

信用等级公告

联合[2008] 174 号

联合资信评估有限公司通过对中国南山开发（集团）股份有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

中国南山开发（集团）股份有限公司
2008 年度企业主体长期信用等级为
AA⁺

特此公告。


联合资信评估有限公司
二零零八年六月十六日

地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lianheratings.com.cn>

中国南山开发（集团）股份有限公司

2008 年度企业主体长期信用评级分析报告

评级结果：AA⁺
评级展望：稳定
评级时间：2008 年 6 月 16 日

财务数据

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	08 年 3 月
资产总额(亿元)	87.69	100.08	125.60	125.80
所有者权益(亿元)	23.90	51.33	54.88	58.40
长期债务(亿元)	3.58	0.50	0.00	0.00
全部债务(亿元)	19.45	19.93	37.01	36.09
营业收入(亿元)	31.65	41.96	53.65	13.86
净利润(亿元)	5.13	13.40	14.72	3.76
EBITDA(亿元)	16.61	19.74	21.57	--
营业利润率(%)	48.56	42.12	38.01	37.29
净资产收益率(%)	21.48	26.10	26.83	--
资产负债率(%)	46.69	48.71	56.31	53.58
全部债务资本化比率(%)	29.38	27.97	40.28	38.20
流动比率(%)	120.51	100.69	90.32	98.30
全部债务/EBITDA(倍)	1.17	1.01	1.72	--
EBITDA 利息倍数(倍)	23.38	19.77	16.76	--

注：1. 2005 年流动比率计算中，流动负债剔除递延收益

2. 公司从 2007 年开始执行新会计准则，所有者权益、主营业务收入、净利润等科目已作相应调整。上表中 2006 年财务数据为 2007 年期初数据。2008 年 3 月的数据未经审计。

分析师

张 成

电话 010-85679696-8801

邮箱 zhangcheng@lianheratings.com.cn

王楚云

电话 010-85679696-8899

邮箱 wangchuyun@lianheratings.com.cn

传真：010-85679688

地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号
中环世贸中心 D 座 7 层（100022）

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

联合资信评估有限公司（“联合资信”）对中国南山开发（集团）股份有限公司（以下简称“公司”或“南山集团”）的评级反映了公司作为一家业务涉及多行业、多领域的综合性企业集团，在港航运输和海洋石油服务领域具备较强的规模、区位优势 and 竞争实力，以及在房地产和集成房屋体系业务上的快速提升。同时，联合资信也关注到港区资源空间有限、核心业务行业竞争日趋激烈等因素可能对公司发展造成不利影响。

公司核心业务健康发展，整体经营业绩稳步增长，财务状况良好，有望持续支撑公司的信用基本面，联合资信对公司评级展望为稳定。

优势

1. 作为一家业务涉及多行业、多领域的企业集团，公司综合实力和抗风险能力较强。
2. 公司在港航运输和海洋石油服务领域具备较强的规模、区位优势 and 竞争实力。
3. 公司发展一直得到当地政府的大力支持，享受一系列税收优惠政策。
4. 公司经营业绩稳步增长，营业利润率始终保持在较高水平，整体盈利能力强。
5. 公司对全部债务保护能力强。

关注

1. 公司港区资源空间有限，周边同业竞争日趋激烈，对港航运输和海洋石油服务业务产生一定影响。
2. 随着公司集成房屋体系业务生产和销售规模的扩张，应收账款增长较快。
3. 2007 年公司房地产开发业务收入占公司营业收入的 23.96%。近期国家宏观调控政策将在一定程度上影响公司未来房地产开发的

销售前景和利润空间。

4. 公司投资规模快速增长。
5. 公司债务全部为短期债务，债务结构不合理，短期支付压力较大。

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与中国南山开发（集团）股份有限公司（南山集团）构成委托关系外，联合资信、评估人员与南山集团不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 联合资信与评估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。
- 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，未因南山集团和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 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。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由南山集团提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 南山集团 2008 年度企业主体长期信用等级自 2008 年 6 月 16 日至 2009 年 6 月 15 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内南山集团的主体长期信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

中国南山开发（集团）股份有限公司的前身是成立于 1982 年 9 月的中国南山开发股份有限公司（以下简称“南山开发”或“公司”）。南山开发是经国务院批准，在深圳市工商行政管理局注册登记的股份公司，原注册资本为 10000 万元港币。1994 年 10 月经国家工商行政管理局批准，南山开发更名为现名。截至 2007 年底，公司注册资本 50000 万元人民币，其中招商局（南山）控股有限公司持股 36.518%、深圳市投资控股有限公司持股 26.103%、广东南油经济发展公司持股 23.493%、中海石油投资控股有限公司持股 7.831%、香港黄振辉投资有限公司持股 3.915%、中国近海石油服务（香港）有限公司持股 1.644%、银川有限公司持股 0.496%。

公司从开发经营赤湾港口、石油基地起步，现已发展成为一家以港航运输、海洋石油服务、房地产开发和集成房屋体系业务等四大核心产业为主，跨行业、跨地区经营的综合性大型企业集团。截至 2007 年底，公司拥有全资及控股子公司 5 家，其中深圳赤湾港航股份有限公司（深赤湾）和深圳赤湾石油基地股份有限公司（深基地）已在深圳证券交易所上市。深赤湾已于 2006 年 5 月 30 日实施股权分置改革，目前公司持股比例为 57.51%；公司对深基地持股比例为 51.79%。

截至 2007 年底，公司合并资产总额 1256003.53 万元，负债合计 707206.10 万元，所有者权益（含少数股东权益）548797.43 万元。2007 年，公司实现营业收入 536524.44 万元，净利润 147233.60 万元。

公司注册地址：深圳市蛇口区赤湾；法定代表人：傅育宁。

二、基础素质分析

1. 企业规模及竞争力

公司是国内最早成立的股份制公司之一，从开发经营赤湾港口、石油基地起步，现已发展成为以港航运输、海洋石油服务、房地产开发、集成房屋体系业务为主，跨行业、跨地区经营的大型综合性企业集团。

港航运输

公司是深圳赤湾港唯一的开发建设和经营管理业务主体，2005 年 5 月公司下属控股上市子公司——深赤湾入选深证 100 指数样本股。1996 年深赤湾通过 ISO9002 国际认证，成为国内首家获此认证的港口企业。深赤湾主营业务为集装箱和散杂货物的港口装卸、仓储、运输及其它配套服务，拥有赤湾港区和妈湾港区两个集装箱码头，赤湾港处于全球最大的制造中心——珠三角的腹地，是泛珠三角的出海口。截至 2007 年底，公司两个港区拥有大中型泊位 16 个；赤湾堆场 97.60 万平方米，妈湾 40.50 万平方米；赤湾仓库面积 8.80 万平方米；赤湾和妈湾港区集装箱年吞吐能力超过 340 万 TEU，散杂货年吞吐能力近 570 万吨。国际班轮航线 64 条。2007 年，公司完成货物吞吐量 5894 万吨，比 2006 年增长 10.8%，占深圳港吞吐量的 29.6%，比 2006 年下降 0.6 个百分点。其中，集装箱吞吐量完成 600 万 TEU，比 2006 年增长 14.1%，占深圳港集装箱码头业务 28.5% 的市场份额，是华南地区三大集装箱码头之一；散杂货吞吐量完成 706 万吨，在深圳三个主要散杂货码头中约占五分之一的市场份额，是华南地区主要进口粮食中转基地和全国两大进口化肥集散地之一。

海洋石油服务

公司控股上市子公司——深基地主要提供海洋石油后勤保障服务、海洋工程服务和物流后勤服务。公司赤湾海洋平台工程制造加工场地为东南亚最大的场地之一。截至 2007 年底，公司石油基地拥有泊位 6 个，码头岸线总长 450 米，仓库面积 7.4 万平方米，堆场面积 23.6

万平方米,可供出租的办公楼宇面积2.4万平方米,各地物流园可供出租的仓库面积为23.22万平方米。

房地产开发

公司的房地产业务以房地产开发为核心,集土地运营、工程管理、物业管理、物业租赁为一体。截至2007年底,公司拥有房地产业务公司和项目部共8个,在建房地产项目7个,房地产项目新开工面积24.69万平方米,销售面积18.35万平方米,新增土地储备45.42 万平方米,期末土地储备达到129.76 万平方米。在公司完成的房地产项目中,上海海湾大厦被评为外滩25栋标志性建筑之一,广州新康花园被评为广州市10大康居明星楼盘之一。

集成房屋体系业务

公司主要业务包括活动房屋业务、钢结构生产及工程业务、船舶舾装业务和陆用洁净室业务。目前,公司下属全资子公司赤晓企业有限公司(以下简称“赤晓企业”)已投资了雅致集成房屋股份有限公司(以下简称“雅致股份”)、华南建材(深圳)有限公司(以下简称“华南公司”)、深圳赤晓组合房屋有限公司(以下简称“深圳赤晓”)、深圳赤晓工程建设有限公司(以下简称“工程公司”)和上海松尾钢结构有限公司(以下简称“上海松尾”)等。

赤晓企业(含下属公司)目前在全国拥有7个生产基地,拥有59.11万平方米的现代化工业园区,已通过了ISO9001国际质量体系认证,并通过中国CCS、欧盟EC、美国ABS等产品质量认证。

雅致股份从事新型集成房屋的开发与经营,倡导临时建筑的设计和应用实现标准化、模块化、通用化,并实现工厂化大规模生产。雅致集成房屋具有节能环保、易于拆装仓储、可多次周转重复使用的产品优势,正引领临建行业发展成为可提供高效、环保、经济的工业化产品与配套服务的新型产业。雅致股份总部位于深圳市高新技术园区,在北京、上海、福

州、武汉、成都等地设有区域总部,并配套大型生产及配送基地,年生产能力达500万平方米,销售及服务网络覆盖全国近百个重点城市,已形成全国性经营格局。公司产品已出口到东南亚、中东、非洲、南美洲等地区。

深圳赤晓是中国第一家引进欧洲最新技术和设备生产制造彩钢夹芯板的厂家,拥有“钢结构工程专业承包贰级资质”、“金属板材特种专业工程专业承包施工资质”及“轻型房屋钢结构工程设计乙级资质”,2003年通过世界权威认证公司——英国NQA的审核。

上海松尾是中国目前唯一一家产品获准销往日本的钢结构公司,是国际最大工程公司——美国柏克德在中国大陆的指定钢结构供应商,其产品经国家科技部鉴定为“高科技产品”。

工程公司拥有建设部和交通部颁发的工程总承包企业资质及爆破B级资质,曾参与机荷高速、盐坝高速等重要基建工程的建设。

公司集成房屋体系业务体系中,雅致集成房屋业务保持快速增长势头,并继续保持在全国尤其是华南地区、上海及周边、京津塘和成都等地的规模和品牌优势;船舶舾装和洁净室业务稳定增长,市场占有率继续居于领先。在钢结构和维护材料业务方面,公司具备国际资质和良好的技术优势。

综合分析,公司规模较大,在主要经营领域均具有较强实力,具有明显市场优势,竞争能力较强。

2. 人员素质

公司现有高级管理人员5人,包括总经理1人、副总经理3人以及财务总监1人,均具有较长的行业从业经历和较高的专业水平。

公司董事长傅育宁先生,51岁,英国布鲁诺尔大学海洋工程学博士,在招商局集团系统内长期从事高层管理工作,目前兼任招商局集团(香港)有限公司董事长、招商局国际有限

公司主席、招商局中国基金有限公司主席、招商银行董事会执委会主席、招商局蛇口工业区有限公司董事长、招商局漳州开发区有限公司董事长等多项职位，具有丰富的国际化大企业经营管理经验，领导能力强。

