

信用等级公告

联合[2010] 193 号

联合资信评估有限公司通过对淮南矿业（集团）有限责任公司及其拟发行的 2010 年度第一期中期票据的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

淮南矿业（集团）有限责任公司

2010 年度第一期中期票据的信用等级为

AAA

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一零年五月五日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层

电话：（010）85679696

传真：（010）85679228

邮编：100022

网址：www.lianheratings.com.cn

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、评级人员与淮南矿业（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、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因淮南矿业（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 2010 年度第一期中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至到期兑付日有效；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。



淮南矿业（集团）有限责任公司

2010 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

评级展望：稳定

本期中期票据信用等级：AAA

本期中期票据额度：25 亿元

本期中期票据期限：5 年

评级时间：2010 年 5 月 5 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 3 月
资产总额(亿元)	440.42	616.05	744.68	789.67
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	128.51	161.42	226.60	228.13
长期债务(亿元)	102.54	187.09	298.54	316.42
全部债务(亿元)	168.89	290.96	369.79	418.39
营业收入(亿元)	160.50	282.47	352.43	108.10
利润总额(亿元)	8.83	13.40	9.27	1.81
EBITDA(亿元)	31.94	87.32	71.38	--
经营性净现金流(亿元)	32.01	74.63	104.60	36.42
营业利润率(%)	26.98	31.58	21.34	22.17
净资产收益率(%)	5.91	6.33	3.13	--
资产负债率(%)	70.82	73.80	69.57	71.11
全部债务资本化比率(%)	56.79	64.32	62.00	64.71
流动比率(%)	49.77	54.35	79.94	86.06
全部债务/EBITDA(倍)	5.29	3.33	5.18	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.73	5.43	3.78	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	1.28	3.49	2.86	--

分析师

吕 晗 黄 竞

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.lianheratings.com.cn

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13个亿吨级煤炭基地和6个大型煤电基地之一，较大的煤炭储量和生产规模、邻近华东煤炭主要消费区的区位优势、以及煤电一体化联营和物流产业建设等方面的突出优势。同时联合资信也关注到公司盈利能力尚有待提高，债务负担较重等方面给公司整体信用水平带来的不利影响。

近年来随着公司现有矿井高定位技术改造不断完成和在建矿井建成投产，公司煤炭生产规模不断扩大；同期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；2009年公司物流业务规模快速增长，未来对芜湖港控股的完成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配合度。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况和本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期中期票据到期不能偿还的风险极低。

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。
4. 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。
5. 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。
6. 公司煤电一体化建设已初具规模，装机权益规模达到 1192 万千瓦，装机容量规模处于安徽省第一位。

7. 公司经营活动现金流规模大，对本期中期票据保护能力强。

关注

1. 资源税从价征收将对煤炭行业盈利能力造成较大不利影响。
2. 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。
3. 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。
4. 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 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 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。

公司地址：安徽省淮南市洞山中路 1 号；
法定代表人：王源。

二、本期中期票据概况

公司计划发行 2010 年度第一期中期票据，发行额度 25 亿元的，期限为 5 年（下称“本期

中期票据”）。本期中期票据票面利率为基准利率加上基本利差。基准利率为发行首日和其他各计息年度起息日适用的中国人民银行公布的一年期整存整取定期储蓄存款利率，基本利差将根据簿记建档结果，由公司与主承销商按照国家有关规定，协商一致后确定，本期中期票据存续期内执行此利差不变。

公司本次发行中期票据募集资金 25 亿元，主要用于张集煤矿西风井工程项目建设、谢桥煤矿技术改造及扩建工程项目，及置换银行贷款，以满足公司战略发展，优化融资结构，降低财务费用需要。

（1）张集煤矿西风井及谢桥煤矿技术改造及扩建工程项目

张集矿井是国家级重点煤矿，储量 92330 万吨，位于安徽省淮南市凤台县城西约 20 公里处，西与谢桥矿井毗邻，东北与顾桥煤矿接壤。附近有毛（集）～张（集），潘（集）～谢（桥）公路；矿区铁路专用线可经潘谢铁路转接阜～淮铁路，继而至京九线，东达京沪线，形成铁路网络；流经矿井东北部的西淝河可以通航民船，经西淝河闸后河转接淮南水运。矿区地理位置优越，紧靠经济发达的江苏、浙江、上海等地，运距近，交通便捷，运费低。建设张集煤矿西风井工程可以解决张集煤矿西三采区和西二采区开采时的通风距离过长以及矿井西部的边界安全出口问题，改善矿井西部采区开采时的通风条件和降温条件、满足治理瓦斯时间和空间的要求、提高矿井安全生产的可靠性，做到安全可持续接替。西风井工程完成后，张集煤矿产能将得到极大释放，矿井煤炭产量将由年产 400 万吨上升到 700 万吨。该工程项目已经获得安徽省发改委核准，项目批文为：皖发改设计[2009]1386，项目估算总投资 13.21 亿元，本次发行中期票据中的 7.8 亿元用于该项目。

谢桥煤矿位于淮南煤田潘谢矿区西部、谢桥镇向斜的北翼。井田东西长 8.5 公里，倾斜宽约 5 公里，总面积 42.3 平方公里，总储量 38,128 万吨。该矿井自 1997 年 5 月竣工投产以来，为

淮南矿区做出了巨大贡献。近年来，随着矿井采掘工作面的逐步推进，原有的矿井提升、运输、通风、瓦斯治理、供电、通讯与监控等主要系统装备水平低、安全薄弱环节多的问题逐步显现，已严重制约了矿井的下一步发展，本次改扩建工程结合谢桥矿开采面积大、可采煤层多、储量丰富可靠的具体特点，以“高产高效、安全可靠”为原则，通过对现有矿井安全薄弱环节和生产系统环节进行改造，能最大限度地提高矿井实际生产能力和自动化装备水平，改扩建工程完成后，矿井生产能力将提升到 800 万吨，成为具有国内一流水平的高产高效现代化矿井。该工程项目已经获得安徽省发改委核准，项目批文为发改能源[2007]1333，项目估算总投资 16.63 亿元，本次发行中期票据中的 6.2 亿元用于该项目。

(2) 补充营运资金

公司是国内大型煤炭生产集团，为保证正常生产经营，每年材料费、运杂费、电费、修理费等费用共计约 50 亿元。本期中期票据募集资金的 5 亿元将用于补充公司的营运资金需求，保证项目建设和生产经营活动的顺利开展。公司将新增包括采购动力设备、生产设备等在内的流动资金需求，并且伴随着矿井、电力等项目的建设及完善，公司对于流动资金的需求也将逐步增加。

(3) 置换银行贷款

本次募集资金中用于归还公司本部银行借款 6 亿元，主要是改变公司传统的银行融资成本高，规模过于集中，直接融资比重低的情况，

进一步促进公司优化融资结构，降低融资成本，节约财务费用。

三、行业分析

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。

中国国内煤炭资源分布的基本特点为：北多南少，西多东少，煤炭资源分布与消费区不协调。中国煤炭远景储量主要分布在山西、陕西、内蒙、新疆等地，占全国的 94.4%，探明储量的 80.50%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。

