

跟踪评级公告

联合[2012] 1307 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“08 峰峰债” AA 的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年十二月三十一日



地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层 (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: 2012 年 12 月 31 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 3 月
现金类资产(亿元)	16.92	39.46	34.80	35.29
资产总额(亿元)	154.26	255.88	264.92	279.41
所有者权益(亿元)	53.05	74.50	89.82	88.05
短期债务(亿元)	19.61	46.46	75.95	80.13
全部债务(亿元)	49.66	97.55	146.03	151.37
营业收入(亿元)	250.69	656.13	783.74	189.73
利润总额(亿元)	1.99	12.40	9.89	-0.74
EBITDA(亿元)	9.01	21.93	23.00	--
经营性净现金流(亿元)	-4.32	8.06	2.91	5.20
营业利润率(%)	3.34	3.78	3.65	2.13
净资产收益率(%)	3.42	13.19	7.46	--
资产负债率(%)	65.61	70.88	66.10	68.49
全部债务资本化比率(%)	48.35	56.70	61.92	63.22
流动比率(%)	104.75	107.49	101.13	100.59
全部债务/EBITDA(倍)	5.51	4.45	6.35	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.83	4.48	2.76	--
经营现金流流动负债比(%)	-6.98	6.57	2.98	--

注: 2012 年一季度财务数据未经审计。

分析师

钟 睿

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

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。公司煤炭业务收入保持稳定,物流贸易业务规模扩大。同期,公司债务规模持续扩大,债务负担加重。

公司目前盈利能力较弱,并面临一定的资本支出压力,考虑到公司资产增长稳定、业务规模扩张迅速、产业体系日趋完善、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,未来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”)由邯钢钢铁集团有限责任公司(以下简称“邯钢集团”)提供担保,邯钢集团的担保有助于增强该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

1. 跟踪期内,公司持续推进异地资源收购,煤炭资源储备稳步增长。
2. 公司物流等业务快速发展,收入规模大幅增长。
3. 公司持有的冀中能源股份有限公司的股权资产质量较高,能获得较好的投资收益。

关注

1. 2011 年 12 月,公司下属黄沙矿发生透水事故,对公司正常生产造成了一定影响。
2. 公司未来资本支出压力较大。
3. 公司有息债务规模不断增大,外部融资压力较大。
4. 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。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与冀中能源峰峰集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与冀中能源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。

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

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因冀中能源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。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由冀中能源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。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于冀中能源峰峰集团有限公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、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2011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年底，公司控股子公司23个。

截至2011年底，公司总资产264.92亿元，所有者权益89.82亿元。2011年，公司实现营业收入783.74亿元，利润总额9.89亿元，经营性净现金流2.91亿元。

截至2012年3月底，公司总资产279.41亿元，所有者权益88.05亿元。2012年1~3月，公司实现营业收入189.73亿元，利润总额-0.74亿元，经营性净现金流5.20亿元。

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。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2011年三季度以来，受欧债危机扩散影响，外需总体出现走弱态势，同时国内基建和房地产投资作为重要的终端需求，在政策收紧环境下也出现明显放缓。整体而言，2011年中国宏观经济运行总体出现缓中趋稳态势。根据《中华人民共和国2011年国民经济和社会发展统计公报》，2011年国内生产总值471564亿元，比上年增长9.2%。其中，第一产业增加值47712亿元，增长4.5%；第二产业增加值220592亿元，增长10.6%；第三产业增加值203260亿元，增长8.9%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为10.1%，第二产业增加值比重为46.8%，第三产业增加值比重为43.1%。

2011年，中国全社会固定资产投资311022亿元，比上年增长23.6%，扣除价格因素，实际增长15.9%。其中，固定资产投资(不含农户)301933亿元，增长23.8%；农户投资9089亿元，增长15.3%。东部地区投资130319亿元，比上年增长20.1%；中部地区投资70783亿元，增长27.5%；西部地区投资71849亿元，增长28.7%；东北地区投资32687亿元，增长30.4%。

根据国家统计局公布的数据，2012年1-9月GDP实现353480亿元，同比增长7.7%。2012年1-9月份，固定资产投资(不含农户)256933亿元，同比增长20.5%，比1-8月份提高0.3个百分点，而其中中央项目投资同比增长2.3%；地方项目投资同比增长21.8%。1-9月，全国房地产开发投资51046亿元，同比增长15.4%，较1-8月回落0.2个百分点。总的来看，投资增速延续放缓态势。

2. 政策环境

财政政策方面，2011年全年公共财政收入103740亿元，比上年增加20639亿元，增长24.8%；其中税收收入89720亿元，增加16510亿元，增长22.6%。2011年，中国财政政策主要

措施包括：重启价格调节基金，加大对农业的财政补贴力度，抑制物价上涨幅度；支持自主创新和战略性新兴产业发展，有序启动“十二五”规划重大项目建设，促进产业结构优化升级；继续对部分小型微利企业实施所得税优惠政策，分步实施个人所得税制度改革，促进企业发展和引导居民消费。2012年3月召开的“两会”上，明确要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，根据形势变化适时适度预调微调，以维持经济的稳定增长。2012年中国将财政工作的重点放在保障和改善民生各项工作方面。2012年中央财政用在与人民群众生活直接相关的教育、医疗卫生、社会保障和就业、住房保障、文化方面的民生支出安排合计1.38万亿元，同比增长19.8%；用在农业水利、公共交通运输、节能环保、城乡社区事务等方面与民生密切相关的支出安排合计1.51万亿元。

货币政策方面，2011年，央行货币政策较为频繁，年度内6次上调存款准备金率，3次上调存贷款基准利率。根据2011年第四季度《中国货币政策执行报告》，2011年年末，中国广义货币供应量M2余额为85.2万亿元，同比增长13.6%，增速比上年低6.1个百分点。人民币贷款余额同比增长15.8%，增速比上年低4.1个百分点，比年初增加7.47万亿元。2011年社会融资规模为12.83万亿元，其中债券融资明显增多。金融机构贷款利率总体稳步上行，12月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为8.01%，比年初上升1.82个百分点。2012年1~9月，央行3次下调存款准备金率，并于7月非对称得下调金融机构人民币存贷款基准利率，通过此类货币政策工具向实体经济释放流动性。截至2012年9月末，广义货币供应量(M2)94.37万亿元，同比增14.8%，增速分别比上月末和上年同期上升1.3和1.8个百分点；狭义货币供应量(M1)28.68万亿元，同比增长7.30%，增速分别比上月末提高2.8个百分点。从信贷规模来看，9月份人民币贷款余额6232亿元，同比多增364亿元，其中新增中长期贷款2868亿元，较上

