

## 行業概覽

本節及本文件其他章節所載有關我們所經營行業的若干資料及統計數據，乃來源於我們委託獨立行業顧問灼識諮詢編製的灼識報告。摘自灼識報告的資料不應被視作[編纂]中[編纂]的依據或灼識諮詢對任何證券價值或[編纂]本公司的適當性的意見。灼識報告乃根據灼識諮詢可用的最新資料所編製，其中不包含2018年的關鍵數據，且將會待該等數據可得時予以更新。我們認為，該等資料及統計數據來源適當，且於摘錄及轉載該等資料及統計數據時已採取合理審慎措施。我們無理由認為該等資料及統計數據存在失實或誤導成分，或遺漏任何事實致使該等資料及統計數據在任何重大方面存在失實或誤導成分。經合理查詢及採取合理審慎措施後，董事進一步確認，自發佈灼識報告或任何其他報告日期起，市場資料並無發生會對本節資料產生限制、矛盾或影響的不利變動。我們、獨家保薦人、[編纂]或參與[編纂]的任何其他各方(除灼識諮詢外)或其各自董事、高級人員、僱員、顧問或代理並無獨立核實該等資料及統計數據，亦未就其準確性或完整性發表任何聲明。該等資料可能與中國境內外編製的其他資料不一致。因此，閣下不應過度倚賴該等資料及統計數據。除另有說明者外，本行業概覽一節所呈列的市場及行業資料以及數據均來源於灼識報告。<sup>(1)</sup>

### 中國沿海港口服務業

#### 概覽

港口分為兩類，即沿海港口及內河港口。沿海港口位於海岸，擁有一個或以上港口。內河港口位於通航湖泊、河流或可通往大海的運河。

沿海港口的運營商主要提供船隻與泊位之間的貨物裝卸服務。沿海港口亦可提供堆存服務、物流代理服務及其他各種增值服務(如貨運檢驗及清關服務)。就貨物而言，沿海港口主要處理乾散貨或液體散貨(如糧食及原油)、件雜貨(如鋼材)、集裝箱(如設備及機器)及滾裝貨物(如車輛)。

#### 市場規模

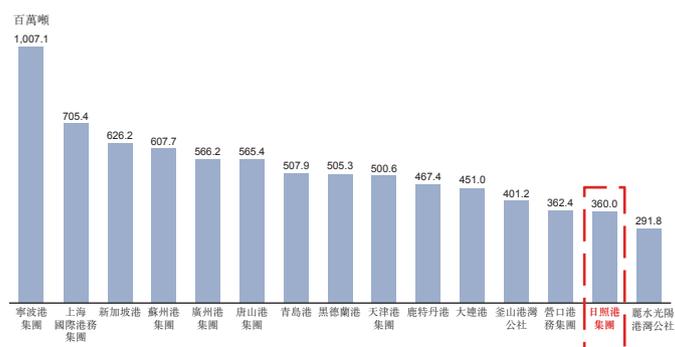
中國為擁有世界最大的沿海港口服務產業的國家，以2017年的吞吐量計，有10個港口被列為世界15大沿海港口之一。日照港2017年吞吐量為360.0百萬噸，全球排名第14。

<sup>(1)</sup> 我們委聘擁有相關行業經驗的獨立諮詢公司灼識諮詢對中國沿海港口服務行業進行分析及報告。我們委託編製的報告或灼識報告已由灼識諮詢獨立編製報告而不受我們影響。我們同意向灼識諮詢支付人民幣390,000元的費用，我們認為該費用金額反映市場費率，且支付該費用並非取決於報告結論或其中的分析。灼識諮詢的獨立研究乃透過多個來源獲得的一手及二手研究進行。一手研究涉及採訪主要行業專家及領先行業參與者。二手研究涉及自各公開可得數據來源包括國際貨幣基金組織、中國國家統計局、交通運輸部、美國農業部、中國商務部獲得的分析數據，公司報告及灼識諮詢內部數據庫。灼識報告乃基於以下假設：(i)預計中國整體社會、經濟及政治環境於預測期間維持穩定；(ii)相關主要行業推動力於整個預測期間可能帶動中國沿海港口服務行業的繼續增長；及(iii)概無極端不可抗力事件或不可預見行業法規令市場受到巨大或根本性影響。