公司总经理王芬女士，53岁，工商管理硕士，自1982年参与赤湾港建港起，在公司系统内从事管理工作多年，曾任公司总经理办公室主任、经营发展部经理、助理总经理、副总经理等职务，对公司整体状况十分熟悉，具有丰富的企业管理经验和较高的管理水平。

截至2007年底，公司在职工5415人。按年龄划分，30岁以下、30~50岁和50岁以上的人员分别占46.07%、50.16%和3.77%，公司以中青年员工为主；按学历划分，初中及以下、高中及中专、大专以上学历的人员分别占6.22%、49.46%和44.32%；按技术职称划分，具有初级职称以上的人员占16.21%，其中初级、中级和高级职称的人员分别占7.33%、7.24%和1.64%。公司员工以中青年员工为主，人员素质较高。

总体看，公司高级管理人员综合素质较高，且具有长期从事相关业务的工作和管理经验，管理能力强，熟悉公司的业务及发展方向，有利于公司的长远发展。公司员工文化素质较高，年龄构成较合理，能够较好的满足公司发展需要。

3. 外部环境

公司所在的深圳市委、市政府历来十分重视港口的发展，在全国率先实行政企分开的港口管理模式，2000年将“以港口业为主的现代物流业”作为深圳未来三大战略性支柱产业之一。此外，深圳市正在实施的“以港强市”战略，也赋予港口更加重要的经济使命。

公司开发经营的赤湾港位于深圳特区西部的珠江口东岸，是深圳港的重要港区之一。珠江三角洲的对外贸易依存度和工业化水平较高，CEPA（“内地与香港关于建立更紧密

经贸关系的安排”）的实施、联系内陆腹地的海铁联运，以及深圳西部码头的珠三角中转乃至国际中转业务的进一步成熟发展，都给深圳市港航运输业提供一个市场发展的平台。综上所述，良好的市场前景，将支持公司港航运输业务继续保持稳定增长。

石油服务业方面，公司控股子公司深基地在南海东部海洋石油后勤服务业务的市场占有率在95%以上。目前南海已被列为中国十大油气战略选区之一，伴随着南海石油天然气可开采储量的增加，中国海洋石油天然气发展趋势的总体加快，公司海洋石油服务业务也将继续保持较快的增长势头。

公司及设立于深圳经济特区的子公司，现行企业所得税税率为18%；公司下属赤湾集装箱码头有限公司享受“五免五减半”的所得税优惠政策；部分下属企业享受“两免三减半”的所得税优惠政策。

综合看，目前公司整体税赋水平较低，所处区域外部发展环境良好。

三、管理体制

1. 法人治理

截至2007年底，公司前三大股东合计持有公司86.114%的股份，第一大股东相对控股，股权结构有助于股东之间的监督与制衡。

公司设有股东大会、董事会及监事会。董事会受股东大会委托，代行股东大会职权，公司实行董事会领导下的总经理负责制。公司董事会由各家股东委派一名董事组成，以其代表的股份份额行使表决权。公司监事会由5名监事组成，其中2人由公司职工代表担任，其产生和罢免由公司职工民主决定；另外3人为股东代表，由前三大股东各推选1名。总体看，公司股权结构合理，董事会和监事会的组成与职能设置兼顾权利和效率，法人治理结构完善。

截至2007年底，公司本部设行政部、财务部、企业管理部、人力资源部、研究发展部、

信息管理部、社会工作部、总工程师室、审计室 9 个职能部门；公司拥有 5 家全资及控股子公司和 8 家联营及参股企业（见附件 13）。

总体来看，公司治理结构清晰明确，职能部门设置合理，内部职责分工明晰，组织结构设置能够满足公司经营管理的需要。

2. 管理水平

目前，公司已经建立起一套较完整的既符合现代化管理规则，又体现企业自身特点的规章制度体系，对人员、财务、管理、安全和质量等各项管理工作均有章可循，内部管理制度化、规范化程度较高。

下属企业管理方面，公司制定了《中国南山开发集团主要管理原则及各级组织职能纲要》，明确企业各层级企业经营管理的责权关系。公司作为控股母公司，主要负责确定投资方向和资源配置，公司各业务平台主要负责投资策划与管理，公司各业务平台下属公司主要负责生产经营。公司对各业务平台采取直接调控管理体制，依据公司行政管理架构，在公司董事会、总经理班子领导下，通过总部职能部门对所属企业行使集团集中、统一、协调的经营管理。公司对所属参资企业采取董事会制管理体制，按照有关公司管理法规要求，通过公司委派董事依法行使与维护股东权益，履行股东的产权经营管理责任，贯彻实施公司经营方针与战略规划。

战略管理方面，公司制定中长期规划，以确定公司在规划期内的发展方向、发展目标、发展水平及保障措施等整体战略，合理配置资源，实现规模效益与结构效益。公司中长期规划时限为五年，每年对中长期规划实施动态管理，根据内外部情况的变化制定进行适当的调整或修订。公司年度计划和项目投资方案等阶段性、局部性的策略和措施的制定与公司中长期规划相协调。

投资决策管理方面，公司的基本原则是：权限集中、逐级负责、统筹兼顾、科学决策。

一切投资项目均必须严格执行项目申报、项目初评、项目论证、项目审核、项目审批的审批基本程序。公司下属企业均享有投资项目建议权，投资项目的策划权一般集中于各业务平台。公司设立了投资审核委员会，协助公司总经理办公会进行项目审批工作。

财务和资金管理方面，公司建立了完善的财务预算管理、监督和分析制度，实行制度化、规范化、经常化的财务预算与分析。公司通过财务结算中心对非上市公司实行财务资金集中管理，对内部资金归集、调度、监管和跟踪以及外部融资进行统一管理，整体资金调用力度和利用率高。

内部审计方面，公司专门设立审计室。审计室在总经理领导下，对公司的财务支出、经济活动及其经济效益进行内部审计监督，采用对子公司的年度例行内部审计和对参股公司的各股东联合审计的方式实现了公司治理结构对经营风险的监督控制要求。公司内部审计和内部控制机制较完善，能够有效控制财务风险。

人力资源管理方面，公司注重人才引进与员工队伍的建设，全面推行“人才强企”战略。公司确定了“因事定位，以位聘人”的制度，根据实际需要选择适合人才，使岗位要求层次与人才实际能力相匹配，在机构设置和人员编制等方面做到精简高效，以降低用工成本。公司深入开展与业绩绩效紧密挂钩的分配体制改革，制定并出台了《中国南山集团总部员工绩效考核办法》等一系列规章制度，充分激发了广大员工和管理人员的积极性。

综合以上，公司法人治理结构完善，整体运作规范，管理水平较高，管理风险较低。

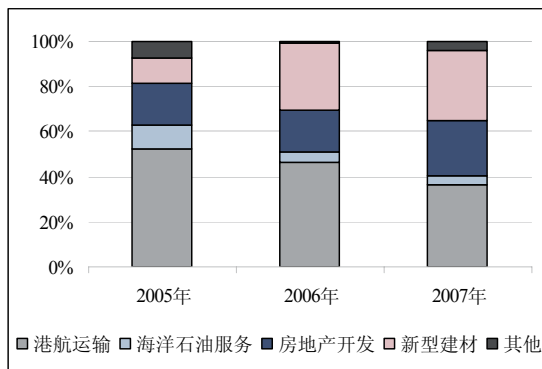
四、公司经营

1. 经营现状

公司以港航运输、海洋石油服务、房地产开发和集成房屋体系为四大核心业务。2007

年公司实现营业收入 536524.44 万元，其中港航运输占 36.32%，海洋石油服务占 4.35%，房地产开发占 23.96%，集成房屋占 31.65%，其他占 3.72%。从近三年公司营业收入构成情况看（图 1），港航运输业务始终是公司收入的主要来源，但占比呈逐年下降趋势；海洋石油服务业务收入占公司收入比重最小，呈现稳中有降趋势；集成房屋体系业务收入占比快速提高，已成为公司第二大收入来源；房地产开发业务收入占比呈波动态势，2007 年有较大增幅。

图 1 2005 年~2007 年公司营业收入构成情况



港航运输业务

（1）行业现状

港口是综合运输的枢纽，在整个运输系统中起着举足轻重的作用。改革开放以来，中国政府始终把港口建设作为国民经济发展的重点，长期致力于港口基础设施建设，经过 20 多年的大力投资建设，港口的吞吐能力和吞吐量持续上升。近年来，随着工业化进程的加快，重工业、对外贸易以及区域经济发展都有力地带动了港口行业的发展，环渤海、长三角和珠三角地区沿海港口群初具规模，其发展趋于港口大型化、服务多元化。

2007 年中国亿吨港口已达到十四个，成为全球亿吨港口最多的国家。全国港口货物吞吐量和集装箱吞吐量平稳较快增长，根据交通部《2007 年公路水路交通行业发展统计公报》，2007 年全国港口完成货物吞吐量 64.10 亿吨，比上年增长 15.1%，增速比上年加快 0.3 个百

分点，港口货物吞吐量已连续 5 年位于世界第一；集装箱吞吐量突破 1 亿 TEU，达 1.14 亿 TEU，比上年增长 22.3%。

2007 年中国整个港口行业发展具有以下几方面特征：①货物吞吐量增速呈现前快后慢态势。受 2006 年港口发展高增长惯性，2007 年上半年货物吞吐量仍保持 15.9% 较高增速，而下半年国家加大调控力度，增速放缓到 13.7%；②内贸强于外贸。为改变对外贸易不平衡，2007 年上半年国家多次出台相关政策，8 月份首次出现外贸货物吞吐量增速低于内贸，并一直延续至 11 月份，全年增速落后于内贸 0.9 个百分点，改变了近三年来外贸强势格局；③煤炭、石油、金属矿石、矿建材料、钢材和机械设备等六大货种，依然是当前港口主要货种，它们占据总量的近七成，但货种间增速出现分化，其中煤炭、钢材、机械设备增长率接近或高于 20% 以上。而石油及矿建材料增长缓慢，仅为 2% 和 4%；④与能源、工业原材料相关的港口增长较快，主要集中在重化工业程度较高的北方港口，如秦皇岛、天津、营口、青岛、日照等港口增速接近或超过 20% 以上，成为 2007 年增速最快港口，而南方港口增速均在平均线以下；⑤港口码头泊位大型化、专业化程度进一步提升。全国沿海港口万吨级及以上泊位中，1 万至 3 万吨级泊位 522 个，3 万至 5 万吨级泊位 183 个，5 万至 10 万吨级泊位 263 个，10 万吨级以上泊位 110 个，比上年末分别增加 16 个、17 个、44 个和 23 个；⑥集装箱箱源不断向干线枢纽港集中。上海、青岛、宁波、广州、天津等港口增幅均超过 20% 以上，主要港口占总量的比重还在上升。今年 16 个百万 TEU 港口占总量的 91%，集中度同比上升了 3 个百分点。

目前国内港口业现已形成一定的产业基础和行业格局，行业进入壁垒高，新进入者的威胁小，竞争主要来自现有港口企业之间。根据《国民经济和社会发展第十一个五年规划纲要》，“十一五”期间，国家将积极发展水路运

输,完善沿海沿江港口布局,重点建设集装箱、煤炭、进口油气和铁矿石中转运输系统,扩大港口吞吐能力。此外,泛珠三角的建设为广东省沿海港口的持续、快速发展开创了更广阔的腹地,广东省预测到 2010 年全省沿海港口货物吞吐量将达到 9.2 亿吨,集装箱吞吐量将达到 4200 万 TEU,2005 年~2010 年年均增速分别为 9.6%和 12.6%。有利的产业政策和良好的市场前景,将支持公司港航港口业务继续保持稳定增长。

