

信用等级公告

联合[2014]1950 号

联合资信评估有限公司通过对山东焦化集团有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

山东焦化集团有限公司
主体长期信用等级为
AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一四年十月三十日



山东焦化集团有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

评级时间: 2014 年 10 月 30 日

财务数据

项目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 6 月
资产总额(亿元)	194.38	282.81	342.11	346.00
所有者权益(亿元)	78.03	121.13	160.29	167.10
长期债务(亿元)	5.25	8.82	17.99	24.52
全部债务(亿元)	84.22	117.98	151.92	158.85
营业收入(亿元)	113.85	200.80	283.55	173.39
利润总额(亿元)	6.12	12.22	16.82	9.16
EBITDA(亿元)	11.54	23.89	27.99	--
营业利润率(%)	8.90	9.87	9.46	8.52
净资产收益率(%)	6.09	7.83	7.54	--
资产负债率(%)	59.86	57.17	53.15	51.70
全部债务资本化比率(%)	51.91	49.34	48.66	48.73
流动比率(%)	84.94	88.48	106.52	117.33
全部债务/EBITDA(倍)	7.30	4.94	5.43	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.87	3.18	4.90	--

注: 1. 2014 年上半年财务数据未经审计

2. 有息债务中包含长期应付款中的融资租赁款

分析师

郭 畅 车 驰

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 (下称“联合资信”) 对山东焦化集团有限公司 (下称“公司”) 的评级反映了公司作为山东省焦化行业龙头, 在行业地位、生产规模、政策支持等方面的综合竞争优势, 同时联合资信关注到焦化行业产能过剩、公司未来投资规模较大、存在短期支付压力等因素对其信用基本面的不利影响。

公司新沙 200 万吨焦化产能顺利投产, 收入及利润规模随焦化产品产量稳定增长。依托成熟的质量控制体系、良好的区位优势及稳定的下游客户渠道, 公司整体产能利用率显著高于行业平均水平, 并维持了相对稳定的利润率。在焦化行业整体弱势运行的背景下, 公司综合盈利能力高于行业平均水平, 抗行业波动风险能力突出。

另一方面, 公司股东增资、引入外部战略投资及政府对公司持续土地划拨进一步增强了公司的资本实力。

随着新增产能的稳定达产, 公司收入及利润规模有望持续提升, 贸易物流、新型石材等板块业务有助于进一步完善公司的产业多元化布局, 进而提升公司抵御焦化行业波动的抗风险能力。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 公司是山东省政府确立的焦化行业兼并整合主体, 焦炭产能规模较大, 在项目审批、政策支持等方面具备优势。
2. 公司地处山东省, 地理位置优越, 生产基地周边工业体系完备, 运输成本优势明显, 购销渠道稳定, 公司产能利用率保持良好水平, 并显著高于行业平均水平。
3. 股东增资及外部战略投资进一步充实了公司资本金实力, 所有者权益持续快速增长。

4. 公司整体营业利润率相对稳定，收入及利润规模随焦化产能及贸易业务持续提升。

关注

1. 焦化行业整体产能过剩，行业竞争激烈，公司焦炭产品盈利能力偏低。
2. 公司无形资产中部分土地所有权证尚未办理完成，资产质量有待提高。
3. 公司有息债务规模逐年快速增长，债务期限结构有待改善，短期支付压力较大。
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）与山东焦化集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与山东焦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，未因山东焦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焦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、山东焦化集团有限公司主体长期信用等级自 2014 年 10 月 30 日至 2015 年 10 月 29 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

山东焦化集团有限公司(以下简称“公司”)是山东省大型焦化生产企业,公司创立于2004年,由邹平县铁雄煤炭有限公司和自然人王鹏共同出资组建,注册资本11000万元。经多次增资,截至2012年底,公司实收资本合计12.00亿元,自然人王清涛持有公司78.00%股权,为公司单一最大股东。

2013年11~12月,永泰投资控股有限公司通过其关联公司山东鲁润石化有限公司(以下简称“鲁润石化”)对公司投资10.00亿元(其中,1.35亿元计入实收资本,8.65亿元计入资本公积溢价后转增股本),公司原股东新增货币增资8.00亿元。本次增资扩股后,公司实收资本增加至30.00亿元。截至2014年6月底,公司股东包括鲁润石化及王清涛等8名自然人。自然人王清涛持有公司73.07%股权,为公司单一最大股东及实际控制人。

公司本部下设战略发展部、人力资源部、财务中心、金融事业部、品牌公关部、基建工程部、监督纪检部、法律事务部、联合冶金研究院共9个部门科室,12家控股子公司。

公司的经营范围一般经营项目为焦炭加工(仅限分检)、销售;化工产品(不含危险品、易制毒化学品)、金属材料、建材、铁矿石、铝矿石、燃料油、石焦油、橡胶制品、木材、棉花、塑料制品、球团、机械电子产品、环保材料的销售;煤化工、焦化、精细化工、新能源、节能工程的咨询、技术转让;仓储服务(不含危险品);房屋租赁;货物进出口。

截至2013年底,公司资产(合并)总额为342.11亿元,所有者权益160.29亿元(含少数股东权益18.96亿元)。2013年公司实现营业收入为283.55亿元,利润总额16.82亿元。

截至2014年6月底,公司资产(合并)总额为346.00亿元,所有者权益167.10亿元(含少数股东权益19.58亿元)。2014年1~6月,公司实现营业收入173.39亿元,利润总额9.16亿

元。

公司注册地址:山东省淄博市张店区柳泉路97号;法人代表:王清涛。

二、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2013年以来,中国宏观经济整体运行平稳,新一届政府注重经济增长的质量和效益,不断推动经济结构转型升级;中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积极影响;从短期看,全面深化改革的各项细则落实过程中,经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算,2013年中国实现国内生产总值568845亿元,同比增长7.7%。

2013年,中国规模以上工业增加值同比增长9.7%;同期,规模以上工业企业(年主营业务收入在2000万元以上的企业,下同)实现利润总额62831亿元,同比增长12.20%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看,消费、投资两大需求继续保持增长态势,对外贸易增速减缓。具体而言:消费需求增长平稳。2013年社会消费品零售总额为237810亿元,同比名义增长13.1%;投资保持较快增长,第三产业投资增速加快。2013年固定资产投资(不含农户)436528亿元,同比增长19.6%;三次产业投资同比分别增长32.5%、17.4%、21.0%;对外贸易增速进一步下滑。2013年,中国进出口总额为41600亿美元,同比增长7.6%;其中出口金额增长7.9%,进口金额增长7.3%,贸易顺差2592亿美元。

2. 政策环境

财政政策方面,继续实施积极的财政政策,结合税制改革完善结构性减税政策,促进经济结构调整;适当增加财政赤字和国债规模,保持必要的支出力度;进一步优化财政支出结构,保障和改善民生。2013年,中国财政累计收入为129143亿元,同比增长10.1%,各项民生政策得到较好落实,医疗卫生、社会

保障和就业、城乡社区事务等方面支出均实现两位数增长。结构性减税方面,自8月1日起,在全国范围内开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点,并择机将铁路运输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。基础设施建设方面,中央财政不断加大投资力度,7月31日召开的国务院常务会议,研究推进政府向社会力量购买公共服务,部署重点加强城市基础设施建设。

货币政策方面,央行继续实施稳健的货币政策,根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调;灵活开展公开市场操作,开展常备借贷便利操作,促进银行体系流动性总体平衡;发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用,引导货币信贷平稳适度增长,增强金融机构抗风险能力;进一步推进利率市场化改革。10月25日,贷款基础利率集中报价和发布机制正式运行,实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至2013年底,M2存量达110.7万亿,同比增长13.6%。从社会融资规模来看,2013年全社会融资规模为17.3万亿,比上年同期多1.5万亿;其中人民币贷款12.97万亿,增加2.54万亿;全年上市公司通过境内市场累计筹资6885亿元,比上年增加1044亿元。其中,A股再筹资(包括配股、公开增发、非公开增发、认股权证)2803亿元,增加710亿元;上市公司通过发行可转债、可分离债、公司债筹资4082亿元,增加1369亿元。2013年发行公司信用类债券3.67万亿元,比上年减少667亿元。

人民币汇率方面,截至2013年底,人民币兑美元汇率中间价为6.0969元,比上年末升值3.1%;人民币汇率双向浮动特征明显,汇率弹性明显增强,人民币汇率预期总体平稳。市场流动性方面,2013年以来央行始终维持资金中性偏紧的状态,近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企,资金面紧张格局愈发明显。

产业政策方面,继续加快结构调整和转型升级,继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张,加快推进产业转型升级,推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣。房地产方面,房地产调控政策进一步趋紧,2月26日,国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”;从房地产市场运行看,行业投资回暖、城市住宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现,其中第三季度一线城市房价上涨较快、地王频现,房地产调控政策面临较大挑战。城镇化建设方面,6月26日,国务院常务会议研究部署加快棚户区改造,会议决定未来5年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区1000万户;8月22日,发改委下发了发改办财金[2013]2050号文,明确支持棚改企业申请发行企业债券,并按照“加快和简化审核类”债券审核程序,优先办理核准手续,加快审批速度。10月15日,国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》,明确指出钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩,将通过坚决遏制产能盲目扩张、清理整顿建成违规产能、淘汰和退出落后产能等方式,争取通过五年时间实现产能规模基本合理、发展质量明显改善、长效机制初步建立的目标。

