

信用等级公告

联合[2008] 073 号

联合资信评估有限公司通过对山东海龙股份有限公司 2008 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

山东海龙股份有限公司
2008 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零八年六月三十日



地址: 北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

<http://www.lianheratings.com.cn>

山东海龙股份有限公司

2008 年度第一期短期融资券信用评级分析报告

评级结果: A-1
发行额度: 5 亿元
发行期限: 365 天
评级时间: 2008 年 6 月 30 日

财务数据

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	08 年 3 月
现金类资产(亿元)	5.76	4.33	4.87	3.81
资产总额(亿元)	34.55	36.41	41.52	44.14
所有者权益(亿元)	8.09	8.85	14.96	15.46
短期债务(亿元)	16.08	16.11	15.20	16.53
全部债务(亿元)	20.79	19.78	20.51	21.87
营业收入(亿元)	21.44	25.08	31.20	8.33
净利润(亿元)	0.79	0.71	2.77	0.50
EBITDA(亿元)	3.59	3.43	6.35	--
经营性净现金流 (亿元)	2.53	0.49	3.34	0.20
净资产收益率(%)	9.78	7.99	18.51	--
资产负债率(%)	76.60	75.70	63.98	64.99
速动比率(%)	42.60	33.18	45.15	39.90
EBITDA 利息倍数(倍)	1.99	1.75	3.50	--
经营现金流流动负债比率(%)	11.68	2.03	16.07	--
现金偿债倍数(倍)	1.15	0.87	0.97	0.76

注: 2008 年 3 月财务数据未经审计

分析师

李志博

电话 010-85679696-8838

邮箱 lizhibo@lianheratings.com.cn

李国华

电话 010-85679696-8808

邮箱 guohuali@lianheratings.com.cn

传真

010-85679688

地址

北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号
中环世贸中心 D 座 7 层 100022

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定, 山东海龙股份有限公司(以下简称“公司”)拟发行的2008年度第一期5亿元短期融资券(以下简称“本期债券”)的信用级别为A-1。基于对公司主体长期信用级别以及本期债券偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司本期债券到期不能偿还的风险小。

优势

1. 公司经营活动获取现金能力较强, 经营活动产生的现金流对本期债券的覆盖程度较高。

关注

1. 公司流动负债规模较大, 面临一定的短期支付压力。
2. 未来两年公司资本支出规模较大, 债务负担偏重。

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与山东海龙股份有限公司（山东海龙）构成委托关系外，联合资信、评估人员与山东海龙不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 联合资信与评估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。
- 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，未因山东海龙和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 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。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由山东海龙提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 山东海龙股份有限公司2008年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该债券的信用等级有可能发生变化。

一、发债主体概况

山东海龙股份有限公司(以下简称“公司”)成立于1988年,是由寒亭区央子镇盐场发起,采取社会募集方式成立的山东省首批股份制企业。1996年12月26日,经中国证券监督管理委员会批准,公司社会公众股在深圳证券交易所挂牌交易,股票简称“山东海龙”,股票代码“000677”。历经多次增资扩股,截至2008年6月底,公司总股本86397.79万股,其中潍坊市投资公司持有16.24%的股权,为公司第一大股东,潍坊市投资公司是潍坊市政府投资设立的全资子公司。公司其余三家持股比例超过5%的股东分别为潍坊康源投资有限公司(公司员工集资设立的投资公司)持有13.36%的股权;上海东银投资有限公司(外部战略投资者)持有8.46%的股权;潍坊广澜投资有限公司(公司管理层投资设立的投资公司)持有6.93%的股权(见附件1)。

公司主要从事粘胶短丝、粘胶长丝、棉浆粕、帘帆布的生产与销售。目前,公司是中国最大的粘胶长短丝、涤纶帘帆布的生产企业之一。

截至2007年底,公司内设财务部、生产技术部、证券法规部、规划发展部、企管计划处等17个职能部门(见附件2);拥有控股公司11家(见附件3),参股公司3家。

截至2007年底,公司的合并资产总额为415216.46万元,所有者权益为149562.65万元,2007年公司实现营业收入311974.54万元,净利润27677.83万元。

