



福建省港口集团有限责任公司 2023 年 度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2023]跟踪 0433 号

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，中诚信国际及其评估人员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。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，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，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，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、评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方的干预和影响。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。
- 本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，也不能作为任何人购买、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使用本报告所述的评级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发行人进行跟踪评级，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。

中诚信国际信用评级有限责任公司
2023 年 6 月 13 日

本次跟踪发行人及评级结果	福建省港口集团有限责任公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“22 闽港口债 01/22 闽港 01”、“23 闽港口债 01/23 闽港 01”	AAA
评级观点	<p>本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于福建省港口集团有限责任公司（以下简称“福建省港口集团”或“公司”）战略地位高、业务发展多元及融资渠道畅通等方面的优势。同时中诚信国际也关注到宏观经济波动对公司经营的影响、公司财务杠杆水平较高且面临一定的债务集中到期压力及公司贸易业务货种价格波动风险等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。</p>	
评级展望	<p>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。</p>	
调级因素	<p>可能触发评级上调因素：不适用。</p> <p>可能触发评级下调因素：公司地位及重要性明显下降，重要资产划出，资本实力大幅下降；港口行业景气度严重下挫，公司经营业绩大幅下滑；债务规模大幅上升、经营收现情况恶化、流动性压力增大等。</p>	
正面		
<ul style="list-style-type: none"> ■ 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 ■ 公司业务发展多元化，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 ■ 备用流动性充足，且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 		
关注		
<ul style="list-style-type: none"> ■ 全球经济及外贸进出口尚存不确定性，需关注宏观经济波动对公司经营的影响 ■ 跟踪期内，公司财务杠杆水平较高，面临一定的债务集中到期压力 ■ 公司贸易销售业务规模较大，贸易品种主要系钢铁、金属矿石等大宗商品，面临一定的价格波动风险 		

项目负责人：钟 婷 tzhong@ccxi.com.cn
项目组成员：王 昭 zhwang02@ccxi.com.cn
何瑞婷 rthe@ccxi.com.cn

评级总监：
电话：(027)87339288

财务概况

福建省港口集团（合并口径）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
资产总计（亿元）	873.93	926.33	1,005.47	1,008.59
所有者权益合计（亿元）	315.18	315.21	332.20	384.96
负债合计（亿元）	558.75	611.13	673.27	623.64
总债务（亿元）	465.17	514.29	611.24	573.01
营业总收入（亿元）	493.92	650.48	670.49	170.02
净利润（亿元）	7.07	10.05	11.42	3.16
EBIT（亿元）	22.35	25.78	30.14	--
EBITDA（亿元）	41.40	46.57	51.56	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	32.46	45.10	45.50	6.09
营业毛利率（%）	7.08	6.53	6.79	6.61
总资产收益率（%）	2.61	2.86	3.12	--
EBIT 利润率（%）	4.53	3.97	4.50	--
资产负债率（%）	63.94	65.97	66.96	61.83
总资本化比率（%）	63.21	65.93	71.17	66.37
总债务/EBITDA（X）	11.24	11.04	11.86	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	2.34	2.51	2.60	--
FFO/总债务（X）	0.04	0.04	0.03	--

注：1、中诚信国际根据福建省港口集团提供的其经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2018~2020 年度的模拟合并财务报告、经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具无保留意见的 2021 年、2022 年审计报告及未经审计的 2023 年一季度报表整理。其中，2020 年、2021 年财务数据分别采用了 2021 年、2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据采用了 2022 年审计报告期末数。2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。3、中诚信国际债务统计口径包含公司其他流动负债、其他应付款和长期应付款中的带息债务、其他权益工具中公司发行的永续债和永续期信托贷款、少数股东权益中子公司发行的其他权益工具。

评级历史关键信息

福建省港口集团有限责任公司						
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告	
AAA/ 稳定	23 闽港口债 01/23 闽港 01 (AAA)	2022/10/28	王昭、钟婷、何瑞婷	中诚信国际港口行业评级方法与模型 C170500_2022_04	阅读全文 文	
AAA/ 稳定	22 闽港口债 01/22 闽港 01 (AAA)	2022/07/27	钟婷、王昭	中诚信国际港口行业评级方法与模型 C170500_2019_03	阅读全文 文	

注：中诚信国际口径

同行业比较（2021 年数据）

2021 年部分港口企业主要指标对比表							
公司名称	集装箱吞吐量（万 TEU）	总货物吞吐量（亿吨）	总资产收益率（%）	总资本化比率（%）	总债务/EBITDA（X）	EBITDA 利息保障倍数（X）	FFO/总债务（X）
江苏省港口	826.00	4.58	3.18	36.87	5.80	4.84	0.13
辽港集团	1,209.20	4.95	1.61	58.53	14.30	1.47	0.06
福建省港口集团	1,310.69	3.61	2.86	65.93	11.04	2.51	0.04

中诚信国际认为，与同行业可比公司相比，公司所属港口腹地经济发展不及江苏省但经济总量位于全国前十，且经济增速较高；公司所属港口中厦门港作为东南国际航运中心的战略定位很高，整体港口竞争能力较强；同时，公司总货物吞吐量虽不及可比企业，但集装箱吞吐量及集装箱装卸收入占比高于江苏省港口和辽港集团。由于收入占比最大的物流供应链业务毛利率较低，且港口业务所产生

的规模效应不及江苏省港口，公司盈利能力弱于江苏省港口但强于辽港集团；此外，公司财务杠杆水平高于可比企业，偿债能力指标表现不及江苏省港口。

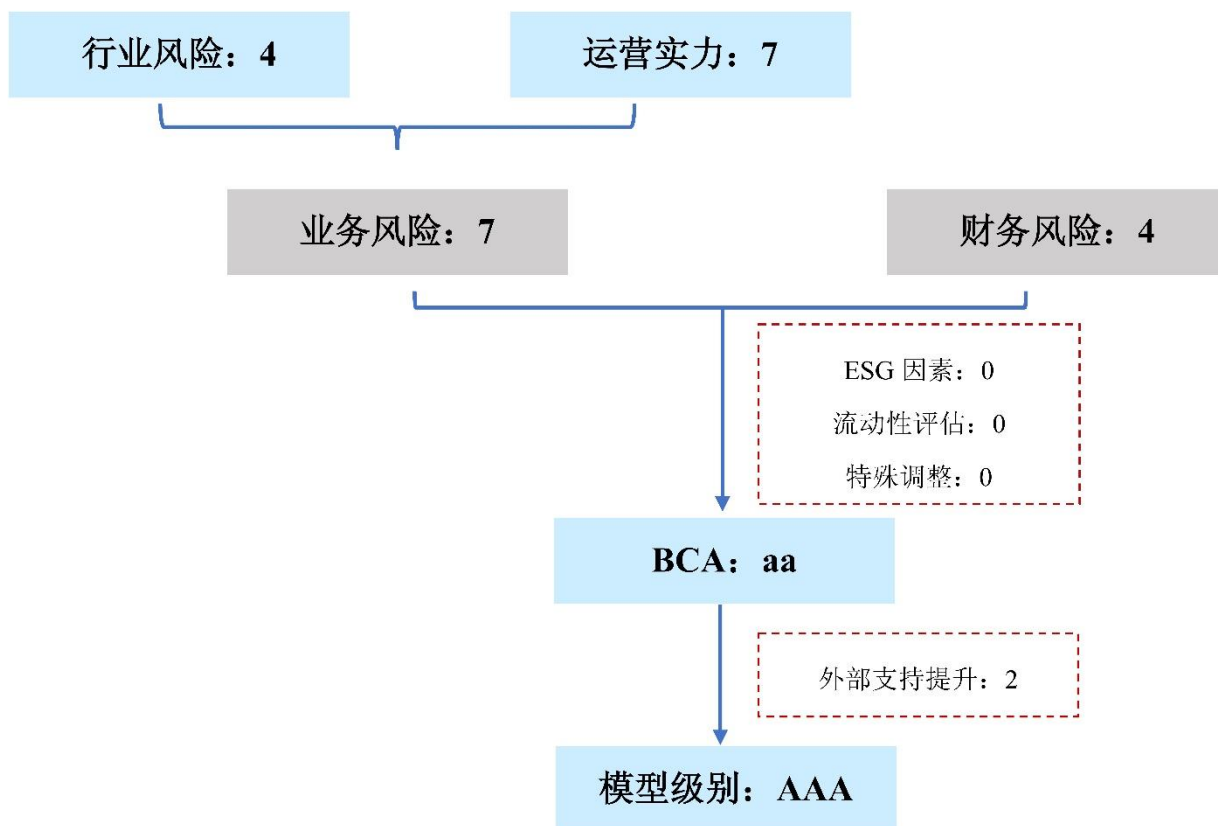
注：1、“江苏省港口”为“江苏省港口集团有限公司”简称，“辽港集团”为“辽宁港口集团有限公司”简称；2、为使数据具有可比性，选用 2021 年口径，其中福建省港口集团财务数据使用 2022 年期初数。

