

信用等级公告

联合[2008] 141 号

联合资信评估有限公司通过对山西煤炭进出口集团有限公司
2008 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

山西煤炭进出口集团有限公司
2008 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零八年七月十五日



地址: 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 (100022)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

<http://www.lianheratings.com.cn>

山西煤炭进出口集团有限公司

2008年度第一期短期融资券信用评级分析报告

评级结果：A-1

发行额度：5 亿元

发行期限：365 天

评级时间：2008 年 7 月 15 日

财务数据

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年 3 月
现金类资产(亿元)	10.19	19.30	20.84	24.81
资产总额(亿元)	67.65	93.31	102.85	106.80
所有者权益(亿元)	13.32	13.56	24.25	25.29
短期债务(亿元)	14.44	27.62	30.60	32.43
全部债务(亿元)	14.79	33.74	40.94	43.26
营业收入(亿元)	106.62	126.74	132.85	33.81
净利润(亿元)	1.59	1.68	4.28	0.81
EBITDA(亿元)	5.05	7.97	9.63	--
经营性净现金流(亿元)	2.86	1.00	1.22	4.46
净资产收益率(%)	11.96	12.38	17.63	--
资产负债率(%)	78.22	77.88	76.42	76.32
速动比率(%)	87.32	83.91	101.94	102.69
EBITDA 利息倍数(倍)	7.31	7.89	5.88	--
经营现金流流动负债比率(%)	5.71	1.65	2.12	7.78
现金偿债倍数(倍)	2.04	3.86	4.17	4.96

注：公司从 2007 年开始执行新会计准则，主营业务收入和所有者权益等科目已作相应调整；2008 年一季度数据未经审计。

分析师

张志强

010-85679696-8809

zhangzq@lianheratings.com.cn

谢凌艳

010-85679696-8882

xielingyan@lianheratings.com.cn

吕 晗

010-85679696-8856

lvhan@lianheratings.com.cn

传真：010-85679688

地址：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 （100022）

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

经联合资信评估有限公司评定，山西煤炭进出口集团有限公司（以下简称“公司”）拟发行的2008年度第一期短期融资券的信用级别为A-1。基于对公司主体长期信用级别以及本期短期融资券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险较小。

优势

1. 作为中国最大的煤炭经销企业之一，公司具有煤炭产运销一体化经营和一定的资源优势，市场竞争实力较强。

2. 公司经营活动产生的现金流规模较大，经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度较好。

3. 公司货币资金比较充足，对本期短期融资券保障能力较强。

4. 公司资产以流动资产为主，资产流动性较好。

关注

1. 公司资产负债率偏高。

2. 公司未来两年投资规模较大，预计债务负担有可能增加。

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与山西煤炭进出口集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与山西煤炭进出口集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 联合资信与评估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。
- 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，未因山西煤炭进出口集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 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。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由山西煤炭进出口集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 山西煤炭进出口集团有限公司 2008 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该债券的信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

山西煤炭进出口集团有限公司（以下简称“公司”）前身是1980年7月1日成立的山西省地方煤炭对外贸易公司；1992年经国务院批准，获得煤炭出口自营权，开始自营和代理双轨运行；1995年12月更名为山西煤炭进出口集团公司；2001年经国家批准实现了铁路运输计划单列；2003年取得煤炭内销经营权。2008年4月2日，公司整体改制为山西煤炭进出口集团有限公司，注册资本69826.70万元。山西省国有资产监督管理委员会是公司的唯一股东。

公司属于综合性煤炭企业，主要经营煤炭销售和生产业务，并涉及化工、机械制造、房地产等非煤业务。

公司拥有中国煤炭出口专营权（中国四家、山西省唯一一家）、中国内销煤经销资格和山西省内铁路运输计划单列，是中国最大的煤炭经销企业之一。截至2007年底，公司纳入合并范围的全资子公司有27家，控股子公司有7家，其中含地市公司23家，港口公司6家，煤矿生产企业4家，下属78个铁路煤炭发运站开通了秦皇岛、天津、日照、青岛、京唐港、连云港等出海通道，形成了覆盖煤炭主产区、遍布重要运输线、占据主要出海口的独立完善的煤炭内外贸运销体系。公司下设综合办公室、人力资源部、会计部、资金管理部、审计部、战略发展部、投资管理部、绩效考核部、法律事务部、信息中心、出口业务部、调运中心、资源开发部、煤矿安全监察处、煤矿调度室、煤矿生产技术处、车队等17个职能部门（见附件9）。

截至2007年底，公司合并资产总额1028520.38万元，所有者权益242546.72万元（其中少数股东权益54747.38万元）；2007年实现营业收入1328501.33万元，净利润42760.58万元；经营活动产生的现金流量净额12190.91万元。

公司地址：山西省太原市府西街36号，法定代表人：杜建华。

二、本期短期融资券概况

公司计划于2008年发行第一期短期融资券（以下称“本期短期融资券”）5亿元，期限365天。本期短期融资券无担保。

本期短期融资券的募集资金将全部用于购买煤炭。

三、企业主体长期信用状况

煤炭是中国的基础性能源产品，行业受国家宏观经济运行及产业政策调整影响较大。国家对煤炭行业产业结构的调整将促进中国煤炭行业的健康发展，为中国大型煤炭企业带来更为广阔的发展空间。国民经济的持续发展以及中国煤炭主导的能源结构，决定了煤炭行业较好的发展前景。

