

跟踪评级公告

联合[2012] 1230 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持河南神火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“09神火债”的信用等级为AA⁻。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一二年十二月二十七日

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>

河南神火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	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
09 神火债	5 亿元	2009/4/1-2016/4/1	AA ⁻	AA ⁻

跟踪评级时间: 2012 年 12 月 27 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 9 月
现金类资产(亿元)	37.27	49.68	51.87	58.65
资产总额(亿元)	249.47	296.73	346.65	438.42
所有者权益合计(亿元)	60.86	68.25	74.09	107.02
长期债务(亿元)	52.45	81.72	76.28	69.68
全部债务(亿元)	159.51	190.69	227.47	222.21
营业收入(亿元)	148.07	217.55	308.17	226.91
利润总额(亿元)	8.87	14.27	11.79	3.97
EBITDA(亿元)	25.41	34.37	34.85	--
经营性净现金流(亿元)	13.03	12.18	5.37	9.87
营业利润率(%)	12.88	13.56	10.88	8.33
净资产收益率(%)	9.35	13.65	11.58	--
资产负债率(%)	75.60	77.00	78.63	75.59
全部债务资本化比率(%)	72.38	73.64	75.43	67.49
流动比率(%)	55.98	68.40	60.62	59.96
全部债务/EBITDA(倍)	6.28	5.55	6.53	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.99	4.25	3.00	--
经营现金流/流动负债(%)	9.66	8.42	2.76	--

注: 1. 公司 2012 年三季度财务数据未经审计;
2. EBITDA 利息倍数考虑资本化利息金额。

分析师

王 玮

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

河南神火集团有限公司(下称“公司”)是河南省重点煤炭及铝冶炼企业。跟踪期内,公司煤矿产能进一步扩大,电解铝业务受价格下降影响出现持续亏损,氧化铝项目盈利能力持续减弱,对公司整体盈利能力影响较大;2011 年,在建工程投资和对外收购使公司原有较重的债务负担进一步加重,但 2012 年出售煤矿探矿权补充了公司的营运资金。考虑到未来在建煤矿的逐步投产,公司盈利能力有望逐步恢复,能够一定程度缓解公司现有债务压力。联合资信对公司的展望为稳定。

“09 神火债”由郑州煤炭工业(集团)有限责任公司(以下简称“郑煤集团”)提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评定,郑煤集团主体长期信用等级为 AA⁻。

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“09 神火债”AA⁻的信用等级。

优势

1. 公司煤炭主业盈利能力强,跟踪期内,随着公司煤炭产能持续提升,公司利润规模大幅增长。
2. 跟踪期内,公司贸易板块业务量增长明显,成为公司新的营业收入增长点,同时,进口氧化铝业务可以帮助公司控制电解铝生产成本。
3. 公司 2011 年度子公司河南神火煤电股份有限公司非公开发行股票方案于 2012 年 7 月实施,有效降低了公司的债务负担,优化了资本结构。
4. 公司新建神火发电 1*60 万千瓦超临界燃煤发电机组处于启动调试阶段,投产后将进一步降低电解铝的生产成本。

关注

1. 公司用于生产氧化铝的主要原材料铝土矿大部分依靠外购，导致氧化铝成本居高不下。
2. 现货铝价格持续下降，电解铝板块短期内难以盈利。

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）与河南神火集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与河南神火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，未因河南神火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河南神火集团有限公司提供，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河南神火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

河南神火集团有限公司（以下简称“公司”或“神火集团”）的前身是河南省永城矿务局，始建于1990年。1994年9月经河南省计划经济委员会批准，以永城矿务局为核心，由9家成员企业组建成立河南神火集团有限公司。截至2012年9月底，公司注册资本112575万元，商丘市国有资产监督管理委员会持有公司100%股权。

公司业务范围涵盖煤炭、电力、铝冶炼等多个业务板块。目前，公司下属全资、控股子公司6家（详见附件1），其中河南神火煤电股份有限公司A股于1999年8月在深交所挂牌上市（SZ.000933，公司持股25.50%）。公司在中国企业联合会、中国企业家协会公布的2011中国企业500强中位居第298位，河南企业100强第11位。

截至2011年底，公司（合并）资产总额346.65亿元，所有者权益74.09亿元；2011年实现营业收入308.17亿元，利润总额11.79亿元。

截至2012年9月底，公司（合并）资产总额438.42亿元，所有者权益107.02亿元；2012年1~9月实现营业收入226.91亿元，利润总额3.97亿元。

公司注册地址：河南省永城市东城区光明路17号；法定代表人：李崇。

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。而受前期内外终端需求扩张影响，制造业投资在2011年一直保持高速增长，在产能扩张而终端需求突然由强转弱的背景下，导致工业产成品库存在趋势上持续上升，2011年三季度以来工业增加值同比增速出现明显下滑。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%。

2012年1-9月实现GDP 353480亿元，同比增长7.7%。其中，三季度和二季度比，下滑了0.2个百分点。虽然经济增速仍然在下滑，但下滑的幅度在收窄，经济逐渐企稳的态势已显现。1-9月份，规模以上工业增加值同比增长10.00%，比1-6月份回落0.5个百分点。总体来看，中国经济仍处于“筑底”阶段。

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、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。2012年上半年，全国财政支出增长前两位的为交通运输支出、住房保障支出，分别较上年同期增长44.1%和36.4%。

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。央行货币政策委员会2012年第三季度例会指出，当前中国经济金融运行呈现缓中趋稳态势，物价形势基本稳定，全球经济仍较为疲弱。会议还强调，要密切关注国际国内经济金融最新动向及其影响，继续实施稳健的货币

政策，同时，着力提高政策的针对性、灵活性和前瞻性，根据形势变化适时适度进行预调微调，正确处理保持经济平稳较快发展、调整经济结构和管理通胀预期三者的关系。综合运用多种货币政策工具，引导货币信贷平稳适度增长，保持合理的社会融资规模。优化金融资源配置，有效解决信贷资金供求结构性矛盾，防范金融风险，提高金融服务水平，更好地支持实体经济，促进国民经济平稳较快发展。继续发挥直接融资的作用，更好地满足多样化投融资需求，推动金融市场规范发展。稳步推进利率市场化改革，完善人民币汇率形成机制，增强人民币汇率双向浮动弹性，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

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

煤炭行业

1. 行业及区域经济概况

资源分布

煤炭行业是中国重要的能源基础行业。中国能源资源的基本特点是“富煤、贫油、少气”。既有的能源禀赋结构造成煤炭在中国一次能源消费结构中占69%，“以煤为主”的能源消费结

构和欧美国家“石油为主，煤炭、天然气为辅，水电、核电为补充”的情况差别显著，中国能源供应以煤炭为主的格局在未来可预见的相当一段时间内无法改变。

中国煤炭资源分布的基本特点为：北多南少，西多东少，煤炭资源分布与消费区不协调。中国煤炭远景储量主要分布在山西、陕西、内蒙、新疆等地，占全国的 94.4%，探明储量的 80.50%分布在以上四省。晋陕蒙将是中国长期稳定的煤炭供给来源，其次是西南区及西北新甘宁青地区，煤炭储量丰富，但地处西部内陆，运输不便。华北、中南、京津冀地区煤炭储量有限，不能满足本地需求；东北地区作为传统煤炭基地，随着老旧煤矿的报废，短期供给潜力不足，面临资源枯竭和工业转型的挑战。截至 2010 年底，全国煤炭保有查明资源储量 13412 亿吨，比 2005 年增加约 3000 亿吨，其中西部地区占全国增量的 90%以上，为煤炭开发战略西移奠定了基础。

由于中国煤炭资源生产与消费地逆向分布，华东以及东南沿海地区作为煤炭最主要消费地，始终存在煤炭供需偏紧的矛盾。华东以及东南沿海地区大部分煤炭通过“三西”地区外运至北方七港，然后再由水路运输至沿海各省。中国另一煤炭主要消费地京津冀地区煤炭产量有限，主要通过铁路调入煤炭满足区域内需求。正是由于区域不平衡，中国煤炭行业对运输依赖性强，铁路运输对煤炭及下游行业运行构成重要影响因素。

表 1 中国煤炭资源分布情况（单位：亿吨）

	保有储量	基础储量	查明资源量	占比（%）		
				保有储量	基础储量	查明资源量
全国	1842.37	3326.35	10430	100	100	100
晋陕蒙	1233.07	2096.74	6651	66.93	64.12	63.77
新甘宁青	130.31	260.21	1454	7.07	16.81	13.94
西南区	183.39	290.47	903	9.95	8.62	8.66

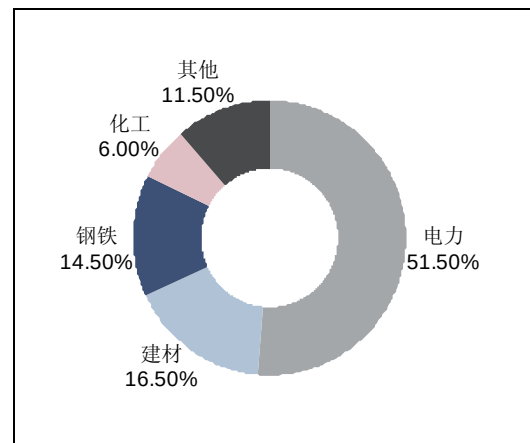
东北区	54.91	148.18	324	2.98	2.48	3.11
华东区	128.27	288.34	594	6.96	4.30	5.69
中南区	83.32	162.05	329	4.52	2.35	3.15
京津冀	29.10	80.36	174	1.58	1.32	1.67

资料来源：中国安监总局，2007 年

下游需求

煤炭是中国重要的基础能源和原料，煤炭消费占中国一次能源消费的 69%，比世界平均水平高 42 个百分点。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来自于四大行业，电力、建材、钢铁、化工约占煤炭总需求的 89%。中国煤炭资源的消费结构中，电力约占 51.5%，建材约占 16.5%，钢铁约占 14.5%，化工约占 6%。

