

跟踪评级公告

联合[2013] 755 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持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，评级展望为稳定，维持“12闽交运MTN1” AA的信用等级，维持“12闽交运CP002” A-1的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年六月二十八日



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(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

福建省交通运输集团有限责任公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA 评级展望: 稳定

上次评级结果: AA 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
12 闽交运 MTN1	4.4 亿元	2012/9/6-2015/9/6	AA	AA
12 闽交运 CP002	5 亿元	2012/8/31-2013/8/31	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2013 年 6 月 28 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
现金类资产(亿元)	25.22	25.23	34.40	29.67
资产总额(亿元)	155.51	186.49	222.06	222.85
所有者权益(亿元)	57.14	60.43	63.93	63.84
短期债务(亿元)	24.50	31.56	40.21	34.98
全部债务(亿元)	66.09	89.06	95.93	94.30
营业收入(亿元)	79.33	137.23	227.53	47.59
利润总额(亿元)	2.99	3.72	4.66	0.31
EBITDA(亿元)	9.30	12.22	15.31	--
经营性净现金流(亿元)	2.64	5.22	1.07	0.16
营业利润率(%)	11.70	7.86	4.73	4.78
净资产收益率(%)	3.57	4.59	4.47	--
资产负债率(%)	63.26	67.60	71.21	71.35
全部债务资本化比率(%)	53.63	59.58	60.01	59.63
流动比率(%)	96.18	99.26	93.18	95.36
全部债务/EBITDA(倍)	7.11	7.29	6.27	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.77	2.99	2.35	--
经营现金流动负债比(%)	5.08	8.54	1.21	--

注: 2013 年一季度财务数据未经审计。

分析师

黄静雯

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

跟踪期内,福建省独特的地理位置和良好的经济环境对福建省交通运输集团有限责任公司(以下简称“公司”)经营发展产生积极影响,公司继续保持港口、海运、公路运输和商贸业务在区域内的综合竞争优势。同时,联合资信评估有限公司(以下简称“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。

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。

综合考虑,联合资信维持公司AA的主体长期信用等级,评级展望为稳定,并维持“12 闽交运MTN1”AA的信用等级,维持“12 闽交运CP002”A-1的信用等级。

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. 跟踪期内,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。
3. 跟踪期内,随着商贸板块收入的增加,公司整体收入规模显著提升。
4. 公司EBITDA和经营活动现金流入量对存续期债券的保障能力较好。

关注

1. 跟踪期内，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. 跟踪期内，燃油费用价格持续上涨使得公司运营成本增加，导致主营业务盈利能力弱化，营业外收入成为利润总额的重要来源。
3. 跟踪期内，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。

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、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照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及存续期内债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

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（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2012年底，公司拥有17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3月底，公司（合并）资产总额222.85亿元，所有者权益63.84亿元（其中少数股东权益11.55亿元）；2013年1-3月，公司实现营业收入47.59亿元、利润总额0.31亿元。

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。

三、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2000万以上的企业，下同）实现主营业务收入915915亿元，同比增长11.0%；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,国务院总理温家宝于 2012 年 5 月 23 日主持召开国务院常务会议,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 12 月底,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。此外央行年内分两次分别下调一年期存贷款基准利率 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，一方面温家宝总理多次指出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。

四、行业及区域经济环境

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

2012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。

2012年，全国港口完成货物吞吐量107.76亿吨，比上年增长7.3%（2011年增速为12.4%）。其中，沿海港口完成68.80亿吨，内河港口完成38.96亿吨，比上年分别增长8.2%和5.9%。从各形态货种构成情况看，干散货占58.4%，集装箱占18.4%，件杂货占9.9%，液体杂货占8.4%，滚装汽车占4.9%。

2012年，国内货物吞吐量超过亿吨的港口

为29个，其中沿海亿吨港口为19个，内河港口10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 2012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	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

2012年，全国港口完成集装箱吞吐量1.77亿TEU，比上年增长8.4%（2011年增速为12.0%）。其中，沿海港口完成1.58亿TEU，内河港口完成1950万TEU，比上年分别增长8.0%和12.3%。

2012年，国内集装箱吞吐量超过100万TEU的港口为22个，其中，沿海百万TEU港口18个，内河港口4个。各港口具体集装箱吞吐量情况见表2。

表2 集装箱吞吐量超百万 TEU 港口（万 TEU）

排 名	港 口	2012年吞吐量
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	厦门港	720.17
8	大连港	806.43
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	125.05
16	汕头港	125.02
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

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。2012年，全年货物进出口总额38668亿美元，比上年增长6.2%。其中，出口20489亿美元，增长7.9%；进口18178亿美元，

增长4.3%。

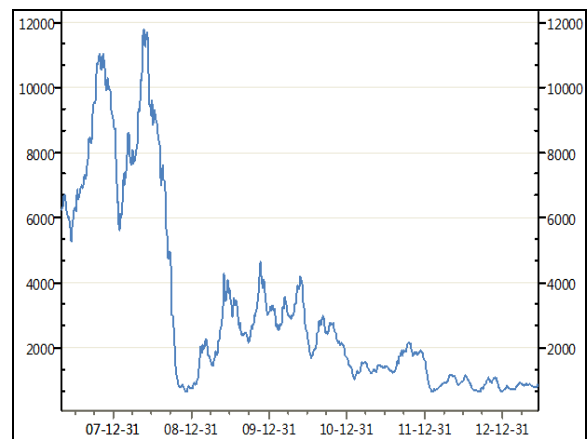
2012年，港口生产增速明显放缓，煤炭及制品吞吐量增速大幅下滑，石油天然气及制品吞吐量呈现负增长，金属矿石和集装箱吞吐量增速有所放缓。