公司注册地址:山东省潍坊市寒亭区海龙路555号;法定代表人:逢奉建。

二、本期短期融资券概况

公司计划于2008年发行总额度为5亿元的短期融资券,期限365天。本期短期融资券无担保。

本期短期融资券的募集资金将用于满足公司生产经营流动资金的需求,改善债务结构,降低融资成本。

三、企业主体长期信用状况

公司主要从事粘胶纤维和帘帆布的生产和销售。粘胶纤维行业属于化纤行业中的粘胶纤维子行业,帘子布行业属于橡胶行业中的骨架材料子行业。粘胶纤维方面,2007年,化纤行业市场整体转暖,在技术进步、产品升级等因素推动下,粘胶纤维的市场需求不断扩大,已经成为化纤行业中最景气的子行业,市场总体需求旺盛,产品价格快速上涨。但需要注意的是,粘胶纤维行业存在较明显的周期性波动特点,产品和原材料价格的不确定性会对行业内企业的持续盈利能力存在一定影响。帘帆布方面,涤纶帘子布是子午线轮胎的必备材料之一,中国国内子午胎起步较晚,但发展很快。未来随着市场轮胎产量的快速增长,帘帆布市场前景整体看好。

整体看,粘胶纤维行业和帘帆布行业市场化程度均较高,行业内企业竞争较为激烈,市场存在一定的周期性波动,不利于行业内较小企业的生存和发展。同时,行业还面临着原料价格走势不确定和低档产品产能过剩等问题。未来随着行业产品结构调整以及下游企业生产势头进一步增强,粘胶纤维行业和帘帆布行业未来发展面临的机遇大于挑战,特别是在产业密集地区,差别化产品、特种产品的发展空间还很大。

公司是中国国内最大的粘胶纤维生产基地之一,经过近几年的发展,公司粘胶纤维产业已经形成了较为完整的产业链,装备水平在同行业中处于领先水平;公司重视技术研发和环境保护投入,保证了公司的可持续性发展,综合竞争实力较强;作为深交所上市公司,公司已建立起了较完善的法人治理结构和良好的管理体系。目前,公司资产结构合理,资产质量

较好。主营业务突出且收入规模较大，盈利能力较强，经营活动获现能力较强。公司债务负担偏重，短期偿债能力较弱。综合看，公司整体信用风险小。

未来，随着 3 万吨高湿模量粘胶短丝工程和新疆 8 万吨短丝工程等项目的投产，公司行业龙头地位和产业链优势将进一步巩固，营业收入和利润总额将保持稳步增长态势，但需要注意的是未来 2 年公司资本支出较大，债务负担将依然偏重。

经联合资信评定，公司主体长期信用等级为“A⁺”，评级展望为“稳定”。

四、企业主体短期信用状况

1. 资产流动性分析

2005 年~2007 年，公司资产总额稳步增长，年均复合增长率 9.62%，流动资产占比略有下降。截至 2007 年底，公司资产总额 415216.46 万元，其中流动资产合计占 33.37%。

2005 年~2007 年，公司流动资产年均增长 6.19%。截至 2007 年底，公司流动资产合计 138562.21 万元，以存货（占比 32.17%）、货币资金（占比 31.28%）、预付账款（占比 17.91%）和应收账款（占比 9.76%）为主。

截至 2007 年底，公司现金类资产（货币资金、交易性金融资产和应收票据总额）合计额为 48741.61 万元，占流动资产的比例为 35.18%，较 2005 年的 46.28%下降了 11.10 个百分点，现金类资产占流动资产的比例下降，资产流动性有所减缓。

公司近年销售以现款交易为主，赊销情况较少，应收账款的规模相对较小。截至 2007 年底，公司应收账款余额 14529.42 万元，其中一年以内的占 90.87%，1-2 年的占 2.96%，2-3 年的占 1.99%，三年以上的占 4.18%；公司对应收账款按照账龄分析法和个别认定法计提坏账准备，2007 年底对应收账款计提的坏账准备为 1003.70 万元，应收账款的净额为 13525.71 万

元，占全部应收账款的 6.91%。欠款较多的前五名累计欠款 3197.50 万元，占全部应收账款的比例为 22.01%，集中度一般。总体来看，应收账款不可收回的风险不大，质量较好。

截至 2007 年底，公司其他应收款余额 8040.17 万元，账龄 1 年以内的占 64.16%，1~2 年的占 7.36%，2~3 年占 3.82%，3 年以上的占 24.66%；公司对其他应收款计提坏账准备 1142.60 万元，其他应收款净额为 6897.56 万元，计提坏账占全部应收账款的比例为 14.21%。其他应收款前五位合计额为 967.10 万元，占全部的比例为 12.03%，集中度很低。可回收质量较好。

