

信用等级公告

联合[2010] 601 号

联合资信评估有限公司通过对山东六和集团有限公司 2011 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

山东六和集团有限公司
2011 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
二零一零年十二月六日

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）与山东六和集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与山东六和集团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、联合资信与评估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，未因山东六和集团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六和集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、山东六和集团有限公司 2011 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，在有效期内该短期融资券的信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零一零年十二月六日



山东六和集团有限公司

2011 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁻

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

发行额度: 5 亿元

期限: 366 天

评级时间: 2010 年 12 月 6 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 9 月
现金类资产(亿元)	3.88	6.34	5.76	13.86
资产总额(亿元)	31.25	42.38	55.55	70.21
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	14.65	21.37	25.88	30.92
短期债务(亿元)	8.42	8.50	16.31	23.19
全部债务(亿元)	8.42	10.42	16.41	23.88
营业收入(亿元)	175.63	291.34	315.64	294.53
利润总额(亿元)	6.23	8.73	7.21	7.46
EBITDA(亿元)	6.60	10.66	10.39	--
经营性净现金流(亿元)	2.22	7.55	0.85	5.03
净资产收益率(%)	30.05	32.70	22.35	--
资产负债率(%)	53.13	49.59	53.41	55.95
速动比率(%)	56.23	69.28	49.60	61.92
EBITDA 利息倍数(倍)	20.08	16.54	13.44	--
经营现金流流动负债比(%)	13.40	39.77	2.90	--
现金偿债倍数(倍)	0.78	1.27	1.15	2.77

注: 公司从 2009 年开始执行新会计准则, 2008 年为追溯调整的 2009 年期初数, 2010 年 9 月数据未经审计。

分析师

黄 滨 刘献荣

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

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定, 山东六和集团有限公司(以下简称“公司”或“六和集团”)拟发行的 2011 年度第一期短期融资券的信用级别为 A-1。基于对公司主体长期信用级别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。

优势

1. 公司是国内大型饲料生产企业之一, 产品知名度高, 具备较强的区域规模优势和市场竞争能力。
2. 公司经营活动获现能力较好, 经营活动流入量规模较大, 对本期短期融资券形成良好覆盖。

关注

1. 受原料成本波动影响, 及公司规模扩张带来的与关联方的垫资与往来款大幅增加, 公司现金流量净额波动大。
2. 公司未来计划投资支出规模较大, 对外融资需求上升。

一、主体概况

山东六和集团有限公司(以下简称“公司”)于1995年经山东省经贸委第569号文件批准在淄博市成立,注册资金3000万元;1997年由淄博迁入青岛;经过多次注册资本变化和股东变化,截至2009年底,公司注册资本52000万人民币。

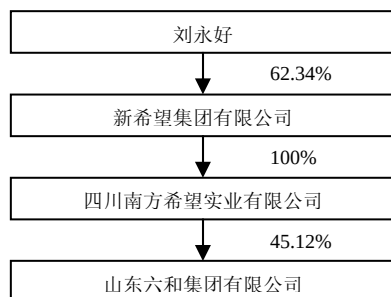
表1 2009年底公司股东持股情况(单位:万元、%)

股东	出资额	持股比例
四川南方希望实业有限公司	23462.40	45.12
潍坊众慧投资咨询有限公司	7685.60	14.78
青岛善诚投资咨询有限公司	7826	15.05
青岛思壮投资咨询实业有限公司	7826	15.05
青岛和之望实业有限公司	5200	10
合计	52000	100

资料来源:公司提供

公司第一大股东为四川南方希望实业有限公司,其对公司控股比例为45.12%,持有的公司股份不存在质押等限制用途情况。四川南方希望实业有限公司为新希望集团有限公司的全资子公司,其实际控制人为刘永好先生,占投资比例的62.34%,因此公司最终实际控制人为自然人刘永好(股权关系参见图1)。

图1 公司股权结构图



资料来源:公司提供

公司经营范围包括:进出口业务(以中华人民共和国对外贸易经济合作部核准的进出口商品目录为准);企业管理类教育培训;兽药(不含生物制品)、饲料药物添加剂销售;以下限分支机构经营:肉食品加工、销售;饲料原料、兽药、鸡辅料生产加工、销售。(需经营许可证

经营的,须凭许可经营)。

截至2009年底,公司下属全资及控股子公司64家;本部设有总裁办、财务部、审计部、人力资源部、发展建设部、技术部6个职能部门。

截至2009年底,公司(合并)资产总额555479.28万元,所有者权益(含少数股东权益)为258818.13万元;2009年,公司实现营业收入3156445.13万元,利润总额72072.99万元。

