

跟 踪 评 级 公 告

联合[2011] 691 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持山西晋城无烟煤矿业集团有限责任公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定；并维持“08 晋煤债 1”、“08 晋煤债 2”、“09 晋煤 MTN1”信用等级为 AAA；维持“10 晋煤 CP01”信用等级为 A-1。

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

评级业务专用章

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>

山西晋城无烟煤矿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: AAA 评级展望: 稳定
上次评级结果: AAA 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
08 晋煤债 1	12 亿元	2008/8/14-2013/8/14	AAA	AAA
08 晋煤债 2	8 亿元	2008/8/14-2015/8/14	AAA	AAA
09 晋煤 MTN1	30 亿元	2009/8/13-2014/8/13	AAA	AAA
10 晋煤 CP01	10 亿元	2010/11/02-2011/11/02	A-1	A-1

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)	177.32	144.10	133.85
资产总额(亿元)	847.43	1002.79	1038.38
所有者权益(亿元)	223.26	265.38	282.80
短期债务(亿元)	191.78	156.34	133.33
全部债务(亿元)	393.21	466.71	501.70
营业收入(亿元)	508.98	623.97	204.01
利润总额(亿元)	43.70	45.07	15.85
EBITDA(亿元)	97.30	108.67	--
经营性净现金流(亿元)	77.68	65.18	21.96
营业利润率(%)	20.75	20.11	18.53
净资产收益率(%)	14.65	10.05	--
资产负债率(%)	73.65	73.54	72.76
全部债务资本化比率(%)	63.78	63.75	63.95
流动比率(%)	81.06	91.64	107.89
全部债务/EBITDA(倍)	4.04	4.29	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.57	5.38	--
经营现金流动负债比(%)	19.21	15.99	--

注: 2011 年一季度数据未经审计。

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

联合资信评估有限公司(下称“联合资信”)对山西晋城无烟煤矿业集团有限责任公司(下称“公司”)的评级结果反映了公司作为国有特大型煤炭生产企业,在资源储备、产业布局、产品结构、技术装备等方面拥有的优势;同时联合资信也关注到公司债务负担较重,资本支出及安全管理压力加大等因素对公司经营状况带来的不利影响。

公司作为山西省煤炭资源整合主体之一,获得大量储备资源,对未来经营和发展形成良好支撑;煤化工、煤气等下游产业链的持续延伸,也有助于增强公司的整体抗风险能力和综合竞争力。

综合分析,联合资信维持公司主体长期信用等级为 AAA,评级展望为稳定;维持“08 晋煤债 1”、“08 晋煤债 2”、“09 晋煤 MTN1”信用等级为 AAA;维持“10 晋煤 CP01”信用等级为 A-1。

优势

1. 受益于政策支持,2010 年公司煤炭资源整合稳步推进,煤炭储量获得较大提升。
2. 公司煤炭产品结构均衡;无烟煤产品附加值高,市场竞争力强。
3. 2010 年公司煤化工业务继续快速增长,产业链不断完善,抗风险能力增强。
4. 2010 年公司收入及利润规模稳步增长,煤炭主业盈利能力稳定。

关注

1. 公司所在的晋东矿区多为高瓦斯矿井,煤炭开采和安全生产难度较大;地方整合矿井安全生产条件参差不齐,公司安全投入及安全管理压力加大。
2. 公司煤化工产品以尿素和甲醇为主,产品

组合单一，市场竞争激烈。

3. 公司对外担保数额大，存在或有债务风险。
4. 未来资源整合规模较大，一定程度加大公司对外融资需求。

一、企业基本情况

山西晋城无烟煤矿业集团有限责任公司（以下简称“公司”或“晋煤集团”）的前身是山西省晋城矿务局，2000年8月，改制为国有独资企业。晋煤集团成立后，先后进行了多次增资扩股。2005年12月，公司完成债转股，山西省国资委、中国信达资产管理公司、中国建设银行股份有限公司以及国家开发银行签署了《关于共同出资设立山西晋城无烟煤矿业集团有限责任公司之出资人协议》，新增资本334104.36万元。

