

跟踪评级公告

联合[2010] 267 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级, 确定维持山东高速公路股份有限公司主体长期信用等级为AA⁺, 评级展望为稳定, 并维持其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

二零一零年六月三日



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(100022)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

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

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
10 鲁高速 CP01	10 亿元	2010/2/04- 2011/2/03	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2010 年 6 月 3 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年	10 年 3 月
现金类资产(亿元)	3.26	1.80	4.81
资产总额(亿元)	142.77	138.78	140.59
所有者权益(亿元)	88.95	93.89	96.15
短期债务(亿元)	27.45	21.70	21.45
全部债务(亿元)	34.95	31.50	31.75
营业收入(亿元)	36.66	36.69	8.22
利润总额(亿元)	16.66	14.21	3.10
EBITDA(亿元)	24.51	23.26	--
经营性净现金流(亿元)	19.43	18.70	4.18
营业利润率(%)	55.09	50.79	51.73
净资产收益率(%)	13.97	11.20	--
资产负债率(%)	37.70	32.35	31.61
全部债务资本化比率(%)	28.21	25.12	24.82
流动比率(%)	9.93	11.39	22.33
全部债务/EBITDA(倍)	1.43	1.35	--
EBITDA 利息倍数(倍)	17.65	13.79	--
经营现金流流动负债比(%)	45.15	58.58	--

注: 公司 2008~2009 年财务报表采用《企业会计准则(2006)》编制, 2010 年第一季度财务报表未经审计。

分析师

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

2009 年受宏观经济波动和道路分流等因素的影响, 山东高速公路股份有限公司(以下简称“公司”)所辖部分路桥通行费收入有所下降; 同时, 受各业务毛利率下降影响, 公司盈利水平下降, 但仍维持在行业适宜水平; 公司债务负担轻, 综合偿债能力维持稳定。

随着中国宏观经济的恢复景气运行, 以及公司 2008 年收购和新开通路桥车流量空间的不断释放, 公司通行费收入有望提升, 有助其保持较强的盈利能力及偿债能力。

综上, 联合资信维持公司 AA⁺ 的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“10 鲁高速 CP01” A-1 的信用等级。

优势

1. 公司所在区域腹地经济发达, 经营的路桥资产质地优良。
2. 公司投资支出大幅下降, 外部融资压力有所缓解。
3. 公司债务负担有所下降。
4. 公司经营活动现金流量状况较好, 经营活动现金流净额对“10 鲁高速 CP01”的保障程度较高。

关注

1. 受宏观经济波动及荣乌高速、黄河三桥分流等因素影响, 2009 年公司通行费收入有所减少; 预计未来分流效应对公司路桥收费业务的影响仍然存在。
2. 受各业务毛利率下降影响, 公司盈利能力有所下降。

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”。截至2009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2009年底,公司(合并)资产总额为138.78亿元,所有者权益为93.89亿元(含少数股东权益0.23亿元);2009年公司实现营业收入36.69亿元,实现利润总额为14.21亿元。

截至2010年3月底,公司(合并)资产总额为140.59亿元,所有者权益为96.15亿元(含少数股东权益0.22亿元);2010年1~3月,公司实现营业收入8.22亿元,利润总额为3.10亿元。

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. 经营分析

2009年在国家实施积极的财政政策和宽松的货币政策,以及一揽子计划和政策措施的带动下,全年国内生产总值335353亿元,同比增长8.7%。2009年山东省实现生产总值33805.3亿元,同比增长11.9%,保持了强劲的增长态势。从汽车保有量和运输量情况看,山东省的增长速度都高于全国平均水平(见表1)。

表1 2009年全国和山东省主要交通数据

项目	全国		山东省	
	绝对数	同比	绝对数	同比
汽车保有量(万辆)	7619	17.8	709.7	18.8
民用轿车保有量(万辆)	3136	28.6	239.8	41.0
公路旅客运输量(亿人)	278.0	3.6	22.6	9.8
公路旅客周转量(亿人公里)	13450.7	7.8	1197.2	14.5
公路货物运输量(亿吨)	209.7	9.4	25.2	16.2
公路货物周转量(亿吨公里)	36383.5	10.7	6045.0	18.1

