

信用等级公告

联合[2013] 282 号

联合资信评估有限公司通过对山东玉皇化工有限公司 2013 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

山东玉皇化工有限公司
2013 年度第一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
二零一三年三月十五日



山东玉皇化工有限公司

2013 年度第一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

发行额度: 4 亿元
期限: 365 天
偿还方式: 到期一次性还本付息
发行目的: 补充营运资金

评级时间: 2013 年 3 月 15 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 9 月
现金类资产(亿元)	4.49	8.58	14.49	17.03
资产总额(亿元)	37.98	67.61	84.30	96.61
所有者权益(亿元)	15.72	24.03	32.94	36.24
短期债务(亿元)	8.21	24.98	29.52	32.33
全部债务(亿元)	18.75	37.90	44.64	48.62
营业收入(亿元)	46.97	95.56	128.36	111.08
利润总额(亿元)	3.62	7.79	11.55	4.68
EBITDA(亿元)	5.13	11.62	16.16	--
经营性净现金流(亿元)	0.02	9.34	10.45	5.58
净资产收益率(%)	18.51	24.16	26.24	--
资产负债率(%)	58.61	64.45	60.92	62.49
速动比率(%)	121.73	71.70	85.83	84.19
EBITDA 利息倍数(倍)	4.60	7.42	7.25	--
经营现金流流动负债比(%)	0.20	30.48	28.86	--
现金偿债倍数(倍)	1.01	1.50	2.59	3.12

注: 1. 2012 年三季度财务数据未经审计;
2. 长期应付款中的有息部分计入长期债务;
3. 现金偿债倍数已剔除受限制货币资金。

分析师

祁志伟 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(以下称“联合资信”)评定, 山东玉皇化工有限公司(以下称“公司”)拟发行的 2013 年度第一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较低。

优势

1. 公司以石油化工为主体, 并向精细化工延伸, 产品丰富, 产业链完整; 公司主要产品碳五产能优势较为明显。
2. 公司经营活动现金流和现金类资产对本期短期融资券保障能力较强。

关注

1. 化工行业周期性显著, 原材料及产品的价格波动较大, 对公司盈利稳定性带来不利影响; 2012 年前三季度, 公司盈利规模大幅下滑, 盈利能力有所减弱。
2. 公司存货占比较高, 行业景气度下行时, 面临一定的跌价风险。
3. 公司短期债务规模较大, 整体债务负担偏重。
4. 公司对外担保金额较大, 被担保企业区域及行业集中度较高, 具有一定的或有负债风险。

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）与山东玉皇化工有限公司成委托关系外，联合资信、评级人员与山东玉皇化工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，未因山东玉皇化工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玉皇化工有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、山东玉皇化工有限公司 2013 年度第一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

山东玉皇化工有限公司（以下简称“公司”或“山东玉皇”）始建于1986年，前身为山东省菏泽市东明县福利化工厂。1994年8月25日，东明县人民政府颁发东政办便字[1994]11号文批复，同意将原东明县福利化工厂改制为东明县玉皇实业有限责任公司。2003年6月24日，经山东省工商行政管理局核准，公司名称变更为山东玉皇化工有限公司。截至2012年9月底，公司注册资金8亿元。公司是由王金书、王保刚、武留新、王金生、张金平、顾雁、袁秋林、王洪星、陈景林、王红英等10名自然人持股的公司制企业。除王金书持股62%外，其余股东持股均不超过10%。公司实际控制人为王金书。公司股权架构图见附件1-1。

公司经营范围包括：生产销售液化气、石脑油、碳五、双环戊二烯、间戊二烯、异戊二烯、甲基叔丁基醚（MTBE）、丙烯、苯、甲苯、二甲苯、混合苯、甲醇、溶剂油、润滑油、化工原料油、牧区用棚膜、石油树脂、橡胶、塑料及制品等。

公司设有企管部、生产技术部、资金管理部等十六个职能部门（组织结构图见附表1-2）。截至2012年9月底，公司纳入合并范围的子公司共3家。

表1 纳入合并范围子公司情况（万元）

序号	企业名称	持股比例	注册资本	业务范围
1	山东菏泽玉皇化工有限公司	99.96%	35000	苯乙烯、聚苯乙烯、苯等石化产品生产销售
2	山东玉皇盛世化工股份有限公司	45.00%	28888	石化产品的生产销售
3	东明玉皇建安有限公司	100%	1000	建筑工程施工，防腐、保温工程施工