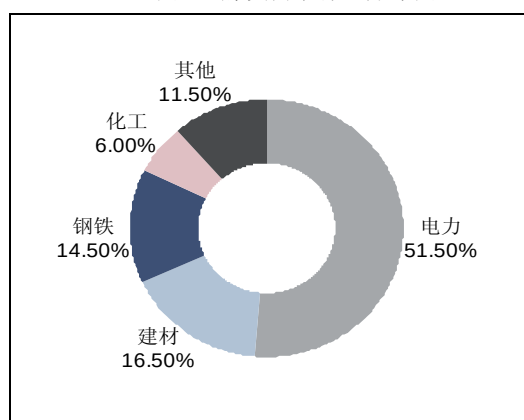
煤炭下游需求

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

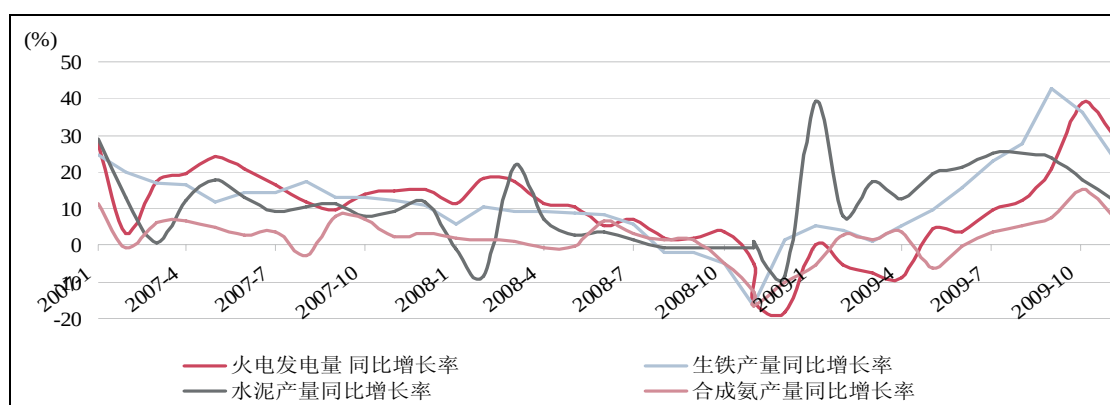
下，国内经济放缓迹象明显，煤炭下游主要消费群体产能增长均明显放缓。2008 年 11 月火电、水泥、生铁、化肥同比增长分别为-16.60%、2.80%、-16.20%和-16.30%。2009 年 1 月开始，在国家 4 万亿投资计划的拉动下，水泥、生铁、化肥、电力等产量出现回升。其中主要消耗煤炭的火电行业发电量月度同比更是大幅增长，由 2008 年 11 月低点的-16.60%回升至 2009 年 12 月的 30.70%。发电量的迅速攀升及时扩大了煤炭需求。煤炭价格也随之再次上涨。

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



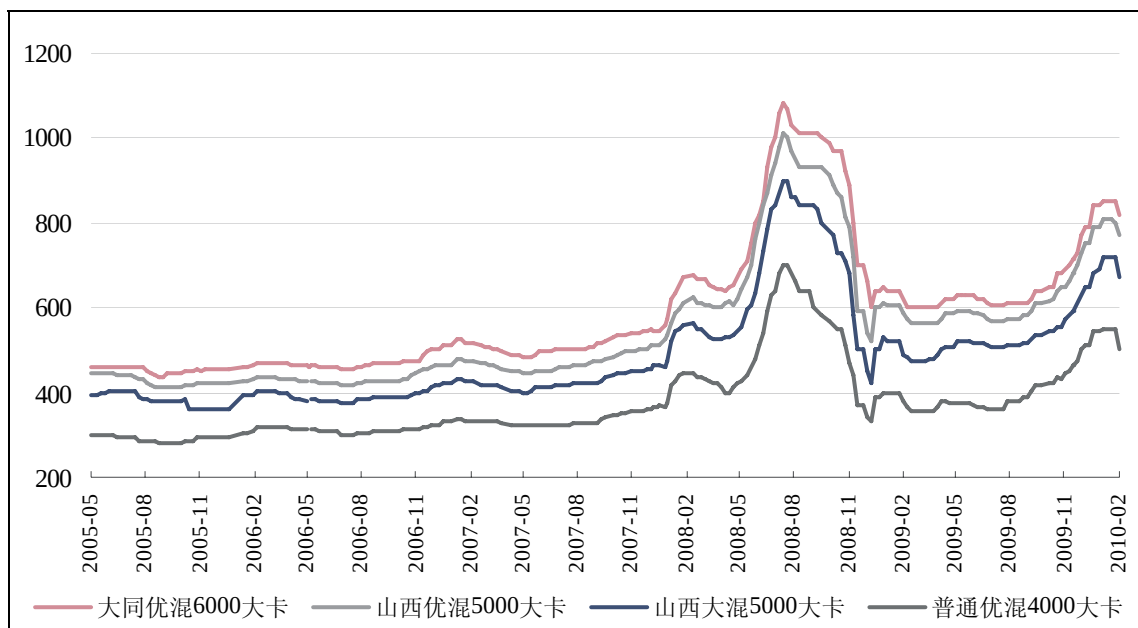
资料来源：国家统计局、wind 资讯

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，截至 2010 年 2 月 8 日，山西大混为 670 元/吨，普通优混为 500 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水平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。

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。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。

在煤炭产业景气下滑之际，整合煤炭行业阻力较小，有利于解决行业内产能过剩问题。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。

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

山西省在2009年启动的中小煤矿整合计划，大规模的整合计划将对短期供给产生一定影响，一方面将对8大整合主体基本面构成有力的支撑，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。

此次关停最终影响产能2.15亿吨、外运量1.34亿吨。但关停并不意味着产能的消失，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。同时该类产品为资本密集型产业，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

目前煤炭企业资源税征收标准从量征收，原煤每吨征收资源税 2-5 元，焦煤 8 元，平均 3.5 元；市场普遍预计资源税改为从价税后，将以煤炭价格 5% 征收，并逐渐过渡到 10%，资源税改革能有效对煤炭品质和税负进行挂钩，但实际税负将明显加重。但预计资源税的从价征收将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负担向下游进行转嫁，实际税负负担将比预期低。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。

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。

4. 煤炭行业前景

①整体供求关系由偏紧转为宽松。从主要

煤炭消费行业的发展趋势看，考虑节能降耗的影响和煤炭行业新建扩建产能在未来的释放，预计国内煤炭将存在一定程度供大于求，未来煤炭价格将更多取决于财政政策的拉动效果、煤炭行业限产及关停小煤矿力度。

②成本还原推动煤炭价格上涨，煤炭价格市场化程度将进一步提高。一是煤炭价格逐步市场化。国家通过征收各类基金进行价格还原加大了煤炭生产成本，这也是推动煤炭价格上升的因素之一；二是从 2007 年开始，电煤价格开始实现市场化，通过煤炭订货会由供需双方自主协商定价，自主衔接，扭曲的资源价格有望得到纠正。

③产业整合提升企业规模。根据国家发改委《煤炭工业“十一五”发展规划》和《煤炭产业政策》，未来将进一步加快煤炭资源整合，提高产业集中度，形成以大型煤炭企业集团为主体、中小型煤矿协调发展的产业组织结构。目前山西、河南等省已经开始推进资源整合工作，预计未来其他省份也将逐步跟进，煤炭行业集中度和规模产量将进一步提高。

④产业链逐步完善提升企业盈利能力。煤炭行业处于产业链的上游，近年来，随着煤炭行业的持续景气，一些大型煤炭企业集团为减少单一产业波动性，开始向下游产业链延伸。而且，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

