

信用等级公告

联合[2013] 193 号

联合资信评估有限公司通过对广东省航运集团有限公司及其拟发行的 2013 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定

广东省航运集团有限公司
主体长期信用等级为

AA

广东省航运集团有限公司
2013 年度第一期中期票据的信用等级为

AA

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一三年二月二十一日



广东省航运集团有限公司

2013 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

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AA

本期中期票据发行额度: 7 亿元

本期中期票据期限: 5 年

偿还方式: 按年付息, 到期一次还本

发行目的: 补充营运资金及项目建设资金

评级时间: 2013 年 2 月 21 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 9 月
资产总额(亿元)	56.37	60.14	66.38	70.58
所有者权益(亿元)	37.73	37.73	39.92	40.94
长期债务(亿元)	0.00	2.12	8.62	9.87
全部债务(亿元)	0.68	5.27	10.88	12.13
营业收入(亿元)	30.25	34.50	36.98	24.49
利润总额(亿元)	2.91	3.55	3.60	1.94
EBITDA(亿元)	4.45	5.27	5.18	--
经营性净现金流(亿元)	4.04	4.84	3.94	2.45
营业利润率(%)	19.58	18.93	20.41	20.71
净资产收益率(%)	5.71	7.56	7.09	--
资产负债率(%)	33.06	37.26	39.86	42.00
全部债务资本化比率(%)	1.78	12.25	21.41	22.86
流动比率(%)	186.20	143.21	170.72	156.06
全部债务/EBITDA(倍)	0.15	1.00	2.10	--
EBITDA 利息倍数(倍)	211.41	27.98	9.34	--
EBITDA/本期中票额度(倍)	0.64	0.75	0.74	--

注: 2012 年三季度财务数据未经审计。

分析师

李娟娟 肖雪

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

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对广东省航运集团有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了公司作为粤港澳水运市场承运商,在外部环境、垄断资源、经营规模、物流网络、品牌知名度等方面具有显著优势。联合资信也关注到港口和海运业行业周期性强、投资收益波动等因素对公司经营发展带来的不利影响。

近年来,公司经营业务实现了由传统的航运企业向构建现代航运物流企业转变,产业结构从以粤港澳客货运输为主的经营格局向物流及水上运输、客运及旅游、近远洋运输、船舶修造、房地产及物业管理五大板块经营格局的转变,并通过加大投资重点港口码头,提高了物流网络的竞争优势。随着粤港澳地区的深入合作,为公司港口、海运业务发展提供了更好的外部环境,公司综合竞争力有望进一步提升。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。

优势

1. 公司是粤港澳水运市场最大的承运商,拥有 GNG 和 CKS 的粤港澳航运界知名品牌,在珠三角地区的航运物流市场中地位突出。
2. 公司物流及水上运输板块不断发展壮大,目前拥有粤港最大的内河码头网络和粤港覆盖面最广泛的营销网络,在区域内具有一定的垄断性和排他性,物流网络的竞争优势明显。
3. 公司拥有香港乃至亚洲地区规模最大的高速客船船队,市场占有率高。
4. 公司持有的航运大厦、广东交通大厦、香港珠江船务大厦等大宗物业均以历史成本入

账，未来升值空间大。

5. 公司经营性现金流状况良好，债务负担轻。
6. 公司现金类资产及经营活动现金流入量对
本期中票覆盖程度高。

关注

1. 公司船舶修造受市场低迷影响收入下降。
2. 航运市场整体运力过剩状况短期内难以改善，而公司近远洋运输业务目前处于扩张阶段，未来盈利情况面临较大不确定性。
3. 公司盈利能力一定程度上受投资收益波动的影响。

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）与广东省航运集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与广东省航运集团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。

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，未因广东省航运集团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广东省航运集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、广东省航运集团有限公司 2013 年度第一期中期票据信用等级自本期票据发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该票据的信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

广东省航运集团有限公司（以下简称“公司”或“航运集团”）前身是广东省航务管理局、广东省航运厅。1983年广东省航运厅机构与交通厅合并，建立广东省航运公司，同年又更名为广东省航运总公司。1987年根据《批转省交通厅关于省属交通企业下放方案的通知》

（粤府[1987]119号）广东省航运总公司和总航政局合并，成立广东省航务管理局，1995年更名为广东省航运总公司，1997年更名为广东省航运集团有限公司。公司是广东省人民政府投资设立的国有独资有限责任公司，是省属大型企业集团，在地方航运企业排第一位，目前注册资本为32205万元。

公司经营范围：资产经营、投资开发、股权管理；销售：工业生产资料（不含金、银、汽车及化学危险品），建筑材料。目前公司主要经营业务板块包括物流及水上运输、船舶工业和海运业务等。

目前公司设有综合管理部、人力资源部、财务管理部、经营管理部（安全技术部）、战略发展部、党群工作部（工会）、监察审计部、离退休人员管理部等职能部门。截至2011年底，公司合并范围内拥有二级子公司11家。

截至2011年底，公司（合并）资产总额663772.72万元，所有者权益合计399207.06万元（含少数股东权益67112.21万元）；2011年公司实现营业收入369767.41万元，利润总额36017.74万元。

截至2012年9月底，公司（合并）资产总额705815.34万元，所有者权益合计409381.16万元（含少数股东权益68968.40万元）；2012年1~9月公司实现营业收入244905.41万元，利润总额19366.27万元。

公司注册地址：广东省广州市八旗二马路48号广东航运大厦；法定代表人：刘伟清。

二、本期中期票据概况

公司计划2013年发行第一期中期票据7亿元（以下简称“本期中期票据”），期限5年，本期中期票据无担保。

本期中期票据募集资金7亿元，其中2亿元用于补充日常营运资金；5亿元用于南沙小虎岛造船基地项目建设。

南沙小虎岛造船基地项目实施主体为公司下属的新中国船厂，生产计划拟定年造船产量32万载重吨，可建造60000吨级巴拿马型船、海洋工程装备、高性能类特种船舶；工程内容包括投资建设海洋工程船船台1座（150m×45m、220m×30m）、6万吨级船坞1座（320m×41m）、6万吨级舾装码头1座（泊位：280m）、2万吨级舾装码头2座（泊位：343m、456m）以及船体综合车间，配备起重设备、船体分段车间、后勤保障系统、宿舍楼等生活配套设施等。项目总投资额为12.99亿元，其中自有资金5.2亿元，7.79亿元拟对外筹资。项目已于2010年6月正式动工，目前已取得36个部门，137项批复、复函和证照；围堰、陆域形成工程已经完成；软基处理基本完成；舾装码头钢管板、钢板桩工程已经完成；船台PHC桩已经完成；轨道梁完成约90%，滑道梁完成约80%；船体综合车间的PHC桩和承台工程已全部完成；低跨部分的钢结构厂房基本完成；高跨部分的钢结构厂房立柱、梁构和网架完成；办公楼和食堂的外墙和内装修完成，广场已经完成；厂区内道路、给排水、供电系统正在施工；投产所需设备已经采购，电动半门吊已装6台；电动桥吊已装8台；电磁桥吊已装4台；数控等离子和火焰切割机安装4台。预计2013年一季度实现一期工程海洋工程特种船舶的投产。截至2012年底已投入5.17亿元，2013年、2014年还计划分别投入3.71亿元、4.11亿元。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2011 年三季度以来,受欧债危机扩散影响,外需总体出现走弱态势,同时国内基建和房地产投资作为重要的终端需求,在政策收紧环境下也出现明显放缓。而受前期内外终端需求扩张影响,制造业投资在 2011 年一直保持高速增长,在产能扩张而终端需求突然由强转弱的背景下,导致工业产成品库存在趋势上持续上升,2011 年三季度以来工业增加值同比增速出现明显下滑。整体而言,2011 年中国宏观经济运行总体出现缓中趋稳态势。根据《中华人民共和国 2011 年国民经济和社会发展统计公报》,2011 年国内生产总值 471564 亿元,比上年增长 9.2%。其中,第一产业增加值 47712 亿元,增长 4.5%;第二产业增加值 220592 亿元,增长 10.6%;第三产业增加值 203260 亿元,增长 8.9%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为 10.1%,第二产业增加值比重为 46.8%,第三产业增加值比重为 43.1%。

2011 年,中国全社会固定资产投资 311022 亿元,比上年增长 23.6%,扣除价格因素,实际增长 15.9%。其中,固定资产投资(不含农户) 301933 亿元,增长 23.8%;农户投资 9089 亿元,增长 15.3%。东部地区投资 130319 亿元,比上年增长 20.1%;中部地区投资 70783 亿元,增长 27.5%;西部地区投资 71849 亿元,增长 28.7%;东北地区投资 32687 亿元,增长 30.4%。

2012 年上半年实现国内生产总值 22.7 万亿元,同比增长 7.8%,增幅比上年同期回落 1.8 个百分点。进入 2012 年三季度,宏观经济延续增速放缓态势,GDP 和工业增速继续小幅回落。根据国家统计局公布的数据,2012 年 1-9 月 GDP 实现 353480 亿元,同比增长 7.7%。其中,一季度增长 8.1%,二季度增长 7.6%,三季度增长 7.4%。二季度和一季度比,下滑了 0.5 个百分点,三季度和二季度比,下滑了 0.2 个百分点。虽然经济增速仍然在下滑,但下滑的幅度

在收窄,经济逐渐企稳的态势已显现。1-9 月份,规模以上工业增加值同比增长 10.00%,比 1-6 月份回落 0.5 个百分点。从三季度的运行情况来看,9 月份,规模以上工业增加值同比增长 9.2%,比 8 月份加快 0.3 个百分点;从环比看,9 月份,规模以上工业增加值比上月增长 0.79%。总体来看,中国经济仍处于“筑底”阶段。

2. 政策环境

财政政策方面,2011 年全年公共财政收入 103740 亿元,比上年增长 20639 亿元,增长 24.8%;其中税收收入 89720 亿元,增加 16510 亿元,增长 22.6%。2011 年,中国财政政策主要措施包括:重启价格调节基金,加大对农业的财政补贴力度,抑制物价上涨幅度;支持自主创新和战略性新兴产业发展,有序启动“十二五”规划重大项目建设,促进产业结构优化升级;继续对部分小型微利企业实施所得税优惠政策,分步实施个人所得税制度改革,促进企业发展和引导居民消费。2012 年 3 月召开的“两会”上,明确要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策,根据形势变化适时适度预调微调,以维持经济的稳定增长。2012 年中国将财政工作的重点放在保障和改善民生各项工作方面。2012 年前三季度,全国财政支出 84119 亿元,比去年同期增加 14639 亿元,增长 21.1%。预算支出执行管理进一步加强,民生等重点支出得到切实保障。教育支出 12588 亿元,同比增长 32.6%;文化体育与传媒支出 1288 亿元,同比增长 20.3%;医疗卫生支出 4935 亿元,同比增长 24.4%;社会保障和就业支出 9432 亿元,同比增长 17.8%;住房保障支出 2944 亿元,同比增长 28.8%,其中保障性安居工程支出 1982 亿元,同比增长 34.1%。

货币政策方面,2011 年,央行货币政策较为频繁,年度内 6 次上调存款准备金率,3 次上调存贷款基准利率。根据 2011 年第四季度《中国货币政策执行报告》,2011 年年末,中

国广义货币供应量 M2 余额为 85.2 万亿元，同比增长 13.6%，增速比上年低 6.1 个百分点。人民币贷款余额同比增长 15.8%，增速比上年低 4.1 个百分点，比年初增加 7.47 万亿元。2011 年社会融资规模为 12.83 万亿元，其中债券融资明显增多。金融机构贷款利率总体稳步上行，12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 8.01%，比年初上升 1.82 个百分点。2012 年前三季度，央行 2 次下调存款准备金率，并 2 次下调金融机构人民币存贷款基准利率，通过此类货币政策工具向实体经济释放流动性。从货币供应量来看，截至 2012 年 9 月底，中国广义货币供应量（M2）94.37 万亿元，同比增 14.8%，增速分别比上月末和上年同期上升 1.3 和 1.8 个百分点；狭义货币供应量（M1）28.68 万亿元，同比增长 7.30%，增速分别比上月末提高 2.8 个百分点。从信贷规模来看，2012 年前三季度人民币贷款余额较年初增加 6.73 万亿元，同比多增 9227 亿元。金融机构贷款利率继续下行，6 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 7.06%，比 3 月份和年初分别下降 0.56 个和 0.95 个百分点。7 月央行通过频繁逆回购，向市场投放大量短期流动性，银行间资金面较上季度末趋于缓和，银行间市场同业拆借市场利率较 6 月份持续下降但仍较上月略高，7 天银行间同业拆借加权利率（R007）月加权平均利率为 2.78%，比上月高 0.06 个百分点。8 月份资金面前松后紧，R007 呈现先降后升态势，主要是近两个月以来央行不断通过滚动逆回购的方式为市场注入短期流动性，通过两个月的 7 天、14 天频繁操作，月末大量逆回购集中到期，加之接近月末考核时点，导致市场资金面再度收紧，R007 也由月初的 3.2%~3.4% 之间快速上升到 8 月末的 3.8% 左右。9 月份资金面平稳中趋紧，上旬由于央行常态化逆回购操作、公开市场适度投放，资金面运行平稳，R007 利率下行明显，但进入下旬后受季末考核、双节长假等多重因素影响，银行间资金面再度趋紧，SHIBOR 利率重回上升态势，

