

# 跟踪评级公告


联合[2013] 1049 号

---

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持山西潞安矿业（集团）有限责任公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定；维持“06 潞矿债”、“09 潞安 MTN2”、“10 潞安 MTN1”、“11 潞安 MTN1”、“13 潞安债 01/13 潞安 01”和“13 潞安债 02/13 潞安 02”的信用等级为 AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零一三年七月二十五日



---

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>

## 山西潞安矿业（集团）有限责任公司跟踪评级报告

### 主体长期信用

跟踪评级结果：AAA 评级展望：稳定  
上次评级结果：AAA 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 潞安 MTN2	10 亿元	2009/6/5-2014/6/5	AAA	AAA
10 潞安 MTN1	18 亿元	2010/11/19-2015/11/19	AAA	AAA
11 潞安 MTN1	9 亿元	2011/4/29-2016/4/29	AAA	AAA
06 潞矿债	13 亿元	2006/3/21-2016/3/21	AAA	AAA
13 潞矿债 02/13 潞矿 02	10 亿元	2013/4/25-2023/4/25	AAA	AAA
13 潞矿债 01/13 潞矿 01	30 亿元	2013/4/25-2023/4/25	AAA	AAA

跟踪评级时间：2013 年 7 月 25 日

### 财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	207.02	237.81	241.21	252.63
资产总额(亿元)	818.85	1034.66	1263.51	1302.60
所有者权益(亿元)	220.79	289.75	311.15	317.84
短期债务(亿元)	90.16	192.02	209.07	228.91
全部债务(亿元)	366.36	457.68	610.14	649.75
营业收入(亿元)	707.07	1137.64	1710.16	492.21
利润总额(亿元)	41.52	45.36	26.44	2.92
EBITDA(亿元)	86.92	111.00	107.24	--
经营性净现金流(亿元)	29.99	78.61	26.95	-3.45
营业利润率(%)	16.47	13.81	7.97	5.09
净资产收益率(%)	12.76	9.84	3.16	--
资产负债率(%)	73.04	72.00	75.37	75.60
全部债务资本化比率(%)	62.40	61.23	66.23	67.15
流动比率(%)	128.34	92.13	89.40	94.72
全部债务/EBITDA(倍)	4.21	4.12	5.69	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.33	5.23	3.17	--
经营现金流动负债比(%)	9.90	17.29	5.30	--

注：2013 年一季度报表未经审计。

### 分析师

郭 畅

lianhe@lhratings.com

### 评级观点

山西潞安矿业（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）是山西省五大煤炭集团之一。跟踪期内，公司煤炭产能进一步扩大，伴随公司贸易板块营业规模大幅增长，带动整体营业收入大幅增长，但营业利润率有所下降，且受宏观经济及行业整体下行影响，公司盈利能力下降明显，同时公司债务规模上升较快，债务负担保持较重水平。公司通过山西省内的资源整合获得大量储备资源以及新疆基地产能的释放，为未来煤炭产能的持续扩张奠定了基础，公司综合竞争力有望进一步增强。

综合考虑，联合资信维持公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定；维持“06潞矿债”、“09潞安MTN2”、“10潞安MTN1”、“11潞安MTN1”、“13潞矿债01/13潞矿01”和“13潞矿债02/13潞矿02”信用等级为AAA。

### 优势

1. 公司新疆生产基地煤质优良，开采成本低，未来将成为公司竞争力提升的重要支柱。
2. 公司煤炭产能持续上升，收入规模保持高速增长。
3. 公司向煤电化、煤焦化、煤油化等产业延伸，有助于分散风险，同时山西天脊煤化工集团有限公司整体划入，使公司煤化工板块实力得到增强。

### 关注

1. 受煤炭行业景气度下行影响，公司的盈利能力明显下降。
2. 公司贸易板块收入占比较高，贸易行业进入门槛低，竞争充分，行业平均利润率低，受此影响，公司整体营业利润率下降明显。
3. 跟踪期内，公司债务规模快速上升，债务负担持续加重。

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

## 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）与山西潞安矿业（集团）有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与山西潞安矿业（集团）有限责任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，未因山西潞安矿业（集团）有限责任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西潞安矿业（集团）有限责任公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

## 一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于山西潞安矿业（集团）有限责任公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

## 二、企业基本情况

山西潞安矿业（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）的前身是成立于1959年1月1日的潞安矿务局，经山西省人民政府晋政函[1999]114号文件批准，2000年7月潞安矿务局完成改制工作并变更为现名。截至2011年底，公司注册资本为221430万元，全部由山西省人民政府出资。

公司位于山西省最大的沁水煤田，是全国512户重点企业之一，是国家重要的优质动力煤和化工原料煤生产基地，属山西省五大煤炭企业集团之一。

截至2012年底，公司拥有全资以及控股子公司43家，公司董事会下设秘书处、技术中心、投融资中心，总经理层下设总经理办公室、人事处、劳资处、财务处、总工办、企管处、法律事务处、审计处等20个职能部门。

截至2012年底，公司（合并）资产总额1263.51亿元，所有者权益311.15亿元（包含少数股东权益141.82亿元）；2012年公司实现营业收入1710.16亿元，利润总额26.44亿元。

截至2013年3月底，公司（合并）资产总额1302.90亿元，所有者权益317.84亿元（包含少数股东权益144.70亿元）。2013年1~3月公司实现营业收入492.21亿元，利润总额2.92亿元。

公司注册地址：山西襄垣侯堡；法定代表人：李晋平。

## 三、宏观经济和政策环境

### 1. 宏观经济

2012年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012年，中国实现国内生产总值519322亿元，同比增长7.8%，GDP前三季度同比增速持续回落，一季度同比增长8.1%，二季度增长7.6%，三季度增长7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度GDP增长为7.9%。2012年，中国规模以上工业增加值同比增长10.0%，增速同比回落3.9个百分点。分季度看，一季度同比增长11.6%，二季度增长9.5%，三季度增长9.1%，四季度增长10.0%。2012年，规模以上工业企业（年主营业务收入在2000万元以上的企业，下同）实现主营业务收入915915亿元，同比增长11%；规模以上工业企业实现利润55578亿元，同比增长5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012年社会消费品零售总额为210307亿元，同比名义增长14.3%，同比增速小幅回落2.8个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012年固定资产投资（不含农户）364835亿元，同比增长20.6%，较2011年同期同比减少3.9个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012年，全年进出口总额为38667.60亿美元，同比增长6.2%，增速同比大幅下降16.3个百分点，其中出口金额同比增长7.9%，增速同比下降12.4个百分点，进口金额同比增长4.3%，增速同比下降20.6个百分点，全年贸易顺差达2311.09亿美元，较上年的1551.4亿美元显著扩大。

2012年CPI全年同比增长2.6%，整体维持低位。2012年3月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI翘尾因素走弱，CPI呈下降态势，10月份为1.7%，达年内低点。进入11月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12月CPI回调至2.5%。从CPI分类指数看，食品类价格走势对CPI影响明显。PPI方面，2012年全年PPI同比下降1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012年前三季度PPI不断下降，9月达年内低点-3.6%，10月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI降幅持续收窄，12月达-1.9%。

