

淮南矿业（集团）有限责任公司

2005 年 24 亿元短期融资券信用评级报告

评级结果：A-1

评级时间：2005 年 9 月 15 日

主要数据：

项 目	2002 年	2003 年	2004 年
资产总额(万元)	1494053	1510466	1831639
所有者权益(万元)	399133	410496	618374
主营业务收入(万元)	494024	584307	848836
利润总额(万元)	6276	7190	8866
EBITDA (万元)	81394	89546	109893
经营活动产生的现金流量净额 (万元)	85452	101546	134908
负债比率(%)	73.29	72.81	66.11
全部资本化比率(%)	67.43	65.76	57.05
净资产收益率(%)	0.93	0.92	0.77
流动比率(%)	76.42	107.51	88.92
利息倍数(倍)	4.80	7.28	8.88
债务保护倍数(倍)	0.10	0.11	0.13

分析员

朱海峰 张学群

电话

8610-64938802 64916959

传真

8610-64912663

地址

100101

北京市朝阳区安慧里四区 15 号楼

五矿大厦 16 层

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

HTTP: [//www.lianheratings.com.cn](http://www.lianheratings.com.cn)

评级观点

煤炭是我国重要的基础能源和原料，煤炭工业是重要的基础产业，在国民经济中占有重要的战略地位。长期以来，煤炭在我国一次能源结构中占据主导地位，并将长期作为我国的主要能源。我国的能源结构决定了对煤炭的市场需求将维持稳中有升，行业风险较低。公司是全国 520 家国有大型企业集团和安徽省 17 家重点企业之一，已经被国家列为 13 个亿吨级煤炭基地和 6 个大型煤电基地之一，煤炭资源丰富，而且交通便捷，地理位置优越。公司的行业地位与经营实力决定了本次短期融资券的偿债风险小。

优势：

1. 行业优势。我国的能源结构决定了对煤炭的市场需求稳中有升，行业前景良好。

2. 资源优势。公司煤炭总储量占华东地区的 50%、安徽省的 74%，拥有总储量 295 亿吨的中国东部和南部唯一整装煤田。

3. 地区优势。公司所在的华东地区是我国经济最发达的地区之一，也是一个能源紧缺地区。公司将成为华东地区最大的煤炭基地、火电基地。

4. 经营优势。公司现有 9 对生产矿井，且原煤产量不断扩大，经营活动获取现金能力较强。

关注：

1. 公司未来投资较大，发展速度过快，易带来资金、管理等方面的问题。

2. 在债转股工作完成之前，公司的债务压力较大。

一、主体概况

淮南矿业（集团）有限责任公司（以下简称“公司”或“淮南矿业”）前身为淮南矿务局，1909 年建立第一座矿井，1930 年成立机构，解放前后几易其名又几易管理关系，先后归省市政府和行业部门管理，1985 年至 1998 年上划为中央企业，隶属煤炭部管理。1998 年 5 月由原淮南矿务局改制为国有独资公司，1998 年 7 月由中央直属下放安徽省管理，主管部门为安徽省国有资产管理委员会。

公司主营煤炭与电力，兼营机械、化工、建筑、建材、交通运输等。公司是全国 520 家国有大型企业集团和安徽省 17 家重点企业之一，也是我国东部主要煤炭生产基地之一，已经被国家列为 13 个亿吨级煤炭基地和 6 个大型煤电基地之一。公司煤炭总储量占华东地区的 50%、安徽省的 74%，淮南煤田是中国东部和南部地区资源最好、储量最大的整装煤田。

公司本部设经理办公室、生产技术部、规划发展部、财务部、企业管理部、人力资源部、资源环境部、装备中心、机电运输部、市场营销部、安监局、审计处、瓦斯地质研究院，下设 15 个分公司、5 个全资子公司、7 个项目部、2 家煤电一体化公司以及多家控股与参股子公司。

截止 2004 年底，公司（合并）资产总额 1831638.89 万元，所有者权益合计 618373.87 万元，少数股东权益 2361.42 万元；2004 年公司销售原煤 2853 万吨，当年实现主营业务收入 848836.14 万元，利润总额 8866.13 万元。

公司地址：安徽省淮南市洞山。

法定代表人：王源。

二、本次短期融资券发行方案

公司计划 2005~2006 年申请发行短期融资券人民币 24 亿元，分两期发行。其中第一期计划发行规模人民币 12 亿元，期限为 365 天，面

值为 100 元，贴现发行。本期短期融资券无担保。

本期短期融资券所筹资金将主要用于归还部分银行短期流动性贷款与现有矿井的技术改造。

三、行业分析

煤炭是我国重要的基础能源和原料，煤炭工业是我国重要的基础产业，在国民经济中具有重要的战略地位。建国以来，我国煤炭工业有了突飞猛进的高速发展，特别是在 20 世纪 70 年代开始采用综采技术后，我国的煤产量直线上升，到 80 年代末，我国的煤产量已跃居世界第一，突破 10 亿吨大关，至今仍保持着这一霸主的地位，年产量约占世界煤炭总产量的 1/3，年出口量约占世界煤炭贸易量的 6%。2004 年我国煤炭产量 19.56 亿吨，比 2000 年增加 9.5 亿吨，年均增长 18%。近年来我国煤炭生产持续快速增长，煤炭生产、销售均创历史同期最高水平，煤炭行业运行质量和效益明显改善，是煤炭行业走向市场以来最好的时期之一。

我国是贫油、富煤、少气的国家，煤炭资源十分丰富，总储量约 5.57 万亿吨，占一次性能源的 95%，可开采 200 年以上。长期以来，煤炭在我国一次能源结构中占据主导地位，煤炭的消费一直占整个能源消费总量的 2/3 以上，而石油消费所占比例不足 1/4。煤炭将长期作为我国的主要能源，在未来相当长的时期内，以煤为主的能源供应格局不会改变。

尽管我国煤炭产量持续快速增长，但在经济加速发展的带动下，煤炭需求也快速增长，近年来全国出现了煤电油全面紧张状况，煤炭价格一路上涨。随着 2004 年开始的国家宏观调控政策逐步到位，占煤炭消耗总量 80% 左右的电力、钢铁、建材、化工行业超常增长势头将逐步得到遏制，煤炭需求增长将趋缓。2005 年全国煤炭市场将由需求过旺开始转入平稳过渡期。

