

信用等级公告

联合[2011] 390 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 2011 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
2011 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
二零一一年十二月十五日



地址：北京市海淀区中关村大街18号1层101室

电话：(010) 59567000

传真：(010) 59567000

邮编：100022

网址：www.lhcredit.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 2011 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。

联合资信评估有限公司

二零一一年十二月十五日

评级业务专用章

淮南矿业（集团）有限责任公司

2011 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

本期中期票据发行额度：35 亿

本期中期票据期限：5 年

评级时间：2011 年 12 月 15 日

财务数据

项目	2008 年	2009 年	2010 年	11 年 9 月
资产总额(亿元)	616.05	744.68	1027.20	1226.66
所有者权益(亿元)	161.65	225.58	316.38	333.75
长期债务(亿元)	187.09	298.54	330.48	312.65
全部债务(亿元)	318.96	369.79	465.26	631.96
营业收入(亿元)	282.47	352.43	515.07	492.27
利润总额(亿元)	13.72	9.16	16.33	13.30
EBITDA(亿元)	89.39	86.30	101.71	--
经营性净现金流(亿元)	74.63	104.60	117.48	40.35
营业利润率(%)	31.58	21.34	20.21	18.37
净资产收益率(%)	6.47	2.59	3.65	--
资产负债率(%)	73.76	69.71	69.20	72.79
全部债务资本化比率(%)	66.37	62.11	59.52	65.44
流动比率(%)	54.33	79.40	75.96	87.06
全部债务/EBITDA(倍)	3.57	4.28	4.57	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.40	5.01	5.30	--
EBITDA/本期中期票据 额度(倍)	2.55	2.47	2.91	--

注：2011 年三季度财务数据未经审计。

分析师

丁继平 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主营业务利润率有所下滑，整体盈利能力有待提高，债务负担较重等因素给公司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。

基于对公司主体长期信用状况以及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，安全生产压力较大。

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，截至 2011 年 9 月底，安徽省国资委持有公司股权 73.93%。

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、15 家全资及控股子公司，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 2010 年底，公司（合并）资产总额 1027.20 亿元，所有者权益 316.38 亿元，其中归属母公司所有者权益 261.52 亿元；全年实现营业收入 515.07 亿元，利润总额 16.33 亿元。

截至 2011 年 9 月底，公司（合并）资产总额 1226.66 亿元，所有者权益 333.75 亿元，其中归属母公司所有者权益 276.81 亿元；2011 年 1~9 月实现营业收入 492.27 亿元，利润总额 13.30 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

1. 本期中期票据发行额度

公司中期票据注册总额度 35 亿元，其中本期发行 35 亿元（以下简称“本期中期票据”），存续期限 5 年。

本期中期票据无担保。

2. 本期中期票据募集资金用途

本期中期票据募集资金主要用于补充营运资金及置换银行贷款，以满足公司战略发展，优化融资结构，降低财务费用需要。

（一）补充营运资金

近年来，公司主营业务规模不断扩大，对营运资金的需求逐年增加。公司计划将本次发行中期票据所募集资金的 42.86%，即人民币 15 亿元用于补充日常营运资金，其中主要用于公司原材料款支出。2010 年，公司月均原材料款支出约 4.31 亿元，包括电力、钢材、木材、电缆、生产设备耗材等。全年原材料款超过 51.71 亿元。

（二）置换银行贷款

公司计划本次发行短期融资券所募集资金的 57.14%，即 20 亿元用于置换公司本部的短期银行贷款，降低公司间接融资比例，降低融资成本，改善公司融资结构。

三、行业分析

（一）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，中国能源供应以煤炭为主的格局在未来可预见的相当一段时间内无法改变。

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

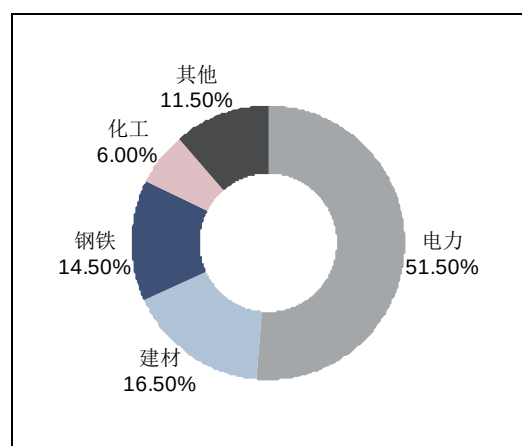
中国煤炭资源分布的基本特点为：北多南少，西多东少，煤炭资源分布与消费区不协调。中国煤炭远景储量主要分布在山西、陕西、内蒙、新疆等地，占全国的 94.4%，探明储量的 80.50%分布在以上四省。晋陕蒙将是中国长期稳定的煤炭供给来源，其次是西南区及西北新甘宁青地区，煤炭储量丰富，但地处西部内陆，运输不便。华北、中南、京津冀地区煤炭储量有限，不能满足本地需求；东北地区作为传统煤炭基地，随着老旧煤矿的报废，短期供给潜力不足，面临资源枯竭和工业转型的挑战。由于中国煤炭资源生产与消费地逆向分布，华东以及东南沿海地区作为煤炭最主要消费地，始终存在煤炭供需偏紧的矛盾。华东以及东南沿海地区大部分煤炭通过“三西”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%。

图 1 煤炭需求行业分布图



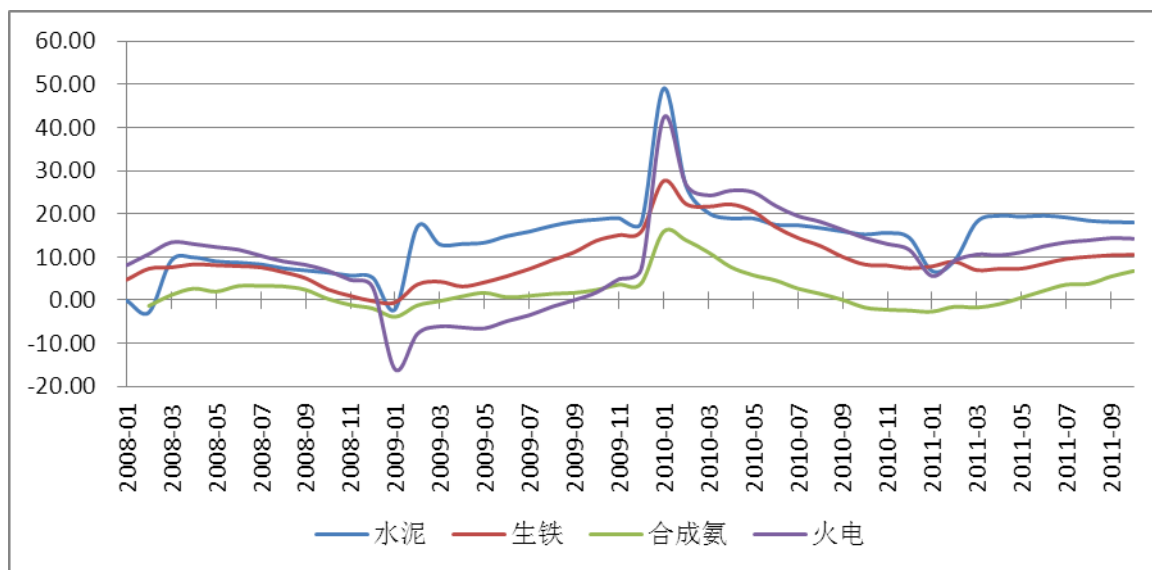
资料来源：中国统计局

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。2009 年，在国家 4 万亿投资计划的拉动下，火电、水泥、生铁、

化肥等产量出现回升。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%，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，导致短期内下游主要消费行业增速回落，煤炭需求下滑。2011 年是“十二五”

第一年，在 GDP 与就业压力的驱动下，地方政府追求 GDP 增长的预期增加，从各地方政府公布的“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。

