

致股东信

——旭阳何以连续增长

尊敬的股东：

旭阳向尊敬的各位股东、各位投资人披露公司信息有以下几种方式：公司官网、香港交易所网站、公司年报、ESG 报告、公司公告、业绩发布会、股东大会、路演等等。这些报告对一般的投资者已经足够了，但对于想长期投资旭阳、伴随旭阳共同成长，助力旭阳实现更高愿望、更大理想的投资者来说，就需要更深入了解旭阳，需要全面、深刻、系统了解旭阳是谁，旭阳的历史，旭阳为什么创业，创业的选择是什么，旭阳是否可以成功，是否可以连续成功等等。用这种公开的方式，向各位尊敬的股东和投资者报告一年的工作，探讨总结一年的成败得失，力争取得更大的成就，是非常必要，也是十分有效的。我们将逐步把旭阳的理想、使命、愿景、目标，旭阳成长的逻辑、价值观、方法论、世界观、公司观等，向尊敬的股东和投资者作详细的报告，希望得到大家的关心、指导、批评、指正。

一、2021 年旭阳的业绩

截至 2021 年 12 月 31 日，旭阳集团的业务由焦化、化工、运营管理服务、贸易及氢能组成。这些业务相互关联、相互支持、相互协同，共同构成了旭阳集团丰富的产业版图。

1. 旭阳业务的构成

(1) 焦化产业是旭阳的支柱产业，自创业起二十七年来支撑了旭阳的快速发展

表 1 旭阳集团焦化业务近三年经营数据

单位：万吨、亿元人民币

项目 年份	产量 (运营)	产量 (权益)	收入	毛利	毛利率	归母净利润	净利率	市场占有率
2019 年	789.54	603.40	86.21	14.02	16.26%	10.30	11.95%	2.0%
2020 年	808.57	630.62	87.16	24.61	28.23%	14.87	17.06%	2.4%
2021 年	895.23	713.17	159.01	37.01	23.27%	20.76	12.75%	2.4%
2020 年同比增长	2.41%	4.51%	1.10%	75.53%	11.97%	44.36%	5.11%	0.4%
2021 年同比增长	10.72%	13.09%	82.43%	50.38%	-4.96%	39.59%	-4.31%	0.0%

注：产量（运营）：指附属及合营联营焦化公司产量；

2021 年毛利额增长而毛利率降低主要是焦炭价格升高因素影响；

2021 年中国焦炭总产量 4.65 亿吨，市占率计算包括运营产量及托管业务量。

(2) 化工产业是旭阳的第二大支柱产业

表 2 旭阳集团化工业务近三年经营数据

单位：万吨、亿元人民币

项目 年份	产量 (运营)	产量 (权益)	收入	毛利	毛利率	归母净利润	净利率
2019 年	198.63	187.70	71.56	8.38	11.71%	1.92	2.68%
2020 年	203.63	190.78	58.45	3.87	6.62%	0.04	0.07%
2021 年	225.97	211.15	125.79	12.10	9.61%	3.00	2.41%
2020 年同比增长	2.52%	1.64%	-18.32%	-53.82%	-5.09%	-97.91%	-2.61%
2021 年同比增长	10.97%	10.68%	115.21%	212.66%	2.99%	7400.00%	2.34%

注：化工板块 2020 年归母净利润大幅下降的主要原因是疫情影响。

(3)运营管理服务业务是旭阳于 2014 年开拓并致力向行业赋能和助力公司业务拓展的新业务

表 3 旭阳集团运营管理服务业务近三年经营数据

单位：万吨、亿元人民币

项目 年份	业务量	收入	毛利	毛利率	归母净利润	净利率
2019 年	138.54	10.33	1.80	17.42%	1.02	9.91%
2020 年	361.11	6.01	1.56	25.96%	1.50	24.96%
2021 年	238.62	2.61	0.37	14.18%	0.35	13.40%
2020 年同比增长	160.65%	-41.86%	-13.33%	8.53%	46.53%	15.06%
2021 年同比增长	-33.92%	-56.57%	-76.28%	-11.78%	-47.01%	15.54%

注：2021 年运营管理服务业务量、收入、归母净利润下降，是因为山东项目于 2021 年 1 月份完成收购，纳入合并范畴，其业绩计入焦炭和化工业务板块。

(4) 贸易业务逐年扩大、扩张

表 4 旭阳集团贸易业务近三年经营数据

单位：万吨、亿元人民币

项目 年份	业务量	收入	毛利	毛利率	归母净利润	净利率
2019 年	430.36	20.32	1.63	8.02%	0.40	1.97%
2020 年	470.12	46.23	2.19	4.74%	0.60	1.30%
2021 年	691.48	96.89	5.81	6.00%	1.87	1.93%
2020 年同比增长	9.24%	127.51%	34.36%	-3.27%	50.00%	-0.67%
2021 年同比增长	47.09%	109.58%	165.30%	0.83%	138.03%	-0.39%

(5) 氢能业务自 2019 年起步，有了明显进步

表 5 旭阳集团氢能业务 2021 年经营数据

单位：万立方米、亿元人民币

项目 年份	业务量	收入	毛利	毛利率	归母净利润	净利率
2021 年	见备注	0.21	0.03	14.29%	0.02	9.52%

注：2021 年氢能公司报表内含外售氢气 196 万立方米。

2. 业绩说明

旭阳集团共有五大类 50 多个产品品种。丰富多样的产品，共同支撑旭阳集团业绩连续增长。

表 6 旭阳集团近三年经营数据

单位：万吨、亿元人民币

项目 年份	业务量 (运营)	业务量 (权益)	收入	毛利	归母净利润	总资产回报率	净资产 回报率
2019 年	1557.07	1360.01	188.42	25.83	13.63	6.80%	20.37%
2020 年	1843.43	1652.63	197.85	32.23	16.53	6.76%	20.06%
2021 年	2051.30	1854.43	384.30	55.30	26.13	7.05%	23.79%
2020 年同比增长	18.39%	21.52%	5.00%	24.78%	21.28%	-0.04%	-0.31%
2021 年同比增长	11.28%	12.21%	94.24%	71.58%	58.08%	0.29%	3.73%

