

信用等级公告

联合[2007] 398 号

联合资信评估有限公司通过对山西潞安矿业（集团）有限责任公司 2007 年信用状况进行综合分析和评估，确定

山西潞安矿业（集团）有限责任公司
2007 年企业主体长期信用等级为
AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零七年八月三十日



地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lianheratings.com.cn>

山西潞安矿业（集团）有限责任公司

2007 年企业主体长期信用评级分析报告

评级结果：

企业主体长期信用等级：AA

评级展望：负面

评级时间：

2007 年 8 月 30 日

主要数据

项 目	2004 年	2005 年	2006 年
资产总额(万元)	958350.71	1684256.15	2560368.23
所有者权益(万元)	319154.59	367753.53	493197.69
主营业务收入(万元)	509231.91	1007337.92	1354094.99
利润总额(万元)	30838.12	66566.37	101153.01
资产负债率(%)	64.04	67.98	67.21
全部债务资本化比率(%)	39.41	45.49	46.42
净资产收益率(%)	3.54	6.52	5.92
流动比率(%)	79.51	77.25	88.87
EBITDA 利息倍数(倍)	14.49	8.80	8.16
债务保护倍数(倍)	0.22	0.15	0.14

分析员

丁继平

电话 010-85679696-8815

邮箱 dingjiping@lianheratings.com.cn

黄 静

电话 010-85679696-8875

邮箱 huangjing@lianheratings.com.cn

传真

8610-85679228

地址

100022

北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号

中环世贸中心 D 座 7 层

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

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

评级观点

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

山西潞安矿业（集团）有限责任公司（以下简称“潞安集团”或“公司”）是全国 512 户重点企业之一，属国家重要的煤炭生产基地。公司经营历史较长，管理较为规范。近几年公司业务发展较快，经营情况良好。目前公司资产质量较好，债务负担偏重，对外担保规模大，盈利能力一般，整体偿债能力一般。未来几年，随着产能的扩大和产业链的延伸，公司的盈利能力有望进一步增强。综合看，公司整体信用风险较低。

优势

1. 公司煤炭资源丰富，煤质优良。
2. 随着电煤价格的上涨，公司盈利空间有望加大。
3. 公司在做大做强煤炭主业的同时，延伸了煤电化、煤焦化两条产业链，并逐步形成煤油化第三条产业链，相关产业多元化经营模式增强了公司综合竞争力，提高了公司抗风险能力。
4. 公司为省属国有企业，国家煤炭产业政策和山西省地方发展规划为公司的发展提供了良好的发展机遇。

关注

1. 未来大规模的投资计划将使公司资金需求大幅上升，公司对外部筹资依赖性加大。
2. 随着公司对地方企业和民营企业的并购战略的实施，能否产生协同效益对公司整体发展将产生一定影响。

3. 在国家宏观调控政策影响下，煤炭行业安全管理支出、污染费、资源费等将有较大增加，这将导致公司生产成本的上升。

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与山西潞安矿业（集团）有限责任公司（潞安集团）构成委托关系外，联合资信、评估人员与潞安集团不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 联合资信与评估人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。
- 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，未因潞安集团和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 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。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由潞安集团提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 潞安集团 2007 年企业主体长期信用等级自 2007 年 8 月 30 日至 2008 年 8 月 29 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内潞安集团的主体长期信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

山西潞安矿业（集团）有限责任公司的前身是成立于 1959 年 1 月 1 日的潞安矿务局，经山西省人民政府晋政函[1999]114 号文件批准，2000 年 7 月潞安矿务局完成改制工作并变更为现名。截至 2006 年底，公司注册资本为 221430.00 万元，全部由山西省人民政府出资。

公司是全国 512 户重点企业之一，是国家重要的煤炭生产基地，2006 年公司煤炭产量达到 3160 万吨。

截至 2007 年 5 月底，公司拥有全资以及控股子公司 25 家，公司董事会下设秘书处、技术中心、投融资中心，总经理层下设总经理办公室、人事处、劳资处、财务处、总工办、企管处、法律事务处、审计处等 20 个职能部门（见附表 4）。

截至 2006 年底，公司（合并）资产总额 2560368.23 万元，所有者权益 493197.69 万元，少数股东权益 346438.13 万元。2006 年公司实现主营业务收入 1354094.99 万元，利润总额 101153.01 万元。

公司地址：山西襄垣侯堡；法定代表人：任润厚。

二、行业分析

公司主业为煤炭开采业。煤炭是我国重要的基础能源和原料，煤炭工业是我国重要的基础产业，在国民经济中具有重要的战略地位。

煤炭供需状况

我国是世界上最大的煤炭生产国和消费国。煤炭是我国重要的基础能源和原料，煤炭工业是我国重要的基础产业，在国民经济中具有重要的战略地位。目前，我国电力燃料的 75%、钢铁冶炼与铸造能源的 70%、民用燃料的 80%均来自煤炭。

我国煤炭资源丰富，煤种齐全，煤炭地质储量约占世界煤炭地质总储量的 12%，居世界

第 3 位。根据国土资源部发布的信息，截至 2005 年年底，全国煤炭查明资源储量为 1.0345 万亿吨，比上年净增 62.51 亿吨，增长 0.61%。据中国煤炭工业协会 2005 年底的统计资料显示（见表 1），我国煤炭资源相对集中在华北地区和西北地区。从各大区域的动力煤占本区煤炭储量的比例来看，以西北地区最高，占全区煤炭储量的 92.70%，西南地区接近 80%，而华东地区则最少，为 23.92%。

表1 全国煤炭储量分布（%）

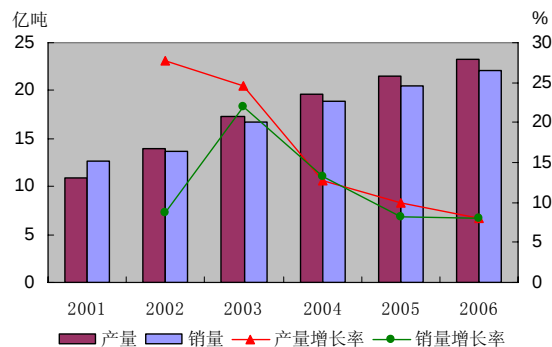
区域名称	华北	东北	华东	中南	西南	西北
动力煤占本区煤炭储量	69.06	60.55	23.92	67.99	79.85	92.70
占全国动力煤储量	46.50	2.51	1.73	2.62	9.07	37.56
占全国煤炭总储量	34.06	1.87	1.29	1.95	6.75	27.94

数据来源：中国煤炭工业协会

建国以来，我国煤炭工业发展较快，尤其是 20 世纪 70 年代开始采用综采技术后，我国的煤炭产量增长迅速，目前，我国煤炭产量约占世界煤炭总产量的 1/3。

煤炭行业发展周期性特征明显。2002 年以来，煤炭行业受主要用煤行业需求增长的影响再次复苏并进入快速增长阶段，同时由于国内煤炭行业的结构性矛盾以及受运输瓶颈制约，导致煤炭行业出现供需不平衡现象。2006 年，全国煤炭产销量分别为 23.25 亿吨和 22.09 亿吨，分别比 2005 年增长 8.09%和 8.07%，产销增幅均有所回落，煤炭行业已进入平稳发展阶段（见图 1）。

图1 我国近年来煤炭产销量及增长趋势



数据来源：中国煤炭工业协会

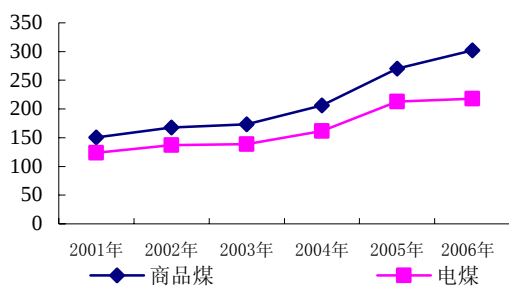
2006 年，国有重点煤矿、国有地方煤矿、乡镇煤矿原煤产量分别占我国煤炭产量的 48.23%、13.78%和 37.99%，国有煤矿仍是我国煤炭工业的主体。

从地区看，2006 年煤炭产量过亿吨的有 6 个省，分别为山西、内蒙、河南、陕西、山东和贵州，其产量分别占全国产量的 25.00%、11.85%、7.88%、7.36%、5.93%和 5.08%，6 省合计占 63.10%。总的来看，华北与西北地区煤炭储量比较丰富，煤炭产量较高。

煤炭价格

自 2003 年以来，受煤炭需求量上升和煤炭运力不足的影响，国内煤炭价格快速攀升(见图 2)。2006 年，由于煤炭产能的逐步放大，铁路和公路运力的增强，煤炭供求关系逐步趋向合理，商品煤平均价格增幅较 2005 年有所下降，但仍保持了较大的增长幅度；2006 年，国家取消电煤价格临时干预措施，鼓励煤电双方自主协商定价，打破了长期以来国家控制重点合同电煤价格的局面，使得电煤价格小幅上涨。煤炭销售价格中，商品煤价格高于电煤价格，经济发达的华东地区与中南地区煤炭价格高于全国平均水平。

图2 我国近年来煤炭价格走势



注：①数据来源于中国煤炭工业协会

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

面临的问题

煤炭行业本身具有天然资源采掘的特点，处于经济产业链的上游，在 20 世纪 90 年代中后期曾连续出现行业性亏损，“九五”时期是我国煤炭产业经济最困难的时期。“十五”期间，

煤炭工业逐步走出困境，煤炭产量持续增长，生产技术水平逐步提高，煤矿安全生产条件有所改善，行业经济效益明显好转，但当前我国煤炭行业发展仍然面临着以下问题：一是煤炭生产整体技术水平落后，技术力量薄弱，全国采煤机械化程度不足 50%；主要技术装备陈旧，大多数煤矿技术水平低、装备差、效率低；二是煤矿安全保障能力不足，煤矿事故伤亡人数居高不下，重特大事故没有得到有效控制；三是生产集中程度低，煤炭行业生产秩序混乱，资源浪费严重，环境保护滞后；四是产品附加值低，多数煤矿目前仍满足于生产和销售原煤，全国煤炭洗选率多年来一直在 30%左右徘徊，煤炭生产和使用过程中环境污染与资源浪费严重；五是受运输瓶颈制约，结构性矛盾突出。我国煤炭产量集中在晋、陕、蒙地区，跨省区煤炭调运量约占煤炭消耗总量的 1/3。近两年，铁路请车满足率仅在 35%左右，晋东南煤炭外运能力，特别是直达华东、中南地区的煤炭运力十分紧张。