资料来源:全国和山东省统计公报

总体看,在国家实施积极的财政政策和宽松的货币政策的带动下,2009年中国经济快速复苏,公路货物运输和客运运输保持快速增长态势,经济的快速复苏为高速公路企业提供了良好的经营环境。

2009年在石油制品收入增长的带动下,公司营业收入维持稳定,公司实现营业收入36.69亿元,同比增长0.09%;从收入构成看,通行费收入和石油制品占比分别为81.14%和17.99%,与2008年相比,公司通行费收入占比下降;从毛利率情况看,受通行费收入占比下降及各业务毛利率下降等影响,公司毛利率有所下降(见表2)。

表2 公司营业收入构成和毛利率情况(%)

项目	2008年		2009年	
	收入占比	毛利率	收入占比	毛利率
通行费	84.47	67.41	81.14	64.82
石油制品	15.08	6.97	17.99	4.76
其他	0.45	22.00	0.87	17.37
合计	100.00	58.09	100.00	53.60

资料来源:公司提供, 毛利率=(营业收入-营业成本)/营业收入

通行费板块

从各路桥收入情况看(见表3),济青高速、济南黄河二桥和2008年新收购的京福路德齐北段是公司通行费收入的主要来源。

受2009年上半年经济危机和道路分流影响，2009年公司实现通行费收入29.67亿元，同比下降4.71%，其中下降幅度较大的主要为济青高速、济南黄河大桥和济南黄河二桥，分别同比下降5.19%、57.17%和30.16%。

分流方面，荣乌高速（荣城-乌海）山东段自2008年9月通车后，原来由河北方向通过济青、京福高速公路至潍坊以东往返的部分车辆可直接通行荣乌高速公路，京沪高速公路往返车辆也将由京沪-京福-河北省的路线改行滨新-荣乌至河北省，从而对公司所辖济青高速、德齐北段及黄河二桥造成一定分流；此外，2008年12月隶属山东高速集团的黄河三桥及绕城北环的开通，对隶属于公司的黄河二桥车流量产生较大分流作用，同时对德齐北段收入也有较大的影响。

2010年1~3月，受宏观经济复苏影响，公司通行费收入呈现增长态势，实现通行费收入7.11亿元，同比增长13.42%，未来随着宏观经济的持续复苏，以及公司2008年新收购许禹高速、德齐北段及新开通济莱高速车流量的不断释放，公司通行费收入有望提高。

表3 2009~2010年3月公司主要路桥资产收入情况

路桥名称	2009年（万元,%）		10年1~3年（万元,%）	
	收入	同比增长	收入	同比增长
济青高速	20.73	-5.79	4.63	8.48
德齐北段	3.04	--	0.82	17.6
许禹高速	0.45	11.46	0.13	29.43
泰曲路	0.21	23.63	0.06	27.16
济南黄河大桥	0.22	-57.17	0.11	5.31
滨州黄河大桥	0.40	77.82	0.10	17.8
平阴黄河大桥	0.50	21.31	0.16	67.27
济南黄河二桥	2.72	-30.16	0.75	28.81
济莱高速	1.40	24.29	0.35	34.06
合计	29.67	-4.71	7.11	13.42

资料来源：公司提供。

注：许禹高速和德齐北段为公司2008年新收购高速公路。

从毛利率水平看，受通行费收入下降影响

（公司采用平均年限法提取折旧），2009年公司通行费收入的毛利率有所下降，为64.82%。

石油制品板块

2009年，在公司新增销售焦化原料的带动下，公司实现石油制品销售收入6.58亿元，同比增长17.99%。由于销售焦化原料毛利率较低，导致公司石油制品销售收入毛利率下降为4.76%，较2008年下降2.21个百分点。

总体看，2009年在石油制品销售收入增长的带动下，公司营业收入维持稳定，但受通行费收入占比下降和各业务毛利率下降影响，公司毛利率有所下降。未来随着中国宏观经济的全面复苏，公司收入规模和盈利能力有望提升。

2. 管理分析

跟踪期间，公司治理结构和高管人员等方面无重大变化，也未曾发生资产重组改制等情况。

三、财务分析

公司提供的 2008-2009 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，2010 年一季度财务报表未经审计。

