

信用等级公告

联合[2008]137号

联合资信评估有限公司通过对峰峰集团有限公司 2008 年 10 亿元公司债券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

峰峰集团有限公司
2008 年 10 亿元公司债券的信用等级为
AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零八年六月二十五日



峰峰集团有限公司

2008 年 10 亿元公司债信用评级报告

评级结果

企业主体长期信用等级：AA⁻

评级展望：稳定

本期债券信用等级：AA

本期公司债券发行额度：10 亿元

本期公司债券发行期限：5 年

评级时间：2008 年 6 月 25 日

财务数据

项 目	2005 年	2006 年	2007 年
资产总额(亿元)	71.68	82.30	91.61
所有者权益(亿元)	26.80	29.03	36.22
长期债务(亿元)	16.10	17.20	12.21
全部债务(亿元)	21.31	25.28	22.96
营业收入(亿元)	49.27	63.82	123.64
净利润(亿元)	1.46	1.59	2.67
EBITDA(亿元)	6.52	7.07	9.31
主营业务利润率(%)	25.13	19.65	12.24
净资产收益率(%)	5.45	5.48	7.36
资产负债率(%)	62.61	64.72	60.47
全部债务资本化比率(%)	44.30	46.54	38.80
流动比率(%)	113.23	109.51	84.16
全部债务/EBITDA(倍)	3.27	3.58	2.47
EBITDA 利息倍数(倍)	7.93	6.94	9.82
EBITDA/本期发债额度	0.65	0.70	0.93

分析师

李慧鹏

电话 010-85679696-8881

邮箱 lihp@lianheratings.com.cn

吕晗

电话 010-85679696-8856

邮箱 lvhan@lianheratings.com.cn

传真：010-85679688

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）

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

峰峰集团有限公司（以下简称“公司”）是中国主要的主焦煤生产企业之一，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级结果综合反映了其在行业前景、产品组合、细分市场竞争等方面的优势；同时也关注到资源储备、生产规模、开采难度、债务结构等方面的不利因素对公司的影响。

公司煤炭主业地位突出，未来计划大力发展煤化工业务，充分发挥公司煤种丰富的优势，挖掘炼焦煤的内在价值，目前已规划峰峰、磁县两大煤化工产业基地。未来随着煤化工板块的逐渐壮大，公司抗风险能力有望得到提升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

本期债券由邯郸钢铁集团有限责任公司（以下简称“邯钢集团”）提供担保，经联合资信评定，邯钢集团 2007 年企业主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定，邯钢集团的担保对公司本期债券的信用等级具有明显的提升作用。

综合看，本期债券到期不能偿付的风险很小。

优势

1. 煤炭行业作为重要基础能源行业，未来发展前景看好。
2. 公司煤炭资源品种丰富，以冶炼焦精煤为主，产品附加值较高。
3. 公司主要产品主焦煤属稀缺煤种，市场供不应求，产品竞争力较强，产业链向下延伸空间广阔。
4. 公司与周边多家钢铁、电力企业建立了良好的合作关系，区域市场竞争优势明显。

关注

1. 公司所处的峰峰煤田地质条件变化较大，部分矿井已注销生产能力，煤炭生产规模受限。
2. 公司收购的锡林郭勒煤田和磁西煤田目前处于建矿前期准备阶段，未来产能增长存在不确定性。
3. 公司未来三年计划投资支出较大，面临一定的资金压力。

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）与峰峰集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与峰峰集团有限公司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，未因峰峰集团有限公司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峰峰集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 峰峰集团有限公司 2008 年 10 亿元公司债券自发行之日起至兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该债券信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

峰峰集团有限公司（以下简称“公司”）是经河北省经济贸易委员会 2002 年 12 月 18 日冀经贸产业[2002]704 号文批准、由原峰峰矿务局（成立于 1949 年，并于 1998 年由原国家煤炭部划归河北省管理）整体改制成立的有限责任公司。截至 2007 年底，公司注册资本 285094.82 万元，其中河北省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“河北省国资委”）出资 223412.98 万元，占 78.36%；中国信达资产管理公司（以下简称“信达公司”）出资 45436.84 万元，占 15.94%；中国华融资产管理公司（以下简称“华融公司”）出资 16245.00 万元，占 5.70%。

2008 年 6 月，根据河北省人民政府[2008]65 号文，河北金牛能源集团有限责任公司与峰峰集团有限公司实施战略重组，河北省国资委以其持有的河北金牛能源集团有限责任公司国家资本金和峰峰集团有限公司国家资本金，组建冀中能源集团有限责任公司（下称“冀中能源”），公司为冀中能源控股子公司。

公司经营范围主要涉及煤炭开采、洗选、销售，焦炭及焦化产品、煤化工产品、建筑材料、炸药雷管、机械、电器设备制造、电力、煤气等产品的生产及销售。公司现有 9 对正常生产矿井、2 座大型洗煤厂、3 座焦化厂、4 座发电厂；拥有 19 家控股子公司及 10 家参股子公司。

截至 2007 年底，公司合并资产总额 916124.88 万元，所有者权益 362158.10 万元；2007 年实现主营业务收入 1236401.96 万元，净利润 26664.69 万元。

公司注册地址：邯郸市峰峰矿区太中路2号；法定代表人：郭周克。

二、本期债券及债券筹资项目概况

1. 本期债券概况

公司计划于2008年发行人民币债券10亿元。债券期限为5年，采用固定利率。本期债券采用单利按年计息，不计复利，最后一期利息随本金的兑付一起支付，逾期不兑付不另计利息。

本期债券由邯郸钢铁集团有限责任公司（下称“邯钢集团”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

2. 本期债券投资项目概况

本期债券募集资金 10 亿元，将用于煤矿综采机械化改造、选煤厂升级改造、薛村矿矸石热电厂、九龙口矿矸石热电厂扩建工程、煤矿安全改造及煤化工一期工程等项目。

（1）综采机械化改造项目

该项目为公司下属梧桐庄煤矿的改造项目，主要建设内容是：新增装备一套综采工作面，改造提升、运输系统，新建风井，增设两趟排水管路，从而新增煤炭生产能力 90 万吨/年。项目计划总投资 26096.72 万元。河北省发展和改革委员会以冀发改能源核字[2005]113 号文对该项目进行了核准。

（2）选煤厂升级改造项目

该项目是对公司下属马头洗选厂、邯郸选煤厂、九龙矿选煤厂、孙庄矿选煤厂等进行改造建设，增加公司煤炭入洗能力 270 万吨/年。项目计划总投资 17740 万元。河北省发展和改革委员会以冀发改能源核字[2005]112 号文对该项目进行了核准。

（3）薛村矿矸石热电厂项目

该项目选址于公司下属薛村矿工业广场西南部，主要建设内容为 2 台 25MW 抽凝机组及 2 台 130 吨/小时循环流化床锅炉。项目建成后，将提升公司煤炭资源综合利用能力，实现年发电量 2.75×10^8 千瓦时。项目计划总投资 28997.25 万元。河北省发展和改革委员会以冀

发改能源[2003]313 号、冀发改函[2004]135 号文对该项目进行了批复。

(4) 九龙口矿矸石热电厂扩建工程

该项目建设规模为扩建一台 N24—3.43 型纯凝机组、两台 75t/h 中温中压循环流化床锅炉及其他配套设施。项目计划总投资 8718 万元。河北省发展和改革委员会以冀发改环资[2004]319 号文对该项目进行了批复。

(5) 煤矿安全改造项目

该类项目为中央预算内专项资金补助的煤矿安全改造项目，主要用于公司下属煤矿的矿井安全设施改扩建，包括购置局部通风机、安全仪器、瓦斯抽放泵、防灭火综合注浆装置等。国家发展和改革委员会以发改投资[2006]2092 号文、发改投资[2007]2141 号文将上述项目列入 2006 年、2007 年煤矿安全改造项目中央预算内专项资金投资计划，其中 2006 年批准投资 26648 万元、2007 年批准投资 46797 万元，合计总投资 73445 万元。

(6) 煤化工项目一期工程

该项目主要建设焦炭、甲醇生产及焦油加工、粗苯精制系统及配套的生产辅助系统，形成年产焦炭 90 万吨、甲醇 10 万吨，焦油加工 15 万吨、粗苯精制 5 万吨的生产能力。项目计划总投资 131047 万元。河北省发展和改革委员会以冀发改工化备字[2005]403 号文对该项目予以备案。

以上项目均为煤炭开采、矿区综合治理项目和下游煤化工产业建设，若建成投产，将进一步提高公司的煤炭生产规模，完善产业链条，为公司继续扩张奠定基础。

三、行业分析

1. 行业概况

(1) 资源分布。中国是世界上最大的煤炭生产国和消费国，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，中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），中国煤炭资源相对集中在华北地区和西北地区，其煤炭储量占中国总储量的比重分别为 34.06%和 27.94%。按煤炭产品用途分，动力煤在各区域煤炭储量中的占比较高，除华东地区动力煤比重较低外，其他区域动力煤占据绝对优势，占比均在 60%以上。相比动力煤而言，中国炼焦用煤，尤其是主焦煤资源较为稀缺。

表1 中国煤炭储量分布和动力煤占比情况表（%）

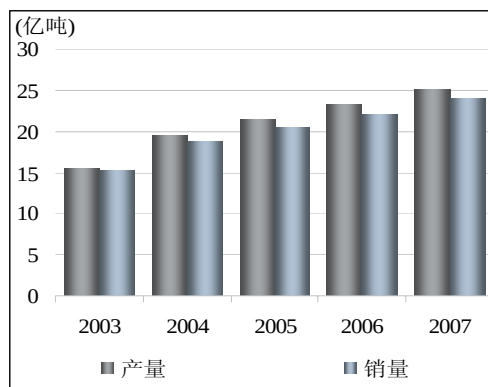
区域名称	华北	东北	华东	中南	西南	西北
动力煤占本区煤炭储量	69.06	60.55	23.92	67.99	79.85	92.70
占中国动力煤储量	46.50	2.51	1.73	2.62	9.07	37.56
占中国煤炭总储量	34.06	1.87	1.29	1.95	6.75	27.94

数据来源：中国煤炭工业协会

(2) 供给情况。建国以来，中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，中国的煤炭产量增长迅速，中国煤炭产量约占世界煤炭总产量的 1/3。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。近年来煤炭行业产销率增长有再次加速的迹象（见图 1）。2007 年，中国煤炭产销量分别为 25.23 亿吨和 23.98 亿吨，分别比 2006 年增长 8.20% 和 8.60%。预计 2008 年煤炭行业产销总体基本平衡，可能出现阶段性供需偏紧情况。