产业政策

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，形成煤炭、电力、冶金、建材、化工等多元产业格局，延长产业链条，提高煤炭产品附加值，以促进煤炭工业持续稳定健康发展。

为避免因煤炭勘查投资过热而出现产能过剩问题，保持煤炭生产基本稳定，2007 年 2 月，国土资源部出台了《关于暂停受理煤炭探矿权申请的通知》，决定在全国范围内暂停受理新的煤炭探矿权申请。该通知规定：除国务院批准的重点煤炭开发项目和使用中央地质勘查基金(周转金)或省级地质专项资金开展煤炭普查和必要详查的，可以设置煤炭探矿权外，全国暂停受理新的煤炭探矿权申请。

2006年9月28日，国家取消煤炭出口退税，煤炭进口税率由3%~6%降为3%以下，而出口加征5%关税。税收调整将使煤炭进口增加，出口减少，加大国内煤炭市场的压力。

2007年1月1日起，山西省向所有煤炭企业征收可持续发展基金、煤矿转产发展基金、矿山环境治理恢复保证金，其中，可持续发展基金按25元/吨计提，矿山环境治理恢复保证金按10元/吨提取，煤矿转产发展基金按5元/吨提取，这将增加政策性成本40元/吨左右。

2007年，国家取消电煤价格双轨制，将有利于形成以市场调节为主导的价格机制，电煤价格有望上涨。

行业前景

我国是贫油、富煤、少气的国家，煤炭是我国重要的基础能源和原料，煤炭在我国一次能源生产和消费构成中，长期保持在三分之二以上的比重，在未来相当长的时期内，以煤为主的能源供应格局不会改变。2005年全国煤炭市场由需求过旺开始转入平稳过渡期，2005年年底煤炭行业成为国家发展和改革委员会公布的十一个产能过剩行业之一，国家将进一步推进煤炭产业结构调整。

近年来，我国煤炭市场购销两旺，煤炭进口大幅增长，出口萎缩，市场供应紧张的局面有所缓解，煤炭市场价格总体高位运行。但是，在经历了持续三年的高速增长后，煤炭行业产能过剩问题开始凸现、煤价上涨空间缩小与成本大幅增加的矛盾日益突出，整个行业的利润增长水平明显下降，行业投资风险进一步加大。

2007年是我国煤炭工业发展的关键时期，煤炭行业不但要面对行业产能规模快速膨胀的考验，而且要经受进出口税率调整、资源税改革等政策的冲击，供需关系将因此发生改变，煤炭需求增长幅度将有所回落，产能过剩压力将加大，煤炭价格将面临市场的考验。

总体看，作为国民经济的基础产业，煤炭行业受国家产业政策的支持，总体发展前景良好。未来相当长的时期内，随着我国经济持续

快速增长，煤炭总需求与煤炭销售价格有望维持在较高水平运行。同时，煤炭市场不稳定，不确定因素有所增加。随着国家关闭小煤矿力度的不断加大，大型煤炭企业的发展环境将得到进一步改善。

三、基础素质

1. 规模与竞争实力

公司是全国512户重点企业之一，是国家重要的煤炭生产基地，已有70多年的开发史。截至2005年底，公司资产规模达1684256.15万元，在山西省100家大型企业中排名第12位。2005年实现销售收入1007337.92万元，在山西省工业经济联合会评选的山西省2005年度工业企业30强中排名第6位，在山西省煤炭企业中排名第4位。

公司拥有丰富煤炭资源。目前公司煤炭地质储量超过400亿吨。2006年公司煤炭产量达到3160万吨。

公司煤质优良，煤种多样。公司现开采煤层的煤种主要有瘦煤、贫瘦煤、贫煤三种，主要生产混煤、精煤、喷吹煤和洗块煤4大种类煤炭产品，其中混煤主要用于电力等行业，精煤主要用于炼焦配煤，喷吹煤主要用于钢厂高炉喷吹、烧结等，洗块煤主要用于机车、化工等行业。上述四大主要产品具有特低硫、低磷、低中灰、高发热量、高灰熔点、可磨性好、热稳定性好等特点，是优质的电煤、炼焦配煤、高炉喷吹及化工用煤。“潞安煤”是中国知名品牌，在市场上具有一定竞争力。

综上所述，公司生产规模较大，煤炭资源丰富，产品优势明显，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. 技术和装备水平

公司拥有国家级企业技术中心，主要负责技术决策、技术创新管理与重大技术创新项目等的开发工作。根据“国家发改委认定企业技

术中心”2005年度的评价结果，公司的技术中心在全国332家国家级技术中心中排名第164位，在煤炭行业中排名第3位。2006年公司经国家人事部、国家博士后管理委员会批准，设立了博士后科研工作站。

公司注重技术创新，一方面公司创立了“以技术为纽带、以项目为载体、企业牵头、优势互补、协同攻关、利益共享”产学研联合的技术创新体系；另一方面，按不低于企业年销售额3%的比例落实科技发展资金，为技术创新和研发工作提供了可靠的资金保障；此外公司建立了科技风险投资机制，把科技资金的使用效果作为评定经营者业绩的重要指标进行考核。

技术优势明显。公司煤炭生产所采用的一次采全高综采放顶煤主导技术，领先于世界同行业同类技术3~5年，获原煤炭部科技进步特等奖；公司承担的国家级技术创新项目“综放大断面沿空留巷技术研究”被认定为“九五技术创新优秀项目”；公司研发的“潞安矿区煤巷锚杆支护成套技术”和“综放低位放顶煤老塘浮煤回收装置技术”达到国际先进水平；公司所研发的以贫煤加工喷吹煤的技术填补了国内空白，获得了中国煤炭工业科技进步特等奖，其技术标准成为订立国家标准的基准；2006年公司共有2项成果获中国煤炭工业十大科技成果奖，7项成果获山西省科技进步奖，5项成果获中国煤炭工业科技进步奖，4项成果获国家安全生产科技进步奖；2006年公司荣获“煤炭工业科技创新先进企业”称号，并连续十年获“煤炭工业科技进步十佳企业”称号。

装备水平先进。公司是国内最早进行矿区现代化建设的煤炭企业，装备有国际先进水平的综采、综掘设备与国内一流水平的矿井运输、提升、通风等配套技术装备。

可以看出，公司注重技术创新以及科技成果转化，技术和装备水平在同行业中占有领先地位，比较优势明显。

3. 人员素质

截至2006年底，公司拥有在册职工52930人。按文化程度分，大专及以上学历人员占20.89%，高中及中专学历人员占43.35%，初中及以下学历人员占35.76%；按年龄划分，30岁以下人员占31.53%，30~50岁人员占60.29%，50岁以上人员占8.18%；按专业职称划分，具有高级职称人员占1.49%，中级职称人员占3.11%，初级职称人员占6.19%。公司员工岗位构成情况符合煤炭行业特点，员工文化和职称水平基本能满足管理和生产的需要。近年来，公司通过加大对内部管理人员的培养和培训、积极引进本科及以上学历的技术和管理人才，人员素质不断提高。2006年公司聘请了100多名专家，招聘了15名硕士研究生、650名大学本科毕业生、46名煤变油及煤化工专业人才，选拔了7名首席技师。

公司董事长兼总经理任润厚先生，现年50岁，博士研究生学历，教授级高级工程师，在煤炭系统长期从事管理工作，具有丰富的大型企业经营管理经验，2003年被评为中国十大“最受关注企业家”之一，近3年先后荣获省级科技进步奖、“四长”攻坚奖、“五一”劳动奖、三晋功勋奖、结构调整先进企业家、中国煤炭工业优秀企业家等奖励和称号。公司其他高层管理人员都具有长期从事相关业务工作和管理工作的经验，整体素质较高。

4. 经营环境

政策支持

煤炭产业是山西省的支柱产业，近年来山西省省委、省政府按照市场取向和规模经济的原则，在产权多元化改革的基础上积极推进煤炭企业的联合和重组，按照企业自愿、行业指导、政府推动、市场运作的原则，根据区域分布、煤田资源、煤炭品种、销售市场同一或相近的特点，优先联合重组国有重点煤矿和国有地方煤矿，对区域内小煤矿实行资源合理开发，对煤矿安全、生产销售等实行集中管理。山西省先后成立了山西焦煤集团有限公司（焦煤集

团)和大同煤矿集团有限公司(同煤集团)。
2006年2月21日《山西省煤炭资源整合和有偿使用办法》已经山西省人民政府第66次常务会议通过,进一步明确了控制总量、优化布局、明晰产权、提高生产集中度和采区回采率的资源整合目标。在山西省煤炭产业政策的指导和推动下,公司将通过改组、兼并、联合、参股等多种途径,打造以资源为基础的产业集群,实现资源的优化配置与合理开发,最终达到“做强做大”的战略目标。

税收优惠和资金支持

公司享受资源综合利用税收优惠政策,其中公司生产销售的325#复合硅酸盐水泥、275#砌筑水泥和新型墙体砖“免征增值税”,利用煤矿矸石发电享受“减半征收增值税”政策;公司煤炭产品出口享受“出口免抵退税”政策;技术改造国产设备投资享受“抵免所得税”政策;公司的常村煤矿贷款项目享受“以税还贷”政策;公司煤炭基地建设重大项目享受5%~10%的国家资金补贴。此外,国家对煤炭老工业基地矿井技术改造、分离企业办社会、养老统筹、安全补欠、采煤沉陷等给予了一系列政策和资金支持。

经济地理

公司矿区位于山西省上党盆地。上党盆地是国家重要的煤炭生产基地,矿区内煤炭储量丰富,煤质优良;矿区周边有较好的工业基础和交通条件,化工、发电、冶金、制造等大型企業众多,并在不断兴建中,煤炭就地消化能力很强。矿区交通比较方便,太焦、邯长铁路纵贯全境,南经郑州接京广、陇海,东经邯郸上京九接同蒲,北经太原连石太,新建的太长高速南接长晋高速和长邯高速,北接太旧高速和大运高速,208国道南通北达,连通着矿区公路交通网络,煤炭外运较为便利。但由于山西煤炭企业众多,太焦线运力基本饱和,邯长铁路因管理体制不顺运力没有充分利用,随着产能的扩大势必带来产品外发量的增加,公司产能发挥与效益增长受到铁路运输条件的一定

