

信用等级公告

联合[2013] 1300 号

联合资信评估有限公司通过对山东东明石化集团有限公司 2013 年度第二期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

山东东明石化集团有限公司
2013 年度第二期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年八月二十七日



山东东明石化集团有限公司

2013 年度第二期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁻

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

本期短期融资券发行额度: 6 亿元

本期短期融资券期限: 365 天

偿还方式: 到期一次性还本付息

发行目的: 补充运营资金

评级时间: 2013 年 8 月 27 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 6 月
现金类资产(亿元)	14.57	19.05	20.74	24.27
资产总额(亿元)	78.29	99.41	142.19	170.81
所有者权益(亿元)	34.33	36.93	44.43	62.26
短期债务(亿元)	32.64	27.40	69.52	77.18
全部债务(亿元)	38.41	37.50	87.81	108.66
营业收入(亿元)	165.88	208.01	243.48	174.93
利润总额(亿元)	4.47	4.38	2.87	2.17
EBITDA(亿元)	9.24	10.71	12.90	--
经营性净现金流(亿元)	-2.70	11.54	-16.24	-8.13
净资产收益率(%)	9.74	8.39	4.83	--
资产负债率(%)	56.15	62.85	68.75	63.55
速动比率(%)	83.37	71.19	52.97	64.02
EBITDA 利息倍数(倍)	3.62	3.27	2.03	--
经营现金流流动负债比(%)	-7.07	22.07	-20.44	--
现金偿债倍数(倍)	2.23	2.34	2.77	2.60

注: 1. 2013 年上半年财务数据未经审计;

2. 现金偿债倍数已剔除受限制货币资金。

分析师

盛东巍 侯煜明

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号

中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

经联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 评定, 山东东明石化集团有限公司 (以下简称“公司”) 拟发行的 2013 年度第二期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用状况以及本期短期融资券偿还能力的综合分析, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

优势

1. 公司是中国最大的地方炼油企业之一, 生产规模大, 产品结构较为丰富, 区域竞争优势明显。
2. 公司收入获现能力强, 经营活动现金流入量对本期短期融资券保障程度较高。

关注

1. 近年来, 公司经营活动现金净流量波动大, 且 2012 年以来持续为负。
2. 近年来, 公司债务规模不断扩大, 债务负担较重, 且存在一定短期支付压力。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与山东东明石化集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与山东东明石化集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因山东东明石化集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由山东东明石化集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、山东东明石化集团有限公司 2013 年度第二期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

山东东明石化集团有限公司(以下简称“东明石化”或“公司”)前身是始建于1986年12月的东明县炼油厂(1987年6月更名为东明县石油化工厂)。1997年2月,经山东省经贸委批准,以东明县石油化工厂为核心组建成立了山东省东明县东明石化有限公司,并于1997年6月更名为山东东明石化集团有限公司。截至2013年6月底,公司注册资本为12.39亿元,其中山东宏利源股份有限公司(以下简称“宏利源公司”)出资比例为60.91%,其股份管理权是以公司董事长李湘平为核心的公司管理团队代持(见附件1-1)。公司实际控制人为以李湘平为核心的公司管理团队。

表1 公司股东情况

股东名称	持股比例(%)
山东宏利源股份有限公司	60.91%
山东省国际信托有限公司	18.27%
山东省东明县石油化工厂	12.75%
河南晟原防腐安装工程有限公司	8.07%
合计	100.00%

资料来源:公司提供

公司经营范围包括:生产销售液体石蜡、液化石油气、溶剂油、聚丙烯、重交沥青、汽油、柴油、电力、石油焦、石脑油、燃料油、液氯、烧碱、蒸汽、氢气、盐酸等。公司所属行业为石化行业,目前主要从事石油化工产品的生产、加工和销售。

截至2013年6月底,公司本部设有党群工作部、总经理办公室、董事会秘书处、生产运行部、企管部、战略投资部、审计部、计划管理部、物资管理部、人力资源部、营销中心、资金管理中心、财务部、安全环保部、北京分部等15个职能部门(见附件1-2),以及9家全资、控股或实际控制子公司。

截至2012年底,公司资产总额为142.19亿元,所有者权益合计为44.43亿元(含少数股东权益20.23亿元)。2012年,公司实现营业收入243.48亿元,利润总额2.87亿元。

截至2013年6月底,公司资产总额为170.81亿元,所有者权益62.26亿元(含少数股东权益30.61亿元)。2013年1~6月,公司实现营业收入174.93亿元,利润总额2.17亿元。

公司注册地址:山东省菏泽市东明县黄河路27号;法定代表人:李湘平。

二、本期短期融资券概况

公司于2011年12月底注册短期融资券12亿元,于2012年1月和2012年6月分别发行6亿元“12东明石化CP001”和“12东明石化CP002”短期融资券。“12东明石化CP001”和“12东明石化CP002”分别于2013年1月和2013年6月到期兑付,公司于2013年4月发行6亿元“13东明石化CP001”。公司本次拟发行2013年度第二期6亿元短期融资券(以下简称“本期短期融资券”),期限365天。

本期短期融资券募集资金6亿元将全部用于补充营运资金。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司是中国最大的地方炼油企业之一,集原油加工、石油化工、精细化工、氯碱化工等业务为一体。目前,公司一次原油加工能力1200万吨/年,为山东乃至国内最大的地方炼油企业之一。

截至2013年6月底,公司一次原油加工能力1200万吨/年。2012年,公司加工原料油(原油和燃料油)合计264万吨,生产汽油68.4万吨、柴油162万吨、轻质燃料油15万吨及液化气15.5万吨。2012年,公司汽柴油销售量220万吨。2013年1~6月,公司合计加工原料油195万吨,生产汽油37.33万吨、柴油89.63万吨、轻质燃料油12.57万吨及液化气11.20万吨。

氯碱部分,公司依托当地卤水和电力资源的优势,积极进入氯碱化工行业。截至2013年

6 月底，公司拥有 15 万吨/年离子膜烧碱（纯）生产能力。2012 年，公司加工原盐 12.15 万吨，生产 32% 的烧碱 24.12 万吨、液氯 6.63 万吨。2013 年 1~6 月，公司加工原盐 7.05 万吨，实现销售收入 1.13 亿元。

公司规模优势较为突出，在中国企业联合会、中国企业家协会评出的“2012 中国企业 500 强”中位列第 430 位，位列中国制造业企业 500 强第 228 名；公司位列山东省 100 强企业第 41

位；同时，公司 2012 年获全国五一劳动奖状、国家级企业管理现代化创新成果二等奖、中国企业职工文化建设十优单位。

2010~2012 年，公司营业收入增长较快，年均复合增长率 21.16%。从各板块收入占比情况看，2010~2012 年，炼油产品销售收入占营业收入的比重均在 98% 以上，2012 年达到 99.10%。公司炼油板块业务突出。

表 2 2010~2013 年上半年公司营业收入、营业成本和毛利率情况（单位：亿元）

产品	营业收入				营业成本				毛利率			
	2010	2011	2012	2013 年 1~6 月	2010	2011	2012	2013 年 1~6 月	2010	2011	2012	2013 年 1~6 月
炼油产品	163.57	205.44	241.26	173.80	153.07	193.34	229.75	165.39	6.42%	5.89%	4.77%	4.84%
氯碱产品	2.30	2.56	2.23	1.13	1.94	2.25	1.93	0.98	15.92%	12.16%	13.27%	12.97%
合计	165.88	208.01	243.48	174.93	155.00	195.59	231.68	166.38	6.55%	5.97%	4.85%	4.89%

资料来源：公司提供。

2009 年以来，受经济复苏、通胀以及地缘政治等多方面因素影响，公司汽柴油等主要产品销售价格持续震荡上行，从而带动炼油板块营业收入逐年较快增长。2012 年公司营业收入为 243.48 亿元，同比增长 17.06%，主要是由于该年度公司 120 万吨/年重质油综合利用项目投产，汽油和柴油产能分别提升至 75 万吨/年和 180 万吨/年，因此公司产品产销量有所提升。

从毛利率水平看，2012 年，公司炼油板块毛利率小幅波动，2012 年板块毛利率为 4.77%，同比下降 1.12 个百分点，主要系 2012 年原油、燃料油等原材料采购成本上升，而成品油价格受政府调控所致。由于炼油板块收入占比高，公司整体毛利率水平波动趋势与炼油毛利率波动趋势一致。受制于炼油行业整体生产特点及国内成品油定价机制等因素的影响，公司的毛利率一直处于较低水平。

2013 年 1~6 月，公司实现营业收入 174.93 亿元，其中炼油产品收入 173.80 亿元，为 2012 年全年的 72.04%，收入增长较快，主要是由于 300 万吨/年重质油综合利用项目一期正式运

营，带动产品产销量上升所致；炼油产品销售毛利率为 4.84%，较 2012 年略有提升。

此外，公司年产 300 万吨重质油综合利用项目一期已于 2013 年一季度正式运营，项目二期也将于年内竣工，公司产能规模将持续提升；日东输油管线的开通运行，有效降低了公司原料油的运输成本，未来公司盈利能力有望得到改善。

