

信用等级公告

联合[2018] 771 号

联合资信评估有限公司通过对湛江港（集团）股份有限公司及其拟发行的 2018 年度第一期中期票据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，2018 年度第一期中期票据信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一八年五月十一日



湛江港（集团）股份有限公司

2018 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA

本期中期票据信用等级：AA

评级展望：稳定

本期中期票据发行规模：4 亿元

本期中期票据期限：3 年

偿还方式：到期一次性还本付息

募集资金用途：偿还银行贷款

评级时间：2018 年 5 月 11 日

财务数据

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
现金类资产(亿元)	3.10	4.94	4.15	9.69
资产总额(亿元)	140.88	143.20	143.39	152.01
所有者权益(亿元)	59.40	58.48	58.28	58.47
短期债务(亿元)	27.11	29.21	45.78	49.80
长期债务(亿元)	25.62	31.36	16.84	23.27
全部债务(亿元)	52.73	60.57	62.62	73.07
营业收入(亿元)	20.73	22.35	24.35	6.24
利润总额(亿元)	-2.47	0.97	1.16	0.39
EBITDA(亿元)	3.14	7.90	8.61	--
经营性净现金流(亿元)	4.97	3.23	7.29	1.55
营业利润率(%)	13.83	22.44	24.75	29.65
净资产收益率(%)	-3.58	0.05	0.61	--
资产负债率(%)	57.84	59.16	59.36	61.54
全部债务资本化比率(%)	47.03	50.88	51.79	55.55
流动比率(%)	24.40	27.40	21.01	35.17
经营现金流动负债比(%)	11.13	7.51	12.46	--
全部债务/EBITDA(倍)	16.81	7.67	7.27	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.42	3.38	3.47	--

注：2018 年一季度财务数据未经审计；公司应付票据为无息票据均未计入公司有息债务；公司 2015~2016 年其他非流动负债中包含发行的“15 湛江港 MTN001”，故计入公司有息债务；公司长期应付款为融资租赁款，均计入公司有息债务。

分析师

厉剑 崔俊凯

邮箱：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）

网址：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”）对其的评级反映了其在自然条件、港口集疏运条件、货运资源等方面具备综合优势。同时，联合资信也关注到其盈利能力仍处于较低水平、港口辐射区域内市场竞争激烈以及公司未来计划投资规模大、短期支付压力大等因素对公司信用状况可能带来的不利影响。

随着公司港口基础设施完善以及港口辐射区域内经济发展，公司吞吐量有望保持增长，联合资信对公司评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期中期票据到期不能偿还的风险低，安全性高。

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；港口辐射区域内经济稳定增长，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，港口专业化程度高。
3. 近三年公司经营性现金流入量对本期中期票据本金覆盖程度强。

关注

1. 服务区域市场竞争激烈，公司盈利能力较弱。
2. 公司港口建设投资规模较大，存在较大的

对外融资压力。

3. 公司短期债务占比高且上升快，存在大的短期支付压力。

声 明

一、本报告引用的资料主要由湛江港（集团）股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、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。

四、本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，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；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。

湛江港（集团）股份有限公司

2018 年度第一期中期票据信用评级报告

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。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 36.00 亿元，其中湛江市国资委持有 19.80 亿股占股本总额的 55%、招商国际持有 16.20 亿股占股本总额的 45%。2008 年及 2012 年，经商务部及广东省对外贸易经济合作厅批准，公司通过增资扩股的方式增加注册资本和引进新的股东，湛江市国资委持股降至 45%，招商国际持股降至 40.29%，但仍为公司两大股东。2018 年 1 月 17 日，根据湛江市国资委出具的《关于股权无偿划转给市基投集团公司的通知》（湛国资监管【2017】373 号）的文件要求，公司原股东湛江市国资委决定将所持有公司 45% 股权无偿划转给湛江市基础设施投资建设集团有限公司（以下简称“湛江市基投”）；湛江市基投为湛江市国资委 100% 控股的国有企业，本次股权划转变更后，公司实际控制人并未发生变化。截至 2018 年 3 月底，公司注册资本为 40.21 亿元，公司两大股东湛江市基

投和招商国际的持股比例分别为 45.00% 和 40.29%。

公司的经营范围为：为船舶提供码头、过驳锚地等设施。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；淡水供应；船员接送。港口设施、设备和港口机械的租赁、维修服务（以上经营项目有效期至 2020 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；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；船舶修理。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）。

截至 2018 年 3 月底，公司总部下设办公室、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、工程部等职能部门；合并报表范围内 8 家二级子公司；共有在职员工 5809 人。

截至 2017 年底，公司合并资产总额 143.39 亿元，所有者权益 58.28 亿元（含少数股东权益 8.95 亿元）；2017 年公司实现营业收入 24.35 亿元，利润总额 1.16 亿元。

截至 2018 年 3 月底，公司合并资产总额 152.01 亿元，所有者权益 58.47 亿元（含少数股东权益 9.26 亿元），2018 年 1~3 月，公司实现营业收入 6.24 亿元，利润总额 0.39 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、本期中期票据概况

2018 年公司拟注册总额度为 10 亿元的中期票据，本期拟发行 2018 年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”），发行规模 4 亿元，期限 3 年，到期一次性还本付息。本期中期票据募集资金将用于偿还银行贷款。

三、宏观经济和政策环境

2017 年，世界主要经济体仍维持复苏态势，为中国经济稳中向好发展提供了良好的国际环境，加上供给侧结构性改革成效逐步显现，2017 年中国经济运行总体稳中向好、好于预期。2017 年，中国国内生产总值（GDP）82.8 万亿元，同比实际增长 6.9%，经济增速自 2011 年以来首次回升。具体来看，西部地区经济增速引领全国，山西、辽宁等地区有所好转；产业结构持续改善；固定资产投资增速有所放缓，居民消费平稳较快增长，进出口大幅改善；全国居民消费价格指数（CPI）有所回落，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅较大；制造业采购经理人指数（制造业 PMI）和非制造业商务活动指数（非制造业 PMI）均小幅上升；就业形势良好。

积极的财政政策协调经济增长与风险防范。2017 年，全国一般公共预算收入和支出分别为 17.3 万亿元和 20.3 万亿元，支出同比增幅（7.7%）和收入同比增幅（7.4%）均较 2016 年有所上升，财政赤字（3.1 万亿元）较 2016 年继续扩大，财政收入增长较快且支出继续向民生领域倾斜；进行税制改革和定向降税，减轻相关企业负担；进一步规范地方政府融资行为，防控地方政府性债务风险；通过拓宽 PPP 模式应用范围等手段提振民间投资，推动经济增长。稳健中性的货币政策为供给侧结构性改革创造适宜的货币金融环境。2017 年，央行运用多种货币政策工具“削峰填谷”，市场资金面呈紧平衡状态；利率水平稳中有升；M1、M2 增速均有所放缓；社会融资规模增幅下降，其

中人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（71.2%）也较上年有所提升；人民币兑美元汇率有所上升，外汇储备规模继续增长。

三大产业保持平稳增长，产业结构继续改善。2017 年，中国农业生产形势较好；在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级以及世界主要经济体持续复苏带动外需明显回升的背景下，中国工业结构得到进一步优化，工业生产保持较快增速，工业企业利润快速增长；服务业保持较快增长，第三产业对 GDP 增长的贡献率（58.8%）较 2016 年小幅上升，仍是拉动经济增长的重要力量。

固定资产投资增速有所放缓。2017 年，全国固定资产投资（不含农户）63.2 万亿元，同比增长 7.2%（实际增长 1.3%），增速较 2016 年下降 0.9 个百分点。其中，民间投资（38.2 万亿元）同比增长 6.0%，较 2016 年增幅显著，主要是由于 2017 年以来有关部门发布多项政策措施，通过放宽行业准入、简化行政许可与提高审批服务水平、拓宽民间资本投融资渠道、鼓励民间资本参与基建与公用事业 PPP 项目等多种方式激发民间投资活力，推动了民间投资的增长。具体来看，由于 2017 年以来国家进一步加强对房地产行业的宏观调控，房地产开发投资增速（7.0%）呈趋缓态势；基于基础设施建设投资存在逆周期的特点以及在经济去杠杆、加强地方政府性债务风险管控背景下地方政府加大基础设施投资推高 GDP 的能力受到约束的影响，基础设施建设投资增速（14.9%）小幅下降；制造业投资增速（4.8%）小幅上升，且进一步向高新技术、技术改造等产业转型升级领域倾斜。

