

跟踪评级公告

联合[2011] 690 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，将义马煤业集团股份有限公司主体长期信用等级由 AA 提升为 AA⁺，评级展望为稳定；将“10 义马 MTN1”信用等级由 AA 提升为 AA⁺。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年八月二十六日



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>

义马煤业集团股份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
10 义马 MTN1	10 亿元	2010/5/7-2015/5/7	AA ⁺	AA

跟踪评级时间: 2011 年 8 月 26 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	11 年 3 月
现金类资产(亿元)	31.61	61.31	64.14
资产总额(亿元)	238.74	330.81	335.45
所有者权益(亿元)	74.96	100.31	107.36
短期债务(亿元)	21.63	21.57	11.56
全部债务(亿元)	88.66	121.22	122.50
营业收入(亿元)	136.84	205.93	58.98
利润总额(亿元)	7.17	18.39	4.93
EBITDA(亿元)	22.95	31.54	--
经营性净现金流(亿元)	8.55	43.96	6.14
营业利润率(%)	18.53	19.66	19.19
净资产收益率(%)	7.23	13.68	--
资产负债率(%)	68.60	69.68	68.00
全部债务资本化比率(%)	54.19	54.72	53.29
流动比率(%)	98.55	102.03	117.41
全部债务/EBITDA(倍)	3.86	3.84	--
EBITDA 利息倍数(倍)	7.34	6.48	--
经营现金流动负债比(%)	9.14	34.86	--

注: 2011 年 1 季度数据未经审计。

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

义马煤业集团股份有限公司(以下简称“义煤集团”或“公司”)是河南省主要煤炭生产企业之一。跟踪期内,随着义海、新疆屯南等新建矿井的陆续投产以及原有矿井的改扩建,公司的煤炭生产规模、资源储备得到大幅提高,同时受煤炭价格上升影响,公司盈利水平大幅提升,债务负担稳定,整体偿债能力增强。

未来,随着公司新建及整合矿井陆续投产,公司原煤产量有望继续提升;同时,公司煤化工、多晶硅等项目的投产有望进一步完善公司多元化产业结构,增强公司整体抗风险能力。

综合分析,联合资信将公司主体长期信用等级由 AA 提升为 AA⁺,评级展望为稳定;将“10 义马 MTN1”信用等级由 AA 提升至 AA⁺。

优势

- 2010 年公司煤炭主业发展良好,资源整合稳步推进,原煤产能、营业收入及利润总额均大幅提高。
- 2010 年公司改制完成,营业外支出大幅下降,整体盈利能力有所提升。

关注

- 公司地方煤矿的整合易受安全事故的影响,存在安全及管理压力。
- 公司未来投资规划的实施可能进一步加大对外融资压力。
- 公司非煤产业中氧化铝、火电、水泥产业盈利能力较差,煤化工产业尚处于基础建设期。

一、企业基本情况

义马煤业集团股份有限公司（以下简称“公司”或“义煤集团”）的前身是河南省义马矿务局，始建于 1958 年。截至 2010 年底，公司注册资本 32.60 亿元，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”）持股 66.79%；中国信达资产管理公司持股 22.11%；中国华融资产管理公司持股 7.43%；中国建设银行股份有限公司持股 3.67%。

公司经营范围包括：煤炭开采、洗选加工和批发；取水；供水、住宿、餐饮、工程测量、地籍测绘、房产测绘、煤炭工业设备及配件的改造生产检修（限分支机构凭证经营）、销售；铁路专用线煤炭运输；国内贸易（国家有专项专营规定的除外）；种植业；养殖业；印刷（限分支机构凭证经营）；技术服务、咨询服务；发电；对外贸易（国家限定公司经营或禁止进出口的商品和技术除外）；对外经济合作（凭证）（以上范围凡需前置审批或国家有关规定的，凭许可证或有关批准文件经营）。

公司是国家规划重点建设的 14 个大型煤炭基地之一的河南基地的重要组成部分，共有 34 个煤矿，矿区地跨河南、山西、青海、新疆、内蒙古等多个省区。目前公司下设董事会秘书处、综合办公室、审计处、生产与装备部、技术中心、企业管理部、安全健康环保部、法律事务部、人力资源部、财务部、战略规划部等职能部门，合并范围包括 39 家子公司。