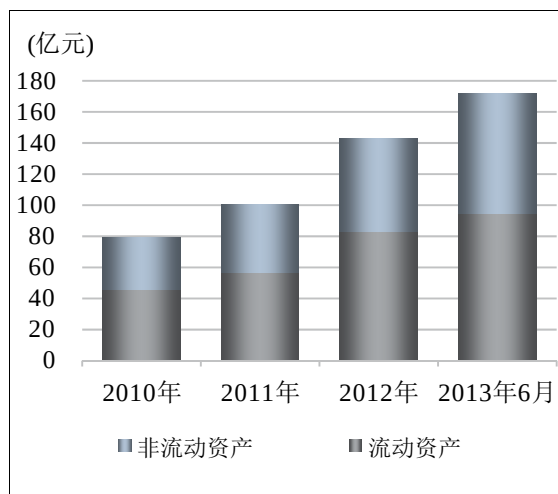
经联合资信综合评定，公司主体长期信用等级为 AA⁻，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2010~2012 年，公司资产总额保持较快增长，其中 2012 年资产总额同比增长 43.03%，增长主要来自存货及在建工程。截至 2012 年底，公司资产规模 142.19 亿元，其中流动资产占 58.35%，非流动资产占 41.65%。近年来，公司资产结构保持稳定。

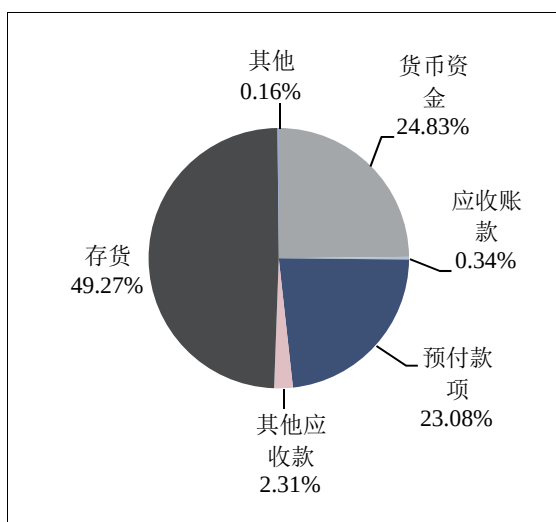
图1 公司资产构成情况



资料来源：根据公司财务报表整理

近三年，公司流动资产增长较快，主要是货币资金、预付账款及存货快速增长所致。截至2012年底，公司流动资产合计82.97亿元，主要由货币资金、存货和预付账款构成。

图2 2012年底公司流动资产构成情况



资料来源：根据公司财务报表整理

2010~2012年，公司货币资金快速增长，年均复合增长22.98%。截至2012年底，公司货币资金规模20.61亿元，同比增长12.95%。公司货币资金主要由人民币银行存款（占79.87%）和其他货币资金（占20.11%）构成，其他货币资金主要是保证金存款。

2010~2012年，公司预付款项年均复合增长21.99%。截至2012年底，公司预付款项19.15

亿元，主要为原料采购款。从账龄来看，1年以内的占99.97%，账期较短，结构较为合理；从收款方看，前5名收款方收款金额合计占22.98%，债务方主要是中油燃料、青岛中外运联丰国际物流有限公司、中华人民共和国日照海关、中国石油天然气股份有限公司西部管道原油销售分公司和中国日照外轮代理有限公司岚山分公司。

2010~2012年，公司存货呈快速增长趋势，年均复合增长77.46%，增长主要是由于2012年公司加大原材料采购量，由子公司润泽化工储备原料所致。截至2012年底，公司存货40.88亿元，其中原油等原材料占比74.22%，库存商品占比19.62%。公司未计提存货跌价准备。

由于成品油市场下游需求情况较好，公司产品销售主要通过现金方式结算，故应收类资产规模较小。截至2012年底，公司应收票据0.13亿元，全部为银行承兑汇票；同期，公司应收账款账面余额0.29亿元，对于按组合法的应收账款，公司以2.02%的比例计提了相应的坏账准备。从账龄来看，1年以内的占83.97%，其余均为3年以上。近年来，公司其他应收款波动中略有下降，截至2012年底其他应收款账面余额为1.95亿元。从账龄来看，1年内占64.96%、1-2年占24.63%，2-3年的占2.15%，剩余均为3年以上，公司整体坏账计提比例1.51%。2012年，其他应收款金额前五单位占比60.13%，主要债务方包括：中国石油天然气管道局日照——东明原油管理工程EPC项目经理部、交银租赁有限责任公司及昆仑金融租赁有限责任公司等。

2010~2012年，公司存货周转次数呈现逐年下降的趋势，2012年为5.67次；同期，公司销售债权周转次数快速上升，三年均值为354.82次，2012年为591.13次；2010~2012年，公司总资产周转次数波动下行，三年平均值为1.91次，2012年为1.71次。公司整体经营效率较高。

总体看，公司资产结构中流动资产占比稍

大，但资产结构仍符合一般炼油企业的特点。公司流动资产主要为存货、货币资金及预付款项，但考虑到存货及总资产周转次数较高，公司资产流动性尚可。整体看，公司整体资产质量尚可，经营效率较高。

2. 现金流分析

经营活动方面，随着公司营业收入的增长，2010~2012年，公司销售商品、提供劳务收到的现金规模相应逐年增加，年均增长22.56%，年均增幅略高于收入增幅；同期，主要因购买原料油支付的现金快速增长，公司经营活动现金流出规模年均复合增长25.64%；2010~2012年，公司经营活动现金流量净额波动较大，三年分别为-2.70亿元、11.54亿元和-16.34亿元。其中2010年公司经营活动现金流量净额转为负数，主要是公司为保证原料供应，在年底加大了原料油的采购，预付账款和存货都大幅增加，同时预收货款减少；2011年，由于海外燃料油采购改用信用证方式结算，公司经营性净现金流达到11.54亿元；2012年，由于300万吨重质油综合利用项目一期试运行，公司大幅提升原料油采购力度，导致经营性现金流出量较大。

从收入实现质量方面看，2010~2012年，公司现金收入比略有增长，三年分别为114.98%、116.83%和117.66%，现金收入实现质量好。

投资活动方面，近年来公司投资活动现金流入较少，仅2010年收回投资收到的现金300.00万元，而2011年及2012年公司无任何投资活动现金流入；2010~2012年，公司投资活动现金流出快速增长，其中增长主要来自2012年。2012年公司用于购建固定资产、无形资产支付的现金23.53亿元，主要是对公司设备进行技术升级改造以及300万吨重质油综合利用项目一期的资金投入；2010年以来，公司投资活动现金流量净额均为负值，三年分别为-4.62亿元、-5.30亿元和-24.68亿元。

筹资活动方面，2010~2012年，公司筹资活动现金流入主要来自于银行贷款。此外，2010

年公司吸收投资收到现金0.60亿元，为股东河南晟原安装防腐工程有限公司的现金增资；2011年，公司收到其他与筹资活动有关现金4.21亿元，为收到昆仑金融租赁有限责任公司的融资租赁款；2012年，公司发行两期短期融资券合计融资12.00亿元。近三年，公司筹资活动现金流出主要为债务的偿还以及股利的分配、利息的支付。2010~2012年，公司筹资活动净现金流量规模波动较大，三年分别为2.84亿元、-1.62亿元和43.28亿元。

2013年1~6月，公司经营活动产生现金流量净额为-8.13亿元，主要系原料油采购导致预付账款和存货大幅增加及应付账款减少；公司投资活动现金流量净额为-1.57亿元，投资规模下降较快；公司筹资活动产生现金流量净额为13.16亿元，主要来自银行贷款。

总体看，公司经营性现金流入规模较大，但经营性净现金流波动大；随着公司在建项目逐步投产，未来公司资本支出压力将有所减轻，但产能规模较大的在建项目也将使运营资金需求大幅提升，依据公司目前盈利水平和现金流状况，未来公司仍存在较大的对外融资压力。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2010~2012年，由于流动资产年均增幅较流动负债增幅慢，公司流动比率不断下降，三年平均值为107.64%，2012年底为104.42%；由于存货规模大幅上升，公司速动比率下降较快，三年平均值为64.52%，2012年底为52.97%；2010~2012年，由于经营活动现金流量净额波动幅度较大，公司经营现金流动负债比亦呈现相应态势，三年分别为-7.07%、22.07%和-20.44%。截至2013年6月底，公司流动比率和速动比率分别为121.21%和64.02%。总体来看，公司短期偿债能力较弱，且存在一定短期支付压力。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券发行额度为 6 亿元，占 2013 年 6 月底短期债务的 7.77%，占全部债务的 5.52%，对公司短期债务及全部债务影响较小。

截至 2013 年 6 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 63.55% 和 63.57%，以公司 2013 年 6 月底报表财务数据为基础，预计本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 64.78% 和 64.81%，公司债务负担将有所上升。

截至 2013 年 6 月底，公司现金类资产为 24.27 亿元，剔除 8.67 亿元受限制货币资产，为本期短期融资券发行额度的 2.60 倍；2010~2012 年，公司剔除受限制货币资产的现金类资产分别为 13.37 亿元、14.01 亿元和 16.60 亿元，分别为本期短期融资券发行额度的 2.23 倍、2.34 倍和 2.77 倍；公司现金类资产对本期短期融资券保障能力尚可。

2010~2012 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为本期拟发行短期融资券的 31.79 倍、40.50 倍和 47.75 倍；经营活动产生的现金流量净额分别为本期短期融资券额度的 -0.45 倍、1.92 倍和 -2.71 倍。公司经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度较高。