公司是集煤炭生产、加工、运输及内外销为主，化工、机械制造、房地产等多种经营为辅的综合性煤炭企业。公司下属78个铁路煤炭发运站（包括4个2万吨站点、10个万吨站点），年发运能力近1亿吨，开通了秦皇岛、天津、日照、青岛、京唐港、连云港等出海通道，形成了覆盖煤炭主产区、遍布重要运输线、占据主要出海口的独立完善的煤炭内外贸运销体系，在国内东部沿海地区拥有众多重要的电厂、冶金企业等大型用煤客户，在国外与二十多个国家和地区的客商建立了广泛而稳固的合作关系，享有良好的市场声誉。在煤炭生产方面，公司控股、参股10个煤矿，全部投产能力为1020万吨/年，可采资源储量共67457万吨，具有一定的资源优势。公司建立了较为完善的法人治理结构，管理制度不断健全，整体管理水平较高。近年来，公司凭借山西丰富的煤炭资源优势，不断优化业务结构，较好的抵御了国家出口政策调整、人民币升值及煤炭价格波动造成的不利影响，主营业务收入不断提高，总体经营态势较好。

公司资产规模逐年增长，整体资产质量较

好，盈利能力较强，债务负担重。未来两年，公司主要投资智波交通运输公司轮对组装项目、霍尔辛赫煤矿、经坊煤矿改扩建将陆续投产，煤炭生产规模持续扩大，非煤产业发展前景良好，公司盈利水平有望提升。但鉴于公司未来两年投资规模较大，预计债务负担有可能增加。

经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为 A⁺，评级展望：稳定。

四、企业主体短期信用分析

1. 资产流动性

2006年~2007年，公司资产总额有所增长。截至2007年底，公司资产总额为1028520.38万元，较年初上升12.02%；流动资产和非流动资产占比分别为62.46%和37.54%。公司资产以流动资产为主，符合以煤炭贸易为主企业的经营特点。

截至2007年底，公司流动资产为642368.22万元，其中货币资金占25.44%，应收账款占8.65%，其他应收款占21.01%，预付账款占28.63%，存货占8.90%，公司流动资产以预付账款、货币资金、其他应收款、存货为主。

截至2007年底，公司的现金类资产包括货币资金和应收票据。公司货币资金163443.71万元，较年初增长3.77%，主要为银行存款（占77.19%）；应收票据45005.65万元，较年初增长103.97%，主要是在2007年度货币紧缩政策的影响下，客户以承兑汇票方式付款比上年度持续增加所造成的。整体上，公司现金类资产余额共计208449.36万元，占流动资产的32.45%，较充足。

截至2007年底，公司应收账款余额57280.63万元，较年初增长22.02%；从账龄上看，1年以内的占94.90%，1~3年的占2.79%，3年以上的占2.31%，账龄较短。2007年底公司对应收账款提取1684.84万元坏账准备。

截至2007年底，公司其它应收款余额为

140731.34万元，较年初增长28.13%，主要是山煤国际能源股份有限公司成立时验资3.41亿元，未确认投资关系下属公司智波交通设备有限公司2.78亿元，以及合并报表中含有所属公司34家单位往来款；从账龄上看，1年以内的占91.09%，1~3年的占4.50%，3年以上的占4.41%，账龄较短；2007年底共计提5739.31万元坏账准备。

截至2007年底，公司存货57166.78万元，较年初下降5.52%，主要是库存商品减少所致；存货构成中，主要为库存商品和开发产品，占比分别为75.80%和18.93%。由于公司库存商品主要为煤炭，变现速度快且价值较高，发生跌价损失的可能性较小，因此公司未计提存货跌价准备。

截至2008年3月底，公司资产总额为1067951.22万元，较2007年底增长3.83%；流动资产和非流动资产分别占61.63%和38.37%。

从流动资产的运营效率指标看（见附件7），2005~2006年，公司销售债权周转次数有所提高，2006年为13.84次；存货增幅高于主营业务成本增幅，使存货周转次数呈下降趋势，2006年为19.50次。2007年销售债权周转次数和存货周转次数分别为15.81次、19.89次，应收账款的回款速度和存货变现速度较为正常。

总体看，公司资产规模保持增长，现金类资产较为充足，流动资产流动性较好。

2. 现金流分析

（1）2005年~2007年现金流分析

经营活动方面，2005年~2007年，随着主营业务收入的持续增长，公司销售商品、提供劳务收到的现金和经营活动产生的现金流入保持较高的年均增长率，分别为14.25%和14.18%；经营活动现金流出年均增长率为15.10%，支付其他与经营活动有关的现金在波动中呈现上升趋势，年均增长率为21.10%，主要是合并范围变化所致。2007年，公司经营活动产生的现金流入和流出分别为1590101.40万元和

