

信用等级公告

联合[2007] 601 号

联合资信评估有限公司通过对四川省煤炭产业集团有限责任公司 2007 年 5 亿元公司债券的信用状况进行综合分析和评估，确定

四川省煤炭产业集团有限责任公司
2007 年 5 亿元公司债券的信用等级为
AAA

特此公告。



四川省煤炭产业集团有限责任公司

2007年5亿元公司债券信用评级分析报告

评级结果:

企业主体长期信用等级: AA⁻

评级展望: 稳定

本期公司债券信用等级: AAA

评级时间:

2007年11月5日

主要数据:

项 目	2004年	2005年	2006年
资产总额(万元)	548265.84	770810.68	934710.59
所有者权益(万元)	117342.64	140164.49	257457.00
主营业务收入(万元)	267495.86	341074.36	365964.02
利润总额(万元)	11694.93	9854.47	16063.26
资产负债比率(%)	68.57	74.39	65.43
全部债务资本化比率(%)	40.90	56.54	44.93
净资产收益率(%)	5.09	4.31	2.29
流动比率(%)	80.86	97.60	74.49
EBITDA 利息倍数(倍)	11.15	13.05	7.90
债务保护倍数(倍)	0.17	0.12	0.14

分析员

丁继平 王 宇

电话

8610-85679696

传真

8610-85679228

地址

100022

北京市朝阳区建国门外甲6号

中环世贸中心D座7层

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

Http: [//www.lianheratings.com.cn](http://www.lianheratings.com.cn)

评级观点

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。

四川省煤炭产业集团有限责任公司(以下简称“川煤集团”或“公司”)是四川省最大的国有煤炭产业国有独资公司和重要的煤炭生产基地,在四川省内具有一定的垄断优势,竞争优势明显,并得到地方政府的大力支持。公司法人治理结构比较完善,内部运作比较规范。目前公司资产质量较好,主营业务盈利能力较强,负债水平偏高,整体偿债风险较小。本期债券由中国建设银行股份有限公司授权其四川省分行提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保,能有效的提升本期债券的信用水平。总体看,本期债券到期不能偿付的风险很小。

优势

1、我国的能源消费结构决定了对煤炭稳定的市场需求,煤炭行业前景良好。

2、作为四川省国资委下属的国有独资企业,公司得到政府的大力支持。

3、公司是四川省最大的国有煤炭企业,在省内具有一定的垄断优势,整体经营风险小。

4、随着公司新建、扩建矿井的投产以及煤炭资源整合力度的加强,未来公司煤炭产能将会有较大规模的增加。

5、煤炭价格有一定的上升空间,公司盈利水平有望提高。

关注

1、公司成立时间晚于下属子公司,对子公司的管理有待进一步强化。

2、未来几年，公司投资规模较大，有一定的资金压力。

3、公司整体盈利水平不高。

信用评级报告声明

除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与四川省煤炭产业集团有限责任公司（川煤集团）构成委托关系外，联合资信、评估人员与川煤集团不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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

本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因川煤集团和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由川煤集团提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

川煤集团 2007 年 5 亿元公司债券信用等级自本期债券发行之日起至到期日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该债券的信用等级有可能发生变化。

一、发债主体概况

四川省煤炭产业集团有限责任公司（以下简称“公司”或“川煤集团”）是根据四川省人民政府川府函[2005]145号《四川省人民政府关于组建四川省煤炭产业有限责任公司的通知》和四川省政府国有资产监督管理委员会川国资委[2005]169号《关于四川省煤炭产业集团有限责任公司组成单位资产划转有关问题的通知》，以攀枝花煤业（集团）有限责任公司（以下简称“攀煤集团”）、四川芙蓉集团实业有限责任公司（以下简称“芙蓉集团”）、四川华蓥山广能（集团）有限责任公司（以下简称“广能集团”）、四川达竹煤电（集团）有限责任公司（以下简称“达竹集团”）、四川广旺能源发展（集团）有限责任公司（以下简称“广旺集团”）、四川省川南煤业有限责任公司（以下简称“川南煤业”）、四川省威远煤矿（以下简称“威远煤矿”）、四川煤炭工业供销总公司（以下简称“供销公司”）等四川省内国有重点煤矿为基础组建的大型企业，是四川省省属国有独资公司，四川省国资委履行出资人职责。公司于2005年8月28日正式成立，注册资本30亿元人民币。

公司经营范围：煤炭经营；投资和资产管理；煤矿设计；煤炭洗选加工；电力生产；矿石冶炼、加工；房地产开发；建筑安装业；建筑材料制造；机械设备销售等。

截至2006年底，公司拥有攀煤集团、广能集团、广旺集团、达竹煤电、芙蓉集团、威远煤矿、川南煤业、供销公司、四川蜀联煤炭销售有限公司（以下简称“蜀联公司”）九家二级子公司以及煤炭营销、物资供应2个分公司。公司内设办公室、党群部、规划发展部、资产财务部、人力资源部、生产技术部、安全监督管理局、企业管理部、审计监察部、信息部、物资供应部、煤炭营销部等职能部门（见附件4和附件5）。截至2006年底，公司拥有

员工63813人。

截至2006年底，公司合并资产总额934710.59万元，负债总额611547.04万元，所有者权益257457.00万元，少数股东权益65706.55万元。2006年公司实现主营业务收入365964.02万元，利润总额16063.26万元。

公司地址：成都市青羊区过街楼街99号；法定代表人：肖天任。

二、本期债券及债券筹资项目概况

1、本期债券概况

经国家发展和改革委员会“发改财金[2007]602号”文批准，公司计划于2007年发行人民币债券5亿元，债券期限为10年，采用固定利率。本期债券采用单利按年计息，不计复利，最后一期利息随本金的兑付一起支付，逾期不兑付不另计利息。

本期债券由中国建设银行股份有限公司（以下简称“建设银行”）授权其四川省分行提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

2、本期债券投资项目概况

本期债券募集资金5亿元人民币，将用于攀煤集团煤矸石综合利用电厂（简称“攀煤矸石电厂”）项目和包括攀煤、达竹安全改造在内的8个煤矿扩建及改造项目。项目的投资总额为27.9亿元，其中技改项目总投资额22.7亿，基建项目5.2亿元。本期债券发行额将占项目总投资额度的17.92%，本期债券筹资项目概况见表1。

（1）攀煤矸石电厂技术改造项目

国家发改委以发改能源[2004]2393号文件同意建设该项目，总投资12.3亿元。该项目位于四川省攀枝花市，建设规模为两台13.5万千瓦超高压直接空冷机组，配套两台440吨循环流化床锅炉。项目于2004年12月开工，计划2007年12月投入生产，所发电力全部售予四

川省电网。电厂所需煤矸石由攀煤集团就近供应，攀煤集团拥有该电厂 99.34% 的股权。

(2) 攀煤、达竹煤矿安全改造项目（简称“攀达安全改造”）

四川省发改委以川发改能源[2005]656 号文件同意建设该项目，总投资 3.8 亿元。该项目位于四川省攀枝花市及达州市，建设内容为小宝鼎煤矿、太平煤矿、花山煤矿、大宝顶煤矿、金刚煤矿、柏林矿业等矿的安全系统改造，计划于 2007 年 12 月改造完毕，改造后产能增加 130 万吨。主要供应攀钢、重钢、达钢及当地的动力用煤，攀煤集团及达竹煤电集团拥有该项目 100% 的股权。

(3) 芙蓉、广能集团煤矿安全改造项目（简称“芙广安全改造”）

四川省发改委以川发改能源[2005]399 号文件同意建设该项目，总投资 2.5 亿元。该项目位于四川省宜宾市与广安市，建设内容为珙泉煤矿、杉木树煤矿、红卫煤矿、白皎煤矿等矿的安全系统改造，于 2005 年 12 月开工，计划 2007 年 12 月改造完毕，改造后产能增加 50 万吨，主要供应当地的动力用煤。芙蓉集团及广能集团拥有该项目 100% 的股权。

(4) 李子垭南二井扩建改造项目（简称“李子垭二井扩改”）

四川省经贸委以川经贸煤炭函[2003]508 号文件同意建设该项目，总投资 1.4 亿元。该项目位于四川省广安市，建设内容是将其扩建为年产 30 万吨原煤矿井，于 2005 年 12 月开工，计划 2007 年 12 月改造完毕，主要供应当地的动力用煤。广能集团拥有该项目 100% 的股权。

(5) 攀煤集团、广能集团、威远煤矿扩能改造项目（简称“攀广威煤矿扩改”）

国家发改委以发改办能源[2004]143 号文、四川省经贸委以川经贸煤炭函[2005]620 号文、四川省发展计划委员会以川计能源[2002]310 号文件同意建设该项目，项目总投资 2.5 亿元。位于四川省攀枝花市、广安市、泸州市，扩建项目实施单位分别为攀煤集团改造新增原煤 20

万吨、叙永煤矿扩建新增原煤 30 万吨、广能集团绿水洞洗煤厂改造新增入洗能力 60 万吨，主要保障攀枝花市、广安市、泸州市的电煤及动力用煤。项目改造完毕后可缓解当地电煤紧缺局面。各公司合计拥有该项目 100% 的股权。

(6) 筠连矿区鲁班山北矿项目（简称“鲁班山北矿”）

四川省发展计划委员会以川计能源[2002]221 号文件同意建设，项目总投资 1.3 亿元。该项目位于四川省宜宾市，建设年产原煤 45 万吨矿井，主要保障宜宾、内江的发电用煤。项目建成后，可缓解当地电煤紧缺局面。项目为川南煤业有限责任公司的全资煤矿。

(7) 筠连矿区鲁班山南矿项目（简称“鲁班山南矿”）

四川省发展计划委员会以川计能源[2002]221 号文件同意建设，项目总投资 1.3 亿元。该项目位于四川省宜宾市，建设年产原煤 45 万吨矿井，主要保障宜宾、内江的发电用煤。2007 年 11 月项目建成后将缓解当地用煤紧缺局面。该项目为川南煤业有限责任公司的全资煤矿。

(8) 广安龙滩矿井项目（简称“龙滩矿”）

四川省发展计划委员会以川计能源[2002]615 号文件同意建设该项目，项目总投资 2.8 亿元。该项目位于四川省广安市，建设年产原煤 55 万吨矿井，主要保障广安电厂二期的发电用煤。于 2004 年 12 月开工建设，计划于 2007 年 12 月投入生产。广能集团占项目 55% 的股权。

从以上情况看，这些项目建设符合国家发改委《煤炭工业“十一五”发展规划》的发展方向以及四川省委省政府确立的“加快发展、优化整合、做大做强”的战略要求。项目建成投产后煤炭生产能力扩大，可进一步提高产业集中度和资源控制力，并依托煤炭资源发展循环经济，延伸煤基产业链，提高煤炭附加值，增强企业赢利能力。

表 1 公司债券筹资项目概况

项目名称	建设性质	年产量/装机容量	总投资(亿元)	资金组成	项目开工时间	项目达产时间
攀煤矸石电厂	技改	2×13.5 万千瓦	12.3	项目资本金 24%自筹解决, 其他部分由贷款解决。	2004.12	2008.6
攀煤达竹安全改造	技改	130 万吨	3.8	中央预算专项资金 3200 万元、地方配套 392 万元、企业自筹 18450 万元, 其余部分银行贷款	2005.9	2008.4
芙蓉安全技改	技改	50 万吨	2.5	中央预算专项资金 1959 万元、地方配套 641 万元、企业自筹 21135 万元, 其余部分银行贷款	2005.12	2008.4
李子垭南二井扩改	技改	30 万吨	1.4	企业自筹 60%、其余部分银行贷款	2005.12	2008.4
攀广威煤矿扩改	技改	原煤 50 万吨、入洗 60 万吨	2.7	内江财政预算 900 万元、企业自筹 6127 万元、银行贷款 13200 万元	2005.11	2008.12
鲁班山北矿	基建	45 万吨	1.2	企业自筹 5102 万元、其余部分银行贷款	2002.12	2007.12
鲁班山南矿	基建	45 万吨	1.2	企业自筹 5141 万元、其余部分银行贷款	2003.1	2008.12
龙滩煤矿	基建	55 万吨	2.8	企业自筹 13782.6 万元、其余部分银行贷款	2004.12	2008.12
合计	---	---	27.9	---	---	---

