

山东高速公路股份有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA⁺ 评级展望: 稳定

上次评级结果: AA⁺ 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
09 鲁高速 CP01	15 亿元	2009/2/27-2010/2/26	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2009 年 4 月 29 日

上次评级时间: 2009 年 1 月 19 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年
现金类资产(亿元)	15.23	3.26
资产总额(亿元)	129.22	142.77
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	86.20	88.95
短期债务(亿元)	18.00	27.45
全部债务(亿元)	24.90	34.95
营业收入(亿元)	31.55	36.66
利润总额(亿元)	17.03	16.66
EBITDA(亿元)	20.59	24.51
经营性净现金流(亿元)	15.18	19.43
营业利润率(%)	58.61	55.09
净资产收益率(%)	13.41	13.97
资产负债率(%)	33.30	37.70
全部债务资本化比率(%)	22.41	28.21
流动比率(%)	51.54	9.93
全部债务/EBITDA(倍)	1.21	1.43
EBITDA 利息倍数(倍)	374.84	17.65
经营现金流流动负债比率(%)	46.41	45.15

注: 公司从 2007 年开始采用新会计准则编制财务报表; 2007 年财务数据为 2008 年年初追溯调整。

分析师

梁秀国

电话 010-85679696-8829

邮箱 liangxg@lianheratings.com.cn

沈磊

电话 010-85679696-8803

邮箱 shenlei@lianheratings.com.cn

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

跟踪期内, 山东高速公路股份有限公司(以下简称“公司”)成功收购其控股股东山东高速集团部分路桥资产, 营业收入规模持续扩大, 盈利能力保持稳定。同时, 联合资信评估有限公司(“联合资信”)也注意到, 受国内实体经济的下滑及部分道路分流的影响, 公司部分相关路桥资产通行费收入增速放缓甚至出现负增长; 而路桥资产收购带来的大规模资本性支出, 使得公司债务规模明显增加, 债务负担加重。

未来, 随着新收购的京福路德齐北段和许禹高速逐渐进入正常运营, 其通行费收入有望进一步增长, 相应的, 公司整体收入规模将持续增长, 目前较强的盈利能力也将得以保持。

综上, 联合资信维持公司 AA⁺ 的长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“09 鲁高速 CP01” A-1 的信用级别。

优势

1. 跟踪期内, 公司成功收购控股股东山东高速集团的京福路德齐北段资产和许禹高速公路股权, 经营性路桥资产规模扩大。

2. 公司经营的路桥资产质地优良, 能带来稳定的现金流。

3. 公司经营活动现金流入量对“09 鲁高速 CP01”的保障程度较高。

关注

1. 受国内实体经济下滑及部分道路分流的影响, 公司部分路桥资产通行费收入增速放缓甚至出现负增长。

2. 跟踪期内, 路桥资产收购带来的大规模资本性支出, 使得公司债务规模明显增加, 债务负担加重。

3. 伴随路桥资产收购带来的大规模资本性支出, 公司货币资金大幅减少, 相应地削弱了其资产流动性及短期偿债能力。

一、企业基本情况

山东高速公路股份有限公司(以下简称“公司”)原名山东基建股份有限公司,是1999年11月16日由山东高速公路有限责任公司(现名“山东高速集团有限公司”,以下简称“山东高速集团”)和华建交通经济开发中心(简称“华建交通”)发起设立的股份有限公司。2002年2月28日,公司在上海证券交易所发行上市,简称“山东高速”,股票代码“600350”。2006年4月24日公司完成股权分置改革,截至2008年底,公司总股本336380.00万元,山东高速集团和华建交通分别持股58.82%和21.37%。

公司的经营范围:对高级公路,桥梁,隧道基础设施的投资、管理、养护咨询服务及批准的收费,救援、清障;仓储(不含化学危险品);装饰装修;建筑材料的销售;对港口、公路、水路运输投资;公路信息网络管理;汽车清洗。

截至2008年底,公司(合并)资产总额为1427748.00万元,所有者权益(含少数股东权益)为889507.64万元;2008年公司实现营业收入366588.82万元,净利润124278.22万元。