本次跟踪债项情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债 项评级 结果	上次评级时间	发行金 额（亿 元）	债项余额 （亿元）	存续期	特殊条款
23 闽港口债 01/23 闽港 01	AAA	AAA	2022/10/28	8.00	8.00	2023/01/18~ 2033/01/18 (5+5)	附第 5 年末投资者 回售选择权，发行 人调整票面利率选 择权
22 闽港口债 01/22 闽港 01	AAA	AAA	2022/07/27	10.00	10.00	2022/08/16~ 2032/08/16	--

● 评级模型

福建省港口集团有限责任公司评级模型打分(2023_01)



● 方法论

中诚信国际港口行业评级方法与模型 C170500_2022_04

■ 业务风险：

福建省港口集团属于港口企业，中国港口行业风险评估为较低；福建省港口集团所属港口腹地经济实力较强，港口战略定位显著、基础设施完善，且公司港口业务吞吐量保持增长，其中集装箱吞吐量占比亦较高，业务风险评估为极低。

■ 财务风险：

福建省港口集团盈利能力一般，财务杠杆水平较高，具有一定债务集中到期压力，但可凭借其较好的内部流动性、多重外部融资渠道及较强的外部融资能力实现到期债务续接，财务风险评估为中等。

■ 个体信用状况（BCA）：

依据中诚信国际的评级模型，其他调整项当期状况对福建省港口集团个体基础信用等级无影响，福建省港口集团具有 aa 的个体基础信用等级，反映了其极低的业务风险和中等的财务风险。

■ 外部支持：

公司定位为福建省公共码头投资、运营和资本运作平台，控股股东和实控人均为福建省国资委，政府支持能力及支持意愿强。受个体信用状况的支撑，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

“22 闽港口债 01/22 闽港 01”募集资金 10.00 亿元，发行期限 10 年，按年付息，到期一次还本，已按照募集说明书约定用于补充运营资金，已全部使用完毕；“23 闽港口债 01/23 闽港 01”募集资金 8.00 亿元，发行期限 10 年，按年付息，到期一次还本，已按照募集说明书约定用于项目建设，已全部使用完毕。

宏观经济和政策环境

2023 年一季度中国经济修复略超预期，GDP 同比增长 4.5%，环比增长 2.2%，第三产业和最终消费对经济增长的贡献率明显提升，微观主体预期边际改善，产出缺口相较去年四季度有所收窄。

中诚信国际认为，当前经济修复呈现出一定结构分化特征，服务业修复好于工业，消费恢复以接触型消费回暖为主，基建投资高位运行，房地产投资降幅收窄但延续下降，出口短期反弹但高新技术产品出口偏弱。同时，在经济持续复苏的过程中风险与挑战仍存。从外部环境看，地缘冲突及大国博弈风险持续，科技等领域的竞争压力或加大；从增长动能看，消费虽有所回暖但“明强实弱”，投资仍较为依赖政策性因素的驱动，全球经济走弱下出口下行压力仍存；从微观预期看，居民谨慎性动机下消费动力不足，企业预期改善尚未转化为民间投资的回升；从债务压力看，高债务压力加剧经济金融脆弱性，制约政策稳增长空间，尤其是地方政府债务压力上扬，结构性及区域性风险较为突出。

中诚信国际认为，随着经济修复进入关键期，中国宏观经济政策将继续保持连续性与精准性。财政政策继续“加力提效”，准财政政策或有所延续，发挥稳增长的主力作用，并以有效带动全社会投资和促进消费为主要着力点。货币政策保持宽松但更加注重“精准有力”，结构性货币政策重要性继续提升，并注重配合财政政策落地见效。2023 年政府工作报告对恢复与扩大消费、建设现代产业体系、支持民营经济以及扩大利用外资等重点领域做出有针对性的部署，宏观政策充分注重短期稳增长与中长期调整的结合。

综合以上因素，中诚信国际认为，未来中国宏观经济将延续复苏态势，受低基数影响，二季度经济增速将成为年内高点，2023 年全年 GDP 增速为 5.7%左右。从中长期来看，中国式现代化持续推进为经济高质量发展提供支撑，中国经济长期向好的基本面未变。

详见《2023 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/9964?type=1>

近期关注

中诚信国际认为，港口行业与全球宏观经济及外贸需求关系密切，考虑到目前经济及内需的恢复存在一定不

确定性，港口行业需求支撑力度较弱，需持续关注宏观经济波动对行业整体信用水平的影响。

2022 年以来，受国内外经济下行压力加大等影响，我国港口生产增速有所回落。展望未来，全球经济复苏动能弱化及贸易增长放缓对外贸需求形成制约；国内经济则面临居民收入增速放缓压力。各项稳增长、促消费的政策虽有望加码，但政策传导周期及实际落地效果有待观察，经济及内需的恢复存在一定不确定性。港口行业需求支撑力度较弱。受港口行业投资建设规模增长影响，行业财务杠杆有所上升，偿债指标有所弱化，但仍处于合理水平。整体来看，未来一段时间，港口行业经营状况及偿债能力面临弱化风险，需持续关注宏观经济波动对行业整体信用水平的影响。

详见《中国港口行业展望，2022 年 12 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/9625?type=1>

中诚信国际认为，福建省港口集团的港口资源位于我国东南沿海枢纽位置，福州港和厦门港均为国家综合运输体系的重要枢纽，整体战略定位很高；受益于腹地经济较强、港口资源进一步融合以及生产作业能力的提升，公司总货物吞吐量保持增长趋势；公司物流供应链业务收入规模较大且一定程度上促进公司港口主业的发展；水路客货运业务受宏观因素影响有所波动但整体较为稳健，对营业收入形成良好补充，但需关注公司后续在建及拟建项目的资本支出情况。

公司所属港口位于我国东南沿海的重要区域，腹地经济发展势头较好，外部发展环境良好。

福建省港口集团资源丰富，其港口资产所属港口群位于长三角和珠三角港口群之间。公司港口业务的主要运营主体为子公司福建省交通运输集团有限责任公司（以下简称“福建交运”）和厦门港务控股集团有限公司（以下简称“厦门港务”），其业务分别集中于福州港和厦门港。

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。

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。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。

公司港口业务的直接腹地主要包括闽南的厦、漳、泉地区和闽西南的龙岩及闽西三明地区，间接腹地主要包括福建全省、粤东和赣东南等部分地区。2020~2022 年，福建省经济总量保持持续增长，处于全国中上游水平，综合经济实力较强。随着自贸试验区、21 世纪海上丝绸之路核心区等建设持续推进，福建省外贸进出口规模不断增长。总体来看，福建省保持着良好的发展势头，将对公司港口吞吐量增速有推动作用。

