

信用等级公告

联合[2015] 2187 号

联合资信评估有限公司通过对湛江港（集团）股份有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

湛江港（集团）股份有限公司
主体长期信用等级为
AA

特此公告。


联合资信评估有限公司
二零一五年十月二十三日

湛江港（集团）股份有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA

评级展望：稳定

评级时间：2015 年 10 月 23 日

财务数据

项目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 6 月
资产总额(亿元)	112.37	122.46	128.01	133.20
所有者权益(亿元)	51.40	57.88	62.97	62.56
长期债务(亿元)	23.96	23.12	19.79	23.23
全部债务(亿元)	40.51	38.74	41.08	46.50
营业收入(亿元)	21.55	22.10	22.58	10.00
利润总额(亿元)	3.71	10.67	2.85	0.62
EBITDA(亿元)	7.67	14.28	7.50	--
营业利润率(%)	37.57	32.33	28.72	25.86
净资产收益率(%)	5.40	13.78	3.27	--
资产负债率(%)	54.26	52.73	50.81	53.03
全部债务资本化比率(%)	44.08	40.09	39.48	42.64
流动比率(%)	24.70	62.31	39.64	29.71
全部债务/EBITDA(倍)	5.28	2.71	5.48	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.83	6.77	3.25	--

注：1、公司 2015 年上半年财务数据未经审计；

2、公司发行的短期融资券和超短期融资券已计入有息债务。

分析师

田甜 杨明奇

lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）

Http: //www.lhratings.com

评级观点

湛江港（集团）股份有限公司（以下简称“湛江港集团”或“公司”）为西南沿海的大型港口运营企业，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了其在自然条件、港口集疏运条件、货运资源、股东支持等方面具备的综合优势。同时，联合资信也关注到受人工、材料等成本增长影响，公司盈利能力下滑、腹地内市场竞争激烈以及公司未来计划投资规模大等因素对公司经营与财务状况可能带来的不利影响。

随着公司在建港口基础设施项目以及宝满物流中心项目的逐步投入运营，公司的吞吐量以及经营收入规模有望保持增长，整体竞争实力有望进一步提升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 湛江港区自然条件良好，区域集疏运条件优越，区位优势明显；所处腹地经济稳定增长，货运资源丰富，为公司业务发展提供了保证。
2. 公司拥有 30 万吨级原油码头，以及华南地区唯一的 40 万吨级陆岸专业化铁矿石码头，港口专业化程度高。
3. 公司资产整体质量良好，主营业务获现能力较强。

关注

1. 公司所处西南沿海地区港口数量众多，未来随着北部湾港整合的推进，公司面临的市场竞争将加剧。
2. 公司近年来毛利率有所下滑，期间费用控制能力有待加强；营业外收入对公司利润总额影响大。

3. 公司港口基础设施项目计划投资规模大，未来筹资压力相应上升。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与湛江港(集团)股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与湛江港(集团)股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因湛江港(集团)股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由湛江港(集团)股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、湛江港(集团)股份有限公司主体长期信用等级自 2015 年 10 月 20 日至 2016 年 10 月 19 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

湛江港（集团）股份有限公司（以下简称“湛江港集团”或“公司”）的前身为 1951 年成立的交通部广州港务局湛江分局（后改为“湛江港务局”）。2004 年 4 月，根据国务院和交通部的关于深化港口管理体制改革的文件精神，湛江港务局实行管理体制下放和政企分开，改制成为国有独资公司—湛江港集团有限公司，先后剥离了环保监测站、卫生防疫站、工程质量监督站等行政职能，以及学校、医院等社会职能。2007 年，湛江港集团引入香港招商局国际有限公司（以下简称“招商局国际”）进行整体改制。2007 年 11 月，经商务部批准，湛江市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“湛江市国资委”）和招商局国际码头（湛江）有限公司（以下简称“招商国际”）共同发起将湛江港集团有限公司改制变更为湛江港（集团）股份有限公司。公司注册资本 36 亿元，其中湛江市国资委持 19.8 亿股占股本总额的 55%、招商国际持 16.2 亿股占股本总额的 45%。后经多次增资扩股及股份转让，截至 2015 年 6 月底，公司注册资本为 40.21 亿元，其中湛江市国资委持股 45%，招商国际持股 40.2916%，宝钢集团有限公司持股 8%，广东外运公司持股 5%，深圳市盐田港股份有限公司持股 1.3201%，中国广州外轮代理有限公司持股 0.1553%，广东恒兴集团有限公司持股 0.1553%，深圳市盐田港同运实业股份有限公司持股 0.0777%。公司实际控制人为湛江市国资委。

公司的经营范围为：为船舶提供码头、过驳锚地、浮筒等设施。为旅客提供上下船舶设施和服务；国际航线客船（邮轮）旅客服务。在港区内提供货物装卸、仓储、物流服务；集装箱装卸、堆放、拆拼箱；车辆滚装服务；对货物及其包装进行简单加工处理；为船舶进出港、靠离码头、移泊提供顶推、拖带服务；港内驳运。为船舶提供岸电（限分支机构经营）；

淡水供应（限分支机构经营）；船员接送；国内航行船舶物料（除成品油）、生活品供应（除食品）；围油栏供应。港口设施、设备和港口机械的租赁、维修服务（以上项目有效期至 2017 年 8 月 21 日）。铁路专用线货物运输；铁路维修工程；承装类四级、承修类四级、承试类五级电力设施（有效期至 2018 年 8 月 5 日）；港口信息和咨询服务；设备制造和安装；港口码头建设、管理；船舶修理（除渔船修造）。经政府有关部门批准的其他业务（涉及行政许可的凭许可证经营）。建筑工程施工总承包三级，港口与海岸工程专业承包三级，钢结构工程专业承包三级（凭资质许可证经营）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）

截至 2015 年 6 月底，公司总部下设董事会办公室、总裁办公室、监察部、发展部、业务部、总调度室、技术部、安全环保部、财务部、法律审计部、人力资源部、工程建设指挥部等部门；合并报表范围内 7 家二级子公司；共有在职员工 6581 人。

截至 2014 年底，公司合并资产总额 128.01 亿元，所有者权益（含少数股东权益 7.85 亿元）62.97 亿元，2014 年公司实现合并营业收入 22.58 亿元，利润总额 2.85 亿元。

截至 2015 年 6 月底，公司合并资产总额 133.20 亿元，所有者权益（含少数股东权益 8.31 亿元）62.56 亿元，2015 年 1~6 月公司实现合并营业收入 10.00 亿元，利润总额 0.62 亿元。

公司注册地址：湛江市霞山区友谊路 1 号；法定代表人：张翼。

二、宏观经济和政策环境

2014 年，中国国民经济在新常态下保持平稳运行，呈现出增长平稳、结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。初步核算，全年国内生产总值 636463 亿元，按可比价格计算，比上年增长 7.4%。增长平稳主要表现为，在

实现 7.4% 的增长率的同时还实现城镇新增就业 1322 万，调查失业率稳定在 5.1% 左右，居民消费价格上涨 2%。结构优化主要表现为服务业比重继续提升；以移动互联网为主要内容的新产业、新技术、新业态、新模式、新产品不断涌现，中国经济向中高端迈进的势头明显；最终消费的比重提升，区域结构及收入结构继续改善。质量提升主要表现为全年劳动生产率提升、单位 GDP 的能耗下降。民生改善主要表现为全国居民人均可支配收入扣除物价实际增长 8%，城镇居民人均可支配收入实际增长 6.8%，农村居民人均可支配收入实际增长 9.2%。

从消费、投资和进出口情况看，2014 年，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回落。社会消费品零售总额 262394 亿元，比上年名义增长 12.0%（扣除价格因素实际增长 10.9%）。固定资产投资（不含农户）502005 亿元，比上年名义增长 15.7%（扣除价格因素实际增长 15.1%）。全年进出口总额 264335 亿元人民币，比上年增长 2.3%。

2014 年，中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共预算收入 140350 亿元，比上年增加 11140 亿元，增长 8.6%。其中，中央一般公共预算收入 64490 亿元，比上年增加 4292 亿元，增长 7.1%；地方一般公共预算收入（本级）75860 亿元，比上年增加 6849 亿元，增长 9.9%。一般公共预算收入中的税收收入 119158 亿元，同比增长 7.8%。全国一般公共预算支出 151662 亿元，比上年增加 11449 亿元，增长 8.2%。其中，中央本级支出 22570 亿元，比上年增加 2098 亿元，增长 10.2%；地方财政支出 129092 亿元，比上年增加 9351 亿元，增长 7.8%。

2014 年，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具（SLO）、常备借贷便利（SLF）等货币政策工具，创设中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款工具（PSL）；非对称下调存贷款基

准利率；两次实施定向降准。稳健货币政策的实施，使得货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，企业融资成本高问题得到一定程度缓解。2014 年末，广义货币供应量 M_2 余额同比增长 12.2%；人民币贷款余额同比增长 13.6%，比年初增加 9.78 万亿元，同比多增 8900 亿元；全年社会融资规模为 16.46 万亿元；12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 6.77%，比年初下降 0.42 个百分点。

2015 年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2015 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 7.0% 左右，居民消费价格涨幅 3% 左右，城镇新增就业 1000 万人以上，城镇登记失业率 4.5% 以内，进出口增长 6% 左右。2015 年是全面深化改革的关键之年，稳增长为 2015 年经济工作首要任务，将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础设施建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

三、行业及区域经济环境

1. 港口行业

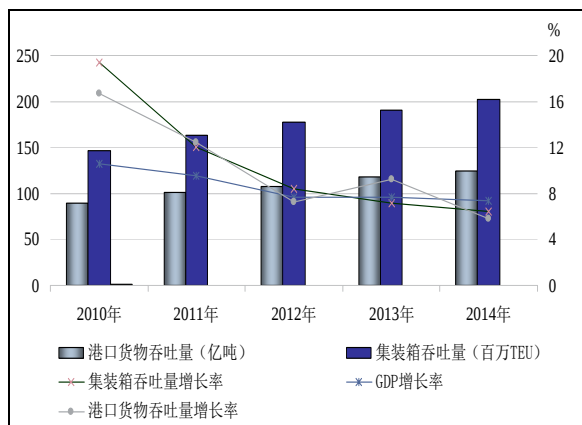
（1）行业现状

总体运行平稳，货物吞吐量保持增长但增速有所回落

港口作为国民经济和社会发展的基础设施，其发展与国民经济发展水平密切相关。近年来随着中国社会经济的快速发展，港口行业发展较为迅速，货物吞吐能力和吞吐量持续上升。2011 年中国港口保持了相对稳定的运行状况，完成货物吞吐量 100.41 亿吨，同比增长 12.4%，增速较 2010 年略有回落。2012 年受欧债危机持续以及中国宏观经济增速趋缓影响，港口货物吞吐量增速趋于回落。2012 年中国港口完成货物吞吐量 107.76 亿吨，同比增长 7.3%，增速同比下滑 5.1 个百分点。2013 年随着全球经济的缓慢复苏以及中国经济的稳定增