## 2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012年全国教育支出21165亿元，同比增长28.3%；医疗卫生支出7199亿元，同比增长12.0%；社会保障和就业支出12542亿元，同比增长12.9%；住房保障支出4446亿元，同比增长16.4%。2012年，全国财政累计收入为117210亿元，累计支出为125712亿元，分别同比增长12.8%和15.1%。结构性减税方面，2012年8月1日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳10个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计，截至2012年底，已纳入试点的企业户数约71万户，即将纳入试点的户数约20万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控作用，财政部发布通知，自2013年1月1日起，中国将对进出口关税进行部分调整，中国将对780多种进口商品实施低于最惠国税率的

年度进口暂定税率。基础设施建设方面，5月23日召开的国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至2012年底，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共1个百分点，公开市场操作净投放1.44万亿元，成为2012年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各0.5个和0.56个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012年全年人民币贷款增加8.20万亿元，同比多增7320亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至2012年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面中央政府多次强调稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30多个

城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看，2012年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

## 四、行业分析

### （一）煤炭行业

煤炭是中国重要的基础能源和原料，煤炭工业是中国重要的基础产业，在国民经济中具有重要的战略地位。

#### 1. 行业概况

煤炭行业是中国重要的能源基础行业。中国能源资源的基本特点是“富煤、贫油、少气”。既有的能源禀赋结构造成煤炭在中国一次能源消费结构中所占的比重达到60%以上，“以煤为主”的能源消费结构和欧美国家“石油为主，煤炭、天然气为辅，水电、核电为补充”的情况差别显著，而且在未来相当长的时期内，中国以煤为主的能源供应格局不会改变。

中国国内煤炭资源分布的基本特点为：北多南少，西多东少，煤炭资源分布与消费区不协调。据统计，中国煤炭远景储量主要分布在山西、陕西、内蒙、新疆等地，占全国的94.40%，探明储量的80.50%分布在以上四省。晋陕蒙将是中国长期稳定的煤炭供给来源地区，其次是西南区及西北新甘宁青地区，但由于地处西部内陆，运输不便；华东、中南、京津冀地区煤炭储量有限，不能满足本地需求；东北地区作

为传统煤炭基地，随着老旧煤矿的报废，短期供给潜力不足，面临资源枯竭和工业转型的挑战。

中国煤炭资源的种类较多，在现有探明储量中，烟煤占75%、无烟煤占12%、褐煤占13%。其中，原料煤占27%，动力煤占73%。动力煤储量主要分布在华北和西北，分别占全国的46%和38%，炼焦煤主要集中在华北，无烟煤主要集中在山西和贵州两省。已探明的储量中，灰分小于10%的特低灰煤占20%以上；硫分小于1%的低硫煤约占65%~70%；硫分1%~2%的约占15%~20%。高硫煤主要集中在西南、中南地区。华东和华北地区上部煤层多属低硫煤，下部多属高硫煤。总体看，中国煤炭质量整体较好。

由于中国煤炭资源生产与消费地逆向分布，华东以及东南沿海地区作为煤炭最主要消费地，始终存在煤炭供需偏紧的矛盾。华东以及东南沿海地区大部分煤炭通过“三西”地区外运至北方七港，然后再由水路运输至沿海各省。中国另一煤炭主要消费地京津冀地区煤炭产量有限，主要通过铁路调入煤炭满足区域内需求。正是由于区域不平衡，中国煤炭行业对运输依赖性强，铁路运输对煤炭及下游行业运行构成重要影响因素。

#### 2. 煤炭供需

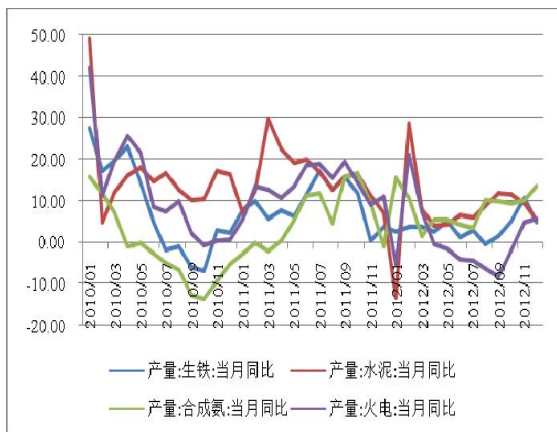
##### 煤炭需求

中国煤炭市场需求在较大程度上受宏观经济状况和相关下游行业发展的影响，属于典型的需求拉动型市场。目前，国内电力燃料的76%、钢铁冶炼与铸造能源的70%、民用燃料的80%均依赖煤炭。从消费结构来看，煤炭的需求主要来自于电力、建材、钢铁、化工四大行业，约占煤炭总需求的88.50%，其中电力约占51.50%，建材约占16.50%，钢铁约占14.50%，化工约占6.00%。

2010年以来，煤炭下游主要消费行业增速逐步回落（图1），作为“十一五”的收官之年，

受制于节能减排目标影响，地方政府不同程度存在限产停产、拉闸限电等现象，导致短期内煤炭需求下滑。2011年是“十二五”第一年，工业化、城镇化、市场化、国际化进程加快，中国经济社会继续保持较快发展，国内煤炭需求保持适度增长。同时，随着国家推进经济结构调整和节能减排、淘汰落后产能，抑制高耗能产业发展，煤炭需求增幅减缓。2012年以来，国际国内经济形势严峻复杂，国际经济持续下滑，国际煤炭市场价格大幅下降，致使国内进口煤炭量增加。同时，国内经济增长速度放缓，经济下行压力加大。受国内外经济环境影响，冶金、建材、化工等主要用煤行业煤炭需求增速减缓，煤炭市场供求关系出现转换。

图1 主要下游行业煤炭消费增长情况(单位: %)



资料来源: 万德资讯

总体看，作为以资源型产品为主的基础产业，煤炭行业未来的发展前景长期向好。“十二五”期间，煤炭下游需求总体仍将保持上升趋势，但增幅将有所收窄，供给及存货上升与宏观经济增速放缓带来的需求疲弱可能加剧行业波动，影响相关企业的盈利稳定性。

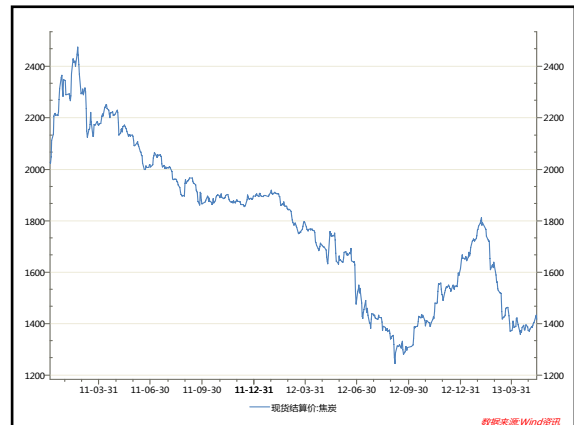
## (二) 煤化工

### 焦炭价格

2011年底至2012年初，焦炭价格未出现上两年的季节性上涨，反映出国内宏观经济基本面的转弱，2012年2月以来，随着宏观经济下行风险增大，焦炭价格进入新一轮下跌通道，