资料来源：公司提供。公司对山东玉皇盛世化工股份有限公司持股比例为45%，但具有实际控制权，因此将其纳入合并财务报表范围。

截至2011年底，公司（合并）资产总额为84.30亿元，所有者权益合计为32.94亿元（其中少数股东权益3.20亿元）；2011年公司实现

营业收入128.36亿元，利润总额11.55亿元。

截至2012年9月底，公司（合并）资产总额为96.61亿元，所有者权益合计为36.24亿元（其中少数股东权益3.53亿元）；2012年1~9月，公司实现营业收入111.08亿元，利润总额4.68亿元。

公司注册地址：山东省菏泽市东明县武胜工业开发区；公司法定代表人：王金书。

二、本期短期融资券概况

公司于2012年注册总额度为9亿元的短期融资券，其中第一期短期融资券（发行额度为5亿元，期限365天）已于2012年12月发行；本期发行剩余额度4亿元（以下简称“本期短期融资券”），期限为365天。

公司计划将本期短期融资券所募资金中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

公司为山东省菏泽市的重点化工类企业。经过二十多年的努力，已发展成为以石油化工为主体、多种化工相结合并向精细化工延伸的大型企业。在其发展领域内，公司技术水平先进，规模优势明显，区位优势优越。

公司本部拥有20万吨/年碳五精制装置、20万吨/年气体分馏装置、10万吨/年MTBE装置、20万吨/年二甲醚装置、10万吨/年顺丁橡胶装置。旗下子公司山东菏泽玉皇化工有限公司拥有20万吨/年苯乙烯装置和10万吨/年粗苯加氢项目。子公司山东玉皇盛世化工有限公司拥有60万吨/年重油催化裂解（MCC）装置。

公司连续多年入选“中国化工企业500强”、“中国化工企业经济效益500强”、“中国化工最具成长性企业100强”、“中国化工化学助剂行业50强”。在2012年“中国化工企业500强”企业中，公司名列50位，较2011年位次前移了21名。

近三年，公司资产规模不断扩大，债务结构以短期债务为主，债务负担偏重，盈利能力保持稳定，收入和利润规模稳定增长，整体偿债能力较强。但 2012 年以来，公司盈利规模大幅下滑，盈利能力有所减弱。

随着在建项目的陆续投产和市场需求的逐步复苏，公司整体盈利能力有望提升。

经联合资信评估有限公司综合评定，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

公司 2009~2011 年财务报表均按财政部 2006 年 2 月 15 日颁布的《企业会计准则》及其相关补充规定执行。公司提供的 2009~2011 年财务报表已经北京中瑞诚会计师事务所有限公司审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2012 年三季报未经审计。从合并范围变化情况看，2009 年公司合并范围增加东明玉皇建安有限公司；2010 年公司并购了山东玉皇盛世化工股份有限公司，故 2010 年将其纳入合并报表范围。2011 年公司合并范围无变化。合并范围变化对财务报表的可比性有一定影响。

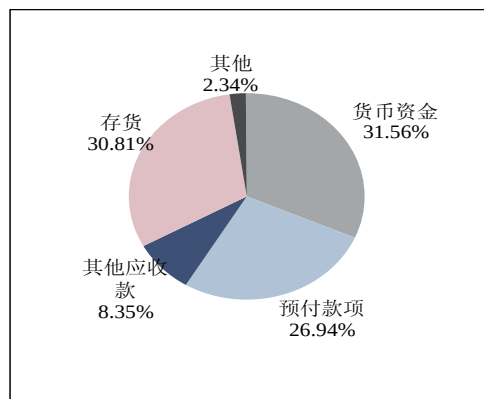
截至 2011 年底，公司资产总额 84.30 亿元，所有者权益合计 32.94 亿元（其中少数股东权益 3.20 亿元）；2011 年公司实现营业收入 128.36 亿元，利润总额 11.55 亿元。

截至 2012 年 9 月底，公司（合并）资产总额为 96.61 亿元，所有者权益合计为 36.24 亿元（其中少数股东权益 3.53 亿元）；2012 年 1~9 月，公司实现营业收入 111.08 亿元，利润总额 4.68 亿元。