长，中国港口吞吐量增速有所企稳回升，2013年中国港口完成货物吞吐量 117.67 亿吨，同比增长 9.2%，增速同比上升 1.9 个百分点。2014 年受中国宏观经济下行压力加大影响，中国港口完成货物吞吐量 124.52 亿吨，比上年增长 5.8%，增速较上年下滑 3.4 个百分点，其中，沿海港口完成 80.33 亿吨，同比增长 6.2%；内河港口完成 44.19 亿吨，同比增长 5.1%。

图 1 2010~2014 年中国港口吞吐量与 GDP 增长比较



资料来源：国家统计局和交通运输部《公路水路交通行业发展统计公报》、WIND 资讯

2015 年上半年，受宏观经济下行压力影响，中国港口吞吐量增速继续回落，但降速收窄。2015 年 1~6 月，全国规模以上港口完成货物吞吐量 56.71 亿吨，同比增长 2.6%，其中沿海港口完成 39.36 亿吨，同比增长 1.6%；内河港口完成 17.35 亿吨，同比增长 5%。

总体来看，港口行业与宏观经济发展状况相关程度极高。2014 年以来，受欧债危机后全球经济复苏缓慢以及中国宏观经济增速趋缓影响，中国港口行业总体运行平稳，货物吞吐量保持相对稳定增长但增速有所回落。

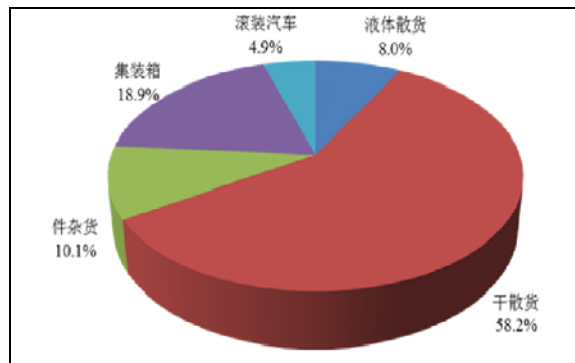
各形态货种格局变化不大，吞吐量持续增长，但增速有所回落

从液体散货、干散货、件杂货、集装箱和滚装汽车等五大货种吞吐情况来看，2014 年上述货种在港口货物吞吐量中所占比重分别为 8.0%、58.2%、10.1%、18.9%（集装箱按重量计算）和 4.9%，货种格局变化不大，仍以干散

货和集装箱为主。

2014 年中国港口完成液体散货吞吐量 9.97 亿吨，比上年增长 5.1%，增速同比上升 0.5 百分点；干散货吞吐量 72.46 亿吨，同比增长 4.9%，增速同比减少 4.9 个百分点；集装箱吞吐量（按重量计算）23.49 亿吨，同比增长 7.5%，增速同比下滑 2.8 个百分点；件杂货吞吐量 12.52 亿吨，同比增长 7.3%，增速同比下滑 2.3 个百分点；滚装汽车吞吐量（按重量计算）6.09 亿吨，同比增长 9.4%，增速同比上升 4.9 个百分点。

图 2 2014 年各形态货种吞吐量构成

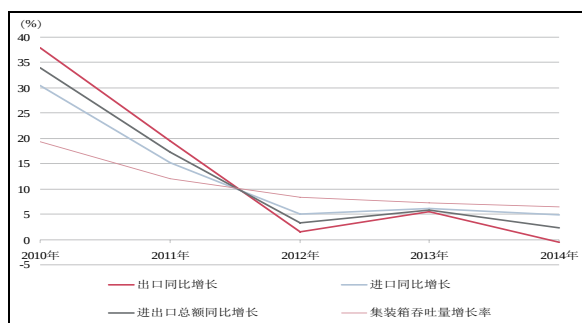


资料来源：交通运输部《公路水路交通行业发展统计公报》

集装箱增速受外贸形势影响增速有所回落

中国港口集装箱吞吐量增速主要取决于与中国制造业出口情况，相应的与中国对外贸易状况息息相关。2012 年以来，在世界经济复苏明显放缓，国内经济下行压力加大的形势下，中国外贸进出口增速有所放缓。2013 年全年，中国进出口总值 25.83 万亿元人民币扣除汇率因素同比增长 7.6%；其中出口 13.72 万亿元人民币，增长 7.9%；进口 12.11 万亿元人民币，增长 7.3%。2013 年中国港口完成集装箱吞吐量 1.90 亿 TEU，同比增长 7.2%，增速同比回落 1.2 个百分点。2014 年，中国进出口增速的进一步回落，全年进出口总值 26.43 万亿元人民币，比 2013 年增长 2.3%。其中，出口 14.39 万亿元，增长 4.9%；进口 12.04 万亿元，下降 0.6%；贸易顺差 2.35 万亿元，扩大 45.9%。2014 年，中国规模以上港口完成集装箱吞吐量同比增长 6.4%，增长较去年同期下降 0.8 个百分点。

图3 近年来中国港口集装箱吞吐量增速与对外贸易额增速情况



资料来源: 根据公开资料整理

2015年上半年,受一般贸易出口增长影响,全国集装箱维持较快增长,但增速小幅回落。2015年1~6月,全国港口完成集装箱吞吐量10272.80万TEU,同比增长6.1%。其中,沿海港口完成9210.21万TEU,增长5.6%;内河港口完成1062.59万TEU,增长10.5%。

总体看,中国港口集装箱吞吐量近年来保持了增长趋势,但受外部经济和中国对外贸易形势影响,增速持续回落。

煤炭、石油等大宗货物出港量增速回落

2014年,全国规模以上港口完成煤炭及制品吞吐量21.89亿吨,同比增长0.7%,增速较去年同期大幅下滑8.2个百分点;其中煤炭外贸吞吐量2.81亿吨,同比下降10.4%。完成石油、天然气及制品吞吐量7.86亿吨,增长3.7%,增速同比提升1.1个百分点;其中原油外贸吞吐量3.89亿吨,增长7.6%,增速较去年同期加快1.2个百分点。完成金属矿石吞吐量17.97亿吨,增长7.6%,增速同比下滑3.8个百分点;其中铁矿石外贸吞吐量11.04亿吨,增长8.0%,增速同比下滑3.7个百分点。

2015年上半年,受固定资产投资增长乏力,特别是房地产投资增速下滑影响,国内对进口大宗商品需求减缓,加之国内煤炭价格优惠于进口,上半年港口外贸吞吐量快速下滑,增速为负0.6%,是2009年来首次出现季度负增长。2015年1~6月,全国进口铁矿石4.53亿吨,煤炭9987万吨,分别较去年同期下降0.9%和38%;原油进口达到1.63亿吨,较去年同期增

长7.5%。

(2) 沿海港口分布

根据原交通部和国家发改委编制并于2006年9月经国务院审议通过《全国沿海港口布局规划》(以下简称《港口规划》)相关内容,沿海港口建设与发展进入快速格局化发展的新阶段,并逐渐确定了中国沿海将形成环渤海、长三角、东南沿海、珠三角、西南沿海等5个集合规模化、集约化、现代化的港口群,强化群体内综合性、大型港口的主体作用,形成煤炭、石油、铁矿石、集装箱、粮食、商品汽车、陆岛滚装和旅客运输等8个运输系统的布局。目前在全国沿海初步形成的五大区域港口群中,最主要的三大港口群分别是以上海港为中心,宁波港、连云港、南通港、张家港为辅助性港口的长江三角洲港口群;以大连港、天津港、青岛港为中心港口,营口港、秦皇岛港、烟台港为辅助性港口的环渤海港口群;以香港、广州港、深圳港为中心的珠江三角洲港口群。

目前中国港口行业竞争较为激烈,并表现出明显的区域性特点,具体体现在:一方面腹地重叠的区域内港口竞争激烈;另一方面同一港区内各经营主体竞争激烈。

表1 《全国沿海港口布局规划》中的重点港口

港口群	腹地辐射范围及区域内重点港口
环渤海区域	天津、冀沿海 以天津北方国际航运中心和秦皇岛港为主,包括唐山、黄骅等港口组成;主要服务于京津、华北及其西向延伸地区。
	辽宁 以大连东北亚国际航运中心和营口港为主,包括丹东、锦州等港口组成;主要服务于东北三省和内蒙古东部地区。
	山东沿海 布局青岛、烟台、日照港为主及威海等港口组成;主要服务于山东半岛及其西向延伸的部分地区。
长江三角洲	依托上海国际航运中心,以上海、宁波、连云港港为主,服务于长江三角洲以及长江沿线地区的经济社会发展。
珠江三角洲	以香港、广州、深圳、珠海、汕头港为主,服务于华南、西南部地区,加强广东省和内陆地区与港澳地区的交流。
西南沿海地区	以湛江、防城、海口港为主,服务于西部地区开发,为海南省扩大与岛外的物资交流提供运输保障。
东南沿海地区	以厦门、福州港为主,服务于福建省和江西等内陆省份部分地区的经济社会发展和对台“三通”的需要。

资料来源:依据《全国沿海港口布局规划》整理

(3) 行业经营管理模式

管理体制

经过多年的改革，目前中国沿海港口管理体制包括一港一企、一港多企、多城共港、多城多港和一企多港等模式。一港一企(一政一企)模式是现阶段中国沿海各港口最主要的运营模式，即港口所在地人民政府按照法律的要求设置港口行政管理部门(港务管理局)，由其行使地方政府对港口的行政管理职能，并通过建立自主经营、自负盈亏的港务集团公司的方式从形式上进行港务管理。一港一企模式从实质上仍然未能完全摆脱政企不分的状况，部分港口企业仍存在比较严重的地方保护主义、港口重复建设和经营管理效率低下等问题。另外，部分改制后港口企业肩负着较多社会职能，下属医院、公安、消防等非营利性机构每年相关经费支出较大，影响了港口企业的盈利水平。