2. 航运业

2012年，国际干散货海运市场陷入全面衰退，由于前几年运力订单逐步释放，运力供需严重失衡是主要因素。

2012年国际干散货运输市场在货运需求增速放缓、运力快速累积、运力供给过剩加剧的影响下，运价呈全线下跌态势。国际波罗的海干散货综合运价指数（BDI）全年平均值为920.23点，较2011年大幅下挫40.51%。

图1 波罗的海干散货指数（BDI）指数走势



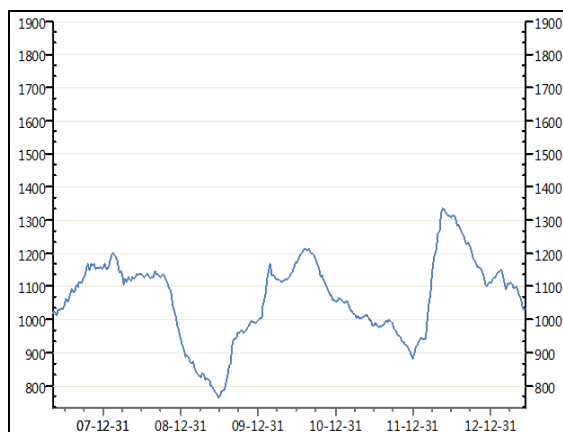
资料来源：wind资讯

从集装箱运输情况看，2012年我国内贸集装箱、外贸集装箱吞吐量以及国际航线集装箱吞吐量增速均有所放缓。而由于国际集装箱运输市场中主要航线上运价逆势回升，以及燃油消耗降低、航线网络的优化，2012年全球各班轮公司的业绩得到不同程度的提振。2012年，中国出口集装箱运价指数（CCFI）全年均值为1170.90点，同比上涨了18.2%。

从国内的情况，2012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。2012年，全国完成水路货运量45.87

亿吨、货物周转量81707.58亿吨公里，同比分别增长7.7%和8.3%，与上年12.4%和10.2%的增速相比明显下降。

图2 中国出口集装箱运价指数（CCFI）指数走势



资料来源：wind资讯

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

根据交通运输部公布的《2012年公路水路交通运输行业发展统计公报》，2012年，全国营业性客车完成公路客运量355.70亿人、旅客周转量18467.55亿人公里，比上年分别增长8.2%和10.2%；货物运输总体增速放缓，全国营业性货运车辆全年完成货运量318.85亿吨、货物周转量59534.86亿吨公里，分别增长13.1%和15.9%，货运量增速较去年放慢2.1个百分点，周转量增速较去年放慢2.5个百分点。

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2012年底，中国高速公路由“十五”期末的4.1万公里发展到9.62万公里，新增1.13万公里。

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14%以上。2012年，中国社会消费品零售总额210307亿元，比上年增长14.3%，扣除价格因素，实际增长12.1%。按经营地统计，城镇消费品零售额182414亿元，增长14.3%；乡村消费品零售额27893亿元，增长14.5%。按消费形态统计，商品零售额186859亿元，增长14.4%；餐饮收入额23448亿元，增长13.6%。

在限额以上企业商品零售额中，汽车类零售额比上年增长7.3%，粮油类增长19.9%，肉禽蛋类增长18.0%，服装类增长17.7%，日用品类增长17.5%，文化办公用品类增长17.7%，通讯器材类增长28.9%，化妆品类增长17.0%，金银珠宝类增长16.0%，中西药品类增长23.0%，家用电器和音像器材类增长7.2%，家具类增长27.0%，建筑及装潢材料类增长24.6%。

2012年，受外围环境不利影响，中国进出口增速同比有所回落。据海关统计，全年中国外贸进出口总值38667.6亿美元，比上年增长6.2%，增速较2011年回落16.3个百分点；其中出口20498.3亿美元，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。

5. 区域经济发展

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19701.78亿元，同比增长11.4%，高于全国GDP平均增速；财政总收入3008.91亿元，比上年增长15.9%，其中，地方级财政收入1776.21亿元，增长18.3%。

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。2012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%。

2012年，福建省港口完成货物吞吐量4.14

亿吨，同比增长10.9%。其中集装箱吞吐量1073.07万标箱，同比增长10.6%。福州港和厦门港分别完成货物吞吐量1.14亿吨和1.72亿吨；完成集装箱吞吐量182.5万TEU和720.17万TEU。

截至2012年底，福建省全省公路通车里程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%。“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。

五、基础素质分析

1. 企业规模与市场竞争力

公司是福建省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3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3月底，公司拥有散货船24艘，总载重115.72万吨，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3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年成为福建省获得国家电网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3 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

2. 人员素质

2012年9月，公司新增高管人员1名。

黄循铀先生，现任公司副总经理，1971年出生，在职研究生学历。历任福建省轮船总公司福州矿产海运分公司船员、福建省轮船总公司安全监督部海务主管、福建省轮船总公司法律事务部副经理、福建省轮船总公司法律事务部经理、福建省轮船总公司运务部经理、福建省轮船总公司副总经理、福建省八方船舶交易中心有限公司党总支书记、副总经理。

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。

六、管理分析

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。

跟踪期内，公司管理体制、管理制度等方面无重大变化。

七、经营分析

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。

1. 经营概况

2012年公司主营业务收入225.22亿元，较2011年增长66.53%。主要来源于商品贸易板块收入的大幅增长，2012年，公司商品贸易板块实现收入159.47亿元，同比增长了93.53%，很大程度上带动了公司主营业务收入增长，另外，2012年公司港口、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。