截至2010年9月底,公司(合并)资产总额702056.09万元,所有者权益(含少数股东权益)合计309237.44万元;2010年1~9月,公司实现营业收入2945276.67万元,利润总额74640.67万元。

公司注册地址:青岛市城阳区青大工业园;法定代表人:刘永好。

二、本期短期融资券概况

公司计划注册发行总额度为10亿元的短期融资券。2011年第一期短期融资券(以下简称“本期短期融资券”)发行额度为5亿元,期限366天;募集资金中的2亿元将用于置换银行借款,3亿元用于补充饲料生产所需的原料采购等流动资金需求。

公司本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

农牧业是国民经济中不可或缺的重要基础行业,中国的人口基数决定了肉食、禽蛋、乳品等庞大的消费规模,特别是规模化养殖比重在食品安全等因素影响下处于逐步提高状态,这一市场环境决定了中国农牧产业链(饲料—养殖—屠宰加工)长期向好的发展前景。

公司是国内大型饲料生产企业之一,并具有较为完整的农牧产业链,品牌优势突出,在规模和区域市场占有率等方面具有较为明显的竞争优势。其中饲料产业生产鸡、鸭、猪、水

产各类饲料十几大系列，预混料、浓缩料、配合料等 100 多个品种，占山东市场 46%，全国市场 7.2%；肉食产业涉及冷冻、冰鲜、熟食等 200 多个肉食品种，是双汇、麦当劳、肯德基等企业的主要原料供应商。截至 2009 年底，公司拥有下属企业 265 家，其中包括饲料生产企业 127 家。2009 年，公司拥有饲料加工产能 1754 万吨/年，肉禽屠宰能力 221 万只/日，熟食制品加工能力 3.6 万吨/年；存栏种鸡 186 万套，种鸭 11760 单元，种猪 13050 头。2009 年，公司实现饲料销量近 900 万吨，肉食销量 125 万吨，种禽销量 2.16 亿只。公司先后被授予“农业产业化国家重点龙头企业”、“中国肉类工业最具影响力品牌”、“全国饲料企业 50 强”等荣誉称号。

公司已建立起适合自身特点的管理模式和制度体系，法人治理结构和内部管理较为完善，运作规范，管理效率较高。

2009 年，公司实现营业收入 315.64 亿元，其中饲料业务（包括饲料和预混料）和肉食加工业务分别实现营业收入 208.11 亿元和 91.58 亿元，占公司营业收入的比重分别为 65.93%和 29.01%，是公司目前的核心产业；其他产业占 5.06%。2010 年 1~9 月，公司实现营业收入 294.53 亿元，其中肉食加工业务占比略有上升，为 31.49%。饲料中附加值最高的预混料虽然在营业收入占比仅 1~2%，但对公司利润的贡献高达 25%以上。受行业特点限制以及原料价格波动影响，公司盈利能力一般。

截至 2009 年底，公司负债合计 296661.15 万元，较期初增长 41.15%，其增速高于同期资产总额的增速，主要是由于公司不断扩大经营规模和扩张产能，公司债务规模增长迅速。在负债结构方面，流动负债占比 98.96%，非流动负债占比 1.04%，负债结构有待改善。2007~2009 年，公司负债水平和全部债务资本化比率呈波动上升趋势，2009 年底资产负债率为 53.41%，全部债务资本化比率为 38.80%；由于公司 2009 年将有息债务集中于短期债务，公司

长期债务资本化比率仅为 0.38%。截至 2010 年 9 月底，公司负债总额 392818.65 万元，较 2009 年底增长 32.41%（主要为短期借款增加所致），其中流动负债和非流动负债分别占 97.58%和 2.42%；公司全部债务 238754.63 万元，其中短期债务和长期债务分别占 97.13%和 2.87%。2010 年 9 月底，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 55.95%、2.17%和 43.57%。公司债务负担与 2009 年底相比有所加重。

目前公司资产结构合理且构成基本稳定，整体资产质量较好；债务水平适中，债务负担正常，但短期债务占有息债务比重较大。未来随着公司饲料产能的迅速扩大，以及农牧产业链（饲料—养殖—屠宰加工—动物保健等）的不断延伸和完善，公司规模效益将进一步显现，盈利能力有望提升。综合看，公司整体信用风险较低。

