

兖矿集团有限公司跟踪评级分析报告

主体

长期信用: AAA
评级展望: 稳定

初次评级时间: 2007年3月29日

债项

07 兖矿 CP01
10 亿元人民币, 2007/6/25~2008/6/24, A-1

跟踪评级时间: 2007年8月2日

主要数据:

项 目	2004 年	2005 年	2006 年
资产总额(万元)	3629829.00	4450874.20	5194119.80
所有者权益(万元)	747016.20	690362.20	798290.90
少数股东权益(万元)	776185.00	869126.90	1007665.70
主营业务收入(万元)	1864916.30	2189731.40	2608527.40
利润总额(万元)	304456.20	310751.10	327990.20
资产负债率(%)	58.04	64.96	65.23
全部债务资本化比率(%)	51.07	58.67	58.62
净资产收益率(%)	4.77	9.51	9.73
流动比率(%)	164.82	114.88	94.79
EBITDA 利息倍数(倍)	7.71	7.63	6.45
债务保护倍数(倍)	0.12	0.11	0.14

分析员

丁继平

电话 010-85679696-8815

邮箱 dingjiping@lianheratings.com.cn

夏 阳

电话 010-85679696-8802

邮箱 xiayang@lianheratings.com.cn

传真

010-85679228

地址

100022

北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号

中环世贸中心 D 座 7 层

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

Http://www.lianheratings.com.cn

评级观点

一、公司基本情况

兖矿集团有限公司(以下简称“兖矿集团”或“公司”)的前身为成立于1976年的兖州矿务局。1996年3月,兖州矿务局改制为国有独资公司,1999年更名为兖矿集团有限公司,出资人为山东省国有资产监督管理委员会。公司是全国百户现代企业制度试点企业和120家大型企业集团试点企业之一,是煤炭行业第一个建立现代企业制度的国有大型集团公司。

截至2006年底,公司拥有全资及控股子公司24家(按合并口径,见附件5),经营领域涉及采矿、煤化工、电解铝、建筑等行业。公司拥有兖州、济东两大煤田,地质储量42.59亿吨,可采储量21.04亿吨,可连续开采40年左右。公司2006年生产原煤3892.00万吨,是华东地区最大的煤炭生产企业和全国最大的煤炭出口企业,在中国煤炭工业协会发布的《2006年全国煤炭工业100强企业名单》中,公司排名第四。1998年,公司下属的兖州煤业股份有限公司(以下简称“兖州煤业”)先后在纽约证券交易所、香港证券交易所和上海证券交易所上市。

公司制定了“以煤为本、煤和非煤并重”的发展战略,积极发展煤化工和煤电铝等非煤产业,2006年公司非煤产业收入占比46.69%。

公司本部设总经理办公室、人力资源部、财务部、计划部、市场管理部、企业管理部、总调度室、安全监察局、生产技术部、通防部、机电部、地测部、地企办公室、技术中心等14个职能部门(见附件6)。

截至2006年底,公司合并资产总额5194119.80万元,少数股东权益1007665.70万元,所有者权益798290.90万元;2006年公司实现主营业务收入2608527.40万元,利润总额

327990.20 万元。

公司地址：山东省邹城市凫山南路298号；
法定代表人：耿加怀。

二、产业分析

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

煤炭供需状况

我国是世界上最大的煤炭生产国和消费国。目前，我国电力燃料的 75%、钢铁冶炼与铸造能源的 70%、民用燃料的 80%均来自煤炭。

我国煤炭资源丰富，煤种齐全，煤炭地质储量约占世界煤炭地质总储量的 12%，居世界第 3 位。根据国土资源部发布的信息，截至 2005 年年底，全国煤炭查明资源储量为 1.0345 万亿吨，比上年净增 62.51 亿吨，增长 0.61%。据中国煤炭工业协会 2005 年底的统计资料显示（见表 1），我国煤炭资源相对集中在华北地区和西北地区。从各大区域的动力煤占本区煤炭储量的比例来看，以西北地区最高，占全区煤炭储量的 92.70%，西南地区接近 80%，而华东地区则最少，为 23.92%。

表1 全国煤炭储量分布（%）

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

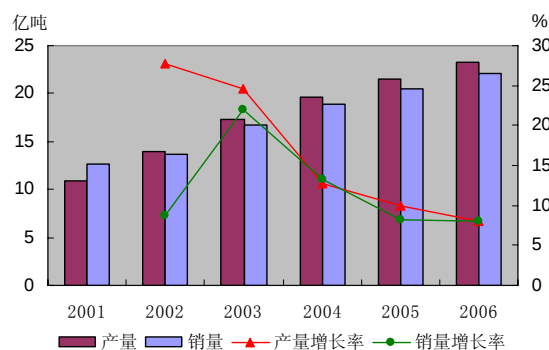
数据来源：中国煤炭工业协会

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

煤炭行业发展周期性特征明显。2002 年以来，煤炭行业受主要用煤行业需求增长的影响再次复苏并进入快速增长阶段，同时由于国内煤炭行业的结构性矛盾以及受运输瓶颈制约，

导致煤炭行业出现供需不平衡现象。2006 年，全国煤炭产销量分别为 23.25 亿吨和 22.09 亿吨，分别比 2005 年增长 8.09%和 8.07%，产销增幅均有所回落，煤炭行业已进入平稳发展阶段（见图 1）。

图1 我国近年来煤炭产销量及增长趋势



数据来源：中国煤炭工业协会

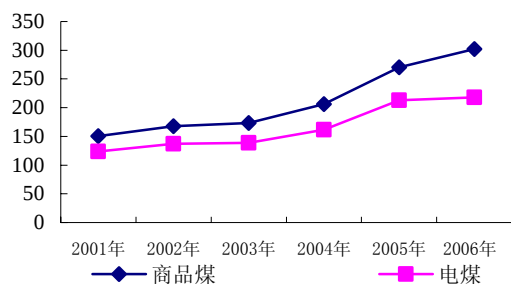
2006 年，国有重点煤矿、国有地方煤矿、乡镇煤矿原煤产量分别占我国煤炭产量的 48.23%、13.78%和 37.99%，国有煤矿仍是我国煤炭工业的主体。