煤炭行业本身具有天然资源采掘的特点，

处于经济产业链的上游，在 20 世纪 90 年代中后期曾连续出现行业性亏损。改革开放以来，煤炭工业取得了长足发展，煤炭产量持续增长，生产技术水平逐步提高，煤矿安全生产条件有所改善，煤炭行业经济效益明显好转。但据有关资料显示，当前中国煤炭行业发展仍然面临着四大困境：一是安全问题，中国煤炭行业事故多发，每年死亡矿工约 6000 人。二是生产集中程度低，全国现有煤矿 28000 座，国有的占 600 座，省属的有 2400 座，其余的 25000 座都是乡镇小煤矿(窑)；从生产规模看，开采方式从机械化到人力、畜力都有。三是不完善不平等的市场经济对煤炭行业发展的制约，煤电价格联动政策并未完全遵循“煤炭资源紧张，价格就应该上涨”的市场规律。四是煤炭管理的多元体制缺乏协调。我国煤炭工业存在结构不合理、增长方式粗放、科技水平低、安全事故多发、资源浪费严重、环境治理滞后、历史遗留问题较多等问题，为此，国务院于 2005 年 6 月以“国发[2005]18 号”文发布了《国务院关于促进煤炭工业健康发展的若干意见》，指出了“坚持依靠科技进步，走资源利用率高、安全有保障、经济效益好、环境污染少和可持续”的煤炭工业发展道路，明确了“用 3~5 年时间形成若干个亿吨级生产能力的大型煤炭企业 and 企业集团”的发展目标，将有助于煤炭工业持续稳定健康发展。

总体看，未来相当长的时期内，我国以煤为主的能源供应格局不会改变，随着我国经济持续快速增长，煤炭总需求仍将增加，但增幅趋缓，市场不稳定、不确定因素增加。不过煤炭行业作为国民经济的基础产业，受国家产业政策的支持，总体发展前景仍然良好，行业风险较低。

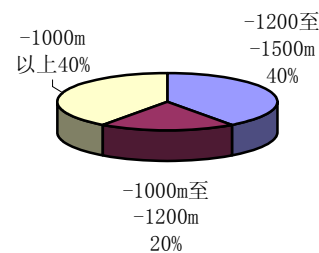
四、基本素质

1、规模与竞争优势

公司拥有的淮南矿区位于华东腹地、安徽省中北部，紧邻长三角，距上海、杭州约 500 公里，距南京市 250 公里，距合肥市 100 公里，

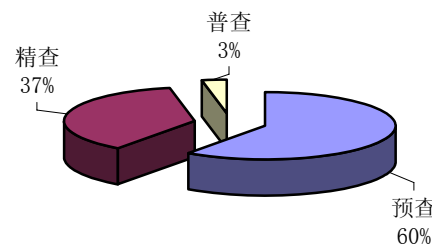
公路、水路、铁路交通畅通，运输便捷。公司具有承东启西和连南接北的区位优势。公司矿区横跨淮南和阜阳两市，东西长约 100km，南北倾斜宽约 30km，面积约 3000km²，-1000m 以上已探明保有储量 200 亿吨，-1200m 以上约 300 亿吨，-1500m 以上约 500 亿吨。

图1 煤炭储量分布



公司煤炭储量丰富，煤矿总储量占安徽省的 74%，华东地区的 50%。国家批准开发规划内矿区获得的资源量 295 亿吨，其中精查储量 123 亿吨。煤矿资源可供公司开采百年以上。

图2 煤炭资源勘查控制程度比例



淮南矿区内煤种齐全，属 1/3 焦煤为主的多种优质炼焦煤和动力煤，深部拥有肥煤、焦煤和瘦煤等，并拥有丰富的煤层气、高岭土等煤炭伴生资源；煤质优良，具有特低硫、特低磷、高灰熔点、粘结性强、结焦性好等优点，被称为“环保产品”和“绿色能源”。国务院发展研究中心和中国煤炭工业发展咨询研究中心的专家认定，淮南矿区煤炭资源是中国东部和南部地区资源最好、储量最大的一块整装煤田，资源优势明显。

公司已有 90 多年的开采历史，解放前只有 3 对小井，新中国成立后经历了 4 个快速发展

阶段，尤其是近 10 多年经过不断的技术改造和扩建，简化系统，装备升级，公司生产能力已从 1992 年 1000 万吨以下提高到 2004 年的 3000 万吨。公司现有 9 对主要生产矿井，由淮河南岸淮南老区的谢一矿、新庄孜矿、谢李公司和孔李公司，以及淮河北岸潘谢矿区的潘一矿、潘三矿、谢桥矿、张集矿和潘东公司组成，详见表 1。公司现有选煤厂 8 座，设计入洗能力 1990 万吨/年。公司煤田煤层瓦斯气资源丰富，煤层气资源面积达 2241.9km²，瓦斯气赋存量高达 5928 亿 m³，具有很高的开采和利用价值。公司计划将矿区瓦斯利用到民用燃气、工业用气

和瓦斯发电上，变废为宝，具有良好的节能效果、环境效益、经济效益和社会效益。公司现已完成 6 座储气罐、总储气量 16 万 m³ 的建设，同时已经敷设中压管网 25km，低压及庭院入户管网 200km，能满足 10 万户居民同时用气。

2004 年公司生产原煤 2841 万吨，销售原煤 2853 万吨，实现销售收入 848836.14 万元，原煤产销量与销售收入居国内同业第四位。

截止 2004 年底，公司（合并）资产总额 1831638.89 万元，固定资产合计 1076001.25 万元。公司是全国 520 家国有大型企业集团和安徽省 17 家重点企业之一。

表 1 现有生产矿井概况表

矿井名称	2004 年末可开采储量(万吨)	核定生产能力(万吨)	标高(m)			目前开采深度(m)	2004 年原煤产量(万吨)	投产时间
			地 表	生产水平	开采下限			
谢一矿	2309.3	200	35.6-39.0	-660	-660	-660	244.2	1952.11
新庄孜矿	15330	300	27.6	-612	-1000	-730	292.5	1947.8
谢李公司	1193	160	35.5	-660	-660	-720	101.8	1957.3
孔李公司	2364.5	110	20.7-29.5	-530	-1000	-530	87.8	1960.9
潘一矿	4125.3	400	23.2	-530	-800	-630	374.4	1983.12
潘东公司	1137.6	200	23.2	-530	-800	-530	118.5	1989.12
潘三矿	38640.8	400	23.2	-650	-900	-720	371.6	1992.11
张集矿	48901.2	700	26.5	-600	-1000	-615	631.4	2001.11
谢桥矿	42173.8	700	26	-610	-1000	-640	618.3	1997.5
合计	156175.5	3170					2840.5	

2、技术与创新

近几年，随着矿区由老区向新区转移、由浅部开采向深部开采，公司结合矿区瓦斯大、地质条件复杂、水大、地压大以及成本高等诸多不利因素，以“一通三防”为重点，开展瓦斯综合治理，改革采煤方法和巷道支护技术，采用综采、综放、轻放、简放、高档普采等多种新工艺与技术，矿区的安全条件与生产技术有了很大提高，百万吨死亡率从 2002 年的 0.64 降低到 2004 年的 0.46，原煤全员效率从 2000 年的 2.127 吨/工提高到 2004 年的 3.906 吨/工，工作面单产从 2002 年的 5.2 万吨提高到 2004 年的 6.4 万吨，采煤机械化程度从 2002 年的 66.7% 提高到 2004 年的 72.0%。目前公司的各项指标达到了国内煤炭行业的先进水平。

