

淮南矿业（集团）有限责任公司

2006 年 12 亿元短期融资券信用评级分析报告

评级结果：

企业主体长期信用等级：AA

本期短期融资券信用等级：A-1

评级时间：

2006 年 8 月 31 日

主要数据：

项 目	2003 年	2004 年	2005 年
资产总额(万元)	1510465.95	1831638.89	2194604.86
所有者权益(万元)	410495.98	618373.87	1067676.19
主营业务收入(万元)	584306.81	848836.14	1060009.33
利润总额(万元)	7190.05	8866.13	30689.77
资产负债比率(%)	72.81	66.11	51.34
全部债务资本化比率(%)	65.76	57.05	32.58
净资产收益率(%)	0.92	0.77	2.41
流动比率(%)	107.51	88.92	60.86
EBITDA 利息倍数(倍)	7.08	8.75	9.76
债务保护倍数(倍)	0.09	0.11	0.23

分析员

王艳玲 张学群

电话

8610-64912118

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。淮南矿业（集团）有限责任公司（以下简称“公司”或“淮南矿业”）目前被国家列为13个亿吨级煤炭基地和6个大型煤电基地之一，具有较大的规模和较强的综合实力，竞争优势明显。公司法人治理结构完善，内控制度健全并能有效运行，整体管理水平较高。公司近年来在做大做强煤炭主业的同时，积极向煤电业务拓展。目前公司整体经营状况良好，经营效率较高，资产质量较优良，短期偿债能力较强。本期短期融资券到期时，预计公司具有良好的偿付能力。总体看，本期短期融资券到期不能偿付的风险小。

优势

1、公司煤田储量丰富，煤质优良；地处华东腹地，紧邻长三角，交通便利，区位优势明显。

2、公司生产技术先进，注重科技创新，瓦斯治理等多项生产技术在国内外处于领先地位。

3、拥有优质的客户资源，与多家大型钢铁、电力企业建立了长期战略合作关系，市场稳定。

4、公司通过清产核资，改善了资产质量；通过破产与改制，减轻了公司负担。

5、公司为国有重点煤矿之一，得到政府产业政策的支持。

关注

1、受宏观经济周期影响，价格波动对煤炭生产企业影响较大。

2、由于资源特殊性和历史欠账较重，公司未来三年在生产、安全、环境修复等方面阶段

性支出较大。

3、公司未来几年投资规模较大，债务负担可能加重。

4、公司矿区瓦斯储量丰富，瓦斯即是一种可利用的资源，同时也给煤矿生产带来了安全隐患。

一、主体概况

淮南矿业（集团）有限责任公司前身为淮南矿务局，1909 年建立第一座矿井，1930 年成立机构，解放前后几易其名及管理关系，先后归省市政府和行业部门管理，1985 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监督管理委员会。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。

公司经营范围：煤炭开采、洗精煤、矿井建设、土建安装、筑路工程、铁路运输、电力；水泥、雷管、炸药、机械维修、机械加工、化工、建材。公司主要业务属煤炭开采和洗选业，2005 年末拥有生产矿井 9 对，2005 年原煤产量达到 3095 万吨。

公司本部设经理办公室、生产技术部、投资管理部、财务部、企业管理部、人力资源部、市场营销部、安监局、审计处、瓦斯地质管理研究总院等 13 个职能部门，下设 33 家分公司、8 家全资及控股子公司以及 8 家参股子公司（按合并口径，见附件 1）。

截止 2005 年底，公司（合并）资产总额 2194604.86 万元，所有者权益合计 1067676.19 万元，少数股东权益 210.36 万元；2005 年公司原煤销量 2990 万吨，实现主营业务收入 1060009.33 万元，利润总额 30689.77 万元；截止 2006 年 7 月末职工总数 84774 人。

公司地址：安徽省淮南市洞山中路 1 号。

法定代表人：王源。

二、本次短期融资券发行概况

公司计划发行 2006 年第一期短期融资券人民币 12 亿元，期限为 365 天，面值为 100 元，贴现发行。本期短期融资券所筹资金将主要用于补充公司流动资金、替换部分银行贷款与现有矿井的高定位技改。本期短期融资券无担保。

三、行业分析

公司主要经营煤炭的开采、洗选及销售。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。

1、煤炭工业概况

我国煤炭资源丰富，煤种齐全，煤炭地质储量约占世界煤炭地质总储量的 12%，居世界第 3 位。煤炭结构中，动力煤占全国储量的 70% 以上。据中国煤炭工业协会 2005 年底的统计资料显示（见表 1），煤炭动力煤资源相对集中在华北地区和西北地区。从各大区域的动力煤占本区煤炭储量的比例来看，以西北地区最高，占全区煤炭储量的 90% 以上，西南地区接近 80%，而华东地区则最少，约占 24%。

建国以来，我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，我国的煤炭产量增长迅速，目前，我国煤炭产量已居世界第一位，约占世界煤炭总产量的 1/3。

表 1 全国煤炭储量分布（%）

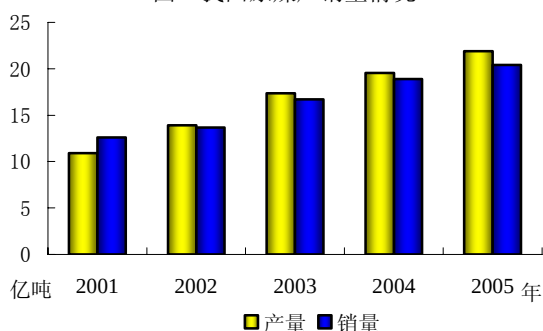
区域名称	华北	东北	华东	中南	西南	西北
动力煤占本区煤炭储量	69.06	60.55	23.92	67.99	79.85	92.70
占全国动力煤储量	46.50	2.51	1.73	2.62	9.07	37.56
占全国煤炭总储量	34.06	1.87	1.29	1.95	6.75	27.94

数据来源：中国煤炭工业协会

据中国煤炭工业协会统计数据显示（见图 1），2001 年~2005 年我国煤炭产量以年均 18.52% 的复合增长率快速增长，2005 年我国煤炭产量 21.9 亿吨，同比增加 2.34 亿吨，增长 11.96%，保持了持续增长的势头，但增长速度

有所趋缓。从企业的性质看，国有重点煤矿、国有地方煤矿、乡镇煤矿原煤产量分别占我国煤炭产量的 53.84%、14.57%和 31.59%，国有煤矿是我国煤炭工业的主体。从地区看，山西、内蒙、河南、陕西 4 省煤炭产量分别占我国煤炭产量的 25.20%、10.33%、7.87%和 6.75%，华北与西北地区煤炭储量比较丰富，产量较高。

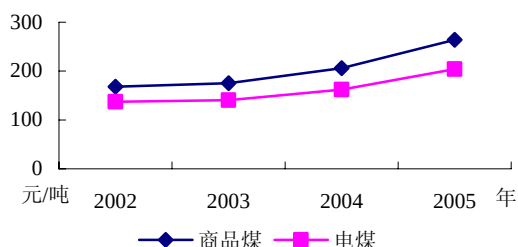
图1 我国原煤产销量情况



数据来源：中国煤炭工业协会

我国煤炭销售量近几年也持续增长，2005年达到了 20.4 亿吨。煤炭消费总量中，电力、冶金、建材、石油加工、炼焦业和化工五大行业煤炭消费量占全部煤炭消费量的比重接近八成。煤炭需求的快速增长，带动煤炭价格一路上涨（见图 2）。据中国煤炭工业协会统计数据显示，2005 年原中央财政煤炭企业商品煤平均售价 263.95 元/吨、重点电煤平均售价 203.89 元/吨，分别较上年上涨 27.86%和 25.86%。商品煤价格高于电煤价格。

图2 商品煤与电煤价格走势



注：①数据来源于中国煤炭工业协会

②商品煤价格系原中央财政煤炭企业商品煤平均售价，电煤价格系国有重点煤炭企业电煤价格

从 2006 年上半年煤炭行业运行数据来看，由于煤炭产能的逐步放大，铁路和公路运力的

增强，煤炭供求关系逐步趋向合理，2006 年上半年煤炭平均销售价格较 2005 年有所回落。

2、现阶段煤炭工业面临问题

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。“十五”期间，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。当前我国煤炭行业发展面临的诸多问题包括：

安全问题

我国煤炭行业事故多发，煤炭安全供应保障能力低。据中国煤炭工业协会资料显示，2005 年全国具备安全生产能力的矿井产量只有 13.1 亿吨，仅占 2005 年煤炭产量的 60%左右。受安全问题影响，煤炭长期稳定供应受到威胁。