灼識諮詢是一間起初於香港成立之投資諮詢公司，其服務包括行業諮詢服務、商業盡職調查、戰略諮詢以及其他。其顧問團隊一直緊貼農業、化學、消費品、文化及娛樂、能源及工業、金融及相關服務、保健、技術、媒體及電訊、運輸等行業之最新市場趨勢。

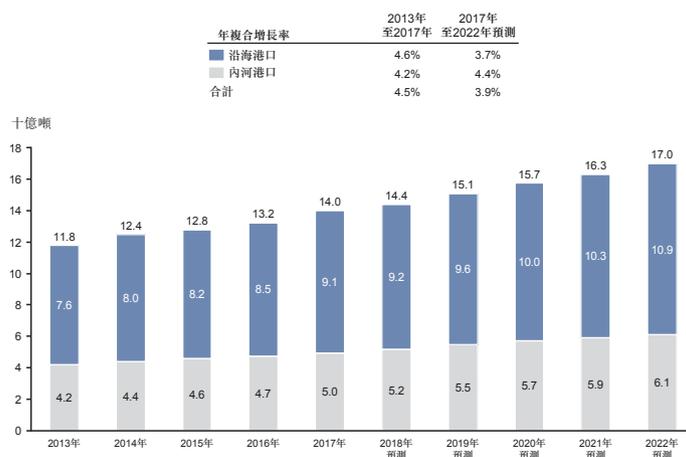
## 行業概覽

下圖顯示以2017年的吞吐量計全球排名前15名的沿海港口。



資料來源：交通運輸部、灼識報告

根據灼識報告，中國的沿海港口服務行業自2013年至2017年發展穩定。中國沿海港口的吞吐量從2013年的76億噸增至2017年的91億噸，年複合增長率為4.6%。對製造業和工業原料需求不斷增加、國內糧食消費不斷增長及國際貿易復甦為有關增長的重要驅動因素。展望未來，預期一帶一路政策將刺激區域及國際貿易。進出口量的增加預期將增加對沿海港口服務的需求，並提高中國沿海港口的吞吐量。此外，中國經濟和人口的整體增長、城市化加速及消費升級預期將推動中國沿海港口服務業的發展。中國沿海港口於2022年的吞吐量預期將達109億噸，2017年至2022年的年複合增長率為3.7%。下圖顯示於所示期間按吞吐量計的中國沿海港口服務業的實際及預測市場規模。



資料來源：灼識報告

### 中美貿易戰的影響

沿海港口的業務高度依賴其所服務的下游產業。影響港口腹地業務及行業市場狀況的因素、地理環境、政府政策、對外貿易和關係的變化以及沿海港口處理的貨物類型需求波動可能會影響其吞吐量及業務。於2018年3月，美國宣佈對自中國進口的1,300多種產品徵收關稅。2018年4月，中國作出回應，宣佈對自美國進口的128種產品徵收報復性關稅。該等關稅(包括對大豆徵收25%的關稅)已於2018年7月生效。於2018年9月，美國及中國各自宣佈對進口產品徵收附加關稅。12月初，中國和美國就徵收新關稅達成90天休戰協議，美國同意將

## 行業概覽

原本於2019年1月1日實行的對中國進口產品加徵關稅加徵的計劃推遲到2019年3月；同時，中國同意取消於2019年初對從美國進口的產品實行對等的關稅增加措施直至進一步磋商結果。然而，截至最後可行日期，中國對美國大豆徵收25%的關稅仍然有效。貿易糾紛是否將會於近期或以有利於中方的方式解決尚不明瞭，總體而言，兩國之間的貿易關係依舊不明朗，未來可能會發生變化。有關中美貿易戰對大豆的具體影響，請參閱「糧食分部—大豆」。