经联合资信评定，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

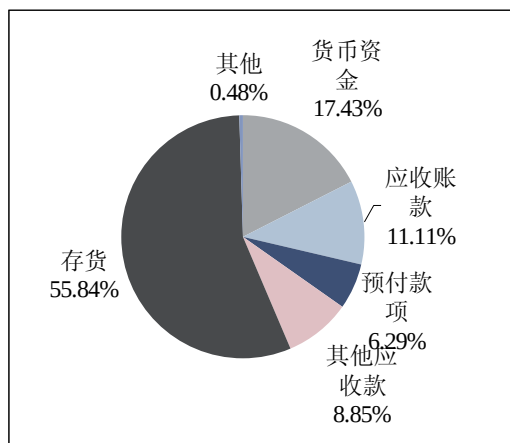
1. 资产流动性分析

2007~2009 年，公司资产规模快速增长，主要是由于合并范围的增加以及债务性资本的增长所致。截至 2009 年底，公司资产总额 555479.28 万元，资产结构保持稳定，流动资产和非流动资产分别占 59.37%和 40.63%。

截至 2009 年底，公司流动资产 329777.93 万元，较期初增长 38.28%，主要是存货增长所致。流动资产构成主要以货币资金（占 17.43%）、应收账款（占 11.11%）、预付款项（占 6.29%）、其他应收款（占 8.85%）和存货（占 55.84%）为主（见图 2），存货占比较大。

截至 2009 年底，公司货币资金 57469.76 万元，其中银行存款占 58.09%，其他类现金占 37.50%（主要是信用证及应付票据保证金）。

图2 公司2009年底流动资产构成情况



资料来源：公司年报

截至2009年底，公司应收账款36645.38万元，主要是应收货物款。从账龄结构看，1年以内的占68.57%，1年以上的占0.88%；个别认定的占0.63%，下属担保公司对养殖户放款形成的款项占29.92%，已按照5%计提了减值准备；欠款数额较大的前5位客户占应收账款总额的27.55%，集中度较低。

截至2009年底，公司预付款项20742.42万元，主要是给长春大合生物技术公司和邦基正大（天津）蛋白饲料科技有限公司等的预付原料款，与去年相比增幅不大，全部在1年以内。

截至2009年底，公司其他应收款29196.09万元，主要是往来款和土地保证金，其中应收四川南方希望实业有限公司等的股东关联方欠款占5.10%。从账龄结构看，账龄较短，2年以内的欠款占98.11%，公司计提了坏账准备；欠款数额较大的前5位客户占其他应收款总额的24.99%，集中度较低。

截至2009年底，公司存货净额184152.36万元，较期初大幅增长了72.19%，增长原因是下属饲料公司增加规模及备料所致；存货主要是玉米、豆粕等原料以及饲料成品，原材料和库存商品分别占存货总额的59.48%和35.83%，公司对库存商品计提了存货跌价准备；其他存货主要为包装物、低值易耗品、消耗性生物资

产、周转材料、在产品和自制半成品。公司对在产品和产成品没有计提跌价准备。

从流动资产的运营效率看，2009年公司销售债权周转次数和存货周转次数分别为102.70次和20.57次，公司流动资产的运营效率较高。

截至2010年9月底，公司资产构成基本稳定，流动资产占59.80%，非流动资产占40.20%，变动较大的科目有货币资金和预付款项。2010年9月底，公司货币资金138384.84万元，较2009年底增长40.80%，主要是短期借款大幅增加所致。2010年9月底，公司预付款项52791.05万元，较2009年底增长54.51%，主要是预付的原料采购款及产能扩张所需的机器设备款。

总体看，公司对外投资增加导致资产规模快速增长，资产结构合理且构成基本稳定，存货占比较大，整体资产质量和流动性较好。

2. 现金流分析

从经营活动来看，2007~2009年，伴随着公司经营规模的扩大和营业收入的增长，公司销售商品、提供劳务收到的现金流入量三年年均增长32.63%，2009年为3245647.99万元。受规模扩张及原料价格上涨影响，近三年公司购买商品、接受劳务支付的现金大幅增加，三年年均增长32.65%，2009年为3070349.90万元。另外，支付的其他与经营活动有关的现金三年增幅也达38.89%，主要是公司规模扩张带来的与关联方的垫资与往来款大幅增加，2009年为44529.36万元。虽然公司经营活动现金流量净额近三年一直表现为净流入，但受现金流出增幅较大影响，2009年经营净现金流入量远小于前两年，仅为8514.24万元。从收入实现质量看，2007~2009年，公司现金收入比指标基本稳定，2009年为102.83%，收入实现质量正常。

