

信用等级公告

联合[2009] 466 号

联合资信评估有限公司通过对山东海龙股份有限公司 2009 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
2009 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
二零零九年十月二十三日

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）与山东海龙股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与山东海龙股份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，未因山东海龙股份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海龙股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、山东海龙股份有限公司 2009 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，在有效期内信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零零九年十月二十三日

山东海龙股份有限公司

2009 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果: A-1
发行额度: 5 亿元
期 限: 365 天
评级时间: 2009 年 10 月 23 日

财务数据

项目	2006 年	2007 年	2008 年	09 年 9 月
现金类资产(亿元)	4.33	4.87	7.03	3.15
资产总额(亿元)	36.41	41.52	59.11	61.09
所有者权益(亿元)	8.85	14.96	14.01	14.93
短期债务(亿元)	16.11	15.20	26.35	20.82
全部债务(亿元)	19.78	20.51	36.87	36.30
营业收入(亿元)	25.08	31.20	27.94	23.41
利润总额(亿元)	0.96	3.61	-1.99	1.03
EBITDA(亿元)	2.50	5.17	0.02	--
经营性净现金流(亿元)	0.49	3.34	1.46	0.88
净资产收益率(%)	7.99	18.51	-12.76	--
资产负债率(%)	75.70	63.98	76.29	75.56
速动比率(%)	33.18	45.15	35.78	26.89
EBITDA 利息倍数(倍)	2.57	4.22	0.72	--
经营现金流动负债比(%)	2.03	16.07	4.36	--
现金偿债倍数(倍)	0.87	0.97	1.41	0.63

注: 公司从 2007 年开始执行《企业会计准则(2006)》, 2006 年财务数据为追溯调整数据; 2009 年 1-9 月财务数据未经审计。

分析师

李志博 张华

lianhe@lianheratings.com.cn

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

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 2009 年度第一期短期融资券(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低。

优势

1. 公司是中国粘胶纤维和帘帆布行业的龙头企业, 产业链较为完整, 具有一定规模优势。
2. 公司生产技术和装备处于行业领先水平, 在成本控制等方面优势显著。
3. 公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券具备一定的保障能力。

关注

1. 粘胶纤维行业竞争较为激烈, 受全球宏观经济增长放缓影响, 化纤行业不确定因素增多, 行业内企业经营风险加大。
2. 受产品价格下降的双重挤压, 2008 年公司盈利能力显著下滑。
3. 公司资本性支出规模较大, 债务负担有所加重。
4. 公司债务结构不合理, 短期支付压力较大。

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,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2009年9月底,公司注册资本86397.79万元,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12.21%的股权;上海东银投资有限公司(外部战略投资者)持有6.95%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纤、粘胶长纤、棉浆粕、帘帆布的生产与销售,是中国大型粘胶长短纤、涤纶帘帆布的生产企业之一。

截至2009年9月底,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15家,参股子公司3家。

截至2008年底,公司(合并)资产总额为59.11亿元,所有者权益为14.01亿元(其中少数股东权益1.66亿元);2008年,公司实现营业收入27.94亿元,利润总额-1.99亿元;经营活动产生的现金流量净额1.46亿元,现金及现金等价物净增加额2.20亿元。

截至2009年9月底,公司(合并)资产总额为61.09亿元,所有者权益合计(含少数股东权益)为14.93亿元;2009年1~9月,公司实现营业收入23.41亿元,利润总额1.03亿元;经营活动产生的现金流量净额0.88亿元,现金及现金等价物净增加额-3.84亿元。

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2009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,近十几年来,随着中国纺织工业的发展,中国粘胶纤维行业快速成长,行业地位也不断提升,目前已成为世界第一大粘胶纤维生产国。但粘胶纤维行业周期性波动明显,2008年以来,受下游纺织行业有效需求不足以及上游原材料价格上涨的双重挤压,粘胶纤维行业景气度整体下滑,行业内企业经营压力加大。但粘胶纤维作为小化纤产品,在国家政策推动和经济反弹过程中表现出良好的恢复能力;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。

