

跟 踪 评 级 公 告

联合[2010] 1050 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持冀中能源峰峰集团有限公司主体长期信用等级为AA⁻,评级展望为稳定,并维持其2008年度10亿元公司债券“08峰峰债”的信用等级为AA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年十二月二十八日
评级业务专用章

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)

电话:010-85679696

传真:010-85679228

<http://www.lhratings.com>

冀中能源峰峰集团有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA⁻ 评级展望: 稳定上次评级结果: AA⁻ 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	期限	跟踪评级结果	上次评级结果
08 峰峰债	10 亿元	2008/08/28-2013/08/28	AA	AA

跟踪评级时间: 2011 年 12 月 28 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	2011 年 6 月
现金类资产(亿元)	16.92	39.46	40.83
资产总额(亿元)	154.26	255.88	269.18
所有者权益(亿元)	53.05	74.50	74.25
短期债务(亿元)	19.61	46.46	62.08
全部债务(亿元)	49.66	93.32	118.31
营业收入(亿元)	250.69	656.13	382.51
利润总额(亿元)	1.99	12.40	3.85
EBITDA(亿元)	9.01	21.93	--
经营性净现金流(亿元)	-4.32	8.06	-5.30
营业利润率(%)	3.34	3.78	2.83
净资产收益率(%)	3.42	13.19	--
资产负债率(%)	65.61	70.88	72.42
全部债务资本化比率(%)	48.35	55.61	61.44
流动比率(%)	104.75	107.49	114.53
全部债务/EBITDA(倍)	5.51	4.26	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.83	6.99	--
经营现金流流动负债比(%)	-6.98	6.57	--

注: 公司 2011 年上半年财务数据未经审计。

分析师

赵佩韬

zhaopt@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

跟踪期内,冀中能源峰峰集团有限公司(以下简称“峰峰集团”或“公司”)加速了异地煤炭资源的收购,扩充了公司资源储量,提高了原煤产能。公司煤炭业务收入增长迅猛。另一方面,公司物流贸易业务规模扩大,收入和盈利实现稳步增长。同期,公司债务规模持续扩大,债务负担加重。

考虑到跟踪期内公司资产增长比较可观,业务规模扩张迅速,产业体系日趋完善,其持有的冀中能源股份有限公司的股份能够给公司带来较好的投资收益。虽然公司目前盈利能力较低,并面临一定的资本支出压力,但仍有望保持较强的偿债能力,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对公司的展望为稳定。

“08 峰峰债”(以下简称“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,河北钢铁产业的整合未对邯钢集团的担保实力产生显著影响,邯钢集团的担保可增强本期债券本息偿还的安全性。

综合考虑,联合资信维持峰峰集团主体长期信用等级为 AA⁻,评级展望为稳定,并维持“08 峰峰债” AA 的信用等级。

优势

- 跟踪期内,公司持续推进异地资源收购并通过控股磁州煤业公司实现了对磁县煤矿资源的统一规划,从而降低了资产重组对公司煤炭储量及产能产生的负面影响。
- 公司外购煤及物流等业务快速发展,收入规模大幅增长。
- 随着公司在建矿井、煤化工等项目的投产,公司未来生产规模将明显扩大,并将逐步形成煤化工、煤电产业链。
- 公司持有的冀中能源股份有限公司的股权

资产质量较高，未来可能获得较好的投资收益。

关注

1. 近些年各大煤炭企业纷纷转向发展现代煤化工，煤化工产能过剩问题已日益显现。公司现有及未来煤化工行业项目工程建设复杂、资金投入大，而且目前现代煤化工多停留在初期示范阶段，面临较大的行业风险。因而公司相关煤化工项目存在一定投资风险。
2. 河北省煤炭资源开采条件复杂、开采成本高。2010年11月、2011年12月，公司下属黄沙矿两次发生透水事故，虽然事故无人员伤亡，但是对生产造成了一定影响。公司的煤炭开采条件复杂，有一定的安全风险。
3. 公司有息债务规模不断增大，资产负债率持续上升。
4. 公司正处于整合内外资源、延伸产业链、矿井技术改造的关键阶段，未来公司资本支出压力较大。
5. 担保方邯钢集团资产重组的进展及对其担保实力的影响尚存在不确定因素，联合资信将对此保持关注。

一、企业基本情况

冀中能源峰峰集团有限公司(以下简称“峰峰集团”或“公司”)原名为峰峰集团有限公司,2008年6月,根据河北省人民政府“冀政函【2008】65号”文,河北金牛能源集团有限责任公司(以下简称“金能集团”)与峰峰集团有限公司实施战略重组,组建冀中能源集团有限责任公司(以下简称“冀中能源集团”),公司成为冀中能源集团控股子公司,名称变更为现名。

截至2010年底,公司注册资本305127.81万元,其中冀中能源集团出资比例占79.79%;中国信达资产管理公司(以下简称“信达公司”)占14.89%;中国华融资产管理公司(以下简称“华融公司”)占5.32%。

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、建筑材料等产品的生产及销售。截至2011年6月底,公司控股子公司22个,参股公司8个。

截至2010年底,公司总资产255.88亿元,总负债181.38亿元,所有者权益74.50亿元。2010年,公司实现营业收入656.13亿元,利润总额12.40亿元,经营性净现金流8.06亿元。

截至2011年6月底,公司总资产269.18亿元,总负债194.93亿元,所有者权益74.25亿元。公司实现营业收入382.51亿元,利润总额3.85亿元,经营性净现金流-5.30亿元。

公司注册地址:邯郸市峰峰矿区太中路2号;法定代表人:陈亚杰。

二、经营管理分析

1. 行业分析

煤炭行业

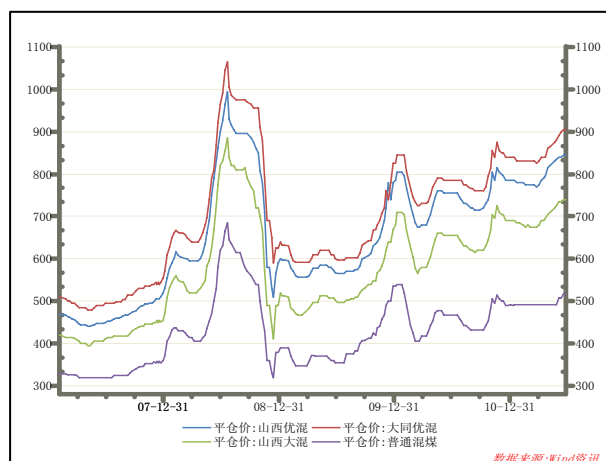
2010年,全国煤炭产、运、销均有较快增长,供需大致平衡,投资增长稳定,效益有明显提升,煤炭经济运行稳健。煤炭净进口量持续增加,煤炭价格整体呈上升趋势。2010年,全国原煤产量约32.4亿吨,其中国有重点煤矿