图 2 煤炭下游行业产量累计同比增长情况



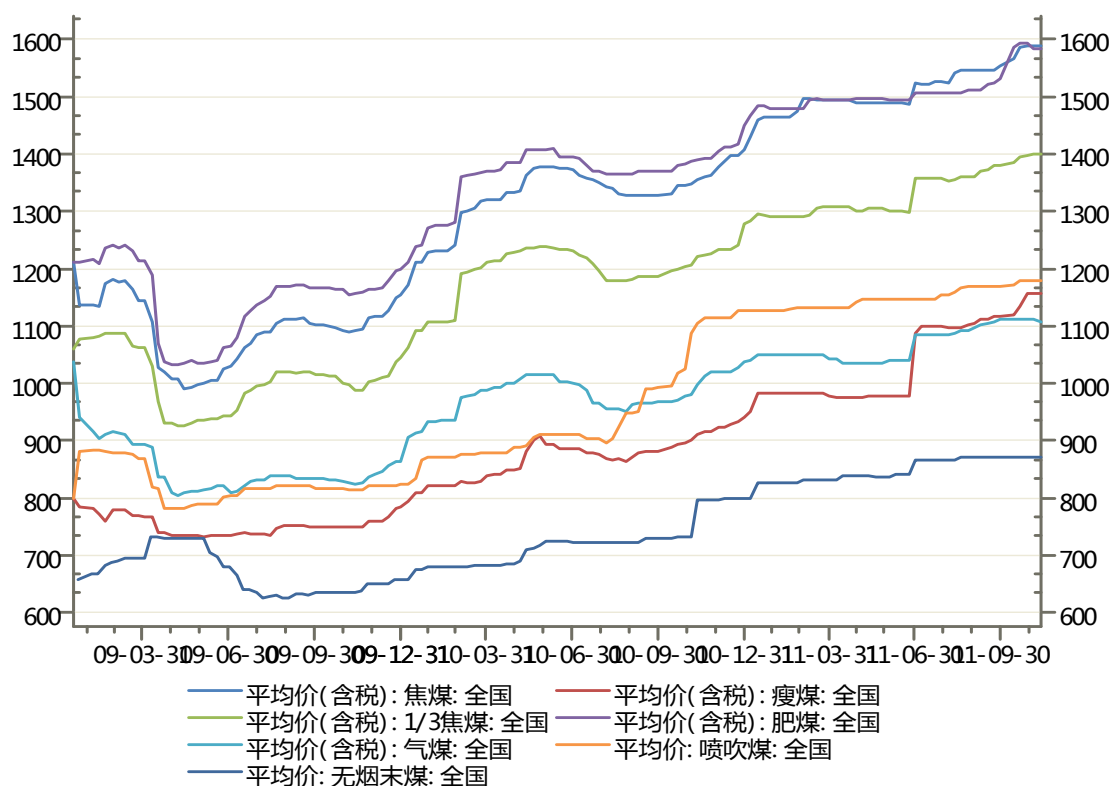
资料来源: wind 资讯

煤炭价格

2008 年,受国际原材料价格上升及国内中小煤矿整顿等影响,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 8 月起,随下游行业强劲反弹,煤炭价格显著回升。2010 年受制于节能减排冲刺阶段,第二、三季度煤炭价格低迷;四季度起,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,温和上升并创出经济危机后

价格新高。进入 2011 年,煤炭价格延续温和上升趋势,截至 2011 年 11 月 11 日,国内主要煤炭品种含税均价分别为:焦煤 1588 元/吨、瘦煤 1157 元/吨、1/3 焦煤 1399 元/吨、肥煤 1584 元/吨、气煤 1108 元/吨、喷吹煤 1179 元/吨、无烟末煤 871 元/吨。总体看,作为基础能源类产品,煤炭价格与国际国内宏观经济走势紧密相关,在经历了 2008~2009 年的 U 型反转后,进入温和上升通道,目前离 2008 年历史高位仍有一段距离,预计随着宏观经济逐渐复苏以及秋冬供暖季的到来,煤炭价格仍有望维持温和上升趋势。

图3 国内主要煤炭交易品种含税均价



数据来源: Wind资讯

资料来源: wind 资讯

2. 现阶段行业面临问题

结构失衡

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；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。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约 200 元/吨。

运输瓶颈

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三分之一。其中晋东南煤炭外运能力较为紧张，短期内增加直达华东、中南地区的铁路运力比较困难。

资源、环境压力增大

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。

井深增加、安全生产压力增大

随着开采强度的不断增大，中国煤矿开采深度平均每年将增加 10 至 20 米，煤矿相对瓦斯涌出量平均每年增加 1 立方米/吨，高瓦斯矿井的比例在逐渐加大。瓦斯事故由地址条件特别复杂的西南地区向较为复杂的东部、中部和相对简单的中北、西北地区转移。

3. 产业政策

总体规划

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。

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%。

2011 年 6 月，由国家能源局主导的煤炭工业发展“十二五”规划征求意见稿开始向各部委征求意见。根据规划，“十二五”期间中国煤矿建设将控制东部，稳定中部，大力发展西部，特别是内蒙古新开工规模将占全国的 26%。资源开发方面，将优先建设大型露天矿，同时对优质炼焦煤和无烟煤资源实行保护性开发；煤炭外运方面，负责蒙煤外运的集通线将大扩容，同时蒙冀线也将建成，如此将极大释放内蒙煤炭产能；企业发展方面，坚持培育大型煤炭集团，鼓励兼并重组，规划形成 10 个亿吨级、10 个 5000 万吨级特大型煤炭企业，煤炭产量占全国的 60%以上。

预计“十二五”期间，随着煤炭外运通道的建成，西部大型煤炭企业有望迎来快速发展期，中东部煤炭企业则依靠煤炭资源整合提升整体竞争能力。随着煤炭产能的不断集中，未来煤炭供给格局将转化为寡头垄断形势，处于各大煤炭基地的兼并主体企业对煤价的议价能力将明显增强。

整合、关停中小煤矿

近年来，在行业效益整体下滑的同时，煤炭产业整合稳步推进，各地政府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，有利于提高资源利用率，稳定供给结构，改善安全生产环境。目前山西、河南、山东、黑龙江、贵州、陕西等省份正纷纷推进资源整合。以山西省为例，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。

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。

进出口调控国内价格

煤炭产品出口方面，中国目前实行煤炭出口配额制。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，以期平抑国内价格。自 2009 年起，中国由煤炭净出口国转变成煤炭净进口国，2009 年煤炭净进口 10343 万吨，2010 年为 14575 万吨，2011 年 1~7 月累计完成净进口 6083 万吨。

4. 行业关注

资源整合影响行业供给

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将产生一定影响，同时整合所造成的产能替代在一定程度上将改善各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。煤炭企业议价能力将有所上升，同时关停产能在整合后将在扩产改造后重新投产，煤炭产能面临延后扩大释放预期。

产品价格与油价保持联动

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。

煤化工成为行业发展方向

煤炭企业进入煤化工及煤制油行业多出于以下出发点：（1）延伸产业链，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禀赋条件也决定了煤-油替代路线是未来煤炭行业的重要发展方向之一。

煤电联营促使煤炭能源就地转化

随着中东部地区煤炭资源逐渐枯竭，中国煤炭供给中心逐渐西移，2010年，内蒙煤炭产量达7.86亿吨，居全国第一位，内蒙逐渐取代山西成为中国新的煤炭供应中心。但供应中枢西移也导致煤炭外运的难度进一步加大，煤炭供需结构性矛盾更加突出。为解决煤炭外运问题，除了大力建设扩容外运通道以外，在西部建设大型电厂促使煤炭资源就地转化也成为西部煤企的重要发展战略之一。但西部煤企发展煤电一体化联营，同样会遇到电网输送能力不足等瓶颈制约。

煤炭资源税改革

2011年10月10日，国务院公布修改后的《中华人民共和国资源税暂行条例》，并于2011年11月1日起施行。该条例中增加了从价定率

的资源税计征办法，规定原油、天然气税率均为5%~10%。同时将焦煤和稀土矿分别在煤炭资源和有色金属原矿资源中单列，相应提高这两种重要稀缺资源的税额标准，其中，焦煤税额提高至每吨8~20元，其他品种煤炭资源税维持每吨2~5元的征收标准。资源税改革有效对煤炭品质和税负进行挂钩，从现阶段的煤炭价格来看，焦煤税额提高对煤炭生产企业的影响仍然有限，但不排除将来从价定率征收煤炭资源税的可能性。在高煤价的背景下，预计煤炭企业实际税负将明显加重。考虑到资源税的从价定率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，新增税负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。

5. 行业前景

整体供需基本平衡，运输能力趋紧，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。

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，煤炭供给格局将从寡头竞争逐渐转变为寡头垄断，大型煤炭企业对煤价的掌控能力将明显增强。

产业链延伸提升盈利能力

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。

（二）电力行业

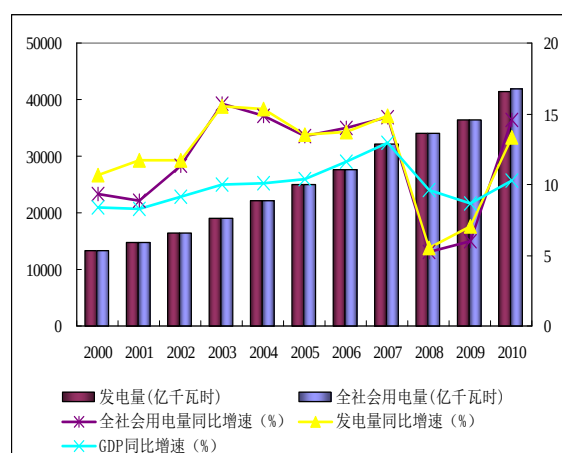
1. 行业供需状况

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。2000~2007年，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。2003~2008年的六年间，全国发电装机容量从2002年底的3.59亿千瓦迅速增长到2008年底的7.93亿千瓦。大规模发电项目的不断投产运行，有效缓解了电力供需矛盾，中国逐渐由持续性、全国性缺电转变为区域性、季节性、时段性缺电，缺电范围明显减少。

由于国内用电需求中超过75%是工业用电，导致电力行业发展对宏观经济变化较为敏感。近两年来全球金融危机及国内宏观经济增速放缓对国内用电需求增长产生一定影响。

2009年，受宏观经济周期性波动影响，中国发电量从年初严重下滑、年中企稳回升到年底大幅攀升，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8.74亿千瓦，全口径发电量36639亿千瓦时，用电量36430亿千瓦时。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 国内发电量、全社会用电量及增幅与GDP增幅情况

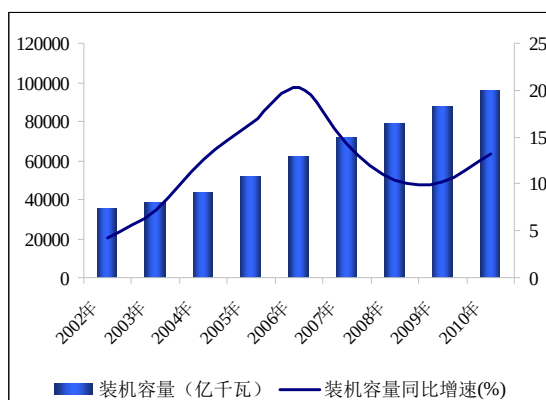


资料来源：wind资讯、中电联电力工业统计快报

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。

2010年，中国基建新增发电设备容量9127万千瓦，其中，水电1661万千瓦，火电5872万千瓦，核电174万千瓦，并网风电1399万千瓦。截至2010年底，中国发电设备容量96219万千瓦，其中，水电装机容量21340万千瓦，火电装机容量70663万千瓦，核电装机容量1082万千瓦，风电并网装机容量3107万千瓦。