注: 截至本次债券发行前, 中央预算专项资金、四川省政府投资配套资金和企业自筹资金已经到位。项目其余资金通过银行贷款、以及本次公司债券解决。

三、行业分析

公司主业为煤炭开采、加工。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。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。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 2), 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2 全国煤炭储量分布 (%)

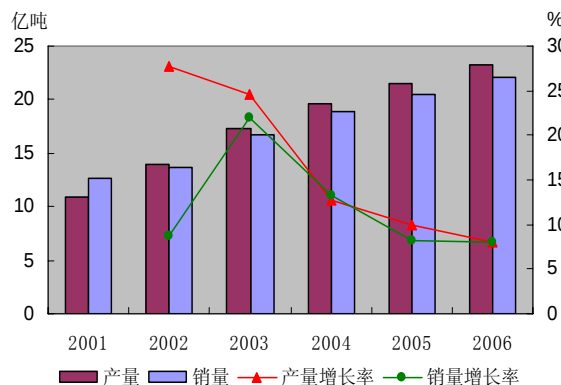
区域名称	华北	东北	华东	中南	西南	西北
动力煤占本区煤炭储量	69.06	60.55	23.92	67.99	79.85	92.70
占全国动力煤储量	46.50	2.51	1.73	2.62	9.07	37.56
占全国煤炭总储量	34.06	1.87	1.29	1.95	6.75	27.94

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

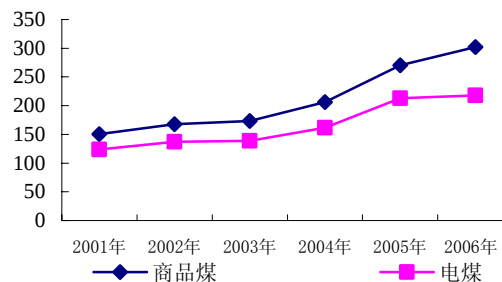
2006年，国有重点煤矿、国有地方煤矿、乡镇煤矿原煤产量分别占我国煤炭产量的48.23%、13.78%和37.99%，国有煤矿仍是我国煤炭工业的主体。

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，而出口关税加征 5%。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。

四、基础素质分析

1、企业规模和竞争实力

企业规模

公司是四川省最大的国有煤炭产业国有独资公司和重要的煤炭生产基地，2006年底公司资产规模达93.47亿元，实现销售收入36.60亿元，在四川省煤炭企业中排名第1位。根据《煤炭工业信息》2007年第1期公布的快报数据，在统计的全国89家煤炭工业大型企业中，公司按利润排名为第66位，按资产总额排名为28位。2006年四川省原煤产量8062万吨，公司为1122万吨，约占全省总量的14%。公司原混煤主要销往省内主网骨干电厂，占省内主网电厂供煤总量的27%，由于省内其它煤炭生产企业规模普遍较小，公司在省煤炭市场具有较强的议价能力和垄断地位。

截至 2006 年底，公司煤炭可采储量 13.9 亿吨，年设计生产能力 1780 万吨；现有洗煤厂 6 座，入洗能力 510 万吨/年。公司被四川省政府确定为国家规划的云贵川煤炭基地组成部分——古叙、筠连矿区 71 亿吨煤炭资源的开发主体。其中，筠连矿区地质储量 35.8 亿吨，矿区规划建井能力 1800 万吨/年，其中规划建大中型矿井 15 对，设计能力 1575 万吨/年；古叙矿区地质储量 35.9 亿吨，规划设计能力 1500 万吨/年，其中规划建大中型矿井 20 对，设计能力 1353 万吨/年。该两矿区煤炭资源相对丰富，这有利于公司未来煤炭生产能力的提高。

竞争格局

公司煤种较为齐全，主要有主焦煤、1/3 焦煤、瘦煤，主要生产洗精煤和原混煤两种煤炭产品。其中，“巴关河”牌精煤产品具有粘结性强、结焦性好、低灰、低硫等优点，通过了 ISO9002 质量体系认证，连续四年获得“四川省名牌产品”称号；“达竹”牌 1/3 精煤具有低灰、低硫和高发热量的特点，是理想的炼焦配煤，为四川省名优产品。但公司所属煤矿地质构造复杂，资源赋存条件差，煤层薄、倾角大、瓦斯含量高、灾害严重，为了保证安全生产，需要采取诸多预防和处理措施，使得生产成本加大。煤炭产品的质量和成本在很大程度上受自然条件的制约。此外，公司部分矿区资源枯竭，承受社会负担较重，发展受到制约。

在公司所在地四川省没有其他大型煤炭企业，公司主要竞争对手是省内众多的地方小煤矿，云南、贵州、重庆、甘肃和陕西等省一些煤炭企业，也是公司潜在的竞争者。由于这些企业多为资金及技术力量较为薄弱的民营企业或是规模较小的地方性煤炭企业，因而在市场上与公司竞争较小；此外，国家正强力对小煤矿进行整顿关闭、资源整合，公司拟通过收购部分民营和地方煤炭企业，从而在一定程度上能减少竞争；外省煤炭进川加收出省费的政策以及铁路运力制约导致省外煤炭进川运输成本偏高，使得公司在与省外煤炭企业的竞争中处

于优势地位。

综上所述，公司在四川省煤炭行业中占有重要地位，生产规模较大，市场竞争优势比较明显。但与全国同行业大型企业相比，公司目前产能较小，产品市场占有率较低，经济效益不高，产品附加值较低。

2、人员素质

截至 2006 年底，公司拥有员工 63813 人。从学历结构看，具有大专及以上学历的人员占总人数的 10.20%，具有中专、高中学历的人员占 26.22%，具有初中及以下学历的人员占 63.58%；从年龄结构看，30 岁以下的占总人数的 23.11%，30 至 50 岁的占 64.05%，50 岁以上的占 12.84%；从岗位结构看，生产工人占总人数的 69.21%，专业技术人员占 11.25%，其他人员占 19.54%，其中在专业技术人员中，高级职称人员占 6.89%，中级职称人员占 32.97%，初级职称人员占 55.46%。可以看出，公司以生产人员为主，员工整体文化素质一般，符合煤炭行业特点。公司加强与大中专院校合作，把招收、委托培养大中专生作为引进人才的主要途径，把技校培养毕业生作为煤矿技术工人的主要来源，以职业技能培训为重点，提高员工队伍整体素质。

公司法定代表人兼董事长、党委书记肖天任先生，1955 年出生，本科毕业于重庆师范学院中文专业，硕士研究生毕业于中共中央党校，注册会计师，中共党员；曾任泸州市委办公室副处长、处长，泸县人民政府副县长，泸州市财政局局长、地税局局长，泸州市常委、秘书长，泸州市人民政府常务副市长、市长。公司总经理邓嘉德先生，1949 年出生，高级经济师，毕业于北京煤炭管理干部学院，历任芙蓉矿务局办公室副主任、主任，芙蓉矿务局白皎煤矿党委书记，芙蓉矿务局副局长、局长，四川省芙蓉集团实业有限责任公司副总裁、董事长、党委书记。公司其他高级管理人员均具有大学专科及以上学历，并在煤炭行业内从事工

作多年，具有丰富的生产、经营管理经验。

总体看，公司高层管理人员综合素质较高，业务和管理能力较强，目前的人员结构和人才储备基本能适应公司发展的要求。

3、技术和装备水平

公司于 2007 年 2 月成立了川煤集团矿山勘察设计有限责任公司暨技术中心，下设 2 个省级企业技术中心，4 个矿山勘察设计研究分院，1 个矿山安全评价机构，5 个矿山安全仪器仪表检定站，8 个煤矿生产能力核定机构，8 个煤矿瓦斯等级鉴定机构；设有矿山安全技术培训中心，下设 6 个三级分中心，5 个四级分中心；设有矿山救护中心，下设 5 个救护基地，其中国家级救护基地 1 个；拥有测绘测量、勘探、设计、制造、施工、工程监理、环境评价、煤矿安全评价、生产能力核定、瓦斯等级鉴定、矿山安全仪器仪表检测测定、职工培训、矿山救护等多种资质。

“十五”期间，公司各子公司加大了生产投入，完善了矿井生产系统，更新了部分设备，提高了矿井装备水平，职工劳动强度显著降低，矿井生产能力稳步提升，生产环境得到改善。通风、运输、提升、供电、排水、抽采等配套装备比较先进，但与国内其他大型煤炭企业装备相比仍有一定差距。

公司及其下属子公司有相关研发机构，在采煤方法、巷道支护改革、大倾角煤层综采、薄煤层综采和矿井瓦斯治理等方面的研究中，多项科研项目获得四川省科技进步成果奖。其中，广能集团独立研究开发的大倾角、薄煤层综采项目获得四川省科技进步成果一等奖，且处于国内领先、国际先进水平；芙蓉集团、川南煤业、广能集团瓦斯抽采与发电技术处于国内先进水平。2006 年公司共实施科技项目 145 项，完成科技项目 64 项，年创经济效益 1557.56 万元，8 个科技项目获得省科技进步奖，其中获一等奖 1 项、二等奖 1 项，三等奖 6 项。

可以看出，公司注重技术创新，技术和装

备水平在同类地质条件煤炭企业中占有领先地位，尤其在西南地区优势明显，但与国内、国际先进水平相比仍存在差距。

4、外部环境

政策支持

公司是四川省委、省政府根据国务院关于组建大型煤炭集团的精神和四川煤炭产业发展实际成立的。“川府函[2005]147号”文指出“实施煤炭大基地、大集团战略是我省煤炭工业结构调整的根本方向，也是提高产业集中度，增强供应能力的重要举措”。川府函[2005]145号文明确提出“鼓励省煤炭集团公司成为我省煤炭资源开发和川南矿区基地建设的主体，按照国家有关法规和政策，通过资源配置、增大国有资本金等方式支持其做大做强”、“鼓励省煤炭集团公司加快推进股份制改造，吸纳公有和非公有制经济等社会资金，加快我省中小煤矿的改革重组”、“鼓励省煤炭集团公司保护生态环境，发展循环经济，促进煤炭与化工、冶金等相关产业的融合发展；鼓励开展煤电、煤运联营，构建新型的战略合作关系”、“各级政府要帮助支持省煤炭集团公司分离办社会职能”等。公司发展得到了省委、省政府的高度重视和政策支持。

国家在《煤炭工业发展“十一五”规划》中着重强调了四川要重点开发公司下属的古叙、筠连矿区。另外，财政部、国土资源部《关于深化探矿权采矿权有偿取得制度有关问题的通知》（财建[2006]694号）和《关于印发〈以折股方式缴纳探矿权采矿权价款管理办法（试行）〉的通知》（财建[2006]695号）等文件指出，可以以折股方式缴纳矿权价款。此外，中央和地方财政给予公司多项财政补贴，包括财政支付政策性亏损补贴；拨付采煤沉陷区治理专项资金、安全技术改造专项资金以及煤炭资源保护补助金；提供煤炭政策性关闭破产专项资金用于关闭破产煤矿的职工安置和社会职能的分离，减轻了企业负担。

国家和四川省煤炭产业政策的实施为公司的快速发展创造了良好的条件。

税收优惠

根据财政部、国家税务总局财税[2004]25号《财政部、国家税务总局关于部分资源综合利用产品增值税政策的补充通知》之规定，公司下属利用煤矸石发电的企业享受增值税减半征收的优惠政策；相关水泥企业享受增值税即征即退的优惠政策。

广能集团所属的四川省华蓥山广能集团四方电力有限责任公司符合国家关于西部大开发的有关优惠政策的规定，从2004年起企业所得税免征2年，减半征收3年，所得税税率为15%。