2013年11月召开的中共十八届三中全会(以下简称“全会”),审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》,内容涵盖15个领域、60项具体任务,改革总体目标清晰;其中经济体制改革方面,市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”,更加明确深化改革的发展方向,将进一步激发市场经济的活力。全会提出建立现代财政制度、改进预算管理制度、完善税收制度,预期新一轮财税体制改革将全面展开。全会提出建立城乡统一的建设用地市场,预期将对土地供需市场产生重大影响。同时全会提出加快房地产税立法并适时推进改革,房地产调控思路的转变预期将对房地产市场发展产生根本性改

变。全会提出完善金融市场体系，预期汇率和利率市场化改革、资本市场体系建设以及金融监管等方面的金融业改革措施将逐步展开。

总体来看，2013年以来中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策以实现预期政策效果。产业政策方面，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展，化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标，将有利于推动经济持续健康稳定发展。

三、行业及区域环境

1. 行业及区域经济概况

近年来，中国煤化工产业快速发展，主要产品产能、产量保持世界第一。2013年全年国内焦炭产量4.76亿吨，2013年全国电石产量2223.38万吨，2013年1~8月合成氨产量3845.19万吨，甲醇2013年全年产量2878.54万吨，均居世界前列。

焦炭上下游分析

煤化工产业链较长，产品品种丰富，但从目前的技术水平看，焦炭仍是国内煤化工的基础产品，近年来原煤价格有所下降，但下游需求持续疲软，焦炭生产企业面临的上游压力有所缓解，利润空间趋于稳定，但整体产能仍然过剩。

焦炭价格分析

受下游需求传导，焦炭产品价格也表现出明显的周期性。2009年在国家四万亿投资计划拉动下，于2009年8月末达到峰值，后受全球经济第二轮去库存化影响，价格迅速下滑。2010年初，在经济复苏和上游煤炭成本推动下，焦炭价格快速上涨，后受国际宏观经济复苏不确定性影响，价格持续回落至2010年10

月1800元/吨的年度低点。2011年初，焦炭价格延续反弹行情至2011年3月年内高点，随后受国外欧债危机、国内控通胀等政策影响，价格回落至2011年9月年度低点。2011年底至2012年初，焦炭价格未出现上两年的季节性上涨，反映出国内宏观经济基本面的转弱，2012年2月以来，随着宏观经济下行风险增大，焦炭价格进入新一轮下跌通道。2012年全年焦炭价格恢复季节性波动趋势，但整体价格中枢已显著低于2008~2010年水平。2013年在钢铁行业库存增大的影响下，焦炭价格出现较大幅度的下降，2014年受钢铁行业整体产能压缩的影响，焦炭价格呈下跌趋势。截至2014年10月14日，国内焦炭价格均价约为1056元/吨。

图1 近年焦炭价格走势（元/吨）



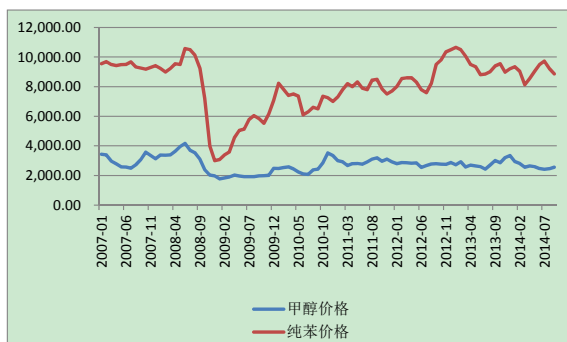
资料来源：Wind 资讯

总体而言，近两年焦炭价格走势总体呈季节性波动下降趋势，在下游钢铁产能不断压缩的情形下，焦炭企业面临的经营压力较大。近年煤炭价格低位运行及铁矿砂价格稳中有降，导致钢铁企业对焦炭的成本压力有所减轻。总体上保证了焦炭产品一定的盈利空间。

甲醇及纯苯价格

国内煤化工产业链中，目前技术较为成熟且已形成工业规模的焦炭副产品主要为甲醇、合成氨和粗苯。

图2 近年国产甲醇及纯苯价格走势（元/吨）



资料来源：Wind 资讯

在煤焦化产业链中，甲醇及苯是煤制焦炭过程中产生的副产品，其产量与焦炭产量高度相关，但下游需求主要来自化工行业，与钢铁行业相关度较低，导致甲醇及粗苯价格与焦炭价格波动趋势存在一定差异。在焦炭价格低迷时期，甲醇、苯等副产品成为焦化企业的重要利润来源。

受化工行业强周期性传导，甲醇、纯苯价格表现出一定的周期性波动，在经历了 2008 年金融危机及 2009 年四万亿投资计划带来的 U 型反转后，至今基本维持季节性震荡格局。相对而言，苯产品的价格呈波动上升趋势，成为焦化企业重要的盈利性副产品。

2. 区域概况

山东省是焦炭生产大省，焦化行业上下游产业链完善。截至 2013 年底，山东省规模以上焦化企业产能 6100 万吨/年，居全国第三位，列入国家公告管理的企业 41 家，产能 5000 万吨，已形成鲁中、鲁南、鲁西南三大焦化产业集群。2013 年山东省焦炭产量 4317 万吨，省内焦化整体产能利用率约 70%。

山东省近年大力推进焦化行业结构调整，淘汰落后产能，省内重点大型企业集团综合实力进一步增强，山东焦化集团、山东钢铁集团、山东恒信集团、金能科技有限责任公司等企业规模优势突出，技术装备水平较高。产业链延伸较为完善，企业正在向煤焦油深加工、粗苯加氢精制、焦炉煤气制甲醇、精细化工等方向

转变。

焦炭行业发展受资源、环境等因素制约，结构性矛盾突出，根据“十二五”末山东省钢铁产能控制在 5000 万吨/年的规划目标，山东省内焦炭需求将进一步减少至 2500 万吨/年左右，按目前山东省焦炭产能算，焦炭过剩产能将达到 60%。

3. 行业政策

自 2013 年 1 月 1 日起，焦炭出口关税以及配额全部取消，转变成出口证支付，对于焦炭出口总量的控制逐渐放松，焦炭的外部需求市场逐渐放开，出口将有利于缓解国内焦炭市场的产量以及过剩产能压力。

4. 行业发展

从资源储量角度看，煤将是潜在的主要化工原料。未来煤化工的发展前景取决于煤化工技术的进展、石油供求及价格变化。

从近期来看，钢铁等冶金工业所用的焦炭仍将依赖于煤的焦化，而炼焦化学品如萘、蒽等多环化合物仍是石油化工所较难替代的有机化工原料；煤的气化随着气化新技术的开发应用，仍将是煤化工的一个主要方面；将煤气化制成合成气，然后通过碳一化学合成一系列有机化工产品，是近年来进展较快，且引起关注的领域；从煤制取液体燃料，无论是采用低温干馏、直接液化或间接液化，都将取决于技术经济的评价。从长期来看，新工艺将成为企业发展的重要突破方向，突破传统焦化行业概念将成为焦化行业未来发展的主要方面。在拓展新能源、新技术、新材料、新工艺的生产和应用的同时，企业会以市场为主，发挥自身优势和区域优势，提高化工产品比例，达到以焦炭产品为辅，扩大和延伸产业链的战略发展布局。

总体来看，依托中国丰富廉价的煤炭资源，焦化企业将会实行企业大型化、产业集群化、市场集约化和可持续性发展的战略发展方式，

在战略管理、规划发展、技术创新、人财物、产供销等方面进行实质性整合。但短期内，产业结构调整任务艰巨，淘汰低端产能，发展精细化工是行业发展的必然趋势。行业内原有大型骨干企业将在行业整合中获益，技术研发能力强的企业将在产业链延伸方面占据优势。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2014 年 6 月底，公司股东包括鲁润石化及王清涛等 8 名自然人。自然人王清涛持有公司 73.07% 股权，为公司单一最大股东及实际控制人。

2. 企业规模

作为山东省最大的独立焦化企业，公司已形成以冶金、能源（焦化）、贸易、科技为主的产业板块，其中，山东焦化北海冶金科技有限公司以冶金锻造为主；山东铁雄冶金科技有限公司、山东铁雄新沙能源有限公司、山东焦化集团铸造焦有限公司以焦化生产为主；山东焦化集团（青岛）有限公司、山东焦化集团实业有限公司以贸易为主。

公司主营业务为焦炭及副产品生产销售，主营产品包括一、二级冶金焦、铸造焦及相关煤化工产品和煤基能源（焦炉气）。2013 年底，公司下属新沙二期工程投产，焦化产能增加 200 万吨/年，截至 2014 年 6 月底，公司具备年生产 900 万吨焦炭、20 亿立方米煤气、40 万吨焦油、12 万吨粗苯、10 万吨甲醇、10 万吨硫铵、3 亿千瓦时发电的生产能力。

3. 人员素质

公司董事长王清涛先生，1962 年生，中共党员，大专学历，毕业于山东理工大学煤化工专业，历任邹平县物资局副局长、邹平县铁雄煤炭有限公司总经理，现任公司董事长兼总裁，同时是山东省焦化协会会长、全国焦化行业协会副理事长。

公司总裁张亿贵，男，1955 年 3 月 11 日出生，汉族，籍贯山东省淄博市，中共党员、硕士学位、高级经济师职称，毕业于南开大学世界经济专业，现任公司总裁；曾任山东张店钢铁总厂厂长，山东省冶金工业总公司副总经理，公司副董事长。