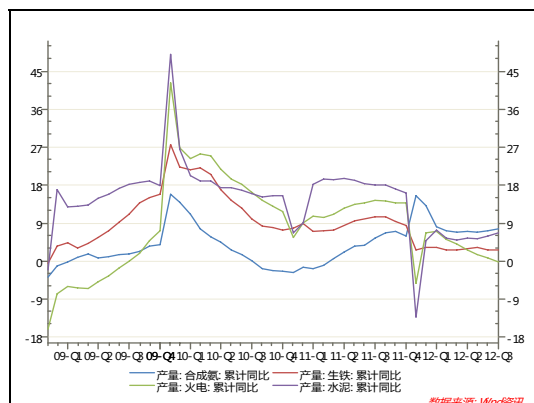
图 1 煤炭下游行业分布图



资料来源：中国统计局

2009 年，在国家“四万亿”投资计划的拉动下，火电、水泥、生铁、化肥等产量出现经济危机后恢复性回升，拉动煤炭需求快速上升。2010 年受制于节能减排目标影响，限产停产、拉闸限电等阶段性措施导致煤炭下游主要消费行业短期增速回落。2011 年随着实体经济逐步回暖，煤炭下游需求稳步回升，但 2011 年第四季度开始，受宏观经济增速减缓影响，电力、钢铁、化工等高耗能行业产量增幅下滑，对煤炭下游需求形成抑制。

图2 近年煤炭下游行业产量增速情况



资料来源：wind 资讯

2012 年前三季度，国民经济增速超预期放缓，全社会用电需求增长乏力，发电总量增速显著回落，导致发电用煤需求乏力。另一方面，固定资产投资增速放缓，工业生产增速明显下滑，电力、钢铁、建材、化工等产业产能释放均受到抑制，另一方面，化肥行业用煤需求相对较好，原因来自粮食价格的不断上涨导致的种粮积极性的提升和国际尿素价格高位运行。但总体上，2012 年煤炭下游需求受到较大抑制，突出表现在各大型煤企、煤炭转运港及电力企业煤炭库存持续上升。

总体看，煤炭作为宏观经济最上游的能源产业，长期经济增长是其下游需求的重要支撑，中国经济在未来 5~10 年仍有望维持温和增长趋势，但随着节能减排政策的日趋严格及产业升级的不断加速，高耗能产业的发展将受到抑制，单位 GDP 能耗也将逐渐下降，预计未来煤炭下游需求增速将逐渐放缓。

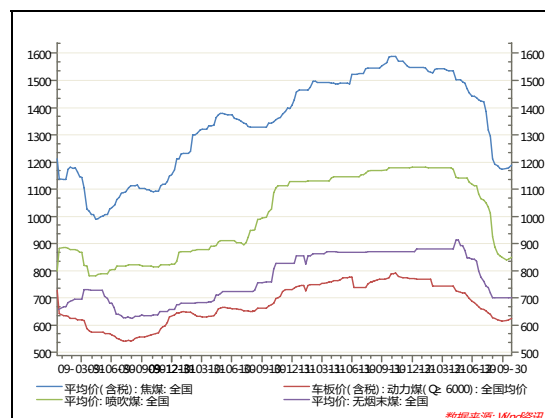
煤炭价格

煤炭价格于 2008 年 8 月达至历史高点，随后受经济危机影响，房地产、钢铁、有色金属冶炼等高耗能企业增长显著放缓，导致下游火电企业、钢铁企业煤炭需求减少，价格大幅回落至 2008 年年初水平。2009 年 8 月起，随下游行业强劲反弹，煤炭价格显著回升。2010 年受制于节能减排冲刺阶段，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，2011 年第四季度起，受下游需求减缓及宏观经济预期下滑影响，煤炭价格结束上行，进入弱势整理期。2012 年上半年，在下游需求放缓及产量持续增长情况下，全国煤炭库存量持续上升，煤炭价格维持弱势平衡。进入 2012 年 6 月，随着下游库存逐渐饱和，煤炭价格加速下行。进入 2012 年四季度，在冬季供暖需求的拉动下，国内煤炭价格逐步企稳。

总体看，作为基础能源类产品，煤炭价格与国际国内宏观经济走势紧密相关。2012 年受宏观经济减速及行业产能持续增长影响，国内煤炭价格出现明显回落，但总体上仍处于正常波动区间。未来几年西部地区新增煤炭产能集中释放，将对煤炭价格上升空间形成一定压制。长期来看，作为大宗能源商品，国民经济持续增长是支撑煤炭价格上行的重要基本面，而长期通货膨胀也对大宗商品价格形成支撑，煤炭价格回落至 2008 年金融危机水平的可能性很小，预计未来煤炭价格仍将波动上行，但整体幅度将明显趋缓。

图3 国内主要煤炭交易品种含税均价

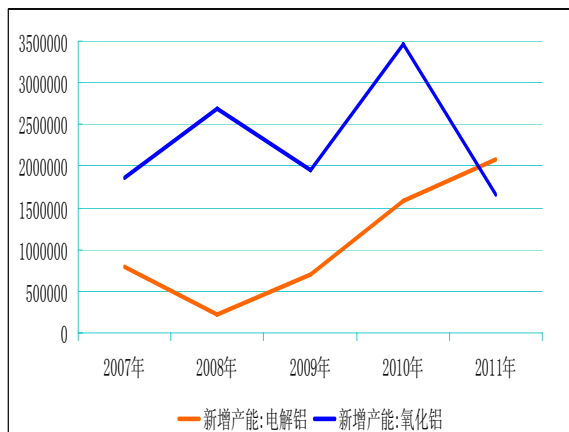


资料来源：wind 资讯

铝行业

图4 近年国内氧化铝和电解铝年新增产能情况

(单位: 吨/年)



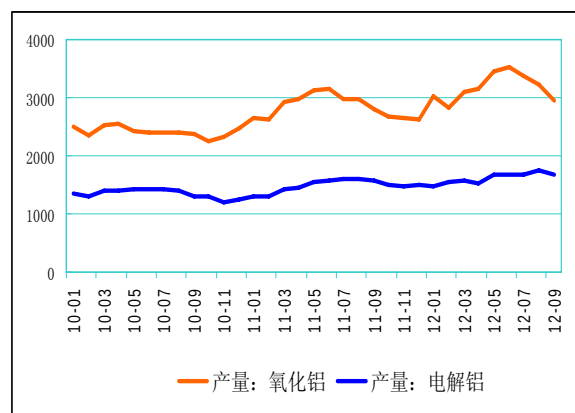
资料来源: wind 资讯

从新增产能看,自2008年以来全国电解铝新增产能保持加速增长态势,反映出行业内企业对行业未来需求的乐观预期。2010年至2012年,氧化铝的产能增长幅度降低,主要由于全球范围内铝制品产能过剩,导致进口氧化铝价格低于国内氧化铝价格,进口氧化铝的增加抑制了国内氧化铝产能的增长幅度。未来随着我国铝及铝制品行业内在建工程的持续完工投产,行业性产能过剩可能继续恶化,行业利润率可能被进一步压低。

从实际产量看,2010年底以来,国内氧化铝和电解铝产量总体保持增长。2011年,氧化铝现货价格呈先抑后扬走势。年初,由于经济稳步回升,原铝和氧化铝价格逐渐上涨,业内众多企业的大面积复产导致产量短期内爆发式增长,随后在2011年下半年产量持续回落。2012年前3季度,国内氧化铝产量依然呈现先增后降的走势,相比2010年总体保持增长。由于汽车领域提高铝产品使用量的条款增加,以及包装、建筑、航空港等领域金属铝使用率的不断提高,电解铝的产量自2010年以来持续平稳增长。

图5 近年国内氧化铝和电解铝月产量

(单位: 千吨/月)



资料来源: wind 资讯

从价格走势看,近年国内铝价整体成震荡上行趋势。2009年以来,随着宏观经济的复苏,国内铝价强劲反弹至2010年1月达到阶段高点后,受全球经济二次探底负面预期影响,迅速回落至2010年6月低点。2010年6月~2011年7月,受实体经济复苏及通胀预期双重影响,国内铝价恢复上行,并于2011年8月达至本轮行情高点,最高价格18640元/吨。2011年8月至今,受全球范围铝及铝制品产能过剩影响,国内铝价呈单边下行走势,截至2012年11月,上海长江有色金属现货市场现货铝均价15130元/吨。

图6 上海长江有色金属现货市场现货铝价格走势

(单位: 元/吨)



资料来源: wind 资讯

整体看，作为资源型行业，在全球铝及铝制品产能过剩，中国电力价格持续上升的背景下，铝产品价格将会继续震荡下行。但汽车、包装、建筑和航空港等领域金属铝使用率的不断提高，使铝及铝制品的需求稳步上升。同时，国内电价保持增长以及铝和铝制品行业对电力的依赖压低了行业整体利润率，并将在未来长期影响行业发展。所以，业内产业链完善、客户群稳定、可以自主发电的大型企业将具备一定竞争优势。

五、基础素质分析

公司是煤炭行业 34 户国家重点企业之一，煤质优良，也是中国六大无烟煤基地之一。公司煤炭产品丰富，无烟煤、洗精煤和洗精块为河南省重点保护产品。根据 2012 年“中国煤炭工业网”排名，公司位列中国煤炭工业 100 强第 23 位。

公司用低热值的混煤矸石及洗选出来的煤泥、洗中煤等劣质煤发电；所发电能用于电解铝生产，再通过对电解铝的深加工生产铝硅钛合金等产品，实现资源共享、优势互补。煤电铝一体化经营不仅符合国家产业政策，而且可以有效降低主导产品的生产成本。目前拥有原煤年产能1500万吨、电解铝年产能90万吨。神火集团生产的无烟煤具有特低硫、特低磷、高发热量等特点，煤质好、热量高，是冶金、电力、化工的首选洁净燃料。而许昌矿区梁北煤矿生产的贫瘦煤，而且粘结指数比较高，可以作为主焦煤的配煤使用，具有良好的市场需求。公司生产的“永成”牌无烟煤，具有高发热量、低灰、低硫、低磷、易于洗选等优势，市场销售旺盛，是国内最大冶金企业宝钢集团喷吹煤的主要供应商之一。公司生产的“如固”牌铝锭，产品合格率一直保持100%，被评为“国家重点新产品”和出口免检产品，在国际市场上

