

信用等级公告

联合[2013] 1398 号

联合资信评估有限公司通过对山东寿光鲁清石化有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

山东寿光鲁清石化有限公司
主体长期信用等级为
AA⁻

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年九月二十六日



山东寿光鲁清石化有限公司

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: 2013 年 9 月 26 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 6 月
资产总额(亿元)	24.29	34.07	47.23	56.44
所有者权益(亿元)	9.69	12.60	19.01	22.17
长期债务(亿元)	0.00	0.00	1.75	4.54
全部债务(亿元)	12.78	15.09	19.23	27.02
主营业务收入(亿元)	40.37	49.27	91.84	61.95
利润总额(亿元)	4.03	3.87	8.54	4.22
EBITDA(亿元)	4.87	4.87	9.92	--
主营业务利润率(%)	12.61	10.47	11.30	9.76
净资产收益率(%)	31.21	23.06	33.72	--
资产负债率(%)	60.09	63.02	59.76	60.72
全部债务资本化比率(%)	56.86	54.50	50.29	54.93
流动比率(%)	119.73	99.61	102.17	106.57
全部债务/EBITDA(倍)	2.62	3.10	1.94	--
EBITDA 利息倍数(倍)	10.49	7.98	10.28	--

注: 2013 年上半年财务数据未经审计。

分析师

闫昱州 高延龙

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”)对山东寿光鲁清石化有限公司(以下简称“公司”或“鲁清石化”)的评级,反映了公司作为地方规模较大的炼油企业之一,主要产品在山东省内市场占有率较高,技术水平和生产规模均位居省内一流水平的竞争优势。同时,联合资信也关注到,原油价格大幅波动、存货占比较高、短期偿债压力较大等因素对公司经营造成的不利影响。

随着 150 万吨/年 MCC 装置投产以及未来 100 万吨/年重芳烃轻质化装置、120 万吨/年异辛烷叠合装置陆续建成投产,公司石化产品深加工实力将进一步加强,产品种类不断丰富,将能够较大程度满足市场需求,有望带动收入及利润规模持续提升。联合资信对公司评级展望为稳定。

优势

1. 中国经济的持续发展使燃油需求量不断增长,为石油炼化企业提供了良好的市场空间。
2. 公司作为地方规模较大的炼油企业之一,主要产品在山东省内市场占有率较高;生产加工装置采用国内外领先技术,装备及技术优势明显。
3. 公司国内、国外两个进货渠道互为补充,对原料供应渠道提供了有利的保障,有助于成本控制。

关注

1. 国际原油价格大幅波动和中国国内成品油定价机制直接影响公司炼油经营业绩。公司近年盈利有所波动。
2. 随着公司新建项目相继投产,产能规模不断

扩大，公司营运资金需求将有所上升；同时产能利用率有待提高。

3. 公司债务规模不断上升，且存在一定短期支付压力，债务结构有待改善。
4. 公司未实现所有权和经营权分离，法人治理结构有待优化。

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）与山东寿光鲁清石化有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与山东寿光鲁清石化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，未因山东寿光鲁清石化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寿光鲁清石化有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、山东寿光鲁清石化有限公司主体长期信用等级自 2013 年 9 月 26 日至 2014 年 9 月 25 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

山东寿光鲁清石化有限公司（以下简称“公司”或“鲁清石化”）成立于 2000 年 8 月。公司前身是寿光市广源实业有限公司；2000 年寿光市广源实业有限公司由乡集体企业改制为民营企业；于 2000 年 8 月 1 日注册成立寿光市鲁清防水建材有限公司，注册资本金为人民币 56 万元；2010 年 7 月寿光市鲁清防水建材有限公司更名为山东寿光鲁清石化有限公司。截至 2013 年 6 月底，公司注册资本 15000 万元，其中股东王学清占 40.00%、王河清占 13.34%、侯乐友占 6.67%、王建清占 6.67%、侯效梅占 6.67%、寿光市友邦化工有限公司占 26.65%（股权结构图详见附件 1-1）。公司实际控制人为自然人王学清。

公司的经营范围为：前置许可经营项目：生产、销售：石油化工产品（凭安全生产许可证核定的范围和期限经营）。安全生产许可证范围包括：船舶燃料油、石脑油、丙烯、丙烷、甲基叔丁基醚、民用液化气、干气、液化石油气、油浆、污油、甲醇、废甲醇、汽油、柴油；一般经营项目：建筑石油沥青、弹性体沥青防水卷材、聚丙烯树脂、聚丙烯丝、无纺布、轻芳烃、重芳烃、混合芳烃；销售编织袋，经营国家允许范围内的货物与技术进出口业务；货物仓储（不含危险货物）（以上范围不含国家限制和禁止项目，涉及许可经营的凭许可证经营）。

目前公司下设审计部、生产部、销售部、项目部、办公室等 11 个部门（组织结构图详见附件 1-2）。截至 2013 年 6 月，公司下属控股子公司仅 1 家，为山东寿光鲁清石化物流有限公司。

截至 2012 年底，公司资产总额为 47.23 亿元，所有者权益合计为 19.01 亿元；2012 年，公司实现主营业务收入 91.84 亿元，利润总额 8.54 亿元。

截至 2013 年 6 月底，公司资产总额为 56.44

亿元，所有者权益 22.17 亿元；2013 年 1~6 月，公司实现主营业务收入 61.95 亿元，利润总额 4.22 亿元。

公司注册地址为：山东省寿光市渤海工业园。法定代表人：王学清。

二、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012 年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012 年，中国实现国内生产总值 519322 亿元，同比增长 7.8%，GDP 前三季度同比增速持续回落，一季度同比增长 8.1%，二季度增长 7.6%，三季度增长 7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度 GDP 增长为 7.9%。2012 年，中国规模以上工业增加值同比增长 10.0%，增速同比回落 3.9 个百分点。分季度看，一季度同比增长 11.6%，二季度增长 9.5%，三季度增长 9.1%，四季度增长 10.0%。2012 年，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万以上的企业，下同）实现主营业务收入 915915 亿元，同比增长 11%；规模以上工业企业实现利润 55578 亿元，同比增长 5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012 年社会消费品零售总额为 210307 亿元，同比名义增长 14.3%，同比增速小幅回落 2.8 个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012 年固定资产投资（不含农户）364835 亿元，同比增长 20.6%，较 2011 年同期同比减少 3.9 个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012 年，全年进出口总额为 38667.60 亿美元，同比增长 6.2%，增速同

比大幅下降 16.3 个百分点，其中出口金额同比增长 7.9%，增速同比下降 12.4 个百分点，进口金额同比增长 4.3%，增速同比下降 20.6 个百分点，全年贸易顺差达 2311.09 亿美元，较上年的 1551.4 亿美元显著扩大。

2012 年 CPI 全年同比增长 2.6%，整体维持低位。2012 年 3 月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI 翘尾因素走弱，CPI 呈下降态势，10 月份为 1.7%，达年内低点。进入 11 月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12 月 CPI 回调至 2.5%。从 CPI 分类指数看，食品类价格走势对 CPI 影响明显。PPI 方面，2012 年全年 PPI 同比下降 1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012 年前三季度 PPI 不断下降，9 月达年内低点-3.6%，10 月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI 降幅持续收窄，12 月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，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，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012 年全国教育支出 21165 亿元，同比增长 28.3%；医疗卫生支出 7199 亿元，同比增长 12.0%；社会保障和就业支出 12542 亿元，同比增长 12.9%；住房保障支出 4446 亿元，同比增长 16.4%。2012 年，全国财政累计收入为 117210 亿元，累计支出为 125712 亿元，分别同比增长 12.8% 和 15.1%。结构性减税方面，2012 年 8 月 1 日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计，截至 2012 年底，已纳入试点的企业户数约 71 万户，即将

纳入试点的户数约 20 万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控作用，财政部发布通知，自 2013 年 1 月 1 日起，中国将对进出口关税进行部分调整，中国将对 780 多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，5 月 23 日召开的国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至 2012 年底，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012 年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共 1 个百分点，公开市场操作净投放 1.44 万亿元，成为 2012 年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各 0.5 个和 0.56 个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012 年全年人民币贷款增加 8.20 万亿元，同比多增 7320 亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至 2012 年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，

一方面中央政府多次强调稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看，2012 年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，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

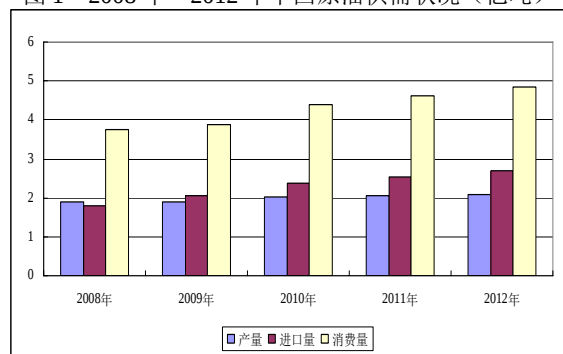
三、行业及区域经济环境

1. 行业概况

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 2008年~2012年中国原油供需状况（亿吨）



资料来源：国家统计局

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，原油消费量近年来持续增长，对外依存度始终处于较高水平，近几年中国原油产量、消费量和净进口量一直呈现增长态势。根据国家统计局、中石油集团经济技术研究院的统计数据，2012 年中国生产原油 2.07 亿吨，同比增长 1.47%；进口原油 2.71 亿吨，同比增长 6.69%；表观消费量为 4.83 亿吨，同比增长 4.55%。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。2012 年中国原油进口依存度达到 56.6%，同比上升 1.5 个百分点，进口依存度进一步扩大。