从生产结构来看，规模以上煤炭企业原煤产量 22.95 亿吨，同比增长 9.4%，占中国原煤产量 91%。前 10 位企业产量总计 7.22 亿吨，占中国原煤产量 28.6%，比 2006 年提高 5 个百分点，产业集中度进一步提高。从企业的性质看，国有重点煤矿、国有地方煤矿、乡镇煤矿原煤产量分别占中国煤炭产量的 49.1%、12.8% 和 38.1%，国有煤矿仍是中国煤炭工业的主体。

图1 2003~2007年煤炭行业产销情况



数据来源：中国煤炭工业协会

(3) 需求情况。煤炭是中国重要的基础能源和原料，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%。按2007年煤炭资源的消费结构，电力约占51.5%，建材约占16.5%，钢铁约占14.5%，化工约占6%。

表2 2007年煤炭下游行业煤炭消费情况

	消费量(万吨)	同比增速	消费量占比
四行业合计	217991	6.6%	89.0%
电力	126141	6.3%	51.5%
建材	40414	4.1%	16.5%
钢铁	35515	7.6%	14.5%
化工	14696	4.9%	6.0%
其它	28167	1.0%	11.5%

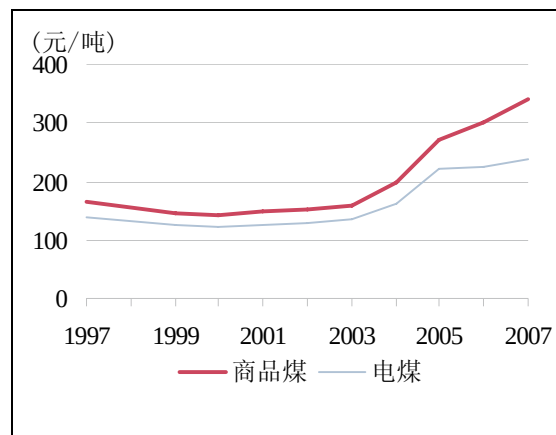
数据来源：国家统计局

从表2中可以看到，中国煤炭下游的电力、建材、钢铁、化工四大行业都有较大增长，据电力企业联合会测算，2008年全社会用电增长率预计在12.5%，这势必带动未来煤炭需求的持续增长。随着国民经济的高速增长和工业化进程的不断提速，中国煤炭资源的需求仍将保持持续增长。

(4) 煤炭价格。自2003年以来，随着煤炭价格市场化程度的提高，加之煤炭需求量上升和煤炭运力不足的影响，国内煤炭价格开始快速攀升（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，自此煤炭定价机制已经向市场化转变，使得电煤价格出现小幅上涨，但仍低于商品煤价格。

图2 近年商品煤及电煤价格情况



数据来源：中国煤炭工业协会

2. 现阶段煤炭工业面临问题

当前中国煤炭行业发展面临的诸多问题主要是：

(1) 产业结构不合理。煤炭产业存在产业生产力总体水平低和发展不平衡问题，部分地区较为突出。一是中国煤矿数量多、规模小、小型煤矿技术水平低的问题突出；二是绝大多数企业盈利能力低下；三是煤炭行业发展区域性差异扩大；四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。

(2) 产品附加值和科技含量低。多数煤矿目前仍满足于生产和销售原煤，中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。

(3) 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。中国在2003年到2004年期间遭遇的电力供应中断、以及2008年春节前后的电煤短缺在一定程度上也要归咎于煤炭运输瓶颈。

(4) 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。2007年前 11 个月,晋陕蒙宁四省区煤炭产量占中国总产量的 49%,增量占中国煤炭产量总增量的 84.9%。

3. 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》,决定在中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,中国暂停受理新的煤炭探矿权申请。

2007年4月,国务院安委会下发了《国安办关于印发2007年煤矿整顿关闭工作要点的通知》,要求2007年底前确保完成关井4000处,力争提前完成第三阶段关闭任务。“十一五”期间各地不再批准建设规模小于30万吨/年的矿井;立即关闭3万吨/年及以下煤与瓦斯突出、水害严重矿井。

2007年6月,安委会颁布了《煤矿企业安全生产许可证实施办法》,要求煤矿企业必须依照本实施办法的规定取得安全生产许可证。未取得安全生产许可证的,不得从事生产活动。

2007年11月,国务院出台了《国家关于促进煤炭企业组织结构调整的指导意见》逐步推进一个矿区由一个主体开发;优先向大型煤炭企业有偿出让矿业权;各地要抓紧制定和实施煤炭资源整合方案,对大型矿区内的煤矿不再配置资源;对影响大型煤矿统一规划开采、且能与大型煤矿进行资源整合的小煤矿,由大型煤矿采取整体收购或联合经营等方式进行整合改造;对影响大型煤矿安全生产的小煤矿,依法予以关闭。

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。

4. 行业前景

(1) 整体需求继续增长。从主要煤炭消费行业的发展趋势看,电力、冶金、建材、化工等国民经济重点行业继续保持良好的发展势头,但增长速度放缓,同时考虑节能降耗的影响,预计国内煤炭需求整体将保持持续增长态势,但增速放缓。

(2) 成本上升推动煤炭价格上涨。未来几年,中国煤炭价格总体仍将保持上涨势头。主要原因有:一是整体需求的增长。二是电煤价格市场化将会对煤价带来一定的拉动效应。从 2007 年开始,电煤价格开始实现市场化,由供需双方自主协商定价,自主衔接。由于原有定价机制下电煤价格一直低于商品煤,未来电煤价格有逐渐向商品煤价格靠拢的趋势,

2008 年煤炭供需衔接会重点电煤合同价格出现普遍上涨约 10%。三是生产成本上升将会推动煤炭价格上升，由于国家对资源型商品价格和生产政策的调整，导致煤炭成本大幅度增加，煤炭生产企业将下游转嫁成本，推动煤炭价格上扬。

(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。预计煤炭产业的整合将得以持续推动，中国煤炭企业的整体规模将得到加强，市场集中度有望提高。

(4) 产业链逐步完善提升企业盈利能力。煤炭行业本身具有天然资源采掘的特点，处于产业链的上游，为下游众多产业提供生产原料和燃料。近年来，随着煤炭行业的持续景气，很多煤炭企业已经走出亏损困境，并且积累了一定的资金实力，从而为产业链向下延伸奠定了基础。而且，随着石油价格的持续高位运行，煤炭对石油的替代性也开始逐渐显现。目前来看，一些大型煤炭企业集团已经开始利用自身的资源优势，打造包括火电、建材、煤化工等下游产业，从而提高产品的附加值和企业抗风险能力。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。

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、资金实力雄厚的大型煤炭企业具备明显的竞争优势。

四、基础素质分析

1. 产品优势

公司是中国主要的主焦煤生产基地之一。根据中国煤炭工业协会 2007 年排名，公司位居中国煤炭企业百强第 29 位，主要产品洗精

煤 2007 年产量中国排名第 12 位。

公司煤炭资源品种齐全，主要以肥煤、焦煤为主，冶炼焦精煤质量稳定，具有低灰、低硫、强粘结性、挥发分适中的特点，是国内比较短缺的焦煤品种。公司主焦煤产品得到了中国大多钢铁企业的普遍认可。

2. 技术优势

在采掘技术方面，公司的村庄下综采充填采煤工艺、薄煤层综采技术在国内尚属空白。2004 年，公司“复杂条件下轻型综采放顶煤工艺推广应用”获得国家煤矿安全监督管理局安全生产三等奖、中国煤炭工业协会科技进步三等奖。公司 2005 年“大尾梁支架综防开采技术研究”，2006 年“复杂地质条件薄煤层高校综采技术研究”分别获得河北省煤炭工业科技进步三等奖。

公司坚持走产学研结合道路，与中国矿业大学、河北工程大学、华北科技学院等高校签订了合作协议。获得斜井防跑车挡车器、抓式喷浆机全自动组合防尘装置、掘进工作面全自动组合降尘装置、自然煤矸石免烧砖及生产方法等一批专利。

3. 区位优势

公司位于河北省邯郸市西南部，地处晋冀鲁豫四省交界地，南北有京深高速公路和 107 国道、东西有青红高速公路和 309 国道从矿区交汇而过；南北有京广铁路、东西有邯济和邯长铁路从矿区通过；邯磁环形铁路连接公司各矿（厂）专用铁路线。公司所在地区公路、铁路四通八达，形成完善的矿区交通网络。邯郸市距京唐港、天津港、青岛港、日照港均小于 600 公里；距北京、天津、济南、郑州、太原及环渤海经济圈不足 400 公里。公司所处地理位置交通便利，为煤炭生产、销售提供了便利条件，有利于公司的经营发展。

公司距周边邯钢、邢钢、安钢、新兴铸管等多家钢铁企业运距较近，铁路公路运输均十

分便利，成本较低。动力煤紧邻马头电厂、邯郸电厂、邢台电厂、邯峰电厂、聊城电厂等几家大型电厂，近一两年这些电厂都有扩能的计划，对动力煤需求呈逐年增加的趋势。

运力方面，公司是铁道部 2005 年确定的首批 100 家大客户之一，在铁路运力上将获得政策倾斜，优先保证计划运力实现，2006 年，首批 100 家大客户计划运力兑现率平均达到 90%，为公司煤炭销售提供了可靠的运力保障。

4. 人员素质

公司董事长郭周克先生，1958 年 9 月生，大学本科学历，高级工程师，中共党员。郭周克先生曾任峰峰矿务局薛村矿采煤一队队长，薛村矿副矿长、矿长，蔚州矿业公司副总经理兼崔家寨矿矿长、总工程师，开滦集团蔚州矿业公司总经理，邯郸矿业集团有限公司副总经理、盛源矿业公司董事长、党委书记，2008 年 5 月任公司董事长。

公司总经理张汝海，男，47 岁，博士研究生学历，正高级工程师。张汝海先生历任峰峰矿务局牛儿庄矿副科长、副矿长、矿长，羊渠河矿矿长，峰峰矿务局副局长。公司改制后任公司董事、总经理，现任公司副董事长、总经理。

总体看，公司高层领导具备较高的专业素养和丰富的行业管理经验，管理水平较高。

截至 2007 年底，公司在册职工 44668 人，其中固定职工与合同制职工合计 35285 人，占 78.99%。从学历结构看，本科及以上学历占 2.36%；大学专科占 6.53%；高中及以下占 91.11%。从年龄结构看，30 岁及以下 20.90%；30-50 岁占 69.17%；50 岁及以上占 9.93%。为提高职工素质及管理水平，公司输送了 124 人到重点院校攻读硕博研究生，已陆续完成学业回到企业，将为企业提供充足的高素质的人力资源。

5. 外部支持

公司作为河北省国资委直属大型煤炭企

业，在煤炭发展上得到省委省政府的大力支持。根据国家煤炭工业产业政策，河北省对地方小煤矿开展兼并重组，省政府支持公司对地方小煤矿进行整合，目前已重组 3 家地方煤矿。公司作为河北省重点扶持企业之一，峰峰煤化工项目列入河北省 50 个重点产业支撑项目（冀政办函[2007]62 号）。