公司是中国大型粘胶纤维生产企业之一，经过几年的发展，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。近两年，伴随大规模的固定资产投入，公司资产规模和生产能力大幅提高，规模和技术优势进一步得以显现。但受累于行业周期性下行以及有息债务负担的加重，公司盈利能力显著下降，并加剧了对外部资金依赖程度。未来，随着外部经济环境的逐步回暖以及投建项目产能的陆续释放，公司生产经营及财务状况有望得以良好恢复，并继续保持行业龙头地位。

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

2006~2008年，公司货币资金余额年均增长37.61%，主要是公司业务规模扩大，运营周转资金增加所致。截至2008年底，公司货币资金为6.53亿元，主要由银行存款（占57.59%）和其他货币资金（占42.13%）构成。其他货币资金包括银行承兑保证金、保函保证金、贷款保证金、信用保证金，其中银行承兑保证金占比96.08%，为公司其他货币资金的主要部分。

2006~2008年，公司应收账款年均增长10.12%，主要是由于2008年受市场环境的不利影响，公司增加对下游企业的赊销，导致期末应收账款增加较快。截至2008年底，公司应收账款为1.78亿元，较2007年底增长31.57%。从账龄来看，截至2008年底，公司应收账款余额为1.91亿元，主要由1年以内（占92.10%）构成，公司计提了6.71%的坏账准备，计提较为充分。

2006~2008年，公司预付账款余额增长较快，年均增长26.40%，主要是公司在建项目预

付设备款及公司产能扩大导致预付原材料款增加所致。截至2008年底，公司预付账款余额2.23亿元，账龄主要集中在一年以内（占比89.24%）。

2006~2008年，公司存货增长快，年均增长46.17%，主要是由于2008年原材料采购增加以及受市场环境的影响导致期末库存商品存货增加所致。2008年底，公司存货余额为9.63亿元，主要由原材料（占43.81%）和库存商品（占40.76%）构成。由于公司的主要原材料为棉短绒，而棉短绒供应存在较明显的季节性特征，市场供应集中在每年的四季度，为保证生产经营的连续性，公司会始终保有一定数量的原材料，并且在每年底的存货余额相对较高。由于粘胶纤维产品价格和原材料价格下滑，导致公司库存商品等存货在资产负债表日的可变现净值低于成本，公司分别对原材料和库存商品计提了2.44%和5.33%的存货减值准备。

2006~2008年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数有所波动，2008年受下游市场行情下滑的影响，公司应收账款和存货大幅增长，经营效率有所下降，三项指标分别为13.42次、3.71次和0.56次。

截至2009年9月底，公司资产总额为61.09亿元，较2008年底略有增长，资产构成中流动资产和非流动资产分别占26.84%和73.16%，随着大规模的固定资产投资，公司非流动资产占比有所提高。从商品库存和应收账款情况看，截至2009年9月底，公司存货较2008年底下降8.96%，为8.48亿元，其中原材料和库存商品分别占36.29%和44.19%。公司在消化库存的同时，应收账款也有所增长，较2008年底上升8.77%，达到1.94亿元。总体看，公司应收账款和存货规模仍较大。

公司非流动资产主要是生产经营所必须的房屋建筑物、机器设备以及在建项目和无形资产等，其流动性相对较差。

总体看，近年来，公司资本扩张速度较快，资产总额有较大幅度增长，资产构成基本合理，但应收账款和存货占比较大，整体经营效率和

资产流动性有所减弱。

2. 现金流分析

2006~2008年，公司经营活动现金流入和流出整体呈波动增长趋势。2008年，受营业收入下滑的影响，公司经营性现金流入和流出较2007年分别下降16.46%和12.77%，为33.06亿元和31.60亿元。2008年，公司现金收入比率为112.51%，较2007年下降11.73个百分点，收入的现金实现质量有所下降，但仍处于合理水平。2008年，公司经营活动产生的现金流量净额为1.46亿元，远高于当年实现的净利润-1.79亿元，主要是因为计提固定资产折旧和摊销、财务费用等非经营性支出增加所致。