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中国 90%以上的原油进口业务。

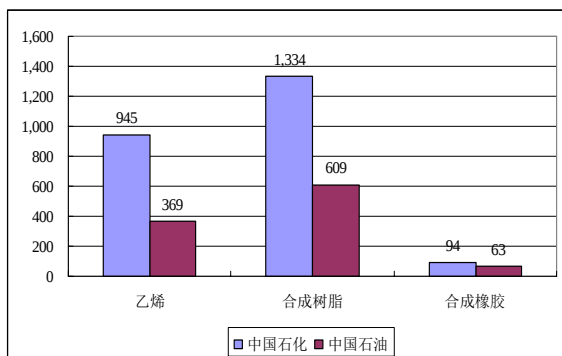
目前以上几家国有石油公司控制了中国绝大部分的原油和天然气供应，其中，中石化集团的主要生产资产集中在中国东部、南部和中部地区；中石油集团的主要生产资产集中在中国北部和西部地区；中海油总公司的主要生产资产集中在中国沿海区域；延长石油主要集中

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，目前中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中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，目前国内石化产品需求稳定增长，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，近年来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。中国生产的石化产品主要包括乙烯及其他衍生产品、合成树脂、合成橡胶、合成纤维单体及聚合物、合成纤维、化肥等大类，生产厂家主要集中于中石化集团公司和中石油集团公司两大公司。2012年中国石化和中国石油两大上市公司主要化工产品生产情况见下图。

图2 2012年两大石油企业主要化工产品产量（万吨）



资料来源：各公司年报。

总体而言，由于石油石化行业为资本和技术密集型行业，项目投资金额较大，且政府管制较为严格，目前国内市场主要参与者为石化集团公司和中石油集团公司两大行业巨头，行业的市场竞争程度较低。

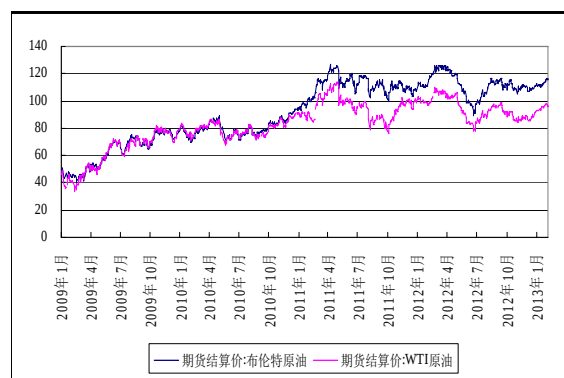
定价机制

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

标准包括米纳斯、辛塔、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年下半年以来，受全球经济危机的影响，原油价格冲高回落，在经过2009~2010年的恢复和调整，国际原油价格在高位波动，2010年WTI期货价格基本在70~90美元/桶区间。2011年，受地缘政治等因素影响，国际原油价格于一季度大幅攀升，而后在高位呈区间震荡走势。普氏全球布伦特原油现货价格全年平均为111.27美元/桶，同比增长40.0%。2012年，国际原油价格宽幅波动，一季度布伦特原油现货价格攀升至128美元/桶，二季度从高位大幅下跌到90美元/桶左右，随后油价快速反弹，呈高位区间震荡走势。普氏布伦特原油现货价格全年平均为111.6美元/桶，同比增长0.3%。国内原油价格与国际市场原油价格走势基本一致。从长期来看，由于原油作为一次性能源的不可替代性，随着全球经济的增长原油价格仍有上涨的趋势。

图3 国际原油价格走势（美元/桶）



资料来源：wind 资讯。

成品油定价方面，2013年3月末，国家发展和改革委员会（以下称“国家发改委”或“发改委”）调整了成品油定价机制，主要内容包
括：将成品油调价周期从22个工作日缩短为10个工作日；取消平均价格波动4%的幅度限制并调整挂靠油种，但是如果10个工作日汽柴油价格变动幅度不足每升5分钱，将不做调整，移到下一次调价合并计算。此次发改委推出的完善成品油价格形成新机制是在原来价格形成机制基础之上所做的进一步完善。完善后的成品油

定价机制使国内油价能更为灵敏地反映国际油价变化，可以减少因调价周期过长而引发的市场行情失真。从成品油价格调整情况看，2012年中国对成品油价格进行了四升、四降共八次调整，汽油、柴油标准品价格累计分别上调人民币250元/吨和人民币290元/吨。进入2013年，自2月25日国家上调国内成品油价格以后，国际油价掉头下行。3月27日，国家发改委对汽柴油价格进行了2013年度首次下调。2013年上半年，成品油价共计出现两次上调和三次下调，总体呈向下趋势。

2. 行业关注

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。

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。

特别收益金征收

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。

油品升级推升炼油成本

2013年2月6日，国务院常务会议确定油品升级时间表，要求在已发布第四阶段车用汽油标准的基础上，由国家质检总局、国家标准委尽快发国四汽用柴油标准，过渡期至2014年底；2013年6月底前发布的国五柴油标准和2013年底发布国五汽油标准，过渡期均至2017年底，即2015年将全面实施国四汽、柴油标准；2018年将全面实施国五汽、柴油标准。据卓创资讯测算，中石油、中石化和中海油将汽柴油标准全部由国三升级为国四，预计要增加500亿元以上的投入，届时国内炼油企业产品成本将有一定程度增加。

3. 行业政策

燃油消费税改革

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。

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。

4. 行业发展

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。

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公司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关键性支柱产业，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，近年，国际原油价格大幅波动对中国石油企业影响较大，但新成品油定价机制的出台，使得炼油企业和石油化工企业的利润空间更有保障，在一定程度上规避国内外成品油价格“倒挂”所带来的亏损风险，从而为石油石化行业提供了稳定良好的发展环境。

5. 区域经济概况

公司地处山东省寿光市。寿光市属于潍坊市，县级市，全国综合实力百强县。寿光市位于山东半岛中北部，渤海莱州湾西南岸，总面积 2180 平方公里，常住人口 113.94 万。

在交通方面，寿光境内有济青、荣乌、潍日（在建）3 条高速路穿境而过，纵横南北，贯通东西，加之国道、省道等公路，形成了以寿光为中心的交通网络。

公司生产基地及主要销售市场主要集中在山东省内及周边区域。2012 年山东省经济保持平稳发展，全年实现生产总值（GDP）50013.2 亿元，比上年增长 9.8%。其中，第一产业增加值 4281.7 亿元，增长 4.7%；第二产业增加值 25735.7 亿元，增长 10.5%；第三产业增加值 19995.8 亿元，增长 9.8%。产业结构调整稳步推进，三次产业比例由上年的 8.8:52.9:38.3 调整为 8.6:51.4:40.0。工业生产方面，2012 年全部工业增加值 22789.3 亿元，比上年增长 11.1%。其中，规模以上工业增加值增长 11.4%。在规模以上工业中，轻工业增长 11.2%，重工业增长

11.5%；非公有企业增长 14.1%，私营企业增长 16.7%。固定资产投资方面，2012 年全社会固定资产投资 31256.0 亿元，比上年增长 20.2%。投资结构调整优化。三次产业投资结构由上年的 2.1:47.9:50.0 调整为 2.2:47.6:50.2。

总体看，2012 年山东省经济继续保持平稳较快增长，为公司经营发展提供了良好的外部环境。

四、基础素质分析

1. 产权关系

公司控股股东为自然人王学清，持股比例为 40%，寿光市友邦化工有限公司和王河清分别为第二、三大股东，分别持股 26.65%和 13.34%。公司实际控制人为自然人王学清。

2. 企业规模

公司地处寿光市渤海工业园，公司产品“鲁清牌建筑沥青”被评为山东省著名商标，“鲁清牌聚丙烯树脂”被评为山东省名牌产品，液化石油气和聚丙烯销量分别占山东市场的 15%和 28%。公司目前拥有 60 万吨改质沥青联产装置、20 万吨聚丙烯装置、80 万吨/年液化气深加工装置和 10 万吨 MTBE 装置等大型生产装置，2012 年 8 月新建成 150 万吨 MCC 装置和配套的 30 万吨气分、6 万吨 MTBE 装置，2013 年底将投产 100 万吨重芳烃轻质化装置、80 万吨加氢制氢装置和 20 万吨异辛烷装置。整体看，公司通过对全厂装置综合布局和规划，上游装置为下游深加工装置提供了绝大部分原料，深加工装置原料自给率高，产业链拉长，加工利润得到较好保证。

安全生产方面，公司目前拥有专业消防队伍 45 人，6 台先进消防车辆随时备勤。公司是安全生产标准化二级企业，公司大股东王学清先生获得 2012 年山东省安全生产先进个人荣誉。

同时，公司在寿光市大中型企业上缴税金

排名中位居前列，2012 年位列潍坊市大型工业企业第 11 位、寿光市特大型企业第 5 位。

3. 人员素质

公司高级管理人员 10 人，包括执行董事 1 人、监事 1 人、总经理 1 人、副总经理 7 人，部分人员在公司长期工作，具有丰富的行业管理经验，管理队伍稳定性较好。

公司控股股东及执行董事王学清，46 岁，本科学历，经济师。王学清于 1985 年 4 月～1992 年 4 月在物资站工作；1992 年 5 月～1995 年 8 月在卧铺乡加油站任站长；1995 年 9 月～2000 年 3 月在寿光市广源实业有限公司任总经理；2000 年至今担任公司执行董事。

公司总经理王河清，49 岁，大专学历，于 1984 年 7 月～2000 年 5 月在寿光市卧铺乡从事个体经营。2000 年至今担任公司总经理。

截至 2013 年 6 月底，公司员工总数 1158 人。按文化程度分，大专及以上学历占 72.28%、高中和中专学历占 22.37%、初中以下占 5.35%；按专业划分，生产人员占 84.46%、管理人员占 6.39%、销售人员占 9.15%；按技术职称划分，高级占 0.60%、中级占 4.92%、初级占 94.48%；按年龄划分，30 岁以下人员占 42.23%，30～50 岁人员占 56.04%，50 岁以上占 1.73%。