综上所述,尽管随着近期中国外贸出口增速放缓,全球运力增长较快,运输市场总体供过于求,价格竞争日趋激烈,在一定程度上将影响集装箱运输需求的增幅,但整体看,世界经济、贸易的稳定增长将带动集装箱运输总体需求稳步攀升,中国持续增长的宏观经济以及政府对港口行业产业政策的支持都将成为港口业稳定发展的保证。预计未来两年,中国港口行业仍有较大的发展前景,行业风险较小。

(2) 经营现状

公司港航运输业务主要通过上市公司深赤湾来实现。截至 2007 年底,深赤湾资产总额 545733.57 万元,所有者权益 314462.18 万元;2007 年实现营业收入 200356.25 万元,利润总额 104277.14 万元,经营活动产生的现金流量净额 119749.30 万元。

2007 年,深赤湾完成货物吞吐量 5894 万吨,同比增长 10.8%,增速较上年下降 15.3 个百分点,增速趋缓。其中,散杂货吞吐量为 706 万吨,比上年下降 6.1%,主要是由于受化肥业务量下降,以及赤湾资源向集装箱业务倾斜的影响;集装箱吞吐量 600 万 TEU,比上年增长 14.1%,与深圳港区平均增长水平持平,赤湾港区(含妈湾)集装箱市场份额达到深圳全港的 28.5%,与去年持平。

2007 年,深赤湾实现营业收入同比增长 2.82%,营业利润同比增长 0.50%,归属于上市公司股东的净利润同比增长 5.91%,主要业务对营业利润的贡献率分别为:港口装卸业务

89.34%、陆路运输业务 6.86%、其他配套业务 3.80%,经营业绩保持平稳。

(3) 经营优势

区位优势

赤湾港位于深圳港的西部,具有优良的码头和岸线资源。赤湾港发达的水路网络系统与珠三角各货源地紧密相连,纵横交错的高速路与华南各地区相通,平南铁路连接京广、京九大动脉辐射全国,30 分钟可到达国际空港—香港机场(海路)、中国空港—深圳机场(陆路)。同时,赤湾港地处珠江口东岸,处于全球最大的制造中心——珠三角的腹地,距香港、澳门仅约 20 海里。相对盐田港和香港港,在发展驳船网络化运输方面,拥有较大的地理位置优势。

新项目拓展

根据 2006 年 3 月深赤湾与广东省东莞市虎门港管理委员会签署《虎门港麻涌港区 2#—5#泊位岸线及土地使用的合作框架协议》,深赤湾决定出资开发东莞市虎门港麻涌港区 2#—5#四个 5 万吨级的散杂货公用泊位,预计在未来 4 年内分两期建设。该项目建成投产后,可以转移赤湾港区现有一半左右的散杂货业务,为赤湾港突出发展集装箱业务腾出一定的土地和岸线资源,同时继续发挥赤湾港区散杂货业务竞争优势,拓展散杂货业务,促进利润增长。目前,该项目建设全面推进,工程进度按计划进行,业务规划、商务拓展、人力资源配置等各项工作已全面开展,力争 2009 年实现 2 个泊位投产。

航线优势

赤湾港的航线结构与外贸结构匹配较好,增加的航线航班主要以亚欧线居多,而中国对亚欧的贸易量比重正不断提高。截至 2007 年底,共有 64 条国际集装箱班轮航线挂靠赤湾港。

(4) 经营风险

宏观调控和外贸商品结构调整

国家实施宏观调控政策,限制高耗能企业

的生产；同时，受中国外贸商品结构调整以及集装箱适箱货源增长空间逐步缩小的影响，低附加值产品出口逐步减少。预计这些方面将对公司港航业务集装箱吞吐量增长产生一定负面影响。

资源空间有限以及周边同业竞争激烈

由于赤湾港区资源空间有限，不能满足集装箱吞吐量增长和船舶大型化的需求，面对来自于周边香港港和盐田港的主要竞争压力，以及来自于大铲湾和南沙港的未来潜在竞争威胁，赤湾港面临客户流失、市场份额缩小的威胁。

（5）未来发展

集装箱业务方面，深赤湾将把握集装箱业务持续稳定增长的市场机会，整合优化赤湾港码头、堆场和道路资源，重点解决堆场不足的矛盾，投资改建部分散杂货堆场为集装箱堆场；散杂货业务方面，深赤湾将逐步减少赤湾内散杂货业务并最终作出将其转移至麻涌港区的战略转移，随着麻涌化肥市场的逐步培育成熟，其业务量将有一定的增长空间。

海洋石油服务业务

（1）行业分析

海洋石油后勤服务行业属于海洋石油及天然气勘探、开发和生产的派生行业，其增长潜力取决于海洋石油及天然气勘探开发的活跃程度。中国近海海域发育了一系列沉积盆地，总面积达近百万平方公里，具有丰富的含油气远景，目前的发现率不高，极具勘探开发潜力。随着陆地油气资源总量的减少，未来中国石油资源将会更多地依赖于海洋。根据国家发展规划，到 2010 年国内海洋原油产量将在 2003 年的基础上增长一倍。海油开发的快速推进将为海洋后勤服务行业带来良好的发展前景。

中国海洋石油后勤服务市场规模近年来均保持在 5~6 亿元人民币左右，主要分布于南海东部、西部、东海及渤海四个基地。海洋石油后勤服务市场的成长性有地域性特点。渤海

湾区域由于产油量快速增长，使得该区域海洋石油后勤服务市场增长也较快，其它浅海地区由于石油开采已处于成熟期，市场增长相对缓慢。

石油后勤服务市场跨度较小，基本上每个石油基地所能提供的有效服务半径均受地域限制，产品和服务的可替代性较差，供应商和客户范围有限，目前相互之间不存在明显的竞争，具有一定的相对垄断性。此外，该行业进入壁垒较高，一方面，由于中国目前的市场容量有限，潜在的进入者很难达到规模经济；另一方面，进入石油后勤服务市场的资本门槛较高、占用资金额度较大、回报期限较长，服务专业性强，因此一般投资者进入与退出的难度都较大。

近年来，受到消费畅旺、油价高企、海洋石油开采加速的刺激，海洋石油工程的业务量将保持较快增长，国际大型石油公司的勘探、开发投资将呈逐步扩大趋势。根据 CSE 市场研究报告显示，未来 5 年，国际海洋工程业务年均增长速度预计将达 10%，中国将达 20%。中国国内的石油资源的勘探开采和储备力度不断加大，逐步从浅海开采向深海开采进军，随着南海地区深海海域的开发，市场将增加一定的新业务机会，但随着中国海洋石油总公司自建基地、中国石油天然气集团公司、中国石油化工集团公司“下海”战略的实施，市场格局将发生变化，竞争将逐步激烈。今后一段时间中国将保持适度的石油开采节奏，石油后勤服务的市场增长基本处于稳中有升态势。

（2）经营分析

公司海洋石油服务业务主要通过上市公司深基地来实现。深基地是公司拓展相关的海洋石油服务业务的核心，专门为中国南海海域从事石油及天然气勘探、开发、生产活动的作业提供全方位后勤服务。经过 20 多年的发展，深基地已成为一个业务范围包括海洋石油后勤服务、海洋石油工程、物流后勤服务的多元化企业。

截至 2007 年底，深基地资产总额 169496.46 万元，所有者权益 85654.80 万元；2007 年实现营业收入 23358.93 万元，利润总额 12133.41 万元，归属于上市公司股东的净利润 11217.04 万元，每股收益 0.49 元，其中营业收入同比分别增长 19.85%，归属于上市公司股东的净利润同比下降 19.45%。2007 年，海洋石油后勤服务、海洋石油工程、物流后勤服务三项业务对深基地净利润的贡献率分别为 50%、27%和 23%。

石油后勤服务方面，2007 年公司实现营业收入 1.47 亿元，同比增长 9.8%；净利润 7269 万元，同比增长 20.78%。

海洋石油工程方面，深基地通过参股赤湾胜宝旺工程公司（深基地持股 32%，以下简称“胜宝旺公司”）获取投资收益。在胜宝旺公司近几年业绩持续大幅增长的情况下，2007 年出现了大幅下滑，主要原因是个别项目出现较大亏损，出口退税率下降，人民币升值，预算控制不理想。2007 年胜宝旺公司实现营业收入 9.38 亿元，净利润 1.27 亿元，深基地获得投资收益 4065 万元，对深基地净利润贡献率达到 36.24%。

物流服务方面，2007 年公司实现主营业务收入 8658 万元，同比增长 41.77%，实现净利润 3645 万元，同比增加 62.43%。其中：上海宝湾国际物流有限公司 2007 年实现主营业务收入 5973 万元，同比增长 52%，实现净利润 3241 万元，同比增长 75%，目前上海宝湾物流延伸服务已逐步开展，2007 年已通过设备租赁业务和装卸业务向 6 家客户提供延伸服务，全年实现延伸业务收入 87 万元。深圳赤湾物流配送有限公司 2007 年实现主营业务收入 2101 万元，同比增长 21%，净利润 365 万元，同比上升 21%。广州宝湾 2007 年底完成了与客户的续约工作，仓库保持满租，全年实现营业收入 584 万元，经营性净利润 39 万元。物流后勤服务（城市消费品物流配送）已经成为深基地重点投入和发展的业务，2007 年上海宝湾二

期、昆山宝湾一期和广州宝湾一期已陆续建成并投入使用；天津宝湾、廊坊宝湾、成都宝湾、广州宝湾二期和昆山宝湾二期等项目规划建设将继续推进；同武汉东西湖区、成都龙泉驿区和新都区、沈阳沈北新区签署投资协议，目前三地的新项目公司已完成注册，2008 年开工建设。物流后勤服务业务珠三角、长三角、京津塘和环渤海地区的重点区域网络化战略格局正在逐步形成。

（3）经营优势

区位优势

南中国海被赋予中国能源未来的希望之地，是国家十大油气战略选区之一。深基地位于珠江口，面向南海，与赤湾港深水码头相连，靠近蛇口工业区，毗邻香港，是为南中国海域各采油区块提供陆上后勤支持服务的最理想的场所，具有战略性区位优势。

品牌和低费率优势

经过 20 多年的发展，深基地已经树立了良好的市场形象和品牌优势，与一批国内、国际重要客户建立了长期合作关系，如中国海洋石油总公司、壳牌石油公司以及 BP 等。此外，深基地的收费标准比新加坡同行低，与国际价格水平相比也具有一定优势。

经营多元化优势

海洋石油后勤服务、海洋石油工程、物流后勤服务等多元化经营模式，有效降低了运营风险。在深基地主要收入来源的海洋石油后勤服务业务保持稳定发展的同时，物流后勤服务和海洋石油工程业务有力支持了深基地业绩稳定增长。

（4）经营风险

竞争日趋激烈以及自身生产能力有限

海洋石油工程方面，随着中国石油化工集团公司、中国石油天然气集团公司“下海”战略实施，新建后勤基地将对深基地的业务造成较大威胁。另外，深基地现有生产能力有限，赤湾基地现有的石油后勤服务资源（仓库、堆场和码头等）利用率接近饱和，已无法满足新

一轮深水作业后勤服务不断增长的需求。

土地储备不足

物流后勤服务方面，公司土地储备不足。中国实行宏观调控政策，物流地产市场竞争加剧、土地供应特别是主要城市的土地供应吃紧，土地价格也急剧上升，这在不同程度上可能影响公司物流园区开发进程以及物流后勤服务业务的盈利能力。