制约。

市场竞争

目前公司主要煤炭产品包括混煤、精煤、喷吹煤和洗块煤。在公司所在的山西省,目前登记在册的大小煤矿有3400多个,其中大型国有骨干煤炭企业有10余家,与公司形成竞争的大型国有煤炭企业主要包括同煤集团、焦煤集团、山西晋城煤业集团有限公司(晋煤集团)和山西阳泉煤业集团有限公司(阳煤集团)。同煤集团是我国特大型优质动力煤生产基地,与公司的竞争主要集中在混煤产品上,竞争相对激烈;焦煤集团是我国最大的炼焦煤生产基地,晋煤集团和阳煤集团均是我国优质的无烟煤生产基地,由于公司上述煤炭产品数量较少,且与这三大集团主要煤炭产品销售市场所不同,因此焦煤集团、晋煤集团和阳煤集团与公司的直接竞争并不激烈。

另一方面,长治及周边地区尚有数量众多的小型煤炭企业,但由于这些企业多为资金及技术力量较为薄弱的民营企业,或者是规模相对较小的地方性煤炭企业,这两类企业销售市场主要是针对煤炭产品质量要求不高的客户群体,产品结构与公司不相同,其细分市场与公司也不重合,因而在市场上与公司竞争相对较小。此外,随着《山西省煤炭资源整合和有偿使用办法》的实施,公司通过收购部分民营和地方煤炭企业,从而在一定程度上能减少竞争。

四、公司管理

1. 管理体制

公司是山西省人民政府出资设立的国有独资企业。公司不设股东会,董事会是公司的决策机构,并按照国务院《国有企业资产监督管理暂行条例》以及有关法律法规的规定,接受山西省国有资产监督管理委员会的监管,公司董事会由山西省人民政府委派的董事以及职工代表组成,目前董事会成员6名,其中董事长1名、副董事长1名。公司实行董事会领导下

的总经理负责制，总经理负责公司的日常经营和管理工作，目前公司设总经理 1 名，副总经理 4 名。公司监事会由山西省国资委委派，目前由 5 人组成。公司法人治理结构比较完善。

截至 2007 年 5 月底，公司总部设有总经理办公室、人事处、劳资处、财务处、总工办、企管处、法律事务处、审计处等职能部门，在总经理领导下负责管理工作。公司下辖的子、分公司负责生产经营，公司与下属子公司之间实行“母子公司”管理体系。

2. 管理水平

公司建立健全了内部管理制度，规范了经营管理中各项活动准则，各项管理工作有章可循，内部管理制度化、规范化程度较高。公司曾 3 次获得国家企业管理优秀奖——金马奖。

资产管理方面，作为国有资产的授权经营者，公司将国有资产保值增值和资产收益最大化作为其经营管理的目标。公司董事会负责管理全部国有资产，董事会下设资产财务部等部门具体负责国有资产的日常管理。公司对子公司国有资产的管理主要是实施股权管理，全面实行资产经营责任制，并以此作为依据考核子公司经营者的绩效；对分公司的国有资产实行统一管理。

财务管理方面，公司建立了以资产为纽带的三级会计主体和两个层次的新型财务管理体制。企业的会计主体包括公司总部、各子公司及其所属单位，每个会计主体模拟法人运行，分别管理、分别统计、分别核算。公司总部对分公司财务实行统一管理，并纳入公司总部统一核算；对子公司的生产经营资金实行统一管理，即“统一筹措、统一存储、统一调配、统一结算、统一借贷”，对子公司委派财务总监或由董事会、监事会派人对其进行财务监督。目前公司财务公司即将挂牌运行，财务公司的成立，将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将提高集团对子公司的控制力。

投资管理方面，公司以国家产业政策和公司发展战略为导向，以实现资本盈利和企业可持续发展为目的，实行投资总量控制、项目限额管理。公司按科学决策、集中管理、完善投资经济责任、规范管理程序、重大项目实行专家论证的原则进行具体的投资项目管理。公司董事会设立了投融资中心，从整体上实现投资项目的统一管理，以及投资实施情况全过程的监督与控制。

总体看，公司基本建立健全了一整套管理办法和规章制度，运作较为规范，整体管理水平较高。需要说明的是，2005 年公司新并购了 3 家子公司，这些子公司主要为煤炭、焦炭、钢铁等行业的地方企业和民营企业，由于被并购企业成长背景、运作策略、经营理念和管理方法等方面与公司存在一定的差异，如何缩小这种差异，向新并购企业渗透公司的企业文化、经营和管理理念，把被并购企业纳入公司的运行轨道并提高对其驾驭能力，尚需公司做出进一步努力。

五、公司经营

1. 产业分布

公司以煤炭为主业，涉及建材、焦炭、机械、工程、电力、火工等煤炭的延伸行业与辅助行业。

近年来，公司通过收购地方企业和民营企业，延伸煤电化、煤焦化两条产业链，并逐步形成煤油化第三条产业链，使非煤产品销售收入在公司主营业务收入中占比有较大提高，但是由于公司近年收购的企业中非煤产品盈利水平较低甚至出现亏损，使得非煤产品毛利润在公司毛利润中的占比低，2005 年甚至出现负值（-1.83%），2006 年有所好转（详见表 2）。2006 年，煤炭产品与非煤产品的主营业务收入分别占公司主营业务收入的 58.97%和 41.03%，其

毛利润占比分别为 93.27%和 6.73%。

表 2 2004 年~2006 年主营业务收入和毛利润构成

产品名称	主营业务收入占比(%)			毛利润占比(%)		
	2004 年	2005 年	2006 年	2004 年	2005 年	2006 年
煤炭产品	77.89	67.12	58.97	85.35	101.83	93.27
非煤炭产品	22.11	32.88	41.03	14.65	-1.83	6.73

注：2005 年公司在抵消分录中，将 22837.44 万元焦炭收入（非煤产品）在精煤收入（煤炭产品）中抵消，导致精煤的收入偏低，而焦炭的收入偏高，为此，我们把精煤收入和焦炭收入进行了调整。在后述相关分析中，我们均采用调整后的数据。

煤炭产业

截至 2006 年底，公司从事煤炭生产和销售的主要是山西潞安环保能源开发股份有限公司（潞安环能）、长治市慈林山煤业有限公司（慈林山煤业）、潞宁煤业有限公司（潞宁煤业）、长治市石圪节煤业有限公司（石圪节煤业）、山西潞安郭庄煤业有限责任公司（郭庄煤业）和山西潞安集团司马煤业有限公司（司马煤业）等 6 家子公司及公司本部（拥有屯留矿）。从表 3 可看出，目前潞安环能拥有的五阳、漳村、王庄、常村 4 对矿井，产能较大，是公司煤炭产业收入与利润的主要贡献者；慈林山煤业拥有慈林山矿和夏店矿，其中慈林山矿于 2002 年由地方政府授权公司管理，目前经营正常，但产能较小，夏店矿于 2005 年进行了技术改造，产能有所增加；潞宁煤业拥有的潞宁矿和郭庄煤业拥有的郭庄矿分别与 2005 年 8 月和 9 月并入公司，目前产能较小；石圪节煤业拥有的石圪节矿井，由于其现在所开采的煤层接近完毕，产量逐渐减少，致使经营亏损，2005 年 10 月宣告石圪节煤业破产，目前公司仍对石圪节矿的下组煤继续开采；公司本部拥有的屯留矿目前已投产，根据公司规划，“十一五”末屯留矿的产能将达到 800 万吨/年；另外，在政府的支持下，公司加大了对地方煤炭企业的整合力度，2006 年公司通过整合地方煤矿，新增煤炭生产能力 530 万吨。从长远发展出发，2006 年公司进一步加大了煤炭资源整合力度，在晋城沁水、吕梁临县、内蒙古锡林郭勒盟整合了大片未开发资源，以整合武乡、襄垣地方

煤矿为切入点，加快实施了公司进入武夏矿区战略；2006 年，公司新整合煤炭资源储量初步预测在 100 亿吨以上，相当于潞安矿区已开采和未开采资源的上组煤总量，实现了在资源储量上的“再造”，为公司未来煤炭产能进一步扩大奠定了基础。

表 3 公司主要矿井产能情况表

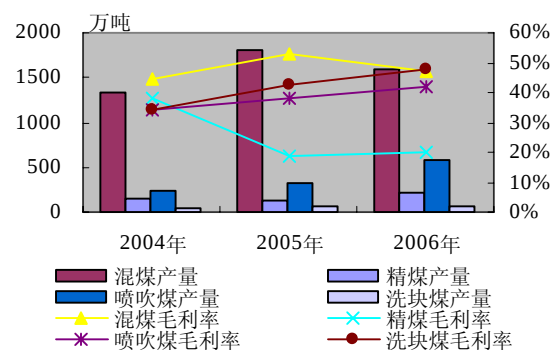
子公司名称	拥有矿井	主要煤种	设计或核定能力(万吨/年)
潞安环能	五阳矿	贫瘦煤	190
	漳村矿	贫瘦煤	360
	王庄矿	贫煤	710
	常村矿	贫煤	600
慈林山煤业	慈林山矿	贫煤	55
	夏店矿	贫煤	90
石圪节煤业	石圪节矿	瘦煤	100
潞宁煤业	潞宁矿	气肥煤	60
郭庄煤业	郭庄矿	贫煤	100
司马煤业	司马矿	贫煤	203
本部	屯留矿	贫瘦煤	102
合计			2570

资料来源：公司提供

（1）煤炭生产

公司现有煤炭产品主要包括混煤、精煤、喷吹煤和洗块煤等 4 大类。公司以市场为导向，以销定产，进行煤炭生产。

图 3 近三年公司主要煤产品产量及毛利率



近三年公司混煤毛利率有所波动，2005 年公司混煤毛利率最高（52.78%），其产量也达到最大（1804.95 万吨），2006 年随着煤炭生产政策性成本加大，公司混煤毛利率下降（47.12%），公司相应的减少了混煤的生产（1581.55 万吨）；由于近三年喷吹煤和洗块煤毛利率上升，公司加大了其生产，2006 年

