

信用等级公告

联合[2010] 559 号

联合资信评估有限公司通过对山西晋城无烟煤矿业集团有限责任公司信用状况进行综合分析和评估，确定

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

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一零年九月二十六日



信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与山西晋城无烟煤矿业集团有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与山西晋城无烟煤矿业集团有限责任公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级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。

三、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，未因山西晋城无烟煤矿业集团有限责任公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、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。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由山西晋城无烟煤矿业集团有限责任公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、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自2010年9月26日至2011年9月25日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司
二零一零年九月二十六日
评级业务专用章

山西晋城无烟煤矿业集团有限责任公司

主体长期信用评级报告

评级结果：AAA

评级展望：稳定

评级时间：2010年9月26日

财务数据

项目	2007年	2008年	2009年	10年6月
资产总额(亿元)	458.31	633.67	847.43	1075.79
所有者权益(亿元)	120.36	161.34	223.26	254.52
长期债务(亿元)	93.24	144.65	201.42	264.66
全部债务(亿元)	180.19	284.37	393.21	443.17
营业收入(亿元)	293.69	412.15	508.98	309.59
利润总额(亿元)	18.55	39.32	43.70	25.74
EBITDA(亿元)	45.09	78.41	97.28	--
营业利润率(%)	18.85	23.21	20.75	19.20
净资产收益率(%)	10.38	18.79	14.65	--
资产负债率(%)	73.74	74.54	73.65	76.34
全部债务资本化比率(%)	59.95	63.80	63.78	63.52
流动比率(%)	72.51	75.73	81.06	96.76
全部债务/EBITDA(倍)	4.00	3.63	4.04	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.64	6.07	5.56	--

注：2007年公司财务报表按《企业会计准则（2006）》格式编制，2008年开始执行《企业会计准则（2006）》；公司2010年6月报表未经审计。

分析师

王健 梁秀国

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。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 公司所处的晋东矿区是中国13个大型煤炭基地之一，无烟煤资源丰富。
2. 受益于政策的支持，公司在山西省煤炭资源整合中，煤炭储量获得较大提升。
3. 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。
4. 近年来公司煤化工业务快速增长，产业链不断完善，抗风险能力增强。
5. 公司科研实力雄厚，技术装备水平较高，具备可持续竞争优势。
6. 近年公司收入及利润规模稳步增长，整体盈利能力较为稳定。

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较差，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. 由于近年快速扩张，公司负债水平持续上升，债务负担重。
4. 公司对外担保数额大，存在或有债务风险。
5. 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、主体概况

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，始建于 1958 年。2000 年 8 月，经山西省人民政府晋政函[1999]113 号文批准，改制为国有独资企业，并更改为现名。晋煤集团成立后，先后进行了多次增资扩股。2002 年，根据国家经贸委国经贸投资[2002]882 号文，将煤炭安全技术改造项目的中央补助资金 12035.00 万元计入国家资本金；2004 年，根据山西省财政厅、山西省国土资源厅文件晋财企[2004]137 号文，将赵庄煤矿采矿权价款转增为晋煤集团国家资本金，新增资本 27880.04 万元。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 2009 年底，公司实收资本 405163.46 万元，出资情况见表 1。

表 1 公司实收资本情况

名称	出资额（万元）	占比（%）
山西省国有资产监督管理委员会	244348.72	60.31
国家开发银行	79524.64	19.63
中国信达资产管理公司	66646.20	16.45
中国建设银行股份有限公司	14643.90	3.61
合计	405163.46	100.00

资料来源：公司提供

截至 2009 年底，公司共有控股子公司 50 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 2009 年底，公司（合并）资产总额 847.43 亿元，所有者权益 223.26 亿元；2009 年公司实现营业总收入 508.98 亿元，利润总额 43.70 亿元。

截至 2010 年 6 月底，公司（合并）资产

总额 1075.79 亿元，所有者权益 254.52 亿元。2010 年 1~6 月公司实现营业收入 309.59 亿元，利润总额 25.74 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¹。

二、行业分析

公司主业为煤炭开采及下游煤化工产业。煤炭是中国重要的基础能源和原料，煤炭工业作为中国重要的基础产业，在国民经济中具有重要的战略地位。

（一）煤炭采选

煤炭是中国重要的基础能源和原料，煤炭工业是中国重要的基础产业，在国民经济中具有重要的战略地位。

1. 行业概况

资源分布

煤炭行业是中国重要的能源基础行业。中国能源资源的基本特点是“富煤、贫油、少气”。既有的能源禀赋结构造成煤炭在中国一次能源消费结构中所占的比重达到 69%，“以煤为主”的能源消费结构和欧美国家“石油为主，煤炭、天然气为辅，水电、核电为补充”的情况差别显著，未来中国能源供应以煤炭为主的格局在较长时间内无法改变。

中国煤炭资源分布的基本特点为：北多南少，西多东少，煤炭资源分布与消费区不协调。中国煤炭远景储量主要分布在山西、陕西、内蒙、新疆等地，占全国的 94.4%，探明储量的 80.50%分布在以上四省。晋陕蒙将是中国长期稳定的煤炭供给来源，其次是西南区及西北新甘宁青地区，煤炭储量丰富，但地处西部内陆，运输不便。华北、中南、京津冀地区煤炭储量有限，不能满足本地需求；东北地区作为传统煤炭基地，随着老旧煤矿的报废，短期供给潜力不足，面临资源枯竭和工业转型的挑战。

¹ 2010 年 7 月 12 日，晋煤集团召开干部大会，宣布山西省委和省国资委文件。武华太担任晋煤集团董事长、党委书记职务。目前营业执照等正在办理变更。

表 2 中国煤炭资源分布情况（单位：亿吨）

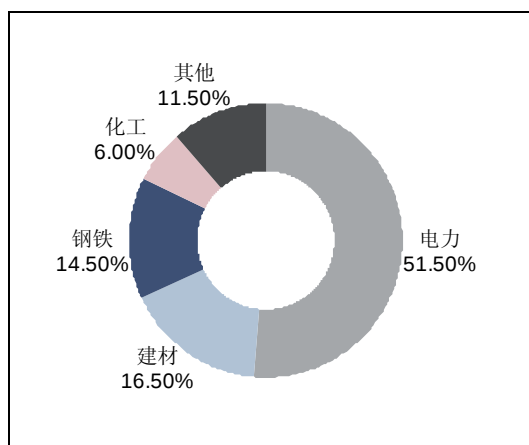
	保有储量	基础储量	查明资源量	占比（%）		
				保有储量	基础储量	查明资源量
全国	1842.37	3326.35	10430	100	100	100
晋陕蒙	1233.07	2096.74	6651	66.93	64.12	63.77
新甘宁青	130.31	260.21	1454	7.07	16.81	13.94
西南区	183.39	290.47	903	9.95	8.62	8.66
东北区	54.91	148.18	324	2.98	2.48	3.11
华东区	128.27	288.34	594	6.96	4.30	5.69
中南区	83.32	162.05	329	4.52	2.35	3.15
京津冀	29.10	80.36	174	1.58	1.32	1.67

资料来源：中国安监总局

由于中国煤炭资源生产与消费地逆向分布，华东以及东南沿海地区作为煤炭最主要消费地，始终存在煤炭供需偏紧的矛盾。华东以及东南沿海地区大部分煤炭通过“三西”地区外运至北方七港，然后再由水路运输至沿海各省。中国另一煤炭主要消费地京津冀地区煤炭产量有限，主要通过铁路调入煤炭满足区域内需求。正是由于区域不平衡，中国煤炭行业对运输依赖性强，铁路运输对煤炭及下游行业运行构成重要影响因素。

煤炭下游需求

图 1 煤炭需求行业分布图

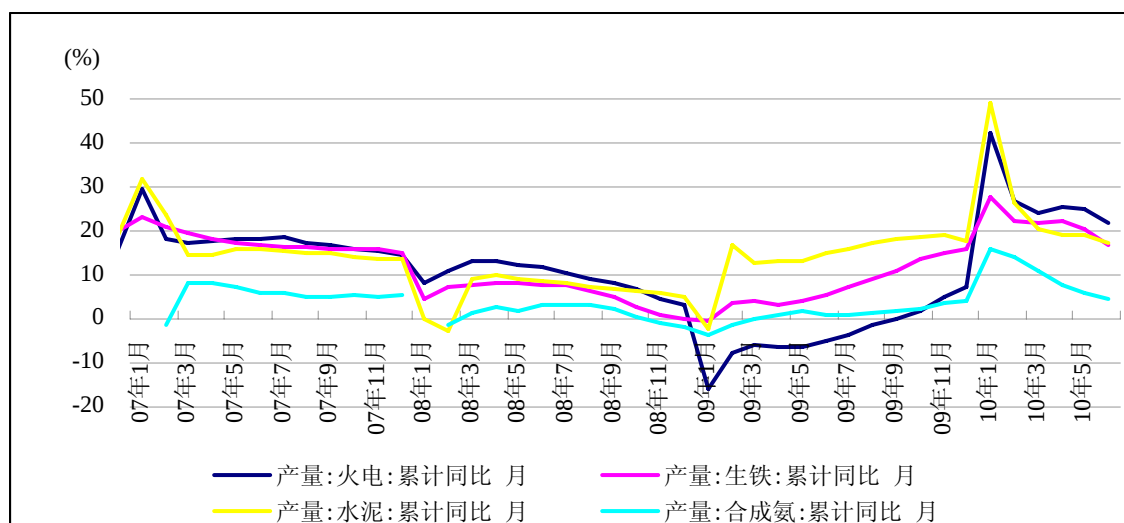


资料来源：中国统计局

煤炭是中国重要的基础能源和原料，煤炭消费占中国一次能源消费的 69%，比世界平均水平高 42 个百分点。目前，国内电力燃料的 76%、钢铁冶炼与铸造能源的 70%、民用燃料的 80% 均依赖煤炭。从消费结构来看，中国煤炭的主要需求主要来自于四大行业，电力、建材、钢铁、化工约占煤炭总需求的 89%。中国煤炭资源的消费结构中，电力约占 51.5%，建材约占 16.5%，钢铁约占 14.5%，化工约占 6%。

2008 年下半年开始，在美国次贷危机影响下，国内经济放缓迹象明显，煤炭下游主要消费群体产能增长均明显放缓。2008 年 11 月火电、水泥、生铁、化肥同比增长分别为-16.60%、2.80%、-16.20%和-16.30%。2009 年 1 月开始，在国家 4 万亿投资计划的拉动下，水泥、生铁、化肥、电力等产量也出现回升。其中主要消耗煤炭的火电行业发电量月度同比更是大幅增长，由 2008 年 11 月低点的-16.60%回升至 2009 年 12 月的 30.70%。截至 2010 年 6 月底，火电累计发电量同比增长 21.88%，发电量的攀升及时扩大了煤炭需求，煤炭价格也随之上涨。