注：2021 年收入大幅增长的原因有：

- ① 山东项目于 2021 年 1 月份完成收购，纳入合并范畴。
- ② 2021 年进一步加大集中购销管理，提高整体效益和收入。
- ③ 2021 年焦炭产品和化工产品市场价格高于 2020 年。

中国焦炭整体产能约 5.4 亿吨，行业规模约 1.6 万亿元人民币。2021 年焦炭产量约 4.65 亿吨，行业开工率 86%；其中独立焦化占比 73%，行业总规模约 0.94 万亿元人民币（涉及焦炭产能和行业规模数据来自中国炼焦行业协会，焦炭产量数据来源于弗诺斯特沙利文数据，其他包括开工率、独立焦化占比和行业总规模等根据集团市场管理部统计测算）。中国焦化行业当中还有 24% 的产能需要更新、置换、升级为更绿色、更环保、技术更先进、产业链更完整的大型化综合型园区，这是行业整合的重大机会。同时，由于国家环境、安全标准的严格推行，各省市更加积极地落实国家标准，推动了行业整合。旭阳集团焦化业务运营规模作为行业排名第一，目前的市场占有率仅为 4.0%（注：市场占有率=2021 年旭阳焦炭供应量/2021 年中国独立焦化企业的焦炭

产量)，行业并购整合的空间巨大。

旭阳集团的化工产业，由两大类组成，一类是煤焦化工，一类是石油化工，都取得了长足的发展。截至 2021 年 12 月 31 日，旭阳集团煤焦油年加工量为 100 万吨（包括运营管理服务的 30 万吨），全国第二；焦炉煤气制甲醇 65 万吨，全国第一；工业萘法制苯酐 16 万吨，全国第一；焦化粗苯加氢精制 60 万吨，全国第一；己内酰胺 45 万吨，全国第三。

虽然旭阳 2021 年比 2020 年化工产业的产量、收入、利润都有所增长，但化工行业是个由四大类、17 中类、75 小类、1200 余个产品种类组成的 14.45 万亿元人民币规模的中国第一大制造行业（规模数据来自中国石油和化学工业联合会，分类数据根据《国民经济行业分类 2017 版》得到），几乎涉及国民经济的所有方面，是个产生大技术、大公司的行业，值得旭阳长期奋斗，永远奋斗。旭阳无论是规模、产品种类、配套能力、盈利能力，都有巨大进步空间。

二、轻资产业务的发展

1. 旭阳贸易业务

旭阳贸易业务肇始于 2006 年，经过十几年的发展，已经成为旭阳重要的业务板块。

表 7 2006 年至 2021 年旭阳集团贸易业务规模和利润变化情况

单位：万吨、亿元人民币

年份 项目	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年
业务量	39.00	78.00	100.65	154.69	133.99	198.08	151.25	356.37
收入	2.81	7.03	8.04	21.07	22.96	28.67	24.24	48.48
归母净利润	0.08	0.20	0.19	0.13	0.28	0.18	0.02	0.03
年份 项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
业务量	495.48	237.93	241.31	210.64	199.30	430.36	470.12	691.48
收入	56.83	20.35	20.65	24.07	25.72	20.32	46.23	96.89
归母净利润	0.24	0.06	0.09	0.14	0.27	0.40	0.60	1.87

注：2014 年及之前年份的数据未经审计师审计。

旭阳贸易业务有三大职能：一是扩大集团现有业务规模，提高现有业务的市场占有率，拓展市场纵深，并保证公司制造板块历年取得行业内领先的开工率。由于贸易业务自创业就有全国化、全球化市场布局的特点，拓宽了集团的全局视野。二是可以更好地发现价格、发现趋势，加上基于集团已经拥有的焦炭交割库和甲醇交割库，我们运用期货市场管理价差，不但可以增加自身的盈利，还可以协同提升集团内所有生产产品的盈利。三是由于贸易市场的全国布局 and 全球开拓，可以发现更好的发展机会，开拓运营管理服务业务和对行业进行兼并收购。如今，旭阳贸易正在全国市场布局，逐步开拓全球市场，形成全球市场网络，协同助推旭阳业务的扩张。

经过十六年的发展，旭阳贸易业务已经形成稳定的商业模式、业务模式、盈利模式，所有流程全部闭环，风控严格，业务量稳步增长，盈利逐年提升。

2. 旭阳运营管理服务业务

旭阳运营管理服务业务发轫于 2014 年，下面两个表格列明近几年旭阳运营管理服务的基本情况与业务增长与变化。

表 8 旭阳集团运营管理服务业务历年来的基本情况

序号	地区	主要装置规模	模式	状态	起始时间	结束时间
1	山西临汾	20 万吨苯加氢	运营管理服务	运营结束	2014 年 4 月	2020 年 4 月
2	河南汝阳	50 万吨焦化	运营管理服务	运营结束	2018 年 6 月	2019 年 5 月
3	河南平顶山	30 万吨煤焦油加工	运营管理服务	正在运营	2018 年 7 月	--
4	江西樟树	130 万吨焦化	运营管理服务	正在运营	2020 年 1 月	--
5	内蒙阿拉善	100 万吨焦化	运营管理服务	正在运营	2019 年 6 月	--
6	山东东明	20 万吨己内酰胺、8 万吨环己酮、8 万吨尼龙 6、26 万吨双氧水、30 万吨制酸	先运营管理后收购	已经完成收购	2019 年 7 月	2020 年 12 月
7	山东郓城	120 万吨焦炭、15 万吨合成氨、30 万吨硝酸、10 万吨环己酮、14 万吨己二酸	先运营管理后收购	已经完成收购	2019 年 7 月	2020 年 12 月