五、管理分析

1、管理体制

公司是由四川省国资委履行出资人职责的省属国有独资公司。公司设立了董事会和监事会。公司董事会代表省国资委行使国有资产监督管理权，负责公司的战略管理、投资决策、对外合作，决定公司年度经营战略。公司董事会由5名董事组成，董事长是公司法定代表人，由省政府任免。监事会按照《四川省国有企业监事会暂行办法》的有关规定，由省政府派驻，执行监督职能。公司实行董事会领导下的总经理负责制。公司总经理由省政府任免，下设副总经理4人，总会计师、总工程师、总经济师各一人。总经理负责公司的日常经营管理工作，执行董事会决议。

公司下辖的子（分）公司负责生产经营，公司与子公司之间实行以产权为纽带的“母子（子）公司”管理体系。公司总部定位为“投资决策、资产财务、人事考核、安全技术、采购销售、对外合作和利润”七个中心，子公司成为“安全生产、成本控制、投资实施、三个文明建设”四个主体，按照市场运行机制分责分权进行管理。截至2006年底，公司总部设置办公室、党群部、规划发展部、资产财务部、人力资源部、

生产技术部、安全监督管理局、企业管理部、审计监察部、信息部、物资供应部、煤炭营销部等职能部门。

由于公司成立时间较晚，且下属子（分）公司原先多为各自独立发展的企业，管理自成体系，公司确定构建三级管理模式（即第一层次为公司总部，第二层次为集团公司全资或控股子公司，第三层次为各子公司的全资、控股或参股公司），要求各子（分）公司对管理层次进行清理，通过整合、提升、并转等多种方式减少管理层次，同时严格控制管理人员人数，建立精干高效、有序运行的企业管理体系。

2、内部控制

物资供应管理方面，公司实行“以统为主、统分结合、分级分权、市场化运作”管理模式，根据各子（分）公司使用和采购物资的实际情况，设定各级采购权限；集中管理的物资原则上通过招标采购，自主采购的物资尽量采用招标形式，按比质、比价、比信誉择优采购。同时，公司根据实际情况统一核定各子（分）公司的储备基金，并适时调整库存结构；公司供应部和各子（分）公司总体构建集团物流信息系统，实现物资部门资源共享。该管理方法有利于提高公司议价能力、降低采购成本，并被四川省委省政府作为范例向企业推广。

投融资管理方面，按照“统一决策，分级负责”的原则，公司总部作为“投资决策中心”对所属子（分）公司的新项目实行统一决策，对论证、立项、实施、竣工验收、效益评估整个过程实施管理；同时，成立项目决策专家委员会，负责对重大项目投资进行经济技术评审，经理办公室讨论通过，董事会决策。所有对外融资由公司总部决定并统一组织，各子（分）公司作为融资主体负责具体实施；公司总部负责督促各子（分）公司按指定用途使用并如期归还。投融资管理实施统一决定，在一定程度上避免了项目投资收益率较低及融资后不能及时足额还款的情况出现。

财务管理方面，公司总部设立了内部结算中心，负责集中控制货币资金的调度，监督检查各子（分）公司货币资金的使用，审查并执行货币资金收支预算，办理内部结算业务；内部结算中心按照“量入为出、以存定支”的原则，审批办理货币资金拨付。内部结算中心的成立加强了对各子（分）公司的煤炭货款及各类专项资金的集中管理和控制力度，加快了资金周转速度。

预算管理方面，业务预算、资本预算、筹资预算、财务预算构成了公司的全面预算体系，并界定了各种预算的内容，按照“上下结合、分级编制、逐级汇总”的程序进行。公司的预算体系涉及公司各种经济行为，提高了经营管理水平。

此外，公司已开始建设覆盖全省重点煤炭企业的集团信息化网络，逐步完成煤矿安全综合信息监测系统、财务系统、自动化办公系统、电子商务系统（煤炭运销和物质采购）、网络视频会议系统等五大应用体系。就目前来讲，公司信息化系统存在建设滞后问题。

总体看，公司作为省国资委出资建立的省属国有独资企业，基本建立健全了一整套管理办法和规章制度。由于成立时间较短，公司整套管理体系有待进一步完善、规范。

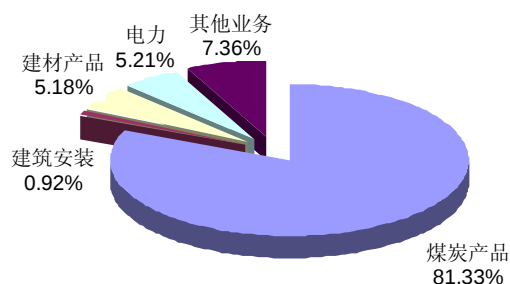
六、经营分析

1、产业分布

公司已形成以煤炭开采、加工为主业，建材产品、电力、建筑安装等产业为辅的多元化发展产业结构。

2006 年公司实现主营业务收入 365964.02 万元，构成见图 3，其中煤炭产品占 81.33%，建筑安装占 0.92%，建材产品占 5.18%，电力占 5.21%，其他业务占 7.36%。公司以煤炭生产为主，主营业务突出。

图 3 2006 年主营业务收入构成



煤炭产业

公司下属的攀煤集团、芙蓉集团、达竹集团、广旺集团、川南煤业、威远煤矿、广能集团 7 家子公司以及煤炭营销分公司从事煤炭产品的生产与销售。目前公司拥有 30 对生产矿井（具体产能见表 3），其中攀煤集团、达竹集团拥有矿井产能较大，主要煤种为冶炼煤；芙蓉集团、广旺集团、广能集团和川南煤业主要煤种为动力煤，其中芙蓉集团、川南煤业和广能集团矿井产能较大，广旺集团拥有矿井的产能较小；威远煤矿总体产能较小。2006 年芙蓉集团珙泉煤矿关闭破产工作已经启动，不会对产能产生影响，同时减轻了企业的社会负担。

截至 2006 年底，公司现有矿井年核定生产能力为 1780 万吨，与全国大型煤炭企业生产能力还有一定差距。公司下属子公司相对独立，矿井分布比较分散，生产的规模效应较差以及地质条件复杂、煤层赋存条件差在一定程度上制约了生产能力的扩大。

表 3 公司煤炭产能情况表

子公司名称	拥有矿井名称	主要煤种	设计或核定能力（万吨/年）
攀煤集团	小宝鼎	冶炼煤	60
	大宝鼎	冶炼煤	135
	太平	冶炼煤	81
	花山	冶炼煤	155
	宏达	冶炼煤	15
芙蓉集团	白皎	动力煤	75
	杉木树	动力煤	110
	珙泉	动力煤	45
	红卫	动力煤	30
广能集团	绿水洞	动力煤	120
	李子丫	动力煤	120
	李子丫南	动力煤	30
	李子丫南二	动力煤	60
	龙滩	动力煤	55

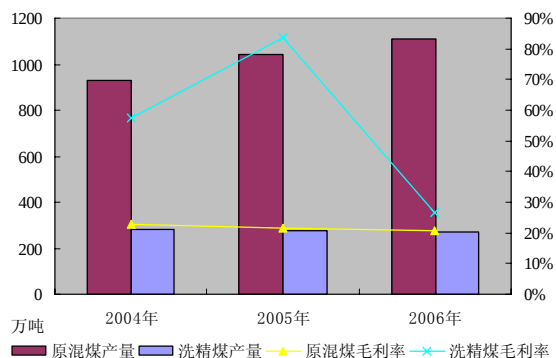
达竹集团	金刚	冶炼煤	60
	柏林	冶炼煤	36
	白腊坪	冶炼煤	15
	铁山南	冶炼煤	36
	斌郎	冶炼煤	50
	小河嘴	冶炼煤	30
广旺集团	赵家坝	动力煤	36
	代池坝	动力煤	30
	唐家河	动力煤	36
	宝轮院	动力煤	15
川南煤业	鲁班山南	动力煤	90
	鲁班山北	动力煤	90
	石屏一	动力煤	120
威远煤矿	威远	冶炼煤	9
	叙永	动力煤	15
	沈家山	动力煤	21
合计			1780

资料来源：公司提供

(1) 煤炭生产

公司现有煤炭产品主要包括原混煤和洗精煤，7家子公司均生产原混煤，其中攀煤集团、达竹集团、广能集团和威远煤矿同时生产洗精煤。近三年随着原有矿井改造、扩建以及新矿井的投产，原混煤产量稳步增长；受洗选能力的制约，近三年公司洗精煤产量变化不大。2006年洗精煤毛利率降幅较大，主要是由于2006年在洗精煤价格有所下降的情况下生产成本涨幅较大，但是洗精煤毛利率仍高于原混煤（见图4）。从未来发展看，攀煤集团、达竹集团将通过对发电厂洗煤工艺改造提高洗精煤产率，但公司根据市场行情及时调整煤炭产品结构的能力受到洗选能力和煤质的制约，从而可能影响公司的盈利水平。

图4 近三年公司煤炭产品产量及毛利率



注：原混煤产量未扣除公司内部生产洗精煤消耗部分，2006年原混煤产量不含破产矿井珙泉煤矿产量

公司在煤炭生产中依靠科技进步，改革采煤方法和巷道支护，努力推进矿井机械化、现代化建设，使采掘机械化、单产单进水平、全员劳动生产率不断提高。2006年公司采煤机械化水平接近50%（以综采为主），掘进装载机械化接近85%，全员效率达到1.98吨/工，综合单产达到12000吨/月/个，公司的主要生产技术指标已达同类地质条件先进水平。但由于煤层储存条件差制约了机械化发展，公司机械化水平低于全国平均水平。未来几年，公司将在地质和煤层条件允许的情况下，全力推进机械化建设，使现有生产矿井采煤机械化程度达到70%，新建矿井机械化程度达到80%；加大对三软难采煤层开采方法的技术攻关；加大锚、网、梁、喷成套组合支护技术的应用，提高掘进巷道锚喷支护比例，提高生产效率。

公司重视安全生产。首先，公司加大安全投入，进行了安全技改，矿井安全生产条件得到改善，矿井抗灾能力有所增强。2006年公司应提取安全费用26304.08万元，实际使用27953.63万元，比2005年增长了101.19%；其次，公司对复杂地质条件下的安全技术方面的研究和攻关能力较强，目前能够自主解决复杂水文、高（突）矿井、煤层发火、冲击地压、深部勘探、复杂构造顶板的安全技术和开采问题，已将物探技术广泛用于矿井治灾和新的安全技术开发中；再次，公司加大矿井质量标准化建设力度，建设安全高效矿井，目前已建成安全高效矿井1对，在建安全高效矿井8对；最后，公司各安全技术培训中心完全能独立管理并培养所需各类安全技术人才，各矿山救护机构完全能承担所属矿山安全救护需要。2006年公司百万吨死亡率为2.22人，控制在省政府下达的2.5人指标内，没有发生3人以上重特大事故，安全管理效果逐步好转，但仍高于2006年全国百万吨死亡率2.041人的水平。除了矿区地质构造复杂，资源储存条件差外，大多数矿井已进入深部和边远地段开采，生产环节多、战线长，开采条件日趋恶化也导致了公司安全

水平低于全国平均水平。

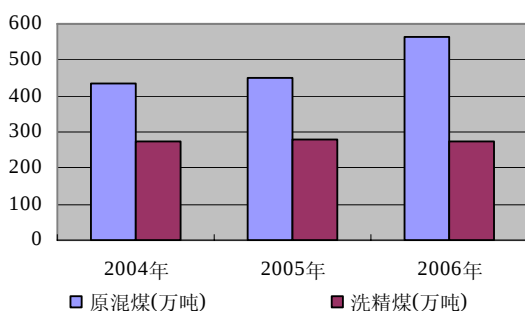
(2) 煤炭销售

煤炭营销分公司与蜀联公司合署办公，负责对外统一销售煤炭、统一结算以及与政府部门、铁路运输部门的协调工作。煤炭营销部行使公司内部管理和指导职能，对各子（分）公司的煤炭营销工作进行管理和指导。公司实行“一套人马，三块牌子”运行模式，负责公司煤炭营销工作。公司从销量、价格、货款回收情况和销售费用等四方面对煤炭营销分公司进行考核。