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

煤炭价格

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

图2 我国近年来煤炭价格走势



注：①数据来源于中国煤炭工业协会

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

面临的问题

煤炭行业本身具有天然资源采掘的特点，处于经济产业链的上游，在 20 世纪 90 年代中后期曾连续出现行业性亏损，“九五”时期是我国煤炭产业经济最困难的时期。“十五”期间，煤炭工业逐步走出困境，煤炭产量持续增长，生产技术水平逐步提高，煤矿安全生产条件有所改善，行业经济效益明显好转，但当前我国煤炭行业发展仍然面临着以下问题：一是煤炭生产整体技术水平落后，技术力量薄弱，全国采煤机械化程度不足 50%；主要技术装备陈旧，大多数煤矿技术水平低、装备差、效率低；二是煤矿安全保障能力不足，煤矿事故伤亡人数居高不下，重特重大事故没有得到有效控制；三是生产集中程度低，煤炭行业生产秩序混乱，资源浪费严重，环境保护滞后；四是产品附加值低，多数煤矿目前仍满足于生产和销售原煤，全国煤炭洗选率多年来一直在 30% 左右徘徊，煤炭生产和使用过程中环境污染与资源浪费严重；五是受运输瓶颈制约，结构性矛盾突出。我国煤炭产量集中在晋、陕、蒙地区，跨省区煤炭调运量约占煤炭消耗总量的 1/3。近两年，铁路请车满足率仅在 35% 左右，晋东南煤炭外运能力，特别是直达华东、中南地区的煤炭运力十分紧张。

产业政策

根据国家发改委《煤炭工业“十一五”发展规划》，国家将给予适当国债资金补助，重点

支持大型煤炭企业兼并整合中小型煤矿，并制定切实可行的支持措施，鼓励煤炭企业联合重组，引导形成产能亿吨级和 5000 万吨级的大型骨干企业。另外，政府鼓励煤炭企业向下游产业延伸，形成煤炭、电力、冶金、建材、化工等多元产业格局，延长产业链条，提高煤炭产品附加值，以促进煤炭工业持续稳定健康发展。

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

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

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

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

行业前景

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

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

2007 年是我国煤炭工业发展的关键时期，煤炭行业不但要面对行业产能规模快速膨胀的考验，而且要经受进出口税率调整、资源税改革等政策的冲击，供需关系将因此发生改变，煤炭需求增长幅度将有所回落，产能过剩压力将加大，煤炭价格将面临市场的考验。总体看，作为国民经济的基础产业，煤炭行业受国家产业政策的支持，总体发展前景良好。未来相当长的时期内，随着我国经济持续快速增长，煤炭总需求与煤炭销售价格有望维持在较高水平运行。同时，煤炭市场不稳定，不确定因素有所增加。随着国家关闭小煤矿力度的

不断加大，大型煤炭企业的发展环境将得到进一步改善。

三、经营管理分析

多年来，公司立足于煤炭主业，煤炭收入长期占据主导地位。为保证企业的可持续发展，公司提出“以煤为本，煤与非煤并重”的发展战略，加大了对煤化工和煤电铝产业的投入力度，近年来煤炭收入所占比例有所下降。2006 年公司非煤产业在主营业务收入中的占比为 46.69%，较 2005 年有较大幅度上升（2005 年为 38.50%）。

从表 2 可以看出，2006 年公司醋酸、尿素、甲醇、电力、铝锭、焦炭等非煤产品随着产能的逐步释放，产、销量保持了较快的增长。其中醋酸产量较 2005 年增长 541.85%，甲醇产量较 2005 年增长 104.46%，焦炭产量较 2005 年增长 149.63%，电力发电量较 2005 年增长 51.75%。

表 2 近年公司主要产品生产情况

项目	2005		2006		2007 年上半年	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量
煤炭（万吨）	3759.19	3538.97	3892.00	3739.00	1973.06	1853.80
醋酸（万吨）	2.69	2.70	17.24	17.23	8.80	8.56
尿素（万吨）	90.14	89.36	98.02	98.33	41.42	41.08
甲醇（万吨）	20.47	19.38	41.85	32.65	26.83	21.82
焦炭（万吨）	17.17	16.60	42.86	35.34	65.71	64.87
电力（万度）	211716.00	183669.00	321273.00	280279.80	169822.00	111497.00
铝锭（万吨）	13.56	13.49	13.64	14.00	6.89	6.66

注：资料由公司提供。

煤炭资源开发方面，2006 年，公司山西天池煤矿建成试生产，兖州煤业以 41% 股权控股榆树湾煤矿，菏泽赵楼矿井实现主副风井筒贯通；公司积极推动压煤村庄搬迁工作，2006 年完成 5 个村庄及单位搬迁，释放煤炭储量 6000 多万吨。

产业结构调整方面，2006 年兖矿国际焦化有限公司 200 万吨焦炭及 20 万吨甲醇项目建成投产，使得公司成为我国第一家拥有新一代超

大容积焦炉的焦化生产企业；兖矿国泰化工有限公司已达到设计生产能力，其二期 30 万吨醋酸和 10 万吨醋酸乙脂项目已获得山东省发改委批复；兖矿国宏化工有限责任公司 50 万吨甲醇项目部分界区试车，二期 100 万吨甲醇项目已完成可行性研究报告编制工作；陕西榆林 60 万吨甲醇项目、山西天浩 10 万吨甲醇项目正在进行中。可以预计随着公司非煤产业的发展壮大，其收入将会不断提高，在公司主营业务收

