

信用等级公告

联合[2011] 246 号

联合资信评估有限公司通过对淮南矿业（集团）有限责任公司信用状况进行综合分析和评估，确定

淮南矿业（集团）有限责任公司
主体长期信用等级为
AAA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年四月三日



信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与淮南矿业（集团）有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与淮南矿业（集团）有限责任公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评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，未因淮南矿业（集团）有限责任公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由淮南矿业（集团）有限责任公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、淮南矿业（集团）有限责任公司主体长期信用等级自 2011 年 4 月 3 日至 2012 年 4 月 2 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零一一年四月三日

淮南矿业（集团）有限责任公司

主体长期信用评级报告

评级结果：AAA

评级展望：稳定

评级时间：2011 年 4 月 3 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 9 月
资产总额(亿元)	440.42	616.05	744.68	867.07
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	128.51	161.42	226.60	237.66
长期债务(亿元)	102.54	187.09	298.54	327.17
全部债务(亿元)	179.04	301.00	381.17	452.92
营业收入(亿元)	160.50	282.47	352.43	363.35
利润总额(亿元)	8.83	13.40	9.27	12.28
EBITDA(亿元)	31.94	87.32	71.38	--
营业利润率(%)	26.98	31.58	21.34	22.37
净资产收益率(%)	5.91	6.33	3.13	--
资产负债率(%)	70.82	73.80	69.57	72.59
全部债务资本化比率(%)	58.21	65.09	62.72	65.59
流动比率(%)	49.77	54.35	79.94	79.01
全部债务/EBITDA(倍)	5.61	3.45	5.34	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.73	5.43	3.78	--

注：2010 年 9 月财务数据未经审计。

分析师

王 健 钟 睿

lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层(100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估有限公司（简称“联合资信”）对淮南矿业（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）的评级反映了其作为全国14个大型煤炭基地和6个大型煤电基地之一，煤炭储量丰富、邻近华东煤炭主要消费区、煤电一体化联营及物流产业建设等方面优势突出。同时联合资信也关注到公司盈利能力有待提高，债务负担重等因素给公司整体信用水平带来的不利影响。

随着公司现有矿井高定位技术改造实施和在建矿井建成投产，公司煤炭生产规模有望继续扩大；近年公司借助电力行业低谷期，加快了参控股电厂的煤电一体化建设步伐，权益装机容量大幅增加；公司物流业务规模快速增长，对芜湖港的控股将进一步完善物流产业链，加强公司煤炭与下游产业链之间的衔接。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 公司煤炭储量丰富，煤质优良。
2. 公司地处华东腹地，紧邻长三角，交通便利，无运输瓶颈限制，区位优势明显。
3. 公司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。
4. 公司煤炭销售以电煤为主，合同煤占比大，受煤炭价格波动影响相对较小。

关注

1. 公司矿区瓦斯储量丰富，瓦斯既是一种可利用的资源，同时也给煤矿安全生产提出了更高的要求。
2. 由于资源特殊性和历史欠账较重，公司在生产、安全、环境修复等方面阶段性支出较大，整体盈利能力一般。
3. 公司资产负债率较高，债务负担较重。

一、主体概况

淮南矿业（集团）有限责任公司（以下简称“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，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，也是中国东部主要煤炭生产基地之一，已被国家列为 14 个大型煤炭基地和 6 个大型煤电基地之一。公司煤炭总储量占华东地区 50%、安徽省 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。

公司主要经营范围：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；物流及一体化服务等。公司主要业务属煤炭开采和洗选业，2009 年公司主要投产矿井 13 对，原煤产量达到 6715 万吨。

公司本部设总经理办公室、生产部、安全开采研究总院、财务部、市场营销部、资源环卫部等 11 个职能部门，下设 30 家分公司、13 家全资、控股子公司，2 家均股子公司（按合并口径，见附件 1），拥有职工总数 7.3 万人。

截至 2009 年底，公司（合并）资产总额 744.68 亿元，所有者权益 226.60 亿元，其中归属母公司所有者权益 196.10 亿元；2009 年实现营业收入 352.43 亿元，利润总额 9.27 亿元，经营活动活动现金流净额 104.60 亿元。

截至 2010 年 9 月底，公司（合并）资产总额 867.07 亿元，所有者权益 237.66 亿元，其中

归属母公司所有者权益 207.76 亿元；2010 年 1~9 月实现营业收入 363.35 亿元，利润总额 12.28 亿元，经营活动活动现金流净额 83.41 亿元。

公司地址：安徽省淮南市洞山中路 1 号；法定代表人：王源。

二、行业分析

煤炭行业

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

1. 行业概况

资源分布

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 69%，“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，未来中国能源供应以煤炭为主的格局在较长时间内无法改变。

中国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 80.50%分布在以上四省。晋陕蒙将是中国长期稳定的煤炭供给来源，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 1 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

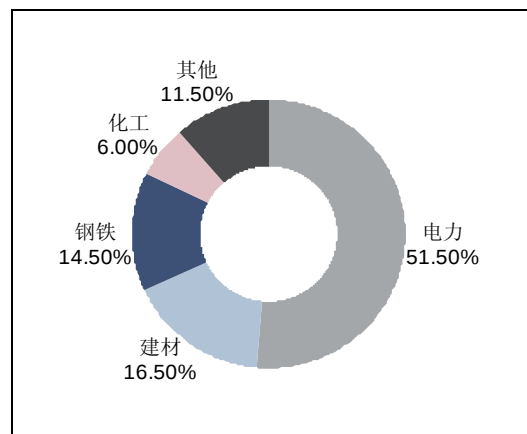
东北区	54.91	148.18	324	2.98	2.48	3.11
华东区	128.27	288.34	594	6.96	4.30	5.69
中南区	83.32	162.05	329	4.52	2.35	3.15
京津冀	29.10	80.36	174	1.58	1.32	1.67

资料来源：中国安监总局，2007 年

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较强，铁路运输对煤炭及下游行业运行构成重要影响因素。

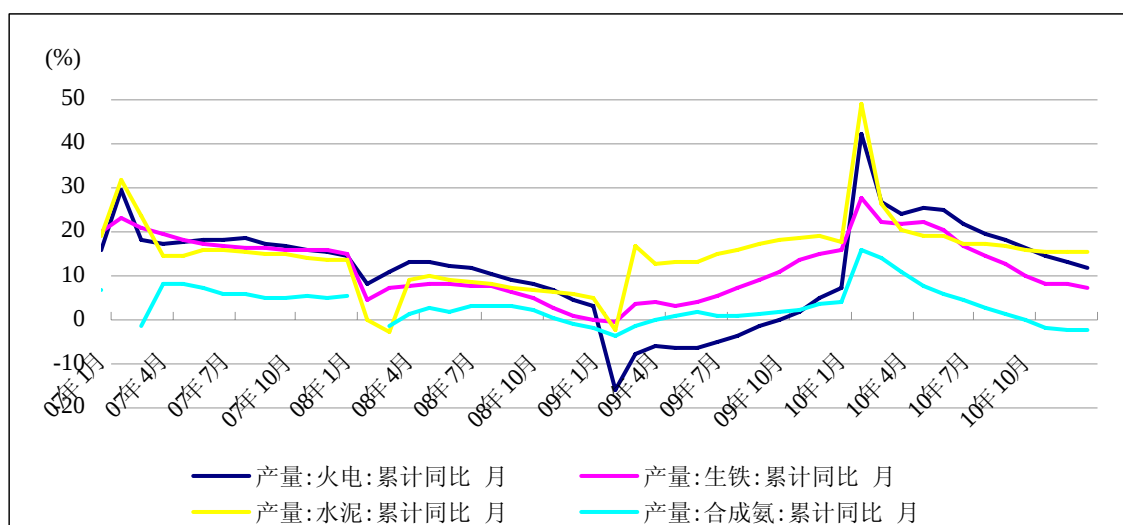
煤炭下游需求

图 1 煤炭需求行业分布图



资料来源：中国统计局

图 2 煤炭下游行业煤炭消费增长情况



资料来源：国家统计局、wind 资讯

煤炭是中国重要的基础能源和原料，煤炭消费占中国一次能源消费的 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%。中国煤炭资源的消费结构中，电力约占 51.5%，建材约占 16.5%，钢铁约占 14.5%，化工约占 6%。

2008 年下半年开始，在美国次贷危机影响下，国内经济放缓迹象明显，煤炭下游主要消费群体产能增长均明显放缓。2008 年 11 月火电、水泥、生铁、化肥同比增长分别为-16.60%、2.80%、-16.20%和-16.30%。2009 年 1 月开始，在国家 4 万亿投资计划的拉动下，水泥、生铁、化肥、电力等产量也出现回升，其中主要消耗煤炭的火电行业发电量月度同比更是大幅增长，由 2008 年 11 月低点的-16.60%回升至 2009

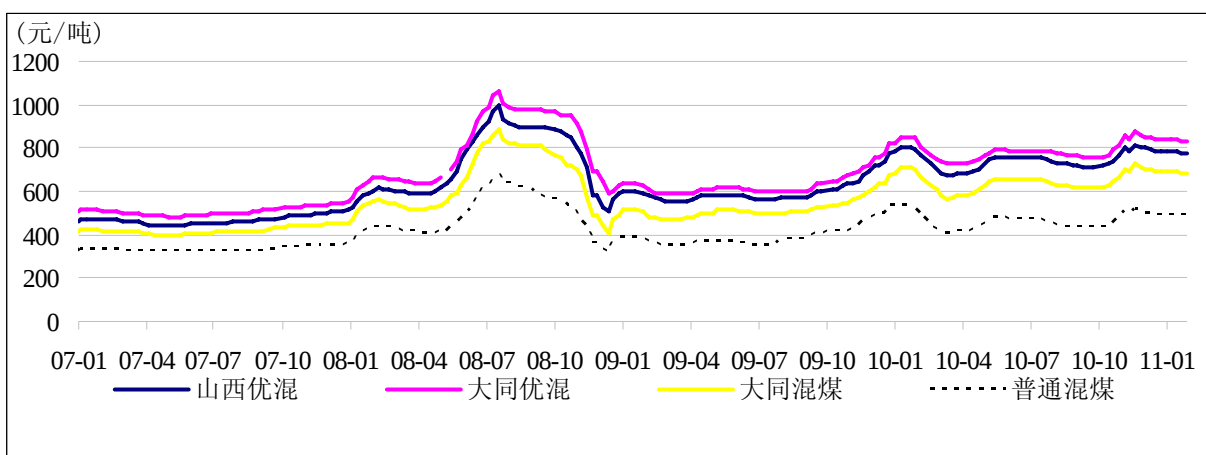
年 12 月的 30.70%。2010 年以来，下游主要消费行业增速回落，作为十一五的收官之年，受制于节能减排目标影响，地方政府不同程度存在限产停产、拉闸限电等现象，导致短期内煤炭需求下滑。2010 年全年火电、生铁、水泥和合成氨产量累计同比分别增长 11.74%、7.42%、15.54%和-2.40%，增速回落。2011 年是“十二五”第一年，在 GDP 与就业压力的驱动下，地方政府首先追求 GDP 的增长的预期增加，从近期的各地方政府公布的“十二五”规划建议看出，中西部地区谋求经济发展的意愿依然强烈。因此，长期来看，煤炭下游需求仍较乐观。