图2 煤炭下游行业煤炭消费增长情况



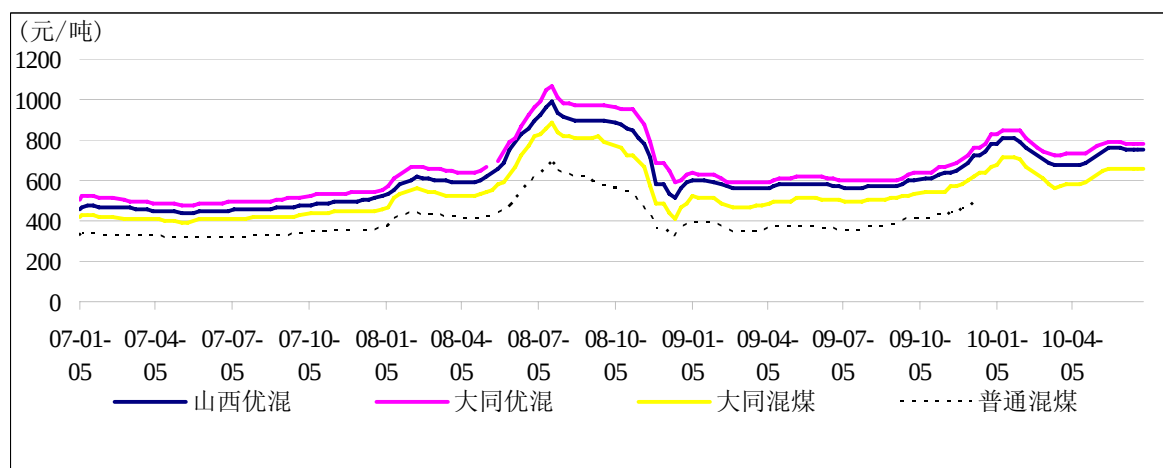
资料来源：国家统计局、wind 资讯

煤炭价格

2008年以来，受中小煤矿整顿和雪灾等气候影响，煤炭价格持续上涨，至2008年8月达到顶峰，随后受经济危机影响，房地产、钢铁、有色金属冶炼等高耗能企业增长显著放缓，导致下游火电企业、钢铁企业煤炭需求减少，价

格大幅回落至2008年年初水平。2009年4月供暖期结束后，由于山西等煤炭大省“限产保价”，国内煤价稳中略升。2009年8月以后，随下游行业强劲反弹，煤炭价格开始温和上涨，截至2010年6月28日，大同混煤为655元/吨，山西优混为755元/吨，大同优混为785元/吨。

图3 秦皇岛港煤炭交易市场煤炭价格



资料来源：wind 资讯

2. 现阶段中国煤炭工业面临问题

当前中国煤炭行业发展面临的诸多问题主要是：

产业结构不合理

煤炭产业存在产业生产力总体水平低和发

展不平衡问题，部分地区较为突出。一是中国煤矿数量多、规模小、小型煤矿技术水平低的问题突出；二是煤炭行业发展区域性差异扩大；三是煤炭价格水平不平衡问题凸现。中国华东地区靠近煤炭主要消费区，煤炭总体价格水平

高，而西北地区平均售价要低 200 元/吨。

受运输瓶颈制约，结构性矛盾突出

中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。晋东南煤炭外运能力较为紧张，特别是增加直达华东、中南地区的铁路运力比较困难。

行业发展面临的资源、环境压力越来越大

煤炭产能向环境承载力差的晋陕蒙宁地区集中，经济发达的华北、华东地区受采煤沉陷、村庄搬迁影响，产量规模难以增加。

3. 煤炭产业政策

总体规划

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，形成多元产业格局，延长产业链条，提高煤炭产品附加值。

2007 年 11 月，国家发改委发布了《煤炭产业政策》。政策提出要深化煤炭资源有偿使用制度改革，加快煤炭资源整合；推进煤炭企业的股份制改造、兼并和重组，提高产业集中度，形成以大型煤炭企业集团为主体、中小型煤矿协调发展的产业组织结构；建设神东、晋北、晋中、晋东、陕北、黄陇（华亭）、鲁西、两淮、冀中、河南、云贵、蒙东（东北）、宁东等十三个大型煤炭基地。

实施关闭小煤矿计划

2008 年 10 月，国家发改委、能源局、安监总局、煤监局四部门联合发出《关于下达“十一五”后三年关闭小煤矿计划的通知》，计划到 2010 年底至少再关闭 4000 余处，小煤矿总数控制在 1 万处以内，并均落实到各省市。

煤炭产业整合在整体行业下滑之际如期加速各地政府也纷纷出台相关配套政策，对区域内小煤矿进行整合。其中，山西省政府发布《关

于加快推进煤矿企业兼并重组的实施意见》，要求到 2010 年全省矿井个数控制在 1500 座以内，使大集团控股经营的煤炭产量达到全省总产量的 75%以上。2009 年 4 月，《山西省煤炭产业调整和振兴规划》出台，其核心内容之一就是全力推进山西煤炭产业整合：到 2011 年，山西全省煤炭矿井总数由 2598 座减少到 1000 座，到 2015 年减到 800 座，保留矿井要全部实现以综采为主的机械化开采。兼并重组整合后的煤炭企业规模原则上不低于年产 300 万吨，单井生产规模原则上不低于 90 万吨。

在煤炭产业景气下滑之际，整合煤炭行业阻力较小，有利于解决行业内产能过剩问题。通过加大结构调整力度，也可以起到提高资源利用率，并稳定供给结构，改善安全生产环境的作用。

启动稀缺资源保护

2009 年 1 月 7 日，国土资源部发布《全国矿产资源规划（2008～2015 年）》，提出实行战略矿产储备制度，增强应对突发事件和抵御国际市场风险的能力；加大对煤炭、石油等重点矿产资源的勘探、开发力度，并对有重要价值的特殊煤种加大保护和合理利用度。

该项政策的出台，有利于平抑煤炭价格波动、稳定煤炭市场，有利于部分特殊煤种和稀缺煤种企业长期发展。

资源税改革

2010 年 6 月 1 日财政部印发了《新疆原油天然气资源税改革若干问题的规定》的通知（财税[2010]54 号），规定自 6 月 1 日起在新疆对原油、天然气资源税实行从价计征，税率为 5%。2010 年 7 月 5 日至 6 日，中共中央、国务院召开西部大开发工作会议，明确将对煤炭、原油、天然气等资源税由从量征收改为从价征收。这意味着 6 月初实施的针对新疆地区的资源税改政策将推广到西部 12 个省份。资源税改革能有效对煤炭品质和税负进行挂钩，但煤企税负将明显加重。

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向下游进行转嫁，实际税负将比预期低。不过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。

进出口政策：以关税引导，加大进口，减少出口，平抑价格

煤炭产品出口方面，中国目前实行煤炭出口配额制。自 2006 年 9 月 15 日起，中国取消了煤炭出口退税政策，2006 年 11 月 1 日起对煤炭产品加征 5% 的出口关税，2007 年 6 月 1 日起，中国煤炭进口税率由 3%-6% 调至 0%-3%。2008 年 8 月 20 日起，焦炭出口税率从 25% 上调至 40%，炼焦煤税率从 5% 上调至 10%，此外，开征其他八类烟煤出口关税，税率分别暂定在 10%。

国家鼓励煤炭进口减少出口的政策导向对煤炭出口造成了较大影响。该政策期望通过税收引导，改变长期以来的资源出口模式，同时希望能够通过减少煤炭出口扩大国内供应量，以期平抑价格。

4. 煤炭行业发展

整体供求关系由偏紧转为宽松

从主要煤炭消费行业的发展趋势看，考虑节能降耗的影响和煤炭行业新建扩建产能在未来的释放，预计国内煤炭将存在一定程度供大于求，未来煤炭价格将更多取决于财政政策的拉动效果、煤炭行业限产及关停小煤矿力度。

成本还原推动煤炭价格上涨，煤炭价格市场化程度将进一步提高

一是煤炭价格逐步市场化。国家通过征收各类基金进行价格还原加大了煤炭生产成本，这也是推动煤炭价格上升的因素之一；二是从 2007 年开始，电煤价格开始实现市场化，通过煤炭订货会由供需双方自主协商定价，自主衔接，扭曲的资源价格有望得到纠正。

产业整合提升企业规模

根据国家发改委《煤炭工业“十一五”发展

规划》和《煤炭产业政策》，未来将进一步加快煤炭资源整合，提高产业集中度，形成以大型煤炭企业集团为主体、中小型煤矿协调发展的产业组织结构。目前山西、河南等省已经开始推进资源整合工作，预计未来其他省份也将逐步跟进，煤炭行业集中度和规模产量将进一步提高。

产业链逐步完善提升企业盈利能力

煤炭行业处于产业链的上游，近年来，随着煤炭行业的持续景气，一些大型煤炭企业集团为减少单一产业波动性，开始向下游产业链延伸。而且，石油价格的持续高位运行使煤炭对石油的替代性也开始逐渐显现。随着产业链和产品结构的不断完善，煤炭企业的盈利能力有望得到提升，经营业绩对煤炭价格的敏感度将有一定程度下降。

总体来看，作为以资源型产品为主的产业，煤炭行业未来的发展前景看好，行业中资源储备充足、规模效益显著、产业布局合理、资金实力雄厚的大型煤炭企业，具备明显的竞争优势。

（二）煤化工行业

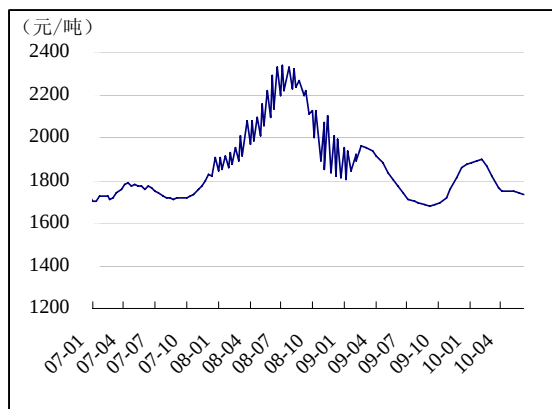
中国是一个“富煤少油缺气”的国家。在世界已探明的化石能源储量中，中国的煤炭占世界总量的 12.6%，石油占 1.4%，天然气占 1.2%。“富煤贫油”的能源禀赋状况决定了中国能源消费结构以煤为主，随着人们生活水平的提高，能源消费不断增长，石油供应与社会经济发展的矛盾日益突出，尤其对优质能源（石油、电力）的需求增加迅速，对石油进口的依存度不断升高，能源消费带来的环境问题越来越突出。据统计，2008 年，中国石油表观消费量达 3.90 亿吨，石油对外依存度为 51.3%。石油已成为影响中国社会经济发展的瓶颈。预计到 2020 年，中国石油消费量将超过 4.5 亿吨，若沿用目前的模式，石油对外依存度 2030 年将上升到 68%。因此，充分利用中国以煤为主的能源结构特点，通过寻求多元化石油替代，降低石油对外依存度，确保国家能源安全有着重

