

跟踪评级公告

联合[2011] 1143 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“11鲁高速CP01”的信用等级为A-1。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年十二月三十一日



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.lhratings.com>

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
11 鲁高速 CP01	15 亿元	2011/1/17-2012/1/17	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2011 年 12 月 31 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	11 年 9 月
现金类资产(亿元)	1.80	9.96	12.95
资产总额(亿元)	138.78	144.40	224.08
所有者权益(亿元)	93.89	103.83	160.16
短期债务(亿元)	21.70	17.30	21.71
全部债务(亿元)	31.50	26.88	35.21
营业总收入(亿元)	36.69	39.40	44.76
利润总额(亿元)	14.21	17.01	19.69
EBITDA(亿元)	23.26	26.35	--
经营性净现金流(亿元)	18.70	22.07	13.03
营业利润率(%)	50.79	54.10	52.02
净资产收益率(%)	11.20	12.04	--
资产负债率(%)	32.35	28.10	28.53
全部债务资本化比率(%)	25.12	20.56	18.02
流动比率(%)	11.39	48.96	105.90
全部债务/EBITDA(倍)	1.35	1.02	--
EBITDA 利息倍数(倍)	13.79	15.63	--
经营现金流流动负债比(%)	58.58	79.59	--

注: 公司 2011 年三季度财务报表未经审计。

分析师

王妮娜
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.lhratings.com

评级观点

2010 年受宏观经济复苏影响, 山东高速公路股份有限公司 (以下简称“公司”) 所辖路桥通行费收入持续增加; 2011 年公司对外收购路桥资产, 导致资产规模和 2011 年前三季度通行费收入进一步增长。受毛利率较高的高速公路业务持续增长带动, 公司继续保持较强的盈利能力; 公司债务负担轻, 偿债能力强。

随着公司新收购路桥资产车流量逐步释放, 通行费收入有望进一步增长, 进而对公司的盈利能力及偿债能力形成有效支撑。

综合考虑, 联合资信评估有限公司 (以下简称“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“11 鲁高速 CP01” A-1 的信用等级。

优势

1. 公司目前经营的路桥资产质地优良, 维护成本低, 能够为公司提供稳定的现金流。
2. 公司新收购的高速公路所连接区域经济活力强, 货运和客运增长较快, 未来公司通行费收入增长潜力大。
3. 公司债务负担轻, 财务弹性好。
4. 公司经营活动现金流量状况较好, 经营现金流对“11 鲁高速 CP01”的保障程度较高。

关注

1. 受宏观经济增速放缓影响, 2011 年前三季度公司运营的部分路桥通行费收入有所下降。
2. 公司对外投资规模扩大, 债务规模有所增加。
3. 2011 年中国房地产宏观调控政策持续深入, 公司房地产业务受到一定影响。

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2011年9月底,公司总股本48.11亿元,山东高速集团和华建交通分别持股71.21%和14.94%。

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2010年底,公司(合并)资产总额为144.40亿元,所有者权益为103.83亿元(含少数股东权益0.62亿元);2010年公司实现营业收入39.40亿元,实现利润总额为17.01亿元。

截至2010年9月底,公司(合并)资产总额为224.08亿元,所有者权益为160.16亿元(含少数股东权益0.84亿元);2011年1~9月,公司实现营业收入44.76亿元,利润总额为19.69亿元。

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

2010年在国家继续实施积极的财政政策和宽松的货币政策的背景下,经济逐步复苏实现软着陆,全年国内生产总值397983亿元,同比增长10.3%。2010年山东省实现生产总值39416.2亿元,同比增长12.5%,高于全国平均水平。

2011年以来,在面对欧债危机不断蔓延、

国内通货膨胀率高位徘徊等严峻的经济环境下,政府加大了宏观调控力度,实施了紧缩的货币政策对经济进行全面结构调整。在此背景下,2011年上半年,山东省经济运行增速有所放缓,1~6月份全省实现生产总值21880.8亿元,同比增长11.1%,增速较2010年同期回落2.5个百分点。伴随国家宏观调控政策的深入,全省前三季度经济增速继续回落,2011年1~9月份全省GDP增速为11.1%,增速较上年同期回落1.4个百分点。

