

招商证券股份有限公司

关于《北部湾港股份有限公司关于
中国证监会上市公司并购重组审核委员会
审核意见的回复》
之核查意见

独立财务顾问



(深圳市 福田区 益田路 江苏大厦 38—45 楼)

二〇一七年十一月

中国证券监督管理委员会：

2017 年 11 月 1 日，经贵会上市公司并购重组审核委员会（以下简称“并购重组委”）第 62 次会议审核，北部湾港股份有限公司（以下简称“北部湾港”、“公司”或“上市公司”）资产置换并发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易方案获有条件通过。招商证券股份有限公司（以下简称“招商证券”、“独立财务顾问”）作为北部湾港资产置换并发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易聘请的独立财务顾问，就审核意见要求独立财务顾问核查的内容进行了核查，具体情况核查意见如下，请予审核。

如无特别说明，本核查意见中的简称与《重组报告书》中“释义”所定义的简称具有相同含义。

问题：请申请人补充披露标的资产钦州盛港和北海港兴未来盈利能力的稳定性以及对上市公司每股收益的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露标的资产钦州盛港和北海港兴未来盈利能力的稳定性

（一）补充披露泊位设计通过能力计算公式及影响因素

以下内容在重组报告书“释义”中补充披露如下：

设计通过能力	指	自治区交通厅出具批复的工程初步设计或自治区发改委批复的立项文件中，以正常情况对假设输入条件进行设定时，依据船型比例和货源结构等测算的估计值，仅具有参考作用，并不代表实际最大通过能力。 根据《海港总体设计规范》（JTS165-2013），散货泊位设计通过能力的计算公式如下： $P_t = \frac{T\rho}{\frac{t_z}{t_d - \sum t} + \frac{t_f}{t_d}} G, \quad t_z = \frac{G}{p}$ 式中： P_t—泊位年通过能力； T—年日历天数（d），取 365 天； ρ—泊位利用率，指一年中船舶实际在泊位停靠的时间占总营运时间的比例，一般取 60%-65%，实践中，该指标达到 70%即代表泊位满负荷运营； G—船舶的实际载货量（t），根据设计船型而定； t_z—装卸一艘船舶所需的时间（h），由 G/p 而定； t_d—昼夜小时数（h），取 24h； $\sum t$—昼夜非生产时间之和（h），一般取 2h-4h； t_f—船舶的装卸辅助作业、技术作业以及船舶靠泊、离泊时间之和（h），一般取 4h-7h； p—设计船时效率（t/h），指一条船平均每小时完成的装卸量，根据泊位初步设计时配套设施配置水平而定，实践中可通过增加门机、皮带机等设备，提升泊位自动化及先进化水平等方式提高该指标。 由以上公式可知，若泊位利用率或船时效率等因素通过增加装卸设备、提高装卸效率等方式加以提升，则泊位吞吐量将突破设计通过能力，产能利用率将超过 100%。在港口行业中，泊位货物吞吐量超过设计通过能力的情况较为普遍，不代表设备超负荷运行或存在安全隐患。
泊位利用率	指	一年中船舶实际在泊位停靠的时间占总营运时间的比例。简单举例而言，若计算泊位设计通过能力时选取的泊位利用率为 60%，则其他影响因素不变的前提下，当泊位的实际利用率达到 60%，则泊位吞吐量达到设计通过能力，产能利用率为 100%；当泊位利用率达到 70%时，泊位吞吐量将突破设计通

	过能力，产能利用率为 116.67%
--	--------------------

（二）补充披露标的资产钦州盛港未来盈利能力的稳定性

以下内容在重组报告书“重大事项提示”之“十八、关于并购重组委审核意见的答复”之“（二）本次交易拟置入标的公司的持续盈利能力”之“2、未来随着标的资产在建泊位业绩完全释放后，预期将有效增强上市公司盈利能力”之“（1）本次重组标的资产中在建泊位的业绩完全释放后的盈利能力分析”之“①钦州盛港在建项目进入稳定生产期后的业绩”之“II、销售收入指标”之“ii、预测产量及产能利用率情况”以及“第七章 发行股份情况”之“二、本次募集资金使用情况”之“（二）标的资产在建项目情况”之“1、钦州盛港相关泊位后续建设”之“（2）后续建设投资收益测算”之“②销售收入指标”之“II、预测产量及产能利用率情况”中补充披露如下：

ii、预测产量及产能利用率情况

2017 年至 2022 年，钦州盛港运营泊位预测的产量及产能利用率情况如下表：

单位：万元

项目	泊位类型	设计通过能力	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年		2021 年		2022 年	
			结算吞吐量	产能利用率	结算吞吐量	产能利用率	结算吞吐量	产能利用率	结算吞吐量	产能利用率	结算吞吐量	产能利用率	结算吞吐量	产能利用率
大榄坪 7#-8#泊位	2 个 7 万吨级多功能用途泊位	450	240	53.33%	220	48.89%	285	63.33%	410	91.11%	500	111.11%	610	135.56%
勒沟 13#-14#泊位	2 个 5 万吨级通用泊位	480	320	66.67%	420	87.50%	520	108.33%	570	118.75%	620	129.17%	690	143.75%