月继续小幅反弹，占总新增贷款的比重从上月的17%上升至20%，信贷结构“短多长少”的局面略有改善。

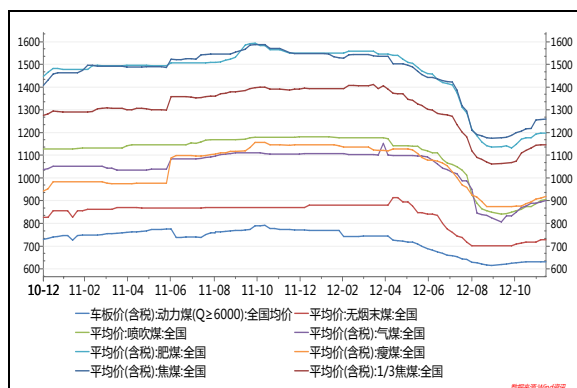
产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式是政策的主线。2011年3月16日，国务院正式发布了《国民经济和社会发展的第十二个五年规划纲要》；2011年9月7日，国务院发布《“十二五”节能减排综合性工作方案》；2011年中央政府继续加强房地产调控，“国八条”、房产税试点改革先后落地，“限购”、“限价”、“限贷”等政策全面升级，房地产业固定资产投资和信贷增速继续回落。2012年5月国务院常务会议通过了《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，提出了节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料以及新能源汽车等七大战略性新兴产业的重点发展方向和主要任务。上述规划的出台，对于保持经济长期平稳较快发展具有重要意义。

四、行业及区域经济环境

1. 煤炭价格

煤炭价格方面，2010年受制于节能减排，大量高耗能企业停产，第二、三季度煤炭价格低迷；四季度起，煤炭价格在需求预期转好、南方冰雪灾害及美元贬值的背景下，温和上升并创出经济危机后价格新高。进入2011年，煤炭价格延续温和上升趋势，并于2011年11月达至近期高点，随后，受经济减速及季节性因素影响，价格有所回落，煤炭价格在金融危机后随实体经济回暖及通货膨胀影响持续回升，至2011年11月达至本轮周期行情高点，随后开始下行。受冬季供暖及春节因素影响，2011年底及2012年初煤炭价格保持弱势平衡。进入2012年5月，随着下游行业原料煤库存量逐渐饱和，煤炭价格加速下行。2012年四季度，在冬季供暖期的传统需求支撑下，煤炭价格有所企稳，但仍处于弱势整理期。

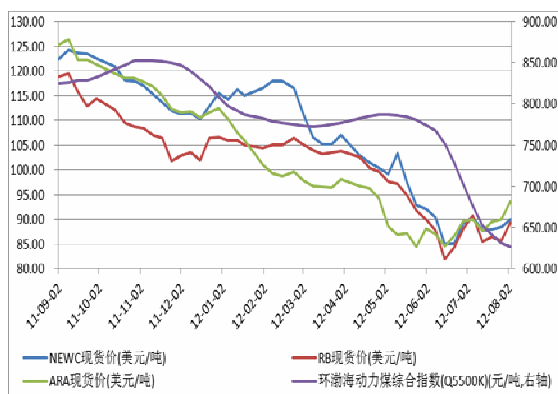
图1 近期国内主要煤炭品种含税均价



资料来源：WIND资讯

2011年四季度以来，受国际煤炭需求下滑影响，国际煤炭价格的大幅下跌，并对国内煤炭市场形成外部性冲击。从价格走势看，国内市场价格走势落后于国际市场1~2个月，呈现一定的滞后性。中国煤炭进口量占国内总需求量比例不足10%，对国内煤炭市场的实际供给影响较小，但在煤炭供给过剩时期，进口煤的价格走势对国内市场预期具有重要的导向作用。

图2 近期国内外主要动力煤价格走势



资料来源：WIND资讯

2. 行业政策

行业政策方面：2012年3月，由国家能源局主导的《煤炭工业发展“十二五”规划》（以下简称“十二五”规划）出台。主要内容包括：

1) 推进煤矿企业兼并重组，发展大型企业集团；有序建设大型煤炭基地，保障煤炭稳定供应；建设大型现代化煤矿，提升小煤矿办矿水平。

2) 按照“控制东部、稳定中部、发展西部”的原则，东、中、西部结转建设规模分别占5.6%、30.6%和63.8%，新开工规模分别占3.3%、25.0%和71.7%，到2015年形成产能41亿吨/年（大、中、小型煤矿产能分别占63%、22%和15%，东、中、西部产量分别占12%、35%和53%），产量和消费量分别控制在39亿吨/年。

3) 预测2015年煤炭线路运输需求26亿吨，规划铁路煤炭运力30亿吨，省际间煤炭调运量16.6亿吨，其中晋陕蒙宁甘、新疆和云贵分别为15.8亿吨、0.3亿吨和0.5亿吨。预测北方港口一次下水量7.5亿吨，规划装船能力8.3亿吨。

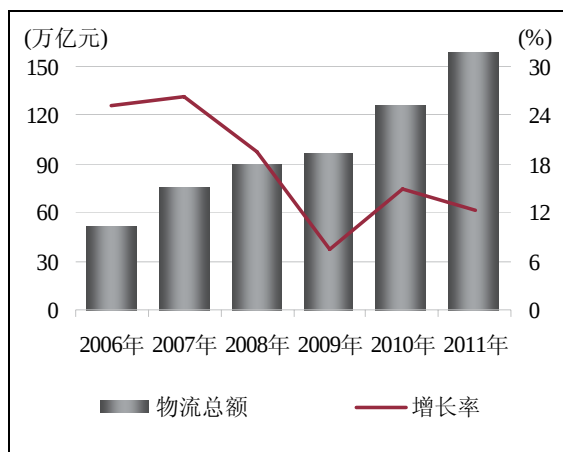
4) 推进瓦斯抽采利用，促进煤层气产业化发展；发展现代煤炭物流，建立煤炭应急储备体系；积极开展国际合作，深入实施走出去战略。

总体看，作为以资源型产品为主的基础产业，煤炭行业未来的发展前景长期向好。“十二五”期间，煤炭下游需求总体仍将保持上升趋势，但增幅将有所收窄，供给及存货上升与宏观经济增速放缓带来的需求疲弱可能加剧行业波动，影响相关企业的盈利稳定性。