产业集中化程度低

据中国煤炭工业协会资料显示，2005 年全国 25550 处矿井的平均每处矿井产量仅为 8.5 万吨左右，神华、兖州、大同、山西焦煤和中煤能源等 5 个最大骨干企业，合计年产量占全国总量的 16%左右，与美国前 4 家煤炭企业市场占有率为 47%、澳大利亚前 5 家煤炭企业市场占有率为 72%相比存在较大差距。

生产装备技术水平落后

据中国煤炭工业协会资料显示，2005 年全国煤矿平均采煤机械化程度仅为 42%，开采方式从机械化到人力、畜力都有；主要技术装备陈旧，与发达国家相比性能指标落后 10~15 年左右。

产品附加值和科技含量低

多数煤矿目前仍满足于生产和销售原煤，全国煤炭洗选率多年来一直在 30%左右徘徊，煤炭生产和使用过程中环境污染与资源浪费严重。

受运输瓶颈制约，结构性矛盾突出

我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。近两年，铁路请车满足率仅在 35%左右，晋东南煤炭外运能力十分紧张，特别是增加直达华东、

中南地区的铁路运力比较困难。

3、政策导向

国务院于 2005 年 6 月发布了《国务院关于促进煤炭工业健康发展的若干意见》(国发[2005]18 号),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。未来几年我国煤炭工业将加快结构调整,实施大公司、大集团战略;另外,政府鼓励煤炭企业向下游产业延伸,形成煤炭、电力、冶金、建材、化工等多元产业格局,延长产业链条,提高煤炭产品附加值,以促进煤炭工业持续稳定健康发展。

4、行业前景

我国是贫油、富煤、少气的国家,煤炭是我国重要的基础能源和原料,煤炭在我国一次能源生产和消费构成中,长期保持在三分之二以上的比重。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。全国煤炭市场从 2005 年开始由需求过旺转入平稳过渡期,2005 年底煤炭行业成为国家发展与改革委员会公布的十一个产能过剩行业之一,国家将进一步推进煤炭产业结构调整。

总体看,作为国民经济的基础产业,煤炭行业受国家产业政策的支持,总体发展前景良好,行业风险较小。未来相当长的时期内,随着我国经济持续快速增长,煤炭总需求与煤炭销售价格有望维持在较高水平运行,但同时市场不稳定、不确定因素有所增加。随着国家关闭小煤矿力度的不断加大,大型煤炭企业的发展环境将得到进一步改善。

四、基本素质

1、竞争实力

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,公司核定生产能力已从 1992 年 1000 万吨以下提高到 2005 年的 3470 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(含张集北区)和潘东公司组成(详见表 2)。公司现有选煤厂 8 座,设计入洗能力 1990 万吨/年。据中国煤炭工业协会统计,公司 2005 年原煤产量与实现的营业收入分别居中国煤炭行业第 8 位和第 14 位。

表 2 现有生产矿井概况表 (万吨、万吨/年)

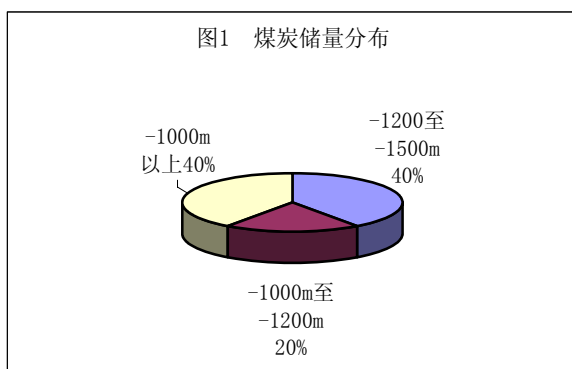
矿井名称	剩余采储量	核定生产能力	主要煤种
谢一矿	2094.3	200	气煤
新庄孜矿	15046	300	1/3 焦煤
谢李公司	1088	160	1/3 焦煤
孔李公司	2274.5	110	气煤
潘一矿	3744.3	400	气煤
潘东公司	1012.6	200	气煤
潘三矿	38253.8	400	气煤
张集矿	48039.2	1000	气煤
谢桥矿	41527.8	700	气煤
合计	153080.5	3470	气煤

资源优势

公司煤炭储量丰富,矿区横跨淮南和阜阳市,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(参见图 3)。公司煤矿总储量占安徽省的 74%,华东地区的 50%。国家批准公司开发规划内矿区获得的资源量 295 亿吨,可供公司开采百年以上。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,单位时间瓦斯绝对涌出量与相对涌出量

位居全国煤炭企业第一，具有很高的开采和利用价值，同时增加了煤炭开采难度与安全隐患。公司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 m^3 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。另外，公司现已建成瓦斯电站 8 座，瓦斯发电装机规模达到了 17800 万千瓦。公司已被列为全国首批循环经济试点企业之一。



产品优势

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”。

区位优势

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。

技术和科技创新优势

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、筒放、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 1999 年的 4.01 降低到 2005 年的 0.52，原煤全员效率从 2000 年的 2.1 吨/工提高到 2005 年的 4.1 吨/工，工作面单产从 2002 年的 5.2 万吨提高到 2005 年的 6.7 万吨，采煤机械化程度从 2002 年的 66.7% 提高到 2005 年的 74.0%。目前公司的各项指标达到了国内煤炭行业的先进水平。

公司建立了博士后科研工作站，与中国矿业大学联合组建了煤矿瓦斯治理国家工程研究中心。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 5 人，高级技术职称人员 840 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。1998 年以来，公司取得科技创新成果 117 项，其中省部级鉴定 38 项，获国家和行业科技进步奖 64 项。

另外，2006 年 7 月公司与浙江大学合作成立了热电气焦油联产联合实验室，启动了煤焦油化工项目的研究，为未来公司延伸煤焦化产业链条奠定基础。

综上所述，公司生产规模较大，煤炭资源丰富，区位优势与产品优势明显，生产技术先进，创新能力较强，在全国煤炭行业中占有重要地位，参与市场竞争的实力较强。

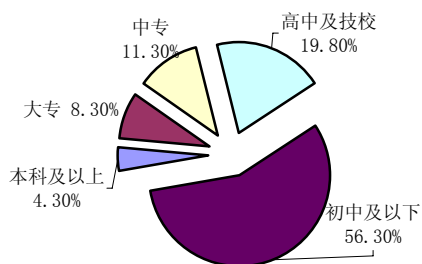
2、人员素质

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，人才数量缺乏的情况得以改善。

截止 2006 年 7 月底，公司在岗职工 71429 名。按教育程度分类（见图 4），本科及以上学历

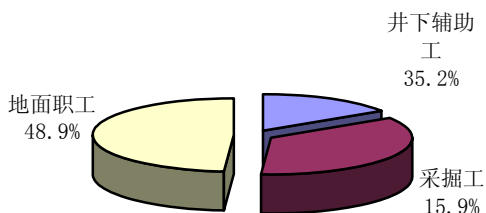
历员工占 4.3%，大专占 8.3%，中专占 11.3%，高中及技校占 19.8%；按技术职称分类，高级职称员工占 1.2%，中级职称占 3.0%，初级职称占 4.2%；按年龄结构分类，30 岁以下员工占 14.2%，30~45 岁员工占 63.5%，46~50 岁员工占 14.0%，50 岁以上员工占 8.3%。

图4 公司员工学历构成



按岗位构成分类(见图 5)，采掘工占 15.9%，井下辅助工占 35.2%，地面职工占 48.9%。

图5 员工岗位构成



总体看，公司的工种配置、员工素质符合煤炭行业劳动密集型特点，员工文化素质一般，但工龄较长经验较丰富。公司通过引进高级人才和培养技术骨干，已逐渐形成了多层次、多元化的人才梯队结构，能满足公司生产经营的实际需要。

公司现有高层管理人员共 11 名，均为大专以上学历，从事相关业务工作和管理工作 20 年以上，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。

公司董事长王源先生，现年 53 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 44 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。

3、外部环境与支持

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。

公司历时六年的“债转股”工作有了阶段性成果。2005 年 11 月 18 日，安徽省国资委、信达资产管理公司、建行安徽省分行和华融资产管理公司正式签署了《淮南矿业集团有限责任公司股东协议》，协议涉及债转股总额 52.94 亿元，包括信达资产管理公司 48.5 亿元，建行 4.04 亿元，华融资产管理公司 0.4 亿元。公司已于 2005 年度决算进行了帐务处理，至此公司实收资本达 102.66 亿元，其中国家股占 48.43%，国有法人股占 51.57%。相关手续正在报批中。

