

跟踪评级公告

联合[2010] 049 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(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
09 鲁高速 CP01	15 亿元	2009/2/27-2010/2/26	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2010 年 1 月 12 日

财务数据

项目	2007 年	2008 年	09 年 9 月
现金类资产(亿元)	15.23	3.26	9.06
资产总额(亿元)	129.22	142.77	144.49
所有者权益(亿元)	86.20	88.95	90.33
短期债务(亿元)	18.00	27.45	25.75
全部债务(亿元)	24.90	34.95	37.55
营业收入(亿元)	31.55	36.66	26.78
利润总额(亿元)	17.03	16.66	9.30
EBITDA(亿元)	20.59	24.51	--
经营性净现金流(亿元)	15.18	19.43	12.07
营业利润率(%)	58.61	55.09	46.88
净资产收益率(%)	13.41	13.97	--
资产负债率(%)	33.30	37.70	37.48
全部债务资本化比率(%)	22.41	28.21	29.36
流动比率(%)	51.54	9.93	27.42
全部债务/EBITDA(倍)	1.21	1.43	--
EBITDA 利息倍数(倍)	29.61	17.65	--
经营现金流/流动负债(%)	46.41	45.15	--

注: EBITDA 利息倍数考虑了资本化利息因素; 由于公司收购合并的河南许昌高速公路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昌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

跟踪期内, 受国内经济增速放缓及道路分流效应等因素的影响, 山东高速公路股份有限公司 (以下简称“公司”) 2009 年 1~9 月所辖部分路桥通行费收入同比出现下降; 同时, 2008 年公司对外收购路桥资产导致 2009 年前三季度财务费用和折旧成本均有所增加, 公司盈利水平下降; 但公司债务负担轻, 盈利能力和偿债能力仍然较强, 主体信用风险低。

随着中国宏观经济的企稳回升, 以及公司新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, 目前较强的盈利能力及偿债能力也将得以保持。

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“09 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. 宏观经济企稳回暖, 以及公司新通车路桥车流量增长空间的释放, 有助于公司整体收入及盈利的改善。
3. 公司债务负担有所加重, 但仍属行业内较低水平。
4. 公司经营活动现金流量状况较好, 经营活动现金流对“09 鲁高速 CP01”的保障程度较高。

关注

1. 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, 2009 年 1~9 月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. 公司 2008 年对外收购路桥资产和股权使得债务规模大幅上升; 2009 年前三季度, 公司财务费用和折旧成本均有所增加, 对盈利空间形成挤压。

本报告用于相关决策参考, 并非是某种决策的结论、建议等。报告中引用的企业相关资料

主要由企业提供, 联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

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9月底,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、经营管理分析

1. 经营分析

2009年上半年,面对严峻的国内外发展环境,山东省经济运行速度有所放缓。2009年1~6月,全省实现GDP15688.53亿元,同比增长9.9%,增速较2008年同期回落3.9个百分点。其中一季度经济形势低迷,GDP增速仅为7%,增

速回落7.1个百分点。随着一系列政策措施逐步成效,3月份后,全省经济回升势头逐渐加强,前三季度GDP增速提高至10.5%。

随着宏观经济增速放缓,与GDP增速高度相关的运输行业增速也有所回落,2009年1~7月,山东省公路运输完成客、货运量分别较2008年同期增长2.3%和减少4.2%,货物运输需求受经济形势影响尤其明显。下半年来,全省货运增幅比上半年全面提高,1~10月份,山东省公路运输累计完成客运量18.1亿人,同比增长4.3%;完成货运量18.29亿吨,同比增长1.5%。

2008年,公司分别以24.6亿元、5.28亿元和5.19亿元,向控股股东山东高速集团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。受益于新收购资产纳入合并范围以及济莱高速建成通车,2008年公司实现营业收入366588.82万元,较2007年(期初调整数)增长16.19%。

受境内收费路桥通行费收入减少的影响,2009年1~9月公司实现营业收入267790.57万元,同比减少2.99%,其中通行费收入占81.85%,石油制品收入占17.32%。2009年1~9月,公司通行费收入和石油制品收入毛利率均有所下降,整体毛利率为49.73%,较2008年下降8.36个百分点(见表1)。

表1 公司营业收入构成和毛利率情况(%)

项目	2008年		2009年1~9月	
	占比	毛利率	占比	毛利率
通行费	84.47	67.41	81.85	61.02
石油制品	15.08	6.97	17.32	4.59
其他	0.45	22.00	0.83	-122.05
合计	100.00	58.09	100.00	49.73

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2),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。

