

信用等级公告

联合[2012] 362 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
二零一二年五月二十九日



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 5 月 29 日至 2013 年 5 月 28 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
二零一二年五月二十九日



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 5 月 29 日

财务数据：

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 3 月
资产总额 (亿元)	115.16	155.51	186.49	194.41
所有者权益(亿元)	47.14	57.14	60.43	60.32
长期债务(亿元)	26.01	41.59	57.50	61.08
全部债务(亿元)	47.44	71.09	89.06	99.86
营业收入 (亿元)	45.79	79.33	137.23	48.61
利润总额(亿元)	2.47	2.99	3.72	0.37
EBITDA(亿元)	7.02	9.30	12.22	--
营业利润率 (%)	14.73	11.70	7.86	5.42
净资产收益率(%)	3.79	3.57	4.59	--
资产负债率(%)	59.06	63.26	67.60	68.97
全部债务资本化比率(%)	50.16	55.44	59.58	62.34
流动比率(%)	86.99	96.18	99.26	102.35
全部债务/EBITDA(倍)	6.76	7.64	7.29	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.50	3.77	2.99	--

注：2012 年一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区域内所具备的综合竞争优势。联合资信也关注到公司海运需求不足、公司营业利润率下降、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带来不利影响。

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。公司核心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、随着新整合商贸板块收入的增加, 公司整体收入规模显著提升。
- 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，导致公司营业利润率明显下降。
- 2、燃油费用价格持续上涨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有限公司、福建省厦门轮船有限公司、福建省汽车运输有限公司、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2012年3月底，公司拥有17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、工程建设部、监察室、技术信息部、法律事务部和港口发展中心等13个职能部门。

截至2011年底，公司（合并）资产总额186.49亿元，所有者权益60.43亿元（其中少数股东权益10.46亿元）；2011年公司实现营业收入137.23亿元、利润总额3.72亿元。

截至2012年3月底，公司（合并）资产总额194.41亿元，所有者权益60.32亿元（其中少数股东权益10.35亿元）；2012年1-3月，公司实现营业收入48.61亿元、利润总额0.37亿元。

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。

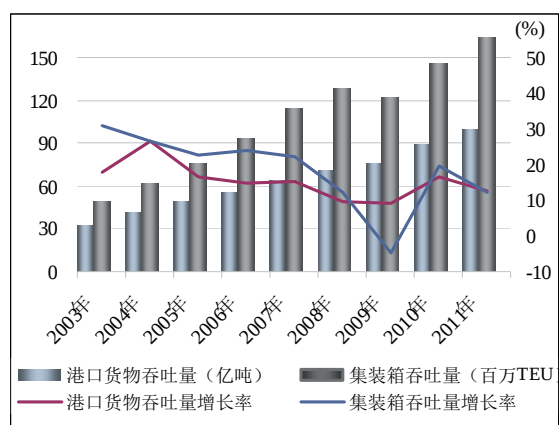
1、港口业

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（见图1）。

2011年，世界经济增速继续放缓，中国经济增速也平稳回落，全国港口生产经营形势基本稳定，货物、外贸与集装箱吞吐量等主要指标保持平稳增长，但货物吞吐量和集装箱吞吐量同比增幅开始放缓。

2011年，全国港口完成货物吞吐量100.41亿吨，比上年增长12.4%（2010年增速为16.7%）。其中，沿海港口完成63.60亿吨，内河港口完成36.81亿吨，比上年分别增长12.7%和12.0%。从各形态货种构成情况看，干散货占58.3%，集装箱占17.7%，件杂货占10.1%，液体杂货占9.1%，滚装汽车占4.8%。

图1 近年来中国港口吞吐量情况



资料来源：公路水路交通行业发展统计公报和国家统计局

2011年，国内货物吞吐量超过亿吨的港口为26个，其中沿海亿吨港口为17个，内河港口9个（见表1）。中国已成为世界上拥有亿吨

港口最多的国家。

表 1 2011 年货物吞吐量过亿吨港口

排 名	港 口	吞吐量 (亿吨)
沿海港口		
1	宁波—舟山港	6.94
2	上海港	6.24
3	天津港	4.53
4	广州港	4.31
5	青岛港	3.72
6	大连港	3.37
7	唐山港	3.13
8	秦皇岛港	2.88
9	营口港	2.61
10	日照港	2.53
11	深圳港	2.23
12	烟台港	1.80
13	厦门港	1.57
14	连云港港	1.56
15	湛江港	1.55
16	北部湾港	1.53
17	黄骅港	1.13
内河港口		
1	苏州港	3.80
2	南京港	1.73
3	南通港	1.73
4	湖州港	1.47
5	江阴港	1.29
6	泰州港	1.20
7	镇江港	1.18
8	重庆港	1.16
9	嘉兴内河港	1.07

资料来源：公路水路交通行业发展统计公报

2011年，全国港口完成集装箱吞吐量1.64亿TEU，比上年增长12.0%（2010年增速为19.4%）。其中，沿海港口完成1.46亿TEU，内河港口完成1736万TEU，比上年分别增长11.3%和18.3%。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	2011 年吞吐量
沿海港口		
1	上海港	3173.93
2	深圳港	2257.08
3	宁波—舟山港	1471.92
4	广州港	1425.04
5	青岛港	1302.01
6	天津港	1158.76
7	厦门港	646.50
8	大连港	640.03
9	连云港港	485.19
10	营口港	403.30
11	烟台港	170.86

12	福州港	166.02
13	泉州港	156.86
14	日照港	139.95
15	汕头港	110.08

内河港口

1	苏州港	468.53
2	佛山港	291.66
3	南京港	184.24
4	江阴港	111.58

资料来源：2011 年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。

港口行业的发展与国民经济和对外贸易的增长紧密相关。2011年，全年货物进出口总额36421亿美元，比上年增长22.5%。其中，出口18986亿美元，增长20.3%；进口17435亿美元，增长24.9%。

2012年1季度，中国港口生产稳中趋缓，大宗能源原材料外贸进港增长较快。规模以上港口完成货物吞吐量22.4亿吨，同比增长6.5%，增速较去年同期放慢8.9个百分点。完成外贸货物吞吐量7.3亿吨，增长12.6%。完成集装箱吞吐量3958万TEU，增长8.4%。

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。

2011年以来，受制于全球经济放缓带来的需求萎缩，以及运力的过渡投放带来的供给过剩的双重压制，全球航运市场始终在低位徘徊。从2012年的情况看，由于前几年运力订单逐步释放，2012年运力供大于求的矛盾仍将十分突出。

根据克拉克森的统计数据，2011年全球干散货航运需求增速不到5%。而运力增长则高达14%，供需关系的严重失衡，令市场运价持续低迷。下半年，受传统旺季、日本灾后重建、货主需求增强等因素的拉动，市场出现小幅反弹，但回升幅度也非常有限。国际波罗的海干散货综合运价指数（BDI）全年平均值为1549点，较2010年大幅下挫43.8%。

图2 波罗的海干散货指数（BDI）指数走势

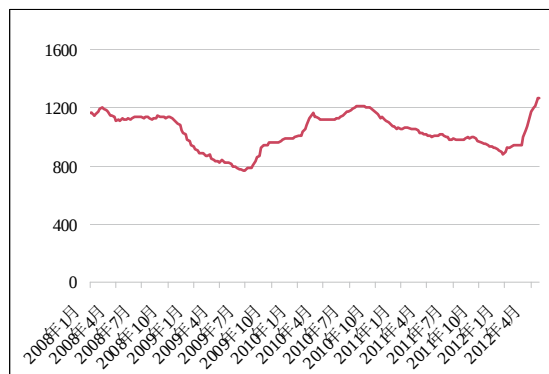


资料来源：wind 资讯

从集装箱运输情况看，2011年全球集装箱航运需求增长7.9%，但主干航线需求增速持续低迷，太平洋航线仅增长2.4%，亚欧航线仅增长3.3%。而另一方面，受2010年全线盈利的鼓舞，班轮公司运力调控意愿不强，加上新船交付压力持续，市场总体呈现供过于求的局面。尤其是亚欧航线新船交付高度集中，导致市场