公司实施债转股后，权益比例更为合理，财务构成处于合理的范围之内。

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。公司作为全国 13 个大型煤炭生产基地和 6 个煤电基地之一，集团公司中长期发展规划是第一家通过国家发展改革委员会审批的单位，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、高新企业退税等多项政府补助。

五、管理分析

1、治理结构和组织机构

根据《公司法》等相关法律、法规的要求，公司初步建立了法人治理结构，但由于处于债转股时期，国资委尚未派驻监事会成员，且目前董事会成员均为内部董事；股东会、董事会议事规则符合相关的法律、法规和规范性文件的规定；公司实行董事会领导下的总经理负责制，并采取总经理办公会议的方式，对重大经营管理活动进行科学决策，以降低决策风险。公司内设 13 个职能部门，内部职责分工明晰，组织机构设置和职能的分工符合内部控制的要求。公司围绕“建大矿、办大电、做资本”的发展战略，截止 2005 年底，全面完成了社会职能移交、主辅分离改制工作，公司产业结构和组织结构得到了进一步调整。

母子公司管理体制方面，公司本部对下属控股子公司派出经理、财务负责人，具体负责子公司的生产经营情况和财务情况；公司本部对子公司生产经营情况进行定期检查、考核，及时了解子公司的财务、生产运行情况，并提出有关意见和建议，从而保证子公司科学决策、规范管理以及安全运行。

2、管理控制体系

随着公司生产经营规模的扩大，2006 年起，

公司已启动管理转型工作，逐步实施管理体制一体化、管理方式自主化，使企业的管理能力适应集团公司当前及未来发展的需要。目前，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、营销管理、经营管理、人事管理、财务管理等方面制定了一系列制度和办法，先后出台了近 300 个文件，并严格实施执行，从而整体上提升了公司的管理效率和管理水平。

公司高度重视安全生产，现正在引进杜邦安全管理理念，已制定多项安全生产管理制度和操作规程，落实各级领导人员的安全责任，强推安全“三化”管理，加大安全奖励和惩罚力度；同时，以科技创新作为推动力，加大瓦斯治理和综合利用力度。2005 年 12 月 25 日，在煤炭企业建设的第一个国家级煤矿瓦斯治理国家工程研究中心落户该公司；在瓦斯管理利用方面，公司设立了瓦斯治理基金等安全专项资金，2005 年安全投入共计 8.7 亿元；2005 年公司百万吨煤死亡率 0.52，远低于同期全国 2.836 的平均水平，位居行业前列。

公司深入贯彻“抓大户、理通道、树正气”的指导方针，确立“诚信销售、缔造双赢”的营销理念，实施目标市场战略、通道战略、大户战略、品牌战略和人力资源战略等五大营销战略；制定了 22 多项营销管理制度；制定了 2004~2008 年集团煤炭营销规划，明确了公司中长期营销策略；建立了完善的运销管理信息系统；针对不同用户，实施差异化销售政策、结算方式和回款流程管理，2005 年全年回款率 100.5%，回现率 97.7%，完成铁路总运量 2093 万吨，均创历史最好水平。

公司 2005 年执行新企业会计制度，实施集团、子分公司二级核算的财务集中管理体制。在销售、供应、资金三方面实施“三集中”高度统一管理；制定和完善了内部控制制度；实施基层财务部门领导委派制；集团统一进行融资管理；进行成本管理转型，实施成本精细化管理，完善消耗定额，实行全成本考核；实施

要素资金管理控制，资金使用高度集中，公司正积极努力将结算中心提升为财务公司。

公司重视发展循环经济。公司推出“三废一沉”综合治理，推进瓦斯综合利用，提高矿井水利用率和市场化开发，积极发展煤矸石制砖，建设煤矸石综合利用自备电厂，修复矿区生态环境，推进资源枯竭矿区整治开发，并且取得了初步成效。

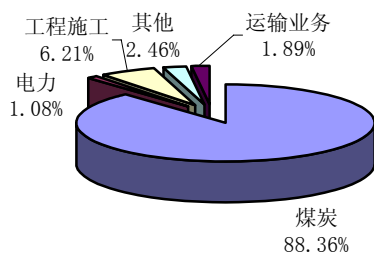
从总体上看，公司已建立了规范的法人治理结构，内部管理制度比较健全，运作比较规范，管理风险较低。随着管理转型的不断深入，公司管理水平及效率有望进一步提高。

六、经营分析

1、经营现状

多年来，公司立足于煤炭主业，煤炭收入一直占到公司总收入的80%以上，2005年度煤炭收入已占到88.36%（见图5），非煤产业规模较小，并与煤炭行业配套或相关。

图6 2005年主营业务收入构成

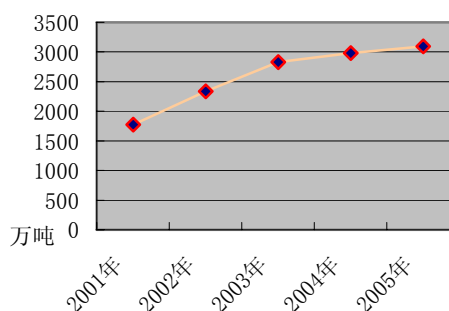


煤炭生产

公司目前拥有9对矿井，谢一矿、新庄孜矿、潘一矿、潘三矿、谢桥矿、张集矿（含张集北区）6个分公司和谢李公司、孔李公司、潘东公司3个子公司从事煤炭产品的生产。2002年以来，公司加大现有矿井的高定位技术改造，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。2005年10月张集北矿（核定生产能力300万吨）投产，使公司产能进一步提高，近5年公司原煤产量以年均14.93%幅度增长（见图7），2005年生产原煤3095万吨，是2001年的1.74倍。

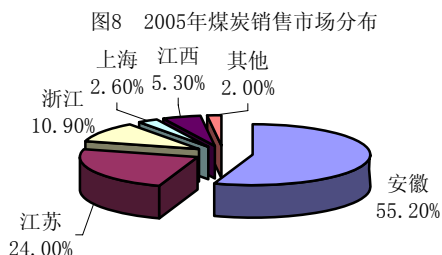
图7 近几年原煤产量增长情况



煤炭销售

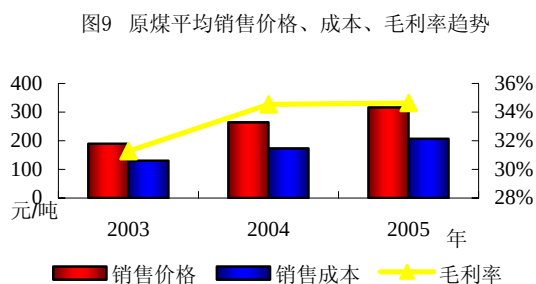
公司的煤炭产品由子公司——煤炭销售公司集中统一销售。公司主要采取直销方式销售，直销量约占公司总销售量的98%，其余部分通过经销商销售。公司利用自身地处华东腹地的区位优势，以华东、华南区域为其销售目标区域，构建了由合肥、芜湖、南京、无锡、上海、杭州、南昌7个驻外联络处构成的营销网络，与中石化、浙江能源、中电投、大唐电力、华能电力、国电电力、华润集团、杭钢、马钢、新钢、安徽海螺集团等19家大客户建立了长期战略伙伴合作关系，销售渠道畅通，产品的销售情况一直较好，2003年~2005年公司煤炭产销率分别为100.03%、100.49%和95.55%。

2005年公司销售煤炭2990万吨，其中安徽本省占55.2%，江苏、浙江、江西、上海分别占24.0%、10.9%、5.3%和2.6%（见图8）。公司实施大客户战略，“二八”原则，即20%用户的销量占公司总销量的80%，客户集中度较高。公司所产煤种以电煤为主，2005年煤炭销售量中61.5%用于电力行业，9.4%用于石化、化工行业，7.9%用于建材行业。



2005 年度公司铁路总运量突破 2000 万吨，比上年增长 9.1%，路用车比例提高到 35.74%。公司紧紧把握铁路系统改革和试行铁路大客户运作的机遇，加强铁路运输组织协调能力，科学调度；加快自营铁路改造，加强了与战略大客户在通道上的合作；进一步加强与铁道部的沟通协调，目前，铁道部和上海铁路局已把公司作为战略基地，制定了亿吨煤战略基地煤炭外运和提高二通道运能的方案，为公司今后的煤炭外运奠定了基础；同时，水运和地销弥补了阶段性运力不足，且在销售低质煤上做出了积极贡献，保证了特殊情况下矿井的正常生产。