截至 2010 年底，公司（合并）资产总额为 330.81 亿元，所有者权益合计 100.31 亿元（其中少数股东权益 22.89 亿元）。2010 年公司实现营业收入 205.93 亿元，利润总额 18.39 亿元。

截至 2011 年 3 月底，公司（合并）资产总额 335.45 亿元，所有者权益合计 107.36 亿元（其中少数股东权益 23.13 亿元）。2011 年 1~3 月，公司实现营业收入 58.98 亿元，利润总额 4.93 亿元。

公司注册地址：河南省三门峡市义马市千秋路 6 号；法定代表人：武予鲁。

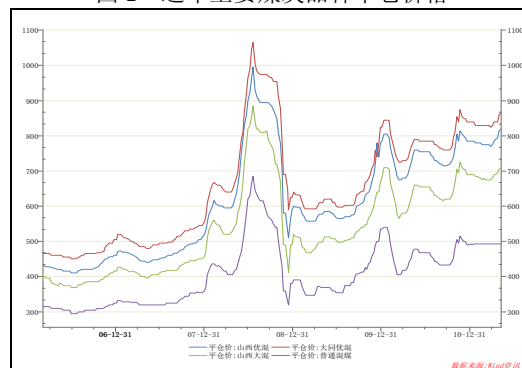
二、经营管理分析

1. 行业概况

煤炭行业

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%。未来资源税的试点预计将逐步扩大，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. 经营分析

公司以煤炭开采为主，并提出“以煤为本，煤与非煤并重”的发展战略，积极在煤炭产业之外发展电力、氧化铝、水泥等产业。2010年，公司实现主营业务收入201.76亿元，其中煤炭销售收入103.04亿元，占51.07%，收入占比连续三年超过50%，煤炭主业地位突出。

2010年度，煤炭业务及多种经营煤炭业务共计占主营业务收入的61.63%，是公司主要的利润来源；电力业务占主营业务收入的4.26%，属于亏损业务；化工业务和工程及劳务分别占

主营业务收入的4.01%和4.63%，处于微利状态；运输业务及其他业务分别占主营业务收入的11.41%和14.06%，运输业务和其他业务多为煤炭开采和销售提供服务，对公司整体利润影响不大。

总体看，公司主营业务仍以煤炭产业为主导，受宏观经济波动影响程度相对较小，整体盈利能力仍处于较高的水平；电力产业和化工产业作为煤炭产业链条的延伸，有助于消化自身煤炭，但盈利能力较弱。

表1 近年公司主营业务收入构成（单位：亿元）

项 目	2009年度			2010年度		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
煤炭	68.40	51.19	39.10	103.04	51.07	39.63
机械	3.63	2.72	9.14	3.99	1.98	14.44
电力	7.49	5.61	-8.17	8.59	4.26	-14.10
化工	1.89	1.41	-28.38	8.10	4.01	-14.28
建材	3.42	2.56	1.09	3.92	1.94	0.58
工程及劳务	7.05	5.27	9.58	9.33	4.63	10.22
材料销售	12.99	9.72	1.32	13.33	6.61	9.96
运输业务	11.64	8.71	-3.53	23.02	11.41	5.00
转供电	4.11	3.08	4.27	5.36	2.66	1.91
多种经营煤炭	9.83	7.36	0.99	21.31	10.56	13.13
其他	3.17	2.37	2.53	1.76	0.87	14.03
主营业务合计	133.63	100.00	20.02	201.76	100.00	22.62

资料来源：公司提供

煤炭产业

根据河南省政府《河南省煤炭企业兼并重组实施意见》，公司作为河南省煤炭整合主体之一，在义马、陕县、渑池、新安和洛阳等5县市开展资源整合工作。2010年，随着义海煤矿、新疆屯南煤矿（两矿合计增加产能约800万吨/年）等新建矿井的陆续投产以及原有矿井的改扩建，公司的煤炭生产规模、资源储备得到大幅提高。

截至2010年底，公司下辖34个煤矿，其中有生产矿井26个，基建矿井8个，设计产能2097万吨/年，核定产能2808万吨/年。公司煤炭保有资源储量由2009年的47.57亿吨增长至2010年的58.90亿吨；公司原煤产量由2009年

的2260万吨增长为2010年的3120万吨，较2009年全年增加38.05%，实现主营业务收入103.04亿元，同比大幅增长50.64%，原煤产量及收入均呈现快速增长态势。