公司注册地址:济南市历下区文化东路29号七星吉祥大厦A座;法定代表人:孙亮。

二、经营管理分析

1. 行业概况

公司主营业务为公路投资与经营管理。

高速公路行业与经济发展程度息息相关,2008年中国全国国内生产总值为300670亿元,较2007年增长9.0%,受经济危机影响增速较2007年下降4个百分点。2008年中国新建高速公路6433.00公里,总里程达到6.03万公里,仅次于美国位居世界第二位。截至2008年底,全国民用汽车保有量6467万辆,同比增长13.5%,其中私人汽车保有量4173万辆,同比增长18.1%;民用轿车保有量2438万辆,同比增长24.5%。2008年全国完成公路货物输送量和货

物周转量分别为181.7亿吨和12998.8亿吨公里,分别同比增长10.9%和14.5%;完成公路旅客输送量和周转量分别为220.7亿人和7778.6亿人公里,分别同比增长7.6%和9.8%。2009年1~2月全国完成公路货物输送量和货物周转量分别为28.44亿吨和2086.53亿吨公里,分别同比增长8.20%和13.20%;公路客运量和客运周转量分别为39.02亿人和2248.32亿人公里,分别同比增长9.90%和9.70%。

2008年山东省实现生产总值31072.1亿元,同比增长12.1%,增速回落2.2个百分点。人均生产总值33083元,增长11.4%;按年均汇率折算为4749美元,增长21.6%。山东省全年高速公路通车里程达4285公里,比2007年末增加252公里。年末汽车拥有量达到597.3万辆,增长10.5%,其中,私人轿车170.1万辆,增长30.5%,占轿车拥有量的81.7%。2008年山东省完成货物输送量和周转量分别为19.8亿吨和1369.9亿吨公里,分别同比增长20.6%和28.1%;公路旅客输送量和周转量分别为17.7亿人次和888.3亿人公里,分别同比增长11.6%和15.6%。

2008年11月5日,国务院常务会议部署实施了扩大内需、促进经济增长的十项措施,明确到2010年年底,投资4万亿加快基础设施建设,拉动经济增长的政策措施;同时根据交通运输部规划,2009-2010年交通固定资产投资规模计划年均达到1万亿。

2008年12月18日,国务院印发了关于实施成品油价格和税费改革的通知,决定从2009年1月1日起实施成品油税费改革,取消公路养路费、公路运输管理费、公路客货运附加费等六项收费;同时,将汽油消费税单位税额由每升0.2元提高到1元,柴油消费税单位税额由每升0.1元提高到0.8元。

燃油税的征收将可能增加公路运输成本,抑制人们的出行欲望并导致客货流转移到其他运输方式。但另一方面,燃油成本的上升将使得高速公路的节油优势得到明显体现,部分车辆会从普通公路分流到高速公路上来。未来,

随着中国拉动经济增长措施效果的逐步显现，以及高速公路网建设的不断推进，高速公路行业发展前景良好。

2. 重大事项

公司2008年向控股股东山东高速集团收购了多项资产和股权，分别以24.6亿元、5.28亿元和5.19亿元，收购了京福路德齐北段高速公路资产（以下简称“德齐北段”）、河南许禹公路有限公司（以下简称“许禹高速”）100%股权和山东高速工程咨询有限公司（简称“工程公司”）49%股权。

德齐北段高速公路北起德州南至德州市平原县尹屯，全长52.2公里，双向四车道。该段收费期限为25年，自1997年11月18日起算。公司分别于2008年8月底、11月底和2009年1月付现9.83亿元、9.83亿元和3.00亿元，公司尚有1.94亿元未付，预计2009年完成。截至2008年底，德齐北段资产交接工作已经完成。德齐北段2005～2008年分别实现通行费收入为3.22亿元、3.31亿元、3.86亿元和3.92亿元，呈现持续增长态势。鉴于德齐北段一直由山东高速集团进行管理，为维持公路管理的连续性和人员的稳定性，公司与山东高速集团签订《委托管理协议》，委托山东高速集团管理德齐北段两年，双方约定公司按以下标准向山东高速集团支付德齐北段管理成本费用：2008年6月1日至2008年12月31日1978.08万元、2009年3313.45万元、2010年3483.12万元。公司从2008年6月开始拥有该资产的收费权，德齐北段通行费每月结算一次，于每月后十个工作日内按照拆账数额转账给公司。