截至2010年底，公司共有控股子公司52家、分公司和辅业单位25家，业务范围涵盖煤炭、煤化工、煤电、煤气、煤机等多个业务板块。

截至2010年底，公司（合并）资产总额1002.79亿元，所有者权益265.38亿元；2010年公司实现营业总收入623.97亿元，利润总额45.07亿元。

截至2011年3月底，公司（合并）资产总额1038.38亿元，所有者权益282.80亿元。2010年1~3月公司实现营业收入204.01亿元，利润总额15.85亿元。

公司注册地址：山西省晋城市城区北石店；法定代表人：武华太。

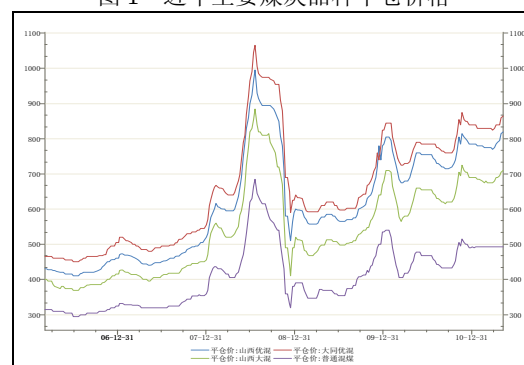
二、经营管理分析

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

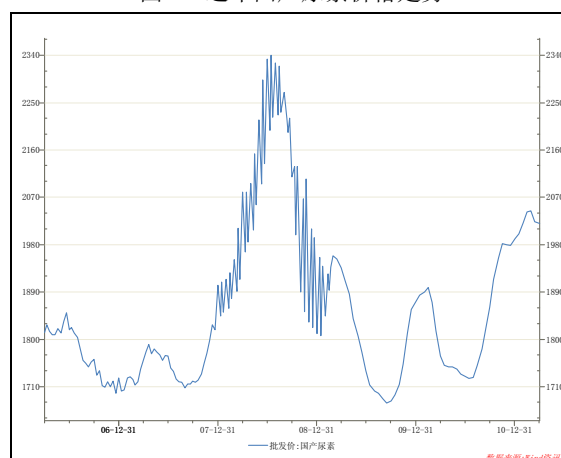


资料来源：wind 资讯

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。

化肥行业

图2 近年国产尿素价格走势



资料来源：wind 资讯

2009年上半年，受经济危机，产能过剩和进口产品的影响，中国煤制甲醇及甲醇衍生物、

焦炭和电石法 PVC 等行业延续了 2008 年第四季度的低开工率和低利润率水平。

2010 年下半年开始, 由于宏观经济复苏, 以及能源价格上涨, 国产尿素价格上涨幅度较大, 达到本轮经济危机之前的价格水平, 未来有望继续维持上涨趋势。

2. 经营分析

公司主业包括煤炭、煤化工等多个领域, 近年营业收入和利润持续增长, 2010 年, 公司实现营业总收入 623.97 亿元, 营业利润 39.30 亿元, 分别较 2009 年增长 22.60% 和 3.14%。

表 1 近年公司主营业务收入构成 (单位: 亿元)

	2009 年	2010 年	11 年 1-3 月
煤炭	195.11	214.76	63.55
化工	238.88	320.00	97.18
建材	0.11	0.97	0.02
电力	10.73	4.86	3.97
机械	3.33	3.58	1.95
其他	48.8	60.27	32.00
合计	496.95	604.44	198.67

资料来源: 公司提供

从收入结构看, 近年来公司收入主要来源于煤炭板块和化工板块, 2010 年分别收入 214.76 亿元和 320.00 亿元, 分别占主营业务收入的 35.53% 和 52.94%。公司煤炭产业链延伸势头明显, 随着煤化工项目陆续竣工投产和核心产品价格回升, 煤化工业务增长较快, 在主营业务收入中占比逐年提高。此外, 公司建材、电力、煤层气、煤炭机械等多项业务收入占比有所下降, 2010 年各版块主营业务收入合计 69.68 亿元, 占比 11.53%。

表 2 近年公司主营板块毛利率 (单位: %)

	2009 年	2010 年	11 年 1-3 月
煤炭	39.17	36.27	34.49
化工	10.90	11.07	12.17
建材	-63.64	-19.59	-77.27
电力	8.39	36.68	13.60