截至 2013 年 6 月底，公司对外担保余额（不包含对集团内公司担保额）为 7.43 亿元，担保比率 11.93%。被担保方日照港集团有限公司（以下简称“日照港集团”）为山东省大型国有企业，截至 2013 年 3 月底，日照港集团资产总额 371.02 亿元，所有者权益合计 126.81 亿元；2012 年，日照港集团实现营业收入 129.65 亿元，利润总额 5.62 亿元。被担保方目前经营状况正常，公司或有负债风险低。

截至 2013 年 6 月底，公司已获得 316.50 亿元的银行授信额度，其中，尚未使用授信余额 225.12 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

六、结论

石油是中国最主要的能源之一，中国经济的持续发展使燃油需求量不断增长，为石油炼化企业提供了良好的市场空间。

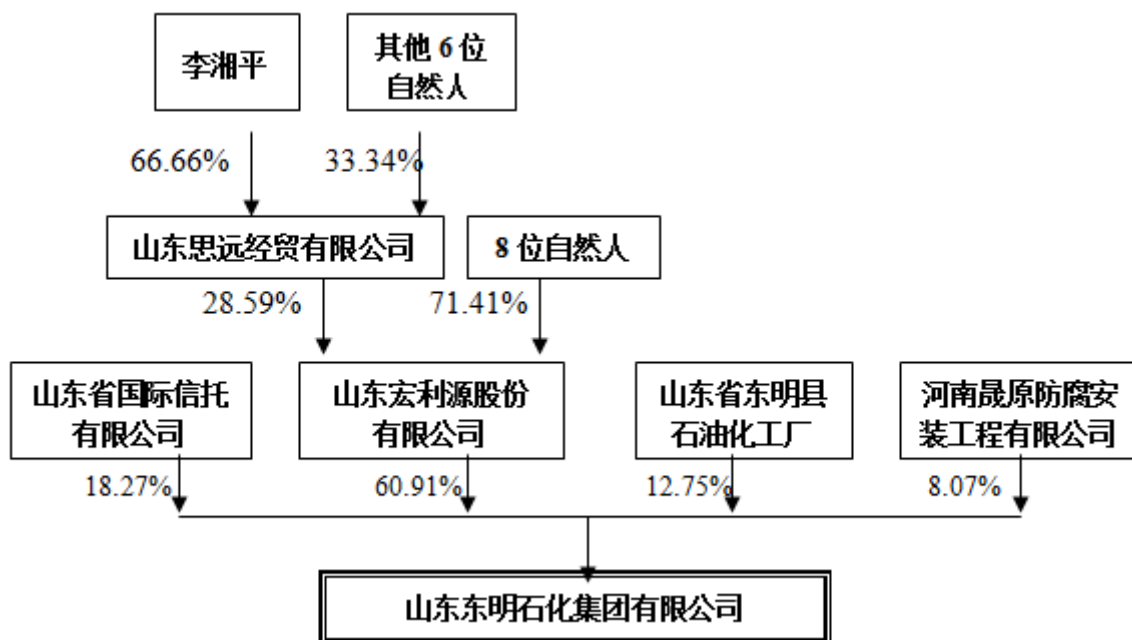
公司是中国最大的地方炼油企业之一，截至 2013 年 6 月底，公司拥有原油一次加工能力 1200 万吨/年，拥有烧碱生产能力 15 万吨/年，区域竞争优势明显。公司拥有成套的生产装置，产品链较为完整。

近年来，公司流动资产主要集中于货币资金、存货及预付款项，其中存货占比上升较快，公司整体资产质量尚可；债务水平不断上升，债务负担较重；盈利能力有所下滑，对全部债务的保障能力一般。

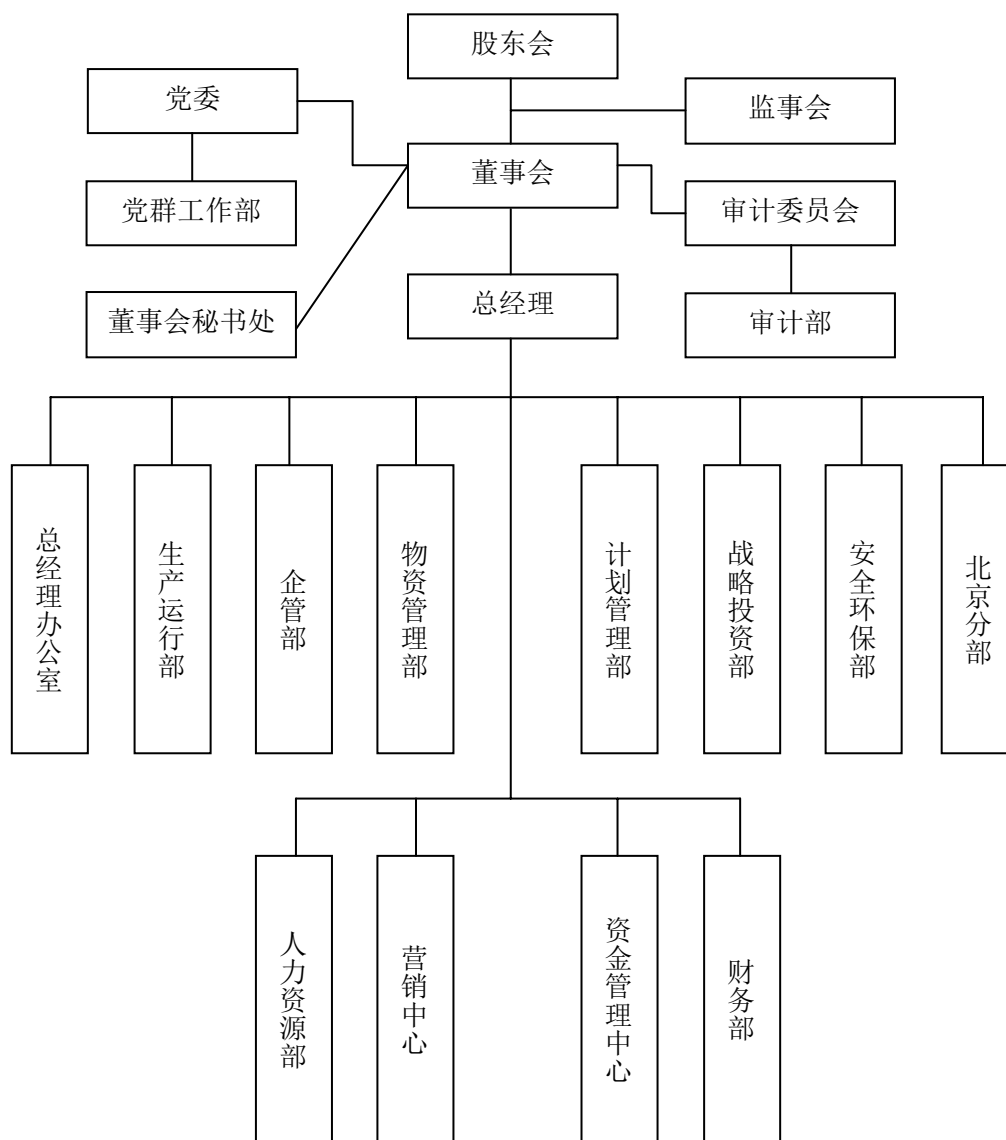
本期短期融资券的发行对公司现有债务影响较小，公司收入获现能力强，且经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度较高。

总体上，公司本期短期融资券到期不能偿付的风险低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 1-3 截至 2012 年底公司全资及控股子公司基本情况

名 称	注册资本	持股比例	业务范围	是否合并
东明中油燃料石化有限公司	90000 万元	100.00%	石油产品生产与销售	是
东明石油经销有限公司	5000 万元	100.00%	石油产品销售	是
东明县昌顺运输有限公司	100 万元	100.00%	成品油运输	是
东明万海氯碱化工有限公司	12000 万元	100.00%	烧碱生产与销售	是
山东东明石化集团汇泽有限公司	10000 万元	60.00%	石油产品生产与销售	是
东明润邦化工有限公司	37000 万元	100.00%	石油产品生产与销售	是
东明恒润化工有限公司	47000 万元	32.45%	石油产品生产与销售	是
东明恒基化工有限公司	3000 万元	30.00%	石油产品生产与销售	是
山东润泽化工有限公司	120000 万元	18.18%	石油产品生产与销售	是

注：公司对东明恒润和东明恒基持股比例分别为 32.45%和 30%，但根据协议，公司负责两家公司的原料采购、生产经营和财务管理，具有实际控制权；东明润邦于 2011 年 2 季度投产后，公司将其纳入合并报表范围；2012 年公司将润泽化工纳入合并报表范围。

