

# 信用等级公告

联合[2013] 210 号

联合资信评估有限公司通过对山东岚桥工贸集团有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

山东岚桥工贸集团有限公司  
主体长期信用等级为  
AA<sup>-</sup>

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零一三年二月二十八日



# 山东岚桥工贸集团有限公司

## 主体长期信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA<sup>-</sup>

评级展望: 稳定

评级时间: 2013 年 2 月 28 日

### 财务数据

| 项 目            | 2009 年 | 2010 年 | 2011 年 | 12 年 9 月 |
|----------------|--------|--------|--------|----------|
| 资产总额(亿元)       | 44.80  | 61.02  | 103.89 | 132.31   |
| 所有者权益合计(亿元)    | 21.90  | 27.95  | 39.55  | 50.70    |
| 长期债务(亿元)       | 9.90   | 11.92  | 10.63  | 15.74    |
| 全部债务(亿元)       | 17.98  | 23.91  | 35.79  | 44.04    |
| 营业收入 (亿元)      | 32.59  | 44.85  | 110.71 | 125.77   |
| 利润总额 (亿元)      | 5.42   | 7.86   | 15.33  | 15.06    |
| EBITDA(亿元)     | 6.19   | 8.79   | 17.48  | --       |
| 营业利润率(%)       | 20.15  | 20.63  | 16.28  | 14.17    |
| 净资产收益率(%)      | 18.83  | 21.58  | 29.34  | --       |
| 资产负债率(%)       | 51.12  | 54.20  | 61.93  | 61.68    |
| 全部债务资本化比率(%)   | 45.09  | 46.11  | 47.50  | 46.48    |
| 流动比率(%)        | 154.95 | 150.84 | 127.35 | 130.73   |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 2.91   | 2.72   | 2.05   | --       |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 6.42   | 7.71   | 11.84  | --       |

注: 公司 2012 年三季度财务数据未经审计。

### 分析师

仲大伟 景雪

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

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对山东岚桥工贸集团有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了公司作为多元化经营的大型民营企业,在成品油储运销售规模、木材产业链、港口资源等方面具备的优势。同时,联合资信也关注到宏观经济形势的变动、相关税费开征及成品油价格调整等因素对公司经营及盈利状况带来的负面影响。

公司未来将立足岚桥港的港口资源优势,加快码头建设,开拓港口物流贸易,延伸产业链。伴随码头项目的完工投产,公司经营规模进一步扩大,盈利能力有望保持稳定。联合资信对公司评级展望为稳定。

### 优势

1. 国家对石油石化行业高度重视,为行业发展提供了稳定良好的外部环境。
2. 公司获得商务部批准拥有成品油(燃料油)进口经营资格;在成品油储运、销售方面,具备一定的区域优势。
3. 公司已初步建立了集木材进口贸易、木制品加工、配套卫浴洁具产品生产与销售的木业产业链,成为山东省重要的木制品制造出口基地。
4. 公司营业收入快速增长,整体盈利能力较强。

### 关注

1. 公司港口码头建设项目投资规模较大,债务水平有所上升。
2. 国家成品油消费税的改革,《成品油价税费改革方案》的执行以及新资源税的全面实施,加重了公司的税收负担。
3. 公司未来投资规模较大,对外融资需求增

加。

4. 公司对外担保比率较高，存在一定或有负债风险。

## 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）与山东岚桥工贸集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与山东岚桥工贸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，未因山东岚桥工贸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岚桥工贸集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、山东岚桥工贸集团有限公司主体长期信用等级自 2013 年 2 月 28 日至 2014 年 2 月 27 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

山东岚桥工贸集团有限公司（以下简称“公司”）经山东省日照市工商行政管理局批准，于 2001 年 7 月 8 日成立的拥有多个产业实体的综合性民营企业，注册资本 5166 万元。2005 年以来，公司股东进行多次增资，2010 年底公司注册资本 23000 万元，其中自然人股东叶成出资 16400 万元，占注册资本总额的 71.30%；另一位自然人股东叶芳（叶成的妹妹），出资 6600 万元，占注册资本总额的 28.70%。公司实际控制人为自然人股东叶成。

公司主要业务经营范围为：石油化工产品的生产、销售、储运；投资兴建岚桥港，构建港口物流产业；集木材进口贸易、木制品加工、配套卫浴洁具产品生产与销售；房地产开发、物业管理。

公司本部下设综合管理部、财务管理部、资金管理部、审计管理部、工程建设部、工会办公室、法律事务部和物资供应部等职能部门，拥有员工 3500 人。截至 2011 年底，公司拥有 8 家控股子公司。

截至 2011 年底，公司合并资产总额 103.89 亿元，所有者权益合计 39.55 亿元（其中少数股东权益 6.00 亿元）；2011 年实现营业收入 110.71 亿元，实现利润总额 15.33 亿元。

截至 2012 年 9 月底，公司合并资产总额 132.31 亿元，所有者权益合计 50.70 亿元（其中少数股东权益 7.44 亿元）；2012 年 1-9 月，公司实现营业收入 125.77 亿元，实现利润总额 15.06 亿元。

公司注册地址：日照市北京路 266 号；法定代表人：叶成。

## 二、宏观经济和政策环境

### 1. 宏观经济

2011 年三季度以来，受欧债危机扩散影响，外需总体出现走弱态势，同时国内基建和房地产投资作为重要的终端需求，在政策收紧

环境下也出现明显放缓。而受前期内外终端需求扩张影响，制造业投资在 2011 年一直保持高速增长，在产能扩张而终端需求突然由强转弱的背景下，导致工业产成品库存在趋势上持续上升，2011 年三季度以来工业增加值同比增速出现明显下滑。整体而言，2011 年中国宏观经济运行总体出现缓中趋稳态势。根据《中华人民共和国 2011 年国民经济和社会发展统计公报》，2011 年国内生产总值 471564 亿元，比上年增长 9.2%。其中，第一产业增加值 47712 亿元，增长 4.5%；第二产业增加值 220592 亿元，增长 10.6%；第三产业增加值 203260 亿元，增长 8.9%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为 10.1%，第二产业增加值比重为 46.8%，第三产业增加值比重为 43.1%。

2011 年，中国全社会固定资产投资 311022 亿元，比上年增长 23.6%，扣除价格因素，实际增长 15.9%。其中，固定资产投资（不含农户）301933 亿元，增长 23.8%；农户投资 9089 亿元，增长 15.3%。东部地区投资 130319 亿元，比上年增长 20.1%；中部地区投资 70783 亿元，增长 27.5%；西部地区投资 71849 亿元，增长 28.7%；东北地区投资 32687 亿元，增长 30.4%。2011 年，中国全年货物运输总量 369 亿吨，比上年增长 13.7%。货物运输周转量 159014 亿吨公里，增长 12.1%。

2012 年前三季度国民经济运行逐步趋稳，2012 年 1~9 月国内生产总值 35.35 万亿元，按可比价格计算，同比增长 7.7%。其中，一季度增长 8.1%，二季度增长 7.6%，三季度增长 7.4%。分产业看，第一产业增加值 3.31 万亿元，同比增长 4.2%；第二产业增加值 16.54 万亿元，增长 8.1%；第三产业增加值 15.50 万亿元，增长 7.9%。从环比看，三季度国内生产总值增长 2.2%，与 2011 年同期环比数相比下降 0.2 个百分点。2012 年前三季度固定资产投资平稳较快增长，前三季度固定资产投资（不含农户）256933 亿元，同比名义增长 20.5%（扣除价格因素实际增长 18.8%），增速比上半年加快

0.1 个百分点。分地区看，东部地区投资同比增长 18.4%，中部地区增长 25.8%，西部地区增长 24.1%。其中前三季度基础设施(不包括电力、热力、燃气及水的生产与供应)投资 38677 亿元，同比增长 10.2%，增速比上半年加快 5.8 个百分点。

## 2. 政策环境

财政政策方面，2011 年全年公共财政收入 103740 亿元，比上年增加 20639 亿元，增长 24.8%；其中税收收入 89720 亿元，增加 16510 亿元，增长 22.6%。2011 年，中国财政政策主要措施包括：重启价格调节基金，加大对农业的财政补贴力度，抑制物价上涨幅度；支持自主创新和战略性新兴产业发展，有序启动“十二五”规划重大项目建设，促进产业结构优化升级；继续对部分小型微利企业实施所得税优惠政策，分步实施个人所得税制度改革，促进企业发展和引导居民消费。2012 年 3 月召开的“两会”上，明确要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，根据形势变化适时适度预调微调，以维持经济的稳定增长。2012 年中国将财政工作的重点放在保障和改善民生各项工作方面。2012 年中央财政用在与人民群众生活直接相关的教育、医疗卫生、社会保障和就业、住房保障、文化方面的民生支出安排合计 1.38 万亿元，同比增长 19.8%；用在农业水利、公共交通运输、节能环保、城乡社区事务等方面与民生密切相关的支出安排合计 1.51 万亿元。2012 年上半年，全国财政支出增长前两位的为交通运输支出、住房保障支出，分别较上年同期增长 44.1%和 36.4%。

货币政策方面，2011 年，央行货币政策较为频繁，年度内 6 次上调存款准备金率，3 次上调存贷款基准利率。根据 2011 年第四季度《中国货币政策执行报告》，2011 年年末，中国广义货币供应量 M2 余额为 85.2 万亿元，同比增长 13.6%，增速比上年低 6.1 个百分点。人民币贷款余额同比增长 15.8%，增速比上年

低 4.1 个百分点，比年初增加 7.47 万亿元。2011 年社会融资规模为 12.83 万亿元，其中债券融资明显增多。金融机构贷款利率总体稳步上行，12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 8.01%，比年初上升 1.82 个百分点。2012 年 1~9 月，央行 2 次下调存款准备金率，1 次下调金融机构人民币存贷款基准利率，通过此类货币政策工具向实体经济释放流动性。截至 2012 年 9 月底，中国广义货币供应量 M2 余额为 94.37 万亿元，同比增长 14.8%。截至 2012 年 9 月底人民币贷款余额 61.51 万亿元，人民币存款余额 89.96 万亿元。前三季度，新增人民币贷款 6.72 万亿元，同比多增 1.04 万亿元；新增人民币存款 9.03 万亿元，多增 9243 亿元。

产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式是政策的主线。2011 年 3 月 16 日，国务院正式发布了《国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》；2011 年 9 月 7 日，国务院发布《“十二五”节能减排综合性工作方案》；2011 年中央政府继续加强房地产调控，“国八条”、房产税试点改革先后落地，“限购”、“限价”、“限贷”等政策全面升级，房地产业固定资产投资和信贷增速继续回落。2012 年 5 月国务院常务会议通过了《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，提出了节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料以及新能源汽车等七大战略性新兴产业的重点发展方向和主要任务。上述规划的出台，对于保持经济长期平稳较快发展具有重要意义。

## 三、行业及区域经济环境

公司目前主要经营石油化工、贸易、港口物流及房地产开发等业务，其中石油化工和贸易业务收入占比较大。

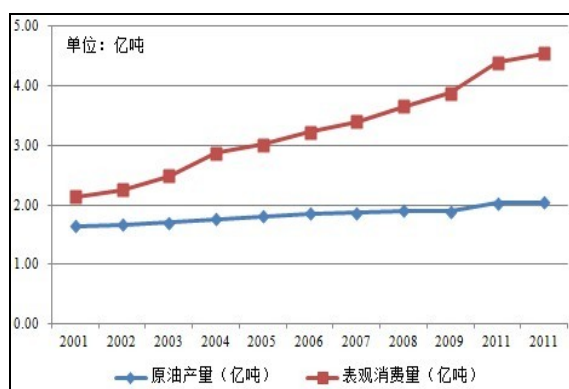


## 石油化工板块

### 1. 行业概况

石油及石油石化产品是一种重要战略资源，石油石化行业是中国国民经济的战略性支柱产业。随着中国经济的快速发展，对能源的需求越来越大，石油作为能源的重要组成部分，在中国一次能源消费中所占的比重迅速上升，石油已经成为影响中国经济增长的重要因素之一。

图 1 中国原油产量和表观消费量



资料来源：国家统计局，《国民经济和社会发展统计公报》。

20 世纪，中国石油工业经历了 50 年代恢复和探索、60~70 年代高速发展和 80 年代以后稳定发展的三大历史阶段。1978 年中国原油产量突破 1 亿吨大关，进入了世界产油大国的行列。

中国是世界第四大石油生产国、第二大石油消费国及石油进口国。近年来，中国原油消费量持续增长。根据国家统计局统计，2011 年中国生产原油 2.04 亿吨，同比增长 0.31%；进口原油 2.54 亿吨，同比增长 6.3%；表观消费量为 4.54 亿吨，同比增长 3.3%。由于国内原油产能增长缓慢，中国原油供应对外依存度持续处于高水平。2011 年原油进口依存度首度超过 55%，达到 56.5%，同比上升 1.32 个百分点。2012 年，中国生产原油 2.07 亿吨，同比增长 1.9%；进口原油 2.71 亿吨，同比增长 7.3%；出口 244 万吨，同比减少 3.5%。就原油消费量看，2012 年中国共消费了 4.76 亿吨，同比增

长 4.9%。据国家发改委统计，2012 年中国对外原油依存度达到 56.4%。

### 2. 竞争格局

石油石化行业主要可以分为石油和天然气勘探开发生产、石油炼制与油品销售、石化产品生产及销售三大板块。

石油属于国家重要战略资源，中国政府对于石油产品的开采及经营资格进行了行政约束。经过 1998 年的战略性重组，在原油经营领域，目前国土资源部仅允许中国石油化工集团公司（简称“中石化集团”）、中国石油天然气集团公司（简称“中石油集团”）、中国海洋石油总公司（简称“中海油”）和陕西延长石油（集团）有限责任公司（简称“延长石油”）从事原油的勘探和开采业务；中国联合石油公司（中石油集团下属子公司）、中国国际石油化工联合公司（中石化集团下属子公司）、中国中化集团（简称“中化”）和珠海振戎等四家国有公司控制了我国 90% 以上的原油进口业务。

目前以上几家国有石油公司控制了我国绝大部分的原油和天然气供应，其中，中石化集团的主要生产资产集中在中国东部、南部和中部地区；中石油集团的主要生产资产集中在中国北部和西部地区；中海油总公司的主要生产资产集中在中国沿海区域；延长石油主要集中于西北地区；中化主要负责海外原油和成品油的进口业务。

石油炼制与油品销售方面，目前我国成品油生产和销售主要由中石化集团和中石油集团控制，中海油、中化和延长石油成品油生产规模很小，在产品规模、销售终端和品牌知名度方面均无法与其相比，中石化集团和中石油集团对我国的成品油市场具有很强的控制力。

石化产品生产及销售方面，目前国内石化产品供不应求，由于石化行业在产业链上的特殊优势及其市场供需状况，决定了该行业具有很强的议价能力，石化产品及其加工产品价格

的增长幅度均高于原油价格的增长幅度。石化产品主要包括乙烯及其他衍生产品、合成树脂、合成纤维、合成橡胶、尿素等大类。2008年，受下半年原油价格大幅下滑以及化工行业景气度下降的影响，乙烯产量同比下滑2.1%。2009年，得益于下半年化工市场形势好转，乙烯产量有所回升，全年乙烯产量1069.69万吨，同比增长8.32%。2010年，受天津乙烯和镇海乙烯两大裂解装置投产的影响，全国乙烯产量出现大幅增长，乙烯产量为1418.79万吨，同比增长32.6%。2011年全国乙烯产量为1527.5万吨，同比增长8.9%，继续稳居世界第二。据百川资讯的数据统计，2012年全国全年乙烯产量1487.00万吨，同比下降2.50%。

