

信用等级公告

联合[2010] 048 号

联合资信评估有限公司通过对山东高速公路股份有限公司2010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

山东高速公路股份有限公司
2010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
二零一零年一月十二日

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层

电话: (010) 85670696

传真: (010) 85679228

邮编: 100022

网址: www.lianhecredit.com.cn

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

六、山东高速公路股份有限公司 2010 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
二零一零年一月十二日



山东高速公路股份有限公司

2010 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: 10 亿元

期 限: 365 天

评级时间: 2010 年 1 月 12 日

财务数据

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	09 年 9 月
现金类资产(亿元)	14.77	15.23	3.26	9.06
资产总额(亿元)	103.28	129.22	142.77	144.49
所有者权益(亿元)	75.78	86.20	88.95	90.33
短期债务(亿元)	11.83	18.00	27.45	25.75
全部债务(亿元)	12.53	24.90	34.95	37.55
营业收入(亿元)	25.41	31.55	36.66	26.78
利润总额(亿元)	13.60	17.03	16.66	9.30
EBITDA(亿元)	16.99	20.59	24.51	--
经营性净现金流(亿元)	11.40	15.18	19.43	12.07
净资产收益率(%)	11.99	13.41	13.97	--
资产负债率(%)	26.63	33.30	37.70	37.48
速动比率(%)	81.92	51.20	8.64	25.74
EBITDA 利息倍数(倍)	67.95	29.61	17.65	--
经营现金流负债比(%)	58.50	46.41	45.15	--
现金偿债倍数(倍)	1.48	1.52	0.33	0.91

注: EBITDA 利息倍数考虑了资本化利息因素; 公司从 2007 年开始采用新会计准则编制财务报表, 2006 年为期初调整数; 由于公司收购合并的河南许禹高速有限公司属于同一控制下的企业合并, 以及根据《企业会计准则解释第 2 号》的有关规定, 公司将济莱高速和许禹高速的公路及构筑物自固定资产重分类至无形资产, 2007 年数据为 2008 年年初追溯调整数; 2009 年 9 月数据未经审计。

分析师

孙恒志 梁秀国
lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号

中国人保财险大厦 17 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, 山东高速公路股份有限公司 (以下简称“公司”) 拟发行的 2010 年第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低, 安全性很高。

优势

1. 公司所在区域腹地经济发达, 目前经营的路桥资产质地优良, 为其通行费收入增长提供了较强保障。
2. 尽管 2008 年公司对外收购路桥资产导致债务规模上升较快, 但目前整体债务负担仍较轻。
3. 公司经营活动现金流状况较好, 对本期短期融资券的保护能力强。

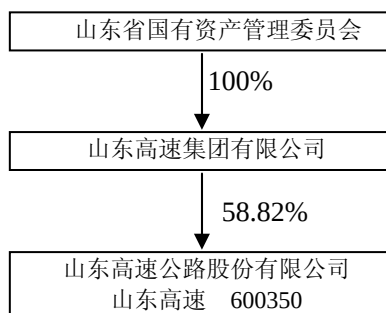
关注

1. 2009 年前三季度, 受宏观经济波动及部分道路分流的影响, 公司部分路桥资产通行费收入下降; 未来分流效应对公司路桥收费业务的影响仍有待观察。
2. 公司有息债务以短期债务为主, 债务结构有待改善。
3. 本期短期融资券规模相对较大, 对公司现有债务影响较大。

一、主体概况

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”)发起设立的股份有限公司,注册资本285880万元,两家公司分别拥有73.35%和26.65%的股权。2002年2月28日,公司在上海证券交易所发行50500万股,并于同年3月18日起挂牌交易,简称“山东高速”,股票代码“600350”,注册资本增加为336380万元。截至2009年9月底,公司总股本336380万元,山东高速集团和华建分别持股58.82%和21.37%(见图1)。