生产指标方面，由于整合矿井技术水平参差不齐，地质条件复杂多样，跟踪期内，公司综合机械化程度有所下降，2010年为71.97%，全员效率达5.87吨/工。

销售数量方面，2010年全年，公司共完成商品煤销售合计3033万吨，较2009年增长33.49%，产销率为97.21%，产销量均有较大幅度上升。目前公司已与大客户建立了长期战略合作伙伴关系，销售渠道畅通。

销售价格方面，2010年公司煤炭产品销售

均价为 374.80 元/吨，同比增长 15.44%。公司的长焰煤单位热值低、挥发分高，动力煤一般以单位热值计价，公司现有煤炭品种作为动力煤销售存在一定不利因素，体现为销售单价偏低。未来公司煤化工产业的发展有助于改善现有煤炭品种和销售客户之间错位造成的资源利用低效状况。

非煤产业

公司非煤产业主要为氧化铝产业、火电产业、水泥产业和煤化工产业。

氧化铝产业方面，2010 年，铝业公司共生产氧化铝 32.57 万吨，实现营业收入 7.45 亿元，但受氧化铝价格持续下跌影响，铝业公司 2010 年亏损 1.32 亿元。

火电产业方面，2010 年，公司火电产业板块实现收入 8.59 亿元，共发电 30.00 亿千瓦时，其中 22.05 亿千瓦时为自用电，其余 7.95 亿千瓦时为外销电。但受公司下属电厂装机容量小，且主要以煤矸石、次煤等劣质燃料发电，相关环保节能成本较大，盈利能力较差。受煤炭价格近期持续上涨导致发电成本持续上升影响，公司已将电力分公司所辖的跃进、观音堂两个非自备电厂列入未来三年的关停名单。

水泥产业方面，2010 年，公司共生产商品熟料 155.45 万吨，成品水泥 96.06 万吨。同期，公司水泥产业实现收入 2.23 亿元，毛利润 847 万元。

煤化工产业方面，公司与美国综合能源公司（SES）的合作全面展开，双方已合资成立三家煤化工子公司，截至 2011 年 3 月底，累计完成投资 6.70 亿元，仍在基础建设期。

在建工程及未来规划

截至 2011 年 3 月底，公司在建工程 9 项，包括煤矿项目 4 个（设计产能合计 660 万吨/年）、煤化工项目 2 个、电网改造项目 1 个及其他项目 2 个。以上项目计划总投资合计 72.28 亿元，已完成投资 26.27 亿元，2011 年计划投资 22.53 亿元。

此外，公司 2011 年计划新建项目 8 个，包

括铝板带箔项目 1 个，煤矿技改及配套项目 4 个，煤化工项目 1 个，其他辅助产业项目 2 个，计划总投资 86.17 亿元，2011 年计划投资 15.82 亿元，截至 2011 年 3 月底已完成投资 2.06 亿元。

未来，公司将继续依靠区位优势和资源潜力，构建“煤—电—铝—化—建”综合发展的产业格局，实现主业做强做大，加快煤炭深加工和综合利用；延长与电、铝、化、建产业关联度紧密的四大产业链条，并把电、铝、化、建四大产业发展成为优势产业，使公司快速发展成为具有较强竞争力的“多元并举，多元发展”的大型能源基地和企业集团。

3. 重大事项

2010 年 12 月 7 日，位于河南省三门峡市渑池县的巨源煤业有限公司发生了瓦斯爆炸事故，共造成 26 人遇难，该煤矿属于公司 2010 年正在进行整合的矿井，事故发生时整合工作尚未完成，资产从未划入公司。事故发生后，公司进行了全面隐患排查整改，对各整合矿井基本情况进行梳理排查，重新制定兼并重组安全技术标准，以实现成熟一个接收一个，切实提高煤炭生产环境和职工安全保障。

联合资信认为，此次矿难事件发生前，公司对巨源煤业未实现实质性兼并重组，巨源煤业资产未注入公司，本次矿难事件对义煤集团资产及正常生产经营活动未造成重大影响；截至目前，义煤集团未发生其他重大安全生产事故。联合资信同时关注到，此次事故在一定程度上反映了公司在资源整合过程中，仍面临较大的安全管理压力。