附件 2-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 6 月
流动资产：					
货币资金	136245.69	182434.01	206059.95	22.98	240720.17
交易性金融资产					
应收票据	9498.10	8024.45	1318.82	-62.74	1958.55
应收账款	23378.18	4667.01	2800.18	-65.39	3388.14
预付款项	128705.66	165550.30	191532.04	21.99	222805.02
应收利息					
应收股利					
其他应收款	19833.56	11496.30	19205.97	-1.59	24474.40
存货	129813.67	184445.66	408805.11	77.46	440686.98
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	13.22	26.41		-100.00	
流动资产合计	447488.07	556644.14	829722.07	36.17	934033.27
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资	111827.16	80415.22	41957.02	-38.75	46897.02
投资性房地产					
固定资产	176461.60	276169.71	305677.15	31.62	583503.68
在建工程	17769.12	42686.37	196095.71	232.20	32041.86
工程物资					
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	25244.25	33787.52	43157.57	30.75	107521.30
开发支出					
商誉					
合并价差					
长期待摊费用	2545.80	1902.90	1821.77	-15.41	4086.74
递延所得税资产	1539.64	2508.38	3423.55	49.12	
其他非流动资产					
非流动资产合计	335387.57	437470.09	592132.76	32.87	774050.59
资产总计	782875.65	994114.24	1421854.82	34.77	1708083.86

附件 2-2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 6 月
流动负债：					
短期借款	302400.00	274000.00	517200.00	30.78	609755.50
交易性金融负债					
应付票据	24000.00		38000.00	25.83	102000.00
应付账款	16770.68	199283.66	162861.79	211.63	62941.49
预收款项	10973.77	9013.90	2829.49	-49.22	3416.64
应付职工薪酬	1018.24	2571.38	788.33	-12.01	1480.85
应交税费	16031.39	9710.16	-74875.74		-74815.36
应付利息					
应付股利					
其他应付款	9851.04	28236.72	7807.94	-10.97	5818.05
一年内到期的非流动负债			20000.00		
其他流动负债			120000.00		60000.00
流动负债合计	381045.13	522815.83	794611.79	44.41	770597.16
非流动负债：					
长期借款	57700.00	59062.50	85712.50	21.88	202037.50
应付债券					
长期应付款	829.00	42900.94	97223.48	982.95	112805.77
专项应付款					
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
非流动负债合计	58529.00	101963.44	182935.98	76.79	314843.27
负债合计	439574.13	624779.27	977547.77	49.13	1085440.42
所有者权益：					
实收资本(或股本)	123933.27	123933.27	123933.27		123933.27
资本公积	38000.00	38000.00	38000.00		98723.63
减：库存股					
盈余公积	4344.07	6606.28	8429.50	39.30	8429.50
专项储备					
未分配利润	38470.78	54669.31	71609.53	36.43	85447.82
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	204748.12	223208.86	241972.30	8.71	316534.22
少数股东权益	138553.40	146126.11	202334.75	20.84	306109.21
所有者权益合计	343301.52	369334.97	444307.05	13.76	622643.43
负债和所有者权益总计	782875.65	994114.24	1421854.82	34.77	1708083.86

附件 3 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~6 月
一、营业收入	1658760.74	2080061.69	2434847.39	21.16	1749295.62
减: 营业成本	1550029.99	1955894.05	2316843.36	22.26	1663751.11
营业税金及附加	22040.52	18516.31	8189.96	-39.04	248.56
销售费用	7057.52	10903.36	12434.67	32.74	7443.51
管理费用	12527.92	19558.38	15866.23	12.54	10322.00
财务费用	22207.88	31219.91	53397.16	55.06	45927.57
资产减值损失	106.47	-38.00	68.47	-19.81	
加: 公允价值变动收益					
投资收益	85.00			-100.00	
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	44875.44	44007.67	28047.54	-20.94	21602.88
加: 营业外收入	258.93	529.61	1360.79	129.25	244.89
减: 营业外支出	483.39	707.23	667.79	17.54	140.65
其中: 非流动资产处置损失	262.12	356.30	348.84	15.36	
三、利润总额	44650.99	43830.06	28740.54	-19.77	21707.11
减: 所得税费用	11220.02	12861.02	7268.45	-19.51	5426.78
四、净利润	33430.97	30969.04	21472.09	-19.86	16280.34
其中: 归属于母公司的净利润	24377.62	23396.33	18763.44	-12.27	
少数股东损益	9053.35	7572.71	2708.65	-45.30	

附件 4-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~6 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	1907225.83	2430156.66	2864731.31	22.56	2017902.76
收到的税费返还					
收到其他与经营活动有关的现金					
经营活动现金流入小计	1907225.83	2430156.66	2864731.31	22.56	2017902.76
购买商品、接受劳务支付的现金	1867856.47	2230732.03	2948457.83	25.64	2072380.17
支付给职工以及为职工支付的现金	6952.47	12956.36	24969.52	89.51	9886.36
支付的各项税费	40447.02	52834.45	35202.98	-6.71	4405.93
支付其他与经营活动有关的现金	18926.55	18236.52	18489.42	-1.16	12506.12
经营活动现金流出小计	1934182.50	2314759.36	3027119.75	25.10	2099178.59
经营活动产生的现金流量净额	-26956.67	115397.31	-162388.45		-81275.84
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	300.00			-100.00	60.00
取得投资收益收到的现金					
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额					
处置子公司及其他单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流入小计	300.00			-100.00	60.00
购建固定资产、无形资产等支付的现金	21583.69	19023.52	235258.99	230.15	10753.62
投资支付的现金	24914.76	34000.00	11541.80	-31.94	5000.00
取得子公司等支付的现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流出小计	46498.45	53023.52	246800.79	130.38	15753.62
投资活动产生的现金流量净额	-46198.45	-53023.52	-246800.79		-15693.62
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	6000.00		53500.00	198.61	
取得借款收到的现金	405430.02	293288.09	1400762.19	85.88	148880.50
发行债券收到的现金			120000.00		60000.00
收到其他与筹资活动有关的现金		42071.94			79582.29
筹资活动现金流入小计	411430.02	335360.03	1574262.19	95.61	288462.79
偿还债务支付的现金	360730.02	315390.00	1088049.85	73.67	41487.84
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	22337.68	36155.50	53397.16	54.61	55345.28
支付其他与筹资活动有关的现金					60000.00
筹资活动现金流出小计	383067.70	351545.50	1141447.02	72.62	156833.12
筹资活动产生的现金流量净额	28362.32	-16185.46	432815.17	290.64	131629.67
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响					
五、现金及现金等价物净增加额	-44792.80	46188.32	23625.94		34660.22
加: 期初现金及现金等价物余额	181038.49	136245.69	182434.01	0.38	206059.95
六、期末现金及现金等价物余额	136245.69	182434.01	206059.95	22.98	240720.17

附件 4-2 公司合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	33430.97	30969.04	21472.09	-19.86
加: 资产减值准备	106.47	38.00	68.47	-19.81
固定资产折旧及其他	19586.25	28014.09	33638.91	31.05
无形资产摊销	2633.85	1288.45	1506.25	-24.38
长期待摊费用摊销		1249.66	1603.30	
处置固定资产、无形资产等损失	262.12	-35.63	-4.96	
固定资产报废损失		356.30	348.84	
公允价值变动损失				
财务费用	22207.88	31219.91	53397.16	55.06
投资损失	-85.00			
递延所得税资产减少		-968.74	-915.16	
递延所得税负债增加				
待摊费用减少	1281.29			-100.00
预提费用增加				
存货的减少	-20008.14	-53302.24	-224359.45	
经营性应收项目的减少	-64631.42	-17391.78	-31824.57	
经营性应付项目的增加	-21740.92	93960.25	-17319.32	
其他				
经营活动产生的现金流量净额	-26956.67	115397.31	-162388.45	
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3、现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	136245.69	182434.01	206059.95	22.98
减: 现金的期初余额	181038.49	136245.69	182434.01	0.38
加: 现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	-44792.80	46188.32	23625.94	

附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 6 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	50.45	163.89	591.13	354.82	--
存货周转次数(次)	11.94	10.60	5.67	8.40	--
总资产周转次数(次)	2.12	2.09	1.71	1.91	--
现金收入比(%)	114.98	116.83	117.66	116.87	115.36
盈利能力					
营业利润率(%)	5.23	5.08	4.51	4.82	4.88
总资本收益率(%)	8.10	8.56	6.43	7.40	--
净资产收益率(%)	9.74	8.39	4.83	6.88	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	14.39	21.48	29.17	23.90	33.58
全部债务资本化比率(%)	52.80	50.38	66.40	58.88	63.57
资产负债率(%)	56.15	62.85	68.75	64.46	63.55
偿债能力					
流动比率(%)	117.44	106.47	104.42	107.64	121.21
速动比率(%)	83.37	71.19	52.97	64.52	64.02
经营现金流动负债比(%)	-7.07	22.07	-20.44	-5.01	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.62	3.27	2.03	-25.12	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.16	3.50	6.81	5.28	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.19	0.17	-0.47	-0.22	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-2.87	1.90	-6.44	-3.22	--
本期短期融资券偿债能力					
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	31.79	40.50	47.75	42.38	--
经营活动现金流量净额偿债倍数	-0.45	1.92	-2.71	-0.87	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	-1.22	1.04	-6.82	-3.34	--
现金偿债倍数(倍)	2.23	2.34	2.77	2.45	2.60

注：1. 公司 2013 年上半年财务数据未经审计；
 2. 现金偿债倍数已剔除受限制货币资金。

附件 6 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) /营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
经营现金流流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	现金类资产/本期短期融资券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(非流动) 负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 7 短期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

联合资信评估有限公司关于 山东东明石化集团有限公司 2013 年度第二期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