1577910.49万元。

2005年~2007年，公司经营活动产生的现金流量净额呈现波动性，分别为28636.05万元、9996.47万元和12190.91万元。

从收入实现质量指标看，2005年~2007年，公司现金收入比率分别为113.41%、119.16%和118.81%。公司现金收入实现较好。

投资活动方面，2005年~2007年，公司逐步加大了在煤源基地与化工等非煤业务领域的建设和投资，投资活动产生的现金流出以年均40.07%的幅度快速增长，主要是因为公司自2006年起增加了霍尔辛赫煤矿和中科聚合铝工程等项目建设所致；2006年公司取得广东省粤电集团有限公司支付的霍尔辛赫采矿权，收到的其他与投资活动有关的现金增加，使得投资活动现金流入规模较2005年大幅增长，2007年公司取得投资收益收到的现金增加，投资活动现金流入14111.21万元。总体看，2005年~2007年，公司投资活动现金流量净额均为负，2007年投资活动现金流量净额为-104834.22万元，较年初-76526.03万元增加17.04%。公司投资规模较大。

由于投资规模较大，公司经营活动产生现金流不能满足投资需要，2005~2007年筹资活动前现金流量净额为-29795.32万元，-100705.61万元，-92643.31万元，公司需要对外筹资满足投资需求。

筹资活动方面，2005年~2007年，公司筹资活动产生的现金流量净额，分别为18954.80万元、170618.70万元和98789.79万元。2007年筹资活动产生的现金流入为374124.07万元，较年初增长17.71%，主要是取得借款收到现金增加所致；筹资活动的现金流出为275334.28万元，主要是因为偿还债务支付的现金增加。

2008年1~3月，公司经营活动现金流净额为44604.95万元，投资活动产生的现金流量净额和筹资活动前现金流量净额分别为-12908.49万元和-31696.46万元，筹资活动产生的现金流净额为8685.77万元。

总体看来，公司2005年~2007年经营活动现金流入量增长较快，公司获取现金能力强；公司2005年~2007年对外投资活动规模较大，经营活动产生的现金净流量不能满足投资的需求。

(2) 未来现金流预测

公司预测的未来两年现金流量情况如表1所示。

预测基于以下几方面：①经营活动：随着公司经营规模不断扩大，未来两年经营活动产生的现金流入将稳步增长；②投资活动：公司霍尔辛赫煤矿新建、经坊煤矿改扩建、中科聚合铝项目、智波交通运输公司项目在2008年、2009年需要较大规模的资金投入，分别为70000万元和25000万元，以及公司参股的企业（如山西金海洋洁净煤有限公司）和煤矿（如鹊儿山煤矿）产生较大的投资收益；③筹资活动，2008年起，由于太平煤矿、智波交通运输公司轮对组装项目、霍尔辛赫煤矿、经坊煤矿改扩建相继投产产生收益，且投资规模不大，经营活动产生的现金流量净额基本可以覆盖投资活动需求，公司加大偿还银行借款，筹资活动产生的现金流量净额为负值。

表1 现金流预测

项 目 (万元)	2008 年	2009 年
经营活动产生的现金流入小计	1700000	2000000
经营活动产生的现金流出小计	1660000	1940000
经营活动产生的现金流量净额	40000	60000
投资活动产生的现金流入小计	20000	30000
投资活动产生的现金流出小计	70000	25000
投资活动产生的现金流量净额	-50000	5000
筹资活动产生的现金流入小计	250000	200000
筹资活动产生的现金流出小计	300000	250000
筹资活动产生的现金流量净额	-50000	-50000
现金及现金等价物净增加额	-60000	15000

数据来源：公司提供

根据公司2008年~2009年的现金流量预测（见表1），经营活动现金流入与主营业务收入的预测一致，但经营活动现金流出增速相对较

低，导致经营活动现金流量净额逐年增长，若考虑到利润水平较高的煤炭生产、机械制造领域投资项目如期完工投产，经营活动现金流量净额有实现的可能；投资活动现金流出预测小于公司未来两年的投资项目所需支出，投资活动现金流入预测对比目前参股企业和煤矿的投资收益水平偏乐观；筹资活动方面，虽然2008年、2009年公司对外部融资的依赖性有所下降，但考虑到投资活动现金流出预测偏小，以及煤炭贸易业务量增大的同时，对资金需求也会增大，非筹资活动现金净流入不能完全覆盖投资活动所需支出，公司筹资活动的现金流入量将可能大于预测值。

3. 短期偿债能力

截至2007年底，公司全部债务409365.70万元，其中短期债务和长期债务占比分别为74.82%和25.18%，以短期债务为主。

短期偿债能力方面，2005年~2007年，公司流动比率、速动比率在波动中呈上升趋势。截至2007年底，公司流动比率和速动比率分别为111.89%和101.94%，较年初有所改善；同期经营活动现金负债比率为2.12%，对公司流动负债的覆盖程度较低，但经营活动现金流入量流动负债比为276.98%，对公司流动负债的覆盖程度高，总体来看，公司短期偿债能力基本正常。

五、本期短期融资券偿债能力

公司计划于2008年发行本期5亿元短期融资券，为2007年底短期债务的16.34%，对公司现有短期债务影响较小。

以2007年底财务数据为基础，如不考虑其他因素，预计本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为77.51%和70.46%，公司债务负担加重。

截至2007年底，公司现金类资产208449.36万元，为本期短期融资券发行额度的4.17倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力较