三、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2009 年、2010 年财务报表经中磊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。公司自 2006 年开始执行《企业会计准则（2006）》，2011 年 1~3 月

财务数据未经审计。财务分析部分以 2010 年财务数据为主。

公司 2010 年合并报表范围存在一定变化，其中不再纳入合并范围公司 1 家，新增纳入合并报表公司 9 家。由于新增合并报表公司资产、收入及利润规模均较小，合并报表范围变化对公司本期财务数据无重大影响。财务分析以 2010 年合并报表数据为主。

截至 2010 年底，公司（合并）资产总额为 330.81 亿元，所有者权益合计 100.31 亿元（其中少数股东权益 22.89 亿元）。2010 年公司实现营业收入 205.93 亿元，利润总额 18.39 亿元。

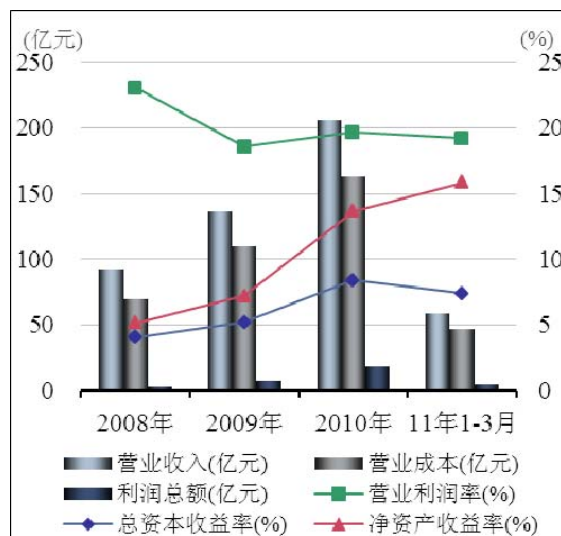
截至 2011 年 3 月底，公司（合并）资产总额 335.45 亿元，所有者权益合计 107.36 亿元（其中少数股东权益 23.13 亿元）。2011 年 1~3 月，公司实现营业收入 58.98 亿元，利润总额 4.93 亿元。

2. 盈利能力

2010 年公司实现营业收入 205.93 亿元，较 2009 年增加 50.49%。增长主要来自煤炭价格回升以及公司煤炭销售规模增加。同期，公司营业成本年均增长 53.11%，高于营业收入增幅。2010 年，公司实现营业利润 18.53 亿元，同比增长 9.84%。

自 2008 年起，受改制费用及棚户区改造费用等营业外支出快速增长的影响（主要是改制费用及棚户区改造费用），公司一次性营业外支出较大，公司利润总额受到较大影响；2010 年，公司改制基本完成，营业外支出大幅减少，同时受益于新建产能释放，公司实现利润总额 18.39 亿元，较 2009 年大幅增长 164.84%。从盈利指标看，公司 2010 年营业利润率、总资本收益率、净资产收益率均有一定上升，分别为 19.66%、8.39%和 13.68%，高于上年同期值 18.53%、5.22%和 7.23%。

图 2 2008~2010 年公司收入和利润情况



资料来源：公司提供

注：2011 年 1~3 月总资本收益率、净资产收益率为年化估计值。

2011 年 1~3 月，公司实现营业收入 58.98 亿元，利润总额 4.93 亿元，分别为 2010 年的 28.64%和 26.80%，营业利润率为 19.19%，与上年同期基本持平。

总体看，受煤炭价格上升及公司新建煤炭产能释放影响，公司主营业务盈利水平得到明显提升；同时，随着改制完成，公司各类营业外支出大幅下降，公司总体盈利水平较上年有较大改善，预计未来有望继续保持稳定增长趋势。

3. 现金流及保障

经营活动现金流方面，受益于煤炭销售价格齐升，公司 2010 年经营活动现金流入量为 230.17 亿元，同比增长 30.55%；受应收账款下降、应付账款上升影响，公司 2010 年经营活动现金净流量达 43.96 亿元，同比大幅增长 414.03%，较上年明显改善。2010 年，公司现金收入比为 102.29%，较 2009 年下降 4.09 个百分点，公司整体收入实现情况良好。整体看，公司经营活动现金流量规模较大，经营获现能力强且保持稳定。

