(上接A21版)

为49,482.38万元。

(三)偿债能力分析

本公司最近三年一期的主要偿债能力指标如下表所示。

财务指标	2012-9-30	2011-12-31	2010-12-31	2009-12-31
资产负债率(母公司)	58.32%	58.38%	24.37%	25.42%
流动比率	1.62	1.49	2.11	1.18
速动比率	1.62	1.48	2.11	0.97

报告期内,本公司围绕着打造一流港口物流营运商的战略目标,根据港口物流业务的资金需求特点,本公司对负债结构进行合理的调整,非流动负债占比大幅提升,有效降低了本公司短期偿债风险,符合港口物流行业资金投入大、回收期较长的特点。

报告期内,本公司流动比率和速动比率稳步增加,且保持在较为合理的水平;本公司流动资产中货币资金占比较高,资产流动性状况良好,短期偿债能力较强。

2009年至2010年各期期末,本公司的资产负债率保持在较低的水平,表明本公司长期偿债能力较强。本公司2011年3月发行8年期公司债券导致2011年末及2012年9月末资产负债率较2010年末显著上升,但整体资产负债结构仍保持较为合理的水平。

本公司不存在对正常生产经营活动有重大影响的需特别披露的或有负债,亦不存在表外融资的情况。

(四)资产周转能力分析

本公司最近三年一期的主要资产周转能力指标如下表所示。

财务指标	2012-9-30	2011-12-31	2010-12-31	2009-12-31
应收账款周转天数(天)	73.28	62.39	81.00	69.72
存货周转天数(天)	2.27	1.96	93.28	121.95

报告期内,本公司加大对港口物流和电力能源业务的投资,同时有序的退出非主导产业,业务结构的变化使得本公司资产周转能力变化较大。

2009年至2010年,本公司应收账款主要因贸易收入所形成。由于在该期间商业贸易所涉货种及客户结构发生较大变化,且2010年公司逐步停止锌锭、铅精矿产品销售导致当年总体营业收入大幅下降,上述原因导致2009年至2010年应收账款周转天数呈上升趋势。2009年至2010年,本公司存货主要为富华复材玻璃纤维生产所需的原材料及商业贸易的库存商品,随着商业贸易收入逐步减少及2010年6月富华复材不再纳入公司合并报表范围,本公司存货周转天数呈下降趋势。

2010年本公司完成非主导业务退出后,本公司各项周转率相比2009年明显提高,未来随着本公司港口物流业务和电力能源项目逐渐投入运营并产生收益,上述周转率指标将逐步趋于稳定。

二、盈利能力分析

(一)近三年一期经营成果分析

本公司最近三年一期营业收入及净利润情况如下表所示。 单位:万元

项 目	2012年1-9月	2011年度		2010年度		2009年度
	金额	金额	增幅	金额	增幅	金额
营业收入	41,711.46	45,410.59	13.05%	40,169.84	-24.47%	53,184.95
净利润	15,788.36	29,469.62	46.27%	20,147.13	116.32%	9,313.37

随着本公司的战略转型,加大对港口物流和电力能源业务的投资,同时有序的退出非主导产业,本公司的收入结构和规模均发生了较大的变化。报告期内,本公司港口物流业务处于快速发展初期,盈利能力尚未显现,主要利润来源于对广珠发电、碧辟化工及珠海可口可乐股权投资所产生的收益。未来本公司将依托珠海港快速发展的历史机遇,通过新建、对外合作及股权收购方式,构建港口物流平台,培育可持续增长能力,形成以港口物流运营和电力能源投资业务为核心、以石化和饮料投资为稳定利润来源的业务布局。

随着本公司“打造一流港口物流营运商和电力能源投资商”战略目标的持续推进及非主导业务的退出,本公司主营业务收入规模和构成变化较大。报告期内,本公司主营业务收入结构如下表所示。 单位:万元

业务名称	2012年1-9月		2011年度		2010年度		2009年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
一、港口物流运营	18,910.10	46.23%	20,840.72	46.68%	17,104.32	45.27%	11,406.62	22.15%
1、物流服务	14,886.15	36.39%	20,840.72	46.68%	17,104.32	45.27%	11,406.62	22.15%
2、码头运营	4,023.95	9.84%	-	-	-	-	-	-
二、电力能源	3,580.66	8.75%	-	-	-	-	-	-
三、商业贸易	17,762.00	43.32%	23,009.44	51.54%	8,656.68	22.91%	27,468.55	53.34%
四、房地产及物业	649.99	1.59%	793.56	1.78%	2,601.68	6.89%	3,638.58	7.06%
1、房地产	-	-	-	-	2,001.13	5.30%	3,199.33	6.21%
2、物业	649.99	1.59%	793.56	1.78%	600.55	1.59%	439.25	0.85%
五、中成药	-	-	-	-	1,448.37	3.83%	1,638.05	3.18%
六、玻璃纤维布	-	-	-	-	7,973.90	21.10%	7,345.24	14.26%
合计	40,902.75	100.00%	44,643.71	100.00%	37,784.96	100.00%	51,497.03	100.00%