产量分别为 577.07 万吨和 70.89 万吨，其中喷吹煤是公司根据煤质的变化情况开发的一个新品种，具有优质、环保、收益高的特点，能很好的满足冶金用户需求。

公司在煤炭生产中，强调集约高效生产。公司是国内最早进行矿区现代化建设的煤炭企业，近年来公司通过技术改造，不断提升装备水平，强化采掘衔接，使生产能力、综合机械化程度有所提高（见表 4），但 2006 年随着采掘延深和对地方煤矿整合加快，公司集约高效生产的比较优势弱化，采煤机械化程度、掘进机械化程度和全员效率等指标下降。2007 年公司将以自动化矿井建设为突破口，抓好以大采高放顶煤开采技术推广、软煤层掘锚一体化、300 米长工作面配套完善等为主的“十大技术突破”，抓好瓦斯立体抽采、下组煤开发等“十项重点工程”，抓好快速掘进实施纲要、调度指挥、精细化管理等“十项基础工作提升”，全面构建以大采高放顶煤技术为核心的特殊地质条件下的集约高效生产技术管理配套体系，实现公司特殊地质条件下集约高效生产的全面转型。

表 4 近三年公司煤炭生产指标比较

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
原煤产量(万吨)	2051.70	2501.18	3160.17	24.11
综合机械化程度 (%)	82.92	82.88	94.29	6.64
采煤机械化程度 (%)	100	100	99.32	-0.34
掘进机械化程度 (%)	94.86	94.05	77.61	-9.55
全员效率(吨/工)	13.134	14.814	12.477	-2.53
死亡率(人/百万吨)	0.049	0.159	0	-100.00

资料来源：公司提供

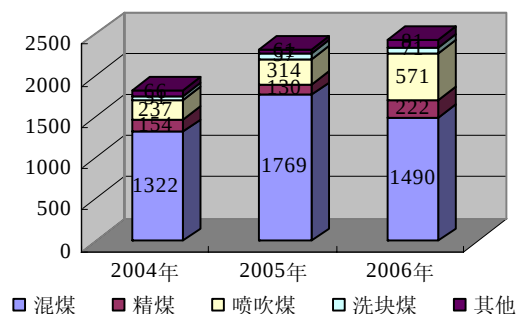
公司在高产高效生产的同时，重视安全生产。一方面公司在资金上加大了安全投入，从 2004 年起，国家允许在成本中提取 10 元/吨的安全费用，公司按 15 元/吨提取；自 2005 年 4 月起，公司按 30 元/吨提取，公司安全生产资金投入力度较大。在有力的资金保障下，公司采用了新技术，引进了新设备，在物质上保障了安全生产；另一方面，公司强化“低瓦斯矿井高瓦斯管理，高瓦斯矿井高标准管理”，建立

和完善瓦斯防治体系，使矿井的整体抗灾防灾能力加强，同时公司培育“关爱生命，关注安全”的安全文化，增强职工的安全意识。2006 年公司煤炭生产人员死亡率为零。

（2）煤炭销售

公司成立运销总公司负责煤炭产品的销售。公司对运销总公司实行目标责任制考核，运销总公司与各生产矿井建立“模拟市场、计量收购、合同管理、权责利明确”的市场化运作机制。近三年公司整体销量逐年上升，从主要产品销售情况看，除了混煤产量减少导致销量下降外，精煤、喷吹煤和洗块煤的销量整体呈现上升趋势，2006 年公司精煤、喷吹煤和洗块煤的销量分别为 222.25 万吨、570.99 万吨和 70.68 万吨（见图 4）。

图 4 近三年公司主要煤炭产品销量情况(单位:万吨)



公司煤炭产品主要销往中南、华东、华中、华北、东北等地区的 500 多家用户，还有少部分出口到日本、韩国、香港、台湾、菲律宾、印度、法国等国家和地区。2006 年公司混煤主要客户是邯峰电厂、石洞口电厂、九江电厂、岳阳电厂、菏泽电厂、兴泰电厂、石门电厂、马头电厂、丹河电厂、汉川电厂等电厂，公司混煤供应量占以上各家主要电厂总采购量 10% 以上，对电厂煤炭采购有一定影响。喷吹煤是公司新品种，公司通过加强市场开拓，2006 年其销量达到 577.07 万吨，占全国喷吹煤市场份额的约 10%，主要客户是鄂钢、首钢、马钢、邢钢、武钢等国内大型钢厂和日本、西班牙等国家的钢厂，公司喷吹煤由于品质较高，能有效提高钢材生产效率，降低生产成本，提高产

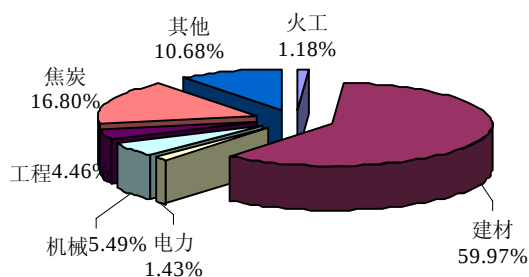
品内在质量，因此在市场上竞争力较强。

2007 年公司将按照“优化结构、优质优价、经营创收”的总目标，采取以下措施进一步强化销售环节：一是优化用户结构、优化产品结构，积极开拓直供大客户市场，进一步扩大优势品种销量，增加喷吹煤销售量；二是利用目前煤炭销售形势较好，电煤改为煤企与电厂直接订货的有利条件，适当提高电煤价格，增加煤炭产品收入；三是加强运力保障，特别是协调好铁路运力，做到产、销、运相匹配。

非煤产业

公司从事的非煤产业涉及建材、焦炭、机械、工程、电力、火工等煤炭的延伸行业与辅助行业。

图 5 2006 年非煤产业主营业务收入构成



建材方面，公司按照发展循环经济和规模经济的要求，利用煤矸石电厂及坑口电厂产生的粉煤灰与炉渣，发展水泥、砌块等产品，从而形成规模较大的建材产业，目前公司拥有年产 75 万吨水泥的晋牌水泥厂、年产 1.3 亿块标准砖的煤矸石综合利用建材厂和年产 1 万吨 PVC 塑钢型材系列产品的生产能力。从经营情况看，目前基本保持盈亏平衡。2006 年建材方面实现主营业务收入 333169.40 万元，毛利率为 0.43%。

工程方面，公司从事建筑工程的主要是山西潞安工程有限公司，该子公司具有矿山工程和房屋建筑工程施工总承包一级资质。从经营状况看，该公司目前盈利较少。2006 年公司工程方面实现主营业务收入 24775.33 万元，毛利率为 6.00%。

焦炭方面，公司从事焦炭生产的主要是潞安环能，于 2004 年开始生产，目前焦炭生产能力达 100 万吨，经营情况较好，2006 年公司焦炭方面实现主营业务收入 93355.51 万元，毛利率为 38.68%。

电力方面，公司拥有西白兔电厂和五阳电厂，2006 年发电量为 50853 万 KWH，实现收入 7940.15 万元，毛利率为 41.80%，是公司非煤产业中盈利能力最强的产品。

火工方面，公司 2006 年生产炸药 14219 吨，实现收入 6534.51 万元，毛利率为 17.96%，经营情况较好。

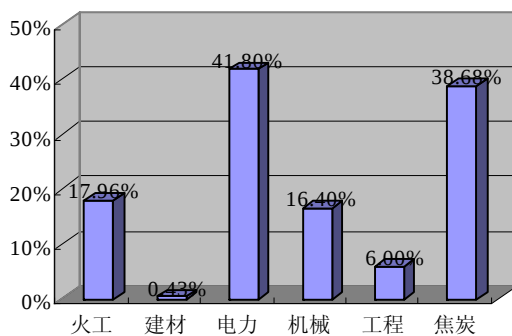
机械方面，公司从事机械业务的主要是下属分公司机械修造厂和下属子公司山西防爆电机（集团）有限公司（山西防爆公司），山西防爆公司近年通过扩大和国外先进企业的交流、合作及技术引进，如与德国博太科、劳尔公司、布劳尔公司建立战略合作伙伴关系，目前已经具备较强的研制、开发、生产各类电机和电器的能力，并逐步形成了自己独有的产品特色，现除生产常规系列高低压电机外，近年来加大了对市场急需的特殊电机的开发力度，较好的满足了市场需求。2006 年公司机械方面实现主营业务收入 30482.08 万元，毛利率为 16.40%，经营情况较好。

钢铁方面，公司目前从事钢铁生产的主要是山西潞安常平集团有限公司（常平集团），2005 年公司通过增资扩股的方式对常平集团进行控股。目前常平集团拥有 19 万平方米的现代化钢铁生产厂房和国际先进的钢铁生产工艺设备，具备年产钢坯 200 万吨、生铁 80 万吨的生产能力，其主要产品为普通碳素钢及部分低合金钢。由于常平集团主要钢铁产品在市场中的竞争优势不明显，加之目前钢铁行业竞争激烈，低端产品产能过剩，导致常平集团钢铁板块经营出现亏损。“十一五”期间，常平集团将围绕实施“产业规模化、经营现代化、生产洁净化、园区生态化”的经营方针，以巩固壮大“煤、焦、铁、电、钢”产业链为目的，以

推行节能、加强环保、整合资源、提升效益为主线，大力进行技术创新，积极优化资源配置。2010年末常平集团将形成400万吨煤、80万吨铁矿粉、250万吨铁、150万吨焦、3亿度电、200万吨钢、100万吨高档线材、50万吨型钢的产业格局。同时公司将强化对常平集团的经营管理，预计未来几年常平集团的经营状况有望好转，公司非煤产品的盈利能力将有所提高。

在整个非煤产业中，电力、焦炭、火工和机械经营状况较好，建材基本盈亏平衡，工程略有盈余，但受其他产品（主要是钢铁产品）的影响，公司非煤产品整体毛利率较低，2006年为4.36%。

图6 2006年非煤产业毛利率情况



2. 经营效率

近三年，随着公司收购整合及投资力度加大，公司资产规模快速增长，年均增长63.45%；主营业务收入、营业利润和利润总额随着公司合并范围增加、煤炭产销量增长以及价格上涨，年均增长率分别为63.07%、75.45%和81.11%，公司资产增长质量和业务发展情况良好。

从经营效率主要指标看（见表5），由于公司结算方式改变导致应收票据增加较多，2006年公司销售债权周转次数较2005年有所下降，为5.20次；由于非煤产业规模扩大，导致存货增加，2006年公司存货周转次数较2005年下降，为10.20次；2006年公司总资产周转次数为0.64次。总体看，公司经营效率较高。