综合看，公司管理层从业经验丰富，稳定性较好；员工以生产人员为主，符合生产型企业的特点。

4. 技术水平

公司的生产加工装置采用了国内外领先的炼油技术，同时对所采用的技术进行了充分消化、吸收和改进，具备一定技术优势。公司所有装置均在 2008 年以后陆续建成，装备新、技术水平起点高，产出率高，品质稳定。公司与国内的中石化洛阳院、大连理工大学和浙江大学等院所建立了良好的合作关系；与国外的丹麦索普拓公司、美国 UOP 公司等世界著名的石化技术企业进行了深度合作，技术装备体现了

石化化工的最新技术成果。公司的主要设备和工控采用了浙大中控自动控制集散控制系统（DCS），并集成了德国 HIMA 公司的安全控制系统 SIS 和紧急停车系统 ESD、高压保护系统 HIPPS，自动化水平高，运行安全稳定，工艺及设备均处于国内先进水平。总体看，公司技术装备优势明显。

5. 环境保护

公司全厂对能耗进行了综合规划平衡并不断改进，对余热、干气等进行了充分回收利用。各装置设计时，对余热利用余热锅炉进行了能量回收，并充分利用生产过程中产生的尾气，对末端干气进行了干气余热发电。公司目前建有 12MW 干气余热发电厂一座，4MW 干气余热发电厂一座，提高了资源的综合利用率，降低了能源消耗和废气排放，同时降低了产品单位成本，极大地提高了产品的市场竞争力。另外，公司建有污水处理厂一座，70%的污水经处理后进行中水回用，其余废水达标排放。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司按照《公司法》、《公司章程》等相关法规的要求，公司设有股东会，由全体股东组成，是公司最高权力机构。

公司目前设执行董事、监事、总经理各 1 名，执行董事及监事任期均为 3 年，任期届满，连选均可以连任；总理由执行董事聘任或解聘，并对执行董事负责。执行董事兼任公司的法定代表人，负责公司发展规划、大宗采购等事宜；监事主要负责公司建设项目立项和关系协调等工作；总经理主要负责公司生产经营管理工作。由于公司未实现所有权和经营权的分离，法人治理结构有待进一步改善。

2. 管理水平

公司目前建立了较为完善的管理制度，并

形成了适合自身生产经营的管理机制。

财务管理方面，公司设置了独立的财务机构，财务部管理整个公司的财务会计工作；公司制订了完整的财务管理制度，包括财务管理、会计核算原则、固定资产管理、资金管理、无形资产及其他资产管理、成本费用管理、税金及利润核算、成本控制、原材料采购风险控制、对外担保等方面。

投融资管理方面，公司的对外投资（含资产处置）100 万元、关联交易 100 万元以上，必须将方案报经股东会审议，并应经过充分的研究论证、评估；对超过 500 万元（关联交易 300 万元）以上的重大项目，必须经过股东大会表决通过方可实施。方案具体实施时，由总经理根据董事会的决议具体落实。同时，借款及利息支付、发行股票及股利支付都必须经过股东大会的授权审批，严格履行程序。

安全生产方面，公司制订了十项安全生产管理制度和标准，涉及安全通则、罐区岗位安全操作管理规定、罐区操作规定、压力容器安全技术规范、液化气槽车操作规程及安全规定、压缩机操作规程、化验员操作规程、司泵岗位操作规程、车间主任岗位职责、事故预防与抢救措施办法等具体措施，为公司安全管理规范化提供了有力保障。

环保生产方面，公司建立了环保管理制度，确保生产过程中的污染物和噪声经处理后达标排放，使生产不致对周围环境造成有害的影响。制度的约束范围主要涉及生产过程中产生的“三废”环节，责任部门包括生产部、基建部门及各生产车间。

总体看，公司管理制度和条例行之有效，但法人治理结构有待进一步完善。

六、经营分析

1. 经营现况

公司主要从事生产聚丙烯、液化石油气、燃料油、MTBE（甲基叔丁基醚）、沥青、丙烯、

芳烃等化工产品。2007 年前，公司主要产品为沥青，销售收入占比均在 80%以上。2008 年以来，公司主导产品发生重大变化，聚丙烯、燃料油和液化气生产销售占比 65%以上，成为公司的核心收入来源。

2010~2012 年公司主营业务收入分别实现 40.37 亿元、49.27 亿元、91.84 亿元，呈逐年递增趋势。其中液化气和芳烃占比较高；公司主要产品毛利率保持在 10%~12%之间，波动不大。

表 1 公司主营业务构成情况（亿元、%）

项目	2010 年			2011 年			2012 年			2013 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
聚丙烯	12.32	30.52	14.48	12.08	24.52	9.70	13.15	15.41	11.46	6.71	11.19	10.13
液化气	9.60	23.79	11.35	14.11	28.65	10.57	24.04	28.18	11.42	12.93	21.56	7.73
燃料油	15.04	37.25	12.73	9.94	20.18	7.66	18.09	21.21	9.69	20.74	34.57	10.08
MTBE	1.22	3.01	17.61	1.85	3.76	13.95	3.56	4.17	14.53	4.89	8.16	14.72
沥青	2.19	5.43	6.61	3.11	6.30	8.65	3.73	4.38	3.78	2.44	4.07	4.51
芳烃	--	--	--	8.17	16.59	15.27	22.74	26.65	16.28	12.27	20.45	11.57
合计	40.37	100.00	12.75	49.27	100.00	10.56	85.31	100.00	12.16	59.97	100.00	10.02

资料来源：公司提供

2. 原材料采购

公司原材料的供应由供应部门负责，执行董事直接领导。目前公司生产中所需的原料主要为原料油（包括燃料油、渣油、蜡油）和液化气。各种原料油名称虽有差异，但只是成分指标有区别，同一生产厂家可供应多种油品，因以上油品消费税税率相同，交易价格依成分

指标而定。原料油为公司最主要的采购原料，占采购总额的 80%左右。从价格来看，近三年公司主要原料油价格呈上升趋势；由于 2013 年下半年 100 万吨重芳烃轻质化装置即将建成投产，所用原料油以品质较低的为主，导致上半年原材料采购价格有所下降。

 表 2 2010~2013 年 6 月原材料采购情况表
 （单位：万吨、万元/吨、万元）

原料	采购状况	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 1~6 月
燃料油	采购数量	60.88	58.02	117.86	100.49
	采购均价	0.53	0.58	0.60	0.54
	采购总价	317026.20	336610.07	707069.58	542600.69
渣油	采购数量	4.02	5.11	23.91	45.42
	采购均价	0.38	0.39	0.41	0.40
	采购总价	15263.13	19909.07	98030.57	180681.72
蜡油	采购数量	2.91	3.87	10.23	7.09
	采购均价	0.53	0.59	0.62	0.59
	采购总价	15326.26	22813.40	63416.17	41800.07
外购原料液化气（生产聚丙烯或者芳烃）	采购数量	11.05	21.22	24.51	10.02
	采购均价	0.45	0.56	0.56	0.52
	采购总价	49790.28	117806.26	137056.42	52014.26
甲醇	采购数量	1.59	1.87	2.57	5.13
	采购均价	0.20	0.21	0.22	0.21
	采购总价	3109.37	3907.91	5653.48	10763.74

资料来源：公司提供

公司燃料油约 40%由国外采购，结算方式为进口信用证，主要从新加坡、印尼、俄罗斯和中东等多个国家和地区进行采购，主要由青岛益佳进出口有限公司、甘肃诺客达贸易有限公司代理进口。国外采购灵活性较强，公司一般先下订单，随后在未来 3 至 4 个月内选择合适的燃料油价格进行采购，有助于采购成本控制。

公司燃料油的国内供应商主要是中海油，其他来自国内中石油、中石化和地方炼厂。中海油宁波大榭石化有限公司、中海油气（泰州）石化有限公司和山东海化集团有限公司石化

工分公司等大型化工企业均是公司长期合作伙伴，保证了原材料供应的稳定性。公司燃料油国内采购的结算方式主要是现款结算，款到发货。公司渣油和蜡油的主要采购渠道是中海油、中石化、中石油所属炼厂和地方炼厂，结算方式主要是先款后货，部分厂家有赊销。相比国外采购，国内采购多为现款交易，且燃料油量大、品质相对统一，利于公司集中采购。

总体来看，国内国外两个进货渠道互为补充，对公司原料供应渠道提供了有利的保障，有助于成本控制。

表 3 2012 年公司主要供应商（单位：万元）

序号	单位	品种	金额	占比
1	青岛益佳/深圳东尔/甘肃诺客达（进口）	燃料油	403986.15	42.08%
2	山东海化集团有限公司石油化工分公司	燃料油	124755.00	13.00%
3	中海石油宁波大榭石化有限公司	燃料油	105346.61	10.97%
4	中海油气（泰州）石化有限公司	燃料油	20251.16	2.11%
5	山东天宏新能源化工有限公司	燃料油	12155.97	1.27%

