



# 福建省港口集团有限责任公司 2024 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[2024]跟踪 0805 号

---

## 声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象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，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 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，亦不对评级委托方、评级对象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，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，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。
- 根据监管要求，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。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 6 月 20 日

<b>本次跟踪发行人及评级结果</b>	福建省港口集团有限责任公司	AAA/稳定
<b>本次跟踪债项及评级结果</b>	“22 闽港口债 01/22 闽港 01”、“23 闽港口债 01/23 闽港 01”、“23 港口 01”	AAA
<b>跟踪评级原因</b>	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。	
<b>评级观点</b>	<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、港口竞争力仍很强及融资渠道畅通等方面的优势对公司信用实力的支持。同时，中诚信国际也关注到公司利润总额对其他收益及投资收益依赖性高且主营业务盈利能力有待提升、财务杠杆水平较高且面临一定的资本支出压力及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>	
<b>评级展望</b>	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。	
<b>调级因素</b>	<p><b>可能触发评级上调因素：</b>不适用。</p> <p><b>可能触发评级下调因素：</b>公司多元化业务经营业绩大幅下滑且短期内难以恢复；在建及拟建港口项目快速推进使得财务杠杆大幅上升、经营收现情况恶化、流动性压力增大等。</p>	
<b>正面</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 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，可获得政府的有力支持</li> <li>■ 公司总货物吞吐量在东南沿海港口群的市场占有率很高，港口竞争力仍很强</li> <li>■ 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</li> </ul>		
<b>关注</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 公司利润总额对其他收益及投资收益依赖性高，且2023年经营性业务利润同比下滑，主营业务盈利能力有待提升</li> <li>■ 跟踪期内财务杠杆水平上升且处于同行业较高水平，未来亦面临一定的资本支出压力</li> <li>■ 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</li> </ul>		

项目负责人：吴亚婷 ytwu@ccxi.com.cn

项目组成员：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）	2021	2022	2023	2024.3/1~3
资产总计（亿元）	926.33	1,005.47	1,080.75	1,103.48
所有者权益合计（亿元）	315.21	332.20	355.16	359.06
负债合计（亿元）	611.13	673.27	725.59	744.42
总债务（亿元）	514.29	611.24	677.23	706.58
营业总收入（亿元）	650.48	670.49	657.03	181.12
净利润（亿元）	10.05	11.42	10.05	2.95
EBITDA（亿元）	46.83	51.56	47.34	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	45.10	45.50	26.88	-3.91
营业毛利率（%）	6.53	6.79	6.45	5.87
总资产收益率（%）	2.86	3.12	2.46	--
资产负债率（%）	65.97	66.96	67.14	67.46
总资本化比率（%）	65.93	71.17	73.78	74.28
总债务/EBITDA（X）	10.98	11.85	14.31	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	2.49	2.60	2.37	--
FFO/总债务（X）	0.04	0.03	0.03	--

注：1、中诚信国际根据福建省港口集团提供的其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 2022、2023 年审计报告及未经审计的 2024 年第一季度报表整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 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应付款、其他流动负债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可续期信托贷款、少数股东权益中子公司发行的其他权益工具。

## 同行业比较（2023 年数据）

公司名称	总货物吞吐量（亿吨）	集装箱吞吐量（万 TEU）	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）
广州港股份	5.52	2,392	4.20	44.22	5.74	5.89	0.12
辽港集团	4.73	1,096	1.15	64.23	17.55	2.03	0.02
福建省港口集团	3.90	1,400	2.46	73.78	14.31	2.37	0.03

中诚信国际认为，公司所属港口腹地经济发展较好，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；公司总货物吞吐量规模不及可比企业，但集装箱吞吐量具有一定规模效应，盈利能力在同行业中处于中等偏上水平；此外，公司财务杠杆较高，偿债能力指标表现亦处于行业一般水平。