1. 盈利能力

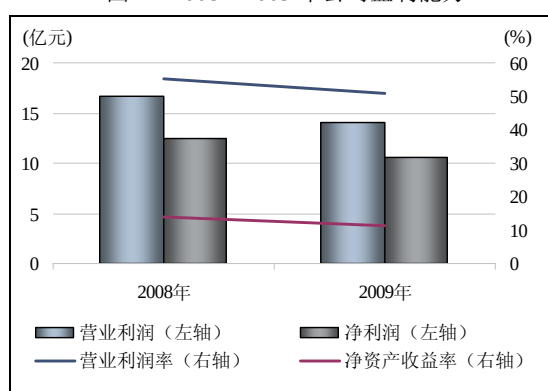
2009 年在石油制品收入增长的带动下，公司实现营业收入 36.69 亿元，较 2008 年维持稳定。同时受石油制品销售成本增长和德齐北段折旧全年计入营业成本等因素影响，公司营业成本增长为 17.01 亿元，同比增长 10.73%，同时在管理费用和财务费用增长的影响下，公司实现营业利润 13.99 亿元，同比下降 16.00%。2009 年公司营业利润率为 50.79%，较 2008 年的 55.09%有所下降。

2009 年，公司实现利润总额和净利润分别为 14.21 亿元和 10.52 亿元，分别同比下降 14.71%和 15.35%；2009 年公司总资本收益率和

净资产收益率分别为 9.73%和 11.20%，较 2008 年的 11.15%和 13.97%有所下降，公司盈利能力有所下降。

2010 年 1~3 月，公司实现营业收入 8.22 亿元，同比增长 9.91%；受通行费收入增长影响，公司营业利润率为 51.73%，较 2009 年的 50.79%有所提高；公司实现营业利润 3.06 亿元，同比增长 21.91%。2010 年 1~3 月，公司实现利润总额和净利润分别为 3.10 亿元和 2.26 亿元，分别同比增长 22.05%和 19.05%。

图 1 2008~2009 年公司盈利能力



资料来源：公司提供

总体看，受宏观经济波动和境内分流效应影响，2009 年公司营业收入呈现下滑趋势，盈利水平有所下降，但公司仍然保持了较强的盈利能力，未来随着国内经济的景气运行，以及新建路段车流量空间的不断释放，公司收入和利润规模有望提升。

2. 现金流

从经营活动来看，受通行费收入下降影响，2009 年销售商品、提供劳务收到的现金为 36.46 亿元，同比减少 7.00%，同时在收到其他与经营活动有关的现金有所减少的影响下，公司经营活动现金流入为 37.44 亿元，同比减少 7.23%；2009 年公司经营活动现金流出为 18.75 亿元，同比减少 10.44%。2009 年公司现金收入比为 99.37%，较 2008 年的 106.95%有所下降，总体看，公司现金收入质量正常。

从投资活动来看，2009 年公司支付收购德

齐北段的尾款，及济莱高速和许禹高速的工程款，导致投资活动现金流出为 9.42 亿元；2009 年公司投资活动产生现金流量净额为 -9.33 亿元。

2009 年公司筹资活动前现金流量净额为 9.37 亿元，较 2008 年的 -16.16 亿元大幅提高。

从筹资活动来看，2009 年公司筹资活动现金流入为 26.30 亿元，同比减少 24.09%，主要是公司减少银行借款；公司筹资活动现金流出 37.28 亿元，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 -10.98 亿元。

2010 年 1~3 月公司经营活动现金流入量为 9.32 亿元，经营活动产生的现金流量净额为 4.18 亿元；投资活动现金流出量为 1.01 亿元，主要是在建工程投资所致；公司筹资活动现金流入 15.61 亿元，主要是公司 2010 年发行了 10 亿元短期融资券，公司筹资活动现金流出 15.65 亿元，主要是公司偿还了 2009 年发行 15 亿元短期融资券。

总体看，公司经营活动产生的现金流状况较好；2009 年公司投资支出明显减少，筹资活动前现金流量净额大幅提高，外部融资压力有所缓解。

3. 资本及债务结构

截至 2009 年底，公司资产总额 138.78 亿元，较 2007 年下降 2.80%，主要是由于公司偿还借款所致。其中流动资产占 2.62%，非流动资产占 97.38%，流动资产占比较 2008 年有所下降。