截至 2014 年 6 月底，公司共有职工 6218 人，从专业构成来看，管理人员占比 5.5%，技术人员占比 9.5%，一线生产人员占比 85%；从学历构成来看，大学本科及以上学历占比 12%，大专学历占比 25%，大专以下学历占比 63%；从年龄分布上看，30 岁～50 岁的人员占比 55%。

综合看，公司高层管理人员具备长期从事相关业务的工作经历，具有丰富的企业经营管理经验，整体素质高。公司员工整体文化素质水平较高，有助于保障公司的高效运营。

4. 技术水平

公司的主营产业煤焦化的工艺水平处于国内行业的领先地位，具有一定的技术优势，公司的纳米级铈酸锂单晶薄膜材料工艺处于国际领先地位。

公司现有设备的先进程度较高，冶金焦炉具有国际先进水平，其中，TJL4350D 型焦炉可生产 60 万吨焦炭、ZH4350D 型焦炉可生产 140 万吨焦煤、ZHJL5552D 型捣固焦炉具有 200 万吨产能，山东铁雄冶金科技有限公司的下属子公司拥有 ZHZL5552D 型 200 万吨捣固焦炉、QRD-2000（III）清洁型热回收捣固式炼焦炉 80 万吨。

公司以山东联合冶金研究院、山东焦化北海冶金科技有限公司为技术核心，不断充实科研队伍，提升自主研发能力和设备生产能力。2012 年公司成立山东联合冶金研究院，拥有 350 余人的科技研发人才。目前，公司还同山西焦煤企业、山东各大煤矿集团、国际煤炭集团、英国曼彻斯特大学、美国陶氏化学、中冶焦耐院、西南化工研究院、第二化工研究院、中科院煤化所等建立了长期稳定的战略合作伙

伴关系。截至 2014 年 6 月底，公司拥有各项专利技术 13 项，包括 2 项发明专利，11 项实用新型专利。正在申请的科研成果 11 项，包括 3 项国际发明专利，8 项国内发明专利。

总体来看，公司专注于焦炭的精细化生产，技术水平较高，有效降低了单位生产成本，提高了公司的行业竞争力。

表 1 公司获得主要获奖项目和科研专利

时间	内容	专利号
2009 年 1 月	“捣固焦炉高氧煤气直接回收技术”被山东省人民政府评为“山东省科学技术奖三等奖”	
2009 年 2 月	“焦化煤气脱氨新工艺开发”项目被邹平县科学技术局评为“邹平县科学技术进步奖一等奖”	
2009 年 5 月	“负压吸烟装置”获实用新型专利	ZL20082002481 5.3
2009 年 5 月	“集气管安全装置”获实用新型专利	ZL20082002481 4.9
2009 年 5 月	“炉口水封座”获实用新型专利	ZL20082002481 6.8
2009 年 5 月	“捣固式炼焦 M 型导烟管”获实用新型专利	ZL20082002481 3.4
2009 年 10 月	“焦炉煤气合成天然气技术开发”项目被列入 09 年山东省第一批技术创新项目计划	
2009 年 10 月	“三轨装煤车”获实用新型专利	ZL20082023252 5.8
2009 年 12 月	“一种无水氨精馏塔”获实用新型专利	ZL20082014334 0.X
2009 年 12 月	“一种无水氨解析塔”获实用新型专利	ZL20082014333 9.7
2010 年 2 月	“焦炉湿法消烟除尘工艺及设备”获发明专利	ZL20061004235 7.1
2010 年 5 月	“双壳程 U 型管换热器”获实用新型专利	ZL20092022519 1.6
2011 年 4 月	“全氧富氢煤气炼铁方法及其装置”获发明专利	ZL20101014644 3.3

资料来源：根据公司提供资料整理

5. 环境保护

公司在发展过程中重视对环境的保护，坚持循环经济的理念，加强对新工艺、新技术的应用，优化产业布局，按上下游产品、原料和废弃物的依存关系兴建项目，使生产工序和物料上下衔接，提高了煤炭综合利用率，形成了完整的资源综合利用产业链：“焦炭——煤焦油——粗苯——液氨——硫酸化肥——工业萘——煤气发电”，形成“节约型、清洁型、循环型”的发展模式，提高公司的综合效益。

近年来，公司加大投资专门引进了包括废水处理、废气回收利用和噪音防治在内的一整套完善的环保治理和检测系统。废水、废气实现全部回收利用，逐步实现焦化行业清洁生产。

公司在环境保护方面先后被国家、山东省及地方政府授予“2010 年度山东省节能先进企业”、“低碳山东模范单位”、“山东省环境保护友好企业”、“焦化行业生产示范基地”、“国家钢铁新流程试验示范基地”、“2008 年度滨州市节能先进企业”、“滨州市环境友好企业”等荣誉称号，并且通过国家 ISO14001 环境管理体系认证。

6. 外部环境

公司总部位于山东省青岛市。青岛是面向世界的国家重要区域性经济中心，东北亚国际航运中心，国际著名港口城市，国家历史文化名城。位于山东半岛南端、黄海之滨，东北与烟台市毗邻，西与潍坊市相连，西南与日照市

接壤。青岛是副省级城市和全国 5 个计划单列市之一，是中国东部沿海重要的经济中心城市，其所在的山东半岛经济区（8 市）经济总量高达 2.6 万亿，仅次于长三角、珠三角和京津唐经济区，居全国第四位，青岛周边有 19 个县进入全国百强县。此外，青岛整体教育水平较高，中国海洋大学、中国石油大学（华东）以及青岛大学等国内知名高校都处于城市核心区域；青岛市两院院士（全职，不含双聘、外聘）人数居全国计划单列市首位，占山东省的三分之二。青岛教育科技水平较高，人才素质较高，便于公司的人才战略发展计划和科技创新能力的提高。

公司旗下重要子公司山东铁雄冶金科技有限公司位于滨州市邹平县。邹平是全国百强县第 13 位，整个工业区域工业布局合理，2010 年被列为国家级经济开发区，形成了焦化、冶金、钢铁、化工一体化产业园区。铁雄冶金科技的焦炭及焦炉煤气等产品均可就近供应给园区内下游企业，在有效节省运输费用的同时，增强了公司的盈利能力。

公司旗下另一重要控股公司山东铁雄新沙能源有限公司是由公司与江苏沙钢、新汶矿业集团、山东铁雄共同出资组建的焦化厂，该厂位于巨野煤田矿区，距离煤矿坑口仅 10 公里，是全国第一个钢、焦、煤联产的坑口焦化厂。同时，新沙公司位于巨野省级煤化工产业园区内，甲醇等焦炭副产品可就近供给园区内下游企业。

7. 政府支持

近年来，公司发展获得地方政府的大力支持。根据《山东省经济和信息化委员会关于加快焦化企业转型升级的指导意见》（鲁经信改字【2012】500 号）对山东省焦化行业布局做出规划，明确了公司作为山东省焦化产业整合主体，并对公司各经营板块给予了具体的指导意见。

首先，支持公司焦化类板块发展城市及工

业燃气、煤焦油深加工、苯类深加工、焦炉煤气制甲醇、制液化天然气、二甲醚、炭黑、萘系列、酚系列、针状焦、石墨碳素等产业，建立山东省焦化行业资源综合化利用新模式。

其次，支持公司与中国钢铁研究总院、中国建筑材料科学研究总院成立联合冶金研究院，建立国家级企业技术中心，为全省焦化企业转型升级提供科学技术支撑，提升山东省焦化行业创新能力和管理水平。

第三，支持公司开发高精密铸造焦，为山东省机械制造业的铸造产品升级提供高品质原材料支持。

第四，支持公司依托已经进入国家公告的重点焦化企业和煤炭、钢铁、化工企业进行重组，组建千万吨级大型焦化集团，打造具有国际竞争力水平的国际化企业。

最后，利用青岛大宗商品交易中心有限公司为交易平台，为山东省焦化企业提供电子商务、网上交易、供应链融资支撑，实行总代表制的国内、国际原料煤集体采购，增强国际煤炭采购话语权，建立煤炭-焦化-钢铁-银行紧密结合的新型供应链共赢体系。

总体看，公司作为山东省具备领先优势的焦化企业，在产能规模、地理区位、政策支持等方面具备突出的区域优势。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司已按照《中华人民共和国公司法》等相关法律法规，设立了股东会、董事会和监事会，建立了相对完善的法人治理结构。

根据最新的《公司章程》，股东大会是公司权力机构，依法行使决定公司的经营方针和投资计划；审议批准董事会报告、监事会报告、公司的年度财务预算方案和决算方案；审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案等职权。股东大会由董事会依法召集，由董事长主持。

公司董事会由 7 人组成，由股东会选举产

生。董事任期3年，任期届满，可连选连任。董事在任期届满前，股东会不得无故解除其职务。董事会设董事长1人，副董事长1人。董事长任期3年，任期届满，可连选连任。董事长为公司法定代表人，对公司股东会负责。

公司设总经理（总裁）1名，由董事会聘任或解聘，对董事会负责。公司设副总经理、总会计师（财务负责人）、董事会秘书，由董事会聘任或解聘。总经理、副总经理、总会计师（财务负责人）和董事会秘书为公司高级管理人员。