煤炭价格

2008 年以来，受中小煤矿整顿和雪灾等气

候影响，煤炭价格持续上涨，至 2008 年 8 月达到顶峰，随后受经济危机影响，房地产、钢铁、有色金属冶炼等高耗能企业增长显著放缓，导致下游火电企业、钢铁企业煤炭需求减少，价格大幅回落至 2008 年年初水平。2009 年 4 月供暖期结束后，由于山西等煤炭大省“限产保价”，国内煤价稳中略升。2009 年 8 月以后，随下游行业强劲反弹，煤炭价格开始温和上涨。2010 年以来，煤炭维持小幅震荡格局，受制于节能减排冲刺阶段，第二、三季度煤炭价格低迷。四季度以来，煤炭价格在需求预期转好、南方冰雪灾害及美元贬值的背景下，温和上升。截至 2011 年 1 月 31 日，大同混煤为 685 元/吨，山西优混为 780 元/吨，大同优混为 830 元/吨。

图 3 秦皇岛港煤炭交易市场煤炭价格



资料来源：wind 资讯

2. 现阶段中国煤炭工业面临的问题

当前中国煤炭行业发展面临的诸多问题主要是：

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。

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。

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

总体规划

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。

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。2011 年 1 月，在中国能源会议上，国家能源局局长张国宝表示，“十二五”期间，中国将有序推进 14 个大型煤炭基地的建设，其中，新疆将从原来的储备煤炭基地，正式成为中国的第十四个大型煤炭基地，力争“十二五”中国大型煤炭基地产量占到煤炭总产量的 90%。

2010 年 10 月 26 日，国务院办公厅发布《关于加快推进煤矿企业兼并重组若干意见的通知》。通知称，通过兼并重组，全国将形成一批年产 5000 万吨以上的特大型煤矿企业，全国煤矿年均产能将升至 80 万吨以上，特大型煤企煤炭产量占全国总产量的比例达到 50% 以上。预计十二五期间随着国家对煤炭整合的深入，未来煤炭供给格局将转化为寡头垄断形势，煤炭企业对煤价的掌控能力将明显增强。

实施关闭小煤矿计划

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。

煤炭产业整合在整体行业下滑之际如期加速各地政府也纷纷出台相关配套政策，对区域内小煤矿进行整合。此举一方面有利于解决当时行业内产能过剩问题，另一方面通过加大结

构调整力度，也可以起到提高资源利用率，并稳定供给结构，改善安全生产环境的作用。其中，山西省政府发布《关于加快推进煤矿企业兼并重组的实施意见》，要求到 2010 年全省矿井个数控制在 1500 座以内，使大集团控股经营的煤炭产量达到全省总产量的 75% 以上。2009 年 4 月，《山西省煤炭产业调整和振兴规划》出台，其核心内容之一就是全力推进山西煤炭产业整合：到 2011 年，山西全省煤炭矿井总数由 2598 座减少到 1000 座，到 2015 年减到 800 座，保留矿井要全部实现以综采为主的机械化开采。兼并重组整合后的煤炭企业规模原则上不低于年产 300 万吨，单井生产规模原则上不低于 90 万吨。除山西外，目前河南、山东、黑龙江、贵州、陕西等省份正推进资源整合。

启动稀缺资源保护

2009 年 1 月 7 日，国土资源部发布《全国矿产资源规划（2008~2015 年）》，提出实行战略矿产储备制度，增强应对突发事件和抵御国际市场风险的能力；加大对煤炭、石油等重点矿产资源的勘探、开发力度，并对有重要价值的特殊煤种加大保护和合理利用度。

该项政策的出台，有利于平抑煤炭价格波动、稳定煤炭市场，有利于部分特殊煤种和稀缺煤种企业长期发展。

进出口政策：以关税引导，加大进口，减少出口，平抑价格

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，开征其他八类烟煤出口关税，税率分别暂定在 10%。

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。该政策期望通过税收引导，改变长期以来的资源出口模式，同时

希望能够通过减少煤炭出口扩大国内供应量，以期平抑价格。

4. 行业关注

行业内对中小煤矿的整顿，将造成供给量和结构的变化。

以山西省为代表的中小煤矿整合计划在2009年启动，国内大规模的整合对短期供给产生一定影响，同时整合所造成的产能替代在一定程度上将改善山西地区的煤炭供应结构。一方面行业安全生产水平将得到提高，另一方面行业集中度将得到提高。煤炭行业议价能力会得到改观。同时关停产能在整合后将进行扩产改造重新投产，煤炭产能面临延后扩大释放预期。

煤炭和煤化工产品价格仍将与油价保持一定联动关系。

世界主要能源以石油为主的结构造成了石油价格的主导地位，国际煤炭价格历史上一直与石油保持高度联动。煤炭对石油的替代主要表现为燃料替代和原料替代两条途径。国内煤化工、煤制油行业的快速发展，使煤炭对石油原料的可替代性进一步增强，未来油价仍将与煤炭价格保持一定的联动。

煤化工及煤制油行业的竞争将成为下一步竞争的重要方向。

煤炭企业进入煤化工及煤制油行业多出于以下出发点：（1）拉长产业链，规避单一煤炭产品价格波动风险；（2）将煤炭产品附加值提高后再进行运输，有利于突破运输瓶颈；（3）长期能源替代性将增强，在此预期下进行技术储备。但煤炭企业在煤化工及煤制油方面面临技术人才问题，并且煤化工及煤制油产品与石油价格联动紧密，未来此类项目盈利能力较大程度上受到石油价格影响。同时该类产业为资本密集型产业，初始投资较大，将给企业带来较大的资本支出压力。

在未来煤炭产能存在一定过剩预期的情况下，下游产品链的延伸可以有效规避价格波动

风险，同时，中国缺油多煤的资源赋存条件也决定了煤-油替代路线是未来煤炭行业的重要发展方向之一。

煤炭资源税从量征收到从价征收改革

2010年6月1日财政部印发了《新疆原油天然气资源税改革若干问题的规定》的通知（财税[2010]54号），规定自6月1日起在新疆对原油、天然气资源税实行从价计征，税率为5%。2010年7月5日至6日，中共中央、国务院召开西部大开发工作会议，明确将对煤炭、原油、天然气等资源税由从量征收改为从价征收。这意味着6月初实施的针对新疆地区的资源税改革政策将推广到西部12个省份。资源税改革能有效对煤炭品质和税负进行挂钩，但煤企税负将明显加重。考虑到资源税的从价征收有可能与煤炭领域税费改革一并进行，同时煤炭行业有一定能力将部分税负向下游进行转嫁，实际税负将比预期低。但若在煤炭供给较为宽松情况下出台，新增税赋无法有效向下游转嫁，煤炭行业盈利水平将受到较大影响。

同时，国家通过征收各类基金、税费进行价格还原加大了煤炭生产成本，这也是推动煤炭价格上升的因素之一。

进口冲击

2009年中国由煤炭资源净出口国转为净进口国，全年实现煤炭净进口量1.03亿吨，进口煤炭对南方沿海地区煤炭价格造成了一定冲击。2009年进出口的转换主要原因为中国经济在4万亿投资计划刺激下先于西方主要经济体快速复苏，国内煤炭资源整合也在一定程度上限制了供给量，维持了内外一定的差价空间。

考虑到中国2009年煤炭净进口量已占世界可贸易煤炭量1/8，西方主要经济体的复苏也将增加对煤炭的需求，未来加大进口将拉高国际市场价格，并与铁矿石争夺海运运力，中期看煤炭进口规模继续扩大空间较为有限，中国煤炭资源整合产能的延后扩大效应也将一定程度上平抑进出口差额。

5. 煤炭行业前景

①整体供需基本平衡，运输能力趋紧，导致季节性区域供给偏紧。“十二五”期间煤炭供给进一步西移，运输扮演供给中重要角色。从供给、下游耗煤需求等方面来分析，2011年煤炭供需基本达到平衡。煤炭供给增量主要来自蒙陕，山西改扩建矿释放产能很少，其他主要产煤省份释放产量亦有限。需求方面，火电、焦炭、钢铁、建材、化工仍保持一定的增速，但增速有所放缓，主要考虑国家进行产业结构调整，导致重化工产量增速下降引致耗煤增速下降。但考虑到未来1~2年运输增量仍旧不多，运输能力不能满足新增产能，导致季节性供给略紧张。同时进口煤将有望维持较高水平，也对国内煤炭价格有所支撑。

②行业集中度继续提升。根据国家发改委2010年新发布《关于加快推进煤矿企业兼并重组若干意见的通知》，预计十二五期间随着国家对煤炭整合的深入，未来煤炭行业集中度和规模产量将进一步提高，煤炭供给格局将转化为寡头垄断形势，煤炭企业对煤价的掌控能力将明显增强。四川地区煤炭开发以中小煤矿为主，重点煤矿产量比例小，因此，四川从2006年起开始整合煤炭资源，总体思路为优势资源向优势企业集中，加快大中型煤矿建设，减少矿井数量。此举将有利于区域内大型煤炭企业集团的发展，特别是国有企业发挥规模优势。

③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，石油价格的持续高位运行使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，经营业绩对煤炭价格的敏感度将有一定程度下降。

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、产业布局合理、资金

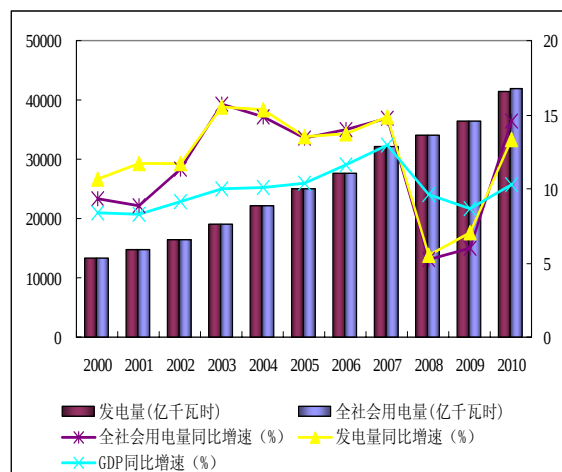
实力雄厚的大型煤炭企业，具备明显的竞争优势。

电力行业

1. 行业供需状况

2009年，受宏观经济不景气到回暖的影响，中国发、用电量从年初严重下滑、年中企稳回升到年末大幅攀升，全年增速大于上年，全社会用电量增长为5.96%。中国发电装机容量达到8.74亿Kw，全口径发电量36639亿Kwh，用电量36430亿Kwh。2010年，下游用电需求回升态势得以持续，根据中电联数据，2010年全年，国内累计全社会用电量41923亿千瓦时，同比增长14.56%，但受节能减排等政策影响，2010年起，全社会用电需求量增幅开始回落。