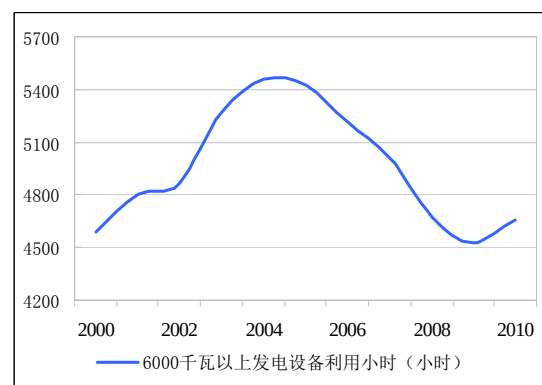
图5 2002~2010年中国发电装机容量变动情况



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，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，2009年上半年，国内发电设备平均利用小时数仍呈下滑态势，但从四季度开始，在重工业用电需求快速回升的带动下，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。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，比上年同期降低121小时。进入2010年，行业内设备利用效率回升的趋势得以持续，2010年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。2010年全国发电设备平均利用小时为4660小时，同比增加114小时，为2004年以来发电设备利用小时持续下降后的首次回升，其中火电机组利用小时同比增加166小时；2010年受年初大范围干旱影响，水电机组利用小时同比出现较大下降，但自三季度进入丰水期，多数电站来水状况有明显改善，2010年，水电机组平均利用小时为3429小时，同比增加101小时。

图6 2000~2010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

进入2011年，全国性的用电紧张现象再次出现。据中国电力企业联合会预计，2011年迎峰度夏期间全国电力缺口保守估计将达3000万千瓦，其中河北、上海、江苏、浙江、安徽、湖南、河南、江西、重庆等10个省级电网将出现电力供需紧张局面，且还有进一步扩大可能。此次电荒主要是由于2011年一季度南方大旱以及煤电价格倒挂，导致水电和火电生产均受到较大影响。此次电荒的与以往历次电荒的不同之处在于，电力紧张原因已从发电产能不足的单一性因素转变为发电产能释放受限及跨区域电网输送能力不足等综合性因素。

总体看，经过近年高速发展，国内发电设计产能较为充足，行业内供需矛盾有所缓解，但这只是相对的、低水平的平衡。同时，跨区域电网输送能力不足、煤电价格倒挂、区域性降水不足等因素也成为制约我国发电产能充分释放的重要原因。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

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，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。2010年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，截至2011年3月29日，秦皇岛山西优混平仓价为825元/吨，较2011年1月初上涨40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。

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。

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。“上大压小”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。

2011年4月，国家发改委调整全国16个省（区、市）上网电价，其中山西涨幅最高，为2.6分/度，山东等五省上调2分/度，河南等两省上调1.5分/度。总体来看，16个省平均上调上网电价约1.2分/度，将缓解电厂到厂标煤单价上涨36元/吨的成本压力，电厂亏损有望缩小。

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。如果这一政策能够顺利实施，火电企业将拥有更强的成本转嫁优势，以对冲上游煤炭价格波动风险。

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、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。

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）物流行业

1、行业现状

目前，中国物流业发展形势良好，物流需求逐年显著增加。2010年中国社会物流总额125.4万亿元，按可比价格计算，同比增长15%，增幅同比上升3.7个百分点。物流业增加值为2.7万亿元，按可比价格计算，同比增长13.1%，增幅同比上升2.5个百分点。2010年社会物流总费用7.1万亿元，同比增长16.7%；社会物流总费用与GDP的比率为17.8%，同比下降0.3个百分点，物流运行效率有所提高，但费用仍远高于世界平均水平（世界平均水平为10%左右，其中，美国2010年约为7.7%）。整体看，中国物流效率相对较低，物流费用较高。随着

物流相关政策措施落地，费用的降低物流业将会得到优势发展。

2、行业政策

2009年3月国务院正式发布中国第一个物流行业发展规划《物流业调整与振兴规划》，强调要加快物流企业的兼并重组，支持大型物流企业对分散的物流设施资源进行整合，鼓励中小物流企业加盟合作。

2011年6月8日，国务院总理温家宝主持召开国务院常务会议，研究部署促进物流业健康发展工作。会议指出，2009年3月国务院印发《物流业调整和振兴规划》以来，物流业快速发展，产业发展水平不断提升。但随着《规划》的深入实施，一些不适应物流业发展的政策问题进一步显现，制约了产业发展。必须制定完善配套政策措施，促进物流业健康发展。会议提出“要切实减轻物流企业税收负担”、“要加大对物流业的土地政策支持力度”、“要促进物流车辆便利通行”、“要改进对物流企业的管理”、“要鼓励整合物流设施资源”、“要推进物流技术创新和应用”、“要加大对物流业的投入”、“要促进农产品物流业发展”等物流“国八条”。

3、煤炭物流

中国煤炭产需逆向分布，发展煤炭物流产业，建设煤炭储配基地，可以在一定程度上缓解煤炭供应紧张时段的运输压力。因此，建设纯粹市场意义上的煤炭物流企业，将成为未来的一个发展方向。

现代煤炭物流不同于传统煤炭物流，早已不是简单的“倒单式”物流。它的盈利点一是配煤，即为客户提供个性化的产品，同时赚取产品增值差价；二是运输，即能解客户的燃煤之急。发展煤炭物流产业，大型煤炭企业集团都有各自不同的优势。大型煤炭企业集团还有发展煤炭第三方物流的空间，同时也拥有其一头对小煤矿，另一头对小客户“两头对小”的市场。

煤炭行业的发展方向是做强煤炭主业。但一些煤炭企业借助自身的区位优势和信息化优势，发展成为纯粹市场意义上的专业化的煤炭物流企业的可能性并不排除。从目前的情况看，煤炭企业和港口公司合作，合资共建煤炭储配基地，可以占据资源优势、区位优势、运输优势，不失为一种很好的模式。另外，以资本为纽带，煤炭企业参股煤炭物流企业，在发展煤炭第三方物流中分得一杯羹，也是一种比较现实的选择。

总体上讲，中国煤炭物流产业起步晚，目前煤炭物流与零售业等行业的物流灵敏程度是不可比的，同时发展前景也更令人期待。煤炭物流产业在未来的发展中，还需要地方政策的大力扶持，为煤炭企业发展物流产业提供更好的外部环境。

4、行业前景

中国经济的迅速发展，必将带动与物流业相关的经济指标，如工业增加值、固定资产投资、社会消费品零售总额、生产资料销售额和进出口总额等进一步增长。随着物流市场的不断发展，国内物流企业加快了资源整合和业务创新，物流企业的集中度将进一步提高。从物流运作环节来看，物流业更多地进入供应物流、生产物流和回收物流，加紧向制造业渗透，一体化的物流服务将有较快发展。从物流功能环节来看，配送、包装、加工、信息服务等发展速度快于运输和仓储等传统服务。从物流企业的运作模式来看，有明确市场定位、有自身经营特色、能够提供一体化服务的企业，将获得更大市场份额，业务创新和增值服务成为物流企业主要的竞争手段。

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 2011

年9月底，公司拥有13对主要矿井，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。据中国煤炭工业协会统计，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。经国务院发展研究中心和中国煤炭工业发展咨询研究中心专家认定，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，被誉为“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。截至2011年9月底，公司拥有专业技术人员11112人，其中中国工程院院士1人，享受政府特殊津贴人才35人，省、部级拔尖人才7人，新世纪百千万人才工程国家级人选1人，省学术技术带头人2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。“十一五”以来，技术创新成果获国家和省部级奖项54项，国家授权专利86项。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10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。目前，公司总经济师和总会计师职位空缺，具体工作由分管财务的副总经理兼任。

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2011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。

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。目前董事会由9名董事组成，其中省国资委推荐6名，信达公司推荐2名，职工董事1名；公司现有董事5人，4位董事人员目前空缺，安徽省国资委及其他股东目前尚未选出新派驻董事及监事成员，公司将于最近一期董事会和股东大会进行选举，并披露。

公司股东会、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。2008~2010年公司百万吨死亡率平均为0.172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、大客户战略、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

1. 经营现状

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。2010年受物流业务收入上升影响,煤炭在公司主营业务收入中占比下降至48.86%,但受益于煤炭价格上涨,煤炭业务毛利润占比回升至85.47%。受煤炭价格上升影响,2010年公司电力业务板块利润大幅回落,实现主营业务利润7.94亿元,在公司毛利润中占比回落至