2009年本公司主营业务收入主要由房地产、商品贸易、中成药及玻璃纤维布等业务收入构成。报告期内,公司主营业务逐步聚焦至港口物流服务,物流服务收入占营业收入比逐年提升。同时,因2009年以后公司未有大型房地产开发楼盘销售,房地产业务收入持续下降,至2010年本公司已全面退出房地产业务经营;报告期内,公司物业收入主要为全资子公司港富物业的物业管理收入。中成药及玻璃纤维布业务至2010年底已全部退出。

港口物流运营服务收入自2010年后保持快速增长

2010年,本公司抓住珠海大力发展港口的环境和政策机遇,收购汇通物流、外轮理货、外轮代理、外代国际、报关行公司、拖轮公司、港晟物流及珠海市集装箱公司等8家港口物流企业,快速扩大了本公司的物流业务和资源,为本公司搭建港口物流服务主业平台奠定了较好的基础。2010年珠海港口货物吞吐量历史性地突破6,000万吨,同比增长超过37%,本公司2010年及2011年物流服务收入亦较2009年大幅增加。2012年1-9月,公司将收购的云浮新港纳入合并报表范围,云浮新港2012年1-9月实现收入4,033.70万元,有力促进了港口物流运营服务收入占主营业务收入比提升至46.23%。

报告期内商业贸易销售收入存在一定波动

因本公司商业贸易销售的产品种类较多,受市场总体波动影响较大,报告期内商业贸易销售收入呈现一定波动。2010年随着本公司逐步停止锌锭、铅精矿产品销售,且由于人民币大幅升值导致出口业务量减少,直接导致2010年商业贸易收入继续下降。2011年,本公司积极推进商贸物流业务,在给珠海可口可乐提供物流服务的同时开展产品购销合作,贸易收入迅速增加。2012年1-9月,公司商业贸易收入受市场波动影响占总收入比例有所下降,但仍系公司目前收入来源的重要组成部分。

报告期内房地产、中成药、玻璃纤维业务逐步退出,销售收入快速下降

2009年以后本公司未有大型房地产开发楼盘销售,房地产业务收入持续下降,至2010年本公司已全面退出房地产业务经营;2009年至2010年,本公司中成药业务规模总体较小,玻璃纤维业务收入因受市场影响在2009年有较大幅度下降;玻璃纤维和中成药业务亦在2010年退出。

(二)毛利率分析

毛利率构成	2012年1-9月	2011年度	2010年度	2009年度
一、港口物流运营	30.87%	31.91%	37.87%	43.62%
1、物流服务	32.41%	31.91%	37.87%	43.62%
2、码头运营	25.17%	-	-	-
二、电力能源	66.23%	-	-	-
三、商业贸易	2.85%	3.04%	3.11%	1.31%
四、房地产及物业	24.05%	30.06%	45.19%	62.74%
1、房地产	-	-	49.57%	67.87%
2、物业	24.05%	30.06%	30.59%	25.35%
五、中成药	-	-	58.23%	45.89%
六、玻璃纤维布	-	-	22.58%	-19.67%
综合毛利率	21.69%	17.00%	27.97%	13.45%

随着本公司对港口物流服务投入的不断增加及非主导产业的退出,本公司综合毛利率变动较大,其中物流服务对本公司综合毛利率的贡献不断提高。报告期内,本公司物流服务毛利率较高但总体呈一定下降趋势,随着本公司港口物流业务的不断扩大及对本公司整体营业收入贡献逐步加强,未来本公司综合毛利率将达到较为稳定的水平。

报告期内,本公司港口物流运营服务总收入分别为11,406.62万元、17,104.32万元、20,840.72万元、18,910.10万元,扣除投资收益外本公司营业利润总和分别为-3,754.25万元、-943.01万元、-4,106.53万元、-3,001.87万元。总体来看,本公司物流服务收入净利润水平相对较低,主要原因分析如下:

1、物流服务中的道路运输业务毛利率较低,一定程度降低本公司物流服务业务总体毛利率水平

本公司目前港口物流运营服务收入主要为道路运输及港口物流配套增值服务收入,包含道路运输服务、出港理货、船舶拖带、船舶代理、货运代理、报关报检、供应链管理等。报告期内,本公司道路运输服务收入占物流服务收入占比较高,分别为22.42%、39.02%、47.88%、44.00%;报告期内道路运输服务业务平均毛利率水平约10%,显著低于其他增值服务业务。因此,收入占比较高、毛利率相对较低的道路运输服务直接导致本公司总体物流服务综合毛利率水平偏低。