图4 发电量、全社会用电量及增幅与GDP增幅情况



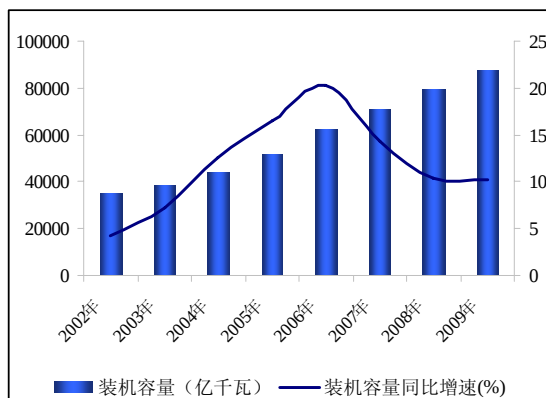
资料来源：wind资讯、中电联电力工业统计快报

由于前期电源投资相对滞后，在用电需求快速增长的背景下，中国从2002年开始出现电力供需紧张，并逐步由部分地区季节性缺电发展到全国持续性缺电。供电紧张的格局带动电力行业新一轮投资热的升温。2003~2007年的五年间，全国发电装机容量进入高速增长阶段，从2002年底的3.59亿千瓦迅速增长到2007年底的7.13亿千瓦，年均增速超过14%。近年来，在电力供需矛盾缓解的同时，中国也出现了电力行业投资过热的状况，为此，国家专门出台了相关政策，通过项目用地预审、贷款控制、环

境评估、从严核准等方式对电源项目进行调控。2008和2009年，国内新增机组装机容量同比增速均保持在10%左右，较之前两年有明显回落，同时电源建设也更侧重结构调整，水电和风电等清洁能源装机容量增速明显高于火电。

2008和2009年国内装机容量增速有所回落，当年新增投产机组均在8000万千瓦左右，截至2009年末国内全口径装机容量合计8.74亿千瓦，其中火电机组占74.60%，水电机组占22.51%，核电机组占1.04%，风电机组占1.84%。大规模发电项目的不断投产运行，有效缓解了国内的电力供需矛盾。2010年1~11月，全国电源新增生产能力（正式投产）6730万千瓦，其中水电1344万千瓦，火电4511万千瓦，风电730万千瓦。

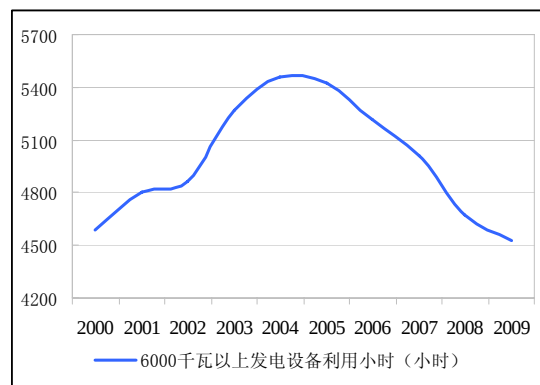
图5 2002~2009年中国发电装机容量变动情况



资料来源：wind资讯、中电联电力工业统计快报

2006年开始随着大量新建机组投产，行业内发电设备利用效率逐年下降，2008年在下游需求增速回落的作用下，国内发电设备平均利用小时数较上年减少了334个小时，同比跌幅超过6%，为近年最大跌幅。2009年全国6000千瓦及以上电厂发电设备累计平均利用小时为4527小时，比去年同期降低121小时；其中火电设备平均利用小时为4839小时，比去年同期降低46小时。进入2010年，行业内设备利用效率回升的趋势得以持续，截至11月底全国发电设备平均利用小时为4275小时，同比增加132小时，其中火电机组利用小时同比增加207小时。

图6 2000~2009年国内发电设备平均利用小时情况



资料来源：wind资讯、中电联电力工业统计快报

总体看，经过近年高速发展，国内发电产能较为充足，行业内供需矛盾基本缓解，但只是相对的、低水平的平衡。当前区域用电需求由于经济发展水平的不同还存在较大的不平衡，中国整体电气化水平仍有较大提升空间，且作为国民经济的先行行业，电力行业具有超前发展的特点，未来几年国内电力行业仍将保持稳定发展。

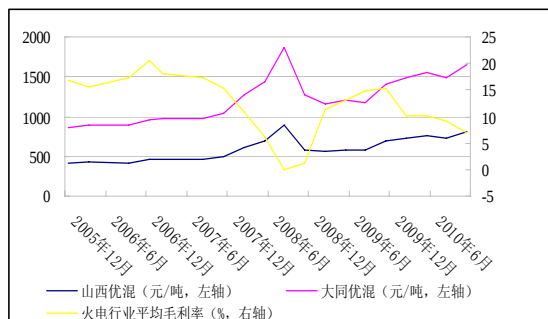
2. 行业关注

电煤价格

2008年前三季度，国内市场电煤价格大幅飙升，但受迫于CPI高企压力，相应的电价上调政策出台滞后，且幅度有限使发电企业2008年盈利水平受到严重影响。2009年前10个月，国内市场煤炭价格在相对低位窄幅波动，使得火电行业成本压力得到明显缓解，企业盈利回升，根据国家统计局数据，2009年1~11月国内火电企业累计实现利润总额464.89亿元，较上年同期增加了842.31亿元，但仍显著低于2007年同期的649.57亿元。2009年四季度末，国内市场电煤价格又一次进入上升通道，2010年1月份主要电煤的平均价格较2009年10月份同比增幅超过25%，2月仍在高位窄幅波动。电煤价格的上涨对火电行业的利润空间形成了挤压。9月份以来随着北方地区逐步进入供暖季节，煤炭下游需求增大，价格水平也开始逐步上涨，2011年1月17日，秦皇岛山西优混平仓价为785元/吨，

较9月初上涨了60元。由此也导致火电企业的经营压力再一次加大，火电企业出现亏损。

图 7 国内主要动力煤价格与同期火电行业平均毛利率



资料来源：wind 资讯 国家统计局

总体看，目前电煤价格的波动仍是影响火电企业稳定经营的主要因素，“市场煤、计划电”两套价格体系使得二者矛盾突出，煤炭企业可以根据市场供求调整价格，但发电企业却是政府定价，造成了发电企业的盈利性的波动；但长期来看，由电煤价格市场化、电价管制所导致的电力企业政策性亏损不具有持续性，随国内电价体制改革的逐步推进，火电企业的盈利稳定性有望得到改善。

电价调整

为了保证用电安全，2008 年 6 月，国家出台了电煤限价和电价上调的相关政策，以缓和发电企业的成本压力；8 月 20 日，国家发改委再一次上调发电企业的上网电价。经过两次调整后，发电企业的每千瓦时平均上网电价累计提高了 0.037 元左右，但 2008 年以来电煤价格上升导致单位发电成本的增加在 0.045 元以上，发电企业目前的盈利水平与 2007 年相比，仍有一定差距。2009 年全国电力监管工作会议中指出，中国将推进电力体制改革，加快电力市场建设，会同有关部门推动电价改革，开展电力体制改革综合试点工作。

2009 年 11 月 19 日，国家发改委出台电价调整方案：自 2009 年 11 月 20 日起，全国销售电价平均每千瓦时提高 2.8 分钱；陕西等 10 个省（区、市）燃煤机组标杆上网电价每千瓦时上调 0.2-1.5 分，浙江等 7 个省（区、市）下调

0.3-0.9 分；提高可再生能源电价附加标准；适当调整部分地区脱硫电价加价标准。

调整方案中，销售电价提高，有利于统筹解决 2008 年火电企业上网电价上调对电网企业的影响，并进一步优化和完善销售电价结构；上网电价区别调整，能够缓解发电企业盈利能力的地区差异，充分发挥价格信号对投资的引导作用；可再生能源附加的提高，将加大对清洁能源产业的资金支持。总体看，此次电价调整意在平衡电力产业各方的利益关系，为进一步的电力体制改革奠定基础。

上大压小

2007 年国家有关部门出台了“上大压小”的相关文件。国发[2007]2 号文中提出了小火电机组的关停范围，主要包括大电网覆盖范围内单机容量 5 万千瓦及以下的火电机组、单机 10 万千瓦及以下且运行满 20 年的常规火电机组，以及其他未达到节能环保标准、供电煤耗明显偏高和运行已达设计年限的火电机组。同时明确，非供热期供电煤耗明显偏高的热电机组在非供热期应停止运行或限制发电。对一些关停后可能影响当地供热或供电安全的机组，经评估情况属实的，可暂缓关停。此外，企业要建设单机 30 万千瓦、60 万千瓦、100 万千瓦的大机组必须分别关停其容量 80%、70%、60% 的小机组，“压小”是“上大”的前提条件。“上大压力”政策对于加快火电行业能耗水平的改善具有积极的意义，同时也对新火电项目的核准审批形成了一定限制。

节能调度

节能发电调度是按照节能、环保、经济的原则，以保障电力可靠供应为前提，优先调度风能、太阳能、海洋能、水能、生物质能、核能等清洁能源发电，对火电机组，按照煤耗水平调度发电，煤耗低的多发、满发，煤耗高的机组少发或不发。这项制度的实施，意味着高耗能高污染的发电机组能够获得的发电小时数将越来越少，客观上有利于低效小火电机组加快关停，优化电力工业结构和布局。实行新的

发电调度规则后，节能环保的高效机组利用率将明显提高，小型燃煤、燃油机组将难以上网发电。节能调度对于建设资源节约型、环境友好型社会将发挥积极作用。在目前电力生产行业供给压力逐步加大的局面下，节能调度会在一定程度上加剧行业内部的竞争。

电价体制改革逐步加速

2008 年中国电力行业中“市场煤，计划电”的矛盾进一步加剧，由此也推动了国内电价体制的改革。2009 年 3 月以来，在多个部委的联合推动下，国内大用户直购电试点工作积极推进。大用户直购电允许用电客户与发电企业直接协商确定交易电价和电量，改善了电网企业垄断供应的局面，在目前的电力供求格局下，大用户直供的方式有助于降低用电企业成本、刺激用电需求，但同时也会加剧电力生产企业的竞争，优势企业有望在其中获得良好的发展机遇。2009 年 9 月国家发改委、电监会对电网、五大发电集团等发布“关于加快推进电价改革征求意见稿”意味着停滞多年的“电改”重启。

2009 年 11 月 20 日，国家发改委公布了新一轮的电价调整方案，包括销售电价整体上调和上网电价区域性升降，其中全国范围内非居民用电销售电价平均提高 2.8 分/kwh，而包括山西、陕西、内蒙古、甘肃、青海、四川等在内的 10 个省（区、市）上网电价上调 0.2-1.5 分/kwh，包括浙江、广东、上海、福建、江苏等在内的 7 省市上网电价下调 0.3-0.9 分/kwh。此次电价调整方案侧重于终端销售电价的上调，重点解决 2008 年 8 月燃煤电厂上网电价提高对电网企业的影响，使电网企业的成本压力得以向终端用户传导，能够在很大程度上改善电网企业的经营压力。而上网电价调整幅度相对较缓，对发电企业影响相对较小，但结构化的调整能够在一定程度上缩小电厂地域性（包括中西部与东部，内陆与沿海）盈利能力的差距，同时也反应出国家加快电力体制改革，支持电力生产行业发展的态度和决心。

