

跟 踪 评 级 公 告

联合[2011] 796 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定将四川省煤炭产业集团有限责任公司主体长期信用等级由 AA⁻调整为 AA，评级展望为稳定；并维持“07 川煤债” AAA 的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年十月十九日



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>

四川省煤炭产业集团有限责任公司跟踪评级报告

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
07 川煤债	5 亿元	2007/11/27-2017/11/26	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2011 年 10 月 19 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	11 年 6 月
现金类资产(亿元)	40.85	47.12	50.63
资产总额(亿元)	208.07	238.60	265.32
所有者权益(亿元)	66.01	65.74	70.56
短期债务(亿元)	23.25	25.99	31.61
全部债务(亿元)	78.18	93.03	110.36
营业收入(亿元)	78.28	105.37	61.77
利润总额(亿元)	2.16	2.66	2.06
EBITDA(亿元)	10.40	13.15	--
经营性净现金流(亿元)	15.45	15.87	2.46
营业利润率(%)	24.29	19.55	18.42
净资产收益率(%)	2.66	3.02	--
资产负债率(%)	68.27	72.45	73.41
全部债务资本化比率(%)	54.22	58.59	61.00
流动比率(%)	88.57	89.49	98.91
全部债务/EBITDA(倍)	7.52	7.07	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.63	4.29	--
经营现金流流动负债比(%)	21.77	18.98	--

注: 公司自 2010 年起执行《企业会计准则》(2006), 2009 年数据采用 2010 年审计报告年初数; 2011 年上半年财务数据未经审计。

分析师

钟 睿

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号

中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

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”)是四川省大型煤炭生产企业。跟踪期内, 公司煤炭产能保持稳定, 焦炭、水泥等非煤产业陆续完工投产, 收入规模提高, “煤电材”产业链初步形成, 盈利能力改善, 整体抗风险能力进一步增强。随着公司逐步推进中小煤矿整合与技改, 投资支出不断增长, 整体债务负担加重。长期看, 公司在建工程完工后, 煤炭产能有望实现较大增长, 有助于收入和盈利规模的提升, 加上较强的区位优势, 公司竞争实力有望保持稳定。

“07 川煤债”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。经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定, 中国建设银行股份有限公司主体长期信用等级为 AAA, 对本期债券的信用水平提升作用大。

综合考虑, 联合资信将公司主体长期信用等级由 AA⁻调整为 AA, 评级展望为稳定, 并维持“07 川煤债”AAA 的信用等级。

优势

- 2010 年公司在云贵川三省完成多处煤炭资源收购整合工作, 未来 2~3 年产能有望持续提升。
- 公司作为西南地区大型煤炭矿区筠连矿区和古叙矿区的资源开发主体, 在资源获取、勘探、开发、兼并整合等方面获得各级政府支持力度大。
- 2010 年, 公司水泥、焦炭产能陆续释放, 非煤业务收入上升明显, “煤电材”产业链初步形成, 有助于增强整体抗风险能力。

关注

- 公司盈利能力一般, 政府补贴对公司利润

- 贡献程度较高。
2. 公司未来投资支出规模较大，债务负担呈加重趋势。
 3. 公司矿区地质条件复杂，安全生产压力大。

一、企业基本情况

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”）、四川省威达煤业有限责任公司（以下简称“威达煤业”）、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。公司于2005年8月28日正式成立，注册资本30亿元人民币。截至2010年底，公司实收资本为283413.24万元，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。

公司下设党群部、办公室、规划发展合作部、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13个部门；下设14个子公司，分别为攀煤集团、芙蓉集团、广能集团、达竹集团、广旺集团、威达煤业、供销公司、四川蜀联煤炭销售有限责任公司（以下简称“蜀联销售公司”）、四川省川煤矿山勘测设计有限责任公司、四川省川煤龙门峡北煤业有限公司、四川川煤广旺水泥股份有限公司、四川省古叙煤田开发股份有限公司、四川省川煤新源煤业有限公司和川煤集团米易益康投资有限责任公司。

截至2010年底，公司（合并）资产总额

238.60亿元，所有者权益合计65.74亿元（其中含少数股东权益7.21亿元）；2010年公司实现营业收入105.37亿元，利润总额2.66亿元。

截至2011年6月底，公司（合并）资产总额265.32亿元，所有者权益70.56亿元（其中含少数股东权益8.27亿元）；2011年1~6月公司实现营业收入61.77亿元，利润总额2.06亿元。

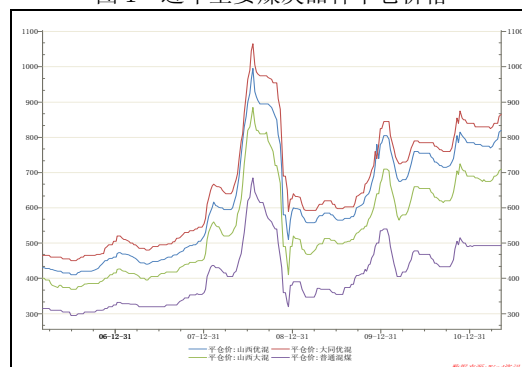
公司地址：成都市青羊区金泽路1号；法定代表人：肖天任。

二、经营管理分析

1. 行业概况

煤炭价格方面：2010年以来，煤炭维持小幅震荡格局，受制于节能减排冲刺阶段，第二、三季度煤炭价格低迷。四季度以来，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。2011年初因季节性因素煤炭价格有所回落，但整体煤炭价格仍处于相对高位。截至2011年5月9日，大同混煤为710元/吨，山西优混为820元/吨，大同优混为865元/吨。