### 糧食分部

作為世界上人口最多的國家，中國對糧食的需求極大。為補充中國的國內糧食產量，中國每年大量進口糧食。中國糧食進口的總吞吐量從2013年的86.5百萬噸增至2017年的130.6百萬噸，年複合增長率為10.9%，且預計到2022年將達到172.6百萬噸，年複合增長率為5.7%。

### 大豆

於2017年，中國進口的大豆約佔全球大豆貿易總量的62.1%。以2017年的吞吐量計，大豆是中國目前進口量最大的糧食。於2017年中國大豆進口的吞吐量為95.5百萬噸，佔同年中國進口糧食總吞吐量的73.1%。由於以下原因，中國嚴重依賴大豆進口：

- **消費增加。**大豆應用廣泛，包括作為食用油生產、動物飼料和人類食品媒介的原材料。城市化、不斷增長的中產階級，以及對畜牧業大規模商業化經營帶來的大豆飼料需求增加，都使得大豆的需求強勁而穩固。中國大豆消費總額從2013年的80.8百萬噸增至2017年的110.4百萬噸，年複合增長率為8.1%，且預計到2022年達141.5百萬噸，年複合增長率為5.1%。
- **可用於大豆種植的有限耕地。**根據國家政策，中國已分配大量耕地來種植其他作物，剩餘用於國內大豆生產的耕地有限。於2017年，大豆的可耕地面積僅為7.9百萬公頃，且預期日後不會大幅增加。假設同年大豆平均產量為每公頃1.8噸，於2017年，估計中國的大豆需求缺口需要約逾52.7百萬公頃的額外大豆種植耕地方可滿足國內需求。2017年，中國大豆人均耕地面積僅為每人57.0平方米，而美國大豆人均耕地面積為每人1,112.0平方米。
- **國內產量有限。**中國國內大豆於2013年及2017年的產量一直較低，分別為12.0百萬噸及14.4百萬噸，部分原因為只有中國東北地區有適合大豆生產的氣候和耕地。此外，與大豆進口相比，過時的生產方式和技術以及較小的價格差距降低了中國農民種植大豆的意願。

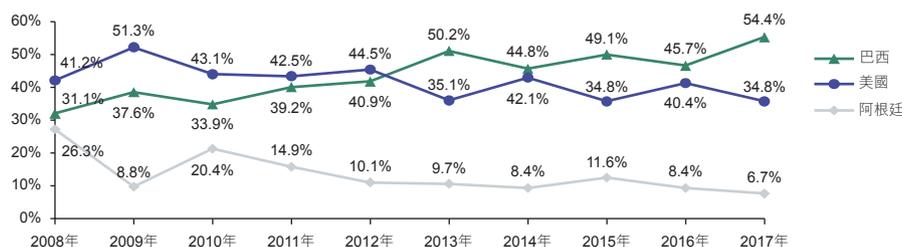
## 行業概覽

由於上述原因，中國大豆進口吞吐量從2013年的63.3百萬噸增至2017年的95.5百萬噸，年複合增長率為10.8%，預期到2022年將以5.4%的年複合增長率增至124.0百萬噸。下圖顯示於所示期間中國的實際及預測大豆進口吞吐量。



資料來源：灼識報告

過去，中國主要從巴西及美國進口大豆，在較小程度上從阿根廷進口。自2013年以來，巴西一直是中國大豆進口的最大供應國，2013年至2017年期間吞吐量介乎中國大豆進口總量的約45%至54%。美國排名第二，吞吐量介乎同期中國大豆進口總量的約35%至42%。下圖顯示於所示期間中國從主要出口國進口大豆的比例。



