

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（以下简称“联合资信”）与陕西煤业化工集团有限责任公司（以下简称“陕煤化集团”）构成委托关系外，联合资信、评估人员与陕煤化集团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，未因陕煤化集团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陕煤化集团提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、陕煤化集团企业主体长期信用等级自 2009 年 1 月 4 日至 2010 年 1 月 3 日有效。根据跟踪评级的结论，在有效期内陕煤化集团主体长期信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零零九年一月四日

陕西煤业化工集团有限责任公司

2009年度企业主体长期信用评级分析报告

评级结果：AA

评级展望：稳定

评级时间：2009 年 1 月 4 日

财务数据

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	08 年 6 月
资产总额（亿元）	201.36	253.87	320.01	407.43
所有者权益（含少数股东权益）（亿元）	62.17	108.43	120.38	138.67
长期债务（亿元）	67.97	52.37	57.66	88.14
全部债务（亿元）	74.56	62.62	96.86	149.02
营业收入（亿元）	103.44	114.73	147.60	99.88
利润总额（亿元）	11.45	12.12	12.11	9.09
EBITDA（亿元）	21.62	22.42	23.57	--
经营性净现金流（亿元）	15.15	14.78	26.97	29.50
营业利润率（%）	23.10	23.83	26.78	32.22
净资产收益率（%）	18.04	9.91	8.90	--
资产负债率（%）	69.12	57.29	62.38	65.97
全部债务资本化比率（%）	54.53	36.61	44.59	51.80
流动比率（%）	111.34	117.17	82.51	98.15
全部债务/EBITDA（倍）	3.45	2.79	4.11	--
EBITDA 利息倍数（倍）	6.70	14.11	17.26	--

注：公司 2007 年开始采用新会计准则，2005 和 2006 年数据已作追溯调整，公司 2008 年 6 月财务报表未经审计。

分析师

黄 滨

电话：010-85679696-8880

邮箱：huangbin@lianheratings.com.cn

王 佳

电话：010-85679696-8876

邮箱：wangjia@lianheratings.com.cn

张晓斌

电话：010-85679696-8839

邮箱：zhangxb@lianheratings.com.cn

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号
中环世贸中心 D 座 7 层（100022）

Http: //www.lianheratings.com.cn

评估观点

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对陕西煤业化工集团有限责任公司（以下简称“公司”）的评级反映了其作为陕西省大型煤炭化工企业之一，在资源储备、政府支持、产业链等方面的优势；同时，联合资信关注到中国宏观经济增速下滑及未来投资规模大，债务负担可能加重等因素给公司经营及整体偿债能力带来的负面影响。

公司在建项目多，投资规模大，融资压力有所加大，但随着在建项目的投产，公司煤电、煤化工、上下游一体化的产业链得以完善，抗风险能力将显著增强。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 公司是陕西省最大的煤炭企业，具有较强的资源优势和规模优势。
2. 作为陕西省内唯一的大型省级煤炭企业集团，公司在陕西地方经济发展中占有重要地位，地方政府的大力扶持为公司持续稳定发展创造了有利条件。
3. 公司已经形成了煤电、煤化工上下游一体化的煤炭行业发展格局，产业链完整。
4. 近年来，公司营业收入稳步增长，盈利水平较高，现金流状况较好。

关注

1. 2008年下半年以来，全球金融危机对实体经济的影响日益显现，与宏观经济关联度较高的煤炭行业，受到宏观经济增速下滑所带来的需求放缓等方面影响。
2. 公司在建项目多，投资规模大，融资压力有所加大。

一、主体概况

陕西煤业化工集团有限责任公司（以下简称“公司”）前身为陕西煤业集团有限责任公司。2006年6月，经陕国资改革发[2006]144号文批准，将陕西煤业集团有限责任公司和陕西渭河煤化工集团有限责任公司、陕西华山化工集团有限公司、陕西陕焦化工有限责任公司的国有股权合并，重组组建成立现公司，注册资本人民币35.5亿元。公司为国有独资公司，陕西省国有资产监督管理委员会持有公司100%的股权。

公司经营范围主要包括煤炭开采、销售、加工和综合利用；煤化工产品、化学肥料和精细化工产品的研发、生产及销售；电力生产与供应；煤炭铁路运输；机械加工，煤矿专用设备、仪器及配件制造与修理；煤炭、化工、煤机的科研设计；煤田地质勘探；咨询服务。

公司实行董事会领导下总经理负责制；董事会下设4个委员会，即审计监督委员会、提名委员会（秘书处）、规划投资委员会、薪酬考核委员会；公司本部设有11个职能部门，即企业管理部、财务资产部、人力资源部、生产技术部、市场营销部、规划发展部、安全监督管理部、综合部、党群工作部、纪委监察和工会。截至2007年底，公司拥有成员企业36家，纳入合并报表企业共24家，其中全资子公司12家、控股企业8家，参股企业4家（见附件1），拥有职工总数8.9万人。

截至2007年底，公司资产总额320.01亿元，所有者权益120.38亿元（其中少数股东权益52.75亿元）。2007年，公司实现营业收入147.60亿元，净利润10.71亿元。

截至2008年6月底，公司资产总额407.43亿元，所有者权益138.67亿元（其中少数股东权益62.99亿元）。2008年1~6月，公司实现营业收入99.88亿元，净利润8.78亿元。

公司注册地址：西安市太乙路182号；法定代表人：华炜。

二、行业分析

公司主业为煤炭产品的生产和销售及下游煤化工产业。煤炭是中国重要的基础能源和原料，煤炭工业作为中国重要的基础产业，在国民经济中具有重要的战略地位。

煤炭采选行业

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

表1 各主要产煤国煤炭资源情况

国别	探明储量 (亿吨)	储采比(年)	占总量比例(%)
美国	2466	234	27.1
俄罗斯	1570	500年以上	17.3
中国	1145	48	12.6
澳大利亚	904	210	8.6
印度	747	207	10.2
南非	553	190	5.4
德国	670	34	0.7
波兰	143	90	1.5
加拿大	86	105	0.7
印度尼西亚	52	25	-
全球	9090.64	147	100

注1：储采比=探明储量/年原煤产量

注2：数据来源 BP 世界能源统计 2007

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70%，“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，中国能源供应在中期内将保持以煤炭为主的格局。

煤炭是地球上蕴藏最丰富的化石燃料，世界前十位储量最大的国家依次为：美国、俄罗斯、中国、澳大利亚、印度、南非、德国、波兰、加拿大、印度尼西亚。相比以上国家中国存在煤炭资源丰富，但人均占有量低，可持续

开采条件差的特点。

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。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 94.4%，探明储量的 80.5%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，其次是西南区及

西北新甘宁青地区，煤炭储量丰富，但地处西部内陆，运输不便。华北、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。

表 2 中国煤炭资源分布情况（单位：亿吨）

	保有储量	基础储量	查明资源量	占比（%）		
				保有储量	基础储量	查明资源量
全国	1842.37	3326.35	10430	100	100	100
晋陕蒙	1233.07	2096.74	6651	66.93	64.12	63.77
新甘宁青	130.31	260.21	1454	7.07	16.81	13.94
西南区	183.39	290.47	903	9.95	8.62	8.66
东北区	54.91	148.18	324	2.98	2.48	3.11
华东区	128.27	288.34	594	6.96	4.30	5.69
中南区	83.32	162.05	329	4.52	2.35	3.15
京津冀	29.1	80.36	174	1.58	1.32	1.67

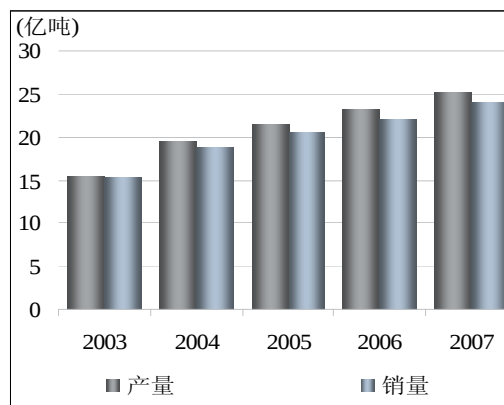
资料来源：中国安监总局

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。

煤炭供给方面，建国以来，中国煤炭工业发展较快，尤其是 20 世纪 70 年代开始采用综采技术后，中国的煤炭产量增长迅速，2007 年占世界煤炭总产量的 38.8%。2002 年以来，煤炭行业受主要用煤行业需求增长的影响进入快速增长阶段。2004-2007 年煤炭行业产销率增长持续加速（见图 1），至 2007 年，中国煤炭产销分别达 25.23 亿吨和 23.98 亿吨，分别比 2006 年增长 8.20%和 8.60%。2008 年前三季度全国原煤产量 19.34 亿吨，同比增长 14.4%。在煤炭产量保持较高增速同时，受下游需求减弱

影响，社会煤炭库存自 2008 年 7 月开始逐渐上升，截至 2008 年 10 月末全国煤炭社会库存约 1.78 亿吨，同比增加 1492 万吨，上升 9.1%。

图 1 2003 年~2007 年煤炭行业产销情况



数据来源：中国煤炭工业协会

需求方面，煤炭是中国重要的基础能源和原料，煤炭消费占我国一次能源消费的 69%，比世界平均水平高 42 个百分点。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，中国煤炭的主要需求主要来自于四大行业，电

力、建材、钢铁、化工约占煤炭总需求的 89%。按 2007 年煤炭资源的消费结构，电力约占 51.5%，建材约占 16.5%，钢铁约占 14.5%，化工约占 6%。

表 3 2007 年煤炭下游行业煤炭消费情况

	消费量（万吨）	同比增速	消费量占比
四行业合计	216766	6.6%	88.5%
电力	126141	6.3%	51.5%
建材	40414	4.1%	16.5%
钢铁	35515	7.6%	14.5%
化工	14696	4.9%	6.0%
其他	28167	1.0%	11.5%