2010 年 10 月 9 日，国家发改委就《关于居民生活用电实行阶梯电价的指导意见》向社会各界征求意见，意图通过价格杠杆的作用，引导居民用户调整用电行为，促进合理、节约用电。尽管目前居民用电在用电总量中占比较小，但阶梯电价方案的实施仍将会在一定程度上改善电网企业和发供电一体化企业的经营业绩，而对单纯的发电企业影响有限。

未来电价改革主要体现在发改委和电监会制定的《关于加快推进电价改革的若干意见》中，该《意见》将改变上网电价行政主导的现状，提出竞价上网、加快核定输配电价、销售电价与上网电价联动的新的上网电价机制。如果这一政策能够实施，未来假如煤炭价格上涨，上网电价方面可以把上涨成本向下游传导，可以稳定对火电厂的利润预期。

大力发展可再生能源

2010 年 9 月，国家“十二五”能源规划会指出：优化能源结构，不断提高水电、核电、风电、太阳能等清洁能源的比重；调整能源产业布局，继续加强传统能源资源和新兴能源资源的勘探开发和综合利用，重点推进大型能源基地的开发建设；推进能源科技创新，大力发展风能、太阳能、生物质能以及清洁煤利用、核能技术，从而实现能源的可持续发展，缓解环保和安全压力。

大型企业适度延伸产业链

在电煤价格波动成为影响火电企业经营重要因素的背景下，国家电监会鼓励电力企业加大煤电联营步伐，建议各发电集团适当放缓火电建设速度，拿出一部分资金或收购或参股煤炭企业、运输企业，实行煤电联营、煤运联营，以确保部分电煤供应，并平抑电煤价格过快上涨。相关建议得到了业内企业的积极响应，近几年五大电力集团以及部分实力雄厚的地方发电企业均通过收购、合作等方式实现了对上游煤炭资源、铁路、航运以及下游高耗能产业（如电解铝等）的延伸，以增强产业协调效应，提高成本控制能力，改善整体的抗风险能力。

3. 未来发展

经过近年持续的快速扩张，中国国内的电力供需矛盾已经得到明显改善，电力行业由早先“硬短缺—电源短缺，发电能力不足”逐步转变为“软短缺—电网不足，电能输送受限”，电源扩张的紧迫性得到缓解。但电力行业作为国民经济的先行行业，具有超前发展的特点，未来国内电力生产行业投资仍有望保持一定增速，但装机规模总体增速将有所放缓，同时电源建设将更多的侧重结构调整，火电新增装机规模将有所萎缩，核电、水电、风电等可再生能源和清洁能源将获得更好的发展机遇。

未来，在国内产业结构调整，大力推进节能减排的背景下，国内电力消费弹性将有所降低。但与发达国家相比，中国电力消费水平尚处于较低阶段，人均用电量还未达到世界平均水平，仅为发达国家平均水平的 20%，未来伴随中国工业化和城市化进程的推进，国内的电力需求仍有望持续增长，电力行业具有很大的发展空间。同时，随着节能调度、上大压小、竞价上网、大用户直购电等政策的逐步推广，电力体制改革将进一步深化，电力生产行业内的竞争将逐步加大，行业内优势企业的竞争实力将逐步显现，有望获得更好的发展机遇。

三、基础素质分析

1. 竞争实力

规模优势

公司已有 90 多年的开采历史，截至 2010 年 9 月底，公司拥有 13 对主要矿井（注：原李二矿和原李一矿已合并为一矿井），核定生产能力达到 8000 万吨/年。其中公司有选煤厂 12 座，设计入洗能力 6120 万吨/年。2010 年公司在 中国煤炭企业百强中名列第 15 位，煤炭产量位居全国煤炭企业产量 50 强第 6 位。

资源优势

公司煤炭储量丰富，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。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 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。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

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 34 人，国家有突出贡

献专家 1 人。近几年在铁路下和水体下采煤、奥灰水和太灰水治理、提高回采率、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。“九五”以来，有 134 项科技成果获科技进步奖，其中 25 项获得国家 and 省部级科技进步奖，4 项获国家科技进步二等奖。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，为公司延伸煤焦化产业链条做了充分准备。

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

公司现有高层管理人员共 12 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，1953 年生，本科学历，高级政工师。1968 年 10 月起，历任淮南矿务局新庄孜矿采煤队工人、矿党委办公室秘书、副主任，安徽煤炭工业公司办公室秘书、副主任，华东煤炭医专筹备处领导成员、副组长、党总支书记，淮南矿务局办公室副主任（正处级）、淮南矿务局多种经营总公司党委副书记、谢一矿党委书记、淮南矿务局党委副书记兼纪委书记、淮南矿业集团董事、党委副书记。2003 年 4 月至 2006 年 8 月，任中共淮南市委常委。2002 年 7 月起，任淮南矿业集团董事长、党委书记。

公司总经理孔祥喜先生，1962 年生，安徽工商管理学院工商管理硕士同等学历教育，工学学士，正高级工程师。1979 年 9 月至 1983 年 7 月在淮南矿业学院采矿专业学习。1983 年起，历任淮南矿务局潘一矿科研所技术员、高普一区技术员、工程师、副区长，淮南矿务局

谢一矿副矿长、矿长，淮南矿务局副局长、淮南矿业集团副总经理(期间：1999 年 4 月至 2001 年 12 月参加安徽工商管理学院工商管理硕士同等学历教育)。2002 年 7 月任公司党委常委、董事、总经理，2004 年 11 月起，任公司党委常委、副董事长、总经理。

整体看，公司高管人员学历较高，行业从业经历较为丰富。

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，吸引了大批人才到公司，人才数量缺乏的情况得以改善。

截至 2010 年 9 月底，公司在岗在册职工 7.23 万人。按教育程度分类，大专及大专以上学历占比 19.8%，高中（含中专、高职）占比 34.7%，初中及初中以下占 45.5%；按专业类别分类，生产人员占 64.8%，销售人员占 0.8%，技术人员占 9.6%，财务人员占 0.6%，行政管理人员占 4.9%，其他人员占 19.3%。

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。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。

3. 外部环境与支持

公司煤炭主要销往华东地区。华东地区是中国经济最发达的地区之一，也是能源紧缺地区。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，但华东地区煤炭缺口仍然很大。据预测，到 2020 年，缺口可达 3.44 亿吨。公司具有较好的市场环境。

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 14 个大型煤炭生产基地和 6 个煤电基地之一，是第一家通过国家发展改革委员会审批

《中长期发展规划》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。

四、管理分析

1. 治理结构

根据《公司法》等相关法律、法规的要求，公司建立了相对完善的法人治理结构。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 11 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。

母子公司管理体制方面，公司在具体实施中采取由集团统一核算，所属单位分级管理的管理形式，集团对整个企业的经营好坏和盈亏负全责；在经营管理职能方面，集团与子公司各有分工。供、产、销和人、财、物的重要经营管理权力集中在集团，而生产等具体业务下放给子公司，并拥有一定相对独立的权力。

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。公司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。2006 年 4 月，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在公司成立；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。2006-2008 年公司百万吨死亡率平均为 0.18 人，低于行业平均水平。

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 项营销管理制度；制定了煤炭营销规划，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。

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。

公司实施集团、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。

2007 年 1 月 23 日，中国银行业监督管理委员会（银监复[2007]16 号）批准公司筹建淮南矿业集团财务有限公司（以下简称“财务公司”），财务公司于 2007 年 9 月正式挂牌营业。财务公司的成立，有效强化公司资金集中管理力度、提高资金使用效率、降低公司财务成本，同时通过对集团内部成员单位的资金集中管理

也提高了集团对子公司的控制力。

总体上看，公司已建立了较为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。

五、生产经营

公司被列为 14 个大型煤炭基地和 6 个大型煤电基地之一，是国家重要的煤炭生产基地，生产规模较大，煤炭资源丰富，产品优势、区位优势明显，在全国煤炭行业中占有重要地位，市场竞争实力较强。

公司主要经营煤炭的开采、洗选及销售。

煤炭产业在公司主营业务收入和利润中占比大。2009 年受物流业务收入影响，煤炭在公司主营业务收入中占比下降，但仍在毛利润中占 72.91%。2009 年煤炭价格较 2008 年明显回落，公司电力业务板块利润大幅回升，实现主营业务利润 18.03 亿元，在公司毛利润中占比由 2008 年 9.16% 上升至 22.69%。公司煤炭物流贸易 2009 年实现收入 73.58 亿元，收入占比大幅增加，但毛利率低，对整体利润贡献小。

2010 年 1~9 月，受煤炭价格提升及电力企业发电小时数不足影响，公司电力板块主营业务利润占比明显下降，煤炭再次成为公司收入及利润的支柱。

表 2 公司主营业务收入及利润构成

项目	2007 年		2008 年		2009 年		2010 年 1-9 月	
	主营业务收入(亿元)	占比 (%)	主营业务收入(亿元)	占比 (%)	主营业务收入(亿元)	占比 (%)	主营业务收入(亿元)	占比 (%)
煤炭	125.07	77.93	200.93	71.32	215.24	61.22	190.08	52.31%
物流贸易	--	0.00	2.31	0.82	73.58	20.93	121.10	33.33%
电力	12.24	7.63	36.98	13.12	49.16	13.98	37.03	10.19%
运输	3.38	2.10	4.69	1.66	4.77	1.36	5.44	1.50%
房地产	0.00	0.00	0.43	0.15	2.40	0.68	4.24	1.17%
工程	9.41	5.86	5.32	1.89	0.19	0.05	0.32	0.09%
其他业务	-5.19	-3.23	0.11	0.04	0.58	0.17	0.45	0.12%
合计	144.91	90.29	250.76	89.00	345.92	98.39	358.65	98.71%
主营外业务	15.59	9.71	30.98	11.00	5.67	1.61	4.70	1.29%
总计	160.50	100.00	281.74	100.00	351.59	100.00	363.35	100.00%
项目	2007 年		2008 年		2009 年		2010 年 1-9 月	
	主营业务利润(亿元)	占比 (%)	主营业务利润(亿元)	占比 (%)	主营业务利润(亿元)	占比 (%)	主营业务利润(亿元)	占比 (%)
煤炭	38.00	82.93	82.20	88.62	57.94	72.91	72.59	83.69%
物流贸易	--	0.00	0.02	0.02	1.62	2.04	2.62	3.02%
电力	5.19	11.32	8.49	9.16	18.03	22.69	5.97	6.89%
运输	1.74	3.79	2.48	2.67	2.37	2.98	3.11	3.59%
房地产	0.00	0.00	0.01	0.01	0.16	0.20	0.85	0.98%
工程	-0.12	-0.27	-2.17	-2.33	-0.38	-0.48	-0.06	-0.07%
其他业务	0.08	0.18	-0.64	-0.69	-0.56	-0.70	-0.08	-0.09%
合计	44.88	97.95	90.40	97.46	79.18	99.65	85.00	98.00%
主营外业务	0.94	2.05	2.35	2.54	0.28	0.35	1.73	2.00%
总计	45.82	100.00	92.75	100.00	79.47	100.00	86.73	100.00%