1. 资产流动性分析

2009~2011 年，公司流动资产年均复合增长 54.54%，2011 年底为 44.94 亿元。从流动资产构成情况看，公司流动资产主要由货币资金（占 31.56%）、存货（占 30.81%）和预付账款（占 26.94%）构成。

图 1 截至 2011 年底公司流动资产构成



资料来源：根据公司财务报表整理。

截至 2011 年底，公司货币资金 14.18 亿元，主要由银行存款（占 70.10%）和其他货币资金（占 29.20%）构成，其他货币资金为银行承兑汇票保证金存款。公司货币资金占流动资产的比重为 31.56%，货币资金较为充裕。

2009~2011 年，随着菏泽玉皇投产以及对玉皇盛世的并购，公司生产规模快速扩张，存货相应年均增长 74.69%。截至 2011 年底，公司存货 13.85 亿元，同比增长 50.45%，主要是在产品及产成品库存增加所致，存货主要由库存商品（占 67.08%）和原材料（占 30.47%）构成。由于 2009 年以来原材料和库存商品价格波动上升且在高位震荡，存货不存在减值情形，故公司未计提存货跌价准备。

公司预付款项主要系预付原材料采购款和工程、设备款。2009~2011 年，公司预付款项年均增长 16.49%。截至 2011 年底，公司预付账款 12.11 亿元，其账龄均在一年以内。从 2011 年底预付账款前五名情况看，其金额占应收账款总额的比重为 29.43%，集中度适宜，且主要供应商与公司长期合作、信誉度高，预付账款风险较小。

表 2 公司 2011 年底预付账款前五名明细

单位名称	金额（亿元）	所占比例（%）
日照源头丰沥青化工有限公司	1.21	10.02
山东方明建设集团	0.66	5.43
中国石油化工股份有限公司化工销售华北分公司	0.63	5.22

中国机械工业第四建设工程公司	0.56	4.61
山东省建设第三安装有限公司	0.50	4.16
合 计	3.56	29.43

资料来源：公司财务报表附注

2009~2011年，公司其他应收款快速增长，年均复合增长率130.07%。截至2011年底，公司其他应收款3.75亿元，同比大幅增长133.46%，主要是与非关联方的往来款增长所致。从其他应收款账龄情况看，账龄在一年以内的占86.60%，1~2年占11.34%，2~3年占2.06%，公司分别按3%、5%和10%的比例计提坏账准备0.13亿元，整体计提比例3.35%。

表3 公司2011年底其他应收款前五名明细

单位名称	金额(亿元)	所占比例(%)
东明鑫昌沥青化工有限公司	0.37	9.57
东明县财局预算股	0.32	8.31
霸州市巨龙化工有限公司	0.31	7.92
东明明翔投资发展有限公司	0.30	7.73
韩华公司	0.28	7.14
合计	1.58	40.67

资料来源：公司财务报表附注

由于公司主要产品销售采用预收账款和现金现货方式进行，基本不存在赊销，因此公司应收类科目（应收票据和应收账款）金额较小。截至2011年底，公司应收票据0.30亿元，全部为银行承兑汇票；公司应收账款0.04亿元。

2009~2011年，公司非流动资产年均复合增长43.30%。截至2011年底，公司非流动资产39.36亿元，主要由固定资产（占56.31%）、无形资产（占24.38%）和在建工程（占17.62%）构成。

2009~2011年，随着经营规模的扩大以及合并范围的增加，公司资产总额实现快速增长，年均复合增长率48.98%，公司所有者权益同样同步增长态势，年均增幅44.76%。

2009~2011年，公司销售债权周转逐年下降，三年平均值为613.94次，2010年该值为440.00次，公司销售债权周转效率高，系主要

产品销售采用预收账款和现金现货方式结算所致；公司存货周转次数呈下降趋势，但仍处于较好水平，2011年为9.79次，下降原因主要是原材料价格波动上升以及公司加大了原材料储备；同期，公司总资产周转次数波动中小幅下降，三年平均值为1.74次，2011年该值为1.69次。综合看，受产品销售结算方式的影响，公司应收账款和应收票据周转速度快，存货及总资产周转效率较高，总体经营效率较好。

截至2012年9月底，公司资产总额为96.61亿元，较2011年底增长11.21%，整体资产构成较2011年底变化不大；其中，公司在建工程为11.80亿元，较2011年底增长4.86亿元，主要是异丁烷脱氢等项目的新增投入所致。