也享有较高信誉，并在伦敦金属交易所（LME）成功注册。

整体来看，公司煤质优良、品牌认知度较高、产业链完整，具有较强的市场竞争优势。但目前公司煤炭储量和产量规模相对较小，与一些大型煤炭企业相比还存在较大差距。

六、公司管理

跟踪期内，公司在管理体制、管理制度以及领导变动方面无重大变化。

七、经营分析

公司秉承“煤-电-铝-铝材”一体化发展模式，主业包括煤炭、电力、电解铝及铝型材等领域。截至 2012 年 9 月底，公司主要产品年生产能力分别为煤炭 1500 万吨，铸造型焦 10 万吨，发电装机容量 60MW，电解铝 90 万吨，氧化铝 80 万吨铝合金及型材 22 万吨，高精度双零铝箔 2.5 万吨，阳极碳块 24.5 万吨。

2011 年公司营业收入同比上升 41.66%，实现营业收入 308.17 亿元，然而由于成本上升的影响，利润总额下降至 11.79 亿元，同比下降 17.39%。

2011 年，随着公司煤炭产量提升和煤炭价格上行，公司煤炭板块收入大幅上升，煤炭板块在收入中占比上升至 21.11%；2012 年 1~9 月，受氧化铝及其他板块收入下降影响，煤炭业务在收入中占比继续上升至 24.24%。毛利率方面，跟踪期内，煤炭板块一直保持较高水平，是公司利润贡献的主要板块，同时，随着国内电解铝产能的释放和铝及铝制品成本的提高，电解铝和氧化铝板块毛利率水平持续下降，截至 2012 年 9 月皆呈现亏损状态，其余各板块受煤炭及电力等原料成本上升影响，毛利率维持低位。

表2 跟踪期内公司分板块收入情况

单位：亿元、%

板块	2010年			2011年			2012年1~9月		
	营业收入	收入占比	毛利率	营业收入	收入占比	毛利率	营业收入	收入占比	毛利率
煤炭	52.58	13.63	51.62	65.07	21.11	47.69	55.00	24.24	42.18
电解铝	61.16	32.98	-0.65	91.18	29.59	-1.46	63.73	28.09	-9.44
铝箔	6.28	3.09	8.12	6.91	2.24	10.93	5.78	2.55	6.49
氧化铝	16.13	6.71	22.39	10.79	3.50	9.68	14.80	6.52	-1.91
其他	81.40	43.59	0.01	134.22	43.55	0.01	87.60	38.60	0.01
合计	217.55	100.00	14.18	308.17	100.00	11.40	226.91	100.00	8.96

资料来源：公司提供

注：其他包括贸易、型焦煤、电力、运输、阳极炭块、氢氧化铝、建筑、铸轧卷、冷轧卷等“煤-电-铝-铝材”相关板块。

1. 煤炭业务

跟踪期内，随着煤炭产量提升及煤炭价格上行，公司煤炭板块收入大幅上升，实现营业收入65.07亿元，且毛利率维持较高水平，达47.69%。2011年，公司生产原煤711.96万吨，同比增长15.39%，销售商品煤716.86吨，同比增长6.19%；无烟煤和型焦煤销售均价分别为919.44元/吨和2346.99元/吨，同比分别上升18.20%和7.61%。2012年1~9月，公司煤炭板块完成营业收入55.00亿元，板块毛利率42.18%，共生产原煤595.56万吨，销售商品煤588.64万吨，产销量保持增长，无烟煤及型焦煤产品均价均较2011年下降，但随着供暖期的到来，煤炭价格企稳，煤炭板块保持稳定发展态势。

表3 公司煤炭产销情况（单位：万吨、元/吨）

	2010年	2011年	2012年1-9月
原煤产量	617.00	711.96	595.56
商品煤销量	675.08	716.86	588.64
无烟煤价格	777.85	919.44	854.28
型焦煤价格	2181.01	2346.99	2313.81

资料来源：公司提供

截至2012年9月底，公司共有生产矿井8座，

选煤厂6座，合计原煤生产能力1500万吨/年，较2011年底新增产能200万吨/年，洗选能力885万吨/年，较2010年无变化。

表4 公司主要矿井生产情况（单位：万吨）

	2010年	2011年	2012年1-9月
永城矿区	454.12	477.21	374.46
豫西矿区	216.88	234.75	214.17
合计	671.00	711.96	588.63

资料来源：公司提供

2. 铝冶炼及加工业务

公司铝业业务主要包括电解铝、氧化铝及铝箔等深加工铝制品。公司电解铝生产主体主要为集团公司本部及上市子公司河南神火煤电股份有限公司（下称“神火股份”）下属的神火铝业、沁阳沁澳铝业有限公司等；氧化铝经营主体主要为河南有色汇源铝业有限公司（下称“汇源铝业”）。截至2012年9月底，公司拥有电解铝产能90万吨/年，氧化铝80万吨/年，铝合金及型材22万吨/年，高精度双零铝箔2.5万吨/年，阳极碳块24.5万吨/年，配套电厂装机容量60MW。

表5 公司主要铝产品产销情况

单位：万吨、元/吨

产品	2010年			2011年			2012年1~9月		
	产量	销量	均价	产量	销量	均价	产量	销量	均价
电解铝	56.61	39.16	15618	70.60	54.32	16785	46.61	40.41	15770
氧化铝	33.54	59.12	2728.36	60.00	39.79	2711.92	62.31	58.54	2528.37

资料来源：公司提供

注：产量是指公司年总产量，销量为直接外销数量，其余经加工成铝材后外销。

电解铝板块2011年实现营业收入91.18亿元，占主营收入的29.59%，公司累计实现电解铝产量70.60万吨，销量70.64万吨；2012年1~9月公司电解铝板块实现营业收入63.73亿元，仍然是收入占比最大的板块。由于受产能扩大影响，电解铝销售价格自2011年8月起持续下降，截至2012年9月，公司电解铝销售均价为15770元/吨，较2011年均价下降6.05%，导致公司2012年1~9月电解铝板块的毛利率由2011年-1.46%下降至-9.44%。

氧化铝板块2011年实现营业收入10.79亿元，占主营业务的3.5%，作为电解铝和铝材的上游产品，氧化铝价格随电解铝价格下降而呈下降趋势。2012年1~9月，氧化铝价格受电解铝价格下降影响，公司氧化铝销售均价较2011年均价下降6.77%，而成本降幅较小，导致2012年1~9月氧化铝的销售毛利率下降为-1.91%。

表6 氧化铝生产成本 (单位: 元/吨)

	2010 年	2011 年	2012 年 1-9 月
原材料	863.01	1067.8	1237.47
电力	218.79	201.3	190.8
人工	70.6	66.37	58.26
煤炭	564.93	617.72	533.41
其他	125.41	65.76	50.99
折旧	245.14	231.41	169.46
合计	2087.88	2250.36	2240.39

资料来源: 公司提供

3. 其他业务

公司其他业务2011年快速增长，合计完成营业收入134.22亿元，同比增长64.89%，新增收入主要来自贸易板块，该板块合计完成营业收入92.47亿元，同比增长81.90%，板块毛利率0.37%。其他业务除贸易板块外，包括型焦、电力、运输、阳极炭块、氢氧化铝、建筑、铝箔、铝合金、铸轧卷、冷轧卷等业务，收入及利润水平较2010年有所增长。整体看，公司其他业务板块收入增幅巨大，为公司带来的一定规模的经营活动现金流，但铝行业板块由于价

格降低导致整体利润率下降，对公司盈利有一定影响。

表7 2011年贸易分类情况 (单位: 元)

铝锭	3,457,267,435.99
氧化铝	1,139,382,577.09
合金	366,372,182.27
钢材	1,208,352,734.59
其他	2,378,527,836.13
煤炭	523,006,368.79
工业硅	174,052,251.36
合计	9,246,961,386.22

资料来源: 公司提供

集团子公司河南神火煤电股份有限公司与潞安集团于2012年6月27日签订了《山西省左权县高家庄煤矿探矿权转让合同》，确认交易总价款为46.9966亿元。出售山西省左权县高家庄煤矿探矿权产生投资收益，且此项交易为分期付款，付款方式为收购方潞安集团于2012年7月9日前支付9.40亿元，2012年12月31日前另支付12.60亿元，并于2013年至2015年陆续支付剩余款项，预计公司将获得投资收益28.66亿元（税后），公司通过出售存量资产获得较为充沛的资金，这将为公司进一步收购、开发省内优质煤炭资源创造有利条件。

4. 未来投资规划

跟踪期内，集团子公司神火煤电股份有限公司于2012年2月份出资61020万元收购北京三吉利能源股份有限公司全资子公司郑州裕中煤业有限公司51%的股权，并已经合并入2012年9月底的财务报表。截至2011年10月31日，三吉利公司资产总额12.16亿元，负债总额11.96亿元，2011年1~10月，三吉利公司实现营业收入0元，营业利润0元，净利润0元。裕中煤业现有四家控股子公司，分别是新密市超化煤矿有限公司、新密市恒业有限公司、郑州丰祥贸易有限公司、河南省恒福商贸有限公司。裕中煤业通过四家子公司共控制七对矿井，其中生产矿

井一对，在建矿井两对，筹建矿井三对，勘探矿井一对，总资源储量4.88亿吨，可采储量2.03亿吨，若上述煤矿全部投产，公司控制的设计产能将增加390万吨/年，公司煤炭业务生产能力将得到较大提高。

跟踪期内，梁北煤矿的改扩建产能由原来的90万吨增加到240万吨，产能增加150万吨。总投资额128017万元，其中贷款97360万元，自筹30657万元，截至2012年9月底，该项目已投资53161万元。目前，梁北煤矿通风系统改造项目所有工程已全部完成，中央风井已于2012年9月19日试运行，矿井正在加快完善本单位施工工程的相关资料，办理矿井通风系统改造项目质量认证工作预计2014年底改扩建完成，建成后将大幅度增加公司的生产能力。