到2012年9月初跌至谷底价格跌至1246元/吨，随着后续经济出现一定企稳好转，下游需求有所回升，焦炭价格逐步企稳回升，出现一轮价格回调。进入2013年，市场预期价格下跌氛围浓厚，钢铁企业减少库存，焦炭价格再次快速下跌。短期看焦炭下行风险较大。

图2 近年焦炭价格走势(元/吨)

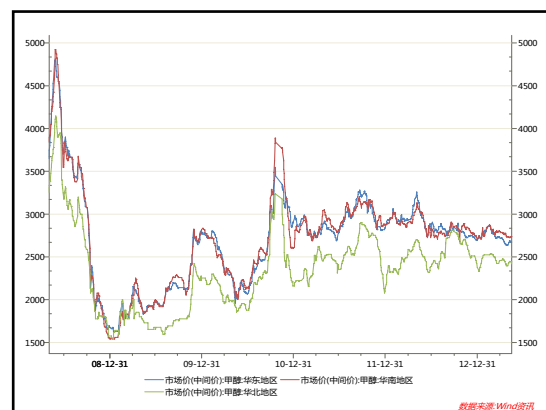


资料来源: wind 资讯

总体而言，焦炭价格受下游疲软影响走势总体呈季节性波动下降趋势，焦炭企业面临的经营压力较大。

### 甲醇价格

图3 国产甲醇价格走势(元/吨)



资料来源: wind 资讯

受化工行业强周期性传导，甲醇价格表现出一定的周期性波动，2012年以来，甲醇继续维持前期震荡走势。

总体来看，煤化工行业作为煤炭行业的下游产业，依托中国丰富廉价的煤炭资源，发展



前景看好。但短期内，产业结构调整任务艰巨，淘汰低端产能，发展精细化工是行业发展的必然趋势。

## 五、基础素质分析

公司是全国 512 户重点企业之一，是国家重要的煤炭生产基地，在中国煤炭工业协会公布的 2012 年度中国煤炭工业产量 50 强中居第 9 位，收入百强中居第 8 位。

公司拥有丰富煤炭资源，目前公司煤炭地质储量超过 400 亿吨。2012 年公司原煤产量达到 6125 万吨。

公司煤质优良，煤种多样。公司现开采煤层的煤种主要有瘦煤、贫瘦煤、贫煤三种，主要生产混煤、精煤、喷吹煤和洗块煤 4 大种类煤炭产品，其中混煤主要用于电力等行业，精煤主要用于炼焦配煤，喷吹煤主要用于钢厂高炉喷吹、烧结等，洗块煤主要用于机车、化工等行业。上述四大主要产品具有特低硫、低磷、低中灰、高发热量、高灰熔点、可磨性好、热稳定性好等特点，是优质的电煤、炼焦配煤、高炉喷吹及化工用煤。“潞安煤”是中国知名品牌，在市场上具有一定竞争力。

综上所述，公司生产规模较大，煤炭资源丰富，产品优势明显，在全国煤炭行业中占有重要地位，市场竞争的实力较强。

## 六、管理分析

跟踪期内，公司在管理体制方面无重大变化。

## 七、经营管理分析

2012 年，公司实现营业收入合计 1710.16

亿元，同比大幅增长 50.33%，其中主营业务收入 1651.14 亿元，其他业务收入 59.02 亿元，同比分别增长 52.29% 和 6.15%。

2012 年，公司主营业务中煤炭业务实现收入 276.93 亿元，同比下降 1.75%，主要是煤炭价格整体下降所致；非煤业务实现收入 1374.21 亿元，同比大幅增长 70.14%，主要是贸易收入大幅增加。公司其他业务收入主要包括材料销售、工程及劳务以及多种经营煤，2012 年公司其他业务收入的大幅增长主要是源于材料销售收入略微增加。

从构成来看，2012 年，公司煤炭和非煤业务收入占公司营业收入比重分别为 16.19% 和 80.36%，受公司煤炭、钢材、铁矿、铜铝等金属贸易业务快速增长影响，非煤产业占比有所上升。毛利润方面，2012 年，公司煤炭产业和非煤产业毛利润分别占公司毛利润的 88.73% 和 5.61%，煤炭业务仍是公司主要利润来源。2012 年公司非煤业务对利润贡献有所下降，公司风险分散能力有待进一步提高。

表 1 2011 年~2012 年公司营业收入及利润构成

项目	2011 年 (%)		2012 年 (%)	
	收入	毛利润	收入	毛利润
煤炭产业	24.77	88.15	16.19	88.73
非煤产业	71.00	8.69	80.36	5.61
其它业务	4.23	3.16	3.45	5.66
合计	100.00	100.00	100.00	100.00

资料来源：公司审计报告

从毛利率来看，2012 年公司煤炭业务毛利率小幅下降，但主营业务毛利率同比下降 6.11 个百分点，主要是非煤业务占营业收入比重上升，而该业务毛利率较低所致。

2013 年一季度，公司共实现营业收入 492.21 亿元，同比增长 36.30%，毛利润 26.31 亿元，毛利率为 5.34%，同比均有所下降。

表 2 2011 年~2012 年公司主营业务收入及利润情况 (单位: 亿元)

	2011 年				2012 年		
	收入	毛利润	毛利率 (%)		收入	毛利润	毛利率 (%)

1.原选煤	132.67	62.76	47.30	1.原选煤	133.08	60.14	45.19
2.洗煤	149.18	81.79	54.83	2.洗煤	143.85	64.55	44.87
<b>煤炭小计</b>	<b>281.85</b>	<b>144.55</b>	<b>51.29</b>	<b>煤炭小计</b>	<b>276.93</b>	<b>124.69</b>	<b>45.03</b>
1.火工	0.99	0.14	14.14	1.火工	--	--	--
2.建材及工程	10.45	0.88	8.41	2.建材及工程	21.94	2.54	11.62
3.电力	4.03	1.27	31.54	3.电力	6.43	0.97	15.09
4.贸易	680.48	4.78	0.70	4.贸易	1248.54	--	--
5.机械	5.73	0.84	14.58	5.机械	3.80	0.31	8.16
6.煤化工产品	49.46	4.17	8.44	6.煤化工产品	33.50	--	--
7.化肥产品	26.45	1.89	7.13	7.化肥产品	27.49	3.89	14.15
8.煤基油	5.98	-1.28	-21.33	8.煤基油	7.56	-0.27	-3.57
9.其他	24.12	1.56	6.48	9.其他	24.95	0.45	1.80
<b>非煤小计</b>	<b>807.68</b>	<b>14.25</b>	<b>1.76</b>	<b>非煤小计</b>	<b>1374.21</b>	<b>7.89</b>	<b>0.57</b>
<b>合计</b>	<b>1089.52</b>	<b>158.81</b>	<b>14.58</b>	<b>合计</b>	<b>1651.14</b>	<b>132.58</b>	<b>8.47</b>

资料来源：公司审计报告

注：2011年天脊集团纳入合并范围，导致公司非煤业务板块有所增加，焦化收入划入煤化工板块

## 煤炭业务

### 煤炭主业产能增长快，未来有望延续

2012年，公司煤炭产量达6125万吨，较2011年的6118万吨增长7万吨，略微增长。公司2012年无新整合煤矿，产量保持稳定。2013年3月份，纳入财务报表煤炭子公司累计生产原煤1650万吨，同比增加269万吨，增幅为19.48%。其中：省内企业累计生产原煤1342万吨，同比增加171万吨，增幅为14.6%。

