

跟踪评级公告

联合[2011] 1070 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持大同煤矿集团有限责任公司 AAA 的主体长期信用等级,评级展望为稳定;维持“09 同煤 MTN1”和“10 同煤 MTN1”AAA 的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年十二月三十日



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>

大同煤矿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: AAA 评级展望: 稳定
上次评级结果: AAA 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	期限	跟踪评级结果	上次评级结果
09 同煤 MTN1	20 亿元	2009/12/25-2014/12/25	AAA	AAA
10 同煤 MTN1	20 亿元	2010/02/05-2015/02/05	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2011 年 12 月 30 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	11 年 6 月
现金类资产(亿元)	181.84	214.33	226.89
资产总额(亿元)	921.59	1021.66	1129.67
所有者权益(亿元)	285.26	339.27	364.97
短期债务(亿元)	98.13	88.49	106.19
全部债务(亿元)	260.30	326.77	353.60
营业收入(亿元)	425.43	618.07	394.41
利润总额(亿元)	11.78	31.74	10.90
EBITDA(亿元)	43.73	72.56	--
经营性净现金流(亿元)	63.38	20.13	43.35
营业利润率(%)	23.92	22.96	20.25
净资产收益率(%)	1.67	5.27	--
资产负债率(%)	69.05	66.79	67.69
全部债务资本化比率(%)	47.71	49.06	49.21
流动比率(%)	107.06	149.17	147.36
全部债务/EBITDA(倍)	5.95	4.50	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.89	4.32	--
经营现金流流动负债比(%)	15.76	5.75	--

注: 公司自 2009 年开始执行《企业会计准则》(2006); 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

跟踪期内, 大同煤矿集团有限责任公司(以下简称“公司”)煤炭资源整合顺利推进, 煤炭产能稳步提升, 2010 年公司煤炭产量首次突破 1 亿吨, 煤炭业务继续保持明显的规模优势, 且电力业务也取得较快发展, 产业链进一步延伸。随着煤炭价格上涨和产能扩大, 公司收入规模及整体盈利能力明显回升, 但煤化工等非煤业务盈利能力仍偏弱。同时, 公司债务负担略有上升, 债务结构有所优化。

公司在建的现代化矿井规划产能大, 未来随着在建矿井的陆续建成投产, 公司煤炭产能有望持续提升, 有助于进一步巩固公司的规模优势和行业领先地位, 以支撑其信用基本面。

综合考虑, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)维持公司 AAA 的主体长期信用等级, 评级展望为稳定; 维持“09 同煤 MTN1”和“10 同煤 MTN1”AAA 的信用等级。

优势

1. 公司通过山西省内煤炭资源的整合及省外资源的开拓, 获得的煤炭资源储量大幅提升, 为其持续发展奠定了基础。
2. 公司 2010 年原煤产能及产量均达到 1 亿吨, 是山西省最大的动力煤生产企业, 产能规模优势进一步巩固。
3. 公司经营活动现金流量和 EBITDA 对存续期债券保护程度高。

关注

1. 跟踪期内, 受煤炭价格持续上升影响, 公司煤化工等非煤业务持续亏损, 盈利能力弱。
2. 公司未来投资规模较大, 外部融资需求上升。

一、企业概况

大同煤矿集团有限责任公司（以下简称“同煤集团”或“公司”）的前身大同矿务局成立于 1949 年 8 月 30 日，2000 年 7 月改制为大同煤矿集团有限责任公司。2003 年 12 月，按照现代企业制度重组成立了新的同煤集团。2005 年 12 月实施债转股后，成为七家股东共同出资的公司。截至 2010 年底，公司注册资本 170.35 亿元，其中控股股东山西省人民政府国有资产监督管理委员会持有公司 65.17% 股份。