要意义，发展煤化工也成为必然。

以煤替代天然气的煤化工产业主要是指煤气化产业。煤气化的主要产品是尿素和甲醇，以及甲醇下游的二甲醚（DMF）、醋酸等。国际上甲醇和尿素生产主要采用天然气为原料。

2008 年下半年以来，宏观经济不断下滑，整个化工行业景气度较低，下游需求放缓，产品价格下滑，许多煤化工项目前期投资巨大，处于建设期或刚投产，因此许多企业面临严峻挑战。目前国内焦炭、电石、煤制甲醇、二甲醚等行业都面临产能大于需求，以及后续应用技术没有完善的现状，国家对这几个行业规定了更高的准入标准和淘汰落后产能的政策。据易贸资讯提供的数据，2008 年 12 月底，在煤化工深加工领域全国的开工率仅有 60%，而煤化工行业的主要基地山西有 79% 的企业已停工。

图 4 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 4 季度的低开工率和低利润率水平。由于国内煤炭价格相对较高，国产煤基甲醇的成本居高不下，加上运费以后，在东南沿海地区相比进口天然气甲醇缺乏竞争力，国内甲醇行业开工率在 30% 左右，基本被挤出了华东和华南市场。为了保护国内甲醇产业，财政部在 4 月 1 日将甲醇出口退税率由 9% 调涨至 11%；并于 6 月 1

日将甲醇出口退税率由 11% 进一步调涨至 13%。

2009 年 9 月，国务院下发了《关于抑制部分行业产能过剩和重复建设引导产业健康发展的若干意见》，明确指出钢铁、水泥、平板玻璃、煤化工、多晶硅、风电设备等产业存在明显产能过剩。要严格执行煤化工产业政策，遏制传统煤化工盲目发展，今后三年停止审批单纯扩大产能的焦炭、电石项目。对合成氨和甲醇实施上大压小、产能置换等方式，降低成本、提高竞争力。稳步开展现代煤化工示范工程建设，今后三年原则上不再安排新的现代煤化工试点项目。

此外，国家质量监督检验检疫总局、国家标准化管理委员会在 5 月正式发布《车用燃料甲醇国家标准》，于 2009 年 11 月 1 日实施。国家标准化管理委员会于 2009 年 7 月 2 日发布公告颁布了甲醇汽油的首个标准，即《车用甲醇汽油（M85）》，标准于 2009 年 12 月 1 日起正式实施。车用甲醇燃料标准体系的建立，对中国甲醇行业是一个利好消息。甲醇汽油一旦推广，将在一定程度上消化中国相对过剩的产能。

总的看，中国煤化工行业政策和规划得到了进一步的明晰。规划中的煤化工项目数量众多，但是受市场环境影响，投产的项目较少。但煤化工产品不仅提供液体燃料和电力等能源，也提供化工品等基本原材料，与经济发展密不可分，有望随着国内外经济环境的逐渐回暖而升温。

三、基础素质

1. 公司规模与竞争力

公司是中国煤炭行业特大型企业，所处的晋东矿区是国家 13 个大型煤炭基地之一。2009 年，公司名列中国企业联合会发布的“中国企业 500 强”第 132 位，及中国煤炭工业协会发布的“中国煤炭工业企业 100 强”的第 9 位。公司现有煤炭资源储量 146.88 亿吨，现有古书

院矿、王台矿、凤凰山矿、成庄矿、寺河矿、长平矿、赵庄矿等 9 对生产矿井，核定年生产能力 4440 万吨。公司所产无烟煤属国家保护性开采稀缺煤种，“蓝焰”牌无烟煤被批准为“国家免检产品”，其商标被国家工商总局认定为“中国驰名商标”。

公司所处的晋东矿区无烟煤资源丰富，是中国无烟煤储量最集中的地区，占山西省无烟煤储量的 65%，占中国无烟煤储量的 26%。公司生产的无烟煤煤质优良、稳定，煤层较厚，无烟块煤具备“三低四高”的特点，即低硫、低灰、低挥发份、高热值、高灰熔点、高固定碳含量、高机械强度，适用于化肥和煤化工产品造气工艺的要求，是化工生产的理想原料；无烟粉煤主要应用在冶金行业用于高炉喷吹，具有较高的附加值。

整体来看，公司煤炭资源储备规模较大、煤质优良、品牌认知度较高，具有较强的市场竞争优势。但公司所在的晋东矿区多为高瓦斯矿井，增加了煤炭开采和安全生产的难度。

2. 外部环境

(1) 地理环境

公司地处山西东南部，靠近中原，辐射华中，太焦、侯月铁路纵贯矿区，公路四通八达，交通十分便捷，具有得天独厚的区位优势。

(2) 政策环境

2005 年底山西省重点组织实施的“大企业战略”中，公司被列入“第一方阵”。山西省加强对“三个方阵”中共计 77 户重点企业的扶植力度。在产业整合方面，制定更严格的市场准入标准，整合淘汰各类技术落后的小企业，为符合产业政策的大企业大集团发展腾出空间。在资源配置方面，要求土地供应也要列入“三个方阵”的企业倾斜，优先安排用地规划和年度供地计划，及用水、用电、用气指标。在项目布局方面，山西省要求政府各有关部门要优先考虑支持列入“三个企业方阵”各企业新上一批大项目、好项目。

在山西省能源产业十一五发展规划明确指出，要在十一五期间建成晋中、晋东、晋北三大煤炭基地，大中型煤矿产量要占总量的 80% 以上。其中，晋东基地以阳煤集团、晋煤集团为核心；晋中基地以山西焦煤集团为核心；晋北基地以大同煤业集团为核心。根据规划，在这三个煤炭基地中，几个大型煤炭企业集团的煤炭产量在 2010 年将占到山西全省产量的 65% 以上。

2008 年 9 月《山西省人民政府关于加快推进煤矿企业兼并重组的实施意见》提出大力支持包括晋煤集团在内的大型煤炭生产企业作为主体，兼并重组中小煤矿，控股办大矿，建立煤炭旗舰企业，实现规模经营。并在项目实施、资源配置等方面对大型煤矿企业集团给予优惠政策。按照山西省委、省政府的统一部署，公司共重组整合 42 个资产包，涉及矿井 119 座，整合矿井面积 343.16km²，资源储量 21.07 亿吨，规划产能 3030 万吨/年。

总体来看，煤炭产业是山西省的支柱产业，公司作为山西省“大企业战略”第一方阵的成员，在资源收购、产业整合、项目审批、信贷支持上都能够享有区域政策上的扶植和便利；山西省能源产业十一五规划及煤炭资源整合中更是为公司资源储备规模的持续扩大提供了有利的政策保障，外部环境将对公司经营发展构成有力支撑。

3. 技术装备水平

公司科研实力雄厚，先后被授予“全国煤炭工业优秀企业”、“全国煤炭工业科技创新先进企业”、“最具影响力企业”等称号。2004 年，公司技术中心经国家发改委认定为国家级技术中心；2007 年，批准设立博士后科研工作站；2009 年，国家三部委认定公司为国家创新型试点企业。近几年晋煤集团获国家科技进步奖 2 项，省部级以上科学技术进步奖 34 项，承担国家重大项目和省部级科技攻关项目 21 项。目前公司共拥有专利 41 项，其中发明专利 16 项、

实用新型 25 项。

公司重视技术推广和应用工作，在巷道掘进方面，大力推广了锚网支护等安全有效的防护技术，公司自主开发的“煤矿巷道高效安全防护成套技术”获国家科学技术进步二等奖；公司加快推广应用 6.2 米大采高液压支架、二代连掘工艺和装备，并在瓦斯治理和防突上取得突破性成效，提高了矿井的安全保障能力。

在煤炭开采方面，公司配备了先进的综采设备，采用放顶煤新技术，采煤机械化率已达 100%。公司研制成功并加快推广 6.2 米大采高液压支架、二代连掘工艺和装备，“煤岩巷道快速掘进工艺技术及其装备的研究和实践”项目解决了煤岩巷道快速掘进面临的设备配套和工艺技术等问题，提高了煤岩巷道连续掘进速度。

在瓦斯治理和利用方面，公司加强井上下瓦斯抽采，在瓦斯治理和防突上取得突破性成效，极大地提高了矿井的安全保障能力。公司针对所在矿区瓦斯含量高的特点，大力开展瓦斯防治和利用的研究工作，目前形成了一整套适合于晋城矿区的先进技术，包括地面瓦斯抽采、井下瓦斯抽放、双系统瓦斯抽放等工艺技术，突破了国际上公认的无烟煤不利于地面瓦斯开发的“禁区”。

在煤化工领域，针对部分老矿井煤质下降的问题，公司同中科院山西煤化所、埃克森美孚公司合作开发了以“三高”劣质煤为原料的煤制甲醇项目，该项技术的成功使用，使古书院、凤凰山、王台铺等老矿井重新焕发活力，为公司在煤化工领域塑造优势奠定坚实基础。此外，公司加大了灰熔聚粉煤加压气化、航天炉、鲁奇炉、富氧连续气化等造气工艺的研究力度，破解技术难题，促进煤化工产业优化升级。

整体来看，公司科研实力雄厚，在采煤工艺、机械化水平、瓦斯治理等环节上都处于中国煤炭企业前列，具备可持续竞争优势。

4. 人员素质

公司董事长武华太先生，1959 年出生，大学本科学历，高级工程师职称。历任西山矿务局官地矿采煤队队长，西曲矿综采队队长、调度室副主任，焦煤集团党委委员、屯兰矿矿长，西山煤电公司党委常委、副总经理，华晋焦煤公司董事长、党委书记，焦煤集团董事、党委常委，西山煤电公司董事长、党委书记；2010 年 7 月至今任晋煤集团董事长、党委书记。

截至 2010 年 6 月末，发行人拥有员工 129198 人。按学历结构划分，其中研究生以上人员占比约 0.42%，本科生人员占比约 7.66%，高中生以上学历人员占比约 62.73%。按是否井下分，其中井下员工约为 29.76%，非井下员工约为 70.24%。按技术等级划分，其中技师以上人员占比约为 0.76%，高级工人占比约为 18.33%，中级工人占比约为 32.52%。