机械	-38.74	54.56	21.54
其他	15.64	22.92	12.09
合计	22.05	21.62	19.44

资料来源: 公司提供

从毛利率看, 2010 年煤炭板块和化工板块毛利率分别为 36.27% 和 11.07%。公司煤炭业务盈利能力良好, 但由于材料、人工成本上升较快, 导致盈利水平自 2009 年至今呈下降趋势; 化工业务受上游煤炭价格上升、下游需求放缓、行业产能过剩等多重因素影响, 2009 年至今盈利水平一直不高。

煤炭产业

2010 年, 公司资源整合取得较大进展, 煤炭产量稳步增长, 综合机械化程度持续提高, 并保持了较好的安全生产水平。

截至 2010 年底, 公司共有生产矿井 9 对, 2010 年公司共生产原煤 4597 万吨, 实现主营业务收入 214.76 亿元, 分别较上年增长 7.90% 和 10.07%。

资源整合方面, 公司资源整合取得较大进展, 产能扩张潜力大。按照山西省委、省政府的统一部署, 2010 年公司共重组整合 43 个资产包, 涉及矿井 122 座, 整合矿井面积 347.08 km², 获取资源储量 22.43 亿吨, 整合矿井规划产能 3090 万吨/年。

表 3 公司煤炭生产主要指标

项 目	2009 年	2010 年
原煤产量(万吨)	4260.58	4597.00
综合机械化程度(%)	89.93	95.00
采煤机械化程度(%)	100.00	100.00
掘进机械化程度(%)	91.69	89.30
全员效率(吨/工)	11.358	11.98
死亡率(人/百万吨)	0.024	0.022

资料来源: 公司提供

跟踪期内, 公司综合机械化程度继续提高, 2010 年达到 95.00%, 2010 年百万吨死亡率为 0.022 人, 全员效率达 11.98 吨/工。公司作为山

西煤炭资源整合主体之一，拟兼并的地方煤矿数量多范围广，被兼并地方小矿受历史采掘影响，开采条件复杂，安全隐患较多。

公司煤炭产品销售价格近年来稳步增长，2008~2010 年平均售价分别为 485.88 元/吨、518.68 元/吨和 548.24 元/吨。2011 年 1-3 月公司商品煤平均售价达 646.71 元/吨，较 2010 年有较大程度上升。

表 4 公司煤炭销售情况 单位：万吨

项目	2009 年	2010 年	2011 年 1-3 月
动力煤	1317.19	1423.68	361.85
喷吹煤	209.93	244.32	85.07
化工煤	1079.73	1506.46	435.18
其他	1155.15	742.54	124.35
合计	3762.00	3917.00	1006.45
均价（元/吨）	518.68	548.24	646.71

资料来源：公司提供

化学原料及化工产品

公司产品除具有一般无烟煤低灰、低硫、高热量的优点之外，还具有机械强度高，块率高，入炉率高；热稳定性好，高温下不爆裂，透气性好，产气率高；灰熔点高，不结焦，易于排渣等独特的优点，是优质的化工原料用煤。近年来，公司通过资本运作，收购和控股十多家化肥企业，实现了煤炭产业链的延伸，增强了企业的抗风险能力。

公司煤化工产业发展迅速，2008~2010 年收入占比逐年提升，2010 年共实现营业收入 320.00 亿元，较上年增长 33.96%；板块毛利率达 11.07%，较上年增加 0.17 个百分点；在主营业务收入中占比 48.07%，较上年增加 1.66 个百分点。但受煤炭成本上升、行业总产能过剩等因素影响，煤化工板块毛利率仍旧处于较低水平，利润占比下降。

表 5 公司煤化工产业发展情况

项目	2009 年	2010 年	11 年 1-3 月
总氨产量（万吨）	784.35	1005.09	277.77
尿素	产量（万吨）	768.37	819.43
	均价（元/吨）	1621.93	1671.03
甲醇	产量（万吨）	148.56	217.50
	均价（元/吨）	1710.8	2092.83
主营业务收入（亿元）	238.88	320.00	97.18

资料来源：公司提供

未来规划

未来公司将打造煤、气、电、化四大支柱产业，通过技改、新建、转化、合资、收购等运作方式，实现产能和规模的持续扩张。根据公司规划，2011 年煤炭产量达 5370 万吨，总氨产量达 1135 万吨，煤层气利用量达 26 亿立方米。

