



施建勛先生
執行董事、總經理

產品的供應及價格變動產生的衝擊，亦能使我們在原油開支和石油產品銷售方面的經營業績更穩定。

中國已於2001年12月11日正式加入世界貿易組織，作為中國入世承諾的一部分，對於我們所生產的所有主要產品，中國政府都將逐步取消進口配額及許可證，降低關稅，允許外資企業參與國內的分銷與零售，並且對除石油產品和化肥之外的其他主要產品取消進口專營權。這些正在付諸實施的承諾使我們的原材料和產品價格逐漸與國際市場價格更為接近，從而影響我們經營業績的穩定性。

2003年度，世界經濟開始緩慢復興。在克服了「SARS」的不利影響後，中國經濟繼續保持高速增長。受宏觀經濟持續向好的帶動，原油價格及其市場對石化產品的需求量均有所增長，因此與2002年相比，我們絕大多數主要產品的價格和銷量都有顯著增長。

下面列示了對理解關鍵經營活動和經營業績有重大影響的會計政策。關於這些會計政策的詳盡分析，請參見國際財務報告合併會計報表的附註2中的說明。這些會計政策的運用，可能要求管理層運用判斷和估計，包括影響資產和負債的因素，披露資產負債表日的或有資產及或有負債，報告期的收入和支出等。管理層運用歷史經驗和所有可能獲得的數據去進行判斷和估計，不同的數據會要求用不同的假設和估計。

本人代表集團管理層謹此提呈本集團2003年度經營業績的討論與分析。該討論與分析並不構成本年報所載的國際獨立核數師羅兵咸永道會計師事務所審核的會計賬項的一部分。本討論應與本年報的綜合會計賬項及其附註(賬目)一同閱讀。以下信息是對本集團根據國際財務報告準則所準備的合併經營業績及股東權益所作的分析。有關按美國公認會計準則所編製的本集團會計賬項的分析，將列於本公司向美國證券交易管理委員會所呈交的有關年度報告20-F表格內。任何股東均可以書面形式向本公司索閱該份文件作參考。

由於種種原因，包括有關中國政府的經濟改革開放計劃，中國政府原油供應、定價和分配政策的變化，開徵新稅及消費稅、所得稅和增值稅等現有稅種的變化等原因，綜合財務報表不能反映我們將來的財務業績。

本集團以往的財務表現受非由我們控制的計劃經濟的影響極大。雖然政府管制逐步放鬆，但對原油及石油產品的國家分配及定價管制仍然存在，我們相信這些管制有助於中國政府控制及減少原油及石油

- 收入確認。我們的收入是我們經營業績的關鍵因素，因而收入確認的政策至關重要。我們嚴格遵循確認具體收入的會計準則。然而，某些判斷會影響我們應用收入確認的政策。若情況變化致使收入確認的方法無法滿足某些未來交易，將會導致管理層決定改變這些標準，而使相應期間的收入受到影響。
- 應收賬款壞賬準備。應收賬款按原始發票金額扣除壞賬準備之淨值入賬。我們在分析壞賬準備恰當性的同時，也具體分析以往的壞賬、賬齡、客戶的集中程度、客戶信用等級分析、當前的經濟趨勢以及客戶付款期限的變化。如果我們的客戶財務狀況惡化並導致影響他們的付款能力降低，我們可能需要額外的壞賬準備。
- 存貨。存貨按成本及可變現淨值孰低者列賬，我們估計的可變現淨值是基於其使用用途、現行的市場價格和存貨庫齡分析。我們對估計過時或滯銷的存貨進行沖銷，沖銷額相當於存貨的成本以及基於對未來的需要和市場情況的假設而估計的市場價值之間的差價。如果實際的市場情況比管理層所估計要差時，我們可能需要進行進一步的沖銷。
- 長期資產減值準備。我們覆核長期資產，是通過比較賬面淨值是否超過可變現淨值來判斷可能存在的減值準備。考慮我們的資產的存在減值因素包括合法性、市場條件、運作情況。若未來法律環境、市場條件的不利變化或差的經營業績導致損失或無力恢復長期資產的賬面結存價值，我們未來將需要減值準備的費用。

