

信用等级公告

联合[2013] 1375 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

二零一三年九月十八日



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lhratings.com

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:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

评级时间: 2013 年 9 月 18 日

财务数据:

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 6 月
资产总额(亿元)	155.51	186.49	222.06	227.81
所有者权益(亿元)	57.14	60.43	63.93	69.44
长期债务(亿元)	41.87	59.80	60.71	67.65
全部债务(亿元)	71.37	91.36	115.86	130.33
营业收入(亿元)	79.33	137.23	227.53	108.03
利润总额(亿元)	2.99	3.72	4.66	1.67
EBITDA(亿元)	9.30	12.22	15.31	--
营业利润率(%)	11.70	7.86	4.73	4.76
净资产收益率(%)	3.57	4.59	4.47	--
资产负债率(%)	63.26	67.60	71.21	69.52
全部债务资本化比率(%)	55.54	60.19	64.44	65.24
流动比率(%)	96.18	99.26	93.18	89.81
全部债务/EBITDA(倍)	7.67	7.48	7.57	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.77	2.99	2.35	--

注: 1、公司 2013 年上半年财务数据未经审计。

2、短期债务中包含其他流动负债中的短期有息债务; 长期债务中包含长期应付款中的融资租赁款。

分析师

车飞 李阳

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(以下简称“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。联合资信也关注到航运需求不足、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。

未来,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;公司有望在新增的医药流通业务基础上拓展上下游产业,形成新的营收及利润增长点。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. 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。
3. 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。
4. 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。未来公司有望拓展新增医药业务的产业链,形成营收及利润新的增长点。

关注

1. 受港口和海运业行业周期性波动影响,加之收入规模大幅增加的商贸板块毛利率较

- 低，公司营业利润率明显下降。
2. 营业外收入和投资收益对利润总额的贡献大，利润稳定性较差。
 3. 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。
 4. 公司法人治理结构仍有待完善。

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 2013 年 9 月 18 日至 2014 年 9 月 17 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。

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“福州港务”）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（见附件1-1）。

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2013年6月底，公司拥有18家二级子公司（含2家境外子公司）（见附件1-2）。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（见附件1-3）。

截至2012年底，公司（合并）资产总额222.06亿元，所有者权益63.93亿元（其中少数股东权益11.10亿元）；2012年公司实现营业收入227.53亿元、利润总额4.66亿元。

截至2013年6月底，公司合并资产总额为227.81亿元，所有者权益合计为69.44亿元（其中少数股东权益15.10亿元）。2013年1~6月，公司实现营业收入108.03亿元，利润总额1.67亿元。

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、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012年，中国实现国内生产总值519322亿元，同比增长7.8%，GDP前三季度同比增速持续回落，一季度同比增长8.1%，二季度增长7.6%，三季度增长7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度GDP增长为7.9%。2012年，中国规模以上工业增加值同比增长10.0%，增速同比回落3.9个百分点。分季度看，一季度同比增长11.6%，二季度增长9.5%，三季度增长9.1%，四季度增长10.0%。2012年，规模以上工业企业（年主营业务收入在2000万元以上的企业，下同）实现主营业务收入915915亿元，同比增长11%；规模以上工业企业实现利润55578亿元，同比增长5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012年社会消费品零售总额为210307亿元，同比名义增长14.3%，同比增速小幅回落2.8个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012年固定资产投资（不含农户）364835亿元，同比增长20.6%，较2011年同期同比减少3.9个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012年，全年进出口总额为38667.60亿美元，同比增长6.2%，增速同比大幅下降16.3个百分点，其中出口金额同比增长7.9%，增速同比下降12.4个百分点，进口金额同比增长4.3%，增速同比下降20.6个百分点，全年贸易顺差达2311.09亿美元，较上年的1551.4亿美元显著扩大。

2012 年 CPI 全年同比增长 2.6%，整体维持低位。2012 年 3 月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI 翘尾因素走弱，CPI 呈下降态势，10 月份为 1.7%，达年内低点。进入 11 月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12 月 CPI 回调至 2.5%。从 CPI 分类指数看，食品类价格走势对 CPI 影响明显。PPI 方面，2012 年全年 PPI 同比下降 1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012 年前三季度 PPI 不断下降，9 月达年内低点-3.6%，10 月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI 降幅持续收窄，12 月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012 年全国教育支出 21165 亿元，同比增长 28.3%；医疗卫生支出 7199 亿元，同比增长 12.0%；社会保障和就业支出 12542 亿元，同比增长 12.9%；住房保障支出 4446 亿元，同比增长 16.4%。2012 年，全国财政累计收入为 117210 亿元，累计支出为 125712 亿元，分别同比增长 12.8%和 15.1%。结构性减税方面，2012 年 8 月 1 日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计，截至 2012 年底，已纳入试点的企业户数约 71 万户，即将纳入试点的户数约 20 万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控作用，财政部发布通知，自 2013 年 1 月 1 日起，中国将对进出口

关税进行部分调整，中国将对 780 多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，5 月 23 日召开的国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至 2012 年底，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012 年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共 1 个百分点，公开市场操作净投放 1.44 万亿元，成为 2012 年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各 0.5 个和 0.56 个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012 年全年人民币贷款增加 8.20 万亿元，同比多增 7320 亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至 2012 年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面中央政府多次强调稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方

政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30 多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看，2012 年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

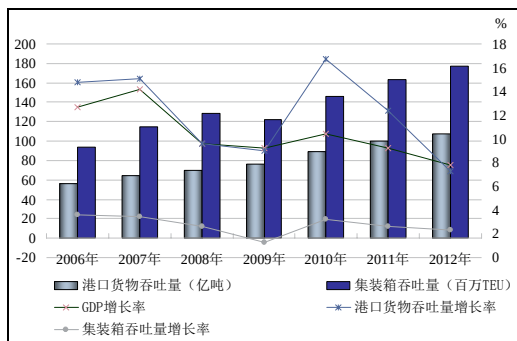
三、行业及区域经济环境

1. 港口行业

(1) 行业现状

港口作为国民经济和社会发展的重要基础设施，其发展与国民经济发展水平密切相关。近年来随着中国社会经济的快速发展，港口行业发展较为迅速，货物吞吐能力和吞吐量持续上升。2012 年以来，受欧债危机持续以及中国宏观经济增速趋缓影响，港口货物吞吐量增速趋于回落。2012 年中国港口完成货物吞吐量 107.76 亿吨，同比增长 7.3%，增速同比下滑 5.1 个百分点。其中，沿海港口完成 68.80 亿吨，同比增长 8.2%，增速同比下滑 3.2 个百分点；内河港口完成 38.96 亿吨，同比增长 5.9%，增速同比下滑 6.1 个百分点。2012 年中国港口完成集装箱吞吐量 1.77 亿 TEU，同比增长 8.4%，增速同比下滑 3.6 个百分点。

图 1 2006~2012 年中国港口吞吐量与 GDP 增长比较



资料来源：国家统计局和交通运输部《公路水路交通行业发展统计公报》

2013 年 1~6 月，中国主要港口完成累计完成货物吞吐量 52.10 亿吨，同比增长 9.9%。其中，完成外贸货物吞吐量 16.35 亿吨，同比增长 7.9%，增速较去年同期下降 5.7 个百分点。同期主要港口完成集装箱吞吐量 9146.62 万 TEU，同比增长 8.3%，增速同比回落 0.5 个百分点。

从货种来看，2012 年液体散货、干散货、件杂货、集装箱和滚装汽车等五大货种在港口货物吞吐量中所占比重分别为 8.4%、58.4%、9.9%、18.4%（集装箱按重量计算）、4.9%。货种格局变化不大，仍以干散货和集装箱为主。

2012 年中国港口完成液体散货吞吐量 9.06 亿吨，同比下降 0.5%；干散货吞吐量 62.91 亿吨，同比增长 7.4%，增速同比下滑 6.2 个百分点；集装箱吞吐量（按重量计算）19.81 亿吨，同比增长 11.7%，增速同比下滑 4.1 个百分点；件杂货吞吐量 10.64 亿吨，同比增长 4.6%，增速同比下滑 2 个百分点；滚装汽车吞吐量（按重量计算）5.33 亿吨，同比增长 10.2%，增速与 2011 年持平。

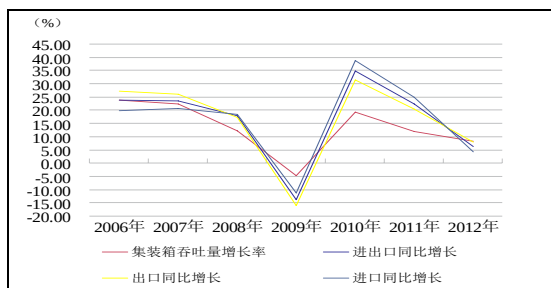
2012 年中国规模以上港口完成煤炭及制品吞吐量 19.96 亿吨，同比增长 2.7%，增速较去年同期上升 0.2 个百分点；完成石油天然气及制品吞吐量 7.38 亿吨，同比下降 1.3%；完成金属矿石吞吐量 15.00 亿吨，增长 8.3%，增速较去年同期上升 0.9 个百分点。

中国港口集装箱吞吐量增速主要取决于

与中国制造业出口情况，相应的与中国对外贸易状况息息相关。2012年以来，在世界经济复苏明显放缓，国内经济下行压力加大的形势下，中国外贸进出口增速明显放缓。根据海关统计数据显示，2012年1月~12月中国进出口总值38667.6亿美元，同比增长6.2%，增速较2011年回落16.3个百分点。其中，出口20489.3亿美元，同比增长7.9%，增速较2011年回落12.4个百分点；进口18178.3亿美元，增长4.3%，增速较2011年回落20.6个百分点。全年实现贸易顺差2311亿美元，同比大幅扩大48.1%。

2013年1~6月，中国进出口贸易总体呈现低速增长，二季度进出口增速明显放缓。据海关统计，2013年上半年，中国进出口总值19976.9亿美元，扣除汇率因素后同比增长8.6%。其中出口10528.2亿美元，增长10.4%；进口9448.7亿美元，增长6.7%；贸易顺差1079.5亿美元，同比扩大58.5%。

图2 近年来中国港口集装箱吞吐量增速与对外贸易额增速情况



资料来源：根据公开资料整理

(2) 行业政策

为扶持港口行业发展，中国政府相继制定了《全国沿海港口发展战略》、《长江三角洲、珠江三角洲和渤海湾三个区域沿海港口建设规划(2004-2010)》、《全国沿海港口布局规划》、《全国内河航道与港口布局规划》和《交通运输“十二五”发展规划》，引导港口进行资源整合及发展格局的优化升级。

根据《交通运输“十二五”发展规划》，沿海港口方面，要继续有序推进主要货类运输系统码头建设，加强航道、防波堤、公共锚地等

港口公共基础设施建设，优化沿海港口结构与布局，促进港口结构调整，着力拓展港口功能，提升港口的保障能力和服务水平。规划的具体目标是形成布局合理、保障有力、服务高效、安全环保、管理先进的现代化港口体系，沿海港口深水泊位达到 2214 个，能力适应度（港口通过能力/实际完成吞吐量）达到 1.1。

内河水运方面，认真贯彻落实《国务院关于加快长江等内河水运发展的意见》，实施长江干线航道系统治理，加快以高等级航道为重点的内河航道建设，加快内河港口规模化、专业化港区建设，推进内河船型标准化，加强航道养护管理。具体目标是：内河航道通航条件显著改善，“两横一纵两网十八线”1.9 万公里高等级航道 70%达到规划标准，高等级航道里程达到 1.3 万公里，内河水运得到较快发展，运输优势进一步发挥。

作为所在城市经济运行重要的组成部分，近年来港口企业的发展得到了所在城市政府的大力支持。所在地政府在土地使用、税费减免、项目审批、社会服务等方面给予了港口企业诸多优惠政策。此外，针对港口企业业务的经营特点，所在地政府在集装箱海铁联运、内贸集装箱增量补贴以及发展现代物流业等方面给予专项财政补贴，有利支持了港口企业的发展壮大。

总体来看，中国政府的相应政策支持有助于促进中国港口行业优化产业结构、扩展产业规模，为中国港口行业未来五年的发展提供了良好的政策环境保证。

(3) 行业发展趋势

综合性大型枢纽港发展势头良好

2011 年，货物吞吐量超过亿吨的港口由上年的 22 个增加到 26 个。2012 年货物吞吐量超过亿吨的港口数量进一步增加至 29 个，其中沿海亿吨港口 19 个；内河港口 10 个（见表 3），中国是世界上拥有亿吨港口数量最多的国家。2012 年集装箱吞吐量超过 100 万 TEU 的港口由 2010 年的 18 个增加到 19 个，2012 年进一