3. 物流行业

近年来，受益于实体经济的进一步好转，中国物流业总体规模快速增长。2011年全国社会物流总额158.4万亿元，同比增长12.3%，受上年同期基数影响，增幅呈现前高后低态势。从社会物流总额的构成看，2011年工业品物流总额143.6万亿元，同比增长13.1%，占社会物流总额的比重为90.2%，仍然是带动社会物流总额增长的主要因素；进口物流总额11.2万亿元，同比增长4.3%，进口货物物流增幅明显回落。农产品物流总额、再生资源物流总额和单位与居民物品物流总额同比分别增长4.5%、20.4%和18.3%。2011年全国物流业增加值为3.2万亿元，同比增长13.9%，占服务业增加值的15.7%，与上年基本持平。

图3 中国物流总额及增长率



资料来源：中国物流与采购联合会

2011年，中国社会物流需求保持平稳较快增长，物流业增加值稳定增长，物流总费用明显上升，2011年全国社会物流总费用8.4万亿元，同比增长18.5%，增幅比上年提高1.8个百分点。其中，运输费用4.4万亿元，同比增长15.9%，占社会物流总费用的比重为52.8%；管理费用1万亿元，同比增长18.7%，占社会物流总费用的比重为12.2%；保管费用2.9万亿元，同比增长22.6%，增幅比上年提高2.1个百分点，占社会物流总费用的比重为35%。在保管费用中，利息费用1.2万亿元，同比增长26.3%，占保管费用的41.2%。

从价格来看，2011年中国生产资料市场价格呈现前升后降的走势，特别是第四季度价格下行趋势明显。上半年，受到美元持续走弱，国际大宗商品价格持续攀升，输入型通胀、成本推动以及市场预期看涨、需求攀升等因素综合影响，生产资料价格整体呈现持续上涨的走势。期间由于黑色金属和有色金属价格的较大波动，价格总水平在2月份和4月份环比涨幅较大。随着防通胀调控政策效应的逐渐释放，6月份中国生产资料价格在经历了从2010年8月份开始长达10个月的持续上涨之后，当月环比价格下降0.4%。第三季度各月，生产资料价格小幅波动，处于平稳运行区间。而四季度，伴随着宏观经济增速的回落和市场需求疲软持续，价格连续3个月出现大幅下滑。从2011

年全年来看，累计价格比2010年平均上升9.4%，与年初水平相比上升3.4%。由于生产资料价格在整个商品价格链中具有一定的先行性，这说明通胀压力已经从源头上得到缓解。

总体来看，中国生产资料市场将进入平稳较快发展阶段。虽然目前生产资料市场所处的外部环境较为复杂，但总体上有利因素增多，国内经济回升向好的基础进一步巩固，同时，全球经济有望出现恢复性增长，这些因素将推动我国生产资料市场由低估回复进入平稳较快发展的阶段。国内需求将稳定增长，出口随着世界经济逐步好转也将上升，这些因素将会促进生产资料供需的持续增长。

4. 煤炭物流

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

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

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

总体上讲，中国煤炭物流产业起步晚，目

前煤炭物流与零售业等行业的物流灵敏程度差异较大。煤炭物流产业在未来的发展中，还需要地方政策的大力扶持，为煤炭企业发展物流产业提供更好的外部环境。

五、基础素质分析

公司所处区域是中国最早开发利用的煤炭矿区之一，已有 130 多年的开采历史。截至 2012 年 3 月底，公司注册资本 41.89 亿元，冀中能源集团有限责任公司持有 96.12% 股权，河北省国资委为公司实际控制人。

公司已发展成为以煤炭采选、物流和焦化等多产业发展的国有大型企业。截至 2011 年底，公司拥有 23 个子公司，其中新疆国际煤焦化有限责任公司为 2011 年新增子公司。

截至 2011 年底，公司共有 13 对在产矿井，核定产能 1508 万吨/年，2011 年实际生产原煤 1382 万吨。

六、管理分析

跟踪期内，公司在管理体制方面无重大变化。

七、经营分析

1. 经营概况

公司目前主营业务包括煤炭业务以及物流

物流贸易。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。

2011 年公司收入板块分类有所调整，公司将外购煤贸易业务计入物流贸易板块，煤炭板块仅反映自产煤业务。

2011 年度，公司营业收入实现大幅增加，达到 783.74 亿元，同比增长 19.45%。其中，公司煤炭业务营业收入 109.71 亿元，占比 14.00%；物流贸易业务营业收入 623.15 亿元，占比 79.50%。将外购煤贸易业务追溯调整至物流贸易业务，公司物流贸易业务 2010 年、2011 年及 2012 年 1~3 月实现营业收入分别为 533.21 亿元、623.15 亿元和 156.49 亿元。公司物流贸易业务收入快速增长，是近年公司收入增长的主要来源。

从盈利情况来看，受物流贸易业务收入快速增长影响，公司整体毛利率水平始终处于较低水平。2010~2011 年，公司自产煤业务毛利率分别为 18.80% 和 20.15%，是公司利润的主要贡献板块。

2012 年一季度，公司实现营业收入 189.72 亿元。其中，煤炭业务（自产煤）营业收入 18.79 亿元，占比 9.90%；物流业务营业收入 156.49 亿元，占比 82.48%。

表1 公司营业收入构成情况（单位：亿元；%）

项 目	2010 年			2011 年			2012 年 1-3 月		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
煤炭：	268.90	40.98	7.75	109.71	14.00	20.15	18.79	9.90	11.02
自产煤	86.35	13.16	18.80	109.71	14.00	20.15	18.79	9.90	11.02
外购煤	182.55	27.82	2.52	--	--	--	--	--	--
煤化工	21.71	3.31	3.96	34.71	4.43	6.94	9.19	4.84	6.42
物流	350.66	53.44	0.60	623.15	79.51	0.54	156.49	82.48	0.49
机械	4.01	0.61	8.10	4.19	0.53	18.85	0.71	0.37	0.00
电力	3.44	0.52	-13.90	3.69	0.47	6.50	2.56	1.35	7.03
其他	7.40	1.13	36.62	8.28	1.06	17.03	1.98	1.04	23.23
合计	656.13	100.00	4.02	783.74	100.00	3.87	189.72	100.00	2.14

资料来源：公司提供

注：根据税务以及会计师的建议，公司将2011年外购煤业务收入放在物流业务收入反映，不再计入煤炭业务，调整的原因是为合理反应不同业务的税率水平，该调整符合相关会计准则。

