，带动国内航运行业回暖，公司增加燃油储备；另一方面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。2010年，公司共计提169.38万元存货跌价准备，计提比例为0.25%，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。截至2011年9月底，公司存货净额为8.08亿元，较2010年底增长21.36%。

2008-2010年，公司应收账款年均增长33.32%，主要源于福建物资和福建商业划入公司后，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所致。截至2010年底，公司应收账款净值为3.83亿元，主要为应收装卸堆存费、应收运费和应收货款等。从账龄上看，公司应收账款以1年以内账龄为主，占比达92.66%，5年以上的占2.61%且已全额计提坏账

准备。从欠款客户构成来看，前十名客户欠款金额合计占应收账款余额的29.12%，公司应收账款分布较为分散。2011年9月底，公司应收账款净额为9.41亿元，较2010年底增长146.13%，仍是来源于公司商业贸易板块的快速发展。总体看，公司应收账款分布较为分散，以1年以内欠款为主，账龄较短，发生损失的风险较小。

2008-2010年，公司其他应收款以24.26%的复合增长率增长，截至2010年底达到3.01亿元。公司其他应收款主要为关联方的初期投资、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35.34%（见表1）；从账龄结构上看，1年以内的占56.44%，1-2年的占10.50%，2-3年的占3.23%，3-4年的占6.25%，4-5年的占0.29%，5年以上的占23.30%。截至2010年底，公司计提坏账准备合计0.89亿元，计提比例为22.91%。截至2011年9月底，公司其他应收款净额为4.14亿元，较2010年底增长37.75%。

表 15 2010 年底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	账龄
福建省交通厅	4800.00	12.30%	1 年以内
交通综合大楼工程筹建处	3723.40	9.54%	5 年以上
厦门路桥运通集团有限公司	2115.97	5.42%	-
福州德泉经贸有限公司	1724.00	4.42%	1 年以内
中央金库/福州马尾等海关	1422.95	3.65%	1 年以内
合 计	13786.32	35.34%	

资料来源：公司提供

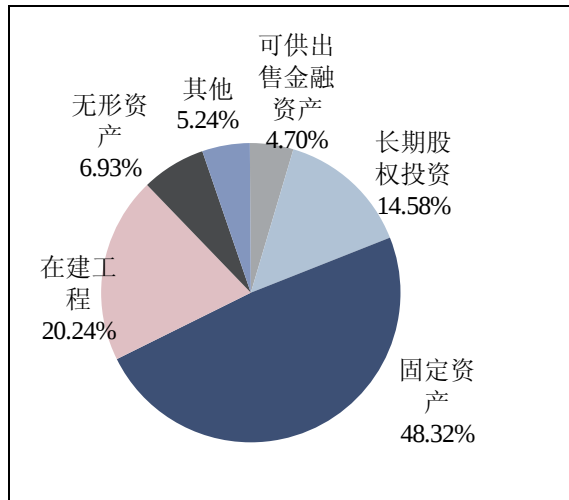
注：公司对厦门路桥运通集团有限公司的其他应收款在2010年底已全额计提了坏账准备

总体看，公司流动资产中货币资金占比大，流动资产整体质量较好，流动性较强，运营效率较高，但公司存货存在一定价格波动风险。

非流动资产

2008-2010年，公司非流动资产年复合增长率为29.60%，截至2010年底，公司非流动资产合计105.59亿元，从构成上看，主要由固定资产、在建工程、长期股权投资和无形资产构成（见图5）。

图5 截至2010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、兴业证券股份有限公司等公司进行股权投资。2008-2010年，公司可供出售金融资产年均复合增长率为44.46%，其中2009年底公司可供出售金融资产余额较期初大幅增长116.17%，主要为公司所持有股权陆续上市得以增值所致；2010年底，公司可供出售金融资产4.96亿元，较上年底下降3.46%，系一方面公司所持有金融资产因市场变动公允价值出现下降，另一方面港务集团持有的兴业证券股份有限公司股票于2010年10月上市导致相应金融资产公允价值增长。截至2011年9月底，公司可供出售金融资产余额为4.11亿元，较2010年底有所下降，降幅为17.08%，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，但变现能力强。