入中的占比将不断提升。

技术创新方面，2006 年公司 3 项“863”课题全部通过国家科技部验收，4 项技术列入国家“863”计划；取得重大科技成果 36 项，获得省部级以上科技成果奖 45 项，21 项技术达到国际先进水平，获得国家专利 20 项。

安全生产方面，2006 年公司新组建安全管理机构 4 个，完善领导分工责任制、部门业务保安责任制和岗位安全责任制等制度 130 余项；公司在安全生产方面投入 4.79 亿元，实施安全生产费用工程 2507 项；攻关冲击地压（矿震）、瓦斯防治和综合利用等重大安全课题，开发建成语音、数据、视频“三网合一”的安全生产信息系统。2006 年公司原煤生产百万吨死亡率 0.16 人，远低于同期全国 2.041 人的平均水平。

资金管理方面，2006 年公司全面推行预算管理制度，强化资金管理，通过实行全面预算监控与执行分析制度，严禁预算外支出；通过

执行《生产经营资金缴拨还本付息管理办法》，加强资金集中管理，全年清缴资金 21.62 亿元，节约财务费用 3600 万元；落实“一加强、两不增、三退出”的投资管理工作思路，回收资金 1 亿元，获得收益 1845 万元。

在改革改制方面，2006 年公司加快推进主辅分离、辅业改制和分离办社会职能，首批五家改制单位完成国有资产挂牌公示，第二批六家单位改制实施方案编制完成，与地方政府就中小学分离移交问题达成初步共识；唐村煤矿列入国家政策性关闭破产项目，进入准备验收阶段；2006 年调整重组机构 21 个，对集团公司总部机关及二级机构 19 个管理岗位实施公开招聘。

表3是公司未来三年主要项目投资计划，未来3年，公司投资项目主要集中于矿井建设以及煤化工方面（主要是甲醇、醋酸、醋酸酯），未来公司投资规模较大。

表 3 公司未来 3 年主要项目投资计划

单位：万元

序号	项目名称	设计规模	项目估算投资	2007 年计划	2008 年计划	2009 年计划
	集团公司合计		1524833	479415	323800	257100
一	煤业公司		1032400	382700	152300	50000
(一)	菏泽能化公司		530000	135000	67200	50000
1	赵楼矿井	300 万吨/年	280000	85000	17200	
2	万福矿井	180 万吨/年	250000	50000	50000	50000
(二)	榆林能化公司		452600	237700	85100	
1	60 万吨甲醇	一期 60 万吨/年	279000	149200		
2	榆树湾矿井	800 万吨/年	173600	88500	85100	
(三)	山西能化公司		49800	10000		
1	10 万吨甲醇	10 万吨甲醇	49800	10000		
二	煤化工公司		492433	96715	171500	207100
(一)	国泰化工公司		270700	42000	127200	96200
1	年产 30 万吨醋酸项目	30 万吨醋酸	215300	42000	105000	63000
2	年产 10 万吨醋酸酯及公用工程项目	10 万吨醋酸酯	55400		22200	33200
(二)	国宏化工公司		221733	54715	44300	110900
1	50 万吨/年甲醇项目	50 万吨甲醇	221733	54715	44300	110900

注：资料由公司提供。

公司根据国家经济发展规划和自身现有条件，提出了“立足济宁，依托山东，做强煤炭主业，大力发展煤化、电铝接续产业；发挥比

较优势，走出去开发外部资源，进一步拓宽发展空间；解放思想，更新观念，创新机制，凝心聚力，建设主业突出、核心竞争力强、具有

国际化水平的大型企业集团”的战略发展规划，计划到2010年实现煤炭生产经营规模1亿吨，甲醇、焦炭产能400万吨，醋酸、电解铝产能40万吨，煤制油产能、尿素产能200万吨，形成集科、工、贸、金融为一体的大型企业集团。

公司预测2007年~2009年主营业务收入分别为277.90亿元、291.30亿元和300.00亿元，年均增长3.90%，低于近三年18.27%的年均增长速度；利润总额分别为30.74亿元、34.33亿元和35.00亿元，年均增长6.70%，高于近三年3.79%的年均增长速度，但公司2007年预测数低于2006年6.28%，主要是考虑到财务费用和管理费用的增长。总体看，公司收入和利润预测比较谨慎。

综合看，公司具备发展上述项目的自然条件，发展方向符合国家煤炭工业“坚持依靠科技进步、走资源利用率高、安全有保障、经济效益好、环境污染少和可持续发展”的煤炭工业发展道路，发展前景看好。未来3年，随着现有在建矿井逐步建成和煤化工、煤电铝项目的逐步投产，公司经营情况有望持续向好。

四、财务分析

公司的 2006 年合并财务报表由中和正信会计师事务所有限公司山东分公司出具，由于纳入公司合并范围的兖州煤业系由德勤华永会计师事务所审计，在编制报表时公司尚未获取其审计报告，公司合并财务报表以其未审计的财务报表为基础编制，故会计师事务所对公司 2006 年合并财务报表出具了保留意见。

2006 年公司合并范围增加了兖矿国泰化工有限公司、兖矿国际焦化有限公司、兖矿国宏化工有限责任公司、上海洲海房地产开发有限公司、日照圣园置业房地产开发有限公司、山东兖矿科澳铝业有限公司、山东兖矿铝用阳极有限公司、山东兖矿济三电力有限公司、山东兖矿炭素制品有限公司。2006 年公司财务报表合并范围变化较大，本报告财务分析以 2006 年财务报表为主。