2013年1~3月，公司实现主营业务收入46.93亿元，较上年同期下降2.59%。另外，港口、航运和现代物流板块业务收入较上年同期分别增长了40.91%、19.95%和20.48%，公路运

输收入几乎与上年同期持平，而商品贸易板块收入同比下滑了12.19%，主要是由于近年商业贸易板块发展势头持续迅猛，公司在2013年一季度适当控制该业务板块的发展步伐，以规避经营风险。

近三年，公司主营业务毛利率呈现持续下降的趋势。2012年，公司毛利率为4.70%，同比下降41.76%，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年商品贸易板块收入占主营业务收入的比重已经达到了70.81%，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。2013年一季度，港口、海运、公路运输、客运和现代物流等板块毛利率进一步下滑。

表4 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 1-3 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	7.01	9.04	41.51	8.86	6.55	37.70	11.31	5.02	32.07	3.72	7.93	21.93
海上运输	18.18	23.45	14.36	21.51	15.91	11.76	19.24	8.54	6.06	4.75	10.11	-1.10
道路客运	8.32	10.73	10.58	9.37	6.93	8.96	10.31	4.58	3.43	2.63	5.60	1.58
现代物流	7.79	10.05	14.25	14.38	10.63	9.46	25.62	11.38	7.80	6.00	12.78	6.36
商品贸易	36.44	47.00	4.56	82.40	60.93	3.51	159.47	70.81	2.12	29.83	63.57	2.43
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	46.93	100.00	4.08

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，由下属子公司福州港务经营。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。

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3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。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1-3月，公司完成货物吞吐量1924万吨，同比增长39.90%。

表 5 公司港口作业量

项目	2010	2011	2012	2013 年 1~3 月
货物吞吐量(万吨)	4139	4975	7218	1924
集装箱吞吐量(万 TEU)	133.3	150.1	165.2	38.4

资料来源：公司提供

公司散货运输包括金属矿石（主要为铁矿砂）、矿建材料（主要为河砂）、煤炭、钢铁和非金属矿石等。2012年及2013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64.95%和69.10%。

表 6 公司主要货物吞吐量情况（单位：万吨）

货物品种	2012 年度		2013 年 1~3 月	
	吞吐量	占比	吞吐量	占比
金属矿石	2304.18	31.93%	740.70	38.50%
矿建材料	105.43	1.46%	19.40	1.01%
煤炭	1830.07	25.36%	486.90	25.31%
钢铁	281.97	3.91%	58.60	3.05%
非金属矿石	165.74	2.30%	23.9	1.24%
合计	4687.39	64.95%	1329.50	69.10%

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。2012年集装箱吞吐量165.16万TEU，较上年比增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。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。2012年海上运输实现收入19.24亿元，较上年下降10.55%，主要受到散货运价大幅下滑，导致公司海运收入减少的影响。

（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3月底，公司拥有散货船舶24艘，总载重115.72万吨，平均载重吨由2008年初的1.07万吨上升至4.82万吨，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1-3月，公司完成货运量和货运周转量分别为640.00万吨和113.10亿吨公里，分别占2012年全年的24.24%和26.63%，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 7 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 1~3 月
货运量	1877.52	2380.06	2640.11	640.00
货运周转量	336.85	393.13	424.70	113.10

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。2012年及2013年1~3月，煤炭货运量分别占公司沿海散货总运量的46.84%和42.77%。

表8 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 1-3 月	
	货运量	占比	货运量	占比
煤炭	1236.60	46.84%	273.73	42.77%
石油	141.14	5.35%	31.03	4.85%
金属矿石	426.65	16.16%	141.47	22.10%
矿建材料	161.06	6.10%	37.88	5.92%
钢铁	105.79	4.01%	28.64	4.48%
合 计	2071.24	78.45%	512.75	80.12%

资料来源：公司提供

（2）集装箱运输

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3月底，公司共拥有8艘集装箱船，5473标准箱位。2012年度完成集装箱货运量32.73万TEU，2013年1-3月完成集装箱货运量8.36万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。

近三年，公司海上客运量规模较小但较为稳定，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1-3月，公司完成水上客运量106.3万人，水上客运周转量1142.7万人公里，分别占2012 年全年的21.13%和21.83%。

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。2012年道路客运业务板块实现收入10.31亿元，较上年增长10.03%。

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3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。公路客运方面，截至2013年3月底，闽汽运拥有营运车辆2120辆，拥有客运班车线路357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525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，2013年3月共开通了68条公交线路，投放了918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。

表9 公司公路运量和收入

项 目	2011	2012	2013 年 1-3 月
客运量（万人）	14008.2	16978.8	4811.7
客运周转量（亿人公里）	39.7	36.7	9.3
公路客运收入（亿元）	9.37	7.89	2.04

资料来源：公司提供

2012年和2013年1-3月，闽汽运分别实现安全运送旅客16978.8万人次和4811.7万人次，客运周转量36.7亿人公里和9.3亿人公里。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。2012年现代物流板块业务实现收入25.62亿元，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%。

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。经过多年努力，市场区域成功走出福建，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。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1-3月，公司商贸板块实现营业收入29.83亿元，占主营业务收入的63.57%。

表 10 福建物资商品销售情况(单位: 万元)