从投资活动来看，2007~2009年，公司投资活动现金流入年均增长147.83%，主要是收回投资收到的现金以及取得投资收益收到的现金大幅增长所致，三年数额均不大，2009年为

3524.14 万元。近三年公司投资规模迅速扩大，购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金年均增长 32.17%，2009 年为 40792.97 万元，投资规模的扩大导致投资活动产生的现金流量净额表现为净流出，2009 年为 -42569.86 万元。2009 年经营活动产生的现金流净额未能覆盖投资支出需求，外部融资是保证公司现金流运转正常的有效途径。

从筹资活动来看，2007~2009 年，公司筹资活动现金流入主要为借款所收到的现金和吸收投资所收到的少部分现金，现金流出主要为偿还本息和分配利润所支付的现金。2007~2009 年，公司筹资活动产生的现金流量净额波动较大，2009 年为 28772.82 万元。

2010 年 1~9 月，公司经营活动产生的现金流入为 2990899.33 万元，占 2009 年全年的 99.73%，其中销售商品、提供劳务收到的现金为 2973707.05 万元，现金收入比为 100.97%，经营获现能力正常；受规模扩张及原料价格上涨影响，公司经营活动产生的现金流量净额为 50344.49 万元；投资活动主要是购买固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金，产生的现金流量净额为 -27702.78 万元；筹资活动也主要是借款及偿还本息，产生的现金流量净额为 58273.37 万元。

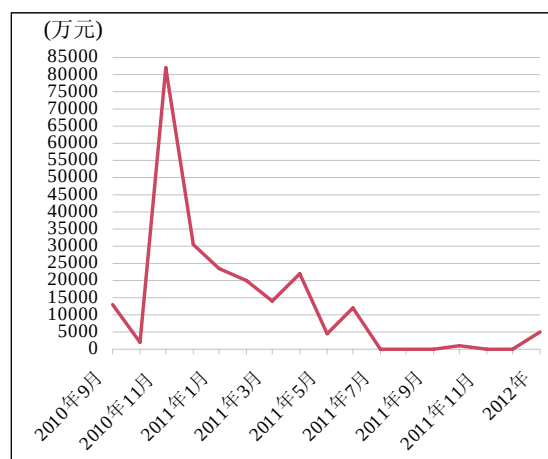
总体看，公司经营性现金流入量稳步增长，投资活动现金净流出规模较大；筹资活动现金流入主要来自银行借款。鉴于未来几年仍将是公司投资建设高峰，公司对外筹资压力依然较大。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债指标看，2007~2009 年，公司流动比率和速动比率指标略有波动，三年平均值分别为 118.22%和 56.83%，2009 年分别为 112.33%和 49.60%；2010 年 9 月底，流动比率和速动比率分别为 109.52%和 61.92%。流动比率符合饲料生产类企业的正常水平，速动比率较低是因为以原料为主的存货规模较大所致。

2007~2009 年，因公司经营活动产生的现金净额波动较大，同时短期债务总额快速增长，公司经营现金流流动负债比大幅下降，2009 年为 2.90%，经营性净现金流对流动负债的保障能力较弱。但考虑到公司流动资产运营效率高，资金周转速度快，经营获现能力强，公司短期偿债能力强。

图 3 公司现有银行借款偿还期限分布



资料来源：公司提供

图 3 是截至 2009 年 8 月底公司现有银行借款偿还期限分布情况。可以看出，公司借款偿还期相对集中在 2010 年 11 月至 2011 年 4 月。公司本期短期融资券拟于 2010 年择机发行，将于 2011 年 10 月以后偿还，公司现有债务的偿还期限分布有利于公司本期短期融资券的偿还。

五、本期短期融资券偿债能力

公司计划于 2010 年发行本期 5 亿元短期融资券，是 2010 年 9 月底短期债务的 21.56%，对公司短期债务总额的影响不大。

2010 年 9 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 55.95%和 43.57%。以 2010 年 9 月底财务数据为基础，在不考虑其他因素的情况下，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分别升至 58.88%和 48.29%，公司债务负担将略有增加，

但仍保持在合理水平。如果本次短期融资券部分数额偿还银行借款，则发行后公司实际债务负担可能低于上述模拟值。

截至 2010 年 9 月底，公司现金类资产 138577.61 万元，为本期短期融资券发行额度的 2.77 倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力较强。