注：“广州港股份”为“广州港股份有限公司”的简称，“辽港集团”为“辽宁港口集团有限公司”简称。

## 本次跟踪情况

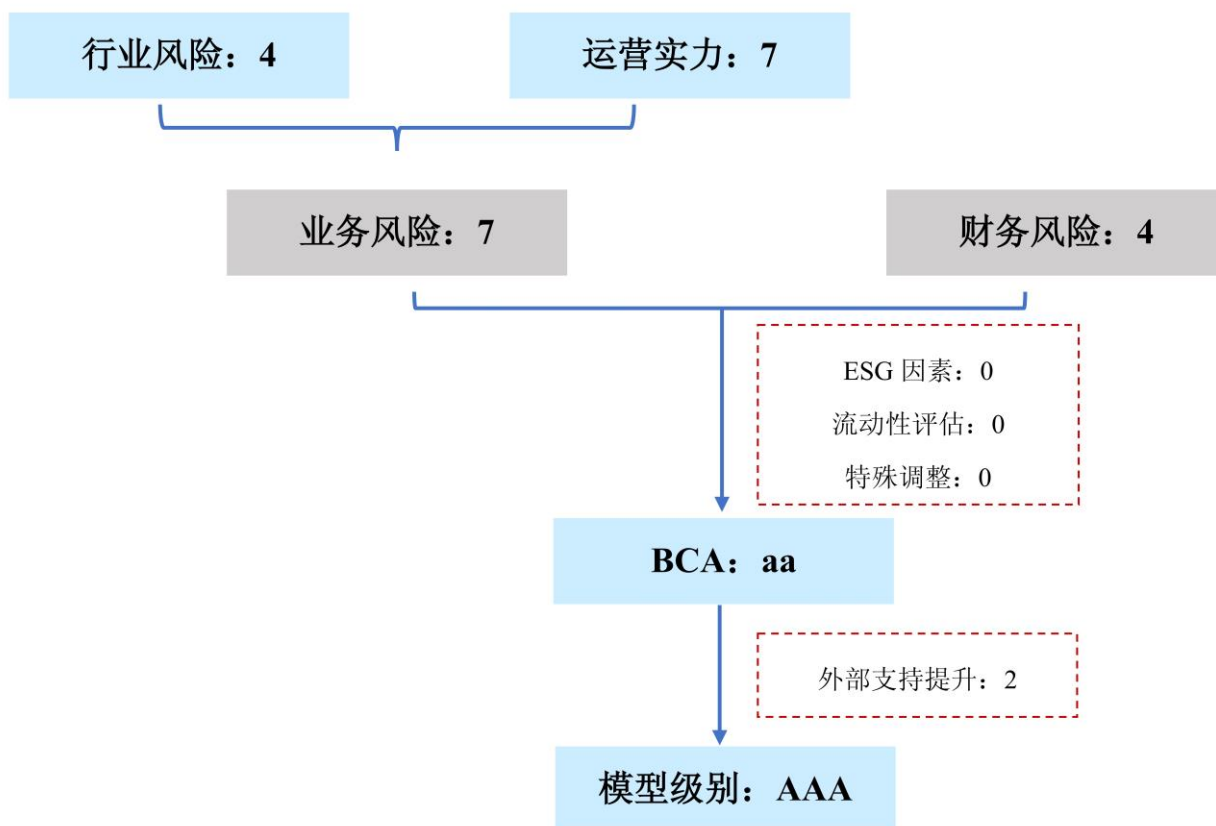
债项简称	本次债项评级结果	上次债项评级结果	上次评级有效期	发行金额/债项余额（亿元）	存续期	特殊条款
22 闽港口债 01/22 闽港 01	AAA	AAA	2023/06/13 至本报告出具日	10/10	2022/08/16~2032/08/16	--
23 闽港口债 01/23 闽港 01	AAA	AAA	2023/06/13 至本报告出具日	8/8	2023/01/18~2033/01/18 (5+5)	票面利率选择权、投资者回售选择权
23 港口 01	AAA	AAA	2023/06/13 至本报告出具日	10/10	2023/06/20~2033/06/20	交叉保护承诺，持有人救济

注：债券余额为 2023 年末数据。

主体简称	本次主体评级结果	上次主体评级结果	上次主体评级有效期
福建省港口集团	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/12/26 至本报告出具日

## ● 评级模型

### 福建省港口集团有限责任公司评级模型打分(C170500\_2024\_05\_2024\_01)



**注:**

**调整项:** 当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

**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。

**方法论:** 中诚信国际港口行业评级方法与模型 C170500\_2024\_05

## 宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

## 业务风险

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，虽然短期内全球经济与贸易增长放缓对港口行业需求增长形成一定制约，但在国内经济对内贸运输及原材料进口需求的支撑下，预计我国港口生产将实现低速增长。