注：2014 年的数据未经审计师审计。

表 9 2014 年至 2021 年旭阳集团运营管理服务业务规模与利润变化情况

单位：万吨、亿元人民币

年份 项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
业务量	3.20	12.50	26.80	27.00	45.00	137.00	361.11	238.62
收入	1.14	5.13	10.49	13.30	0.23	10.33	6.01	2.61
归母净利润	0.01	0.01	0.01	0.15	0.70	1.02	1.50	0.35

注：2014 年的数据未经审计师审计。

旭阳集团的运营管理服务业务有三种形态，一种是生产技术的运营管理服务（只负责生产技术管理），一种是营销一体化运营管理服务（只负责销售环节的运营），一种是销、运、产、供全面负责的运营管理服务模式。

旭阳运营管理服务模式类似大品牌酒店管理公司运营管理其它酒店。国际上有一家酒店管理公司，在全球范围内运营管理了近 3000 家酒店，其中只有

300 家、10%的酒店是自己投资建设的，其余 2700 家、近 90%的酒店都是他人的酒店，委托其进行专业化管理。

一般情况下，旭阳对运营管理服务项目只需委派 20-60 名员工及干部即可，运营管理服务的公司就像旭阳集团内部公司一样接受集团强大的垂直一体化管理模式系统支持，就可以逐步达到旭阳各子公司的盈利能力和综合竞争力。

经过八年的探索，旭阳运营管理服务业务稳步提升，从发现机会，到合作谈判，再到旭阳进驻接管运营、提升各种标准、达到旭阳公司运营标准，形成了一整套体系、方法、制度、流程。未来，我们还会继续稳步扩大运营管理服务业务规模，提高盈利总规模。

3. 同行为什么愿意委托旭阳运营管理

同行请旭阳运营管理他们的焦化和化工产业，基于以下几个方面的考虑：

（1）环保和安全压力

焦化、化工行业的环保和安全是第一生命线。随着各省市对国家环保、安全法规严格执行，所有企业都遇到了空前的生存压力。但是，安全、环保并非是一蹴而就的，需要投入大量资金、严格流程管控，还需要相应的技术投入和手段，对管理能力、人才素质都提出了极高的专业要求。这些要求不是所有企业都可以在短期内达到的，而政府的安全环保要求是有明确时间节点的。

近十几年来，旭阳的产业园区每年接待各级政府及同行业安全环保学习参观对标达 800 次以上。全国共 132 个城市有焦化产业，其中 59 个城市的党政

领导人都曾多次来旭阳参观学习。全国共有焦化企业 351 家，其中到旭阳参观学习对标的达 50 家，而且不少企业反复多次来旭阳对标（上述数据根据旭阳集团内部统计）。有些企业接受旭阳的运营管理服务是政府直接推动的，因为旭阳的安全、环保标准达到了国内第一的领先水平，严于、优于国家标准。

国家生态环境部的各级领导也多次到旭阳园区视察指导。旭阳在行业内树立的环保标准高要求，对北京及周边地区的环境改善，对打赢蓝天保卫战，对北京夏、冬季奥运会等等，都做出了巨大的贡献，受到各级政府、社会各界及同行的高度赞扬。

（2）生产技术压力

焦化、化工产业资本投入巨大，对技术要求高，对生产过程控制要求严格，对员工素质、制度流程要求相对都很高。生产经营“安、稳、长、满、优”直接影响成本和资产回报率，技术水平、研发投入都直接影响产品的质量，工艺的先进程度是否可以达到绿色生产、清洁生产，这些都要求每个企业对技术、员工、生产装置进行持续投入、持续优化、持续改进、不断提升、不断升级。如此，每年不断带来的升级挑战，对多数企业来说都很难适应、很难跟得上，不投入跟不上，投入则会直接导致成本上升、收益下降。

旭阳自创立每年都对员工进行系统全面的培训，每年还引进大量的博士、硕士、本科生、职业学院的专科生等应届生，不断提升员工队伍素质。在集团内部形成了 17 个专业技术委员会，开展系列的技术进步、技术升级、研发创新。截至 2021 年 12 月 31 日，旭阳的员工总数为 7,678 名，其中专科生 1,676 名，占比 21.83%；本科生 1,846 名，占比 24.04%；硕博士 246 名，占比 3.20%；

高级职称人员 78 人，中级职称人员 497 人，初级职称人员 1659 人，共计 2234 名，占比 29.10%。旭阳已经形成专有技术 345 项、专利技术 183 项。这些训练有素的专业人员，不但推进了旭阳生产技术不断升级、持续进步，也为行业带来了技术进步。多年来，旭阳为同行系统培训培养了多批次专业技术人员，为同行提供项目建设服务、项目开工试车服务、检修服务，开展多项技术攻关，各种降本增效、增收节支等活动，提升了同行的竞争力。