强。

以公司预测的2008年和2009年的财务数据计算，公司2008年和2009年经营活动产生的现金流入量分别为1700000万元和2000000万元，分别为本期计划发行短期融资券额度的34倍和40倍；公司2007年和2008年经营活动现金流量净额分别为40000万元和60000万元，分别为本期短期融资券发行额度的0.80倍和1.20倍。从公司预测的未来现金流状况看，公司经营活动产生的现金流入量对本期融资券的覆盖程度高。

公司与各大商业银行建立了良好的合作关系。截至2008年6月底，公司共获得中国银行、民生银行、工商银行等12家商业银行和长治煤管局的综合授信额度总量为70.74亿元（含项目贷款15.20亿元），尚未使用的额度为29.18亿元（含项目贷款11.40亿元），公司间接融资渠道畅通。

六、综合评价

中国国民经济的持续发展与以煤炭为主导的能源结构，决定了煤炭行业较好的发展前景。公司拥有中国煤炭出口专营权、中国内销煤经销资格和山西省内铁路运输计划单列，是中国最大的煤炭经销企业之一，市场竞争实力较强；公司资产规模逐年增长，盈利能力较强，债务负担重，整体偿债能力正常。总体而言，公司主体信用风险较小。

目前，公司短期偿债能力基本正常，资产流动性较好，现金类资产较为充足，经营活动现金流入量较大，对本期拟发行短期融资券覆盖程度较好。总体看，本期短期融资券到期不能偿还的风险较小。

附件 1-1 2005 年～2006 年公司合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资 产	2005 年	2006 年
流动资产		
货币资金	100341.41	170929.24
短期投资	4.00	
应收票据	1566.53	22065.3
应收股利		
应收账款	114826.84	44622.89
其他应收款	143111.51	87905.08
预付账款	72368.39	180639.79
应收补贴款	25.39	
存货	50671.10	64481.28
存货净额	50671.10	64481.28
待摊费用	314.06	207.40
待处理流动资产净损失		
一年内到期的长期债务		
其他流动资产	5640.92	1427.59
流动资产合计	488870.15	572278.57
长期投资		
长期股权投资	21244.94	27703.04
长期债权投资	0.02	0.02
长期投资合计	21244.96	27703.06
合并价差	6631.03	
长期投资净额	27875.99	27703.06
固定资产		
固定资产原值	72596.18	230794.81
减：累计折旧	24957.34	57234.75
固定资产净值	47638.84	173560.05
固定资产净值减值准备		
固定资产净额	47638.84	173560.05
工程物资		6298.15
在建工程	30043.41	59673.31
固定资产清理	25.11	-5.24
待处理固定资产净损失		
固定资产合计	77707.35	239526.27
无形资产及其他资产		
无形资产	79140.32	92862.47
递延资产		
长期待摊费用	2874.44	752.65
其他长期资产		
无形资产及其他资产合计	82014.76	93615.12
递延税项		
递延税项借项		
资产总计	676468.25	933123.02

附件 1-2 2005 年～2006 年公司合并资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2005 年	2006 年
流动负债		
短期借款	94777.60	212371.00
应付票据	49600.00	63791.31
应付账款	121867.67	82592.60
预收账款	43436.63	27880.63
应付工资	10925.32	11083.53
应付福利费	2350.11	4100.35
应付股利	52.00	3863.64
应交税金	23627.83	26346.55
其他应交款	70908.45	87743.09
其他应付款	83399.75	84147.18
预提费用	896.86	1227.36
预计负债		
一年内到期的长期负债		
其他流动负债		
流动负债合计	501842.21	605147.24
长期负债		
长期借款	3537.53	61214.89
应付债券		
长期应付款	22026.81	59021.51
专项应付款	1754.03	1357.05
其他长期负债		
长期负债合计	27318.38	121593.45
递延税项		
递延税项贷款		
负债合计	529160.59	726740.69
少数股东权益	14094.89	70771.76
所有者权益		
实收资本	69736.70	69736.70
资本公积	40085.32	41065.57
盈余公积	8431.70	7830.45
其中：公益金	1610.28	
未确认的投资损失		-156.79
未分配利润	14959.05	17134.64
外币报表折算差额		
所有者权益合计	133212.77	135610.57
负债及所有者权益合计	676468.25	933123.02

附件 2 2005 年～2006 年公司合并利润及利润分配表

（单位：人民币万元）

项 目	2005 年	2006 年
一、主营业务收入	1066241.53	1267357.06
减：主营业务成本	935694.12	1122771.78
主营业务税金及附加	3892.72	4973.58
其他	43864.35	
二、主营业务利润	82790.34	139611.70
加：其他业务利润	1424.72	5683.32
营业费用		47787.13
管理费用	36756.26	39801.85
财务费用	6395.18	9458.91
其他		
三、营业利润	41063.62	48247.13
加：投资收益	257.77	2185.58
补贴收入		70.27
营业外收入	260.31	430.59
其他		
减：营业外支出	2739.44	1187.93
其他支出		
四、利润总额	38842.26	49745.64
减：所得税	15938.07	21149.98
减：少数股东损益	6976.02	11811.01
加：未确认的投资损失		
五、净利润	15928.17	16784.65
加：年初未分配利润	1,474.40	2,031.53
盈余公积转入数		
减：合资企业提取奖福基金		
其他调整因素		
六、可供分配的利润	17402.57	18816.18
减：提取法定盈余公积	1592.82	1681.54
提取法定公益金	796.41	
提取储备基金		
提取企业发展基金		
补充流通资本		
七、可供股东分配的利润	15013.35	17134.64
减：应付优先股股利		
提取任意盈余公积		
应付普通股股利	54.30	
转作股本的普通股股利		
其他		
八、未分配利润	14959.05	17134.64