注：本表中大榄坪 7#-8#泊位的设计通过能力及进行集装箱改造后的吞吐量均为经过折算后取得。

上述预测是建立在钦州港区成熟泊位目前运营情况的基础上,与大榄坪南作业区 7#-8#泊位属于同一作业区的 1#-2#泊位目前主要进行集装箱装卸作业,报告期内的产能利用率达到 221.80%、286.48%、308.27%;与勒沟作业区 13#-14#泊位属于同一作业区的勒沟 7#-8#泊位,报告期内的产能利用率达到 491.28%、467.22%、565.29%。综上,公司预计勒沟作业区 13#-14#泊位 2022 年产能利用率为 143.75%、大榄坪南作业区 7#-8#泊位 2022 年集装箱改造完成后的产能利用率为 135.56%,低于上述水平。此外,随着北部湾港集装箱“一轴两翼”和“南向通道”战略的推进,2018 年底公司将实现北部湾港-香港、北部湾港-新加坡天天班公共航线服务及北部湾港-重庆、成都、昆明等地的天天班海铁联运服务。陆向-海向物流通道加快箱源集聚,进而促进集装箱吞吐量的提升,2016 年-2020 年北部湾港集装箱吞吐量规模预计年均增长 30%。由此可见,公司对钦州盛港泊位预测期内的产量及产能利用率的预测是合理且可实现的。

2017 年 1-9 月,在钦州盛港大部分泊位投产仅一年,产能尚处于爬坡期,以及泊位开展竣工验收工作对码头货物装卸的影响下,钦州盛港货物吞吐量仍达到 442.00 万吨,超过 2016 年全年货物吞吐量,钦州盛港泊位产能释放速度较快,货物吞吐量增长动力强劲。

货物吞吐量增长的影响直接在钦州盛港的盈利能力上有所反映。虽然 2017 年 1-6 月钦州盛港仍处于亏损状态,但较上年而言亏损幅度已明显缩窄。根据未经审计的财务数据,2017 年 7 月钦州盛港已达到盈亏平衡点,营业收入完全覆盖成本及费用,后续泊位吞吐量的提升将带动营业收入与利润的快速提升。2017 年 1-9 月,钦州盛港实现营业收入(未经审计)10,216.74 万元,已超过 2016 年全年营业收入;毛利率(未经审计)为 28.36%,已高于预测的 2017 年毛利率 22.03%;净利润(未经审计)为 651.52 万元,已远超预测的 2017 年全年净利润 260.12 万元。

未来随着钦州港大榄坪南作业区 7#-8#泊位集装箱改造及勒沟作业区 13#-14#泊位后续建设陆续完成,钦州盛港产能将逐步释放,预计到 2022 年泊位进入稳定生产期,届时钦州盛港的产能利用率将得到提升,上市公司的持续盈利能力将得以增强。

(三) 补充披露标的资产北海港兴未来盈利能力的稳定性

以下内容在重组报告书“重大事项提示”之“十八、关于并购重组委审核意见的答复”之“(二)本次交易拟置入标的公司的持续盈利能力”之“2、未来随着标的资产在建泊位业绩完全释放后,预期将有效增强上市公司盈利能力”之“(1)本次重组标的资产中在建泊位的业绩完全释放后的盈利能力分析”之“②

北海港兴在建项目进入稳定生产期后的业绩”之“II、销售收入指标”之“ii、预测产量及产能利用率情况”以及“第七章 发行股份情况”之“二、本次募集资金使用情况”之“（二）标的资产在建项目情况”之“2、北海港兴相关泊位后续建设”之“（2）后续建设投资收益测算”之“②销售收入指标”之“II、预测产量及产能利用率情况”中补充披露如下：

ii、预测产量及产能利用率情况

截至 2017 年 6 月 30 日，北海港兴仍处于建设当中，尚未正式投产。正式投产后，北海港兴将主要提供货物的装卸、堆存和相关的港口配套增值服务以及港口综合物流服务。北海港兴下属 2 个 15 万吨级通用泊位，设计年通过能力为 764 万吨。