（3）经营压力

焦化和化工行业属大宗商品行业，不可否认都要承受周期波动的压力。单个企业、单独业务，从销、运、产、供等每个环节都要单独面对市场行情波动，尤其是焦化行业，还要承受销售应收款的压力。虽然行业都是盈利的，但每个企业的盈利各不相同，化工产业的差别则更大。市场波动大，变化频繁，政策调整力度大而且不确定，使很多企业无所适从，经营压力巨大。

旭阳自创立就坚持了产品零库存策略，后来又率先实施了预收款销售策略，为焦化行业树立了标杆。坚持推行大客户策略，使销、运、产、供始终处于严格的供应链管控体系之下，用信息化、数字化手段固化流程，在为客户提供优质产品的同时，奉上优质的增值服务，使旭阳与客户构成了长期战略联盟，谁也离不开谁，形成你中有我、我中有你的局面，共赢成长。

旭阳的产品零库存、预收款销售策略改变了行业规则，为同行树立了榜样，为客户创造了价值，提高了公司市场份额，具备了向上下游溢价的能力。这些溢价所得并没有增加客户的成本，反而由于旭阳产品质优稳定、服务周到、供应链及时可靠，为客户节约了成本，提升了收益。

4. 运营管理服务给旭阳带来了什么

运营管理服务业务的成功开拓，为旭阳带来了巨大的变化，丰富了产业组合，扩大了市场空间，优化了资产配置，提升了资本回报，具有穿越行业周期的能力。

（1）扩大了兼并收购范围

旭阳自创立到 2005 年，已经取得了行业规模第一的地位，但真正成为行业龙头则是近十年的事。旭阳要想加快发展，一方面要自行规划建设园区，一方面要加大兼并收购，两种增长方式齐头并进。2019 年，上市之后，当年收购中燃集团的内蒙古焦化公司，后更名为呼和浩特旭阳中燃能源有限公司；2021 年，收购了原山东洪业集团六家公司。旭阳制定了全国市场并购的指导原则，以及不同省份企业并购的策略。

上市公司的并购不同于私人公司的并购，要合规合法，有一系列严格的法律合规、财务审计、资产评估方法。这不仅仅需要较长时间，而且要严格控制风险。并购业务最大的风险是尽调的不完整，不能发现问题，以及并购后整合不了，运营管理水平达不到上市公司的要求。通过运营管理服务提前介入，就可以很好地完成并购，不但可以排除各种风险，而且并购后整合问题也可提前逐步解决。

先和同行谈好条件进行运营管理服务合作，期间再谈兼并收购，分成两步走。凡达不到并购条件的项目，或者对方不想被并购的企业，就可以只进行运营管理服务，并非所有的运营管理服务项目最后一定要并购。

因为有运营管理服务业务的存在，也开拓了并购业务的范围。一般的行

业整合，不收购大比例的股份，不达到控股地位，就不能保证并购对象达到上市公司的运营管理水平。不对并购对象绝对控制，就达不到上市公司现有产业的盈利水平、资产回报率水平，但要绝对控制，收购股份比例过大，则收购成本增加，会消耗大量资本。也就是说，并购对象有削弱母公司管控能力的可能，而且现实中大多数并购业务也都存在这种现象。运营管理服务的提前介入，则能很好地解决这一难题。由于有运营管理服务提前对并购标的业务管控，上市公司对并购标的收购就灵活得多，可控制 100%的股份，也可控制 51%—100%，也可购买 1%—49%，股份的多少并不影响对标的公司的管控水平。这是运营管理服务模式对并购业务最大的贡献。

（2）优化资产配置，提升资产回报率

旭阳在行业中建立起的各种优势，成为运营管理服务和行业并购整合的强势品牌。随着运营管理服务业务的深入，旭阳经过系统总结，系统打磨，分析多个案例的成败得失，系统提升并形成了一整套运营管理操作体系，从项目筛选、项目调研、项目评估、合同谈判、进驻接管、平稳接管、平稳过渡、精准整合、系统提升，托管公司都完全可以达到旭阳各公司的管控水平和盈利水平。

由于旭阳严格执行预收款销售策略和产品零库存策略，运营管理服务项目是不太需要资金的，所以运营管理服务项目的盈利较高，人均利润较高，在扩大业务规模的同时，提升了资产回报率，改善提升了旭阳整体资产回报率，随着业务规模的扩大，旭阳对市场的溢价能力更强。溢价能力增强则又反过来支持运营管理服务业务的扩张，这就形成了良性的增长循环。

由于运营管理服务业务的成功推行，旭阳在整合行业时，在并购时，可采用小股比进入，既达到提高市场占有率扩大规模的效果和目的，同时也降低了资本消耗。旭阳找到了行业规模扩张并不仅仅依赖增加资本支出的良好方法，这种方法可以大大提升集团的资产回报率、资本回报率、股本回报率，优化了资产配置，降低了并购资产的风险。

（3）打造穿越行业周期的能力

任何一家公司都想长久做强做大，尤其上市之后，公司是否可以长久增长、持续增长就是首要问题。要做大就需要不断地投资、并购，如果只是简单的投资并购，简单的规模相加，不能提升资产回报率、股东回报率，效率得不到提升，利润率得不到提升，人均劳效得不到提升，这种扩大规模则是没有意义的。

实际上，任何一个行业、产业都是有周期性的，资本市场也往往把原材料产业、制造业等重化工行业定性为周期性行业。被认定为周期性行业，就意味着大家认为你公司的盈利是波动的、回报率不可能持续增长、业务扩大也要靠消耗同样的资本来支持等，资本市场给股票的价格就很低。这是香港资本市场的现状。