原煤产量累计达17.3亿吨,同比增长15.8%。

煤炭行业属于强周期性行业,其需求与宏观经济环境以及下游行业的经营状况关系密切。跟踪期内,受国家房地产调控政策、固定资产投资增速放缓等多种因素的影响,主要耗煤行业增速放缓,煤炭产量增速也有所回落。在目前节能减排和房地产限购政策趋紧的形势下,钢铁、建材、房地产等下游企业压力巨大,但仍会对煤炭有一定的刚性需求。

煤炭价格方面,未来仍是高煤价的时代,最主要原因是煤炭企业成本的上升。此外,需求强劲、运输瓶颈、国家淡出煤价管制、以及运费的上涨等原因也将成为煤价高位运行的因素。总体上看,随着国内需求的加大,开采成本的上升,未来相当长一段时间内煤炭价格仍将维持在一个相对平稳的价位水平。

图1 秦皇岛港煤炭交易市场煤炭价格



资料来源: wind 资讯

产业政策方面,《煤炭工业“十二五”发展规划》近期出台。国家加快了煤炭企业的兼并重组,“十二五”煤炭工作将明确“大集团、大基地、大矿井、大通道”的“四大”原则,继续推进兼并重组、发展大型企业集团列为重点任务,目标是亿吨级企业由5家增至10家,西部大基地、大企业成为国家煤炭供应的主要来源。在煤炭开发利用过程中,国家将更加推崇“煤炭科学产能”理念,推行煤炭绿色开采,注重煤矿瓦斯抽采利用。“十二五”规划提出,加快全国14个大型煤炭生产基地建设,基地内

煤炭产量占全国的 90%以上；形成 10 个亿吨级、10 个 5000 万吨级的特大型煤炭企业，煤炭产量占全国 60%；全国煤矿数量减少到 1 万处以下。

物流行业

物流方面，中国的市场现状是企业数量众多，但是每个企业的经营规模较小，全国性或者行业性的知名企业相对较少。由于行业进入门槛较低，行业内竞争激烈。

国家政策方面，物流产业被列为十大振兴产业之中，2009 年 3 月份出台的《物流业调整和振兴规划》，更是明确把煤炭及重要矿产品列入重点领域物流领域。

经过多年来的快速发展，中国物流行业的作业能力也得到了较大幅度的提高，从交通运输设施里程数来看，铁路里程、内河航运里程与公路里程分别为 8.6 万公里、12.37 万公里、386.08 万公里，较 2005 年均有所提高。其中公路里程提高幅度最大，达 15.41%。截至 2011 年 1 月底，全国载货汽车 1,614.35 万辆、占汽车总量的 17.14%，占机动车总量的 7.70%，与去年同期相比增长了 16.67%。

煤化工行业

煤化工产业方面，目前全国煤化工投资较热，央企、地方国企、民企等都在参与。究其原因，高油价是推动煤化工产业发展的核心因素。油价与煤价上涨的不同步将为煤化工产品提供较大的获利空间。目前国内新型煤化工在建、拟建项目总投资超过 8000 亿元，其中煤制烯烃产能近 500 万吨，煤制天然气产能近 600 亿立方，煤制油产能 2400 万吨。显示了各方对煤化工项目的高度热情。

传统煤化工方面，2010 年国内电石产能 2400 万吨，产量 1470 万吨，全部由煤制成；合成氨产能 5386 万吨，产量 5150 万吨，其中煤制合成氨占比超过 70%；甲醇产能 3700 万吨，需求量约为 1800 万吨—2100 万吨，其中煤制甲醇占约 6 成左右。产能相对过剩。

政策方面，国家鼓励新型煤化工、限制传

统煤化工。2011 年 3 月，国家发改委发布《关于规范煤化工产业有序发展的通知》，通知明确提出，在国家相关规划出台之前，暂停审批单纯扩大产能的焦炭、电石项目，禁止建设不符合准入条件的焦炭、电石项目，加快淘汰焦炭、电石落后产能；对合成氨和甲醇实施上大压小、产能置换等方式，提高竞争力；鼓励发展煤制烯烃、煤制天然气、煤制油等新型煤化工项目。国家发改委、国家能源局正在加快组织编制《煤炭深加工示范项目规划》和《煤化工产业政策》，预计《煤炭深加工示范项目规划》即将出台，该规划的出台将将目前有些混乱的煤化工产业指明方向。

总体来看，国内目前大量在建、拟建新型煤化工项目存在技术风险、政策风险、资金不能及时到位的风险，同时如果国际油价出现大幅下挫，无疑将影响煤化工产品的经济性，这些都将影响未来的煤化工行业发展

2. 经营分析

公司目前主营业务包括煤炭、焦煤等产品的生产销售以及物流服务。2010 年度，公司营业收入实现大幅增加，为 656.13 亿元，增长 161.73%。2010 年，煤炭业务营业收入 268.90 亿元，占比 40.98%，较上年增长 223.43%；物流业务营业收入 350.66 亿元，占比 53.44%，较上年增长 162.14%。2011 年上半年，公司实现营业收入 382.51 亿元。其中，煤炭业务营业收入 102.04 亿元，占比 26.68%；物流业务营业收入 258.90 亿元，占比 67.68%。煤炭和物流业务构成了公司收入的主要来源（参见表 1）。此外，公司还涉足煤化工、电力、机械等领域，但收入规模占比较小。

近几年，公司的物流贸易、机械制造、煤化工、电力等非煤产业发展很快，尤其是物流业务规模发展迅速，2009 年以来在公司收入中的占比已超过 50%，但是由于其毛利率较低，对公司的毛利润贡献相对较小。煤化工业务虽然占比不高，但随着二期项目的建成和三期项

目的规划，可能是公司的下一个利润增长点。

2009-2010 年，公司业务毛利率分别为 3.63%、4.02%，其中，煤炭板块毛利率分别为 8.22%、7.75%；物流行业毛利率分别为 0.52、0.6。2011 年上半年，公司业务毛利率为 3.03%，其中，煤炭业务毛利率为 7.56%；物流

业务毛利率为 0.78%。

公司煤炭业务毛利率低于行业平均水平，主要原因是由于外购煤业务发展较快，而外购煤业务毛利率相对较低，从而导致整体毛利率下降。公司物流业务尚处于起步阶段，因而毛利率低于行业内平均水平。

表1 公司营业收入构成情况（单位：亿元；%）

项 目	2009 年			2010 年			2011 年 1-6 月		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
煤炭：	83.14	33.16	8.22	268.90	40.98	7.75	102.04	26.68	7.56
自产煤	38.82	13.49	14.65	86.35	13.16	18.80	73.42	19.19	9.55
外购煤	44.32	17.67	2.57	182.55	27.82	2.52	28.62	7.48	2.45
煤化工	24.59	9.81	2.52	21.71	3.31	3.96	13.37	3.50	6.81
物流	133.77	53.36	0.52	350.66	53.44	0.60	258.90	67.68	0.78
机械	2.33	0.93	8.58	4.01	0.61	8.10	2.60	0.68	10
电力	0.07	0.03	14.29	3.44	0.52	-13.90	1.91	0.50	-10.47
其他	6.79	2.71	11.05	7.40	1.13	36.62	3.69	0.96	23.58
合计	250.69	100	3.63	656.13	100	4.02	382.51	1000	3.03