随着宏观经济增速回落,与GDP增速高度相关的运输行业增速也呈现放缓态势。2010年山东省,山东省公路运输完成客运量、货运量分别达24亿人次、26.4亿吨,同比增长6.2%、5.1%,增速较2009年均有所回落。2011年1~8月,山东省公路运输完成客、货运量分别较2010年同期增长1.9%和6.6%,与1~7月相比,客运量增速持平,货运量增速小幅下降1.1个百分点。货物运输需求受经济形势影响尤其明显。下半年以来,全省货运增幅较上半年有所回落,1~10月份,山东省完成货运量24.48亿吨,同比增长5.7%,增速较1~5月份小幅回落1.5个百分点。

2010年,公司营业收入持续增长,全年实现营业收入39.40亿元,同比增长7.39%,其中通行费收入33.91亿元,占比86.44%。

2011年7月6日,公司向山东高速集团有限公司非公开发行1,447,365,857股人民币普通股A股股票作为支付对价,收购山东高速集团有限公司所持山东高速公路运营管理有限公司100%的股权和山东高速潍莱公路有限公司51%的股权。通过此次收购公司新增高速为:京福高速公路德济南段、济泰段、齐济段,威乳高速和潍莱高速。

受上述收购中新增高速公路资产纳入公司2011年三季度合并范围影响,2011年1~9月公司实现收入44.76亿元,同比大幅增长29.19%,其中通行费收入占85.48%,石油制品收入占13.56%。2011年1~9月,公司通行费收入和石油制品收入毛利率较2010年均略有下降,导致整

体毛利率为54.60%，较2010年的57.09%略有下降。（见表1）。

表1 公司营业收入构成和毛利率情况（%）

项目	2010年		2011年1~9月	
	收入占比	毛利率	收入占比	毛利率
通行费	86.44	64.94	85.48	62.85
石油制品	12.64	6.26	13.56	3.62
其他	0.92	17.44	0.96	39.53
合计	100	57.09	100	54.60

资料来源：公司提供，毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入
注：德济南段、济泰段、齐济段，威乳高速，潍莱高速1~9月通行费收入纳入公司2011年三季度合并报表。

通行费板块

从各路桥收入情况看（见表2），济青高速、济南黄河二桥和京福路德齐北段是公司通行费收入的主要来源。

2010年，公司实现通行费收入33.91亿元，同比增长14.29%，主要是国家宏观经济持续复苏，公司所辖路桥的车流量和收入均有所增加所致。

2010年随国家宏观经济复苏，公司所辖高速公路通行费增长较快。其中，济青高速、济南黄河二桥和京福路德齐北段通行费收入分别为22.54亿元、3.45亿元和4.03亿元，较上年增长8.37%、26.84%和32.57%；济南黄河大桥通行费收入为0.41亿元，较上年大幅增长86.36%，主要是2009年4~9月该大桥进行封闭维修通行费收入较少导致2010年比较基数较低所致；泰曲公路通行费收入0.2亿元，较上年下滑4.76%，主要是该公路周边路网密集，车辆分流较大所致。

2011年1~9月，公司通行费收入增幅较大，实现通行费收入38.28亿元，同比增长54.85%。主要是京福高速公路德齐南段、济泰段、齐济段，威乳高速和潍莱高速的通行费收入纳入公司2011年三季度报表合并范围所致。

2011年1~9月，受宏观经济增速放缓影响，公司所辖高速公路车流量及通行费收入增速较

去年有所下降，其中德齐北段、滨州黄河大桥和曲泰公路的通行费收入分别为2.89亿元、0.35亿元和0.07亿元，较去年下降3.02%、5.41%和56.52%。

新增高速公路方面，京福高速山东段是重要的国道主干线，车流量大，货车比例高，通行费收入充足。威乳高速公路连接威海和青岛，位于胶东半岛经济区内，潍莱高速公路是黄河三角洲的重要交通线路，位于“黄河三角洲高效生态经济区”，未来随两大经济区经济不断发展，车流量逐步释放，通行费收入增长潜力大。

