

证券代码：000905

证券简称：厦门港务



厦门港务发展股份有限公司

与

中泰证券股份有限公司

关于厦门港务发展股份有限公司

配股申请文件

一次反馈意见的回复

保荐机构（主承销商）



中泰证券股份有限公司
ZHONGTAI SECURITIES CO.,LTD.

二〇一八年一月

关于厦门港务发展股份有限公司 配股申请文件反馈意见的回复

中国证券监督管理委员会：

贵会于 2017 年 12 月 20 日签发的《厦门港务发展股份有限公司配股申请文件反馈意见》(中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书 172285 号)(以下简称“反馈意见”)已收悉。根据贵会反馈意见的要求，厦门港务发展股份有限公司(以下简称：“厦门港务”、“公司”、“发行人”或“申请人”)会同中泰证券股份有限公司(以下简称“保荐机构”)、北京市金杜律师事务所(以下简称“发行人律师”)、致同会计师事务所(特殊普通合伙)(以下简称“发行人会计师”)和福建中兴资产评估房地产土地估价有限责任公司(以下简称“发行人评估师”)对反馈意见所列问题进行了逐项落实、核查，并对申报文件进行了修正，具体落实情况及结果请见反馈意见回复。请予以审核。

除另有说明外，本回复中的简称或名词释义与《厦门港务发展股份有限公司配股说明书》中的含义相同。

目录

一、重点问题	2
问题 1	3
问题 2	30
问题 3	46
问题 4	59
问题 5	67
问题 6	74
问题 7	82
二、一般问题	83
问题 1	83
问题 2	90
问题 3	98
问题 4	104

一、重点问题

问题 1

申请人于 2016 年 11 月从间接控股股东港务控股集团处现金收购石湖山公司 51% 股权，收购价格为 7.16 亿元。公司拟以 7.24 亿元从港务控股集团处收购石湖山公司剩余 49% 权，其中拟以本次募集资金投入 6.8 亿元，标的资产采取资产基础法和收益法两种方法进行评估，并以资产基础法为最终评估方法。

(1) 请申请人说明未一次性收购石湖山公司全部股权的原因，前次收购完成后标的公司经营和业绩是否符合预期，对比石湖山公司近一年及一期的毛利率、费用率、销售净利率等指标与申请人及可比上市公司并说明合理性。

(2) 请申请人及评估机构补充说明本次收购相比前次收购的评估方法、评估假设、关键评估参数的选取及评估结论上是否存在重大差异，如有，请说明差异原因，并分析其合理性。

(3) 本次采用资产基础法评估的账面净资产增值主要来自于长期股权投资、固定资产、无形资产增值，请申请人及评估机构详细说明资产基础法下长期股权投资、固定资产和无形资产的评估值增值的原因及合理性。

(4) 请申请人及评估机构说明收益法下预测期营业收入、毛利率、折现率等主要评估参数选取是否谨慎合理。

(5) 收益法下石湖山公司非经营性负债中包括应付股利 41,652.67 万元。请申请人说明应付股利的后续支付安排，请评估机构说明相关安排对本次评估结果的影响。

(6) 请申请人及评估机构说明报告期内申请人与石湖山公司是否存在关联交易及对收益法评估结果的影响。

(7) 请申请人全文披露评估报告及评估说明书。

请保荐机构核查上述事项并发表意见。

回复：

一、请申请人说明未一次性收购石湖山公司全部股权的原因，前次收购完成后标的公司经营和业绩是否符合预期，对比石湖山公司近一年及一期的毛利率、费用率、销售净利率等指标与申请人及可比上市公司并说明合理性。

（一）未一次性收购石湖山公司全部股权的原因

为彻底解决同业竞争，港务控股集团曾于 2014 年 6 月 30 日出具《厦门港务控股集团有限公司关于避免同业竞争的补充承诺函》，承诺在 2016 年 6 月 30 日前，以公允价格向厦门港务转让厦门高崎港务公司的经营性资产、厦门港刘五店码头公司的经营性资产、石湖山公司经营东渡港区 19#泊位资产。厦门高崎港务公司和厦门港刘五店码头公司分别于 2013 年 4 月、2012 年 8 月停产，仅剩余办公楼和部分场地租赁业务；同时考虑到石湖山公司下属子公司运营的海沧港区 7#泊位及东渡港区 18#泊位资产由于从事散杂货码头类业务，与厦门港务存在潜在同业竞争的问题，因此为积极履行上述承诺，2016 年 6 月 29 日，厦门港务第五届董事会第二十次会议审议通过了《关于股权收购暨关联交易的议案》，决定以现金收购港务控股集团持有的石湖山公司 51% 股权，收购完成后石湖山公司作为控股子公司纳入厦门港务合并报表范围，从而兑现港务控股集团做出的关于避免同业竞争的承诺，并有利于提高上市公司资源整合能力，增强公司综合竞争力。根据福建中兴资产评估房地产土地估价有限责任公司以 2015 年 12 月 31 日为基准日出具的并经厦门市国资委核准的闽中兴评字（2016）第 2004 号《资产评估报告》项下石湖山公司 100% 股权的评估值为 153,058.57 万元，如厦门港务一次性收购港务控股集团持有石湖山公司的全部股权，公司为此需支付的现金支出较大，将给上市公司带来较高的财务压力，因此公司未一次性收购石湖山公司全部股权。

（二）前次收购完成后标的公司经营和业绩是否符合预期，对比石湖山公司近一年及一期的毛利率、费用率、销售净利率等指标与申请人及可比上市公司并说明合理性

2016 年，全球经济增速仅为 3.21%，经济复苏乏力，世界主要经济体仍未从金融危机的泥淖中走出；而受贸易保护主义抬头影响，国际贸易颓势难掩，进出

口保持负增长。在此背景下，2016 年全球港口行业表现低迷。与 2015 年相比，石湖山公司可比同行业上市公司 2016 年的经营情况如下表所示：

单位：%

2016 年度经营情况	深赤湾 A	北部湾港	上港集团	营口港	天津港	唐山港	宁波港	平均值	中位数	石湖山公司
营业收入增长率	1.74	-1.97	6.26	-3.23	-15.29	9.10	-2.30	-0.78	-1.97	-4.95
扣非后归母净利润增长率	0.49	19.47	7.26	-3.04	4.47	10.82	-8.56	4.42	4.47	7.20

前次收购收益法评估项下，预期石湖山公司 2016 年、2017 年分别可实现营业收入 44,968.56 万元、46,784.34 万元，分别可实现净利润 12,469.36 万元、13,203.16 万元。前次收购完成后，2016 年石湖山公司经营规模稳定增长，扣非后归母净利润增长率保持在行业前列，但在航运市场整体低迷的背景下，其经营业绩与预期仍存在一定的差异。前次收购完成后，石湖山公司经营业绩情况如下表所示：

单位：万元

项目\年份	2016 年	2017 年 1-6 月
营业收入	41,079.39	20,287.04
利润总额	11,249.35	6,195.14
净利润	10,620.15	4,948.04

根据公司提供的说明，前次收购完成后，石湖山公司业绩情况与预期存在差异的主要原因系：

1、受世界经济疲软、国际贸易萎缩以及我国经济结构转型等因素影响，我国港口行业进入了相对低迷时期。2016 年全国港口货物吞吐量增速仅为 3.5%，远低于同期 GDP 增速的 6.9%。

2、2016 年，为支付东渡港区 18#泊位土地出让金、归还港务控股集团借款等，石湖山公司对外借款，致使石湖山公司 2016 年财务费用达到 1,100.22 万元。

若剔除上述因素影响，前次收购完成后，石湖山公司的业绩情况基本符合预期。

进入 2017 年以来，在全球政治不确定性下降、发达经济体增长回暖、国际市场大宗商品价格上涨等多重利好影响之下，全球经济企稳向好，全球港口行业也开始复苏；2017 年第二季度全球主要港口货物吞吐量同比增速达到 6.8%，同比增速明显回升，其中，全球集运行业需求呈现逐步回暖的趋势，主要港口集装箱吞吐量同比增长 7.2%，环比增长 9.8%，增速与上季度相比再次走高，增长表现强劲。因此，合理预期石湖山公司未来经营情况向好。

最近一年一期，石湖山公司经营情况符合行业上市公司整体发展状况，在毛利率、费用率、销售净利率等指标方面与厦门港务及可比上市公司情况对比列示如下：

单位：%

		2017 年 1-9 月(未经审计)				2016 年度			
证券代码	证券简称	销售 毛利率	管理 费用率	财务 费用率	销售 净利率	销售 毛利率	管理 费用率	财务 费用率	销售 净利率
000022.SZ	深赤湾 A	43.88	6.53	1.08	32.90	44.86	9.16	1.62	35.16
000582.SZ	北部湾港	37.63	7.44	5.12	20.46	34.35	8.31	8.70	16.04
600018.SH	上港集团	30.22	8.35	2.29	22.87	30.08	8.16	3.28	25.79
600317.SH	营口港	28.46	4.41	6.36	15.14	32.57	5.30	10.26	13.88
600717.SH	天津港	22.44	9.10	2.38	10.45	27.91	10.49	3.11	13.80
601000.SH	唐山港	37.23	6.11	0.88	28.04	37.21	5.82	2.28	25.36
601018.SH	宁波港	26.68	8.10	2.33	17.54	24.87	8.41	2.65	15.25
平均值		27.99	8.60	4.11	19.41	33.12	7.95	4.56	20.75
石湖山公司		32.75	3.32	1.10	23.77	33.71	3.41	2.68	25.85
000905.SZ	厦门港务	4.87	1.30	0.34	2.70	6.03	2.02	-0.01	3.75

通过上表不难看出，最近一年一期，石湖山公司在销售毛利率、管理费用率、财务费用率、销售净利率等指标方面均优于同行业上市公司平均水平，处于行业中上游。报告期内，厦门港务毛利率、净利率水平显著低于可比上市公司平均水平及石湖山公司相关数据，主要系发行人收入结构中低毛利的贸易业务占比较高所致。

二、请申请人及评估机构补充说明本次收购相比前次收购的评估方法、评估假设、关键评估参数的选取及评估结论上是否存在重大差异，如有，请说明差异原因，并分析其合理性。

福建中兴资产评估房地产土地估价有限责任公司于2016年6月27日出具了闽中兴评字（2016）第2004号《厦门港务发展股份有限公司拟收购厦门港务控股集团有限公司持有的厦门港务集团石湖山码头有限公司51%股东权益价值资产评估报告》（以下简称“第一次评估报告”），于2017年8月31日出具了闽中兴评字（2017）第2024号《厦门港务发展股份有限公司拟收购厦门港务控股集团有限公司持有的厦门港务集团石湖山码头有限公司49%股东权益价值评估报告》（以下简称“第二次评估报告”），前后二次报告在评估方法、评估假设、关键评估参数的选取及评估结论上不存在重大的差异。具体说明如下：

（一）评估方法

第一次评估报告与第二次评估报告在评估方法上均选取资产基础法与收益法，并以资产基础法作为定价依据。两次评估报告评估方法未发生变化。

（二）评估假设

前后二次报告的评估假设条件未发生变化。

（三）关键评估参数的选取

前后二次报告中关键评估参数的选取依据、口径是相同的。

（四）评估结果

从评估结果看，石湖山公司第一次评估净资产评估增值84,952.40万元，第二次评估净资产评估增值85,137.88万元，第二次评估较第一次评估增值185.48万元，增值率为0.22%。整体看，两份评估报告评估结论差异较小。具体分析如下：

1、第二次评估报告的评估结果

厦门港务集团石湖山码头有限公司经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计后的股东全部权益账面值为人民币67,920.69万元，经采用资产基础法评估后，在满足此次评估全部假设和前提下，其股东全部权益评估值为人民币153,058.57万元，增值85,137.88万元，增值率125.35%。资产评估结果汇总表详见下表：

评估基准日：2017年6月30日

单位：万元

序号	项目	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
1	流动资产	16,072.01	16,094.43	22.42	0.14
2	非流动资产	138,402.02	223,517.48	85,115.46	61.50
3	其中：长期股权投资	96,908.84	146,389.07	49,480.23	51.06
4	投资性房地产	-	-	-	
5	固定资产	31,389.09	44,719.78	13,330.69	42.47
6	其中：建筑物	23,632.04	34,987.52	11,355.48	48.05
7	设备	7,757.05	9,732.26	1,975.21	25.46
8	土地	-	-	-	
9	在建工程	139.63	139.63	-	-
10	无形资产	9,911.33	32,221.46	22,310.13	225.10
11	其中：土地使用权	9,911.33	32,221.46	22,310.13	225.10
12	开发支出	-	-	-	
13	商誉	-	-	-	
14	长期待摊费用	-	-	-	
15	递延所得税资产	28.54	22.94	-5.60	-19.62
16	其他非流动资产	24.59	24.59	-	-
17	资产总计	154,474.03	239,611.91	85,137.88	55.11
18	流动负债	85,153.34	85,153.34	-	-
19	非流动负债	1,400.00	1,400.00	-	-
20	负债总计	86,553.34	86,553.34	-	-
21	净资产(股东权益)	67,920.69	153,058.57	85,137.88	125.35

2、第一次评估报告的评估结果

厦门港务集团石湖山码头有限公司经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计后的股东全部权益账面值为人民币 66,555.37 万元，经采用资产基础法评估后，在满足此次评估全部假设和前提下，其股东全部权益评估值为人民币 151,507.77 万元，增值 84,952.40 万元，增值率 127.64%。资产评估结果汇总表详见下表：

评估基准日：2015 年 12 月 31 日

单位：万元

序号	项目	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
1	流动资产	8,263.50	8,295.72	32.22	0.39
2	非流动资产	143,233.23	228,153.41	84,920.18	59.29
3	其中：长期股权投资	96,893.88	145,832.51	48,938.63	50.51
4	投资性房地产	-	-	-	
5	固定资产	34,398.02	48,182.54	13,784.52	40.07
6	其中：建筑物	25,096.20	36,933.67	11,837.47	47.17
7	设备	9,301.82	11,248.87	1,947.05	20.93
8	土地	-	-	-	

9	在建工程	31.60	31.60	-	-
10	无形资产	10,317.83	32,522.91	22,205.08	215.21
11	其中：土地使用权	10,231.21	32,522.91	22,291.70	217.88
12	开发支出	-	-	-	-
13	商誉	-	-	-	-
14	长期待摊费用	994.90	994.90	-	-
15	递延所得税资产	590.48	582.43	-8.05	-1.36
16	其他非流动资产	6.51	6.51	-	-
17	资产总计	151,496.73	236,449.13	84,952.40	56.08
18	流动负债	77,581.36	77,581.36	-	-
19	非流动负债	7,360.00	7,360.00	-	-
20	负债总计	84,941.36	84,941.36	-	-
21	净资产(股东权益)	66,555.37	151,507.77	84,952.40	127.64

从以上两次基准日标的企业账面价值及评估价值的比较，差异主要体现在两次评估基准日标的企业资本结构变化所致，其中，账面价值本次较前次资产总额增加 2,977.30 万元，负债总额增加 1,611.98 万元，净资产增加 1,365.32 万元，详见以下差异比较表：

单位：万元

项目	账面价值差异	评估价值差异
流动资产	7,808.51	7,798.71
非流动资产	-4,831.21	-4,635.93
资产总计	2,977.30	3,162.78
流动负债	7,571.98	7,571.98
非流动负债	-5,960.00	-5,960.00
负债合计	1,611.98	1,611.98
净资产（所有者权益）	1,365.32	1,550.80

从石湖山公司评估结果来看，前后两次评估结论上不存在重大差异。

三、本次采用资产基础法评估的账面净资产增值主要来自于长期股权投资、固定资产、无形资产增值，请申请人及评估机构详细说明资产基础法下长期股权投资、固定资产和无形资产的评估值增值的原因及合理性。

评估人员在本次评估中采用了资产基础法和收益法对石湖山公司的股东全部权益进行了评估，并采用资产基础法评估结果作为最终评估结论。本次资产基础法评估的账面净资产增值主要来自于长期股权投资、固定资产、无形资产增值，具体情况如下：

单位：万元/%

序号	项目	账面价值	评估价值	增值额	增值率
1	长期股权投资	96,908.84	146,389.07	49,480.23	51.06
2	固定资产	31,389.09	44,719.78	13,330.69	42.47
	其中：建筑物	23,632.04	34,987.52	11,355.48	48.05
	设备	7,757.05	9,732.26	1,975.21	25.46
3	无形资产	9,911.33	32,221.46	22,310.13	225.1
	其中：土地使用权	9,911.33	32,221.46	22,310.13	225.1

(一) 固定资产评估

本次评估资产基础法下，固定资产评估情况如下表所示：

单位：万元/%

科目名称	账面价值		评估价值		增值率	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值
房屋建筑物类合计	29,105.04	23,632.04	46,674.03	33,211.83	60.36	40.54
房屋建筑物	2,604.86	1,622.59	3,353.83	2,226.24	28.75	37.20
构筑物及其他辅助设施	26,500.19	22,009.45	43,320.20	30,985.59	63.47	40.78
管道及沟槽	-	-	-	-		
设备类合计	17,136.15	7,757.05	14,925.67	9,732.26	-12.90	25.46
机器设备	16,463.82	7,554.72	14,498.73	9,493.63	-11.94	25.66
设备类其他	672.33	202.33	426.94	238.64	-36.50	17.95
固定资产合计	46,241.20	31,389.09	61,599.70	42,944.09	33.21	36.81
减：固定资产减值准备	-	-	-	-		
固定资产	46,241.20	31,389.09	61,599.70	42,944.09	33.21	36.81

1、固定资产的分布情况与评估方法

截至评估基准日，被评估单位固定资产账面价值 31,389.09 万元，包括房屋建筑物、构筑物、机器设备、运输车辆和电子设备，其中房屋建（构）筑物账面值为 23,632.04 万元，设备类资产账面值为 7,757.05 万元。

(1) 房屋建筑物

房屋建筑物共 32 项，建筑面积合计为 16,173.25 平方米，系厂区内的生产、办公及辅助用房，主要位于湖里区寨上西路 203、209 号厂区内。房屋建筑物主要为建于 1996 年及 2001 年的钢混及混合建筑物，其中办公楼、食堂及浴室等主要为多层建筑，除办公楼、食堂及浴室室内装饰较好之外，其余建筑物装饰水平一般，布局较合理。

（2）构筑物

构筑物主要为石湖山码头有限公司拥有并经营的厦门东渡港区 19#泊位的相关资产，共计 83 项构筑物，账面原值 265,001,890.42 元，账面净值 220,094,490.39 元。

东渡港区 19#泊位位于东渡港区岸线的北段，19#泊位码头是原煤码头拆除重建；泊位顶标高+7.5 米，泊位长 289.677 米，趸船泊位长 56 米，半直立式斜坡护岸长 77.077 米。建成后的东渡港区 19#泊位为一个 5 万吨级的多用途泊位，水工结构按靠泊 10 万吨级集装箱船舶建设。码头主体结构为重力式沉箱结构。码头顶面设计标高为+7.50m，工程于 2005 年 6 月 25 日开工，于 2006 年 12 月 30 日完工，2007 年 3 月 5 日通过质量核验。

（3）设备类资产

设备类资产账面值为 7,757.05 万元，包括机器设备、车辆及（办公）电子设备。

机器设备主要包括 40 吨门式起重机、挖掘机、装载机、抓斗等设备，购置时间在 2005 年至 2017 年上半年之间。

车辆为公务用小轿车，车辆类型主要有欧宝轿车、别克商务车等，上述设备于 2006 年至 2013 年期间购置，截止评估基准日均正常使用。

电子设备主要为办公设备及辅助设备，包括空调、电脑、打印机、监控设备等；上述设备于 1995 年至 2017 年期间购置安装，截止评估基准日小部分设备报废、大部分设备正常使用。

纳入本次评估范围的建（构）筑物主要为工业用途及配套附属设施，属于非商业性用途的建（构）筑物，基于本次评估目的，对建（构）筑物采用成本法进行评估；结合委估设备的特点和收集资料情况，基于本次评估目的，对设备类资产采用成本法进行评估。

2、评估增值的主要原因及合理性

(1) 房屋建(构)筑物评估增值原因主要系房屋建筑物建成年份距离基准日较长时间, 材料价格和人工费相比原始取得成本增长较大、由于财务折旧年限与评估所用经济可使用年限的差异造成。

(2) 根据现行税法规定, 设备原值中的增值税可抵扣, 本次评估的设备重置成本不包含增值税, 与设备原始购置为含税价格有所下降。

(3) 财务折旧年限短于评估所用经济可使用年限。

(4) 本次评估对基本能正常使用的设备, 确定其成新率不低于 10%, 而对已提足折旧的逾龄在用设备, 企业按 5% 残值作为账面净值或无账面值, 造成评估增值较大。

(二) 无形资产

本次评估资产基础法下, 本评估单位无形资产评估情况如下表所示:

宗地名称	土地位置	取得日期	使用权类型	批准土地用途	使用期限	面积(m ²)	原始入账价值(万元)	账面价值(万元)	评估价值(万元)
石湖山 23、24 号、19 号泊位地块	湖里区寨上西路 209 号	2003/6	出让	仓储	自 2003 年 6 月 30 日起至 2053 年 6 月 30 日止	153,579.45	13,048.21	9,911.33	21,040.38
	湖里区寨上西路 203 号	2003/6	出让	仓储	自 2003 年 6 月 30 日起至 2053 年 6 月 30 日止	81,613.69			11,181.08

1、无形资产的基本情况与评估方法

被评估单位石湖山公司账面记录的土地使用权共 2 宗, 概况如下:

宗地 1: 宗地名称为厦门市湖里区东渡港区 23、24 号、19 号泊位地块, 位于湖里区寨上西路 209 号, 权证编号为闽(2017)厦门市不动产权第 0008298 号, 证载权利人为厦门港务集团石湖山码头有限公司, 土地用途为仓储, 土地使用权类型为出让。期限为 50 年。终止日期为 2053 年 6 月 30 日, 证载面积为 153,579.45 平方米。

宗地 2: 宗地名称为厦门市湖里区东渡港区 23、24 号、19 号泊位地块, 位于湖里区寨上西路 203 号, 权证编号为闽(2017)厦门市不动产权第 0008096

号，证载权利人为厦门港务集团石湖山码头有限公司，土地用途为仓储，土地使用权类型为出让。期限为 50 年。终止日期为 2053 年 6 月 30 日，证载面积为 81,613.69 平方米。

根据《资产评估准则——不动产》，土地使用权评估的基本方法有：成本法、市场法和收益法，由这三种基本评估方法所派生的其他评估方法有：基准地价修正法、假设开发法等。纳入本次评估范围的宗地为石湖山公司自用为主的多用途兼滚装功能泊位用地及码头仓储用地，待估宗所在区域内无类似宗地成交案例，无法使用市场法进行评估；考虑到估价对象的宗地处于基准地价覆盖区域，有完善的基准地价修正体系，且区域内相同用途的宗地大多按基准地价有偿出让方式取得，因此可采用基准地价修正法作为评估的一种方法；被估宗地原属于填海造地，并且估价人员掌握大量同类型土地开发成本费用资料，因此可采用成本法作为本次评估的另一种估算方法。本次分别采用成本法及基准地价系数修正法对土地使用权进行评估。

2、评估增值的主要原因及合理性

根据地价评估技术规程及估价对象的具体情况，评估人员对委估宗地分别采用了基准地价修正法和成本法进行测算，两种方法从不同角度反映了土地使用权的价格，两种方法评估结果差异不大，因此对于采用“基准地价系数修正法”和“成本法”计算结果进行简单算术平均测算结果作为本次估价的最终土地评估价格。估价结果具体见下表：

评估方法	地面单价（元 / m ² ）	权重
基准地价系数修正法	1,346	50%
成本法	1,395	50%
估价结果	1,370	

评估值=土地面积×土地单价= 235,193.14 平方米×1370 元/平方米

= 322,214,601.80 元（取整）

综上，被评估单位无形资产评估增值主要原因系 2006 年 12 月 23 日国土资源部发布了《关于发布实施<全国工业用地出让最低价标准>的通知》（国土资

发[2006] 307号)，而被评估企业取得土地使用权的时间为2006年前，故本次评估的土地使用权所在区域的工业用地出让底价大幅提高，从而导致评估增值。

（三）长期股权投资

截至评估基准日2017年6月30日，被评估单位石湖山公司的对外长期股权投资共5项，账面价值969,088,351.14元，评估值为1,442,712,772.72元，评估增值473,624,421.58元，增值率为48.87%。长期股权投资的具体情况及其评估结果如下：

单位：元

序号	被投资单位名称	投资日期	投资比例	账面价值	评估价值
1	厦门鹭申达港口机电工程有限公司	1997.04.11	51%	243,118.33	-
2	厦门港务国内船舶代理有限公司	2003.01.01	20%	986,794.96	986,794.96
3	厦门石湖山码头劳动服务有限公司	1993.02.25	100%	740,000.00	9,591,182.23
4	厦门港务海宇码头有限公司	2010.10.11	100%	692,967,620.15	924,247,415.56
5	厦门港务海亿码头有限公司	2010.10.11	100%	274,393,936.03	507,887,379.97
合计				969,331,469.47	1,442,712,772.72
减：长期股权投资减值准备				243,118.33	-
净 额				969,088,351.14	1,442,712,772.72

鉴于厦门鹭申达港口机电工程有限公司已停业多年，目前正在办理注销手续，账面已全额计提减值准备，根据被评估单位出具的情况说明，厦门鹭申达港口机电工程有限公司已无有价值的资产，故本次评估该长期股权投资的评估值为0。

另，由于厦门港务集团石湖山码头有限公司持有厦门港务国内船舶代理有限公司的股权比例为20%，持股比例较低且无增值资产，本次评估按照审计后净资产乘以持股比例确认该长期股权投资的评估价值。

长期股权投资项下其他3家公司合计评估增值额为49,480.23万元，占被评估单位长期股权投资总评估增值额的100%，其主要资产的构成、增值情况如下：

序号	公司名称	股权比例	科目名称	主要资产类型	账面净值(万元)	评估值(万元)	增值额(万元)	评估增值率%
1	厦门石湖山码头劳动服务有限公司	100%	固定资产	机器设备	432.78	983.41	550.63	127.23
2	厦门港务海	100%	固定	构筑物	34,830.68	37,694.76	2,864.08	8.22

	宇码头有限公司		资产					
			无形资产	土地使用权	19,290.79	34,289.78	14,998.99	77.75
3	厦门港务海亿码头有限公司	100%	固定资产	构筑物	15,925.40	23,353.01	7,427.61	46.64
			无形资产	土地使用权	15,373.67	31,906.24	16,532.57	107.54

由长期股权投资主要资产情况表可知，上述 3 家公司的主要资产构成为固定资产、无形资产，其评估增值主要原因与上文基本一致。以下分别对其增值原因进行简要分析：

1、固定资产

固定资产主要包括构筑物、机器设备等，其增值的主要原因：①主要系随着材料价格和人工费的上涨，房屋建(构)筑物在评估基准日的购建成本较原始取得成本有所增加，同时财务折旧年限与评估所用经济可使用年限有所差异造成房屋建(构)筑物评估增值；②根据现行税法规定，设备原值中的增值税可抵扣，本次评估的设备重置成本不包含增值税，与设备原始购置为含税价格有所下降；③财务折旧年限短于评估所用经济可使用年限。④本次评估对基本能正常使用的设备，确定其成新率不低于 10%，而对已提足折旧的逾龄在用设备，企业按 5%残值作为账面净值或无账面值，造成评估增值较大。