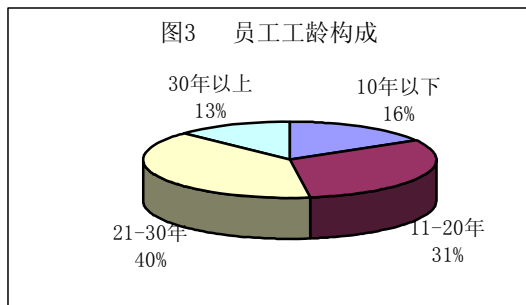
公司拥有专业技术人员 11112 人，其中享受国务院政府特殊津贴 29 人，国家有突出贡献专家 1 人，部委级专业技术拔尖人才 4 人，高

级技术职称人员 862 人。近几年在铁路下和水体下采煤、奥灰水和太灰水治理、提高回采上线、三维地震勘探以及瓦斯治理技术等方面成绩显著，达到了国内先进或领先水平。公司科技进步贡献率达到 26.3%。1998 年以来，公司取得科技创新成果 110 项，其中省部级鉴定 38 项；获科技进步奖 57 项，其中国家级 4 项，部级 15 项，市级 21 项。

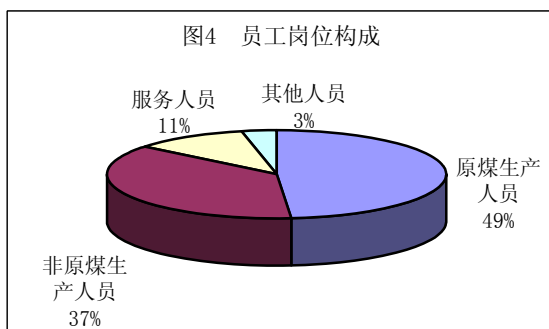
3、人员素质

公司“以人为本”，尊重知识、尊重人才，尊重职工的生命权、利益权、人格权、发展权，确立了“一切为了发展，一切为了职工”的企业宗旨，2002 年以来公司大幅提高员工收入与生产、生活条件，吸引了大批人才，人才绝对数量缺乏的情况得以改善。截止 2005 年 6 月底，公司拥有员工 90589 名。按教育程度分类，本科及以上学历员工占 3%，大专占 7%，中专及

技校占 16%，高中及以下学历占 74%；按技术职称分类，高级职称员工 862 名(占 1%)，中级职称 2149 名(占 2%)，初级职称 3090 名(占 3%)；按年龄结构分类，30 岁以下员工占 14%，30~40 岁员工占 37%，40~50 岁员工占 38%，50 岁以上员工占 11%。



公司在岗职工 75427 人（占 83.26%）。其中原煤生产人员 36646 名，非原煤生产人员 28032 名，服务人员 8245 名，其他人员 2504 名。见图 4。



总体看，公司的员工素质符合劳动密集型行业的特点，员工文化素质一般，但工龄较长经验较丰富，能满足公司生产经营的实际需要。

公司现有高层经营管理人员 9 名，包括总经理、总工程师、副总经理（7 名），均为大专以上学历，其中 4 名研究生毕业，有 20 年以上的工作经历。

公司董事长王源先生，现年 52 岁，大学学历，1974 年起一直在煤炭系统工作，先后任新庄孜矿办公室秘书、党办秘书、副主任，安徽省煤炭工业公司办公室秘书、副主任，淮南矿务局办公室副主任，淮南矿务局多种经营总公司党委副书记，公司谢一矿党委书记，公司党

委副书记兼纪委书记，公司董事，2002 年 7 月起，任公司董事长、党委副书记、淮南市委常委。王源先生长期在煤炭系统中担任管理职务，熟悉煤炭行业，具有较强的全局观念和宏观管理能力。

公司总经理孔祥喜先生，现年 43 岁，研究生学历，自 1983 年 7 月起一直在公司工作，历任潘一矿科研科助工，高普一区副区长，谢一矿副矿长、矿长，淮南矿务局副局长，公司副总经理，2002 年 7 月任公司董事、总经理、党委书记，2004 年 12 月起任公司副董事长、总经理、党委书记。孔祥喜先生是从工程技术岗位上成长起来、拥有专业技术和管理能力的现代企业管理人才。

总体看，公司高层管理人员从事行业管理多年，领导层的整体素质高。近年来，公司高层管理人员和核心技术人员变动不大，凝聚力强。

4、外部支持

公司煤炭主要销往华东地区。华东地区是我国经济最发达的地区之一，也是一个能源紧缺地区。根据有关部门预测，2005~2010 年之间，华东地区煤炭需求量 2.67~2.8 亿吨/年，但煤炭产量预计只有 1.65~1.7 亿吨/年。2003 年以后，随着西气东输工程全面贯通及三峡电站开始向华东地区送电，虽可解决部分能源，但未来 5 年，华东地区煤炭缺口仍然很大。公司具有较好的市场环境。

公司作为全国 520 家国有大型企业集团和安徽省 17 家重点企业之一，公司发展一直受到党和国家的重视，得到中央和安徽省各级领导的关怀与支持。公司已经被列为全国 13 个大型煤炭生产基地和 6 个煤电基地之一，总体规划第一家通过国家发展改革委员会审批，是安徽“861”计划和“皖电东送”规划的重要组成部分，列入国家能源战略。公司获得了安徽省财政增值税补贴、施工企业困难补助、煤矸石发电增值税返还、复合水泥退税、高新企业退税等政

府补助。

综合看，公司规模较大，资源优势明显，技术创新能力较强，发展的外部环境良好。

五、管理分析

公司目前是安徽省属国有全资控股公司，主管部门为安徽省国有资产管理委员会。公司董事长、党委书记、总理由安徽省委组织部任命，其他董事由安徽省国资委任命。近年来，公司进行了体制和经营机制、管理模式等方面的改革，按照《中华人民共和国公司法》和公司章程要求，建立了法人治理结构，构建了母子公司体制，推行经营承包责任制。