总体看，石油石化行业是资本密集型和技术密集型行业，项目投资金额大。目前国内探矿权、采矿权、成品油的经营等都需要得到政府的批准，主要参与者均为国有石油公司，市场主体较少，但规模很大，竞争并不激烈。

### 3. 定价机制

原油定价方面，由于国内市场原油经营主体较少，竞争并不充分，国内市场原油交易价格主要参照国际市场定价。根据原油组分不同选择对应的国际原油现货价格，目前主要参照标准主要包括迪拜（Dubai）、米纳斯（Minas）、杜里原油现货价格等，但基本与纽约WTI期货价格保持同步趋势。

2008年国际原油价格大幅波动对中国石油企业影响较大，中石化集团、中石油集团炼油板块均因此出现亏损。2009年，国际原油价格相对平稳，自4月份以来基本在60~80美元/桶区间波动，在一定程度上缓解了炼油行业的经营压力。2010年，国际原油价格继续保持相对稳定，WTI期货价格基本在70~90美元/桶区间波动。由于政治原因导致利比亚150万桶日产量的原油停产，加上世界范围石油需求继续强劲增长，另有全球宽松货币政策的支持，三方面因素共同作用下，2011年上半年，

WTI原油期货价格上涨了约20%，在100美元/桶左右。从全年情况看，2011年纽约WTI原油期货交易价格在74.95美元/桶至115.11美元/桶之间，BRENT原油期货的价格运行期间为93.35美元/桶至126.66美元/桶。2012年世界经济持续低迷，WTI原油期货价格出现大幅波动，从3月108-109美元/桶的高点跌至6月底78美元/桶的低位，下半年在80-100之间呈倒“U”型波动，最终年底收官于91美元/桶。

图2 WTI原油期货结算价走势（美元/桶）



资料来源：Wind 资讯

成品油定价方面，2009年，国家发改委出台了新的成品油定价机制：当国际市场原油连续22个工作日移动平均价格变化超过4%时，可相应调整国内成品油价格。具体调整方案为：当国际市场原油价格低于每桶80美元时，按正常加工利润率计算成品油价格。高于每桶80美元时，开始扣减加工利润率，直至按加工零利润计算成品油价格。高于每桶130美元时，按照兼顾生产者、消费者利益，保持国民经济平稳运行的原则，采取适当财税政策保证成品油生产和供应，汽、柴油价格原则上不提或少提。自2009年以来，成品油价格已经进行多次调整。

新成品油定价机制的出台，市场化程度有所提高，使得炼油企业的利润空间更有保障，炼油企业在一定程度上能够规避国内外成品油价格“倒挂”所带来的亏损风险。



#### 4. 面临风险

##### (1) 原油对外依存度逐年提高

目前中国是全球第二大石油消耗国和第二大原油进口国，国内原油产量已难以满足国内需求的增长，2011 年对外依存度高达 56.5%，据专家预计，到 2020 年中国石油对外依存度将高达 60%。届时，中国主要石油公司均将面临资源对外依存度上升的问题，对国际油价的波动将更为敏感，经营业绩稳定性也将受到影响。

##### (2) 成品油定价仍由政府主导

目前国内原油价格与国际市场基本接轨，但成品油价格仍由政府主导。2006 年以来，国际原油价格的上涨以及国内成品油的定价机制直接导致了炼油行业的全面亏损。2009 年新出台的成品油定价机制较原有政策更加灵活和市场化，也为炼油企业保留了一定的利润空间。但当国际油价处于较高位置时，国内成品油市场仍有可能面临内外价格“倒挂”的风险。

##### (3) 特别收益金及燃油消费税征收

根据国务院及财政部有关文件规定，自 2006 年 3 月 26 日起国家对石油开采企业销售国产原油因价格超过一定水平所获得的超额收入按比例征收石油特别收益金。后经国务院批准，财政部决定从 2011 年 11 月 1 日起，将石油特别收益金起征点从之前的 40 美元/桶提高至 55 美元/桶。从近年国际油价的走势来看，国产原油高于 55 美元/桶的情况已属于常态，征收石油特别收益金将对石油开采企业的盈利能力产生一定影响。

国家发改委、财政部、交通运输部、税务总局拟定的《成品油价税费改革方案》于 2009 年正式实施，按照这一方案，在不提高成品油价格的前提下，中国汽油消费税单位税额由每升 0.2 元提高到 1 元，柴油由每升 0.1 元提高到 0.8 元。该方案的实施将显著增加成品油销售企业的税收负担。

##### (4) 资源税改革

2011 年 11 月 1 日起，修订通过的《中华

人民共和国资源税暂行条例实施细则》正式实施。按照新的资源税实施细则，原油和天然气资源税由原来的每吨原油资源税 30 元、天然气每立方米 7~9 元，一律调整为按产品销售额的 5%计征，同时对稠油、高凝油、高含硫天然气和三次采油暂按综合减征率的办法落实资源税减税政策。新资源税的全面实施，将显著增加公司的税收负担。

#### 5. 未来发展

##### (1) 炼油装置规模化、集约化

2005 年底国家发改委出台的《炼油工业中长期发展专项规划》明确了国家对炼油产业“限小扶大”的政策取向。2011 年 3 月，国家发改委出台《产业结构调整指导目录（2011 年本）》，自 2011 年 6 月 1 日起施行。主要内容包括：中国将限制新建 1000 万吨/年以下常减压装置，即未来 5 年中国新建炼油项目的规模门槛从指导目录（2005 年本）中的 800 万吨/年提高到千万吨级；中国新增炼油项目门槛由 100 万吨/年抬高到 200 万吨/年。2013 年前中国将淘汰 200 万吨/年及以下常减压装置（青海格尔木炼厂、新疆泽普炼厂除外），鼓励含硫重质、劣质原油炼制技术和高标准油品生产技术的开发和应用。按照规划的要求，现有的大多数小型炼油项目都将遭到淘汰，而伴随着新建炼油项目的上马，国有石油公司的规模将进一步扩大，一体化程度和行业主导地位将进一步加强。

##### (2) 产业整合推动竞争主体多元化

石化行业是典型的规模经济行业。从中国近两年来的石油产业政策来看，国家已经明确了打造大型石化航母的战略思想，无论是原油、成品油的经营资格，还是炼油项目的审批，都对规模作了严格的限制。目前中国所有的石化企业中，仅有中石油集团和中石化集团两家具具有完整产业链的大型企业，随着国家打造大型石化航母战略的实施，包括中海油、中化、延长石油在内的几家拥有一定规模和油源的

石化企业也在逐步完善自己的产业链条。中石油集团、中石化集团也在对下游的炼油和化工企业进行大规模的整合和扩产改造，未来几年中国石化行业将向大型化、规模化、集约化方向发展，并且有望形成 3~4 家产业链高度整合的大型石化企业。

2009 年 5 月 18 日，国务院印发了《石化产业调整和振兴规划》，全面规划了未来三年中国石化行业的发展，确立了行业发展 3 项基本原则，明确了 6 项行业发展目标，部署了 11 项产业调整和振兴任务，制定了 10 项行业发展政策措施。《石化产业调整和振兴规划细则》的实施，对于确保石化产业稳定发展、加快结构调整、推动产业升级、进一步增强石化产业的支柱产业地位将起到重要的推动作用。工信部于 2012 年 2 月 3 日发布了《石化和化学工业“十二五”发展规划》（以下简称规划），计划“十二五”期间，全行业经济总量继续保持稳步增长，总产值年均增长 13% 左右。到 2015 年，石化和化学工业总产值增长到 14 万亿元左右。

总体来看，石油石化行业是中国国民经济的战略性支柱行业，中国经济的高速发展将使该行业的市场需求继续保持快速增长态势，并且在整个国民经济中的重要性及战略地位日益突出。行业整体竞争程度不高，获利能力较强。随着中国石油进口量的不断增加，进口石油对中国石化行业的影响越来越大，其特殊的行业地位决定了国家对石油石化行业重视程度会日益提高，这为石油石化行业提供了稳定良好的发展环境。

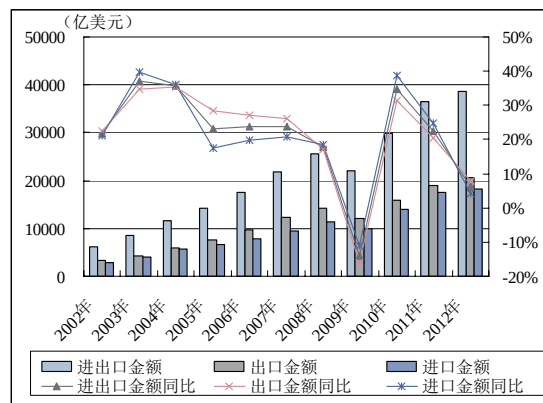
## 进出口贸易板块

### 1. 行业现状

2002 年中国正式加入世界贸易组织，2004 年开始，中国已成为世界第三大进出口国，进出口总额增长速度高于 GDP 增幅，中国经济已成为世界经济的重要组成部分。但受美国次贷危机引发的国际金融危机影响，2008 年起中

国对外贸易进出口增速有所回落，并于 2009 年出现负增长，进口与出口金额均较 2008 年有所下降；2010 年以来，在低基数效应和世界经济见底反弹的带动下，中国外贸快速复苏，全年进出口总额较 2009 年大幅增长 34.74%，进、出口额纷纷创出历史新高；进入 2011 年，中国外贸继续增长，但受欧债危机及全球经济放缓影响，进、出口均呈现出增速回落的态势。进入 2012 年，国际金融危机深层次影响继续显现，特别是欧洲主权债务危机深化、蔓延，世界经济复苏明显减速，国际市场需求下滑，中国进、出口贸易规模稳中有增，速度继续放缓。

图 3 2002~2012 年中国对外贸易进出口总额情况



资料来源：Wind 资讯

## 中国对外贸易增速放缓趋稳

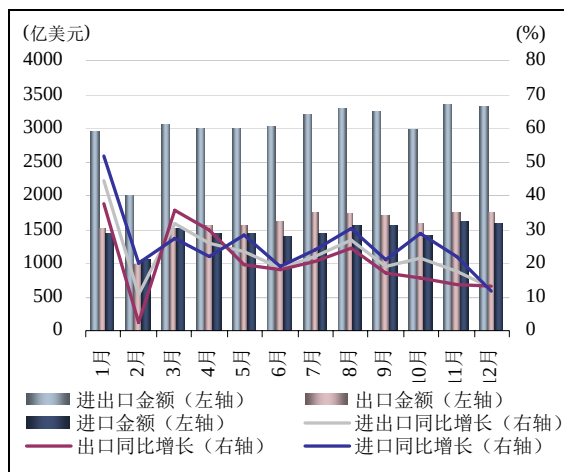
根据海关总署发布的统计数据，2011 年全年中国外贸进出口总值 36420.6 亿美元，同比增长 22.5%，外贸进出口总值再创新高，但增速较 2010 年回落 12.2 个百分点；其中出口 18986 亿美元，同比增长 20.3%，增速较 2010 年回落 11 个百分点；进口 17434.6 亿美元，同比增长 24.9%，增速较 2010 年回落 13.9 个百分点。

从 2011 年进出口情况来看，上半年出口增速仍维持较快水平，下半年受国际整体经济形势恶化影响，出口增速开始回落；进口方面，受益于扩大进口的政策以及人民币的升值，1 月~10 月增速较为稳定，11 月~12 月，国内经济增速有所放缓，从而带动进、出口金额同比

增速大幅回落。

2012年以来,在世界经济复苏明显放缓,国内经济下行压力加大的形势下,中国外贸进出口增速明显放缓。海关统计数据显示,2012年全年中国进出口总值38667.6亿美元,同比增长6.2%,增速较2011年回落16.3个百分点。其中,出口20489.3亿美元,同比增长7.9%,增速较2011年回落12.4个百分点;进口18178.3亿美元,增长4.3%,增速较2011年回落20.6个百分点。全年实现贸易顺差2311亿美元,同比大幅扩大48.1%。

图4 2011年中国对外贸易进出口情况



资料来源：海关总署

### 贸易平衡状况持续改善,2012年后段顺差反弹

中国贸易顺差自2008年创下历史纪录的2981亿美元之后开始逐年收窄,2009年收窄了34.3%,随后2010年进一步收窄,达到了6.4%。贸易顺差持续收窄,主要原因包括:一是为了缓解人民币升值压力,政府着力加大进口力度,二是中国经济一枝独秀,内需保持稳步增长,三是进口商品价格的上涨。2011年,中国的进口贸易继续保持较大幅度的增长,贸易顺差进一步缩小至1551.4亿美元,比上年净减少263.7亿美元,收窄14.5%。

2011年,受国际形势恶化、中国实施扩大内需政策,以及人民币年内升值近4.86%等综合影响,全年中国贸易顺差继续收窄,全年实现贸易顺差1551.4亿美元,较上年收窄

14.5%,顺差总额创2006年来最低。中国对外贸易总体上持续向着基本平衡的方向演化,从而缓解了人民币升值压力。

进入2012年,受飞机和汽车的进口大幅增加影响,2012年2月进出口贸易出现逆差42.5亿美元,受此影响,一季度实现贸易顺差仅6.6亿美元。2012年二季度,受季节性因素及国内经济增速放缓影响,进口增速进一步放缓,致使贸易顺差同比扩大,仅6月单月实现贸易顺差317.3亿美元,上半年实现贸易顺差689.2亿美元,同比扩大56.40%。三季度国内需求保持低落,大宗商品进口价格持续下跌,导致进口同比进一步下降,顺差保持高位;经过10月份进出口顺差小高点后,11月进口同比增速降至零点,下半年共实现贸易顺差1625.22亿美元。2012年全年工作进出口贸易顺差2320.09亿美元,同比大幅增长49.78%。

### 贸易方式构成逐渐改变

近年来,中国进出口中贸易方式构成逐渐改变,一般贸易比重上升并超过加工贸易。据海关总署统计,2011年中国一般贸易进出口19245.9亿美元,占同期中国进出口总值的52.8%,占比较2010年提升2.7个百分点。为减轻人民币升值压力,实现内外平衡,中国采取了稳定出口、扩大进口政策,自2008年来进口增速一直超过出口增速,2010年中国进一步加强扩大进口的政策,相应地一般贸易项下由顺差转为逆差。2011年中国一般贸易项下发生逆差903.5亿美元,同比扩大85.8%。2011年中国加工贸易进出口13052.1亿美元,同比增长12.7%,加工贸易项下实现顺差3656.3亿美元,同比扩大13.4%。

2012年1~12月,一般贸易进出口20098.4亿美元,同比增长4.4%,占同期外贸总值的52.0%,比重较2011年同期下降了1个百分点;加工贸易进出口13440.4亿美元,同比增长3.0%,占同期外贸总值的34.8%,比重较2011年同期下降了1个百分点。一般贸易项下发生逆差338.1亿美元,同比缩小62.6%。加工贸易