2005 年~2007 年，公司存货增长较快，年均复合增长率为 21.09%。2007 年底，公司存货余额为 44707.43 万元，其中原材料占 44.07%，商品占 26.05%，在产品和半成品占 26.08%。公司根据成本与市价孰低原则，对部分存货计提跌价准备，2007 年跌价准备余额 128.35 万元。

从经营效率指标看，2005~2007 年，总资产周转速度有所加快，分别为 0.62 次、0.71 次和 0.80 次；销售债权周转次数波动上升，分别为 13.13 次、12.59 次和 14.71 次；存货周转次数小幅下降，分别为 5.78 次、5.66 次和 5.55 次，公司资产流动性有所增强。

截至 2008 年 3 月底，公司合并资产总额 441441.25 万元，较 2007 年底增长 6.32%，其中流动资产占 51.91%，非流动资产占 48.09%，资产构成基本稳定。

总体来看，公司整体资产流动性正常。

2. 现金流分析与预测

2005 年~2007 年，公司经营活动现金流入和流出同时增长，复合增长率分别为 27.14% 和 28.48%；大于营业收入复合增长率 20.62% 和营业成本的复合增长率 17.97%；2007 年经营活动现金流量净额为 33441.30 万元，年复合增长率 14.88%。总体看，公司经营活动产生的现金流规模较大，现金流状况较好。从收入实现质量

看，2005年~2007年，公司现金收入比率有所提高，3年平均为118.80%，2007年为124.24%，现金回流质量正常，且经营活动获取现金的能力较强。

2005年~2007年，公司投资活动的现金流入增幅较大，3年复合增长率为554.20%，但总体规模不大，2007年为2979.21万元。

从近3年的资本性支出情况看，公司投资活动的现金流出规模有所波动，3年年均增长5.16%，2007年为55368.26万元，主要是构建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金，资金主要流向3万高湿模量工程、帆布项目和海阳港等多个工程项目。2007年，公司投资活动产生的现金流量净额为-52389.05万元，绝对值3年年均增长2.36%，总体看，公司经营活动产生的现金流量净额不能覆盖资本性支出，需要通过外部筹资以满足投资支出需求。

2005年~2007年，公司筹资活动的现金流入年复合增长40.17%，2007年为260499.31万元，其中取得借款收到的现金223587.04万元，占85.83%；吸收投资收到的现金36912.27万元，占14.17%。2007年底，公司公开增发人民币股票，募集资金3.25亿元，计入吸收投资收到的现金科目。

2005年~2007年，公司现金及现金等价物净增加额有所波动，分别为53713.81万元、34505.00万元和43335.70万元。

2008年1~3月，公司经营活动、投资活动和筹资活动产生的现金流量净额分别为2041.99万元、-11012.58万元和-2080.50万元，分别占2007年全年的6.10%、21.02%和7.49%。

综合来看，公司现金流规模较大，且经营获取现金的能力较强，整体现金流状况良好。

表1 现金流量表预测（单位：万元）

项 目（万元）	2008年E	2009年E	2010年E
销售商品提供劳务收到现金	446,858.10	592,089.03	691,856.10
经营活动产生的现金流入	448,858.10	594,089.03	693,856.10
经营活动产生的现金流出	383,080.10	504,325.00	589,630.10
经营性活动产生现金净额	65,778.00	89,764.03	104,226.00
投资活动产生的现金流入	0	0	0
投资活动产生的现金流出	93,000.00	45,000.00	8,000.00
投资性活动产生现金净额	-93,000.00	-45,000.00	-8,000.00
筹资活动产生的现金流入	260,000.00	235,000.00	220,000.00
筹资活动产生的现金流出	219,622.00	273,710.00	297,705.00
筹资性活动产生现金净额	40,378.00	-38,710.00	-77,705.00
现金及现金等价物净增加额	13,156.00	6,054.00	18,521.00

资料来源：公司提供

公司提供了2008年~2010年现金流预测。从经营活动现金流来看，公司预计2008年~2010年经营活动产生的现金流入流出将在2007年基础上继续保持增长。结合公司未来3年的营业收入和盈利预测，以及近3年的收入实现质量来看，公司预测较为合理。