资料来源：公司提供

1. 煤炭产业

煤炭生产

近几年，公司煤炭生产能力随着新建煤矿

的投产和对原有煤矿开采技术改造的基础上不断扩大。2007~2009 年公司原煤产量分别为 4196 万吨、6043 万吨和 6715 万吨。

表3 公司生产矿井简况

名称	煤种	可采储量 (万吨)	可采年限 (年)
新庄孜矿	QM、1/3JM、JM	14,082	34.9
谢一矿	1/3JM、JM、SM	29,502	42.3
潘一矿	QM、1/3JM	49,094	73.2
潘三矿	QM、1/3JM	40,484	28.7
谢桥矿	QM、1/3JM	37,128	87.6
张集矿	QM、1/3JM	91,330	64.1
李一矿	1/3JM	71,301	28.8
李嘴孜矿	1/3JM	598	3.8
潘二矿	QM	3,339	37.9
顾桥矿井	QM、1/3JM	19,061	65
顾北矿	QM、1/3JM	109,384	76.5
丁集矿井	QM、1/3JM	28,323	67.2
潘北矿	QM、1/3JM	51,489	73.3
合计		545.115	

注：QM 指气煤，1/3JM 指 1/3 焦煤，SM 指瘦煤

截至 2010 年 9 月底，公司拥有 13 对主要矿井（注：原李二矿和原李一矿已合并为一矿井），核定生产能力达到 8000 万吨/年。

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，采煤机械化程度、掘进机械化程度、原煤全员效率等指标均有较大提升，受地质条件复杂影响，公司百万吨死亡率略有上升，但整体维持在较低水平。目前公司的各项指标达到了国内煤炭行业的先进水平。

表4 公司煤炭生产指标概况

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 1-9 月
采煤机械化程度 (%)	85.20	91.3	92.4	92.18
掘进机械化程度 (%)	81.45	87.72	89.44	88.60
全员效率 (吨/工)	4.47	5.839	6.219	5.52
死亡率 (人/百万吨)	0.24	0.130	0.253	0.146

资料来源：公司提供

煤炭销售

公司的煤炭产品以混煤为主，主要供应电力企业，由分公司——煤炭销售公司集中统一销售。公司采取大客户直销方式销售，已与中石化、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合作伙伴关系，销售渠道畅通。近三年公司煤炭产销率均在 95%以上。

表5 公司煤炭销售结构概况 (%)

	2007 年	2008 年	2009 年
本省	58.41	67.31	66.68
外省	41.59	32.69	33.32
电煤占比	52.87	61.85	64.28
合同煤占比	84.32	81.97	89.19

资料来源：公司提供

在销售区域及价格方面，公司通过寻找省外电力用户，提高了合同煤销售占比。公司近年来省外煤炭销售比例基本保持 30-40%之间，合同煤销售比例近三年均保持在 80%以上。较大的合同煤销售比例也有助于公司保持较高的产销率水平。

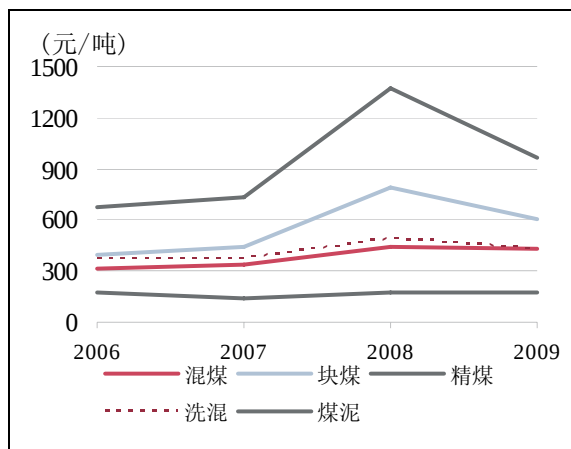
表6 公司煤炭分品种销售情况

煤种	2007 年		2008 年		2009 年		2010 年 1-9 月	
	销量 (万吨)	价格 (元/吨)	销量 (万吨)	价格 (元/吨)	销量 (万吨)	价格 (元/吨)	销量 (万吨)	价格 (元/吨)
混煤	3337	338.52	3919	445.49	4106.23	428.23	3189.33	494.27
块煤	6	436.49	6	788.82	5.49	609.20	14.98	760.47
精煤	170	733.62	217	1369.48	239.61	968.08	175.84	1277.09
洗混	90	374.30	122	493.83	161.87	425.00	141.78	494.49
筛末煤					7.12	502.79		
煤泥	24	137.41	24	172.29	263.41	173.75	162.9	221.18
合计	3627	--	4228	--	4783.72	--	3684.83	--

资料来源：公司提供（分品种销售情况表中销量不包括丁集、顾北矿电厂自用及委托销售量）

2006-2008 年，煤炭行业景气度较高，公司主要煤炭产品销售价格均有较大幅度提升，2008 年下半年开始，下游需求同比大幅放缓，秦皇岛煤炭市场主要煤炭品种下跌价格大幅回落，公司 2009 年混煤、块煤、精煤、洗混煤等主要产品销售均价也相应下降。2010 年以来，随着下游行业需求的复苏，煤炭价格温和上涨，公司主要煤炭产品售价较 2009 年均出现一定提高。

图 8 公司煤炭销售价格



资料来源：公司提供

煤炭运输

煤炭运输方式上，2009 年公司铁路直达、铁水联运、内河水运和公路运输等运输方式占比分别为：铁路直达占比 62.01%、铁水联运占比 7.13%、内河水运占比 9.63%、铁路专用线运输占比 10.42%，公路运输占比 10.81%。

铁路运输成本低于公路，较大比例的铁路运输销售有助于公司降低成本，增强产品竞争力。2004 年公司制定的《淮南矿区自营铁路总体规划》已经铁道部批准，被列为全国重点建设的十大自营铁路运输通道之一。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。

2. 电力及其他产业

公司按照“建大矿、办大电、做资本”理念，积极参股控股电厂，推进煤电一体化经营。公司现有 4 个电厂，分别为淮沪煤电有限公司田集电厂和淮浙煤电有限公司凤台电厂，淮南矿业集团电力公司新庄孜电厂和潘三电厂。

淮南矿业集团电力有限公司，注册资金 30456.65 万元，主营煤矸石发电业务，为公司控股 100%的子公司。目前经营 2×35MW 煤矸石综合利用技术的新庄孜电厂和 2×135MW 的潘三电厂。

淮沪煤电有限责任公司，注册资金 4 亿元，主营采煤、发电业务，为公司与中电投上海电力股份有限公司各控股 50%的子公司。目前经营丁集煤矿和 2×60 万千瓦的田集电厂。田集电厂 2×66 万千瓦二期工程目前正在建设中。

淮浙煤电有限责任公司，注册资金 19.02 亿元，主营采煤、发电业务，为公司与浙江能源集团公司各控股 50%的子公司。目前经营顾北煤矿和 2×60 万千瓦的凤台电厂。

田集电厂配套丁集矿井，首期 2×60 万千瓦机组，已于 2007 年 10 月投入运行，所发电量上海市已签协议全部购买。“十一五”期间开工二期 2×66 万千瓦，已列入安徽省和国家发改委项目安排规划。

凤台电厂配套顾北矿井。首期 2×60 万千瓦机组已于 2008 年 8 月投入运行，所发电量纳入浙江省电力电量平衡计划。“十一五”期间开工二期 2×66 万千瓦，已列入安徽省和国家发改委项目安排规划。

表 7 公司电厂情况

单位：万元

电厂名称	设计装机容量 (万千瓦)	2009 年发电量 (万千瓦时)	2009 年		2010 年 1-9 月	
			收入	净利润	收入	净利润
淮沪煤电有限公司田集电厂	2×60	701400	251428	18673	171714	7716
淮浙煤电有限公司凤台电厂	2×60	667718	290337	21794	162104	2827

淮南矿业集团电力公司(新庄孜电厂)	2×3.5	18015	6857	-7724	3422	-4402
淮南矿业集团电力公司(潘三电厂)	2×13.5	154625	46108	-9312	34484	-5428
合计	274.50	1541758	594731	23431	371724	713

资料来源：公司提供（电厂收入与电力收入统计口径略有区别）

2009 年，四个电厂合计发电 1541758 万千瓦时，收入 59.47 亿元，净利润 2.34 亿元。2010 年 1~9 月，受煤炭价格上涨和发电小时数不足影响，公司四个电厂合计实现营业收入 37.17 亿元，净利润 713 万元。目前公司与参控股企业按照权益比例每年进行利润分配。

公司除积极自建电厂、与电力公司合营建设电厂外，还积极参股电厂，以加强在电煤供应稳定性。截至 2009 年底，公司陆续参股①国电黄金埠电厂（占比 49%，2×60 万千瓦）、②华电芜湖电厂（占比 31.58%，2×60 万千瓦）、③皖能合肥电厂（占比 34%，2×60 万千瓦）、④国电蚌埠电厂（占比 20%，2×60 万千瓦）、⑤皖能马鞍山电厂（占比 49%，2×60 万千瓦）、⑥华能巢湖电厂（占比 30%，2×60 万千瓦）、⑦鄂能葛店电厂（占比 49%，2×60 万千瓦）、⑧皖能铜陵电厂（占比 25.54%，2×30 万千瓦）、

⑨国电铜陵电厂（占比 23%，2×60 万千瓦）。其中后 5 家为 2009 年 6 月以后新参股电厂。截至 2009 年底，淮南矿业集团电力装机权益规模达到 1192 万千瓦（主营业务收入中电力收入仅体现控股并表电力公司收入），成为安徽省最大的电力企业。

公司在参控股电厂的选择上，采取“选大不选小，选新不选老，选好不选差”的原则，选择人员负担轻，上网电价、小时数高，设备先进的机组进行参股，所参控股电厂在区域内均具有较强竞争力。公司参控股电厂效益受煤炭价格影响较大，2010 年三季度公司大部分参股电厂因电煤价格上涨出现亏损。考虑到参股电力企业有助于公司煤炭销售，以及在整体经济复苏背景下，电力企业发电小时数的逐步增加和未来电价的上调预期，中长期看公司参股电力企业前景较好。

表 8 公司参股电力公司情况

电厂名称	设计装机容量 (万千瓦)	2009 年发电量 (万千瓦时)	2009 年		2010 年 1-9 月	
			收入 (万元)	净利润 (万元)	收入 (万元)	净利润 (万元)
国电黄金埠电厂	2×60	587367	200720	4476	134927	-9344
华电芜湖电厂	2×66	522443	161913	-5888	176125	-3655
皖能合肥电厂	2×60	278630	104973	-6025	114785	-3272
国电蚌埠电厂	2×60	541795	173615	12128	169444	459
合计	492	1930235	641221	4691	551747	-15812