公司的动力煤品质高，产品价格高于国内同类产品，2003 年~2005 年公司原煤平均销售价格（不含税）分别为 189.50 元/吨、264.39 元/吨和 316.25 元/吨。近 3 年原煤销售价格以年均 29.18%幅度上涨；同期煤矿的新井建设、安全投入、开采引起的环境补偿等费用也加大，工人工资、生产资料价格大幅上涨，原煤单位成本上涨也较快，年均涨幅为 25.99%，2005 年吨煤主营业务成本达到了 206.73 元/吨；近 3 年原煤平均销售价格与成本的差价逐年增加，原煤毛利率稳中有升(见图 9)，2005 年原煤毛利率达到 34.64%，毛利率水平较高。



公司非煤业务主要是煤炭行业配套、相关的业务，涉及工程施工、运输、电力等业务。2005 年度非煤收入占总收入的 11.64%，其中上述三项占到 6.21%、1.89%和 1.08%；运输业务的毛利率为 29.65%，电力和工程施工业务主要服务于主业，现有规模小，处于亏损状态。

2、经营效率

从发展及经营状况（见表 3）看，公司近三年来资产规模以年均 20.54%速度稳步增长，由于债转股，所有者权益以 61.27%的平均增速增长；主营业务收入与利润总额分别以年均 34.69%和 106.60%速度增长，公司发展较快，资产增长质量较高，经营情况良好。

从经营效率看，近 3 年员工工资及附加提高较快，管理费用率略有提高；随着技术改造与治理力度加大，成本率略有波动，总体呈上升趋势，2005 年公司管理费用率和成本率分别为 22.14%和 95.90%；近 3 年各项周转率指标均呈增长趋势，2005 年销售周转次数为 10.79 次，存货周转次数为 14.13 次，总资产周转次数为 0.53 次。总体看，公司目前经营效率较高。

表 3 公司近三年发展情况及经营效率指标表

项 目 (万元)	2003 年	2004 年	2005 年	变动率(%)
主营业务收入	584306.81	848836.14	1060009.33	34.69
利润总额	7190.05	8866.13	30689.77	106.60
所有者权益	410495.98	618373.87	1067676.19	61.27
资产总额	1510465.95	1831638.89	2194604.86	20.54
指 标	2003 年	2004 年	2005 年	平均值
管理费用率 (%)	19.74	20.47	22.14	21.16
成本率 (%)	96.48	89.58	95.90	94.12
销售债权周转次数(次)	8.78	8.43	10.79	9.68
存货周转次数 (次)	11.40	14.16	14.13	13.59
总资产周转次数 (次)	0.39	0.51	0.53	0.50

3、发展规划

公司提出了“建大矿、办大电、做资本”的发展战略，做大煤炭主业，走“煤电一体化”道路，加快了老矿井的高定位技术改造和新矿井的投入(见表 4)，预计到 2008 年底可形成 7000 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）、淮浙

合作项目（凤台电厂）已开工建设，公司计划 年建成 480~600 万千瓦装机规模。
到 2007 年 2 台 60 万千瓦机组投入运行，到 2008

表 4 2006 年~2008 年公司主要项目投资测算表(单位: 亿元)

项目名称	实际能力(万吨/年)	建设期	预测投资总额	预计公司出资额	2005 年底已完投资额	预计投资		
						2006 年	2007 年	2008 年
一、新建矿井								
1.顾桥矿井	1000	2003.11—2006.11	19.46	17.51	15.80	1.71		
2.丁集矿井	600	2004.07—2007.11	25.17	22.65	7.68	8.90	6.07	
3.潘北矿井	600	2005.02—2007.08	18.84	16.96	6.51	6.50	3.95	
4.顾北矿井	700	2005.03—2007.07	18.92	17.03	4.98	6.67	5.38	
5.望峰矿井	600	2004.12—2007.02	15.04	13.54	4.37	5.25	3.92	
小计	3500		97.43	87.69	39.34	29.03	19.32	
二、高定位技改								
1.潘一矿	600	2004.07—2007.07	7.76	6.98	1.94	2.24	2.80	
2.潘三矿	500	2004.09—2007.06	9.28	8.36	0.90	2.79	4.67	
3.张集矿	700	2004.07—2006.07	12.63	12.63	0.57	12.06		
4.谢桥矿	1000	2004.07—2007.05	15.49	15.49	1.80	4.55	9.14	
5.潘东矿	260	2004.09—2007.12	2.50	2.50	1.27	0.77	0.46	
6.新庄孜矿	400	2004.08—2007.06	3.00	3.00	1.81	0.56	0.63	
小计	3460		50.66	48.96	8.29	22.97	17.70	
三、铁路改扩建	5000	2004.09—2008.12	9.06	8.15	2.16	2.60	1.60	1.79
四、两个合作电厂	480 万 KW	2004—2008	200.00	20.00	公司用于丁集矿和顾北矿的采矿权作价投入			
五、瓦斯利用二期		2003—2008	10.00	10.00	1.34	2.90	2.91	2.85
六、3 个自备发电厂	87 万 KW	2005-2008	43.00	43.00	0.35	7.50	15.50	19.65
合 计			410.15	217.80	71.48	65.00	57.03	24.29

注：预测投资为公司可研报告中的预计投资额，预计公司出资额为预测投资额减去国家补助、引进战略投资者后的预计公司应出资额。
两个合作电厂，公司以采矿权作价投资，后期投资以合作公司为主体进行筹资

综合看，公司具备发展上述项目的自然条件，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发展”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。值得关注的是，从表 4 看，公司计划投资较多，未来 3 年筹资压力较大；另外，随着公司产能的扩大，销售压力与运输压力加大。

七、财务分析

1、财务说明

该分析主要是基于公司提供的经审计的 2003~2005 年的财务报告。其中，2003、2004 年经由安徽正信会计师事务所审计并出具有保留意见的审计报告，主要的影响因素在于：2003 年审计师认为对破产矿淮南矿业集团孔集矿有限公司、李一矿有限公司、潘二矿有限公司的

长期投资损失 6.31 亿元在待处理流动资产净损失反映，影响期末财务状况的披露，长期投资待处理流动资产净损失 1.88 亿元，在管理费用中列示，影响当期损益，应进行追溯调整。2004 年度审计师认为公司无偿划拨的供水和中小学资产账面值 6553 万元，应按照规定冲减资本公积（公司是按冲减了实收资本进行处理的）。上述事项公司已在 2005 年报告中做出了相应调整，并取得了安徽正信会计师事务所补充意见的确认；2005 年经由安徽华安会计师事务所审计并出具了无保留意见的审计报告。

根据安徽省财政厅批复，公司从 2005 年 7 月 1 日起开始执行《企业会计制度》。由于会计政策的变更对公司财务报表数据有一定的影响，为了保持了与第一期评级报告分析数据的一贯性，因此 2003、2004 年的数据均采用各年报的年末数，该数据还是能较清晰地描绘公司三年财务指标的变化趋势，而由于会计制度的变更引起的重大资产权益的变化，本报告则会做具体的分析。

公司近几年来对下属的部分公司实施主辅分离、辅业改制、分离企业办社会职能，因此公司的汇总、合并范围有所变动，但鉴于所变化的单位在公司中无论从资产、收入等各项指标来看，所占比重都较小，因此我们认为，近三年的财务报告的数据指标基本上能反映出公司的变化趋势。

截止2005年12月31日，公司（合并）资产总额2194604.86万元，其中流动资产509819.93万元，固定资产合计1267272.45万元；负债总额1126718.31万元，其中流动负债837748.57万元，长期负债288969.74万元；所有者权益1067676.19万元，少数股东权益210.36万元。2005年公司实现主营业务收入1060009.33万元，利润总额30689.77万元；经营活动产生的现金流量净额273501.19万元，现金及现金等价物净增加额134365.64万元。

2、资产质量分析

近三年来，公司资产规模以 20.54%的年均增长率较匀速地增长。截止 2005 年底，公司流动资产占总资产的 23.23%，长期投资占 2.31%，固定资产占 57.74%，无形资产及其他资产合计占 16.71%；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，无形资产及其他资产所占比重逐渐增加。资产构成基本正常，比较符合传统的煤炭行业的特点（见表 5）。

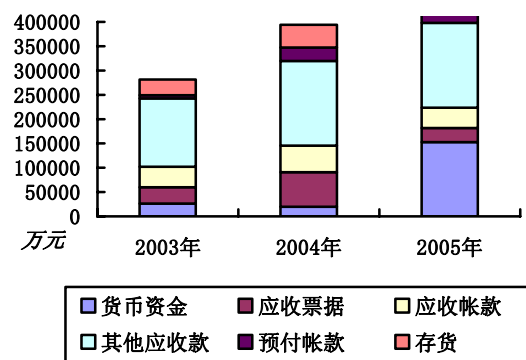
表 5 近三年资产结构及增长趋势 (%)