3. 重大事项

2010 年 6 月 3 日，晋煤集团下属子公司泽州天安东沟煤业有限公司的整合矿井郊南煤矿发生透水事故，4 人死亡。透水事故对公司带来一定负面影响，公司安全管理压力增大，且未来仍面临安全事故增加的可能。郊南煤矿原设计年产能 15 万吨，对公司整体运营影响不大。截至本报告出具之日，公司未发生其他重大安全生产事故，目前公司生产经营情况正常。

三、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2010 年财务报表经中兴财光华会计师事务所有限责任公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2010 年报表合并范围新增新设二级子公司 5 家；因级次变更增加 1 家，减少 4 家。公司财务报表执行《企业会计准则(2006)》。2011 年一季度报表未经审计。

截至 2010 年底，公司（合并）资产总额 1002.79 亿元，所有者权益 265.38 亿元；2010 年公司实现营业收入 623.97 亿元，利润总额 45.07 亿元。

截至 2011 年 3 月底，公司（合并）资产总额 1038.38 亿元，所有者权益 282.80 亿元。2010 年 1~3 月公司实现营业收入 204.01 亿元，利润总额 15.85 亿元。

2. 盈利能力

2010 年公司实现营业收入 623.97 亿元，较 2009 年增长 22.59%；同期营业成本年均增长 23.67%（高于营业收入年均增幅）；实现营业利润 39.30 亿元，较上年增长 6.66%。2008~2010 年，公司营业利润率呈逐年下降趋势，三年均值为 20.92%，2010 年为 20.11%。营业利润率下降的主要原因是随着煤化工项目陆续投产，公司低盈利性的煤化工板块收入占比逐年加大，使得公司整体盈利水平逐年下降。

2010 年，随着公司收入和债务规模的扩大，期间费用总额出现较快增长，较 2009 年增长 24.19%（高于同期营业收入增长率）。受此影响，公司 2010 年期间费用率达 13.72%，较上年上升 0.17 个百分点。

2010 年公司所有者权益及债务规模快速增长，净资产收益率及总资本收益率均轻微下降，分别为 10.05%和 6.40%。

2011 年 1~3 月，公司实现营业收入、利润总额分别为 204.01 亿元和 15.85 亿元；受煤炭销售淡季等季节性因素影响，同期公司营业利润率为 18.53%，较 2010 年底下降 1.53%。

总体看，跟踪期内，伴随煤炭产能的快速扩张和煤炭行业景气的持续，公司收入规模稳步增长，受化工板块收入占比提升影响，公司整体盈利能力有所下降，但煤炭主业盈利能力保持较好水平。

3. 现金流及保障

经营活动现金流入方面，受益于煤炭销售

价量齐升，2010 年公司经营活动现金流入量 685.60 亿元，较上年增长 27.45%。2010 年，公司现金收入比为 108.33%，较 2009 年上升 5.79 个百分点，公司整体收入实现情况良好。2010 年经营活动现金流量净额为 65.18 亿元，较 2009 年下降 16.1%。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。

投资活动现金流入方面，受煤炭资源整合、电厂及新能源等项目投资支出增加影响，2010 年公司购建固定资产、无形资产等支付的现金快速增长，投资活动现金流出 201.27 亿元，较上年增长 43.21%；投资活动现金流量净流出为 189.39 亿元。

2009 年起，公司加大举债力度，借款收到的现金增加，2010 年，公司借款收到的现金和偿还债务支付的现金均大幅增长，筹资活动现金流量净额为 72.28 亿元，较上年增长 28.10%。

2011 年 1~3 月，公司经营性现金流入量和流量净额分别为 211.64 亿元和 21.96 亿元，与去年同期相比有较大改善。公司投资活动现金流量净额为-67.67 亿元，筹资活动前现金流存在缺口，同期公司筹资活动现金流量净额为 30.92 亿元，公司仍存在外部融资需求。

总体看，公司经营活动产生的现金流入规模较大，经营活动获取现金的能力较强；2011 年一季度，因较大规模的资源整合计划和矿井建设，公司加大了债务融资来满足公司投资需求，未来仍有可能继续加大外部融资。