资料来源：公司提供

煤炭产业

公司煤炭产业以本部九龙矿、薛村矿、小屯矿、黄沙矿，以及所属子公司邯郸通顺矿业有限公司、邯郸市利泰实业有限责任公司、邯郸市大力矿业有限公司、邯郸市孙庄采矿有限公司、邯郸市牛儿庄采矿公司为生产运营主体；截至2010年底，共有12对生产矿井、4座煤矸石发电厂和3座焦化厂，现有产能为1143万吨，较2009年上升82%

跟踪期内，公司加大了收购外部煤炭资源力度，先后取得内蒙古锡林郭勒盟煤田和磁西煤田的探矿权。公司通过控股磁州煤业，完成了申家庄煤矿、六合工业公司等小煤矿的整合工作，将磁县境内煤炭资源开采纳入统一规划。磁州煤业为公司与磁县政府为整合磁县煤矿资源成立的有限公司，其中公司持股比例51%，磁县国资委持股比例49%。磁州煤业成立后，磁县国资局将持有的申家庄煤矿100%和六合工业公司78.78%的国有股权无偿划转至磁州煤业。内蒙古锡盟煤田方面，其中包括查干淖尔和红格尔煤田的探矿权，经国土资源部认可

备案的资源储量分别是27.92亿吨和8.96亿吨，公司已向内蒙古资源厅全额缴纳了探矿权价款。

由于峰峰矿区开采历史较长，部分矿井进入萎缩衰老期。目前公司羊渠河矿政策性破产已经终结，薛村矿、小屯矿、黄沙矿正在进行政策性破产，利泰实业已于2010年停产。

磁西一号矿井项目位于河北省邯郸市磁县境内，峰峰矿区九龙矿东北侧，井田面积24.5平方公里，矿井地质储量20,213万吨，可采储量10,157万吨，煤种为焦煤。设计原煤生产能力为180万吨/年，规划建设期为2010年-2013年。项目总投资57.15亿元，公司以实物资产和无形资产出资，账面价值31.16亿元，宝钢资源公司以货币资金出资17.38亿元，银行贷款8.61亿元，矿井达产后，预计年销售收入16.2亿元，年利润总额6.64亿元。公司关于《磁西一号矿井项目开展前期工作请示》已经国家能源局批复（国能煤炭[2010]5号）；公司关于《冀中煤炭基地峰峰矿区总体规划》已经国家发展和改革委员会批复（发改能源[2009]2858号）。

表2 公司2010年底资源情况

(单位: 万吨、万吨/年)

矿井名称	煤炭储量	可采储量	核定产能
九龙矿	22920	7613	150
薛村矿	17053	3073	145
小屯矿	10651	2598	71
黄沙矿	8949	1523	140
通顺矿业	7525	271	45
利泰公司	1155	24	6
大力公司	5809	60	40
孙庄	5192	306	22
牛儿庄	6250	602	90
羊东矿	28914	9885	130
油坊渠煤矿	4603	3222	400
磁州煤业	4008	1298	170
合计	123028	30474	1143
磁西一号(在建)	20213	10157	180

资料来源: 公司提供

注: 磁州煤业系政府划转; 油房矿于2010年被公司收购。羊东矿为2010年新建矿。

表3 公司2年1期煤炭生产情况(单位: 万吨)

矿井名称	2011年上半年	2010年	2009年
九龙矿	78	142	50
薛村矿	74	140	138
小屯矿	41	80	76
黄沙矿	23	135	88
通顺矿业	20	45	45
利泰公司	0	6	6
大力公司	17	40	30
孙庄	16	28	25
牛儿庄	30	90	16
羊渠河矿(羊东矿)	70	140	107
油坊渠煤矿	289	133	-
磁州煤业	86	170	-
合计	744	1143	628

注: 羊东矿为羊渠河矿破产后的新建矿。利泰实业主要是边角残煤开采, 2010年停产。

表4 公司在建和拟建矿井情况(单位: 万吨)

在建矿井	可采储量	设计产能	投产时间
磁西一号	10157	180	2013年
拟建矿井	煤炭储量	可采储量	设计产能
灵石鑫东煤矿	8383	7750	120
磁西二号	27449	16469	180
查干淖尔一井	254843	144476	800
查干淖尔二井	74633	33130	400

红格尔	89580	34702	400
-----	-------	-------	-----

公司是我国焦煤和动力煤重要生产基地, 随着公司油坊渠煤矿、磁州煤业等煤矿及整合煤矿相继投产, 2010年, 公司煤炭产销量明显增加。期间, 煤炭价格也处于稳步上升的阶段, 对公司2010年的业绩产生了积极影响。

表5 公司煤炭生产情况表(单位: 万吨、%)

项目	2009年		2010年		2011年上半年	
	产量	占比	产量	占比	产量	占比
煤炭	628	100	1010	100	744	100
焦煤	163	25.96	435	43.06	267	35.88
动力煤	465	74.04	575	56.94	477	64.12

注: 油房矿于2010年底被公司收购, 因而在销售数据上未体现。

资料来源: 公司提供

表6 公司煤炭生产销售价格表(单位: 万吨、元/吨)

名称	2009年	2010年	2011年上半年
产量	628	1010	744
销量(含外购)	1344.81	3156	1034
平均销售价格	61823	852.03	986.85
平均销货成本	571.38	769.52	960.06

注: 油房矿于2010年底被公司收购, 因而在销售数据上未体现。

资料来源: 公司提供

公司煤炭产品主要包括焦煤和动力煤。其中, 焦煤大部分销售给冀中能源股份的两个中央洗煤厂, 因此公司与冀中能源股份之间的关联交易金额较大。动力煤方面, 主要销售给周边电厂, 包括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。公司的重点合同电煤销量占比不到自产动力煤的20%, 对公司影响相对较小。

销售方式上公司采取统一销售模式, 下属各煤矿的煤炭由分公司按照内部收购价, 再由公司统一对外销售。结算方式上根据运输方式的不同, 铁路运输煤炭实行统一计划、统一发运和回款, 汽车运输为预收款。公司煤炭销售主要结算工具为承兑汇票方式付款。公司煤炭销售前五大客户合计销售金额为117.6亿元, 占2010年公司煤炭收入的43.73%, 集中度较高。

表7 公司煤炭销售情况表A (单位: 亿元、%)

项目	2009 年		2010 年		2011 年上半年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
煤炭产业	83.14	100	268.9	100	102.04	100
焦煤	53.87	64.79	167.44	62.27	63.42	62.15
动力煤	19.5	23.45	91.73	34.11	35.03	34.33
其他	9.77	11.75	9.73	3.62	3.59	3.52

资料来源: 公司提供

表8 公司煤炭销售情况表B (单位: 万吨、亿元)

项目	2009 年		2010 年		2011 年上半年	
	销量	金额	销量	金额	销量	金额
自产煤	628	38.82	1010	86.35	744	73.42
外购煤	716.81	44.32	2146	182.55	290	28.62
合计	1344.81	83.14	3156	268.9	1034	102.04