公司营业范围仍主要包括煤炭生产、加工及销售；发电；机械制造；工程施工；生铁冶炼；建材生产等。

公司现有秘书处、财务部、经营管理部、生产技术部、发展战略研究院、通风处、审计部、安全管理监察局、环境保护处、人事部等职能部室。

截至 2010 年底，公司合并资产总额 1021.66 亿元，所有者权益 339.27 亿元（其中少数股东权益 70.21 亿元）；2010 年公司实现营业收入 618.07 亿元，利润总额 31.74 亿元。

截至 2011 年 6 月底，公司合并资产总额 1129.67 亿元，所有者权益 364.97 亿元（其中少数股东权益 70.11 亿元）；2010 年 1~6 月实现营业收入 394.41 亿元，利润总额 10.90 亿元。

公司地址：山西省大同市新平旺；法定代表人：吴永平。

二、经营管理分析

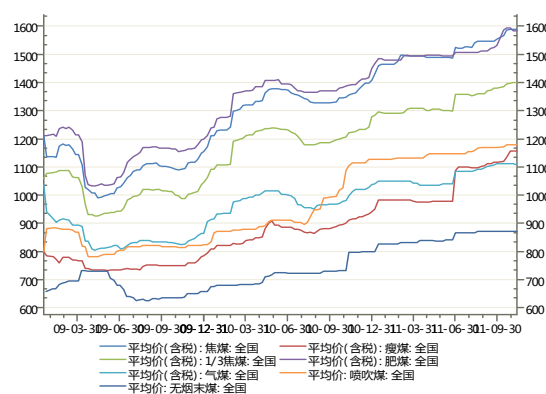
1. 行业概况

煤炭行业

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 11 月 11 日，国内主

要煤炭品种含税均价分别为：焦煤 1588 元/吨、瘦煤 1157 元/吨、1/3 焦煤 1399 元/吨、肥煤 1584 元/吨、气煤 1108 元/吨、喷吹煤 1179 元/吨、无烟末煤 871 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 近年主要煤炭品种平仓价格



资料来源：wind 资讯

行业政策方面，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。根据规划意见稿，“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。

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。

煤化工行业

2011年4月，国家发改委发布了发改产业【2011】635号文“国家发展改革委关于规范煤化工产业有序发展的通知”。进一步规范煤化工产业有序发展，严格规范准入政策，加快淘汰落后产能；优化资源配置，提高转换效率；推进区域产业科学规划和有序发展。

总体看，中国煤化工行业政策和规划得到

了进一步的明晰。随着油价的回升，投资者对煤化工项目兴趣不减，规划中的煤化工项目数量众多，但是受市场环境影响，投产的项目较少。但煤化工产品不仅提供液体燃料和电力等能源，也提供化工品等基本原材料，与经济发展密不可分，有望随着国内外经济环境的逐渐回暖而升温。

2. 经营分析

2010年，公司完成营业收入618.07亿元，较上年增长45.28%，主要来自于煤炭板块收入增长。受益于煤炭价格上升及公司原煤产量提升，2010年公司煤炭板块收入达519.23亿元，同比增长43.28%，占营业总收入比例达84.01%，占比保持稳定。受资源整合影响，煤炭生产成本出现较快上升，煤炭板块毛利率下滑至25.81%。

公司非煤产业主要包括钢铁冶炼、发电等，已形成一定规模。发电业务是公司产业链延伸的主要方向，塔山、轩岗和王坪等电厂项目正在建设之中，其中部分机组已并网发电，2010年公司电力业务收入较快增长，但受电煤价格上升影响，公司电力板块盈利能力明显下降。同期公司煤化工产品售价下跌，化工板块整体亏损，且盈利能力持续恶化。