步增加值 22 个，其中沿海港口 18 个；内河港口 4 个。2012 年中国规模以上港口完成货物吞吐量 97.75 亿吨，同比增长 7.2%，增速与全部港口货物吞吐量增速基本持平。

根据中港网发布数据显示，2012 年世界港口吞吐量排名前十位中，中国大陆港口占据 7 席，其中宁波—舟山港和上海港连续多年稳居前两位。2012 年世界港口集装箱吞吐量排名前十位中，中国大陆港口占据 5 席，其中上海港继续稳居第一位；天津港取代荷兰鹿特港位居第十位。

表 1 2012 年集装箱吞吐量超百万 TEU 港口情况

排 名	港 口	集装箱吞吐量（万 TEU）
沿海港口		
1	上海港	3252.94
2	深圳港	2294.13
3	宁波—舟山港	1617.48
4	广州港	1454.74
5	青岛港	1450.27
6	天津港	1230.31
7	大连港	806.43
8	厦门港	720.17
9	连云港港	502.01
10	营口港	485.10
11	烟台港	185.05
12	福州港	182.50
13	日照港	174.92
14	泉州港	169.70
15	丹东港	125.02
16	汕头港	110.36
17	虎门港	110.36
18	海口港	100.01
内河港口		
1	苏州港	586.35
2	佛山港	266.71
3	南京港	230.03
4	江阴港	115.38

资料来源：《2012 年公路水路交通行业发展统计公报》

表 2 2012 年货物吞吐量超过亿吨的港口情况

排 名	港 口	吞吐量（亿吨）
沿海港口		
1	宁波—舟山港	7.44
2	上海港	6.37
3	天津港	4.77
4	广州港	4.35
5	青岛港	4.07
6	大连港	3.74
7	唐山港	3.65
8	营口港	3.01
9	日照港	2.81

10	秦皇岛港	2.71
11	深圳港	2.28
12	烟台港	2.03
13	北部湾港	1.74
14	连云港港	1.74
15	厦门港	1.72
16	湛江港	1.71
17	黄骅港	1.26
18	福州港	1.14
19	泉州港	1.04
内河港口		
1	苏州港	4.28
2	南京港	1.92
3	南通港	1.85
4	湖州港	1.78
5	镇江港	1.35
6	江阴港	1.32
7	泰州港	1.32
8	重庆港	1.25
9	嘉兴内河港	1.09
10	岳阳港	1.04

资料来源：《2012 年公路水路交通行业发展统计公报》

码头泊位持续增加、大型化和专业化程度进一步提升

船舶大型化是近几年全球航运业发展的主要趋势，各大航运企业纷纷采用大型船舶以降低营运成本，增强竞争力。为适应全球船舶运输大型化的发展趋势，近年来中国港口码头泊位大型化、专业化程度进一步提升，航道、码头、堆场、集疏港交通、港口机械等硬件设施的现代化水平不断提高。2012 年底中国港口拥有生产用码头泊位 31862 个，比上年末减少 106 个。其中，沿海港口生产用码头泊位 5623 个，增加 91 个；内河港口生产用码头泊位 26239 个，减少 197 个。细分级别来看，2012 年底中国港口拥有万吨级及以上泊位 1886 个，比上年末增加 124 个。其中，沿海港口万吨级及以上泊位 1517 个，增加 95 个；内河港口万吨级及以上泊位 369 个，增加 29 个。1—3 万吨级（不含 3 万吨级）泊位 732 个，3—5 万吨级（不含 5 万吨级）泊位 335 个，5—10 万吨级（不含 10 万吨级）泊位 581 个，10 万吨级以上泊位 238 个，较 2011 年底分别增加 16 个、16 个、40 个和 23 个。5 万吨级以上码头增长速度较快。2012 年底中国港口专业化泊位 997 个，通用散货泊位 379 个，通用件杂货泊位 340

个，比上年末分别增加 55 个、41 个和 18 个。

投资主体呈现多元化

随着中国对外开放的深化和市场经济的发展，中国政府在政策上放宽了对外商投资港口的股权限制，并取消了港口公用码头的中方控股要求，港口投资主体的多元化步伐逐步加快。近年来大型航运公司、码头经营商以及货主企业参与港口投资、运营，与港口企业实现战略合作，谋求保障其物流链的畅通。其中大型航运公司和码头运营商主要集中于收益较高的集装箱码头或参股港口运营企业；货主企业主要集中于投资专业化铁矿石、原油、煤炭等散货码头。目前在中国沿海港口布局的世界上规模较大的航运公司和码头运营商包括中国远洋运输（集团）总公司、中国海运（集团）总公司、招商局集团、A.P.Moller-Maersk（马士基集团）、和记黄埔有限公司、新加坡港务集团、迪拜环球港务集团等。货主企业包括首钢集团、宝钢集团、鞍钢集团、神华集团和中国石油、中国石化、华能集团等国内大型钢铁企业和能源类企业。对于港口企业来讲，投资主体的多元化有助于拓展航线和货源，保证吞吐量的增长，拓宽港口建设的融资渠道；但另一方面，由于参与港口投资的航运公司和码头运营商在资金技术和管理水平方面具有明显优势，其进入货运仓储装卸等行业后，必然会加剧港口行业的竞争。

港口资源整合趋势加快

2006年由国务院审议通过的《全国沿海港口布局规划》对中国港口资源进行了一次合理规划，引导港口进行资源整合及发展格局的优化升级。近年来，随着市场化改革不断深入和港口的快速发展，港口之间的竞争也日趋激烈，港口资源整合趋势加快。目前，中国沿海的各大港口已经完成，或在进行或酝酿资产整合，另外部分沿海和内河港口也互相寻求合作共谋发展。相邻或相近的港口实现一体化运营，沿海和内河港口之间的联姻，同一港区不同经营主体相互合作都将成为未来中国港口

行业资源整合的主要趋势。港口资源整合有利于港口行业避免资源浪费和同质化竞争；有助于实现集约化发展，提升中国港口在世界上的地位和影响。

港口物流——保税港区和临港工业园快速发展

随着中国对外贸易的发展，国家通过批准建设保税港区、保税物流园区等方式促进临港物流业发展。保税港区作为目前中国对外开放层次最高、政策最优惠、功能最齐全的特殊经济功能区，叠加了保税区和出口加工区税收和外汇政策，由一个海关统一监管，具备集装箱港口装卸功能以及拆拼箱等增值服务和多式联运物流条件，区内可进行产品研发、加工、制造等，在促进地区经济发展的同时也为当地港口的业务发展提供了良好条件。目前中国已在沿海主要港口设立了 13 个保税港区，其中规模最大天津东疆保税港区已于 2012 年 6 月具备整体封关运作条件。

近年来，沿海港口以港口物流服务吸引产业转移、促进临港工业发展，通过合资合作、提供全程物流服务等引进对港口货物吞吐拉动作用大的临港工业项目。未来随着中国宏观经济的持续增长以及出口产品结构的转变，以保税港区和临港工业园为代表的临港物流区发展前景良好，对所在地港口业务的促进作用将进一步增强。

（4）行业关注

全球经济复苏放缓拖累外贸集装箱吞吐量增长

长期来看，集装箱海运市场与全球经济发展形势息息相关，中国港口集装箱业务将随全球经济增长而增长。但短期内由于欧债危机影响，中国对外贸易增速回落，将继续影响港口集装箱吞吐量增速放缓。

经济增速放缓影响大宗散货吞吐量

考虑到目前中国宏观经济增速逐步趋缓，短期内以铁矿石、煤炭为代表的散杂货需求预计将会减少，部分专业化港口将受到一定影

响。长期来看，随着中国逐步进入工业化后期以及产业转型，传统大宗散货煤、油、矿等港口吞吐量增长将进一步趋缓，而依托先进制造业和新能源产业的天然气、滚装汽车、液体化工、粮食等货种未来将成为港口新增长点。

港口产能扩张过快、产能过剩风险较大

近年来，中国港口处于建设的高峰期，目前港口吞吐能力已超实际需求的 20%~30%。未来随着新增煤炭、铁矿石、原油专业化泊位产能集中释放，假设港口吞吐量增速持续回落，加上在建及待建的码头，未来中国港口供需结构将进一步失衡，港口企业竞争更加激烈。

总体来看，作为国民经济和社会发展的重大基础设施，港口货物吞吐量与宏观经济发展水平密切相关。中国港口行业经历了多年高速发展后，已进入平稳运行阶段，增速与 GDP 增长基本保持一致。2012 年以来，受欧债危机持续以及中国宏观经济增速趋缓影响，中国港口货物吞吐量增速有所回落，原油等大宗货物及集装箱吞吐量受到冲击。《交通运输“十二五”发展规划》的出台有助于促进中国港口行业优化产业结构、扩展产业规模，为中国港口行业的发展提供了良好的政策环境保证。未来随着投资主体的多元化、港口整合速度的加快、港口费率市场化的推进及港口物流的发展升级，优势港口企业竞争力将进一步增强。

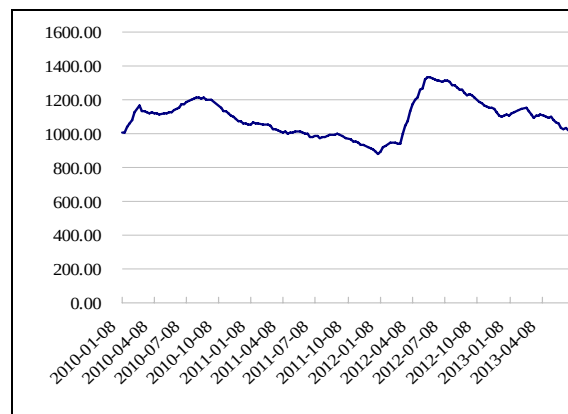
2. 航运行业

2012 年全球经济复苏步伐继续放缓导致航运市场需求增长乏力，而运力供给仍呈现上升趋势，运力过剩依旧严重，供需结构严重失衡，运价持续低迷，加之燃油等营业成本持续上涨进一步加重航运企业成本支出，全球航运行业景气程度延续了 2011 年以来的下滑趋势，行业内企业经营面临较大困难。2013 年以来，全球经济复苏迹象疲弱导致航运需求恢复缓慢，供求失衡局面未有显著改观，全球航运市场景气度依旧在低位徘徊。

集装箱航运

需求方面，根据世界贸易组织数据，2012 年全球贸易增长约为 2%，而中国作为全球最大的集装箱集散地，外贸集装箱运输量增速同比明显下降。运力方面，欧洲海运咨询机构 Alphaliner 报告指出，2012 年全球集装箱船舶数量同比增长 7.2%，远高于全球贸易额增幅，集装箱航运市场持续了 2011 年供需失衡的局面。由于 2011 年运费全年低迷，各大班轮公司亏损严重，2012 年初起，全球各大班轮公司率先在亚欧航线成功实施运价恢复计划。受亚欧航线运价顺利上调鼓舞，北美、澳新、波斯湾等多条远洋航线运价也跟随大幅上涨。2012 年 4 月份，市场运价二度推涨，推动多条远洋航线运价重回盈亏平衡点以上。但随后运力控制逐步放开，导致 5 月份部分航线涨价力度减弱甚至推迟。班轮公司运价恢复计划对上半年班轮市场运价起到了恢复作用。2012 年下半年因欧美市场需求持续疲弱，运价较上半年大幅回落。2012 年 12 月 31 日，上海航运交易所发布的中国出口集装箱运价指数（CCFI）指数报收 1053.93 点，较年初上涨 4.91%。2013 年以来，全球经济总体呈现为弱势复苏的态势，集装箱运力供过于求的局面短期内仍无法得到实质性改观。2013 年 6 月 21 日，CCFI 指数报收 1017.08 点，较年初下滑 8.36%。总体看，跟踪期内全球集装箱航运市场景气度有所波动，整体仍呈现下行趋势。