总体来看，主要领导对公司情况非常熟悉，并具有丰富的从业经验，管理能力较强。公司员工文化素质偏低，符合煤炭企业特点，现有人员构成可以满足日常生产经营的需要。

四、公司管理

1. 治理结构

公司是由山西省国资委、中国信达资产管理公司、国家开发银行、中国建设银行股份有限公司共同出资组建的有限责任公司。设立了股东会、董事会、监事会、经理层，目前已经建立了权责明确、有效制衡、运转协调的法人治理结构。

公司股东会由全体股东组成，是公司的权利机构，依据公司章程行使职权，股东会会议由股东按照出资比例行使表决权。

公司董事会对股东会负责，由 13 名董事组成，其中山西省国资委推荐 6 人、中国信达资产管理公司推荐 3 人、国家开发银行推荐 2 人、中国建设银行股份有限公司推荐 1 人、公司职工代表 1 人。董事会设董事长 1 人、副董事长

3 人，董事长由省国资委推荐，副董事长由中国信达资产管理公司、省国资委、国家开发银行各推荐一人，经全体董事三分之二以上表决通过产生。

公司设监事会，监事会依照法律、法规及公司章程的规定，对财务、经营、董事会及其成员和公司总经理行使监督职能。监事会成员为 5 人，其中山西省国资委推荐 1 人、中国信达资产管理公司推荐 1 人、国家开发银行推荐 1 人，中国建设银行股份有限公司推荐 1 人，公司职工代表 1 人。监事会主席由中国信达资产管理公司推荐人员担任，董事、总经理及财务负责人不得兼任监事。

公司实行董事会领导下的总经理负责制，设总经理 1 名，由董事会聘任或者解聘。公司副总经理和财务负责人由总经理提名，董事会决定聘任或解聘。

2. 内部管理

内控管理方面，公司下设审计处和 12 个二级审计机构（审计科、部），对集团本部及下属子公司、分公司财务收支、财务决算、工程决算、经济合同及其有关的经济活动进行审计，按照法律、法规规定和本公司主要负责人要求办理的其他审计事项，配合国家审计、社会审计工作和各部门工作。

财务管理方面，公司制订了《全面预算管理办法》，结合本年度货款回收情况，科学安排各项资金使用计划，严格执行审批制度，降低了资金占用，保证了生产经营、基本建设和职工生活福利等方面的资金投入。单笔金额超过 2000 万元的非固定资产支出或单笔金额超过 5000 万元的固定资产支出，都要经过董事会审批方能执行。

公司对筹资活动实行统一管理，所属各子公司、分公司未经集团公司批准，严禁对外筹资，单笔金额在 1 亿元以上的银行贷款须由公司董事会批准后方能实施。公司实行“对外担保审批、登记、跟踪”制度，各子公司、分公

司未经公司同意，一律不得对外提供担保。对没有投资关系的单位提供担保，必须有接受担保的公司董事会对此做出的决议和委托书，同时还应当要求接受担保的公司出具反担保书。

对外投资管理中，公司坚持：第一，对外投资必须经过可行性论证，对外投资项目的可行性论证由集团公司委托具体承办单位组织进行。第二，对外投资管理实行集体决策、层次审批和备案管理相结合的方式；第三，对外投资项目的审批程序为初审、专家论证、董事会决策审定、财务处备案。第四，对外投资审批原则：符合国家产业政策以及集团公司的长远发展规划；经济效益良好，资金、技术、人才、原材料有保证；法律手续完善；上报资料齐全、真实、可靠；与企业投资能力相适应。

总体来看，公司法人治理结构完善、内部管理机制健全，财务内控制度规范，整体管理水平尚可。但近年来公司扩张速度较快，对外收购了大量子公司，由于时间较短，现有的各级管理制度难以实现有效对接，对各项制度的执行效果带来了一定的影响。

五、经营分析

1. 经营现状

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，2009 年，公司实现营业总收入 508.98 亿元，利润总额 43.70 亿元，分别较 2008 年增长 23.50%和 11.16%。

从公司的收入结构来看，近年来公司收入主要来源于煤炭采选及化学原料、化工产品制造行业，2009 年分别占主营业务收入的 39.26%和 48.07%。公司煤炭产业链延伸势头明显，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，公司在电力、煤层气、煤机、建材等多项业务占比有所下降，2009 年对主营业务收入的合计贡献为 12.67%。

表3 近年公司主营业务收入构成（单位：%）

收入构成	2007年	2008年	2009年	10年1-6月
煤炭	36.94	39.91	39.26	35.57
化工	44.11	46.41	48.07	48.41
电力	1.73	1.87	2.16	2.64
机械	0.79	0.51	0.67	0.60
其他	16.43	11.30	9.84	12.78
合计	100.00	100.00	100.00	100.00

资料来源：公司提供

从公司的毛利润构成来看，煤炭产业和化学原料及化工产品是公司利润的主要来源，2009年分别占公司主营业务毛利润的69.72%和23.75%。公司煤炭业务利润占比明显增加，化学原料及化工产品则因煤炭成本上升及下游需求放缓等因素影响，利润占比下滑。

表4 近年公司主营板块毛利润构成（单位：%）

毛利润构成	2007年	2008年	2009年	10年1-6月
煤炭	58.99	63.38	69.72	66.39
化工	33.73	33.66	23.75	18.60
电力	1.34	-0.80	0.82	2.89
机械	-1.92	-2.19	-1.18	1.12
其他	7.86	5.95	6.89	11.00
合计	100.00	100.00	100.00	100.00

资料来源：公司提供

（1）煤炭产业

表5 公司主要生产矿井情况（单位：万吨）

矿井名称	可控储量	可采储量	核定年产能
古书院矿	10265.7	3814.9	330
王台矿	11698.2	2729.0	210
成庄矿	75114.6	43467.9	800
凤凰山矿	15107.6	5161.2	400
寺河矿	59712.1	33920.7	1080
长平矿	30835.8	20735.4	600
赵庄矿	87733.9	42465.2	690
寺河二号井	5804.1	2827.1	180
岳城矿	8564.7	4494.5	150
合计	304926.5	159615.9	4440

资料来源：公司提供

晋煤集团所处晋东矿区（包括阳泉矿区、晋城矿区）是全国无烟煤储量最集中的地区，

占山西省无烟煤储量的65%、占全国无烟煤储量的26%。截至2009年底，公司共有生产矿井9对，核定生产能力4440万吨。2009年公司共生产煤炭产品4260.58万吨，实现营业收入195.11亿元，分别较上年增长13.81%和25.78%。2010年1~6月，公司原煤产量为2325.26万吨，保持增长趋势。

公司生产的无烟煤为优质化工煤，2006年，公司煤炭产品“蓝焰”商标被国家工商总局认定为中国驰名商标；“蓝焰”牌无烟煤洗中块煤被批准为“免检产品”。从公司煤炭产品结构上看，无烟块煤占煤炭总产量的1/3左右，并全部进行洗选，以提升产品附加值。

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，公司共重组整合42个资产包，涉及矿井119座，整合矿井面积343.16km²，资源储量21.07亿吨，规划产能3030万吨/年。在内蒙古，公司与内蒙古鄂托克前旗恒源投资实业公司签订了股权重组协议，以股权受让方式取得其61.2%的控股权，控制巴楞井田面积55.81平方公里、资源储量17.11亿吨。公司现有煤炭资源储量146.88亿吨。

近年来，公司综合机械化程度及掘进机械化程度均有不同程度提高，2009年分别为89.93%和91.69%，2009年百万吨死亡率为0.024人。近期山西省开展了大规模资源整合，公司作为整合主体之一，对地方煤矿兼并力度大，被兼并地方小矿受历史采掘影响，往往开采条件复杂，安全隐患较多。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，目前公司生产经营情况正常。

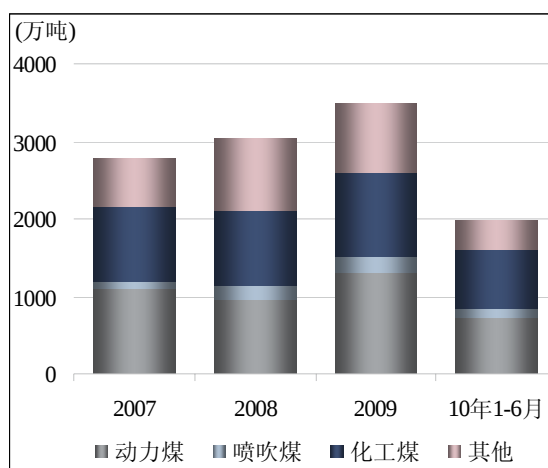
表 6 公司煤炭生产主要指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年
原煤产量(万吨)	3221.39	3743.73	4260.58
综合机械化程度(%)	75.07	83.97	89.93
采煤机械化程度(%)	100.00	100.00	100.00
掘进机械化程度(%)	82.70	90.61	91.69
全员效率(吨/工)	12.304	11.521	11.358
死亡率(人/百万吨)	0.062	0.027	0.024

资料来源：公司提供

从销售情况来看，公司的煤炭产品在化肥煤市场上占重要地位，无烟煤是优质化工用煤，在化工行业具有较强的竞争优势；在电力煤市场上，公司煤炭是优质的低污染燃料，符合低污染无烟煤发电企业的需求。电煤目前占到公司全部商品煤总量的一半左右。近年来，公司与五大电力公司以及重点电厂分别签署了中长期合作协议，建立煤炭供需企业之间的战略合同关系，共同抵御市场风险。此外，公司的喷吹煤产量居中国前列，是冶金行业重要燃料。公司注重与国内主要大型钢厂（如武钢、马钢等）的战略合作，共同应对市场的变化。总体来看，公司煤炭产品市场竞争力强，附加值高，消费结构合理。

图 5 公司煤炭销售构成情况



资料来源：公司提供

公司煤炭产品销售价格近年来稳步增长，2007~2009 年平均售价分别为 376.42 元/吨、

485.88 元/吨和 518.68 元/吨。2010 年 1-6 月公司生产原煤 2325.26 万吨，销售商品煤 1970.48 万吨，煤炭产销规模继续保持增长。同期，公司商品煤平均售价达 537.29 元/吨，较 2009 年有所上升。

总体来看，公司煤炭板块主业地位突出，资源储备及产销规模较大，煤质优良，市场竞争力强。

（2）煤化工产业

公司煤化工产业发展迅速，2007~2009 年收入占比逐年提升，2009 年共实现营业收入 238.88 亿元，较上年增长 32.43%；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，下游需求放缓等因素影响，煤化工板块毛利润减少，利润占比下降。