整体增长乏力，全年实现顺差3816.1亿美元，同比扩大4.38%。

相对加工贸易而言，具有产业链长、增加值较高特点的一般贸易比重持续提高，一定程度上反映出中国贸易方式的优化。

### 贸易伙伴趋于多元化

海关统计数据显示，2011年中国贸易伙伴进一步实现多元化。全年对俄罗斯、印度、巴西等新兴市场国家和澳大利亚等国的贸易总额占进出口总值比重由2010年的9%提升至9.7%，而对美欧日的贸易总额占比由39.1%降至37.3%。与东盟的贸易也稳步扩大，贸易额占比由上年的9.8%升至10%。

2012年全年中国对俄罗斯、印度、巴西、南非等新兴市场国家和澳大利亚等国的贸易总额占进出口总值比重为10.9%，基本保持2011年的水平，而对美欧日的贸易总额占比由2011年的37.25%逐步降至35.2%。与东盟的贸易也稳步扩大，贸易额占比由2011年的9.96%升至10.35%。

表1 2012年中国对主要贸易伙伴进出口总值

| 国家<br>(地区) | 金额(亿美元) |         |         | 同比(%)  |       |        |
|------------|---------|---------|---------|--------|-------|--------|
|            | 进出口     | 出口      | 进口      | 进出口    | 出口    | 进口     |
| 欧洲联盟       | 5460.43 | 3339.88 | 2120.55 | -3.70  | -6.20 | 0.40   |
| 美国         | 4846.83 | 3517.96 | 1328.86 | 8.50   | 8.40  | 8.80   |
| 东盟         | 4000.93 | 2042.72 | 1958.21 | 10.20  | 20.10 | 1.50   |
| 香港         | 3414.87 | 3235.27 | 179.60  | 20.50  | 20.70 | 15.90  |
| 日本         | 3294.51 | 1516.43 | 1778.09 | -3.90  | 2.30  | -8.60  |
| 韩国         | 2563.29 | 876.81  | 1686.48 | 4.40   | 5.70  | 3.70   |
| 台湾         | 1689.63 | 367.79  | 1321.84 | 5.60   | 4.80  | 5.80   |
| 澳大利亚       | 1223.01 | 377.40  | 845.61  | 4.90   | 11.30 | 2.30   |
| 俄罗斯联邦      | 881.58  | 440.58  | 441.01  | 11.20  | 13.20 | 9.20   |
| 巴西         | 857.16  | 334.15  | 523.01  | 1.80   | 5.00  | -0.20  |
| 印度         | 664.72  | 476.73  | 187.99  | -10.10 | -5.70 | -19.60 |
| 南非         | 599.46  | 153.27  | 446.19  | 31.80  | 14.70 | 39.00  |
| 加拿大        | 513.72  | 281.26  | 232.46  | 8.30   | 11.30 | 4.90   |
| 新西兰        | 96.75   | 38.65   | 58.09   | 11.00  | 3.40  | 16.60  |
| 总值         | 38668   | 20489   | 18178   | 6.20   | 7.90  | 4.30   |

资料来源：中国海关总署（海关统计快讯）

### 中国产业、产品结构调整与升级加快

在出口商品中，2011年机电产品出口

10855.9亿美元，增长16.3%，占当年中国出口总值的57.2%。其中电器及电子产品出口4457.9亿美元，增长14.7%；机械设备出口3537.7亿美元，增长14.2%。传统大宗商品出口稳定增长，其中服装出口1532.2亿美元，增长18.3%；纺织品出口946.7亿美元，增长22.9%；鞋类出口417.2亿美元，增长17.1%。在进口商品中，2011年，进口铁矿砂6.9亿吨，增长10.9%；进口大豆5264万吨，下降3.9%。此外，进口机电产品7532.9亿美元，增长14.1%；其中进口汽车103.6万辆，增长27.8%。

据海关总署初步统计数据，2012年机电产品出口11794.2亿美元，同比下降8.7%，占出口比重57.5%，同比增长0.3个百分点；高新技术产品出口6012.0亿美元，同比增长9.6%，其中手机、集成电路分别增长21.0%和64.1%。在家具及其零件等劳动密集型产品出口增加的带动下，纺织品、服装、家具、鞋类、箱包、塑料制品、玩具等七大类劳动密集型产品出口增长8.59%，高于同期整体出口增速0.69个百分点。

机电产品出口的增加表明中国高技术、高附加值的产品正逐步替代传统行业占据对外贸易的重要地位，同时也表明中国以地产调控、以消费替代投资为代表的产业结构调整开始取得成效。随着人民币的升值，国外奢侈品的国内市场将进一步打开。

## 2. 行业关注

### 人民币汇率风险不断加大

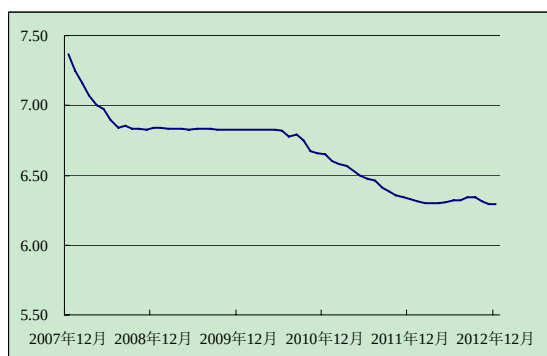
贸易的持续稳定发展是实现国民经济的重要保证，汇率变化是影响国家或地区进出口贸易发展的重要因素之一。在贸易顺差持续高位运行，人民币升值压力不断加大的背景下，中国人民银行于2010年6月19日宣布允许人民币汇率更具弹性，人民币汇率每日正负0.5%的浮动区间将维持不变，意味中国逐步开始允许人民币升值。政策实施后，人民币汇率进入升值通道，2011年



人民币对美元升值近 4.86%。人民币对美元的升值造成以美元为结算单位商品的出口减少，尤其给中国大部分依靠价格优势而缺乏科技含量的低附加值外贸企业的经营带来了很大的负面影响。

为推进汇率改革，促进对外贸易进一步趋于平衡，中国人民银行4月14日对外宣布，自2012年4月16日起，银行间即期外汇市场人民币兑美元交易价浮动幅度由0.5%扩大至1%，这意味着人民币汇率波幅再增一倍。人民币交易区间的扩大，加上中国的贸易顺差开始不断减小，意味着人民币的单边升值趋势可能已经基本结束，未来的一段时间，人民币双向波动增强将是大概率事件，这也意味着外贸企业需要更多地对人民币外汇交易进行风险管理，并采取相应的对冲，与此同时，这也可能鼓励更多的企业在外贸中使用人民币作为结算货币，来降低相应的风险。

图 5 美元兑人民币汇率走势图



资料来源：Wind 资讯

### 外部贸易环境日趋复杂

中国加入世贸组织意味着在新的贸易规则下开展竞争与博弈，不平衡的贸易格局导致中国与西方发达国家的贸易摩擦居高不下。金融危机以来各国贸易限制措施显著增多，主要是提高关税、设置非关税壁垒、滥用反倾销措施等，中国是主要受害者。

自 1995 年以来，中国已连续 16 年成为全球反倾销调查的重点，涉案损失每年高达 300 亿至 400 亿美元，出口欧盟、美国、日本的产品也屡屡成为召回或通报目标。据中国贸易救

济信息网统计，2009 年共有 20 个国家（地区）对华启动 118 起贸易救济调查，同比增加 10 起；2011 年，我国出口产品共遭受 69 起贸易救济调查，涉案总金额约 59 亿美元，其中 17 起美国 337 条款调查，涉案总金额约 7 亿美元。2012 年前三季度，中国出口产品遭遇国外贸易救济调查 55 起，涉案金额 243 亿美元，增长近 8 倍，是上年全年 4.1 倍。贸易摩擦不仅来自美欧等发达经济体，也来自于巴西、阿根廷以及印度等发展中国家，其中既有针对中国传统优势产业的，也有针对高新技术产业的。未来贸易保护主义抬头的态势仍可能继续蔓延。

### 3. 行业政策

2008 年下半年以来，为了降低国际金融危机的负面影响，中国连续 7 次大规模上调劳动密集型产品和机电产品的出口退税率（见表 2），一定程度上增强了市场信心，缓解了出口紧张局面。2010 年以来，国家为了促进产业结构调整、推进节能减排，于 2010 年 7 月 15 日起取消了六大类 406 种产品的出口退税，这是继 2008 年下半年中国重启上调出口退税率政策以来，国家首次对出口退税政策进行反向调整。此次取消退税的 406 个税号仅占海关税号总数的 3%左右，2009 年上述产品实现出口 110 亿美元，仅占当年出口总额的 1%左右，预计不会造成出口的大幅下滑；同时有利于引导企业优化产品结构，提高出口产品质量和档次。

2012 年以来，中国外贸增速受到一定程度的波动，特别是 7 月份后，出口增速由于外部有效需求不断萎缩而急剧回落。2012 年 9 月 12 日，国务院出台了 8 项措施促进外贸稳定增长，倡导加快出口退税进度、扩大出口信用保险、扩大贸易融资规模等。联合资信认为上述措施有利于一定程度上减轻行业内企业的资金流压力。



表 2 2008 年以来中国的出口退税调整

| 时间        | 内容                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2008.8.1  | 提高了部分纺织品、服装及竹制品的出口退税率                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| 2008.11.1 | 将纺织品、服装、玩具等部分商品的出口退税率调高到 14%                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 2008.12.1 | 上调部分劳动密集型产品、机电产品和其他受影响较大产品的出口退税率，共涉及 3770 项商品，约占全部出口产品的 27.9%；取消部分钢材、化工品和粮食的出口关税，降低部分化肥出口关税并调整征税方式，对个别产品开征或提高出口关税。                                                                                                                                                                                          |
| 2009.1.1  | 提高纺织品、服装的出口退税率                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 2009.2.1  | 提高纺织品、服装的出口退税率                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 2009.4.1  | 提高轻纺、钢铁等商品的出口退税率                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| 2009.6.1  | 提高部分深加工农产品、药品、钢材等优势产品的出口退税率，将罐头、果汁等深加工产品由 13% 提高到 15%，抗生素、人血制品、中成药等药品由 13% 提高到 15%，玉米淀粉、酒精由 0 提高到 5%，合金钢异型材、冷轧不锈钢等由 5% 提高到 9%；<br>提高箱包、鞋帽、玩具、家具等劳动密集型产品的出口退税率，将箱包、鞋帽、玩具、家具等由 13% 提高到 15%，将部分塑料、陶瓷、玻璃由 11% 提高到 13%，将剪刀等小五金制品由 5%、11% 分别提高到 9%、13%；<br>提高家用电器、单晶硅棒、胰岛素等产品的出口退税率，将电视用发送设备、缝纫机等商品的出口退税率提高到 17%。 |
| 2010.7.15 | 取消 406 个税号商品的出口退税，涉及部分钢材、有色金属建材、农药化工、塑料及制品等六大类。                                                                                                                                                                                                                                                             |

资料来源：海关总署

#### 4. 行业发展

对外贸易的发展与世界经济环境和国民经济的发展密切相关。目前，全球经济恢复尚存在不确定性，中国经济增速略有放缓，对对外贸易的未来发展在一定程度上起到了制约作用——对外贸易进出口额增速不断回落。

从长期来看，随着汇率政策的不断市场化以及鼓励进口的政策不断改进，中国贸易平衡状况将日益改善；同时，在中国政府的政策鼓励下产业及产品结构调整与升级不断加快，中国贸易企业国际竞争力将进一步增强。但短期内，外围经济的不景气以及中国经济增速放缓、人民币兑美元汇率波幅扩大，以及日趋复杂的国际外贸环境将会对中国外贸进出口行业产生不利影响。

#### 区域经济概况

公司地处山东省日照市。日照市位于山东省东南部黄海之滨，全市辖两区两县、日照经济开发区和山海天旅游度假区，北与青岛市接壤，南与连云港市相邻，隔海与韩国、日本相望。日照沿海湾阔水深，地质和气候条件良好，建港和航运条件十分优越。1995 年国家计委、国家科委、国家外贸部正式确立日照与连云港同为新亚欧大陆桥东方桥头堡，并决定将日照--西安沿桥经济带的开发建设纳入《中国 21 世纪议程优先项目计划》之中。日照市经过多年建设，铁路货运通达全国，海运航线通达世界各国，充分发挥区位、深水港、腹地、陆域、能源、水资源等综合优势，实现了经济的快速发展。

根据“2011 年日照市国民经济和社会发展统计公报”，年末全市户籍总人口 289.03 万人，常住总人口 281.89 万人。2011 年全市城市居民人均可支配收入 20098 元，比上年增长 14.5%；全年农村居民人均纯收入 8756 元，比上年增长 16.7%。2011 年全市实现地区生产总值（GDP）1214.07 亿元，按可比价格计算，比上年增长 12.1%。其中第二产业增加值 660.66 亿元，增长 13.5%；第三产业增加值 441.33 亿元，增长 12.2%。人均生产总值 43205 元，增长 10.9%。全年地方财政收入突破 65 亿元，港口货物吞吐量突破 2.5 亿吨，进出口总值突破 200 亿美元。年末全市规模以上工业企业 744 家，全年完成工业增加值 727.63 亿元，比上年增长 16.1%；实现主营业务收入 2516.05 亿元，比上年增长 29.7%。

2011 年全市完成固定资产投资 880.69 亿元，增长 23.7%。其中城镇投资 665.24 亿元，增长 15.6%。完成房地产开发投资 62.91 亿元，其中住宅投资 54.6 亿元，增长 5.8%。2011 年对外贸易实现跨越发展，成功创建出口农产品质量安全示范市，中韩陆海联运汽车货物运输通道正式开通。全年实现进出口总值 207.57 亿美元，比上年增长 55.9%。其中，出口 39.07

亿美元，增长 76.7%；进口 168.51 亿美元，增长 51.8%。

总体看，公司所在日照市区域经济保持平稳较快发展，城市和农村居民消费能力不断提高，二、三产业的快速发展趋势为公司的持续发展提供了有利的区域环境。

#### 四、基础素质分析

##### 1. 产权状况

公司为山东省民营有限责任公司，自然人叶成持股 71.30%；自然人叶芳持股 28.70%。公司实际控制人为叶成。

##### 2. 企业规模

公司经营业务涵盖石油化工、贸易与加工、港口物流、房地产等业务，拥有 8 家控股子公司及 5 家参股企业，是山东省大型民营企业集团。公司本部及子公司日照市港口石油有限公司（以下简称“港口石油”，公司持股 43.71%）在成品油储运、销售方面，在日照市的规模仅次于中石油、中石化两家企业，位居第三位；公司本部及子公司日照市盛业木制品有限公司在木材进口以及销售方面，其规模位居山东全省首位，是木材贸易行业的龙头企业。

公司与中国石油天然气集团公司（CNPC）、中国国际技术智力合作公司（CIIC）、锦江国际集团、山东鲁信控股集团、巴西淡水河谷集团（CVRD）、美国富凯集团、澳大利亚海纳斯集团、马来西亚常青集团等国内外知名企业建立了良好的合资、合作关系。

公司石油化工产业主要经营石油化工产品的生产、销售、储运等业务，获得商务部批准拥有成品油（燃料油）进口经营资格。从事石油化工产业的子公司主要有港口石油、日照中油油品销售有限公司（以下简称“中油油品”，公司参股 30%）、日照岚桥港口石化有限公司（以下简称“港口石化”，公司合并持股

