

信用等级公告

联合[2012] 324 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 2012 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
2012 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
二零一二年五月十八日



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）与山西煤炭进出口集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级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。

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。

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。

六、山西煤炭进出口集团有限公司 2012 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，在有效期内信用等级有可能发生变化。



山西煤炭进出口集团有限公司

2012 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁺

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

发行额度: 8 亿元

期 限: 365 天

评级时间: 2012 年 5 月 18 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 3 月
现金类资产(亿元)	41.76	90.43	134.01	109.46
资产总额(亿元)	263.71	380.85	538.94	554.20
所有者权益(亿元)	47.31	55.55	120.02	121.10
短期债务(亿元)	60.69	93.51	135.11	135.50
全部债务(亿元)	145.38	249.53	302.12	312.82
营业收入(亿元)	230.29	406.21	711.63	224.65
利润总额(亿元)	10.56	18.52	21.58	5.00
EBITDA(亿元)	17.39	27.86	38.02	--
经营性净现金流(亿元)	9.28	17.61	5.66	-7.82
净资产收益率(%)	13.61	21.66	11.75	--
资产负债率(%)	82.06	85.41	77.73	78.15
速动比率(%)	134.68	151.19	150.50	154.55
EBITDA 利息倍数(倍)	5.18	4.04	3.76	--
经营现金流流动负债比(%)	7.83	11.09	2.40	--
现金偿债倍数(倍)	5.22	11.30	16.75	13.68

注: 公司 2012 年一季度财务数据未经审计。

分析师

钟 睿 陈 明

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

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”或“山煤集团”)拟发行的 2012 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用状况以及本期短期融资券偿还能力的综合分析, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险很低。

优势

1. 作为山西省煤炭资源整合的 7 家主体之一, 随着山西全省煤炭产量恢复性增长、公司资源整合的稳步推进, 公司煤炭产量、内销量及营业收入均快速增长。
2. 公司拥有强大的煤炭贸易网络和铁路运输能力, 为煤炭销售提供了稳定和可靠的保障, 也为公司自产煤炭销售提供了有力支持。
3. 2011 年公司上市子公司山煤国际能源集团股份有限公司完成 A 股增发, 公司所有者权益大幅提升, 资产负债率及债务负担明显下降。
4. 公司现金类资产充裕, 资产流动性较好。
5. 公司经营活动现金流入量和现金类资产对本期短期融资券的覆盖程度高。

关注

1. 公司近年煤炭贸易量及贸易业务收入占比快速上升, 由于贸易业务盈利性较低, 公司营业利润率呈逐年下降趋势。
2. 公司有息债务规模快速增长, 债务负担偏重。

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；2009 年完成与山煤国际能源集团股份有限公司（以下简称“山煤国际”，股票代码：600546，原名中油化建）重组，目前持有山煤国际 75.90% 股份，为其第一大股东。公司为国有独资企业，截至 2010 年底，注册资本为 69826.70 万元，山西省国有资产监督管理委员会是其的唯一股东。2011 年，依据山西省国有资产监督管理委员会《关于山西煤炭进出口集团有限公司增加注册资本金的批复》，公司由资本公积转增实收资本，注册资本变为 20 亿元。

公司经营范围：煤炭、焦炭及副产品的出口业务，自营和代理除国家组织统一经营以外的商品和技术进出口业务；开展“三来一补”、进料加工业务；经营对销贸易及转口贸易。投资兴办煤炭、焦炭生产企业；煤炭、焦炭的储运、销售；外事咨询服务；房地产开发；批发零售日用百货、建材。

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铁路运输计划单列权，并被山西省政府确定为全省煤炭资源整合的七家主体之一。截至 2011 年底，公司下设董事会办公室、办公室、组织人事处、战略发展处、法律处、企管处、信息处、审计处、财务处、会计处、投资管理处、安全生产管理处、网络技术处、行政处、车辆管理处、技术中心等职能部门（见附件 1），拥有全资、控股企业 64 户。