中国尿素行业集中度低，企业规模普遍偏小，近年来市场竞争日趋激烈，公司通过资本运作，收购和控股十多家化肥企业（大多为原来的下游客户），产品包括尿素、甲醇、硝胺等。公司目前煤炭产能 4440 万吨/年，其中无烟块煤约占 1/3，公司通过提供原料煤，可保障下游化工产业的原料供应，促进下游各企业的快速发展，从而实现煤炭产业链的延伸。

近年公司成立了煤化工产业局，对化工产业进行统一管理。公司针对近年来扩张速度快，下属部分化工公司规模小、盈利弱、存在同业竞争等特点，提出了重点从技术、销售、文化等方面进行整合的思路，在技术研发环节上推动科技成果共享；在销售环节上，对产品的品牌、价格、销售区域进行全面整合，收回子公司的定价权，由集团公司划定销售半径，并按各自子公司销售半径内市场情况进行定价。从而使公司煤化工产业形成合力，塑造其在市场竞争中的优势地位。

公司煤化工产品以尿素为主，2009 年，公司实现总氨产量 784.35 万吨，其中尿素 768.37 万吨，较上年大幅增长。同期公司甲醇产量为 148.56 万吨，生产规模维持增长趋势。2009 年公司尿素销量快速增长（由于期初有部分库存，

销量略大于产量)，化工板块实现营业收入 238.88 亿元，同比增长 32.43%。2010 年 1~6 月，公司总氨产量 480.59 万吨，化工板块实现销售收入 144.11 亿元，分别为 2009 年全年的 61.27%和 60.33%，公司煤化工业务继续增长。

表 7 公司煤化工产业发展情况

项目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 1-6 月
总氨产量 (万吨)	409.00	546.26	784.35	480.59
尿素 (万吨)	376.11	496.59	768.37	414.97
甲醇 (万吨)	92.26	146.87	148.56	117.75
主营业务收入 (亿元)	127.76	180.38	238.88	144.11

资料来源：公司提供

总体来看，近年来公司煤化工产业成长较快，但产品结构比较单一，且尿素行业面临产能过剩的压力，未来可能会给公司带来一定的经营风险。

(3) 其它产业

公司针对所在晋城矿区高瓦斯矿井居多的情况，大力发展煤层气综合利用项目。截至 2009 年底，公司共拥有煤层气抽放井 2001 口，日产气量稳定在 150 万立方米以上。公司 2009 年全年共抽采煤层气 62124 万立方米，公司将煤层气大量应用于当地民用燃气和汽车燃料，2009 年共利用煤层气 39873 万立方米。

煤电方面，公司现有煤矸石电厂（装机容量 3×1.2 万千瓦）、成庄热电厂（装机容量 3×0.6 万千瓦）、寺河瓦斯电站（装机容量 1.5 万千瓦）和成庄资源综合利用电厂（装机容量 5 万千瓦），总装机容量 11.9 万千瓦。公司煤电业务规模较小。

此外，公司还经营煤机制造、港口物流、建筑建材等业务。煤机制造业务方面，公司以零配件生产为主，并根据自身生产经验和技術，对煤炭成套设备进行改良。主要产品有无轨胶轮车、电控变频设备、联采机梭车等。港口物流业务主要为公司煤炭产品的运输提供物流服务。建筑业务主要为矿区建设服务。此类业务多数属于劳动密集型，规模较小，盈利能力具有不确定性。

总体来看，公司煤炭资源储备规模较大，煤质优良，近年来产量稳步增长，煤炭主业地位突出；煤化工业务成长迅速，已成为公司发展的重要支柱，但同时面临着产品结构单一，市场竞争激烈的风险。

2. 经营效率

资产增速方面，受公司投资规模大幅增长的影响，2007~2009 年总资产年均增长 35.98%，资产扩张速度较快。同期，公司总资产周转次数呈波动下滑趋势，2009 年为 0.69 次；公司存货周转次数逐年下降，三年加权平均为 12.97 次，2009 年为 11.90 次。销售债权周转率波动下降，三年加权平均值 19.08 次，2009 年为 17.09 次。成本控制方面，公司管理费用率持续处于较低水平，三年加权平均为 9.40%，2009 年为 9.03%。

整体看，公司近年资产和销售规模持续增长，经营效率较高。

3. 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，2010 年煤炭产量将努力实现 5000 万吨，总氨产量达 1124 万吨，煤层气利用量达 9 亿立方米。同时公司将拓展煤炭外运通道，构建吞吐能力为 2000 万吨/年的港口；充分利用长江三角洲的区位优势，加强同外商联合，建设昆山煤机制造基地。

2010~2014 年，公司规划将投资 1249.88 亿元用于煤炭、煤层气、电力、化工等重大项目建设。公司投资主要集中在煤炭及煤化工板块，占总投资的 73.64%。公司未来投资较大，投资高峰出现在 2012 年和 2013 年，2013 年以后随着部分在建项目的陆续完工，公司投资规模将逐渐减小。

煤炭板块，公司预计投资 576.91 亿元通过新建及对外收购方式扩大资源储备规模和生产

能力，主要包括：(1) 投资 273.91 亿元，建设巴楞矿井、三交一号矿井和东大矿井等 7 座矿井，预计将形成产能 3500 万吨；(2) 投资 303.00 亿元，通过煤炭资源整合，将重组整合 42 个包，涉及矿井 119 座，资源储量 21.07 亿吨，规划产能 3030 万吨/年。资源整合矿井估算投资总需求 303 亿元，公司预计需投资 85 亿元，未来资本支出压力增加。根据公司预测，2010 年公司煤炭产量增长点除了现有 9 对矿井保产稳产外，泽州天安煤业公司和晋圣矿业投资合计约 380 万吨的原煤规划产量也将是公司实现目标的重要增长因素。

煤化工板块，公司预计投资 343.47 亿元，将继续通过对外收购和项目改扩建方式实现规模扩张和产能提升。主要投资项目包括河南晋开公司的“年产 50 万吨合成氨、80 万吨尿素(2 期 100 万吨)”、“年产 50 万吨尿素项目”及湖北三宁公司的“40 万吨尿素改造”、“100 万吨二甲醚”、“10 万吨/年工业磷酸”项目等。根据公司预测，2010 年公司总氨产量将达到 1124 万

吨，尿素产量将达到 943 万吨，精甲醇产量将达到 281 万吨，成品油产量将达到 74 万吨。

公司收入及利润预测：2010~2014 年，公司收入及利润增长主要来自煤炭生产及煤化工产品。随着新建矿井及外部资源整合的逐步实施，以及煤化工、电力项目陆续投产达产，公司预计收入和利润规模均将出现较快增长。

从公司的投资计划来看，2010 年后公司每年至少将有 200 亿元以上的投资支出，相对于目前公司的利润及现金流规模来看，公司将面临较大对外筹资需求。同时由于大部分投资项目完工时间在 2013 年乃至 2015 年以后，短期内产能和利润较难充分释放，公司债务负担存在加重的可能。

总体来看，公司未来产业架构将主要围绕煤炭及煤化工板块，煤炭及化工产品产能将快速增长，经营规模有望实现较快增长。但较大的资本支出也将增加公司对外融资需求，并可能加重公司债务负担。

表 8 未来 5 年公司重大投资项目概况 (单位: 亿元)

	项目名称	项目概况	总投资	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年
煤炭板块	东大矿井及选煤厂	500 万吨/年	40.00	5.00	9.00	9.00	9.00	8.00
	郑庄矿井及选煤厂	400 万吨/年	32.00	—	6.00	8.00	7.00	7.00
	胡底矿井及选煤厂	300 万吨/年	24.00	—	5.00	5.00	5.00	5.00
	龙湾矿井及选煤厂	400 万吨/年	32.00	—	5.00	7.00	7.00	7.00
	樊庄矿井及选煤厂	500 万吨/年	40.00	—	—	8.00	9.00	9.00
	三交一号矿井及选煤厂	600 万吨/年	41.91	4.00	9.00	10.00	10.00	9.00
	巴楞矿井及选煤厂	800 万吨/年	64.00	—	—	—	—	6.00
	煤炭资源整合	共重组整合 42 个包，涉及矿井 119 座，资源储量 21.07 亿吨，规划产能 3030 万吨/年	303.00	35.00	82.00	101.00	85.00	—
煤化工板块	河南晋开公司	“年产 50 万吨合成氨、80 万吨尿素(2 期 100 万吨)及配套装置；“年产 50 万吨尿素项目”	75.00	17.00	18.00	10.00	10.00	10.00
	山西晋丰煤化工有限责任公司	河南沁阳煤化工项目，年产 50000 万 m ³ 工业燃气，40 万吨尿素	22.00	5.25	10.00	6.75	—	—
	昊源集团	20 万吨/年合成氨改造；年产 5 万吨吗啉产品开发；年产 30 万吨联碱装置改造；合成氨尿素搬迁技改；年产 20 万吨双氧水技改	19.41	3.90	5.63	4.37	0.20	3.30
	安徽临泉化工股份有限公司	20 万吨合成氨改造；100 万吨纯碱项目	17.39	1.62	2.16	4.14	3.36	2.52
	湖北三宁公司	40 万吨尿素改造；100 万吨二甲醚；10 万吨/年工业磷酸；10 万吨食品级磷酸项目	69.67	2.20	3.42	15.70	19.50	15.00
	山东晋煤明水化工集团有限公司	150 万吨缓释复混肥；“30-50”项目	44.00	0.00	10.00	11.00	8.00	8.00
	山东晋煤日月化工集团有限公司	年产 7 万吨己二酸项目；10 万吨/年甲醇氧化羰基合成碳酸二甲酯项目	17.00	0.00	0.00	2.50	6.00	4.50
	山东联盟化工股份有限公司	12 万吨/年丁辛醇	7.00	—	—	4.00	4.50	2.00