供需结构性失衡，市场出现非理性无序竞争，拖累总体运价持续下滑。2011年，中国出口集装箱运价指数（CCFI）全年均值为990.66点，同比下跌了12.4%。

图3 中国出口集装箱运价指数（CCFI）指数走势

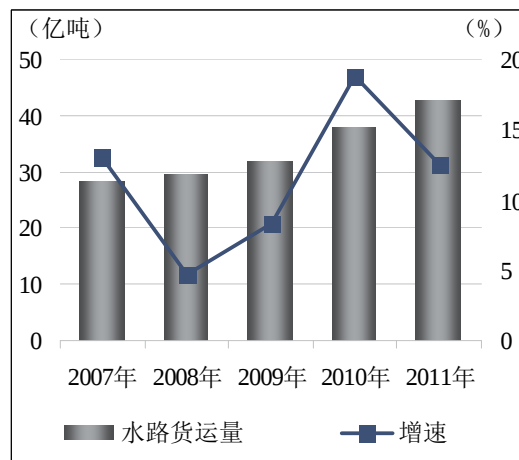


资料来源：wind 资讯

与此同时，燃油、港口等成本增加，班轮公司面临较大经营压力，普遍出现亏损。2011年新加坡380CST燃料油平均价格为639.1美元/吨，比2010年的462.2美元/吨上涨了38.3%。

从国内的情况，2011年，随着中国经济增长出现“软着陆”迹象，水路客货运量增速逐渐放缓。2011年，全国完成水路货运量42.60亿吨、货物周转量75423.84亿吨公里，同比分别增长12.4%和10.2%，与上年18.8%和18.9%的增速相比明显下降。

图4 中国水路货运量情况



资料来源：2011年公路水路交通运输行业发展统计公报

2012年，航运市场形势严峻。预计2012年

全球干散货货物需求将增长3%，而运力增长将达到12%，远超需求增速，运力过剩问题进一步加剧，运价持续低迷，总体上看，航运市场呈现出“需求放缓、运力增加、成本上涨、运价下降、亏损扩大”态势。预计全球航运业发展状况在未来1~2年将继续恶化，中国航运业亦将受到较大影响。

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。根据交通运输部公布的《2011年公路水路交通运输行业发展统计公报》，2011年，全国营业性客车完成公路客运量328.62亿人、旅客周转量16760.25亿人公里，比上年分别增长7.6%和11.6%；全国营业性货运车辆全年完成货运量282.01亿吨、货物周转量51374.74亿吨公里，分别增长15.2%和18.4%。2012年1季度，中国公路客运增长较快，完成公路客运量和旅客周转量分别为88.3亿人和4598亿人公里，同比增长8.8%和10.8%；货物运输总体增速放缓，完成公路货运量和货物周转量分别为70.5亿吨和12610亿吨公里，同比增长13.6%和14.9%，货运量增速较去年同期放慢0.9个百分点，周转量增速与去年同期基本持平。

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2011年底，中国高速公路由“十五”期末的4.1万公里发展到8.49万公里，新增1.08万公里。

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。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

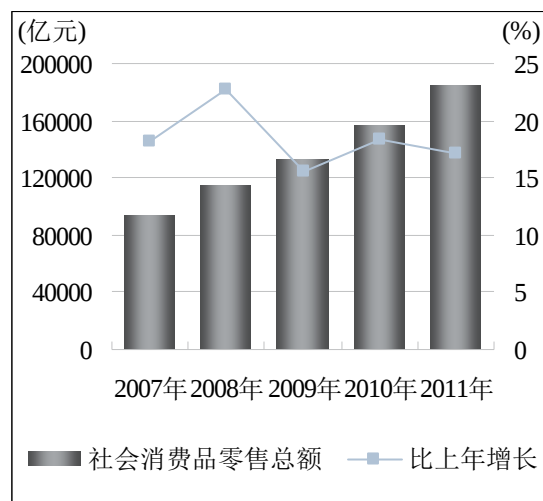
路硬件和服务质量的提高可能分流部分公路客运。

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。截至2012年5月10日，国内成品油价格为汽油330元/吨、柴油310元/吨。

4、贸易行业

从国内贸易看，随着国民经济的发展，近年来，社会消费品零售总额增速始终保持在15%以上。2011年，中国社会消费品零售总额183919亿元，比上年增长17.1%，扣除价格因素，实际增长11.6%。按经营地统计，城镇消费品零售额159552亿元，增长17.2%；乡村消费品零售额24367亿元，增长16.7%。按消费形态统计，商品零售额163284亿元，增长17.2%；餐饮收入额20635亿元，增长16.9%。

图5 近年来社会消费品零售总额及增长率



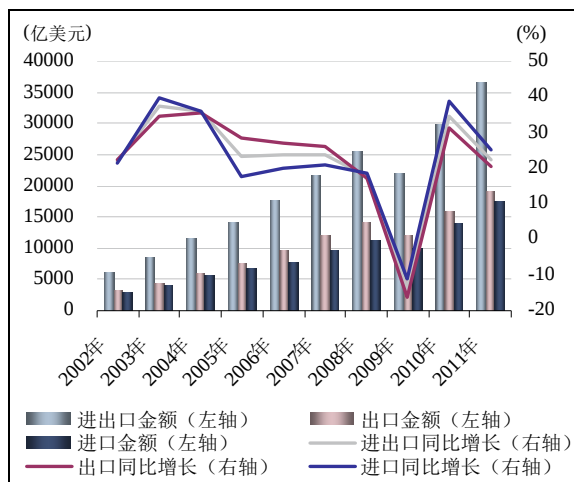
资料来源：2011年国民经济和社会发展统计公报

在限额以上企业商品零售额中，汽车类零售额比上年增长14.6%，粮油类增长29.1%，肉禽蛋类增长27.6%，服装类增长25.1%，日用品类增长24.1%，文化办公用品类增长27.6%，通讯器材类增长27.5%，化妆品类增长18.7%，金银珠宝类增长42.1%，中西药品类增

长 21.5%，家用电器和音像器材类增长 21.6%，家具类增长 32.8%，建筑及装潢材料类增长 30.1%。

从对外贸易看，2008 年，受美国次贷危机引发的国际金融危机影响，中国对外贸易进出口增速有所回落，并于 2009 年出现负增长，进口与出口金额均较 2008 年有所下降；2010 年以来，在低基数效应和世界经济见底反弹的带动下，中国外贸快速复苏，全年进出口总额较 2009 年大幅增长 34.74%，进、出口额纷纷创出历史新高；进入 2011 年，中国外贸继续增长，但受欧债危机及全球经济放缓影响，进、出口均呈现出增速回落的态势。

图 6 近年来中国对外贸易进出口总额情况



资料来源：海关总署

2011 年，受外围环境不利影响，中国进出口增速同比有所回落。全年中国外贸进出口总值 36420.6 亿美元，同比增长 22.5%，增速较 2010 年回落 12.2 个百分点；其中出口 18986 亿美元，同比增长 20.3%，增速较 2010 年回落 11 个百分点；进口 17434.6 亿美元，同比增长 24.9%，增速较 2010 年回落 13.9 个百分点。

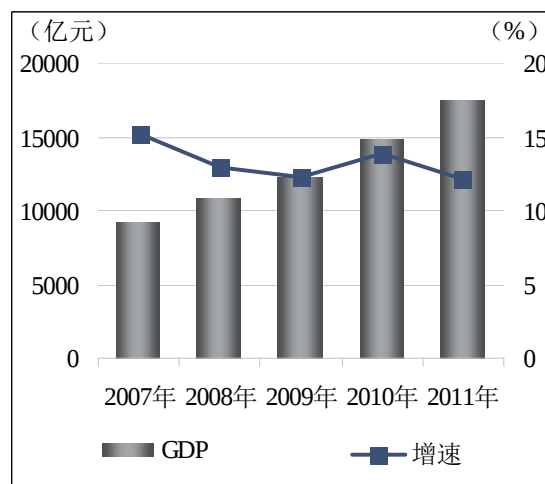
2012 年一季度，中国实现外贸进出口总额 8594 亿美元，同比增长 7.3%，其中，出口 4300 亿美元，增长 7.6%，进口 4294 亿美元，增长 6.9%，增速进一步回落，并处于历史较低水平。