公司 2009 年经营活动产生的现金流入量、经营活动产生的现金流量净额分别为 3251395.16 万元和 8514.24 万元，分别为本期计划发行短期融资券额度的 65.03 倍和 0.17 倍。公司经营活动现金流入量对本期短期融资券具有良好的保障能力。

截至 2010 年 9 月底，公司累计获得的授信总额为 53.65 亿元，已使用额度 18.6 亿元，未使用额度为 35.05 亿元（不含信托贷款、委托贷款，美元授信及贷款已折换成人民币），公司间接融资渠道畅通。

总体看，公司经营性现金流入量和现金类资产对本期债券覆盖程度高，联合资信认为，公司对于本期短期融资券具有较强的偿还能力。

六、综合评价

公司是国内大型饲料生产企业之一，并具有较为完整的农牧产业链，品牌优势突出，在规模和区域市场占有率等方面具有较为明显的竞争优势。

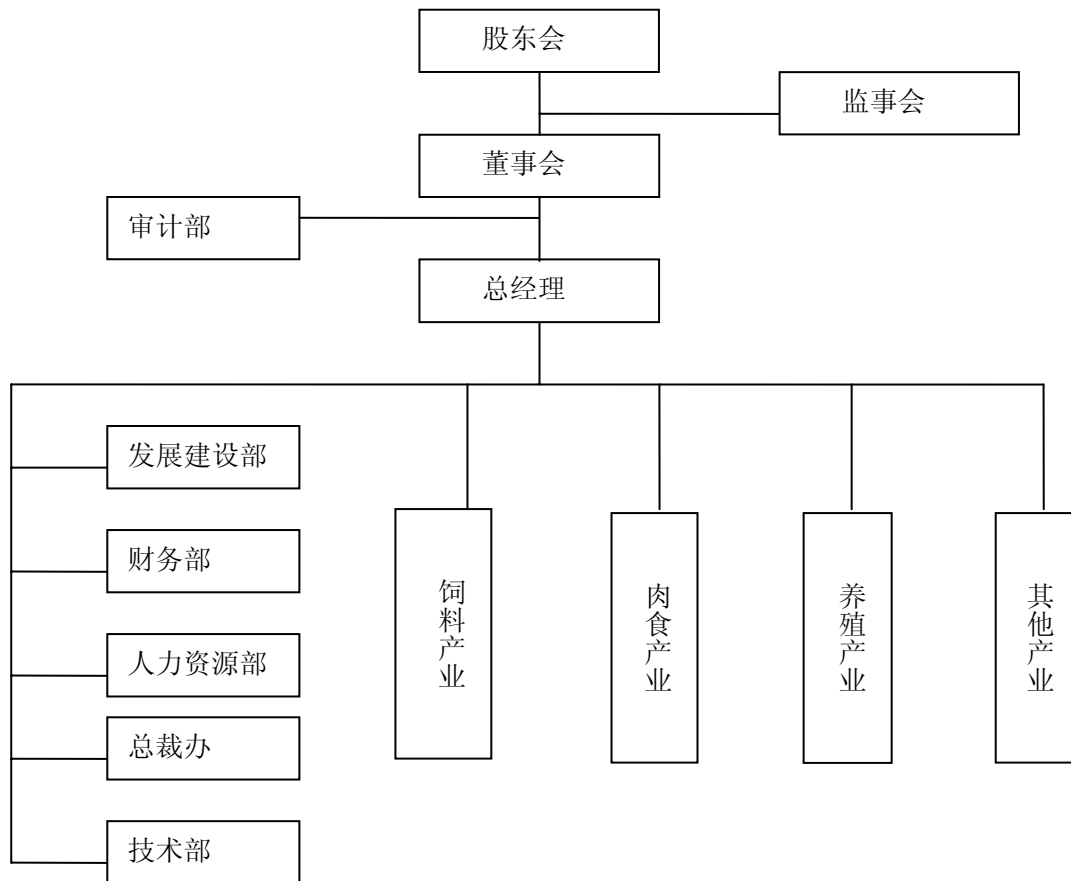
目前公司资产结构合理且构成基本稳定，整体资产质量较好，流动资产的运营效率较高；债务水平适中，债务负担正常，但短期债务占有息债务比重较大。未来随着公司饲料产能的迅速扩大，以及农牧产业链（饲料—养殖—屠宰加工—动物保健等）的不断延伸和完善，公司规模效益将进一步显现。公司主体长期信用风险较低。