收费标准

港口相关费用主要包括码头经营公司向货主收取的货物装卸(包干)费和货物堆存费、向船主收取的船舶使费(包括引航费、拖轮费、停泊费等)、理货和代理公司向货主和船东收取的理货费和代理费以及其他多项费用(包括解系缆、开关舱、港口建设费等)。上述费用标准主要依据《中华人民共和国港口收费规则(内贸部分)》(交通部令2005年第8号)和《中华人民共和国交通部港口收费规则(外贸部分)(修正)》(交通部2001年交通部令第11号)以及交水发[2005]34号《关于调整港口内贸收费规定和标准的通知》的相关规定，按照费用类别分别以政府定价、政府指导价、自行定价等方式收取。

货物装卸(包干)费和货物堆存费是港口企业最主要的业务收入来源，按照集装箱及散杂货分类收取；其中散杂货费率按照各货种政府指导价上下浮动；内资集装箱码头按照交通部指导费率上浮15%，下浮不限；外资参股集装箱码头可以根据市场情况自行定价。收费标准呈现外贸货物高于内贸货物；集装箱高于散杂货的现状。

近年来，中国沿海港口收费费率一直维持在相对较低的水平。主要原因包括：(1)规模较大的世界航运公司(如中国远洋运输(集团)总公司、中国海运(集团)总公司、A.P.Moller-Maersk(马士基集团)、瑞土地中海航运、法国达飞航运等)议价能力较强；(2)目前多数沿海港口除提供货物装卸及货物堆存服务外，还致力于打造新型物流园区，采取综合收费的办法，压低了港口费率；(3)同一腹地范围内的不同港口之间竞争较为激烈。总体来看，目前由于港口间竞争格局不同，港口收费费率存在较大差异。

2014年12月，交通运输部、国家发改委联合下发《关于放开港口竞争性服务收费有关问题的通知》，决定进一步完善港口收费政策，对竞争性服务收费标准实行市场调节，新规于2014年1月1日起正式执行。根据通知，港口劳务性收费和船舶供应服务收费均由政府指导价、政府定价统一改为市场调节；同时简化收费项目，对内外贸集装箱、散杂货装卸作业费(不含堆存保管费)、国际客运码头作业费等各类劳务性收费，由现行按作业环节单独设项收费改为包干收费，综合计收港口作业包干费，国际客运码头作业包干费统一由国际客运和旅游客运运营企业支付，不得再向旅客收取。港口收费新规的出台将促进行业迈向市场化、健康化的发展路径，定价权收归企业本身有利于竞争实体根据自身情况自行调节经营策略。但鉴于国内部分港口一直以来便实行包干费统一收费模式，收费标准的调整可能对此类港口影响不大，同时由于港口定价需要综合各方因素尤其是参考竞争对手的费用标准，在短期内竞争性较强区域的港口或不会出现价格迅速调整的情况。

(4) 行业政策

为扶持港口行业发展，中国政府相继制定了《全国沿海港口发展战略》、《长江三角洲、珠江三角洲和渤海湾三个区域沿海港口建设规划(2004-2010)》、《全国沿海港口布局规划》、

《全国内河航道与港口布局规划》、《交通运输“十二五”发展规划》和《国务院关于依托黄金水道推动长江经济带发展的指导意见》，引导港口进行资源整合及发展格局的优化升级。

根据《交通运输“十二五”发展规划》，沿海港口方面，要继续有序推进主要货类运输系统码头建设，加强航道、防波堤、公共锚地等港口公共基础设施建设，优化沿海港口结构与布局，促进港口结构调整，着力拓展港口功能，提升港口的保障能力和服务水平。规划的具体目标是形成布局合理、保障有力、服务高效、安全环保、管理先进的现代化港口体系，沿海港口深水泊位达到2214个，能力适应度（港口通过能力/实际完成吞吐量）达到1.1。

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

根据交通运输部《“十二五”期长江黄金水道建设总体推进方案》，到2015年长江干线航道将基本完成《长江干线航道总体规划纲要》提出的2020年主要建设任务，并力争开通南京以下12.5米深水航道；上海国际航运中心基础设施进一步完善，现代航运服务功能显著增强；重庆长江上游航运中心、武汉长江中游航运中心建设取得重大进展；主要港口建成一批规模化、专业化港区。

2014年9月，《国务院关于依托黄金水道推动长江经济带发展的指导意见》提出充分发挥长江运能大、成本低、能耗少等优势，加快推进长江干线航道系统治理，整治浚深下游航道，有效缓解中上游瓶颈，改善支流通航条件，优化港口功能布局，加强集疏运体系建设，发

展江海联运和干支直达运输，打造畅通、高效、平安、绿色的黄金水道。其中优化港口功能布局方面，要加快上海国际航运中心、武汉长江中游航运中心、重庆长江上游航运中心和南京区域性航运物流中心建设，提升上海港、宁波—舟山港、江苏沿江港口功能，加快芜湖、马鞍山、安庆、九江、黄石、荆州、宜昌、岳阳、泸州、宜宾等港口建设，完善集装箱、大宗散货、汽车滚装及江海中转运输系统。同时还提出要以航运中心和主要港口为重点，加快铁路、高等级公路与重要港区的连接线建设，强化集疏运服务功能，提升货物中转能力和效率，推进港口与沿江开发区、物流园区的通道建设，拓展港口运输服务的辐射范围。

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

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

（5）行业发展趋势

综合性大型枢纽港发展势头良好

根据中港网发布数据显示，2014年世界港口吞吐量排名前十位中，除第三名和第九名外，其余座次全部被中国港口包揽，中国港口所完成的货物吞吐量在全球十大货港中所占的比重，由2013年的81.11%进一步提升至81.51%。中国是世界上拥有亿吨港口数量最多的国家。2014年中国规模以上港口完成货物吞吐量111.88亿吨，同比增长5.1%，增速与全部港口货物吞吐量增速基本持平。

总体看，规模以上港口良好的发展势头从

整体上带动了中国港口行业的稳定发展。

投资主体呈现多元化

随着中国对外开放的深化和市场经济的发展，中国政府在政策上放宽了对外商投资港口的股权限制，并取消了港口用码头的中方控股要求，港口投资主体的多元化步伐逐步加快。近年来大型航运公司、码头运营商以及货主企业参与港口投资、运营，与港口企业实现战略合作，谋求保障其物流链的畅通。其中大型航运公司和码头运营商主要集中于收益较高的集装箱码头或参股港口运营企业；货主企业主要集中于投资专业化铁矿石、原油、煤炭等散货码头。目前在中国沿海港口布局的世界上规模较大的航运公司和码头运营商包括中国远洋运

输（集团）总公司、中国海运（集团）总公司、招商局集团、A.P.Moller-Maersk（马士基集团）、和记黄埔有限公司、新加坡港务集团、迪拜环球港务集团等。货主企业包括首钢集团、宝钢集团、鞍钢集团、神华集团和中国石油、中国石化、华能集团等国内大型钢铁企业和能源类企业。对于港口企业来讲，投资主体的多元化有助于拓展航线和货源，保证吞吐量的增长，拓宽港口建设的融资渠道；但另一方面，由于参与港口投资的航运公司和码头运营商在资金技术和管理水平方面具有明显优势，其进入货运仓储装卸等行业后，必然会加剧港口行业的竞争。

表 2 目前已在中国沿海港口投资的主要航运公司和码头运营商

公司名称	股东或实际控制人	投资港口情况
中远太平洋有限公司	中国远洋运输（集团）总公司	目前在环渤海、长江三角洲、珠江三角洲、东南沿海四大港口群内的主要港口建立了较完善的集装箱码头网点。
中海码头发展有限公司	中国海运（集团）总公司	目前已完成在中国沿海主要的集装箱码头布局。
APM TERMINALS	马士基集团	青岛前湾集装箱码头、大连湾集装箱码头、厦门嵩屿集装箱码头等。
和记黄埔港口	和记黄埔有限公司	上海浦东国际集装箱码头、深圳盐田国际集装箱码头、厦门国际集装箱码头等。
招商局国际有限公司	招商局集团	目前已在中国沿海主要枢纽港建立了较完善的码头运营网点。
新加坡港务集团（PSA）	Temasek（淡马锡）	大连港集装箱码头、天津港联盟集装箱码头、广州港集装箱码头等。
迪拜环球港务（DP World）	迪拜港务局和迪拜港口国际公司	天津东方海陆集装箱码头、烟台环球码头、青岛前湾集装箱码头等。

资料来源：根据公开资料整理

港口资源整合趋势加快

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

约化发展，提升中国港口在世界上的地位和影响。

腹地延伸——“无水港”建设

依托沿海港口，在内陆省份建起“无水港”已成为中国沿海港口转变发展方式的重要途径。“无水港”是指建立在内陆地区的、具有同沿海港口基本相似功能的货物集散中心。“无水港”配备有海关、检验检疫等通部门，货物完成通关手续后通过海铁联运、海陆联运和多式联运等方式到港口直接装船，实现了港口后移、就地办单、海铁联运、无缝对接的大通关目标。目前，天津、青岛、大连、营口、宁波、深圳等港口相继建设了内陆无水港，初步搭建起覆盖内陆地区的物流网络，提高了货源

承揽能力。“无水港”通过集疏运系统到“有水港”的港口服务延伸了港口腹地服务范围，使中西部地区成为沿海港口的重要货源地，为内陆省份发展外向型经济和国际化进程起到了至关重要的作用。同时，也增强了沿海港口与内陆经济腹地的联系，对区域经济的辐射力、带动力、影响力进一步增强。未来随着竞争的日趋激烈，为提高货源承揽能力，预计中国沿海港口将进一步加快建设内陆“无水港”的步伐。

港口物流——保税港区和临港工业园快速发展

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

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

（6）行业关注

全球经济复苏放缓拖累外贸集装箱吞吐量增长

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

经济增速放缓影响大宗散货吞吐量

考虑到目前中国宏观经济增速逐步趋缓，

短期内以铁矿石、煤炭为代表的散杂货需求预计将会减少，部分专业化港口将受到一定影响。长期来看，随着中国逐步进入工业化后期以及产业转型，传统大宗散货煤、油、矿等港口吞吐量增长将进一步趋缓，而依托先进制造业和新能源产业的天然气、滚装汽车、液体化工、粮食等货种未来将成为港口新增长点。

