

神华集团有限责任公司跟踪评级分析报告

主体

长期信用: AAA

评级展望: 稳定

跟踪评级时间: 2007年10月8日

债项

07 神华债, 20 亿元人民币, 2007/08/08~2017/08/07

初次评级时间: 2007 年 6 月 27 日

分析员

丁继平

电话 010-85679696-8815

邮箱 dingjiping@lianheratings.com.cn

黄 静

电话 010-85679696-8875

邮箱 huangjing@lianheratings.com.cn

传真

010-85679228

地址

100022

北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号

中环世贸中心 D 座 7 层

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

Http: www.lianheratings.com.cn

一、重大事项说明

2007年9月27日, 神华集团有限责任公司(以下简称“公司”或“神华集团”)的控股子公司中国神华能源股份有限公司(以下简称“中国神华”)发布公告称, 其首次发行A股18亿股, 发行价格为人民币36.99元/股, 募集资金665.82亿元。2007年10月9日, 中国神华股票在上海证券交易所上市, 股票简称“中国神华”, 股票代码“601088”。

二、事项分析

中国神华主要从事煤炭的生产与销售、电力的生产与销售、铁路及港口运输等业务。

2006年神华能源煤炭产量和销量分别为13660万吨和17110万吨, 是我国最大的煤炭生产企业和销售企业, 以2006年煤炭销量计, 中国神华是全球第二大煤炭上市公司。2007年上半年, 中国神华煤炭产量和销量分别达到7660万吨和9780万吨。

中国神华拥有由铁路和港口组成的一体化运输网络, 为煤炭的生产和销售提供了充分的保障, 该一体化运输网络目前包括五条总运营里程为1367公里的铁路线和专用海港——黄骅港及神华天津煤码头。2006年, 黄骅港煤炭下水量达到7920万吨, 成为中国第二大煤炭下水港口。2007年上半年, 黄骅港煤炭下水量3980万吨, 神华天津煤码头煤炭下水量达到920万吨。

截至2006年底, 中国神华控制并运营的11家火力发电厂, 总装机容量和售电量分别达到11960兆瓦和517.1亿千瓦时, 2004年至2006年年均增长率分别为41.70%和20.7%。截至2007年6月底, 公司总装机容量和售电量分别达到12560兆瓦和337.0亿千瓦时。

截至2007年6月底，中国神华资产总额1719.28亿元，较2006年底增长5.27%；资产负债率49.09%，与2006年相比变化不大，债务水平低；2007年上半年实现营业收入383.31亿元，同比增长29.79%；利润总额147.14亿元，同比增长28.83%。

总体看，中国神华作为世界级大型综合性能源公司，拥有煤、电、路、港一体化的经营优势，具有较强的盈利能力、成本控制能力和融资能力，经营状况良好，财务结构稳定，运营效率领先，经营稳步增长。未来1~2年，煤炭需求相对旺盛，电力需求仍将保持稳定增长，影响盈利的主要因素相对稳定，有利于中国神华保持较强的盈利能力和健康的财务状况。

本次发行前，中国神华总股本为180.90亿股，发行后公司股本结构有所变化，神华集团持股比例为73.86%，仍然是第一大股东，处于绝对控股地位。

表1 发行前后中国神华股权结构变化情况

	发行前		发行后	
	股数(股)	持股比例	股数(股)	持股比例
神华集团	14,691,037,955	81.21%	14,691,037,955	73.86%
社会公众股	3,398,582,500	18.79%	5,198,582,500	26.14%
其中：H 股	3,398,582,500	18.79%	3,398,582,500	17.09%
A 股	0	0	1,800,000,000	9.05%
合计	18,089,620,455	100%	19,889,620,455	100%

数据来源：中国神华A股招股说明书

2006年底，中国神华总资产为1633.20亿元，净资产为842.06亿元，2006年实现净利润164.36亿元（不包括少数股东损益），分别占神华集团的66.28%、89.87%和122.66%，中国神华占神华集团资产的大部分，是神华集团主要的利润来源。另外，2007年6月30日中国神华与神华集团签署收购协议，收购神华集团持有的神东煤炭100%股权及神东电力100%股权，收购已获得国资委批准及2007年8月24日中国神华临时股东大会表决通过。预计收购完成后，中国神华对神华集团生产经营的影响力进一步扩

大。

本次募集资金主要用于：煤炭、电力及运输系统的投资、更新项目共 19 个项目，其中 8 个由中国神华分公司或全资子公司投资建设，项目总投资金额 132.5 亿元，拟使用募集资金约 123.4 亿元；另有 11 个项目由中国神华参控股公司投资建设，项目总投资金额约为 397.4 亿元，项目中拟以资本金出资部分约为 85.4 亿元，拟使用募集资金约 43.5 亿元；收购战略性资产，进行符合产业政策的资源整合；补充公司运营资金和一般商业用途。

本次募集资金投资项目，围绕中国神华现有的核心业务，着重扩大资源储备，提高煤炭和电力的生产能力和运行效率，将进一步提升其综合实力、市场影响力以及盈利能力。

三、跟踪评级观点

本次A股发行将有助于中国神华建立新的融资平台，资金实力将得到进一步增强，资产负债率也将有所下降，更趋合理，偿债能力有所增强。

上述因素将对神华集团产生积极的影响。

附件 信用等级的定义

企业主体长期信用等级的定义

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

AAA级：偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低；

AA级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低；

A级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低；

BBB级：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般；

BB级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B级：偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高；

CCC级：偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高；

CC级：在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务；

C级：不能偿还债务。

中长期债信用等级的定义同企业主体。

短期融资券信用等级的定义

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

A-1级：还本付息能力最强，安全性最高；

A-2级：还本付息能力较强，安全性较高；

A-3级：还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响；

B级：还本付息能力较低，有一定的违约风险；

C级：还本付息能力很低，违约风险较高；

D级：不能按期还本付息。

长、短期债信用等级的对应关系