4. 资本及债务结构

截至 2010 年底，公司资产总额为 1002.79 亿元，较上年增长 18.33%。公司资产仍以非流动资产为主，占比为 62.76%。

流动资产

截至 2010 年底，公司流动资产合计 373.44 亿元，较 2009 年底增长 13.95%。公司流动资产主要由货币资金（占 27.11%）、存货（14.26%）、预付账款（32.73%）、应收票据（11.04%）构成。其中变动幅度较大的项目为

存货。截至 2010 年底，公司存货 61.39 亿元，较 2009 年增长 69.51%，主要由原材料（占比 49.54%）和库存商品（占比 30.93%）构成。公司存货增幅较大主要是由于公司下属化工板块子公司随着产能扩张扩大库存原料煤及产成品所致。公司共计提存货跌价准备 955.46 万元。

截至 2011 年 3 月底，公司流动资产合计 396.11 亿元，较 2010 年底增长 6.07%，流动资产构成未发生明显变化。

非流动资产

截至 2010 年底，公司非流动资产 629.35 亿元，较 2009 年增长 21.10%，主要由固定资产（占比 63.40%）、在建工程（占比 15.05%）和无形资产（占比 17.53%）构成。其中变动幅度较大的项目为无形资产。截至 2010 年底，公司无形资产 110.32 亿元，较 2009 年增长 82.97%，主要是由于新增其他项目下无形资产 42.91 亿元。该其他项目主要为子公司山西晋煤太钢能源有限责任公司新增 159.59 亿的采矿权（资源储量：19.95 亿吨，勘探面积：94.58km²，晋煤太钢公司全资持有），导致无形资产快速增加。

截至 2011 年 3 月底，公司非流动资产合计 642.27 亿元，较 2010 年底增长 2.05%，非流动资产构成未发生明显变化。

总体看，公司流动资产中货币资金和预付款项比重较大；非流动资产中固定资产、在建工程和无形资产比重较大，整体资产质量较好。

所有者权益

截至 2010 年底，公司所有者权益合计 265.38 亿元，较 2009 年底增长 18.87%；2010 年底未分配利润占比 43.96%。截至 2011 年 3 月底，公司所有者权益合计 282.80 亿元，较 2010 年底增长 6.57%，未分配利润占比继续提高。

总体看，受利润快速累积影响，公司所有者权益增速较快，所有者权益中未分配利润占比较大，稳定性一般。

债务结构

截至 2010 年底，公司负债总额 737.41 亿

元，较 2009 年增长 18.14%，其中流动负债占 55.26%，非流动负债占 44.74%，公司负债以流动负债为主。有息债务方面，公司全部有息债务 466.71 亿元，较 2009 年增长 18.69%，其中长期债务占 66.50%，公司债务以长期债务为主，公司债务结构较合理。

截至 2010 年底，公司流动负债 407.53 亿元，较 2009 年增长 0.8%，以短期借款（占 30.70%）、应付账款（占 28.74%）和其他应付款（占 14.66%）为主。其中变动幅度较大的项目为其他应付款。截至 2010 年底，公司其他应付款为 59.73 亿元，较 2009 年增长 72.83%。其他应付款中单项金额较大的款项主要为应付山西省国土资源局的资源价款等。

截至 2010 年底，公司非流动负债 329.88 亿元，较 2009 年增长 50.03%，增长主要来源于长期借款。公司非流动负债以长期借款（占比 79.06%）、应付债券（占 15.03%）和长期应付款（占 4.16%）为主。截至 2010 年底，公司长期借款为 260.79 亿元，较 2009 年增长 71.62%，由于公司未来投资支出较大，对外融资力度持续加大。公司长期借款以担保借款为主（占比 69.35%）。

截至 2011 年 3 月底，公司负债总额为 755.58 亿元，其中流动负债占比 48.59%，非流动负债占比 51.40%。进入 2011 年后，公司预期宏观经济将进入加息周期，提前归还原有短期银行贷款并置换为中长期银行贷款，导致公司非流动负债规模超过流动负债规模，债务结构趋向长期化。受此影响，2010 年公司资产负债率和全部债务资本化比率基本保持稳定，分别为 73.54%和 63.75%；长期债务资本化比率均上升幅度较大，2010 年底为 53.91%，较 2009 年底上升 6.68 个百分点。截至 2011 年 3 月底，上述三类指标分别为 72.76%、63.95%和 56.57%，公司长期债务资本化比率继续上升，资产负债率保持稳定。