山东东明石化集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。山东东明石化集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注山东东明石化集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现山东东明石化集团有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如山东东明石化集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送山东东明石化集团有限公司、主管部门、交易机构等。



山东东明石化集团有限公司

2013 年度第二期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁻

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

本期短期融资券发行额度: 6 亿元

本期短期融资券期限: 365 天

偿还方式: 到期一次性还本付息

发行目的: 补充运营资金

评级时间: 2013 年 8 月 27 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 6 月
现金类资产(亿元)	14.57	19.05	20.74	24.27
资产总额(亿元)	78.29	99.41	142.19	170.81
所有者权益(亿元)	34.33	36.93	44.43	62.26
短期债务(亿元)	32.64	27.40	69.52	77.18
全部债务(亿元)	38.41	37.50	87.81	108.66
营业收入(亿元)	165.88	208.01	243.48	174.93
利润总额(亿元)	4.47	4.38	2.87	2.17
EBITDA(亿元)	9.24	10.71	12.90	--
经营性净现金流(亿元)	-2.70	11.54	-16.24	-8.13
净资产收益率(%)	9.74	8.39	4.83	--
资产负债率(%)	56.15	62.85	68.75	63.55
速动比率(%)	83.37	71.19	52.97	64.02
EBITDA 利息倍数(倍)	3.62	3.27	2.03	--
经营现金流流动负债比(%)	-7.07	22.07	-20.44	--
现金偿债倍数(倍)	2.23	2.34	2.77	2.60

注: 1. 2013 年上半年财务数据未经审计;

2. 现金偿债倍数已剔除受限制货币资金。

分析师

盛东巍 侯煜明

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号

中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

经联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 评定, 山东东明石化集团有限公司 (以下简称“公司”) 拟发行的 2013 年度第二期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用状况以及本期短期融资券偿还能力的综合分析, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

优势

1. 公司是中国最大的地方炼油企业之一, 生产规模大, 产品结构较为丰富, 区域竞争优势明显。
2. 公司收入获现能力强, 经营活动现金流入量对本期短期融资券保障程度较高。

关注

1. 近年来, 公司经营活动现金净流量波动大, 且 2012 年以来持续为负。
2. 近年来, 公司债务规模不断扩大, 债务负担较重, 且存在一定短期支付压力。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与山东东明石化集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与山东东明石化集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因山东东明石化集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由山东东明石化集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、山东东明石化集团有限公司 2013 年度第二期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

山东东明石化集团有限公司(以下简称“东明石化”或“公司”)前身是始建于1986年12月的东明县炼油厂(1987年6月更名为东明县石油化工厂)。1997年2月,经山东省经贸委批准,以东明县石油化工厂为核心组建成立了山东省东明县东明石化有限公司,并于1997年6月更名为山东东明石化集团有限公司。截至2013年6月底,公司注册资本为12.39亿元,其中山东宏利源股份有限公司(以下简称“宏利源公司”)出资比例为60.91%,其股份管理权是以公司董事长李湘平为核心的公司管理团队代持(见附件1-1)。公司实际控制人为以李湘平为核心的公司管理团队。

表1 公司股东情况

股东名称	持股比例(%)
山东宏利源股份有限公司	60.91%
山东省国际信托有限公司	18.27%
山东省东明县石油化工厂	12.75%
河南晟原防腐安装工程有限公司	8.07%
合计	100.00%

资料来源:公司提供

公司经营范围包括:生产销售液体石蜡、液化石油气、溶剂油、聚丙烯、重交沥青、汽油、柴油、电力、石油焦、石脑油、燃料油、液氯、烧碱、蒸汽、氢气、盐酸等。公司所属行业为石化行业,目前主要从事石油化工产品的生产、加工和销售。

截至2013年6月底,公司本部设有党群工作部、总经理办公室、董事会秘书处、生产运行部、企管部、战略投资部、审计部、计划管理部、物资管理部、人力资源部、营销中心、资金管理中心、财务部、安全环保部、北京分部等15个职能部门(见附件1-2),以及9家全资、控股或实际控制子公司。

截至2012年底,公司资产总额为142.19亿元,所有者权益合计为44.43亿元(含少数股东权益20.23亿元)。2012年,公司实现营业收入243.48亿元,利润总额2.87亿元。

截至2013年6月底,公司资产总额为170.81亿元,所有者权益62.26亿元(含少数股东权益30.61亿元)。2013年1~6月,公司实现营业收入174.93亿元,利润总额2.17亿元。

公司注册地址:山东省菏泽市东明县黄河路27号;法定代表人:李湘平。

二、本期短期融资券概况

公司于2011年12月底注册短期融资券12亿元,于2012年1月和2012年6月分别发行6亿元“12东明石化CP001”和“12东明石化CP002”短期融资券。“12东明石化CP001”和“12东明石化CP002”分别于2013年1月和2013年6月到期兑付,公司于2013年4月发行6亿元“13东明石化CP001”。公司本次拟发行2013年度第二期6亿元短期融资券(以下简称“本期短期融资券”),期限365天。

本期短期融资券募集资金6亿元将全部用于补充营运资金。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司是中国最大的地方炼油企业之一,集原油加工、石油化工、精细化工、氯碱化工等业务为一体。目前,公司一次原油加工能力1200万吨/年,为山东乃至国内最大的地方炼油企业之一。

截至2013年6月底,公司一次原油加工能力1200万吨/年。2012年,公司加工原料油(原油和燃料油)合计264万吨,生产汽油68.4万吨、柴油162万吨、轻质燃料油15万吨及液化气15.5万吨。2012年,公司汽柴油销售量220万吨。2013年1~6月,公司合计加工原料油195万吨,生产汽油37.33万吨、柴油89.63万吨、轻质燃料油12.57万吨及液化气11.20万吨。

氯碱部分,公司依托当地卤水和电力资源的优势,积极进入氯碱化工行业。截至2013年

6 月底，公司拥有 15 万吨/年离子膜烧碱（纯）生产能力。2012 年，公司加工原盐 12.15 万吨，生产 32% 的烧碱 24.12 万吨、液氯 6.63 万吨。2013 年 1~6 月，公司加工原盐 7.05 万吨，实现销售收入 1.13 亿元。

公司规模优势较为突出，在中国企业联合会、中国企业家协会评出的“2012 中国企业 500 强”中位列第 430 位，位列中国制造业企业 500 强第 228 名；公司位列山东省 100 强企业第 41

位；同时，公司 2012 年获全国五一劳动奖状、国家级企业管理现代化创新成果二等奖、中国企业职工文化建设十优单位。

2010~2012 年，公司营业收入增长较快，年均复合增长率 21.16%。从各板块收入占比情况看，2010~2012 年，炼油产品销售收入占营业收入的比重均在 98% 以上，2012 年达到 99.10%。公司炼油板块业务突出。

表 2 2010~2013 年上半年公司营业收入、营业成本和毛利率情况（单位：亿元）

产品	营业收入				营业成本				毛利率			
	2010	2011	2012	2013 年 1~6 月	2010	2011	2012	2013 年 1~6 月	2010	2011	2012	2013 年 1~6 月
炼油产品	163.57	205.44	241.26	173.80	153.07	193.34	229.75	165.39	6.42%	5.89%	4.77%	4.84%
氯碱产品	2.30	2.56	2.23	1.13	1.94	2.25	1.93	0.98	15.92%	12.16%	13.27%	12.97%
合计	165.88	208.01	243.48	174.93	155.00	195.59	231.68	166.38	6.55%	5.97%	4.85%	4.89%

资料来源：公司提供。

2009 年以来，受经济复苏、通胀以及地缘政治等多方面因素影响，公司汽柴油等主要产品销售价格持续震荡上行，从而带动炼油板块营业收入逐年较快增长。2012 年公司营业收入为 243.48 亿元，同比增长 17.06%，主要是由于该年度公司 120 万吨/年重质油综合利用项目投产，汽油和柴油产能分别提升至 75 万吨/年和 180 万吨/年，因此公司产品产销量有所提升。

从毛利率水平看，2012 年，公司炼油板块毛利率小幅波动，2012 年板块毛利率为 4.77%，同比下降 1.12 个百分点，主要系 2012 年原油、燃料油等原材料采购成本上升，而成品油价格受政府调控所致。由于炼油板块收入占比高，公司整体毛利率水平波动趋势与炼油毛利率波动趋势一致。受制于炼油行业整体生产特点及国内成品油定价机制等因素的影响，公司的毛利率一直处于较低水平。

2013 年 1~6 月，公司实现营业收入 174.93 亿元，其中炼油产品收入 173.80 亿元，为 2012 年全年的 72.04%，收入增长较快，主要是由于 300 万吨/年重质油综合利用项目一期正式运

营，带动产品产销量上升所致；炼油产品销售毛利率为 4.84%，较 2012 年略有提升。

此外，公司年产 300 万吨重质油综合利用项目一期已于 2013 年一季度正式运营，项目二期也将于年内竣工，公司产能规模将持续提升；日东输油管线的开通运行，有效降低了公司原料油的运输成本，未来公司盈利能力有望得到改善。