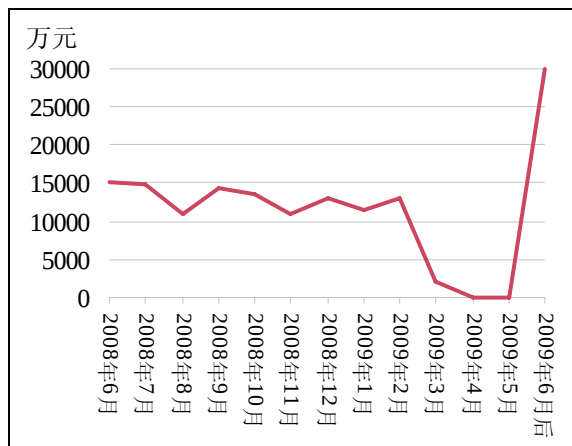
从投资活动来看，根据公司投资计划安排规划，2008年~2010年，公司将分别投入9.30亿元、4.50亿元和0.80亿元用于重大项目投资建设。筹资活动方面，公司将通过银行借款和发行短期融资券用以扩大债权性融资规模，预计2008年现金净流入为6亿元，外部融资压力较大；考虑到2009年和2010年投资规模的减少和盈利能力的增强，公司将逐步加大对银行借款的偿还力度，2009年和2010年的现金净流出分别为1.5亿元和5亿元，

总体看，公司经营现金流量预测较为合理。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力看，2005年~2007年，公司的流动比率和速动比率呈波动上升趋势，三年平均值分别为58.21%和40.31%，2007年为66.57%和45.15%。近3年，公司经营现金流动负债比率也呈现波动趋势，分别为11.68%、2.035和16.07%。总体看，公司存在一定的短期支付压力。

图1 公司债务分布情况



资料来源：公司提供

图1是截至2008年6月底公司现有银行借款的偿还期限分布情况。可以看出，公司借款偿还期比较分散，2009年6月以后全部为应到期长期借款，未来一年时间内无集中偿债高峰。公司本期短期融资券拟于2008年6月以后发行，将于2009年6月以后偿还，公司现有债务的偿还期限分布有利于公司本期短期融资券的偿还。

五、本期债券偿债能力

公司计划于2008年发行本期5亿元短期融资券，是2007年底短期债务的0.33倍，对公司现有短期债务存在一定影响。

以2007年底财务数据为基础，在不考虑其他因素的情况下，本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别升至67.85%和63.04%，公司债务负担将有所加重。但考虑到本期债券所筹资金部分将用于置换银行借款，公司实际债务负担将小于上述预测值。

截至2007年底，公司现金类资产48741.61万元，为本期短期融资券发行额度的0.97倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力一般。

根据公司未来几年的现金流预测，公司2008年和2009年经营活动产生的现金流入分别为448858.10万元和594089.23万元，分别为

本期计划发行短期融资券额度的8.98倍和11.88倍，公司经营性现金流入量对本期债券的覆盖程度较高。综合看，公司对于本期短期融资券的偿还能力正常。

截至2008年6月底，公司对山东海化集团有限公司担保银行承兑10000.00万元，担保借款12000.00万元，银行授信28000.00万元；对佛山市南海锦泰纺织实业有限公司担保银行承兑4000.00万元，担保借款4000.00万元，共计承担了四笔合计58000.00万元的对外担保。公司对外担保额分别占2007年底公司资产总额和净资产的13.14%和37.53%，对外担保比重较大。考虑到其中有40000.00万元是对山东海化集团有限公司的互保，山东海化集团有限公司是中国最大的纯碱生产企业，综合实力较强，实际代偿风险不大。总体看，公司存在一定或有风险。

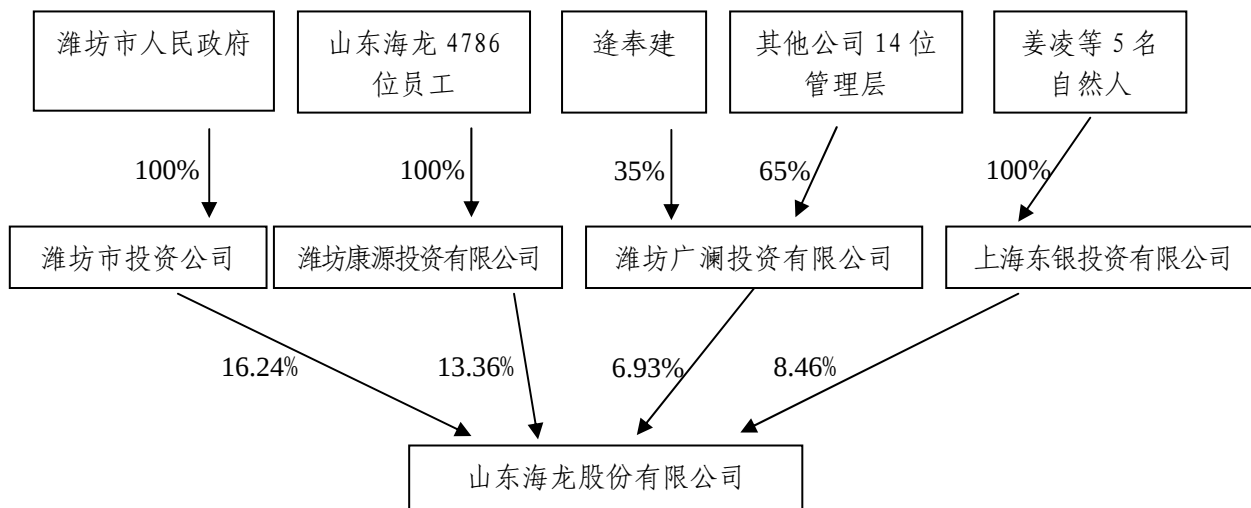
目前，公司同各大商业银行建立了良好的合作关系。截至2008年6月底，公司共获得授信额度为29.01亿元，尚有3.3亿元的授信额度没有使用，间接融资渠道畅通；公司为深交所上市公司，拥有直接融资渠道。