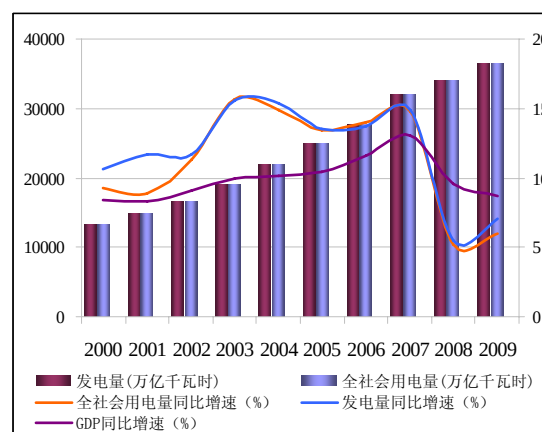
电力行业是国民经济和社会发展的基础能源行业和支柱产业。2000 年以来，中国经济进

入新一轮增长周期并出现重工业化趋势。受钢铁、水泥、冶金、化工等一些高能耗行业投资升温的影响，中国电力需求总量迅速上升，2000～2007年全社会用电量年复合增长率为11.62%，超过同期GDP的增长率，2007年全社会用电量32458亿千瓦时，较2000年增长了近2倍。2008年，在全球金融危机的背景下，中国国内实体经济亦受到一定影响，国内用电需求增速在年中高位快速回落，并从10月份开始出现负增长，2008年全国工业企业用电2.59万亿千瓦时，同比增长了3.83%，全社会用电量3.43万亿千瓦时，同比增长5.21%，增速近年来首次低于同期GDP的增速。用电需求同比下滑的态势在2009年前5个月一直持续，从6月份开始，随着宏观经济调控政策效应的逐步显现，国内市场钢铁、有色、水泥等行业的用电需求逐步恢复，单月用电量同比开始出现正增长，其中7、8月单月用电量同比增幅分别为6.0%和8.2%，四季度用电需求回升的态势得到进一步强化，其中11月当月用电需求同比增长超过20%（一方面受基数较低影响），2009年全年国内全社会用电量为3.64万亿千瓦时，同比增长5.95%。进入2010年，下游用电需求回升态势得以持续，1～2月份，国内累计全社会用电量6264亿千瓦时，同比增长25.95%。

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，其中2005年1月份全国拉闸限电的省份达到26个，缺电达到最高峰。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%，其中2006年新增容量超过1亿千瓦，增速达到了20.3%。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。

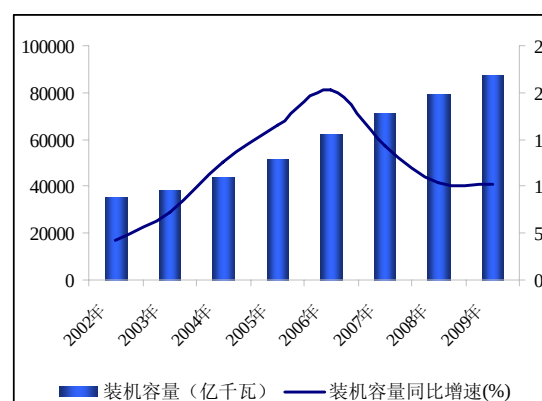
图4 国内发电量、全社会用电量及增幅与GDP增幅情况



资料来源：wind资讯、中电联电力工业统计快报

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。

图5 2002～2009年中国发电装机容量变动情况

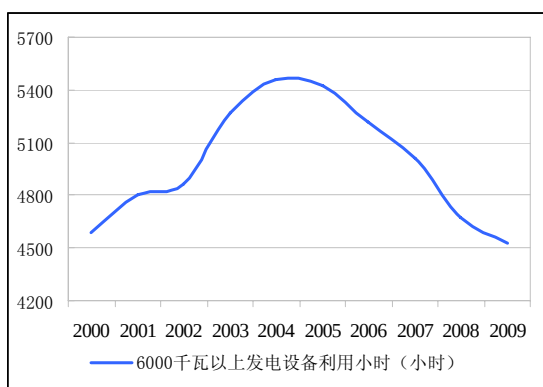


资料来源：wind资讯、中电联电力工业统计快报

2001年以来，在电力市场供不应求压力的推动下，国内发电设备利用小时数持续上升（见图4），并在2004年达到峰值水平，从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年上半年，国内发电设备平均利用小时数仍呈下滑态势，但降幅逐月收窄，从8月份开始，随用电需求的企稳回升，发电设备利用小时月度数据同比实现增长。进入四季度，在重工业用电需求快速回升的带动下，11、12月单月发电设备利用小时增速均保持在8%以上，其中火电利用小时回升明显，12月同比增幅超过20%。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；其中水电设备平均利用小时为3264小时，受国内大范围干旱的影响比去年同期下降325小时；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，1月份国内6000千瓦以上机组平均利用小时数实现5年来的首次正增长，达到416小时，同比增加90小时；截至2月底全国发电设备平均利用小时为728小时，同比增加84.14小时，其中受西南干旱影响，水电机组利用小时同比减少79小时，火电机组利用小时同比增加135小时。

图6 2000~2009年国内发电设备平均利用小时情况



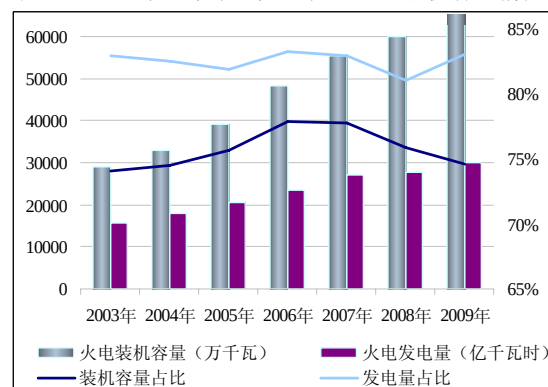
资料来源：wind资讯、中电联电力工业统计快报

总体看，经过近年高速发展，国内发电产能较为充足，2008年以来由于新增产能增速高于用电需求增速，国内电力市场供过于求的压力显著上升，行业内设备利用效率受到影响；

2009年四季度以来，随着下游用电需求回升，行业内发电设备利用小时出现企稳迹象。未来，在重工业用电需求持续复苏、出口回升、新投机组投放速度放缓和关停小火电机组的共同作用下，行业内设备利用率有望实现小幅回升，行业内供给压力将有所缓解。

2. 火电行业 火电行业现状

图7 2003年以来中国火电发电量及装机容量情况



资料来源：中国电力企业联合会

中国煤炭储量丰富的资源禀赋特点使火电成为了目前国内电力生产体系最主要的电源类型。相比于水电、核电等电源类型，火电建设周期短，技术要求相对较低，受周边自然环境限制较小，因此在2002年国内出现严重电力短缺后，火电成为了中国最近一轮电力投资热潮中发展最快的子行业。从2003年开始，火电机组装机容量和发电量在整个电力生产体系中的占比也逐年提升（见图5）。进入“十一五”期间，在国家大力发展水电、风电、核电等清洁能源和新能源的背景下，火电行业的投资力度有所放缓，2008年年火电行业装机容量和发电量占比均出现不同程度下滑，但绝对量仍保持在较高水平，分别为75.87%和80.95%，未来一段时间内火电仍将是国内电力生产行业的中坚力量。截至2009年底国内火电装机容量合计6.52亿千瓦，同比增长8.16%，占总装机容量的74.60%；全年火电行业共完成发电量29867亿千瓦时，同比增长6.75%，占国内全口径发电量的