(5) 未来发展

石油后勤服务方面，伴随着高石油价格和南海石油勘探与开发的发展，深基地将通过加强对设立在基地内的各类石油服务公司的管理，继续巩固在南海东部海洋石油后勤服务领域的竞争优势和市场份额，通过积极扩展业务范围寻求与中国海洋石油总公司合作海洋石油后勤业务的机会，为海上石油工业提供各类设备和技术服务。

海洋石油工程方面，抓住海洋石油工程行业快速发展的市场机遇，紧密结合中国海洋石油总公司“大海工”发展战略，争取使海洋石油工程业务继续成为基地业务平台的重要收入来源

物流后勤服务方面，物流后勤服务提供的全新业务，有力地支撑了公司经营业绩增长，并成为公司新的利润增长点。未来几年，公司将通过在环渤海、长三角、珠三角及中西部区域性中心城市投资建设物流基础服务设施，尽快完成“宝湾物流”全国重点区域城市战略性布局，把“宝湾物流”创建成国内有重要影响力的物流园区品牌。

房地产开发业务

(1) 行业分析

自从 1982 年国家在四个城市进行售房试点开始，中国房地产行业在 25 年的发展过程中，经历了如下几个阶段：1982 年～1991 年的试点起步阶段；1992 年～1995 年的非理性炒作和调整推进阶段；1995 年～2002 年的相对稳定协调发展阶段；2003 年～2007 年的快速发展阶段，并成为国民经济的重要支柱产业。

业。

2007 年在人民币升值、流动性过剩和房地产市场预期看好的背景下，资金通过各种途径进入房地产开发领域，以住宅为主的房地产开发投资明显加快。根据国家统计局的统计数据，2007 年中国固定资产累计投资额 137239 亿元，增长 24.76%；房地产开发投资完成 25280 亿元，增长 30.16%，高出同期固定资产投资增长率 5.40 个百分点，占固定资产投资的比重为 18.42%。

从市场供应来看，2007 年全国商品房施工面积为 235882 万平方米，增长 21.5%，增速上升 3.5 个百分点；新开工面积为 94590 万平方米，同比增长 21.1%，增速提高 4.2 个百分点；商品房竣工面积为 58235.9 万平方米，同比增长 9.8%，增速加快 1.1 个百分点。从市场需求来看，2007 年全国商品房销售面积、销售金额分别为 76193 万平方米和 29604 亿元，同比分别增长 23.18%和 42.15%；商品房销售面积与竣工面积之比达到 1.31，高于 2006 年 1.14 的水平，市场呈现供不应求。从市场价格来看，2007 年中国房地产市场总体上价格涨幅较大，全年商品房平均销售价格为 3885 元/平方米，上涨 14.9%。

目前，中国房地产市场呈现行业集中度低、竞争技术含量低、进入门槛越来越高和竞争日益加剧的特点。经过十几年的发展，中国房地产业正处于向品牌化、专业化、规模化方向发展的转型时期，房地产业的增长方式正在由偏重速度规模向注重效益和市场细分转变。

从制度框架来看，房地产行业曾经高度行政管制的土地出让和高度自由放任的开发市场并存。未来土地出让、流转甚至开发将全面市场化；同时针对行业的准入、供给、需求、交易行为各环节，将建立起包括立法、行政、货币、税收等各种手段的整套制度体系。

从产品类型来看，房地产行业曾经消费者对居住面积的偏爱与开发商对高档产品的热衷并存。而随着住宅小型化趋势和差异化税收

政策的落实，未来购房者将由单一追逐居住面积转向主要关注居住品质和性价比，精品中小户型将成为市场决胜的关键。

从竞争态势来看，房地产行业曾经高度分散，而未来国内房地产行业将进入快速整合期，房地产行业竞争的重心将倾向融资能力及品牌影响力，品牌地产商将通过盈利模式复制及合作兼并等方式逐步扩大市场份额，而资金实力弱和开发资质低的房地产企业将逐步退出市场，因此，行业集中度将逐步提高。

从生产方式来看，一次性设计、作坊式生产曾经是房地产行业的常规。这种落后的生产方式，带来了难以克服的质量通病和企业资产的慢速周转，也促进了优秀企业成熟产品复制的努力。而随着品质导向、规模效应和周转要求等一系列生存法则的变迁，未来住宅将主要是标准化设计、工业化生产的住宅产品。

从商业模式来看，房地产行业过去开发商无论大小，都从事获取土地到物业管理的一条龙经营。而随着对效率和专业能力的要求不断上升，未来将从“小而全”转向精细分工，企业内部整合转向社会化整合；大型综合开发商、专业制造企业、金融企业、配套服务企业并存的全新格局。

（2）经营分析

公司房地产业务主要通过深圳市南山开发实业有限公司来实现，收入主要来源于房屋销售收入、房地产租赁收入和物业管理及公用事业收入。2007年，公司房地产业务实现营业收入和净利润分别为137804万元和20002万元，分别比2006年增长80.2%和85.6%。2007年公司房地产业务开工面积24.68万平方米，竣工面积26.88万平方米，销售面积18.35万平方米，土地储备面积129.76万平方米。房地产业务主要项目的经营情况如下：①2007年主要开工项目：惠阳半岛一号开工面积10.47万平方米，长沙苏迪亚诺开工面积10.19万平方米，苏州巴黎印象开工面积4.03万平方米；②2007年主要销售项目：惠阳半岛一号销售3.50万平

米，长沙苏迪亚诺销售6.84万平方米，苏州巴黎印象销售7万平方米；③2007年拓展了三个新项目，分别是苏州金阊项目、苏州招商南山项目和长沙白鹤天池项目，其中苏州招商南山项目南山权益占40%，其他两项目南山权益为100%。

（3）经营优势

赤湾本部效益稳定

由于赤湾独特的地理位置，公司总部作为赤湾区域内唯一的房地产开发商，目前已建成3.2平方公里集生产与生活为一体的出租、出售的房屋，此项业务每年可为公司带来稳定的收入，使得赤湾本部经营效益较为稳定，为房地产业务外部新项目拓展提供了较为充足的资金支持。

房地产开发经验积累

公司有海湾大厦、新康花园的运作经验以及赤湾3.2平方公里土地一级开发的经验，主要管理骨干队伍敬业精神、团队精神较强，为房地产业务发展提供了有力支持。

其他优惠

长沙项目、惠阳项目等部分项目有免交部分报建费的优惠。此外，长沙项目在项目规划方面，在容积率为0.8~1.2的范围内，有自主选择权。

（4）经营风险

宏观环境的影响

国家陆续出台如提高房贷利息、提高首付比率等一系列平抑房地产价格上涨过快的政策，各地政府也相应出台了一些配套调控政策，这些因素将在一定程度上影响房地产开发的销售前景和利润空间。

缺乏知名度

深圳南山开发实业有限公司目前在整個房地产行业中资产规模处于中等水平。公司房地产业务与深圳万科、招商地产等知名房地产企业相比，知名度不高，缺乏品牌效应。

行业竞争激烈

房地产行业集中度正在加速提高，竞争日

益加剧，公司房地产开发业务在激烈竞争中竞争优势不明显。

（5）未来发展

公司将以房地产开发为核心，做好持有物业经营，稳步发展物业管理业务，打造优秀产品和优秀企业，满足并超越客户期望，逐步树立南山地产品牌，成为“管理科学、产品优秀、服务完善、效益显著、有社会责任感”的房地产企业。

集成房屋体系业务

（1）行业分析

集成房屋

集成房屋在中国尚属起步阶段，建筑工地临时办公和住宿是其主要应用领域，市场增长迅速。国际市场需求旺盛，出口市场增长迅速。中国经济的非均衡性发展（梯次发展），为行业生命周期的延长提供可能。国内企业大多以中小企业为主，尚未有其他实力较强的公司进入该市场。雅致房屋逐渐成为行业领先者，综合实力强，优势显著。

未来集成房屋行业需求将继续保持较快增长。品牌、客户服务等将成为行业竞争的关键因素，营销模式、服务创新和品牌知名度提升将抬高行业进入门槛。未来少数几家全国性公司将可能控制建筑行业临时用房的大部分市场。国外活动房厂商的生产环节将逐步向中国转移。行业国家标准缺失，预计未来活动房行业防火标准将提高。以租赁业务为主的经营模式将成为行业发展趋势。产品逐步高档化，高端市场需求不断增长。

在欧美等发达国家，钢结构建筑是现代建筑的主流，因此钢结构加工需求旺盛，市场发育较为成熟、规范，市场准入条件较高。国内钢结构加工行业近年来发展迅速，需求量越来越大。目前国内钢结构加工企业众多，市场集中度低，到目前为止还没有市场份额超过 10% 的企业。整个行业有 1 万多家企业，年产 5 万吨以上的厂商约有 10 家。国内厂商竞争方式单一，以价格竞争为主，利润空间较为微薄。

钢铁价格对行业利润影响较大。国际著名的钢结构厂商开始进入中国市场，目前以采购产品为主。与其相比，国内企业规模比较小，技术工艺水平低，项目管理能力较差，创新能力较弱，大多限于钢结构产品加工制造。

基于建筑业发展及钢结构对传统建筑结构的替代，国内市场潜力巨大。随着行业的规范化，竞争将会更加有序化，综合实力将成为决定因素，业内的集团化、规模化及并购、联盟趋势不可阻挡。随着竞争的加剧，大型钢结构企业将凭借技术、管理优势逐步向项目管理方向发展。国家将逐步完善行业标准，以寻求与国际接轨，国内钢结构行业的发展将会更加规范化。国际同行出于劳动力成本的考虑，将逐步加大与国内企业的合作。

船舶舱室

全球造船业的强劲发展和相关产业的转移，近年来中国造船业的崛起为船舶舱室行业提供了迅速发展的机遇。据不完全统计，目前中国船舶舱室行业规模约 10 亿元，每年保持 20% 的速度增长，中国市场大约相当于世界市场总量的 1/5（不含豪华游轮内装）。国际船舶舱室市场主要在韩、日、中三国，欧洲市场主要是豪华游轮内装，石油平台是该行业的新兴市场。中国船舶舱室行业集中度较低，缺乏具备绝对领先优势的企业，国内主要有华南建材（深圳）有限公司（公司下属子公司，以下简称“华南建材”）、江西朝阳机械厂和江苏江阴海陆内装材料有限公司。除华南建材外，国内其他企业主要以产品销售为主。

未来中国的船舶舱室市场需求将超过日本和韩国，而高附加值的船舶舱室产品需求仍集中在欧洲。国外船舶舱室产品厂商的生产环节将继续往中国转移。国内市场竞争方式将逐步由价格竞争转变为品牌、整体配套能力和综合管理能力的竞争。整体舱室、整体上层建筑模块预计将成为船舶舱室产品发展的未来趋势。

洁净室

近年来随着中国半导体等产业的发展,大量跨国公司不断把高科技生产中心迁至中国,洁净室工程市场需求发展迅速。中国企业起步较晚,多为生产产品,不具备工程总包能力,在工程设计、施工管理等方面,与外资企业差距较大。行业低端市场吸引了大批国内厂商进入,以价格竞争为主,竞争十分激烈;行业中高端市场进入壁垒较高,几乎被外资公司占据,国内大多作为外资公司的分包商。医疗和食品等领域将是洁净室工程的巨大市场。标准化生产、规模化经营的特征日益显现,工程特征淡化,逐步走向“工厂装配”和“设备化”。洁净室产品将越来越专业化,工程施工将越来越工厂化。