港口产能扩张过快、产能过剩风险较大

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

2. 区域经济发展

根据湛江市《2014 年湛江市国民经济和社会发展统计公报》，初步核算，2014 年实现生产总值(GDP)2258.72 亿元，比上年增长 10.0%。其中，第一产业增加值 447.96 亿元，增长 4.3%，对 GDP 增长贡献率为 7.6%；第二产业增加值 895.95 亿元，增长 11.3%，对 GDP 增长贡献率为 45.9%；第三产业增加值 914.82 亿元，增长 11.2%，对 GDP 增长贡献率为 46.5%。三次产业结构 19.8 : 39.7 : 40.5。2014 年湛江市的财政总收入 564.23 亿元，比上年下降 1.6%；公共财政收入 114.42 亿元，比上年增长 8.0%。税收收入 64.33 亿元，比上年增长 8.1%。

2014 年湛江市全部工业完成增加值 790.35 亿元，比上年增长 11.4%。规模以上工业企业实现增加值 734.91 亿元，增长 12.1%。全年外贸进出口总额 63.16 亿美元，比上年增长 14.6%。其中，出口总额 29.41 亿美元，增长 12.1%；进口总额 33.75 亿美元，增长 16.8%。贸易逆差 4.34 亿美元，比上年增加 1.66 亿美元。

2014 年湛江市交通运输、仓储和邮政业实现增加值 150.39 亿元，比上年增长 4.4%。全年货运总量 18690.44 万吨，增长 9.5%。其中，铁路运输 3200.1 万吨，增长 0.63%；公路运输

11191 万吨, 增长 23.1%; 水上运输 2966 万吨, 下降 10.2%。全年旅客发送 7977.3 万人次, 增长 18.3%。其中, 铁路 152.1 万人次, 下降 6.9%; 公路 7132 万人次, 增长 19.4%; 水运 592 万人次, 增长 10.8%; 民用航空 101.2 万人次(其中, 通用航空旅客 2.88 万人次), 增长 42.2%。全年港口货物吞吐量 20238 万吨, 增长 12.4%。

总体看, 公司所在的湛江市区位优势显著, 腹地内经济保持较快增长, 为公司发展提供了较好的外部经济环境。

四、基础素质分析

1. 产权结构

截至2015年6月底, 公司注册资本为40.21亿元, 其中湛江市国资委持股45%, 招商国际持股40.2916%, 宝钢集团有限公司持股8%, 广东外运公司持股5%, 深圳市盐田港股份有限公司持股1.3201%, 中国广州外轮代理有限公司持股0.1553%, 广东恒兴集团有限公司持股0.1553%, 深圳市盐田港同运实业股份有限公司持股0.0777%。公司实际控制人为湛江市国资委。

2. 企业规模

公司是湛江港最大的口岸运营商。湛江港位于广东省雷州半岛东北部的广州湾内, 东临南海, 南望海南岛, 西靠北部湾, 北倚大西南, 是新中国成立后第一个由中国自行设计建造的现代化天然深水良港。自1956年开港以来, 经过50多年的发展, 现已成为大西南出海主通道, 华南西部沿海最大的对外贸易口岸和水陆运输枢纽港。交通部将湛江港定位为全国25个沿海主要港口之一, 西南沿海港口群的龙头港, 华南沿海和环北部湾地区原油、铁矿石、粮食、化肥及硫磺等散杂货的主要接卸和中转港。湛江港是天然深水良港, 四季通航, 航道水深-24.3米, 具有乘潮进30万吨级船舶的航道及泊位, 海域宽阔, 港域面积达到1460平方公里, 港内

海岸线247公里, 港湾内不需修建防波堤, 航道回淤量仅为全国沿海港口航道平均回淤量的20%, 清淤成本极低, 港口条件优越。

近年来, 公司加快港口码头及配套设施建设, 不断改进现有硬件设施, 引进先进生产设备和技術。截至2015年6月底, 公司拥有生产性泊位37个(其中30万吨级原油泊位2个, 40万吨级矿石泊位1个, 20万吨级矿石泊位1个, 15万吨级煤炭泊位1个, 15万吨级集装箱泊位2个, 其它万吨级以上21个), 设计年通过能力8794万吨。湛江港30万吨级原油码头, 是全国最大的陆岸原油专业化码头之一。公司40万吨级矿石码头, 是中国宁波港以南最大、华南地区唯一的40万吨级陆岸专业化铁矿石码头。公司25万吨级深水航道是国家“十五”计划重点工程之一, 是全亚洲最深的人工航道, 目前该航道已浚深为30万吨级航道, 25-30万吨级船舶可乘潮进出湛江港。仓库面积14.4万平方米, 堆场面积182万平方米, 自有油库容积70万立方米, 装卸机械594台(套), 港作船舶15艘, 输油管线82.5公里, 铁路专用线93.1公里。

2012~2014年, 公司完成货物吞吐量年均复合增长7.91%, 其中 2014年公司完成货物吞吐量8508万吨, 同比增长15.47%。2014年, 公司集装箱吞吐量完成57.5万TEU, 同比增长51.24%。2015年1~6月, 公司完成货物吞吐量4480万吨, 为2014年全年的52.66%; 集装箱吞吐量完成28.3万TEU, 为2014年全年的49.22%。

3. 人员素质

公司现有董事、监事及高级管理人员 17人, 均具有大专及以上学历, 均具备长期从事相关业务的工作经历和较高的经营管理水平。

公司董事长、党委书记张翼先生, 1971年2月出生, 广东雷州人, 博士研究生学历(武汉理工大学交通运输规划与管理专业), 工学博士, 高级经济师职称。1991年7月参加工作, 1995年1月加入中国共产党。现任湛江港(集团)股份有限公司董事长、党委书记。

公司董事、总裁、党委副书记刘恩怀先生，1964年10月出生，江西赣州人，硕士研究生学历（浙江大学地质系），硕士学位，高级工程师职称。1988年7月参加工作，1983年7月加入中国共产党。现任湛江港（集团）股份有限公司董事、总裁、党委副书记。

截至2015年6月底，公司拥有在职员工6581人。按年龄结构划分，30岁以下的占12.53%，31~50岁的占58.41%，50岁以上的占29.06%；按教育程度分，本科及以上学历占19.35%，大专生占24.86%，大专以下的占55.79%。

综合看，公司高层管理人员具备长期从事相关业务的工作经历，具有丰富的大企业管理经验，对公司整体状况熟悉，整体素质高；公司员工数量众多，文化素质一般，符合公司所处行业特点，能够较好地满足公司经营发展的需要。

4. 外部环境

区位优势

湛江港位于中国大陆最南端，是全国东、中、西三大地带共用的沿海主枢纽港，经济腹地横跨华南、西南、华中三大经济区域，幅员辽阔、人口众多，资源类型复杂多样，区域差异明显，具有发展特色农业、特色矿产、特色旅游等资源禀赋经济的先天条件。

湛江港是大西南联系东南亚、非洲、欧洲、大洋洲和中东航程最短的口岸之一，是广东、广西、海南三省的交汇港口。同时，湛江港是泛珠三角地区连接东盟自由贸易区的最佳海上物流平台之一，具有重要的战略地位。目前，华南沿海和环北部湾地区原油、铁矿石、粮食和化肥等散杂货主要在湛江港接卸和中转，2014年湛江港完成货物吞吐量占北部湾港口（湛江、防城港、钦州、北海）的50%，作为湛江港最大经营主体的湛江港集团占其中的42%。此外，以湛江港为原点的1500海里半径的水路扇形辐射面，涵盖日本、新加坡、南韩、台湾以及泰国、马来西亚、印度尼西亚、菲律

宾等新兴工业化国家和地区。因此，湛江港作为连接中国大陆桥与环太平洋海域物流运输的重要枢纽，具备建设区域性大型物流中转基地的区位优势。

区域集疏运条件

湛江港是国家综合运输体系的重要枢纽，也是粤西地区和环北部湾地区的交通中心枢纽。

水路方面，湛江港与世界100多个国家和地区直接通航，成为链接中国大陆与环太平洋海域物流运输的重要枢纽。

铁路方面，湛江港通过黎湛-黔桂-渝黔线、黎湛-南昆线、洛湛线和粤海线向周边辐射；茂湛高铁（茂名-湛江）已于2013年末通车运营，通过广茂铁路（广州-茂名）和深茂铁路（深圳-茂名）的连接，湛江与珠江三角洲交通更加便利。另外，拟建的合湛铁路（合浦-湛江）有望近期上报国家发改委，未来湛江将成为粤西乃至华南沿海铁路网的地区性枢纽。

公路方面，渝湛高速和广湛高速是全国五纵七横网主干线之一，湛江至徐闻（海安）段高速公路已于2010年末通车，325国道、207国道及同江-三亚公路从湛江境内通过。湛江港已成为西南出海通道的重要交汇点，便利的铁路和高速公路通道使湛江港的经济腹地辐射至西南、华南和华中地区。

航空方面，湛江机场为粤西唯一可供波音B757客机全天候起降的机场，现通航广州、北京、上海、深圳、香港等20个大中城市。

管道方面，湛江-茂名原油管道全线长115公里，长度居全国第5位，年输油能力达1000万吨；湛江-北海原油管道全线长198公里，年输油能力亦为1000万吨；成品油管道主要有湛江-珠江三角洲管道和茂名-昆明管道，湛江-珠江三角洲管道工程设计年输送能力为1000万吨，湛江东兴石化80%的油品通过该管道输往珠三角地区，茂名-昆明成品油管道工程全长1740公里，年输送能力为1000万吨。以湛江港为起点，输油管道可覆盖从珠三角到大西南的

大片区域。

总体看，湛江港区自然条件以及区域集疏运条件优越。

5. 行业竞争

防城港地处广西省南端，与湛江港位于同一纬度，两港距离约250公里，自然地理条件相似且经济腹地交叉，均是西南沿海港口群中的主枢纽港。作为湛江港最大的运营主体，湛江港集团与广西北部湾国际港务集团有限公司（下属钦州港区、北海港区和防城港区）存在竞争，特别是与防城港区的运营主体防城港务集团有限公司（以下简称“防城港务集团”）的竞争较为全面和直接。