根据 2007 年 4 月 2 日，国家发改委《关于利用煤层气（煤矿瓦斯）发电工作的实施意见》（发改能源[2007]721 号文），煤矿企业利用煤层气发电，允许自发自用；多余电量需要上网的，由电网企业优先安排上网销售，不参与市场竞争。

公司所处矿区瓦斯气体丰富，一方面增大了开采的技术难度，另一方面为公司利用瓦斯发电提供了充足的资源。公司积极利用煤矸石、煤层气发电，享受国家增值税减半优惠，利用煤矸石制砖，享受国家增值税退税政策优惠。同时，公司进行三下采煤（建筑物下采煤、铁路下采煤、水体下采煤），减免缴纳矿产资源补偿费。

公司所产主焦煤属稀缺煤种，产品附加值高。公司所处地理位置优越、交通便捷，与周边多家大型钢厂都建立了合作关系，区位优势明显。

五、公司管理

1. 管理体制

公司按照现代企业制度要求，依据《公司法》和其他法律、法规，制定了《峰峰集团有限公司章程》，建立现代企业法人治理结构。股东会是公司的最高权利机构，董事会及监事会并对股东大会负责。

公司董事会设董事长 1 人，由河北省国资委推荐；副董事长 2 人。公司实行董事会领导下的总经理负责制，总经理主持公司的生产经营管理工作，并对董事会负责。

截至 2007 年底，公司本部下设煤炭生产

部、煤炭研发部、战略发展部、资本运营部、非煤产业部、财务管理部、企业管理部等 24 个职能部门，实施集中管理职能。公司下属 11 家生产经营公司，负责煤炭产品的生产、洗选加工工作；另有煤炭运销分公司等 6 家专业化分公司，承担销售、储运、采购等辅助性工作。公司各部门职责明确，分工到位，组织结构合理。

2. 管理制度

公司按照现代企业制度运作模式，先后建立了人事管理、投资管理、财务管理、生产及安全管理、资金管理、审计管理等一系列管理制度、办法。

公司实施全面预算管理，建立预算编制平台，规范预算管理体制和编制程序，严格预算监控和考核。在现金管理方面，实行资金预算管理，建立货币资金稽查制度，加强货币资金预算适时控制及内部资金调剂。在成本费用控制方面，由生产、技术、劳资、财务等部门共同参与制订标准，根据不同类型矿井的情况，建立数学模型确定成本项目水平；加强指标分解，完善目标成本责任体系，实行成本指标与工资总额挂钩考核；费用支出全部纳入预算管理，预算外支出严格执行审批程序；创新成本管理机制，推行市场化自主管理模式，对下属矿井核算到岗，日清日结。物资采购方面，公司实施集中管理，推行配送制，建立物资超市，实现煤矿零库存，降低物资采购成本、储备成本和资金占用。

子公司管理方面，公司通过建立健全子公司监事会制度，加强对子公司资产经营责任和效益监管力度。公司不断加强对二级单位绩效考核工作，完善考核指标，健全考核体系，严格考核兑现政策。通过制定和完善绩效评价管理办法，拓宽绩效评价范围，实行动态考评机制，使绩效管理水平进一步提高。

销售管理方面，公司成立了运销分公司，对各矿井生产煤炭产品进行统购统销，同时加

强了信息化系统建设，对各项订单、销售信息实行联网管理，避免各矿井单独定价、单独销售造成的恶性竞争。货款结算方面，公司对合作时间长、采购规模大的重点客户实行专人结算，每半月为周期结算一次；对于非重点客户，采用“先款后货”的结算模式，避免货款占用和坏账风险。

总体看，公司已建立了规范的法人治理结构，内部管理制度比较健全，运作比较规范，管理风险较低。随着体制的不断完善，公司管理水平及效率将进一步提高。

六、生产经营

1. 经营现状

公司主要收入来源包括煤炭、焦炭等产品的生产销售，以及物流服务业务。2007 年公司的主营业务收入构成如下：煤炭产品销售收入 596392.04 万元，占比 48.23%；焦炭产品销售收入 66954.79 万元，占比 5.42%；物流服务收入 508113.30 万元，占比 41.10%，以上三项业务构成公司收入的主要来源。此外，公司还涉足电力、机械、火工、建材等多个产品领域，但收入规模相对较小。

表 3 近年来公司主营业务收入和利润构成

主营业务 收入构成	2005 年	2006 年	2007 年
煤炭	435219.40	472890.80	596392.04
物流	-	68238.28	508113.30
焦炭	24833.46	32727.83	66954.79
机械	24675.31	26673.03	23481.67
其他	7951.43	37633.33	41460.16
合计	492679.61	638163.27	1236401.96
主营业务 利润构成	2005 年	2006 年	2007 年
煤炭	123671.36	111415.71	141374.18
焦炭	-889.08	-73.55	5989.79
机械	5876.93	5297.50	6155.06
物流	-	12147.29	3569.15
其他	1621.40	3985.85	4345.82
合计	130280.60	132772.80	161434.00

数据来源：公司资料

公司近年来利润贡献主要来自于煤炭主业，2007 年煤炭产品实现主营业务利润 141374.18 万元，占全部主营业务利润的 94.93%；物流业务尽管收入贡献较大，但主要为对关系客户的代采代销服务，盈利能力弱。

2. 资源储备

公司所处的峰峰煤田南北长约 45 公里，东西宽 28 公里，煤田总面积 1280 平方公里，煤系地层厚 170~220 米，共有可采煤层 7 层。峰峰煤田煤种丰富，以肥煤、焦煤为主，矿区内自北向南分布有无烟煤、贫煤、贫瘦煤、焦煤、肥煤等多种煤炭资源，公司现有生产矿井 13 对（其中 4 对为衰老矿井，已注销生产能力），目前峰峰煤田可采储量 4.65 亿吨。

峰峰煤田受强烈造山运动影响，构造比较复杂，给矿井设计、井田开拓、采煤工作面布置和安全生产造成了一定困难。其中：薛村矿、大淑村矿均为煤与瓦斯突出矿井；九龙矿、新三矿、小屯矿、牛儿庄矿四个矿井为高瓦斯矿井；薛村矿为易自燃矿井；梧桐庄矿、万年矿、牛儿庄矿、新三矿、孙庄矿、通顺矿、大力矿等易受水害威胁。此外，地质条件的影响也决定了峰峰矿区矿井井田范围小、储量少、生产服务年限短的特点。

表 4 公司主要矿井储量及生产能力

矿井	煤种	生产能力 (万吨)	可采储量 (万吨)
小屯矿	贫煤	80	861.4
薛村矿	贫煤	145	2225.3
万年矿	无烟煤	200	6215.6
九龙矿	焦煤	150	7746.5
新三矿	肥煤	72	1471.2
黄沙矿	肥煤	80	1795.7
大淑村矿	无烟煤	125	6456.4
梧桐庄矿	肥煤	210	7971.1
羊东井田	贫煤	130	9123.6
牛儿庄矿	瘦煤	63	643.3
孙庄矿	肥煤	25	130.9
大力矿	焦煤	30	131.6
通顺矿	瘦煤	45	318.3
合计		1355	46458.2

数据来源：公司资料

由于峰峰矿区开采历史较长，部分矿井已经进入萎缩衰老期，其中牛儿庄矿、孙庄矿、大力矿、通顺矿等矿井服务年限均不足十年，2007 年已注销生产能力，核定生产能力减少 163 万吨/年（以上几对矿井产能利用率仍处于较高水平，2007 年共计生产原煤 154 万吨）。未来几年内，公司下属矿井中仍将有部分面临资源枯竭的风险，给公司的可持续发展带来影响。

为使公司的后续发展拥有充足的资源保障，公司确立了“内挖外扩”的资源拓展战略，加大了煤炭资源的内部挖潜和外部扩张的力度。公司通过对外收购，扩大煤田面积，增加资源储备规模。2006~2007 年，公司先后取得了内蒙古锡林郭勒盟煤田和磁西煤田的采矿权和探矿权，其中，内蒙古锡盟煤田包括查干诺尔和红格尔两块煤田，获准勘查面积分别为 366 和 150 平方公里，探明煤炭总储量 40 亿吨，公司于 2006 年 8 月和 2007 年 5 月先后取得两块煤田的探矿权，目前勘探工作已完成，详察报告已报国土资源部备案。公司计划未来在该煤田范围内建设查干诺尔一矿 800 万吨/年、查干诺尔二矿 400 万吨/年、红格尔煤矿 500 万吨/年三对矿井。

磁西煤田位于邯郸磁县西部、峰峰矿区东部，煤田总面积 100.89 平方公里，初步估算地质储量为 15.3 亿吨，煤种以肥煤、焦煤为主，占总储量的 75%左右。公司于 2007 年 12 月取得磁西煤矿的探矿权，目前采矿权正在办理过程中。公司计划在该煤田建设 3 对年产 300 万吨的矿井，其中磁西 1 号井将于 2009 年开工。此外，公司近年来还加大了对周边范围内地方中小型煤矿的兼并重组力度，目前收购工作已取得实质性的突破，整合后将增加煤炭可采储量近 1.8 亿吨，原煤产能 400 万吨/年。

联合资信认为，按照现有的煤炭产能和非煤产业布局来看，公司资源储备规模仍能够保持较强的支持力度，但目前部分矿井老化已经对公司煤炭生产规模构成一定程度的制约。公

司近年来加大了对资源的开拓力度，但从目前的进展来看，后续多个煤田的开拓业务仍在进行中，未来新建矿井投资将明显增加。

3. 煤炭生产

目前公司煤炭产品主要出自峰峰煤田，由于开采历史较长，近年来原煤生产能力增长出现瓶颈，截至 2007 年，公司共有 13 对矿井投入生产，原煤核定生产能力为 1355 万吨/年。2005~2007 年，公司原煤产量始终稳定在 1200 万吨/年左右，2007 年产量为 1195 万吨，较 2006 年略有下降。

表 5 近年来公司煤炭生产情况

项目	2005 年	2006 年	2007 年
原煤生产能力（万吨）	1312	1336	1355
原煤产量（万吨）	1196	1252	1195
商品煤产量（万吨）	1035	1206	1316
精煤产量（万吨）	471	502	592

数据来源：公司资料

公司煤炭产品主要为炼焦用煤，为提高产品的附加值，公司近年来逐年加大了对原煤的洗选力度，煤炭洗选率和洗精煤产量逐年增加。目前公司现有马头洗煤厂、邯郸洗煤厂 2 座大型焦煤洗煤厂和万年、大淑村 2 座无烟煤洗煤厂，洗选能力达 830 万吨/年。2007 年公司实际生产洗精煤 592 万吨，煤炭洗选比例在中国煤炭行业中处于领先地位。