83.04%。

电煤价格与电价调整

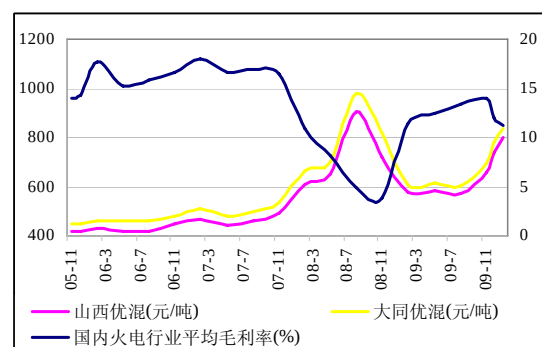
近年来，中国电力体制改革逐步推进，成功完成了“厂网分离”，但在电价制定方面仍未形成一个有效合理的机制，目前电力生产企业的上网电价仍由国家发改委确定，企业只是电价的被动接受者。而对火电企业来说，占生产成本60%以上的电煤价格已逐步实现了市场化，煤炭市场的波动较以往更容易传导至火电行业，电煤价格的波动成为了目前影响火电企业稳定经营的主要风险。

中国自2005年起实施煤电联动政策，即如果半年内平均煤价与前一周相比变化幅度达到或超过5%，则电价应相应调整。2005年5月和2006年6月，中国两次启动煤电价格联动机制，帮助电力企业缓解电煤价格上涨带来的成本压力，但目前煤电联动政策并未形成完全的市场化运作，煤电联动机制的最终触发权仍集中于国家发改委。国家发改委在决策时，需要平衡宏观经济调控涉及的多种因素，会在一定程度上制约煤电联动政策的实施。

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。2008年1~11月，全国发电企业共实现利润总额-4.36亿元，较上年同期减少了922.16亿元，规模以上发电企业（含火电、风电、水电及核电）亏损比例达到了37.85%，其中火电行业累计实现利润总额-392.02亿元，较上年同期减少了996.31亿元，火电企业出现普遍亏损，五大发电集团亏损总额约400亿元。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，企业盈利状况得以回升，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，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，2010年1~2月，国内火电行业的月度盈利能力环比2009年四季度出现明显下滑，部分火电企业又一次濒临亏损边缘。从3月份开始，在冬季取暖用煤高峰过后，以及运输环节压力缓解，国内市场电煤价格有所回落，火电企业盈利状况有所恢复。2010年，在国内宏观经济持续复苏的大背景下，下游用煤需求有望进一步增长，而同时国内矿难事故频繁可能会在一定程度上限制行业内产能的有效释放，预计全年国内煤炭市场仍较保持供需偏紧的状况，价格较2009年平均水平仍将有一定涨幅，对火电行业的盈利形成一定负面影响。

图8 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，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。

火电企业竞争状况

电力生产具有一定垄断供应的属性，从发达国家经验看具有较高的集中度。目前国内电力生产行业整体的集中度还保持在相应较低水平，截至2008年底，全国共有30家发电公司装机容量超过200万千瓦，其装机总容量达到55702万千瓦，占全国总装机容量70.28%，较2007年上升2.03个百分点。在火电行业中，包

括华能集团、大唐集团、华电集团、国电集团、中电投集团在内的中央直属五大发电集团合计拥有 35327 万千瓦，占全国总装机容量的 44.57%，是中国火电行业的第一阵营。第二阵营则主要由部分中央企业及实力雄厚的地方发电集团构成，主要包括广东粤电集团、浙江能源集团、北京能源集团、华润电力、神华集团等。第三阵营则是一些规模较小的地方独立电厂。近几年，中国电力市场供求格局正逐步转变，电力企业发展的资源约束进一步加大，国家对电力项目核准难度越来越大，在国家对火电行业实行“上大压小”政策背景下，五大发电集团在新上项目和兼并重组等方面具有优势，因此，地方电力集团以及第三阵营中的中小独立电厂面临的竞争压力正日益加大。

3. 行业关注

上大压小

中国电力生产行业中火电机组比重高，消耗的煤炭和产生的二氧化硫均占全国总量的一半以上。在火电机组中，能耗高、污染重的小火电机组比重较高，单机 10 万千瓦及以下小火电机组占火电装机容量的近 30%，由此也造成了中国电力工业能源消耗和污染排放指标与国际先进水平具有较大差距。因此，在国家“十一五”规划纲要提出全国单位 GDP 能耗降低 20% 和主要污染物排放减少 10% 两个约束性指标后，火电成为了节能减排的重点行业。

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。为推动小火电机组关停，国发[2007]53 号文明确规定了各类发电机组要按照节能、经济的原则，实行按机组能耗和污染物排放水平，由低到高，依次排队进行调度，与“上大压小”形成相辅相成的格局。“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。

国务院办公厅于 2007 年 8 月 27 日批转了发展改革委、环保总局、电监会、能源办《节能发电调度办法（试行）》。该办法已在广东、贵州、四川、江苏和河南五省试行，取得经验后尽快在全国推广。国家电监会于 2008 年 3 月 17 日发布了《发电权交易监督暂行办法》，4 月 3 日下发了《节能发电调度信息发布办法（试行）》等文件，均是推进节能发电调度的配套文件，意味着全国节能发电调度可能加速推进。

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，国务院总理温家宝在

十一届全国人大二次会议上作政府工作报告时指出：“2009 年将推进资源性产品价格改革。继续深化电价改革，逐步完善上网电价、输配电价和销售电价形成机制，适时理顺煤电价格关系。”这是 2002 年电力体制改革启动以来，电价改革问题首次进入政府工作报告。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。

大力发展可再生能源

2008 年 3 月，国家发改委出台了《可再生能源“十一五”规划》，其中指出中国的水能、生物质能、风能和太阳能资源丰富，已具备大规

模开发利用的条件。未来加快发展水电、生物质能、风电和太阳能，提高可再生能源在能源结构中的比重，是“十一五”时期中国可再生能源发展的首要任务。按照规划，2010 年，全国可再生能源中，水电总装机容量达到 1.9 亿千瓦，风电总装机容量达到 1000 万千瓦，生物质发电总装机容量达到 550 万千瓦，太阳能发电总容量达到 30 万千瓦，可再生能源在能源消费中的比重将达到 10%，全国可再生能源年利用量达到 3 亿吨标准煤，比 2005 年增长近 1 倍。

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、船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。

电网建设加快

2008 年初，国家电网公司发布了《关于转变电网发展方式、加快电网建设的意见》，其中提出加快建设以特高压电网为骨干网架、各级电网协调发展的坚强国家电网，全面推进“一特三大”战略。彻底解决电网建设滞后、网架结构薄弱问题，适应电力需求快速增长，实现电网与经济社会全面协调发展。充分发挥电网的能源输送和网络市场功能，着力构建安全、可靠、清洁、可持续的能源供应体系。电网输变电能力的提高，能够提升国内电力的有效供给，进一步有利于水电、风电等新能源的发展，同时也会加剧行业竞争，使原区域电网内部的竞争扩张到更大的范围。

4. 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，用电需求超预期高速增长的可能性较小。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。