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，以及下属邯郸市孙庄采矿有限公司、邯郸市牛儿庄采矿公司、磁州煤业等子

公司为生产运营主体。截至2011年底，公司共有13对生产矿井、4座煤矸石发电厂和3座焦化厂，煤炭可采储量3.55亿吨，生产规模为1508万吨/年。

表 2 公司资源情况和生产情况（单位：年、万吨、万吨/年）

经营主体	剩余开采年限	地质储量	可采储量	核定产能	主要煤种	2011 年产量	2010 年产量
九龙矿	50	22817.10	7550.90	150	焦煤、肥煤	148	142
薛村矿	20	16849.90	2964.60	145	优质动力煤	147	140
小屯矿	36	10578.40	2565.80	71	动力煤	88	80
黄沙矿	10	8896.30	1460.1	140	肥（焦）煤	107	135
邯郸通顺矿业有限公司	6	7532.70	277.60	45	动力煤	44	45
邯郸市利泰实业有限责任公司	3	1146.10	18.30	6	动力煤	0	6
邯郸市大力矿业有限公司	3	5902.5	123	40	肥煤	40	40
邯郸市孙庄采矿有限公司	13	5164	283.80	22	肥（焦）煤	35	28
邯郸市牛儿庄采矿公司	7	6241	588.20	90	优质动力煤	63	90
羊东矿	76	28781.70	9834.20	130	焦煤、肥煤	145	140
磁州煤业	8	4007.50	1297.90	170	焦煤、肥煤	165	170
油房渠煤矿	8	4603.00	3222.00	400	不粘煤	400	133
新疆国际煤焦化	53	8980.00	5284.00	99	焦煤、肥煤	--	--
合 计	--	131500.2	35470.4	1508	—	1382	1143

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司磁西一号矿井项目进展顺利，并加大了收购外部煤炭资源力度，于2011年收购新疆国际煤焦化有限责任公司。由于峰峰矿区开采历史较长，部分矿井进入萎缩衰老期。目前公司下属薛村矿、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。

煤炭生产方面，公司是我国焦煤和动力煤重要生产基地，随着公司油房渠煤矿、磁州煤业等煤矿及整合煤矿相继投产，2011年，公司煤炭产量明显增加，推升公司煤炭板块收入及利润水平。

安全生产方面，公司的峰峰矿区开采时间已超过100年，随着矿井开采深度的拓展，地质更加复杂，开采难度更大。2011年，公司下属黄沙矿两次发生透水事故，已确定直接经济损失超过1000万元，治水费用超过1亿元，事故未

造成人员伤亡，但截至2012年3月底，该矿仍未回复生产。

销售方面，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。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。动力煤方面，主要销售给周边电厂。

整体看，跟踪期内，受益于煤炭产量增长，公司煤炭业务收入及利润水平有所提升，但安全事故一定程度影响公司的稳健运营。联合资信同时关注到，与业内大型企业相比，公司资源储量及产能规模均偏小，公司未来资源储量及产能增长取决于公司省外资源整合的实施进度。

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。公司近年来物流贸易业务大幅增长。截至2011年底，达到623.15亿元。

表3 公司2011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%	28.46	378.00	0.36
百维贸易	100%	19.15	238.59	0.82
合计	--	47.61	616.59	1.18

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。

总体看，公司物流贸易业务受行业特性影响，历史盈利能力偏低，公司以大宗商品为主的贸易品结构也导致贸易业务受宏观经济波动影响较大，2011年四季度以来，随着国内宏观经济增速减缓，公司贸易业务盈利能力持续下滑。

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，焦炭主要用于供给钢铁企业，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。2011年煤化工产业营业收入为34.71亿元，占主营业务收入4.43%。煤化工产业是公司未来规划中重点发展的产业之一，煤化工板块业务占公司收入比例逐年上升。公司煤化工二期工程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。2012年一季度，煤化工产业营业收入为9.19亿元，占主营业务收入4.84%。

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。2011年公司其他产业收入总和为16.16亿元。2012年1~3月公司收其他产业入为2.76亿元。公司其他业务构成较多，各项所占比重小，盈利波动性较

大。

八、财务分析

公司 2010~2011 年合并会计报表均由中兴会计师事务所进行审计，并出具了标准无保留意见的报告。公司 2012 年 1~3 月财务报告未经审计。

公司 2011 年合并范围新增了新疆国际煤焦化有限责任公司，对公司财务数据可比性影响较小。

1. 盈利能力

随着公司煤炭贸易业务规模的扩大，公司收入规模呈上升趋势，2010~2011 年公司营业收入分别为 656.13 亿元和 783.74 亿元。同期公司毛利率分别为 4.02% 和 3.87%。跟踪期内，公司期间费用上升迅速，对公司的营业利润造成了一定的影响。2010~2011 年公司实现的营业利润分别为 11.80 亿元和 9.59 亿元，利润总额分别为 12.40 亿元和 9.89 亿元。

2010~2011 年公司总资本收益率分别为 8.77% 和 6.64%，净资产收益率分别为 13.19% 和 7.46%。公司目前是冀中能源股份的的第二大股东，投资收益成为公司的主要利润来源之一。2011 年，公司投资收益 6.10 亿元，较上年增长 21.41%。2011 年，公司盈利能力有所下降，主要是因为公司期间费用上升，公司主营业务毛利率下降所致。

2012 年一季度，公司实现营业收入 189.73 亿元，营业利润 -1.01 亿元，利润总额 -0.74 亿元，净利润 -1.28 亿元，其中归属母公司的净利润为 -2.62 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影响了公司的盈利能力。

整体上，煤炭价格下行压力较大；物流板块业务盈利能力较弱且占据了公司收入的近八成；跟踪期内公司借款规模上升推升期间费用快速上升，均对公司整体盈利指标产生不利

影响。公司作为冀中能源的第二大股东，投资收益成为利润的主要来源，但也加大了公司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，盈利能力一般。

2. 现金流

从经营活动看，跟踪期内，公司经营活动现金流入量随公司业务规模扩大而上升，2011 年达到 756.69 亿元。同期，公司经营活动产生的现金流量净额为 2.91 亿元，较上年下降 63.94%。2010~2011 年，公司现金收入比有所改善，分别为 92.62% 和 95.20%，总体收入质量一般。