附件 3-1 2005 年～2006 年公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年
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	1209259.50	1510121.05
收到的租金		
收到的税费返还	10130.75	31064.98
收到的其他与经营活动有关的现金	266.89	29342.43
现金流入小计	1219657.15	1570528.46
购买商品、接受劳务支付的现金	1075636.50	1403632.62
经营租赁所支付的现金		
支付给职工以及为职工支付的现金	19011.13	29829.87
支付的各项税费	31104.54	79510.51
支付的其他与经营活动有关的现金	65268.92	47558.99
现金流出小计	1191021.1	1560531.99
经营活动产生的现金流量净额	28636.05	9996.47
二、投资活动产生的现金流量		
收回投资所收到的现金		104.39
取得投资收益所收到的现金	232.67	1006.61
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	88.27	185.73
收到的其他与投资活动有关的现金	1872.06	14684.25
现金流入小计	2193.00	15980.99
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	16791.25	121094.09
投资所支付的现金	39173.14	5305.18
支付的其他与投资活动有关的现金	4659.98	283.80
现金流出小计	60624.37	126683.07
投资活动产生的现金流量净额	-58431.37	-110702.08
三、筹资活动产生的现金流量		
吸收权益性投资所收到的现金		10091.32
发行债券所收到的现金		
借款所收到的现金	150260.00	335056.60
收到的其他与筹资活动有关的现金	7180.10	167.92
现金流入小计	157440.10	345315.84
偿还债务所支付的现金	128524.56	164673.06
发生筹资费用所支付的现金		
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	9959.62	9794.09
融资租赁所支付的现金		
减少注册资本所支付的现金		
支付的其他与筹资活动有关的现金	1.12	229.99
现金流出小计	138485.30	174697.14
筹资活动产生的现金流量净额	18954.80	170618.70
四、汇率变动对现金的影响	-57.60	-11.97
五、现金及现金等价物净增加额	-10898.12	69901.12

附件 3-2 2005 年～2006 年公司合并现金流量表补充资料
 （单位：人民币万元）

项 目	2005 年	2006 年
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动		
以固定资产偿还债务		
以投资偿还债务		
以固定资产进行长期投资		
以存货偿还债务		
融资租赁固定资产		
二、将净利润调节为经营活动的现金流量		
净利润	15928.17	16784.65
加：少数股东损益	6976.02	11811.01
减：未确认投资损失		
加：计提的坏帐准备或转销的坏帐		404.65
固定资产折旧	3634.38	15608.53
无形资产摊销	957.47	3590.65
长期待摊费用摊销	157.62	649.31
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	14.93	31.86
待摊费用减少(减:增加)	124.84	106.67
预提费用增加(减:减少)	229.70	198.46
固定资产报废损失	2450.41	73.68
财务费用	6343.84	9492.97
投资损失(减:收益)	-23.45	-2185.58
递延税款贷项(减:借项)		
存货的减少(减:增加)	-20555.35	-12722.44
经营性应收项目的减少(减:增加)	-126231.00	21366.00
经营性应付项目的增加(减:减少)	138356.20	-56253.15
其他	272.24	1039.22
经营活动产生的现金流量净额	28636.05	9996.48
三、现金及现金等价物净增加情况		
货币资金的期末余额	97343.99	170929.24
减：货币资金的期初余额	108947.47	101028.12
现金等价物的期末余额	2997.42	
减：现金等价物的期初余额	2292.06	
现金及现金等价物净增加额	-10898.12	69901.12

附件 4-1 2007 年及 2008 年 1 季度合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项 目	2007 年期初数	2007 年期末数	2008 年 1-3 月
资产			
流动资产			
货币资金	157,499.66	163,443.71	203,945.38
应收票据	22,065.30	45,005.65	44,126.62
应收账款	45,378.26	55,595.79	63,764.77
预付款项	187,581.26	183,918.46	185,919.55
应收利息			
应收股利	960.62	2,245.80	2,491.53
其他应收款	102,999.07	134,992.03	88,273.97
存货	60,505.75	57,166.78	69,682.79
流动资产合计	576,989.90	642,368.22	658,204.61
非流动资产			
可供出售金融资产			
持有至到期投资	0.02	0.02	
长期应收款	0	2,830.39	2,830.39
长期股权投资	46,261.54	58,318.72	61,173.96
投资性房地产	8,363.63	14,527.28	14,381.83
固定资产净额	68,407.73	83,144.37	81,921.06
在建工程	53,073.29	66,234.40	20,114.44
工程物资	6,298.15	1,672.05	1,583.82
固定资产清理	-5.24	45.44	41.55
无形资产	147,089.29	153,163.57	223,010.25
长期待摊费用	370.50	1,741.97	1,087.96
递延所得税资产	4,550.62	1,098.53	788.50
其他非流动资产	6,738.00	3,375.43	2,812.86
非流动资产合计	341,147.52	386,152.17	409,746.61
资产总计	918,137.42	1,028,520.38	1,067,951.22