未来，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。

对于火电企业来说，在目前的煤、电价格形成机制下，电煤价格的波动仍是影响火电企业稳定经营的主要因素。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，未来电价形成机制改革的推进，将有助于改善电力企业尤其是火电企业盈利的稳定性。

四、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 2008

年底，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。公司在已发行债券的煤炭企业中，2008 年产量位居第 4 位。2009 年公司在 2009 年中国煤炭工业百强中名列第 17 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 项获得国家和省部级科技进步奖，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，为未来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 2008 年底，公司在岗在册职工 7.3 万人。按教育程度分类，本科及以上学历员工占 3.57%，大专、中专和中技占 25.71%，高中及初中 62.29%，小学以下占 8.43%；按技术职称分类，高级职称员工占 1.11%，中级职称占 2.89%。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。据预测，到 2010 年，华东地区的煤炭生产

量可达 3.06 亿吨，消费量 6.02 亿吨，缺口 2.96 亿吨，到 2020 年，缺口可达 3.44 亿吨。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。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 13 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。

五、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 年、2007 年安全投入分别为 11 亿元、12 亿元，其中瓦斯治理分别为 5.7 亿元、8.5 亿元；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。

从总体上看，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。

六、生产经营

公司是全国520户重点企业之一，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年一季度，受煤炭价格偏高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1-3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	63.05	58.47
物流贸易	--	0.00	2.31	0.82	73.58	20.93	28.91	26.81
电力	12.24	7.63	36.98	13.12	49.16	13.98	10.77	9.98
运输	3.38	2.10	4.69	1.66	4.77	1.36	1.36	1.26
房地产	0.00	0.00	0.43	0.15	2.40	0.68	1.56	1.44
工程	9.41	5.86	5.32	1.89	0.19	0.05	0.64	0.59
其他业务	-5.19	-3.23	0.11	0.04	0.58	0.17	0.53	0.50
合计	144.91	90.29	250.76	89.00	345.92	98.39	106.82	99.06
主营外业务	15.59	9.71	30.98	11.00	5.67	1.61	1.02	0.94
总计	160.50	100.00	281.74	100.00	351.59	100.00	107.83	100.00
项目	2007年		2008年		2009年		2010年1-3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	21.87	86.80
物流贸易	--	0.00	0.02	0.02	1.62	2.04	0.60	2.37
电力	5.19	11.32	8.49	9.16	18.03	22.69	1.87	7.44
运输	1.74	3.79	2.48	2.67	2.37	2.98	0.87	3.45
房地产	0.00	0.00	0.01	0.01	0.16	0.20	0.31	1.24
工程	-0.12	-0.27	-2.17	-2.33	-0.38	-0.48	-1.30	-5.18
其他业务	0.08	0.18	-0.64	-0.69	-0.56	-0.70	0.34	1.35
合计	44.88	97.95	90.40	97.46	79.18	99.65	24.56	97.45
主营外业务	0.94	2.05	2.35	2.54	0.28	0.35	0.64	2.55
总计	45.82	100.00	92.75	100.00	79.47	100.00	25.20	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，2010 年 1 季度，公司生产原煤 1675 万吨。

表 3 公司生产矿井简况

矿井名称	煤种	可采储量 (亿吨)	可开采年 限(年)
新庄孜矿	QM、 1/3JM、JM	1.4582	35.9
谢一矿	1/3JM、JM、 SM	2.9702	43.3
李一矿	1/3JM	0.0598	38
李嘴孜矿	QM、1/3JM	0.3739	29.7
潘一矿	QM、1/3JM	4.9594	88.6
潘二矿	QM、1/3JM	2.0061	65.1
潘三矿	QM、1/3JM	4.0984	73.2
谢桥矿	QM、1/3JM	3.8128	38.9
张集矿	QM、1/3JM	9.233	66
顾桥矿	QM、1/3JM	10.9884	78.5
顾北矿	QM、1/3JM	2.8623	68.2
丁集矿	QM、1/3JM	5.1989	74.3
潘北矿	QM、1/3JM	7.1601	29.8

注：QM 指气煤，1/3JM 指 1/3 焦煤，SM 指瘦煤

截至 2010 年 3 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，

但整体维持在较好水平（参见表 4）。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 1-3 月
采煤机械化程度 (%)	85.20	91.3	92.4	91.74
掘进机械化程度 (%)	81.45	87.72	89.44	88.61
全员效率（吨/ 工）	4.47	5.839	6.219	6.31
死亡率（人/百万 吨）	0.24	0.130	0.253	0

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。

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在 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 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

表 6 公司煤炭分品种销售情况

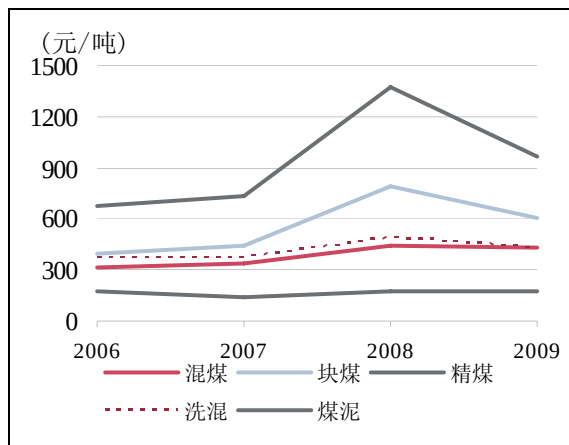
煤种	2007 年		2008 年		2009 年		2010 年 1-3 月	
	销量 (万吨)	价格 (元/吨)	销量 (万吨)	价格 (元/吨)	销量 (万吨)	价格 (元/吨)	销量 (万吨)	价格 (元/吨)
混煤	3337	338.52	3919	445.49	4106.23	428.23	1056.43	491.46

块煤	6	436.49	6	788.82	5.49	609.20	0.50	805.22
精煤	170	733.62	217	1369.48	239.61	968.08	53.09	1237.40
洗混	90	374.30	122	493.83	161.87	425.00	43.54	311.53
筛末煤					7.12	502.79	1.02	712.07
煤泥	24	137.41	24	172.29	263.41	173.75	57.16	187.85
合计	3627	--	4228	--	4783.72	--	1211.74	--

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，随煤炭行业景气度提升，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较 2008 年大幅回落，公司混煤、块煤、精煤、洗混煤等主要产品销售均价也相应下降。

图 9 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 万千瓦的风台电厂。

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 公司控股电厂情况

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)	2010 年 1-3 月发 电量(万千瓦时)	2009 年		2010 年 1-3 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	130958	251428	18673	43165	-713
淮浙煤电有限公司凤台电厂	2×60	667718	156297	290337	21794	51074	455
淮南矿业集团电力公司(新庄孜电厂)	3×2.5	18015	4221	6857	-7724	1835	-1219
淮南矿业集团电力公司(潘三电厂)	2×13.5	154625	41668	46108	-9312	12295	-1707
合计	274.50	1541758	333144	594731	23431	108369	-3184

资料来源: 公司提供

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 季度, 受煤炭价格上涨和发电小时数不足影响, 公司四个电厂合计发电 333144 万千瓦时, 实现营业收入 10.84 亿元, 亏损 0.32 亿元。目前公司与参控股企业按照权益比例每年进行利润分配。