许禹高速是山东高速集团的全资子公司，主要资产为许昌至禹州高速公路，该路是河南省永城至登封高速公路的一部分，全线位于许昌市境内，全长39.07公里。许禹高速公路2007年底建成通车，收费期限为30年。2008年实现通行费收入4175.26万元。鉴于许禹高速刚刚运营一年，根据行业特征，该路未来通行费收入

将呈现增长态势。目前收购款已付，股权交接已经完成。

工程公司是山东高速集团的全资子公司，注册资本2000万元，拥有潍莱高速的全部资产及相关权益。潍莱高速位于山东半岛的中西部地区，起于潍坊市，终于莱阳市太平庄，是国道主干线青岛至银川公路和同江至三亚公路的重要连接线，也是山东公路建设主骨架中“一环”的重要组成部分。潍莱高速跨潍坊、青岛、烟台的六个市，全长140.6公里，双向四车道，1997年7月建成通车，收费期限由通车收费算起25年。目前收购款已付，股权交接已经完成。

3. 经营分析

2008年公司实现营业收入366588.82万元，较2007年增长16.19%，主要是公司新收购资产收入纳入合并范围所致；实现净利润124278.22万元，较2007年增长7.53%。从收入构成看，通行费和石油制品销售收入分别实现309646.61万元和55286.54万元，分别占比84.47%和15.08%，通行费收入占比有所下降（见表1）。

表1 2008年公司营业收入构成

项目	营业收入（万元）		占比（%）	
	2007年	2008年	2007年	2008年
通行费	270081.88	309646.61	85.60	84.47
石油制品	43485.39	55286.54	13.78	15.08
其他	1935.64	1655.67	0.62	0.45
合计	315502.91	366588.82	100.00	100.00

注：公司2007年营业收入为2008年追溯调整数。

通行费板块

通行费板块，是公司营业收入的主要构成部分和利润来源。2008年上半年国民经济保持高速增长态势，公司通行费收入稳步上升；下半年受全球金融危机影响，国内经济增速放缓，公司通行费收入下降。

2008年公司实现通行费收入309646.61万元，同比增长14.65%，主要是由于2008年收购的德齐北段收入纳入公司报表。从公司收入构成看，济青高速、德齐北段和济南黄河二桥是

公司通行费收入的主要来源（见表2）。从各条高速公路的收入增长情况看，受金融危机及道路分流影响，除济青高速和济南黄河二桥收入增长外，其它路桥资产收入都有所下降（德齐北段和许禹高速2008年纳入公司报表）。而济青高速、济南黄河二桥和济莱高速，2008年第四季度通行费收入明显下降，2009年1~3月通行费收入呈现回升态势（见表3）。

表2 2008年公司主要路桥资产收入情况

项目	收入(万元)	占比(%)	增幅(%)
济青高速	220045.48	71.06	3.48
德齐北段	22129.59	7.15	--
许禹高速	4175.26	1.35	--
泰曲路	1724.39	0.56	-43.87
济南黄河大桥	5028.33	1.62	-19.64
滨州黄河大桥	2246.66	0.73	-65.84
平阴黄河大桥	4092.56	1.32	-12.06
济南黄河二桥	38932.64	12.57	6.5
济莱高速	11271.69	3.64	--
合计	309646.61	100.00	14.65

注：德齐北段和许禹高速收入2008年纳入公司合并报表，德齐北段收入为2008年6月~2008年12月收入，济莱高速2007年底通车。

表3 公司主要路桥资产2008年~2009年3月通行费收入情况

时间	济青高速	济南黄河二桥	济莱高速
2008年1月	15696.12	3137.45	559.56
2008年2月	11845.87	2347.00	486.09
2008年3月	19026.54	3630.60	784.23
2008年4月	20161.05	3672.41	919.33
2008年5月	22117.78	3836.62	991.43
2008年6月	21453.59	3710.10	956.89
2008年7月	20186.99	3457.53	987.72
2008年8月	19612.19	3130.92	921.66
2008年9月	20211.88	3387.58	1270.59
2008年10月	18307.63	3127.01	1271.40
2008年11月	16087.61	2771.10	1155.13
2008年12月	15338.24	2724.31	967.67
2009年1月	12661.00	1933.53	827.55
2009年2月	13383.27	1788.70	789.90
2009年3月	16661.16	2114.69	967.90