84.99%）。公司拥有 70 多座加油站，正在规划建设中的加油站 10 余座；2 处液体化工储备库，总储量 60 万 m<sup>3</sup>；石化方面，公司规划设计能力为年加工原油 1000 万吨的大型石化项目，利用市场开放的重质原料油、180# 燃料油进行深加工，主要产品为沥青、成品油、液化气、焦炭等。深加工项目一期由中国石油化工集团公司直属的大型综合性施工企业一中石化第十建设公司承建安装。项目一期已与 2011 年 4 月底完工并投入试运营。

木材贸易板块，公司木材贸易与加工产业主要依托日照市盛业木制品有限公司、日照岚桥长青木业有限公司和日照玉石洁具有限公司，初步建立了集木材进口贸易、木制品加工、配套卫浴洁具产品生产与销售的木业产业链。现已形成年进口原木 80 万方，出口人造大理石洁具 50 万套、家具 5000 标箱的生产经营能力，成为中国大型的木材进口企业之一和山东省重要的木制品制造出口基地。

港口物流板块，公司于 2005 年上半年设立日照岚桥港务有限公司（以下简称“港务公司”，公司合并持股 80.42%），投资兴建岚桥港，构建港口物流产业的战略发展布局。岚桥港位于黄海海州湾北岸，居山东沿海最南端，其地质、自然条件是最难得的建设深水大港良址；水路、公路、铁路交通四通八达。依照国务院批准的《日照港总体规划》，岚桥港区将建成以原油、成品油、液体化工品、矿石等大宗散货运输的综合性深水港区，规划设计年通过能力 2 亿吨。港区规划为三个作业区，分别为液体化工作业区、中部作业区、深水泊位作业区。规划泊位 19 个，其中液体化工作业区建设 5000 至 5 万吨级液体化工泊位 7 个；中部作业区建设 5 万至 15 万吨级成品油、原油泊位 7 个；深水泊位作业区建设 10 万吨级至 30 万吨级通用及大宗散货泊位 5 个。海域回填可形成陆域面积 4000 亩，具备建设 600 万 m<sup>3</sup> 以上储运能力的液体化工储运罐区基础。1#、2#液体化工泊位已于 2010 年 7 月开港试运营；1#、

2#通用泊位和 3#、4#液体散货泊位（建设规模为两个 5 万吨级）预计 2013 年中旬开港。

### 3. 人员素质

公司法人代表叶成先生，现年50岁，大专文化，经济师。叶成先生曾任日照市商业开发总公司副总经理、东港实业总公司副总经理、日照市港口石油有限公司总经理，现任公司公司董事长，兼任日照市政协常委、日照市商业银行董事、日照市慈善总会荣誉会长等职务。叶成先生从业经验丰富，具备较强的现代企业管理知识和较高的经营管理能力，先后获山东省劳动模范、山东省优秀共产党员、山东省优秀民营企业家等荣誉称号。

截至2011年底，公司员工总数3500人，按学历划分，高中及中专占25.03%，大专以上占66.94%；按职称划分，初级职称占16.40%，中级职称占4%，高级职称占0.44%；按年龄划分，30岁以下占68%，30~50岁占29%，50岁以上占4%。

总体来看，公司高管人员业务管理能力较强，专业技术人员整体素质较高；公司员工以中青年员工为主，文化素质较高，能满足公司发展要求。

## 五、管理分析

### 1. 法人治理结构

根据公司章程，公司建立股东会，由全体股东组成，决定公司的经营方针和投资计划，是公司最高权利机构。公司不设董事会，只设执行董事1名，为公司法定代表人，执行董事由股东会选举产生。公司设监事1名，行使监督职能，由股东会选举产生，为公司股东（监事为叶芳）。

截至 2011 年底，公司下设综合管理部、财务管理部、资金管理部、审计管理部、工程建设部、工会办公室、法律事务部、物资供应部等职能部门。

### 2. 管理水平

公司严格按照《公司法》以及相关法律法规的规定，不断完善法人治理结构，建立现代化的企业管理制度，严格各项规章制度，规范公司运作，在内部管理上该公司采用企业计划资源管理系统ERP, 将公司财务、采购、库存、销售、生产、设备、质量及综合查询、领导决策等全部纳入系统管理，建立了以财务为中心的企业管理新机制，加强了集团内部资金使用的监管力度，提高了资金使用效率和效益，实现了以企业的人、财、物、产、供、销的一体化管理。

人事管理方面，公司制定《人力资源管理制》，在综合管理部下设人力资源中心，作为公司人力资源管理的职能部门，并在公司内建立相应的人力资源管理网络。

财务管理方面，集团公司设立财务结算中心，对集团母公司及下属子公司资金进行统一管理，统一调配，统一办理对外支付业务。

公司在人事控制、业务授权和财务管理政策等方面建立了有效地制约机制，内部财务控制建立了财务决策机制、业务权限设置、业绩考核与评价、责任划分、责任追究等制度，并设立了独立的内部审计机构，有力保证了公司内部管理工作正常、有序和高效展开，为公司取得良好经济效益奠定了坚实的基础，并有效防范了因管理信息不畅导致的经营风险。

总体看，公司的各项规章制度较为健全，公司治理结构有待进一步改善。

## 六、经营分析

公司主营业务包括石油化工、贸易、房地产以及港口物流等，其中石油化工和贸易是公司最主要的业务，2009~2011 年两项业务在公司营业收入中所占比重逐渐加大，相加均超过80%。2011 年，随着下属子公司日照岚桥港口石化有限公司原料油和燃料油的深加工项目的投产运营，公司石油板块收入增长较快；并且 2011 年，公司贸易板块在原有业务基础上

新增大豆进口贸易，使公司贸易板块收入大幅增长。2011 年公司石油和贸易板块收入占公司总收入的 93.69%。2012 年 1-9 月，石油板块仍保持良好态势，收入占比持续增长，为 63.85%，贸易及深加工板块收入占比下降至

32.96%。2012 年 1-9 月两项业务分别实现营业收入为 80.30 亿元和 45.45 亿元，均超过 2011 年全年的水平。

表 3 近年公司经营情况（单位：亿元；%；%）

| 业务种类   | 2009 年 |       |       | 2010 年 |       |       | 2011 年 |       |       | 12 年 1-9 月 |       |       |
|--------|--------|-------|-------|--------|-------|-------|--------|-------|-------|------------|-------|-------|
|        | 收入     | 占比    | 毛利率   | 收入     | 占比    | 毛利率   | 收入     | 占比    | 毛利率   | 收入         | 占比    | 毛利率   |
| 石油化工   | 9.50   | 29.24 | 16.68 | 12.88  | 28.80 | 16.56 | 62.62  | 56.63 | 13.35 | 80.30      | 63.85 | 12.12 |
| 贸易及深加工 | 18.03  | 55.50 | 19.99 | 25.13  | 56.18 | 19.56 | 39.98  | 36.16 | 17.53 | 41.45      | 32.96 | 16.94 |
| 房地产    | 4.33   | 13.35 | 32.25 | 4.41   | 9.87  | 33.91 | 4.47   | 4.04  | 33.58 | 1.22       | 0.97  | 32.68 |
| 港口物流   | 0.62   | 1.91  | 34.09 | 2.30   | 5.15  | 43.19 | 3.50   | 3.17  | 44.75 | 2.79       | 2.22  | 35.48 |
| 合计     | 32.48  | 100   | 20.93 | 44.73  | 100   | 21.33 | 110.57 | 100   | 16.68 | 125.76     | 100   | 14.44 |

资料来源：公司提供

#### 1. 石油化工板块

公司的石油化工板块主要经营石油化工产品的生产、销售、储运等业务，获得商务部批准拥有成品油（燃料油）进出口经营资格。

#### 油品采购

公司所需原材料主要为柴油、汽油、燃料油等各种油品，2011 年 4 月，公司深加工项目一期完工并投入运营，产能为 250 万吨，2011 年产量达到 76.29 万吨，2012 年 1-9 月产量为 111.91 万吨，公司原材料增加渣油和沥青料。2012 年底，深加工项目一期新增一套减压设备，总投资额 2.5 亿元，现已完成投资建设 90%，预计 2013 年 7 月份可投入试运行。随着经营规模的扩大，公司采购油品的数量逐年增加。2009 年和 2010 年公司主要以采购柴油和汽油为主，燃料油为辅，柴油和汽油的采购量占总采购量的比例均在 90% 以上。2011 年，公司柴油和汽油的采购量占总采购量的 25.04%，比例有所下降，燃料油采购量增加，主要是由于深加工项目一期开始运营所致。另外，深加工项目原材料还需要渣油和沥青，港口石化根据生产情况，每月进行采购，根据市场价格情况，在成品油价格较低时大量采购。由于成品油是直接进行批发零售，所以成品油采购周期较短，周期为 1~2 个月。

为了保证油品质量，公司主要从中国石油天然气股份有限公司、中国石油化工股份有限公司等大型石油石化公司采购。结算主要采取银行承兑汇票、现金结算等方式。对于渣油和沥青的采购，主要是通过供应商上海燃料油有限公司、广州市华泰兴石油化工有限公司、中国船舶燃料有限公司、上海蓝亿德石油化工有限公司等大型石化燃料公司采购，结算方式主要以信用证为主。

表 4 公司 2009~2012 年 9 月油品采购情况

（单位：万吨；元/吨）

|     |     | 2009 | 2010 | 2011  | 12.1-9 月 |
|-----|-----|------|------|-------|----------|
| 柴油  | 采购量 | 6.50 | 8.57 | 18.06 | 14.78    |
|     | 采购价 | 5700 | 6543 | 6554  | 7042     |
| 汽油  | 采购量 | 6.69 | 6.70 | 11.67 | 10.76    |
|     | 采购价 | 5800 | 6648 | 6797  | 7298     |
| 燃料油 | 采购量 | 0.75 | 1.10 | 42.56 | 63.51    |
|     | 采购价 | 4000 | 6250 | 4572  | 4378     |
| 渣油  | 采购量 | --   | --   | 20.99 | 30.56    |
|     | 采购价 | --   | --   | 3669  | 3635     |
| 沥青料 | 采购量 | --   | --   | 25.43 | 31.79    |
|     | 采购价 | --   | --   | 3568  | 3585     |

资料来源：公司提供

表 5 公司 2011 年前 5 名原材料主要供应商

| 序号 | 供应商                    | 金额（万元）   | 占比（%）  |
|----|------------------------|----------|--------|
| 1  | 中国石油天然气股份有限公司山东日照销售分公司 | 29248.31 | 14.79% |



|   |                       |           |        |
|---|-----------------------|-----------|--------|
| 2 | 中国石油天然气股份有限公司山东销售分公司  | 26366.72  | 13.33% |
| 3 | 中国石油化工股份有限公司山东日照销售分公司 | 23019.33  | 11.64% |
| 4 | 中国石化金城重油股份有限公司        | 20528.37  | 10.38% |
| 5 | 东营垦利石化有限公司            | 17004.73  | 8.60%  |
|   | 合计                    | 116167.46 | 58.74% |

资料来源：公司提供

## 销售

公司目前的销售模式是通过建设或购买加油站进行批发零售，利用港口优势，经营范围辐射到苏北、豫北和山东地区，年中转销售各类成品油可达 140 余万吨。2009 年~2010

年，公司销售主要以柴油汽油为主，燃料油为辅，公司销售柴油和汽油实现的收入均占石油板块收入 95%左右。进入 2011 年，燃料油销量增加，销售收入占比 15.18%，公司深加工项目投产生产的炼油副产品实现销售收入 31.43 亿元，占石油板块营业收入的 50.19%，是 2011 年石油板块营业收入的重要组成部分。2012 年 1-9 月，炼油副产品（主要为石脑油、石油焦、蜡油和硫磺等）销售收入占石油板块收入的 65.99%。从销量上看，公司柴油、汽油、燃料油销量逐步提高，尤其是燃料油，2011 年销量增幅较大。从售价上来看，2009 年~2012 年 9 月，柴油、汽油价格波动增长，燃料油价格波动下降。炼油副产品均价从 2011 年 4429.56 元/吨上升至 4735.05 元/吨。

表 6 公司油品销量、价格和收入情况（单位：万吨；元/吨，亿元）

| 品种    | 2009 年 |         |      | 2010 年 |         |       | 2011 年 |         |       | 12 年 1-9 月 |         |       |
|-------|--------|---------|------|--------|---------|-------|--------|---------|-------|------------|---------|-------|
|       | 销售量    | 平均价     | 销售收入 | 销售量    | 平均价     | 销售收入  | 销售量    | 平均价     | 销售收入  | 销售量        | 平均价     | 销售收入  |
| 柴油    | 7.24   | 6503.96 | 4.71 | 8.38   | 7976.06 | 6.68  | 16.47  | 7935.83 | 13.07 | 14.68      | 8426.43 | 12.37 |
| 汽油    | 6.26   | 6979.00 | 4.37 | 6.74   | 8092.43 | 5.45  | 10.80  | 7981.16 | 8.62  | 10.39      | 9230.03 | 9.59  |
| 燃料油   | 0.70   | 5997.00 | 0.42 | 1.00   | 7502.13 | 0.75  | 17.23  | 5516.07 | 9.51  | 10.49      | 5100.10 | 5.35  |
| 炼油副产品 | --     | --      | --   | --     | --      | --    | 70.95  | 4429.56 | 31.43 | 111.91     | 4735.05 | 52.99 |
| 合计    | 14.20  |         | 9.50 | 16.11  |         | 12.88 | 115.45 |         | 62.62 | 147.47     |         | 80.30 |

资料来源：公司提供

表 7 2011 年公司前 5 名销售商情况

| 销售商               | 金额（万元）    | 占比     |
|-------------------|-----------|--------|
| 临沂市中油供销石油销售有限公司   | 118318.74 | 18.89% |
| 中石化上海沥青销售有限公司     | 11330.66  | 1.81%  |
| 伊春市天顺矿产品经销有限公司    | 20432.08  | 3.26%  |
| 黑龙江省誉华盛业矿产品经销有限公司 | 27663.62  | 4.42%  |
| 武乡县旺顺达矿业有限公司      | 29847.66  | 4.77%  |
| 合计                | 207592.80 | 33.15% |

资料来源：公司提供

成品油销售分为批发、零售两种销售模式，分别占比为 40%和 60%。批发客户主要为各地加油站，采用现金结算，产品定价以国内市场价格为准；零售主要是通过公司名下的加油站直销，采用现金结算方式。

公司深加工生产的产品为柴油、石脑油、蜡油、石油焦、液化气、硫磺，主要销售客户为武乡县旺顺达矿业有限公司、黑龙江省誉华盛业矿产品经销有限公司、伊春市天顺矿产品经销有限公司、中石化上海沥青销售有限公司和临沂市中油供销石油销售有限公司，前五名客户销售额达到 148057.62 万元，主要结算方式为电汇和银行承兑。

## 2. 贸易及深加工板块

公司贸易板块主要分为木材和大豆等产品的进口贸易以及大理石洁具、木制家具深加工贸易两大板块，依托日照市盛业木制品有限公司（以下简称“盛业公司”，公司合并持股

90%)、日照岚桥长青木业有限公司(以下简称“长青木业”,公司合并持股 66.60%)和日照玉石洁具有限公司(以下简称“玉石洁具”,公司合并持股 90%),初步建立了集木材进口贸易、木制品加工、配套卫浴洁具产品生产与销售的木业产业链。2009 年~2011 年,公司贸易板块营业收入逐年增加。2011 年公司贸易板块实现营业收入 39.98 亿元,占公司全部营业收入的 37.06%,2011 年贸易板块收入增长较快,主要是由于公司 2011 年 8 月新增大豆进口业务。2012 年 1-9 月,贸易板块实现营业收入 41.45 亿元,超过 2011 年全年水平。