2008年，公司实现通行费收入309646.61万元，同比增长14.65%，一方面是受益于2008年上半年区域内经济高速增长带来的通行费稳步上升；另一方面，则是由于济莱高速通车、新收购的德齐北段和许禹高速通行费收入纳入公司合并范围所致。

受2009年宏观经济增速放缓、济南黄河大桥4~8月封闭维修的影响，加上境内荣乌高速公路和黄河三桥带来的车辆分流，公司所辖路桥的车流量和收入发生较大幅度的下降。2009年1~9月，公司实现通行费收入219184万元，占2008年全年的70.79%，同比下降12.98%。

分流方面，荣乌高速山东段自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。

受经济增速放缓及分流效应两方面因素影响，2009年1~9月，济青高速、德齐北段及黄河二桥通行费收入同比分别下滑9.17%、26.79%和34.50%，下降幅度较明显。表2中德齐北段2008年收入仅为2008年6月至12月合计收入。为了真实反映该路段收入变化情况，2009年1~9月德齐北段同比较基数为2008年1至9月合计收入。

此外，济南黄河大桥于2009年4月至8月期间封闭维修，前三季度合计收入同比减少64.52%，但对公司整体收入变化影响较小。

济莱高速与公司2008年收购的许禹高速仅通车一年多的时间，通行费收入规模较小但增长较快。2009年1~9月，济莱高速与许禹高速通行费收入同比分别增长27.78%和6.85%，主要是由于2008年前三季度收入基数较小。许禹高速目前尚处于亏损，公司新通车路段有待于

依靠其自身的发展和路网的完善，进一步发挥其收费潜力。

表2 2008~2009年9月公司主要路桥资产收入情况

路桥名称	2008年(万元,%)		09年1~9月(万元,%)	
	收入	同比增长	收入	同比增长
济青高速	220045	3.48	154690	-9.17
德齐北段	22130	--	22037	-26.79
许禹高速	4175	--	3290	6.85
泰曲路	1724	-43.87	1536	12.00
济南黄河大桥	5028	-19.64	1376	-64.52
滨州黄河大桥	2247	-65.84	2857	63.95
平阴黄河大桥	4093	-12.06	3480	8.47
济南黄河二桥	38933	6.5	19853	-34.50
济莱高速	11272	--	10065	27.78
合计	309647	14.65	219184	-12.98

资料来源：公司提供。

注：德齐北段和许禹高速通行费收入2008年纳入公司合并报表，上表中德齐北段2008年收入仅为当年6月至12月合计收入；2009年1~9月德齐北段同比较基数为2008年1月至9月合计收入。即包含了2008年1~5月归属于山东高速集团的部分收入。

从毛利率水平看，受公司新收购资产折旧增加影响，2008年公司通行费收入的毛利率同比出现下降。2009年1~9月通行费收入的毛利率为61.02%，较2008年的67.41%下降6.39个百分点，主要是受通行费收入下降，以及2009年计提德齐北段折旧增加所致。

石油制品板块

2008年，在增设加油站点的带动下，公司实现石油制品销售收入55286.54万元，同比增长27.14%。2008年该业务的毛利率为6.97%。2009年1~9月，公司石油制品收入为46392万元，同比增长16.27%，毛利率为4.59%，毛利率有所下降，主要是石油制品成本上升所致。

总体看，2008年在通行费收入和石油制品销售收入增长的带动下，公司收入规模有所提高。2009年，公司路桥收费业务面临的负面因素较多，受上半年宏观经济增速放缓及境内道路分流影响，2009年1~9月，公司通行费收入有所下降；随着中国宏观经济恢复景气运行，以及公司新通车路桥车流量增长空间的释放，公司整体收入有望提高，未来发展前景良好。

联合资信同时也注意到，荣乌高速和黄河三桥带来的车辆分流效应短期内仍然存在，将为相关路段的车流量增长带来一定负面影响。

2. 管理分析

跟踪期间，闫忠建先生辞去公司副总经理和总经济师职务，由董事会聘任马骏先生为副总经理。马骏先生现年 35 岁，硕士研究生学历，曾任山东省潍坊市国税局办公室副主任、枣庄市公安局治安户政处副处长和济南市公安局出入境管理局副局长等职位。公司其他高级管理人员无变化。

跟踪期内，公司在治理结构方面无重大变化。

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，2009 年三季度财务报表未经审计。

由于公司收购合并的许禹高速属于同一控制下的企业合并，以及根据财政部于 2008 年 9 月 12 日颁布的《企业会计准则解释 2 号》的有关规定，公司将所属济莱高速公路、许禹高速公路资产按 BOT 项目处理，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。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 年数据为比较基数。