图1 近年主要煤炭品种平仓价格



资料来源：wind 资讯

行业政策方面：中国于2010年6月启动的新疆资源税改革，涉及原油和天然气两大资源，二者资源税实行从价计征，税率暂定为5%。2011年9月21日，国务院常务会议在总结原油、天然气资源税改革试点经验的基础上，对《中华人民共和国资源税暂行条例》作出修改，在现有资源税从量定额计征基础上增加从价定

率的计征办法，调整原油、天然气等品目资源税税率，资源税改革正式扩大至全国范围。虽然此次改革方案中未对煤炭资源税改做出明文规定，但作为中国能源消耗的主体，煤炭未来极有可能面临同样的资源税改，目前市场普遍预计煤炭资源税将由现阶段每吨征收资源税2~5元（焦煤8元，平均3.5元）改为按煤炭价格5%征收。在高煤价的背景下，预计煤炭企业实际税负将明显加重，但考虑到资源税的从价征收有可能与煤炭领域税费改革一并进行，同时煤炭行业有一定能力将部分税负负担向下游进行转嫁，实际税负负担将比预期低。但若在煤炭供给较为宽松情况下出台，新增税赋无法有效向下游转嫁，煤炭行业盈利水平将受到较大影响。

2. 经营现状

公司是四川省最大的国有煤炭企业。目前已形成以煤炭采选为主，建材、电力、建筑安

装等产业为辅的多元化产业结构。

2010年，公司实现营业收入105.37亿元，较2009年增长34.62%，其中主营业务收入为92.21亿元，同比增长45.65%。从公司主营业务收入结构看，煤炭收入在主营业务收入占比62.01%，板块毛利润率达31.39%，是公司收入和利润的主要来源。

非煤业务方面，2010年公司水泥、焦炭项目陆续投产，相关板块收入增长明显。盈利能力方面，水泥板块受需求减缓及产品价格下降影响，毛利率出现明显下滑；同时，受煤炭价格上升影响，电力和焦炭板块毛利率均不同程度下降，其中焦炭板块出现亏损。

2011年1~6月，公司实现营业收入61.77亿元，其中主营业务收入53.65亿元，同比分别上升13.76%和16.09%，其中水泥及混凝土板块收入占比及毛利率均有所下滑，公司整体毛利率保持稳定。

表1 公司主营业务概况

项 目	2009 年			2010			2011 年 1~6 月		
	收入 (亿元)	收入 占比	毛利率	收入 (亿元)	收入 占比	毛利率	收入 (亿元)	收入 占比	毛利率
煤炭	48.49	76.66%	31.99%	57.18	62.01%	31.39%	33.27	62.01%	32.34%
水泥及混凝土	4.09	6.47%	19.51%	14.73	15.97%	12.55%	6.97	12.99%	11.96%
焦炭	0.42	0.66%	18.14%	10.05	10.90%	-2.97%	5.44	10.14%	-2.80%
电力	5.73	9.06%	11.67%	6.49	7.04%	6.75%	3.64	6.78%	9.46%
机械及其他产品	4.52	7.15%	21.70%	3.76	4.08%	8.51%	4.33	8.07%	8.01%
主营业务合计	63.25	100.00%	28.41%	92.21	100.00%	21.94%	53.65	100.00%	20.69%

资料来源：公司提供

煤炭产业

公司煤炭生产经营实体主要包括：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。公司拥有生产矿井25对，设计生产能力1578万吨/年；在建矿井8对，设计生产能力606万吨/年；拥有标准洗煤厂6座，年入洗能力800万吨。截至2010年底，公司生产矿井煤炭地质储量8.28亿吨，

可采储量3.62亿吨，其中无烟煤可采储量1.73亿吨、焦煤和1/3焦煤可采储量分别为0.75亿吨和0.48亿吨；在建矿井煤炭地质储量8.46亿吨，可采储量7.79亿吨。

跟踪期内，公司煤炭资源整合取得较大进展，共完成雷公山煤矿、挖壑沟煤矿、金家寨煤矿、西华煤矿、石洞沟煤矿、荣山煤矿等6处矿井的收购，合计地质储量3.54亿吨；公司

整合的矿点大多为在建矿井，目前尚处于基建或资源勘探期，合计设计产能约400万吨，预计将于2013~2015年逐步投产；另有信德煤矿、桃树坪煤矿等6处矿井已达成收购意向或协议。公司对外整合的资源品种以焦煤为主，煤种稀缺性强，产品附加值高，且可与公司焦化板块形成良好的产业链协同效应。