资料来源: 公司提供

表9 公司2010年煤炭销售前5大客户 (单位: 亿元)

客户名称	销售金额
河南煤业化工集团国龙物流有限公司	46.16
冀中能源有限责任公司营销分公司	29.56
山西潞安煤炭经销有限责任公司	27.35
永城煤电集团聚龙物流贸易有限公司	8.06
中联新进出口公司	6.47
合计	117.6

资料来源: 公司提供

公司外购煤业务主要由峰峰集团下属的煤炭运销分公司及物资供销分公司负责。具体模式是由物资供销分公司从周边购进煤炭, 其中一定数量的适选易配原料煤用于配煤; 此外, 借助公司现有客户资源和物流业务平台, 煤炭运销分公司负责开展煤炭贸易。目前公司外购煤中, 大部分用于煤炭贸易, 约10%用于配煤。2010年公司外购煤数量急剧上升, 较2009年增长311.89%, 主要是随着公司物流业务的扩展, 公司客户增加, 对公司煤炭的需求也有大幅增加, 自产煤炭不足以满足客户需求, 所以加大了外购煤炭的力度。2011年上半年, 因为公司自产煤炭产量较上年同期有所增加, 公司降低了外购煤炭的规模。

表10 公司外购煤炭前五大供应商及供应量

外购煤供应商名称	2010 年	
	数量 (万吨)	占比 (%)
海南永友工贸有限公司	39.22	1.83
河北东星贸易有限公司	29.49	1.37
河北晋和贸易集团有限公司	23.24	1.08
河北省地方煤炭工业公司	14.63	0.68
邯郸市公铁联运有限公司	8.9	0.41
合计	115.48	5.38

资料来源: 公司提供

跟踪期内, 公司煤炭业务和自产煤业务毛利率水平变化较大。2010年, 受到煤炭价格回暖的刺激, 公司自产煤业务毛利有所上升, 但迅速扩大的外购煤业务毛利较低, 拉低了煤炭业务整体毛利水平, 较上年有一定幅度下降。2011年上半年, 由于公司下属黄沙矿发生透水事故, 目前已确定直接经济损失1000万元, 治水费用约1亿元, 虽然事故无人员伤亡, 但是仍对生产造成一定影响, 导致了自产煤业务毛利率下降, 影响了整个煤炭业务毛利水平。

物流产业

公司物流业务主要以冀中能源峰峰集团邯郸鼎峰物流有限公司 (以下简称“鼎峰物流”)、邯郸百维进出口贸易公司 (以下简称“百维贸易”) 为运营主体。鼎峰物流主要的贸易品种是焦炭、钢材、铁矿石、铁矿粉、球团等, 百维贸易的主要贸易品种是煤炭。公司近年来物流业务大幅增长。2009年、2010年、2011年上半年物流产业营业收入分别为133.77亿元、350.66亿元和258.9亿元。但是由于当前公司物流产业还处于起步阶段, 成本较高, 利润率低于4%-5%的行业平均水平。

表11 公司2010年物流经营主体及财务状况

(单位: 亿元)

名称	公司持股	总资产	营业收入	利润
鼎峰物流	100%	30.75	240.18	0.31
百维贸易	100%	24.12	159.25	0.19
合计	--	54.87	399.43	0.5

资料来源: 公司提供

公司具备河北省地方铁路运营资格，拥有专用铁路108公里，14台机车，386 量自备车，年运输能力2000万吨，同时还可以满足其它货物运输。专用铁路站场和装卸车点分布于邯郸、马头、峰峰、磁山、磁县等区域。

鼎峰物流在山西柳林和内蒙鄂尔多斯建立了物流基地，目前配有15万余平方米的标准化仓库及物资超市，运输配送货车50余部、叉车15台及一条铁路专用线。百维物流在17个矿厂建有跨越式、圆筒式的精煤仓和原煤仓总计110座，总仓容量达77,530吨，在山西苛兰等地建有煤炭发运站等设施资源。此外，百维物流和峰峰集团煤炭运销分公司拥有面积达30万平方米的储煤厂；鼎峰物流和峰峰集团物资供销分公司在峰峰集团各矿厂建有17个物资供应站。

公司物流业务是依靠公司既有的上下游客户资源和网络资源，与周边多家钢铁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。百维贸易则是借助公司平台，开展以煤炭、钢铁为主的第三方物流贸易。

目前，公司物流贸易业务主要是为河北省内的中小钢铁企业做相应的物流服务贸易，主要合作客户对象主要是武安市的中小钢厂及物资贸易公司；物资供货对象较多，主要是天津、河北、山东、山西等地的物资贸易公司以及钢铁企业、煤炭企业。

表 12 公司 2010 年物流产业主要贸易品种

主要贸易品种	贸易量 (万吨)	贸易额 (亿元)
铁精粉	230.83	21.88
焦炭	208.70	31.22
生铁	54.16	14.94
钢坯	400.79	126.01
带钢	62.09	20.82
元钢	16.02	5.57
球团	26.22	2.96

资料来源：公司提供

联合资信关注到公司物流业务的毛利率比较低，易受钢铁行业的影响。物流业务的主要结算方式为：采用预付方式向上游供货商采购，采用货到付款对下游客户结算。增加了公司的运营风险，也影响了公司的流动性。

煤化工产业

公司煤化工产业主要以河北峰煤焦化有限公司为运营主体。公司的煤化工产品主要包括焦炭、甲醇、煤焦油、粗苯等，焦炭主要用于钢铁企业，甲醇、煤焦油和粗苯等化工产品均为副产品，广泛用于化工、医药等领域。2010 年煤化工产业营业收入为21.71亿元，占主营业务收入仅为3.31%，但煤化工产业是公司未来规划中重点发展的产业之一，煤化工二期工程160万吨/年焦炭、20万吨/年甲醇已与2011 年全部建成，煤化工三期项目正在规划中。2011 年上半年，煤化工产业营业收入为13.37亿元，占主营业务收入3.53%。

表 13 公司化工产品销售情况表 (单位: 万吨、万元)

产品	2009 年		2010 年		2011 年上半年	
	销量	金额	销量	金额	销量	金额
焦炭	94.2	130313	98.16	148218	64.40	108099
甲醇	6.2	9857	8.40	16540	3.40	7672
粗苯	1	2937	1.21	5486	0.74	3984
硫铵	0.9	437	1.06	525	0.45	347
焦油	3.2	5937	3.96	10552	2.39	6898

资料来源：公司提供

公司煤化工二期工程位于峰峰矿区，估算总投资33.57亿元，达产后预计年销售收入36亿元，年利润总额4.92 亿元。其中焦化项目位于峰峰矿区西北和村镇，设计规模160万吨焦炭/年。甲醇项目位于峰峰矿区和村镇煤化工基地内，年产20万吨精甲醇、1500吨杂醇。

公司焦炭的主要销售客户有山东莱钢永锋钢铁有限公司、山东泰山钢铁集团有限公司等钢铁企业以及河北晋和贸易集团有限公司等贸易企业；公司的甲醇、煤焦油等主要销售给河北裕泰化工有限公司、山东聊城泰翔化工有限