2、无形资产

厦门港务海宇码头有限公司、厦门港务海亿码头有限公司取土地使用权的时间在 2006-2011 年，年代较早，获取成本较低，而近年来土地使用权所在区域的工业用地出让底价大幅提高，使得石湖山公司评估出现增值。

四、请申请人及评估机构说明收益法下预测期营业收入、毛利率、折现率等主要评估参数选取是否谨慎合理。

(一) 评估参数选取的考虑的主要因素

1、外部政策与生产经营环境利好

(1) 福建省港口资源整合预期、区域港口一体化进程加速

长期以来，我国港口行业基本处在低端竞争态势，尤其在 2002 年港口管理体系下放后，港口盲目投资导致产能过剩、港口间功能定位重合导致恶性竞争等问题凸显，严重影响港口作为国民经济和社会发展的基础设施的作用。2015 年底，交通运输部提出将着力推进区域港口发展一体化进程。随后，各省沿海港口资源整合此起彼伏，天津、辽宁、河北、浙江、江苏等地均掀起了港口整合潮。2017 年 3 月 23 日，交通运输部新闻发言人吴春耕在新闻发布会上表示，交通运输部将从优化港口总体布局、推进港口资源整合等方面推动港口供给侧改革。在“一带一路”倡议以及各区域经济统筹规划大力推进的背景下，区域港口资源迎来了加速整合的大潮。为了做大做强港口，福建省陆续出台包括《关于加快港口群促进“三群”联运的若干意见》、《关于进一步加快海西港口群发展十条措施》和《关于加快港口发展的行动纲要(2014-2018 年)》在内的一系列港口整合扶持政策，明确重点支持福建省交通集团、港务控股集团对福建省内其他港口码头进行资产重组，至 2018 年形成中国有重要影响的两大港口企业。随着福建省码头资源整合的逐步推进，一方面，通过整合规模变大的个体港口将受益于聚集和规模效益，实现超额吞吐量的增长；另一方面，单位收费较低的港口会通过减少恶性竞争逐步回归到合理定价区间来体现区域性港口资源聚合效应的价值，从而提高包括石湖山公司在内的省内主要码头的盈利水平。

(2) 煤炭装卸业务资质限制

根据厦门港务及石湖山公司提供的说明，自 2017 年 7 月 1 日起，省级政府批准的二类口岸将暂时性地被禁止经营煤炭进口业务，涉及的福建省相关码头主要包括福建可门港、宁德港、东吴港等货主码头。上述政策的出台将促使煤炭运输船舶集中于一类煤炭专用码头进行装卸，而石湖山公司作为厦门港本港区域范围内唯一的煤炭专用码头，其未来装卸量将进一步提高。

(3) 去产能政策红利逐步体现

①煤炭去产能政策

为贯彻落实国家安监总局等 12 部门《关于加快落后小煤矿关闭退出工作的通知》（安监总煤监〔2014〕44 号）等文件精神，进一步加快关闭淘汰落后小煤矿，促进煤炭行业平稳运行和安全生产，石湖山公司主要经济腹地福建省、江

西省相继出台了切实可行的小煤矿关闭淘汰计划。以福建省为例，根据《关于加快关闭淘汰落后小煤矿的通知》（闽经信能源〔2015〕669号），福建省计划将于2018年底前完成9万吨/年以下落后小煤矿的关闭淘汰任务。落后小煤矿的关闭淘汰将促进煤炭进口业务的发展，进而提高石湖山公司煤炭装卸业务量和盈利水平。

②华北地区大气污染治理与钢铁产业布局优化

2017年3月，环保部下发《关于印发〈京津冀及周边地区2017年大气污染防治工作方案〉的通知》，明确2017年在京津冀及周边地区包括北京、天津、石家庄、太原、济南在内的等28城市实施冬季清洁取暖重点工程，2017年11月15日至2018年3月15日(采暖季)期间，上述区域范围内水泥、砖瓦窑、铸造、炭素、医药、农药、火电、钢铁行业将实施生产调控措施。上述政策的出台与实施使得钢铁产业结构调整与布局优化得到进一步落实，随之而来的，福建省粗钢产量在2017年出现了快速平稳的增长。2017年1-6月，福建省内粗钢产量达到886.07万吨，同比上涨4.8%，仅2017年6月，省内粗钢产量即达到168.37万吨，同比增长12.7%。福建省钢铁产量的增长将进一步促进原材料铁矿石的进口需求，进而提高石湖山公司铁矿石装卸业务规模和盈利水平。

2、全国航运市场回暖

港口行业发展与国民经济及对外贸易的发展密切相关。近年来，受世界经济疲软、国际贸易萎缩以及我国经济结构转型等因素影响，我国港口行业进入了相对低迷时期。2016年全国港口货物吞吐量增速仅为3.5%，远低于同期GDP增速的6.9%。但进入2017年以来，随着国家供给侧结构改革全面发力，“新常态”建设加快推进以及自贸区设立深入实施等国家战略带来的利好持续释放，我国港口行业开始复苏。2017年前三季度，全国规模以上港口货物吞吐量达到94.73亿吨，同比增长7.6%。随着利好政策的持续深化，我国港口行业将保持稳定发展，石湖山公司将因此受益。

（二）主要评估参数选取的合理性

1、营业收入增长率的合理性说明

收益法下，评估人员预测石湖山公司永续期以前预测期营业收入复合增长率为 7.84%，此收入增长率预测基于以下步骤进行：

(1) 被评估单位历史年度收入增长情况

观察石湖山公司历史年度收入及收入增长率情况，如下表所示：

单位：万元/%

项目/年度	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年
营业收入	34,165.34	37,163.94	41,587.63	43,220.69	41,079.39
比上年增长		8.78	11.90	3.93	-4.95

2012 年至 2015 年，随着厦门港货物吞吐量的持续增长，石湖山公司依靠自身深水泊位、业务专业水平及规模优势实现营业收入的稳定快速增长，2013 年与 2014 年其营业收入增长率达到 10% 左右的高增速水平；2016 年，在全球港口行业表现低迷的背景下，石湖山公司营业收入小幅下滑。

报告期内，石湖山公司营业收入以装卸业务收入为主，装卸业务收入占比均超过 90%，装卸业务货种以煤炭、铁矿石为主，2013 年至今，石湖山公司主要装卸货种煤炭和铁矿石合计装卸量年均增长率达到 8.48%，煤炭与铁矿石装卸业务保持高速增长。

(2) 去产能等政策红利逐步显现

随着我国去产能政策红利逐渐体现，地方小煤窑、小型钢铁厂未来陆续关停，石湖山公司下游各大钢厂及电厂客户产能将逐步释放，进口煤炭、铁矿等原材料需求将进一步增加，合理预计石湖山公司装卸业务量将随之增长；同时，受地缘关系影响，石湖山公司周边其他各大港口的经济腹地较为稳定，石湖山公司与经济腹地内各下游客户的物流成本同比处于行业较低水平，可替代性不强，因此，评估人员认为被评估单位预测期收入将保持持续稳定增长。

(3) 被评估单位新兴业务增长点

在原有优势业务基础上，石湖山公司积极寻求拓展新货种装卸业务，发掘新兴业务增长点。近年来，开发和使用新能源汽车已经成为未来汽车工业发展的方向，新能源汽车将成为石油紧缺时代汽车业发展的重要方向，随着新能源汽车产业逐渐起步，锂电池需求量持续增加，带动了其生产原材料碳酸锂的需求量大幅

增加，部分具备条件的中小钢铁厂纷纷转型生产碳酸锂，其生产过程需要配比超过 1: 6 的锂辉石作为生产原料，进而产生大量锂辉石进口业务需求，这一行业趋势将成为散杂货港口大宗散货业务的新兴业务增长点。对此，石湖山公司积极拓展业务范畴，2017 年起已与杭州热联集团股份有限公司展开战略合作，为其进行进口锂辉石装卸业务。由于锂辉石对装卸过程要求较高，严禁其他货物污染，针对这一特性，石湖山公司专门针对锂辉石业务制定了一套装卸工艺流程，同时开展海铁联运业务，服务模式与服务质量受到货主肯定。目前，广东、福建、浙江三省港口中仅石湖山公司率先开展锂辉石进口业务，石湖山公司已实现锂辉石业务多点布局，其中水转水业务可实现对接广东揭阳港及汕头港，水转铁业务则直通江西广昌。随着合作的逐步深入与进口需求的增长，预期锂辉石装卸业务将成为石湖山公司新兴业务增长点。

综合以上因素，考虑到福建省码头资源整合带来的区域性港口资源聚合效应可促使装卸业务收费上涨、煤炭装卸码头专用化和集中化趋势、国家去产能政策红利逐步显现，石湖山公司历史年度装卸收入、装卸业务量稳定快速增长，以及石湖山公司新兴业务增长点的开发，评估人员预计石湖山公司永续期以前预测期营业收入复合增长率为 7.84%。

评估人员对中国以及全球的经济增长水平进行了全面的分析。联合国《2016 年世界经济形势与展望》修订版报告表明，全球经济增长放缓，2016 年 GDP 年增长率为 2.4%，预计 2017 年 GDP 年增长率为 2.8%。根据国家统计局发布的数据显示，2015 年中国 GDP 总量 68.91 万亿元，增速 6.9%；2016 年中国 GDP 总量 74.4 万亿元，增速 6.7%。预测期最后一个年度收入增长率也即抛物线收敛取值拟介于 2016 年已知的全球经济增长率 2.4%和中国经济增长率 6.7%之间，经评估人员谨慎判断，最终确定取值 5.34%。该思路一方面是考虑中国经济增长放缓的客观因素；另一方面是考虑了被评估单位本身增长水平和前期谨慎预测并修正增长率的影响。

通过以上分析，评估人员认为收入增长率的预测是谨慎的，收入增长率取值是合理的。

2、毛利率的合理性说明

收益法下，预测期毛利率水平如下：

项目/年度	2018年	2019年	2020年	2021年
营业收入(万元)	49,126.88	51,243.78	53,964.69	56,845.45
营业成本(万元)	29,211.59	30,154.55	31,366.55	32,649.77
毛利率	40.54%	41.15%	41.88%	42.56%

评估人员预测上述预测期毛利率时主要基于以下因素进行估算：

(1) 被评估单位历年年度毛利率水平与行业整体盈利情况

被评估单位历史年度毛利率水平较为稳定，保持在 32-34% 水平区间。以可比同行业上市公司唐山港（601000.SH）历史年度毛利率情况为例，其历史年度毛利率水平如下表所示：

单位：%

公司/年度	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年1-6月
唐山港	39.08	40.33	39.93	40.64	37.21	38.57
石湖山公司	28.46	30.96	33.98	31.23	33.71	32.82

从 2012 年至 2017 年 1-6 月，行业整体毛利率呈小幅波动，被评估单位的毛利率趋势与行业发展方向一致。唐山港历史年度以煤炭装卸业务为主，2013 年至 2015 年毛利率稳定在 40% 左右，对于被评估企业而言具有对比参考价值。

(2) 区域港口一体化区域带来的石湖山公司装卸价格增长潜力

随着福建省码头资源整合的逐步推进，区域范围内港口间的恶性竞争逐步减少，区域性港口资源聚合效应将促使主要港口定价权的提升，合理预期被评估单位石湖山公司未来装卸价格增长空间进一步提升，未来毛利水平具有一定的增长潜力。

(3) 预期未来收入增长带来的规模效应

港口物流企业装卸业务的主营业务成本主要包括人工成本、资产折旧分摊费用、燃料及动力成本及疏浚费用等，对于已进入稳定运营期的码头泊位而言上述成本中除人工成本外每年保持相对稳定，人工成本则以固定工资及绩效工资的成本加浮动成本的方式存在。因此综合来看，对于已进入稳定运营阶段的码头泊位而言，当产能利用率达到一定比例后，其主营业务成本整体规模相对稳定，

仅随装卸量增长而小幅上升。也即港口物流企业装卸业务盈利水平的提升主要依赖于收入增长带来的规模效应。

在厦门港吞吐量的稳步上涨的大背景下，随着煤炭装卸码头专用化和集中化趋势增强以及国家去产能政策红利显现带来的装卸量增长，未来石湖山公司营业收入增长可进一步实现规模效应，评估人员合理预期石湖山公司预测期毛利率将保持在较高水平。

(4) 高货值、高毛利新货种开发等新兴业务增长点

在原有优势业务基础上，石湖山公司也在积极拓展及开发对盈利有贡献作用及对公司发展由战略意义的新兴业务，寻找未来业绩增长点。其中，2017年石湖山公司已成功开发锂辉石装卸业务，针对锂辉石业务制定了一套完整的装卸工艺流程，同时开展海铁联运业务，完成锂辉石业务多点布局。由于锂辉石装卸过程严禁其他货物污染，对装卸作业的要求高，以及锂辉石本身具备高货值的特点，因此，锂辉石装卸业务毛利率较其他货种而言较高，预期随着合作的逐步深入与未来锂辉石进口需求的增长，锂辉石装卸业务将成为石湖山公司新兴业务增长点。

因此，评估人员预计石湖山公司预测期毛利率可达到40-42%。

3、折现率

(1) 折现率计算公式

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本(WACC)。公式如下：

$$WACC = K_e \times \frac{E}{(D+E)} + K_d \times \frac{D}{(D+E)} \times (1-T)$$

式中：

K_e 为权益资本成本；

K_d 为债务资本成本；

D/E ：根据市场价值估计的被评估企业的目标债务与股权比率；

其中： $K_e = R_f + \beta \times R_{Pm} + R_c$

R_f =无风险报酬率；

β =企业风险系数；

R_{Pm} =市场风险溢价；

R_c =企业特定风险调整系数。

(2) 具体参数的确定

1) 无风险报酬率 R_f 的确定

无风险收益率又称安全收益率，是指在当前市场状态下投资者应获得的最低的收益率。在我国，国债是一种比较安全的投资，因此国债率可视为投资方案中最稳妥，也是最低的收益率，即安全收益率。本次评估参照国家当前已发行的中长期国债利率的平均水平（如下表所示），取 $R_f=3.42\%$ 。

序号	国债名称	期限	到期日	到期收益率
1	17 付息国债 10	120 个月	2027/5/4	3.6585
2	17 付息国债 04	120 个月	2027/2/9	3.5625
3	16 付息国债 23	120 个月	2026/11/3	3.5522
4	16 付息国债 17	120 个月	2026/8/4	3.6902
5	16 付息国债 10	120 个月	2026/5/5	3.7069
6	16 付息国债 04	120 个月	2026/1/28	3.6668
7	15 付息国债 23	120 个月	2025/10/15	3.674
8	15 付息国债 16	120 个月	2025/7/16	3.6796
9	15 付息国债 05	120 个月	2025/4/9	3.6953
10	14 付息国债 29	120 个月	2024/12/18	3.6881
11	14 付息国债 21	120 个月	2024/9/18	3.6925
12	14 付息国债 12	120 个月	2024/6/19	3.6884
13	14 付息国债 05	120 个月	2024/3/20	3.6793
14	13 付息国债 18	120 个月	2023/8/22	3.6701
15	13 付息国债 11	120 个月	2023/5/23	3.679
16	13 付息国债 05	120 个月	2023/2/21	3.6425
17	12 付息国债 21	120 个月	2022/12/13	3.6344
18	12 付息国债 15	120 个月	2022/8/23	3.6086
19	12 付息国债 09	120 个月	2022/5/24	3.5928
20	12 付息国债 04	120 个月	2022/2/23	3.5627

21	11 付息国债 24	120 个月	2021/11/17	3.5563
22	11 付息国债 19	120 个月	2021/8/18	3.5347
23	11 付息国债 15	120 个月	2021/6/16	3.5299
24	11 付息国债 08	120 个月	2021/3/17	3.5107
25	11 付息国债 02	120 个月	2021/1/20	3.4923
26	10 付息国债 41	120 个月	2020/12/16	3.4885
27	10 付息国债 34	120 个月	2020/10/28	3.4866
28	10 付息国债 31	120 个月	2020/9/16	3.464
29	10 付息国债 24	120 个月	2020/8/5	3.461
30	10 付息国债 19	120 个月	2020/6/24	3.468
31	10 付息国债 12	120 个月	2020/5/13	3.4554
32	10 付息国债 07	120 个月	2020/3/25	3.4512
33	10 付息国债 02	120 个月	2020/2/4	3.4425
34	09 付息国债 27	120 个月	2019/11/5	3.4209
35	09 付息国债 23	120 个月	2019/9/17	3.4189
36	09 付息国债 16	120 个月	2019/7/23	3.4207
37	09 付息国债 12	120 个月	2019/6/18	3.4133
38	09 付息国债 07	120 个月	2019/5/7	3.3991
39	09 国债 03	120 个月	2019/3/12	3.4
40	08 国债 25	120 个月	2018/12/15	3.5639
41	08 国债 18	120 个月	2018/9/22	3.3471
42	08 国债 10	120 个月	2018/6/23	3.2448
43	08 国债 03	120 个月	2018/3/20	3.3023
44	07 特别国债 08	120 个月	2017/12/17	3.0165
45	07 特别国债 06	180 个月	2022/11/19	3.6186
46	07 特别国债 05	120 个月	2017/11/5	2.8333
47	07 特别国债 04	180 个月	2022/9/29	3.6098
48	07 特别国债 03	120 个月	2017/9/24	2.3939
49	07 特别国债 02	180 个月	2022/9/18	3.6158
50	07 国债 10	120 个月	2017/6/25	1.7861
51	07 国债 03	120 个月	2017/3/22	1.4359
平均值				3.42

2) 市场风险溢价 EPM 的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率。股权市场风险超额收益率是投资者投资股票市场所期望的超过无风险收益率的部分，参照美国相关部门估算 EPM 的思路，对中国的 EPM 进行估算。

由于沪深 300 指数的成份股每年是发生变化的,因此评估人员在估算时采用每年年底时沪深 300 指数的成份股。对于 2002 年到 2013 的沪深 300 指数成份股采用 2004 年底沪深 300 指数成份股外推到上述年份。通过对各年沪深 300 指数成份股每年年末交易复权收盘价 10 年(上市不足 10 年的按上市首年的年末交易复权收盘价计算)几何平均收益率平均值减去各年无风险收益率后确定各年股权市场风险超额收益率。经计算:

2014 年市场超额收益率 ERP 估算表 (沪深 300)				
序号	年份	RM 几何平均值	无风险收益率 RF	ERP=RM-RF
1	2009	18.21%	4.05%	14.16%
2	2010	13.47%	4.25%	9.22%
3	2011	5.33%	3.89%	1.44%
4	2012	6.26%	4.11%	2.15%
5	2013	8.99%	4.27%	4.72%
6	2014	14.40%	3.14%	11.26%
平均值		11.11%	3.95%	7.16%

由于几何平均收益率能更好地反映股市收益率的长期趋势,故采用几何平均收益率估算的 ERP 的算术平均值 7.16%作为目前国内股市的风险收益率,即市场风险溢价为 7.16%。

3) 权益的系统风险系数 β 的确定

β 系数是用来衡量上市公司相对充分风险分散的市场组合。本次评估评估人员选取 WIND 金融终端公布的 β 计算器计算对比公司的 β 值,股票市场选择的是沪深 300 指数。采用对比公司评估基准日前 36 个月的历史数据计算 β 值。

①剔除财务杠杆调整 β 值

评估人员从同花顺 iFinD 上查找 19 家港口行业上市公司,用同花顺 iFinD 计算了剔除财务杠杆系数的调整后 β 值 β_{Ui} ,取简单平均数为 0.8426。计算过程如下:

序号	证券代码	证券简称	最新收盘价	原始 Beta
1	000022.SZ	深赤湾 A	29.75	0.6073
2	000507.SZ	珠海港	12.77	1.2944
3	000582.SZ	北部湾港	11.35	0.9915
4	000905.SZ	厦门港务	13.06	1.4343

5	002040.SZ	南京港	17.36	0.5161
6	002492.SZ	恒基达鑫	9.33	1.3147
7	200022.SZ	深赤湾 B	14.10	0.3280
8	600017.SH	日照港	4.50	1.2115
9	600018.SH	上港集团	6.34	1.1675
10	600190.SH	锦州港	4.31	1.0168
11	600279.SH	重庆港九	6.74	1.1610
12	600317.SH	营口港	3.43	1.0322
13	600575.SH	皖江物流	4.20	0.3173
14	600717.SH	天津港	12.49	1.2015
15	601000.SH	唐山港	5.22	1.2201
16	601008.SH	连云港	7.03	1.0313
17	601018.SH	宁波港	5.65	1.0104
18	601880.SH	大连港	2.96	1.2012
19	900952.SH	锦港 B 股	0.53	0.6798

板块名称	同花顺 iFinD 港口行业
证券数量	19
标的指数	上证综合指数
计算周期	周
时间范围	2014/6/30-2017/6/30
剔除财务杠杆(D/E)	按市场价值比
加权方式	算术平均
原始 beta	0.9861
加权调整 Beta	0.9907
加权剔除财务杠杆原始 Bet	0.7650
加权剔除财务杠杆调整 Beta	0.8426

②评估企业目标财务杠杆系数的 β 值

评估人员通过各可比企业的财务杠杆系数（ D_i/E_i ）的平均值作为被评估企业目标财务杠杆，其中： E_i 为各参考企业的股权市场价值（从同花顺 iFinD 获得）， D_i 为各参考企业付息债务的市值（在参考企业的付息债务不进行上市流通时，采用付息债务的账面价值来计算），计算结果为可比公司的平均财务杠杆系数（ D_i/E_i ）=28.6097%。被评估单位的所得税率为 25%，则：

$$\beta_L = \beta_U \times [1 + (1-t) \times D/E] = 0.8426 \times [1 + (1-25\%) \times 28.6097\%]$$

=1.0234

权益比= $E/(E+D) = 1/(1+28.6097\%)$

=77.75%

债务比= $1-E/(E+D) = 1-77.75\%$

=22.25%

4) 企业特定风险调整系数

企业特定风险与企业规模有关,本次评估采用规模超额收益率与净资产账面价值之间的回归分析模型公式计算企业特定风险调整系数,公式如下:

$$R_s = 3.139\% - 0.2485\% \times A$$

其中: R_s :公司特有风险超额回报率;

A : 为公司净资产账面值(单位:亿元,超10亿元以10亿计算);

代入公式后得出企业特定风险调整系数 $R_s=1.28\%$ 。

5) 权益资本成本 K_e 的确定

$$K_e = R_f + \beta L \times MRP + R_s$$

$$= 3.42\% + 1.0234 \times 7.16\% + 1.28\%$$

=12.03%

6) 债务资本成本 K_d 的确定

债务资本成本是债权人投资委估企业所期望得到的回报率,债权回报率也体现债权投资所承担的风险因素。目前国内,对债权资本成本的估算一般多采用银行贷款利率,本次评估取评估基准日的中长期贷款利率 4.9%为债务资本成本。

7) 加权平均资本成本(WACC)的确定

$$WACC = \frac{E}{D+E} \times K_e + \frac{D}{D+E} \times (1-t) \times K_d$$

$$=77.75\% \times 12.03\% + 22.25\% \times (1-25\%) \times 4.9\%$$

$$=10.17\%$$

(3) 合理性分析

为验证折现率的合理性，评估人员选取了近年来中国 A 股市场中收购标的为港口行业企业的案例。石湖山公司与可比交易案例中折现率情况对比如下：

序号	上市公司	收购标的	评估基准日	折现率%
1	深赤湾 A	中山港航集团股份有限公司	2017/6/30	9.91
2	重庆港九	重庆中理外轮理货有限责任公司	2017/4/30	10.63
3	唐山港	唐山曹妃甸实业港务有限公司	2015/10/31	10.06
平均值				10.27
本次交易	厦门港务	石湖山公司	2017/6/30	10.17

数据来源：根据各上市公司收购标的时的公告整理取得

上述可比交易案例中收益法评估折现率的平均值为 10.27%，本次收益法评估时选取的折现率为 10.17%，与上述可比交易案例相比基本一致，略低于平均水平，较为谨慎、合理。综上分析，评估人员认为主要评估参数预测依据是充分的，参数选取是谨慎合理的。

五、收益法下石湖山公司非经营性负债中包括应付股利 41,652.67 万元。请申请人说明应付股利的后续支付安排，请评估机构说明相关安排对本次评估结果的影响。

截至本回复出具日，上述应付股利已完成支付。截至评估报告出具日，被评估单位未有支付相关应付股利的计划与安排，同时应付股利的后续支付也不会对本次评估结果产生影响。主要原因系：

1、本次评估选取资产基础法评估结论为最终评估结果，股东全部权益评估值为总资产评估值减去总负债评估值的金额。石湖山公司后续进行应付股利的支付时，在没有增加石湖山公司注册资本的情况下，石湖山公司须拥有足够的货币资金方能完成应付股利的支付，故在股利支付时，被评估单位的会计处理为借记

“应付股利”，贷记“银行存款”，上述过程不会影响净资产（股东全部权益），进而不会影响本次资产基础法下石湖山公司评估结果。

2、应付股利是石湖山公司将历年经营积累的应付给股东的红利转入补充营运资金的不足形成，在收益法下将其界定为非经营性负债。如果石湖山公司后续支付安排应付股利，则必须通过筹措资金方能完成，虽然非经营性负债“应付股利”减少了，但新的非经营性负债应付债务产生了，该过程不影响收益法评估结果。

因此，评估人员认为应付股利的后续支付安排对本次评估结果没有影响。

六、请申请人及评估机构说明报告期内申请人与石湖山公司是否存在关联交易及对收益法评估结果的影响。

报告期内，厦门港务与石湖山公司的关联交易情况如下：

单位：万元

关联方	关联交易内容	2017年1-6月	2016年度	2015年度	2014年度
1、采购商品、接受劳务情况					
港务运输	运输劳务	-	164.59	398.70	429.17
东渡分公司	装卸劳务	-	318.76	-	-
合计		-	483.35	398.70	429.17
在营业成本中的占比		-	0.06%	0.06%	0.06%
2、出售商品、提供劳务情况					
东渡分公司	港口装卸	-	69.20	30.36	212.18
东渡分公司	铁路专用线代维费	-	16.56	24.23	-
港务运输	销售商品	0.50	1.26	2.18	4.04
合计		0.50	87.02	56.77	216.22
在营业收入中的占比		0.00%	0.01%	0.01%	0.03%
3、石湖山公司出租					
东渡分公司	铁路专用线租赁	22.88	45.92	81.53	-
海隆码头	场地租赁	467.91	563.38	-	-
海隆码头	龙门吊基础租赁	27.43	56.57	-	-
港务物流	场地租赁	190.70	362.57	-	-
港务物流	房屋租赁	20.77	38.42	-	-
港务运输	场地租赁	-	-	10.00	30.00
东渡分公司	场地租赁	-	-	554.14	527.75
东渡分公司	龙门吊基础租赁	-	-	59.42	63.00
合计		729.69	1,066.86	705.09	620.75

4、石湖山公司承租					
东渡分公司	场地租赁	-	220.12	262.47	262.47
合计		-	220.12	262.47	262.47

从上表可见，报告期内发行人与石湖山公司购销商品、提供和接受劳务的关联交易及关联租赁规模较小。发行人与石湖山公司关联交易的定价原则，历史期始终以市场价为基础协商确定，同时所占比例较小，不存在利益输送行为。本次收益法评估的盈利预测主要是基于石湖山公司主营业务特点、码头装卸服务市场需求、石湖山公司市场份额等因素进行预测，历史年度发行人与石湖山公司关联交易遵守了市场规律，是完全的市场行为，该关联交易定价公允，对盈利预测客观性及评估结果的公允性无影响，故收益法评估时未将发行人与石湖山公司之间的关联销售作为特殊因素考虑。