数据来源：国家统计局

从表 3 中可以看到，中国煤炭下游的电力、建材、钢铁、化工四大行业在 2007 年都继续保持了较快增长，促成了本轮煤炭行业的高度景气。

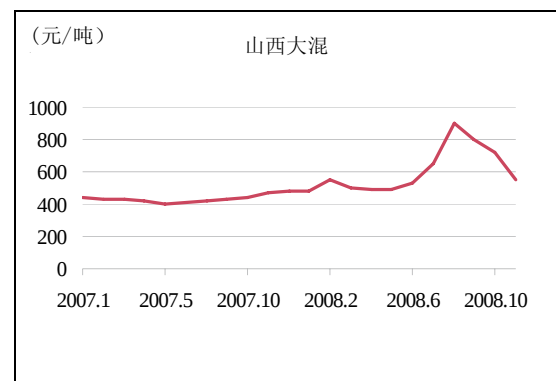
煤炭价格方面，自 2003 年以来，虽然煤炭下游行业持续高速增长，但受限于煤炭价格双轨制和消化前期产能过剩因素，煤炭价格一直保持稳中有升态势。2007 年初，国家发改委取消全国煤炭订货会议，改为电视电话汇总会议，鼓励煤电双方自主协商定价，煤炭价格市场化迈出关键性一步，煤炭价格也具备了大幅上涨条件。

2008 年以来，由于对中小煤矿的治理整顿造成部分煤矿停工关闭，煤炭行业产生了暂时性的需求缺口，国际油价的一路上涨使具有部分替代性的煤炭资源相对稀缺，年初雪灾造成运力紧张更是放大了煤炭的需求缺口。国内煤炭价格也随之一路上涨，较具代表性的秦皇岛港煤炭交易市场山西大混（发热量 5000 大卡/千克）由年初约 400 元/吨最高升至 2008 年 7 月底约 900 元/吨。2008 年国家发改委两次对煤炭提出限价，要求秦皇岛港、天津港、唐山港等港口动力煤平仓价格不得高于 2008 年 6 月 19 日价格，煤炭价格上涨得到一定程度抑制。

2008 年 6 月以来，随着美国次贷危机的加

剧，美国经济和世界经济减速预期加强，油价从 140 美元高位回落至 2008 年 10 月 80 美元附近，带动国际煤炭价格回落。房地产、钢铁、有色金属冶炼等高耗能企业受宏观经济减速影响，增长显著放缓，带动下游发电量增长率连续下滑，火电企业对煤炭需求减少，钢铁企业减产则直接减少了炼焦煤需求，煤炭供求形势趋于宽松，市场价格由上半年的快速上涨转为逐步回落，港口和电力企业存煤增加。至 2008 年 10 月，秦皇岛港煤炭压港现象已趋于严重，主要品种煤炭价格出现不同程度下跌，2008 年 11 月中旬，秦皇岛港煤炭交易市场山西大混已跌至 550 元/吨。煤炭下游需求放缓现象明显，煤炭供求关系由偏紧转为宽松。

图 2 秦皇岛港煤炭交易市场山西大混煤炭价格



注：图中价格为秦皇岛山西大混中转价，发热量 5000 大卡/千克

2. 现阶段中国煤炭工业面临问题

当前中国煤炭行业发展面临的诸多问题主要是：

①产业结构不合理。煤炭产业存在产业生产力总体水平低和发展不平衡问题，部分地区较为突出。一是中国煤矿数量多、规模小、小型煤矿技术水平低的问题突出；二是煤炭行业发展区域性差异扩大；三是煤炭价格水平不平衡问题凸现。中国华东地区靠近煤炭主要消费区，煤炭总体价格水平高，而西北地区平均售价要低 200 元/吨。

②受运输瓶颈制约，结构性矛盾突出。中国煤炭产量集中在晋、陕、蒙地区，跨省区煤炭调运量约占煤炭消耗总量的 1/3。晋东南煤炭

外运能力较为紧张，特别是增加直达华东、中南地区的铁路运力比较困难。

③行业发展面临的资源、环境压力越来越大。煤炭产能向环境承载力差的晋陕蒙宁地区集中，经济发达的华北华东地区受采煤沉陷、村庄搬迁影响，产量规模难以增加。

3. 煤炭产业政策

根据国家发改委《煤炭工业“十一五”发展规划》，国家将给予适当国债资金补助，重点支持大型煤炭企业兼并整合中小型煤矿，并制定切实可行的支持措施，鼓励煤炭企业联合重组，引导形成产能亿吨级和 5000 万吨级的大型骨干企业。另外，政府鼓励煤炭企业向下游产业延伸，形成多元产业格局，延长产业链条，提高煤炭产品附加值。

为避免因煤炭勘查投资过热而出现产能过剩问题，2007 年 2 月，国土资源部出台了《关于暂停受理煤炭探矿权申请的通知》，决定在中国范围内暂停受理新的煤炭探矿权申请。

2007 年 4 月，国务院安委会下发了《国务院办公厅关于印发 2007 年煤矿整顿关闭工作要点的通知》，要求 2007 年底前确保完成关井 4000 处，力争提前完成第三阶段关闭任务。“十一五”期间各地不再批准建设规模小于 30 万吨/年的矿井；立即关闭 3 万吨/年及以下煤与瓦斯突出、水害严重矿井。

2007 年 11 月，国务院出台了《国家关于促进煤炭企业组织结构调整的指导意见》，意见表示要逐步推进一个矿区由一个主体开发，优先向大型煤炭企业有偿出让矿业权，对大型企业矿区内的煤矿分类进行整合、收购或关闭。

2007 年 11 月，国家发改委发布了《煤炭产业政策》。政策提出要深化煤炭资源有偿使用制度改革，加快煤炭资源整合；推进煤炭企业的股份制改造、兼并和重组，提高产业集中度，形成以大型煤炭企业集团为主体、中小型煤矿协调发展的产业组织结构；建设神东、晋北、晋中、晋东、陕北、黄陇（华亭）、鲁西、两淮、

冀中、河南、云贵、蒙东（东北）、宁东等十三个大型煤炭基地。

2008 年 10 月，国家发改委、能源局、安监总局、煤监局四部门联合发出《关于下达“十一五”后三年关闭小煤矿计划的通知》，计划到 2010 年底至少再关闭 4000 余处，小煤矿总数控制在 1 万处以内，并均落实到各省市。煤炭产业整合如期加速。在目前煤炭产业景气下滑之际，整合煤炭行业有利于稳定市场。

煤炭产品出口方面，中国目前实行煤炭出口配额制。自 2006 年 9 月 15 日起，中国取消了煤炭出口退税政策，2006 年 11 月 1 日起对煤炭产品加征 5% 的出口关税，2007 年 6 月 1 日起，中国煤炭进口税率由 3%-6% 调至 0%-3%。2008 年 8 月 20 日起，焦炭出口税率从 25% 上调至 40%，炼焦煤税率从 5% 上调至 10%，此外，开征其他八类烟煤及一般贸易项下出口的铝合金出口关税，税率分别暂定在 10% 和 15%。国家鼓励煤炭进口减少出口的政策导向对煤炭出口造成了较大影响。

4. 煤炭行业前景

①整体需求继续增长。从主要煤炭消费行业的发展趋势看，电力、冶金、建材、化工等国民经济重点行业继续保持良好的发展势头，但增长速度放缓，同时考虑节能降耗的影响，预计国内煤炭需求整体将保持持续增长态势，但增速将逐步放缓。

②煤炭价格市场化和成本还原推动煤炭价格上涨。一是煤炭价格逐步市场化。从 2007 年开始，电煤价格开始实现市场化，由供需双方自主协商定价，自主衔接。二是国家通过征收各类基金进行价格还原加大了煤炭生产成本，也是推动煤炭价格上升的因素之一。

③产业整合提升企业规模。根据国家发改委《煤炭工业“十一五”发展规划》和《煤炭产业政策》，未来将进一步加快煤炭资源整合，提高产业集中度，形成以大型煤炭企业集团为主体、中小型煤矿协调发展的产业组织结构。

④产业链逐步完善提升企业盈利能力。煤炭行业处于产业链的上游，近年来，随着煤炭行业的持续景气，一些大型煤炭企业集团为减少单一产业波动性，开始向下游产业链延伸。而且，随着石油价格的持续高位运行，煤炭对石油的替代性也开始逐渐显现。随着产业链和产品结构的不断完善，煤炭企业的盈利能力有望得到提升。

总体来看，作为以资源型产品为主的产业，煤炭行业未来的发展前景看好，行业中资源储备充足、规模效益显著、资金实力雄厚的大型煤炭企业，具备明显的竞争优势。

陕西省煤炭行业

陕西省煤炭资源丰富，是国家规划发展的重点能源生产供应基地，在国家规划建设的 13 个大型煤炭基地中，陕西就有神东、陕北和黄陇 3 个。对比国内其他煤炭产量丰富地区，陕西煤炭资源以往开发力度较小，资源保护良好，未来发展空间巨大。

除资源储量丰富外，陕西省内煤质优良，其中灰份小于 10%，硫小于 1% 的优质动力煤 811 亿吨，占全国储量的 47%，居全国之首。陕西煤炭主要用于需求量大的电力、冶金、化工等领域，市场前景较好。

2008 年上半年，陕西省煤炭经济继续保持良好的运行态势：

一是煤炭产销两旺。2008 年上半年全省生产原煤 7842.14 万吨，同比增产 1371.17 万吨，增长 17.5%。省属煤矿生产原煤 4630.05 万吨，同比增长 26.1%。由于经济发展对煤炭需求的不断增长，2007 年下半年以来，陕西省煤炭供应一直趋紧，煤炭价格也随之有较大幅度上涨。2008 年上半年全省销售原煤 7688.5 万吨，同比增长 15.8%。省属煤矿销售原煤 4604.4 万吨，同比增长 25.6%。截至 2008 年 6 月底，省内煤矿库存煤炭 114.76 万吨，同比减少 158.9 万吨。

二是煤炭资源整合工作稳步推进。按照省政府批准的煤炭资源整合方案，陕西省延安、渭南、咸阳、铜川、汉中、商洛、安康、榆林

等八市共有 270 处煤矿纳入资源整合。目前多数整合煤矿的矿区范围已划定，并已进入开采和安全设施设计阶段。整合后，陕西省煤矿生产技术和安全装备水平将大幅提高，全省单井平均生产能力将由 14.4 万吨/年提高到 37.7 万吨/年。