从投资活动看，2010~2011 年，公司投资活动现金流入量增长迅速，分别为 3.14 亿元和 8.39 亿元。2009~2011 年，公司投资活动产生的现金流入量净额为 -17.52 亿元和 -33.25 亿元，主要系公司投资规模持续扩大，构建固定资产支付的现金大幅增加。

筹资活动方面，2010 年及 2011 年公司筹资活动前产生的现金流量金额分别为 -9.46 亿元和 -30.34 亿元。公司对外融资需求上升。

从筹资活动看，2011 年公司筹资活动产生的现金流入量同比增长 54.72%，达到 82.85 亿元，其中银行借款是公司的主要融资手段。2010~2011 年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 28.25 亿元和 22.86 亿元。公司筹资活动的现金流出主要用于偿还公司债务。

2012 年一季度，公司经营活动产生的现金流净额为 5.20 亿元，投资活动产生的现金流净额为 -3.27 亿元，筹资活动产生的现金流净额为 2.43 亿元。

综合来看，公司经营活动产生的现金流规模较大，但经营活动产生净现金流难以满足公司日益增长的投资需求，外部融资需求上升。

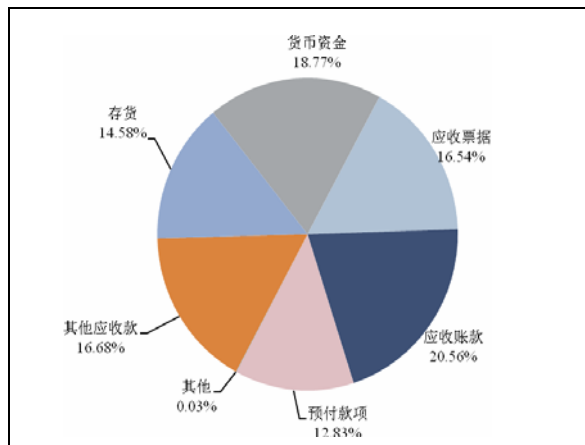
3. 资本及债务结构

(1) 资产

跟踪期内，公司总资产增长平稳。截至2011年底，公司资产总额264.92亿元，同比增长3.53%，其中流动资产合计占比37.20%，非流动资产合计占比62.80%。

跟踪期内，公司流动资产波动较大，截至2011年底，为98.54亿元，同比下降25.21%，主要是由于预付款项大幅下降所致。公司流动资产主要由货币资金、应收票据、应收账款、预付账款、其他应收款和存货构成。

图4 2011年底公司流动资产构成



资料来源：公司提供

2010~2011年，公司货币资金分别为25.98亿元和18.50亿元。2011年货币资金下降的主要原因是公司投资支出增多（收购新疆国际煤焦化）和偿还债务所致。

2010~2011年，公司应收票据与收入同步增长，截至2011年底，达到16.29亿元。较上年增长20.92%。截至2011年底，公司现金类资产合计34.80亿元，占流动资产比例为35.31%。资产流动性良好。

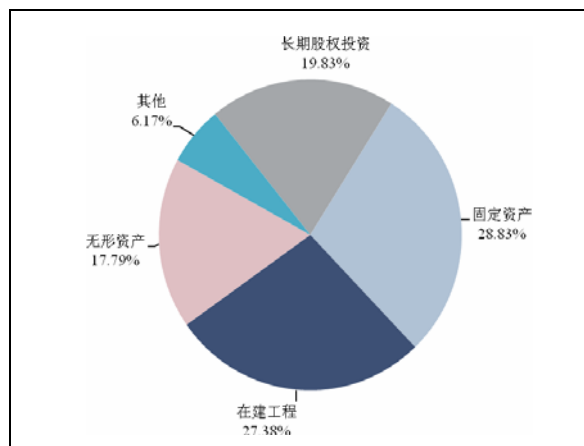
2010~2011年，公司应收账款和预付款项均出现大幅下降，主要原因是由于公司加强物流业务风险防范，在结算方面加强了对客户信誉的审查，严格了对物流客户的商业信用条件。因而公司上下游占款情况有一定改善。截至2011年底，公司应收账款账面余额合计23.44亿元，采用组合测试法计提坏账准备的款项合计

23.42亿元，其中，93.50%为1年以内款项。综合账期较短。公司共计提坏账准备合计3.18亿元，综合计提比例13.56%，计提充分。

2010~2011年，公司存货增长较快，截至2011年底，达到16.43亿元，较2010年增长54.50%。原因主要是2011年下半年以来，下游钢铁行业景气下降明显，钢铁企业购煤需求有所下降，导致公司煤炭业务受到一定影响。公司存货主要由原材料（占54.74%）和库存商品（占39.02%）构成，公司仅对原材料计提跌价准备合计2.89万元。公司存货跌价准备计提偏低，考虑到2012年煤炭价格下行趋势，公司存货存在较大跌值风险。

跟踪期内，公司非流动资产增长较快，截止2011年底，达到166.38亿元，同比增长34.05%，主要是由于长期股权投资、固定资产和在建工程大幅增加所致。公司非流动资产主要由长期股权投资、固定资产、在建工程 and 无形资产构成。

图5 2011年底公司非流动资产构成



资料来源：公司提供

2010~2011年，公司长期股权投资增长幅度较大，截止2011年底达到32.99亿元，同比上升22.93%。主要是所持河北冀中能源股份有限公司股权增值所致。

2010~2011年，公司固定资产增幅较大，截止2011年底，达到47.97亿元，同比增长33.72%。主要原因是公司合并范围增加以及煤化工二期等在建工程转入所致。

2010~2011年，公司在建工程增长迅速，截止2011年底，达到45.55亿元，同比增长58.16%。主要原因是公司煤化工二期、磁西一号矿等在建项目持续投资所致。未来公司两年公司在建项目还将有一定的支出压力，对公司的财务状况有一定影响。

2010~2011年，公司无形资产比较稳定，截至2011年底为29.60亿元。公司无形资产主要由土地使用权和采矿权构成。

截至2012年3月底，公司资产总额为279.41亿元，较2011年底增长5.47%。公司流动资产112.49亿元，非流动资产166.92亿元，分别占资产总额的40.26%和59.74%。

（2）所有者权益

2010~2011年，公司所有者权益总额分别为74.50亿元和89.82亿元。其中归属母公司的所有者权益分别为54.44亿元和55.91亿元。2011年公司少数股东权益大幅增长，主要来自锡林郭勒峰峰能源公司吸收少数股东投资（少数股东权益新增8.30亿元）和新疆国际煤焦化公司纳入合并范围（少数股东权益新增3.19亿元）。