图1 公司与实际控制人的产权关系图



资料来源：公司提供

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。

公司下设办公室、人力资源部、公司工会委员会、计划财务部、董事会秘书处、投资开发部、收费管理部、养护基建部、路政处、企业管理部、信息管理中心和政治部12个部门。

截至2008年底，公司（合并）资产总额为1427748.00万元，所有者权益为889507.64

万元（含少数股东权益2278.58万元）；2008年公司实现营业收入366588.82万元，利润总额为166644.93万元。

截至2009年9月底，公司（合并）资产总额为1444857.24万元，所有者权益为903347.37万元（含少数股东权益2129.07万元）；2009年1~9月，公司实现营业收入267790.57万元，利润总额为92985.66万元。

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、本期短期融资券概况

2009年公司注册30亿元短期融资券，其中第一期发行额度15亿元，已于2009年2月26日完成发行；本期2010年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”）计划发行10亿元，期限为365天。

本期短期融资券募集资金将主要用于补充公司经营性资金需求，以及优化整体负债结构，其中约7亿元用于补充公司经营性资金需求，剩余约3亿元用于替代部分银行贷款，降低银行贷款规模，保持一直以来较高的直接融资比例和较好融资结构。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

高速公路基础设施行业是国家优先鼓励发展和重点扶持的行业，发展前景良好。

公司拥有的路桥资产集中在山东省发达地区，贯穿于山东东部工业走廊和半岛城市群的框架中，地理位置优越，具有良好的盈利能力和增长前景。

公司法人治理结构较为完善，已建立一整套管理制度和良好的管理机制，并不断强化内部管理水平，不断完善内部管理系统，整体管理风险较低。

近年来公司保持了良好的经营状况和发展

态势，资产规模不断扩大，资产质量较好；公司营业收入稳步增长，盈利能力较强，尽管债务负担不断上升，但仍属行业内较低水平，公司整体偿债能力强。2008年，公司完成了对京福路德齐北段、河南许禹公路有限公司等资产和路权的收购，拥有的路桥资产规模进一步上升，未来伴随着山东省经济的稳步发展、人均汽车拥有量逐步上升带来的正面效果的显现，公司收入规模有望持续增长，较强的盈利能力将得以维持。

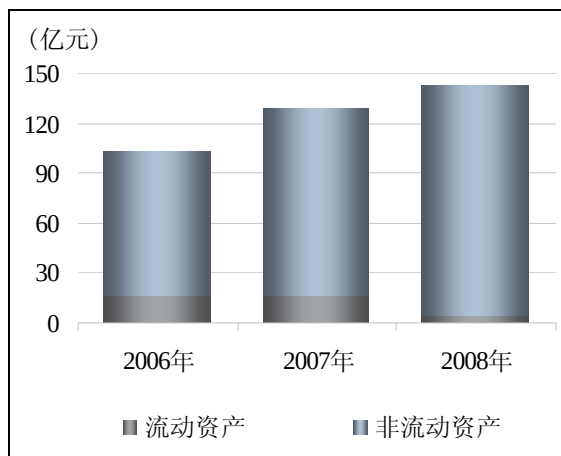
联合资信通过跟踪评级，确定维持公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2006~2008年公司资产持续增长，年复合增长率为17.58%，从图2可见，主要是由于非流动资产增长所致。

图2 2006~2008年公司资产结构情况



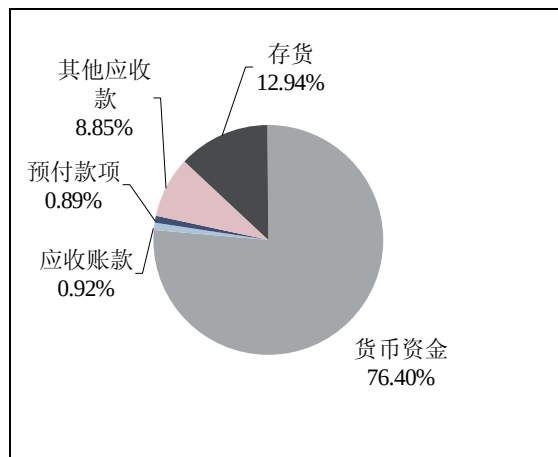
资料来源：公司提供

截至2008年底，公司（合并）资产总额为1427748.00万元，其中流动资产和非流动资产占比分别为2.99%和97.01%，公司资产以非流动资产为主。

截至2008年底，公司流动资产为42729.39万元，较2007年（期初调整数，下同）减少74.65%，主要是由于公司向控股股东购买资产和股权，导致货币资金大幅下降所致。公司流