图 3 2010 年以来中国出口集装箱综合运价指数走势图



资料来源：Wind 资讯

干散货航运

需求方面，2012 年以来，全球经济增长乏力导致大宗商品需求低迷，国际干散货海运需求增速放缓。根据航运咨询机构 Clarkson 预计，2012 年全球干散货海运量 39.50 亿吨，同比增长 4.9%，增速明显低于 2011 年的 6.3% 和 2010 年的 10.9%。运力方面，2012 年 7 月 1 日，PSPC（即所有类型船舶专用海水压载舱和散货船双舷侧处所保护涂层性能标准）正式生效，导致前期延迟交付的新船交付明显增长。据 Clarkson 统计数据显示，2012 年 1~11 月全球共交付干散货运力 9270 万载重吨，同比增长 0.9%。老旧船拆解方面，2012 年全球干散货船拆解量再创历史新高，但仍难缓解国际干散货运输市场严重供大于求局面。据 Clarkson 统计数据显示，2012 年 1~11 月，全球共拆解干散货船 3130 万载重吨，占现有运力的 4.6%，占新船交付量的 1/3。总体运力来看，2012 年全球干散货运力在新船大量交付下加速累积。据 Clarkson 统计数据显示，截至 2012 年 11 月底，全球干散货运力总共 6.76 亿载重吨，同比增长 11.7%，增速回落 2.4 个百分点。供需关系的持续严重失衡导致干散货航运市场运价延续 2011 年的下滑趋势。2012 年波罗的海干散货综合运价指数（BDI）全年平均值 920 点，同比下滑 40.6%，其中 2 月 3 日报收 647 点，为 1986 年以来历史最低点。2012 年 12 月 30 日，BDI 指数报收 669 点，较年初下滑 58.81%。2013 年以来，由于全球经济呈现弱势复苏态势，全球干散货航运市场需求有所回升，BDI 指数波动上升，2013 年 6 月 24 日，BDI 指数报收 1062 点，较年初上升 58.74%，但由于供需严重失衡状况未有显著改善，BDI 指数仍处于较低水平。

图 4 2010 年以来波罗的海综合运价指数趋势图

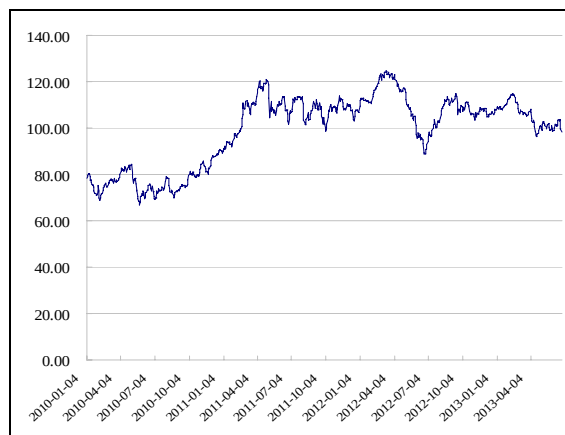


资料来源：Wind 资讯

燃油价格

燃油价格的波动对航运企业的盈利水平影响巨大。2012 年以来国际油价持续波动，年初受伊朗核问题等地缘政治因素以及美国经济复苏增速等因素推动，国际油价持续冲高；进入二季度由于伊朗局势趋稳、欧洲债务危机恶化、美国原油库存持续增加，以及美国和中国经济增速放缓等原因，国际油价进入下跌通道，三季度原油市场基本面未出现明显改善，四季度尽管美国再度出台新一轮量化宽松政策，但原油月度均价接连下滑。2012 年 12 月 31 日，OPEC 一揽子原油报价 107.76 美元/桶，较 2012 年初有所下降。2013 年以来，原油价格呈震荡趋势。2013 年 6 月 24 日，OPEC 一揽子原油报价 98.33 美元/桶，较 2013 年初有所下降。

图 5 2010 年以来 OPEC 一揽子原油价格



资料来源：Wind 资讯

3. 贸易行业

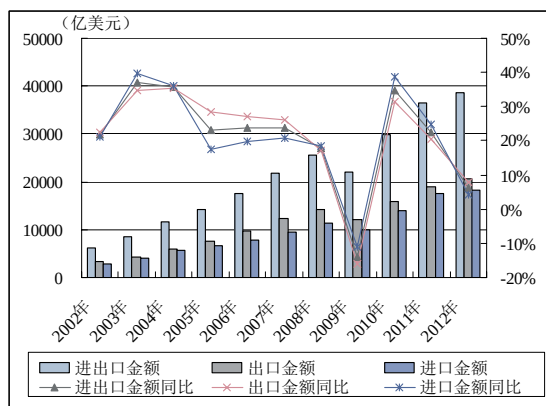
(1) 行业现状

根据海关总署发布的统计数据, 2011年全年中国外贸进出口总值36420.6亿美元, 同比增长22.5%, 外贸进出口总值再创新高, 但增速较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年以来, 在世界经济复苏明显放缓, 国内经济下行压力加大的形势下, 中国外贸进出口增速明显放缓。海关统计数据显示, 2012年中国进出口总值 38667.6 亿美元, 同比增长 6.2%, 增速较 2011 年回落 16.3 个百分点。其中, 出口 20489.3 亿美元, 同比增长 7.9%, 增速较 2011 年回落 12.4 个百分点; 进口 18178.3 亿美元, 增长 4.3%, 增速较 2011 年回落 20.6 个百分点。2012 年全年实现贸易顺差 2311 亿美元, 同比大幅扩大 48.1%。

2013年1~6月, 中国进出口贸易总体呈现低速增长, 二季度进出口增速明显放缓。据海关统计, 2013年上半年, 中国进出口总值 19976.9 亿美元, 扣除汇率因素后同比增长 8.6%。其中出口 10528.2 亿美元, 增长 10.4%; 进口 9448.7 亿美元, 增长 6.7%; 贸易顺差 1079.5 亿美元, 同比扩大 58.5%。

图 6 2002~2012 年中国对外贸易进出口总额情况

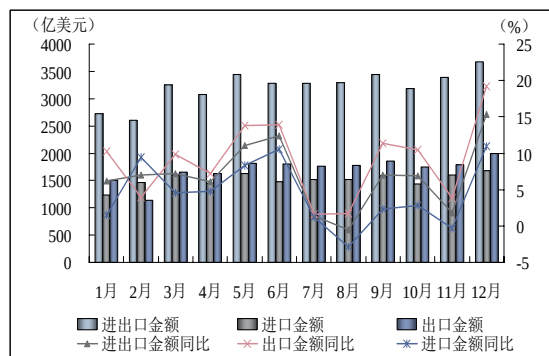


资料来源: Wind 资讯

中国贸易顺差自 2008 年创下历史纪录的 2981 亿美元之后开始收窄, 2009 年收窄了 34.3%, 随后 2010 年进一步收窄了 6.4%。贸易顺差收窄, 主要原因包括: 一是为了缓解人民币升值压力, 政府着力加大进口力度, 二是中国经济一枝独秀, 内需保持稳步增长, 三是进口商品价格的上涨。2011 年, 中国的进口贸易继续保持较大幅度的增长, 贸易顺差进一步缩小至 1551.4 亿美元, 比上年净减少 263.7 亿美元, 收窄 14.5%。

受飞机和汽车的进口大幅增加影响, 2012 年一季度实现贸易顺差 6.6 亿美元; 2012 年二季度, 由于季节性因素及国内经济增速放缓影响, 进口增速进一步放缓, 致使贸易顺差同比扩大, 仅 6 月单月实现贸易顺差 317.3 亿美元; 三季度国内需求保持低落, 大宗商品进口价格持续下跌, 导致进口同比进一步下降, 顺差保持高位; 经过 10 月份进出口顺差小高点后, 11 月进口同比增速降至零点, 下半年共实现贸易顺差 1625.22 亿美元。2012 年全年实现贸易顺差 2311 亿美元, 同比大幅扩大 48.1%。

图 7 2012 年中国对外贸易进出口情况



资料来源: 海关总署

贸易方式构成逐渐改变

近年来, 中国进出口中贸易方式构成逐渐改变, 一般贸易已超过加工贸易。据海关总署统计, 2011 年中国一般贸易进出口 19245.9 亿美元, 占同期中国进出口总值的 52.8%, 占比较 2010 年提升 2.7 个百分点。为减轻人民币升值压力, 实现内外平衡, 中国采取了稳定出口、扩大进口政策, 自 2008 年来进口增速一直超

过出口增速, 2010 年中国进一步加强扩大进口的政策, 相应地一般贸易项下由顺差转为逆差。2011 年中国一般贸易项下发生逆差 903.5 亿美元, 同比扩大 85.8%。2011 年中国加工贸易进出口 13052.1 亿美元, 同比增长 12.7%, 加工贸易项下实现顺差 3656.3 亿美元, 同比扩大 13.4%。

2012年, 中国一般贸易进出口20098.4亿美元, 同比增长4.4%, 占同期外贸总值的52.0%; 加工贸易进出口13440.4亿美元, 同比增长3.0%, 占同期外贸总值的34.8%, 一般贸易占比虽有所回落但比重仍超过加工贸易。一般贸易项下发生逆差338.1亿美元, 同比缩小62.6%。加工贸易整体增长乏力, 全年实现顺差3816.1亿美元, 同比扩大4.38%。

相对加工贸易而言, 具有产业链长、增加值较高特点的一般贸易比重持续提高, 一定程度上反映出中国贸易方式的优化。

贸易伙伴趋于多元化

海关统计数据显示, 2011 年中国贸易伙伴进一步实现多元化。全年对俄罗斯、印度、巴西等新兴市场国家和澳大利亚等国的贸易总额占进出口总值比重由 2010 年的 9%提升至 9.7%, 而对美欧日的贸易总额占比由 39.1%降至 37.3%。与东盟的贸易也稳步扩大, 贸易额占比由上年的 9.8%升至 10%。

表 3 2012 年中国对主要贸易伙伴进出口总值

国家 (地区)	金额 (亿美元)			同比 (%)		
	进出口	出口	进口	进出口	出口	进口
欧洲联盟	5460.4 3	3339.8 8	2120.5 5	-3.70	-6.20	0.40
美国	4846.8 3	3517.9 6	1328.8 6	8.50	8.40	8.80
东盟	4000.9 3	2042.7 2	1958.2 1	10.20	20.1 0	1.50
香港	3414.8 7	3235.2 7	179.60	20.50	20.7 0	15.90
日本	3294.5 1	1516.4 3	1778.0 9	-3.90	2.30	-8.60
韩国	2563.2 9	876.81	1686.4 8	4.40	5.70	3.70
台湾	1689.6 3	367.79	1321.8 4	5.60	4.80	5.80
澳大利亚	1223.0 1	377.40	845.61	4.90	11.3 0	2.30
俄罗斯联邦	881.58	440.58	441.01	11.20	13.2 0	9.20
巴西	857.16	334.15	523.01	1.80	5.00	-0.20
印度	664.72	476.73	187.99	-10.10	-5.70	-19.6 0

南非	599.46	153.27	446.19	31.80	14.7 0	39.00
加拿大	513.72	281.26	232.46	8.30	11.3 0	4.90
新西兰	96.75	38.65	58.09	11.00	3.40	16.60
总值	38668	20489	18178	6.20	7.90	4.30

资料来源: 中国海关总署 (海关统计快讯)

2012 年该趋势进一步显现, 海关统计快讯显示, 全年中国对俄罗斯、印度、巴西、南非等新兴市场国家和澳大利亚等国的贸易总额占进出口总值比重为 10.9%, 基本保持 2011 年的水平, 而对美欧日的贸易总额占比由 2011 年的 37.25%逐步降至 35.2%。与东盟的贸易也稳步扩大, 贸易额占比由 2011 年的 9.96%升至 10.35%。

中国产业、产品结构调整与升级加快

据海关总署初步统计数据, 2012年机电产品出口11794.2亿美元, 同比下降8.7%, 占出口比重57.5%, 同比增长0.3个百分点; 高新技术产品出口6012.0亿美元, 同比增长9.6%, 其中手机、集成电路分别增长21.0%和64.1%。在家具及其零件等劳动密集型产品出口增加的带动下, 纺织品、服装、家具、鞋类、箱包、塑料制品、玩具等七大类劳动密集型产品出口增长8.59%, 高于同期整体出口增速0.69个百分点。

机电产品出口的增加表明中国高技术、高附加值的产品正逐步替代传统行业占据对外贸易的重要地位, 同时也表明中国以地产调控、以消费替代投资为代表的产业结构调整开始取得成效。随着人民币的升值, 国外奢侈品的国内市场将进一步打开。

(2) 行业关注

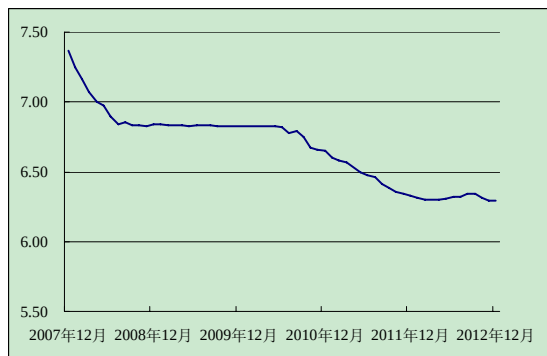
人民币汇率风险不断加大

贸易的持续稳定发展是实现国民经济的重要保证, 汇率变化是影响国家或地区进出口贸易发展的重要因素之一。在贸易顺差持续高位运行, 人民币升值压力不断加大的背景下, 中国人民银行于 2010 年 6 月 19 日宣布允许人民币汇率更具弹性, 人民币汇率每日正负 0.5%的浮动区间将维持