9 月 25 日 R007 已处高位，达 4.74%。当天央行发行巨量逆回购以对冲流动性趋紧局面，R007 应声回落，9 月 29 日 R007 已回落至 3.45%。

产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式是政策的主线。2011 年 3 月 16 日，国务院正式发布了《国民经济和社会发展的第十二个五年规划纲要》；2011 年 9 月 7 日，国务院发布《“十二五”节能减排综合性工作方案》；2011 年中央政府继续加强房地产调控，“国八条”、房产税试点改革先后落地，“限购”、“限价”、“限贷”等政策全面升级，房地产业固定资产投资和信贷增速继续回落。2012 年 5 月国务院常务会议通过了《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，提出了节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料以及新能源汽车等七大战略性新兴产业的重点发展方向和主要任务。上述规划的出台，对于保持经济长期平稳较快发展具有重要意义。

四、行业及区域经济环境

公司主要收入来源为物流及水上运输以及港口航运收入，航运及港口物流市场的运行状况对公司经营及财务状况影响较大。

1. 港口物流行业

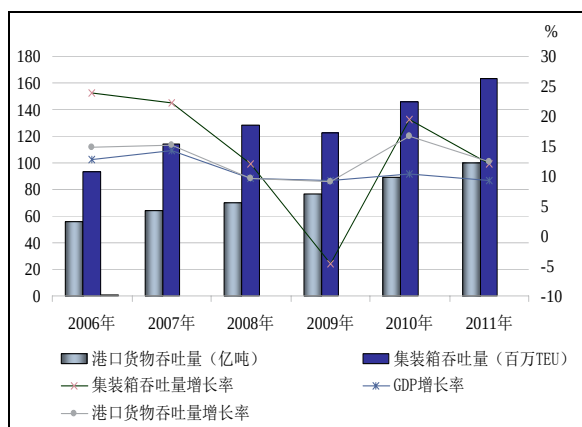
（1）行业现状

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重要基础设施，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。2000~2007 年，中国港口货物吞吐量增长速度一直高于同期 GDP 增速。2008 年全球金融危机的影响逐步扩散，国际间贸易往来显著减少，中国港口吞吐量增速也呈现出明显的前高后低状况。2010 年中国港口货物吞吐量逐步回暖，全年完成 86.7 亿吨，同比增长 13%，

已恢复至金融危机前的水平。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。其中，外贸货物完成 27.86 亿吨，同比增长 11.4%，增速较 2010 年回落 3.3 个百分点；内贸货物完成 72.55 亿吨，同比增长 12.81%，增速较 2010 年回落 4.54 个百分点。港口完成集装箱吞吐量 1.64 亿 TEU，同比增长 12.0%，增速同比回落 7.4 个百分点。

图 1 2006~2011 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》

2012 年以来，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 1~9 月，规模以上港口累计完成货物吞吐量 71.95 亿吨，同比增长 6.3%，增速较一、二季度分别回落 3.1 个和 2.0 个百分点；增速较去年同期回落 7.4 个百分点。其中，完成外贸货物吞吐量 22.60 亿吨，同比增长 10.7%，增速较去年同期上升 0.5 个百分点，主要受益于大宗能源、原材料外贸进港量保持快速增长；完成内贸货物吞吐量 49.3 亿吨，同比增长 4.4%，增速较去年同期回落 10.9 个百分点；同期规模以上港口完成集装箱吞吐量 13094 万 TEU，同比增长 8.1%，增速同比回落 4.4 个百分点。

各形态货种吞吐量保持增长趋势，但增速受全球经济复苏放缓影响有所回落

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，2011 年上

述货种在港口货物吞吐量中所占比重分别为 9.1%、58.3%、10.1%、17.7%（集装箱按重量计算）和 4.8%，货种格局变化不大，仍以干散货和集装箱为主。

2011 年中国港口完成液体散货吞吐量 9.11 亿吨，同比增长 6.7%，增速同比下降 8.4 个百分点；干散货吞吐量 58.55 亿吨，同比增长 13.6%，增速同比下降 3.4 个百分点；集装箱吞吐量（按重量计算）17.75 亿吨，同比增长 15.8%，增速同比下降 4.3 个百分点；件杂货吞吐量 10.18 亿吨，同比增长 6.6%，增速同比下降 4.3 个百分点；滚装汽车吞吐量（按重量计算）4.83 亿吨，同比增长 10.2%，增速同比下降 6.9 个百分点。

2012 年 1~8 月，全国规模以上港口完成煤炭及制品吞吐量 13.0 亿吨，同比增长 2.5%，增速较去年同期回落 15.8 个百分点；完成石油天然气及制品吞吐量 4.9 亿吨，下降 2.8%，增速较去年同期回落 10.8 个百分点；完成金属矿石吞吐量 9.9 亿吨，增长 7.4%，增速较去年同期回落 2.8 个百分点。

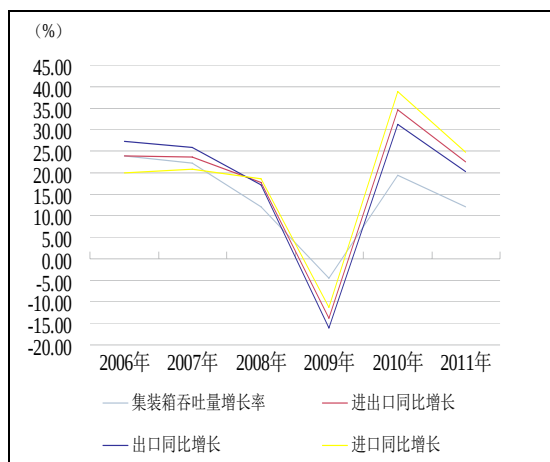
集装箱增速受外贸形势影响趋缓

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。2011 年，中国对外贸易延续了 2010 年增长趋势，但受欧债危机及全球经济放缓影响，进、出口均呈现出增速回落的态势。2011 年全年中国外贸进出口总值同比增长 22.5%，增速较 2010 年回落 12.2 个百分点；其中出口同比增长 20.3%，增速较 2010 年回落 11 个百分点；进口同比增长 24.9%，增速较 2010 年回落 13.9 个百分点。2011 年实现贸易顺差 1551.4 亿美元，较上年收窄 14.5%，顺差总额创 2006 年来最低。2011 年中国港口完成集装箱吞吐量 1.64 亿 TEU，同比增长 12.0%，增速同比回落 7.4 个百分点。同时，从图 2 可以看出，2010 年以来中国港口集装箱吞吐量增速放缓速度高于进出口，且差距呈现扩大趋势。

2012 年 1~9 月，中国对外贸易进出口总额

28424.7亿美元，同比增长6.2%，增速较去年同期放缓18.4个百分点。其中出口14953.9亿美元，同比增长7.4%，比上年同期回落15.3个百分点；进口13470.8亿美元，同比增长4.8%，回落21.9个百分点。进出口增速进一步回落直接影响了中国港口集装箱业务运行。2012年1~9月，规模以上港口完成集装箱吞吐量同比增长8.1%，增速同比回落4.4个百分点。

图2 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

(2) 行业经营管理模式

管理体制

经过十多年的改革，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港务管理局。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(包括解缆费、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；集装箱高于干散货的现状。

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)、瑞士地中海航运、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。

(3) 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》和《交通运输“十二五”发展规划》，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。

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五年的发展提供了良好的政策环境保证。

（4）行业发展趋势

综合性大型枢纽港发展势头良好

2011 年，货物吞吐量超过亿吨的港口由上年的 22 个增加到 26 个。其中沿海亿吨港口为 17 个（见表 3），中国是世界上拥有亿吨港口数量最多的国家；集装箱吞吐量超过 100 万 TEU 的港口由 2010 年的 18 个增加到 19 个，其中，沿海港口 15 个，内河港口 4 个。2011 年中国规模以上港口完成货物吞吐量 91.18 亿吨，同比增长 12.5%，增速超过高于全部港口货物吞吐量 0.1 个百分点。

2011 年世界港口吞吐量排名前十位中，中国港口占据 7 席，其中宁波—舟山港和上海港连续多年稳居前两位；唐山港首次超越韩国釜山港进入前十位。2011 年世界港口集装箱吞吐量排名前十位中，中国大陆港口占据 5 席，其中上海港继续稳居第一位。

表 1 2011 年集装箱吞吐量超百万 TEU 港口情况

排 名	港 口	集装箱吞吐量（万 TEU）
沿海港口		
1	上海港	3173.93
2	深圳港	2257.08
3	宁波—舟山港	1471.92
4	广州港	1425.04
5	青岛港	1302.01
6	天津港	1158.76
7	厦门港	646.50
8	大连港	640.03
9	连云港港	485.19
10	营口港	403.30
11	烟台港	170.86
12	福州港	166.02
13	泉州港	156.86
14	日照港	139.95
15	汕头港	110.08
内河港口		
1	苏州港	468.53
2	佛山港	291.66
3	南京港	184.24
4	江阴港	111.58

资料来源：《2011 年公路水路交通行业发展统计公报》

码头泊位持续增加、大型化和专业化程度进一步提升

船舶大型化是近几年全球航运业发展的主要趋势，各大航运企业纷纷采用大型船舶以降

低运营成本，增强竞争力。为适应全球船舶运输大型化的发展趋势，近年来中国港口码头泊位大型化、专业化程度进一步提升，航道、码头、堆场、集疏港交通、港口机械等硬件设施的现代化水平不断提高。2011 年底中国港口万吨级及以上泊位 1762 个，同比增加 101 个，其中 1—3 万吨级（不含 3 万吨级）泊位 708 个，3—5 万吨级（不含 5 万吨级）泊位 311 个，5—10 万吨级（不含 10 万吨级）泊位 528 个，10 万吨级以上泊位 215 个，较 2010 年底分别增加 16 个、14 个、52 个和 19 个。5 万吨级以上码头增长速度较快。2011 年底中国万吨级及以上泊位中专业化泊位 942 个，通用散货泊位 338 个，通用件杂货泊位 322 个，较 2011 年底分别增加 39 个、39 个和 12 个。

表 2 2011 年货物吞吐量超过亿吨的港口情况

排 名	港 口	吞吐量（亿吨）
沿海港口		
1	宁波—舟山港	6.94
2	上海港	6.24
3	天津港	4.53
4	广州港	4.31
5	青岛港	3.72
6	大连港	3.37
7	唐山港	3.13
8	秦皇岛港	2.88
9	营口港	2.61
10	日照港	2.53
11	深圳港	2.23
12	烟台港	1.80
13	厦门港	1.57

14	连云港港	1.56
15	湛江港	1.55
16	北部湾港	1.53
17	黄骅港	1.13
内河港口		
1	苏州港	3.80
2	南京港	1.73
3	南通港	1.73
4	湖州港	1.47
5	江阴港	1.29
6	泰州港	1.20
7	镇江港	1.18
8	重庆港	1.16
9	嘉兴内河港	1.07

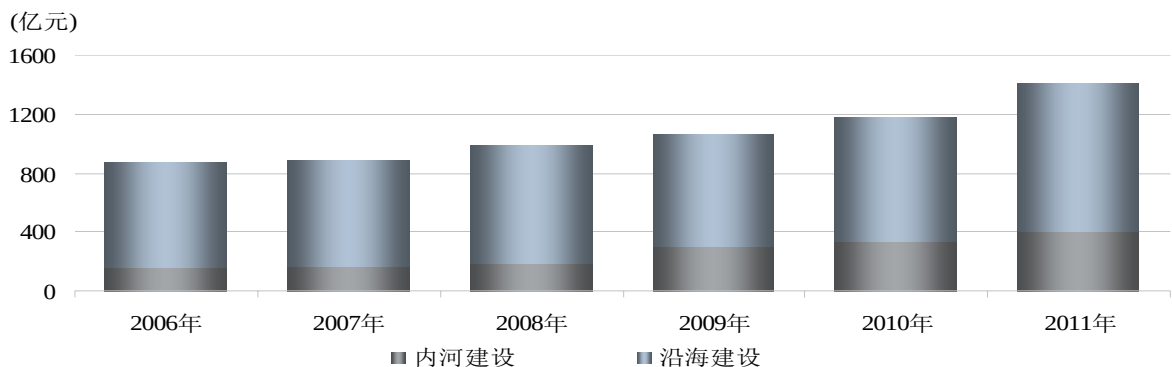
资料来源：《2011 年公路水路交通行业发展统计公报》

水运建设投资快速增长

近年来，中国港口处于建设高峰期，根据交通部《2011 年公路水路交通行业发展统计公报》，2011 年中国内河及沿海建设完成投资 1404.88 亿元，同比增长 19.9 %。其中，内河建设完成投资 397.89 亿元，同比增长 18.9%；沿海建设完成投资 1006.99 亿元，同比增长 20.3%。

2011 年，沿海港口新建及改（扩）建码头泊位 440 个，新增吞吐能力 24585 万吨，其中万吨级及以上泊位新增吞吐能力 22714 万吨。内河港口新建及改（扩）建码头泊位 209 个，新增吞吐能力 8418 万吨，其中万吨级及以上泊位新增吞吐能力 3986 万吨。全年新增及改善内河航道里程 843 公里。