三是煤矿建设项目进展顺利。冯家塔、凉水井煤矿新建项目和中能榆阳、韩家湾、杨伙盘、象山等矿井产业升级改造项目已经核准，核准净增总能力 1510 万吨/年；大佛寺、黄陵二号、玉华和红石岩煤矿等新建或技改项目已进行联合试运转，年内可实现投产，新增产能 970 万吨/年；榆树湾、榆阳、冯家塔等 7 处煤矿已基本具备联合试运转条件，投产后将新增产能 2030 万吨/年。

煤化工行业

中国是个贫油少气，煤炭资源相对丰富的国家。目前，中国原油进口依存度高达 47% 左右，而且未来还将不断上升。如此高的依存度已经威胁到了国家的能源安全，煤化工的发展对中国有着重要的战略意义。

以煤替代天然气的煤化工产业主要是指煤气化产业。煤气化的主要产品是尿素和甲醇，以及甲醇下游的二甲醚（DMF）、醋酸等。

在前期国际原油价格高涨的背景下，煤化工产业成本优势突显，引发了国内煤化工产业的投资热潮。根据发改委统计，截至 2008 年 5 月底，国内在建的新型煤化工项目有 30 项，总投资达 800 多亿元，新增产能为甲醇 850 万吨，二甲醚 90 万吨，烯烃 100 万吨，煤制油 124 万吨。而已备案的甲醇项目产能达 3400 万吨，烯烃 300 万吨，煤制油 300 万吨。

2008 年下半年以来，宏观经济不断下滑，整个化工行业景气度较低，下游需求放缓，产品价格下滑，许多煤化工项目前期投资巨大，现在处于建设期或刚投产，因此许多企业面临严峻挑战。目前我国焦炭、电石、煤制甲醇、二甲醚等行业都面临产能大于需求，以及后续应用技术没有完善的现状，国家对这几个行业

规定了更高的准入标准和淘汰落后产能的政策。例如规定焦炭准入条件为焦炉 4.3 米以上，产能 60 万吨以上，并将在近几年内逐步淘汰 4.3 米以下的焦炉。

由于油价回落，煤化工的两大主力产品甲醇和二甲醚价格大幅下滑。甲醇已从 2008 年 5 月底的每吨 4900 多元下降到 11 月底的每吨 2200 元，跌幅超过 50%。

总体看，2008 年下半年以来，全球经济形势的恶化已经对中国宏观经济运行产生影响，与宏观经济关联度较高的煤炭及相关行业，短期内必然会受到宏观经济下行所带来的需求放缓等方面影响；但从长期看，煤炭作为中国重要基础能源和原料，在国民经济中的战略地位将保持煤炭行业长期需求的稳定。另外，具有资源优势、上下游一体化程度较高和拥有技术优势的煤化工企业具有持续成长性和竞争优势。

三、基本素质

1. 竞争实力

公司是陕西省最大的煤炭企业，具有较强的资源优势和规模优势，在中国煤炭协会公布的“2007 年煤炭工业企业 100 强”中，公司名列第 19 位。

陕西地区煤炭丰富，煤炭资源储量丰富，且已开发程度较低，已探明的优质动力煤储量居全国之首，为公司可持续发展奠定了良好的基础。截至 2008 年 9 月底，公司拥有的煤炭资源储量 154.34 亿吨，其中可采储量约 96.37 亿吨，煤种主要以贫瘦煤、不粘结煤、气煤为主。

公司建立了以集团公司为主体，高等院校、科研实体为依托的产、学、研相结合的技术创新平台；形成了以电力、冶金、建材、化工、城市燃气等主要耗煤行业为主，覆盖豫、鄂、湘、赣、川、渝、苏、皖、鲁等省份的市场网络，与省内外 60 多家电厂建立了煤炭购销中长期战略合作关系。

总体看，公司集中了陕西省煤炭生产、煤化工等企业的优势，拥有人才、技术、管理、资金等综合优势；形成了以煤炭生产、煤化工为主体，以煤电联营为重点的产业体系，奠定了公司参与陕北能源化工基地建设和发展煤化工产业的基础。

2. 人员素质

公司董事会由 9 名董事组成，其中董事会主席 1 人，由国资委派驻；监事会 5 人，其中监事会主席 1 人，均由国资委派驻；经理层由 7 人组成，其中总经理 1 人，副总经理 1 人。公司党委由 10 人组成，其中，党委书记 1 人（兼），副书记兼工会主席 1 人，纪委书记 1 人。

公司董事长、党委书记华炜先生，56 岁，研究生学历，曾任陕西省旅游集团公司总经理、党委书记，陕西省物资产业集团总公司临时党委书记、总经理；陕西延长石油（集团）有限责任公司总经理、党委副书记；2007 年 3 月至今任公司董事长、党委书记。

公司总经理高仰才先生，56 岁，大学学历，曾任铜川矿务局陈家山矿党委副书记，铜川矿务局鸭口矿矿长，铜川矿务局副局长，黄陵矿业公司经理；2006 年至今任公司总经理。

截至 2007 年底，公司共有在职员工 89009 人，其中在岗位职工 76772，离退休人数 71642，社会负担较重；按文化程度划分，高中及以下学历者占 77.66%，中专学历者占 9.69%，大专学历者占 9.22%，大学学历者占 26.96%，研究生及以上学历者占 0.19%；按专业构成划分，管理人员占 11.04%，工程技术人员占 0.48%，其他人员占 88.48%。

总体看，公司高级管理人员具有多年行业从业经历和丰富的管理经验，综合素质较高。公司员工整体文化素质偏低，但目前人力资源构成符合行业的特点，能满足公司发展的需要。

3. 外部支持

作为陕西省内唯一的大型省级煤炭企业集

团，公司在陕西地方经济发展中占有重要地位，地方政府的大力扶持为公司持续稳定发展创造了有利条件。

近年来陕西省从大力培育扶持大企业、大集团，加速提高产业集中度的战略需要出发，提出了“产业发展集群化、集群发展园区化”的发展思路。陕西省在《2008 年政府工作报告》中明确指出：“能源化工重点在化工。要依托陕北能源化工基地、渭北能源接续地建设和陕南水电开发，在加强资源勘查和稳步扩大煤、油、气产能的同时，切实提高深加工能力，大力发展煤制油、煤制甲醇、煤制烯烃等产业，既为陕西省发展提供强大产业支撑，又为国家能源战略做出积极贡献”。延安市在《2008 年政府工作报告》中明确指出：“把煤炭工业发展摆在更加突出的位置，加快实施资源整合，全面推行机械化采煤，实行整装开发，建成贯屯 30 万吨煤矿，加快建设黄陵建北 240 万吨、建南 150 万吨煤矿，支持黄陵矿业公司扩大生产规模，煤炭产量力争达到 1400 万吨以上”。

目前公司是陕西省大型龙头企业骨干和 20 个产业集群之一，是省内唯一的大型省级煤炭集团企业，是省政府为发挥陕西煤炭资源优势、品牌优势和规模优势，改变陕西煤炭企业分散、规模较小、竞争力不强的局面，在整合全省煤炭资源的基础上设立的大型煤炭集团企业。陕西省各级政府在政府报告中已经明确未来支持公司做大做强，因此未来公司的发展具备充足的资源保障空间。

四、管理体制

1. 公司治理

公司自 2004 年组建以来即设立了董事会，董事长由省政府任命。作为公司的最高决策机构，董事会下设秘书处及规划发展、绩效考核、投融资和审计监督等四个专业委员会。集团下属各子公司的治理结构有所不同，一些老矿务局尚未设立董事会，仍实行总经理负责制，而

部分按公司法注册的子公司则建立了较为健全的法人治理结构，设有股东会、董事会、经理层和相应的办事机构，实行相互制衡的管理体制。

组织架构上，公司实行母子公司的管理体制，即集团总公司、全资子公司、控股子公司、参股子公司、分公司并存；管理架构上，公司分为决策中心、运营监控中心、利润中心三个层级。

集团公司定位为决策中心，通过行使重大决策、选择经营者和资产收益权三项权力，实行战略管理型管理，培育协同效应，实现集团公司总体战略控制，确保集团资产保值增值。

根据公司各产业发展的需要，适时成立事业部或专业子公司等分权管理机构，定位为运营监控中心，通过专业化管理落实集团公司发展规划和经营方针，负责本产业的规划、发展和生产经营管理，实现煤业化工集团整体运营的稳定和利润最大化。

集团公司所属子（分）公司定位为利润中心，在集团公司、本企业产业发展规划和经营方针的指导下，负责公司的规划、发展和生产经营管理，确保本公司资产保值增值，实现利润最大化和集团稳定发展相统一。

2. 管理体制

公司成立以来，在整合煤炭运销、集中投融资管理、集中资金管理等方面已经取得一定成效。

资金管理方面，公司建立了资金结算中心，统一管理公司本部及所属子公司的银行账户，对经营和投资资金，实行集中预算管理；资金结算中心对下属公司实行收支两条线，下属公司的收入统一上缴到各子公司和控股公司在财务部设立的账户，各子公司的费用支出统一由集团公司划至各公司在集团公司设立的支出账户。

安全管理方面，公司目前主要开发的渭北老区煤矿开发时间较长，瓦斯含量较高，对煤

炭安全管理提出较高要求。近年，公司已明显加大了对安全管理力度，并加大了安全年薪在考核中所占的比例。目前公司对现有煤矿以不低于 15 元/吨的方法计提安全管理费，最高提取 20 元/吨，高于全国 10 元/吨的标准。未来，随着渭北老区资源的逐渐枯竭，安全生产困难将有所加大，但考虑到公司生产重心逐渐由渭北老区向自然灾害较少，生产条件较好的陕北、彬黄矿区转移，预计公司安全事故将继续呈减少趋势。