7.09%。公司煤炭物流贸易 2010 年实现收入 195.96 亿元，收入占比大幅增加，但毛利率低，对整体利润贡献小。

2011 年 1~9 月，物流贸易板块收入持续大

幅增长，收入规模超过同期煤炭业务收入，板块收入占比上升至 45.88%；但煤炭业务仍旧是公司营业利润的主要来源。

表 2 公司主营业务收入及利润构成

项目	2008 年		2009 年		2010 年		2011 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	200.93	71.32	215.24	61.22	301.77	48.86	203.75	41.55
物流贸易	2.31	0.82	73.58	20.93	195.96	31.73	224.95	45.88
电力	36.98	13.12	49.16	13.98	53.10	8.60	45.07	9.19
运输	4.69	1.66	4.77	1.36	7.68	1.24	6.48	1.32
房地产	0.43	0.15	2.40	0.68	4.29	0.70	4.07	0.83
工程	5.32	1.89	0.19	0.05	7.32	1.18	0.85	0.17
其他业务	0.11	0.04	0.58	0.17	3.47	0.56	5.16	1.05
合计	250.76	89.00	345.92	98.39	573.58	92.87	485.80	99.08
主营外业务	30.98	11.00	5.67	1.61	44.04	7.13	4.52	0.92
总计	281.74	100.00	351.59	100.00	617.61	100.00	490.32	100.00
	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	82.20	88.62	57.94	72.91	95.78	85.47	76.64	81.63
物流贸易	0.02	0.02	1.62	2.04	4.16	3.72	6.17	6.57
电力	8.49	9.16	18.03	22.69	7.94	7.09	7.84	8.35
运输	2.48	2.67	2.37	2.98	4.21	3.76	3.62	3.86
房地产	0.01	0.01	0.16	0.20	0.36	0.32	0.58	0.62
工程	-2.17	-2.33	-0.38	-0.48	-5.33	-4.76	0.06	0.06
其他业务	-0.64	-0.69	-0.56	-0.70	1.93	1.72	-1.56	-1.66
合计	90.40	97.46	79.18	99.65	109.05	97.31	93.29	99.37
主营外业务	2.35	2.54	0.28	0.35	3.01	2.69	0.60	0.63
总计	92.75	100.00	79.47	100.00	112.06	100.00	93.87	100.00

资料来源：公司提供

2. 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。2008~2010 年公司原煤产量分别为 6043 万吨、6715 万吨和 6619 万吨。2011 年 1~9 月，公司原煤产量 4987.6 万吨。

名称	煤种	可采储量(万吨)	可采年限(年)	2010 年产量(万吨)
张集矿	QM、1/3JM	91330	64.1	1370
李一矿	1/3JM	71301	28.8	63
李嘴孜矿	1/3JM	598	3.8	124
潘二矿	QM	3339	37.9	360
顾桥矿井	QM、1/3JM	19061	65	1230
顾北矿	QM、1/3JM	109384	76.5	362
丁集矿井	QM、1/3JM	28323	67.2	466
潘北矿	QM、1/3JM	51489	73.3	170
合计		545115		6619

注：QM 指气煤，1/3JM 指 1/3 焦煤，SM 指瘦煤

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)	2010 年产量(万吨)
新庄孜矿	QM、1/3JM、JM	14082	34.9	337
谢一矿	1/3JM、JM、SM	29502	42.3	345
潘一矿	QM、1/3JM	49094	73.2	463
潘三矿	QM、1/3JM	40484	28.7	441
谢桥矿	QM、1/3JM	37128	87.6	890

截至 2011 年 9 月底，公司拥有 13 对主要矿井，核定生产能力达到 8000 万吨/年。

表 4 公司煤炭生产指标概况

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 1-9 月
采煤机械化程度 (%)	91.30	92.4	92.74	94.60
掘进机械化程度 (%)	87.72	89.44	88.51	94.90
全员效率 (吨/工)	5.839	6.219	5.42	4.87
死亡率 (人/百万吨)	0.130	0.253	0.136	0.080

资料来源：公司提供

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。目前公司的各项指标达到了国内煤炭行业的先进水平。

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 97% 以上。

表 5 公司煤炭销售结构概况 (%)

	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 1-9 月
本省	67.31	66.68	71.64	70.52
外省	32.69	33.32	28.36	26.35
电煤占比	61.85	64.28	69.72	68.89
合同煤占比	81.97	89.19	99.07	98.05

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% 左右，合同煤销售比例近三年均保持在 80% 以上。较高的合同煤销售比例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	2008 年		2009 年		2010 年		2011 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	3919	445.49	4106.23	428.23	4147.75	489.96	3204.57	512.86
块煤	6	788.82	5.49	609.20	24.31	760.01	24.49	809.11
精煤	217	1369.48	239.61	968.08	244.80	1281.29	190.39	1398.86
洗混	122	493.83	161.87	425.00	192.80	502.10	110.66	509.26
筛末煤	--	--	7.12	502.79	5.17	649.44	0.67	582.33
煤泥	24	172.29	263.41	173.75	219.33	214.06	132.03	236.84
合计	4228	499.57	4783.72	441.47	4834.16	519.52	3662.80	550.85

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，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。2011 年以来，煤炭价格继续保持温和上升

趋势，2011 年 1~9 月，公司商品煤合计销售均价 550.85 元/吨，较 2010 年均价上升 6.03%。

煤炭运输

煤炭运输方式上，2010 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 66.97%、铁水联运占比 6.54%、内河水运占比 5.96%、铁路专用线运输占比 12.66%，公路运输占比 7.87%。相比 2009 年，公司显著提高了铁路类运输占比。

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。

3. 电力、物流及其他业务板块

电力板块

公司积极参股控股电厂，推进煤电一体化经营。目前，公司共有 3 个控股子公司及 10 个参股公司拥有电力项目，分别是子公司淮浙煤电有限责任公司、淮沪煤电有限公司和淮南矿业集团电力公司，及参股公司国电黄金埠电厂、华电芜湖电厂、皖能合肥电厂、国电蚌埠电厂、皖能铜陵电厂、皖能马鞍山电厂、华能巢湖电厂、鄂能葛店电厂和国电铜陵电厂、国电九江发电有限公司。

截至 2011 年 9 月底，公司控股电厂装机容量达 274.5 万千瓦，参股各电厂电力装机

总规模达 1144 万千瓦（公司电力板块主营业务收入未统计参股电厂权益收入），成为安徽省最大的电力企业。

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 3×25MW 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，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。

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，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。

表 7 公司控股电力公司情况

电厂名称	设计装机容量 (万千瓦)	2010 年发电量 (万千瓦时)	2009 年		2010 年		2011 年 1~9 月	
			收入 (万元)	净利润 (万元)	收入 (万元)	净利润 (万元)	收入 (万元)	净利润 (万元)
淮沪煤电有限公司田集电厂	2×60	716472	251428	18673	236339	8734	196048	11297
淮浙煤电有限公司风台电厂	2×60	705565	290337	21794	231212	4005	197152	9020
淮南矿业集团电力公司(新庄孜电厂)	3×2.5	57906	6857	-7724	14038	-14074	24271	-8232
淮南矿业集团电力公司(潘三电厂)	2×13.5	155354	46108	-9312	45970	-7337	35376	-5464
合计	274.50	1635297	594731	23431	527559	-8672	452847	6621

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）

2010 年，4 个控股电厂合计发电 163.53 亿千瓦时，收入 52.76 亿元，净利润-0.87 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)	权益装机容量 (万千瓦)	2010 年发电量 (万千瓦时)	2011 年 1-9 月 发电量(万千瓦时)	2010 年		2011 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	58.8	549700	515000	488400	4291	187380	-15206
华电芜湖电厂	2×66	46.2	689700	577300	549900	4373	218699	260
皖能合肥电厂	2×60	58.8	367400	291100	275600	4852	126994	-3689
国电蚌埠电厂	2×60	24	676400	580700	557600	4609	219142	1533
皖能铜陵电厂	2×30	29.4	330300	453800	427800	3619	113584	-9758
华能巢湖电厂	2×60	36	653000	515700	490900	4297	207272	542
皖能马鞍山电厂	2×66	64.68	-	—	—	—	1172	-3796
国电铜陵电厂	2×60	28.8	673500	571000	543100	4758	214006	-11280
湖北葛店电厂	2×60	58.8	513700	517100	484300	4309	176141	-17491
国电九江发电有限公司	2×35	34.3	320900	223597	209416	3387	173622	-23038
合计	1144	439.78	4774600	4245297	4027016	38495	1638012	-81923

资料来源：公司提供

物流贸易板块

在煤电主业之外，公司根据自身靠近长江内河航道的区位优势 and 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。

公司物流业务主要为从事煤炭、集装箱、外贸大宗散货、件杂货等货种的装卸中转。公司拥有自营铁路 216.23 公里，车站 18 座，内燃机车 16 台，大型捣固机一台，年运输能力达到 7000 万吨，成为淮南潘一、潘二、潘三及谢桥矿区煤炭外运的重要通道。

目前，公司物流业务由上市公司芜湖港储运股份有限公司（SH.600575，以下简称“芜湖港”）承担。截至 2010 年 10 月底，公司物流业务主要由公司原全资子公司淮矿现代物流公司及铁路运输公司承担。2010 年 10 月 19

日，《关于核准芜湖港储运股份有限公司向淮南矿业（集团）有限责任公司发行股份购买资产的批复》（证监许可[2010]1412 号）经证监会批复核准，淮矿现代物流公司及铁路运输公司 100%股权变更登记至芜湖港，并于 2010 年 10 月 31 日办理完毕相关手续。公司取得芜湖港 32.02% 的股权，成为其第一大股东。原淮矿现代物流公司及铁路运输公司由公司二级子公司，变更为公司通过芜湖港间接控制的三级子公司。

公司自 2010 年 11 月 1 日起，新增芜湖港储运股份有限公司纳入财务报表合并范围，截至 2010 年底，芜湖港总资产为 96.28 亿元，所有者权益 24.04 亿元。2010 年实现营业收入 39.35 亿元，利润总额 0.44 亿元，净利润 0.32 亿元。

芜湖港地处我国东部沿海经济发达地区

和西部内陆地区的结合部，是长江煤炭能源输出第一大港和安徽省最大的货运、外贸、集装箱中转港，国家一类口岸，年通过能力 5000 万吨；现有码头 55 座，库场面积 60 多万平方米，拥有各类装卸设备 115 台（套）。公司对芜湖港的整合，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。