商品	2012 年度		2013 年 1~3 月	
	金额	销售占比	金额	销售占比
钢材	462012.04	38.66%	73267.20	36.50%
煤炭	111395.41	9.32%	28303.01	14.10%
电线电缆	1973.55	0.17%		
其他	619795.29	51.86%	99148.53	49.40%
合计	1195176.29	100.00%	200718.74	100.00%

资料来源: 公司提供

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。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%。

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。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 11 福建商业商品销售情况表(单位: 万元)

商品	2012 年度		2013 年 1~3 月	
	金额	占比	金额	占比
家电	35931	8.91%	7331	7.44%
钢材	140126	34.76%	30933	31.39%
糖	15653	3.88%	2961	3.01%
酒	12356	3.07%	2700	2.74%
棉花	10552	2.62%	4381	4.45%
煤炭	116626	28.93%	24237	24.60%
进出口	39711	9.85%	11790	11.97%
其他	32153	7.98%	14198	14.41%
合计	403108	100.00%	98531	100.00%

资料来源: 公司提供

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。

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3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37.51亿元，后续需投资51.34亿元。

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 12 截至 2013 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	2012-2016	20.78	15.61	75.12%	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	2.84	17.75%	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	3.02	10.82%	30%
福州客运新西站	2009-2012	1.48	1.48	100%	32%
福州客运新南站	2010-2013	2.17	0.95	43.78%	60%
莆田港口 1-2#泊位	2011-2014	6.70	4.76	71.04%	30%
物流信息大厦	2010-2015	3.00	1.70	56.67%	30%
合计	--	88.85	37.51	42.22%	--

资料来源: 公司提供

八、募集资金使用情况

公司2012年发行的第一期中期票据(12闽交运MTN1)中4亿元用于偿还银行借款,剩余的0.4亿元用于补充公司营运资金需求;2012年发行的第二期短期融资券(12闽交运CP002)全部用于补充公司流动资金。截止目前,上述资金已全部按预定用途使用完毕。

九、财务分析

公司提供的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,出具了标准无保留意见的审计结论。公司2013年一季度财务报表未经审计。2012年合并报表范围未发生变化。

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 3 月底,公司(合并)资产总

额 222.85 亿元,所有者权益 63.84 亿元(其中少数股东权益 11.55 亿元);2013 年 1-3 月,公司实现营业收入 47.59 亿元、利润总额 0.31 亿元。

1. 盈利能力

2012 年,公司营业总收入 227.53 亿元,同比增长 65.80%,主要是由于商品贸易板块收入的大幅增长。2012 年公司实现营业利润 0.39 亿元,较上年下降 86.03%,主要由于公司海运板块受国际及国内航运市场持续低迷以及国际油价高企影响,2012 年海运板块营业利润为-1.44 亿元,较上年降低 725.24%,因而造成公司整体营业毛利率持续下滑。2012 年,公司实现利润总额 4.66 亿元,较上年增长 25.38%,主要受营业外收入由上年 1.07 亿元增加至 4.45 亿元的影响。2012 年营业外收入主要包括 2.35 亿元的固定资产处置利得和 1.27 亿元的政府补助。营业外收入对当期利润总额影响较大。

期间费用方面,销售费用和管理费用增长较为平稳,财务费用增长 83.52%。期间费用占

比为 5.25%，较上年减少 1.54 个百分点，公司期间费用占比低，跟踪期内费用管理能力变化不大。

2012 年公司实现投资收益 1.70 亿元，主要为公司长期股权投资收益、处置可供出售金融资产取得的收益。

2012 年公司获得营业外收入为 4.45 亿元，较上年增长 314.52%。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、公交你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。

2012 年公司利润总额为 4.66 亿元，营业外收入对公司利润总额影响较大，且稳定性较弱。

从主要盈利指标看，由于营业成本增幅高于营业收入增幅，2012 年公司营业利润率持续下滑至 4.73%。由于债务规模及所有者权益的快速增长，2012 年公司总资本收益率继续保持上升趋势，为 5.85%；净资产收益率与上年持平。

2013 年一季度，公司实现营业收入 47.59 亿元，占 2012 年全年的 20.91%；营业利润率与上年持平；公司营业利润和利润总额分别为 -0.26 亿元和 0.31 亿元，利润总额占 2012 年全年的 6.60%，主要是由于营业外收入对当期利润总额影响较大，而 2013 年一季度营业外收入仅有 0.58 亿元。

总体看，跟踪期内，公司收入规模稳定增长，但主营业务盈利能力弱化，营业外收入成为利润总额的重要来源，且营业外收入中资产处置利得不具有持续性。公司整体盈利能力弱。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，随着新纳入合并范围的贸易业务及经营规模较大，公司经营活动现金流入量逐年增加。2012 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金和经营活动现金流入分别为

245.81 亿元和 267.53 亿元，分别较上年增长 58.00%和 61.42%。相应公司经营活动现金净额为 1.07 亿元，较上年下降 79.50%。从现金收入实现质量来看，2012 年，公司现金收入比为 108.04%，较上年小幅下降。总体看，跟踪期内，公司经营现金流状况有所波动，获现能力有所减弱，现金收入实现质量尚可。

投资活动方面，公司投资活动主要表现为现金流出。2012 年公司投资活动现金流入 19.42 亿元，同比下降 34.41%。公司投资活动现金流出和投资活动产生的现金流量净额分别为 29.9 亿元和 -10.53 亿元。2012 年投资规模有所收缩。

筹资活动方面，2012 年公司筹资活动前现金净流量为 -9.45 亿元，对外部筹资有一定程度的依赖。2012 年公司筹资活动现金净流量为 18.64 亿元。筹资方式主要为银行借款、发行企业债、短期融资券及中票票据等。