根据《国家发展改革委关于四川省筠连矿区总体规划的批复》（发改能源【2010】312号）和《国家发展改革委关于四川省古叙矿区总体规划的批复》（发改能源【2010】1843号），公司正式成为筠连矿区和古叙矿区的开发主体，在矿区资源勘探、开采、兼并整合等方面获得各级政府支持力度大。筠连矿区和古叙矿区合计煤炭地质储量约74.13亿吨，是公司未来资源开发的重要保障。

2010年公司生产原煤1307万吨，同比增长6.35%，生产精煤315万吨，同比下降0.79%；2011年1~6月，生产原煤679万吨，精煤198万吨。公司原煤产量有所上升、精煤产量保持稳定。

表2 煤炭产业产销情况

项目	2009年	2010年	2011年1~6月
	产量(万吨)	产量(万吨)	产量(万吨)
原煤	1229	1307	679
精煤	317.5	315	198
	销量(万吨)	销量(万吨)	销量(万吨)
商品煤	1354.25	1027.23	525.62
精煤	323	323.82	207.72

资料来源：公司提供

2010年，公司共销售商品煤1027.23万吨，其中原煤703.41万吨、精煤323.82万吨。公司原煤中86.49%销往四川省内，主要供应给省内主网骨干电厂，约占省内主网电厂供煤总量的30%，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；公司洗精煤主要销往西南地区大型钢铁企业，如武钢、攀钢等。

生产指标方面，2010年公司全年掘进进尺25.57万米，同比增长2.92%，其中开拓进尺4.51万米。2011年1~6月，公司完成掘进总进尺12.75万米，同比上升17.35%。公司近年持续推进采煤机械化，2010年公司综采机械化程度为75.32%，掘进机械化程度为21.29%，全员效率达2.02吨/工，均较2009年有所提升。安全生产方面，2010年公司原煤生产百万吨死亡率为1.68，高于全国平均水平，受特殊地质条件影响，公司安全生产压力一直较大。

表3 公司煤炭生产指标概况

项目	2009年	2010年	2011年1~6月
掘进进尺(万米)	24.85	25.57	12.75
综采机械化程度(%)	71.3	75.32	77.50
掘进机械化程度(%)	17.4	21.29	23.33
全员效率(吨/工)	1.69	1.92	2.02
百万吨死亡率	1.54	1.68	1.47

资料来源：公司提供

非煤产业

公司非煤产业主要包括电力、建材及焦炭业务。

电力板块方面，公司下属攀煤集团、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，2010年公司累计发电20.87亿度，同比增长3.24%，累计销售电量18.80亿度，实现主营业务收入6.49亿元，毛利润0.44亿元。受电煤价格上升影响，公司2010年平均发电成本为0.41元/度，同比上升8.42%。2011年1~6月，公司完成发电9.95亿度，同比减少3亿度，下降23.90%。电力规划方面，公司计划“十二五”期间建设筠连2×30万KW煤矸石发电厂。

水泥及混凝土板块方面，2010年剑门、筠连水泥项目竣工投产后，公司水泥产能总计达800万吨。2010年公司生产水泥430万吨，同比增长66.51%，实现主营业务收入14.73亿元，毛利润1.85亿元，受产品价格下跌及煤炭价格上升影响，公司水泥产品毛利率为

12.55%，同比下降 6.96 个百分点。2011 年 1~6 月公司共生产水泥 285 万吨，占 2010 年产量 66.28%，实现主营业务收入 6.97 亿元，受下游需求减缓及产品价格下跌影响，公司水泥板块盈利能力下滑。

焦炭板块方面，2010 年下属攀枝花攀煤联合焦化有限责任公司焦化改建和煤气利用工程焦炭生产线投产，公司焦炭产能达 100 万吨/年，焦炭产量大幅上升。2010 年公司共生产焦炭 69.1 万吨，实现销售收入 10.05 亿元，同比增长 194.72%，但受煤炭价格上升影响，焦炭板块整体亏损。2011 年 1~6 月，公司生产焦炭 36 万吨，销售焦炭 33 万吨。

总体看，跟踪期内，公司煤炭产量稳步提升，煤炭业务盈利能力较强且保持稳定；水泥、焦炭项目投产，产销量及营业收入明显上升；同时，包括水泥、焦炭、电力在内的非煤业务板块盈利能力均不同程度下降，其中焦炭板块出现亏损。公司整体收入规模呈上涨趋势，同时“煤电材”产业链初步形成，有助于增强公司整体抗风险能力。

3. 在建工程及未来发展

在建工程方面，截至 2011 年 6 月，公司在建工程合计 10 项，其中新建及改扩建煤矿项目 8 个，设计产能合计 606 万吨/年，预计于 2013 年后陆续投产；煤化工项目 2 个，主要为攀煤 100 万吨焦化技改项目煤气利用工程及云南华坪 100 万吨捣固焦项目。公司在建工程合计总投资 100.7 亿元，已完成投资 24.31 亿元。