应该说，旭阳所从事的焦化、化工产业都是基础原材料行业，是国民经济的基础行业，公司投资经营产业中的产品也都有一定的周期性，这也是事实。但旭阳从创业之初就明白这个道理（也许世上就不存在没有周期波动的产业），我们追求的目标是整个公司全力打造穿越周期的能力。通过投资的组合、产业的组合、产品的组合来实现整体公司不受单个产品线周期因素带来

的影响，从而跨越周期，实现整个公司的盈利持续增长，这是旭阳矢志不渝追求的目标。

运营管理服务业务的开拓有力提升了这种能力。一般的公司想获取穿越周期的业绩回报，都是布局不同产业的投资组合，这种多元化的投资组合也会带来经营管理的风险。投资多元化业务，并购多元化业务，但实际运营过程中很难达到资产回报率要求。因为每家公司在其主业形成的各种优势、竞争力，很难复制推行到另一个产业中。相同产业简单扩大规模，消耗相同资产获得相同回报率的简单投资，不能提升公司资产回报率，也不可能形成穿越周期的能力，达不到业绩持续增长的目标，这是两难的问题。旭阳经过多年艰苦探索、精雕细琢、奋力开拓出的运营管理服务业务及综合能力，则可以在极小风险（甚至无风险）的专业化扩张中，逐步提升资产回报率，不断扩大市场占有率，持续提升业绩回报，形成穿越周期、跨越周期的能力，获得公司持续的业绩增长。

5. 大力提升轻资产业务占比

旭阳二十七年来，只投资了焦化和化工两个产业，两个产业的关联度极高。炼焦化学本身在中国的国民经济分类中和石油炼化是一个大门类，所以和炼化、石化也是极度关联的产业。旭阳把贸易和运营管理服务业务定性为轻资产业务，两个业务也都围绕焦化、化工两个产业及其上下游来开展国内外业务，不做与旭阳主导产业无关的业务。一是可以有效控制风险，二是可以扩大主业的市场规模，提升市场占有率，有力提升主业的综合竞争力。

表 10 2017 年以来旭阳集团轻资产业务量及净利润占比变化情况

单位：万吨、亿元人民币

年份\项目	业务量	收入	归母净利润	净利润占比 (归母)
2017	237.64	37.37	0.29	3.83%
2018	244.30	36.11	0.97	4.62%
2019	567.36	30.64	1.42	10.43%
2020	831.23	52.24	2.10	12.35%
2021	930.10	159.02	2.22	8.55%

注：业务量为贸易+运营管理服务的合计数，净利润占比是贸易+运营管理服务净利润合计数占上市公司归母净利润的百分比。

我们对过去几年的贸易和运营管理服务业务做了统计归纳，其占比是不稳定的，说明集团在此方面的投入并不持续。集团仍然注重对现有园区项目的谋划和投资，以及外部并购的投资。所以，未来集团要加大对贸易及运营管理服务的整体投入，加大布局全国及全球市场，提升贸易业务和运营管理服务业务在集团总收入、业务规模的占比，提升其净利润在上市公司归母净利润的占比。通过改善旭阳的业务结构，加大配置轻资产业务规模，达到整体业绩持续增长的目的。

三、上市三周年公司表现

1. 股价、市值与股东回报

中国旭阳集团于 2019 年 3 月 15 日在香港交易所成功上市，发行价 2.80 港元，上市当日市值 112 亿港元。经历了 2020 年公司上市后第一个完整的财务年度后，公司作为焦化行业的龙头地位更加巩固，产业链优势更加清晰，在新能源行业的布局日益显现，投资价值得到资本市场的逐步认可。2021 年初，经过一年多疫情的下降，旭阳市值开始大幅提升，并长期保持在 200 亿

港元以上的水平。上市之初，公司的市盈率（P/E）仅为 4.86 倍，随着市场对公司基本面的不断认可，市盈率（P/E）实现翻倍。上市以来，公司表现成功跑赢恒生综指及相关指数，在恒生综合指数下跌的市场环境下实现了 68.93% 的增长（按 2021 年 12 月 31 日股票收盘价每股 4.73 港元比上市当日发行价每股 2.80 港元增长幅度测算）。

2019 年 9 月，公司的股票被恒生指数有限公司纳入恒生综合指数、恒生港股通指数、恒生小型股（可投资）等相关指数，并纳入深港通。经历了上市后三年的发展，公司的市值、股票流通量、业务表现及财政状况等各项指标，进一步得到市场肯定。今年 2 月 18 日，恒生指数有限公司宣布中国旭阳集团从小型股调整为中型股，纳入恒生大中型股（可投资）指数，已从 3 月 7 日起生效。根据《上海证券交易所沪港通业务实施办法》的有关规定，公司也已经纳入沪港通。截至 2021 年 12 月 31 日，通过港股通持股公司的数量，已由 2019 年 12 月 31 日的 396.5 万股增加到了 1.65 亿股，占流通股 12.5%，同比提升逾 41 倍，港股通市值达 7.83 亿港元，实现 75 倍增长。纳入沪港通后，公司投资者范围将继续扩大，在资本市场的影响力将进一步提升。

旭阳自上市以来就承诺每年不低于 30% 的分红水平，现金分红总额随业绩稳步向好逐年上涨，到 2021 年中期业绩之累计现金分红总额达 24.49 亿港元，每股股利合计 0.5863 港元，股息率始终维持在 4% 至 6% 的良好水平。2019 年 3 月 15 日上市当天买入公司股票的投资人，如果持股至今，参考公司股价提升及历年股息，至 2021 年底投资回报率高达 89.87%（按 2021 年 12 月 31 日股票收盘价每股 4.73 港元与累计分红 0.5863 港元的合计，与上市当日发行