图 3 2006~2011 年中国水运建设投资情况



资料来源：《2011 年公路水路交通行业发展统计公报》

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，并取消了港口公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。

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共谋发展。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、检验检疫等通关部门，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。目前中国已在沿海主要港口设立了13个保税港区，其中规模最大天津东疆保税港区已于2012年6月具备整体封关运作条件。

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。

(5) 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。但短期内由于欧债危机影响,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。

总体来看,作为国民经济和社会发展的基础设施,港口货物吞吐量与宏观经济发展水平密切相关。中国港口行业经历了多年高速发展后,已进入平稳运行阶段,增速与GDP增长基本保持一致。进入2012年以来,受欧债危机持续蔓延以及中国对外贸易增速放缓影响,

中国港口货物吞吐量增速持续收窄,煤炭、原油等大宗货物出港量及集装箱吞吐量受到较大冲击。《交通运输“十二五”发展规划》的出台有助于促进中国港口行业优化产业结构、扩展产业规模,为中国港口行业的发展提供了良好的政策环境保证。未来随着投资主体的多元化、港口整合速度的加快、港口费率市场化的推进及港口物流的发展升级,优势港口企业竞争力将进一步增强。

2. 航运行业

2011年全球经济复苏步伐明显放缓,全球航运市场需求增长乏力,而运力供给却持续上升,运力过剩严重,供需结构严重失衡,运价持续低迷,加之燃油等成本支出持续上升进一步加重航运企业成本支出,行业景气程度出现明显下滑。2012年以来,受全球经济复苏进一步趋缓以及中国宏观经济增速放缓影响,全球航运市场持续低迷,行业内企业经营面临较大困难。

2011年受世界经济复苏放缓、中国货币政策紧缩、重大自然灾害频发,以及货主加大大宗商品定价操控等多种不利因素影响,国际干散货海运需求增速放缓。根据Clarkson统计数据显示,2011年全球干散货航运需求增速低于5%,而新船集中投放,尽管老旧船舶拆解突破2000万载重吨,但运力增速仍高达14%。截至2011年底,全球干散货航运运力规模接近6亿载重吨。供需关系的严重失衡,令市场运价持续低迷。尽管下半年受传统旺季、日本灾后重建、货主需求增强等因素的拉动,市场出现小幅反弹,但回升幅度非常有限。2011年12月30日,波罗的海干散货综合运价指数(BDI)报收1738.00点;2011年BDI全年平均值1549点,较2010年大幅下降43.8%。2012年以来,为缓解航运业亏损局面,1月、3月、4月、5月7月船东共同推动了5轮涨价,然而随着新船交付及闲置运力释放,干散货航运市场供给和需求严重失衡状况进一步恶化,BDI指数呈

现低位徘徊、窄幅震荡的走势。2012 年 10 月 31 日，BDI 指数报收 1026.00 点，较年初下跌 36.82%。

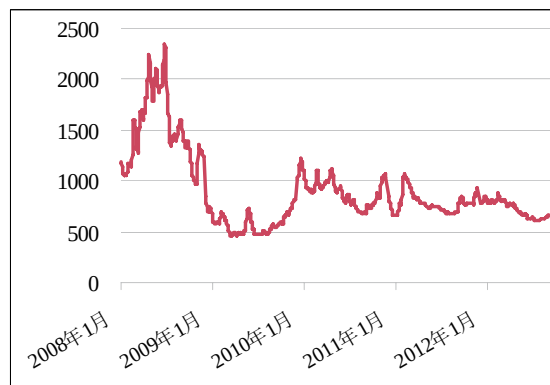
图 4 波罗的海综合运价指数趋势图



资料来源：Wind 资讯

2011 年全球油轮运力有所增长，而全球油轮需求基本保持稳定，供需矛盾依然突出。截至 2011 年底，全球油轮运力 4.76 亿载重吨，较 2010 年同期的 4.50 亿载重吨增长 5.8%。而根据国际能源署（以下简称“EIA”）数据，2011 年全球日均石油需求 8950 万桶，同比增长 2.40%，其中 2011 年第四季度，全球石油需求与去年同期相比日减少 30 万桶。进入 2012 年，经济低迷及处于高位的油价继续挤压着市场需求，油轮运输市场景气度仍较低。总体来讲，油运市场供大于求的局面短期内难以得到根本性改善。从运价来看，波罗的海交易所原油综合运价指数（BDTI，全球运输市场最重要的定价依据之一）近年来波动幅度较大。2010 年以来，随着经济的逐步回暖，BDTI 指数较上年有所上升，日均指数回升至 903.50 点，较 2009 年上涨 59.74%。2011 年上半年，BDTI 指数下跌，平均值为 811 点，同比下降了 18.10%。2011 年第三季度，原油价格的高企一定程度降低了油运需求，BDTI 运价有小幅下跌；第四季度北半球冬季对于能源的需求带动了 BDTI 指数上涨。2012 年全球实体经济恢复的不确定性带动 BDTI 指数波动走低。

图 5 波罗的海交易所原油综合运价指数（BDTI）

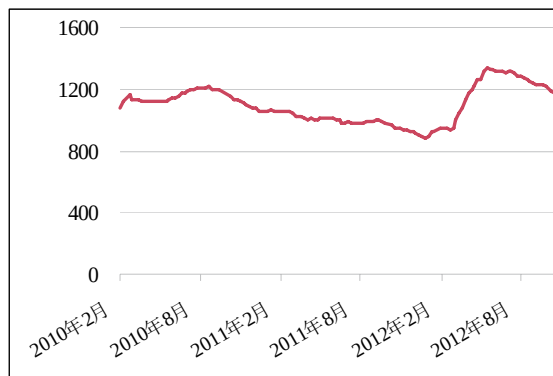


资料来源：Wind 资讯。

2011 年，受全球经济复苏放缓影响，国际集装箱干线需求增速大幅放缓。据 Clarkson 预测，2011 年全球集装箱航运需求增长 7.9%，但主干航线需求增速持续低迷，太平洋航线仅增长 2.4%，亚欧航线仅增长 3.3%。而另一方面，受 2010 年全线盈利的鼓舞，班轮公司运力调控意愿不强，加上新船交付压力持续，市场总体呈现供过于求的局面。尤其是亚欧航线新船交付高度集中，导致市场供需结构性失衡，市场出现非理性无序竞争，拖累总体运价持续下滑。2011 年 12 月 30 日，上海航运交易所发布的中国出口集装箱运价指数（CCFI）报收 881.15 点，较年初下降 16.60%。2011 年 CCFI 均值为 990.66 点，同比下跌 12.4%。其中，欧洲线下跌 32.7%，地中海线下跌 29.3%，美西线下跌 11.4%，美东线下跌 8.1%。由于 2011 年运费全年低迷，加之油价高企，各大班轮公司亏损严重。2012 年以来，全球集装箱运输市场供需失衡的格局未有改变，各大班轮公司自年初起率先在亚欧航线成功实施运价恢复计划。受亚欧航线运价顺利上调鼓舞，北美、澳新、波斯湾等多条远洋航线运价也跟随大幅上涨。2012 年 4 月份，市场运价二度推涨，推动多条远洋航线运价重回盈亏平衡点以上。但随后运力控制逐步放开，导致 5 月份部分航线涨价力度减弱甚至推迟。总体而言，班轮公司运价恢复计划对上半年班轮市场运价起到了恢复作用，但下半年受到新增运力投放影响，运价

继续走弱。2012 年 10 月 26 日，CCFI 指数报收 1166.05 点，较年初上涨 30.13%。

图 6 中国出口集装箱综合运价指数走势图



资料来源：Wind资讯

燃油价格的波动对航运企业的盈利水平影响巨大。2011年以来，受中东局势动荡、欧债危机蔓延、美元量化宽松等多重因素影响，国际原油价格呈现剧烈震荡格局。前四个月，国际油价一路飙升；之后有所下滑，但进入10月，伊朗等地的紧张局势促使国际油价再度上扬。美国WTI原油期货收盘价最高曾达113.93美元/桶，最低探至75.67美元/桶，高低点价差达每桶38.26美元。2012年以来国际油价持续波动，年初，受伊朗核问题等地缘政治因素以及美国经济复苏增速等因素推动，国际油价持续冲高；随后由于伊朗局势趋稳、欧洲债务危机恶化、美国原油库存持续增加，以及美国和中国经济增速放缓等原因，国际油价进入下跌通道，随后略有反弹。截至2012年10月底，美国WTI原油期货结算价为85.68美元/桶，较年初下降了16.78%。

3. 区域经济

公司位于广东省广州市，地理位置优越，区位优势明显。广东经济的外贸依赖度是130%，其中出口依赖度77%，均高于全国分别为58%、32%的水平。此外，加工贸易在贸易总量中的比重，广东达到61%，处于主导地位。受人民币升值、加工贸易政策调整，以及世界经济低迷等因素影响，近年广东外贸进出口增

长步伐有所放缓。2011 年，广东省进出口贸易总值突破 9000 亿美元大关，达到 9134.8 亿美元，同比增长 16.4%，其中出口 5319.4 亿美元、增长 17.4%，进口 3815.4 亿美元、增长 15%；新批外商直接投资项目 7035 宗，合同金额 346.92 亿美元、增长 41.0%，实际外资金额 217.98 亿美元、增长 7.6%；经核准新设境外企业 566 家，新增中方协议投资额 28.99 亿美元、增长 47.3%。

2012 年 1-9 月，广东省进出口贸易总值为 7156.2 亿美元，同比增长 6.1%，前三季度全省加工贸易进出口 3882.4 亿美元，同比增长 4%，占同期广东省进出口总值的 54.3%。同期，一般贸易进出口 2440.3 亿美元，同比增长 3.2%。机电产品占前三季度广东外贸出口总值的 66.7%，实现出口 2783.3 亿美元，同比增长 6.5%；同期传统劳动密集型产品出口形势略有好转，但服装、家具等产品仅实现个位数增长，鞋类、箱包、圣诞用品等的出口仍保持一定降幅。

2012 年以来，广东进出口形势虽然好于国内主要外贸省市，但形势依然不容乐观。进入年末，随着国家稳增长政策的出台以及各级地方政府和部门配套措施的逐步落实，积极因素增多，将有利广东外贸继续保持稳步增长的态势。

五、基础素质分析

1. 产权状况

公司是经广东省人民政府批准成立并由广东省人民政府投资设立的国有独资有限责任公司，广东省人民政府是公司的唯一股东。广东省人民政府授权省国资委对公司进行监管，履行出资人职责。

2. 企业规模和竞争实力

公司是广东省内最大的航运龙头企业，是粤港澳水运市场最大的承运商，也是广东省内唯一一家获省交通厅批准经营珠三角往返港、

澳地区业务的省属国有交通运输企业。公司是广东省政府国有资产授权经营并重点发展的大型企业集团，经营航运业务已有四十多年的历史，在珠三角地区的航运物流市场中地位突出。

公司主要经营水上高速客运（粤港澳）、旅游客运（珠江日夜游）、船舶代理、货运代理、水上货运、中转联运、码头装卸、货物仓储、船舶买卖与修理、陆路运输等业务，重点发展集装箱和散化、油品运输等业务。目前公司已构筑了一个较完善的、境内与境外相互支持的网络，可提供海、陆、空相配套的立体物流、客流服务。

物流及水上运输方面，公司拥有粤港最完善的支线运输网（30条集装箱班轮航线、18条散货航线）、粤港最大的内河码头网络（控股及参股23个内河码头）和粤港覆盖面最广泛的营销网络（33个货运代理网点）。

公司粤港澳客运业务区域优势明显，目前公司自营及代理的高速客船达55艘（自营客船13艘），共18247个载客位，是香港及亚洲地区规模最大的高速客船船队；拥有客运业务网点17个。2011年公司自营和代理的客运量为1285万人次，其中粤一港航线客运市场占有率90.80%。

支线运输方面，公司具有粤港最完善的支线运输网，包括30条集装箱班轮航线以及18条散货航线，形成完善的服务网络，控制了较为广泛的货源腹地。

公司是全国5A级（最高级别）综合服务型物流企业，拥有GNG和CKS的粤港澳航运界知名品牌。公司控股子公司广东省珠江海运有限公司（以下简称“珠江海运”）是中国船东协会理事单位、油轮委员会常委单位，是交通部首批“国际船舶运输经营者”之一，享有“华南液体运输第一家”的称誉。

3. 人员素质

公司现有6位主要高层管理人员，5人具有大专以上学历。公司董事长刘伟清先生，1957

年出生，交通运输规划与管理专业硕士，高级经济师，曾任广东省公路运输管理局副局长、歧关车路有限公司董事长、总经理、广东省交通集团有限公司党委委员、董事、副总经理。2008年起任公司党委书记、董事长。刘伟清先生拥有卓越的企业经营决策能力和交通运输业执业经验。其“HOS高速公路营运管理系统”项目曾获广东省科学技术奖励三等奖。