总体看，公司已建立了比较规范的法人治理结构，内部管理制度较健全，管理风险较低。随着管理转型的不断深入，公司管理水平及效率有望进一步提高。

五、经营分析

表 4 2005 年-2007 年公司主营业务收入和毛利率情况

项目	2005 年度		2006 年度		2007 年度	
	主营业务收入 (亿元)	毛利率 (%)	主营业务收入 (亿元)	毛利率 (%)	主营业务收入 (亿元)	毛利率 (%)
煤炭产品	60.94	32.33	66.07	32.81	85.88	35.53
焦炭产品	2.70	10.01	2.01	2.47	5.82	14.92
化工产品	15.21	16.05	16.78	17.57	21.02	13.22
电力	1.11	10.94	1.79	28.15	1.47	12.36
机械产品	1.84	24.10	2.12	27.66	6.24	21.43
运输业务	2.98	40.92	3.03	54.21	1.83	36.60
施工业务	5.72	9.80	8.28	9.83	13.76	20.57
其他	3.15	8.63	3.78	9.96	2.30	14.73
合计	93.63	26.73	103.85	27.54	138.32	28.57

资料来源：公司提供

2. 煤炭业务

煤炭生产

近几年，公司煤炭生产能力在新增投产煤炭矿井数量和对原有煤炭矿井改造的基础上不断扩大。目前公司主要开发陕西省内的渭北、彬黄和陕北三大矿区，下设铜川矿务局、蒲白矿务局、澄合矿务局、韩城矿务局、陕西煤炭建设公司、黄陵矿业公司、陕北矿业公司等 7 家主要煤炭生产企业，现有全资和控股生产矿

1. 经营现状

公司主业是煤炭生产与销售，围绕煤炭主业还延伸产业链至煤化工、电力、机械加工等多项领域。近年来，公司在以煤炭业务为主的同时，逐步增加对煤化工和其他非煤产业的投资，使公司非煤业务收入由 2005 年的 34.91% 上升到 2007 年的 37.91% 占比略有提高，已逐渐形成了“一体双翼”（煤炭业务为主体，煤化工和电力、机械等其他非煤为双翼）的发展模式。2007 年，公司实现营业收入 147.60 亿元，其中主营业务收入 138.32 亿元，煤炭业务与非煤业务占主营业务收入的比重分别为 62.09% 和 37.91%。2007 年，公司煤炭产品实现主营业务收入 85.88 亿元，同比增长 29.99%，毛利率为 35.53%，在各板块中仅次于运输业务。

井 28 座、基建矿井 5 座。

2007 年，公司原煤产量 5026 万吨，较 2006 年增长 783 万吨，同比增长 30.04%；2008 年上半年，公司原煤产量 1893 万吨，（其他中另有一些参股企业产量未计入）。

表 5 公司矿井及产销量情况（单位：万吨）

企业名称	矿井个数	2007年产量	2007年销量	08年1-6月产量	08年1-6月销量
铜川矿务局	8	1020	1000	477	548
韩城矿务局	3	514	483	197	207
蒲白煤电公司	6	433	413	269	280
澄合矿业公司	5	258	337	164	197
黄陵矿业集团	1	714	675	492	468
陕西煤炭建设公司	3	126	120	79	79
陕北矿业公司	2	108	295	128	249
其他	--	1853	1791	87	271
合计	28	5026	5114	1893	2299

资料来源：公司提供

随着渭北老区资源的逐步减少，公司未来将逐渐把生产中心向开发条件较好的彬黄西区和陕北新区转移，重点发展彬长、黄陵、神府、榆神和榆黄矿区，并最终建成亿吨级大型煤炭企业集团。2007年以来，随着公司在彬黄西区的年产 500 万吨大佛寺项目和年产 700 万吨的黄陵二号井项目相继投产，公司煤炭产量继续延续快速增长趋势，进一步提高了公司的盈利能力。

表 6 公司煤炭产业年度布局规划（单位：万吨）

区域	2006	2007E	2008E	2009E	2010E
渭北老区	1920	1198	931	857	957
彬黄西区	592	2100	2770	3861	4161
陕北新区	222	650	1560	3080	5980
参股地方矿井	1131	1300	1500	1700	2000
合计	3865	5248	6761	9498	13098

资料来源：公司提供

煤炭销售

在煤炭销售方面，公司的煤炭产品主要以贫瘦煤、不粘结煤、气煤为主。近年来，国内电力用煤需求量的增长带动了公司煤炭销量的快速增加，2007 年公司原煤销量达 5114 万吨，

同比增长 26.9%，2008 年上半年公司原煤销量 2299 万吨。

根据“国家十一五煤炭行业发展规划”，陕西省将成为国内主要的煤炭调出区，预计公司煤炭需求将继续保持增长。此外，公司还相继和大唐集团、华能集团、中煤能源集团、华电集团、煤科总院签署了全面战略合作协议，为未来电煤销售的稳定增长提供了重要保障。

煤炭价格

在煤价方面，目前公司煤炭省内销售价格执行省政府协调价格，省外价格基本上是由供需双方根据市场变化协商。近年随着国内煤炭需求快速增长，公司煤炭价格也呈现快速增长趋势。2007 年，公司煤炭平均销售价格为 225.4 元/吨。其中，省内电煤销售价格为 195 元/吨；省外电煤销售价格为 256 元/吨。2008 年上半年，受煤炭需求旺盛、运力紧张及国际能源价格高企等因素影响，煤炭价格不断走高，公司煤炭平均销售价格大幅上涨至 283.83 元/吨。随着 2008 年下半年经济形势严峻，市场供大于求的局面可能出现，煤炭价格将有所下降。

表 7 2005~2008 年 6 月公司煤炭销量及销售价格

	2005	2006	2007	08 年 6 月
商品煤销量（万吨）	3120	3360	5114	2299
省内煤炭销售价格（元/吨）	178	178	195	283.83
省外煤炭销售价格（元/吨）	235	242	256	

注：以上煤炭价格均为车板含税价

资料来源：公司提供

煤炭运输

目前，公司开发建设的矿区主要分布在铜川、渭南、延安市南部、咸阳和榆林等市，各矿区煤炭外运主要依靠铁路和公路运输。2007 年，公司全年煤炭销量达到 5114 万吨，其中，省内和省外分别销售 3280.76 万吨和 1833.24 万吨，分别占销售量的 64.15%和 35.85%。从运输方式来看，省外销售主要依靠铁路，而省内销

售分别依靠铁路和公路运输（分别占比 33.15% 和 65.32%），公司铁路运量共计达到 2886.07 万吨，占销售总运量的 56.43%。

目前，公司拥有 188 公里的矿区铁路，且分属各矿（矿务局），铁路里程相对较短，运力相对不足。公司省内铁路运输主要依靠西延线、西平线、梅七线、陇海线；省外铁路运输主要依靠侯月线、陇海线、西合线、西康线。西延线是省内北煤南运的唯一通道，但受运力所限，年运煤量不足 500 万吨。

根据国家《中长期铁路网规划》，“十一五”期间，国家将全线改造西包线、西宁线、西康线和西平线等，并形成“两纵五横四个枢纽”，预计建成后陕北南下煤炭运力将超过 5000 万吨，将有效缓解公司陕北新区煤炭运输问题，出省煤炭铁路运力将达 3 亿吨以上，铁路运输瓶颈基本消除。

表 8 2009~2010 年公司重点铁路运输投资规划
(单位: 公里、亿元)

区域	项目名称	投资金额	股权占比	营运里程	预计建成时间
彬黄西区	国铁西平线	4.29	8%	210	2010
陕北新区	红柠线	6.1	51%	44	2010
	榆横煤化工线	0.68	9%	72	2009
	张孙线	2.81	51%	16	2010
	国铁西包线	5.4	45%	57	2009
	国铁淮神线	1.8	15%	59	2009

资料来源：公司“十一五”发展规划

由于公司未来产能增长将主要集中于陕北新区和彬黄西区，两地区的铁路运输情况将直接影响公司未来发展。为此，公司计划“十一五”期间累计投资 98.90 亿元，分别投资陕北新区和彬黄西区铁路建设，到“十一五”末，公司参控股铁路总营运里程将达到 666.8 公里。其中黄陵二号线（营运里程 15 公里）和红石峡线路（营运里程 5.8 公里）已于 2007 年完工

并投入使用，有效缓解了公司运输压力。但是，公司在建重点铁路项目基本将于 2009 后建成，因此短期内铁路运输仍将是阻碍公司快速发展的重要瓶颈之一。

总体看，公司煤炭资源储备规模较大，近年来产量稳步增长，销售情况良好，综合竞争力强。

3. 煤化工业务

自2006年与3家陕西省内化工企业重组后，公司在发展煤化工产业的技术和人才队伍上均具有明显进展，煤化工产业初具规模。目前，公司已建立起煤化工产业发展平台，以渭华、小庄、榆横、榆神和焦化5个化工园区为基地，以煤制甲醇、煤制烯烃、煤间接液化和合成氨项目为主要方向，联合国内外大型企业集团，开发、引进煤化工技术，形成煤矿—煤化工—热电一体化多联产的大型联合体，走可持续发展的新型工业化道路。

截至2007年底，公司拥有的主要产品生产能力包括：焦炭38万吨/年、合成氨50万吨/年、尿素82万吨/年、甲醇23万吨/年、磷酸二铵15万吨/年、磷酸一铵10万吨/年等。2007年公司煤化工实现销售收入达26.84亿元，占主营业务收入的19.40%。未来公司将继续利用煤炭主业优势，加大对煤化工产业的投资，使煤化工成为陕煤化集团产业布局的重要一环。根据规划，“十一五”期间，公司将累计投资254.76亿元于煤化工项目，预计到2010年公司煤化工产品总能力将达到500万吨以上，从而成为国内特大型能源化工集团。

4. 其他非煤业务

在其他非煤业务方面，公司主要涉及电力、机械制造等。在电力方面，目前陕煤化集团主要以发展循环经济的煤矸石发电厂为主，公司现拥有煤矸石电厂 4 座，总装机容量 9 万千瓦，主要集中于渭北老区。“十一五”期间，公司

将加大对彬黄西区和陕北新区的建设投资，预计投资规模达 113.12 亿元，并以煤电联营为主要方式，参股建设大型坑口燃煤电厂。计划到 2010 年，公司参控股电厂装机容量达 508.8 万千瓦，其中控股电厂装机容量达 148.8 万千瓦。

表 9 公司电力产业发展布局规划(单位:万千瓦)