煤炭营销分公司以市场需求指导煤炭生产，同时根据煤炭生产制定销售计划，并报公司审批后实施。公司煤炭产品销量在 3 万吨以上的由煤炭营销分公司统一对外销售；3 万吨以下的由子公司自己销售，而且销售合同要经营销部盖章后才能生效。这种统一销售模式提高了公司的议价能力。

近三年公司煤炭产品总销量逐年上升，其中原混煤销量逐年上升，洗精煤销量基本平稳。近三年公司原混煤销量分别为 435 万吨、452.2 万吨和 564.4 万吨；洗精煤销量分别为 276.6 万吨、278.9 万吨和 271.7 万吨（见图 5）。

图 5 近三年公司煤炭销售情况



资料来源：公司提供

2006 年公司原混煤和洗精煤价格分别为 174.36 元/吨、616.61 元/吨，其中原混煤价格远低于全国平均价格，除了煤质相对较差外，地方政府的政策调控也限制了原混煤价格的上涨。从未来发展看，公司原混煤主要供发电使用，电煤价格放开后，原混煤价格有很大的上

涨空间，公司盈利空间有望加大。

公司原混煤主要销往省内主网骨干电厂，如国电、华电等，2006 年公司原混煤供应量占省内主网电厂供煤总量的 27%。由于省内其它煤炭生产企业规模普遍较小，公司在省内电煤市场具有一定的垄断性。另外，公司原混煤还销往省内建材、化工等企业，同时还销往湖北、江西、广西等省，并享有较高声誉；公司洗精煤主要销往武钢、攀钢、重钢、湘钢、广钢、柳钢、昆钢、达钢等骨干钢铁企业，部分主焦煤还出口日本、巴西等国家，2006 年公司主焦煤出口量为 8 万吨。目前公司与攀钢、柳钢、广钢、重钢等主要洗精煤用户建立了长期战略合作伙伴关系，与主要用户间的供需合作关系稳定，在川渝地区主要钢厂洗精煤供应中占有较大市场份额，占攀钢洗精煤供应量的 37%，重钢的 22%，达钢的 25%，上述钢厂对公司煤炭供应的依赖性较强。同时，由于公司煤炭销往省外时不用加出省费以及现有煤矿均有配套的运输专线，且已与铁路主线联网，公司煤炭销售价格优势和运力优势明显。

煤炭营销分公司统一结算货款。公司要求其有战略合作伙伴关系的大型国企在发货后一个月内付款；对于民营企业等其他公司，公司要求在其付款后发货；对于电力企业，公司一般要求其用现金结算，其余多采用汇票方式结算，但是对于 2 个月以上的票据，其贴现利息由对方承担。

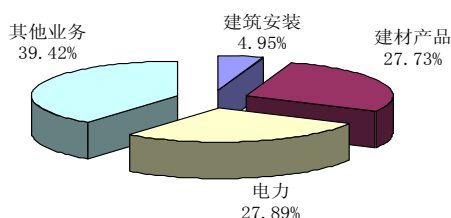
未来几年，公司将采取以下措施进一步强化销售环节：一是以公司为中心，联合四川省内其他煤炭企业成立四川省煤炭交易中心，在煤电价格放开后尽快建立价格形成机制；二是调整销售的煤炭产品的结构，通过洗煤加工提高煤炭附加值；三是开辟长江沿线码头，融入华东水域，新建煤矿要建配套运输专线，并与铁路主线联网，做到产、销、运相匹配。

非煤产业

公司非煤产业主要涉及建筑安装、建材产品、电力等煤炭的相关行业。2006 年公司非煤

产业实现主营业务收入 68322.34 万元，其收入构成见图 6。

图 6 2006 年公司非煤产业主营业务收入构成



电力方面，公司的攀煤集团、芙蓉集团、广能集团、广旺集团、达竹集团和威远煤矿六个子公司均有电厂，2006 年公司发电总量为 124604 万度，其中攀煤集团发电规模最大，发电量占公司发电总量的 51.62%。2006 年公司发电实现主营业务收入 52505 万元（未扣除内部关联收入），平均售价 0.421 元/度。攀煤集团目前正在对 2×13.5 万千瓦煤矸石电厂进行技改，预计在 2008 年内完工；川南煤业拥有的鲁班山南矿地面永久性瓦斯抽放系统已经建成投用，3 台瓦斯发电机组将在 2007 年上半年建成发电；古叙矿区石屏一矿瓦斯发电工程建设也已纳入公司建设投资计划，有望在 2008 年建成投用。目前公司已与五大电力集团达成合作，公司所发电将进国家电网，实现竞价上网，另外公司煤矸石发电和发电设备的规模不再受政策的限制。预计未来公司电力方面的收入将会有较大幅度的增长。

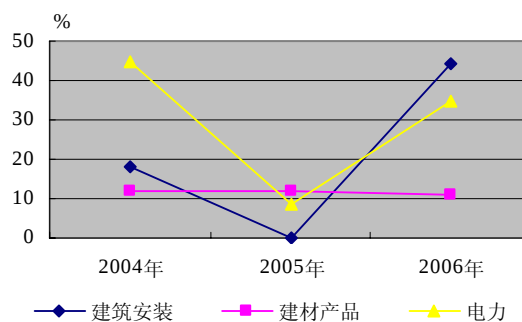
建筑安装方面，公司从事建筑工程的是达竹集团所属的川煤六处和芙蓉集团所属的川南建工。川煤六处具有矿山工程总承包一级、房屋建筑物总承包一级等资质，工程项目分布四川、云南、贵州等地，2006 年实现主营业务收入 3900 万元（未扣除内部关联收入）。川南建工具有矿山工程总承包一级、房屋建筑物总承包一级等资质，主要工程项目分布在川南煤业公司的鲁班山南矿、鲁班山北矿、石屏一矿、重庆松藻集团的安稳矿，以及盐井、邻水县、珙县等地，2006 年实现主营业务收入 7369 万

元。2006 年公司建筑安装实现主营业务收入 3384.09 万元（未扣除内部关联收入）。

建材产品方面，公司建材产品主要有水泥、矸砖、灰砖、玻纤等，其中水泥的比重最大。截至 2006 年底，广旺集团、广能集团水泥的生产能力分别为 45 万吨/年和 30 万吨/年，产量分别为 44.5 万吨和 24.2 万吨。2006 年公司建材产品实现主营业务收入共计 22428.00 万元，其中水泥实现主营业务收入 18203.00 万元，占比 81.16%（未扣除内部关联收入）。

公司非煤产品中，除建材产品毛利率较稳定外，其他毛利率波动较大。2006 年，建筑安装、建材产品和电力毛利率分别为 44.22%、10.85%和 35.00%。建筑安装和电力毛利率比 2005 年有大幅增长，整体经营情况较好；建材产品毛利率相对 2005 年略有下降，盈利水平相对比较稳定。总体看，公司非煤产品经营情况好转并且盈利水平较高，随着公司在非煤产业方面的经营规模不断扩大，非煤产业将成为公司新的收入来源和利润增长点。

图 7 近三年公司非煤产品毛利率情况



未来公司将在发展煤炭主业的基础上，发挥矿区资源优势，重点发展循环经济，延伸煤基产业链，培育壮大与煤相关的多元化支柱产业。按照高效、清洁、环保、就近利用的原则，适时发展煤矸石发电、瓦斯抽放和利用（民用和发电）、粉煤灰制砖、水泥等项目。这将有利于公司非煤产业的进一步发展，培育公司新的利润增长点，促进公司煤炭产业可持续发展。

2、经营效率

2004年~2006年，公司资产总额及所有者权益快速增长，年均增长率分别为30.57%和48.12%；主营业务收入年均增长16.97%，利润总额年均增长17.20%。总体看，公司增长质量一般。

近三年公司成本率分别为 99.45%、100.26%和 100.01%，主要是管理费用过高所致，公司成本控制水平有待进一步加强。近三年，公司销售债权周转次数分别为 5.27 次、5.07 次和 4.60 次，主要是应收票据增幅相对较大所致；存货周转次数分别为 9.68 次、8.46 次和 7.31 次，总资产周转次数分别为 0.55 次、0.52 次和 0.43 次，均呈逐年下降趋势。

3、发展规划

公司未来发展目标为：“十一五”末建成四大基地（即筠连矿区建成川南最大电煤供应基地、古叙矿区建成四川最大的煤化工原料煤基地、攀枝花矿区、达竹矿区建成四川最大的冶金洗精煤供应和出口煤基地、华蓥山矿区建成川东最大的电煤供应基地）、力争建成四个年产原煤 500—1000 万吨级的大型煤炭企业集团，做大作强煤炭主业，提高煤炭产业集中度，增强资源控制力，提高企业核心竞争力；全面实施“大集团、大基地、大战略”目标，到 2015 年末建成两个 1000 万吨级、两个 800 万吨级、两个 500 万吨级的煤炭企业集团，使攀煤集团、芙蓉集团形成年产 1000 万吨以上生产能力，达

竹集团、广能集团形成年产 800 万吨以上的生产能力，广旺集团、川南煤业形成年产 500 万吨以上的生产能力，威远煤矿形成年产 200 万吨的生产能力，把川煤集团建成以煤炭生产、加工为主的大型煤炭企业集团。

针对上述目标，公司制定了相应的保障措施：首先，依靠科技进步，提高机械化水平，通过对现有矿井技改扩能、开发建设新矿井和加快中小煤矿资源优化整合，加快川南煤炭大基地建设；第二，拟对古叙、筠连和华蓥山矿区所有未达到精查程度的矿井进行地质补勘，增加勘探费用投入，加快勘探进度，提高资源储量级别，为矿井建设提供可靠资源；第三，按照现代企业制度的要求，建立规范的法人治理结构和母子公司运行体制，规范企业运行，有一至两家成熟的股份公司上市。同时，充分利用国家和地方的支持政策，完成分离企业办社会职能工作；第四，在发展煤炭主业的基础上，发挥矿区资源优势，重点发展循环经济，延伸煤基产业链，培育壮大与煤相关的多元化支柱产业；最后，按照产权多元化、参股、控股的思路进行资金筹措，根据具体情况制定并选择适当的筹资渠道。

公司 2007 年~2011 年项目投资计划见表 4，未来投资规模较大，投资总额达 90 多亿元。公司将通过争取财政补贴及税收返还、引进投资者、一至两家股份公司上市融资等多种方式筹措资金。

表 4 2007 年~2011 年公司主要项目投资计划（不包含企业债项目，单位：万元）

项目名称	项目概况	总投资	资金筹措方案		项目开工时间	项目投产时间	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年
			贷款	其他							
1、攀煤公司采煤沉陷区综合治理	小区建设，房屋加固、市政设施加固，道路、供水管路、供电线路、通讯线路维修	22760		22760	2007	2009	10000	10000	2780		
2、芙蓉集团新维煤矿	180 万吨/年矿井	103302	46485	56817	2007	2010	15000	35000	35000	18302	
3、芙蓉集团武乐煤矿	90 万吨/年矿井	56857	25585	31272	2007	2010	6000	20000	20000	10857	
4、广能集团龙潭煤矿	90 万吨/年矿井	36000	16200	19800	2003	2008	9610	485			
5、广能集团龙门峡南矿	60 万吨/年矿井	30000	13500	16500	2007	2010	3000	10000	10000	7000	
6、达竹集团观文矿井	150 万吨/年矿井	75000	33750	41250	2007	2011	1500	8000	35000	35000	15500

7、达竹集团白沙矿井	90 万吨/年矿井	45000	20250	24750	2007	2011	1000	2000	18000	18000	6000
8、达竹集团龙门峡北矿	21 万吨/年矿井	10500	4725	5775	2007	2011	2000	1000	2800	2800	1900
9、筠连矿区船景煤矿	150 万吨/年矿井	94982	42742	52240	2007	2010	15000	40000	39982		
10、广旺集团采煤沉陷区综合治理	小区建设，房屋加固、市政设施加固，道路、供水管路、供电线路、通讯线路维修	17704		17704	2007	2008	10409	7295			
11、石屏一矿	120 万吨/年矿井	66000	29700	36300	2006	2009	10000	30000	26000		
12、石屏二矿	90 万吨/年矿井	30000	13500	16500	2007	2011	500	500	10000	10000	9000
13、青山煤矿	60 万吨/年矿井	30000	13500	16500	2009	2011			5000	10000	10000
14、攀煤集团 2×30MW 煤矸石电厂技改	装机容量 2×30MW 煤矸石电厂	300000	135000	165000	2008	2012		10000	70000	70000	70000
合计		918105	394937	523168	28096	28141	84019	174280	274562	181959	112400