表2 2010~2011年9月公司主要路桥资产收入情况

路桥名称	2010年（亿元,%）		11年1~9月（万元,%）	
	收入	同比增长	收入	同比增长
济青高速	22.54	8.73	17.53	7.41
济南黄河二桥	3.45	26.84	2.57	1.18
德齐北段高速	4.03	32.57	2.89	-3.02
济莱高速	1.62	15.71	1.33	10.83
济南黄河大桥	0.41	86.36	0.34	9.68
许禹高速	0.58	28.89	0.54	35.00
平阴黄河大桥	0.62	24.00	0.58	31.82
滨州黄河大桥	0.48	20.00	0.35	-5.41
泰曲公路	0.20	-4.76	0.07	-56.52
京福高速	--	--	2.57	--
齐济段	--	--	5.79	--
济泰段	--	--	1.25	--
威乳高速	--	--	0.78	--
潍莱高速	--	--	1.69	--
合计	33.91	14.29	38.28	54.85

资料来源：公司提供。

注：德齐南段、济泰段、齐济段，威乳高速，潍莱高速1~9月通行费收入纳入公司2011年三季度合并报表范围。

从毛利率水平看，2010年公司通行费收入毛利率为64.94%，与上年基本持平，仍保持较高水平，2011年1~9月通行费收入的毛利率为62.85%，较2010年略有下降。

石油制品板块

2010年，受下属子公司减少石油焦及焦化原料销售业务影响，公司石油制品销售收入4.96

亿元,同比下降24.60%,2010年该业务毛利率为6.26%。2011年1~9月,公司石油制品收入为6.07亿元,较上末增长22.38%,主要是下属子公司恢复了石油焦及焦化原料销售业务,但由于该业务利率较低,导致公司石油制品销售收入毛利率下降为3.62%,较2010年下降2.64个百分点。

总体看,2010年在通行费收入增长的带动下,公司营业收入规模有所提升。2011年1~9月受新增收费高速公路影响,公司通行费收入持续增长,但受累于石油制品业务毛利率下降拖累,公司毛利率水平略有下降。

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。

3. 重大事项

2011年7月6日,公司向山东高速集团有限公司非公开发行1,447,365,857股人民币普通股A股股票作为支付对价,收购山东高速集团有限公司所持山东高速公路运营管理有限公司100%的股权和山东高速潍莱公路有限公司51%的股权。通过上述收购,公司新增高速公路为:京福高速公路德齐南段、济泰段、齐济段,威乳高速,潍莱高速。

此次收购的资产均为山东高速集团旗下盈利能力较好的优质资产,其中2010年京福高速公路德齐南段、济泰段、齐济段通行费收入合计12.96亿元,潍乳高速为0.95亿元,潍莱高速为2.42亿元。收购完成后公司资产规模及其所运营的高速公路里程大幅增加,受此影响,公司未来收入有望持续保持快速增长。

2011年,公司全资子公司——山东高速投资发展有限公司与山东绿城投资置业有限公司共同投资设立山东高速绿城莱芜雪野湖开发有限公司,持有51%的股权。山东高速绿城莱芜雪野湖开发有限公司成立是公司推动旗下房地产业务整合的步骤之一。

三、财务分析

公司提供的2009-2010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,2011年前三季度财务报表未经审计。以下分析以2010年财务数据为主。

合并范围变化:2010年公司新增山东高速章丘发展有限公司(本年度新设成立)和山东高速济南建设有限公司2家公司。

截至2010年底,公司(合并)资产总额为144.40亿元,所有者权益为103.83亿元(含少数股东权益0.62亿元);2010年公司实现营业收入39.40亿元,实现利润总额为17.01亿元。

截至2010年9月底,公司(合并)资产总额为224.08亿元,所有者权益为160.16亿元(含少数股东权益0.84亿元);2011年1~9月,公司实现营业收入44.76亿元,利润总额为19.69亿元。