### (一) 进口贸易

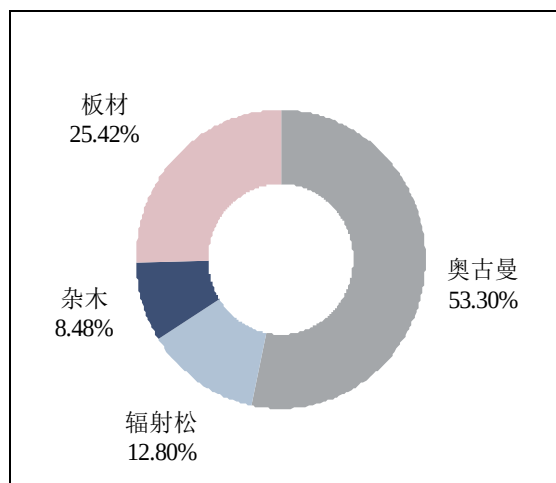
#### 木材贸易

公司木材贸易所需木材大部分通过进口采购,部分木材通过国内市场采购,两者采购数量分别占销售量的 85%、15%。公司从事木材进口业务的子公司主要为盛业公司,盛业公司成立于 2000 年,经营品种有奥古曼圆木、各类杂木以及其他名贵木材等品种,年进口原木 30 多万方。

2009 年~2011 年,公司进口总额逐年增长,受贸易环境影响,2010 年木材进口增长幅度较大,2011 年增幅放缓。据统计,2011 年公司木材进口总额为 16843.79 万美元,较 2010 年增长了 13.86%,增速放缓。

公司进口产品主要有奥古曼、辐射松、杂木和板材,其中奥古曼和板材占比较大。2011 年,公司的四类产品分别占公司进口总额的 53.30%、12.80%、8.48%、25.42%。

图 6 2011 年公司进口产品构成情况



资料来源: 公司提供

2012 年 1~9 月,公司进口总额为 12745.94 万美元,是 2011 年全年的 75.67%,奥古曼、辐射松、杂木和板材分别占公司进口总额的 23.33%、5.54%、48.94%、22.19%,杂木进口量占比较大。

从公司木材进口市场结构来看,公司进口产品主要来自于几内亚、刚果、俄罗斯、新西兰四个国家。2011 年,公司从几内亚进口 7374.06 万美元,占进口总额的 43.78%,同比增长 31.59%;刚果进口 3130.45 万美元,占进口总额的 18.58%,同比增长 34.44%;俄罗斯进口 4902.10 万美元,占进口总额 29.10%,同比增长 2.20%;新西兰进口 1437.18 万美元,占进口总额的 8.53%,同比下降 30.40%。

表 8 公司木材进口情况 (单位: 万美元; m<sup>3</sup>)

| 国家  | 2009 年   |        | 2010 年   |        | 2011 年   |           | 2012 年 1-9 月 |           |
|-----|----------|--------|----------|--------|----------|-----------|--------------|-----------|
|     | 进口额      | 进口量    | 进口额      | 进口量    | 进口额      | 进口量       | 进口额          | 进口量       |
| 奥古曼 | 7441.47  | 145215 | 7931.69  | 185137 | 8977.78  | 162461.05 | 2974.00      | 53446.95  |
| 辐射松 | 1406.5   | 101120 | 2064.76  | 155209 | 2156.11  | 112919.14 | 705.69       | 35582.64  |
| 杂木  | 1566.81  | 38219  | 1791.18  | 43297  | 1428.83  | 27356.43  | 6237.98      | 71165.29  |
| 板材  | 523      | 7938   | 3005.3   | 41902  | 4281.07  | 49283.75  | 2828.28      | 53373.97  |
| 合计  | 10937.78 | 292492 | 14792.93 | 425545 | 16843.79 | 352020.37 | 12745.94     | 213568.85 |

资料来源: 公司提供

表 9 公司木材进口市场分布情况（单位：万美元）

| 国家  | 2009 年   |         | 2010 年   |         | 2011 年   |         | 2012 年 1-9 月 |         |
|-----|----------|---------|----------|---------|----------|---------|--------------|---------|
|     | 进口额      | 占比      | 进口额      | 占比      | 进口额      | 占比      | 进口额          | 占比      |
| 几内亚 | 6562.67  | 60.00%  | 5603.97  | 37.88%  | 7374.06  | 43.78%  | 4295.38      | 33.70%  |
| 刚果  | 2187.56  | 20.00%  | 2328.58  | 15.74%  | 3130.45  | 18.59%  | 5540.66      | 43.47%  |
| 俄罗斯 | 1093.78  | 10.00%  | 4796.55  | 32.42%  | 4902.10  | 29.10%  | 2207.60      | 17.32%  |
| 新西兰 | 1093.78  | 10.00%  | 2064.91  | 13.96%  | 1437.18  | 8.53%   | 702.30       | 5.51%   |
| 合计  | 10937.78 | 100.00% | 14794.02 | 100.00% | 16843.79 | 100.00% | 12745.94     | 100.00% |

资料来源：公司提供

2012 年 1-9 月，公司进口市场中刚果进口占比增长，成为公司第一大木材进口国，占进口总额的 43.47%，较 2011 年上升了 23.88 个百分点；几内亚、俄罗斯和新西兰进口占比均有所下降。

公司主要供应商为马来西亚长青木业集团和俄罗斯西伯利亚木材出口公司。马来西亚长青木业集团是澳大利亚、新西兰、巴布亚新几内亚等地区最大的木材贸易商，该公司在多个国家有自有森林储备；俄罗斯西伯利亚木材出口公司是俄罗斯最大的木材贸易商，木材采购的结算采用国际信用证结算，以国际市场木材价格为准，采购周期视国内市场情况而定，一般为 3~4 个月。

国内采购木材品种主要为杂木和板材，2011 年采购数量为 151761.65m<sup>3</sup>，其中采购杂木 104085.43 m<sup>3</sup>，板材 47676.22m<sup>3</sup>，主要供应商为黑龙江省清河林业局、绥芬河世源经贸有限公司、绥芬河盛大经贸公司等。国内部分采购模式为集中采购，主要采用银行承兑、现金结算等结算方式，木材价格随市场变动，采购周期一般为 2-3 个月。

木材销售模式采用直销，销售客户以木材加工企业为主，产品价格以国内市场价格为准，结算方式以现汇为主。公司销售的下游客客户主要为临沂长成木业有限公司、山东海澜木业有限公司、临沂华兴木业有限公司、临沂绿源木业有限公司等。2011 年，公司销售木材实现收入 17.74 亿元。

表 10 2011 年公司木材销售情况（单位：万美元；m<sup>3</sup>）

| 产品类别 | 销售额       | 销售量    |
|------|-----------|--------|
| 奥古曼  | 59789.59  | 161100 |
| 辐射松  | 16153.25  | 111400 |
| 杂木   | 46432.03  | 126900 |
| 板材   | 55071.34  | 94800  |
| 合计   | 177446.21 | 494200 |

资料来源：公司提供

## 大豆贸易

公司 2011 年 8 月新增大豆进口贸易，2011 年进口额达到 39310.68 万元，进口量为 112570.00 吨，全部从美国进口。2012 年 1~9 月，公司进口大豆 128096.50 万元，进口量为 36.79 万吨，大豆进口额大幅上升。2012 年公司大豆进口市场新增巴西，美国和巴西的进口额分别占进口总额的 33%和 67%，公司大豆进口市场主要以巴西为主。

大豆的采购是以国际信用证结算，一般会分为即期信用证和远期信用证，买方要在货物装船前开出可执行操作的信用证，卖方在收到信用证后才会装船，船装出后客户会将全套单据交单到银行，银行审单无误后会确认付款。大豆进口价格主要是根据芝加哥大豆期货盘（CBOT）来确定。

大豆销售模式采用直销，2011 年，公司销售大豆实现收入 4.90 亿元，销售量 121607.00 吨，前 5 名销售客户分别为路易达孚（霸州）饲料蛋白有限公司、中粮黄海粮油工业（山东）有限公司、青岛成华粮油贸易有限公司、益海粮油工业有限公司和河南阳光国际贸易有限公司，结算方式主要以现汇为主，结算周期为 1-3 个月。

### 其他贸易

除了木材和大豆贸易以外，公司根据市场行情，还进行棕榈油和大豆原油产品的贸易，但占贸易收入总额比重较小。2011 年公司棕榈油和大豆原油贸易收入分别为 2.40 亿元和 4.10 亿元；2012 年 1~9 月，棕榈油和大豆原油贸易收入分别为 2.12 亿元和 1.71 亿元。

### (二) 深加工

公司以出口大理石洁具和木质家具为主。从事出口业务的子公司主要为长青木业和玉石洁具。长青木业公司是以生产位于橱柜、室内家具及集成材为主的中美合资企业，产品全部销往欧美市场；玉石洁具主要生产人造大理石洁具、内墙装饰板、台面板等系列绿色环保产品，全套引进国外先进数控设备和软件技术，获得美国国际管道暖通器械认证协会认证，产品销售主要以出口为主，出口占 80%左

右，内销占 20%，出口地区主要以美国、英国、丹麦、意大利为主。2011 年，公司洁具和家具在欧洲、美洲和大陆分别实现销售收入 5.08 亿元、3.18 亿元和 2.13 亿元。

2009 年~2011 年，公司出口总额逐年增长，据统计，2011 年公司出口总额为 13427.01 万美元，较 2010 年增长了 66.20%。2011 年，公司木质家具和大理石洁具的出口额分别为 6653.83 万美元、6818.18 万美元，同比分别增长了 28.89%和 37.46%。

从公司出口市场结构来看，公司出口市场以美国、英国和丹麦为主，2011 年意大利出口占比上升，四个国家占总出口额比例分别为 31.69%、17.72%、10.19%和 19.14%，上述国家合计出口 10247.49 万美元，占出口额的 98.33%。2012 年 1~9 月，美国、英国市场占比上升，出口比重分别为 37.53%和 21.93%，美国仍为公司第一出口国。

表 11 公司出口市场分布情况 (单位: 万美元)

| 国家  | 2009 年  |        | 2010 年  |        | 2011 年   |        | 2012 年 1-9 月 |        |
|-----|---------|--------|---------|--------|----------|--------|--------------|--------|
|     | 出口额     | 占比     | 出口额     | 占比     | 出口额      | 占比     | 出口额          | 占比     |
| 美国  | 2745.00 | 33.73% | 2941.00 | 29.06% | 4268.92  | 31.69% | 4155.81      | 37.53% |
| 英国  | 2895.00 | 35.57% | 3709.00 | 36.64% | 2387.85  | 17.72% | 2428.37      | 21.93% |
| 丹麦  | 805.00  | 9.89%  | 1321.00 | 13.05% | 1372.42  | 10.19% | 754.09       | 6.81%  |
| 意大利 | --      | --     | --      | --     | 2578.35  | 19.14% | 2072.92      | 18.72% |
| 合计  | 6445.00 | 79.20% | 7971.00 | 78.75% | 10607.54 | 78.74% | 9411.19      | 84.97% |

资料来源: 公司提供

表 12 2011 年公司出口产品主要客户情况  
(单位: 万美元)

| 客户               | 产品    | 销售额      | 占比     |
|------------------|-------|----------|--------|
| 美国环球富凯公司         | 大理石洁具 | 4268.92  | 31.79% |
| 丹麦 Peter         | 大理石洁具 | 1372.42  | 10.22% |
| TRAKD STONE      | 木质家具  | 2578.35  | 19.20% |
| 英国 A COMPUTER 公司 | 木质家具  | 2387.85  | 17.78% |
| 加拿大 Syluain      | 大理石洁具 | 639.95   | 4.77%  |
| 合计               |       | 11247.49 | 83.76% |

资料来源: 公司提供

公司产品出口的主要客户为美国环球富凯公司、TRADE STONE(意大利)、丹麦 Peter、英国 A.COMPUTER 公司和加拿大 Syluain 公司,前五大主要客户占比 83.76%,集中度较高,

销售客户以木材加工企业为主,结算方式以现汇为主。

### 3. 港口板块

公司于 2005 年投资兴建岚桥港,构建港口物流产业的战略发展布局。日照岚桥港正处于建设发展阶段,1#、2#液化泊位已于 2010 年 7 月竣工验收,正式开港运营,并建有罐区 40 万立,2011 年货物吞吐量为 284 万吨,2012 年 1-9 月,货物吞吐量为 270 万吨,是 2011 年全年的 96.07%。3#、4#液体散货泊位(鲁发改能交【2010】1301 号)已经山东省发改委核准,2 万吨和 3 万吨液体化工泊位正在建设中,设计年吞吐量 245 万吨已开工建设,该项



目总投资 5.07 亿元，截至 2012 年底已投资 5.03 亿元，预计 2013 年 12 月开港；1#、2#通用泊位（鲁发改能交【2011】864 号）也就是 7 万吨和 10 万吨级泊位正在建设中，设计吞吐量 600 万吨，生产用门机 6 台，已开始建设，该项目总投资 9.93 亿元，截至 2012 年底已投资 9.18 亿元，预计 2013 年 7 月份开港；30 万吨级矿石码头（发改基础【2011】3240 号）总投资 25.15 亿元，建设期 2 年，截至 2012 年底已投资 7.58 亿元，预计 2014 年 12 月份开港。现在的港口物流业务正处于起步发展阶段，经营模式主要采取传统物流运作模式运输+转运+储存；随着港口的建设和发展，运输、仓储、装卸搬运、配送、流通加工、包装、信息处理等现代物流的功能逐渐体现完善，港口物流业务将建立现代物流业务运作模式。目前，公司主要从事港口货物装卸、驳运、仓储经营及相关物流业务；港口接卸主要货种为：原油、燃料油、蜡油、柴油、汽油、沥青、丙烯、苯乙烯、硫酸等各类化工品。后期随着港口的建设陆续会增加散货、矿石等的接卸。

公司以岚桥港务公司为依托，按照国务院批准的《日照港总体规划》，将岚桥港建成为以原油、成品油、液体化工品、矿石等大宗散货运输的综合性深水港区，规划设计年通过能力 1.2 亿吨。港区规划为三个作业区，分别为液体化工作业区、中部作业区、深水泊位作业区。规划泊位 22 个，其中液体化工作业区建设 5000 至 5 万吨级泊位 8 个；中部作业区建设 5 万至 10 万吨级 7 个；深水泊位作业区建设 15 万吨级至 30 万吨级泊位 7 个。海域回填可形成陆域面积 2000 亩，具备建设 600 万立方米以上储运能力的液体化工储运罐区基础。

#### 4. 房地产板块

公司房地产板块主要从事房地产开发、物业管理及集团公司内部建设，依托于旗下日照天诚房地产有限公司（以下简称“日照天诚”，公司合并持股 90%），从 2003 年开始已先后