跟踪期内，神火发电公司1*60万机组于2012年10月下旬点火试运行，目前处于启动调试阶段，暂未投产发电，预计正常生产运行会给企业带来一定的经济效益。正常运行情况下，年发电量为43.62亿度，供电量为40.57万度，生产成本0.3956元/度，完全成本0.4371元/度。按照现行含税电价0.64094元/度计算，年利润总额为4.49亿元。

八、重大事项

集团子公司河南神火煤电股份有限公司2011年度非公开发行股票22050万股，并于2012年7月31日在深圳证券交易所上市，发行价格8.24元/股，募集资金净额为人民币17.97亿元，其中计入股本22050万元，余额计入资本公积。集团公司按持股比例22.54%计提资本公积35538.01万元。公司通过非公开发行股份有效的降低了债务负担，优化了资本结构，对公司煤炭资源整合、购置生产设备提供了有力的资金支持。

九、募集资金项目进展情况

“09神火债”募集资金用于泉店煤矿、薛

湖煤矿、年产15万吨高精度宽幅铝箔坯料生产线3个项目。

泉店煤矿和薛湖煤矿均已于2010年投产，设计产能均为120万吨/年，2012年1~9月产量分别为100.12万吨和97.10万吨。

年产15万吨高精度宽幅铝箔坯料生产线项目一二期铝箔坯料10万吨生产线已正式投产，年生产能力为铸轧5万吨、冷轧5万吨，由于近期国内外金属市场疲软，三期项目的后续建设暂缓进行。

截至2012年9月底，募集资金已全部用完。

十、财务分析

公司提供了经中兴华会计师事务所审计的2011年财务报告，为标准无保留意见的审计结论。2012年三季度财务数据未经审计。2011年财务报表合并范围增加河南神火光明房地产开发有限公司、上海京城房地产开发有限公司和神火国际集团有限公司，减少商丘金汇铝电股份有限公司和河南志永达纺织有限公司。截至2012年9月底，集团公司财务报表合并范围无变化，子公司河南神火煤电股份有限公司增加郑州裕中煤业有限公司。

1. 盈利能力

2011年，随着公司煤炭产能的稳步提升和煤炭价格的持续上行，公司煤炭业务收入及利润规模均大幅增长，但受国家于2010年5月取消对高耗能企业的优惠电价以及铝价格自2011年8月份以来持续下降影响，公司电解铝板块出现整体亏损。由于整个铝行业产能过剩，导致氧化铝价格下降，2011年氧化铝毛利率大幅下降至9.68%，截至2012年前三季度，氧化铝业务板块毛利率为-1.91%，呈亏损状态。

2011年，公司实现营业收入308.17亿元，同比大幅增长41.66%；同期营业成本增长46.23%；2011年公司实现营业利润12.51亿元，同比下降13.22%。公司2011年贸易板块收入92.47亿元，同比增长81.90%，该板块收入增幅大但营业利

润率低，导致了公司的整体盈利水平的下降。

2011年，除煤炭、电解铝、氧化铝和贸易板块外，公司的经营业务还包含型焦、电力、运输、阳极炭块、氢氧化铝、建筑、铝箔、铝合金、铸轧卷、冷轧卷和其他业务，其中，除贸易外，占比较大的为铝合金、铸轧卷、冷轧卷、铝箔、阳极炭块和型焦业务，分别贡献营业收入11.11亿元、7.91亿元、8.05亿元、6.91亿元、4.76亿元和2.33亿元。总体看来，公司以煤炭、氧化铝和电解铝业务为核心，建立的“煤-电-铝-铝材”体系对公司营业收入的增长贡献较大。

跟踪期内，公司债务规模持续增长，财务费用相应较快增长，2011年财务费用为9.90亿元，相比2010年增长33.03%。公司期间费用整体增加3.21亿元，但由于2011年，公司贸易额快速增长，使得2011年公司营业收入大幅增长，间接导致期间费用率大幅下降至6.17%，较2010年下降9.63个百分点。

截至2011年底，公司资产减值损失1.41亿元，相比2010年增长146.25%，主要由于氧化铝和电解铝产品销售价格低于成本价，按照会计准则规定予以计提。

截至2011年底，公司实现投资收益-0.62亿元，较2010年1.07亿元下降明显，主要来自河南神火煤电股份有限公司因业务板块整合处置子公司永城市神火示范电站有限公司产生的损失。2011年，公司实现营业外收入0.92亿元，相比2010年减少37.21%，主要由于煤矿安全技术改造项目即将完成，国家安全改造资金大部分已拨付到位，政府补助响应减少；实现营业外支出1.64亿元，主要为小煤矿技改及关闭等非生产改造支出。

截至2011年底，公司所得税费用为3.21亿元，较2010年下降35.15%，主要由于氧化铝和电解铝板块亏损，导致公司所得税费用减少。

从盈利指标看，受电解铝和氧化铝盈利能力下降影响，2011年公司总资本收益率和净资产收益率分别为6.26%和11.58%，均较2010年

有所下降，同期，2011年公司营业利润率为10.88%，较2010年下降2.68个百分点。

2012年1~9月，受煤炭价格下降影响，公司煤炭业务盈利水平有所下降，电解铝板块亏损扩大，公司实现营业收入226.91亿元，利润总额3.97亿元，同期营业利润率8.33%。

总体看，2011年受煤炭价格下降影响，公司煤炭板块盈利能力有所下降，铝及铝材价格下降带动氧化铝价格进入下降通道，又由于电价、人工费用上升大幅提高了电解铝的成本，电解铝板块亏损扩大，低盈利性的贸易板块收入快速上升也在一定程度上拉低了公司的整体盈利水平。

2. 现金流及保障

经营活动方面，公司2011年经营活动现金流入量与收入规模同步增长，合计为288.83亿元，同比增长10.32%；经营活动现金流量净额为5.37亿元，同比下降55.93%，经营活动获现能力下降明显。2011年公司现金收入比为92.55%，较2010年有所下降，水平较低。

投资活动方面，2011年公司投资活动规模较上年略有上升，投资活动现金流出量和净流出量分别为38.19亿元和37.84亿元，同比分别上升77.84%和92.31%。2011年公司筹资活动前现金流量净额合计-32.47亿元，经营活动现金流入的减少和对外投资的大幅上升，导致对外融资需求快速增长。

筹资活动方面，现金流入及流出仍以取得借款和偿还债务为主，2011年公司筹资活动现金流入量和流出量分别为117.38亿元和92.52亿元，同比分别下降20.81%和28.93%。筹资活动现金流净额为24.86亿元，同比上升37.70%。

2012年1~9月，公司经营活动现金流量净额合计9.87亿元，经营活动获现能力降幅较大，同期，受在建工程持续性支出影响，公司投资活动现金流量净额合计-12.93亿元，其中包含3.10亿元由于收购裕中煤业产生的现金流出。筹资活动现金流量净额合计23.59亿元。

总体来看,由于铝及铝材价格下降、煤炭价格下降,以及投资生产线建设影响,跟踪期内公司经营活动产生的现金流入规模下降明显,获取现金的能力减弱;公司投资活动和筹资活动规模同步扩张,未来公司融资需求较大。

3. 资本及债务结构

资产

截至 2011 年底,公司资产总额 346.65 亿元,同比增长 16.82%,流动资产在总资产中占比为 33.98%,非流动资产占 66.02%,流动资产占比上升 0.65 个百分点。

截至 2011 年底,公司流动资产合计 117.78 亿元,同比增长 19.10%,主要来自应收票据、预付款项和存货的增长。

截至 2011 年底,公司货币资金合计 39.75 亿元,占流动资产比例 33.74%。应收票据(全部为银行承兑汇票)合计 12.03 亿元,公司现金类资产合计 51.87 亿元,占流动资产比例 44.04%,资产流动性良好。

应收账款方面,2011 年底余额合计 2.13 亿元,账龄以一年以内为主(占 96.29%),应收账款规模保持较低水平。

受在建工程持续性支出影响,公司 2011 年底预付款项合计 26.75 亿元,同比增长 60.41%。主要为公司整合矿技改工程新增 12.28 亿元,以及神火发电 600mw 大机组新增 14.22 亿元。

截至 2011 年底,公司存货余额合计 29.12 亿元,同比增长 17.63%,占流动资产比例为 24.73%,主要由原材料(占 51.70%)、在产品(占 26.47%)和库存商品(占 14.84%)构成,其中在产品规模增幅较大。公司共计提存货跌价准备 1.26 亿元,计提比例 4.14%,主要为铝及铝制品价格下降导致。

截至 2011 年底,公司非流动资产合计 228.86 亿元,同比增长 15.69%,主要由固定资产(占 59.86%)、在建工程(占 21.43%)和无形资产(占 9.11%)构成。公司固定资产以房

屋及建筑物和专用设备为主,综合成新率 77.27%,主要由于公司进行各项技改工程,以及新增河南神火光明房地产开发有限公司、上海京城房地产开发有限公司、神火国际集团有限公司,导致新增固定资产 31.22 亿元;商丘金汇铝电股份有限公司由于不再接受委托管理,以及出售河南志永达纺织有限公司股份减少固定资产 36.87 亿元。截至 2011 年底,在建工程为 49.04 亿元,其中余额较大的项目主要为整合矿技改工程(12.28 亿元)、左权晋源煤矿项目(1.29 亿元)、新龙公司煤矿改扩建工程(3.62 亿元)、汇源铝业生产线技改工程(0.23 亿元)、600MW 发电机组项目(16.54 亿元)和兴隆公司煤矿二期工程(1.20 亿元),2011 年公司在建工程(主要为整合矿技改工程、汇源铝业生产线技改工程、神火铝业铝合金技改项目、薛湖煤矿等)转增固定资产合计 19.82 亿元,其中,600MW 发电机组工程已经于 2012 年 10 月试运行。截至 2011 年底,公司无形资产余额 20.85 亿元,同比增长 17.79%,主要由于采矿权增加 3.37 亿元以及土地使用权增加 0.53 亿元。

