

2023 年福建省港口集团有限责任公司 公司债券（第一期）信用评级报告

项目负责人：王 昭 zhwang02@ccxi.com.cn

项目组成员：钟 婷 tzhong@ccxi.com.cn

何瑞婷 rthe@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

2022 年 10 月 28 日

声 明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与发行人构成委托关系外，中诚信国际与发行人不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与发行人之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据发行人提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由发行人负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于发行人提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方组织或个人的干预和影响。
- 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

信用等级通知书

信评委函字 [2022]3461D 号

福建省港口集团有限责任公司：

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司拟发行的“2023年福建省港口集团有限责任公司公司债券（第一期）”的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，贵公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定，本期公司债券的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年十月二十八日

发行要素

发行人	本期规模	发行期限	偿还方式	发行目的
福建省港口集团有限责任公司	本期债券计划发行额为8亿元	10年期，附设第5年末发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权	每年付息一次，到期一次还本	拟全部用于项目建设

评级观点：中诚信国际评定福建省港口集团有限责任公司（以下简称“福建港口集团”或“公司”）主体信用等级为**AAA**，评级展望为稳定；评定“2023年福建省港口集团有限责任公司公司债券（第一期）”的债项信用等级为**AAA**。中诚信国际肯定了战略地位显著、业务多元化发展以及融资渠道通畅、再融资能力较强等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际关注到疫情影响下宏观经济波动对行业及公司的影响、公司财务杠杆水平较高并面临一定的短期偿债压力以及贸易业务面临价格波动风险等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

福建港口集团（合并口径）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	837.15	879.91	905.70	946.58
所有者权益合计（亿元）	308.48	320.48	307.83	325.17
总负债（亿元）	528.66	559.44	597.87	621.42
总债务（亿元）	419.10	418.52	462.42	479.67
营业总收入（亿元）	424.49	496.08	650.48	166.93
经营性业务利润（亿元）	12.24	5.59	9.65	2.12
净利润（亿元）	12.92	7.14	10.05	2.46
EBITDA（亿元）	49.32	44.80	49.65	--
经营活动净现金流（亿元）	31.41	27.30	45.10	-1.18
收现比(X)	1.09	1.13	1.12	1.11
营业毛利率(%)	9.43	7.14	6.57	6.34
应收类款项/总资产(%)	7.44	8.17	7.42	8.27
资产负债率(%)	63.15	63.58	66.01	65.65
总资本化比率(%)	57.60	56.63	60.04	59.60
总债务/EBITDA(X)	8.50	9.34	9.31	--
EBITDA 利息倍数(X)	2.89	2.58	2.89	--

注：1、中诚信国际根据2019-2021年审计报告及2022年一季度未经审计的财务报表整理；2、中诚信国际将长期应付款中的有息债务计入长期债务，将其他流动负债和其他应付款中的有息债务计入短期债务；3、公司未提供2022年一季度现金流量表补充资料，故相关指标失效。

正面

- **战略地位显著。**公司定位为福建省公共码头投资、运营和资本运作平台，战略地位高。未来随着港口整合相关政策红利的释放深化，公司竞争优势和抗风险能力将进一步提升。
- **业务发展多元化。**公司业务涵盖港口、航运、道路客运、综合物流、商贸供应链、工程建设及金融服务等，公司的业务发展多元化，抗风险能力强。
- **公司融资渠道通畅，再融资能力较强。**截至2022年3月末，公司尚未使用的银行授信额度为732.29亿元；同时子公司厦门港务发展股份有限公司为A股上市公司，融资渠道相对通畅。

同行业比较

2021年部分港口企业主要指标对比表						
公司名称	货物吞吐量（亿吨）	资产总额（亿元）	资产负债率（%）	营业总收入（亿元）	净利润（亿元）	经营活动净现金流（亿元）
福建港口集团	3.61	905.70	66.01	650.48	10.05	45.10
江苏省港口集团有限公司	4.58	503.74	47.60	182.16	8.62	15.23
广州港股份有限公司	5.28	400.13	55.51	120.20	12.80	19.98

资料来源：中诚信国际整理

关注

- **关注宏观经济波动对行业及公司经营的影响。**受疫情影响，全球经济遭受重创，外贸进出口业形势严峻，对港口行业及公司自身经营产生了较大影响，未来仍需关注疫情等因素造成宏观经济波动对行业及公司经营的影响。
- **财务杠杆水平较高，面临一定的短期偿债压力。**截至2022年3月末，公司的资产负债率及总资本化比率分别为65.65%、59.60%，处于相对较高水平；同期末，公司的短期债务规模为156.51亿元，货币资金/短期债务为0.56倍，面临一定的短期偿债压力。
- **贸易业务面临价格波动风险。**近几年公司的贸易业务收入维持在较高规模，且贸易品种主要系钢铁、金属矿石等大宗商品，公司贸易业务面临一定的价格波动风险。

评级展望

中诚信国际认为，福建省港口集团有限责任公司信用水平在未来12~18个月内将保持稳定。

- **可能触发评级下调因素。**公司地位和重要性显著下降，业务运营发生重大不利变化，主营业务持续受到国内外经济形势严重冲击，债务水平大幅攀升，流动性压力骤升，偿债指标大幅恶化等。

发行人概况

公司成立于2020年8月20日，系经福建省人民政府《福建省人民政府关于组建省港口有限责任公司的批复》（闽政文【2020】147号）批准设立；根据批复文件，福建省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“福建省国资委”）将省国资委、各地市涉及港口和航运业务的国有资产均整合至福建港口集团。2022年5月13日，通过福建省国资委无偿划转公司股权，公司变更为由福建省国资委、厦门象屿集团有限公司（以下简称“厦门象屿集团”）、平潭综合实验区交通投资集团有限公司（以下简称“平潭交投”）、泉州市路桥建设开发有限公司（以下简称“泉州路桥”）、宁德市交通投资集团有限公司（以下简称“宁德交投”）、福建省能源集团有限责任公司（以下简称“省能源集团”）和漳州市交通发展集团有限公司（以下简称“漳州交通”）共同出资设立的有限责任公司，已完成工商变更登记。厦门象屿集团、平潭交投、泉州路桥、宁德交投、漳州交通统一授权省国资委代为行使（省能源集团由省国资委直接行使）收益权之外的其他一切股东权利。截至2022年5月末，公司的注册资本为100亿元，实收资本为100亿元，福建省国资委持有公司46.68%的股权，为公司的控股股东及实际控制人。

公司以交通运输与仓储、商贸供应链服务为主业，并培育工程建设及专业技术服务、金融服务等其他多元业务，子公司厦门港务发展股份有限公司（股票代码：000905）为A股上市企业¹。

表 1：公司主要子公司

全称	简称	持股比例
福建省交通运输集团有限责任公司	福建交运	100.00%
厦门港务控股集团有限公司	厦门港务	100.00%
宁德港务集团有限公司	宁德港务	100.00%
泉州港务集团有限公司	泉州港务	100.00%
漳州港务集团有限公司	漳州港务	100.00%

¹ 2022年6月，全资子公司厦门港务投资运营有限公司（以下简称“厦门港务投资”）通过收购厦门国际港务有限公司（以下简称“厦门国际港务”）其他股东股权，实现对厦门国际港务的全资控股。2022年9月，厦门国际港务正式从H股退市，后更名为厦门国际港务有限公司。

平潭综合实验区港务发展有限公司	平潭港务	100.00%
福建可门港物流有限责任公司	可门港物流	70.35% ²
福建省肖厝港口开发有限公司	肖厝港口	51.36% ³

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

本期债券概况

本期债券计划发行额为8亿元，发行期限为10年期，附设第5年末发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权。本期债券每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付；采用固定利率形式，单利按年计息，不计复利，逾期不另计利息。本期债券募集资金拟全部用于项目建设。

本次拟募投项目包括龙运汽车站项目、湄洲湾港东吴港区罗屿作业区8号泊位工程、湄洲湾港东吴港区罗屿作业区11号和12号泊位工程和厦门港古雷港区古雷作业区南20-22号泊位工程，项目总投资额合计36.19亿元。

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2022年三季度，中国经济逐步走出二季度疫情超预期影响下的谷底并企稳回升，总体保持了韧性。随着一揽子稳经济政策以及接续措施落地显效，宏观经济生产端已向常态化水平回归，需求端依然偏弱但年内仍有改善空间，四季度宏观经济运行将延续修复态势，全年GDP增速或为3.4%左右。宏观经济结构性修复的同时面临的风险及挑战有增无减：海外政经格局变动以及宏观政策转向带来外部不确定性、不稳定性持续存在；疫情及疫情防控带来的影响边际弱化，但负面影响尚未完全消除；预期偏弱或难以短期扭转，持续制约宏观经济复苏力度；微观主体面临多重困难，市场活力仍有不足；房地产市场依然低迷，仍需警惕其负面影响外溢；债务风险仍处于高位，潜在的区域性财政风险不容忽视。从政策环境看，前

² 70.35%为公司对可门港物流的总持股比例，其中公司对可门港物流直接持股比例为49.33%。

³ 51.36%为公司对肖厝港口的总持股比例，其中公司对肖厝港口直接持股比例为48.64%。

三季度宏观政策积极发力稳增长，货币政策着力发挥总量和结构双重功能支持实体经济，财政政策收支两端同时发力兜底民生稳定经济大盘。四季度稳增长依然是宏观政策主线，但防风险的底线并不会放松，货币政策将在呵护流动性的同时持续引导宽信用，财政政策将在提升效能的同时延续出台接续措施。从中长期来看，中国具有供应全球的稳定生产能力以及广阔的内部市场空间，“二十大”提出的中国式现代化战略安排能够为经济高质量发展提供持续支撑，中国经济长期向好的基本面未变。

详见《2022年三季度宏观经济与政策分析》，报告链接
<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/9458?type=1>

行业及区域经济环境

2021年，全球贸易强劲反弹助推全球经济开始复苏；国内“稳增长”政策措施出台亦促进中国外贸稳中有增；但考虑到全球疫情仍在持续，未来全球经济及外贸进出口形势尚存不确定性

我国80%以上的贸易由水运方式完成，水路运输、港口运营与国民经济、对外贸易的发展密切相关。国内外需求规模与结构的变化直接影响港口吞吐量的规模及货种结构，并进而带动港口行业收入规模与盈利能力的变化。

2021年，随着各经济体重新开放并部署增长刺激计划，全球经济逐渐摆脱衰退并开始复苏。根据国际货币基金组织（IMF）预测，2021年世界经济将增长6.00%。在全球贸易受新冠疫情影响，遭受严重中断后，2021年贸易强劲反弹，根据联合国贸易和发展会议（UNCTAD）发布的《全球贸易更新报告》，2021年全球贸易总额28.5万亿美元，同比增长25%，较2019年增长13%。

2021年，我国外贸需求方面，受益于全球经济逐渐复苏，疫情整体防控平稳，外贸订单逐渐回流；外贸供给方面，我国统筹疫情防控和经济社会发展的成效持续显现，具备灵活充足的生产能力，在其他经济体生产和供应不足时起到替代作用。同时，

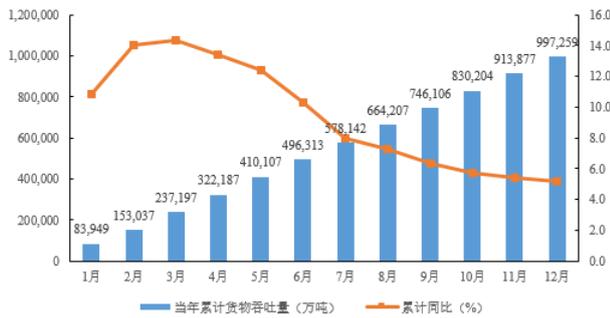
政策方面，我国出台了一系列稳主体、稳市场、保障外贸产业链供应链稳定畅通的政策措施，进一步深化跨境贸易便利化改革，持续优化营商环境。2021年我国货物贸易进出口总值39.1万亿元人民币，比2020年增长21.4%。其中，出口21.73万亿元，增长21.2%；进口17.37万亿元，增长21.5%。从区域贸易看，我国中西部地区进出口6.93万亿元，增长了22.8%，比同期我国外贸整体增速高出了1.4个百分点。从贸易伙伴看，我国对欧美日等经济体进出口增长17.5%，对拉丁美洲、非洲进出口分别增长了31.6%和26.3%。2021年，我国前五大贸易伙伴依次为东盟、欧盟、美国、日本和韩国。