表5 经营效率

项目（万元）	2004年	2005年	2006年	变动率（%）
主营业务收入	509231.91	1007337.92	1354094.99	63.07
应收账款	15766.00	78693.79	89671.77	138.49
应收票据	72944.43	127609.53	225188.39	75.70
主营业务成本	323607.55	709764.38	994319.43	75.29
存货	34376.89	83764.16	111266.17	79.91
资产总额	958350.71	1684256.15	2560368.23	63.45
营业利润	36522.22	75914.06	112422.48	75.45
利润总额	30838.12	66566.37	101153.01	81.11
指标	2004年	2005年	2006年	加权平均值
销售债权周转次数(次)	5.92	6.83	5.20	5.83
存货周转次数(次)	10.62	12.02	10.20	10.83
总资产周转次数(次)	0.60	0.76	0.64	0.67

3. 未来发展

“十一五”期间，公司将坚持以煤为本，多业并举，走优势经济和特色经济、园区经济和集群经济、循环和绿色经济、知识和集约经济、股份和混合经济五条发展道路，立足煤、延伸煤、超越煤，以煤为基础，拉长加粗煤电化、煤焦化两条主产业链，开发煤油化第三条产业链，变一次能源生产为多次能源生产，变单一初级产品输出为多种能源产品综合输出，形成“一个核心（煤炭产业）、两大支柱（电力和煤化工两大产业）”和建筑建材、运输、机械电气制造等煤基关联产业集群格局。

根据规划，“十一五”末，公司计划实现煤炭产量7000万吨左右，销售收入达到500亿元以上，建设屯留煤油园区、潞城焦化园区、高河煤电园区和东古电化园区等四大园区，建设第一个国家级的煤基合成油示范基地和中国喷吹煤生产基地。

表6是公司主要项目投资计划。可以看出，公司投资主要围绕建设屯留煤油园区、潞城焦化园区、高河煤电园区和东古电化园区等四大园区，与公司未来的发展战略相吻合。总体看，公司未来投资规模大，近300亿元的投资规模将集中在“十一五”期间完成。公司将通过“六渠道一公司”筹措资金，即发行企业债券、

发行短期融资券、争取银行授信借贷、上市融资、新上项目股权多元化、在集团公司层面增资、资扩股引进战略投资者和组建财务公司。

表 6 公司主要项目投资计划

序号	项目名称	项目所在地	建设规模	总投资(万元)	2006 年底已完成投资(万元)	2007 年计划投资(万元)
一	屯留煤—油园区					
1	屯留矿井及选煤厂	屯留县	600 万吨/年	254330	226512	25958
2	余吾电厂	屯留县	2*135MW	146889	112767	24665
3	煤基合成油示范项目	屯留县	16 万吨/年	271487	15475	141264
4	屯留 CDM 项目	屯留县	120MW	200000		6000
二	高河煤—电园区					
1	高河矿井及选煤厂	屯留县	600 万吨/年	212924	31126	61947
2	高河铁路专用线	屯留县		12093	30	2520
3	高河电厂一期	屯留县	2*600MW	520000	1136	2024
4	古城矿井及选煤厂	屯留县	1200 万吨/年	550352	7982	13886
5	李村矿井及洗煤厂	长子县	300 万吨/年	158914	4146	11801
三	潞城焦—化园区					
1	甲醇项目一期	潞城市	30 万吨/年	56000	45000	11000
2	五阳弘峰焦化厂二期	襄垣县	30 万吨/年	11000		11000
3	二甲醚项目一期	潞城市	20 万吨/年	28000		10678
4	并购襄垣华能焦化公司	襄垣县	50 万吨/年	11500		11500
四	东古电—化园区					
1	容海电厂	襄垣县	2*135MW	133484	45288	69352
2	多晶硅项目	屯留县	2500 吨/年	275000		4042
3	聚氯乙烯项目一期	屯留县	20 万吨/年	154677	2013	45544
合计				2996650	491475	453181

资料来源: 公司提供

六、财务状况

1. 财务概况

公司提供的 2004 年~2006 年财务报表已经中喜会计师事务所有限责任公司审计, 均出具了标准无保留意见的审计结论。近三年由于公司收购地方企业和民营企业力度大, 公司合并报表范围变化较大, 财务会计报表可比性不强, 因此, 在财务分析中我们主要对 2006 年的财务报表进行分析。

截至 2006 年底, 公司(合并)资产总额 2560368.23 万元, 所有者权益 493197.69 万元, 少数股东权益 346438.13 万元。2006 年公司实

现主营业务收入 1354094.99 万元, 利润总额 101153.01 万元。

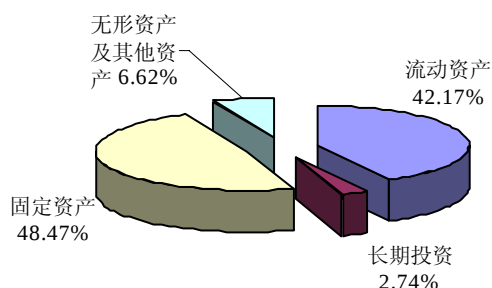
截至 2006 年底, 公司本部资产总额 1322774.61 万元, 所有者权益 504459.34 万元。2006 年公司本部实现主营业务收入 59294.81 万元, 利润总额 33965.52 万元。

2. 资产构成

从图 7 可以看出, 截至 2006 年底, 公司资产总额 2560368.23 万元, 其中固定资产占 48.47%, 流动资产占 42.17%, 无形资产及其他资产占 6.62%, 长期投资占 2.74%, 公司资产以固定资产和流动资产为主, 符合煤炭行业特

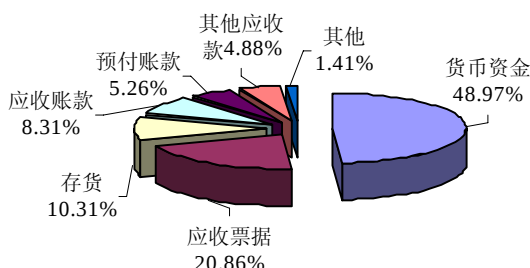
点。

图 7 2006 年底公司资产构成



从流动资产构成来看，截至 2006 年底，公司流动资产总额 1079606.14 万元，其中货币资金占 48.97%，应收票据占 20.86%，存货占 10.31%，应收账款占 8.31%，预付账款占 5.26%，其他应收款占 4.88%，其他占 1.41%。公司流动资产中货币资金和应收票据占比较大。

图 8 2006 年底公司流动资产构成



截至 2006 年底，公司货币资金 528651.31 万元，在流动资产中占比大，主要是 2006 年 9 月公司下属子公司潞安环能上市募集 192412.00 万元资金。

截至 2006 年底，公司应收账款余额 113239.06 万元。从账龄分析看，1 年以内的占应收账款余额的 52.99%，1~2 年的占 15.32%，2~3 年的占 9.82%，3 年以上的占 21.87%。公司 3 年以上应收账款占比较大，且主要来自 2005 年新纳入合并报表范围的常平集团，公司根据账龄和应收账款性质，对该部分账款计提了 78.48% 的坏账准备，提取比例较高；从集中度看，公司前 10 名欠款客户合计欠款 21335.57 万元，占应收账款余额的 18.84%，集中度不高，欠款单位均为公司长期稳定客户。

截至 2006 年底，公司其他应收账款余额 67372.85 万元。从账龄分析看，1 年以内的占其他应收账款余额的 29.23%，1~2 年的占 34.67%，2~3 年的占 23.71%，3 年以上的占 12.39%，账龄较长，公司对 3 年以上的其他应收账款计提了 79.06% 的坏账准备，坏账准备计提充分；从集中度，公司前 10 名欠款客户合计欠款 27796.62 万元，占其他应收账款余额的 41.26%，集中度较高。公司其他应收账款主要来自常平集团，2006 年底由于常平集团该部分款项减少，公司其他应收账款较 2005 年底减少 29.12%，其占公司流动资产中的占比下降，其发生坏账损失对资产的影响降低。

截至 2006 年底，公司存货余额 111647.87 万元，主要是公司非煤产业所形成，其中原材料占 56.70%，库存商品占 34.68%。2006 年公司存货跌价准备余额 381.70 万元，跌价准备计提比率低。

截至 2006 年底，公司固定资产原值 1094108.64 万元，其中机器设备及运输设备占 53.85%，房屋建筑物占 32.83%，矿井建筑物占 9.24%；工程物资 58128.87 万元，主要是预付大型设备款；在建工程 504869.58 万元，主要为屯留矿井、屯留洗煤厂、余吾热电厂等项目，2007 年公司屯留矿井已投产。

截至 2006 年底，公司长期投资 70089.54 万元，主要是长期股权投资；无形资产 156728.58 万元，主要是采矿权、探矿权和土地使用权，2006 年底由于采矿权、探矿权增加较多，公司无形资产较 2005 年底增长 154.21%。

总体看，公司流动资产流动性良好，并且应收款项坏账准备计提充分，固定资产主要为生产经营所用，整体资产质量较好。

截至 2006 年底，公司本部资产总额 1322774.61 万元，其中固定资产占 33.75%，流动资产占 26.86%，长期投资占 30.00%，无形资产及其他资产占 9.38%。

截至 2007 年 6 月底，公司（合并）资产总额 2863845.78 万元，较 2006 年底增长 11.85%，

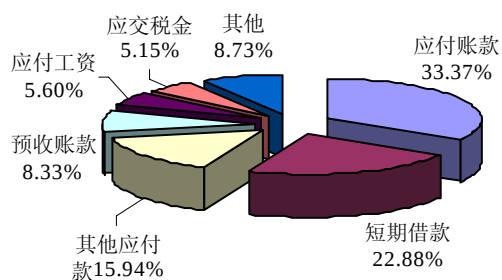
其中固定资产占 44.48%，流动资产占 44.65%，无形资产及其他资产占 5.89%，长期投资占 4.98%。与 2006 年底相比，公司资产构成变化不大。

3. 负债和股东权益结构

2006 年底公司资本公积较 2005 年底增长 94.75%，主要是 2006 年公司下属子公司潞安环能首发上市，形成股本溢价 174428.82 万元所致。截至 2006 年底，公司所有者权益 493197.69 万元，其中实收资本占 47.18%，资本公积占 39.00%，未分配利润占 10.25%，以实收资本和资本公积为主，稳定性较好。