居民消费维持较快增长态势。2017 年，全国社会消费品零售总额 36.6 万亿元，同比增长 10.2%，较 2016 年小幅回落 0.2 个百分点。2017 年，全国居民人均可支配收入 25974 元，同比名义增长 9.0%，扣除价格因素实际增长 7.3%，居民收入的持续较快增长是带动居民部门扩大

消费从而拉动经济增长的重要保证。具体来看，生活日常类消费，如粮油烟酒、日用品类、服装鞋帽消费仍保持较快增长；升级类消费品，如通信器材类、文化办公用品类、家用电器和音响器材类消费均保持较高增速；网络销售继续保持高增长态势。

进出口大幅改善。2017年，在世界主要经济体持续复苏的带动下，外部需求较2016年明显回暖，加上国内经济运行稳中向好、大宗商品价格持续反弹等因素共同带动了进出口的增长。2017年，中国货物贸易进出口总值27.8万亿元，同比增加14.2%，增速较2016年大幅增长。具体来看，出口总值（15.3万亿元）和进口总值（12.5万亿元）同比分别增长10.8%和18.7%，较2016年均大幅上涨。贸易顺差2.9万亿元，较2016年有所减少。从贸易方式来看，2017年，一般贸易进出口占中国进出口总额的比重（56.3%）较2016年提高1.3个百分点，占比仍然最高。从国别来看，2017年，中国对美国、欧盟和东盟进出口分别增长15.2%、15.5%和16.6%，增速较2016年大幅提升；随着“一带一路”战略的深入推进，中国对哈萨克斯坦、俄罗斯、波兰等部分一带一路沿线国家进出口保持快速增长。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面主要以能源、原材料为主。

展望2018年，全球经济有望维持复苏态势，这将对中国的进出口贸易继续构成利好，但主要经济体流动性趋紧以及潜在的贸易保护主义风险将会使中国经济增长与结构性改革面临挑战。在此背景下，中国将继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，深入推进供给侧结构性改革，深化国资国企、金融体制等基础性关键领域改革，坚决打好重大风险防范化解、精准脱贫、污染防治三大攻坚战，促进经济高质量发展，2018年经济运行有望维持向好态势。具体来看，固定资产投资将呈现缓中趋稳态势。其中，基于当前经济稳中向好加上政府性债务风险管控的加强，2018年地方政府大

力推动基础设施建设的动力和能力都将有所减弱，基础设施建设投资增速或将小幅回落；在高端领域制造业投资的拉动下，制造业投资仍将保持较快增长；当前房地产市场的持续调控、房企融资受限等因素对房地产投资的负面影响仍将持续，房地产投资增速或将有所回落。在国家强调消费对经济发展的基础性作用以及居民收入持续增长的背景下，居民消费将保持平稳较快增长；对外贸易有望保持较好增长态势，调结构、扩大进口或将成为外贸发展的重点内容，全球经济复苏不确定性、贸易保护主义以及2017年进出口基数较高等因素或导致2018年中国进出口增速将有所放缓。此外，物价水平或将出现小幅上升，失业率总体将保持稳定，预计全年经济增速在6.5%左右。

四、行业及区域经济分析

1. 港口行业

港口行业与宏观经济发展状况相关程度极高。根据交通运输部网站公布的港口营运数据，2017年中国港口吞吐量增速同比明显增加，全国规模以上港口货物吞吐量1264.42亿吨，为去年同期的106.40%，增幅同比增加3.20个百分点。2017年，中国规模以上港口集装箱吞吐量23680万TEU，同比增长8.30%，增速同比提高4.7个百分点，主要系欧美地区经济回暖，PMI指数延续上升趋势所致。同时，受中国南方经济偏外向型以及集运航线迁移影响，南方港口集装箱吞吐量明显高于北方港口，集装箱吞吐量呈现“南强北弱”的区域特征。宁波-舟山港、上海港和厦门港集装箱吞吐量增幅均在8%以上，北方主要集装箱港口增幅不超过4%。

散杂货方面，2016年去产能带动大宗商品价格上涨，火电产量回升带动煤炭需求旺盛。2017年下游行业煤炭使用量保持增长，推动北方煤炭下水港吞吐量整体上升。同时，受环保政策影响，煤炭运量大幅回流铁路，各煤炭下水港分化明显。其中，大秦铁路作为“西煤东

运”传统主线，2017年煤炭运量大幅增长，秦皇岛港、唐山港、曹妃甸港受益明显；受黄骅港吞吐能力趋近饱和影响，神黄铁路运量增速低于上年，但仍保持高位；天津港汽车调运煤炭运量占比高，2017年煤炭吞吐量整体下降。

2017年，中国铁矿石进口量10.75亿吨，同比增长5.01%，略低于2016年增幅，对铁矿石进口港吞吐量贡献程度有限。

近年来，国家出台多项利好政策。2016年5月14日，“一带一路”国际合作高峰论坛开幕，习近平总书记表示：“中国将同‘一带一路’沿线国家签署多个贸易畅通协议，着力推动海上港口网络，并向‘丝路基金’新增资金支持，用于‘一带一路’基础设施建设和金融合作。”从港口行业角度来看，“一带一路”战略将有望促进中国和沿线国家的进出口贸易、港口行业的规模扩展和结构优化，中国政府的相应政策为港口行业的未来发展提供了良好的环境。

从收费政策看，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2015年1月1日起正式执行。根据通知，港口劳务性收费（包括集装箱、外贸散杂货装卸作业）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。短期看，港口劳务性收费定价权放归企业将会加剧行业竞争，对企业盈利能力或有影响；但长期看，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。

目前，港口行业面临需求增速放缓，产能过剩的问题，区域间的港口整合有助于岸线资源合理分配、港区之间合理分工、避免重复建

设和消除恶性竞争。北部湾港、厦门港和河北港口集团均完成了整合。

2015年11月份，交通运输部表示将全力推进区域港口发展一体化进程。浙江省作为先导，2015年8月份成立浙江海港投资运营集团有限公司，统一运营宁波、舟山、嘉兴、台州和温州港五大港口。江苏港口方面，2017年5月江苏港口集团成立，整合了连云港、南京港、镇江港、苏州港、南通港等8市国有港口。辽宁港口方面，2017年6月，辽宁省政府与招商局集团签署《港口合作框架协议》，根据协议，双方以大连港集团有限公司和营口港集团有限公司为基础设立辽宁港口集团，实现大连港、营口港和锦州港经营一体化。港口整合是行业的发展方向，在供给侧改革和国企改革的大背景下，整合有望加速，广东港口群未来整合概率相对较高。

2. 区域经济环境

湛江港背靠粤西，是东、中、西三大经济地带所共用的沿海主枢纽港，是中西部地区货物出海及南方能源和原材料等进口的主通道。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，也是中国大陆通往东南亚、大洋洲乃至中东、非洲和欧洲航程最短的口岸之一。

同时，湛江港是天然深水良港，四季通航，航道平均水深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平均回淤量的20%，清淤成本极低，港口条件优越。

根据《2017年湛江市国民经济和社会发展统计公报》，初步核算，2017年，全市全年实现地区生产总值2824.03亿元，按可比价计算，同比增长6.8%。其中，第一产业增加值525.30亿元，同比增长4.5%，对GDP增长贡献率为11.9%；第二产业增加值1094.71亿元，同比增长7.6%，对GDP增长贡献率为42.3%；第三产业增加值

1204.03亿元，同比增长7.2%，对GDP增长贡献率为45.7%。三次产业结构为18.6:38.8:42.6，第一产业占比比上年下降0.6个百分点，第二产业占比比上年提高0.6个百分点，第三产业占比与上年持平。