2013 年 1-3 月，公司销售商品、提供劳务收到的现金为 36.10 亿元，为 2012 年全年的 14.69%，现金收入比为 75.86%，收入实现质量较 2012 年下降幅度较大，主要是 2013 年一季度商贸板块中物资集团新增业务使得应收账款较 2012 年底增加 3.26 亿元，造成现金收入比下降。2012 年 1-3 月，公司经营活动现金流净额为 0.16 亿元；公司投资活动现金净流量为 -4.65 亿元，筹资活动现金净流量为 -1.25 亿元。

总体看，跟踪期内，公司收益实现质量尚可；投资规模较上年有所减小，仍对外部融资具有一定程度的依赖。

3. 资本及债务结构

截至 2012 年底，公司资产总额为 222.06 亿元，较上年末略有提升。其中，流动资产占 37.19%，非流动资产占 62.81%，公司资产结构相对稳定，以非流动资产为主。

截至 2012 年底，公司流动资产主要由货币资金、预付款项、应收账款、存货等构成。

截至 2012 年底，公司货币资金为 31.25 亿元，占流动资产的 37.84%，较 2011 年略有下降。

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 4.98 亿元，占货币资金总额的 15.94%。

截至 2012 年底，公司预付款项为 20.36 亿元，较上年增长 17.85%，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%。

截至 2012 年底，公司应收账款为 12.06 亿元，较上年大幅增长 227.20%，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%，5 年以上的占 0.86%且几乎全额计提坏账准备。从欠款客户构成来看，前五名客户欠款金额合计占 22.89%（以账面价值计算），公司应收账款集中度不高。

截至 2012 年底，公司存货为 11.43 亿元，较上年增长 8.72%，主要是由工程施工已完工未结算款大幅增加导致。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。

截至 2012 年底，公司非流动资产合计 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%，其他合计占 6.75%。

截至 2012 年底，公司固定资产净值 72.28 亿元，较上年增长 5.95%，主要是受运输工具增加 1.64 亿元的影响。

截至 2012 年底，公司在建工程余额为 32.40 亿元，较上年增长 31.02%，主要是由原在建工程项目投资增加导致。2012 年在建工程增加借款费用资本化金额 0.94 亿元。

截至 2012 年底，公司无形资产为 7.33 亿元，主要为土地使用权（占比 92.77%）。

截至 2013 年 3 月底，公司资产总额 222.85 亿元，较 2012 年底增长 0.35%。其中，流动资

产占 36.04%，非流动资产占 63.96%，资产构成较上年变化不大。

总体看，跟踪期内，公司资产规模稳步增加，货币资金充足，公司整体资产质量较好。

截至 2012 年底，公司所有者权益 63.93 亿元，与上年持平。2012 年底公司所有者权益中，股本和资本公积分别占 50.37%和 17.56%；盈余公积、未分配利润和少数股东权益分别占 2.93%、11.78%和 17.36%。截至 2013 年 3 月所有者权益结构保持稳定。

截至 2012 年底，公司负债总额为 158.13 亿元，较上年增加 25.44%。其中，流动负债占比 56.05%，非流动负债占比 43.95%，公司债务结构以流动负债为主。

截至 2012 年底，公司流动负债合计为 88.64 亿元，较上年增长 44.98%，主要是短期借款和其他流动负债大幅增长导致。流动负债以短期借款、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。

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，另有部分抵押借款。

截至 2012 年底，公司应付票据为 10.55 亿元，较上年增长 5.97%，主要为银行承兑汇票。

截至 2012 年底，随着公司业务和投资规模持续扩大，应付账款为 6.68 亿元，较上年增长 68.75%。主要为应付采购款、应付工程款、应付维修费以及应付船务代理费等。

截至 2012 年底，公司其他应付款年为 13.56，较上年增长 3.04%，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，2012 年底公司其他应付款账龄以 1 年以内为主，占 43.07%；1-2 年占 25.52%；2-3 年占 5.46%；3 年以上占 25.96%，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 2012 年底，公司其他流动负债为 15.48 亿元，较上年增长 2720.05%，主要由于 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。

截至 2012 年底,公司非流动负债合计为 69.50 亿元,较上年增长 7.04%,主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。

2012 年底,长期借款为 36.82 亿元,较上年下降 7.64%;应付债券为 18.90 亿元,较上年增长 7.15%。2012 年底,长期应付款为 9.77 亿元,较上年增长 141.42%,主要为各项目应付融资款、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,2012 年整体债务规模较平稳。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%、60.01%和 46.57%。

截至 2013 年 3 月底,公司负债合计 159.00 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 52.98%和 47.02%。2013 年 3 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基本持平,分别为 71.35%、59.63%和 48.17%。

总体看,公司债务负担较重,非流动负债占比上升较快,债务结构逐步调整,2012 年已基本匹配。

4. 偿债能力

2012 年流动比率和速动比率分别为 93.18%和 80.29%;2013 年 3 月底,上述指标分别为 95.36%和 82.98%。2012 年公司经营现金流动负债比为 1.21%,较 2011 年下降 7.33 个百分点,指标值低,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,公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看,受公司债务规模

扩大利息支出增加影响,2012 年公司 EBITDA 利息倍数为 2.35 倍,较上年下降 21.26%;全部债务/EBITDA 为 6.27 倍,较上年下降 14.04%。公司利息偿还能力一般,对全部债务的保障能力正常。