未来公司煤炭产能增长点将继续集中在新疆和山西本地整合矿井。2013年新增产能主要来自砂墩子煤矿及鄯善沙尔湖一矿，预计2013年公司煤炭年产量有望达到1亿吨。

表3 2010年~2012年3月公司煤炭生产指标比较

项 目	2011年	2012年	2012年1-3月
原煤产量(万吨)	6118	6125	1650
采煤机械化程度(%)	100	100	100
全员效率(吨/工)	13.99	12.67	13.00
死亡率(人/百万吨)	0.000	0.054	0.050
吨煤综合成本(元/吨)	353.85	--	-

资料来源：公司提供

煤炭销量方面，2012年运销公司共完成煤

炭销售合计5521万吨，较2011年增长2.30%，保持稳定增长态势。2013年1~3月，公司销量为1391万吨，同比增长24.98%。价格方面，2012年随整体市场需求有所下降，公司主要煤炭产品销售价格均有所下降。

表4 公司煤炭销售价格(单位：万吨、元/吨)

品种	2011年		2012年	
	销量	均价	销量	均价
原煤	3852	581.32	3752	543.15
喷吹煤	1122	971.11	1347	859.43
洗精煤	304	1130.34	251	966.29
洗块煤	39	815.25	--	--
其他洗煤	79	336.02	171	221.36
<b>合计</b>	<b>5396</b>	<b>--</b>	<b>5521</b>	<b>--</b>

资料来源：公司提供

## 非煤业务

目前公司从事的非煤产业涉及建材、煤化工、机械、贸易、工程、电力、火工等煤炭延伸行业与辅助行业，非煤产业主要收入及利润来自于贸易、化工及其他业务。2012年，公司非煤产业实现营业收入1374.21亿元，较2011年大幅增长70.14%，实现毛利润7.89亿元，较2011年下降44.63%，对公司毛利润贡献下降至5.61%。

贸易业务方面，经营主体为山西潞安煤炭经销公司、潞安日照国贸公司和潞安物资贸易公司，主要经营煤炭、焦炭、钢材、铁矿、铜铝等大宗金属商品贸易。2012 年公司贸易板块实现营业收入 1248.54 亿元，同比大幅增长 83.48%，2012 年公司营业收入增长主要来自贸易板块，贸易行业进入门槛低，竞争激烈，边际利润递减明显，行业利润率普遍偏低；公司贸易业务尚处于渠道建设期，业务扩张导致一次性支出较大，板块毛利润低于行业平均水平。受贸易业务收入占比上升影响，公司整体营业利润率下降明显。

焦化业务方面，公司从事焦炭生产的主要是郭庄煤业下属子公司祥瑞焦化有限公司（以下简称“祥瑞焦化”）和潞安环能股份公司下属子公司五阳弘峰焦化有限公司（以下简称“五阳弘峰”）。目前五阳弘峰年产能为 60 万吨；祥瑞焦化产能已扩产至 150 万吨/年。

2010 年 12 月 29 日，公司重组天脊集团的会议在山西省国资委召开，根据《关于山西潞安矿业集团有限公司整合重组山西天脊煤化工集团有限公司有关事宜的批复》，整合重组后，公司成为天脊集团的母公司（持股比例 100%），依法对其进行管理；组织关系方面，天脊集团组织关系移送公司，领导人员的任免由公司管理，并报省国资委备案；财务管理方面，天脊集团的财务报表报公司合并统计，按照《公司法》要求进行；安全稳定和信息披露方面，天脊集团的工作移交公司负责。

天脊集团位于山西省潞城市，其前身为山西化肥厂，是中国八十年代初，成套引进德国、日本、法国、挪威等八个国家多项专利技术和设备建设的第一个以煤为原料生产高效复合肥

的大型现代化企业。经过近三十年的发展，目前，已形成以化肥为主、集有机化工、煤炭深加工、精细化工等为一体，多产品、跨地域的大型煤化工产业集团。截至 2012 年底，天脊集团主要产品产能约为：合成氨 81 万吨/年、硝酸 81 万吨/年、硝酸磷肥 90 万吨（或硝酸磷钾肥 100 万吨/年）、硝铵 20 万吨/年、矿渣水泥 28 万吨/年、苯胺 13 万吨/年。

总体来看，公司对天脊集团的重组整合有助于完善公司煤化工产业链并增强公司整体抗风险能力。

光伏产业方面，主要生产企业为山西潞安高纯硅业科技有限责任公司，目前太阳能级多晶硅项目尚在建设中，预计可形成 2500 吨/年的产能。公司多晶硅产业依托当地原料充足、纯度高的优势，预计成本控制能力较强。未来山西潞安高纯硅业科技有限责任公司将通过继续延伸多晶硅-高纯多晶硅-太阳能电池的产业链来控制产业风险。

### 未来发展

“十二五”期间，公司将以做强做大煤炭核心产业，建设亿吨级煤炭大集团为基础，以发展电力、煤基合成油、煤化工、光伏等产业，建设绿色低碳循环经济的新型能化集团为发展主线。公司将立足煤、延伸煤、超越煤，以煤为基础，变一次能源为多次能源生产，变单一初级产品输出为多种能源产品综合输出，通过构建煤-油、煤-电、焦-化、硅-电等大循环、大转换循环经济园区，同时培育发展金融、贸易产业，形成集中布局、集约生产、集群发展的产业新格局，加快公司产业结构向广度和深度转型。

表 5 公司未来三年投资计划（单位：万元）

项目名称	项目总投资	资金来源		截至 2013 年 3 月底完成投资	2013 年 3-12 月预计投资	2014 年预计投资	2015 年预计投资
		自筹	贷款				
古城矿井	679400.00	237790.00	441610.00	93677.00	100000.00	200000.00	241950.00
李村矿井	307904.00	107766.00	200138.00	211739.00	90000.00	6165.00	
高河矿井	397622.00	139168.00	258454.00	378940.00	18682.00		

多晶硅	330000.00	95610.00	234390.00	306288.00	23712.00		
太阳能	330000.00	110000.00	220000.00	271001.00	20000.00		
煤基油	2300000.00	920000.00	1380000.00	2973.00	300000.00	500000.00	500000.00
合计	4344926.00	1610334.00	2734592.00	1264618.00	552394.00	706165.00	741950.00

资料来源：公司提供

公司目前积极推进山西省内整合矿井建设并大力发展新疆地区的扩产扩建，投资规模大，且公司计划收购左权县高家庄煤业矿业权，有一定的资金压力。为解决公司发展投资的资金需求，公司通过“六渠道一公司”即发行企业债券、发行短期融资券、争取银行授信借贷、上市融资、新上项目股权多元化、在集团公司层面增资扩股引进战略投资者和财务公司融资等多渠道筹集资金。

总体看，公司在积极扩张资源储量及产能的同时，不断延伸以煤电化、煤焦化、煤制油、多晶硅产业为核心的下游产业。随着山西省内整合矿井的建设及新疆生产基地煤矿在建产能的释放，公司煤炭产能将进一步扩大，得益于天脊集团的整合重组及下游产业链的进一步完善，公司整体抗风险能力将持续提高。