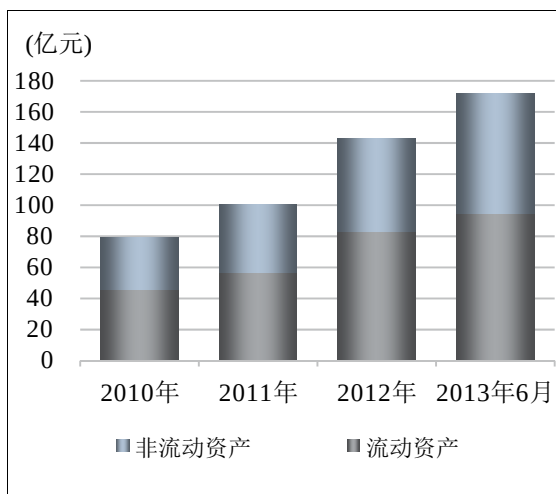
经联合资信综合评定，公司主体长期信用等级为 AA⁻，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2010~2012 年，公司资产总额保持较快增长，其中 2012 年资产总额同比增长 43.03%，增长主要来自存货及在建工程。截至 2012 年底，公司资产规模 142.19 亿元，其中流动资产占 58.35%，非流动资产占 41.65%。近年来，公司资产结构保持稳定。

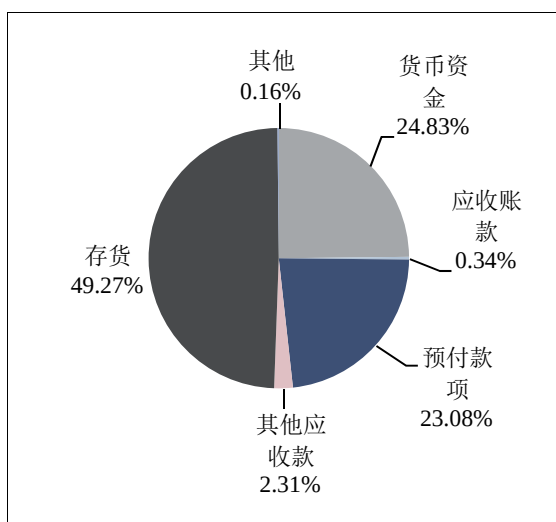
图1 公司资产构成情况



资料来源：根据公司财务报表整理

近三年，公司流动资产增长较快，主要是货币资金、预付账款及存货快速增长所致。截至2012年底，公司流动资产合计82.97亿元，主要由货币资金、存货和预付账款构成。

图2 2012年底公司流动资产构成情况



资料来源：根据公司财务报表整理

2010~2012年，公司货币资金快速增长，年均复合增长22.98%。截至2012年底，公司货币资金规模20.61亿元，同比增长12.95%。公司货币资金主要由人民币银行存款（占79.87%）和其他货币资金（占20.11%）构成，其他货币资金主要是保证金存款。

2010~2012年，公司预付款项年均复合增长21.99%。截至2012年底，公司预付款项19.15

亿元，主要为原料采购款。从账龄来看，1年以内的占99.97%，账期较短，结构较为合理；从收款方看，前5名收款方收款金额合计占22.98%，债务方主要是中油燃料、青岛中外运联丰国际物流有限公司、中华人民共和国日照海关、中国石油天然气股份有限公司西部管道原油销售分公司和中国日照外轮代理有限公司岚山分公司。

2010~2012年，公司存货呈快速增长趋势，年均复合增长77.46%，增长主要是由于2012年公司加大原材料采购量，由子公司润泽化工储备原料所致。截至2012年底，公司存货40.88亿元，其中原油等原材料占比74.22%，库存商品占比19.62%。公司未计提存货跌价准备。

由于成品油市场下游需求情况较好，公司产品销售主要通过现金方式结算，故应收类资产规模较小。截至2012年底，公司应收票据0.13亿元，全部为银行承兑汇票；同期，公司应收账款账面余额0.29亿元，对于按组合法的应收账款，公司以2.02%的比例计提了相应的坏账准备。从账龄来看，1年以内的占83.97%，其余均为3年以上。近年来，公司其他应收款波动中略有下降，截至2012年底其他应收款账面余额为1.95亿元。从账龄来看，1年内占64.96%、1-2年占24.63%，2-3年的占2.15%，剩余均为3年以上，公司整体坏账计提比例1.51%。2012年，其他应收款金额前五单位占比60.13%，主要债务方包括：中国石油天然气管道局日照——东明原油管理工程EPC项目经理部、交银租赁有限责任公司及昆仑金融租赁有限责任公司等。

2010~2012年，公司存货周转次数呈现逐年下降的趋势，2012年为5.67次；同期，公司销售债权周转次数快速上升，三年均值为354.82次，2012年为591.13次；2010~2012年，公司总资产周转次数波动下行，三年平均值为1.91次，2012年为1.71次。公司整体经营效率较高。

总体看，公司资产结构中流动资产占比稍

大，但资产结构仍符合一般炼油企业的特点。公司流动资产主要为存货、货币资金及预付款项，但考虑到存货及总资产周转次数较高，公司资产流动性尚可。整体看，公司整体资产质量尚可，经营效率较高。

2. 现金流分析

经营活动方面，随着公司营业收入的增长，2010~2012年，公司销售商品、提供劳务收到的现金规模相应逐年增加，年均增长22.56%，年均增幅略高于收入增幅；同期，主要因购买原料油支付的现金快速增长，公司经营活动现金流出规模年均复合增长25.64%；2010~2012年，公司经营活动现金流量净额波动较大，三年分别为-2.70亿元、11.54亿元和-16.34亿元。其中2010年公司经营活动现金流量净额转为负数，主要是公司为保证原料供应，在年底加大了原料油的采购，预付账款和存货都大幅增加，同时预收货款减少；2011年，由于海外燃料油采购改用信用证方式结算，公司经营性净现金流达到11.54亿元；2012年，由于300万吨重质油综合利用项目一期试运行，公司大幅提升原料油采购力度，导致经营性现金流出量较大。

从收入实现质量方面看，2010~2012年，公司现金收入比略有增长，三年分别为114.98%、116.83%和117.66%，现金收入实现质量好。

投资活动方面，近年来公司投资活动现金流入较少，仅2010年收回投资收到的现金300.00万元，而2011年及2012年公司无任何投资活动现金流入；2010~2012年，公司投资活动现金流出快速增长，其中增长主要来自2012年。2012年公司用于购建固定资产、无形资产支付的现金23.53亿元，主要是对公司设备进行技术升级改造以及300万吨重质油综合利用项目一期的资金投入；2010年以来，公司投资活动现金流量净额均为负值，三年分别为-4.62亿元、-5.30亿元和-24.68亿元。

筹资活动方面，2010~2012年，公司筹资活动现金流入主要来自于银行贷款。此外，2010

年公司吸收投资收到现金0.60亿元，为股东河南晟原安装防腐工程有限公司的现金增资；2011年，公司收到其他与筹资活动有关现金4.21亿元，为收到昆仑金融租赁有限责任公司的融资租赁款；2012年，公司发行两期短期融资券合计融资12.00亿元。近三年，公司筹资活动现金流出主要为债务的偿还以及股利的分配、利息的支付。2010~2012年，公司筹资活动净现金流量规模波动较大，三年分别为2.84亿元、-1.62亿元和43.28亿元。

2013年1~6月，公司经营活动产生现金流量净额为-8.13亿元，主要系原料油采购导致预付账款和存货大幅增加及应付账款减少；公司投资活动现金流量净额为-1.57亿元，投资规模下降较快；公司筹资活动产生现金流量净额为13.16亿元，主要来自银行贷款。

总体看，公司经营性现金流入规模较大，但经营性净现金流波动大；随着公司在建项目逐步投产，未来公司资本支出压力将有所减轻，但产能规模较大的在建项目也将使运营资金需求大幅提升，依据公司目前盈利水平和现金流状况，未来公司仍存在较大的对外融资压力。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2010~2012年，由于流动资产年均增幅较流动负债增幅慢，公司流动比率不断下降，三年平均值为107.64%，2012年底为104.42%；由于存货规模大幅上升，公司速动比率下降较快，三年平均值为64.52%，2012年底为52.97%；2010~2012年，由于经营活动现金流量净额波动幅度较大，公司经营现金流动负债比亦呈现相应态势，三年分别为-7.07%、22.07%和-20.44%。截至2013年6月底，公司流动比率和速动比率分别为121.21%和64.02%。总体来看，公司短期偿债能力较弱，且存在一定短期支付压力。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券发行额度为 6 亿元，占 2013 年 6 月底短期债务的 7.77%，占全部债务的 5.52%，对公司短期债务及全部债务影响较小。

截至 2013 年 6 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 63.55% 和 63.57%，以公司 2013 年 6 月底报表财务数据为基础，预计本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 64.78% 和 64.81%，公司债务负担将有所上升。

截至 2013 年 6 月底，公司现金类资产为 24.27 亿元，剔除 8.67 亿元受限制货币资产，为本期短期融资券发行额度的 2.60 倍；2010~2012 年，公司剔除受限制货币资产的现金类资产分别为 13.37 亿元、14.01 亿元和 16.60 亿元，分别为本期短期融资券发行额度的 2.23 倍、2.34 倍和 2.77 倍；公司现金类资产对本期短期融资券保障能力尚可。

2010~2012 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为本期拟发行短期融资券的 31.79 倍、40.50 倍和 47.75 倍；经营活动产生的现金流量净额分别为本期短期融资券额度的 -0.45 倍、1.92 倍和 -2.71 倍。公司经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度较高。