区域	2007	2010E
渭北老区	6	19.5
彬黄西区	3	182.3
陕北新区	0	307
合计	9	508.8

资料来源：公司“十一五”发展规划

在机械制造方面，公司将加大整合铜川、蒲白、澄合、韩城等矿务局机械优质资源，重组陕煤化集团机械板块，形成市场控制力强、核心竞争力突出的煤机制造企业。2007 年公司机械制造业实现销售收入 6.24 亿元，占主营业务收入的 4.51%。

总体看，公司煤炭主业能够对下游非煤产业布局形成有效的支撑。公司大力发展煤化工和其他非煤产业，有利于公司就地综合利用现有煤炭资源并缓解部分运输压力，充分挖掘煤炭产品的附加值，提高公司的盈利能力和综合抗风险能力。

5. 经营效率

2005~2007 年，公司资产总额快速增长，年均复合增长率达到 26.07%，所有者权益年均复合增长 39.15%，营业收入和利润总额年均复合增长分别为 19.45%和 2.81%，增长质量一般。

近三年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数均波动上升，2007 年分别为 8.53 次、6.72 次和 0.51 次，公司经营效率一般。

6. 未来发展

自 2006 年 6 月重组以来，公司一直十分重视战略规划编制与落实。2007 年 4 月，公司

董事会通过《陕西煤业化工集团十一五发展规划》。根据规划，公司将以煤炭开采利用为基础，以煤化工和燃煤发电为两翼，以资本运营为中心，以产权制度改革为突破口，按照国内一流、国际领先标准，研究开发煤炭生产、煤炭转化的前沿技术，建设一批“安全、洁净、高效”千万吨级现代化大型矿井；与国际化大企业合作，建设一批百万吨级大型煤化工转化项目；积极与电力企业合作，建设一批百万千瓦级大型燃煤发电项目，形成合理的产业结构，促进产业升级，走新型工业化道路。

在矿区规划方面，公司将通过实施“稳定渭北老区、壮大彬黄西区、做强陕北新区”，形成以渭北老区为基础，以彬黄西区为增长点，以陕北新区为发展重点的战略布局，把公司建设成煤炭产能 1 亿吨，煤化工产能 500 万吨，电力装机容量 500 万千瓦，销售收入超过 500 亿元的特大型能源化工企业。

表 10 “十一五”期间公司业务板块规划

	2006	2007	2008E	2009E	2010E
煤炭产量(万吨)	3865	5026	6761	9498	13098
煤化工(万吨)	139.78	210	252.03	290.51	625.23
电力(万千瓦)	9.0	74.4	226.4	334.2	508.8
铁路(公里)	208.8	208.8	208.8	383.3	666.8

资料来源：公司提供

表 11 公司“十一五”投资计划(亿元)

	2006	2007	2008	2009	2010
公司投资	33.87	102.23	168.73	193.83	212.96

资料来源：公司提供

公司规划“十一五”期间重点建设项目 55 个，预计项目投资总额达 1200 亿，公司资金需求 711.6 亿元，其中煤矿项目 20 个共计 191.3 亿元；煤化工项目 13 个共计 254.76 亿元；电源项目 18 个共计 113.12 亿元；铁路项目 10 个共计 98.90 亿元；资源整合、机械制造、沉陷治理、安全技改等其它投入约 53.5 亿元。

2009 年是公司实现“十一五”规划目标的关键年度，公司在分析国家宏观经济政策和总结 2008 年规划实施和项目建设的基础上，编制了《2009 年项目建设及投资计划（草案）》。根

据规划，公司 2009 年建设项目安排投资 188.05 亿元，按参、控股比例公司安排投资 162.53 亿元，其中资本金 48.93 亿元。

表 12 公司 2009 年投资计划

项目	投资资金	内容		
煤炭项目	安排投资 47.94 亿元，其中资本金 11.95 亿元。	煤矿项目	投产项目	神府矿区柠条塔煤矿、红柳林煤矿、孙家岔煤矿、韩家湾产业升级，府谷矿区冯家塔煤矿，榆横矿区榆阳煤矿产业升级。
			试生产项目	神府矿区南区张家峁煤矿，黄陵矿区建北煤矿、建新煤矿。
			续建项目	府谷矿区冯家塔煤矿（二期），彬长矿区大佛寺煤矿（二期）、胡家河煤矿，韩城矿区象山煤矿
			新开工项目	彬长矿区小庄煤矿、文家坡煤矿
		选煤厂项目	2009 年铜川东坡选煤厂安排投资 0.71 亿元，均为企业自筹资本金。	
煤化工项目	安排投资 78.48 亿元，其中资本金 17.31 亿元。	开工建设渭北东陈 100 万吨/年二甲醚项目、陕化节能减排技改项目。		
		陕化 1,4-丁二醇项目，渭化醋酐联产醋酸及配套甲醇项目，陕焦 95 万吨焦化及 20 万吨甲醇项目。		
		与北元化工合作建设 100 万吨/年聚氯乙烯循环综合利用项目。		
		开工建设 DMTO-II、DMTP 工业化试验及天元化工、富油科技项目。		
电力项目	安排投资 5.22 亿元，其中资本金 1.49 亿元。	德源府谷电厂、大唐彬长电厂、清水川电厂（二期）。		
		大佛寺、陈家山瓦斯发电项目。		
铁路项目	安排投资 10.41 亿元，其中资本金 4.18 亿元。	控股的红柠铁路专用线工程、准神铁路续建。		
		参股的包西铁路、西平、榆横铁路项目建设。		
其他项目	安排投资 7.67 亿元，其中资本金 7.67 亿元。。	神府矿区南区生产服务中心、彬长矿区生产服务中心及陕西煤业化工集团研发中心（基地）。		
重大前期项目	安排投资 1.66 亿元，均为项目资本金。	--		
勘探项目	2009 年集团公司投资 0.29 亿元，其中资本金 0.19 亿元。	红石峡煤矿补充勘探、铜川玉华煤矿勘探。		
国债补助项目	--	煤矿安全改造项目主要安排国家下达的 2005、2008 和 2009 年度安全改造项目。		
		采煤沉陷综合治理项目投资按 09 年全部完成安排。		

资料来源：公司提供

因未来投资规模巨大、投资周期较长，公司计划积极拓宽各种融资渠道。由于煤炭及电力资本金一般为 30%，公司未来几年预计投资资本金合计将达 216.68 亿元，从公司自有资金以及未来盈利所产生的现金流来看，尚不能完全满足公司投资需求，因此公司现已制订出相应方案，计划除自有资金外，引入国开行政策

性贷款以及引入战略投资者并进行上市融资。

总体来看，公司未来发展规划符合煤炭企业延伸产业链，形成煤电、煤化工、上下游一体化的煤炭行业发展趋势。公司规划如能顺利实施将有助于提高公司的综合竞争力和抗风险能力。但由于煤化工、电力等行业均属国家宏观调控产业，公司发展受国家宏观政策的影响

较大，公司未来投产与经营尚存在一定不确定性。

六、财务分析

1. 财务概况

公司2005年~2007年三年连审财务报告经西安希格玛有限责任会计师事务所审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司2007年1月开始执行新会计准则，相关财务数据已作追溯调整。公司2008年6月财务数据未经审计。

根据陕煤司发[2005]329号文件，公司自2006年1月1日起对坏账准备计提比例和固定资产折旧政策进行了变更，并采用未来适用法进行会计处理。其中：对5年以上应收款项坏账准备计提比例由原90%变更为100%。固定资产残值率调整为5%。

从合并范围来看，2007年，公司新增设投资单位2家（西安煤矿机械有限公司，注册资本10000万元，公司持股95%；陕西比迪欧化工有限公司，注册资本15000万元，公司持股86.67%）；接受陕西省国资委有偿划转单位1家（陕西建设机械（集团）有限责任公司，公司给予1.2亿元经济补偿，并代为偿还800万元债务）。

总体看，公司近三年会计政策基本具有连续性，公司合并范围的变化对公司的整体财务状况影响较小，数据具有一定可比性。

截至2007年底，公司资产总额320.01亿元，所有者权益120.38亿元（其中少数股东权益52.75亿元）。2007年，公司实现营业收入147.60亿元，净利润10.71亿元。

截至2008年6月底，公司资产总额407.43亿元，所有者权益138.67亿元（其中少数股东权益62.99亿元）。2008年1~6月，公司实现营业收入99.88亿元，净利润8.78亿元。

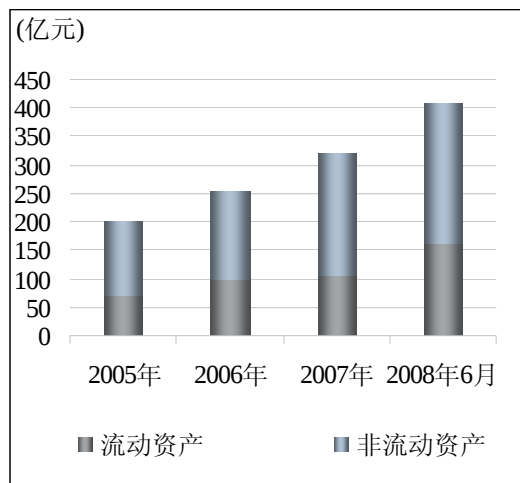
2. 资产构成及资产质量

2005~2007年，公司资产总额增长较快，

三年年均复合增长率为26.07%。主要是2006年公司进行整合重组，固定资产、在建工程、无形资产（采矿权与探矿权）等非流动资产大幅增加所致。截至2007年底，公司资产总额320.01亿元，其中流动资产占33.27%，非流动资产占66.73%。

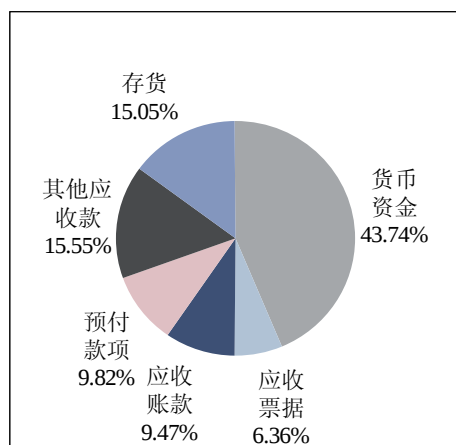
截至2008年6月底，公司资产总额407.43亿元，其中流动资产占39.91%，非流动资产占60.09%。公司资产构成以非流动资产为主，三年来保持稳定，公司整体资产流动性较差，但符合公司的行业特点和经营模式（见图3）。