資料來源：美國農業部、商務部、灼識報告

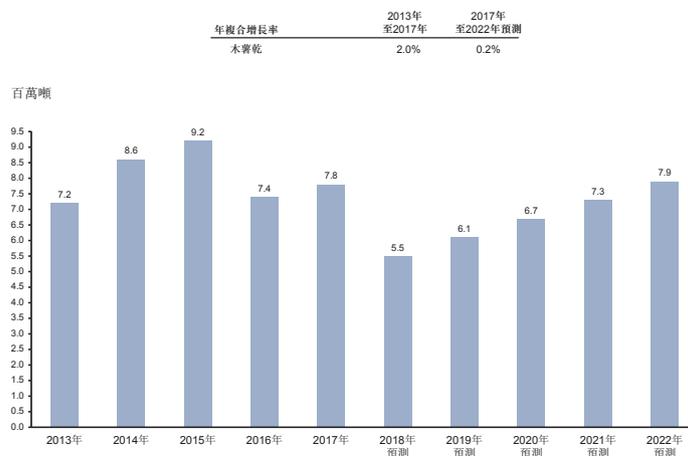
作為中美貿易戰的一部分，於2018年4月，中國宣佈對從美國進口的大豆徵收25%的關稅，此關稅已於2018年7月生效。此後，中國從美國進口的大豆已從2017年4月至12月期間的約23.5百萬噸減至2018年同期的約2.8百萬噸。雖然2018年中國從美國進口的大豆數量大幅減少，但中國已獲得替代進口來源，以滿足其對大豆的剛性需求。來自巴西的大豆進口量於2017年4月至12月期間的約48.2百萬噸大幅增至2018年同期的約68.8百萬噸。巴西農業部已公佈其於未來兩年增加大豆種植面積2百萬公頃的計劃，這預期將增加其年度大豆產量及向中國的出口量。中國企業亦在其他國家(如阿根廷)尋求大豆供應以滿足國內需求。因此，儘管出現了貿易戰，預期中國於2018年的大豆進口總量約為88.1百萬噸，且預期將於2019年有所反彈。

### 木薯乾

木薯乾按吞吐量計在中國進口糧食中排名第三，於2017年的吞吐量為7.8百萬噸，佔同年中國進口糧食總吞吐量的6.0%。木薯乾從木薯植物中提取而成，是生產清潔生物燃料及可再生能源無水乙醇的原料。木薯乾亦是用於生產工業用途廣泛的山梨酸及乙醚的原料。

## 行業概覽

在中國，木薯生產集中在中國南部亞熱帶地區，國內產量有限。因此，中國消費的大部分木薯乾均從東南亞國家進口，尤其是泰國和越南。下圖顯示於所示期間中國木薯乾的實際及預測進口吞吐量。



資料來源：灼識報告

自2013年至2017年，木薯乾進口吞吐量逐年波動主要取決於原產國的收穫水平。2018年，由於泰國及越南木薯欠收，該等國家的木薯乾產量大幅下降，導致中國木薯乾進口價格上漲，進而降低了中國木薯乾的進口吞吐量。截至2018年11月30日止十一個月，中國木薯乾的進口吞吐量較2017年同期下降30%以上。然而，在中國政府支持乙醇燃料生產的推動下，在可預見的未來，中國對木薯乾的需求預計將依然強勁。因此，預計2022年木薯乾的進口吞吐量將達到7.9百萬噸。

木薯乾的處理過程可能會產生粉塵污染，對環境造成不利影響。隨著中國環境法規的日益嚴格，一些沿海港口已減少木薯乾的處理量或終止其木薯乾處理服務。由於未來木薯乾的進口吞吐量預計將會增加，擁有先進環保設備的沿海港口將有機會擴大其木薯乾處理業務的市場份額。

### 五米

玉米應用廣泛，包括作為牲畜飼料及工業產品(如乙醇及玉米糖漿)以及用於人類食用品的原材料。由於畜牧業的擴張及政府對乙醇燃料生產的促進，近年來中國對玉米的需求穩步增長。過去，中國生產了大部分其所消費的玉米。2013至2017年，國內玉米產量在約215百萬噸至約224百萬噸之間波動。黑龍江、吉林和遼寧省是中國主要的玉米產地，2017年玉米總產量超過87百萬噸，佔中國玉米總產量的40%以上。為滿足中國對玉米的巨大需求，2017年，該等省份生產的約63百萬噸玉米被運往中國其他地區，尤其是中國南部。玉米進口補充了國內產量，2013年至2017年間玉米進口量在2.6百萬噸至4.7百萬噸之間波動。