总体看，公司所有者权益中未分配利润快速增长，所有者权益稳定性一般；公司负债水

平较高且长期债务占比不断增加，债务结构持续改善。

5. 偿债能力

从短期偿债指标来看，2010 年底公司流动比率和速动比率均分别为 91.64%和 76.57%，2011 年 3 月底，上述两项指标分别上升至 107.89%和 90.94%；2010 年公司经营现金流动负债比为 15.99%；现金类资产为短期债务的 0.92 倍，整体上，公司短期偿债能力正常。

从长期偿债指标来看，2010 年公司 EBITDA 快速增长，为 108.67 亿元；同期随着债务规模的迅速扩大，导致 EBITDA 利息倍数下降至 5.38 倍，全部债务/EBITDA 上升至 4.29 倍，总体看，公司长期偿债能力有所下降，但仍保持较好水平。

截至 2011 年 3 月底，公司共获得银行授信 481.47 亿元，其中未使用额度 319.22 亿元，公司间接融资渠道畅通。

6. 存续债券偿还能力

公司存续债券共计 60 亿元，2010 年公司经营现金流入量、经营性净现金流及 EBITDA 对存续期债券的保护倍数分别为 11.43 倍、1.09 倍和 1.81 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 2.40 倍，保护程度较高。

截至 2010 年底，公司对外担保 21.32 亿元，担保比率为 8.03%。公司担保对象主要是潞安矿业集团有限责任公司、永煤集团股份有限公司等国有控股企业以及下游化肥企业，目前被担保单位经营情况良好，但被担保下游化肥企业经营效益受行业波动影响较大，未来可能存在一定或有负债风险。

四、担保分析

“08 晋煤债 1”和“08 晋煤债 2”由山西潞安矿业（集团）有限责任公司（下称“潞安

集团”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

潞安集团是国家重要的煤炭生产基地，煤炭资源丰富，煤质优良，煤炭产能规模优势明显；产业链较完善，综合竞争力和抗风险能力较高。

截至 2010 年底，潞安集团资产总额 818.85 亿元，所有者权益 220.79 亿元；2010 年煤炭产量 5370 万吨，实现营业收入 707.07 亿元，利润总额 41.52 亿元。“08 晋煤债 1”和“08 晋煤债 2”合计占潞安集团 2010 年底资产总额的 2.44%、所有者权益的 9.06%，所占比例较低；占其 2010 年营业收入的 2.83%，利润总额的 48.17%，若债务违约触发代偿机制对潞安集团有一定的影响。

经联合资信评定，潞安集团主体长期信用等级为 AAA。潞安集团的担保可进一步增强“08 晋煤债 1”和“08 晋煤债 2”本息偿还的安全性。

综合考虑，联合资信评估有限公司维持公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定；维持“08 晋煤债 1”、“08 晋煤债 2”、“09 晋煤 MTN1”信用等级为 AAA；维持“10 晋煤 CP01”信用等级为 A-1。

附件 1-1 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	1451881.09	1012478.63	-30.26	864933.00
交易性金融资产	17140.45	16123.06	-5.94	16123.00
应收票据	304205.19	412366.24	35.56	457406.00
应收账款	91096.50	128366.14	40.91	156872.00
预付款项	726300.98	1222170.58	68.27	1439635.00
应收利息	64.75	120.06	85.42	454.00
应收股利				
其他应收款	294403.66	318947.70	8.34	373064.00
存货	362102.86	613818.14	69.51	622260.00
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	30000.00	10000.00	-66.67	30383.00
流动资产合计	3277195.48	3734390.55	13.95	3961130.00
非流动资产：				
可供出售金融资产	1112.04	859.18	-22.74	884.00
持有至到期投资		16.50		17.00
长期应收款	3110.00	983.60	-68.37	984.00
长期股权投资	152486.18	106757.70	-29.99	200608.00
投资性房地产	10106.43	17317.60	71.35	17052.00
固定资产	3604850.08	3990129.38	10.69	3937461.00
在建工程	723898.52	947147.42	30.84	1018291.00
工程物资	6471.80	32006.60	394.55	52735.00
固定资产清理	3611.66	3430.91	-5.00	4266.00
无形资产	602946.80	1103200.89	82.97	1097741.00
开发支出	1002.74	1123.86	12.08	2795.00
商誉	25235.48	26515.20	5.07	25195.00
长期待摊费用	17333.32	15663.12	-9.64	16348.00
递延所得税资产	33360.34	38013.80	13.95	38014.00
其他非流动资产	11540.86	10321.01	-10.57	10270.00
非流动资产合计	5197066.24	6293486.78	21.10	6422661.00
资产总计	8474261.72	10027877.33	18.33	10383791.00