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（含少数股东权益 2129.07 万元）为 903347.37 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。

1. 盈利能力

2008 年在通行费和石油制品收入增长的带动下，公司实现营业收入 366588.82 万元，较 2007 年（期初调整数，下同）增长 16.19%。2008 年，公司实现营业利润 166577.98 万元，较 2007 年减少 1.11%，一方面是由于公司新收购的德齐北段折旧增加、济莱高速和许禹高速无形资产摊销增加导致公司营业成本增加；另一方面，2008 年公司收购资产和股权资本性支出较大，致使银行借款大幅增加，2008 年，公司财务费用 12641.29 万元，较 2007 年增加 13285.51 万元。以上因素导致 2008 年公司营业利润率为 55.09%，较 2007 年下降 3.52 个百分点。

2008 年起公司开始执行 25% 的所得税税率（2007 年为 33%）。受益于所得税税率下调，公司 2008 年实现净利润 124278.22 万元，较 2007 年增长 7.53%。

从盈利指标看，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 年保持稳定。

2009 年 1~9 月，受通行费收入下降影响，公司实现营业收入 267790.57 万元，同比下降 2.99%。公司于 2008 年 6 月收购德齐北段，2008 年同期营业收入仅包含 6~9 月的德齐北段通行费收入，若考虑同一口径，公司营业收入实际跌幅高于前述值。受德齐北段折旧增加和石油制品收入增长影响，公司营业成本上升为 134620.53 万元，同比增长 20.45%。

由于收购路产带来 2008 年借款大幅增加，公司财务费用呈持续上升态势，导致 2009 年 1~9 月公司期间费用同比增长 35.60%，为 30990.38 万元。

以上因素导致 2009 年 1~9 月公司实现利润总额和净利润分别为 92985.66 万元和 69678.81 万元，同比分别下降 30.32% 和 29.97%；公司营业利润率较 2008 年下降 8.21 个百分点，为 46.88%，盈利水平有所下降，但盈利能力仍

保持较高水平。

表3 公司主要盈利指标对比 (单位: 万元)

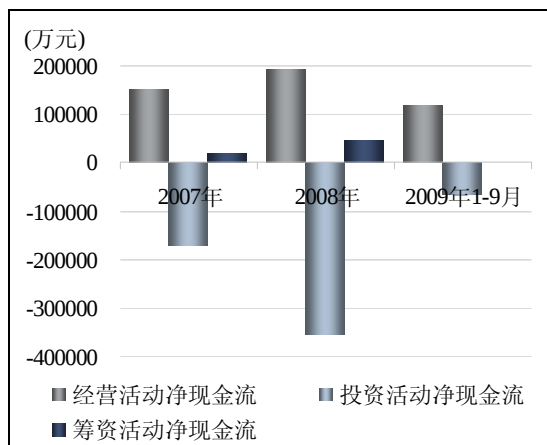
主要指标	2008年 1~9月	2009年 1~9月	增长率 (%)
营业收入	276032.93	267790.57	-2.99
营业成本	111764.85	134620.53	20.45
期间费用	22854.71	30990.38	35.60
营业利润	133677.51	91609.29	-31.47
利润总额	133441.79	92985.66	-30.32

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。随着国内经济逐渐回暖, 以及新建路段车流量空间的不断释放, 公司未来收入有望提升。

2. 现金流

图1 公司现金流情况



资料来源: 公司提供

从经营活动来看, 在营业收入增长的带动下, 2008年公司经营活动现金流入为403621.42万元, 同比增长24.43%; 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年公司现金收入比为106.95%, 较2007年有所上升, 总体看, 公司现金收入质量较好。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, 2008年公司收购德齐北段、许禹高速和工程公司导致当年投资活动流出较2007年增长106.45%, 为356231.97万元。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, 2008年公司筹资活动现金流入为346448.50万元, 较2007年增长62.78%, 主要是公司为收购股权和资产, 增加银行借款所致; 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。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; 2009年1~9月, 公司筹资活动产生的现金流量净额为228.72万元。

总体看, 公司经营活动产生的现金流状况较好, 获现能力强; 2009年公司投资支出明显减少, 外部融资压力有所缓解。

3. 资本及债务结构

截至2008年底, 公司资产总额1427748.00万元, 较2007年增长10.49%, 主要是由于公司收购德齐北段、许禹高速和工程公司49%股权, 导致无形资产和长期股权投资增长所致。其中流动资产占2.99%, 非流动资产占97.01%, 流动资产占比较2007年有所下降。

截至2008年底, 公司流动资产合计42729.39万元, 较2007年减少74.65%, 主要系公司对外收购资产和股权使得货币资金大幅减少所致。截至2008年底, 公司货币资金32644.86万元, 较2007年减少78.57%。