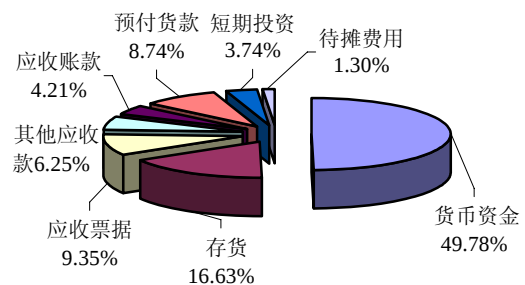
截至 2006 年底，公司合并资产总额 5194119.80 万元，少数股东权益 1007665.70 万元，所有者权益 798290.90 万元；2006 年公司实现主营业务收入 2608527.40 万元，利润总额 327990.20 万元。

1、资产质量

截至 2006 年底，公司资产总额 5194119.80 万元，其中固定资产占 57.13%，流动资产占 33.05%，长期投资占 6.07%，无形资产及其他资产占 3.75%，公司资产以固定资产为主，符合公司所处行业特点。

截至 2006 年底，公司流动资产 1716748.60 万元，其中货币资金占 49.78%，存货占 16.63%，应收票据占 9.35%，预付账款占 8.74%，其他应收款占 6.25%，应收账款占 4.21%，公司流动资产以货币资金为主，流动性较好。

图 3 2006 年底公司流动资产构成



截至 2006 年底，公司应收账款余额 99701.90 万元，其中账龄在 1 年以内的占 52.80%，1~2 年的占 22.56%，2~3 年的占 10.53%，3 年以上的占 14.11%。公司按账龄分析法和个别认定法提取坏账准备，2006 年坏账准备余额 27422.40 万元，占应收账款余额的 27.50%，公司坏账计提比较充分。2006 年公司前十大欠款单位欠款 23680.90 万元，占应收账款余额的 23.75%，集中度不高。

2006 年底，公司其他应收款余额 179633.90 万元，坏账准备余额 72397.70 万元，占其他应收账款余额的 40.30%，计提充分。公司前 11 大欠款单位欠款 98442.50 万元，占其他应收款

的 54.80%，集中度高。

2006 年底，公司存货余额 285874.90 万元，其中原材料占 47.91%，产成品占 42.43%，主要是非煤产业所形成。2006 年公司存货跌价准备余额 445.90 万元，跌价准备计提低。

2006 年底，公司长期投资 315087.20 万元，其中长期股权投资占比 99.79%，以对盘江煤电公司等公司的长期投资为主。

2006 年底，公司固定资产原值 3522964.00 万元，其中机器设备占 51.69%，房屋建筑物占 27.11%，矿井建筑物占 11.95%，其他占 9.25%。在建工程 533461.00 万元，主要是矿井建设以及非煤产业方面的建设项目。

2006 年底，公司无形资产 154752.80 万元，主要是土地使用权。

总体上看，公司流动资产的流动性强，坏账计提准备较充分，整体资产质量较好。

2、负债及权益结构

2006 年底，公司所有者权益 798290.90 万元，其中实收资本占 42.01%，资本公积占 40.48%，未分配利润占 16.07%，盈余公积占 1.59%，公司所有者权益以实收资本和资本公积为主，稳定性较好。

2006 年底，公司负债总额 3388163.20 万元，其中流动负债占 53.45%，长期负债占 46.54%。负债结构不尽合理。流动负债中，短期借款占 49.80%，应付账款占 12.50%，预收账款占 10.65%，其他应付款占 8.73%，应付票据占 5.98%，公司流动负债以短期借款为主。长期负债中，长期借款占 91.84%，应付债券占 6.34%，以长期借款为主，应付债券是公司 2004 年发行的 10 亿元公司债券。

2006 年底公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 65.23%、58.62% 和 46.16%，债务负担重。

2007 年 6 月底，公司负债总额 3479108.00 万元，较 2006 年底增长 2.68%；流动负债较 2006 年底减少 0.98%，长期负债较 2006 年底增长

6.83%；资产负债率和全部债务资本化比率分别为 65.58% 和 60.29%，债务负担进一步加重。

3、盈利能力

2006 年公司主营业务收入较 2005 年增长 19.13%，为 2608527.40 万元，增长原因主要是非煤产业产能逐渐释放。

2006 年主营业务利润较 2005 年增长 6.16%，主营业务利润增长速度低于主营业务收入增长速度，主要是煤炭生产政策性成本上升以及 2006 年公司新收购矿井煤炭价格较低导致煤炭价格整体有所下降所致。

2006 年公司主营业务利润率 34.78%，较 2005 年有所下降。2006 年公司主营业务收入中，煤炭占 53.31%，较 2005 年的 61.50% 下降较多，公司非煤产业收入增长较快，占公司主营业务收入的占重提升。煤化工产业和煤电铝产业与煤炭产业相关，公司主业突出，且主业获利能力较强。

2006 年公司总资本收益率和净资产收益率分别为 6.97% 和 9.73%，与 2005 年相比，变化不大。与同行业上市公司相比（见表 4），公司主营业务利润率较高，净资产收益率一般。公司净资产收益率低于子公司兖州煤业，与公司作为国有企业社会负担较重有关。另外，由于前几年公司投资规模较大，且部分项目刚刚建成投产，总资本盈利率水平一般。

表 4 2006 年煤炭行业上市公司盈利能力指标

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

数据来源：根据上市公司 2006 年报整理

综合来看,近年来煤炭行业形势良好,公司经营状况较好,主业突出,且经营风险相对较小,主营业务具有较稳定的盈利能力,整体盈利水平较好。

由于公司近年来投资规模较大的煤化工和煤电铝项目将逐步产生经营效益,公司预计2007年实现主营业务收入2779000.00万元,较2006年增长6.66%,低于2006年19.13%的增长速度;预计2007年利润总额307400.00万元,比2006年略低,主要是考虑到公司成本增长较快。2007年1~6月,公司实现主营业务收入1336588.60万元,占全年预计数的48.10%;利润总额155552.10万元,占全年预计数的50.60%。考虑到下半年新建项目的产能逐步释放,公司2007年预测实现的可能性大。