总体上，公司流动资产中货币资金、预付款项和存货占比较大，当行业景气度下行时面临一定的存货跌价风险，公司整体资产质量一般；但整体经营效率较高，资产流动性较好

2. 现金流分析

伴随公司营业收入的增长，2009~2011年，公司销售商品提供劳务收到的现金亦呈逐年快速增长的态势，2011年为134.93亿元。公司现金收入比波动下降，三年平均值为109.88%，2011年仅为105.12%，系公司将部分应收票据背书用于工程、设备款支付所致；2009~2011年，公司经营性净现金流逐年增长，主要为票据支付及赊购金额的增长所致，2011年公司经营性现金净流入10.45亿元。

公司投资活动现金流入规模小，2011年，公司收回投资收到的现金0.30亿元，为短期理财产品到期；公司投资活动现金流出规模大，2009~2010年投资活动现金流出快速增长，主要表现为资本性支出规模的大幅提升，2011年投资规模有所下降。此外，2010年公司投资支付的现金0.30亿元，为购买的银行短期理财产品支出。

从筹资活动看，2009~2010年，随着公司投资规模的增加，公司筹资活动现金流入规模

快速增长。公司筹资活动现金流入主要是银行借款，2011 年为 17.27 亿元。2009 年，公司吸收投资收到现金 4.00 亿元，为股东的 4 亿元现金增资。2011 年公司筹资活动现金流入保持稳定；公司筹资活动现金流出主要表现为偿还借款及利息支付；2009~2011 年，公司筹资活动产生的现金流量净额逐年下降，2011 年为 2.65 亿元。

2012 年 1~9 月，公司经营活动现金流入量为 118.41 亿元，现金收入比 106.60%，受预付款及存货增长影响，经营活动现金净流量 5.58 亿元；公司投资活动现金净流量为-5.81 亿元，筹资活动现金净流量为 2.42 亿元。

总体看，公司经营活动现金流入规模大，经营性净现金流有所波动；随着 2012 年四季度后公司资本性支出规模的大幅增长，公司对外部筹资压力将显著上升。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债指标看，2009~2011 年，公司流动比率和速动比率波动下降，二者三年平均值分别为 124.63%和 88.77%，2011 年底两项指标分别为 124.05%和 85.83%；截至 2012 年 9 月底，公司流动比率和速动比率分别为 119.60%和 84.19%。2009~2011 年，随着公司经营净现金流逐年增长，公司经营现金流动负债比波动增长，三年均值为 23.61%，2011 年为 28.86%。考虑到公司流动资产总预付账款规模较大，2012 年经营性净现金流下降明显，总体来看，公司短期偿债能力尚可。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期拟发行的短期融资券额度为 4 亿元，占 2012 年 9 月底公司短期债务和全部债务的比重分别为 12.37%和 8.23%，对公司现有债务有一定的影响。

截至 2012 年 9 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 62.49%和 57.29%。以

2012 年 9 月底财务数据为基础，同时考虑到公司 2012 年 12 月 13 日发行的“12 玉皇化工 CP001”5 亿元短期融资券，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分别上升为 65.69%和 61.39%，公司负债水平将有所上升。

2009~2011 年，公司剔除受限制货币资金的现金类资产分别为本期融资券发行额度的 1.01 倍、1.50 倍和 2.59 倍，为本期短期融资券及 5 亿元“12 玉皇化工 CP001”之和的 0.45 倍、0.67 倍和 1.15 倍；截至 2012 年 9 月底，公司剔除受限制货币资金的现金类资产 12.49 亿元，为本期短期融资券发行额度的 3.12 倍，为本期短期融资券及 5 亿元“12 玉皇化工 CP001”之和的 1.39 倍；公司现金类资产对本期短期融资券保障能力较强。

2009~2011 年，公司经营活动现金流入量和经营活动现金净流量三年加权平均值对本期短期融资券的保护倍数分别为 27.99 倍和 2.01 倍，2011 年分别为 33.95 倍和 2.61 倍；对本期短期融资券及 5 亿元“12 玉皇化工 CP001”之和的保护倍数分别为 12.44 倍和 0.89 倍，2011 年分别为 15.09 倍和 1.16 倍；公司经营活动现金流对本期短期融资券保障能力强。