鉴于北暮作业区 5#-6#泊位尚未投产，公司在预测其未来产量及产能利用率时，选择毗邻上述泊位的北暮作业区 3#-4#泊位自 2013 年投产以来的运营情况作为参考，具体情况如下：

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1-6 月
货物吞吐量（万吨）	126.32	507.93	648.31	876.13	525.00
产能利用率	21.05%	84.66%	108.05%	146.02%	175.00%
净利润（万元）	-379.18	1,826.25	2,087.41	3,739.53	3,241.87

注：计算 2017 年 1-6 月产能利用率时将当期货物吞吐量进行了年化。

参考上述北暮作业区 3#-4#泊位运营情况，2017 年至 2022 年，北海港兴所属泊位预测的产量及产能利用率情况如下表：

单位：万吨

项目	泊位类型	设计通过能力	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年		2021 年		2022 年	
			结算吞吐量	产能利用率	结算吞吐量	产能利用率	结算吞吐量	产能利用率	结算吞吐量	产能利用率	结算吞吐量	产能利用率	结算吞吐量	产能利用率
北暮作业区 5#-6#泊位	2 个 15 万吨级泊位	764	50	6.54%	690	90.31%	795	104.06%	900	117.80%	1,005	131.54%	1,060	138.74%

注：本表中涉及集装箱的吞吐量均为经过折算后取得。

报告期内上市公司北暮作业区 3#-4#泊位的产能利用率分别达到 108.05%、146.02%、175.00%。而公司预计北暮作业区 5#-6#泊位 2022 年产能利用率仅为 138.74%，基本低于上述水平，由此可见，公司对 5#-6#泊位预测期内的产量及产能利用率的预测是合理且可实现的。

此外，北海铁山港临港工业的蓬勃发展态势将进一步扩大北海港兴泊位的货源基础、助力泊位吞吐量的快速增长。2017 年 4 月 24 日，自治区人民政府正式批复同意设立广西北部湾经济区龙港新区。龙港新区规划范围涵盖北海市合浦县、玉林市博白县，采取“一区两园”的建设模式，包括北海铁山港东岸临港产业园、玉林龙潭产业园。北海铁山港区紧邻玉林龙潭产业园，根据对该产业园区内企业的调研，预计到 2020 年散杂货运输需求将达到 1,235 万吨，将促进北海铁山港区货物吞吐量的提升。

同时，公司在报告期内收购了三家贵港码头公司，实现北海铁山港与贵港港的“江-铁-海”和“江一路一海”联通。从公路效益角度看：贵合高速开通后，贵港港到铁山港无需绕道至玉铁高速，公路运距缩短约 35 公里，加之珠江—西江经济带（广西）港口、码头国际标准集装箱运输车辆高速公路通行费减半收取的优惠政策，贵港港集装箱堆场—铁山港集装箱堆场的拖车过路费会下降 300 元/单拖；从铁路效益角度看：三家贵港码头公司港区内均设铁路专用线，通过贵港站—铁山港站的铁路运输，实现“江-铁-海”联动。目前铁路总公司大力发展、扶持铁水联运业务，在此背景下公司有望获得南宁铁路局给予的 30%铁路运费下浮政策，进而大幅降低从贵港港中转后通过铁路集港（货物进港）到北部湾港的铁路运输成本；从运输效率角度看：目前，贵港港中转货物通过公路或铁路至北部湾港集港（集港时间 1 天内），再通过北部湾港直航至北方港口（航行时间 7-8 天），中转周期可以控制在 10 天左右，相较原本水路运输路线（贵港港中转货物通过内河驳船运输至南沙港，后换海船中转运输至华东、北方港口），极大地提升货物运输效率，缩短运输时间。公司“江-铁-海”和“江一路一海”多式联运作用的发挥将促进北部湾港吞吐量的大幅增长。

未来随着北海铁山港西港区北暮作业区 5#-6#泊位后续建设推进并投产，北海港兴产能逐步释放，预计到 2022 年泊位进入稳定生产期，届时北海港兴的产能利用率将得到提升，上市公司的持续盈利能力将得以增强。