公司、河南沁钰化工有限公司等化工企业。

其他产业

公司其他业务主要包括电力、机械、后勤服务、运输业务、转供电业务等。2010年公司其他产业收入总和为14.84亿元。2011年1~6月公司收入为8.2亿元。公司其他业务构成较多，各项所占比重小，盈利波动性较大。

3. 管理分析

跟踪期内，公司治理结构及管理层方面未出现重大变化。

三、财务分析

公司提供了2009、2010年财务报表以及2011年1~6月财务报表。2009年财务报表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。中兴会计师事务所对2010年财务会计报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的报告。公司自2009年开始执行新企业会计准则，2011年1~6月财务报告未经审计。

公司2010年合并范围有所变化，新增了五个单位，分别是河北智谷电子科技有限公司（合并期间2010年8月1日-12月31日）、内蒙古油房渠矿业有限公司（合并期间2010年12月1日-12月31日）、石家庄内陆港有限公司（合并期间2010年10月1日-12月31日）、冀中能源峰峰集团邯郸磁州煤业有限公司（合并期间2010年3月1日-12月31日）、内蒙古峰峰投资有限公司（合并期间2010年12月1日-12月31日），合并的子公司由上年的17家增加到22家，但不影响期初数。

1. 盈利能力

随着公司物流业务和煤炭业务规模的扩大，公司收入规模呈上升趋势，2009年、2010年公司营业收入分别为250.69亿元和656.13亿元，2010年收入增加一是煤炭产销量（含外购煤）增加、售价有所上升所致；二是贸易增长

较高所致。同期公司毛利率分别为3.63%和4.02%。2010年随着公司煤炭售价的上升以及煤化工、物流业务毛利率的提高，公司毛利率有所上升。

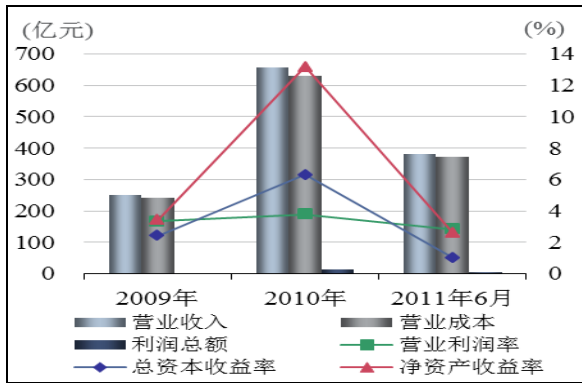
2009年、2010年公司实现的营业利润分别为1.34亿元和11.80亿元，利润总额分别1.99亿元和12.40亿元，归属母公司所有者的净利润分别为1.83亿元和2.53亿元。公司2010年利润上升，主要是因为收入规模急剧增长，毛利率提高以及物流等业务规模的扩大。跟踪期内，公司资产减值损失为4.68亿元，主要是由于物流业务发展导致应收账款增加，导致资产减值损失提取增加。

2009年、2010年公司总资本收益率分别为4.06和7.72%，净资产收益率分别为3.42%和13.19%。公司目前是冀中能源股份的第二大股东，投资收益成为公司的主要利润来源之一。2010年，公司投资收益5.02亿，较上年增加57.25%，主要原因为2010年底冀中能源股份股票每股收益为2.07元，公司持有22967.04万股，投资收益为4.75亿元，占总投资收益的94.72%。2010年，公司盈利能力有很大的提高，主要是因为收入规模上升，投资收益增加、煤价上升。

2011年上半年，公司实现营业收入382.51亿元，营业利润3.38亿元，利润总额3.85亿元，净利润1.96亿元，其中归属母公司的净利润为-2.07亿元。由于物流贸易业务的毛利率较低，公司物流贸易业务的快速发展摊薄了公司的盈利能力，2011年上半年公司毛利率略低于2010年同期毛利率水平。投资收益较上年同期有较大提高。

整体上，目前公司煤炭业务受经济周期影响较大；物流业务盈利能力较弱且占据了公司收入的一半，对公司整体盈利指标产生不利影响；作为冀中能源的第二大股东，获取投资收益成为公司利润的主要来源之一，但也加大了对冀中能源经营发展状况的依赖。综上所述，相对于公司迅速扩大的业务规模和收入，盈利能力尚显不足。

图2 2009-2011年6月公司盈利能力相关数据、指标



资料来源：公司提供

2. 现金流

2010年公司经营活动产生的现金流量净额为8.06亿元，比2009年大幅增多，主要原因是公司净利润水平的增加以及经营性应付项目的增加，公司经营性现金流大幅增加。

2010年公司投资活动产生的现金流量净额为-17.52亿元，投资支出规模较上年持续扩大。公司近年来相继投资建设煤矿、煤化工和锡盟煤电一体化等项目，因而公司投资性支出较大。公司经营活动现金流不能满足投资需求，外部筹资压力增加。

2010年公司取得借款收到的现金及偿还债务支付的现金同比均大幅增加，筹资活动现金流量净额为28.25亿元，较上年增长254.39%。

根据公司未来发展和投资规划，公司未来的投资规模仍然很大，预计公司未来投资支出规模将保持高位。从目前公司盈利水平及现金流情况来看，未来公司仍面临一定的资本支出压力。

2011年1~6月，公司经营活动现金流量净额为-5.30亿元，比上年同期大幅减少，收到、支付与其他经营活动有关的现金大幅增长主要是公司物流业务大幅增长导致；投资活动现金净流出为14.52亿元，主要原因是期内公司投资建设查干淖尔一号矿、煤化工二期、磁西一号，收购内陆港、油坊渠矿等项目导致支付其他与投资活动有关的现金大幅增长；筹资活动现金流量净额为19.71亿元。综合来看，虽

然公司收入增幅较大，但是由于应收账款较多，公司经营性净现金流表现为净流出，难以覆盖公司投资支出，主要靠筹资性净现金流来满足投资需求。公司未来投资规模大，外部融资需求上升。

表14 公司未来重点投资项目汇总表（单位：亿元）

矿井名称	总投资	公司投资	总投资计划		
磁西二号矿（新建）	25.99	13.2	-	4.94	18.5
查干淖尔二矿（新建）	13.60	6.94	-	-	3.9
灵石鑫东煤矿（整合）	4.00	1.20	1	2	1
致富矿扩大区（整合）	1.53	0.46	1.53	-	-
5亿吨配置煤田（整合）	8.19	2.46	4.26	1.77	0.72
融通玉煤矿（整合）	6.02	1.81	2	4.02	-
煤化工三期	49.75	25.0	7.57	8	16.3
其中：焦炭	17.60	8.98	5.6	6	6
粗苯精制	2.96	1.48	0.96	1	1
煤焦油加工	3.01	1.51	1.01	1	1
己二酸	7.49	3.75	-	-	1.99
甲苯二异氰酸酯	18.00	9.00	-	-	6
双氧水	0.69	0.34	-	-	0.39
鄂尔多斯特种材料	10.11	10.1	3	1.8	-
其中：聚苯硫醚一期	3.00	3.00	3	-	-
聚苯硫醚二期	7.11	7.11	-	1.8	1.8
峰峰矸石电厂	29.74	29.7	1	12	12
锡盟电厂一期	48.54	23.7	8	18	12.5
锡盟电厂二期	76.00	37.2	-	-	0.2
粉煤灰综合利用	0.07	0.07	-	-	0.01
合计	273.5	152.	38.3	52.5	67.0