4、偿债能力

从短期偿债能力指标看,2006年底,公司流动比率、速动比率分别为94.79%和79.03%,较2005年底下降较快,主要是由于公司流动负债增长较快,公司短期支付压力加大;2006年,由于公司投资规模较大,经营活动产生的现金流量净额不能覆盖投资活动对资金的需求,公司筹资活动前现金流量净额为负;2006年公司经营现金流动负债比率为16.54%,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一般。

从长期偿债能力指标看,2006年公司EBITDA利息倍数为6.45倍,EBITDA对利息保护能力较强;债务保护倍数为0.14倍,公司对全部债务的保护能力基本正常;筹资活动前现金流量净额债务保护倍数为负。

截至2006年底,公司对外担保金额197511.00万元,其中东岳能源集团公司75000.00万元,新汶矿业集团公司50000.00万元,淄博矿业集团有限公司36883.00万元,山东航空集团公司35628.00万。上述被担保人都当地综合实力较强的企业,资信状况和偿债能力较好。为避免对外提供担保可能造成的风

险,公司制订了严格的担保内控决策程序,并加强了对被担保公司的贷款资格、财务状况、贷款用途和资金运用等方面的审查力度。

经查询人行信贷咨询系统发现,公司有78万元的欠息。经了解,欠息为公司原有基建贷款享受国家的挂帐停息政策所致。

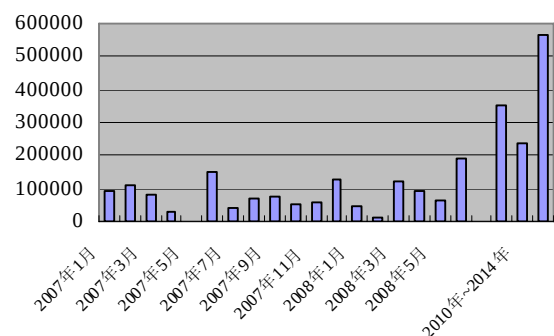
5、短期融资券偿债能力

公司于2007年6月25日发行了2007年第一期10亿元短期融资券(以下简称“本期短期融资券”),期限为1年。

2006年底公司现金类资产1079367.60万元,为本期短期融资券发行额度的10.79倍,公司现金类资产对本期短期融资券的保障能力强。

图4是截至2006年底公司债务偿还分布情况,2007年1月~2008年5月,公司债务偿还分布总体比较均匀,2008年6月公司需偿还本期10亿元短期融资券,2008年7月~12月,公司无需要偿还的债务。从2009年以后公司债务分布情况看,公司长期债务分布比较均匀。公司的债务偿还期限分布有利于本期短期融资券的偿还。

图4 截至2006年底公司债务偿还分布(单位:万元)



截至2007年6月底,公司从国开行、工行、农行、建行、中行等多家银行获得授信额度995.90亿元,其中未使用728.96亿元。公司间接融资畅通。

公司的控股子公司兖州煤业在纽约、香港、上海上市,有直接融资渠道。

公司于2004年发行了10亿元10年期公司

债券，目前第一年度和第二年度利息已经支付完毕；2005年至今已发行3期短期融资券，并已成功兑付了其中的2期。公司进入资本市场便利。

五、综合评价

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

公司作为中国煤炭行业的龙头企业之一，是华东地区最大的煤炭生产企业和全国最大的煤炭出口企业，在全国煤炭工业100强企业中排名第四，具有较大的规模和较强的综合实力，竞争优势明显。公司近年来在做大做强煤炭主业的同时，积极发展煤化工产业和煤电铝产业。目前，公司资产质量较好，盈利能力较强，债务负担重，偿债能力较强。综合看，公司整体信用风险很小。