## 八、重大事项

### 大成利源煤化洗煤厂建设工地事故

2013年7月9日，山西潞安下属子公司大成利源煤化有限公司洗煤厂建设工地因强降雨发生塌方事故，导致12人死亡，7人受伤。

截至目前，现场搜救基本结束，联合资信将关注事故后续处理对公司影响。

## 九、财务分析

公司提供的2012年财务报表已经中喜会计师事务所有限责任公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2013年1~3月报表未经审计。

2012年公司合并报表范围增加二级子公司3家。

截至2012年底，公司（合并）资产总额1263.51亿元，所有者权益311.15亿元（包含少数股东权益141.82亿元）；2012年公司实现营业收入1710.16亿元，利润总额26.44亿元。

截至2013年3月底，公司（合并）资产总额1302.90亿元，所有者权益317.84亿元（包含少数股东权益144.70亿元）。2013年1~3月公司实现营业收入492.21亿元，利润总额2.92亿元。

### 1. 盈利能力

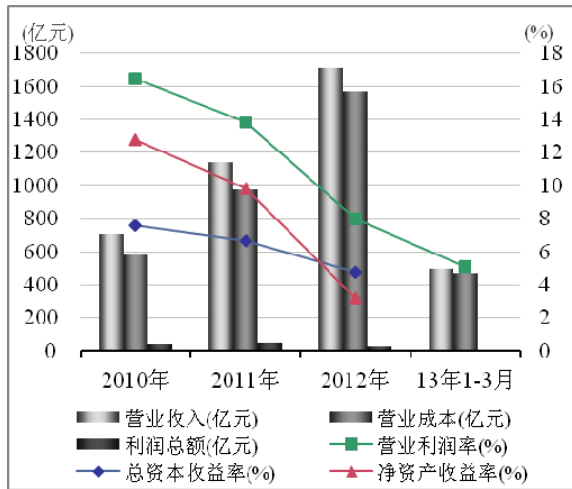
2012年公司实现营业收入1710.16亿元，营业成本1566.97亿元，利润总额26.44亿元，营业收入与成本同比分别增长50.33%和60.94%，利润总额下降41.72%。

主要受煤炭贸易规模的扩大、以及煤化工和化肥等业务收入的增长，公司营业收入增长较快；受非煤业务占收入比重明显上升，而该类业务毛利率较低影响，公司营业成本增速快于营业收入。受煤炭价格整体下跌以及煤炭贸易毛利较低的影响，利润总额较上年同期下降幅度较大。

期间费用方面，2012年公司期间费用合计106.94亿元，占营业收入的6.25%，占比较2011年下降2.92个百分点，近年来公司期间费用占营业收入比重持续下降，三费控制良好。

2012年公司营业利润率为7.97%，受低盈利能力贸易板块收入占比增大以及煤炭价格整体下行影响，较2011年下降5.84个百分点。由于利润增幅低于资产和净资产增幅，净资产收益率及总资本收益率有所下降，分别为3.16%和4.73%。

图4 跟踪期内公司盈利指标变化情况



资料来源：公司审计报告

2013年1~3月，公司营业收入和利润总额分别为492.21亿元和2.92亿元，其中营业收入和利润总额分别占2012年全年的28.78%和11.04%，公司营业收入保持正常水平，受煤炭价格持续下降以及煤炭贸易比例较高的影响，公司利润总额下降幅度较大。

总体看，2012年伴随煤炭产能的快速扩张和煤炭贸易规模大幅度增长，公司整体收入规模增长明显，受煤炭价格整体下滑以及煤炭贸易整体毛利较低等因素影响，公司盈利水平同比下降明显。

## 2. 现金流及保障

经营活动现金流入方面，2012年公司经营活动现金流入量为1624.08亿元，较上年增长51.54%，公司现金流入增长较快主要由于煤炭贸易收入增幅较大。

2012年，受贸易板块规模快速增长影响，公司以票据结算规模较大，公司现金收入比受此影响同比下降5.88个百分点，为87.71%。

2012年公司经营活动现金流出量较上年增长60.82%，达到1597.12亿元，增速高于经营活动现金流入量，受此影响，公司经营活动现金流量净额为26.95亿元，同比大幅下降65.71%。公司支付其他与经营活动有关现金主要为整合收购价款。整体来看，跟踪期内，公

司经营活动获取现金的能力一般。

投资活动现金流入方面，2012年公司股票交易导致收回投资收到现金大幅增长，导致投资活动现金流入较上年增长121.00%，为31.90亿元；受资源整合及矿井建设规模大影响，投资活动现金流出规模仍然较大，2012年投资活动现金流出162.42亿元，同比增长40.13%。2012年公司投资活动现金流量净额-130.52亿元，同比增长28.63%。

从筹资活动来看，公司筹资活动现金流入以银行借款和吸收投资为主。2012年公司筹资活动现金流入量为361.01亿元；筹资活动现金流出248.19亿元；筹资活动现金流量净额为112.81亿元。

2013年1~3月，公司经营活动现金流入合计443.28亿元，流量净额-3.45亿元；投资活动现金流量净额为-24.13亿元；筹资活动前现金流存在缺口，公司筹资活动现金流量净额为18.51亿元。

总体看，公司经营活动产生的现金流入规模较大，经营活动获取现金的能力一般；但面对较大规模的矿井建设，公司需要进行较大规模债务融资来满足公司投资需求。

## 3. 资本及债务结构

### (1) 资本构成

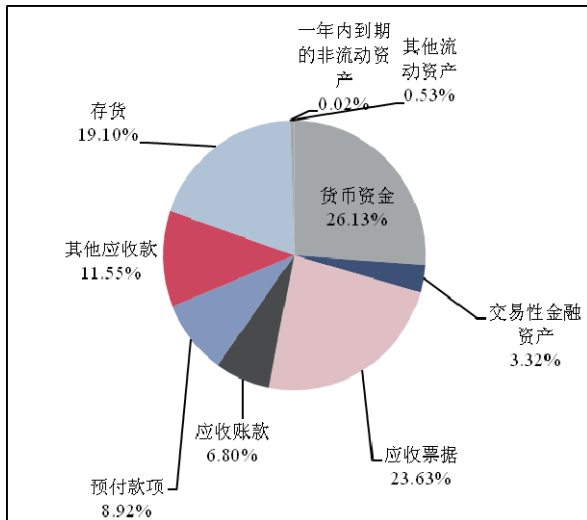
截至2012年底，公司资产总额为1263.51亿元，较上年增长22.12%，其中非流动资产占比64.03%，占比有所上升，主要是固定资产、在建工程 and 无形资产较快增长所致。

### 流动资产

截至2012年底，公司流动资产合计454.47亿元，较2011年底增长8.50%，增长主要来自于存货和其他应收款的增加。

从流动资产构成看，截至2012年底，公司流动资产主要由货币资金、应收票据、应收账款、预付款项、其他应收款和存货构成，其中，应收票据和存货占比上升明显。

图5 2012年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至 2012 年底，公司货币资金 118.74 亿元，其中受限货币资金 12.28 亿元，主要为银行承兑汇票保证金及证券存出投资款。