未来规划方面，2010 年公司非煤产业在建工程陆续完工并投产，煤电材产业链初步形成，未来公司发展将主要集中在煤炭主业，提升煤炭资源储量、产量和质量，不断壮大煤炭主业。公司计划在“十二五”期间，通过加快新建矿井、生产矿井技改、整合地方煤矿等途径合计新增 920 万吨/年产能，预计将于 2013~2015 年陆续达产。同时，公司在贵州、云南等省份正在开展资源整合工作，计划新增

产能 200 万吨/年。通过以上措施，公司计划 2015 年煤炭年产能达到 2700 万吨。含在建煤矿项目在内，公司煤炭主业未来三年投资规模为 134.7 亿元，2011~2013 年计划投资规模分别为 33.98 亿元、57.20 亿元和 43.52 亿元。

整体看，公司作为四川省最大的国有煤炭企业，未来在资源获取、项目审批等方面具有优势，公司煤炭资源储量、产量有望持续提升，有助于进一步巩固公司在西南地区的竞争优势地位。联合资信也关注到，公司未来资源整合项目较多，投资规模较大，公司债务负担有加重趋势；同时，公司矿区地质条件复杂，存在较大的安全生产压力，新建矿井的顺利达产存在一定不确定性。

4. 管理分析

根据公司章程规定，董事会成员 7~9 名，公司成立以来四川省国资委仅任命 5 名董事，其中董事、总经理邓嘉德先生于 2009 年底卸任并于 2010 年初退休，2011 年 4 月，由四川省国资委任命，公司新增董事于忠先生进入公司董事会。

公司现任总经理景宏年先生，1963 年生，研究生学历，高级政工师，历任攀枝花矿务局团委副书记、书记、生活公司经理；攀枝花矿务局副局长；四川省经贸委主任助理；攀枝花市人民政府市长助理、副市长（兼任市经贸委主任、党委书记）、市委常委、总工会主席（兼任市国资委党委书记）；2005 年 8 月任公司副董事长、党委书记；2009 年 12 月 31 日任公司总经理。

新任董事于忠先生，1957 年生，研究生学历，历任四川省委保密委副处长，四川省委办公厅副处级秘书，四川省委办公厅正处级秘书，四川省委宣传部办公室主任，四川省委宣传部副秘书长、省精神文明办办公室副主任，四川省委宣传部长，四川省委宣传部副部长、党组成员，2010 年 8 月任四川省煤炭产业集团有限责任公司党委副书记，2011 年 4 月任四川省煤炭产业集团有限责任公司董事。

总体看，跟踪期内公司高管变化对公司整体经营管理影响不大。

三、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2010年财务报表经中瑞岳华会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司2010年起执行新会计准则，为保证财务数据可比性，2009年数据采用2010年初数。2011年1~6月财务数据未经审计。

跟踪期内，合并范围在2009年基础上增加3家，分别为：伊可莎酒店、泸州宁发公司、中山煤业公司。其中，伊可莎酒店为本期新设立公司，泸州宁发公司及中山煤业公司系非同一控制下合并取得。合并范围减少2家，分别为四川省川煤新源煤业有限公司（以下简称“新源煤业”）、四川省古叙煤田开发股份有限公司（以下简称“古叙煤田”）。减少原因为：新源煤业本年注销；古叙煤田系其他股东增资，导致公司丧失控制权，改为权益法核算并计入长期股权投资。

2. 盈利能力

受益于煤炭价格上涨和水泥、焦炭产能扩张，2010年公司实现营业收入105.37亿元，其中主营业务收入92.91亿元。2011年1~6月，公司实现营业收入61.77亿元，其中主营业务收入为53.65亿元。从毛利润构成看，煤炭板块毛利润占主营业务利润比例有所提高，2010年为88.71%；随着水泥项目投产，水泥板块毛利润占比由6.47%上升至9.13%；2010年公司焦炭板块整体亏损，电力板块毛利率大幅下降至6.75%。

从期间费用看，受益于管理费用率明显下降，2010年公司期间费用率有所下降，2010年为19.02%。2011年1~6月，公司期间费用率进一步下降至16.94%。

2010年公司实现营业利润0.92亿元，利润总额2.66亿元，同比分别上升470.15%和23.35%；公司2010年营业利润大幅上升主要是由于公司2010年对古叙煤田丧失控制权，增加合并报表长期股权投资收益0.86亿元（包含成本法变为权益法确认的投资收益0.10亿元、结转其原持股比例对应的其他综合收益部分确认的投资收益0.04亿元；以前期间和公司下属各单位发生关联交易，未实现利润部分，本期实现，计入当期投资收益0.67亿元，期初至合并报表日芙蓉公司为古叙煤田提供劳务实现毛利0.05亿元）。

公司营业外收入中的政府补贴对公司利润总额贡献较大，公司2010年获政府补贴2.32亿元；2011年1~6月获政府补贴1.30亿元。公司所获得补贴主要为增值税减征减免补贴和下属企业亏损补贴，均有相关文件认定，存在一定延续性和稳定性。