开发了“天诚·金域蓝湾”、“天诚·时尚 PARTY”、“天诚·观巢”等一系列品牌房地产项目，同时还承担着集团加油站、厂房、油库、码头及石化项目的建设。

目前，公司开发完成投资 16.01 亿元，房屋施工面积为 69.23 万平方米，全部完工，销售房屋面积 69.05 万平方米，实现销售收入 27.23 亿元。

表 13 公司房地产销售情况（单位：亿元）

| 项目          | 总投资   | 实现销售额 | 销售情况                     |
|-------------|-------|-------|--------------------------|
| 天诚·时尚 Party | 1.93  | 3.38  | 已售完                      |
| 天诚·金域蓝湾     | 5.93  | 11.16 | 已售完                      |
| 天诚·观巢       | 2.99  | 4.11  | 已售完                      |
| 天诚·未来海岸     | 1.45  | 3.03  | 已售完                      |
| 天诚·华尔兹      | 3.71  | 5.55  | 剩余 0.15 万 m <sup>2</sup> |
| 合计          | 16.01 | 27.23 | --                       |

资料来源：公司提供

截至 2012 年 9 月底，公司拥有日照市 7.2 万平方米的城镇住宅土地未开发，公司在 2011 年 4 月以 4 亿元获得该土地，已完成支付。公司于 2012 年底开发天诚·观澜天地项目，该项目总投资 9.53 亿元，其中银行贷款 6.19 亿元，自筹 3.34 亿元，规划建设 7 栋高层住宅楼，14 栋三层连排住宅楼，幼儿园 1 栋，总规划建筑面积 20.46 万平米。

#### 5. 经营效率

2009~2011 年，公司销售债权周转次数分别为 10.14 次、11.24 次和 15.21 次，公司销售债权管理较好，周转较快；同时，公司存货周转次数和总资产周转次数也在不断提高，2009~2011 年，公司存货周转次数分别为 4.68 次、5.46 次和 5.58 次；总资产周转次数分别为 0.81 次、0.85 次和 1.34 次。

#### 6. 未来发展

在未来 2-3 年，该集团公司确定明晰的发展战略：继续稳步发展成品油储运与销售、木材贸易及深加工、房地产开发三大基础产业，

实现稳定的现金流；同时，依托已建成的两个 3-5 万吨的液体化工泊位，充分利用已经建成的 40 万立方米罐区技改项目，形成油品的运输、装卸、储运、深加工和销售等一条龙产业链，进一步充盈现金流量；充分发挥港口优势，

加大港区 10 万吨、30 万吨散装货码头的建设，积极开拓港口物流贸易；房地产板块继续天诚系列的中高端住房的开发。公司未来投资资金压力较大，公司将根据实际情况适当调整 30 万吨矿石码头建设周期。

表 14 公司未来三年投资计划（单位：亿元）

| 项目          | 总投资   | 资金筹措  |       | 截至 2012 年底已投 | 建设期 | 2013 年 | 2014 年 |
|-------------|-------|-------|-------|--------------|-----|--------|--------|
|             |       | 贷款    | 自筹    |              |     |        |        |
| 1#、2#通用泊位   | 9.93  | 6.30  | 3.63  | 9.18         | 2   | 0.75   | --     |
| 3#、4#液体散货泊位 | 5.07  | 3.20  | 1.87  | 5.03         | 2   | 0.04   | --     |
| 30 万吨矿石码头   | 25.15 | 16.35 | 8.80  | 7.58         | 2   | 16.47  | 1.10   |
| 天诚·观澜天地     | 9.53  | 6.19  | 3.34  | 0.18         | 2   | 6.19   | 3.34   |
| 合计          | 40.15 | 25.85 | 14.35 | 21.79        |     | 23.45  | 4.44   |

资料来源：公司提供

## 七、财务分析

### 1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2009~2011 年度财务报表均已日照东业联合会计师事务所审计，并出具了标准无保留审计结论。公司 2012 年三季度财务报表未经审计。

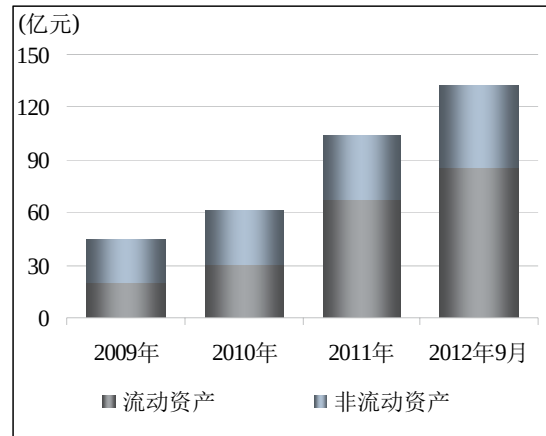
截至 2011 年底，公司合并资产总额 103.89 亿元，所有者权益合计 39.55 亿元（其中少数股东权益 6.00 亿元）；2011 年实现营业收入 110.71 亿元，实现利润总额 15.33 亿元。

截至 2012 年 9 月底，公司合并资产总额 132.31 亿元，所有者权益合计 50.70 亿元（其中少数股东权益 7.44 亿元）；2012 年 1-9 月，公司实现营业收入 125.77 亿元，实现利润总额 15.06 亿元。

### 2. 资产质量

2009~2011 年，公司资产总额持续快速增长，年复合增长 52.28%，主要由于深加工项目的运营带来预付款项和存货等流动资产快速增加所致。截至 2011 年底，公司资产总额 103.89 亿元，其中流动资产占 65.09%，非流动资产占 34.91%，公司资产组成由以非流动资产为主变为以流动资产为主。

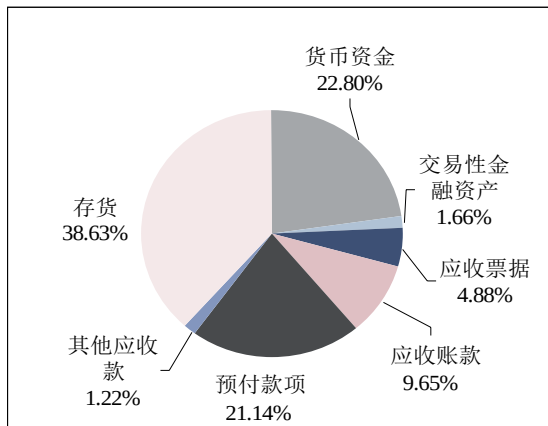
图 7 2009~2012 年 9 月资产规模与结构



资料来源：公司提供

2009~2011 年，公司流动资产规模大幅增长，三年复合增长 83.20%，主要是由于深加工项目的运营，公司预付款项和存货增长所致。截至 2011 年底，公司流动资产 67.62 亿元，较上年增长 121.69%。流动资产构成以货币资金、预付款项和存货为主。

图 8 2011 年底公司流动资产构成



资料来源：公司提供

2009~2011 年，公司货币资金增长较快，三年复合增长 73.50%。截至 2011 年底，公司货币资金 15.42 亿元，主要为其他货币资金（占 86.53%）和银行存款（占 13.14%），其他货币资金主要为银行承兑汇票、国际信用证、国内信用证保证金存款等。

2009~2011 年，公司应收账款快速增长，三年复合增长 60.71%。截至 2011 年底，公司应收账款 6.52 亿元，主要为应收北京汇天贸易有限公司、北京智诚永盛贸易有限公司、临沂市长成木业有限公司、日照海澜木业有限公司和浙江宏顺家具工业有限公司的款项，前五名占比 35.02%，集中度一般；账龄全部在 1 年以内，账龄短。2011 年底公司对应收账款提取 327.76 万元坏账准备，计提比例为 0.50%。

2009~2011 年，公司预付款项大幅增长，三年复合增长 81.53%。截至 2011 年底，公司预付款项 14.29 亿元，较 2010 年增长 47.75%，账龄全部在一年以内。预付款项主要是预付码头项目和化工项目的建设费用和原材料采购费用。

表 15 2011 年公司预付款项前 5 名债务人情况

| 债务人           | 金额（万元）   | 占比     |
|---------------|----------|--------|
| 上海燃料有限公司      | 15328.44 | 10.73% |
| 中建八局第四建设有限公司  | 9329.52  | 6.53%  |
| 临沂临港物流工业园区    | 12000.00 | 8.40%  |
| 江苏苏美达国际技术贸易有限 | 5675.00  | 3.97%  |

| 公司                       |          |        |
|--------------------------|----------|--------|
| 中国石油天然气股份有限公司<br>山东销售分公司 | 4804.86  | 3.36%  |
| 合计                       | 47137.82 | 32.98% |

资料来源：公司提供

2009~2011 年，由于深加工项目的投产运营，公司存货持续增长，年复合增长 109.00%。截至 2011 年底，公司存货 26.12 亿元，主要为原材料、库存商品和土地开发成本，占比分别为 38.71%、35.02%和 20.61%。2011 年，公司未计提存货跌价准备。

2009~2011 年，公司其他应收款略有波动，年复合增长 6.07%。截至 2011 年底，公司其他应收款余额 0.82 亿元，账龄全部在 1 年以内。由于其他应收款金额较小并且账龄短，所以 2011 年底公司未对其他应收款计提坏账准备。

2009~2011 年，公司非流动资产规模持续稳步增长，三年复合增长 21.29%。截至 2011 年底，公司非流动资产 36.27 亿元，其中由于港口建设使得固定资产和在建工程占比较高，占比分别为 31.47%和 62.42%。

2009~2011 年，公司长期股权投资波动增长，年复合增长 12.49%，截至 2011 年底，公司长期股权投资净额 0.59 亿元，主要是对日照岚桥富凯木业有限公司（持股 35.00%）、日照中油油品销售有限公司（持股 30.00%）、日照市商业银行（持股 5.14%）和岚山农信社（持股 0.07%）。

2009~2011 年，公司固定资产波动增长，三年复合增长 108.95%，2010 年增幅较大，主要是由于 1#2#液化码头的建成及大量机械设备的引进。截至 2011 年底，公司固定资产原值 13.54 亿元，主要为机械设备（占 49.16%）、1#2#液化码头（占 29.13%）和房屋建筑物（占 19.59%）。公司计提累计折旧合计 2.13 亿元，主要是针对房屋建筑物（计提 0.68 亿元）和机械设备设备（计提 1.13 亿元），截至 2011 年底，固定资产净值 11.41 亿元。

2009~2011 年，公司在建工程波动增长，三年复合增长 5.49%，主要为岚桥港港口工程、岚桥沥青石化项目、华尔兹项目和液体化工储备库项目的建设。截至 2011 年底，公司在建工程 22.64 亿元，较 2010 年增长 38.34%，主要是公司港口工程的增加。2011 年在建工程中资本化利息支出为 0.40 亿元。

2009~2011 年，公司无形资产波动增长，年复合增长 11.01%，截至 2011 年底，公司无形资产原价 2.06 亿元，其中土地使用权占 77.23%，海域使用权占 22.57%，截至 2011 年底，累计摊销 0.54 亿元，无形资产账面净值为 1.52 亿元。

截至 2012 年 9 月底，公司资产总额 132.31 亿元，其中流动资产合计占 64.75%，非流动资产合计占 35.25%，公司资产结构较 2011 年底变化不大。截至 2012 年 9 月底，公司流动资产 85.67 亿元，其结构组成与 2011 年底相似。公司货币资金 19.10 亿元，较 2011 年底增长 23.19%，其中使用受限的其他货币资金分别为银行承兑保证金 10.87 亿元、信用证保证金 3.95 亿元和短期借款抵押保证金 0.60 亿元；预付款项 21.77 亿元，较 2011 年底增长 52.35%，主要是预付码头建设的工程款；存货规模持续增长，为 32.32 亿元，较 2011 年底增长 23.71%。公司非流动资产构成与 2011 年相差不大，仍以固定资产和在建工程为主，占比分别为 24.11%和 70.82%。

总体看，公司资产规模不断扩大，流动资产中货币资金较为充足，预付款项和存货占比较大；非流动资产中，固定资产和在建工程占比较大，主要为港口码头项目工程。总体看，公司整体资产质量良好。

### 3. 负债及所有者权益

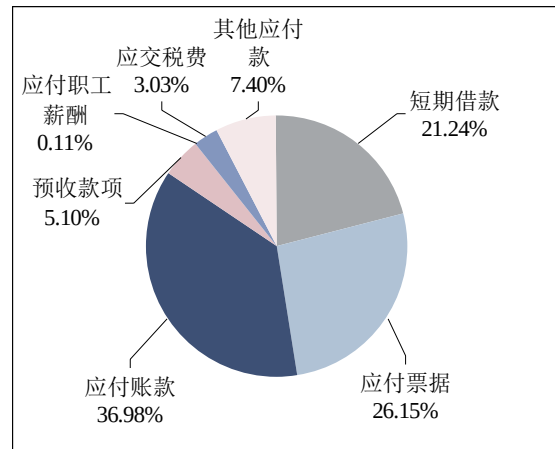
2009~2011 年，受益于未分配利润的持续增长，公司所有者权益持续增长，年复合增长率为 34.39%。截至 2011 年底，公司所有者权益合计 39.55 亿元，较上年增长 41.53%，其中

归属于母公司所有者权益为 33.55 亿元，其中实收资本占 6.86%，盈余公积占 16.67%，未分配利润占 76.48%。截至 2012 年 9 月底，公司所有者权益合计 50.70 亿元，其中归属于母公司所有者权益合计 43.26 亿元，与 2011 年底相比，其构成变化不大。总体看，公司所有者权益稳定性偏弱。

2009~2011 年，公司负债持续增长，年复合增长率为 67.60%。截至 2011 年底，公司负债合计 64.34 亿元，较上年增长 94.54%；其中流动负债占 82.53%，非流动负债占 17.47%，以流动负债为主。

2009~2011 年，公司流动负债波动中快速增长，年复合增长 102.08%。截至 2011 年底，公司流动负债 53.10 亿元，主要为短期借款、应付票据和应付账款，占比分别为 21.24%、26.15%和 36.98%。

图 9 2011 年底公司流动负债构成



资料来源：公司提供

2009~2011 年，公司短期借款持续大幅增长，年复合增长率为 45.27%。截至 2011 年底，公司短期借款 11.28 亿元，较上年增长 45.08%，主要由于抵押借款增加所致。短期借款中，信用借款和质押借款分别占 49.86%和 50.14%。

2009~2011 年，公司应付票据快速增长，年复合增长率为 125.34%。截至 2011 年底，公司应付票据 13.88 亿元，较上年增长 229.53%，主要是应付进口企业货款，全部为银行承兑汇



票。

2009~2011 年，公司应付账款年复合增长率为 178.63%。截至 2011 年底，公司应付账款 19.63 亿元，主要为应付工程款，账龄全部在 1 年以内，账龄短。

2009~2011 年，公司其他应付款年复合增长率为 250.69%。截至 2011 年底，公司其他应付款 3.93 亿元，主要是暂借款，账龄全部在 1 年以内，前五名金额占比 91.28%，集中度高，账龄短。公司其他应付款主要为应付日照山海天旅游度假区管理委员会（2.45 亿元）和上海锦江国际物品有限公司（0.97 亿元）。