	配套制氨、硝酸铵搬迁等项目	总氨 60 万吨，其中氢气 6 万吨，甲醇 20 万吨，硝酸 27 万吨，硝酸铵 40 万吨	20.00	6.00	4.00	—	—	—
	化肥生产装置技改	总氨 30 万吨/年。稀硝酸 12 万吨/年，浓硝酸 3 万吨/年，硝酸铵 15 万吨/年。	25.00	7.50	—	—	—	—
	金华润“4030”项目	40 万吨总氨，30 万吨尿素	15.00	—	4.50	6.00	4.50	—
	湖北金楚化肥合资合作项目	25 万吨氨醇，10 万吨磷氨，10 万吨磷酸盐，6 万吨硝酸铵，60 万吨硝基复合肥	12.00	—	3.60	4.80	3.60	—
煤层气板块	地面煤层气抽采	到 2015 年，开发规模达到 7000 余口煤层气井。	100.00	—	19.48	22.50	22.50	17.50
电力板块	赵庄坑口电厂	一期 2×600MW	50.00	—	5.00	15.00	20.00	10.00
	樊庄坑口电厂	一期 4×600MW	100.00	—	—	10.00	30.00	40.00
	郑庄坑口电厂	一期 2×600MW	50.00	—	—	—	5.00	15.00
	煤矸石电厂	15×2MW 燃气内燃发电机组配 15×1.68t/h 余热蒸汽锅炉。	2.50	0.75	1.25	0.50	—	—
	成庄热电厂	10×2MW 燃气内燃发电机组配 10×1.68t/h 余热蒸汽锅炉。	1.50	0.45	0.75	0.30	—	—
	晋煤集团胡底	150MW 瓦斯电厂项目	13.00	3.90	6.50	2.60	—	—
煤机板块	晋煤集团煤炭生产区	煤机制造和仓储物流中心基地、北区检修基地、西区检修基地、王台检修基地、古矿检修	12.50	5.50	2.80	1.90	0.70	0.80
合计			1249.88	98.07	213.08	270.06	269.86	179.62

资料来源：公司提供

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2007~2009 年财务报表已经中兴财光华会计师事务所有限责任公司（原中兴财会计师事务所有限公司）审计，其中 2007 年、2009 年均出具了标准无保留意见的审计结论。中兴财会计师事务所对公司 2008 年财务报表的出具了带有保留意见的审计报告，审计意见如下：“公司未按财会函【2008】60 号关于安全费用、维简费的规定进行会计核算……由于公司未能提供追溯调整所需的详细资料，我们无法实施其他替代程序，以获取充分适当的审计证据确定对本年财务报表的影响数”。

2008 年，公司合并范围在 2007 年基础上增加 2 级子公司 5 户。2009 年在 2008 年基础上增加 2 级子公司 11 家，其中新设 9 家，收购 2 家，合并报表范围继续扩大。公司 2007 年财务报表按新会计准则格式编制，2008 年 1 月 1 日起执行新企业会计准则，2010 年 1~6 月报表未经审计。财务分析部分以 2007~2009 年审计报告为基础，2010 年 1~6 月财务数据为补充。

截至 2009 年底，公司（合并）资产总额 847.43 亿元，所有者权益 223.26 亿元；2009 年

公司实现营业收入 508.98 亿元，利润总额 43.70 亿元。

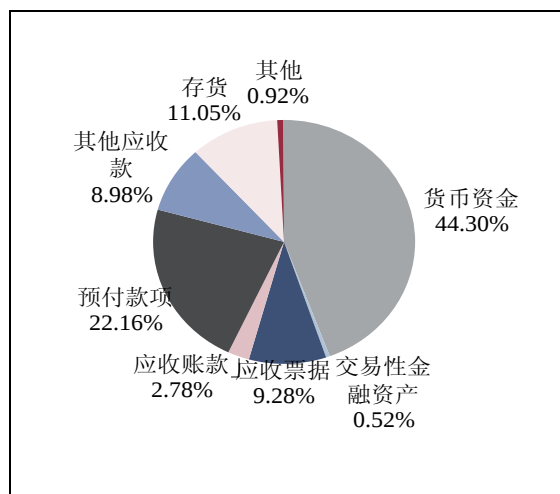
截至 2010 年 6 月底，公司（合并）资产总额 1075.79 亿元，所有者权益 254.52 亿元。2010 年 1~6 月公司实现营业收入 309.59 亿元，利润总额 25.74 亿元。

2. 资产构成

截至 2009 年底，公司资产总额为 847.43 亿元，较上年增长 34.71%。公司资产以非流动资产为主，占比为 61.33%。

流动资产

图 6 2009 年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

截至 2009 年底，公司流动资产合计 327.72 亿元，较 2008 年底增长 45.52%。公司流动资产主要由货币资金、存货、预付账款、应收票据构成。

截至 2009 年底，公司货币资金为 145.19 亿元，其中现金和银行存款占比 94.78%，其他货币资金占比 5.22%。

截至 2009 年底，公司应收票据为 30.42 亿元，全部为银行承兑汇票。

截至 2009 年底，公司应收账款净额为 9.11 亿元，公司采用账龄分析法（占比 88.88%）及单项认定法（占 1.29%）计提坏账准备。从账龄上看，1 年以内的应收账款占比 85.45%，1-2 年的占比 6.72%，2-3 年的占比 2.29%，3-5 年的占比 1.56%，5 年以上的占比 3.98%。公司对账龄在 1 年以内的按 5%计提坏账准备，2-3 年的计提比例为 20%，3-5 年的计提比例 50%，5 年以上的 100%计提，整体计提比例为 10.16%。另外，公司对 1157.37 万元应收款认定暂无法收回，全额计提坏账准备。公司坏账计提较为充分。

截至 2009 年底，公司预付款项为 72.63 亿元，其中 1 年以内的占比 93.86%，未结转的原因主要是设备、材料等尚未取得发票，未予结算。

截至 2009 年底，公司其他应收款账面余额为 32.63 亿元，主要是地方政府、安监局应发的补贴或欠款。采用账龄分析法计提坏账准备的其他应收款有 19.41 亿元，其中 1 年以内的占比 85.48%，1-2 年的占比 4.86%，2-3 年的占比 4.45%，3-5 年的占比 2.27%，5 年以上的占比 2.95%。公司对账龄在 1 年以内的按 5%计提坏账准备，2-3 年的计提比例为 20%，3-5 年的计提比例 50%，5 年以上的 100%计提，整体计提比例为 9.73%，计提较为充分。采用单项认定法计提坏账准备的其他应收款 1.30 亿元，因为部分债务单位经营不善或进入破产程序，公司对其全额计提坏账准备。另外还有 11.92 亿元关联方往来及备用金，公司未对其计提坏账

准备。

截至 2009 年底，公司存货 36.21 亿元，主要系原材料（占比 59.31%）和库存商品（占比 26.69%）。公司共计提存货跌价准备 635.80 万元。

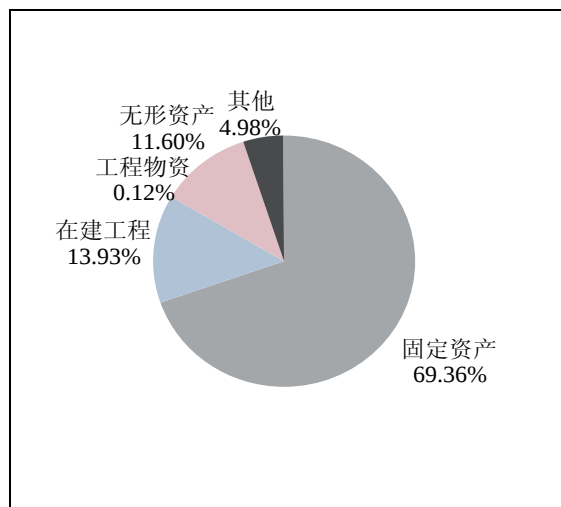
截至 2009 年底，公司其他流动资产为 3.00 亿元，系委托贷款。

截至 2010 年 6 月底，公司流动资产合计 379.98 亿元，较 2009 年底增长 15.95%，主要来自存货、预付款项和应收票据的增加。流动资产构成未发生明显变化。

非流动资产

截至 2009 年底，公司非流动资产 519.71 亿元，较 2008 年底增长 27.24%，主要由固定资产（占比 69.36%）、在建工程（占比 13.93%）和无形资产（占比 11.60%）构成。

图 7 2009 年底公司非流动资产构成



资料来源：公司提供

截至 2009 年底，公司长期应收款 0.31 亿元，系子公司山西铭基房地产开发公司对海南北大青鸟项目的投资（和海南铂金海岸置业公司合作开发），在长期应收款挂账。

截至 2009 年底，公司长期股权投资为 15.25 亿元，主要是对太原市商业银行及山西港华煤层气公司、中煤冀州银海煤化工公司等合营、联营企业的投资。

截至 2009 年底，公司固定资产账面余额为

563.87 亿元，其中机器设备占比 63.12%，房屋建筑物占比 33.86%，运输工具占比 2.89%。公司累计折旧合计 203.38 亿元（机器设备成新率为 62.36%，房屋建筑物成新率为 67.37%），固定资产净额为 360.49 亿元，受在建工程结转影响，固定资产净额较上年增长 57.23%。

截至 2009 年底，公司在建工程 72.39 亿元，由于部分工程完工转入固定资产，在建工程较上年减少 31.28%。公司主要在建工程包括煤矿安全改造项目、寺河矿扩建项目、赵庄矿井及赵庄二号井项目等。

截至 2009 年底，公司无形资产 60.29 亿元，较上年增长 18.89%，主要是由于新增 8.35 亿元土地使用权。

截至 2009 年底，公司所有权受到限制的资产账面价值合计为 44.42 亿元，主要是由于机器设备、房屋建筑物及土地使用权用于银行借款抵押。

截至 2010 年 6 月底，公司非流动资产合计 695.81 亿元，较 2009 年底增长 33.89%，主要是因为公司子公司山西晋煤太钢能源有限责任公司新增了 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；已付现 17.5 亿元，其余在长期应付款中体现），导致无形资产快速增加。

总体看，公司流动资产中货币资金和应收票据比重较大；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。

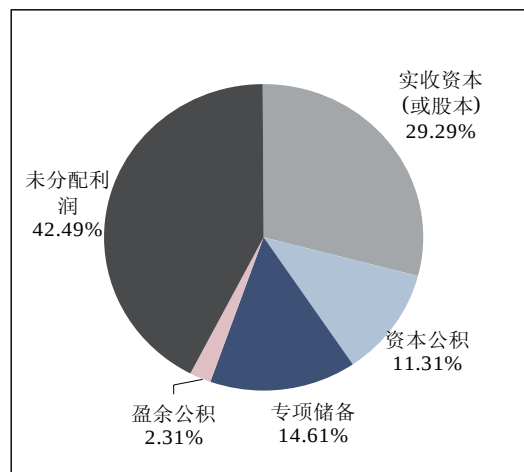
3. 负债及所有者权益

所有者权益

截至 2009 年底，公司所有者权益合计 223.26 亿元，较 2008 年底增长 38.38%，增长主要原因是 2009 年根据财政部财会【2009】8 号文的规定，高危行业企业按照国家规定提取的安全生产费，应当计入相关产品的成本或当期损益，同时记入“专项储备”科目，公司将部分长期应付款转入专项储备科目，并调增未分配利润。受利润积累增加影响，公司未分配