资料来源：公司提供

在煤电主业之外，公司根据自身靠近长江内河航道的运输优势和煤炭生产需要，积极开展物流业务。公司物流业务将向产业链物流、钢材、煤机采购等供应链物流方向发展，沿长江航道构建完整物流运输体系。

2009 年 5 月芜湖港储运股份有限公司（以下简称“芜湖港”）与淮南矿业（集团）有限

责任公司就双方合作建设芜湖港煤炭储配中心项目签署框架协议。该框架协议计划于“十一五”跨“十二五”期，双方共同投资建设储配中心项目，并努力把芜湖港打造成中国沿江最大的煤炭储配基地。项目总投资 6.68 亿元（一期投资）其中公司出资 4.70 亿元；芜湖港出资 1.98 亿元。

2009年8月17日，芜湖港（600575）公告向公司非公开发行境内上市人民币普通股（A股），购买公司持有的淮南矿业集团铁路运输有限责任公司、淮矿现代物流有限责任公司各100%股权。2010年10月31日，公司持有的铁运公司、物流公司100%股权变更登记至芜湖港的工商变更登记手续办理完毕。2010年11月24日，芜湖港非公开发行股份在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司完成股权登记相关事宜。

此次增发的完成，有利于公司在长江内河航线形成完整的物流产业链，并有助于增强公司对下游电力用户的供应保障能力、延伸现有销售半径。

3. 经营效率

2007~2009年，公司资产总额快速增长，年均复合增长率达到30.03%，所有者权益年均复合增长32.79%，营业收入和营业利润年均复合增长分别为48.18%和0.44%。

2007~2009年公司销售债权周转次数均值为13.53次。受存货和应收票据增长影响，公司销售债权周转次数有所下降，2009年为12.16次。

2009年公司存货较年初增加74.62%，存货周转次数也由2007年14.34次下降至8.01次。

2007~2009年公司总资产周转次数有所下降，3年均值为0.49次，2009年为0.52次。

整体看，公司历史经营效率较高，自2008年以来受煤炭市场景气度下降和地产存货增加影响，经营效率指标下降，但仍处于正常范围。

4. 发展规划

煤炭生产方面

未来，公司将新建朱集矿井、望峰岗矿井、潘一东区、张集风井区、顾桥南区5对矿井，对新庄孜矿、潘一矿、潘二矿、潘三矿、谢桥矿进行技术改造，公司预计2011年产量可达

7600万吨、2012年达8070万吨。

2009年4月，公司与天津永泰红磡集团合资成立内蒙古银宏能源开发有限责任公司（公司占股40%），共同开发内蒙古地区的煤炭资源。该煤矿规划中井田范围煤炭储量11.58亿吨，工业储量7.74亿吨，设计可采储量5.04亿吨，预计公司总投资额约为17.75亿元。

目前共同建设的泊江海子煤矿按照300万吨/年规模报批，通过后续扩建最终生产规模达到2000万吨/年。内蒙煤炭资源的获取是公司在西部开展煤炭生产布局的重要一步，未来有望以此为支点，在区域范围内开展进一步资源整合及收购。

投资方面

根据公司煤炭生产需求，至2012年公司将处理存续以及新开工投资完成合计11个项目，项目总投资为200.52亿元，其中新建煤炭矿井建设和现有煤矿技术改造类合计9个项目，9个项目投资合计占同期项目总投资的85%以上。

整体看，随着公司煤炭产量的增加，公司主营业务收入将呈快速增长态势，但由于公司继续加大安全费用投入及提升员工收入水平，未来一段时间内各项成本仍将保持较快增长。公司债务负担在2008年加重较快，主要是为满足公司投资需求对外融资加大。2009年业绩受煤炭价格影响较大，考虑到公司电力业务的逐步发展，未来公司业绩稳定性将增强。

六、财务分析

公司提供了经中瑞岳华会计师事务所有限公司审计的2007~2009年标准无保留意见审计报告，以及未经审计的2010年1~9月报表，公司三年一期审计报告按新会计准则格式编制。

2008年公司根据总经理办公室文件集办[2008]147号《关于调整固定资产折旧年限的通知》，对部分固定资产的折旧年限和净残值

率进行了调整,按照《中华人民共和国企业所得税法》及《中华人民共和国企业所得税法实施条例》规定的最低使用年限,设备在原使用年限基础上缩短 1-6 年,房屋建筑物在原使用年限基础上缩短 5-10 年,房屋建筑物的净残值率调整为零。公司对上述会计估计变更采用未来适用法。此项会计估计变更减少 2008 年度利润总额 6.52 亿元。

根据公司集财[2009]303 号文《关于财务决算重大财务事项备案的报告》,公司对无形资产—矿业权的摊销方法进行了调整,即将平均年限摊销法改变为实际产量摊销法,公司对上述会计估计变更采用未来适用法。此项会计估计变更减少 2009 年度利润总额 3.59 亿元。

根据公司集财[2009]303 号文《关于财务决算重大财务事项备案的报告》,公司对井巷建筑物由原来的按产量 4 元/吨煤计提折旧,改变为按固定资产类别年限折旧法,公司对上述会计估计变更采用未来适用法。此项会计估计变更减少 2009 年度利润总额 1.55 亿元。

截至 2009 年底,公司(合并)资产总额 744.68 亿元,所有者权益 226.60 亿元,其中归属母公司所有者权益 196.10 亿元;2009 年实现营业收入 352.43 亿元,利润总额 9.27 亿元,经营活动活动现金流净额 104.60 亿元。

截至 2010 年 9 月底,公司(合并)资产总额 867.07 亿元,所有者权益 237.66 亿元,其中归属母公司所有者权益 207.76 亿元;2010 年 1~9 月实现营业收入 363.35 亿元,利润总额 12.28 亿元,经营活动活动现金流净额 83.41 亿元。

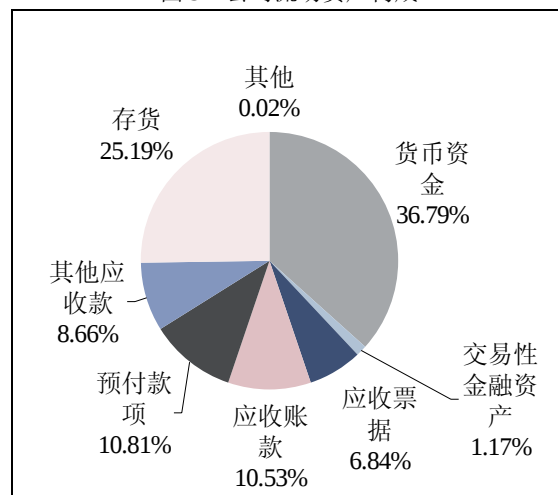
1. 资产质量

2007~2009 年,公司资产总额以年均 30.03% 的幅度递增。截至 2009 年底,公司资产总额 744.68 亿元,较上年增长 20.88%,其中流动资产合计占 23.06%,非流动资产合计占 76.94%。公司资产规模大且持续增长,资产构成以非流动资产为主。

(1) 流动资产

2009 年底,公司流动资产合计 171.63 亿元,占比较大的科目包括货币资金(占 36.79%)、存货(占 25.19%)、预付款项(占 10.81%)、应收账款(占 10.53%)、其他应收款(占 8.66%)。

图 9 公司流动资产构成



资料来源:公司审计报告

2009 年底,公司货币资金合计 63.15 亿元,较 2008 年初增长 105.26%,其快速增长是由于公司举债和主营业务收入大规模增加所致。

2009 年底,公司存货 43.22 亿元,较 2008 年初增长 76.22%,主要是公司生产规模扩大,公司存货主要是煤炭产品和在建楼盘(在建楼盘约 10 亿元,物流公司存货约 7 亿元),其中原材料占 12.48%,自制半成品占 6.07%,库存商品占 70.82%。

2009 年底,公司预付款项合计 18.55 亿元,较 2008 年初增长 91.29%,主要为预付的工程款。

2009 年底,公司应收账款净额合计 18.07 亿元,较 2008 年初减少 21.95%,主要煤炭销售形势好转,公司现款结算比例加大。公司应收账款中采用个别认定法计提坏账准备的应收账款占 22.41%,主要是与华东电网有限公司和安徽省电力公司之间的未结算电费;采用组合测试(账龄分析)法计提坏账准备的应收账款 14.94 亿元,公司计提了 1.18 亿的坏账准备,

坏账计提比例基本合理。

2009 年底，公司其他应收款净额合计 14.87 亿元，较 2008 年初增长 47.35%，主要是垫付基建工程款增多和拟投资款增加所致。公司计提了 1.40 亿元的坏账准备，计提比例为 9.16%，计提比例基本合理。

截至 2010 年 9 月底，公司流动资产总额 229.60 亿元，较年初增长 33.78%，公司流动资产增长主要来自于货币资金、预付账款和存货的增长。公司流动资产仍以货币资金（占 34.51%）、预付账款（占 16.64%）、存货（占 25.56%）为主。

整体看，公司流动资产中货币资金占比较大，资产流动性好。

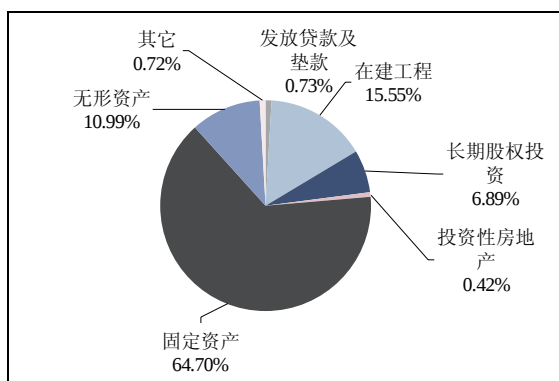
（2）非流动资产

2009 年底，公司非流动资产合计 573.05 亿元，以固定资产（占 64.70%）、在建工程（占 15.55%）和无形资产（占 10.99%）为主。

2009 年底，公司固定资产合计 370.79 亿元，较 2008 年初减少 2.39%，以房屋建筑物、机器设备为主，资产的成新率为 77.47%，资产质量良好。

2009 年底，公司在建工程合计 89.09 亿元，较 2008 年大幅增长 287.00%，新增在建工程主要来源于朱集矿井、安全和采矿技术改造和顾桥矿南区矿井。

图 10 公司非流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2009 年底，公司无形资产合计 63.00 亿元，较年初下降 6.54%。其中土地使用权 18.21 亿

元，探矿权合计 44.60 亿元。

2010 年 9 月底，公司非流动资产合计 637.47 亿元，较年初增长 11.24%，主要来自长期股权投资的增加；非流动资产以固定资产（占 54.18%）、在建工程（占 21.31%）、长期股权投资（占 12.57%）和无形资产（占 9.22%）为主，构成与年初相比变化不大。