截至 2006 年底，公司负债总额 1720732.41 万元，其中流动负债占 70.60%，长期负债占 29.40%，以流动负债为主，负债结构不尽合理。流动负债中，应付账款占 33.37%，短期借款占 22.88%，其他应付款占 15.94%，预收账款占 8.33%（见图 9）；长期负债中，长期借款占 55.54%，应付债券占 26.52%，长期应付款占 15.77%，其中应付债券是公司 2006 年 3 月发行的 13 亿元企业债，长期应付款主要是公司提取的安全费。

图 9 2006 年底公司流动负债构成情况



截至 2006 年底，公司债务总额 727416.87 万元，其中短期债务占 42.93%，长期债务占 57.07%，债务结构比较合理。

2006 年底，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 67.21%、33.09%和 46.42%，债务负担偏重。未来公司投资规模大，若公司投资总额的 70%来自银行借款，30%来自自有资金（包括所有者权益和少数股东权益），不考虑其他因素，以

2006 年底财务数据为基准，则 2007 年底公司资产负债率和全部债务资本化比率模拟值分别为 67.63%和 51.71%，公司债务负担进一步加重。

截至 2006 年底，公司本部负债总额 818315.27 万元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 61.86%和 50.93%。

截至 2007 年 6 月底，公司负债总额 2007975.10 万元，资产负债率和全部债务资本化比率分别 70.11%和 53.99%，公司债务负担较 2006 年底有较大幅度上升。

4. 盈利能力

由于煤炭产能的扩大以及煤炭产品价格上涨，2006 年公司主营业务收入比 2005 年增长 34.42%，为 1354094.99 万元。

2006 年公司主营业务利润比 2005 年增长 20.80%，为 344236.93 万元，主营业务利润增长速度低于主营业务收入增长速度，主要是煤炭生产政策性成本上升所致。

2005 年公司其他业务利润为-43304.88 万元，主要是医院医疗支出及后勤服务支出，2006 年随着主辅分离、辅业改制工作的实施以及后勤市场化改革的全面启动，公司社会负担逐步减轻，其他业务盈利情况好转，2006 年公司其他业务利润-7494.14 万元。

从盈利指标看，2006 年公司主营业务利润率与上年相比略有下降。2006 年公司主营业务利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为 25.42%、4.84%和 5.92%，与行业主要上市公司相比（见表 7），公司盈利指标一般。总体看，公司主营业务盈利能力较强，整体盈利水平一般。

图 10 公司盈利能力

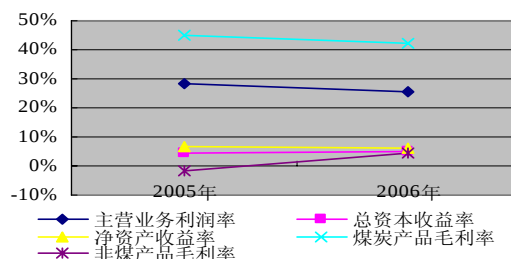


表 7 2006 年煤炭行业上市公司盈利能力指标

股票名称	主营业务利润率	净资产收益率
平煤天安	27.83%	16.92%
潞安环能	33.78%	22.73%
开滦股份	34.45%	18.09%
兰花科创	50.53%	22.19%
西山煤电	37.51%	18.91%
恒源煤电	37.68%	19.59%
金牛能源	36.53%	14.85%
神火股份	42.66%	21.67%
上海能源	27.05%	18.47%
国阳新能	18.48%	22.42%
大同煤业	54.08%	14.21%
兖州煤业	46.53%	9.70%
盘江股份	12.13%	5.95%
平均值	35.46%	16.91%

数据来源：根据上市公司 2006 年报整理

2007 年上半年，公司实现主营业务收入 732795.71 万元，利润总额 69481.37 万元。

未来几年，公司将进一步加大对收购企业的整合力度，同时将重点发展煤焦化、煤电化、煤油化，预计届时公司非煤产品的盈利水平将大幅度提高。另外，公司通过调整产品结构，提高产品附加值及适当提高电煤价格，煤产品的盈利水平有望进一步提升。总体看，未来几年公司利润增长空间较大，预计盈利水平有望提高。

5. 现金流量

经营活动方面，近三年公司销售商品、提供劳务收到的现金年均增长 58.51%，2006 年为 1511580.39 万元；经营活动产生的现金流量净额分别为 136309.98 万元、142797.76 万元和 243955.79 万元，公司经营活动获取现金的能力逐年增强。2006 年公司现金收入比率为 111.63%，收入实现质量一般。

投资活动方面，公司投资活动产生的现金流入主要是收回投资所收到的现金；2006 年由于公司在屯留矿井、屯留洗煤厂、余吾热电厂等矿井及电厂项目方面的投资规模较大，使得投资活动产生的现金流量净额为-425515.68 万元。

由于投资规模大，公司经营活动产生的现金流量净额不能够覆盖投资活动需求，2006 年公司筹资活动前现金流量净额为-181559.88 万

元。

筹资活动方面，公司筹资活动产生的现金流入主要来自银行借款和吸收权益性投资。2006 年公司筹资活动产生的现金流入为 782388.25 万元，其中 2006 年 9 月公司下属子公司潞安环能上市募集 192412.00 万元资金，2006 年 3 月公司发行企业债券筹集资金 13 亿元；公司筹资活动产生的现金流出主要是偿还银行借款，2006 年公司筹资活动产生的现金流量净额为 496086.36 万元。

总体看，公司经营活动获现能力强，但由于投资规模大，经营活动产生的现金流量净额不能够覆盖投资活动需求，公司对外部融资的依赖性较大。

表 8 现金流量

项 目（万元）	2004 年	2005 年	2006 年
销售商品、提供劳务收到的现金	601620.84	1103832.19	1511580.39
经营活动现金流量净额	136309.98	142797.76	243955.79
投资活动现金流量净额	-122205.38	-288392.65	-425515.68
筹资活动现金流量净额	62492.13	193308.33	496086.36
汇率变动对现金的影响	0	0	-194.96
现金及现金等价物净增加额	76596.73	47713.44	314331.52
指标（%）	2004 年	2005 年	2006 年
现金收入比率	118.14	109.58	111.63

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2006 年底公司流动比率和速动比率分别为 88.87%和 79.71%，公司短期支付压力较大；2006 年公司筹资活动前现金流量净额为负；2006 年公司经营现金流流动负债比率为 20.08%，经营活动产生的现金流量净额对流动负债的保护能力较弱。总体看，目前公司短期偿债能力偏弱。

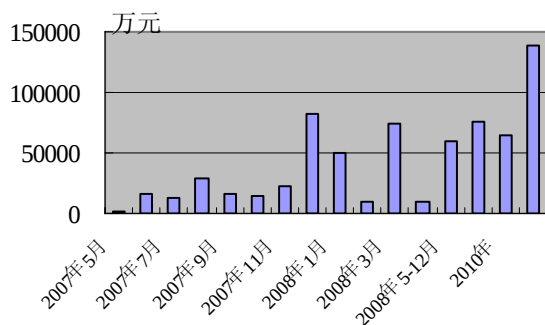
从长期偿债能力指标看，2006 年公司 EBITDA 为 195984.58 万元，EBITDA 利息倍数为 8.16 倍，EBITDA 对利息保护能力较强；债务保护倍数为 0.14 倍，公司对全部债务的保护能力基本正常；筹资活动前现金流量净额债务保护倍数为负。

图 10 是截至 2007 年 4 月底，公司长短期债务偿还分布，可以看出，公司短期债务偿还

高峰期是 2007 年 12 月、2008 年 1 月和 2008 年 3 月，长期债务的分布比较均匀，其中 2006 年发行的 13 亿元企业债券将于 2016 年到期。

综合看，公司整体信用风险较低。

图 10 公司长短期债务偿还期限分布



截至 2006 年底，公司无逾期未偿还借款。

截至 2006 年底，公司对外担保金额 340472.00 万元，或有债务负担重。

公司对外担保对象主要是晋煤集团，担保额度 266672.00 万元。晋煤集团是国家规划的 13 个大型煤炭基地和 19 个煤炭矿区之一，是我国重要的优质无烟煤生产基地，目前煤炭产量已突破 3000 万吨。

另外，公司的其他担保对象包括：晋城蓝焰煤业股份有限公司 35000.00 万元，天脊集团方元化工发展有限公司 37800.00 万元，山西凤凰胶带有限公司 1000.00 万元。目前上述四家公司经营情况正常。

七、综合评价

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

公司是全国 512 户重点企业之一，属国家重要的煤炭生产基地。公司经营历史较长，管理较为规范。近几年公司业务发展较快，经营情况良好。目前公司资产质量较好，债务负担偏重，对外担保规模大，盈利能力一般，整体偿债能力一般。未来几年，随着产能的扩大和产业链的延伸，公司的盈利能力有望进一步增强。