截至 2013 年 6 月底，公司对外担保余额（不包含对集团内公司担保额）为 7.43 亿元，担保比率 11.93%。被担保方日照港集团有限公司（以下简称“日照港集团”）为山东省大型国有企业，截至 2013 年 3 月底，日照港集团资产总额 371.02 亿元，所有者权益合计 126.81 亿元；2012 年，日照港集团实现营业收入 129.65 亿元，利润总额 5.62 亿元。被担保方目前经营状况正常，公司或有负债风险低。

截至 2013 年 6 月底，公司已获得 304.20 亿元的银行授信额度，其中，尚未使用授信余额 202.82 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

六、结论

石油是中国最主要的能源之一，中国经济的持续发展使燃油需求量不断增长，为石油炼化企业提供了良好的市场空间。

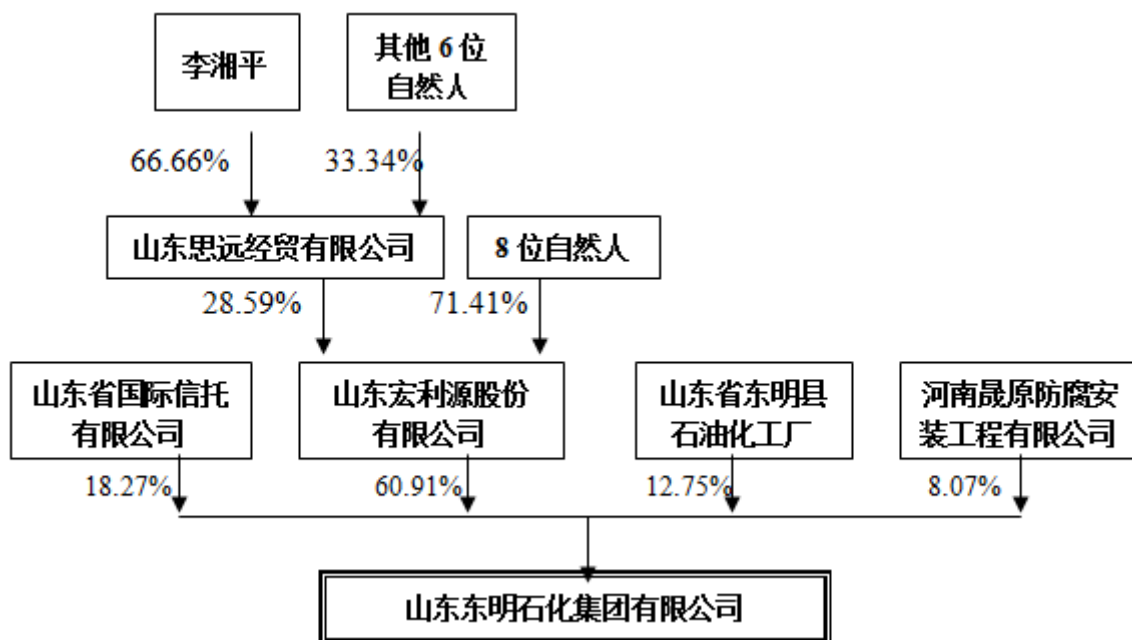
公司是中国最大的地方炼油企业之一，截至 2013 年 6 月底，公司拥有原油一次加工能力 1200 万吨/年，拥有烧碱生产能力 15 万吨/年，区域竞争优势明显。公司拥有成套的生产装置，产品链较为完整。

近年来，公司流动资产主要集中于货币资金、存货及预付款项，其中存货占比上升较快，公司整体资产质量尚可；债务水平不断上升，债务负担较重；盈利能力有所下滑，对全部债务的保障能力一般。

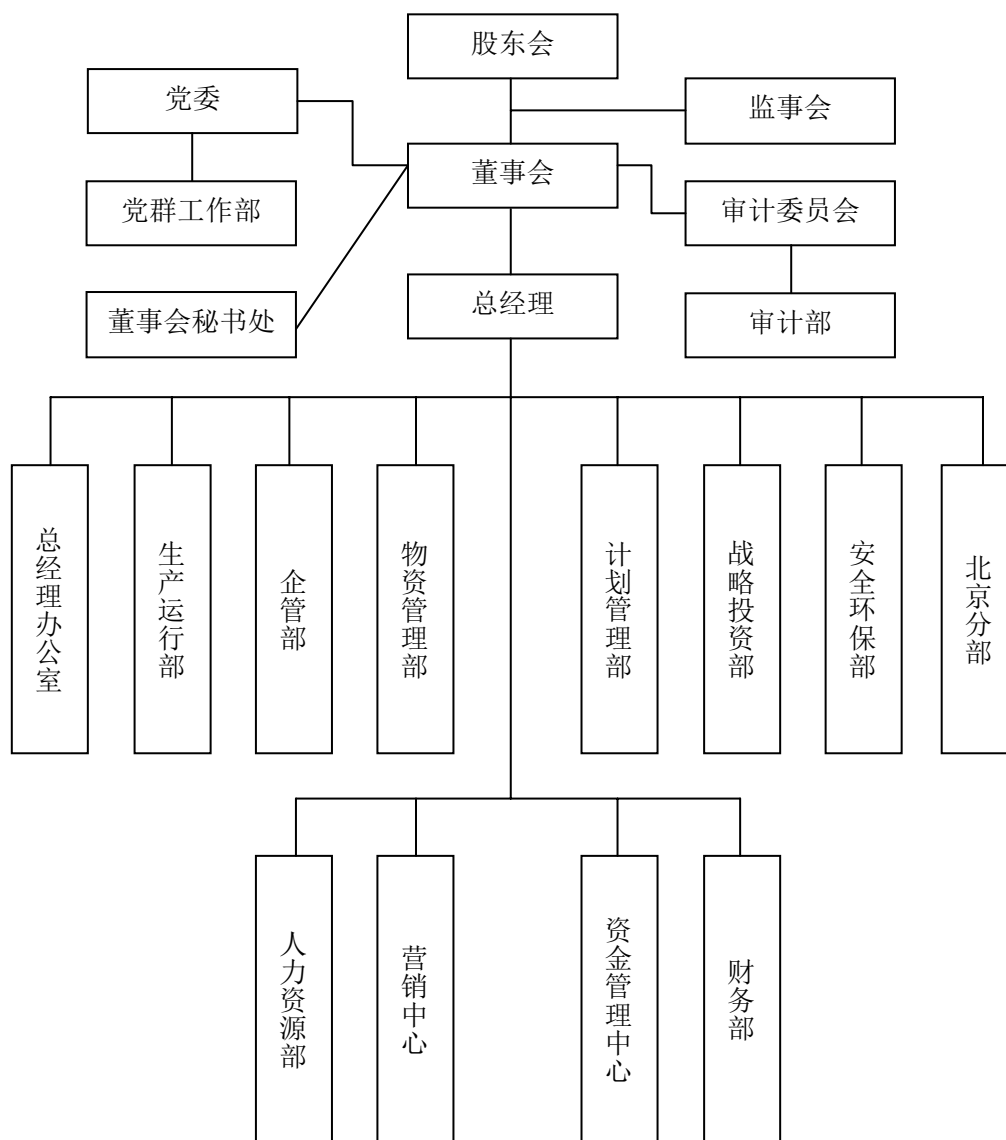
本期短期融资券的发行对公司现有债务影响较小，公司收入获现能力强，且经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度较高。

总体上，公司本期短期融资券到期不能偿付的风险低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 1-3 截至 2012 年底公司全资及控股子公司基本情况

名 称	注册资本	持股比例	业务范围	是否合并
东明中油燃料石化有限公司	90000 万元	100.00%	石油产品生产与销售	是
东明石油经销有限公司	5000 万元	100.00%	石油产品销售	是
东明县昌顺运输有限公司	100 万元	100.00%	成品油运输	是
东明万海氯碱化工有限公司	12000 万元	100.00%	烧碱生产与销售	是
山东东明石化集团汇泽有限公司	10000 万元	60.00%	石油产品生产与销售	是
东明润邦化工有限公司	37000 万元	100.00%	石油产品生产与销售	是
东明恒润化工有限公司	47000 万元	32.45%	石油产品生产与销售	是
东明恒基化工有限公司	3000 万元	30.00%	石油产品生产与销售	是
山东润泽化工有限公司	110000 万元	18.18%	石油产品生产与销售	是

注：公司对东明恒润和东明恒基持股比例分别为 32.45%和 30%，但根据协议，公司负责两家公司的原料采购、生产经营和财务管理，具有实际控制权；东明润邦于 2011 年 2 季度投产后，公司将其纳入合并报表范围；2012 年公司将润泽化工纳入合并报表范围。