持有至到期投资为公司购入的银行理财产品，2009年，公司分别向建设银行、中信银行、兴业银行及福建海峡银行购买了6期理财产品及一只基金，2009年底，上述理财产品及基金的公允价值体现为持有至到期投资余额2.75亿元。2010年底，公司持有至到期投资2.03亿元，较上年底下降26.12%，主要系2010年期间上述

理财产品中有4期产品到期所致。截至2011年9月底，公司持有至到期投资0.32亿元，较2010年底下降84.21%，系理财产品陆续到期所致。

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。2008-2010年，公司长期股权投资年均复合增长率为78.01%，主要来源于2010年的增长。截至2010年底，公司受让了广发证券股份有限公司持有的广发华福证券有限公司20%股权，使公司长期股权投资增加8.30亿元。

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。近年来，由于公司不断拓展核心港口、运输和物流资源，并于2009年增加合并福建物资和福建商业，固定资产逐年稳步增长。2008-2010年，公司固定资产净值年均复合增长率为21.74%，截至2010年底达到51.02亿元，其中运输工具占50.92%，港务设施占20.06%，房屋及建筑物占11.41%，机器设备占11.31%。截至2011年9月底，公司固定资产净值62.14亿元，较2010年底增长21.80%。

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。2008-2010年底，公司在建工程余额分别为10.78亿元、12.20亿元和21.37亿元，年均复合增长40.82%。公司主要在建项目包括江阴4-5#泊位工程，东吴作业区东1#、东2#、4-6#泊位工程，江阴2-3#泊位工程、福建轮总和厦门轮总在建船舶，江阴港口物流园区一期工程，以及福州客运站等。截至2011年9月底，公司在建工程余额18.86亿元。

公司无形资产主要为土地使用权。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；2010年底及2011年9月底，公司无形资产分别为7.31亿元和7.22亿元，无形资产变动不大。

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，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

2008-2010年，公司所有者权益年均复合增长率为14.77%。截至2010年底，公司所有者权益57.14亿元，其中实收资本占56.35%，资本公积占17.15%，盈余公积占3.28%，未分配利润占8.69%，少数股东权益占14.55%，公司所有者权益以实收资本和资本公积为主，稳定性较好。

2009年公司所有者权益较期初增长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。2010年，公司所有者权益较2009年底增长21.20%，主要系根据《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集团有限责任公司所属企业土地出让收入转增国家资本金的函》（闽国资函产权[2011]38号），公司将所属企业土地出让收入7.20亿元转增实收资本，变更后的注册资本为人民币32.20亿元，该次增资已于2011年3月经天健正信会计师事务所有限公司验证，并出具了“验2011综020023号”验资报告。

截至2011年9月底，公司所有者权益59.02亿元，较2010年底增长3.30%，主要来源于可供出售金融资产公允价值变动带来了资本公积的增加。

近几年，公司负债规模持续较快上升。2008-2010年，公司负债总额分别为41.47亿元、68.02亿元和98.37亿元，年均复合增长率为54.01%。2011年9月底，公司负债总额为120.38亿元。从负债结构来看，近几年公司为满足近年来大规模基础设施投资建设的资金需求，一方面积极拓宽融资渠道，于2009年3月发行5年期10亿元企业债券，另一方面配合工程建设筹措中长期项目贷款，负债结构有较大改善，公司流动负债占比持续下降，非流动负债占比持

续上升，2010年底，公司流动负债占比由2009年初的87.37%下降至52.76%，非流动负债占比由2009年初的12.63%上升至47.24%。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

2008-2010年，公司流动负债分别为36.23亿元、38.44亿元和51.90亿元，年均复合增长率为19.69%。2010年底，公司流动负债以短期借款（占38.51%）、其他应付款（占18.51%）、其他流动负债（占10.25%）、预收款项（占9.48%）、应付账款（占7.71%）和应付票据（占6.28%）为主。截至2011年9月底，公司流动负债56.18亿元，较2010年底增长8.23%。

2008-2010年底，公司短期借款相对稳定，年均复合增长率为5.22%，截至2010年底为19.99亿元。公司短期借款主要用于补充营运资金，结构以信用借款为主。截至2011年9月底，公司短期借款18.20亿元，较2010年底下降8.97%。