综上，评估人员认为历史年度发行人与石湖山公司的关联方交易对收益法评估结果不存在影响。

七、请申请人全文披露评估报告及评估说明书

本次收购的评估报告及评估说明书已于2018年1月11日全文披露于巨潮资讯网（www.cninfo.com.cn）。

八、保荐机构和评估机构核查意见

经核查，保荐机构和评估机构认为：

1、发行人未一次性收购石湖山公司全部股权系出于流动资金压力的考虑，前次收购完成后由于航运行业整体下行，与同行业可比上市公司对比，石湖山公司近一年及一期盈利增长情况处于行业上游。剔除行业整体下行与财务费用等因素影响，前次收购完成后，石湖山公司的业绩情况基本符合预期。

2、本次收购与前次收购评估方法、评估假设、关键评估参数的选取未发生变化；前后两次评估评估结果差异具有合理性。

3、资产基础法下固定资产评估增值的主要原因系：房屋建(构)筑物增值原因主要系随着材料价格和人工费的上涨，在评估基准日的购建成本较原始取得成本有所增加，同时财务折旧年限与评估所用经济可使用年限有所差异，进而导致

房屋建（构）筑物评估增值。设备类资产增值的主要原因系本次评估对基本能正常使用的设备，确定其成新率不低于 10%，而对已提足折旧的逾龄在用设备，企业按 5%残值作为账面净值或无账面值，造成评估增值较大；根据现行税法规定，设备原值中的增值税可抵扣，本次评估的设备重置成本不包含增值税，与设备原始购置为含税价格有所下降。

无形资产的评估增值的主要原因系：被评估企业取得土地使用权的时间为 2006 年前，2006 年 12 月 23 日国土资源部发布了《关于发布实施〈全国工业用地出让最低价标准〉的通知》（国土资发[2006] 307 号），本次评估的土地使用权所在区域的工业用地出让底价大幅提高，从而导致评估增值。

长期股权投资增值的主要原因系被投资单位厦门石湖山码头劳动服务有限公司、厦门港务海宇码头有限公司、厦门港务海亿码头有限公司固定资产及无形资产评估增值所致，评估增值原因与上述情况相同，具有合理性。

4、结合行业发展趋势及利好政策、同行业可比上市公司经营数据、被评估单位业务结构及新兴业务增长点，评估人员认为收益法下主要评估参数预测依据是充分的，参数选取是谨慎合理的。

5、应付股利的后续支付安排对本次评估结果没有影响。

6、报告期内发行人与石湖山公司存在小额关联交易，定价公允，对盈利预测客观性及评估结果的公允性无影响，故收益法评估时未将发行人与石湖山公司之间的关联销售作为特殊因素考虑。

7、本次收购的评估报告及评估说明书已于 2018 年 1 月 11 日全文披露于巨潮资讯网（www.cninfo.com.cn）。

问题 2

申请人拟使用本次募集资金 1.4 亿元购置四艘拖轮。根据申请材料，预计四艘拖轮每年将带来约 5,072 万元收入，第一年实现税后利润 1,361.08 万元，税后内含报酬率 11.64%。请申请人补充说明：

(1) 公司现有拖轮明细情况，包括但不限于拖轮名称、型号、取得方式、取得时间、对应拖力、账面价值及成新率，结合现有拖轮新旧程度、现有拖力、报告期各期拖力利用率、未来拖力缺口等情况说明新增购置四艘拖轮的原因、拖轮数量确定的合理性及必要性，并结合拖轮购置可比市场价格，说明本次募集资金 1.4 亿元用于购置拖轮是否超过项目需要量。

(2) 结合报告期各期拖轮作业平均收入水平、相关成本、拖力消化措施等情况定量分析预计效益的测算依据、测算过程及合理性，并说明新增拖船未来折旧情况及对公司业绩的影响。

请保荐机构核查并发表意见。

回复：

一、公司现有拖轮明细情况，包括但不限于拖轮名称、型号、取得方式、取得时间、对应拖力、账面价值及成新率，结合现有拖轮新旧程度、现有拖力、报告期各期拖力利用率、未来拖力缺口等情况说明新增购置四艘拖轮的原因、拖轮数量确定的合理性及必要性，并结合拖轮购置可比市场价格，说明本次募集资金 1.4 亿元用于购置拖轮是否超过项目需要量。

(一) 公司现有拖轮明细情况及拖力利用率情况

1、公司现有拖轮明细情况及现有拖力

厦门港务的拖轮业务由控股子公司港务船务及其子公司负责经营管理，其服务内容主要为进出港口的船舶提供顶推及拖带服务。目前公司拖轮业务的服务范围涵盖整个厦门港，并延伸至福建省内的福州罗源、泉州鸿山、广西涠洲、海南洋浦及三亚等地。截至本回复出具日，公司现有拖轮 24 艘，其中服务于厦门港内的 16 艘，港外的 8 艘。公司现有拖轮的明细情况如下：

序号	拖轮名称	所有权人	型号	对应拖力 (吨)	取得方式	建造时间	取得时间	账面原值 (万元)	账面净值 (万元)	成新率	目前泊 位驻点	是否为 自用
1	厦环拖 1 号	港务船务	2640Kw	42	划转	1996 年 10 月	2005/1/7	2,112.71	63.38	3.00%	泉州 围头港	是
2	厦港拖四号	港务船务	4060Kw	68	购置	2005 年 10 月	2005/10/21	2,750.50	956.76	37.03%	厦门港	是
3	厦港拖五号	港务船务	4060Kw	68	购置	2005 年 11 月	2005/11/24	2,750.50	969.14	37.48%	厦门港	是
4	厦港拖 6 号	港务船务	2942Kw	53	划转	2002 年 11 月	2005/1/7	1,933.00	359.44	20.70%	福州 罗源	是
5	厦港拖 8 号	港务船务	2940Kw	46	划转	1994 年 02 月	2005/1/7	2,297.63	68.93	3.00%	三亚港	是
6	厦港拖 10 号	港务船务	2574Kw	42	划转	1995 年 12 月	2008/7/10	1,795.65	53.87	3.00%	福州 罗源	是
7	厦港拖十一号	港务船务	2646Kw	42	购置	1993 年 02 月	2008/6/16	2,589.74	1,024.57	42.26%	厦门港	是
8	厦港拖 12 号	港务船务	2942Kw	53	划转	2002 年 11 月	2005/1/7	1,933.00	359.44	20.70%	厦门港	是
9	厦港拖十三号	港务船务	3840Kw	62	购置	2010 年 11 月	2010/11/22	3,787.02	2,356.89	64.48%	厦门港	是
10	厦港拖十四号	港务船务	3840Kw	62	购置	2010 年 11 月	2010/11/30	3,787.02	2,356.89	64.48%	厦门港	是
11	厦港拖十五号	港务船务	3840Kw	62	购置	2011 年 02 月	2011/2/25	3,701.21	2,353.41	65.83%	厦门港	是
12	厦港拖十七号	港务船务	3824Kw	62	购置	2012 年 06 月	2012/6/18	3,932.81	2,783.84	73.03%	厦门港	是
13	厦港拖十八号	港务船务	3728Kw	62	购置	2014 年 01 月	2014/2/12	2,405.41	1,919.16	82.03%	厦门港	是
14	厦港拖十九号	港务船务	3728Kw	62	购置	2014 年 01 月	2014/2/12	2,405.41	1,919.16	82.03%	厦门港	是
15	厦港拖 20	港务船务	3728Kw	62	购置	2014 年 04 月	2014/4/30	2,445.19	1,972.90	82.93%	广西 涠洲	是
16	厦港拖 21	港务船务	3728Kw	62	购置	2014 年 04 月	2014/4/30	2,445.19	1,972.90	82.93%	厦门港	是
17	厦港拖 22	港务船务	3680Kw	62	购置	2017 年 05 月	2017/5/23	2,544.69	2,544.69	100.00%	厦门港	是
18	厦港拖 23	港务船务	3680Kw	62	购置	2017 年 05 月	2017/5/23	2,544.69	2,544.69	100.00%	厦门港	是

19	厦港拖 24	港务船务	3680Kw	62	购置	2017 年 10 月	2017/10/10	2,555.80	2,555.80	100.00%	厦门港	是
20	厦港拖 25	港务船务	3680Kw	62	购置	2017 年 10 月	2017/10/10	2,555.80	2,555.80	100.00%	厦门港	是
21	厦港拖 7	海南厦港	2942Kw	51	股东增资	2006 年 08 月	2014/7/1	1,930.49	1,290.81	71.60%	洋浦	出租
22	厦港拖 9	海南厦港	2942Kw	51	股东增资	2006 年 09 月	2014/7/1	1,930.49	1,301.30	72.06%	洋浦	出租
23	厦港拖 16	海南厦港	3824Kw	62	股东增资	2012 年 06 月	2014/7/1	3,136.56	2,471.26	81.82%	洋浦	是
24	古港拖 1	古雷拖轮	3600Kw	56	股东出资	2000 年 08 月	2014/1/12	2,462.19	1,682.33	70.35%	漳州 古雷	是

作为厦门港乃至东南沿海最大的港口拖轮服务提供商，公司的拖轮业务在厦门港区内市场占有率达到 90% 以上，所配置拖轮性能优良，团队管理水平处于行业领先地位。除港务船务及其子公司外，厦门港区内现有取得港口经营许可证的拖轮公司还有漳州招商局拖轮有限公司，漳州招商局拖轮有限公司所属拖船主要服务于招商局（漳州）开发区自有码头。报告期内，港务船务在厦门港区内市场份额具体情况如下表所示：

单位：艘次

年度	港务船务（港内）	招商局拖轮	公司市场占有率
2014 年	21,420	2,176	91%
2015 年	22,454	2,252	91%
2016 年	23,069	2,316	91%
2017 年 1-9 月	17,161	1,944	90%

2、报告期各期公司拖力利用率情况

船舶拖带是港口支持保障系统的重要组成部分。集装箱班轮、大型散杂货等船舶的停靠、离开都必须借助拖轮才能完成，对于尺寸较大的船型，需由数量较多的动力充足的拖轮将其牵引至指定水域，在进港、出港的过程中也都需要由拖轮进行辅助保护。

考虑到拖轮业务点多、线长、面广的特性，为优化拖轮使用效率、提升服务质量，港务船务于厦门港内设置 4 处码头驻点，分别停靠于东渡港区海天码头小轮泊位、石湖山码头、嵩屿集装箱码头小轮泊位和通达码头拖轮泊位。同时，在完成拖船服务的基础上，上述拖轮还承担着厦门湾海上 110、消防、救助、环保等应急联动和其他社会公益任务。港务船务现有厦门港内服务的拖轮年度作业情况如下：

序号	船名	2017 年 1-9 月			2016 年			2015 年			2014 年		
		作业天数	总作业艘次	作业时间/天	作业天数	总作业艘次	作业时间/天	作业天数	总作业艘次	作业时间/天	作业天数	总作业艘次	作业时间/天
1	古港拖 1	238	1081	9.08	350	1591	9.09	105	724	13.79			
2	拖 04	160	836	10.45	210	1364	12.99	329	1909	11.60	355	2166	12.20
3	拖 05	265	1631	12.31	353	2415	13.68	343	2125	12.39	355	2235	12.59

4	拖 12	248	1209	9.75	287	1978	13.78	337	2008	11.92	349	2063	11.82
5	拖 13	168	1092	13.00	326	1995	12.24	288	1753	12.17	264	1554	11.77
6	拖 14	265	1579	11.92	302	1813	12.01	289	1520	10.52	264	1531	11.60
7	拖 15	260	1526	11.74	287	1779	12.40	304	1703	11.20	267	1515	11.35
8	拖 17	233	1473	12.64	357	2292	12.84	345	2023	11.73	335	2096	12.51
9	拖 18	239	1380	11.55	308	1933	12.55	308	1894	12.30	276	1661	12.04
10	拖 19	253	1481	11.71	61	369	12.10	298	1719	11.54	248	1510	12.18
11	拖 21	236	1485	12.58	330	2011	12.19	272	1617	11.89	211	1169	11.08
12	拖 22	108	545	10.09	/	/	/	/	/	/	/	/	/
13	拖 23	109	570	10.46	/	/	/	/	/	/	/	/	/
平均值		-	-	11.33	-	-	12.35	-	-	11.91	-	-	11.91

注：1、拖 22 和拖 23、拖 24 和拖 25 分别于 2017 年 5 月、2017 年 10 月投产，鉴于截至本回复出具日，拖 24 和拖 25 投产时间较短，因此未纳入统计范畴。

2、鉴于厦门港区内拖轮作业量较多、拖轮调度紧张，报告期内港务船务租赁云港 10 号拖轮进行拖轮作业，常驻海天码头，2014、2015、2016、2017 年 1-9 月分别完成作业 2,002 艘次、1,957 艘次、1,915 艘次和 1,265 艘次，上述拖轮租赁已于 2017 年 12 月终止；为满足后续厦门港内拖轮服务需求，港务船务计划调拨拖 6 于 2018 年起在厦门港区进行拖轮服务作业。

3、根据公司提供的说明及《厦门港拖轮配置的优化研究》论述内容显示，日常无作业情况下，拖轮将停靠于指定的码头驻点等待指令，当拖轮接收到指挥命令后，需在指定的时间内行驶至等待进、出港的船舶的相应位置，进行作业，作业全过程平均耗时 2 小时。

根据实际经营情况及港务船务提供的说明，报告期内厦门港区内公司拖轮的平均运作时间约 11-12 小时/天，以拖轮运转的理论适航时间 24 小时计算，报告期内公司拖轮利用率接近 50%。拖轮作业全过程是一个由船舶和拖轮组成的离散时间系统，具体有如下特点：

（1）拖轮作业具有辅助性和服从性的特点

港口作业拖轮在作业中必须服从于地港船舶装卸、靠离等作业需要，时刻保持拖轮处于良好的技术状态，按所服务的船舶的指令，安全、优质、高效、低耗地完成拖轮作业。拖轮作业具有辅助性和服从性的行业特点。

（2）拖轮作业存在间歇性

由于船舶到港整体而言具有间歇性，在时间上是离散的，因此拖轮作业并不是连续工作，在每次作业完毕后拖轮均需回到码头驻点待命或保养。拖轮的作业时间及拖轮使用率一般依赖于进出港船舶的频繁程度。在港口吞吐量大、进出港船舶多的情况下，拖轮的作业时间较长，反之亦然。

(3) 拖轮作业有其特定的区域

拖轮的作业范围仅限于港区范围,作业距离较短,作业环境复杂,靠离频度、航速航向多变。因此,为了满足不同码头泊位范围内船舶进出港辅助服务的需求,需在港区范围内合理设置多个拖轮停靠驻点,以达到服务及时性和管理经济性的双重需要。

(4) 拖轮作业需要满足准点的时效性

拖轮必须按时完成调度下达的作业计划,在规定的时间内完成作业任务,才能确保整个港口作业的正常进行,否则就会引起进出港船舶排队等待、无序拥堵的情况。

综合考虑进出港船舶的随机性以及拖轮作业的服从性与时效性,受到船舶动态进出港特点的影响,拖轮的港区作业也呈现出动态性,也即协助靠泊作业相对集中在进港动态时间段,协助离泊和出港护航作业相对集中在出港动态时间段;同时,考虑到航道自然条件、港区水深等客观条件限制,大型船舶进出港需按照不同潮时的潮汐情况进行安排,因此拖轮运转的理论适航时间 24 小时在实际生产过程中是无法达到的。

需要说明的是,实际经营服务过程中,为了保证服务的及时性和高效性,拖轮实地作业前,需根据作业规划提前做好作业准备,提前在合适的时间范围内等待其辅助船舶行驶至指定区域范围,因此每次作业全过程的实际操作时间超过统计时长;另外,考虑到异常天气如台风等影响以及拖轮年度检修时间的影响,公司厦门港区内服务拖轮的工作负荷已达到较高水平。根据公开查询的资料显示,国内主要港口如广州港、舟山港、深赤湾、日照港等,按照拖轮作业时间粗略测算,拖轮利用率均为 30-40% 范围,与上述港口横向对比,厦门港务拖轮作业相对繁忙,拖轮利用率已达到可比较高水平。

(二) 新增购置四艘拖轮的原因、拖轮数量确定的合理性及必要性

船舶拖带是港口支持保障系统的重要组成部分,其合理的配备是缩短船舶拖带响应时间、提升服务水平的有力保障。拖轮布局的合理性和高效性对于港口的正常生产运营有重要影响。作为厦门港乃至东南沿海最大的港口拖轮服务提供商,

港务船务根据厦门港的发展规划、码头泊位的建设情况以及服务市场需求的预期，适当增加并优化拖轮装备数量及质量，适度扩大公司规模，保持市场占有率及盈利水平，提高服务质量，具有合理性及必要性。尤其是考虑到老旧拖轮淘汰优化以及翔安港区散杂货码头市场日渐完善成熟、古雷港区生产线全面投产在即产生的新增拖轮驻点需求，厦门港区内拖力资源需求缺口亟待弥合。公司拟使用本次募集资金 1.4 亿元用于新增购置四艘拖轮，具体原因如下：

1、老旧拖轮淘汰预期、拖力储备优化需求

根据《老旧运输船舶管理规定》的相关规定，船龄达 20 年以上的拖轮为五类老旧海船，在船龄达到 29 年后需每年进行一次特别定期检验，在船龄达到 34 年后需强制报废。由于定期检验所花费的检验费用较高（约为 40 万/次），一般情况下拖轮运营公司选择将船龄满 25-30 年左右的拖轮以二手船舶的形式进行转让以节省成本。港务船务现有的“厦环拖 1 号”、“厦港拖 8 号”、“厦港拖 10 号”及“厦港拖十一号”均系上世纪九十年代所建造的拖轮，其船龄已分别达到 21 年、23 年、22 年及 24 年。到 2020 年，公司上述四艘拖轮将先后达到淘汰转让的船龄，为了降低届时拖轮淘汰转让给公司带来拖力下降的影响，公司需未雨绸缪增加部分拖力储备，于现阶段采购一定数量的拖轮，以保证未来拖力的供应。

2、厦门港区港航设施建设持续加强，码头泊位数量显著提升带来的新增拖轮需求

拖轮行业作为一种辅助运输方式而存在，其生产活动主要实现的是辅助船舶进行靠、离码头的操纵。拖轮作业服务特征决定了其不能按照一般企业通过调节产出产品、存货数量的变化以适应市场需求波动。在实际生产经营过程中，拖轮企业需要从港口动态需求出发，分析当前港口航运市场需求及发展趋势。

随着厦门港港口规划的逐步落实，各港区内港航设施的建设持续加强，码头泊位的数量也显著提升。其中，海沧港区 20#-21#泊位目前已建成并开始投产；后石港区一比疆作业区的添鸿码头也已建设完毕，投产在即；翔安港区（刘五店南部港区）的散杂货码头生产工作正全面铺开；而古雷港区虽受腾龙芳烃项目的

影响处于停产状态，但随着其整改完成、恢复建设，后续投产可期；此外，东渡港区、招银港区根据厦门港规划也将全力推进相关码头泊位的建设。

公司的拖轮业务在厦门港内已覆盖东渡港区、海沧港区、石码港区、招银港区、后石港区及古雷港区，且在上述六大港区内的市场占有率达 90% 以上。随着上述港区内码头泊位的建成投产，未来进出港区的船舶数量将会显著增加，所带来拖轮服务需求也将明显提升，这使得公司需增加相应的拖力以满足增长的拖轮服务需求。本次拟新增购置程的四艘拖轮投产后，公司自有拖轮于厦门港区内布局情况与服务范围如下：

驻点	拖轮数量	主要服务范围
海天码头	4	东渡、海天、同益、船厂
石湖山码头	2	象屿 14 号泊位以北
嵩屿码头	4	海沧 7 号泊位以东及博坦、招银、后石码头
通达码头	4	海沧 8 号泊位以西泊位（含 8 号泊位）
翔安港区	2（新增）	刘五店码头
古雷港区	2（新增）	古雷港区、东山港区

3、船舶大型化发展趋势明显，拖轮周转率降低导致新增拖轮配置需求

近年来，为降低营运成本，世界各航商均开始采用大型或超大型船舶进行货物运输，近年来船舶大型化发展趋势明显。船舶大型化趋势对于拖轮业务而言，一方面提升了对拖轮拖力的要求，使得单次作业需出动更多艘次的拖轮；另一方面由于大型化船舶体积较大，提升了拖轮的作业难度，使得拖轮的作业时间更长。以上两点均导致拖轮作业过程中拖轮的周转率下降。目前厦门港的拖轮的推进功率介于 2574Kw 至 4060Kw 之间，基本覆盖不同船型的助泊需求，但其中 1/3 的拖轮均为小马力拖轮，小马力拖轮由于其船型、拖力等原因已难以独立适应船舶大型化的服务需要，周转率不断下降。因此，公司需适当的增加拖轮以应对船舶大型化的发展趋势。

综上，从厦门港的码头布局及业态发展来看，为满足未来 2-3 年的基本服务需要，公司需于海沧港区（含招银港区、后石港区）配备 8-9 艘拖轮；于东渡港区（含国际邮轮码头）配备 6-7 艘拖轮；翔安港区随着业务量的增加，其驻点拖轮需增加至 2 艘；古雷港区目前虽无驻点拖轮，但随着腾龙芳烃项目生产线整改投产至少需要配备 2 艘拖轮。结合以上因素，预计到 2020 年底厦门港需要配备

18-20 艘的拖轮才能满足市场的需求。因此根据公司市场预期及现有拖轮数量，同时考虑到 2020 年左右公司预计有 4 艘拖轮将进行淘汰转让，未来 2-3 年公司将面临 8 艘左右的拖轮缺口。从经营管理谨慎性和稳定性的角度出发，公司使用本次募集资金购置 4 艘拖轮具有合理性和必要性。

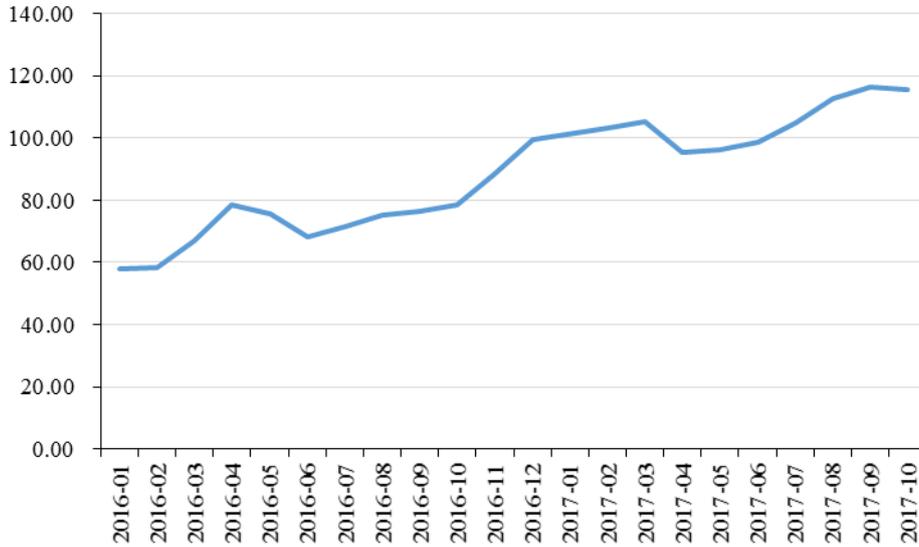
（三）本次募集资金 1.4 亿元用于购置拖轮未超过项目需要量

公司拟使用本次募集资金 1.4 亿元用于新增购置四艘拖轮。根据目前港务船务拖轮靠泊的水深情况以及市场的服务需求，本次拟新增购置的四艘拖轮为推进功率 3676Kw，航速 13.5kn、系柱拖力 60 吨、两层半甲板室、上排烟的主流全回转拖轮。购置过程中，公司将根据实际要求对某些船型尺寸进行限制，以解决液（危）化品船重载时服务问题；配备水消防能力为 1500m³/h 的对外消防装置以满足不同市场的差异服务；选择环保、节能、安全、可靠、性价比高的主机、舵桨装置及其他设备；同步配置船舶可视听监控系统、港作船舶能耗监控管理系统以及其他信息化系统。本次拖轮购置项目将通过国内公开招标采购方式进行，根据公司与江苏镇江船厂（集团）有限公司等业内专业全回转拖轮的船舶制造厂商的初步询价结果及公司提供的说明，本次募投项目涉及的新增购置四艘 3676KW 全回转拖轮项目总投资金额将不低于 14,000.00 万元，在项目总投资金额确定的过程时船厂与港务船务综合考虑了以下因素的影响：

1、钢材价格持续上涨的趋势

建造拖轮的主要原材料为钢材，因此钢材价格的波动对拖轮单船价格的影响较大。近年来，受供求关系改善、成本增加等因素影响，国内钢材价格自 2016 年以来一路上扬。截至 2017 年 10 月，钢铁综合价格指数为 115.70 点，较 2016 年年初的 57.75 翻了接近一倍。因此，在进行项目可行性研究的过程中，需充分考虑钢材价格的持续上涨对公司本次购置拖轮项目的影响。

钢材价格综合指数



数据来源：国家发改委

2、响应绿色厦门港号召，建造油电混合型拖轮

“十三五”期间，厦门港将以自贸区和“一带一路”建设为契机，着力绿色发展，建设生态型示范港口。为积极响应建设绿色厦门港号召，综合考虑拖轮投产效益与绿色港口建设需要，公司计划购置部分配置柴电混合型动力装置的拖轮。根据拖轮的运行工况，柴电混合动力比常规柴油机动力可实现节油 10%以上，助力港口节能减排；通过采用柴电混合推进、排气综合治理、全船减振降噪等技术，虽然拖轮造价与传统拖轮相比较高，但其综合节油率可达 10%至 15%，NO_x（氮氧化物）排放降低 80%，符合当前绿色低碳港口建设要求。

综合以上因素，本次募投项目涉及的新增购置四艘 3676KW 全回转拖轮项目总投资金额将不低于 14,000.00 万元，使用募集资金拟投入金额 14,000.00 万元，未超过项目需要量。

本次拖轮购置项目资金使用具有明确的具体用途，各项支出计算依据科学合理，投资金额系经过公司谨慎计算、初步询价反馈后得出，配股募集资金未超过项目需要量，符合《上市公司证券发行管理办法》第十条的相关规定。本次购置拖轮募投项目的实施是公司现有业务的拓展和提升，能够进一步拓展公司的经营规模，增强公司的盈利能力。

二、结合报告期各期拖轮作业平均收入水平、相关成本、拖力消化措施等情况定量分析预计效益的测算依据、测算过程及合理性，并说明新增拖船未来折旧情况及对公司业绩的影响。

(一) 定量分析预计效益的测算依据、测算过程及合理性

报告期内，港务船务拖轮业务的盈利情况如下表所示：

单位：万元/%

项目		2017年1-9月	2016年度	2015年度	2014年度
公司拖轮经营情况	毛利率	43.09	47.38	47.60	45.31
	营业利润率	36.26	37.61	36.94	32.48
厦门港区内拖轮情况	平均收入	1,024.02	1,268.04	1,341.22	1,295.34
	平均营业利润	430.96	620.08	567.01	502.98
	营业利润率	42.08	49.09	42.28	38.83