不变，意味中国逐步开始允许人民币升值。政策实施后，人民币汇率进入升值通道。人民币对美元的升值造成以美元为结算单位商品的出口减少，尤其给中国大部分依靠价格优势而缺乏科技含量的低附加值外贸企业的经营带来了很大的负面影响。

为推进汇率改革，促进对外贸易进一步趋于平衡，中国人民银行宣布，自2012年4月16日起，银行间即期外汇市场人民币兑美元交易价浮动幅度由0.5%扩大至1%，人民币汇率波动再增一倍，这意味着外贸企业需要更多地对人民币外汇交易进行风险管理，并采取相应的对冲，与此同时，这也可能鼓励更多的企业在外贸中使用人民币作为结算货币，来降低相应的风险。

图8 美元兑人民币汇率走势图



资料来源：Wind 资讯

外部贸易环境日趋复杂

中国加入世贸组织意味着在新的贸易规则下开展竞争与博弈，不平衡的贸易格局导致中国与西方发达国家的贸易摩擦居高不下。金融危机以来各国贸易限制措施显著增多，主要是提高关税、设置非关税壁垒、滥用反倾销措施等。

自1995年以来，中国已连续16年成为全球反倾销调查的重点，涉案损失每年高达300亿至400亿美元，出口欧盟、美国、日本的产品也屡屡成为召回或通报目标。2011年，中国出口产品共遭受69起贸易救济调查，涉案总金额约59亿美元，其中17起美国337条款调查，涉案总金额约7亿美元。2012年中国遭遇

贸易救济调查77起，涉案金额277亿美元，同比分别增长11.6%和369%。贸易摩擦不仅来自美欧等发达经济体，也来自于巴西、阿根廷以及印度等发展中国家，其中既有针对中国传统优势产业的，也有针对高新技术产业的。未来贸易保护主义抬头的态势仍可能继续蔓延。

（3）行业政策

出口退税政策多次调整

2010年以来，国家为了促进产业结构调整、推进节能减排，于2010年7月15日起取消了六大类406种产品的出口退税，这是继2008年下半年中国重启上调出口退税率政策以来，国家首次对出口退税政策进行反向调整。此次取消退税的406个税号仅占海关税号总数的3%左右，2009年上述产品实现出口110亿美元，仅占当年出口总额的1%左右，预计不会造成出口的大幅下滑；同时有利于引导企业优化产品结构，提高出口产品质量和档次。

2012年以来，中国外贸增速受到一定程度的波动，特别是7月份后，出口增速由于外部有效需求不断萎缩而急剧回落。2012年9月12日，国务院出台了8项措施促进外贸稳定增长，倡导加快出口退税进度、扩大出口信用保险、扩大贸易融资规模等。联合资信认为上述措施有利于一定程度上减轻行业内企业的资金流压力。

表4 2008年以来中国的出口退税调整

时间	内容
2008.8.1	提高了部分纺织品、服装及竹制品的出口退税率
2008.11.1	将纺织品、服装、玩具等部分商品的出口退税率调高到14%
2008.12.1	上调部分劳动密集型产品、机电产品和其他受影响较大产品的出口退税率，共涉及3770项商品，约占全部出口产品的27.9%；取消部分钢材、化工品和粮食的出口关税，降低部分化肥出口关税并调整征税方式，对个别产品开征或提高出口关税。
2009.1.1	提高纺织品、服装的出口退税率
2009.2.1	提高纺织品、服装的出口退税率
2009.4.1	提高轻纺、钢铁等商品的出口退税率
2009.6.1	提高部分深加工农产品、药品、钢材等优势产品的出口退税率，将罐头、果汁等深加工产品由13%提

	高到 15%，抗菌素、人血制品、中成药等药品由 13% 提高到 15%，玉米淀粉、酒精由 0 提高到 5%，合金钢异型材、冷轧不锈钢等由 5% 提高到 9%；提高箱包、鞋帽、玩具、家具等劳动密集型产品的出口退税率，将箱包、鞋帽、玩具、家具等由 13% 提高到 15%，将部分塑料、陶瓷、玻璃由 11% 提高到 13%，将剪刀等小五金制品由 5%、11% 分别提高到 9%、13%；提高家用电器、单晶硅棒、胰岛素等产品的出口退税率，将电视用发送设备、缝纫机等商品的出口退税率提高到 17%。
2010.7.15	取消 406 个税号商品的出口退税，涉及部分钢材、有色金属建材、农药化工、塑料及制品等六大类。
2011.5.1	将工商登记时间两年以上的集成电路设计、软件设计、动漫设计企业及其他高新技术企业从事的部分出口业务纳入免抵退税范围。
2012.7.1	新增规定集团内成员企业收购出口的成员企业及集团公司生产的货物可视同自产货物退（免）税；将原定视同内销货物计提销项税额或征收增值税的部分商品改为免税政策，包括出口企业未在规定期限内申报退（免）税的货物、出口企业虽已申报退（免）税但未在规定期限内向税务机关补齐有关凭证的货物以及出口企业未在规定期限内申报开具《代理出口货物证明》的货物。

资料来源：海关总署

国务院出台多项措施促进进口

2012年4月30日，国务院出台了《关于加强进口促进对外贸易平衡发展的指导意见》（下称《意见》），要求在保持出口稳定增长的同时，更加重视进口，坚持进口与出口协调发展原则，优化进口结构，稳定和引导大宗商品进口，积极扩大先进技术设备、关键零部件和能源原材料进口，适度扩大消费品进口。

《意见》确定了加强进口的政策措施，包括以暂定税率的方式，降低部分能源原材料进口关税，降低部分与人民群众生活密切相关生活用品的进口关税；鼓励商业银行为进口企业提供多元化融资便利，拓宽进口企业融资渠道；口岸及海关特殊监管区域所在地的海关和出入境检验检疫机构实行工作日24小时预约通关和报检，以提高贸易便利化水平；清理进口环节的不合理限制与措施，降低进口环节交易成本等。

长远来看，《意见》的出台一定程度上意味着“宽出严进”政策的终结，同时可能是未来转向追求平衡的经济结构、较高的经济效率和

可持续经济增长的政策信号。

(3) 行业发展

对外贸易的发展与世界经济环境和国民经济的发展密切相关。目前，全球经济恢复尚存在不确定性，中国经济增速略有放缓，对对外贸易的未来发展在一定程度上起到了制约作用——对外贸易进出口额增速不断回落。

从长期来看，随着汇率政策的不断市场化以及鼓励进口的政策不断改进，中国贸易平衡状况将日益改善；同时，在中国政府的政策鼓励下产业及产品结构调整与升级不断加快，中国贸易企业国际竞争力将进一步增强。但短期内，外围经济的不景气以及中国经济增速放缓、人民币兑美元汇率波幅扩大，以及日趋复杂的国际外贸环境将会对中国外贸进出口行业产生不利影响。

4. 区域经济概况

福建省位于中国东南沿海，经济发展程度较高。2012年福建省年实现地区生产总值19701.78亿元，比2011年增长11.4%。其中，第一产业增加值1776.47亿元，增长4.2%；第二产业增加值10288.59亿元，增长14.6%；第三产业增加值7636.72亿元，增长8.5%。人均地区生产总值52763元，比上年增长10.5%。第一产业增加值占地区生产总值的比重为9.0%，第二产业增加值比重为52.2%，第三产业增加值比重为38.8%。

2012 年福建省居民消费价格比上年上涨 2.4%。当年福建省农民人均纯收入 9967 元，比上年增长 13.5%；扣除价格因素，实际增长 10.8%。城镇居民人均可支配收入 28055 元，比上年增长 12.6%；扣除价格因素，实际增长 10.0%。农村居民食品消费支出占消费总支出的比重为 46.0%，城镇为 39.4%。

2012 年福建省港口完成货物吞吐量 4.14 亿吨，比上年增长 10.9%。其中外贸货物吞吐量 1.67 亿吨，增长 10.0%。集装箱吞吐量 1073.07 万标箱，增长 10.6%。同期全省交通运

输、仓储和邮政业实现增加值 1097.46 亿元，比上年增长 7.9%。公路通车里程 94660.86 公里，比上年增长 2.5%。其中海西高速公路网 3500 公里，增长 29.2%。2012 年福建全省进出口总额 1559.27 亿美元，比上年增长 8.6%。其中，出口 978.36 亿美元，增长 5.4%；进口 580.91 亿美元，增长 14.6%。进出口顺差（出口减进口）397.45 亿美元，比上年减少 23.77 亿美元。

总体看，2012 年福建省经济保持较快发展，居民生活水平提高；港口、运输、贸易等业态健康发展，主要运营指标增长率均高于行业平均值。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2013 年 6 月底，福建省人民政府国有资产监督管理委员会持有公司 100%股份，为公司的实际控制人。

2. 企业规模

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2013年6月底，公司拥有62个投产泊位数，其中万吨级以上泊位数24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2013年6月底，公司拥有散货船24艘，总载重121.6万吨，集装箱船8艘，5473标准箱位。2012年公司完成海上运输货运量2640.11万吨，占全省的

12.42%，占比较上年下降0.19个百分点，货运周转量424.70亿吨公里，占全省的15.57%，占比较上年上升0.18个百分点；公路运输方面，截至2013年6月底，公司拥有福州汽车北站、汽车南站、汽车西站等27个客运场站，其中一级站4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 5 公司业务占福建省市场份额

项 目	2012 年 (%)
公司货物吞吐量占福建省比例	14.92
公司集装箱吞吐量占福建省比例	15.39
公司水上货运量占福建省比例	14.42

资料来源：福建省交通厅、公司提供

3. 人员素质

截至 2013 年 6 月底，公司高管人员 5 名，其中 4 人具有大学以上学历，具有多年交通系统行业管理经验。公司现任董事长刘小健先生，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 2013 年 6 月底，公司在职职工 11804 人，从文化素质来看，高中及以下学历人员占

比 47.74%，大专学历人员占比 29.64%，本科及以上学历占比 22.62%；从年龄结构来看，30 岁以下人员占比 30.76%，30~50 岁人员占比 48.20%，50 岁及以上人员占比 21.04%；从专业素质来看，高级职称人员占比 1.14%，中级职称人员占比 6.05%，初级职称人员占比 5.66%。

总体看，公司高级管理人员具有丰富的交通系统行业管理经验，员工结构能满足目前公司业务需求。

五、管理分析

1. 法人治理结构

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，董事会成员为 5 人，其中职工董事 1 人。董事会中非职工代表董事由福建省国资委委派，职工代表董事由公司职工代表大会选举产生。董事每届任期 3 年，任期届满，连选可以连任。目前，公司董事实有 2 人，尚有董事 3 名（含职工代表董事 1 名）因省政府国资委未委派、职工代表大会未选举，暂时空缺。现有 2 名董事作出的董事会决议有效。董事会设董事长 1 人，由福建省国资委从董事会成员中指定。

公司设监事会，成员 5 人，其中职工代表 2 人。非由职工代表担任的监事，由福建省国资委委派；职工代表监事由公司职工代表大会选举产生。监事会设主席一人，副主席一人，由福建省政府国资委从监事会成员中指定。目前，公司监事会成员因省政府国资委未委派、职工代表大会未实际选举，暂时空缺。

公司实行总经理负责制，设总经理 1 名，副总经理若干名，由董事会决定聘任或者解聘。未经福建省国资委同意，公司的董事长不得兼任总经理。总经理对董事会负责，副总经

理协助总经理工作。

总体看，公司董事、监事均存在缺位情况，法人治理结构仍有待进一步完善。

2. 管理水平

公司建立并不断完善管理制度，实际执行中对防范经营和财务风险效果较为显著。

财务管理方面，公司结合自身实际情况，制定并完善了一系列的财务管理制度，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核心的财务考核指标体系。

在预算和资金管理方面，公司全面推行预算管理和企业内部资金集中管理，开展内部财务预算编制、执行、监督和考核工作，完善财务预算工作体系，推进实施全面预算管理。公司建立集团资金中心，作为集团资金结算的运作管理平台，充分发挥集团资金中心作为内部银行的功能和作用，统筹内部资金使用，构建子企业互联的网络银行结构，提高内部资金使用效率，节约资金成本。