整体看，公司资产快速扩张，整体资产质量较好。

2. 负债和所有者权益

（1）所有者权益

2007~2009 年，公司归属母公司所有者权益年均增长 23.86%，主要来自于 2009 年专项储备的增长。公司根据国土资源部办公厅《关于淮南矿业（集团）有限责任公司缴纳探矿权采矿权价款的通知》（国土资厅[2007]488 号）规定，于 2007 年 12 月将 51.49 亿元的矿权价款入账确认，增加无形资产，同时增加长期应付款。2009 年 7 月，安徽省人民政府《关于淮南矿业（集团）有限责任公司矿业权价款有关问题的批复》（皖政秘[2009]166 号）决定，矿业权价款除上缴中央部分外主要用于公司采煤塌陷区搬迁和治理。根据上述文件精神，公司将矿业权价款余额 49.32 亿元由长期应付款科目调整到专项储备科目列示和核算。

截至 2009 年底，归属母公司的所有者权益 196.10 亿元，占公司所有者权益的 86.54%，其中实收资本占 52.35%，资本公积占 11.22%，专项储备占 27.72%，未分配利润占 8.03%。

截至 2010 年 9 月底，公司归属母公司的所有者权益 207.76 亿元，所有者权益合计 237.66 亿元，与年初相比变化不大。

整体看，公司所有者权益稳定性一般。

（2）负债

2007-2009 年，公司负债规模大幅上涨，年均增长 28.88%，主要来自长短期有息债务的增长。截至 2009 年底，公司全部债务合计 381.17 亿元，占同期负债总额的 73.57%，其余

非有息负债主要以应付账款（应付的工程款）、其他应付款（预提的设备维修款）、应交税金、预收账款、专项应付款（以破产职工安置费和财政拨付的棚户区改造为主）。2009 年底公司长期债务占全部债务比例为 78.32%，公司有息债务结构偏重长期债务。

2007-2009 年底，公司负债水平有所波动，资产负债率分别为 70.82%、73.80%和 69.57%，受 2009 年采矿权价款计入专项储备影响，公司资产负债率有所下降。近 3 年公司全部债务资本化比率分别为 58.21%、65.09%和 62.72%。

2010 年 9 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 72.59%、65.59%和 57.92%，公司债务结构维持稳定，债务负担有所加重。

整体看，公司资产负债率较高，债务负担较重。

3. 盈利能力

2007~2009 年，公司营业收入年均增长 48.18%，低于营业成本的年均增长速度（54.04%）。2009 年公司物流业务有较大发展，贡献 73.58 亿元收入，较上年 2.31 亿元大幅增加，导致 2009 年实现营业收入 352.43 亿元，比上年增长 24.77%；受固定资产投资规模较大，公司折旧政策调整后进入成本的折旧大幅增加影响，2009 年公司营业成本为 272.12 亿元，比上年增长 43.99%，高于营业收入的增长比例。2009 年公司利润总额和净利润分别较上年同期下降 35.83%和 30.87%，分别为 9.27 亿元和 7.10 亿元。

公司在 2008 年改变了原有固定资产折旧方法。折旧政策的改变对成本影响较大，2008 年新增固定资产规模较大（增加 192.06 亿元，增幅为 64.39%），新增折旧规模相对较小（增加 35.45 亿元，增幅为 47.26%），2009 年折旧增速（38.55%）已超过固定资产增速（6.83%）。新增折旧在较大程度上增加了成本，导致利润反映较小。

表 9 2007 年折旧方法

资产类别	净残值率 (%)	预计使用寿命	年折旧率 (%)
工业生产用固定资产	3	7~35 年	2.02-13.50
非生产用固定资产	3	10~40 年	2.08-10.60

资料来源：公司提供

表 10 2008 年以后折旧方法

固定资产类别	预计净残值率 (%)	预计使用年限 (年)	年折旧率 (%)
土地资产			
房屋、建筑物	3	5-30	3.33-20.00
机器设备	3	4-20	4.85-24.25
运输工具	3	6-10	9.70-16.17
其他	3	3-8	12.13-32.33

资料来源：公司提供

表 11 折旧方法改变前后固定资产及折旧对比

（单位：亿元；%）

	2007 年	2008 年	2009 年
固定资产原价	298.26	490.32	523.83
减：累计折旧	75.01	110.46	153.04
固定资产净值	223.24	379.86	370.79
减：固定资产减值准备	0.00	0.00	0.00
固定资产净额	223.24	379.86	370.79

资料来源：公司提供

从盈利指标看，受物流业务规模扩大，整体利润率较低影响，2009 年公司营业利润率、总资产收益率和净资产收益率分别为 21.34%、1.19%和 3.13%，比上年均有明显下降。实际煤炭主营业务盈利能力仍保持在较好水平。

2010 年 1-9 月，公司实现营业收入 363.35 亿元，较上年同期增长 37.23%；实现利润总额 12.28 亿元，与上年同期 1.25 亿元相比实现大幅改善，主要原因是铁运公司、物流公司运费结算比往年早，且煤炭市场售价提高。

整体看，公司账面盈利能力一般，考虑到加速折旧因素，公司实际盈利能力强于账面反映。

4. 偿债能力

从短期偿债能力看，由于公司流动负债相对于流动资产规模较大，2007~2009 年底公司

流动和速动比率整体指标不高，三年平均值分别为 66.23%和 51.95%，2009 年底公司两项指标分别为 79.94%和 59.81%，受采矿权地方分成部分由长期应付款科目调整至资本公积科目核算影响，公司短期偿债指标有明显改善。2010 年 9 月底，公司两项指标分别为 79.01%和 58.82%，基本维持上年水平。

2009 年公司经营活动的现金流入和净流入分别是同期公司短期债务的 5.11 倍和 1.27 倍，较 2008 年明显上升；2010 年 9 月底，公司现金类资产合计 94.22 亿元，为公司短期债务的 0.75 倍。

整体看，公司流动指标和速动指标一般，但经营活动现金流对短期债务覆盖较好，公司短期支付能力正常。

从长期偿债能力看，截至2009年底，公司全部债务合计381.17亿元，受盈利水平上升，EBITDA大幅增长影响，公司全部债务/EBITDA下降至5.34倍。

截至2010年9月底，公司对外提供担保28.44亿元，占同期公司所有者权益的11.97%。被担保单位主要系淮北矿业集团有限公司，占对外担保额度的98.22%，目前被担保企业生产经营情况正常，发生代偿风险的可能性较小。

截至2010年9月底，公司共获得各家银行授信额度475.10亿元，已使用215.44亿元，尚未使用259.66亿元。公司间接融资渠道通畅。

七、综合评价

煤炭是中国的基础能源和原料，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。

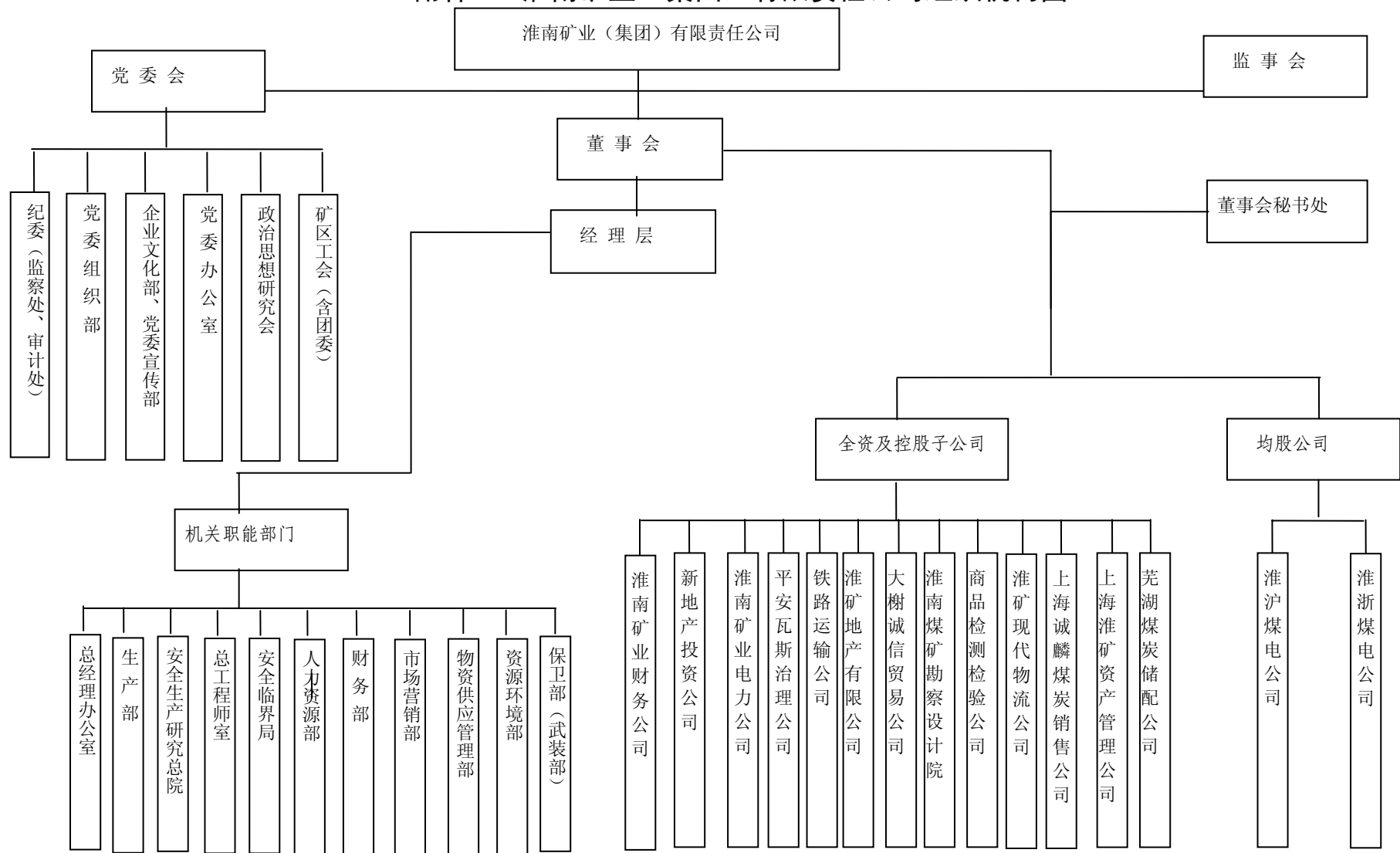
公司目前被国家列为14个大型煤炭基地和6个大型煤电基地之一，具备较强的综合实力及规模优势。公司法人治理结构较为完善，内控制度健全并能有效运行，整体管理水平较高。公司在做大做强煤电主业的同时，积极向资本运作、物流等业务拓展。受煤炭价格下跌影响，