截至 2009 年底，公司流动资产合计 3.64 亿元，同比下降 14.90%，主要系公司偿还银行借款使得货币资金大幅减少所致。截至 2009 年底，公司货币资金 1.80 亿元，同比下降 44.87%。

截至 2009 年底，公司非流动资产合计 135.14 亿元，同比下降 2.43%。其中长期股权投资占 3.50%，固定资产占 54.51%，无形资产占 40.99%。截至 2009 年底，公司无形资产为 55.39 亿元，其中许禹高速和济莱高速的特许经

营权占 88.12%。

截至 2010 年 3 月底,受货币资金增长影响,公司资产总额为 140.59 亿元,其中流动资产占 4.89%,非流动资产占 95.11%。截至 2010 年 3 月底,公司货币资金为 4.81 亿元,较 2009 年底增长 267.22%,主要是公司经营活动获得现金所致。

总体看,公司资产仍以路桥资产为主,整体资产质量较好。

截至 2009 年底,公司所有者权益为 93.89 亿元,同比增长 5.55%,主要由于未分配利润增长所致。截至 2010 年 3 月底,公司所有者权益为 96.15 亿元,较 2009 年底增长 2.43%,主要是未分配利润增长所致。截至 2010 年 3 月底,公司所有者权益结构较 2009 年底维持稳定。

截至 2009 年底,公司负债总额 44.89 亿元,同比下降 16.60%,其中流动负债和非流动负债分别占 71.08%和 28.92%。公司负债中流动负债占比大,债务结构有待改善。

截至 2009 年底,公司流动负债为 31.91 亿元,同比下降 25.83%,主要是短期借款减少所致。截至 2009 年底,公司短期借款为 6.00 亿元,同比减少 77.86%。其他流动负债为 15.00 亿元,主要是公司 2009 年发行 15 亿元短期融资券所致。截至 2009 年底,公司非流动负债为 44.89 亿元,主要由长期借款(75.50%)和专项应付款(20.96%)构成。

截至 2010 年 3 月底,公司负债总额为 44.44 亿元,较 2009 年底略有下降,主要是公司发行 10 亿元短期融资券,并偿还了 2009 年发行的 15 亿元短期融资券所致;其中流动负债和非流动负债分别占 69.24%和 30.76%,公司长期负债占比有所提高,主要系公司 2010 年新增长期借款所致。

截至 2009 年底,公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 32.35%、25.12%和 9.45%,公司债务负担有所下降。截至 2010 年 3 月底,公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分

别为 31.61%、24.82%和 9.68%,债务负担较 2009 维持稳定,总体看,公司债务负担较轻。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看,截至 2009 年底,公司流动比率和速动比率分别为 11.39%和 9.19%,较 2008 年有所提高,主要是公司偿还了部分短期借款所致。2010 年 3 月底以上两项指标分别为 22.33%和 20.04%,较 2009 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,能够满足公司资金需要,其短期偿债能力适宜。

从长期偿债能力指标看,受利润规模下降影响,2009 年公司 EBITDA 为 23.26 亿元,较 2008 下降 5.10%,由于债务规模有所下降影响,2009 年公司全部债务/EBITDA 下降为 1.35 倍;受 2009 年平均债务余额较高影响,公司利息支持有所增长,导致公司 EBITDA 利息倍数下降为 13.79 倍。考虑到公司债务规模不大,公司整体偿债能力仍然强。

截至 2010 年 3 月底,公司现金类资产为 4.81 亿元,对“10 鲁高速 CP01”的覆盖倍数为 0.48 倍;2009 年公司经营活动产生的现金流入为 37.44 亿元,为“10 鲁高速 CP01”的 3.74 倍;经营活动产生的现金流量净额为 18.70 亿元,为“10 鲁高速 CP01”的 1.87 倍,总体看,公司经营活动现金流净额对“10 鲁高速 CP01”的保障程度较高。