2006~2008年，公司投资活动频繁，资本性支出规模较大。2008年，公司投资性现金流出和净流出量为12.50亿元和11.36亿元，较2007年分别增长125.79%和116.93%，公司投资性现金流出增幅较大，主要是公司为扩大生产规模而进行固定资产投资所致。2008年，公司筹资活动前现金流量净额为-9.91亿元，公司经营性现金净流量难以满足公司投资支出需要，具有较强的外部融资需求。

2006~2008年，公司建设项目较多，资金需求量较大，所需现金主要依赖外部融资。2008年，公司筹资性现金流入量和净流量分别为32.51亿元和12.11亿元，分别同比增长24.80%和335.86%，主要是银行借款取得的现金，公司对外部资金的依赖度较大。

2009年1~9月，公司经营性现金流入和净流量分别为29.49亿元和0.88亿元，分别占2008年经营性现金流量的89.19%和60.52%，经营性现金流量状况正逐步改善。从投资活动看，2009年前三季度，公司主要在建工程陆续进入建设尾期，后续投资规模大幅减少，另为应对行业低谷期的不利影响，公司也削减了对外投资，公司同期投资性现金流出和净流出量有所回落，分别占2008年全年的40.74%和44.81%；筹资活动方面，由于公司在建工程的配套资金大

部分集中在2007年和2008年筹措完成，2009年1~9月，公司筹资活动流入有所回落，为153656.64万元，占2008年的47.26%。

总体看，近年来，公司经营活动产生的现金流量和收入现金实现质量有所下降。同时为满足大规模对外投资的资金需求，公司对外部资金依赖程度加重。预计2009年下半年，随着公司经营活动现金流的好转以及资本性支出规模的收缩，公司整体现金流压力将有所减轻。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债指标来看，2006~2008年，公司的流动比率和速动比率有所波动，指标整体偏低，流动比率和速动比率3年平均值为分别为62.08%和38.07%。截至2008年底，公司流动比率和速动比率分别为63.64%和35.78%，较2007年底分别下降2.93个百分点和9.38个百分点；近3年，公司经营现金流动负债比率分别为2.03%、16.07%和4.36%，2008年公司经营现金流对流动负债的保障程度明显减弱。截至2009年9月底，公司流动比率和速动比率较2008年底仍略有下滑，分别为55.67%和26.89%。总体看，受盈利能力下滑以及债务规模快速增长的影响，公司整体偿债能力有所弱化，短期债务支付压力较大。

五、本期债券偿债能力

公司计划于2009年发行本期5亿元短期融资券，是2009年9月底短期债务的24.02%，对公司现有短期债务存在一定影响。

以2009年9月底财务数据为基础，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77.41%和73.44%，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2009年9月底，公司现金类资产3.15

亿元，为本期短期融资券发行额度的 0.63 倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力正常。

公司 2008 年经营活动产生的现金流入量和现金流量净额分别为 33.06 亿元和 1.46 亿元，分别为本期计划发行短期融资券额度的 6.61 倍和 0.29 倍，公司经营性现金流入量对本期债券的覆盖程度较好。综合看，公司对于本期短期融资券的偿还能力正常。

截至 2009 年 9 月底，公司以连带责任保证方式对外提供担保 6.60 亿元，其中对山东海化集团有限公司（以下简称“山东海化”）和潍坊钢铁集团有限公司（以下简称“潍坊钢铁”）的实际发生担保额合计占比 69.55%。山东海化和潍坊钢铁作为山东省属重点骨干企业，近年来生产经营正常，信用状况良好，公司实际代偿风险较低。

公司与国内银行建立了较稳固的合作关系，截至 2009 年 9 月底，公司共获得各银行授信额度共计人民币 35.63 亿元，已使用额度 33.30 亿元，其中尚未使用 2.33 亿元，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