截至 2011 年底,公司长期股权投资合计 11.74 亿元,增长主要来自对永城市神火示范电站有限公司、河南省新郑煤电有限责任公司的新增投资。

截至 2012 年 9 月底,公司资产总额合计 438.42 亿元,较 2011 年底增长 26.47%,主要来自在建工程(增长 35.88 亿元)、无形资产(增长 29.20 亿元)、货币资金(增长 8.13 亿元)、应收账款(增长 5.40 亿元)和其他应收款(增长 6.86 亿元)的增加。其中,在建工程的大幅增长主要由于子公司河南神火煤电股份有限公司收购郑州裕中煤业 51%的股权,郑州裕中煤业下属基建矿井纳入合并范围,同时,郑州裕中煤业的矿业权纳入财务报表,导致无形资产大幅增加。受此影响,公司非流动资产在总资产中占比略有上升,占 66.06%。其中,无形资产的增长其余科目变化不大。由于出售山西省左权县高家庄煤矿探矿权产生投资收益,且此

项交易为分期付款，付款方式为收购方潞安集团于 2012 年 7 月 9 日前支付 9.40 亿元，2012 年 12 月 31 日前支付 12.60 亿元，并于 2013 年至 2015 年陆续支付剩余款项，未来流动资产比例有望提高。

整体看，跟踪期内，公司资产规模持续增长，资产构成保持以非流动资产为主，流动资金中现金类资产占比大，货币资金充足，资产质量良好，但存货规模的快速扩张以及铝制品的价格波动使其存在一定减值风险。

负债

截至 2011 年底，公司负债合计 272.55 亿元，其中流动负债占比 71.28%，较 2010 年底上升 8 个百分点。

截至 2011 年底，公司短期借款合计 78.24 亿元，占流动负债比例 40.27%。同期，公司应付票据和应付账款分别为 35.78 亿元和 23.33 亿元，同比分别增长 4.31%和 33.51%，应付类款项增幅低于公司营业成本增幅，公司占用上游现金能力下降。公司一年内到期的非流动负债大幅增加上升，使得公司融资需求增大。其他流动负债中，“10 神火 CP01”已经全部偿还，新增“11 神火 CP01”短期融资券 10 亿元，截至 2011 年 12 月 31 日，本息合计 10.27 亿元，有助于缓解公司补充生产经营和偿还借款的资金需求。

截至 2011 年底，公司非流动负债仍以长期借款为主，占 70.94%，主要为保证借款和信用借款。公司非流动负债总额为 78.27 亿元，相比 2010 年底下降 6.69%。

截至 2012 年 9 月底，公司负债总额合计 331.41 亿元，较 2011 年底增长 21.59%，增长主要来自其他应付款增加 39.92 亿元，其中主要包括 20 亿元委托债权和原郑州裕中煤业有限公司的 14 亿元其他应付款，以及尚未支付的 3 亿元的郑州裕中煤业股权款，公司流动负债占负债总额比例上升至 74.89%。

有息债务方面，跟踪期内，公司先后发行“09 神火 CP01”5 亿元、“10 神火 CP01”5

亿元、“10 神火 MTN1”11 亿元和“11 神火 CP01”10 亿元，截至 2012 年 9 月底，公司存续期债券为“09 神火债”5 亿元和“10 神火 MTN1”11 亿元。截至 2012 年 9 月底，公司全部债务合计 222.21 亿元，其中短期债务占比 68.64%，较 2011 年底上升 2.25 个百分点。

截至 2012 年 9 月底，公司其他应付款余额 51.15 亿元，其中包含 20 亿委托债权，以及收购郑州裕中煤业有限公司股权产生 3 亿应付款，并且，郑州裕中煤业有限公司作为集团公司的子公司合并报表新增其他应付款 14 亿元。截至 2012 年 9 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 75.59%和 67.49%，均较 2011 年底小幅下降。同期，公司长期债务资本化比率为 39.44%，较 2011 年底下降 9.61 个百分点。

整体看，公司资产负债率高，债务负担重，且有息债务以短期为主，债务结构有待改善。

权益

截至 2011 年底，公司所有者权益合计 74.09 亿元（含少数股东权益 54.66 亿元），归属于母公司所有者权益中，实收资本占 57.91%。截至 2012 年 9 月底，公司所有者权益合计 107.02 亿元，较 2011 年底大幅增长的主要由于少数股东权益和资本公积的增长。少数股东权益的增长来自于子公司河南神火煤电股份有限公司收购郑州裕中煤业 51%的股权所致；资本公积的增长是由于上市子公司河南神火煤电股份有限公司 2011 年度非公开发行 22050 万股股票与 2012 年 7 月实施，河南神火煤电股份有限公司募集资金净额为人民币 179716.42 万元，其中计入股本 22050 万元，余额计入资本公积，公司按持股比例增加资本公积，资本公积的大幅增加导致归属母公司权益中实收资本占比降至 53.48%。总体看，公司所有者权益稳定性一般。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，截至 2011 年底，公司流动比率、速动比率分别为 60.62%和

45.63%，较 2010 年有所降低，处于较低水平；2012 年 9 月底，流动资产与流动负债都由较大增幅增长，其中流动负债增长较快，导致流动比率小幅下降至 59.96%，导致速动比率上升至 47.81%。2011 年，公司经营现金流动负债比为 2.76%，较 2010 年下降 5.66 个百分点，经营活动现金流对流动负债的保障能力弱。截至 2012 年 9 月底公司现金类资产合计 58.65 亿元，是同期短期债务的 0.42 倍。整体看，公司短期偿债压力增大。

从长期偿债能力指标看，随着收入及利润规模的增长，2011 年公司 EBITDA 合计 34.85 亿元，同比增长 1.40%；EBITDA 利息倍数为

3.00 倍，较 2010 年降低，全部债务/EBITDA 为 6.53 倍，较 2010 年增大。整体看，公司长期偿债能力较弱。

截至 2012 年 9 月，公司提供对外担保余额 6.30 亿元，担保比率 8.50%；主要担保对象包括科迪食品集团股份有限公司、洛阳豫港龙泉高精度铝板带有限公司、洛阳新安电力集团炭素有限公司、河南万基铝业股份有限公司和万基控股集团有限公司等。目前各被担保企业均正常经营，考虑到各被担保企业主要从事电力、铝业等与公司主营业务行业相关度较高的强周期行业，如遇行业周期性波动冲击，公司存在一定或有负债风险。

表 8 截至 2012 年 9 月底公司对外担保明细

被担保企业	具体对象	担保金额（万元）	担保开始日期	担保结束日期	备注
科迪集团	科迪食品集团股份有限公司	2980.00	2012.04.30	2013.04.29	正常经营
伊川电力	洛阳豫港龙泉高精度铝板带有限公司	10000.00	2009.06.28	2018.06.27	正常经营
伊川电力	洛阳豫港龙泉高精度铝板带有限公司	10000.00	2009.06.28	2018.06.28	正常经营
万基控股	万基控股	2000.00	2010.08.25	2013.08.25	正常经营
万基控股	洛阳新安电力	3000.00	2010.08.25	2013.08.24	正常经营
万基控股	万基铝业	5000.00	2010.08.25	2013.08.24	正常经营
万基控股	万基铝业	5000.00	2010.09.02	2013.09.01	正常经营
万基控股	万基铝业	5000.00	2010.11.01	2013.10.31	正常经营
万基控股	万基铝业	10000.00	2011.05.9	2012.11.09	正常经营
万基控股	万基铝业	10000.00	2012.04.25	2012.10.25	正常经营
合计		62980.00			

资料来源：公司提供

截至 2012 年 9 月底，公司共获得银行授信额度 354.67 亿元，其中未使用额度 162.17 亿元。公司间接融资渠道通畅。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信息报告（报告编号为：A-201211916879），截至 2012 年 11 月 22 日，公司无已结清及未结清不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

6. 抗风险能力

公司控股子公司河南神火煤电股份有限

公司是深交所上市公司（SZ.000933），具备直接融资能力。

基于对公司自身经营和财务风险，以及华东区域及财力状况、河南省政府对于公司的各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力强。

7. “09 神火债”偿还能力及担保方分析

截至 2012 年 9 月底，公司现金类资产合计 58.65 亿元，是“09 神火债”发行额度 5 亿元的 11.52 倍，对该期债券的保护能力很强。2011 年，由于公司扩大贸易规模，公司 EBITDA、经营

活动现金流入量和经营活动现金净流量对“09神火债”的保护倍数分别为 6.97 倍、57.77 倍和 1.04 倍。整体看公司现金类资产、EBITDA 和经营活动现金流对“09 神火债”保护能力很强。

郑煤集团分析

1. 企业概况和基本素质

“09 神火债”由郑煤集团提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。郑煤集团前身为河南省新密矿务局，1958 年成立，1989 年更名为郑州矿物局，1996 年改制为国有独资公司。公司原属煤炭部统配煤矿，1998 年划归河南省属企业。截至 2012 年 6 月底，公司注册资本为人民币 315790 万元，其中河南省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“河南省国资委”）和中国信达资产管理股份有限公司分别出资 202356 万元和 77586 万元，出资比例分别为 64.08%和 24.57%，为公司第一和第二大股东。河南省国资委为公司实际控制人。

公司业务涉及煤炭、物流贸易、煤化工和电力等多个行业，煤炭的生产与销售时公司的主营业务。截至 2012 年 6 月底，公司共有纳入合并范围的子公司 36 家，包括直接控股 1 家上市公司（郑州煤电股份有限公司，简称“郑州煤电”，公司持股比例 52.62%）。

郑煤集团的产能主要集中于我国煤炭产业河南基地中的郑州矿区，拥有新密、登封、荥巩和偃龙四个煤田，总面积 2560 平方公里。公司主要煤种为无烟煤、贫煤、贫瘦煤，煤质属于优质的工业动力煤和生活用煤。

从煤炭销售情况来看，公司以电煤销售为主，公司下游客户主要为华能国际电力股份有限公司、中国电力投资集团公司和中国大唐集团等特大型电力公司及其子公司等，在销售回款方面有较强保障。公司销售的煤炭以合同煤为主，公司在合同煤方面存在不超过 5%的涨价空间，未来公司煤炭主业的盈利空间将会有所改善。

郑煤集团是河南省主要的煤炭综合性生产企业之一，截至 2011 年底，郑煤集团具有年产煤炭 3626 万吨、电力装机容量 5.9MW，氢氧化铝 20 万吨的生产能力；2011 年郑煤集团生产原煤 3081 万吨，在全国煤企百强中排名第 27 位。