公司总经理吕永钟先生，1968年出生，经济师、研究生学历，硕士学位，曾任广州市广铭实业公司进出部主管，广州穗昌汽车服务公司总经理秘书、办公室副主任、副总经理，广东省广晟资产经营有限公司党群部部长助理、副部长、投资发展部部长、人力资源部部长、综合部部长，广东省交通集团有限公司副总经理、党委委员，2012年9月至今担任公司党委副书记、董事、总经理。

截至2011年底，公司拥有员工5109人。按照年龄划分，30岁以下占29.09%，31岁~50岁占53.27%，50岁以上占17.64%；按照学历划分，大专以上占35.01%，中专技校占18.99%，高中及以下占46.00%。公司共拥有高级职称技术人员29人，中级职称技术人员205人，初级职称技术人员349人。

总体看，公司高层管理人员综合素质较高，具备多年的相关业务经历和企业管理经验，有利于公司的长远发展。公司员工文化素质较高，公司员工年龄构成符合行业发展要求，能够较好的满足公司经营需要。

4. 政策支持

根据粤国资函【2007】617号文《关于广东浩粤船舶工业有限公司和广东新中国船厂有限公司无偿划转至省航运集团有关问题的批复》，广东省交通集团将其全资持有的广东浩粤船舶工业有限公司（以下简称“浩粤船舶”）、广东新中国船厂有限公司（以下简称“新中国船厂”）无偿划转给公司，并同意给予公司一定的支持解决被划转企业的历史包袱问题。广东省

国资委通过省交通集团无偿划转债权11276.46万元、划拨资金12705.27万元给公司（合计23981.73万元），作为对公司增加的国有资本。

此次划转使公司总资产增加5.8亿元，且新中国船厂配合广州亚运工程实施整体搬迁易地建厂后，尚有12628平方米土地面积（政府征用后剩余部分，此地块政府已同意公司作为三旧改造开发非住宅地产项目），由于土地位于广州市新地标“广州塔”西侧，目前同地段楼面地价每平方米超1万元。完成此次资产划转后，公司逐步将船舶工业确立为五大板块之一。

公司作为省属大型国有企业，下属新中国船厂小虎岛造船基地项目2009~2011年连续三年被列为广东省重点建设项目、广州市南沙区绿色通道审批重点项目，在政策方面享有一定的支持。

六、管理体制

1. 治理结构

公司是广东省人民政府投资设立的国有独资有限责任公司。广东省人民政府是公司的唯一股东，作为投资者直接或者委托有关部门审议批准公司章程。

董事会是公司的最高权力机构。目前公司董事会由4名董事组成，由上级有关部门委派或更换。公司设董事长1人，由广东省国资委任命。董事会制定公司章程，决定公司的发展战略、规划和目标，决定公司的经营方针和投资方案，制订公司的年度预算方案、决算方案，决定公司内重大产权变动、重组、兼并、转让等事宜。公司暂无独立董事。

公司设总经理1人，副总经理3人。董事会成员可以兼任总经理，总经理对董事会负责，主持公司的生产经营管理工作。

公司监事会由5名监事组成，包括1名监事会主席，3名专职监事和1名兼职监事。监事会每届任期3年，监事成员由投资者委派和选举适当比例的公司职工代表组成。董事、经

理及财务负责人不得兼任监事。

2. 管理制度与管理水平

公司制订了《广东航运集团有限公司规章制度汇编》，并每年对其进行修订。公司按照现代企业制度要求，采取母子公司管理体制，在明晰产权的基础上，以资本为纽带，建立与所属公司之间的母子公司关系。

经营管理方面，公司制定了《广东省航运集团有限公司国有资本管理办法》、《广东省航运集团有限公司企业负责人年度经营业绩考核管理办法》、《广东省航运集团有限公司企业国有资产评估管理规定》及《广东省航运集团有限公司船舶报废转让规定》等规章制度，对国有资产保值、增值、企业负责人业绩考核等方面进行了具体规定。

财务管理方面，公司按照现代财务管理的要求，制定完善了财务制度体系，规范财务运作程序，健全内部控制制度，确保财务管理科学和高效。目前，公司制定了《广东航运集团有限公司财务管理和监督办法》，其中对财务管理职责、资金筹集管理、资产运营管理、成本费用管理、收益分配管理、企业重组清算管理、财务预算管理、财务风险控制、财务信息管理和财务分析、财会人员管理以及财务监督等方面进行了具体规定和管理。公司进行社会公开招聘专业人士，对财务状况每年进行专题检查和定期抽查。

投资管理方面，为了加强公司投资管理工作，提高投资决策的科学性，规范公司各投资主体的投资行为，充分发挥公司整体优势，公司根据法律和有关规定要求，公司制订了《广东航运集团有限公司投资管理办法》，规范投资行为，界定投资权限，完善投资程序，明确管理职责，解释投资原则，促进集团又快又好发展。

人事管理方面，公司为了进一步深化人事制度改革，完善公司法人治理结构，使集团人事工作制度化、规范化，集团结合实际，颁布

了《广东省航运集团有限公司人力资源管理办法》。对于管理权限、任免和解聘、培训、考核、后备人才管理、激励机制、职称评聘、交流、处罚以及离、退休管理等方面进行了具体规定。

安全管理方面，公司根据中华人民共和国《安全生产法》、《生产安全事故报告和调查处理条例》、广东省《安全生产条例》等法律法规的要求，结合集团公司的实际情况，对《集团公司安全管理手册》进行了修改，制定出《广东航运集团有限公司安全管理守则》进一步促进集团公司各项安全管理工作标准化、制度化、规范化。对于具体子公司和岗位，不定期进行抽查，特别是重点公司和重点船舶（高速客船、旅游客船等）进行严格实行国际安全管理体系。公司下属企业连续十一年完成省安全控制指标，连续十年未发生死亡3人以上，直接经济损失1000万元以上的较大事故。

综合看，公司整体运作规范，具备比较完备的内控组织体系，各项制度可执行性强，管理水平较高。

七、经营分析

1. 经营概况

公司组建以来，经营业务由传统的航运企业向构建现代航运物流企业转变，产业结构从以粤港澳客货运输为主的经营格局向物流及水上运输、客运及旅游、近远洋运输、船舶修造、房地产及物业管理五大板块经营格局转变。2009~2011年，公司业务经营总体呈现出较为平稳的态势，主营业务收入分别为 300042.03 万元、343353.50 万元和 366901.20 万元，年均

增长 10.58%。从收入构成上来看，客运及旅游业务和物流及水上运输业务收入是公司主要收入来源，2011 年分别占公司主营业务收入的 41.28%和 31.12%。受造船市场低迷影响，2011 年，公司船舶修造收入同比下降 11.60%，收入占比由上年的 14.21%降至 11.76%。2011 年末，根据广东省国资委批复，公司下属二级子公司广东航兴贸易有限公司无偿换转至广东省物资集团有限公司，公司贸易业务收入进一步降低。

从公司各业务板块盈利情况看，公司主要利润来自客运及旅游板块和物流及水上运输板块。2011年客运及旅游板块和物流及水上运输板块毛利润分别占公司主营业务毛利润的 40.06%和30.08%。公司房地产及物业管理毛利润占公司主营业务毛利润的18.63%，对主营业务毛利润的贡献仅次于客运及旅游板块和物流及水上运输板块。近年来，受行业景气度变化影响，公司各板块毛利率波动较大，但公司主营业务综合毛利率相对较稳定，2011年为 20.43%，略高于2010年的19.01%。

受船舶修造收入下降以及贸易业务划出影响，公司 2012 年 1~9 月实现主营业务收入 242904.27 万元，仅为 2011 年全年的 66.20%；其中物流及水上运输业务收入占上升至 36.79%，客运及旅游业务收入占比上升至 45.09%，船舶修造收入受航运市场低迷的影响有所下降，占比降至 7.82%，近远洋运输业务收入占 5.08%。公司主营业务毛利率为 20.69%。

总体看，2009~2011 年，公司主营业务保持平稳增长；受国内外宏观经济变动影响，各板块盈利能力有所波动，但整体盈利能力保持平稳。

表 3 2009~2012 年 9 月公司主营业务情况

行业	主营业务收入（万元）				主营业务收入占比（%）				主营业务毛利率（%）			
	09 年	10 年	11 年	12 年 9 月	09 年	10 年	11 年	12 年 9 月	09 年	10 年	11 年	12 年 9 月
物流及水上运输	74571.57	106403.92	114170.12	89360.00	24.85	30.99	31.12	36.79	24.61	18.68	19.75	20.53
客运及旅游	103521.28	124528.20	151459.85	109535.00	34.50	36.27	41.28	45.09	12.36	19.11	19.83	18.31
近远洋运输	10988.92	8794.17	15488.09	12344.00	3.66	2.56	4.22	5.08	1.61	7.92	13.08	16.23
船舶修造	55065.54	48806.02	43146.35	18990.00	18.35	14.21	11.76	7.82	14.30	7.85	8.01	6.80
贸易业务	27436.73	29363.05	15752.73	--	9.14	8.55	4.29	--	17.17	6.56	7.99	--

房地产及物业管理	27799.48	21788.47	24739.89	7987.00	9.27	6.35	6.74	3.29	55.50	53.15	56.45	55.63
其他业务（含抵消）	658.51	3669.66	2144.17	4688.00	0.22	1.07	0.58	1.93	-28.23	96.98	78.39	87.84
合计	300042.00	343353.49	366901.20	242904.00	100.00	100.00	100.00	100.00	19.71	19.01	20.43	20.69

资料来源：公司提供

物流及水上运输板块

公司物流及水上运输主要由设立于香港的二级子公司珠江船务企业（集团）有限公司（以下简称“珠江船务”）经营。截至2012年9月底，公司控股、参股经营和在建的珠三角内河及港澳地区货运港口23个，设立在珠三角、港澳地区货运代理网点共33家，拥有集装箱船57艘，61520净载重吨，载箱量3513TEU，普通货船4艘，2555净载重吨，拖船1艘，拖力426千瓦。

目前珠江船务在珠江三角洲地区（含港、

澳）拥有粤港最完善的支线运输网（30条集装箱班轮航线、18条散货航线）、粤港最大的内河码头网络（控股及参股23个内河码头）和粤港覆盖面最广泛的营销网络（30多个办事处）。珠江船务全资拥有香港屯门仓码、澳门粤通码头；租用香港政府公共装卸区14个泊位，控股香港机场海空客、货（联运）码头；在内地全资拥有、控股和联营等方式经营省内1个内河一类货运港口、19个内河二类货运港口和7个客运港口，建立起了其在粤港澳地区水路运输市场相对优势地位。

表4 公司控（参）股码头经营期限

序号	码头名称	经营期限	设计吞吐量（万 TEU）	控（参）股比例	地理位置
1	高明珠江货运码头有限公司	1992-2042	30	100%	佛山高明区
2	珠海斗门珠船集装箱码头有限公司	2003-2023	30	100%	珠海斗门区
3	肇庆高要珠江物流有限公司	2006-2036	12	100%	肇庆高要市
4	肇庆康州珠江货运码头有限公司	1997-2047	5	100%	肇庆德庆县
5	肇庆新港码头有限公司	2009-2059	40	100%	肇庆鼎湖区
6	四会珠江物流有限公司	2009-2029	15	100%	肇庆四会市
7	三埠客货运输合营有限公司	1988-2018	8	90%	江门市开平
8	佛山北村码头有限公司	2005-2025	8	50%	佛山南海区
9	清远珠江货运码头有限公司	2003-2053	10	90%	清远市
10	鹤港货运合营有限公司	2010-2038	10	50%	鹤山市
11	中山港货运联营有限公司	1992-2022	40	25%	中山市
12	三水三港集装箱码头有限公司	1992-2032	10	30%	佛山三水区
13	佛山南港码头有限公司	1986-2021	15	47.50%	佛山南海区
14	佛山新港码头有限公司	1991-2021	30	37.50%	佛山市
15	香港货运联营有限公司	1985-2020	20	40%	广州市番禺区
16	顺德货柜码头有限公司	1990-2017	30	16.50%	佛山市顺德区
17	中山黄圃港	在建	30	80%	中山市黄圃镇
18	珠江海空联运有限公司	2001-2014	5	100%	香港国际机场
19	澳门粤通码头	永久	5	100%	澳门特区
20	珠江仓码有限公司	1988-2038	20	100%	香港屯门
21	西域（珠海保税区）物流有限公司	2004-2034	20	75%	珠海保税区
22	广州南沙经济技术开发区东发货运	1994-2014	8	54%	广州南沙经济技术开发区
23	肇庆大旺珠船货运码头有限公司	在建	9.3	100%	肇庆市大旺

资料来源：公司提供

2009~2011年，公司物流及水上运输板块收入年均增长23.73%，2011年为114170.12万元。受进出口贸易增速放缓、固定资产投入加大造成折旧增加，以及人工成本及油价上升影