投资活动现金流方面，受购建固定资产、无形资产等支付的现金快速增长，投资活动现

金流出 51.31 亿元，较上年增长 32.83%。2010 年公司投资活动现金流量净流出为 46.20 亿元，筹资活动前现金流净额为 -2.25 亿元，存在对外融资需求。

筹资活动现金流方面，2010 年，公司筹资活动现金流入量与流出量均大幅上升，同比增幅分别为 44.01% 和 210.12%。受此影响，2010 年筹资活动现金流量净额较上年下降 34.24%，至 24.99 亿元。

2011 年 1~3 月，公司经营性现金流入量和流量净额分别为 63.26 亿元和 6.14 亿元，与上年同期基本持平。公司投资活动现金流量净额为 -6.02 亿元，筹资活动现金流量净额为 -0.14 亿元。

总体看，公司经营活动产生的现金流入规模较大并保持稳定增长，经营活动获取现金的能力较强，但公司投资规模较大，存在对外融资需求。

4. 资本及债务结构

截至 2010 年底，公司资产总额为 330.813 亿元，较上年增长 38.57%。公司资产仍以非流动资产为主，占比为 61.10%。

流动资产

截至 2010 年底，公司流动资产合计 128.68 亿元，较 2009 年底增长 39.56%。从流动资产结构看，截至 2010 年底，公司流动资产主要由货币资金（占 39.29%）、其他应收款（占 28.13%）、应收票据（占 8.36%）、存货（占 7.95%）、预付款项（占 7.68%）、应收账款（占 5.52%）等构成。

2010 年底，公司货币资金合计 50.56 亿元，较 2009 年底增长 81.76%；应收票据合计 10.76 亿元，较 2009 年底增长 183.19%。受煤炭销售收入大幅上升影响，公司货币资金和应收票据规模增长明显。

2010 年底，公司应收账款合计 7.10 亿元，较 2009 年底减少 38.90%，主要原因是公司加大应收账款回收力度。公司共计提坏账准备

17921 万元，计提比率 20.21%，计提较为充分。

2010 年底，公司预付账款合计 9.89 亿元，较 2009 年增长 92.54%，主要为预付工程材料款及设备购买款。公司预付账款中 1 年以内款项占 86.64%，1~2 年款项占 8.27%。

截至 2011 年 3 月底，公司流动资产合计 130.17 亿元，较 2010 年底增长 39.56%，主要由货币资金、其他应收款、应收票据和存货构成，资产结构变化不大。

整体看，公司流动资产中货币资金占比较大，资产流动性较好。

非流动资产

2010 年底，公司非流动资产合计 202.14 亿元，较 2009 年底增加 37.94%。增长主要来自固定资产、在建工程 and 无形资产的增加。从非流动资产结构看，截至 2010 年底，公司非流动资产主要由固定资产（占 52.01%）、在建工程（占 18.53%）和无形资产（占 23.14%）构成。

2010 年底，公司固定资产合计 105.14 亿元，较 2009 年底增长 49.71%。主要由房屋建筑物（占 44.73%，成新率 66.32%）和机器设备（占 52.82%，成新率 63.54%）构成。

2010 年底，公司无形资产合计 57.86 亿元，较 2009 年底增长 101.42%，主要是公司整体改制为股份公司从而土地使用权由划拨变更为出让、采矿权由无偿使用变更为有偿使用并缴纳了土地出让金和采（探）矿权价款所致。截至 2010 年底，公司无形资产净值主要由土地使用权（占 11.70%）、采矿权（占 64.98%）和探矿权（占 21.48%）构成。

截至 2011 年 3 月底，公司非流动资产合计 205.28 亿元，较 2010 年底增加 1.55%。从流动资产结构看，截至 2011 年 3 月底，公司非流动资产主要由固定资产（50.11%）、在建工程（15.00%）和无形资产（29.46%）构成，较 2010 年底变化不大。

总体看，公司资产主要以非流动资产为主，资产总额快速增长。公司流动资产中货币资金规模较大，流动性较好，整体资产质量较好。

负债

2010 年底，公司负债总额为 230.55 亿元，较 2009 年底增长 40.74%，其中流动负债占 54.71%，非流动负债占 45.29%。

2010 年底，公司流动负债合计 126.12 亿元，较 2009 年底增长 34.81%。从流动负债结构看，2010 年主公司流动负债主要由应付账款（占 21.47%）、预收款项（占 17.02%）、其他应付款（占 35.89%）构成。负债增加主要来自于工程款、工程质保金等未结算。