2023 年以来，受益于我国经济企稳回升及大宗商品进口需求强劲，全国港口货物吞吐量及集装箱吞吐量均实现较好增速，但外贸需求承压及外贸结构变化使得港口群集装箱吞吐量增速发生分化。短期来看，全球经济与贸易增长放缓虽对港口行业需求增长形成一定制约，但在国内经济对内贸运输及原材料进口需求的支撑下，预计我国港口生产将实现低速增长。

详见《中国港口行业展望，2024 年 1 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/10926?type=1>

中诚信国际认为，跟踪期内公司总货物吞吐量同比实现小幅增长，但受货种结构变化影响，港口主业经营业绩略有下滑；物流供应链业务收入有所下滑，但多元化业务仍对公司利润形成一定补充；在建及拟建港口项目投产后可进一步提升公司港口吞吐能力，但后续存在一定的资本支出压力。

*2023 年以来公司产权结构无重大变化，治理结构有待完善；公司未来仍以港口为核心开展多元化业务，战略方向明确。*

截至 2024 年 3 月末，福建省国资委共持有公司 49.79% 的股权<sup>2</sup>，为公司的控股股东及实际控制人。

公司定位为福建省公共码头投资、运营、资本运作和产业发展平台，以福州港、厦门港两大国际枢纽港为核心，打造东南国际航运中心和国际大宗散货集散中心，引领带动宁德、莆田、泉州、漳州等区域港口发展。未来公司仍将以港口及临港园区开发、交通运输及现代物流、商业贸易及供应链服务为主业，工程建设及专业技术服务为拟培育主业。

*2023 年，在优势货种矿建材料吞吐量同比下降但煤炭、金属矿石和集装箱吞吐量明显增长的带动下，公司总货物吞吐量仍实现同比小幅增长，但受货种结构变化影响，核心主业港口业务经营业绩略有下滑。*

跟踪期内公司集装箱和散货泊位数量均有所增加，设计吞吐能力进一步提升。截至 2024 年 3 月

<sup>1</sup> 2023 年 1 月，根据中共福建省委组织部《关于林兵霞等通知职务任免的通知》（闽委组干[2022]485 号，黄循铀同志任公司董事；根据福建省人民政府国有资产监督管理委员会《关于选派省港口集团董事人选的函》及厦门市人民政府国有资产监督管理委员会《关于福建省港口集团有限责任公司董事人选的反馈函》，委派张东文同志为公司董事。2023 年 11 月，由于工作变动原因，黄循铀同志不再任公司董事。根据公司章程，公司董事会成员 9 人，其中非职工董事 8 人，职工董事 1 人；公司设监事 1 人，由股东会选举产生。截至报告出具日，公司尚缺 2 名董事；因股东会未选举，监事暂缺。

<sup>2</sup> 直接持股 45.34%，间接持股 4.45%。

末，公司拥有生产性泊位 164 个，其中万吨级（含）以上的泊位 95 个，数量充足且整体利用率较高，总设计年吞吐能力 1.79 亿吨。其中，集装箱专用泊位共 62 个（实际投产 55 个），设计年吞吐能力 1,098 万 TEU；煤炭装卸泊位 29 个，设计年吞吐能力为 3,403 万吨；金属矿石专用泊位 21 个，设计年吞吐能力为 6,587 万吨；矿建材料专用泊位 49 个，设计年吞吐能力为 5,307 万吨。同期末公司集装箱航线总数达 247 条，其中远洋干线 131 条。

2023 年，由于房地产行业不景气导致矿建材料需求下降、腹地内部分矿区关停整改和江浙沪矿建材料市场供大于求导致其对福建地区矿建材料的需求下降，公司优势货种矿建材料吞吐量同比下降 18.88%；但受益于进口煤炭量增加带动煤炭吞吐量同比大幅增长 28.10%，公司发挥中转优势并推进增值服务带动金属矿石吞吐量同比增长 5.31%，公司散杂货吞吐量同比变动不大。集装箱方面，受益于内贸集装箱吞吐量增加和积极拓展水水中转业务，公司集装箱吞吐量同比增长 4.77%。在上述因素共同带动下，2023 年公司总货物吞吐量同比小幅增长 2.59%，占东南沿海港口群货物吞吐量的比重约为 52%，仍保持很强的市场竞争力；但同期受货种结构变化影响，公司核心主业港口业务经营业绩略有下滑。