六、综合评价

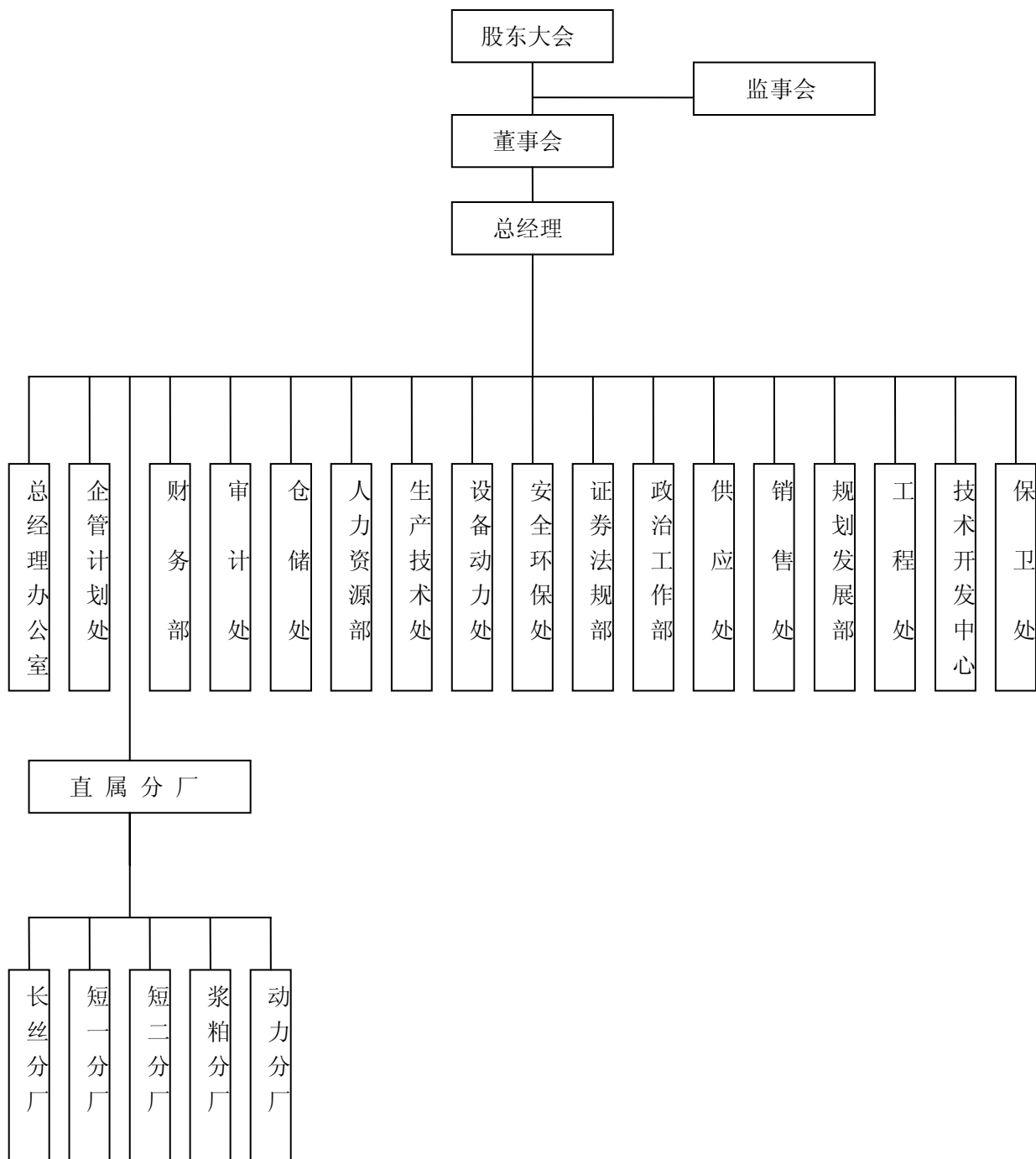
公司是中国国内最大的粘胶纤维生产基地之一，经过近几年的发展，公司粘胶纤维产业已经形成了较为完整的产业链，并且建立起了较为完善的管理机构和良好的管理机制。目前，公司资产结构合理，资产质量较好；主营业务突出且收入规模较大，盈利能力一般，经营活动获现能力较强。公司债务负担偏重，短期偿债能力较弱。综合看，公司整体信用风险小。