截至 2011 年底，公司合并资产总额 538.94

亿元，所有者权益 120.02 亿元（其中少数股东权益 60.31 亿元）；2011 年实现营业收入 711.63 亿元，利润总额 21.58 亿元；经营活动产生的现金流量净额 5.66 亿元。

截至 2012 年 3 月底，公司合并资产总额 554.20 亿元，所有者权益 121.10 亿元（其中少数股东权益 62.03 亿元）；2012 年 1~3 月，实现营业收入 224.65 亿元，利润总额 5.00 亿元；经营活动产生的现金流量净额 -7.82 亿元。

公司地址：山西省太原市长风街 115 号，法定代表人：杜建华。

二、本期短期融资券概况

公司于 2012 年注册总额度为 18 亿元人民币的短期融资券。2012 年度第一期短期融资券发行额度为 8 亿元，期限为 365 天。募集资金中 4 亿元用于补充公司本部在实际生产经营过程中对流动资金的需求，主要用于货源的采购；4 亿元用于偿还银行贷款，改善债务结构。

三、主体长期信用状况

经过多年发展，公司已成为涵盖煤炭生产、加工、运输及内外销，装备制造（以高铁轮对为主），金融投资等多元产业协调发展的大型企业集团。

公司作为中国大型煤炭经销企业之一，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铁路运输计划单列权，具备完善的内外贸运销体系。同时，公司是山西省煤炭资源整合的七家主体之一，在煤炭资源获取等方面具有较强的竞争优势。近年，公司自产煤产量稳步提升，煤炭内销量快速增长，带动公司整体收入及利润规模大幅增长。

联合资信同时关注到公司债务负担重和未来投资规模大等因素给公司整体信用水平带来的不利影响。

未来,随着公司整合矿井的逐步投产,公司自产煤炭产量的持续提升,公司的盈利能力有望不断增强。

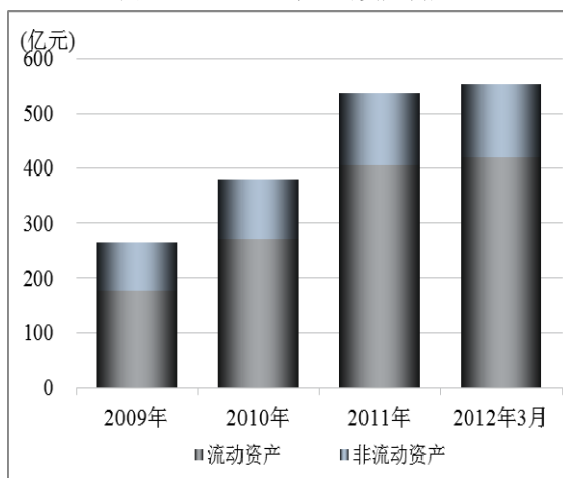
经联合资信评估有限公司综合评定,公司主体长期信用等级为AA⁺,评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2009~2011年,随着公司资源整合及经营规模持续扩张,公司资产总额年均增长42.96%。截至2011年底,公司资产总额538.94亿元,其中流动资产占75.16%,非流动资产占24.84%。截至2012年3月底,公司资产总额554.20亿元,其中流动资产占75.72%,非流动资产占24.28%。公司资产以流动资产为主,符合煤炭贸易类企业特点。

图1 2009~2011年公司资产构成



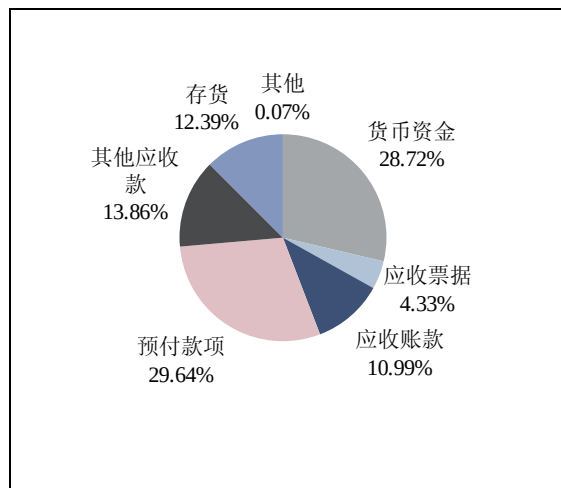
资料来源: 公司审计报告

2009~2011年,公司流动资产年均增长50.92%,主要是货币资金、预付款项、应收账款、其他应收款及存货增加所致。截至2011年底,公司流动资产405.06亿元,主要构成以货币资金、应收账款、预付账款、其他应收款和存货为主,见图2。