1. 盈利能力

2010年在通行费收入增长的带动下,公司实现营业收入39.40亿元,较2009年增长7.39%。公司实现营业利润16.81亿元,同比增长20.16%;2010年,受下属子公司减少石油焦及焦化原料销售业务带动,公司营业成本为16.88亿元,较上年下降0.77%。2010年公司营业利润率为54.10%,较上年增加3.31个百分点。

2010年,公司期间费用为3.64亿元,较上年下降13.24%,主要是本年度公司有息债务规模有所下降,同时成本控制力度加大,相应财务费用和管理费用减少所致。2010年公司财务费用为1.27亿元(占34.69%),较上年的1.70亿元,下降了24.97%。管理费用为2.12亿元(占58.10%),较上年的2.18亿元,下降了2.91%。

2010年,公司投资收益为-0.86亿元,主要是本年度公司参股企业山东高速潍莱公路有限公司发生亏损,相应计入公司长期股权投资收益为-0.95亿元。

从盈利指标看，2010 年公司总资本收益率和净资产收益率分别为 10.86%和 12.04%，较 2009 年的 10.68%和 11.20%略有增加。

2011 年 1~9 月，受新增收费高速公路影响，公司实现营业收入 44.76 亿元，同比大幅增长 29.19%；公司营业利润率为 43.63%，同比上升 3.08 个百分点，公司盈利能力有所提升。

表3 2010~2011年公司盈利指标对比（单位：万元）

主要指标	2010 年 1~9 月	2011 年 1~9 月	增长率 (%)
营业收入	34.65	44.76	29.18
营业成本	20.65	25.31	22.57
营业利润	14.05	19.53	39.00
利润总额	14.24	19.69	38.27

资料来源：公司提供

总体看，2010 年公司营业收入增加，盈利水平有所提升，未来随新增高速公路所连接区域的经济持续发展，车流量空间不断释放，公司收入和利润规模增长潜力大。

2. 现金流

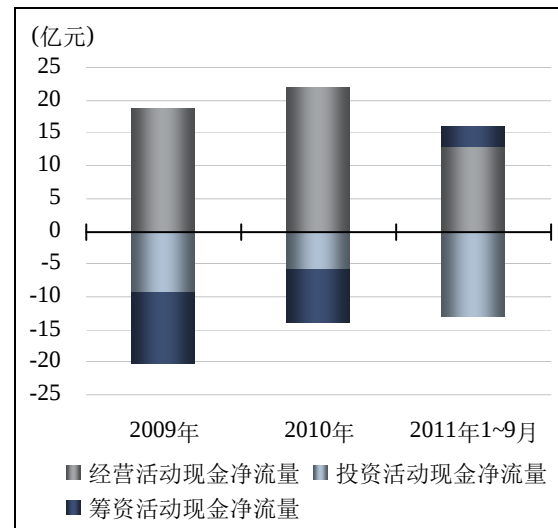
从经营活动来看，受通行费收入增加影响，2010年销售商品、提供劳务收到的现金为40.90 亿元，同比增长12.16%，公司经营活动现金流入为41.56亿元，同比增长10.99%；公司经营活动现金流出为19.48亿元，同比略增3.93%。2010 年公司现金收入比为103.78%，较2008年的 99.37%有所提升，现金收入质量改善。2011年 1~9月，经营活动产生的现金流量净额为13.03 亿元，经营活动产生的现金流量状况仍较好。

从投资活动来看，2010年公司投资活动现金流出为5.96亿元，较2009年减少36.71%，主要是支付济莱路工程款较少所致；2010年公司投资活动产生现金流量净额为-5.91 亿元。2011年1~9月，公司投资活动产生的现金流出 13.12 亿元，较上年增长120.10%，主要是对山东高速物流集团有限公司出资5亿，同时对章丘发展公司投入BT项目款约5亿元。