目前公司经营活动获取现金的能力较强，经营活动现金流规模大，对本期短期融资券具

有较好的覆盖能力；间接融资渠道畅通。

综合看，本期短期融资券到期不能偿还的风险低，安全性高。

附件 1 公司组织机构图



附件 2 2007~2008 年合并资产负债表

(单位: 人民币万元)

资产	2007 年	2008 年	负债及所有者权益	2007 年	2008 年
流动资产			流动负债		
货币资金	38566.31	62241.93	短期借款	75200.00	67100.00
短期投资			应付票据	9000.00	13400.00
应收票据	264.41	685.15	应付账款	44603.89	46226.38
应收股利		459.54	预收账款	6121.11	10965.42
应收利息			应付工资	192.91	621.87
应收账款	21248.52	22721.10	应付福利费	2297.30	2213.39
其他应收款	22169.75	24058.07	应付利润(股利)	322.19	200.00
应收账款净额	43418.27	46779.17	应交税金	-2221.08	-48.92
预付账款	10331.06	18766.85	其他未交款	12.64	34.95
应收出口退税			其他应付款	29872.95	39641.95
存货	108794.35	116307.76	预提费用	309.75	263.47
存货净额	108794.35	116307.76	预计负债		
待摊费用	598.28	959.54	一年内到期的长期 负债	0.00	4500.00
其他流动资产			其他流动负债	-	-
流动资产合计	201972.67	246199.94	流动负债合计	165711.65	185118.50
长期投资			长期负债		
长期股权投资	9267.82	12254.21	长期借款		19000.00
长期债权投资			应付债券		
长期投资合计	9267.82	12254.21	长期应付款	322.14	1039.66
加: 合并价差	6018.25	5084.50	专项应付款		
长期投资净额	15286.06	17338.71	其他长期负债		
固定资产			长期负债合计	322.14	20039.66
固定资产原值	116207.12	166252.40	递延税项		
减: 累计折旧	28318.88	38078.85	递延税项贷款		22.41
固定资产净值	87888.24	128173.55	负债合计	166067.40	205180.58
固定资产净值 减值准备	48.83	138.83	少数股东权益	37262.90	58684.40
固定资产净额	87839.41	128034.72	所有者权益		
在建工程	4827.34	17655.40	实收资本	52000.00	52000.00
固定资产合计	92666.74	145690.12	资本公积	2611.13	2602.96
无形资产及其他资 产			盈余公积	17842.77	29378.83
无形资产	195.63	437.33	其中: 法定公 益金		
长期待摊费用	2424.32	2624.08	未分配利润	37682.65	65173.06
无形资产及其 他资产合计	2619.96	3061.40	未确认的投资损失 (以“-”号填列)		-729.65
递延税项			外币报表折算差额		
递延税项借项			所有者权益合计	109215.14	148425.20
资产总计	312545.43	412290.17	负债及所有者权益合计	312545.43	412290.17

附件 3 2007~2008 年合并利润表
(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年
一、主营业务收入	1756317.46	2887322.02
减: 主营业务成本	1643570.09	2731354.49
主营业务税金及附加	73.22	333.13
加: 代购代销收入		
二、主营业务利润	112674.15	155634.41
加: 其他业务利润	2340.34	3076.90
减: 营业费用	23721.81	32383.10
管理费用	26047.58	37909.74
财务费用	3216.07	6677.66
其他		
三、营业利润	62029.04	81740.80
加: 投资收益	-421.84	2375.44
补贴收入	823.71	1537.98
营业外收入	862.09	1746.42
其他		
减: 营业外支出	1023.57	2182.05
其他支出		
加: 以前年度调整		
四、利润总额	62269.43	85218.59
减: 所得税	6992.04	17623.21
减: 少数股东损益	11740.04	15172.09
加: 未确认的投资损失	479.50	-191.77
五、净利润	44016.85	52231.52