注：营业利润率=（主营业务收入-主营业务成本-管理费用-财务费用）/主营业务收入

报告期内，公司拖轮业务是核心主业港务综合物流业务的主要盈利来源之一，由于市场占有率高、配置拖轮性能优良、团队管理水平处于行业领先地位，报告期内拖轮业务毛利率、营业利润率保持在较高水平。本次拖轮购置项目的经济效益分析以2016年的项目实施主体港务船务的经营数据作为基础。拖轮建成交付后第一年达产率即可达到100%，项目经济寿命30年。项目收益的具体测算过程及依据如下：

序号	财务评价指标	单位	数额
1	营业收入	万元	5,072.00
2	营业利润	万元	1,814.78
3	净利润	万元	1,361.08
4	项目投资内部收益率（税后）	%	11.64

1、营业收入测算

本次拖轮购置项目产品为新增购置四艘3676Kw（5000PS）全回转拖轮，拖轮建造完成交付使用后主要安排在厦门港区及周边市场提供助泊服务。2016年，港务船务厦门港区内拖轮作业的收入水平如下所示：

2016年厦门港区服务拖轮名称	2016年度收入情况（元）
厦环拖1号	6,916,680.29
厦港拖5号	17,288,447.42
厦港拖12号	11,294,618.04

厦港拖 13 号	15,908,851.88
厦港拖 14 号	14,718,190.44
厦港拖 15 号	14,058,867.72
厦港拖 17 号	16,907,268.29
厦港拖 18 号	14,778,675.94
厦港拖 20 号	8,240,377.15
厦港拖 21 号	15,458,499.46
古港拖 1	11,761,504.40
骁龙 119	6,478,849.08
云港 10 号	10,394,680.75
12 月收入暂估数据	640,000.00
合计	164,845,510.86
平均	12,680,423.91

因此，按照 2016 年度港务船务厦门港区拖轮作业收入平均估算，本次拖轮购置项目投产后，单船可产生的营业收入约为 1,268.00 万元/年，4 艘拖轮可实现应该营业收入共计 5,072.00 万元/年。

2、营业成本测算

本次拖轮购置项目达产后，四艘拖轮每年可产生营业成本 3,257.22 万元，其具体明细及测算依据如下：

序号	项目	金额（万元）	测算依据
1	人工成本	720.00	以每船配备 15 名船员计算
2	燃料费用	828.00	按现有拖轮作业油耗测算，单船作业全年需 207 万元燃料费
3	保险费用	50.00	以 2016 年签订的保险合同价格为基准测算
4	折旧费用	644.82	直线法计提折旧
5	维修与材料费用	220.00	根据单船使用寿命内正常发生的维修费用、材料费用总额平均估算
6	管理费用分摊	794.40	按单船收入占总营业收入比重进行分摊
合并		3,257.22	

①人工成本：按每艘拖轮配备 15 名船员计算，4 艘拖轮需配备 60 名船员，根据现有船员工资水平进行粗略估算，项目投产后产生人工成本共计 720.00 万元/年。

②燃料费：按现有拖轮作业油耗及目前燃料单价测算，单船作业全年需 207.00 万元燃料费，4 艘拖轮年燃油费共计 828.00 万元/年。

③保险费：以 2016 年签订的保险合同价格单船保额 12.50 万元/年为基准进行计算，故 4 艘拖轮共 50.00 万元/年。

④船舶折旧费：拖轮原价平均为 3,500.00 万元/艘，预计净残值率 3%，账务处理预计可使用寿命 18 年，剔除税费因素影响，单船折旧额应为 161.21 万元/年，4 艘拖轮折旧额为 644.82 万元/年。

⑤船舶维修费及材料费：按单船使用寿命内正常发生的费用总额平均维修费约为 30.50 万元/年，材料费约为 24.50 万元/年，4 艘拖轮每年产生的维修与材料费用为 220.00 万元。

根据审慎预估得出的本项目运营期各年实现的营业收入、营业成本测算，本项目税后内部收益率 11.64%，经济效益较好。

综上，在测算拖轮购置项目营业收入时，系基于公司历史拖轮经营情况，并谨慎考虑了市场容量以及公司目前市场占有率情况，选择拖轮投产后服务区域范围内拖轮历史经营数值进行分析；在测算成本及费用时，主要参考公司现有拖轮业务的成本构成及规模进行测算，相关成本及费用水平与拖轮数量合理匹配；项目投产后平均收入水平、营业利润与公司现有拖轮业务水平相近。

经核查，本次拖轮购置项目相关测算参数及指标的选取和测算过程符合市场情况及公司实际情况，项目效益测算的计算过程是谨慎、合理的。

（二）拖力消化拟采取的措施

1、厦门港吞吐量的增长对拖轮助泊能力要求日益提升

厦门港是我国沿海主要港口之一，是我国综合运输体系的重要枢纽、集装箱运输干线港、国际航运中心和对台航运主要口岸。厦门港包括厦门市和漳州市的十大港区，主要港口资源分布在环厦门湾和环东山湾，自然海岸线总长约 899.0 公里，适宜港口开发的岸线总长 122.8 公里；厦门港全港建成生产性泊位 152 个，其中万吨级以上泊位 68 个，集装箱、石油、煤炭码头一应俱全，最大靠泊能力达到 20 万吨级。近年来，厦门港吞吐量持续稳定增长。2013 年，厦门港完成货物吞吐量 1.91 亿吨，同比增长 10.8%；集装箱吞吐量 800.80 万标箱，同比增长 11.2%，位居全球第十七位。2017 年，厦门港集装箱共开辟 143 条航线通往世界

各个国家和地区。吞吐量达到并超过 1,000 万标箱，同比增长 4.5%，排名提升至全球第十五位。

目前，公司的拖轮业务在厦门港内已覆盖东渡港区、海沧港区、石码港区、招银港区、后石港区及古雷港区，且在上述六大港区内的市场占有率达 90% 以上，厦门港吞吐量的持续稳定增长对拖轮助泊能力要求日益提升。

2、系列政策支持，市场前景广阔

拖轮业务所依托经营的厦门港近年来受到多项利好政策的支持。2008 年福建省政府发布《福建省沿海港口布局规划（2008-2020 年）》，将厦门港定位为“我国国家综合运输体系的重要枢纽、我国沿海主要港口、海西经济社会发展的重要平台和对台“三通”的重要口岸，明确提出将加大重要港湾的整合力度，建设厦门港等主要港口；2014 年福建省政府发布的《关于加快港口发展的行动纲要（2014-2018 年）》提到，到 2018 年，厦门港要力争形成完善的现代航运综合服务体系；2014 年厦门市政府发布《关于贯彻福建省加快港口发展行动纲要（2014-2018 年）的实施意见》提出，将通过规模化水平的提升、集疏运的建设等措施，以现代化港口为基础，促进区域航运要素向厦门港集聚；此外，在 2015 年发布的《推动共建丝绸之路经济带和 21 世纪海上丝绸之路的愿景与行动》中，福建省被定位为“21 世纪海上丝绸之路核心区”，厦门港作为福建省沿海港口的排头兵，必将在“一带一路”宏伟构想的实施中发挥重要作用。

在系列利好政策的支持下，根据厦门港的发展规划以及服务市场需求的预期，港务船务适当增加拖轮装备数量，适度扩大公司规模，减少、减缓市场竞争，保持市场占有率及盈利水平，提高服务质量，势在必行。

3、新投产码头泊位带来的增量需求

厦门港后石港区一比疆作业区的 15 万吨级散杂货码头 3#泊位位于 2017 年 11 月建成，预计 2018 年即将投产；翔安港区（刘五店南部港区）5 万吨级通用码头已于 2016 年 5 月份试运行，相关的生产工作正全面铺开；古雷港区已于 2017 年重新启动项目。上述已初步建成试生产或在建新增码头泊位投产后为公司本次新增购置拖轮拖力的有效消化提供了有力保障。

4、优质的客户资源和核心竞争力为拖力消化提供支持

公司拖轮业务发展历史悠久，在业界享有良好的口碑，与厦门联合国际船舶代理有限公司、中国石化海南炼油化工有限公司、福建中外运船务代理有限公司厦门分公司、厦门中远集装箱船务代理有限公司、上海中谷新良物流有限公司、达飞轮船(中国)有限公司深圳分公司、中海石油(中国)有限公司湛江分公司等保持着长期良好的合作关系，建立了较为完善的客户网络体系。公司专业的港口拖轮服务企业，经营和管理世界先进水平的大马力全回转拖轮 24 艘，并代管厦门市消防中队具有 FIFI II 功能的专业消防船 1 艘，除可为厦门湾及我国长江以南沿海港口进出港船舶提供靠离泊码头服务外，还能够向国内外用户提供海上拖带、监护、海难救助、海上消防等服务。公司拥有各类专业技术人员、高级船员三百多人，为新增购置拖轮投产后拖力消化提供了有力支持。公司致力于不断提高管理水平，通过管理规范化来促进服务质量持续提高，作为国内首家通过 ISO 和 SMS 双体系认证的拖轮公司，公司经营管理一直处于国内同行领先水平。

（三）新增拖轮未来折旧情况对公司业绩的影响

本次购置 4 艘拖轮项目建设期 18 个月，建成投产后船舶按照 18 年计提折旧，预计净残值率 3%，单船折旧额应为 161.21 万元/年。根据项目可行性研究报告，募投项目投产后，运营期内每年新增折旧 644.82 万元。

本次募投项目效益良好，根据可行性研究报告的测算（具体测算结果请参见上文回复），在覆盖新增折旧后，仍会为公司贡献可观的利润。公司筹划募投项目过程中已充分考虑了新增折旧对公司业绩的影响，募投项目的盈利能够完全覆盖新增折旧，预计募投项目新增折旧不会对公司的盈利能力产生重大不利影响。

三、保荐机构核查并发表意见

通过查阅本次募投项目出具的可行性研究报告、公司最近三年审计报告，公司报告期内固定资产清单、对公司高管等相关人员进行访谈，对比可比同行业上市公司情况，保荐机构认为：公司本次新增购置 4 艘拖轮项目具有合理性及必要性，本次募集资金 1.4 亿元用于购置拖轮未超过项目需要量；本次募投项目效益测算的各项参数均参考市场数据或公司实际情况设置，测算过程是谨慎合理的；

各募投项目在达产或建设完成后的盈利水平均低于公司报告期内经营数据，测算结果是谨慎合理的；公司筹划募投项目过程中已充分考虑了新增折旧对公司业绩的影响，募投项目的盈利能够完全覆盖新增折旧，预计募投项目新增折旧不会对公司的盈利能力产生重大不利影响。

问题 3

申请人拟使用本次募集资金 3.8 亿元用于补充流动资金，请申请人：

(1) 根据报告期营业收入增长情况，经营性应收（应收账款、预付账款及应收票据）、应付（应付账款、预收账款及应付票据）及存货科目对流动资金的占用情况，说明本次补充流动资金的测算过程，请结合目前的银行授信情况、货币资金余额、债务融资等情况，说明本次通过股权融资补充流动资金的必要性和合理性。请保荐机构核查并发表意见。

(2) 说明报告期内子公司港务贸易发生的大宗商品期货合约的交易内容、交易金额、资金来源、交易完成情况或计划完成时间，是否属于类金融投资。

(3) 说明自本次配股相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目以外，2016 年收购石湖山公司 51%股权、收购石狮市华锦码头储运有限公司 75%股权及增资、潮州港务扩建货运码头项目等已实施或拟实施的重大投资或资产购买的交易金额、资金来源、交易完成情况或计划完成时间。同时，请申请人说明有无未来三个月进行重大投资或资产购买的计划。请申请人结合上述情况说明公司是否存在变相通过本次募集资金补充流动资金以实施重大投资或资产购买或类金融投资的情形。上述重大投资或资产购买的范围，参照证监会《上市公司信息披露管理办法》、证券交易所《股票上市规则》的有关规定。

请保荐机构核查并发表意见。

回复：

一、根据报告期营业收入增长情况，经营性应收（应收账款、预付账款及

应收票据)、应付(应付账款、预收账款及应付票据)及存货科目对流动资金的占用情况,说明本次补充流动资金的测算过程,请结合目前的银行授信情况、货币资金余额、债务融资等情况,说明本次通过股权融资补充流动资金的必要性和合理性。

(一) 本次补充流动资金的测算过程

1、测算原理

公司流动资金测算采用销售百分比法,即根据报告期营业收入增长情况预测2017-2019年营业收入增长率,同时结合基期(即2016年)经营性应收、应付及存货科目对流动资金的占用情况,对流动资金需求规模进行测算。其中:

预测期经营性流动资产=应收账款+应收票据+预付账款+存货;

预测期经营性流动负债=应付账款+应付票据+预收账款;

预测期平均流动资金占用=预测期经营性流动资产-预测期经营性流动负债;

预测期流动资金缺口=预测期平均流动资金占用-基期流动资金占用。

2、测算过程

(1) 预测期营业收入增长率

最近三年一期公司营业收入规模及其同比增速

单位:万元/%

	2017年1-6月	2016年	2015年	2014年
营业收入	648,321.96	899,194.68	767,914.86	790,295.97
同比增速	61.58	17.10	-2.83	53.62

公司2014年、2015年、2016年及2017年1-6月的营业收入增长率分别为53.62%、-2.83%、17.10%及61.58%,最近三年一期营业收入平均增长率为32.37%。根据公司的业务发展规划及未来市场容量的增长,出于谨慎考虑,选取27.50%作为公司2017-2019年营业收入年增长率。

(2) 预测期主要经营性资产和经营性负债占营业收入比重

预测时,选取基期2016年经审计的主要经营性资产和经营性负债的期末余

额占营业收入的比重作为 2017-2019 年相关科目的占比。

(3) 未来流动资金占用额

综合考虑以上因素，在其他经营要素不变的情况下，公司 2017-2019 年流动资金占用情况如下表所示：

单位：万元

项目	2016 年末实际数	比例	2017 年至 2019 年预计经营资产及经营负债数额		
			2017 年 (预计)	2018 年 (预计)	2019 年 (预计)
货币资金	84,106.02		84,106.02	84,106.02	84,106.02
营业收入	899,194.68	100.00%	1,146,473.22	1,461,753.35	1,863,735.52
应收账款	82,600.98	9.19%	105,316.25	134,278.22	171,204.73
存货	50,791.28	5.65%	64,758.88	82,567.57	105,276.66
应收票据	8,349.34	0.93%	10,645.41	13,572.90	17,305.44
预付账款	33,221.64	3.69%	42,357.59	54,005.93	68,857.56
经营性流动资产合计	174,963.24	19.46%	223,078.13	284,424.62	362,641.39
应付账款	98,040.20	10.90%	125,001.26	159,376.60	203,205.17
应付票据	10844.27	13.13%	13,826.44	17,628.72	22,476.61
预收账款	29,626.56	3.29%	37,773.86	48,161.68	61,406.14
经营性流动负债合计	138,511.03	15.40%	176,601.56	225,166.99	287,087.92
流动资金占用额（经营资产-经营负债）	36,452.21	4.05%	46,476.57	59,257.62	75,553.47
流动资金缺口			10,024.36	22,805.41	39,101.26

经测算，截至 2019 年末公司流动资金占用金额为 75,553.47 万元，较 2016 年末增加了 39,101.26 万元。因此预计公司未来三年新增的流动资金缺口为 39,101.26 万元。公司拟使用本次募集资金总额中的 3.8 亿元用于补充流动资金，低于公司因营业收入增加形成的流动资金缺口，未超过项目需要量。公司剩余的流动资金缺口将自行筹集解决。

(二) 结合目前的银行授信情况、货币资金余额、债务融资等情况，说明本次通过股权融资补充流动资金的必要性和合理性

公司于 1999 年首次公开发行并上市，募集资金 52,535.00 万元。首发上市以来，公司依靠内生增长，目前已发展成为了厦门港规模最大综合物流服务商。其中，公司的散杂货码头装卸业务在海西港口群已处于领先地位，而拖轮、外代等业务则在厦门港内占领着绝对的市场。2017 年 1-9 月，公司实现营业收入

987,985.00 万元，实现归母净利润 9,355.47 万元。公司在发展壮大的同时，也积极向投资者分享成长的结果，截至本回复出具日，公司已累计向投资者进行了 15 次现金分红，总规模达 69,307.30 万元，为投资者带来了良好的回报。

公司自首发上市以来尚未进行过股权再融资，过去生产经营过程中所产生的资金需求主要通过自身收益留存及债务融资来满足。尽管财务杠杆的使用给公司的生产经营带来了一定的资金支持，但也导致了公司的负债规模持续攀升。2014 年末、2015 年末、2016 年末及 2017 年 9 月末，公司资产负债率分别为 50.78%、42.95%、56.29% 和 53.40%，公司资产负债率水平较高，且呈波动上升趋势。

根据《上市公司行业分类指引》，公司所处行业为“水上运输业”，目前该行业共有 18 家港口上市公司。报告期内，公司资产负债率水平与行业对比如下：

	2017/9/30	2016/12/31	2015/12/31	2014/12/31
行业平均值(%)	40.42	40.10	40.18	42.58
行业中位数(%)	41.34	40.84	42.79	44.64
厦门港务(%)	53.40	56.29	42.95	50.78

数据来源：Wind 资讯

通过比较可知，报告期内，公司的资产负债率均高于同行业上市公司的平均水平，且最近一期末，公司的资产负债率水平高于同行业上市公司平均水平近 13 个百分点，公司的资产负债结构有待改善，未来继续通过债务融资筹集资金的手段难以为继。

在此背景下，公司通过实施本次配股融资填补流动资金缺口显得尤为必要。公司通过本次配股募集资金补充流动资金一方面有助于缓解公司因业务进一步发展带来的资金压力，增强公司的流动性，另一方面也有助于降低公司的资产负债率水平，控制财务风险，促进公司的可持续健康发展。因此，公司本次通过股权融资补充流动资金是必要且合理的。

1、银行授信情况分析

截至本回复出具日，公司的银行授信额度情况如下：

授信银行	获得授信公司	授信合同名称及编号	授信额度	未使用额度	授信期限
兴业银行	厦门港务	基本额度授信合同 兴银厦祥业额字 20179601 号	8,000.00	8,000.00	2017.06.20- 2018.06.12

中国工商银行	港务贸易	开立不可撤销跟单信用证总协议 2017年湖里(LC)GWMY002号	20,000.00	2,323.00	2017.04.08- 2018.04.07
中国建设银行	港务贸易	贸易融资额度合同 HETO351981801201700052	25,000.00	16,031.00	2017.03.16- 2018.03.16
中国农业银行	港务贸易	进口开证额度合同 201702	10,000.00	1,340.80	2017.03.03- 2018.03.02
兴业银行	港务贸易	基本额度授信合同 兴银厦祥业额字 20179602号	20,000.00	15,597.00	2017.06.20- 2018.06.12
东亚银行	港务贸易	贸易融资授信合同 T-15023	80,000.00	73,056.00	2016.01.14- 2021.01.13
民生银行	港务贸易	贸易融资主协议 贸融资字第 2017 年厦 SX170000000738604 号	20,000.00	179.00	2017.05.15- 2018.05.15
华夏银行	港务贸易	最高额融资合同 XM12(融资)20170004	10,000.00	4,920.60	2017.05.11- 2018.05.22
中国银行	外代航运	授信额度协议 FJ4003220170006	800.00	471.50	2017.07.03- 2018.06.27
合计			193,800.00	121,918.90	

截至本回复出具日，公司尚未使用的银行授信额度为 12.19 亿元。公司目前尚有一定规模的银行授信额度未予使用，一方面是因为其期限较短，不符合长期业务经营对资金需求的特点；另一方面因为银行授信的具体使用往往附有一定的限制性条件和使用范围，且受银行整体信贷规模、资金成本等因素影响，实际贷款的金额及发放时间存在较大的不确定性。此外，公司目前的资产负债率较高，若公司利用银行授信进行借款补充流动资金，将进一步提高公司的资产负债率水平，增加公司的财务风险，不利于公司的长远健康发展。

2、货币资金余额分析

截至 2017 年 9 月 30 日，公司的货币资金余额情况如下：

单位：万元

项目	2017-9-30
库存现金	6.16
银行存款	27,629.35
其他货币资金	1,093.60
合计	28,729.10
①扣除其他货币资金后的货币资金余额	27,635.50
短期借款	21,285.71
一年内到期的非流动负债	2,800.00

②在①基础上扣除短期类负债后的货币资金余额

3,549.79

公司货币资金主要由银行存款和其他货币资金构成，其中其他货币资金主要为信用证保证金存款。截至 2017 年 9 月 30 日，公司的货币资金余额为 28,729.10 万元，占总资产的 3.99%，整体规模较小。若考虑其他货币资金使用受限及短期债务偿还问题，扣除两者，则公司的货币资金余额仅为 3,549.79 万元。公司自 2006 年开始从事贸易业务，至今其已成为公司的主要业务之一。贸易业务属于资金密集型业务，其业务开展需要投入大量的垫付资金，使得公司在日常生产经营过程中对流动资金需求较大。公司目前的货币资金规模无法满足未来三年的流动资金缺口，因此本次通过股权融资补充流动资金对保证公司业务的稳定经营具有必要性。

3、债务融资情况分析

公司过去主要依靠自身收益的留存及债务融资来筹集发展过程中所需要的资金，其中债务融资手段主要以公司债券的发行和银行贷款为主。

截至 2017 年 9 月 30 日，公司应付债券余额为 109,586.83 万元，整体规模较大，且占最近一期期末净资产比例已达 32.63%，公司未来想继续通过公司债券的发行来筹集资金的空间已较为有限。此外，截至 2017 年 9 月 30 日，公司还存在短期借款 21,285.71 万元、长期借款 21,228.51 万元、一年内到期的非流动负债 2,800.00 万元。

报告期内，公司合并口径的主要有息负债情况如下：

单位：万元

项目	2017/9/30	2016/12/31	2015/12/31	2014/12/31
短期借款	21,285.71	5,000.00	11,168.92	39,968.54
一年内到期的非流动负债	2,800.00	5,016.00	6,456.00	11,924.17
长期借款	21,228.51	10,927.53	65,272.00	43,728.00
应付债券	109,586.83	109,515.71		
负债总额	384,890.79	415,991.99	289,426.87	325,252.71
有息负债合计	154,901.05	130,459.24	82,896.92	95,620.71
有息负债占总负债比例	40.25%	31.36%	28.64%	29.40%

注：有息负债=短期借款+一年内到期的非流动负债+长期借款+应付债券

如上表所示，尽管近年来公司通过债务融资获得一定的资金支持，但也使得

公司近年来有息负债比例不断攀升，2014年末公司有息负债的比例为29.40%，但到了2017年9月30日，这一比例已上升至40.25%。公司有息负债在增长同时也给公司带来较大的财务负担，报告期内，公司的利息支出分别为8,396.94万元、4,664.53万元、2,551.24万元及3,947.61万元。目前公司的利息支出规模较大，已对公司业绩带来较大的影响。若本次公司补充流动资金继续采用债务融资的方式进行，将进一步提高公司的资产负债率及有息负债比例，增加公司的财务负担，使得公司的业绩进一步下滑。相反，如果本次补充流动资金通过股权融资的方式进行，将有利于公司降低资产负债率和有息负债比例，优化资本结构，更有利于公司生产经营的顺利开展。

综上，公司近年来的资产负债率不断攀升，且处于高位，公司目前主要债务融资工具的利用空间已较为有限，且有息负债比例较高，若公司本次继续通过债务融资手段来补充流动资金，一方面债务融资所产生的财务费用将导致公司经营业绩下滑，另一方面债务规模的进一步上升将增加公司的财务风险。相比之下，本次通过股权融资补充流动资金将有利于缓解公司的资金压力，同时优化公司的资本结构，增强公司财务稳健性。因此本次通过股权融资补充流动资金是必要且合理的。

（三）保荐机构核查并发表意见

保荐机构查阅了发行人最近三年经审计的财务报告和最近一期财务报告、募集资金使用可行性分析报告；通过访谈了解发行人的业务发展规划及营业收入增长前景；并通过测算发行人未来流动资金缺口、结合发行人目前的银行授信情况、货币资金余额、债务融资情况等，对发行人本次通过股权融资补充流动资金的必要性和合理性进行了核查。

经核查，保荐机构认为本次补充流动资金的测算谨慎、合理，真实反应了未来三年发行人流动资金的缺口，本次以股权融资补充流动资金具有必要性和合理性。

二、说明报告期内子公司港务贸易发生的大宗商品期货合约的交易内容、交易金额、资金来源、交易完成情况或计划完成时间，是否属于类金融投资。

2013年2月4日，公司召开第四届董事会第二十八次会议，审议通过了《关于贸易公司在2013年度开展套期保值业务的议案》，同意港务贸易于2013年开始开展大宗商品期货交易。议案中对港务贸易大宗商品期货交易的合约品种、投入资金、交易数量等进行了严格规定，明确表示港务贸易开展大宗商品期货交易的目的是为了借助期货市场的价格发现和风险对冲功能以对所经营的大宗商品进行套期保值，帮助公司更好地规避因大宗商品价格波动所带来的经营风险，保证公司贸易业务的稳步发展。

报告期内，港务贸易所进行的大宗商品期货交易均在境内期货交易所进行，所投入的资金均为自有资金，且每年用于大宗商品期货套期保值业务的保证金额度均已报公司董事会批准。报告期内，港务贸易发生的大宗商品期货合约的交易内容、交易金额、资金来源、交易完成情况或计划完成时间如下：

期间	合约品种	买卖	手数	交易金额 (万元)	资金来源	交易完成情况
2014年度	白砂糖	买	152	699.06	自有资金	已完成
		卖	183	879.30	自有资金	已完成
2015年度	白砂糖	买	31	161.57	自有资金	已完成
2016年度	白砂糖	买	759	4,819.56	自有资金	已完成
		卖	759	4,638.74	自有资金	已完成
	聚乙烯	买	189	908.28	自有资金	已完成
		卖	189	926.66	自有资金	已完成
	聚丙烯	买	481	2,067.30	自有资金	已完成
		卖	481	2,040.91	自有资金	已完成
2017年1-9月	白砂糖	买	30	185.58	自有资金	已完成
		卖	30	190.80	自有资金	已完成
	聚乙烯	买	365	1,767.17	自有资金	已完成
		卖	505	2,511.24	自有资金	已完成
	聚丙烯	买	1254	5,359.97	自有资金	已完成
		卖	1339	5,724.28	自有资金	已完成

注：1、白砂糖、聚乙烯、聚丙烯的交易单位分别为10吨/手、5吨/手、5吨/手；
2、交易金额=成交价*手数*交易单位

如上表所示，港务贸易进行的大宗商品期货交易所涉及的合约品种为白砂糖、聚乙烯及聚丙烯，上述三个合约品种均为港务贸易经营的大宗商品。

2014-2015年，由于公司期货套期保值业务尚处于起步阶段，且对现货市场价格走势判断较为乐观，故进行的套期保值操作较少；2016年以来，随着大宗

商品价格指数见底回升及公司贸易规模的逐步增长，港务贸易为避免市场价格波动风险和及时锁定利润，增加了期货合约的买卖。

报告期内，港务贸易仅对白砂糖、聚乙烯及聚丙烯进行套期保值业务的主要原因在于相较于煤炭、钢铁等公司经营的其他大宗商品，白砂糖、聚乙烯及聚丙烯的下游客户不确定性较大，且主要以零售为主，因此其现货消化时间更长，因价格波动带来的经营风险更大，故公司仅选择对白砂糖、聚乙烯及聚丙烯进行期货套期保值业务。

报告期内，港务贸易通过在期货市场上建立与现货市场数量相当但交易方向相反的头寸来进行大宗商品期货套期保值业务。公司严格控制期货市场建立的头寸数量不超过实际现货交易的数量，严格把握期货净空不超过现货净头寸。以2017年1-9月套期保值业务下的现货和期货情况为例：