2011年1~6月，公司完成营业收入394.41亿元，达2010年全年的63.81%，公司收入规模保持增长，煤炭、电力板块毛利率有所回升，煤化工板块持续亏损。

综合看，煤炭业务仍旧是公司收入及利润的主要来源，其他非煤产业收入占比较低、盈利能力偏弱。

表1 公司各业务板块经营情况（单位：亿元；%）

项 目	2009 年			2010 年			2011 年 1~6 月		
	收入	收入占比	毛利率	营业收入	收入占比	毛利率	营业收入	收入占比	毛利率
煤炭	362.39	85.18	27.05	519.23	84.01	25.81	280.96	71.24	28.46
建筑	12.34	2.90	9.54	9.82	1.59	2.44	2.48	0.63	8.06
电力	19.41	4.56	19.04	29.30	4.74	14.57	22.72	5.76	19.32
煤化工	3.50	0.82	-25.26	2.77	0.45	-64.62	1.44	0.37	-63.19

其他	27.79	6.53	23.33	56.95	9.21	11.68	86.81	22.01	0.98
合计	425.43	100.00	25.51	618.07	100.00	23.19	394.41	100.00	21.42

注：1.资料来源：公司提供

2.其他包括钢铁、机械制造等。

煤炭产业

(1) 煤炭资源情况

2010年，集团公司产量首次突破1亿吨，达10118万吨，同比增加35.80%。截至2010年底，资源整合矿井由80座整合为30座，全部接管到位，产能由1595万吨提升至2310万吨。正式协议签订率、采矿许可证换领、资金补偿到位率及项目审批等工作，全部按计划完成。公司目前正在积极办理各种证照申领及更换，并按计划进行技术改造和隐患排查等工作。2010年设计年产1000万吨的同忻煤矿实现当年投产、当年达产，完成产量1007万吨，其它新建矿井正按计划有序推进。

目前公司原煤产能已达1亿吨，是山西省最大的动力煤生产企业，预计随着公司在建矿井的陆续投产和煤炭资源整合的逐步深入，公司煤炭产量仍有望保持较快增长。

(2) 煤炭生产

跟踪期内，公司原煤产能、产量维持稳定增长态势，2010年原煤产量为10118万吨，较上年大幅增加2668万吨，增幅35.81%；2011年1~6月，公司原煤产量为5501万吨，为上年的54.37%，产量保持稳定。

表2 公司近三年煤炭生产情况 单位：万吨

	2009年	2010年	2011年1~6月
原煤产能	8000	10000	10000
原煤产量	7450	10118	5501

资料来源：公司提供

开采技术及安全生产方面，公司2010年矿井采掘机械化程度达99.86%，较高的机械化水平和综采率提升了采煤效率，减少了矿井人员伤亡。跟踪期内，公司开展了以特厚煤层放顶煤开采瓦斯治理和顶板管理为重点的技术攻关，采取顶巷和大流量瓦斯抽放泵等综合治理技术，探索放顶煤开采瓦斯治理的方法；承办

了“十一五”国家科技重大项目“特厚煤层大采高综放开采成套设备技术与装备研发”，重点进行综放工作面安全保障关键技术的研究与应用。2010年，公司资源整合矿井取得较大进展，但同时受被整合矿井技术水平不一、地质条件复杂影响，公司安全生产管理压力加大，百万吨死亡率有所上升，2010年达0.059人/百万吨，但仍保持较低水平，低于2010年山西省煤炭行业平均水平0.187人/百万吨。

表3 公司近年安全生产指标表

	2008年	2009年	2010年
采煤机械化程度	96.07%	99.86%	99.86%
百万吨死亡率	0.029	0.054	0.059

资料来源：公司提供

综合看，公司矿井采掘机械化程度高，矿井安全生产管理规范，整体技术水平和产能规模在行业中处于领先地位。跟踪期内，公司煤炭产能产量稳定增长，较好保障了煤炭主业的可持续发展。

(3) 煤炭销售

公司煤种主要为动力煤，主要在国内销售，销售结构也以消耗动力煤的电力企业为主。近年受国家煤炭出口政策调整影响，公司煤炭出口量呈快速下降趋势。受煤炭下游需求回暖影响，2010年公司煤炭销量为9119万吨，较上年上升15.01%。