2017年，全市全年实现固定资产投资1641.53亿元，同比增长7.2%，其中第一产业投资97.16亿元，同比下降6.3%；第二产业投资625.58亿元，同比增长10.7%，其中，工业投资627.26亿元，同比增长10.7%；第三产业投资918.78亿元，同比增长6.5%。基础设施投资497.54亿元，增长10.1%，占固定资产投资的比重为30.3%。民间固定资产投资1142.65亿元，同比增长12.9%，占固定资产投资的比重为69.6%，高技术产业（制造业）投资14.05亿元，同比下降16.7%，占固定资产投资的比重为0.9%。先进制造业投资177.28亿元，同比增长14.2%，占固定资产投资的比重为10.8%。

2017年，全市全年社会消费品零售总额1578.08亿元，同比增长10.1%，扣除物价因素，实际增长8.9%。

2017年，全市全年外贸进出口总额345.64亿元，同比增长13.5%。其中出口总额217.07亿元，同比增长11.04%，进口总额128.57亿元，同比增长17.3%。一般贸易出口201.27亿元，同比增长11.6%，占全市外贸出口总值的92.7%；加工贸易出口12.56亿元，同比增长0.3%。

2017年，全市全年货物运输总量22239万吨，同比增长2.3%。其中，铁路运输3270万吨，同比下降0.8%；公路运输13352万吨，同比增长8.1%；水陆运输4219万吨，同比增长14.9%。

2017年，全市全年港口货物吞吐量28152万吨，同比增长10.3%；全市港口集装箱吞吐量89.22万标箱，同比增长28.7%。

总体看，公司所在的湛江市腹地内经济保持稳定增长，为公司发展提供了较好的外部环境。

五、基础素质分析

1. 股权状况

截至2018年3月底，公司注册资本为40.21亿元，公司主要股东及持股比例分别为湛江市基投45.00%、招商国际40.29%中国宝武钢铁集团有限公司8%、广东外运有限公司5%和深圳市盐田港股份有限公司1.32%。公司实际控制人为湛江市国资委。

2. 企业规模与竞争力

湛江港属全国沿海25个主要港口之一，是西南沿海港口群的龙头港和2亿吨大港，也是中国中西部地区货物的出海主通道和中国南方能源、原材料等大宗散货的主要流通中心，泛珠三角地区连接东盟自由贸易区的最佳海上物流平台，在亚太经济圈中具有极其重要的战略地位。近年来，随着中西部地区经济的迅速发展，湛江港作为西南地区主要入海通道的地位日益突出，已经被国家规划列为12个主枢纽港之一，被交通部《全国沿海港口布局规划》定为西南沿海地区港口群的龙头港。2017年1~11月，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56.81%。

公司目前正在运营的港区有调顺岛、霞山、宝满、东海岛4个港区，截至2018年3月底，拥有生产性泊位35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，其它万吨级泊位以上19个），设计年通过能力8874万吨。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。40万吨级矿石码头，是华南地区最大的专业化铁矿石码头之一。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之一，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17万平方米，堆场面积243万平方米，自有油库容积85万立方米，装卸机

械 509 台(套),港作船舶 16 艘,输油管线 101.5 公里,铁路专用线 99.8 公里。

总体看,公司目前港区功能完善,专业化水平较高,整体议价能力和区域竞争力较强。

3. 人员素质

截至 2018 年 3 月底,公司拥有高级管理人员 8 名,其中总裁 1 名,副总裁 6 名,财务总监 1 名,公司核心管理团队从事相关业务和管理工作多年,行业经验丰富。

公司总裁刘恩怀,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。现任公司董事、总裁、党委副书记。

公司副总裁李雄伟,1969年10月出生,广东兴宁人,本科学历(中央党校函授学院法律专业),高级工程师。1990年8月参加工作,1999年10月加入中国共产党。现任公司常务副总裁、党委委员。

公司副总裁黄李培,1963年12月出生,广东湛江人,大专学历(中山大学干部专修管理系工业经济管理专业),江西财经大学高级管理人员工商管理硕士学位,经济师。1985年8月参加工作,1993年1月加入中国共产党。现任公司副总裁,党委委员。

截至 2018 年 3 月底,公司拥有在职员工 5809 人。从专业构成看,管理人员占 36.36%,研究开发人员占 0.29%,专职审计人员占 0.14%,专职纪检监察人员 0.17%,码头操作人员占 63.04%。从学历结构看,研究生及以上占 1.50%,大学本科占 22.98%,大学专科占 26.48%,中专及以下占 49.04%。从年龄构成看,30 岁以下员工占 9.47%;31~40 岁员工占 20.02%;41~50 岁员工占 40.09%,51~55 岁员工占 16.15%,56 岁以上占 14.27%。

综合看,公司高层管理人员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. 股东及政府支持

公司作为湛江港重要的港口企业及湛江市国资委重要的下属公司,近年来,湛江市国资委给予了公司持续而稳定的支持。

近三年,公司分别获得政府补助1.26亿元、1.27亿元和0.60亿元,计入公司“营业外收入”科目中。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业信用报告,截至 2018 年 4 月 18 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。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司严格按照《公司法》的要求,制定相关的配套制度,明确董事会及董事长、总裁的各项职权。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9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1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融资管理等事宜。

总体看,公司法人治理结构健全,运行有效。

2. 管理水平

截至2018年3月底，公司总部下设办公室、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、工程部等职能部门。为加强公司管理控制经营风险，公司建立并不断完善内部控制制度，主要包括预算管理制度、财务管理制度、项目管理制度、对外担保管理制度和生产经营管理制度等。

公司《预算管理办法》要求，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。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。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。

鉴于港口管理和服务业务涉及大量的设备购买及港口建设、航道维护等工程项目，公司出台了一系列项目管理制度，以提高项目管理水平。具体制度主要有《湛江港（集团）股份有限公司工程管理暂行规定》、《湛江港（集团）股份有限公司工程项目审计管理办法》等。相关制度的不断完善提高了公司工程建设及设备采购的效率，降低了成本。

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。

公司制定了一系列有关生产经营的制度以及管理办法，主要包括《湛江港（集团）股份有限公司生产调度管理规定》、《湛江港（集团）股份有限公司合同管理规定》、《湛江港（集团）股份有限公司货物堆存管理操作指引》、《湛江港（集团）股份有限公司货运质量管理办法》、《湛江港（集团）股份有限公司港口费收管理办法》、《湛江港（集团）股份有限公司港口设施保安管理办法》、《湛江港（集团）股份有限公司安全生产责任制》、《湛江港（集团）股份有限公司应急救援管理规定》等。

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

七、经营分析

1. 经营概况

公司是湛江港最大的码头运营商，主营业务包括装卸业务及港务管理和堆存业务两大板块。

2015~2017 年，随着宏观经济复苏，贸易进出口回暖，公司营业收入持续增长，年均复合增长 8.36%。从收入构成看，公司核心业务为装卸及港务管理，近三年占比均在 80%以上。公司装卸及港务管理业务持续增长，2017 年，公司装卸及管理业务实现收入 20.36 亿元，同比增长 8.18%。公司堆存业务波动增长，2017 年，公司堆存业务实现收入 1.50 亿元，同比增长 35.92%。公司其他业务包括港作业务、租赁业务、提供劳务及代理业务等，2017 年实现收入 2.49 亿元，同比小幅增长 2.64%。

从毛利率看，近年来，公司毛利率持续增长，2015年，受强台风气候影响，公司各项维护修缮成本增加，同时人工、材料等运营成本较高，当年综合毛利率为14.12%。2016~2017年，公司综合毛利率分别为23.76%和25.83%。