2008-2010年，公司短期借款缓慢增长的同时，应付票据规模呈现较快增长，三年复合增长率为69.71%，截至2010年底，公司应付票据3.26亿元，全部为银行承兑汇票。公司应付票据持续大幅增长的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了有力的支撑。截至2011年9月底，公司应付票据余额为5.79亿元，较2010年底增长77.73%，商贸板块业务规模的提升进一步带动了应付票据规模的扩大。

2008-2010年，公司应付账款年均复合增长率为17.82%，系由于公司业务和投资规模持续扩大，应付账款余额相应逐年增长所致。截至2010年底公司应付账款为4.00亿元，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2011年9月底，公司应付账款6.22亿元，较2010年底进一步增长55.41%。

2008-2010年，公司预收款项年均复合增长率为106.29%，主要来源于2010年的增长。截至2010年底，公司预收款项达到4.92亿元，同比

增长203.18%，主要系由于商业贸易板块业务规模扩大带动商品物资销售预收款相应增长所致。截至2011年9月底，公司预收款项7.22亿元，较2010年底进一步增长46.79%。

2008-2010年底，公司其他应付款规模相对稳定，分别为8.87亿元、8.83亿元和9.61亿元。公司其他应付款主要为与其他企业、关联方的往来款。从账龄上看，公司其他应付款账龄结构较为分散，2010年底公司其他应付款账龄以1年以内为主，占49.28%；1-2年占17.34%；2-3年占3.55%；3年以上占29.84%，主要为公司的孙公司向其股东的借款和关联方的往来款。截至2011年9月底，公司其他应付款8.81亿元。

2008-2010年底，公司其他流动负债年均复合增长779.58%，主要来源于2010年2月10日公司发行了1年期的5亿元短期融资券，导致2010年底公司其他流动负债大幅增长。截至2011年9月底，公司其他流动负债6.43亿元，较2010年底增长20.94%。

非流动负债

2008-2010年底，公司非流动负债分别为5.24亿元、29.58亿元和46.47亿元，年均增幅达197.84%，主要来源于长期借款和应付债券的大幅增长。2010年底公司非流动负债以长期借款和应付债券为主，分别占非流动负债的68.21%和21.30%。截至2011年9月底，公司非流动负债为64.20亿元，较2010年底增长38.17%，主要系长期借款和长期应付款增加所致。

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投资需求，加大了长期债务融资力度，2008-2010年底，公司长期借款年均复合增长率为230.17%。截至2010年底，公司长期借款31.69亿元，主要为信用借款和保证借款，分别占71.20%和21.54%。

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，2009年-2011年9月底，公司应付债券余额分别为9.87亿元、9.90亿元和9.90亿元。

2008-2010年底，公司长期应付款分别为

1.39亿元、1.29亿元和1.47亿元，主要为公司对外承包客车收取的押金。2011年9月底，公司长期应付款6.25亿元，较2010年底大幅增长了325.79%，主要系公司于2011年3月10日发行了3.8亿元的短期融资券，以及闽汽运以融资租赁方式购买公交车所致。

公司专项应付款主要为政府活剥的各种基础设施建设补助款和拆迁补偿款，近年来随着政府对于构建海西经济圈立体交通的日益重视，公司基础建设投资规模逐年加大，专项应付款也相应增长。截至2011年9月底，公司专项应付款为1.62亿元。

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。2008-2010年，公司债务水平持续上升，截至2010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63.26%、55.44%和42.12%。截至2011年9月底，上述三项指标分别继续上升至67.10%、58.72%和48.14%。

总体看，近年来公司债务水平持续上升，债务结构有所调整，非流动负债占比上升较快，但负债结构与资产结构的匹配度仍较弱，有待进一步完善。

3、盈利能力

2008-2010年，公司营业收入波动增长，年均复合增长率为30.68%。2009年，公司实现营业收入45.79亿元，较上年下降1.43%，主要由于公司港口、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。2010年，经济复苏带动公司各业务板块增长，商业贸易板块经过两年的整合也呈现出良好的发展势头，公司实现营业收入79.33亿元，较上年同期增长73.24%。