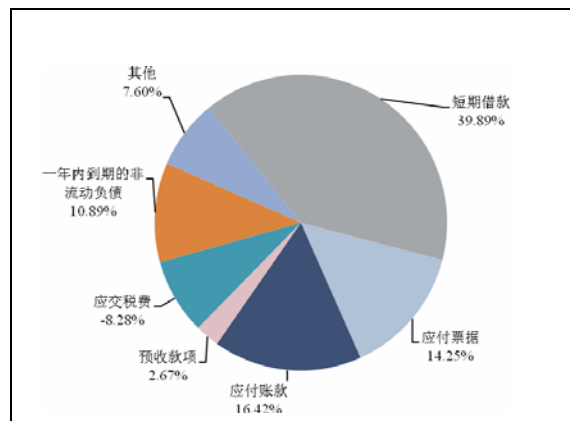
截至2012年3月底，公司所有者权益合计为88.05亿元（其中归属于母公司所有者权益为53.80亿元）。公司所有者权益略有下降，主要是因为公司2012年一季度亏损导致未分配利润减少。

（3）债务结构

跟踪期内，公司负债总额略有下降，截止2011年底为175.10亿元，同比下降3.46%，其中流动负债合计占55.65%，非流动负债合计占44.35%。

跟踪期内，公司流动负债波动较大，截至2011年底，为97.44亿元，同比下降20.51%。主要是由于应付账款和预收款项大幅下降所致。公司流动负债主要由短期借款、应付票据、应付账款和一年内到期的非流动负债构成。

图6 2011年底公司流动负债构成



资料来源：公司提供

2010~2011年，公司短期借款大幅增长61.56%，截至2011年底，达到46.59亿元。其中，大部分为信用借款（占79.35%）。

2010~2011年，公司应付票据增长迅速，截至2011年底，达到16.64亿元，同比增长93.65%。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。

2010~2011年，公司应付账款和预收款项均大幅下降，截至2011年底，分别同比下降46.69%和89.54%。主要原因是由于2011年底煤炭行业景气不足，公司一方面保价惜售，降低了煤炭产品的贸易规模，导致2011年底预收销售款及应付上游供货商帐款下降。

2010~2011年，公司应交税费降幅较大，截至2011年底，达到-9.67亿元。主要是公司缴纳增值税中进项税大于销项税。

2010~2011年，公司其他应付款降幅较大，其中主要为育林款、采矿权款和医保启动资金等。

跟踪期内，公司非流动负债增长较快，截至2011年底，为77.66亿元，同比增长32.07%。主要是由于应付债券和长期应付款大幅增长所致。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。

2010~2011年，公司长期借款有所下降，

截至 2011 年底，为 30.98 亿元。其中大部分为信用借款（占 86.18%）。

2010~2011 年，公司应付债券大幅增长，截止 2011 年底，达到 29.00 亿元。具体构成为：2008 年发行的 10 亿元企业债券，2011 年 3 月发行的 10 亿元中期票据和 2011 年 11 月发行的 9 亿元中期票据。

2010~2011 年，公司长期应付款大幅增长，截至 2011 年底，达到 12.35 亿元，同比上升 74.76%。主要是融资租赁款项和采矿权款，采矿权款未全额偿付的原因是按规定分 10 期缴纳。

截至 2012 年 3 月底，公司流动负债 111.83 亿元，非流动负债 79.53 亿元，在负债中的占比分别为 58.44%和 41.56%。

跟踪期内，由于公司有息债务规模快速增长，公司全部债务资本化比率和长期债务资本化比率有所上升，截至 2011 年底，上述指标分别为 61.92%、43.83%，资产负债率为 66.10%。

2010~2011 年，受长期债务到期及短期借款增长影响，公司短期债务大幅增长，截至 2011 年底，达到 75.95 亿元，同比增长 63.47%。同期公司长期债务同比增长 37.19%，达到 70.09 亿元。债务期限结构方面，公司短期债务总额高于长期债务，截至 2011 年底，短期债务占全部债务比例为 52.01%，债务期限结构趋向短期化。

总体看，跟踪期内，公司所有者权益稳定增长，有息债务负担加重且债务期限结构有待改善。

4. 偿债能力

跟踪期内，公司短期偿债指标有所下降，截至 2011 年底，公司流动比率、速动比率分别为 101.13%和 86.38%，2012 年 3 月底，上述指标保持稳定，分别为 100.59%和 87.59%。2011 年公司经营现金流动负债比下降明显，为 2.98%。截至 2011 年底，公司现金类资产合计 34.80 亿元，是同期短期债务的 0.46 倍。整体

看，公司短期偿债指标弱化，短期偿债能力一般。

从长期偿债指标看，2011 年公司 EBITDA 为 22.96 亿元，跟踪期内持续提高，但由于利息支出增加较快，EBITDA/利息倍数由 2010 年底的 6.99 倍下降至 2011 年底的 2.76 倍，全部债务/EBITDA 由 2010 年的 4.46 倍上升至 2011 年底的 6.35 倍。综合看来，公司对债务的保障能力偏弱。

2011 年，公司经营性净现金流、经营活动现金流入量及 EBITDA 对“08 峰峰债”本金的保护倍数分别为 0.29 倍、75.38 倍 2.30 倍，对“08 峰峰债”的保障能力尚可。截至 2012 年 3 月底，公司现金类资产对“08 峰峰债”的保护倍数是 3.53 倍，公司现金类资产对“08 峰峰债”覆盖程度较高。

截至 2012 年 3 月底，公司对外担保总额为 4.00 亿元，担保比率为 4.54%，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 2012 年 3 月底，公司有效授信额度为 68.48 亿元，未使用额度 8.00 亿元。

5. 过往债务履约情况

根据公司过往在公开市场发行及偿付债务融资工具的相关记录，公司无逾期或违约偿付情况，过往履约情况良好。

6. 抗风险能力

基于对煤炭行业发展趋势的基本分析、公司财务及经营风险识别，以及公司在地理区位、产品结构、资源储量等方面因素的综合判断，公司整体抗风险能力较强。

九、债权保护条款

“08 峰峰债”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连带责任保证担保。

跟踪期内，邯钢集团控股股东河北钢铁集

团有限公司（以下简称“河北钢铁集团”）持续进行产业整合。

2011年11月24日，河北钢铁股份有限公司（以下简称“河北钢铁”）通过公开增发A股37.42亿股方式共募集资金(含发行费用)160.15亿元对邯钢集团持有的邯钢集团邯宝钢铁有限公司（以下简称“邯宝公司”）100%股权进行收购。邯宝公司成为河北钢铁的全资子公司，并于2011年纳入河北钢铁合并范围。