公司物流业务 2010 年实现营业总收入 195.96 亿元，营业利润 4.16 亿元；2011 年 1~9 月实现营业收入 224.95 亿元，营业利润 6.17 亿元。

其他业务板块

公司其他业务主要包括材料销售、转供水电(为职工住宅区提供供水、供电服务)、废旧物资处置、出租固定资产和房地产等。其中，按照公司规划，房地产业务将作为公司“十二五”期间的主营业务之一予以重点发展。

公司房地产业务由子公司淮矿地产有限责任公司（以下简称“淮矿地产”）承担，其主要承担矿区的棚户区改造、生态环境修复、公司自用办公楼及职工用房建设三大任务。截至 2011 年 9 月底，已开工面积 281.46 万平方米，竣工面积 55 万平方米，已移交安置 1481 户，累计完成投资 30 亿元，剩余的 106.54 万平方米，计划在 2011 年底前全部开工，2012 年底基本建成，2013 年全部竣工并完成回迁安置。

截至 2010 年底，淮矿地产总资产为 70.26 亿元，总负债 41.01 亿元。2010 年全年营业收入为 4.31 亿元，利润总额为-1.08 亿元，净利

润为-1.28 亿元，亏损的原因主要是相关地产项目处于建设期末，尚未形成销售。总体看，公司房地产业务对公司收入及利润贡献很小。

4. 经营效率

2008~2010 年，公司资产总额和所有者权益均实现快速增长，资产总额年均复合增长率达到 29.13%，所有者权益年均复合增长 39.90%，营业收入和营业利润年均复合增长分别为 35.04%和-5.02%。

2008~2010 年公司销售债权周转次数分别为 10.03 次、12.16 次和 12.81 次，公司销售债权周转次数逐年上升。

2010 年公司存货较 2009 年增加 73.54%，存货周转次数下降至 6.85 次，低于近三年均值 7.35 次。

2008~2010 年公司总资产周转次数保持上升趋势，三年均值为 0.54 次，2010 年为 0.58 次。

整体看，2009 年下半年以来，随着宏观经济触底回升、煤炭及电力板块下游需求复苏，公司经营指标逐渐好转，2010 年，公司销售债权周转次数和总资产周转次数回升明显。

5. 发展规划

在建工程

截至 2011 年 9 月底，公司主要在建项目 5 个，其中，新建煤矿项目 2 个，设计产能合计 900 万吨/年；矿井安全改建项目 1 个；电力工程项目 1 个；煤炭储配中心 1 个，上述项目合计总投资 220.09 亿元，已完成投资 110.15 亿元。

表 9 截至 2011 年 9 月底公司主要在建项目

序号	项目名称	设计产能 (万吨/年)	资金来源	总投资额 (亿元)	项目建设 起止时间	累计投资 (亿元)
1	潘一煤矿安全改建	改善采区通风条件和解决矿井东部边界安全出口问题，满足治理时间和空间的要求	资本金 30%、 银行贷款或债券融资 70%	46.28	2008.07- 2012.03	24.35
2	朱集矿井及选煤厂项目	400	资本金 30%、 银行贷款或债券融资 70%	47.24	2007.07- 2013.01	37.82
3	顾桥矿南区基建项目	500	资本金 30%、 银行贷款或债券融资 70%	28.57	2007.07- 2011.09	24.46
4	电力工程项目	田集电厂二期 2×66 万千瓦	资本金 20%、	90.00	预审查及	20.73

					前期工作	
5	芜湖港煤炭储配中心项目	静态仓储原煤 180 万吨/年 动态储配煤炭 2000 万吨年	资本金 30%、 银行贷款或债券融资 70%	8.00	2010.08- 2011.12	2.79
	合计			220.09		110.15

资料来源：公司提供

未来规划

煤炭方面，公司将加强对煤炭资源的控制和管理，按洁净煤技术发展原则，实施可持续发展战略，大力发展煤炭采选，电力，打造煤电联动循环产业链。以发展为主题，以结构调整为主线，依托资源优势，以煤炭深加工和综合利用为方向，实施煤炭多元化产业发展战略，实现产业、产品结构的升级。“十二五”期间，集团公司预计达到年产 1 亿吨煤炭，在满足省内需求基础上，供应省外参股电厂和其它电厂。公司计划未来在新建矿井的同时，对现有矿井进行技术改造，包括矿井的技术改造、安全改造及对煤炭运输的铁路线路的改造。

电力方面，公司未来 5 年间计划大力发展主营电力的子公司和参股电厂。通过煤电联动，控制成本促进电力企业增加盈利。未来集团公司的建设重点集中在加大淮南本地电厂建设规模，加快田集电厂二期、凤台电厂二期、平圩电厂三期项目的推进。

其他方面，公司将继续探索煤矿瓦斯治理、生态环境保护、矿区工农和谐三大难题。在瓦斯治理、地温治理、地压治理、“三下”采煤、深井建设技术等方面继续创新。对煤电开发的“三废一沉”（废气、废水、废渣和采煤沉陷）进行综合利用，计划累计投入 100 亿元，构建循环经济产业链。统筹优化政府资源、社会资源和企业资源优化配置，三方面的优势互补，趋利避害，造福社会。通过地企统筹，统一规划，到 2012 年建成 2 个新城区，扩 6 个镇，建 3 个中心村，安置 4.5 万户 17 万人。

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 2009 年、2010 年业绩波动受煤炭价格影响较大，考虑到公司电力业务的逐步发展，与煤炭业务的产业链协同效应将逐步显现，未来公司业绩稳定性将增强。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了经中瑞岳华会计师事务所有限公司审计的 2008~2010 年标准无保留意见审计报告，以及未经审计的 2011 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。

2010 年合并报表范围新增 4 家（芜湖港储运股份有限公司、淮南矿业集团煤炭贸易有限责任公司、鄂尔多斯市华兴能源有限责任公司、内蒙古银宏能源开发有限公司），减少 1 家（平安煤矿技术服务有限责任公司）。合并报表范围变化对公司本期财务数据无重大影响。

2. 资产质量

2008~2010 年，公司资产总额以年均 29.13% 的幅度递增。截至 2010 年底，公司资产总额 1027.20 亿元，较上年增长 37.94%，其中流动资产合计占 25.66%，非流动资产合计占 74.34%。公司资产规模大且持续增长，资产构成以非流动资产为主。

流动资产

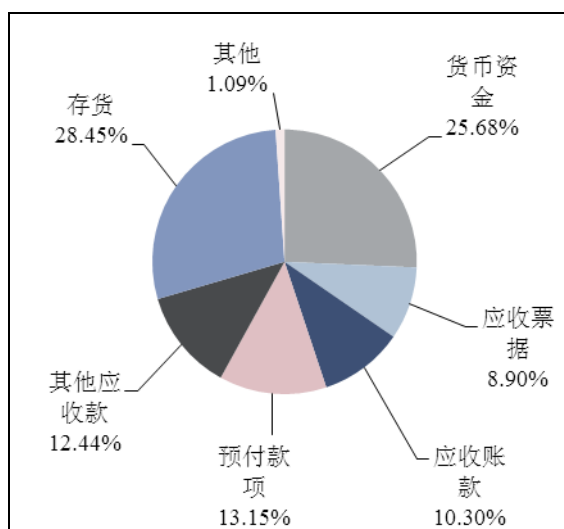
2010 年底，公司流动资产合计 263.62 亿元，占比较大的科目包括存货（28.45%）、货币资金（25.68%）、预付款项（13.15%）、其他应收款（占 12.44%）和应收账款（10.30%）。

2010 年底，公司货币资金合计 67.71 亿元，较 2009 年底增长 7.4%，货币资金规模保持稳

定。

2010 年底,公司存货账面余额 75.01 亿元,较 2009 年底增长 73.54%,主要原因是子公司淮矿地产有限责任公司本期房地产开发成本投入较大且其自有土地评估增值金额较大,以及本公司用于棚户区改造的生态环境项目自有土地评估增值金额较大。存货构成中,原材料占 9.18%,开发成本占 59.45%,库存商品占 19.79%,其他占 11.47%。公司未计提存货跌价准备。

图 7 截至 2010 年底公司流动资产构成



资料来源:公司审计报告

2010 年底,公司预付款项合计 34.66 亿元,较 2009 年底增长 86.84%,主要为部分未结算大型设备款和预付的工程款。

2010 年底,公司应收账款净额合计 27.14 亿元,较 2009 年底增长 50.24%,主要原因是公司煤炭销售额上升。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 19.21%,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 23.33 亿元,其中 1 年以内占 95.37%,公司共计提 1.68 亿的坏账准备,计提比例 7.2%,计提比例基本合理。

2010 年底,公司其他应收款净额合计 32.78 亿元,较 2009 年底增长 120.52%,其中

采用个别认定法计提坏账准备的其他应收款增长较大,主要原因是公司 2010 年支付中源能源电力燃料有限公司的拟投资款金额较大,以及子公司淮矿地产有限责任公司支付合肥市国土资源局土地出让交易保证金额较大。组合测试(账龄分析)法计提项下,1 年以内占 72.02%,1~2 年占 14.46%,其余均为 2 年以上其他应收款,公司共计提 1.38 亿元坏账准备,计提比例为 9.16%,计提比例基本合理。