利润在归属于母公司所有者权益中占比加大，公司所有者权益稳定性一般。

图 8 2009 年底归属于母公司所有者权益构成



资料来源：公司提供

截至 2010 年 6 月底，公司所有者权益合计 254.52 亿元，较 2009 年底增长 14.00%，主要来自于未分配利润的增长。

债务结构

截至 2009 年底，公司负债总额 624.17 亿元，其中流动负债占 64.77%，非流动负债占 35.23%，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 393.21 亿元，其中短期债务占 48.77%，长期债务占 51.23%，长短期债务规模相当，公司债务结构较合理。

截至 2009 年底，公司流动负债 404.29 亿元，以短期借款（占比 38.37%）、应付账款（占 26.92%）和预收款项（占 11.23%）为主。

截至 2009 年底，公司短期借款 155.14 亿元，较上年增长 37.86%。其中信用借款占比 66.25%，保证借款占比 27.64%。

截至 2009 年底，应付账款 108.82 亿元，较上年增长 32.19%。公司 3 年以上的大额应付账款主要系应付西尧煤业、皇城煤业、重庆川九等公司的欠款。

截至 2009 年底，公司应付票据为 25.76 亿元，全部为银行承兑汇票。

截至 2009 年底，公司预收账款为 45.40 亿元，其中账龄在 1 年以内的占比 97.57%。账龄

在一年以上的大额预收账款，主要是预收客户煤款、未结算等原因。

截至 2009 年底，公司其他应付款为 34.56 亿元，账龄在 1 年以内的占比 81.47%，1-2 年的占比 9.09%，2 年以上的占比 9.44%。其他应付款中单项金额较大的款项包括应付山西省国土资源局的资源价款，应付河南省睢县建设集团第三分公司的劳务费、巷道维修费，及往来款等。

截至 2009 年底，公司一年内到期的非流动负债为 10.89 亿元，主要系 2009 年 5 月发行的短期融资券（09 晋煤 CP01，10 亿元，365 天）。

截至 2009 年底，公司非流动负债 219.88 亿元，以长期借款（占比 69.11%）、应付债券（占 22.50%）和长期应付款（占 6.80%）为主。

截至 2009 年底，公司长期借款为 151.96 亿元，以担保借款为主（占比 77.61%）。

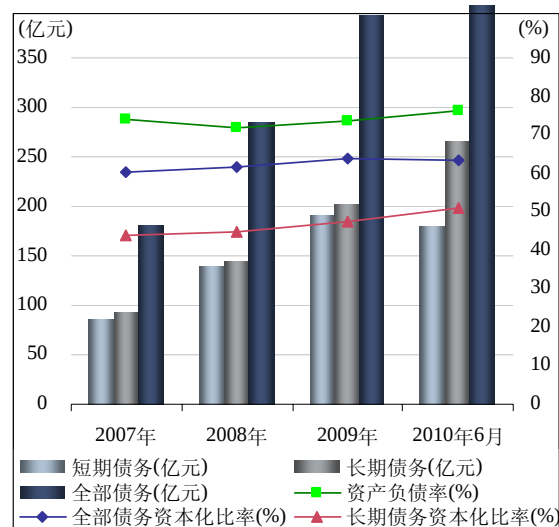
截至 2009 年底，公司应付债券为 49.47 亿元，系 08 晋煤债 1（12 亿元，5 年期）、08 晋煤债 2（8 亿元，7 年期）和 09 晋煤 MTN1（30 亿元，5 年期）。

截至 2009 年底，公司长期应付款为 14.94 亿元，主要系应付融资租赁费、探矿权价款及应付资产经营中心的欠款等。

截至 2010 年 6 月底，公司负债总额为 821.28 亿元，其中流动负债占比 47.82%，非流动负债占比 52.18%，由于长期借款及长期应付款的快速增加，非流动负债占比较 2009 年底大幅增加。

2007~2009 年，公司资产负债率基本维持稳定；全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均呈增加趋势。2009 年底公司上述三项指标分别为 73.65%、63.78%和 47.43%；2010 年 6 月底，上述指标分别为 76.34%、63.52%和 50.98%，公司债务负担有所加重。

图 9 公司债务构成情况



资料来源：公司提供

4. 盈利能力

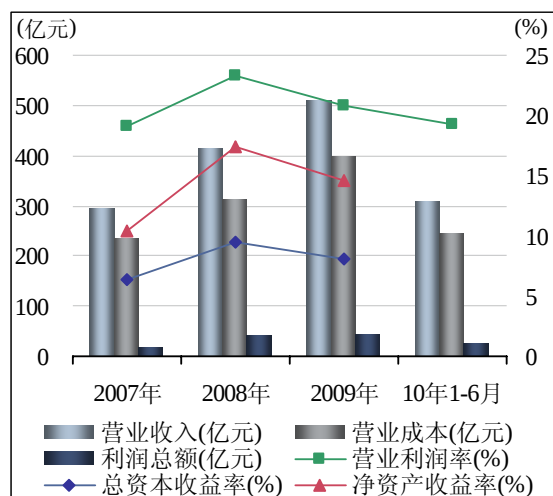
2007~2009 年，公司营业收入保持快速增长态势，年均增长 31.65%。2009 年公司实现营业收入 508.98 亿元，较 2008 年增长 23.50%；但受成本及费用相对较快增长影响，公司实现营业利润 36.84 亿元，与上年相比略有减少。2007~2009 年，公司营业利润率呈小幅波动状态，2009 年为 20.75%。

2007~2009 年，随着公司收入和债务规模的扩大，三项费用均出现较快增长，近三年三项费用占营业收入的比重分别为 13.67%、13.66%和 13.55%，公司期间费用控制能力较为稳定。

2009 年公司营业外收入 8.90 亿元（主要包括政府补助、固定资产处置利得和其他利得）较上年大幅增长 118.29%，受此影响公司净利润较 2008 年增长 7.91%，为 32.71 亿元。

2007~2009 年，公司利润总额年均增长 53.50%，2009 年为 43.70 亿元。同期，公司净资产收益率和总资本收益率呈波动上升趋势。2009 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与上年相比均有所下降，分别为 14.65%和 8.14%。

图 10 近年公司盈利情况



资料来源：公司提供

2010 年 1~6 月，公司实现营业收入、利润总额分别为 309.59 亿元和 25.74 亿元，较上年同期增长 27.41%和 10.24%；同期公司营业利润率为 19.20%，较上年略有下降。

总体看，近年伴随煤炭产能的快速扩张，公司收入和利润规模稳步增长，整体盈利能力较强。根据公司投资规划，未来公司在做大煤炭主业的同时，将继续加大在煤电、煤气、煤化工等下游领域的投资力度。预计随着煤化工板块的持续壮大，以及产业整合优势的逐步显现，公司主业盈利能力有望继续提升。

5. 偿债能力

从短期偿债指标来看，2007~2009 年公司流动比率和速动比率均逐年提高，2009 年底分别为 81.06%和 72.10%，2010 年 6 月底，两项指标分别为 96.76%和 83.59%；2009 年公司经营现金流动负债比为 19.21%，受债务负担加重影响，该指标较上年的 25.30%有所下降。考虑到同期公司经营现金流入量为流动负债的 1.33 倍，2010 年 6 月底公司现金类资产为流动负债的 0.42 倍，整体上，公司短期偿债能力正常。

从长期偿债指标来看，2007~2009 年，公司 EBITDA 快速增长，2009 年为 97.28 亿元；同期随着债务规模的迅速扩大，利息支出快速

增加，导致 EBITDA 利息倍数下降，2009 年为 5.56 倍；公司全部债务/EBITDA 近年有所提高，2009 年为 4.04 倍，表明 EBITDA 对全部债务的保障能力有所下降，但考虑到公司产能规模大，资源储备充足，总体看，公司长期偿债能力良好。

截至 2009 年底，公司对外担保 29.44 亿元，担保比率为 13.19%。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。

截至 2010 年 6 月底，公司共获得银行授信 424.09 亿元，其中未使用额度 255 亿元，公司间接融资渠道畅通。

七、综合评价

煤炭行业作为以资源型产品为主的产业，未来的发展前景看好。公司是中国煤炭行业特大型企业，所处的晋东矿区是中国 13 个大型煤炭基地之一，是中国无烟煤储量最集中的地区。

近年公司煤炭储量实现较大提升，生产规模持续增长；公司发挥无烟煤的资源优势，拓展下游煤化工业务，延伸产业链，提高产品附加值，整体抗风险能力强。同时，公司资源整合规模较大，存在一定资本支出压力；下属地方整合矿井安全生产条件差，加大了公司安全管理压力。

目前公司经营情况正常，资产质量较好，资产和收入规模增长较快，盈利能力较强；但由于近年扩张速度加快，债务负担持续上升。总体看，公司主体信用风险极低。

附表 1-1 资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 6 月
流动资产：					
货币资金	680595.63	1017429.42	1451881.09	46.06	1213838.00
交易性金融资产	29508.82	9326.43	17140.45	-23.79	17140.00
应收票据	101981.98	98827.48	304205.19	72.71	435217.00
应收账款	87072.77	101355.51	91096.50	2.28	186007.00
预付款项	333195.11	598296.12	726300.98	47.64	935622.00
应收利息	116.31	121.28	64.75	-25.39	256.00
其他应收款	100198.26	89767.76	294403.66	71.41	391189.00
存货	164018.56	306950.76	362102.86	48.58	517207.00
其他流动资产	48088.79	30000.00	30000.00	-21.02	103359.00
流动资产合计	1544776.22	2252074.76	3277195.48	45.65	3799835.00
非流动资产：					
可供出售金融资产	1773.29	672.97	1112.04	-20.81	942.00
长期应收款		2740.00	3110.00		984.00
长期股权投资	53192.72	87034.58	152486.18	69.31	157398.00
投资性房地产	1008.08	9745.79	10106.43	216.63	9929.00
固定资产	1824257.64	2337834.41	3604850.08	40.57	3548893.00
在建工程	702574.72	1053440.55	723898.52	1.51	899531.00
工程物资	18964.18	34114.21	6471.80	-41.58	10500.00
固定资产清理	1464.42	3139.15	3611.66	57.04	3807.00
无形资产	387780.46	507135.16	602946.80	24.69	2239885.00
开发支出		971.97	1002.74		1051.00
商誉	3052.25	3619.75	25235.48	187.54	24727.00
长期待摊费用	12870.13	7513.69	17333.32	16.05	15730.00
递延所得税资产	16588.88	23505.22	33360.34	41.81	33313.00
其他非流动资产	14769.93	13123.21	11540.86	-11.60	11424.00
非流动资产合计	3038296.71	4084590.65	5197066.24	30.79	6958114.00
资产总计	4583072.93	6336665.41	8474261.72	35.98	10757949.00