5、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，2011 年，福建省实现地区生产总值 17410.21 亿元，同比增长 12.2%，高于全国 GDP 平均增速；财政总收入 2596.12 亿元，比上年增长 26.3%，其中，地方级财政收入 1501.16 亿元，增长 30.4%。

图 7 近年来福建省生产总值情况



资料来源：福建省 2011 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。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。2011 年，在全球经济增速放缓的影响下，福建省对外贸易增速亦出现下滑。全年进出口总额 1435.63 亿美元，比上年增长 32.0%。其中，出口 928.42 亿美元，增长 29.9%；进口 507.21 亿美元，增长 36.0%。

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。2009年开始，福建省开始对港口进行体制一体化整合。海峡西岸沿海将建起三大港口群：北部建起以福州港为主体，覆盖三都澳、罗源湾、福清湾、兴化湾北岸；中部以湄洲湾港为主体，覆盖湄洲湾、兴化湾南岸，泉州湾；南部以厦门港为主体，覆盖厦门湾、东山湾。截至目前，该整合尚未完全完成。

2011年，福建省港口完成货物吞吐量3.72亿吨，同比增长13.9%。其中集装箱吞吐量970.02万标箱，同比增长11.8%。福州港、湄洲湾港、厦门港三大港群分别完成货物吞吐量1.02亿吨、1.14亿吨和1.56亿吨；完成集装箱吞吐量166.02万TEU、157.53万TEU和646.47万TEU。

2012年一季度，福建省沿海港口共完成货物吞吐量8740.68万吨，同比增长8.1%；完成集装箱吞吐量224.49万TEU，同比增长8.9%。

表3 2011年福建省三大港群作业量

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(%)
福州港	1.02	19.6	166.02	12.9
湄洲湾港	1.14	11.7	157.53	14.4
厦门港	1.56	12.2	646.47	10.9
合计	3.72	13.9	970.02	11.8

资料来源：福建省交通厅。

注：湄洲湾港为泉州港、湄洲湾港等港口整合而来。统计口径与《2011年公路水路交通行业发展统计公报》不完全一致。

“十二五”期间，福建省将加快三大港口群资源整合，并力争实现2015年全省港口吞吐量5.5亿吨、集装箱吞吐量1500万标箱；厦门、湄洲湾建成两亿吨港；推进港区连片开发，建成一批具有示范效应的现代化港区，拥有深水泊位200个，占总数的40%；拓展港口腹地，抓好港口与公路、铁路、机场的连接，形成畅通的港口集疏运体系，鼓励省内外企业联手建设“陆地港”和“飞地港”。

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。截至2011年底，福建省全省公路总里程92322公里，同比增长1.4%，其中海西网高速公路2705公里，同比增长12.5%。

“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有限公司（简称“省轮船公司”）和厦门轮船有限公司（简称“厦轮公司”）在福建省电煤运输和对台运输方面具有重要地位；福建省汽车运输有限公司（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。福建物资与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2012年3月底,公司拥有58个投产泊位数,其中万吨级以上泊位数19个,设计吞吐能力6500万吨,集装箱吞吐能力580万TEU;海上运力方面,截至2012年3月底,公司拥有散货船24艘,总载重111.27万吨,集装箱船5艘,4304标准箱位。2011年公司完成海上运输货运量2380.06万吨,占全省的12.61%,占比较上年上升1.44个百分点,货运周转量393.13亿吨公里,占全省的15.39%,占比较上年上升0.21个百分点;公路运输方面,截至2012年3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	2011 年 (%)
公司货物吞吐量占福建省比例	13.20
公司集装箱吞吐量占福建省比例	15.47
公司水上货运量占福建省比例	12.61

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,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。历任厦轮公司副总经济师、副总经理,福州港务副总经理,福建交控副总经理等职。

截至2012年3月底,公司拥有在职员工12264人。按照学历划分,大学及以上学历占18.44%,大专学历占27.82%,高中中专及以下占53.74%;按年龄划分,30岁以下占30.72%,30-50岁占50.28%,50岁以上占19.00%。

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，其中，商品贸易板块来源于2009年3月合并重组后新划入的福建物资和福建商业。2009-2011年，公司主营业务收入年均复合增长率达73.11%，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。2010年，公司实现主营业务

收入77.54亿元，同比增长74.52%，一方面系由于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13.43%、52.52%、7.77%和68.61%；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，商品贸易板块呈现较快增长，2010年实现销售收入36.44亿元，较2009年增长155.18%，占公司营业收入的47.00%，取代海上运输板块成为公司收入第一大贡献来源。2011年，公司实现主营业务收入135.24亿元，同比增长74.41%，主要来源于商品贸易板块收入的大幅增长，2011年，公司商品贸易板块实现收入82.4亿元，同比增长了126.13%，很大程度上带动了公司主营业务收入增长，另外，2011年公司港口、海运、公路运输和现代物流等业务板块收入也呈现不同程度的增长。

2012年1~3月，公司实现主营业务收入48.18亿元，较上年同期增长44.17%，主要来源于商品贸易板块收入的增长。另外，港口、公路运输和现代物流板块主营业务收入较上年同期分别增长了34.04%、12.93%和37.20%，而海运板块受欧债危机和全球运力过剩导致的市场低迷影响，海运业务收入同比下滑了24%。

毛利率方面，2009-2012年一季度，公司主营业务毛利率分别为15.26%、11.84%、8.07%和5.58%，呈现持续下降的趋势，主要原因为：①公司2009年初整合福建物资和福建商业使得主营业务结构发生较大变化，商品贸易板块收入快速增长使其主营业务收入占比持续大幅提升，2012年一季度商品贸易板块收入占主营业务收入的比重已经达到了70.5%，而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燃油、港口等成本持续增加；③2010年以来全球经济持续放缓带来航运需求萎缩，同时运力过渡投放带来供给过剩，航运市场供需关系严重失衡，导致市场运价持续低迷，海上运输业务毛利率有较大下滑。

表 5 公司主营业务收入构成及毛利率情况 (单位: 亿元, %)

类别	2009 年			2010 年			2011 年			2012 年 1-3 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	6.18	13.91	38.35	7.01	9.04	41.51	8.86	6.55	37.70	2.64	5.48	32.20
海上运输	11.92	26.83	12.16	18.18	23.45	14.36	21.51	15.91	11.76	3.96	8.22	8.84
道路客运	7.72	17.38	13.86	8.32	10.73	10.58	9.37	6.93	8.96	2.64	5.48	10.98
现代物流	4.62	10.40	16.23	7.79	10.05	14.25	14.38	10.63	9.46	4.98	10.34	7.03
商品贸易	14.28	32.14	8.19	36.44	47.00	4.56	82.40	60.93	3.51	33.97	70.51	2.53
合并差额	-0.29	-0.63	--	-0.20	-0.26	--	-1.28	-0.95	--	-0.01	-0.02	--
主营业务收入合计	44.43	100.00	15.26	77.54	100.00	11.84	135.24	100.00	8.07	48.18	100.00	5.58

资料来源: 公司提供

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、南非、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2012年3月底, 公司拥有58个投产泊位数, 其中万吨级以上泊位数19个, 设计吞吐能力6500万吨, 集装箱吞吐能力580万TEU。