公司资产以非流动资产为主，资产的流动性正常；流动资产中现金类资产对本期债券的覆盖程度一般；公司经营现金流状况良好，经营性现金流入量对本期债券覆盖程度较高。总体看，公司本期债券到期不能偿付的风险小，安全性高。

附件 1 公司主要股东构成情况



附件 2 公司组织结构图



附件 3 公司控股子公司

山东海龙股份有限公司	公司持股 100%	山东海龙康富特非织造材料有限公司 注册资本：10221 万元，成立日期：2004 年 4 月
	公司持股 100%	山东海龙龙昊化纤有限公司 注册资本：2000 万元，成立日期：2003 年 12 月
	公司持股 90%	山东海龙进出口有限责任公司 注册资本：1000 万元，成立日期：2000 年 7 月
	公司持股 100%	山东海龙博莱特化纤有限责任公司 注册资本：26759.187 万元，成立日期：2003 年 7 月
	公司持股 100%	山东海龙工程设计有限责任公司 注册资本：500 万元 成立日期：2002 年 6 月
	公司持股 100%	山东海龙沂星化纤有限责任公司 注册资本：5700 万元 成立日期：2005 年 3 月
	公司持股 100%	山东海龙物业管理有限责任公司 注册资本：500 万元 成立日期：2005 年 6 月
	公司持股 100%	海阳港务有限公司 注册资本：7300 万元 成立日期：2003 年 5 月
	公司持股 100%	山东海龙纺织科技有限责任公司 注册资本：500 万元 成立日期：2005 年 12 月
	公司持股 100%	山东海龙建筑安装工程有限公司 注册资本：900 万元 成立日期：2004 年 7 月
	公司持股 55%	新疆海龙化纤有限公司 注册资本：20000 万元 成立日期：2007 年 7 月

附件 4-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2005 年	2006 年	2007 年	变动率(%)	2008 年 3 月
流动资产：					
货币资金	53,713.81	34,505.00	43,335.70	-10.18	32,250.23
交易性金融资产	10.00	10.00	10.00	0.00	5.00
应收票据	3,907.79	8,824.27	5,395.91	17.51	5,884.71
应收账款	12,422.60	14,674.08	13,525.71	4.35	17,891.98
预付款项	13,167.18	14,010.25	24,818.24	37.29	27,973.58
应收利息					
应收股利					
其他应收款	9,212.66	7,248.47	6,897.56	-13.47	7,428.19
存货	30,442.90	43,585.59	44,579.08	21.01	63,606.51
流动资产合计	122,876.95	122,857.66	138,562.21	6.19	155,040.20
非流动资产：					
长期应收款					
长期股权投资	2,524.58	1,439.75	5,955.64	53.59	5,955.64
投资性房地产					
固定资产					
固定资产原值	251,953.50	264,602.26	282,967.34	5.98	
减：累计折旧	58,951.98	69,650.19	79,900.34	16.42	
固定资产净值	193,001.53	194,952.07	203,066.99	2.57	
减：固定资产减值准备	829.23	615.50		-100.00	
固定资产净额	192,172.30	194,336.57	203,066.99	2.80	199,906.23
在建工程	15,747.92	25,492.66	44,126.66	67.39	53,314.14
工程物资	210.09	237.13	192.80	-4.20	372.22
固定资产清理					
固定资产合计	208,130.30	220,066.35	247,386.46	9.02	
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	11,389.05	19,201.51	22,779.14	41.42	26,279.32
开发支出					
商誉			23.63		23.63
长期待摊费用		14.06	11.23		10.52
递延所得税资产	598.65	530.54	498.15	-8.78	539.35
其他非流动资产					
非流动资产合计	222,642.58	241,252.23	276,654.25	11.47	286,401.05
资产总计	345,519.53	364,109.88	415,216.46	9.62	441,441.25