(2) 经营分析

公司致力于新型建材的开发生产,其子公司——赤晓企业是公司发展新型建材和工程业务并以此打造新型房屋业务体系的平台,目前已形成以集成房屋、大型建筑钢结构房屋、船舶耐火舱室系统、工业洁净室为核心业务的新型房屋业务体系。

目前,公司已建立了立足珠三角、面向全国市场的营销网络,现已在北京、上海、成都、广州、南宁、长沙、南昌、海口、济南、苏州、武汉、沈阳、西安、福州等重点城市设立销售子公司、分公司及41个一级办事处。强大的营销网络为广大客户提供拆迁、安装等快捷的服务奠定了坚实的基础,使公司集成房屋体系业务在全国得到迅速的发展。

2007年公司集成房屋体系业务实现营业收入174010万元。全年雅致组合房屋销售总量达到239万m²,组合房屋租赁保有量达到272万m²,其中新增租赁组合房屋96万m²,雅致组合房屋实现主营业务收入、净利润分别为108186万元和11170万元,同比分别增长35.7%和33.7%,业务继续呈现快速增长。由于雅致公司业务结构变化,租赁业务快速增长,导致租赁资产大幅上升,应收账款亦有一定增幅。

船舶舾装实现营业收入17472万元,同比增长61.2%,实现净利润2236万元,同比增长57.6%,业务规模持续增长,位居国内领先地位;整体舱室(船舶上层建筑模块)项目取得突破性进展。

复合板材和集成通信机房业务营业收入12887万元,同比增长90.3%,权益净利润632万元,同比增长162.2%,各类板材产量共计75万平米,创历史新高。

上海松尾钢结构业务经营管理已上轨道,但由于出口退税、钢材等原材料价格上涨因素等,盈利水平受到一定影响。预计通过增强风险防范,上海松尾2008年将实现良好经营业绩,

(3) 经营优势

规模优势

目前,公司已成为国内规模最大、营销网络最齐全、最具有竞争优势的集成房屋提供商,树立了一定的品牌优势。公司下属建材行业子公司华南建材、雅致集成房屋股份有限公司、深圳市金开利科技环境有限公司均是高新技术企业。雅致股份于2006年7月通过了建设部科学技术委员会“中国建设科技自主创新优势企业”评审,并取得荣誉匾牌及证书。2006年11月,“雅致”品牌顺利通过中国市场品牌监督管理委员会专家组的评审,被评为“中国驰名商标”及“中国政府采购首选品牌”。截至目前,雅致股份已经拥有专利共35项,另有6项在批。

政策扶持

公司建材平台享受深圳地方政府多项优惠政策,为集成房屋体系业务发展提供了有力支撑。如:华南建材XPS生产线2003年获得1000万元贷款节能贴息;华南建材、雅致集成房屋股份有限公司、深圳市金开利科技环境有限公司均享受企业所得税“两免三减半”和金属面夹心板应纳增值税减半征收优惠。

(4) 经营风险

价格风险

公司集成房屋体系业务以钢材为主要原材料，钢材等原材料的价格波动将直接影响公司的经营效益；建材行业的进入门槛较低，竞争激烈，且主要以价格战的方式进行，市场风险较大。

应收账款管理

公司发展集成房屋体系业务可能存在资金流控制和应收账款管理风险。随着生产和销售规模的扩张，公司应收账款增长较快。未来几年，对资金流的控制和对应收账款的管理，将成为公司建材平台需要着重完善的环节。

新产品开发风险

公司集成房屋体系业务主导产品组合房屋在外观设计、创新功用等方面更新速度较快，若公司新产品的开发和推广速度跟不上市场的变化，一旦出现新的替代品或其他竞争对手在新产品开发上取得领先优势，可能影响公司的经营效益和未来发展。

(5) 未来发展

目前，公司通过兼并收购和自行培育相结合的方式完成了核心业务的整体战略布局，构建了相对完善的业务体系。未来公司将对核心业务的各个体系进一步整合，使各业务体系之间相互协调，以期达到各业务体系之间既相互支持，又具有相对的独立性，最终形成核心业务的总体市场规模优势。在完成上述整合基础上，公司将通过不断完善各业务体系的经营链，形成核心竞争优势，确立在业内的领导地位，达到做大做强的目标。

综合看，目前公司主营业务突出，在强化核心产业的同时进行相关行业适度多元化扩张，公司规模扩张和效益增长实现了良性发展。

2. 经营效率

2005 年~2007 年，公司资产总额年均增长 19.68%，营业收入和利润总额分别增长

30.19%和 11.21%。总体看，公司资产增长质量较好。

2005 年~2007 年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数均呈上升趋势，2007 年分别为 7.51 次、1.81 次和 0.48 次。总体看，公司近年来整体经营效率正常。

3. 经营预测

根据公司《五年发展规划》，未来几年，公司将大力发展内外贸集装箱码头业务，整合吸收和持续发展大宗散杂货码头业务，进一步稳固公司港航运输业务的主要核心产业地位；稳定发展石油基地服务业务，加大海上石油钻井平台生产基地的建设，积极发展主导性的物流园区业务和高端仓储物流增值业务，继续为公司提供稳定的利润；以独特的品牌、特色和良好的效益回报作为房地产业务的目标定位，积极推进该业务的发展；继续发展集成房屋体系业务，提高产品档次，增加产品类型，提升产品市场竞争力，进一步扩大与竞争对手的领先优势。此外，公司将按照“稳健发展”的原则，构造风险投资机制，寻找新的业务增长点，经过 3~5 年的发展，将公司打造成为一个同时拥有成长型业务和利润贡献型业务的国内一流的大型综合性企业集团。公司未来 3 年主要投资项目和计划见表 1。

表 1 2008 年~2010 年投资计划

项目名称	项目概况	总投资	2008年	2009年	2010年
宝湾物流	物流业务	24.8	9.2	8.5	7.1
新后勤基地	石油后勤业务	4.0	0	2.0	2.0
麻涌散杂货码头	港口业务	14.0	6.9	4.8	2.3
集装箱化改造	港口业务	13.3	1.3	4.7	7.3
生产基地及设备	建材业务	5.3	1.8	3.1	0.4
经营租赁资产	建材业务	6.9	1.5	2.9	2.5
房地产项目开发	房地产业务	22.2	14.0	4.6	3.6
合计		90.5	34.7	30.6	25.2

资料来源：预测数据为公司提供（单位：亿元）

表 2 列示了公司预测的 2008 年~2010 年的主要财务数据，预测依据包括：①目前稳定的生产经营能力；②投资部分四大业务平台均有分配，但主要投向是石油服务基地和港航运

输平台。

表2 2008年~2010年经营预测

项目(万元)	2008年	2009年	2010年
计划投资	375000	313000	254000
预计营业收入	608321	723632	873066
预计利润总额	165723	164256	179966
预计净利润	75605	72479	79392
预计折旧	37766	39428	41714
预计摊销	6191	6476	6832
预计利息支出	34177	44541	54631
预计短期债务余额	541813	705309	843101
预计长期债务余额	0	0	0
预计少数股东权益	268014	324715	336677
预计所有者权益	357992	428062	469831
预计资产总额	1448909	1774295	1986421
指标	2008年	2009年	2010年
资产负债率(%)	56.79	57.57	59.40
长期债务资本化比率(%)	0.00	0.00	0.00
全部债务资本化比率(%)	46.40	48.37	51.11
净资产收益率(%)	21.12	16.93	16.90
EBITDA 利息倍数(倍)	7.14	5.72	5.18

对比公司2007年实际经营业绩,结合公司《五年发展规划》以及对公司所处主要行业未来发展的预期,我们认为,公司预测基本合理,预测目标实现的可能性较大。

五、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2005年~2007年度合并财务报表均已经深圳大华天诚会计师事务所审计,并出具了无保留意见审计结论。2007年公司开始执行财政部2006年2月15日颁布的《企业会计准则》,会计政策发生变更,公司对会计政策变更所涉及的有关项目进行了追溯调整。公司2008年一季度财务报表并未经审计。

本报告财务分析以2007年合并报表数据为主,分析涉及2007年财务数据比较时,以调整后的期初数为基数。

截至2007年底,公司合并资产总额1256003.53万元,负债合计707206.10万元,所有者权益(含少数股东权益)548797.43万元。2007年,公司实现营业收入536524.44万元,净利润147233.60万元。

2. 资产质量

2007年底公司资产总额较年初增长25.50%,主要来自于流动资产的快速增长。截至2007年底,公司资产总额1256003.53万元,其中流动资产合计占42.20%,非流动资产合计占57.80%,与2007年初相比,流动资产占比提高了6.23个百分点。

2007年底公司流动资产较年初增长47.25%。截至2007年底,公司流动资产合计530051.44万元,主要为存货(占36.30%)、货币资金(占32.88%)、应收账款(占13.33%)和其他应收款(占12.20%)。与2007年初相比,流动资产中,存货和应收账款的占比分别下降了6.54和6.38个百分点,其他应收款的占比增加了9.27个百分点。

截至2007年底,公司货币资金174304.06万元,较年初增长60.11%;现金类资产(货币资金、短期投资和应收票据合计)174889.51万元。

截至2007年底,公司应收账款余额为73560.60万元,其中下属赤晓企业有限公司(主要为雅致组合房屋销售应收款)占65.25%,深赤湾应收账款余额(主要为船公司欠款)占29.55%。从账龄上看,1年以内的占85.91%,1~3年的占11.53%,3年以上的占2.56%,账龄较短。2007年底公司对应收账款提取2893.68万元坏账准备。

截至2007年底,公司其他应收款余额68694.52万元,较年初大幅增长346.74%,主要是因为子公司支付房地产业务新项目购地款所致。从账龄上看,1年以内的占88.26%,1~3年的占1.49%,3年以上的占10.25%,账龄较短。2007年底公司对其他应收款提取4042.63万元坏账准备。

2007年底公司存货余额为192698.00万元,较年初增长24.73%,低于营业收入的增长速度(27.88%)。存货主要为开发成本(占62.83%)和开发产品(21.02%),开发成本和开发产品均为房地产存货。2007年底,公司对

库存商品计提存货跌价准备 294.92 万元。

2007 年底公司非流动资产较年初增长 13.29%。截至 2007 年底，公司非流动资产合计 725952.08 万元，主要为固定资产（占 44.52%）、无形资产（占 20.19%）、长期股权投资（占 13.93%）和在建工程（占 7.55%）。

截至 2007 年底，公司固定资产原值 490046.14 万元，较年初增长 7.17%，主要包括房屋建筑物、港务设施、机械设备和经营租赁集成房等，公司固定资产使用状况良好；2007 年底固定资产累计折旧 159373.74 万元，提取减值准备 7483.85 万元。

截至 2007 年底，公司长期股权投资 101103.61 万元，较年初增长 22.73%，其中对联营及合营企业投资占 83.04%、其他股权投资占 13.89%、对子公司的投资占 3.07%。对联营及合营企业投资的主要对象为深圳赤湾胜宝旺工程有限公司、Media Port Investments Limited 和深圳招商局海运物流有限公司，分别占对联营及合营企业投资的 30.81%、22.54% 和 12.30%。

截至 2007 年底，公司无形资产 146551.04 万元，主要是公司拥有的土地使用权。

截至 2007 年底，公司在建工程 54790.36 万元，较年初大幅增长 438.53%，主要是由于新增东莞市麻涌新沙南作业区 2#、3# 泊位陆域形成及疏浚工程等工程项目和武汉宝湾国际物流园新增投入所致。