截至 2013 年 3 月底,公司共获得银行授信 155.76 亿元,未使用额度为 61.23 亿元。公司间接融资渠道非常畅通。

截至 2013 年 3 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。

5. 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。

6. 抗风险能力

福建省地理位置独特,经济环境良好;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;公司货币资金充裕,营业收入持续增长。基于以上分析,联合资信认为,公司整体抗风险能力较强。

十、债券偿债能力

公司于2012年9月发行了期限为3年的中期票据4.4亿元(12闽交运MTN1)。公司2011年 EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金净流量对中期票据的保护倍数分别为2.78倍、37.67倍和1.19倍。2012年上述指标分别为3.48倍、60.80倍和0.24倍。公司EBITDA和经营活动

现金流入量对存续期内中期票据的保障能力较好。

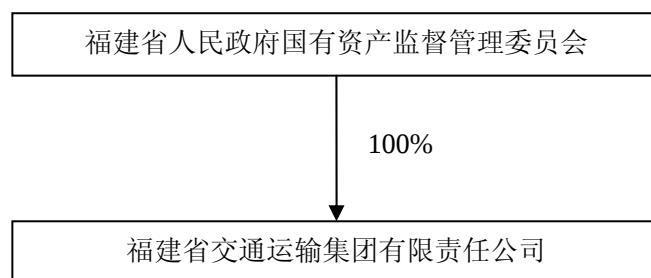
截至2013年3月底，公司现金类资产为29.67亿元，为公司存续期内中期票据的6.74倍，保障能力很强。

公司于2012年8月发行了短期融资券5亿元（12闽交运CP002）。截至2013年3月底，公司现金类资产为12闽交运CP002发行额度的5.93倍，现金类资产对“12闽交运CP002”保护能力很强。2011年和2012年公司经营活动产生的现金流入量为“12闽交运CP002”的33.15倍和53.51倍，两年的经营活动现金流量净额分别为“12闽交运CP002”的1.04倍和0.21倍。总体来看，经营活动现金流量及现金类资产对存续期短期融资券本金的保障程度较高。

十一、结论

综合考虑，联合资信维持福建省交通运输集团有限责任公司AA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“12闽交运MTN1” AA的信用等级，维持“12闽交运CP002” A-1的信用等级。