表 1：近年来公司货物吞吐量情况

货种分类	2021	2022	2023	2024.1-3
煤炭（万吨）	4,009.17	3,977.43	5,095.10	1,300.57
金属矿石（万吨）	5,493.14	6,261.88	6,594.38	1,533.35
矿建材料（万吨）	7,355.41	8,800.92	7,139.32	1,153.03
钢铁（万吨）	505.96	570.29	608.73	275.21
非金属矿石（万吨）	208.49	236.26	202.05	50.86
水泥（万吨）	364.57	310.65	335.11	74.33
油品（万吨）	267.58	397.61	362.81	93.52
化工（万吨）	105.14	62.61	96.81	25.50
粮食（万吨）	277.96	310.18	403.27	126.46
集装箱（万 TEU）	1,310.69	1,336.48	1,400.18	306.66
<b>总货物吞吐量（万吨）</b>	<b>36,057.22</b>	<b>38,022.47</b>	<b>39,006.79</b>	<b>8,643.44</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**受大宗商品价格下降影响，跟踪期内公司规模较大的物流供应链业务收入同比有所下降；其他业务经营平稳，对营业收入形成良好补充。**

物流供应链板块方面，2023 年公司贸易销售业务量同比增长但大宗商品价格下降，导致贸易销售业务收入同比有所下降；贸易货种主要为煤炭、钢材和农副产品等，与港口装卸货种高度相关，一定程度上促进了港口主业发展。物流业务收入波动不大，截至 2024 年 3 月末，八方物流股份有限公司在福建省内拥有仓库 10.88 万平方米，堆场 19.97 万平方米；厦门新立基股份有限公司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。

水陆客货运板块方面，跟踪期内公司海上运输运力略有下降，截至 2024 年 3 月末，公司共控制船舶 73 艘，其中自有船舶 56 艘。控制船舶中散货船 19 艘，总运力 130.21 万吨；集装箱船 26 艘，物流集装箱舱位 13,252TEU；客运船舶 22 艘，客位数 4,726 个；油轮 1 艘；防油污船 5 艘；在建船舶 2 艘。2023 年，货运量和客运量同比均有所增长，带动公司海上运输收入同比上升。跟踪期内公司道路客运量同比亦有所增长，道路客运业务收入仍较多依赖政府补贴。2024 年 1~3 月，海上货运量同比下降，但受益于航运价格上涨，海上货运业务收入同比增长，带动水陆客货

运业务收入同比上升 24.17%。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。

表 2：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

	2021		2022		2023		2024.1~3	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
港口业务	57.69	32.12	66.32	34.53	66.66	32.92	18.44	28.83
水陆客货运业务	38.08	11.92	45.05	12.01	47.27	10.01	12.38	11.84
物流供应链业务	561.07	2.57	550.87	2.70	531.57	2.29	144.32	2.27
工程建设业务	13.30	20.90	13.77	13.44	17.09	19.04	5.48	7.68
金融服务及产业投资业务	2.47	83.81	1.53	67.32	1.72	71.51	0.45	74.52
其他业务	-22.13	-1.85	-7.05	3.83	-7.28	8.93	0.06	-133.33
<b>营业总收入/营业毛利率</b>	<b>650.48</b>	<b>6.57</b>	<b>670.49</b>	<b>6.83</b>	<b>657.03</b>	<b>6.50</b>	<b>181.12</b>	<b>5.92</b>

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

公司在建和拟建项目未来所需投资金额较大，存在一定的资本支出压力。

截至 2024 年 3 月末，公司主要在建、拟建港口项目集中在厦门港和福州港，计划总投资 159.09 亿元，尚需投资 98.75 亿元，项目建成后将释放更多产能；此外，其他在建、拟建项目包括物流园工程、汽运站工程和船舶购置计划等，尚需一定规模的投资，公司存在一定的资本支出压力。