资料来源：公司提供

表 5 是公司 2007 年~2011 年经营预测。公司主营业务收入的增长主要来自于煤炭产品收入的增长；同时，非煤产业对主营业务收入增长的贡献将逐年增大。根据公司的经营现状和未来投资计划，同时考虑到经济发展对煤炭需求的稳步增长，公司收入增长将有较好的保障。而且，作为四川省内最大的国有煤炭企业，公司将获得省委、省政府更加强有力的政策支持，目前公司已被省政府确定为古叙、筠连矿区的开发主体，公司煤炭产能的大规模增长有了充分的保证。总体看，公司未来五年经营预测目标实现的可能性较大。

表 5 2007 年~2011 年公司经营预测

项目 (万元)	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年
预计主营业务收入	363578	420699	477784	614010	750360
预计利润总额	5726	6743	8938	10074	12116
预计净利润	4038	4761	6010	6135	7080
预计所有者权益	325000	328330	332540	336830	341780
预计资产总额	1127103	1312740	1631485	1601400	1934200

资料来源：公司提供

七、财务分析

1、财务概况

公司提供了 2004 年~2006 年度的会计报表，三年会计报表均由四川君和会计师事务所

有限责任公司审计，出具了标准无保留意见的审计结论。

截至 2006 年底，公司合并资产总额 934710.59 万元，所有者权益 257457.00 万元，少数股东权益 65706.55 万元；2006 年实现主营业务收入 365964.02 万元，利润总额 16063.26 万元；经营活动产生的现金流量净额 62579.72 万元，现金及现金等价物净增加额 -73728.26 万元。

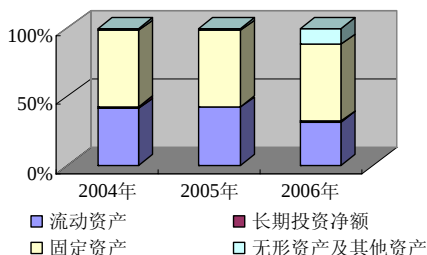
截至 2006 年底，公司本部资产总额 353127.86 万元，所有者权益 260138.30 万元；2006 年公司本部实现利润总额 8573.30 万元；经营活动产生的现金流量净额 49710.67 万元，现金及现金等价物净增加额 24973.33 万元。

本报告财务分析以 2004 年~2006 年度公司合并财务报表为主。

2、资产质量

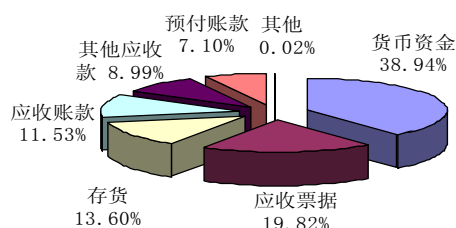
公司近三年资产构成有所变化，其中无形资产及其它资产占比上升较多，流动资产占比下降较多（见图 8），主要是无形资产中的土地使用权增加较多所致。截至 2006 年底，公司资产总额 934710.59 万元，其中固定资产占 56.20%，流动资产占 31.48%，无形资产及其他资产占 11.83%，长期投资占 0.49%。公司资产以固定资产为主，符合煤炭行业特点。

图 8 近三年公司资产构成情况



截至 2006 年底，公司流动资产合计 294312.15 万元，其中货币资金占 38.94%，应收票据占 19.82%，存货占 13.60%，应收账款占 11.53%，其他应收款占 8.99%，预付账款占 7.10%，其他占 0.02%，其构成参见图 9。公司流动资产中货币资金占比较大。

图 9 2006 年底流动资产构成



从公司资产主要科目看，截至2006年底公司货币资金114620.10万元，近三年年均减少 8.93%。

近三年公司应收票据增长较快，年均增长 27.17%，主要是公司经营规模扩大及结算方式改变所致。截至 2006 年底，公司应收票据 58332.64 万元，其中银行承兑汇票和商业承兑汇票分别占 67.43%、32.57%。

截至 2006 年底，公司应收账款总额 41226.36 万元。从账龄分析看，1 年以内的占 71.97%，1~2 年的占 7.13%，2~3 年的占 3.72%，3 年以上的占 17.18%。公司按账龄分析法并结合个别认定法计提坏账准备，2006 年底公司坏账准备余额 7285.98 万元，坏账提取比较充分，公司应收账款欠款单位多为与公司有长期稳定合作关系的客户，未提取坏账损失部

分发生坏账的风险较小。

截至 2006 年底，公司其他应收款总额 54229.64 万元，其中账龄在 1 年以内的占 36.51%，1~2 年的占 19.88%，2~3 年的占 7.73%，3 年以上的占 35.88%，账龄偏长。公司按账龄分析法并结合个别认定法计提坏账准备，2006 年底公司坏账准备余额 27776.99 万元，坏账提取充分。

近三年公司存货增长较快，年均增长 29.13%，主要原因是：公司经营规模扩大，产成品和材料存货相应增加；近年来政府和企业越来越重视安全生产，公司相应增加了安全方面的材料储备；近年来煤炭市场持续走高，公司资金紧张状况有所缓解，相应增加了部分必需的材料储备。截至 2006 年底，公司存货总额 41209.10 万元，存货中原材料占 58.21%，库存商品占 31.33%，在产品及自制半成品占 7.04%，其他占 3.34%。

近三年公司预付账款增长很快，年均增长 131.66%，主要是 2006 年公司预付四川省煤田地质局的探矿权转让费 6000 万元、付成都恒立房地产开发公司新建办公楼预付款 1663 万元以及物资采购款增加所致。截至 2006 年底，公司预付账款 20886.08 万元。

近三年公司固定资产原值增长较快，年均增长 21.45%，主要是发电技改工程等转入所致。截至 2006 年底，公司固定资产原值 541367.14 万元，主要是房屋建筑物和机器设备，分别占 45.79%和 45.37%；固定资产净额 334377.02 万元。截至 2006 年底，公司在建工程 173733.90 万元，主要为发电技改工程、川南煤矿矿建工程、龙滩前期工程、井下开拓下延工程及绿水洞等在建项目。

截至 2006 年底，公司长期投资余额 4555.01 万元，全部为长期股权投资。

近三年，公司无形资产增长很快，年均增长 262.61%，截至 2006 年底，公司无形资产及其他资产 110564.64 万元。2006 年四川省国资委根据《关于同意将国有划拨土地使用权以国

家作价出资方式转增国家资本金的批复》(川国资产权[2007]10 号)文件,同意将川煤集团拥有的 515 宗原国有划拨土地使用权按原用途以国家作价出资方式转增川煤集团国家资本金,出资额以川国土资函[2007]129 号确定的土地出让金 98104.93 万元为准(相关产权变更手续尚在办理中),这样使得公司土地使用权大幅增加。

总的来看,公司资产以固定资产为主,符合行业特点;流动资产大部分为变现能力较强的货币资金和应收票据,流动性较好,坏账准备提取充分。公司整体资产质量较好。

截至 2007 年 6 月底,公司资产总额 985989.28 万元,其中固定资产占 56.15%,流动资产占 30.32%,无形资产及其他资产占 12.91%,长期投资占 0.62%,与 2006 年底公司资产构成基本一致。

3、负债及所有者权益

近三年公司所有者权益增长较快,年均增长 48.12%,主要是实收资本增长较快所致,2006 年公司实收资本增加较大的原因主要是:

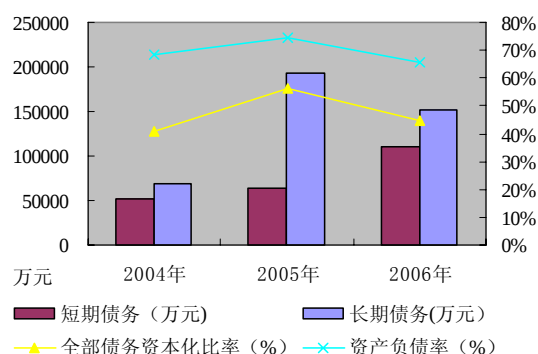
①根据四川省政府国有资产监督管理委员会川国资分析[2006]309 号《关于<四川省煤业产业集团有限责任公司关于将经营性基金借款及基建拨款转为国家资本金的请示>的批复》,将公司截至 2005 年 12 月 31 日账面经营基金借款本息余额 22720.81 万元转为国家资本金;②四川省国资委根据川国资产权[2007]10 号文件,同意将公司所属各单位原拥有的国有划拨土地使用权 87735.62 万元增加国家资本金。③由于公司于 2006 年年初开始对子公司实施控制,因此公司以 2005 年 12 月 31 日子公司经营审计后的净资产确认公司对其投资并确认公司的实收资本,2005 年子公司所实现的利润公司已全部按享有的比例转为实收资本。截至 2006 年底,公司所有者权益 257457.00 万元,其中实收资本占 96.50%,资本公积占 1.30%,盈余公积占 0.32%,未分配利润占 1.87%,以实收资本为主,

所有者权益稳定性好。截至 2007 年 6 月底,公司所有者权益 287641.09 万元。

截至 2006 年底,公司负债总额 611547.04 万元,其中长期负债占 35.39%,流动负债占 64.61%。流动负债中,其他应付款占 27.14%、应付账款占 16.65%、短期借款占 14.43%,应付工资占 7.98%,其他流动负债占 7.20%,应付票据占 6.85%,一年内到期的长期负债占 6.84%。长期负债中以长期借款为主,占比 70.47%,长期应付款和专项应付款分别占 6.48%和 23.05%。2006 年底公司专项应付款比 2005 年增加 45.17%,主要是 2006 年公司国债补助资金增加所致。

近三年公司资产负债率整体下降,2006 年公司资产负债率为 65.43%,负债水平较高,但与 2005 年相比有所下降(见图 10),这主要 2006 年公司实收资本大幅增长所致。

图 10 近三年公司债务情况



近三年公司全部债务资本化比率、长期债务资本化比率均呈现波动变化趋势,2006 年底分别为 44.93%、32.06%,均比 2005 年底有所下降,主要是 2006 年增加所有者权益所致。公司债务以长期债务为主,债务结构较合理,但债务负担较重。

以 2006 年底财务数据为基础,本期 5 亿元公司债券发行后,预计公司资产负债率模拟值为 67.18%,全部债务资本化比率为 49.25%,公司债务负担有所加重。

总体看,目前公司债务负担较重,未来 4 年,公司在煤矿和电厂扩能、技改以及矿区综

合治理方面仍有较大规模的投资计划，其中部分资金来源需靠借款；另一方面，随着公司经营规模的进一步扩大，盈利能力进一步增强，其他权益类资金不断增加，综合看，预计未来，公司的债务负担仍较重。

表6是截至2006年底公司长短期债务偿还期限分布情况。公司债务期限分布比较均匀，每一年的偿还压力不大，集中偿付的压力较小，这有利于公司合理安排偿债资金，降低偿债风险。

表6 公司长短期债务偿还期限分布

偿还时间	金额（万元）
2007年	53581.21
2008年	7400.00
2009年	1400.00
2010年	1400.00
2011年	11200.00
2012年	5000.00
2014年	25200.00
2015年	7000.00
2016年	5000.00
2017年及以后	35343.79
合计	152525