单位：吨

合约品种	现货市场				期货市场			覆盖比率
	期初库存	本期采购	本期销售	期末净头寸	本期卖空	本期买多	期末净空	
白砂糖	336.02	988.00	300.00	1,024.02	300.00	300.00	-	0.00%
聚乙烯	190.00	3,071.00	1,848.50	1,412.50	2,525.00	1,825.00	700.00	49.56%
聚丙烯	51.50	8,361.13	6,282.63	2,130.00	6,695.00	6,270.00	425.00	19.95%
合计	577.52	12,420.13	8,431.13	4,566.52	9,520.00	8,395.00	1,125.00	24.64%

注：覆盖比率=期末净空/期末净头寸

截至2017年9月30日，港务贸易的白砂糖、聚乙烯及聚丙烯现货净头寸分别为1,024.02吨、1,412.50吨及2,130.00吨，对应于期货市场建立的净空分别为0.00吨、700.00吨及425.00吨，覆盖比率分别为0.00%、49.56%及19.95%，期货净空不超过现货净头寸。

报告期内，因期货套期保值业务产生的公允价值变动损益和投资收益如下：

单位：万元

项目	2017年1-9月	2016年度	2015年度	2014年度
公允价值变动损益	58.70	0.00	2.20	-2.20
处置以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产取得的投资收益	13.40	-191.41	-20.72	39.22

合计	72.10	-191.44	-20.72	39.22
占净利润的比率	0.4759%	-0.5670%	-0.0479%	0.0916%

2014 年度、2015 年度、2016 年度及 2017 年 1-9 月，由期货套期保值业务带来的公允价值变动损益和投资收益合计金额分别为 39.22 万元、-20.72 万元、-191.44 万元及 72.10 万元，占公司各期净利润的比率分别为 0.0916%、-0.0479%、-0.5670% 及 0.4759%，对公司各期损益的影响较小。

为避免港务贸易进行期货套期保值业务可能产生的潜在风险，公司根据深圳证券交易所发布的《信息披露业务备忘录第 26 号：衍生品投资》、《企业内部控制基本规范》（财会[2008]7 号）等法律法规、规范性文件，制订了《厦门港务发展股份有限公司套期保值管理制度》、《厦门港务贸易有限公司期货套期保值业务内部控制制度》，建立了严格的风险分级报告制度和止损制度。公司对期货套期保值业务实行董事会授权管理，董事会授权总经理组织建立套期保值管理办公室，在董事会授权框架内行使期货套期保值业务管理职责。内部控制组织架构设置科学合理，职权分工明确，套期保值计划严格履行相应的审批程序，由业务部门负责拟定套期保值计划和套期保值可行性，报告初步方案；由套期保值业务管理办公室本着稳健经营、谨慎运作的原则，充分考虑业务实际和资金状况、风险是否可控后，对业务部门提出的套期保值计划进行讨论并提出修订意见，修订完善后，报总经理审批，并向董事会备案。因此，公司进行的期货套期保值业务风险在可控范围内，不存在重大内部控制缺陷和风险。

综上，港务贸易进行大宗商品期货交易是为了借助期货市场的价格发现及风险对冲功能进行套期保值，以规避大宗商品价格波动带来的经营风险，是公司减少大宗商品价格波动给公司经营业绩造成影响的重要手段，不具有类金融属性，不属于类金融投资。

三、说明自本次配股相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目以外，2016 年收购石湖山公司 51% 股权、收购石狮市华锦码头储运有限公司 75% 股权及增资、潮州港务扩建货运码头项目等已实施或拟实施的重大投资或资产购买的交易金额、资金来源、交易完成情况或计划完成时间。同时，请申请人说明有无未来三个月进行重大投资或资产购买的计划。请申请人结合

上述情况说明公司是否存在变相通过本次募集资金补充流动资金以实施重大投资或资产购买或类金融投资的情形。上述重大投资或资产购买的范围，参照证监会《上市公司信息披露管理办法》、证券交易所《股票上市规则》的有关规定。

（一）重大投资或资产购买的确认标准

根据《上市公司信息披露管理办法》第三十条规定：“发生可能对上市公司证券及其衍生品种交易价格产生较大影响的重大事件，投资者尚未得知时，上市公司应当立即披露，说明事件的起因、目前的状态和可能产生的影响。前款所称重大事件包括：……（二）公司的重大投资行为和重大的购置财产的决定；……”

根据《深圳证券交易所股票上市规则》第 9.2 条规定：“上市公司发生的交易达到下列标准之一的，应当及时披露：

（一）交易涉及的资产总额占上市公司最近一期经审计总资产的 10%以上，该交易涉及的资产总额同时存在账面值和评估值的，以较高者作为计算数据；

（二）交易标的（如股权）在最近一个会计年度相关的营业收入占上市公司最近一个会计年度经审计营业收入的 10%以上，且绝对金额超过一千万元；

（三）交易标的（如股权）在最近一个会计年度相关的净利润占上市公司最近一个会计年度经审计净利润的 10%以上，且绝对金额超过一百万元；

（四）交易的成交金额（含承担的债务和费用）占上市公司最近一期经审计净资产的 10%以上，且绝对金额超过一千万元；

（五）交易产生的利润占上市公司最近一个会计年度经审计净利润的 10%以上，且绝对金额超过一百万元。

上述指标计算中涉及的数据如为负值，取其绝对值计算。”

根据上述规定，公司对本次配股相关董事会决议日前六个月起至今的对外投资或资产购买行为进行了逐一自查。本次配股首次董事会决议日为 2017 年 8 月 25 日，故自查期间为本次配股首次董事会决议日前 6 个月（即 2017 年 2 月 25 日）起至今。

公司于 2017 年 3 月 17 日披露了经审计的 2016 年度财务报告。因此，对于

2017年2月25日至2017年3月16日之间的交易，其认定标准参考2015年经审计的财务数据（未追溯调整）；对于2017年3月17日至今的交易，其认定标准参考2016年经审计的财务数据。根据公司2015年、2016年经审计的财务数据，公司重大投资或资产购买的披露标准如下：

单位：万元

项目	2016年12月31日	2015年12月31日
资产总额的10%	73,901.53	51,693.35
营业收入的10%	89,919.47	72,611.50
归母净利润的10%	2,066.08	2,580.90
归母净资产的10%	25,920.69	27,746.81

（二）自本次配股相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目以外，2016年收购石湖山公司51%股权、收购石狮市华锦码头储运有限公司75%股权及增资、潮州港务扩建货运码头项目等已实施或拟实施的重大投资或资产购买的交易金额、资金来源、交易完成情况或计划完成时间

参照上述相关规则对重大投资或资产购买的认定标准，经核查，公司自本次配股首次董事会决议日（2017年8月25日）前六个月（2017年2月25日）起至本反馈意见回复签署日，除本次募集资金投资项目以外，公司已实施或拟实施的重大投资或资产购买交易如下：

序号	交易内容	交易金额（万元）	资金来源	交易进展
1	2016年收购石湖山公司51%股权	71,649.43	自有资金	已完成
2	收购石狮市华锦码头储运有限公司75%股权及增资	50,451.00	自有资金	已于2017年10月完成工商变更登记
3	潮州港务扩建货运码头	55,774.19	自有资金及银行贷款	已于2017年12月完成码头主体建设工程

注：公司收购石狮市华锦码头储运有限公司75%股权及增资合计50,451.00万元，其中75%的股权收购价款为20,451.00万元，在完成股权工商变更登记后，增资30,000.00万元。

截至本回复出具日，2016年收购石湖山公司51%股权事宜已完成工商变更登记，相应的价款已支付完毕；对于收购石狮市华锦码头储运有限公司75%股权及增资事宜，公司已支付股权转让对价款8,000.00万元及增资款30,000.00万元，剩余款项待转让方履行相应义务后由公司自有资金进行支付；对于潮州港务扩建货运码头项目，该工程目前已完成码头主体的建设，累计投入30,374.71万元，

预计将于 2018 年底投产，该项目的剩余建设款项将由公司以自有资金及银行贷款进行支付。上述重大投资或资产购买事项均已履行相应的支付义务，或已履行部分支出义务并对剩余价款的支付制定了详尽的资金安排，公司不存在变相通过本次募集资金补充流动资金以实施重大投资或资产购买或类金融投资的情形。

除上述重大投资或资产收购事项之外，在本次配股发行首次董事会决议日前六个月起至本反馈意见回复签署日，公司不存在其他达到《上市公司信息披露管理办法》、《深圳证券交易所股票上市规则》所规定的应予披露但未披露的重大投资或资产购买事项。

(三) 说明有无未来三个月进行重大投资或资产购买的计划

截至本回复出具日，根据上述相关规则对重大投资或资产购买的认定标准，除上述披露重大投资及资产购买事项外，公司未来三个月不存在重大投资或资产购买计划。

公司已就此事出具《承诺函》，承诺若在上述期间内启动目前无法预计的其他重大投资或资产购买事项，公司将以自有资金或另行筹资进行投资，且将严格按照《上市公司信息披露管理办法》、《深圳证券交易所股票上市规则》、公司章程及公司内部投资决策制度等有关规定履行内部决策程序及相应的信息披露义务。

(四) 结合上述情况说明公司是否存在变相通过本次募集资金补充流动资金以实施重大投资或资产购买或类金融投资的情形

除上述披露的重大投资及资产购买事项外，自本反馈意见回复签署日起未来三个月，公司暂无其他重大投资或资产购买计划。公司对上述披露的重大投资及资产购买事项已履行相应的支付义务，或已履行部分支出义务且对剩余价款的支付做出了详尽的安排，因此不存在变相通过本次募集资金补充流动资金以实施重大投资或资产购买或类金融投资的情形。

为规范公司募集资金管理，提高募集资金使用效率，公司已根据《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司监管指引第 2 号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求》、《深圳证券交易所股票上市规则》等法律法规、规范性文件的要

求，制定了《募集资金管理制度》。

公司已就此事出具《承诺函》，承诺在本次配股募集资金到位后，将严格按照公告披露的内容进行使用，对募集资金实行专户存储、专人审批、专款专用；公司董事会将定期核查募集资金投资项目的进展情况，对募集资金的存放与使用情况出具专项报告，并在年度审计时，聘请会计师事务所对募集资金存放和使用情况出具鉴证报告；随时接受监管机构和保荐机构的监督；不变相通过本次募集资金补充流动资金以实施重大投资、资产购买或类金融投资事项。

四、保荐机构核查并发表意见

保荐机构查阅了发行人最近三年经审计的财务报告和最近一期财务报告、募集资金使用可行性分析报告、银行授信合同、大宗商品期货交易结算单、公司2016年收购石湖山公司51%股权、收购石狮市华锦码头储运有限公司75%股权及增资、潮州港务扩建货运码头项目文件资料及公告、近期公司与对外投资和资产购买交易相关的公告、合同或协议等资料，就发行人本次配股首次董事会决议日前六个月至本次配股发行完成之日起未来三个月的重大投资和重大资产购买交易情况，与管理层进行了沟通，并取得发行人出具的承诺函。

经核查，保荐机构认为本次补充流动资金的测算谨慎、合理，真实反应了未来三年发行人流动资金的缺口，本次以股权融资补充流动资金具有必要性和合理性；发行人所进行的大宗商品期货交易是为了借助期货市场的价格发现及风险对冲功能进行套期保值，是发行人减少大宗商品价格波动给公司经营业绩造成影响的重要手段，不具有类金融属性，不属于类金融投资；自本次配股首次董事会决议日前六个月至配股发行完成之日起未来三个月内，除前述披露的重大投资或资产购买事项，公司暂无其他的重大投资和资产购买的行为或计划；发行人本次募集资金用途明确、规划清晰合理，且公司内控制度严格、执行较好，能够确保募集资金的专款专用，不存在变相通过本次募集资金补充流动资金实施重大投资或资产购买或类金融投资的情形。

问题 4

申请人 2017 年 1-9 月扣除非经常性损益后归属母公司所有者的净利润为 6,284.91 万元，同比下降 26.66%。

结合最近一期业绩下滑的情况，请申请人：（1）分析影响公司经营业绩下滑的主要因素，并对比同行业可比上市公司；（2）目前公司经营业绩是否已有改观，影响经营业绩下滑的主要因素是否消除，是否会对公司 2017 年及以后年度业绩产生重大不利影响；（3）经营业绩的变动情况或其他重大不利变动情况，是否会对本次募投项目产生重大不利影响。请保荐机构核查并发表意见。

回复：

一、公司最近一期经营业绩下滑的原因

2017 年 1-9 月，公司净利润、归属于母公司所有者的净利润、扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别为 15,150.08 万元、9,355.47 万元、6,284.91 万元，分别较上年同期减少 8,643.83 万元、2,969.80 万元、2,284.95 万元，降幅分别为 36.33%、24.10%、26.66%。

（一）2017 年前三季度公司净利润下滑的主要原因分析如下：

1、2017 年 1-9 月营业毛利同比减少 3,908.93 万元，降幅 9.52%，营业毛利构成及变动主要原因为：

单位：万元

项目	2017 年 1-9 月	2016 年 1-9 月	变动金额
港口综合物流业务	25,058.04	31,155.35	-6,097.31
贸易业务	8,364.70	4,796.13	3,568.97
建材销售	2,819.93	4,974.55	-2,154.62
其他业务	902.53	128.10	774.43
合计	37,145.21	41,054.13	-3,908.92

2017 年 1-9 月，港口综合物流业务的毛利较去年同期减少 6,097.31 万元，主要系码头业务本期毛利率降低的影响。2017 年 1-9 月码头业务收入同比增长 4.53%，而毛利率由上年同期 29.37% 下降至本期 15.31%。码头业务本期毛利率的下降主要系新建海沧港区 20#-21#泊位 2017 年前三季度新增折旧摊销和所处海域的清淤支出较高，而产能尚未充分释放所致。

2017年1-9月，随着大宗商品价格的继续上行以及发行人大力拓展煤炭、化工贸易业务，贸易业务营业收入较去年同期大幅上涨80.12%，毛利同比增加3,568.97万元。

2017年1-9月，建材销售业务的毛利较去年同期减少2,154.62万元，主要系本期主要原材料砂石市场价格上升导致毛利率下降所致。

2、2017年1-9月财务费用同比增加4,442.55万元，财务费用构成明细及变动主要原因如下：

单位：万元

项目	2017年1-9月	2016年1-9月	变动金额
利息支出	3,947.61	1,415.25	2,532.26
减：利息收入	822.36	2,777.35	-1,954.99
汇兑损益	-97.60	31.17	-128.77
手续费及其他	288.60	204.64	83.96
合计	3,316.26	-1,126.29	4,442.55

2017年前三季度利息支出较去年同期增加2,532.26万元，主要系公司于2016年6月、10月发行两期合计11亿元公司债券产生的利息所致；2016年利息收入较高，主要系子公司古雷疏港与漳州市古雷交通发展有限公司、中交第三航务工程局有限公司自2012年至2014年合作建设“古雷作业区至古雷港互通口疏港公路A1段工程投资建设-移交（BT）项目”产生。古雷疏港在项目中投入建安费用和代垫费用，实际建设工期为24个月，建设完成验收后由漳州市古雷交通发展有限公司分四次回购。该项目已于2014年12月完成交工验收，2014年度、2015年度、2016年度及2017年前三季度，该项目确认的融资收益即利息收入分别为2,800.17万元、3,483.13万元、2,179.14万元及559.54万元。

公司最近一期归属于母公司所有者的净利润、扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润的变动幅度与最近一期净利润的变动幅度相差较大，主要系公司于2016年11月收购石湖山公司51%股权，石湖山公司纳入公司合并范围前的净损益均为少数股东损益且计入非经常性损益所致。

（二）同行业可比上市公司最近一期经营业绩对比分析

同行业可比上市公司最近一期扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的

净利润较上年同期变动情况如下表所示：

单位：万元/%

公司名称	2017年1-9月	2016年1-9月	变动比例
天津港	82,136.67	99,319.43	-17.30
深赤湾A	43,898.62	42,509.09	3.27
上港集团	359,668.73	357,833.63	0.51
唐山港	109,789.22	97,346.30	12.78
北部湾港	43,847.73	38,606.23	13.58
营口港	40,861.67	35,143.60	16.27
宁波港	193,426.50	182,906.90	5.75
平均值	124,804.16	121,952.17	4.98
中位数	82,136.67	97,346.30	5.75
厦门港务	6,284.91	8,569.87	-26.66

港口行业企业的经营情况不仅受到国内外宏观经济环境、航运市场等共性因素的影响，同时也会受到港口地理位置、腹地经济、港口通过能力、集疏运系统、货品种类等个性因素的影响，因此选取的7家同行业上市公司报告期内经营情况存在一定的个体差异，但在整体宏观经济稳中向好的大背景下，港口行业上市公司经营情况也逐步企稳回暖。

发行人2017年1-9月扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润较同行业可比上市公司有一定下滑，主要系新建泊位产能尚未充分释放而固定成本较高、建材销售业务毛利率下滑及财务费用的增加等因素所致，符合行业特征。

二、影响经营业绩下滑主要因素的转变情况

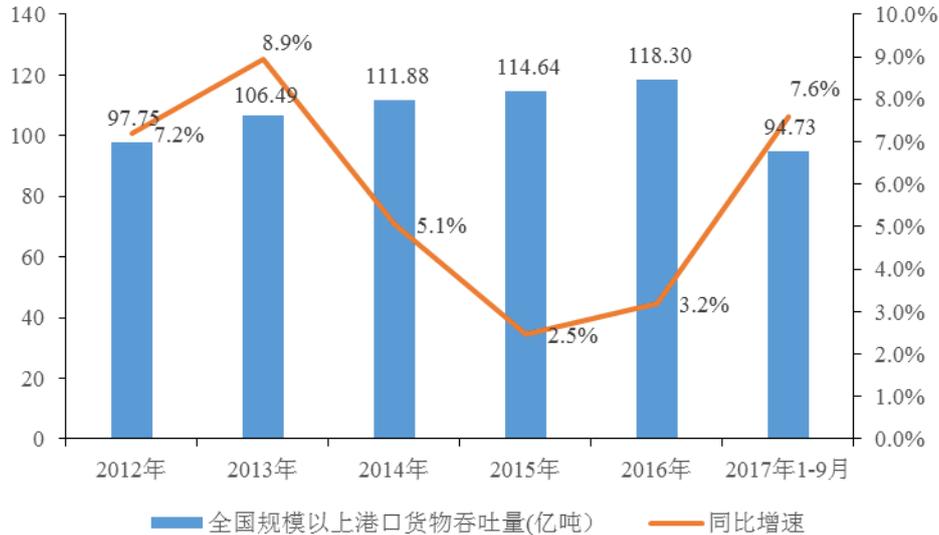
（一）福建地区加快码头资源整合，公司码头规模优势进一步凸显

2017年以来，随着我国供给侧结构性改革深入实施、创新驱动发展战略加快推进以及世界经济的逐渐复苏，我国的经济与外贸形势回稳向好。2017年前三季度，我国国内生产总值为59.33万亿元，同比增长6.9%；外贸进出口总额为20.29万亿元，同比增长16.6%。

在经济与贸易回暖的背景之下，我国港口行业的生产增速也开始回升。2017年前三季度，全国规模以上港口完成货物吞吐量94.73亿吨，增长7.6%。其中，沿海港口完成65亿吨，增长7.4%，较去年同期增加5.3个百分点；内河港口完

成 29.69 亿吨，增长 8.4%，较去年增加 5.8 个百分点。

全国规模以上港口货物吞吐量情况



数据来源：交通运输部

为了做大做强港口企业，近年来，福建省密集出台扶持政策——《关于加快港口群促进“三群”联运的若干意见》、《关于进一步加快海西港口群发展十条措施》和《关于加快港口发展的行动纲要(2014—2018年)》，明确重点支持福建省交通运输集团有限责任公司、厦门港务控股集团有限公司通过联营、入股、兼并等方式对福建省内其他港口码头资产进行重组，至 2018 年形成国内有重要影响的两大港口龙头企业。

一直以来，福建省港口资源丰富，但由于过去港口建设以行政区划为界，存在港口重复建设、产能过剩和恶性竞争的现象，港口相关业务收费相对较低，港口码头资源的加速整合将有效减少厦门港区产能过剩和恶性竞争的局面，有利于发行人港口综合物流业务未来盈利水平的提升。

(二) 海沧港区 20#-21#泊位产能逐步释放，收入增长空间较大

由于厦门市邮轮母港规划建设用地涉及到厦门港东渡港区部分港区岸线和场区，公司积极配合厦门市政府的规划，自 2012 年起筹建海沧港区 20#-21#泊位，用于东渡港区 1#-4#泊位原有码头业务的转移。

随着海沧港区 20#-21#泊位于 2016 年底正式投产，新建泊位逐步承接东渡搬

迁码头的部分散杂货物的业务量。2017 年前三季度，海沧港区 20#-21#泊位的产能利用率为 40.75%，实现营业收入 5,338.16 万元，未来收入增长空间较大。

2016 年 3 月，福建省最大的港口粮库中央储备粮厦门直属库在厦门港海沧港区开工建设。根据中国储备粮管理总公司与福建省政府战略协作框架协议、中储粮福建分公司与厦门市政府合作协议，中央储备粮厦门直属库整体搬迁异地重建项目建设规划用地 100 亩，一期项目用地 60 亩，规划建设 24 座浅圆仓、4 座集并仓，设计总仓容 20 万吨，打造集港口进出口、中央储备和物流中转于一体的现代化新型粮库。该项目建成后，届时中央储备粮厦门直属库将成为福建沿海港口粮食进出口中转能力最强、储备仓容最大的现代化粮库。海沧港区 20#-21#泊位作为距其最近的散杂货码头，其粮食吞吐量将得到显著提升。

2014 年，马来西亚 IOI 集团在厦门投资建设 IOI 厦门棕榈油加工项目，总建筑面积 12.5 万平方米，将建成年处理量 70 万吨集特种脂、油脂化工与棕榈油精炼为一体的棕榈油综合加工基地，同时在码头周边建设 3-4 万吨级仓储油罐区。该项目位于厦门自贸片区海沧园区内，项目主体工程已完工，且已在海隆码头西侧围墙路段进行公共输油管廊开挖基础施工及在码头增设水、电、排污、泄油站、泄油车、控制室等设施，项目的完工将显著提升棕榈油吞吐量和相关的码头业务收入。

(三) 预拌混凝土下游价格看涨，建材销售业务毛利率预期改善

2017 年前三季度，公司建材销售业务主要原材料碎石、砂采购平均价格分别较去年同期增长 34.94%、42.73%，而预拌混凝土的销售价格较去年同期仅增长 5.60%。因此建材销售业务毛利率有一定下滑。

2017 年 10 月以来，碎石、砂采购平均价格分别较去年同期增长 44.05%、65.52%，预拌混凝土的销售价格较去年同期增长 21.05%。发行人建材销售业务的毛利率和盈利水平将随着混凝土价格回调有所改善。

(四) 公司加强资金周转，不断优化负债结构

港口行业属于资本密集型行业，公司业务的发展对资金的需求规模较大，在港口建设过程中，需要对泊位、航道、大型设备等进行一次性投资，具有初始投

资规模大、运营成本高、投资回收期长等特点，在与港口相结合的贸易业务经营中也需要大量营运资金的支持。报告期内，公司投资建设海沧港区 20#-21#泊位、潮州小红山码头，以及贸易业务规模的大幅增长，对资金的需求较大。2016 年下半年，公司为偿还部分港口建设相关银行贷款和补充流动资金，先后发行了合计 11 亿元的公司债券，在一定程度上减轻了资金周转压力，同时也导致最近一期财务费用同比大幅增加。截至 2017 年 9 月 30 日，公司合并、母公司资产负债率分别为 53.40%、42.93%，高于同行业上市公司平均水平。

公司 2016 年发行的公司债券存续期限为五年，每年利息支出较为平稳，不会进一步影响公司 2017 年度及以后年度经营业绩。另一方面，公司已于 2017 年起全面加强资金管理，加强对贸易业务信用风险的控制，加快资金周转和使用效率，待本次配股项目募集资金到位后公司负债结构将得到进一步优化，从而降低资金占用压力和外部债务融资产生的利息支出。

综上，影响公司业绩下滑的主要因素预计不会对公司 2017 年及以后年度业绩产生重大不利影响。但如果整体经济环境和宏观政策发生重大不利变化、行业竞争加剧，公司新收购的码头资产、即将投产的在建工程项目可能无法实现预期经济效益，公司未来可能存在净利润进一步下降的风险。

三、经营业绩的变动情况不会对本次募投项目产生不利影响

公司最近一期经营业绩的下滑主要系新建泊位产能尚未充分释放带来的码头业务毛利率下滑，以及公司债券利息支出的增加，均为暂时性因素的影响，对本次募投项目的经济效益预期达成不存在不利影响。

本次配股公开发行拟用于收购石湖山公司 49% 股权、购置四艘拖轮并补充流动资金。在经济与外贸形势回稳向好、发行人产能逐步释放的背景下，本次募集资金投资项目将进一步增强发行人的资本实力与综合竞争力，优化公司主营业务结构，加强公司在福建区域港口行业的布局，增强盈利能力。

收购石湖山公司 49% 股权方面，石湖山公司作为独立的经营主体进行码头业务的运营，主要经营铁矿石、煤炭、砂石等散货品种的码头装卸业务，是海峡西岸重要的煤炭和铁矿石集散中心和重要的能源和冶金专业散货码头。报告期内石

湖山公司的盈利水平较高，根据公司和石湖山公司 2016 年已审计财务数据，假设 2017 年、2018 年净利润保持不变，发行人收购石湖山公司 49% 股权后，归属于母公司所有者的净利润将提高 28.83%，基本每股收益将提高 6.54%。

购置 4 艘拖轮方面，拖轮主要用于协助大型船舶进出港口、靠离码头，或作为救助海洋遇难船只的船舶，其未来效益的实现主要依赖与进出港船舶的数量及船舶的型号。报告期内，公司拖轮业务各期的毛利率均在 40% 以上，为公司所有业务类型中毛利率最高的业务，2014 年度、2015 年度、2016 年度及 2017 年 1-9 月，拖轮业务毛利分别为 11,100.25 万元、11,393.33 万元、11,225.28 万元及 7,496.73 万元。未来，公司对拖轮的需求量及效益的体现将日趋明显，主要原因为：①在港口运输行业的逐步回暖的大背景下，厦门港货物吞吐量将稳步提升，进出港船舶的增加也将增大对拖轮的需求；②公司拖轮业务已覆盖厦门港内东渡港区、海沧港区等六大港区且市场占有率达 90% 以上，随着后续六大港区内码头泊位的建成投产，未来进出港区的船舶数量将会显著增加，拖轮服务需求也将相应提升；③运输船舶的大型化，对拖轮数量及功率的要求也将提升。

补充流动资金方面，港口行业属于典型的资本密集型企业，募集资金用于补充公司运营资金，有利于保证发行人港口综合物流业务、贸易业务、建材销售业务的稳定经营，提升公司抗风险能力。

本次配股募投项目将进一步增强公司资本实力与综合竞争力，优化公司主营业务结构，加强公司在福建区域港口行业的布局，增强盈利能力，为募投项目经济效益的实现提供有力保障。

四、保荐机构核查并发表意见

经核查，发行人最近一期经营业绩下滑主要系新建泊位产能尚未充分释放带来的码头业务毛利率下降，砂石价格上涨带来的建材销售业务毛利率下降以及财务费用增加等暂时性因素影响所致，目前公司经营业绩已有改观，影响经营业绩下滑的主要因素正逐步消除，不会对公司 2017 年及以后年度业绩产生重大不利影响；经营业绩的下滑不会对本次募投项目产生重大不利影响。