公司针对近年来部分矿井衰老导致煤炭产能增长乏力的情况，一方面，进行内部挖潜扩能改造，提高现有矿井生产能力；另一方面，发挥新矿对老矿的替代作用，确保煤炭产能的稳定。近年来，公司先后对梧桐庄矿和大淑村矿 2 个矿井进行技术改造，通过挖潜，在衰老矿井逐步减产并退出的过程中，使近年来原煤产量一直稳定在 1200 万吨/年左右。

公司近年来煤炭开采技术逐渐成熟，机械化程度逐年提高，2007 年机械化采煤占原煤产量的 93.19%，目前 9 对主要生产矿井采煤机械化程度达到 100%。

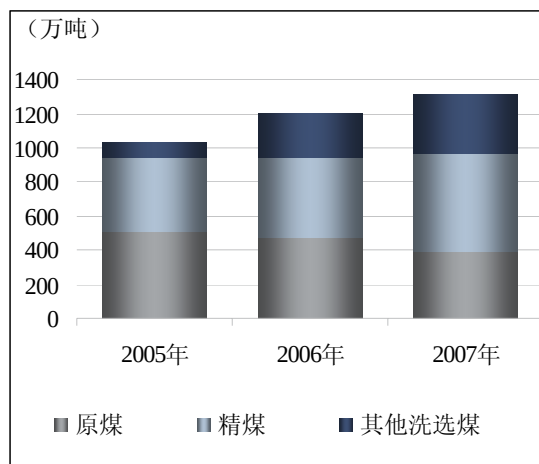
安全生产方面，公司高度重视三项制度（安全生产责任制、安全生产管理制度、操作规程）建设，近年来对三项制度不断修订完善，并以峰集（2007）86 号文下发了各级各类人员的安全生产责任制和 18 项安全生产管理制度。资金投入上，公司制定了《峰峰集团有限公司生产安全项目投资管理办法》，成立了以总经理为组长的领导小组，对安全专项资金实行专款专用，单独建帐管理。公司安全费用提取标准近年来持续保持在较高水平，2005~2007 年，公司安全维简费按不低于 30 元/吨的标准提取，显著高于全国基本水平（根据财政部等多个部门联合下发的财建字[2005]168 号文规定：高瓦斯、煤与瓦斯突出、自然发火严重和涌水量大的大中型煤矿安全费用提取吨煤不低于 8 元，其中 45 户重点监控煤炭生产企业不低于 15 元）。

尽管公司制度建设和资金投入情况良好，但由于下属矿井普遍存在水、火、瓦斯、煤尘、顶板、提升运输等方面的风险，仍给公司的安全生产带来了较大的威胁。2007 年 4 月，大淑村矿发生煤与瓦斯突出事故，导致 17 人死亡，导致该矿井停产 50 余日，也影响了公司 2007 年的整体煤炭产量。

4. 煤炭销售

公司 2005~2007 年煤炭产品（商品煤）产销率持续保持在 100%左右。2007 年，公司共销售煤炭产品 1319 万吨，其中炼焦精煤 579 万吨、原煤 392 万吨、其它洗选煤 348 万吨。2007 年公司煤炭产品共实现销售收入 596392.04 万元，主营业务利润 141374.18 万元，分别较 2006 年增长 26.12%和 26.89%；煤炭主营业务利润率达 23.70%，与 2006 年基本持平。

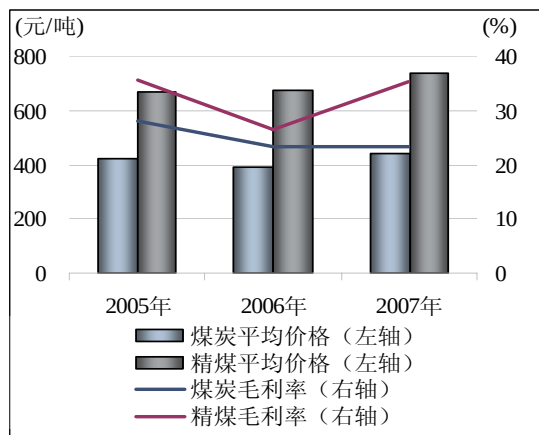
图3 2005年~2007年公司煤炭销售构成



数据来源：公司资料

公司主导产品炼焦精煤在产品组合中所占比重逐年增长，提高了公司煤炭产品的竞争力和附加值。近三年来，炼焦精煤对公司煤炭板块的利润贡献率均超过 90%，炼焦精煤平均售价持续保持在 600 元/吨以上，2007 年增至 737 元/吨，精煤产品毛利率达 35.25%，构成了公司经营利润的主要来源。

图4 2005~2007年公司煤炭销售价格和利润率



数据来源：公司资料

公司生产的焦煤属国内较为稀缺的煤炭品种，在周边晋冀鲁豫等区域市场上具有较强的竞争优势，公司与邯钢集团、新兴铸管、安阳钢铁、邢台钢铁、济南钢铁、莱阳钢铁和天津铁厂等多家钢铁企业建立了紧密的合作关系，2007 年该部分客户销量占总销量的

60%~70%，区域市场集中度明显。此外，公司积极开拓区外市场，先后与包括首钢、承（德）钢、包钢、武钢在内的知名钢铁企业签订了销售协议。公司与国内主要主焦煤生产企业山西焦煤集团和河南平顶山煤业集团相比，在产销规模和资源储备方面存在一定的劣势，但因其产品具有硫分低、粘结性强的优点，且运输半径较短，在主焦煤细分市场中仍具有较强的竞争实力。动力煤销售方面，公司周边聚集了大唐发电集团马头电厂、华能邯峰电厂、河北建投邢台电厂等大型电厂，其装机容量均在 640 万千瓦以上，是公司动力煤产品的主要销售客户。

总体来看，尽管近年来公司煤炭产品总体产量增长缓慢，但公司加强了对原煤的洗选力度，通过调整产品组合提高煤炭产品附加值，推动了收入和利润水平大幅增加。公司在主焦煤细分市场仍然具有较强的竞争实力，市场认可度较高，将为其未来业绩增长提供可靠的支撑。

5. 其他业务

公司物流业务近年来发展较快，2007 年共实现主营业务收入 508113.30 万元，占全部主营业务收入的 41.10%。物流业务主要由公司下属全资子公司鼎峰物流有限公司（以下称“鼎峰物流”）经营，鼎峰物流成立于 2006 年 5 月，在成立初期，鼎峰物流作为独立的经营主体，定位于为公司内部各矿井提供物资集中采购、管理、代储代销服务，以降低采购成本，保障采购工作的阳光化和物流配送的高效率。自 2007 年开始，鼎峰物流依靠公司广泛的上下游客户资源和网络优势，与周边多家钢铁、电缆生产企业建立了合作关系，为其提供物流服务。具体经营模式为：由公司提供流动资金，鼎峰物流通过代储代销模式，先销售、后结算，为客户提供第三方物流服务。

对于结算环节存在的风险，鼎峰物流在制度上对预付货款垫资行为严格控制；同时建立

了供应商和客户信用档案，对客户实行分级别管理；对货款回收实行部门和专人负责制，由销售人员和部门负责人负责货款清收。

物流业务的快速增长使得公司收入水平大幅提高，但由于物流服务销售加价率较低（2007 年销售加价率基本维持在 0.4%~1.2% 的水平），利润微薄，2007 年，公司物流板块共实现主营业务利润 3569.15 万元，利润率仅为 0.70%。

焦炭板块是公司煤化工业务的重要支撑点，目前，公司下属共有 3 家焦化厂，产能 155 万吨/年，主要生产 I、II 级冶金焦炭，以及下游的煤焦油、粗苯、焦炉煤气等产品。2005 年、2006 年，受制于生产规模，以及煤炭成本增加、焦炭价格波动剧烈等因素影响，公司焦炭业务连续两年出现亏损。2007 年公司焦炭板块经营情况明显好转，焦炭产品实现主营业务收入 66954.79 万元，主营业务利润 5989.79 万元，利润大幅提升，扭亏为盈。联合资信认为，公司上游资源以焦煤为主，焦炭板块是公司向下游煤化工领域延伸的重要环节，未来将成为公司的重点投资领域，成长空间较大。

此外，公司机械、电力、建材等业务近年来均处于稳定发展阶段，生产规模近年来变动不大，但由于整体业务收入增长迅速，在收入构成中的占比被不断稀释。近年来的经营情况表明，煤炭板块仍是公司收入和利润的主要来源，主业地位优势明显，其余物流、焦炭及其他产业构建仍处于初级阶段，对整体盈利贡献较弱。

6. 经营效率

2005 年~2007 年，公司资产规模稳步增长，总资产年均增长率为 13.06%，总资产周转率快速增长，2007 年为 1.42 次，三年平均值为 1.10 次。产品销售方面，2005 年~2007 年主营业务收入年均增长 58.42%，主营业务利润增长 10.57%；存货周转逐年加快，2005 年~2007 年存货周转次数加权平均为 21.42 次，2007 年为

27.46 次；2005 年~2007 年销售债权周转率波动上升，2007 年为 14.35 次，三年加权平均值 13.29，2007 年物流板块壮大对公司经营效率各项指标影响显著。成本控制方面，公司 2005 年~2007 年管理费用率逐年下降，2007 年为 7.44%，三年平均值为 9.97%。现有的各项经营指标表明，公司 2005 年~2007 年资产和销售规模持续增长，存货和销售债权周转有所加快，整体经营状况良好，经营效率较高。

7. 未来规划

公司制定的“十一五发展规划”中提出了构建“一二三”产业发展格局的整体目标，即：巩固开发煤炭一个基础产业；培植电力、煤化工两个支柱产业；发展现代物流、机械制造、建材三个支持产业。

具体规划目标为，煤炭产业，实行“内挖外扩”的发展战略，到 2010 年，实现原煤产量达到 2500 万吨左右，精煤产量达到 1100 万吨以上，打造中国第二大主焦煤生产基地。煤化工产业，到 2010 年，完成年产 500 万吨焦炭、100 万吨甲醇（其中焦炉煤气制甲醇 50 万吨）、60 万吨醋酸、30 万吨煤焦油加工、10 万吨粗苯精制、20 万吨醋酸酯、18 万吨醋酸乙烯、5 万吨醋酐、5 万吨醋酸纤维项目建设，并配套建设 2 座 37MW 余气余热电力车间。煤电产业，到 2010 年，电力装机容量达到 81.65 万千瓦，建成九龙矿 1×25 万千瓦煤矸石发电、薛村 2×25 万千瓦煤矸石发电、峰峰 2×30 万千瓦热电联产三家大型发电项目，以及 6 家低浓度瓦斯发电站。