截至 2009 年底,公司无对外担保事项。

截至 2009 年底,公司共获得银行授信额度 78.10 亿元,尚未使用的额度为 31.30 亿元,公司间接融资渠道畅通。

综合考虑,联合资信维持公司主体长期信用等级为 AA⁺,评级展望为稳定,并维持“10 鲁高速 CP01” A-1 的信用等级。

附件 1-1 2008 年~2010 年 3 月合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 3 月
流动资产：				
货币资金	32644.86	17997.12	-44.87	48123.18
交易性金融资产				
应收票据				
应收账款	394.17	344.97	-12.48	955.59
预付款项	380.64	1306.72	243.30	2731.00
应收利息				
应收股利				
其他应收款	3779.72	9643.95	155.15	9837.43
存货	5530.00	7019.45	26.93	7054.88
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产合计	42729.39	36362.21	-14.90	68702.09
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	53339.23	47332.73	-11.26	44241.81
投资性房地产	2998.63	2891.41	-3.58	2864.60
固定资产	765784.24	736680.33	-3.80	724341.96
在建工程	3004.90	4189.79	39.43	10882.21
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	554796.14	553891.40	-0.16	548328.00
开发支出				
商誉				
长期待摊费用	3440.14	3176.44	-7.67	2954.32
递延所得税资产	1655.32	3255.32	96.66	3541.43
其他非流动资产				
非流动资产合计	1385018.61	1351417.42	-2.43	1337154.33
资产总计	1427748.00	1387779.62	-2.80	1405856.42

附件 1-2 2008 年～2010 年 3 月合并资产负债表（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）	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 3 月
流动负债：				
短期借款	271000.00	60000.00	-77.86	110000.00
交易性金融负债				
应付短期债券				
应付票据	3500.00	7000.00	100.00	4500.00
应付账款	104833.15	59292.82	-43.44	52790.02
预收款项	72.27	47.55	-34.21	110.83
应付职工薪酬	399.46	234.75	-41.23	106.64
应交税费	30624.05	24898.33	-18.70	24563.15
应付利息	568.13	3539.45	523.00	730.24
应付股利				
其他应付款	19308.02	14128.73	-26.82	14864.70
一年内到期的非流动负债				100000.00
其他流动负债		150000.00		
流动负债合计	430305.08	319141.63	-25.83	307665.59
非流动负债：				
长期借款	75000.00	98000.00	30.67	103000.00
应付债券				
长期应付款				
专项应付款	27200.00	27200.00		29400.00
预计负债				
递延所得税负债	5735.28	4573.44	-20.26	4335.28
其他非流动负债				
非流动负债合计	107935.28	129773.44	20.23	136735.28
负债合计	538240.36	448915.07	-16.60	444400.87
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	336380.00	336380.00		336380.00
资本公积	216877.02	216877.02		216877.02
减：库存股				
盈余公积	78178.75	89099.19	13.97	89099.19
未分配利润	255793.30	294254.89	15.04	316925.48
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	887229.06	936611.10	5.57	959281.69
少数股东权益	2278.58	2253.45	-1.10	2173.86
所有者权益（或股东权益）合计	889507.64	938864.55	5.55	961455.54
负债和所有者权益（或股东权益）总计	1427748.00	1387779.62	-2.80	1405856.42

附件 2008 年~2010 年 1~3 月合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1~3 月
一、营业收入	366588.82	366923.88	0.09	82150.06
减: 营业成本	153632.36	170111.94	10.73	37127.05
营业税金及附加	10987.18	10469.44	-4.71	2523.75
销售费用	2578.33	2478.74	-3.86	579.45
管理费用	19178.07	21800.60	13.67	4572.58
财务费用	12641.29	16975.93	34.29	3646.65
资产减值损失	-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)	-1013.70	-5166.50	409.67	-3090.91
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益				
汇兑收益 (损益以“—”号添列)				
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	166577.98	139920.73	-16.00	30609.67
加: 营业外收入	1797.88	2335.92	29.93	382.72
减: 营业外支出	1730.92	127.19	-92.65	0.24
其中: 非流动资产处置损失				
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	166644.93	142129.45	-14.71	30992.15
减: 所得税费用	42366.71	36933.46	-12.82	8401.16
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	124278.22	105195.99	-15.35	22590.99
其中: 归属于母公司所有者的净利润	124121.44	105221.12	-15.23	22670.59
少数股东损益	156.78	-25.13	-116.03	-79.59