整体上，公司依照相关法律法规，规范并完善其治理结构，能够较好的规范重大经营决策制定程序。

2. 管理水平

公司创立于2004年，晚于部分核心子公司的成立时间。公司本部属于控股性质母公司，公司目前的日常营业收入基本来自于集团下属铁雄、新沙等子公司的日常经营收入，公司主要从财务、资金、投融资、人员、审计监察等方面对下属企业进行管控，不负责具体生产经营。随着公司对下属各子公司整合进程的深入，公司逐步制定完善了一系列内部控制制度，已颁布实施的内部制度有《筹资内部控制制度》、《对外投资管理办法》、《对外担保制度》、《关联交易制度》、《货币资金管理办法》、《招聘管理办法》、《劳动合同管理办法》、《纪检监察管理办法》、《内部审计管理办法》、《安全管理制度》等。

财务会计方面，公司根据资本权属清晰、财务关系明确、符合法人治理结构的要求，实行统一管理与分层、分级管理相结合的财务管理体系。公司目前的日常营业收入基本来自于集团下属铁雄、新沙等子公司的日常经营收入，为此公司本部专门设立了资金管理部门对集团下属公司资金进行统筹管理，集团本部具有集中统一调配集团资金现金的能力。在决策程序、回避制度、风险管理、预算管理、财务

监督方面，均制定了明确的规章制度。目前公司正在推行全面预算管理，以现金流为核心，按照实际企业价值最大化等财务目标的要求，对资金筹集、资产运营、成本控制、收益分配等财务活动进行全面规划与管理。

担保管理方面，公司实行集中管理，未经公司本部批准，各子公司不得自行对外提供担保。集团公司对各子公司提供担保必须严格审查被担保方的偿债能力和信用状况及行业前景，明确担保标准、条件、责任，防范潜在风险，避免或减少可能发生的损失。公司财务部是全公司担保业务的归口管理部门，负责对所办理的担保业务进行调查、评审和监督，办理担保手续。公司对外提供担保事项须经公司董事会或股东大会审议通过后方可实施，未经公司董事会或股东大会批准，公司不得对外提供担保。公司董事会负责组织管理和实施经公司股东大会或董事会审议通过的对外担保事项。

关联交易方面，公司尽量避免或减少与关联人之间的关联交易；对于必须发生的关联交易，应切实履行信息披露的有关规定；确定关联交易价格时，应遵循“公平、公正、公开、公允”的原则，并以书面协议方式予以确定；对于必须发生的关联交易，切实履行信息披露的有关规定；关联董事和关联股东回避表决的原则；必要时聘请独立财务顾问或专业评估机构发表意见和报告；处理与关联人之间的关联交易时，以不损害全体股东特别是中小股东的合法权益为原则。

对外投资管理方面，公司董事会战略委员会为对外投资管理的领导机构，负责统筹、协调和组织对外投资项目的分析和研究，为决策提供建议。公司遵循国家相关法律、法规的规定；符合公司的发展战略；规模适度、量力而行，不能影响公司主营业务的发展；坚持效益优先等原则。公司对外投资的审批严格按照《公司法》及《公司章程》《董事会议事规则》、《股东大会议事规则》等规定的权限履行审批程序，实行专业管理和逐级审批制度。公司制

定《山东焦化集团有限公司对外投资管理办法》，旨在建立有效的控制机制，对公司及子公司在组织资源、资产、投资等经营运作过程中进行风险控制，保障资金运营的安全性和收益性，提高公司抗风险能力。

人事管理方面，公司人力资源部制定了《招聘管理办法》、《劳动合同管理办法》、《考勤管理办法》、《员工奖惩条例》等一系列的规章制度，形成了比较完整的制度体系，保证了人力资源管理工作有章可循，促进了人力资源管理工作规范化、程序化、标准化建设。下属各子公司的人力资源科属公司人力资源部的派出机构，在业务上由公司人力资源部进行垂直管理。

安全管理生产方面，公司坚持“安全第一、预防为主”的安全生产方针，公司各项生产的进行首先要保证安全，杜绝违章操作，为加强公司安全生产管理，营造良好的安全作业环境，防范安全事故，建立《山东焦化集团有限公司安全管理制度》。公司同时加强安全培训，设立安全主任职位，组织编制公司安全培训教材。新进员工上岗前须接受安全培训和教育，员工转岗的，须接受与其新岗位相适应的岗前安全培训。公司管理人员要接受经常性的安全思想、安全生产方针政策方面的教育，并按要求参加政府组织的有关安全培训班，公司主要负责人和安全主任定期接受安全考核。

总体看，公司依据集团化管控模式初步建立了各项规章制度，但公司集团化整合时间尚短，部分制度推行效果尚待检验，对子公司、资金方面的管控能力尚待观察。

六、经营分析

1. 经营现状

公司是山东省内具备较强规模优势的焦化生产企业，主营业务包括焦化板块和贸易板块，冶金板块将成为公司未来的主要发展方向之一，并形成新的收入和利润增长点。

2011~2013 年，公司营业收入快速增长，年均增幅 57.82%。从收入构成看，焦化板块是公司的传统业务，焦炭及焦炭副产品是公司的主要收入来源，随着焦化产能的逐渐提升，公司焦化板块收入有所增长；近年随着公司贸易业务规模不断扩大，焦化业务占总收入比重逐年下降。2013 年，公司完成营业收入合计 283.55 亿元，同比大幅增长 41.21%，其中，焦化板块 122.79 亿元，贸易板块 160.76 亿元，贸易业务收入快速增长并首次超过焦化业务，成为公司第一大收入来源，焦化业务受焦炭售价下跌影响，板块收入小幅下滑。

毛利率方面，受益于公司对焦化副产品的精细化回收，焦化板块整体盈利水平逐年提升，焦油、粗苯、煤气等副产品的高毛利水平对焦炭产品形成有效补充，2013 年焦化业务整体毛利率 15.59%，处于行业领先水平。贸易业务方面，2013 年公司贸易业务毛利率为 5.04%，受行业竞争激烈影响，贸易业务盈利有所下降，但随着贸易业务收入的快速增长，贸易板块对公司整体毛利的贡献有一定程度上升。

2014 年 1~6 月，公司实现营业收入 173.39 亿元，整体毛利率下降至 8.64%。

整体看，焦化板块是公司的传统业务，经营规模整体上有所增长，但盈利能力偏弱，近年贸易业务规模快速增长，带动公司收入规模大幅提升。

表 2 公司营业收入构成情况（单位：亿元、%）

分行业/ 分产品	2011 年			2012 年			2013 年			2014 年 1~6 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
焦化板块	92.33	81.10	9.74	123.40	61.45	12.09	122.79	43.30	15.59	67.32	38.83	15.42

焦炭	74.61	65.53	2.17	100.00	49.80	4.32	94.60	33.37	5.66	48.40	27.91	4.53
焦油	4.92	4.32	47.15	7.22	3.60	41.27	7.44	2.62	40.73	4.56	2.63	43.55
粗苯	3.06	2.69	49.35	5.25	2.61	49.52	5.74	2.02	47.74	3.63	2.09	47.62
煤气	6.22	5.46	51.13	8.41	4.19	55.05	10.42	3.67	65.07	6.08	3.51	59.63
其他	3.52	3.09	10.51	2.52	1.25	15.48	4.59	1.62	27.02	4.65	2.68	18.21
贸易板块	21.51	18.89	5.95	77.40	38.55	6.54	160.76	56.70	5.04	106.07	61.17	4.34
合计	113.85	100.00	9.02	200.80	100.00	9.95	283.55	100.00	9.61	173.39	100.00	8.64

资料来源：公司提供

2. 原材料采购

作为以焦化业务为主的生产型企业，公司原料主要为焦煤、肥煤、气煤及瘦煤四类炼焦原料煤。主要原料供应商包括兖州煤业股份有限公司、临沂矿业集团有限责任公司、新汶矿业集团有限责任公司、河南省煤业化工集团鹤煤公司以及山东能源集团等，采购量约占全部采购量的 40%。

山东省是国内主要产煤省，境内煤炭资源丰富，煤种齐全，交通运输条件发达，公司主

要生产基地距离原煤产区较近，能够有效节省物流成本。但山东省焦化行业整体产能大，生产企业多，行业集中度较低，公司对主要供应商的议价能力偏弱，原料煤采购价格以市价结算为主。随着公司焦炭产能扩大，公司原煤采购量逐年增长，2013 年公司原煤采购量合计 947.94 万吨，采购均价 880.45 元/吨，公司原煤采购价格与国内煤炭市场价格变动趋势保持一致。

表 3 公司近年原料煤采购情况（万吨、元/吨）

原材料种类	2011 年		2012 年		2013 年		2014 年 1~6 月	
	采购量	均价	采购量	均价	采购量	均价	采购量	均价
气煤	95.00	1142.00	134.60	1088.00	158.85	837.11	101.62	692.53
气肥煤	98.00	1220.00	236.79	1040.00	152.31	855.19	103.53	683.89
肥煤	70.00	1285.00	81.25	1010.00	150.08	842.04	109.39	667.82
主焦煤	128.00	1435.00	163.84	1230.00	120.41	943.17	59.9	868.63
1/3 焦煤	95.00	1218.00	115.83	1030.00	119.69	905.25	81.77	683.47
贫瘦煤	86.00	1232.00	62.58	1105.00	119.86	887.21	67.07	740.35
瘦煤	69.00	1228.00	57.10	1132.00	126.74	921.24	74.48	756.85
合计	641.00	1230.00	852.00	1090.00	947.94	880.45	597.76	716.30

资料来源：公司提供

3. 生产经营

公司拥有 3 座焦化生产基地，均位于山东省境内的循环经济园区，包括山东铁雄冶金科技有限公司（下称“铁雄冶金”）、山东铁雄新沙能源有限公司（下称“新沙公司”）和山东焦化集团铸造焦有限公司（下称“临沂公司”）。