表 3：截至 2024 年 3 月末公司主要在建、拟建项目情况（亿元）

项目名称	总投资	建设周期	资本金比例	已投资	未来计划投资		
					2024	2025	2026
福州港罗源湾港区可门作业区 6#、7#泊位工程	20.67	2012~2025	26%	5.52	3.50	5.82	5.83
厦门海峡成功大厦	19.97	2023~2027	30%	5.65	1.30	3.50	2.2
福州港江阴港区 6#、7#泊位工程	19.61	2013~2024	35%	9.00	0.80	0.44	--
福州港三都澳港区漳湾作业区 18~20#泊位工程	12.73	2020~2024	25%	7.81	2.20	1.00	--
莆田兴化湾港区涵江作业区 1~3#泊位工程	11.92	2017~2021	30%	2.05	1.16	1.66	0.42
厦门港古雷南 3#泊位及后方罐区工程（含填海造地）	11.74	2013~2025	30%	0.47	0.32	2.80	2.56
厦门港古雷港区古雷作业区北 1#、2#泊位工程	11.35	2018~2023	30%	11.75	1.30	0.85	--
福州港三都澳港区漳湾作业区 21#泊位工程	10.81	2020~2024	25%	4.97	1.20	1.00	1.00
湄洲湾港肖厝港区肖厝作业区 5#、6#泊位	10.30	2011~2025	30%	6.85	1.53	1.00	1.50
<b>合计</b>	<b>129.10</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>60.34</b>	<b>13.31</b>	<b>18.07</b>	<b>13.51</b>
拟建项目名称	总拟投资			未来三年计划投资			
罗屿作业区 8#泊位工程前期工作	16.22			1.43	0.10	0.25	
罗屿 11#、12#泊位工程前期工作	13.77			2.68	0.80	0.30	
<b>合计</b>	<b>29.99</b>			<b>4.11</b>	<b>0.90</b>	<b>0.55</b>	

注：表中仅列示总投资超过 10 亿元的项目。

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，2023 年以来公司经营业务利润同比有所下滑，但受益于其他收益和投资收益的良好补充，盈利能力仍在同行业中处于中等偏上水平；随着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持续增长，财务杠杆水平持续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。



### 盈利能力

2023 年，港口业务吞吐量增长带动收入同比增长，同时由于费率较高的外贸箱占比下降，且人工成本、折旧摊销等成本项目支出同比增加，港口业务毛利率有所下降；受贸易销售商品价格下降影响，收入占比最大的物流供应链业务收入同比下降，导致公司营业总收入同比下降 2.03%。同期，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，期间费用率保持较低水平。以上因素综合导致公司经营性业务利润同比大幅下降 41.83%，且对政府补助的依赖程度大幅增加；得益于所持兴业银行股票分红增加，投资收益同比大幅增长 95.88%，同时资产处置收益亦对利润形成一定补充，公司利润总额同比仅小幅下降，总资产收益率有所下降，但盈利能力仍处于同行业中等偏上水平。

### 资产质量

跟踪期内，公司总资产规模有所增长。由于公司及下属子公司推进港口建设项目且增加对兴业银行持股，2023 年末货币资金规模同比大幅下降，固定资产和其他权益工具投资规模同比有所增长；由于划转所持华福证券有限责任公司<sup>3</sup>全部股权，同期末长期股权投资规模同比有所下降。2024 年 3 月末，货币资金受限比例为 6.70%，可动用部分较充裕；固定资产占非流动资产比重超过 40%。

为满足日常运营及投资资金需求，公司总债务规模持续扩张。由于发行永续期信托贷款、永续债、债券投资计划和保债资金，2023 年末公司其他权益工具规模进一步增长；由于子公司减少永续期委托贷款、永续债券融资计划和永续债规模，同期末公司少数股东权益同比下降。公司财务杠杆进一步上升且处于同行业较高水平，新增大量长期借款使短期债务占比持续下降，债务结构有所优化。

### 现金流及偿债情况

跟踪期内，公司经营获现能力有所下降；由于港口建设投资需求较大且购买兴业银行股权，公司投资活动现金呈大规模净流出；为补充资本支出缺口及流动性，公司新增融资使筹资活动现金流呈大规模净流入。偿债能力方面，核心偿债指标 EBITDA 利息保障倍数、总债务/EBITDA、FFO/总债务在跟踪期内表现均有所弱化；截至 2023 年末，非受限货币资金对短期债务覆盖能力较弱，公司面临一定债务集中到期压力。但考虑同期末公司合并口径共获得银行授信额度 1,228.29 亿元，其中尚未使用额度为 791.67 亿元，备用流动性较充足，同时外部融资渠道畅通，可实现到期债务续接。

表 4：近年来公司财务相关指标情况（亿元、%、X）

	2021	2022	2023	2024.3/1~3
营业收入	650.20	670.23	656.65	181.02
期间费用率	5.62	6.06	6.21	5.22