2009年-2011年, 公司加大市场营销力度, 先后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, 并于2011年拓展了原木、铝锭、粘土以及菱镁石粉等新货种, 公司货物吞吐量持续增长, 分别为3844万吨、4139万吨和4974.65万吨, 年均复合增长13.76%。2012年1-3月, 公司完成货物吞吐量1374.92万吨, 同比增长39.15%。

表 6 公司港口作业量

项目	2009	2010	2011	2012 年 1~3 月
货物吞吐量(万吨)	3844	4139	4974.65	1374.92
集装箱吞吐量(万 TEU)	115.23	133.32	150.09	35.59

资料来源: 公司提供

公司散货运输包括金属矿石（主要为铁矿石）、矿建材料（主要为河砂）、煤炭、钢铁和非金属矿石等。2012年及2012年1~3月，五项货物合计吞吐量在总吞吐量中的占比分别为58.37%和63.86%。

表7 公司主要货物吞吐量情况（单位：万吨）

货物品种	2011 年度		2012 年 1~3 月	
	吞吐量	占比	吞吐量	占比
金属矿石	1023.00	20.76%	356.20	26.10%
矿建材料	218.56	4.43%	46.03	3.38%
煤炭	1191.00	24.17%	363.22	26.70%
钢铁	278.40	5.65%	75.02	5.51%
非金属矿石	165.99	3.36%	29.60	2.17%
合计	2876.95	58.37%	870.07	63.86%

资料来源：公司提供

公司集装箱港口业务平稳增长，2009~2011年，分别完成集装箱吞吐量115.23万TEU、133.32万TEU和150.09万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，公司完成集装箱吞吐量150.09万TEU，同比增长12.58%，主要系公司依托江阴港区1-5#泊位逐步形成的一体化规模优势，加大集装箱干线班轮开拓力度，新开辟了南非、美西、西非、中东等7条远洋干线及天津-江阴内贸主干线所致。2012年1-3月，公司完成集装箱吞吐量35.59万TEU，同比增长4.79%。

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、罗屿作业区8-15#泊位工程及港口物流园区工程，以及莆田港口1-2#泊位。

莆田东吴港区东吴作业区东1-2#和4-6#泊位项目于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2012年3月底，已累计完成投资

资额10.62亿元，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。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及运营。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42.31亿元，其中罗屿9#、10#泊位总投资14.39亿元，已获得国家发改委核准，并完成部分工程前期工作，计划于2014年底竣工投产。

莆田作业区位于湄洲湾港北岸，根据国资委的批复，规划建设1-25#泊位，岸线长4.24公里，可建设11个1万-4万吨级多用途泊位，14个0.5万~1万吨级件杂货泊位，可形成陆域面积471公顷。另外，作业区后方规划预留临港工业园区和物流园区，可形成陆域面积约133公顷，项目总投资31亿元。目前已开工建设1-2#泊位2个4万吨级多用途码头，码头设计年吞吐量为集装箱12万TEU和件杂货140万吨，概算总投资6.7亿元，截至2012年3月底已完成投资2.41亿元，预计2014年竣工投产。

与此同时，2007年11月开工的国家“十一五”重点工程——向莆铁路建设目前已进入最后冲刺阶段，计划于2012年底全线通车。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，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。

总体看，2009-2011年，公司港口业务规模平稳增长，港口作业量持续增加，三年分别实

现收入6.18亿元、7.01亿元和8.86亿元；由于成本上升较快，港口业务毛利率波动下滑，三年分别为38.35%、41.51%和37.70%，但仍保持较高盈利能力。未来随着在建港口项目的建成投产，港口业务规模将有望继续扩张。

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省轮公司和厦轮公司负责经营。省轮公司地处福州市台江区，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。厦轮公司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。截至2012年3月底，公司拥有散货船舶24艘，总载重111.27万吨，平均载重吨由2008年初的1.07万吨上升至4.64万吨，船龄由2008年初的28年下降至20年。

2009-2011年，公司沿海散货运输货运量持续增长，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，虽然海运市场低迷，但公司发挥整体优势，拓展经营领域，积极参与大型运输项目投标，累计承运鸿山电厂煤炭108万吨，同时进一步巩固与华能、华电等长期大客户合作关系，公司完成货运量和货运周转量分别为2380.06万吨和393.13亿吨公里，同比增速分别为26.77%和16.71%。2012年1-3月，公司完成货运量和货运周转量分别为657.05万吨和107.96亿吨公里，分别占2011年全年的27.61%和27.46%，同比增速分别为30.01%和27.17%。但受欧债危机、全球运力过剩以及雨季的影响，散货运价大幅下滑，导致公司海运收入同比减少。

表8 公司沿海散货运输情况(单位:万吨、亿吨公里)

项目	2009年	2010年	2011年	2012年1~3月
货运量	1529.71	1877.52	2380.06	657.05
货运周转量	228.97	336.85	393.13	107.96

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。省轮公司自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；厦轮公司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。2011年及2012年1~3月，煤炭货运量分别占公司沿海散货总运量的61.50%和54.78%。

目前省轮公司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，省轮公司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	2011年		2012年1-3月	
	货运量	占比	货运量	占比
煤炭	1464.66	61.50%	359.95	54.78%
石油	122.33	5.13%	43.18	6.57%
金属矿石	306.93	12.90%	92.59	14.09%
矿建材料	50.38	2.10%	35.18	5.35%
钢铁	23.09	0.90%	14.71	2.23%
合计	1967.39	82.53%	545.61	83.02%

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2012年3月底，公司共拥有5艘集装箱船，4304标准箱位。2011年度完成集装箱货运量25.72万TEU，2012年1~3月完成集装箱货运量7.26万TEU。

（3）海上客运

公司海上客运业务主要由省轮公司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”）和厦轮公司下属的厦轮公司海上客运旅游有限公司（以下简称“厦轮公司海上客运公司”）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；厦轮公司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，厦轮公司海上客运公司拥有近海客运旅游船舶22艘，3838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，2009-2011年，公司分别完成水上客运量434.48万人、474.75万人和525.61万人，水上客运周转量分别为4284.03万人公里、4825.81万人公里和5317.80万人公里。2012年1-3月，公司完成水上客运量113.46万人，水上客运周转量1146.61万人公里，分别占2011年全年的21.59%和21.56%。

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2012年3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2012年3月底，闽汽运拥有营运车辆2345辆，拥有客运班车线路364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。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，2011年全年共开通了48条公交线路，投放了561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	2009	2010	2011	2012 年 1-3 月
客运量（万人）	3353.65	7207.70	14008.24	3845.39
客运周转量（亿人公里）	38.08	35.95	39.74	10.56
公路客运收入（亿元）	7.72	8.32	9.37	2.64

资料来源：公司提供

注：2010 年及以后客运量数据包括公交客运量，与 2009 年数据不具有可比性。

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。2011年，闽汽运继平潭、福州、连江、永泰后，又新开辟长乐和邵武公交运输，并调整线路结构、整合资源、做足短线、狠抓假日运输，闽汽运实现安全运送旅客14008.24万人次，客运周转量39.74亿人公里。2012年1-3月，闽汽运实现安全运送旅客3845.39万人次，客运周转量10.56亿人公里。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。2009-2012年1-3月，公司物流板块收入持续增长，分别为4.62亿元、7.79亿元、14.38亿元和4.98亿元。

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、三星、富士等知名企业提供城市消费品物流配送服务；2011年公司与五矿集团下属五矿宁波进出口有限公司达成合作，介入大宗商品采购与销售业务，共运作了炉料、热轧钢、钢坯、线材和船板五项大宗业务，发展出新的经济增长点。同时，八方物流继续加强与三钢、交建集团等大型企业合作，并运作三钢富矿粉采购、物流一体化服务。

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。2011年，交通投资克服福建省内高速公路建设投资步伐放缓、沥青需求不足等不利因素，发挥供应链和货源保障优势，全面参与省内高速建设沥青供应投标，共中标省内高速建设沥青供应标段5个，完成省内高速沥青供应量10万吨，继续保持福建省内高速建设沥青供应市场份额的领先地位；拓展福建省市政建设沥青市场，并成功进入平潭综合试验区市政道路建设沥青供应市场，完成市政沥青建设供应量3.7万吨。同时，交通投资还积极拓展湖南、四川等省外市场，2011年完成福建省外沥青供应量4万吨。