截至2006年底，公司本部负债总额92989.55万元，资产负债率26.33%，全部债务资本化比率为4.86%，公司本部负债水平低。

截至2007年6月底，公司负债总额620247.20万元，资产负债率62.91%，全部债务资本化比率40.57%，公司债务负担较2006年底有所下降。

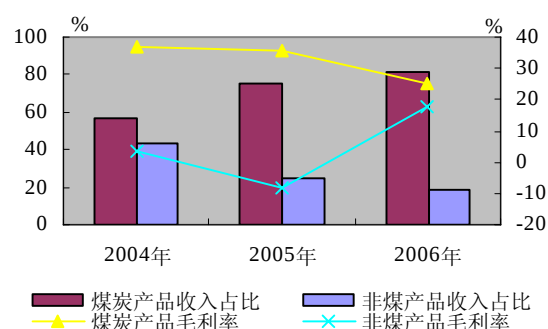
4、盈利能力分析

图11是近三年公司收入构成及毛利率情况，近年随着公司煤炭产量的增加以及煤炭价格的上升，公司煤炭产品在主营业务收入中的占比逐步上升，三年分别为56.32%、75.00%和81.33%；由于受煤炭生产政策性成本上升的影响，公司煤炭产品毛利率处于下降的趋势，三年分别为36.87%、35.94%和24.86%，但总体处于较高的水平。非煤产品在公司主营业务收入中占比逐年下降，并且盈利水平不稳定，毛利率三年分别为3.48%和-8.17%和17.81%。煤炭产

品是公司主要的收入来源和利润来源。

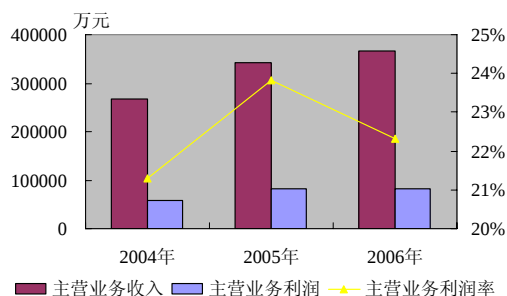
近三年，随着公司煤矿技改、扩能以及电厂技改等项目的逐步完成，公司主营业务收入保持了较快的增长。2004年~2006年，公司主营业务收入分别为267495.86万元、341074.36万元和365964.02万元，年均增长率为16.97%。同时，公司主营业务利润也同步增长，三年分别为56976.17万元、81278.94万元和81721.48万元，年均增长率为19.76%。

图11 近年公司收入构成及毛利率情况



受煤炭产品高主营业务利润率以及非煤产品经营状况好转的支持，近三年公司主营业务利润率都保持在较高水平，三年分别为21.30%、23.83%和22.33%（图12），非煤产品盈利低影响了公司主营业务利润。总体看，主营业务盈利能力较强。

图12 公司主营业务盈利情况



近三年由于公司大规模的提取坏账准备使得公司管理费用高，并影响公司的盈利水平。考虑到公司此次已大规模提取坏账准备，另外公司推行的三级管理模式开始有序进行、并逐步规范化以及相关煤矿关破工作的启动使公司

移交了相应的社会职能，减轻了企业的社会负担，预计未来几年公司管理费用将会大幅下降。另外公司采取多种措施，以提高盈利水平，如开展煤炭生产节能降耗；建设高产高能矿井、提高煤炭生产机械化水平和技术水平；强化资金统管，提高资金使用效率，降低财务成本；加强销售体系建设，提高销售管理效率；进一步发挥集团规模采购优势，提高统采率，降低采购成本；加强成本控制管理，抓好成本“精细化”管理；争取政府在政策和资金方面的支持，剥离社会负担，降低管理成本等。

近三年，公司总资本收益率分别为4.23%、2.83%和3.61%；净资产收益率分别为5.09%、4.31%和2.29%，公司盈利水平较低。

从目前情况看，公司在四川省煤炭市场仍将占据一定垄断地位，随着煤炭产品需求的增加、煤炭产能的增加以及非煤产业的进一步发展，公司主营业务收入将保持较快的增长势头；随着公司管理水平的进一步提高和集团整体优势的进一步发挥，预计未来公司盈利水平将会提高。

2007年上半年，公司实现主营业务收入和利润总额分别为 212477.98 万元和 3833.38 万元。

5、现金流量分析

从经营活动来看，近三年公司经营活动现金流量净额分别为 50109.78 万元、70241.21 万元和 62579.72 万元，2006 年公司经营活动获现能力整体较强。近三年公司现金收入比率逐年提高，分别为 118.28%、122.86%和 127.02%，公司收入实现质量较好。

从投资活动来看，2004 年~2006 年公司投资活动产生的现金流量净额分别为 -52921.59 万元、-102083.01 万元和 -152402.52 万元，三年均为负值，且绝对值逐年增加，主要是公司正处于发展期，每年在煤矿技改、扩能等项目方面投资支出较多所致。

近三年公司筹资活动前现金流量净额分别

为 -2811.81 万元、-31841.80 万元和 -89822.80 万元，三年均为负值，经营活动产生的现金流量净额不能覆盖投资活动的需求，公司对外融资的依赖性较强。

从筹资活动看，2004 年~2006 年公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 47773.10 万元、123600.61 万元和 16095.58 万元。公司筹资活动产生的现金流入主要是银行借款，筹资活动产生的现金流出主要是偿还银行借款和支付股利或利润。2006 年公司筹资活动现金流量净额降幅较大，主要是公司强化集团内资金统一管理，提高资金使用效率，借款偿还力度加大所致。

总体看，公司经营活动的现金流状况较好，但由于投资支出大，公司需要不断增加银行借款以满足投资需求。未来公司经营活动获现能力在主营业务收入持续增长的支撑下将保持稳定，但较大规模的投资计划使公司仍需保持一定规模的对外筹资。

表 7 现金流量

项 目 (万元)	2004 年	2005 年	2006 年
销售商品、提供劳务收到的现金	316405.05	419027.76	464858.73
经营活动现金流量净额	50109.78	70241.21	62579.72
投资活动现金流量净额	-52921.59	102083.01	152402.52
筹资活动现金流量净额	47773.10	123600.61	16095.58
汇率变动对现金的影响	0	0	-1.04
现金及现金等价物净增加额	44961.29	91758.81	-73728.26
指标 (%)	2004 年	2005 年	2006 年
现金收入比率	118.28	122.86	127.02

6、偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2004 年~2006 年公司流动比率和速动比率波动变化，2006 年底分别为 74.49%和 64.36%，指标偏低，短期支付压力较大；近三年公司筹资活动前现金流量净额均为负值；近三年公司经营现金流动负债比率整体下降，2006 年底为 15.84%，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较弱。

从长期偿债能力指标看，2004 年~2006 年公司 EBITDA 分别为 28305.80 万元、38508.19 万元和 53708.42 万元；近三年公司 EBITDA 利

息倍数分别为 11.15 倍、13.05 倍和 7.90 倍，EBITDA 对利息保护能力较强；2006 年公司债务保护倍数为 0.14 倍，债务的保护能力基本正常。总体看，目前公司长期偿债能力基本正常。

截至2006年底，公司有一笔357.48万元的到期未偿还长期借款，是80年代四川省煤炭工业管理局向芙蓉矿务局下拨的“煤代油”资金。当时这笔资金是四川省煤炭工业管理局对其下属企业芙蓉矿务局的补助性资金，不用归还，应作费用补助处理，但四川省煤炭工业管理局将此笔资金作为长期借款处理。2001年，四川省煤炭工业管理局撤销，其职能划归四川省经贸委，四川省煤炭工业管理局将此笔债权转给了国华能源投资有限责任公司，造成此笔资金仍挂账。

截至2006年底，公司无对外担保。

公司与国内银行建立了稳固的合作关系。截至2006年底，公司从建行、工行、农行、交行、中信银行等银行获得授信额度共计人民币187590万元，其中尚未使用108200万元，公司间接融资渠道畅通。

八、债权保护条款分析

1、担保条款

中国建设银行股份有限公司(以下简称“建设银行”)授权其四川省分行为本期债券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，本期债券实际担保人为建设银行。

保证范围包括债券本金及利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。

担保方式：连带责任保证。

2、担保人担保能力分析

主体概况

建设银行前身是 1954 年成立的中国人民建设银行，后者在 1996 年更名为中国建设银行，是中国四大国有控股商业银行之一。经中

国银监会批准，原中国建设银行于 2004 年 9 月成立中国建设银行股份有限公司，承继了原中国建设银行的商业银行业务和相关的资产和负债。建设银行在 2005 年先后引入美国银行、新加坡淡马锡控股私人公司等国际战略投资者之后，于同年 10 月在香港上市，成为中国四大商业银行首家在海外上市的银行。

截至 2006 年底，建设银行共发行股份 22468908.4 万股，公众持股量约占 25.92%。建设银行的主要股东持股比例为：中央汇金投资有限责任公司持股 61.48%、中国建银投资有限公司持股 9.21%、美国银行持股 8.52%、淡马锡间接持股 6.04%（包括亚洲金融控股持股的 5.88%）、上海宝钢集团公司持股 1.34%、国家电网公司持股 1.34%、中国长江电力股份有限公司持股 0.71%。

截至 2006 年 12 月 31 日，建设银行在中国内地设有 13629 个分支机构，并在香港、新加坡、法兰克福、约翰内斯堡、东京及首尔设有分行，在伦敦、纽约设有代表处，拥有员工 297506 万人。

2006 年底，建设银行资产总额 54485.11 亿元，负债总额 51183.07 亿元，所有者权益为 3301.09 亿元(不包括少数股东权益)。2006 年度，建设银行全年实现经营收入 1515.93 亿元，税前利润 657.17 亿元，净利润 463.19 亿元。

行业分析

银行业在我国金融业中处于主体地位。2006 年底，银行业金融机构境内本外币资产总额达到 43.95 万亿元，约占全部金融资产的 73.25%。截至 2007 年 3 月底，我国共有各类银行业金融机构 3 万多家。

在全部银行业金融机构资产中，国有商业银行资产总额占比为 51.3%，呈逐步下降趋势，但仍处于行业领导地位，对银行业的发展和稳定起着举足轻重的作用。股份制商业银行持续快速发展，资产总额占比达到 16.2%，已成为银行业中一支不可忽视的重要力量；城市商业银行作为区域性的银行业金融机构，竞争力受

到地域限制，但增长速度较快，已经成为银行业中一个生力军。随着市场主体的增多，银行业竞争也越来越激烈。

从 2003 年开始，我国经济增长一直在 10% 左右平台上运行，2006 年 GDP 总量 20.94 万亿元，增长率为 10.7%。这个时期，信贷增速过快是金融运行的一个突出特点。政府适时出台了一系列宏观调控政策措施，有效地避免了经济运行由偏快转向过热，以保持经济平稳增长。2007 年有利于我国经济发展的积极因素仍将占主导地位，预计国民经济仍将保持平稳发展。

国民经济持续快速发展，消费需求的逐步增长，企业效益的明显改善，城乡居民收入的不断提高等，均为银行业的持续良性发展提供了坚实的基础。

新的《企业所得税法》实施后，对提升银行的盈利能力、改善银行业绩有着积极的作用。

在此背景下，再加上国家对银行业的大力支持，监管力度的加大、监管水平的提高，以及银行业自身的努力，我国银行业资产质量持续提升，资本充足率不断提高。截至 2006 年底，国内主要商业银行（指 4 家国有商业银行和 12 家股份制商业银行）按贷款五级分类的不良贷款余额为 11701.8 亿元，比年初减少 494.6 亿元；不良贷款率为 7.51%，比年初下降 1.38 个百分点。商业银行不仅总体上保持不良贷款余额和比例“双下降”的趋势，而且实现了各类商业银行不良贷款的全面“双降”。资本充足率达标银行达到 100 家，比 2006 年增加 47 家，达标率为 66.7%，资本充足率达标银行资产占商业银行总资产的 77.4%，比 2005 年末提高 2.3 个百分点。

总体看，目前我国经济运行良好，银行业稳定发展，国家对银行业给予了大力支持，商业银行的整体行业经营风险较低。

在中国银行业积极评价的同时，我们也看到存在的一些问题。如部分商业银行和信用社依然处于改制阶段，不可预期因素依然很多。通过政府注资获得盈利能力的银行如何把这种

能力内生，股份制银行如何克服发展中的瓶颈，使自身的发展具有可持续性，是这些银行需要继续面对的挑战。一些银行的改制初始于本轮经济周期上升阶段，还没有接受一个完整经济周期的考验。银行业的创新方兴未艾，未来的几年对银行的发展至关重要。