截至2011年底,公司货币资金116.34亿元,同比增长53.62%,主要为银行存款(占96.74%)。2011年12月,子公司山煤国际完成

A股非公开增发,共募集资金净额53.90亿元,导致公司货币资金存量大幅提升。

图2 2011年底流动资产构成



资料来源: 公司审计报告

截至2011年底,公司应收票据17.52亿元,同比增长19.21%,主要是客户以银行承兑汇票方式付款所致。公司现金类资产占流动资产的33.08%,流动性良好。

2009~2011年,随着公司业务规模持续扩张,公司应收账款年均增长49.84%。截至2011年底,公司应收账款账面余额44.99亿元;其中,按个别认定法计提坏帐准备为852.90万元,按账龄分析法计提坏帐准备为3945.44万元;按账龄分析法计提坏帐的应收账款主要由1年以内应收账款构成(占97.16%);2011年公司共提取4798.34万元的坏账准备,计提比例1.07%。考虑到公司下游均为国内大型的电力企业且账龄主要为1年以内,账款回收具有一定保障。

截至2011年底,公司预付款项120.07亿元,同比增长16.98%,其中一年以内的预付账款占69.83%,主要是煤炭资源整合并购价款及整合资源保证金,均以预付款的形式记账;同时基于煤炭贸易规模的扩张,公司对上游客户的预付款相应增长。

截至2011年底,公司其它应收款余额为57.05亿元,主要系贸易延迟结算形成的应收款项。在采用账龄分析法(占13.94%)计提坏账准备的其他应收款中,1年以内的占71.27%,1~

2年的占16.77%，2~3年的占2.22%，3年以上的占9.74%。公司共计提9057.28万元坏账准备，整体计提比例为1.59%。

截至2011年底，公司存货余额为50.25亿元，同比增长69.35%，主要是公司部分煤矿投产导致产量增加及煤炭贸易量持续提升所致。存货构成主要为库存商品，占79.80%。公司计提存货跌价准备675.42万元，由于公司库存商品主要为煤炭，变现速度较快，发生跌值损失的可能性较小。

从流动资产的运营效率看，2009~2011年，公司销售债权周转次数和存货周转次数的均值分别为12.74次和15.23次；2011年两项指标分别为14.28次和16.09次。总体看，公司流动资产的经营效率较高。

截至2012年3月底，公司流动资产合计419.66亿元，仍以货币资金（21.79%）、应收账款（13.67%）、预付账款（31.90%）、其他应收款（16.83%）和存货（11.48%）为主。

总体看，近年经营规模扩张带动公司经营性流动资产（存货、应收账款、预付款项）等不断增长。公司流动资产以货币资金、应收账款、预付账款、其他应收款和存货为主，2011年公司货币资金大幅增长，资产流动性良好。

2. 现金流分析

从经营活动来看，由于公司煤炭产量及贸易量大幅增加，2009~2011年，公司销售商品、提供劳务收到的现金年均增长66.70%，同期公司经营活动现金流入量年均增长64.80%，2011年公司经营活动现金流入量较上年增加50.27%，达633.50亿元；与此相对应，2009~2011年公司购买商品、接受劳务支付的现金年均增长69.76%，导致经营活动现金流出量年均增长67.42%，2011年公司经营活动现金流出量为627.84亿元，较上年增加55.42%。2009~2011年公司代理出口业务增长较快，导致公司收到和支付的其他与经营活动有关的现金规模快速增长。2011年公司代理出口业务现金支出

超过现金收入，应收类项目增幅大于应付类项目增幅，导致公司经营性净现金流低于2010年，剔除代理出口现金流影响后，公司2011年经营性净现金流与2010年基本持平。