2010年公司营业利润率、总资本收益率、净资产收益率分别为19.55%、3.18%和3.02%，营业利润率延续下降趋势。受政府补贴力度增大影响，公司总资本收益率和净资产收益率均较上年有所上升。2011年1~6月，公司完成营业收入61.77亿元，实现利润总额2.06亿元，营业利润率进一步下降至18.42%。

总体看，跟踪期内，公司收入及利润规模呈增长趋势，煤炭、电力、水泥及焦化业务之间具有一定的协同效应，有助于提升公司业务整体抗风险能力，但公司营业利润率有所下滑，整体盈利能力有待提升，政府补贴对公司盈利影响依然较大。

3. 现金流及保障

从经营活动来看，2010年公司销售商品、提供劳务收到的现金为109.71亿元，同比增长20.65%。2010年现金收入比为104.12%，较2009年下降12.05个百分点，公司收入实现质量下降。2010年公司购买商品、接受劳务支付的现金为52.55亿元，同比增长48.04%。2010年公司

经营活动净现金流量为15.87亿元，同比增长2.68%。

从投资活动与筹资活动来看，2010年公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金为24.00亿元，同比下降33.21%。2010年公司投资活动现金净流出35.51亿元，同比下降9.99%。公司筹资活动前现金净流量为-19.64亿元，存在外部融资需求，主要通过吸收投资和银行借款满足融资需求，2010年公司吸收投资和取得借款收到的现金分别为10.97亿元和28.89亿元，同比分别增长367.92%和下降47.39%，受此影响，偿还债务支付的现金为18.10亿元，同比下降25.30%。2010年筹资活动净现金流为21.64亿元，同比下降29.50%。

2011年1~6月，公司经营活动现金流入量和现金流净额分别为71.59亿元和2.46亿元，投资活动现金流量净额为-13.22亿元，公司对外融资需求仍然维持较高水平，根据公司未来煤炭资源整合计划，未来公司对外筹资压力较大。

总体看，公司经营活动产生的现金流入规模较大，收入实现质量下降，但仍处于较好水平；投资支出规模有所下降，但规模总量仍较大，对外融资需求维持较高水平。

4. 资本及债务结构

资产

截至2010年底，公司（合并）资产总额238.60亿元，较上年增长12.81%，主要来自应收票据、存货、长期股权投资和在建工程的增长。资产构成基本保持稳定，其中流动资产占31.35%，非流动资产占68.65%。

截至2010年底，公司流动资产合计74.80亿元，同比增长18.97%，主要来自于应收票据和存货的增长，应收票据增加主要是公司增加了票据结算金额且全部为银行承兑汇票；存货增加主要是焦炭、水泥板块产能增大，相应库存增多所致。流动资产中主要为货币资金（占44.75%）、应收票据（占18.24%）、应收账款（占8.68%）、预付款项（占6.95%）和存货（占

15.34%）。

截至2010年底，公司非流动资产合计163.79亿元，较上年增长12.81%，主要以固定资产（74.83%）、在建工程（39.90%）、无形资产（23.77%）和其他非流动资产（11.81%）为主，公司其他非流动资产主要为各类环境治理及改造工程。2010年，公司非流动资产的增加主要来自于长期股权投资（增长260.47%，主要由于丧失古叙煤田控制权并将其计入长期股权投资）和在建工程（增长26.85%，包括公司自建项目本期投资增加及非同一控制下合并取得子公司相应在建工程计入本期增加）的增长。

截至2011年6月底，公司资产总额为265.32亿元，其中流动资产和非流动资产分别为92.64亿元和172.68亿元。流动资产增长主要来自应收票据、存货、其他应收款（主要为未结算前期工程款）及其他流动资产（主要为金融理财产品）的增长；非流动资产主要来自在建工程的增长。随着公司营运规模扩大和投资项目推进，公司资产规模将保持增长趋势。

负债及所有者权益

截至2010年底，公司所有者权益合计65.74亿元，其中归属于母公司的所有者权益为58.54亿元。从所有者权益构成看，主要是实收资本（48.42%）、资本公积（20.18%）和专项储备（25.43%）。公司所有者权益稳定性较好。2010年起，公司采用新会计准备编制财务报表，所有者权益中专项储备2010年年初数为13.63亿元，其中主要包括由安全费、维简费（2009年审计数为6.82亿元）、少数股东权益调整至专项储备6.12亿元，2010年底，公司专项储备为14.88亿元，增长主要是安全费、维简费计提所致。