建设银行是我国主要商业银行之一，在银行业中具有重要的地位。建设银行的股改得到了中央政府大力支持，并得到了大额注入资金。中央汇金投资公司代表中央政府持有建设银行 61.48% 的股份，为最大股东，并处于绝对控股地位。我们认为建设银行可获得中央政府的强力支持。

公司治理及战略分析

建设银行通过股改，引入国内外战略投资者，形成了多元化的股权结构，有力地推动了公司治理结构的完善，使股东大会、董事会、监事会和高管层权责更加明确并有效地相互制衡。2005 年 10 月，建设银行在香港成功上市，表明建设银行治理结构和内控机制建设取得良好进展。建设银行通过与境外战略投资者开展经验共享和培训等合作方式，汲取先进的经验，有利于提升公司治理水平。

在外资银行和国内同业竞争更加激烈的背景下，建设银行制定了长远的战略措施：加快业务结构调整，不断加强产品和服务创新；重点发展沿海主要城市，将资源向沿海地区集中，加快发展中国内陆各省会城市；积极稳妥地开展海外扩张，2006 年收购了美国银行（亚洲）有限公司，加快了海外业务发展。建设银行根据经营环境变化所制定并实施的战略举措有利于建设银行巩固自身优势，提高市场竞争力。

业务发展

2004-2006 年，建设银行贷款及垫款净额年均复合增长率为 13.42%；存款年均复合增长率 16.29%。截至 2006 年底，贷款及垫款净额 27959.76 亿元，比 2005 年底增加 4006.63 亿元，增幅为 16.73%；存款余额 47212.56 亿元，较 2005 年增加 7152.10 亿元，增幅为 17.85%。

在存款方面，2006 年建设银行国内活期存款增幅为 19.51%，在国内客户存款中的占比为 55.83%，定期存款增幅为 14.17%。大量沉淀的活期存款以及快速增长定期存款为建设银行提供了稳定的资金来源。

在贷款方面，建设银行实施行业发展战略，加大对能源、交通运输和石油化工等行业的支持力度，同时控制向钢铁、电解铝、水泥等产能过剩行业的信贷投放，逐步从产能严重过剩的行业中退出。通过对信贷投放结构的调整，建设银行不良贷款率从 2004 年的 3.92% 下降到 2005 年的 3.84%。2006 年，建设银行不良贷款额和不良贷款率保持双下降，不良贷款额比 2005 年减少了 0.70 亿元，不良贷款率下降至 3.29%。

总体看，建设银行近年来存贷款业务稳步增长，不良贷款率逐年下降。

资产质量

2004-2006 年，建设银行资产总额年均复合增长率为 18.05%。截至 2006 年 12 月 31 日，建设银行资产总额 54485.11 亿元，其中客户贷款及垫款净额占比 51.32%，投资占比 35.04%。

2004-2006 年，建设银行投资总额持续增长，年均复合增长率为 31.29%。2006 年底，建设银行投资余额为 19093.92 亿元，比 2005 年增长 35.05%。

2006 年底，贷款及垫款总额为 28736.09 亿元。其中，正常类贷款占比 87.46%；关注类贷款得到了进一步压缩，其占比由 2004 年的 16.70% 下降至 9.25%；不良贷款额为 943.99 亿元，占比 3.29%。2006 年建设银行贷款减值准备金率由 2004 年底的 61.64% 提高到 82.24%。

总体看，建设银行资产规模稳步扩大，不良贷款率较低，贷款减值准备金率逐年提高。

盈利能力

2004-2006 年，建设银行经营收入年均复合增长率 15.33%。建设银行成本控制成效明显，成本收入比逐年下降。

表 8 建设银行经营指标

指标	2004 年	2005 年	2006 年
经营收入(亿元)	1139.76	1287.14	1515.93
净利润(亿元)	490.40	470.96	463.19
成本收入比	46.87%	45.13%	43.97%
调整后平均资产回报率	0.90%	0.92%	0.92%
调整后平均股东权益回报率	17.99%	17.70%	15.00%

注：成本收入比 = 一般及行政费用 ÷ 经营收入

调整后平均资产回报率及平均股东权益回报率是按调整后净利润计算所得，调整后净利润是指扣除中国政府给予建设银行作为重组一部分的所得税税收优惠，相关调整后指标按此计算所得。该部分税收优惠政策已于 2005 年 6 月 30 日期满。

数据来源：建设银行 2006 年年报

2006 年实现收入 1515.93 亿元，比 2005 年增长 17.78%。其中净利息收入 1403.68 亿元，较 2005 年增长 20.43%，占经营收入的 92.59%；净手续费及佣金收入增幅达到 60.51%，占经营收入的 8.95%。

2006 年建设银行实现净利润 463.19 亿元，剔除与重组相关的税收优惠政策影响后，比 2005 年增长 18.02%。

总体而言，建设银行盈利能力强且稳定。

资本充足性及偿债能力

建设银行资产流动性充裕，短期支付能力强。截至 2006 年底，建设银行人民币资产流动性比例为 39.05%，外币资产流动性比例为 200.36%。

建设银行经营活动产生的现金能力逐年提高，经营性现金流充裕。2006 年建设银行经营活动产生的现金流入净额为 4127.59 亿元，较 2005 年增长 36.02%。

建设银行通过股改上市，发行次级债券，资本金得到充实。2005 年底建设银行资本充足率为 13.59%，核心资本充足率为 11.08%。由于业务的快速发展，2006 年建设银行资本充足率比 2005 年有所下降，截至 2006 年 12 月 31，资本充足率为 12.11%，核心资本充足率为 9.92%。

综合评价

通过股改、上市，建设银行由国有独资银行成为一家公众持股的银行。虽然股权结构发生了变化，但政府仍是绝对控股的股东，并没有影响建设银行在我国银行业中重要地位。

股改后，建设银行不断地完善和健全法人治理结构和内部控制制度，在公司治理建设方面取得了良好进展。

在良好的公司治理机制下，建设银行以先进经营理念为指导，各项业务稳健发展，经营效益稳步提高，资产规模、营业收入及利润稳步增长，资产质量和资本充足率持续提高。

总体看，建设银行偿债能力很强。

经联合资信评估有限公司公开评级，建设银行 2007 年主体长期信用级别为 AAA_{pi}。

3、本期债券担保能力

本期债券占建设银行 2006 年底资产总额的 0.009%，贷款及垫款总额的 0.018%，所占比例很低；占其净利息收入的 0.36%，立即偿还此笔担保债务对建设银行影响很小。

九、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。

川煤集团是四川省最大的国有煤炭产业控股公司和重要的煤炭生产基地，在四川省内具有一定的垄断优势，竞争优势明显，并得到地方政府的大力支持。公司法人治理结构比较完善，内部运作比较规范。目前公司资产质量较好，债务负担较重，盈利能力低，经营活动产生现金流的能力较强，整体偿债风险较小。本期债券由中国建设银行股份有限公司授权其四川省分行提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，能有效的提升本期债券的信用水平。总体看，本期债券到期不能偿付的风险很小。

附件 1-1 资产负债表（资产）

（单位：人民币元）

资 产	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	965895398.97	1883483520.06	1146200968.57	8.93
短期投资	307702.84			-100.00
减：短期投资跌价准备				
短期投资净额	307702.84	0.00	0.00	-100.00
应收票据	360724854.15	278069096.43	583326443.20	27.17
应收股利				
应收利息	228080.00			-100.00
应收账款	316345575.63	391458705.74	339403789.59	3.58
其他应收款	348796152.96	270055441.77	264526490.19	-12.91
减：坏账准备				
应收账款净额	665141728.59	661514147.51	603930279.78	-4.71
预付账款	38918267.55	79996048.02	208860844.39	131.66
应收补贴款				
存货	239977716.54	365293548.19	400146085.20	29.13
减：存货跌价准备				
存货净额	239977716.54	365293548.19	400146085.20	29.13
待摊费用	5369890.46	465887.22	656882.91	-65.02
其他流动资产				
流动资产合计	2276563639.10	3268822247.43	2943121504.05	13.70
长期投资				
长期股权投资	75196159.13	40750090.18	45550090.67	-22.17
长期债权投资	6930.00	6930.00		-100.00
长期投资合计	75203089.13	40757020.18	45550090.67	-22.17
合并价差				
长期投资净额	75203089.13	40757020.18	45550090.67	-22.17
固定资产				
固定资产原值	3670525912.80	4573008483.64	5413671369.21	21.45
减：累计折旧	1474925672.97	1759107203.71	1965957363.74	15.45
固定资产净值	2195600239.83	2813901279.93	3447714005.47	25.31
固定资产净值减值准备	73852186.03	112312401.33	103943827.91	18.64
固定资产净额	2121748053.80	2701588878.60	3343770177.56	25.54
工程物资	214475057.76	244429297.75	171678752.63	-10.53
在建工程	700879171.23	1308122013.97	1737338982.78	57.44
固定资产清理	607544.89	1424503.66		-100.00
固定资产合计	3037709827.68	4255564693.98	5252787912.97	31.50
无形资产及其他资产				
无形资产	80934232.46	114368925.08	1064170060.05	262.61
长期待摊费用	12247615.44	28593929.76	41476371.39	84.02
其他长期资产				
无形资产及其他资产合计	93181847.90	142962854.84	1105646431.44	244.46
递延税项				
递延税项借项				
资产总计	5482658403.81	7708106816.43	9347105939.13	30.57

附件 1-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币元）

负债及所有者权益	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	380030000.00	410970000.00	570300000.00	22.50
应付票据	131503807.85	233054136.29	270713977.82	43.48
应付账款	428719429.90	625288207.92	657991779.22	23.89
预收账款	116172135.21	131072346.72	169058055.54	20.63
代销商品款				
应付工资	295844324.53	307834067.91	315130937.12	3.21
应付福利费	65220626.49	81583295.64	112499141.99	31.34
应付股利	408996.00	2411494.50	99318.69	-50.72
应交税金	189891667.08	214068660.82	212488839.93	5.78
其他应交款	12160177.64	20651811.07	14830632.42	10.44
其他应付款	995325345.70	1109621468.24	1072160062.08	3.79
预计负债			8800.00	
预提费用	10000.00		676702.32	722.62
一年内到期的长期负债			270400000.00	---
其他流动负债	200311326.57	212623309.69	284606275.11	19.20
流动负债合计	2815597836.97	3349178798.80	3950964522.24	18.46
长期负债				
长期借款	681392930.81	1924400315.74	1525248922.96	49.61
应付债券				
长期应付款	39784490.48	116366783.34	140258956.13	87.76
专项应付款	221744423.72	343736541.20	498998037.43	50.01
住房周转金				
其他长期负债	700000.00			-100
长期负债合计	943621845.01	2384503640.28	2164505916.52	51.45
递延税项				
递延税项贷款				
负债合计	3759219681.98	5733682439.08	6115470438.76	27.55
少数股东权益	550012292.63	572779503.35	657065512.74	9.30
所有者权益				
实收资本		1402952126.50	2484504573.22	---
资本公积		1000000.00	33452745.27	---
盈余公积			8342570.47	---
减：未确认投资损失				
未分配利润		-2307252.50	48270098.67	---
外币报表折算差额				
净资产	1173426429.20			---
所有者权益合计	1173426429.20	1401644874.00	2574569987.63	48.12
负债及所有者权益合计	5482658403.81	7708106816.43	9347105939.13	30.57