资料来源：公司提供

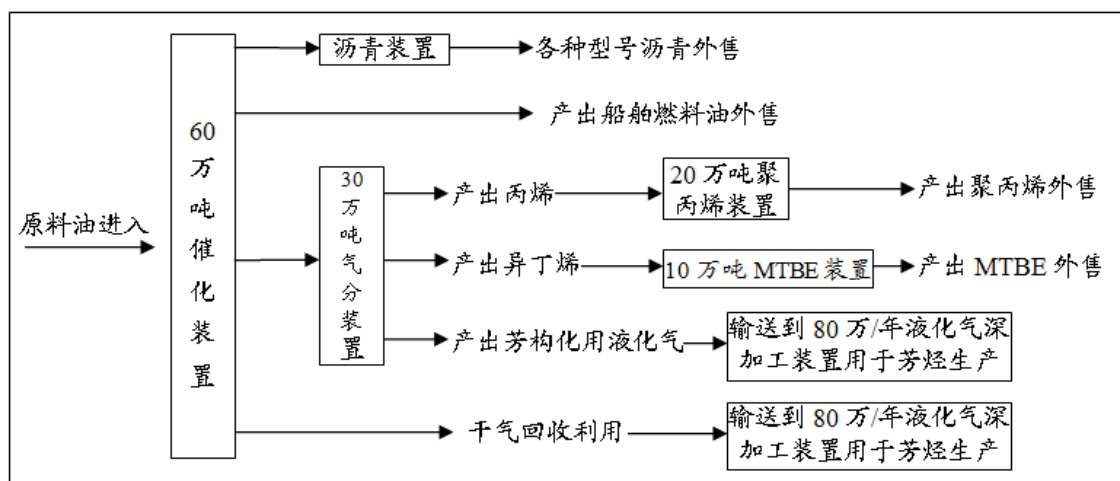
生产聚丙烯的主要原材料为丙烯、液化气。公司所用丙烯、液化气主要由自身的改质沥青装置生产，生产高峰时也从其他公司采购，主要供应商有中海油能源发展股份有限公司销售服务分公司、同益实业集团有限公司、山东海

化集团有限公司等。

对于其他大宗物品，如燃煤、编织袋、工程用料等采购实行公开招标制度来控制成本。

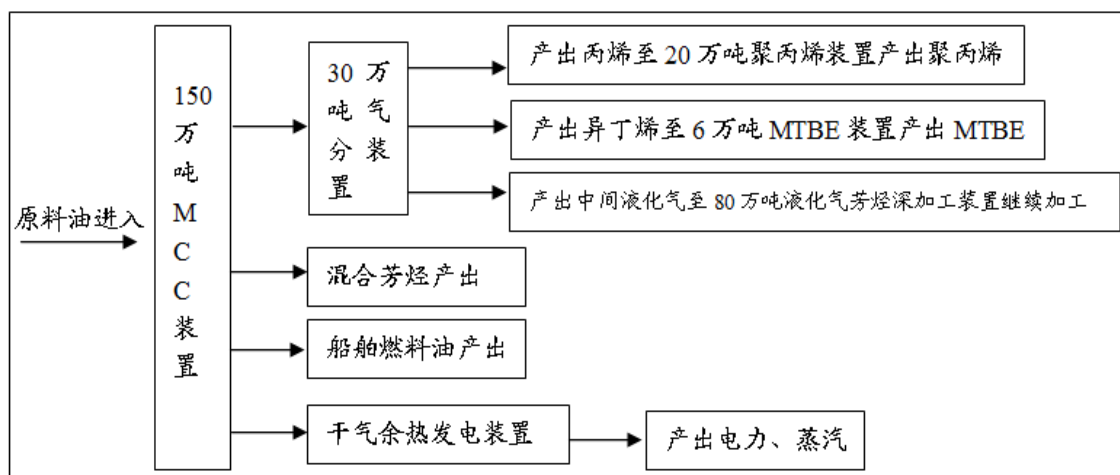
3. 生产情况

图 4-1 公司老厂区生产工艺流程情况



公司以加工石油化工产品的后续产品为主，不具备原油一次加工能力，通过对渣油、蜡油和燃料油等原料进行深度加工，最后的产品为各种型号的沥青、聚丙烯、液化石油气、丙烷、甲基叔丁基醚（MTBE）和芳烃等，产品主要以聚丙烯、液化气、船舶燃料油为主。

图 4-2 公司新厂区生产工艺流程情况



资料来源：公司提供

公司目前有老厂和新厂两个厂区。老厂区主要装置包括 60 万吨催化装置、30 万吨气分装置、20 万吨聚丙烯生产装置、10 万吨 MTBE 生产装置和 80 万/年液化气深加工装置。新厂区主要装置包括 150 万吨/年 MCC 装置、30 万吨气分装置，其中 MCC 装置于 2012 年 8 月完工投产，原料油年加工能力由 60 万吨增加到

210 万吨，同时相应增加了公司产品最低库存值。公司整体工艺设备较为先进，自动化程度高。此外，充分利用末端干气实现了干气余热发电，满足工厂部分电力供应，部分蒸汽也用于生产过程，提高了资源的综合利用率，降低了能源消耗和废气排放，也降低了产品成本。

表 4 公司主导产品产能产量情况（单位：万吨）

产品类别	2010 年		2011 年		2012 年		2013 年 1~6 月	
	产能	产量	产能	产量	产能	产量	产能	产量
沥青	20	7.22	20	10.31	60	12.61	60	8.10
液化气	30	22.73	40	27.19	80	48.02	80	26.81
聚丙烯	20	14.38	20	13.20	20	14.61	20	7.41
燃料油	30	30.49	30	16.52	50	36.49	50	33.40
MTBE	10	2.09	10	2.69	16	5.42	16	6.50
芳烃	-	-	20	13.00	50	32.99	50	19.00

资料来源：公司提供

从产能上看，除聚丙烯外，近三年公司其他产品产能都出现大幅增长，其中以 2012 年产能增幅最大；从产量上来看，公司 6 种主要产品产量均呈现不同程度的增长态势；产能利用率方面，公司目前多数产品的产能利用率较低，主要原因有以下几点：①产能的计算为理论测

算值，一般假定为某种原料，按照一定工艺，连续加工来测算；公司实际的加工水平按照加工效益安排，劣质的原料加工速度慢，优质的原料加工速度快；公司实际的开工率去掉 30 天的检修时间，基本一年不停车，开工率相对较高；②公司近三年陆续有新装置投产，其中，

2010 年 11 月 80 万吨液化气深加工装置投产，2012 年 8 月 150 万吨 MCC 装置投产，对新装置来说不是一个完整的生产年度；③加工原料的丙烯、MTBE、芳烃等含量可能不同，有效含量低的原料提取产品较少，另外，公司根据市场效益也会适当调整各产品的产出比。总体看，公司产能利用率有待改善。

在安全生产方面，公司高度重视。所有生产装置都采用国外先进的安全控制系统、紧急停车系统、高压保护系统等，此外公司还配备专业消防队伍和消防车，有利于防范了安全责任事故的发生。在环保方面，公司建有污水处理厂一座，70%的污水经处理后进行中水回用，其余废水达标排放，既降低了生产用水成本又大大减少了排放量。自 2010 年以来，公司在环

保方面的投入已达 8000 多万元，所有项目的建设开工前均已通过环评批复，竣工验收后通过环评验收。公司自成立以来，未发生重大安全生产事故及环境保护事故。

4. 产品销售

公司产品销售由销售部门负责，销售部门业务人员按区片管理，负责客户联系、款项和产品售后服务。公司销售基本采取先收款后发货的方式，对产品实行询价、定价双重管理制度，控制人为的销售风险。

从表 5 来看，2012 年公司产品销售以液化气、聚丙烯、燃料油、芳烃为主，占比 91.46%。从盈利能力来看，除沥青毛利率较低外，其他产品毛利率较好。

表 5 公司 2010~2013 年 6 月产品产销情况表（万吨、万元/吨（不含税）、万元）

有机产品		2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1-6 月
沥青	销量	6.99	10.42	12.40	8.04
	平均价格	0.31	0.30	0.30	0.29
	销售额	21909.74	31059.11	37339.24	24400.87
液化气	销量	22.53	28.65	48.00	25.50
	平均价格	0.43	0.50	0.50	0.50
	销售额	96039.60	141140.38	240403.71	129277.85
聚丙烯	销量	13.70	13.03	14.52	7.39
	平均价格	0.90	0.93	0.91	0.91
	销售额	123223.31	120802.71	131454.47	67115.85
燃料油	销量	28.01	16.04	28.32	29.19
	平均价格	0.54	0.62	0.64	0.71
	销售额	150398.07	99420.76	180903.77	207337.34
MTBE	销量	2.06	2.89	5.42	6.53
	平均价格	0.60	0.64	0.66	0.75
	销售额	12169.21	18252.39	35581.00	48916.82
芳烃	销量	--	12.14	33.20	16.57
	平均价格	--	0.67	0.69	0.74
	销售额	--	81711.31	227406.70	122664.80

资料来源：公司提供

从产销量来看，2012 年燃料油的产销率较低外（77.61%），其他产品的产销率均达到 90% 以上。燃料油产销率较低的原因主要为①2012 年公司原料油加工能力大幅提升，使得燃料油产出增加，相应带来企业产品最低库存值上升；

②年底公司对油品进行短期存储，以应对春节前后油品销售高峰，因而造成年末计算产销率低。

聚丙烯产品的销售是公司的主要收入来源之一，其销售收入约占公司总收入的 15%。聚

丙烯的主要销售方式是厂家直销，直接面向终端客户；销售客户主要分布在山东、江苏、浙江、福建、安徽、河北等地的注塑挤塑企业和聚丙烯经营企业，江苏和浙江两省销售额约占该类产品总收入的 50% 以上，客户区域相对集中。

船舶燃料油销售收入占总收入的 21% 以上。船舶燃料油的主要销售方式是厂家直销；结算方式是电汇，先款后货；主要的销售地区是山东半岛和上海、江苏、天津、河北、湖北等沿海沿江地区，内地主要集中在矿山企业，但客户相对分散。

液化气主要销售方式也是以厂家直销为主；销售网络主要分布在山东、北京、江苏、天津、河北、安徽等地，主要的客户有如东兴气有限公司、北京市液化石油气公司、北京普兴液化气有限责任公司、北京德利和顺化工有限公司、山东寿光巨能特钢有限公司等，客户结构较分散。

公司的混合芳烃产品主要销售方向是油品批发企业，销售方式是现款结算，电汇，先收款后发货，与船舶燃料油的销售渠道、销售地域有重合，主要集中在山东、上海、江苏、福建、河北、内蒙等地。2013 年开始进入中石化外采体系，10 天账期，电汇结算，按批次付款。