从公司“十一五规划”前两年的实现情况看，包括梧桐庄矿技改、煤焦化年产 100 万吨焦炭项目、九龙、薛村煤矸石电厂等部分项目进展较快。公司“十一五”期内后三年规划安排重点项目 11 个，总投资 132.2 亿元，包括：

（1）煤炭技改项目，万年矿、大淑村矿技改、洗选厂技改、新建磁西一号矿、查干诺尔一号矿，投资 52 亿元；（2）峰峰煤化工项目，200

万吨/年焦炭、20 万吨/年焦炉气制甲醇、20 万吨/年醋酸,配套 3.7 万千瓦余气余热电力车间,投资 42.8 亿元;(3) 磁县煤化工项目,200 万吨/年焦炭、70 万吨甲醇(其中焦炉煤气制甲醇 20 万吨)、30 万吨/年煤焦油加工、10 万吨/年粗苯精制,投资 53 亿元;(4) 电力项目,峰峰 2×30 万千瓦热电联产项目(合资),投资 27.6 亿元,低浓度瓦斯电站项目剩余 10 台机组,投资 2968 万元;(5) 粉煤灰水泥粉磨站一期 75 万吨/年,投资 1.6 亿元。

总体来看,公司战略选择更加专注于煤炭和煤化工领域,未来将通过不断延伸产业链条发挥自身资源优势,提高产品附加值,改变目前单一的资源型产品结构。

8. 经营预测

表 6 为公司提供的未来五年主要经营数据预测情况,根据公司“十一五规划”,公司 2008~2010 年三年内计划投资支出 132.2 亿元,由于资本支出规模较大,公司将通过股权和债务两种融资方式解决资金供给问题,一方面,引进战略投资者,计划通过增资扩股融资 50 亿元;另一方面增加银行长短期借款,预计未来五年内,公司长期借款增加近 80 亿元,短期借款增加 10 亿元左右,其中 2009 和 2010

年投资支出较为集中,公司债务规模也将出现明显增长。总体来看,融资方案能够保障公司投资支出需求。

从收入和盈利预测情况看,公司投资新建的峰峰煤化工和磁县煤化工项目将分别于 2009 年和 2010 年开始投产,将给公司收入和利润水平带来较大提升,再加上现有煤炭、物流业务的增长,预计 2010 年公司销售收入将达 350 亿元。

资产和负债规模方面,公司引入战略投资者工作预计于 2008 年完成,引资完成后,公司资产总额和所有者权益均出现大幅增长,资产负债率将明显下降。2009 和 2010 年,煤化工项目的建成将继续提升公司的资产规模。受投资支出影响,公司有息债务在 2008~2010 年将出现大幅增长。从主要指标来看,2010 年以前,公司资产负债率和全部债务资本化比率将保持稳中有升的水平,而在投资峰值过后,公司债务压力也将出现小幅回落。

联合资信认为,公司对未来经营情况的预测与其“十一五发展规划”基本吻合,但其预测结果是建立在战略投资者引入及投资项目建设能够顺利实施基础之上。由于投资规模较大,对外部融资依赖程度较高,要保证公司项目投资按计划实施有一定难度。

表 6 未来五年公司经营情况预测

项 目(万元)	2007 年	2008 年 E	2009 年 E	2010 年 E	2011 年 E	2012 年 E
计划投资		322000	500000	500000	200000	100000
预计销售收入	1236402	1574058	2674542	3518589	3742556	3993856
预计利润总额	43144	95638	165366	216380	250729	257068
预计净利润	26664	71729	124025	162285	188047	19280
预计折旧	34636	40000	57500	75000	82000	84000
预计摊销	2795	9000	9500	10000	10500	11000
预计利息支出	15576	20300	20200	21200	52900	53800
预计短期债务余额	106844	155100	163000	187000	200000	239000
预计长期债务余额	122091	292338	646970	895052	912220	851850
预计少数股东权益	33224	36750	40650	44964	49736	55015
预计所有者权益	328933	796949	871037	905843	949086	996079
预计资产总额	916125	1711673	2140393	2457630	2533266	2604594
指 标	2007 年	2008 年 E	2009 年 E	2010 年 E	2011 年 E	2012 年 E
资产负债率(%)	60.47	51.29	57.41	61.31	60.57	59.64
全部债务资本化比率(%)	38.73	34.93	47.05	53.23	52.69	50.93
净资产收益率(%)	8.11	9.00	11.34	15.37	18.23	18.87

数据来源:公司资料

七、财务分析

1. 财务概况

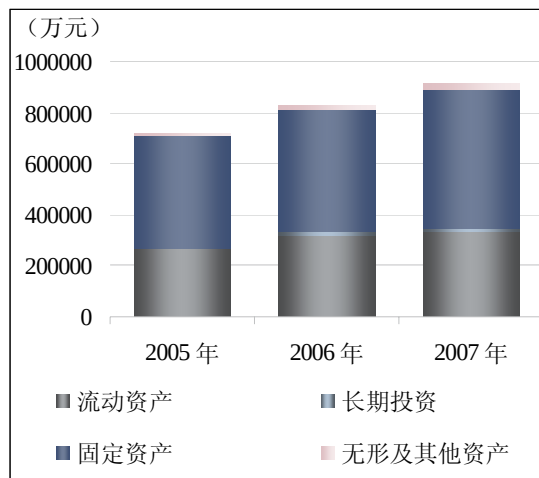
公司提供的 2005~2007 年财务报表已经中喜会计师事务所有限责任公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2006 年公司出资设立鼎峰物流公司，2007 年公司合并报表范围增加子公司 4 家，其中新成立子公司 3 家（其中孙庄公司、大力公司 2 家为破产矿井资产剥离设立，另 1 家峰峰煤焦化有限公司为运营煤化工项目设立），收购子公司 1 家。2005~2007 年三年公司均按《企业会计准则》和《企业会计制度》的规定编制财务报表，可比性较强。

截至 2007 年底，公司（合并）资产总额 916124.88 万元，所有者权益合计 362158.10 万元。2007 年公司实现主营业务收入 1236401.96 万元，利润总额 43144.30 万元。

2. 资产质量

2005~2007 年公司资产总额稳步增长，年均增长率 13.06%，从资产构成来看，流动资产和固定资产占比较大，2007 年，公司资产构成中，固定资产占比 59.41%，流动资产占 36.66%，长期投资占 1.45%，无形和其他资产占 2.48%。

图 5 2005~2007 年公司资产结构变动情况

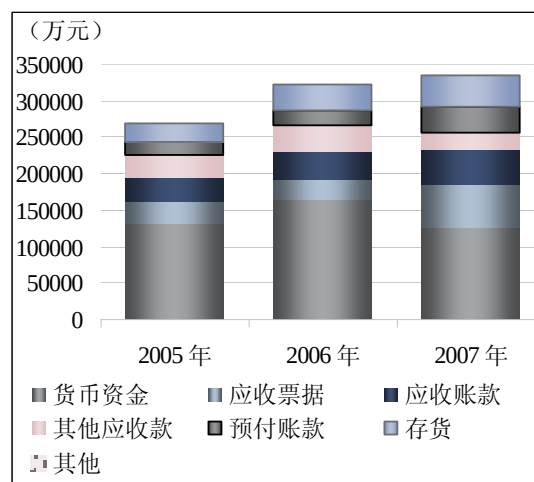


数据来源：公司资料

公司流动资产 2005~2007 年年均增长

11.56%，截至 2007 年底，流动资产 335833.29 万元，其中货币资金占 37.61%，应收票据占 17.21%，应收账款占 14.78%，存货占 13.41%，其他应收款和预收账款分别占 6.95% 和 10.01%。

图 6 2005~2007 年公司流动资产构成变动情况



数据来源：公司资料

货币资金在公司流动资产中占比较大，截至 2007 年底为 126318.03 万元，较 2006 年下降 23.63%，主要是由于公司 2007 年固定资产投资增加所致。

截至 2007 年底，公司应收票据 57821.04 万元，全部为银行承兑汇票，较 2006 年底增长 114.88%。应收票据增长的主要原因包括：

（1）2007 年子公司鼎峰物流业务出现大幅增长，所从事的代处代销业务大量采用银行票据结算；（2）面向长期合作伙伴销售煤炭使用票据结算增加。以上两项业务共导致公司 2007 年底银行承兑汇票增加 30911.91 万元。

截至 2007 年底，公司应收账款净额 49620.52 万元，较 2006 年底增长 30.63%，主要是因为 2007 年末部分长期客户煤款尚未回笼所致。应收账款主要欠款单位多为公司长期稳定客户，不能回收风险较小。从账龄结构看，1 年期应收账款占比 93.23%，1~3 年期占比 2.27%，3 年以上应收款占 4.50%，账龄以 1 年期为主，结构合理。公司对 3 年以上应收账款按 100%比例计提减值准备，2007 年共计提坏

账 5141.57 万元，占应收账款合计的 9.39%，计提充分。

截至 2007 年底，公司存货净额 45059.65 万元，2005~2007 年年均增速 28.70%。从存货构成上看，原材料占比 47.05%，自制产品或半成品占 13.33%，库存商品占 39.62%，公司计提存货跌价准备 56.44 万元。

截至 2007 年底，公司其他应收款合计 23352.75 万元，其中账龄在 1 年以内的占 88.37%，账龄结构比较理想。公司预付账款 2005~2007 年增长较快，年均增幅 38.22%，主要为预付的采购货款。从账龄结构看，1 年期以内的占比 99.64%。总体来看，公司流动资产构成合理，资产质量正常。

公司非流动资产以固定资产为主，2005~2007 年年均增长 11.51%，截至 2007 年底，公司固定资产合计 544257.04 万元，占总资产规模的 59.41%，其中，固定资产净值 505470.32 万元，较 2006 年增长 27.49%，主要为在建工程转入。固定资产原值以房屋建筑物（占比 41.88%）和机械设备（占比 37.30%）为主。截至 2007 年底，公司在建工程 36987.51 万元，主要为公司在煤化工项目上的投资。

截至 2007 年底，公司长期投资合计 13285.16 万元，全部为长期股权投资，较 2006 年变动不大；无形及其他资产合计 22749.39 万元，较 2006 年底增加 135.70%，主要为羊东井田采矿权增加所致。

总体来看，公司近年来资产规模稳步增长，资产质量正常，资产构成以固定资产为主，符合煤炭生产企业的一般特点。

3. 负债及所有者权益

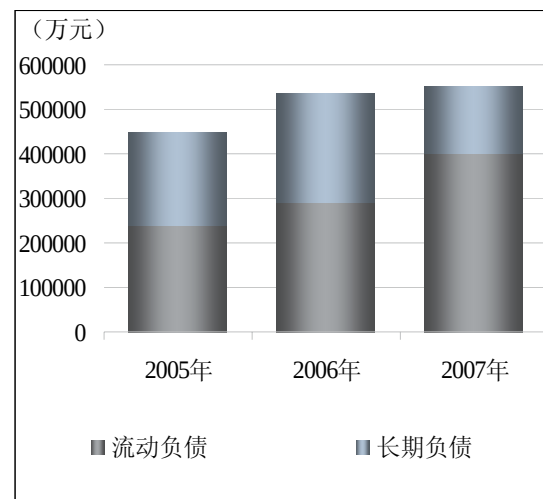
截至 2007 年底，公司所有者权益合计 362158.10 万元，以实收资本为主，2007 年底为 301648.73 万元，占比 91.71%，所有者权益稳定性较好。