表4 公司煤炭销售情况 单位：万吨、%

销售	2009年		2010年		2011年1~6月	
	销量	占比	销量	占比	销量	占比
国内煤	7799	98.36	9026	98.98	4765	99.56
动力煤	7073	89.20	8676	95.14	4581	95.72
冶金煤	127	1.60	320	3.51	166	3.47
化工煤	599	7.55	30	0.33	18	0.38
出口煤	130	1.64	93	1.02	21	0.44
合计	7929	100	9119	100	4786	100
均价 (元/吨)	396.58		446.99		474.10	

资料来源：公司提供，销量包含部分地方收购煤炭

销售价格方面，2010 年公司商品煤吨煤平均售价为 446.99 元，较上年上升 50.41 元，基本回升至 2008 年经济危机前水平（452.64 元）。2011 年上半年吨煤售价继续上升至 474.10 元，达到并超过 2008 年水平。

销售管理方面，公司通过下属煤炭运销公司实行集中统一销售，全面实现“五统一”管理。煤炭运输上，公司省外煤炭销售主要通过大秦铁路发往秦皇岛港，目前公司在秦皇岛港煤炭调入量仅次于中煤能源，运力有一定保障。同时也应看到，公司通过大秦铁路销售的煤炭也在一定程度上受制于铁路运力和港口容量。

其他产业

公司非煤产业主要包括：冶金、建筑建材、电力、煤化工等。非煤产业占公司营业收入和利润的比重较小，且非煤业务受金融危机冲击较大，下游需求恢复相对缓慢，同时，受煤炭价格上升推高生产成本影响，公司非煤产业盈利能力普遍偏弱。

公司把电力作为非煤产业发展的龙头，发电业务是公司产业链延伸的主要方向，塔山、轩岗和王坪等电厂项目正在建设之中，其中部分机组已并网发电，公司收入结构中电力收入占比有所提高。2010 年公司共发电 118.50 亿度，同比增长 56.13%，实现营业收入 29.30 亿元，收入占比保持稳定，但受煤炭价格上升影响，板块毛利率下降至 14.57%，较 2009 年下降 4.47 个百分点。2011 年 1~6 月，公司电力板块共发电 84.2 亿度，实现销售收入 23.4 亿元，利润总额 2.1 亿元，随着国内用电需求及电厂开机率

的回升，公司电力业务盈利有所回升。

公司冶金生产主体为同煤集团钢铁公司（以下简称“钢铁公司”），主要生产钢坯。2009 年，钢铁公司受 2 月开始的停产维修及钢铁价格下降等因素的影响，出现较大亏损；2009 年下半年该子公司已逐步恢复生产，在钢价止跌回稳的背景下其亏损额有望减少。2010 年受市场回暖等影响，收入同比增加 4.8 亿元，利润同比减亏 2.2 亿元。2011 年 1~6 月，钢铁公司共生产钢坯 19.7 万吨，实现销售收入 6.9 亿元，利润总额-0.9 亿元。

公司煤化工板块包括化工厂、煤气厂、大友化工公司、云冈制气公司，2010 年共实现销售收入 2.89 亿元，利润总额-0.85 亿元；2011 年 1~6 月共实现销售收入 1.51 亿元，利润总额-0.71 亿元。受煤炭价格高位运行影响，公司煤化工业务整体处于亏损状态。

3. 在建工程及未来发展

从在建及拟建项目情况看，公司未来投资主要集中在煤炭产业和电力产业，同时兼顾煤化工产业和光伏产业，合计总投资 1548 亿元。公司计划在“十二五”期间达到 2 亿吨/年的煤炭产能，目前各矿井正在建设中，公司煤炭主业的不断壮大有助于巩固公司的规模优势和竞争实力。同时，公司依托煤炭主业，不断加大对电力、煤化工、光伏等煤炭下游产业的投入，有助于完善公司整体产业链条，提高整体抗风险能力。