注：公司提供的 2010 年 6 月底财务数据精确至万元。

附表 1-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 6 月
流动负债：					
短期借款	660677.25	1125326.33	1551413.98	53.24	1410720.00
应付票据	110668.71	261380.60	257564.19	52.56	266550.00
应付账款	664605.30	823210.30	1088225.07	27.96	972948.00
预收款项	194804.17	354717.63	453999.03	52.66	343290.00
应付职工薪酬	106118.05	116159.01	122477.51	7.44	169198.00
应交税费	75190.65	59455.32	103087.64	17.09	55852.00
应付利息	96.60	427.38	11659.94	998.66	13562.00
应付股利	9808.43	7429.84		-100.00	
其他应付款	206755.11	209649.56	345635.59	29.29	584944.00
一年内到期的非流动负债	98148.75	10470.00	108853.33	5.31	107853.00
其他流动负债	3647.41	5404.70	-44.21		2301.00
流动负债合计	2130520.41	2973630.67	4042872.07	37.75	3927218.00
非流动负债：					
长期借款	932373.69	1243124.86	1519585.49	27.66	2251093.00
应付债券		203369.16	494653.17		395470.00
长期应付款	301038.49	274496.38	149441.41	-29.54	1604382.00
专项应付款	9590.41	9496.36	10989.56	7.05	14526.00
预计负债			25.95		26.00
递延所得税负债	5229.77	2339.98	3017.02	-24.05	2962.00
其他非流动负债	685.00	16823.33	21107.44	455.10	17078.00
非流动负债合计	1248917.36	1749650.08	2198820.02	32.69	4285537.00
负债合计	3379437.77	4723280.75	6241692.10	35.90	8212755.00
所有者权益：					
实收资本(或股本)	405163.46	405163.46	405163.46		405163.00
资本公积	185568.75	206701.40	156386.70	-8.20	155919.00
专项储备			202061.17		247411.00
盈余公积	2143.86	15321.82	31938.16	285.97	31938.00
未分配利润	178549.17	358395.69	587669.90	81.42	757158.00
归属于母公司权益合计	771425.25	985582.37	1383219.39	33.91	1597589.00
少数股东权益	432209.91	627802.29	849350.24	40.18	947605.00
所有者权益合计	1203635.16	1613384.66	2232569.63	36.19	2545194.00
负债和所有者权益总计	4583072.93	6336665.41	8474261.72	35.98	10757949.00

附表 2 利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1~6 月
一、营业收入	2936877.32	4121450.29	5089834.41	31.65	3095856.00
减: 营业成本	2345757.88	3123363.61	3980011.50	30.26	2471553.00
营业税金及附加	37392.94	41320.22	53660.64	19.79	29975.00
销售费用	45592.71	44001.34	64499.11	18.94	30623.00
管理费用	292962.09	397233.14	459431.84	25.23	262677.00
财务费用	62821.22	121875.92	165608.61	62.36	88133.00
资产减值损失	-6796.91	11241.72	15380.30		43.00
手续费及佣金支出			0.51		15.00
加: 公允价值变动收益	6774.53	-13785.17	6648.21	-0.94	
投资收益	5580.80	2545.16	10530.95	37.37	10093.00
二、营业利润	171502.72	371174.33	368421.07	46.57	222930.00
加: 营业外收入	28569.01	40780.71	89018.85	76.52	41368.00
减: 营业外支出	14577.87	18774.61	20393.42	18.28	6853.00
三、利润总额	185493.86	393180.43	437046.50	53.50	257445.00
减: 所得税费用	60506.04	90029.84	109910.69	34.78	61559.00
四、净利润	124987.82	303150.59	327135.81	61.78	195886.00
其中: 归属于母公司的净利润	59751.10	194078.15	249351.59	104.28	170906.00
少数股东损益	65236.73	109072.45	77784.22	9.19	24980.00

注: 公司提供的 2010 年 1~6 月财务数据精确至万元。

附表 3-1 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 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	3273581.67	4213284.71	5219240.42	26.27	3236368.00
收取利息、手续费及佣金的现金			387.78		4047.00
收到的税费返还	569.20	2576.07	3812.83	158.82	4921.00
收到其他与经营活动有关的现金	40573.99	92910.54	156011.74	96.09	167062.00
经营活动现金流入小计	3314724.87	4308771.32	5379452.77	27.39	3412398.00
购买商品、接受劳务支付的现金	2070009.96	2437224.19	3306581.47	26.39	2239538.00
支付利息、手续费及佣金的现金			0.51		1067.00
支付给职工以及为职工支付的现金	358080.14	485621.34	621992.58	31.80	332341.00
支付的各项税费	330118.67	480277.28	535535.62	27.37	378614.00
支付其他与经营活动有关的现金	137770.53	153335.93	138545.99	0.28	246225.00
经营活动现金流出小计	2895979.31	3556458.74	4602656.16	26.07	3197785.00
经营活动产生的现金流量净额	418745.56	752312.58	776796.61	36.20	214613.00
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	10864.67	44264.41	46342.42	106.53	2336.00
取得投资收益收到的现金	6075.34	6482.40	11133.51	35.37	3599.00
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	3293.34	2499.26	6608.86	41.66	5035.00
处置子公司及其他单位收到的现金净额			1768.29		
收到其他与投资活动有关的现金	49099.50	22315.42	42439.52	-7.03	31132.00
投资活动现金流入小计	69332.85	75561.51	108292.59	24.98	42102.00
购建固定资产、无形资产等支付的现金	748048.35	1098372.64	984909.03	14.74	827241.00
投资支付的现金	70732.73	102053.50	93233.86	14.81	67572.00
取得子公司等支付的现金净额	49801.50	22002.00	45250.00	-4.68	30000.00
支付其他与投资活动有关的现金	10432.22	14005.27	281982.07	419.90	51626.00
投资活动现金流出小计	879014.80	1236433.41	1405374.95	26.44	976439.00
投资活动产生的现金流量净额	-809681.96	-1160871.91	-1297082.36	26.57	-934337.00
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	100451.40	60081.35	73982.39	-14.18	134021.00
取得借款收到的现金	1034120.76	1930368.53	2384101.09	51.84	1855329.00
收到其他与筹资活动有关的现金	2039.38	45864.18	243624.85	992.98	21829.00
筹资活动现金流入小计	1136611.54	2036314.06	2701708.33	54.17	2011179.00
偿还债务支付的现金	501646.35	1082446.47	1433546.39	69.05	1358023.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	99290.06	200343.95	212128.32	46.17	115240.00
支付其他与筹资活动有关的现金	20305.07	8223.56	101295.84	123.35	56233.00
筹资活动现金流出小计	621241.48	1291013.97	1746970.56	67.69	1529496.00
筹资活动产生的现金流量净额	515370.05	745300.09	954737.77	36.11	481683.00
四、汇率变动对现金的影响	-16.04	93.03	-0.36	-85.04	-2.00
五、现金及现金等价物净增加额	124417.62	336833.80	434451.66	86.87	-238043.00
加: 期初现金及现金等价物余额	556178.00	680595.63	1017429.42	35.25	1451881.00
六、期末现金及现金等价物余额	680595.63	1017429.42	1451881.09	46.06	1213838.00

附表 3-2 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	124987.82	303150.59	327135.81	61.78
减: 未确认投资损失				
加: 资产减值准备	-6796.91	11241.72	15380.30	
固定资产折旧及其他	188883.67	245286.50	345291.42	35.21
无形资产摊销	7110.28	8670.59	11874.30	29.23
长期待摊费用摊销	1491.86	7769.77	3995.47	63.65
处置固定资产、无形资产等损失	528.18	781.95	-1931.86	
固定资产报废损失	1307.41	5596.27	4296.59	81.28
公允价值变动损失	-6774.53	13785.17	-6648.21	-0.94
财务费用	64788.55	127809.82	173640.83	63.71
投资损失	-5580.80	-2545.16	-10530.95	37.37
递延所得税资产减少	2874.15	-6916.34	-9855.13	
递延所得税负债增加	2555.79	-2889.79	677.04	-48.53
存货的减少	-21221.01	-135086.18	-51279.96	55.45
经营性应收项目的减少	-220413.05	-119245.34	-263154.00	9.27
经营性应付项目的增加	282491.91	298955.76	277496.48	-0.89
其他	2512.25	-4052.75	-39591.54	
经营活动产生的现金流量净额	418745.56	752312.58	776796.61	36.20
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	680595.63	1017429.42	1451881.09	46.06
减: 现金的期初余额	556178.00	680595.63	1017429.42	35.25
现金及现金等价物净增加额	124417.62	336833.80	434451.66	86.87

附件 4 公司主要财务指标

项目	2007 年	2008 年	2009 年	平均值	2010 年 6 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	20.91	21.18	17.09	19.08	--
存货周转次数(次)	15.19	13.26	11.90	12.97	--
总资产周转次数(次)	0.75	0.75	0.69	0.72	--
盈利能力					
营业利润率(%)	18.85	23.21	20.75	21.11	19.20
总资本收益率(%)	6.42	9.70	8.14	8.26	--
净资产收益率(%)	10.38	18.79	14.65	15.04	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	43.65	47.27	47.43	46.63	50.98
全部债务资本化比率(%)	59.95	63.80	63.78	63.02	63.52
资产负债率(%)	73.74	74.54	73.65	73.94	76.34
偿债能力					
流动比率(%)	72.51	75.73	81.06	77.75	96.76
速动比率(%)	64.81	65.41	72.10	68.64	83.59
经营现金流动负债比(%)	19.65	25.30	19.21	21.13	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.64	6.07	5.56	5.93	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.00	3.63	4.04	3.91	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.22	-0.14	-0.13	-0.15	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-5.76	-3.16	-2.98	-3.59	--

附件 5 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
本期短期融资券偿债能力	
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 / 本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期短期融资券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额 / 本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	现金类资产 / 本期短期融资券到期偿还额

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 (非流动) 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

联合资信评估有限公司关于 山西晋城无烟煤矿业集团有限责任公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在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有效期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

山西晋城无烟煤矿业集团有限责任公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。山西晋城无烟煤矿业集团有限责任公司如发生重大变化，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山西晋城无烟煤矿业集团有限责任公司的经营管理状况及相关信息，如发现山西晋城无烟煤矿业集团有限责任公司出现重大变化，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，据以确认或调整主体长期信用等级。

如山西晋城无烟煤矿业集团有限责任公司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，直至山西晋城无烟煤矿业集团有限责任公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如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山西晋城无烟煤矿业集团有限责任公司、主管部门、交易机构等。