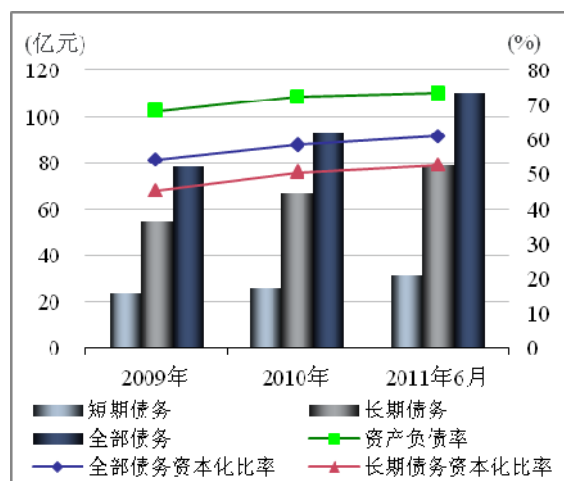
2010年底，公司负债合计172.85亿元，较上年增长21.68%；其中流动负债占48.36%，非流动负债占51.64%，非流动负债占比有所上升。2010年底，公司流动负债合计83.59亿元，同比增长17.75%，主要来自于短期借款、预收账款和其他应付款的增长。2010年底，公司短期借款为17.90亿元，同比增长25.62%；其他应

付款为21.29亿元，同比增长24.18%，主要为煤炭价格调节基金、部分煤矿破产改制费用、各类社保费用及尚未完成验资的股东投入款。2010年底，公司非流动负债89.27亿元，同比增长25.61%，主要来自长期借款、应付债券、专项应付款和长期应付款的增加。长期应付款主要是棚户区改造代收款和购买采矿权应付款。

2010年底公司长期债务余额为67.04亿元，同比增长57.79%，短期债务余额为25.99亿元，同比增长18.79%。从债务结构来看，2010年底，公司全部债务为93.03亿元，其中长期债务和短期债务分别占比72.07%和27.93%，长期债务占比上升，债务结构有所优化。2011年6月底，公司全部债务为110.36亿元，其中长期债务增加11.71亿元，主要为“11川煤炭MTN1”（发行额度10亿元，存续期5年，已于2011年2月16日发行）。

从债务指标看，公司资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率均呈上升趋势。2010年底以上指标值分别为72.45%、58.59%和50.49%，截至2011年6月底，以上指标值分别为73.41%、61.00%和52.75%，整体债务水平继续上升。

图2 2009-2011年6月底公司债务规模变化



资料来源：公司提供

整体看，公司债务结构相对合理，但债务负担较重。跟踪期内受投资规模较大影响，负债水平上升，预计未来公司仍将保持较大投资

规模，债务负担仍将保持较高水平。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2010年底公司流动比率为89.49%，较上年上升0.92个百分点；受存货规模上升影响，速动比率为75.76%，较上年下降2.99个百分点；2011年6月底，上述两项指标分别回升至98.91%和83.62%；考虑到公司流动资产中现金类资产规模较大，其他应付款属非偿还性质，公司实际短期偿债能力高于指标值。2010年，公司经营现金流动负债比为18.43%，较2009年下降2.79个百分点，经营活动现金流对流动负债覆盖较好。总体看，短期偿债能力良好。

从长期偿债能力指标看，2010年公司EBITDA为13.15亿元，EBITDA利息倍数为4.29倍，较2009年的4.63倍有所下降；2010年公司全部债务/EBITDA下降至7.07倍，EBITDA对利息和全部债务的保障程度一般。

截至2010年底，公司EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金净流量分别为13.15亿元、116.91亿元和15.87亿元，分别是“07川煤债”的2.63倍、23.38倍和3.17倍。EBITDA及经营活动现金流对“07川煤债”保障能力强。截至2011年6月底，公司现金类资产合计50.63亿元，是“07川煤债”的10.13倍，公司现金类资产对该期债券的保障能力强。

截至2011年6月底，公司无对外担保。

截至2011年6月底，公司共获得各家商业银行授信额度为168亿元，其中已使用额度86亿元，未使用额度82亿元。公司间接融资渠道畅通。

“07川煤债”由中国建设银行股份有限公司（以下简称“建设银行”）授权建行四川省分行提供担保，本期债券实际担保人为建设银行。经联合资信对建设银行的评级，建设银行主体长期信用等级为AAA，担保实力强，有效提升债券本息偿付的安全性，“07川煤债”到期不能还本付息的风险极低。

综合考虑，联合资信将公司主体长期信用等级由AA⁺调整为AA，评级展望为稳定；维持“07川煤债”AAA的信用级别。

附件 1-1 合并资产负债表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 6 月
流动资产:				
货币资金	336583.24	334746.67	-0.55	345727.24
交易性金融资产	0.00	0.00		0.00
应收票据	71950.52	136449.90	89.64	160551.07
应收账款	46197.09	64929.87	40.55	79186.29
预付款项	42167.59	51986.39	23.29	41975.35
应收利息	3.25	0.00	-100.00	0.00
应收股利	0.00	0.00		0.00
其他应收款	28131.02	35163.89	25.00	94718.12
存货	69708.19	114743.16	64.60	143254.52
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00		0.00
其他流动资产	34000.00	10000.00	-70.59	61000.00
流动资产合计	628740.91	748019.89	18.97	926412.58
非流动资产:				
可供出售金融资产	0.00	0.69		0.69
持有至到期投资	0.00	0.00		0.00
长期应收款	300.00	300.00	0.00	300.00
长期股权投资	27763.74	100079.65	260.47	117023.09
投资性房地产	541.79	509.97	-5.87	496.14
固定资产	761530.57	748328.48	-1.73	736426.25
在建工程	314517.15	398968.02	26.85	462763.17
工程物资	30140.96	5052.52	-83.24	21737.22
固定资产清理	0.00	0.00		1.68
生产性生物资产	0.00	0.00		0.00
油气资产	0.00	0.00		0.00
无形资产	224758.96	237698.91	5.76	234417.34
开发支出	0.00	0.00		170.45
商誉	0.00	15406.67		15513.51
合并价差	0.00	0.00		
长期待摊费用	2414.92	3804.90	57.56	3109.53
递延所得税资产	8706.95	9685.16	11.23	9380.21
其他非流动资产	81256.01	118095.79	45.34	125452.18
非流动资产合计	1451931.05	1637930.78	12.81	1726791.47
资产总计	2080671.96	2385950.67	14.67	2653204.06