2011年，邯钢集团粗钢、钢材产量分别为1337万吨和1346万吨（统计口径包含邯宝公司）。根据河北钢铁2011年年报资料，2011年邯宝公司粗钢、钢材产量分别为498万吨和483万吨。初步测算，邯钢集团存续钢铁资产2011年粗钢、钢材产量分别为839万吨和863万吨；从财务情况看，2011年，公司沿用原口径，仍将邯宝公司纳入合并范围，且河北天勤会计师事务所有限责任公司出具了标准无保留意见的审计报告。截至2011年底，邯钢集团合并资产总额为858.15亿元，所有者权益合计273.25亿元，2011年实现营业收入661.23亿元，利润总额6.89亿元。根据河北钢铁2011年年报资料，截至2011年底，邯宝公司资产总额329.96亿元，所有者权益125.75亿元；2011年，邯宝公司实现营业收入237.43亿元，净利润3.46亿元。

目前来看，邯宝公司100%股权出售后，邯钢集团钢铁产能、产量有较大幅度下降，但剩余钢铁资产仍具有一定的规模优势；从财务上看，对剔除邯宝公司后的邯钢集团财务报表进行简单匡算，邯钢集团仍具有较强的担保实力。

根据河北钢铁集团整合规划，邯钢集团下属舞阳钢铁有限责任公司（以下简称“舞阳钢铁”）未来也将逐步划出邯钢集团，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。邯钢集团对“08峰峰债”的担保有效提升了该期债券的信用水平。

表4 邯钢集团财务情况（单位：亿元、%）

项 目	2010 年	2011 年
资产总额（亿元）	720.47	858.15
所有者权益（亿元）	229.64	273.25
长期债务（亿元）	176.92	156.31
全部债务（亿元）	490.83	482.82
营业收入（亿元）	602.07	661.23
利润总额（亿元）	5.76	6.89
经营性净现金流（亿元）	42.61	114.10
营业利润率（%）	6.52	6.93
净资产收益率（%）	2.5	1.68
资产负债率（%）	68.12	68.16
全部债务资本化比率（%）	60.02	63.86
流动比率（%）	56.75	48.98

资料来源：公司提供

十、结论

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	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动资产：					
货币资金	96915.97	259800.84	185004.62	38.16	228578.80
应收票据	72270.89	134753.34	162947.77	50.16	124284.07
应收账款	165113.75	325490.64	202600.00	10.77	266672.44
预付款项	185664.94	373480.23	126469.56	-17.47	181688.02
应收利息					
应收股利			64.65		64.65
其他应收款	71050.86	131041.39	164339.66	52.09	178022.83
存货	56197.22	93021.99	143716.99	59.92	145436.22
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产			251.01		156.88
流动资产合计	647213.62	1317588.44	985394.26	23.39	1124903.91
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资		22800.00	22800.00		22800.00
长期应收款					
长期股权投资	204379.44	268388.68	329916.98	27.05	331777.87
投资性房地产					
固定资产	275284.92	358701.92	479653.20	32.00	469939.26
在建工程	113831.19	288024.40	455537.75	100.05	479526.03
工程物资	88.94	161.25	2413.66	420.93	2016.83
固定资产清理	1209.94	3438.76	1673.43	17.60	1673.43
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	294754.26	284056.89	295965.86	0.21	293191.60
开发支出					
商誉		968.67	49331.47		49331.47
合并价差					
长期待摊费用		953.36	2222.57		2600.58
递延所得税资产	5791.33	13720.20	17272.52	72.70	16375.20
其他非流动资产			7000.00		
非流动资产合计	895340.03	1241214.13	1663787.43	36.32	1669232.27
资产总计	1542553.65	2558802.57	2649181.69	31.05	2794136.18

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	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动负债：					
短期借款	105200.00	288371.00	465899.96	110.44	584599.96
应付票据	6040.00	85950.00	166440.08	424.94	156140.08
应付账款	267360.66	359690.34	191754.64	-15.31	263714.29
预收款项	111153.20	298298.83	31203.13	-47.02	34732.49
应付职工薪酬	11350.69	35251.18	36348.19	78.95	76426.11
应交税费	-32483.48	-64453.62	-96705.74	72.54	-106504.05
应付利息	5897.30	9168.58	12863.75	47.69	11038.98
应付股利			6892.91		6892.91
其他应付款	58521.22	123286.57	32599.93	-25.36	30688.54
预计负债					
一年内到期的非流动负债	84837.16	90256.75	127131.58	22.41	60540.43
其他流动负债					
流动负债合计	617876.76	1225819.62	974428.43	25.58	1118269.74
非流动负债：					
长期借款	200490.47	368612.91	309753.31	24.30	321124.31
应付债券	100000.00	100000.00	290000.00	70.29	290202.27
长期应付款	54500.57	70645.58	123461.31	50.51	129524.28
专项应付款	5646.74	3898.55	3357.82	-22.89	3209.35
预计负债			3450.80		3414.35
递延所得税负债	17.43	13.44	9.46	-26.32	9.46
其他非流动负债	33515.65	44816.19	46547.65	17.85	47833.19
非流动负债合计	394170.86	587986.67	776580.36	40.36	795317.22
负债合计	1012047.62	1813806.30	1751008.79	31.54	1913586.96
所有者权益：					
实收资本(或股本)	418923.21	418923.21	418923.21		418923.21
资本公积	58664.83	56880.09	62809.74	3.47	62809.74
盈余公积	4331.45	7106.60	8606.75	40.96	8606.75
未分配利润	13166.19	33826.57	47327.86	89.60	24984.58
专项储备	10217.26	27701.02	21436.51	44.85	22666.27
归属于母公司权益合计	505302.95	544437.50	559104.06	5.19	537990.55
少数股东权益	25203.08	20058.77	33906.85	266.79	342558.66
所有者权益合计	530506.02	744996.27	898172.91	30.12	880549.21
减：未处理财产损失					
负债和所有者权益总计	1542553.65	2558802.57	2649181.69	31.05	2794136.18