截至 2012 年 9 月底，公司共获得各家银行授信总额为 81.38 亿元，尚未使用额度为 21.30 亿元，公司间接融资渠道畅通。

表 4 截至 2012 年 9 月底公司对外担保情况

单位	金额（亿元）
洪业化工	3.67
呈祥电工	1.58
方明化工	1.26
达驰电工	0.71
方明药业	0.57
合计	7.79

资料来源：公司提供

截至 2012 年 9 月底，公司对外担保余额为 7.79 亿元，担保比率 21.50%。担保对象均为公

司在菏泽市当地的互保企业，主要包括山东洪业化工集团股份有限公司（以下简称“洪业化工”）、山东呈祥电工电气有限公司（以下简称“呈祥电工”）、山东方明化工股份有限公司（以下简称“方明化工”）和山东达驰电气有限公司（以下简称“达驰电气”）等。

目前被担保方经营状况正常。但公司对外担保金额较大，且被担保方均在同一区域，最大金额的对外担保方洪业化工与公司行业相同，若未来化工行业受经济周期影响或洪业化工因经营环境发生变化而出现运营困难，公司将面临一定的或有负债风险。

六、结论

公司为以石油化工为主体、多种化工相结合并向精细化工延伸的大型企业。在其发展领域内，公司技术水平先进，规模优势明显，区域内获取的外部支持力度较大。

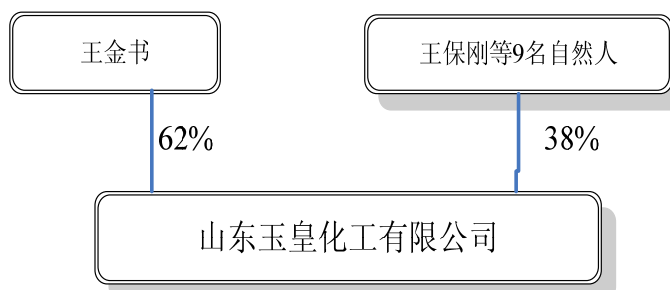
近三年，公司资产规模不断扩大，盈利能力保持稳定，收入和利润规模稳定增长，整体偿债能力较好。但 2012 年前三季度，宏观经济周期波动导致下游需求低迷，公司多数主要产品价格回落，盈利规模大幅下滑，盈利能力有所减弱。

随着在建项目的陆续投产和市场需求的逐步复苏，公司整体盈利能力有望提升。

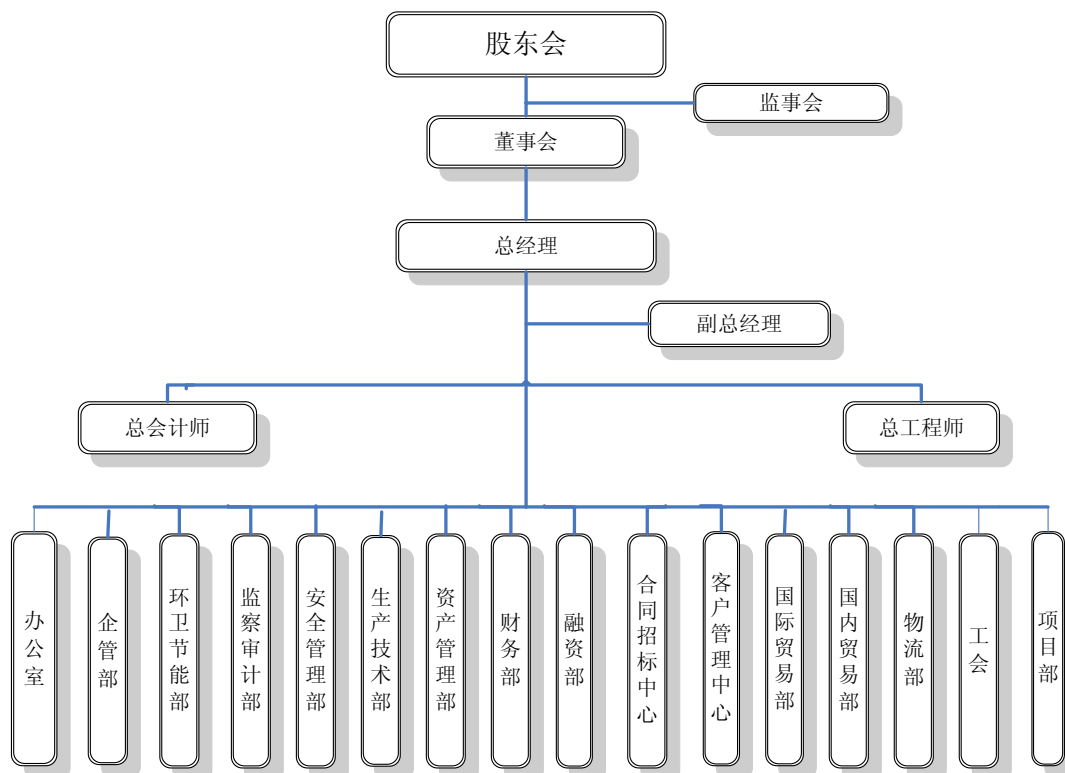
公司流动资产中预付款及存货占比较高，债务结构以短期债务为主，整体偿债能力较好。公司现金类资产和经营活动现金流对本期短期融资券保障能力较强。