从销售价格来看，公司充分利用近年新增装置的技术优势，逐渐提高部分产品品质，相

应销售价格不断上升。2010~2012 年，燃料油、MTBE 及芳烃价格逐年升高，其他产品价格略有波动。

随着公司新装置的不断投产，聚丙烯、液化气的销售占比有所下降，油品和芳烃的产出比率有所上升。预计公司在建的 100 万吨重芳烃轻质化装置及配套加氢制氢装置投产以后，部分船舶燃料油、混合芳烃等产品将加工成国标汽油和国标柴油对外销售，届时船舶燃料油和混合芳烃的产销占比将有所降低，增加汽油、柴油产销。

总体来看，公司各种化工产品近三年保持较好的产销水平，销售量不断增长，销售范围较为广范，客户相对分散。

5. 经营效率

2010~2012 年，公司存货周转次数呈现逐年下降趋势，三年均值为 8.11 次，2012 年为 6.78 次；同期，公司销售债权周转次数和总资产周转次数波动下降，三年均值分别为 414.89 次和 2.30 次，2012 年分别为 420.38 次和 2.26 次。

总体看，公司经营效率有所下降，但整体水平仍较高。

6 未来发展

目前公司大型在建项目为 100 万吨/年重芳烃轻质化装置，计划建设项目为 120 万吨/年异辛烷叠合装置。

表 6 公司重点在建及规划投资情况（单位：亿元）

项目名称	项目批文	总投资	资金筹措方案		截至 2013 年 6 月底已投资额	2013 年 7-12 月	2014 年
			贷款	自筹			
100 万吨/年重芳烃轻质化装置	登记备案号 1107000008	6.40	3.00	3.40	6.36	0.04	--
120 万吨/年异辛烷叠合装置	登记备案号 1307000018	6.80	3.00	3.80	3.04	0.96	2.80

资料来源：公司提供

100 万吨/年重芳烃轻质化项目是 80 万吨/年液化气芳烃加工配套装置项目的第二期项目，生产工艺是以延迟焦化的工艺路线为核心，属于延迟焦化的最新技术，催化剂和工艺包由丹麦托普索公司提供，是国内领先技术。该装

置的配套原料预处理装置可为全厂提供 80 万吨/年的加氢制氢能力，一方面提高了全厂原料的预处理能力，使装置对原料的适应性更强，拓宽了原料来源。另一方面对提高公司成品油的质量至关重要，公司的现有成品油产品经过加

氢以后可产出符合国标的汽油、柴油，直接达到成品油国四标准，对公司产品效益的提升意义重大，也适应了国家油品升级的要求。装置所产其他液化气产品利用公司原油的气分和液化气深加工装置可继续进行深加工。该项目计划投资 6.40 亿元，主要建设 100 万吨/年重芳烃轻质化装置及配套原料预处理装置。项目计划在 2013 年底完成全部投资并进行试运行。

公司计划建设 120 万吨/年异辛烷叠合项目，主要产出异辛烷等产品。通过引进国外先进技术以及与美国 UOP 公司合作，该装置所产异辛烷产品将使公司的油品达到国五标准，适应国家油品升级的需要，并对产品效益产生重要影响。该项目建设期为 2013 年 2 月至 2015 年 1 月，总计划投资 6.80 亿元，其中自筹资金 3.80 亿元，贷款资金 3.00 亿元，目前部分银行项目贷款资金已经到位，项目已处于前期建设阶段。

总体来看，公司未来将继续坚持石化产品深加工的思路，继续向石化化工行业下游发展，拓展公司产品种类，满足市场需求。根据上表在建项目规划投资情况，公司未来对外融资压力相对较小；考虑到公司新建装置投产，产能规模扩大，营运资金压力有所上升。整体看，未来公司存在一定对外融资需求。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2010~2012 年财务报表已经寿光圣城有限责任会计师事务所审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。2013 年半年度财务报表未经审计。

公司自 2012 年起采用合并报表编制，合并报表范围子公司 1 家，为山东寿光鲁清石化物流有限公司。作为全资子公司，山东寿光鲁清石化物流有限公司的注册资本及资产规模相对较小，对三年审计报告的可比性影响有限。

截至 2012 年底，公司资产总额为 47.23 亿

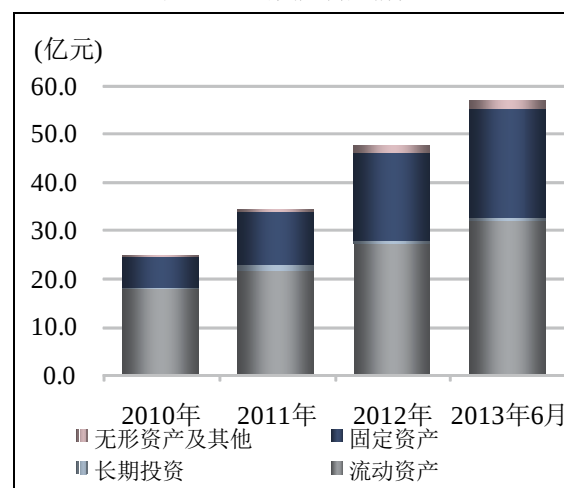
元，所有者权益合计为 19.01 亿元。2012 年，公司实现主营业务收入 91.84 亿元，利润总额 8.54 亿元。

截至 2013 年 6 月底，公司资产总额为 56.44 亿元，所有者权益 22.17 亿元。2013 年 1~6 月，公司实现主营业务收入 61.95 亿元，利润总额 4.22 亿元。

2. 资产质量

2010~2012 年，公司资产总额保持快速增长，年均增长 39.44%，其中 2012 年资产总额同比增长 38.63%，主要是由存货及固定资产快速增加所致。截至 2012 年底，公司资产规模 47.23 亿元，其中流动资产占 57.27%，固定资产占 38.20%，无形资产及其他占 3.05%，长期投资占 1.48%。

图 5 公司资产构成情况



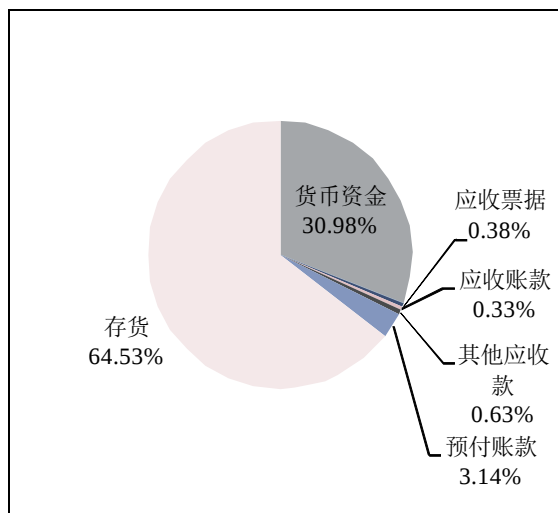
资料来源：根据公司财务报表整理

近三年，公司流动资产增长较快，主要是存货快速增长所致。截至 2012 年底，公司流动资产合计 27.05 亿元，主要由货币资金、存货和预付账款构成。

2010~2012 年，公司货币资金波动中有所下降，年均下降 1.76%。截至 2012 年底，公司货币资金规模 8.38 亿元，同比下降 37.83%。其中，库存现金占 0.1%、银行存款占 55.63%、其他货币资金占 44.27%（信用保证金占 14.86%、银行承兑汇票保证金占 16.11%、保函保证金占

13.30%)。总体看，公司货币资金受限程度高。

图6 2012年底公司流动资产构成情况



资料来源：根据公司财务报表整理

公司预付账款主要为原料采购款。2010~2012年，公司预付款波动下降，年均下降45.59%，主要由于近年来公司较多采用现金结算方式进行原料采购。截至2012年底，公司预付账款0.85亿元，账龄全部在1年以内，账期较短，结构较为合理；从收款方看，前5名收款方收款金额合计占97.89%，集中度较高，债务方主要包括山东海化集团有限公司石油化工分公司、莱州海通船务代理有限公司、中海石油宁波大榭石化有限公司、中海沥青（泰州）有限责任公司、中国石化股份胜利油田分公司销售事业部。

近三年，公司存货快速增加，年均复合增长77.30%，主要是原材料快速增长以及2012年8月投产的MCC项目所致。截至2012年底，公司存货17.45亿元，其中原料油等原材料占比61.63%，产成品占比36.60%。截至2012年底，公司存货成本无高于可变现净值，故公司未计提存货跌价准备。

由于公司下游客户需求情况较好，公司产品销售主要通过现金方式结算，故应收类资产规模较小。截至2012年底，公司应收票据0.10亿元，全部为银行承兑汇票；截至2012年底，公司应收账款0.09亿元，同比增长24.24%，

账龄全部在1年以内，有利于提升公司资金使用效率。从欠款单位看，前五名欠款方欠款总额占21.21%，多为社会客户，主要包括广安华庆塑业有限公司、徐州远大包装有限公司、绍兴超特合纤有限公司、盐城申诚塑业有限公司、滕州市亿丰塑业有限公司。

公司其他应收款波动下降，主要由于2012年寿光市财政局返还部分公司厂区土地办证预交款。截至2012年底为0.17亿元，账龄全部在一年以内。2012年底，主要欠款方包括寿光市财政局（占61.69%，性质为厂区土地办证预交款），项目部备用金借款（占17.49%，性质为内部借款），职工餐厅暂借款（占9.04%，性质为内部借款），应收投标保证金（占5.83%，性质为原料竞标押金）。

2010~2012年，公司长期投资呈波动增长态势，三年分别为0.42亿元、1.10亿元、0.70亿元、年均复合增长29.10%，全部为长期股权投资。2011年5月，公司全额出资成立山东寿光鲁清石化物流有限公司，注册资金4000万元；同年12月，公司出资2800万元参股山东寿光农村商业银行，持有股份1000万股。2012年，公司采用合并报表编制，将山东寿光鲁清石化物流有限公司纳入合并范围。截至2012年底，公司对寿光市金海投资开发有限公司和寿光市鑫润小额贷款股份有限公司持股分别为16%和10%。