2、本公司处于港口物流运营业务转型期,港口运营的规模化效应尚未显现

自2009年本公司实施战略转型以来,虽然港口物流运营服务收入呈不断上升趋势,但总体规模较其他大型港口类公司仍有较大差距。目前本公司对外投资及固定资产占比较大的码头筹建占用资金较多,导致财务费用较高。因此,在本公司总体业务规模有限的情况下,受总体财务费用较高的影响,本公司目前净利润水平相对较低。

本公司目前正逐步加大对港口运营投资力度,随着未来本公司码头资产逐步投入运营,并带动港口物流服务收入的进一步增长,财务费用占码头经营收入和物流收入的比例将大幅降低,同时电力能源投资业务效益逐步显现,本公司的主营业务净利率将有较高的提升。

(三)期间费用分析

本公司报告期内期间费用明细如下表所示。 单位:万元

项 目	2012年1-9月		2011年度		2010年度		2009年度	
	金额	占营业收入比	金额	占营业收入比	金额	占营业收入比	金额	占营业收入比
销售费用	399.65	0.96%	467.73	1.03%	1,227.55	3.06%	1,081.47	2.03%
管理费用	5,710.52	13.69%	7,340.25	16.16%	8,026.69	19.98%	8,362.34	15.72%
财务费用	5,930.59	14.22%	1,595.25	3.51%	694.69	1.73%	1,409.12	2.65%
合 计	12,040.76	28.87%	9,403.23	20.71%	9,948.93	24.77%	10,852.92	20.41%

报告期内,本公司逐步退出非主导业务,与上述业务相关的期间费用不断下降,同时报告期内本公司加强了费用管理和控制,以上两方面的原因使得本公司期间费用逐年减少。由于非主导业务的退出,同时港口物流业务处于发展过程中,本公司营业收入下降幅度较大,期间费用占营业收入的比例有所上升。

虽然富华复材自2010年6月起不再纳入合并报表范围导致2010年销售费用所有降低,但2010年本公司整体销售费用相比2009年增加13.51%,主要系富华复材玻璃布销售收入增长导致相应运输费用等销售费用增加所致。2011年富华复材不再纳入合并财务报表范围,导致销售费用较2010年大幅下降。

报告期内,随着本公司逐步退出房地产业务,与上述业务相关的管理费用所有下降,同时报告期内本公司加强了费用管理和控制;2011年由于富华复材等公司不再纳入合并报表范围, 导致公司管理费用有所下降。

2010年本公司财务费用相比2009年降低了50.70%,主要系本公司转让富华复材股权,其借款不纳入本公司合并报表范围,相应减少其银行借款利息支出。2011年本公司财务费用大幅上升主要是由于公司2011年3月发行5亿元公司债券,利息支出大幅增加所致。2012年1-9月,本公司将收购的云浮新港纳入合并报表范围,云浮新港财务费用支出较大;另外,本公司2012年1-9月公司债利息及新增银行借款利息支出导致财务费用占营业收入比上升至14.22%。

(四)投资收益分析

报告期内,本公司投资收益情况如下表所示。 单位:万元

	2012年1-9月	2011年度	2010年度	2009年度
投资收益总额(合并口径)	19,056.84	33,872.00	22,086.84	13,331.01
其中:来自于广珠发电	-	8,194.18	12,336.89	12,347.65
来自于珠海可口可乐的投资收益	806.42	1,858.64	1,139.57	2,191.74
来自于碧辟化工的投资收益	17,874.62	22,276.84	9,313.29	-
来自广珠发电、珠海可口可乐及碧辟化工的投资收益占投资收益总额的比例	98.03%	95.45%	103.18%	109.06%
取得投资收益收到的现金总额(合并口径)	9,763.87	36,113.73	9,313.29	14,486.81
其中:来自于广珠发电	8,194.18	12,336.89	-	12,347.65
来自于珠海可口可乐的投资收益的现金分红	1,537.37	1,500.00	-	2,108.08
来自于碧辟化工的投资收益的现金分红	-	22,276.84	9,313.29	-
来自广珠发电、珠海可口可乐及碧辟化工的现金分红占“取得投资收益收到的现金总额”的比例	99.67%	100.00%	100.00%	99.79%

2009年至2011年,本公司投资收益分别为13,331.01万元、22,086.84万元、33,872.00万元,呈现不断增加的趋势;2012年1-9月投资收益为19,056.84万元,较上年同期有一定程度下降,主要为来自碧辟化工投资收益减少所致。本公司投资收益主要来自于对广珠发电、珠海可口可乐及碧辟化工等参股公司的投资。