2. 财务分析

截至 2011 年底，郑煤集团资产总额 312.04 亿元，所有者权益合计 76.89 亿元（含少数股东权益 27.11 亿元），资产负债率 75.36%；2011 年郑煤集团实现营业收入 306.44 亿元，利润总额 6.40 亿元，经营性净现金流 25.72 亿元。截至 2012 年 9 月底，郑煤集团资产总额 336.61 亿元，所有者权益合计 75.38 亿元；2012 年 1~9 月实现营业收入 247.56 亿元，利润总额 1.03 亿元，经营性净现金流-8.45 亿元。

资产质量

2009~2011 年，郑煤集团资产规模持续增长，年均复合增长率为 20.22%。以非流动资产为主，非流动资产在总资产中占比 60%以上，公司资产结构较为稳定。

公司流动资产主要由货币资金（占比 50.84%）、存货（占比 23.74%）、预付款项（占比 11.18%）和其他应收款（占比 7.73%）等构成。截至 2011 年底，公司货币资金主要为银行存款和其他货币资金；存货为 25.15 亿元，同比增加 19.45%，主要是公司自制半成品和在产品增加所致；预付款项为 11.85 亿元，账龄都在一年以内，同比增长 28.33%，主要为公司的预付工程款增加；其他应收款为 8.19 亿元，其中账龄在 1 年以内的占 32.28%，1~3 年的占 16.84%，3 年以上的占 50.88%，回收风险较大。

公司非流动资产主要由固定资产、长期股权投资、其他非流动资产、在建工程 and 无形资产等构成。截至 2011 年底，公司固定资产为 98.73 亿元，主要是房屋、建筑物和机器设备；长期股权投资为 56.38 亿元，较 2010 年底大幅增长

49.46亿元，主要由于公司于2011年11月出资27.89亿元购买西乌珠穆沁旗浩沁矿业有限公司51%的股份，其余主要是公司兼并重组101家矿井的投入；其他非流动资产为17.36亿元，主要为探矿权成本；在建工程为13.63亿元，较上年末增加8.86亿元，主要是公司商丘中亚化工项目、三李技改项目以及河西探矿权的投入增加所致；无形资产为12.79亿元，主要是采矿权和土地使用权等。

总体来看，公司资产结构较为稳定，预计随着新项目的建成及公司业务规模的扩大，公司的资产规模将会继续提高。

负债及所有者权益

2009~2011年，郑煤集团所有者权益逐年增加。截至2011年底，所有者权益为76.89亿元，年均复合增长率为6.23%。此外，郑煤集团2000年以来未分配利润均为负值，主要由于2005年之前公司煤炭主业亏损严重。

2009~2011年，郑煤集团负债规模逐年上升，以流动负债为主。

公司的流动负债主要由短期借款（占比37.32%）、其他应付款（占比17.29%）、应付票据（占比15.76%）、应付账款（占比11.59%）和预收款项（占比6.31%）等构成。截至2011年底，公司短期借款为66.93亿元，较2011年底大幅增加42.46亿元，主要为2011年末增加35亿元质押借款所致；其他应付款为31.00亿元，同比增长21.51%；应付票据为28.26亿元，较2010年底大幅增长22.17亿元，主要由于煤矿整合及技改项目增大了公司的材料和设备采购款，采购款由银行承兑汇票结算所致；应付账款20.79亿元，1年以内的占比为46.85%，有一定回收风险；预收款项11.31亿元，一年以内的占比90%以上。

公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。截至2011年底，公司非流动负债合计55.82亿元，其中长期借款为36.06亿元，主要是27.25亿元的信用借款和6.16亿元的保证借款；

应付债券为17.00亿元，包括2009年4月13日发行的7年期公司债券10亿元和2011年2月28日发行的5年期7亿元中期票据。

盈利能力

2009年以来，郑煤集团产业规模不断扩大影响，营业收入逐年上升，但利润总额有所波动。2011年公司营业收入为306.44亿元，同比增长50.78%，增幅较大，主要因为煤炭销量和价格均有所增加，但利润总额有所下降，2011年为6.40亿元，同比下降19.81%，主要由于2011年以来各项材料、人工及安全资金投入大幅增加，导致成本升高。2011年郑煤集团营业利润率为13.11%，较2010年下降5.54个百分点。

2011年，郑煤集团期间费用合计30.35亿元，同比上升19.63%，但对营业收入的比重逐年下降，2009~2011年，分别为13.36%、12.48%、9.90%。郑煤集团的期间费用主要为管理费用和财务费用，2011年分别占比76.60%和15.65%。

从盈利指标看，2009~2011年，郑煤集团净资产收益率分别为0.93%、5.18%、2.74%，波动较大。

现金流

从经营活动来看，2009~2011年，郑煤集团经营活动现金流入年复合增长率为26.63%，截至2011年底，经营活动现金净流入为25.72亿元。由于新建煤矿、在建项目及兼并整合项目较多，2009~2011年郑煤集团投资活动产生的现金净流出逐年增加，筹资活动产生的净现金流有所波动。

偿债能力

从短期偿债指标来看，2011年底，郑煤集团流动比率和速动比率分别为59.09%和45.07%，均较2010年下降较大，主要由于短期借款和应付票据增长较快。2009~2011年，公司经营现金流动负债比均值为20.65%，2011年

底为 14.34%。总体看，郑煤集团短期偿债能力一般。

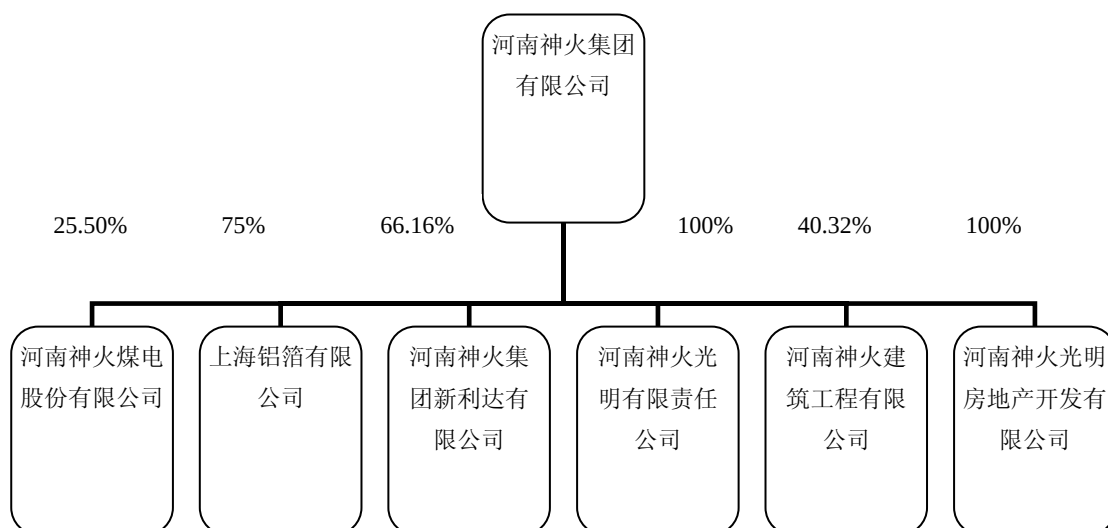
从长期偿债能力指标看，2009～2011 年，郑煤集团 EBITDA 年均复合增长 26.68%，2011 年底为 22.78 亿元。2011 年，郑煤集团 EBITDA 利息保障倍数为 15.27，较 2010 年有所下降。总体看，郑煤集团对全部债务的保护能力较强。

经联合资信评定，郑煤集团信用等级为 AA⁻，有助于增强“09 神火债”本息偿还的安全性。

十一、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“09 神火债”AA⁻的信用等级。

附件 1 截至 2011 年底公司组织结构图



附件 2-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动资产：					
货币资金	328423.50	434072.19	397458.20	10.01	478746.37
交易性金融资产	2.40	22.23	1030.00	1,971.63	20.00
应收票据	44246.97	62700.28	120259.86	64.86	107701.79
应收账款	33036.31	15469.83	21332.93	-19.64	75336.61
预付款项	115697.44	166763.74	267505.64	52.06	344090.89
应收利息					
应收股利					
其他应收款	52262.11	62346.59	79010.07	22.96	147601.34
存货	181306.89	247595.67	291236.85	26.74	301691.54
一年内到期的非流动资产					33000.00
其他流动资产					
流动资产合计	754975.62	988970.53	1177833.56	24.90	1488188.53
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资	2600.00	20540.00	53540.00	353.79	28480.00
长期应收款					
长期股权投资	85073.72	88712.63	117379.22	17.46	132621.57
投资性房地产	1743.48	1655.42	1567.37	-5.18	1501.33
固定资产	1181365.05	1414925.33	1370046.79	7.69	1326335.46
在建工程	278213.03	240489.58	490384.39	32.76	849224.06
工程物资	7399.72	3399.47	20268.16	65.50	26507.03
油气资产	23532.49	0.00	0.00	-100.00	213.38
无形资产	130378.84	176964.52	208455.08	26.45	500488.62
开发支出	0.00	17558.60	10276.33		0.00
商誉	17558.60	148.26	143.30	-90.97	10276.33
长期待摊费用	1249.72	148.26	143.30	-66.14	100.44
递延所得税资产	10566.14	13893.46	16581.59	25.27	18005.15
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00		2282.60
非流动资产合计	1739680.78	1978287.27	2288642.21	14.70	2896035.96
资产总计	2494656.40	2967257.79	3466475.77	17.88	4384224.48