附件 4-2 2007 年及 2008 年 1 季度合并资产负债表（负债与所有者权益）
 （单位：人民币万元）

项 目	2007 年期初数	2007 年期末数	2008 年 1-3 月
负债和所有者权益			
流动负债			
短期借款	202,286.00	245,546.16	256,266.61
交易性金融负债			
应付票据	56,800.00	60,500.00	68,000.00
应付账款	91,227.64	96,370.25	73,428.79
预收款项	24,318.35	87,020.98	91,818.64
应付职工薪酬	16,780.48	9,832.20	7,273.71
应交税费	31,570.15	29,460.91	21,236.65
应付利息	25.28	574.34	32.50
应付股利	2,649.48		245.73
其他应付款	129,819.77	44,781.48	54,796.02
一年内到期的非流动负债	8,315.00	0	
流动负债合计	563,792.15	574,086.31	573,098.64
非流动负债			
长期借款	40,914.89	103,319.55	108,319.55
应付债券			
长期应付款	131,614.45	108,081.01	132,975.56
专项应付款	56.76	471.00	476.00
预计负债			139.80
递延所得税负债	26.46	15.79	15.79
其他非流动负债			
非流动负债合计	172,612.56	211,887.34	241,926.69
负债合计	736,404.71	785,973.66	815,025.34
所有者权益（或股东权益）			
实收资本（或股本）	69,736.70	69,736.70	69,736.70
资本公积	41,037.58	42,613.64	42,608.29
盈余公积	5,841.78	7,563.46	7,561.88
未分配利润	32,551.65	67,885.53	73,908.94
归属于母公司所有者权益合计	149,167.71	187,799.34	193,815.80
少数股东权益	32,565.01	54,747.38	59,110.07
所有者权益（或股东权益）合计	181,732.71	242,546.72	252,925.88
负债和所有者权益（或股东权益）总计	918,137.42	1,028,520.38	1,067,951.22

附件 5 2007 年及 2008 年 1 季度合并利润及利润分配表

(单位：人民币万元)

项 目	2007 年上年同期	2007 年本期	2008 年 1-3 月
一、营业收入	1,005,207.12	1,328,501.33	338,120.19
减：营业成本	873,805.47	1,170,394.03	299,981.65
营业税金及附加	4,746.16	6,167.56	1,524.06
销售费用	44,462.70	38,145.81	12,140.29
管理费用	34,923.63	43,569.00	11,939.92
财务费用	8,513.22	15,765.25	1,043.45
资产减值损失	304.67	-938.18	
加：公允价值变动收益（损失以“－”号填列）			
投资收益（损失以“－”号填列）	6,905.55	9,353.23	-551.55
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	6,267.74	6,886.75	
汇兑收益（损益以“－”号添列）			
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	45,356.82	64,751.10	10,939.28
加：营业外收入	401.66	2,307.12	34.82
减：营业外支出	8,708.33	1,251.16	227.59
其中：非流动资产处置损失	7,775.80	316.75	
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	37,050.15	65,807.05	10,746.51
减：所得税费用	13,966.72	23,046.47	2,686.63
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	23,083.43	42,760.58	8,059.88
其中：归属于母公司所有者的净利润	17,186.95	37,174.50	6,067.88
少数股东损益	5,896.47	5,586.09	1,992.00

附件 6-1 2007 年及 2008 年 1 季度合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年上年同期	2007 年本期	2008 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	1,352,287.89	1,578,379.85	410,462.42
收到的税费返还	12,113.74	2,658.09	1,199.44
收到其他与经营活动有关的现金	180,616.99	9,063.46	72,137.98
经营活动现金流入小计	1,545,018.62	1,590,101.40	483,799.84
购买商品、接受劳务支付的现金	1,313,674.93	1,370,063.35	361,822.00
支付给职工以及为职工支付的现金	24,971.01	31,022.67	8,280.73
支付的各项税费	67,016.77	81,101.72	29,998.73
支付其他与经营活动有关的现金	165,090.21	95,722.75	39,093.42
经营活动现金流出小计	1,570,752.92	1,577,910.49	439,194.88
经营活动产生的现金流量净额	-25,734.30	12,190.91	44,604.95
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资收到的现金	104.39	2,392.06	1,000.00
取得投资收益收到的现金	1,006.25	5,862.60	11.02
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	186.09	70.55	156.04
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	102.31	3,691.75	7.16
收到其他与投资活动有关的现金	14,593.25	2,094.26	364.39
投资活动现金流入小计	15,992.29	14,111.22	1,538.62
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	67,797.02	62,576.32	10,677.37
投资支付的现金	5,305.18	53,695.49	146.63
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	1,680.00		1,945.36
支付其他与投资活动有关的现金	17,736.13	2,673.62	1,677.74
投资活动现金流出小计	92,518.33	118,945.44	14,447.10
投资活动产生的现金流量净额	-76,526.03	-104,834.22	-12,908.49
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资收到的现金	11,707.83	550.00	
取得借款收到的现金	302,416.60	373,459.17	41,266.61
收到其他与筹资活动有关的现金	3,698.76	114.90	5.00
筹资活动现金流入小计	317,823.20	374,124.07	41,271.61
偿还债务支付的现金	152,301.74	260,405.06	29,546.16
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	8,362.86	14,764.20	3,039.68
支付其他与筹资活动有关的现金	211.63	165.02	
筹资活动现金流出小计	160,876.22	275,334.28	32,585.84
筹资活动产生的现金流量净额	156,946.97	98,789.79	8,685.77
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-11.52	202.43	119.43
五、现金及现金等价物净增加额	54,675.12	5,944.05	40,501.67
加: 期初现金及现金等价物余额	102,824.54	157,499.66	163,443.71
六、期末现金及现金等价物余额	157,499.66	163,443.71	203,945.38