2012年11月,立信会计师事务所(特殊普通合伙)出具专项说明:珠海港对碧辟化工及广珠发电的财务和经营政策未达到实质上的重大影响,根据企业会计准则第2号-长期股权投资的要求,珠海港对上述两家投资企业采用成本法核算是适当的。

1、关于广珠发电投资收益的分析

2009年至2011年, 本公司来自于广珠发电的投资收益分别为12,347.65万元、12,336.89万元及8,194.18万元,保持相对稳定。由于广珠发电作为持股公司,未开展实际经营业务,其收益来自于控股的珠海电厂和金湾电厂。

市场需求充足,电量销售风险较小

广东省对电力的需求一直保持较高的增长速度,而电力供应由于项目投资额大、建设周期长的原因在短期内无法迅速增加,省内电力需求大于供给的状况还将持续相当一段时间,国家目前实施的西电东送政策在一定程度缓解了广东省内电力紧张的局面,但从短期看尚无法完全填补电力需求的缺口。因此,由于广东省今后一段时间内仍将处于缺电状态,珠海电厂项目面临的市场经营环境相对宽松,电量销售风险较低。

同时,珠海电厂和金湾电厂一直以来均保持同南方电网的良好合作关系,有利于其获得上网电量方面的充分支持,并随着市场的不断规范,政府监管力度的加大,将努力发挥自身优势,增加上网电量销售。

符合国家相关产业政策

目前,珠海电厂主要负责投资及运营珠海电厂项目1、2号机组(装机容量为2×660MW),金湾电厂主要负责投资及运营珠海电厂项目3、4号机组,3、4号机组采用国产2×600MW超临界燃煤发电机。上述机组均系按照国家有关程序申报,并经国家发改委正式批准的项目,属于大容量、超临界、高效率、节能环保的先进发电机组,属于国家重点扶持和鼓励发展的项目,符合国家及广东省的宏观经济运行形势和国家现行电力政策,上网电量将保持相对稳定。

同时,随着广东省逐步推进实施“以大代小”的能源建设总体规划,大容量、高效率的5、6号机组项目的推进,珠海电厂及金湾电厂的竞争力还将进一步增强。

抵御电价下调风险的能力较强,收益较为稳定

根据股东约定及有关部门批准,珠海电厂项目1、2号机组的上网电价每年将根据各项费用支出情况进行调整,并且对经营期内股东资本金内部收益率有所保证,因此珠海电厂的上网电价可以得到保障。

2005年3月,国家发改委发布了《上网电价管理暂行办法》、《输配电价管理暂行办法》和《销售电价管理暂行办法》,标志着我国电价将实行新的定价机制。对于发电企业的上网电价,竞价上网前,将由政府价格主管部门按照合理补偿成本、合理确定收益和依法计入税金的原则核定,或通过政府招标确定。政府价格主管部门制定上网电价,同一地区新建设的同类发电机组将实行同一价格,并事先向社会公布;原来已经定价的发电企业上网电价也将逐步统一。

根据国家发改委《关于湛江等地区电网电价的通知发改价格【2006】1229号):“(五)提高新投产机组标杆上网电价。省级电网统一调度范围内新投产未安装脱硫设备的燃煤机组(含热电联产机组)上网电价每千瓦时分别调整为:广东省0.4382元、……;安装脱硫设备的机组(含循环流化床机组)上网电价按本条第二款规定每千瓦时加价0.015元。新投产机组进入商业运营后,上网电价一律按上述价格执行;”根据《国家发展改革委关于提高南方电网电价的通知》(发改价格【2008】1682号):“(一)为缓解煤炭价格上涨的影响,适当提高发电企业上网电价。南方电网有关省(区)电网统调燃煤机组(含热电联产机组)上网电价(含税),下同)提价标准每千瓦时分别为:广东省2.60分钱、……。”;根据《国家发改革委关于调整南方电网电价的通知》(发改价格【2009】2926号):“(一)为合理反映燃煤电厂投资、煤价、煤耗等情况变化,适当调整统调燃煤机组标杆上网电价水平。广东省统调燃煤机组标杆上网电价每千瓦时下调0.8分钱、……。”根据《国家发展改革委关于调整南方电网电价的通知》(发改价格【2011】2618号):“为疏导煤炭价格上涨对发电成本的影响,适当提高有关省(区)统调燃煤发电企业上网电价,提价标准(含税,下同)每千瓦时分别为:广东省2.3分钱、……。”

从上述国家发改委的文件可见,广东省新投产安装脱硫设备的燃煤机组标杆上网电价为0.4942元/千瓦时(0.4382+0.015+0.026-0.008+0.023),该电价即为根据社会平均发电成本测算的上网电价。因此,金湾电厂经营的3、4号机组的上网电价也以该标杆电价为基础予以确定,在目前的政策环境下,金湾电厂电价风险较低。