2010~2012年，公司固定资产快速增长，分别为6.15亿元、11.34亿元和18.04亿元，年均复合增长71.25%，其中固定资产净额年均增长48.13%，主要由公司为扩大产能而购进的机器设备（2012年底净值占82.41%）所致。公司在建工程呈波动增长态势，三年分别为0.02亿元、5.54亿元、4.59亿元，其中，2011年公司开工建设80万吨液化气深加工配套项目，全年完成固定资产投资5.44亿元；2012年，150万吨/年MCC装置（配套一期）完工投产，同年开工建设100万吨重芳烃轻质化装置（配套二期），其全年完成固定资产投资4.59亿元。整体

看，随着相应购置的机器设备及加工配套项目相继安置完成，公司原料油加工产能未来将不断释放。

2010~2012 年，公司无形资产快速增长，分别为 0.24 亿元、0.24 亿元、1.44 亿元，全部为土地使用权。

截至 2013 年 6 月底，公司合并资产总额为 56.44 亿元，较 2012 年底增长 19.49%；公司资产结构中流动资产占比较 2012 年底下降 1.14 个百分点至 56.13%；从流动资产内部构成看，货币资金、预付账款、存货、应收账款分别占流动资产 27.53%、12.61%、57.98%、1.21%，其中预付账款大幅增长。截至 2013 年 6 月底，公司预付账款 4.00 亿元，较 2012 年底增长 370.34%，主要系公司 100 万吨重芳烃轻质化装置面临全面投产，原料储备需求增加，导致原料采购预付款金额较大。非流动资产方面，公司在建工程为 9.40 亿元，较 2012 年底增长 105.10%，主要是 100 万吨重芳烃轻质化装置建设基本完毕，120 万吨异辛烷叠合装置已开工建设，上半年分别投入资金 1.73 亿元和 3.04 亿元。

总体看，2010~2012 年，公司资产中流动资产比例逐年下降，分别为 71.95%、62.77%、57.27%，主要由于公司近三年固定资产投资规模不断扩大，随着未来新建项目的不断投产及原料油加工产能相继释放，公司资产结构有望得到逐步优化；公司货币资金中受限资金比例大，流动资产中存货占比较高，资产流动性受到一定影响。整体看，公司资产质量尚可。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2010~2012 年，公司所有者权益快速增长，年均增长 40.03%，主要是未分配利润和盈余公积的增长。截至 2012 年底，公司所有者权益为 19.01 亿元，其中实收资本占 7.89%、资本公积占 0.83%、盈余公积和未分配利润分别占 9.27%和 82.02%，所有者权益的稳定性弱。

截至 2013 年 6 月底，公司所有者权益合计 22.17 亿元，较 2012 年底增长 16.64%；归属于母公司所有者权益构成中，未分配利润占比略有上升，达到 84.58%。

负债

2010~2012 年，受流动负债较快增长的影响，公司负债总额增长较快，年均增长 39.05%。截至 2012 年底，公司负债总额 28.22 亿元，其中流动负债占 93.80%，非流动负债占 6.20%，公司负债以流动负债为主。

2010~2012 年，公司流动负债增长 34.67%。截至 2012 年底，流动负债合计 26.47 亿元，主要由短期借款（占 55.83%）、应付票据（占 10.20%）、应付账款（占 33.43%）等构成。

截至 2012 年底，公司短期借款 14.78 亿元，保证借款、油品借款和土地抵押借款占比分别为 9.58 亿元、5.00 亿元和 0.20 亿元。截至 2012 年底，公司短期借款无逾期借款。

2010~2012，公司应付账款增长较快，年均增长 138.30%，账龄全部在一年以内。截至 2012 年底，公司应付账款 8.85 亿元，同比增长 47.94%，主要是原材料采购欠款；余额较大的应付账款主要包括甘肃诺客达贸易有限公司（占 81.80%）及青岛益佳轻贸进出口有限公司（占 12.32%）。

2010~2012，公司应付票据稳定增长，年均增长 24.85%。截至 2012 年底，公司应付票据 2.70 亿元，为银行承兑汇票，保证金比例均为 50%。

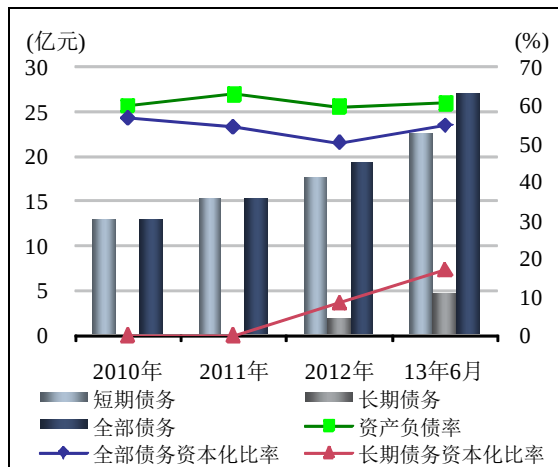
截至 2012 年底，公司预收账款、应付工资、其他应付款分别占流动负债 0.40%、0.12%、0.34%，对公司负债结构影响较小。

2010~2011 年，公司无长期负债，主要由于自 2009 年公司发行寿光市三农中小企业中期集合票据及商业贷款（期限均为 2 年）之后再无发行债券及贷款；2012 年，公司长期负债为 1.75 亿元，全部由土地抵押长期借款构成，主要为中国工商银行寿光支行两期借款，分别为

1.50 亿元和 0.25 亿元。

2010~2012 年，公司全部债务规模保持增长，年均增长 22.68%。截至 2012 年底，公司全部债务 19.23 亿元，其中短期债务占 90.90%，长期债务占 9.10%。总体看，公司目前债务结构以短期债务为主，债务结构有待优化。

图 7 公司债务指标情况



资料来源：根据公司财务报表整理

2010~2012 年，公司负债的年均增长水平与资产和所有者权益基本匹配，分别为 39.05%、39.44%、40.03%；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三年平均值分别为 60.80%、52.87%和 4.22%，2012 年底分别为 59.76%、50.29%和 8.43%。

截至 2013 年 6 月底，公司负债合计 34.27 亿元，较 2012 年底增长 21.41%，主要是短期借款、应付票据、长期借款及应付债券增长所致。2013 年 6 月底，公司流动负债 29.72 亿元，占比较 2012 年底下降 7.06 个百分点至 86.74%，公司债务结构有所优化。2013 年 6 月底，公司长期借款为 3.00 亿元，较 2012 年底增长 71.43%，主要为公司新增银行借款所致；公司应付债券为 1.54 亿元，主要为公司 2013 年 1 月 4 日参与发行的山东省潍坊市 2012 年度第四期区域集优中小企业集合票据（简称“12 潍坊 SMECN11004”），公司发行额度 1.50 亿元。债务负担方面，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 60.72%、

54.93%和 17.01%，较 2012 年底均有所上升。

总体看，近年公司债务规模不断上升，短期债务占比大，债务结构有待进一步改善。

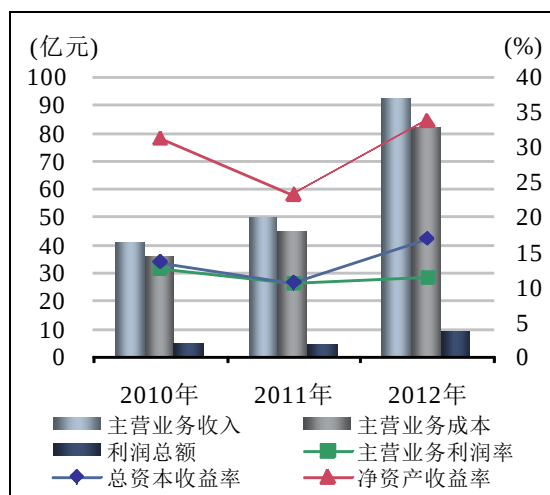
4. 盈利能力

2009 年以来，受经济缓慢复苏、通胀以及地缘政治等多方面因素影响，公司主要产品的销售价格持续上行，从而带动整体主营业务收入逐年较快增长。2010~2012 年，公司主营业务收入年均增长率为 50.82%；同期，公司营业成本年均增幅略高于收入增幅（52.03%）。2012 年，公司实现主营业务收入 91.84 亿元，同比大幅增长 86.42%，主要系下半年投产的 150 万吨/年 MCC 装置（配套一期）对收入贡献较大。

2010~2012 年，公司三项期间费用（营业费用、管理费用和财务费用）合计年均增长 31.01%，低于收入年均增长水平；期间费用整体规模较小，收入占比近三年分别为 2.64%、2.63%、1.99%，呈下降趋势。截至 2012 年底，期间费用合计 1.83 亿元，其中财务费用占比最高，为 47.80%。

2010~2012 年，公司非经常性损益对利润总额的贡献较小，主营业务利润是公司利润的核心来源。

图 8 公司盈利能力指标情况



资料来源：根据公司财务报表整理

从盈利指标来看，2010~2012 年，公司主营业务利润率波动下降，三年分别为 12.61%、

10.47%和 11.30%，均值为 11.31%；同期，公司总资本收益率波动上升，分别为 15.53%、12.70%和 19.21%，均值为 16.52%；净资产收益率同样呈波动上升趋势，三年分别为 31.21%、23.06%、33.72%，均值为 30.02%。整体看，公司盈利能力处于较高水平。

由于 2012 年下半年完工的 150 万吨/年 MCC 项目逐步投产，公司 2013 年上半年实现主营业务收入 61.95 亿元，同比上升 93.79%；但同时受上半年生产成本及期间费用同比大幅增长影响，公司实现营业利润 4.21 亿元，同比增长 13.73%，利润总额 4.22 亿元，同比增长 13.87%，公司盈利规模有所提升。2013 年 1~6 月，公司主营业务利润率为 9.76%，较 2012 年 11.30%的水平有所下降。