附表 4-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2005 年	2006 年	2007 年	变动率(%)	2008 年 3 月
流动负债：					
短期借款	97,203.03	126,973.41	134,268.91	17.53	144,570.34
交易性金融负债					
应付票据	63,642.00	34,150.00	17,710.00	-47.25	20,800.00
应付账款	34,728.54	53,448.48	26,994.72	-11.84	35,207.59
预收款项	6,069.94	7,881.44	8,543.16	18.64	8,229.02
应付职工薪酬	3,604.61	5,214.12	4,458.84	11.22	5,207.23
应交税费	3,060.08	4,297.76	8,923.95	70.77	9,024.02
应付利息					
应付股利	770.04	517.10	856.82	5.48	856.82
其他应付款	7,921.59	6,426.92	6,379.77	-10.26	5,269.80
流动负债合计	216,999.84	238,909.23	208,136.18	-2.06	229,164.82
非流动负债：					
长期借款	47,095.66	36,661.63	53,161.10	6.24	53,366.50
应付债券					
专项应付款	443.70		2,762.08	149.50	2,762.08
递延所得税负债	114.08	57.04	0.00	-100.00	
其他非流动负债	0.00	0.00	1,594.45		1,589.58
非流动负债合计	47,653.44	36,718.67	57,517.63	9.86	57,718.16
负债合计	264,653.28	275,627.90	265,653.81	0.19	286,882.97
所有者权益（或股东权益）					
实收资本（或股本）	41,134.90	41,134.90	43,198.90	2.48	43,198.90
资本公积	8,643.14	9,036.84	37,886.10	109.36	37,886.10
盈余公积	8,677.28	9,370.42	11,630.54	15.77	11,630.54
未分配利润	19,994.50	26,336.01	50,477.20	58.89	55,460.50
外币报表折算差额					
归属于母公司所有者权益合计	78,449.82	85,878.16	143,192.73	35.10	148,176.03
少数股东权益	2,416.43	2,603.82	6,369.92	62.36	6,382.26
所有者权益（或股东权益）合计	80,866.25	88,481.99	149,562.65	36.00	154,558.28
负债和所有者权益（或股东权益）	345,519.53	364,109.88	415,216.46	9.62	441,441.25

附表 5 利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率(%)	2008 年 1~3 月
一、营业收入	214,428.71	250,806.35	311,974.54	20.62	83,294.06
减: 营业成本	175,823.53	209,629.78	244,699.12	17.97	70,198.38
营业税金及附加	1,053.59	1,302.67	2,175.18	43.69	395.84
销售费用	3,416.89	3,834.23	4,084.03	9.33	856.03
管理费用	11,998.47	13,624.20	13,524.73	6.17	3,363.26
财务费用	10,759.52	12,849.32	14,455.08	15.91	4,045.63
资产减值损失	279.84	26.28	1,150.34	102.75	128.12
投资收益 (损失以 “-” 号填列)	-263.59	101.67	972.71		40.61
二、营业利润 (亏损以 “-” 号填列)	10,833.28	9,641.55	32,858.77	74.16	4,347.41
加: 营业外收入	28.52	104.90	3,506.25	1,008.83	2,269.79
减: 营业外支出	161.53	171.17	293.10	34.71	21.11
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额 (亏损总额以 “-” 号填列)	10,700.27	9,575.28	36,071.92	83.61	6,596.09
减: 所得税费用	2,790.01	2,503.24	8,394.09	73.45	1,600.46
四、净利润 (净亏损以 “-” 号填列)	7,910.26	7,072.04	27,677.83	87.06	4,995.63
其中: 归属于母公司所有者的净利润	7,904.47	7,034.65	27,635.36	86.98	4,983.29
少数股东损益	5.80	37.39	42.47	170.61	12.34