为应对未来的市场竞争带来的上网电价存在的下调风险,珠海电厂和金湾电厂将采取多种措施应对。对于新建项目,将加强基建工程管理以控制和降低工程造价;对于正在运行的电厂,其将通过强化内部管理,加强技术改造,保证机组安全运行,改善电能质量,降低煤耗,尽量减少单位发电成本,从而减轻电价下调的影响。

抵御原材料波动风险能力较强

由于广东省本地并无大的优质煤源,燃煤的供应及价格的波动将直接影响珠海电厂和金湾电厂的生产经营成本和经济效益。

根据股东约定,珠海电厂和金湾电厂运营的1—4号机组的燃煤统一由粤电集团保障供应。珠海电厂及金湾电厂成立至今,从未因燃料供应问题而影响生产。粤电集团承担了对珠海电厂及金湾电厂1—4号机组的燃料供应责任,并采取一系列措施保证燃料供应。

根据相关股东约定及有关部门批准,珠海电厂项目1、2号机组的上网电价每年将根据各项费用支出情况进行调整,费用包括固定费用、燃料费用、税前利润等项,并且对经营期内股东资本金内部收益率有所保证。由此可见,燃料价格的上升所带来的成本增加能够转移到电价中。

从前述国家发改委出台的有关政策可见,国家已经考虑了煤炭价格变动对发电企业产生的影响,并通过电价调整将这一影响转移到下游行业,在一定程度上降低了电厂原材料燃煤价格波动风险。

珠海电厂和金湾电厂亦通过加强内部管理、设备技术管理和更新改造力度,提高设备可靠性和运行效率,降低单位发电煤耗。目前,由于珠海电厂和金湾电厂运营1—4号发电机组均为先进机组,煤耗约315克/千瓦时,低于目前国内6,000千瓦及以上电厂发电煤耗320克/千瓦时的标准;同时,珠海电厂及金湾电厂已推行全面预算管理,加强成本费用控制,在一定程度上可以抵消煤炭价格波动风险。

营运风险的控制措施分析

作为资金密集型投资项目,珠海电厂、金湾电厂采取如下措施确保安全运行:

珠海电厂及金湾电厂1—4号发电机组由粤电集团承包商业运行。粤电集团是广东省最大的发电企业,有较为丰富的电厂运行和维护等管理经验,可以保证机组的安全生产和经济运行;珠海电厂及金湾电厂1-4号发电机均已经实践NOSA五星安健环风险管理系统,大大降低了运行风险;珠海电厂和金湾电厂实际由粤电集团、电力集团、香港长江基建集团投资组建,三家股东都具有电力能源行业丰富的运行管理经验,具有较强的风险防范意识;珠海电厂和金湾电厂均已购买了相应的保险,对各种风险尽可能采取了风险转移措施。

根据合营合同约定,广珠发电与外方合作组建的珠海电厂的合作期限为20年,已合作期限为10年,剩余合作期限还有10年。合作期满后,珠海电厂的固定资产无偿归中方即广珠发电所有。因此,珠海电厂合作期限届满并不影响其电力资产的持续生产和经营。

根据合营合同约定,金湾电厂的生产经营期限为30年,2006年底电厂正式投入运营开始计算,已经营4年,剩余经营期限尚有26年。

本公司在参股公司所拥有的股东权利分析

上世纪九十年代初,为加快珠海地区的经济发展,广东省决定建设珠海电厂项目,并明确由当时的广东省电力局(广东粤电集团有限公司前身)牵头,珠海市政府参加,并联合香港李嘉诚共同投资建设电厂,珠海市政府则决定由电力集团代表珠海政府投资。

1993年,广东省电力局和电力集团成立广珠发电,其中省电力局持有81.82%股权,电力集团持有18.18%股权。1995年,广珠发电与李嘉诚控制的长江基建集团有限公司(HK.01038)控股的香港珠海电厂投资有限公司(以下简称“港方”)共同成立了珠海电厂,广珠发电持股55%,港方持股45%。相关股权结构如下图所示。

注:电力集团通过直接持有广珠发电18.18%股权,间接持有珠海电厂和金湾电厂各约10%股权(18.18%×55%=10.00%)。

广珠发电是按照公司法的要求,采取董事会授权下的总经理负责制进行管理和运作的。在其公司章程中对投资数额、注册资本、电厂运行、董事会权责、财务会计、利润分配等内容作了明确规定。

根据广珠发电章程规定,电力集团委派一人任广珠发电董事,而广珠发电董事会对重大事项是采取全体董事一致通过的方式进行表决的,另外电力集团委派一人任广珠发电监事,行使监事职权。因此,电力集团虽然在广珠发电只是小股东,但对于重大事项具有否决权和重大影响力。