目前，防城港务集团拥有生产性泊位36个，其中万吨级以上泊位26个，泊位最大靠泊能力20万吨级，码头堆场面积超过300万平方米，仓储能力超过900万吨，年实际通过能力超过8000万吨。从港口作业能力来看，防城港务集团与湛江港集团实力相当，具备进行货源竞争的条件。

铁矿石方面，武钢和柳钢共同投资的千万吨级钢铁生产基地已落户防城港市，防城港铁矿石吞吐量有望实现大幅增长，同时，铁矿石在防城港主要作业货种中的地位亦将进一步巩固。两港铁矿石客户存在较大重叠，但腹地钢厂在保障货源、运输成本等多方面因素考虑下对两港铁矿石业务分配有所控制，目前双方铁矿石业务竞争格局稳定。2014年底，湛江港集团霞山港区30万吨散货码头建成投产，配合30万吨级深水航道，运输成本较低的大型深水散货船舶靠泊将更加便利，公司铁矿石业务和目前作业规模相对较小的煤炭业务的竞争实力将得到大幅加强。油品方面，湛江港集团拥有30万吨级油品码头2个，为西南港口群最大，管道设施较为完备，且与腹地大型石化企业多为长期合作，客户关系稳定，中科炼化一体化项目的实施将使湛江港集团油品业务具有更加广阔的发展空间，湛江港集团油品业务优势较为明

显。其他散杂货方面，防城港是全国最大的进口硫磺集散地之一，也是四大水泥出口基地及十大接粮口岸之一，防城港务集团在硫磺、水泥和粮食承揽方面占有一定优势。但随着中纺粮油、渤海粮油和中粮集团粮食加工基地以及晨鸣纸业浆纸项目入驻湛江市，湛江港集团粮食和木材业务面临良好的发展态势。另外，湛江港集团钾肥进口量、磷肥出口量领先于周边港口。

此外，防城港务集团是广西省政府重点发展的国有企业，在资源整合、货源承揽和政策上都享受政府大力支持，相对于湛江港集团具有较为明显的政策环境优势；同时，北部湾港口集团的资产及业务整合持续推进，其业务协同和对外竞争实力将有所提升。目前，湛江市政府计划对湛江港部分老港区进行分区分期腾退搬迁，相关土地收储和补偿政策对湛江港集团有所倾斜。2013年，湛江市土地储备中心将规划用于原点广场一期项目所涉公司霞山港区668.8亩土地进行收储，收储补偿共计15.80亿元，其中包含搬迁员工安置费4.00亿元。截至2014年底，公司已收到湛江市财政局资金拨款13.70亿元，余款2.10亿元尚未收到。

总体看，随着广西北部湾港的进一步整合，以及两港口基础设施的运营和生产能力的扩张，未来湛江港与防城港务集团仍将长期处于持续竞争局面。

五、管理分析

1. 法人治理

公司严格按照《公司法》的要求，不断完善公司法人治理结构建设、制定相关的配套制度，规范股东大会、董事会、监事会的议事规则和程序，明确董事会及董事长、总裁的各项职权，加强公司制度建设。根据公司章程，公司最高权力机构为股东会，由全体股东组成股东会，股东会会议由股东按照出资比例行使表决权。

公司设董事会，对股东大会负责。董事会成员为8人，其中独立董事3人，董事会设董事长1名，副董事长1名。

公司设监事会，由3名监事组成，包括一名主席及一名副主席。监事会主席和副主席由全体监事过半数选举产生。

公司设总裁1名，副总裁若干名，财务总监一名，均由董事会聘任或者解聘，行使公司章程规定的相关职责，向董事会报告及对其负责。总裁在董事会监督下，在公司章程和董事会的授权范围内负责公司的日常工作。财务总监负责公司的财务和投资管理等事宜。

2. 内部管理

截至2015年6月底，公司总部下设董事会办公室、总裁办公室、监察部、发展部、业务部、总调度室、技术部、安全环保部、财务部、法律审计部、人力资源部、工程建设指挥部等部门。公司为加强治理和内部控制机制建设，形成了以财务管理制度、项目管理制度、对外担保管理制度、生产经营管理制度等为主要内容的较为完善的内部控制体系。

公司制定了《预算管理办法》，在公司系统内全面建立科学、高效、有序的预算管理体系，利用预算对公司各部门、各单位的各种财务及非财务资源进行预测、决策和目标控制的管理方式，达到防范风险，提高效益的目的。公司设立专职部门负责预算管理，预算管理办法涵盖预算管理的各个环节，明确将公司各项生产活动全部纳入预算管理，界定了预算管理组织机构的权利和责任，各部门的职责分工明确，流程清晰。

为实现湛江港集团的总体战略目标，加强和完善湛江港集团财务管理及监督机制，根据《会计法》、《企业财务通则》、《企业会计准则》等有关法规，结合湛江港集团实际情况，公司制定了《湛江港（集团）股份有限公司财务管理制度》，包括资金管理、资产管理、负债管理、资本金管理、成本及费用管理、收入及

利润管理、内部会计控制、财务预算、财务会计报告、财务监督等制度。该制度是湛江港集团财务管理体系的基础，其目标是保持良好的财务状况，努力提高经济效益，实现公司价值最大化。该制度适用于湛江港集团和其下属公司，包括全资子公司、控股子公司、湛江港集团下属分支机构、经营单位等。

在对外担保方面，为避免对外担保可能造成的风险，湛江港集团制定了严格的担保内控制决策程序。公司章程规定不得对公司全资、控股子公司以外的其他公司（包括公司股东、实际控制人及其控制的其他企业）提供对外担保。公司向全资、控股子公司提供的对外担保，必须按章程规定严格执行董事会、股东大会审批程序，有效控制了对外担保可能造成的风险。

为加强对投资、融资活动的监管、控制和防范经营风险，公司制订了《湛江港（集团）股份有限公司固定资产管理规定》、《湛江港（集团）股份有限公司工程管理暂行规定》、《湛江港（集团）股份有限公司资金管理办法》等制度，建立了公司投、融资立项、评审、决策、实施、退出机制。为加强对公司投、融资等重大经营事项的有效管理，公司建立了严密的事前审核、事中监督、事后跟踪制度。同时，对涉及公司章程、合同协议等存在法律风险的事宜，公司须向法律顾问发出正式的咨询意见函，要求法律顾问出具法律意见；涉及公司财务数据的事项须出具财务报表、审计报告和评估报告等；涉及对外投资的事项须出具可行性研究报告等。

总体看，公司已建立起现代化的法人治理结构，财务管理制度健全，内控措施得力，管理风险较低。

六、经营分析

1. 经营概况

目前公司形成了以港口装卸和港务管理为主，港口堆存以及其他为辅的业务板块格局。

2012~2014年，公司营业收入年均复合增长率为2.38%，其中2014年公司实现营业收入22.58亿元，同比增长2.18%。从营业收入构成来看，公司营业收入主要来自港口装卸和港务管理业务，2014年为19.45亿元，同比增长3.79%。近三年港口堆存业务收入持续下降，2014年为1.23亿元，同比下降17.45%；公司其他业务要包括港作业务、租赁业务、提供劳务及代理业务等，2014年为1.90亿元，同比小幅增长1.62%。

从毛利率来看，公司毛利率持续下滑，2014年为28.91%，较上年同期下滑3.62个百分点，主要是由于公司人工、材料等成本增长较快，

加之新建码头等因素导致运营成本上升。

2015年1~6月，公司实现营业收入10.00亿元，同比下降10.42%；主要是由于宏观经济低迷以及货源结构改变所致。2015年1~6月，公司毛利率为26.11%，较上年减少2.80个百分点，主要是由于外租堆场增多，相应费用增加导致堆存业务毛利率下降，以及其他业务中转供电业务成本尚未转入主营业务成本所致。

表3 公司 2012~2015 年 6 月营业收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

项 目	2012 年		2013 年		2014 年		2015 年 1~6 月	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
装卸和港务管理	17.36	39.94	18.74	33.89	19.45	29.94	8.56	30.42
堆存	2.06	53.53	1.49	27.79	1.23	-2.99	0.65	-4.99
其他	2.13	35.24	1.87	22.70	1.90	38.98	0.89	-7.97
合 计	21.55	40.77	22.10	32.53	22.58	28.91	10.00	26.11

资料来源：公司提供

2. 港口装卸、堆存和港务管理业务

港口装卸是指在港口进行的各种装卸搬运作业，包括码头前沿的装卸船作业，前沿与后方的搬运作业，港口仓库的堆码拆垛作业，分拣理货作业，港口理货场的中转作业，后方的铁路车辆和汽车的装卸作业，以及清舱、平舱、配料、计量、分装、取样等辅助作业。公司港务管理业务主要包括对港口基础设施（包括港口的水域设施、系船设施、港口交通和配套设施）进行维护和管理的业务，从事港务管理业务所取得的收入包括货物港务费收入、旅客港务费收入、引航收入、系解缆收入、停泊费收入、铁路使用费收入等。2012~2014年，公司装卸和港务管理业务收入稳定增长，其中2014年实现收入19.45亿元，同比增长3.79%；2015年1~6月为8.56亿元，为2014全年的44.01%。

堆存业务是指公司对堆放在码头和堆场的

货物或货柜收取一定费用的业务。截至2015年6月底，公司拥有仓库面积14.4万平方米，堆场面积182万平方米，堆场目前已基本处于饱和状态。2012~2014年，公司堆存业务实现收入分别为2.06亿元、1.49亿元和1.23亿元，收入持续下降主要系港内货物疏运较快，货物堆存期下降所致；2015年1~6月为0.65亿元，为上年全年的52.85%。

2012~2014年，公司完成货物吞吐量年均复合增长7.91%，其中2014年公司完成货物吞吐量8508万吨，同比增长15.47%，增幅高于公司港口装卸和港务管理业务收入，主要是由于吞吐量增量主要来源于低费率的转水铁矿石业务。2014年，公司集装箱吞吐量完成57.5万TEU，同比增长51.24%。2015年1~6月，公司完成货物吞吐量4480万吨，为2014年全年的52.66%；集装箱吞吐量完成28.3万TEU，为2014年全年的49.22%。

表4 公司近年散杂货主要品种吞吐量

(单位: 万吨)