从收入实现质量来看，2009~2011年，受应收类资产大幅上升影响，公司现金收入比呈持续下降趋势，2011年为76.18%，较上年下降6.29个百分点，公司收入实现质量较差且有所下滑。

从投资活动来看，2009~2011年，随着资源整合的推进和井矿技改项目的大量投入，公司投资活动现金流出规模较大。2011年公司投资活动现金流出量为59.74亿元，主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金；支付其他与投资活动有关的现金主要系资源整合和工程开工的前期投入。近三年公司投资活动产生的现金流量均表现为净流出，分别是-53.99亿元、-49.80亿元和-58.78亿元。

2009~2011年，公司筹资活动前现金流量净额分别为-44.72亿元、-32.18亿元和-53.12亿元，公司存在较大的外部融资需求。

筹资活动方面，2009~2011年，公司筹资活动现金流入量大幅增长，年均增长率为42.37%。2009~2011年，公司筹资活动现金流出主要为偿还债务支付的现金，筹资活动现金流量净额分别为59.91亿元、78.43亿元和93.62亿元。

2012年1~3月，公司销售商品、提供劳务收到的现金和经营活动现金流入量分别为188.58亿元、196.46亿元；同期，公司购买商品、接受劳务支付的现金、经营活动现金流出量分别为178.36亿元、204.28亿元。由于年初公司加大了对上游客户的预付款力度，导致购买商品、接受劳务支付的现金出现较大增长，经营活动产生的现金流量净额为-7.82亿元。

2012年1~3月，公司投资活动继续呈现净流出，净流出额为-23.50亿元，相应地为补充投资活动支出，公司取得借款收到现金40.66亿元，筹资活动产生的现金流量净额为6.41亿元。

总体看来,受代理出口业务收现质量下降影响,2011年公司经营活动获现能力有所下降,收入实现质量呈下滑趋势;受资源整合影响,公司投资支出加大,相应的筹资活动现金流入量出现快速增长,公司对外筹资需求增加。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看,2009~2011年公司流动比率、速动比率呈不断上升趋势,三年平均值为167.14%和147.54%,2011年底公司两项指标分别为171.18%、150.50%,2012年3月底分别为174.60%、154.55%。2011年,公司经营现金流动负债比为2.40%,经营活动现金流量净额对短期债务保护能力偏弱。整体看,公司短期偿债能力适宜。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券发行额度为8亿元,分别占2012年3月底短期债务和全部债务的5.90%和2.56%。本期短期融资券发行后,对公司现有债务影响较小。

截至2012年3月底,公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为78.15%和72.09%,以2012年3月底财务数据为基础,不考虑其他因素,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将上升至78.46%和72.60%,公司债务负担将有所加重。考虑到本期短期融资券中4亿元资金将用于偿还银行贷款,公司实际债务负担可能低于上述预测值。

截至2012年3月底,公司现金类资产为109.46亿元,为本期短期融资券发行额度的13.68倍,现金类资产对本期短期融资券的保护能力强。以2011年财务数据为基础,公司经营活动产生的现金流入量和现金流量净额分别为本期短期融资券的79.19倍和5.66倍,经营活动现金流入量及经营活动现金流量净额对本期短期融资券覆盖程度高。

截至2012年3月底,公司对外担保余额合

计20.10亿元,担保比率为16.60%。其中对山西能源交通投资有限公司担保20亿元,对大同韩家岭出口煤炭集运站担保1000万元。

山西能源交通投资有限公司是涵盖运输、贸易、交通等多个领域的综合化企业集团,其汽车运输、铁路运输等业务在山西省内具有重要地位。同时,作为山西省省属国有大型骨干企业之一,公司还负责山西省铁路建设资本的筹集、投资和相应的资产管理,并根据协议参与铁路投运后的经营管理工作。

大同韩家岭出口煤炭集运站,是山西省重点出口煤站之一,下设韩家岭出口煤加工厂,生产系统采用工业监视器集中监控,年加工能力180万吨,发运能力200万吨,是集储、装、运、加工、计量一体化的出口煤专用煤站,出口煤远销日本、韩国以及东南亚等国家和地区。