二、补充披露本次交易对上市公司每股收益的影响

以下内容在重组报告书“重大事项提示”之“十五、本次交易摊薄即期每股收益的填补回报安排”之“（一）本次交易对公司每股收益的影响”中补充披露如下：

（一）本次交易对上市公司每股收益的影响

1、本次交易对上市公司最近一年一期每股收益的影响

本次交易前后（未考虑配套募集资金），上市公司2016年和2017年1-6月的每股收益比较如下：

单位：万元

2017年1-6月	交易完成后	交易完成前	交易前后比较	
			增长额	增长幅度
归属于上市公司股东的净利润	32,759.93	29,552.60	3,207.33	10.85%
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	32,882.74	29,677.58	3,205.16	10.80%
基本每股收益（元/股）	0.2363	0.2383	-0.002	-0.85%
稀释每股收益（元/股）	0.2363	0.2383	-0.002	-0.85%
扣除非经常性损益后基本每股收益（元/股）	0.2372	0.2393	-0.002	-0.89%
扣除非经常性损益后稀释每股收益（元/股）	0.2372	0.2393	-0.002	-0.89%
2016年	交易完成后	交易完成前	交易前后比较	
			增长额	增长幅度
归属于上市公司股东的净利润	47,973.72	45,173.84	2,799.80	6.20%
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	47,889.45	45,089.51	2,799.94	6.21%
基本每股收益（元/股）	0.3460	0.3642	-0.0182	-5.01%
稀释每股收益（元/股）	0.3460	0.3642	-0.0182	-5.01%
扣除非经常性损益后基本每股收益（元/股）	0.3454	0.3635	-0.0182	-5.00%
扣除非经常性损益后稀释每股收益（元/股）	0.3454	0.3635	-0.0182	-5.00%

根据经审阅的备考合并财务报表，本次交易完成后，上市公司2016年及2017年1-6月归属于上市公司股东的净利润、归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润均高于交易完成前的相关指标；2016年及2017年1-6月每股收益、扣除非经常性损益后每股收益将较重组前小幅下降，且2017年1-6月每股收益的摊薄幅度低于2016年。由于本次测算未考虑募集配套资金，在考虑募集配套资金的情况下上市公司总股本将继续增加，且募集配套资金投资项目的建设及产生效益需要一定时间，因此，本次交易完成后存在上市公司即期回报可能被摊薄的情形。

2、本次交易对上市公司2017年1-9月每股收益的影响

结合三家拟置入公司的经营业绩（财务数据未经审计），2017年1-9月，本次交易前后（未考虑配套募集资金）上市公司的每股收益比较如下：

单位：万元

2017年1-9月	交易完成后	交易完成前	交易前后比较	
			增长额	增长幅度
归属于上市公司股东的净利润	49,234.23	43,792.17	5,442.06	12.43%
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	49,285.67	43,847.73	5,437.94	12.40%
基本每股收益（元/股）	0.2363	0.2383	0.0020	0.56%
扣除非经常性损益后基本每股收益（元/股）	0.2372	0.2393	0.0019	0.54%

2017年1-9月三家拟置入标的公司的净利润（未经审计）合计为5,209.68万元，已达到预测2017年全年净利润5,774.14万元的90.22%。本次交易完成后，由于拟置入标的资产实际经营情况均好于预期，根据2017年1-9月未经审计的财务数据测算，上市公司备考合并每股收益将实现增厚，每股收益、扣除非经常性损益后每股收益分别由0.3531元/股、0.3535元/股增厚至0.3551元/股、0.3555元/股，较本次交易前的相应指标分别增长0.56%、0.54%，有利于提升公司的盈利能力，保证中小股东权益。

3、本次交易对上市公司预测期内每股收益的影响

预测期内，本次交易后（未考虑配套募集资金），上市公司每股收益如下表：

项目	本次发行前	预测期					
	2016年实际数据	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
总股本（万股）	124,025.94	138,656.50					
归属于上市公司股东的净利润（万元）	45,173.84	50,449.23	49,340.75	53,500.47	58,579.97	61,598.46	68,065.56
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润（万元）	45,089.51	50,364.90	49,256.42	53,416.14	58,495.64	61,514.13	67,981.23
基本每股收益（元/股）	0.3642	0.3638	0.3558	0.3858	0.4225	0.4443	0.4909
扣除非经常性损益后基	0.3635	0.3632	0.3552	0.3852	0.4219	0.4436	0.4903

项目	本次发行前	预测期					
	2016 年实际数据	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
本每股收益（元/股）							