附表 1-1 资产负债表（资产）

（单位：人民币元）

资 产	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	1,666,063,453.88	2,143,197,847.01	5,286,513,062.46	78.13
短期投资	136,354,666.09	206,882,281.95	147,322,022.13	3.94
减：短期投资跌价准备				
短期投资净额	136,354,666.09	206,882,281.95	147,322,022.13	3.94
应收票据	729,444,270.76	1,276,095,345.81	2,251,883,927.74	75.70
应收股利	1,769,942.16	1,769,942.16		-100.00
应收利息	2,366,000.00	2,385,436.30	36,302.05	-87.61
应收账款	157,660,039.77	786,937,884.44	896,717,747.45	138.49
其他应收款	252,105,837.12	886,290,144.44	527,306,002.59	44.62
减：坏账准备				
应收账款净额	409,765,876.89	1,673,228,028.88	1,424,023,750.04	86.42
预付账款	179,357,293.93	475,094,012.77	568,062,286.21	77.97
应收补贴款	572,539.11	1,656,283.63	254,479.54	-33.33
存货	343,768,871.56	837,641,558.20	1,112,661,679.68	79.91
减：存货跌价准备				
存货净额	343,768,871.56	837,641,558.20	1,112,661,679.68	79.91
待摊费用	5,317,051.08	9,810,181.44	5,303,865.77	-0.12
其他流动资产	2,430,491.90	43,498,826.36		-100.00
流动资产合计	3,477,210,457.36	6,671,259,744.51	10,796,061,375.62	76.20
长期投资				
其中：长期股权投资	210,457,590.13	312,263,420.15	690,893,747.64	81.19
长期债权投资	40,078,100.00	40,001,700.00	10,001,700.00	-50.04
长期投资合计	250,535,690.13	352,265,120.15	700,895,447.64	67.26
减：长期投资减值准备				
长期投资净额	250,535,690.13	352,265,120.15	700,895,447.64	67.26
其中：合并价差	39,399,854.00	86,445,534.02	172,012,270.02	108.95
固定资产原值	6,116,012,705.87	8,756,638,677.61	10,941,086,362.91	33.75
减：累计折旧	2,594,701,303.75	3,353,013,308.61	4,148,271,945.63	26.44
固定资产净值	3,521,311,402.12	5,403,625,369.00	6,792,814,417.28	38.89
固定资产净值减值准备	10,576,285.46	10,874,235.77	12,051,606.19	6.75
固定资产净额	3,510,735,116.66	5,392,751,133.23	6,780,762,811.09	38.98
工程物资	143,467,698.72	198,751,900.64	581,288,747.64	101.29
在建工程	1,587,350,451.67	3,490,737,280.77	5,048,695,794.40	78.34
固定资产清理	4,786,598.34	857,198.80	469,888.30	-68.67
待处理固定资产净损失		599,910.00		---
固定资产合计	5,246,339,865.39	9,083,697,423.44	12,411,217,241.43	53.81
无形资产	606,631,913.31	616,532,553.36	1,567,285,815.42	60.74
递延资产（长期待摊费用）	2,789,163.16	118,806,689.21	126,087,457.48	572.36
其他长期资产			2,134,942.16	---
无形资产及其他资产合计	609,421,076.47	735,339,242.57	1,695,508,215.06	66.80
资产总计	9,583,507,089.35	16,842,561,530.67	25,603,682,279.75	63.45

附表1-2 资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币元）

负债及所有者权益	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
短期借款	325,980,000.00	1,946,296,366.15	2,779,550,109.39	192.01
应付票据	127,685,456.75	280,832,577.47	282,381,904.82	48.71
应付账款	1,362,833,767.79	2,388,366,709.73	4,053,706,359.10	72.47
预收账款	517,837,394.91	786,360,153.52	1,012,008,474.96	39.80
应付工资	404,515,218.37	583,347,697.54	679,747,198.65	29.63
应付福利费	84,030,683.99	134,589,273.97	201,735,219.78	54.94
应付股利			47,989.40	---
应付利息				
应交税金	268,704,302.85	515,443,670.69	625,927,451.18	52.62
其他应交款	67,426,795.08	93,139,741.28	114,297,768.08	30.20
其他应付款	812,380,504.66	1,419,722,056.76	1,936,053,906.43	54.38
预提费用	8,517,510.65	5,014,571.25		-100.00
预计负债				
递延收益				
一年内到期的长期负债	287,804,118.29	115,450,000.00	60,600,000.00	-54.11
其他流动负债	105,592,217.70	367,545,431.98	401,684,762.07	95.04
流动负债合计	4,373,307,971.04	8,636,108,250.34	12,147,741,143.86	66.66
长期借款	1,500,531,015.85	2,158,119,552.15	2,810,033,098.74	36.85
应付债券			1,341,603,611.13	---
长期应付款	190,590,283.68	578,107,197.18	797,721,302.79	104.59
专项应付款	72,420,427.91	76,875,604.91	110,224,935.11	23.37
其他长期负债				---
长期负债合计	1,763,541,727.44	2,813,102,354.24	5,059,582,947.77	69.38
递延税项				
递延税项贷款				
负债合计	6,136,849,698.48	11,449,210,604.58	17,207,324,091.63	67.45
少数股东权益	255,111,477.59	1,715,815,582.04	3,464,381,252.53	268.51
实收资本	2,242,185,075.35	2,326,849,801.87	2,326,849,801.87	1.87
资本公积	809,313,480.61	987,691,708.55	1,923,539,052.42	54.17
盈余公积	68,802,981.98	158,746,603.00	177,115,879.84	60.44
其中：公益金	28,433,327.84	57,597,624.79		-100.00
未确认的投资损失	-16,581,630.06	-42,309,472.95	-1,175,883.44	-73.37
未分配利润	87,826,005.40	246,556,703.58	505,648,084.90	139.95
外币报表折算差额				!
所有者权益合计	3,191,545,913.28	3,677,535,344.05	4,931,976,935.59	24.31
负债及所有者权益合计	9,583,507,089.35	16,842,561,530.67	25,603,682,279.75	63.45

附表2 利润及利润分配表

(单位: 人民币元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	5,092,319,061.28	10,073,379,167.48	13,540,949,947.94	63.07
减: 折扣与折让				
主营业务收入净额	5,092,319,061.28	10,073,379,167.48	13,540,949,947.94	63.07
减: 主营业务成本	3,236,075,491.45	7,097,643,780.16	9,943,194,287.89	75.29
主营业务税金及附加	82,614,821.90	126,085,052.18	155,386,319.20	37.14
二、主营业务利润	1,773,628,747.93	2,849,650,335.14	3,442,369,340.85	39.31
加: 其他业务利润	-295,238,551.81	-433,048,762.72	-74,941,374.30	-49.62
减: 存货跌价损失				
营业费用	171,340,794.25	247,752,665.32	373,687,096.21	47.68
管理费用	910,591,935.12	1,308,556,687.81	1,734,605,205.18	38.02
财务费用	31,235,235.37	101,151,607.99	134,910,894.25	107.83
三、营业利润	365,222,231.38	759,140,611.30	1,124,224,770.91	75.45
加: 投资收益	18,864,063.01	5,120,567.53	36,795,137.57	39.66
期货收益				
补贴收入	1,263,176.65	3,285,042.06	5,083,439.35	100.61
营业外收入	23,064,442.34	18,516,670.54	16,189,529.13	-16.22
减: 营业外支出	116,614,389.38	145,294,101.59	170,762,811.07	21.01
其他支出	-16,581,630.06	-24,894,874.60		-100.00
加: 以前年度调整				
四、利润总额	308,381,154.06	665,663,664.44	1,011,530,065.89	81.11
减: 所得税	148,619,302.34	356,700,381.68	492,414,208.81	82.02
减: 少数股东损益	46,928,392.20	69,262,987.91	227,326,736.75	120.09
加: 未确认的投资损失				
五、净利润	112,833,459.52	239,700,294.85	291,789,120.33	60.81
加: 年初未分配利润	-2,049,518.88	87,826,005.40	246,556,703.58	---
盈余公积转入数				
减: 合资企业提取奖福基金				
其他调整因素				
六、可供分配的利润	110,783,940.64	327,526,300.25	538,345,823.91	120.44
减: 提取法定盈余公积	11,478,967.62	27,880,336.47	34,568,027.28	73.53
提取法定公益金	11,478,967.62	27,880,336.47		-100.00
七、可供股东分配的利润	87,826,005.40	271,765,627.31	503,777,796.63	139.50
减: 应付优先股股利				
提取任意盈余公积		25,208,923.73	-1,870,288.27	---
应付普通股股利				
转作股本的普通股股利				
其他				
八、未分配利润	87,826,005.40	246,556,703.58	505,648,084.90	139.95

附表 3-1 现金流量表

(单位: 人民币元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、经营活动产生的现金流量				
销售商品、提供劳务收到的现金	6,016,208,449.22	11,038,321,934.84	15,115,803,878.72	58.51
收到的税费返还	4,500,000.00	16,269,488.39	8,028,688.72	33.57
收到的其他与经营活动有关的现金	597,833,913.44	528,223,214.46	1,786,637,325.31	72.87
现金流入小计	6,618,542,362.66	11,582,814,637.69	16,910,469,892.75	59.84
购买商品、接受劳务支付的现金	2,038,289,874.75	5,119,397,947.73	8,843,796,781.08	108.30
支付给职工以及为职工支付的现金	1,158,569,720.67	1,741,978,641.98	2,379,411,356.23	43.31
支付的各项税费	660,837,330.93	1,397,700,853.30	1,853,995,490.60	67.50
支付的其他与经营活动有关的现金	1,397,745,653.17	1,895,759,591.88	1,393,708,321.18	-0.14
现金流出小计	5,255,442,579.52	10,154,837,034.89	14,470,911,949.09	65.94
经营活动产生的现金流量净额	1,363,099,783.14	1,427,977,602.80	2,439,557,943.66	33.78
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	1,535,071,125.48	681,869,011.77	930,977,621.67	-22.12
取得投资收益所收到的现金	18,608,600.80	28,139,243.98	73,524,074.32	98.77
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	34,076,470.00	4,168,361.99	2,899,711.75	-70.83
收到的其他与投资活动有关的现金	356,951,796.43	457,804,441.40	279,140,676.18	-11.57
现金流入小计	1,944,707,992.71	1,171,981,059.14	1,286,542,083.92	-18.66
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	1,577,563,559.16	2,473,708,301.12	3,893,131,885.43	57.09
投资所支付的现金	1,268,609,586.54	521,317,257.52	1,214,768,914.80	-2.15
支付的其他与投资活动有关的现金	320,588,674.29	1,060,881,985.47	433,798,051.42	16.32
现金流出小计	3,166,761,819.99	4,055,907,544.11	5,541,698,851.65	32.29
投资活动产生的现金流量净额	-1,222,053,827.28	-2,883,926,484.97	-4,255,156,767.73	86.60
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资所收到的现金		9,712,400.00	3,390,986,763.62	---
借款所收到的现金	1,391,280,629.62	3,347,870,340.69	3,519,564,583.09	59.05
收到的其他与筹资活动有关的现金	92,386,977.56	159,516,320.20	913,331,177.43	214.42
现金流入小计	1,483,667,607.18	3,517,099,060.89	7,823,882,524.14	129.64
偿还债务所支付的现金	792,840,000.00	999,855,919.53	2,047,711,237.68	60.71
分配股利或利润所支付的现金	62,258,352.62	576,545,278.42	337,236,676.73	132.74
支付的其他与筹资活动有关的现金	3,647,917.15	7,614,587.64	478,071,016.22	1044.78
现金流出小计	858,746,269.77	1,584,015,785.59	2,863,018,930.63	82.59
筹资活动产生的现金流量净额	624,921,337.41	1,933,083,275.30	4,960,863,593.51	181.75
四、汇率变动对现金的影响			-1,949,553.99	---
五、现金及现金等价物净增加额	765,967,293.27	477,134,393.13	3,143,315,215.45	102.58