公司 2007 年底所有者权益合计较 2006 年增长 24.74%，各项权益资产规模均较 2006 年

有所增加。其中：（1）少数股东权益 33224.68 万元，增长 70.52%；（2）实收资本增加 16325.33 万元，主要为河北省国资委拨付的煤矿安全改造、挖潜、基建等资金；（3）资本公积 25116.85 万元，增加 20259.15 万元，主要为国拨资金转增资本金所致；（4）未分配利润-3833.11 万元，较 2006 年增加 23998.22 万元（公司于 2004、2005 年开展清产核资工作，2005 年末分配利润为-41067.04 万元）。

公司 2005~2007 年负债规模逐年上升，年均增长 11.11%。截至 2007 年底，公司负债总计 553966.79 万元，其中流动负债 399057.70 万元，占比 72.04%；长期负债 154909.09 万元，占比 27.96%，债务结构变化明显，流动负债占比逐年上升。

图 7 2005~2007 年公司负债规模变动情况



数据来源：公司资料

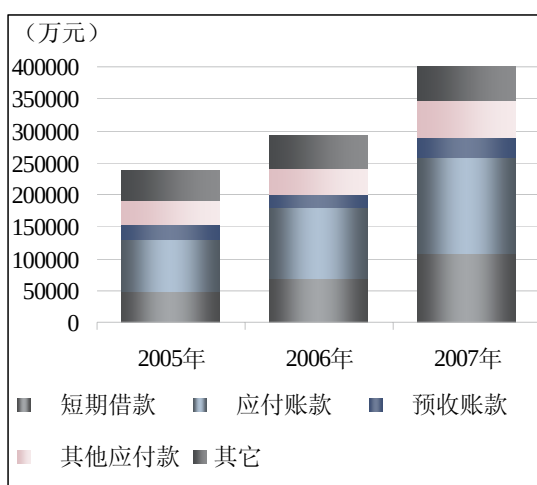
公司流动负债构成中，应付账款 151298.01 万元，占 37.91%，主要为年底采购物资集中到货所致；短期借款 106843.56 万元，占 26.77%，2005~2007 年年均增长 47.64%，主要为银行信用借款；其他应付款和预收帐款分别占 14.32%和 7.93%。

公司长期负债以长期借款为主，截至 2007 年底，长期借款 122091.09 万元，占长期负债合计的 78.81%。

公司 2005~2007 年债务负担波动不大，

2007 年略有下降，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 60.47%和 38.80%。以公司 2007 年底财务数据为基准，不考虑其他因素，本期 10 亿元公司债券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率模拟值分别为 64.36%和 47.65%，公司债务负担将有所上升，本期公司债券的发行对公司整体债务影响较大。如果公司 2008 年引入战略投资者计划能够顺利实施，公司资本结构将有所改善。

图 8 2005~2007 年公司流动负债构成变动情况



数据来源：公司资料

总体来看，公司所有者权益稳定性较好。债务规模保持合理增速，整体负债水平正常，但债务结构不尽合理，短期债务增长较快。

4. 盈利能力

2007 年公司煤炭产量有所下降，但由于物流业务增长明显，主营业务收入出现大幅增长，2007 年公司实现主营业务收入 1236401.96 万元，较 2006 年增长 93.74%，2005~2007 年平均增长率为 58.42%。

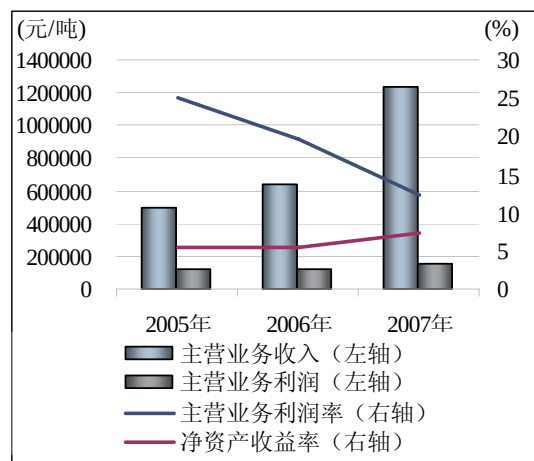
2007 年公司主营业务利润 151346.16 万元，比 2006 年增长 20.72%，2005~2007 年平均增长率 10.57%。

2007 年公司利润总额为 43144.30 万元，2005~2007 年平均增长率 58.90%，主要原因包括：（1）主营业务利润的持续增长及各项费用得到有效抑制；（2）公司辅业改制取得成

效，营业外支出大幅减少。

从主要盈利指标看，2005~2007 年公司主营业务利润率逐年下降，2007 年为 12.24%，由于物流业务盈利水平较低，公司主营业务利润增速明显低于收入增速，从而导致主营业务利润率逐年下降。公司净资产收益率逐年提升，2007 年为 7.36%，总体看，公司整体盈利能力尚可。

图 9 2005~2007 年公司主要盈利指标变动情况



数据来源：公司资料

5. 现金流分析

经营活动方面，2005~2007 年随着收入的增长，公司销售商品、提供劳务收到的现金保持了较快的增长速度，年均增长 43.69%，2007 年为 1224264.69 万元；2005~2007 年公司经营活动现金流入年均增长 43.71%，2007 年为 1287240.71 万元。2007 年公司现金收入比率为 104.65%，收入实现质量尚可。2005~2007 年公司经营活动产生的现金流量净额分别为 88606.96 万元、71586.46 万元和 53402.94 万元，2007 年应收票据增加导致公司现金流量净额减少。

投资活动方面，2005~2007 年公司在矿井技改、扩建、安全工程、煤化工等方面的投入规模较大，导致投资现金支出增长，2005~2007 年投资活动产生的现金流量净额分别为 -64064.89 万元、-78257.89 万元和 -106790.61 万元。受经营性现金净流量减少和投资支出增

加的双重影响，公司筹资活动前现金流明显下降，2005~2007 年公司筹资活动前现金流量净额分别为 24542.07 万元、-6671.43 万元和 -53387.67 万元。

筹资活动方面，2005~2007 年公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 78320.81 万元、103349.61 万元和 143215.82 万元。公司筹资活动产生的现金流入主要是银行借款、吸收投资，流出主要是偿还银行借款或利息。

综合以上，联合资信认为，公司经营活动获现能力尚可，但由于投资支出大，公司需要不断增加银行借款以满足现金周转需求，外部融资依赖性强。

6. 偿债能力

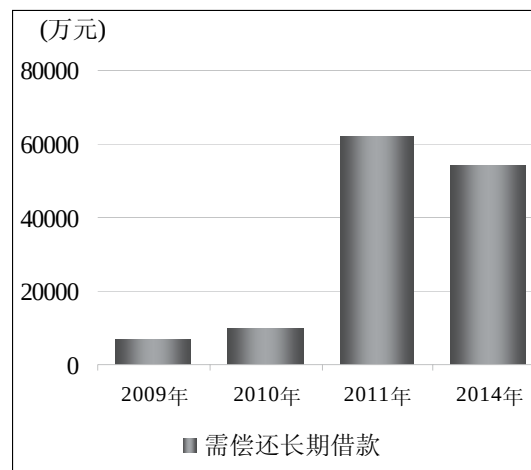
从短期偿债能力指标看，2005~2007 年公司流动比率和速动比率逐年下降，2007 年底分别为 84.16%和 72.87%，公司短期支付压力较大。2007 年公司经营现金流动负债比率为 13.38%，经营活动产生的现金流量净额对流动负债的保护能力较弱。总体看，目前公司短期偿债能力偏弱。

从长期偿债能力指标看，由于 2005~2007 年公司利润总额大幅增长，EBITDA 利息倍数明显上升，2007 年为 9.82 倍，EBITDA 对利息的覆盖倍数较高；2007 年公司全部债务/EBITDA 值明显下降，为 2.47 倍，EBITDA 对全部债务的保护能力较好。截至 2007 年底，公司共有长期借款 122091.09 万元，偿还期限绝大部分其中于 2011 年和 2014 年，对公司十一五期间的投资计划影响有限。2010 年以后随着公司新建项目的投产，公司利润规模将进一步扩大。总体看，公司长期偿债能力较强。

截至 2007 年底，公司对外担保金额 3.69 亿元，占所有者权益的 10.19%，担保方式均为保证担保，无有逾期、涉诉和代偿等情况存在。被担保单位分别为邯钢矿业集团有限公司（1.00 亿元）、华北制药集团有限公司（2.69 亿元），两家企业均为大型国有控股企业，经

营状况良好，债务不能到期偿付风险较小。整体来看，或有债务风险较低。

图 10 截至 2007 年底公司长期借款分布情况



数据来源：公司资料

公司与多家银行建立了良好的合作关系，截至 2007 年底，公司共获得工行、建行、中行、交行、民生银行、中信银行等银行的授信总额 50.5 亿元，剩余授信额度 33.9 亿元。

八、债权保护条款分析

1. 担保条款

邯钢集团为本期债券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。保证范围包括债券本金及利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。担保方式：连带责任保证。

2. 担保人担保能力分析

(1) 主体概况

邯钢集团是河北省人民政府授权经营的国有独资公司，成立于1958年，1996年完成公司制改造，1997年先后兼并重组原部属舞阳钢铁公司和省属衡水钢管厂，1998年独家发起成立邯钢钢铁股份有限公司（以下简称“邯钢股份”），目前持有邯钢股份37.33%的股权，为其实际控制人。

邯钢集团主要从事热轧卷板、中厚板、热

轧酸洗板、镀锌板、彩涂板、圆钢、螺纹钢的生产和销售。截至2007年10月底，邯钢集团拥有3家全资子公司、3家分公司和5家主要控股子公司（邯郸钢铁股份有限公司，以下简称“邯钢股份”；舞阳钢铁有限责任公司，以下简称“舞阳钢铁”；衡水薄板有限责任公司，以下简称“衡板公司”；富江钢铁有限公司；富川钢铁有限公司）。

2006年，邯钢集团在中国企业500强排名第90位，在中国制造业中名列第38位（数据来源：中国企业家协会、中国企业联合会统计，2006年9月3日）。2005年，邯钢完成钢产量734万吨，钢产量居中国第11位、世界第34位。