附件 2-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 6 月
流动资产：					
货币资金	136245.69	182434.01	206059.95	22.98	240720.17
交易性金融资产					
应收票据	9498.10	8024.45	1318.82	-62.74	1958.55
应收账款	23378.18	4667.01	2800.18	-65.39	3388.14
预付款项	128705.66	165550.30	191532.04	21.99	222805.02
应收利息					
应收股利					
其他应收款	19833.56	11496.30	19205.97	-1.59	24474.40
存货	129813.67	184445.66	408805.11	77.46	440686.98
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	13.22	26.41		-100.00	
流动资产合计	447488.07	556644.14	829722.07	36.17	934033.27
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资	111827.16	80415.22	41957.02	-38.75	46897.02
投资性房地产					
固定资产	176461.60	276169.71	305677.15	31.62	583503.68
在建工程	17769.12	42686.37	196095.71	232.20	32041.86
工程物资					
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	25244.25	33787.52	43157.57	30.75	107521.30
开发支出					
商誉					
合并价差					
长期待摊费用	2545.80	1902.90	1821.77	-15.41	4086.74
递延所得税资产	1539.64	2508.38	3423.55	49.12	
其他非流动资产					
非流动资产合计	335387.57	437470.09	592132.76	32.87	774050.59
资产总计	782875.65	994114.24	1421854.82	34.77	1708083.86

附件 2-2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 6 月
流动负债：					
短期借款	302400.00	274000.00	517200.00	30.78	609755.50
交易性金融负债					
应付票据	24000.00		38000.00	25.83	102000.00
应付账款	16770.68	199283.66	162861.79	211.63	62941.49
预收款项	10973.77	9013.90	2829.49	-49.22	3416.64
应付职工薪酬	1018.24	2571.38	788.33	-12.01	1480.85
应交税费	16031.39	9710.16	-74875.74		-74815.36
应付利息					
应付股利					
其他应付款	9851.04	28236.72	7807.94	-10.97	5818.05
一年内到期的非流动负债			20000.00		
其他流动负债			120000.00		60000.00
流动负债合计	381045.13	522815.83	794611.79	44.41	770597.16
非流动负债：					
长期借款	57700.00	59062.50	85712.50	21.88	202037.50
应付债券					
长期应付款	829.00	42900.94	97223.48	982.95	112805.77
专项应付款					
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
非流动负债合计	58529.00	101963.44	182935.98	76.79	314843.27
负债合计	439574.13	624779.27	977547.77	49.13	1085440.42
所有者权益：					
实收资本(或股本)	123933.27	123933.27	123933.27		123933.27
资本公积	38000.00	38000.00	38000.00		98723.63
减：库存股					
盈余公积	4344.07	6606.28	8429.50	39.30	8429.50
专项储备					
未分配利润	38470.78	54669.31	71609.53	36.43	85447.82
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	204748.12	223208.86	241972.30	8.71	316534.22
少数股东权益	138553.40	146126.11	202334.75	20.84	306109.21
所有者权益合计	343301.52	369334.97	444307.05	13.76	622643.43
负债和所有者权益总计	782875.65	994114.24	1421854.82	34.77	1708083.86

附件 3 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~6 月
一、营业收入	1658760.74	2080061.69	2434847.39	21.16	1749295.62
减: 营业成本	1550029.99	1955894.05	2316843.36	22.26	1663751.11
营业税金及附加	22040.52	18516.31	8189.96	-39.04	248.56
销售费用	7057.52	10903.36	12434.67	32.74	7443.51
管理费用	12527.92	19558.38	15866.23	12.54	10322.00
财务费用	22207.88	31219.91	53397.16	55.06	45927.57
资产减值损失	106.47	-38.00	68.47	-19.81	
加: 公允价值变动收益					
投资收益	85.00			-100.00	
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	44875.44	44007.67	28047.54	-20.94	21602.88
加: 营业外收入	258.93	529.61	1360.79	129.25	244.89
减: 营业外支出	483.39	707.23	667.79	17.54	140.65
其中: 非流动资产处置损失	262.12	356.30	348.84	15.36	
三、利润总额	44650.99	43830.06	28740.54	-19.77	21707.11
减: 所得税费用	11220.02	12861.02	7268.45	-19.51	5426.78
四、净利润	33430.97	30969.04	21472.09	-19.86	16280.34
其中: 归属于母公司的净利润	24377.62	23396.33	18763.44	-12.27	
少数股东损益	9053.35	7572.71	2708.65	-45.30	

附件 4-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~6 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	1907225.83	2430156.66	2864731.31	22.56	2017902.76
收到的税费返还					
收到其他与经营活动有关的现金					
经营活动现金流入小计	1907225.83	2430156.66	2864731.31	22.56	2017902.76
购买商品、接受劳务支付的现金	1867856.47	2230732.03	2948457.83	25.64	2072380.17
支付给职工以及为职工支付的现金	6952.47	12956.36	24969.52	89.51	9886.36
支付的各项税费	40447.02	52834.45	35202.98	-6.71	4405.93
支付其他与经营活动有关的现金	18926.55	18236.52	18489.42	-1.16	12506.12
经营活动现金流出小计	1934182.50	2314759.36	3027119.75	25.10	2099178.59
经营活动产生的现金流量净额	-26956.67	115397.31	-162388.45		-81275.84
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	300.00			-100.00	60.00
取得投资收益收到的现金					
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额					
处置子公司及其他单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流入小计	300.00			-100.00	60.00
购建固定资产、无形资产等支付的现金	21583.69	19023.52	235258.99	230.15	10753.62
投资支付的现金	24914.76	34000.00	11541.80	-31.94	5000.00
取得子公司等支付的现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流出小计	46498.45	53023.52	246800.79	130.38	15753.62
投资活动产生的现金流量净额	-46198.45	-53023.52	-246800.79		-15693.62
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	6000.00		53500.00	198.61	
取得借款收到的现金	405430.02	293288.09	1400762.19	85.88	148880.50
发行债券收到的现金			120000.00		60000.00
收到其他与筹资活动有关的现金		42071.94			79582.29
筹资活动现金流入小计	411430.02	335360.03	1574262.19	95.61	288462.79
偿还债务支付的现金	360730.02	315390.00	1088049.85	73.67	41487.84
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	22337.68	36155.50	53397.16	54.61	55345.28
支付其他与筹资活动有关的现金					60000.00
筹资活动现金流出小计	383067.70	351545.50	1141447.02	72.62	156833.12
筹资活动产生的现金流量净额	28362.32	-16185.46	432815.17	290.64	131629.67
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响					
五、现金及现金等价物净增加额	-44792.80	46188.32	23625.94		34660.22
加: 期初现金及现金等价物余额	181038.49	136245.69	182434.01	0.38	206059.95
六、期末现金及现金等价物余额	136245.69	182434.01	206059.95	22.98	240720.17

附件 4-2 公司合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	33430.97	30969.04	21472.09	-19.86
加: 资产减值准备	106.47	38.00	68.47	-19.81
固定资产折旧及其他	19586.25	28014.09	33638.91	31.05
无形资产摊销	2633.85	1288.45	1506.25	-24.38
长期待摊费用摊销		1249.66	1603.30	
处置固定资产、无形资产等损失	262.12	-35.63	-4.96	
固定资产报废损失		356.30	348.84	
公允价值变动损失				
财务费用	22207.88	31219.91	53397.16	55.06
投资损失	-85.00			
递延所得税资产减少		-968.74	-915.16	
递延所得税负债增加				
待摊费用减少	1281.29			-100.00
预提费用增加				
存货的减少	-20008.14	-53302.24	-224359.45	
经营性应收项目的减少	-64631.42	-17391.78	-31824.57	
经营性应付项目的增加	-21740.92	93960.25	-17319.32	
其他				
经营活动产生的现金流量净额	-26956.67	115397.31	-162388.45	
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3、现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	136245.69	182434.01	206059.95	22.98
减: 现金的期初余额	181038.49	136245.69	182434.01	0.38
加: 现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	-44792.80	46188.32	23625.94	

附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 6 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	50.45	163.89	591.13	354.82	--
存货周转次数(次)	11.94	10.60	5.67	8.40	--
总资产周转次数(次)	2.12	2.09	1.71	1.91	--
现金收入比(%)	114.98	116.83	117.66	116.87	115.36
盈利能力					
营业利润率(%)	5.23	5.08	4.51	4.82	4.88
总资本收益率(%)	8.10	8.56	6.43	7.40	--
净资产收益率(%)	9.74	8.39	4.83	6.88	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	14.39	21.48	29.17	23.90	33.58
全部债务资本化比率(%)	52.80	50.38	66.40	58.88	63.57
资产负债率(%)	56.15	62.85	68.75	64.46	63.55
偿债能力					
流动比率(%)	117.44	106.47	104.42	107.64	121.21
速动比率(%)	83.37	71.19	52.97	64.52	64.02
经营现金流动负债比(%)	-7.07	22.07	-20.44	-5.01	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.62	3.27	2.03	-25.12	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.16	3.50	6.81	5.28	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.19	0.17	-0.47	-0.22	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-2.87	1.90	-6.44	-3.22	--
本期短期融资券偿债能力					
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	31.79	40.50	47.75	42.38	--
经营活动现金流量净额偿债倍数	-0.45	1.92	-2.71	-0.87	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	-1.22	1.04	-6.82	-3.34	--
现金偿债倍数(倍)	2.23	2.34	2.77	2.45	2.60

注：1. 公司 2013 年上半年财务数据未经审计；
 2. 现金偿债倍数已剔除受限制货币资金。

附件 6 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) /营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
经营现金流流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	现金类资产/本期短期融资券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(非流动) 负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 7 短期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

联合资信评估有限公司关于 山东东明石化集团有限公司 2013 年度第二期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

山东东明石化集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。山东东明石化集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注山东东明石化集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现山东东明石化集团有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如山东东明石化集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送山东东明石化集团有限公司、主管部门、交易机构等。