截至 2014 年 6 月底，公司已形成年产焦炭 900 万吨（铁雄冶金 400 万吨冶金焦、新沙公司 400 万吨冶金焦、临沂公司 100 万吨铸造

焦）、20 亿立方米煤气、40 万吨焦油、12 万吨粗苯、10 万吨甲醇、10 万吨硫铵、3 亿千瓦时发电的生产能力。2013 年公司下属新沙公司二期工程投产，新增焦炭产能 200 万吨/年，使得公司成为全国产能规模最大的独立焦化企业之一。

铁雄冶金位于山东省邹平县，成立于 2003 年 6 月，2006 年 5 月经国家发改委验收，成为全国 74 家首批市场准入的焦化企业之一，

先后荣获“国家焦化行业示范基地”、“山东省A级清洁生产企业”、“山东省节能工作先进企业”、“山东省环境友好型企业”、“滨州市民营科技企业”、“滨州市信息化示范企业”等荣誉称号。铁雄冶金现已形成较为完整的资源综合利用产业链：“焦炭—煤焦油—粗苯—液氨—硫酸化肥—工业萘—煤气发电”。

新沙公司位于山东省巨野县，成立于2007年，由铁雄冶金、江苏沙钢集团有限公司和山东新矿投资控股集团有限公司合资创立，铁雄冶金持有其46.04%股权，为第一大股东。2013年4月，铁雄冶金收购江苏沙钢集团有限公司、江苏永钢集团有限公司所持新沙公司股权，目前铁雄冶金合计持有新沙公司85%股权。巨野县是山东省煤化工工业园区基地，煤

炭资源丰富，工业布局合理。山东新矿投资控股集团有限公司为新沙公司配套的煤矿距离新沙公司厂区较近，能够有效节省原料煤运输成本。新沙公司焦炭产品主要销售对象为周边地区的济钢和莱钢，以及福建、广东、连云港苏北地区等地下游企业。

临沂公司位于山东省临沂市，成立于2003年，2013年通过技改扩能至年产100万吨铸造焦、1.2亿千瓦时发电的生产能力，其生产的一级铸造焦产品具有低灰、低水分、低硫、低磷、固定碳含量高、机械强度高、块度大等特点，广泛用于机械制造、精密铸造等行业，在山东省内具备较强的区域竞争力，其产品主要用于出口。

表4 公司近年主要产品产销情况

产品		2011年	2012年	2013年	2014年1-6月
冶金焦	设计产能（万吨）	400.00	600.00	800.00	800.00
	实际产量（万吨）	385.00	576.00	669.60	400.92
	实际销量（万吨）	373.00	572.00	678.46	402.69
	销售平均单价（元/吨）	1698.00	1530.78	1263.74	1047.00
铸造焦	设计产能（万吨）	80.00	80.00	80.00	100.00
	实际产量（万吨）	65.00	65.00	62.71	39.17
	实际销量（万吨）	65.00	63.00	53.33	41.03
	销售平均单价（元/吨）	1734.89	1975.16	1661.00	1520.79
焦油	设计产能（万吨）	20.00	30.00	40.00	40.00
	实际产量（万吨）	19.50	29.50	32.52	18.67
	实际销量（万吨）	18.20	29.39	31.63	18.96
	销售平均单价（元/吨）	2703.68	2456.76	2353.78	2403.96
煤气	设计产能（亿立方米）	10.00	15.00	20.00	20.00
	实际产量（亿立方米）	9.80	12.74	15.91	8.46
	实际销量（亿立方米）	9.61	12.74	15.08	8.53
	销售平均单价（元/立方米）	0.65	0.66	0.69	0.71
粗苯	设计产能（万吨）	6.00	9.00	12.00	12.00
	实际产量（万吨）	5.80	8.73	9.83	5.20
	实际销量（万吨）	5.50	8.73	8.97	5.97
	销售平均单价（元/吨）	5562.73	6012.80	6394.64	6089.37

资料来源：公司提供

2011~2013年，公司焦炭产量逐年增长，2013年，公司实际生产焦炭732.31万吨，同

比增长14.24%，考虑到公司新沙二期项目200万吨/年产能于2013年12月正式投产，公司

实际产能利用率较高。2014 年 1~6 月，公司累计生产焦炭 440.09 万吨，产能利用率约 97.80%。

截至 2013 年底，山东省规模以上焦化企业产能合计 6100 万吨/年，居全国第三位，列入国家公告管理的企业 41 家，产能合计 5000 万吨，已形成鲁中、鲁南、鲁西南三大焦化产业集群。2013 年山东省焦炭产量合计 4317 万吨，省内焦化产业整体产能利用率约 70%，行业整体竞争激烈。公司依靠大规模大批次的稳定产量和质量控制，焦炭下游需求较为稳定，焦化生产线产能利用率显著高于行业平均水平。

焦炭副产品方面，公司拥有系统完善的炼焦配煤体系，能够根据各类副产品价格走势适时调整原料配比及副产品产出比例，但总体上，各类副产品产量仍受制于焦炭产量。

4. 产品销售

销售区域方面，新沙公司销售区域主要为福建、广东、山东省内及连云港苏北市场，各区域占比约为 25%。铁雄冶金主要面向山东省内销售。临沂公司主产高端铸造焦，产品大部分出口至日本、韩国等国。

销售渠道方面，以直销钢企为主、贸易商为辅。销售客户主要为济钢集团有限公司、莱芜钢铁集团有限公司、日照钢铁控股集团有限公司、江苏沙钢集团等省内外大型钢铁集团。公司焦炭产品产量规模大，产品质量稳定，能够有效满足大型钢铁企业对焦炭品质的严格要求，客户渠道较为稳定。

产品定价方面，公司以山东焦化协会政策为指导，结合各地钢企采购价格、精煤采购价格及其他钢企销售价格，并综合考虑国家政策、公司库存来制定销售价格。总体上，公司产品销售以市价为主。

结算模式方面，公司原则上实行全额预付款（票据）政策，但受焦化行业弱势运行影响，公司近年在回款信用政策上有所放宽。焦油等焦炭副产品均采用全额预付模式结算。

销售价格方面，焦炭产品受下游钢铁需求减弱影响，销售均价逐年下降，同时、焦油、粗苯作为化工行业原料，其价格走势表现出一定独立性，工业煤气主要通过管道运输供应给焦化厂区附近的工业企业，由于能够有效节约运输成本，其议价能力较强。

公司在成本核算时，按照消耗原料煤的固定比例在焦炭及副产品之间进行分摊，焦炭占比为 85%，各类副产品合计占比 15%。近年焦炭产品与各类副产品销售价格走势差异，导致各类副产品毛利率较高。

5. 贸易板块

公司贸易板块以山东焦化（青岛）有限公司、山东焦化集团实业有限公司为主体平台，以全省 45 家焦化企业为载体，利用大宗商品电子商务交易平台，开展进出口业务，实行专业供销，协调区域市场的供需平衡。目前业务范围包括煤炭、焦炭、化工产品、煤气、钢铁、建材、矿石等，经营范围将扩大到石油、有色金属、粮油、棉花等。

表 5 分产品贸易业务统计（单位：亿元、%）

产品类别	2011 年			2012 年			2013 年			2014 年 1~6 月		
	贸易额	占比	毛利润	贸易额	占比	毛利润	贸易额	占比	毛利润	贸易额	占比	毛利润
煤炭	16.48	76.63	0.98	53.38	68.97	3.69	60.26	37.49	3.15	53.62	50.55	2.75
棉花	2.67	12.42	0.18	6.37	8.23	0.48	12.27	7.63	0.78	4.61	4.35	0.21
橡胶				4.66	6.01	0.27	14.62	9.09	0.98	2.63	2.48	0.10
各类钢材 矿石							42.98	26.73	1.90	23.68	22.32	0.70
其他商品	2.36	10.96	0.11	12.99	16.78	0.62	30.63	19.06	1.31	21.53	20.30	0.84

总计	21.51	100.00	1.28	77.40	100.00	5.06	160.76	100.00	8.10	106.07	100.00	4.60
----	-------	--------	------	-------	--------	------	--------	--------	------	--------	--------	------

资料来源：公司提供

目前公司贸易品类主要为煤炭、焦炭、棉花、橡胶、矿石等大宗商品。贸易板块的发展有助于沟通协调公司各生产基地的采购、销售方面的信息，并培育大客户，稳定客户群。同时较大规模的贸易业务，也为公司采取承兑汇票、国内信用证等方式融资提供了运作平台。

因公司煤炭采购量较大，2013 年与兖矿集团、山东能源集团、鹤壁煤电股份公司等大型煤企签订了《煤炭采购战略合作协议》，煤炭采购享受各煤矿给予的战略客户价格，有助于提升煤炭产品贸易的盈利空间。同时，焦炭贸易主要为在公司满负荷生产仍然不能满足下游客户需求时，从其他生产企业采购焦炭销售给下游客户。因公司自身产品质量稳定、品牌优势明显，产品售价高于其他焦化厂同品级焦炭，平均每吨销售价格高出 30 元，有效提升了焦炭及副产品贸易的盈利空间。

2013 年，公司贸易业务实现收入 160.76 亿元，同比大幅增长 107.71%，钢材矿石及其他产品是贸易收入增量的主要品种。随着贸易业务快速扩大，公司 2013 年贸易业务板块实现毛利润 8.10 亿元，成为公司重要的新增利润来源。