种类	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1~6 月
金属矿石	3063	2446	3125	1561
其中: 铁矿石	2717	2183	2973	1482
石油	2165	2330	2306	1335
其中: 原油	1854	2028	1976	1115
煤炭	751	1088	1163	492
钢铁	13	2	2	8
木材	89	143	171	75
非金属矿石	168	88	147	59
化肥及农药	156	196	248	136
粮食	178	259	216	108
其他	722	816	1130	664
合计	7305	7368	8508	4480

资料来源: 公司提供

从货物种类看, 公司散杂货业务主要货种包括金属矿石、石油和煤炭等。

金属矿石

公司金属矿石业务主要分布在霞山港区和调顺港区, 共有4个泊位, 年通过能力约为1040万吨。其中拥有40万吨级铁矿石码头1个, 分布在霞山港区, 可以停靠30万吨级散货船, 年通过能力为850万最大吨, 是华南地区唯一的40万吨级陆岸专业化铁矿石码头之一。

湛江港腹地钢铁企业众多, 是中国铁矿石进口主港之一, 公司与广西、贵州、湖南、江西等腹地的钢铁企业保持着长期合作关系, 铁矿石业务市场基础稳固。2012~2014年, 公司分别实现铁矿石吞吐量2717万吨、2183万吨和2973万吨, 2014年公司铁矿石吞吐量有所提升。

公司铁路运输以黎湛、洛湛铁路为主, 主要面向西南、中南地区的钢铁企业。截至2014年底, 公司拥有铁路专用线98.68公里。2012~2014年, 公司分别完成铁矿石铁路输运量1876万吨、1646万吨和1723万吨。水中转方面, 部分铁矿石进口船舶选择湛江港进行中转, 同时, 北煤南运的船舶返回时从湛江港运输铁矿石到北方沿海各口岸, 节省船东海运成本的同时增加了湛江港水输运的吞吐量。2012~2014年, 公司分别完成铁矿石水中转量791万吨、530

万吨和1133万吨。

石油

湛江港是华南地区重要的原油中转基地, 进口石油包括原油和成品油。成品油消费地主要在广东, 部分销往广西和云南。湛江港原油码头主要为广西石化、茂名石化、湛江东兴、中石油、中海油、中星等石化公司服务。湛江港后方腹地的进口原油需求主要来自于茂名石化、东兴炼厂以及中石油油库, 其中茂名石化、湛江东兴的进口原油需求与企业的生产加工能力密切相关。子公司湛江港石化码头有限责任公司(以下简称“石化码头公司”)负责油品板块的运营。2011年5月, 中石化控股子公司经贸冠德发展有限公司收购了石化码头公司50%的权益, 公司仍拥有石化码头公司的控制权, 此次股权转让将有利于公司油品业务稳定货源和管理营运能力的提高。截至2015年6月末, 公司拥有14个原油、成品油泊位, 均位于霞山港区, 年通过能力为2929万吨。其中, 公司拥有30万吨级原油码头2个, 同属中国最大的陆岸原油专业化码头之一。截至2014年底, 公司自有油库容积49.64万立方米。此外, 中石化和中航油均在湛江港布局石油储备, 将分别在湛江建设500万立方米和94万立方米商业油储罐。

公司油品业务在西南沿海地区竞争优势明显, 在湛江港口所占市场份额约为100%, 在西南沿海所占市场份额约90%。茂名石化公司、湛江东兴石化公司和北海炼化公司是公司的主要客户。2012~2014年, 公司分别实现石油吞吐量2165万吨、2330万吨和2306万吨。

未来, 中科炼化带动产业集聚、主要炼化客户扩产以及湛江国家石油储备库和中国航油商业储备投产等将支撑公司油品业务进一步发展。

煤炭

公司煤炭业务以动力煤为主, 且进口煤约占公司煤炭吞吐总量的70%以上。印尼、澳大利亚等国家的进口煤以及中国北方的内贸煤在

湛江港装卸后直接输送至腹地的贵港电厂、茂名电厂、贺州电厂、柳州钢铁厂和珠海钢铁厂等电力和钢铁企业。2012~2014 年，公司分别实现煤炭吞吐量 751 万吨、1088 万吨和 1163 万吨。未来，公司霞山港区 30 万吨散货码头建成投产后，公司煤炭业务竞争实力将得到大幅提升。

其他

公司其他货种主要包括集装箱业务和化肥、非金属矿石、粮食和木材等散杂货业务。

其中，集装箱业务方面，截至 2014 年底，公司拥有 8 条集装箱班轮航线挂靠，包括国际航线 4 条（香港、日本、海防、蛇口内支线）和国内航线 4 条（华东、海口、蛇口、营口），其中，2013 年公司新开拓内贸南北干线 1 条（渤海湾、华南、江浙）。2014 年新开拓了内贸航线 1 条，外贸航线 1 条，水转水航线 2 条。同时，根据公司已与中远签署合作协议，湛江港已成为中远设置航线的枢纽港；未来公司将继续加强与大型船东的航线合作，弥补外贸航线开设的不足。2012~2014 年，公司分别实现集装箱吞吐量为 31.1 万 TEU、38.02 万 TEU 和 57.5 万 TEU。新建成的宝满一期等集装箱码头资产将由湛江港国际集装箱码头有限公司运营，并已将湛江港国际集装箱码头有限公司 20% 股权转让于中外运公司。除可快速收回部分投资外，中外运公司作为船公司将使公司在争取集装箱货源上受益。此外，2014 年 10 月公司宝满港区 B 型保税物流园区获海关总署、财政部等国家四部委批准设立。未来物流园区的建设将加速公司集装箱货源的培育，推动湛江港集装箱业务持续发展。

化肥方面，湛江港是南方最大的钾肥进口港和磷肥出口港之一，近年来公司化肥吞吐量保持着 100 万吨以上。

粮食业务方面，公司主要客户为中纺粮油集团、中粮集团以及腹地饲料加工企业等，作业货种以玉米为主。目前，湛江市正在建设农垦现代农业示范区，建成后将有利于公司粮食

吞吐量的提升。

木材业务方面，晨鸣纸业投资建设的湛江木浆项目（全国最大的林浆纸一体化项目之一，设计年产 70 万吨木浆）于 2011 年 9 月建成投产，带动公司木材业务快速发展。2012~2014 年度，公司木材吞吐量分别为 89 万吨、143 万吨和 171 万吨。

3. 其他业务

公司其他业务主要包括港作业务、租赁业务及代理业务等。其中港作业务由公司本部负责，主要业务为港口拖轮经营（为船舶进出港靠离码头移泊提供顶推拖带服务）；租赁业务由公司本部负责，业务包括土地、房屋、仓库及其他固定资产出租。2012~2014 年，公司其他业务分别实现收入 2.13 亿元、1.87 亿元和 1.90 亿元，分别占营业收入 9.89%、8.48% 和 8.43%。

2015 年 1~6 月，其他业务收入 0.89 亿元，占公司营业收入 5.36%，较之前三年水平有所降低，主要系其他业务中工程业务及转供外单位用电业务收入相对减少。此外，由于转供电业务的营业成本只有在年末才从其他业务成本科目调出、调入到主营业务成本科目中，故 2015 年 1~6 月其他业务毛利率较低。

4. 项目建设

近年来，公司投入巨资加大港口基础设施建设，重点开发建设宝满、东海岛两个新港区，同时对老港区实施全面技改和功能调整。截至 2015 年 6 月底，公司主要在建项目 4 个（详见表 5），合计概算投资额 60.21 亿元，已落实资金 47.84 亿元，2015 年 7~12 月、2016 年和 2017 年分别计划投资 6.05 亿元、5.66 亿元和 0.66 亿元；公司主要拟建项目 7 个（详见表 6），合计概算投资额 58.78 亿元，2015 年、2016 年、2017 年和 2018 年分别计划投入 2.96 亿元、6.25 亿元、6.10 亿元和 5.49 亿元。

总体看，公司未来投资规模大，筹资压力

较大，未来债务规模有可能继续上升。

表5 截至2015年6月底公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设时间	概算总投资	截至2015年6月末资金落实情况	未来计划投资		
				2015年7~12月	2016年	2017年
湛江港宝满集装箱码头一期工程	2007-2016	23.01	21.94	0.38	0.69	--
湛江港霞山港区散货码头工程	2010-2016	27.84	25.00	2.06	0.78	--
其他码头改造项目	2013-2017	3.26	0.47	1.05	1.08	0.66
湛江宝满保税物流中心项目	2013-2016	6.10	0.43	2.56	3.11	--
合计		60.21	47.84	6.05	5.66	0.66

资料来源：公司提供

注：其他码头改造项目主要包括门机、轨道、车间、变电所、口岸业务楼等相关码头配套设施项目。

表6 公司拟建项目未来投资计划（单位：亿元）

项目名称	建设时间	概算总投资	未来计划完成投资额			
			2015年	2016年	2017年	2018年
湛江临港工业园铁路调车场及连接线工程	2015-2017	2.47	0.28	0.88	0.99	0.32
宝满集装箱码头一期扩建工程	2015-2021	21.38	0.24	0.35	1.40	3.50
宝满港区配套综合服务场区	2015-2017	6.07	1.25	2.00	1.35	--
霞山港区通用码头工程	2015-2017	4.00	0.33	1.15	1.39	0.78
东海岛港区煤炭码头工程	2017-2022	22.88	0.04	0.02	0.20	0.50
405#、406#泊位改扩建工程	2015-2016	2.17	0.52	1.22	0.43	--
老港区堆场及工艺系统改造	2015-2017	1.66	0.30	0.63	0.34	0.39
合计		58.78	2.96	6.25	6.10	5.49

资料来源：公司提供

5. 经营效率

2012~2014年，公司销售债权周转次数和存货周转次数呈波动增长态势，总资产周转次数呈下降趋势，2014年上述指标分别为6.38次、44.47次和0.18次。总体看，公司目前整体资产经营效率尚可。

6. 未来发展

未来，公司将继续实施战略转移和转型发展策略，全力推进宝满、东海岛两个湾内新港区的开发建设，开拓雷州乌石、遂溪草潭、廉江龙头沙等湾外新港区，升级改造霞山和调顺岛两个老港区；继续实施深水化、大型化、专业化、国际化发展战略，形成铁矿石、石油、煤炭、集装箱、粮食、化肥、硫磺、木材、钢材等大型物流集散基地和大宗商品交易中心，构筑区域性国际物流中心；实施区港联动、港