表 5 公司分版块在建及拟建项目概况

项目名称	项目概况	总投资 (亿元)	资金筹措方案		建设时间
			贷款	自筹	
一、煤炭产业	2 亿吨/年	411	70%	30%	2011-2015
二、电力产业	13440MW	443	80%	20%	2011-2017
三、煤化工产业		273	70%	30%	
其中：甲醇	240 万吨/年				2015-2017
聚甲醛	24 万吨/年				2011-2014
烯烃	60 万吨/年				2014-2017

天然气	40 亿立方米/年				2011-2014
四、机械制造	50 亿元	20	80%	20%	
其中：煤矿机电装备	50 亿元产值/年				2010-2015
五、冶金产业	400 万吨/年	114	70%	30%	
其中：钢铁	300 万吨/年				2011-2015
氧化铝	100 万吨/年				2011-2015
六、光伏产业		274	70%	30%	
其中：多晶硅	2 万吨/年				2011-2016
多晶硅切片	2 万吨/年				2011-2016
多晶硅太阳能电池	2.8GW/年				2011-2016
多晶硅太阳能电池组件	2.8GW/年				2011-2016
七、建材、外贸及建筑、旅游等		13	60%	40%	
合 计		1548			

资料来源：公司提供

联合资信同时关注到，公司未来投资规模大，按照公司的筹资规划及项目周期计算，未来五年平均每年约有 200~300 亿元的投资支出。2009~2011 年 6 月公司经营性净现金流分别为 63.38 亿元、20.13 亿元和 43.35 亿元，公司存在较大的资本支出压力，对外融资需求较大。

三、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2010 年财务报表已经中瑞岳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结论。本期报表新增新设子公司 2 家，对财务数据影响不大。公司 2011 年 1~6 月财务报表未经审计。

截至 2010 年底，公司合并资产总额 1021.66 亿元，所有者权益 339.27 亿元（其中少数股东权益 70.21 亿元）；2010 年公司实现营业收入 618.07 亿元，利润总额 31.74 亿元。

截至 2011 年 6 月底，公司合并资产总额 1129.67 亿元，所有者权益 364.97 亿元（其中少数股东权益 70.11 亿元）；2010 年 1~6 月实现营业收入 394.41 亿元，利润总额 10.90 亿元。

2. 盈利能力

受益于下游需求回暖上升，2010 年公司商品煤售价回升明显，基本达到经济危机前水平，且煤炭资源整个取得较大进展，公司煤炭产销量均较上年大幅增长，2010 年公司实现营业收入 618.07 亿元，同比增长 45.28%。同期公司营业成本达 467.71%，同比增长 47.58%，略高于收入增幅，导致 2010 年公司营业利润率为 22.96%，较上年微降 0.96 个百分点。

费用控制方面，2010 年公司期间费用为 106.56 亿元，较上年增长 25.47%，低于收入增幅；同期公司期间费用率为 17.24%，较上年下降 2.72 个百分点，公司费用控制能力有所增强，规模效应开始显现，但仍处于行业偏高水平。

受益于上述原因，2010 年公司实现利润总额 31.74 亿元，同比大幅增长 169.43%。同期公司总资产收益率和净资产收益率分别为 4.82% 和 5.27%，较上年分别上升 2.21 和 3.60 个百分点，公司盈利能力有所回升。

2011 年 1~6 月，公司实现营业收入 394.41 亿元，利润总额 10.90 亿元。受公司煤炭价格及销量持续上升影响，收入规模有所增加，但成本的较快上涨导致公司营业利润率较 2010 年有所下滑。