附件 6-2 2007 年合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	上年同期	本期
补充资料		
1.将净利润调节为经营活动现金流量		
净利润	23,083.43	42,760.58
加: 资产减值准备	304.67	-938.18
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	8,075.75	9,564.71
无形资产摊销	3,233.92	4,379.81
长期待摊费用摊销	1,011.69	146.32
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失 (收益以“—”号填列)	7,772.54	-126.40
固定资产报废损失(收益以“—”号填列)	73.12	-489.02
公允价值变动损失(收益以“—”号填列)		
财务费用(收益以“—”号填列)	9,030.31	16,366.13
投资损失(收益以“—”号填列)	-6,905.55	-9,353.23
递延所得税资产减少(增加以“—”号填列)	-2,515.10	3,452.10
递延所得税负债增加(减少以“—”号填列)	-13.13	-10.67
存货的减少(增加以“—”号填列)	-12,009.60	3,338.97
经营性应收项目的减少(增加以“—”号填列)	-17,568.67	-34,362.54
经营性应付项目的增加(减少以“—”号填列)	-41,346.11	-22,550.57
其他	2,038.44	12.91
经营活动产生的现金流量净额	-25,734.30	12,190.91
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动		
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	157,499.66	163,443.71
减: 现金的期初余额	102,824.54	157,499.66
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	54,675.12	5,944.05

附件 7 公司合并财务报表主要计算指标

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年 1-3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	10.95	13.84	15.81	--
存货周转次数(次)	23.09	19.5	19.89	--
总资产周转次数(次)	1.76	1.57	1.36	--
盈利能力				
营业利润率(%)	7.76	11.02	11.44	10.83
总资本收益率(%)	10.10	7.12	9.07	--
净资产收益率(%)	11.96	12.38	17.63	--
财务构成				
资产负债率(%)	78.22	77.88	76.42	76.32
全部债务资本化比率(%)	50.10	62.05	62.79	63.10
长期债务资本化比率(%)	2.35	22.88	29.87	29.99
偿债能力				
流动比率(%)	97.42	94.57	111.89	114.85
速动比率(%)	87.32	83.91	101.94	102.69
EBITDA 利息倍数(倍)	7.31	7.89	5.88	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.93	4.23	4.25	--
筹资活动前现金流量净额 债务保护倍数(倍)	-0.20	-0.30	-0.23	0.07
筹资活动前现金流量净额 利息偿还能力(倍)	-4.31	-9.97	-5.66	--
现金流				
现金收入比(%)	113.41	119.16	118.81	121.40
盈利现金比率(%)	73.72	20.10	28.51	553.42
本期债项偿债能力				
经营现金流流动负债比率(%)	5.71	1.65	2.12	7.78
现金偿债倍数(倍)	2.04	3.86	4.17	4.96

附件 8 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	主营业务收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/平均资产总额
现金收入比率	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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×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率	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
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
现金偿债倍数	(现金+现金等价物) /本期短期融资券到期偿还额

注: 长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

全部债务= (长期债务+短期债务)