优势

1、公司煤炭资源赋存条件好，煤质优良；地处华东地区，交通便利，区位优势明显。

2、公司拥有优质的客户资源，与多家大型钢铁、电力企业建立了长期战略合作关系，市场稳定。

3、公司积极开拓外部资源，相继获得巨野煤田、贵州、陕西、山西和澳大利亚等地的煤炭开采权，为公司的持续发展奠定了资源基础。

4、公司通过大力发展煤化工、煤电铝产业，延伸了产业链，增强了风险抵御能力。

5、公司注重科技创新，掌握、拥有一批具有世界领先或先进水平的核心技术。

6、公司是国有重点煤矿，可得到政府产业政策的支持。

关注

1、受宏观经济周期影响，价格波动对煤炭生产企业影响较大。

2、公司主产煤区压煤村庄搬迁难度较大，煤炭产量增长受限。

3、近年来，国家对动力煤、电解铝、氧化铝、尿素、焦炭和铁矿砂等产品进出口政策调整较大，对公司盈利能力有一定影响。

4、未来两年国内煤化工、煤电铝产业新建项目产能集中释放，存在一定市场风险。

5、公司近几年投资规模较大，债务负担加重。

附表 1-1 资产负债表（资产）

（单位：万元）

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	685246.2	934935.1	854525.3	11.67
短期投资	105320.5	68164.8	64242.5	-21.9
减：短期投资跌价准备				
短期投资净额	105320.5	68164.8	64242.5	-21.9
应收票据	135086.6	157867.6	160599.8	9.04
应收股利		461.5		
应收利息				
应收账款	100116.1	58446.2	72279.5	-15.03
其他应收款	177931.8	80463	107236.2	-22.37
减：坏账准备	19455.4			
应收款项净额	258592.5	138909.2	179515.7	-16.68
预付货款	118108	148791.7	149985.7	12.69
应收补贴款	69	86.1	78.8	6.87
存货	204858.4	260389.7	285429	18.04
减：存货跌价准备				
存货净额	204858.4	260389.7	285429	18.04
待摊费用	6817.8	5827.9	22371.8	81.15
待处理流动资产净损失	48766.3			
一年内到期的长期债权投资				
其他流动资产				
流动资产合计	1562865.3	1715433.6	1716748.6	4.81
长期投资				
长期股权投资	322139.7	295139.9	314421.2	-1.21
长期债权投资		831.7	666	
长期投资合计	322139.7	295971.6	315087.2	-1.1
减：长期投资减值准备				
合并差价			27793000	
其他长期投资				
长期投资净额	322139.7	295971.6	315087.2	-1.1
固定资产				
固定资产原值	2439912.8	3128985	3522964	20.16
减：累计折旧	988654.5	1136873.6	1269970.9	13.34
固定资产净值	1451258.3	1992111.4	2252993.1	24.6
减：固定资产减值准备		202.7	202.7	
固定资产净额	1451258.3	1991908.7	2252790.4	24.59
工程物资		26115.4	180575.6	
在建工程	142039.1	250160.4	533461	93.8
固定资产清理	2.9	737.5	714.9	1470.09
待处理固定资产净损失	23423.7			
其他固定资产				
固定资产合计	1616724	2268922	2967541.9	35.48

无形资产及其他资产				
无形资产	117002.7	158829.7	154752.8	15.01
开办费				
长期待摊费用	11026.9	8285.3	11402.6	1.69
其他长期资产	70.4	3432	28586.7	1915.1
其他无形资产及其他资产				
无形资产及其他资产合计	128100	170547	194742.1	23.3
递延税项				
递延税项借项				
资产总计	3629829	4450874.2	5194119.8	19.62

附表 1-2 资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：万元）

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	365343.7	756958	901908.8	57.12
应付票据	101501.8	87513.2	108378.6	3.33
应付账款	116037.6	121376	226407.2	39.68
预收账款	180294.2	185947.8	192902.5	3.44
代销商品款				
应付工资	44124.8	134833.6	116595.5	62.55
应付福利费	-1282.4	1991.7	2978.1	
应付股利	120.8	107.6	911.8	174.74
应交税金	90884.9	75496.7	55451.8	-21.89
其他应交款	25839.7	30217.2	17734	-17.16
其他应付款	2937.4	74729.3	158062.2	633.55
预提费用				
一年内到期的长期负债				
其他流动负债	22418.2	24051.4	29744.8	15.19
流动负债合计	948220.7	1493222.5	1811075.3	38.2
长期负债				
长期借款	1123170.4	1269194.3	1448246.7	13.55
应付债券		100000	100000	
长期应付款	32330.8	26152.2	12695.8	-37.34
专项应付款		2685	10670	
住房周转金				
其他长期负债	2774.8		5344.3	38.78
长期负债合计	1158276	1398031.5	1576956.8	16.68
递延税项				
递延税项贷项	131.1	131.1	131.1	
负债合计	2106627.8	2891385.1	3388163.2	26.82
少数股东权益	776185	869126.9	1007665.7	13.94
股东权益				
股本	335338.8	339482	335338.8	
资本公积	344749.9	280717.1	323167	-3.18
盈余公积	12837.1	12574.1	12668.8	-0.66
其中：公益金	3899.1	3945		
未分配利润	54090.4	57589	128260.6	53.99
外币报表折算差额			-1144.3	
其他股东权益				
股东权益合计	747016.2	690362.2	798290.9	3.38
负债及股东权益合计	3629829	4450874.2	5194119.8	19.62

附表 2 利润及利润分配表

(单位: 万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	1864916.3	2189731.4	2608527.4	18.27
减: 折扣与折让;				
主营业务收入净额	1864916.3	2189731.4	2608527.4	18.27
减: 主营业务成本	1036906.5	1297105.7	1660464.5	26.55
主营业务税金及附加	29365.1	38115.8	40874.1	17.98
二、主营业务利润	798644.7	854509.9	907188.8	6.58
加: 其他业务利润	32813.9	37631.8	34631.1	2.73
减: 存货跌价损失				
营业费用	158278.3	130941.5	138213.5	-6.55
管理费用	272394.4	351637.2	352431.9	13.75
财务费用	65141.7	88364	103611.9	26.12
三、营业利润	335644.2	321199	347562.6	1.76
加: 投资收益	5845.1	6186.9	7726.7	14.97
补贴收入	3373.1	11045.4	10968.1	80.32
营业外收入	2664	4501.7	2363.1	-5.82
以前年度调整				
减: 营业外支出	43070.2	32181.9	40630.3	-2.87
其他支出				
四、利润总额	304456.2	310751.1	327990.2	3.79
减: 所得税	145164.5	126634.9	135187.2	-3.5
少数股东损益	123691.1	118433.5	115168.3	-3.51
加: 未确认的投资损失				
五、净利润	35600.6	65682.7	77634.7	47.67
加: 年初未分配利润	33517.9	-7863.6	50843.5	23.16
盈余公积转入数				
减: 合资企业提取奖福基金	14885.9			
六、可供分配的利润	54232.6	57819.1	128478.2	53.92
减: 提取法定盈余公积	117.2	164.7	162.5	17.75
提取法定公益金	25	65.4	55.1	48.46
七、可供股东分配的利润	54090.4	57589	128260.6	53.99
减: 应付优先股股利				
提取任意盈余公积				
应付普通股股利				
转作股本的普通股股利				
八、未分配利润	54090.4	57589	128260.6	53.99

附表 3-1 现金流量表

(单位: 万元)