表 1：2020~2022 年福建省、厦门市和福州市经济概况（亿元）

	2020			2021			2022		
	福建省	厦门市	福州市	福建省	厦门市	福州市	福建省	厦门市	福州市
地区生产总值	43,904	6,384	10,020	48,810	7,034	11,324	53,110	7,803	12,308
地区生产总值增速	3.3%	5.7%	5.1%	8.0%	8.1%	8.4%	4.7%	4.4%	4.4%
货物进出口总额	14,036	6,916	2,505	18,450	8,877	3,322	19,829	9,226	3,657
货物进出口总额同比增速	5.5%	7.8%	-1.0%	30.9%	27.7%	32.6%	7.6%	4.0%	10.2%

资料来源：2020~2022 年福建省、厦门市和福州市国民经济和社会发展统计公报，中诚信国际整理

公司负责整合福建省国资委及省内各地市涉及港口和航运业务的国有资产，其所属港口中福州港和厦门港均为国家综合运输体系的重要枢纽，整体战略定位很高；且公司港口集装箱吞吐量占东南沿海港口群的比重较高，整体港口竞争力较强。

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 4 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。

2022 年，公司总货物吞吐量和集装箱吞吐量占福建省的比例分别为 53.25%和 74.24%。公司定位为福建省公共码头投资、运营和资本运作平台，负责整合福建省国资委及省内各地市涉及港口和航运业务的国有资产，战略地位很高。公司在福建省 4 大港口形成多元化布局，经营的港口码头处于省内领先地位，但福建省沿海港口具有较多货主码头，与公司形成一定竞争。未来随着省内港口资源进一步整合，福建省港口资源协同效应或将显现，公司竞争能力将有所提升。

表 2：2020~2022 年公司及相关区域货物、集装箱吞吐量比较（亿吨、万 TEU）

港口	2020		2021		2022	
	货物吞吐量	集装箱吞吐量	货物吞吐量	集装箱吞吐量	货物吞吐量	集装箱吞吐量
公司	3.18	1,297	3.61	1,311	3.80	1,336
福建省	6.21	1,720	6.92	1,746	7.14	1,800

注：福建省数据为全港港域数据。

资料来源：中国交通运输部网站，中诚信国际整理

公司拥有充足且多样化的港口泊位，且万吨级以上泊位数量较多，后续公司将提升粮食及油品方面的生产能力；同时，公司所属福州港和厦门港集疏运体系亦较为优越。

公司运营港区所覆盖区域北至宁德，南至广东潮州沿海，截至 2023 年 3 月末，各地经营各类生产性泊位共 160 个，其中万吨级以上泊位 94 个。省内港口的继续整合和大量的泊位工程或使公司港口泊位的吞吐能力及堆存能力进一步提升。从分布来看，集装箱装卸业务主要聚集在厦门港、福州港和泉州港；煤炭、铁矿石及矿建材料等大宗散货装卸业务主要聚集在福州港和湄洲湾港；液体散货装卸业务主要集中在厦门港古雷港区和湄洲湾港南部的港区；且根据公司的规划，公司后续将通过投资建设提升粮食及油品等货种的生产能力。

表 3：截至 2023 年 3 月末公司泊位情况和堆存能力

泊位类型	泊位数 (个)	设计年吞吐能力 (万 TEU/万吨)	最大靠泊能力 (万吨)	堆场面积 (万 TEU/万平方米)
集装箱专用泊位	62 (实际投用 55)	1,088	--	791
从事煤炭装卸作业	29	3,403	20	289.43
从事金属矿石装卸作业	21	6,587	40	229.12
从事矿建材料装卸作业	48	4,552	20	266.66

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 5：截至 2023 年 3 月末公司下属主要港口运营主体生产能力情况（个、万吨、万 TEU）

运营主体	主要港口	主要港区	泊位	万吨级以上泊位	设计年吞吐能力	集装箱年吞吐能力
福州港务集团有限公司	福州港	江阴港区、罗源湾港区	38	23	3,256	217.00
宁德港务集团有限公司	福州港	三都澳港区	15	4	513	--
平潭综合实验区港务发展有限公司	福州港	平潭港区	6	4	310	--
福建可门港物流有限责任公司	福州港	罗源湾港区	2	2	1,300	--
福建省交通建设投资有限公司	福州港	松下港区	2	1	180	--
厦门港务控股集团有限公司	厦门港	海沧港区	49	41	2,724	859.00
漳州港务集团有限公司	厦门港	古雷港区、东山港区	16	3	826	--
福建省海运集团有限责任公司	厦门港	东渡港区	10	0	10	12.00
莆田港务集团有限公司	湄洲湾港	秀屿港区	8	6	1,486	--
泉州港务集团有限公司	湄洲湾港、泉州港	肖厝港区、泉州湾港区	12	8	874	--
福建省罗屿港口开发有限公司	湄洲湾港	东吴港区	2	2	2,050	--
合计	—	—	160	94	13,529	1,088.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

集疏运体系方面，公司拥有完备的水陆交通运输体系。福建省作为 21 世纪海上丝绸之路核心区，区位优势独特，“三纵六横”铁路网和“六纵十横”为骨架的高速公路网等综合通道建设持续推进，全面促进了福建省与长三角、珠三角的互动与合作，以及东南片区与中西部省份经贸往来。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 116.2 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。厦门港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，内河可通九龙江干支流和乡镇码头；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。

公司装卸货种类丰富，2022 年总货物吞吐量和集装箱吞吐量均稳中有升，且散杂货中重点货类吞吐量增长势头良好；2023 年一季度，公司集装箱吞吐量增速同比有所放缓但散杂货经营情况表现良好。

公司港口装卸业务的主要货种为集装箱、煤炭、金属矿石及矿建材料。跟踪期内基于港口腹地经济发展良好，加之公司积极营销并提升码头装卸效率，公司总货物吞吐量进一步上升。

表 4：近年来公司港口业务吞吐量情况

货种	2020	2021	2022	2023.1-3
煤炭（万吨）	3,855.70	4,009.17	3,977.43	1,069.39
金属矿石（万吨）	5,360.36	5,493.14	6,261.88	1,640.36
矿建材料（万吨）	4,239.87	7,355.41	8,800.92	2,087.15
钢铁（万吨）	613.83	505.96	570.29	141.71
非金属矿石（万吨）	171.71	208.49	236.26	40.80
水泥（万吨）	498.51	364.57	310.65	67.80
油品（万吨）	190.23	267.58	397.61	94.80
化工（万吨）	180.53	105.14	62.61	25.66
粮食（万吨）	314.20	277.96	310.18	67.16
集装箱（万 TEU）	1,296.94	1,310.69	1,336.48	315.78
总吞吐量（万吨）	32,761.21	36,057.22	38,022.47	9,337.52

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

集装箱装卸堆存业务是公司的传统核心业务，其泊位的实际吞吐能力较大幅度地超过了设计吞吐能力。截至 2023 年 3 月末，公司集装箱航线总数达 243 条，其中远洋航线干线达 127 条。公司集装箱业务运营主体主要为厦门港务和福建交运。厦门港务的集装箱业务主要在厦门港，其中东渡港区的海天码头和海沧港区的高屿码头、海沧国际货柜码头和海润码头，以外贸集装箱为主；海沧港区的新海达码头和海通码头，以内贸集装箱为主。2022 年，厦门港务在厦门港的集装箱吞吐量占比仍保持在 90% 以上。此外，厦门港务在泉州港泉州湾港区和福州港闽江口内港区也开展部分集装箱业务，为公司集装箱吞吐量提供了较好补充。2022 年，由于部分船公司调整运力至外贸业务，厦门港务内贸集装箱吞吐量进一步下降，外贸集装箱吞吐量则进一步增长，集装箱总吞吐量同比有所增长。福建交运的集装箱业务主要在福州港的闽江口内港区和江阴港区，以内贸集装箱为主。2022 年，由于厦门港外贸集装箱竞争优势突出，福建交运集装箱吞吐量同比进一步下降。2023 年一季度，公司集装箱吞吐量同比小幅增长。