附件 2 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~3 月
一、营业收入	2506875.90	6561287.52	7837366.80	76.81	1897285.02
减: 营业成本	2415752.85	6297578.07	7533928.56	76.60	1852637.51
营业税金及附加	7413.59	15611.09	17758.97	54.77	4260.64
销售费用	5128.53	4675.17	14255.38	66.72	5345.44
管理费用	60860.88	98103.32	124548.32	43.05	22286.45
财务费用	22133.67	30761.01	63307.32	69.12	20053.13
资产减值损失	14136.10	46782.49	48693.69	85.60	1.39
其他					
加: 公允价值变动收益					
投资收益	31947.89	50239.34	60994.27	38.17	-2859.34
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	13398.18	118015.70	95868.83	167.50	-10158.88
加: 营业外收入	9003.21	9640.63	9218.94	1.19	3415.33
减: 营业外支出	2453.38	3672.81	6202.91	59.01	620.63
其中: 非流动资产处置损失	1205.74			-100.00	
三、利润总额	19948.02	123983.52	98884.87	122.65	-7364.17
减: 所得税费用	1779.41	25723.95	31860.94	323.15	5409.31
四、净利润	18168.61	98259.57	67023.93	92.07	-12773.48
其中: 归属于母公司的净利润	18324.26	25306.76	15001.43	-9.52	-26196.13
少数股东损益	-155.64	72952.81	52022.50		13422.65
被合并方合并前的净利润					

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	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~3 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	2620002.07	6077218.66	7460984.59	68.75	1516847.98
收到的税费返还	671.39	9.42		-100.00	
收到其他与经营活动有关的现金	6614.95	114739.82	105868.66	300.06	28252.59
经营活动现金流入小计	2627288.41	6191967.90	7566853.25	69.71	1545100.57
购买商品、接受劳务支付的现金	2405760.93	5619118.14	6999243.89	70.57	1347332.02
支付给职工以及为职工支付的现金	133085.03	225094.09	232809.42	32.26	48619.19
支付的各项税费	126775.48	233718.13	257141.75	42.42	42412.75
支付其他与经营活动有关的现金	4818.24	33448.07	48598.59	217.59	54752.98
经营活动现金流出小计	2670439.68	6111378.42	7537793.65	68.01	1493116.94
经营活动产生的现金流量净额	-43151.28	80589.48	29059.60		51983.64
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金		2000.00	1000.00		1000.00
取得投资收益收到的现金	28.21	52.18	13192.55	2062.41	0.77
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	528.98	544.24	9020.65	312.95	7.25
处置子公司及其他单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金		28771.00	60672.38		6495.74
投资活动现金流入小计	557.19	31367.42	83885.58	1126.99	7503.75
购建固定资产、无形资产等支付的现金	87999.92	120043.64	312457.30	88.43	27454.79
投资支付的现金	84254.91	10362.00	1628.40	-86.10	1020.00
取得子公司等支付的现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金		76178.16	102298.13		11756.43
投资活动现金流出小计	172254.83	206583.80	416383.83	55.48	40231.22
投资活动产生的现金流量净额	-171697.64	-175216.38	-332498.26	39.16	-32727.47
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金		35671.30	25400.00		
取得借款收到的现金	186000.00	25000.00	803002.60	107.78	267900.00
发行债券收到的现金		472871.00			
收到其他与筹资活动有关的现金		1953.58	100.01		55651.17
筹资活动现金流入小计	186000.00	535495.88	828502.61	111.05	323551.17
偿还债务支付的现金	80900.00	184200.00	477031.65	142.83	200689.34
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	25381.46	57071.89	97697.59	96.19	24185.29
支付其他与筹资活动有关的现金		11712.23	25130.93		74358.48
筹资活动现金流出小计	106281.46	252984.11	599860.17	137.57	299233.11
筹资活动产生的现金流量净额	79718.54	282511.76	228642.44	69.36	24318.05
四、汇率变动对现金的影响			0.00		-0.04
五、现金及现金等价物净增加额	-135130.38	187884.86	-74796.21	-25.60	43574.18
加: 期初现金及现金等价物余额	232046.35	96915.97	259800.84	5.81	185004.62
六、期末现金及现金等价物余额	96915.97	284800.84	185004.62	38.16	228578.80

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	2011 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	18168.61	98259.57	67023.93	92.07
减: 未确认投资损失				
加: 资产减值准备	14136.10	46959.18	50528.41	89.06
固定资产折旧及其他	35479.55	44139.87	49584.62	18.22
无形资产摊销	11172.66	19814.47	13898.08	11.53
长期待摊费用摊销		-0.64	143.59	
处置固定资产、无形资产等损失	388.69	1243.89	2537.06	155.48
固定资产报废损失		15.09	58.94	
公允价值变动损失				
财务费用	22133.67	30761.01	63307.32	69.12
投资损失	-31947.89	-50239.34	-60994.27	38.17
递延所得税资产减少	6549.42	-7928.86	-3552.32	
递延所得税负债增加	17.43	-3.98	-3.98	
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	6499.98	-36824.78	-42033.66	
经营性应收项目的减少	-187880.21	-469029.05	-241839.81	13.45
经营性应付项目的增加	62115.18	358549.22	95173.53	23.78
其他		44873.83	35228.17	
经营活动产生的现金流量净额	-43166.82	80589.48	29059.60	
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3、现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	96915.97	259800.84	185004.62	38.16
减: 现金的期初余额	232046.35	96915.97	259800.84	5.81
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	-74796.21	-25.60

附件 4 公司主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年	平均值	2012 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	21.12	18.81	18.98	19.36	--
存货周转次数(次)	85.97	84.41	63.65	74.34	--
总资产周转次数(次)	1.77	3.20	3.01	2.82	--
现金收入比(%)	104.51	92.62	95.20	96.29	79.95
盈利能力					
营业利润率(%)	3.34	3.78	3.65	3.62	2.13
总资本收益率(%)	1.77	8.56	6.37	6.11	--
净资产收益率(%)	3.42	13.19	7.46	8.37	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	36.16	40.68	43.83	41.35	44.72
全部债务资本化比率(%)	48.35	56.70	61.92	57.64	63.22
资产负债率(%)	65.61	70.88	66.10	67.44	68.49
偿债能力					
流动比率(%)	104.75	107.49	101.13	103.76	100.59
速动比率(%)	95.65	99.90	86.38	92.29	87.59
经营现金流动负债比(%)	-6.98	6.57	2.98	2.07	--
EBITDA 利息倍数(倍)		4.48	2.76		--
全部债务/EBITDA(倍)	5.51	4.45	6.35	5.61	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.43	-0.10	-0.21	-0.22	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)		-1.93	-3.64		--

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。