附件1-2 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	1551413.98	1250958.95	-19.37	981655.00
交易性金融负债				
应付票据	257564.19	172993.14	-32.83	209541.00
应付账款	1088225.07	1171061.77	7.61	852631.00
预收账款	453999.03	476394.83	4.93	443686.00
应付职工薪酬	122477.51	140546.27	14.75	154729.00
应交税费	103087.64	114660.17	11.23	119052.00
应付利息	11659.94	11632.84	-0.23	22776.00
应付股利				
其他应付款	345635.59	597346.11	72.83	744642.00
预计负债				
一年内到期的非流动负债	108853.33	139418.33	28.08	142066.00
其他流动负债	-44.21	242.42	-648.31	699.00
流动负债合计	4042872.07	4075254.83	0.80	3671477.00
非流动负债：				
长期借款	1519585.49	2607888.24	71.62	3189360.00
应付债券	494653.17	495837.93	0.24	494383.00
长期应付款	149441.41	137334.45	-8.10	142880.00
专项应付款	10989.56	26079.05	137.31	25843.00
预计负债	25.95		-100.00	20.00
递延收益				
递延所得税负债	3017.02	3157.71	4.66	3164.00
其他非流动负债	21107.44	28509.23	35.07	28623.00
非流动负债合计	2198820.02	3298806.62	50.03	3884273.00
负债合计	6241692.10	7374061.45	18.14	7555750.00
所有者权益：				
实收资本（或股本）	405163.46	405163.46		405163.00
资本公积	156386.70	147462.06	-5.71	147462.00
减：库存股				
盈余公积	31938.16	71020.28	122.37	71020.00
未分配利润	587669.90	726184.94	23.57	810210.00
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	1383219.39	1652003.55	19.43	1753273.00
少数股东权益	849350.24	1001812.34	17.95	1074768.00
所有者权益合计	2232569.63	2653815.88	18.87	2828041.00
负债和所有者权益总计	8474261.72	10027877.33	18.33	10383791.00

附件2 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	5089834.41	6239736.89	22.59	2040136.00
减: 营业成本	3980011.50	4921902.07	23.67	1644837.00
营业税金及附加	53660.64	62813.77	17.06	17275.00
销售费用	64499.11	72664.16	12.66	19173.00
管理费用	459431.84	589275.00	28.26	141439.00
财务费用	165608.61	194392.42	17.38	64079.00
资产减值损失	15380.30	9094.81	-40.87	539.00
手续费及佣金支出	0.51	38.27	7428.71	17.00
加: 公允价值变动收益	6648.21	81.63	-98.77	
投资收益	10530.95	3334.89	-68.33	3727.00
其中: 对合营企业投资收益				-52.00
汇兑收益				
二、营业利润	368421.58	392972.92	6.66	156504.00
加: 营业外收入	89018.85	102204.26	14.81	5370.00
减: 营业外支出	20393.42	44485.00	118.13	3408.00
其中: 非流动资产处置损失				
三、利润总额	437047.01	450692.18	3.12	158466.00
减: 所得税费用	109910.69	184017.50	67.42	39223.00
四、净利润	327136.32	266674.68	-18.48	119243.00
其中: 归属于母公司的净利润	249351.59	177072.55	-28.99	84025.00
少数股东损益	77784.22	89602.12	15.19	35218.00