投资管理方面，公司制定《投资管理规定》，明确了投资决策程序和责任追究制度，对所属单位资金投向境外或省外的投资项目，非主业、非控股、与非公有合作的投资项目，金融投资项目以及无形资产投资项目，无论投资金额大小，均需集团董事会（或领导办公会）审核后方可实施。其中，投向境外、非主业和参股非国有控股的投资项目，经集团决策后，报省国资委核准或审核。

安全管理方面，在安全管理方面，发行人根据交通运输业管理的特点，积极推行了标准化管理，按照 ISO9001 质量体系思想和标准并结合公司管理的实际，对海上和道路客、货物运输等业务工作制定了质量管理文件并严格贯彻实施，建立了科学规范的运营管理体系，并且公司下属大部分子公司都顺利通过了

ISO9001 质量体系认证。

对子公司的管理方面，公司集团本部作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、管理控制、安全管控，对所属子公司行使资产收益、重大决策和选择经营管理者等权利。二级子公司为营销和利润中心，其重大决策需按照规定通过党委会、职工代表大会、董事会、总经理办公会议等研究决定。下属三级子公司作为运作与成本中心，均建立了比较健全的公司制法人治理机构，董事会为决策层，监事会为监督层。

总体看，公司建立了较为完善的内部管理制度，能够满足公司正常运营的需求，整体管理水平较高。

六、经营分析

1. 经营现状

近年来，公司形成了以港口业务、海上运输、道路客运、现代物流、商品贸易为主的业务模式。2010~2012，公司主营业务收入年均增长率高达 70.43%，2012 年公司主营业务收入 225.22 亿元，较 2011 年增长 66.53%，商贸及物流板块的大幅增长是主营业务规模增幅较大的主要原因。2010~2012 年，公司商品贸易板块分别实现收入 36.44 亿元、82.40 亿元、159.47 亿元；而现代物流板块收入也从 2010 年的 7.79 亿元上升至 2012 年的 25.62 亿元。此外，公司港口业务及道路客运业务方面均呈

现不同程度的增长，年均增长率分别达到 27.02%、11.32%；受航运环境影响，公司 2012 年海上运输业务收入较上年同期比下滑 11.32%，板块收入 19.24 亿元。从 2012 年的板块收入贡献来看，港口业务、海上运输、及道路业务分别占比 5.02%、8.54%、4.58%，贡献程度同比有所下滑，现代物流板块占比提升至 11.38%，商品贸易板块随收入的不断上升，贡献已达到 70.81%。

近三年，公司主营业务毛利率呈现持续下降的趋势，分别为 11.84%、8.07%、4.70%。2012 年，公司毛利率同比下降 3.37 个百分点，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，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、人工等成本持续增加；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。

2013 年 1~6 月，公司实现主营业务收入 106.85 亿元，其中商贸业务占比有所下滑，港口业务、海上运输业务收入占比均有提升，2013 年 1~6 月，公司毛利率较 2012 年全年下降 0.48 个百分点，达到 4.22%，主要板块中除商品贸易外，其他业务毛利率均有所下滑，海运业务持续受到整体环境影响，毛利率已跌至 0.87%，新增的医药流通业务毛利率 5.33%。

表 6 公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元，%）

类别	2010 年			2011 年			2012 年			2013 年 1-6 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	7.01	9.04	41.51	8.86	6.55	37.70	11.31	5.02	32.07	7.12	6.66	24.53
海上运输	18.18	23.45	14.36	21.51	15.91	11.76	19.24	8.54	6.06	11.34	10.61	0.87
道路客运	8.32	10.73	10.58	9.37	6.93	8.96	10.31	4.58	3.43	5.14	4.81	1.21
现代物流	7.79	10.05	14.25	14.38	10.63	9.46	25.62	11.38	7.80	11.87	11.11	6.63
商品贸易	36.44	47.00	4.56	82.40	60.93	3.51	159.47	70.81	2.12	63.09	59.05	2.17

医药业务	--	--	--	--	--	--	--	--	--	8.30	7.77	5.33
合并差额	-0.20	-0.26	--	-1.28	-0.95	--	-0.73	-0.32	--	--	--	--
合计	77.54	100.00	11.84	135.24	100.00	8.07	225.22	100.00	4.70	106.85	100.00	4.22

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2013年6月底，公司拥有62个投产泊位数，其中万吨级以上泊位数24个，设计吞吐能力6500万吨，集装箱吞吐能力580万TEU。

2010年~2012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。近三年公司货物吞吐量持续增长，分别为4139万吨、4975万吨和7218万吨，年均复合增长24.32%。2013年1-6月，公司完成货物吞吐量5989.03万吨，集装箱吞吐量93.62万TEU。

表7 公司港口作业量

项目	2010	2011	2012	2013年1~6月
货物吞吐量(万吨)	4139	4975	7218	5989.03
集装箱吞吐量(万TEU)	133.3	150.1	165.2	93.62

资料来源：公司提供

公司散货运输包括金属矿石（主要为铁砂）、矿建材料（主要为河砂）、煤炭、钢铁和非金属矿石等。2012年及2013年1-6月，五项货物合计吞吐量在总吞吐量中的占比分别为64.95%和63.97%。

表8 公司主要货物吞吐量情况（单位：万吨）

货物品种	2012年度		2013年1~6月	
	吞吐量	占比	吞吐量	占比
金属矿石	2304.18	31.93%	278.10	29.08%
矿建材料	105.43	1.46%	57.88	6.05%
煤炭	1830.07	25.36%	783.43	36.49%
钢铁	281.97	3.91%	1053.13	49.06%
非金属矿石	165.74	2.30%	73.08	3.40%

货物品种	2012 年度		2013 年 1~6 月	
	吞吐量	占比	吞吐量	占比
合计	4687.39	64.95%	2146.77	63.97

资料来源：公司提供

公司集装箱港口业务平稳增长，2010~2012 年，分别完成集装箱吞吐量 133.32 万 TEU、150.09 万 TEU 及 165.16 万 TEU，2012 年集装箱吞吐量同比增长 10.02%，主要由于 2012 年公司新增外贸航线 2 条（南非线和东南亚线），内贸航线 2 条，内支线 1 条，并开辟了三条江阴-马尾的“穿梭巴士”。

总体看，近三年，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 7.01 亿元、8.86 亿元和 11.31 亿元；由于成本上升较快，港口业务毛利率有所下滑，三年分别为 41.51%、37.70%和 32.07%，但仍保持较高盈利能力。2013 年 1~6 月，公司实现港口业务收入 7.12 亿元，毛利率下降至 24.53%，主要由于港口业务中盈利水平贡献较高的外贸集装箱装卸及堆存业务占比下降所致。未来随着在建港口泊位的建成投产，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。近三年公司海上运输业务收入分别为 18.18 亿元、21.51 亿元、19.24 亿元，2012 年收入规模下滑，系受到航运整体景气度下滑，散货运价大幅下滑的影响。

（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。

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2013年6月底，公司拥有散货船舶24艘，总载重121.6万吨，平均载重吨由2008年初的1.07万吨上升至5.07万吨，船龄由2008年初的28年下降至14年。

2012 年，公司沿海散货运输货运量持续增长，公司散货运输货运量和货运周转量分别为 2640.11 万吨和 424.70 亿吨公里，同比增长 10.93%和 8.03%。2013 年 1~6 月，公司完成货运量和货运周转量分别为 1238.22 万吨和 231.15 亿吨公里，分别占 2012 年全年的 46.90%和 54.43%，与上年同期持平。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 9 公司沿海散货运输情况

（单位：万吨、亿吨公里）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1~6 月
货运量	1877.52	2380.06	2640.11	1238.22
货运周转量	336.85	393.13	424.70	231.15

资料来源：公司提供

近年来煤炭及金属矿石为沿海散货运输货物的主要品种。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。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。2012年及2013年1~6月，煤炭货运量分别占公司沿海散货总运量的46.84%和54.17%。同期，金属矿石货运量分别占公司沿海散货总运量的16.16%和29.08%。

表 10 公司沿海散货运输货物品种情况

（单位：万吨）

货物品种	2012 年		2013 年 1-6 月	
	货运量	占比	货运量	占比
煤炭	1236.60	46.84%	518.02	54.17%
石油	141.14	5.35%	63.16	6.60%
金属矿石	426.65	16.16%	278.10	29.08%
矿建材料	161.06	6.10%	57.88	6.05%
钢铁	105.79	4.01%	39.15	4.09%
合 计	2071.24	78.45%	956.31	77.23%

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 2013 年 6 月底，公司共拥有 8 艘集装箱船，5473 个标准箱位。2012 年度完成集装箱货运量 32.73 万 TEU，2013 年 1~6 月完成集装箱货运量 18.18 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。截止 2013 年 6 月 30 日，厦轮公司海上客运公司拥有近海客运旅游船舶 16 艘，2786 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，2010-2012 年，公司分别完成水上客运量 474.75 万人、525.61 万人和 503.1 万人，水上客运周转

量分别为 4825.81 万人公里、5317.80 万人公里和 5234 万人公里。2013 年 1-6 月，公司完成水上客运量 207.41 万人，水上客运周转量 2237.58 万人公里，分别占 2012 年全年的 41.23% 和 42.75%。

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 2013 年 6 月底，公司拥有福州汽车北站、汽车南站、汽车西站等 27 个客运场站，其中一级场站 4 个，二级场站 4 个。公路客运方面，截至 2013 年 6 月底，闽汽运拥有营运车辆 1186 辆，占福州试营运客车数的 70%，拥有客运班车线路 378 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 辆，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，另一方面于 2010 年上半年取得了福州市公交营运权，并于 3 月份正式营运，截至 2013 年 6 月共开通了 70 条公交线路，投放了 948 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 11 公司公路运量和收入

项 目	2010	2011	2012	2013 年 1~6 月
客运量（万人）	7207.70	14008.24	16978.8	9955.9
客运周转量（亿人公里）	35.95	39.74	36.7	23.33

资料来源：公司提供

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。2012 年和 2013 年 1-6 月，闽汽运分别实现安全运送旅客 16978.8 万人次和 9955.9 万人次，客运周转量 36.7 亿人公里和 23.33 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。

公司近三年分别实现道路客运收入 8.32 亿元、9.37 亿元、10.31 亿元，毛利率持续下滑，2012 年板块毛利率 3.43%，同比下滑 5.53 个百分点，主要原因为 2010 年公司取得了福州市公交营运权，随着业务的开展，2012 年公司承揽城市公交业务规模加大，而公交业务毛利薄，主要靠政府补贴维持盈利，进而导致毛利率下滑较快。2013 年 1~6 月，公司实现道路客运收入 5.14 亿元，毛利率进一步下滑至 1.21%。

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。2010~2013 年 1~6 月，公司物流板块收入持续增长，分别为 7.79 亿元、14.38 亿元、25.62 亿元及 11.87 亿元。2012 年现代物流板块业务实现收入较上年增长 78.16%，主要是由于沥青供应拓展至江西高速市场，但毛利率由 2011 年的 9.46% 下滑至

7.80%。

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已建成仓库约 52.64 万平方米，堆场 20.85 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，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，完成省内高速建设沥青供应量 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。2012 年，公司在稳固福建省内基础市场份额，保持省内沥青供应传统市场的领先地位的同时，其下属三级子公司厦门新立基公司坚持市场区域多元化和内陆拓展战略，加大了在内陆江西市场的投入并取得重大突破：共中标江西省 4 个高速沥青供应合同及 1 个改性沥青加工合同，总供应量超过 9.5 万吨。2012 年度江西高速市场占有率超过三分之一，占全部沥青板块全年中标量的 50%，江西成为福建市场之外新的基础市场，稳步向内陆中西部地区延伸扩大。

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，2010~2012 年，公司商贸业务收入持续大幅增长，三年收入占比分别为 47.00%、60.93%、70.81%，成为公司营业收入的第一来源。2012 年商品商贸业务板块实现收入 159.47 亿元，较上年增长 93.53%，主要是由于钢材销售收入大幅增加，且占主营业务收入的比重为 70.81%，成为公司营业收入的第一来源，但毛利率呈逐年下降趋势。2013 年 1~6 月，公司商贸板块实现营业收入 63.09 亿元，占主营业务收入的 59.05%，毛利率 2.17%。

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。2012 年福建物资实现销售收入 119.52 亿元，同比增速达 108.77%。其中，钢材销售收入 46.20 亿元，占商品销售总额的 38.66%；煤炭销售收入 11.14 亿元，占商品销售总额的 9.32%。