但考虑到全球疫情仍在持续，未来全球经济及外贸进出口形势尚存不确定性，后续仍需关注疫情等因素造成宏观经济波动对港口行业的影响。

2021年我国沿海港口货物吞吐量及集装箱吞吐量稳步增长，增速均表现为先升后降态势

2021年，全国港口完成货物吞吐量155.45亿吨，比上年增长6.8%；其中沿海港口完成99.73亿吨，同比增长5.2%。具体来看，2021年我国沿海港口吞吐量增速整体先升后降。受益于中国政府实施促内需、稳外贸等支持经济恢复措施，以及国外订单回流，2021年一季度货物吞吐量增速较高；其中受2020年同期新冠肺炎疫情期间基数较低影响，2021年货物吞吐量增速于2月份迎来峰值。二季度以后，低基数效应逐渐减弱，同时受国际贸易通道不畅、大宗商品价格持续攀升以及国内能耗“双控”政策使得国内需求下降等因素影响，货物吞吐量增速逐渐收窄。

图 1: 2021 年中国沿海港口货物吞吐量



资料来源：中国交通运输部网站，中诚信国际整理

分港口看，2021 年我国港口生产总体保持高增

表 2: 中国主要沿海港口货物吞吐量和同比增速（亿吨、%）

港口	2017		2018		2019		2020		2021	
	吞吐量	同比增速	吞吐量	同比增速	吞吐量	同比增速	吞吐量	同比增速	吞吐量	同比增速
宁波-舟山港	10.1	9.2	10.8	7.4	11.2	7.9	11.7	4.7	12.2	4.4
唐山港	5.7	8.6	6.4	11.1	6.6	3.1	7.0	7.0	7.2	2.8
上海港	7.1	9.4	6.8	-3.0	6.6	-1.7	6.5	-1.9	7.0	7.3
青岛港	5.1	1.5	5.4	6.1	5.8	6.6	6.0	4.7	6.3	4.3
广州港	5.7	8.4	5.9	4.2	6.1	12.6	6.1	1.0	6.2	1.8
日照港	3.6	2.8	4.4	8.9	4.6	6.0	5.0	7.0	5.4	9.1
天津港	5.0	-8.7	5.1	1.4	4.9	4.1	5.0	2.2	5.3	5.3
烟台港	2.9	7.6	4.4	10.6	3.9	15.8	4.0	3.4	4.2	6.0
北部湾港	2.2	6.6	2.4	9.7	2.6	14.7	3.0	15.6	3.6	21.2
大连港	4.5	3.3	4.7	2.8	3.7	4.3	3.3	-8.8	3.2	-5.5
黄骅港	2.7	10.1	2.9	6.4	2.9	--	3.0	4.7	3.1	3.4
深圳港	2.4	12.6	2.5	4.1	2.6	2.6	2.7	2.8	2.8	5.0
福州港	1.5	0.6	1.8	20.5	2.1	21.6	2.5	17.1	2.7	9.9
连云港港	2.1	3.3	2.1	4.1	2.4	4.1	2.4	3.1	2.7	11.3
湛江港	2.8	9.9	3.0	7.0	2.2	-2.8	2.3	8.4	2.6	9.2
营口港	3.6	2.9	3.7	2.0	2.4	-35.6	2.4	--	2.3	-3.5
厦门港	2.1	0.6	2.2	2.9	2.1	0.3	2.1	-2.8	2.3	9.7
秦皇岛港	2.5	31.0	2.3	-5.7	2.2	-5.4	2.0	-8.3	2.0	0.0

资料来源：中国交通运输部网站，中诚信国际整理

我国港口集装箱以外贸箱为主，其吞吐量受全球经济影响较大，同时也受到腹地经济结构、出口贸易产品及集疏运体系等诸多因素影响。2021 年，全国完成集装箱吞吐量 2.83 亿 TEU，同比增长 7.0%；其中沿海港口全年集装箱吞吐量 2.49 亿 TEU，同比增长 6.4%。沿海港口集装箱量占全国比重达到

长态势，其中，上海港较前三年增速扭负为正，主要系当年 3 月其在江苏太仓港成立太仓服务中心，引导长江中上游以及长三角内河港口进出口货物统一前往上海港等原因所致；广西北部湾港自 2020 年以来，借助西部陆海新通道等政策优势，持续保持着双位数的强劲增势，并跃居至我国沿海前十大港口之一。此外，大连港系前十大沿海港口中唯一负增长港口，主要系受腹地经济增长乏力及当地疫情反复影响，集港货源不足，口岸航线及环渤海内支线停减班增加综合影响所致。

88.0%。全年来看，集装箱吞吐量增速亦呈现先升后降趋势。

图 2：2021 年中国沿海港口集装箱吞吐量



资料来源：中国交通运输部网站，中诚信国际整理

分港口来看，上海、宁波舟山、深圳等港口受益于自贸试验区制度创新，包括大湾区启运港退税、沿海捎带政策利好，使集装箱吞吐量保持持续增长，

2021 涨幅均超 8.0%。天津港为打造国内大循环的重要节点、国内国际双循环的战略支点，深化与国内港航企业战略合作及全面拓展全球贸易大通道，2021 年集装箱吞吐量增速进一步上升。广西北部湾港受益于我国与东盟经贸加深合作，内陆进港铁路运输系统的完善，集装箱吞吐量增速仍保持高位。此外，在辽港集团整合下的大连港与营口港，受腹地经济增长乏力及新冠肺炎疫情双重影响，2021 年集装箱吞吐量呈下滑趋势。

表 3：中国主要沿海港口集装箱吞吐量和同比增速（万 TEU、%）

港口	2017		2018		2019		2020		2021	
	吞吐量	同比增速	吞吐量	同比增速	吞吐量	同比增速	吞吐量	同比增速	吞吐量	同比增速
上海港	4,018	8.2	4,201	4.4	4,330	3.1	4,350	0.4	4,703	8.1
宁波-舟山港	2,464	14.3	2,635	7.1	2,753	4.5	2,872	4.3	3,108	8.2
深圳港	2,525	5.3	2,574	2.1	2,577	0.1	2,655	3.0	2,877	8.4
广州港	2,010	7.7	2,162	7.2	2,283	5.7	2,317	1.5	2,418	4.4
青岛港	1,830	1.4	1,932	5.5	2,101	8.8	2,201	4.7	2,371	7.8
天津港	1,504	3.6	1,601	6.2	1,730	8.1	1,835	6.1	2,027	10.4
厦门港	1,040	8.2	1,070	3.1	1,112	3.9	1,141	2.5	1,205	5.6
营口港	627	3.0	649	3.3	548	-15.6	565	3.1	521	-7.8
大连港	970	1.3	977	0.6	876	-10.3	511	-41.7	367	-28.1
北部湾港	--	--	290	27.4	382	34.6	505	32.2	601	19.0
连云港港	472	0.4	473	0.5	478	0.7	480	0.5	503	4.8

资料来源：中国交通运输部网站，中诚信国际整理

近年来，全国港口建设强度整体呈波动上升趋势，智慧绿色港口建设成为主要目标；港口整合成为行业趋势，但整合后其运营效率和盈利能力提升效果有待检验

受国内经济和行业波动的影响，自 2013 年开始，我国沿海建设投资额呈波动上升趋势。2021 年，我国全年完成水运建设投资 1,513.00 亿元，比上年增长 11.40%。其中，沿海建设完成投资 723.00 亿元，同比增长 15.40%。码头泊位方面，2021 年末我

国沿海港口生产用码头泊位共 5,419 个，较上年末减少 42 个；全国万吨级及以上泊位构成方面，2021 年末专业化泊位、通用散货泊位及通用件杂货泊位分别较上年末增加 56 个、4 个和 6 个。

表 4：我国水运建设投资情况（亿元）

年份	水运建设投资	沿海建设投资
2013	1,528.46	982.49
2014	1,459.98	951.86
2015	1,457.17	910.63
2016	1,417.37	865.23
2017	1,238.88	669.49

2018	1,191.00	563.00
2019	1,137.44	523.81
2020	1,330.00	626.00
2021	1,513.00	723.00

资料来源：中国交通运输统计公报及交通运输部网站，中诚信国际整理

表 5：全国万吨级及以上泊位构成（按主要用途分）（个）

泊位用途	2016	2017	2018	2019	2020	2021
专业化	1,223	1,254	1,297	1,332	1,371	1,427
集装箱	329	328	338	352	354	361
煤炭	246	246	252	256	265	272
金属矿石	83	84	85	84	85	85
原油	74	77	82	85	87	93
成品油	132	140	140	143	147	146
液体化工	200	205	217	226	239	270
散装粮食	39	41	41	39	39	38
通用散货	506	513	531	559	592	596
通用件杂货	381	388	396	403	415	421

资料来源：中国交通运输统计公报及交通运输部网站，中诚信国际整理

随着沿海港口低速增长和港口建设强度不断降低成为常态，转型升级、建设世界一流港口将成为港口实现高质量发展重要标志。2019年9月，中共中央、国务院印发了《交通强国建设纲要》，要求构建安全、便捷、高效、绿色、经济的现代化综合交通体系；交通运输部等九部门联合印发《关于建设世界一流港口的指导意见》，要求强化港口的综合枢纽作用，整体提升港口高质量发展水平，以枢纽港为重点，建设安全便捷、智慧绿色、经济高效、支撑有力、世界先进的世界一流港口。

近年来，青岛港、厦门港、上海港等新建自动化、智能化码头陆续投入使用；青岛港、上海港、营口港、宁波港、连云港港等在内的沿海港口，依托自身或联合供应链服务集成商、互联网企业纷纷加快“互联网+”步伐，通过打造智慧港口促进服务模式从链条式变为平台式，实现包括港口、物流节点、资源与服务提供商以及客户等全程供应链的信息整合与贯通。

主要港口企业也积极发展多式联运，开展多式联运项目建设，加强交通基础设施的衔接，推动自身集疏运能力提升，提供运营效率。2021年，全国港口完成集装箱铁水联运量 754 万 TEU，同比增长 9.8%，占港口集装箱吞吐量比重增至 2.66%。疫情

期间，相比于公路运输部分时段受到限制，集装箱海铁联运物流通道实现逆势增长，对于保障港口集疏运体系起到了关键作用。其中，宁波舟山港完成量突破 120 万 TEU；天津港完成量突破 100 万 TEU；上海港、北部湾港在 2019 年突破 10 万 TEU 之后，继续延续高速增长态势。

港口是国民经济增长的重要推动力，同时也是主要的耗能单位和污染源头。港口、码头的煤炭、矿石等散料堆场，由于装卸作业和堆存过程中会产生大量扬尘，目前已经成为环保部门大气污染治理的重点，将限期治理。根据交通运输部公布的《深入推进绿色港口建设行动方案(2018—2022 年)》，要求将绿色发展贯穿到港口规划、建设和运营的全过程，构建资源节约、环境友好的港口绿色发展体系。除相应环保整改措施以外，清洁能源的使用对于港口绿色发展同样重要。