从筹资活动来看，2010年公司筹资活动现

金流入为19.44亿元，同比减少26.10%，主要是公司减少银行借款和债券发行；公司筹资活动现金流出27.32亿元，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-7.88亿元。2011年1~9月公司筹资活动产生现金流入量为35.07 亿元，较2010年增长 80.42%，主要是2011年1月公司发行了15亿短期融资券，同时收到其他与筹资活动有关现金增加所致；2011年1~9月，公司筹资活动产生的现金流量净额为2.95亿元，相应筹资活动产生的现金流量净额为-7.88亿元。

图1 公司现金流情况



资料来源：公司 2010 年审计报告

总体看，公司经营活动产生的现金流状况较好，获现能力强；2010年公司投资支出减少明显，筹资活动前现金流量净额提升，但2011 年公司投资支出规模放大，外部融资压力有所增加。

3. 资本及债务结构

截至 2010 年底，公司资产总额 144.40 亿元，较上年增长 4.05%，主要是货币资金、其他应收款和存货增加所致。其中流动资产占 9.40%，较上年上升 6.78 个百分点，非流动资产占 90.60%，较上年下降 7.68 个百分点。截至 2010 年底，随公司营业收入增长，货币资金大幅增加至 9.95 亿元。公司其他应收款 2.12 亿元，较上年增加

119.35%，主要是应收山东省交通厅代收的通行费收入增加所致。截至 2010 年底，公司存货达 1.37 亿元，较上年增长 95.50%，主要是本年度公司雪野湖房地产开发成本增加所致。

截至 2010 年底，公司流动资产合计 13.58 亿元，同比增长 273.74%，主要是随公司收入增长，货币资金大幅增长所致。截至 2010 年底，公司货币资金 9.95 亿元，较上年增长 453.06%。

截至 2010 年底，公司非流动资产合计 130.82 亿元，较上年下降 3.20%，主要是随年度折旧和摊销，固定资产和无形资产减少所致。其中长期股权投资占 2.93%，固定资产占 54.69%，无形资产占 40.75%。

截至 2011 年 9 月底，公司资产总额为 224.08 亿元，较 2010 年增长 55.17%，主要系非流动资产增加所致。其中流动资产占 16.68%，较上年上升 7.28 个百分点，非流动资产占 85.32%，较上年下降 5.28 个百分点。截至 2011 年 9 月底，公司流动资产 37.38 亿元，较 2010 年增长 175.24%，主要是货币资金、其他应收款和存货增加所致。截至 2011 年 9 月底，公司货币资金 12.95 亿元，同比增长 30.08%。其他应收款为 16.58 亿元，较 2010 年分别增长 683.62%，主要是子公司投标保证金增加所致。存货为 1.37 亿元，同比增长 457.43%，主要是下属子公司增加宁化园林和东舍坊项目所致。截至 2011 年 9 月底，公司非流动资产 186.70 亿元，同比增长 42.71%，主要是 2011 年 7 月公司通过向山东高速集团定向增发，收购了京福高速公路德齐南段、济泰段、齐济段，威乳高速，潍莱高速等收费高速公路，使得固定资产大幅增加所致。截至 2011 年 9 月底，公司固定资产 122.61 亿元，较 2010 年增长 71.37%。

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 2010 年底，公司所有者权益为 103.83 亿元，同比增长 10.59%，主要系未分配利润增长所致。

截至 2011 年 9 月底，公司归属母公司所有

者权益为 159.31 亿元，较 2010 年底增长 54.25%，主要是股本及未分配利润增加所致。截至 2011 年 9 月底，公司股本 48.11 亿元，较 2010 年增长 43.03%，主要是 2011 年 7 月公司向山东高速集团定向增发，相应股本增长所致。截至 2011 年 9 月底公司未分配利润 51.37 亿元，较 2010 年增长 28.06%。

截至 2010 年底，公司负债总额 40.57 亿元，同比下降 9.62%，主要系流动负债减少所致。其中流动负债和非流动负债分别占 68.36%和 31.64%，非流动负债占比有所提高。