<sup>3</sup> 2023 年 6 月，根据福建省人民政府《关于华福证券有限责任公司股权划转事项的批复》（闽政文〔2023〕248 号），为完善福建省国有金融资本管理，同意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”）将持有的华福证券有限责任公司 20% 股权划转至福建省金融投资有限责任公司。福建交运与债务承接方等签署《债务承接协议》，根据《债务承接协议》约定，各方同意将《永续期委托贷款借款合同》及其补充协议项下的公司债务转由相关债务承接方承接，涉及债务金额约 21.83 亿元（暂计至 2023 年 10 月 31 日）。后于 2023 年 12 月 4 日，福建交运收到华福证券《关于完成主要股东工商变更登记的告知函》，华福证券已完成主要股东工商变更登记。

经营性业务利润	9.65	9.58	5.57	2.49
投资收益	7.33	5.73	11.22	2.91
资产处置收益	1.54	2.88	2.22	0.41
利润总额	13.61	16.00	15.83	4.60
总资产收益率	2.86	3.12	2.46	--
货币资金	68.66	82.43	57.93	66.65
长期股权投资	69.37	93.87	69.90	72.40
其他权益工具投资	44.30	55.18	125.87	126.66
固定资产	309.62	302.44	322.58	319.40
总资产	926.33	1,005.47	1,080.75	1,103.48
其他权益工具	--	10.01	69.44	69.39
少数股东权益	156.87	161.31	131.19	133.10
总债务	514.29	611.24	677.23	706.58
总资本化比率	65.93	71.17	73.78	74.28
短期债务/总债务	32.41	38.27	32.46	28.95
经营活动产生的现金流量净额	45.10	45.50	26.88	-3.91
投资活动产生的现金流量净额	-59.46	-86.01	-118.42	-7.92
筹资活动产生的现金流量净额	34.48	51.57	69.17	18.97
EBITDA 利息保障倍数	2.49	2.60	2.37	--
FFO/总债务	0.04	0.03	0.03	--
总债务/EBITDA	10.98	11.85	14.31	--
非受限货币资金/短期债务	0.38	0.32	0.24	0.30

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

## 或有事项

截至 2024 年 3 月末，公司受限资产合计为 37.38 亿元，占当期末总资产的 3.39%。受限资产主要包括用作保证金、存款准备金等的货币资金，因用于借款抵押而受限的固定资产、无形资产和投资性房地产，因用于质押而受限的其他非流动资产、长期股权投资和合同资产，及因已贴现但未终止确认而受限的应收票据。

截至 2024 年 3 月末，公司对外担保余额为 5.80 亿元，占同期末净资产的 1.62%。被担保对象主要为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、厦门安居控股集团有限公司、招商局漳州开发区有限公司，均为关联公司或国有企业。

截至 2024 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 2.32 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。

**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，2021~2024 年 5 月末，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<sup>4</sup>

### 假设

<sup>4</sup> 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其他事项和假设因素，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。

——2024 年，预计港口业务吞吐量同比进一步增长，带动营业收入同比有所上升。

——2024 年，预计公司固定资产类投资 40~60 亿元，股权类投资 30~50 亿元。

## 预测

表 5：预测情况表

重要指标	2022 年实际	2023 年实际	2024 年预测
总资本化比率（%）	71.17	73.78	74.00~75.00
总债务/EBITDA（X）	11.85	14.31	12.50~14.00

注：中诚信国际预测

## 调整项

ESG<sup>5</sup>表现方面，福建省港口集团注重可持续发展和安全管理，并积极履行作为国有企业的社会责任；公司治理结构和内控制度有待完善，目前潜在 ESG 风险较小，与前次 ESG 评估无重大变化。**流动性评估方面**，公司经营获现能力良好，未使用授信较充足，子公司厦门港务发展股份有限公司为 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，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，流动性评估对公司基础信用等级无显著影响。

## 外部支持

**公司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，战略地位突出，可获得政府的支持。**

跟踪期内，福建省国资委持续对公司提供政策和资金方面的支持。2023 年，公司计入其他收益中的政府补助为 5.50 亿元，主要系航运补贴、财政专项资金等政府补助，对利润形成了一定补充。