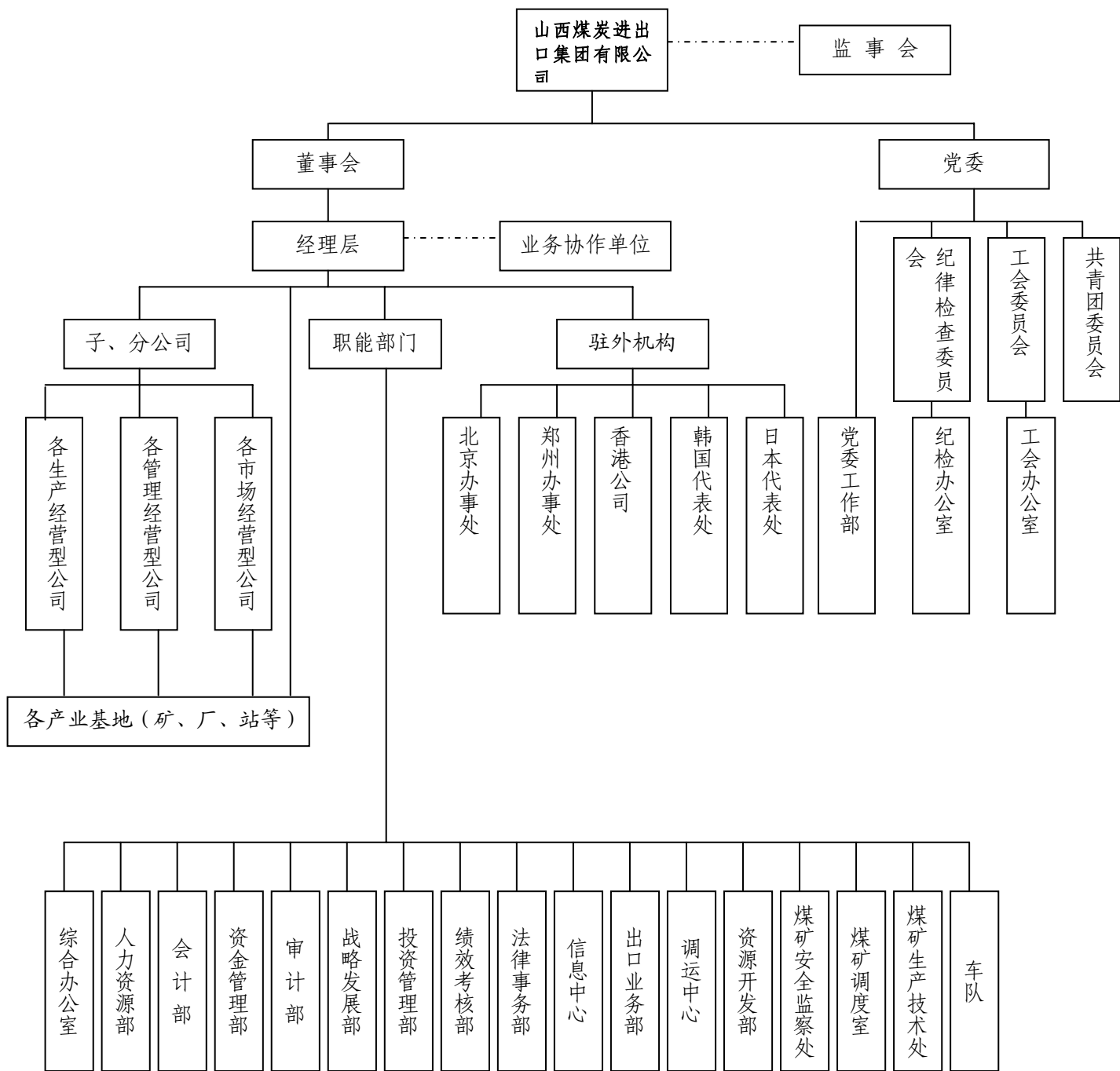
EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

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

标*的指标为新会计准则下对应的指标

附件 9 公司组织机构图



附件 10 截至 2007 年底计入公司合并范围的下属二级子公司

序号	企业名称	持股比例 (%)	注册资本 (万元)	投资额 (万元)
1	山西煤炭进出口集团大同公司	100.00	11092	11092
2	山西煤炭进出口集团大同经营处	100.00	797	797
3	山西煤炭进出口集团吕梁公司	100.00	2502	2502
4	山西煤炭进出口集团临汾公司	100.00	3700	7422
5	山西煤炭进出口集团晋城公司	100.00	2149	2149
6	山西煤炭进出口集团长治公司	100.00	2985	2985
7	山西煤炭进出口集团襄垣煤炭集运站	100.00	1554	1554
8	山西煤炭进出口集团朔州公司	100.00	500	568
9	山西煤炭进出口集团太原公司	100.00	558	558
10	山西煤炭进出口集团青岛有限公司	100.00	492	602
11	山西煤炭进出口集团秦皇岛公司	100.00	1247	1247
12	山西煤炭进出口集团天津公司	100.00	1428	1750
13	山西煤炭进出口集团日照公司	100.00	1142	1142
14	天津晋堃煤焦储运中心	100.00	6633	6633
15	应县铺龙湾煤矿	100.00	1008	3358
16	山西煤炭进出口集团唐山京唐有限公司	100.00	1250	1336
17	山西明盛投资有限公司	100.00	5000	5000
18	山西鸿光煤炭设备有限公司	80.00	50	40
19	山西煤炭进出口集团阳泉公司	100.00	1130	1130
20	山西煤炭进出口集团通海煤焦有限公司	100.00	600	500
21	山西煤炭进出口集团辰天国贸有限公司	100.00	2000	2000
22	山西凌志达煤业有限公司	62.99	11401	7182
23	山西省长治经坊煤业有限公司	75.00	1446	12500
24	山西中泰煤业有限公司	100.00	1300	1300
25	山西煤炭进出口集团连云港有限公司	100.00	500	500
26	山西煤炭进出口集团忻州公司	100.00	500	500
27	山西金石达国际贸易有限公司	100.00	2000	2000
29	山西中科聚合铝有限公司	62.06	10000	6206
30	山西霍尔辛赫煤业有限责任公司	70.00	35000	26846
31	山西煤炭进出口集团晋城晋鲁煤炭经营有限公司	100.00	500	500
32	山煤煤炭进出口有限公司	100.00	10000	10000
33	山西煤炭进出口集团临汾临北煤焦集运有限公司	62.33	1000	3182
34	吕梁晋煜仓储有限公司	60.00	4200	2520

附表 11 短期融资券信用等级的定义

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

联合资信评估有限公司关于 山西煤炭进出口集团有限公司 2008 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

山西煤炭进出口集团有限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。山西煤炭进出口集团有限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煤炭进出口集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现山西煤炭进出口集团有限公司出现重大变化，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，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如山西煤炭进出口集团有限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，直至山西煤炭进出口集团有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券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煤炭进出口集团有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零零八年七月十五日