总体看，公司产品价格与原材料采购价格同步波动，成本转承能力较强，单位产品利润空间较稳定。未来依靠新装置投产，公司收入规模及利润总额有望进一步提升。

5. 偿债能力

2010~2012 年，由于流动负债增长较快，公司流动比率波动下降，三年平均值为 104.92%，2012 年底该值为 102.17%；因存货比重大幅上升，公司速动比率逐年下降，三年平均值为 55.15%，2012 年底为 36.24%；2010~2012 年，由于经营活动现金流量净额波动下降，公司经营现金流动负债比相应波动降低，2012 年为 1.39%。截至 2013 年 6 月底，公司流动比率和速动比率分别为 106.57%和 44.79%。总体来看，公司短期偿债能力一般，存在一定的短期支付压力。

从长期偿债能力指标看，2010~2012 年，公司 EBITDA 波动增长，年均增长 42.66%，2012 年 EBITDA 为 9.92 亿元。EBITDA 利息倍数波动中略有下降，三年平均值为 9.63 倍，2012 年为 10.28 倍；全部债务/EBITDA 亦呈波动下降，三年平均值为 2.42 倍，2012 年为 1.94 倍，EBITDA 对公司全部债务的本息偿付保障

能力较好。总体看，公司整体偿债能力较强。

截至 2013 年 6 月底，公司对外担保金额 3.50 亿元，担保比例为 15.79%。被担保方包括山东兄弟科技股份有限公司（0.50 亿元）、潍坊威能环保电源有限公司（1.00 亿元）、山东默锐科技有限公司（1.10 亿元）、山东亿嘉农化有限公司（0.20 亿元）和寿光市友邦化工有限公司（0.70 亿元）。目前被担保方经营状况均为正常，公司或有负债风险较低。

截至 2013 年 6 月底，公司获得的银行授信总额为 75.90 亿元，其中未使用额度为 50.43 亿元，公司间接融资渠道畅通。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（报告编号为：B201308260009668198），截至 2013 年 8 月 26 日，公司过往债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

公司作为地方规模较大的炼油企业之一，在炼油技术及装置配备方面具有明显优势；同时产品结构丰富，原材料供应及产品销售渠道相对稳定；随着 150 万吨/年 MCC 装置投产以及未来 100 万吨/年重芳烃轻质化装置、120 万吨/年异辛烷叠合装置建成投产，公司石化产品深加工实力将进一步加强，有望带动收入及利润规模持续提升。

基于对公司基础素质，经营情况和财务风险的综合判断，公司整体抗风险能力较强。

八、结论

石油石化行业是中国国民经济的战略性支柱产业，中国经济的持续发展使燃油需求量不断增长，为石油炼化企业提供了良好的市场空间。

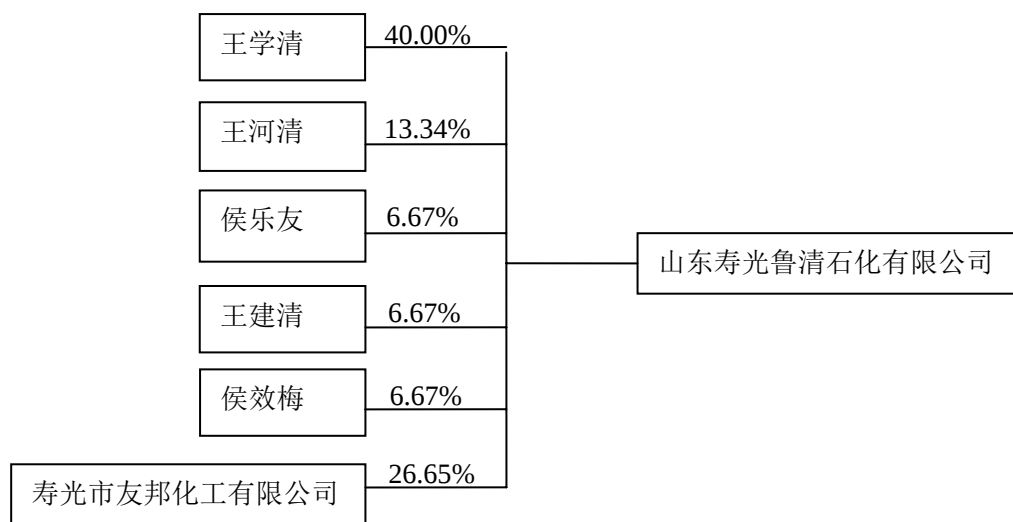
公司作为地方规模较大的炼油企业之一，主要产品在山东省内市场占有率较高，技术水平和生产规模均位居省内一流水平。同时公司

加强了在安全生产及资源综合利用率等方面的建设，有效提高了公司综合竞争力。同时联合资信也关注到，公司流动资产集中于货币资金和存货，其中受限货币资金比例大，存货占比较高，资产流动性受到一定影响；受生产装置投资规模较大影响，公司债务负担较重，且存在一定短期偿债压力。

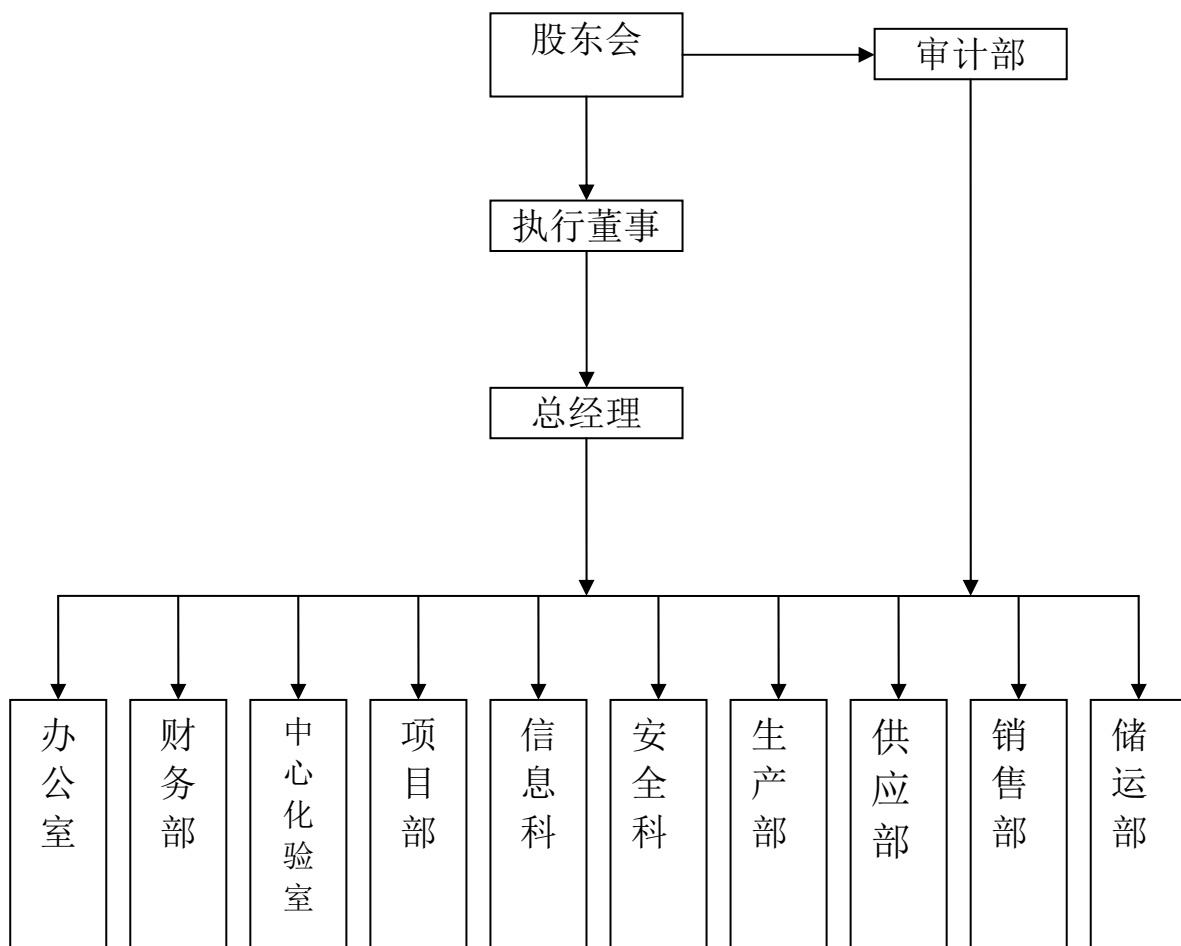
目前公司在建工程 100 万吨/年重芳烃轻质化项目已进入收尾阶段，同时随着 120 万吨/年异辛烷叠合项目建设投产，公司成品油质量将陆续达到国四、国五标准，适应了国家油品升级的需求。总体看，公司未来石化产品深加工业务将得到持续加强，同时随着产品种类不断丰富，将能够较大幅度满足市场需求，预计将为公司带来可观经济效益。