2010 年底,公司应收票据合计 23.45 亿元,较 2009 年底增长 99.85%,主要原因是物流贸易收入大幅增长,客户较多地采用票据结算方式。

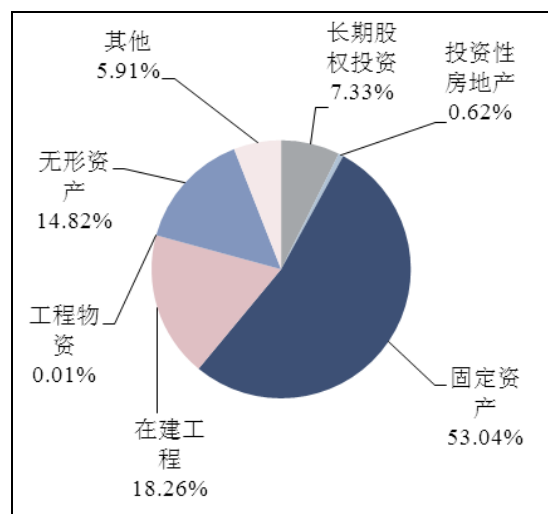
截至 2011 年 9 月底,公司流动资产合计 428.95 亿元,较 2010 年底增长 62.71%,主要来自于货币资金、应收票据、其他应收款和存货的增长。公司流动资产仍以货币资金(占 34.44%)、预付款项(占 10.92%)、存货(占 21.34%)、其他应收款(占 16.66%)为主,货币资金占比上升较快。

整体看,公司流动资产中货币资金占比较大,资产流动性好。

非流动资产

2010 年底,公司非流动资产合计 763.57 亿元,以固定资产(53.04%)、在建工程(18.26%)和无形资产(14.82%)为主。

图 8 截至 2010 年底公司非流动资产构成



资料来源:公司审计报告

2010 年底, 公司固定资产合计 404.99 亿元, 较 2009 年底增长 9.22%, 以房屋建筑物、机器设备为主, 资产的成新率为 70.15%, 资产质量良好。

2010 年底, 公司在建工程合计 139.43 亿元, 较 2009 年底增长 56.50%, 主要原因是本期潘一煤矿安全改建工程、顾桥矿南区基建项目、朱集矿基建工程以及电力工程项目投入金额较大。

2010 年底, 公司无形资产合计 113.20 元, 较 2009 年底增长 79.68%, 主要原因是公司本期债转股时土地使用权和采矿权评估增值金额较大, 以及本期非同一控制下企业合并银宏能源形成的采矿权金额较大。其中土地使用权 39.18 亿元, 探矿权合计 73.83 亿元。

截至 2011 年 9 月底, 公司非流动资产合计 797.72 亿元, 较 2010 年底增长 4.47%, 主要来自长期股权投资和在建工程的增加; 非流动资产以固定资产(占 50.81%)、在建工程(占 20.42%)、长期股权投资(占 7.90%)和无形资产(占 13.34%)为主, 构成与年初相比变化不大。

整体看, 公司近年资产规模快速扩张, 整体资产质量较好。

3. 负债和所有者权益

所有者权益

2008~2010 年, 公司归属母公司所有者权益年均增长 39.95%, 主要来自于实收资本增加。根据安徽省国资委于 2010 年 4 月 27 日《关于淮南矿业(集团)有限责任公司实施债转股有关事项的批复》(皖国资产权函【2010】170 号)确定公司的注册资本为 195.22 亿元, 其中, 安徽省国资委以公司净资产出资 142.28 亿元, 股权比例为 72.88%; 中国信达资产管理公司以其转股债权 48.50 亿元作为对公司的出资, 股权比例为 24.84%; 中国建设银行股份有限公司安徽省分行以其转股债权 4.04 亿元作为对公司的出资, 股权比例为 2.07%; 中国华融资产

管理公司以其转股债权 0.40 亿元作为对公司的出资, 股权比例为 0.21%。公司于 2010 年 5 月 31 日完成企业国有资产产权变动和工商变更登记等手续。

2010 年底, 归属母公司的所有者权益 261.52 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 2011 年 9 月底, 公司归属母公司的所有者权益 276.81 亿元, 所有者权益合计 333.75 亿元, 增加部分主要来自专项储备和未分配利润的增长。

整体看, 公司所有者权益稳定性较好。

负债

2008~2010 年, 公司负债规模上涨较快, 年均增长 25.07%, 主要来自长短期有息债务的增长。截至 2010 年底, 公司全部债务合计 465.26 亿元, 占同期负债总额的 65.45%, 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)。2010 年底公司长期债务占全部债务比例为 71.03%, 公司有息债务结构良好。

2008~2010 年, 公司负债水平持续下降, 资产负债率分别为 73.76%、69.71%和 69.20%, 受 2009 年维简费、安全费等科目计入专项储备影响, 公司当年资产负债率下降明显, 至 2010 年底, 公司资产负债率基本保持稳定。2010 年底公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 51.09%和 59.52%。

截至 2011 年 9 月底, 全部债务合计 646.96 亿元, 较 2010 年底增长 39.05%, 主要来自短期借款的大幅增长, 公司短期债务占全部债务比例上升至 43.33%。受此影响, 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上升至 72.79%、65.44%和 48.37%, 公司短期债务快速扩张, 且债务负担有所加重。

整体看, 公司资产负债率较高, 债务负担

持续加重。

4. 盈利能力

2008~2010 年, 公司营业收入年均增长 35.04%, 低于营业成本的年均增长速度 (46.33%)。2010 年受煤炭价格回升及煤炭销量上升影响, 实现营业收入 515.07 亿元, 比上年增长 46.15%; 受煤炭产量增加影响, 2010 年公司营业成本为 404.69 亿元, 比上年增长 48.71%, 高于营业收入增幅。2010 年公司利润总额和净利润分别较上年同期上升 78.25% 和 97.86%, 分别为 16.33 亿元和 11.56 亿元。

从盈利指标看, 2010 年公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为 20.21%、3.94% 和 3.65%, 其中, 营业利润率同比略微下降, 总资本收益率和净资产收益率同比略微上升。煤炭主营业务盈利能力仍保持在较好水平。

2010 年, 公司营业外收入 4.17 亿元, 主要为采煤塌陷搬迁安置补助及其他政府补助, 对公司利润有一定贡献。

2008~2010 年, 公司投资收益分别为 -1.86 亿元、-0.25 亿元和 -1.96 亿元, 主要原因是公司参股的电力企业连年亏损。

2011 年 1~9 月, 公司实现营业收入 492.27 亿元, 实现利润总额 13.30 亿元, 同比分别增长 35.48% 和 8.33%。

整体看, 公司盈利能力一般。

5. 现金流

从经营活动来看, 2008~2010 年, 公司销售商品提供劳务收到的现金和经营活动产生的现金流入均快速增长, 年均增长分别为 30.46% 和 30.37%, 2010 年分别为 592.81 亿元和 596.65 亿元; 公司购买商品接受劳务支付的现金和经营活动产生的现金流出年均增长分别为 45.66% 和 31.66%, 均高于公司销售商品提供劳务收到的现金和经营活动产生的现金流入的增长幅度, 2010 年分别为 304.30 亿元

和 479.17 亿元。受上述因素影响, 2008~2010 年, 公司经营性现金流净额分别为 74.63 亿元、104.60 亿元和 117.48 亿元, 2010 年公司经营性现金流净额较 2009 年增长 12.32%, 主要原因是孙公司物流公司本期购销规模大幅扩大, 为减少融资费用, 较多的采用票据方式与供应商进行货款结算, 从而导致公司应付票据较 2009 年大幅增长 316.17%。公司经营活动产生的现金流入规模大, 经营活动获取现金的能力强。

从收入实现质量看, 2008~2010 年, 公司现金收入比分别为 123.31%、117.73% 和 115.09%, 现金收入的实现质量良好。

从投资活动来看, 2008~2010 年, 公司投资活动现金流出和净流出量波动下降, 年均增长分别为 -7.34% 和 -8.45%, 2010 年分别为 153.48 亿元和 146.66 亿元, 投资支出绝对金额较大, 主要为购建固定资产和投资支付的现金。2008~2010 年, 公司筹资活动前现金流量净额分别为 -100.36 亿元、3.74 亿元和 -29.18 亿元, 公司经营活动现金流量基本无法满足投资资金需求, 存在一定外部融资压力。

从筹资活动来看, 2008~2010 年, 公司筹资性现金流入净额分别为 127.39 亿元、-0.23 亿元和 30.46 亿元, 年均增长 -51.11%, 公司主要以长期借款形式满足公司投资支出需要。

2011 年 1~9 月, 公司销售商品、提供劳务收到的现金为 547.87 亿元, 同比增长 42.32%。公司经营性现金净流量合计 40.35 亿元, 同比下降 51.62%, 经营活动获现能力有一定程度下滑。

2011 年 1~9 月, 公司投资活动现金流出量和净流出量分别为 96.13 亿元和 65.16 亿元, 投资支出保持较大规模; 同期, 公司收回投资收到现金 27.63 亿元, 在一定程度上缓解了公司的对外投资支出压力。2011 年 1~9 月, 公司支付其他与投资有关现金 15.64 亿元, 主要为公司在内蒙古收购矿产资源的前期预付款项; 公司筹资活动前现金流量净额为 -24.81 亿元, 存在外部融资需求。

2011年1~9月,公司筹资活动现金流入量和净流入量分别为238.03亿元和104.83亿元,同比分别增长24.30%和517.65%,为满足后续投资需要,公司筹资活动现金流规模保持较高水平且持续增大。

总体看,公司生产经营规模不断扩大,经营性现金流入增长较快,整体经营活动现金流状况较好;受投资期集中,投资规模较大影响,公司对外融资需求上升。

6. 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,2008~2010年公司流动和速动比率三年均值分别为72.66%和53.70%,2010年底公司两项指标分别为75.96%和54.35%,2011年9月底为87.06%和68.48%。

2010年公司经营活动现金流入量和净流量分别是同期公司短期债务的3.56倍和0.87倍,较2009年有所下降;公司经营现金流动负债比为33.85%,低于近三年均值37.93%。