截至 2010 年底，公司流动负债为 27.74 亿元，同比下降 13.09%，主要是偿还年内到期的短期借款和上年发行的 15 亿短期融资券所致。截至 2010 年底，公司短期借款为 5.00 亿元，同比减少 77.86%。截至 2010 年底公司其他流动负债为 10.00 亿元，主要是 2010 年公司发行了 10 亿短期融资券。截至 2010 年底，公司非流动负债为 12.84 亿元，较 2009 年下降 1.07%，主要由长期借款（占 74.62%）和专项应付款（占 22.90%）构成。

截至 2010 年底，公司全部有息负债总额为 26.88 亿元，较上年下降 14.67%，主要是本年度公司偿还年内到期债务较多所致。其中短期债务为 17.30 亿元，占 64.36%，较上年下降 4.63 个百分点。长期债务 9.58 亿元，占 35.64%。

截至 2011 年 9 月底，公司负债总额为 63.92 亿元，较 2010 年底增加 57.54%，主要是公司对外融资规模增加所致；其中流动负债和非流动负债分别占 55.22%和 44.78%，非流动负债占比较 2010 年底的 31.64%有所提高，债务结构有所改善。截至 2011 年 9 月底，公司非流动负债 28.62 亿元，较上年末增长 122.95%，主要是长期应付款增加所致。公司长期应付款 11.96 亿元，主要是本年度公司新增融资租赁。

截至 2011 年 9 月底，公司流动负债为 35.30 亿元，较 2010 年末的 27.24 亿元上升 27.26%，主要是 2011 年公司新发行 15 亿元短期融资券所致。

截至 2010 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 28.10%、20.56%和 8.45%,均较 2009 年有所下降,公司债务负担有所减轻。截至 2011 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 28.53%、18.02%和 7.78%。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 2010 年底,公司流动比率和速动比率分别为 48.96%和 44.02%,较 2010 年分别增加了 37.57 个百分点和 36.66 个百分点,主要是因 2010 年公司流动资产增长较快所致。截至 2011 年 9 月底以上两项指标分别为 105.90%和 84.23%,较 2010 年底进一步提升,主要是货币资金、其他应收款和存货增加所致。2010 年,公司经营活动现金流动负债比达 79.59%,较上年的 58.58%提升了 21.01 个百分点。整体看,公司货币资金增长较快,同时公司经营活动现金流入量规模较大。公司短期偿债能力正常。

从长期偿债能力指标看,受利润总额增加影响,2010 年公司 EBITDA 为 26.35 亿元,较 2009 年增长 13.28%,全部债务/EBITDA 倍数下降为 1.02 倍,EBITDA 利息倍数上升为 15.63 倍。公司整体偿债能力很强。

截至 2011 年 9 月底,公司现金类资产为 12.95 亿元,对“11 鲁高速 CP01”的覆盖倍数为 0.86 倍;2010 年公司经营活动产生的现金流入为 41.56 亿元,为“11 鲁高速 CP01”的 2.77 倍;经营活动产生的现金流量净额为 22.07 亿元,为“11 鲁高速 CP01”的 1.47 倍,总体看,公司经营性现金流对“11 鲁高速 CP01”的保障程度较高。

截至 2011 年 9 月底,公司无对外担保事项。

截至 2011 年 9 月底,公司共获得银行授信额度 104.1 亿元,尚未使用的额度为 85.47 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“11 鲁高速 CP01” A-1 的信用等级。

附件 1-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动资产：				
货币资金	17997.12	99535.00	453.06	129478.12
交易性金融资产				
应收票据	50.00	60.80	21.60	
应收账款	344.97	162.19	-52.98	146.10
预付款项	1306.72	1168.32	-10.59	1903.54
应收利息				
应收股利				
其他应收款	9643.95	21153.93	119.35	165766.10
存货	7019.45	13722.68	95.50	76493.77
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产合计	36362.21	135802.92	273.47	373787.63
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				33939.39
长期股权投资	47332.73	38287.00	-19.11	54920.40
投资性房地产	2891.41	2784.18	-3.71	2703.76
固定资产	736680.33	715465.26	-2.88	1226091.95
在建工程	4189.79	11112.42	165.23	22691.75
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	553891.40	533073.12	-3.76	516094.54
开发支出				
商誉				
合并价差				
长期待摊费用	3176.44	2885.14	-9.17	3179.87
递延所得税资产	3255.32	4617.70	41.85	5449.02
其他非流动资产				1909.19
非流动资产合计	1351417.42	1308224.81	-3.20	1866979.86
资产总计	1387779.62	1444027.74	4.05	2240767.49