散杂货装卸业务方面，主要货种为煤炭、金属矿石和矿建材料，运营主体主要为厦门港务、福建交运和宁德港务集团有限公司（以下简称“宁德港务”）等。公司煤炭装卸业务主要分布在涓洲

湾的东吴港区。煤炭装卸业务以电煤为主，主要客户包括福建和江西地区的大型电厂及钢厂，2022 年，受进口煤与内贸煤价格倒挂影响，公司煤炭吞吐量同比小幅下降；2023 年一季度，公司煤炭吞吐量同比增长 13.66%。

公司金属矿石装卸业务主要分布在湄洲湾的东吴港区，以铁矿石为主。2022 年，尽管部分钢企限产，但公司积极对接钢企新产能落地项目，其所产生的生产原料和成品进出港需求带动公司金属矿石吞吐量同比上升 13.99%。2023 年一季度，公司金属矿石吞吐量同比增长 10.90%。

公司矿建材料接卸业务主要分布在福州港的三都澳港区和泉州港的泉州湾港区。近年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呈增长态势。2022 年，受益于部分码头优化装卸工艺并提供专门的输送带等增值服务，厦门港务矿建材料吞吐量同比上升 19.65%。2023 年一季度，公司矿建材料吞吐量同比下降 11.05%。

表 5：近年来厦门港务港口业务吞吐量情况

	2020	2021	2022	2023.1~3
煤炭（万吨）	1,308.91	1,324.18	1,283.50	298.47
金属矿石（万吨）	545.19	702.31	726.63	205.84
矿建材料（万吨）	295.83	647.97	808.79	193.52
钢铁（万吨）	94.27	81.18	99.37	16.90
集装箱（万 TEU）	963.08	986.45	1,008.25	240.84
其中：外贸箱（万 TEU）	583.91	655.17	688.15	171.28
内贸箱（万 TEU）	379.17	331.28	320.10	69.56
总货物吞吐量（万吨）	15,183.70	15,625.75	15,539.47	3,807.02

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 6：近年来福建交运港口业务吞吐量情况

	2020	2021	2022	2023.1~3
煤炭（万吨）	2,103.00	2,155.30	2,367.68	651.88
钢铁（万吨）	384.00	346.89	437.98	123.63
金属矿石（万吨）	3,022.00	2,776.70	5,191.35	1,346.94
矿建材料（万吨）	3,095.00	4,167.70	4,765.72	1,094.67
集装箱（万 TEU）	312.00	304.37	291.12	68.07
总货物吞吐量（万吨）	13,346.00	14,459.39	17,295.01	4320.19

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

物流供应链业务收入规模较大且一定程度上促进公司港口主业的发展；水路客货运业务发展受需求波动影响有所波动但整体较为稳健，对营业收入形成良好补充。

物流供应链板块方面，分为贸易销售业务和物流业务。公司贸易销售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，主要贸易产品为煤炭、钢材和农副产品等；福建交运主要贸易产品为生活物资和生产材料等。厦门港务的贸易销售业务定位为“港贸结合、以贸促港”。货物通过厦门港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。厦门港务的贸易业务中自营模式占比 80%，代销模式占 20%，其下游客户包括众多贸易及生产企业，较为分散。近年来，得益

于外贸业务的增长，厦门港务贸易业务收入大幅上涨，且占公司营业收入的比重逐年上升。福建交运的贸易销售业务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，逐步退出经营风险难以控制的部分销售贸易业务，故贸易销售收入近年来逐步萎缩。

表 7：2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司贸易销售业务前十大产品销售金额情况（亿元）

主要产品	2020	2021	2022	2023.1~3
化工	42.59	24.17	15.55	4.40
矿产	76.07	103.44	37.03	5.15
钢材	42.07	71.25	49.67	12.42
农副产品/食品	4.71	20.00	55.64	13.35
木材类	36.55	25.86	34.54	8.84
棉纺类	29.17	29.71	27.73	7.84
煤炭	1.13	76.72	160.47	45.65
镍铁	--	24.92	18.27	3.76
沥青	17.92	20.41	32.26	9.31
油脂	--	24.39	17.07	3.61
总计	250.21	420.87	448.23	114.33

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司物流业务的运营主体主要为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”）和厦门新立基股份有限公司¹（以下简称“厦门新立基”）。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，面临的竞争较为激烈。截至 2023 年 3 月末，八方物流在福建省内拥有仓库 11.99 万平方米、堆场 24.67 万平方米，主要发展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。厦门新立基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，目前在福建、江西和新疆等多地建立了沥青加工和仓储基地，拥有近 14 万立方米的专业沥青储罐，沥青供应已辐射闽、赣、粤、川、新等十多个省份，近年来公司沥青销售量屡创新高，成功进入全国沥青销售规模位列前十的企业名单。截至 2023 年 3 月末，厦门新立基拥有改性沥青生产线 4 条和乳化沥青生产线 2 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；拥有技术先进的沥青、润滑油和燃料油库共 4 个，沥青库容超过 12 万立方，分布在福建漳州、泉州、江西九江和新疆奎屯等地；同时，在闽江口南岸还拥有三千吨级化工油品码头，年吞吐能力 90 万吨，年仓储配送能力 30 万吨。

水陆客货运板块方面，分为海上运输业务和道路客运业务。公司海上运输业务的经营主体主要为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，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 2023 年 3 月末，公司共控制船舶 72

¹ 公司无偿接受子公司福建省交通建设投资有限公司持有厦门新立基 88.5743%股权、福州港务集团有限公司持有厦门新立基 0.6963%股权后，共持有厦门新立基 89.2706%股权。

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 18 艘，总运力 124.71 万吨；集装箱船 23 艘，物流集装箱舱位 11,363 TEU；拥有客运船舶 25 艘，客位数为 4,979 个；油轮 1 艘，目前无在建船舶和拟建船舶。海上货运方面，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，并与厦门嵩山电厂、大唐浙江乌沙电厂开展合作，近年来煤炭运输量呈下降趋势；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；近年来集装箱运输量呈波动上升趋势。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。2022 年，受宏观因素影响，旅客人数大幅下降，客运量同比大幅减少；2023 年一季度，客运量规模同比大幅上升，尚处于恢复阶段。

表 8：2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司下属主要海运业务主体航运业务情况

项目	2020	2021	2022	2023.1~3	
福建省海运集团有限责任公司					
货运量（万吨）	2,597.86	2,355.65	2,445.07	590.14	
其中：煤炭	2,171.26	1,920.31	1,733.53	394.58	
石油	146.75	127.13	178.69	--	
金属矿石	123.16	222.54	328.01	131.73	
矿建材料	120.31	30.33	24.67	18.34	
客运量（万人次）	99.65	101.21	70.58	24.71	
厦门港务海运有限公司					
货运量（万吨）	1,424.80	1,570.97	1,772.90	437.40	
其中：金属矿石	1.48	--	--	--	
集装箱（万 TEU）	70.00	78.03	86.23	21.46	
客运量（万人次）	--	--	--	--	
福建东方海运有限公司					
货运量（万吨）	907.35	765.80	1,009.69	230.52	
其中：石油	--	--	--	--	
金属矿石	--	--	--	--	
矿建材料	--	--	--	--	
集装箱（万 TEU）	64.56	54.70	73.00	18.27	
客运量（万人次）	--	--	--	--	
合计	货运量（万吨）	4,930.01	4,692.42	5,227.66	1,258.06
	客运量（万人次）	99.65	101.21	70.58	24.71