目前被担保企业经营情况正常,公司或有负债风险较小。

公司与中国银行、中国农业银行、交通银行、中国建设银行、招商银行、兴业银行、中信信托等多家金融机构均保持良好的业务合作关系。截至2012年3月底,公司共获银行授信额度451.63亿元,未使用额度178.73亿元,公司间接融资渠道畅通。

公司下属子公司山煤国际(股票代码:SH.600546)为上海证券交易所上市公司,拥有直接融资渠道。

六、综合评价

煤炭工业是重要的基础产业,在国民经济中占有重要的战略地位。近年来,中国的煤炭产业政策有利于大型煤炭企业的发展,行业整体发展前景良好。

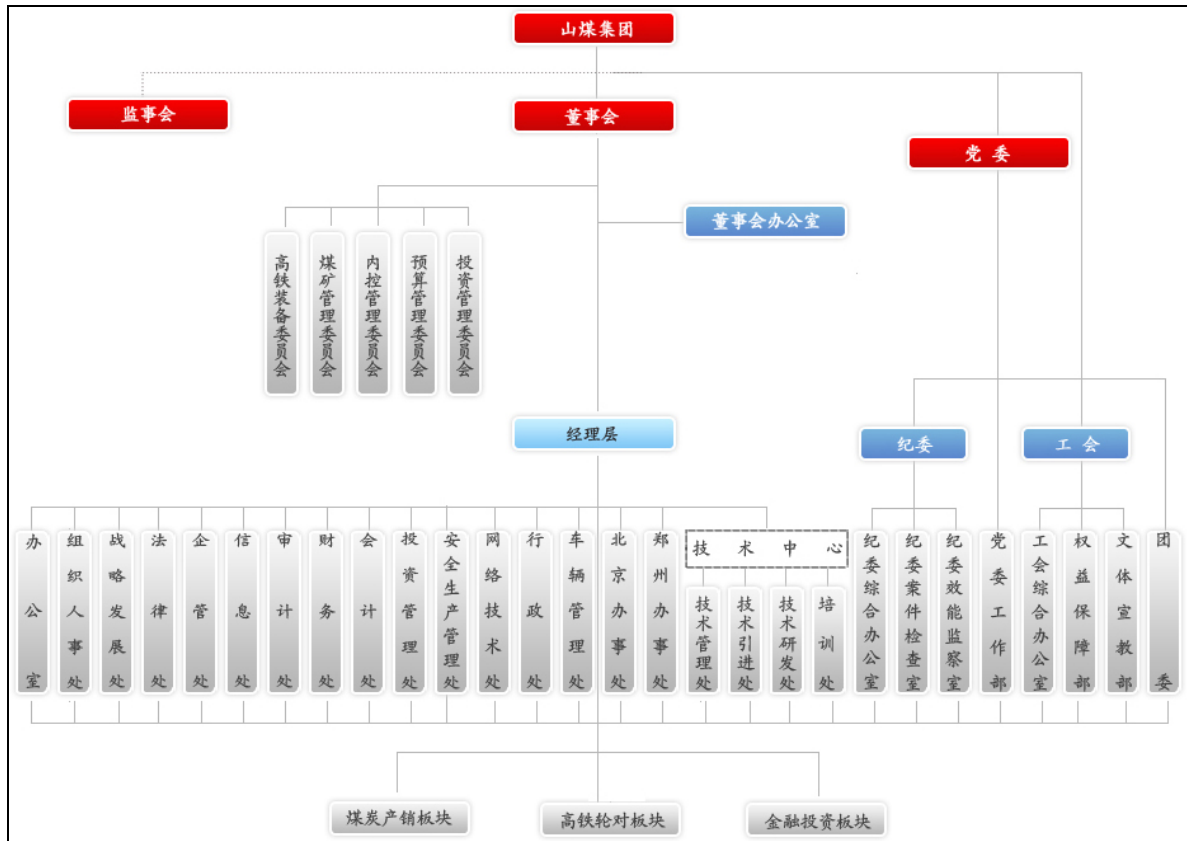
公司作为中国大型煤炭经销企业之一和山西省七大煤炭资源整合主体之一,在煤炭内外贸运销体系及地方煤炭资源整合方面具有综合优势。近年来,公司自有煤炭储量及产能稳步提升,煤炭贸易量快速增长,综合竞争力和抗