出于港口行业不景气，自身供给能力过剩，以及提升自身港口竞争力等因素综合考虑，目前沿海各省港口资源整合基本形成了“一省一港”格局。2015 年宁波-舟山港重组拉开了本次港口行业整合的序幕。随后辽宁、江苏、福建等省也先后启动了港口整合计划，本次港口整合主导方多为省级政府，计划对本省内的港口资源进行统一规划和整合，以消除省内港口间的恶性竞争，优化港口资源。同时，除了以省为整合主导方外，还出现了如辽宁省由省府发起，并引入专业港口运营方招商局集团作为主导的方式和跨越了省级行政区域并上升至国家区域协调一体化发展战略的京津冀港口群、粤港澳大湾区港口群的协调发展和资源整合方式。同时，港口整合步伐逐步由沿海向内河加快推进，随着长三角一体化上升为国家战略，长江沿岸港航一体化发展亦成为内河港口整合趋势。

未来几年，绿色智慧港口建设仍将作为港口企业发展的重点之一，其相应投入或将增加港口企业运营成本。港口资源的整合、并购重组仍将是港口行业的重要发展趋势，省内港口资源将逐步统一，相邻区域港口资源将协同发展，但其实际效果将随

整合过程的推进逐步显现，同时是否能提高港口的整体经营效率和盈利能力有待检验。

福建省经济稳定发展，依托良好的区位优势，加之政策的推动，为公司发展提供了较好的外部环境

依托良好的区位优势，近年来福建省经济总量不断扩大，近年来综合经济实力显著增长，GDP增速始终高于全国平均水平。2019~2021年，福建省实现地区生产总值42,326.58亿元、43,903.89亿元和48,810.36亿元，按可比数值计算，分别同比增长7.50%、3.30%和8.00%；其中，2021年第一产业增加值2,897.70亿元，同比增长4.9%；第二产业增加值22,866.32亿元，同比增长7.5%；第三产业增加值23,046.30亿元，同比增长8.8%；三次产业增加值占地区生产总值的比重分别为5.9%、46.8%和47.2%。

2019~2021年，福建省固定资产投资增速分别为6.0%、-0.4%和6.0%，主要为对制造业、房地产、水利环境业和交通运输业的投资。其中，2021年第一产业投资比上年增长17.1%；第二产业投资比上年增长11.6%；第三产业投资比上年增长3.2%。基础设施投资完成比上年增长2.4%，占固定资产投资的比重为23.8%。

2019~2021年，福建省进出口总额分别为13,306.7亿元、14,035.65亿元和18,449.58亿元，分别同比增长7.8%、5.5%和30.9%。其中，2021年出口10,816.50亿元，增长27.7%；进口7,633.08亿元，增长35.7%。2021年对美国、欧盟和东盟出口额分别为1,869.24亿元、1,645.54亿元和2,311.92亿元，同比增长率分别为19.6%、31.8%和27.1%；对美国、欧盟和东盟进口额分别为419.33亿元、419.48亿元和1,442.02亿元，同比增长率分别为61.0%、21.5%和42.1%。

2021年1月，福建省政府印发《福建省沿海港口布局规划（2020~2035年）》，统筹考虑全省港口资源特点、港口行政管辖范围的变化、各港口功能定位和运输系统布局要求，规划明确全省沿海港口由

厦门港、福州港、湄洲湾港、泉州港四个港口组成；并以福州港（福州市港口）、厦门港（厦门湾内港区）为全国沿海主要港口，其它港口为地区性重要港口，分工合作、协调发展的分层次发展格局。同时明确，厦门港包括环厦门湾的东渡、海沧、翔安、招银、后石、石码及环东山湾的古雷、东山、诏安9个港区，将重点发展外贸内贸集装箱运输、原油运输、邮轮运输、对台滚装运输等。福州港包括闽江口内、江阴、松下、罗源湾、平潭、三都澳、白马、沙埕等8个港区，逐步发展成为以集装箱、能源、原材料运输为主，客货兼营、多功能的现代化综合性港口。湄洲湾港规划有兴化、东吴、秀屿、肖厝、斗尾5个港区，将发展成以能源、煤炭、铁矿石等大宗散货运输为主的综合性港口。泉州港规划有泉州湾、深沪湾和围头湾3个港区，未来将发展成为以内贸集装箱运输为主的现代化综合性港口。

2021年5月，《福建省人民政府关于印发加快建设“海上福建”推进海洋经济高质量发展三年行动方案（2021~2023年）的通知》明确提出要做大做强东南国际航运中心。一方面，建设世界一流现代化智慧港口，着力打造厦门国际集装箱干线港，加快建设福州国际深水大港，推进福州港罗源湾、江阴、宁德漳湾等重点港区专业化规模化开发，建设大宗散货接卸转运中心、规模化工业和公共服务港区，积极发展集装箱干线运输，打造我国综合运输体系的重要枢纽港。另一方面，优化港口集疏运体系，推进宁德漳湾、白马铁路支线对接衢宁铁路；建设福州港口后方铁路通道，对接可门疏港铁路，推进海铁联运、公海联运、江海联运等多式运输。

总体来看，福建省经济发展态势良好，依托良好的区位优势，福建省的区域经济持续增长，加之政策的推动，为区域内港航发展提供了较好的外部环境。

厦门港和福州港战略地位重要，集疏运条件便利，具有很强的竞争力

截至 2022 年 3 月末，公司运营港区在北至宁德，南至广东潮州沿海各地经营各类生产性泊位 160 个，其中万吨级以上泊位 94 个。从分布来看，集装箱吞吐量主要聚集在厦门港、福州港和泉州港；大宗散货主要聚集在福州港和湄洲湾港；液体散货主要集中在古雷港区和湄洲湾港南部港区。

厦门港是国家综合运输体系的重要枢纽、沿海集装箱干线港和邮轮始发港，是厦门国际航运中心的主要载体和海峡两岸交流的重要口岸，是厦门港口型国家物流枢纽和“丝路海运”建设的重要依托，是厦门市、漳州市产业布局和经济发展的的重要支撑，是福建省及周边省市扩大对外开放的重要出海口。厦门港地处金门湾和九龙江出海口，介于我国上海与广州之间，拥有便捷的集疏运网络，公路连接全省路网，并通过 319、324 国道与全国公路网相连；我国沿海高速公路与厦门港相连；直达码头前沿的铁路专用线通过鹰厦线与全国铁路网相连。厦门高崎国际机场距东渡、海沧等主要港区仅半小时车程，70 多条航线通达世界各主要港口。水运航线可通我国沿海、长江中下游和世界各港，内河可通九龙江千支流和乡镇码头。沿海航线北距上海 561 海里、福州 201 海里；东距台湾省基隆 222 海里、高雄 165 海里、台中 130 海里、澎湖 102 海里；南至广州 389 海里、香港 287 海里。客运有通过香港、上海、广州、温州、海口、汕头等航线。港口面向东南，由青屿水道与台湾海峡相联，港外有金门、大担及语屿等岛屿为屏障，周围多山丘，避风条件好，各种船舶进出港不受潮水限制，为我国对外贸易港口之一，亦是华侨进出内陆的主要门户。

福州港是国家综合运输体系的重要枢纽，是区域开发的重要依托，是福州市、宁德市和平潭综合实验区发展临港经济、打造产业集群的重要支撑，是福建省开展对台本岛运输的主要口岸和发展江海联运的重要依托。福州港位于我国东南沿海、台湾海峡西岸，扼南北海运要冲，是我国沿海主要港

口、区域综合运输重要枢纽和对台“三通”主要口岸。福州港有大陆海岸线 1,966 公里，占全省 3,752 公里的 52.4%，规划利用岸线约 116.6.2 公里。疏港公路经 201 省道、104、316、324 国道和沈海高速公路等与全国公路网相连。铁路通过福马支线、外福线、峰福线、向莆线、杭深线以及建设中的衢宁线等与国家铁路网相连。与世界上 40 多个国家和地区的港口开展贸易往来，开辟了至日韩、东南亚、西非、美西等集装箱班轮航线和至国内沿海港口货运航线。

业务运营

公司主营业务突出，港口业务和物流供应链业务为收入的最主要来源，近年来收入合计占比均在 90% 左右；其中，港口业务是公司的传统支柱业务，主要依托港口资源开展港口装卸堆存和配套增值服务，核心驱动因素包括港口资源、货种结构、费率水平及业务规模等；物流供应链业务是公司的主要收入来源，且近年来营收占比不断提升；同时，水陆客货运业务和工程建设业务亦对收入形成一定贡献。其他业务收入主要来自公司本部和子公司福建省八方船舶交易中心有限公司的租赁和物业经营等。

表 6：公司近年来营业收入⁴构成及占比（亿元、%）

收入	2019	2020	2021	2022.1~3
港口业务	69.35	70.65	57.69	16.08
水陆客货运业务	33.99	23.77	38.08	9.76
物流供应链业务	312.38	391.93	561.07	138.34
工程建设业务	6.35	8.23	13.30	2.82
金融服务及产业投资业务	0.86	0.32	2.47	0.50
其他业务	1.56	1.18	-22.13	-0.57
合计	424.49	496.08	650.48	166.93
占比	2019	2020	2021	2022.1~3
港口业务	16.34	14.24	8.87	9.63
水陆客货运业务	8.01	4.79	5.85	5.85
物流供应链业务	73.62	79.01	86.25	82.87
工程建设业务	1.50	1.66	2.04	1.69

各子公司的全部收入和成本计入该子公司主营业务板块。

⁴ 2021 年，公司调整各项业务收入与成本的统计口径。2021 年之前，将各子公司的收入与成本分别按照业务板块进行划分；2021 年起，将

金融服务及产业 投资业务	0.20	0.06	0.38	0.30
其他业务	0.33	0.24	-3.40	-0.34
合计	100.00	100.00	100.00	100.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司是福建省港口经营业务的主要主体，业务优势显著；2020 年受疫情影响，下属厦门港务及福建交运运营港口部分货种吞吐量有所下滑，2021 年已明显回升

港口业务是公司传统核心业务，运营主体主要包括下属子公司福建交运、厦门港务等；其中福建交运的港口业务主要集中在福州港，厦门港务的港口业务主要集中在厦门港。2021 年福建交运和厦门港务的货物吞吐量合计占公司总吞吐量的 83.44%、

集装箱吞吐量合计占公司总吞吐量的 98.48%。

截至 2022 年 3 月末，公司经营港区包括福清江阴、罗湾港、厦门海沧等，公司依托以上港口优越的港口条件、便捷的交通网络和良好的腹地经济，开展港口装卸仓储、综合物流及港口配套服务。截至 2022 年 3 月末，公司拥有 160 个泊位，其中万吨级以上泊位 94 个，年设计总吞吐能力 13,529 万吨。2021 年及 2022 年 1~3 月，公司港口货物吞吐量分别为 36,057.22 万吨和 9,167.05 万吨；同期，集装箱吞吐量分别为 1,310.69 万 TEU 和 306.52 万 TEU。2021 年公司港口货物吞吐量和集装箱吞吐量分别占福建省总量的 52.11%、75.07%。

表 7：截至 2022 年 3 月末公司下属主要港口运营主体生产能力情况（万吨、万 TEU）

运营主体	主要港区位置	泊位总数	万吨级以上泊位数	年设计总吞吐能力	集装箱年总吞吐能力	
福建省交通运输集团有限责任公司	福州港务集团有限公司	福清江阴、罗源湾	38	23	3,256	217
	莆田港务集团有限公司	莆田秀屿、莆头	8	6	1,486	--
	福建省罗屿港口开发有限公司	莆田罗屿	2	2	2,050	--
	福建省海运集团有限责任公司	厦门东渡	10	0	10	12
	福建省交通建设投资有限公司	福州长乐	2	1	180	--
厦门港务控股集团有限公司	厦门海沧	49	41	2,724	859	
宁德港务集团有限公司	宁德三都澳	15	4	513	--	
泉州港务集团有限公司	泉州肖厝、后渚	12	8	874	--	
漳州港务集团有限公司	漳州古雷、东山	16	3	826	--	
平潭综合实验区港务发展有限公司	平潭	6	4	310	--	
福建可门港物流有限责任公司	连江可门	2	2	1,300	--	
合计	--	160	94	13,529	1,088	