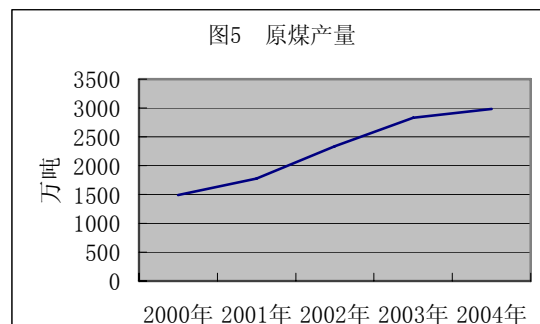
公司围绕“建大矿、办大电、做资本”的发展战略，推进主辅分离、辅业改制，移交和分离了中小学校、医院、物业等社会办职能机构，近几年公司机构缩减较快，煤炭主业逐步突出。目前公司本部设经理办公室、生产技术部、规划发展部、财务部、企业管理部、人力资源部、资源环境部、装备中心、机电运输部、市场营销部、安监局、审计处和瓦斯地质研究院，下设 15 个分公司、5 个全资子公司、7 个项目部，2 家煤电一体化公司。

公司按照现代化企业制度运作模式，在国有资产管理、建设项目管理、安全生产技术管理、经营管理、人事管理、财务管理方面制定了一系列制度和措施，先后出台了近 300 个文件。公司制度比较健全，运作比较规范，管理水平较高。

六、经营分析

公司主营业务突出，以煤产品为主，非煤产业规模相对较小，并主要与煤炭配套或与煤炭行业相关。2002 年以来，公司加大现有 6 对矿井和三个煤业公司的高定位技术改造，矿井设备升级换代，采煤方法和巷道支护技术得以改进，瓦斯治理力度与综合利用率不断加大，公司产能不断提高，2004 年生产原煤 2841 万

吨，是 2000 年的 2 倍。



近几年，随着我国经济的快速持续发展，煤炭作为我国第一能源，产品供不应求，价格上涨较快。前 3 年来，公司收入与利润也保持了稳步增长。从表 2 看，前 3 年公司资产规模以年均 10.72%速度稳步增长，所有者权益以 24.47%的平均增速高于资产规模的增长，主营业务收入与利润总额分别以年均 31.08%和 18.86%速度增长，公司发展较快，资产增长质量较高。从经营效率看，前 3 年员工工资提高较快，管理费用率略有提高，成本率随着技术改进与销售价格上涨有所下降，各项周转率指标均保持较高水平。总体看，公司近三年经营效率有所提高。

表 2 前三年发展速度及经营效率

项 目(万元)	2002 年	2003 年	2004 年	变动率 (%)
主营业务收入	494024	584307	848836	31.08
主营业务利润	115056	139982	245197	45.98
利润总额	6276	7190	8866	18.86
资产总额	1494053	1510466	1831639	10.72
所有者权益	399133	410496	618374	24.47
指 标	2002 年	2003 年	2004 年	平均值
管理费用率 (%)	19.69	19.74	20.47	19.97
成本率 (%)	98.90	96.48	89.58	94.99
销售债权周转次数(次)	8.57	7.75	6.74	7.69
存货周转次数(次)	9.81	12.37	11.95	11.38
总资产周转次数(次)	0.33	0.39	0.46	0.39

公司已经被国家列为 13 个亿吨级煤炭基地和 6 个大型煤电基地之一，为此公司提出了“建大矿、办大电、做资本”的发展战略，加快了老矿井的高定位技术改造和新矿井的投入，预计到 2007 年底可形成 8000 万吨煤炭生产规模，2010 年底形成 10000 万吨煤炭生产规模；另外公司

与上海电力集团公司合资投资的田集电厂（各占 50%的股份）已开工建设，淮浙合作项目（凤台电厂）也在积极申报之中，公司计划到 2007 年 2 台 60 万千瓦机组投入运行，到 2008 年建成 480~600 万千瓦装机规模。

表 3 未来三年主要投资项目

项目	设计能力 (万吨/年)	建设期	投资额 (亿元)
一、新建矿井			
顾桥矿井	500	2003~2006	19.46
丁集矿井	400	2004~2007	25.17
二、高定位技改			
潘一矿	300	2004~2007	7.76
潘三矿	300	2004~2007	9.28
张集矿	400	2004~2006	12.63
谢桥矿	400	2004~2007	15.49
潘东矿	210	2004~2007	2.5
新庄孜矿	270	2004~2007	3
三、田集电厂	120 万 kw	2004~2007	50
四、瓦斯利用二期		2003~2008	10
合计			155.29

综合看，公司发展方向符合国家煤炭工业“坚持依靠科学进步、走资源利用率高、安全有保障、经济效益好、环境污染少和可持续”的煤炭工业发展道路，发展前景看好。未来 3 年，随着现有矿井高定位技术改造不断完成，在建矿井逐步建成，公司煤炭产能有望提高，经营情况有望持续向好。但公司计划投资较多，未来 3 年资金压力较大。

七、财务分析

1、财务概况

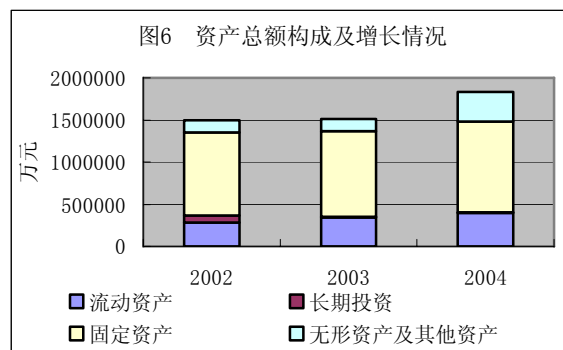
公司提供的 2002 年~2004 年财务报告已经安徽正信会计师事务所审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

截止2004年12月31日，公司（合并）资产总额1831638.89万元，其中流动资产399589.35万元，固定资产合计1076001.25万元；负债总额1210903.59万元，其中流动负债449371.23万元，长期负债761532.36万元；所有者权益618373.87万元，少数股东权益2361.42万元。2004年公司实现主营业务收入848836.14万元，利润总额8866.13万元；经营活动产生的现金流量净额134907.72万元，现金及现金等价物净增加额

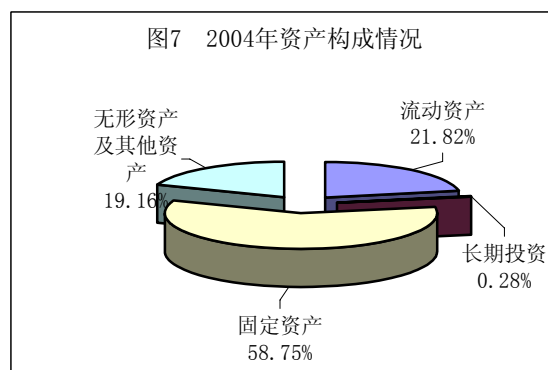
-6924.04万元。

2、财务构成

从资产构成情况看，公司资产以固定资产和流动资产为主，长期投资所占比重很小且有所下降，无形资产及其他资产所占比重加大。2004 年资产规模比前两年增长较快。



截止 2004 年底，公司流动资产占总资产的 21.82%，长期投资占 0.28%，固定资产占 58.75%，无形资产及其他资产合计占 19.16%，资产构成基本正常。