2018年1~3月，公司实现主营业务收入6.24亿元，相当于2017年全年收入的25.63%；毛利率水平上升至31.19%，较2017年提高5.36个百分点。

表1 2015~2017年底及2018年1~3月公司营业收入及毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2015年			2016年			2017年			2018年1~3月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
装卸及港务管理	175308.64	84.55	14.47	188168.27	84.20	25.14	203553.21	83.61	27.41	54377.00	87.15	38.97
堆存业务	12678.01	6.11	-21.87	11027.31	4.93	-35.50	14988.67	6.16	1.78	2576.00	4.13	-54.31
其他业务	19350.40	9.33	34.57	24280.38	10.86	39.94	24921.88	10.24	27.46	5442.00	8.72	-6.06
合计	207337.05	100.00	14.12	223475.96	100.00	23.76	243463.76	100.00	25.83	62395.00	100.00	31.19

资料来源：公司提供

2. 业务运营

港口装卸及港务管理

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。公司内、外贸货物港口作业收费实行包干收费，并按照《港口法》、《物价法》的要求在经营场所对外公布后执行。公司各主要货种的费率按照内外贸、进出口方式的不同，收费标准也不同。

表2 截至2018年3月底公司主要货种装卸基本费率表（单位：元/吨）

主要货类	外贸		内贸	
	火车	汽车	火车	汽车
铁矿	28.0	24.0	--	--
煤炭	37.60	33.60	35.0	31.0
粮食	47.60	43.60	38.5	34.5
化肥	66.10	62.10	41.5	37.5
原油	17.2(船/罐)		--	

资料来源：公司提供

港务管理主要包括对港口基础设施进行维护和管理的业务，港务管理业务收入主要包括铁路、停泊、货物港务费返还及其他收入等。

2015~2017年，公司装卸及港务管理分别实现收入17.53亿元、18.82亿元和20.36亿元，毛利率分别为14.47%、25.14%和27.41%。2018年1~3月，公司装卸及港务管理实现收入5.44亿元，毛利率为38.97%。

堆存业务

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2018年3月底，公司拥有仓库面积17万平方米，堆场面积243万平方米，堆场已基本处于饱和状态。2015~2017年，公司堆存业务收入规模波动增长。受全球进出口贸易增长的影响，2017年为1.50亿元，同比增长36.36%。2017年，堆场业务毛利率由负转正为1.78%，主要系宏观经济回暖，公司货物堆存整体上升所致。2018年1~3月，堆场业务实现收入0.26亿元，占2017年全年水平的17.19%，毛利率降至-54.31%，主要系一季度货物周转快，在免堆期内完成提货所致。

2015~2017年，公司完成货物吞吐量持续增长，年均复合增长6.10%，2017年完成货物吞吐量1.02亿吨，同比增长7.54%。散杂货是公司装卸收入的主要来源，从货种来看，主要包括金属矿石、石油和煤炭；其中金属矿石以铁矿石为主，石油以原油为主。

表3 公司近年货物吞吐量情况表

（单位：万吨）

种类	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1~3 月
金属矿石	3417	3512	3640	1068
其中：铁矿石	3241	3406	3596	1058
石油	2535	2840	2870	747
其中：原油	2119	2457	2532	649
煤炭	1037	1168	1322	425
钢铁	38	46	40	14
木材	172	199	216	60
非金属矿石	133	50	48	18
化肥及农药	294	198	211	41
粮食	208	248	266	57
其他	1250	1261	1614	349
合计	9084	9522	10227	2779
其中：集装箱（万 TEU）	60	72	90	21

资料来源：公司提供

铁矿石

由于国内铁矿石资源不足，中国钢铁冶炼原材料基本上依赖国外进口，西南、中南钢厂进口铁矿石主要从湛江港中转，使湛江港成为国内进口铁矿石主要港口之一。

公司金属矿石业务主要分布在霞山港区和调顺港区，共有6个泊位，年通过能力约3000万吨。其中拥有40万吨级铁矿石码头1个，分布在霞山港区，年通过能力为1500万吨，是华南地区最大的40万吨级陆岸专业化铁矿石码头之一。

湛江港，辐射区域内钢铁企业较多，是中国铁矿石进口的主港之一，此外，公司与广西、贵州、湖南、江西等辐射区域内钢企也保持长期合作关系。依托较为稳固的市场基础，在整体钢铁市场低迷的市场环境下，公司铁矿石装卸量近年来保持稳定的增长。2017年，公司铁矿石吞吐量3596万吨，同比增长5.58%；2018年1~3月实现吞吐量1058万吨，占2017年全年水平的29.42%。

从疏港运输看，公司依靠黎湛铁路、洛湛铁路向西南、中南等地区钢铁企业运输铁矿石。截至2018年3月底，公司拥有铁路专用线99.8公里。2015~2017年以及2018年1~3月，公司分别完成铁矿石铁路输运量1457万吨、1421万吨、

1601万吨和480万吨。水运中转方面，“北煤南运”船舶在返回时从湛江港运输铁矿石北上，运价相对较低，因此部分铁矿石进口船在湛江港中转。2015~2017年以及2018年1~3月，公司分别完成铁矿石水运中转量1497万吨、1819万吨、1663万吨和423万吨。

另外，2017年4月，在华南铁矿石交易分销中心合作论坛上，公司分别与宝山钢铁股份有限公司、招商海通签署战略合作框架协议，将继续深化合作，对公司金属矿石货源持续增长带来积极影响。

竞争方面，由于辐射区域内客户交叉，公司与北部湾港口集团及防城港务集团在金属矿石业务上存在直接竞争关系。目前，公司与北部湾港口集团及防城港务集团铁矿石竞争格局维持稳定，未来公司大型泊位投产将具备竞争优势，但防城港在政府大力支持下处于快速发展期，港口后方陆域广阔，货物堆存经济且便利，其金属矿石业务也具有较大潜力。随着防城港生产能力的扩张，基础设施和运营效率的提高，两者必将长期处于持续竞争局面。

整体看，受宏观经济上行的影响，公司金属矿石吞吐量持续增长。

石油

油品板块的经营主要由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。湛江港是华南地区重要的原油中转基地，在西南沿海地区竞争优势明显，进口石油以原油为主。湛江港后方辐射区域内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。截至2018年3月底，公司在霞山港区拥有14个原油、成品油泊位，年通过能力4198万吨；并拥有30万吨级原油码头2个，是中国最大的陆岸原油专业化码头之一。

受辐射区域内客户需求量增长影响，近年来公司石油板块吞吐量持续增长，年均复合增长11.56%。2017年，完成石油吞吐量2870万吨；

2018年1~3月，公司实现石油吞吐量747万吨，为2017年的26.03%。

截至2018年3月底，公司自有油库容积83万立方米。中石化和中航油将在湛江分别建设500万立方米和94万立方米商业油储罐，建设完成后将为公司利润带来一定增长。未来，随着大客户扩能以及各在建储备油库落成，公司油品业务收入有望得以提升。

煤炭

公司煤炭业务主要针对广东、广西辐射区域内的电力钢铁企业，以供给动力煤为主，包括来自印尼、澳大利亚的进口煤和中国北方的内贸煤。

近年来，公司煤炭业务吞吐规模持续增长，2017年实现煤炭吞吐量1322万吨，同比增长13.18%，主要系公司霞山港区30万吨散货码头及配套堆场建设，使得吞吐量上升所致。2018年1~3月完成425万吨，占2017年全年水平32.15%。

其他散杂货

除铁矿石、石油和煤炭外，粮食、化肥、木材等货种对优化公司货源结构具有重要作用。

近年来，公司木材吞吐量增长放缓；2017年公司木材吞吐量216万吨，同比增长8.54%；2018年1~3月完成60万吨。湛江港作为中国南方最大的钾肥进口和磷肥出口港，公司化肥及农药吞吐量波动下降；2017年公司化肥及农药吞吐量211万吨，同比增长6.57%；2018年1~3月完成41万吨。公司粮食业务的客户主要为中纺粮油集团、中粮集团以及辐射区域内饲料加工企业等，作业货种以玉米为主；2017年，公司粮食吞吐量266万吨，同比增长7.25%；2018年1~3月完成41万吨。