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司道路客运业务的经营主体主要为福建省汽车运输集团有限公司（以下简称“闽运”）。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。公路客运方面，截至 2023 年 3 月末，公司共拥有福州汽车北站、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 8 个，二级场站 4 个；此外，公司不断优化调整路线，截至 2023 年 3 月末，共计拥有客运班车线路 94 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。2022 年及 2023 年 1~3 月，公司分别实现公路客运量 2.12 亿人次和 0.56 亿人次。城市公交客运方面，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 2023 年 3 月末，闽运开通公交线路 296 条，拥有公交车 2,841 辆。2022 年及 2023 年 1~3 月，闽运分别完成公交客运量 2.05 亿人次和 0.55 亿人次。旅游客运方面，截至 2023 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 51 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。

此外，公司经营的工程建设业务、金融服务业务、其他业务等多个业务板块对公司收入贡献不大。

公司主要在建和拟建工程为港口建设项目，未来需投资金额较大，存在一定的资本支出压力。

截至 2023 年 3 月末，公司主要在建工程计划总投资 108.54 亿元，尚需投资 73.46 亿元。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）、福州港罗源湾港区可门作业区 6#、7#泊位工程、福州港江阴港区 6#、7#泊位工程等项目。项目资金主要来自项目贷款和公司自有资金。公司在建和拟建项目尚需投资金额较大，未来存在一定的资本支出压力。

表 9：截至 2023 年 3 月末公司主要在建项目情况（亿元）

项目名称	总投资	建设周期	资本金比例	截至 2023 年 3 月末已投资	未来计划投资		
					2023	2024	2025
福州港江阴港区 6#、7#泊位工程	19.61	2013~2024	35%	7.60	1.40	1.00	1.00
莆田兴化湾港区涵江作业区 1-3 号泊位工程	11.92	2017~2023	30%	5.76	0.60	6.00	0.00
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%	5.78	2.00	1.50	3.80
福州港三都澳港区漳湾作业区 21 号泊位工程	10.81	2020~2024	25%	4.44	0.50	3.50	2.50
湄洲湾港肖厝港区肖厝作业区 5#、6#泊位	10.30	2011~2025	30%	5.17	1.00	1.50	2.73
厦门港古雷港区古雷作业区北 1#、2#泊位工程	12.34	2018~2024	30%	9.97	1.61	1.27	0.00
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%	3.08	0.35	0.50	0.50
福州港罗源湾港区可门作业区 6#、7#泊位工程	20.67	2012~2025	26%	2.54	2.80	6.00	6.00
合计	108.54	--	--	35.08	9.22	20.88	13.05

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 10：截至 2023 年 3 月末公司主要拟建项目情况（亿元）

项目名称	总拟投资	未来三年计划投资		
		2023	2024	2025
福州港罗源湾港区可门作业区 6#、7#泊位工程	20.67	0.80	1.50	3.00
福建港江阴港区 14#泊位工程	8.13	暂无	暂无	暂无
罗屿作业区 8#泊位工程前期工作	16.22	0.75	6.50	6.50
罗屿 11-12#泊位工程前期工作	13.77	0.75	5.50	5.50
厦门港古雷南 3#泊位及后方罐区工程（含填海造地）	26.40	0.40	2.50	3.50
厦门港古雷港区古雷作业区南 20-22#泊位工程	10.50	0.60	2.00	1.80

莆田港航物流信息大厦	3.50	0.25	1.30	1.28
福州港航国际物流中心项目	5.03	0.40	0.50	1.00
厦门海峡成功大厦	18.90	7.20	4.60	4.90
厦门港翔安港区 1#-5#集装箱泊位工程	142.60	0.05	0.20	1.00
合计	265.72	11.20	24.60	28.48

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，2022 年福建省港口集团盈利能力虽有所提升但仍处于一般水平；随着公司对外投资的增加和港口建设项目的推进，2022 年末公司总资产和总负债规模进一步增长，财务杠杆水平有所上升且处于较高水平。公司存在一定债务集中到期压力，但可凭借较强的内部流动性、多重外部融资渠道及较强的外部融资能力实现到期债务续接。

公司利润总额主要来自经营性业务利润和投资收益，2022 年受益于总货物吞吐量上升和航运价格上涨，利润总额及相关盈利指标同比有所上升，但公司盈利能力仍处于一般水平。

2022 年，由于集装箱和部分散杂货费率回调且港口业务规模进一步扩大，公司港口业务收入和毛利率同比均有所增长；物流供应链业务收入规模和占营业收入比重同比均有所下降，但毛利率有所上升；受益于外贸市场景气度上升，航运价格上涨，公司水陆客货运业务收入同比有所增长，综合带动公司营业收入同比上升 3.08%。期间费用方面，2022 年公司管理费用随业务规模的扩张进一步增长；财务费用随债务规模上升同比有所增加，但公司通过置换大量存续债务有效降低综合融资成本，一定程度上控制了财务费用增长幅度，综合导致公司期间费用率虽同比有所增长，但仍维持在 7% 以下，公司费用控制能力较好。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。投资收益对公司利润总额贡献较大，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，2022 年公司投资收益同比有所下降。资产处置收益亦对公司利润总额形成一定补充。总体来看，经营性业务利润和投资收益是利润总额的主要组成部分，2022 年公司利润总额及相关盈利指标同比有所上升。

2023 年一季度，集装箱和散杂货吞吐量同比上升带动公司港口业务收入和毛利率同比均有所增长；物流供应链业务和水陆客货运业务收入同比变化不大，公司营业总收入同比增长 1.85%。总体来看，近年来公司盈利能力持续增强但尚处于一般水平。

表 11：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2020		2021		2022		2023.1~3	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
港口业务	53.34	31.46	57.69	32.12	66.32	34.53	17.06	32.59
水陆客货运业务	28.26	2.51	38.08	11.92	45.05	12.01	9.97	11.23
物流供应链业务	401.10	3.33	561.07	2.57	550.87	2.70	136.59	2.23
工程建设业务	9.89	16.68	13.30	20.90	13.77	13.44	5.91	21.49
金融服务及产业投资业务	1.39	52.52	2.47	83.81	1.53	67.32	0.40	82.50
其他业务	2.10	104.29	-22.13	-1.85	-7.05	3.83	0.09	177.78
营业总收入/营业毛利率	496.08	7.14	650.48	6.57	670.49	6.83	170.02	6.75

注：1、收入和毛利率的口径均为期末数；2、公司将各子公司的全部收入和成本计入该子公司主营业务板块，由此导致其他业务板块收入和毛利率可能为负。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 12：近年来公司盈利能力相关指标

	2020	2021	2022	2023.1~3
期间费用率（%）	6.96	5.62	6.06	5.49
其他收益（亿元）	6.39	5.39	6.49	1.13
经营性业务利润（亿元）	5.64	9.65	9.58	2.62
资产减值损失（亿元）	2.90	0.73	0.58	-0.01
信用减值损失（亿元）	--	4.72	0.12	0.55
投资收益（亿元）	5.16	7.33	5.73	1.82
资产处置收益（亿元）	3.79	1.54	2.88	0.42
利润总额（亿元）	11.91	13.61	16.00	4.54
EBITDA（亿元）	41.40	46.57	51.56	--
总资产收益率（%）	2.61	2.86	3.12	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

随着公司对外投资的增加和港口建设项目的推进，公司总资产和总负债规模进一步增长；2022 年末公司短期债务占比较高且同比有所上升，期限结构有待优化，整体财务杠杆进一步上升且处于同行业较高水平。