表 12 福建物资商品销售情况（单位：万元）

商品	2012 年度		2013 年 1~6 月	
	金额	销售占比	金额	销售占比
钢材	462012.04	38.66%	123135.31	27.40%
煤炭	111395.41	9.32%	73589.44	16.37%
电线电缆	1973.55	0.17%	0.00	0.00%
其他	619795.29	51.86%	252717.41	56.23%
合计	1195176.29	100.00%	449442.16	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。2012年，福建商业实现销售收入合计40.31亿元，同比增长58.33%，其中，煤炭贸易实现销售收入11.66亿元，占商品销售总额的28.93%；家电销售收入3.59亿元，占商品销售总额的8.91%；钢材销售收入14.01亿元，占商品销售总额的34.76%。

表 13 福建商业商品销售情况表（单位：万元）

商 品	2012 年度		2013 年 1~6 月	
	金额	占比	金额	占比
家电	35931	8.91%	15575	8.47%
钢材	140126	34.76%	68142	37.04%
糖	15653	3.88%	3634	1.98%
酒	12356	3.07%	4885	2.66%
棉花	10552	2.62%	4381	2.38%
煤炭	116626	28.93%	42119	22.90%
进出口	39711	9.85%	23911	13.00%
其他	32153	7.98%	21299	11.58%
合计	403108	100.00%	183946	100.00%

资料来源：公司提供

公司钢材贸易主要供应商有江苏舜天新金属材料有限公司、无锡荣锡商贸有限公司、福建亿鑫钢铁有限公司、无锡新邑村实业发展有限公司、中国铁路物资厦门物资公司、中铁物资上海钢铁有限公司等，采购款结算模式包括货到付款与预付款两种模式，但以货到付款为主。钢材主要销售对象为福建省内及江西等周边地区的钢材加工企业，与下游客户的货款结算方式主要为货到付款和预付款方式结合。煤炭贸易方面，主要供应商有南平市明升贸易有限公司、徐州中矿大能源化工有限公司、福建龙翔煤炭有限公司、天津开发区兴电燃料有限公司等，基本全部采用货到付款的方式进行结算。煤炭主要销售对象为福建、江苏等地的煤炭商贸公司和发电厂等，与下游客户的货款结算方式主要采用预付款。

医药业务

2013 年 4 月，福建省医药集团有限责任公司（以下简称“福建医药”）并入公司，医药流通业务成为公司的另一项收入来源，2013 年 1~6 月，公司医药流通业务实现收入 8.30

亿元，毛利率 5.33%。

福建医药是 2001 年 1 月由原福建省医药管理局直属企业福建省医药公司、福建省医药工业公司、福建省药材公司、福建省医疗器械公司及福州闽药贸易公司等 5 家公司基础上进行资产重组成立的大型国有医药流通企业集团。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医药集团有限责任公司股权无偿划转的函》（闽国资函企改[2013]144 号），福建省华侨实业集团有限责任公司所属医药企业成建制划转为福建省交通运输集团有限责任公司子公司，是福建省唯一国有独资设立的省属国有公司，实现福建省区域营销网络全覆盖，是福建省最大的医药流通和物流配送企业之一，承担着省级政府医药储备职能。

截至 2012 年底，福建医药资产总额 7.68 亿元，所有者权益合计 1.88 亿元，2012 年福建医药实现营业收入 15.39 亿元，利润总额 980.08 万元。福建医药具有中、西药制剂、原料药、生物制品、精神、麻醉药品、国家一、二类动植物中药材、疫苗等特殊药品、医疗器械的经营许可权，经营品种数量位列全省第二，优质品种比重列全省第一。

福建医药与上海医药开展合作，以医药物流为主，未来将通过并购等方式向上游制药和下游医药养生保健业务发展，医药业务有望成为公司新的收入和利润来源。

2. 经营效率

2010~2012 年，公司销售债权周转次数呈现一定程度的波动，主要系 2012 年应收账款增长幅度过大，近三年该指标分别为 21.22 次、28.87 次、22.24 次；公司存货周转次数逐年提升，三年平均值为 16.83 次，2012 年为 19.65 次；近三年公司总资产周转次数同样呈现上升趋势，三年平均值为 0.91 次，2012 年为 1.11 次。总体看，公司经营效率较高。

3. 投资规划

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。

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 2013 年 6 月底，公司在建项目总投资 88.85 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 38.86 亿元，后续需投资 49.99 亿元。

而根据公司的发展规划，扩大企业再生产能力是发行人近期的投资重点。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。公司未来计划 2013-2015 年各年投资额约为 27.00 亿元，29.00 亿元和 28.50 亿元，其中自有资金投资额分别为 12.00 亿元，8.70 亿元和 8.55 亿元，其余资金 15.00 亿元，20.30 亿元和 19.95 亿元，将主要来自于银行借款。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。

表 14 截至 2013 年 6 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	2012-2016	20.78	15.90	76.52%	32%
建造 6 艘 4.5 万吨散货船	2010-2014	10.80	7.15	66.20%	24%
罗屿作业区 9、10#泊位	2011-2014	16.00	3.21	20.06%	30%
罗屿作业区 8-15#泊位工程及港口物流园区工程	2011-2016	27.92	3.28	11.75%	30%
福州客运新西站	2009-2012	1.48	1.48	100.00%	32%
福州客运新南站	2010-2013	2.17	1.11	51.15%	60%
莆田港口 1-2#泊位	2011-2014	6.70	4.95	73.88%	30%
物流信息大厦	2010-2015	3.00	1.78	59.33%	30%
合计	--	88.85	38.86	43.74%	--

资料来源：公司提供

近年来，港口业务平稳增长，海上运输受制于行业影响营运状况持续恶化，现代物流发展较快，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。随着港口及海运受宏观经济的影响及商贸业务的毛利率持续下滑，公司整体盈利能力有所下降。公司未来投资涉及港口、客运、海运及物流业务，大规模投资规划将对公司形成一定的资金压力。

七、财务分析

1. 财务概况

公司 2010 年及 2011 年财务报表经天健正信会计师事务所审计，2012 年财务报表经立信中联闽都会计师事务所有限公司审计，均出

具无保留意见的审计报告。公司 2013 年上半年财务数据未经审计。

2011 年公司财务报表合并范围有所变化，较 2010 年新增 2 家二级子公司：古雷码头和莆田港口，2012 年合并报表范围未发生变化，截至 2013 年 6 月底，公司财务报表合并范围的二级子公司共 18 家，较 2012 年底新增 1 家二级子公司：福建医药集团，整体看对公司影响不大，财务报表具有较强的可比性。

截至 2012 年底，公司合并资产总额为 222.06 亿元，所有者权益合计为 63.93 亿元（其中少数股东权益 11.10 亿元）。2012 年，公司实现营业收入 227.53 亿元，利润总额 4.66 亿元。

截至 2013 年 6 月底，公司合并资产总额

为 227.81 亿元，所有者权益合计为 69.44 亿元（其中少数股东权益 15.10 亿元）。2013 年 1~6 月，公司实现营业收入 108.03 亿元，利润总额 1.67 亿元。

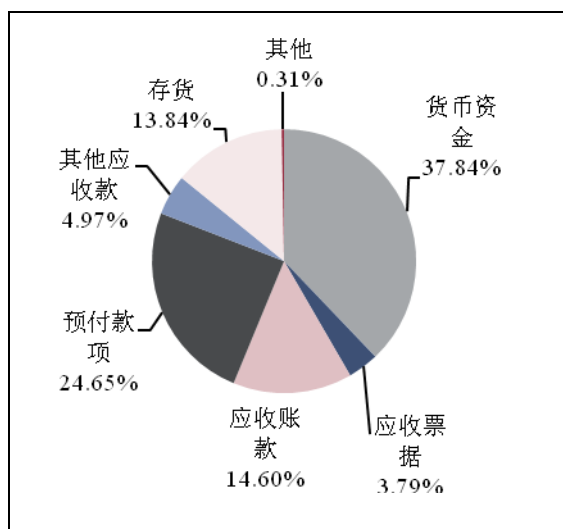
2. 资产质量

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，2010~2012 年底，公司资产总额年均增长 19.50%。截至 2012 年底，公司资产总额为 222.06 亿元，其中流动资产占 37.19%，非流动资产占 62.81%。

流动资产

2010~2012 年底，公司流动资产快速增长，年均增长 28.63%，2012 年底为 82.59 亿元，主要由货币资金、预付款项、应收账款、存货等构成。

图 9 2012 年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

2010~2012 年底，公司货币资金波动中有所增长，年均增长 12.32%，2012 年底为 31.25 亿元，其中，用于质押和担保的存款、信用证和汇票保证金等使用权受限的货币资金合计为 4.98 亿元，占货币资金总额的 15.94%。

2010~2012 年底，公司预付款项快速增长，年均增长 34.80%，2012 年底为 20.36 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 98.72%。

2010~2012 年底，公司应收账款波动增长，年均增长 77.54%，2012 年底为 12.06 亿元，主要为商贸板块和物流板块的应收货款、应收运费和应收装卸堆存费等。从账龄上看，公司应收账款以 1 年以内账龄为主，占比达 98.67%。从欠款客户构成来看，前五名客户欠款金额合计占 22.89%（以账面价值计算），公司应收账款集中度不高，公司应收账款计提坏账准备 0.14 亿元，占账面余额的 1.19%。

2010~2012 年底，公司存货快速增长，年均增长 31.03%，2012 年底为 11.43 亿元，其中库存商品占比达 80.45%，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 8.15%），主要是航运用通导器材和港口设备的配品配件。2012 年，公司共计提 263.68 万元存货跌价准备，计提比例为 0.23%，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。

2010~2012 年底，公司其他应收款快速增长，年均增长 16.81%，2012 年底为 4.10 亿元，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。欠款前十名客户合计占其他应收款余额的 36.72%；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 67.80%，1-2 年的占 5.03%，2-3 年的占 2.89%，3-4 年的占 1.94%，4-5 年的占 1.90%，5 年以上的占 20.43%。截至 2012 年底，公司计提坏账准备合计 0.84 亿元，计提比例为 17.00%。

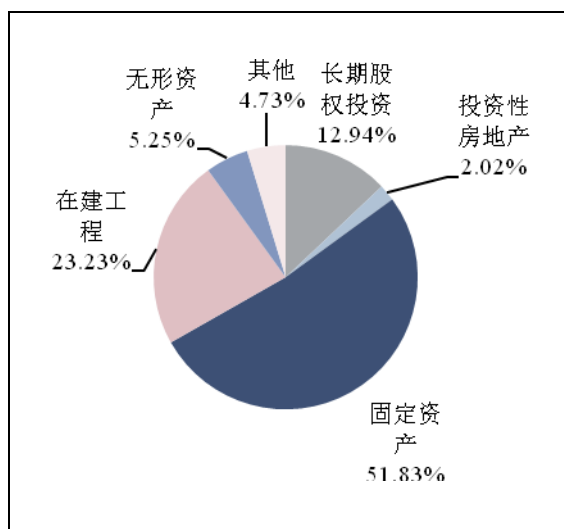
总体看，公司流动资产中货币资金占比大，流动资产整体质量较好，流动性较强，但公司存货存在一定价格波动风险。

非流动资产

2010~2012 年底，公司非流动资产不断增长，年均增长 14.93%，2012 年底为 139.47 亿元，其中固定资产占 51.83%，在建工程占

23.23%，长期股权投资占 12.94%，无形资产占 5.25%。

图 10 截至 2012 年底公司非流动资产构成



资料来源：公司年报

2010~2012年底，公司可供出售金融资产年均下降3.90%，2012年底为4.58亿元，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。

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。2010~2012年，公司长期股权投资年均复合增长率为8.28%。截至2012年底，公司长期股权投资为18.05亿元，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。2010~2012年，公司固定资产净额年均复合增长率为 19.03%，2012年为 72.28 亿元，其中运输工具占 27.24%，港务设施占 24.21%，房屋及建筑物占 9.53%，机器设备占 11.15%。2012 年底，公司固定资产累计折旧 27.22 亿元，减值准备累计 53.07 万元。

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。2010~2012年，公司在建工程年均复合增长23.13%，2012年底为32.40亿元。

公司无形资产主要为土地使用权，截至 2012 年底，公司无形资产为 7.33 亿元，其中土地使用权占 92.77%。

截至 2013 年 6 月底，公司资产总额 227.81 亿元，较 2012 年底增长 2.59%。其中，流动资产占 33.74%，非流动资产占 66.26%，与 2012 年底相比，流动资产占比有所下降。截至 2013 年 6 月底，公司持有至到期投资 3.88 亿元，主要为公司购买的银行短期理财产品；公司应收账款 21.10 亿元，比 2012 年底增长 74.58%，主要是因为公司 2013 年度继续积极发展商贸各项业务，其中物资集团 2013 年 6 月底较 2012 年末增加应收账款 5.27 亿元，均为 2013 年上半年新增业务，均在合同约定的账期内。