资料来源：公司提供。

2008年公司通行费收入的营业成本为100905.48万元，同比增长25.85%，主要是由于计提德齐北段折旧、济莱高速和许禹高速无形

资产摊销所致。2008年车辆通行费业务营业利润/营业收入为53.41%，同比下降8.51%，主要是由于营业成本和财务费用增加所致。

石油制品板块

2008年公司石油制品销售收入55286.54万元，占公司营业收入的13.79%，同比增长27.14%，主要是由于增设加油站点，业务增加所致。2008年该业务的成本为51435.42万元，同比增长27.81%，主要是业务量增加所致。该业务营业利润/营业收入为0.9%，同比增长1.14个百分点，主要是费用减少所致。

总体看，2008年由于公司收购了德齐北段资产和许禹高速股权，通行费板块资产规模扩大；石油制品销售收入由于费用下降，利润贡献有所提高。未来，随着国内经济逐步回暖，公司通行费收入和石油制品销售收入有望进一步提高。

三、财务分析

公司提供的2008年财务报表已经普华永道中天会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

2008年公司成立了全资子公司山东高速投资发展有限公司，收购了河南许禹高速公路有限公司，上述两家企业纳入公司2008年财务报表。公司从2007年开始采用新会计准则编制财务报表，以下分析主要基于2008年度合并财务报表，相关比较以追溯调整过的2007年数据为比较基期。

公司根据财政部于2008年9月12日颁布的《企业会计准则解释2号》关于建设经营移交方式（BOT）参与公共基础设施建设业务的有关规定，公司所属济莱高速公路、许禹高速公路资产应按BOT项目处理，公司对2008年年初数进行追溯调整，导致固定资产减少499007.23万元，无形资产增加499007.23万元。

截至2008年底，公司（合并）资产总额1427748.00万元，所有者权益（其中含少数股东

权益) 889507.64万元; 2008年公司实现营业收入366588.82万元, 净利润124278.22万元。

1. 盈利能力

2008 年公司实现营业收入 366588.82 万元, 较 2007 年增长 16.19%, 主要是新收购的德齐北段收入纳入报表及石油制品销售收入增长所致; 实现营业利润 166577.98 万元, 较 2007 年减少 1.11%, 主要是公司新收购的德齐北段折旧、济莱高速和许禹高速无形资产摊销增加致使公司营业成本增加和财务费用大幅增长所致。2008 年公司财务费用 12641.29 万元, 较 2007 年增加 13285.51 万元, 主要是由于 2008 年公司收购资产资本支出较大, 借款大幅增长所致。2008 年公司营业利润率为 55.09%, 较 2007 年下降 3.52 个百分点, 主要是由于营业成本增加所致。由于所得税率下调, 导致公司 2008 年实现净利润 124278.22 万元, 比 2007 年增长 7.53%。

从盈利能力指标看, 2008 年公司总资本收益率和净资产收益率分别为 11.15%和 13.97%, 较 2007 年的 11.49%和 13.41%维持稳定。

总体看, 公司整体盈利能力较强。

2. 现金流

从经营活动来看, 2008年公司经营活动现金流入为 403621.42 万元, 较 2007 年增长 24.43%, 主要来自销售商品、提供劳务收到的现金增长; 经营活动产生的现金流量净额为 194299.81 万元, 较 2007 年增长 28.01%。2008 年公司现金收入比率为 106.95%, 较 2007 年有所上升, 总体看, 公司现金收入质量较好。

从投资活动来看, 由于 2008 年公司收购德齐北段、许禹高速和工程公司导致 2008 年相应投资活动流出为 356231.97 万元, 较 2007 年增长 106.45%; 2008 年公司投资活动产生现金流量净额为 -355853.50 万元。