综合考虑，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险较低。

附件 1-1 公司股权架构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动资产：					
货币资金	44684.61	80660.01	141818.12	78.15	165850.73
交易性金融资产	50.00	3050.00	80.00	26.49	50.00
应收票据	164.50	2100.00	2998.50	326.94	4435.05
应收账款	307.64	350.64	385.39	11.93	3589.51
预付款项	89229.04	116609.53	121085.82	16.49	135157.36
应收利息	0.00	0.00	0.00		0.00
应收股利	0.00	0.00	0.00		0.00
其他应收款	7085.10	16063.85	37502.53	130.07	48788.97
存货	45371.57	92033.93	138460.65	74.69	153397.78
一年内到期的非流动资产	0.00	106.15	0.00		0.00
其他流动资产	1272.64	879.41	7059.60	135.53	6921.16
流动资产合计	188165.10	311853.52	449390.61	54.54	518190.58
非流动资产：					
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00		0.00
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00		0.00
长期应收款	0.00	0.00	0.00		0.00
长期股权投资	800.00	1100.00	1100.00	17.26	1100.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00		0.00
固定资产	81791.64	213036.21	221651.47	64.62	234021.61
在建工程	60285.09	46141.55	69361.64	7.26	118045.93
工程物资	1913.66	17486.39	5236.69	65.42	1435.06
固定资产清理	0.00	0.00	0.00		0.00
生产性生物资产	0.00	0.00	0.00		0.00
油气资产	0.00	0.00	0.00		0.00
无形资产	46701.63	86317.87	95967.92	43.35	92913.60
开发支出	0.00	0.00	0.00		0.00
商誉	0.00	0.00	0.00		0.00
合并价差	0.00	0.00	0.00		0.00
长期待摊费用	135.12	0.00	0.00	-100.00	0.00
递延所得税资产	56.51	131.69	328.57	141.12	437.99
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00		0.00
非流动资产合计	191683.66	364213.71	393646.29	43.30	447954.20
资产总计	379848.76	676067.23	843036.90	48.98	966144.77