附表 6-1 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率(%)	2008 年 1~3 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	241,141.57	300,188.22	387,606.32	26.78	98,434.39
收到的税费返还	2,302.21	1,521.80	1,924.19	-8.58	314.23
收到其他与经营活动有关的现金	1,341.79	2,096.51	6,177.13	114.56	639.72
经营活动现金流入小计	244,785.57	303,806.53	395,707.64	27.14	99,388.33
购买商品、接受劳务支付的现金	182,672.51	262,214.82	310,032.21	30.28	83,639.08
支付给职工以及为职工支付的现金	14,224.42	13,507.29	17,762.10	11.75	5,319.15
支付的各项税费	11,881.16	13,353.71	24,095.36	42.41	5,087.04
支付其他与经营活动有关的现金	10,668.36	9,877.94	10,376.67	-1.38	3,301.07
经营活动现金流出小计	219,446.46	298,953.76	362,266.34	28.48	97,346.34
经营活动产生的现金流量净额	25,339.11	4,852.77	33,441.30	14.88	2,041.99
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金		734.83			
取得投资收益收到的现金	0.02	101.67		-100.00	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产 收回的现金净额	61.85	103.54	217.13	87.36	42.28
收到其他与投资活动有关的现金	7.74	0.00	2,762.08	1,788.78	
投资活动现金流入小计	69.61	940.05	2,979.21	554.20	42.28
购建固定资产、无形资产和其他长期资产 支付的现金	48,374.81	30,612.51	49,469.25	1.12	11,054.86
投资支付的现金	1,694.83		3,599.01	45.72	
取得子公司及其他营业单位支付现金净额			2,300.00		
投资活动现金流出小计	50,069.64	30,612.51	55,368.26	5.16	11,054.86
投资活动产生的现金流量净额	-50,000.03	-29,672.47	-52,389.05	2.36	-11,012.58
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金		150.00	36,912.27		
取得借款收到的现金	111,717.22	243,289.78	223,587.04	41.47	19,060.00
收到其他与筹资活动有关的现金	20,875.00			-100.00	
筹资活动现金流入小计	132,592.22	243,439.78	260,499.31	40.17	19,060.00
偿还债务支付的现金	85,773.41	223,953.44	216,232.07	58.78	16,170.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	11,199.63	13,850.78	16,125.25	19.99	3,450.50
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	363.54		1,520.00
筹资活动现金流出小计	96,973.04	237,804.22	232,720.86	54.91	21,140.50
筹资活动产生的现金流量净额	35,619.18	5,635.56	27,778.45	-11.69	-2,080.50
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	16.34	-24.67	0.00	-100.00	-34.38
五、现金及现金等价物净增加额	10,974.60	-19,208.81	8,830.70	-10.30	-11,085.47
加: 期初现金及现金等价物余额	42,739.21	53,713.81	34,505.00	-10.15	43,335.70
六、期末现金及现金等价物余额	53,713.81	34,505.00	43,335.70	-10.18	32,250.23

附件 7 主要财务指标

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	平均值
经营效率				
销售债权周转次数(次)	13.13	12.59	14.71	13.48
存货周转次数(次)	5.78	5.66	5.55	5.66
总资产周转次数(次)	0.62	0.71	0.80	0.71
盈利能力				
营业利润率(%)	5.05	3.84	10.53	6.48
总资本收益率(%)	6.46	6.96	11.88	8.43
净资产收益率(%)	9.78	7.99	18.51	12.09
财务构成				
长期资本化比率(%)	36.80	29.30	26.22	30.77
全部资本化比率(%)	72.00	69.09	57.83	66.31
资产负债比率(%)	76.60	75.70	63.98	72.09
偿债能力				
流动比率(%)	56.63	51.42	66.57	58.21
速动比率(%)	42.60	33.18	45.15	40.31
EBITDA 利息倍数(倍)	3.33	2.67	4.39	3.47
全部债务/EBITDA(倍)	5.80	5.76	3.23	4.93
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.12	-0.13	-0.09	-0.11
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-2.29	-1.93	-1.31	-1.84
现金流				
现金收入比(%)	112.46	119.69	124.24	118.80
筹资活动前产生的现金流量净额(万元)	-24,660.92	-24,819.70	-18,947.75	-22,809.45
经营现金流流动负债比率(%)	11.68	2.03	16.07	9.93
本期债项偿债能力				
现金偿债倍数(倍)	1.15	0.87	0.97	1.00

附件 8 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	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
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
营业利润率*	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) /营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	(现金+现金等价物) /本期短期融资券到期偿还额

注: 长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

全部债务= (长期债务+短期债务)

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

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

标*的指标为新会计准则下对应的指标

附件 9 短期融资券信用等级的定义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

联合资信评估有限公司关于 山东海龙股份有限公司 2008 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

山东海龙股份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。山东海龙股份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海龙股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现山东海龙股份有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如山东海龙股份有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至山东海龙股份有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送山东海龙股份有限公司、主管部门、交易机构等。


联合资信评估有限公司
二零零八年六月三十日