图3 公司2005年~2008年6月底资产总额构成



资料来源：公司提供

图4 2007年底公司流动资产结构



资料来源：公司提供

2005~2007年，公司流动资产年均复合增长率为22.08%，主要来自货币资金、其他应收

款和存货的增长。截至2007年底，公司流动资产合计106.48亿元（见图4），占比10%以上的科目有：货币资金（占比43.74%）、其他应收款（占比15.55%）和存货（占比15.05%），联合资信注意到公司流动资产中现金类资产（货币资金+短期投资+应收票据）较为充足，2007年为60.13亿元，占同期流动资产56.47%。

2005~2007年，公司应收账款年均复合增长13.15%。截至2007年底，公司应收账款10.09亿元，其中一年以内的应收账款占比64.78%，1-2年的占比10.28%，2-5年的占比13.30%，5年以上的占比11.64%；坏账准备计提比例为22.45%，应收账款账龄较长的占比较高，但累计坏账计提较充分；欠款金额前5名共计占应收账款账面余额的12.99%，多为电煤款和货款，集中度较低，账龄均系1年以内。

2005~2007年，公司其他应收款年均复合增长28.99%。截至2007年底，公司其他应收款16.55亿元，其中一年以内的应收账款占比81.51%，坏账准备计提比例为4.33%，应收账款账龄较短；欠款金额前5名共计占应收账款账面余额的13.40%，主要是与关联公司的投资款、探矿权价款等，集中度较低，账龄均系1年以内。

2005~2007年，公司存货年均复合增长20.04%。截至2007年底，公司存货合计16.03亿元，以原材料（占比44.20%）、库存商品（占比37.72%）和在产品（占比9.75%）为主；公司已计提存货跌价准备1135.10万元。

2005~2007年，公司非流动资产年均复合增长率为28.21%，主要是无形资产和在建工程的大幅增长所致。

2005~2007年，公司固定资产年均增长16.60%。截至2007年底，公司固定资产账面价值193.56亿元，计提累计折旧69.74亿元，减值准备3.07亿元，固定资产净值120.74亿元，固定资产成新率为62.38%。固定资产主要包括机器设备（占比50.14%）和房屋及建筑物（占比45.05%）；其中2.70亿固定资产用于抵押和

质押贷款，占比2.24%。

2005~2007年，公司在建工程年均复合增长49.34%。截至2007年底，公司在建工程51.40亿元，其中利息资本化金额2.02亿元（见表13）。

表13 2007年底公司在建工程项目情况

工程名称	预算数	期末余额
红柳林矿井	--	30021.60
红柳林至神木西铁路专用线	160000.00	43054.30
黄陵矿业集团公司项目研发中心	30000.00	14007.00
梅苑温泉小区	18000.00	7449.60
柠条塔矿建设	30088.30	55044.60
陕西黄陵二号煤矿	--	11093.30
张家岭工程	148133.80	14124.00
中能公司技改工程	--	3264.70
煤矿升级改造	25772.00	5850.70
黄陵煤矸石电厂	--	36831.80
合计	1175629.50	514000.40

资料来源：公司提供

2005~2007年，公司无形资产年均复合增长63.68%，主要是探矿权价值大幅增长所致。截至2007年底，公司无形资产26.18亿元，主要为探矿权、采矿权和土地使用权，其中5.6亿无形资产用于抵押和质押贷款，占比21.39%。无形资产累计摊销合计1.68亿元。

自2006年重组以来，公司长期股权投资逐年大幅增加，三年复合增长率为38.51%，2007年为7.53亿元。2008年上半年，随着公司参股煤矿的增加，公司长期股权投资大幅上涨至23.41亿元。

总体看，公司资产结构偏重非流动资产，资产流动性较弱，但符合煤炭企业的行业特点。固定资产质量一般，无形资产以探矿权和采矿权为主，未来存在一定升值潜力。公司整体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

2005~2007年，公司所有者权益年均复合增长39.15%。2006年，公司下属子公司与中国信达资产管理公司的债务重组工作按期完成。

根据陕国资权发(2006)152文,公司将豁免债务转入实收资本,共计11.06亿元。此举导致公司2006年所有者权益大幅上升。截至2007年底,公司所有者权益120.38亿元(其中少数股东权益52.75亿元),以实收资本、资本公积和未分配利润为主,三者分别占52.49%、31.73%和15.77%。

截至2008年6月底,公司所有者权益为138.67亿元(其中少数股东权益62.99亿元),较2007年底增长15.19%,主要是未分配利润增长所致,实收资本、资本公积保持不变。公司股东权益的稳定性较好。

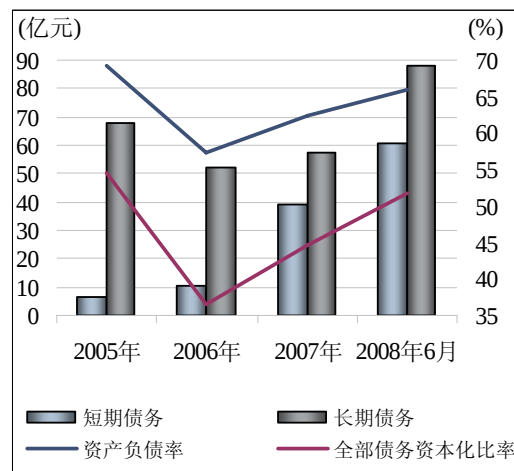
2005~2007年,公司负债总额逐年扩大,三年复合增长率为19.76%。主要是公司处于投资高峰,未来将开发陕北新区和彬黄西区煤矿进行生产矿区转移,以及加大在煤化工和其他非煤产业的投资导致债务规模大幅上升。

截至2007年底,公司负债合计199.63亿元,其中流动负债占比64.65%,非流动负债占比35.35%。截至2008年6月底,公司负债总额为268.76亿元,其中流动负债占61.65%,非流动负债占38.35%。截至2007年底,公司流动负债主要是短期借款(占25.67%)、应付账款(占20.44%)、其他应付款(占24.91%,主要是陕西国土资源厅的探矿权)和应付职工薪酬(占11.45%)。

2005年~2007年,公司非流动负债年均复合下降3.01%。截至2007年底,公司非流动负债70.57亿元,其中长期借款占67.19%、应付债券占14.51%("06陕煤债")。

2005年~2007年,公司债务总额年均复合增长31.75%。截至2007年底,公司债务总额96.86亿元,其中短期债务占40.47%,长期债务占59.53%,较符合公司目前大规模建设的债务结构特点(见图5)。

图5 2005年~2008年6月底公司债务结构



资料来源：公司年报

截至2008年6月底,公司债务总额149.02亿元,债务结构基本保持稳定,但债务规模大幅上升,债务负担有所加重。

2005年~2007年,公司资产负债率分别为69.12%、57.29%和62.38%。截至2007年底,公司全部债务资本化比率为44.59%,长期债务资本化比率为32.39%。截至2008年6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65.97%、51.80%和38.86%,债务负担进一步加重。

总体看,目前公司债务结构基本合理,但负债水平偏高,由于公司未来计划投资规模较大,负债水平呈上升趋势。

4. 盈利能力

近年来,国内煤炭行业市场活跃,基于行业景气的利好因素,加上煤炭产量增加和煤炭产品价格上涨的因素,2005~2007年公司主营业务收入规模上升,年均增长19.45%。2007年,公司实现营业收入147.60亿元,其中主营业务收入138.32亿元,煤炭占公司主营业务收入的62.09%。

2005年~2007年,公司营业成本年均增长15.96%,基本与同期营业收入增长保持同步。2005年~2007年,公司营业利润率逐年上升,

2007年为26.78%，盈利能力有所增强。2005年～2007年，公司三项费用（销售费用、管理费用、财务费用）在营业收入中的比重分别为13.46%、17.10%和20.37%，呈增长趋势，主要是随着债务的增加，公司利息支出大幅增加所致。

随着公司2007年投产的彬黄西区的年产500万吨大佛寺项目和年产700万吨的黄陵二号井项目在2008年产能的释放，公司2008年盈利能力进一步提高。

2008年上半年，受益于国内煤炭价格大幅上涨，公司实现营业收入99.88亿元，净利润8.78亿元，营业利润率32.22%。

总体看，公司主营业务突出，规模优势明显，近年盈利能力随公司煤炭产量上升、价格上涨及其他非煤业务发展而逐年提高。未来虽然煤炭价格下降会对公司主营业务利润率造成一定的负面影响，但公司煤炭产量仍有较大上升空间，同时随着公司产业链条的延伸，产品附加值的提高，公司盈利能力有望保持稳定。

5. 现金流分析

从经营活动来看，2005年～2007年，公司销售商品、提供劳务收到的现金增长较快，三年复合增长率为23.02%，因此公司经营活动的现金流入增长也较快，2005年～2007年分别为112.04亿元、120.47亿元和172.68亿元；随着原材料价格的上涨，公司购买商品、接受劳务支付的现金也大幅上涨，三年复合增长率为23.18%，公司相应近三年产生的现金流量净额分别为15.15亿元、14.78亿元和26.97亿元。2008年1～6月，公司经营现金流量净额为29.50亿元。

2005～2007年，随着公司的快速扩张，公司资本支出压力增大，相应投资活动现金流出规模逐年增大，导致近三年公司投资活动现金均为净流出，而公司经营活动现金净流量无法覆盖投资支出需求，对外筹资压力较大。2008年1～6月，公司投资现金流量净额仍为净流出34.38亿元。

2005～2007年，公司主要通过举债的方式进行筹资，且筹资活动现金流入规模均高于同期流出规模，2005～2007年公司筹资活动均为现金净流入，公司债务负担不断加重。2008年1～6月，公司筹资现金流量净额为45.10亿元。

总体看，公司经营活动现金流状况较好；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以及公开发行的债券。未来预计煤炭行业形势将有所下滑，但随着公司控股和参股煤矿的增加，公司整体盈利能力将继续提升，自有资金规模也有望进一步增加，但是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很大。