附件 4-1 2009 年及 2010 年 9 月底合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2009 年期初数	2009 年期末数	2010 年 9 月底
流动资产：			
货币资金	62752.55	57469.76	138384.84
交易性金融资产			35.25
应收票据	685.15	215.00	157.52
应收账款	23924.19	36645.38	35175.10
预付款项	18514.86	20742.42	52791.05
应收利息			0.00
应收股利	421.41	488.54	0.00
其他应收款	24234.04	29196.09	10396.84
存货	106946.96	184152.36	182478.38
一年内到期的非流动资产			0.00
其他流动资产	1003.02	868.39	400.34
流动资产合计	238482.18	329777.93	419819.31
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	11962.14	17248.92	14681.32
投资性房地产			0.00
固定资产	112796.12	145976.49	194905.74
生产性生物资产	11988.79	12595.95	16298.55
在建工程	16606.94	15277.90	14680.42
无形资产	14415.20	17435.35	24420.10
开发支出			0.00
商誉	13896.61	13896.61	13896.61
长期待摊费用	2653.32	2564.49	2673.70
递延所得税资产	1033.84	705.64	680.33
其他非流动资产			0.00
非流动资产合计	185352.96	225701.34	282236.78
资产总计	423835.14	555479.28	702056.09

附件 4-2 2009 年及 2010 年 9 月底合并资产负债表（负债与所有者权益）
 （单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2009 年期初数	2009 年期末数	2010 年 9 月底
流动负债：			
短期借款	67100.00	135390.33	208408.63
交易性金融负债			0.00
应付票据	13400.00	24200.00	23500.00
应付账款	47758.75	79299.83	80517.29
预收款项	10908.93	11387.92	18290.54
应付职工薪酬	7515.64	5650.95	19483.08
应交税费	30.36	-9179.84	-7680.45
应付利息			0.00
应付股利	200.00		142.17
其他应付款	38094.00	43173.29	39827.54
一年内到期的非流动负债	4500.00	3500.00	0.00
其他流动负债	364.87	164.42	834.92
流动负债合计	189872.56	293586.90	383323.72
非流动负债：			
长期借款	19235.00	1000.00	6846.00
应付债券			0.00
长期应付款	991.53	1089.04	42.40
专项应付款	48.14	974.00	1040.25
预计负债	0.00	0.00	0.00
递延所得税负债	22.41	11.21	0.00
其他非流动负债			1566.28
非流动负债合计	20297.08	3074.25	9494.93
负债合计	210169.64	296661.15	392818.65
所有者权益（或股东权益）：	0.00	0.00	0.00
实收资本（或股本）	52000.00	52000.00	52000.00
资本公积	1220.37	1691.22	1691.22
减：库存股			0.00
盈余公积	4061.45	5797.44	5797.44
未分配利润	97437.59	123014.18	156667.26
外币报表折算差额	-65.09	-34.35	-34.35
归属于母公司所有者权益合计	154654.32	182468.49	216121.57
少数股东权益	59011.18	76349.64	93115.87
所有者权益（或股东权益）合计	213665.50	258818.13	309237.44
负债和所有者权益（或股东权益） 总计	423835.14	555479.28	702056.09

附件 5 2009 年及 2010 年 1-9 月合并利润表

(单位：人民币万元)

项 目	2009 年上年数	2009 年本年数	2010 年 1-9 月
一、营业收入	2913406.64	3156445.13	2945276.67
减：营业成本	2755115.69	2994558.87	2792364.20
营业税金及附加	387.60	434.88	316.01
销售费用	32404.18	39658.51	36608.78
管理费用	36509.20	42425.43	39805.40
财务费用	6622.21	7900.48	8916.38
资产减值损失	1232.46	1702.79	464.36
加：公允价值变动收益（损失以“－”号填列）			0.00
投资收益（损失以“－”号填列）	3490.97	1700.47	2162.80
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）	84626.27	71464.64	68964.36
加：营业外收入	4810.87	2475.66	8328.02
减：营业外支出	2173.61	1867.31	2651.70
其中：非流动资产处置损失			
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	87263.53	72072.99	74640.67
减：所得税费用	17398.16	14227.63	11602.65
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	69865.38	57845.36	63038.02
其中：归属于母公司所有者的净利润	54941.20	42992.03	46271.78
少数股东损益	14924.17	14853.33	16766.23