另外,虽然电力集团虽然不直接持有珠海电厂和金湾电厂的股权,但根据三方约定,电力集团分别向珠海电厂和金湾电厂各委派董事1名,并在约定的重大事项的表决中,采取全体董事一致通过的方式进行表决。

综上,电力集团虽然是广珠发电的小股东,但在该公司目前的法人治理结构下,通过对章程及合营合同中公司决策机制的安排和约定,使电力集团的股东权利能够得到有效保护。

对各环节的分红机制的分析

本公司实现电力能源投资收益需要经过下述环节:珠海电厂及金湾电厂分配→广珠发电分配→电力集团分配→功控集团分配→本公司,其中的关键环节是珠海电厂、金湾电厂分配和广珠发电分配,电力集团及后面的各环节对于本公司来说是可控的。

目前珠海电厂、金湾电厂分配和广珠发电已经从制度上完善了上述各环节的分红约束,能够保障其电力资产投资收益的连续及稳定性。具体分析如下表所示。

公司名称	分红约定
珠海电厂	公司章程的相关分红约定如下: “在遵守国际贷款协议的条款的前提下及合作公司在资金允许情况下,并经财政和税务机构批准,董事会应在每一个年度中(不迟过八月底)通过正式决议,向甲、乙方预分中期利润,中期利润约相等于当年预期的股东可分配利润总额的百分之四十(40%)左右,并于每一年度结束后三十(30)天内通过正式决议,确定向甲、乙方分发股东可分配利润的余额”
金湾电厂	与珠海电厂约定相同
广珠发电	合营合同及公司章程相关分红约定如下: “在合营公司有年度可供股东分配的利润及足够的现金支持的情况下,同意每个会计年度将上述资金按股东出资比例金额用于偿还股东借款和分配利润,其中用于分配利润的资金不低于上述资金的50%;同意在每个会计年度的次年三月份之前作出每个会计年度的利润分配决议。” “若由于合营公司投资珠海电厂二期五、六号机组的需要或现金流量情况而无法全额分配可供股东分配的利润时,届时由股东双方协商,根据当年资金实际使用需求及股东双方的利益,由董事会决议具体制定当年度利润分配方案。”

综上所述,本公司所参股的广珠发电、珠海电厂(间接持股)及金湾电厂(间接持股)具备良好的持续经营能力和盈利能力,未来可向股东分配的净利润较为充足和稳定。同时,在上述3家参股公司目前的法人治理结构下,通过对章程及合营合同中对公司决策机制及分红制度的安排和约定,使本公司的股东权利和投资收益能够得到有效保护。因此,本公司在电力能源业务的投资收益较为稳定。

2、关于珠海可可可乐投资收益的分析

2009年至2011年, 本公司来自于珠海可可可乐的投资收益分别为2,191.74万元、1,139.57万元、1,858.64万元,2010年由于部分原材料价格上涨、跨区产品冲击及气候等原因,珠海可可可乐效益有所下降,产生的投资收益相比2009年有一定程度的下降;由于产品价格上涨及销量提升,2011年较2010年总体上升。2012年1-9月,公司取得珠海可可可乐投资收益806.42万元。

对珠海可可可乐未来盈利能力的分析

珠海可可可乐是中外合作企业,成立于1985年,是可口可乐中国系统中最早建立的装瓶厂之一。本公司全资子公司功控集团持有其50%合作权益,另外50%权益由外方合作者澳门可口可乐饮料有限公司持有。

珠海可可可乐作为可口可乐的授权装瓶商,授权装瓶生产“可口可乐”系列产品并在指定区域销售,目前珠海可口可乐的销售区域为珠海、中山、江门、阳江、肇庆、云浮等6个地区,覆盖15个县级市、10个县。2012年,可口可乐总部明确对珠海可口可乐饮料有限公司“装瓶商合同”有效期延长至2016年12月31日。

根据授权规定,七大系列产品装瓶权续签的条件为:若装瓶商在本授权期限内完全履行可口可乐总部对装瓶商所要求的各项义务,并有能力继续推广、发展和开拓饮料的配制、包装、分销和出售业务的充分潜力,在双方准备并同意的有关延长期限的商业计划的基础上,装瓶商可要求延长本次授权期限最多可达五年。目前珠海可口可乐已形成一整套完善、成熟的管理系统,完全能够满足可口可乐总部对珠海可口可乐装瓶权的要求。珠海可口可乐将持之以恒地严格履行授权义务,扩大产能、开拓区域市场,增强持续发展能力,以使装瓶权风险降至最低。