现阶段公司本次重组注入上市公司的标的资产中部分泊位仍处于在建过程中，部分尚未进入稳定生产期，在建项目的建设及泊位产能的完全释放需要一定时间。经谨慎预计，公司 2017 年和 2018 年基本每股收益和扣除非经常性损益后基本每股收益较 2016 年小幅摊薄。未来，随着上述在建泊位产能逐步释放，预期上市公司 2019 年基本每股收益和扣除非经常性损益后基本每股收益将超过 2016 年水平；2022 年在建泊位进入稳定生产期后的基本每股收益和扣除非经常性损益后基本每股收益将进一步提升，较 2016 年上市公司对应指标分别增长 34.78%和 34.86%，有效提升上市公司盈利水平。

独立财务顾问核查意见

本独立财务顾问认为：以与大榄坪南作业区 7#-8#泊位、勒沟作业区 13#-14#泊位属于同一作业区的大榄坪南作业区 1#-2#泊位、勒沟作业区 7#-8#泊位的运营情况为参考，公司对钦州盛港泊位预测期内的产能利用率低于上述水平，加之北部湾港集装箱“一轴两翼”和“南向通道”战略的推进，北部湾港集装箱吞吐量将有所增长。因此，钦州盛港泊位产量及产能利用率的预测是合理且可实现的。2017 年 1-9 月，钦州盛港的货物吞吐量为 442.00 万吨，已超过 2016 年全年货物吞吐量，钦州盛港泊位产能释放速度较快，货物吞吐量增长动力强劲。货物吞吐量增长的影响直接在钦州盛港的盈利能力上有所反映。根据未经审计的财务数据，钦州盛港于 2017 年 7 月达到盈亏平衡点，营业收入完全覆盖成本及费用，后续泊位吞吐量的提升将带动营业收入与利润的快速提升。2017 年 1-9 月，钦州盛港实现营业收入（未经审计）10,216.74 万元，已超过 2016 年全年营业收入；毛利率（未经审计）为 28.36%，已高于预测的 2017 年毛利率 22.03%；净利润（未经审计）为 651.52 万元，已远超预测的 2017 年全年净利润 260.12 万元。未来随着钦州港大榄坪南作业区 7#-8#泊位集装箱改造及勒沟作业区 13#-14#泊位后续建设陆续完成，钦州盛港产能将逐步释放，预计到 2022 年泊位进入稳定生产期，届时钦州盛港的产能利用率将得到提升，上市公司的持续盈利能力将得以增强。

鉴于北暮作业区 5#-6#泊位尚未投产，公司在预测其未来产量及产能利用率时，选择毗邻上述泊位的北暮作业区 3#-4#泊位自 2013 年投产以来的运营情况作为参考。北暮作业区 3#-4#泊位报告期内产能利用率分别为 108.05%、146.02%、

175.00%，而公司预计北暮作业区 5#-6#泊位 2022 年产能利用率仅为 138.74%，基本低于上述水平，由此可见，公司对 5#-6#泊位预测期内的产量及产能利用率的预测是合理且可实现的。此外，2017 年 4 月 24 日，自治区人民政府正式批复同意设立广西北部湾经济区龙港新区，包括北海铁山港东岸临港产业园、玉林龙潭产业园。北海铁山港区紧邻龙潭产业园，预计到 2020 年散杂货运输需求将达到 1,235 万吨，将促进北海铁山港区货物吞吐量的提升。同时，考虑到公司收购三家贵港码头公司实现的北海铁山港与贵港港的“江-铁-海”和“江一路-海”多式联运作用，将进一步促进北部湾港吞吐量的大幅增长。未来随着北海铁山港西港区北暮作业区 5#-6#泊位后续建设推进并投产，北海港兴产能逐步释放，预计到 2022 年泊位进入稳定生产期，届时北海港兴的产能利用率将得到提升，上市公司的持续盈利能力将得以增强。

本次交易完成后，2016 年及 2017 年 1-6 月上市公司备考合并每股收益将有所摊薄，但随着拟置入资产 2017 年经营情况的明显好转，根据 2017 年 1-9 月未经审计的财务数据测算，上市公司 2017 年 1-9 月的备考合并每股收益将实现增厚，每股收益、扣除非经常性损益后每股收益分别由 0.3531 元/股、0.3535 元/股增厚至 0.3551 元/股、0.3555 元/股，较本次交易前的相应指标分别增长 0.56%、0.54%。未来随着注入的在建泊位的业绩完全释放，上市公司每股收益将得以进一步增厚，2022 年在建泊位进入稳定生产期后的基本每股收益和扣除非经常性损益后基本每股收益较 2016 年上市公司对应指标分别增长 34.78%和 34.86%从根本上提升公司的盈利能力，为广大股东带来长期、稳定的回报。

主办人签字：王欣磊、杨柏龄

招商证券股份有限公司

2017 年 11 月 7 日