风险能力得到提升。未来，随着公司整合矿井的逐步投产，公司自产煤炭产量将进一步提升，有助于增强公司的盈利能力。

公司资产结构以流动资产为主，现金类资产占流动资产比重较高，整体资产质量较好。随着项目建设和资源整合资金投入增加，公司投资支出和债务规模不断增长，债务负担偏重。2011年公司所有者权益大幅提升，资本结构有所改善。公司现金类资产和经营活动现金流量对本期短期融资券的覆盖程度高。

综合分析，本期短期融资券到期不能偿还的风险很低。

附件 1 公司组织机构图



附件 2-1 公司合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动资产：					
货币资金	325613.31	757317.09	1163355.26	89.02	914296.96
交易性金融资产	100.00		1575.88	296.97	
应收票据	91893.84	146960.29	175198.56	38.08	180332.92
应收账款	198242.33	229447.35	445068.58	49.84	573757.88
预付款项	822316.29	1026468.79	1200718.15	20.84	1338715.22
应收股利	2807.62		306.70	-66.95	360.35
应收利息			97.32		
其他应收款	153523.09	240439.50	561446.41	91.23	706245.40
存货	182453.48	310938.83	501811.82	65.84	481925.51
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	1504.03		989.66	-18.88	989.66
流动资产合计	1778453.98	2711571.85	4050568.33	50.92	4196623.91
非流动资产：					
可供出售金融资产			37421.60		37017.70
持有至到期投资					
长期应收款	3183.60	2693.74	4287.29	16.05	3787.29
长期股权投资	32027.30	67222.09	66547.87	44.15	68845.41
投资性房地产	6866.47	6549.99	11894.87	31.62	11809.55
固定资产	310081.70	436903.61	714460.38	51.79	707713.04
在建工程	216421.17	296532.21	186267.16	-7.23	196643.81
工程物资	7389.86	11377.59	1103.77	-61.35	1644.52
固定资产清理		2.64			
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	270750.78	260121.81	287456.44	3.04	286359.10
开发支出			1020.26		3312.84
商誉					
长期待摊费用	3902.06	6303.20	8548.16	48.01	8606.08
递延所得税资产	4656.52	5182.92	7587.70	27.65	7562.86
其他非流动资产	3369.09	4077.23	12245.00	90.64	12104.06
非流动资产合计	858648.55	1096967.03	1338840.50	24.87	1345406.27
资产总计	2637102.53	3808538.88	5389408.83	42.96	5542030.17

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

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动负债：					
短期借款	511850.53	787595.80	1225687.17	54.75	1261391.62
交易性金融负债					
应付票据	36571.80	120000.00	46465.35	12.72	24671.51
应付账款	197926.65	189919.88	447491.13	50.36	473747.73
预收款项	225094.36	252376.75	312910.50	17.90	335405.98
应付职工薪酬	11111.52	10653.97	22846.93	43.39	15381.17
应交税费	20795.71	31177.54	49664.62	54.54	56738.52
应付利息	1930.89	7048.51	5237.08	64.69	5606.50
应付股利	8236.59		18251.33	48.86	19753.45
其他应付款	112585.22	161555.85	150306.28	15.54	141757.74
一年内到期的非流动负债	58500.00	27542.50	78977.14	16.19	68977.14
其他流动负债	440.53		125.00	-46.73	125.00
流动负债合计	1185043.81	1587870.82	2357962.52	41.06	2403556.36
非流动负债：					
长期借款	846909.55	1560125.31	1570090.55	36.16	1673190.55
应付债券			100000.00		100000.00
长期应付款	127618.81	95478.21	151773.49	9.05	144406.83
专项应付款		2500.00	2500.00		3046.79
预计负债					
递延所得税负债	4137.02	5925.71	5781.11	18.21	5781.11
其他非流动负债	279.00	1120.00	1080.00	96.75	1070.00
非流动负债合计	978944.38	1665149.23	1831225.14	36.77	1927495.28
负债合计	2163988.18	3253020.05	4189187.66	39.14	4331051.63
所有者权益：					
实收资本(或股本)	69826.70	69826.70	200000.00	69.24	200000.00
资本公积	39127.74	59449.21	232426.33	143.73	232512.29
减：库存股					
专项储备	12457.52	20837.54	20825.28	29.29	
一般风险准备					23051.55
盈余公积	9149.95	9149.95	9149.95		9149.95
未分配利润	108138.55	138657.14	134706.10	11.61	125927.84
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	238700.47	297920.54	597107.67	58.16	590641.63
少数股东权益	234413.87	257598.28	603113.50	60.40	620336.91
所有者权益合计	473114.35	555518.83	1200221.17	59.27	1210978.54
负债和所有者权益总计	2637102.53	3808538.88	5389408.83	42.96	5542030.17