集装箱

受经济辐射区域内贸易量较小且面临广州港和北部湾港的直接竞争影响，湛江港集装箱吞吐规模相对较小。近年来，公司通过专业集装箱码头建设、拓展贸易航线以及与大型船舶

公司合作，集装箱吞吐量得以快速提升。自宝满港区一期2个15万吨集装箱泊位投产后，公司集装箱吞吐量达到设计的80万TEU。2017年公司开拓了内贸航线1条。同时，公司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。截至2018年3月底，公司拥有35条集装箱班轮航线挂靠，包括14条国际航线和21条国内航线。2017年，公司完成集装箱吞吐量90万TEU，2018年1~3月完成21万TEU，为2017年全年的23.33%。

整体看，公司吞吐量规模持续增长，主要货物品种金属矿石和石油板块发展平稳，其他散杂货品类较多，货种丰富，集装箱业务占比较小但发展迅速，未来随着宝满扩能工程的建设完成，公司集装箱业务吞吐规模有望持续上升。

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。

2017年，公司其他业务实现收入2.49亿元，同比增长2.64%，占营业收入10.24%。2018年1~3月，公司其他收入0.54亿元，为2017年的21.69%。

3. 在建及拟建工程

近年来，公司港口基础设施投资建设较大，重点开发建设宝满、东海岛两个新港区和霞山港区南部新区，同时对老港区实施全面技改和功能调整。

截至2018年3月底，公司主要在建项目有3个（东海岛港区杂货码头工程、新港路8号公租房工程和湛江港宝满港区集装箱码头一期扩建堆场整治工程），总投资16.80亿元，已完成

投资 2.58 亿元（公司“在建工程”余额为 8.55 亿元，剩余的均为其他零星工程）。公司主要拟建项目 4 个，合计概算投资额 38.16 亿元，2018 年、2019 年和 2020 年分别计划投入 2.15 亿元、13.20 亿元和 12.15 亿元。为提升公司集装箱业务和煤炭业务竞争力，未来主要拟建项目为宝满港区拆装箱服务区一期工程、霞山港区通用码头工程和湛江临港工业园铁路调车场及连接线工程。

东海岛港区的开发建设主要针对杂货码头工程计划总投资 9.05 亿元。建设规模为 2 个 2 万吨级泊位（水工结构按 7 万吨级设计），使用岸线长 392 米，陆域纵深 1098 米，码头设计年通过能力 250 万吨。截至 2018 年 3 月底，已完成投资 1.74 亿元。

新港路 8 号公租房工程，包括公租房 1 栋，建设规模 29306.16 平方米，地上 29 层，地下 1 层，总投资 6.09 亿元，截至 2018 年 3 月底，已完成投资 0.39 亿元。

湛江港宝满港区集装箱码头一期扩建堆场

整治工程采用真空预压法对 37.73 公顷进行加固处理，总投资 1.66 亿元，截至 2018 年 3 月底，已完成投资 0.45 亿元。

未来，公司拟进行临港工业园铁路调车场及连接线工程的改建，该项目拟选址湛江港宝满集装箱码头一期工程和霞山港区散货码头工程后方，投资估算总额 2.24 亿元。临港工业园铁路调车场及连接线工程设调车线 8 条，牵出线 1 条，并接出湛江港霞山港区散货码头铁路专用线、保税物流中心（B 型）铁路专用线和货物装卸物流配送中心铁路专用线，预留远期延伸至东海岛的条件。同时，对宝满港区集装箱码头一期工程进行扩建，计划建设 2 个 5 万吨级集装箱泊位（水工结构 15 万吨级）及相应的配套设施，年设计吞吐量 100 万 TEU。对于霞山港区通用码头将拟建 1 个 15 万吨级通用装卸船泊位及相应配套设施，泊位长 369 米，年设计通过能力为 478 万吨。

总体看，公司在建及拟建项目规模较大，公司面临较大的对外筹资压力。

表 4 截至 2018 年 3 月底公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设时间	总投资	截至 2018 年 3 月底 已完成投资	未来计划投资	
				2018 年	2019 年
东海岛港区杂货码头工程	2017.05-2021.09	9.05	1.74	1.01	2.10
新港路 8 号公租房工程	2017.02-2019.06	6.09	0.39	0.41	--
湛江港宝满港区集装箱码头一期扩建堆场整治工程	2016.05-2018.12	1.66	0.45	1.06	--
合计	--	16.80	2.58	2.48	2.10

资料来源：公司提供

表 5 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		
			2018 年	2019 年	2020 年
宝满港区集装箱码头一期扩建工程	2018.07-2022.06	22.47	0.35	8.00	8.00
霞山港区通用码头工程	2018.07-2022.12	7.38	0.97	3.00	2.00
宝满港区拆装箱服务区一期工程	2015.01-2021.12	6.07	0.48	2.00	2.00
湛江临港工业园铁路调车场及连接线工程	2019.01-2022.12	2.24	0.35	0.20	0.15
合计		38.16	2.15	13.20	12.15

资料来源：公司提供

4. 未来发展

湛江港口资源优越，公司未来将利用自身

优势，同时结合“一带一路”南向通道战略，进行适度多元化发展，打造成公共码头运营商、

中国冷链生态园、全程供应链一体化的港口企业。届时，港口通过能力超过1.2亿吨/年，集装箱设计吞吐量将达到120TEU。另外，湛江市政府与招商局集团有限公司2017年7月签订框架协议，将实施“1+N”全面战略合作构想，以做大做强湛江港为1个龙头，加强在产业园区改造、国际大宗商品交易中心建设、港产城融合发展基金3大领域的合作，并进一步延伸到修造船、综合物流等其他领域。同时，招商局集团有限公司计划对公司进行增资，联合资信将对此事项进展持续关注。

2018~2020年，公司将全面开发建设宝满、东海岛新港区和保税物流园区，适时启动湾外港区建设，推进辐射区域内无水港布局。

整体看，公司经营发展战略清晰，目标制定清晰，依托于湛江港天然优势，公司未来发展将有进一步提升。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2015~2017 年合并财务报表，德勤会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财

务报表进行了审计，并均出具了标准无保留意见审计结论，公司提供的 2018 年一季度财务数据未经审计。

从合并范围来看，截至 2018 年 3 月底，公司纳入合并范围的子公司共 8 家；2017 年，新设立二级子公司 1 家，为广东湛江港保税服务有限公司。2015~2018 年 3 月公司合并范围的变化对公司影响较小，财务数据可比性强。

截至 2017 年底，公司合并资产总额 143.39 亿元，所有者权益 58.28 亿元（含少数股东权益 8.95 亿元）；2017 年公司实现合并营业收入 24.35 亿元，利润总额 1.16 亿元。

截至 2018 年 3 月底，公司合并资产总额 152.01 亿元，所有者权益 58.47 亿元（含少数股东权益 9.26 亿元），2018 年 1~3 月，公司实现合并营业收入 6.24 亿元，利润总额 0.39 亿元。

2. 资产质量

资产

2015~2017年，公司资产总额保持相对稳定。截至2017年底，公司资产总额143.39亿元，其中，流动资产占8.57%，非流动资产占91.43%，公司资产以非流动资产为主。

表 6 2015~2018 年 3 月公司主要资产构成表（单位：亿元、%）

科目	2015 年		2016 年		2017 年		2018 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	2.41	22.14	2.98	25.30	2.48	20.17	8.23	38.25
应收账款	2.55	23.38	3.48	29.57	4.63	37.66	4.41	20.46
其他应收账款	2.74	25.12	2.08	17.63	2.31	18.76	6.29	29.21
流动资产合计	10.90	7.73	11.77	8.22	12.29	8.57	21.53	14.16
固定资产	81.66	62.82	83.16	63.27	91.20	69.57	89.65	68.70
无形资产	25.18	19.37	24.73	18.82	23.20	17.69	23.05	17.67
其他非流动资产	5.40	4.16	5.63	4.29	6.21	4.74	6.77	5.19
非流动资产合计	129.99	92.27	131.43	91.78	131.10	91.43	130.48	85.84
资产总额	140.88	100.00	143.20	100.00	143.39	100.00	152.01	100.00