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,公司短期支付能力一般。

从长期偿债能力看,截至2010年底,公司全部债务合计465.26亿元,受债务规模扩大影响,公司全部债务/EBITDA上升至4.57倍,高于近三年均值4.29倍。2008~2010年,公司EBITDA利息倍数分别为5.40倍、5.01倍和5.30倍。公司长期偿债能力良好。

截至2011年9月底,公司对外提供担保24.59亿元,占公司所有者权益的7.37%。被担保单位主要系淮北矿业(集团)有限责任公司,占对外担保额度的98.18%,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2011年9月底,公司共获得各家银行授信额度747.48亿元,已使用额度394.00亿元,未使用额度361.48亿元。公司间接融资渠道通畅。

公司上市子公司芜湖港(SH.600575),拥

有直接融资渠道。

八、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司发行本期中期票据的额度为35亿元,占2011年9月底公司长期债务、全部债务和负债总额的比重分别为9.55%、5.41%和3.92%,对公司现有债务结构有影响较小。

截至2011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72.79%、65.44%和48.37%,本期中期票据发行后,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将分别上升至73.55%、67.14%和54.62%,债务负担将有所上升。考虑到本期中期票据募集资金中20亿元将用于置换银行贷款,公司实际负债水平可能低于上述测算值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

以2010年财务数据为基础,公司EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金净流量对本期中期票据的保护倍数分别为2.91倍、17.05倍和3.36倍。经营活动产生的现金流对本期中期票据保障能力强。

截至2011年9月底,公司现金类资产为191.34亿元,是本期中期票据的5.47倍,公司现金类资产对本期中期票据的保障能力强。

综合分析,联合资信认为,公司对于本期中期票据的偿还能力很强。

九、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。

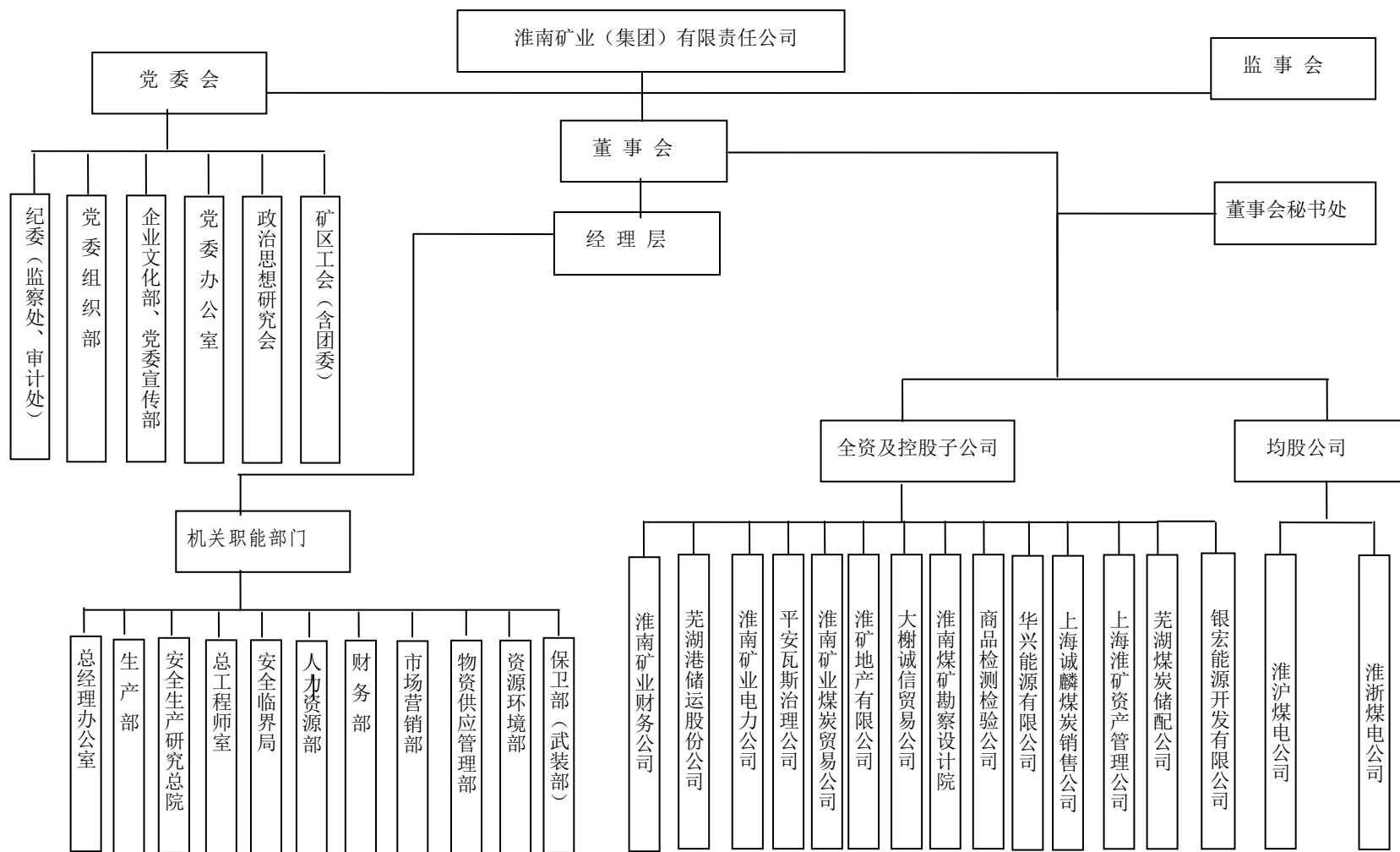
公司作为中国14个大型煤炭基地和6个大型煤电基地之一,具备较强的综合实力及规模优势。公司法人治理结构较为完善,内控制度

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。2010年以来，随着煤炭价格上升，公司盈利水平较上年有较大改善，但公司各项安全费用等成本支出依然制约公司盈利能力进一步提升。

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，债务负担较重。

总体看，公司对本期中期票据具有很强的偿还能力，本期中期票据到期不能偿付的风险极低。

附件 1 淮南矿业（集团）有限责任公司组织机构图



附件 2-1 公司资产负债表（资产）

（单位：万元）

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动资产：					
货币资金	521198.89	630433.75	677088.51	13.98	1477281.00
结算备付金		1023.15	234.91		5.00
交易性金融资产	372.60	20010.13	20626.65	644.04	21920.00
应收票据	50142.50	117347.62	234524.40	116.27	414234.00
应收账款	231466.95	180670.71	271440.84	8.29	268496.00
发放短期贷款					
预付款项	97022.26	185514.05	346608.38	89.01	468469.00
应收股利					
应收利息	336.92	362.65	463.43	17.28	658.00
其他应收款	100885.37	148658.52	327816.77	80.26	714588.00
存货	247532.53	432252.17	750137.41	74.08	915336.00
一年内到期的非流动资产			78.98		79.00
其他流动资产		18.88	7208.55		8386.00
流动资产合计	1248958.02	1716291.64	2636228.83	45.28	4289452.00
非流动资产：					
发放贷款及垫款	23763.45	42075.00	111323.54	116.44	209961.00
可供出售金融资产					
持有至到期投资		20000.00			
长期应收款	5135.74	4416.91	3698.09	-15.14	12698.00
长期股权投资	138372.99	394754.79	559865.92	101.15	629952.00
投资性房地产	24231.75	24165.25	47650.28	40.23	46740.00
固定资产	3798550.86	3707900.55	4049873.43	3.26	4052859.00
在建工程	230203.45	890894.33	1394260.40	146.10	1629175.00
工程物资		222.34	597.08		598.00
固定资产清理	67.08			-100.00	-76.00
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	674084.10	629996.44	1131976.38	29.59	1063941.00
开发支出					1921.00
商誉	200.31	222.57	312072.14	3847.05	306039.00
长期待摊费用	5402.18	5626.67	4730.80	-6.42	3448.00
递延所得税资产	11505.05	10203.81	16349.26	19.21	16647.00
其他非流动资产			3343.02		3293.00
非流动资产合计	4911516.96	5730478.64	7635740.34	24.69	7977196.00
资产总计	6160474.98	7446770.28	10271969.17	29.13	12266648.00

注：公司 2011 年 1~9 月报表未经审计，精确至万元，下同。

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	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动负债：					
短期借款	634352.50	340237.49	490500.00	-12.07	1431581.00
吸收存款及同业存放	100337.14	113858.27	116999.40	7.98	101317.00
交易性金融负债					
应付票据	60308.44	129888.14	540557.27	199.39	1052036.00
应付账款	377903.83	503410.51	539230.08	19.45	420661.00
预收款项	55509.28	143683.24	314992.29	138.21	404959.00
应付职工薪酬	134963.39	154577.37	203184.17	22.70	104422.00
应交税费	79611.84	180448.71	218277.90	65.58	67862.00
应付利息	3725.36	10854.20	20442.48	134.25	1154.00
应付股利					
其他应付款	225823.16	342431.82	709675.48	77.27	1023483.00
一年内到期的非流动负债	344024.20	242314.97	166697.39	-30.39	169576.00
其他流动负债	282371.16		150000.00	-27.12	150000.00
流动负债合计	2298930.30	2161704.72	3470556.47	22.87	4927051.00
非流动负债：					
长期借款	1870922.75	2697992.04	2770506.52	21.69	2932125.00
应付债券	6.16	287429.31	534330.66	29354.22	734331.00
长期应付款	310886.63	1575.24	59294.10	-56.33	73505.00
专项应付款	58210.15	27223.42	74903.35	13.44	72686.00
预计负债					
递延所得税负债	980.39	978.72	186509.02	1279.27	174492.00
其他非流动负债	3990.00	14025.63	12054.36	73.81	14962.00
非流动负债合计	2244996.08	3029224.36	3637598.01	27.29	4002101.00
负债合计	4543926.38	5190929.09	7108154.48	25.07	8929152.00
所有者权益：					
实收资本(或股本)	1026594.88	1026594.88	1952156.49	37.90	1952156.00
资本公积	188943.24	219951.29	192895.00	1.04	181570.00
减：库存股					
专项储备	-3959.79	543600.91	412819.69		539651.00
一般风险准备					
盈余公积	9092.88	12810.85	11672.45	13.30	11672.00
未分配利润	114592.67	150618.52	45647.81	-36.89	83081.00
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	1335263.89	1953576.45	2615191.44	39.95	2768130.00
少数股东权益	281284.71	302264.74	548623.25	39.66	569366.00
所有者权益合计	1616548.59	2255841.19	3163814.69	39.90	3337496.00
负债和所有者权益总计	6160474.98	7446770.28	10271969.17	29.13	12266648.00