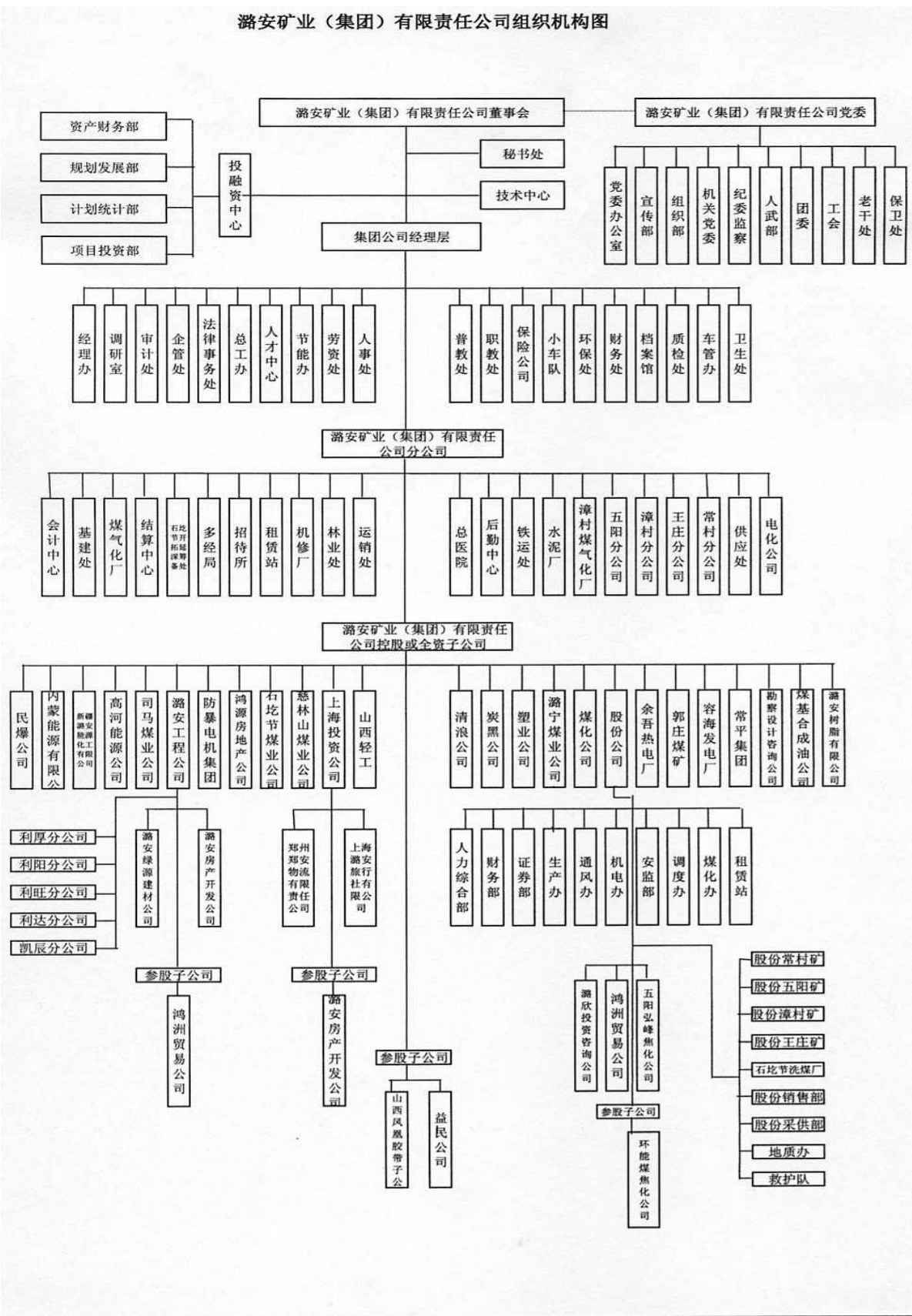
附表 3-2 现金流量补充表

(单位: 人民币元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动	5,133,750.24			---
债务转为资本	4,940,000.00		9,403,700.00	37.97
融资租入固定资产	193,750.24			-100.00
其他				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	112,833,459.52	239,700,294.85	291,789,120.33	60.81
加: 少数股东损益	46,928,392.20	69,262,987.91	227,326,736.75	120.09
减: 未确认的投资损失		24,894,874.60		---
加: 计提的资产减值准备	104,693,641.44	59,713,920.19	91,900,420.80	-6.31
固定资产折旧	358,040,996.45	423,069,894.48	598,329,648.49	29.27
无形资产摊销	18,184,644.59	30,076,916.87	42,376,879.90	52.66
长期待摊费用摊销	7,477,407.04	2,295,201.33	67,549,774.15	200.56
待摊费用减少	-3,108,860.37	-4,493,130.36	4,506,315.67	---
预提费用增加	3,695,672.04	-3,502,939.40	-5,014,571.25	---
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	-6,019,373.15	-5,094,409.15	-647,841.40	-67.19
固定资产报废损失	235,905.26			-100.00
财务费用	31,235,235.37	145,951,549.48	134,910,894.25	107.83
投资损失(减:收益)	-18,864,063.01	-5,120,567.53	-36,795,137.57	39.66
递延税款贷项(减:借项)				
存货的减少(减:增加)	-79,336,383.93	-487,015,474.40	-275,020,121.48	86.19
经营性应收项目的减少(减:增加)	525,154,437.28	205,185,688.04	-754,893,171.16	---
经营性应付项目的增加(减:减少)	294,107,113.77	782,842,545.09	2,053,238,996.18	164.22
其他	-32,158,441.36			-100.00
经营性活动产生的现金流量净额	1,363,099,783.14	1,427,977,602.80	2,439,557,943.66	33.78
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	1,666,063,453.88	2,143,197,847.01	5,286,513,062.46	78.13
减: 货币资金的期初余额	900,096,160.61	1,666,063,453.88	2,143,197,847.01	54.31
现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	765,967,293.27	477,134,393.13	3,143,315,215.45	102.58

附表 4

潞安矿业（集团）有限责任公司组织机构图



附表 5 子公司（合并报表口径）

时间：截至 2006 年底

企业名称	成立时间	法定代表人	持股比例	实收资本（万元）	主要经营业务
山西潞安环保能源开发股份有限公司	2001 年	任润厚	65.74%	63,919	煤炭开采、洗选
上海潞安投资有限公司	2002 年	李建设	80%	10,000	资本运营
山西潞安民爆器材有限责任公司	2002 年	黄满荣	89.46%	2,100	炸药
山西省轻工建设公司	2001 年	宋建伟	100%	2,091	设备安装
山西清浪饮品有限公司	1996 年	卫致煜	80.57%	1,595	饮品
山西潞安炭黑科技有限责任公司	2002 年	刘爱	92.60%	1,613	乙炔、炭黑
山西潞安塑业科技有限责任公司	2002 年	郭和平	90.73%	1,304	塑胶型材
山西潞安煤化有限责任公司	2001 年	任润厚	59.39%	5,667	电石、炭黑
山西潞安集团慈林山煤业有限公司	2000 年	田重阳	93.09%	3,651	煤炭开采
山西潞安工程有限公司	2002 年	葛双俊	100%	5,000	工程建设
山西潞安余吾热电有限责任公司	2005 年	连永平	95%	3,000	煤矸石的研究、加工
山西潞安集团潞宁煤业有限公司	2005 年	杨建新	93.33%	3,000	煤炭开采
山西潞安郭庄煤业有限公司	2005 年	靳志尚	45%	11,060	煤炭开采
山西潞安容海发电有限责任公司	2005 年	师文林	75%	2,000	电力及煤矸石开发
山西潞安常平集团有限公司	2005 年	陈忠孝	38.46%	13,000	冶金、化工、建材、煤炭及铁矿开采
山西潞安工程勘察设计咨询有限责任公司	2002 年	秦占彪	96.67%	300	建筑设计及矿井勘察
山西防爆电机（集团）有限公司	2001 年	张可程	100%	10,283	成套机电设备制造销售
山西高河能源有限公司	2006 年	徐贵孝	55%	19,807.00	煤炭勘探、开发、销售
山西潞安集团司马煤业有限公司	2006 年	王建强	51.72%	29,000.41	煤炭开采、洗选、加工、销售
山西潞安煤基合成油有限公司	2006 年	郭金刚	100.00%	20,000.00	柴油、石脑油、焦油、液氫等其他煤炭加工

附表 6 有关指标计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年平均增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率= $\left[\frac{\text{本期}}{\text{前 } n \text{ 年}}^{\frac{1}{n-1}} - 1 \right] \times 100\%$
净资产年平均增长率	
主营业务收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入净额/ (平均应收账款+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货
总资产周转次数	主营业务收入净额/平均资产总额
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+少数股东损益+利息支出) / (股东权益+少数股东权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/股东权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
利润现金比率	经营活动产生的现金流量净额/利润总额×100%
债务结构指标	
资产负债比率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+股东权益+少数股东权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+股东权益+少数股东权益) ×100%
担保比率	担保余额/ (股东权益+少数股东权益) ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
债务保护倍数	(净利润+固定资产折旧+摊销) / 全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
期内长期债务偿还能力	期内 (净利润+固定资产折旧+摊销) / 期内应偿还的长期债务本金
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比率	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
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/ (当年利息支出+当年应偿还的债务本金)

注: 长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

全部债务=长期债务+短期债务

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

附表7 企业主体长期信用等级的定义

企业主体长期信用等级划分成9级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

关于山西潞安矿业（集团）有限责任公司 2007 年企业主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信将在正式出具评级报告后第 6 个月进行定期跟踪，并在企业主体长期信用等级有效期内进行不定期跟踪评级。

山西潞安矿业（集团）有限责任公司（潞安集团）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。潞安集团如发生重大变化，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潞安集团的经营管理状况及相关信息，如发现潞安集团出现重大变化，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。

如潞安集团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，直至潞安集团提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如潞安集团主体长期信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送潞安集团、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零零七年八月三十日