2004 年底，公司流动资产中所占比重较大的主要是应收票据、应收帐款、其他应收款和存货，分别占流动资产的 17.81%、13.71%、43.61%和 11.72%。应收票据 71178.80 万元，为银行承兑汇票，风险小。应收帐款 55081.25 万元，其中帐龄在一年以内的占 62.95%，5 年以上的占 16.87%，估计这部分应收帐款风险较大。应收帐款主要是应收煤款，客户比较分散。其他应收款 174281.52 万元，所占比重最大，其中帐龄在一年以内的占 76.55%，3 年以上的占比

很小；基建往来款占 54.90%，垫付破产清算费用占 21.82%。存货中，原材料占 43.73%，在产品以及自制半成品占 22.38%，产成品占 30.19%，公司积压库存较小。

公司长期投资主要是对合营公司的股权投资，目前数额不大。固定资产主要是工业生产用的资产，在建工程主要是公司进行的一些技改项目投资。无形资产及其他资产主要是土地（占 58.46%）和长期待摊费用（主要是基建贷款利息，占 39.41%）。

总体看，公司资产构成基本正常，应收款项、存货所占比重不大，整体资产质量较好。

从资金来源看，前 3 年公司自有资金增幅较大，年平均增长 24.71%，主要来自实收资本和盈利的增长。截止 2004 年底，自有资金（含少数股东权益）占资金来源总计的 33.89%，目前自有资金实力较弱，但比前几年有所提高。股东权益主要是股本和资本公积，未分配利润仍为负值。

负债中，2004 年底流动负债和长期负债分别占 37.11%和 62.89%，前 3 年负债结构变化不大，以长期负债为主，负债构成基本合理。公司近三年债务总额保持稳定，

从表 4 看，公司前三年负债水平呈下降趋势。2004 年底，负债比率为 66.11%，长期资本化比率为 53.77%，全部资本化比率为 57.05%，负债水平较高，债务压力较大。

表 4 财务构成

项 目(万元)	2002 年	2003 年	2004 年	变动率(%)
所有者权益	399133	410496	618374	24.47
少数股东权益		177	2361	-
短期债务	121398	78800	102673	-8.03
长期债务	704875	709911	721959	1.20
负债总额	1094920	1099793	1210904	5.16
资产总额	1494053	1510466	1831639	10.72
指 标 (%)	2002 年	2003 年	2004 年	平均值
长期资本化比率	63.85	63.35	53.77	60.32
全部资本化比率	67.43	65.76	57.05	63.41
负债比率	73.29	72.81	66.11	70.74

公司 2005 年拟发行第 1 期短期融资券为 12 亿元，以 2004 年底财务数据为基础，预计债务总额将增长 14.55%，对公司整体债务压力的影响较大。公司未来三年每年均有近 50 亿元的

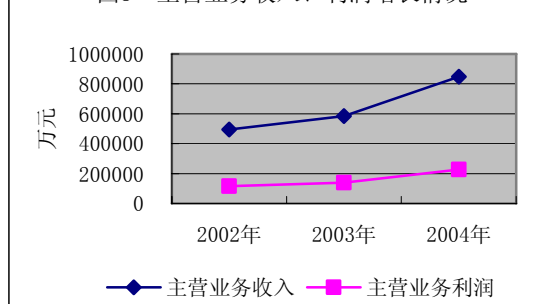
投资，其中 2005 年、2006 年的净筹资额在 20 亿元以上，因此公司的债务还会加重。

值得注意的是，公司从 1999 年起就开始进行“债转股”工作。2000 年公司与信达资产管理公司签订了债转股框架协议，并获得原国家经济贸易委员会“国经贸产业[2001]1066 号”文的批复，债转股金额为 542000 万元，其中信达 538000 万元，华融 4000 万元。由于前几年公司下属企业的破产，债转股金额减少 13000 万元，目前债转股金额为 529000 万元。2004 年 12 月国务院办公厅“国办发[2004]94 号”转发财政部等部门《关于推进和规范国有企业债权转股权工作意见》的通知，提出应加快完成债转股新公司注册等后续工作。公司的债转股工作得到安徽省人民政府的大力支持，目前各项工作正在进展之中，预计年内完成债转股工作的可能性较大。如债转股完成，公司的负债水平将大幅下降，以 2004 年底为基准，债转股金额 529000 万元，预计公司的负债比率和全部资本化比率将下降至 37.23%和 32.26%，债务压力明显减小。公司实施债转股后，财务构成将处于比较合理的范围之内。

3、盈利能力

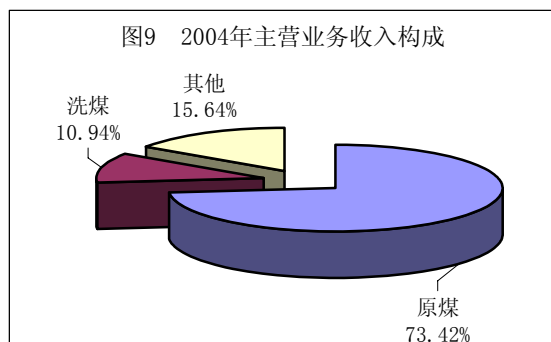
公司前三年主营业务收入、主营业务利润呈大幅增长态势，年平均增长率分别为 31.08%和 45.98%。

图 8 主营业务收入、利润增长情况



从主营业务收入构成看（图 9），煤产品收入约占 85%，其中以原煤销售为主。其他收入包括化工产品、合成产品、水泥、机械产品、

电力、工程施工、运输业务等，在公司总收入中所占份额均不大。



从盈利指标看，公司前3年主营业务利润率总体保持增长，2004年为28.89%，主营业务盈利水平较高。公司前三年利润总额也有所增长，但绝对值相对较小，并且所有者权益增幅相对较大，总资本盈利率及净资产收益率水平不高，且略有下降，2004年总资本盈利率及净资产收益率分别为1.47%和0.77%，公司目前盈利能力较弱。

表5 盈利能力

项 目 (万元)	2002 年	2003 年	2004 年	变动率 (%)
主营业务收入	494024	584307	848836	31.08
主营业务利润	115056	139982	245197	45.98
利润总额	6276	7190	8866	18.86
净利润	3692	3797	4765	13.60
利息支出	16955	12300	12370	-14.58
少数股东权益		177	2361	--
所有者权益	399133	410496	618374	24.47
总债务	826273	788711	824633	-0.10
销售商品、提供劳务收到的现金	507689	657118	978629	38.84
指 标 (%)	2002 年	2003 年	2004 年	平均值
主营业务利润率	23.29	23.96	28.89	25.38
现金收入比	102.77	112.46	115.29	110.17
总资本盈利率	1.90	1.62	1.47	1.66
净资产收益率	0.93	0.92	0.77	0.87