资料来源：公司提供

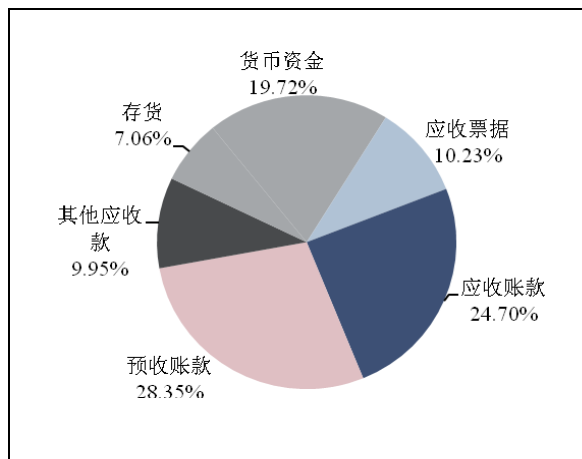
3. 资本及债务结构

（1）资产

2009年、2010年公司总资产分别为154.26亿元和255.88亿元，资产规模显著提高。主要原因是公司经营规模不断扩大，此

外 2010 年磁州煤业无偿划转也导致资产规模增加。

图 3 2010 年底公司流动资产构成



资料来源：公司提供

公司流动资产占比51.49%，主要为应收账款、预付账款和货币资金。

2009、2010年、2011年6月公司货币资金分别为9.69 亿元、25.98亿元和25.88亿元，2010年较2009年增加16.29亿元。2010年货币资金增加较多的主要原因一是煤炭产销量增加、售价有所上升，导致收入增加；二是新增子公司公司收入增加导致期末数增大。应收账款方面2011年6月较2010年增长44.6%。主要原因是受宏观经济环境影响，资金周转紧张，付款周期延长及物流业务发展迅速，营业收入增加所致。2009-2010年末预付账款大幅增加，分别为8.57亿元和37.35亿元，占总资产的比重分别为12.04%和14.60%。主要是由于公司贸易收入增加，发生预付款项增加较多。2010年末，公司应收票据较上年增加6.25亿元，主要是由公司贸易收入增加，背书票据增加较多所致。2011年6月，公司其他应收款为24.76亿元，较2010年增长88.92%。原因主要是增加了山西大远煤业借款2 亿元、冀中能源国际物流借款2 亿元及峰煤焦化融资租赁押金1.2亿元。

公司非流动资产2009年、2010年和2011年6月分别为89.53亿元、124.13 亿元和131.22亿元，主要为无形资产、长期股权投资、固定资

产和在建工程。2010年末公司在建工程为28.80亿元，较上年末增加较多，主要是因为公司煤化工二期、慈西一号矿筹备组等投资建设项目比较多，未来公司在建工程会继续增加。2011年6月末，公司在建工程继续增加至35.70亿元。公司固定资产主要由房屋建筑物、机器设备和运输工具构成，2010年底以上各项分别占固定资产净额的 39.41%、53.11%和 7.19%。2010年增加的固定资产主要是因为新增磁州煤业等子公司，报表合并范围增加所致。公司的无形资产主要由土地使用权、采矿权等构成，2010年，公司无形资产为28.41亿元，较上年稍有减少。2010 年末，公司长期股权投资为 26.84 亿元，较上年增加 6.40亿元， 其中：公司本部增加对锡林郭勒鲁能能源有限责任公司（电厂）的投资0.96亿元，新增子公司邯郸磁州煤业有限公司合并长期股权投资1.02亿元以及对河北冀中能源股份有限公司按权益法核算调整投资收益3.61亿元。

截至2011年6月底，公司资产总额为269.18亿元，较2010年末增加13.30亿元，增长5.20%，主要来自应收账款和在建工程的增加。公司流动资产137.96 亿元，非流动资产131.22 亿元，分别占资产总额的51.25%和48.75%，资产结构保持稳定。

（2）所有者权益

公司 2009—2010 年末所有者权益总额分别为 53.05 亿元、74.50 亿元。其中归属母公司的所有者权益分别为 50.53 亿元，54.44 亿元。2010 年末股东权益增加的主要原因一是 2010 年盈利较好；二是磁州煤业无偿划转，使得少数股东权益大增。

截至 2011 年 6 月底，公司所有者权益合计为 74.25 亿元（其中归属于母公司所有者权益为 52.98 亿元）。公司所有者权益略有下降，主要是因为公司下属煤矿磁州煤业对外分配利润导致未分配利润减少。

（3）债务结构

2009 年、2010 年公司流动负债分别为 61.79

亿元、122.58 亿元，占比分别为 61.05%、67.58%，主要为应付账款、其他应付款、预收款项、短期借款和一年内到期的非流动负债。公司短期借款 2010 年、2011 年 6 月分别增加 18.32 亿元、11.78 亿元。应付票据大幅增长 7.6 亿元、7.31 亿元。主要由于公司物流业务规模不断扩大，对流动资金占用不断增加，公司增加了短期借款数量并进一步扩大银行承兑汇票的使用规模。2010 年公司其他应付款较上年增长 6.48 亿元，主要包含棚户区改造资金 3.79 亿元；羊东矿采矿权价款 0.54 亿元；社保处退回的社保金额 0.91 亿元。近两年应付账款增加 9.23 亿元和 6.90 亿元，预收账款 2010 年末为 29.83 亿元，主要原因是公司煤炭贸易业务大幅增长所致。2011 年 6 月底，公司预收款项降至 6.17 亿元，主要是因为 2011 年上半年公司煤炭产量低于预期，公司为了控制销量，减少了预收销售款。

2009 年、2010 年公司非流动负债分别为 39.42 亿元、58.80 亿元，占比分别为 38.95%、32.42%，主要为长期借款及应付债券。2010 年末公司长期借款为 36.86 亿元，其中 34.81 亿元为信用借款、2.00 亿元为冀中能源集团担保的保证借款，500 万元为子公司石家庄内陆港有限公司的抵押借款。随着公司多个项目的投资，公司长期借款较上年大幅增长。公司应付债券为 2008 年发行的 10 亿元 5 年期的企业债券和 2011 年 3 月 25 日发行的 10 亿元 5 年期的中期票据。公司长期应付款为采矿权价款和融资租赁固定资产，2011 年上半年新增融资租赁固定资产为向华融金融租赁股份有限公司融资租赁，初始金额为 5.50 亿元。

2011 年 6 月末流动负债 120.46 亿元，非流动负债 74.47 亿元，在负债中的占比分别为 61.80%和 38.20%，负债结构较 2010 年末有所改善。跟踪期内，由于债务规模快速增长，公司全部债务资本化比率和长期债务资本化比率上升，截至 2011 年 6 月底，上述指标分别为 61.44%、43.09%，同期由于未分配利润减少导