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	5219240.42	6759452.87	29.51	2074699.00
收到的税费返还	3812.83	7529.66	97.48	419.00
收到其他与经营活动有关的现金	156011.74	81429.03	-47.81	40230.00
经营活动现金流入小计	5379452.77	6855969.11	27.45	2116377.00
购买商品、接受劳务支付的现金	3306581.47	4473486.05	35.29	1382117.00
支付给职工以及为职工支付的现金	621992.58	785516.85	26.29	210189.00
支付的各项税费	535535.62	701838.56	31.05	214151.00
支付其他与经营活动有关的现金	138545.99	161623.75	16.66	90653.00
经营活动现金流出小计	4602656.16	6204214.31	34.80	1896768.00
经营活动产生的现金流量净额	776796.61	651754.80	-16.10	219609.00
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	46342.42	23960.45	-48.30	1790.00
取得投资收益收到的现金	11133.51	5630.52	-49.43	2202.00
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	6608.86	13554.46	105.10	2102.00
处置子公司及其他单位收到的现金净额	1768.29	6219.83	251.74	
收到其他与投资活动有关的现金	42439.52	69466.25	63.68	20031.00
投资活动现金流入小计	108292.59	118831.51	9.73	26125.00
购建固定资产、无形资产等支付的现金	984909.03	1664694.01	69.02	513758.00
投资支付的现金	93233.86	40470.16	-56.59	93699.00
取得子公司等支付的现金净额	45250.00	5812.86	-87.15	
支付其他与投资活动有关的现金	281982.07	301743.20	7.01	95387.00
投资活动现金流出小计	1405374.95	2012720.22	43.22	702844.00
投资活动产生的现金流量净额	-1297082.36	-1893888.71	46.01	-676719.00
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	73982.39	114755.13	55.11	
取得借款收到的现金	2384101.09	3031789.56	27.17	962543.00
发行债券收到的现金				
收到其他与筹资活动有关的现金	243624.85	102917.64	-57.76	33008.00
筹资活动现金流入小计	2701708.33	3249462.33	20.27	995551.00
偿还债务支付的现金	1433546.39	2172114.73	51.52	622688.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	212128.32	271147.92	27.82	57415.00
支付其他与筹资活动有关的现金	101295.84	83358.14	-17.71	6244.00
筹资活动现金流出小计	1746970.56	2526620.79	44.63	686347.00
筹资活动产生的现金流量净额	954737.77	722841.54	-24.29	309204.00
四、汇率变动对现金的影响	-0.36	-1787.68	497825.79	
五、现金及现金等价物净增加额	434451.66	-521080.05	-219.94	-147906.00
加: 期初现金及现金等价物余额	1017429.42	1451881.09	42.70	930801.00
六、期末现金及现金等价物余额	1451881.09	930801.04	-35.89	782895.00

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(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:			
净利润	327135.81	266674.68	-18.48
加: 资产减值准备	15380.30	9094.81	-40.87
固定资产折旧及其他	345291.42	416872.35	20.73
无形资产摊销	11874.30	13631.97	14.80
长期待摊费用摊销	3995.47	3467.77	-13.21
处置固定资产、无形资产等损失	-1931.86	-6903.97	257.37
固定资产报废损失	4296.59	20575.11	378.87
公允价值变动损失	-6648.21	-81.63	-98.77
财务费用	173640.83	203037.95	16.93
投资损失	-10530.95	-3334.89	-68.33
递延所得税资产减少	-9855.13	-4549.29	-53.84
递延所得税负债增加	677.04	140.70	-79.22
待摊费用减少			
预提费用增加			
存货的减少	-51279.96	-251196.73	389.85
经营性应收项目的减少	-263154.00	-361768.20	37.47
经营性应付项目的增加	277496.48	362224.90	30.53
其他	-39591.54	-16130.73	-59.26
经营活动产生的现金流量净额	776796.61	651754.80	-16.10
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	1451881.09	930801.04	-35.89
减: 现金的期初余额	1017429.42	1451881.09	42.70
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	434451.66	-521080.05	-219.94

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)	17.09	13.33	--
存货周转次数(次)	11.90	10.09	--
总资产周转次数(次)	0.69	0.67	--
现金收入比(%)	102.54	108.33	101.69
盈利能力			
营业利润率(%)	20.75	20.11	18.53
总资本收益率(%)	8.14	6.40	6.08
净资产收益率(%)	14.65	10.05	16.87
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	47.43	53.91	56.57
全部债务资本化比率(%)	63.78	63.75	63.95
资产负债率(%)	73.65	73.54	72.76
偿债能力			
流动比率(%)	81.06	91.64	107.89
速动比率(%)	72.10	76.57	90.94
经营现金流流动负债比(%)	19.21	15.99	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.57	5.38	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.04	4.29	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.13	-0.27	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-2.98	-6.15	--

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。

附件 7 短期债券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，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息