价每股 2.80 港元相比测算)。

2. 股东结构优化

上市之后，公司不断加大维护股东及投资者关系的工作力度，持续组织机构路演、园区反路演；与投资者、分析师、媒体等机构建立良好沟通机制；通过参加大型行业策略会等方式和途径，与多家研究机构保持长期沟通。三年来，公司向 580 多家机构路演 800 余人，在宏观形势、行业发展、公司战略、ESG、研发创新、人力资源、产业提升、业务拓展、氢能规划等方面深入交流。境内外券商的多位分析师发布多项研究报告，均给予中国旭阳“买入”或“增持”评级，对公司未来的表现展示出信心和期望。通过与资本市场的有效互动，不仅使公司获得了资本市场的广泛关注和认可，各家专业机构的真知灼见与提升意见也为公司发展注入活力，促进了公司的成长。2021 年，公司通过首次增发成功募集 20.65 亿港元，继续引进多家投资机构作为战略投资者及财务投资人，股东结构持续得到改善优化，公众股占比由上市之初的 23.81% 提升至 29.82%（根据 2021 年 6 月 3 日配售新股完成后的股份数目测算）。

3. 股份增持与回购

公司立足当下，着眼长远，通过制定实施五年发展规划与十年发展纲要，牢牢把握正确发展方向，始终向目标不断迈进。公司的成长性与发展前景不仅被资本市场所认可，公司大股东、董事、管理层更是不约而同相继购买公司股票，彰显出大家对我们未来发展前景的坚定信心及对长期投资价值的充

分认可。首次配售完成后，大股东增持及上市公司回购的窗口已经打开，2021年下半年以来，大股东累计增持 634 万股，董事累计增持超过 550 万股，充分显示了大股东和董事对公司战略方向和业务拓展的充分信心，也相信会继续支持公司的发展。我们努力提升公司价值，为投资者创造价值，在市场不能完全体现公司价值的时候，根据市场变化及公司需要，大股东、董事及管理层会继续增持公司股票，公司也会在满足合规性要求的前提下，回购公司股票，并将会及时披露。

4. 三次上市

（1）三次上市经历

经过两年的准备，2004 年 10 月公司赴新加坡交易所初次申请 IPO，并于 2005 年 5 月获新交所和新加坡证监会批准上市。发行路演过程中我们发现，新加坡资本市场规模小、流动性差、投资者市场定价低，集团主动放弃了发行。

2008 年，公司引进高盛亚洲和德同资本作为战略投资者，并重启 IPO。这次集团选择赴香港联交所上市，经过约三年的努力，公司在合规性方面全面达到港交所的严格标准，公司治理完全符合上市公司要求，并于 2011 年 11 月顺利通过港交所聆讯和香港证监会批准。当时，美国次贷危机尚未完全化解，欧洲债务危机已初露端倪。尽管公司焦化和化工业务稳健增长且已居行业头部，但是整体宏观环境尚未明显改善，市场形势尚未明朗，国际资本对国内制造业关注较少，投资者认购不踊跃，定价不高，虽有成功发行的机会和可能，但经过综合比较、系统评估后又一次主动放弃。

2012 年，集团深刻总结两次上市发行失败的经验教训，认真分析投资者对公司提出的系列问题，提出了“调整、挖潜、转型、升级”的总策略，围绕实现业绩持续增长，打破市场波动、行业周期对公司影响的怪圈为主攻方向的系列变革，连续、持续、深入地对项目选择、投资管控、经营管理、成本控制、分配制度进行变革，深入开展自动化、信息化建设，构建安全环保质量第一标准等，彻底改变了集团的商业模式、业务模式、经营模式、管理模式，实现了全部预收款销售、产品零库存，建立起了销、运、产、供数字化供应链系统，实现了安全环保达到世界领先、国内一流水平，以及盈利水平大幅提升和盈利能力可以连续增长。2017 年集团再次启动在香港上市，2019 年 3 月 15 日成功上市。当时，在发行价的考量上，我们有每股 3.2 港元、3.0 港元和 2.80 港元等几个方案，最后选择了以 2.80 港元低价发行，充分表达了我们愿与投资者共同分享公司成果，愿为投资者让利，愿与投资者结成长期战略联盟共同成长的期望。

（2）三次上市经历带给旭阳的价值

拟上市公司在满足合规性要求、财务规范性要求，以及香港证监会、交易所系列要求后达到上市条件就可以上市，但上市公司是否可以实现业绩持续增长、连续增长，盈利是否可以持续增长，这是任何一家公司始终要考虑的第一位的问题。作为私人公司虽然也考虑，但没有外部给予的极大压力，有时会自己妥协。无论私人公司，还是上市公司，要想穿越各种周期，实现业绩持续增长，盈利持续增长，都是非常大的挑战，也是极其困难的，要求公司时刻把握战略方向，时刻调整经营策略，应对不可预测的各种变化。在众多的公司能达到这个要求是少数中的少数，旭阳自创立就立志要成为少数中的少数，这个愿望在我们手中正在一步一步变为现实。

随着旭阳对资本市场认识的深入，随着众多的中介机构对旭阳全方位服务专业化的提升，随着三次上市过程上千家投资者对旭阳提出的几千条深刻、系统而又具体的问题，旭阳内、外、上、下进行了持续、彻底、系统、全面、深刻的变革。面对投资者广泛、深邃、专业的提问，旭阳“闻过则喜”，如获至宝，虚心接受，逐一解决。正是投资者的众多问题相助旭阳全面提升了系统竞争力，我们对此深怀谢意，也以上市三年的良好业绩回报了投资者的真情厚意，以优异的股本回报向投资者表达了真诚的感谢。