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 8：2021 年及 2022 年 1~3 月公司港口业务运营情况

集团口径	2021	2022.1~3
货物吞吐量（万吨）	36,057.22	9,167.05
其中：煤炭（万吨）	4,009.17	940.85
金属矿石（万吨）	5,493.14	1,479.19
矿建材料（万吨）	7,355.41	2,346.45
钢铁（万吨）	505.96	141.2
非金属矿石（万吨）	208.49	40.88
水泥（万吨）	364.57	75.77
油品（万吨）	267.58	118.67
化工（万吨）	105.14	21.44
粮食（万吨）	277.96	111.93
集装箱（万 TEU）	1,310.69	306.52

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

从货种结构来看，公司的货种主要分为集装箱及散杂货两大类型。公司集装箱业务主要分布在厦门、福州等港区；运营主体主要为厦门港务、福建交运等。

集装箱装卸业务

集装箱装卸堆存业务是公司的传统核心业务，业务收入主要来源于提供的装箱到港、离港装卸等服务，外贸与内贸的货源均来自相关贸易进出口企业；截至 2022 年 3 月末，公司集装箱专用泊位共计 62 个，其中实际投产的泊位 55 个，设计年通过能力为 1,088 万 TEU。堆场方面，公司拥有 791 万 TEU 的集装箱堆场和集装箱存储仓库容量。公司泊位实际吞吐量较大幅度地超过了设计通过能力。截至 2022 年 3 月末，公司集装箱航线总数达 223 条，其中远洋干线超过 120 条。

表 9：截至 2022 年 3 月末公司集装箱码头情况（万吨）

码头运营公司名称	泊位数	靠泊等级
福州港务	13	1.5-20
厦门港务	34	0.5-20
莆田港务	3	0.5-7
泉州港务	3	0.5
宁德港务	5	0.3-5
漳州港务	1	0.5
平潭港务	3	1-10
合计	62	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

按不同的运营主体来看，厦门港务在厦门地区的集装箱装卸业务主要通过海天码头、嵩屿码头、海沧国际货柜码头等码头经营，近年来厦门港务的集装箱业务保持良好增长态势，2019~2021 年，分别完成吞吐量 927.33 万 TEU、963.08 万 TEU 和 1,063.44 万 TEU；其中在厦门地区的集装箱业务完成吞吐量分别为 859.20 万 TEU、892.28 万 TEU 和 986.45 万 TEU，此外，厦门港务还在泉州湾港区、福州马尾港区等其他地区经营集装箱业务，实现吞吐量亦保持增长态势，为厦门港务集装箱业务量提供了良好补充。

表 10：2019~2021 年厦门港务集装箱吞吐量情况（万 TEU）

	2019	2020	2021
厦门地区集装箱	859.20	892.28	986.45
其中：外贸箱	549.87	566.32	655.17
内贸箱	309.33	325.96	331.28
其他地区集装箱	68.13	70.80	76.99
合计	927.33	963.08	1,063.44

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 11：2019~2021 年厦门港务港口业务情况（万吨）

	2019	2020	2021
货物吞吐量	15,198.51	15,183.70	15,625.75
其中：煤炭	1,334.49	1,308.91	1,324.18
金属矿石	615.49	545.19	702.31
矿建材料	328.52	295.83	647.97
钢铁	90.17	94.27	81.18

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

福建交运的集装箱业务主要集中在闽江口内和福清江阴港区，集装箱作业分别以运营内外贸支线和干线为主，由于厦门港外贸集装箱业务竞争优势突出，福建交运现阶段以内贸集装箱业务为主。2019~2021 年分别实现集装箱吞吐量 322 万 TEU、312 万 TEU 和 304 万 TEU，其中 2021 年集装箱吞吐量同比小幅下降 2.56%，集装箱吞吐量总体规模较小。

表 12：2019~2021 年福建交运港口业务情况

	2019	2020	2021
货物吞吐量（万吨）	14,010	13,346	14,459
其中：煤炭（万吨）	2,323	2,103	2,155
钢铁（万吨）	349	384	347
金属矿石（万吨）	3,774	3,022	2,777
矿建材料（万吨）	2,517	3,095	4,168
集装箱（万 TEU）	322	312	304

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

散杂货装卸业务

散杂货方面，公司的主要货种系煤炭、金属矿石和矿建材料；运营主体包括下属子公司厦门港务、福建交运、宁德港务以及可门港物流等。

公司煤炭装卸业务主要分布在湄洲湾东吴港区、罗屿湾港区等港区；截至 2022 年 3 月末，公司从事港口煤炭装卸作业的泊位总数为 29 个，最大

靠泊能力为 20 万吨级，设计年通过吞吐约为 3,403 万吨，堆场面积为 289.43 万平方米。公司煤炭以电煤接卸为主，主要客户包括福建和江西地区的大型电厂及钢厂，2020 年上半年受疫情影响基建停滞、生产线停工导致煤炭需求总量下降，叠加海关煤炭进口政策调整等因素综合影响，福建交运及厦门港务 2020 年的煤炭吞吐量均较上年有所下降。2021 年煤炭行业景气度上行，煤炭吞吐量小幅回升。

公司金属矿石装卸业务主要分布在湄洲湾东吴港区、罗屿湾港区等港区；截至 2022 年 3 月末，公司从事港口铁矿石装卸作业的泊位总数为 21 个，最大靠泊能力为 40 万吨，设计年吞吐能力约为 6,587 万吨，堆场面积为 229.12 万平方米。公司金属矿石以铁矿石接卸为主，2020 年福建交运及厦门港务的金属矿石吞吐量均较上年有所下滑，主要系周边港口单价较低，价格优势明显，且厦门码头公路运输车辆限超，增加了客户的物流成本，造成周边港口如湄洲湾秀屿码头分流部分货源所致。2021 年福建交运的金属矿石吞吐量进一步下滑，主要系宝钢集团调整生产结构导致镍矿减产，以及港口内部结构性调整后，中铜集团的铜精矿大部分转移至宁德港接卸；同期，厦门港务金属矿石吞吐量大幅增长，主要系受益于钢材市场景气度上升。

公司矿建材料装卸业务主要分布在三都澳港区、后渚港区等港区；截至 2022 年 3 月末，公司有

从事港口矿建材料装卸作业的泊位总数为 48 个，最大靠泊能力为 20 万吨级，设计年吞吐能力约为 4,552 万吨，堆场面积为 266.66 万平方米。疫情背景下国家鼓励加大基础设施建设推动国内经济复苏，碎石等货源有明显增幅，带动福建交运矿建材料吞吐量近两年持续大幅增长。2020 年厦门港务矿建材料吞吐量则受环保政策等因素影响，同比小幅减少；2021 年，厦门港务新增机制砂装卸业务，积极推动客户开展机制砂出口贸易，带动矿建材料吞吐量同比大幅增长 119.03%。

装卸作业费率方面，根据货种、作业方式、内外贸和进出口方式的不同，公司港口作业收费相应采取不同的收费标准。

港区建设方面，公司在建港口业务主要集中在古雷港区、三都澳港区等。公司主要在建项目包括厦门港古雷南 3#泊位及后方罐区工程（含填海造地）、福州港江阴港区 6#、7#泊位工程、福州港三都澳港区漳湾作业区 18~20 号泊位工程等项目。项目资金来源主要为项目贷款及公司自筹等方式。截至 2022 年 3 月末，公司主要在建项目计划总投资 114.15 亿元，尚需投资金额为 79.07 亿元，未来仍面临一定的资本支出压力。

表 13：截至 2022 年 3 月末公司主要在建项目情况（亿元）

项目	总投资	建设周期	资本金比例	已投资	2022 年投资计划
福州港江阴港区 6#、7#泊位工程	19.61	2013~2024	35%	6.71	1.15
莆田兴化湾港区涵江作业区 1-3 号泊位工程	11.92	2017~2022	30%	5.76	0.60
福州港三都澳港区漳湾作业区 18~20 号泊位工程	12.27	2020-2024	25%	3.67	2.00
福州港三都澳港区漳湾作业区 21 号泊位工程	10.81	2020-2024	25%	3.77	2.00
湄洲湾港肖厝港区肖厝作业区 5#、6#泊位	10.30	2011-2025	30%	4.52	0.96
厦门港古雷港区古雷作业区北 1#、2#泊位工程	12.34	2018-2023	30%	7.70	1.51
厦门港古雷南 3#泊位及后方罐区工程（含填海造地）	26.40	2013-2025	30%	2.86	0.40
厦门港古雷港区古雷作业区南 20-22#泊位工程	10.50	2020-2024	30%	0.09	0.60
合计	114.15	--	--	35.08	9.22

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

总体来看，公司作为福建省港口业务运营的主要主体，在区域内港口业务中占据着重要的地位，

具有极强的业务竞争优势；2020 年受疫情影响，子公司厦门港务及福建交运的煤炭等散杂货吞吐量

有所下降，2021 年明显回升；公司主要在建项目尚需投资金额较大，或面临一定的资本支出压力。

现代物流和商贸供应链业务对公司的收入规模提供了较强的补充，随着港口业务的持续发展，该板块业务收入持续增长

贸易销售业务

公司贸易业务的运营主体主要为子公司厦门港务和福建交运，其中厦门港务的贸易销售收入占公司贸易收入的 90% 以上。

厦门港务的贸易业务定位为“港贸结合、以贸促港”。货物通过厦门港口给公司带来装卸搬运、理货、仓储等一系列的码头业务，从而一定程度促进公司主业的发展。同时，为控制贸易业务经营风险，厦门港务有选择性地经营与公司港口物流供应链关联度高的业务品种，贸易产品主要包括钢材、矿产品、化学产品等。2019~2021 年及 2022 年 1~3 月，厦门港务实现贸易收入分别为 198.05 亿元、305.35 亿元、471.93 亿元和 115.14 亿元，分别占公司营业总收入的 46.66%、61.55%、72.55% 和 68.98%，近年来厦门港务贸易收入大幅上涨，且在公司营业收入的占比大幅提高，主要得益于外贸业务的增长，但贸易业务毛利率相对较低，2019~2021 年分别为 1.20%、1.24% 和 2.57%。

表 14：2019~2021 年及 2022 年 1~3 月厦门港务贸易收入情况（亿元）

项目	2019	2020	2021	2022.1~3
化工	31.62	42.59	24.17	3.69
矿产	82.98	76.07	103.44	31.07
钢材	17.28	36.55	61.76	12.38
木材 ⁵	12.66	25.73	--	--
纺织品 ⁶	13.69	29.17	--	--
食品	13.14	4.71	9.60	2.09
其他	26.69	90.52	272.96	65.91
合计	198.05	305.35	471.93	115.14

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

业务模式方面，厦门港务的贸易业务主要以自营模式为主，占比 80%，代销占 20%。自营业务交

易模式为：厦门港务向供应商采购货物，再将货物出售给下游客户，利润来源于价差收入。代销业务交易模式为：交易前先确认买卖双方，仅为卖方或买方代办手续，不垫付资金，利润来源于代理费收入，采用信用证结算、开立银行承兑汇票、现汇结算等，开证时厦门港务向下游客户收取 10% 保证金。如遇产品价格下跌，为了防范跌价风险以及客户违约，将追加保证金。在贸易业务结算模式上，厦门港务为有效控制业务风险，均要求下游客户交存一定比例的保证金，采购的货物均储存在指定的仓库（一般为厦门港务自有的仓库），确保控制货权，下游客户交付剩余货款后方可提货。同时为避免价格波动造成的损失，大宗货物交易会在合同内约定要求下游客户在出现货物跌价时及时补交保证金。厦门港务的上游采购商包括上海达誉科工贸有限责任公司、厦门市鹭安鑫瑞能源有限公司、江苏沙钢物资贸易有限公司、福建联德企业有限公司、山煤国际能源集团股份有限公司等，2021 年前五大供应商合计采购金额占比为 12.52%，贸易业务客户相对较分散，下游客户包括众多贸易及生产企业。在贸易采购结算模式上，厦门港务以现汇或开具银行承兑汇票的方式向采购商购买货物，一般为货到付款清。