综上,珠海可口可乐作为可口可乐授权经营的公司,经营模式较为稳定,且其在特定区域内的产品销售具有唯一性,且经营业绩良好,装瓶权续约风险较小。

对本公司在参股公司所拥有的股东权利分析

珠海可口可乐严格按照中国《公司法》等相关法律法规和公司章程规定,成立公司董事会,作为最高决策机构来管理公司,各股东只能通过董事会参与公司决策管理。董事会成员共6名,中方3名,外方3名,采用一人一票决策机制,公司一切重大事项通过董事会决策。中方委派人员出任公司董事长,外方委派人员出任公司副董事长。公司实行董事会领导下的总经理负责制,公司董事会负责公司中长期的战略规划,由公司的正副总经理负责公司的日常经营管理和董事会决策的执行,其中外方委派人员出任公司总经理职务,中方委派人员出任公司副总经理职务,除了正副总经理由股东提名之外,经营层其它人员均由总经理提名,董事会任免,一般人员由总经理负责任免。

经双方股东协商约定,本公司及澳门可口可乐饮料有限公司分别派出的董事长和董事均不在珠海可口可乐领薪,由股东各自负责业绩考核和支付薪酬。本公司派出的副总经理作为日常管理人员在珠海可口可乐领薪,但业绩考核和年薪总额由本公司负责。这些措施有效地使股东权利通过派出人员合法合规地在珠海可口可乐得以表达和体现。

对各环节的分红机制的分析

本公司实现对珠海可口可乐的投资收益需要经过下述环节:珠海可口可乐分配→功控集团分配→本公司,其中的关键环节是珠海可口可乐分配,功控集团及后面的环节对于本公司来说是可控的。

根据珠海可口可乐公司章程约定,“公司经营所得收入,扣除一切成本费用,按规定缴纳税款,从纯利中提取经董事会确定比例的企业发展基金后,所余下的净利润按合同规定比例进行分配。如发生亏损,亦按合同规定的比例分担。公司每年分配利润一次,每个会计年度后三个月内公布利润分配及各方应分的利润额”

综上,珠海可口可乐拥有成熟的产品、稳定的市场,未来仍将保持良好的盈利能力。同时,通过公司章程及可口可乐总部的规定,已经将各方的权、责、利进行了充分、明确的规范,从而形成了稳定的、相互制约、相互合作的经营机制和利润分配体制,使本公司的股东权利和投资收益能够得到有效保护。

3、关于碧辟化工投资收益的分析

报告期内,由于受到金融危机的影响,2008年碧辟化工产生较大的亏损,2009年本公司未从碧辟化工取得投资收益,2009年随着金融危机影响的消退,碧辟化工经营情况明显好转。2010年本公司获得碧辟化工2009年度产生的投资收益9,313.29万元,2011年公司获得碧辟化工2010年度产生的投资收益22,276.84万元,2012年1-9月获得碧辟化工2011年度产生的投资收益17,874.62万元。总体来看,本公司来源于碧辟化工的投资收益波动较大。

对碧辟化工未来盈利能力的分析

碧辟化工是于1997年9月3日由BP环球投资有限公司、英美石油化工控股公司、碧辟(中国)投资有限公司和本公司共同发起成立的合资企业,本公司直接持有碧辟化工15%股权。碧辟化工主营PTA的生产与销售,目前已拥有PTA产能150万吨/年。

2009年由于金融危机影响消退,下游聚酯行业的恢复超出预期,导致PTA价格强劲上扬,碧辟化工实现大幅盈利超6亿元。由于利润分配时间较利润实现时间延后,本公司在2010年获得来自碧辟化工的投资收益9,313.29万元,2011年公司获得碧辟化工2010年度产生的投资收益22,276.84万元。

随着上游PX产能的不断扩张,PTA行业本身也将进入新一轮的投产高峰期,对碧辟化工的运营提出了相应的挑战。但是基于下游纺织、饮料、包装等行业环境的继续向好,碧辟化工PTA业务仍然具有较好发展前景,长远来看仍将为本公司继续带来一定的投资收益。

对本公司在参股公司所拥有的股东权利及分红机制分析

根据碧辟公司的章程约定,董事会作为碧辟公司的最高权力机构,由9名董事组成,其中2名董事由本公司委派,4名由BP环球委派,2名由英美石油化工控股公司、1名由碧辟(中国)投资有限公司委派;除非董事会另行一致确定,在缴纳所得税、提取三项基金(储备基金、职工奖励及福利基金和企业发展基金)及支付罚款、罚金和利息(如有)和弥补以前年度亏损(如有)后,公司每年的所有年度利润应向全体股东按出资比例分配。公司应每年度分配利润一次,利润分配计划应于每个会计年度结束后首六个月向各方宣布。