注: 公司 2010 年起执行《企业会计准则》(2006), 2009 年数据采用 2010 年审计报告年初数; 2011 年 1~6 月数据未经审计。下同。

附件 1-2 合并资产负债表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 6 月
流动负债:				
短期借款	142480.00	178980.00	25.62	256080.00
交易性金融负债	0.00	0.00		0.00
应付票据	63624.57	54637.31	-14.13	46614.30
应付账款	171623.35	183314.71	6.81	190587.73
预收账款	30902.43	64035.90	107.22	67763.48
应付职工薪酬	74197.25	97759.55	31.76	89783.15
应交税费	27256.58	16662.61	-38.87	13417.91
应付利息	1933.83	1310.54	-32.23	6438.04
应付股利	0.00	0.00		139.96
其他应付款	171476.00	212931.06	24.18	252391.76
预计负债	0.00	0.00		
一年内到期的非流动负债	26395.07	26237.13	-0.60	13377.13
其他流动负债	0.00	0.00		0.00
流动负债合计	709889.08	835868.81	17.75	936593.47
非流动负债:				
长期借款	499324.99	570867.16	14.33	589317.16
应付债券	50000.00	99569.23	99.14	198224.58
长期应付款	40492.15	61038.57	50.74	58711.67
专项应付款	114551.56	147103.69	28.42	157326.25
预计负债	4435.65	11735.60	164.57	6641.17
递延收益	0.00	0.00		
递延所得税负债	0.00	69.01		69.01
其他非流动负债	1855.81	2276.55	22.67	766.15
非流动负债合计	710660.15	892659.82	25.61	1011055.99
负债合计	1420549.23	1728528.63	21.68	1947649.46
所有者权益:				
实收资本(或股本)	281840.18	283413.24	0.56	283413.24
资本公积	114456.49	118120.61	3.20	116349.93
减: 库存股	0.00	0.00		0.00
专项储备	136282.97	148832.52	9.21	168634.69
盈余公积	2253.95	2253.95	0.00	2253.95
未分配利润	9217.05	32739.81	255.21	52155.91
外币报表折算差额	0.00	0.00		0.00
归属于母公司所有者权益合计	544050.63	585360.13	7.59	622807.72
少数股东权益	116072.11	72061.91	-37.92	82746.88
所有者权益合计	660122.73	657422.04	-0.41	705554.60
负债和所有者权益总计	2080671.96	2385950.67	14.67	2653204.06

附件 2 合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~6 月
一、营业总收入	782763.01	1053744.83	34.62	617747.10
减: 营业成本	579065.93	829769.95	43.29	494884.40
营业税金及附加	13586.18	17998.03	32.47	9058.48
销售费用	13436.63	18239.83	35.75	10102.74
管理费用	152876.97	153378.92	0.33	72827.91
财务费用	20874.59	28799.94	37.97	21688.21
资产减值损失	532.97	5855.50	998.66	657.07
加: 公允价值变动收益	0.00	0.00		0.00
投资收益	-782.52	9460.93	-1309.03	759.34
其中: 对合营企业投资收益	0.00	0.00		0.00
汇兑收益	0.00	0.00		0.00
二、营业利润	1607.21	9163.60	470.15	9287.63
加: 营业外收入	26888.91	27399.65	1.90	14160.75
减: 营业外支出	6900.38	9925.34	43.84	2852.01
其中: 非流动资产处置损失	483.02	877.54	81.68	191.80
三、利润总额	21595.74	26637.91	23.35	20596.38
减: 所得税费用	4046.68	6803.65	68.13	4090.69
四、净利润	17549.05	19834.26	13.02	16505.69
其中: 归属于母公司的净利润	13060.77	17072.61	30.72	15971.39
少数股东损益	4488.29	2761.65	-38.47	534.30