山東、河南及陝西省擁有大批加工玉米的工業、化工及農業企業，每年的總需求約為40.0百萬噸。具體而言，由於山東省該等公司高度集中，山東省對玉米的需求較高。然而，由於山東省並非中國主要的玉米產區，山東省消費的玉米有很大一部分來自中國其他地區

## 行業概覽

(如黑龍江、吉林及遼寧省)或進口。2017年，山東省玉米消耗量為30.0百萬噸，佔中國玉米消耗總量的15%左右。然而，同年，山東省玉米總產量僅為17.7百萬噸，玉米供需差距頗大。由於燃料乙醇有利的政府政策和對玉米產品需求的增加，預計未來中國玉米加工業將保持穩定增長。由於山東是中國主要的玉米消費省，預計山東玉米加工業將保持穩定增長，且由於山東玉米產量有限，對產自山東省以外其他省份的玉米的需求有望增加。

### 其他

其他進口中國的主要糧食包括大麥及高粱，以2017年的吞吐量計，分別為中國第二及第四大進口糧食。自2013年至2017年，中國的大麥進口吞吐量自2.3百萬噸增至8.9百萬噸，而中國的高粱進口吞吐量則自1.1百萬噸增至5.1百萬噸。大麥及高粱的進口吞吐量預期於可預見的未來會穩步增長。

### 木片分部

木片是紙漿及紡織品生產的主要原材料。近年來，中國已制定越來越嚴格的環境法規(包括國內伐木限額和商業伐木限制)以保護其林地，因此，國內木片生產預計將保持穩定甚至下滑。同時，近年來由於城市化及消費升級，中國的紙質品消費量及對紡織品的需求不斷增加。由於該等原因，預計往後中國將嚴重依賴木片進口。

根據灼識報告，中國的木片進口吞吐量從2013年的28.1百萬噸增至2017年的35.0百萬噸，年複合增長率為5.7%，並預期於2022年將進一步增至41.7百萬噸，年複合增長率為3.6%。下圖列示所示期間中國的實際及預測木片進口吞吐量。



資料來源：灼識報告

## 中國沿海港口服務業的競爭格局

### 概覽

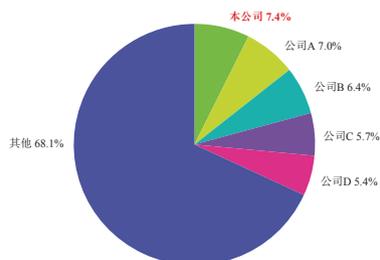
沿海港口主要直接與那些共享彼等腹地並處理相同貨物類型的港口競爭。我們主要與位於環渤海地區及周圍地區的沿海港口(包括但不限於董家口港及連雲港港)競爭。董家口港距離日照港以北約50公里，而連雲港港距離日照港以南約120公里。董家口港主要處理礦石和原油，而連雲港港則主要處理鐵礦石、糧食和煤炭。與董家口港及連雲港港相比，日照

## 行業概覽

港具有直接通往兩條主要鐵路線(即瓦日線和新荷兗日—隴海線)的明顯優勢，這是至關重要的，因為鐵路是散貨的主要運輸方式。與連雲港港不同，日照港不受內陸山區的限制，而內陸山區限制了港口發展可用的土地。

### 糧食分部的競爭格局

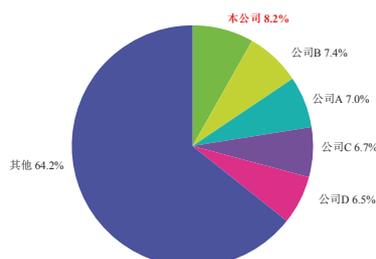
對於港口運營商而言，糧食進口市場是一個分散的市場，以2017年的吞吐量計，五大參與者佔據31.9%的市場份額。以2017年的吞吐量計，本公司是最大的糧食進口港口，佔中國糧食進口總量的7.4%。下圖列示2017年糧食進口五大參與者的市場份額。