附件 2-2 公司合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动负债：					
短期借款	521444.58	544685.70	782385.82	22.49	724738.25
交易性金融负债	2179.14	0.00	0.00	-100.00	0.00
应付票据	356902.01	342979.74	357753.02	0.12	346788.89
应付账款	157042.06	174750.14	233308.96	21.89	252450.92
预收款项	54193.93	38105.18	52551.57	-1.53	142642.75
应付职工薪酬	16248.44	26430.70	34611.71	45.95	64298.70
应交税费	-2511.34	621.10	-4866.01	39.20	-22388.17
应付利息	2234.38	2966.55	2968.05	15.25	7050.90
应付股利	1036.10	16.59	0.00	-100.00	920.31
其他应付款	49335.76	112902.11	112319.64	50.89	511536.25
一年内到期的非流动负债	139788.30	150326.25	269072.23	38.74	453749.69
其他流动负债	50745.56	52181.63	102716.69	42.27	0.00
流动负债合计	1348638.91	1445965.68	1942821.68	20.02	2481788.49
非流动负债：					
长期借款	463250.00	632505.79	555278.69	9.48	538413.00
应付债券	50000.00	157681.07	158095.19	77.82	158421.64
长期应付款	11581.10	27423.78	50145.42	108.08	115618.93
专项应付款					
预计负债					
递延所得税负债	638.48	0.00	0.00	-100.00	0.00
其他非流动负债	11902.81	21202.92	19192.53	26.98	19813.09
非流动负债合计	537372.39	838813.56	782711.84	20.69	832266.66
负债合计	1886011.30	2284779.24	2725533.51	20.21	3314055.15
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本（或股本）	112575.00	112575.00	112575.00	0.00	112575.00
资本公积	5438.04	5556.06	14878.69	65.41	50416.70
专项储备	2771.62	4590.24	4884.13	32.75	
盈余公积	16231.73	16314.62	16314.62	0.26	16314.62
一般风险准备	0.00	0.00	0.00		6955.85
未分配利润	33267.58	41154.40	45013.11	16.32	24221.23
外币报表折算差额	0.00	0.00	715.90		0.00
归属于母公司所有者权益合计	170283.97	180190.32	194381.44	6.84	210483.40
少数股东权益	438361.12	502288.24	546560.81	11.66	859685.93
所有者权益（或股东权益）合计	608645.10	682478.56	740942.26	10.33	1070169.33
负债和所有者权益（或股东权益）	2494656.40	2967257.79	3466475.77	17.88	4384224.48

附件 3 公司利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~9 月
一、营业收入	1480684.02	2175477.29	3081679.05	44.27	2269059.29
减: 营业成本	1279724.86	1867039.08	2730215.12	46.06	2065643.97
营业税金及附加	10281.64	13411.00	16100.08	25.14	14508.76
销售费用	19104.88	26610.78	28043.35	21.16	20784.99
管理费用	42803.95	56939.09	62981.24	21.30	52342.43
财务费用	54718.39	74444.03	99033.99	34.53	89747.94
资产减值损失	-2611.30	5707.84	14055.76		1996.81
加: 公允价值变动收益(损失以“—”号填列)	-2179.14	2179.14	0.00		0.00
投资收益(损失以“—”号填列)	-1423.51	10651.80	-6153.48	107.91	13674.59
汇兑收益(损益以“—”号添列)	0.00	0.00	0.00		0.00
二、营业利润(亏损以“—”号填列)	73058.94	144156.42	125096.03	30.85	37708.98
加: 营业外收入	17777.16	14694.37	9225.97	-27.96	3734.54
减: 营业外支出	2149.87	16168.66	16446.81	176.59	1718.33
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额(亏损总额以“—”号填列)	88686.23	142682.14	117875.19	15.29	39725.19
减: 所得税费用	31756.32	49516.78	32110.35	0.56	28177.69
四、净利润(净亏损以“—”号填列)	56929.91	93165.35	85764.85	22.74	11547.50
其中: 归属于母公司所有者的净利润	12263.38	9104.82	3858.71	-43.91	-20791.88
少数股东损益	44666.53	84060.53	81906.14	35.42	32339.38

附件 4-1 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 1~9
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	1760162.08	2538361.29	2852246.16	27.30	1601924.27
收到的税费返还	4286.62	4825.96	3523.73	-9.33	4734.35
收到其他与经营活动有关的现金	36149.39	74915.00	32541.36	-5.12	47672.98
经营活动现金流入小计	1800598.09	2618102.25	2888311.25	26.65	1654331.60
购买商品、接受劳务支付的现金	1388531.18	2084435.72	2406853.57	31.66	1177001.45
支付给职工以及为职工支付的现金	133101.70	207214.43	225532.07	30.17	159946.02
支付的各项税费	110070.09	170873.21	161395.48	21.09	151071.30
支付其他与经营活动有关的现金	38558.62	33791.01	40857.33	2.94	67614.57
经营活动现金流出小计	1670261.60	2496314.37	2834638.45	30.27	1555633.34
经营活动产生的现金流量净额	130336.49	121787.88	53672.80	-35.83	98698.26
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	12618.31	14455.21	0.00	-100.00	300.00
取得投资收益收到的现金	354.37	1607.45	914.52	60.64	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收	268.11	839.94	1264.70	117.19	94386.43
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	0.00	0.00		2945.44
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	1110.95	1380.00		0.00
投资活动现金流入小计	13240.80	18013.55	3559.22	-48.15	97631.86
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支	101958.19	180930.09	329721.76	79.83	183585.74
投资支付的现金	82066.93	33835.88	52216.94	-20.23	12108.79
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额					29299.15
支付其他与投资活动有关的现金					1980.00
投资活动现金流出小计	184025.12	214765.97	381938.70	44.06	226973.68
投资活动产生的现金流量净额	-170784.32	-196752.42	-378379.48	48.85	-129341.81
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	530.00	4708.00	16183.92	452.59	179769.13
取得借款收到的现金	1193714.22	1427915.83	1157503.62	-1.53	1248178.64
收到其他与筹资活动有关的现金	311.00	49697.00	138.00	-33.39	130335.50
筹资活动现金流入小计	1194555.22	1482320.83	1173825.53	-0.87	1558283.26
偿还债务支付的现金	902517.65	1164409.28	830437.84	-4.08	1157810.47
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	75131.71	104457.21	94746.36	12.30	121190.93
支付其他与筹资活动有关的现金	28432.84	32893.18	0.00	-100.00	43427.11
筹资活动现金流出小计	1006082.21	1301759.67	925184.20	-4.10	1322428.51
筹资活动产生的现金流量净额	188473.01	180561.16	248641.34	14.86	235854.75
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	0.00	-199.42		-355.39
五、现金及现金等价物净增加额	148025.17	105596.62	-76264.76		204855.81
加: 期初现金及现金等价物余额	180398.33	328475.56	243598.09	16.20	167333.32
六、期末现金及现金等价物余额	328423.50	434072.19	167333.32	-28.62	372189.13

附件 4-2 公司合并现金流量表补充资料

(单位：人民币万元)

补充资料	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量：				
净利润	56929.91	93165.35	85764.85	22.74
资产减值准备	-2611.30	5707.84	14055.76	
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性	104837.80	114747.20	124910.23	9.15
无形资产摊销	847.95	8033.54	2670.40	77.46
长期待摊费用摊销	53.45	1325.10	58.74	4.83
处置固定资产、无形资产和其他长期资	443.77	9996.02	2106.69	117.88
固定资产报废损失（收益以“－”号填	0.00	4875.79	634.30	
公允价值变动损失（收益以“－”号填	2179.14	-2179.14	0.00	-100.00
财务费用（收益以“－”号填列）	59675.13	74444.03	99033.99	28.82
投资损失（收益以“－”号填列）	-1423.51	-10651.80	6153.48	
递延所得税资产减少（增加以“－”号填	5855.36	-3473.67	-2688.12	
递延所得税负债的增加（减少以“－”填	-1094.35	-638.48	0.00	-100.00
存货的减少（增加以“－”号填列）	-55796.71	-53007.87	-43641.18	-11.56
经营性应收项目的减少（增加以“－”	-5877.78	-54537.56	-48617.32	187.60
经营性应付项目的增加（减少以“－”	-33682.38	-66018.46	-186769.02	135.48
其他	0.00	0.00	0.00	
经营活动产生的现金流量净额	130336.49	121787.88	53672.80	-35.83
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动：				
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	328423.50	434072.19	167333.32	-28.62
减：现金的期初余额	180398.33	328475.56	243598.09	16.20
加：现金等价物的期末余额	0.00	0.00	0.00	
减：现金等价物的期初余额	0.00	0.00	0.00	
现金及现金等价物净增加额	148025.17	105596.62	-76264.76	

附件 5 公司主要计算指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	19.16	27.99	28.05	--
存货周转次数(次)	7.06	8.71	10.13	--
总资产周转次数(次)	0.59	0.80	0.96	--
现金收入比(%)	118.87	116.68	92.55	70.60
盈利能力				
主营业务利润率(营业利润率)(%)	12.88	13.56	10.88	8.33
总资本收益率(%)	5.29	6.57	6.26	--
净资产收益率(%)	9.35	13.65	11.58	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	46.29	54.49	50.73	39.44
全部债务资本化比率(%)	72.38	72.24	73.37	67.49
资产负债率(%)	75.60	77.00	78.63	75.59
偿债能力				
流动比率(%)	55.98	68.40	60.62	59.96
速动比率(%)	42.54	51.27	45.63	47.81
经营现金流动负债比(%)	9.66	8.42	2.76	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.99	4.25	3.00	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.28	5.55	6.53	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.03	-0.04	-0.14	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.64	-0.93	-3.15	--
现金偿债倍数(倍)	7.45	9.94	10.37	11.73
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	36.01	52.36	57.77	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	2.61	2.44	1.07	--