2010 年底，公司非流动负债合计 104.38 亿元，较 2009 年增长 48.64%，主要由长期借款（占 86.01%）和应付债券（占 9.46%）构成。

受长期借款快速增长影响，2008~2010 年，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率及资产负债率均呈上升趋势，三年加权均值为 48.57%、54.38%和 68.97%，2010 年分别为 49.83%、54.72%和 69.68%。公司整体债务负担持续加重。

截至 2011 年 3 月底，受长期借款增加的影响，公司非流动负债占比上升，债务结构继续改善。

总体看，公司整体债务负担适宜，整体负债以长期债务为主，债务结构与投资项目匹配度较好。

所有者权益

截至 2010 年底，公司所有者权益为 100.31 亿元，归属于母公司的所有者权益由股本（占 30.92%）、资本公积（占 13.81%）、专项储备（占 7.93%）、盈余公积（占 1.61%）、未分配利润（22.91%）构成。公司所有者权益稳定性较好。

截至 2011 年 3 月底，公司所有者权益合计 107.36 亿元，较 2010 年底增长 7.02%。增长主要来自未分配利润的增加，权益结构变化不大。

总体看，公司所有者权益快速增长，稳定性较好。

5. 偿债能力

从短期偿债指标来看，2008~2010 年，公司流动比率和速动比率逐年上升，三年平均值分别为 96.68%和 87.98%。2010 年底分别为

102.03%和 93.91%。公司经营现金流动负债比三年平均值为 23.99%，2010 年底为 34.86%。截至 2011 年 3 月底，公司流动比率和速动比率进一步上升至 117.41%和 105.94%；整体看，公司现金类资产充裕，实际短期支付能力强。

从长期偿债指标来看，2008~2010 年，公司 EBITDA 年均增长 58.76%，2010 年为 31.54 亿元。因公司利息支出逐年增加，EBITDA 利息倍数呈波动下降趋势，三年均值为 6.86 倍，2010 年为 6.48 倍，公司 EBITDA 仍能够较好的覆盖利息支出。同期，公司全部债务/EBITDA 呈逐年下降趋势，三年均值为 3.98 倍，2010 年为 3.84 倍。整体看，公司长期偿债指标有所下降，但仍保持在较好的水平。

截至 2011 年 3 月底，公司共获得各银行授信额度 178.50 亿元，未使用额度 83.70 亿元。公司间接融资渠道较为畅通。

6. 存续债券偿还能力

公司存续债券共计 10 亿元，2010 年公司经营活动现金流入量、经营性净现金流及 EBITDA 对存续期债券的保护倍数分别为 23.02 倍、4.40 倍和 3.15 倍；截至 2011 年 3 月底现金类资产对存续期债券的保护倍数是 6.13 倍，保护程度高。

截至 2011 年 3 月底，公司对外担保金额 10.85 亿元，占当期公司所有者权益的 10.11%，主要被担保单位包括：郑州煤炭工业（集团）有限责任公司 2.85 亿元、永城煤电集团有限责任公司 5.00 亿元、三门峡惠能热电有限责任公司 2.20 亿元、鹤壁煤业（集团）有限责任公司 0.80 亿元。

其中，三门峡惠能热电有限责任公司严重亏损，资不抵债，预计无法偿还贷款本金及利息，公司拟向三门峡市中级人民法院提出申请三门峡惠能热电有限责任公司破产。公司对其 2.20 亿元担保金额全额确认预计损失。