表 15：2021 年厦门港务贸易业务前五大供应商采购情况（亿元、%）

供应商	采购产品	采购金额	占比
上海达誉科工贸有限责任公司	镍铁	24.12	5.02
厦门市鹭安鑫瑞能源有限公司	煤炭	12.49	2.60
江苏沙钢物资贸易有限公司	钢材	8.08	1.68
福建联德企业有限公司	镍铁	7.97	1.66
山煤国际能源集团股份有限公司	煤炭	7.5	1.56
合计	--	60.16	12.52

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

此外，福建交运下属子公司福建省商业（集团）有限责任公司（以下简称“商业集团”）、福建省物资（集团）有限责任公司（以下简称“物资集团”）运营的商贸业务亦对公司贸易收入形成一定的补充；其中，商业集团主要以生活物资贸易为主，从事闽货、家电和糖酒批发等产品贸易；物资集团以

⁵ 2021 年重分类为“木材类”，2021 年和 2022 年 1~3 月收入分别为 25.86 亿元和 5.39 亿元，此表中计入“其他”。

⁶ 2021 年重分类为“棉纺类”，2021 年和 2022 年 1~3 月收入分别为 29.71 亿元和 6.94 亿元，此表中计入“其他”。

生产材料贸易为主，从事大宗物资贸易、仓储物流和再生资源回收等业务。2019~2021年，福建交运分别实现贸易收入15.88亿元、15.15亿元和19.34亿元，在公司总收入占比持续下降。受行业下游需求疲弱影响，有色金属、煤炭和钢材等大宗货物销售受到较明显冲击，福建交运自2014年以来为了降低风险进一步对贸易业务进行梳理，夯实，逐步退出经营风险难以控制的经营业务，故贸易收入近年来逐步萎缩。

现代物流

公司物流业务以福建交运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“闽交投”）为经营主体。

八方物流主要提供临港物流、城市物流配送、商贸物流和仓储管理等服务，面临竞争较为激烈。截至2022年3月末，八方物流在福建省内拥有仓库8.37万平方米、堆场24.67万平方米，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。八方物流主营三大板块业务，分别是临港物流、制造业供应链物流和仓储物流。2019~2021年，八方物流营业收入分别为12.52亿元、13.94亿元和4.40亿元，整体呈波动趋势。

表 16：近年来八方物流收入构成情况（亿元、%）

	2019	2020	2021	2022.1~3
营业收入	12.52	13.94	4.40	1.18
其中：临港物流	11.85	13.31	0.74	0.20
制造业供应物流	0.36	0.29	0.33	0.12
仓储物流	0.31	0.34	3.33	0.86
营业毛利率	5.05	4.79	17.50	21.32

注：尾数加总不一致系四舍五入所致

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 17：2021年福建八方物流前五大上游供应商情况表（万元、%）

客户	金额	占比
地中海航运(香港)有限公司	80,051	32.83
东方海外航运-OOCL	16,591	6.80
现代船务-HDA	15,480	6.35
ONE-海洋网联	15,013	6.16

赛萌国际物流（厦门）有限公司	11,477	4.71
合计	138,612	56.85

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 18：2021年福建八方物流前五大下游客户情况表（万元、%）

客户	金额	占比
宁德时代新能源科技股份有限公司	19,338	7.08
华电环球（北京）贸易发展有限公司	12,011	4.40
福建联合捷运物流有限公司	10,770	3.94
福耀玻璃工业集团股份有限公司	7,206	2.64
福建新新供应链管理有限公司	6,288	2.30
合计	55,613	20.37

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

闽交投物流业务主要是以厦门新立基股份有限公司及其下属的厦门新立基股份有限公司福州分公司、厦门新立基股份有限公司成都分公司、福州开发区路港沥青有限公司、漳州新立基有限公司、江西新立基有限公司、江西赣北公路物资有限公司等组成的沥青物流板块。本着“专业化、实业化、品牌化”的经营方向和顺应国内道路交通建设市场的新需求，厦门新立基股份有限公司在原有沥青贸易的基础上，正逐步向沥青的储存运输的物流配送、改性沥青的生产加工、高等级沥青路面和桥梁的养护施工等方面的转型。

2019~2021年及2022年1~3月，闽交投实现沥青板块营业收入15.30亿元、18.17亿元、20.66亿元和4.95亿元，毛利率分别为10.52%、9.63%、6.20%和4.51%，整体保持稳定。截至2022年3月末，闽交投拥有改性沥青生产线5条和乳化沥青生产线1条；自主拥有改性沥青生产及化验技术，并通过“浓缩法”生产工艺提高产能，标准改性沥青生产能力超过1,500吨/日。闽交投拥有技术先进的沥青、润滑油和燃料油库共6个，沥青库容超过10万吨，分布在福建马尾、长乐、漳州和江西等地；同时，闽交投在闽江口南岸还拥有万吨级化工油品码头及3.50万吨化工油品仓库，年吞吐能力110万吨，年仓储配送能力30万吨。

目前闽交投沥青业务不断向福建、江西、重庆、四川、新疆和广东等十余个省份辐射，供应链及网络运作优势逐渐显现。同时，闽交投还计划向巴基

斯坦等区域拓展。

医药流通业务

公司医药流通板块主要由福建交运的子公司福建省医药集团有限责任公司（以下简称“医药集团”）运营，医药集团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。

医药集团药品销售经营模式主要有纯销模式和商业调拨模式。纯销模式为主要经营模式，即医药集团直接向医院、卫生院等医疗机构以及零售药店提供药品销售及配送服务；商业调拨即医药集团将医药产品销售给另一个流通企业的模式。从药品销售的结算情况看，在纯销模式下，回款周期为2个月；在商业调拨模式下，回款周期为2个月左右。除药品销售以外，医药集团还经营医疗器械及药材销售等其他板块。

2019~2021年及2022年1~3月，医药集团分别实现销售收入29.07亿元、26.31亿元、27.20亿元和6.75亿元，毛利率分别为5.85%、6.12%、5.96%和6.07%，整体波动不大；截至2021年末，医药集团在全省药品市场份额位居省内第三。从收入结构来看，2021年医药集团药品纯销、药品调拨、医疗器械销售及药材销售分别实现收入19.93亿元、2.35亿元、4.40亿元和0.38亿元，增速分别为-5.99%、27.03%、67.94%和-9.52%。

表 19：近年来医药集团收入情况（亿元）

板块	2019	2020	2021
药品纯销	24.80	21.20	19.93
药品调拨	2.50	1.85	2.35
药品零售	0.09	0.12	0.00
医疗器械	1.01	2.62	4.40
药材销售	0.57	0.42	0.38
其他项目	0.10	0.11	0.14
合计	29.07	26.32	27.20

注：尾差系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

根据福建省人民政府国有资产监督管理委员会2022年5月11日作出的《福建省人民政府国有

资产监督管理委员会关于无偿划转福建省医药集团有限责任公司100%股权的函》（闽国资函产权〔2021〕131号），公司将全资子公司福建省交通运输集团有限责任公司持有的福建省医药集团有限责任公司100%股权，以2019年底经审计的账面归母净资产值无偿划转至福建省国资委。此次划转已于2022年7月4号完成。截至2022年3月末，医药集团总资产16.93亿元，净资产4.24亿元；2022年1~3月，医药集团实现营业收入6.75亿元，净利润0.05亿元。医药集团的资产规模较小且盈利较少，此次资产划转不对公司造成重大影响。

2020年受疫情影响，公司水陆客货运业务收入下降较快，2021年已迅速回升，未来仍需关注疫情及高铁等因素对该板块的影响

海上运输业务

公司的海上运输业务主要由子公司福建省海运集团有限责任公司、厦门港务海运有限公司、福建东方海运有限公司来开展，主要负责沿海和近洋的大宗散货、集装箱运输及海上客运。截至2022年3月末，公司共控制船舶76艘，其中自有船舶55艘，非自有船舶主要通过期租方式取得使用；公司控制的船舶中，散货船20艘，总运力110.5万吨；集装箱船28艘，物流集装箱舱位13,738TEU；拥有客运船舶27艘，客位数为6,029个；油轮1艘。目前无在建船舶和拟建船舶。

2019~2021年及2022年1~3月，公司分别完成货运量4,491.00万吨、4,930.01万吨、4,692.42万吨和1,099.24万吨，运输货种主要包括煤炭、金属矿石、矿建材料和钢铁等。煤炭方面，公司与华能集团福州电厂、神华集团太仓电厂等签署COA合同，并于厦门嵩山电厂、大唐浙江乌沙电厂开展合作。2020年，公司通过组建租船小组，实现以自有船及外租船相结合的模式，积极抢占运输市场份额，巩固提升长期协议占比，促使当年煤炭运输量同比有所增长。2021年，煤炭运输量小幅回落。此外，公司积极顺应未来能源结构调整趋势，加大非煤货种

拓展力度，推动金属矿石及矿建材料运输量均同比有所增长。集装箱方面，2019~2021 年及 2022 年 1~3 月，公司的集装箱运输量分别为 127.93 万 TEU、134.56 万 TEU、132.73 万 TEU 和 30.54 万 TEU，整体呈波动趋势。

表 20：2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司下属主要海运业务主体航运业务情况（万吨、万人次、万 TEU）

项目	2019	2020	2021	2022.1~3
福建省海运集团有限责任公司				
货运量	2,204.49	2,597.86	2,355.65	564.36
其中：煤炭	1,886.62	2,171.26	1,920.31	442.80
石油	154.41	146.75	127.13	54.90
金属矿石	110.84	123.16	222.54	39.31
矿建材料	35.63	120.31	30.33	2.76
集装箱	--	--	--	--
客运量	291.68	99.65	101.21	17.16
厦门港务海运有限公司				
货运量	1,479.00	1,424.80	1,570.97	351.48
其中：煤炭	--	--	--	--
石油	--	--	--	--
金属矿石	2.61	1.48	--	--
矿建材料	--	--	--	--
集装箱	72.50	70.00	78.03	17.44
客运量	--	--	--	--
福州港务集团有限公司				
货运量	807.51	907.35	765.80	183.40
其中：煤炭	--	--	--	--
石油	--	--	--	--
金属矿石	--	--	--	--
矿建材料	--	--	--	--
集装箱	55.43	64.56	54.70	13.10
客运量	--	--	--	--
合计				
货运量	4,491.00	4,930.01	4,692.42	1,099.24
客运量	291.68	99.65	101.21	17.16

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

海上客运方面，公司目前主要经营厦漳、厦门海上旅游（含夜游）、学习号、厦金、泉金、闽江游等航线，闽江游含日游、夜游，观光游、水上巴士、闽江红色航线，2019~2021 年及 2022 年 1~3 月，公司分别完成海上客运量 291.68 万人次、99.65 万人次、101.21 万人次和 17.16 万人次，2020 年以来，受疫情影响，旅客人数大幅下降，客运量同比大幅减少。

道路客运业务

公司道路客运业务主要通过福建省汽车运输

集团有限公司（以下简称“闽运”）运营。闽运是福建省最大的综合性客运公司，是全国首批获得交通部道路客运一级经营资质的七家企业之一，其业务包括公路客运、城市公交客运和旅游运输业务。2019~2021 年及 2022 年 1~3 月，闽运实现收入分别为 9.43 亿元、7.68 亿元、10.06 亿元和 2.67 亿元，2020 年，受疫情使得客运量大幅下降影响，闽运实现收入同比下降 18.56%，毛利率下降 20.97 个百分点至 -24.10%；2021 年，闽运实现收入同比上升 30.99%，毛利率回升至 -5.90%。