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。经过整合后的平稳过渡，2009年-2011年，公司商贸业务收入持续大幅增长，分别实现收入14.28亿元、36.44亿元和82.40

亿元，占主营业务收入的比重分别为32.14%、47.00%和60.93%，成为公司营业收入的第一来源。2012年1-3月，公司商贸板块实现营业收入33.97亿元，占主营业务收入的70.51%。

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，福建物资钢材、水泥、有色金属等大宗物资的采购与供应取得新突破，先后获得福永高速、漳州招银高速、沈海高速、合福铁路等共10多项国家与地方政府投资的重点项目所需钢材、水泥的采购供应权；外贸服装鞋帽、木制品、纺织面料、皮革等产品销售业务成功打开了中东、南美和东南亚等地市场，出口产品门类和地域不断扩大。2011年福建物资实现销售收入57.25亿元，同比增速达158.82%。其中，钢材销售收入28.95亿元，占商品销售总额的50.57%；煤炭销售收入8.89元，占商品销售总额的15.52%。

表 11 福建物资商品销售情况（单位：万元）

商品	2011 年度		2012 年 1~3 月	
	金额	销售占比	金额	销售占比
钢材	289480.80	50.57%	106680.88	41.55%
煤炭	88867.10	15.52%	18079.42	7.04%
电线电缆	6692.88	1.17%	1213.94	0.40%
其他	187415.48	32.74%	130962.67	51.00%
合计	572456.25	100.00%	256771.77	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，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，2011年，福建商业加强与省建工集团、中钢集团、榕青公司、众钢公司的合作；推进莆田海峡国家健康产业城及惠好医药等五个工程项目建筑钢材的供货工作。福建商业于2010年12月取得《煤炭经营许可证》后，通过加强与南平明升公司、中矿大能源化工公司、天津兴电燃料公司、福鼎龙翔公司等贸易伙伴的合作，逐步扩大了经营规模，使煤炭业务成为2011年增长最快的业务；同时，传统的进出口业务、食糖经营与家电、酒类销售等也出现了不同程度的增长。2011年，福建商业实现销售收入合计25.46亿元，同比增长73.61%，其中，煤炭贸易第一年便实现销售收入4.98亿元，占商品销售总额的19.55%；家电销售收入4.50亿元，占商品销售总额的17.68%；钢材销售收入5.36亿元，占商品销售总额的21.04%。

表 12 福建商业商品销售情况表（单位：万元）

商品	2011 年度		2012 年 1~3 月	
	金额	占比	金额	占比
家电	45028	17.68%	8043	9.59%
钢材	53572	21.04%	29265	34.89%
糖	12452	4.89%	1330	1.59%
酒	13612	5.35%	4678	5.58%
棉花	11386	4.47%	6090	7.26%
煤炭	49785	19.55%	16399	19.55%
进出口	58121	22.83%	11005	13.12%
其他	10659	4.19%	7075	8.43%
合计	254615	100.00%	83885	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13.3万平方米和5.62万平方米仓储面积，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。

福建商业和福建物资并入公司后，带动公司商贸板块收入持续大幅增长，2009-2011年分别为14.28亿元、36.44亿元和82.40亿元，但受价格波动影响，商贸业务毛利率持续下降，分别为8.19%、4.56%和3.51%，2011年福建商业和福建物资净利润分别为0.16亿元和0.27亿元。2012年1-3月，商贸板块收入规模为33.97亿元，为2011年全年的41.23%，毛利率进一步下降至2.53%，福建商业和福建物资净利润分别为0.06亿元和0.13亿元。

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，充分结合公司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。

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。截至2012年3月底，公司在建项目总投资91.60亿元，主要为船舶建造以及港口、物流园区、场站等基础设施建设，已累计完成投资29.04亿元，后续需投资62.56亿元。

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。

表 13 截至 2012 年 3 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
东吴东 1、东 2#、4-6#泊位工程	2008-2012	20.78	10.62	51.10%	32%
新建 2 艘 5.7 万吨散货船	2010-2012	4.36	4.13	94.72%	30%
建造 6 艘 4.5 万吨散货船	2010-2012	10.80	5.68	52.59%	24%
罗屿作业区 9、10#泊位	2011-2014	14.39	1.29	8.96%	30%
罗屿作业区 8#、11-15#泊位工程及港口物流园区工程	2011-2016	27.92	2.30	8.24%	30%
福州客运新西站	2009-2012	1.48	1.05	70.95%	32%
福州客运新南站	2010-2013	2.17	0.47	21.66%	60%
莆头港口 1-2#泊位	2011-2014	6.70	2.41	35.97%	30%
物流信息大厦	2010-2012	3.00	1.09	36.33%	30%
合计	--	91.60	29.04	--	--

资料来源：公司提供

六、财务分析

公司提供的2009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闽汽运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2010年及2011年合并财务报表经天健正信会计师事务所审计并出具无保留意见的审计报告。

近三年，公司财务报表合并范围均有变化，整体看对公司影响不大，财务报表具有较强的可比性。

公司 2012 年 1 季度财务数据未经审计。

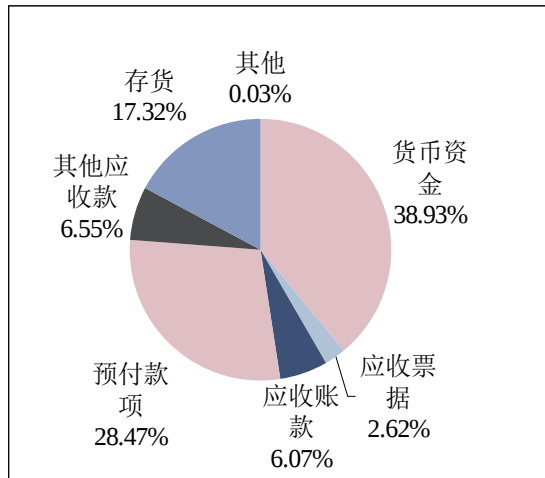
1、资产质量

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，2009-2011年，公司资产总额年复合增长27.25%。截至2011年底，公司资产总额达到186.49亿元，其中流动资产占32.54%，非流动资产占67.46%。

流动资产

2009-2011年，公司流动资产年复合增长率为34.71%，截至2011年底，公司流动资产合计60.68亿元，主要由货币资金、预付账款、存货、应收款项（应收账款+其他应收款）构成（见图8）。

图 8 2011 年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

2009-2011年，公司货币资金增长速度年复合增长率为9.89%，主要来自融资带来的货币资金的增加。截至2011年底，公司货币资金23.63亿元，银行存款占71.59%，其他货币资金占28.37%。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6.63亿元。

2009-2011年，公司预付账款年复合增长103.61%。截至2011年底，公司预付账款为17.28亿元，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，以及在建工程建设进度加快，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99.53%。

2009-2011年，公司存货年复合增长率为65.47%，截至2011年底为10.51亿元。公司存货以库存商品为主，2011年底占比达87.54%，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7.10%），主要是航运用通导器材和港口设备的配品配件。近三年，公司存货增长速度较快，一方面是由于与2009年的金融危机相比，2010年及2011年全球经济发展相对较好，从而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。2011年，公司共计提248.33万元存货跌价准备，计提比例为0.24%，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。

2009-2011年，公司应收账款年均增长9.64%。截至2011年底为3.68亿元，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95.55%，5年以上的占3.20%且已全额计提坏账准备。从欠款客户构成来看，前五名客户欠款金额合计占21.14%（以账面价值计算），公司应收账款集中度不高。