响，公司物流及水上运输业务毛利率近年呈波动下降趋势，三年分别为24.61%、18.68%和19.75%，2012年1~9月，毛利率有所回升，至20.53%。

公司2011年年度累计完成货运量667万吨，同比增长11%；货运周转量38亿吨·公里，同比增长54%；集装箱承运量107万TEU，同比

增长16.3%；港口货物吞吐量1051万吨，同比增长26%；港口集装箱吞吐量110万TEU，同比增长18%。

表5 公司物流及水上运输货运业务经营指标

业务名目	指 标	2009 年	2010 年	2011 年	2012.Q3
支线运输	集装箱承运量 (TEU)	774747	920000	1068921	839940
	散杂货承运量 (计费吨)	338295	313300	314755	196431
陆路运输	集装箱拖运量 (TEU)	220640	250000	233968	175748
码头装卸	集装箱吞吐量 (TEU)	775452	860000	1102380	922012
	散杂货吞吐量 (计费吨)	1455048	1740000	1899432	1225496

资料来源：公司提供

客运及旅游板块

2009~2011年，公司客运及旅游收入年均增长20.96%，2011年实现收入151459.85万元，同比增长21.63%。从毛利率情况看，该板块2009年毛利率较低，仅为12.36%，主要因金融危机致使水上高速客运客源急剧减少所致；2010年以来，受益于广州亚运会的举行，客运及旅游业务客源增加，公司粤港澳航线及时调高了票价，从而使毛利率有所提升。

公司客运及旅游业务也由珠江船务运营，近年公司积极推进各项新业务及新产品开发及推介，促使公司客运业务发展较快，收入占比不断提高。截至2012年9月底，公司拥有客船13艘，代理船舶42艘，代理及自营的高速客船载客位18247个，是香港及亚洲地区规模最

大的高速客船船队；拥有客运业务网点17个。

公司经营粤港、港澳、粤澳三大航线，2011年总客运量（自营+代理）与2010年基本持平，为1285万人次。粤港航线是公司的客运主打品牌，2011年客运量为572万人次，市场占有率达90.80%；粤澳航线2011年客运量为98万人次，市场占有率为21.90%；港澳航线2011年市场占有率为28.40%，客运量为615万人次，同比有所下降，但客运量占比仍最高。

2012年1~9月，公司三大航线实现客运总量1062万人次，占2011年全年的82.65%，客运量占比最高的仍为港澳航线，客运量为541万人次，占2011年全年的87.97%；粤港及粤澳航线分别完成客运量440万人次和81万人次。

表6 珠江船务客运航线情况

航线名称	线路	载客量 (万人次)			
		2009 年	2010 年	2011 年	2012.Q3
粤港航线	来往香港市区 9 条航线 (珠海、中山、顺德、南沙、莲花山、江门、高明、鹤山、斗门)；来往香港机场 5 条航线 (东莞、珠海、中山、蛇口、福永)	489.1	544.0	572	440
粤澳航线	4 条 (珠海、江门、蛇口、深圳福永)	63.7	82.5	98	81
港澳航线	金珠船务港澳航线	479.8	656.0	615	541
合计	—	1032.6	1282.5	1285	1062

资料来源：公司提供

船舶修造板块

受下游市场低迷影响，公司近三年船舶修造收入年复合下降 11.48%，2011 年实现收入 43146.35 万元，同比下降 11.60%；2012 年 1~9 月，该板块收入进一步降至 18990.00 万元，仅占 2011 年全年的 44.01%。从板块毛利率来看，

随着交船数量减少以及单船售价降低，公司船舶修造业务毛利率呈波动下降趋势，2009~2011 年分别为 14.30%、7.85%和 8.01%；2013 年 1~9 月毛利率降至 6.80%。

公司船舶修造业务主要由子公司广东浩粤船舶工业有限公司（以下简称“浩粤船舶”）、

及广东新中国船厂有限公司（以下简称“新中国船厂”）经营。公司客户主要订造船型为工程船，如深海活鱼船、码头拖运船等特殊工程船，客户主要集中在南美地区。

新中国船厂主营业务原是小型船舶建造，目前该厂正利用整体搬迁、易地建厂契机，以中型支线运输船舶和新型海洋工程特种船舶作为市场定位，建立 1-6 万吨级中型造船基地。目前新中国船厂处于易地建厂阶段，其小虎岛造船基地项目尚未建成投产，目前尚未产生收入。

浩粤船舶主营业务是小型海洋工程船贸易。2011 年海洋工程辅助船市场的需求进入下滑阶段，浩粤船舶全年完工交船 9 艘，较 2010 年减少 1 艘；2012 年 1~9 月，浩粤船舶完工交船 4 艘。

表 7 公司船舶修造经营情况 单位：万元

项目	2009 年	2010 年	2011 年	2012.Q3
交船数	11 艘	10 艘	9 艘	4 艘
主营业务收入	43180	44973	43146	18990

资料来源：公司提供

近远洋运输板块

公司2009年底完成了海运业务资源整合重组工作，将原有分散经营的海运业务合并至珠江海运公司，专业从事近远洋运输业务。公司远洋运输主要经营国内沿海地区的电煤等干散货运输，以及东南亚至国内沿海的液体化工品运输，2012年8月起，开始涉足国际干散货运输业务。公司目前拥有近远洋运力16.6万吨，包括7.6万吨级巴拿马型散货船1艘、3.5万吨级干散货船2艘、1万吨级化工船舶2艘，在建7.6万吨级巴拿马型散货船2艘。

2009~2011年，公司近远洋运输收入波动增长，年复合增长率为18.72%。2010年，公司出售了一艘老旧船舶，从而使板块收入同比下降。2011年，珠江海运与太仓电厂签订2011年度包运合同，明确每艘电煤船100万吨的保底货量，并附加燃油条款和亏舱条款，从而在市

场低迷的情况下，确保了公司该业务板块的收入增长；另外，2011年公司购置的两艘干散货轮海保轮和海康轮投入中国沿海航线运输煤炭，从而使2011年该板块收入大幅增长。2011年公司近远洋运输业务收入15488.09万元，同比增长76.12%，占公司主营业务收入的4.22%；2012年1~9月，公司海运业务收入12344.00万元，占2011年全年的79.70%。占公司主营业务收入的比重升至5.08%。

散杂货运输业务方面，2011 年公司两艘干散货轮海保轮和海康轮投入中国沿海航线运输煤炭，全年干散货船共完成 46 个航次，其中海保轮完成 24 个航次，海康轮完成 22 个航次。货运量 162.44 万吨，货运周转量 21.53 亿吨/公里。2012 年前三季度公司干散货船共完成 38 个航次，其中海保轮完成 19 个航次，海康轮完成 19 个航次。货运量 131.20 万吨，与上年同期相比上升 15%。货运周转量 17.70 亿吨/公里，与上年同期相比上升 18%。

液体化工品运输业务方面，公司 2011 年全年完成 35 个航次，较 2010 年减少 12 个航次；货运量 35 万吨，同比减少 10.26 万吨；货运周转量 10.78 亿吨/公里，同比下降 27.60%。货运量和货运周转量比上年同期减少主要因 2010 年一季度公司有 3 艘船运营，公司于 2010 年 3 月份出售了粤油 601 轮，从而 2011 年全年仅两艘船运营。2012 年前三季度公司两艘化工品船完成 26 个航次；货运量 26.80 万吨，与上年同期相比基本持平；货运周转量 9.50 亿吨公里，与上年同期相比上升 20%。

从板块盈利来看，2009 年受运价下跌以及台风影响，公司毛利率同比大幅下跌，仅为 1.61%，2010 年以来，公司通过出售老旧船舶并在船舶市场低迷时期地低价买入新船，从而使公司折旧成本降低，毛利率有所提高。2010 年及 2011 年近远洋运输毛利率分别为 7.92% 和 13.08%。2012 年以来，航运公司普遍出现亏损，但公司目前运营船舶数量较少且购买成本较低，航运市场波动对公司整体影响较小。

贸易板块

公司通过下属广东航兴贸易有限公司（以下简称“航兴贸易”）开展贸易业务，业务领域主要包括：汽车、铁合金、钢材等产品的国内及国际贸易，经营、代理商品及技术的进出口业务。近年公司贸易业务收入波动较大，2011年实现收入15752.73万元，同比下降46.35%，其中汽车贸易及铁合金贸易分别实现收入5720万元和9035万元，同比均有较大降幅。根据广东省国资委批复（粤国资函[2012]340号），航兴贸易已于2011年底划转至广东省物资集团有限公司，公司自2012年起不再经营贸易业务。航兴贸易2011年底资产总额10028万元，占公司总资产比重为1.5%；所有者权益2万元。由于贸易业务非公司主业，且航兴贸易资产负债率过高、盈利水平较低，因此划转后对公司收入及利润影响较小。

表8 航兴贸易经营情况

项目	2008	2009	2010	2011
汽车贸易	销量(台)	692	820	1094
	收入(万元)	7995	10085	11336
铁合金贸易收入(万元)	20174	15000	17995	9035

资料来源：公司提供

房地产及物业管理板块

公司作为省属国企，拥有部分历史划拨用地，且地理位置较好，在房地产市场发展迅速的环境下，公司开拓了房地产及物业管理。公司房地产及物业管理制定销租结合的市场化策略，主要包括房地产开发和物业管理两方面，2009~2011年年公司房地产及物业管理收入分别为27799.48万元、21788.47万元和24739.89万元；2012年1~9月公司房地产及物

业管理收入7987万元。截至2012年9月底，公司可供开发土地储备有两块：①为新中国船厂广州电视塔西地块12628平方米的土地。该地块为新中国船厂配合广州亚运工程实施整体搬迁，政府征用后剩余的部分地块，此地块政府已同意公司作为三旧改造开发非住宅地产项目，可建面积不低于47611平方米。②为南沙盈港房地产公司位于南沙进港大道北侧的2号商务办公与商业金融业用地，用地面积28649平方米，规划总建筑面积85947平方米。

2. 经营效率

2009~2011年，公司销售债权周转次数波动下降，2011年为18.46次；存货周转次数呈上升趋势，2011年为21.62次；总资产周转次数基本保持稳定，2011年为0.56次。总体看，公司经营效率正常。

3. 未来发展

根据公司所处的市场环境、企业发展情况和资源特征，公司制定了“‘十二五’战略规划”，未来将采取稳定扩张型的发展战略。一是加快由单纯的码头营运商、运输服务商向现代物流企业转变；加快区域航运资源整合，进一步巩固和发展珠三角、粤港澳地区的航运业务，确保珠江水系航运物流龙头企业地位；二是汇集珠三角资源优势，立足粤港澳，走向近远洋；三是既要比铁路、公路等运输有竞争优势，又要比其他航运企业有品牌优势，持续地为市场提供产品和服务，在竞争中获得更大更快发展；四是根据市场的需求，提供和开发船舶运输、货运代理、仓储、高速客运和船舶修造在内的综合服务。

表9 公司2013-2015年投资支出计划

项目名称及简介	总投资(万元)	资金来源(万元)		截至2012年底已投资(万元)	计划投资		
		贷款	自筹		2013年	2014年	2015年
南沙珠江物流总部基地项目开发	67800	37800	30000	16748	10000	20000	21052
黄圃港一期建设	34700	18700	16000	7067	11744	--	--
三艘76000吨干散货船	64260	34260	30000	33642	4386	13116	13116
南沙小虎岛造船基地项目	129868	77868	52000	51687	37093	41088	--

合计	296628	168628	128000	109144	63223	74204	34168
----	--------	--------	--------	--------	-------	-------	-------

资料来源：公司提供

目前公司在建项目和重大经营项目主要包括南沙珠江物流总部基地项目、黄圃港一期建设、三艘 76000 吨干散货船和新中国船厂南沙小虎岛造船基地项目等，计划总投资 29.66 亿元。截至 2012 年底，公司对上述项目已完成投资 10.91 亿元。根据公司预计，2013~2015 年，公司计划投资支出分别为 6.32 亿元、7.42 亿元和 3.42 亿元。

总体看，公司主营业务稳健，营业收入相对稳定，盈利能力较好。近年来，公司已构筑了一个较完善的、境内与境外相互支持的网络，可提供海、陆、空相配套的立体物流、客流服务。物流及水上运输方面，公司拥有的港口码头资源在区域内具有一定的垄断和排他性，物流网络的竞争优势明显。客运及旅游方面，公司拥有香港乃至亚洲地区规模最大的高速客船船队，在粤、港、澳高速客运市场占有率高。船舶工业方面，公司产品定位于深海活鱼船等小型特殊工程船，差异化竞争优势带来稳定的客户群体。海运业务方面，公司以运输电煤为主，散杂货运输业务取得实质性进展。此外，公司积极推进客运及旅游和房地产等板块业务，有助于多元化经营发展及扩大品牌效应。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的2009~2011年财务报表均已经广州市华穗会计师事务所有限公司审计，并出具了无保留意见的审计结论。2012年三季度财务数据未经审计。

公司从2009年1月1日开始执行《企业会计准则》（财政部2006年2月15日颁布）。从合并范围变化情况来看，2010年纳入公司合并财务报表范围的二级子公司共计11家，合并范围内较2009年减少1家：广东广航海运有限公司（在

2010年度已经注销）；2011年纳入公司合并财务报表范围的二级子公司共计11家，较2010年底无变化。公司近三年财务可比性较强。

截至2011年底，公司（合并）资产总额663772.72万元，所有者权益合计399207.06万元（含少数股东权益67112.21万元）；2011年公司实现营业收入369767.41万元，利润总额36017.74万元。