附件 3 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~3 月
一、营业收入	2302888.70	4062147.01	7116296.66	75.79	2246497.33
减: 营业成本	2045244.89	3647705.17	6537951.26	78.79	2098172.54
营业税金及附加	9556.29	13805.52	19566.71	43.09	4067.84
销售费用	36810.14	54994.94	104658.56	68.62	20841.65
管理费用	86504.83	105900.45	146464.19	30.12	40531.66
财务费用	29356.68	50274.02	83030.41	68.18	32301.79
资产减值损失	2641.76	3222.03	5126.27	39.30	
加: 公允价值变动收益			-76.99		
投资收益	2455.05	2437.00	3544.00	20.15	857.29
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	95229.16	188681.89	222966.28	53.02	51439.14
加: 营业外收入	15493.99	5743.08	4648.00	-45.23	355.63
减: 营业外支出	5121.60	9176.53	11847.31	52.09	1822.55
其中: 非流动资产处置损失		1085.63	641.01		0.22
三、利润总额	105601.54	185248.44	215766.97	42.94	49972.21
减: 所得税费用	41215.35	64924.48	74760.95	34.68	21850.28
四、净利润	64386.20	120323.96	141006.02	47.99	28121.93
其中: 归属于母公司的净利润	16841.81	30390.57	51155.39	74.28	-8734.62
少数股东损益	47544.38	89933.39	89850.63	37.47	36856.55

附件 4-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 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	1951001.74	3350238.71	5421549.22	66.70	1885832.65
收到的税费返还	162.62	829.66	2143.97	263.09	99.59
收到其他与经营活动有关的现金	381490.55	864660.32	911297.00	54.56	78648.34
经营活动现金流入小计	2332654.92	4215728.69	6334990.19	64.80	1964580.58
购买商品、接受劳务支付的现金	1712453.96	2950346.22	4935129.01	69.76	1783559.06
支付给职工以及为职工支付的现金	48525.63	77151.14	96885.31	41.30	34362.06
支付的各项税费	165762.85	171765.96	240420.02	20.43	70066.29
支付其他与经营活动有关的现金	313139.18	840317.38	1005935.34	79.23	154834.22
经营活动现金流出小计	2239881.61	4039580.71	6278369.68	67.42	2042821.63
经营活动产生的现金流量净额	92773.31	176147.98	56620.51	-21.88	-78241.05
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	445.70	1755.02	4222.22	207.79	7312.60
取得投资收益收到的现金	1489.52	1500.29	3428.40	51.71	1420.65
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	1027.55	125.50	528.41	-28.29	37.09
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	45893.54		1388.30	-82.61	0.64
投资活动现金流入小计	48856.32	3380.81	9567.33	-55.75	8770.98
购建固定资产、无形资产等支付的现金	248175.54	301995.58	230732.39	-3.58	52090.32
投资支付的现金	965.00	4630.00	35580.98	507.22	5163.49
取得子公司等支付的现金净额			19420.00		
支付其他与投资活动有关的现金	339661.77	194706.39	311659.87	-4.21	186549.29
投资活动现金流出小计	588802.31	501331.96	597393.24	0.73	243803.09
投资活动产生的现金流量净额	-539945.99	-497951.15	-587825.91	4.34	-235032.12
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	3946.23	8848.00	546650.00	1076.97	
取得借款收到的现金	1097917.31	1692283.25	1681331.33	23.75	406584.92
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金	3607.00		12710.39	87.72	1500.00
筹资活动现金流入小计	1105470.53	1701131.25	2240691.71	42.37	408084.92
偿还债务支付的现金	451391.07	791606.67	1092786.34	55.59	294973.82
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	53589.65	122475.76	206115.25	96.12	47637.11
支付其他与筹资活动有关的现金	1420.00	2771.25	5595.95	98.51	1407.61
筹资活动现金流出小计	506400.72	916853.68	1304497.54	60.50	344018.54
筹资活动产生的现金流量净额	599069.81	784277.56	936194.17	25.01	64066.38
四、汇率变动对现金的影响	-51.33	-241.72	616.93		148.48
五、现金及现金等价物净增加额	151845.79	462232.68	405605.70	63.44	-249058.30
加: 期初现金及现金等价物余额	173767.51	295084.41	757749.56	108.82	1163355.26
六、期末现金及现金等价物余额	325613.31	757317.09	1163355.26	89.02	914296.96