附件 1-2 合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动负债：				
短期借款	60000.00	50000.00	-16.67	45000.00
交易性金融负债				
应付票据	7000.00	4000.00	-42.86	3073.04
应付账款	59292.82	46166.19	-22.14	59408.05
预收款项	47.55	8855.62	18,524.16	9324.51
应付职工薪酬	234.75	80.09	-65.88	1626.08
应交税费	24898.33	28864.76	15.93	28137.36
应付利息	3539.45	3115.19	-11.99	5601.94
应付股利				
其他应付款	14128.73	17269.29	22.23	31798.85
预计负债				
一年内到期的非流动负债		19000.00		19000.00
其他流动负债	150000.00	100000.00	-33.33	150000.00
流动负债合计	319141.63	277351.14	-13.09	352969.82
非流动负债：				
长期借款	98000.00	95800.00	-2.24	135030.77
应付债券				
长期应付款				119614.01
专项应付款	27200.00	29400.00	8.09	29400.00
预计负债				
递延收益				
递延所得税负债	4573.44	3182.45	-30.41	2187.51
其他非流动负债				
非流动负债合计	129773.44	128382.45	-1.07	286232.29
负债合计	448915.07	405733.59	-9.62	639202.10
所有者权益：				
实收资本(或股本)	336380.00	336380.00	0.00	481116.59
资本公积	216877.02	216877.02	0.00	492721.32
减：库存股				
盈余公积	89099.19	102023.21	14.51	105624.85
未分配利润	294254.89	376833.43	28.06	513668.32
外币报表折算差额				
归属于母公司权益合计	936611.10	1032113.66	10.20	1593131.08
少数股东权益	2253.45	6180.49	174.27	8434.31
所有者权益合计	938864.55	1038294.15	10.59	1601565.39
负债和所有者权益总计	1387779.62	1444027.74	4.05	2240767.49

附件 2 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~9 月
一、营业收入	366923.88	394049.57	7.39	447612.28
减: 营业成本	170111.94	168807.72	-0.77	201182.08
营业税金及附加	10469.44	12043.59	15.04	13592.81
销售费用	2478.74	2528.66	2.01	1298.21
管理费用	21800.60	21165.53	-2.91	20542.49
财务费用	16975.93	12737.50	-24.97	16457.09
资产减值损失		22.04		
加: 公允价值变动收益				
投资收益	-5166.50	-8613.73	66.72	808.99
其中: 对合营企业投资收益	-6006.50	-9045.73	50.60	328.99
汇兑收益				
二、营业利润	139920.73	168130.80	20.16	195348.60
加: 营业外收入	2335.92	2510.02	7.45	2341.40
减: 营业外支出	127.19	542.91	326.83	788.16
其中: 非流动资产处置损失	23.72	449.14	1,793.29	120.20
三、利润总额	142129.45	170097.91	19.68	196901.83
减: 所得税费用	36933.46	45066.87	22.02	48770.93
四、净利润	105195.99	125031.04	18.86	148130.90
其中: 归属于母公司的净利润	105221.12	125104.00	18.90	148327.08
少数股东损益	-25.13	-72.96	190.33	-196.18