## 跟踪债券信用分析

“22 闽港口债 01/22 闽港 01”募集资金 10 亿元拟用于补充运营资金，截至 2023 年末，9.47 亿元已按用途使用，尚有 0.53 亿元未使用。

“23 闽港口债 01/23 闽港 01”募集资金 8 亿元拟用于项目建设，截至 2023 年末，1 亿元已用于龙运汽车站项目建设，尚有 7 亿元未使用。债券设置调整票面利率选择权和投资者回售选择权；跟踪期内尚未进入续期选择期限，亦未进行票面利率调整，上述含权条款跟踪期内对债券的信用风险和公司的信用实力无影响。

“23 港口 01”募集资金 10 亿元拟用于偿还有息债务，截至 2023 年末，均已按用途使用。

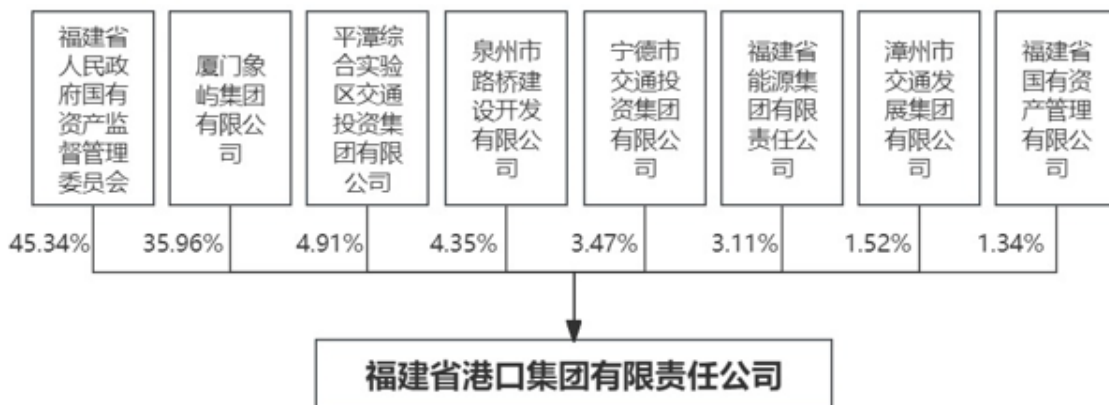
从债券到期分布来看，短期内集中到期压力不高，且公司融资渠道畅通，跟踪债券信用风险极低。

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。

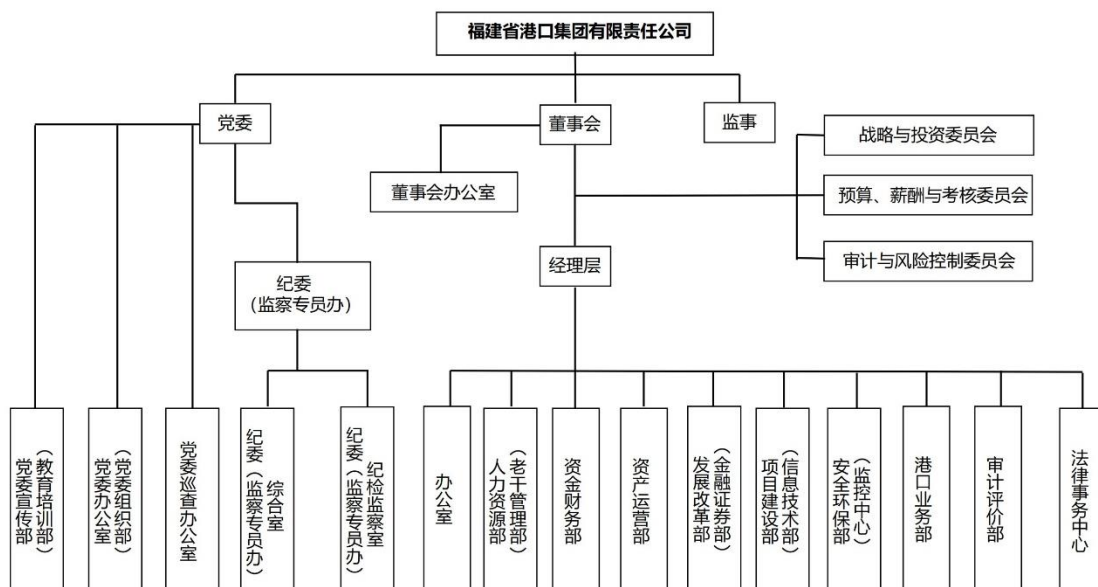
## 评级结论

综上所述，中诚信国际维持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；维持“22 闽港口债 01/22 闽港 01”、“23 闽港口债 01/23 闽港 01”、“23 港口 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 2024 年 3 月末）