资料来源：公司审计报告及公司一季度财务报表

2015~2017年，公司货币资金有所波动，年均复合增长1.38%，主要系借款增加所致。2017年底，公司货币资金2.48亿元，同比下降16.77%，主要为银行存款，占比99.93%，公司

无受限资金。

2015~2017年，公司应收账款快速增长，年均复合增长34.79%，主要为客户拖欠的港口费。2017年底，公司应收账款账面余额为4.63亿元，

同比增长33.05%，计提坏账准备的综合比例为1.52%。从账龄看，以1年以内应收账款为主（占99.17%）；按欠款方归集，前五名欠款方应收账款余额合计2.20亿元，占应收账款余额的46.81%，集中度一般，回收风险不大。

2015~2017年，公司其他应收款波动下降，年均复合下降8.21%，公司其他应收款主要包括搬迁补偿款和股权转让款等。2017年底，公司其他应收款2.31亿元，同比增长11.12%，主要来自公司临港工业园区内以及疏港大道以东的土地转让款增加所致，计提坏账准备的综合比例为0.63%；从账龄看，1年以内的占比为35.18%，账龄在3年以上的占比为64.43%。

2015~2017年，公司非流动资产保持相对稳定。2017年底，公司非流动资产131.10亿元，较上年底变化不大。

2015~2017年，公司固定资产有所增长，年均复合增长5.68%。2017年底，公司固定资产账面余额91.20亿元，同比增长9.68%，主要系霞山港区散货码头二期转固所致。公司固定资产构成中，装卸机械占17.32%、港务设施占49.41%及库场设施占15.41%。

2015~2017年，公司在建工程快速下降，年均复合下降29.32%。2017年底，公司在建工程余额降至8.17亿元，同比下降48.30%，主要系霞山港区散货码头等工程大部分转入固定资产。

2015~2017年，公司无形资产有所下降，年均复合下降4.02%。2017年底，公司无形资产23.20亿元，同比下降6.22%，主要为土地使用权占99.61%。

2015~2017年，公司其他非流动资产有所增长，年均复合增长7.21%。2017年底，公司其他非流动资产6.21亿元，同比增长10.26%，其中航道垫资费用5.97亿元（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2018年3月底，已回款19.10亿元，未有具体的回款安排计划。

2018年3月底，公司资产总额152.01亿元，较上年底增长6.01%，其中流动资产占14.16%，非流动资产占85.84%。2018年3月底，公司流动资产21.53亿元，较2017年底快速增长75.19%，其中，货币资金8.23亿元，较2017年底增长231.17%，主要系公司因与邮轮港合作项目（公司与招商局蛇口工业区控股股份有限公司联合参与竞买湛江国际邮轮港项目地块）需求对外融资导致货币资金增加，其他应收款6.29亿元，较2017年底增长172.15%，主要系邮轮港合作项目产生的垫付款增加所致。

总体看，公司资产构成以非流动资产为主，符合行业特征，整体资产质量良好。但资产流动性弱。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2015~2017年，公司所有者权益保持相对稳定。2017年底，公司所有者权益58.28亿元，同比下降0.35%，公司所有者权益构成中，实收资本占68.99%，资本公积占4.45%、盈余公积占4.09%、未分配利润占7.11%、少数股东权益占15.36%。2015~2017年，公司少数股东权益持续增长，年均复合增长6.90%。2017年底，公司少数股东权益8.95亿元，同比增长6.82%，主要系公司下属子公司实现盈利所致。

2018年3月底，公司所有者权益58.47亿元，较上年变化不大。

总体看，公司所有者权益中实收资本占比较高，稳定性较好。

负债

2015~2017年，公司负债总额小幅波动，年均复合变化2.20%。2017年底，公司负债总额85.12亿元，其中，流动负债占68.72%，非流动负债占31.28%。

2015~2017年，公司流动负债波动增长，年均复合增长14.45%。2017年底，公司流动负债

58.49亿元，同比增长36.13%，主要由短期借款（占43.85%），其他应付款（占13.65%）和一年内到期的非流动负债（占34.44%）构成。

2015~2017年，公司短期借款快速增长，年均复合增长48.06%。2017年底，公司短期借款25.65亿元，同比增长39.68%，均为信用借款。

2015~2017年，公司应付账款快速下降，年均复合下降24.57%。2017年底，公司应付账款1.81亿元，同比下降15.35%，主要为公司应付的航道疏浚费。

2015~2017年，公司其他应付款持续下降，年均复合下降13.60%。2017年底，公司其他应付款7.99亿元，同比下降8.06%，主要为应付购建固定资产费用（占70.87%）和应付的工程质量保证金（占11.62%）。

2015~2017年，公司一年内到期的非流动负债波动增长，年均复合增长65.12%。2017年底，公司一年内到期的非流动负债20.15亿元，同比增长264.51%，其中一年内到期的长期借款（占75.63%）、一年内到期的长期应付款（占2.95%）和一年内到期的中期票据本金及利息（占20.44%）。

2015和2016年，公司应付短期融券分别为9.24亿元和6.10亿元。已计入公司的有息债务。

2015~2017年，公司非流动负债波动下降，年均复合下降14.98%。2017年底，公司非流动负债26.63亿元，同比下降36.22%，主要由长期借款（占52.65%）、长期应付款（占10.60%）和递延收益（占35.22%）构成。

2015~2017年，公司长期借款波动下降，年均复合下降18.90%。2017年底，公司长期借款14.02亿元，同比下降46.81%，均为信用借款。

2015~2017年，公司长期应付款快速增长，年均复合增长205.31%。2017年底，公司长期应付款2.82亿元，同比增长182.04%，均为融资款。已计入公司有息债务。

2015~2017年，公司递延收益保持相对稳

定，年均复合下降1.50%。2017年底，公司递延收益9.38亿元，同比下降4.84%，主要由港口建设费返还（占51.88%）和填海造地返还款（占42.09%），其中，港口建设费是国务院批准征收的专项用于港口建设的政府性基金，根据财政部财建函【2003】5号文的规定，交通部征收后由交通部向公司返还部分港建费，专项用于码头建设；填海造地返还款系湛江市财政局返还已经市人民政府核定的填海造地款。

2015~2017年，公司其他非流动负债快速下降，年均复合下降70.35%。2017年底，公司其他非流动负债0.41亿元，同比下降90.64%，主要系公司于2015年5月29日发行的4亿元“15湛江港MTN001”本金及利息即将到期，调入“一年内到期非流动负债”科目所致，剩余则为员工的辞退福利。

截至2018年3月底，公司负债总额93.54亿元，较2017年增长9.90%，其中，流动负债占65.45%，非流动负债占34.55%；其中，长期应付款7.00亿元，较2017年增长147.98%，主要系公司增加售后回租融资租赁所致。

有息债务方面，2015~2017年，公司全部债务有所增长，年均复合增长8.97%。2017年底，公司全部债务62.62亿元，其中，短期债务占73.11%，长期债务占26.89%。2018年3月底，公司全部债务73.07亿元，较2017年增长3.36%，短期债务占68.15%，长期债务占31.85%。

债务指标方面，2015~2017年，公司资产负债率和全部债务资本化比率均呈上升态势。2017年底，上述两项指标分别为59.36%和51.79%，同比分别增加0.20个和0.91个百分点，长期债务资本化比率22.42%，同比减少12.49个百分点。2018年3月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为61.54%、55.55%和28.47%，较2017年底增加2.18个、3.76个和6.05个百分点。债务负担有所加重。

表7 近年公司全部债务情况（单位：亿元，%）

科目	2015 年		2016 年		2017 年		2018 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期债务合计	27.11	51.41	29.21	48.23	45.78	73.11	49.80	68.15
短期借款	11.70	43.16	18.36	62.86	25.65	56.03	28.24	56.71
交易性金融负债	--	--	--	--	0.18	0.39	0.33	0.66
一年内到期的非流动负债	6.17	22.76	4.75	16.26	19.95	43.58	21.23	42.63
应付短期融资券	9.24	34.08	6.10	20.88	--	--	--	--
长期债务合计	25.62	48.59	31.36	51.77	16.84	26.89	23.27	31.85
长期借款	21.32	83.22	26.36	84.06	14.02	83.25	16.27	69.92
长期应付款	0.30	1.17	1.00	3.19	2.82	16.75	7.00	30.08
其他非流动负债	4.00	15.61	4.00	12.76	--	--	--	--
合计	52.73	100.00	60.57	100.00	62.62	100.00	73.07	100.00