截至 2022 年 3 月末，公司拥有福州汽车北站、汽车南站、汽车西站等 24 个客运场站，已投用 22 个，其中一级场站 7 个，二级场站 4 个；同期末，闽运拥有营运车辆 2,819 辆；此外，公司不断优化调整路线，截至 2022 年 3 月末，共计拥有客运班车线路 168 条，形成了覆盖福建省全省各县市、辐射周边 7 个省市，并直通香港的客运网络。近年来福厦高铁、温福高铁、杭深高铁和向莆铁路的通车使公司公路客运业务受到较大冲击，但公司通过加强高铁周边包括福州市和区县的客运场站建设，完善公路客运网络，逐步转型短途客运，提高公路客运业务的经营实力。2019~2021 年及 2022 年 1~3 月，公司分别实现公路客运量 2,243 万人次、1,024 万人次、920.92 万人次和 190.6 万人；其中，受疫情影响，居民出行意愿降低，2020 年公司公路客运量同比大幅下降 54.35%，2021 年进一步下降 10.07%。

闽运于 2010 年取得福州市公交营运权，相继开设了平潭、福州、连江、永泰、长乐和邵武等公交运输线路。截至 2022 年 3 月末，闽运开通公交线路 290 条，拥有公交车 2,755 辆，其中绝大部分为节能减排型 LNG 公交车和电器混合动力车，打造了具有特色的“绿色公交”。公司车辆规模占福州市公交营运车辆比重为 30%，在福州市位居全市第二。2019~2021 年及 2022 年 1~3 月，闽运分别完成公交客运量 20,127.00 万人次、14,601.62 万人次、19,491.29 万人次和 5,100.16 万人次；2020 年受疫情影响，公司公交客运量同比下降 27.45%，2021 年

从疫情影响中有所恢复，公司公交客运量回升，同比增加 33.49%；同时，城市公交客运业务基本依靠政府补贴盈利，对公司道路客运业务整体盈利贡献不大，2019~2021 年及 2022 年 1~3 月，公司在城市公交客运业务中分别获得政府补贴 19,096 万元、21,700 万元、30,943 万元和 5,946 万元。

截至 2022 年 3 月末，闽运控股的福建省凤凰旅游汽车有限公司（以下简称“凤凰旅汽”）拥有旅游车 64 辆，旅游集散体系已初具规模，同期末，凤凰旅汽已与 2 家 5A 级旅行社签订了用车协议，针对高端客户需求购置发展豪华中巴车业务，开始旅游运输差异化经营。此外，凤凰旅汽正在打造闽江游和港澳游、泰宁旅游线路。

战略规划及管理

公司以“一个平台、两大中心”为战略定位，致力于成为引领两岸、服务海丝的国际一流的港口集团

公司以“一个平台、两大中心”为战略定位。“一个平台”——打造线下线上统一平台，线下形成以福建省港口集团为主体的全省公共码头投资、运营和资本运作平台；线上升级“厦门港口物流信息平台”为“福建港口物流信息平台”，服务覆盖全省码头物流企业和客户。“两大中心”——贯彻习近平总书记倡导的山海协作发展理念，响应省委省政府《闽东北协同发展区发展规划》、《闽西南协同发展区发展规划》战略布局，在以福州为主的北部港区和以厦门为主的南部港区，打造东南国际航运中心和国际大宗散货集散中心。

未来公司仍将以港口板块、水陆客货运板块、物流供应链板块、工程建设板块和金融服务与产业投资板块为主业，推进以“物”为主的生产服务业和以“人”为本的生活服务业两大主线高质量发展。同时，完善生产经营体系，深化各主业供给侧结构性改革、提质增效；完善资产运营体系，实现各类资源资产有效运作，现金流贡献明显提升；完善资本运作体系，全面对接资本市场，有序推进港口资产上市，有效解决同业竞争问题，推动价值管理实

现资本溢价。

公司部分董监高成员暂时缺位，随着各项管理制度在公司运作过程中的具体实施和逐步完善，公司管理水平及经营效率有望进一步提高

公司设立中国共产党福建省港口集团有限责任公司委员会（简称“公司党委”）和中国共产党福建省港口集团有限责任公司纪律检查委员会（简称“公司纪委”）。公司党委设书记 1 名，公司党委书记、董事长由一人担任，党员总经理担任副书记。重大经营管理事项须经公司党委研究讨论后，再由董事会或者经理层作出决定。

公司设股东会，由全体股东组成，公司其他股东已经授权省国资委代为行使表决权。

公司设董事会，董事会是公司的经营决策机构；董事会成员为 7 人，其中非职工董事 6 人（其中 1 人暂缺），职工董事 1 人（暂缺）。董事会中的非职工代表董事由股东会选举，职工代表董事由公司职工代表大会选举产生。董事会设董事长 1 人，副董事长 1 人，由省国资委从董事会成员中指定。

公司设总经理 1 人，副总经理若干名，由董事会决定聘任或者解聘。总经理对董事会负责，副总经理协助总经理工作。

公司设监事 1 人，由股东会选举产生。但因福建省国资委未委派、职工代表大会未选举，公司监事尚未按照公司章程的规定选举。

组织结构方面，公司设立了办公室、党委办公室、党委宣传部、人力资源部、纪委综合室、纪检监察室、资金财务部、资产运营部、发展改革部、项目建设部、安全环保部、集装箱业务部、散货业务部、审计评价部和法律事务中心，各部门权责明晰，运行独立。管理制度方面，公司制定了《投资管理规定（试行）》、《融资担保管理暂行办法》、《工程建设管理办法》等内部管理制度，此外，由于公司系于 2020 年组建而成，各项管理制度仍在持续完善中。

总体来看，公司初步建立了公司治理结构，战略定位与规划明确，符合公司发展情况，对公司的生产经营提供了保障；但由于公司成立时间较短，部分董监高成员暂时缺位；随着各项管理制度在公司运作过程中的具体实施和逐步完善，公司管理水平及经营效率有望进一步提高。

财务分析

以下分析基于公司提供的经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2018~2020 年三年连审模拟财务报告、经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021 年财务报告以及未经审计的 2022 年一季度财务报表。其中，模拟财务报告以公司当期股权架构自 2018 年 1 月 1 日起已存在且公司按此架构持续经营为编制基础。报告中所用财务数据均为相应财务报表期末数或当期数。

盈利能力

近年来，公司营业总收入持续增长，营业毛利率逐年下滑；公司利润总额对政府补助、投资收益及非经常性损益等依赖很强，整体盈利能力一般

2019~2021 年，公司分别实现营业收入 424.49 亿元、496.08 亿元和 650.48 亿元，呈逐年增长态势，主要系物流供应链业务收入增长的带动所致。分业务板块看，港口业务系公司传统性业务，得益于腹地经济的持续发展、公司码头泊位的完善和生产作业能力的提升，按可比口径来看，公司港口业务收入不断上升；物流供应链业务系公司最主要的收入来源，近三年占公司营业收入的比重维持在 70% 以上，且随着商贸业务收入的增长，物流供应链业务收入及占比均呈逐年增长态势；水陆客货运业务亦对公司收入构成一定补充，2019~2021 年，公司分别实现水陆客货运业务收入 33.99 亿元、23.77 亿元和 38.08 亿元，其中 2020 年同比大幅下滑 30.07%，主要系受疫情影响，旅客出行意愿锐减，公司客运业务量明显下滑所致，2021 年逐渐从疫情影响中恢

复，收入同比增长 60.20%，超过疫情前水平；此外，公司还有少量工程建设业务、金融服务及产业投资业务等，对公司营业收入的贡献不大。

营业毛利率方面，受毛利率较低的物流供应链业务收入占比逐年增长及港口业务毛利率波动影响，近年来公司营业毛利率逐年小幅下滑。具体来看，近年来，公司港口业务毛利率呈波动态势；物流供应链业务毛利率逐年下滑，且始终处在较低水平；2020 年，公司水路客货运业务毛利率同比大幅下滑 13.61 个百分点，主要系受新冠肺炎疫情影响所致，2021 年已回升至疫情前 7 成左右的水平；此外，因签约项目存在差异，近年来工程建设业务毛利率逐年增加；金融服务及产业投资业务毛利率较高，近年来呈较大波动态势。

2022 年 1~3 月，公司业务运营整体较为稳定，共实现营业收入 166.93 亿元；同期营业毛利率为 6.34%，较 2021 年小幅下降 0.23 个百分点。

表 21：近年来公司营业毛利率构成情况（%）

	2019	2020	2021	2022.1~3
港口业务	29.59	28.03	32.12	34.14
水陆客货运业务	16.18	2.57	11.92	10.55
物流供应链业务	3.66	3.27	2.57	2.47
工程建设业务	14.80	16.04	20.90	16.31
金融服务及产业投资业务	69.77	40.63	83.81	60.00
其他业务	63.24	61.02	-1.85	21.05
营业毛利率	9.43	7.14	6.57	6.34

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

期间费用方面，近年来公司期间费用随着收入规模的扩大逐年上升，主要由管理费用和财务费用构成。其中，管理费用主要为职工薪酬、固定资产折旧和无形资产摊销费用等，伴随公司业务规模的扩张，公司管理费用呈逐年增长态势；财务费用主要为利息支出，近年来小幅波动。期间费用率方面，近年来公司期间费用率维持在 8% 以下且呈逐年下降态势。

公司利润总额主要由经营性业务利润、投资收益和资产处置收益构成，受经营性业务利润及资产处置收益波动影响，公司利润总额呈波动态势。公

司经营性业务利润对其他收益的依赖程度较高，其他收益主要为港口业务相关的政府补助。2020年，受公司主营业务毛利率下降及期间费用规模上升的共同影响，公司经营性业务利润同比大幅下降54.35%；2021年，随着公司从疫情影响中逐渐恢复，收入规模大幅上涨，尽管公司主营业务毛利率进一步下降且期间费用规模持续上升，公司经营性业务利润仍同比大幅增长72.71%至9.65亿元，但仍低于疫情前水平。投资收益主要来自于长期股权投资权益法下确认的投资收益，包括对联营企业华福证券有限责任公司、厦门国际信托有限公司、厦门农村商业银行股份有限公司等确认的投资收益，近年来投资收益逐年上升。资产处置收益主要为处置非流动资产的利得，2019~2021年间，公司处置了部分房产和土地，随处置规模的波动，公司资产处置收益先升后降。此外，资产减值损失和信用减值损失对公司利润总额亦形成一定侵蚀。2021年，公司资产减值损失同比减少，主要系存货跌价损失和长期股权投资中对联营企业的投资减值损失；同期，公司产生信用减值损失4.72亿元，主要系其他非流动资产减值损失。

盈利指标方面，近年来，伴随利润总额的波动，公司净利润、EBIT及EBITDA整体呈波动态势；公司EBITDA利润率呈逐年下降趋势，盈利能力一般。

表 22：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）

	2019	2020	2021	2022.1-3
期间费用合计	31.93	34.52	36.56	9.31
期间费用率	7.52	6.96	5.62	5.58
经营性业务利润	12.24	5.59	9.65	2.12
资产减值损失	-2.05	-2.30	-0.73	0.06
信用减值损失	0.00	0.00	-4.72	0.10
其他收益	5.78	6.35	5.39	1.25
投资收益	6.12	5.13	7.33	5.37
资产处置收益	2.40	3.79	1.54	0.96
利润总额	18.60	12.46	13.61	3.81
净利润	12.92	7.14	10.05	2.46
EBIT	32.97	27.63	28.86	--
EBITDA	49.32	44.80	49.65	--
EBITDA 利润率	11.62	9.03	7.63	--
总资产收益率	3.98	3.22	3.23	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