附件 3 公司利润及利润分配表

(单位: 万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~9 月
一、营业收入	2824657.43	3524321.41	5150679.63	35.04	4922698.00
减: 营业成本	1889864.58	2721255.36	4046859.45	46.33	3964322.00
营业税金及附加	42707.42	51125.69	62993.79	21.45	54078.00
销售费用	38736.05	41538.48	55637.33	19.85	42307.00
管理费用	515254.30	430287.98	622991.51	9.96	509238.00
财务费用	158412.83	170911.97	194759.91	10.88	196426.00
资产减值损失	9013.86	10139.76	8210.62	-4.56	4440.00
利息支出	1334.94	2303.94	2212.05	28.73	2903.00
手续费及佣金支出	39.54	61.64	71.98	34.93	44.00
加: 公允价值变动收益	-21.42		-1440.33	720.03	1123.00
投资收益	-18594.03	-2523.15	-19560.15	2.57	-24190.00
其中: 对合营企业投资收益	-18704.62	-5279.86	-28031.60	22.42	-23949.00
汇兑收益					
二、营业利润	150678.47	94173.44	135942.52	-5.02	125873.00
加: 营业外收入	8210.89	8449.69	41662.45	125.26	15834.00
减: 营业外支出	21677.27	11039.38	14353.64	-18.63	8708.00
其中: 非流动资产处置损失	2501.66		9610.60	96.00	5248.00
三、利润总额	137212.08	91583.75	163251.34	9.08	132999.00
减: 所得税费用	32655.10	33141.21	47616.51	20.75	46196.00
四、净利润	104556.98	58442.54	115634.82	5.16	86803.00
其中: 归属于母公司的净利润	74429.64	41571.61	94252.72	12.53	50672.00
少数股东损益	30127.34	16870.94	21382.10	-15.75	36131.00
被合并方合并前的净利润					

附件 4-1 公司现金流量表

(单位: 万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 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	3483088.83	4149249.57	5928060.88	30.46	5478690.00
客户存款和同业存放款项净增加额	8265.37	13505.21	3141.13	-38.35	21031.00
处置交易性金融资产净增加额					-5009.00
收取利息、手续费及佣金收到的现金	7262.00	8612.04	13454.09	36.11	19538.00
收到的税费返还	49.92		1108.78	371.30	1409.00
收到其他与经营活动有关的现金	11769.62	50932.26	20718.84	32.68	8423.00
经营活动现金流入小计	3510435.75	4222299.09	5966483.73	30.37	5524082.00
购买商品、接受劳务支付的现金	1434237.21	1638515.28	3042990.52	45.66	3354218.00
客户贷款及垫款净增加额	15100.00	27500.00	69248.54	114.15	29202.00
存放中央银行和同业款项净增加额	198981.36	141217.23	-38890.76		321723.00
支付利息、手续费及佣金的现金	1374.48	2365.58	1284.39	-3.33	5922.00
支付给职工以及为职工支付的现金	675714.76	897242.48	1011743.53	22.36	731067.00
支付的各项税费	329377.42	349373.44	503563.93	23.65	660312.00
支付其他与经营活动有关的现金	109336.51	120134.95	201777.88	35.85	18115.00
经营活动现金流出小计	2764121.74	3176348.96	4791718.02	31.66	5120559.00
经营活动产生的现金流量净额	746314.01	1045950.13	1174765.71	25.46	403523.00
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	28096.35	83636.35	52076.67	36.14	276345.00
取得投资收益收到的现金	1102.47	2823.01	10493.35	208.51	2810.00
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	48.51	4560.54	1233.78	404.32	8158.00
处置子公司及其他单位收到的现金净额		2495.58			
收到其他与投资活动有关的现金	8206.57	5812.86	4347.95	-27.21	22342.00
投资活动现金流入小计	37453.90	99328.34	68151.76	34.89	309655.00
购建固定资产、无形资产等支付的现金	1665888.36	688668.11	974902.97	-23.50	309079.00
投资支付的现金	84366.51	418731.43	328152.38	97.22	495749.00
取得子公司等支付的现金净额			231695.69		
支付其他与投资活动有关的现金	37082.93	432.59		-100.00	156449.00
投资活动现金流出小计	1787337.79	1107832.14	1534751.05	-7.34	961277.00
投资活动产生的现金流量净额	-1749883.90	-1008503.80	-1466599.29	-8.45	-651622.00
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	115601.17		2000.00	-86.85	18498.00
取得借款收到的现金	1614981.12	2754856.68	1120441.88	-16.71	2180955.00
发行债券收到的现金	280000.00	290000.00	400000.00	19.52	
收到其他与筹资活动有关的现金	276116.17	21221.00		-100.00	180857.00
筹资活动现金流入小计	2286698.47	3066077.68	1522441.88	-18.40	2380310.00
偿还债务支付的现金	849191.18	2893062.01	1021664.88	9.69	1093902.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	160965.24	172053.76	192461.41	9.35	232747.00
支付其他与筹资活动有关的现金	2592.97	3295.00	3750.00	20.26	5370.00
筹资活动现金流出小计	1012749.39	3068410.77	1217876.29	9.66	1332019.00
筹资活动产生的现金流量净额	1273949.07	-2333.09	304565.59	-51.11	1048291.00
四、汇率变动对现金的影响		6.42	813.88		
五、现金及现金等价物净增加额	270379.19	35119.66	13545.89	-77.62	800192.00
加: 期初现金及现金等价物余额	250819.70	521198.89	556318.54	48.93	677089.00
六、期末现金及现金等价物余额	521198.89	556318.54	569864.43	4.56	1477281.00

附件 4-2 公司现金流量附表

(单位: 万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	104556.98	58442.54	115634.82	5.16
加: 资产减值准备	9013.86	10139.76	8210.62	-4.56
固定资产折旧及其他	429362.00	540137.61	568311.75	15.05
无形资产摊销	23540.43	57605.46	92176.80	97.88
长期待摊费用摊销	138289.01	1596.84	1332.63	-90.18
处置固定资产、无形资产等损失	1852.87	839.40	6871.62	92.58
固定资产报废损失				
公允价值变动损失	21.42		1440.33	720.03
财务费用	155834.28	167576.48	182401.16	8.19
投资损失	18594.03	2523.15	19560.15	2.57
递延所得税资产减少	-2092.06	1301.24	-5859.35	67.35
递延所得税负债增加	1.67	-1.67		-100.00
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-143408.58	-180136.68	-317596.95	48.82
经营性应收项目的减少	-264550.13	-201084.21	-505397.60	38.22
经营性应付项目的增加	275298.22	587010.20	1007679.75	91.32
其他				
经营活动产生的现金流量净额	746314.01	1045950.13	1174765.71	25.46
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
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	521198.89	556318.54	569864.43	4.56
减: 现金的期初余额	250819.70	521198.89	556318.54	48.93
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	270379.19	35119.66	13545.89	-77.62

附件 5 主要计算指标

项目	2008 年	2009 年	2010 年	平均值	2011 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	10.03	12.16	12.81	12.06	--
存货周转次数(次)	7.63	8.01	6.85	7.35	--
总资产周转次数(次)	0.46	0.52	0.58	0.54	--
现金收入比(%)	123.31	117.73	115.09	117.53	111.29
盈利能力					
营业利润率(%)	31.58	21.34	20.21	22.82	18.37
总资产收益率(%)	5.97	3.87	4.01	4.36	--
净资产收益率(%)	6.47	2.59	3.65	3.90	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	53.65	56.96	49.45	52.54	48.37
全部债务资本化比率(%)	64.28	62.11	58.73	60.86	65.44
资产负债率(%)	73.76	69.71	69.20	70.26	72.79
偿债能力					
流动比率(%)	54.33	79.40	75.96	72.66	87.06
速动比率(%)	43.56	59.40	54.35	53.70	68.48
经营现金流动负债比(%)	32.46	48.39	33.85	37.93	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.40	5.01	5.30	5.23	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.57	4.28	4.57	4.29	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.34	0.01	-0.06	-0.10	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-6.06	0.22	-1.52	-1.91	--
本期中期票据偿债能力					
EBITDA/本期中期票据发行额度(倍)	2.55	2.47	2.91	2.70	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	10.03	12.06	17.05	14.15	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	2.13	2.99	3.36	3.00	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-2.87	0.11	-0.83	-0.96	--

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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	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
本期中期票据偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度
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/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额
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/本期中期票据到期偿还额

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，银行间债券市场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

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 2011 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每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，淮南矿业（集团）有限责任公司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，据以确认或调整信用等级。

如淮南矿业（集团）有限责任公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如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。