截至 2012 年底，受销售结算方式调整影响，公司应收票据合计 107.40 亿元，较 2011 年底下降 10.29%。

截至 2012 年底，公司其他应收款账面金额 52.49 亿元，同比增长 33.98%，共计提坏账准备 2.95 亿元，计提比例 5.62%。公司按账龄分析计提坏账准备的其他应付款中，1 年以内的占 78.89%，1-2 年的占 12.12%，2-3 年的占 1.89%，3 年以上的占 6.10%；欠款金额前五名余额合计 30.76 亿元，占比 58.60%。总体来看，公司其他应收款集中度偏高。

截至 2012 年底，公司存货合计 86.82 亿元，同比增长 35.86%，公司存货以原材料、半成品和库存商品为主。共计提 0.59 亿元跌价准备，计提比例 0.68%，考虑到煤炭价格整体下行情况，公司存货存在跌价风险。

截至 2013 年 3 月底，公司流动资产合计 509.29 亿元，增长主要来自于应收票据、预付款项和其他应收款的增加，结构基本保持稳定。

### 非流动资产

截至 2012 年底，公司非流动资产 809.04 亿元，较 2011 年底增长 31.38%，主要由固定

资产（占 38.63%）、在建工程（占 34.01%）、无形资产（占 19.97%）和长期股权投资（占 2.63%）构成。

截至 2012 年底，公司固定资产净额为 312.50 亿元，同比增长 11.10%，2012 年，公司在建工程转入固定资产 81.93 亿元，累计计提折旧费用 50.14 亿元。

截至 2012 年底，公司在建工程合计 275.19 亿元，数额较大项目包括李村矿井项目、砂墩子矿筹建项目、潞安环能股份在建项目、高纯度多晶硅项目、天脊集团甲醇工程等。

截至 2012 年底，公司无形资产 161.54 亿元，同比增长 34.83%，累计摊销额为 10.61 亿元，主要是由于采矿权的增长所致。

截至 2013 年 3 月底，公司非流动资产合计 793.61 亿元，较 2012 年底下降 1.91%，主要是无形资产有所减少。资产结构基本保持稳定。

总体看，公司流动资产中货币资金和应收票据比重较大，现金类资产充裕；非流动资产中固定资产、在建工程和无形资产比重较大。公司整体资产质量较好。

### 所有者权益

截至 2012 年底，公司所有者权益合计 311.15 亿元，较 2011 年底增长 7.39%；归属母公司权益由实收资本（占 14.74%）、资本公积（占 32.87%）、专项储备（占 16.26%）和未分配利润（占 33.81%）构成；未分配利润和资本公积占比相对较大，公司所有者权益稳定性一般。

截至 2013 年 3 月底，公司所有者权益合计 317.84 亿元，较 2012 年底增长 2.15%，增长主要来自少数股东权益和专项储备。其中归属母公司权益由实收资本（占 14.42%）、资本公积（占 32.20%）、专项储备（占 18.70%）和未分配利润（占 32.40%）构成，构成基本保持稳定。

总体看，公司所有者权益稳定增长，所有者权益中资本公积和未分配利润占比较大，稳定性一般。

### (2) 债务结构

截至2012年底,公司负债总额952.35亿元,较上年增长27.85%,其中流动负债占53.38%,非流动负债占46.62%,受公司借款期限变动倾向,非流动负债占比较上年上升7.66个百分点,公司负债结构趋向长期化。

截至2012年底,公司短期借款101.65亿元,其中信用借款96.86亿元;一年内到期的非流动负债68.80亿元,其中一年内到期的长期借款62.32亿元,一年内到期的长期应付款6.48亿元。

截至2012年底,公司长期借款266.43亿元,其中信用借款203.39亿元;应付债券134.65亿元,主要为发行的中期票据、企业债以及私募债。

截至2013年3月底,公司负债总额合计984.77亿元,较2012年底增长3.40%。其中流动负债占54.60%,占比较为稳定。

截至2012年底公司全部债务为610.14亿元,较上年增长33.31%,主要是长短期债务增长所致。截至2012年底,公司长期债务占全部债务比重为65.74%,债务期限结构与投资项目的匹配度较好。

2012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75.37%、66.23%和56.31%,分别较2011年上升3.37、5.00和8.48个百分点。

截至2013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75.60%、67.15%和56.97%,债务负担仍然较重。

#### 4. 偿债能力

从短期偿债指标来看,2013年3月底公司流动比率和速动比率分别为89.40%和72.33%,跟踪期内,主要受短期借款、应付账款和一年内到期的非流动负债快速增长影响,公司流动资产对流动负债的覆盖程度明显下降;受经营活动现金流量净额明显下降影响,2012年公司经营现金流动负债比为5.30%,较上年17.29%

下降明显。总体来看,公司短期偿债指标有所弱化,但总体仍处于正常水平。

从长期偿债指标来看,2012年公司EBITDA利息倍数为3.17倍,EBITDA对利息的保障能力强;公司全部债务/EBITDA为5.69倍,EBITDA对全部债务的保障能力较好。总体看,公司整体偿债能力较好。

#### 5. 存续债券偿债偿还能力

“06 潞矿债”、“09 潞安 MTN2”、“10 潞安 MTN1”、“11 潞安 MTN1”、“13 潞矿债 01”和“13 潞矿债 02”发行额度共计90亿元,2012年公司经营活动现金流入量、经营性净现金流及EBITDA对上述债券的保护倍数分别为18.05倍、0.30倍和1.19倍;截至2013年3月底,公司现金类资产对上述债券的保护倍数为2.68倍,公司现金类资产对上述债券的保护程度高。

“06 潞矿债”由中国农业银行山西省分行提供全额不可撤销连带责任保证担保。农业银行是四大国有商业银行之一,是中国国内机构网络分布最广的银行。经联合资信公开评级,农业银行主体长期信用等级为AAA<sub>pi</sub>,具备稳定的信用水平与很强的担保实力,其担保可以保证“06 潞矿债”本息偿还的安全性。

截至2013年3月底,公司对外担保93.34亿元,占当期公司所有者权益的30.00%,其中,为晋城无烟煤集团有限责任公司及其子公司担保共计69.34亿元,目前被担保单位经营情况良好,公司或有负债风险低。

截至2013年3月底,公司共获得银行授信961亿元,其中,未使用额度621.80亿元。公司间接融资渠道通畅。

公司下属山西潞安环保能源开发股份有限公司是上海证券交易所上市企业(SH.601699),具有直接融资渠道。

#### 6. 过往债务履约情况

根据公司在公开市场过往履约情况,公司

过往债务履约情况正常。

#### 7. 抗风险能力

基于煤炭行业未来发展趋势、公司经营及财务风险识别，以及公司在资源储量、煤质煤种、产业链协同和政策支持等方面的综合竞争实力，公司整体抗风险能力极强。

### 十、结论

综合考虑，联合资信维持公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定；维持“06潞矿债”、“09潞安MTN2”、“10潞安MTN1”、“11潞安MTN1”、“13潞矿债01/13潞矿01”和“13潞矿债02/13潞矿02”信用等级为AAA。