资产质量

近年来公司资产规模整体呈增长态势，整体资产质量一般；公司财务杠杆率处于较高水平，未来控制情况值得关注；债务期限结构较为合理

随着公司港口业务及商贸业务规模的扩张，公司总资产规模逐年增长，截至2021年末为905.70亿元。公司资产以非流动资产为主，近三年非流动资产占比维持在70%以上。公司非流动资产主要包括以按成本后续计量为主的可供出售金融资产，以对联营企业投资为主的长期股权投资，以港务及库场设施和运输工具等为主的固定资产，以泊位、航道等港务设施建设工程为主的在建工程以及以土地使用权和海域、岸线、航道使用权为主的无形资产。公司港口及岸线资源相对成熟，建设投资力度不大；固定资产规模受建设项目转固影响逐年增长，但总体增幅较小。2021年，公司根据新会计准则将可供出售金融资产重分类为交易性金融资产，导致2021年末，公司可供出售金融资产大幅下降至0。公司流动资产中货币资金、交易性金融资产、存货、应收类款项及其他流动资产占比较高。其中，存货以贸易业务库存商品为主，2020年规模同比大幅增长，系煤炭、钢材等贸易产品库存量增加所致，2021年略有下降；应收账款主要为应收销售货款，伴随商贸业务的扩张，公司应收账款呈波动上升态势；其他流动资产主要系结构性存款、国债逆回购等短期金融投资产品，伴随投资的到期而呈现一定的波动性；此外，近年来公司货币资金余额先降后升，系2020年公司偿还部分短期借款及长期借款、2021年银行存款增加所致。截至2022年3月末，公司总资产规模为946.58亿元，较2021年末增加40.88亿元，主要系货币资金增加18.25亿元、存货增加7.94亿元及其他应收款增加6.81亿元所致。

总资产增长的同时，公司总负债规模亦同步逐年增长，主要以各类有息债务为主，截至2021年末公司总负债为597.87亿元。公司长、短期借款均以信用借款及保证借款为主，近年来短期借款规模逐

年下降，长期借款规模呈波动态势；其他流动负债主要系短期应付债券，2021年末公司其他流动负债同比大幅增长93.43%，系福建省交通运输集团有限责任公司、厦门国际港务有限公司（原“厦门国际港务股份有限公司”）、厦门港务控股集团有限公司大量发行超短期融资券融资所致；公司应付债券主要为公司债券及中期票据，2021年末同比大幅增加64.53%，系由于子公司新发行债券所致。此外，公司应付账款主要为项目工程款，其他应付款主要为资金拆借款、代收代付款、应付关联方款项及押金、保证金等，近年来公司应付账款规模逐年上升、其他应付款规模均小幅波动；长期应付款则主要为项目拨款、专项债等专项应付款和租赁借款等，2021年末专项应付款规模合计为10.51亿元。截至2022年3月末，公司总负债规模为621.42亿元，较2021年末增长23.55亿元，主要系其他流动负债、长期借款及应付债券规模增长所致。

所有者权益方面，公司所有者权益主要由实收资本、资本公积、其他权益工具、未分配利润及少数股东权益构成。截至2022年3月末，公司实收资本共计到位100.00亿元。由于公司于2020年8月成立，2019年、2020年实收资本均为0，2021年末增加至99.70亿元。2021年末公司资本公积大幅下降，主要系公司资本公积转增实收资本所致。2021年末公司其他权益工具较2019年末增加20.00亿元，系厦门港务控股集团有限公司新增发行永续债“20厦港务MTN002”、“20厦港务MTN005”和“21厦港务MTN001”所致。截至2022年3月末，公司其他权益工具较年初增加23.00亿元，主要系子公司发行“22国际港务MTN001”、“22厦港务MTN001”所致。此外，截至2021年末，公司少数股东权益有所下降但仍保持较大规模，主要系子公司厦门港务购买少数股东的股权，截至2022年3月末公司少数股东权益为98.39亿元。

截至2022年3月末，公司总债务为479.67亿元，资产负债率及总资本化比率分别为65.65%和59.60%，处于较高水平；若将公司其他权益工具中

的可续期委托贷款和债权融资计划、永续中票调整至公司总负债和总债务，则公司财务杠杆水平将进一步提高，资产负债率及总资本化比率分别达73.30%和68.60%。债务结构方面，截至2022年3月末，公司短期债务/总债务为0.33倍，短期债务占比处于较低水平，债务结构较为合理。

表 23：近年来公司资产相关指标情况（亿元、%）

	2019	2020	2021	2022.3
总资产	837.15	879.91	905.70	946.58
货币资金	78.09	49.22	68.63	86.88
存货	39.97	50.49	49.35	57.29
应收账款	35.56	39.08	38.73	42.15
其他应收款	25.22	31.09	26.21	33.02
其他流动资产	26.51	36.99	10.99	9.13
可供出售金融资产	17.77	35.88	0.00	0.00
长期股权投资	59.92	64.83	69.37	69.34
其他权益工具投资	0.00	0.00	44.30	44.12
固定资产	290.90	307.08	309.67	305.44
在建工程	98.02	82.96	88.97	93.51
无形资产	69.23	68.66	68.61	68.10
其他非流动资产	32.14	36.01	34.47	33.74
总负债	528.66	559.44	597.87	621.42
短期借款	98.37	66.32	38.42	57.32
应付账款	27.84	32.82	39.69	43.12
其他应付款	30.88	36.75	33.94	36.09
一年内到期的非流动负债	35.30	85.43	40.32	26.26
其他流动负债	16.04	39.57	76.55	60.57
长期借款	142.77	133.69	179.19	193.14
应付债券	105.28	69.88	114.97	127.69
长期应付款	18.20	19.68	13.16	13.12
所有者权益合计	308.48	320.48	307.83	325.17
实收资本	0.00	0.00	99.70	100.00
资本公积	106.65	107.52	30.98	30.13
其他权益工具	29.47	44.47	49.47	72.47
未分配利润	52.84	48.02	20.26	20.96
少数股东权益	118.37	120.99	104.23	98.39
总债务	419.10	418.52	462.42	479.67
短期债务/总债务	0.39	0.50	0.36	0.33
资产负债率	63.15	63.58	66.01	65.65
总资本化比率	57.60	56.63	60.04	59.60

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

近年来公司经营活动获现能力较好，投资及筹资活动净现金流均有较大幅度的波动；公司经营活动净现金流及EBITDA可有效覆盖利息支出，对债务本金的保障能力一般；公司货币资金对短期债务的覆

盖能力不足，面临一定的短期偿债压力

近年来公司保持较好的收现水平。经营活动净现金流方面，公司经营活动现金流入主要为收到的物流贸易收入、港口业务收入和政府补助等；流出主要为购买商品及原材料、支付利息外的其他期间费用、职工薪酬等。其中，收到其他与经营活动有关的现金包括收到的政府补助、租金收入和银行存款利息收入等；支付其他与经营活动有关的现金包括支付的费用性支出和租金支出等。2019~2021年，公司经营活动现金流持续为净流入状态，净现金流规模呈波动态势。2022年1~3月，公司经营活动现金流呈净流出状态。投资活动方面，近三年公司投资活动净现金流持续为负，现金流缺口有所波动，主要系金融资产净购置规模波动所致。筹资活动方面，近年来，公司取得借款收到的现金规模逐年扩张，带动筹资活动现金流入持续增长；与此同时，公司加大债务偿还力度，偿还债务支付的现金规模及筹资活动现金流出亦逐年增长，综合导致公司筹资活动净现金流呈波动态势。

到期债务方面，截至2022年3月末，公司2022年4~12月及2023~2025年的到期债务分别为24.48亿元、44.36亿元、24.89亿元和135.24亿元，2022年及2023年系公司偿债高峰，公司面临一定的债务集中到期压力。

偿债指标方面，公司EBITD和经营活动净现金流对总债务的覆盖能力一般，但均可有效覆盖利息支出。截至2022年3月末，公司货币资金不足以覆盖短期债务，货币资金/短期债务仅0.56倍，公司面临一定的短期偿债压力。

表 24：近年公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2019	2020	2021	2022.3
经营活动净现金流	31.41	27.30	45.10	-1.18
投资活动净现金流	-19.17	-47.69	-59.04	-11.67
筹资活动净现金流	14.01	-8.21	34.08	35.94
经营净现金流/总债务	0.07	0.07	0.10	-0.01
收现比	1.09	1.13	1.12	1.11
经营活动净现金流/利息支出	1.84	1.57	2.62	-0.28
总债务/EBITDA	8.50	9.34	9.31	--

EBITDA 利息覆盖系数	2.89	2.58	2.89	--
FFO 利息倍数	2.17	1.93	2.30	--
货币资金/短期债务	0.48	0.23	0.41	0.56

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司备用流动性充裕，存在一定规模的受限资产，对外担保规模不大

银行授信方面，公司已与国内多家银行签署了综合授信协议。截至2022年3月末，公司共获得银行授信总额1,122.22亿元，其中未使用额度732.29亿元，备用流动性充裕。

受限资产方面，截至2021年末，公司受限资产账面价值合计40.23亿元，占总资产的比重为4.44%。其中受限货币资金5.68亿元，其余受限资产主要为码头泊位及房屋建筑物等固定资产、土地使用权和海域使用权等无形资产。

对外担保方面，截至2022年3月末，公司对外担保余额为7.77亿元，占同期末净资产的0.82%，主要系公司整合前，为原子公司或关联公司提供的担保，被担保对象主要为福建省石门澳港口建设发展有限公司、厦门西海湾邮轮城投资有限公司、厦门国际邮轮母港集团有限公司和福建第一公路工程集团有限公司，均为国有企业。

此外，公司下属子公司以往曾发生多起贸易纠纷及司法诉讼，截至2022年3月末，主要未决诉讼标的金额合计约23.65亿元。公司作为被告所涉及的未决诉讼共2起，标的金额合计约5.39亿元。其中一起为招商银行股份有限公司福州江滨支行（以下简称“招行江滨支行”）起诉公司子公司福州港务集团有限公司的保管合同纠纷案件，涉及诉讼标的额约0.62亿元，福州市高级人民法院已于2021年11月19日作出二审裁定，驳回招行江滨支行上诉。另一起为中国工商银行股份有限公司厦门湖里支行（以下简称“工行湖里支行”）起诉宁波梅山保税港区鸿启投资管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“宁波鸿启”）、山东如意科技集团有限公司和公司子公司厦门港务金融控股有限公司的金融借款

合同纠纷案件，涉及诉讼标的额约 4.81 亿元，厦门港务金融控股有限公司作为第二顺位差额补足义务人，承担连带清偿责任，目前厦门仲裁委员会尚未作出裁决。中诚信国际将持续关注案件的进展情况和款项后续回收情况。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》和《企业历史违约记录情况表》，截至 2022 年 6 月 16 日，公司近三年一期未发生违约事件，也不存在三年以前发生且未结清的违约事件。

外部支持

作为福建省沿海港口的主要运营主体，公司在福建省港口、航运等行业占据突出地位，公司地位重要且得到政府在资源整合等方面支持

2020 年 8 月，根据《福建省人民政府关于组建省港口有限责任公司的批复》，福建省国资委将省国资委、各地市涉及港口和航运业务的国有资产均整合至福建港口集团，福建港口集团组建成立同时成为运营管理全省港口资产的省属国有企业。2021 年 1 月，根据福建省交通运输厅发布的《福建省沿海港口布局规划（2020-2035 年）》，按照交通强国建设和现代化综合交通运输体系建设要求，福建省以完善港口布局为中心，以推进港口供给侧结构性改革为主线，以综合交通为引领，以加快港口转型升级为重点，强化港口在综合交通运输中的地位，推进沿海港口重点港区的建设，继续加大建设、经营等方面的政策支持。