动资产主要由货币资金（76.40%）和存货（12.94%）组成（见图3）。

图3 截至2008年底公司流动资产构成



资料来源：公司提供

截至2008年底，公司现金类资产为32644.86万元，全为货币资金，流动性较强。公司货币资金占流动资产的76.40%。

截至2008年底，公司存货为5530.00万元，其中库存商品占19.19%、房地产开发成本（雪野湖别墅项目）占80.28%；公司未提取减值准备。近三年公司的存货周转率较高，公司存货流动性较好。

截至2008年底，公司非流动资产为1385018.61万元，其中固定资产占55.29%，无形资产占40.01%，公司非流动资产主要由固定资产和无形资产构成，流动性较弱。

截至2009年9月底，公司资产总额为1444857.24万元，其中流动资产占7.43%，非流动资产占92.57%，流动资产占比较2008年底有所上升。截至2009年9月底，公司流动资产合计为107359.56万元，其中货币资金占84.31%。公司货币资金为90513.78万元，较2008年底增长177.27%，主要是公司发行15亿元短期融资券和经营收到现金所致。

总体看，公司资产以路桥资产为主，资产质量较好，但整体流动性一般。

2. 现金流分析

从经营活动来看，公司经营活动产生的现金流入规模大，且保持了较好的稳定增长态势，2008年公司经营活动现金流入为403621.42万元，2006~2008年年均复合增长24.01%。2006~2008年，公司现金收入比平均值为103.87%，其中2008年为106.95%，公司现金收入质量较好。2008年公司经营活动产生的现金流量净额为194299.81万元，三年复合增长率为30.57%。2009年1~9月，公司通行费收入有所下降，公司现金收入比为97.61%，现金回收质量略有下降。2009年1~9月，经营活动产生的现金流量净额为120716.88万元，经营活动产生的现金流量状况仍较好。

从投资活动来看，2006~2008年，公司投资活动现金流入规模均很小；投资活动现金流出主要是对固定资产、无形资产和其他资产的投资。2008年，公司对外收购德齐北段、许禹高速和工程公司导致当年投资活动流出大幅增长，为356231.97万元，2006~2008年年均复合增长49.34%。2008年公司投资活动产生现金流量净额为-355853.50万元。2009年1~9月，公司投资活动产生的现金流出64521.18万元，同比减少64.49%，对外投资支出大幅减少。

从筹资活动来看，2006~2008年，公司筹资活动现金流入量逐年增加，2008年筹资活动现金流入为346448.50万元，三年年均复合增长70.21%，主要是公司为收购资产和股权，增加银行借款所致；公司筹资活动现金支出相应大幅增加，2008年为302672.18万元，主要是偿还债务、分配股利和利息支出，2008年公司筹资活动产生的现金流量净额为43776.32万元。2009年2月，公司发行了15亿元的短期融资券，导致2009年1~9月筹资活动产生现金流入量同比增长25.51%，为263000.00万元。

总体看，公司经营活动产生的现金流状况较好，获现能力强；2008年由于收购资产带来的大规模资本性支出，导致外部融资压力增加。

3. 短期偿债能力分析

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年大幅下降，主要是由于路桥资产收购导致公司货币资金减少而短期借款大幅增加所致。2009年公司偿还了大额到期的短期借款，2009年9月底以上两项指标分别为27.42%和25.74%，较2008年底有所上升，但指标仍偏低。考虑到公司经营活动现金流入量规模较大，其短期偿债能力适宜。

截至2009年9月底，公司无对外担保事项。

截至2009年9月底，公司共获得银行授信额度791000.00万元，尚未使用的额度为573000.00万元，公司间接融资渠道畅通。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券拟发行额度为100000.00万元，占2009年9月底全部债务的26.63%，对公司现有债务影响较大。