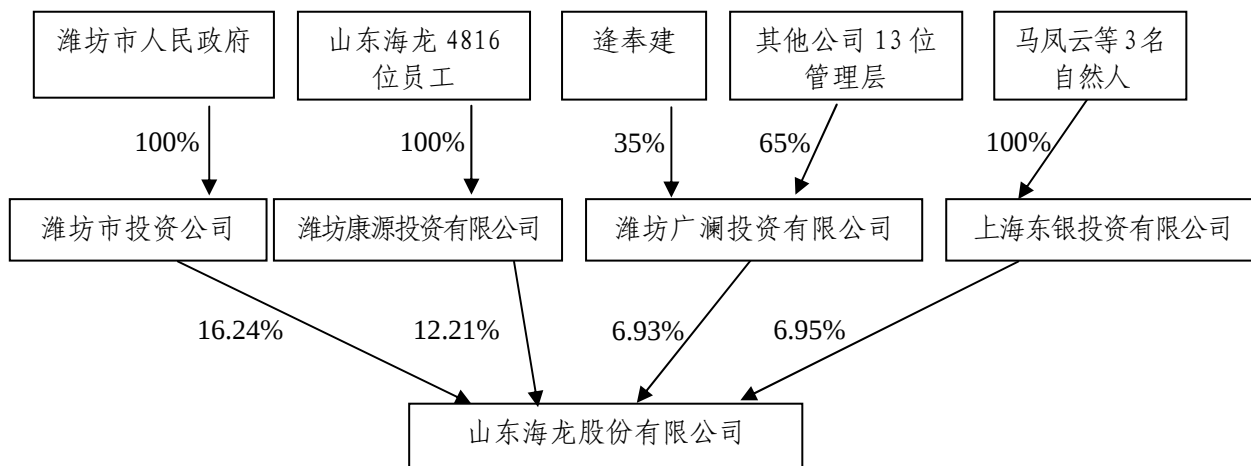
公司是中国大型粘胶纤维生产企业之一，经过几年的发展，已经形成了较为完整的产业链，装备水平在同行业中处于领先水平，综合竞争实力较强。作为深交所上市公司，公司已建立起了较完善的法人治理结构和良好的管理体系。近两年，伴随大规模的固定资产投入，公司资产规模和生产能力大幅提高，规模和技术优势进一步得以显现。

近年来，公司资产总额稳步增长，整体资产构成基本合理，但受累于行业景气度下滑影响，应收账款和存货占比有所增加，经营效率降低，资产流动性一般。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