截至2012年9月底，公司（合并）资产总额705815.34万元，所有者权益合计409381.16万元（含少数股东权益68968.40万元）；2012年1~9月公司实现营业收入244905.41万元，利润总额19366.27万元。

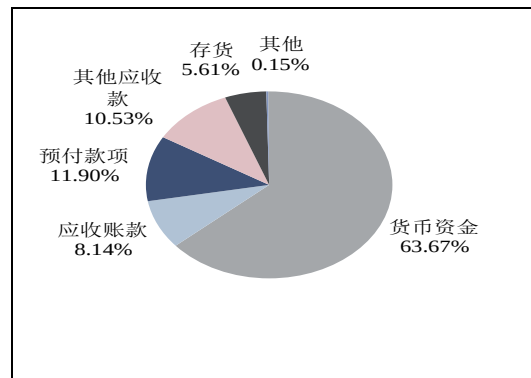
2. 资产质量

2009~2011 年，公司资产总额年复合增长 8.51%，资产构成较稳定。截至 2011 年底，公司资产总额 663772.72 万元，其中流动资产占 36.39%，非流动资产占 63.61%。

流动资产

2009~2011年，公司流动资产呈下降趋势，年均下降7.88%，主要系货币资金及存货减少所致。截至2011年底，公司流动资产241574.09万元，较2010年底下降0.22%；流动资产构成中主要以货币资金、应收账款、预付账款、存货、其他应收款为主。

图7 2011年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

2009~2011年，公司货币资金波动中有所下降。截至2011年底，公司货币资金153813.64万元，主要为银行存款（占97.36%）。2010年底，公司货币资金较上年下降17.19%，主要流向为珠江海运公司支付海保轮购船款1.75亿元及海康轮定金0.18亿元；投资广州南沙国际物流园支付1.41亿元。

截至2011年底，公司应收账款19657.78万元，较2010年底增长6.36%；其中1年以内的应收账款约占87.64%，主要为珠江船务及其下属子公司与其客户发生业务的应收账款。公司共计提应收账款坏账准备6542.98万元。

截至2011年底，公司预付账款账面余额28740.59万元，较2010年底增长4.65%，其中账龄在1年以内的占94.45%，账龄超过一年的大额预付款项金额不大，主要为下属子公司广东航兴贸易有限公司与广州泰欧贸易有限公司尚未结算的款项。

2009~2011年，公司其他应收款年均增长7.48%。截至2011年底，公司其他应收款账面余额28520.63万元，较2010年底上升24.28%，主要为公司与关联公司的往来款项；账龄1年以内的占88.21%，公司对其他应收款共计提坏账准备3075.40万元，计提比例为10.78%，计提较充分。

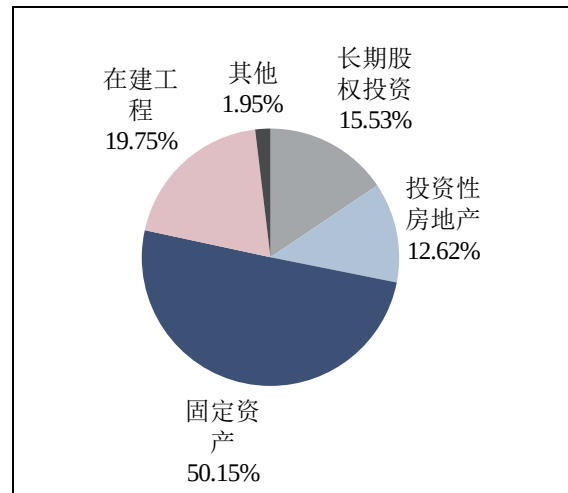
2009~2011年，公司存货下降较快，年均下降44.26%，主要由于公司房地产板块在建商品房结转所致。截至2011年底，公司存货原值13840.38万元，较2010年底下降48.63%，主要是下属子公司广州华港房地产公司收入结转导致存货减少；其中库存商品占79.29%（为下属子公司广州华港房地产公司在建商品房），原材料占19.99%。2011年公司对存货计提263.14万元存货跌价准备。

非流动资产

2009~2011年，公司非流动资产年复合增长23.01%，主要源于固定资产及在建工程的增长。截至2011年底，公司非流动资产422198.63万元，较2010年底增长17.52%，以长期股权

投资（占15.53%）、投资性房地产（占12.62%）、固定资产（占50.16%）和在建工程（占19.75%）为主。

图8 2011年底公司非流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

截至2011年底，公司长期股权投资65559.90万元，较2010年底增长8.30%，所增长部分主要为继续增加对佛山新港码头有限公司投资2386.69万元、中山港货运联营有限公司1801.21万元，公司2011年长期股权投资构成如下表所示。2011年公司对长期股权投资计提减值准备9682.92万元。

表10 2011年底长期股权投资明细（单位：万元）

项目	2010年	本年增加额	本年减少额	2011年
对子公司的投资	0.00	0.00	0.00	0.00
对合营企业的投资	0.00	0.00	0.00	0.00
对联营企业的投资	42623.41	5596.71	1349.71	46870.42
对其他企业投资	28330.41	250.00	208.00	28372.41
长期股权投资小计	70953.82	5846.71	1557.71	75242.82
减：减值准备	10420.50	0.00	737.58	9682.92
合计	60533.31	5846.71	820.12	65559.90

资料来源：公司审计报告

2009~2011年，公司投资性房地产较为平稳。截至2011年底，公司投资性房地产原价

86595.06 万元，主要包括广东航运大厦、广东交通大厦、香港珠江船务大厦、威胜商业大厦、亿利商业大厦对外出租部分，以及集团下属广州华港房地产有限公司及广州盛港房地产有限公司对外出租的商铺及裙楼物业。2011 年公司累计折旧和减值准备合计 33306.26 万元，投资性房地产账面价值合计 53288.81 万元。

2009~2011 年，得益于公司运力规模的增长，公司固定资产年均增长 18.03%。截至 2011 年底，公司固定资产原值 323277.92 万元，主要为运输工具（占 38.63%）、土地资产（占 20.64%）和房屋建筑物占（24.07%）。公司固定资产累计折旧和减值准备合计 111515.86 万元，2011 年底公司固定资产净值 211762.05 万元。

表 11 目前公司持有大宗物业情况 单位：万元

名称	建筑面积	入账时间	入账价值	目前账面价值
广东航运大厦	40174.64 平方米	1999. 12	21218.67	13,564.48
香港珠江船务大厦（上环干诺道中 143 号）	69181 平方英尺	2003. 7	11048.44（港元）	9,910.82（港元）
广东交通大厦南座	11005 平方米	2001. 4	16415.92	12,585.06
持有 200 多套香港物业（主要用作职工宿舍）	按香港会计师事务所 2010 年评估，资产重估价值上升 2.7 亿港元			

资料来源：公司提供

注：（1）大宗物业属于自用部分计入固定资产，出租部分计入投资性房地产；（2）公司因全资子公司新中国船厂就与广东宏信达房地产开发公司合作开发房地产纠纷一案向广州市中级人民法院申请采取诉讼保全措施，查封被告财产，公司以广东航运大厦 7-26 层物业交付广州市中级人民法院查封作为担保。2010 年 12 月作出一审判决，对方不服，上诉至省高院，省高院于 2011 年 6 月 7 日作出裁决，将此案发回广州市中级法院重审。广州市中院于 2011 年 12 月两次开庭重审，但目前仍未判决。7-26 层物业仍继续处于查封担保状态，账面原值 10701 万元，累计折旧 3395 万元。

2009~2011 年，公司在建工程增长迅速，年均增长 109.42%。截至 2010 年底，公司在建工程 47783.04 万元，较 2009 年底增长 151.39%，主要是公司近远洋运输板块订造三艘巴拿马型船的资金增加所致；截至 2011 年底，公司在建工程 83365.41 万元，较 2010 年

底增长 74.47%，主要是盈港土地和小虎岛易地建厂项目的投入所致。截至 2011 年底，公司在建工程主要包括惠博订造三艘巴拿马型船、小虎岛易地建厂项目（29774.46 万元）、盈港土地（16412.84 万元）等，资金来源主要为自有资金。

截至 2012 年 9 月底，公司资产总额 705815.34 万元，较 2011 年底增长 6.33%；其中流动资产占 35.55%，非流动资产占 64.45%。与 2011 年底相比，公司流动资产中，应收账款占比上升 2.66 个百分点，存货占比上升 1.50 个百分点。截至 2012 年 9 月底，公司应收账款 27098.94 万元，较 2011 年底增长 37.85%，主要是因为行业特点造成资金回笼较慢。公司无形资产 17243.85 万元，较 2011 年底大幅增长，主要因南沙盈港房地产公司购入南沙进港大道地块土地使用权，价值 16412.84 万元，因相关开发批文尚未办妥，故暂时由在建工程转出计入无形资产，待批文完成后再转入库存。

总体看，公司资产构成稳定，流动资产中货币资金所占比重高，资产流动性较好；非流动资产中固定资产和长期股权投资所占份额较大，其中公司持有的航运大厦、广东交通大厦、香港珠江船务大厦等大宗物业以历史成本入账，未来升值空间较大。整体看，公司资产质量较好。

3. 负债及所有者权益

2009~2011 年，公司所有者权益合计年复合增长 2.86%。截至 2011 年底，公司所有者权益合计 399207.06 万元，较 2010 年底增长 5.80%，主要源于未分配利润的增长；其中少数股东权益占 16.81%，为 67112.21 万元。公司归属于母公司所有者权益占 332094.84 万元，其中实收资本占 9.70%，资本公积占 26.76%，盈余公积占 52.83%，未分配利润占 24.21%，外币报表折算差额占 -13.50%，公司所有者权益稳定性偏弱。

截至 2012 年 9 月底，公司所有者权益 409381.16 万元，较 2011 年底增长 2.55%；其中

少数股东权益68968.40万元，所有者权益构成与2011年底相比变化不大。

2009年~2011年，公司负债年复合增长率19.14%，2011年底为264565.67万元，较2010年底增长18.08%；公司负债构成中，流动负债占53.49%，非流动负债占46.51%，非流动负债占比有所提升，但以流动负债为主。

截至2011年底，公司流动负债141506.54万元，较2010年底下降16.30%，主要是由于短期借款、预收款项和应付账款下降所致。

2009~2011年，公司短期借款波动增长，三年分别为2565.39万元、25248.07万元和19524.52万元，全部为信用借款。

公司应付账款近年来较为稳定，主要包括下属公司采购原材料及机器设备及零配件应付供应商的账款。截至2011年底，公司应付账款31249.42万元，其中账龄1年以内的占91.21%。

2009~2011年，公司预收款项呈下降趋势，年均下降49.16%，主要因为公司交船结算收到的船东的预收账款结转销售收入、预售房款结转销售收入所致。截至2011年底，公司预收款项10658.12万元，其中账龄1年以内的占91.67%。

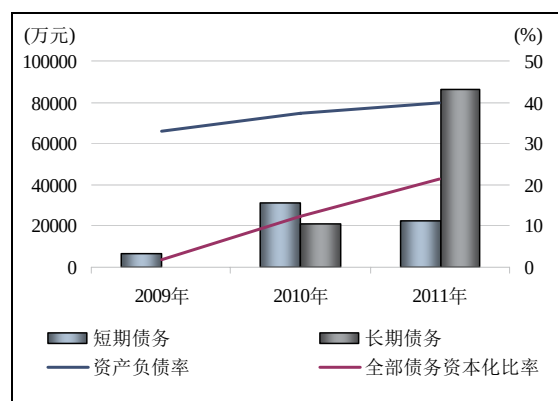
截至2011年底，公司其他应付款57633.54万元，主要是应付关联公司的款项，账龄在1年以内的占75.07%。

2009~2011年，公司非流动负债增长迅速，主要由于长期借款及应付债券的增长所致。截至2011年底，公司非流动负债123059.12万元，较2010年底增长123.77%，主要因公司2011年6月发行6亿元中期票据（“11粤航运MTN1”）所致，非流动负债构成有所变化，主要包括长期借款（占21.43%）、应付债券（占48.62%）和小虎岛易地建厂项目的专项应付款（占22.78%）。

2009~2011年，公司债务总额迅速上升，2011年底为108761.72万元，较2010年大幅增长106.43%，主要源于应付债券的增加；其中短

期债务占20.74%，长期债务占79.26%。从负债指标来看，2009~2011年，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均呈上升趋势。截至2011年底，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39.86%、21.41%和17.76%，公司债务负担仍然较轻。

图9 2009~2011年公司债务负担情况



资料来源：公司审计报告

截至2012年9月底，公司负债合计296434.18万元，较2011年底增长12.05%，其中流动负债占比54.24%，其中非流动负债占比45.76%。截至2012年9月底，公司预收款项28783.44万元，较2011年底大幅增长，主要由于未结算造船款增加（约1.28亿元）及预收房款增加（约0.3亿元）所致。其余科目较2011年底变化不大。

截至2012年9月底，公司全部债务较2011年底增长11.55%，为121325.53万元；其中长期债务占比上升至81.37%。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较2011年底均略有提升，分别为42.00%、22.86%和19.43%。总体看，公司债务负担轻。

4. 盈利能力

公司主营粤港澳客、货运业务，经营稳健，营业收入较稳定，2009~2011年，公司营业收入年复合增长10.55%，2011年为369767.41万元。2009~2011年，公司营业成本年复合增长9.91%，2011年为35687.06万元。