6. 经营效率

2011~2013 年，公司资产规模、收入规模及利润总额均保持增长，增幅分别为 32.67%、57.82%和 65.84%。

近年随着公司对下游钢铁企业信用政策放宽，应收类资产比例逐年上升，但贸易类业务的快速扩张导致公司销售债权周转次数呈波动上升趋势，2013 年为 11.34 次。同时，公司稳定的客户渠道有助于公司进行库存管理，贸易类业务扩张也提升了存货周转效率，近三年存货周转次数持续上升，2013 年为 13.52 次。

近三年公司总资产周转次数受无形资产大幅增长影响增幅有限，2013 年为 0.91 次。

总体看，公司经营效率正常。

7. 在建项目

截至 2014 年 6 月底，公司主要在建项目是氧化铝赤泥生产人造石材项目工程（即“北海联合冶金项目”），项目实施主体为公司子公司山东焦化北海冶金科技有限公司（下称“北海冶金公司”）。该项目总投资 51.59 亿元，其中，一期项目投资 35.42 亿元。资金来源方面，公司已获取申请银行意向性贷款授信 30 亿元，同时引入外部战略投资者。2013 年，公司引入山东万向物流有限公司作为外部战略投资者，对北海冶金公司货币增资 5.00 亿元，在一定程度上缓解了该项目的投资资金压力。增资后，公司通过铁雄冶金持有北海冶金公司 92.59%股权。

项目进度方面，公司对项目资金投入较为谨慎，原则上不占用日常经营资金，以独立资金渠道为主。在项目配套资金未到位的情况，项目建设会适当放缓。

公司未来发展将集中在焦化、物流、冶金及新材料三大板块。其中，焦化板块将在现有生产基地的基础上，通过技术改造新增产能，最终扩充至 1000 万吨/年焦炭产能，并适度延伸下游煤化工产业链；冶金及新材料业务主要为北海联合冶金项目；物流业务将成为公司未来发展的另一重点领域。

根据山东省经信委制定《山东省现代物流业“十二五”发展规划》，公司于 2013 年四季度出资成立山东物流集团有限公司，负责全省物流体系的建设及管理，并编制了《山东省物流园区 LNG 加气站申报站点方案》，根据该方案，公司将着手建立对全省 246 个物流园区的统一管控平台，新建 246 个 LNG 加气站形成统一管理，并有建设和管控权，项目已获取山东省经济和信息化委员会和山东住房和城乡建设厅联合批复。项目总投资约 35.28 亿元，

计划分三期投资，其中：2014~2015 年建设 50 个加气站，投资 7.17 亿元；2016~2017 年建设 50 个加气站，投资 7.17 亿元；2018~2020 年建设 146 个加气站，投资 20.94 亿元，目前正在进行前期工作。

8. 未来发展

公司制定了《山东焦化集团有限公司发展战略规划（2013~2017）》，制定了“由焦化企业向焦、化并举，以化为主的深加工、高附加值型企业转变”和“由传统煤化工企业向能源化工和冶金新型材料企业转变”的总体战略。

焦化板块，公司将在现有焦化产能的基础上，向新型煤化工和化工新材料转型，提升单位产品附加值。

冶金板块是公司未来发展重点，北海冶金项目的建成将为公司焦化行业以外新的收入及利润支撑点。

科技板块将以山东焦化联合冶金研究院为核心，为冶金板块快速发展提供技术支撑；同时，以铁雄冶金下属省级科技中心为基础，为焦化板块转型升级提供技术支撑。

贸易板块将以现有三大贸易实体为基础，建设“贸易、金融、物流、电子商务”一体化的金融服务型贸易集团公司，并逐步建成集团大宗原材料统一采购中心。

总体看，“十二五”期间是公司的重要转型期，公司在管控模式、业务结构方面均存在一定调整。在传统焦化行业面临一定发展瓶颈时，公司主动向冶金、贸易行业拓展业务，以规避单一焦化行业的运营风险，提升公司的可持续发展能力。

联合资信关注到，冶金及新材料领域与公司传统焦化业务具有一定行业跨度，公司可能面临一定的管理及技术压力，北海联合冶金项目主产品新型人造石材，项目投产后市场需求及盈利能力尚待进一步明确。同时，北海联合冶金项目初始投资规模大，投资周期长，但公司现有业务盈利能力偏低，未来项目投资对外

部融资需求大，对外部融资渠道及资金来源的稳定性有较高要求，短期内债务负担可能有一定程度上升。

七、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供了经中兴财光华会计师事务所有限责任公司审计并出具标准无保留意见审计结论的 2010~2012 年三年连审财务报表及 2013 年审计报告，公司提供的 2014 年上半年财务报表未经审计。

2013 年公司合并报表范围新增 7 家子公司，均为投资新设成立，合并范围变动对财务数据可比性影响小。

截至 2013 年底，公司资产（合并）总额为 342.11 亿元，所有者权益 160.29 亿元（含少数股东权益 18.96 亿元）。2013 年公司实现营业收入为 283.55 亿元，利润总额 16.82 亿元。

截至 2014 年 6 月底，公司资产（合并）总额为 346.00 亿元，所有者权益 167.10 亿元（含少数股东权益 19.58 亿元）。2014 年 1~6 月，公司实现营业收入 173.39 亿元，利润总额 9.16 亿元。

2. 资产质量

2011~2013 年，受益于土地资产划拨、股东增资及在建工程投入，公司资产规模持续增长，年均复合增长率为 32.67%。截至 2013 年底，公司资产总额合计 342.11 亿元，同比增长 20.97%。其中，流动资产占比 50.40%，非流动资产占比 49.60%。

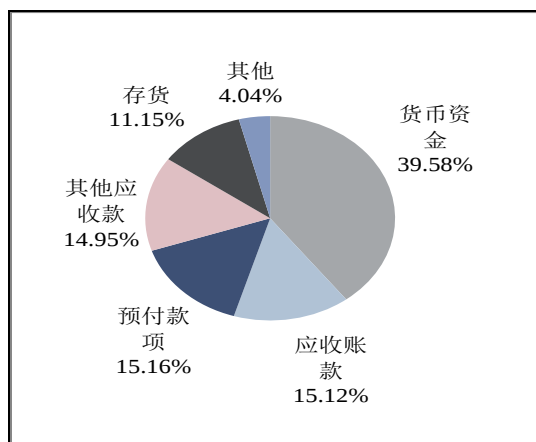
流动资产

2011~2013 年，公司流动资产年均复合增长 36.08%，截至 2013 年底，公司流动资产合计 172.44 亿元，同比增长 29.20%，主要由货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款和存货构成。2013 年货币资金、应收账款均有大幅增长。

截至 2013 年底，公司货币资金合计 68.25

亿元，同比增长 40.30%，其中，受限资金合计 62.30 亿元，主要为银行承兑汇票保证金。同期，公司应收票据合计 6.97 亿元，非受限现金类资产合计 12.93 亿元，占流动资产比例为 7.50%。

图 3 2013 年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

2011~2013 年，公司应收账款年均增长 26.07%，2013 年底公司应收账款合计 26.07 亿元，同比大幅增长 67.16%。公司应收账款全部按组合计提坏账准备，其中，账龄 1 年以内款项合计占比 92.76%，1~2 年款项占比 5.67%，公司共计提 0.12 亿元坏账准备，整体计提比例合理。

截至 2013 年底，公司预付款项合计 26.14 亿元，同比增长 7.04%，其中 1 年以内款项合计占比 94.48%，1~2 年款项合计占比 3.84%，共计提坏账准备 0.11 亿元。

截至 2013 年底，公司其他应收款合计 25.78 亿元，同比增长 4.29%，其中，账龄 1 年以内款项占比 79.52%，1~2 年款项占比 17.36%，公司共计提坏账准备 0.36 亿元，计提比例合理。其他应收款前五名合计 7.93 亿元，均为非关联方往来款，占其他应收款总额的 28.92%。

2011~2013 年，受焦化板块产能增长推升原料煤库存及煤炭价格上升影响，公司存货账面余额年均增长 22.67%，2013 年底合计 19.22 亿元，主要为原材料和库存商品。公司未计提

存货跌价准备。

截至 2014 年 6 月底，公司流动资产合计 177.82 亿元，较 2013 年底增长 3.12%。

非流动资产

2011~2013 年，公司非流动资产逐年增长，年均增幅 29.45%，主要来自投资性房地产、固定资产、在建工程和无形资产的增长。截至 2013 年底，公司非流动资产合计 169.67 亿元，同比增长 13.61%，增长主要来自投资性房地产公允价值增加以及无形资产，其余科目规模及结构占比变化较小。

2011~2013 年，公司固定资产快速增长，年均增幅 61.09%，2013 年底固定资产原值合计 60.91 亿元，主要由房屋建筑物（占比 44.31%）和机器设备（占比 52.09%）构成，近三年固定资产有所波动主要是由于公司合并报表范围有所变化，新沙公司固定资产划出与划入对固定资产变化影响明显。

2011~2013 年，公司在建工程年均增长 101.68%，截至 2013 年底合计 15.44 亿元。公司近年投资支出较大，在建工程快速增长。

2011~2013 年，公司投资性房地产快速增长，年均增长 19.65%，2013 年底合计 13.65 亿元，较同比增长 17.37%。公司投资性房地产增速较快的主要原因是公司所投资房产区域的房地产价格上涨导致每年公允价值上升。