下表列出在指定期間內我們的銷售量、營業額及佔總營業額之百分比。在本表中，「不適用」指的是某些產品的銷售量若以噸計則無法與其他種類的產品作有意義的比較。「總計」中的銷售量不包括「其他」中的銷售量。

	2003年			2002年		
	銷售量 (千噸)	營業額 (人民幣 千元)	佔總營業額 之百分比	銷售量 (千噸)	營業額 (人民幣 千元)	佔營業額 之百分比
石化及有機化工產品	1,837.1	7,783,091	37.7	1,586.4	5,750,075	43.8
石油產品	4,382.3	9,320,066	45.1	2,784.1	5,166,188	39.3
合成橡膠	128.8	1,133,031	5.5	110.9	782,559	6.0
化肥及無機化工產品	241.0	164,861	0.8	141.5	123,325	0.9
其他	不適用	2,251,760	10.9	不適用	1,316,240	10.0
總計	6,589.2	20,652,809	100.0	4,622.9	13,138,387	100.0

下表列出在指定期間內與我們經營有關的財務資料：

	截止12月31日			
	2003年 (人民幣千元)		2002年 (人民幣千元)	
	佔營業額 (%)	佔營業額 (%)	佔營業額 (%)	
營業額	20,652,809	100.0	13,138,387	100
銷售成本	(19,125,842)	(92.6)	(12,518,955)	(95.3)
銷售及管理費用及關閉生產設施費用	(603,389)	(2.9)	(1,115,785)	(8.5)
經營盈利／(虧損)	895,318	4.3	(506,036)	(3.9)
利息支出	(429,782)	(2.1)	(474,370)	(3.6)
稅項	(270)	—	(1,116)	—
股東應佔淨盈利／(虧損)	427,609	2.1	(1,023,099)	(7.8)

經營業績

截至2003年12月31日止年度與截至2002年12月31日止年度之比較

總營業額上升了57.2%，由2002年的人民幣13,138,387千元上升到2003年的人民幣20,652,809千元。營業額上升的主要原因是由於中國經濟的強勁增長使得我們大多數主要產品的價格和銷售量都有顯著提高。

石油產品的營業額上升了80.4%，由2002年的人民幣5,166,188千元上升到2003年的人民幣9,320,066千元，佔總營業額的比例由2002年的39.3%上升到2003年的45.1%。營業額上升的主要原因是此類產品的加權平均價格與2002年相比上漲了12.8%，而且同期的銷售量也增加了57.4%。

石化及有機化工產品的營業額上升了35.4%，由2002年的人民幣5,750,075千元增加至2003年的人民幣7,783,091千元，佔總營業額的比例由2002年的43.8%下降至2003年的37.7%。與2002年相比，2003年石化及有機化工產品的加權平均價及銷售量分別上升了16.5%和15.8%。

合成橡膠產品的營業額上升了44.8%，由2002年的人民幣782,559千元上升到2003年的人民幣1,133,031千元，佔總營業額的比例由2002年的6.0%下降至2003年的5.5%。合成橡膠產品的銷售量與2002年相比上升了16.2%，其加權平均價格上升了25.0%。

化肥及無機化工產品的營業額上升了33.7%，由2002年的人民幣123,325千元上升到2003年的人民幣164,861千元。其在總營業額中所佔比例由2002年的0.9%下降至2003年的0.8%。儘管與2002年相比該類產品的加權平均價格下降了21.2%，但銷售量提高了70.3%，從而抵銷並超過了由於價格下降而對該類產品銷售額產生的不利影響。

其他產品和服務收入上升了71.1%，由2002年的人民幣1,316,240千元增加到2003年的人民幣2,251,760千元，其主要原因是由於我們提供給其他公司的材料和服務有顯著的增長。

銷售成本上升了52.8%，由2002年的人民幣12,518,955千元增加至2003年的人民幣19,125,842千元，分別佔2002年和2003年總營業額的95.3%和92.6%。銷售成本上升的主要原因是由於我們在2003年的產量和銷售量都有大幅度增長。2003年，我們加工了566萬噸原油，比2002年的456萬噸大幅上升。