城联动、沿海与内陆联动发展战略，建设保税物流园区、内陆无水港，参与临港工业园区建设和城市综合开发等，发展成为有国际影响力的公共码头营运商和综合性港口集团，打造21世纪海上丝绸之路桥头堡。

公司未来发展目标为：近期全面开发建设宝满、东海岛新港区和保税物流园区，启动湾外雷州港区乌石作业区、遂溪港区草潭作业区建设，推进腹地无水港布局。2016年底港区面积达到10平方公里，深水泊位达到41个，资产规模达到160亿元，港口通过能力超过1.4亿吨/年，集装箱达到110万TEU。中期（2017~2020年），基本完成宝满港区和东海岛港区建设和腹地无水港布局建设，加快推进湾外港区建设，加快推进区域港口合作和资源整合，打造区域性国际物流中心和大宗商品交易中心。2020年底港区面积达到15平方公里，

深水泊位超过 45 个,资产规模达到 200 亿元,设计能力达到 2 亿吨/年,集装箱达到 230 万 TEU。远期(2021~2030 年),基本完成湾外港区建设,形成布局合理、层次分明、错位发展、优势互补,具有现代竞争力的港口群,基本成为具有国际影响力的公共码头营运商,基本成为区域性国际航运中心。2030 年底港区面积达到 22 平方公里,深水泊位达到 55 个,资产规模达到 400 亿元,设计能力达到 3.5 亿吨/年,集装箱达到 500 万 TEU。

七、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2012~2014 年度的财务报表已经由德勤华永会计师事务所(特殊普通合伙)北京分所审计,并均出具了标准无保留意见的审计报告。公司提供的 2015 年上半年财务数据未经审计。

从合并报表范围看,2013 年公司将新成立的湛江港国际集装箱码头有限公司纳入合并范围,并将已注销的湛江港报关行有限公司和湛江市思博科技有限公司不再纳入合并范围;2014 年公司将新设立的湛江港(香港)发展有限公司和湛江港东海岛散货码头有限公司纳入合并范围。总体看,公司报表合并范围变化较小。

截至 2014 年底,公司合并资产总额 128.01 亿元,所有者权益(含少数股东权益 7.85 亿元) 62.97 亿元;2014 年公司实现合并营业收入 22.58 亿元,利润总额 2.85 亿元。

截至 2015 年 6 月底,公司合并资产总额 133.20 亿元,所有者权益(含少数股东权益 8.31 亿元) 62.56 亿元;2015 年 1~6 月公司实现合并营业收入 10.00 亿元,利润总额 0.62 亿元。

2. 资产质量

2012~2014 年,公司资产总额年复合增长 6.74%。截至 2014 年底,公司资产总额 128.01 亿元,同比增长 4.53%,资产构成中非流动资

产 115.33 亿元,占比 90.09%,是资产的主要构成部分。

2012~2014 年,公司流动资产总额年复合增长 37.75%。截至 2014 年底,公司流动资产总额 12.69 亿元,同比下降 25.62%,主要系货币资金和其他应收款下降所致;构成以货币资金(占 17.66%)、应收票据(占 13.76%)、应收账款(占 18.50%)、其他应收款(占 34.99%)和其他流动资产(占 11.97%)为主。

2012~2014 年,公司货币资金复合增长率为 19.27%。其中截至 2013 年底,公司货币资金 5.36 亿元,同比大幅增长 240.21%,主要系公司收到的港城原点广场项目搬迁综合补偿款所致;截至 2014 年底,公司货币资金总计 2.24 亿元,同比下降 58.18%。

2012~2014 年,公司应收票据年复合增长 8.14%。截至 2014 年底,公司应收票据总计 1.75 亿元,同比大幅增长 213.51%,主要系公司客户使用汇票结算量增加所致。

2012~2014 年,公司应收账款年复合增长率为 2.43%。截至 2014 年底,公司应收账款 2.35 亿元,同比小幅下降 3.35%。公司应收账款以 1 年以内为主(占 96.79%),公司共计提坏账准备 105.19 万元。从集中度看,前五大应收账款债务人欠款合计 0.75 亿元,占应收账款余额的 31.16%,集中度一般。

2012~2014 年,公司其他应收款年复合增长率为 139.48%。其中截至 2013 年底,公司其他应收款 7.48 亿元,同比大幅增加 6.70 亿元,主要系原点广场补偿款挂账所致;截至 2014 年底,公司其他应收款 4.44 亿元,同比下降 40.64%,主要系公司收到原点广场项目补偿款以及将应收国际集装箱公司 20%股权剩余转让款(截至 2015 年 3 月底已收到)所致。公司其他应收款账龄主要集中在 2 年以内,其中一年以内的其他应收款占 49.31%,1~2 年的其他应收款占 50.26%,公司共计提坏账准备 22.00 万元。

2012~2014 年,公司其他流动资产年复合

增长为 1048.35%。截至 2014 年底，公司其他流动资产总计 1.52 亿元，主要为预缴企业所得税(0.66 亿元)和未认证及留抵进项税(0.85 亿元)。

2012~2014 年，公司非流动资产年复合增长率 4.46%，截至 2014 年底，公司非流动资产合计 115.33 亿元，同比增长 9.41%。非流动资产主要由固定资产(占 45.09%)、在建工程(占 30.21%)和无形资产(占 16.74%)构成。

2012~2014 年，公司固定资产年复合增长率为 23.83%。截至 2014 年底，公司固定资产原值 78.08 亿元，同比增长 5.36%，构成主要以装卸机械(占 24.20%)和港务设施(占 41.35%)为主；公司累计计提折旧 26.08 亿元。

2012~2014 年，公司在建工程年复合增长率为 7.23%。截至 2014 年底，公司在建工程总计 34.84 亿元，同比增长 27.76%；主要为湛江港宝满集装箱码头一期工程、霞山港区散货码头工程、东海岛港区通用杂货码头工程和石化部旧罐区改造一期等。

2012~2014 年，公司无形资产年复合增长率为-0.63%。截至 2014 年底，公司无形资产总计 19.31 亿元，同比增长 11.86%，主要系公司购置宝满集装箱用地所致；构成主要为土地使用权。

2012~2014 年，公司其他非流动资产分别为 20.28 亿元、9.46 亿元和 7.75 亿元，减少主要是因为政府减少了航道垫资费用以及公司从湛江市财政局收回土地预存款所致。航道垫资费用产生的原因是 2007 年公司改制为股份有限公司时，与湛江市国资委、招商国际三方签订了航道安排协议。根据协议，航道已经划归湛江市国资委，因此公司将代垫的应由湛江市国资委偿付的航道工程款计入其他非流动资产。

截至 2015 年 6 月底，公司资产总额为 133.20 亿元，较上年底增长 4.05%，主要系公司新增 8 宗土地，导致无形资产增加所致。从资产构成看，流动资产 10.16 亿元，非流动资

产 123.03 亿元，非流动资产占比进一步增长至 92.37%，流动资产占 7.63%。

截至 2015 年 9 月底，公司受限资产为使用权受限的货币资金，包括公司子公司湛江石化码头有限责任公司根据安全生产相关法规存入建设银行的安全生产抵押金 100.00 万元和银行承兑汇票保证金 51.43 万元。上述受限资产对公司整体资产质量影响不大。

整体看，公司资产规模稳定增长，构成以非流动资产为主，符合行业特征，公司整体资产质量良好。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2012~2014 年，公司所有者权益年复合增长 10.68%。截至 2014 年底，公司所有者权益合计 62.97 亿元，同比增长 8.78%，主要来自未分配利润以及少数股东权益的增长。归属母公司所有者权益合计 55.12 亿元，其中实收资本占 72.95%，资本公积占 4.70%，盈余公积占 4.33%，未分配利润占 18.02%。

截至 2015 年 6 月底，公司所有者权益 62.56 亿元，较 2014 年底下降 0.64%，系公司未分配利润用于分红所致；公司所有者权益构成基本无变化。

总体来看，公司所有者权益中实收资本占比高，权益稳定性好。

负债

2012~2014 年，公司负债总额年复合增长 3.29%。截至 2014 年底，公司负债总额为 65.05 亿元，同比小幅增长 0.72%。负债构成中，流动负债 32.00 亿元(占 49.20%)，非流动负债 33.04 亿元(占 50.80%)。

2012~2014 年，公司流动负债年复合增长 8.74%。截至 2014 年底，公司流动负债合计 32.00 亿元，同比增长 16.93%，主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。

截至 2014 年底，公司短期借款为 12.12

亿元，同比增长 82.26%，构成全部为信用借款。

截至 2014 年底，公司其他应付款为 7.09 亿元，同比下降 10.80%，主要为应付购建固定资产、质量和安全保证金等款项。

截至 2014 年底，公司一年内到期的非流动负债为 8.96 亿元，同比增长 138.98%，构成主要为一年内到期的长期借款以及中期票据。

2012~2014 年，公司非流动负债年复合增长率为-1.28%。截至 2014 年底，公司非流动负债共计 33.04 亿元，同比下降 11.20%，主要由长期借款、递延收益和其他非流动负债构成。

截至 2014 年底，公司长期借款共计 15.79 亿元，同比小幅增长 4.44%，构成全部为信用借款。

截至 2014 年底，公司递延收益 11.02 亿元，主要是由各种政府补助构成，其中包括港口建设费返还 5.10 亿元，填海造地返还款 3.84 亿元，搬迁员工安置费 2.75 亿元等。搬迁员工安置费是湛江市人民政府为原点广场建设征收公司国有土地使用权及地上建筑物、附着物时支付公司的搬迁员工安置费用。

截至 2014 年底，公司其他非流动负债共计 4.33 亿元，主要为公司 2013 年发行的中期票据本金及利息。

截至 2015 年 6 月底，公司负债总额 70.25 亿元，其中流动负债 34.21 亿元，非流动负债 36.04 亿元，负债结构基本与上年保持一致。其中流动负债的增长主要来自其他流动负债（包括 3.00 亿元“15 湛江港 CP001”和 2.00 亿元“15 湛江港 SCP001”本金及应付利息）以及应付债券（4.00 亿元“15 湛江港 MTN001”）的增加，非流动负债的增长主要来自银行借款的增加。