通过公司章程约定,已经将碧辟化工各股东方的权、责、利进行了充分、明确的规范,从而形成了稳定的、相互制约、相互合作的经营机制和利润分配体制,使本公司的股东权利和投资收益能够得到有效保护。

综上所述,本公司上述对外投资的目标是谋求稳定的投资回报。为实现这一目标,本公司优先选择国内外行业龙头企业在珠海的重点投资项目,并通过在章程或合营合同中约定分红的方式保证本公司获得稳定的投资回报。

三、财务状况和盈利能力的未来发展趋势

报告期内,本公司围绕着打造一流港口物流营运商的战略目标,积极推动非主导业务的退出,使得本公司各项财务指标变动较大。目前,由于本公司港口物流业务尚在发展之中,投资收益仍是本公司最主要的盈利来源。随着本公司港口物流业务主业发展平台的形成,本公司将形成以港口物流业务为核心、以电力能源业务作为重要盈利支撑点、以石化和饮料投资作为稳定利润来源的业务布局。

(一)多因素带动发行人港口物流业务的发展

以下因素未来将推动本公司港口物流业务的快速发展:政策的大力支持和交通网络极大的完善将推动珠海港口的快速发展,港口货物吞吐量和港口物流服务需求量将不断增加;本公司港口物流资源快速积聚为港口物流业务的持续发展提供保障;综合化和差异化的港口物流服务及综合性的港口物流服务平台,将确保本公司在竞争中处于优势地位。

此外,本次募投项目如成功实施,将有利于本公司迅速积累港口物流资源,同时通过收购云浮新港项目,将港口物流业务从沿海港口延伸至内河港口,拓展物流服务范围,通过对沿海港口和内河港口的物流资源进行整合,利用本公司的资源和信息优势,向客户提供高质量的物流服务,推动本公司港口物流业务的快速发展。

(二)电力能源业务将保持稳定增长

报告期内,电力能源业务为本公司带来了稳定和可观的投资收益。未来国内电力需求特别是广东地区电力需求将保持增长的态势,随着国民经济的持续增长,电力能源业务将会继续为本公司提供持续稳定的收益。此外,本次募投项目之一的高栏风电项目66台机组已全部并网运行,该项目在创造良好的社会经济效益的同时,也将为本公司带来稳定的盈利。

(三)本公司在建码头以干散货、油气化学品为主,未来收益较好

港口物流行业受行业周期性影响较大,本公司拥有的码头主要为大型干散货码头、油气化学品码头与内河码头,受行业周期影响较小且存在较好发展机遇。唐山港、南京港分别作为以散杂货为主要货种的港口行业上市公司,近年来经营业绩均保持稳定增长趋势。本公司目前在建的干散货、油气化学品码头主要包括神华煤炭储运中心、达海大型通用码头、中化储运油气化学品储运中心,该等码头的投资建设均系与有稳定货源的大型客户合作开发,为项目建成后形成一定规模的港口物流需求提供了有力保障。因此,未来以干散货、油气化学品为主的码头运营将会取得稳定的收益为本公司持续经营提供保障。

(四)本次配股募集资金运用

本公司港口物流业务和电力能源业务均属于投资额大、回收期长的业务,本公司需要大量资金来满足上述业务发展,为此需要建立良好的融资平台。本次通过股权融资补充部分资本金,将扩大本公司的权益资本,本公司资产负债率亦将得到降低,举债能力和财务自由性将得到提高,这将为本公司后续的资本运作奠定良好的基础,实现本公司打造一流港口物流营运商的战略目标。

第五节 本次募集资金运用

一、募集资金投资项目

本次募集资金计划投资项目如下表所示(按轻重缓急顺序列示)。 单位:万元

序号	投资项目	总投资	募集资金使用量	建设期	项目审批备案情况
1	收购云浮新港71.63%股权及转让方对云浮新港债权项目	12,120.57(收购股权) 35,226.63(收购债权)	47,347.20	已投产	中交股投字【2011】543号批准
2	商富华风能增资项目	8,799.85	8,799.85	已投产	粤发改【2008】1514号批准

如果本次配股募集资金不能满足本公司项目的资金需要,本公司将利用自筹资金解决不足部分。如果本次配股募集资金超过本公司项目的资金需要,剩余部分的募集资金将补充本公司流动资金。在不改变本次募投项目的前提下,可根据项目的实际需求,对上述项目的募集资金投入顺序和金额进行适当调整。本次配股募集资金到位之前,本公司将根据项目进度的实际情况以自筹资金先行投入,并在募集资金到位之后予以置换。

截至目前,本公司收购云浮新港71.63%股权及转让方对云浮新港债权项目已完成付款、交割及工商变更全部手续;本公司向富华风能增资项目已由富华风能股东大会通过,尚未进