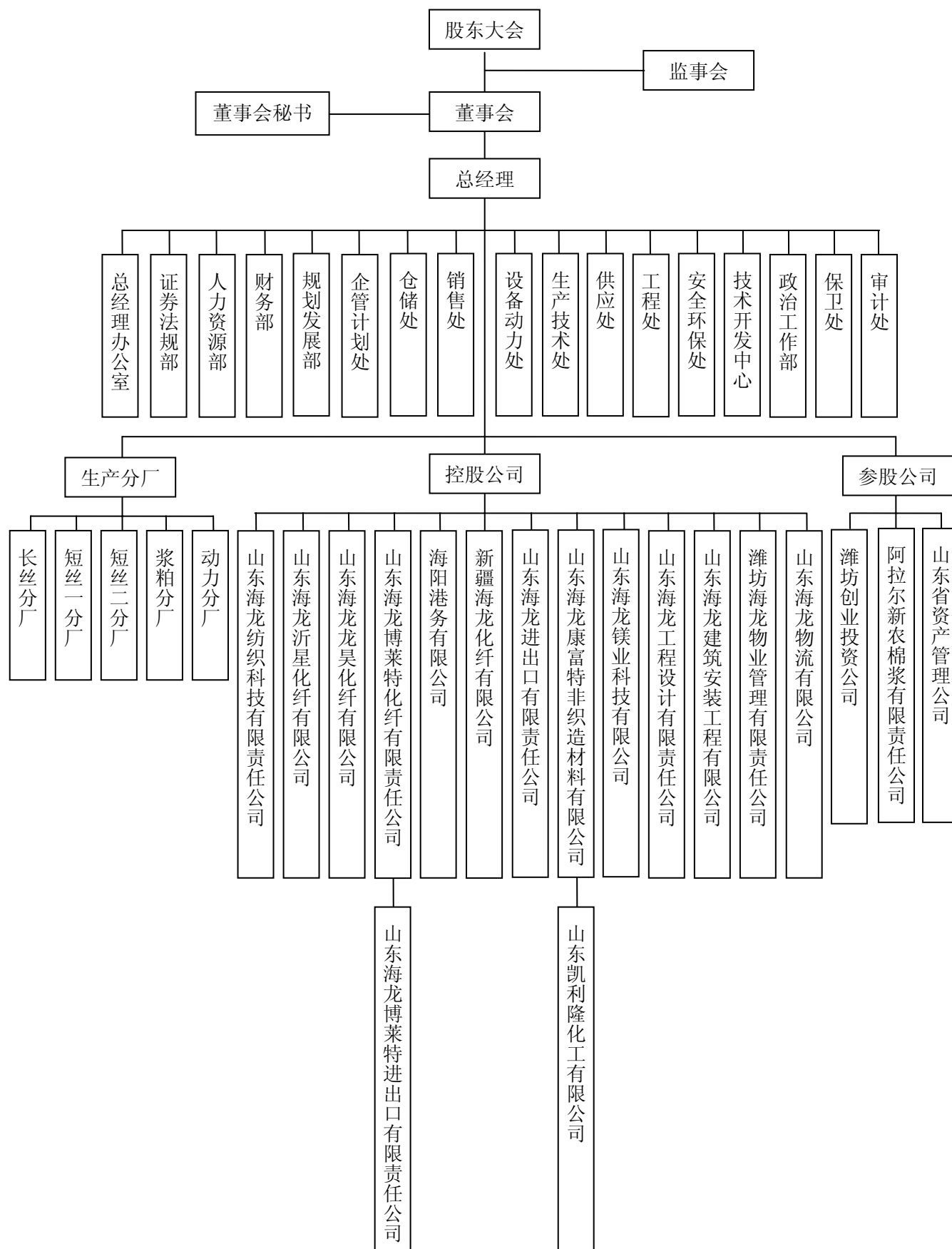
较高。

综合分析，公司本期债券到期不能偿付的风险较低。

附件 1 公司主要股东构成情况（截至 2009 年 9 月 30 日）



附件 2 公司组织结构图（截至 2009 年 9 月 30 日）



附件 3-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 9 月
流动资产：					
货币资金	34505.00	43335.70	65341.20	37.61	26956.15
交易性金融资产	10.00	10.00	5.00	-29.29	
应收票据	8824.27	5395.91	4914.71	-25.37	4537.97
应收账款	14674.08	13525.71	17795.26	10.12	19356.01
预付款项	14010.25	24818.24	22383.61	26.40	23064.41
应收利息					
应收股利					
其他应收款	7248.47	6897.56	9119.02	12.16	5305.81
存货	43585.59	44579.08	93124.91	46.17	84776.41
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产					
流动资产合计	122857.66	138562.21	212683.70	31.57	163996.76
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资	1439.75	5955.64	4149.56	69.77	4584.19
投资性房地产					
固定资产	194336.57	203066.99	295454.28	23.30	301228.09
在建工程	25492.66	44126.66	37150.73	20.72	94756.27
工程物资	237.13	192.80	133.51	-24.96	5003.61
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	19201.51	22779.14	34332.91	33.72	33984.40
开发支出			2708.03		3502.57
商誉		23.63	23.63		23.63
合并价差					
长期待摊费用	14.06	11.23	8.39	-22.75	6.27
递延所得税资产	530.54	498.15	4410.16	188.31	3850.66
其他非流动资产					
非流动资产合计	241252.23	276654.25	378371.21	25.23	446939.69
资产总计	364109.88	415216.46	591054.91	27.41	610936.44