附件 6 2007~2009 年及 2010 年 1-9 月合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年上年	2009 年	10 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	1844978.93	2990999.47	2993814.34	3245647.99	2973707.05
收到的税费返还		714.61	714.61	421.47	68.24
收到其他与经营活动有关的现金	8158.63	4335.62	4394.49	5325.69	17124.04
经营活动现金流入小计	1853137.57	2996049.70	2998923.44	3251395.16	2990899.33
购买商品、接受劳务支付的现金	1744819.79	2787920.43	2789800.06	3070349.90	2822221.39
支付给职工以及为职工支付的现金	52012.80	86002.00	86655.78	102212.78	87517.97
支付的各项税费	11016.16	18077.91	18113.54	25788.87	21415.18
支付其他与经营活动有关的现金	23084.10	28845.04	28845.04	44529.36	9400.30
经营活动现金流出小计	1830932.85	2920845.38	2923414.42	3242880.91	2940554.85
经营活动产生的现金流量净额	22204.72	75204.32	75509.02	8514.24	50344.49
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金		1666.67	1666.67	977.17	288.24
取得投资收益收到的现金		2725.51	2725.51	1993.79	2110.49
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	573.80	606.12	599.58	553.18	531.01
收到其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流入小计	573.80	4998.30	4991.76	3524.14	2929.74
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	23350.64	55391.82	55411.68	40792.97	29335.45
投资支付的现金	2273.34	3457.27	3457.27	5301.02	1297.07
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		199.26	199.26		0.00
支付其他与投资活动有关的现金					0.00
投资活动现金流出小计	25623.98	59048.35	59068.21	46093.99	30632.52
投资活动产生的现金流量净额	-25050.18	-54050.05	-54076.45	-42569.86	-27702.78
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	2059.81	12091.81	12091.81	9631.00	9105.50
取得借款收到的现金	72750.00	131300.00	131300.00	197655.33	238023.30
收到其他与筹资活动有关的现金					0.00
筹资活动现金流入小计	74809.81	143391.81	143391.81	207286.33	247128.80
偿还债务支付的现金	39429.00	115900.00	115900.00	148600.00	162658.99
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	10739.04	24470.46	24470.46	29913.50	26196.43
支付其他与筹资活动有关的现金		500.00	500.00		0.00
筹资活动现金流出小计	50168.04	140870.46	140870.46	178513.50	188855.43
筹资活动产生的现金流量净额	24641.77	2521.35	2521.35	28772.82	58273.37
四、汇率变动对现金的影响					
五、现金及现金等价物净增加额	21796.30	23675.62	23953.92	-5282.79	80915.09
加: 期初现金及现金等价物余额	16770.00	38566.31	38798.63	62752.55	57469.76
六、期末现金及现金等价物余额	38566.31	62241.93	62752.55	57469.76	138384.84

附件 7 公司主要财务指标

项 目	2007 年	2008 年	2008 年 调整	2009 年	平均值	10 年 9 月
经营效率						
销售债权周转次数(次)	81.64	128.56	126.33	102.70	105.58	--
存货周转次数(次)	15.11	24.27	25.54	20.57	20.97	--
总资产周转次数(次)	5.62	7.97	7.91	6.45	6.72	--
现金收入比(%)	105.05	103.59	102.76	102.83	103.25	100.97
盈利能力						
主营业务利润率(营业利润率)(%)	6.42	5.39	5.42	5.11	5.47	5.18
总资本收益率(%)	20.51	18.86	24.00	15.51	19.06	--
净资产收益率(%)	30.05	25.22	32.70	22.35	27.00	--
财务构成						
长期债务资本化比率(%)	0.00	8.40	8.26	0.38	2.67	2.17
全部债务资本化比率(%)	36.50	33.43	32.79	38.80	36.54	43.57
资产负债率(%)	53.13	49.77	49.59	53.41	52.21	55.95
偿债能力						
流动比率(%)	121.88	133.00	125.60	112.33	118.22	109.52
速动比率(%)	56.23	70.17	69.28	49.60	56.83	61.92
经营现金流动负债比(%)	13.40	40.62	39.77	2.90	16.06	--
EBITDA 利息倍数(倍)	20.08	16.22	16.54	13.44	15.70	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.28	1.00	0.98	1.58	1.34	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.03	0.20	0.21	-0.21	-0.05	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.87	3.28	3.33	-4.40	-1.38	--
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)	37.06	59.92	59.98	65.03	57.92	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.44	1.50	1.51	0.17	0.63	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.06	0.42	0.43	-0.68	-0.22	--
现金偿债倍数(倍)	0.78	1.27	1.27	1.15	1.11	2.77

注：公司从 2009 年开始执行《企业会计准则（2006）》。2008 年调整数根据 2009 年期初数计算，平均值根据 2007 年数、2008 年调整数和 2009 年数计算；2010 年 9 月数据未经审计。

附件 8 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 9 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

联合资信评估有限公司关于 山东六和集团有限公司 2011 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每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

山东六和集团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。山东六和集团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六和集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现中国石油化工集团公司出现重大变化，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。

如山东六和集团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，直至山东六和集团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六和集团有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零一零年十一月六日