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	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动负债：					
短期借款	62140.00	149808.84	175395.97	68.01	208450.00
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00		0.00
应付票据	20000.00	100035.00	119768.92	144.71	114825.65
应付账款	13315.64	10182.80	32234.22	55.59	56491.67
预收款项	8662.71	12691.52	5936.12	-17.22	13228.95
应付职工薪酬	419.61	532.91	-8.30		-21.28
应交税费	831.08	1154.07	2336.35	67.67	522.64
应付利息	0.00	148.24	201.79		550.63
应付股利	0.00	0.00	0.00		0.00
其他应付款	11930.11	32013.06	26392.23	48.74	39228.62
预计负债	0.00	0.00	0.00		0.00
一年内到期的非流动负债	0.00	0.00	0.00		0.00
其他流动负债	0.00	0.00	0.00		0.00
流动负债合计	117299.15	306566.45	362257.31	75.74	433276.89
非流动负债：					
长期借款	105347.37	129177.63	121253.63	7.28	130955.82
应付债券	0.00	0.00	0.00		0.00
长期应付款	0.00	0.00	30000.00		31938.65
专项应付款	0.00	0.00	85.00		7539.21
预计负债	0.00	0.00	0.00		0.00
递延收益	0.00	0.00	0.00		0.00
递延所得税负债	0.00	0.00	0.00		0.00
其他非流动负债	0.00	0.00	0.00		0.00
非流动负债合计	105347.37	129177.63	151338.63	19.86	170433.69
负债合计	222646.52	435744.09	513595.94	51.88	603710.58
所有者权益：					
实收资本(或股本)	80000.00	80000.00	80000.00	0.00	80000.00
资本公积	14737.91	15840.46	18498.40	12.03	18498.40
减：库存股	0.00	0.00	0.00		0.00
专项储备	0.00	0.00	0.00		197.70
盈余公积	5415.61	9829.85	15510.54	69.23	15510.54
未分配利润	57024.86	109344.51	183473.36	79.37	212878.07
外币报表折算差额	0.00	0.00	0.00		0.00
归属于母公司权益合计	157178.38	215014.82	297482.30	37.57	327084.71
少数股东权益	23.86	25308.33	31958.66	3560.01	35349.49
所有者权益合计	157202.23	240323.15	329440.96	44.76	362434.19
负债和所有者权益总计	379848.76	676067.23	843036.90	48.98	966144.77

附件 3 公司合并利润表

(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	469727.85	955568.93	1283596.12	65.31	1110769.01
减: 营业成本	421475.79	853896.22	1128183.52	63.61	1032555.16
营业税金及附加	323.52	4349.07	7737.96	389.06	5913.22
销售费用	1864.95	4609.79	5941.44	78.49	3825.58
管理费用	6200.49	7882.74	10449.98	29.82	8729.02
财务费用	5289.38	13046.04	18040.41	84.68	17639.53
资产减值损失	113.36	244.39	787.50	163.57	366.81
加: 公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00		0.00
投资收益	0.00	0.00	1.55		19.28
其中: 对合营企业投资收益	0.00	0.00	1.55		0.00
汇兑收益	0.00	0.00	0.00		0.00
二、营业利润	34460.36	71540.68	112456.86	80.65	41758.98
加: 营业外收入	1738.86	6392.55	3082.52	33.14	5448.93
减: 营业外支出	11.80	21.60	11.80	-0.01	414.01
其中: 非流动资产处置损失	0.00	19841.32	0.00		0.00
三、利润总额	36187.42	77911.62	115527.58	78.68	46793.89
减: 所得税费用	7086.12	19841.32	29068.85	102.54	12998.44
四、净利润	29101.30	58070.30	86458.73	72.36	33795.46
其中: 归属于母公司的净利润	29097.52	56733.90	79809.54	65.61	30404.71
少数股东损益	3.78	1336.41	6649.19	4095.06	3390.74

附件 4-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~9 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	535260.23	1099893.10	1349253.42	58.77	1184079.77
收到的税费返还	715.25	2051.24	921.57	13.51	2206.13
收到其他与经营活动有关的现金	7187.55	4165.56	7957.20	5.22	4389.44
经营活动现金流入小计	543163.03	1106109.90	1358132.19	58.13	1190675.34
购买商品、接受劳务支付的现金	518494.86	964929.55	1199610.88	52.11	1091410.80
支付给职工以及为职工支付的现金	4292.22	6962.67	10384.24	55.54	8805.89
支付的各项税费	11996.43	25799.16	38997.02	80.30	31628.48
支付其他与经营活动有关的现金	8140.17	14975.39	4599.93	-24.83	3020.66
经营活动现金流出小计	542923.67	1012666.77	1253592.08	51.95	1134865.83
经营活动产生的现金流量净额	239.36	93443.13	104540.12	1989.87	55809.51
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	555.00	0.00	2970.00	131.33	30.00
取得投资收益收到的现金	0.00	0.00	1.55		19.28
处置固定资产、无形资产和其他长期资产	29.67	48.71	61.35	43.81	63.71
处置子公司及其他单位收到的现金净额	0.00	0.00	0.00		0.00
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00		0.00
投资活动现金流入小计	584.67	48.71	3032.90	127.76	112.99
购建固定资产、无形资产等支付的现金	93205.07	125111.04	78459.77	-8.25	58240.81
投资支付的现金	300.00	3000.00	0.00	-100.00	0.00
取得子公司等支付的现金净额	0.00	0.00	0.00		0.00
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00		0.00
投资活动现金流出小计	93505.07	128111.04	78459.77	-8.40	58240.81
投资活动产生的现金流量净额	-92920.40	-128062.33	-75426.87		-58127.82
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	40000.00	0.00	0.00	-100.00	0.00
取得借款收到的现金	102309.80	172765.10	172748.44	29.94	124236.74
发行债券收到的现金	0.00	0.00	0.00		0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00		0.00
筹资活动现金流入小计	142309.80	172765.10	172748.44	10.18	124236.74
偿还债务支付的现金	30712.43	94570.61	124140.34	101.05	81480.52
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	5693.62	13488.95	21245.83	93.17	18120.72
支付其他与筹资活动有关的现金	622.69	2133.65	906.26	20.64	438.07
筹资活动现金流出小计	37028.74	110193.21	146292.43	98.77	100039.30
筹资活动产生的现金流量净额	105281.06	62571.90	26456.01	-49.87	24197.44
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	0.00	0.00		0.00
五、现金及现金等价物净增加额	12600.02	27952.69	55569.25	110.01	21879.12
加: 期初现金及现金等价物余额	29442.28	42042.30	69994.99	54.19	125564.24
六、期末现金及现金等价物余额	42042.30	69994.99	125564.24	72.82	147443.36