公司计划到 2010 年, 矿区发电规模达到 620 万千瓦, 其中煤电一体化电厂 480 万千瓦, 低热值煤电厂 141 万千瓦。

公司在积极自建电厂、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 年一季度公司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)	2010 年 1-3 月发 电量(万千瓦时)	2009 年		2010 年 1-3 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	111922	200720	4476	38163	-3369
华电芜湖电厂	2×66	522443	89460	161913	-5888	28759	-6586
皖能合肥电厂	2×60	278630	100687	104973	-6025	33660	-608
国电蚌埠电厂	2×60	541795	118918	173615	12128	38075	-2287
合计	492	1930235	420987	641221	4691	138657	-12850

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）公告拟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。标的股权预估值约为187400.68万元，具体交易价格以截至评估基准日（2009年7月31日）经评估且经安徽省人民政府国有资产监督管理委员会（下称：省国资委）备案或核准的评估结果为依据确定。本次股票的发行价格为11.11元/股，发行数量不超过17000万股。目前芜湖港（600575）重组方案已获安徽省国资委同意，尚须中国证监会批准。

该增发完成后，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11.54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

2009~2012年期间，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2010年原煤产量将达7050万吨、2011年达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，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。截止2009年底公司累计完成投资3.31亿元。

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，2008~2012年公司处于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。

七、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 年一季度报表，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 3 月底，公司（合并）资产总额 789.67 亿元，所有者权益 228.13 亿元，其中归属母公司所有者权益 196.89 亿元；2010 年 1-3 月实现营业收入 108.10 亿元，利润总额 1.81 亿元，经营活动活动现金流净额 36.42 亿元。

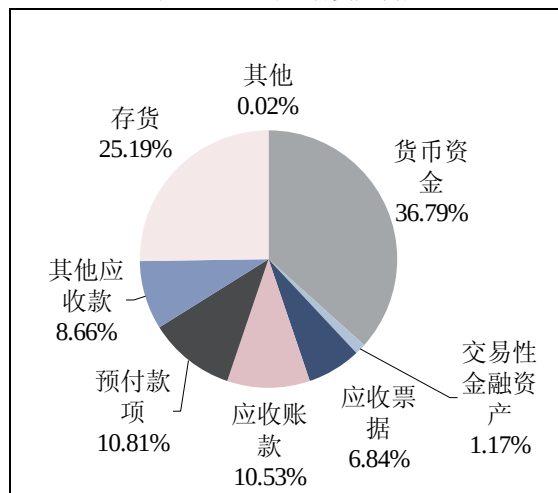
1. 资产质量

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 10 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 3 月底，公司流动资产总额 206.64 亿元，较年初增长 20.40%，公司流动资产增长主要来自于货币资金和预付账款的增长。公司流动资产仍以货币资金（占 38.01%）、应收账款（占 9.31%）、预付账款（占 16.77%）、存货（占 22.63%）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。

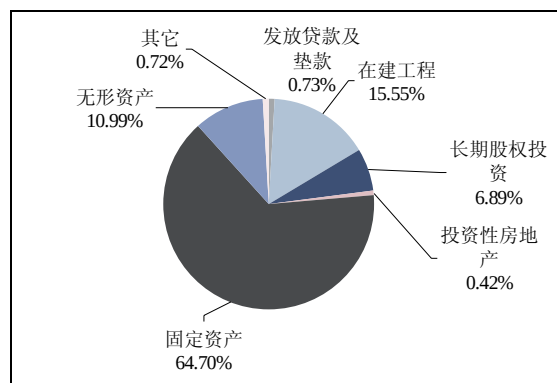
（2）非流动资产

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 11 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 3 月底，公司非流动资产合计 583.02 亿元，较年初增长 1.74%；仍以固定资产（占 62.07%）、在建工程（占 17.47%）和无形资产（占 10.55%）为主，构成与年初变化不大。

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 3 月底，公司归属母公司的所有者权益 196.89 亿元，所有者权益合计 228.13 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 369.79 亿元，占同期负债总额的 71.38%，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款的棚户区改造为主）。2009 年底公司长期债务占全部债务比例为 80.73%，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 56.79%、64.32%和 62.00%。

2010 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 71.11%、64.71%和 58.11%，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，参见表 7、8。折旧政策的改变对成本影响较大，公司 2006、2007 年累计折旧/固定资产原价基本处于 0.20 的水平，2008 年新增固定资产规模较大，新增折旧规模相对较小，2009 年折旧已超过固定资产增速，累计折旧/固定资产原价处于 1.27 的水平(表 9)。新增折旧在较大程度上增加了期间成本，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

	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年
固定资产原价	164.96	209.81	298.26	490.32	523.83
减：累计折旧	53.75	62.85	75.01	110.46	153.04
固定资产净值	111.22	146.96	223.24	379.86	370.79
减：固定资产减值准备	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产净额	111.22	146.96	223.24	379.86	370.79
累计折旧增幅/固定资产增幅	--	0.20	0.14	0.18	1.27

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、总资本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1-3月，公司实现营业收入108.30亿元，较上年同期增长36.22%；实现利润总额1.81亿元，与上年同期-0.46亿元相比实现大幅改善。

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

4. 现金流

2007~2009年，公司经营活动产生的现金流入量分别为151.69亿元、351.04亿元和422.23亿元。公司经营活动现金流入规模较大，增幅快于公司主营业务收入（复合增长率为48.18%），年均复合增长66.84%。公司3年经营活动现金活动流量净额分别为32.01亿元、74.63亿元和104.60亿元。2007~2009年，公司现金收入比整体有所提升，均值达到114.23%，2009年达到118.36%。公司整体现金收入质量较好。

2007~2009年，公司因购入固定资产（矿井机器设备）和在建工程以及对外并购电厂活动增多，公司投资活动现金流出规模较大，导致近三年公司投资活动现金均为净流出，分别为58.80亿元、178.73亿元和110.78亿元。

2007~2009年，公司筹资活动前现金流量净额分别为-25.90亿元、-100.36亿元和3.74亿元。2007~2008年，公司主要通过举债的方式进行筹资，且筹资活动现金流入规模均高于同期流出规模，2007~2008年公司筹资活动均为现金净流入，公司债务负担在此期间加重。2009年公司对外投资规模有所下降，筹资活动基本处于平衡状态，2009年全年筹资活动现金流量净额为-2333.09万元。

2010年1-3月，公司经营活动现金流量净额为36.42亿元，受改扩建矿井投资延续影响，投资活动现金流量净流出为32.13亿元，公司筹资活动前现金流为4.29亿元，对外筹资压力有所缓解，2010年1-3月筹资活动现金流量净

额为11.21亿元。

整体看，尽管2007-2009年公司经营活动现金流入量和净现金流规模持续增大，但考虑到公司应付款项的增多对经营现金流改善的抵消作用，公司对外融资压力未因此得到实际缓解，但随着公司对外投资逐步减少，公司对外筹资可保持控制在合理范畴。

5. 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3月底，公司两项指标分别为86.06%和66.59%，短期偿债指标继续改善。

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5.93倍和1.47倍，较2008年明显上升；2009年底，公司现金类资产合计76.88亿元，为公司短期债务的1.08倍。

整体看，公司流动指标和速动指标一般，但经营活动现金流和现金类资产对短期债务覆盖较好，公司短期支付能力良好。

从长期偿债能力看，截至2009年底，公司全部债务合计369.79亿元，受盈利水平上升，EBITDA大幅增长影响，公司全部债务/EBITDA由2007年5.29倍下降至5.18倍。