附件 4-2 公司合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	64386.20	120323.96	141006.02	47.99
加: 资产减值准备	2233.66	3222.03	5126.27	51.49
固定资产折旧及其他	33422.28	28431.52	52057.68	24.80
无形资产摊销	7448.97	8163.47	10798.80	20.40
长期待摊费用摊销	633.39	3382.54	10151.26	300.34
处置固定资产、无形资产等损失	-96.83	42.62	310.64	
固定资产报废损失	9.10	1003.54	27.39	73.45
公允价值变动损失			76.99	
财务费用	18398.13	53356.10	64725.41	87.56
投资损失	-2455.05	-2437.00	-3544.00	20.15
递延所得税资产减少	37.12	-452.49	-1227.84	
递延所得税负债增加	2219.92	-129.16	-144.61	
存货的减少	-67185.71	-136107.70	-205787.11	75.01
经营性应收项目的减少	-73950.08	-377878.12	-1174843.29	298.58
经营性应付项目的增加	107029.91	474668.49	1157886.91	228.91
其他	642.28	558.19		-100.00
经营活动产生的现金流量净额	92773.31	176147.98	56620.51	-21.88
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	325613.31	757317.09	1163355.26	89.02
减: 现金的期初余额	173767.51	295084.41	757749.56	108.82
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	151845.79	462232.68	405605.70	63.44

附件 5 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年	平均值	2012 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	9.74	12.19	14.28	12.74	--
存货周转次数(次)	13.74	14.79	16.09	15.23	--
总资产周转次数(次)	1.15	1.26	1.55	1.38	--
现金收入比(%)	84.72	82.47	76.18	79.78	83.95
盈利能力					
营业利润率(%)	10.77	9.86	7.85	9.04	6.42
总资本收益率(%)	4.73	5.69	4.87	5.09	--
净资产收益率(%)	13.61	21.66	11.75	15.09	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	64.16	73.74	58.18	64.05	59.42
全部债务资本化比率(%)	75.45	81.79	71.57	75.41	72.09
资产负债率(%)	82.06	85.41	77.73	80.90	78.15
偿债能力					
流动比率(%)	150.07	170.77	171.78	167.14	174.60
速动比率(%)	134.68	151.19	150.50	147.54	154.55
经营现金流动负债比(%)	7.83	11.09	2.40	6.09	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.18	4.04	3.76	4.13	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.36	8.96	7.95	8.33	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.31	-0.13	-0.18	-0.19	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-16.72	-6.03	-8.21	-9.26	--
本期短期融资券偿债能力					
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	29.16	52.70	79.19	61.23	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.16	2.20	0.71	1.25	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-5.59	-4.02	-6.64	-5.64	--
现金偿债倍数(倍)	5.22	11.30	16.75	12.81	13.68

附件 6 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	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 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

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 2012 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跟踪评级资料，导致联合资信无法进行全面分析并判定信用等级，联合资信有权撤销信用等级。

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。