目前，其余被担保公司经营正常，但仍存在一定或有负债风险。

综合考虑，联合资信将公司主体长期信用等级由 AA 提升为 AA⁺，评级展望为稳定；将“10 义马 MTN1”信用等级由 AA 提升至 AA⁺。

附件 1-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 3 月
流动资产：				
货币资金	278149.32	505567.70	81.76	505454.04
交易性金融资产				
应收票据	37981.20	107558.45	183.19	135899.99
应收账款	116183.95	71043.98	-38.85	67511.98
预付款项	51345.46	98858.31	92.54	90426.81
应收利息				
应收股利				2505.50
其他应收款	341894.55	361938.64	5.86	372654.47
存货	92068.92	102342.90	11.16	127179.67
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	4370.07	39456.68	802.89	37.48
流动资产合计	921993.46	1286766.68	39.56	1301669.94
非流动资产：				
可供出售金融资产				
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	59370.55	68462.92	15.31	68285.92
投资性房地产				
固定资产	702252.04	1051356.45	49.71	1028659.48
在建工程	332983.80	279996.26	-15.91	307885.17
工程物资	40721.79	6436.53	-84.19	6034.40
固定资产清理				
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	287246.24	578569.73	101.42	604776.52
开发支出				
商誉	1075.98	1008.52	-6.27	1008.52
合并价差				
长期待摊费用	8701.18	988.58	-88.64	1580.08
递延所得税资产	20081.76	21561.66	7.37	21561.66
其他非流动资产	13000.00	13000.00	0.00	13000.00
非流动资产合计	1465433.34	2021380.65	37.94	2052791.75
资产总计	2387426.80	3308147.32	38.57	3354461.69

附件1-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 3 月
流动负债：				
短期借款	112636.00	85380.00	-24.20	89080.00
交易性金融负债				
应付票据	1661.02	28069.62	1589.90	26502.54
应付账款	207250.40	270757.62	30.64	213489.55
预收账款	93112.32	214597.35	130.47	233433.60
应付职工薪酬	64145.08	68599.55	6.94	88487.04
应交税费	36979.01	32968.83	-10.84	20828.02
应付利息	2066.11	5320.46	157.51	6440.08
应付股利	7604.15	0.00	-100.00	8648.71
其他应付款	307800.70	452645.02	47.06	421269.95
预计负债				
一年内到期的非流动负债	102000.00	102300.00	0.29	0.00
其他流动负债	293.35	530.80	80.95	465.85
流动负债合计	935548.14	1261169.25	34.81	1108645.33
非流动负债：				
长期借款	670334.02	897778.52	33.93	1010714.02
应付债券	0.00	98700.00		98700.00
长期应付款	2958.83	2288.40	-22.66	30592.76
专项应付款	2090.15	18181.00	769.84	5366.59
预计负债	26892.00	26892.00	0.00	26892.00
递延收益				
递延所得税负债				
其他非流动负债				
非流动负债合计	702275.01	1043839.92	48.64	1172265.38
负债合计	1637823.15	2305009.17	40.74	2280910.71
所有者权益：				
实收资本（或股本）	310163.69	310163.69	0.00	310163.69
资本公积	121991.87	138512.78	13.54	138547.01
减：库存股				
盈余公积	7729.06	16130.08	108.69	16130.08
未分配利润	117041.35	229828.10	96.36	271415.51
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	629320.76	774226.38	23.03	842233.56
少数股东权益	120282.89	228911.78	90.31	231317.42
所有者权益合计	749603.65	1003138.16	33.82	1073550.98
负债和所有者权益总计	2387426.80	3308147.32	38.57	3354461.69

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 1~3 月
一、营业收入	1368389.59	2059269.60	50.49	589841.86
减: 营业成本	1094569.88	1626680.91	48.61	468724.19
营业税金及附加	20204.02	27715.11	37.18	7932.02
营业费用	16529.31	23271.79	40.79	6073.68
管理费用	103956.31	152326.67	46.53	42368.31
财务费用	31449.40	45652.37	45.16	15017.23
资产减值损失	18031.90	2424.91	-86.55	0.00
加: 公允价值变动收益				
投资收益	4639.85	4064.38	-12.40	153.66
其中: 对合营企业投资收益				
汇兑收益				
二、营业利润	88288.62	185262.22	109.84	49880.10
加: 营业外收入	12223.22	8815.72	-27.88	706.23
减: 营业外支出	28850.65	10185.93	-64.69	1304.07
其中: 非流动资产处置损失				
三、利润总额	71661.18	183892.01	156.61	49282.26
减: 所得税费用	17482.36	46706.41	167.16	6750.64
四、净利润	54178.83	137185.59	153.21	42531.62
其中: 归属于母公司的净利润	55325.88	122296.45	121.05	41719.15
少数股东损益	-1147.06	14889.14	-1398.03	812.47