## 附件 1-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	1078508.60	1104072.23	1187420.10	4.93	1096646.68
结算备付金					
交易性金融资产	83374.96	76841.04	150700.73	34.44	159026.00
应收票据	908285.63	1197201.95	1073991.20	8.74	1270621.12
应收账款	193676.64	220869.13	309019.52	26.31	492165.10
预付款项	478828.66	548060.59	405562.90	-7.97	650262.92
应收股利					
应收利息	124.68	1293.24			
其他应收款	696034.02	391761.01	524897.03	-13.16	545019.84
存货	439944.68	638989.56	868155.50	40.48	853267.83
一年内到期的非流动资产	2222.91	1980.00	999.00	-32.96	999.00
其他流动资产	6771.89	7650.09	23967.80	88.13	24854.42
<b>流动资产合计</b>	<b>3887772.66</b>	<b>4188718.84</b>	<b>4544713.79</b>	<b>8.12</b>	<b>5092862.91</b>
非流动资产：					
发放贷款及垫款			2925.00		2925.00
可供出售金融资产	19261.41	13754.37	31043.19	26.95	22826.17
持有至到期投资	36107.18	21107.18	47990.00	15.29	48202.62
长期应收款					
长期股权投资	186318.83	193943.73	213035.06	6.93	233035.20
投资性房地产	373.36	339.45	572.39	23.82	353.42
固定资产	1692059.27	2812696.35	3125036.38	35.90	3160726.36
在建工程	1578775.87	1673367.73	2751870.38	32.02	2608778.60
工程物资	4279.18	38863.85	45079.42	224.57	43218.24
固定资产清理	605.25	603.01	185.58	-44.63	162.57
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	708580.16	1198129.33	1615388.84	50.99	1562146.24
开发支出		403.51	403.51		403.51
商誉	37228.43	120317.33	133667.60	89.49	133667.60
长期待摊费用	5570.26	5174.59	10042.32	34.27	8223.42
递延所得税资产	25205.46	74281.91	75201.59	72.73	75285.18
其他非流动资产	6352.33	4943.30	37923.33	144.34	36156.22
<b>非流动资产合计</b>	<b>4300717.00</b>	<b>6157925.63</b>	<b>8090364.59</b>	<b>37.16</b>	<b>7936110.34</b>
<b>资产总计</b>	<b>8188489.66</b>	<b>10346644.47</b>	<b>12635078.38</b>	<b>24.22</b>	<b>13026048.25</b>

## 附件1-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010年	2011年	2012年	变动率(%)	2013年3月
流动负债：					
短期借款	397861.02	574969.04	1016504.73	59.84	1162659.21
吸收存款及同业存放			69109.09		71205.03
交易性金融负债			50000.00		50000.00
应付票据	196649.34	285451.10	336176.52	30.75	362548.17
应付账款	984435.59	1447560.10	1868194.97	37.76	1892201.43
预收款项	400507.83	495928.45	483905.37	9.92	650262.93
应付职工薪酬	200448.15	252745.85	238746.90	9.14	167825.26
应交税费	115639.83	103536.77	-3910.49		-2615.83
应付利息	1845.63	3640.92	4137.40	49.72	6015.24
应付股利	157.65	4599.41	6332.66	533.79	5871.36
其他应付款	413529.06	309046.93	316704.33	-12.49	287250.24
一年内到期的非流动负债	204744.70	955875.04	688001.80	83.31	713926.16
其他流动负债	113524.11	113357.62	9426.48	-71.18	9724.26
<b>流动负债合计</b>	<b>3029342.93</b>	<b>4546711.24</b>	<b>5083329.75</b>	<b>29.54</b>	<b>5376873.44</b>
非流动负债：					
长期借款	2242086.90	1974516.90	2664258.86	9.01	2508736.89
应付债券	519878.15	682093.65	1346492.48	60.94	1611256.28
长期应付款	148067.90	208619.62	381375.15	60.49	301375.43
专项应付款	13154.47	20255.23	20670.77	25.35	21190.77
预计负债	13.66	8.62	11111.65	2751.68	11111.65
递延所得税负债	15523.44	10297.47	9463.50	-21.92	10252.68
其他非流动负债	12571.19	6611.37	6841.34	-26.23	6895.34
<b>非流动负债合计</b>	<b>2951295.71</b>	<b>2902402.86</b>	<b>4440213.74</b>	<b>22.66</b>	<b>4470819.04</b>
<b>负债合计</b>	<b>5980638.64</b>	<b>7449114.10</b>	<b>9523543.49</b>	<b>26.19</b>	<b>9847692.48</b>
所有者权益：					
实收资本(或股本)	236887.62	249639.21	249639.21	2.66	249639.21
资本公积	443823.16	559698.06	556662.96	11.99	557592.04
减：库存股					
专项储备	253636.77	280924.24	275332.02	4.19	323940.64
一般风险准备					
盈余公积	34105.83	38119.09	39191.59	7.20	39191.59
未分配利润	437971.61	572942.95	572509.18	14.33	561028.14
外币报表折算差额					
<b>归属于母公司权益合计</b>	<b>1406425.00</b>	<b>1701323.55</b>	<b>1693334.96</b>	<b>9.73</b>	<b>1731391.62</b>
少数股东权益	801426.02	1196206.81	1418199.93	33.03	1446964.15
<b>所有者权益合计</b>	<b>2207851.02</b>	<b>2897530.37</b>	<b>3111534.89</b>	<b>18.71</b>	<b>3178355.77</b>
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>8188489.66</b>	<b>10346644.47</b>	<b>12635078.38</b>	<b>24.22</b>	<b>13026048.25</b>

## 附件2 合并利润表

(单位：人民币万元)

项目	2010年	2011年	2012年	变动率(%)	2013年1~3月
<b>一、营业收入</b>	<b>7070709.11</b>	<b>11376367.51</b>	<b>17101562.36</b>	<b>55.52</b>	<b>4922052.21</b>
<b>减：营业成本</b>	<b>5858726.07</b>	<b>9736481.10</b>	<b>15669708.20</b>	<b>63.54</b>	<b>4658998.02</b>
营业税金及附加	47291.32	68991.13	69653.20	21.36	12373.02
销售费用	54915.94	87371.15	87407.19	26.16	21046.03
管理费用	542535.62	781962.95	758845.86	18.27	138637.10
财务费用	123269.67	173661.96	223232.94	34.57	52624.01
资产减值损失	19399.09	44698.17	6405.92	-42.54	
利息支出					
手续费及佣金支出					
加：公允价值变动收益	-18568.57	-24656.52	5180.25		-11258.10
投资收益	22973.83	18038.13	8495.46	-39.19	7583.23
其中：对合营企业投资收益					
汇兑收益					
<b>二、营业利润</b>	<b>428976.67</b>	<b>476582.67</b>	<b>299984.75</b>	<b>-16.38</b>	<b>34699.15</b>
加：营业外收入	28050.96	26079.69	20576.15	-14.35	1642.12
减：营业外支出	41816.60	49023.49	56184.10	15.91	7113.02
其中：非流动资产处置损失	5815.78	7420.44	1649.22	-46.75	
<b>三、利润总额</b>	<b>415211.03</b>	<b>453638.87</b>	<b>264376.80</b>	<b>-20.20</b>	<b>29228.25</b>
减：所得税费用	133434.77	168445.33	166196.56	11.60	10858.05
<b>四、净利润</b>	<b>281776.26</b>	<b>285193.53</b>	<b>98180.24</b>	<b>-40.97</b>	<b>18370.20</b>
其中：归属于母公司的净利润	133196.76	126312.12	1069.51	-91.04	8132.01
少数股东损益	148579.50	158881.41	97110.73	-19.15	10238.20