截至 2008 年 3 月底，公司资产总额 1257996.51 万元，其中流动资产合计占 43.35%，非流动资产占 56.65%。流动资产构成中，主要为存货（占 38.09%）、货币资金（占 26.90%）、应收账款（占 13.72%）和其他应收款（占 11.55%）。

总体看，公司资产构成中，流动资产占比有所提高。流动资产中，现金类资产较多，应收款项和存货（主要为房地产存货）所占比例较高；非流动资产中，以固定资产为主，无形资产主要是公司拥有的土地使用权。公司整体

资产质量良好。

3. 负债及所有者权益

所有者权益方面，截至 2007 年底，公司所有者权益合计 548797.43 万元，较年初增长 6.92%，其中归属于母公司所有者权益合计占 56.76%，少数股东权益占 43.24%。

截至 2007 年底，归属于母公司所有者权益合计 311520.77 万元，较年初增长 15.10%，其中实收资本占 16.05%，资本公积占 12.21%，盈余公积占 49.49%，未分配利润占 22.05%，盈余公积占比较大，对所有者权益的稳定性有一定影响；少数股东权益 237276.66 万元，较年初下降 2.20%。

负债方面，截至 2007 年底，公司负债合计 707206.10 万元，较年初增长 45.07%，主要是由于流动负债增速较快所致。负债合计中，流动负债占 82.98%，负债结构不尽合理。

截至 2007 年底，公司流动负债 586869.54 万元，较年初增长 64.16%，主要为短期借款（占 60.61%）、预收款项（占 13.62%）、其他应付款（占 7.95%）、应付股利（占 5.72%）和应付账款（占 5.71%）。与 2007 年初相比，短期借款、其他应付款和应付股利的占比分别上升了 12.10、0.75 和 4.79 个百分点，预收款项和应付账款分别下降了 11.26 和 2.42 个百分点。

截至 2007 年底，公司短期借款 355724.43 万元，较年初大幅增长 105.11%，主要是由于信用借款的增加和短期融资券的发行。

截至 2007 年底，预收款项 79944.14 万元，较年初下降 10.13%；应付股利 33582.31 万元，主要为赤湾集装箱码头有限公司应付少数股东股利 29576.88 万元。

截至 2007 年底，公司应付账款 33495.62 万元，较年初增长 15.20%，其中赤晓企业应付账款（主要为应付原材料款）占 57.10%；其他应付款 46668.94 万元，较年初增长 81.42%，主要是工程款。

截至 2007 年底，公司非流动负债

120336.56 万元，较年初下降 7.44%，其中递延收益占 96.51%，全部为土地、仓库和堆场租金。

截至 2007 年底，公司债务总额 370087.53 万元，较年初增长 36.28%，主要是来自短期借款的增加。公司债务全部为短期债务，债务结构不合理。

截至 2007 年底，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化和资产负债率分别为 0、40.28%和 56.31%，债务负担比上年有所加重。总体看，公司负债水平正常。

截至 2008 年 3 月底，公司所有者权益（不含少数股东权益）为 331787.06 万元，其中实收资本占 15.07%，资本公积占 11.46%，盈余公积占 46.47%，未分配利润占 26.81%，少数股东权益为 252181.14 万元。

截至 2008 年 3 月底，公司负债合计为 674028.31 万元，其中，流动负债占 82.31%。公司流动负债构成中，主要为短期借款（占 61.85%）和预收账款（占 11.01%）。

截至 2008 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 53.58%、38.20%和 0。

根据公司提供的未来三年经营预测（见表 2），2008 年~2010 年，公司资产负债率和全部债务资本化比率呈上升趋势，预计债务负担有所加重。

4. 盈利能力

2007 年公司实现营业收入 536524.44 万元，比上年增长 27.88%，房地产业务和集成房屋体系业务收入是公司营业收入的主要增长点；营业成本比上年增长 36.56%，高于营业收入的增长速度。2007 年公司利润总额为 159054.36 万元，比上年增长 7.51%，其中近一半的利润总额来自港航运输业务。

从盈利指标看，2007 年公司营业利润率和总资本收益率分别为 38.01%和 17.42%，比上年均有所下降；净资产收益率为 26.83%，比上年略有上升。公司主营业务盈利能力和整体盈

利能力强。

2008 年 1~3 月，公司实现营业收入 138600.59 万元，利润总额 42582.23 万元。公司营业利润率和净资产收益率分别为 37.29%和 6.43%。

总体看，公司经营业绩稳步增长，整体盈利能力强。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2007 年公司流动比率和速动比率分别为 90.32%和 57.53%，指标偏低；2007 年底，公司筹资活动前现金流量净额利息倍数为-2.27 倍，筹资活动前现金流量净额债务保护倍数为-0.08 倍，公司短期偿债能力偏弱。从经营活动产生的现金流净额对流动负债的覆盖程度看，经营现金流动负债比率为 17.47%，由于目前公司短期债务规模较大，因而短期内现金直接偿付全部流动负债的能力较弱，公司短期支付压力较大。

从长期偿债能力指标看，2007 年公司 EBITDA 利息倍数低于前三年加权平均值，全部债务/EBITDA 高于前三年加权平均值，分别为 16.76 倍和 1.72 倍，公司对全部债务的保护能力强。

总体看，公司短期偿债指标偏低，但对全部债务的保护能力强。

截至 2007 年底，公司对下属全资子公司、控股公司和参股公司提供担保金额为 76054.00 万元，无对外担保，不存在逾期借款和银行不良记录。

公司与各家银行保持着密切的合作关系，截至 2008 年 3 月底，公司共获得各家商业银行授信额度总量为 79.33 亿元，尚未使用的额度为 45.43 亿元。另外，公司控股子公司深赤湾和深基地为深圳证券交易所上市公司。总体看，公司间接融资渠道较为畅通。

六、综合评价

作为一家业务涉及多行业、多领域的综合性企业集团，公司在港航运输和海洋石油服务领域具备较强的规模、区位优势 and 竞争实力，房地产和集成房屋体系业务上快速提升。同时，联合资信也关注到港区资源空间有限、核心业务行业竞争日趋激烈等因素可能对公司发展造成不利影响。

目前，公司法人治理结构完善，内部管控力度大，管理水平较高。公司经营业绩稳步增长，整体盈利能力强；整体资产质量良好；负债水平正常，债务结构不合理；短期偿债指标偏低，但对全部债务的保护能力强。总体看，公司发展前景良好，整体信用风险较小。

附件 1-1 公司资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	82276.05	101642.93	107946.29	14.54
短期投资				
减：短期投资跌价准备				
短期投资净额				
应收票据	292.19	402.20	607.10	44.14
应收股利		19.68		
应收利息				
应收账款	45582.90	52281.35	71029.92	24.83
其他应收款	21891.01	9083.21	11099.21	-28.79
预付货款	2959.54	7402.84	13075.23	110.19
应收补贴款	4.08			
存货	64880.08	124273.92	156008.09	55.07
减：存货跌价准备	251.87	367.92	328.17	14.15
存货净额	64628.21	123906.00	155679.92	55.20
待摊费用	704.72	2828.91	501.80	-15.62
待处理流动资产净损失				
一年内到期的长期债权投资				
其他流动资产				
流动资产合计	218338.72	297567.12	359939.46	28.40
长期投资				
长期股权投资	46867.14	57261.13	70741.45	22.86
长期债权投资	38000.39	17660.76	20913.54	-25.81
其它			12629.03	
长期投资合计	84867.53	74921.89	104284.02	10.85
减：长期投资减值准备				
合并差价				
其他长期投资			12629.03	
长期投资净额	84867.53	74921.89	104284.02	10.85
固定资产				
固定资产原值	368210.60	517058.98	564224.47	23.79
减：累计折旧	101744.10	122898.30	147878.31	20.56
固定资产净值	266466.50	394160.68	416346.17	25.00
减：固定资产减值准备	112.42	50.62	35.31	-43.96
固定资产净额	266354.08	394110.07	416310.86	25.02
工程物资				
在建工程	78910.89	24353.77	12321.67	-60.48
固定资产清理	0.56	121.93	3.48	150.05
待处理固定资产净损失				
其他固定资产				
固定资产合计	345265.53	418585.76	428636.01	11.42
无形资产及其他资产				
无形资产	80335.59	73478.42	80557.78	0.14
长期待摊费用	12842.74	12340.78	17824.81	17.81
其他长期资产				
其他				
无形资产及其他资产合计	93178.33	85819.20	98382.60	2.75
递延税项				
递延税项借项				
资产总计	741650.11	876893.98	991242.09	15.61

附件 1-2 公司资产负债表（负债及股东权益）
 （单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	40479.46	140886.48	173433.18	106.99
应付票据	39598.25	6290.31	12107.00	-44.71
应付账款	12463.01	26286.06	26358.24	45.43
预收账款	13150.67	16266.28	86111.64	155.89
代销商品款				
应付工资	1347.37	2367.01	3820.99	68.40
应付福利费	902.39	1404.92	1518.51	29.72
应付股利	4240.35	2501.35	3333.96	-11.33
应交税金	5064.47	6606.79	6541.06	13.65
其他应交款	28.32	50.81	34.49	10.36
其他应付款	23927.04	21788.65	17464.16	-14.57
预提费用	4984.61	7229.53	14912.03	72.96
预计负债	4586.48	3783.08	3783.08	-9.18
递延收益	120340.79	125671.85	121348.42	0.42
一年内到期的长期负债	18945.79	11460.80	8140.00	-34.45
流动负债合计	290059.01	372593.91	478906.76	28.49
长期负债				
长期借款	52618.70	35819.68	5000.00	-69.17
应付债券				
长期应付款	413.34	307.58	242.08	-23.47
专项应付款		96.75	81.57	
住房周转金				
其他长期负债	18.39			
长期负债合计	53050.43	36224.02	5323.65	-68.32
递延税项				
递延税项贷项	711.53	587.29	463.06	-19.33
负债合计	343820.97	409405.22	484693.46	18.73
少数股东权益	186431.55	228497.18	233900.44	12.01
股东权益				
实收资本（或股本）	50000.00	50000.00	50000.00	
资本公积	37765.19	38165.08	37910.61	0.19
盈余公积	87017.72	104349.99	126781.96	20.70
其中：公益金	13154.64	15181.09		
未确认的投资损失				
未分配利润	36370.17	47382.81	57752.42	26.01
其他				
外币报表折算差额	244.51	-906.30	203.20	-8.84
股东权益合计	211397.59	238991.58	272648.18	13.57
负债及股东权益合计	741650.11	876893.98	991242.09	15.61