总体看，近三年资产总额增长较快。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，应收账款上升；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。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2010~2012年底，公司所有者权益年均增长5.78%，2012年底为63.93亿元，其中股本占 60.95%、资本公积占 21.25%、盈余公积占 0.15%、未分配利润占14.25%；其中归属于母公司所有者权益占82.64%，少数股东权益占 17.36%。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2013年6月底，公司所有者权益69.44 亿元，与2012年底相比增长8.62%，结构与2012 年底相比变化不大。

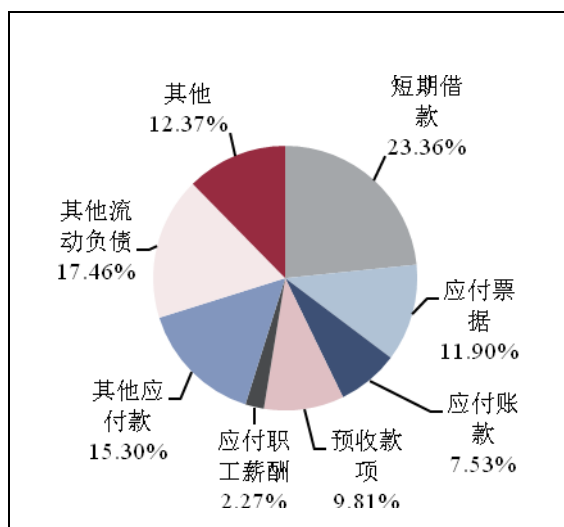
总体看，公司所有者权益稳定性较好。

负债

2010~2012年底，公司负债规模持续较快上升，年均复合增长率为26.79%，2012年底为158.13亿元，其中流动负债占56.05%，非流动负债占43.95%，负债以流动负债为主。

2010~2012年底，公司流动负债年均复合增长率为30.68%。2012年底为88.64亿元，以短期借款、其他流动负债、其他应付款、应付票据和一年内到期的非流动负债为主。

图11 截至2012年底公司流动负债构成



资料来源：公司年报

截至2012年底，公司短期借款为20.71亿元，较上年增长50.62%，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2012年底，公司应付票据为10.55亿元，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79.97%。

2010~2012年底，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29.15%。截至2012年底为6.68亿元，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。

2010~2012年底，公司预收款项年均复合增长率为32.99%，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。

2010~2012年底，公司其他应付款年均增长18.79%，主要为与其他企业、关联方的往来款。截至2012年底，公司其他应付款年为13.56亿元，其中1年以内占43.07%；1-2年占25.52%；2-3年占5.46%；3年以上占25.96%。

截至2012年底，公司其他流动负债为15.48亿元，主要由2012年新增10亿元短期融资券（2012年1月发行5亿元的12闽交运CP001、2012年8月发行5亿元的12闽交运CP002），和2012年7月发行的1年期私募债5亿元构成。

2010~2012年底，公司非流动负债年均增幅达22.30%。截至2012年底，公司非流动负债合计为69.50亿元，主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。截至2012年底，长期借款为36.82亿元，年均增长7.79%；应付债券为18.90亿元，年均增长38.19%。2012年底，长期应付款为9.77亿元，年均增长157.84%，主要为长期应付融资租赁款、应付质量保证金等。

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，2010~2012年全部有息债务规模快速增长，年均增长27.41%，2012年为115.86亿元，其中短期债务占49.74%，长期债务占51.91%。截至2012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71.21%、64.44%和48.71%。

截至2013年6月底，公司负债合计158.37亿元，较2012年底略有增长。与2012年底相比，公司流动负债的比例略有下降，非流动负债比例相应上升，分别为54.04%和45.96%。2013年6月底，公司全部有息债务总额130.33亿元，较2012年底增长12.49%，其中短期债务占48.09%，长期债务占51.91%。2013年6月底，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均与上年末相比变化不大，分别为69.52%，65.24%和49.35%。

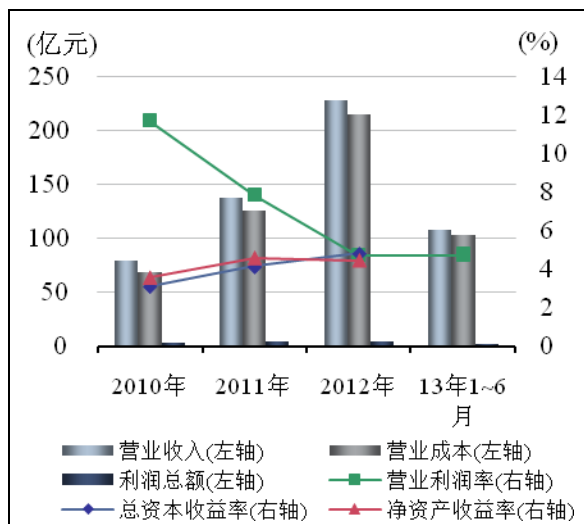
总体看，近年来公司债务水平上升，债务

结构有所调整,非流动负债占比有所下降。债务负担较重。

4. 盈利能力

2010~2012年,公司营业收入持续增长,年均复合增长率为69.35%。2012年,公司实现营业收入227.53亿元,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 12 公司营业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。2010~2012年,公司营业成本年均复合增长76.71%,高出营业收入年均复合增长率7.36个百分点。

期间费用方面,2010~2012年,公司期间费用分别为7.55亿元、9.32亿元和11.94亿元,年均复合增长率为25.78%,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2010年的9.51%下降至2012年的5.25%。

2010~2012年,公司获得投资收益分别为0.42亿元、1.35亿元和1.70亿元,主要为公司长期股权投资收益和处置可供出售金融资产取得的投资收益。

2010~2012年,公司获得政府补贴等营业外收入分别为1.97亿元、1.07亿元和4.45亿元,

年均增长50.34%。2012年公司获得营业外收入主要包括固定资产处置利得2.53亿元和拆迁补偿、公交车补贴以及成品油价格改革财政补贴等政府补助共1.27亿元。固定资产处置利得主要包括公司下属物资集团全资子公司福建省物资储运有限公司2012年收到土地拆迁补偿收入1.95亿元。2010~2012年,公司利润总额分别为2.99亿元、3.72亿元和4.66亿元,利润总额持续上升。

从主要盈利指标看,由于营业成本增幅高于营业收入增幅,2010~2012年公司营业利润率快速下滑,分别为11.70%、7.86%和4.73%。由于净利润的增长,2010~2012年,公司总资本收益率和净资产收益率总体有所上升,2012年分别为4.68%和4.47%。

2013年上半年,公司实现营业收入108.03亿元,同比下降3.74%;营业利润率为4.76%;公司营业利润和利润总额分别为0.56亿元和1.67亿元,分别占2012年全年的142.82%和35.90%,主要是由于投资收益及营业外收入对当期利润总额贡献较大,2013年上半年营业外收入1.15亿元,占2012年全年的25.85%,主要为违约金收入。投资收益达到1.95亿元,主要为福州港务转让江阴国际码头公司的股权收益。

总体来看,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,但由于营业成本增幅高于营业收入增幅,公司营业利润率快速下滑;营业外收入和投资收益对利润总额的贡献很大,且营业外收入中资产处置利得不具有持续性。公司期间费用控制能力较好,但整体盈利能力弱。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看,2010~2012年,公司流动比率和速动比率均呈下降趋势,2012年底为93.18%和80.29%;2013年6月底下降为89.81%和76.27%;公司经营现金流动负债比分别为5.08%、8.54%和1.21%,指标值低,考虑到公司流动资产中货币资金占比较

高，经营活动现金流入规模较大，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好。

从长期偿债能力指标看，公司 EBITDA 规模较大且较为平稳，2010~2012 年分别为 9.30 亿元、12.22 亿元和 15.31 亿元；受公司债务规模扩大利息支出增加影响，2010~2012 年，公司 EBITDA 利息倍数有所转弱，分别为 3.77 倍、2.99 倍和 2.35 倍；全部债务/EBITDA 变化不大，分别为 7.67 倍、7.48 倍和 7.57 倍。公司 EBITDA 对利息和全部债务的保障能力一般，公司长期偿债能力一般。

截至 2013 年 6 月底，公司对外担保总额为 10.16 亿元，担保比率 15.91%。其中公司为吉林省高速公路集团有限公司（为互保）提供了 10 亿元的企业债担保。吉林省高速公路集团有限公司是吉林省属大型国有独资公司，整体实力和财务状况均较好，担保风险低。公司或有负债风险较低。

公司与国内多家银行合作关系稳固，截至 2013 年 6 月底，公司从各家商业银行取得授信额度共计 167.63 亿元，尚未使用额度为 80.77 亿元，公司间接融资渠道畅通。

6. 过往债务履约情况

根据公司提供的 2013 年 6 月 7 日中国人民银行《企业信用报告》（2012 银行版）（机构信用代码为 G1035010200054950R），截至 2013 年 6 月 21 日，公司无不良信贷信息，过往债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

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。

基于对公司自身经营和财务风险，以及未来公司战略的综合判断，公司整体抗风险能力强。

七、结论

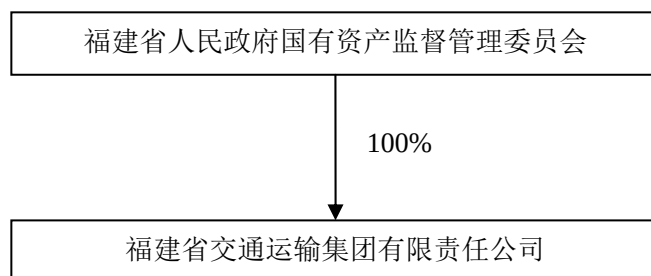
公司作为福建省属规模最大的综合性交通运输企业，在港口、海运和公路运输领域具有较强的区域竞争力。同时随着商贸平台的整合，商贸业务板块表现突出，带动公司营收规模大幅提升。

目前，公司资产质量较好，资产流动性较强；公司商贸业务收入快速增长，使得公司营业利润率快速下滑，非经常性损益对利润的贡献大。公司整体偿债能力一般。公司治理结构有待完善，整体管理水平较高。

未来，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。

总体看，公司主体长期信用风险较低。

附件 1-1 公司股权结构图

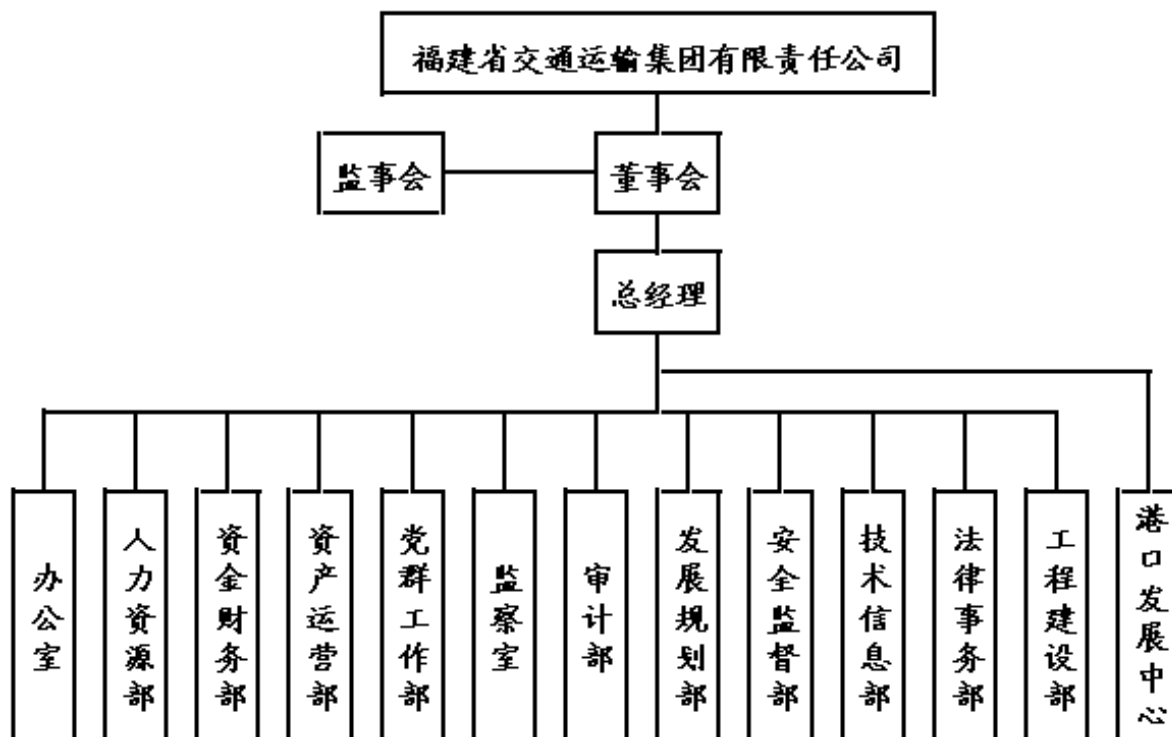


附件 1-2 截至 2012 年底公司合并范围内的二级子公司

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	87.5%	100%	30000.00
7	交通投资	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
18	福建医药	100%	100%	1045.00

