

跟踪评级公告

联合[2011] 843 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定将沈阳煤业（集团）有限责任公司主体长期信用等级调整为 AA⁺，评级展望为稳定；将“10 沈煤债”信用等级调整为 AA⁺。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年十月三十一日



地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

沈阳煤业（集团）有限责任公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果：AA⁺ 评级展望：稳定
上次评级结果：AA 评级展望：稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
10 沈煤债	15 亿元	2010/12/21-2017/12/21	AA ⁺	AA

跟踪评级时间：2011 年 10 月 31 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	11 年 6 月
现金类资产(亿元)	41.70	73.77	65.77
资产总额(亿元)	180.83	275.81	291.36
所有者权益(亿元)	61.70	78.95	84.23
短期债务(亿元)	11.11	41.84	44.16
全部债务(亿元)	53.89	116.35	131.45
营业收入(亿元)	102.13	200.94	116.11
利润总额(亿元)	9.30	16.16	7.70
EBITDA(亿元)	20.20	26.44	--
经营性净现金流(亿元)	7.00	8.17	-4.91
营业利润率(%)	20.17	17.45	18.47
净资产收益率(%)	10.02	11.82	--
资产负债率(%)	65.88	71.38	71.09
全部债务资本化比率(%)	46.62	59.58	60.95
流动比率(%)	102.91	103.28	108.26
全部债务/EBITDA(倍)	2.67	4.40	--
EBITDA 利息倍数(倍)	14.27	9.81	--
经营现金流负债比(%)	10.04	7.49	--

注：2011 年上半年财务数据未经审计。

分析师

钟 睿

lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层(100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

沈阳煤业（集团）有限责任公司（以下简称“沈煤集团”或“公司”）是东北地区大型煤炭生产企业，在行业前景、产品结构、产业布局、区位优势等方面拥有综合竞争优势。跟踪期内，公司煤炭产能保持稳定，贸易板块收入大幅增长，煤炭主业盈利能力突出，但整体债务负担加重；公司通过在山西、内蒙等地资源整合，整体煤炭产量未来有望较大幅度提升；同期，公司利用煤矸石、石膏、石灰石等较丰富的配套资源优势，积极向下游水泥、电力等产业延伸，公司产业链将进一步完善，整体抗风险能力有望得到增强。

“10 沈煤债”由铁法煤业(集团)有限责任公司（以下简称“铁法煤业”）提供全额无条件不可撤销连带责任担保，“10 沈煤债”本息偿还的安全性较高。

综合考虑，联合资信将公司主体长期信用等级调整为 AA⁺，评级展望为稳定；并将“10 沈煤债”信用等级调整为 AA⁺。

优势

1. 公司煤炭主业突出，炼焦精煤占比大，在东北地区市场占有率高，并与周边多家钢铁企业建立了良好的合作关系，区域竞争优势明显。
2. 跟踪期内，公司资产规模、营业收入及利润总额均有较明显增长，公司整体抗风险能力进一步增强。
3. 跟踪期内，公司通过实施精煤战略，精煤产量增长明显，随着商品煤销售价格上升明显，煤炭主业盈利能力有所提升。
4. 公司在山西及内蒙整合的煤炭资源自 2011 年逐步投产，整体煤炭产能有望持续提升。

关注

1. 公司现有矿井开采时间久，部分矿井剩余储量少，开采难度及成本加大。
2. 公司多元化经营产业中建材行业竞争激烈，盈利能力较弱。
3. 2010年公司贸易物流板块收入大幅上升，贸易物流行业竞争激烈，行业盈利水平低。
4. 公司债务负担加重，且对外担保数额较大，存在一定的或有负债风险。

一、主体概况

沈阳煤业（集团）有限责任公司（以下简称“公司”或“沈煤集团”）成立于 2000 年 12 月 5 日，前身为成立于 1980 年 12 月 25 日的沈阳矿务局。1983 年 3 月 29 日，经原煤炭工业部（1983）煤办字 430 号文件批准，沈阳矿务局与本溪矿务局、辽宁煤炭基本建设局合并，沿用沈阳矿务局名称，隶属原东北内蒙古煤炭工业联合公司。

2010 年 6 月 19 日，经辽宁省国土资源厅以辽国土资项发【2010】132 号《关于对沈阳煤业（集团）有限责任公司企业改制徒弟资产处置的批复》、辽宁省国资委以辽国资产权【2010】119 号《关于沈阳煤业（集团）有限责任公司国有划拨土地处置有关问题的批复》，以国家作价出资（入股）的方式处置本公司现占有的 121 宗国有划拨土地使用权，土地面积 635.19 万平方米，评估总价 16.38 亿元，经中介机构评估并经备案同意按评估总价的 20%即 3.28 亿元，界定为国家资本金，增加公司注册资本。增资后，注册资本变更为 18.06 亿元。公司于 2010 年 11 月 26 日办理完毕工商登记变更手续。