2009-2011年，公司其他应收款以27.06%的复合增长率增长，截至2011年底达到3.97亿元。公司其他应收款主要为代垫工程款、各种往来款、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22.23%（见表1）；采用账龄分析法计提坏账准备的其他应收款的账龄结构为：1年以内的占78.97%，1-2年的占2.63%，2-3年的占1.23%，3-4年的占2.06%，4-5年的占1.64%，5年以上的占13.47%。截至2011年底，公司计提坏账准备合计0.81亿元，计提比例为16.85%。

表 14 2011 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	款项性质
路港工程筹建处	3723.40	7.79%	代垫工程
邵武闽运交通运输公司	3000.00	6.28%	关联方往
厦门路桥运通集团有限公司	2139.53	4.48%	诉讼
港口发展中心	922.62	1.93%	往来款
福建省基建物资房地产开发公司	839.31	1.76%	晋东花园桥拆迁过
合计	10624.86	22.23%	--

资料来源：公司提供

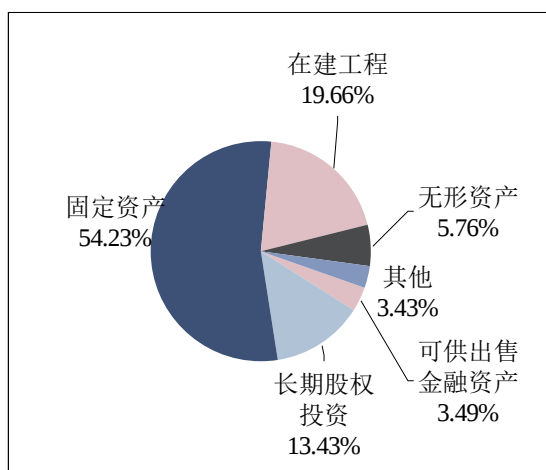
注：公司对厦门路桥运通集团有限公司的其他应收款由于涉及诉讼已全额计提坏账准备。

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

2009-2011年，公司非流动资产年复合增长率为24.07%，截至2011年底，公司非流动资产合计125.80亿元，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9）。

图9 截至2011年底公司非流动资产构成



资料来源：公司年报

2009-2011年，公司可供出售金融资产年均复合增长率为-7.51%，2011年底为4.40亿元，全部为可供出售权益类工具，主要为公司持有的兴业证券股票、上海石化股票等。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。

公司持有至到期投资主要为购买的各银行发行的理财产品。2011年底为0.88亿元，较上年有较大幅度的下降，主要原因为前两年购买的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。2009-2011年，公司长期股权投资年均复合增长率为64.50%，增长速度较快，主要来源于2010年的增长。2010年，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。截至2011年底，公司长期股权投资为16.90亿元，主要为对广发华福证券有限公司、福建华电储运有限公司、福建省湄洲湾港口开发有限责任公司等的权益投资。

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，固定资产逐年稳步增长。2009-2011年，公司固定资产净值年均复合增长率为23.25%，截至2011年底达到68.23亿元，其中运输工具占48.55%，港务设施占25.81%，房屋及建筑物占9.58%，机器设备占11.15%。

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。2009-2011年，公司在建工程余额年均复合增长42.34%，2011年底为24.73亿元。

公司无形资产主要为土地使用权，2011年底为7.24亿元，其中土地使用权为6.68亿元，其余为软件、特许权、配套设施使用权、航道使用权、商标权等。

总体看，近三年资产总额增长较快，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

2009-2011年，公司所有者权益年均复合增长率为13.21%，主要来源于实收资本和未分配利润的增长。2010年，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年底，公司所有者权益60.43亿元（其中少数股东权益为10.46

亿元)。归属于母公司的所有者权益中,实收资本占比进一步提高至64.44%,资本公积占18.69%,未分配利润占13.15%,盈余公积和专项储备占比较小。公司所有者权益以实收资本和资本公积为主,稳定性较好。

截至2012年3月底,公司所有者权益60.32亿元,结构与2011年底相比变化不大。

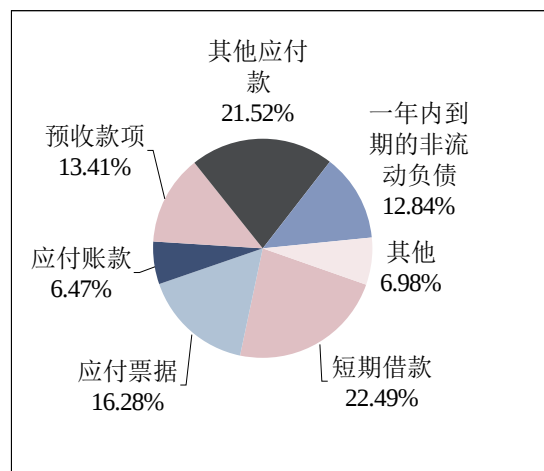
近三年,公司负债规模持续较快上升。2009-2011年,公司负债总额年均复合增长率为36.14%,2011年底为126.06亿元,其中流动负债占48.50%,非流动负债占51.50%。整体看,公司非流动负债占比逐年上升,但与资产分布状况相比,负债结构与资产结构匹配度较弱,仍待进一步调整。

近三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,积极拓宽融资渠道,分别于2009年3月发行5年期10亿元企业债券;2010年2月发行1年期5亿元短期融资券(“10闽交运CP01”);2011年3月发行3年期3.8亿元中期票据(“11闽交运 MTN1”);2011年4月发行180天5亿元短期融资券(“11闽交运CP01”);2011年11月发行5年期4亿元中期票据(“11闽交运MTN2”);2012年1月发行1年期5亿元短期融资券(“12闽交运CP001”)。公司将短期融资券计入其他流动负债科目,企业债和中期票据计入应付债券科目。

流动负债

2009-2011年,公司流动负债年均复合增长率为26.11%。2011年底为,公司流动负债以短期借款(占22.49%)、应付票据(占16.28%)、预收款项(占13.41%)和其他应付款(占21.52%)为主。

图 10 截至 2011 年底公司流动负债构成



资料来源: 公司年报

截至2011年底公司短期借款为13.75亿元,主要用于补充营运资金,以信用借款和保证借款为主,另有部分抵质押借款。

截至2011年底公司应付票据为9.96亿元,主要为银行承兑汇票。近三年,由于商贸板块业务规模的扩大,公司应付票据使用量增加,使得应付票据规模呈较快增长趋势,三年复合增长率为89.44%。

2009-2011年,随着公司业务和投资规模持续扩大,应付账款年均复合增长率为13.96%。截至2011年底为3.96亿元,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。

2009-2011年,公司预收款项年均复合增长率为124.83%,增长速度较快,主要是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。

2009-2011年,公司其他应付款年均增长22.09%,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,2011年底公司其他应付款为13.16亿元,账龄以1年以内为主,占71.18%;1-2年占3.64%;2-3年占2.45%;3年以上占22.73%,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年底,公司其他流动负债为0.55亿元。2010年底,其他流动负债为5.32亿元,

其中包括5亿元短期融资券。

非流动负债

2009-2011年底，公司非流动负债年均增幅达48.16%，增长速度快于流动负债的增长速度，公司债务结构中长期债务占比增加。2011年底，公司非流动负债为64.92亿元。公司流动负债以长期借款和应付债券为主。2011年底，长期借款为39.87亿元，年均增长57.14%；应付债券为17.64亿元，年均增长33.70%。2011年底，长期应付款为4.05亿元，较上年底有较大幅度增长，主要为各项目应付融资款、应付质量保证金等。2011年底，公司专项应付款为1.34亿元，主要为港口建设费分成、拆迁补偿专项支出等。

从债务结构看，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。2009-2011年，公司债务水平持续上升，截至2011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67.60%、59.58%和48.76%。