截至2009年底，公司对外提供担保28.51万元，占同期公司所有者权益的12.58%。公司担保金额较大，其中对淮北矿业的担保占对外担保额度的98.03%，公司对外担保企业均为国有企业，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2009年底，公司共获得各家银行授信额度471.10亿元，已使用203.82亿元，尚未使用270.28亿元。公司间接融资渠道通畅。

八、本期中期票据偿债能力分析

公司本期中期票据发行额度 25 亿元，占 2010 年 3 月底公司全部债务的 5.98%，本期中期票据的发行对公司债务结构影响较小。

以 2010 年 3 月底财务数据为基础，本期中期票据发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别由 71.11% 和 64.71% 上升至 72.00% 和 66.03%，公司债务负担将进一步加重。

截至 2010 年 3 月底，公司现金类资产 88.36 亿元，是本期中期票据的 3.53 倍。

2007~2009 年公司经营活动现金流入量规模较大并随收入大幅增长，分别为本期中期票据发行额度的 6.07 倍、14.04 倍和 16.89 倍；公司经营活动产生的现金流量净额分别为本期中期票据发行额度的 1.28 倍、2.99 倍和 4.18 倍。公司经营活动产生的现金流入量和经营活动现金流量净额对本期中期票据均具有良好的覆盖能力。

2007~2009 年公司 EBITDA 保持增长，分别是本期中期票据的 1.28 倍、3.49 倍和 2.86 倍，对本期中期票据覆盖能力强。

总体分析，公司对本期中期票据具有极强的保障能力。

九、综合评价

煤炭是中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。

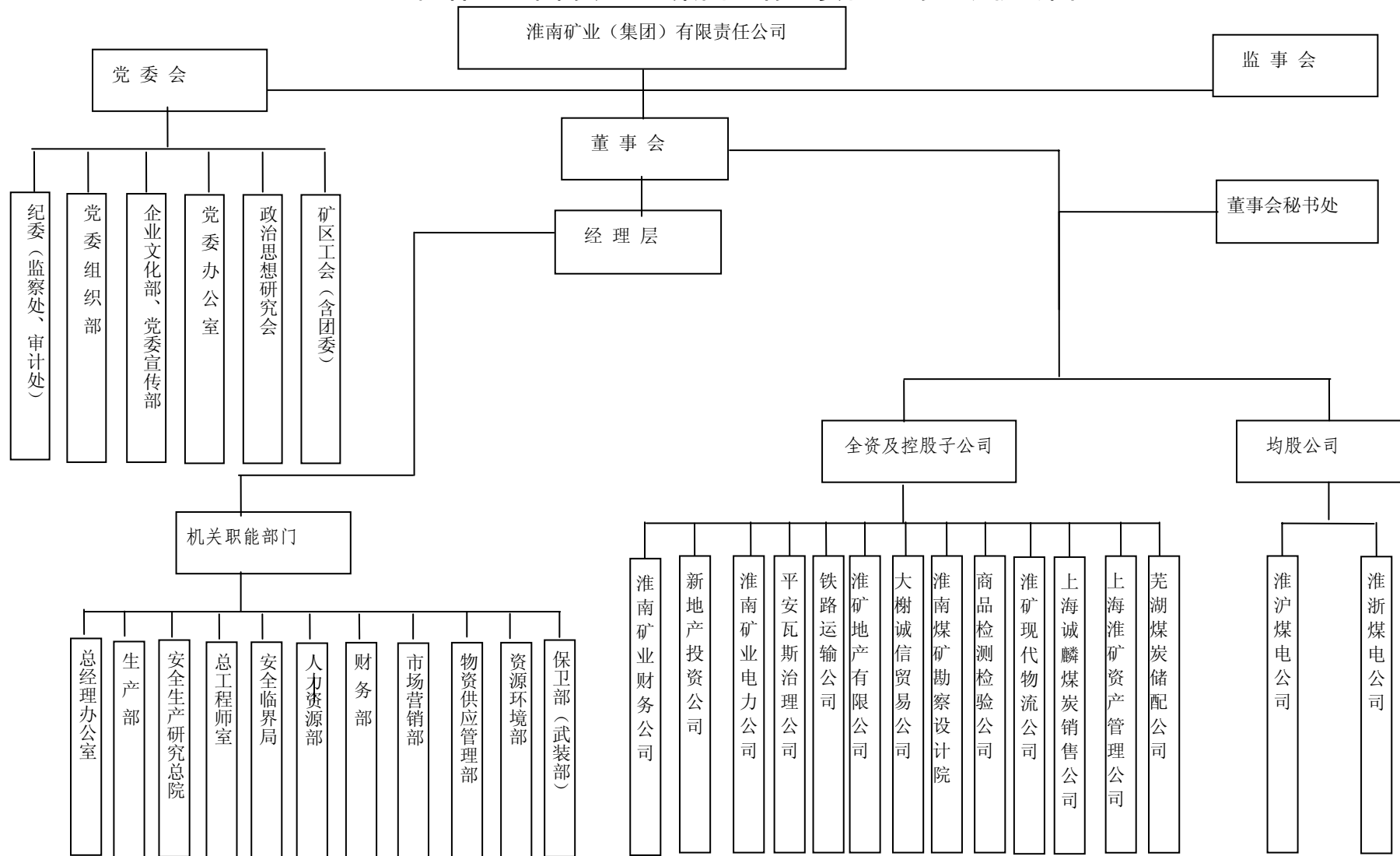
公司目前被国家列为 13 个亿吨级煤炭基地和 6 个大型煤电基地之一，具备较强的综合实力及规模优势。公司法人治理结构较为完善，内控制度健全并能有效运行，整体管理水平较高。公司在做大做强煤电主业的同时，积极向资本运作、物流等业务拓展。

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。2009 年以来公司煤炭产能稳步增长，下游电力及物流产业链规模快速扩张，整体抗风险能力得到进一步增强。

总体看，本期中期票据信用风险极低。

附件 1 淮南矿业（集团）有限责任公司组织机构图



附件 2-1 2007-2010 年 3 月资产负债表（资产）

（单位：万元）

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 3 月
流动资产：				
货币资金	250819.70	521198.89	630433.75	785425.92
结算备付金	0.00	0.00	1023.15	510.88
拆出资金	0.00	0.00	0.00	
交易性金融资产	643.58	372.60	20010.13	10635.69
应收票据	25732.26	50142.50	117347.62	87036.33
应收账款	78976.89	231466.95	180670.71	192356.39
预付款项	48225.02	97022.26	185514.05	346566.03
应收保费	0.00	0.00	0.00	
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	561.64
其他应收款	294484.62	100885.37	148658.52	175742.01
买入返售金融资产	0.00	0.00	0.00	
存货	80009.84	247532.53	432252.17	467590.70
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	
流动资产合计	781725.06	1248958.02	1716291.64	2066425.59
非流动资产：				
发放贷款及垫款	29880.00	23763.45	42075.00	57893.92
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	10000.00
长期应收款	0.00	5135.74	4416.91	4416.91
长期股权投资	67130.81	138372.99	394754.79	463950.79
投资性房地产	0.00	24231.75	24165.25	24030.37
固定资产原价	2982570.23	4903191.95	5238338.21	5237035.38
减：累计折旧	750137.14	1104641.09	1530437.67	1618455.17
固定资产净值	2232433.09	3798550.86	3707900.55	3618580.21
固定资产净额	2232433.09	3798550.86	3707900.55	3618580.21
在建工程	387506.85	230203.45	890894.33	1018548.92
工程物资	0.00	0.00	222.34	1006.43
固定资产清理	67.08	67.08	0.00	2.50
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	722706.80	674084.10	629996.44	615311.80
开发支出	0.00	0.00	0.00	
商誉	15578.29	200.31	222.57	222.57
长期待摊费用	138852.43	5402.18	5626.67	6067.00
递延所得税资产	2936.26	11505.05	10203.81	10203.81
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	5830235.23
资 产 总 计	4404246.01	6160474.98	7446770.28	7896660.82