从期间费用看，2009~2011年，公司期间费用占营业收入的比重分别为11.98%、12.88%和12.80%。公司内部运营、控制能力较为稳定，期间费用主要为管理费用。

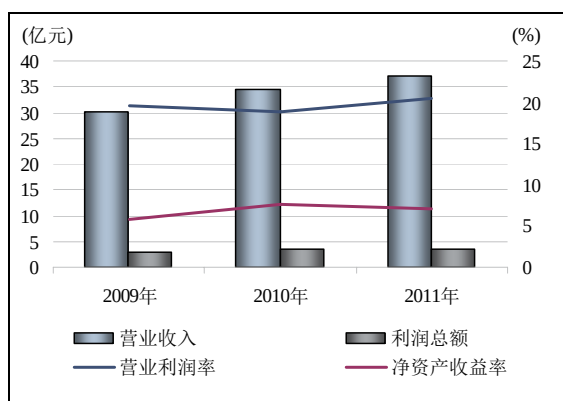
公司投资收益基本来自长期股权投资收益，2009~2011年分别为5723.61万元、14721.78万元和7980.28万元，分别占利润总额的19.70%、41.50%和22.16%。2011年公司实现投资收益7980.28万元，较上年下降45.79%，主要因上年投资收益中存在处置长期股权投资产生的投资收益7270.58万元，而2011年公司未发生长期股权投资的处置。

2011年，公司实现营业外收入1242.85万元，主要为固定资产处置利得440.22万元、政府补助483.11万元和其他利得319.52万元。

2011年，公司实现利润总额为36017.74万元，较上年增长1.53%；实现净利润28309.96万元，较上年降低0.75%。

从盈利指标看，2009~2011年，公司营业利润率波动中上升，2011年为20.41%；总资本收益率和净资产收益率均呈波动趋势，2011年分别为6.67%和7.09%。

图 10 2009~2011 年公司盈利情况



资料来源：公司审计报告

2012年1~9月，公司实现营业收入244905.41万元，为2011年全年的66.23%；实现利润总额19366.27万元，净利润15209.90万元，分别为2011年全年的53.77%和53.73%；营业利润率为20.71%。

总体看，公司主营业务经营较稳健，营业

收入相对稳定，但盈利能力一定程度上受投资收益波动的影响。

5. 现金流

从经营活动看，2009~2011年，公司销售商品、提供劳务收到的现金和经营活动产生现金流入波动增长，2011年分别为分别为339354.31万元和411580.51万元。2009~2011年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为40431.28万元、48368.43万元和39353.84万元。

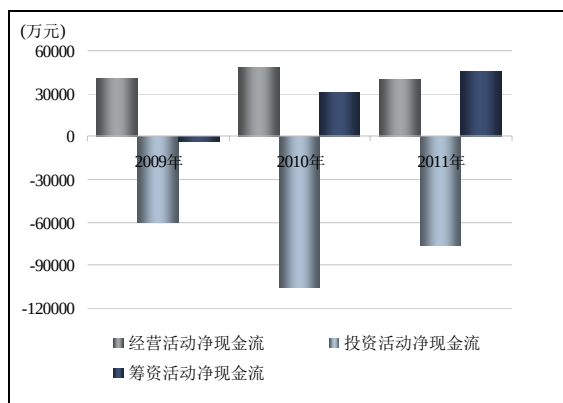
从收入实现质量指标看，2009~2011年，公司现金收入比波动下降，三年分别为100.41%、84.18%和91.78%。2010年公司现金收入比较低主要因金融危机致使船舶工业板块回款能力有所下降所致。

从投资活动看，公司投资活动现金流入规模较小，主要是收回投资收到的现金、取得投资收益收到的现金等，2009~2011年分别为8891.00万元、17247.50万元和29615.59万元；2011年收到其他与投资活动有关的现金主要为南沙区政府退回原缴纳的征地补偿金预付款。2009~2011年，公司投资活动现金流出分别为69094.38万元、122204.92万元和105939.55万元；2009~2011年，公司下属新中国船厂小虎岛易地建厂项目仍处于易地建厂阶段，对下属高要、大旺、肇庆新港等码头的固定资产投入（包括码头升级改造及购置吊机等大型机器设备等）增加，使得购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金大幅增长，2011年为72967.39万元。投资支付的现金波动较大，2010年为51266.32万元，同比大幅增长，主要是因为公司本部结算中心投资银行保本型理财产品以及增加对南港码头的投资；2011年投资支付现金9773.04万元，同比降低80.94%，主要因公司未进行新的理财产品投资所致。2011年公司支付其他与投资活动有关的现金同比增长926.10%，主要为下属新中国船厂小虎岛造船基地土地出让金以及工程款开支等。2011年公司投资活动产生的现金流量净额为

-76323.96万元。

从筹资活动前现金流量净额看，2009~2011年分别为-19772.10万元、-56589.00万元和-36970.12万元，公司存在一定的对外部融资需求。

图 11 2009~2011 年公司现金流情况



资料来源：公司审计报告

从筹资活动看，2009~2011年，公司筹资活动现金流入主要是取得借款收到的现金，筹资活动现金流出主要是偿还债务支付的现金和分配股利、利润和偿付利息支付的现金，由于公司银行借款增加，筹资活动产生的现金流量净额呈上升趋势，三年分别为-3785.94万元、30638.13万元和45678.68万元。

2012年1~9月，公司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和筹资活动产生的现金流量净额分别为24527.13万元、-39513.24万元和9820.26万元。

总体看，公司经营活动现金流入规模较大，经营活动产生的现金流量净额较稳定；但公司易地建厂项目以及购置干散货船的投资增加，使得投资活动产生的现金流出规模较大，公司仍具有较大的对外部融资需求。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2009~2011年，公司流动比率和速动比率均有所波动，2011年分别为170.72%和161.14%。2012年9月底，公司流动比率和速动比率分别为156.06%和146.65%。公司短期偿债能力强。

2009~2011年，公司EBITDA分别为44476.19万元、52658.08万元和51806.62万元。由于全部债务规模的迅速上涨，公司EBITDA利息倍数迅速下降，2011年为9.34倍；全部债务/EBITDA有所上升，2011年为2.10倍。公司整体偿债能力较强。

截至2012年9月底，公司无对外担保。

截至2012年9月底，公司从国内各商业银行获得的银行授信总额35.17亿元，未使用授信额度28.55亿元，公司间接融资渠道畅通。

7. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（报告编号为：B-201302605956），截至2013年2月20日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

8. 抗风险能力

公司是粤港澳水运市场最大的承运商，拥有GNG和CKS的粤港澳航运界知名品牌，在珠三角地区的航运物流市场中地位突出。公司整体运作规范，综合管理水平高。综合分析，公司整体抗风险能力较强。

九、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据的发行对负债的影响

公司本期中期票据发行金额为7亿元，是2012年9月底全部债务的57.71%，对公司现有债务规模影响大。

截至2012年9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42.00%、22.86%和19.43%，以公司2012年9月底报表财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期中期票据发行后，公司上述三项指标将分别上升至47.23%、31.85%和29.19%。本期中期票据的发行将导致公司债务负担增加，但仍在适宜范围之内。

2. 本期中期票据偿债能力分析

2009~2011 年，公司现金类资产分别为 178910.75 万元、148159.77 万元和 154183.24 万元，为本期中期票据的 2.56 倍、2.12 倍和 2.20 倍；截至 2012 年 9 月底，公司现金类资产 149519.48 万元，为本期中期票据的 2.14 倍，现金类资产对本期中期票据保护程度较高。2009~2011 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为本期中期票据的 5.50 倍、5.43 倍和 5.88 倍；经营活动产生的现金流净额分别为本期中期票据的 0.58 倍、0.69 倍和 0.56 倍；EBITDA 分别为本期中期票据的 0.62 倍、0.64 倍和 0.75 倍。公司经营活动产生的现金流入量对本期中期票据覆盖程度良好。

公司现金类资产充裕，经营活动现金流入量对本期拟发行中期票据覆盖程度好，直接、间接融资渠道畅通。综合看，本期中期票据到期不能偿还的风险很低。

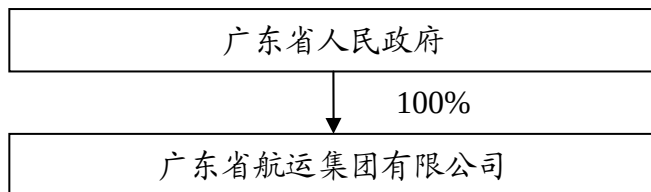
十、结论

公司是粤港澳水运市场最大的承运商，拥有 GNG 和 CKS 的粤港澳航运界知名品牌，在珠三角地区的航运物流市场中地位突出。珠三角经济发展区的经济和政策优势为公司发展提供了良好的发展环境。

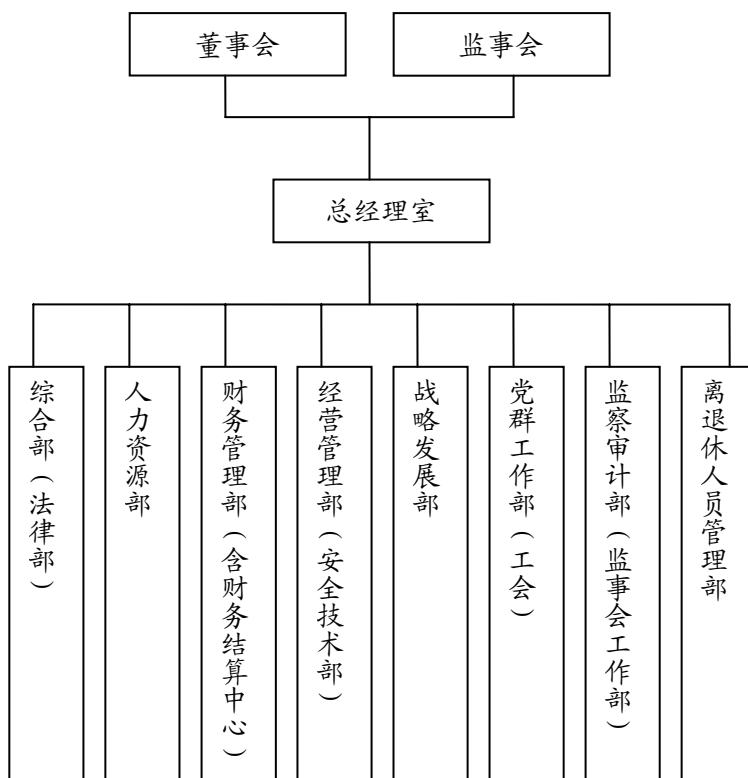
近年来，公司产业结构从以粤港澳客货运输为主的经营格局转变为物流及水上运输、客运及旅游、近远洋运输、船舶修造、房地产及物业管理五大板块经营格局，综合竞争力有望进一步提升。同时，联合资信也注意到，随着珠三角轻轨网络、港珠澳大桥、广州-深圳-香港的高速铁路等项目的陆续落成，对公司港口物流业务会有分流客源的影响；港口和航运业周期性调整也可能给公司未来投资项目带来一定的经营风险。

公司整体运作规范，综合管理水平较高。目前，公司资产构成合理，流动资产中货币资金占比高，资产流动性强，整体资产质量良好；债务负担轻；主营业务收入结构稳定，盈利能力较好，但一定程度上受投资收益波动的影响；短期偿债能力强，对全部债务的保障程度良好。总体看，公司整体信用风险低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织机构图



附件 2 公司下属二级子公司情况（截至 2011 年底）

序号	单位	注册资本 (万元)	股权占比
1	广东浩粤船舶工业有限公司	1046.00	100%
2	广东驳运公司	7442.50	44.78%
3	广东省珠江航运有限公司	5735.00	100%
4	广州航城房地产开发经营有限公司	2000.00	100%
5	广东航兴贸易有限公司	4200.00	100%
6	广东省航运物资供应公司	1682.20	100%
7	广东珠江船务有限公司	5070.00	100%
8	广东省珠江海运有限公司	22600.00	100%
9	广东新中国船厂有限公司	2549.94	100%
10	广东航丰物业管理有限公司	300.00	100%
11	珠江船务企业（集团）有限公司	港币 1000.00	100%

附件 3-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动资产：					
货币资金	178616.01	147910.39	153813.64	-7.20	148800.42
交易性金融资产	74.74	0.11	0.10	-96.34	669.06
应收票据	220.00	249.28	369.50	29.60	50.00
应收账款	13166.88	18482.27	19657.78	22.19	27098.94
预付款项	24091.31	27464.13	28740.59	9.22	28921.69
应收利息					
应收股利					61.64
其他应收款	22026.64	20038.82	25445.24	7.48	30200.52
存货	43598.79	26638.84	13547.24	-44.26	15138.22
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	2904.08	1327.06		-100.00	
流动资产合计	284698.45	242110.90	241574.09	-7.88	250940.48
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资		2000.00			6513.19
长期应收款					
长期股权投资	46301.71	60533.31	65559.90	18.99	68159.78
投资性房地产	52576.22	55205.25	53288.81	0.68	56968.37
固定资产	152019.48	180566.00	211762.05	18.03	231992.36
在建工程	19007.83	47783.04	83365.41	109.42	66879.39
工程物资					
固定资产清理	8.50			-100.00	0.60
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	2372.15	2322.62	680.27	-46.45	17243.85
开发支出	273.70	219.32	155.65	-24.59	116.69
商誉	4576.34	8901.50	3933.55	-7.29	4130.28
合并价差					
长期待摊费用	624.24	872.80	982.78	25.47	491.74
递延所得税资产	1271.13	863.66	2470.20	39.40	2378.61
其他非流动资产					
非流动资产合计	279031.31	359267.50	422198.63	23.01	454874.86
资产总计	563729.76	601378.40	663772.72	8.51	705815.34