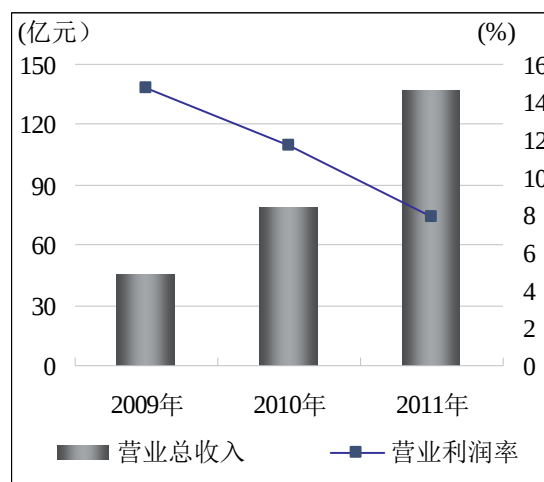
截至2012年3月底，公司负债合计134.08亿元，债务结构变化不大。其中应付账款为6.65亿元，较上年底有较大幅度的增长，主要原因为福建物资有色金属、钢材购货量增长导致应付账款增加，以及投资公司为履行中标合同的沥青供货，对外购买的沥青量增长，应付账款增加所致；其他流动负债为5.00亿元，主要为2012年一季度发行的短券融资券。应付债券为9.54亿元，较上年底有所减少，主要原因为公司对于2009年发行的10亿元企业债赎回，赎回总额为8.1亿元，导致存续期应付债券减少所致。截至2012年3月底，资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均有所上升，分别为68.97%、62.34%和50.31%。

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有待进一步完善。

3、盈利能力

2009-2011年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长率为73.11%。2011年，公司实现营业收入137.23亿元，贸易、航运运输和物流仓储等板块是公司营业收入的主要来源。

图 11 2011 年公司营业总收入及营业利润率情况



资料来源：公司年报

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。2009-2011年，公司营业成本年均复合增长81.00%，高出营业收入年均复合增长率7.89个百分点。

期间费用方面，2009-2011年，公司期间费用分别为5.83亿元、7.55亿元和9.32亿元，年均复合增长率为26.46%，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，由2009年的12.73%下降至2011年的6.79%。

2009-2011年，公司获得投资收益分别为0.81亿元、0.42亿元和1.35亿元，主要为公司长期股权投资收益、处置长期股权资产产生的收益以及持有至到期投资期间取得的收益。

2009-2011年，公司获得政府补贴等营业外收入分别为0.95亿元、1.97亿元和1.07亿元。其中，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，营业外收入对公司利润影响较大。在营业总收入快速增长的带动下，2009-2011年，公司利润总额分别为2.47亿元、2.99亿元和3.72亿元，利润规模持续上升。

从主要盈利指标看，由于营业成本增幅高于营业收入增幅，2009-2011年公司营业利润率持续下滑，分别为14.73%、11.70%和7.86%。由于债务规模及所有者权益的快速增长，2009-2011年，公司总资本收益率和净资产收益率总体有所上升，2011年分别为4.13%和4.59%。

2012年1~3月，公司实现营业收入48.61亿元，为2011年全年的35.42%，主要来源于商品贸易板块收入的增长，另外，港口、公路运输和现代物流业务收入均较去年同期有较大幅度提升，而海运业务收入受欧债危机和全球运力过剩导致的市场低迷影响，出现了24%的下滑；利润总额为0.37亿元，为2011年全年的9.98%，主要系海运板块亏损所致。受商贸业务毛利率偏低、航运运价持续低迷、燃油成本上升等影响，公司整体营业利润率下降为5.42%。

总体来看，受益于商贸板块整合，公司商贸业务收入快速增长，带动公司整体收入规模持续上升；2011年以来燃油成本上升以及航运市场经营环境恶化，公司盈利能力持续下滑。公司产业关联协同性较好，整体抗风险能力增强。

4、偿债能力

从短期偿债能力指标看，2009-2011年，公司流动比率和速动比率均持续上升，2011年底为99.26%和82.06%；2012年3月底继续上升为102.35%和86.37%。2011年，公司经营现金流动负债比为8.54%，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，2009-2011年分别为7.02亿元、9.30亿元和12.22亿元；受公司债务规模扩大利息支出增加影响，2009-2011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2009年的4.50倍和6.76倍转变为2011年的2.99倍和7.29倍，公司整体偿债能力有所下降，但仍处于合理水平。

截至2012年3月底，公司对外担保为10.14亿元，公司担保比率为16.80%。其中对吉林省高速公路集团有限公司提供连带责任担保100000万元（企业债发行互保）、对福建武夷闽华交通发展有限公司提供一般保证担保750万元，对福建闽能燃气有限公司提供一般保证担保600万元。目前被担保公司经营正常，公司或有负债风险较小。

公司与国内多家银行合作关系稳固，截至2012年3月底，公司从各家商业银行取得授信额度共计127.19亿元，尚未使用额度为54.74亿元，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，带动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，海运市场低迷，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。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 2011 年底公司合并范围内的一级子公司

序号	企业名称	持股比例（%）	享有的表决权（%）	注册资本（万元）
1	港务集团	100%	100%	100000.00
2	省轮公司	100%	100%	19070.00
3	厦轮公司	100%	100%	12000.00
4	东方海运	100%	100%	3000.00
5	闽运公司	100%	100%	3000.00
6	八方物流	35%	100%	30000.00
7	交通建设	100%	100%	15000.00
8	八方港口	70%	70%	25500.00
9	湄海发展	70%	70%	22500.00
10	华闽船务	100%	100%	600 万港币
11	鹭达船务	100%	100%	383.06 万港币
12	商业集团	100%	100%	12000.00
13	物资集团	100%	100%	12000.00
14	罗屿港口	45%	50%	10500.00
15	八方船舶	95%	95%	500
16	古雷码头	65%	65%	36000.00
17	莆头港口	50%	50%	20100.00

注：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%，省轮公司持有 15%，厦轮公司持有 15%，公司通过直接与间接方式拥有该公司 100% 股权；由于罗屿港口及莆头港口董事会半数董事以及主要管理人员由本公司派遣，因此本公司拥有上述两家子公司的实际控制权。

附表 2-1 合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资 产 类	2009 年末	2010 年末	2011 年末	变动率(%)	2012 年 3 月末
流动资产：					
货币资金	195631.26	247723.37	236258.94	9.89	249964.81
交易性金融资产	335.12	436.55	174.91	-27.76	2174.91
应收票据	1805.43	4066.83	15909.69	196.85	13816.70
应收账款	30653.31	38250.56	36849.08	9.64	94581.09
预付款项	41675.06	112055.86	172776.54	103.61	155472.71
应收利息	1.19	15.24	1.43	9.34	2.73
应收股利			3.90		
其他应收款	24619.44	30078.67	39748.87	27.06	47282.25
存货	38388.17	66554.34	105111.78	65.47	104289.65
一年内到期的非流动资产		0.72	1.22		0.70
其他流动资产	1279.32	12.11		-100.00	474.28
流动资产合计	334388.30	499194.25	606836.34	34.71	668059.83
非流动资产：					
可供出售金融资产	51398.45	49621.76	43966.86	-7.51	44117.69
持有至到期投资	27489.16	20310.27	8848.10	-43.27	130.00
长期应收款	172.59	135.39		-100.00	
长期股权投资	62438.10	153937.60	168953.66	64.50	174173.04
投资性房地产	26168.06	27992.95	27432.58	2.39	27231.62
固定资产	449139.31	510153.43	682254.64	23.25	694057.62
在建工程	122048.74	213708.04	247286.55	42.34	257264.31
工程物资					
固定资产清理	3.38	2303.80	1130.38	1728.75	1178.31
无形资产	74287.53	73136.18	72422.20	-1.26	72141.03
开发支出					36.71
商誉			142.27		142.27
长期待摊费用	1466.62	1608.77	2593.38	32.98	2545.73
递延所得税资产	2579.77	2974.41	2998.59	7.81	2990.87
其他非流动资产	38.14			-100.00	
非流动资产合计	817229.85	1055882.60	1258029.22	24.07	1276009.21
资产总计	1151618.14	1555076.85	1864865.56	27.25	1944069.05