综合来看，随着煤炭价格上升以及公司资产重组产能逐步释放，2010 年公司收入和利润

规模均实现较大增长，各项指标均达到或超过经济危机前水平，考虑到公司未来几年每年仍将有新增产能投产，预计公司盈利状况将保持稳定。

3. 现金流

从经营活动来看，2010 年公司经营性现金流入量为 777.02 亿元，较上年上升 42.78%，主要是因为煤炭价格及销量同比上升，销售商品、提供劳务收到的现金增长 44.39%所致。2010 年公司经营活动现金流量净额为 20.13 亿元，较上年下降 68.24%，主要是因生产成本上涨导致购买商品、接受劳务支付的现金大幅上升 68.71%所致。公司经营活动获现能力有所下滑。同期公司现金收入比为 121.55%，收入实现质量保持良好水平。

从投资活动来看，2010 年公司收回投资收到的现金增加 5.37 亿元。投资活动现金流出以购建固定资产、无形资产等支付的现金为主，公司投资活动现金净流出为 42.27 亿元，净流出规模延续减少趋势。

公司筹资活动前现金流量为持续为负值，目前新建及改扩建矿井较多，对外投资规模大，公司对外融资需求持续加大。

从筹资活动来看，受在建工程持续性影响，2010 年公司举债及偿还借款较上年均有小幅下降，但整体规模仍然较大，筹资活动现金流入、流出分别大 201.37 亿元和 148.55 亿元。筹资活动产生的现金流量净额为 52.79 亿元，较上年增加 4.07 亿元。

2011 年 1~6 月，受销售商品、提供劳务收到的现金明显上升影响，公司经营活动产生的现金流量净额达 43.35 亿元，较上年同期大幅改善。公司投资活动产生的现金净流出额为 38.92 亿元，同比上升 61.76%。同期，受偿还前期债务支出增加影响，公司筹资活动产生的现金流量净额为 8.95 亿元，仅占 2009 年同期的 13.39%。

总体看，跟踪期内，公司经营活动现金流

规模保持增长，收入实现质量较高；投资支出规模较大，外部融资需求保持较高水平；筹资活动现金流量有较快增长。

4. 资本及债务结构

(1) 资产

截至 2010 年底，公司资产总额 1021.66 亿元，较上年增长 10.86%，主要来自流动资产的增加。公司资产中流动资产占比增加至 51.08%，非流动资产占比 48.92%，流动资产占比首次超过非流动资产。

2010 年底公司流动资产 521.86 亿元，以货币资金（39.86%）、其他应收款（30.22%）和预付款项（12.77%）为主。

截至 2010 年底，受公司借款增加影响，公司货币资金较上年增长 17.24%，为 208.00 亿元。公司现有货币资金存量规模较大且规模保持增长。

截至 2010 年底，公司其他应收款为 157.73 亿元，较上年增长 16.67%，主要是对煤矿等单位投资及外部企业往来款。从账龄上看，1 年以内的占比 68.31%，1~2 年的占比 15.14%，2~3 年的占比 5.44%，3 年以上的占比 11.10%。公司计提坏账准备 5.74 亿元，计提比例 3.51%。

截至 2010 年底，公司预付款项 66.66 亿元，较上年增长 75.38%，主要由下属钢铁公司发票未到导致货款未结算形成。

截至 2010 年底，公司非流动资产 499.80 亿元，较上年增长 1.79%，变动不大。受在建工程完工转入固定资产影响，2010 年底公司固定资产为 261.35 亿元，同比增长 16.36%；在建工程 124.52 亿元，同比下降 16.26%，目前主要在建项目包括职工住宅及宿舍、安全及技改工程等。公司无形资产 87.40 亿元，同比减少 1.46%，主要原因是土地使用权减少及计提摊销所致。

截至 2011 年 6 月底，公司资产总额为 1129.67 亿元，流动资产占比 54.38%，非流动资产占比 45.62%，流动资产占比持续增加。公司应收账款和其他应收款增长较快，其余各项资