截至2009年9月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为37.48%和29.36%，以公司2009年9月底财务数据为基础，不考虑其他因素，预计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上升至41.53%和34.49%，公司债务负担进一步加重，但仍然处于合理水平。从债务结构来看，公司有息债务以短期债务为主，短期资金周转存在一定的压力。

截至2009年9月底，公司现金类资产（货币资金+应收票据+交易性金融资产）为90563.78万元，是本期短期融资券发行额度的0.91倍。

2006~2008年，公司经营活动现金流入量分别为262458.91万元、324369.33万元和403621.42万元，分别为本期短期融资券的2.62倍、3.24倍和4.04倍；经营活动产生的现金流量净额分别为113961.69万元、151783.27万元和194299.81万元，分别为本期短期融资券的

1.14 倍、1.52 倍和 1.94 倍，公司经营活动现金流对本期短期融资券的覆盖程度较高。

六、综合评价

高速公路基础设施行业是国家优先鼓励发展和重点扶持的行业，发展前景良好。公司拥有路桥资产集中在山东省发达地区，资产质量优良，2008 年公司完成对京福路德齐北段、河南许禹高速等资产的收购，路桥资产规模进一步上升。近几年，公司主营业务收入稳步增长，盈利能力较高。2009 年以来，受经济增速回落及荣乌高速公路、黄河三桥分流等因素影响，公司通行费收入有所减少。但随着山东省经济的稳定发展，以及公司新通车路桥车流量增长空间的释放，公司通行费收入仍存在较大的提升空间。公司主体信用风险很低。

虽然本期短期融资券规模相对于公司目前的债务规模较大，但公司财务状况较好，债务负担轻，本期短期融资券发行后，公司债务负担仍有望保持在合理水平。公司资产以路桥资产为主，资产流动性一般，但经营活动现金流状况良好，对本期短期融资券保障程度较高。

总体看，本期短期融资券到期不能偿还的风险低，安全性高。

附表 1-1 2006~2009 年 9 月资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资产	2006 年	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 9 月
流动资产：					
货币资金	147670.33	152321.72	32644.86	-52.98	90513.78
交易性金融资产					
应收票据					50.00
应收账款	1036.38	957.71	394.17	-38.33	813.54
预付款项	540.14	559.38	380.64	-16.05	5666.51
应收利息					
应收股利					
其他应收款	10311.19	13553.21	3779.72	-39.46	3739.84
存货	859.89	1130.34	5530.00	153.60	6575.88
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	30.26	32.11			
流动资产合计	160448.19	168554.47	42729.39	-48.39	107359.56
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	2858.46	2794.63	53339.23	331.97	49556.82
投资性房地产		1500.97	2998.63		2918.21
固定资产	524141.31	536004.78	765784.24	20.87	730225.96
在建工程	268140.71	10928.62	3004.90		9923.87
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	72984.87	568616.22	554796.14	175.71	538246.68
开发支出					
商誉					
长期待摊费用	4181.47	3817.13	3440.14	-9.30	4002.44
递延所得税资产			1655.32		2623.71
其他非流动资产					
非流动资产合计	872306.83	1123662.34	1385018.61	26.01	1337497.69
资产总计	1032755.01	1292216.82	1427748.00	17.58	1444857.24