公司经营范围为：煤炭、石膏开采，原煤洗选加工，建筑材料制造，土木工程建筑，线路、管道和设备安装，机械制造及配件加工，林场经营，牲畜饲养，劳务输出服务，五金交电和百货零售，供热、供水、供电服务；电力供应；焦炭制造；农副产品（不含粮食）收购（限分支机构经营）。

截至 2010 年底，公司（合并）资产总额 275.81 亿元，所有者权益合计 78.95 亿元，其中少数股东权益 23.83 亿元。2010 年公司实现营业收入 200.94 亿元，利润总额 16.16 亿元。

截至 2011 年 6 月底，公司（合并）资产总额 291.36 亿元，所有者权益合计 84.23 亿元，其中少数股东权益 27.07 亿元。2011 年 1~6 月公司实现营业收入 116.11 亿元，利润总额 7.70

亿元。

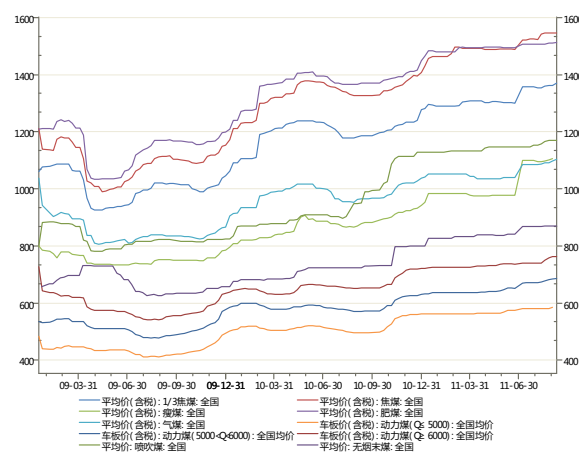
注册地址：沈阳市新城子区虎石台镇；法定代表人：林守信。

二、经营管理分析

1. 行业概况

煤炭价格方面：2010 年受制于节能减排冲刺阶段，第二、三季度煤炭价格低迷；四季度起，煤炭价格在需求预期转好、南方冰雪灾害及美元贬值的背景下，温和上升并创出经济危机后价格新高。进入 2011 年，煤炭价格延续温和上升趋势，截至 2011 年 9 月 9 日，国内主要煤炭品种含税均价分别为：1/3 焦煤 1371 元/吨、焦煤 1546 元/吨、瘦煤 1105 元/吨、肥煤 1512 元/吨、气煤 1103 元/吨、喷吹煤 1169 元/吨、无烟末煤 871 元/吨、动力煤（Q≤5000）584 元/吨、动力煤（5000<Q<6000）685 元/吨、动力煤（Q≥6000）763 元/吨。总体看，作为基础能源类产品，煤炭价格与国际国内宏观经济走势紧密相关，在经历了 2008~2009 年的 U 型反转后，进入温和上升通道，目前离 2008 年历史高位仍有一段距离，预计随着宏观经济逐渐复苏以及秋冬供暖季的到来，煤炭价格仍有望维持温和上升趋势。

图 1 国内主要煤炭交易品种含税均价



资料来源：wind 资讯

行业政策方面：2011 年 10 月 10 日，国务

院公布修改后的《中华人民共和国资源税暂行条例》，并于 2011 年 11 月 1 日起施行。该条例中增加了从价定率的资源税计征办法，规定原油、天然气税率均为 5%~10%。同时将焦煤和稀土矿分别在煤炭资源和有色金属原矿资源中单列，相应提高这两种重要稀缺资源的税额标准，其中，焦煤税额提高至每吨 8~20 元，其他品种煤炭资源税维持每吨 2~5 元的征收标准。资源税改革能有效对煤炭品质和税负进行挂钩，从现阶段的煤炭价格来看，焦煤税额提高对煤炭生产企业的影响仍然有限，但不排除将来从价定率征收煤炭资源税的可能性。在高煤价的背景下，预计煤炭企业实际税负将明显加重。考虑到资源税的从价定率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转嫁，实际税负将比预期低。但若在煤炭供给较为宽松情况下出台，新增税负无法有效向下游转嫁，煤炭行业盈利水平将受到较大影响。

2011 年 6 月，由国家能源局主导的煤炭工业发展“十二五”规划征求意见稿开始向各部位征询意见。根据规划，“十二五”期间中国煤矿建设将控制东部，稳定中部，大力发展西部，特别是内蒙古新开工规模将占全国的 26%。资源开发方面，将优先建设大型露天矿，同时对优质炼焦煤和无烟煤资源实行保护性开发；煤炭外运方面，负责蒙煤外运的集通线将大扩容，同时蒙冀线也将建成，如此将极大释放内蒙煤炭产能；企业发展方面，坚持培育大型煤炭集团，鼓励兼并重组，规划形成 10

个亿吨级、10 个 5000 万吨级特大型煤炭企业，煤炭产量占全国的 60%以上。

预计“十二五”期间，随着煤炭外运通道的建成，西部大型煤炭企业有望迎来快速发展期，中东部煤炭企业则依靠煤炭资源整合提升整体竞争能力。随着煤炭产能的不断集中，未来煤炭供给格局将转化为寡头垄断形势，处于各大煤炭基地的兼并主体企业对煤价的议价能力将明显增强。

2. 经营分析

公司主要收入来源包括煤炭、焦炭以及石膏、电力、水泥、机械、建筑施工、贸易流通等多个产业领域。2010 年公司实现营业收入 200.94 亿元，较上年增长 96.75；实现营业利润 14.88 亿元，较上年增长 102.01%。

从收入结构看，煤炭产品主营业务收入 75.70 亿元，占 37.67%；贸易流通及其他产品实现主营收入 115.74 亿元，占 57.61%。受煤炭国际贸易增长影响，贸易流通板块收入大幅增长，收入占比首次超过煤炭板块。其他各板块收入占比变化不大。

从盈利能力看，受煤炭价格上升影响，2010 年公司煤炭主业利润贡献保持主导地位，且毛利率有较大提升，2010 年为 42.10%。同时，建材和电力业务盈利持续低迷，其中电力板块 2010 年出现亏损；贸易物流和其他业务主要是煤炭、钢材贸易及辅业，受贸易流通行业竞争激烈、行业利润率普遍偏低影响，该板块一直处于低盈利水平。

表 1 公司主营业务中各板块经营概况

项目	2009 年			2010 年			2011 年 1~6 月		
	主营业务收入 (亿元)	收入 占比 (%)	毛利率 (%)	主营业务收入 (亿元)	收入 占比 (%)	毛利率 (%)	主营业务收入 (亿元)	收入占比 (%)	毛利率 (%)
煤炭	74.36	72.81	26.40	75.70	37.67	42.10	45.67	39.33	44.09
建材	5.46	5.34	13.72	6.64	3.30	7.11	3.60	3.10	-3.77
电力	1.11	1.09	11.03	2.72	1.35	-0.60	4.92	3.46	-7.83
房地产	0.96	0.94	17.81	0.15	0.07	43.29	0.05	0.04	48.73
贸易及其他业务	20.24	19.82	4.65	115.74	57.61	3.51	62.77	54.06	4.28
合计	102.13	100.00	21.16	200.94	100.00	18.14	116.11	100.00	19.23

资料来源：公司提供、公司 2010 年审计报告

煤炭业务

精煤产量提升，销售均价回升明显，新建及整合矿井逐步投产。

2010 年公司原煤产量保持稳定，精煤产量提升明显，分别为 1110.2 万吨和 408 万吨，精煤产量较上年增长 28.67%。同时，受益于煤炭价格回升，公司 2010 年商品煤销售均价达 714.3 元/吨，较上年上升 223.9 元/吨，基本回升至金融危机前水平。2011 年 1~6 月，公司商品煤销售均价达 688.74 元/吨，保持较好水平。

公司 2009 年煤炭业务板块包括部分外购煤炭贸易业务，板块毛利率较低；2010 年，公司外购煤炭贸易业务规模增长明显，公司将外购煤炭贸易业务划入贸易流通及其他业务核算，煤炭业务板块调整为自有煤炭生产及销售业务，受此影响，2010 年公司煤炭板块毛利率达 42.10%，同比明显上升，处于行业中上水平。

2010 年，公司在山西及内蒙等地整合收购的矿井逐步完成，并于 2011 年初逐步投产，预计可新增 300 万吨/年产能。2011 年 1~6 月，公司共生产原煤 764.53 万吨，精煤 210 万吨，分别占 2010 年全年产量的 68.86%和 51.47%，公司煤炭产量稳步增长。

安全生产方面，受整合矿井技术水平、地质条件复杂影响，公司百万吨死亡率近三年呈上升趋势，2010 年为 0.35，与上年持平。

建材业务

石膏方面，公司拥有辽阳石膏矿和本溪石膏矿。辽阳石膏矿位于辽阳灯塔市铍子镇，现有工业储量 85 万吨，加上远景储量共 85 万吨，设计生产能力 30 万吨/年，本溪石膏矿现有工业储量 1500 万吨，设计生产能力 70 万吨/年。2010 年公司共生产石膏 116 万吨，实现营业收入 1.14 亿元，毛利润 1429 万元。2011 年 1~6 月，公司共生产石膏 43.5 万吨，实现营业收入 0.70 亿元，毛利润-1488 万元。水泥方面，公司现有 4 条生产线，合计产能 500 万吨/年。2010 年，公司水泥产品实现营业收入 5.49 亿元，毛利润 2638 万元。2011 年 1~6 月，公司水泥产品实现营业收入

2.91 亿元，毛利润 129 万元。总体看，跟踪期内，公司建材业务受行业竞争激烈及燃煤价格上涨影响，盈利能力较低。

电力业务

公司电力产业主要由矿井瓦斯发电和中煤、煤矸石发电两部分组成，其中瓦斯发电拥有 6 个发电站，装机容量为 44×500KW；矸石热电厂装机容量 4×12MW，年发电 3 亿度，供暖面积 300 万平方米。2010 年，公司电力业务实现营业收入 2.72 亿元，毛利润-163 万元。受煤炭价格上升影响，2011 年 1~6 月，公司电力业务实现营业收入 4.93 亿元，毛利润-3857 万元，亏损增大。

贸易流通及其他业务

公司贸易流通及其他业务主要是煤炭、钢材、矿石等大宗商品贸易及辅业。2010 年，公司将煤炭贸易业务划入贸易流通板块核算，受煤炭贸易量增大及煤炭价格上升影响，公司贸易流通板块收入增长迅速，2010 年达 115.74 亿元，收入占比首次超过煤炭板块。贸易行业竞争激烈、行业利润率普遍偏低，对公司整体利润贡献不大。

3. 未来规划

根据公司现有资源情况，公司提出了“壮大主业、多元发展、优化结构、强企富民”的战略，通过“煤-电-热”不断完善产业链，提高公司整体抗风险能力。

煤炭方面，公司于 2009 年成立沈阳焦煤有限责任公司（下称“沈焦公司”），作为公司煤炭业务的核心子公司，并以此为平台，实现煤炭业务的整体上市，目前沈焦公司已进入股份制改制阶段，各项上市筹备工作进展顺利。

根据公司“十二五”规划，资源储备方面，对沈阳本部矿区现有储量资源实施精采细采，确保千万吨产能稳定保持 30 年以上。通过黑龙江、内蒙，特别是内蒙古呼伦贝尔地区的煤炭资源的开发，使域外矿区煤炭资源储备总量达到 100 亿吨以上。产能提升方面，沈阳本部

矿区通过对红阳三矿、蒲河煤矿的改扩建,使煤炭产量稳定在 1000 万吨以上;黑龙江盛隆矿区在现有 600 万吨产能的基础上,积极拓展新的煤炭资源开发,2015 年全矿区产能达到 1000 万吨;内蒙古呼伦贝尔矿区通过改扩建蒙西、呼盛两矿井,在 2012 年前达到 3000 万吨生产能力,并在获取红花尔基煤矿采矿权后,于 2013 年前达到 5000 万吨生产能力。

未来,公司将建成年产 3000 万吨煤炭生产基地和年产 5000 万吨北方能源产业基地,公司下属呼伦贝尔北方能源有限公司(下称“北方能源”)是辽宁省政府和内蒙古自治区政府关于煤电合作框架协议下的重大开发项目,北方能源有望获得超过 100 亿吨的煤炭资源储量,一期项目建设年产 3000 万吨煤炭矿井。上述两项目计划总投资合计 480 亿元,投资资金来源将主要来自沈焦公司上市后的股权融资。

综合看,公司煤炭主业有望迎来快速发展期,水泥、电力等非煤业务也将对稳定公司整体收入利润起到积极作用,但较大的投资规模也将使公司面临较大融资压力,同时,公司未来投资资金来源较依赖于沈焦公司上市融资,存在一定不确定性。

三、财务分析

公司提供的 2010 年财务报告,经国富浩华会计师事务所有限公司审计,并出具了标准无保留意见的审计报告。公司从 2008 年开始执行财政部“财会[2006]3 号”文发布的《企业会计准则—基本准则》和其他各项具体会计准则及相关规定。

2010 年,公司新增合并单位 5 家,主要为出资新设(并购)或增资取得控制权的控股子企业;因下属企业破产清算减少合并单位 2 家,合并范围变化对公司合并财务数据具有一定影响。公司 2011 年上半年财务报表未经审计。

截至 2010 年底,公司(合并)资产总额

275.81 亿元,所有者权益合计 78.95 亿元,其中少数股东权益 23.83 亿元。2010 年公司实现营业收入 200.94 亿元,利润总额 16.16 亿元。

截至 2011 年 6 月底,公司(合并)资产总额 291.36 亿元,所有者权益合计 84.23 亿元,其中少数股东权益 27.07 亿元。2011 年 1~6 月公司实现营业收入 116.11 亿元,利润总额 7.70 亿元。

1. 盈利能力

受益于贸易板块收入大幅增长,2010 年公司实现营业收入 200.94 亿元,较上年增长 96.75%;实现利润总额 16.16 亿元,较上年增长 73.71%。同期,公司营业成本和期间费用大幅增长,分别为 164.48 亿元和 18.39 亿元,较上年增长 104.28%和 59.72%。公司 2010 年期间费用率为 9.15%,低于 2009 年 11.28%水平,期间费用控制能力良好。

2010 年公司整合矿井技改完成并陆续投产,煤炭板块营业成本较上年下降 19.92%,2010 年毛利率达 42.10%,较 2009 年明显上升。

受低盈利性贸易板块收入占比上升影响,2010 年公司营业利润率和总资本收益率分别为 17.45%和 6.16%,较上年分别下降 2.72 个百分点和 0.42 个百分点。公司 2010 年净资产收益率为 11.82%,较 2009 年上升 1.80 个百分点。

2010 年,公司确认坏账损失、存货跌价准备及固定资产减值损失等共计 1.93 亿元,获得政府补助、技校事业收入等营业外收入合计 1.85 亿元,对公司整体盈利水平影响较小。

2011 年 1~6 月,公司营业收入、利润总额和净利润分别为 116.11 亿元、7.70 亿元和 5.45 亿元,同期公司营业利润率为 18.47%。公司整体经营状态良好。

总体看,伴随公司精煤产量提升和煤炭行业景气持续,公司营业收入和利润稳步增长,煤炭主业盈利能力突出,整体盈利能力较强。

2. 现金流及保障

经营活动现金流入方面, 2010 年公司经营活动现金流入量较上年增长 47.46%, 为 151.93 亿元, 公司现金流入增长较快主要是由于贸易板块收入增幅较大。2010 年公司经营活动现金流出量较上年增长 49.71%, 增速高于经营活动现金流入量, 2010 年经营活动现金流量净额为 8.17 亿元, 较上年增长 16.61%。

2010 年, 公司现金收入比为 72.13%, 较 2009 年 99.05% 下降明显, 同期, 公司应收票据增长 77.70%, 公司结算方式有所变化, 票据结算规模增大。总体看, 公司整体收现质量一般。

投资活动现金流入方面, 受资源整合及在建工程规模较大影响, 投资活动现金流出延续增长态势, 2010 年投资活动现金流出 39.85 亿元, 较上年增长 35.49%。2010 年公司投资活动现金流量净额-37.69 亿元; 筹资活动前现金流净额-29.52 亿元。

从筹资活动来看, 公司筹资活动现金流入 68.24 亿元; 筹资活动现金流出 13.88 亿元; 筹资活动现金流量净额为 54.36 亿元。

2011 年 1~6 月, 公司经营活动现金流入合计 83.07 亿元, 流量净额-4.91 亿元; 投资活动现金流量净额为-22.09 亿元; 筹资活动现金流量净额为 15.34 亿元。

总体看, 公司经营活动产生的现金流入规模较大, 经营活动获取现金的能力较强, 但收入实现质量一般; 面对较大规模的资源整合计划和矿井建设, 公司筹资活动前现金流量缺口较大, 存在较大外部融资需求。

3. 资本及债务结构

截至 2010 年底, 公司资产总额为 275.81 亿元, 较上年增长 52.53%, 其中非流动资产占比 59.19%。

流动资产

截至 2010 年底, 公司流动资产合计 112.55 亿元, 较上年增长 56.81%, 增长主要来自于存

货、应收票据、货币资金及其他应收款。

从流动资产构成看, 公司流动资产主要由货币资金(占 51.87%)、应收票据(占 13.68%)、预付款项(占 12.32%)和存货(占 14.08%)构成, 其中, 货币资金和存货占比上升明显。

截至 2010 年底, 受对外筹资规模增大影响, 公司货币资金合计 58.38 亿元, 同比增长 76.72%。

截至 2010 年底, 公司存货合计 15.85 亿元, 同比增长 138.00%, 公司存货以原材料(占 57.66%)和库存商品(占 36.98%)为主, 共计提 466.74 万元跌价准备, 计提比例 0.29%, 考虑到煤炭价格仍处于上升趋势, 计提比例较合理。

截至 2011 年 6 月底, 公司流动资产合计 118.44 亿元, 较 2010 年底增长 5.24%; 资产构成方面, 货币资金占比下降, 应收票据、应收账款、预付账款、存货和其他应收款占比均有不同程度上升。

非流动资产

截至 2010 年底, 公司非流动资产 163.26 亿元, 同比增长 49.70%, 主要由固定资产(占 67.16%)和无形资产(占 21.49%)构成。受在建工程转固影响, 2010 年公司固定资产为 109.64 亿元, 同比增长 59.87%。

截至 2010 年底, 公司无形资产合计 35.08 亿元, 同比增长 134.96 亿元。2010 年 6 月 19 日, 经辽宁省国土资源厅以辽国土资项发【2010】132 号《关于对沈阳煤业(集团)有限责任公司企业改制徒弟资产处置的批复》、辽宁省国资委以辽国资产权【2010】119 号《关于沈阳煤业(集团)有限责任公司国有划拨土地处置有关问题的批复》, 以国家作价出资(入股)的方式处置本公司现占有的 121 宗国有划拨土地使用权, 土地面积 635.19 万平方米, 评估总价 16.38 亿元。此次土地使用权处置导致公司无形资产增加 6.58 亿元; 公司固定资产中原划拨土地同时转入无形资产, 合计 5.76 亿元。

截至 2011 年 6 月底，公司非流动资产合计 172.92 亿元，增长主要来自于长期应收款和无形资产；资产构成变化不大。

总体看，公司流动资产中货币资金和应收票据比重较大，现金类资产充裕，应收账款和其他应收款坏账准备计提充分；非流动资产中固定资产和无形资产比重较大。公司整体资产质量较好。

所有者权益

截至 2010 年底，公司所有者权益合计 78.95 亿元，较 2009 年底增长 27.95%；归属母公司权益由实收资本（占 33.65%）、资本公积（占 42.61%）、专项储备（占 2.39%）、盈余公积（占 3.00%）和未分配利润（占 18.35%）构成；2010 年公司转出专项储备 4.40 亿元计入未分配利润，主要是因为公司原子公司沈矿公司注销清算导致原有计提安全费无使用渠道。

截至 2011 年 6 月底，公司所有者权益合计 84.23 亿元，较 2010 年底增长 6.68%，主要来自未分配利润的增长。

总体看，公司实收资本和资本公积占比相对较大，公司所有者权益稳定性较好。

债务结构

截至 2010 年底，公司负债总额 196.86 亿元，较上年增长 65.26%，其中流动负债占 55.36%，公司负债以流动负债为主。截至 2011 年 6 月底，公司负债总额合计 207.14 亿元。

截至 2010 年底公司全部债务为 116.35 亿元，较上年增长 115.90%，为满足投资需求，公司短期债务和长期债务均有较大幅度增长。

2010 年底公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 71.38%、59.58%和 48.55%，均较 2009 年明显上升，公司债务负担加重。

截至 2011 年 6 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 71.09%、60.95%和 50.89%，公司债务趋向长期化，债务结构有所改善，但债务负担进一步加重。

4. 偿债能力

从短期偿债指标来看，2010 年底公司流动比率和速动比率分别为 103.28%和 88.74%；受流动负债规模大幅上升影响，公司经营现金流流动负债比下降至 7.49%。截至 2011 年 6 月底，公司流动比率、速动比率分别为 108.26%和 90.52%。公司短期偿债能力有所减弱，但仍处于较好水平。

从长期偿债指标来看，2010 年公司 EBITDA 利息倍数为 9.81 倍，低于 2009 年 14.27 倍的水平；公司全部债务/EBITDA 为 4.40 倍，高于 2009 年 2.67 倍的水平。总体看，公司债务负担有所加重，长期偿债指标有所弱化，但整体偿债能力仍较强。

5. 存续债券偿债偿还能力

目前公司存续期内债券共计 24 亿元，2010 年公司经营活动现金流入量、经营性净现金流及 EBITDA 对存续期债券的保护倍数分别为 8.17 倍、0.34 倍和 1.10 倍；公司现金类资产对公司存续期债券的保护倍数为 3.07 倍，公司现金类资产对存续期内债券的保护程度高。

截至 2011 年 6 月底，公司对外担保 16.10 亿元，占公司当期所有者权益的 19.11%。其中为阜新矿业集团担保 13.10 亿元，为辽宁华锦化工（集团）有限责任公司担保 3.00 亿元，全部为银行贷款担保，目前被担保单位经营情况良好，公司或有负债风险相对较低。

截至 2011 年 6 月底，公司共获得银行授信 110 亿元，其中，已使用额度 102 亿元，未使用额度 8 亿元。公司是辽宁地区大型矿业企业，银行授信采用按需配给制，公司间接融资渠道较通畅。

“10 沈煤债”由铁法煤业(集团)有限责任公司（以下简称“铁法煤业”）提供全额无条件不可撤销连带责任担保。铁法煤业 2010 年生产原煤 2410 万吨，在 2010 年中国煤炭工业协会全国煤炭企业产量 50 强中排名第 22 位。截至 2010 年底，铁法煤业（合并）资产总额

187.64 亿元，所有者权益 108.18 亿元；2010 年实现营业收入 103.47 亿元，利润总额 13.31 亿元，经营活动活动现金流净额 5.73 亿元。2010 年，铁法煤业营业利润率、总资本收益率、净资产收益率分别为 30.70%、7.27%和 8.86%，均较 2009 年有所上升；长期债务资本化比率、全部债务资本化比率、资产负债率分别为 19.46%、22.81%和 42.35%，均较 2009 年有所下降；流动比率、速动比率分别为 185.21%和 150.63%，EBITDA 利息倍数、全部债务/EBITDA 倍数分别为 32.53 倍和 1.63 倍。总体看，铁法煤业盈利能力较好、债务负担较轻、偿债能力较好，经联合资信评定，铁法煤业主体级别为 AA，“10 沈煤债”本息偿还的安全性较高。

综合考虑，联合资信将公司主体长期信用等级调整为AA⁺，评级展望为稳定；将“10沈煤债”信用等级调整为AA⁺。

附件 1-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 6 月
流动资产：				
货币资金	330341.28	583768.02	76.72	452636.00
交易性金融资产				
应收票据	86647.81	153976.92	77.70	205016.00
应收账款	108889.04	86754.29	-20.33	110064.00
预付账款	84215.47	77264.35	-8.25	111296.00
应收利息		482.98		1543.00
应收股利	1363.00	1363.00		
其他应收款	37682.66	63166.17	67.63	109488.00
存货	66584.94	158472.17	138.00	194118.00
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产		248.51		262.00
流动资产合计	717724.20	1125496.39	56.81	1184423.00
非流动资产：				
可供出售金融资产				
持有至到期投资				
长期应收款				49500.00
长期股权投资	37325.71	38821.68	4.01	40825.00
投资性房地产				
固定资产	685821.29	1096438.93	59.87	1082020.00
在建工程	208837.27	66094.28	-68.35	78191.00
工程物资	5170.53	1735.81	-66.43	1632.00
固定资产清理	34.83		-100.00	
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	149300.55	350795.64	134.96	397965.00
开发支出				
商誉		249.48		249.00
合并价差				
长期待摊费用	860.87	2802.93	225.59	2469.00
递延所得税资产	3211.11	29163.63	808.21	29166.00
其他非流动资产		46512.24		47182.00
非流动资产合计	1090562.16	1632614.62	49.70	1729199.00
资产总计	1808286.36	2758111.01	52.53	2913622.00

注：公司 2011 年半年报未经审计，数据精确至万元。

附件 1-2 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	变动率(%)	2011 年 6 月
流动负债：				
短期借款	107137.90	368537.90	243.98	389338.00
交易性金融负债				
应付票据	4000.00	49884.06	1147.10	52306.00
应付账款	207002.26	279148.53	34.85	240510.00
预收账款	34021.17	97911.50	187.80	83496.00
应付职工薪酬	142772.54	145677.42	2.03	147087.00
应交税费	36300.19	71803.60	97.81	42596.00
应付利息	517.21	760.86	47.11	541.00
应付股利				
其他应付款	164072.02	75791.13	-53.81	138075.00
预计负债				
一年内到期的非流动负债				
其他流动负债	1622.86	259.92	-83.98	77.00
流动负债合计	697446.15	1089774.93	56.25	1094026.00
非流动负债：				
长期借款	427770.66	596882.73	39.53	631017.00
应付债券		148207.40		241829.00
长期应付款		38178.92		34742.00
专项应付款	55579.00	54679.00	-1.62	32179.00
预计负债	5771.31	8016.31	38.90	7617.00
递延收益				
递延所得税负债				
其他非流动负债	4679.40	32864.78	602.33	29952.00
非流动负债合计	493800.37	878829.13	77.97	977336.00
负债合计	1191246.52	1968604.06	65.26	2071362.00
所有者权益：				
实收资本（或股本）	161778.06	185456.27	14.64	185456.00
资本公积	215572.18	234838.03	8.94	234600.00
减：库存股				
盈余公积	4587.09	16552.31	260.85	16552.00
未分配利润	-7774.60	101129.74	-1400.77	113699.00
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	431485.13	551197.67	27.74	571591.00
少数股东权益	185554.72	238309.29	28.43	270669.00
所有者权益合计	617039.85	789506.95	27.95	842260.00
负债和所有者权益总计	1808286.36	2758111.01	52.53	2913622.00

注：公司 2011 年半年报未经审计，数据精确至万元。

附件 2 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~6 月
一、营业收入	1021306.16	2009403.83	96.75	1161118.00
减: 营业成本	805208.59	1644841.59	104.28	937799.00
营业税金及附加	10148.77	14020.01	38.14	8902.00
销售费用	19382.68	30426.34	56.98	19056.00
管理费用	82244.35	124001.49	50.77	84961.00
财务费用	13539.11	29514.77	118.00	33930.00
资产减值损失	18343.58	19326.25	5.36	
加: 公允价值变动收益				
投资收益	1242.62	1569.35	26.29	
其中: 对合营企业投资收益				
汇兑收益				
二、营业利润	73681.70	148842.74	102.01	76470.00
加: 营业外收入	23675.07	18457.47	-22.04	2504.00
减: 营业外支出	4327.82	5702.01	31.75	1970.00
其中: 非流动资产处置损失				
三、利润总额	93028.95	161598.20	73.71	77004.00
减: 所得税费用	31178.54	68263.26	118.94	22512.00
四、净利润	61850.41	93334.94	50.90	54492.00
其中: 归属于母公司的净利润	37009.27	49764.82	34.47	16648.00
少数股东损益	24841.15	43570.12	75.39	37844.00

注: 公司 2011 年半年报未经审计, 数据精确至万元。

附件 3-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 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	1011553.45	1449368.56	43.28	763435.00
收到的税费返还	327.00	896.23	174.08	1.00
收到其他与经营活动有关的现金	18465.75	69068.02	274.03	67311.00
经营活动现金流入小计	1030346.20	1519332.82	47.46	830747.00
购买商品、接受劳务支付的现金	605147.57	935052.41	54.52	500523.00
支付给职工以及为职工支付的现金	186136.00	213379.85	14.64	155289.00
支付的各项税费	114861.00	176304.77	53.49	137933.00
支付其他与经营活动有关的现金	54168.69	112926.95	108.47	86084.00
经营活动现金流出小计	960313.26	1437663.98	49.71	879829.00
经营活动产生的现金流量净额	70032.94	81668.84	16.61	-49082.00
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金		3786.00		
取得投资收益收到的现金	851.66	1291.00	51.59	783.00
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	37.00	1557.96	4110.70	53.00
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		14962.40		1.00
投资活动现金流入小计	888.66	21597.36	2330.33	837.00
购建固定资产、无形资产等支付的现金	274133.47	333284.13	21.58	147949.00
投资支付的现金	4902.00	27552.81	462.07	3400.00
取得子公司等支付的现金净额		37633.06		
支付其他与投资活动有关的现金				70405.00
投资活动现金流出小计	279035.47	398470.00	42.80	221754.00
投资活动产生的现金流量净额	-278146.81	-376872.64	35.49	-220917.00
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	400.00	7200.00	1700.00	
取得借款收到的现金	777600.00	501865.34	-35.46	239635.00
发行债券收到的现金		148207.00		88650.00
收到其他与筹资活动有关的现金	36637.99	25087.00	-31.53	51444.00
筹资活动现金流入小计	814637.99	682359.34	-16.24	379729.00
偿还债务支付的现金	544320.00	91280.88	-83.23	183700.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	21223.31	32972.55	55.36	34453.00
支付其他与筹资活动有关的现金		14540.00		8206.00
筹资活动现金流出小计	565543.31	138793.43	-75.46	226359.00
筹资活动产生的现金流量净额	249094.68	543565.91	118.22	153370.00
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	40980.81	248362.11	506.04	-116629.00
加: 期初现金及现金等价物余额	234681.47	276596.90	17.86	537086.00
六、期末现金及现金等价物余额	275662.28	524959.02	90.44	420457.00

注: 公司 2011 年半年报未经审计, 数据精确至万元。

附件 3-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:			
净利润	61850.41	93334.94	50.90
加: 资产减值准备	18343.58	19326.25	5.36
固定资产折旧及其他	91275.91	73633.41	-19.33
无形资产摊销	3476.25	1954.10	-43.79
长期待摊费用摊销	103.16	304.28	194.96
处置固定资产、无形资产等损失	647.09	-1431.69	-321.25
固定资产报废损失			
公允价值变动损失			
财务费用	14755.37	26942.58	82.60
投资损失	-1242.62	-1569.35	26.29
递延所得税资产减少	-2558.96	-22248.14	769.42
递延所得税负债增加			
待摊费用减少			
预提费用增加			
存货的减少	8802.99	-91947.64	-1144.50
经营性应收项目的减少	-183250.72	-96802.55	-47.17
经营性应付项目的增加	57830.46	80172.66	38.63
其他			
经营活动产生的现金流量净额	70032.92	81668.84	16.61
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	275662.28	524959.02	90.44
减: 现金的期初余额	234681.47	276596.90	17.86
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	40980.81	248362.11	506.04

附件 4 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年 6 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	6.58	9.21	--
存货周转次数(次)	11.34	14.62	--
总资产周转次数(次)	0.66	0.88	--
现金收入比(%)	99.05	72.13	65.75
盈利能力			
营业利润率(%)	20.17	17.45	18.47
总资本收益率(%)	6.58	6.16	--
净资产收益率(%)	10.02	11.82	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	40.94	48.55	50.89
全部债务资本化比率(%)	46.62	59.58	60.95
资产负债率(%)	65.88	71.38	71.09
偿债能力			
流动比率(%)	102.91	103.28	108.26
速动比率(%)	93.36	88.74	90.52
经营现金流动负债比(%)	10.04	7.49	-8.97
EBITDA 利息倍数(倍)	14.27	9.81	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.67	4.40	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.39	-0.25	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-14.70	-10.96	--

附件 5 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 6 中长期债券信用等级的定义

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，银行间债券市场中长期债券信用评级等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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