项 目	2003 年	2004 年	2005 年	变动率
流动资产占比	22.8	21.82	23.23	0.93
长期投资占比	0.52	0.28	2.31	110.31
固定资产占比	67.05	58.75	57.74	-7.2
无形资产及其他资产占比	9.62	19.16	16.71	31.82

2005 年底，公司流动资产中所占比重较大的主要是货币资金、应收帐款、其他应收款和存货（见图 10），分别占流动资产的 29.98%、8.07%、34.31%和 10.99%。应收帐款净额 41136.41 万元，其中帐龄在一年以内的占 86%；5 年以上的占 7%，这部分应收帐款风险较大；

应收帐款主要是应收煤款，前 10 大欠款户余额占比 45.65%，客户比较集中；公司按照帐龄分析法计提坏帐准备，2005 年年底余额 6631.60 万元，计提较为充分。其他应收款 174926.36 万元，所占流动资产比重最大，其中基建往来款占 54.07%，垫付破产清算费用占 18.67%；帐龄在一年以内的占 98.31%，3 年以上的占比很小；计提坏帐准备的余额 1711.85 万元。在存货 56012.44 万元中，原材料占 35.85%，在产品 及自制半成品占 6.48%，产成品占 56.19%，公司库存商品比上年略有增加。

图 10 2003-2005 年公司流动资产构成



2005 年底，公司长期投资 50724.83 万元，年度内增加 45835.57 万元，一方面主要是公司新增淮浙煤电和淮沪煤电两个合作项目，投资 2 亿元和 1 亿元；另一方面是公司辅业改制，对 5 个参股公司进行职工身份置换新增投资 15373 万元。

公司固定资产合计以年均 11.86%的增幅稳定增长，主要是工业生产用的资产，占比 95.81%。在建工程主要是公司进行的大规模的技改项目和新建矿井投资。由于公司按照安徽省国资委的规定处理了清产核资损失，故公司固定资产未计提减值准备。固定资产成新率 67.47%。

2005 年年底，无形资产及其他资产 366767.24 万元，主要是土地（占 58.85%）和长期待摊费用（主要是基建贷款利息 137008 万元，占 37.36%，为 1993 年前基建借款形成的利息。提请关注的是，该项属于历史遗留的不

良资产，根据安徽省国资委与信达资产管理公司等达成的债转股协议，将于公司采矿权转增国家资本批准、债转股全部完成时核销净资产，该手续正在报批中）。

2005 年公司完成了公司主辅分离，社会职能移交，且改制企业均未纳入合并范围，剔除了分离改制企业虚增的资产约 3 亿元；2005 年年底公司按安徽省国资委要求，处理了清产核资损失 4.4 亿元。总体上看，公司流动资产流动性强，资产计提准备较充分，现有资产基本能反映公司的实际财务状况，资产质量有所提高。

3、负债和所有者权益结构分析

负债结构

近三年来，公司总体负债规模变化不大。截止 2005 年底，总负债达到 1126718.31 万元，其中流动负债、长期负债年复合增长率分别为 61.7%、-39.11%，一升一降，2005 年底分别达到 837748.57 万元和 288969.74 万元，占比 74.35%和 25.65%，由于债转股的原因，致使长期负债结构不尽合理。

近三年，公司流动负债主要以短期借款、应付帐款、其他应付款和其他流动负债为主，2005 年底占比分别为 16.65%、13.04%、33.59%和 19.98%。截止 2005 年底，公司短期借款 139500 万元，主要为新增信用借款；应付帐款 109267.8 万元，主要是应付材料款和设备款帐，帐龄在三年以上的占 1.61%，主要是供货单位未结算款项，比重小；其他应付款 281437.94 万元，其中主要是应付工程款、内部职工安全风险抵押金，帐龄在三年以上的是客户未结算款项 0.35%，占比非常小；其他流动负债 167368.69 万元，主要是 2005 年发行的短期融资券 12 亿元。

长期负债大幅下降主要是由于 2005 年度实施债转股 52.94 亿元，致使长期借款余额由年初的 721952.93 万元下降到 243505.53 万元。

股东权益构成结构及稳定性

近三年公司自有资金增幅较大，年平均增长 61.27%，主要来自实收资本和盈利的增长。公司实施的债转股大大提高了公司的自有资金实力；股东权益主要是股本和资本公积，未分配利润仍为负值。

2005 年底，公司调减了资本公积年初数，弥补清产核资损失 27497.01 万元，由原来的 148159.63 万元变化为 120662.62 万元；本期由于评估增减值、维简费工程转入、无偿划拨调出、拨款转入等因素，年末资本公积为 65343.06 万元。经过调整，公司股东权益稳定性有所提高。

负债水平

从财务构成表 6 可以看出，公司通过实施债转股，负债水平大幅度下降。2005 年底，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率、资产负债率分别降为 18.57%、32.58%、51.34%。目前，负债水平基本合理，债务负担适中。

表6 财务构成（万元）

项 目（万元）	2003 年	2004 年	2005 年	变动率(%)
所有者权益	410495.98	618373.88	1067676.19	61.27
短期债务	78800.00	102673.40	272585.67	85.99
长期债务	709910.89	721959.31	243511.73	-41.43
负债总额	1099792.76	1210903.59	1126718.31	1.22
资产总额	1510465.95	1831638.89	2194604.86	20.54
指 标（%）	2003年	2004年	2005年	加权 平均值
长期债务 资本化比率	63.35	53.77	18.57	38.09
全部债务 资本化比率	65.76	57.05	32.58	46.56
资产负债率	72.81	66.11	51.34	60.07

公司预计未来三年主要项目投资额 146 亿元，资金来源包括公司自留资金和对外融资。自留资金包括固定资产折旧基金、维简井巷基金、新井基金、安全基金和税后净利润等，公司预计未来三年自留基金累计 102 亿元（包括折旧、摊销 58 亿元、新井基金 17 亿元、维简井巷基金节余 17 亿元，净利润 10 亿元），需要对外融资 44 亿元，融资压力较大。

表7 2006~2008年部分预测指标情况表

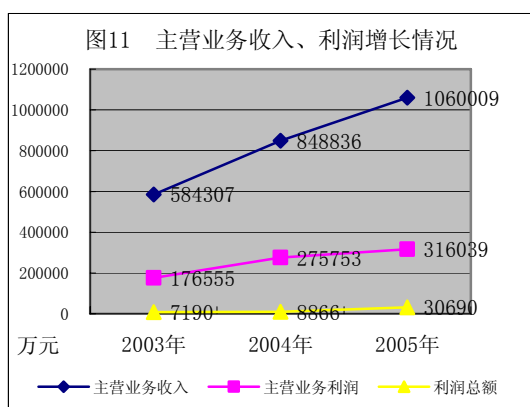
项目(万元)	2006年	2007年	2008年	变动率(%)
计划投资(亿元)	65.00	57.03	24.29	-38.87
资产总额	3210033	4140223	5020991	25.07
所有者权益	2108288	2893806	3790883	34.09
主营业务收入	1529355	2387162	3291234	46.70
利润总额	30000	50000	70000	52.75
净利润	20000	33000	46500	52.48
短期债务	125000	180362	188159	22.69
长期债务	564405	604535	473481	-8.41
指标(%)	2006年	2007年	2008年	加权平均值
资产负债率	34.32	30.11	24.50	28.15
长期债务资本化比率	21.12	17.28	11.10	14.96
全部债务资本化比率	24.64	21.34	14.86	18.76

资料来源：公司提供的未来三年预测数据

公司预计未来三年内完成债转股后期工作，届时部分煤矿采矿权转增国家股本金，所有者权益增加，因此公司的整体负债水平将下降。我们认为，上述煤矿采矿权转增国家资本金，2006年基本可以实现，但以后的转增情况存在较大的不确定性。

4、盈利能力

近三年来，国内煤炭行业市场活跃，煤炭价格持续上升，基于行业景气的利好因素，加上公司煤炭产量的不断增加，公司各项盈利指标均有大幅的增长，主营业务收入、主营业务利润、利润总额分别以34.69%、33.79%、106.6%的年均增长率大幅增加（见图11）。



受煤炭产品量增价涨因素影响，2005年公司实现主营业务收入1060009.33万元，比2004年增长24.88%；由于安全费用、工资成本等上升的影响，2005年公司主营业务成本同比增速

29.88%，致使2005年主营毛利率为31.45%，略低于2004年的34.09%。2005年公司主营业务收入中，88.36%来自于煤炭收入，其他收入包括化工产品、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。公司主业突出，且主业获利能力较强。