6. 偿债能力

从短期偿债能力看，公司短期债务规模上升很快。2005年～2007年，公司的流动比率和速动比率波动下降，三年平均值分别为98.15%和85.18%，2007年分别为82.51%和70.09%。2005年～2007年，公司经营现金流动负债比率基本稳定，分别为23.62%、17.47%和20.90%。经营活动现金流入对短期债务覆盖较好，短期支付能力尚可；总体看，公司整体短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，2005～2007年，公司EBITDA分别为21.62亿元、22.42亿元和23.57亿元；相应EBITDA利息倍数分别为6.70倍、14.11倍和17.26倍，公司EBITDA能够较好的覆盖利息支出，但公司全部债务/EBITDA分别为3.45倍、2.79倍和4.11倍，波动上升。总体看，目前公司对全部债务的保护能力较强。

截至2008年9月底，公司共获得了多家政策性银行和商业银行共计524亿元的综合授信额度，其中已使用信用额度132亿元，未使用信用额度392亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至2008年9月底，公司无对外担保及诉讼情况。

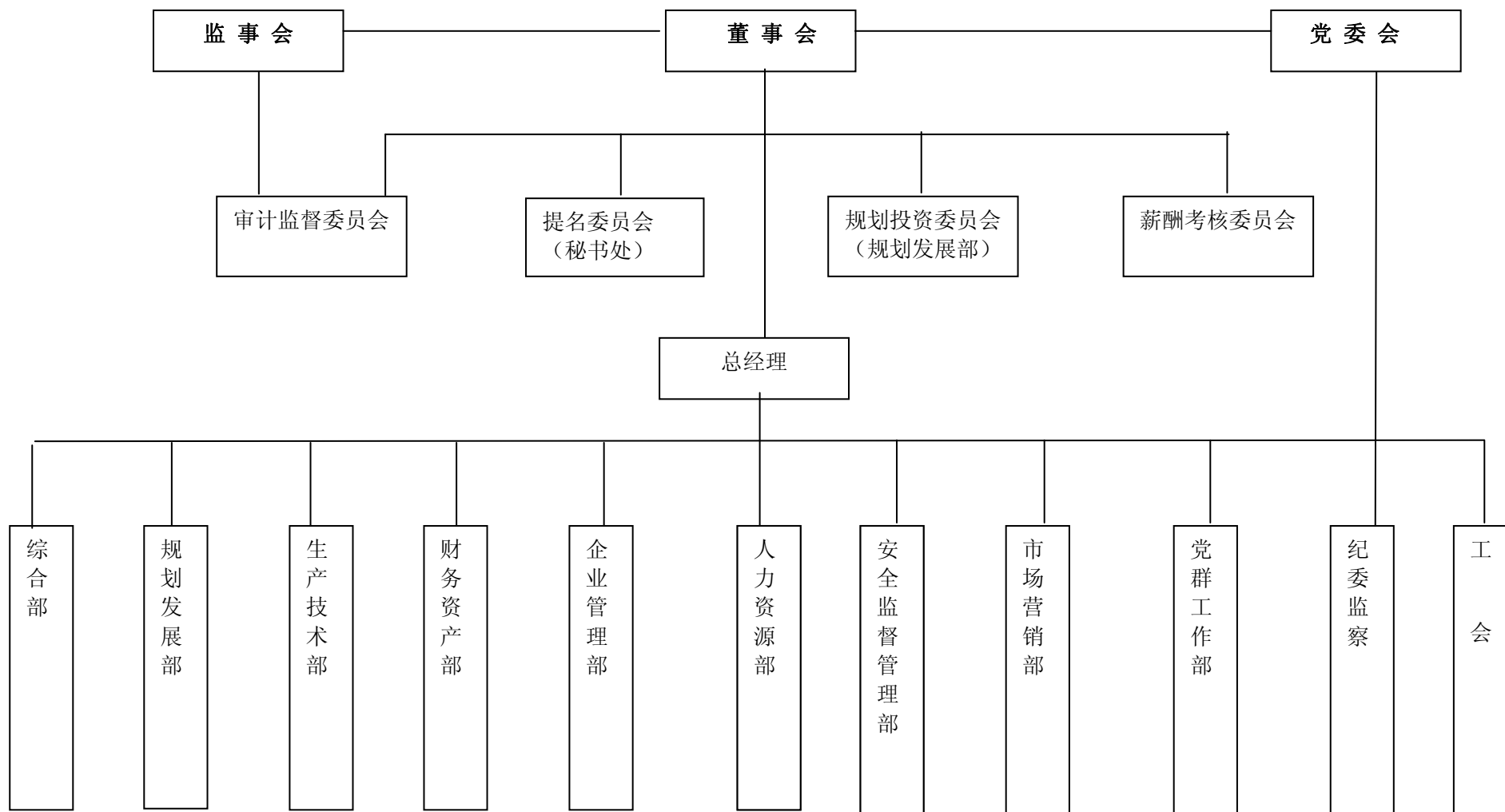
七、综合评价

公司作为陕西省最大的煤炭生产企业，资源储备丰富，规模优势明显，已经形成了煤电、煤化工上下游一体化的煤炭行业发展格局，产业链完整。公司在建项目多，投资规模大，债务负担可能加重，但随着现有项目的建成投产，有助于公司产业链的进一步完善。

目前，公司资产以非流动资产为主，资产流动性较差，整体资产质量一般；债务结构基本合理，负债水平呈上升趋势，但盈利能力逐年提高，现金流状况较好，对全部债务保护能力较强。

总体看，公司主体信用风险较小。

附件 1-1 2007 年公司组织结构图



附件 1-2 2007 年公司合并范围内二级子公司

序号	企业名称	持股比例 (%)	注册资本 (万元)	投资额 (万元)	级次	审计意见类型
1	铜川矿务局	100%	49116	49116	二级	标准无保留意见
2	蒲白矿务局	100%	19750	19750	二级	标准无保留意见
3	澄合矿务局	100%	44070	44070	二级	标准无保留意见
4	黄陵矿业集团有限公司	100%	61312	61312	二级	标准无保留意见
5	韩城矿务局	100%	93135	93135	二级	标准无保留意见
6	陕北矿业管理局	100%	1200	1200	二级	标准无保留意见
7	陕西煤炭建设公司	100%	12344	12344	二级	标准无保留意见
8	陕西煤炭运销集团有限公司	100%	5100	5100	二级	标准无保留意见
9	陕西省煤炭物资供应公司	100%	463.5	463.5	二级	标准无保留意见
10	陕西彬长矿区开发建设公司	94.18%	3000	3000	二级	标准无保留意见
11	陕西煤业集团投资有限公司	100%	30000	30000	二级	标准无保留意见
12	陕西冯家塔矿业有限公司	51%	10000	5100	二级	标准无保留意见
13	陕煤集团神木红柳林矿业有限公司	51%	10000	5100	二级	标准无保留意见
14	陕西红柠铁路有限责任公司	55%	35000	10200	二级	标准无保留意见
15	陕西煤业集团澄城有限公司	30%	1000	300	二级	未经审计
16	陕西煤业集团黄陵有限公司	50%	550	275	二级	未经审计
17	陕西省煤炭运销集团渭南市运销有限公司有限公司	100%	800	800	二级	未经审计
18	陕西华山化工集团有限公司	12.54%	41180	41180	二级	标准无保留意见
19	陕西陕焦化工有限公司	89.63%	10201	9144	二级	标准无保留意见
20	陕西渭河煤化工集团有限责任公司	99.31%	49108	48767	二级	标准无保留意见
21	陕西煤业化工技术开发中心有限责任公司	34.25%	4000	34.25	二级	标准无保留意见
22	陕西建设机械（集团）有限责任公司	100%	13920	12000	二级	标准无保留意见
23	西安煤矿机械有限公司	95%	10000	9500	二级	标准无保留意见
24	陕西比迪欧化工有限公司	86.67%	15000	13000	二级	标准无保留意见

附件 2-1 公司合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资产	2005 年	2006 年	2007 年	变动率(%)	08 年 6 月底
流动资产：					
货币资金	329173.00	393074.40	465765.30	18.95	868025.30
交易性金融资产					
应收票据	25933.20	76532.10	67775.30	61.66	95955.40
应收账款	78799.60	100934.50	100883.00	13.15	115921.20
预付款项	68875.80	114853.00	104611.60	23.24	141244.10
应收利息					
应收股利	21.40	25.20	0.00		
其他应收款	99484.20	151956.70	165529.40	28.99	190174.30
存货	111206.40	153860.00	160253.30	20.04	214879.20
一年内到期的非流动资产	973.10	3.70			
其他流动资产					1.70
流动资产合计	714466.70	991239.60	1064817.90	22.08	1626201.20
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资	137.90	15.10	7919.10	657.80	10021.70
长期应收款					
长期股权投资	39258.00	46904.10	75312.10	38.51	234066.80
投资性房地产					
固定资产	888052.90	950639.20	1207398.00	16.60	1215932.30
在建工程	230459.00	376848.50	514000.40	49.34	609709.80
工程物资	5032.00	10362.50	24116.20	118.92	31825.70
固定资产清理	581.80	530.30	542.60	-3.43	661.60
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	97727.40	120826.10	261828.90	63.68	293974.40
开发支出					
商誉					
长期待摊费用	288.40	358.60	1070.10	92.63	1183.90
递延所得税资产	37545.10	40998.70	40490.20	3.85	48041.20
其他非流动资产	26.00	22.20	2622.80	904.38	2673.00
非流动资产合计	1299108.50	1547505.30	2135300.40	28.21	2448090.40
资产总计	2013575.20	2538744.90	3200118.30	26.07	4074291.60