从筹资活动来看, 2008 年公司筹资活动现金流入为 346448.50 万元, 较 2007 年增长

62.78%, 主要为银行借款; 公司筹资活动现金支出 302672.18 万元, 主要是偿还债务、分配股利和利息支出, 相应筹资活动产生的现金流量净额为 43776.32 万元。

总体来看, 公司经营活动现金获得能力较强, 而由于收购资产导致的大规模支出, 使得公司需要大量的货币资金, 通过举债来满足其资金需求, 外部融资压力明显增加。

3. 资本及债务结构

截至 2008 年底, 公司资产总额 1427748.00 万元, 较年初增长 10.49%, 主要来自固定资产和长期股权投资增长。其中流动资产占 2.99%, 非流动资产占 97.01%, 与年初相比, 流动资产占比下降。

截至 2008 年底, 公司流动资产合计 42729.39 万元, 较年初减少 74.65%, 主要由于公司收购资产和股权投资支出大, 使得是货币资金大幅减少。公司货币资金 32644.86 万元(占比 84.19%), 较年初减少 78.57%。

截至 2008 年底, 公司非流动资产合计 1385018.61 万元, 较年初增长 23.26%, 主要是由于公司收购德齐北段导致固定资产增加, 及收购工程公司 49%股权, 长期股权投资增长所致。其中长期股权投资占 3.85%, 固定资产占 55.29%, 无形资产占 40.06%。

总体来看, 公司资产构成以非流动资产为主, 整体流动性偏弱。

截至 2008 年底, 公司所有者权益为 889507.64 万元, 较年初增长 3.20%, 主要来自未分配利润的增长。

截至 2008 年底, 公司负债总额 538240.36 万元, 其中流动负债和非流动负债分别占 79.95%和 20.05%, 流动负债占比提高。截至 2008 年底, 公司流动负债为 430305.08 万元, 较年初增长 31.58%, 其中短期借款占 62.98%、应付账款占 24.36%。短期借款较年初增长 2610.00%, 主要是由于公司投资支出较大, 通过短期借款弥补资金缺口。截至 2008 年底, 公

司非流动负债为 107935.28 万元，主要由长期借款（69.49%）和专项应付款（25.20%）构成。公司债务结构有待改善。

截至 2008 年，公司资产负债率、全部债务资本化比例和长期债务资本化比率分别为 37.70%、28.21%和 7.78%，较 2007 年均有所上升，主要由于公司收购资产投资支出较大，公司通过借款弥补资金缺口，导致公司债务负担加重。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2008 年底公司流动比率和速动比率分别为 9.93%和 8.64%，较 2007 年的 51.54%和 51.20%大幅下降，处于很低水平。但考虑公司 2008 年经营活动现金流入量规模较大，对流动负债覆盖较好，其短期偿债能力基本正常，但短期支付压力显著增加。

从长期偿债能力指标看，2008 年公司 EBITDA 为 245130.72 万元，较 2007 年增长 19.05%，主要是由于利润增长所致；由于债务规模增长较快，全部债务/EBITDA 倍数上升为 1.43 倍，整体债务保障能力有所下降；而由于财务费用的大幅增长，EBITDA 利息倍数为 17.65 倍，较 2007 年的 374.84 倍大幅下降。

总体看，公司短期支付压力显著增加，长期偿债能力正常。

截至 2008 年底，公司现金类资产为 3.26 亿元，对“09 鲁高速 CP01”的覆盖倍数为 0.22 倍，较 2007 年的 1.01 倍大幅下降；2008 年公司经营活动产生的现金流入为 403621.42 万元，为“09 鲁高速 CP01”的 2.69 倍；经营活动产生的现金流量净额为 194299.81 万元，为“09 鲁高速 CP01”的 1.30 倍。公司经营活动现金流量对“09 鲁高速 CP01”的保障程度较高。

截至2008年底，公司无对外担保。

综合考虑，联合资信维持公司AA⁺的长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“09鲁高速CP01” A-1的信用级别。