附表 3-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 9 月
流动负债：					
短期借款	126973.41	134268.91	161693.20	12.85	178172.46
交易性金融负债					
应付票据	34150.00	17710.00	48848.50	19.60	29957.30
应付账款	53448.48	26994.72	47030.95	-6.20	50030.12
预收账款	7881.44	8543.16	6845.34	-6.80	13370.81
应付职工薪酬	5214.12	4458.84	4575.85	-6.32	5376.21
应交税费	4297.76	8923.95	-501.34		-636.67
应付利息			3.63		
应付股利	517.10	856.82	809.60	25.13	809.60
其他应付款	6426.92	6379.77	11908.42	36.12	17475.84
预计负债					
一年内到期的非流动负债			52961.30		
其他流动负债					
流动负债合计	238909.23	208136.18	334175.45	18.27	294555.66
非流动负债：					
长期借款	36661.63	53161.10	105174.46	69.37	154824.46
应付债券					
长期应付款					
专项应付款		2762.08	7301.27		7301.27
预计负债					
递延所得税负债	57.04				
其他非流动负债		1594.45	4287.84		4937.91
非流动负债合计	36718.67	57517.63	116763.56	78.32	167063.63
负债合计	275627.90	265653.81	450939.02	27.91	461619.29
所有者权益：					
实收资本（或股本）	41134.90	43198.90	86397.79	44.93	86397.79
资本公积	9036.84	37886.10	7646.87	-8.01	7646.87
减：库存股					
盈余公积	9370.42	11630.54	11630.54	11.41	11630.54
未分配利润	26336.01	50477.20	17880.69	-17.60	26689.13
外币报表折算差额					
归属于母公司所有者权益合计	85878.16	143192.73	123555.89	19.95	132364.33
少数股东权益	2603.82	6369.92	16560.00	152.19	16952.82
所有者权益合计	88481.99	149562.65	140115.89	25.84	149317.15
负债和所有者权益总计	364109.88	415216.46	591054.91	27.41	610936.44

附表 4 合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率(%)	09 年 1~9 月
一、营业收入	250806.35	311974.54	279362.66	5.54	234078.19
减: 营业成本	209629.78	244699.12	255562.96	10.41	196870.56
营业税金及附加	1302.67	2175.18	1463.40	5.99	579.74
销售费用	3834.23	4084.03	3964.45	1.68	4692.12
管理费用	13624.20	13524.73	13743.03	0.44	11031.00
财务费用	12849.32	14455.08	19883.07	24.39	11973.06
资产减值损失	26.28	1150.34	3013.86	970.83	278.55
加: 公允价值变动收益					
投资收益	101.67	972.71	-3559.55		435.13
其中: 对联营/合营企业投资 收益		972.71	-3559.55		434.63
汇兑收益					
二、营业利润	9641.55	32858.77	-21827.64		9088.28
加: 营业外收入	104.90	3506.25	2481.03	386.33	1410.13
减: 营业外支出	171.17	293.10	536.83	77.10	151.87
其中: 非流动资产处置损失			156.33		
三、利润总额	9575.28	36071.92	-19883.45		10346.54
减: 所得税费用	2503.24	8394.09	-2001.18		1145.28
四、净利润	7072.04	27677.83	-17882.27		9201.26
其中: 归属于母公司所有者的净 利润	7034.65	27635.36	-17908.89		8808.44
少数股东损益	37.39	42.47	26.62	-15.62	392.82