近三年，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，公司营业成本随营

业收入的增加而上涨，且上涨速度高于营业收入。2008-2010年，公司营业成本年均复合增长39.91%，高出营业收入年均复合增长率9.23个百分点。

期间费用方面，2008-2010年，公司期间费用分别为6.24亿元、5.83亿元和7.55亿元，年均复合增长率为9.97%，主要来源于财务费用的增加。由于期间费用增幅远低于营业收入增幅，公司期间费用率持续下降，2010年为9.51%。

2008-2010年，公司获得投资收益分别为0.42亿元、0.81亿元和0.42亿元，主要为公司所持有的有价证券的出售收益。公司投资收益随证券市场变动而出现较大波动。

2008-2010年，公司获得政府补贴等营业外收入分别为0.37亿元、0.95亿元和1.97亿元，表现为大幅增长。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税的优惠政策，使得政府补助有所增加；2010年公司营业外收入大幅增长的主要原因为公司孙公司福州港台江港务公司和福州青州集装箱码头有限公司收到拆迁补偿共计1.08亿元。

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。2008-2010年，公司利润总额分别为3.70亿元、2.47亿元和2.99亿元，利润规模波动下降。

从主要盈利指标看，由于营业成本增幅高于营业收入增幅，2008-2010年公司营业利润率持续下滑，分别为21.89%、14.73%和11.70%。由于债务规模及所有者权益的快速增长，2008-2010年，公司总资本收益率和净资产收益率呈下滑趋势，2010年分别为3.10%和3.57%。

2011年1~9月，受公司各板块业务均运营良好，营业收入达到105.57亿元，实现2010年全年的133.07%；利润总额为2.29亿元，实现2010年全年的76.62%。但受商贸业务毛利率偏低影响，公司整体营业利润率较2010年进一步下降，

为8.04%。

总体来看，由于营业成本和债务规模的较快增长，公司盈利能力呈下滑趋势。同时，2010年以来，由于商贸板块的整合，公司商贸业务收入快速增长；航运市场经营环境逐步改善，公司整体收入规模明显增长。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看，2008-2010年，公司流动资产年复合增长50.70%，同期流动负债年复合增长19.69%，受此影响，公司流动比率和速动比率均持续上升，分别由2009年期末的60.66%和53.21%上升至2010年的96.18%和83.35%；随着2011年公司营业规模的进一步扩大，尤其是商贸业务的快速发展，2011年9月底公司流动资产快速增加，导致流动比率和速动比率两项指标分别上升至117.82%和103.44%。2010年，公司经营现金流动负债比为5.08%，指标值偏低，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（银行理财产品）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，2008-2010年分别为8.67亿元、7.02亿元和9.30亿元；受公司债务规模扩大利息支出增加影响，2008-2010年，公司EBITDA利息倍数和全部债务/EBITDA两项指标明显转弱，分别由2008年的6.09倍和2.62倍变为2010年的3.77倍和7.64倍，公司整体偿债能力有所下降。

截至2011年9月底，公司对外担保情况见表16，公司担保比率为17.31%，主要为对吉林省高速公路集团有限公司2008年10月发行的10亿元企业债券“08吉高速债”的担保，“08吉高速债”到期日为2013年10月23日。目前被担保公司经营正常，公司或有负债风险较小。

表 16 截至 2011 年 9 月底公司对外担保情况

单位：万元

担保对象	担保余额	担保方式
吉林省高速公路集团有限公司	100000	连带责任保证
福建武夷闽华交通发展有限公司	750	连带责任保证
福建闽能燃气有限公司	300	连带责任保证
福建省海外旅游实业总公司	76.8	连带责任保证
福建省海外旅游实业总公司	98	连带责任保证
福建省海外旅游实业总公司	150（美元）	连带责任保证

资料来源：公司提供

公司与国内多家银行合作关系稳固，截至 2011 年 9 月底，公司从各家商业银行取得授信额度共计 126.79 亿元，尚未使用额度为 63.51 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。同时随着商贸平台的整合，商贸业务板块表现突出，带动公司营收规模大幅提升。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。尤其是 2010 年以来，在宏观经济形势向好的背景下，公司现金流状况明显好转。