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	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	29101.30	58070.30	86458.73	72.36
加: 资产减值准备	113.36	244.39	787.50	163.57
固定资产折旧及其他	8505.53	25550.57	25054.62	71.63
无形资产摊销	361.09	1674.78	2940.53	185.37
长期待摊费用摊销	883.63	42.07	106.15	-65.34
处置固定资产、无形资产等损失				
固定资产报废损失				
公允价值变动损失				
财务费用	5289.38	13046.04	18040.41	84.68
投资损失			-1.55	
递延所得税资产减少	138.51	-75.18	-196.87	
递延所得税负债增加				
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-27190.58	-46662.36	-46426.72	
经营性应收项目的减少	-48832.40	-38337.74	-26848.22	
经营性应付项目的增加	31863.96	79722.70	44301.01	17.91
其他	5.58	167.55	324.52	662.54
经营活动产生的现金流量净额	239.36	93443.13	104540.12	1989.87
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	42042.30	69994.99	125564.24	72.82
减: 现金的期初余额	29442.28	42042.30	69994.99	54.19
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	12600.02	27952.69	55569.25	110.01

附件 5 主要财务指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年	平均值	2012 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	988.87	653.88	440.00	613.94	--
存货周转次数(次)	13.26	12.43	9.79	11.28	--
总资产周转次数(次)	1.75	1.81	1.69	1.74	--
现金收入比(%)	113.95	115.10	105.12	109.88	106.60
盈利能力					
营业利润率(%)	10.20	10.18	11.50	10.85	6.51
总资本收益率(%)	11.67	11.91	14.02	12.91	--
净资产收益率(%)	18.51	24.16	26.24	24.07	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	40.12	34.96	31.47	34.25	31.01
全部债务资本化比率(%)	54.39	61.20	57.54	58.01	57.29
资产负债率(%)	58.61	64.45	60.92	61.52	62.49
偿债能力					
流动比率(%)	160.41	101.72	124.05	124.63	119.60
速动比率(%)	121.73	71.70	85.83	88.77	84.19
经营现金流动负债比(%)	0.20	30.48	28.86	23.61	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.60	7.42	7.25	6.77	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.66	3.26	2.76	3.09	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.49	-0.09	0.07	-0.09	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-17.41	-3.13	1.62	-3.61	--
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)	13.58	27.65	33.95	27.99	--
经营活动现金流量净额偿债倍数	0.01	2.34	2.61	2.01	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	-2.32	-0.87	0.73	-0.36	--
现金偿债倍数(倍)	1.01	1.50	2.59	1.95	3.12

注：1. 2012 年三季度财务数据未经审计；

2. 长期应付款中的有息部分计入长期债务；

3. 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 短期融资券信用等级的定义

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 山东玉皇化工有限公司 2013 年度第一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。

山东玉皇化工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。山东玉皇化工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玉皇化工有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现山东玉皇化工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。

如山东玉皇化工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玉皇化工有限公司、主管部门、交易机构等。