总体来看，公司作为福建省沿海港口的主要运营主体，将持续获得控股股东及实际控制人福建省国资委的支持。

评级结论

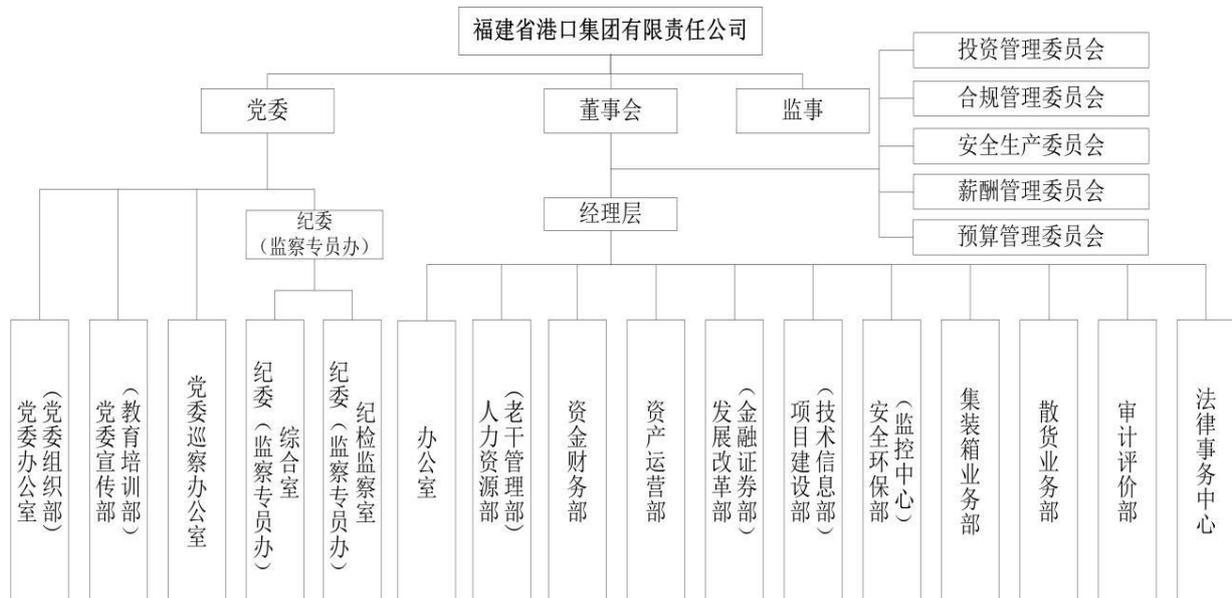
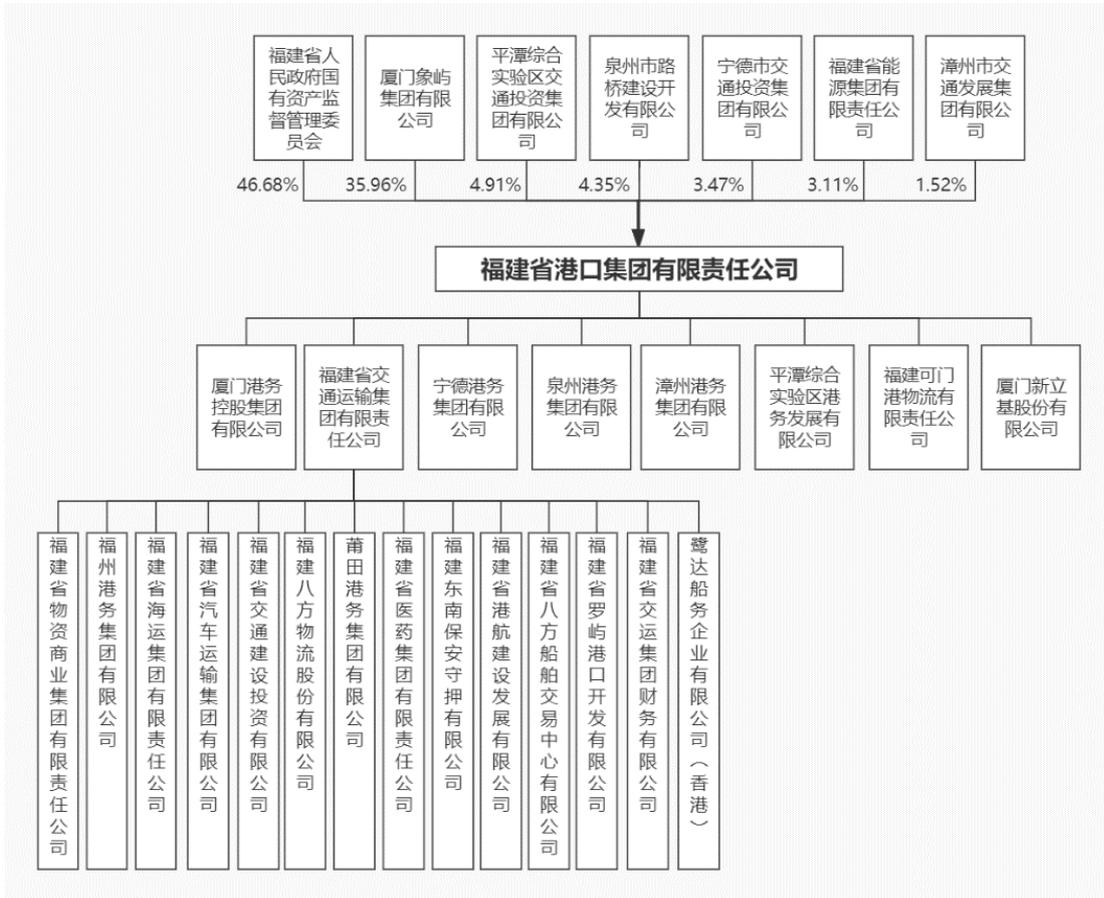
综上所述，中诚信国际评定福建省港口集团有限责任公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；评定“2023 年福建省港口集团有限责任公司公司债券（第一期）”的债项信用等级为 **AAA**。

中诚信国际关于 2023 年福建省港口集团有限责任公司 公司债券（第一期）的跟踪评级安排

根据国际惯例和主管部门的要求，我公司将在本期债券的存续期内对其每年进行跟踪评级。

我公司将在本期债券的存续期内对其风险程度进行全程跟踪监测。我公司将密切关注发行人公布的季度报告、年度报告及相关信息。如发行人发生可能影响信用等级的重大事件，应及时通知我公司，并提供相关资料，我公司将就该项进行实地调查或电话访谈，及时对该事项进行分析，确定是否要对信用等级进行调整，并根据监管要求进行披露。

附一：福建省港口集团有限责任公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年 6 月末）



资料来源：公司提供

附二：福建省港口集团有限责任公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	780,873.81	492,202.09	686,312.34	868,829.83
应收账款	355,561.57	390,802.68	387,258.97	421,513.89
其他应收款	253,635.23	311,882.35	262,130.13	330,169.42
存货	399,708.85	504,890.69	493,454.44	572,925.74
长期投资	776,943.88	1,007,100.32	1,160,367.57	1,158,269.06
在建工程	980,202.48	829,638.11	889,685.02	935,096.59
无形资产	692,327.00	686,551.72	686,092.81	681,039.08
总资产	8,371,471.17	8,799,141.32	9,057,002.44	9,465,830.50
其他应付款	314,843.85	370,932.64	339,412.84	360,855.01
短期债务	1,635,408.73	2,099,413.03	1,659,317.03	1,565,092.79
长期债务	2,555,589.33	2,085,821.18	2,964,916.96	3,231,649.17
总债务	4,190,998.06	4,185,234.21	4,624,233.99	4,796,741.96
总负债	5,286,633.37	5,594,372.76	5,978,692.13	6,214,158.54
费用化利息支出	143,770.31	151,656.55	152,475.68	--
资本化利息支出	26,640.57	22,151.61	19,517.30	--
实收资本	0.00	0.00	997,000.00	1,000,000.00
少数股东权益	1,183,693.10	1,209,880.06	1,042,270.00	983,945.74
所有者权益合计	3,084,837.80	3,204,768.56	3,078,310.32	3,251,671.96
营业总收入	4,244,928.32	4,960,779.67	6,504,840.58	1,669,257.19
经营性业务利润	122,413.36	55,880.25	96,510.18	21,195.29
投资收益	61,195.16	51,302.67	73,313.11	5,373.06
净利润	129,194.04	71,392.53	100,526.06	24,647.48
EBIT	329,739.78	276,272.54	288,589.91	--
EBITDA	493,244.46	447,959.63	496,494.13	--
销售商品、提供劳务收到的现金	4,640,604.46	5,581,169.69	7,277,808.36	1,854,237.91
收到其他与经营活动有关的现金	108,619.13	120,884.60	383,451.72	122,365.79
购买商品、接受劳务支付的现金	3,891,404.36	4,829,461.14	6,354,270.47	1,703,804.41
支付其他与经营活动有关的现金	63,220.42	138,132.73	320,408.71	138,646.62
吸收投资收到的现金	175,294.16	181,341.39	74,727.50	100,374.00
资本支出	312,026.19	274,193.62	291,581.31	73,699.06
经营活动产生现金净流量	314,081.82	272,976.70	450,970.48	-11,842.00
投资活动产生现金净流量	-191,739.02	-476,904.40	-590,644.66	-116,726.87
筹资活动产生现金净流量	140,050.26	-82,146.73	340,795.71	359,428.23
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	9.43	7.14	6.57	6.34
期间费用率(%)	7.52	6.96	5.62	5.58
应收类款项/总资产(%)	7.44	8.17	7.42	8.27
收现比(X)	1.09	1.13	1.12	1.11
总资产收益率(%)	3.98	3.22	3.23	--
资产负债率(%)	63.15	63.58	66.01	65.65
总资本化比率(%)	57.60	56.63	60.04	59.60
短期债务/总债务(X)	0.39	0.50	0.36	0.33
FFO/总债务(X)	0.09	0.08	0.09	--
FFO 利息倍数(X)	2.17	1.93	2.30	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	1.84	1.57	2.62	--
总债务/EBITDA(X)	8.50	9.34	9.31	--
EBITDA/短期债务(X)	0.30	0.21	0.30	--
货币资金/短期债务(X)	0.48	0.23	0.41	0.56
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	2.89	2.58	2.89	--

注：1、中诚信国际根据 2019~2021 年审计报告及 2022 年一季度未经审计的财务报表整理；2、中诚信国际分析时将计入其他流动负债和其他应付款的带息债务部分调整至短期债务，将计入长期应付款中的带息债务部分和租赁负债调整至长期债务；3、公司未提供 2022 年一季度现金流量表补充资料，故相关指标失效。

附三：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	资产负债率	=负债总额/资产总额
	总资本化比率	=总债务/(总债务+所有者权益合计)
	长期投资	=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
	应收类款项/总资产	=(应收账款+其他应收款+长期应收款)/总资产
盈利能力	营业成本合计	=营业成本+利息支出+手续费及佣金成本+退保金+赔付支出净额+提取保险合同准备金净额+保单红利支出+分保费用
	营业毛利率	=(营业总收入-营业成本合计)/营业总收入
	期间费用合计	=财务费用+管理费用+销售费用+研发费用
	期间费用率	=(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业总收入
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本合计-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用-财务费用+其他收益
	EBIT (息税前盈余)	=利润总额+费用化利息支出
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入	
现金流	FFO (营运现金流)	=经营活动净现金流-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
	收现比	=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	资本支出	=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
偿债能力	EBITDA 利息覆盖倍数	=EBITDA/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	FFO 利息覆盖倍数	=FFO/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	经营活动净现金流利息覆盖倍数	=经营活动净现金流/(费用化利息支出+资本化利息支出)

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15号)，对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

附四：信用等级符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。