附件 2-2 2007-2010 年 3 月资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：万元）

项目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 3 月
流动负债：				
短期借款	656478.00	634352.50	340237.49	331539.49
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	232029.80
应付账款	297612.76	377903.83	503410.51	415137.80
预收账款	4226.10	55509.28	143683.24	132249.48
应付职工薪酬	24542.11	134963.39	154577.37	137473.23
应交税费	23528.63	78818.53	165640.72	178123.38
应付利息	743.28	3725.36	10854.20	10321.47
应付股利	455020.13	225823.16	342431.82	
其他应付款				507992.56
预计负债				
一年内到期的非流动负债		344024.20	242314.97	211284.72
其他流动负债		282371.16	0.00	
流动负债合计	1570674.34	2298136.99	2146896.73	2401010.21
非流动负债：				
长期借款	1025388.20	1870922.75	2697992.04	2876721.95
应付债券	6.16	6.16	287429.31	287429.31
长期应付款	479751.83	310886.63	1575.24	1575.24
专项应付款	42832.33	61383.41	31843.29	33621.29
预计负债				
递延所得税负债		980.39	978.72	979
其他非流动负债	484.42	3990.00	14025.63	14026
非流动负债合计	1548462.94	2248169.34	3033844.23	3214352.14
负债合计	3119137.29	4546306.33	5180740.96	5615362.35
所有者权益：				
实收资本（或股本）	1026594.88	1026594.88	1026594.88	1026594.88
资本公积	189173.17	188943.24	219951.29	219950.75
减：库存股	0.00	-3959.79	543600.91	
专项储备		-3959.79	543600.91	543650.96
盈余公积	8118.66	8854.89	13272.36	13289.56
未分配利润	54288.85	112450.72	157558.64	165417.40
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	1968903.55
少数股东权益	6933.16	281284.71	305051.23	312394.92
所有者权益合计	1285108.72	1614168.65	2266029.32	2281298.47
负债和所有者权益总计	4404246.01	6160474.98	7446770.28	7896660.82

附件3 2007-2010年1-3月利润及利润分配表

(单位: 万元)

项目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 1-3 月
一、营业收入	1605001.76	2824657.43	3524321.41	1081033.00
减：营业成本	1146789.62	1889864.58	2721255.36	826342.00
营业税金及附加	25177.66	42707.42	51125.69	14985.00
销售费用	35037.11	38736.05	41538.48	13133.00
管理费用	268777.81	515254.30	427770.78	154824.00
财务费用	34845.77	158412.83	170911.97	50445.00
资产减值损失	1607.46	9013.86	10139.76	2449.00
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	215.00
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	18489.00
加：营业外收入	869.65	5037.63	7003.08	704.00
减：营业外支出	8404.79	21677.27	11039.38	1116.00
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	18077.00
减：所得税费用	12406.22	31861.79	21643.73	6188.00
四、净利润	75898.89	102177.04	71010.61	11889.00

附件4-1 2007-2010年1-3月现金流量表

(单位: 万元)

项目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 1-3 月
一、经营活动产生的现金流量:				
销售商品、提供劳务收到的现金	1443460.97	3498616.21	4171366.83	1072389.00
收到的税费返还	1626.03	49.92	0.00	505.00
收到其他与经营活动有关的现金	71782.33	11769.62	50932.26	88254.00
经营活动现金流入小计	1516869.33	3510435.75	4222299.09	1161148.00
购买商品、接受劳务支付的现金	438888.11	1649693.05	1809598.09	474290.00
支付给职工以及为职工支付的现金	555842.89	675714.76	897242.48	198846.00
支付的各项税费	179006.91	329377.42	349373.44	124696.00
支付其他与经营活动有关的现金	22993.04	109336.51	120134.95	1857.00
经营活动现金流出小计	1196730.95	2764121.74	3176348.96	796986.00
经营活动产生的现金流量净额	320138.39	746314.01	1045950.13	364162.00
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	20739.00
取得投资收益收到的现金	209.11	1102.47	2823.01	187.00
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	468.00
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	25436.00
投资活动现金流入小计	8829.85	37453.90	99328.34	46830.00
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	265254.00
投资支付的现金	17304.90	84366.51	418731.43	83038.00
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	19799.00
投资活动现金流出小计	587973.94	1787337.79	1107832.14	368091.00
投资活动产生的现金流量净额	-579144.08	-1749883.90	-1008503.80	-321261.00
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	325759.00
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	167140.00
筹资活动现金流入小计	705628.00	2006698.47	3066077.68	492899.00
偿还债务支付的现金	285000.00	849191.18	2893062.01	293143.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	46475.43	160965.24	172053.76	47965.00
支付其他与筹资活动有关的现金	0.01	2592.97	3295.00	39700.00
筹资活动现金流出小计	331475.44	1012749.39	3068410.77	380808.00
筹资活动产生的现金流量净额	374152.56	993949.07	-2333.09	112091.00
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	-9620.81	35119.66	154992.00
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	241198.89	556318.54	785426.00

附件 4-2 2007-2009 年现金流量附表

(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	平均值	2010 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	15.33	14.62	12.16	16.60	--
存货周转次数(次)	14.34	11.54	8.01	13.20	--
总资产周转次数(次)	0.72	0.53	0.52	0.56	--
现金收入比(%)	89.94	123.86	118.36	114.32	107.41
盈利能力					
营业利润率 (%)	26.98	31.58	21.34	25.54	22.17
总资本收益率 (%)	2.55	2.26	1.19	1.78	--
净资产收益率 (%)	5.91	6.33	3.13	4.65	--
财务构成					
长期债务资本化比率 (%)	44.38	53.68	56.85	53.41	58.11
全部债务资本化比率 (%)	56.79	64.32	62.00	61.66	64.71
资产负债比率 (%)	69.60	73.80	69.57	70.84	71.11
偿债能力					
流动比率(%)	49.77	54.35	79.94	66.23	86.06
速动比率(%)	44.68	43.58	59.81	51.91	66.59
全部债务/EBITDA(倍)	5.29	3.33	5.18	4.65	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.73	5.43	3.78	4.07	--
经营现金流动负债比(%)	20.38	32.47	48.72	38.18	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.15	-0.34	0.01	-0.13	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-6.65	-6.44	0.22	-6.65	--
本期债券偿债能力					
EBITDA/本期发债额度(倍)	1.28	3.49	2.86	2.73	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	6.07	14.04	16.89	13.87	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.28	2.99	4.18	3.24	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-1.04	-4.01	0.15	-1.34	--

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
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

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 中长期债券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，中长期债券信用评级等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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

注：主体长期信用等级设置及含义同中长期债券

联合资信评估有限公司关于 淮南矿业（集团）有限责任公司 2010 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内进行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，据以确认或调整企业主体长期信用等级。

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，如本期中期票据信用等级发生变化调整时，联合资信将在公司网站予以公布，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。