截至2007年9月底，邯钢集团资产总额4653718.15万元，所有者权益（包括少数股东权益）1679123.98万元；2007年1~9月，邯钢集团实现营业收入2706310.05万元，利润总额173785.55万元。

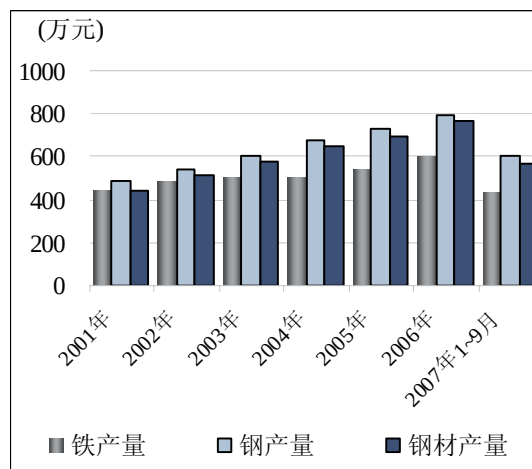
邯钢集团注册地址：河北省邯郸市复兴路232号；法定代表人：刘如军。

（2）经营情况

2004年~2006年，邯钢集团主营业务平稳发展，主营业务收入年均复合增长率为6.12%，2006年实现主营业务收入2947098.06万元，其中钢材业务占90.10%，钢坯业务占2.55%，其他业务（主要是化工产品和餐饮住宿等）占7.36%，钢铁主业突出。2007年1~9月，邯钢集团实现营业收入2706310.05万元。

邯钢集团自2001年以来，铁、钢、钢材产量稳步增长（参见图10），2006年，实现铁产量604万吨、钢792万吨、钢材769万吨，其中钢产量位居国内第11位。2007年1~9月，邯钢集团实现铁产量429万吨、钢600万吨、钢材569万吨，分别为2006年全年的71.03%、75.76%和73.99%，生产经营情况良好。

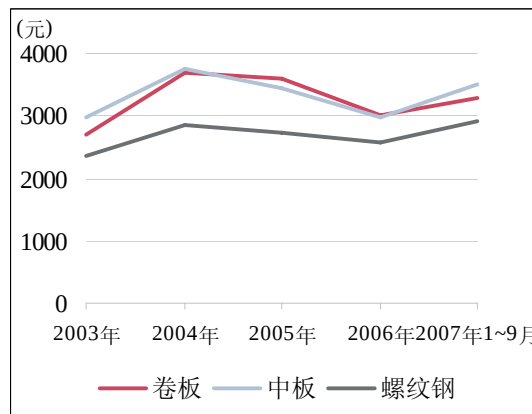
图11 邯钢集团铁、钢和钢材产量情况



数据来源：邯钢集团提供

销售价格方面，从图3可以看出，2004年~2006年，邯钢集团卷板、中板和螺纹钢的销售价格有所波动。2007年1~9月，卷板的平均销售价格为3299元/吨，中板平均销售价格为3509元/吨，螺纹钢平均销售价格为2905元/吨，较2006年均有所上升。

图12 邯钢集团主要产量平均销售价格



数据来源：邯钢集团提供

2004年~2006年，邯钢集团资产总额年均增长11.43%，所有者权益年均增长2.46%，主营业务收入年均增长6.12%，利润总额年均增长11.32%。总体看，邯钢集团增长态势乐观。

2004年~2006年，邯钢集团的销售债权周转次数呈波动减少趋势，2006年为8.68次。主要原因是近年来产品销售逐渐采用票据方式结算，应收票据出现较快增长所致。2004年~

2006年，邯钢集团的总资产周转次数和存货周转率有所波动，2006年分别为1.13次和3.51次。总体看，邯钢集团经营效率正常。

(3) 财务状况

截至 2006 年底，邯钢集团（合并）资产总额 3779767.91 万元，所有者权益 613066.71 万元；2006 年共实现主营业务收入 2947098.06 万元，利润总额 168964.18 万元。

截至2007年9月底，邯钢集团资产总额 4653718.15万元，所有者权益（包括少数股东权益）1679123.98万元；2007年1~9月实现营业收入2706310.05万元，利润总额173785.55万元。

邯钢集团资产以流动资产和固定资产为主，资产构成稳定。截至2007年9月底，邯钢集团资产总额4653718.15万元，比期初增长22.24%。流动资产以货币资金、应收票据和存货为主，资产流动性良好，应收款项坏账准备计提充分，整体资产质量较好。

表 7 近年来邯钢集团主要财务数据波动情况

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年 9 月
资产总额(亿元)	304.42	304.61	377.98	465.37
所有者权益(亿元)	58.40	58.27	61.31	167.91
主营业务收入(亿元)	261.69	286.06	294.71	270.63
利润总额(亿元)	13.64	14.52	16.90	17.38
资产负债率(%)	66.35	64.77	68.38	63.92
全部债务资本化比率(%)	47.75	51.05	55.80	49.04
净资产收益率(%)	4.37	6.89	9.47	-
流动比率(%)	112.85	112.13	90.83	91.10
债务保护倍数(倍)	0.25	0.19	0.14	-
EBITDA 利息倍数(倍)	11.99	9.36	8.96	-

数据来源：邯钢集团提供

注：2007 年 9 月数据为邯钢集团根据新会计准则编制而成，未经审计。其中，主营业务收入为营业收入，所有者权益包括少数股东权益。

邯钢集团所有者权益以实收资本和资本公积为主，稳定性较好。截至 2007 年 9 月底，邯钢集团所有者权益合计 1679123.98 万元，比期初增长 37.38%；负债总额 2974594.18 万元，比期初增长 19.08%，其中流动负债占 69.69%，非流动负债占 30.31%，流动负债占比有所下降。2007 年 9 月底，邯钢集团资产负债率和全部债务资本化比率分别为 63.92%和 49.04%，

债务负担较重。

2007 年 1~9 月，邯钢集团实现营业收入 2706310.05 万元，为 2006 年全年的 92.01%；实现利润总额 173785.55 万元，为 2006 年全年的 97.22%。总体看，2007 年前三季度邯钢集团经营情况正常，盈利能力较 2006 年略有提高。

邯钢集团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，邯钢集团对外部融资的依赖性较大。

截至 2007 年 10 月底，邯钢集团对外提供担保金额共计 425652 万元，担保规模大，所提供担保的企业均正常经营，被担保企业明细见表 3。

表 8 邯钢集团对外提供担保企业明细（单位：万元）

担保单位名称	担保金额	被担保单位经营情况
河北冶金建设集团有限公司	1550	正常经营
华冶资源开发有限责任公司	10000	正常经营
宝钢集团新疆八一钢铁有限公司	20000	正常经营
唐山钢铁股份有限公司	83700	正常经营
唐山钢铁集团有限责任公司	245096	正常经营
邯郸矿业集团有限公司	45306	正常经营
华药集团河北维尔康制药有限公司	20000	正常经营
合计	425652	--

数据来源：邯钢集团提供

截至2007年10月底，邯钢集团在各商业银行获得总授信额度为488亿元，全部为流动授信，其中344亿元尚未使用，邯钢集团间接融资渠道畅通。

邯钢集团计划为公司本期发行的10亿元公司债券提供担保，由于邯钢集团资产规模较大，该笔或有债务对公司资产质量影响不大。

经联合资信评定，邯钢集团2007年企业主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定。

九、综合评价

公司是中国主要的主焦煤生产企业之一，洗精煤产量位居中国前列，煤种丰富，产品附

加值高。

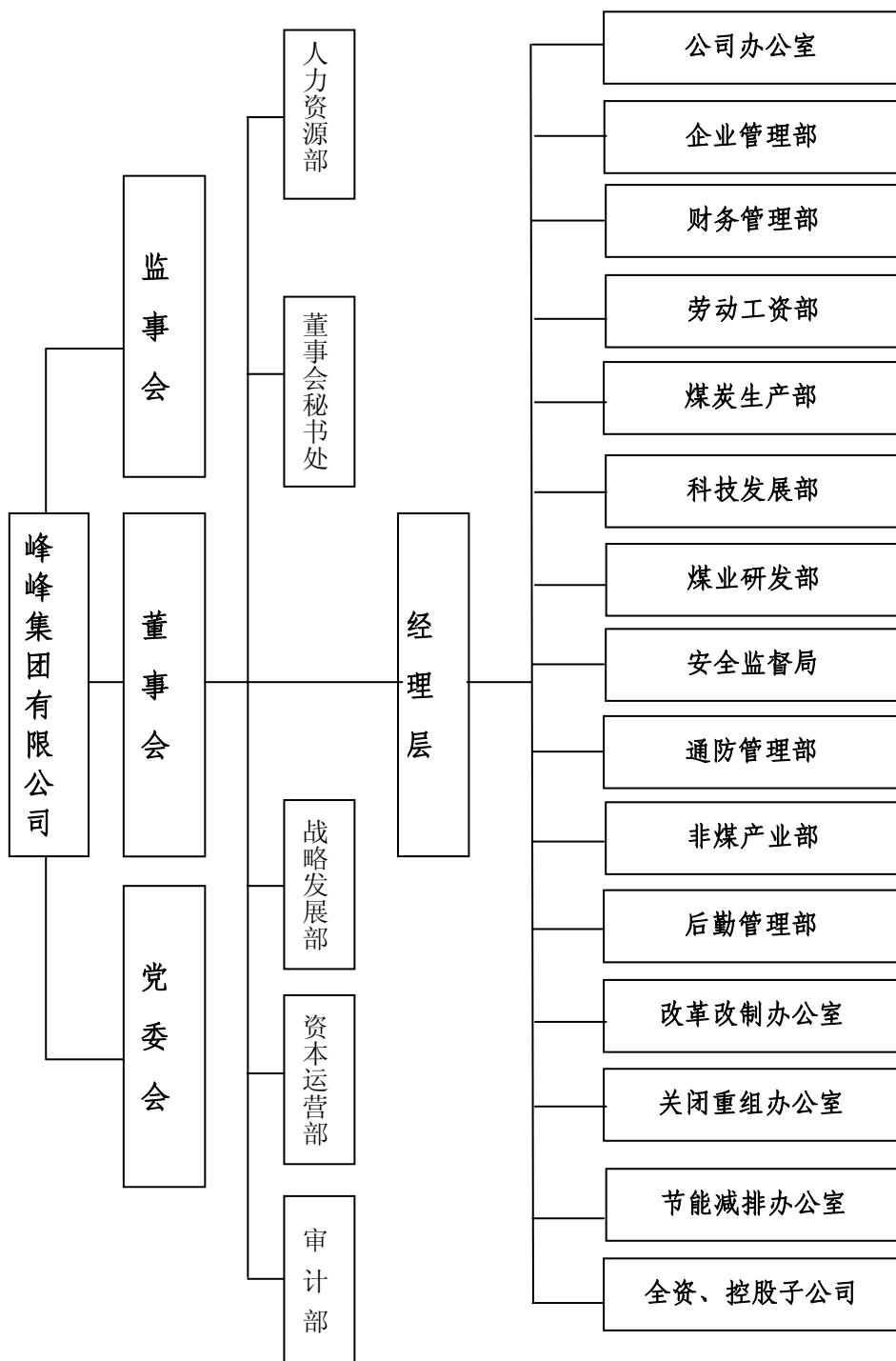
近年来中国煤炭行业保持了良好的发展势头，价格持续攀升，为生产企业提供了良好的发展机遇，公司充分利用行业景气周期，加大主导产品洗精煤的生产力度，提升收入和利润水平，实现资产规模的稳步扩张。