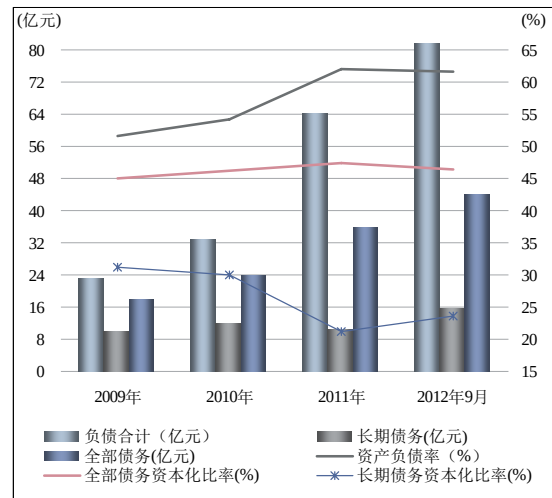
2009~2011 年，公司非流动负债变化不大，年复合增长率为 6.55%，主要由于长期借款变动以及 2010 年新增的长期应付款所致。截至 2011 年底，公司非流动负债 11.24 亿元，其中长期借款占 94.56%，长期应付款占比 5.44%。长期应付款为应付江苏金融租赁有限公司和新疆长城融资租赁有限公司的租赁物件委托购买款、转让价款和租赁保证金。

截至 2012 年 9 月底，公司负债合计为 81.61 亿元，较 2011 年底增长 26.83%，其中流动负债占 80.30%，非流动负债占 19.70%，与 2011 年底相比，非流动负债占比略有提高。应付票据和应付账款进一步增长，较 2011 年底分别增加了 10.70%和 35.60%；预收款项较 2011 年底下降 28.15%；其他应付款 7.29 亿元，较 2011 年底增长 85.14%，主要新增日照山海天旅游度假区财政局（2.60 亿元）。

2009~2011 年，公司有息债务规模持续快速增长，年复合增长率为 41.09%，截至 2011 年底，公司全部债务 35.79 亿元，其中短期债务和长期债务占比分别为 70.30%和 27.09%；

截至 2012 年 9 月底，公司全部债务 44.04 亿元，公司债务规模上升，其中短期债务和长期债务占比分别为 64.25%和 35.75%，短期债务比例有所回落。总体看，公司债务结构较为合理，财务弹性良好。

图 10 2009~2012 年 9 月公司债务负担情况



资料来源：公司提供

2009~2011 年，公司资产负债率、全部债务资本化比率持续上升，长期债务资本化比率有所下降，2011 年底分别为 61.93%、47.50%和 21.18%；截至 2012 年 9 月底，以上三项指标分别为 61.68%、46.48%和 23.69%。总体看，公司债务负担呈上升趋势，债务构成以短期债务为主，债务负担变化不大，负债水平适宜。

#### 4. 盈利能力

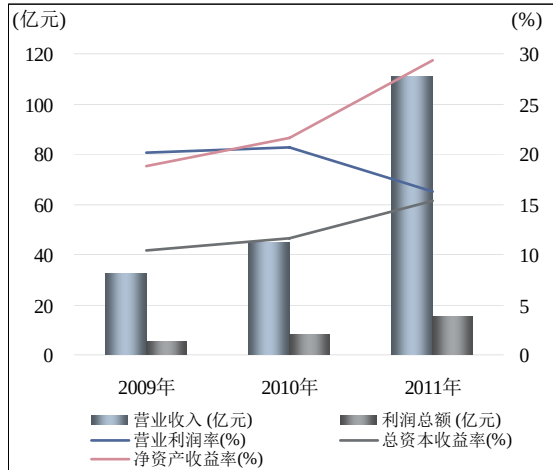
2009~2011 年，公司营业收入年复合增长率为 84.32%，2011 年实现营业收入 110.71 亿元，较上年增长 146.87%，主要是由于 2011 年公司深加工项目一期投产运营并且 2011 年下半年公司新增大豆进口贸易所致。营业成本三年复合增长 89.41%。2009~2011 年，公司营业利润率波动下降，2011 年为 16.28%，低于上年水平（20.63%）。

2009~2011 年，公司期间费用波动中有所增长，2011 年期间费用为 2.75 亿元，公司期间费用占营业收入的比重为 2.48%，所占比重较上年的 3.86% 有所下降，公司期间费用控制较好。

2009~2011 年，公司利润总额和净利润持续增加，三年复合增长率分别为 68.10%和 67.76%，2011 年分别为 15.33 亿元和 11.61 亿元

从盈利指标看，近三年公司总资本收益率和净资产收益率波动中有所提升，2011年分别为15.40%和29.34%，总体看，公司盈利能力良好。

图11 2009~2011年公司盈利情况



资料来源：公司提供

2012年1~9月，公司实现营业收入125.77亿元，占2011年全年营业收入的113.16%；营业成本107.61亿元，占2011年全年的116.79%；期间费用2.78亿元，占营业收入的2.21%，占比较2011年有所下降。公司利润总额和净利润分别为15.06亿元和11.30亿元。公司营业利润率为14.17%，较2011年有所下降。

总体看，随着公司深加工项目的投产以及大豆进口贸易板块的增加，公司收入规模持续增加，整体盈利能力较强。

## 5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2009~2011年，公司流动比率和速动比率有所下降，截至2011年底，公司流动比率和速动比率分别为127.35%和78.15%，主要是由于公司流动资产增长较快并且存货占比较大。截至2012年9月底公司流动比率和速动比率分别为130.73%和81.41%，较2011年底略有上升。2011年，公司经营现金流动负债比为22.99%。总体看，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，2009~2011年，由于公司利润的大幅增长，公司EBITDA增长较快，2011年为17.48亿元，较上年增长98.76%，2009~2011年公司EBITDA利息倍数分别为6.42倍、7.71倍和11.84倍；全部债务/EBITDA分别为2.91倍、2.72倍和2.05倍。

截至2012年9月底，公司共获得各家商业银行授信额度为97.35亿元，其中尚未使用的额度35.29亿元，间接融资渠道畅通。

截至2012年9月底，公司对外担保15.69亿元，担保比率为30.95%。其中金额较大的为日照经济技术开发区国有资产经营管理公司2.75亿元；日照阿掖山水产食品有限公司2.69亿元；日照广信化工科技有限公司2.56亿元；日照市新宇矿业有限公司1.69亿元。担保期限较长的为日照经济技术开发区国有资产经营管理公司（10年）、岚山城建开发投资公司（8年）、日照广信化工科技有限公司（6年），其余担保期限均在一年以内。目前被担保企业经营正常。公司担保比率较高，存在一定的或有负债风险。

表16 2012年9月底公司对外担保情况

| 担保对象                | 担保金额<br>(万元) | 是否正常运行 |
|---------------------|--------------|--------|
| 日照经济技术开发区国有资产经营管理公司 | 27500.00     | 正常运行   |
| 日照阿掖山水产食品有限公司       | 26924.00     | 正常运行   |
| 日照广信化工科技有限公司        | 25630.00     | 正常运行   |
| 日照市新宇矿业有限公司         | 16934.00     | 正常运行   |
| 日照天泰建筑有限公司          | 10000.00     | 正常运行   |
| 日照凌海糖业有限公司          | 10000.00     | 正常运行   |
| 日照市山海天热力有限公司        | 8000.00      | 正常运行   |
| 日照立能能源有限公司          | 5452.88      | 正常运行   |
| 岚山城建开发投资公司          | 5000.00      | 正常运行   |
| 日照兴业进出口贸易有限公司       | 5000.00      | 正常运行   |
| 临沂市供销石油有限公司         | 4900.00      | 正常运行   |
| 山东日照焦电有限公司          | 4000.00      | 正常运行   |
| 山东阿掖山集团有限公司         | 2000.00      | 正常运行   |
| 临沂市市中油供销石油有限公司      | 2000.00      | 正常运行   |
| 日照港基海运有限公司          | 1400.00      | 正常运行   |
| 郑州联钢有限公司            | 1000.00      | 正常运行   |
| 山东海当家食品有限公司         | 700.00       | 正常运行   |
| 日照鑫鲁建设工程有限公司        | 500.00       | 正常运行   |
| 合计                  | 156940.88    |        |

资料来源：公司提供

## 6. 债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告(报告编号为: B-201301744903),截至 2013 年 1 月 21 日,公司无未结清不良信贷信息记录,已结清的不良信贷为 2800.00 万元,是由于中国农业银行日照市分行系统升级未能按时更新该借款业务还款信息造成,公司已于 2003 年 4 月 17 日按时偿还,并未逾期。过往债务履约情况良好。

## 7. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险,行业状况等情况的综合判断,联合资信认为,公司整体抗风险能力较强。

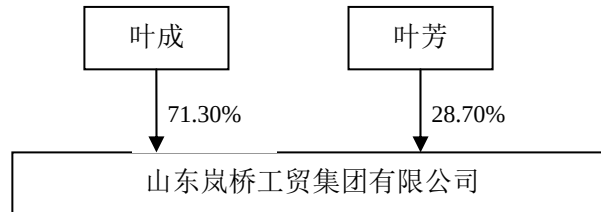
## 八、结论

公司是山东省大型民营企业,经营业务涵盖石油化工、贸易与加工、港口物流、房地产等产业。

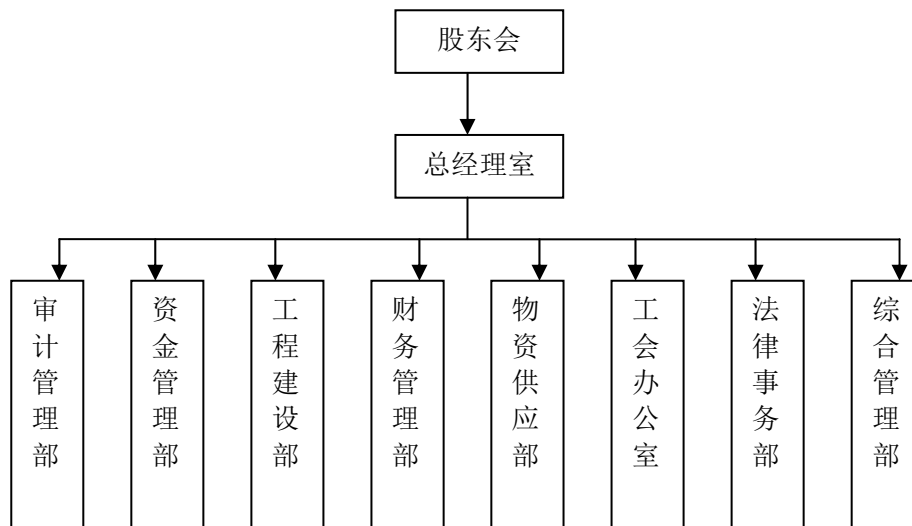
公司治理结构有待进一步完善;近年来公司经营状况良好,营业收入稳步增长,盈利能力较强;目前公司资产构成稳定,资产质量好,债务负担适宜;短期偿债能力强,对全部债务保护能力强。

总体看,公司整体信用风险较低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图





附件 2-1 2009 年～2012 年 9 月合并资产负债表（资产）  
 （单位：人民币万元）

| 资产             | 2009 年           | 2010 年           | 2011 年            | 变动率(%)       | 2012 年 9 月        |
|----------------|------------------|------------------|-------------------|--------------|-------------------|
| <b>流动资产：</b>   |                  |                  |                   |              |                   |
| 货币资金           | 51217.25         | 79688.35         | 154179.00         | 73.50        | 191037.78         |
| 交易性金融资产        | 7043.60          | 5320.00          | 11200.00          | 26.10        | 11600.00          |
| 应收票据           | 7180.00          | 10100.00         | 32978.00          | 114.31       | 36850.00          |
| 应收账款           | 25252.80         | 37258.10         | 65225.19          | 60.71        | 67512.75          |
| 预付款项           | 43370.13         | 96725.83         | 142916.65         | 81.53        | 217732.97         |
| 应收利息           |                  |                  |                   |              |                   |
| 应收股利           |                  |                  |                   |              |                   |
| 其他应收款          | 7320.66          | 6830.23          | 8236.43           | 6.07         | 8473.16           |
| 存货             | 59804.38         | 69068.03         | 261243.89         | 109.00       | 323177.34         |
| 一年内到期的非流动资产    |                  |                  |                   |              |                   |
| 其他流动资产         | 292.03           | 35.89            | 223.21            | -12.57       | 286.03            |
| <b>流动资产合计</b>  | <b>201480.85</b> | <b>305026.44</b> | <b>676202.37</b>  | <b>83.20</b> | <b>856670.03</b>  |
| <b>非流动资产：</b>  |                  |                  |                   |              |                   |
| 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         | 4648.30          | 5932.30          | 5882.30           | 12.49        | 5882.30           |
| 投资性房地产         |                  |                  |                   |              |                   |
| 固定资产           | 26145.23         | 119702.04        | 114149.48         | 108.95       | 112431.39         |
| 固定资产清理         |                  |                  |                   |              |                   |
| 在建工程           | 203452.81        | 163675.52        | 226422.98         | 5.49         | 330317.33         |
| 工程物资           |                  |                  |                   |              |                   |
| 生产性生物资产        |                  |                  |                   |              |                   |
| 油气资产           |                  |                  |                   |              |                   |
| 无形资产           | 12322.66         | 15875.82         | 15184.87          | 11.01        | 14687.15          |
| 开发支出           |                  |                  |                   |              |                   |
| 商誉             |                  |                  |                   |              |                   |
| 长期待摊费用         | 0.00             | 0.00             | 1096.34           |              | 3085.87           |
| 递延所得税资产        |                  |                  |                   |              |                   |
| 其他非流动资产        |                  |                  |                   |              |                   |
| <b>非流动资产合计</b> | <b>246569.00</b> | <b>305185.68</b> | <b>362735.98</b>  | <b>21.29</b> | <b>466404.03</b>  |
| <b>资产总计</b>    | <b>448049.85</b> | <b>610212.12</b> | <b>1038938.35</b> | <b>52.28</b> | <b>1323074.06</b> |

## 附件 2-2 2009 年～2012 年 9 月合并资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：人民币万元）

| 负债和所有者权益（或股东权益）          | 2009 年    | 2010 年    | 2011 年     | 变动率<br>(%) | 2012 年 9 月 |
|--------------------------|-----------|-----------|------------|------------|------------|
| <b>流动负债：</b>             |           |           |            |            |            |
| 短期借款                     | 53429.00  | 77720.00  | 112760.00  | 45.27      | 129220.00  |
| 交易性金融负债                  |           |           |            |            |            |
| 应付票据                     | 27341.00  | 42130.00  | 138830.00  | 125.34     | 153690.00  |
| 应付账款                     | 25290.74  | 36137.14  | 196349.24  | 178.63     | 266244.33  |
| 预收款项                     | 15018.03  | 14706.94  | 27069.74   | 34.26      | 19448.34   |
| 应付职工薪酬                   | 453.80    | 557.02    | 559.72     | 11.06      | 526.41     |
| 应交税费                     | 5298.84   | 11674.95  | 16111.89   | 74.37      | 13285.53   |
| 应付利息                     |           |           |            |            |            |
| 应付股利                     |           |           |            |            |            |
| 其他应付款                    | 3196.01   | 19296.16  | 39306.52   | 250.69     | 72878.39   |
| 一年内到期的非流动负债              |           |           |            |            |            |
| 其他流动负债                   |           |           |            |            |            |
| <b>流动负债合计</b>            | 130027.43 | 202222.21 | 530987.11  | 102.08     | 655292.99  |
| <b>非流动负债：</b>            |           |           |            |            |            |
| 长期借款                     | 99030.00  | 119244.20 | 106310.00  | 3.61       | 157440.00  |
| 应付债券                     |           |           |            |            |            |
| 长期应付款                    |           | 9273.95   | 6112.50    |            | 3318.75    |
| 专项应付款                    |           |           |            |            |            |
| 预计负债                     |           |           |            |            |            |
| 递延所得税负债                  |           |           |            |            |            |
| 其他非流动负债                  |           |           |            |            |            |
| <b>非流动负债合计</b>           | 99030.00  | 128518.15 | 112422.50  | 6.55       | 160758.75  |
| <b>负债合计</b>              | 229057.43 | 330740.35 | 643409.61  | 67.60      | 816051.74  |
| <b>所有者权益（或股东权益）：</b>     |           |           |            |            |            |
| 实收资本（或股本）                | 23000.00  | 23000.00  | 23000.00   |            | 23000.00   |
| 资本公积                     |           |           |            |            |            |
| 减：库存股                    |           |           |            |            |            |
| 盈余公积                     | 23443.45  | 38510.67  | 55919.22   | 54.44      | 55919.22   |
| 未分配利润                    | 146968.02 | 180371.12 | 256564.31  | 32.13      | 353702.69  |
| 外币报表折算差额                 |           |           |            |            |            |
| <b>归属于母公司所有者权益合计</b>     | 193411.46 | 241881.79 | 335483.52  | 31.70      | 432621.90  |
| 少数股东权益                   | 25580.96  | 37589.98  | 60045.22   | 53.21      | 74400.41   |
| <b>所有者权益（或股东权益）合计</b>    | 218992.43 | 279471.77 | 395528.74  | 34.39      | 507022.32  |
| <b>负债和所有者权益（或股东权益）总计</b> | 448049.85 | 610212.12 | 1038938.35 | 52.28      | 1323074.06 |