产构成变化不大。

整体上,公司流动资产中货币资金充裕,流动性良好。由于资源整合的推进,改扩建项目投资增多,其他应收款增长较快,在建工程规模较大,资产结构未有重大变化。

(2) 所有者权益

截至 2010 年底,公司所有者权益合计为 339.27 亿元,归属于母公司的所有者权益中,实收资本、资本公积、专项储备、盈余公积、未分配利润分别占比 63.86%、15.92%、15.57%、0.78%、3.87%。公司股东权益结构稳定性较好。公司未分配利润出现较大变化,由 2009 年底的 -21.69 亿元增长至 2010 年底的 10.42 亿元,公司自 2009 年开始实行新准则,会计政策变更,且降低了安全生产费用提取标准导致 2009 年末未分配利润为负值,预计未来未分配利润持续保持增长。

截至 2011 年 6 月底,公司所有者权益合计为 364.97 亿元,其中归属母公司权益为 294.86 亿元,权益构成变化不大。

(3) 负债

截至 2010 年底,公司负债总额为 682.39 亿元,比上年增长 7.24%。公司负债总额中流动负债、非流动负债分别占 51.27%和 48.73%,流动负债占比下降。

截至 2010 年底,公司流动负债主要以短期借款(占 22.63%)、应付账款(占 20.56%)和其他应付款(占 27.09%)为主;非流动负债以长期借款(占 56.84%)、应付债券(占 14.81%)和专项应付款(占 27.51%)为主。截至 2010 年底,由于公司筹资力度加大,长期借款及应付债券分别较上年增长 42.22%和 68.35%;同时应付票据快速增长,应付账款(主要债权人包括大同市物资回收公司、山西路金明冶金炉料公司等)、预收款项(主要系公司对外销售采用了预收的方式及重组转入、未结算造成)及其他应付款(主要系下属公司应付的设备、材料、工程款等)规模保持稳定。专项应付款较上年增长 28.60%,主要是两区改造建设维修工程增

加。

截至 2010 年底,公司应付债券合计 49.26 亿元,包括 06 年同煤债券 9.24 亿元和中期票据 40.02 亿元。

截至 2011 年 6 月底,公司负债总额合计 764.71 亿元,受其他应付款增长影响,较 2010 年底增长 19.17%,其中流动负债和非流动负债分别占 54.52%和 45.48%。

有息债务方面,截至 2010 年底,公司全部债务合计 326.77 亿元,同比增长 29.64%;债务构成方面,短期债务占比 27.08%,较 2009 年下降 10.62 个百分点,公司债务结构有所改善。2010 年底公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率分别上涨至 41.26%和 49.06%,但资产负债率下降至 66.79%。截至 2011 年 6 月底,上述三项指标分别为 40.40%、49.21%和 67.69%,公司债务负担较合理。

5. 偿债能力

从短期偿债指标看,受公司债务结构趋向长期化影响,2010 年底公司流动比率、速动比率分别大幅上升至 149.17%和 135.16%;截至 2011 年 6 月底,上述指标分别为 147.36%和 133.69%,偿债指标保持较好水平。2010 年公司经营现金流动负债比为 5.75%,体现出公司经营净现金流下降对公司短期支付能力带来的不利影响。总体看,公司短期偿债能力良好。

从长期偿债指标看,2010 年公司 EBITDA 为 72.56 亿元,较上年增长 17.64%,公司盈利水平的回升导致公司 EBITDA 对债务的保护程度上升,2010 年全部债务/EBITDA 和 EBITDA 利息倍数分别为 4.50 倍和 4.32 倍。随着公司未来产能快速扩张和煤价的温和上涨,公司利润规模有望保持上升趋势,整体上公司长期偿债能力适宜。

6. 债项偿还能力分析

公司存续期内中期票据额度共计 40 亿元,2010 年公司经营净现金流、经营活动现金流

入量及 EBITDA 对其保护倍数分别为 0.50 倍、19.43 倍和 1.81 倍；截至 2011 年 6 月底现金类资产对其保护倍数是 5.36 倍，保护程度较高。