附件 2 公司利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	267389.92	316538.65	414081.52	24.44
减: 折扣与折让;				
主营业务收入净额	267389.92	316538.65	414081.52	24.44
减: 主营业务成本	128054.55	152217.23	228045.60	33.45
主营业务税金及附加	8463.79	10610.76	13103.76	24.43
其它				
二、主营业务利润	130871.58	153710.66	172932.16	14.95
加: 其他业务利润	2158.89	2520.36	4013.04	36.34
减: 存货跌价损失				
营业费用	3136.28	4825.42	9409.78	73.21
管理费用	22203.83	27415.06	33205.18	22.29
财务费用	1578.61	2462.38	4721.34	72.94
其它				
三、营业利润	106111.77	121528.15	129608.90	10.52
加: 投资收益	5795.15	10993.01	20205.03	86.72
补贴收入	476.93	574.28	1078.19	50.36
营业外收入	824.68	401.02	3601.80	108.99
以前年度调整				
其它				
减: 营业外支出	7451.32	4886.54	6620.67	-5.74
其他支出				
四、利润总额	105757.22	128609.93	147873.26	18.25
减: 所得税	8143.61	12312.83	15192.45	36.59
少数股东损益	58896.47	64966.84	71282.23	10.01
加: 未确认的投资损失				
五、净利润	38717.15	51330.25	61398.57	25.93
加: 年初未分配利润	21578.78	34783.94	47382.81	48.18
盈余公积转入数		133.39	357.53	
减: 合资企业提取奖福基金				
六、可供分配的利润	60295.93	86247.58	109138.91	34.54
减: 提取法定盈余公积	2532.15	3970.13	5170.52	42.90
提取法定公益金	1247.81	1985.07		
七、可供股东分配的利润	56515.97	80292.38	103968.39	35.63
减: 应付优先股股利				
提取任意盈余公积	7092.36	11615.14	17984.33	59.24
应付普通股股利	13053.44	21294.43	28231.64	47.06
转作股本的普通股股利				
八、未分配利润	36370.17	47382.81	57752.42	26.01

附件 3-1 公司现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、经营活动产生的现金流量				
销售商品、提供劳务收到的现金	231977.26	282269.31	419691.75	34.51
收到的税费返还	504.71	392.98	1068.91	45.53
收到的其他与经营活动有关的现金	38412.71	50694.85	60893.63	25.91
经营活动现金流入小计	270894.69	333357.14	481654.28	33.34
购买商品、接受劳务支付的现金	86491.29	165062.56	196689.78	50.80
支付给职工以及为职工支付的现金	26046.65	33158.47	41066.01	25.56
支付的各项税费	18719.83	25254.22	34334.11	35.43
支付的其他与经营活动有关的现金	23926.64	28866.00	39333.85	28.22
经营活动现金流出小计	155184.41	252341.25	311423.75	41.66
经营活动产生的现金流量净额	115710.28	81015.89	170230.54	21.29
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	4919.57	22126.80	2059.45	-35.30
取得投资收益收到的现金	2429.03	4568.81	4190.95	31.35
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	1171.83	833.40	1041.75	-5.71
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额				
收到的其他与投资活动有关的现金	2424.55	134.58	3199.28	14.87
投资活动现金流入小计	10944.97	27663.60	10491.43	-2.09
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	58481.41	110632.69	45213.73	-12.07
投资支付的现金	22162.97	12423.10	6241.64	-46.93
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额				
支付的其他与投资活动有关的现金	7623.10	6.83	9941.26	14.20
投资活动现金流出小计	88267.47	123062.62	61396.63	-16.60
投资活动产生的现金流量净额	-77322.50	-95399.02	-50905.20	-18.86
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资收到的现金	100.00	12762.29	0.00	0.00
取得借款收到的现金	138763.00	281023.39	277334.22	41.37
收到的其他与筹资活动有关的现金	7633.26	1809.47	5.35	-97.35
筹资活动现金流入小计	146496.25	295595.15	277339.57	37.59
偿还债务所支付的现金	111811.05	202727.88	280040.85	58.26
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	35371.82	58853.95	105656.88	72.83
支付的其他与筹资活动有关的现金	128.39	8.10	4497.94	491.89
筹资活动现金流出小计	147311.26	261589.94	390195.67	62.75
筹资活动产生的现金流量净额	-815.01	34005.21	-112856.10	1076.74
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	194.17	-176.88	-176.88	
五、现金及现金等价物净增加额	37766.94	19445.19	6292.36	-59.18

附件 3-2 公司现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
以固定资产偿还债务				
以投资偿还债务				
以固定资产进行长期投资				
以存货偿还债务				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租赁固定资产				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	38717.15	51330.25	61398.57	25.93
加: 少数股东损益	58896.47	64966.84	71282.23	10.01
减: 未确认的投资损失				
加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐				
资产减值准备	360.97	1447.48	2379.24	156.73
固定资产折旧	16479.46	22979.54	31590.42	38.45
无形资产摊销	8145.56	7452.80	8198.91	0.33
长期待摊费用摊销				
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	-208.08	872.31	1327.95	
待摊费用减少(减:增加)	-136.52	-28.24	253.80	
预提费用增加(减:减少)	3876.00	1524.72	9316.38	55.04
固定资产报废损失	46.86	-8.83	29.63	-20.48
财务费用	2191.52	2015.60	5684.13	61.05
投资损失(减:收益)	-5795.15	-10993.01	-20803.93	89.47
递延税款贷项(减:借项)	-124.24	-130.26	-124.24	
存货的减少(减:增加)	-12379.36	-72044.26	-45501.17	91.72
经营性应收项目的减少(减:增加)	-26366.54	-8706.78	-28706.26	4.34
经营性应付项目的增加(减:减少)	27144.05	21156.06	74348.02	65.50
其他	4862.12	-818.34	-442.25	
经营性活动产生的现金流量净额	115710.28	81015.89	170231.44	21.29
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	82276.05	101632.93	107925.29	14.53
减: 货币资金的期初余额	44509.11	82276.05	101632.93	51.11
现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	37766.94	19356.88	6292.36	-59.18

附件 4 2007 年公司资产负债表

(单位: 人民币万元)

资 产	期初数	期末数	负债和所有者权益	期初数	期末数
流动资产:			流动负债:		
货币资金	108861.93	174304.06	短期借款	173433.18	355724.43
交易性金融资产			交易性金融负债		
应收票据	607.10	585.45	应付票据	12107.00	9151.85
应收账款	70962.41	70666.93	应付账款	29077.14	33495.62
预付款项	14783.93	20494.12	预收款项	88957.97	79944.14
应收利息			应付职工薪酬	9473.04	13956.24
应收股利			应交税费	6597.18	5208.90
其他应收款	10546.23	64651.89	应付利息	70.58	3925.85
存货	154210.39	192403.07	应付股利	3333.96	33582.31
一年内到期的非流动资产			其他应付款	25724.12	46668.94
其他流动资产		6945.92	一年内到期的非流动负债	8728.95	5211.25
流动资产合计	359971.99	530051.44	其他流动负债		
			流动负债合计	357503.13	586869.54
非流动资产:			非流动负债:		
可供出售金融资产		1052.00	长期借款	5000.00	
持有至到期投资			应付债券		
长期应收款	20913.54	19583.44	长期应付款		64.65
长期股权投资	82382.08	101103.61	专项应付款		9.30
投资性房地产	34150.19	34025.55	预计负债	3783.08	3783.08
固定资产	320722.33	323188.55	递延收益	120759.47	116140.73
在建工程	10174.00	54790.36	递延所得税负债	463.06	338.82
工程物资			其他非流动负债		
固定资产清理	2.03		非流动负债合计	130005.60	120336.56
无形资产	147505.25	146551.04	负债合计	487508.73	707206.10
商誉	3471.69	3401.08	所有者权益:		
长期待摊费用	17561.24	19712.48	实收资本(或股本)	50000.00	50000.00
递延所得税资产	1565.81	3298.98	资本公积	36301.44	38048.33
其他非流动资产	2344.10	19244.98	盈余公积	126544.76	154174.12
非流动资产合计	640792.27	725952.08	未分配利润	57597.28	68683.44
资产总计	1000764.26	1256003.53	外币报表折算差额	203.20	614.87
			归属于母公司所有者权益合计	270646.68	311520.77
			少数股东权益	242608.85	237276.66
			所有者权益合计	513255.53	548797.43
			负债和所有者权益总计	1000764.26	1256003.53

附件 5 2007 年公司利润及利润分配表

(单位：人民币万元)

项 目	上年数	本年数
一、营业收入	419553.37	536524.44
减：营业成本	229466.55	313364.94
营业税金及附加	13383.70	19207.64
销售费用	9386.42	13479.67
管理费用	31086.72	40271.52
财务费用	3525.19	2851.04
资产减值损失	2427.76	8448.13
加：公允价值变动收益（损失以“－”号填列）		
投资收益（损失以“－”号填列）	19684.06	24299.70
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	19098.13	22453.79
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	149961.09	163201.20
加：营业外收入	4621.26	2652.96
减：营业外支出	6644.88	6799.80
其中：非流动资产处置损失	542.61	982.08
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	147937.47	159054.36
减：所得税费用	13971.29	11820.76
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	133966.18	147233.60
其中：归属于母公司所有者的净利润	61507.05	72484.74
少数股东损益	72459.14	74748.86
五、每股收益：		
（一）基本每股收益		
（二）稀释每股收益		

附件 6 2007 年公司现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	上期数	本期数
一、经营活动产生的现金流量		
销售商品、提供劳务收到的现金	466784.40	528241.40
收到的税费返还	976.11	941.06
收到的其他与经营活动有关的现金	15476.32	14728.28
经营活动现金流入小计	483236.83	543910.73
购买商品、接受劳务支付的现金	199035.58	296836.16
支付给职工以及为职工支付的现金	41619.43	52790.88
支付的各项税费	34687.93	40441.85
支付的其他与经营活动有关的现金	42712.96	51301.14
经营活动现金流出小计	318055.90	441370.03
经营活动产生的现金流量净额	165180.93	102540.70
二、投资活动产生的现金流量		
收回投资所收到的现金	2059.45	6052.74
取得投资收益收到的现金	2179.19	18338.91
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	5843.45	5950.03
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额		
收到的其他与投资活动有关的现金	4350.99	796.94
投资活动现金流入小计	14433.08	31138.61
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	46024.55	93609.24
投资支付的现金	4608.48	65944.20
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		
支付的其他与投资活动有关的现金	8829.04	3328.37
投资活动现金流出小计	59462.08	162881.82
投资活动产生的现金流量净额	-45028.99	-131743.20
三、筹资活动产生的现金流量		
吸收投资收到的现金		
取得借款收到的现金	276764.22	445235.21
收到的其他与筹资活动有关的现金	5.35	
筹资活动现金流入小计	276769.57	445235.21
偿还债务所支付的现金	285185.85	259315.13
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	101317.35	91188.18
支付的其他与筹资活动有关的现金	3035.53	62.43
筹资活动现金流出小计	389538.73	350565.74
筹资活动产生的现金流量净额	-112769.16	94669.47
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-205.44	-4.84
五、现金及现金等价物净增加额	7177.33	65462.13
加: 年初现金及现金等价物余额	101643.60	108820.93
六、期末现金及现金等价物余额	108820.93	174283.06