2022 年，随着公司对外投资的增加和港口建设项目的推进，交易性金融资产、其他权益工具投资、长期股权投资和在建工程的增长带动公司总资产规模进一步增长。公司资产以非流动资产为主，截至 2022 年末，非流动资产占比 70.94%。同期末，公司长期股权投资较 2021 年末大幅增长 35.31%，主要系子公司厦门港务新增 3 家联营企业；固定资产主要为港务及库场设施和运输工具等，受建设项目转固和每年处置部分固定资产的综合影响，2022 年末固定资产规模同比小幅下降；在建工程主要以泊位、航道等港务设施建设工程为主，2022 年末港口建设项目的推进带动在建工程同比有所上升；无形资产主要为土地使用权和海域、岸线、航道使用权。公司货币资金规模充足，且受限比较低，流动性强，能够满足日常经营需求。

公司负债以有息债务为主，融资方式主要为银行借款和发行债券，由于债务主要用于港口基础设施建设投资，公司非流动负债占比较高。公司长、短期借款均以信用借款及保证借款为主，2022 年末短期借款规模同比大幅上升 62.65%，长期借款规模变化不大；其他流动负债主要系短期应付债券，2022 年末同比下降 15.53%，主要系子公司短期应付债券减少所致；公司应付债券主要为公司债券及中期票据，公司及其子公司于 2022 年新发行债券“22 福建港口 MTN001”、“22 闽港口债 01”、“22 厦港 01”和“22 国际港务 MTN001”，同时子公司存续的“19 闽交 02”和“19 闽交运 MTN001”于 2022 年到期，2022 年末应付债券规模同比变化较小。债务结构方面，2022 年末短期债务占比较高且同比有所上升，期限结构有待优化。

权益²结构方面，少数股东权益、实收资本和未分配利润占比较高。2022 年末，公司实收资本增加至 100.00 亿元；其他权益工具主要为公司于 2022 年 12 月与渤海国际信托股份有限公司签订《可续期信托贷款合同》非公开发行 10 亿元可续期信托贷款；公司资本公积同比上升 12.42%，主要系公司接受投资者投入 4.55 亿元、子公司厦门港务投资运营有限公司³收购少数股东权益使

² 2022 年末的所有者权益科目较 2021 年末发生较大变化，主要系 2022 年，公司进行会计差错更正，将子公司福建交运、厦门港务发行的其他权益工具的本金加计已确认的利息后的余额 53.37 亿元，在公司合并层面调整至少数股东权益列报；对 2020 年 8 月公司整合时的所有者权益重新计算后，将资本公积 22.58 亿元、盈余公积 0.16 亿元，合计 22.74 亿元调整至未分配利润。本报告 2021 年数据口径为 2022 年期初数，因此未体现上述变化。

³ 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，厦门国际港务从 H 股退市。

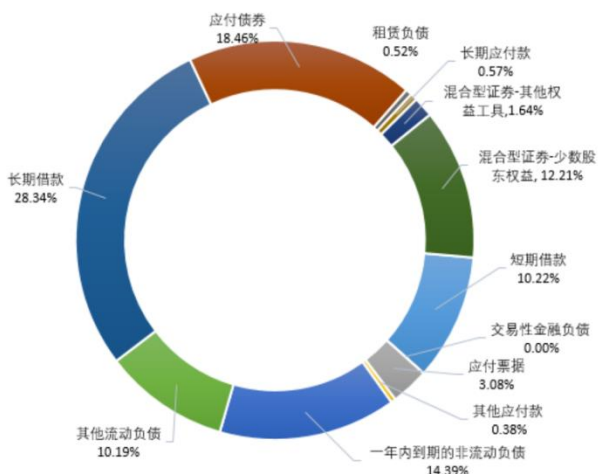
资本公积增加，同时公司根据国资委文件无偿划转福建省医药集团有限责任公司减少资本公积共同所致。2022 年末，公司整体财务杠杆水平进一步上升且处于同行业较高水平。

表 13：近年来公司资产质量相关指标

	2020	2021	2022	2023.3
货币资金（亿元）	48.84	68.66	82.43	84.37
长期股权投资（亿元）	66.63	69.37	93.87	93.87
固定资产（亿元）	306.90	309.62	302.44	302.53
在建工程（亿元）	80.01	109.61	122.13	123.42
无形资产（亿元）	68.50	68.63	68.17	68.13
非流动资产占比（%）	71.51	72.00	70.94	70.52
总债务（亿元）	465.17	514.29	611.24	573.01
短期债务/总债务（%）	45.36	32.41	38.27	38.89
总资本化比率（%）	63.21	65.93	71.17	66.37

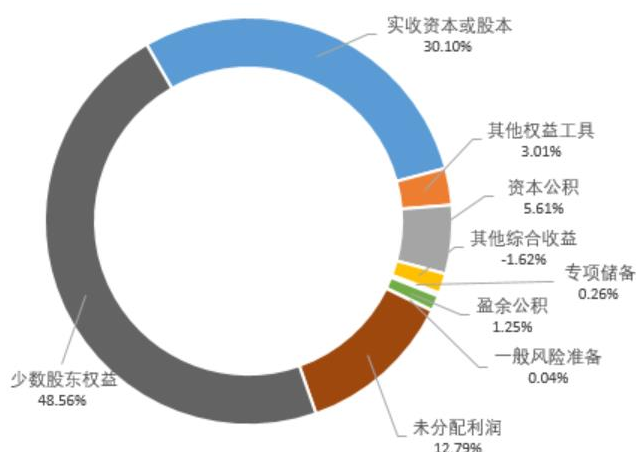
资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 1：截至 2022 年末公司总债务构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 2：截至 2022 年末公司所有者权益构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司经营现金流水平良好，债务规模虽有所增长，但可通过良好的盈利获现能力为债务付息提供保障；此外，可凭借其较好的内部流动性及较强的外部融资能力实现到期债务续接。

公司经营获现能力良好，近年来受益于公司港口业务的稳步发展，经营活动现金流持续呈净流入态势，政府补助、租金收入和银行存款利息收入也对经营活动现金流入形成良好补充。2022 年，由于子公司厦门港务收回大量关联方借款和地产项目合资公司还款，公司收到其他与经营活动有关的现金流入同比大幅上升；同期，由于子公司厦门港务支付拍地保证金，导致支付其他与经营活动有关的现金流出同比亦大幅上升。投资活动方面，近年来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；2022 年 6 月，子公司厦门港务投资完成对厦门国际港务的私有化，分别支付原 H 股股东和内资股股东 22.20 亿港元和 0.35 亿元以注销其股份，导致 2022 年的投资活动现金流出呈较大规模；同期，由于公司购买结构性存款产品，收到与支付与投资活动有关的现金均同比大幅上升。筹资活动方面，2022 年公司取得借款收到的现金规模进一步扩张，带动筹资活动现金流入同比有所增长；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同比有所增长，综合导致公司筹资活动净

现金流同比有所上升。

2022 年，公司债务规模大幅上升，短期借款增加较多及公司长期借款和应付债券较多转至一年内到期的非流动负债，使公司长期债务占比下降。同期，经营获现能力的稳步提升和债务规模的增长，综合导致经营活动净现金流对利息的覆盖能力同比有所下降。EBITDA 虽较上年有所增长，但对债务本息的覆盖能力有所下降，非受限货币资金对短期债务的覆盖能力较弱。

表 14：近年来公司现金流及偿债指标情况（X）

	2020	2021	2022	2023.1~3
经营活动净现金流/利息支出	1.83	2.44	2.29	--
EBITDA 利息保障倍数	2.34	2.51	2.60	--
FFO/总债务	0.04	0.04	0.03	--
总债务/EBITDA	11.24	11.04	11.86	--
非受限货币资金/短期债务	0.20	0.38	0.32	0.33