### 附件 3 2009 年~2012 年 9 月合并利润表

(单位: 人民币万元)

| 项 目                 | 2009 年    | 2010 年    | 2011 年     | 变动率(%) | 2012 年 1~9 月 |
|---------------------|-----------|-----------|------------|--------|--------------|
| 一、营业收入              | 325894.57 | 448462.84 | 1107137.76 | 84.32  | 1257675.35   |
| 减: 营业成本             | 256829.49 | 351861.05 | 921410.65  | 89.41  | 1076094.57   |
| 营业税金及附加             | 3402.93   | 4078.60   | 5516.79    | 27.33  | 3363.82      |
| 销售费用                | 5969.83   | 8103.04   | 12105.29   | 42.40  | 11227.72     |
| 管理费用                | 2739.19   | 4026.04   | 5576.56    | 42.68  | 6368.50      |
| 财务费用                | 4948.10   | 5192.15   | 9812.38    | 40.82  | 10193.85     |
| 资产减值损失              | -8.07     | 63.41     | 140.54     |        | 11.50        |
| 加: 公允价值变动收益(损失以“—”  |           |           |            |        |              |
| 投资收益(损失以“—”号填列)     | 2227.71   | 3503.44   | 720.52     | -43.13 | 329.81       |
| 其中: 对联营企业和合营企业的     |           |           |            |        |              |
| 汇兑收益(损益以“—”号添列)     |           |           |            |        |              |
| 二、营业利润(亏损以“—”号填列)   | 54240.82  | 78641.99  | 153296.07  | 68.11  | 150745.22    |
| 加: 营业外收入            | 1.95      | 27.12     | 7.68       | 98.26  |              |
| 减: 营业外支出            | 1.16      | 25.44     | 30.35      | 412.36 | 157.34       |
| 其中: 非流动资产处置损失       |           |           |            |        |              |
| 三、利润总额(亏损总额以“—”号填列) | 54241.62  | 78643.67  | 153273.40  | 68.10  | 150587.88    |
| 减: 所得税费用            | 13003.48  | 18342.02  | 37216.43   | 69.18  | 37616.61     |
| 四、净利润(净亏损以“—”号填列)   | 41238.14  | 60301.65  | 116056.97  | 67.76  | 112971.27    |
| 其中: 归属于母公司所有者的净利    | 35371.67  | 48470.33  | 93601.73   | 62.67  | 97138.38     |
| 少数股东损益              | 5866.47   | 11831.32  | 22455.24   | 95.65  | 15832.89     |

**附件 4-1 2009 年~2012 年 9 月合并现金流量表**  
 (单位: 人民币万元)

| 项 目                       | 2009 年            | 2010 年           | 2011 年            | 变动率<br>(%)    | 12 年 1~9 月        |
|---------------------------|-------------------|------------------|-------------------|---------------|-------------------|
| <b>一、经营活动产生的现金流量:</b>     |                   |                  |                   |               |                   |
| 销售商品、提供劳务收到的现金            | 354939.09         | 474779.15        | 1232361.12        | 86.33         | 1440317.55        |
| 收到的税费返还                   | 4239.39           | 5737.20          | 4802.25           | 6.43          | 2443.32           |
| 收到其他与经营活动有关的现金            | 2920.55           | 1217.59          | 1624.33           | -25.42        | 30888.74          |
| <b>经营活动现金流入小计</b>         | <b>362099.03</b>  | <b>481733.95</b> | <b>1238787.70</b> | <b>84.96</b>  | <b>1473649.62</b> |
| 购买商品、接受劳务支付的现金            | 294736.01         | 411318.65        | 1049288.50        | 88.68         | 1322701.56        |
| 支付给职工以及为职工支付的现金           | 1961.26           | 2232.88          | 5595.26           | 68.91         | 4852.73           |
| 支付的各项税费                   | 20533.02          | 23872.28         | 46779.96          | 50.94         | 53682.99          |
| 支付其他与经营活动有关的现金            | 7525.12           | 6132.33          | 15068.85          | 41.51         | 15363.25          |
| <b>经营活动现金流出小计</b>         | <b>324755.41</b>  | <b>443556.14</b> | <b>1116732.56</b> | <b>85.44</b>  | <b>1396600.54</b> |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b>      | <b>37343.62</b>   | <b>38177.80</b>  | <b>122055.14</b>  | <b>80.79</b>  | <b>77049.08</b>   |
| <b>二、投资活动产生的现金流量:</b>     |                   |                  |                   |               |                   |
| 收回投资收到的现金                 | 1441.10           | 7123.60          | 50.00             | -81.37        |                   |
| 取得投资收益收到的现金               | 2227.71           | 3503.44          | 720.52            | -43.13        | 329.81            |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产        | 8.02              |                  |                   | -100.00       |                   |
| 处置子公司及其他营业单位收到的现金净        |                   |                  |                   |               |                   |
| 收到其他与投资活动有关的现金            |                   |                  | 30300.00          |               | 25400.00          |
| <b>投资活动现金流入小计</b>         | <b>3676.83</b>    | <b>10627.04</b>  | <b>31070.52</b>   | <b>190.69</b> | <b>25729.81</b>   |
| 购建固定资产、无形资产和其他长期资产        | 98264.17          | 60628.73         | 85441.07          | -6.75         | 99512.58          |
| 投资支付的现金                   | 7043.60           | 5400.00          |                   | -100.00       | 1477.69           |
| 取得子公司及其他营业单位支付的现金净        |                   |                  |                   |               |                   |
| 支付其他与投资活动有关的现金            |                   |                  | 36180.00          |               | 25800.00          |
| <b>投资活动现金流出小计</b>         | <b>105307.77</b>  | <b>66028.73</b>  | <b>121621.07</b>  | <b>7.47</b>   | <b>126790.27</b>  |
| <b>投资活动产生的现金流量净额</b>      | <b>-101630.93</b> | <b>-55401.69</b> | <b>-90550.54</b>  | <b>-5.61</b>  | <b>-101060.46</b> |
| <b>三、筹资活动产生的现金流量:</b>     |                   |                  |                   |               |                   |
| 吸收投资收到的现金                 | 5000.00           | 177.69           |                   | -100.00       |                   |
| 取得借款收到的现金                 | 131138.27         | 137982.14        | 166250.00         | 12.59         | 252851.45         |
| 发行债券收到的现金                 |                   |                  |                   |               |                   |
| 收到其他与筹资活动有关的现金            |                   | 7943.57          | 66576.52          |               | 6448.00           |
| <b>筹资活动现金流入小计</b>         | <b>136138.27</b>  | <b>146103.40</b> | <b>232826.52</b>  | <b>30.78</b>  | <b>259299.45</b>  |
| 偿还债务支付的现金                 | 72711.91          | 93476.94         | 150960.00         | 44.09         | 171441.45         |
| 分配股利、利润或偿付利息支付的现金         | 5660.13           | 5989.18          | 9304.45           | 28.21         | 10193.85          |
| 支付其他与筹资活动有关的现金            | 384.63            | 942.30           | 29576.02          | 776.89        | 16793.98          |
| <b>筹资活动现金流出小计</b>         | <b>78756.68</b>   | <b>100408.41</b> | <b>189840.47</b>  | <b>55.26</b>  | <b>198429.28</b>  |
| <b>筹资活动产生的现金流量净额</b>      | <b>57381.59</b>   | <b>45694.98</b>  | <b>42986.06</b>   | <b>-13.45</b> | <b>60870.17</b>   |
| <b>四、汇率变动对现金及现金等价物的影响</b> |                   |                  |                   |               |                   |
| <b>五、现金及现金等价物净增加额</b>     | <b>-6905.72</b>   | <b>28471.10</b>  | <b>74490.65</b>   |               | <b>36858.79</b>   |
| 加: 期初现金及现金等价物余额           | 58122.97          | 51217.25         | 79688.35          | 17.09         | 154179.00         |
| <b>六、期末现金及现金等价物余额</b>     | <b>51217.25</b>   | <b>79688.35</b>  | <b>154179.00</b>  | <b>73.50</b>  | <b>191037.78</b>  |



## 附件4-2 2009年~2011年合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

| 补充资料                        | 2009 年          | 2010 年          | 2011 年           | 变动率(%)       |
|-----------------------------|-----------------|-----------------|------------------|--------------|
| <b>1.将净利润调节为经营活动现金流量:</b>   |                 |                 |                  |              |
| 净利润                         | 41238.14        | 60301.65        | 116056.97        | 67.76        |
| 加: 资产减值准备                   | -8.07           | 63.41           | 140.54           |              |
| 固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资        | 1585.79         | 2586.03         | 10006.88         | 151.20       |
| 无形资产摊销                      | 391.99          | 710.02          | 690.95           | 32.76        |
| 长期待摊费用摊销                    |                 |                 |                  |              |
| 待摊费用减少(减: 增加)               |                 |                 |                  |              |
| 预提费用增加(减: 减少)               | -17.54          |                 |                  | -100.00      |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损        | -0.35           |                 |                  | -100.00      |
| 固定资产报废损失(收益以“-”号填列)         |                 |                 |                  |              |
| 公允价值变动损失(收益以“-”号填列)         |                 |                 |                  |              |
| 财务费用(收益以“-”号填列)             | 4827.32         | 5192.15         | 9812.38          | 42.57        |
| 投资损失(收益以“-”号填列)             | -2227.71        | -3503.44        | -720.52          | -43.13       |
| 递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)        |                 |                 |                  |              |
| 递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)        |                 |                 |                  |              |
| 存货的减少(增加以“-”号填列)            | -9659.78        | -9263.65        | -192175.86       | 346.03       |
| 经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)       | -14246.15       | -14798.36       | -38241.26        | 63.84        |
| 经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)       | 14649.62        | -5168.43        | 216485.06        | 284.42       |
| 其他                          | 810.35          | 2058.43         |                  | -100.00      |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b>        | <b>37343.62</b> | <b>38177.80</b> | <b>122055.14</b> | <b>80.79</b> |
| <b>2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:</b> |                 |                 |                  |              |
| 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                    |                 |                 |                  |              |
| <b>3.现金及现金等价物净变动情况:</b>     |                 |                 |                  |              |
| 现金的期末余额                     | 51217.25        | 79688.35        | 154179.00        | 17.09        |
| 减: 现金的期初余额                  | 58122.97        | 51217.25        | 79688.35         | 0.60         |
| 加: 现金等价物的期末余额               |                 |                 |                  |              |
| 减: 现金等价物的期初余额               |                 |                 |                  |              |
| <b>现金及现金等价物净增加额</b>         | <b>-6905.72</b> | <b>28471.10</b> | <b>74490.65</b>  | <b>94.63</b> |

## 附件 5 主要计算指标

| 项 目                | 2009 年 | 2010 年 | 2011 年 | 2012 年 9 月 |
|--------------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>经营效率</b>        |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数(次)        | 10.14  | 11.24  | 15.21  | --         |
| 存货周转次数(次)          | 4.68   | 5.46   | 5.58   | --         |
| 总资产周转次数(次)         | 0.81   | 0.85   | 1.34   | --         |
| 现金收入比              | 108.91 | 105.87 | 111.31 | 114.52     |
| <b>盈利能力</b>        |        |        |        |            |
| 营业利润率(%)           | 20.15  | 20.63  | 16.28  | 14.17      |
| 总资本收益率(%)          | 10.34  | 11.63  | 15.40  | --         |
| 净资产收益率(%)          | 18.83  | 21.58  | 29.34  | --         |
| <b>财务构成</b>        |        |        |        |            |
| 长期债务资本化比率(%)       | 31.14  | 29.91  | 21.18  | 23.69      |
| 全部债务资本化比率(%)       | 45.09  | 46.11  | 47.50  | 46.48      |
| 资产负债率(%)           | 51.12  | 54.20  | 61.93  | 61.68      |
| <b>偿债能力</b>        |        |        |        |            |
| 流动比率(%)            | 154.95 | 150.84 | 127.35 | 130.73     |
| 速动比率(%)            | 108.96 | 116.68 | 78.15  | 81.41      |
| 经营现金流动负债比(%)       | 28.72  | 18.88  | 22.99  | --         |
| EBITDA 利息倍数(倍)     | 6.42   | 7.71   | 11.84  | --         |
| 全部债务/EBITDA(倍)     | 2.91   | 2.72   | 2.05   | --         |
| 筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍) | -0.36  | -0.07  | 0.09   | --         |
| 筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍) | -6.67  | -1.51  | 2.13   | --         |

注：2009~2011 年利息支出分别为 0.96 元、1.14 亿元和 1.48 亿元。

## 附件 6 有关指标的计算公式

| 指 标 名 称           | 计 算 公 式                                                                                     |
|-------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>       |                                                                                             |
| 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%<br>(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -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        |                                                                                             |
| <b>经营效率指标</b>     |                                                                                             |
| 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                                                                                 |
| <b>盈利指标</b>       |                                                                                             |
| 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%                                                             |
| <b>债务结构指标</b>     |                                                                                             |
| 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%                                                                             |
| <b>长期偿债能力指标</b>   |                                                                                             |
| 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                                                                            |
| <b>短期偿债能力指标</b>   |                                                                                             |
| 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                                                                            |

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 主体长期信用等级设置及其含义

注：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，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

| 级别设置 | 含 义                            |
|------|--------------------------------|
| AAA  | 偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低 |
| AA   | 偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低  |
| A    | 偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低   |
| BBB  | 偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般    |
| BB   | 偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高    |
| B    | 偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高    |
| CCC  | 偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高     |
| CC   | 在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务      |
| C    | 不能偿还债务                         |

## 联合资信评估有限公司关于 山东岚桥工贸集团有限公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在山东岚桥工贸集团有限公司主体长期信用等级有效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。

山东岚桥工贸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。山东岚桥工贸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岚桥工贸集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现山东岚桥工贸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，据以确认或调整主体长期信用等级。

如山东岚桥工贸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，如山东岚桥工贸集团有限公司主体长期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岚桥工贸集团有限公司主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司  
二零一三年二月二十八日

评级业务专用章