附件 7 2008 年 3 月底公司资产负债表

（单位：人民币万元）

资 产	期初数	期末数	负债和所有者权益	期初数	期末数
流动资产：			流动负债：		
货币资金	174304.06	146706.21	短期借款	355724.43	343131.66
交易性金融资产			交易性金融负债		
应收票据	585.45	901.17	应付票据	9151.85	17231.34
应收账款	70666.93	74798.93	应付账款	33495.62	33552.20
预付款项	39435.39	42316.74	预收款项	79944.14	61069.27
应收利息			应付职工薪酬	13956.24	11956.59
应收股利			应交税费	5208.90	8463.49
其他应收款	64480.66	62996.42	应付利息	3925.85	2326.62
存货	192403.07	207738.00	应付股利	33582.31	32175.26
待摊费用	474.94	903.13	其他应付款	31303.77	29944.89
一年内到期的非流动资产			预提费用	15365.18	14393.73
其他流动资产		3945.92	一年内到期的非流动负债	5211.25	529.25
流动资产合计	549296.42	545356.47	其他流动负债		
非流动资产：			流动负债合计	586869.54	554774.29
可供出售金融资产		1052.00	非流动负债：		
持有至到期投资			长期借款		
长期应收款	19583.44	19583.44	应付债券		
长期股权投资	88474.58	78006.26	长期应付款		64.65
股权分置流通权	12629.03	12629.03	专项应付款		9.05
投资性房地产	34025.55	36320.06	预计负债	3783.08	3783.08
固定资产	323188.55	332448.83	递延收益	116140.73	115058.43
在建工程	54790.36	47996.53	递延所得税负债	338.82	338.82
工程物资			其他非流动负债		
固定资产清理			非流动负债合计	120336.56	119254.02
无形资产	146551.04	159048.83	负债合计	707206.10	674028.31
商誉	3401.08	3401.08	所有者权益：		
长期待摊费用	19712.48	19490.55	实收资本（或股本）	50000.00	50000.00
递延所得税资产	3298.98	2788.48	资本公积	38048.33	38013.35
其他非流动资产	0.00	0.00	盈余公积	154174.12	154174.12
非流动资产合计	706707.10	712640.04	未分配利润	68683.44	88938.71
资产总计	1256003.53	1257996.51	外币报表折算差额	614.87	660.88
			归属于母公司所有者权益合计	311520.77	331787.06
			少数股东权益	237276.66	252181.14
			所有者权益合计	548797.43	583968.20
			负债和所有者权益总计	1256003.53	1257996.51

附件 8 2008 年 1-3 月公司利润及利润分配表

(单位：人民币万元)

项 目	上年数	本年数
一、营业收入	114214.03	138600.59
减：营业成本	65148.94	81881.35
营业税金及附加	3495.46	5036.16
销售费用	2731.49	2734.68
管理费用	7624.54	9780.51
财务费用	1756.46	2678.62
资产减值损失	13.40	-99.69
加：公允价值变动收益（损失以“－”号填列）		
投资收益（损失以“－”号填列）	4763.55	4887.89
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	4156.11	4863.25
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	38207.29	41476.85
加：营业外收入	369.94	1091.99
减：营业外支出	64.13	138.53
其中：非流动资产处置损失	35.52	115.93
加：以前年度损益调整	-59.56	151.91
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	38453.54	42582.23
减：所得税费用	3039.02	5028.49
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	35414.53	37553.74
其中：归属于母公司所有者的净利润	19550.41	19702.25
少数股东损益	15864.12	17851.49
五、每股收益：		
（一）基本每股收益		
（二）稀释每股收益		

附件 9 2008 年 1-3 月公司现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	本期数
一、经营活动产生的现金流量	
销售商品、提供劳务收到的现金	117174.24
收到的税费返还	72.36
收到的其他与经营活动有关的现金	2829.75
经营活动现金流入小计	120076.34
购买商品、接受劳务支付的现金	82260.72
支付给职工以及为职工支付的现金	16498.67
支付的各项税费	8331.70
支付的其他与经营活动有关的现金	10292.93
经营活动现金流出小计	117384.02
经营活动产生的现金流量净额	2692.33
二、投资活动产生的现金流量	
收回投资所收到的现金	
取得投资收益收到的现金	14685.06
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	87.35
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	
收到的其他与投资活动有关的现金	3695.04
投资活动现金流入小计	18476.96
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	17603.67
投资支付的现金	2191.51
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	
支付的其他与投资活动有关的现金	5109.68
投资活动现金流出小计	23904.86
投资活动产生的现金流量净额	-5427.90
三、筹资活动产生的现金流量	
吸收投资收到的现金	
取得借款收到的现金	125140.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	
筹资活动现金流入小计	125346.30
偿还债务所支付的现金	140931.83
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	9251.88
支付的其他与筹资活动有关的现金	0.00
筹资活动现金流出小计	150183.71
筹资活动产生的现金流量净额	-24837.41
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-24.87
五、现金及现金等价物净增加额	-27597.85
加: 年初现金及现金等价物余额	174304.06
六、期末现金及现金等价物余额	146706.21

附件 10 主要财务指标

项 目	2005 年	2006 年	2007 年
经营效率			
销售债权周转次数(次)	6.27	6.68	7.51
存货周转次数(次)	1.61	1.65	1.81
总资产周转次数(次)	0.39	0.45	0.48
盈利能力			
营业利润率(%)	48.56	42.12	38.01
总资本收益率(%)	18.64	20.20	17.42
净资产收益率(%)	21.48	26.10	26.83
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	7.12	0.96	0.00
全部债务资本化比率(%)	29.38	27.97	40.28
资产负债率(%)	46.69	48.71	56.31
偿债能力			
流动比率(%)	120.51	100.69	90.32
速动比率(%)	70.33	57.56	57.53
EBITDA 利息倍数(倍)	23.38	19.77	16.76
全部债务/EBITDA(倍)	1.17	1.01	1.72
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.07	0.60	-0.08
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-2.02	12.03	-2.27
现金流			
现金收入比(%)	89.17	112.89	100.32
筹资活动前产生的现金流量净额(万元)	-14383.13	120151.93	-29202.50

注：1.2005 年年流动比率和速动比率计算中，流动负债剔除递延收益

2.公司从 2007 年开始执行新会计准则，所有者权益、主营业务收入、净利润等科目已作相应调整。上表中 2006 年财务指标为 2007 年期初财务数据指标。

附件 11 有关计算指标的计算公式

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	主营业务收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/平均资产总额
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×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
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
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%
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
本期债券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期债券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期债券到期偿还额
现金偿债倍数	(现金+现金等价物)/本期债券到期偿还额

注: 长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

全部债务=(长期债务+短期债务)

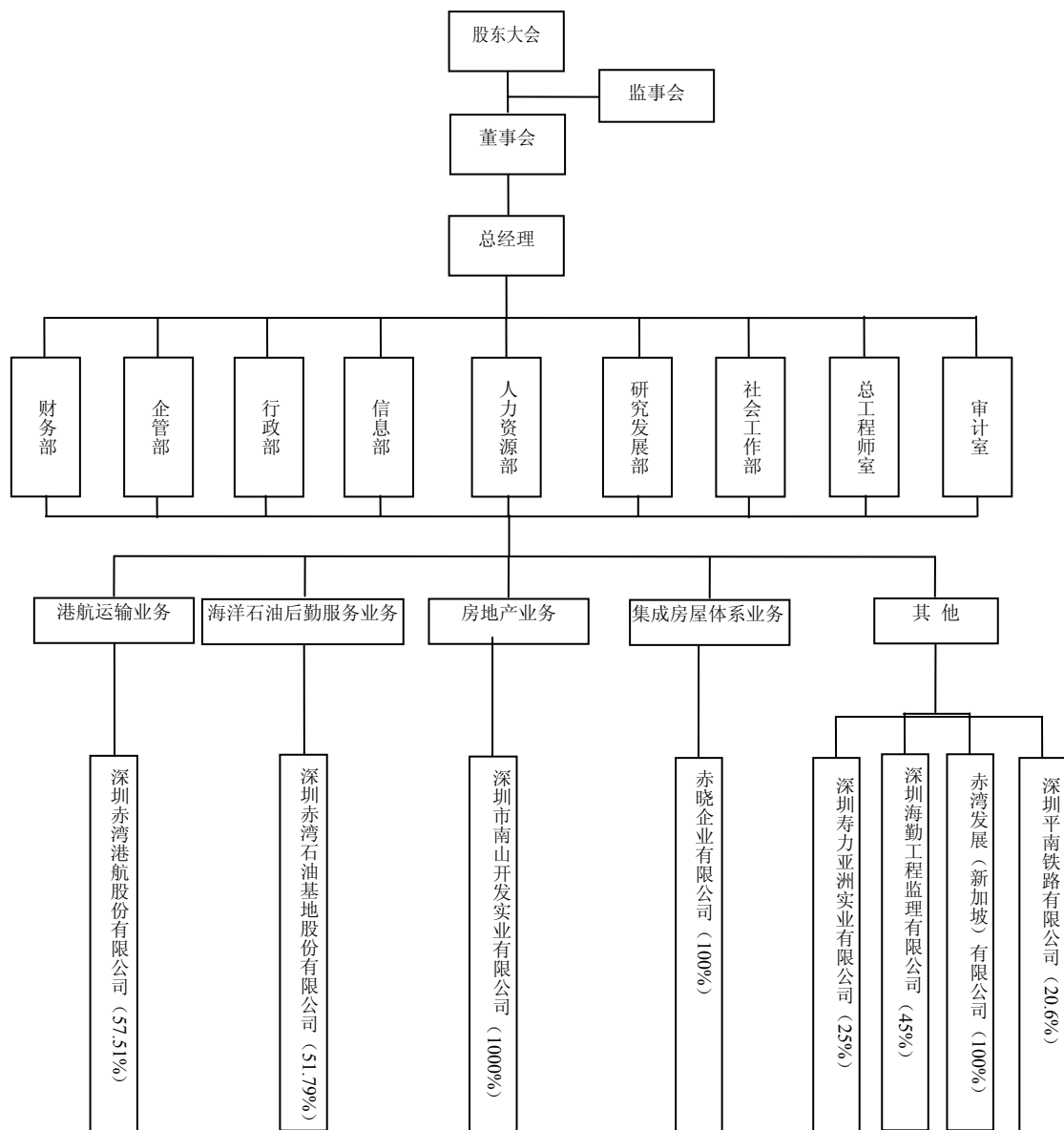
EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

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

标*的指标为新会计准则下对应的指标

附件 12 公司组织结构图



附件 13 公司全资及控股子公司、联营及参股公司情况

公司全资及控股子公司：

控股子公司名称	注册地	注册资本	持股比例	实际投资额	
				原币	折人民币
赤湾发展(新加坡)有限公司	新加坡	USD900,000.00	100.00%	USD 900,000.00	7,452,000.00
深圳赤湾港航股份有限公司	深圳	CNY644,763,730.00	57.51%	CNY370,802,900.00	370,802,900.00
深圳赤湾石油基地股份有限公司	深圳	CNY230,600,000.00	51.79%	CNY119,420,000.00	119,420,000.00
深圳南山开发实业有限公司	深圳	CNY300,000,000.00	100.00%	CNY1,500,000,000.00	1,500,000,000.00
赤晓企业有限公司	深圳	CNY200,000,000.00	100.00%	CNY200,000,000.00	200,000,000.00

公司联营及参股公司：

联营公司名称	注册地	持股比例	实际投资额	
			原币	折人民币
深圳海勤工程监理有限公司	深圳	45.00%	CNY1,350,000.00	1,350,000.00
深圳赤湾港机公司	深圳	20.00%	CNY893,838.00	893,838.00
深圳寿力亚洲实业有限公司	深圳	25.00%	USD2,035,000.00	17,704,500.00
南海粮食工业有限公司	深圳	20.58%	USD2,346,120.00	17,026,965.90
南天油粕工业有限公司	深圳	20.00%	USD2,000,000.00	11,600,000.00
深圳港创建材有限公司	深圳	27.00%	CNY11,340,000.00	11,340,000.00
深圳平南铁路有限公司	深圳	20.60%	CNY45,690,000.00	45,690,000.00
苏州寿力气体设备有限公司	苏州	25.00%	CNY15,082,200.00	15,082,200.00

附件 14 企业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，企业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 中国南山开发（集团）股份有限公司 2008 年度企业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）将在中国南山开发（集团）股份有限公司企业主体长期信用等级有效期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

中国南山开发（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。中国南山开发（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中国南山开发（集团）股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现中国南山开发（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，据以确认或调整企业主体长期信用等级。

如中国南山开发（集团）股份有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至中国南山开发（集团）股份有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如中国南山开发（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中国南山开发（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
二零零八年六月十六日