2009年以来公司盈利能力有所下降，考虑到公司煤炭产能的进一步扩大及下游电力产业链的建设对收入水平和结构的改善，公司抗风险能力依然较强。

公司目前经营情况良好，资产和收入规模增长较快，整体资产质量较好，盈利能力一般，债务负担偏重。

总体看，公司主体信用风险很低。

附件 1 淮南矿业（集团）有限责任公司组织机构图



附件 2-1 公司资产负债表（资产）

（单位：万元）

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 9 月
流动资产：				
货币资金	250819.70	521198.89	630433.75	792329.00
结算备付金	0.00	0.00	1023.15	8.00
拆出资金	0.00	0.00	0.00	
交易性金融资产	643.58	372.60	20010.13	11497.00
应收票据	25732.26	50142.50	117347.62	138400.00
应收账款	78976.89	231466.95	180670.71	170555.00
预付款项	48225.02	97022.26	185514.05	381982.00
应收保费	0.00	0.00	0.00	26.00
应收分保账款	0.00	0.00	0.00	
应收分保合同准备金	0.00	0.00	0.00	
应收利息	200.40	336.92	362.65	634.00
其他应收款	294484.62	100885.37	148658.52	213707.00
买入返售金融资产	0.00	0.00	0.00	
存货	80009.84	247532.53	432252.17	586822.00
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00	
其他流动资产	2632.75	0.00	18.88	35.00
流动资产合计	781725.06	1248958.02	1716291.64	2295995.00
非流动资产：				
发放贷款及垫款	29880.00	23763.45	42075.00	108282.00
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00	
持有至到期投资	20000.00	0.00	20000.00	20000.00
长期应收款	0.00	5135.74	4416.91	4417.00
长期股权投资	67130.81	138372.99	394754.79	801077.00
投资性房地产	0.00	24231.75	24165.25	22458.00
固定资产净额	2232433.09	3798550.86	3707900.55	3453947.00
在建工程	387506.85	230203.45	890894.33	1358684.00
工程物资	0.00	0.00	222.34	1991.00
固定资产清理	67.08	67.08	0.00	-156.00
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	722706.80	674084.10	629996.44	587875.00
开发支出	0.00	0.00	0.00	23.00
商誉	15578.29	200.31	222.57	223.00
长期待摊费用	138852.43	5402.18	5626.67	5665.00
递延所得税资产	2936.26	11505.05	10203.81	10204.00
其他非流动资产	5429.32	0.00	0.00	
非流动资产合计	3622520.94	4911516.96	5730478.64	6374690.00
资产总计	4404246.01	6160474.98	7446770.28	8670685.00

附件 2-2 公司资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：万元）

项目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 9 月
流动负债：				
短期借款	656478.00	634352.50	340237.49	446415.00
吸收存款或同业存放				162920.00
交易性金融负债	101520.33	100337.14	113858.27	150000.00
应付票据	7003.00	60308.44	129888.14	379747.00
应付账款	297612.76	377903.83	503410.51	411022.00
预收账款	4226.10	55509.28	143683.24	189408.00
应付职工薪酬	24542.11	134963.39	154577.37	180280.00
应交税费	23528.63	78818.53	165640.72	85068.00
应付利息	743.28	3725.36	10854.20	9447.00
应付股利	455020.13	225823.16	342431.82	610249.00
其他应付款				
预计负债				
一年内到期的非流动负债		344024.20	242314.97	281385.00
其他流动负债		282371.16	0.00	
流动负债合计	1570674.34	2298136.99	2146896.73	2905941.00
非流动负债：				
长期借款	1025388.20	1870922.75	2697992.04	2734259.00
应付债券	6.16	6.16	287429.31	537429.00
长期应付款	479751.83	310886.63	1575.24	47973.00
专项应付款	42832.33	61383.41	31843.29	53299.00
预计负债				
递延所得税负债		980.39	978.72	979.00
其他非流动负债	484.42	3990.00	14025.63	14226.00
非流动负债合计	1548462.94	2248169.34	3033844.23	3388165.00
负债合计	3119137.29	4546306.33	5180740.96	6294106.00
所有者权益：				
实收资本（或股本）	1026594.88	1026594.88	1026594.88	1026595.00
资本公积	189173.17	188943.24	219951.29	219951.00
减：库存股	0.00	-3959.79	543600.91	
专项储备		-3959.79	543600.91	588897.00
盈余公积	8118.66	8854.89	13272.36	13565.00
未分配利润	54288.85	112450.72	157558.64	228611.00
外币报表折算差额	0.00	0.00	0.00	
归属于母公司所有者权益合计	1278175.56	1332883.94	1960978.09	2077619.00
少数股东权益	6933.16	281284.71	305051.23	298960.00
所有者权益合计	1285108.72	1614168.65	2266029.32	2376579.00
负债和所有者权益总计	4404246.01	6160474.98	7446770.28	8670685.00

附件3 公司利润及利润分配表

(单位: 万元)

项目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 1-9 月
一、营业收入	1605001.76	2824657.43	3524321.41	3633546.00
减：营业成本	1146789.62	1889864.58	2721255.36	2774870.00
营业税金及附加	25177.66	42707.42	51125.69	45922.00
销售费用	35037.11	38736.05	41538.48	36812.00
管理费用	268777.81	515254.30	427770.78	492551.00
财务费用	34845.77	158412.83	170911.97	143295.00
资产减值损失	1607.46	9013.86	10139.76	3824.00
加：公允价值变动收益	0.00	-21.42	0.00	
投资收益	3073.92	-18594.03	-2523.15	-12063.00
其中：对联营/合营企业投资收益	0.00	1334.94	2303.94	
汇兑收益	0.00	39.54	61.64	
二、营业利润	96690.64	150678.47	95840.26	124209.00
加：营业外收入	869.65	5037.63	7003.08	2638.00
减：营业外支出	8404.79	21677.27	11039.38	4072.00
其中：非流动资产处置损失	0.00	0.00	0.00	
三、利润总额	88305.12	134038.82	92654.34	122775.00
减：所得税费用	12406.22	31861.79	21643.73	39375.00
四、净利润	75898.89	102177.04	71010.61	83400.00

附件4-1 公司现金流量表

(单位: 万元)

项目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 1-9 月
一、经营活动产生的现金流量:				
销售商品、提供劳务收到的现金	1443460.97	3498616.21	4171366.83	3849655.00
收到的税费返还	1626.03	49.92	0.00	606.00
收到其他与经营活动有关的现金	71782.33	11769.62	50932.26	8804.00
经营活动现金流入小计	1516869.33	3510435.75	4222299.09	3859065.00
购买商品、接受劳务支付的现金	438888.11	1649693.05	1809598.09	474290.00
存放中央银行和同业款项净增加额				14121.00
支付给职工以及为职工支付的现金	555842.89	675714.76	897242.48	581360.00
支付的各项税费	179006.91	329377.42	349373.44	493746.00
支付其他与经营活动有关的现金	22993.04	109336.51	120134.95	17664.00
经营活动现金流出小计	1196730.95	2764121.74	3176348.96	3024969.00
经营活动产生的现金流量净额	320138.39	746314.01	1045950.13	834096.00
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	7117.63	28096.35	83636.35	35578.00
取得投资收益收到的现金	209.11	1102.47	2823.01	2360.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	119.90	48.51	4560.54	3238.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	0.00	2495.58	
收到其他与投资活动有关的现金	1383.21	8206.57	5812.86	75686.00
投资活动现金流入小计	8829.85	37453.90	99328.34	116862.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	570664.64	1665888.36	688668.11	403855.00
投资支付的现金	17304.90	84366.51	418731.43	459878.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	0.00	0.00	
支付其他与投资活动有关的现金	4.40	37082.93	432.59	95051.00
投资活动现金流出小计	587973.94	1787337.79	1107832.14	958784.00
投资活动产生的现金流量净额	-579144.08	-1749883.90	-1008503.80	-841922.00
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	0.00	115601.17	0.00	
取得借款收到的现金	702978.00	1614981.12	2754856.68	801859.00
发行债券收到的现金			290000.00	
收到其他与筹资活动有关的现金	2650.00	276116.17	21221.00	439476.00
筹资活动现金流入小计	705628.00	2006698.47	3066077.68	1241335.00
偿还债务支付的现金	285000.00	849191.18	2893062.01	779478.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	46475.43	160965.24	172053.76	156051.00
支付其他与筹资活动有关的现金	0.01	2592.97	3295.00	136085.00
筹资活动现金流出小计	331475.44	1012749.39	3068410.77	1071614.00
筹资活动产生的现金流量净额	374152.56	1273949.07	-2333.09	169721.00
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	0.00	6.42	
五、现金及现金等价物净增加额	115146.87	270379.19	35119.66	161895.00
加: 期初现金及现金等价物余额	135672.83	250819.70	521198.89	630434.00
六、期末现金及现金等价物余额	250819.70	521198.89	556318.54	792329.00

附件 4-2 公司现金流量附表

(单位: 万元)

补充资料	2007 年	2008 年	2009 年
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	72824.97	102177.04	71010.61
加: 资产减值准备	1607.46	9013.86	10139.76
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	135077.60	429362.00	535010.92
无形资产摊销	6181.02	23540.43	57605.46
长期待摊费用摊销	13.60	138289.01	1596.84
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	530.52	1852.87	-839.40
固定资产报废损失	707.22	0.00	0.00
公允价值变动损失	0.00	21.42	0.00
财务费用	38951.85	155834.28	167576.48
投资损失	-3073.92	18594.03	2523.15
递延所得税资产减少	-756.32	-2092.06	1301.24
递延所得税负债增加	0.00	1.67	-1.67
待摊费用减少			
预提费用增加			
存货的减少	-22861.84	-143408.58	-180136.68
经营性应收项目的减少	-141070.17	-264550.13	-201084.21
经营性应付项目的增加	228022.73	277678.16	581247.63
其他	3983.66	0.00	0.00
经营活动产生的现金流量净额	320138.39	746314.01	1045950.13
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	250819.70	521198.89	556318.54
减: 现金的期初余额	135672.83	250819.70	521198.89
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	115146.87	270379.19	35119.66

附件 5 主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	15.33	14.62	12.16	--
存货周转次数(次)	14.34	11.54	8.01	--
总资产周转次数(次)	0.72	0.53	0.52	--
现金收入比(%)	89.94	123.86	118.36	105.95
盈利能力				
营业利润率 (%)	26.98	31.58	21.34	22.37
总资本收益率(%)	2.55	2.26	1.19	--
净资产收益率(%)	5.91	6.33	3.13	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	44.38	53.68	56.85	57.92
全部债务资本化比率(%)	58.21	65.09	62.72	65.59
资产负债率(%)	69.60	73.80	69.57	72.59
偿债能力				
流动比率(%)	49.77	54.35	79.94	79.01
速动比率(%)	44.68	43.58	59.81	58.82
经营现金流动负债比(%)	20.38	32.47	48.72	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.73	5.43	3.78	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.61	3.45	5.34	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.14	-0.33	0.01	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-6.65	-6.44	0.22	--

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	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) /营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	现金类资产/本期短期融资券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(非流动) 负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 7 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

联合资信评估有限公司关于 淮南矿业（集团）有限责任公司 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）将在淮南矿业（集团）有限责任公司主体长期信用等级有效期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

淮南矿业（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。淮南矿业（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淮南矿业（集团）有限责任公司的经营管理状况及相关信息，如发现淮南矿业（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，据以确认或调整主体长期信用等级。

如淮南矿业（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，直至淮南矿业（集团）有限责任公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如淮南矿业（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淮南矿业（集团）有限责任公司、主管部门、交易机构等。