四、为何选择创业

中国、世界上的公司数以百亿计，能上市的公司也要论亿计。应该说，上市公司都是不同国家、不同市场中的佼佼者，大多数上市公司都成为了行业的龙头。创始人创业最初的想法不同，初始的理想不同、目的不同，决定了公司的走向不同，决定了创业公司能否走下去，决定了创业公司能走多远。尽管任何一家创业公司都想做强做大，都想长久发展下去，但终因创始人经历、动机、理想不同，也因创始人学习能力、突破能力、驾驭能力的不同，以及环境变化、市场竞争程度不同而结果不同。

1. 创业前的经历

我于 1985 年，20 岁毕业于中国的河北水利电力学院水利水电工程建筑专业，分配到河北省邯郸市东武仕水库管理处工作，从技术员、办公室主任，到副处长，工作十年，任副处长八年。水库管理处是个既有行政管理，也有专业业务，又可以投资多种经营的大型机构，控制流域面积 340 平方公里，水库管理处直接管辖的控制面积 17.5 平方公里，为城市及农业供水并发电，

同时承担城市及农村的防汛抗旱任务；水库总容积 1.6 亿立方米，年供水 2 亿立方米。基本任务：一是要严格地管理好水库基础设施，首要任务是防汛抗旱工作；二是要搞好引水、供水、发电工作。得益于国家改革开放政策，水库管理处可以用盈余资金发展多种经营。十年间，先后投资了职工住宅、办公设施、各种工程设施、化工企业、纺织企业、水产养殖、饲料产业、钢铁冶炼及加工等产业，总投资达几千万元。

水库管理处的工作多元、复杂、繁重，就像一个小社会。这个难得的经历，极大拓展了我对社会、经济、政策、企业的广泛认识，也提升了自己对人生的规划能力。大学及工作的十几年，我一直在思考自己的人生定位，是做一名积极的行政管理人员，还是做一名有深度的、有独立见解的学者。一方面刻苦读书，从西方到中国的政治、哲学、历史、军事、经济、人物传记，从宏观历史过程到微观节点变化，从社会系统观察到伟人关键作用，全面学习，精深研悟；一方面积极投身社会实践，再从个体到社会，从下到上，从微观到宏观，全身心投入，忘我奋斗。这两方面的训练，让我及早地认识了历史、社会、时代和自己。经过反复思考比较，首先放弃了从事研究的学者理想，继续从事行政管理又如“ Λ ”金字塔一样，未来几十年有一定的不确定性。而要创业，创立一个组织共同奋斗，则可以如“V”一样，同样可以实现从事行政管理不断进步的梦想，虽然从零起步、从无到有、从零到一，但毕竟社会的发展趋势很明显，政策方向很明朗，再加上十几年精心钻研奠定的理论功底，以及十年来广泛深入社会实践练就的一身硬功夫，自信可以有一番大作为。

但要真正放弃大学期间日夜求索、工作之后无私拼搏得来的超越同龄人十几年的官位、地位、利益、名声是非常艰难的。“学而优则仕”，是千百年来中国士子心中最高的理想。多少年反复扪心自问，多少次彻夜难眠，问天地不应，问社会无门，只有向中国及世界历史上那些伟大人物的传记求教。这个艰难的求索持续了四五年的时间。“进不可谋仕，退可以创业”。带着重新树立起来的干一番事业、创一番大业的理想，带着经过万千纠结、反复追问、不断求索建立起来的无比自信，面对人生 30 岁而立之年又一次艰难选择的时间紧迫，面对发现历史大机遇的旷古惊喜和唯恐错过、唯恐抓不住这个机遇的恐慌，迫不及待地于 1994 年底辞职，1995 年上半年创立旭阳，开始创业。

2. 创业的目的

香港和中国的沪深资本市场约有六千多家上市公司，创业公司形形色色，其目的、目标、为何创业，不尽相同。旭阳创业之前已经对中国社会、世界（尤其是美、日、德等发达国家）及其历史有了初步研究和判断，初步建立起了辩证的、历史的思想方法，已经具备了在宏阔的社会进程中把握机会、创造事业的能力，已经有了对社会复杂性与人性的观察和认识。

旭阳的创业方向很明确，就是创立一个组织，共同奋斗，以时代需求为前进方向，以市场为导向，以需求为目标，以客户为中心，通过价值创造不断成长，以创业、创新、创造为基本、基础动力，不断突破，不断前进，永不停步。无数个有限的生命组成一个由共同价值观引领的群体，其战斗力、创造力就可以得到无限发挥，就可以成就一项伟大的事业，为社会进步贡献

最大力量，这就是旭阳的理想。我们在追求理想的过程中，也满足了自我的功利要求。

在伟大的时代创造一番伟大事业，实现自己的崇高理想，这个动力明确了旭阳的方向，坚定了旭阳的信念，锻造了旭阳无比顽强的精神，培养了旭阳穿越周期的能力，使旭阳具有了把控风险、识别危机的能力，在旭阳追求远大理想的过程中不为各种诱惑所动，能不断地躲过一个一个陷阱，战胜一次次危机。

旭阳创业之初，就制定了创业成功的三个标准：一是能创业成功，就是可以从无到有、从零到一，可以顽强地生存下来；二是可以从小到大、从弱到强，不断做强做大，具有穿越各种周期的能力；三是可以传承下去，就是旭阳要不断进化，不断突破，打造企业家群体，使旭阳事业可以代代相传。这个初心使旭阳始终如一，慎终如始，志纯心洁，诚正自律，不为浮云遮望眼，不为乱象惑心志，不为艰险丧雄魄。