主要子公司	持股比例	2023 年末		2023 年	
		总资产	净资产	营业总收入	净利润
福建省交通运输集团有限责任公司	100.00%	407.63	85.29	108.79	3.92
厦门港务控股集团有限公司	100.00%	486.75	150.48	515.05	4.19
宁德港务集团有限公司	100.00%	35.32	8.41	3.38	0.34
泉州港务集团有限公司	100.00%	22.39	11.22	4.05	0.43
漳州港务集团有限公司	100.00%	23.11	15.36	0.27	0.42
平潭综合实验区港务发展有限公司	100.00%	21.96	7.88	0.92	-0.54
福建省港口集团财务有限公司	100.00%	52.56	11.10	0.84	0.38
厦门新立基股份有限公司	89.27%	15.13	5.12	32.36	0.04



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）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	686,582.89	824,319.08	579,347.13	666,540.58
应收账款	387,258.97	354,112.98	329,623.38	383,214.98
其他应收款	261,921.05	334,945.45	324,265.88	316,143.45
存货	493,248.40	590,468.85	755,362.72	798,140.78
长期投资	1,160,367.57	1,523,084.56	2,008,278.52	2,045,388.24
固定资产	3,096,150.20	3,024,413.30	3,225,756.03	3,193,990.06
在建工程	1,096,107.11	1,221,325.66	1,231,385.04	1,275,425.93
无形资产	686,299.77	681,658.85	693,439.21	682,169.12
资产总计	9,263,319.11	10,054,737.20	10,807,465.27	11,034,824.69
其他应付款	434,150.50	567,251.37	641,196.10	579,444.01
短期债务	1,666,609.08	2,339,079.64	2,198,397.83	2,045,634.55
长期债务	3,476,274.94	3,773,283.14	4,573,933.00	5,020,194.71
总债务	5,142,884.03	6,112,362.78	6,772,330.83	7,065,829.26
净债务	4,513,059.24	5,366,311.35	6,249,779.53	6,443,933.29
负债合计	6,111,255.55	6,732,738.02	7,255,859.65	7,444,242.73
所有者权益合计	3,152,063.57	3,321,999.18	3,551,605.62	3,590,581.96
利息支出	187,738.25	198,329.77	199,486.63	54,851.58
营业总收入	6,504,840.58	6,704,940.20	6,570,296.71	1,811,231.90
经营性业务利润	96,511.97	95,818.46	55,739.35	24,913.05
投资收益	73,313.11	57,294.24	112,225.57	29,084.44
净利润	100,527.39	114,237.79	100,516.54	29,516.46
EBIT	260,376.92	301,471.37	257,058.72	--
EBITDA	468,281.15	515,600.79	473,400.68	--
经营活动产生的现金流量净额	450,974.16	455,037.22	268,792.95	-39,102.84
投资活动产生的现金流量净额	-594,626.35	-860,073.51	-1,184,207.80	-79,243.99
筹资活动产生的现金流量净额	344,795.71	515,664.19	691,708.82	189,695.32
财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
营业毛利率（%）	6.53	6.79	6.45	5.87
期间费用率（%）	5.62	6.06	6.21	5.22
EBIT 利润率（%）	4.00	4.50	3.91	--
总资产收益率（%）	2.86	3.12	2.46	--
流动比率（X）	0.92	0.81	0.81	0.93
速动比率（X）	0.75	0.65	0.60	0.69
存货周转率（X）	12.52	11.53	9.13	8.77*
应收账款周转率（X）	17.67	18.08	19.21	20.31*
资产负债率（%）	65.97	66.96	67.14	67.46
总资本化比率（%）	65.93	71.17	73.78	74.28
短期债务/总债务（%）	32.41	38.27	32.46	28.95
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	0.05	0.04	0.01	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	0.16	0.11	0.04	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	2.40	2.29	1.35	-0.71
总债务/EBITDA（X）	10.98	11.85	14.31	--
EBITDA/短期债务（X）	0.28	0.22	0.22	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	2.49	2.60	2.37	--
EBIT 利息保障倍数（X）	1.39	1.52	1.29	--
FFO/总债务（X）	0.04	0.03	0.03	--

注：1、2024 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永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

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+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 (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
	现金周转天数	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
现金流	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
	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 利息保障倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	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](http://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](http://www.ccxi.com.cn)