附表 5-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率(%)	09 年 1~9 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	300188.22	387606.32	314312.58	2.33	289329.11
收到的税费返还	1521.80	1924.19	1983.12	14.16	2116.25
收到其他与经营活动有关的现金	2096.51	6177.13	14285.03	161.03	3410.78
经营活动现金流入小计	303806.53	395707.64	330580.73	4.31	294856.14
购买商品、接受劳务支付的现金	262214.82	310032.21	268174.50	1.13	258143.16
支付给职工以及为职工支付的现金	13507.29	17762.10	20686.65	23.75	13166.03
支付的各项税费	13353.71	24095.36	17090.31	13.13	5393.32
支付其他与经营活动有关的现金	9877.94	10376.67	10056.28	0.90	9333.75
经营活动现金流出小计	298953.76	362266.34	316007.74	2.81	286036.25
经营活动产生的现金流量净额	4852.77	33441.30	14572.99	73.29	8819.89
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	734.83		5.00	-91.75	
取得投资收益收到的现金	101.67		46.54	-32.35	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	103.54	217.13	11319.97	945.60	11.15
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金		2762.08			
投资活动现金流入小计	940.05	2979.21	11371.50	247.80	11.15
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	30612.51	49469.25	122866.75	100.34	50933.50
投资支付的现金		3600.00	2152.80		
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		2300.00			
支付其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流出小计	30612.51	55369.25	125019.55	102.09	50933.50
投资活动产生的现金流量净额	-29672.47	-52390.04	-113648.05	95.71	-50922.34
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	150.00	36913.26	10560.00	739.05	
取得借款收到的现金	243289.78	223587.04	264788.88	4.32	153656.64
发行债券收到的现金			49750.00		
收到其他与筹资活动有关的现金					
筹资活动现金流入小计	243439.78	260500.29	325098.88	15.56	153656.64
偿还债务支付的现金	223953.44	216232.07	183251.23	-9.54	134530.24
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	13850.78	16125.25	20759.60	22.43	15408.99
支付其他与筹资活动有关的现金		363.54	7.50		
筹资活动现金流出小计	237804.22	232720.86	204018.33	-7.38	149939.23
筹资活动产生的现金流量净额	5635.56	27779.44	121080.55	363.52	3717.41
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-24.67				
五、现金及现金等价物净增加额	-19208.81	8830.70	22005.50		-38385.05
加: 期初现金及现金等价物余额	53713.81	34505.00	43335.70	-10.18	65341.20
六、期末现金及现金等价物余额	34505.00	43335.70	65341.20	37.61	26956.15

附表 5-2 合并现金流量表（续）

（单位：人民币万元）

补充资料	2006 年	2007 年	2008 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量：				
净利润	7072.04	27677.83	-17882.27	
加：资产减值准备	26.28	1148.60	3013.86	970.83
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	11542.84	12449.28	13279.59	7.26
无形资产摊销	348.64	539.18	697.74	41.47
长期待摊费用摊销	0.11	2.84	2.84	401.89
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	30.04	33.34	94.96	77.80
固定资产报废损失				
公允价值变动损失				
财务费用	13597.84	15594.47	20772.22	23.60
投资损失	-101.67	-972.71	0.00	-100.00
递延所得税资产减少	68.28	32.39	3559.55	622.01
递延所得税负债增加	-57.04	-57.04	-3912.01	728.16
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-13142.69	-1073.87	-51558.50	98.07
经营性应收项目的减少	-6067.82	-6963.87	-3578.06	-23.21
经营性应付项目的增加	-8464.08	-14969.13	50083.06	
其他				
经营活动产生的现金流量净额	4852.77	33441.30	14572.99	73.29
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动：				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3.现金及现金等价物净变动情况：				
现金的期末余额	34505.00	43335.70	65341.20	37.61
减：现金的期初余额	53713.81	34505.00	43335.70	-10.18
加：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	-19208.81	8830.70	22005.50	

附件 6 主要财务指标

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	10.67	14.71	13.42	--
存货周转次数(次)	4.81	5.55	3.71	--
总资产周转次数(次)	0.69	0.80	0.56	--
现金收入比(%)	119.69	124.24	112.51	123.60
盈利能力				
营业利润率 (%)	15.90	20.87	8.00	15.90
总资本收益率(%)	7.26	12.10	0.57	--
净资产收益率(%)	7.99	18.51	-12.76	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	29.30	26.22	42.88	50.91
全部债务资本化比率(%)	69.09	57.83	72.46	70.85
资产负债率(%)	75.70	63.98	76.29	75.56
偿债能力				
流动比率(%)	51.42	66.57	63.64	55.67
速动比率(%)	33.18	45.15	35.78	26.89
经营现金流动负债比(%)	2.03	16.07	4.36	2.99
EBITDA 利息倍数(倍)	2.57	4.22	0.72	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.62	3.19	24.80	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.13	-0.09	-0.27	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-1.81	-1.24	-4.77	--
本期短期融资券偿债能力				
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	6.08	7.91	6.61	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.10	0.67	0.29	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.50	-0.38	-1.98	--
现金偿债倍数(倍)	0.87	0.97	1.41	0.63

附件 7 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+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
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
本期短期融资券偿债能力	
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
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
现金偿债倍数	现金类资产/本期短期融资券到期偿还额

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 8 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 2009 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
二零零九年十月二十三日