附件 3-1 合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 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	364619.50	408952.36	12.16	439566.64
收到的税费返还	20.32	3.81	-81.25	
收到其他与经营活动有关的现金	9794.98	6634.08	-32.27	7904.52
经营活动现金流入小计	374434.81	415590.25	10.99	447471.16
购买商品、接受劳务支付的现金	96359.52	96427.23	0.07	148016.10
支付给职工以及为职工支付的现金	27111.17	28189.19	3.98	28235.06
支付的各项税费	56958.01	57611.36	1.15	79966.53
支付其他与经营活动有关的现金	7043.44	12615.15	79.11	60983.20
经营活动现金流出小计	187472.13	194842.93	3.93	317200.89
经营活动产生的现金流量净额	186962.67	220747.31	18.07	130270.26
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	840.00	432.00	-48.57	770.95
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	56.79	128.25	125.82	20.63
收到其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流入小计	896.79	560.25	-37.53	791.58
购建固定资产、无形资产等支付的现金	94186.59	59612.93	-36.71	26772.97
投资支付的现金				50000.00
取得子公司等支付的现金净额				
支付其他与投资活动有关的现金				54432.40
投资活动现金流出小计	94186.59	59612.93	-36.71	131205.37
投资活动产生的现金流量净额	-93289.80	-59052.68	-36.70	-130413.79
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金		4000.00		2450.00
取得借款收到的现金	113000.00	86800.00	-23.19	85000.00
发行债券收到的现金	150000.00	100000.00	-33.33	150000.00
收到其他与筹资活动有关的现金		3558.04		113215.00
筹资活动现金流入小计	263000.00	194358.04	-26.10	350665.00
偿还债务支付的现金	301000.00	230000.00	-23.59	271866.04
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	69729.58	42756.75	-38.68	46166.11
支付其他与筹资活动有关的现金	2048.57	400.00	-80.47	3165.50
筹资活动现金流出小计	372778.16	273156.75	-26.72	321197.64
筹资活动产生的现金流量净额	-109778.16	-78798.71	-28.22	29467.36
四、汇率变动对现金的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	-16105.28	82895.93	-614.71	29323.83
加: 期初现金及现金等价物余额	31544.36	15439.08	-51.06	
六、期末现金及现金等价物余额	15439.08	98335.00	536.92	29323.83

附件 3-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:			
净利润	105195.99	125031.04	18.86
加: 资产减值准备		22.04	
固定资产折旧及其他	51099.84	53062.57	3.84
无形资产摊销	22174.28	22963.31	3.56
长期待摊费用摊销	337.10	487.17	44.52
处置固定资产、无形资产等损失	-7.59	411.87	-5,526.83
固定资产报废损失			
公允价值变动损失			
财务费用	17452.85	13131.06	-24.76
投资损失	5166.50	8613.73	66.72
递延所得税资产减少	-1600.00	-1362.38	-14.85
递延所得税负债增加	-1161.84	-1390.99	19.72
待摊费用减少			
预提费用增加			
存货的减少	-1489.45	-6703.23	350.05
经营性应收项目的减少	-5239.44	-10948.18	108.96
经营性应付项目的增加	-4965.57	17429.30	-451.00
其他	0.00	0.00	
经营活动产生的现金流量净额	186962.67	220747.31	18.07
2、无现金收支的重大投资筹资活动:			
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		98335.00	
减: 现金的期初余额	31544.36	15439.08	-51.06
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	-31544.36	82895.93	-362.79

附件 4 主要计算指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年 9 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	929.94	1,275.33	--
存货周转次数(次)	27.11	16.28	--
总资产周转次数(次)	0.26	0.28	--
现金收入比(%)	99.37	103.78	98.20
盈利能力			
营业利润率(%)	50.79	54.10	52.02
总资本收益率(%)	9.73	10.86	--
净资产收益率(%)	11.20	12.04	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	9.45	8.45	7.78
全部债务资本化比率(%)	25.12	20.56	18.02
资产负债率(%)	32.35	28.10	28.53
偿债能力			
流动比率(%)	11.39	48.96	105.90
速动比率(%)	9.19	44.02	84.23
经营现金流流动负债比(%)	58.58	79.59	--
EBITDA 利息倍数(倍)	13.79	15.63	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.35	1.02	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.30	0.60	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	5.56	9.95	--
现金偿债倍数(倍)	0.12	0.66	0.86
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	2.50	2.77	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.25	1.47	--

注：2011 年前三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	
总资产收益率	(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