截至2008年底, 公司非流动资产合计1385018.61万元, 较2007年增长23.26%。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%。

2008 年, 公司根据财政部颁布的《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, 将所属济莱高速公路、许禹高速公路资产自固定资产转入无形资产, 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, 公司长期股权投资为 53339.23 万元, 同比增长 1808.63%。

截至 2009 年 9 月底, 公司资产总额为 1444857.24 万元, 较 2008 年增长 1.20%。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 年底上升 4.44 个百分点, 主要是货币资金增加同时固定资产减少所致。

截至 2009 年 9 月底, 公司流动资产合计 107359.56 万元, 较 2008 年底增加 64630.17 万元, 主要是公司发行 15 亿元短期融资券, 货币资金较 2008 年大幅增加所致; 截至 2009 年 9 月底, 公司非流动资产合计 1337497.69 万元, 较 2008 年底减少 47520.92 万元, 主要系固定资产折旧增加导致固定资产净值较 2008 年底减少 35558.28 万元。

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 2008 年底, 公司所有者权益为 889507.64 万元, 较 2007 年增长 3.20%, 主要来自未分配利润的增长。截至 2009 年 9 月底, 公司所有者权益合计为 903347.37 万元, 较 2008 年底增长 1.56%。公司所有者权益规模和构成均较 2008 年变化很小。

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%。公司负债中流动负债占比大, 债务结构有待改善。

截至 2008 年底, 公司流动负债为 430305.08 万元, 较 2007 年增长 31.58%, 主要是短期借款增加所致。公司 2008 年对外投资支出较大, 主要通过短期借款弥补资金缺口。截至 2008 年底, 公司短期借款为 271000.00 万元, 较 2007 年增加 261000 万元。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。

截至 2009 年 9 月底, 公司负债总额为 541509.88 万元, 较 2008 年底变化不大。债务结构方面, 流动负债和非流动负债分别占 72.31% 和 27.69%, 公司长期负债占比有所提高, 主要系公司 2009 年偿还了大额短期借款并新增部分长期借款所致。

截至 2008 年, 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 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。截至 2009 年 9 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 37.48%、29.36% 和 11.55%, 债务负担较 2008 年底略有提高, 但仍属较低水平。

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。

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%, 主要是由于公司折旧、摊销和利息支出均有所增加。由于债务规模增长较快, 2008 年公司全部债务/EBITDA 上升为 1.43 倍; EBITDA 利息倍数下降为 17.65 倍。2009 年 1~9 月, 由于公司营业收入减少而成本及费用有所增加, 导致公司利润总额同比出现下滑, 占 2008 年全年的 55.80%; 考虑到公司债务规模不大, 公司整体偿债能力仍然强。

截至 2009 年 9 月底, 公司现金类资产为

90563.78 万元，对“09 鲁高速 CP01”的覆盖倍数为 0.60 倍；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，总体看，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 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。

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“09 鲁高速 CP01” A-1 的信用等级。

附件 1-1 2007 年~2009 年 9 月合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 9 月
流动资产：				
货币资金	152321.72	32644.86	-78.57	90513.78
交易性金融资产				
应收票据				50.00
应收账款	957.71	394.17	-58.84	813.54
预付款项	559.38	380.64	-31.95	5666.51
应收利息				
应收股利				
其他应收款	13553.21	3779.72	-72.11	3739.84
存货	1130.34	5530.00	389.23	6575.88
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	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	2794.63	53339.23	1808.63	49556.82
投资性房地产	1500.97	2998.63	99.78	2918.21
固定资产	536004.78	765784.24	42.87	730225.96
在建工程	10928.62	3004.90	-72.50	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	568616.22	554796.14	-2.43	538246.68
开发支出				
商誉				
长期待摊费用	3817.13	3440.14	-9.88	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	1123662.34	1385018.61	23.26	1337497.69
资产总计	1292216.82	1427748.00	10.49	1444857.24