附件 1-1 2007 年~2008 年合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2007 年	2008 年	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	152321.72	32644.86	-78.57
交易性金融资产			
应收票据			
应收账款	957.71	394.17	-58.84
预付款项	559.38	380.64	-31.95
应收利息			
应收股利			
其他应收款	13553.21	3779.72	-72.11
存货	1130.34	5530.00	389.23
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产	32.11		-100.00
流动资产合计	168554.47	42729.39	-74.65
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	2794.63	53339.23	1808.63
投资性房地产	1500.97	2998.63	99.78
固定资产	536004.78	765784.24	42.87
在建工程	10928.62	3004.90	-72.50
工程物资			
固定资产清理			
生产性生物资产			
油气资产			
无形资产	568616.22	554796.14	-2.43
开发支出			
商誉			
长期待摊费用	3817.13	3440.14	-9.88
递延所得税资产		1655.32	
其他非流动资产			
非流动资产合计	1123662.34	1385018.61	23.26
资产总计	1292216.82	1427748.00	10.49

附件 1-2 2007~2008 年合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2007 年	2008 年	变动率(%)
流动负债：			
短期借款	10000.00	271000.00	2610.00
应付短期融资券	100000.00		-100.00
应付票据	4000.00	3500.00	-12.50
应付账款	98638.64	104833.15	6.28
预收款项	204.48	72.27	-64.66
应付职工薪酬	480.72	399.46	-16.91
应交税费	34919.29	30624.05	-12.30
应付利息	1512.58	568.13	-62.44
应付股利	506.62		-100.00
其他应付款	10755.65	19308.02	79.52
一年内到期的非流动负债	66000.00		-100.00
其他流动负债			
流动负债合计	327017.98	430305.08	31.58
非流动负债：			
长期借款	69000.00	75000.00	8.70
应付债券			
长期应付款			
专项应付款	27200.00	27200.00	
预计负债			
递延所得税负债	7043.14	5735.28	-18.57
其他非流动负债			
非流动负债合计	103243.14	107935.28	4.54
负债合计	430261.12	538240.36	25.10
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	336380.00	336380.00	
资本公积	261128.02	216877.02	-16.95
减：库存股			
盈余公积	65316.92	78178.75	19.69
未分配利润	197008.97	255793.30	29.84
外币报表折算差额			
归属于母公司所有者权益合计	859833.90	887229.06	3.19
少数股东权益	2121.80	2278.58	7.39
所有者权益（或股东权益）合计	861955.70	889507.64	3.20
负债和所有者权益（或股东权益）总计	1292216.82	1427748.00	10.49

附件 2 2007~2008 年合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	变动率(%)
一、营业收入	315502.91	366588.82	16.19
减: 营业成本	120917.51	153632.36	27.06
营业税金及附加	9672.85	10987.18	13.59
销售费用	769.08	2578.33	235.25
管理费用	16250.69	19178.07	18.01
财务费用	-644.22	12641.29	-2062.26
资产减值损失	18.79	-20.09	-206.89
加: 公允价值变动收益 (损失以“一”号填列)			
投资收益 (损失以“一”号填列)	-63.83	-1013.70	1488.11
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益			
汇兑收益 (损益以“一”号添列)			
二、营业利润 (亏损以“一”号填列)	168454.38	166577.98	-1.11
加: 营业外收入	2255.07	1797.88	-20.27
减: 营业外支出	424.03	1730.92	308.20
其中: 非流动资产处置损失			
三、利润总额 (亏损总额以“一”号填列)	170285.41	166644.93	-2.14
减: 所得税费用	54704.84	42366.71	-22.55
四、净利润 (净亏损以“一”号填列)	115580.57	124278.22	7.53
其中: 归属于母公司所有者的净利润	115704.31	124121.44	7.27
少数股东损益	-123.75	156.78	-226.70
五、每股收益:			
(一) 基本每股收益 (元)	0.34	0.37	8.82
(二) 稀释每股收益			