目前，公司资产质量较好，资本结构合理；尽管原油价格高企造成油耗成本上升，港口、海运市场具有周期性，商业贸易板块毛利率较低的行业特点导致公司盈利能力下滑等，但长远看，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，公司主体长期信用风险低。

附件 1 截至 2010 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
14	福建省罗屿港口开发有限公司	45	10500
15	福建省八方船舶交易中心有限公司	95	500

注：公司持有东方海运 40%股权，其余股权分别由港务集团持有 20%，厦门轮总持有 20%，省轮总持有 20%；公司持有八方物流 35%股权，其余股权分别由港务集团持有 25%，闽运公司持有 10%，省轮总持有 15%，厦门轮总持有 15%。公司通过直接与间接方式拥有上述两家子公司 100%股权。

附表 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项 目	2008 年	2009 年期初	2009 年期末	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动资产						
货币资金	114155.74	124169.01	195631.26	247723.37	41.25	277879.31
交易性金融资产	608.48	2.96	335.12	436.55	1113.53	552.32
应收票据	1453.02	2017.64	1805.43	4066.83	41.97	10801.81
应收账款	18191.90	21521.57	30653.31	38250.56	33.32	94147.96
预付款项	12245.85	18538.31	41675.06	112055.86	145.86	152556.41
应收利息	207.00	207.00	1.19	15.24	-72.86	2.75
应收股利						
其他应收款	15564.12	19478.82	24619.44	30078.67	24.26	41433.03
存货	11733.86	27023.37	38388.17	66554.34	56.93	80770.52
一年内到期的非流动资产				0.72		2411.58
其他流动资产	6800.00	6848.95	1279.32	12.11	-95.79	1301.25
流动资产合计	180959.97	219807.62	334388.30	499194.25	50.70	661856.94
非流动资产						
可供出售金融资产	23183.51	23777.32	51398.45	49621.76	44.46	41147.74
持有至到期投资			27489.16	20310.27		3206.88
长期应收款			172.59	135.39		110.58
长期股权投资	41713.03	48580.39	62438.10	153937.60	78.01	170124.04
投资性房地产	675.78	26988.51	26168.06	27992.95	1.84	27393.09
固定资产	369670.60	344192.54	449139.31	510153.43	21.74	621365.05
在建工程	108157.11	107773.45	122048.74	213708.04	40.82	188558.19
工程物资						
固定资产清理	271.24	299.60	3.38	2303.80	177.30	2266.26
无形资产	29567.19	74195.91	74287.53	73136.18	-0.72	72177.12
开发支出						
商誉						190.40
长期待摊费用	665.45	817.48	1466.62	1608.77	40.28	2655.03
递延所得税资产	1560.69	1827.55	2579.77	2974.41	27.58	2970.14
其他非流动资产	200.42	238.56	38.14	0.00	-100.00	0.00
非流动资产合计	575665.01	628691.31	817229.85	1055882.60	29.60	1132164.51
资产总计	756624.98	848498.93	1151618.14	1555076.85	35.38	1794021.45