项目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率(%)
一、经营活动产生的现金流量				
销售商品、提供劳务收到的现金	2076058.5	2370697.5	2822297.4	16.6
收到的税费返还	25000	4022	2614.8	-67.66
收到的其他与经营活动有关的现金	1466	34606.6	50026	484.16
经营活动现金流入小计	2102524.5	2409326.1	2874938.2	16.93
购买商品、接受劳务支付的现金	1241316.7	1429654	1722925.2	17.81
支付给职工以及为职工支付的现金	246759.1	288150.1	387831.1	25.37
支付的各项税费	256644	348675.6	413152.8	26.88
支付的其他与经营活动有关的现金	52852.6	54257.2	51483.3	-1.3
经营活动现金流出小计	1797572.4	2120736.9	2575392.4	19.7
经营活动产生的现金流量净额	304952.1	288589.2	299545.8	-0.89
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	450	22755	4706	223.38
取得投资收益收到的现金	5950.3	4686.9	6981.3	8.32
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收	1262.8	1026.6	1221.1	-1.66
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额				
收到的其他与投资活动有关的现金	6144			
投资活动现金流入小计	13807.1	28468.5	12908.4	-3.31
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支	157210.4	674869.5	640794.9	101.89
投资支付的现金	98750.1	35982.6	11405.8	-66.01
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额				
支付的其他与投资活动有关的现金		10000	5000	
投资活动现金流出小计	255960.5	720852.1	657200.7	60.24
投资活动产生的现金流量净额	-242153.4	-692383.6	-644292.3	63.12
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资收到的现金	187407.2	213990	110983.5	-23.05
取得借款收到的现金	935480.7	1334864.9	1294026.3	17.61
收到的其他与筹资活动有关的现金	163064.4	12000	3641	-85.06
筹资活动现金流入小计	1285952.3	1560854.9	1408650.8	4.66
偿还债务所支付的现金	945444.2	917226.7	973798.1	1.49
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	81729.6	122852.5	170516	44.44
支付的其他与筹资活动有关的现金				
筹资活动现金流出小计	1027173.8	1040079.2	1144314.1	5.55
筹资活动产生的现金流量净额	258778.5	520775.7	264336.7	5.55
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	321577.2	116981.3	-80409.8	

附表 3-2 现金流量表补充资料

(单位: 万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
以固定资产偿还债务				
以投资偿还债务				
以固定资产进行长期投资				
以存货偿还债务				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租赁固定资产				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	35600.6	65682.7	77634.7	47.67
加: 少数股东损益	123691.1	118433.5	115168.3	-3.51
减: 未确认的投资损失				
加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐	9098.7			
固定资产折旧	154195.5	178308.5	233042	22.94
无形资产摊销	3196.6	3715.9	4830.7	22.93
长期待摊费用摊销	1029.7	756.9	41372.9	533.87
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	-1262.8	-526.6	-1221.1	-1.66
待摊费用减少(减:增加)	3582.5	989.9	-16543.9	
预提费用增加(减:减少)	-37.9			
固定资产报废损失	13249.9	1601.9	9154.4	-16.88
财务费用	69030.7	83595.9	117090.4	30.24
投资损失(减:收益)	-5950.3	-6186.9	-7726.7	13.95
递延税款贷项(减:借项)	-4.5	131.1		
存货的减少(减:增加)	-75779.2	-60400.3	-25039.3	-42.52
经营性应收项目的减少(减:增加)	-73603.4	-56876	-100372.4	16.78
经营性应付项目的增加(减:减少)	48551.1	-52865.5	-146375.6	
其他	363.8			
经营性活动产生的现金流量净额	304952.1	288589.2	299545.8	-0.89
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	685246.2			
减: 货币资金的期初余额	363669	934935.1	854525.3	53.29
现金等价物的期末余额		817953.8		
减: 现金等价物的期初余额			934935.1	
现金及现金等价物净增加额	321577.2	116981.3	-80409.8	