资料来源：审计报告及 2018 年一季度合并财务报表、联合资信整理。

注：1、公司一年内到期的非流动负债包含一年内到期的递延收益，为无息债务，已在表中剔除；

2、其他非流动负债有息部分仅为公司于 2015 年 5 月 28 日成功发行的 4 亿元“15 湛江港 MTN001”。

2018年和2019年，公司需偿付的债务总额分别为36.51亿元和18.15亿元，公司面临较大的集中偿付压力，联合资信将持续关注公司当年债务压力及其偿付情况。

总体看，近三年，公司对外融资规模较大，整体债务负担有所上升。公司债务结构中短期债务比重偏高，相对于投资回收周期较长的港口行业，债务结构有待改善。

4. 盈利能力

2015~2017年，公司营业收入有所增长，年均复合增长8.36%，三年分别为20.73亿元、22.35亿元和24.35亿元；同期公司营业成本波动增长，年均复合增长0.70%，营业利润分别为-3.00亿元、-0.48亿元和0.57亿元，主营业务盈利能力较弱。

期间费用方面，2015~2017年，公司期间费用占营业收入的比重分别为28.62%、25.08%和24.58%，占比逐年下降。公司对期间费用的控制能力处于较弱水平。

2015~2017年营业外收入分别为1.36亿元（其中政府补助占92.53%，主要为递延收益转入）、1.91亿元（其中政府补助1.27亿元）和0.62亿元（其中政府补助0.60亿元），波动下降；同期利润总额分别为-2.47亿元、0.97亿元和1.16亿元。

盈利指标方面，2015~2017年，公司营业

利润率分别为13.83%、22.44%和24.75%，持续增长；总资本收益率分别为-0.53%、1.73%和2.15%；净资产收益率分别为-3.58%、0.05%和0.61%。

2018年1~3月，公司营业收入6.24亿元，相当于2017年全年水平的25.63%，营业成本为4.29亿元，利润总额0.39亿元。

总体看，受宏观经济回暖影响，公司收入有所增长，但盈利能力较弱。

5. 现金流及保障

经营活动现金流方面，2015~2017 年，公司经营活动现金流入波动增长，年均复合增长 3.42%，三年分别为 24.31 亿元、22.38 亿元和 26.00 亿元（其中销售商品、提供劳务收到的现金占比均在 90% 以上）现金收入比分别为 113.23%、95.02%和 100.42%，现金收入能力尚可；收到其他与经营活动有关的现金快速增长，年均复合增长 39.56%，主要由利息收入、财政补贴以及代垫离退休职工费、公安费用构成。2015~2017 年，公司经营活动现金流出保持相对稳定，分别为 19.34 亿元、19.15 亿元和 18.71 亿元，其中支付其他与经营活动有关的现金波动下降，年均复合下降 1.89%，2017 年，公司支付其他与经营活动有关的现金 1.46 亿元，同比增长 18.25%，主要系支付的代垫离退休职工费及公安费用下降所致。2015~2017 年，公司

经营活动产生的现金流量净额持续呈净流入态势，分别为 4.97 亿元、3.23 亿元和 7.29 亿元。

投资活动方面，2015~2017 年，公司投资活动现金流入波动下降，年均复合下降 19.99%。2017 年，公司投资活动现金流入 1.17 亿元，同比增长 37.14%，主要来自处置固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金。2014~2016 年，受宏观经济的影响和相关货种需求不稳定的影响，公司放慢了港口投资建设的节奏，公司投资活动现金流出持续下降，三年投资活动现金流出分别为 11.86 亿元、8.92 亿元和 7.53 亿元。2015~2017 年，公司投资活动产生的现金流量持续呈净流出态势，分别为 -10.04 亿元、-8.07 亿元和 -6.36 亿元。

2015~2017 年，公司筹资活动前现金流量净额分别为 -5.05 亿元、-4.85 亿元和 0.92 亿元，存在一定的对外融资压力。

筹资活动方面，2015~2017 年，公司筹资活动现金流入快速下降，年均复合下降 21.14%。2017 年，公司筹资活动现金流入 34.75 亿元，同比下降 31.97%，其中收到其他与筹资活动有关的现金 2.55 亿元，主要系公司收到的省口岸建设补助资金、填海造地成本返还以及售后租回固定资产收到的现金增加所致。2015~2017 年，公司筹资活动现金流出快速下降，年均复合下降 15.49%。2017 年，公司筹资活动现金流出 36.17 亿元，同比下降 20.75%。2015~2017 年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 5.23 亿元、5.44 亿元、-1.42 亿元。

2018 年 1~3 月，公司经营活动净现金流、投资活动净现金流及筹资活动净现金流分别为 1.55 亿元、-4.10 亿元和 8.31 亿元。

总体看，受宏观经济的影响和相关货种需求不稳定的影响，公司放慢了港口投资建设的节奏，但仍存在一定的对外融资压力。

6. 偿债能力

短期偿债能力方面，2015~2017 年，公司流动比率分别为 24.40%、27.40%和 21.01%；

速动比率分别为 23.82%、26.66%和 20.44%。截至 2018 年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别为 35.17%和 34.62%，较 2017 年分别增加 14.16 个和 14.18 个百分点。总体看，近三年，公司短期债务比重快速上升，公司短期支付压力大。

长期偿债能力方面，2015~2017 年，公司 EBITDA 分别为 3.14 亿元、7.90 亿元和 8.61 亿元；EBITDA 利息倍数分别为 1.42 倍、3.38 倍和 3.47 倍，全部债务/EBITDA 分别为 16.81 倍、7.67 倍和 7.27 倍。公司整体偿债能力较弱。

截至 2018 年 3 月底，公司共获得银行授信额度 134.00 亿元，已使用额度为 61.00 亿元，未使用额度 73.00 亿元。公司间接融资渠道畅通。

截至 2018 年 3 月底，公司无对外担保事项。

九、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司本期中期票据拟发行规模为 4 亿元，相当于 2018 年 3 月底公司长期债务和全部债务的比重分别为 17.19%和 5.47%，对公司现有债务有一定影响。

2018 年 3 月底，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 28.47%、55.55%和 61.54%。本期中期票据发行后，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率将分别增至 31.80%、56.86%和 62.52%，公司债务负担略有加重。考虑到本期中期票据募集资金将用于偿还银行贷款，公司实际债务负担或将低于上述预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2015~2017 年，公司经营活动现金流入量分别为 24.31 亿元、22.38 亿元和 26.00 亿元，分别为本期中期票据发行规模 4 亿元的 6.08 倍、5.60 倍和 6.50 倍；公司经营活动现金净流量分别为 4.97 亿元、3.23 亿元和 7.29 亿元，分别为本期中期票据发行规模 4 亿元的 1.24 倍、

0.81 倍和 1.82 倍；经营活动产生的现金流入量对本期中期票据保障能力强。

2015~2017 年，公司 EBITDA 分别为 3.14 亿元、7.90 亿元和 8.61 亿元，是本期中期票据发行规模 4 亿元的 0.79 倍、1.98 倍和 2.15 倍。EBITDA 对本期中票的保障能力较强。