总体看，公司发展前景稳定，主体长期信用风险较低。

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 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 6 月
流动资产：					
货币资金	86829.40	134798.80	83807.27	-1.76	87190.72
短期投资					
应收票据	896.50	1723.00	1039.00	7.65	630.00
应收股利					
应收利息					
应收账款	391.36	716.80	890.56	50.85	3836.05
其他应收款	2419.81	3315.80	1715.40	-15.80	1504.30
预付账款	28696.80	7548.20	8494.12	-45.59	39951.69
期货保证金					
应收补贴款					
应收出口退税					
存货	55525.48	65758.78	174536.52	77.30	183647.33
待摊费用					
待处理流动资产净损失					
一年内到期的长期债权投资					
其他流动资产					
流动资产合计	174759.36	213861.39	270482.87	24.41	316760.09
长期投资					
长期股权投资	4200.00	11000.00	7000.00	29.10	7608.00
长期债权投资					
长期投资合计	4200.00	11000.00	7000.00	29.10	7608.00
减：长期投资减值准备					
加：合并价差					
长期投资净额	4200.00	11000.00	7000.00	29.10	7608.00
固定资产					
固定资产原值	78208.37	78671.80	159449.68	42.79	160283.90
减：累计折旧	16891.60	20696.37	24901.60	21.42	28559.74
固定资产净值	61316.77	57975.43	134548.08	48.13	131724.15
固定资产净值减值准备					
固定资产净额	61316.77	57975.43	134548.08	48.13	131724.15
工程物资					
在建工程	206.81	55436.91	45869.80	1389.28	94039.37
固定资产清理					
待处理固定资产净损失					
固定资产合计	61523.58	113412.34	180417.88	71.25	225763.53
无形资产及其他资产					
无形资产	2421.07	2409.88	14399.63	143.88	14240.74
长期待摊费用					
其他长期资产					
无形资产及其他资产合计	2421.07	2409.88	14399.63	143.88	14240.74
递延税项					
递延税项借项					
资产总计	242904.01	340683.61	472300.38	39.44	564372.36

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）

负债及所有者权益	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 6 月
流动负债					
短期借款	96400.00	129652.25	147790.00	23.82	166730.00
应付票据	17321.63	21230.00	27000.00	24.85	58000.00
应付账款	15586.51	59826.10	88507.25	138.30	68916.93
预收账款	1670.32	2736.02	1071.79	-19.90	-168.33
应付工资	136.82	191.47	313.79	51.44	386.04
应付福利费					
应付利润（股利）					
应交税金	385.33	175.73	-859.68		461.16
其他未交款	11.48	11.85	10.47	-4.49	18.37
其他应付款	416.89	872.39	896.40	46.64	2881.91
预提费用					
预计负债					
一年内到期的长期负债	14035.13	0.00	0.00	-100.00	0.00
其他流动负债					
流动负债合计	145964.11	214695.80	264730.03	34.67	297226.08
长期负债					
长期借款	0.00	0.00	17500.00		30000.00
应付债券					15442.50
长期应付款					
专项应付款					
其他长期负债					
长期负债合计	0.00	0.00	17500.00		45442.50
递延税项					
递延税项贷款					
负债合计	145964.11	214695.80	282230.03	39.05	342668.58
少数股东权益					
所有者权益					
实收资本	15000.00	15000.00	15000.00	0.00	15000.00
资本公积	1573.68	1573.68	1573.68	0.00	1573.68
盈余公积	8309.06	11213.85	17610.04	45.58	17610.04
其中：法定公益金					
未分配利润	72057.17	98200.28	155886.63	47.08	187520.07
未确认的投资损失（以“-”号填列）					
外币报表折算差额					
所有者权益合计	96939.90	125987.81	190070.34	40.03	221703.79
负债及所有者权益合计	242904.01	340683.61	472300.38	39.44	564372.36

附件 3 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~6 月
一、主营业务收入	403740.31	492659.65	918398.91	50.82	619482.73
减: 主营业务成本	352269.93	440656.47	814162.70	52.03	558734.11
主营业务税金及附加	571.74	418.90	502.94	-6.21	280.51
加: 代购代销收入					
二、主营业务利润	50898.64	51584.28	103733.27	42.76	60468.11
加: 其他业务利润					
减: 营业费用	1835.70	2367.46	2973.41	27.27	3610.94
管理费用	4543.69	5100.83	6571.33	20.26	7292.30
财务费用	4273.65	5487.15	8740.48	43.01	7470.95
其他					
三、营业利润	40245.61	38628.84	85448.05	45.71	42093.92
加: 投资收益	0.00	65.00	1.41		90.51
补贴收入	0.00	5.00	0.00		10.00
营业外收入	173.85	87.64	109.77	-20.54	78.90
其他					
减: 营业外支出	83.71	77.61	112.36	15.85	115.17
其他支出					
加: 以前年度调整					
四、利润总额	40335.74	38708.88	85446.88	45.55	42158.15
减: 所得税	10083.93	9660.97	21361.72	45.55	10524.71
减: 少数股东损益					
加: 未确认的投资损失					
五、净利润	30251.80	29047.91	64085.16	45.55	31633.44

附件 4-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~6 月
一、经营活动产生的现金流量					
销售商品、提供劳务收到的现金	469292.23	574442.18	1068609.00	50.90	712022.47
收到的税费返还					
收到的其他与经营活动有关的现金	196.81	179.91	859.94	109.03	2498.47
经营活动产生的现金流入小计	469489.05	574622.09	1069468.94	50.93	714530.95
购买商品、接受劳务支付的现金	434613.12	453735.57	1038041.73	54.55	681426.95
支付给职工以及为职工支付的现金	1969.82	3329.19	5276.83	63.67	3577.63
支付的各项税费	11688.30	13927.84	14747.83	12.33	9509.14
支付的其他与经营活动有关的现金	11415.82	6106.91	7735.53	-17.68	5755.56
经营活动产生的现金流出小计	459687.06	477099.50	1065801.92	52.27	700269.28
经营活动产生的现金流量净额	9801.99	97522.59	3667.02	-38.84	14261.67
二、投资活动产生的现金流量					
收回投资所收到的现金					
取得投资收益所收到的现金	0.00	65.00	1.41		90.51
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金					
收到的其他与投资活动有关的现金					
投资活动产生的现金流入小计	0.00	65.00	1.41		90.51
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	29728.25	58531.49	80535.32	64.59	48987.64
投资所支付的现金	4200.00	4000.00	0.00		608.00
支付的其他与投资活动有关的现金					
投资活动产生的现金流出小计	33928.25	62531.49	80535.32	54.07	49595.64
投资活动产生的现金流量净额	-33928.25	-62466.49	-80533.92		-49505.13
三、筹资活动产生的现金流量					
吸收投资所收到的现金	8000.00	0.00	0.00		0.00
借款所收到的现金	77670.00	19252.25	35577.75	-32.32	46500.00
收到的其他与筹资活动有关的现金					
筹资活动产生的现金流入小计	85670.00	19252.25	35577.75	-35.56	46500.00
偿还债务所支付的现金					
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	4644.50	6338.95	9763.71	44.99	7873.08
支付的其他与筹资活动有关的现金					
筹资活动产生的现金流出小计	4644.50	6338.95	9763.71	44.99	7873.08
筹资活动产生的现金流量净额	81025.50	12913.30	25814.05	-43.56	38626.92
四、汇率变动对现金的影响					
五、现金及现金等价物净增加额	56899.24	47969.40	-51052.85		3383.45

附件 4-2 公司合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~6 月
净利润	30251.80	29047.91	64085.16	45.55	31633.44
加: 未确认的投资损失(以“+”号填列)					
加: 少数股东损益					
计提的资产减值准备					
固定资产折旧	3733.09	3818.78	4205.23	6.14	3658.14
无形资产摊销	13.63	49.14	163.01	245.89	142.73
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)	-7.93	-35.13	0.00		442.50
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	0.00	-14.00	0.00		0.00
固定资产报废损失					
财务费用	4644.50	6338.95	9763.71	44.99	7873.08
投资损失(减:收益)	0.00	-65.00	-1.41		-90.51
递延税款贷项(减:借项)					
存货的减少(减:增加)	-23008.86	-10233.30	-108734.25		-9110.81
经营性应收项目的减少(减:增加)	-16748.73	19100.67	2329.90		-33782.96
经营性应付项目的增加(减:减少)	17924.50	49514.58	31855.67	33.31	13496.05
其他					
经营活动产生的现金流量净额	16801.99	97522.59	3667.02	-53.28	14261.67
现金及现金等价物净增加情况					
现金的期末余额	86829.40	134798.80	83807.27	-1.76	87190.72
减: 现金的期初余额	29930.17	86829.40	134860.12	112.27	83807.27
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	56899.24	47969.40	-51052.85		3383.45

附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 6 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	626.99	264.33	420.38	414.89	--
存货周转次数(次)	12.69	7.27	6.78	8.11	--
总资产周转次数(次)	3.32	1.69	2.26	2.30	--
现金收入比(%)	116.24	116.60	116.36	116.41	114.94
盈利能力					
主营业务利润率(%)	12.61	10.47	11.30	11.31	9.76
总资本收益率(%)	15.53	12.70	19.21	16.52	--
净资产收益率(%)	31.21	23.06	33.72	30.02	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	0.00	0.00	8.43	4.22	17.01
全部债务资本化比率(%)	56.86	54.50	50.29	52.87	54.93
资产负债率(%)	60.09	63.02	59.76	60.80	60.72
偿债能力					
流动比率(%)	119.73	99.61	102.17	104.92	106.57
速动比率(%)	81.69	68.98	36.24	55.15	44.79
经营现金流动负债比(%)	6.72	45.42	1.39	15.66	--
EBITDA 利息倍数(倍)	10.49	7.98	10.28	9.63	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.62	3.10	1.94	2.42	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.19	0.23	-0.40	-0.17	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-5.19	5.75	-8.22	-3.42	--
本期短期融资券偿债能力					
现金偿债倍数(倍)	0.86	2.21	1.59	1.63	1.38
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	15.65	19.15	35.65	--	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.33	3.25	0.12	--	--

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

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	
主营业务收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/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%
主营业务利润率	(主营业务收入-主营业务成本-主营业务税金及附加) / 主营业务收入 ×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

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

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 山东寿光鲁清石化有限公司 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）将在山东寿光鲁清石化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。

山东寿光鲁清石化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。山东寿光鲁清石化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寿光鲁清石化有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现山东寿光鲁清石化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。

如山东寿光鲁清石化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，如山东寿光鲁清石化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寿光鲁清石化有限公司、主管部门、交易机构等。