附件 3-1 2007~2008 年合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	变动率(%)
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	316957.71	392052.36	23.69
收到的税费返还	27.30	11.87	-56.52
收到其他与经营活动有关的现金	7384.32	11557.20	56.51
经营活动现金流入小计	324369.33	403621.42	24.43
购买商品、接受劳务支付的现金	87376.26	114058.79	30.54
支付给职工以及为职工支付的现金	18931.62	24238.55	28.03
支付的各项税费	58774.16	61700.77	4.98
支付其他与经营活动有关的现金	7504.03	9323.50	24.25
经营活动现金流出小计	172586.06	209321.61	21.29
经营活动产生的现金流量净额	151783.27	194299.81	28.01
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金			
取得投资收益收到的现金		36	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	22.57	18.47	-18.17
投资活动现金流入小计	22.57	378.47	1576.98
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	172548.51	251513.67	45.76
投资支付的现金		51918.30	
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		52800.00	
支付其他与投资活动有关的现金			
投资活动现金流出小计	172548.51	356231.97	106.45
投资活动产生的现金流量净额	-172525.94	-355853.50	106.26
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金	10654.00	8549.00	-19.76
取得借款收到的现金	79000.00	336000.00	325.32
发行债务收到的现金	100000.00		
收到其他与筹资活动有关的现金	23180.00	1899.50	-91.81
筹资活动现金流入小计	212834.00	346448.50	62.78
偿还债务支付的现金	143174.00	235000.00	64.14
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	46797.79	67672.18	44.61
支付其他与筹资活动有关的现金	1651.82		-100.00
筹资活动现金流出小计	191623.61	302672.18	57.95
筹资活动产生的现金流量净额	21210.39	43776.32	106.39
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响			
五、现金及现金等价物净增加额	467.72	-117777.36	-25281.36
加: 期初现金及现金等价物余额	148854.00	149321.72	0.31
六、期末现金及现金等价物余额	149321.72	31544.36	-78.87

附件 3-2 2007 年~2008 年合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	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	115580.57	124278.22	7.53
加: 资产减值准备	18.79	-20.09	-206.89
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	29687.65	42269.42	42.38
无形资产摊销	4245.27	21949.55	417.04
长期待摊费用摊销	1143.83	376.99	-67.04
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“-”号填列)	-1.98	4.45	-324.84
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)			
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)			
财务费用(收益以“-”号填列)	923.23	13889.82	1404.49
投资损失(收益以“-”号填列)	63.83	1013.70	1488.11
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)		-1655.32	
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	-3102.13	-1307.86	-57.84
存货的减少(增加以“-”号填列)	-270.46	-4399.66	1526.75
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-3151.96	10821.73	-443.33
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	6646.63	-12921.14	-294.40
其他			
经营活动产生的现金流量净额	151783.27	194299.81	28.01
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	149321.72	31544.36	-78.87
减: 现金的期初余额	148854.00	149321.72	0.31
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	467.72	-117777.36	-25281.36

附件 4 主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年
经营效率		
销售债权周转次数(次)	334.72	542.34
存货周转次数(次)	121.08	46.13
总资产周转次数(次)	0.29	0.27
盈利能力		
营业利润率 (%)	58.61	55.09
总资本收益率(%)	11.49	11.15
净资产收益率(%)	13.41	13.97
财务构成		
长期债务资本化比率(%)	7.41	7.78
全部债务资本化比率(%)	22.41	28.21
资产负债比率(%)	33.30	37.70
偿债能力		
流动比率(%)	51.54	9.93
速动比率(%)	51.20	8.64
EBITDA 利息倍数(倍)	374.84	17.65
全部债务/EBITDA(倍)	1.21	1.43
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.08	-0.46
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-37.76	-11.63
现金流		
现金收入比率(%)	100.46	106.95
利润现金比率(%)	131.32	156.34
本期债项偿债能力		
经营现金流动负债比率 (%)	46.41	45.15
现金偿债倍数(倍)	1.02	0.22

注：公司从 2007 年开始采用新会计准则编制财务报表，2008 年财务报表已审计；2007 年财务数据为追溯调整数。

附件 5 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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率*	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期 / 前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
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
本期债券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期债券到期偿还额
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 / 本期债券到期偿还额
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 / 本期债券到期偿还额
现金偿债倍数	(现金 + 现金等价物) / 本期债券到期偿还额

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 + 应付短期融资券

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 6 企业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，企业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

附件 7 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