附件 1-1 公司股权结构图

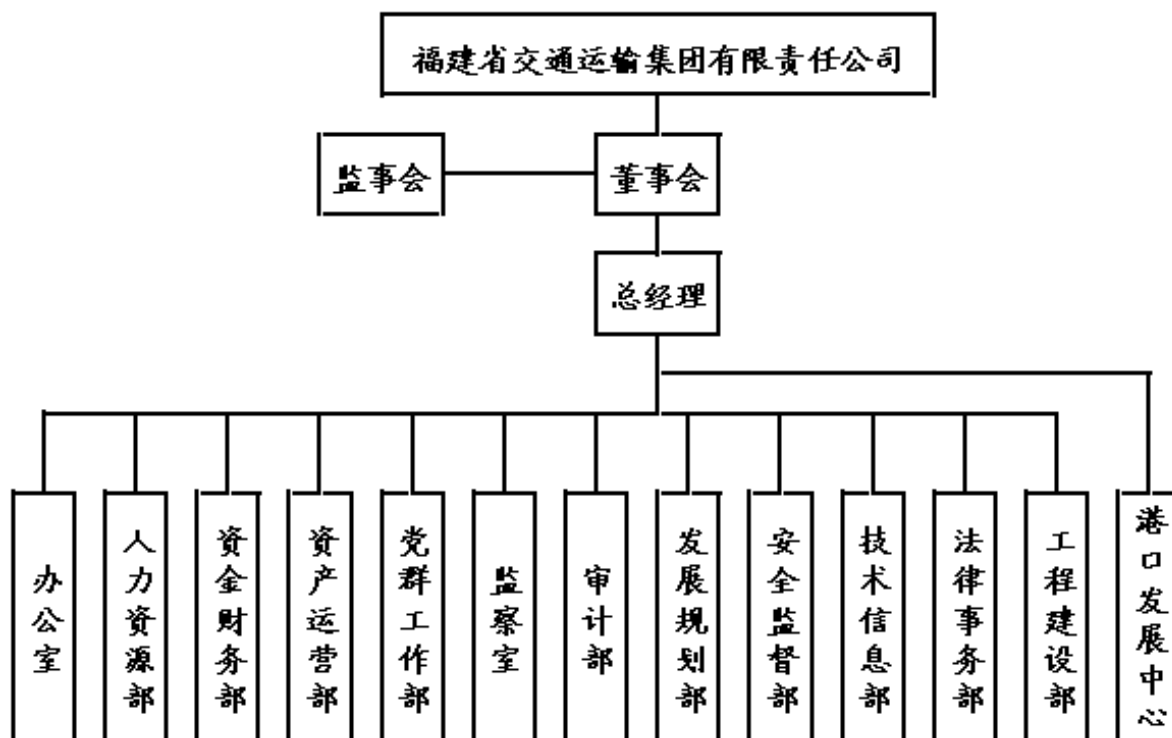


附件 1-2 截至 2012 年底公司合并范围内的二级子公司

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

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 3 月
流动资产：					
货币资金	247723.37	236258.94	312526.01	12.32	261892.64
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	34608.22
应收账款	38250.56	36849.08	120570.07	77.54	146321.59
预付款项	112055.86	172776.54	203621.61	34.80	188056.36
应收利息	15.24	1.43	4.58	-45.20	6.08
其他应收款	30078.67	39748.87	41037.56	16.81	67737.63
应收股利	0.00	3.90	3.90		0.00
存货	66554.34	105111.78	114273.35	31.03	104243.52
一年内到期的非流动资产	0.72	1.22	10.20	276.90	5.23
待摊费用	0.00	0.00	0.00		0.00
其他流动资产	12.11	0.00	2402.69	1308.39	183.42
流动资产合计	499194.25	606836.34	825925.49	28.63	803226.10
非流动资产：					
可供出售金融资产	49621.76	43966.86	45824.57	-3.90	39150.73
持有至到期投资	20310.27	8848.10	200.00	-90.08	5450.00
长期应收款	135.39	0.00	800.00	143.09	1200.00
长期股权投资	153937.60	168953.66	180475.20	8.28	187603.53
投资性房地产	27992.95	27432.58	28195.15	0.36	27690.13
固定资产	510153.43	682254.64	722827.92	19.03	723651.38
在建工程	213708.04	247286.55	323983.60	23.13	346085.67
工程物资	0.00	0.00	0.00		0.00
固定资产清理	2303.80	1130.38	12663.53	134.45	13873.79
生产性生物资产	0.00	0.00	0.00		0.00
油气资产	0.00	0.00	0.00		0.00
无形资产	73136.18	72422.20	73270.17	0.09	74084.12
开发支出	0.00	0.00	141.84		170.82
商誉	0.00	142.27	132.22		132.22
长期待摊费用	1608.77	2593.38	2603.10	27.20	2528.58
递延所得税资产	2974.41	2998.59	3604.16	10.08	3604.14
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00		0.00
非流动资产合计	1055882.60	1258029.22	1394721.45	14.93	1425225.12
资产总计	1555076.85	1864865.56	2220646.94	19.50	2228451.22

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 3 月
流动负债：					
短期借款	199889.53	137474.49	207057.91	1.78	198709.87
交易性金融负债	0.00	33.77	0.00		0.00
应付票据	32574.77	99557.17	105502.34	79.97	92065.98
应付账款	40024.28	39559.05	66756.52	29.15	85736.66
预收款项	49185.01	82006.42	86992.08	32.99	68611.26
应付职工薪酬	23974.30	22391.45	20096.53	-8.44	18552.78
应交税费	6201.34	3586.25	1874.63	-45.02	-3477.92
应付利息	5372.68	6046.64	15431.74	69.48	11766.30
其他应付款	96074.48	131578.31	135579.08	18.79	150174.46
一年内到期的非流动负债	12547.11	78526.34	89538.47	167.14	58993.70
应付股利	0.00	5128.02	2796.93		0.00
预提费用	0.00	0.00	0.00		0.00
递延收益-流动负债	0.00	0.00	0.00		0.00
应付短期债券	0.00	0.00	0.00		0.00
其他流动负债	53196.68	5487.63	154754.24	70.56	161218.47
流动负债合计	519040.18	611375.54	886380.49	30.68	842351.57
非流动负债：					
长期借款	316929.19	398652.78	368211.49	7.79	404305.04
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	115040.88
专项应付款	16360.60	13397.25	10192.92	-21.07	11411.38
预计负债	80.09	82.01	0.00	-100.00	0.00
递延所得税负债	11593.95	10124.61	16967.93	20.98	15299.47
递延收益-非流动负债	0.00	0.00	0.00		0.00
其他非流动负债	6051.49	10166.06	12966.56	46.38	12650.18
非流动负债合计	464659.65	649233.56	694961.56	22.30	747668.00
负债合计	983699.82	1260609.10	1581342.04	26.79	1590019.57
所有者权益					
实收资本(或股本)	321993.65	321993.65	321993.65	0.00	321993.65
资本公积	98015.04	93393.41	112259.11	7.02	107253.72
专项储备	456.53	635.49	793.01	31.80	772.97
盈余公积	18713.76	18713.76	18713.76	0.00	18713.76
未分配利润	49640.41	65710.90	75308.50	23.17	74945.25
外币报表折算差额	-601.64	-771.01	-744.66	11.25	-722.07
归属于母公司所有者权益合计	488217.75	499676.19	528323.37	4.03	522957.28
少数股东权益	83159.28	104580.27	110981.53	15.52	115474.36
所有者权益合计	571377.03	604256.46	639304.90	5.78	638431.64
负债和所有者权益总计	1555076.85	1864865.56	2220646.94	19.50	2228451.22

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 1~3 月
一、营业收入	793315.35	1372311.48	2275262.32	69.35	475850.78
减: 营业成本	690136.53	1251393.95	2155014.24	76.71	451724.76
营业税金及附加	10372.96	13076.88	12728.49	10.77	1363.32
销售费用	16551.17	21783.89	19694.24	9.08	5190.89
管理费用	43695.89	43349.70	48121.08	4.94	12013.14
财务费用	15216.75	28098.83	51567.56	84.09	12892.81
资产减值损失	1048.13	-163.78	1294.39	11.13	-25.37
加: 公允价值变动净收益	-72.52	-356.79	30.29		0.00
投资收益	4206.15	13481.55	17025.18	101.19	4723.83
其中: 对联营企业投资收益	386.39	4672.85	4777.15	251.62	0.00
△汇兑净收益	0.00	0.00	0.00		0.00
二、营业利润	20427.56	27896.77	3897.79	-56.32	-2584.94
加: 营业外收入	19689.21	10735.28	44499.97	50.34	5777.30
减: 营业外支出	10194.94	1441.91	1767.10	-58.37	112.67
其中: 非流动资产处置净损失	9534.10	833.59	1091.94	-66.16	15.09
三、利润总额	29921.82	37190.14	46630.67	24.84	3079.69
减: 所得税费用	9517.77	9427.93	18071.43	37.79	1868.81
四、净利润	20404.05	27762.21	28559.24	18.31	1210.88
其中: 归属于母公司的净利润	13425.63	17246.99	20163.78	22.55	1517.73
少数股东损益	6978.43	10515.21	8395.46	9.68	-306.84
被合并方合并前的净利润					