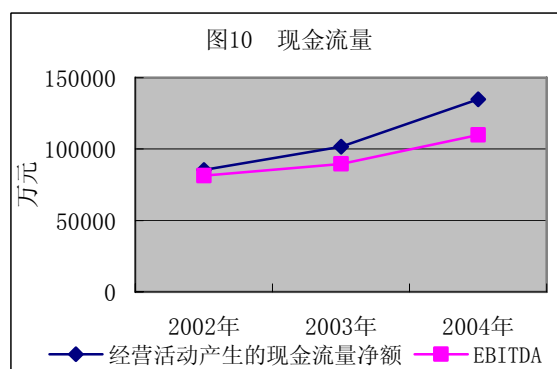
公司盈利水平低的主要原因，一是按规定公司在收入中提取了维简井巷基金、新井建设基金和安全基金；二是在投资收益科目中摊销待处理流动资产损失（系原破产矿投资损失），其中2004年为63092万元。

综合来看，近年来煤炭行业形势良好，公司经营状况较好，主营业务的经营风险小。公司实际上具有较强的盈利能力。随着技改项目

的完成，公司原煤产量将大幅上升，盈利前景良好。

4、现金流量

公司前三年经营活动产生的现金流入量及现金流量净额均呈大幅增长趋势，2004年分别为1020594.17万元和134907.72万元。前三年EBITDA和自由纯现金额也呈增长趋势，2004年分别为109892.51万元和134907.72万元，表明公司经营活动获取现金能力较强。



从投资活动看，公司近年来加大对矿井的技术改造，投资支出大幅增长，投资活动产生的现金流量净额均为负值。由于经营活动产生的现金流量较大，公司2002年、2003年偿还部分债务，2004年筹资活动产生的现金净增加额不大。

总体看，公司前三年经营活动产生的现金流量较大，且呈良好的增长态势，整体现金流状况正常。

公司对未来三年的现金流量作了预测，见表6。2005年以后，公司投资的矿井技改项目陆续投产，原煤产量的大幅增长，预计经营活动产生的现金流入量及现金流量净额很有可能保持与前几年相近的增长速度。在当前原煤需求与价格的形势下，我们认为上述经营活动的现金流量预测是基本客观的。

从投资、筹资活动看，公司目前正在进行的或即将进行的项目主要有：新建矿井（顾桥矿井、丁集矿井）、高定位技改项目（潘一矿、潘三矿、张集矿、谢桥矿、潘东矿、新庄孜矿

等6对矿井)、淮沪电厂一期、瓦斯利用二期等。2006年筹资活动产生的现金流量净额在20亿元以上,公司筹资压力较大。

表6 现金流量

项目(万元)	2002年	2003年	2004年	增长率(%)	2005年	2006年	2007年	增长率(%)
一、经营活动产生的现金流量								
现金流入小计	516502	723727	1020594	40.57	1474500	1840000	2741100	36.35
现金流出小计	431050	622181	885686	43.34	1210588	1589630	2233074	35.82
经营活动产生的现金流量净额	85452	101546	134908	25.65	263912	250370	508026	38.74
二、投资活动产生的现金流量:								
现金流入小计	85	88	2115	398.82	2432	6000	1714	-16.05
现金流出小计	35290	86266	161843	114.15	488900	496800	549600	6.03
投资活动产生的现金流量净额	-35205	-86178	-159728		-486468	-490800	-547886	6.13
三、筹资活动产生的现金流量:								
现金流入小计	240032	122238	105608	-33.67	338900	504580	344460	0.82
现金流出小计	277534	161186	87712	-43.78	110000	249129	287600	61.70
筹资活动产生的现金流量净额	-37502	-38947	17896		228900	255451	56860	-50.16
四、现金及现金等价物净增加额	12745	-23579	-6924		6344	15021	17000	63.70

5、偿债能力

公司前三年流动比率和速动比率有所波动,但整体水平不高,2004年分别为88.92%和78.50%,短期支付能力较弱。

表7 偿债能力

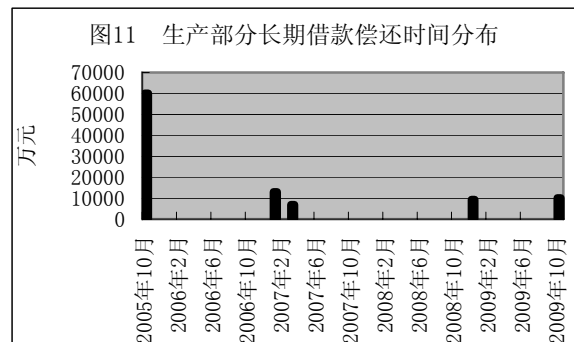
项目(万元)	2002年	2003年	2004年	变动率(%)
流动资产	284920	344461	399589	18.43
流动负债	372854	320402	449371	9.78
折旧	53941	66928	82853	23.94
摊销	4222	3129	5803	17.24
利息支出	16955	12300	12370	-14.58
利润总额	6276	7190	8866	18.86
EBITDA	81394	89546	109893	16.20
自由纯现金	85452	101582	134908	25.65
总债务	826273	788711	824633	-0.10
指标	2002年	2003年	2004年	平均值
流动比率(%)	76.42	107.51	88.92	90.95
速动比率(%)	66.27	97.46	78.50	80.74
利息倍数(倍)	4.80	7.28	8.88	6.99
债务保护倍数(倍)	0.10	0.11	0.13	0.12
自由纯现金债务比(倍)	0.10	0.13	0.16	0.13

从表7看,前3年公司利息倍数和债务保护倍数逐年提高,2004年分别为8.88倍和0.13倍,公司利息支付能力较强,但债务保护能力偏弱。这主要由于债转股的原因,拟定债转股的长期借款于2001年起已经停息,否则利息支付能力可能更弱。从自由纯现金看,2004年自由纯现金债务比为0.16倍,表明公司经营现金的偿债能力偏弱。

截止2004年底,公司长、短期债务总额824632.71万元,其中短、长期债务所占比重分别为12.45%和87.55%,以长期债务为主。2004

年底,公司长期借款721959.31万元,其中生产部分109178万元,大部分为基建部分的长期借款。从基建部分的长期借款看,国家投资公司统借建贷(104099万元)和煤炭部统借建贷(39076万元)没有偿还期限,其余部分拟债转股,因此,可以认为基建部分的长期借款的偿还约束力不强。

从生产部分的长期借款分布情况看(见图11),除2005年10月到期的6亿元外,其余比较分散,且金额相对较小。



总体看,公司目前的整体偿债能力较弱。但考虑现有债务大部分为长期借款,生产部分所占比重较小,并且长期借款中部分借款的偿还约束力不强,大部分拟进行债转股。因此,公司实际的偿债压力较小。