五、2022 年努力实现连续增长

1. 2022 年增加的产量

主要是：呼和浩特旭阳中燃 300 万吨/年焦化项目，将于 2022 年 7 月陆续投产，年内可增加产量 100 万吨；沧州旭阳 30 万吨/年己内酰胺二期项目，将于 2022 年 8 月陆续投产，年内可增加产量 14 万吨；东明旭阳己内酰胺扩能增产项目 2021 年已投产，其它配套项目 2022 年 8 月陆续投产，年内可增加产量 12 万吨。

2. 2022 年增加的运营管理服务业务量和贸易业务量

增加山西区域运营管理服务业务 150 万吨，增加其他运营管理服务业务 90 万吨，增加贸易业务 260 万吨，总计增加运营管理服务业务及贸易业务不低于 500 万吨。

表 11 2022 年旭阳集团预计新增加产量及对集团的业绩贡献

单位：万吨

项目	投产时间	业务增量
沧州旭阳己内酰胺二期项目	2022 年 8 月	14
东明旭阳己内酰胺扩能配套项目	2022 年 8 月陆续投产	12
旭阳中燃二期焦化项目	2022 年 7 月陆续投产	100
运营管理服务业务和贸易业务		500
合计		626

3. 氢能业务

加快氢能业务板块发展，布局制氢、加氢站和对外合资合作，实现快速扩张，2022 年预计经营氢气增量 1700 万方，收入超过 7000 万元人民币。

表 12 2022 年旭阳集团氢能业务量增加对集团业绩贡献

单位：万立方米

项目	投产时间	业务增量
氢能	2022 年 6 月	1,700

4. 增收节支、降本增效

2022 年全面实施“控投资、降费用、增效益”，保障现金流平衡，助力业绩稳定增长。具体措施如下：

（1）生产成本及制造费用方面

通过合理安排检修计划实现稳产高产；综合利用余热余压提高自发电量降低用电成本；加大技改创新投入节能降耗；加快 MES 系统深化应用及完善多联产装置整体经济效益模拟系统，保障生产效益最大化与成本费用精细化管理。

（2）销售费用方面

通过进一步提高火车运输比例到 80%以上，降低运输费用；通过信息化和自动化系统、智能化验和计量、自动接卸和精准装载，提高厂区内周转效率；通过物流信息系统科学调度指挥，全程管控物流信息，节约运输费用。

（3）内部管理优化及降费方面

围绕保障完成集团“六五”发展规划目标，全面梳理集团及各公司职能管理体系，优化职能设置，创新管理机制，配套提升管理标准化、制度化、流程化、信息化，以机制促协同，以结构强功能，以“四化”严执行，在聚增集团整体效率和效益同时降低管理费用。

（4）财务成本管控方面

严格落实集团五类专项资金精细化管理；强化中长期投融资平衡及滚动经营预测管理机制；加快银团贷款置换项目融资；严格收付款现汇管理，降低贴现额及贴现费；整体控制财务融资成本及费用。

（5）创新增效方面

系统推进集团管理变革，通过营销变革创新，加大集中购销管理，调整产品结构、客户结构，高效结算，统筹风控管理，增加集团整体收益；积极争取各项政府优惠政策及奖励支持资金；积极满足各地方优惠税收政策条件，节税降费；加强人才结构优化和调整，提高人均劳效、人均收入。

通过各方面管控措施综合发力，预计 2022 年集团可实现各项费用同比降低 5%—10%。

5. 努力实现连续增长

2022 年现有产业会连续发挥良好的收益，新增产能如期投产达产，贸易量继续扩大。集团会继续扩大运营管理服务业务，通过研发创新、技术改造、提升数字化智能化能力，系统降本增效、增收节支。依据 2019、2020、2021 三年已经实现的业绩贡献，旭阳 2022 年一定会有持续的增长。

2022 年 3 月 15 日旭阳上市三周年，上市公司的归母净利润已经实现连续两个增长：2020 年（16.53 亿元人民币）比 2019 年（13.63 亿元人民币）增长了 21.28%；2021 年（26.13 亿元人民币）比 2020 年增长了 58.08%。截止到 2021 年 12 月 31 日，公司市值 210 亿港元，比 2019 年 3 月 15 日上市当日 112 亿港元市值增长了 87.51%，加上累计分红，股东回报率达到 89.87%，这是不错的成绩。2022 年国际、国内环境变化巨大，经济发展面临很大挑战，旭阳已经制定详细的目标，明确了具体措施，努力实现连续增长。

从旭阳二十七年的历史看，旭阳已经是一个具有全面能力的、可以实现连续增长的公司，这既是股东们的要求，也是旭阳的追求。我们在不断地积

累穿越各种社会周期、政策周期、经济周期、市场周期、行业周期、公司周期的能力。

始终敬畏政策，始终敬畏市场，始终尊重客户，始终尊重员工，是旭阳的本色；始终战战兢兢，始终如履薄冰，始终如临深渊，始终谨慎乐观，是旭阳一贯的作风。希望新的一年我们共同发展，共同进步。

时间有限，篇幅有限，只能先汇报到这里，希望得到大家的意见和建议。您的意见和建议是旭阳改进工作的具体方法策略，我们一定会认真执行；您的宽容、包容、理解和支持，是旭阳继续进步的动力。欢迎大家到旭阳的北京总部，及各省市的工业园区参观指导，顺便饱览中国的大好河山。

谢谢大家！



中国旭阳集团董事长

2022年3月25日