附件 2 利润及利润表

(单位: 人民币元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	2674958577.75	3410743568.40	3659640220.02	16.97
减: 折扣与折让				
主营业务收入净额	2674958577.75	3410743568.40	3659640220.02	16.97
减: 主营业务成本	2078917224.64	2561015856.60	2798083785.32	16.01
主营业务税金及附加	26279679.06	36938272.71	44341619.89	29.90
二、主营业务利润	569761674.05	812789439.09	817214814.81	19.76
加: 其他业务利润	42357284.36	44759918.28	85465893.72	42.05
减: 存货跌价损失				
营业费用	73972778.75	80415390.52	92768002.22	11.99
管理费用	508069568.81	767780345.71	766007151.99	22.79
财务费用	15355917.28	18216719.81	44129205.44	69.52
三、营业利润	14720693.57	-8863098.67	-223651.12	
加: 投资收益	1502646.21	-13792759.97	740504.82	-29.80
补贴收入	187459650.56	195706821.72	191209190.82	1.00
营业外收入	20432764.99	11343259.30	17271965.92	-8.06
减: 营业外支出	107166475.62	85849511.31	48365364.29	-32.82
其他支出				
加: 以前年度调整				
四、利润总额	116949279.71	98544711.07	160632646.15	17.20
减: 所得税	20319624.72	15571676.92	16944196.73	-8.68
减: 少数股东损益	38278623.62	38623128.98	84768527.78	48.81
加: 未确认的投资损失	1366584.18	16033316.22		-100.00
五、净利润	59717615.55	60383221.39	58919921.64	-0.67
加: 年初未分配利润			-2307252.50	
其他转入				
其他调整因素				
六、可供分配的利润		60383221.39	56612669.14	
减: 提取法定盈余公积			8342570.47	
提取法定公益金				---
其他				
七、可供股东分配的利润		60383221.39	48270098.67	
减: 应付优先股股利				
提取任意盈余公积				
应付普通股股利(应付利润)				
转作股本的普通股股利		62690473.89		
其他				
八、未分配利润		-2307252.50	48270098.67	

附件 3-1 现金流量表

(单位: 人民币元)

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	3164050503.89	4190277550.04	4648587274.52	21.21
收到的租金				
收到的税费返还	68293312.58	17494302.53	15671391.31	-52.10
收到的其他与经营活动有关的现金	192221024.24	228727167.33	270706649.32	18.67
现金流入小计	3424564840.71	4436499019.90	4934965315.15	20.04
购买商品、接受劳务支付的现金	1613163098.68	1973771320.26	2080847940.47	13.57
经营租赁所支付的现金				
支付给职工以及为职工支付的现金	790035815.65	1265522145.04	1543062110.01	39.76
支付的各项税费	211365694.60	324153654.71	445430814.42	45.17
支付的其他与经营活动有关的现金	308902432.33	170639796.51	239827206.82	-11.89
现金流出小计	2923467041.26	3734086916.52	4309168071.72	21.41
经营活动产生的现金流量净额	501097799.45	702412103.38	625797243.43	11.75
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	1790163.18	7700000.00		-100.00
取得投资收益所收到的现金	2843359.88	61570.28	1351969.32	-31.04
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	2894488.45	1934638.09	4741017.35	27.98
收到的其他与投资活动有关的现金	19716075.74		35597699.43	34.37
现金流入小计	27244087.25	9696208.37	41690686.10	23.70
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	555460022.49	1021050278.57	1537543522.68	66.37
投资所支付的现金	1000000.00	9476000.00	1198969.80	9.50
支付的其他与投资活动有关的现金			26973419.44	
现金流出小计	556460022.49	1030526278.57	1565715911.92	67.74
投资活动产生的现金流量净额	-529215935.24	-1020830070.20	-1524025225.82	69.70
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收权益性投资所收到的现金	154200000.00	31034200.00	41728032.74	-47.98
发行债券所收到的现金				
借款所收到的现金	770072458.81	1848377384.93	699900000.00	-4.67
收到的其他与筹资活动有关的现金			244501899.36	
现金流入小计	924272458.81	1879411584.93	986129932.10	3.29
偿还债务所支付的现金	417232000.00	574430000.00	689370000.00	28.54
发生筹资费用所支付的现金				
支付利息、分配股利或利润所支付的现金	26906221.31	68975497.02	135036015.08	124.03
支付的其他与筹资活动有关的现金	2403251.27		768073.67	-43.47
现金流出小计	446541472.58	643405497.02	825174088.75	35.94
筹资活动产生的现金流量净额	477730986.23	1236006087.91	160955843.35	-41.96
四、汇率变动对现金的影响			-10412.45	
五、现金及现金等价物净增加额	449612850.44	917588121.09	-737282551.49	

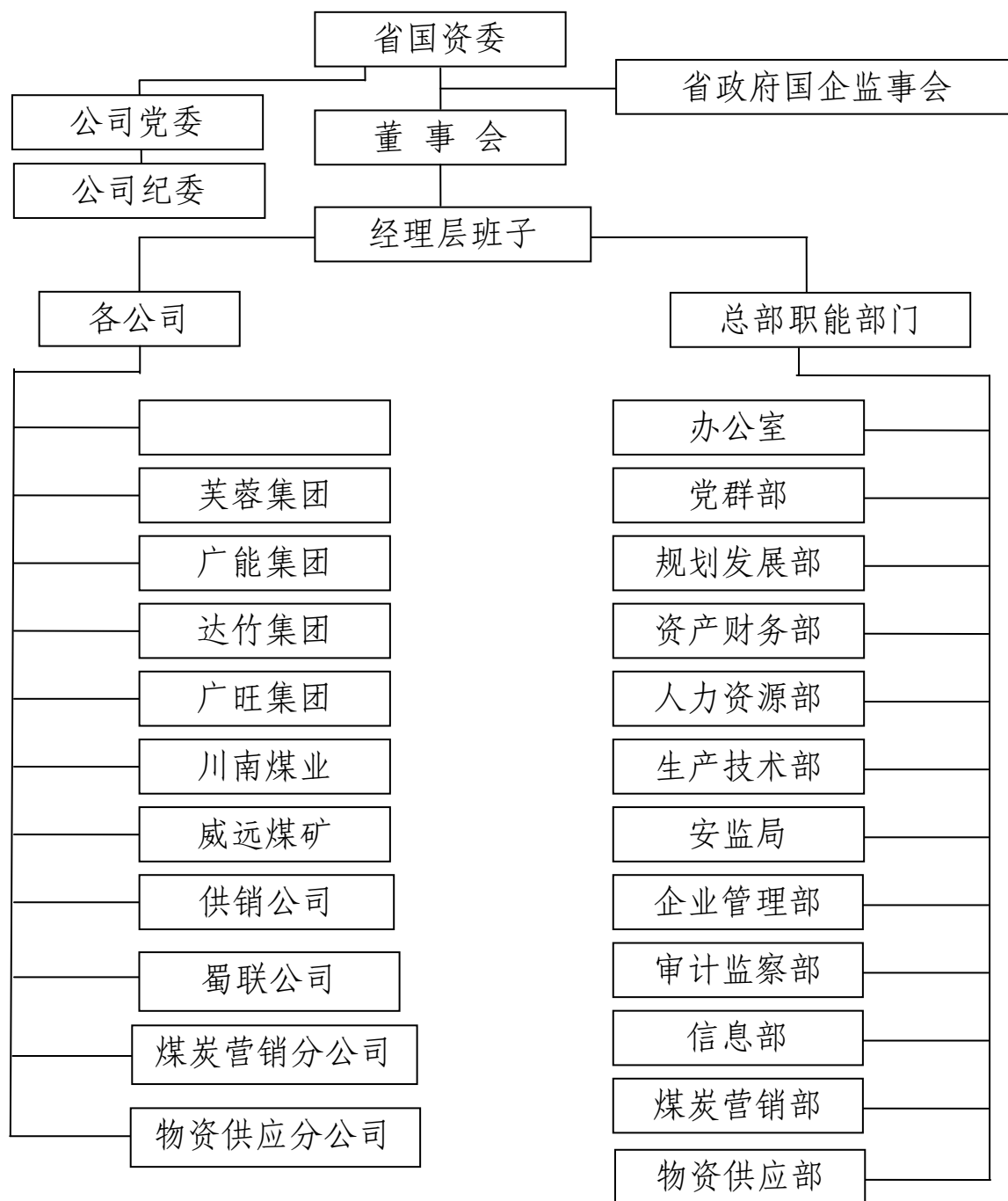
附表 3-2 现金流量表补充资料
 (单位: 人民币元)

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				
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	59717615.55	60383221.39	58919921.64	-0.67
加: 少数股东损益	38278623.62	38623128.95	84768527.78	48.81
减: 本期未确认投资损失	1366584.18	16033316.22		-100.00
计提的资产减值准备	70127955.88	146240958.48	-25030172.63	
固定资产折旧	137782072.34	252729823.12	277866410.88	42.01
无形资产摊销	1214847.54	2304738.48	13653112.55	235.24
长期待摊费用摊销	1733228.73	1990319.07	16950768.19	212.73
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	10225149.34	21289910.01	20079959.10	40.13
待摊费用减少(减:增加)	-5253653.45	4904003.24	-190995.69	-80.93
预提费用增加(减:减少)	4030.00	-10000.00	8800.00	47.77
固定资产报废损失	-461086.12	241425.14	9832962.79	
财务费用	15355917.28	18216719.81	44129205.44	69.52
投资损失(减:收益)	-1502646.21	13792759.97	-740504.82	-29.80
递延税款贷项(减:借项)				
存货的减少(减:增加)	-58180092.35	-125315831.65	-34852537.01	-22.60
经营性应收项目的减少(减:增加)	-230779630.93	-94597866.61	-145931418.70	-20.48
经营性应付项目的增加(减:减少)	464202052.41	377652110.17	306333203.91	-18.76
其他				
经营活动产生的现金流量净额	501097799.45	702412103.38	625797243.43	11.75
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	965895398.97	1883483520.06	1146200968.57	8.93
减: 货币资金的期初余额	516282548.53	965895398.97	1883483520.06	91.00
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	449612850.44	917588121.09	-737282551.49	---

附件 4 截至 2006 年底公司主要子公司（合并报表口径）

序号	子公司名称	主营业务	经济性质	注册资本 (万元)	持股比例 (%)
1	四川省川南煤业有限责任公司 (简称川南煤业)	煤炭开采和洗选业务的生产和销售	有限责任公司	10000.00	100
2	四川省威远煤矿 (简称威远煤矿)	煤炭开采和洗选业务的生产和销售	国有全资	13817.00	100
3	四川煤炭供销总公司 (简称供销总公司)	金属材料(不含金银), 化工原料、化工产品的等的销售	国有全资	2085.00	100
4	攀枝花煤业(集团)有限责任公司 (简称攀煤集团)	煤炭开采和洗选业务的生产和销售等	有限责任公司	57150.00	56.65
5	四川华蓥山广能(集团)有限责任公司 (简称广能集团)	煤炭开采和洗选业务的生产和销售等	国有	10344.00	100
6	四川达竹煤电(集团)有限责任公司 (简称达竹集团)	煤炭开采和洗选业务的生产和销售等	有限责任公司	36091.00	61.53
7	四川广旺能源发展(集团)有限责任公司 (简称广旺集团)	煤炭开采和洗选业务的生产和销售等	有限责任公司	43668.00	74.71
8	四川芙蓉集团实业有限责任公司 (简称芙蓉集团)	煤炭开采和洗选业务的生产和销售等	有限责任公司	18801.00	99.97
9	四川蜀联煤炭销售有限责任公司 (简称“蜀联公司”)	销售煤炭	有限责任公司	530.00	71.38

附件 5 公司组织架构图



附件 6 长期债信用等级的定义

长期债信用等级划分成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。

企业主体长期信用等级的含义同长期债。

附件 7 有关指标的计算公式

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= $\left[\frac{\text{本期}}{\text{前 } n \text{ 年}}^{1/(n-1)} - 1 \right] \times 100\%$
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+长期债务+短期债务) ×100%
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

联合资信评估有限公司

关于四川省煤炭产业集团有限责任公司

2007 年 5 亿元公司债券的跟踪评级安排

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

四川省煤炭产业集团有限责任公司（川煤集团）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。川煤集团如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注川煤集团的经营管理状况及本期债券的相关信息，如发现川煤集团出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期债券的信用等级。

如川煤集团不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至川煤集团提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期债券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送川煤集团、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司

二零零七年十一月五日