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

截至 2023 年 3 月末，公司受限资产合计为 42.56 亿元，占当期末总资产的 4.22%。受限资产主要包括用作法定存款准备金和票据保证金等的货币资金，用于借款抵押的投资性房地产、在建工程、固定资产和无形资产，用于借款质押的其他非流动资产，和用于保理借款的长期应收款。

或有负债方面，截至 2023 年 3 月末，公司对外担保余额为 28.54 亿元，占同期末净资产的 7.41%。被担保对象主要为宁德市交通投资集团有限公司、厦门兆宇盛房地产开发有限公司、厦门兆和源房地产开发有限公司、厦门兆腾达房地产开发有限公司和厦门安居控股集团有限公司，均为原子公司、关联公司及国有企业。未决诉讼或仲裁方面，截至 2023 年 3 月末，公司及其合并范围内子公司的未决诉讼所涉标的金额（含再审）共 9.51 亿元，其中公司作为被告所涉标的金额共 1.20 亿元，无影响正常经营的重大未决诉讼。总体来看风险相对可控。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2021~2023 年 3 月，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

假设与预测⁴

假设

——2023 年，公司各业务板块经营情况良好，港口业务吞吐量预计进一步增长。

——2023 年，公司固定资产投资规模预计 55~65 亿元。

预测

表 15：预测情况表

重要指标	2021 年实际	2022 年实际	2023 预测
总资本化比率（%）	65.93	71.17	71.20~73.00
总债务/EBITDA（X）	11.04	11.86	12.00~13.00

⁴ 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

注：中诚信国际预测

调整项

流动性评估

中诚信国际认为，福建省港口集团未来一年流动性来源对流动性需求形成一定覆盖。

公司经营获现能力良好，经营活动净现金流保持在较好水平。2023 年 3 月末，公司账面货币资金为 84.37 亿元，其中受限占比为 13.52%。截至 2023 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 1,173.26 亿元，其中尚未使用额度为 738.44 亿元，备用流动性较充足。同时，公司子公司为 A 股上市公司，资本市场融资渠道较为通畅，财务弹性较好。此外，债务融资工具发行顺畅，利率位于同行业较优水平。

公司资金流出主要用于债务的还本付息及固定资产和股权投资。2023 年系公司偿债高峰，面临一定的债务集中到期压力，但考虑到现金储备、银行未使用授信额度及较强的外部融资能力，公司流动性尚可，未来一年流动性来源对流动性需求形成一定覆盖。

表 16：截至 2023 年 3 月末公司债务到期分布情况（亿元）

	2023.4-12	2024	2025	2026	2027 及以后
银行融资	81.01	52.85	38.13	33.75	44.12
公开债务	72.12	59.00	44.00	10.00	18.00
其他	0.24	6.48	0.25	0.10	0.10
到期债务总计（合并口径）：	153.37	118.33	82.38	43.85	62.22

注：此表计算口径不含应付票据。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

ESG 分析⁵

中诚信国际认为，公司注重安全生产与环保投入，并积极履行作为国有企业的社会责任，为其平稳运营奠定基础；公司治理结构尚可，内控制度已逐步完善，目前公司 ESG 表现较好，其对持续经营和信用风险负面影响较小。

环境方面，作为港口企业，公司面临着生产经营可能发生生产安全事故及污染物排放的问题。对此，公司在安全环保生产及生态环境保护方面投入一定的力度。此外，公司设有环保安全部（监控中心），负责公司安全管理、环保管理、应急处置等环保安全相关工作。

社会方面，公司员工激励机制、培养体系十分健全，人员稳定性较高；成立以来未发生一般事故以上的安全生产事故。

公司治理方面，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

⁵中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

会成员为 9 人，其中非职工董事 8 人（其中 1 人暂缺），职工董事 1 人。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。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。内控方面，公司制定了详尽的制度。对于关联方交易，公司制定了《关联方交易管理制度》，并执行关联交易的价格公允原则。资金管理方面，公司对各级子公司进行资金归集管理。公司战略方面，公司以“一个平台、两大中心”为战略定位。“一个平台”即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”即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。

外部支持

中诚信国际认为，作为实施福建省沿海港口、岸线及相关资源一体化整合最重要的平台，公司战略地位突出且得到政府在资源整合等方面的支持。

公司位于福建省福州市，最终控制人为福建省国资委。公司定位为福建省公共码头投资、运营和资本运作平台，沿海主要港口、省级航运企业和临港产业等领域的国有资本投资运营主体，拥有区域枢纽功能的重要港口集群。公司自成立以来，不断优化港口功能布局，提升港口资源利用效率，增强港口综合竞争力，推动全省港口集约发展、转型发展。福建省政府将按照全省港口一体化发展思路，继续统筹辖区内港口资源整合，将在公司的经营、建设等方面提供有利支持。

公司常年获得政府相关补助，2020~2022 年，公司计入其他收益中的政府补助分别为 6.25 亿元、5.28 亿元和 5.94 亿元，主要系航运补贴、财政专项资金等政府补助。

同行业比较

中诚信国际选取了江苏省港口集团有限公司（以下简称“江苏省港口”）和辽宁港口集团有限公司（以下简称“辽港集团”）作为福建省港口集团的可比公司，上述 2 家公司在业务和财务方面均具有较高的可比性。

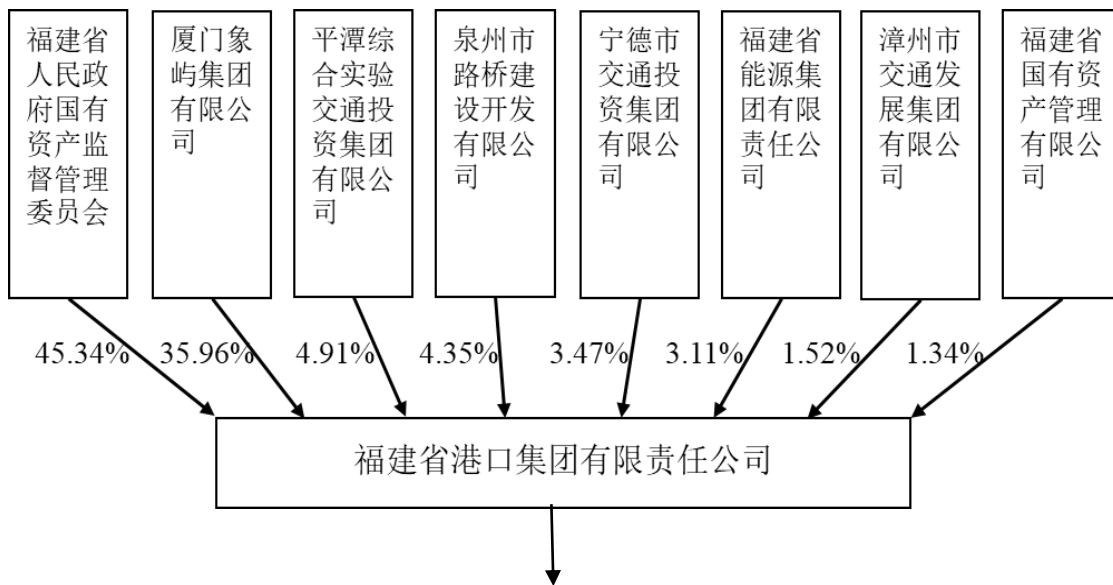
中诚信国际认为，腹地经济方面，福建省经济发达程度虽不及江苏省，但经济增速仍较高且位于国内前列，具有较强的发展潜力。港口竞争地位及港口基础设施方面，公司控股泊位数量不及辽港集团，但高于江苏省港口；同时，公司所属港口中的厦门港作为东南国际航运中心的战略地位很高，且公司覆盖东南亚地区的外贸集装箱航线具备竞争优势，整体港口竞争能力较强。吞吐量及结构方面，公司总货物吞吐量虽不及可比公司，但集装箱吞吐量及集装箱装卸收入占比高于可比公司，且考虑到散杂货中煤炭、金属矿石及矿建材料三