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	2008 年	2009 年年初	2009 年期末	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动负债						
短期借款	168734.89	180536.53	185308.33	199889.53	5.22	181952.51
交易性金融负债						
应付票据	5430.15	11310.71	27740.68	32574.77	69.71	57896.39
应付账款	24357.42	28832.90	30459.46	40024.28	17.82	62201.34
预收款项	8261.46	11557.88	16222.81	49185.01	106.29	72199.24
应付职工薪酬	23389.17	28407.25	24413.97	23974.30	-8.13	25288.02
应交税费	6344.75	6136.28	4156.93	6201.34	0.53	2397.21
应付利息	169.28	194.86	3803.82	5372.68	425.09	5493.26
应付股利	151.51					
其他应付款	68655.35	88676.19	88267.91	96074.48	4.09	88135.69
一年内到期的非流动负债	6000.00	6000.00	1261.30	12547.11	44.61	1862.00
其他流动负债	533.02	687.60	2767.20	53196.68	779.58	64338.12
流动负债合计	312027.01	362340.21	384402.40	519040.18	19.69	561763.77
非流动负债						
长期借款	29073.18	29073.18	161434.58	316929.19	230.17	449019.74
应付债券			98661.65	98954.28		98954.28
长期应付款	13894.46	13894.46	12918.08	14690.05	2.82	62548.92
专项应付款	3824.62	4015.23	10320.14	16360.60	101.86	16188.47
预计负债	80.09	80.09	80.09	80.09	0.00	80.09
递延所得税负债	5331.71	5288.70	12244.61	11593.95	48.06	9529.44
其他非流动负债	0.00	27.46	108.88	6051.49	1,384.53	5703.82
非流动负债合计	52204.07	52379.11	295768.04	464659.65	197.84	642024.77
负债合计	364231.07	414719.32	680170.44	983699.82	54.01	1203788.54
所有者权益						
实收资本（或股本）	250000.00	250000.00	250000.00	321993.65	13.49	321993.65
资本公积	19679.73	77502.73	98672.64	98015.04	12.46	113774.81
专项储备	0.00	186.08	263.54	456.53	56.63	490.37
盈余公积	18713.76	18713.76	18713.76	18713.76	0.00	18713.76
未分配利润	44312.36	26708.36	37237.59	49640.41	36.33	44634.83
外币报表折算差额	-598.77	-598.77	-592.14	-601.64	0.24	-601.64
归属于母公司所有者权益合计	332107.07	372512.17	404295.40	488217.75	14.48	499005.77
少数股东权益	60286.83	61267.45	67152.30	83159.28	16.50	91227.14
所有者权益合计	392393.91	433779.61	471447.70	571377.03	14.77	590232.91
负债和所有者权益总计	756624.98	848498.93	1151618.14	1555076.85	35.38	1794021.45

附表 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年 (上年数)	2009 年 (本年数)	2010 年	变动率(%)	2011 年 1-9 月
一、营业收入	350016.74	464568.53	457923.94	793315.35	30.68	1055676.37
减: 营业成本	251606.86	352547.66	381963.63	690136.53	39.91	961151.20
营业税金及附加	9587.88	10322.35	8491.12	10372.96	0.24	9617.10
销售费用	2937.07	9048.72	9865.60	16551.17	35.24	14353.67
管理费用	37275.03	45293.11	38734.40	43695.89	-1.78	33916.23
财务费用	6594.20	8054.23	9698.20	15216.75	37.45	25649.52
资产减值损失	5500.34	8729.43	350.63	1048.13	-65.35	-49.88
其他	0.00	68.22	0.00	0.00	-100.00	0.00
加: 公允价值变动收益(损失以“一”号填列)	608.48	-9.07	297.00	-72.52	182.73	2.40
投资收益(损失以“一”号填列)	4100.06	4165.61	8140.51	4206.15	0.49	9175.70
汇兑收益(损益以“一”号添列)						
二、营业利润(亏损以“一”号填列)	41223.90	34661.33	17257.88	20427.56	-23.23	20216.63
加: 营业外收入	3358.29	3705.79	9516.33	19689.21	130.50	3784.52
减: 营业外支出	1223.35	1352.07	2030.49	10194.94	174.60	1074.88
其中: 非流动资产处置损失						
三、利润总额(亏损总额以“一”号填列)	43358.84	37015.05	24743.71	29921.82	-10.09	22926.27
减: 所得税费用	11314.74	10610.73	6864.85	9517.77	-5.29	5253.07
四、净利润(净亏损以“一”号填列)	32044.10	26404.32	17878.86	20404.05	-12.09	17673.20
其中: 归属于母公司所有者的净利润	25358.37	19712.03	11217.16	13425.63	-17.47	9869.68
少数股东损益	6685.73	6692.29	6661.70	6978.43	2.12	7803.52

附表 4 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年 (上年数)	2009 年 (本年数)	2010 年	变动率(%)	2011 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	363987.48	488485.68	500143.49	891466.40	35.09	1073374.24
收到的税费返还	298.77	1673.16	2601.84	5535.19	81.89	10911.20
收到其他与经营活动有关的现金	58095.83	64154.34	60149.90	48516.85	-13.04	173445.45
经营活动现金流入小计	422382.08	554313.18	562895.23	945518.44	30.60	1257730.88
购买商品、接受劳务支付的现金	220180.00	332469.48	379149.97	770629.09	52.25	972955.34
支付给职工以及为职工支付的现金	55251.67	51468.86	66686.88	70204.40	16.79	58933.01
支付的各项税费	24793.00	27365.93	25269.06	24817.74	-4.77	28720.58
支付其他与经营活动有关的现金	55137.49	74602.04	75346.10	53476.05	-15.33	164898.17
经营活动现金流出小计	355362.15	485906.31	546452.01	919127.28	37.53	1225507.10
经营活动产生的现金流量净额	67019.92	68406.87	16443.22	26391.16	-37.89	32223.78
二、投资活动产生的现金流量						
收回投资收到的现金	32538.56	33391.80	17653.50	34603.03	1.80	260216.31
取得投资收益收到的现金	1970.48	2115.11	6832.08	2311.90	4.55	10828.80
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	3674.00	3867.84	6179.54	19126.91	122.38	937.24
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	255.22	63.32	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	4317.54	4642.44	279.68	4575.11	-0.73	15971.85
投资活动现金流入小计	42596.26	44112.86	32318.59	60872.18	17.47	287954.21
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	94495.00	95822.39	141811.65	197155.38	43.44	115762.45
投资支付的现金	38664.56	39097.16	52959.41	123511.85	77.74	281258.93
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	0.00	48.87	0.00		0.00
支付其他与投资活动有关的现金	418.48	418.48	0.00	2000.00	118.61	12526.68
投资活动现金流出小计	133578.04	135338.03	194819.94	322667.23	54.41	409548.07
投资活动产生的现金流量净额	-90981.78	-91225.17	-162501.35	-261795.05	69.40	-121593.86
三、筹资活动产生的现金流量						
吸收投资收到的现金	3600.00	3600.00	4580.00	83425.39	381.39	6667.50
取得借款收到的现金	262423.85	277972.25	487726.47	469330.86	29.94	459942.66
发行债券收到的现金				50000.00		
收到其他与筹资活动有关的现金	1787.26	1885.92	1087.49	25122.79	264.98	20375.44
筹资活动现金流入小计	267811.11	283458.17	493393.96	627879.04	48.83	486985.60
偿还债务支付的现金	232807.63	247605.61	256493.58	304258.34	10.85	309231.14

分配股利、利润或偿付利息支付的现金	20897.01	22629.87	19336.70	26431.03	8.07	39193.12
支付其他与筹资活动有关的现金	14504.47	14854.02	33885.95	29088.37	39.94	20301.00
筹资活动现金流出小计	268209.11	285089.50	309716.22	359777.75	12.34	368725.26
筹资活动产生的现金流量净额	-398.00	-1631.34	183677.74	268101.30		118260.33
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	83.87	83.87	-42.40	-1295.89		-166.30
报表合并范围变更影响现金流入						
五、现金及现金等价物净增加额	-24275.99	-24365.77	37577.21	31401.52		28723.96
加：期初现金及现金等价物余额	126822.13	132473.44	108107.67	145030.41	4.63	227942.57
六、期末现金及现金等价物余额	102546.13	108107.67	145684.88	176431.92	27.75	256666.54

附表 5 主要计算指标

项 目	2008 年	2009 年年初	2009 年期末	2010 年	2011 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	15.16	19.74	16.36	21.22	--
存货周转次数(次)	22.72	13.05	11.68	13.15	--
总资产周转次数(次)	0.50	0.55	0.46	0.59	--
盈利能力					
营业利润率(%)	25.38	21.89	14.73	11.70	8.04
总资本收益率(%)	6.87	5.66	3.06	3.10	--
净资产收益率(%)	8.17	6.09	3.79	3.57	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	6.90	6.28	35.55	42.12	48.14
全部债务资本化比率(%)	34.78	34.35	50.16	55.44	58.72
资产负债率(%)	48.14	48.88	59.06	63.26	67.10
偿债能力					
流动比率(%)	57.99	60.66	86.99	96.18	117.82
速动比率(%)	54.23	53.21	77.00	83.35	103.44
经营现金流动负债比(%)	21.48	18.88	4.28	5.08	--
EBITDA 利息倍数(倍)	9.55	6.09	4.50	3.77	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.35	2.62	6.76	7.64	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.11	-0.10	-0.31	-0.33	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-2.57	-1.60	-9.37	-9.54	--

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跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

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。