2011~2013 年，公司无形资产年均增长 17.56%，截至 2013 年底，公司无形资产合计 87.25 亿元，较 2012 年底增长 12.12 亿元，主要来源于土地使用权增长 13.89 亿元。根据滨州北海经济开发区管理委员会《关于将北海经济开发区工业园内 2000 亩土地使用权无偿投入山东焦化企业集团实业有限公司的决定》（滨北海管委发[2013]33 号）、《关于将北海经济开发区工业园内 2130 亩土地使用权无偿投入山东焦化集团（青岛）有限公司的决定》（滨北海管委发[2013]37 号）、《关于将北海经济开发区工业园内 832 亩土地使用权无偿投入山东焦化集团铸造焦有限公司的决定》（滨北海

管委发[2013]31号), 上述土地合计 4962 亩, 经专业机构评估地价总额合计 12.42 亿元。同时, 因引入外部投资, 公司对山东焦化集团铸造焦有限公司原股东投入土地进行重估核算, 评估入账 1.24 亿元。截至 2013 年底, 公司账面土地使用权合计 87.25 亿元, 其中, 已办理土地证的土地面积合计 13171.82 亩, 账面价值合计 42.84 亿元, 其余土地的土地权证正在办理中。

联合资信关注到, 公司北海经济开发区工业园内土地入账价值(合计约 62.52 亿元)以政府相关批复指导价作为估值依据, 其实际市场价值与评估入账价值可能有所出入, 且相关地块主要为沿海滩涂地块, 配套基础设施需逐步完善, 公司需进行必要的前期土地整理以使相关地块达到工业用地条件, 其资产流动性有待进一步检验。

截至 2014 年 6 月底, 公司资产总额合计 346.00 亿元, 资产构成较 2013 年底保持稳定。

总体看, 公司资产规模保持增长, 政府对公司持续的土地注入推升公司无形资产规模, 但部分无形产权属仍有待进一步明确。同时, 公司货币资金受限比例仍维持较高水平, 且受应收账款规模上升影响, 公司资产流动性有所弱化, 整体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2011~2013 年, 公司所有者权益持续增长, 年均增幅 43.33%, 截至 2013 年底, 公司所有者权益合计 160.29 亿元, 同比增长 32.33%, 实收资本、资本公积及未分配利润均有不同程度增长。

截至 2013 年底, 公司实收资本合计 30.00 亿元, 同比增长 150.00%, 主要来自资本公积转增股本、鲁润石化及公司原股东的货币增资, 山东普华会计师事务所有限公司及山东永晟会计师事务所有限公司对公司该年度增资出具了相关验资报告。

截至 2013 年底, 公司资本公积合计 82.47 亿元, 同比增长 18.87%, 增幅主要来自滨州北海经济开发区土地拨入及子公司山东焦化北海冶金科技有限公司新增股东投入资本形成的资本溢价。

截至 2013 年底, 公司所有者权益中, 实收资本占比 18.72%, 资本公积占比 51.45%, 未分配利润占比 16.85%。

截至 2014 年 6 月底, 公司所有者权益合计 167.10 亿元, 权益构成较 2013 年底保持稳定。

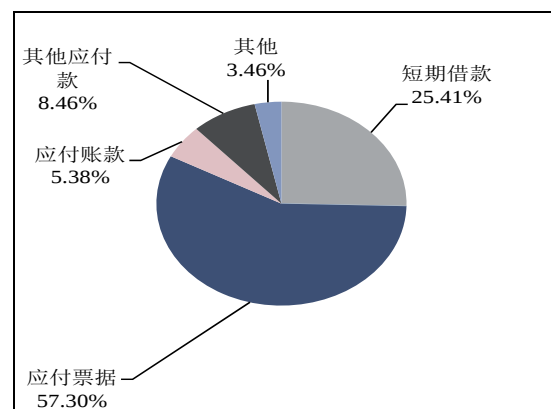
考虑到由政府无偿划入土地形成的资本公积中, 尚有约 44.41 亿元土地尚未办理完成土地权证, 公司所有者权益质量一般。

负债

2011~2013 年, 公司负债总额年均增长 25.01%, 截至 2013 年底合计 181.82 亿元。近三年, 公司负债结构中, 流动负债占比大, 截至 2013 年底占比 89.04%。

2011~2013 年, 受短期借款、应付票据和其他应付款大幅增长影响, 公司流动负债年均增长 21.51%, 截至 2013 年底合计 161.89 亿元。

图 4 截至 2013 年底公司流动负债构成情况



资料来源：公司审计报告

2011~2013 年, 公司短期借款年均增幅 21.16%, 2013 年底合计 41.13 亿元。

2011~2013 年, 公司应付票据年均增幅 36.44%, 2013 年受公司与上下游票据结算比例上升影响, 公司应付票据余额大幅上升, 截至 2013 年底合计 92.75 亿元, 主要为银行承

兑汇票。

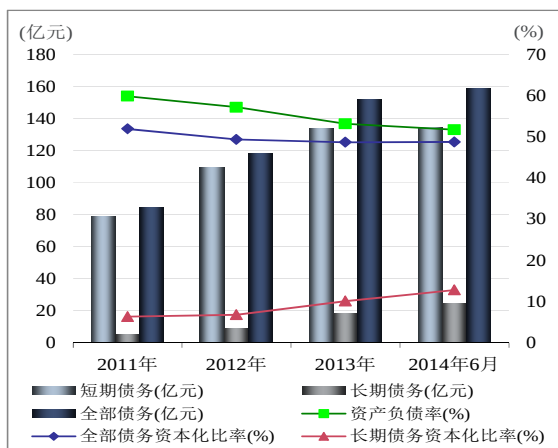
2011~2013 年，公司应付账款年均降低 19.85%，2013 年底合计 8.71 亿元。

2013 年公司其他应付款合计 13.69 亿元，同比减少 22.30%，相关款项全部为非关联方往来款，账龄分布中，1 年及以内款项占比 76.14%，1~2 年款项占比 23.48%。

2011~2013 年，公司非流动负债逐年增长，年均增长 72.33%，2013 年底合计 19.93 亿元，同比大幅增长 83.99%，主要来自长期借款的大幅增长。截至 2013 年底，公司长期应付款合计 6.29 亿元，全部为融资租赁款。

有息债务方面，2011~2013 年，短期借款和应付票据的快速增长推动公司全部债务规模持续上升，年均增幅 34.31%，截至 2013 年底，公司全部债务合计 151.92 亿元，同比增长 28.77%，增幅主要来自应付票据和长期借款。全部债务中，短期债务合计 133.94 亿元，占全部债务比例为 88.16%。

图 5 近年公司债务负担情况



资料来源：公司审计报告

债务指标方面，截至 2013 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 53.15%、48.66% 和 10.09%，其中长期债务资本化比率高于近三年均值 8.34%，其余两项指标低于近三年均值 55.69% 和 49.51%。截至 2014 年 6 月底，上述指标分别为 51.70%、48.73% 和 12.80%，资产负债率有所降低。

截至 2014 年 6 月底，公司负债合计 178.90 亿元，全部债务合计 158.85 亿元，整体债务负担及结构保持稳定。

考虑到公司无形资产中尚有约 44.41 亿元土地尚未办理土地所有权证，若剔除该部分资产影响，截至 2013 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率分别为 61.07%、56.73% 和 13.44%，截至 2014 年 6 月底，各项指标分别为 59.32%、56.42% 和 16.66%。

总体看，公司整体债务负担保持稳定，债务期限结构存在小幅调整，但仍有待进一步优化。

4. 盈利能力

2011~2013 年，国内煤炭市场价格水平大幅波动，企业焦炭毛利率有所上升。

近三年，受贸易业务规模快速扩张影响，公司营业收入年均增长 57.82%，2013 年实现营业收入 283.55 亿元。同期，公司营业成本本年均增长低于营业收入增幅。受此影响，公司营业利润率波动上升，分别为 8.90%、9.87% 和 9.46%。

期间费用方面，受贴现利息及手续费支出下降影响，2013 年公司财务费用同比下降 26.66%，2011~2013 年，公司期间费用率分别为 5.46%、6.29% 和 4.42%，费用控制能力良好。

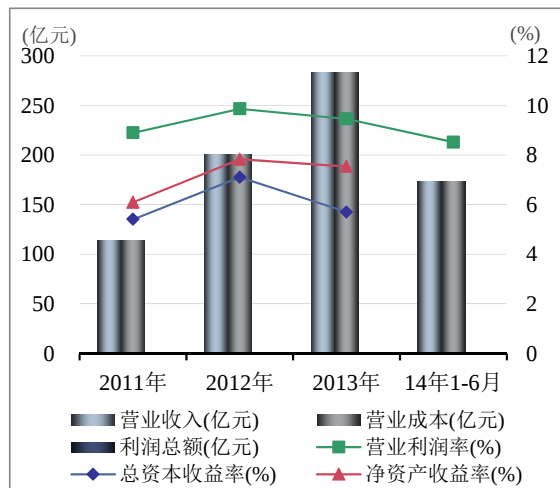
非经常性损益方面，2011~2013 年，公司投资收益和营业外净收益均有所波动，但总量规模较小，对公司利润总额影响很小。投资性房地产的持续增值保障了公司公允价值变动收益同比保持稳定；政府补助下降导致 2013 年营业外收入同比大幅下降 77.78%。

盈利指标方面，近三年营业利润率、总资产收益率和净资产收益率加权均值分别为 9.47%、6.06% 和 7.34%，2013 年分别为 9.46%、5.70% 和 7.54%。