总体看，公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障程度强。

十、结论

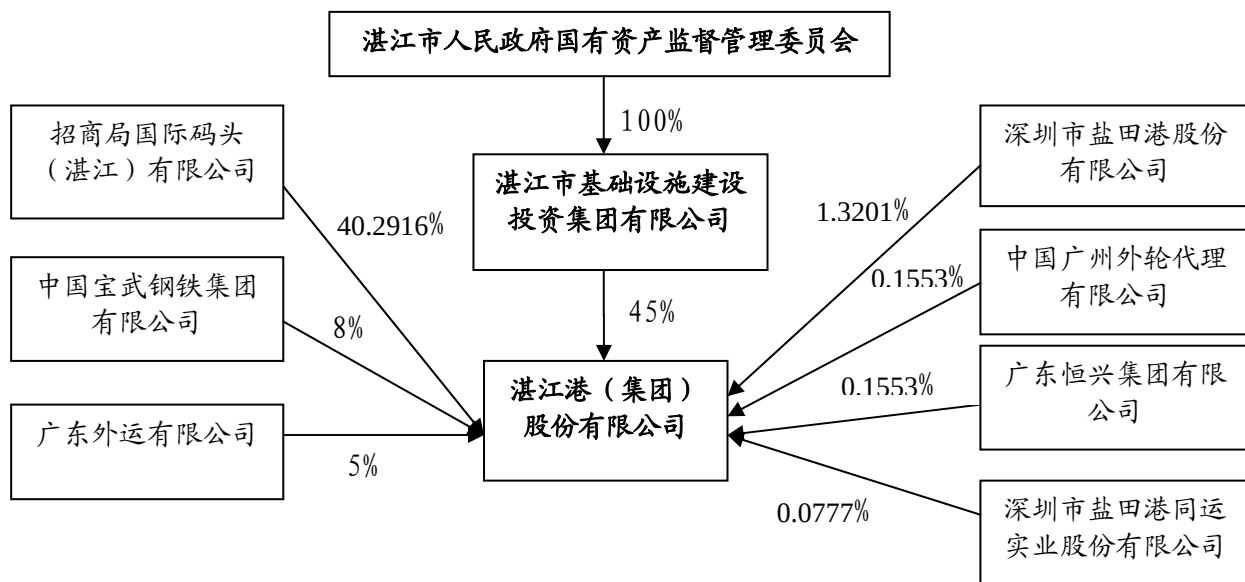
公司作为西南沿海的大型港口运营企业，在自然条件、港口集疏运条件及货运资源等方面具备综合优势。

目前，公司资产质量良好，所有者权益稳定性好，整体债务负担尚可，债务结构有待改善，短期债务快速上升且短期支付压力大。受全球经济回暖影响，公司收入有所增长，盈利能力仍处于较低水平。

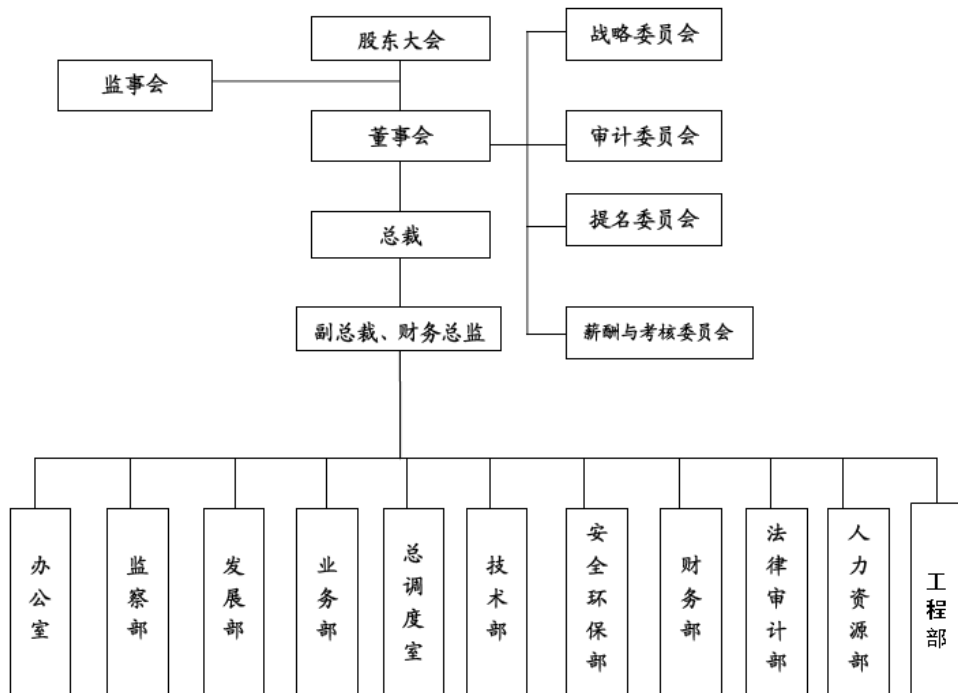
未来，随着公司在建港口基础设施项目以及保税物流中心项目的逐步投入运营，公司的吞吐量以及经营收入规模有望保持持续增长，整体竞争实力有望提升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

本期中期票据的发行对公司现有债务有一定影响。结合公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力分析，本期中期票据到期不能偿还的风险低。

附件 1-1 截至 2018 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2 公司组织机构图



附件 2 截至 2018 年 3 月底公司合并范围子公司情况表

(单位: 万元、%)

公司名称	级次	注册资本	直接持股比例	主营业务
湛江港石化码头有限责任公司	二级	18000.00	50.00	货物装卸、仓储以及物流等
湛江国际集装箱码头有限公司	二级	60000.00	80.00	集装箱装卸、堆放等
湛江中理外轮理货有限公司	二级	300.00	84.00	港口理货业务
广东湛江港物流有限公司	二级	10000.00	100.00	货运代理、船舶代理以及货物仓储
湛江海铁集装箱联运有限公司	二级	50.00	100.00	国内水运货运代理及船舶代理
湛港(香港)发展有限公司	二级	10.00 万港币	100.00	--
湛江港东海岛散货码头有限公司	二级	5000.00	100.00	港口信息咨询、港口码头建设、管理
广东湛江港保税服务有限公司	二级	300.00	100.00	港口经营业务、房屋租赁、物业管理

附件 3 主要财务数据及指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	3.10	4.94	4.15	9.69
资产总额(亿元)	140.88	143.20	143.39	152.01
所有者权益(亿元)	59.40	58.48	58.28	58.47
短期债务(亿元)	27.11	29.21	45.78	49.80
长期债务(亿元)	25.62	31.36	16.84	23.27
全部债务(亿元)	52.73	60.57	62.62	73.07
营业收入(亿元)	20.73	22.35	24.35	6.24
利润总额(亿元)	-2.47	0.97	1.16	0.39
EBITDA(亿元)	3.14	7.90	8.61	--
经营性净现金流(亿元)	4.97	3.23	7.29	1.55
财务指标				
销售债权周转次数(次)	5.66	5.15	4.15	--
存货周转次数(次)	58.29	59.24	55.65	--
总资产周转次数(次)	0.15	0.16	0.17	--
现金收入比(%)	113.23	95.02	100.42	112.74
营业利润率(%)	13.83	22.44	24.75	29.65
总资本收益率(%)	-0.53	1.73	2.15	--
净资产收益率(%)	-3.58	0.05	0.61	--
长期债务资本化比率(%)	30.13	34.91	22.42	28.47
全部债务资本化比率(%)	47.03	50.88	51.79	55.55
资产负债率(%)	57.84	59.16	59.36	61.54
流动比率(%)	24.40	27.40	21.01	35.17
速动比率(%)	23.82	26.66	20.44	34.62
经营现金流动负债比(%)	11.13	7.51	12.46	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.42	3.38	3.47	--
全部债务/EBITDA (倍)	16.81	7.67	7.27	--

注：1、公司 2018 年一季度财务数据未经审计；

2、公司应付票据为无息票据均未计入公司有息债务；

3、公司 2015~2016 年其他非流动负债中包含发行的“15 湛江港 MTN001”，故计入公司有息债务；

4、公司长期应付款为融资租赁款，均计入公司有息债务。

附件 4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
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 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。详见下表：

信用等级设置	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

附件 5-2 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

附件 5-3 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

联合资信评估有限公司关于 湛江港（集团）股份有限公司 2018 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

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及时提供相关资料。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

湛江港（集团）股份有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对湛江港（集团）股份有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，湛江港（集团）股份有限公司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、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现湛江港（集团）股份有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对湛江港（集团）股份有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

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湛江港（集团）股份有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与湛江港（集团）股份有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。