公司财务状况良好，资产规模持续稳步增长，资产结构质量正常，负债水平比较稳定；但债务结构不合理，近年来由于公司投资支出规模不断增加，现金流压力有所加重。

本期债券由邯钢集团提供担保，经联合资信评估有限公司评定，邯钢集团2007年企业主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定。此担保对公司本期债券的信用等级具有明显的提升作用。

综合看，本期债券到期不能偿付的风险很小。

附件 1 公司组织结构图



附件 2-1 2005-2007 年度合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	130960.62	165403.57	126318.03	-1.79
应收票据	30689.01	26909.14	57821.04	37.26
应收股利		12.92	12.92	
应收账款	32378.26	37986.26	49620.52	23.80
其他应收款	31027.27	36384.58	23352.75	-13.24
预付货款	17603.6	21114.83	33631.64	38.22
存货	27203.13	33221.2	45059.65	28.70
其他流动资产		87.99	16.73	
流动资产合计	269861.89	321120.49	335833.29	11.56
长期投资				
长期股权投资	1400.20	11299.78	13285.16	208.03
长期投资合计	1400.20	11299.78	13285.16	208.03
长期投资净额	1400.20	11299.78	13285.16	208.03
固定资产				
固定资产原值	766064.68	797888.66	967326.81	12.37
减：累计折旧	347591.48	385454.72	446583.52	13.35
固定资产净值	418473.20	412433.94	520743.29	11.55
减：固定资产减值准备	17213.06	15951.02	15272.96	-5.80
固定资产净额	401260.14	396482.92	505470.32	12.24
工程物资	52.38	52.38	52.38	
在建工程	35406.14	82903.19	36987.51	2.21
固定资产清理	971.98	1462.82	1746.82	34.06
固定资产合计	437690.63	480901.31	544257.04	11.51
无形资产及其他资产				
无形资产	7586.3	9302.47	21680.09	69.05
长期待摊费用	212.44	349.22	1069.30	124.35
无形资产及其他资产合计	7798.74	9651.69	22749.39	70.79
递延税项				
递延税项借项				
资产总计	716751.48	822973.27	916124.88	13.06

附件 2-2 2005-2007 年度合并资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：人民币万元）

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	49019.56	68178.56	106843.56	47.64
应付票据	3093.47	12589.00	680.00	-53.12
应付账款	82707.26	112529.73	151298.01	35.25
预收账款	20474.38	19204.68	31651.58	24.33
代销商品款				
应付工资	7896.46	6483.31	15340.76	39.38
应付福利费	11162.07	13279.34	1346.25	-65.27
应付股利	1903.73	2756.39	-595.37	
应交税金	9948.75	1668.04	10430.71	2.39
其他应交款	8093.92	7070.25	7760.65	-2.08
其他应付款	39473.98	41990.75	57164.60	20.34
预提费用				
一年内到期的长期负债		1973.02	15267.02	
其他流动负债	4562.82	5507.67	1869.93	-35.98
流动负债合计	238336.41	293230.75	399057.70	29.4
长期负债				
长期借款	161010.12	172010.18	122091.09	-12.92
应付债券				
长期应付款	27567.97	42877.56	23081.73	-8.5
专项应付款	21839.35	24518.10	9736.26	-33.23
住房周转金				
其他长期负债				
长期负债合计	210417.44	239405.84	154909.09	-14.2
递延税项				
递延税项贷项				
负债合计	448753.85	532636.59	553966.79	11.11
少数股东权益	16963.18	19484.19	33224.68	39.95
股东权益				
实收资本（或股本）	290290.84	290474.80	301648.73	1.94
资本公积		4857.71	25116.85	
盈余公积	1810.65	3401.65	6068.12	83.07
未确认的投资损失		-50.33	-67.18	
未分配利润	-41067.04	-27831.33	-3833.11	-69.45
股东权益合计	267997.62	290336.68	362158.10	16.25
负债及股东权益合计	716751.48	822973.27	916124.88	13.06

附件 3 2005-2007 年度合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	492679.61	638163.27	1236401.96	58.42
减: 折扣与折让;				
主营业务收入净额	492679.61	638163.27	1236401.96	58.42
减: 主营业务成本	362399.01	505390.48	1074967.96	72.23
主营业务税金及附加	6483.04	7401.79	10087.84	24.74
二、主营业务利润	123797.56	125371.00	151346.16	10.57
加: 其他业务利润	-2542.03	-9107.00	1813.46	
减: 存货跌价损失				
营业费用	7639.37	7350.70	10005.97	14.45
管理费用	69070.80	73289.32	92012.13	15.42
财务费用	8224.37	10189.83	9478.98	7.36
其它				
三、营业利润	36321.00	25434.15	41662.54	7.1
加: 投资收益	-541.43	-40.84	82.38	
补贴收入	1930.22	3106.67	2790.80	20.24
营业外收入	1579.69	1221.06	1444.30	-4.38
其它		-7239.06	-1215.00	
减: 营业外支出	22201.55	654.50	1620.72	-72.98
其他支出				
四、利润总额	17087.92	21827.48	43144.30	58.9
减: 所得税	1147.92	5584.47	15312.92	265.24
少数股东损益	1344.23	383.31	1183.54	-6.17
加: 未确认的投资损失		50.33	16.85	
五、净利润	14595.77	15910.04	26664.69	35.16
加: 年初未分配利润	-53473.45	-41067.04	-27831.33	-27.86
盈余公积转入数				
减: 合资企业提取奖福基金				
六、可供分配的利润	-38877.68	-25157.00	-1166.64	-82.68
减: 提取法定盈余公积	1459.58	1591.00	2666.47	35.16
提取法定公益金	729.79			
七、可供股东分配的利润	-41067.04	-26748.01	-3833.11	-69.45
八、未分配利润	-41067.04	-27831.33	-3833.11	-69.45

附件 4 2005-2007 年度合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年	2007 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	592930.58	594910.13	1224264.69	43.69
收到的税费返还	95.75	573.02	79.53	-8.86
收到的其他与经营活动有关的现金	30277.38	108962.26	62896.48	44.13
经营活动现金流入小计	623303.70	632858.96	1287240.71	43.71
购买商品、接受劳务支付的现金	281537.80	333786.78	914494.41	80.23
支付给职工以及为职工支付的现金	118252.59	146590.64	160067.63	16.34
支付的各项税费	57623.63	77380.40	83807.17	20.60
支付的其他与经营活动有关的现金	77282.73	75101.14	75468.56	-1.18
经营活动现金流出小计	534696.74	632858.96	1233837.77	51.91
经营活动产生的现金流量净额	88606.96	71586.46	53402.94	-22.37
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	46.51	15.00		
取得投资收益收到的现金	194.47	52.83	374.76	38.82
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	129.69	490.57	1278.73	214
收到的其他与投资活动有关的现金	10391.77	10530.53	11672.37	5.98
投资活动现金流入小计	10762.45	11088.94	13325.87	11.27
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	54960.90	73035.94	100734.12	35.38
投资支付的现金	2240.48	10032	5913.58	62.46
支付的其他与投资活动有关的现金	17625.95	6278.89	13468.78	-12.58
投资活动现金流出小计	74827.33	89346.82	120116.48	26.70
投资活动产生的现金流量净额	-64064.89	-78257.89	-106790.61	29.11
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资收到的现金	4645.81	4043.75	36116.88	178.82
取得借款收到的现金	50471.00	78010.00	104725.03	44.05
收到的其他与筹资活动有关的现金	23204.00	21295.86	2373.91	-68.01
筹资活动现金流入小计	78320.81	103349.61	143215.82	35.22
偿还债务所支付的现金	30049.00	50216.54	108585.20	90.09
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	4644.49	10108.07	8842.66	37.98
支付的其他与筹资活动有关的现金	35142.65	1910.61	11485.84	-42.83
筹资活动现金流出小计	69836.14	62235.23	128913.7	35.87
筹资活动产生的现金流量净额	8484.67	41114.38	14302.12	29.83
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	33026.74	34442.95	-39085.54	

附件 5 主要计算指标

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	平均值
经营效率				
销售债权周转次数(次)	15.62	9.97	14.35	13.29
存货周转次数(次)	13.32	16.73	27.46	21.42
总资产周转次数(次)	0.69	0.83	1.42	1.10
盈利能力				
主营业务利润率(%)	25.13	19.65	12.24	17.04
总资本收益率(%)	3.20	2.89	4.35	3.68
净资产收益率(%)	5.45	5.48	7.36	6.41
现金收入比率(%)	120.35	93.22	99.02	101.55
现金利润比率(%)	518.54	327.96	123.78	263.99
财务构成				
资产负债率(%)	62.61	64.72	60.47	62.17
全部债务资本化比率(%)	44.30	46.54	38.80	42.22
长期债务资本化比率(%)	36.10	35.70	23.59	29.73
偿债能力				
流动比率(%)	113.23	109.51	84.16	97.58
速动比率(%)	101.81	98.18	72.87	86.25
经营现金流流动负债比率(%)	37.18	24.41	13.38	21.45
EBITDA 利息倍数(倍)	7.93	6.94	9.82	8.58
全部债务/EBITDA (倍)	3.27	3.58	2.47	2.96

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	
资产总额年年均增长率	
净资产年年均增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业收入年年均增长率*	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年年均增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/平均资产总额
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (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

注: 长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

全部债务=长期债务+短期债务

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

附件 7 公司债券长期信用等级设置及其含义

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

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

联合资信评估有限公司关于 峰峰集团有限公司 2008 年 10 亿元公司债券的跟踪评级安排

根据有关要求,联合资信将在本期债券发行后第 12 个月发布及于每年公司年报公布后的一个月内进行定期跟踪评级,并在债券存续期内进行不定期跟踪评级。

峰峰集团有限公司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。峰峰集团有限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峰峰集团有限公司的经营管理状况及相关信息,如发现峰峰集团有限公司出现重大变化,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,据以确认或调整本期债券的信用等级。

如峰峰集团有限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,直至峰峰集团有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中,如本期债券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峰峰集团有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零零八年六月二十五日