问题 5

请申请人列表说明报告期内行政处罚的情况。请保荐机构和律师结合处罚的具体情况、处罚机关的意见核查上述处罚是否构成重大违法行为。

回复：

一、发行人报告期内行政处罚的情况

发行人报告期内罚款金额在 1 万元以上的行政处罚共计 8 项，相关情况如下表所示：

序号	被罚单位	处罚机关	处罚文书	出具日	处罚原因	处罚内容
1	海宇公司	厦门市海沧区安全生产监督管理局	(厦海)安监管罚[2014]9号	2014.08.13	物体打击事故	罚款 120,000 元
2		厦门市环境保护局海沧分局	厦环(海)听告字[2014]36号	2014.11.27	未办理环评审批手续	罚款 80,000 元
3		厦门市环境保护局海沧分局	厦环(海)罚决字[2017]17号	2017.05.11	部分油污流入泊位水环境	罚款 100,000 元
4		厦门市环境保护局海沧分局	厦环(海)罚决字[2017]16号	2017.05.11	厂区内物料装卸撒落现象比较突出、有粉尘污染,防尘网尚未建成	罚款 50,000 元
5	港务船务	海沧海事局	厦海沧海事罚字[2017]000007-2号	2017.03.03	“厦港拖四号”轮碰撞事故中不遵守避碰规则及该船舶所配船员数量低于船舶最低安全配员证书规定的定额要求	合并执行 共计罚款 26,000 元
6		厦门海事局	厦海事罚字[2017]000004号	2017.03.20	“厦港拖四号”轮碰撞事故中因碰撞导致向海域排放禁止排放的污染物	罚款 40,000 元
7	港务贸易	厦门海沧海关	海沧缉一罚字(一般)[2017]0013号	2017.05.23	进口辐射松木板材申报数量不实	罚款 10,000 元
8	海隆公司	海沧区安监局	(厦海)安监罚[2017]7号	2017.09.14	机械伤害事故	罚款 230,000 元

根据发行人提供的《行政处罚决定书》等文件资料，除上述行政处罚以外，发行人子公司报告期内金额在 1 万元以下的行政处罚共计 29 项，涉及罚款金额共计 50,982.05 元。

二、发行人报告期内行政处罚所涉行为不构成重大违法行为

就发行人报告期内罚款金额在 1 万元以下的行政处罚事项，根据发行人提供的《行政处罚决定书》、罚款缴纳凭证、主管部门出具文件等资料，该等行政处罚的罚款金额均较小，发行人子公司已取得相关主管部门有关书面证明文件确认相关行为不属于重大违法违规行为或相关主体在报告期内不存在重大违法违规行为，或者，根据适用法律法规判断发行人子公司相关行为不属于“情节严重”的违法违规行为。

就发行人报告期内罚款金额在 1 万元以上的行政处罚事项，如《配股说明书》、《律师工作报告》所述，该等行政处罚所涉及的行为不构成重大违法行为，相关行政处罚不属于重大行政处罚，具体情况如下：

（一）海宇公司涉及的安监处罚

2014 年 6 月 24 日，海宇公司海沧港区 7#泊位 2 号门机在卸船作业时发生的物体打击事故。2014 年 8 月 13 日，海沧区安监局下达《行政处罚决定书》（（厦海）安监管罚[2014]9 号），认定海宇公司违反《安全生产法》第二十二条、第二十八条及第三十六条的规定，并根据《生产安全事故报告和调查处理条例》第三十七条第一项的规定，决定对海宇公司罚款人民币 12 万元。海宇公司已于 2014 年 8 月 13 日缴纳上述罚款。

根据海宇公司提供的相关文件资料及说明，海宇公司已采取以下整改措施，严格预防类似事故：增加现场查看接料人员的数量；设置水泥挡块，防止自卸车倒车“过头”；要求各部门加强对员工的安全思想教育，举一反三，认真查找和消除隐患。同时，为进一步达到安全生产的本质目的，海宇公司在生产经营场所多处喷涂安全标识和警示警句，督促港区平面运输协议车队更换适合海宇公司生产安全需求的车型，同时组织安装自动报警装置。

根据《安全生产法》（2009年）、《生产安全事故报告和调查处理条例》等有关规定，“发生一般事故的，处10万元以上20万元以下的罚款”，海宇公司上述行政处罚的罚款金额为12万元。此外，根据保荐机构与发行人律师对海沧区安监局相关人员的访谈，海宇公司上述安监处罚已经执行完毕，相关整改工作已经完成，该等行政处罚所涉及的行为不构成重大违法行为，相关行政处罚不属于重大行政处罚。

（二）海宇公司涉及的环保处罚

1、2014年11月27日，海沧环保局下达《行政处罚决定书》（厦环（海）罚决字[2014]36号），就海宇公司7#泊位后方临时堆场于2014年5月开始使用，且截至2014年9月仍未办理环评审批手续情形，认定海宇公司违反《建设项目环境保护管理条例》第七条第（二）项的规定，依据《建设项目环境保护管理条例》第二十五条，决定对海宇公司罚款人民币8万元。海宇公司已于2014年12月12日缴纳上述罚款。

根据海宇公司提供的相关文件资料及说明，海宇公司已采取以下整改措施：海宇公司于2017年初委托予港务建设公司开工建设防风抑尘网建设工程，2017年8月相关整改项目已整体完工。

根据《建设项目环境保护管理条例》（1998年）有关规定，有“建设项目环境影响报告书、环境影响报告表或者环境影响登记表未经批准或者未经原审批机关重新审核同意，擅自开工建设的”行为，环保主管部门可以责令停止建设限期恢复原状，并处10万元以下的罚款。海宇公司上述行政处罚的罚款金额为8万元。此外，结合海沧区环保局出具的《关于厦门港务海宇码头有限公司环保管理情况的核查意见》（厦环（海）核字[2016]3号），海宇公司相关整改工作已经完成，该等行政处罚所涉及的行为不构成重大违法行为，相关行政处罚不属于重大行政处罚。

2、2017年5月11日，海沧区环保局下达《行政处罚决定书》（厦环（海）罚决字[2017]16号），就海宇公司厂区内物料装卸散落现象比较突出、有粉尘污染，靠近后井村旁的防尘网尚未建成情形，认定海宇公司违反《大气污染防治法》第四十八条第二款的规定，依据《大气污染防治法》第一百一十七条第一款第二

项，决定对海宇公司罚款人民币 5 万元。海宇公司已于 2017 年 5 月 18 日缴纳上述罚款。

根据海宇公司提供的相关文件资料及说明，海宇公司已采取以下整改措施：对现场装卸运输环节进行有效治理，及时清扫并改造路面货场，建设防尘网，完善喷淋喷雾措施，有效提高降尘效率。

根据《大气污染防治法》有关规定，有“对不能密闭的易产生扬尘的物料，未设置不低于堆放物高度的严密围挡，或者未采取有效覆盖措施防治扬尘污染的”行为的，处 1 万元以上 10 万元以下的罚款。海宇公司上述行政处罚的罚款金额为 5 万元。此外，根据保荐机构与发行人律师对海沧区环保局相关人员的访谈，海宇公司上述环保处罚已经执行完毕，相关整改工作已经完成，该等行政处罚所涉及的行为不构成重大违法行为，相关行政处罚不属于重大行政处罚。

3、2017 年 5 月 11 日，海沧区环保局下达《行政处罚决定书》（厦环（海）罚决字[2017]17 号），就海宇公司码头外排口部分油污（煤污水及铁矿石污水）因降雨通过检查井混入排洪管流入泊位水环境情形，认定海宇公司违反《水污染防治法》第二十九条第一款的规定，依据《水污染防治法》第七十六条第一款第一项，决定对海宇公司罚款人民币 10 万元。海宇公司已于 2017 年 5 月 18 日缴纳上述罚款。

根据海宇公司提供的相关文件资料及说明，海宇公司已采取以下整改措施：在码头前沿护轮坎缆桩缺口进行加高，防止码头地表水溢流入泊位水环境，同时组织技术骨干紧急抢修污水处理厂。

根据《水污染防治法》有关规定，有“向水体排放油类、酸液、碱液的”行为的，处 2 万元以上 20 万元以下的罚款。海宇公司上述行政处罚的罚款金额为 10 万元。此外，根据保荐机构与发行人律师对海沧区环保局相关人员的访谈，海宇公司上述环保处罚已经执行完毕，相关整改工作已经完成，该等行政处罚所涉及的行为不构成重大违法行为，相关行政处罚不属于重大行政处罚。

（三）港务船务涉及的海事处罚

1、2017年3月3日，海沧区海事局下达《海事行政处罚决定书》（厦海沧海事罚字[2017]000007-2号），就港务船务下属“厦港拖四号”轮碰撞事故中不遵守避碰规则及该船舶所配船员数量低于船舶最低安全配员证书规定的定额要求的行为，认定该船舶不遵守避碰规则的行为违反《海上交通安全法》第十条的规定，根据《海上海事行政处罚规定》第二十六条第一款及第二款第（十三）项，决定对港务船务罚款人民币9,000元；该轮船舶所配船员数量低于船舶最低安全配员证书规定的定额要求的情形违反《海上交通安全法》第六条的规定，根据《海上海事行政处罚规定》第二十三条第一款、第二款第（一）项，决定对港务船务罚款人民币17,000元；根据《海上海事行政处罚规定》第六条第一款的规定，决定合并执行，共计罚款人民币26,000元整。港务船务已于2017年3月10日缴纳上述罚款。

根据港务船务提供的相关文件资料及说明，港务船务已采取以下整改措施：加强驾驶员关于《1972年国际海上避碰规则》、《厦门市水上交通安全生产管理条例》值班规则等相关规定的培训与教育，严格执行厦门港航行安全有关规定；认真落实《船舶最低安全配员规则》，严格执行值班制度；部署信息化监控建设，督促驾驶台人员安全培训，强化驾驶员履职能力。

根据上述《海事行政处罚决定书》，该事故属于一般等级水上交通事故。根据《海上交通安全法》、《海上海事行政处罚规定》等有关规定，有“船舶所配船员的数量低于船舶最低安全配员证书规定的定额要求”，“对船舶所有人或者船舶经营人处以3000元以上2万元以下罚款……情节严重的，并给予扣留船员适任证书3个月至12个月的处罚”，港务船务上述行政处罚中相关行为对应的罚款金额为17,000元；有“不遵守避碰规则”，“对船舶、设施所有人或经营人处以3000元以上1万元以下罚款……情节严重的，并给予扣留船员适任证书6个月至24个月直至吊销船员适任证书的处罚”，港务船务上述行政处罚中相关行为对应的罚款金额为9,000元。此外，结合厦门市海事局出具的相关证明文件，港务船务上述海事处罚所涉及的行为不构成重大违法行为，相关行政处罚不属于重大行政处罚。

2、2017年3月20日，厦门市海事局于下达《海事行政处罚决定书》（厦海事罚字[2017]000004号），就港务船务下属“厦港拖四号”轮碰撞事故中因碰撞导致向海域排放禁止排放的污染物的行为，认定港务船务违反《海洋环境保护法》第六十二条第一款和《防治船舶污染海洋环境管理条例》第十五条第一款的规定，根据《防治船舶污染海洋环境管理条例》第五十八条第（三）项、《海洋环境保护法》第七十三条第一款第（一）项及第二款，决定对港务船务罚款人民币40,000元。港务船务已于2017年3月24日缴纳上述罚款。

根据上述《海事行政处罚决定书》，该事故属于一般等级水上交通事故。根据《中华人民共和国海洋环境保护法》、《防治船舶污染海洋环境管理条例》等有关规定，有“向海域排放本法禁止排放的污染物或其他物质的”行为，处三万元以上二十万元以下的罚款。港务船务上述行政处罚的罚款金额为40,000元。此外，结合厦门市海事局出具的相关证明文件，港务船务上述海事处罚所涉及的行为不构成重大违法行为，相关行政处罚不属于重大行政处罚。

（四）港务贸易涉及的海关处罚

2017年5月23日，海沧海关下达《行政处罚决定书》（海沧缉一罚字（一般）[2017]0013号），就港务贸易进口辐射松木材申报数量不实（漏缴税款7,086.28元）行为，依据《海关行政处罚实施条例》第十五条第四项，决定对港务贸易罚款人民币10,000元。港务贸易已于2017年5月25日缴纳上述罚款。

根据《海关行政处罚实施条例》有关规定，“进出口货物的品名、税则号列、数量、规格、价格、贸易方式、原产地、启运地、运抵地、最终目的地或者其他应当申报的项目未申报或者申报不实的，分别依照下列规定予以处罚，有违法所得的，没收违法所得：…（四）影响国家税款征收的，处漏缴税款30%以上2倍以下罚款”。港务贸易上述行政处罚的罚款金额为10,000元，约为漏缴税款的1.4倍金额。此外，结合厦门海关出具的相关证明文件，港务贸易所涉及的行为不构成重大违法行为，相关行政处罚不属于重大行政处罚。

（五）海隆公司涉及的安监处罚

2017年6月30日,海隆公司在组织10A筒仓清仓作业时发生一起机械伤害事故。2017年9月14日,海沧区安监局下达《行政处罚决定书》((厦海)安监罚[2017]7号),认定海隆公司违反《安全生产法》第二十五条第二款、第四款及第三十二条、第四十一条的规定,根据《安全生产法》第一百零九条第一项的规定,决定对海隆公司罚款人民币23万元。海隆公司已于2017年9月20日缴纳上述罚款。

根据海隆公司提供的相关文件资料及说明,海隆公司已采取以下整改措施:认真排查安全事故隐患、吸取事故教训,加强人员培训、悬挂安全警示标志、细化规章制度、与外来协作单位签订安全管理协议并告知安全注意事项、认真开展安全生产标准化创建工作。

根据《安全生产法》(2014年)有关规定,发生生产安全事故,安全生产监督管理部门应对负有责任的生产经营单位处以罚款,其中“发生一般事故的,处二十万元以上五十万元以下的罚款”。海隆公司上述行政处罚的罚款金额为23万元,上述机械伤害事故系一般事故。此外,根据保荐机构与发行人律师对海沧区安监局相关人员的访谈,海隆公司上述安监处罚已经执行完毕,相关整改工作已经完成,上述行政处罚所涉及的行为不构成重大违法行为,相关行政处罚不属于重大行政处罚。

综上所述,根据处罚机关的意见及有关适用法律法规,并结合相关主管部门的证明文件以及保荐机构、发行人律师对相关主管部门人员的访谈等情况,发行人报告期内的行政处罚涉及的行为不构成重大违法行为,相关行政处罚不属于重大行政处罚。

三、保荐机构及律师核查意见

保荐机构和发行人律师核查了发行人各行政主管部门官方网站,查阅了相关主管部门对发行人及其子公司的行政处罚文件及其适用法律法规,检索了发行人及其子公司的信用信息,取得了发行人相关主管部门出具的合规证明文件、及其子公司《企业信用信息公示报告》、发行人出具的情况说明和声明承诺,并对相关主管部门人员进行访谈。

经核查，保荐机构和发行人律师认为：发行人报告期内的行政处罚涉及的行为不构成重大违法行为，相关行政处罚不属于重大行政处罚。

问题 6

请保荐机构和律师说明认为公司控股股东、间接控股股东与公司不存在同业竞争的结论是否充分，并核查与避免同业竞争相关的承诺履行情况。

回复：

一、发行人控股股东、间接控股股东与发行人不存在同业竞争情况

如《配股说明书》、《律师工作报告》所述，发行人主要从事散杂货码头装卸及储存、港口综合物流服务及建材销售等业务。发行人控股股东国际港务主要从事集装箱码头装卸及储存等业务。发行人间接控股股东港务控股集团主要从事现代港航物流产业、海上客运与现代港口旅游产业、工程建设产业、新兴产业投资、港航金融服务产业等业务。

（一）厦门港务与控股股东国际港务不存在同业竞争

根据《配股说明书》、《律师工作报告》及发行人提供的相关文件资料，并结合发行人及国际港务出具的说明及确认，发行人与国际港务在定位及发展规划、码头性质及业务功能、装卸作业直接对象及装卸工艺、进出港船舶及码头设施、港口物流业务及辅助业务等方面均存在不同，其主营业务不存在实质性同业竞争，具体说明如下：

1、国际港务与发行人的定位及发展规划不同

发行人作为港务控股集团下属经营散杂货装卸及储存、港口综合物流服务业务的唯一平台，定位于打造福建省内重要的散货枢纽港及大型的散货装卸、中转和仓储的集散中心。国际港务作为港务控股集团下属经营集装箱装卸及储存业务的唯一平台，定位于经营管理大型的集装箱专用码头，致力于成为对接经济腹地与全球贸易的现代集装箱港口服务平台。

2、国际港务与发行人运营码头的性质及业务功能不同

发行人主要拥有或运营石湖山码头、海宇码头、海亿码头、海隆码头、国贸码头、明达码头，该等码头性质多为通用码头或专用码头（散杂货），以装卸和运输散货、件杂货为主。国际港务主要拥有或运营海天码头、嵩屿码头 1-3#泊位、海沧国际货柜码头、国际货柜码头、海润码头、新海达码头、海通码头、福州中盈码头，该等码头性质多为多用途码头或专用码头（集装箱），以装卸、储存、包装集装箱货物为主。

3、国际港务与发行人运营码头的装卸作业直接对象及装卸工艺不同

发行人码头装卸作业的直接对象主要是煤炭、金属矿石、钢铁、非金属矿石、矿建材料、化肥和粮食等大宗散货、件杂货。国际港务码头装卸作业的直接对象主要是集装箱。两者在装卸工艺、装卸流程等方面存在差异，在码头前沿/岸边机械（装卸船）、堆场/仓库、水平运输机械等过程中会运用不同设备、设施和机械等。

4、国际港务与发行人运营码头的进出港/停靠船舶及相应码头设施不同

装载粮食、煤炭、矿砂等大宗散杂货的船舶与装载集装箱的船舶在形状及构造方面明显不同，因发行人与国际港务运营码头的装卸及储存业务类型不同，发行人与国际港务主要进出港口及停靠的船舶有所不同。

此外，为服务不同的停靠船舶及装卸作业对象，集装箱码头与散杂货码头需要配备及使用不同的专业起吊工具、装卸设备及托运设备等专用设施和机械，两者的码头设计、地面设施亦存在较大差异，相互之间也不存在使用上的重合或可替代性。

5、国际港务与发行人运营码头在港口物流业务及辅助业务方面不同

发行人运营码头的港口综合物流服务业务主要是以为货主或船舶公司提供增值服务为核心的包括船舶代理、货运代理、船舶拖带、报关理货、供应链管理在内的综合物流服务业务，为客户提供物流供应链管理、整体物流方案策划与咨询、中转、多式联运服务，同时也可为货主提供集装箱中转服务；国际港务运营码头的物流业务主要是发生于集装箱码头港区内的集装箱装卸、运输、集装箱堆

存、拼拆箱等相关物流服务。因此，国际港务与发行人经营的港口物流业务及辅助业务分属不同业务环节，两者之间具有明确功能划分，业务环节独立，不存在交叉或重合。

基于上述，发行人与国际港务在定位及发展规划、码头性质及业务功能、装卸作业直接对象及装卸工艺、进出港船舶及码头设施、港口物流业务及辅助业务等方面均有不同，厦门港务及国际港务之间不存在实质性的同业竞争。

（二）发行人与间接控股股东港务控股集团不存在同业竞争

如《配股说明书》、《律师工作报告》所述，港务控股集团下属厦门海鸿石化码头有限公司、厦门港刘五店码头公司以及厦门港务海翔码头有限公司经营范围或部分业务与发行人相似。

根据发行人及港务控股集团提供的相关文件资料及说明，厦门港刘五店码头公司于 2012 年 8 月 17 日停止港口货物装卸、仓储服务。

鉴于资产权属、持续盈利能力、航道开发及口岸开放政策等客观情况或现实因素，发行人与港务控股集团分别签署委托经营管理协议，对厦门海鸿石化码头有限公司及厦门港务海翔码头有限公司（或其相关业务）进行委托经营管理，以避免潜在同业竞争。具体情况如下：

2016 年 1 月 1 日，港务控股集团、厦门海鸿石化码头有限公司与厦门港务签订《厦门海鸿石化码头有限公司委托经营管理协议书》，约定港务控股集团将厦门海鸿石化码头有限公司委托予厦门港务经营管理，厦门港务据此收取委托管理费，委托期限自 2016 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日止。

2016 年 1 月 1 日，港务控股集团、厦门港务海翔码头有限公司与厦门港务签订《厦门港务海翔码头有限公司委托经营管理协议书》，约定港务控股集团将厦门港务海翔码头有限公司委托予厦门港务经营管理，厦门港务据此收取委托管理费，委托期限自 2016 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日止¹。

¹根据发行人提供的《泊位资源管理协议》，海翔码头下属刘五店港区 6-7# 泊位交由集装箱码头集团使用并收取资源使用费，使用期限 2 年（2017 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日）。

基于上述，厦门港刘五店码头公司已停止相关业务经营，厦门海鸿石化码头有限公司及厦门港务海翔码头有限公司已由港务控股集团委托厦门港务经营管理，有效避免了潜在的同业竞争问题。

综上所述，厦门港务与国际港务、港务控股集团不存在实质性同业竞争。

二、发行人控股股东及间接控股股东关于避免同业竞争承诺的履行情况

（一）国际港务的相关承诺及其履行情况

1、国际港务历史上关于避免同业竞争的承诺及其履行情况

（1）国际港务历史上关于避免同业竞争的承诺

国际港务（曾用名“厦门港务集团有限公司”）于2004年6月6日出具《关于避免同业竞争的承诺》，作出承诺：“1、厦门港务集团有限公司承诺，在资产置换完成后，厦门港务集团有限公司及其他全资子公司、控股子公司将不再从事与股份公司生产经营相同或类似的内贸集装箱港口装卸、国际及国内运输船舶代理、理货业务、助轮船靠离泊业务及港区外的货物仓储与陆路运输、集装箱堆存，不与股份公司生产经营相同或类似业务的投入。2、厦门港务集团有限公司承诺，高崎港区和刘五店港区只经营千吨级小型船舶散杂货装卸业务；石湖山港区只经营煤炭及铁矿砂装卸业务。鉴于东渡港务分公司主要经营万吨级船舶散杂货装卸业务，且不经营煤炭及铁矿砂装卸，因此本次资产置换后股份公司不会与高崎港区、刘五店港区、石湖山港区经营的业务产生同业竞争。对于厦门国际货柜码头有限公司经营散杂货装卸业务的问题，厦门港务集团有限公司将通过海沧港务有限公司对厦门国际货柜码头有限公司董事会施加影响，促使其逐年减少散杂货装卸业务，直至完全停止该项业务。为彻底避免同业竞争，厦门港务集团有限公司承诺，只要股份公司提出要求，厦门港务集团有限公司将以公允价格向股份公司转让高崎港区、刘五店港区和石湖山港区的经营性资产。3、厦门港务集团有限公司保证不利用对股份公司的控股关系损害公司及股份公司其他股东的利益。对于将来可能发生的新的同业竞争，厦门港务集团有限公司承诺，在完成本次资产置换并成为股份公司控股股东后，将不以任何方式（包括但不限于

单独经营、通过合资经营或拥有另一家公司或企业的股份及其他权益)直接或间接参与任何与股份公司及股份公司控股子公司构成竞争的业务活动。”

国际港务于 2014 年 6 月 24 日出具《关于避免同业竞争的补充承诺函》，作出承诺：“对于厦门国际货柜码头有限公司经营散杂货装卸业务的问题，本公司将对厦门国际货柜码头有限公司董事会施加影响，促使其在 2015 年 6 月 30 日前完全停止该项业务。”

(2) 相关承诺的履行情况

根据厦门国际货柜码头有限公司、国际港务分别出具的《告知函》、《关于履行股东承诺的函》等文件资料及发行人说明，并经查核查发行人有关股东承诺履行情况公告及历年年度报告等，厦门国际货柜码头有限公司自 2015 年 6 月 30 日起停止经营散杂货装卸业务。

根据国际港务提供的《资产交接协议》等文件资料及发行人说明，就上述承诺中提及的高崎港区、刘五店港区及石湖山港区的经营性资产处置，因该等资产后续转为港务控股集团所有，港务控股集团于 2014 年出具避免同业竞争的补充承诺，该承诺内容及其履行情况详见本回复重点问题 6/二/(二)港务控股集团的相关承诺及其履行情况。

基于上述，经核查发行人有关股东承诺履行情况的专项公告、历年年度报告等文件资料，并结合发行人的说明，国际港务历史上关于避免同业竞争的承诺已有效履行。

2、国际港务正在履行的关于避免同业竞争的承诺

如《配股说明书》、《律师工作报告》所述，基于近年来港口行业、业务运营、法律政策及发展战略等方面的客观变化，为了进一步明确、健全及完善有关同业竞争的安排，国际港务于 2017 年 8 月 25 日出具《厦门国际港务股份有限公司关于健全及完善有关避免同业竞争安排的承诺函》，主要内容如下：

“1.根据港务控股集团的长期规划部署，A 股公司²运营的码头以散货、件杂货装卸及储存业务为主，系港务控股集团下属经营散杂货装卸及储存、港口综合

² A 股公司系指厦门港务发展股份有限公司，H 股公司系指厦门国际港务股份有限公司，下同。

物流服务业务的唯一平台，其定位于打造福建省内重要的散货枢纽港及大型的散货装卸、中转和仓储的集散中心。H 股公司运营的码头以集装箱装卸及储存业务为主，系港务控股集团下属经营集装箱装卸及储存业务的唯一平台，其定位于经营管理大型的集装箱专用码头，致力于成为对接经济腹地与全球贸易的现代集装箱港口服务平台。

2.除非经 A 股公司同意，H 股公司不会，而且将促使其关联方不会于中国境内（为本函之目的，不包括香港、澳门及台湾地区）：①单独或与他人，以任何形式（包括但不限于投资、并购、联营、合资、合作、合伙、托管、承包或租赁经营、购买股份或参股）直接或间接从事或参与或协助从事或参与任何与 A 股公司主营业务构成或可能构成直接或间接竞争的业务或活动；②以任何形式支持 A 股公司以外的第三方从事或参与与 A 股公司主营业务构成竞争或可能构成竞争的业务；③以其他方式介入（不论直接或间接）任何与 A 股公司主营业务构成竞争或可能构成竞争的业务或活动。

以下情形除外：H 股公司或其关联方出于投资目的而购买、持有与 A 股公司主营业务构成或可能构成竞争的其他在国际认可的证券交易所上市的上市公司不超过 10%（不含）的权益；或因第三方的债权债务重组原因使 H 股公司或其关联方持有与 A 股公司主营业务构成或可能构成竞争的第三方不超过 10%（不含）的权益的情形。

3.如 A 股公司或其下属企业有意开展新的主营业务，除 H 股公司及其关联方于本函出具日之前已从事或参与的业务或项目外，H 股公司将不会，且将促使其关联方不会从事或参与与 A 股公司开展的新主营业务构成或可能构成直接或间接竞争的业务或项目。

4.如果 H 股公司或其关联方发现任何与 A 股公司主营业务构成或可能构成直接或间接竞争的新商业机会，将立即书面通知 A 股公司，尽力促使在合理和公平的条款和条件下将该等新商业机会优先提供给 A 股公司或其下属企业。