附件 3-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~6 月
一、经营活动产生的现金流量:				
销售商品、提供劳务收到的现金	909340.25	1097135.82	20.65	709761.20
收到的税费返还	2480.70	1882.27	-24.12	593.10
收到其他与经营活动有关的现金	47541.17	70128.56	54.87	9148.68
经营活动现金流入小计	959362.12	1169146.65	21.87	719502.98
购买商品、接受劳务支付的现金	354991.17	525531.05	48.04	448942.08
支付给职工以及为职工支付的现金	255332.96	313141.74	22.64	175232.67
支付的各项税费	121971.67	128748.65	5.56	70739.02
支付其他与经营活动有关的现金	72530.37	43055.31	-40.64	0.00
经营活动现金流出小计	804826.17	1010476.74	25.55	694913.77
经营活动产生的现金流量净额	154535.95	158669.91	2.68	24589.21
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	37173.00	34000.00	-8.54	0.00
取得投资收益收到的现金	739.47	1768.97	139.22	759.34
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	555.11	3221.28	480.30	46.55
处置子公司及其他单位收到的现金净额	0.00	4632.69		0.00
收到其他与投资活动有关的现金	21342.83	25214.41	18.14	4660.12
投资活动现金流入小计	59810.41	68837.35	15.09	5466.01
购建固定资产、无形资产等支付的现金	359388.67	240037.77	-33.21	105945.31
投资支付的现金	67945.99	44959.38	-33.83	18063.84
取得子公司等支付的现金净额	0.00	56332.72		0.00
支付其他与投资活动有关的现金	26942.73	82574.71	206.48	13701.08
投资活动现金流出小计	454277.39	423904.58	-6.69	137710.24
投资活动产生的现金流量净额	-394466.99	-355067.23	-9.99	-132244.23
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	23453.26	109742.10	367.92	0.00
取得借款收到的现金	549080.00	288853.14	-47.39	365102.21
发行债券收到的现金	0.00	0.00		
收到其他与筹资活动有关的现金	8540.25	53784.83	529.78	14250.00
筹资活动现金流入小计	581073.51	452380.07	-22.15	379352.21
偿还债务支付的现金	242250.07	180968.91	-25.30	179756.87
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	31190.51	53681.21	72.11	26020.87
支付其他与筹资活动有关的现金	642.79	1288.21	100.41	3938.88
筹资活动现金流出小计	274083.38	235938.32	-13.92	209716.62
筹资活动产生的现金流量净额	306990.13	216441.75	-29.50	169635.59
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	-6.78	461789.99	0.00
五、现金及现金等价物净增加额	67059.09	20037.64	-70.12	61980.56

附件 3-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~6 月
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	17549.05	19834.26	13.02	16505.69
加: 资产减值准备	532.97	5855.50	998.66	657.07
固定资产折旧及其他	50800.56	64792.84	27.54	28993.75
无形资产摊销	8077.55	7908.02	-2.10	2804.39
长期待摊费用摊销	1039.09	1487.39	43.14	333.51
处置固定资产、无形资产等损失	192.97	-1106.67	-673.50	-191.80
固定资产报废损失	55.00	2004.36	3544.37	580.09
公允价值变动损失	0.00	0.00		0.00
财务费用	22472.17	30690.85	36.57	20342.85
投资损失	782.52	-9460.93	-1309.03	-759.34
递延所得税资产减少	-879.80	-978.21	11.19	304.95
递延所得税负债增加	0.00	69.01		0.00
待摊费用减少	0.00	0.00		0.00
预提费用增加	0.00	0.00		0.00
存货的减少	-2111.17	-44973.22	2030.25	-28511.35
经营性应收项目的减少	-60844.17	-46287.75	-23.92	38346.55
经营性应付项目的增加	87140.45	102689.99	17.84	-54817.16
其他	29728.75	26144.47	-12.06	0.00
经营活动产生的现金流量净额	154535.95	158669.91	2.68	24589.21
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
债务转为资本	0.00	0.00		0.00
一年内到期的可转换公司债券	0.00	0.00		0.00
融资租入固定资产	0.00	0.00		0.00
3、现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	305314.26	325351.90	6.56	345727.24
减: 现金的期初余额	238255.17	305314.26	28.15	334746.67
加: 现金等价物的期末余额	0.00	0.00		61000.00
减: 现金等价物的期初余额	0.00	0.00		10000.00
现金及现金等价物净增加额	67059.09	20037.64	-70.12	61980.56

附件 4 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年 6 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	5.91	6.60	--
存货周转次数(次)	8.54	9.00	--
总资产周转次数(次)	0.42	0.47	--
现金收入比(%)	116.17	104.12	114.90
盈利能力			
营业利润率(%)	24.29	19.55	18.42
总资本收益率(%)	2.78	3.18	--
净资产收益率(%)	2.66	3.02	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	45.42	50.49	52.75
全部债务资本化比率(%)	54.22	58.59	61.00
资产负债率(%)	68.27	72.45	73.41
偿债能力			
流动比率(%)	88.57	89.49	98.91
速动比率(%)	78.75	75.76	83.62
经营现金流动负债比(%)	21.77	18.98	5.25
EBITDA 利息倍数(倍)	4.63	4.29	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.52	7.07	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.31	-0.21	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-10.68	-6.40	--

附件 5 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) /营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
现金偿债倍数	现金类资产/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 6 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，企业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评级设置及其含义同企业主体长期信用等级。