2012~2014 年，公司全部债务小幅波动增长。截至 2014 年底，公司全部债务总额 41.08 亿元，同比增长 6.05%，其中长期债务 19.79 亿元（占 48.18%），短期债务 21.29 亿元（占

51.82%）。截至 2015 年 6 月底，公司全部债务为 46.50 亿元，较上年年底增长 13.19%，债务构成变化不大。

2012~2014 年，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率均呈下降态势，截至 2014 年底，上述指标分别为 50.81%、23.92%和 39.48%，同比分别减少 1.92、4.63 和 0.61 个百分点。截至 2015 年 6 月底，上述三项指标分别为 53.03%、27.08%和 42.64%，较 2014 年底有所增长。

总体看，公司负债规模小幅增长，构成较为稳定，整体债务负担一般。

4. 盈利能力

2012~2014 年，公司实现营业收入年复合增长 2.38%，其中 2014 年公司实现营业收入 22.58 亿元，同比小幅增长 2.18%。近三年公司营业成本年复合增长 12.16%，增速高于同期营业收入。公司营业利润率持续下滑，其中 2014 年为 28.72%，较上年底减少 3.61 个百分点。

从期间费用上看，2012~2014 年，公司的期间费用年复合增长 9.79%，高于营业收入增速。公司期间费用占营业收入的比重逐年上升，2014 年为 24.83%。公司期间费用主要是管理费用，主要由于用于企业职工工资、社保、公积金、无形资产摊销等相对增加，造成管理费用逐年增加。公司期间费用控制能力有待加强，对利润侵蚀影响大。

2012~2014 年，公司营业外收入分别为 0.57 亿元、8.53 亿元和 2.05 亿元，其中 2013 年大幅增长，主要系湛江市人民政府为原点广场建设征收公司土地使用权及地上建筑物、附着物时发生的非流动资产处置利得 8.29 亿元；2014 年主要为政府补助（1.30 亿元）。2012~2014 年，公司分别实现利润总额 3.71 亿元、10.67 亿元和 2.85 亿元。

从盈利指标看，2012~2014 年公司总资产收益率和净资产收益率均呈波动下降态势，

其中 2014 年分别为 3.14% 和 3.27%，同比分别下滑 6.57 和 10.50 个百分点。

2015 年 1~6 月，公司实现营业收入 10.00 亿元，同比下降 10.42%；主要是由于宏观经济低迷以及货源结构改变¹所致。2015 年 1~6 月，公司营业利润和利润总额分别为 -0.04 亿元和 0.62 亿元；营业利润率为 25.86%，较 2014 年略有下降。

总体来看，公司营业收入较为稳定，主业盈利能力较强，但受成本上升影响盈利能力有所下滑，营业外收入对公司利润总额影响较大。公司整体盈利能力一般。

5. 偿债能力

从短期偿债能力看，2012~2014 年公司的流动比率和速动比率呈波动增长态势，2014 年底，公司的流动比率和速动比率分别为 39.64% 和 38.55%，较上年同期分别下滑 22.67 和 22.41 个百分点；2015 年 6 月底分别为 29.71% 和 28.68%。2012~2014 年公司经营性现金流负债比分别为 20.96%、26.09% 和 11.45%。整体看，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，2012~2014 年公司 EBITDA 利息倍数分别为 3.83 倍、6.77 倍和 3.25 倍；公司全部债务/EBITDA 倍数分别为 5.28 倍、2.71 倍和 5.48 倍。总体看，公司长期偿债能力尚可。

截至 2015 年 9 月底，公司共获得金融机构授信额度合计人民币 77.67 亿元，已使用额度为 36.40 亿元，尚未使用的授信余额为 41.27 亿元。公司间接融资渠道较为畅通。

截至 2015 年 9 月底，公司无对外担保。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业信用报告，截止 2015 年 10 月 14 日，公司（机构信用代码：G1044080300012920K）无未结清和已结清的不

良信贷记录，过往债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

公司为西南地区和华南地区主要的港口之一，在企业规模、区域垄断性等方面具有较强优势。综合考虑，公司整体抗风险能力较强。

八、结论

公司作为西南沿海的大型港口运营企业，在自然条件、港口集疏运条件、货运资源、股东支持等方面具备综合优势。

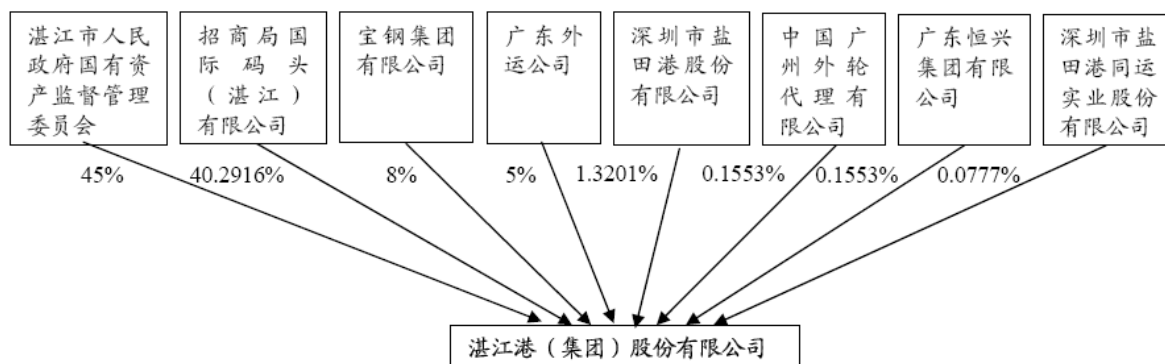
目前，公司资产质量良好，所有者权益稳定性好；债务构成稳定，整体债务负担一般；公司主营业务获现能力较强，但受成本上升影响盈利能力有所下滑，整体盈利能力一般；公司整体偿债能力尚可。

未来，随着公司在建港口基础设施项目以及宝满物流中心项目的逐步投入运营，将有助于公司吞吐量以及经营收入规模持续增长。联合资信对公司的评级展望为稳定。

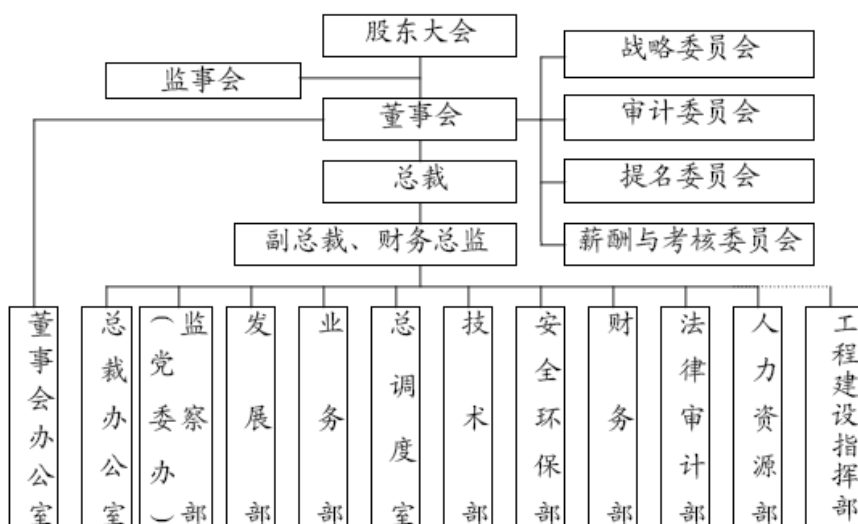
总体看，公司主体长期信用风险低。

¹ 2015 年上半年公司装卸业务中，高费率的粮食、化肥减少，低费率的煤炭、石油增加。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	3.07	5.91	3.99	2.21
资产总额(亿元)	112.37	122.46	128.01	133.20
所有者权益(亿元)	51.40	57.88	62.97	62.56
短期债务(亿元)	16.54	15.62	21.29	23.27
长期债务(亿元)	23.96	23.12	19.79	23.23
全部债务(亿元)	40.51	38.74	41.08	46.50
营业收入(亿元)	21.55	22.10	22.58	10.00
利润总额(亿元)	3.71	10.67	2.85	0.62
EBITDA(亿元)	7.67	14.28	7.50	--
经营性净现金流(亿元)	5.67	7.14	3.67	3.38
财务指标				
销售债权周转次数(次)	5.05	6.58	6.38	--
存货周转次数(次)	33.43	40.59	44.47	--
总资产周转次数(次)	0.19	0.19	0.18	--
现金收入比(%)	105.64	106.72	98.49	123.80
营业利润率(%)	37.57	32.33	28.72	25.86
总资本收益率(%)	4.05	9.71	3.14	--
净资产收益率(%)	5.40	13.78	3.27	--
长期债务资本化比率(%)	31.80	28.54	23.92	27.08
全部债务资本化比率(%)	44.08	40.09	39.48	42.64
资产负债率(%)	54.26	52.73	50.81	53.03
流动比率(%)	24.70	62.31	39.64	29.71
速动比率(%)	23.36	60.95	38.55	28.68
经营现金流动负债比(%)	20.96	26.09	11.45	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.83	6.77	3.25	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.28	2.71	5.48	--

注：1、公司 2015 年上半年财务数据未经审计；

2、公司发行的短期融资券和超短期融资券已计入有息债务。

附件 3 有关计算指标的计算公式（新准则）

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注： 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期（非流动）负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后，所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4 主体长期信用等级设置及其含义

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

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

联合资信评估有限公司关于 湛江港(集团)股份有限公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求,联合资信评估有限公司(联合资信)将在湛江港(集团)股份有限公司主体长期信用等级有效期内每半年进行一次定期跟踪评级,并根据情况开展不定期跟踪评级。

湛江港(集团)股份有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求,提供相关资料。湛江港(集团)股份有限公司如发生重大变化,或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件,应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注湛江港(集团)股份有限公司的经营管理状况及相关信息,如发现湛江港(集团)股份有限公司出现重大变化,或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时,联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响,据以确认或调整主体长期信用等级。

如湛江港(集团)股份有限公司不能及时提供跟踪评级资料,导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断,联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中,如湛江港(集团)股份有限公司主体长期信用等级发生变化调整时,联合资信将在本公司网站予以公布,同时出具跟踪评级报告报送湛江港(集团)股份有限公司、主管部门、交易机构等。


联合资信评估有限公司
二零一五年十月二十三日