附表 1-2 2006~2009 年 9 月资产负债表（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）	2006 年	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 9 月
流动负债：					
短期借款	11000.00	10000.00	271000.00	396.35	100000.00
应付短期融资券	100000.00	100000.00			150000.00
应付票据	7285.00	4000.00	3500.00	-30.69	7500.00
应付账款	37987.45	98638.64	104833.15	66.12	45229.85
预收款项	165.02	204.48	72.27	-33.82	83.84
应付职工薪酬	2226.07	480.72	399.46	-57.64	143.22
应交税费	25143.79	34919.29	30624.05	10.36	17245.73
应付利息	1023.10	1512.58	568.13	-25.48	2624.80
应付股利	499.86	506.62		-100.00	44773.52
其他应付款	9484.06	10755.65	19308.02	42.68	23965.51
一年内到期的非流动负债		66000.00			
其他流动负债					
流动负债合计	194814.35	327017.98	430305.08	48.62	391566.47
非流动负债：					
长期借款	7000.00	69000.00	75000.00	227.33	118000.00
应付债券					
长期应付款	59000.00			-100.00	
专项应付款	4020.00	27200.00	27200.00	160.12	27200.00
预计负债					
递延所得税负债	10145.27	7043.14	5735.28	-24.81	4743.40
其他非流动负债					
非流动负债合计	80165.27	103243.14	107935.28	16.03	149943.40
负债合计	274979.62	430261.12	538240.36	39.91	541509.88
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本（或股本）	336380.00	336380.00	336380.00		336380.00
资本公积	232074.02	261128.02	216877.02	-3.33	216877.02
减：库存股					
盈余公积	53671.89	65316.92	78178.75	20.69	78178.75
未分配利润	134997.19	197008.97	255793.30	37.65	269782.53
外币报表折算差额					
归属于母公司所有者权益合计	757123.09	859833.90	887229.06	8.25	901218.30
少数股东权益	652.30	2121.80	2278.58	86.90	2129.07
所有者权益（或股东权益）合计	757775.39	861955.70	889507.64	8.34	903347.37
负债和所有者权益（或股东权益）总计	1032755.01	1292216.82	1427748.00	17.58	1444857.24

附表 2 2006~2009 年 9 月利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 1~9 月
一、营业收入	254117.67	315502.91	366588.82	20.11	267790.57
减: 营业成本	94420.68	120917.51	153632.36	27.56	134620.53
营业税金及附加	7821.57	9672.85	10987.18	18.52	7627.96
销售费用	415.86	769.08	2578.33	149.00	1526.75
管理费用	16610.03	16250.69	19178.07	7.45	15899.08
财务费用	-107.66	-644.22	12641.29		13564.56
资产减值损失		18.79	-20.09		
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)					
投资收益 (损失以“—”号填列)	-82.28	-63.83	-1013.70	251.00	-2942.42
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益					
汇兑收益 (损益以“—”号填列)					
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	134874.91	168454.38	166577.98	11.13	91609.29
加: 营业外收入	1577.89	2255.07	1797.88	6.74	1519.10
减: 营业外支出	468.09	424.03	1730.92	92.30	142.73
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	135984.71	170285.41	166644.93	10.70	92985.66
减: 所得税费用	45113.35	54704.84	42366.71	-3.09	23306.86
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	90871.37	115580.57	124278.22	16.95	69678.81
其中: 归属于母公司所有者的净利润	90863.21	115704.31	124121.44	16.88	69828.31
少数股东损益	8.16	-123.75	156.78	338.33	-149.51

附表 3-1 2006~2009 年 9 月现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 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	257306.21	316957.71	392052.36	23.44	261397.35
收到的税费返还	34.42	27.30	11.87	-41.28	
收到其他与经营活动有关的现金	5118.28	7384.32	11557.20	50.27	9321.96
经营活动现金流入小计	262458.91	324369.33	403621.42	24.01	270719.31
购买商品、接受劳务支付的现金	76527.17	87376.26	114058.79	22.08	79567.92
支付给职工以及为职工支付的现金	14579.03	18931.62	24238.55	28.94	14725.64
支付的各项税费	51089.45	58774.16	61700.77	9.90	46542.43
支付其他与经营活动有关的现金	6301.57	7504.03	9323.50	21.64	9166.44
经营活动现金流出小计	148497.22	172586.06	209321.61	18.73	150002.43
经营活动产生的现金流量净额	113961.69	151783.27	194299.81	30.57	120716.88
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			360.00		840.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额		22.57	18.47		
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	2500.00			-100.00	
投资活动现金流入小计	2500.00	22.57	378.47	-61.09	840.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	159727.20	172548.51	251513.67	25.48	64521.18
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	159727.20	172548.51	356231.97	49.34	64521.18
投资活动产生的现金流量净额	-157227.20	-172525.94	-355853.50	50.44	-63681.18
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		
取得借款收到的现金	11000.00	79000.00	336000.00	452.68	113000.00
发行债券收到的现金	100000.00	100000.00			150000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	8584.50	23180.00	1899.50	-52.96	
筹资活动现金流入小计	119584.50	212834.00	346448.50	70.21	263000.00
偿还债务支付的现金	10500.00	143174.00	235000.00	373.09	241000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	62072.81	46797.79	67672.18	4.41	21171.28
支付其他与筹资活动有关的现金	730.26	1651.82		-100.00	600.00
筹资活动现金流出小计	73303.07	191623.61	302672.18	103.20	262771.28
筹资活动产生的现金流量净额	46281.43	21210.39	43776.32	-2.74	228.72
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	3015.92	467.72	-117777.36		57264.42
加: 期初现金及现金等价物余额	142468.91	148854.00	149321.72	2.38	31544.36
六、期末现金及现金等价物余额	145484.83	149321.72	31544.36	-53.44	88808.78