截止2005年6月底,公司对外提供担保金额146129万元,其中子公司淮沪煤电有限公司50000万元,其他被担保单位是淮化集团、淮北

矿业集团、淮南市城市建设投资公司和淮南市企业资产经营公司，这些企业的资产、经营情况较好，公司对外担保的或有负债偿债风险较小。

2004 年公司实现的 EBITDA 为 109892.51 万元，经营活动产生的现金流量净额为 134907.72 万元。从表 6 看，未来三年公司经营活动产生的现金流量净额将有所增加，公司经营活动净现金流对本次短期融资券具有较强的偿还能力。

公司计划本次短期融资券分两期发行，分期发行计划有利于保证公司本次债券的偿还。

公司未来三年计划投资额较大，根据目前国家的有关规定，公司投资的电力、煤炭项目只需要 20%的资本金，其他资金可以由银行配套解决。公司在建项目投资需求对本次债券偿还的影响较小。

公司具有良好的银行信誉，截止 2005 年 8 月 31 日，已获商业银行的授信额度共计 216 亿元，其中包括开行 110 亿元、工行 20 亿元、农行 10 亿元、中行 38 亿元、建行 12 亿元、交行 8 亿元、招行 5 亿元、民生银行 5 亿元、光大 6 亿元、中信实业银行 2 亿元，已使用额度 45.4 亿元。公司与国内主要商业银行都有业务往来，融资渠道畅通。

综合以上，本次短期融资券到期发生违约的风险较小。

附表 1-1 资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2002 年	2003 年	2004 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	50144	26564.90	19640.86	-37.41
短期投资			5000.00	
减：短期投资跌价准备				
短期投资净额			5000.00	
应收票据	15552	33325.88	71178.80	113.94
应收股利				
应收利息	37	74.71	77.77	44.98
应收账款	42066	42104.95	54805.25	14.14
其他应收款	116336	140558.05	174281.52	22.40
减：坏账准备				
应收账款净额		182662.99	229086.77	
预付账款	3804	6323.47	27460.71	168.68
应收补贴款	171	0.00	0.00	
存货	37829	32211.61	46817.86	11.25
减：存货跌价准备	0	0.00	0.00	
存货净额	37829	32211.61	46817.86	11.25
待摊费用	223	205.55	326.58	21.02
待处理流动资产净损失	18758	63091.80		
一年内到期的长期债权投资				
其他流动资产				
流动资产合计	284920	344460.92	399589.35	18.43
长期投资	0	0.00	0.00	
长期股权投资	81906	7655.39	4889.26	-75.57
长期债权投资	365	241.34	163.89	-32.99
长期投资合计	82271	7896.74	5053.15	-75.22
减：长期投资减值准备				
长期投资净额	82271	7896.74	5053.15	-75.22
合并价差		22.21		
固定资产				
固定资产原值	1222324	1394435.48	1518838.72	11.47
减：累计折旧	279460	433249.65	498199.93	33.52
固定资产净值	942864	961185.82	1020638.79	4.04
固定资产净值减值准备				
固定资产净额	942864	961185.82	1020638.79	4.04
工程物资				
在建工程	39601	51562.46	55164.02	18.03
固定资产清理				
待处理固定资产净损失	20	69.80	64.26	79.25
固定资产合计	982485	1012818.09	1076001.25	4.65
无形资产及其他资产				
无形资产	27	67.77	205452.35	8623.16
长期待摊费用	144163	145029.81	145365.28	0.42
其他长期资产	187	170.42	177.50	-2.57
无形资产及其他资产合计	144377	145268.00	350995.13	55.92
递延税项				
递延税项借项				
资产总计	1494053	1510465.95	1831638.89	10.72

附表 1-2 资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2002 年	2003 年	2004 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	117398	72800.00	87500.00	-13.67
应付票据	4000	6000.00	15173.40	94.77
应付账款	80708	53582.92	88017.60	4.43
预收账款	4390	1759.67	3296.52	-13.34
代销商品款				
应付工资	25204	35996.57	32768.90	14.02
应付福利费	4691	17773.34	36199.60	177.79
应付股利				
应交税金	9762	15121.91	26743.98	65.52
其他应交款	13281	25066.49	13630.49	1.31
其他应付款	102455	109230.77	168344.18	28.18
预提费用	1069	1185.23	13.06	-88.95
一年内到期的长期负债				
其他流动负债	9896	-18114.58	-22316.50	
流动负债合计	372854	320402.33	449371.23	9.78
长期负债				
长期借款	704868	709904.50	721952.93	1.20
应付债券	7	6.39	6.39	-4.49
长期应付款	2524	1590.67	1772.98	-16.19
专项应付款	14633	67882.90	37794.56	60.71
住房周转金				
其他长期负债	34	5.98	5.51	-59.73
长期负债合计	722066	779390.44	761532.36	2.70
递延税项				
递延税项贷款				
负债合计	1094920	1099792.76	1210903.59	5.16
少数股东权益		177.21	2361.42	
所有者权益				
注册资本	381832	388784.33	477141.94	11.79
资本公积	26779	30668.72	148159.63	135.22
盈余公积	3885	2788.54	1969.02	-28.81
其中：公益金	4843	-958.14	-861.69	
未分配利润	-13363	-11745.61	-8896.71	
外币报表折算差额				
所有者权益合计	399133	410495.98	618373.87	24.47
负债及所有者权益合计	1494053	1510465.95	1831638.89	10.72

附表 2 利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2002 年	2003 年	2004 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	494024	584306.81	848836.14	31.08
减: 折扣与折让				
主营业务收入净额	494024	584306.81	848836.14	31.08
减: 主营业务成本	339265	398416.83	559475.63	28.42
主营业务税金及附加	7713	9334.52	13607.57	32.82
经营费用	31990	36573.84	30555.96	-2.27
二、主营业务利润	115056	139981.62	245196.98	45.98
加: 其他业务利润	1507	2007.04	3025.02	41.68
减: 存货跌价损失				
管理费用	96203	111315.20	155638.00	27.19
财务费用	14950	10132.30	4127.23	-47.46
三、营业利润	5410	20541.16	88456.76	304.36
加: 投资收益				
补贴收入	2005	1907.26	2339.99	8.03
营业外收入	1126	1746.52	2754.73	56.41
减: 营业外支出	3817	4852.33	21612.71	137.95
其他支出				
加: 以前年度调整	1456			
四、利润总额	6276	7190.05	8866.13	18.86
减: 所得税	2584	3397.42	4047.19	25.15
减: 少数股东损益		-4.13	54.12	
加: 未确认的投资损失				
五、净利润	3692	3796.77	4764.83	13.60
加: 年初未分配利润	-16285	-15377.33	-12181.91	
盈余公积转入数	302	1099.99	966.90	78.93
减: 合资企业提取奖福基金				
其他调整因素	385	1360.47	966.90	58.47
六、可供分配的利润	-12676	-11841.04	-7417.09	
减: 提取法定盈余公积	506	2.53	192.90	-38.26
提取法定公益金	253	1.26	96.45	
七、可供股东分配的利润	-13435	-11844.83	-7706.44	
减: 应付优先股股利				
提取任意盈余公积				
应付普通股股利				
转作股本的普通股股利				
其他	-72	-99.22	1190.27	
八、未分配利润	-13363	-11745.61	-8896.71	