由于增提工资及附加、住房公积金及企业年金51962万元等因素的影响，2005年度公司管理费用225087.65万元，比2004年度增长44.62%。2005年公司实现利润总额30689.77万元，利润总额规模不大，2005年净资产收益率、总资产盈利率分别为2.41%和2.72%，虽然比前几年有所提高，但目前整体盈利水平不高。

综合来看，近年来煤炭行业形势良好，公司经营情况较好，主业突出，且经营风险相对较小，主营业务具有较稳定的盈利能力。在主营业务收入大幅提高的前提下，由于成本费用率的提高，公司整体盈利能力较弱。同时，我们注意到，公司为了弥补安全、职工生活等历史积累的欠账，加大了安全等方面的投入，从而影响了公司的盈利水平，但这些举措有利于提高企业生产安全保障能力，增强企业发展后劲。

表8 盈利能力情况表

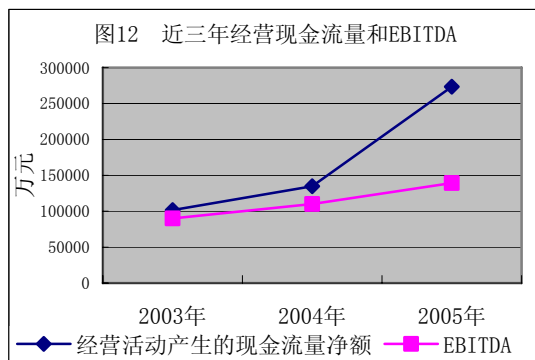
项目(万元)	2003年	2004年	2005年	变动率(%)
主营业务收入	584306.81	848836.14	1060009.33	34.69
主营业务利润	176555.46	275752.94	316038.68	33.79
利润总额	7190.05	8866.13	30689.77	106.60
净利润	3796.77	4764.83	25682.75	160.08
利息支出	12695.81	12586	14272.87	6.03
所有者权益	410495.98	618373.88	1067676.19	61.27
销售商品、提供劳务收到的现金	657118.20	978628.85	1090375.09	28.81
指标(%)	2003年	2004年	2005年	平均值
主营业务利润率	30.22	32.49	29.81	30.70
现金收入比	112.46	115.29	102.86	108.51
总资产盈利率	1.38	1.20	2.72	2.00
净资产收益率	0.92	0.77	2.41	1.62

根据公司现有的及未来增加的生产能力，公司预计2006年~2008年煤炭产量分别为3400万吨、4000万吨和7000万吨，预计营业收入分别达到152.94亿元、238.72亿元和329.12亿元，年均增长率46.7%；利润总额达3亿元、5亿元

和 7 亿元，年均增长率 52.75%，增速较快。我们认为上述预测可能比较乐观。综合看，公司整体盈利水平仍不高。

5、现金流量

从表 9 可以看出，近三年，基于经营规模的扩大和煤炭价格的上涨以及公司职工工资、安全投入等较大幅度的调增，相应公司的经营活动现金流入量和流出量均有一定的增加，2005 年度分别达到 1176071.67 万元、902570.48 万元，流入量的增幅 27.48% 大于流出量 20.44% 的增幅，使得经营现金净流量以 64.12% 的年均增长率增加，2005 年经营现金流量净额为 273501.19 万元（见图 12）。公司的现金收入比，近三年分别为 112.46%、115.29%、102.86%，目前获现能力一般。



近三年，公司投资活动现金流出保持年均 71.52% 的增幅，主要是投资大规模的技改和新建矿井项目，经营活动产生的现金流量净额基本上能满足固定投资的需要，对外部融资的依赖性不大。

表 9 2003~2005 年公司现金流量变化情况表

项 目 (万元)	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)
经营现金流入	723727.07	1020594.17	1176071.67	27.48
经营现金流出	622181.30	885686.45	902570.48	20.44
经营现金流净额	101545.77	134907.72	273501.19	64.12
投资现金流入	88.41	2115.06	2237.46	403.07
投资现金流出	86266.08	161842.97	253799.48	71.52
投资现金流净额	-86177.67	-159727.91	-251562.02	70.85
筹资现金流入	122238.38	105607.80	328137.63	63.84
筹资现金流出	161185.81	87711.65	215711.16	15.68
筹资现金流净额	-38947.43	17896.15	112426.47	—
现金及等价物净额	-23579.33	-6924.04	134365.64	—

公司 2006~2008 年的现金流量预测见表 10，其中经营活动的现金流量预测与表 7 盈利预测基本一致，可能比较乐观。由于 2006 年、2007 年大规模投资资金的需求，未来两年现金缺口需靠筹资来解决。

表 10 2006~2008 年现金流量预测表

项 目 (万元)	2006 年	2007 年	2008 年	增长率 (%)
一、经营活动				
现金流入	1840000	2741100	3549500	38.89
现金流出	1589630	2233074	2689862	30.08
现金净流量	250370	508026	859638	85.30
二、投资活动				
现金流入	6000	1714	1500	-50.00
现金流出	496800	549600	735860	21.70
现金净流量	-490800	-547886	-734360	-22.32
三、筹资活动				
现金流入	504580	439150	215150	-34.70
现金流出	249129	382290	318785	13.12
现金净流量	255451	56860	-103635	—
四、现金及等价物净增额	15021	17000	21643	20.04

资料来源：公司提供的未来三年预测数据

6、偿债能力

近三年，公司流动比率、速动比率均有大幅度的下降，主要是公司短期借款、其他应付款等大幅度增加，导致流动负债的年均增幅 61.70% 大于流动资产 21.66% 的增幅，2005 年底流动比率、速动比率两项指标分别降到 60.86% 和 54.17%，公司短期偿债能力偏低；筹资活动前现金流量净额利息偿还倍数显示出小幅提高趋势，2005 年达到 1.54 倍，主要是公司经营现金流净额大幅增加所致。总体上看，虽然公司流动比率、速动比率低，但由于经营活动的现金流状况较好，货币资金比较充足，公司流动资金周转情况基本正常。

近三年公司 EBITDA 整体上保持了年均 24.45% 的稳定增长，2005 年 EBITDA 为 139298.03 万元。EBITDA 利息保护倍数、债务保护倍数、筹资活动前现金流量净额债务保护倍数均小幅提高，2005 年分别为 9.76 倍、0.23 倍、0.04 倍（见表 11），公司对全部债务的保护能力较强。

表11 偿债能力指标分析

项 目 (万元)	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)
EBITDA	89942.56	110108.48	139298.03	24.45
筹资活动前现金流量净额	15368.10	-24820.19	21939.16	19.48
总债务	788710.89	824632.71	398604.77	-28.91
指 标	2003 年	2004 年	2005 年	加权平均值
资产负债率 (%)	72.81	66.11	51.34	60.07
流动比率 (%)	107.51	88.92	60.86	78.61
速动比率 (%)	97.46	78.50	54.17	70.13
EBITDA 利息倍数 (倍)	7.08	8.75	9.76	8.92
债务保护倍数 (倍)	0.09	0.11	0.23	0.17
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍)	1.21	-1.97	1.54	0.42
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	0.02	-0.03	0.04	0.02

表 12 是公司对 2006 年~2008 年偿债能力指标预测。从中可以看出,未来 3 年公司的短期、长期偿债能力有所提高,对总体债务的保护能力增强。

截止 2006 年 6 月底,公司对外提供担保 278129 万元,其中主要是为互保单位淮北矿业集团提供担保 187400 万元,为公司投资的合营单位淮沪煤电有限责任公司担保 50000 万元,

担保金额较大。

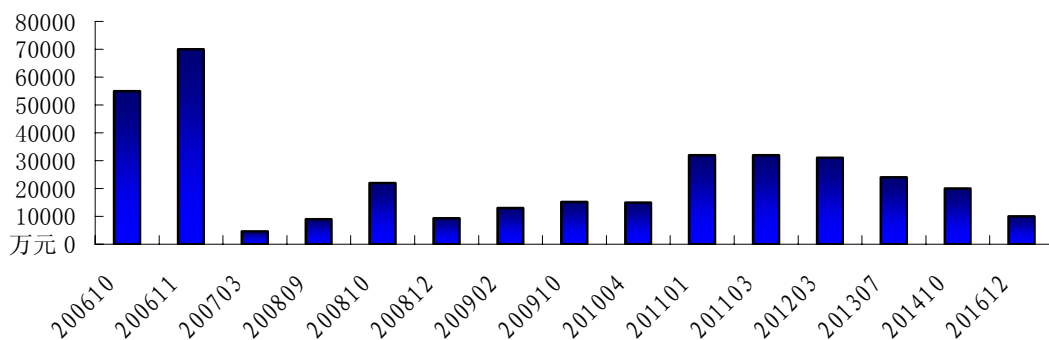
表 12 2006~2008 年公司部分偿债指标预测表

项目 (万元)	2006 年	2007 年	2008 年	变动率 (%)
利润总额	30000	50000	70000	52.75
净利润	20000	33000	46500	52.48
短期债务	125000	180362	188159	22.69
长期债务	564405	604535	473481	-8.41
折旧	101550	179630	264880	61.50
摊销	9585	10195	10780	6.05
EBITDA	178913	280919	380435	45.82
指标 (%)	2006 年	2007 年	2008 年	加权平均值
流动比率	107.61	86.31	82.38	88.61
速动比率	95.01	76.16	72.70	78.20
EBITDA 利息倍数 (倍)	4.74	6.84	10.94	8.47
债务保护倍数	0.19	0.28	0.49	0.37