致所有者权益下降，资产负债率上升至 72.42%。2009 年、2010 年及 2011 年 6 月底，公司有息债务为 49.67 亿元、93.32 亿元和 118.31 亿元，占总负债的 49.07%、51.45%和 60.69%，公司有息负债占比逐渐提高。

总体看，公司所有者权益质量提升，债务规模大幅增长，债务负担加重。

4. 偿债能力

从短期偿债指标看，截至 2010 年底，公司流动比率、速动比率分别为 107.49%和 99.90%，2011 年 6 月底，上述指标有改善，分别为 114.53%和 104.94%。2010 年公司经营现金流动负债比为 6.57%。整体看，公司对短期债务的保障能力较强。

从长期偿债指标看，2010 年公司 EBITDA 为 21.93 亿元，较上年大幅提高；EBITDA 利息倍数由上年的 3.83 倍上升至 6.99 倍，全部债务/EBITDA 由上年的 5.51 倍下降至 4.26 倍。综合看来，公司对债务的保障能力一般。

5. 存续期债券偿还能力分析

2010 年公司经营净现金流、经营活动现金流入量及 EBITDA 对 10 亿元 08 峰峰债的保护倍数分别为 0.81 倍、61.92 倍 2.19 倍，对 08 峰峰债的保障能力较好；截至 2011 年 6 月底现金类资产对 08 峰峰债的保护倍数是 4.08 倍，公司现金类资产对 08 峰峰债覆盖程度较高。

截至 2011 年 6 月底，公司对外担保总额为 4 亿元，担保比率为 5.85%，系对邯郸钢铁股份有限公司提供的担保，被担保对象目前经营情况正常，公司或有负债风险较小。

截至 2011 年 6 月底，公司有效授信额度为 80.8 亿元，已占用 61.57 亿元，未使用额度 19.23 亿元，公司间接融资渠道畅通。

六、担保分析

“08 峰峰债”由邯郸钢铁集团有限责任公司

司提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

跟踪期内，邯钢集团所属的河北钢铁集团有限公司（以下简称“河北钢铁集团”）持续进行产业整合。合并后邯钢集团由持有邯钢股份37.66%股权变为持有河北钢铁股份有限公司（以下简称“河北钢铁”）11.99%的股权。

2010年6月7日，河北钢铁与邯钢集团签署了《关于收购邯钢集团邯宝钢铁有限公司股权的协议》，邯钢集团拟将所持有的邯钢集团邯宝钢铁有限公司（以下简称“邯宝公司”）的100%股权转让给河北钢铁。由此可以看出，为统筹规划钢铁主业，构建统一的资本市场平台，河北钢铁集团陆续将旗下主要钢铁资产划入存续公司河北钢铁。一方面，由于邯宝公司、舞阳钢铁及邯钢钢铁均属于邯钢集团，系其主要经营资产，钢铁整合方案的实施将对邯钢集团的生产经营及盈利方式造成较大影响；未来邯钢集团的发展也将加大对控股股东河北钢铁集团在发展战略、资源调配和执行能力等方面的依赖；后续资产注入能否顺利实现以及交易后具体工作的衔接整合等情况，运营管理上仍存在一定不确定因素。

截至2010年底，邯钢集团合并资产总额为720.47亿元，所有者权益合计229.64亿元，2010年实现营业收入602.07亿元，利润总额5.76亿元。2011年9月底，合并资产总额763.05亿元，前三季度公司实现收入550.3亿元，实现利润3.69亿元。目前来看，河北钢铁产业整合对邯钢集团的担保实力未产生显著影响，但未来邯宝公司及舞阳钢铁的划出将对邯钢集团的生产经营及盈利方式造成较大影响，联合资信将对此保持关注。经联合资信评定，邯钢集团主体长期信用等级为AA。

“08峰峰债”占邯钢集团2010年底资产总额的1.39%、所有者权益的4.35%，所占比例较低；占其2010年营业收入的1.66%，利润总额的173.61%，立即偿还此笔担保债务对邯钢集团有一定影响。邯钢集团对“08峰峰债”的担

保有有效提升了其本息安全性。

表15 邯钢集团财务情况

项 目	2009 年	2010 年
资产总额（亿元）	687.08	720.47
所有者权益（亿元）	225.95	229.64
长期债务（亿元）	125.62	176.92
全部债务（亿元）	461.13	490.83
营业收入（亿元）	432.01	602.07
利润总额（亿元）	5.68	5.76
经营性净现金流（亿元）	42.77	42.61
营业利润率（%）	7.49	6.52
净资产收益率（%）	2.51	2.5
资产负债率（%）	67.11	68.12
全部债务资本化比率（%）	52.18	60.02
流动比率（%）	77.16	56.75

资料来源：公司提供

综合考虑，联合资信维持公司AA⁻的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“08峰峰债”AA的信用等级。

附件 1-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1-6 月
流动资产：				
货币资金	96915.97	259800.84	168.07	258779.62
应收票据	72270.89	134753.34	86.46	149472.63
应收账款	165113.75	325490.64	97.13	470633.87
预付款项	185664.94	373480.23	101.16	137632.95
应收股利				25.82
其他应收款	71050.86	131041.39	84.43	247557.70
存货	56197.22	93021.99	65.53	115539.59
其他流动资产				0.44
流动资产合计	647213.62	1317588.44	103.58	1379642.61
持有至到期投资		22800.00		22800.00
长期应收款				10.00
长期股权投资	204379.44	268388.68	31.32	276211.16
固定资产	275284.92	358701.92	30.30	357744.64
在建工程	113831.19	288024.40	153.03	356970.87
工程物资	88.94	161.25	81.30	243.56
固定资产清理	1209.94	3438.76	184.21	3477.02
无形资产	294754.26	284056.89	-3.63	277006.75
商誉		968.67		968.67
长期待摊费用		953.36		3001.39
递延所得税资产	5791.33	13720.20	136.91	13720.20
非流动资产合计	895340.03	1241214.13	38.63	1312154.25
资产总计	1542553.65	2558802.57	65.88	2691796.86