## 附件 3-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 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	6116924.23	10646752.83	15000623.46	56.60	4268563.44
客户存款和同业存放款项净增加额					
处置交易性金融资产净增加额					
收取利息、手续费及佣金收到的现金					
收到的税费返还	1033.50	1563.87	2790.45	64.32	282.00
收到其他与经营活动有关的现金	69617.57	68939.41	1237336.68	321.58	163967.54
<b>经营活动现金流入小计</b>	<b>6187575.29</b>	<b>10717256.11</b>	<b>16240750.59</b>	<b>62.01</b>	<b>4432812.98</b>
购买商品、接受劳务支付的现金	4294670.38	7734290.31	12575203.38	71.12	3726591.25
客户贷款及垫款净增加额					
存放中央银行和同业款项净增加额					
支付利息、手续费及佣金的现金					
支付给职工以及为职工支付的现金	652759.24	865089.53	1085804.97	28.97	272790.49
支付的各项税费	646417.52	898952.81	906723.81	18.44	266254.70
支付其他与经营活动有关的现金	293782.70	432810.04	1403479.25	118.57	201685.12
<b>经营活动现金流出小计</b>	<b>5887629.84</b>	<b>9931142.69</b>	<b>15971211.40</b>	<b>64.70</b>	<b>4467321.56</b>
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>299945.45</b>	<b>786113.42</b>	<b>269539.19</b>	<b>-5.20</b>	<b>-34508.58</b>
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	77367.40	120025.75	301352.95	97.36	55784.79
取得投资收益收到的现金	79257.78	20064.57	9149.33	-66.02	8281.25
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	354.90	3285.76	1879.79	130.14	1.46
处置子公司及其他单位收到的现金净额					6902.87
收到其他与投资活动有关的现金	40762.14	960.74	6604.67	-59.75	
<b>投资活动现金流入小计</b>	<b>197742.22</b>	<b>144336.83</b>	<b>318986.75</b>	<b>27.01</b>	<b>70970.37</b>
购建固定资产、无形资产等支付的现金	908606.92	996043.14	1234254.45	16.55	235610.21
投资支付的现金	176201.58	162684.47	356133.91	42.17	50406.25
取得子公司等支付的现金净额	50000.00			-100.00	
支付其他与投资活动有关的现金	112476.96	281.74	33769.44	-45.21	26303.28
<b>投资活动现金流出小计</b>	<b>1247285.45</b>	<b>1159009.36</b>	<b>1624157.80</b>	<b>14.11</b>	<b>312319.74</b>
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-1049543.23</b>	<b>-1014672.53</b>	<b>-1305171.05</b>	<b>11.52</b>	<b>-241349.37</b>
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	24043.05	55799.14	185250.35	177.58	
取得借款收到的现金	1820151.00	1591225.29	3402649.16	36.73	750436.00
收到其他与筹资活动有关的现金	138.28	403.35	22188.37	1166.72	721.63
<b>筹资活动现金流入小计</b>	<b>1844332.33</b>	<b>1647427.78</b>	<b>3610087.89</b>	<b>39.91</b>	<b>751157.63</b>
偿还债务支付的现金	840824.86	1192730.87	1988876.36	53.80	486434.10
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	175789.15	309260.53	361165.17	43.34	66619.86
支付其他与筹资活动有关的现金	1780.42	1153.36	131904.52	760.73	13019.14
<b>筹资活动现金流出小计</b>	<b>1018394.43</b>	<b>1503144.77</b>	<b>2481946.05</b>	<b>56.11</b>	<b>566073.10</b>
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>825937.89</b>	<b>144283.01</b>	<b>1128141.83</b>	<b>16.87</b>	<b>185084.53</b>
四、汇率变动对现金的影响	-88.89	-96.03	-0.02		
五、现金及现金等价物净增加额	76251.23	-84372.12	92509.95	10.15	-90773.42
加: 期初现金及现金等价物余额	826122.57	1107231.59	1022890.96	11.27	1187420.10
六、期末现金及现金等价物余额	902373.80	1022859.46	1115400.91	11.18	1096646.68

**附件 3-2 合并现金流量补充资料**

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
<b>净利润</b>	<b>281776.26</b>	<b>285193.53</b>	<b>98180.24</b>	<b>-40.97</b>
加: 资产减值准备	19399.09	44698.17	6405.92	-42.54
固定资产折旧及其他	311954.62	449663.90	501363.65	26.77
无形资产摊销	15382.52	23016.96	19854.83	13.61
长期待摊费用摊销	400.16	1561.45	1858.59	115.51
待摊费用减少(减: 增加)				
预提费用增加(减: 减少)				
处置固定资产、无形资产等损失	5227.82	6898.17	-3.55	
固定资产报废损失				
公允价值变动损失	18568.57	24656.52	-5180.25	
财务费用	121497.48	182076.83	284974.70	53.15
投资损失	-22837.78	-18038.13	-8495.46	
递延所得税资产减少	588.36	-46814.56	-5324.83	
递延所得税负债增加	-1573.94	-5225.97	-833.97	
递延税款贷项(减: 借项)				
存货的减少	-167084.04	-74438.98	-229049.71	
经营性应收项目的减少	-274587.76	23629.00	-463995.23	
经营性应付项目的增加	-8765.93	-110763.46	69784.26	
其他				
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>299945.45</b>	<b>786113.42</b>	<b>269539.19</b>	<b>-5.20</b>

**附件 4 主要计算指标**

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 3 月
<b>经营效率</b>					
销售债权周转次数(次)	9.07	9.03	12.21	10.63	--
存货周转次数(次)	17.64	18.05	20.79	19.34	--
总资产周转次数(次)	1.10	1.23	1.49	1.33	--
现金收入比(%)	86.51	93.59	87.71	89.24	86.72
<b>盈利能力</b>					
营业利润率(%)	16.47	13.81	7.97	11.42	5.09
总资本收益率(%)	7.58	6.66	4.73	5.88	--
净资产收益率(%)	12.76	9.84	3.16	7.08	--
<b>财务构成</b>					
长期债务资本化比率(%)	55.57	47.83	56.31	53.62	56.97
全部债务资本化比率(%)	62.40	61.23	66.23	63.96	67.15
资产负债率(%)	73.04	72.00	75.37	73.89	75.60
<b>偿债能力</b>					
流动比率(%)	128.34	92.13	89.40	98.01	94.72
速动比率(%)	113.81	78.07	72.33	82.35	78.85
经营现金流动负债比(%)	9.90	17.29	5.30	9.82	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.33	5.23	3.17	4.22	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.21	4.12	5.69	4.92	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.20	-0.05	-0.17	-0.14	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-5.94	-1.26	-3.63	-3.38	--
现金偿债倍数(倍)	20.70	23.78	24.12	23.34	25.26
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	61.88	107.17	162.41	125.73	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	3.00	7.86	2.70	4.31	--

## 附件 7 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
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) <sup>1/(n-1)</sup> -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	
<b>经营效率指标</b>	
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%
<b>盈利指标</b>	
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%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
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
<b>短期偿债能力指标</b>	
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

中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。