注：公司持有八方物流 87.5% 股权，其余股权分别由港务集团持有 12.5%，公司通过直接与间接方式拥有该公司 100% 股权；由于罗屿港口开发有限公司董事会半数董事以及主要管理人员由本公司派遣，因此本公司拥有该子公司的实际控制权。

附件 1-3 公司组织机构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 6 月
流动资产：					
货币资金	247723.37	236258.94	312526.01	12.32	210998.63
交易性金融资产	436.55	174.91	171.43	-37.34	171.43
应收票据	4066.83	15909.69	31304.10	177.44	23797.36
应收账款	38250.56	36849.08	120570.07	77.54	210973.76
预付款项	112055.86	172776.54	203621.61	34.80	164564.37
应收利息	15.24	1.43	4.58	-45.20	
应收股利		3.90	3.90		
其他应收款	30078.67	39748.87	41037.56	16.81	41475.99
存货	66554.34	105111.78	114273.35	31.03	115940.13
一年内到期的非流动资产	0.72	1.22	10.20	276.90	34.24
其他流动资产	12.11		2402.69	1308.39	633.73
流动资产合计	499194.25	606836.34	825925.49	28.63	768589.63
非流动资产：					
可供出售金融资产	49621.76	43966.86	45824.57	-3.90	36175.30
持有至到期投资	20310.27	8848.10	200.00	-90.08	38760.00
长期应收款	135.39		800.00	143.09	1200.00
长期股权投资	153937.60	168953.66	180475.20	8.28	222862.17
投资性房地产	27992.95	27432.58	28195.15	0.36	27460.64
固定资产	510153.43	682254.64	722827.92	19.03	718818.12
在建工程	213708.04	247286.55	323983.60	23.13	365318.14
工程物资					
固定资产清理	2303.80	1130.38	12663.53	134.45	14250.49
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	73136.18	72422.20	73270.17	0.09	77595.33
开发支出			141.84		195.77
商誉		142.27	132.22		386.21
合并价差					
长期待摊费用	1608.77	2593.38	2603.10	27.20	2625.15
递延所得税资产	2974.41	2998.59	3604.16	10.08	3834.47
其他非流动资产					10.68
非流动资产合计	1055882.60	1258029.22	1394721.45	14.93	1509492.46
资产总计	1555076.85	1864865.56	2220646.94	19.50	2278082.09

附件 2-2 合并资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 6 月
流动负债：					
短期借款	199889.53	137474.49	207057.91	1.78	223311.89
交易性金融负债		33.77			
应付票据	32574.77	99557.17	105502.34	79.97	98101.75
应付账款	40024.28	39559.05	66756.52	29.15	66156.69
预收款项	49185.01	82006.42	86992.08	32.99	66595.29
应付职工薪酬	23974.30	22391.45	20096.53	-8.44	19264.42
应交税费	6201.34	3586.25	1874.63	-45.02	-11734.87
应付利息	5372.68	6046.64	15431.74	69.48	18960.68
应付股利		5128.02	2796.93		163247.40
其他应付款	96074.48	131578.31	135579.08	18.79	56441.70
一年内到期的非流动负债	12547.11	78526.34	89538.47	167.14	155414.53
其他流动负债	53196.68	5487.63	154754.24	70.56	
流动负债合计	519040.18	611375.54	886380.49	30.68	855759.50
非流动负债：					
长期借款	316929.19	398652.78	368211.49	7.79	402365.57
应付债券	98954.28	176357.06	188961.06	38.19	188961.06
长期应付款	14690.05	40453.80	97661.60	157.84	96101.82
专项应付款	16360.60	13397.25	10192.92	-21.07	10714.01
预计负债	80.09	82.01		-100.00	
递延收益					
递延所得税负债	11593.95	10124.61	16967.93	20.98	14534.10
其他非流动负债	6051.49	10166.06	12966.56	46.38	15213.98
非流动负债合计	464659.65	649233.56	694961.56	22.30	727890.52
负债合计	983699.82	1260609.10	1581342.04	26.79	1583650.02
所有者权益：					
实收资本(或股本)	321993.65	321993.65	321993.65		321993.65
资本公积	98015.04	93393.41	112259.11	7.02	118343.30
减：库存股					
盈余公积	456.53	635.49	793.01	31.80	18773.76
专项储备	18713.76	18713.76	18713.76	0.00	848.31
未分配利润	49640.41	65710.90	75308.50	23.17	84198.65
外币报表折算差额	-601.64	-771.01	-744.66	11.25	-726.91
归属于母公司权益合计	488217.75	499676.19	528323.37	4.03	543430.76
少数股东权益	83159.28	104580.27	110981.53	15.52	151001.30
所有者权益合计	571377.03	604256.46	639304.90	5.78	694432.07
负债和所有者权益总计	1555076.85	1864865.56	2220646.94	19.50	2278082.09

附件 3 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~6 月
一、营业收入	793315.35	1372311.48	2275262.32	69.35	1080292.35
减: 营业成本	690136.53	1251393.95	2155014.24	76.71	1026151.39
营业税金及附加	10372.96	13076.88	12728.49	10.77	2763.73
销售费用	16551.17	21783.89	19694.24	9.08	11435.63
管理费用	43695.89	43349.70	48121.08	4.94	25684.18
财务费用	15216.75	28098.83	51567.56	84.09	28081.12
资产减值损失	1048.13	-163.78	1294.39	11.13	77.16
加: 公允价值变动收益	-72.52	-356.79	30.29		
投资收益	4206.15	13481.55	17025.18	101.19	19467.81
其中: 对合营企业投资收 益		4672.85	4777.15		
汇兑收益					
二、营业利润	20427.56	27896.77	3897.79	-56.32	5566.95
加: 营业外收入	19689.21	10735.28	44499.97	50.34	11504.37
减: 营业外支出	10194.94	1441.91	1767.10	-58.37	331.14
其中: 非流动资产处置损 失					82.96
三、利润总额	29921.82	37190.14	46630.67	24.84	16740.18
减: 所得税费用	9517.77	9427.93	18071.43	37.79	4673.80
四、净利润	20404.05	27762.21	28559.24	18.31	12066.38
其中: 归属于母公司的净利润	13425.63	17246.99	20163.78	22.55	8225.22
少数股东损益	6978.43	10515.21	8395.46	9.68	3841.16

附件 4-1 公司合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率 (%)	2013 年 1~6 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	891466.40	1555794.31	2458135.25	66.05	1071427.48
收到的税费返还	5535.19	12566.90	7510.27	16.48	5837.96
收到其他与经营活动有关的现金	48516.85	88929.50	209619.88	107.86	100306.33
经营活动现金流入小计	945518.44	1657290.70	2675265.40	68.21	1177571.76
购买商品、接受劳务支付的现金	770629.09	1394589.44	2301853.00	72.83	986962.44
支付给职工以及为职工支付的现金	70204.40	84401.71	94525.06	16.04	48801.65
支付的各项税费	24817.74	33910.86	39496.16	26.15	24805.53
支付其他与经营活动有关的现金	53476.05	92147.39	228679.77	106.79	113145.09
经营活动现金流出小计	919127.28	1605049.39	2664554.00	70.26	1173714.70
经营活动产生的现金流量净额	26391.16	52241.31	10711.40	-36.29	3857.06
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	34603.03	283507.61	146675.75	105.88	73319.63
取得投资收益收到的现金	2311.90	5580.10	17135.22	172.25	8674.75
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	19126.91	1015.63	27375.74	19.64	1320.67
处置子公司及其他单位收到的现金净额	255.22		81.14	-43.61	
收到其他与投资活动有关的现金	4575.11	5957.29	2909.57	-20.25	1952.13
投资活动现金流入小计	60872.18	296060.63	194177.41	78.60	85267.18
购建固定资产、无形资产等支付的现金	197155.38	215734.66	149088.76	-13.04	59164.16
投资支付的现金	123511.85	282639.98	149773.47	10.12	56216.99
取得子公司等支付的现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金	2000.00	276.00	571.84	-46.53	64739.01
投资活动现金流出小计	322667.23	498650.64	299434.07	-3.67	180120.17
投资活动产生的现金流量净额	-261795.05	-202590.01	-105256.66	-36.59	-94852.99
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	83425.39	14869.00	6121.50	-72.91	3155.00
取得借款收到的现金	469330.86	575297.36	767919.33	27.91	253171.26
发行债券收到的现金	50000.00	126958.00		-100.00	
收到其他与筹资活动有关的现金	25122.79	38258.84	14524.32	-23.96	33033.06
筹资活动现金流入小计	627879.04	755383.20	788565.15	12.07	289359.32
偿还债务支付的现金	304258.34	571185.28	514687.15	30.06	234867.16
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	26431.03	41285.08	67439.66	59.74	37989.27
支付其他与筹资活动有关的现金	29088.37	497.08	20024.09	-17.03	39835.87
筹资活动现金流出小计	359777.75	612967.44	602150.90	29.37	312692.30
筹资活动产生的现金流量净额	268101.30	142415.76	186414.25	-16.61	-23332.98
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-1295.89	1408.70	64.45		-109.59
五、现金及现金等价物净增加额	31401.52	-6524.23	91933.44	71.10	-114438.49
加: 期初现金及现金等价物余额	145030.41	176437.03	170830.58	8.53	262764.03
六、期末现金及现金等价物余额	176431.92	169912.79	262764.03	22.04	148325.53

附件 4-2 公司现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率 (%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	20404.05	27762.21	28559.24	18.31
加: 资产减值准备	1048.13	-163.78	1294.39	11.13
固定资产折旧及其他	41235.99	48433.64	47684.62	7.54
无形资产摊销	2127.69	2093.11	2557.10	9.63
长期待摊费用摊销	351.12	524.38	576.42	28.13
处置固定资产、无形资产等损失	-3969.37	-327.64	-28529.01	
固定资产报废损失	7783.24	16.40	16.69	-95.37
公允价值变动损失	72.52	356.79	-30.29	
财务费用	17155.77	30650.62	55926.56	80.55
投资损失	-4206.15	-13481.55	-16913.38	
递延所得税资产减少	-394.64	-24.18	-604.55	
递延所得税负债增加	-50.16	-55.62	5774.84	
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-28166.16	-38636.39	-3023.38	
经营性应收项目的减少	-67091.72	-85171.51	-131173.46	
经营性应付项目的增加	50935.34	80264.83	49762.65	-1.16
其他	-10844.49		-1167.03	
经营活动产生的现金流量净额	26391.16	52241.31	10711.40	-36.29

附表 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 6 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	21.22	28.87	22.24	24.02	--
存货周转次数(次)	13.15	14.58	19.65	16.83	--
总资产周转次数(次)	0.59	0.80	1.11	0.91	--
盈利能力					
营业利润率(%)	11.70	7.86	4.73	7.06	4.76
总资本收益率(%)	3.09	4.06	4.68	4.18	--
净资产收益率(%)	3.57	4.59	4.47	4.33	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	42.29	49.74	48.71	47.73	49.35
全部债务资本化比率(%)	55.54	60.19	64.44	61.39	65.24
资产负债率(%)	63.26	67.60	71.21	68.54	69.52
偿债能力					
流动比率(%)	96.18	99.26	93.18	95.60	89.81
速动比率(%)	83.35	82.06	80.29	81.43	76.27
经营现金流动负债比(%)	5.08	8.54	1.21	4.18	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.77	2.99	2.35	2.83	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.67	7.48	7.57	7.56	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.33	-0.16	-0.08	-0.16	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-9.54	-3.68	-1.45	-3.74	--

注：1、公司 2013 年上半年财务数据未经审计。

2、短期债务中包含其他流动负债中的短期有息债务；长期债务中包含长期应付款中的融资租赁款。

附件 6 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期 / 前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业收入 / 平均资产总额
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 费用化利息支出) / (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

附件 7 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

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。