附件 3-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动负债：					
短期借款	2565.39	25248.07	19524.52	175.88	22601.48
交易性金融负债					
应付票据	4275.00	6209.82	3033.41	-15.76	
应付账款	33408.38	36575.27	31249.42	-3.29	32440.12
预收款项	41240.72	24745.30	10658.12	-49.16	28783.44
应付职工薪酬	5340.78	4553.67	3019.27	-24.81	4246.93
应交税费	9223.88	11458.60	14191.02	24.04	15417.84
应付利息		191.24	2182.93		1125.57
应付股利			14.32		18.17
其他应付款	54799.20	56761.24	57633.54	2.55	56161.21
一年内到期的非流动负债					
其他流动负债	2047.76	3311.98		-100.00	
流动负债合计	152901.10	169055.18	141506.54	-3.80	160794.77
非流动负债：					
长期借款		21228.00	26370.00		38814.70
应付债券			59833.79		59909.34
长期应付款	2115.00	2115.00	2115.00		2115.00
专项应付款	27637.43	27661.33	28032.32	0.71	27942.32
预计负债	726.33	712.03	692.60	-2.35	696.03
递延收益					
递延所得税负债	3001.72	3276.61	6015.41	41.56	6162.03
其他非流动负债					
非流动负债合计	33480.49	54992.97	123059.12	91.72	135639.42
负债合计	186381.59	224048.15	264565.67	19.14	296434.18
所有者权益：					
实收资本(或股本)	32204.72	32204.72	32204.72		32204.72
资本公积	92630.02	92630.02	88863.82	-2.05	70542.77
减：库存股					
盈余公积	175034.90	175202.03	175455.54	0.12	175455.54
专项储备					
未分配利润	43641.78	57015.14	80397.80	35.73	102899.08
外币报表折算差额	-28997.52	-35305.42	-44827.04	24.33	-40689.36
归属于母公司权益合计	314513.90	321746.49	332094.84	2.76	340412.75
少数股东权益	62834.27	55583.76	67112.21	3.35	68968.40
所有者权益合计	377348.17	377330.25	399207.06	2.86	409381.16
负债和所有者权益总计	563729.76	601378.40	663772.72	8.51	705815.34

附件 4 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~9 月
一、营业收入	302548.40	345042.85	369767.41	10.55	244905.41
减: 营业成本	242469.19	278810.32	292895.22	9.91	193325.77
营业税金及附加	838.32	907.98	1391.55	28.84	866.30
销售费用	1917.46	2170.42	1843.71	-1.94	221.96
管理费用	36815.42	41152.24	44153.76	9.51	33336.99
财务费用	-2493.52	1127.99	1324.66		2892.55
资产减值损失	382.38	-20.59	451.73	8.69	40.65
加: 公允价值变动收益					
投资收益	5723.61	14721.78	7980.28	18.08	5071.59
其中: 对合营企业投资收益	5137.62	14721.78	7980.28	24.63	
汇兑收益					
二、营业利润	28342.76	35616.28	35687.06	12.21	19292.77
加: 营业外收入	1852.10	1819.54	1242.85	-18.08	1033.79
减: 营业外支出	1137.60	1961.15	912.17	-10.45	960.29
其中: 非流动资产处置损失	578.10	1292.21	15.50	-83.62	3.79
三、利润总额	29057.27	35474.66	36017.74	11.33	19366.27
减: 所得税费用	7495.12	6951.00	7707.78	1.41	4156.37
四、净利润	21562.14	28523.66	28309.96	14.58	15209.90
其中: 归属于母公司的净利润	18322.77	23652.04	21899.41	9.33	11774.73
少数股东损益	3239.37	4871.63	6410.55	40.68	3435.16

附件 5-1 合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~9 月
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	303791.36	290464.41	339354.31	5.69	237804.89
收到的税费返还	2036.36	2490.80	581.22	-46.58	1032.13
收到其他与经营活动有关的现金	79113.71	87301.85	71644.97	-4.84	54648.66
经营活动现金流入小计	384941.43	380257.07	411580.51	3.40	293485.69
购买商品、接受劳务支付的现金	240686.80	219507.97	268201.60	5.56	191354.78
支付给职工以及为职工支付的现金	28968.61	29844.38	34825.23	9.64	25012.45
支付的各项税费	9238.89	11995.54	13044.82	18.83	6086.75
支付其他与经营活动有关的现金	65615.85	70540.76	56155.02	-7.49	46504.58
经营活动现金流出小计	344510.15	331888.64	372226.67	3.94	268958.56
经营活动产生的现金流量净额	40431.28	48368.43	39353.84	-1.34	24527.13
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	102.02	11570.00	9279.08	853.70	250.00
取得投资收益收到的现金	5725.53	3356.51	8632.41	22.79	1236.84
处置固定资产和其他长期资产收回的现金	2914.17	1958.56	579.32	-55.41	555.35
处置子公司及其他单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金	149.28	362.43	11124.77	763.25	2.75
投资活动现金流入小计	8891.00	17247.50	29615.59	82.51	2044.94
购建固定资产、无形资产等支付的现金	39406.42	68677.69	72967.39	36.08	31343.46
投资支付的现金	26616.46	51266.32	9773.04	-39.40	9987.62
取得子公司等支付的现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金	3071.50	2260.91	23199.12	174.83	227.10
投资活动现金流出小计	69094.38	122204.92	105939.55	23.82	41558.18
投资活动产生的现金流量净额	-60203.38	-104957.43	-76323.96	12.60	-39513.24
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		42410.68	67649.19		17511.30
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金	3662.40	1317.34	573.50	-60.43	206.31
筹资活动现金流入小计	3662.40	43728.02	68222.69	331.60	17717.61
偿还债务支付的现金	5133.98	5.83	16943.38	81.67	2943.81
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	1493.00	11993.60	5572.77	93.20	4601.19
支付其他与筹资活动有关的现金	821.35	1090.46	27.86	-81.58	352.36
筹资活动现金流出小计	7448.33	13089.89	22544.01	73.97	7897.35
筹资活动产生的现金流量净额	-3785.94	30638.13	45678.68		9820.26
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-403.63	-4754.75	-2805.31	163.63	152.64
五、现金及现金等价物净增加额	-23961.67	-30705.62	5903.25		-5013.22
加: 期初现金及现金等价物余额	202577.68	178616.01	147910.39	-14.55	153813.64
六、期末现金及现金等价物余额	178616.01	147910.39	153813.64	-7.20	148800.42

附件 5-2 现金流量补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年
1、将净利润调为经营活动现金流量:			
净利润	21562.14	28523.66	28309.96
加: 资产减值准备	382.38	-20.59	451.73
固定资产折旧及其他	14925.51	15088.86	10908.56
无形资产摊销	100.91	109.47	151.49
长期待摊费用摊销	182.13	103.02	119.84
处置固定资产、无形资产等损失	-798.85	369.01	-423.91
固定资产报废损失	0.01		
公允价值变动损失			
财务费用	210.38	1882.06	939.82
投资损失	-5723.61	-14721.78	-7980.28
递延所得税资产减少	-1122.12	407.47	-1606.54
递延所得税负债增加	2509.35	274.89	2738.80
待摊费用减少			
预提费用增加			
存货的减少	15453.54	18273.48	13091.60
经营性应收项目的减少	-3075.45	-1260.82	-4952.02
经营性应付项目的增加	-7567.17	-5024.38	-2304.11
其他	3392.14	4362.64	-91.08
经营活动产生的现金流量净额	40431.28	48367.00	39353.84
2、无现金收支的重大投资筹资活动:			
债务转为资本			
一年内到期的可转换公司债券			
融资租入固定资产			
3、现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额	178616.01	147910.39	153813.64
减: 现金的期初余额	202577.68	178616.01	147910.39
加: 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	-23961.67	-30705.62	5903.25

附件 6 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	22.60	18.42	18.46	--
存货周转次数(次)	5.56	10.47	21.62	--
总资产周转次数(次)	0.54	0.57	0.56	--
现金收入比(%)	100.41	84.18	91.78	97.10
盈利能力				
营业利润率(%)	19.58	18.93	20.41	20.71
总资本收益率(%)	5.67	7.07	6.67	--
净资产收益率(%)	5.71	7.56	7.09	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	--	5.33	17.76	19.43
全部债务资本化比率(%)	1.78	12.25	21.41	22.86
资产负债率(%)	33.06	37.26	39.86	42.00
偿债能力				
流动比率(%)	186.20	143.21	170.72	156.06
速动比率(%)	157.68	127.46	161.14	146.65
经营现金流流动负债比(%)	26.44	28.61	27.81	--
EBITDA 利息倍数(倍)	211.41	27.98	9.34	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.15	1.00	2.10	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-2.89	-1.07	-0.34	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-93.98	-30.07	-8.02	--
本期中期票据偿还能力				
经营活动现金流入量/本期中期票据	5.50	5.43	5.88	--
经营活动现金流量净额/本期中期票据	0.58	0.69	0.56	--
筹资活动前现金流量净额/本期中期票据	-0.28	-0.81	-0.53	--
EBITDA/本期中期票据	0.64	0.75	0.74	--

注：2012 年三季度财务数据未经审计。

附件 7 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	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
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/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%
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	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
本期中期票据偿债能力	
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/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额
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/本期中期票据到期偿还额
现金偿债倍数	现金类资产/本期中期票据到期偿还额

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

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

附件 8 截至 2011 年底公司未决诉讼情况

1、新中国船厂公司于1993年7月1日与广东宏信达房地产开发有限公司（原名为广东中南房地产开发公司2003年改制为现名）签订《合作开发房屋协议书》，约定双方合作开发新中国船厂公司厂区东南侧约四万平方米用地，兴建多（高）层住宅楼和必需的生活配套设施，用于解决新中国船厂公司职工住房和作为商品房经营。项目由新中国船厂公司提供开发用地，广东宏信达房地产开发有限公司负责投资兴建。该合作项目第一、二期均已于1996年4月12日、1996年9月25日实际投入合作开发使用，第三期开始新中国船厂公司与广东宏信达房地产开发有限公司就合作项目收益分配以及合作过程中出现的其他非正常事项产生了法律纠纷。经双方多次协商未果，新中国船厂公司于2008年7月26日将广东宏信达房地产开发有限公司诉至广州市中级人民法院，并向法院申请诉讼保全，查封了广东宏信达房地产开发有限公司21,279万元的资产。

2010年12月23日，广州市中级人民法院作出（2008）穗中法民五初字第56号民事判决书，判决如下：一、解除新中国船厂公司与广东宏信达房地产开发有限公司关于利安花园项目第四期土地使用权转让合同关系；二、广东宏信达房地产开发有限公司自本判决发生法律效力之日起10日内返返还租金8,313,472.5元给新中国船厂公司；三、广东宏信达房地产开发有限公司自本判决发生法律效力之日起10日内，在利安花园第三期泊雅A6栋中属于住宅部分的房屋分配建筑面积为19,466.3658平方米给新中国船厂公司；如广东宏信达房地产开发有限公司在上述房屋中不足分配19,466.3658平方米，所欠分配房屋建筑面积部分，应按照同地段房屋的市场价以房屋折价成金钱的方式履行，房屋的市场价由执行法院委托具有相应资格的评估机予以评估确定；四、驳回新中国船厂公司的其他诉讼请求；五确认利安花园项目第二期用地面积5807平方米被政府征收的补偿权益属于广东宏信达房地产开发有限公司；六、驳回广东宏信达房地产开发有限公司的其他诉讼请求；上述当事人不服本判决，上诉于广东省高级人民法院。2011年6月7日，广东省高级人民法院作出（2011）粤高法民一终字第43号民事裁定书，裁定如下：一、撤销广东省广州市中级人民法院（2008）穗中法民五初字第56号民事判决；二、本案发回广州市中级人民法院重审。广州市中级人民法院已分别于2011年12月14日、23日开庭审理，截止到2011年12月31日，该案件仍在审理当中，未有新进展。

公司为上述诉讼提供了广州市八旗二马路48号价值22,991.5万元的房地产交付给广州市中级人民法院作为诉讼担保财产。

附件 9 中长期债券信用等级的定义

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，银行间债券市场中长期债券信用评级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。

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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

联合资信评估有限公司关于 广东省航运集团有限公司 2013 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内每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。

广东省航运集团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。广东省航运集团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，广东省航运集团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广东省航运集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现广东省航运集团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，据以确认或调整信用等级。

如广东省航运集团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，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如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广东省航运集团有限公司、主管部门、交易机构等。