附件 1-2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1-6 月
流动负债：				
短期借款	105200.00	288371.00	174.12	406131.00
应付票据	6040.00	85950.00	1323.01	159067.00
应付账款	267360.66	359690.34	34.53	428670.15
预收账款	111153.20	298298.83	168.37	61663.98
应付职工薪酬	11350.69	35251.18	210.56	48600.97
应交税费	-32483.48	-64453.62	98.42	-76334.25
应付利息	5897.30	9168.58	55.47	13741.02
应付股利				10567.03
其他应付款	58521.22	123286.57	110.67	96843.88
一年内到期的非流动负债	84837.16	90256.75	6.39	55631.58
流动负债合计	617876.76	1225819.62	98.39	1204582.36
非流动负债：				
长期借款	200490.47	368612.91	83.86	362284.72
应付债券	100000.00	100000.00	0.00	200000.00
长期应付款	54500.57	70645.58	29.62	120722.99
专项应付款	5646.74	3898.55	-30.96	3760.41
递延所得税负债	17.43	13.44	-22.86	13.44
其他非流动负债	33515.65	44816.19	33.72	57915.23
非流动负债合计	394170.86	587986.67	49.17	744696.80
负债合计	1012047.62	1813806.30	79.22	1949279.16
所有者权益：				
实收资本（或股本）	418923.21	418923.21	0.00	418923.21
资本公积	58664.83	56880.09	-3.04	56880.09
盈余公积	4331.45	7106.60	64.07	7106.60
未分配利润	13166.19	33826.57	156.92	13089.09
归属于母公司所有者权益合计	505302.95	544437.50	7.74	529778.45
少数股东权益	25203.08	20058.77	695.77	212739.25
所有者权益合计	530506.02	744996.27	40.43	742517.70
负债和所有者权益总计	1542553.65	2558802.57	65.88	2691796.86

附件 2 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1-6 月
一、营业收入	2506875.90	6561287.52	<i>161.73</i>	3825132.39
减: 营业成本	2415752.85	6297578.07	<i>160.69</i>	3709273.39
营业税金及附加	7413.59	15611.09	<i>110.57</i>	7725.07
销售费用	5128.53	4675.17	<i>-8.84</i>	4412.33
管理费用	60860.88	98103.32	<i>61.19</i>	44560.94
财务费用	22133.67	30761.01	<i>38.98</i>	25392.03
资产减值损失	14136.10	46782.49	<i>230.94</i>	-0.90
加: 公允价值变动收益				
投资收益	31947.89	50239.34	<i>57.25</i>	1.08
其中: 对合营企业投资收益	31905.02	0.00	<i>-100.00</i>	0.00
二、营业利润	13398.18	118015.70	<i>780.83</i>	33770.61
加: 营业外收入	9003.21	9640.63	<i>7.08</i>	5832.38
减: 营业外支出	2453.38	3672.81	<i>49.70</i>	1063.48
其中: 非流动资产处置损失	1205.74	1887.79	<i>56.57</i>	21.66
三、利润总额	19948.02	123983.52	<i>521.53</i>	38539.51
减: 所得税费用	1779.41	25723.95	<i>1345.65</i>	18975.27
四、净利润	18168.61	98259.57	<i>440.82</i>	19564.25
其中: 归属于母公司的净利润	18324.26	25306.76	<i>38.11</i>	-20737.49
少数股东损益	-155.64	72952.81	<i>-46971.86</i>	40301.73

附件 3-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1-6 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	2620002.07	6077218.66	131.95	3888384.84
收到的税费返还	671.39	9.42	-98.60	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	6614.95	114739.82	1634.55	97240.60
经营活动现金流入小计	2627288.41	6191967.90	135.68	3985625.43
购买商品、接受劳务支付的现金	2405760.93	5619118.14	133.57	3683544.50
支付给职工以及为职工支付的现金	133085.03	225094.09	69.14	125121.59
支付的各项税费	126775.48	233718.13	84.36	118420.54
支付其他与经营活动有关的现金	4818.24	33448.07	594.20	111489.48
经营活动现金流出小计	2670439.68	6111378.42	128.85	4038576.10
经营活动产生的现金流量净额	-43151.28	80589.48	-286.76	-52950.67
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金		2000.00		0.00
取得投资收益收到的现金	28.21	52.18	84.95	11483.52
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	528.98	544.24	2.89	104.92
收到其他与投资活动有关的现金		28771.00		23551.10
投资活动现金流入小计	557.19	31367.42	5529.57	35139.53
购建固定资产、无形资产等支付的现金	87999.92	120043.64	36.41	121695.96
投资支付的现金	84254.91	10362.00	-87.70	20383.00
支付其他与投资活动有关的现金		76178.16		38251.99
投资活动现金流出小计	172254.83	206583.80	19.93	180330.95
投资活动产生的现金流量净额	-171697.64	-175216.38	2.05	-145191.42
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金		35671.30		
取得借款收到的现金		25000.00		238564.28
发行债券收到的现金	186000.00	472871.00	154.23	
收到其他与筹资活动有关的现金		1953.58		267912.46
筹资活动现金流入小计	186000.00	535495.88	187.90	506476.75
偿还债务支付的现金	80900.00	184200.00	127.69	152160.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	25381.46	57071.89	124.86	49460.73
支付其他与筹资活动有关的现金		11712.23		107735.14
筹资活动现金流出小计	106281.46	252984.11	138.03	309355.87
筹资活动产生的现金流量净额	79718.54	282511.76	254.39	197120.87
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	-135130.38	187884.86	-239.04	-1021.22
加: 期初现金及现金等价物余额	232046.35	96915.97	-58.23	259800.84
六、期末现金及现金等价物余额	96915.97	284800.84	193.86	258779.62

附件 3-2 公司合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1-6 月
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	18168.61	98259.57	440.82	19564.25
加: 资产减值准备	14136.10	46959.18	232.19	-0.90
固定资产折旧及其他	35479.55	44139.87	24.41	24569.42
无形资产摊销	11172.66	19814.47	77.35	8247.94
长期待摊费用摊销		-0.64		210.26
处置固定资产、无形资产等损失	388.69	1243.89	220.02	-155.11
固定资产报废损失	15.54	15.09	-2.92	12.92
财务费用	22133.67	30761.01	38.98	25392.03
投资损失	-31947.89	-50239.34	57.25	-1.08
递延所得税资产减少	6549.42	-7928.86	-221.06	
递延所得税负债增加	17.43	-3.98	-122.86	
存货的减少	6499.98	-36824.78	-666.54	-22517.60
经营性应收项目的减少	-187880.21	-469029.05	149.64	-41751.82
经营性应付项目的增加	62115.18	358549.22	477.23	-83668.79
其他	0.00	44873.83		17147.81
经营活动产生的现金流量净额	-43151.28	80589.48	-286.76	-52950.67
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
3、现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	96915.97	259800.84	168.07	258779.62
减: 现金的期初余额	232046.35	96915.97	-58.23	259800.84
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	-135130.38	162884.86	-220.54	-1021.22

附件 4 公司主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年 6 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	21.12	18.81	--
存货周转次数(次)	85.97	84.41	--
总资产周转次数(次)	3.25	3.20	--
盈利能力			
营业利润率(%)	3.34	3.78	2.83
总资本收益率(%)	4.06	7.72	--
净资产收益率(%)	3.42	13.19	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	36.16	38.61	43.09
全部债务资本化比率(%)	48.35	55.61	61.44
资产负债率(%)	65.61	70.88	72.42
偿债能力			
流动比率(%)	104.75	107.49	114.53
速动比率(%)	95.65	99.90	104.94
经营现金流动负债比(%)	-6.98	6.57	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.83	6.99	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.51	4.26	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.43	-0.10	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-9.14	-3.02	--

注：公司从 2009 年开始执行新会计准则，2011 年上半年数据未经审计。

附件 5 有关计算指标的计算公式

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

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 6 主体长期信用等级设置及其含义

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

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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。