附件 1-2 2007~2009 年 9 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）	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 9 月
流动负债：				
短期借款	10000.00	271000.00	2610.00	100000.00
应付短期融资券	100000.00		-100.00	150000.00
应付票据	4000.00	3500.00	-12.50	7500.00
应付账款	98638.64	104833.15	6.28	45229.85
预收款项	204.48	72.27	-64.66	83.84
应付职工薪酬	480.72	399.46	-16.91	143.22
应交税费	34919.29	30624.05	-12.30	17245.73
应付利息	1512.58	568.13	-62.44	2624.80
应付股利	506.62		-100.00	44773.52
其他应付款	10755.65	19308.02	79.52	23965.51
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	391566.47
非流动负债：				
长期借款	69000.00	75000.00	8.70	118000.00
应付债券				
长期应付款				
专项应付款	27200.00	27200.00		27200.00
预计负债				
递延所得税负债	7043.14	5735.28	-18.57	4743.40
其他非流动负债				
非流动负债合计	103243.14	107935.28	4.54	149943.40
负债合计	430261.12	538240.36	25.10	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
资本公积	261128.02	216877.02	-16.95	216877.02
减：库存股				
盈余公积	65316.92	78178.75	19.69	78178.75
未分配利润	197008.97	255793.30	29.84	269782.53
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	901218.30
少数股东权益	2121.80	2278.58	7.39	2129.07
所有者权益（或股东权益）合计	861955.70	889507.64	3.20	903347.37
负债和所有者权益（或股东权益）总计	1292216.82	1427748.00	10.49	1444857.24

附件 2 2007~2009 年 9 月合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 1~9 月
一、营业收入	315502.91	366588.82	16.19	267790.57
减: 营业成本	120917.51	153632.36	27.06	134620.53
营业税金及附加	9672.85	10987.18	13.59	7627.96
销售费用	769.08	2578.33	235.25	1526.75
管理费用	16250.69	19178.07	18.01	15899.08
财务费用	-644.22	12641.29	-2062.26	13564.56
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	-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“一”号添列)				
二、营业利润 (亏损以“一”号填列)	168454.38	166577.98	-1.11	91609.29
加: 营业外收入	2255.07	1797.88	-20.27	1519.10
减: 营业外支出	424.03	1730.92	308.20	142.73
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	92985.66
减: 所得税费用	54704.84	42366.71	-22.55	23306.86
四、净利润 (净亏损以“一”号填列)	115580.57	124278.22	7.53	69678.81
其中: 归属于母公司所有者的净利润	115704.31	124121.44	7.27	69828.31
少数股东损益	-123.75	156.78	-226.70	-149.51

附件 3-1 2007~2009 年 9 月合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项 目	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	316957.71	392052.36	23.69	261397.35
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	9321.96
经营活动现金流入小计	324369.33	403621.42	24.43	270719.31
购买商品、接受劳务支付的现金	87376.26	114058.79	30.54	79567.92
支付给职工以及为职工支付的现金	18931.62	24238.55	28.03	14725.64
支付的各项税费	58774.16	61700.77	4.98	46542.43
支付其他与经营活动有关的现金	7504.03	9323.50	24.25	9166.44
经营活动现金流出小计	172586.06	209321.61	21.29	150002.43
经营活动产生的现金流量净额	151783.27	194299.81	28.01	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	-18.17	
投资活动现金流入小计	22.57	378.47	1576.98	840.00
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	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	172548.51	356231.97	106.45	64521.18
投资活动产生的现金流量净额	-172525.94	-355853.50	106.26	-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	-19.76	
取得借款收到的现金	79000.00	336000.00	325.32	113000.00
发行债务收到的现金	100000.00			150000.00
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	263000.00
偿还债务支付的现金	143174.00	235000.00	64.14	241000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	46797.79	67672.18	44.61	21171.28
支付其他与筹资活动有关的现金	1651.82		-100.00	600.00
筹资活动现金流出小计	191623.61	302672.18	57.95	262771.28
筹资活动产生的现金流量净额	21210.39	43776.32	106.39	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	467.72	-117777.36	-25281.36	57264.42
加: 期初现金及现金等价物余额	148854.00	149321.72	0.31	31544.36
六、期末现金及现金等价物余额	149321.72	31544.36	-78.87	88808.78

附件 3-2 2007~2008 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	2009 年 9 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	316.44	542.34	--
存货周转次数(次)	121.51	46.13	--
总资产周转次数(次)	0.27	0.27	--
现金收入比(%)	100.46	106.95	97.61
盈利能力			
营业利润率(%)	58.61	55.09	46.88
总资本收益率(%)	10.45	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	11.55
全部债务资本化比率(%)	22.41	28.21	29.36
资产负债率(%)	33.30	37.70	37.48
偿债能力			
流动比率(%)	51.54	9.93	27.42
速动比率(%)	51.20	8.64	25.74
经营现金流动负债比(%)	46.41	45.15	--
EBITDA 利息倍数(倍)	29.61	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	--
现金偿债倍数(倍)	1.02	0.22	0.60
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	2.16	2.69	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.01	1.30	--

注: EBITDA 利息倍数考虑了资本化利息因素; 2007 年数据为 2008 年年初追溯调整数。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	
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