附件 3-1 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~3 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	1455662.23	2106498.77	44.71	612165.96
收到的税费返还				
收到其他与经营活动有关的现金	307418.61	195250.30	-36.49	20392.91
经营活动现金流入小计	1763080.84	2301749.06	30.55	632558.87
购买商品、接受劳务支付的现金	1123839.88	1206598.40	7.36	410379.08
支付给职工以及为职工支付的现金	230566.48	241989.92	4.95	68627.79
支付的各项税费	169746.76	249886.59	47.21	73696.35
支付其他与经营活动有关的现金	153410.96	163689.54	6.70	18432.89
经营活动现金流出小计	1677564.08	1862164.46	11.00	571136.11
经营活动产生的现金流量净额	85516.75	439584.60	414.03	61422.76
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金		45700.00		8680.55
取得投资收益收到的现金	588.14	4064.38	591.05	153.66
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	565.07	412.34	-27.03	40.03
处置子公司及其他单位收到的现金净额				
收到其他与投资活动有关的现金		869.43		
投资活动现金流入小计	1153.21	51046.15	4326.44	8874.23
购建固定资产、无形资产等支付的现金	158985.09	389963.90	145.28	58909.80
投资支付的现金	92402.35	123128.23	33.25	10145.87
取得子公司等支付的现金净额	134880.72	0.00	-100.00	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00		0.00
投资活动现金流出小计	386268.16	513092.13	32.83	69055.67
投资活动产生的现金流量净额	-385114.95	-462045.98	19.98	-60181.43
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金				
取得借款收到的现金	559000.00	705000.00	26.12	79000.00
发行债券收到的现金				
收到其他与筹资活动有关的现金		100000.00		
筹资活动现金流入小计	559000.00	805000.00	44.01	79000.00
偿还债务支付的现金	179000.00	504511.50	181.85	64664.50
分配股利、利润或偿付利息支付的现金		49108.74		15690.48
支付其他与筹资活动有关的现金		1500.00		
筹资活动现金流出小计	179000.00	555120.24	210.12	80354.98
筹资活动产生的现金流量净额	380000.00	249879.76	-34.24	-1354.98
四、汇率变动对现金的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	80401.80	227418.38	182.85	-113.66
加: 期初现金及现金等价物余额	197747.52	278149.32	40.66	
六、期末现金及现金等价物余额	278149.32	505567.70	81.76	

附件 3-2 现金流量补充表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~3 月
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	54178.83	137185.59	153.21	42531.62
加: 资产减值准备	18031.90	2424.91	-86.55	0.00
固定资产折旧及其他	118556.60	73489.64	-38.01	12151.25
无形资产摊销	7974.41	8277.47	3.80	359.82
长期待摊费用摊销		1118.82		591.49
处置固定资产、无形资产等损失	793.30	3176.89	300.47	-40.03
固定资产报废损失				
公允价值变动损失				
财务费用	31449.40	48652.86	54.70	14249.60
投资损失	-4639.85	-4064.38	-12.40	-153.66
递延所得税资产减少	-9806.74	1470.55	-115.00	
递延所得税负债增加				
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-16104.52	-10273.61	-36.21	-24810.91
经营性应收项目的减少	-87600.70	86149.64	-198.34	-16378.03
经营性应付项目的增加	-27315.87	60924.45	-323.04	30952.23
其他		31051.79		1969.37
经营活动产生的现金流量净额	85516.75	439584.60	414.03	61422.76
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
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	278149.32	505567.70	81.76	505454.04
减: 现金的期初余额	197747.52	278149.32	40.66	505567.70
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	80401.80	227418.38	182.85	-113.66

附件 4 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年 3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	12.70	12.38	--
存货周转次数(次)	15.61	16.73	--
总资产周转次数(次)	0.71	0.72	--
现金收入比(%)	106.38	102.29	103.78
盈利能力			
营业利润率(%)	18.53	19.66	19.19
总资本收益率(%)	5.22	8.39	7.40
净资产收益率(%)	7.23	13.68	15.85
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	47.21	49.83	50.82
全部债务资本化比率(%)	54.19	54.72	53.29
资产负债率(%)	68.60	69.68	68.00
偿债能力			
流动比率(%)	98.55	102.03	117.41
速动比率(%)	88.71	93.91	105.94
经营现金流动负债比(%)	9.14	34.86	--
EBITDA 利息倍数(倍)	7.34	6.48	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.86	3.84	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.34	-0.02	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-9.58	-0.46	--

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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
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 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，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。