資料來源：灼識報告

### 大豆分部的競爭格局

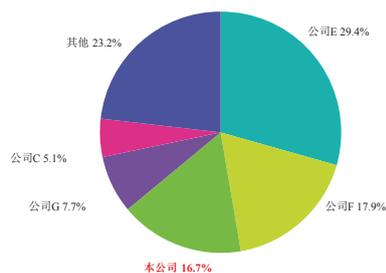
對於港口運營商而言，大豆進口市場是一個分散的市場，以2017年的吞吐量計，五大參與者佔據35.8%的市場份額。以2017年的吞吐量計，本公司是中國最大的大豆進口港口，佔中國大豆進口總量的8.2%。下圖列示2017年大豆進口五大參與者的市場份額。



資料來源：灼識報告

### 木薯乾分部的競爭格局

對於港口運營商而言，木薯乾進口市場是一個相對集中的市場，以2017年的吞吐量計，五大參與者佔據76.8%的市場份額。以2017年的吞吐量計，本公司是第三大木薯乾進口港口，佔中國木薯乾進口總量的16.7%。下圖列示2017年木薯乾進口五大參與者的市場份額。

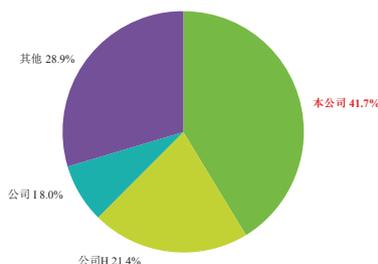


資料來源：灼識報告

## 行業概覽

### 木片分部的競爭格局

對於港口運營商而言，木片進口市場是一個集中的市場，以2017年的吞吐量計，三大參與者佔據71.1%的市場份額。按設計年吞吐能力計算（包括本公司出租的泊位），本公司是中國最大的木片進口中轉基地。以2017年的吞吐量計，本公司擁有的按泊位（包括本公司出租的泊位）處理的木片進口總吞吐量於2017年以14.6百萬噸在中國排名第一，佔中國木片進口總量的41.7%。下圖列示2017年木片進口三大參與者的市場份額。



資料來源：灼識報告

### 市場驅動因素及未來趨勢

中國沿海港口服務業的主要市場驅動因素及未來趨勢包括如下各項：

- **經濟增長**。工業生產與製造業等下游產業在中國經濟中發揮著重要作用。預期該等行業及中國經濟的增長將刺激沿海港口服務業。中國的名義GDP從2013年的人民幣59.7萬億元增至2017年的人民幣81.2萬億元，年複合增長率為8.0%，預計到2022年達人民幣122.0萬億元。作為衡量製造業表現指標的採購經理人指數（「PMI」）自2016年3月以來穩步上升，突破表明製造業強勁發展的50%這一重要關口。儘管部分由於中美貿易戰，採購經理人指數於2018年12月下至50%以下，暫停加徵關稅有望於未來提高採購經理人指數。此外，腹地經濟的強勁增長對於沿海港口的業務運營亦至關重要。山東、河南、山西、陝西、四川等省份及新疆自治區作為本公司的腹地，其名義GDP總值從2013年的人民幣151,130億元增至2017年的人民幣202,470億元及在可預見的未來預計保持穩定增長。
- **有利的政府政策**。中國政府正不斷努力支持中國沿海港口業。2014年，交通運輸部頒佈《關於推進港口轉型升級的指導意見》，重點關注加快港口發展。2016年，山東省人民代表大會常務委員會頒佈《山東省水路交通條例》，要求山東省地方政府整合港口資源、優化港口佈局、加快港口集疏運體系建設及構建綜合運輸體系。如2017年發佈的糧食物流業「十三五」發展規劃所載列，中國政府計劃通過對中國的主要沿海港口設施進行升級以發展糧食物流業。於2018年，中共山東省委常委會發佈山東海洋強省建設行動方案，旨在於2035年之前打造強大的海洋經濟。此外，一帶一路倡議有望促進中國進出口額增長。