大货种占比较高，公司规划后续加强在粮食及液体散货方面的生产能力。由于公司收入占比最大的物流供应链业务毛利率较低，且港口业务所产生的规模效应不及江苏省港口，使得公司盈利能力弱于江苏省港口但强于辽港集团。此外，相较于比企业，公司财务杠杆处于较高水平，偿债能力指标表现不及江苏省港口。

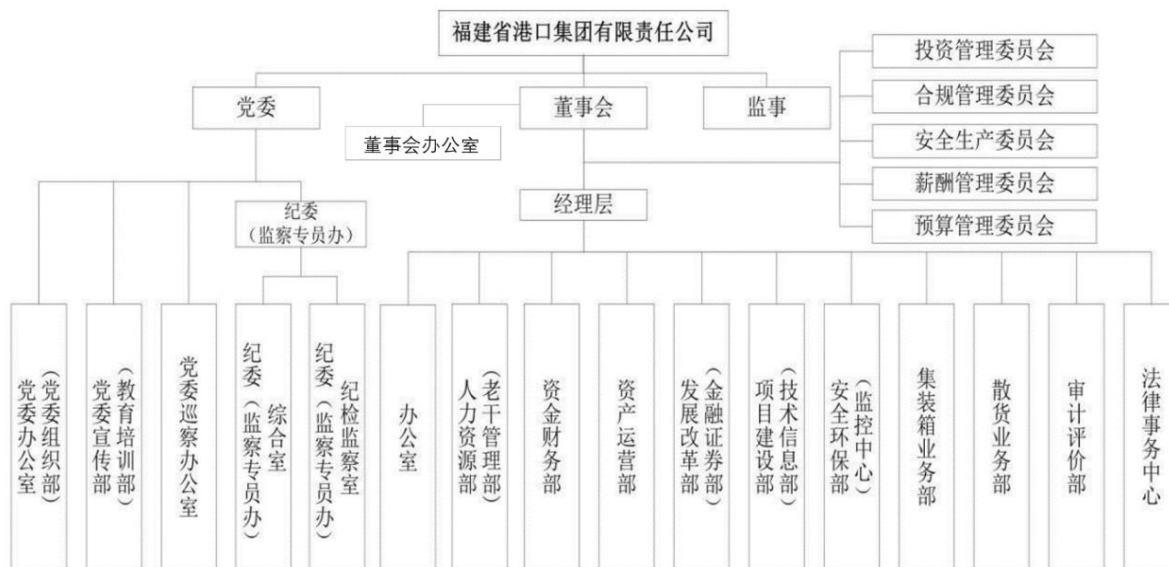
评级结论

综上所述，中诚信国际维持福建省港口有限责任公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“22 闽港口债 01/22 闽港 01”、“23 闽港口债 01/23 闽港 01”的信用等级为 **AAA**。

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 2023 年 3 月末）



主要子公司	持股比例
福建省交通运输集团有限责任公司	100.00%
厦门港务控股集团有限公司	100.00%
宁德港务集团有限公司	100.00%
泉州港务集团有限公司	100.00%
漳州港务集团有限公司	100.00%
平潭综合实验区港务发展有限公司	100.00%
福建省港口集团财务有限公司	100.00%
厦门新立基股份有限公司	89.27%



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)	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
货币资金	488,384.63	686,582.89	824,319.08	843,670.10
应收账款	348,634.50	387,258.97	354,112.98	365,288.91
其他应收款	281,114.18	261,921.05	334,945.45	336,245.43
存货	477,392.41	493,248.40	590,468.85	596,267.54
长期投资	1,081,578.97	1,160,367.57	1,523,084.56	1,526,048.52
固定资产	3,069,027.39	3,096,150.20	3,024,413.30	3,025,302.53
在建工程	800,112.32	1,096,107.11	1,221,325.66	1,234,178.90
无形资产	684,974.87	686,299.77	681,658.85	681,287.29
资产总计	8,739,272.43	9,263,319.11	10,054,683.54	10,085,933.78
其他应付款	340,938.73	434,150.50	567,251.37	571,870.27
短期债务	2,110,169.94	1,666,609.08	2,339,079.64	2,228,614.07
长期债务	2,541,532.52	3,476,274.94	3,773,283.14	3,501,506.56
总债务	4,651,702.46	5,142,884.03	6,112,362.78	5,730,120.64
净债务	4,227,050.72	4,513,059.24	5,366,311.35	5,000,571.99
负债合计	5,587,494.15	6,111,255.55	6,732,728.65	6,236,356.42
所有者权益合计	3,151,778.28	3,152,063.57	3,321,954.89	3,849,577.36
利息支出	177,203.34	185,201.36	198,283.62	--
营业总收入	4,939,193.25	6,504,840.58	6,704,940.20	1,700,209.51
经营性业务利润	56,424.62	96,511.97	95,818.46	26,205.26
投资收益	51,589.69	73,313.11	57,294.24	18,177.69
净利润	70,692.88	100,527.39	114,194.70	31,634.66
EBIT	223,531.76	257,840.04	301,425.21	--
EBITDA	414,004.03	465,744.26	515,554.63	--
经营活动产生的现金流量净额	324,571.33	450,974.16	455,037.22	60,856.88
投资活动产生的现金流量净额	-487,009.98	-594,626.35	-860,073.51	-320,806.69
筹资活动产生的现金流量净额	-124,251.84	344,795.71	515,664.19	316,095.79
财务指标	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
营业毛利率(%)	7.08	6.53	6.79	6.61
期间费用率(%)	6.96	5.62	6.06	5.49
EBIT 利润率(%)	4.53	3.97	4.50	--
总资产收益率(%)	2.61	2.86	3.12	--
流动比率(X)	0.78	0.92	0.81	0.86
速动比率(X)	0.63	0.75	0.65	0.68
存货周转率(X)	10.46	12.52	11.53	10.69*
应收账款周转率(X)	14.02	17.67	18.08	18.88*
资产负债率(%)	63.94	65.97	66.96	61.83
总资本化比率(%)	63.21	65.93	71.17	66.37
短期债务/总债务(%)	45.36	32.41	38.27	38.89
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	0.02	0.05	0.04	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	0.05	0.16	0.11	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	1.83	2.44	2.29	--
总债务/EBITDA(X)	11.24	11.04	11.86	--
EBITDA/短期债务(X)	0.20	0.28	0.22	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	2.34	2.51	2.60	--
EBIT 利息保障倍数(X)	1.26	1.39	1.52	--
FFO/总债务(X)	0.04	0.04	0.03	--

注：1、2023 年一季报未经审计；2、中诚信国际分析时将公司计入其他流动负债中的短期应付债券和其他应付款中的有息债务调整至短期债务，将长期应付款中的有息债务、其他权益工具中公司发行的永续债和可续期信托贷款和少数股东权益中子公司发行的其他权益工具调整至长期债务；3、带*指标已经年化处理；4、“--”表示不适用或数据不可比。

附三：基本财务指标的计算公式

		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+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	=所有者权益合计-混合型证券调整
	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+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	=货币资金-受限货币资金
	利息支出	=资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	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
经营效率	应收账款周转率	=营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率	=营业成本/存货平均净额
	现金周转天数	=(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本+合同资产平均净额×360天/营业收入-应付账款平均净额×360天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
盈利能力	营业毛利率	=(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	=销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	=期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本-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-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余)	=利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	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/营业收入	
现金流	收现比	=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额	=经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO	=经调整的经营活动产生的现金流量净额-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)
偿债能力	EBIT 利息覆盖倍数	=EBIT/利息支出
	EBITDA 利息覆盖倍数	=EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数	=经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“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；2、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），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“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”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，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。

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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
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。

短期债项等级符号	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，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn