

信用等级公告

联合[2008] 140 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 年度企业主体长期信用等级为
 A^{+}

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 年度企业主体长期信用评级分析报告

评级结果：A⁺

评级展望：稳定

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
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
长期债务(亿元)	0.35	6.12	10.33	10.83
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	--
营业利润率(%)	7.76	11.02	11.44	10.83
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
全部债务资本化比率(%)	50.10	62.05	62.79	63.10
流动比率(%)	97.42	94.57	111.89	114.85
全部债务/EBITDA(倍)	2.93	4.23	4.25	--
EBITDA 利息倍数(倍)	7.31	7.89	5.88	--

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

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对山西煤炭进出口集团有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了其作为中国最大的煤炭经销企业之一，在行业前景、内外贸运销体系、煤炭资源、经营规模等方面的综合优势。同时，联合资信也关注到国家出口政策调整、人民币升值、煤炭价格波动、债务压力大等因素给公司经营发展可能带来的不利影响。

公司未来投资规模较大，预计债务负担有可能增加，但公司加强煤源基地建设和实体化经营，延伸煤炭产业链，着力于煤炭产能规模的扩大及非煤业务的拓展，盈利水平有望提升。联合资信对公司评级展望为稳定。

优势

1. 国内外煤炭市场需求的上升，为公司煤炭销售业务提供了良好的经营环境。
2. 公司是中国四家、山西省唯一一家具有煤炭出口专营权的公司，拥有山西省内统配煤的统一代理权，资源垄断优势明显。
3. 公司具有较强的铁路运输计划优势和货源组织优势，与国内外大型煤炭用户建立了长期稳定合作关系。

关注

1. 人民币升值以及煤炭出口政策调整，压缩了公司煤炭贸易的利润空间。
2. 公司未来两年投资规模较大，预计债务负担有可能增加。
3. 公司对外担保余额占净资产的比例较高，存在一定的或有负债风险。

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 年度企业主体长期信用等级自 2008 年 7 月 15 日至 2009 年 7 月 14 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内山西煤炭进出口集团有限公司的主体长期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、行业分析

公司主要从事煤炭的销售和生产，属于煤炭行业。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

资源分布方面，中国是世界上最大的煤炭生产国和消费国，煤炭资源丰富，煤种齐全，煤炭地质储量约占世界煤炭地质总储量的12%，居世界第3位。据中国煤炭工业协会统计资料显示（见表1），中国煤炭资源相对集中在华北地区和西北地区，其煤炭储量占中国总储量的比重分别为34.06%和27.94%。按煤炭产品用途分，动力煤在各区域煤炭储量中的占比较高，除华东地区动力煤比重较低外，其他区域动力煤占据绝对优势，占比均在60%以上。相比动力煤而言，中国炼焦用煤，尤其是主焦煤资源较为稀缺。

表1 中国煤炭储量分布和动力煤占比情况表（%）

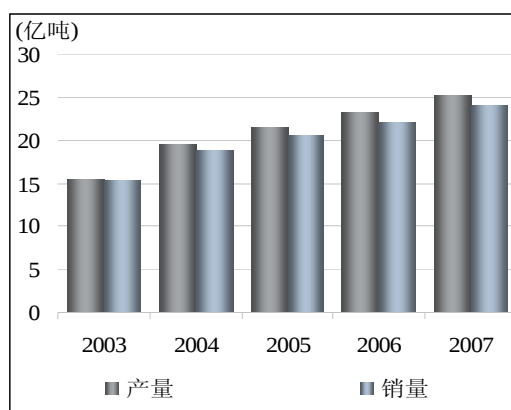
区域名称	华北	东北	华东	中南	西南	西北
动力煤占本区煤炭储量	69.06	60.55	23.92	67.99	79.85	92.70
占中国动力煤储量	46.50	2.51	1.73	2.62	9.07	37.56
占中国煤炭总储量	34.06	1.87	1.29	1.95	6.75	27.94

数据来源：中国煤炭工业协会

供给方面，建国以来，中国煤炭工业发展较快，尤其是20世纪70年代开始采用综采技术后，中国的煤炭产量增长迅速，约占世界煤炭总产量的1/3。2002年以来，煤炭行业受主要用煤行业需求增长的影响再次复苏并进入快速增长阶段，同时由于国内煤炭行业的结构性矛盾以及受运输瓶颈制约，导致煤炭行业出现供需不平衡现象。近年来煤炭行业产销率增长有再次加速的迹象（见图1）。2007年，中国煤炭产销量分别为25.23亿吨和23.98亿吨，分别比2006年增长8.20%和8.60%。预计2008年煤炭行业产销总体基本平衡，可能出现阶段性供需偏紧情况。

从生产结构来看, 2007年, 规模以上煤炭企业原煤产量22.95亿吨, 同比增长9.4%, 占中国原煤产量91%。前10位企业产量总计7.22亿吨, 占中国原煤产量28.6%, 比2006年提高5个百分点, 产业集中度进一步提高。从企业的性质看, 国有重点煤矿、国有地方煤矿、乡镇煤矿原煤产量分别占中国煤炭产量的49.1%、12.8%和38.1%, 国有煤矿仍是中国煤炭工业的主体。

图1 2003年~2007年煤炭行业产销情况



数据来源: 中国煤炭工业协会

需求方面, 煤炭是中国重要的基础能源和原料, 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四大行业, 电力、建材、钢铁、化工约占煤炭总需求的89%。按2007年煤炭资源的消费结构, 电力约占51.5%, 建材约占16.5%, 钢铁约占14.5%, 化工约占6%。

表2 2007年煤炭下游行业煤炭消费情况

	消费量(万吨)	同比增速	消费量占比
四行业合计	217991	6.6%	89.0%
电力	126141	6.3%	51.5%
建材	40414	4.1%	16.5%
钢铁	35515	7.6%	14.5%
化工	14696	4.9%	6.0%
其它	28167	1.0%	11.5%

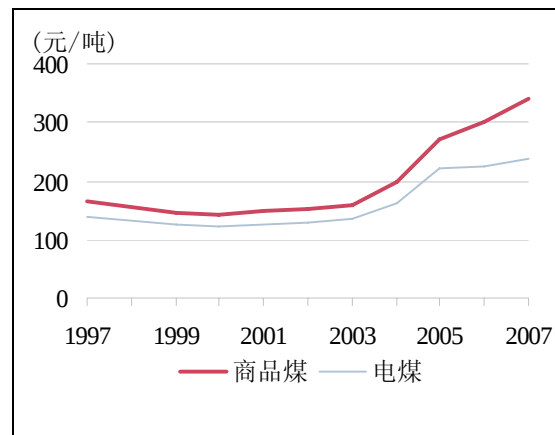
数据来源: 国家统计局

从表2中可以看到, 中国煤炭下游的电力、建材、钢铁、化工四大行业都有较大增长, 据电力企业联合会测算, 2008年全社会用电增长

率预计在12.5%, 这势必带动未来煤炭需求的持续增长。随着国民经济的高速增长和工业化进程的不断提速, 中国煤炭资源的需求仍将保持持续增长。

煤炭进出口方面, 受国家控制“两高一资”产品出口政策影响, 自2006年9月15日起, 中国取消煤炭出口退税政策, 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%。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。同时, 自2005年7月起, 中国开始实行以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度, 美元对人民币交易价格从1美元兑8.2765元人民币下跌至2007年底的1美元兑7.3046元人民币, 幅度达11.74%。出口政策调整和人民币升值增加了煤炭出口成本, 出口竞争力减弱, 加上国内煤炭需求旺盛, 中国煤炭出口量不断减少, 进口量不断增加。据海关统计, 2007年, 中国出口煤炭5317万吨, 同比下降16%, 进口煤炭5102万吨, 同比增长34%。

图2 1997年~2007年重点煤炭企业煤炭价格



数据来源: 中国煤炭工业协会

煤炭价格方面, 自2003年以来, 随着煤炭价格市场化程度的提高, 加之煤炭需求量上升和煤炭运力不足的影响, 国内煤炭价格开始快速攀升(见图2)。2006年, 由于煤炭产能的逐步放大, 铁路和公路运力的增强, 煤炭供求关系逐步趋向合理, 商品煤平均价格增幅较2005

年有所下降,但仍保持了较大的增长幅度。2006年,国家取消电煤价格临时干预措施,鼓励煤电双方自主协商定价,打破了长期以来国家控制重点合同电煤价格的局面,自此煤炭定价机制已经向市场化转变,使得电煤价格出现小幅上涨,但仍低于商品煤价格。

2008年以来,由于对中小煤矿的治理整顿造成部分煤矿停工关闭,煤炭行业产生了暂时性的需求缺口,国际油价的一路上涨更使具有部分替代性的煤炭资源相对稀缺,年初雪灾造成运力紧张更是放大了煤炭的需求缺口。国内煤炭价格一路上涨,较具代表性的秦皇岛港煤炭交易市场山西大混(发热量5000大卡/千克)已由年初约400元/吨升至2008年5月底约780元/吨,上涨幅度接近一倍。未来中国存在大量煤化工建设项目,一方面煤化工使得煤炭与相互石油替代性增强,两者价格联动性增强,另一方面大量煤化工项目可能造成化工与工业生产争煤的局面。在高油价背景下煤炭价格可能会在较长时间保持高位。

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:

①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。

②产品附加值和科技含量低。多数煤矿目前仍满足于生产和销售原煤,中国煤炭洗选率多年来一直在30%左右徘徊,煤炭生产和使用过程中环境污染与资源浪费严重。

③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。其中,铁路

是煤炭运输的主要通道,煤炭运量的大约70%由铁路承担。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。中国在2003年到2004年期间遭遇的电力供应中断、以及2008年春节前后的电煤短缺在一定程度上也要归咎于煤炭运输瓶颈。

④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。2007年前11个月,晋陕蒙宁四省区煤炭产量占中国总产量的49%,增量占中国煤炭产量总增量的84.9%。

3. 煤炭产业政策

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,形成煤炭、电力、冶金、建材、化工等多元产业格局,延长产业链条,提高煤炭产品附加值,以促进煤炭工业持续稳定健康发展。

为避免因煤炭勘查投资过热而出现产能过剩问题,保持煤炭生产基本稳定,2007年2月,国土资源部出台了《关于暂停受理煤炭探矿权申请的通知》,决定在中国范围内暂停受理新的煤炭探矿权申请。该通知规定:除国务院批准的重点煤炭开发项目和使用中央地质勘查基金(周转金)或省级地质专项资金开展煤炭普查和必要详查的,可以设置煤炭探矿权外,中国暂停受理新的煤炭探矿权申请。

2007年4月,国务院安委会下发了《国安办关于印发2007年煤矿整顿关闭工作要点的通知》,要求2007年底前确保完成关井4000处,力争提前完成第三阶段关闭任务。“十一五”期间各地不再批准建设规模小于30万吨/年的矿井;立即关闭3万吨/年及以下煤与瓦

斯突出、水害严重矿井。

2007年6月，安委会颁布了《煤矿企业安全生产许可证实施办法》，要求煤矿企业必须依照本实施办法的规定取得安全生产许可证。未取得安全生产许可证的，不得从事生产活动。

2007年11月，国务院出台了《国家关于促进煤炭企业组织结构调整的指导意见》逐步推进一个矿区由一个主体开发；优先向大型煤炭企业有偿出让矿业权；各地要抓紧制定和实施煤炭资源整合方案，对大型矿区内的煤矿不再配置资源；对影响大型煤矿统一规划开采、且能与大型煤矿进行资源整合的小煤矿，由大型煤矿采取整体收购或联合经营等方式进行整合改造；对影响大型煤矿安全生产的小煤矿，依法予以关闭。

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。

4. 煤炭行业前景

①整体需求继续增长。从主要煤炭消费行业的发展趋势看，电力、冶金、建材、化工等国民经济重点行业继续保持良好的发展势头，但增长速度放缓，同时考虑节能降耗的影响，预计国内煤炭需求整体将保持持续增长态势，但增速放缓。

②煤炭价格市场化和成本还原推动煤炭价格上涨。未来几年，中国煤炭价格总体仍将保持上涨势头其中一个主要原因是煤炭价格逐步市场化。从2007年开始，电煤价格开始实现市场化，由供需双方自主协商定价，自主衔接。由于原有定价机制下电煤价格一直低于商品煤，未来电煤价格有逐渐向商品煤价格靠拢的

趋势，2008年煤炭供需衔接会重点电煤合同价格出现普遍上涨约10%。二是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。目前山西省通过征收煤炭转产基金、矿山环境治理恢复保证金，可持续发展基金等平均吨煤成本增加约70元，生产成本上升也是推动煤炭价格上升的因素之一，煤炭生产企业通过向下游转嫁成本，推动煤炭价格上扬。

③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。预计煤炭产业的整合将得以持续推动，中国煤炭企业的整体规模将得到加强，市场集中度有望提高。

④产业链逐步完善提升企业盈利能力。煤炭行业本身具有天然资源采掘的特点，处于产业链的上游，为下游众多产业提供生产原料和燃料。近年来，随着煤炭行业的持续景气，很多煤炭企业已经走出亏损困境，并且积累了一定的资金实力，从而为产业链向下延伸奠定了基础。而且，随着石油价格的持续高位运行，煤炭对石油的替代性也开始逐渐显现。目前来看，一些大型煤炭企业集团已经开始利用自身的资源优势，打造包括火电、建材、煤化工等下游产业，从而提高产品的附加值和企业抗风险能力。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。

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、资金实力雄厚的大型煤炭企业，具备明显的竞争优势。

三、基础素质

1. 公司规模与竞争力

公司原主要经营山西省煤炭出口及国内

其他省份煤炭代理出口业务的煤炭贸易企业，经过不断调整，公司逐渐发展为集煤炭生产、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，是中国最大的煤炭经销企业之一。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。公司连续15年入选中国进出口额最大的500家企业，2002年起步入“中国企业500强”，2006年，列“中国企业500强”第299位，2005年和2006年在山西省国资委的经营业绩考核中均位列第1。

公司近年来加大国内外市场开拓力度，实现了煤炭经销规模的快速增长。2007年，公司煤炭贸易量为4001万吨，同比增长15.76%，其中煤炭出口量504.54万吨，同比减少5.16%，煤炭国内销售量3496.49万吨，同比增长15.52%，形成以内销为主、出口为辅的格局。

公司位于中国最大的商品煤基地山西省，山西煤炭资源丰富，煤种齐全，品质优良，为公司煤炭销售提供了充分的货源和品质保证。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），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，为公司煤炭销售提供了稳定和可靠的保证。

公司煤炭国内销售主要集中在电力行业，在煤炭需求量大的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；煤炭出口方面则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；可根据客户要求提供弱粘煤、无烟煤、气煤、肥煤、焦煤、瘦煤、贫煤等多种品种、质量要求的煤焦产品。

此外，公司近年来加大煤源基地建设和实体化经营，以煤炭为核心延伸产业链，在煤炭生产方面，截至2007年底，形成10个煤炭生产基地，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，并被山西省政府纳入大型煤炭开采企业集团的第三梯队，排在同煤集团、焦煤集团、阳泉煤业、晋城煤业、潞安煤业和山西煤运公司之后，是整合省内小煤矿的重要平台。

公司与国内主要煤炭企业相比（表3），收入规模尚可，净资产盈利水平处于中上，但资产规模和主营业务盈利能力处于中下，负债水平最高，主要由于公司从事煤炭销售为主，需要足够的采购资金来维持正常贸易运转，因此短期负债较多。

总体看，公司经营规模较大，具有煤炭产运销一体化经营优势和一定的资源优势，市场竞争的实力较强。

表3 2007年主要煤炭企业比较

公司简称	营业收入 (亿元)	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	资产负债率 (%)	流动比率 (%)	营业利润率 (%)	净资产收益率 (%)	主要业务类型
神华集团	836.33	2463.63	937	44.74	100.31	42.38	14.30	生产
兖矿集团	349.76	595.27	197.81	66.77	96.40	30.85	11.59	生产
晋城无烟煤	293.74	455.79	119.14	73.86	72.02	19.17	10.46	生产
山西焦煤集团	276.39	509.15	188.25	63.03	92.38	30.10	0.11	生产
永城煤电集团	201.16	193.98	72.01	62.87	125.23	15.82	8.54	生产
阳泉集团	199.75	401.93	118.46	70.53	61.31	21.61	1.82	生产
潞安集团	189.68	381.98	127.57	66.60	82.38	25.16	7.46	生产
淮南矿集团	156.90	419.85	127.83	69.55	57.89	26.96	5.57	生产
淮北矿集团	134.07	242.30	83.99	65.34	68.42	21.97	2.12	生产
山煤进出口	132.85	102.85	24.25	76.42	111.89	11.44	17.63	销售
云煤化集团	115.96	211.35	63.61	69.90	69	15.77	6.65	生产
山西煤运	115.63	91.09	21.25	54.74	120.73	10.81	6.87	销售
福煤集团	71.35	104.66	40.94	60.88	--	--	7.19	生产

京煤集团	66.72	99.97	39.31	60.68	--	--	6.05	生产
金牛能源	53.03	62.5	37.96	39.26	95.33	35.02	15.23	生产
兰花集团	40.03	93.94	42.49	54.77	99.35	42.07	14.47	生产
川煤集团	36.59	93.47	32.32	65.43	74.49	22.33	2.29	生产
龙矿集团	41.80	46.10	11.86	57.72	65.98	18.16	5.10	生产

数据来源：财汇金融；神华集团、山西焦煤集团、永城煤电集团、川煤集团、龙矿集团为2006年数据。

2. 人员素质

公司董事、监事、高级管理人员共16人，大多已在公司工作多年，具有丰富的行业从业经历和较高的专业水平。

公司董事长杜建华先生，研究生学历，历任山西煤炭进出口集团鸿昕焦化有限公司经理，山西煤炭进出口集团公司晋城公司经理，公司总经理助理、财务部长、总会计师，现任公司董事长。

公司董事兼总经理王雁雄先生，58岁，大学学历，高级工程师，历任大同市煤管局团委副书记、大同市姜家湾煤矿党委副书记、书记、矿长，大同分公司书记、公司董事、副总经理，现任公司董事、总经理。

截至2006年底，公司从业人员共8932人。其中管理岗位1256人（不包括山西榆社化工股份有限公司），按文化程度分，大专及以上学历人员52.95%，中专学历人员占15.68%，高中及以下学历人员占31.37%；按年龄划分，35岁以下人员占45.38%，36~50岁人员占47.37%，50岁以上人员占7.25%；按专业职称划分，具有高级职称人员占3.58%，中级职称人员占20.94%，初级职称人员占18.07%。

综上，公司管理团队综合素质较高，行业从业经验丰富，熟悉公司整体状况及发展方向，有利于公司的长远发展。公司员工岗位构成情况符合煤炭行业特点，员工文化和职称水平基本能满足管理和生产的需要。

3. 外部环境与支持

煤炭产业是山西省的支柱产业，近年来山西省省委、省政府按照市场取向和规模经济的原则，在产权多元化改革的基础上积极推进煤炭企业的联合和重组，按照企业自愿、行业指

导、政府推动、市场运作的原则，根据区域分布、煤田资源、煤炭品种、销售市场同一或相近的特点，优先联合重组国有重点煤矿和国有地方煤矿，对区域内小煤矿实行资源合理开发，对煤矿安全、生产销售等实行集中管理。2006年2月21日《山西省煤炭资源整合和有偿使用办法》已经山西省人民政府第66次常务会议通过，进一步明确了控制总量、优化布局、明晰产权、提高生产集中度和采区回采率的资源整合目标。在山西省煤炭产业政策的指导和推动下，公司存在进一步参与省内小煤矿的整合、收购，这有利于增强公司的可持续发展能力。

在煤炭出口方面，根据《煤炭出口配额管理办法》，国家对煤炭出口实行国营贸易管理，由国家发改委会同商务部负责确定中国煤炭出口配额总量及分配，中国每年的出口配额只分配给中国神华能源股份有限公司（以下简称“神华能源”）、中国中煤能源集团公司（以下简称“中煤集团”）、山西煤炭进出口集团有限公司和中国五矿集团公司（以下简称“五矿集团”）共四家企业。相对于众多的煤炭企业，公司具有一定的煤炭出口垄断优势。

四、公司管理

1. 管理体制

公司属于国有独资企业，由山西省政府出资，经山西省经济体制改革委员会批准后正式成立，主管部门为山西省国资委。公司按照《公司法》和公司章程不断完善公司法人治理结构。公司不设股东会，董事会是公司的最高权力机构和决策机构，并行使股东会的部分职权。公司设董事长1名、总经理1名。公司实行董事会领导下的总经理负责制，总经理负责公司的

日常经营和管理工作。公司监事会由山西省国资委直接委派，目前由 5 人组成。

公司形成了以母子公司制为主要形式的公司构架；建立了“统分结合、安全管住、经营放开”的管理体制和“一级代理、二级经销”的两元经营体系。

2. 管理水平

公司本部设有综合办公室、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。组织机构设置能够满足管理需要。

公司建立了较为健全的内部管理规章制度，规范了经营管理中各项活动准则，各项管理工作有章可循，内部管理制度化、规范化程度较高。

资产管理方面，作为国有资产的授权经营者，公司将国有资产保值增值和资产收益最大化作为其经营管理的目标。公司对国有资产管理，按照所有权和使用权相分离的原则，实行“国家所有、统一管理、分类归口、逐级负责”的管理体制。目前公司设立了 34 个全资及控股子公司，公司将所有子公司的人财物收归集团垂直管理，在全面清产核资的基础上，对各子公司进行了内部国有资产授权经营。

财务管理方面，公司建立了以“会计核算、财务管理、财务控制”为主要内容的集团化财务管理体系，达到了基础管理规范化、管理手段现代化和运行结算的程序化。在管理手段上，分步骤实施了“三化管理”（会计核算电算化、财务信息系统化、资金管理银行化）。公司借助银行全面授信和网上银行，做到了“三网汇集”（子公司财务的局域网与集团公司的财务网并网，集团公司的财务网与开户银行并网，集团公司的财务网和业务网并网）和“三流合一”（使局域网出现的“信息流”、银行网出现的

“资金流”及业务网出现的“物流”三流合一），在中国首家实现了财务调度与银行联网。集团所有财务数据即时由计算机自动生成，各子公司的账目、证、表以及资金流向、经营情况、财务状况有效监控，业务、资金、信息在闭路循环中合理运行。实行资金收支两条线、统贷统还、统一调度、预算管理和有偿使用的资金管理新模式，降低资金成本，控制资金风险，提高资金的使用效率。公司财务管理体系的建立和资金的银行化管理对外统一融资及贷款预计每年可减少银行贷款 3 亿元，缩短了企业管理资金链，优化了资金配置，盘活了全系统的资金存量。

投资管理方面，公司以国家产业政策和公司发展战略为导向，以实现资本盈利和企业可持续发展为目的。公司设立了投资管理部，从整体上实现投资项目的统一管理；成立了投资、预算、绩效考核三个委员会，建立和实行科学统一的投资项目审批程序，在项目提出、立项（不含非基建项目）、可行性研究、评估和决策等环节全程监督。投资项目竣工后，委员会对该项目的运行效果进行跟踪管理，监督其投资收益回收。

绩效考核管理方面，公司根据远景发展规划和年度工作方针、经营计划的实施需要，每年年初通过与所属子公司（部门）签订目标责任书的方式，根据目标承担单位经营性质，分别制定各子公司（部门）的年度各项工作指标任务，将总体目标层层分解、落实，并不定期对目标承担单位进行抽查考核，掌握各项指标的完成情况，年终进行统一考核兑现。在考核指标制定上既考虑到与国资委考核指标相适应又结合各目标单位的实际情况，在指标值的确定上将各单位经营煤种的盈利水平、自身经营规模、实体、计划、通道、人员负担情况、市场化程度、政策性因素及同类企业的业绩等情况进行了科学分析和综合考虑，确保各目标值的科学合理。

安全生产管理方面，公司始终把煤矿安全

生产作为重中之重，坚持“安全第一，整体推进”的安全生产工作方针，突出安全生产的基础管理和现场管理。在与上级签订安全生产工作目标责任书的同时，公司贯彻分级目标责任体系，每年年初总经理和各煤矿矿长签订年度煤矿安全目标责任书，并进行量化考核，健全了有制度、有指标、有责任的煤矿安全生产控制指标体系。公司严格按照标准提取安全费用，并做到专款专用，专户储存。结合公司实际情况，制定了煤矿应急救援预案，各矿也相应完善了应急救援预案和矿井灾害预防计划。成立职工安全培训教育中心，不断提高职工队伍素质，建立了区队、矿井、集团公司三级培训制度。

人力资源管理方面，对企业中层以上领导干部的选拔任用方面实行民主推荐、公开选拔、竞争上岗、岗位交流、集体研究和票决制度。在干部的任免和考核中建立并完善了符合科学发展观要求的领导班子和领导干部综合考核评价体系和三级百分制考核考评细则，对中层管理人员一年一考核一聘任，其考核内容包括“德、能、勤、绩、廉、主要缺点和不足、民主测评”七大项内容量化考核，在被考核对象述职述廉的同时将经营业绩情况排队公布。在激励机制方面，公司实行岗位绩效工资制度，

定岗定员，根据目标责任的完成情况实施奖惩。

总体上看，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。

五、公司经营

1. 经营现状

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。公司主营业务收入由煤炭业务收入（包括煤炭出口与煤炭内销）和非煤业务收入构成。

从表4可以看出，2005~2007年公司收入规模逐年增长，2007年，公司实现营业收入1328501.33万元，主营业务毛利率11.59%；其中，煤炭出口收入较快减少，在主营业务收入中占比下降，毛利率水平一般；煤炭内销收入较快增长，在主营业务收入中占比呈上升趋势，毛利率水平一般；化工业务收入属于2006年新增业务，但2007年未纳入合并范围。总体看，煤炭内销业务是公司收入与利润的重要来源，其快速发展是公司经营规模不断扩大的主要推动力。

表4 公司主营业务收入构成

业务性质	收入占比(%)			收入增长率(%)			主营业务毛利率(%)		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
煤炭出口	37.08	20.52	10.26	-31.46	-34.22	-47.81	9.83	8.40	--
煤炭内销	62.88	69.11	88.87	443.39	30.65	34.18	13.63	12.29	--
化工		10.11	--		--	--		11.33	--
其他	0.04	0.26	0.87	--	--	252.43	64.93	18.18	100.00
合计	100.00	100.00	100.00	52.26	18.86	--	12.24	11.41	11.59

数据来源：公司提供；煤炭内销含焦炭销售收入。

煤炭业务

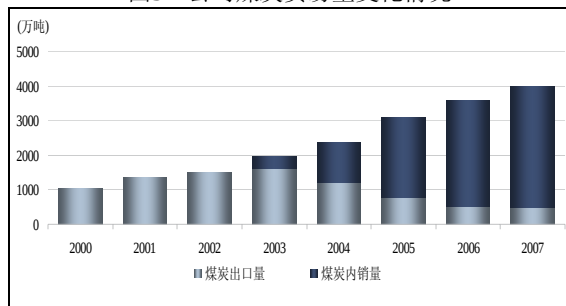
(1) 煤炭销售

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。从图3可以看出，2005~2007年，公司煤炭经销规模保持较快增长，煤炭贸易量年均增长14%，2007年，

公司煤炭贸易量为4001万吨，同比增长15.76%，其中煤炭出口量504.54万吨，同比减少5.16%，煤炭国内销售量3496.49万吨，同比增长15.52%。煤炭内销量的快速增长，是推动公司煤炭贸易量较快发展的主要原因。从贸易量构成看，公司煤炭内销量占比较大，煤炭出口量占比相对较小，因此整体上有利于规避

人民币升值、国内出口政策调整等因素可能给公司经营带来的风险，并依托国内市场的强劲需求实现公司的可持续发展。

图3 公司煤炭贸易量变化情况



数据来源：公司提供

公司主要销售产品是动力煤（电煤），来源包括自有煤矿生产和自购煤两部分；销售模式分内销模式和外销模式，内销模式全部采用自营销售方式；外销模式分为自营销售方式和代理销售方式，自营销售方式为从采购到销售所有收入、费用、利润都归属公司，代理销售主要是代理省内及省外各大矿务局的煤炭销售，从中收取代理费。

由于中国资源分布和工业布局不平衡，中国北煤南运、西煤东运的基本格局不会根本改变，煤炭运输在煤炭生产和销售中有重要的作用，其中铁路运输承担的运量最大，因而，拥有稳定而充足的铁路运输保障的煤炭企业更具竞争优势。公司从2001年起取得铁路运输计划单列，是山西省内唯一既有出口计划、又有内销计划的煤炭企业。在铁路发运能力方面，公司顺应铁路重载提速和集约化发展趋势，2006年，加快了在山西全省进行大型集运站点的布局和优化，新开集运站点9个，新增发运能力近千万吨，具备万吨大列发运条件的站台15个，占太原路局北区管内万吨列车发运站的41%，其中有3个具备两万吨重载大列发运条件。截至2007年底，公司共开通铁路煤炭发运站78个，年发运能力近1亿吨，遍布山西省各大产煤区。在货源组织方面，公司下属大同、朔州、忻州、太原、阳泉、吕梁、临汾、晋城和长治共9个地市公司，以及控股、参股的经坊、凌志达等10

个煤矿，每年可依据落实的铁路运输计划与地方煤矿、国有重点煤矿签订采购合同及通过自有煤矿生产安排货源，为客户提供动力用煤、炼焦用煤、焦炭等煤焦产品，货源供应较有保证。在煤炭下水通道方面，公司开通了秦皇岛、天津、日照、青岛、京唐港、连云港等出海通道，具有84.97万平方米的货场和办公场地，最大港口中转量可达3000万吨。在配煤方面，公司建立了矿站配煤和港口配煤体系，以及矿站装车质量保证体系、港口卸车装船质量保证体系，可以满足不同用户的多种煤炭品种、质量要求。总体上，公司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，为公司煤炭销售提供了稳定和可靠的保证。

煤炭内销上，公司的煤炭产品主要销往广东、浙江、上海等沿海省份，且80%以上的内销煤销往电力行业，受惠于国内燃煤发电机组大幅增加，对动力煤需求快速增长，公司未来国内销量将继续扩大。2007年，公司内销煤价格为425元/吨，主要客户是浙江浙能富兴燃料有限公司、增城粤合燃料有限公司、浙江物产燃料公司、广东省电力工业燃料公司、广州珠电电力燃料有限公司等。

煤炭出口上，公司的煤炭产品主要销往韩国、日本、香港、印度等亚太地区的电厂及钢铁厂，拥有世界第五大钢铁企业韩国浦项、韩国西部发电、韩国南部发电、日本三井等一批大型、优质客户，并建立了长期、良好的合作关系。从近几年煤炭出口量来看，公司处于第3的位置。中煤集团依托大的矿务局，货源稳定，具有多年的出口经验及国家政策上的优势（中日煤炭长期贸易成员、拥有对台湾市场的出口权），稳居出口煤市场第一；神华能源拥有自己的煤矿、铁路和港口，具有生产、销售、运输、海运一条龙的强大优势，煤价相对较低，有较大的发展潜力；五矿集团实力雄厚、机制灵活。公司则依托山西省丰富的煤炭资源，具有较强的货源组织优势。2007年，中煤集团出口配额

量3180万吨、完成1915.53万吨；神华能源出口配额量2590万吨，完成2557.75万吨；五矿集团出口配额量450万吨、完成402.06万吨；公司出口配额量780万吨，完成504.54万吨。2007年，公司出口煤价格为551元/吨。

受煤炭出口政策调整、人民币升值、国际煤炭价格波动，以及国内煤炭需求旺盛，出口煤货源组织困难等因素影响，公司出口煤销量逐年递减，为此，公司采取多种措施，有效提高了煤炭销售业务的抗风险能力，实现稳定发展：①调整内销煤和外销煤的比例，逐步减少外销煤的数量，增大内销煤的市场份额，减小煤炭出口量下降对公司主营业务的影响；②在国外市场销售上，增加现货市场销售量，减少长期煤炭供应合同的数量，以及加大力度做国外长期合同用户的工作，争取取得用户的理解和支持，在提高供货价格的同时，维持与大客户长期、良好的合作关系；③国内积极组织出

口煤货源，最大程度上保证出口合同的顺利执行，维护公司良好的市场信誉和市场份额。

（2）煤炭生产

从2003年起，公司在做大做强煤炭销售的同时，加大了对煤源基地的投入，进一步提高煤炭产销一体化水平，累计投资12.49亿元，先后控股了长治县经坊煤矿，长子县凌志达煤矿、襄垣县大平煤矿、应县铺龙湾煤矿，参股了左云县鹊儿山煤矿、山阴县东升煤矿和涇川县豹子沟煤矿，并正在新建长子县霍尔辛赫煤矿，此外，寨豪坡煤矿和离石区炭窑里煤矿处于地方整合、重组阶段。截至2007年底，公司共控股、参股10个煤矿，地质储量117696万吨，可开采储量67457万吨，全部投产能力为1020万吨/年（见表5），原煤洗选加工能力为1900万吨。2007年公司生产煤炭395万吨，比2006年增加了23.46万吨。

表5 公司矿井基本情况

煤矿名称	概况	完工时间	煤种	地质储量 万吨	可采储量 万吨	核定能力 万吨/年	产量（万吨）			销售收入（万元）		
							2005	2006	2007	2005	2006	2007
经坊煤业	控股		贫瘦煤	27168	19017	150	170.00	173.60	176	4855	56590	68253
凌志达煤业	控股		无烟煤	7513	5213	120	100.00	70.55	50	25564	24985	23912
铺龙湾	控股，技改		气煤	11726	9094	120	30.00	0.14				
霍尔辛赫	控股，新建	2009	贫煤	54530	23620	300						
大平煤业	控股，在建		贫瘦煤	5066	3582	60			31			
鹊儿山	参股		烟煤	5800	3300	150	168.70	126.56	138			
东升煤矿	参股，转让		气煤	2608	1695	30	24.00	0.69				
豹子沟	整合		主焦煤	431	426	30						
寨豪坡	整合		炼焦煤	1879	933	30						
炭窑里	重组		气煤	975	577	30						
合计				117696	67457	1020	492.70	371.54	395	30419	81575	92165

数据来源：公司提供

山西省长治经坊煤业有限公司成立于2001年5月，是长治市重点企业之一。矿井年设计生产能力180万吨/年，核定生产能力150万吨/年，矿井井田面积30.74平方公里，地质储量27168万吨，可采储量19017万吨。煤种为贫瘦煤，具有低硫、低灰分、发热量高等特点，是理想的工业用煤。该煤矿配套有一个年入洗能力90万吨的洗煤厂和一个年生产能力4000万块的矸石砖厂，自有12.6公里铁路专用线与太焦线接轨

和2.7公里公路专营线，可以便捷地将煤炭运至客户。该煤矿生产装备机械化程度较高，在中国地方同类矿井中属领先地位，曾被评为2004年中国煤炭“高产高效”矿井和2005年中国煤炭工业优秀企业。2007年，山西省长治经坊煤业有限公司生产原煤176万吨、洗煤96.25万吨，生产煤矸石机制砖3674块万块，全年实现销售收入68253万元、利润36142万元。未来，该煤矿计划2009年改扩建为300万吨/年的生产能

力，现处于项目申报阶段。

山西凌志达煤业有限公司成立于2000年6月，由公司（占股62.99%）、长子县人民政府、长治市煤炭资产经营有限公司共同投资设立。2007年，山西凌志达煤业有限公司生产原煤50万吨，全年实现销售收入23912万元、利润60万元。

山西大平煤业有限公司成立于2006年9月，公司持有35%股份，相对控股。煤种为贫煤，煤质为低灰、低硫、高热量的优质动力煤。该煤矿井下工程和地面工程均已基本完工，并达到了试运转条件，2007年8月试车成功，预计2008年投产达效后形成60万吨/年的核定生产能力。

应县铺龙湾煤矿由公司于2003年12月投资并购，持有100%股份。煤种为低一中高灰、特低硫一中硫、中高发热量的气煤。由于该煤矿现有生产能力较低、回采工艺落后、地面生产系统简陋、安全生产条件较差，但煤炭资源丰富、煤质优良、开采技术条件及外部建设条件优越，具备建设大型矿井的条件，因此，从2006年4月起停产，开始技改建设。该技改项目已获得山西省煤炭工业局可研、初设批复，山西煤矿安全监察局安全批复，山西省环境保护局环保批复，并经“晋煤办基发[2007]1389号”文件同意于2007年8月31日正式开工建设，2010年投产后形成120万吨/年的核定生产能力。

山西霍尔辛赫煤业有限责任公司注册资本3.5亿元，由公司与广东省粤电集团有限公司、凌志达煤业分别按51%、30%和19%的股份比例出资，负责霍尔辛赫矿井、配套洗煤厂、铁路专运线8.1公里的建设和经营。霍尔辛赫矿井位于长子县和长治市郊区的交接地域，周围交通便利，核定生产能力300万吨/年，可采储量23620万吨。该项目2007年8月已经国家发改委“发改能源[2007]1912号”文件核准，目前处于安全专篇审批、项目开工证审批和建设前期准备工作，预计于2009年底建成投产。该公司三方股东签订的关于成立“山西霍尔辛赫煤业有

限责任公司”的协议，采矿权价款由三方股东支付，公司只承担18173.32万元。

公司其余矿井中，鹊儿山煤矿，公司参股30.86%，2006年生产原煤173.60万吨；东升煤矿，由于股份制改造原因，2006年2月以1399.65万元转让给山西金海洋洁净煤公司80%股权，公司参股20%；豹子沟煤矿，2007年1月经山西煤炭资源整合和有偿使用工作领导小组办公室批复为基本建设矿井，4月山西省国土资源厅颁发了新采矿许可证，核定生产能力30万吨/年，目前处于安全专篇审批、项目开工证审批和建设前期准备工作；寨豪坡煤矿和炭窑里煤矿处于地方整合、重组阶段。

公司在高产高效生产的同时，一直重视安全生产。一方面是完善安全生产监督管理体系，落实好安全责任制及安全事故责任追究制度；另一方面是在资金上加大了安全投入，从2004年起，国家允许在成本中提取10元/吨的安全费用，公司按15元/吨提取，安装使用了五级联网的煤矿瓦斯检测和自动处理系统、煤炭产量监控系统、井下人员考勤系统等现代化技术，加强安全监测监控系统的建设和维护，有力提高了安全保障能力。公司连续3年煤炭生产百万吨死亡率为零，连续3年被山西省政府授予全省安全生产先进单位称号。

总体看，公司目前煤炭产能规模还不小，有多个矿井处于技改和在建阶段，未来，随着公司煤炭矿井的建成投产以及煤炭资源整合力度的加大，公司煤炭生产规模将有较大的增长。

非煤业务

在煤炭主业快速发展的同时，公司延伸煤炭产业链，通过开展化工、机械制造、房地产等与煤炭主业相关、或为煤炭主业服务的业务，提升公司经营规模和利润水平。

公司通过参股山西榆社化工股份有限公司（以下简称“榆社化工”）和控股山西中科聚合铝有限公司（以下简称“中科聚合铝”）涉及化工业务。榆社化工，由公司与榆社县国有资产经营公司、1136名自然人股东共同出资设立，

公司持股29.52%。该公司下设6个生产厂，拥有职工2700余人，以煤化工为主导产业，是山西省“十一五”期间重点扶持的大企业、大集团之一，曾被评为“中国化工500强，效益100强企业”，目前形成了烧碱18万吨、聚氯乙烯20万吨、碳铵17万吨的年生产能力，以及发电装机容量89MW，2006年，生产烧碱11.69万吨、聚氯乙烯17.50万吨、碳铵13.97万吨，实现收入127954万元、利润12516万元。未来，该公司将积极实施“双40”（40万吨烧碱、40万吨聚氯乙烯）项目，总投资90000万元，分两期工程，一期工程2008年“双20”（20万吨烧碱、20万吨聚氯乙烯）完全达产后，可新增销售收入15.5亿元，新增利税4.2亿元，发展为煤电化工一体的新型工业园区。中科聚合铝，由公司引进中科院高新技术，与4名自然人股东共同出资设立，公司持股62.06%。该公司发展目标是成为中国最大的高纯聚合铝生产研发基地，2007年8月10万吨/年聚合铝项目试车成功，2008年开始试生产。

公司从事机械制造业务的企业主要是智波交通运输公司。该公司由公司与铁道部、意大利路奇霓钢铁机械公司按40%、30%和30%的股份比例出资，负责动车组的轮对加工和组装项目的建设和运营，总投资额11亿元，目前处于在建期，预计2008年形成1万对组装能力，2010年形成2.5万对组装和维修能力。该公司在铁道部的支持下，已有了第一个订单，即西门子动车组的轮对加工和组装，预计达产年可实现年收入10亿元以上、利税3亿元以上。

房地产开发方面，公司正在开发秦皇岛“晟基香格里”、内蒙古呼和浩特“晟基香格里”和山西太原早西关街38号楼等3个房地产项目，均属于商住楼项目。秦皇岛“晟基香格里”项目可售面积10.20万平方米，其中住宅6.09万平方米，商业1.80万平方米，办公1.84万平方米，2007年通过竣工验收，实现销售收入4亿元、利润总额7242万元。内蒙古呼和浩特“晟基香格里”项目总建筑面积9.70万平方米，拟定于2008

年6月竣工。山西太原早西关街38号楼项目总建筑面积48万平方米，拟定于2008年4月竣工。截至2007年6月底，公司待开发和正在开发总建筑面积约70万平方米，具备一定的规模化、品牌化优势。

总体看，公司积极拓展非煤业务，有力的增强了公司综合竞争力和整体抗风险能力。

2. 经营效率

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；总资产周转次数由1.76次下降至1.57次。

2007年公司销售债权周转次数15.81次，存货周转次数19.89次，总资产周转次数1.36次。总体看，公司应收账款的回款速度和存货变现速度较为正常，总资产利用效率较高，整体经营效率正常。

3. 未来发展

公司确立了“做大做强煤炭主业、有选择地发展非煤产业”的发展战略。在企业改革上，实施以产权多元化为主要内容的股份制改革，完善管理模式，增强市场竞争力。在煤炭主业内，继续按照“资源—通道—市场”三位一体有机联系的要求，加强煤源基地建设，提高产销一体化水平；坚持“三个延伸”开拓市场，一是港到港延伸，即市场要由装港向南方卸港延伸，深入市场腹地开发市场；二是海进江延伸，即由海上运输向长江沿岸各港口延伸，占领沿江港口相对分散的煤炭计划外市场；三是电向煤延伸，努力吸引终端客户，特别是大型电力集团参与投资建设煤矿和集运站，既吸引资金又引进市场。在非煤业务上，坚持“有限多元”的原则，加快发展煤化工、乙炔化工和机械制造，并逐步将与主业关联性弱、风险较高的产业通过改制剥离退出，进一步优化产业结构。公司争取到“十一五”末实现“12455”

目标，即总资产逾 100 亿元，实现销售收入 200 亿元以上，自产煤炭和有效控制煤炭资源量 4000 万吨，煤炭贸易量突破 5000 万吨，职工平均年收入递增 5%，发展为中国先进的特大型煤炭产销企业。

公司未来两年的主要投资项目情况(表6)，

含霍尔辛赫煤矿新建、经坊煤矿改扩建、中科聚合铝项目、智波交通运输公司项目，预计 2008~2009 年共需资金安排 95000 万元，主要由银行贷款及发行债券解决外，其余由企业自筹解决。

表 6 2008-2009 年公司主要投资项目情况

项目名称	启动时间	投资总额	2007 年底完成投资	预计完工时间	资金安排		预计年收入
		(万元)	(万元)		2008 年	2009 年	(万元)
霍尔辛赫煤矿新建	2005.12	192853*(含 5 亿资源价款 6 年付清, 04 年起)	42000	2009 年底	33000	25000	55441
经坊煤矿改扩建	2006	57783	43460	2008 年底	3000		9416.7 (新增)
中科聚合铝项目	2006.6	19300	9000	2008 年底	2000		7500
智波交通运输公司	2006	70000	35000	2008 年底	32000		20000
合计		339936	129460		70000	25000	

数据来源：公司提供；*含外部股东投资

表7列示了公司预测的未来两年的销售收入、利润总额数据，预测依据包括：①煤炭业务，根据公司前几年的销售情况，结合煤炭行业发展前景分析估计2008年、2009年煤炭销售量分别为4100、4500万吨，煤炭价格小幅上涨；下属煤矿中，太平煤矿2008年达产后生产约100万吨煤炭，霍尔辛赫煤矿2009年进入试生产，经坊煤矿改扩建2009年完成后形成300万吨生产能力；②非煤业务，中科聚合铝项目2008年开始试生产，智波交通运输公司2008年形成1万对轮对组装能力、2009年达产。

表7 未来两年销售收入、利润总额预测

项 目 (万元)	2008 年	2009 年
预计销售收入	1700000	2000000
预计利润总额	70000	80000

数据来源：公司提供

公司预测，2008 年~2009 年销售收入增速分别为 27.96%和 17.65%，结合未来两年公司煤炭生产规模的扩大，煤炭产销用一体化建设的加强，非煤产业的拓展，以及煤炭行业较好的发展前景等因素判断，公司未来两年收入实现的可能性较大，但由于煤炭业务收入受国家宏观经济运行及产业政策调整影响较大，存在不确定性。

债务负担方面，未来两年，依据公司目前盈利能力、经营性现金净流量保守估计，公司要完成项目投资预计还存在一定的资金缺口，公司在通过自有积累投入后，将主要依靠银行长短期借款方式筹措资金来满足投资项目资金需求，以及考虑到公司煤炭贸易业务量增大的同时，对资金需求也会增大，联合资信认为公司债务规模有可能扩大，并使债务负担增加。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2005年~2007年度财务报表分别经山西科昕会计事务所有限公司、山西中强审计事务所有限责任公司和山西中瑞岳华会计师事务所有限公司审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司2008年一季度财务报表未经审计。

2007 年公司纳入合并范围二级子公司较 2006 年减少 3 家，分别为：山西煤炭进出口集团阳方口发运站、吕梁市离石区碳窑里煤矿、山西榆社化工股份有限公司；较 2006 年增加 2 家，分别为：山煤煤炭进出口有限公司、山西煤炭进出口集团临汾北煤焦集运有限公司。

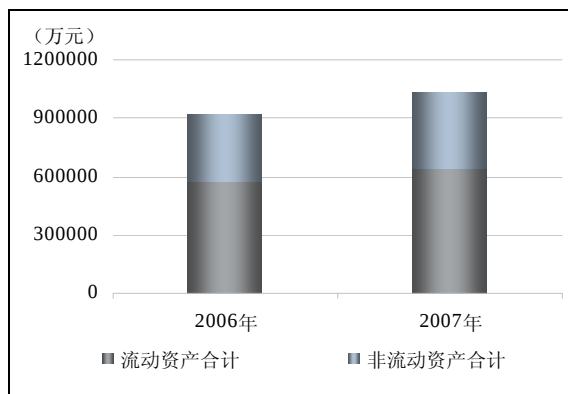
公司从 2007 年开始执行新会计准则,并对 2006 年报表进行了追溯调整。本报告财务分析以 2007 年合并报表数据为主,分析涉及 2007 年财务数据比较时,以追溯调整后的 2006 年数据为基数。

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。

截至 2008 年 3 月底,公司合并资产总额 1067951.22 万元,所有者权益 252925.88 万元(其中少数股东权益 59110.07 万元);2008 年 1~3 月实现营业收入 338120.19 万元,净利润 8059.88 万元;经营活动产生的现金流量净额 44604.95 万元。

2. 资产构成

图 4 2006~2007 年总资产规模与结构



数据来源: 公司审计报告

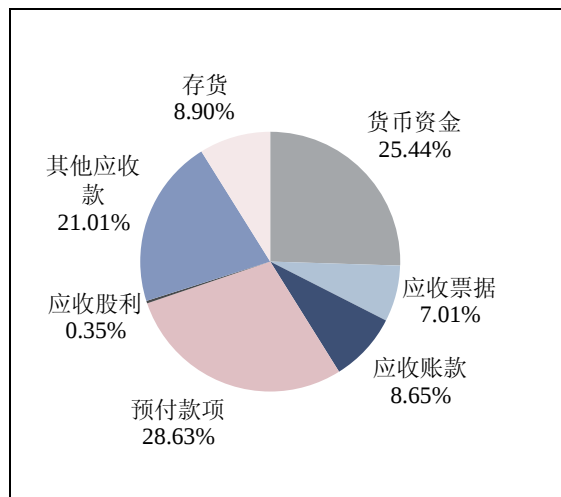
2006 年~2007 年,公司资产总额有所增长。截至 2007 年底,公司资产总额为 1028520.38 万元,较年初上升 12.02%;流动资产和非流动资产占比分别为 62.46%和 37.54%。公司资产以流动资产为主,符合以煤炭贸易为主企业的经营特点。

流动资产

截至 2007 年底,公司流动资产 642368.22

万元,较年初增长 11.33%,其结构如图 5 所示。其中,占比在 5%以上的依次为预付账款、货币资金、其他应收款、存货和应收账款、应收票据。

图 5 2007 年底流动资产结构



数据来源: 公司审计报告

截至 2007 年底,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%)。

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。

截至 2007 年底,公司预付账款 183918.46 万元,较年初下降 1.95%,其中一年以内的预付账款占 96.56%,主要是公司采购煤炭预付货款。

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，发生跌值损失的可能性较小，因此公司未计提存货跌价准备。

非流动资产

截至2007年底，公司非流动资产386152.17万元，较年初增长13.19%，主要为长期股权投资、固定资产、在建工程和无形资产，占比分别为15.10%、21.53%、17.15%和39.66%。

截至2007年底，公司长期股权投资合计58318.72万元。2007年，由于公司增加了山西能源煤层气投资控股有限公司、左云县小京庄煤炭运销有限公司、晶海达实业有限公司的股权投资，导致长期股权投资同比增加了12.28%。公司股权投资主要集中在煤炭或与煤炭密切相关的行业。

截止2007年底，公司固定资产原值126386.96万元，较年初增长25.10%，以房屋及建筑物（占57.43%）和机器设备（占33.16%）为主。2007年，公司固定资产累计折旧和减值准备合计43242.60万元。

截至2007年底，公司在建工程66234.40万元，较年初增长24.80%，主要是霍尔辛赫井底工程、中科聚合铝技改工程、大同公司综合化验楼等在建项目。

截至2007年底，公司无形资产合计153163.57万元，较年初增长4.13%，主要为霍尔辛赫、经坊、凌志达等煤矿的采矿权和5块土地使用权。

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%，主要来自无形资产的增长，其中流动资产和非流动资产分别占61.63%和38.37%，公司资产构成基

本稳定。

总体看，近年来公司资产规模保持增长，以流动资产为主，流动资产的流动性较好，整体资产质量较高。

3. 负债及所有者权益

所有者权益方面，截至2007年底，公司所有者权益（含少数股东权益）合计242546.72万元，较年初增长33.46%，主要来自于未分配利润和少数股东权益的增长；其中实收资本、资本公积、盈余公积、未分配利润和少数股东权益分别占28.75%、17.57%、3.12%、27.99%和22.57%，权益稳定性较好。

截至2008年3月底，公司所有者权益为252925.88万元，较2007年底增长4.28%，主要是未分配利润增长所致。

负债方面，截至2007年底，公司负债合计785973.66万元，较年初增长6.73%，其中流动负债占73.04%，非流动负债占26.96%。

截至2007年底，公司流动负债合计574086.31万元，其中短期借款、应付票据、应付账款、预收账款和其他应付款占比较大，分别为42.77%、10.54%、16.79%、15.16%和7.80%。

截至2007年底，公司短期借款245546.16万元，较年初增长21.39%，主要为信用借款（占67.01%）；应付账款96370.25万元，较年初增长5.64%；预收账款87020.98万元，较年初增长257.84%，主要是客户预付款持续增加，年末未结算部分较多造成；其他应付款44781.48万元，较年初下降65.50%，主要是公司直属单位金石达贸易公司为各客户进口化工设备，客户给公司付的购进设备专项款。

截至2007年底，公司非流动负债合计211887.34万元，主要为长期借款（占48.76%）和长期应付款（占51.01%）。公司长期借款103319.55万元，较年初增长152.52%，主要为信用借款和保证借款；长期应付款108081.01万元，较年初下降17.88%，主要为采矿权应付价款和能源基金。

截至 2007 年底，公司债务总额 409365.70 万元，较年初增长 32.77%，以短期债务为主（占 74.76%）。

2005 年～2007 年，公司资产负债率呈下降趋势，三年分别为 78.22%、77.88% 和 76.42%，但是负债水平仍偏高。考虑到公司以煤炭贸易为主，负债水平在煤炭企业中处于最高（表 3），但与大型贸易类上市公司相比（表 8）基本正常。

表 8 2007 年大型贸易类上市公司资产负债率

公司简称	营业收入 (亿元)	资产总额 (亿元)	资产负债率 (%)
五矿发展	850.58	332.54	86.95
上海物贸	300.32	39.52	77.07
建发股份	295.88	153.31	66.36
中化国际	194.10	136.63	52.08
厦门国贸	174.75	99.71	70.45

数据来源：根据上市公司 2007 年报整理

2005 年～2007 年，受长期借款增加影响，公司全部债务资本化比率和长期债务资本化比率呈上升趋势，上述两项指标 2006 年底分别为 62.05% 和 22.88%，2007 年底分别为 62.79% 和 29.87%，债务负担重。

截至 2008 年 3 月底，公司负债合计 815025.34 万元，其中流动负债和非流动负债分别占 70.32% 和 29.68%，非流动负债较 2007 年底占比有所上升。公司资产负债率、长期债务资本化比率、全部债务资本化比率分别为 76.32%、29.99% 和 63.10%，目前债务负担重。

4. 盈利能力

2005 年～2006 年，公司主营业务收入持续增长，主要是煤炭内销业务量增长较快相应收入增加，以及 2006 年榆社化工纳入合并范围所致。2007 年，公司煤炭内销业务规模进一步扩大，实现营业收入 1328501.33 万元，较年初增长 32.16%。

2007 年公司营业成本为 1170394.03 万元，较年初增长 33.95%；管理费用和财务费用有所增加，较年初分别增长 24.76% 和 85.19%。但销售费用下降 14.21%，以及实现投资收益

9353.23 万元，较年初增长 35.45%，导致 2007 年公司实现营业利润 64751.10 万元，较年初增长 42.76%，实现净利润 42760.58 万元，较年初增长 85.24%，利润增长明显快于营业收入增长，经营状况良好。

2005 年～2006 年，公司主营业务利润率有所提高，2006 年为 11.02%，较 2005 年上升 3.26 个百分点。2007 年公司营业利润率 11.44%。

公司主营业务获利能力在煤炭企业中处于中下（表 3），但与大型贸易类上市公司相比（表 9）处于最高。

表 9 2007 年大型贸易类上市公司盈利指标

公司简称	营业利润率 (%)	净资产收益率 (%)
五矿发展	3.73	24.68
上海物贸	1.42	8.12
建发股份	5.34	14.95
中化国际	6.94	11.76
厦门国贸	4.60	14.49

数据来源：根据上市公司 2007 年报整理

2005 年～2006 年，公司总资产收益率分别为 10.10% 和 7.12%，净资产收益率分别为 11.96% 和 12.38%。2007 年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为 9.07% 和 17.63%。公司净资产收益率指标在煤炭企业中处于中上（表 3），在大型贸易类上市公司中也处于中上（表 9）。总体看，公司盈利能力较强。

2005 年～2007 年，公司现金收入比分别为 113.41%、119.16% 和 118.81%。公司现金收入实现较好。

2008 年 1～3 月，公司实现营业收入 338120.19 万元、利润总额 10746.51 万元。

未来随着公司煤炭生产规模的扩大，煤炭产销用一体化建设的加强，以及非煤产业的拓展，公司盈利水平有望提高。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，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。

2005 年~2007 年，公司盈利稳定增长，2007 年 EBITDA 值为 96264.02 万元，较年初增长 64.83%。从长期偿债能力指标看，2005 年~2007 年，公司折旧、摊销增长较快，但利润总额增幅小于利息支出增幅，导致 EBITDA 利息倍数波动中下降，2007 年为 5.88 倍，EBITDA 对利息的偿付能力一般；全部债务/EBITDA 倍数呈上升趋势，三年分别为 2.93 倍、4.23 倍和 4.25 倍，对总债务保障能力略有下降，但仍处于合理水平。

截至 2007 年底，公司除对山西煤炭进出口集团辰天国贸有限公司、山西霍尔辛赫煤业有限责任公司、山西凌志达煤业有限公司提供担保外，共为 6 家集团外企业提供担保，合计对外担保余额为 131400 万元，约占公司 2007 年底所有者权益的 54.18%。其中为山西金海洋洁净煤有限公司提供 58100 万元贷款担保、为山西曙光煤焦集团有限公司 12000 万元贷款担保、山西榆社化工股份有限公司 53000 万元贷款担保，上述担保属于互保形式。公司为山西大平煤业有限公司 5000 万元贷款担保，公司控股子公司山西煤炭进出口集团大同公司为大同市南郊区韩家岭发煤站提供 1000 万元贷款担保。目前，上述公司均正常经营。总体看，公司对外担保金额较大，存在一定的或有负债风险。

截至 2007 年底，公司无重大诉讼事项。

七、综合评价

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。公司经营规模较大，具有煤炭产运销一体化经营优势和一定的资源优势，市场竞争实力较强。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，业务结构不断优化，较好的克服了出口政策调整、人民币升值、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，质量整体较好，盈利能力较强，债务负担重。公司未来投资规模较大，预计债务负担有可能增加，盈利水平有望提高。综合来看，公司整体偿债能力正常。

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“一”号填列)	7,772.54	-126.40
固定资产报废损失(收益以“一”号填列)	73.12	-489.02
公允价值变动损失(收益以“一”号填列)		
财务费用(收益以“一”号填列)	9,030.31	16,366.13
投资损失(收益以“一”号填列)	-6,905.55	-9,353.23
递延所得税资产减少(增加以“一”号填列)	-2,515.10	3,452.10
递延所得税负债增加(减少以“一”号填列)	-13.13	-10.67
存货的减少(增加以“一”号填列)	-12,009.60	3,338.97
经营性应收项目的减少(增加以“一”号填列)	-17,568.67	-34,362.54
经营性应付项目的增加(减少以“一”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

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

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)

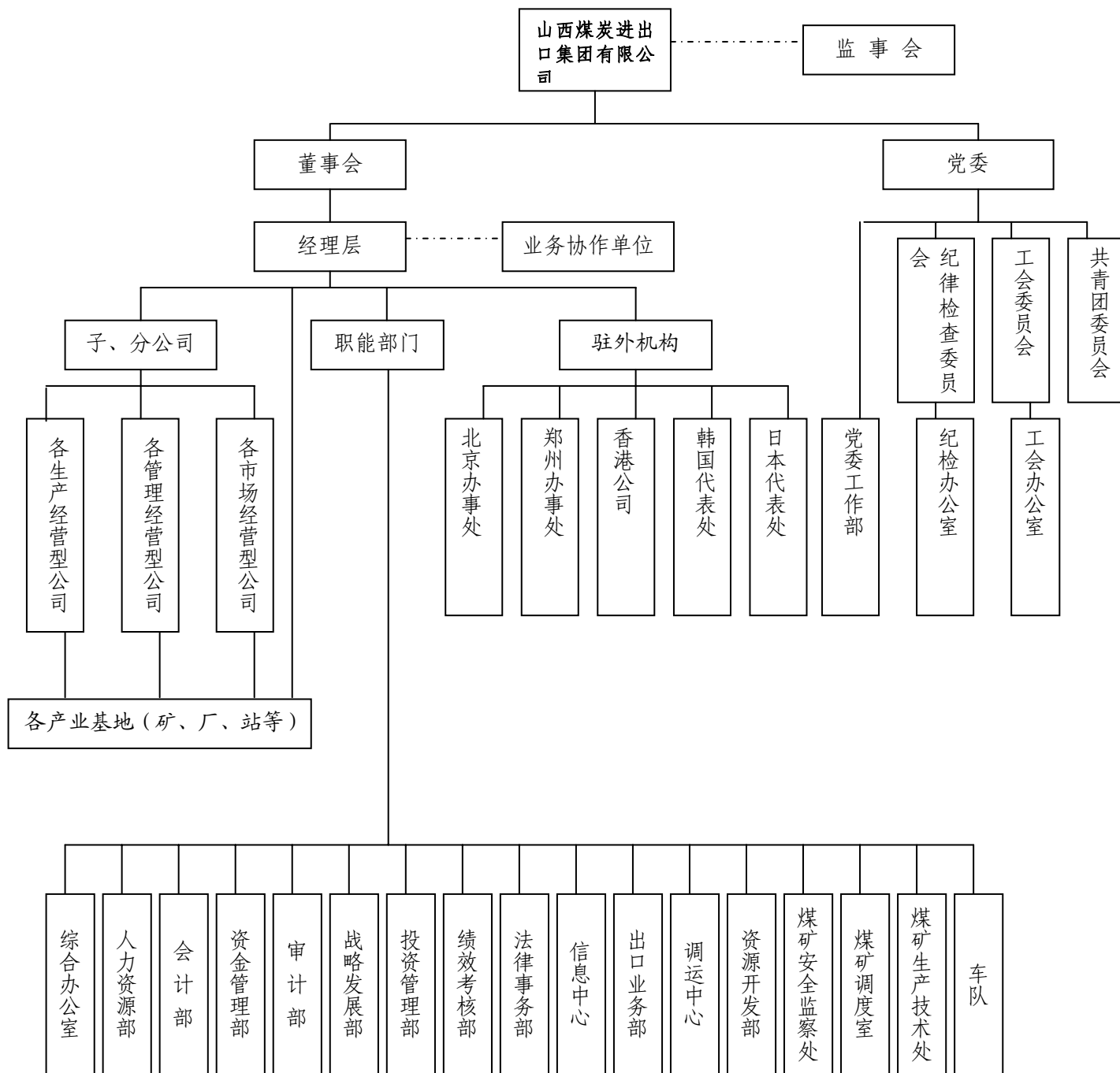
EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

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	天津晋堽煤焦储运中心	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

附件 11 企业主体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，企业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 山西煤炭进出口集团有限公司 2008 年度企业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）将在山西煤炭进出口集团有限公司企业主体长期信用等级有效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，据以确认或调整企业主体长期信用等级。

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，如山西煤炭进出口集团有限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