附表 3-2 2006~2008 年现金流量表补充资料

(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	90871.37	115580.57	124278.22	16.95
加: 资产减值准备	-0.26	18.79	-20.09	777.11
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	28566.39	29687.65	42269.42	21.64
无形资产摊销	3475.74	4245.27	21949.55	151.30
长期待摊费用摊销	736.87	1143.83	376.99	-28.47
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“一”号填列)		-1.98	4.45	
固定资产报废损失(收益以“一”号填列)				
公允价值变动损失(收益以“一”号填列)				
财务费用(收益以“一”号填列)	1103.01	923.23	13889.82	254.86
投资损失(收益以“一”号填列)	82.28	63.83	1013.70	251.00
递延所得税资产减少(增加以“一”号填列)			-1655.32	
递延所得税负债增加(减少以“一”号填列)	-1093.01	-3102.13	-1307.86	9.39
存货的减少(增加以“一”号填列)	328.86	-270.46	-4399.66	
经营性应收项目的减少(增加以“一”号填列)	1776.82	-3151.96	10821.73	146.79
经营性应付项目的增加(减少以“一”号填列)	-11880.38	6646.63	-12921.14	4.29
其他				
经营活动产生的现金流量净额	113967.69	151783.27	194299.81	30.57
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	145484.83	149321.72	31544.36	-53.44
减: 现金的期初余额	142468.91	148854.00	149321.72	2.38
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	3015.92	467.72	-117777.36	

附件 4 主要计算指标

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)	245.20	316.44	542.34	--
存货周转次数(次)	109.81	121.51	46.13	--
总资产周转次数(次)	0.25	0.27	0.27	--
现金收入比(%)	101.25	100.46	106.95	97.61
盈利能力				
营业利润率(%)	59.77	58.61	55.09	46.88
总资本收益率(%)	10.42	10.45	11.15	--
净资产收益率(%)	11.99	13.41	13.97	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	0.92	7.41	7.78	11.55
全部债务资本化比率(%)	14.19	22.41	28.21	29.36
资产负债率(%)	26.63	33.30	37.70	37.48
偿债能力				
流动比率(%)	82.36	51.54	9.93	27.42
速动比率(%)	81.92	51.20	8.64	25.74
经营现金流动负债比(%)	58.50	46.41	45.15	--
EBITDA 利息倍数(倍)	67.95	29.61	17.65	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.74	1.21	1.43	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.35	-0.08	-0.46	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-39.22	-37.76	-11.63	--
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)	2.62	3.24	4.04	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.14	1.52	1.94	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.43	-0.21	-1.62	--
现金偿债倍数(倍)	1.48	1.52	0.33	0.91

注：EBITDA 利息倍数考虑了资本化利息因素；公司从 2007 年开始执行《企业会计准则（2006）》。2009 年 9 月数据未经审计。

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	(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 6 短期债券信用等级的设置及其含义

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，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 山东高速公路股份有限公司 2010 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。

山东高速公路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。山东高速公路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高速公路股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现山东高速公路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。

如山东高速公路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，直至山东高速公路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高速公路股份有限公司、主管部门、交易机构等。