2014 年 1~6 月，公司实现营业收入、营

业利润及利润总额分别为 173.39 亿元、9.16 亿元和 9.16 亿元，分别为 2013 年全年的 61.15%、56.51%和 54.46%，营业利润率为 8.52%，与 2013 年比有所下降。受益于新沙 200 万吨生产线投产，公司收入及利润规模保持增长趋势。

图 6 近年公司盈利能力情况



资料来源：公司审计报告

总体上，公司营业利润率基本保持稳定，期间费用控制能力良好，利润规模随收入规模快速上升，整体盈利处于行业优秀水平。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，近年受债务规模持续增长影响，短期偿债指标有所波动，2011~2013 年流动比率和速动比率加权均值分别为 96.79%和 84.80%；2013 年为 106.52%和 94.65%；2014 年 6 月底上述指标分别为 117.33%和 105.54%。近三年公司经营现金流动负债比分别为 4.15%、11.32%和 9.27%。考虑到公司现金类资产中受限资金占比高，现金类资产对短期债务保护能力较弱，且短期债务规模较大。总体看，公司存在一定短期支付压力。

从长期偿债能力指标看，2011~2013 年，公司 EBITDA 规模随利润规模逐年增长，债务规模有所上升导致公司全部债务/EBITDA 倍数波动下降、EBITDA 利息倍数逐年上升，

2013 年两项指标分别为 5.43 倍和 4.90 倍。公司整体偿债能力适宜。

总体看，近年公司短期债务的持续增加，给公司带来一定的短期支付压力。受制于主营业务盈利能力偏低，公司 EBITDA 对全部债务保障程度尚可。未来随着北海冶金项目的建成投产，公司有望形成新的收入和利润增长点，综合偿债能力有望增强。

截至 2014 年 6 月底，公司对外担保合计 33.35 亿元，担保比率 19.96%，担保对象包括山东贵和纸业集团有限公司、东营方圆有色金属有限公司等山东地区大型民营企业，目前各担保对象均经营正常，但总体上，公司担保比率较高，存在一定或有负债风险。

截至 2014 年 6 月底，公司共获得各类银行授信额度合计 116.16 亿元，已使用额度 86.36 亿元，剩余额度 29.80 亿元，公司间接融资渠道较通畅。

6. 过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行征信中心企业信用报告（机构信用代码：G1037030300063250C），截至 2014 年 7 月 15 日，公司无不良或关注类信贷信息，过往债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

基于对公司所处行业发展趋势的基本判断、公司在财务及经营方面的风险识别，以及公司在政策支持、未来发展等方面的综合竞争优势，公司整体抗风险能力强。

八、结论

中国巨大的钢铁产能为焦化行业提供了充足稳定的下游需求，但焦化行业产能过剩导致行业整体盈利能力偏低，区位优势明显、规模优势突出的业内企业具备一定的相对竞争优势。

公司作为山东省焦化行业龙头和行业整

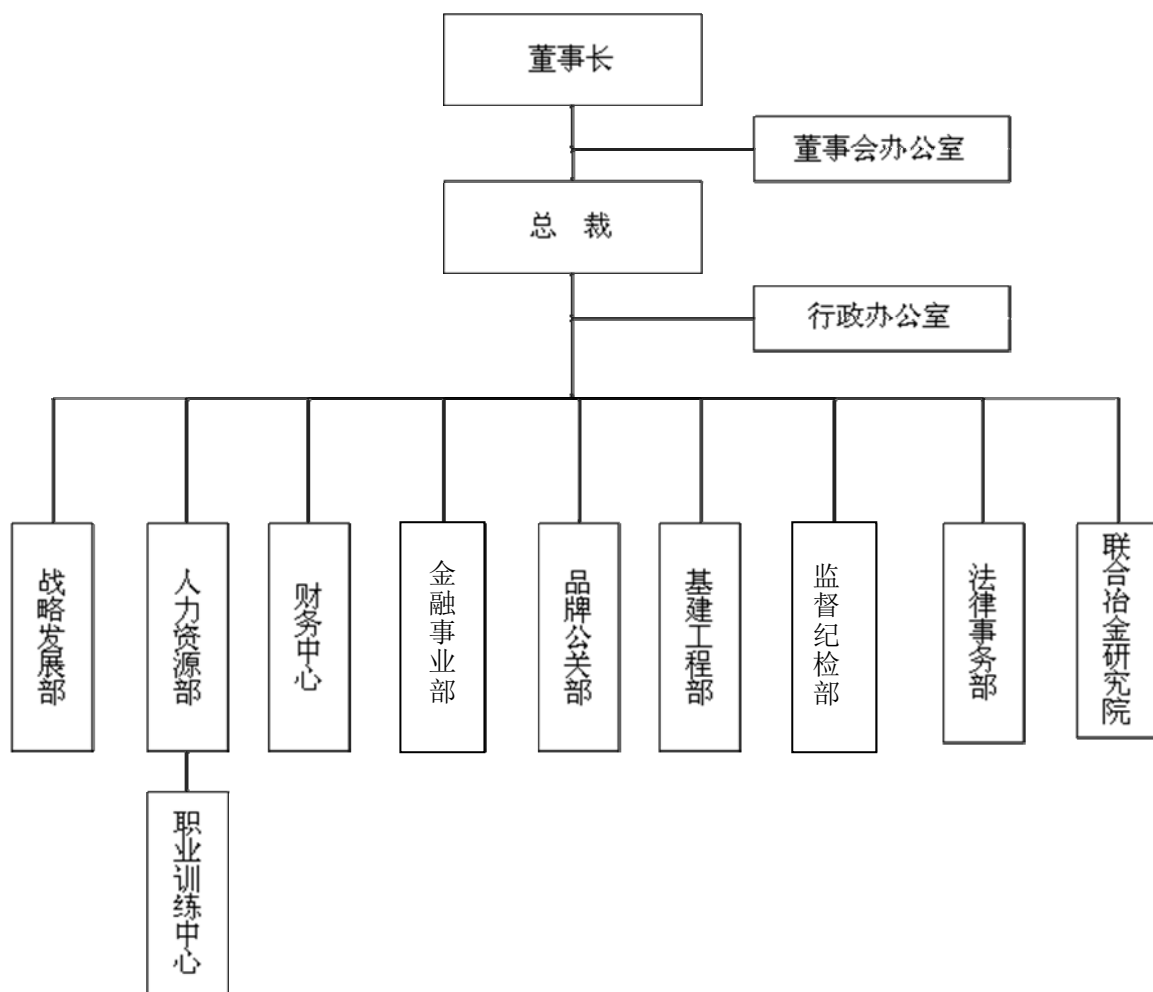
合主体，在地理区位、经营规模、政策支持等方面具备突出的综合竞争优势，但焦化业务盈利能力偏低、未来投资规模较大等因素也给公司信用基本面带来不利影响。

目前公司资产质量一般，债务负担适宜，整体盈利能力处于行业优秀水平，偿债能力适宜。未来随着公司北海冶金基地的建成投产，公司有望形成新的收入和利润增长点，进而对公司整体偿债能力形成支撑，提升公司综合抗风险能力。联合资信评估有限公司对公司的评级展望为稳定。

综合考虑，公司主体长期信用风险低。

附件 1 公司股权结构及组织结构图

投资人	投资金额（元）	所占比例(%)
王清涛	2192040000.00	73.07
张亿贵	281030000.00	9.37
山东鲁润石化有限公司	189700000.00	6.32
郭岩	140510000.00	4.68
李光业	56210000.00	1.87
薛立峰	56210000.00	1.87
张公学	28100000.00	0.94
王铁英	28100000.00	0.94
王鹏	28100000.00	0.94
合计	3000000000.00	100.00



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	36.85	50.02	75.23	81.24
资产总额(亿元)	194.38	282.81	342.11	346.00
所有者权益(亿元)	78.03	121.13	160.29	167.10
短期债务(亿元)	78.98	109.16	133.94	134.33
长期债务(亿元)	5.25	8.82	17.99	24.52
全部债务(亿元)	84.22	117.98	151.92	158.85
营业收入(亿元)	113.85	200.80	283.55	173.39
利润总额(亿元)	6.12	12.22	16.82	9.16
EBITDA(亿元)	11.54	23.89	27.99	--
经营性净现金流(亿元)	4.55	17.08	15.01	7.60
财务指标				
销售债权周转次数(次)	8.39	11.93	11.34	--
存货周转次数(次)	9.63	11.49	13.52	--
总资产周转次数(次)	0.78	0.84	0.91	--
现金收入比(%)	103.44	115.75	85.00	54.56
营业利润率(%)	8.90	9.87	9.46	8.52
总资本收益率(%)	5.41	7.11	5.70	--
净资产收益率(%)	6.09	7.83	7.54	--
长期债务资本化比率(%)	6.30	6.79	10.09	12.80
全部债务资本化比率(%)	51.91	49.34	48.66	48.73
资产负债率(%)	59.86	57.17	53.15	51.70
流动比率(%)	84.94	88.48	106.52	117.33
速动比率(%)	73.29	76.08	94.65	105.54
经营现金流动负债比(%)	4.15	11.32	9.27	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.87	3.18	4.90	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.30	4.94	5.43	--

注：公司 2014 年上半年财务数据未经审计。

有息债务中包含长期应付款中的融资租赁款

附件 3 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+费用化利息支出) / (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
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%

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

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 4 主体长期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，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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级

联合资信评估有限公司关于 山东焦化集团有限公司 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）将在山东焦化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。

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

如山东焦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，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如山东焦化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焦化集团有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零一四年十月三十日