若 A 股公司决定从事或参与该等竞争性新商业机会，H 公司或其关联方将尽力促使该等商业机会按合理和公平的条款和条件首先提供给 A 股公司。

若 A 股公司因任何原因决定放弃该等竞争性新商业机会且 H 股公司或其关联方决定从事该等竞争性新商业机会,则 A 股公司有权随时一次性或分多次向 H 股公司或其关联方收购在该等竞争性业务中的任何股权、资产及其他权益,或由 A 股公司根据国家法律法规许可的方式选择委托经营、租赁或承包经营 H 股公司或其关联方在上述竞争性业务中的资产或业务。

5.在 H 股公司及其关联方拟转让、出售、出租、许可使用或以其他方式转让或允许使用与 A 股公司主营业务构成或可能构成竞争关系的资产和业务时, H 股公司及其关联方将向 A 股公司提供在合理和公平的条款和条件下的优先购买权。

6.为切实落实各项关于避免同业竞争的承诺,国际港务及其关联方将在日常经营中积极采取以下具体措施:

(1) H 股公司及其关联方开展新业务前,需先就是否会引起同业竞争问题进行分析论证和确认, H 股公司将确保该等新的投资领域和发展方向与 A 股公司主营业务不重叠,以避免与 A 股公司发生同业竞争。

(2) H 股公司及其关联方将根据相关承诺严格审批投资项目,一律不审批与 A 股公司主营业务构成或可能构成直接或间接竞争关系的项目,但 A 股公司或其下属企业明确放弃相关新商业机会的情形除外。

(3) H 股公司及其关联方将按照相关规定进一步加强客户管理工作,并利用相关信息管控系统,从客户及市场管理的细分角度,对客户群体进行严密监控,避免同业竞争行为。

(4) H 股公司及其关联方的相关财务部门将负责从财务管理方面进行严密监控,避免同业竞争行为。

7.本函自国际港务出具后,一经厦门港务董事会、股东大会批准,将取代国际港务于本函出具日之前作出的关于避免同业竞争的各项承诺及安排。

8.国际港务承诺赔偿厦门港务因国际港务违反本函任何承诺而遭受的一切实际损失、损害和开支。

9.本函至发生以下情形时终止（以较早为准）：1）国际港务直接或间接持有厦门港务股份（合并计算）之和低于 30%；或 2）厦门港务股票终止上市（暂停买卖除外）。”

根据发行人提供的董事会、股东大会决议等文件资料及信息，上述承诺已经厦门港务董事会、股东大会会议审议通过。

基于上述，结合发行人的说明及确认，截至本回复出具日，国际港务上述承诺正在持续及正常履行过程中。

（二）港务控股集团关于避免同业竞争的承诺及其履行情况

1、港务控股集团关于避免同业竞争的承诺

港务控股集团于 2014 年 6 月 24 日出具《关于避免同业竞争的补充承诺函》，作出承诺：“为彻底避免同业竞争，厦门港务控股集团有限公司承诺，在 2016 年 6 月 30 日前，以公允价格向厦门港务发展股份有限公司转让厦门高崎港务公司的经营性资产、厦门港刘五店码头公司的经营性资产、石湖山码头有限公司经营的东渡港区 19#泊位资产”。

2、相关承诺履行情况

根据港务控股集团提供的专题会议纪要、企业基本情况说明等文件资料及发行人的说明，并经核查发行人有关股东承诺履行情况公告及历年年度报告等，厦门高崎港务公司已于 2013 年 4 月停产，目前仅有办公楼和部分租赁业务，且港务控股集团拟对其进行清算及注销。因此厦门高崎港务公司与发行人不存在同业竞争问题。

根据港务控股集团提供的企业基本情况说明等文件资料及发行人的说明，并经核查发行人有关股东承诺履行情况公告及历年年度报告等，厦门港刘五店码头公司已于 2012 年 8 月 17 日停产，目前以房产及土地租赁业务为主，因此厦门港刘五店码头公司与发行人也不存在同业竞争问题。

2016 年 6 月 29 日，发行人董事会审议通过《关于收购厦门港务集团石湖山码头有限公司 51% 股权暨关联交易的议案》，拟现金收购石湖山公司 51% 股权。

同日，发行人与港务控股集团签署《股权转让协议》。2016年10月27日，发行人临时股东大会审议通过上述股权收购相关事宜。2016年11月21日，石湖山公司就上述股权收购事宜完成工商变更登记，成为上市公司的控股子公司。

基于上述，结合发行人的说明及确认，截至本回复出具日，港务控股集团与发行人不存在实质性的同业竞争，港务控股集团历史上关于避免同业竞争的承诺已有效履行。

三、保荐机构及律师核查意见

保荐机构和发行人律师查阅了港务控股集团、国际港务及其相关下属子公司中与发行人业务范围相类似的公司的营业执照、资质证书、报告期内的审计报告、财务报表、报告期内的重大业务合同；走访了港务控股集团、国际港务及其相关下属重要子公司；登录国家企业信用信息公示系统网站（<http://www.gsxt.gov.cn/index.html>）等相关网站进行查询；同时，保荐机构和律师对相关人员进行了访谈、取得了相关的承诺及说明。

经适当核查，保荐机构和发行人律师认为：截至本回复出具日，发行人与港务控股集团、国际港务不存在实质性同业竞争的问题，国际港务和港务控股集团历史上关于避免同业竞争的承诺已有效履行，国际港务关于避免同业竞争的承诺正在持续及正常履行过程中。

问题 7

请申请人明确配股比例。

回复：

根据公司2017年第三次临时股东大会关于董事会全权办理本次配股相关具体事宜的授权，2018年1月3日，公司召开第六届董事会第十一次会议，审议通过了《关于确定公司配股比例的议案》等议案。根据《关于确定公司配股比例的议案》，本次配股的具体数量如下：

以实施本次配股方案的股权登记日收市后的股份总数为基数，按照每 10 股配售 3 股的比例向全体股东配售。若以公司截至 2017 年 12 月 31 日总股本 531,000,000 股为基数，共计可配售股份数量为 159,300,000 股。配售股份不足 1 股的，按深圳证券交易所、中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司的有关规定处理。本次配股实施前，若因公司送股、转增及其他原因引起总股本变动，本次配股数量将按照变动后的总股本进行相应调整。

二、一般问题

问题 1

报告期各期，申请人代理相关业务占港口综合物流业务收入的比重分别为 64.13%、61.87%、63.49%和 70.54%，占比较高且持续增长，根据申请材料，相关成本主要为外部分包费，毛利率维持在 2%-3%。

请申请人补充说明：（1）代理相关业务的具体服务内容、业务模式、盈利模式、结算模式。（2）报告期各期按服务类别划分的代理业务收入构成情况及毛利水平。（3）结合下游客户及上游分包对象构成情况，说明申请人在代理相关业务中所能提供的资源及核心竞争力，相关服务是否易于替代，相关业务的开展是否存在重大不确定性。请保荐机构及会计师核查并发表意见。

回复：

2014 年至 2017 年 1-6 月，发行人代理相关业务占港口综合物流业务收入的比重分别为 64.13%、61.87%、63.49%和 70.54%，代理相关业务的毛利率分别为 2.65%、2.79%、2.88%和 2.56%；2014 年至 2017 年 1-9 月，发行人代理相关业务占港口综合物流业务收入的比重分别为 64.13%、61.87%、63.49%和 68.74%；毛利率分别为：2.65%、2.79%、2.88%和 2.53%。

一、代理相关业务的具体服务内容、业务模式、盈利模式、结算模式

（一）代理相关业务的具体服务内容

代理相关业务系发行人港口综合物流服务的一项重要组成部分，其业务发展依托于港口码头业务。港口综合物流业务是现代港口的基本特征，也是现代港口功能拓展的方向。为适应经济、贸易、航运和物流发展的要求，借助于港口业务相关信息技术的发展，港口企业已经开始由单一的码头运营商向综合物流运营商发展，以实现为客户提供多方位的物流增值服务。

发行人代理相关业务主要包含船舶代理、海空货运物流、国际中转、无船承运、报关报检及其他综合物流等多元化港口综合物流服务。发行人结合港口综合物流业务，开展多样化的盈利模式，为货主及货运代理人提供货运物流、报关报检及仓储等服务，并为船公司、航空公司提供船舶代理、空运代理及船代延伸服务。

按照服务类别对发行人的代理相关业务进行划分，主要包括货运物流业务、船舶代理业务、代理报关业务及船舶代理延伸服务。

货运物流业务的具体服务内容包括接受货主或货运代理人的委托为其货物安排海上运输、航空运输、铁路运输或国内公路运输，短途接驳、装箱及拆箱服务、单证缮制和提单签发等业务。

船舶代理业务的具体服务内容包括接受国际集装箱班轮、散杂货轮及各类客轮的委托为其办理船舶进出口手续、进出口舱单申报、结算等船舶进出港口的相关业务。

代理报关业务的具体服务内容包括进出口货物报关报检通关代理、进出境空箱通关、船公司相关报关代理业务（如国际、国内货物中转及转口物流服务，整船换载，进出口货物退运代理）、大宗商品散货散船通关代理和国际展览品会展通关等代理报关业务。

船舶代理延伸服务主要包括为邻港船舶提供船舶供应、船员服务及船舶维修等服务。

（二）代理相关业务的业务模式、盈利模式和结算模式

1、货运物流业务

（1）业务模式及盈利模式

货运物流业务是发行人作为货运代理人或无船承运人承揽业务，其主要客户包括货主及货运代理人等。海上货物运输代理业务主要包括为客户提供物流方案策划、揽货、订舱排载、仓储、中转、拼拆箱、集装箱拖车运输、海铁联运、内贸货运等综合物流服务。航空货物运输代理业务主要包括空运进出口货物代理、海陆空联运、海关监管运输、国内配送等综合物流服务。

发行人与多家船公司及航空公司建立了良好的业务合作，货运物流业务的供应商包括利胜地中海航运中国有限公司、法国达飞轮船中国有限公司、长荣香港有限公司等大型船舶运输经营者，以及厦门航空有限公司、香港港龙航空有限公司等。

发行人接受货运代理人及货主等客户的委托，为其货物安排运输、靠泊和装卸、拼箱、组织货载、结算及进口放货换单等业务，发行人通过提供相关服务或劳务获取服务费、单证费、运费等货运物流业务收入。发行人主要以向大型船舶运输经营者或航空公司订舱以提供运力，货运物流业务的成本包含向大型船舶运输经营者支付的运费以及向航空公司支付的订舱费、公司与该业务相关的人工成本、相关资产的折旧与摊销等。

（2）结算模式

发行人与货运物流业务的主要客户签订协议，结合客户的综合实力、信用水平、与发行人的合作情况等对客户授予不同的信用额度以及结算周期，并向客户收取一定金额的结算备用金。对于信用额度内的未结算款项，发行人在提供相关服务或劳务后，与客户按照协议约定的结算周期（周结、半月结或月结）核对结算清单并完成结算；对于未签订定期结算协议、无授信额度或者超过授信额度的客户，发行人采用见款放单或见款放货的形式与其进行结算。

2、船舶代理业务

（1）业务模式及盈利模式

船舶代理业务是发行人为国际集装箱班轮、散杂货轮以及各类客轮（如：利胜地中海航运中国有限公司、法国达飞轮船中国有限公司、长荣香港有限公司等）

提供代理服务，办理船舶靠泊和装卸、进出口舱单申报、集装箱信息管理等船舶代理业务。

发行人接受船公司的委托为其提供船舶进出港口代理服务，通过向其收取船舶代理费、班轮代理费用、箱管费用等获取代理业务收入；船舶代理业务的成本主要为人工成本、相关资产的折旧与摊销等。

（2）结算模式

每航次结束后，发行人收集并整理船舶代理费用的相关单据，并将结算账单提交给船公司对账，完成结算清单的核对工作后，双方按照协议约定的结算周期（如：三十日、四十五日或六十日）完成结算。

3、代理报关业务

（1）业务模式及盈利模式

代理报关业务主要为发行人接受船公司的委托为其办理空箱进出口报关、国内中转、国际中转、换载及退运业务，以及接受货主或货运代理人的委托为其办理进出口货物、大宗散货等报关报检代理业务。发行人通过为委托人提供报关报检服务获取代理业务收入；代理报关业务的成本主要为人工成本、相关资产的折旧与摊销等。

（2）结算模式

在代理报关服务完成后，发行人按照协议约定与客户对已完成的业务量数据进行核对，并按照协定的结算方式、结算周期（周结、半月结、月结）与客户进行结算；对于未签订定期结算协议的客户，发行人采用见款放单的形式与其进行结算。

4、船舶代理延伸服务

（1）业务模式及盈利模式

发行人通过向邻港船舶提供船舶供应、船员服务、船舶维修等服务获取船舶代理延伸服务收入。船舶代理延伸服务的成本主要包括人工成本、相关资产的折旧与摊销以及与船舶供应相关的维修支出等。

(2) 结算方式

在船舶代理延伸服务完成后, 发行人按照协议约定与客户对已完成的业务量数据进行核对, 并按照协定的结算方式、结算周期与客户进行结算。

二、报告期各期按服务类别划分的代理相关业务收入构成情况及毛利水平

(一) 报告期内, 发行人代理相关业务收入构成情况如下:

单位: 万元/%

项目	2017年1-9月		2016年度		2015年度		2014年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货运物流	208,842.32	97.10	210,699.81	96.18	215,186.63	96.35	266,469.37	96.91
船舶代理	4,121.46	1.92	6,075.15	2.77	6,349.02	2.84	6,788.09	2.47
代理报关	1,400.30	0.65	1,493.09	0.68	1,293.66	0.58	1,293.90	0.47
船舶代理延伸服务	716.99	0.33	805.96	0.37	504.21	0.23	425.88	0.15
合计	215,081.06	100.00	219,074.01	100.00	223,333.52	100.00	274,977.24	100.00

(二) 报告期内, 发行人代理相关业务按服务类别划分的毛利水平情况如下:

下:

单位: 万元/%

项目	2017年1-9月		2016年度		2015年度		2014年度	
	毛利	占比	毛利	占比	毛利	占比	毛利	占比
货运物流	2,884.89	53.05	3,326.88	52.77	2,922.57	46.96	3,499.30	48.08
船舶代理	1,914.31	35.20	2,409.39	38.21	2,912.65	46.80	3,301.16	45.36
代理报关	534.35	9.83	475.08	7.54	344.72	5.54	422.04	5.80
船舶代理延伸服务	104.94	1.93	93.48	1.48	43.32	0.70	55.58	0.76
合计	5,438.48	100.00	6,304.84	100.00	6,223.26	100.00	7,278.09	100.00

2014年、2015年、2016年和2017年1-9月, 发行人的代理相关业务占港口综合物流业务收入的比重分别为64.13%、61.87%、63.49%和68.74%, 代理相关业务的毛利率分别为2.65%、2.79%、2.88%、2.53%, 港口综合物流业务的毛利率分别为8.26%、9.69%、10.70%和8.01%。考虑到港口上市企业综合物流业务的具体服务内容、主营业务的披露口径、代理相关业务的收入规模及占比均存在较大差异, 因而未能查询到与发行人具有完全可比性的参考案例; 但通过公开资料查册, 与发行人业务内容较为相似的上港集团、大连港的港口物流及相关业务(包含代理业务)的毛利率水平与发行人较为接近。

三、下游客户及上游分包对象构成情况及发行人在代理相关业务中所能提供的资源及核心竞争力

（一）下游客户及上游分包对象构成情况

代理相关业务的上游分包对象主要包括：利胜地中海航运中国有限公司、法国达飞轮船中国有限公司、长荣香港有限公司等大型船舶运输经营者，以及厦门航空有限公司、香港港龙航空有限公司驻厦门办事处等大型航空运输经营者。代理相关业务的下游客户主要包括货运代理人及货主等，如：全球国际货运代理（中国）有限公司厦门分公司、厦门象屿速传供应链发展股份有限公司、深圳市联盈国际物流有限公司厦门分公司等。

（二）在代理相关业务中所能提供的资源及核心竞争力

发行人依托在厦门港口岸的物流营运网络，凭借港口、航空等国际物流资源，从事货运物流业务、船舶代理业务和代理报关等业务，主要为进出口岸的船舶、货物提供代理相关服务。

1、借助移动互联网、物联网技术，实现代理业务的全程信息一体化操作

发行人运用电子排载、电子预申报、自助设备交接单、电子订舱、电子提单、电子结算和电子货运委托等七大系统构成的运输协作平台，实现信息一体化的操作。发行人的运输协作平台使得大型船舶运输经营者、船舶代理公司、货运代理公司、货主等多种角色协作，打破了运输信息传递的手工作业模式，通过电子信息的无缝连接实现信息的高速传递和最大程度的共享，使得船舶代理及货运物流环节的排载、申报、设备交接单发放、缴费等操作实现全程电子化。

由于港口综合物流业务涉及多个部门的商务信息交换，特别是对于复杂的集装箱多式联运和需要采取特殊附加措施的货物运输，需传递和交换的信息以及参与部门众多，而运输协作平台实现了资源共享，提高社会信息化及电子商务应用水平；降低单证处理的成本，减少外勤作业人员，提高作业效率，降低企业作业成本；减少人员和车辆的往来，降低市区港区的交通压力，节能环保，为厦门市政府正在力推的进出口船舶及货物的无纸化通关打下了扎实的基础，也带动上下

游企业技术创新，提高电子商务应用水平，满足港口未来业务的持续增长，为实现更大范围的作业电子化奠定信息基础。

2、利用丰富的国际货运资源，整合代理相关业务的操作环节，给客户提供具有竞争力的价格和完善的服务

发行人目前是福建省沿海规模领先的散杂货码头运营商，拥有厦门港最大的散杂货码头资源，在业界享有良好的口碑，与厦门口岸、漳州、吉安等内陆腹地政府、铁路集疏运部门等保持着良好的合作关系；发行人在东南沿海地区、内陆腹地经济开发区和铁路枢纽城市，建立了较为完善的客户网络体系。发行人作为长期从事港口物流业务的企业，在业务规模、经营水平和服务质量等方面均处于厦门乃至整个海西地区的领先地位，所经营的码头拥有良好的水域及通航条件。发行人的主要码头均建有进港铁路支线，海铁联运优势明显。发行人的代理相关业务规模居我国东南沿海港口之首，在信息、资金、人力等方面拥有较强的资源优势。

发行人利用上述丰富的货运资源，整合订舱、报关报检等代理业务操作环节，开展通关及货运、船运代理业务，给客户提供具有竞争力的价格和完善的服务。

3、发行人的代理相关业务与传统码头装卸业务形成一体化服务网络，为客户提供多方位的物流增值服务

为适应经济、贸易、航运和物流发展的要求，借助于港口业务相关信息技术的发展，现代港口企业均已开始由单一的码头运营商向综合物流运营商发展，以实现为客户提供多方位的物流增值服务。

发行人的船舶及货运物流服务内容较为齐全，主要包括：订舱、货物的装卸、集装箱拆箱，分拨、中转及相关的运输服务；报关、报检、报验、保险；签发有关单证、交付运费、结算及交付杂费；国际多式联运、集运（含集装箱拼箱）。发行人的代理相关业务与其核心业务（如：码头装卸、堆存、港务管理等）形成一体化的服务网络，努力为客户提供多元化的物流服务，满足客户全球化的物流需求。

综上所述，发行人运用电子排载、电子预申报、自助设备交接单、电子订舱、电子提单、电子结算和电子货运委托等七大系统构成的运输协作平台，实现信息一体化的操作，并利用丰富的国际货运资源，整合订舱、报关报检等操作环节，开展通关及货运、船运代理业务，给客户提供具有竞争力的价格和完善的服务。此外，发行人的船舶代理及货运物流服务内容较为齐全，与发行人的核心业务形成一体化的服务网络，进一步促进发行人由单一的码头运营商向综合物流运营商发展，以实现为客户提供多方位的物流增值服务。因此，发行人的代理相关服务不易被替代，相关业务的开展亦不存在重大不确定性。

四、保荐机构及会计师核查并发表意见

保荐机构和发行人会计师通过获取合同、结算单据，并与发行人进行访谈等方式，了解并核查代理相关业务的具体服务内容、业务模式、盈利模式和结算方式，核对发行人按服务类型划分的代理相关业务收入、成本构成及毛利情况，了解代理相关业务的下游客户及上游分包对象构成情况，了解业务运营方式及信息化操作系统，了解发行人代理相关业务所提供的资源及核心竞争力。

保荐机构和发行人会计师认为，代理相关业务是港口综合物流业务的一项重要组成部分，依托于港口码头业务多元化发展，提供货运物流业务、船舶代理业务、代理报关业务及船舶代理延伸服务。发行人运用运输协作平台，实现信息一体化的操作；利用丰富的国际货运资源，给客户提供具有竞争力的价格和完善的服务；发行人的代理服务内容较为齐全，与其核心业务形成一体化的服务网络，为客户提供多方位的物流增值服务。因此，发行人的代理相关服务不易被替代，相关业务的开展不存在重大不确定性。

问题 2

报告期各期, 申请人贸易业务收入占营业收入的比重分别为 40.55%、47.95%、57.43%和 65.30%，逐年增长，根据申请材料，贸易业务板块中，申请人对厦门三裕丰能源、厦门坤健工贸等两家公司存在既采购又销售的情况。

请申请人结合行业特点、对外销售及采购业务模式、盈利模式、前述两家

公司基本情况、与申请人合作历史等，补充说明对前述两家公司既采购又销售的原因、交易内容、交易价格及其公允性、交易必要性、合理性，以及对发行人业绩的影响。请保荐机构及会计师核查并发表意见。

回复：

2014年至2017年6月报告期各期，发行人贸易业务收入占营业收入的比重分别为40.55%、47.95%、57.43%和65.30%，2014年至2017年9月报告期各期发行人贸易业务收入占营业收入的比重分别为40.55%、47.95%、57.43%和65.59%。对贸易业务板块中与厦门三裕丰能源、厦门坤健工贸两家公司的情况回复如下：

一、请申请人结合行业特点、对外销售及采购业务模式、盈利模式、前述两家公司基本情况、与申请人合作历史。

（一）发行人贸易业务行业特点

贸易业务受整体经济环境、社会供需关系、商品流通速度及流通效率等多方面因素影响。近年来，我国宏观经济的平稳发展、人均可支配收入增加及大跨度的货物调配需求，贸易行业得到了快速发展。尤其是福建省“十三五”规划、中国（福建）自由贸易试验区厦门片区的设立，更是给福建省尤其是厦门市贸易发展带来了新的历史机遇。互联网、现代物流与支付等信息经济基础设施也为港口贸易发展注入了新的动力，但贸易行业由于进入门槛较低，市场集中度低，行业竞争较为激烈。

发行人的贸易业务主要通过发行人本部及下属子公司港务贸易、上海海衡等开展经营活动，报告期内，发行人的贸易业务获得较为快速的发展。发行人的贸易业务是以“港贸结合、以贸促港，依托港口供应链发展港口物流”为指引，建设临港交易市场，携手大型实力供应商开展采购一体化业务，利用港口平台优势开展与港口物流供应链关联度较高的业务品种贸易业务，主要交易品种为煤炭、钢材、白糖、塑料化工等。

（二）发行人对外销售、采购和盈利模式

发行人在贸易业务方面，主要是选择与港口物流供应链关联度较高的业务品种进行交易或代理，发行人的采购和销售业务模式分为自营贸易与代理进口贸易，自营贸易主要以煤炭、钢材、白糖、塑料化工等大宗商品的贸易为主，代理进口贸易主要以红酒、石材和纸尿裤等货物为主。报告期内，公司贸易业务收入主要来源于自营贸易业务。

自营模式下，发行人根据采购价格、物流费用等测算合同货物的到库成本，结合市场供需情况确定销售价格，与客户签订销售合同。即通过向上游厂家或贸易商采购货物，销售给市场贸易商或下游终端生产企业，从而获得销售价与采购价之间的价差收入，通过商品流通过程中的购销差价赚取利润。

代理进口模式下，公司接受委托方办理货物进口代理业务，包括：开立信用证、委托报关等。在此模式下，发行人通过收取代理费获得收益。

（三）厦门三裕丰能源有限公司、坤健控股（厦门）有限公司两家公司的基本情况和与申请人合作历史

1、两家公司的基本情况

厦门三裕丰能源有限公司（以下简称“三裕丰能源”）和坤健控股（厦门）有限公司（原名为“厦门坤健工贸有限公司”，现已更名，以下简称“坤健控股”）两家公司的基本情况为：

（1）三裕丰能源

公司名称	厦门三裕丰能源有限公司
成立日期	2001年6月5日
注册资本	1,000万人民币
法定代表人	陈新华
企业地址	厦门市海沧区海沧街道海沧大道2999号三楼之七
统一社会信用代码	913502007054767625
经营期限	2001-06-05至2031-06-04
经营范围	煤炭及制品批发（不含危险化学品和监控化学品）；经营各类商品和技术的进出口（不另附进出口商品目录），但国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外；装卸搬运；国际货运代理；国内货运代理；其他未列明运输代理业务（不含须经许可审批的事项）。

股权结构及董监高	股东情况：陈新华持股 90%、刘秋红持股 10% 董监高情况：陈新华执行董事兼总经理；刘秋红任监事
主营业务情况	煤炭零售、批发；煤炭配比混合加工

(2) 坤健控股

公司名称	坤健控股（厦门）有限公司
成立日期	2006 年 06 月 29 日
注册资本	12,000 万元
法定代表人	汪连合
企业地址	中国（福建）自由贸易试验区厦门片区象屿路 97 号厦门国际航运中心 D 栋 8 层 03 单元 A 之十
统一社会信用代码	913502007841938236
经营期限	2006-06-29 至 2036-06-28
经营范围	煤炭及制品批发（不含危险化学品和监控化学品）；非金属矿及制品批发（不含危险化学品和监控化学品）；建材批发；国内货运代理；其他未列明运输代理业务（不含须经许可审批的事项）；贸易代理；其他贸易经纪与代理；国际货运代理；企业总部管理；对第一产业、第二产业、第三产业的投资（法律、法规另有规定除外）；单位后勤管理服务；其他未列明企业管理服务（不含须经审批许可的项目）；市场调查；社会经济咨询（不含金融业务咨询）；商务信息咨询；投资管理咨询（法律、法规另有规定除外）；广告的设计、制作、代理、发布；市场管理；会议及展览服务；办公服务；提供企业营销策划服务；招标代理；档案处理及档案电子化服务；其他未列明批发业（不含需经许可审批的经营项目）；互联网销售；其他未列明零售业（不含需经许可审批的项目）。
股权结构及董监高	股东情况：汪连合持股 80%、翁水根持股 20% 董监高：汪连合任执行董事兼总经理；翁水根任监事
主营业务情况	煤炭加工、贸易；精准煤炭物流配送

经核查，发行人及其董监高与上述两家公司均不存在关联关系。

2、上述两家公司与发行人的合作历史

三裕丰能源和坤健控股系福建及厦门地区主要的煤炭加工及贸易商，2010 年以来，发行人与两家公司在港口装卸、堆存业务方面建立了密切稳定的合作关系，发行人为其提供煤炭装卸及港区内堆存运输服务；三裕丰能源和坤健控股在发行人经营的码头泊位租赁后方堆场进行煤炭堆存、筛选和配煤加工。

2013 年修订后的《煤炭法》取消了煤炭经营许可证，不再实行煤炭经营资格审查制度。在此政策背景下，发行人 2014 年顺势引入了与公司港口物流业务关联度高的煤炭贸易业务。考虑到三裕丰能源和坤健控股在与发行人的合作中有良好的信誉和煤炭贸易方面广泛的销售采购渠道，发行人优先选择向这两家公司开展煤炭贸易。因业务发展需要，为满足客户对煤质多样化的要求，发行人在向三裕丰能源和坤健控股销售煤炭的同时也向其进行了不同煤炭品种的采购。