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 1~3 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	891466.40	1555794.31	2458135.25	66.05	360996.79
收到的税费返还	5535.19	12566.90	7510.27	16.48	3356.48
收到其他与经营活动有关的现金	48516.85	88929.50	209619.88	107.86	72760.51
经营活动现金流入小计	945518.44	1657290.70	2675265.40	68.21	437113.78
购买商品、接受劳务支付的现金	770629.09	1394589.44	2301853.00	72.83	316808.88
支付给职工以及为职工支付的现金	70204.40	84401.71	94525.06	16.04	27520.20
支付的各项税费	24817.74	33910.86	39496.16	26.15	12338.76
支付其他与经营活动有关的现金	53476.05	92147.39	228679.77	106.79	78885.35
经营活动现金流出小计	919127.28	1605049.39	2664554.00	70.26	435553.20
经营活动产生的现金流量净额	26391.16	52241.31	10711.40	-36.29	1560.58
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	14673.00
取得投资收益收到的现金	2311.90	5580.10	17135.22	172.25	105.75
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	19126.91	1015.63	27375.74	19.64	1090.80
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	255.22	0.00	81.14	-43.61	87.54
收到其他与投资活动有关的现金	4575.11	5957.29	2908.57	-20.27	5608.86
投资活动现金流入小计	60872.18	296060.63	194176.41	78.60	21565.96
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	197155.38	215734.66	149088.76	-13.04	33179.07
投资支付的现金	123511.85	282639.98	149773.47	10.12	21893.41
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	0.00	0.00		0.00
支付其他与投资活动有关的现金	2000.00	276.00	571.84	-46.53	13038.02
投资活动现金流出小计	322667.23	498650.64	299434.07	-3.67	68110.50
投资活动产生的现金流量净额	-261795.05	-202590.01	-105257.66		-46544.54
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	3120.00
取得借款收到的现金	469330.86	575297.36	767919.33	27.91	188291.20
收到其他与筹资活动有关的现金	25122.79	38258.84	14524.32	-23.96	35736.40
Δ发行债券收到的现金	50000.00	126958.00	0.00	-100.00	0.00
筹资活动现金流入小计	627879.04	755383.20	788565.15	12.07	227147.60
偿还债务支付的现金	304258.34	571185.28	514687.15	30.06	192316.71
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	26431.03	41285.08	67439.66	59.74	22586.04
支付其他与筹资活动有关的现金	29088.37	497.08	20024.09	-17.03	24750.78
筹资活动现金流出小计	359777.75	612967.44	602150.90	49.32	239653.53
筹资活动产生的现金流量净额	268101.30	142415.76	186414.25	-16.61	-12505.93
四、汇率变动对现金的影响	-1295.89	1408.70	64.45		-49.19
五、现金及现金等价物净增加额	31401.52	-6524.23	91932.44	71.10	-57539.08
加: 期初现金及现金等价物余额	145030.41	176437.03	170830.58	8.53	297984.64
六、期末现金及现金等价物余额	176431.92	169912.79	262763.03	22.04	240445.56

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	0.00	0.00	0.00	
预提费用增加	0.00	0.00	0.00	
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
未确认的投资损失	0.00	0.00	0.00	
其他	-10844.49	0.00	-1167.03	-67.20
经营活动产生的现金流量净额	26391.16	52241.31	10711.40	-36.29
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
债务转为资本	0.00	0.00	0.00	
一年内到期的可转换公司债券	0.00	0.00	0.00	
融资租入固定资产	0.00	0.00	0.00	
3、现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	176431.92	169912.79	262764.03	22.04
减: 现金的期初余额	145030.41	176437.03	170830.58	8.53
加: 现金等价物的期末余额	0.00	0.00	0.00	
减: 现金等价物的期初余额	0.00	0.00	0.00	
现金及现金等价物净增加额	31401.52	-6524.23	91933.44	71.10

附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 3 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	--
现金收入比(%)	112.37	113.37	108.04	110.50	75.86
盈利能力					
营业利润率(%)	11.70	7.86	4.73	7.06	4.78
总资本收益率(%)	3.66	4.59	5.85	5.04	--
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(%)	42.12	48.76	46.57	46.34	48.17
全部债务资本化比率(%)	53.63	59.58	60.01	58.60	59.63
资产负债率(%)	63.26	67.60	71.21	68.54	71.35
偿债能力					
流动比率(%)	96.18	99.26	93.18	95.60	95.36
速动比率(%)	83.35	82.06	80.29	81.43	82.98
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)	7.11	7.29	6.27	6.74	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.36	-0.17	-0.10	-0.17	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-9.54	-3.68	-1.45	-3.74	--
现金偿债倍数(倍)	5.04	5.05	6.88	5.96	5.93
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	18.91	33.15	53.51	40.48	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.53	1.04	0.21	0.53	--

注：2013 年一季度数据未经审计。

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	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100% (2) n 年数据: 增长率 = [(本期 / 前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
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
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 主营业务收入 × 100%
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
现金偿债倍数	现金类资产 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。

附件 8 短期债券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，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息