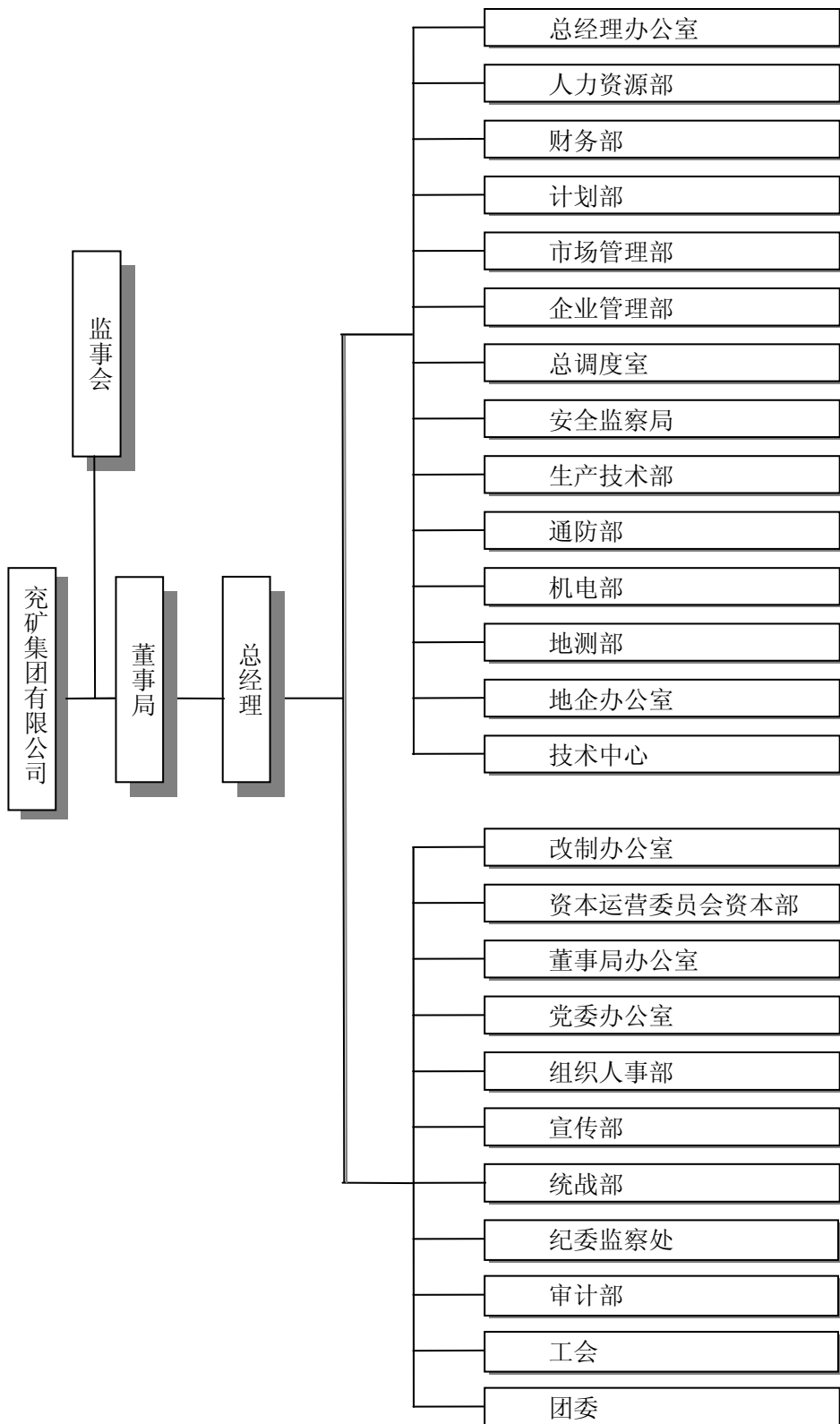
附表 4 主要计算指标

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	平均值
经营效率				
销售债权周转次数(次)	9.3	9.7	11.61	10.58
存货周转次数(次)	6.21	5.58	6.08	5.96
总资产周转次数(次)	0.57	0.54	0.54	0.55
盈利能力				
主营业务利润率(%)	42.82	39.02	34.78	37.66
总资本收益率(%)	7.33	6.85	6.97	7.01
净资产收益率(%)	4.77	9.51	9.73	8.67
现金收入比率(%)	111.32	108.26	108.2	108.84
现金利润比率(%)	100.16	92.87	91.33	93.56
财务构成				
资产负债率(%)	58.04	64.96	65.23	63.71
全部债务资本化比率(%)	51.07	58.67	58.62	57.13
长期债务资本化比率(%)	42.44	46.75	46.16	45.59
偿债能力				
流动比率(%)	164.82	114.88	94.79	114.82
速动比率(%)	143.22	97.44	79.03	97.39
经营现金流动负债比率(%)	32.16	19.33	16.54	20.5
EBITDA 利息倍数(倍)	7.71	7.63	6.45	7.05
债务保护倍数(倍)	0.12	0.11	0.14	0.13
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.04	-0.18	-0.13	-0.11
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	0.91	-5.42	-3.09	-2.99
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力(倍)	0.91	-5.42	-3.09	-2.99

附件 5 公司合并范围（截至 2006 年底）

单位名称	注册资本(万元)	投资比例(%)	法定代表人
兖州煤业股份有限公司	491,840	52.86	王 信
兖矿集团东华建设有限公司	20,000	98.96	孙传运
兖矿唐村实业有限责任公司	5,100	40.20	王瑞全
兖矿科蓝煤焦化有限公司	6,450	51.00	彭 湃
兖矿山东长龙管材有限公司	2,500	66.00	王瑞全
兖州东方机电有限公司	1,133	75.00	孙传运
济宁凯模特化工有限公司	13,145	40.00	刘玉林
兖矿大陆机械有限公司	5,000	79.69	安保山
山东如丝纺织有限公司	3,083	92.65	王传善
兖矿北海高龄土有限公司	6,600	70.00	胡建平
山东华聚能源股份有限公司	25,000	69.99	赵增玉
兖矿贵州能化有限公司	120,000	96.00	张立天
北京银信光华房地产开发有限公司	6,666	51.00	宋明三
济南阳光壹佰房地产开发有限公司	10,000	51.00	宋明三
兖矿峰山化工有限公司	9,274	51.55	邢克力
兖矿国泰化工有限公司	900,000	75.00	张鸣林
兖矿国际焦化有限公司	880,000	70.00	彭 湃
兖矿国宏化工有限责任公司	588,051	90.00	梁道广
上海洲海房地产开发有限公司	2,000	97.50	郝秀伦
日照圣园置业房地产开发有限公司	2,061	65.55	梁纯毅
山东兖矿科澳铝业有限公司	39,708	75.00	闫吉太
山东兖矿铝用阳极有限公司	9,913	98.00	闫吉太
山东兖矿济三电力有限公司	43,000	92.00	闫吉太
山东兖矿炭素制品有限公司	4,782	98.00	闫吉太

附件 6 公司组织结构图



附件 7 有关指标计算公式

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

注: 长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

全部债务=长期债务+短期债务

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

新会计准则中, 上述公式中: 主营业务收入为营业收入; 主营业务成本为营业成本; 股东权益包括少数股东权益。

附件 8 信用等级的定义

企业主体长期信用等级的定义

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

AAA级：偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低；

AA级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低；

A级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低；

BBB级：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般；

BB级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B级：偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高；

CCC级：偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高；

CC级：在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务；

C级：不能偿还债务。

短期融资券信用等级的定义

短期债信用等级的设置采用6级制，符号表示为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

A-1级：还本付息能力最强，安全性最高；

A-2级：还本付息能力较强，安全性较高；

A-3级：还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响；

B级：还本付息能力较低，有一定的违约风险；

C级：还本付息能力很低，违约风险较高；

D级：不能按期还本付息。

长、短期债信用等级的对应关系