銷售、管理費用及關閉生產設施費用下降了45.9%，由2002年的人民幣1,115,785千元減少到2003年的人民幣603,389千元。其中：管理費用下降了28.0%，由2002年的人民幣797,434千元減少至2003年的人民幣574,051千元，管理費用的下降主要是由於(1)2003年沒有為固定資產提取減值準備，而在2002年此項費用金額為人民幣323,844千元；和(2)2003年中作出的應收款項的壞賬準備金額為人民幣100,713千元，在2002年此項費用為人民幣51,484千元。在2003年沒有發生關閉生產設施費用，而在2002年此項費用為人民幣283,418千元。

基於上述因素，我們的經營利潤由2002年虧損人民幣506,036千元，轉為2003年盈利人民幣895,318千元。

利息支出降低了9.4%，由2002年的人民幣474,370千元下降至2003年的人民幣429,782千元。下降的主要原因是我們2003年償還貸款的金額超過新增貸款金額所致。

2003年，我們的淨利潤為人民幣427,609千元，而2002年為淨虧損人民幣1,023,099千元。淨利潤的增加主要是由於銷售額增加以及管理費用和關閉生產設施費用的下降所致。

資金流動性及資本來源

我們依靠的現金流量來自經營、關聯企業的貸款、銀行貸款和股票融資，以此來滿足我們不間斷的資金流動及資本需求。在2003年，我們的現金結存增加了人民幣2,694千元，而2002年減少了人民幣4,112千元。

來自經營活動的淨現金流入量從2002年的人民幣1,329,003千元增加到2003年的人民幣3,578,324千元。現金流入量的顯著增加主要原因是由於(1)2003年稅前利潤為426,123千元，而在2002年則虧損人民幣1,027,638千元，稅前利潤增加了人民幣1,453,761千元；和(2)2003年的應付賬款和應計負債增加人民幣1,830,961千元。

2003年由投資活動所引致的淨現金流出量由2002年的人民幣863,352千元減至人民幣722,137千元。減少的主要原因是購買物業、廠房及機器設備支出由2002年的人民幣791,725千元減少到2003年的人民幣675,078千元。

融資活動之淨現金流出量由2002年的人民幣469,763千元增加至2003年的人民幣2,853,493千元。現金流出量的顯著增加主要是因為2003年還貸總額為人民幣8,294,084千元，而2002年還貸總額為人民幣5,335,405千元。2002年和2003年我們未發行新股。

截止2003年12月31日，我們的流動資產為人民幣2,055,890千元，流動負債為人民幣7,716,335千元。我們的流動負債略有降低，由2002年的人民幣7,722,933千元降至2003年的人民幣7,716,335千元。

截止2003年12月31日我們的營運資金為人民幣負5,660,445千元，而截止2002年12月31日我們的營運資金為人民幣負5,256,695千元。營運資金負值略有增加，主要是由於存貨的增加和短期負債的減少並不足以抵銷因應收賬款減少和應付賬款增加而造成的影響。存貨從2002年的人民幣1,394,228千元增長到2003年的人民幣1,568,093千元，主要因為庫存原油的增加。應收賬款從2002年的人民幣684,925千元減少到2003年的人民幣184,756千元，主要原因是中油集團各公司、吉化集團公司以及其他客戶於2003年償還的應收賬款比2002年有所增加。應付款項從2002年的人民幣2,186,248千元增加至2003年的人民幣3,614,336千元，主要原因是由於我們的原油購買量增加以及增加了客戶購買本公司化工產品所支付的預付款。我們需密切注意我們的營運資金以及資產流動性，我們對其定期進行審核，並一直通過債務融資以及其他方式保證償還我們的短期債務。我們的最終控股股東中油集團的附屬公司中油財務有限責任公司在2005年12月31日之前向我們提供人民幣8,000,000千元的貸款額度。截至2003年12月31日止，我們已從該額度中借取了人民幣3,155,000千元。有了該貸款額度，我們相信有足夠的資源以應付可預見的營運資金需求。截止2003年12月31日的我們的債務比率為49.0%，而2002年12月31日該數值為64.8%（債務比率是指長期債務相對於權益及長期債務之間的比例）。