7、本期短期融资券偿债能力分析

公司于 2005 年 11 月发行了第一期 12 亿元短期融资券,拟于 2006 年发行本期 12 亿元短期融资券。本期短期融资券发行后,以 2005 年底财务数据为基础,预计公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升到 53.86%%和 37.33%,分别比 2005 年提高 2.5 个百分点和 4.7 个百分点,债务负担有所加重,但仍在合理的范围内。

图13 公司长短期借款偿还期限分布图



如发行成功,本期短期融资券将于 2007 年内到期。根据表 10 预测,公司预计 2006 年经营活动产生的现金流量净额为 250370 万元,2007 年为 508026 万元。按保守的 2006 年预测水平估计,经营活动现金流量净额偿债倍数为 2.09 倍,说明公司经营获现能力对本期

短期融资券的保护能力较强。但要注意的是,公司预计未来两年筹资活动前现金流量净额为负数,公司存在较大的融资压力。

公司目前债务的偿还高峰主要集中在 2006 年 10 月、2006 年 11 月的短期债务上(见图 13),整体上看债务期限结构分布合理,有利于到期

债务的偿还安排。

对于本期短期融资券的按时偿付，公司主要有以下几个方面的有力支持条件。

自身的稳定经营现金流

根据公司未来的经营规划及盈利能力，预计2006年和2007年经营活动创造现金流的能力有望持续增强，可完全覆盖本期短期融资券的本息。

充裕的自有资金

公司2005年底货币资金15.28亿元，如在本期短期融资券偿付期间出现资金周转困难时，公司的自有资金为该债券的偿付提供了有利的保障。

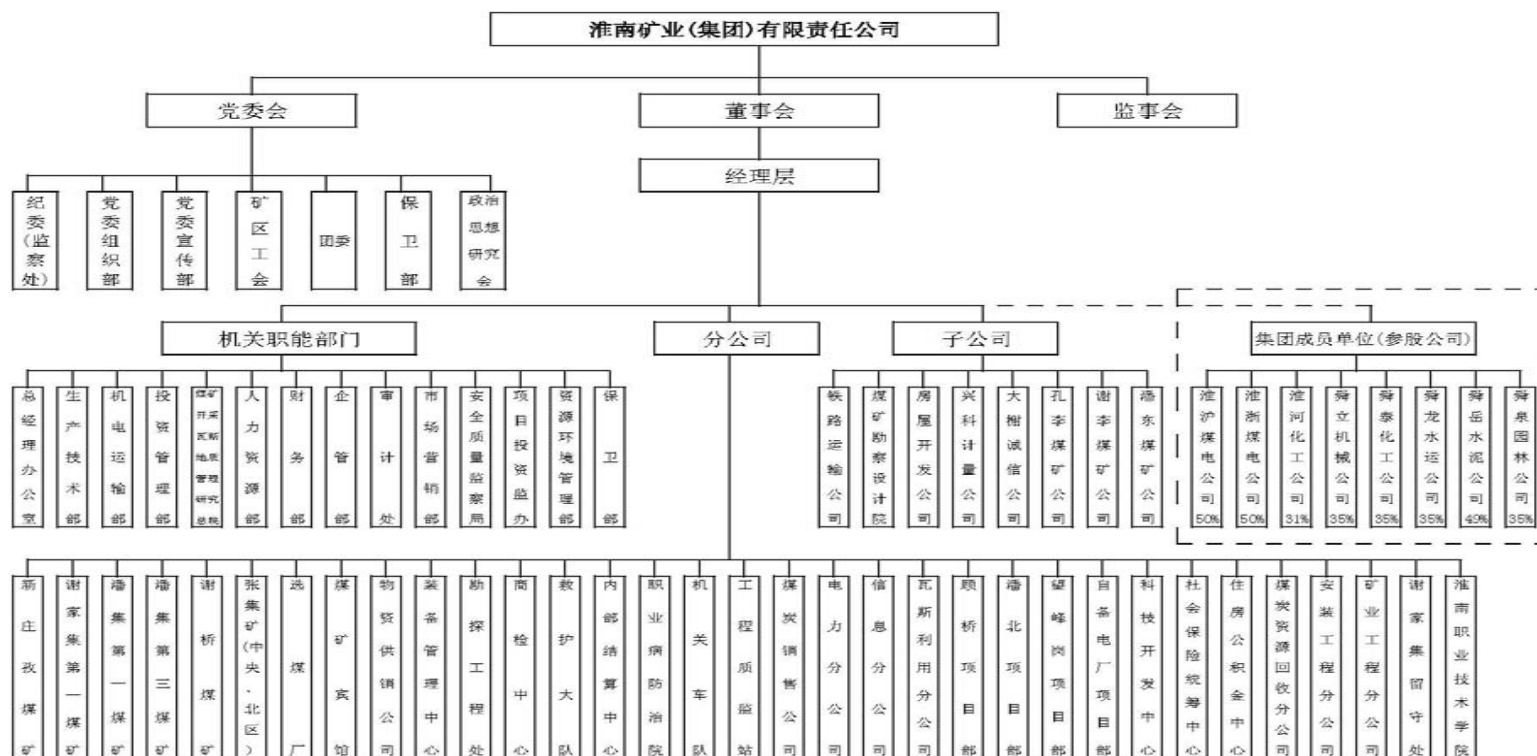
良好的融资渠道

公司在银行间信誉良好。截止2006年6月底，公司共获得国内各大银行授信额度133.14亿元，其中，中国银行25.72亿元，国家开发银行24.63亿元，中国农业银行20亿元。公司已使用64.31亿元，剩余额度68.83亿元，其中，中国银行12.16亿元，国家开发银行14.13亿元，中国农业银行14.5亿元。公司间接融资渠道畅通。

综合上述分析判断，公司对本期短期融资券的偿还能力较强。

淮南矿业（集团）有限责任公司组织结构图

淮南矿业（集团）有限责任公司组织架构图



附件 2-1 资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项 目	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	26564.90	19640.86	152837.70	139.86
短期投资		5000.00	7000.00	
减：短期投资跌价准备				
短期投资净额		5000.00	7000.00	
应收票据	33325.88	71178.80	29324.32	-6.20
应收股利				
应收利息	74.71	77.77	82.48	5.07
应收账款	42104.95	54805.25	41136.41	-1.16
其他应收款	140558.05	174281.52	174926.36	11.56
减：坏账准备				
应收账款净额	182663.00	229086.77	216062.77	8.76
预付账款	6323.47	27460.71	45216.74	167.41
应收补贴款				
存货	32211.61	46817.86	56012.44	31.87
减：存货跌价准备				
存货净额	32211.61	46817.86	56012.44	31.87
待摊费用	205.55	326.58	3283.48	299.68
待处理流动资产净损失	63091.80			-100.00
一年内到期的长期债权投资				
其他流动资产				
流动资产合计	344460.92	399589.35	509819.93	21.66
长期投资				
长期股权投资	7655.39	4889.26	50724.83	157.41
长期债权投资	241.35	163.89	20.41	-70.92
长期投资合计	7896.74	5053.15	50745.24	153.50
减：长期投资减值准备				
长期投资净额	7896.74	5053.15	50745.24	153.50
合并价差	22.21			-100.00
固定资产				
固定资产原值	1394435.48	1518838.72	1659540.41	9.09
减：累计折旧	433249.65	498199.93	539827.30	11.62
固定资产净值	961185.82	1020638.79	1119713.11	7.93
固定资产净值减值准备				
固定资产净额	961185.82	1020638.79	1119713.11	7.93
工程物资		134.18		
在建工程	51562.46	55164.02	147490.87	69.13
固定资产清理			68.47	
待处理固定资产净损失	69.81	64.26		-100.00
固定资产合计	1012818.09	1076001.25	1267272.45	11.86
无形资产及其他资产				
无形资产	67.77	205452.35	229561.64	5720.11
开办费				
长期待摊费用	145029.81	145365.28	137102.04	-2.77
其他长期资产	170.41	177.51	103.56	-22.04
无形资产及其他资产合计	145267.99	350995.14	366767.24	58.90
递延税项				
递延税项借项				
资产总计	1510465.95	1831638.89	2194604.86	20.54