## 行業概覽

- **消費增加。**隨著中國人口穩步增長及消費因可支配收入增加而升級，預計中國對糧食(如大豆)及木片消耗量及需求將增加。
- **大豆。**大豆為中國消費的主要糧食，亦用於生產植物油及生產商用的家畜及家禽的動物飼料。預計大豆的消費量將從2017年的110.4百萬噸增至2022年的141.5百萬噸。對健康營養食品的飲食偏好預計亦將促進大豆的消費。因中國國產大豆有限，預計未來大豆進口量將增加。
- **木片。**中國的木片進口吞吐量預期從2017年的35.0百萬噸穩步增至2022年的41.7百萬噸。木片進口量的增長主要受紙漿及紡織品的旺盛需求影響，其原因為城市化及消費升級以及中國伐木限制限制了國產木片數量。
- **嚴格的環境法規及可再生能源。**
  - **木片。**根據中國政府保護環境的首要目標，預期紙張及木片行業將受近期實施的環境法規影響。木片用於製造木漿(三種紙漿之一)。另外兩種紙漿為非木質纖維及廢紙漿。生產非木質纖維會對環境產生嚴重的負面影響。因此造紙商正逐步轉用木漿。廢紙漿佔中國紙漿總消耗量的近80%，其中約32%為進口。中國政府於2017年8月推出新政策，禁止進口未分類的廢紙，這一舉措預期將減少廢紙進口量。預期該等進口品將部分由木漿取代。預期該等因素將增加中國對木片進口的需求。
  - **木薯乾。**中國專注於發展包括燃料乙醇在內的綠色及可再生能源。根據於2016年底頒佈的中國《生物質能發展「十三五」規劃》，到2020年，中國國內燃料乙醇的產量力爭從2017年的2.7百萬噸增至4百萬噸。木薯乾正是用於生產乙醇的原材料之一。
- **技術升級。**港口於其運營上逐漸應用自動化、大數據、物聯網、雲計算及人工智能等信息技術以提高運營效率及開發新服務。例如，部分港口運營商已開發自動裝卸技術及機器人技術以實施無人操作。此外，港口正從提供傳統港口服務(如裝卸及堆存)轉型至提供可連接港口行業中不同參與者的大數據平台及信息管理系統以及提供額外增值服務。

### 進入門檻

進入中國沿海港口服務業的主要門檻包括：

- **高資本投資。**中國的沿海港口的經營及維護屬高度資本密集型。港口運營商投入大量資金購買重型設備及機械。由於該等設備及機械的高成本，投資回報期則相對較長。此外，港區的資金運營及在港區建造、維護以及運營泊位、倉儲設施及物流設施需要大量投資。愈加嚴格的環境法規亦使得沿海港口的合規成本更高。

---

## 行業概覽

---

- *地理及自然條件*。有利的地理及自然條件是沿海港口業務成功至關重要的因素之一。具有深水和溫帶氣候的港口可全年停泊大型船隻。此外，具有發達的鐵路、公路及水路的交通網絡是客戶選擇港口的關鍵。擁有強大經濟、工業及商業的腹地對港口業務而言亦至關重要。
- *監管批准*。沿海港口的規劃和建設受《港口法》嚴格管制，據此，於地方政府和國務院均批准規劃方案後，方可開始建設新沿海港口。由於嚴格的監管及審查程序，僅少數新入行者可進入該市場。
- *與優質客戶建立密切關係的能力*。沿海港口服務業屬週期性行業，對於全球及中國的經濟狀況的波動敏感。擁有大規模業務的優質客戶（如藍籌公司或國有公司）擁有穩定及持續的業務流及對港口服務的剛性需求。與該等客戶發展堅固的關係可能需要多年時間進行。此外，為減少成本及提高運營效率，部分客戶已於合作的港口附近建立生產及倉儲設施，這使得新進入者進入市場具有挑戰性。
- *科技*。沿海港口的成功取決於運營效率。例如，港口越來越多地應用自動化技術來控制人工成本並提高運營效率。缺乏開發及應用最新科技能力的新進入者可能在行業中處於不利地位。