注：公司 2012 年 9 月底财务数据未经审计。

附件 6-1 郑煤集团合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资产	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动资产：					
货币资金	466147.35	515232.57	538747.69	7.51	415088.91
交易性金融资产					
应收票据	16768.00	14837.28	20544.14	10.69	149324.72
应收账款	29677.59	39329.83	47438.96	26.43	109366.59
预付款项	66094.70	92352.48	118517.06	33.91	139998.49
应收利息					
应收股利					
其他应收款	73584.64	63013.37	81878.58	5.49	78014.95
存货	164704.26	210581.03	251537.11	23.58	293349.28
待处理流动资产净损失	0.00				12.69
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	29.85	211.62	1029.70	487.29	224.82
流动资产合计	817006.41	935558.18	1059693.25	13.89	1185380.47
非流动资产：					
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00		34544.24
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资	85501.94	563779.78	563779.78	156.78	545736.44
投资性房地产	1376.39	36571.78	35661.22	409.01	34978.30
固定资产	858827.97	1042792.23	987269.42	7.22	996607.09
在建工程	156220.97	47697.02	136304.19	-6.59	165380.68
工程物资	322.07	610.09	3043.00	207.38	21236.04
油气资产	0.00	0.00	0.00		2214.89
无形资产	138678.35	143706.87	127916.56	-3.96	126915.49
开发支出	0.00	0.00	0.00		140.59
商誉	0.00	3684.89	2082.53		0.00
长期待摊费用	2576.69	27998.10	31033.19	247.04	4232.73
递延所得税资产	26665.65	27998.10	31033.19	7.88	31033.19
其他非流动资产	71800.27	173597.97	173638.91	55.51	217708.30
非流动资产合计	1341970.29	1545892.06	2060728.79	23.92	2180727.98
资产总计	2158976.70	2481450.24	3120422.04	20.22	3366108.45

附件 6-2 郑煤集团合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动负债：					
短期借款	155124.48	244700.00	669250.00	107.71	953033.81
交易性金融负债	0.00	60957.60	282628.59		0.00
应付票据	53326.85	195602.05	207889.69	97.44	55500.00
应付账款	131231.98	180432.83	113101.48	-7.16	222324.90
预收款项	173463.76	180432.83	113101.48	-19.25	187984.47
应付职工薪酬	69849.64	82638.43	81657.83	8.12	90264.44
应交税费	21891.09	18415.71	12413.30	-24.70	-6785.34
应付利息	4867.78	4098.28	10868.78	49.43	12057.70
应付股利					
其他应付款	180016.78	255121.72	310007.93	31.23	305058.08
一年内到期的非流动负债	5000.00	3000.00	100750.00	348.89	17075.00
其他流动负债	5791.02	5974.28	4731.77	-9.61	5054.93
流动负债合计	800563.37	1050940.89	1793299.38	49.67	1841567.99
非流动负债：					
长期借款	446256.31	442478.81	360623.81	-10.11	337355.06
应付债券	200000.00	200000.00	170000.00	-7.80	420000.00
长期应付款	27109.62	28238.93	25176.75	-3.63	11745.75
专项应付款	3634.29	702.46	702.46	-56.04	702.46
预计负债					341.91
递延所得税负债					
其他非流动负债	0.00	1895.40	1895.40		627.70
非流动负债合计	677000.23	673315.60	558229.33	-9.19	770772.89
负债合计	1477563.60	1724256.49	2351528.70	26.15	2612340.88
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本（或股本）	300704.24	307158.66	332944.47	5.22	315790.47
资本公积	193502.77	214703.35	203756.57	2.62	194201.76
专项储备	16262.89	21530.55	30857.58	37.75	
盈余公积					
未分配利润	-75160.55	-66951.13	-69799.27	-3.63	-97669.18
外币报表折算差额					
归属于母公司所有者权益合计	435309.35	476441.43	497759.34	6.93	473596.47
少数股东权益	246103.74	280752.32	271133.99	4.96	280171.10
所有者权益（或股东权益）合计	681413.10	757193.75	768893.34	6.23	753767.57
负债和所有者权益（或股东权益）	2158976.70	2481450.24	3120422.04	20.22	3366108.45

附件 7 郑煤集团利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
一、营业收入	1581096.72	2032412.28	3064417.47	39.22	2475632.60
减: 营业成本	1314490.33	1620909.91	2629061.08	41.42	2173119.85
营业税金及附加	19894.91	32436.51	33525.34	29.81	21383.01
销售费用	18295.85	20500.03	23525.16	13.39	21624.29
管理费用	166005.13	196399.74	232454.71	18.33	174220.17
财务费用	27000.35	36765.45	47479.09	32.61	76430.76
资产减值损失	12760.63	55593.07	7823.88	-21.70	355.28
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)					
投资收益 (损失以“—”号填列)	95.05	214.39	-1479.32		806.29
汇兑收益 (损益以“—”号添列)					
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	22744.57	70021.96	89068.89	97.89	9305.53
加: 营业外收入	16010.03	14353.39	4421.98	-47.45	2869.55
减: 营业外支出	6458.30	4564.28	29489.00	113.68	1917.22
其中: 非流动资产处置损失	3554.14	780.76	559.27	-60.33	104.29
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	32296.30	79811.06	64001.86	40.77	10257.86
减: 所得税费用	25955.02	40608.46	42895.95	28.56	22033.35
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	6341.28	39202.60	21105.91	82.44	-11775.49
其中: 归属于母公司所有者的净利润	-3741.42	8209.42	-2848.14	-12.75	-27869.91
少数股东损益	10082.70	30993.17	23954.05	54.13	16094.42

附件 8-1 郑煤集团现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 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	1644405.22	2026601.31	2649966.13	26.95	2328143.90
收到的税费返还	121.04	16.40	0.00	-100.00	0.68
收到其他与经营活动有关的现金	10807.62	6879.11	4280.47	-37.07	17142.27
经营活动现金流入小计	1655333.87	2033496.81	2654246.60	26.63	2345286.86
购买商品、接受劳务支付的现金	1009787.70	1151095.95	1706201.62	29.99	1879650.48
支付给职工以及为职工支付的现金	271505.76	337883.27	405606.49	22.23	322520.93
支付的各项税费	150629.75	220402.62	240016.29	26.23	180039.57
支付其他与经营活动有关的现金	42691.97	61079.35	45174.40	2.87	47565.94
经营活动现金流出小计	1474615.18	1770461.18	2396998.79	27.50	2429776.92
经营活动产生的现金流量净额	180718.70	263035.63	257247.81	19.31	-84490.06
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	14036.65	33.51	0.00	-100.00	13800.00
取得投资收益收到的现金	95.05	30.00	48.00	-28.94	761.29
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	6336.08	1303.47	141.50	-85.06	232.23
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	0.00	1288.96		0.00
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00		389.44
投资活动现金流入小计	20467.78	1366.98	1478.46	-73.12	15182.95
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	198578.13	254636.08	139844.84	-16.08	82163.54
投资支付的现金	32055.16	3380.00	542763.86	311.49	24552.70
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额					0.00
支付其他与投资活动有关的现金					2879.49
投资活动现金流出小计	230633.29	258016.08	682608.70	72.04	109595.73
投资活动产生的现金流量净额	-210165.52	-256649.11	-681130.24	80.03	-94412.77
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	2488.71	6340.00	6774.74	64.99	0.00
取得借款收到的现金	722268.25	422360.00	769250.00	3.20	1039516.00
收到其他与筹资活动有关的现金	53304.08	58728.63	14839.03	-47.24	24803.57
筹资活动现金流入小计	778061.04	487428.63	790863.77	0.82	1064319.57
偿还债务支付的现金	409569.35	344346.50	328805.00	-10.40	852675.94
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	59729.72	41654.81	40708.59	-17.44	100047.98
支付其他与筹资活动有关的现金	58728.63	49730.53	58106.84	-0.53	56351.60
筹资活动现金流出小计	528027.70	435731.84	427620.43	-10.01	1009075.52
筹资活动产生的现金流量净额	250033.34	51696.79	363243.34	20.53	55244.05
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	220586.51	58083.32	-60639.09		-123658.78
加: 期初现金及现金等价物余额	186832.21	407418.72	465502.04	57.85	538747.69
六、期末现金及现金等价物余额	407418.72	465502.04	404862.94	-0.31	415088.91

附件 8-2 郑煤集团现金流量附表

补充资料	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	6341.28	39202.60	21105.91	82.44
资产减值准备	12677.47	55593.07	7823.88	-21.44
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	64879.29	87080.36	93036.29	19.75
无形资产摊销	12015.32	10640.48	12203.24	0.78
长期待摊费用摊销	2600.03	1065.72	2054.17	-11.12
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“-”号填列)	-2708.27	-10136.59	401.48	
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)				
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)				
财务费用(收益以“-”号填列)	27000.35	36765.45	46489.05	31.22
投资损失(收益以“-”号填列)	-95.05	-214.39	1479.32	
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-1300.19	-1332.45	-3035.09	52.79
递延所得税负债的增加(减少以“-”号填列)				
存货的减少(增加以“-”号填列)	-31528.67	-45876.77	-40956.09	13.97
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-24259.31	-23408.03	-39980.56	28.38
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	115096.43	113656.18	156626.19	16.65
其他				
经营活动产生的现金流量净额	180718.70	263035.63	257247.81	19.31
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:				
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	407418.72	465502.04	404862.94	-0.31
减: 现金的期初余额	186832.21	407418.72	465502.04	57.85
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	220586.51	58083.32	-60639.09	

附件 9 郑煤集团主要计算指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	34.04	40.40	50.17	--
存货周转次数(次)	7.98	8.64	11.38	--
总资产周转次数(次)	0.73	0.88	1.09	--
现金收入比(%)	104.00	99.71	86.48	94.04
盈利能力				
主营业务利润率(营业利润率)(%)	15.60	18.65	13.11	11.36
总资本收益率(%)	0.41	2.47	1.29	--
净资产收益率(%)	0.93	5.18	2.74	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	48.68	45.90	40.83	50.12
全部债务资本化比率(%)	55.78	60.23	69.97	70.29
资产负债率(%)	68.44	69.49	75.36	77.61
偿债能力				
流动比率(%)	102.05	89.02	59.09	64.37
速动比率(%)	81.48	68.98	45.07	48.44
经营现金流动负债比(%)	22.57	25.03	14.34	--
EBITDA 利息倍数(倍)	10.32	23.75	15.27	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.69	6.15	9.77	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.03	0.01	-0.24	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-2.72	0.81	-35.30	--
现金偿债倍数(倍)	9.66	10.60	11.19	11.29
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	33.11	40.67	53.08	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	3.61	5.26	5.14	--

注：1. EBITDA 利息倍数、筹资前现金流量净额利息偿还能力不考虑资本化利息；2. 由于审计报告没有明确指出利息支出金额，利息支出由财务费用代替。

附件 10 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 11 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。