附件 2-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项 目	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	72800.00	87500.00	139500.00	38.43
应付票据	6000.00	15173.40	15593.04	61.21
应付帐款	53582.92	88017.60	109267.80	42.80
预收帐款	1759.67	3296.52	2295.58	14.22
代销商品款				
应付工资	35996.57	32768.90	31779.81	-6.04
应付福利费	17773.34	36199.60	60826.50	85.00
应付股利				
应交税金	15121.91	26743.98	18878.99	11.73
其他应交款	25066.49	13630.49	9709.35	-37.76
其他应付款	109230.77	168344.18	281437.94	60.52
预提费用	1185.23	13.06	1090.87	-4.06
一年内到期的长期负债				
其他流动负债	-18114.58	-22316.50	167368.69	
流动负债合计	320402.32	449371.23	837748.57	61.70
长期负债				
长期借款	709904.50	721952.93	243505.53	-41.43
应付债券	6.39	6.39	6.21	-1.42
长期应付款	1590.67	1772.98		-100.00
专项应付款	67882.90	37794.56	43287.10	-20.15
住房周转金				
其他长期负债	5.98	5.50	2170.90	1805.33
长期负债合计	779390.44	761532.36	288969.74	-39.11
递延税项				
递延税项贷款				
负债合计	1099792.76	1210903.59	1126718.31	1.22
少数股东权益	177.21	2361.42	210.36	8.95
所有者权益				
实收资本	388784.33	477141.94	1026594.88	62.50
资本公积	30668.72	148159.63	65343.06	45.97
盈余公积	2788.54	1969.02		-100.00
其中：公益金	-958.14	-861.69		-100.00
未分配利润	-11745.61	-8896.71	-24261.75	43.72
未确认的投资损失				
所有者权益合计	410495.98	618373.88	1067676.19	61.27
负债及所有者权益合计	1510465.95	1831638.89	2194604.86	20.54

附件 3 利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	584306.81	848836.14	1060009.33	34.69
减: 折扣与折让				
主营业务收入净额	584306.81	848836.14	1060009.33	34.69
减: 主营业务成本	398416.83	559475.63	726621.73	35.05
主营业务税金及附加	9334.52	13607.58	17348.92	36.33
二、主营业务利润	176555.46	275752.93	316038.68	33.79
加: 其他业务利润	2007.04	3025.02	887.19	-33.51
减: 存货跌价损失				
营业费用	36573.84	30555.96	35790.29	-1.08
管理费用	111315.20	155638.00	225087.65	42.20
财务费用	10132.30	4127.23	12633.55	11.66
三、营业利润	20541.16	88456.76	43414.38	45.38
加: 投资收益	-12152.56	-63072.63	563.04	
补贴收入	1907.26	2339.99	586.76	-44.53
营业外收入	1746.52	2754.73	1263.52	-14.94
减: 营业外支出	4852.33	21612.72	15137.93	76.63
其他支出				
加: 以前年度调整				
四、利润总额	7190.05	8866.13	30689.77	106.60
减: 所得税	3397.42	4047.19	5006.90	21.40
减: 少数股东损益	-4.14	54.11	0.12	
加: 未确认的投资损失				
五、净利润	3796.77	4764.83	25682.75	160.08
加: 年初未分配利润	-15377.33	-12181.91	-49944.50	80.22
盈余公积转入数	1099.99	966.90		-100.00
减: 合资企业提取奖福基金				
其他调整因素	1360.47	966.91		
六、可供分配的利润	-11841.04	-7417.09	-24261.75	43.14
减: 提取法定盈余公积	2.53	192.90		-100.00
提取法定公益金	1.26	96.45		-100.00
提取职工奖励及福利基金				
七、可供股东分配的利润	-11844.83	-7706.44	-24261.75	43.12
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	-99.22	1190.27		
八、未分配利润	-11745.61	-8896.71	-24261.75	43.72

附件 4-1 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2003 年	2004 年	2005 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	657118.20	978628.85	1090375.09	28.81
收到的租金				
收到的税费返还	804.43	830.20	474.98	-23.16
收到的其他与经营活动有关的现金	65804.44	41135.12	85221.60	13.80
现金流入小计	723727.07	1020594.17	1176071.67	27.48
购买商品、接受劳务支付的现金	251887.10	323095.59	278420.19	5.14
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	177648.01	285440.27	410470.42	52.01
支付的各项税费	69907.16	97827.54	147147.87	45.08
支付的其他与经营活动有关的现金	122739.03	179323.05	66532.00	-26.38
现金流出小计	622181.30	885686.45	902570.48	20.44
经营活动产生的现金流量净额	101545.77	134907.72	273501.19	64.12
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	22.78	988.37	1054.67	580.43
取得投资收益所收到的现金	36.20		22.50	-21.16
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	29.43	1126.69	1159.99	527.82
收到的其他与投资活动有关的现金			0.30	
现金流入小计	88.41	2115.06	2237.46	403.07
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	86166.08	156433.72	214001.35	57.59
投资所支付的现金	100.00	5409.25	35838.15	1793.10
支付的其他与投资活动有关的现金			3959.98	
现金流出小计	86266.08	161842.97	253799.48	71.52
投资活动产生的现金流量净额	-86177.67	-159727.91	-251562.02	70.85
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		117492.63	314.00
发行债券所收到的现金				
借款所收到的现金	115383.38	105607.80	210645.00	35.12
收到的其他与筹资活动有关的现金				
现金流入小计	122238.38	105607.80	328137.63	63.84
偿还债务所支付的现金	153191.33	75100.00	203882.00	15.36
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				
偿付利息所支付的现金	7994.48	7611.65	9096.42	6.67
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	2732.74	
现金流出小计	161185.81	87711.65	215711.16	15.68
筹资活动产生的现金流量净额	-38947.43	17896.15	112426.47	
四、汇率变动对现金的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	-23579.33	-6924.04	134365.64	

附件 4-2 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2003 年	2004 年	2005 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	3796.77	4764.83	25682.75	160.08
加: 少数股东损益	-4.13	54.12	0.13	
计提的坏帐准备或转销的坏帐	678.59	1457.22	796.02	8.31
固定资产折旧	66928.14	82853.09	88190.10	14.79
无形资产摊销	6.43	3201.55	4607.51	2576.87
长期待摊费用摊销	3122.13	2601.70	1537.77	-29.82
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	580.53	7998.80	80.32	-62.80
待摊费用减少(减:增加)	17.86	-121.04	-3000.93	
预提费用增加(减:减少)	116.55	-1172.17	1077.80	204.10
固定资产报废损失			228.74	
财务费用	7994.48	7611.65	9096.42	6.67
投资损失(减:收益)	12152.56	63072.63	-563.04	
递延税款贷项(减:借项)				
存货的减少(减:增加)	5500.19	-14982.14	-9561.70	
经营性应收项目的减少(减:增加)	-46179.49	-105416.99	-10746.05	-51.76
经营性应付项目的增加(减:减少)	45902.06	82762.75	166075.35	90.21
其他	933.10	221.72		-100.00
经营活动产生的现金流量净额	101545.77	134907.72	273501.19	64.12
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	26564.90	19640.86	152837.70	139.86
减: 货币资金的期初余额	50144.23	26564.90	18472.06	-39.31
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	-23579.33	-6924.04	134365.64	

附件 5 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年平均增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年平均增长率	
主营业务收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	
经营效率指标	
应收账款周转次数	主营业务收入净额/ (平均应收账款+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货
总资产周转次数	主营业务收入净额/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) / (股东权益+少数股东权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/股东权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
债务结构指标	
资产负债比率	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+股东权益+少数股东权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+股东权益+少数股东权益) ×100%
担保比率	担保余额/ (股东权益+少数股东权益) ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
债务保护倍数	(净利润+固定资产折旧+摊销) / 全部债务
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
期内长期债务偿还能力	期内 (净利润+固定资产折旧+摊销) / 期内应偿还的长期债务本金
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%
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
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/ (当年利息支出+当年应偿还的债务本金)
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额

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

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

全部债务=长期债务+短期债务

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

附件 6 短期融资券信用等级设置及其含义

短期融资券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。等级含义如下表：

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

长、短期信用等级的对应关系