附件 3-1 2008 年~2010 年 1~3 月合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 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	392052.36	364619.50	-7.00	88433.64
收到的税费返还	11.87	20.32	71.19	
收到其他与经营活动有关的现金	11557.20	9794.98	-15.25	4759.26
经营活动现金流入小计	403621.42	374434.81	-7.23	93192.91
购买商品、接受劳务支付的现金	114058.79	96359.52	-15.52	27855.43
支付给职工以及为职工支付的现金	24238.55	27111.17	11.85	5879.48
支付的各项税费	61700.77	56958.01	-7.69	12071.26
支付其他与经营活动有关的现金	9323.50	7043.44	-24.45	5598.82
经营活动现金流出小计	209321.61	187472.13	-10.44	51404.99
经营活动产生的现金流量净额	194299.81	186962.67	-3.78	41787.92
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	133.33	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	18.47	56.79	207.51	
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				
投资活动现金流入小计	378.47	896.79	136.95	
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	251513.67	94186.59	-62.55	10133.64
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	356231.97	94186.59	-73.56	10133.64
投资活动产生的现金流量净额	-355853.50	-93289.80	-73.78	-10133.64
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	8549.00			
取得借款收到的现金	336000.00	113000.00	-66.37	55000.00
发行债券收到的现金		150000.00		100000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	1899.50			1148.73
筹资活动现金流入小计	346448.50	263000.00	-24.09	156148.73
偿还债务支付的现金	235000.00	301000.00	28.09	150000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	67672.18	69729.58	3.04	6128.23
支付其他与筹资活动有关的现金		2048.57		400.00
筹资活动现金流出小计	302672.18	372778.16	23.16	156528.23
筹资活动产生的现金流量净额	43776.32	-109778.16	-350.77	-379.50
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	-117777.36	-16105.28	-86.33	31274.78
加: 期初现金及现金等价物余额	149321.72	31544.36	-78.87	15439.08
六、期末现金及现金等价物余额	31544.36	15439.08	-51.06	46713.86

附件 3-2 2008~2009 年合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2008 年	2009 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	124278.22	105195.99	-15.35
加: 资产减值准备	-20.09	0.00	-100.00
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	42269.42	51099.84	20.89
无形资产摊销	21949.55	22174.28	1.02
长期待摊费用摊销	376.99	337.10	-10.58
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)	4.45	-7.59	-270.69
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)	13889.82	17452.85	25.65
投资损失(收益以“-”号填列)	1013.70	5166.50	409.67
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-1655.32	-1600.00	-3.34
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	-1307.86	-1161.84	-11.16
存货的减少(增加以“-”号填列)	-4399.66	-1489.45	-66.15
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	10821.73	-5239.44	-148.42
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	-12921.14	-4965.57	-61.57
其他			
经营活动产生的现金流量净额	194299.81	186962.67	-3.78
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	31544.36	15439.08	-51.06
减: 现金的期初余额	149321.72	31544.36	-78.87
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	-117777.36	-16105.28	-86.33

附件 4 主要计算指标

项 目	2008 年	2009 年	2010 年 3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	542.34	929.94	--
存货周转次数(次)	46.13	27.11	--
总资产周转次数(次)	0.27	0.26	--
现金收入比(%)	106.95	99.37	107.65
盈利能力			
营业利润率(%)	55.09	50.79	51.73
总资本收益率(%)	11.15	9.73	--
净资产收益率(%)	13.97	11.20	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	7.78	9.45	9.68
全部债务资本化比率(%)	28.21	25.12	24.82
资产负债率(%)	37.70	32.35	31.61
偿债能力			
流动比率(%)	9.93	11.39	22.33
速动比率(%)	8.64	9.19	20.04
经营现金流流动负债比(%)	45.15	58.58	--
EBITDA 利息倍数(倍)	17.65	13.79	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.43	1.35	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.46	0.30	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-11.63	5.56	--
现金偿债倍数(倍)	0.33	0.18	0.48
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	4.04	3.74	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.94	1.87	--

注：公司 2008~2009 年财务报表采用《企业会计准则（2006）》编制，2010 年第一季度财务报表未经审计。

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	
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	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
现金偿债倍数	现金类资产 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
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 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

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 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，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 短期债券信用等级的定义

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