附表 3-1 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2002 年	2003 年	2004 年	变动率 (%)
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	507689	657118.20	978628.85	38.84
收到的租金				
收到的税费返还	824	804.43	830.20	0.38
收到的其他与经营活动有关的现金	7989	65804.45	41135.11	126.91
现金流入小计	516502	723727.07	1020594.17	40.57
购买商品、接受劳务支付的现金	152478	251887.10	323095.59	45.57
经营租赁所支付的现金				
支付给职工以及为职工支付的现金	159538	177648.01	285440.27	33.76
支付的各项税费	52828	69907.16	97827.54	36.08
支付的其他与经营活动有关的现金	66206	122739.03	179323.05	64.58
现金流出小计	431050	622181.30	885686.44	43.34
经营活动产生的现金流量净额	85452	101545.77	134907.72	25.65
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	17	22.78	988.37	662.49
取得投资收益所收到的现金				
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	50	29.43	1126.69	374.70
收到的其他与投资活动有关的现金	18	0.00	0.00	
现金流入小计	85	88.41	2115.06	398.83
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	35290	86166.08	156433.72	110.54
投资所支付的现金		100.00	5409.25	
支付的其他与投资活动有关的现金				
现金流出小计	35290	86266.08	161842.97	114.15
投资活动产生的现金流量净额	-35205	-86177.67	-159727.91	
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收权益性投资所收到的现金		6855.00		
发行债券所收到的现金				
借款所收到的现金	239215	115383.38	105607.80	-33.56
收到的其他与筹资活动有关的现金	817			
现金流入小计	240032	122238.38	105607.80	-33.67
偿还债务所支付的现金	263350	153191.32	75100.00	-46.60
发生筹资费用所支付的现金				
分配股利或利润所支付的现金	14184	7994.48	7611.65	-26.74
偿付利息所支付的现金				
融资租赁所支付的现金				
减少注册资本所支付的现金				
支付的其他与筹资活动有关的现金			5000.00	
现金流出小计	277534	161185.80	87711.65	-43.78
筹资活动产生的现金流量净额	-37502	-38947.42	17896.15	
四、汇率变动对现金的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	12745	-23579.33	-6924.04	

附表 3-2 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2002 年	2003 年	2004 年	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
以固定资产偿还债务				
以投资偿还债务				
以固定资产进行长期投资				
以存货偿还债务				
融资租赁固定资产				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	3692	3796.77	4764.83	13.60
加: 少数股东损益	17	-4.13	54.12	
计提的坏帐准备或转销的坏帐	0	678.59	1457.22	
固定资产折旧	53941	66928.14	82853.09	23.94
无形资产摊销	4	6.43	3201.55	2729.11
长期待摊费用摊销	4218	3122.13	2601.70	-21.46
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	113	580.53	7998.80	741.34
待摊费用减少(减:增加)	-4	17.86	-121.04	
预提费用增加(减:减少)	-24480	116.55	-1172.17	-78.12
固定资产报废损失	452	0.00	0.00	
财务费用	14184	7994.48	7611.65	-26.74
投资损失(减:收益)	-96	12152.56	63072.63	
递延税款贷项(减:借项)				
存货的减少(减:增加)	2502	5500.19	-14982.14	
经营性应收项目的减少(减:增加)	-1575	-46179.49	-105416.99	
经营性应付项目的增加(减:减少)	10155	45902.06	82762.75	185.48
其他	329	933.10	221.72	-17.91
经营性活动产生的现金流量净额	85452	101545.77	134907.72	25.65
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	50144	26564.90	19640.86	-37.41
减: 货币资金的期初余额	37399	50144.23	26564.90	-15.72
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	12745	-23579.33	-6924.04	

附表 4 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入
总资本盈利率	(利润总额+利息支出)/(权益合计+长期债务+短期债务)
净资产收益率	净利润/所有者权益
长期资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益+少数股东权益)
全部资本化比率	(长期债务+短期债务)/(长期债务+短期债务+所有者权益+少数股东权益)
负债比率	负债总额/资产总额
流动比率	流动资产/流动负债
速动比率	(流动资产-存货)/流动负债
利息倍数	EBITDA/利息支出
债务保护倍数	EBITDA/(长期债务+短期债务)
自由纯现金债务比	(经营活动产生的现金净流量+取得投资收益所收到的现金)/(长期债务+短期债务)
到期债务偿还倍数	期内(税后利润+折旧+摊销+其他偿债资金)/期内应偿还的长期债务
管理费用率	管理费用/总成本
销售债权周转次数	主营业务收入/(应收账款+应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/存货
总资产周转次数	主营业务收入/资产总额
成本率	总成本/主营业务收入
总成本	主营业务收入-营业利润
EBITDA	税、息、折旧及摊销前的收益 (利润总额+利息支出+折旧+摊销)
短期债务	短期借款+应付票据+一年内到期的长期负债
长期债务	长期借款+应付债券

附表 5 短期融资券信用等级设置及其含义

级别设置		含 义
投资级	A-1	该级别融资券是联合资信评出的最高级融资券，其还本付息能力最强，安全性最高。 在此级别中另可有+号调整为 A-1+ 级，以表示还本付息能力极强。
	A-2	该级融资券有足够的还本付息能力，但其安全性不如 A-1 级融资券。
	A-3	该级别融资券有较强的还本付息能力，但与 A-1 和 A-2 级融资券相比，其更易受不良环境变化的影响。
投机级	B	该级别属于投机性融资券，其还付息能力具有较多的不确定因素。
	C	该级别融资券的还本付息能力具有很多的不确定因素。
倒闭级	D	该级别融资券不能按期还本付息。

联合资信评估有限公司关于淮南矿业（集团）有限责任公司 2005 年 24 亿元短期融资券的跟踪评级安排

根据国际惯例和中国人民银行《短期融资券管理办法》的要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券的存续期内每半年对本期短期融资券进行一次定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

淮南矿业（集团）有限责任公司（淮南矿业）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供最新的季度财务报告、半年度财务报告、年度财务报告以及其他相关资料。淮南矿业如发生重大变化，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淮南矿业的经营管理状况及本期短期融资券的相关信息，如发现淮南矿业出现重大变化，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。

如淮南矿业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，直至淮南矿业提供相关资料。

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淮南矿业、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零零五年九月十五日