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）

负债及股东权益类：	2009 年末	2010 年末	2011 年末	变动率(%)	2012 年 3 月末
流动负债：					
短期借款	185308.33	199889.53	137474.49	-13.87	140898.97
交易性金融负债			33.77		14999.55
应付票据	27740.68	32574.77	99557.17	89.44	115189.33
应付账款	30459.46	40024.28	39559.05	13.96	66536.31
预收款项	16222.81	49185.01	82006.42	124.83	48513.89
应付职工薪酬	24413.97	23974.30	22391.45	-4.23	18028.47
应交税费	4156.93	6201.34	3586.25	-7.12	1127.30
应付利息	3803.82	5372.68	6046.64	26.08	167.05
应付股利			5128.02		
其他应付款	88267.91	96074.48	131578.31	22.09	130567.40
一年内到期的非流动负债	1261.30	12547.11	78526.34	689.04	66650.37
其他流动负债	2767.20	53196.68	5487.63	40.82	50034.36
流动负债合计	384402.40	519040.18	611375.54	26.11	652713.00
非流动负债：					
长期借款	161434.58	316929.19	398652.78	57.14	515472.07
应付债券	98661.65	98954.28	176357.06	33.70	95357.06
长期应付款	12918.08	14690.05	40453.80	76.96	40696.51
专项应付款	10320.14	16360.60	13397.25	13.94	14496.30
预计负债	80.09	80.09	82.01	1.19	80.09
递延所得税负债	12244.61	11593.95	10124.61	-9.07	10162.31
其他非流动负债	108.88	6051.49	10166.06	866.26	11866.30
非流动负债合计	295768.04	464659.65	649233.56	48.16	688130.64
负债合计	680170.44	983699.82	1260609.10	36.14	1340843.64
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本(或股本)	250000.00	321993.65	321993.65	13.49	321993.65
资本公积	98672.64	98015.04	93393.41	-2.71	93491.23
专项储备	263.54	456.53	635.49	55.29	608.20
盈余公积	18713.76	18713.76	18713.76		18713.76
未分配利润	37237.59	49640.41	65710.90	32.84	65725.76
外币报表折算差额	-592.14	-601.64	-771.01		-767.53
归属于母公司所有者权益合计	404295.40	488217.75	499676.19	11.17	499765.07
少数股东权益	67152.30	83159.28	104580.27	24.79	103460.34
所有者权益合计	471447.70	571377.03	604256.46	13.21	603225.40
负债和所有者权益（或股东权	1151618.14	1555076.85	1864865.56	27.25	1944069.05

附表 3 合并利润表

（单位：人民币万元）

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1-3 月
一、营业总收入	457923.94	793315.35	1372311.48	73.11	486065.58
减：营业成本	381963.63	690136.53	1251393.95	81.00	456475.00
营业税金及附加	8491.12	10372.96	13076.88	24.10	3230.55
销售费用	9865.60	16551.17	21783.89	48.60	4053.47
管理费用	38734.40	43695.89	43349.70	5.79	10861.85
财务费用	9698.20	15216.75	28098.83	70.22	10435.14
资产减值损失	350.63	1048.13	-163.78		1.64
其他					0.09
加：公允价值变动收益（损失以“－”号填列）	297.00	-72.52	-356.79		34.22
投资收益（损失以“－”号填列）	8140.51	4206.15	13481.55	28.69	1701.12
其中：对联营企业和合营企业的投资收益			4672.85		
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	17257.88	20427.56	27896.77	27.14	2743.19
加：营业外收入	9516.33	19689.21	10735.28	6.21	1171.85
减：营业外支出	2030.49	10194.94	1441.91	-15.73	236.16
其中：非流动资产处置净损失					
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	24743.71	29921.82	37190.14	22.60	3678.88
减：所得税费用	6864.85	9517.77	9427.93	17.19	1858.92
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	17878.86	20404.05	27762.21	24.61	1819.96
其中：归属于母公司所有者的净利润	11217.16	13425.63	17246.99	24.00	14.86
少数股东损益	6661.70	6978.43	10515.21	25.64	1805.10

附表 4 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1-3 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	500143.49	891466.40	1555794.31	76.37	402914.46
收到的税费返还	2601.84	5535.19	12566.90	119.77	3146.65
收到其他与经营活动有关的现金	60149.90	48516.85	88929.50	21.59	80882.77
经营活动现金流入小计	562895.23	945518.44	1657290.70	71.59	486943.89
购买商品、接受劳务支付的现金	379149.97	770629.09	1394589.44	91.79	404352.05
支付给职工以及为职工支付的现金	66686.88	70204.40	84401.71	12.50	23556.66
支付的各项税费	25269.06	24817.74	33910.86	15.84	9594.45
支付其他与经营活动有关的现金	75346.10	53476.05	92147.39	10.59	40444.74
经营活动现金流出小计	546452.01	919127.28	1605049.39	71.38	477947.90
经营活动产生的现金流量净额	16443.22	26391.16	52241.31	78.24	8995.98
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	17653.50	34603.03	283507.61	300.74	11923.10
取得投资收益收到的现金	6832.08	2311.90	5580.10	-9.63	94.15
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	6179.54	19126.91	1015.63	-59.46	28.38
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	1373.78	255.22		-100.00	
收到其他与投资活动有关的现金	279.68	4575.11	5957.29	361.53	236.31
投资活动现金流入小计	32318.59	60872.18	296060.63	202.67	12281.94
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	141811.65	197155.38	215734.66	23.34	19991.43
投资支付的现金	52959.41	123511.85	282639.98	131.02	9595.81
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	48.87			-100.00	
支付其他与投资活动有关的现金		2000.00	276.00		9.63
投资活动现金流出小计	194819.94	322667.23	498650.64	59.99	29596.87
投资活动产生的现金流量净额	-162501.35	-261795.05	-202590.01	11.66	-17314.93
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	4580.00	83425.39	14869.00	80.18	
取得借款收到的现金	487726.47	469330.86	575297.36	8.61	187853.09
发行债券收到的现金		50000.00	126958.00		
收到其他与筹资活动有关的现金	1087.49	25122.79	38258.84	493.13	92.23
筹资活动现金流入小计	493393.96	627879.04	755383.20	23.73	187945.32
偿还债务支付的现金	256493.58	304258.34	571185.28	49.23	161193.68
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	19336.70	26431.03	41285.08	46.12	12584.30
支付其他与筹资活动有关的现金	33885.95	29088.37	497.08	-87.89	8267.83
筹资活动现金流出小计	309716.22	359777.75	612967.44	40.68	182045.80
筹资活动产生的现金流量净额	183677.74	268101.30	142415.76	-11.95	5899.52
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-42.40	-1295.89	1408.70		14.49
五、现金及现金等价物净增加额	37577.21	31401.52	-6524.23		-2404.94
加: 期初现金及现金等价物余额	108107.67	145030.41	176437.03	27.75	200515.37
六、期末现金及现金等价物余额	145684.88	176431.92	169912.79	8.00	198110.43

附表 5 主要计算指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	16.36	21.22	28.87	--
存货周转次数(次)	11.68	13.15	14.58	--
总资产周转次数(次)	0.46	0.59	0.80	--
现金收入比	109.22	112.37	113.37	82.89
盈利能力				
营业利润率(%)	14.73	11.70	7.86	5.42
总资本收益率(%)	3.06	3.10	4.13	--
净资产收益率(%)	3.79	3.57	4.59	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	35.55	42.12	48.76	50.31
全部债务资本化比率(%)	50.16	55.44	59.58	62.34
资产负债率(%)	59.06	63.26	67.60	68.97
偿债能力				
流动比率(%)	86.99	96.18	99.26	102.35
速动比率(%)	77.00	83.35	82.06	86.37
经营现金流动负债比(%)	4.28	5.08	8.54	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.50	3.77	2.99	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.76	7.64	7.29	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.31	-0.33	-0.17	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-9.37	-9.54	-3.68	--

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。