截至2003年12月31日止，我們的流動比率為26.6%，速動比率為6.3%，存貨周轉率為1291.3%。

截至2003年12月31日止，我們借款總額為人民幣6,509,897千元，比2002年12月31日減少人民幣2,853,593千元，其中短期借款為人民幣4,101,999千元，比2002年12月31日的短期借款減少人民幣1,434,686千元，長期借款為人民幣2,407,898千元，比2002年12月31日長期借款減少人民幣1,418,907千元。上述變化的原因是由於我們在2003年償還了一些貸款。我們的利息支出隨之由2002年的人民幣474,370千元減少至2003年的人民幣429,782千元。

截至2003年12月31日止，我們借款的加權平均利率為5.18%—5.85%，固定利率借款佔借款總額的74.9%。截至2003年12月31日止，長期借款中，還款期在一年以內的佔27.2%，還款期在一至二年的為9.2%，還款期在二至五年的為49.1%，還款期在五年以上的為14.5%。

我們的資金需求無明顯的季節性變化，我們現有的銀行貸款條款不會影響我們支付股息的能力。

截止2003年12月31日，我們的短期借款均為人民幣借款，長期借款中的外幣借款折合人民幣1,658,897千元，其中包括應向吉化集團公司以外幣還款的借款折合人民幣441,725千元，其餘外幣借款也需以相關外幣支付。外幣借款的幣種包括美元、日元和歐元。我們的外匯風險還包括進口原料及設備時需以人民幣兌換外幣以支付貨款。此外，H股股息也應以外幣方式支付。我們相信，外匯匯率的波動會繼續對我們產生重大影響。2003年我們的外匯匯兌淨損失為人民幣36,607千元，而2002年我們的外匯匯兌淨損失為人民幣41,050千元。

我們在今後獲得外部融資的能力及該等融資的成本受到下列不確定因素的影響：

- 進入國內或國際融資市場或實施需大量資本投入的項目，需中國政府批准。該等批准，視具體情況，可能包括一項或多項來自於國家發展和改革委員會、國家外匯管理局、商務部和中國證監會的批准；
- 我們未來的經營業績、財務狀況和現金流量；
- 融資成本及融資市場的狀況；
- 中國政府針對銀行利率、貸款行為可能作出的財政政策的改變。

我們的現金及現金等價物均以人民幣形式持有。我們未於2003年內就外匯、利率及其他風險採取任何對沖行動。

資本開支

2003年，我們的30萬噸／年合成氨技術改造項目投入正式生產，我們還收購了吉化集團的部分資產。購買物業、廠房及機器設備的支出自2002年的約人民幣791,725千元減少到2003年的約人民幣675,078千元。

我們目前預計2004年將作出約人民幣400,000千元的資本開支，主要用於對個別裝置進行技術改造。資本來源主要為我們的經營所得現金及貸款。

研究與開發、專利和許可等

我們有一個研究與開發部門從事與我們業務有關的技術、產品、流程和設備的研究和開發工作。

我們在2001年、2002年以及2003年用於研究與開發的支出分別為人民幣11,590千元、人民幣3,927千元和人民幣1,764千元。

重大投資

除本年報另有披露之外，在截止於2003年12月31日的年度內，我們沒有進行任何重大投資。

重大收購和處置

除本年報另有披露之外，在截止於2003年12月31日的年度內，我們沒有進行任何重大收購和對附屬及關聯公司作出重大處置。

員 工

截止2003年12月31日，我們的員工總數為21,771名。在截止於2003年12月31日的年度內，我們的員工工資總額為人民幣625,700千元。

資 產 抵 押

截止2003年12月31日，我們的主要資產上均未設置任何抵押。

或 有 負 債

除本年報另有披露之外，截止2003年12月31日，我們沒有任何或有負債。

施 建 勛

執行董事、總經理

中國 • 吉林

2004年4月20日