2015 年以来，随着发行人煤炭货源增加、贸易业务拓展和煤炭价格上涨，三裕丰能源和坤健控股作为公司的主要客户，销售贸易规模亦随之上升。由于不断增加的电厂、纸厂等终端客户对煤炭热值、水分、含硫量等煤质有不同的要求，在发行人不进行配煤业务的情况下，对三裕丰能源和坤健控股的煤炭采购也逐渐增加。

二、对前述两家公司既采购又销售的原因、交易内容、交易价格及其公允性、交易必要性、合理性，以及对发行人业绩的影响。

（一）发行人与前述两家公司既采购又销售的原因及交易的必要性和合理性

1、销售业务的原因及合理性

公司的贸易业务是以“港贸结合、以贸促港，依托港口供应链发展港口物流”为指引，利用公司资金及平台优势，做大煤炭、铁矿、粮食、钢材等大宗货物贸易。在煤炭贸易方面，发行人与神华销售集团有限公司建立了战略合作伙伴关系，约定在厦门港设立煤炭中转基地，在贸易、码头业务方面全面开展合作。同时，发行人亦积极拓展进口煤渠道，使煤炭货源得到保障。随着供给侧改革成效逐步显现，煤炭价格企稳回升，促进了发行人煤炭贸易业务的扩张。三裕丰能源和坤健控股作为本地区主要的煤炭贸易和加工商，对发行人煤炭的需求也随之增加，公司与该两家公司的销售规模逐渐扩大。

2、采购业务的原因及合理性

在煤炭货源得到保证的前提下，公司积极拓展销售渠道。凭其良好的信誉及明显的规模优势，港务贸易先后与大型电厂、纸厂等终端用户及其煤炭供应商建

立了贸易联系。由于煤炭作为大宗产品，其热值、水分、挥发分、含硫量等理化指标在不同矿区甚至同一矿区内不同煤层均存在差异，属于典型的非标准化产品。但下游终端用户，如电厂、纸厂、水泥厂等则对上述指标如发热量、含硫量、水分等有较为严格的要求，如果煤炭指标达不到终端客户标准，设备运行效率将下降，能耗提升，排放增加。因此在公司尚无配煤业务的情况下，为了满足客户的不同要求，考虑到三裕丰能源和坤健控股两家公司具有丰富的煤炭配比加工经验和稳定的煤炭供应能力，公司与三裕丰能源和坤健控股的煤炭采购业务也逐渐增加。

综上所述，发行人与三裕丰能源和坤健控股两家公司在煤炭贸易业务中存在既采购又销售的双向交易情形具有基于市场需要的交易背景，具有合理的商业逻辑。

（二）交易内容及对经营业绩的影响

报告期内，发行人与三裕丰能源和坤健控股的煤炭贸易业务是通过发行人子公司港务贸易为交易主体进行，交易内容为不同煤质的煤炭，具体为在发热量、水分、灰分、挥发性、含硫、碳、氮等煤质方面具有不同指标的煤炭。

报告期内，发行人与三裕丰能源和坤健控股两家公司采购及销售的具体情况为：

单位：万元/%

	公司名称	2017年1-9月		2016年度		2015年度		2014年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
采 购	三裕丰能源	59,468.30	7.95	20,369.04	3.42	888.01	0.21	-	-
	坤健控股	23,347.45	3.12	22,488.62	3.78	11,453.46	2.70	12,310.71	3.35
	合计	82,815.74	11.07	42,857.67	7.20	12,341.47	2.91	12,310.71	3.35
销 售	三裕丰能源	118,475.58	18.28	61,745.25	11.96	4,563.02	1.24	4,639.92	1.48
	坤健控股	51,955.82	8.02	25,633.61	4.96	3,953.79	1.07	2,498.11	0.79
	合计	170,431.39	26.30	87,378.86	16.92	8,516.82	2.31	7,138.02	2.27

注：上述占比是指对两家公司的采购/销售金额在贸易业务采购/销售总额中的占比，其中，向两家公司的采购金额为含税金额。

报告期内，发行人与三裕丰能源和坤健控股两家公司采购及销售的毛利情况为：

单位：万元/%

	公司名称	2017年1-9月		2016年度		2015年度		2014年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
采购	三裕丰能源	639.74	1.72	189.25	0.35	16.48	0.03	-	-
	坤健控股	266.66	0.72	221.80	0.41	169.49	0.33	204.94	0.39
	合计	906.40	2.44	411.05	0.76	185.97	0.36	204.94	0.39
销售	三裕丰能源	1,542.81	4.15	264.47	0.49	18.84	0.04	115.72	0.22
	坤健控股	479.46	1.29	227.27	0.42	55.19	0.11	53.45	0.10
	合计	2,022.27	5.44	491.73	0.91	74.03	0.14	169.17	0.33

注：上述占比是指对两家公司的采购/销售业务的毛利在发行人同期营业毛利中的占比；
采购业务毛利是指向两家公司采购后对外销售的毛利。

报告期内，公司向三裕丰能源和坤健控股两家公司采购的合计金额分别为12,310.71万元、12,341.47万元、42,857.67万元和82,815.74万元，在发行人同期贸易业务采购金额中的占比平均为6.13%，在发行人同期营业成本中的占比平均为3.67%。报告期内，发行人向两家公司采购业务的毛利在发行人同期营业毛利中的占比均不超过3%，占比较小，对发行人经营业绩影响较小。

报告期内，公司向三裕丰能源和坤健控股两家公司销售的合计金额分别为7,138.02万元、8,516.82万元、87,378.86万元和170,431.39万元，在发行人同期贸易业务销售金额中的占比平均为11.94%，在发行人同期营业收入中的占比平均为7.25%；报告期内发行人向两家公司销售业务的毛利在发行人同期营业毛利中的占比均不超过6%，占比较小，对发行人经营业绩影响较小。

（三）交易价格及其公允性

发行人煤炭贸易业务的采购和销售过程中，由于煤炭是非标准化产品，交易价格一般是参考煤炭基准价并根据煤质进行调整，采取随行就市的方式执行，煤炭交易的价格与煤炭产地、煤炭的热值、硫含量、水分及煤炭采购时间等密切相关，交易双方通过价格确认函和采购确认单等方式确认交易价格。发行人采用的市场基准参考价格主要为CCI5500指数、CCTD指数和API8指数³等。

³ CCI5500指数系国煤炭资源网发布的CCI5500现货价格指数，用于代表动力煤现货市场的成交价值；CCTD指数系秦皇岛煤炭价格指数反映秦皇岛港及周边港口主流品种动力煤的周度现货平仓交货价格水平；API8指数是以CFR的模式到中国华南地区（广东、广西、福建）的卡值为5500的国际煤舱底不含税价格，反映的是此区域最有竞争力的价格。

报告期内，发行人向三裕丰能源和坤健控股两家公司采购和销售业务的毛利率水平与发行人煤炭贸易整体毛利率水平的对比如下：

年度	公司名称	销售业务毛利率	采购业务毛利率	煤炭贸易整体毛利率
2017年 1-9月	三裕丰能源	1.30%	1.28%	1.03%
	坤健控股	0.92%	1.53%	
2016年	三裕丰能源	0.43%	1.07%	0.61%
	坤健控股	0.89%	1.06%	
2015年	三裕丰能源	0.41%	2.12%	1.55%
	坤健控股	1.40%	1.70%	
2014年	三裕丰能源	2.49%	-	1.95%
	坤健控股	2.14%	1.91%	
平均值		1.01%	1.34%	0.99%

注：采购业务毛利率是指向两家公司采购后对外销售的毛利率。

最近三年，主营业务收入中含煤炭贸易业务的可比上市公司与煤炭贸易相关的毛利率水平如下：

公司	2016年度	2015年度	2014年度
山煤国际（600546）	0.61%	1.38%	2.84%
国电电力（600795）	0.74%	0.50%	0.10%
广州港（601228）	1.62%	0.93%	-0.98%
华贸物流（603128）	1.57%	1.70%	1.96%
厦门国贸（600755）	2.75%	1.01%	2.63%
行业平均值	1.46%	1.10%	1.31%

数据来源：根据 Wind 数据库与各上市公司年报/招股说明书整理。

报告期内，公司向该两家公司销售和采购的煤炭与公司向其他客户销售和采购的煤炭定价方式相同，交易价格经双方协商议价确定。发行人与该两家公司采购和销售业务的毛利率水平与发行人煤炭贸易业务整体毛利率基本相符、与可比上市公司煤炭贸易业务的毛利率水平相符，不存在区别对待定价的情形，交易定价公允，具有合理性。

三、保荐机构及会计师核查并发表意见

结合发行人贸易业务行业特点、销售采购业务模式、盈利模式及三裕丰能源和坤健控股两家公司的基本情况、业务范围等，保荐机构和发行人会计师查阅了发行人煤炭业务销售及采购业务合同、审批单、结算单、入库和发货单等资料，

核查了发行人与两家公司的具体交易情况、销售及采购的交易内容和交易定价方式，对三裕丰能源、坤健控股两家公司负责人进行了实地访谈，将发行人与两家公司的销售及采购煤炭业务的毛利率与公司煤炭业务毛利率及可比上市公司相关业务毛利率进行了对比分析。

经核查，保荐机构和发行人会计师认为：三裕丰能源和坤健控股两家公司与发行人不存在关联关系或其他协议安排；发行人对两家公司既销售又采购的情形是基于市场对不同煤炭品质的需求，具有商业合理性和必要性；交易价格公允，对发行人业绩影响较小。

问题 3

报告期各期末, 申请人应收账款账面价值分别为 7.71 亿元、7.20 亿元、8.26 亿元和 10.56 亿元, 最近一期大幅增长, 账龄在一年以内的应收账款占比分别为 97.05%、88.84%、77.05%及 79.76%, 逐年下降。

请申请人结合公司经营情况、同行业可比上市公司情况说明应收账款金额较大且逐年增长的原因, 并结合应收账款坏账准备计提政策、账龄结构及期后回款情况补充说明应收账款坏账准备计提的充分性。请保荐机构及会计师核查并发表意见。

回复：

2014 年 12 月 31 日、2015 年 12 月 31 日、2016 年 12 月 31 日及 2017 年 6 月 30 日，公司应收账款账面价值分别为 7.71 亿元、7.20 亿元、8.26 亿元和 10.56 亿元，其中账龄在一年以内的应收账款余额占账龄组合的比例分别为 97.05%、88.84%、77.05%及 79.76%。2017 年 9 月 30 日，公司应收账款账面价值为 9.27 亿元，其中账龄在一年以内的应收账款余额占账龄组合的比例为 81.43%。

一、应收账款较大及逐年增长的原因

2014 年至 2017 年 1-9 月报告期各期末应收账款账面余额分别为 7.90 亿元、7.55 亿元、9.06 亿元和 10.23 亿元，应收账款金额较大与公司的营业收入规模较大相关。2014 年度、2015 年度、2016 年度及 2017 年 1-9 月，公司营业收入分别

为 790,295.97 万元、767,914.86 万元、899,194.68 万元及 987,985.00 万元。报告期各期末应收账款账面余额占公司营业收入的比例相对稳定，分别为 10.00%、9.83%、10.07%和 10.35%。

鉴于报告期各期末应收账款主要源于港口综合物流业务和贸易业务，且各报告期港口综合物流业务和贸易业务收入合计金额占营业收入比例均在 90%以上，现分别选择天津港、深赤湾 A 等 5 家以港口综合物流业务为主营业务的上市公司和厦门国贸、中储股份等 5 家大宗商品贸易业务收入占比较高的上市公司，比较其各期末应收账款余额占营业收入比例如下：

单位：%

公司简称	2017年 6月30日	2016年 12月31日	2015年 12月31日	2014年 12月31日
港口综合物流业务可比上市公司				
天津港	24.19	11.18	8.77	7.29
深赤湾 A	26.52	9.35	10.10	11.30
上港集团	19.59	9.52	8.84	7.99
唐山港	28.57	14.58	13.97	7.50
北部湾港	25.03	13.51	17.98	8.12
平均值	24.78	10.55	11.49	8.80
厦门港务	17.71	10.07	9.83	10.00
贸易业务可比上市公司				
厦门国贸	6.06	3.78	3.93	3.56
中储股份	14.37	9.36	6.36	6.44
厦门信达	22.91	6.63	6.71	5.58
易见股份	17.00	9.52	8.39	15.92
瑞茂通	21.46	14.72	9.84	7.99
平均值	16.36	8.80	7.05	7.90
厦门港务	17.71	10.07	9.83	10.00

注：由于同行业上市公司三季度报告未披露应收账款余额数据，为保持数据口径的一致性，此处选取半年度数据进行比较。

与可比上市公司相比，报告期各期末发行人应收账款余额占当期营业收入的比重与同行业平均水平基本一致，且基本保持稳定。2017年6月30日应收账款月占上半年营业收入比重略高，主要系季节性回款滞后的影响，符合行业特征。整体上，发行人应收账款余额占营业收入比例处于合理水平。随着发行人 2016年度、2017年前三季度营业收入尤其是贸易业务营业收入的快速增长，2016

年 12 月 31 日、2017 年 9 月 30 日应收账款余额也大幅增加。

二、应收账款坏账准备计提的充分性

(一) 应收账款坏账准备计提政策

1、单项金额重大并单项计提坏账准备的应收款项

单项金额重大的判断依据或金额标准：期末余额达到 200 万元(含 200 万元)以上的应收款项为单项金额重大的应收款项。

单项金额重大并单项计提坏账准备的计提方法：对于单项金额重大的应收款项单独进行减值测试，有客观证据表明发生了减值，根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备。

单项金额重大经单独测试未发生减值的应收款项，再按组合计提坏账准备。

2、单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收款项

发行人将单项金额 200 万元以下，但账龄超过 3 年的应收款项或有充分证据表明难以收回的款项确定为单项金额不重大但按信用风险特征组合后该组合的风险较大的应收款项。该类款项根据其账龄或预计未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备。

3、按组合计提坏账准备应收款项

经单独测试后未减值的应收款项（包括单项金额重大和不重大的应收款项）以及未单独测试的单项金额不重大的应收款项，发行人将应收款项根据款项性质区分为合并范围内、合并范围外关联公司、港口综合物流业务（含贸易业务）、建材销售业务及其他，对各个组合按应收款项年末余额的一定比例计算减值损失，确定计提比例如下：

组合	1-6 个月	7 个月至 1 年	1-2 年	2-3 年	3-5 年	5 年以上
合并范围内应收款项	-	-	-	-	-	-
合并范围外关联公司应收款项	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
港口综合物流业务（含贸易业务）	0.5%	0.5%	10%	50%	100%	100%
建材销售业务	-	2%	10%	20%	50%	100%

组合	1-6 个月	7 个月至 1 年	1-2 年	2-3 年	3-5 年	5 年以上
其他	0.5%	0.5%	10%	50%	100%	100%

(二) 与同行业对比情况

发行人的应收账款主要源于港口综合物流业务和贸易业务，为加强对比，发行人港口综合物流业务的坏账准备计提政策分别与港口综合物流业务可比上市公司和贸易业务可比上市公司对比分析如下：

单位：%

公司简称	单项重大标准	1-6 个月	7-12 个月	1-2 年	2-3 年	3-4 年	4-5 年	5 年以上
港口综合物流业务可比上市公司								
天津港	3,000 万元	-	-	50	100			
深赤湾 A	应收账款前五 大	0-3	5	20	50	100		
上港集团	4,000 万元	5	5	10	30	50	80	100
唐山港	500 万元	5	5	10	30	50	80	100
北部湾港	100 万元	5	5	10	20	30	50	100
贸易业务可比上市公司								
厦门国贸	500 万元	5	5	10	10	100		
中储股份	应收账款前十 大或占应收账 款总额 10% 以上	-	-	20	40	60	80	100
厦门信达	500 万元	0.5	0.5	10	20	50	70	100
易见股份	1000 万元	-	1	10	20	40	60	100
瑞茂通	500 万元	-	1	10	20	40	60	100
厦门港务	200 万元	0.5	0.5	10	50	100		

如上表所示，发行人账龄在 1 年以内应收账款坏账准备计提比例低于上港集团、唐山港、北部湾港等港口综合物流业务可比上市公司，但与中储股份、易见股份、瑞茂通等贸易业务可比上市公司相近，主要原因为发行人贸易业务收入占比较高，这部分款项的账龄主要在 1 年以内，期后回款比例较高，因此选用较低的坏账准备计提比例。发行人账龄在 1 年以上的坏账准备计提比例均高于可比上市公司平均水平。

针对单项金额重大并单独计提坏账准备的应收账款，发行人的单项金额重大的标准为 200 万元，显著低于港口综合物流业务、贸易业务可比上市公司平均水

平。账龄分析法下发行人账龄在 2 年以上的应收账款坏账准备计提比例，均高于同行业可比上市公司平均水平，账龄在 2 年以下的应收账款坏账准备计提比率与同行业可比上市公司平均水平相当。

从发行人应收账款坏账准备计提政策及同行业政策对比来看，发行人坏账准备计提政策较为谨慎。

(三) 发行人应收账款账龄结构与期后回款情况

报告期内，发行人按账龄分析法计提坏账准备的应收账款分别为：

单位：万元

账 龄	2017 年 9 月 30 日			2016 年 12 月 31 日		
	金 额	比 例	坏账准备	金 额	比 例	坏账准备
1 年以内	76,168.06	81.43%	393.01	63,607.59	77.05%	301.24
1 至 2 年	9,229.41	9.87%	922.94	14,354.78	17.39%	1,435.48
2 至 3 年	6,948.01	7.43%	4,023.05	3,549.60	4.30%	1,765.77
3 至 4 年	579.44	0.62%	579.44	469.03	0.57%	469.03
4 至 5 年	87.85	0.09%	87.85	120.09	0.15%	120.09
5 年以上	521.79	0.56%	521.79	456.81	0.55%	456.81
合 计	93,534.56	100.00%	6,528.08	82,557.90	100.00%	4,548.43

单位：万元

账 龄	2015 年 12 月 31 日			2014 年 12 月 31 日		
	金 额	比 例	坏账准备	金 额	比 例	坏账准备
1 年以内	62,389.03	88.84%	337.60	73,121.93	97.05%	395.76
1 至 2 年	6,470.89	9.21%	647.09	1,344.83	1.78%	124.30
2 至 3 年	610.95	0.87%	235.02	276.14	0.37%	101.71
3 至 4 年	172.09	0.25%	172.09	198.84	0.26%	198.84
4 至 5 年	183.76	0.26%	183.76	4.86	0.01%	4.86
5 年以上	396.35	0.56%	396.35	394.97	0.52%	394.97
合 计	70,223.08	100.00%	1,971.91	75,341.57	100.00%	1,220.45

报告期应收账款账龄分析组合中，发行人应收账款以 1 年以内的为主，2014 年 12 月 31 日、2015 年 12 月 31 日、2016 年 12 月 31 日及 2017 年 9 月 30 日，应收账款 1 年以内余额分别为 73,121.93 万元、62,389.03 万元、63,607.59 万元及 76,168.06 万元，占账龄分析组合总金额的比例分别为 97.05%、88.84%、77.05% 及 81.43%，占比下降的主要原因是子公司港务贸易个别客户受大宗商品市场价格波动影响暂时性资金紧张导致拖欠款项，该类应收账款回收期变长。公司已采

取协商、仲裁、诉讼等方式催款，同时公司重视贸易业务信用风险管理，严格控制重大合同和对新客户的授信，对该类公司采取应收账款投保、资产抵押等多重保障措施，考虑该类应收账款采取的保障措施后预计单项认定不存在减值的情况下汇总按照账龄分析法计提坏账准备。

2017年9月30日应收账款中前二十名客户截至反馈意见回复日的回款情况如下：

项目	金额（万元）	回款金额（万元）	回款比例
应收账款前二十大客户	52,816.85	32,017.18	60.62%
剔除有资产抵押的客户后剩余应收账款前二十大客户	44,418.62	34,509.52	77.69%

2017年9月30日应收账款前二十大客户余额合计52,816.85万元，占应收账款总额的51.62%，覆盖比例较高。截至反馈意见回复日，前二十大客户期后回款比例为60.62%，回款比率略低主要系个别客户资金紧张以致款项逾期未付，其中12,664.32万元已由客户提供资产抵押，平均抵押率为88.60%。公司已通过协商、仲裁、诉讼等方式催款，并同步按照法定程序处置抵押物，预计该部分款项收回风险较低。剔除该部分款项后的剩余应收账款前二十大客户余额合计44,418.62万元，占剩余应收账款总额的49.55%，截至反馈意见回复日的期后回款比例为77.69%，覆盖比例及期后回款情况良好。

综上所述，从发行人应收账款坏账准备计提政策及同行业政策对比、账龄结构、应收账款采用的保障措施、期后回款情况综合分析，发行人坏账准备计提政策较为谨慎，应收账款坏账准备计提充分、合理。

三、保荐机构及会计师核查并发表意见

针对发行人应收账款，保荐机构及发行人会计师执行了询问、检查、分析性复核等程序，主要情况如下：

(1) 了解发行人信用政策情况以及给予客户的信用期在报告期内是否发生变化，检查期后回款情况，对于账龄1年以上的大额应收账款，对可收回性进行分析，判断是否需要个别认定计提坏账，坏账准备计提是否充分；

(2) 检查发行人的应收账款账龄结构划分是否准确；将申请的坏账政策与同行业上市公司坏账政策对比，检查坏账计提比例是否存在明显低于同行业的情况；

(3) 将发行人的应收账款金额与营业收入的情况进行对比分析，并与同行业的情况进行对比，在向管理层了解并核查应收账款明细、销售合同、期后回款账单等支持性材料基础上，分析应收账款金额较大是否异常；分析发行人应收账款余额的构成及增加的原因；

经核查，保荐机构及发行人会计师认为，发行人应收账款金额较大且逐年增长，与公司的经营情况一致；与同行业相比，发行人应收账款账面余额占营业收入的比例处于合理水平。从发行人应收账款坏账准备计提政策及同行业政策对比、账龄结构、应收账款采用的保障措施、期后回款情况综合分析，发行人坏账准备计提政策较为谨慎，应收账款坏账准备计提充分、合理。

问题 4

根据申请材料，2013 年底，石湖山公司与兴业租赁公司开展售后租回业务，将海沧港区 7#泊位、东渡港区 19#泊位的港务设施等资产合计净值 33,086.06 万元转让给兴业租赁公司并租回使用，租赁期限为 8 年。2015 年初，石湖山公司按签订的补充协议提前偿还前述融资租赁款并取得相关资产原值合计 6,292.53 万元。请申请人补充说明前述交易发生及提前偿还的原因，偿还融资租赁款并取得的相关资产原值金额是否准确。请保荐机构及会计师核查并发表意见。

回复：

一、申请人补充说明前述交易发生及提前偿还的原因

2013 年 12 月 3 日，石湖山公司与兴业租赁公司签订《融资租赁合同》，将海沧港区 7#泊位、东渡港区 19#泊位上港务设施等资产合计净值 33,086.06 万元以 33,000 万元的价格转让给兴业租赁公司，再由兴业租赁公司出租给公司使用，

租赁期限为 8 年，届满后，石湖山公司取得租赁物的所有权。

石湖山公司将自有固定资产通过售后租回方式取得融资资金主要是为了增加公司的资产的流动性，在不影响公司的正常生产经营活动的前提下盘活公司的资产，并在满足正常生产经营需要的前提下通过财务性投资实现资产的保值增值。

根据石湖山公司分别于 2014 年 12 月及 2015 年 2 月与兴业租赁公司签订的补充协议，双方一致同意石湖山公司在 2015 年提前偿还剩余融资租赁款。石湖山公司在 2015 年 3 月 10 日前已按补充协议支付完成相关款项，并按约定取得海沧港区 7#泊位、东渡港区 19#泊位上港务设施等资产所有权。

石湖山公司提前偿还融资租赁款，主要是基于：

(1) 2015 年初，伴随人民银行下调基准利率，石湖山公司通过融资租赁取得的资金成本相对调整后的同期贷款利率较高；

(2) 2014 年 6 月，港务控股集团为解决与厦门港务存在的潜在同业竞争问题，承诺将于 2016 年 6 月 30 日前向厦门港务转让石湖山公司经营的东渡港区 19#泊位资产。

石湖山公司综合考虑了对外开展财务性投资的资金机会成本，以及控股股东港务控股集团作出的上述承诺，决定终止财务性投资并提前偿还融资租赁款。

2016 年 6 月，港务控股集团与厦门港务签订股权转让协议，将石湖山公司 51%股权转让给发行人，并于 2016 年 11 月完成股权变更手续，交易完成后石湖山公司成为厦门港务控股子公司。自纳入发行人合并范围以来，石湖山公司按照发行人各项内部制度和信息披露程序开展各项业务。

二、偿还融资租赁款并取得的相关资产原值金额是否准确

2013 年 12 月公司用于售后租回的资产账面原值 39,292.53 万元，账面净值 33,086.06 万元，根据《企业会计准则第 21 号——租赁》形成融资租赁的售后回租规定，出售价格 3,300 万元与账面净值之间的差额确认递延收益；同时，按照公允价值与最低租赁付款额现值孰低原则确认融资租赁固定资产入账价值 33,000 万元。2015 年 3 月石湖山公司按补充协议的约定提前偿还了剩余融资租

赁款，并按照补充协议约定取得了资产所有权。由于石湖山公司提前归还融资租赁款项，实际租赁期限较短，原来的融资租赁交易实质是以资产抵押取得借款，而不是一项常规的融资租赁业务。因此，出于实质重于形式的考虑，公司将该融资租入固定资产原值恢复为售后租回前的原值，即增加相关资产的账面原值 6,292.53 万元，连同按照公允价值与最低租赁付款额现值孰低原则确定的固定资产入账价值 33,000 万元，提前偿还融资租赁款所对应的原售后租回固定资产原值恢复为售后租回前的 39,292.53 万元。

三、保荐机构及会计师核查并发表意见

针对发行人融资租赁，保荐机构及发行人会计师核对了融资租赁合同及补充协议、融资租赁的审批程序、访谈了解融资租赁交易发生及提前偿还的原因、检查会计凭证、银行回单、租赁资产情况及账务处理等程序。

经核查，保荐机构及发行人会计师认为，石湖山公司融资租赁交易发生及提前偿还的原因是为了盘活资产，实现资产保值增值。石湖山公司提前偿还融资租赁款时，按照实质重于形式的原则，增加资产的账面原值 6,292.53 万元，连同按照公允价值与最低租赁付款额现值孰低原则确定的固定资产入账价值 33,000 万元，2015 年 3 月提前偿还融资租赁款取得的固定资产原值合计为 39,292.53 万元。原申报材料中所述取得相关资产原值 6,292.53 万元系当期增加的资产原值，提前偿还融资租赁款对应的固定资产原值由 33,000 万元恢复为 39,292.53 万元。

（此页无正文，为厦门港务发展股份有限公司关于《厦门港务发展股份有限公司配股申请文件一次反馈意见的回复》之签字盖章页）

厦门港务发展股份有限公司

年 月 日

（此页无正文，为中泰证券股份有限公司关于《厦门港务发展股份有限公司配股申请文件一次反馈意见的回复》之签字盖章页）

保荐代表人：_____

李 硕

林宏金

中泰证券股份有限公司

年 月 日

保荐机构（主承销商）董事长声明

本人已认真阅读厦门港务发展股份有限公司本次反馈意见回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，反馈意见回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构董事长：_____

李 玮

中泰证券股份有限公司

年 月 日