附件 2-2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2005 年	2006 年	2007 年	变动率(%)	08 年 6 月底
流动负债：					
短期借款	46663.90	67293.60	331253.50	166.43	554665.50
交易性金融负债					
应付票据	5730.10	12417.00	18276.80	78.59	18763.90
应付账款	132133.50	196968.50	263737.50	41.28	255584.80
预收款项	57606.50	59919.80	92855.50	26.96	199202.60
应付职工薪酬	119346.40	156340.40	147746.60	11.26	197016.20
应交税费	45158.30	66138.40	71070.10	25.45	79468.30
应付利息	635.40	635.40	0.00	-100.00	1857.40
应付股利	0.90	2180.20	1688.10	4,230.90	1688.20
其他应付款	220944.50	261285.80	321449.00	20.62	313246.60
一年内到期的非流动负债	13488.70	22811.00	42511.00	77.53	35311.00
其他流动负债					
流动负债合计	641708.20	845990.10	1290588.10	41.82	1656804.50
非流动负债：					
长期借款	679669.60	421254.00	474186.90	-16.47	781410.30
应付债券	0.00	102420.80	102420.80		100000.00
长期应付款	25548.40	23128.00	50001.40	39.90	66096.00
专项应付款	44904.20	61138.90	79045.20	32.68	82727.70
预计负债					5.10
递延所得税负债					42.60
其他非流动负债	15.40	511.10	38.70	58.52	526.90
非流动负债合计	750137.60	608452.80	705698.10	-3.01	1030808.60
负债合计	1391845.80	1454442.90	1996286.20	19.76	2687613.10
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本（或股本）	252579.80	355000.00	355000.00	18.55	355000.00
资本公积	197768.90	211911.60	214620.60	4.17	216057.10
减：库存股					
盈余公积					
未分配利润	-91082.70	53302.60	106676.20		185756.80
外币报表折算差额					
归属于母公司所有者权益合计	359266.00	620214.20	676296.80	37.20	756813.90
少数股东权益	262463.40	464087.80	527535.30	41.77	629864.60
所有者权益（或股东权益）合计	621729.40	1084302.00	1203832.10	39.15	1386678.50
负债和所有者权益（或股东权益）总计	2013575.20	2538744.90	3200118.30	26.07	4074291.60

附件 3 公司合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率(%)	08 年 1-6 月
一、营业收入	1034439.20	1147339.60	1475954.50	19.45	998755.80
减: 营业成本	784990.00	856853.90	1055540.40	15.96	661929.00
营业税金及附加	10542.30	17022.40	25188.30	54.57	15018.00
销售费用	22493.40	34343.50	51059.20	50.66	52567.80
管理费用	139965.20	159230.00	236406.40	29.96	155361.60
财务费用	-23249.70	2567.80	13216.20		28319.30
资产减值损失	-8523.10	-23570.20	-1345.90	-60.26	
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)	343.40	830.70	1814.80	129.89	122.80
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	149.90	76.10	9.50	-74.83	0.00
汇兑收益(损益以“—”号添列)					
二、营业利润(亏损以“—”号填列)	108564.50	101722.90	97704.70	-5.13	85682.90
加: 营业外收入	35588.30	36484.40	35611.90	0.03	10758.30
减: 营业外支出	29623.20	17021.10	12257.80	-35.67	5556.40
其中: 非流动资产处置损失	3388.60	972.90	1441.00	-34.79	0.00
三、利润总额(亏损总额以“—”号填列)	114529.60	121186.20	121058.80	2.81	90884.80
减: 所得税费用	2386.80	13709.30	13951.60	141.77	3110.50
四、净利润(净亏损以“—”号填列)	112142.80	107476.90	107107.20	-2.27	87774.30
其中: 归属于母公司所有者的净利润	64696.10	85244.10	81176.90	12.02	79080.60
少数股东损益	47446.60	22232.90	25930.20	-26.07	8693.70

附件 4-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率(%)	08 年 1-6 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	1090340.40	1134526.40	1650178.90	23.02	1129800.10
收到的税费返还	4404.70	5717.20	389.30	-70.27	2184.10
收到其他与经营活动有关的现金	25643.50	64460.40	76220.60	72.40	110350.00
经营活动现金流入小计	1120388.60	1204704.00	1726788.80	24.15	1242334.20
购买商品、接受劳务支付的现金	587816.40	613315.80	891963.70	23.18	583805.70
支付给职工以及为职工支付的现金	157679.50	218487.30	327280.80	44.07	142073.50
支付的各项税费	80390.50	106459.00	168451.80	44.76	126472.40
支付其他与经营活动有关的现金	142952.90	118662.70	69343.80	-30.35	94982.20
经营活动现金流出小计	968839.30	1056924.80	1457040.10	22.63	947333.80
经营活动产生的现金流量净额	151549.30	147779.20	269748.70	33.41	295000.40
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	3400.70	140.00	560.40	-59.41	132.40
取得投资收益收到的现金	72.10	69.70	429.20	143.98	1130.70
处置固定资产、无形资产和其他长期	195.20	289.80	16508.00	819.62	1644.80
处置子公司及其他营业单位收到的	11594.00	8382.80	0.10	-99.71	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	13697.40	1639.70	28326.50	43.81	6129.70
投资活动现金流入小计	28959.40	10522.00	45824.20	25.79	9037.60
购建固定资产、无形资产和其他长期	225647.00	286650.10	519329.70	51.71	227002.30
投资支付的现金	67116.70	4183.20	91680.60	16.88	117733.60
取得子公司及其他营业单位支付的					
支付其他与投资活动有关的现金	208.40	9144.20	4574.90	368.53	8051.80
投资活动现金流出小计	292972.10	299977.50	615585.20	44.95	352787.70
投资活动产生的现金流量净额	-264012.70	-289455.50	-569761.00	46.90	-343750.10
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	85211.00	62235.80	28621.30	-42.04	32830.00
取得借款收到的现金	179021.40	272705.20	533137.40	72.57	638226.80
收到其他与筹资活动有关的现金	17868.90	8984.70	12082.00	-17.77	70078.10
筹资活动现金流入小计	282101.30	343925.70	573840.70	42.62	741134.90
偿还债务支付的现金	72224.10	107960.30	169400.30	53.15	255188.80
分配股利、利润或偿付利息支付的现	8114.40	25036.20	34930.30	107.48	28026.10
支付其他与筹资活动有关的现金	6904.80	6513.00	200.80	-82.95	6910.70
筹资活动现金流出小计	87243.30	139509.50	204531.40	53.11	290125.60
筹资活动产生的现金流量净额	194858.00	204416.20	369309.30	37.67	451009.30
四、汇率变动对现金及现金等价物					0.40
报表合并范围变更影响现金流入					
五、现金及现金等价物净增加额	82394.60	62739.90	69297.00	-8.29	402260.00
加: 期初现金及现金等价物余	246778.40	329173.00	396468.10	26.75	465765.30
六、期末现金及现金等价物余额	329173.00	391912.90	465765.10	18.95	868025.30

附件 4-2 公司合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2005 年	2006 年	2007 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	112142.80	107476.90	107107.20	-2.27
资产减值准备	-8504.60	-23592.70	-1345.90	-60.22
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	65640.80	83610.20	95498.00	20.62
无形资产摊销	2515.00	3445.10	5104.00	42.46
长期待摊费用摊销	1258.80	25.20	383.00	-44.84
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失 (收益以“一”号填列)	1674.70	-305.30	759.00	-32.68
固定资产报废损失(收益以“一”号填列)	1001.90	382.60	264.60	-48.61
公允价值变动损失(收益以“一”号填列)				
财务费用(收益以“一”号填列)	-23259.00	3014.60	14851.00	
投资损失(收益以“一”号填列)	-343.40	-843.30	-1814.80	129.89
递延所得税资产减少(增加以“一”号填列)	-1660.80	-3330.50	-2437.30	21.14
递延所得税负债增加(减少以“一”号填列)				
存货的减少(增加以“一”号填列)	-44502.10	-21408.70	-5171.50	-65.91
经营性应收项目的减少(增加以“一”号填列)	42586.70	-103053.80	-140474.10	
经营性应付项目的增加(减少以“一”号填列)	2998.50	102358.90	198867.00	714.38
其他				
经营活动产生的现金流量净额	151549.30	147779.20	269748.70	33.41
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	329173.00	391912.90	465765.30	18.95
减: 现金的期初余额	246778.40	329173.00	396468.30	26.75
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	82394.60	62739.90	69297.00	-8.29

附件 5 公司主要计算指标

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年 6 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	10.66	6.26	8.53	--
存货周转次数(次)	7.75	5.38	6.72	--
总资产周转次数(次)	0.56	0.22	0.51	--
盈利能力				
主营业务利润率(营业利润率)(%)	23.10	23.83	26.78	32.22
总资本收益率(%)	10.56	7.21	5.56	3.05
净资产收益率(%)	18.04	9.91	8.90	6.33
财务构成				
长期资本化比率(%)	52.23	32.57	32.39	38.86
全部资本化比率(%)	54.53	36.61	44.59	51.80
资产负债比率(%)	69.12	57.29	62.38	65.97
偿债能力				
流动比率(%)	111.34	117.17	82.51	98.15
速动比率(%)	94.01	98.98	70.09	85.18
EBITDA 利息倍数(倍)	6.70	14.11	17.26	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.45	2.79	4.11	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.15	-0.23	-0.31	5.01
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-3.49	-8.92	-21.97	--
现金偿债倍数(倍)	3.55	4.70	5.34	--
现金流				
现金收入比(%)	105.40	98.88	111.80	113.12
利润现金比率(%)	135.14	137.50	251.85	336.09

注：公司从 2007 年开始执行新会计准则。2008 年数据未经审计。

附件 6 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	主营业务收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入 / 平均资产总额
现金收入比率	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%
主营业务利润率	主营业务利润 / 主营业务收入净额 × 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率	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
本期债券偿债能力	
EBITDA / 本期发债额度	EBITDA / 本期发债额度

注: 长期债务 = 长期借款 + 应付债券

短期债务 = 短期借款 + 一年内到期的长期负债 + 应付票据

全部债务 = (长期债务 + 短期债务)

EBITDA = 利润总额 + 利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销

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

标*的指标为新会计准则下对应的指标

附件 7 企业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，企业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

联合资信评估有限公司关于 陕西煤业化工集团有限责任公司 2009 年度企业主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在陕西煤业化工集团有限责任公司企业主体长期信用等级有效期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

陕西煤业化工集团有限责任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。陕西煤业化工集团有限责任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陕西煤业化工有限责任公司的经营管理状况及相关信息，如发现陕西煤业化工集团有限责任公司出现重大变化，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，据以确认或调整企业主体长期信用等级。

如陕西煤业化工集团有限责任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，直至陕西煤业化工集团有限责任公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如陕西煤业化工集团有限责任公司主体长期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陕西煤业化工集团有限责任公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司

二零零九年一月四日