截至 2011 年 6 月底，公司对外担保 13.95 亿元，担保比率为 4.28%。主要被担保企业是山西晋城无烟煤矿业集团有限责任公司和晋城蓝焰煤业股份有限公司。两家企业生产经营情况正常，公司发生代偿的风险较小。

截至 2011 年 6 月底，公司共获得银行授信总额 951.94 亿元，其中，未使用额度 656.09 亿元，公司间接融资渠道通畅。

综合考虑，联合资信维持公司 AAA 的主体长期信用等级，评级展望为稳定；维持“09 同煤 MTN1”和“10 同煤 MTN1”AAA 的信用等级。

附件 1-1 合并资产负债表（资产）
 （单位：万元）

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 6 月
流动资产：				
货币资金	1774070.00	2079995.84	17.24	2213712.00
交易性金融资产	3.00		-100.00	
应收票据	44320.00	63266.67	42.75	55222.00
应收账款	355646.00	340411.59	-4.28	535128.00
预付款项	380097.00	666617.41	75.38	773908.00
应收利息				
应收股利				
其他应收款	1351928.00	1577318.85	16.67	1994602.00
存货	390825.00	490398.07	25.48	570063.00
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	8859.00	592.90	-93.31	756.00
流动资产合计	4305748.00	5218601.33	21.20	6143391.00
非流动资产：				
可供出售金融资产	3.00	3.00		3.00
持有至到期投资	9.00	8.34	-7.35	8.00
长期应收款	3548.00	3557.64	0.27	3598.00
长期股权投资	129350.00	127002.92	-1.81	102723.00
投资性房地产				
固定资产	2245947.00	2613492.84	16.36	2643836.00
在建工程	1486899.00	1245175.82	-16.26	1373070.00
工程物资	53352.00	21424.39	-59.84	67207.00
固定资产清理	578.00	5075.40	778.10	5052.00
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	887006.00	874012.77	-1.46	802493.00
开发支出				
商誉	3458.00	1056.79	-69.44	1057.00
合并价差				
长期待摊费用	8454.00	3637.47	-56.97	3901.00
递延所得税资产	32886.00	31532.79	-4.11	31533.00
其他非流动资产	58646.00	71978.95	22.73	118857.00
非流动资产合计	4910136.00	4997959.12	1.79	5153338.00
资产总计	9215884.00	10216560.45	10.86	11296729.00

注：公司 2011 年上半年报表未经审计，数据精确至万元。

附件 1-2 合并资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：万元）

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 6 月
流动负债：				
短期借款	932048.00	791500.94	-15.08	979276.00
交易性金融负债				
应付票据	35435.00	77841.26	119.67	67067.00
应付账款	794311.00	719352.18	-9.44	722170.00
预收账款	410052.00	448767.09	9.44	555472.00
应付职工薪酬	534891.00	274682.70	-48.65	338711.00
应交税费	176347.00	203507.21	15.40	237555.00
应付利息	13378.00	18433.51	37.79	18844.00
应付股利				
其他应付款	1110649.00	947763.69	-14.67	1234878.00
预计负债				
一年内到期的非流动负债	13850.00	15600.00	12.64	15600.00
其他流动负债	785.00	886.59	12.94	-630.00
流动负债合计	4021746.00	3498335.16	-13.01	4168943.00
非流动负债：				
长期借款	1329042.00	1890139.05	42.22	1983190.00
应付债券	292614.00	492613.73	68.35	490891.00
长期应付款	3258.00	13524.16	315.11	11333.00
专项应付款	711268.00	914708.69	28.60	976931.00
预计负债				98.00
递延收益				
递延所得税负债	-21.00	24.01	-214.33	24.00
其他非流动负债	5346.00	14557.33	172.30	15642.00
非流动负债合计	2341507.00	3325566.96	42.03	3478109.00
负债合计	6363253.00	6823902.12	7.24	7647052.00
所有者权益：				
实收资本（或股本）	1752605.00	1718216.58	-1.96	1717067.00
资本公积	563603.00	428270.99	-24.01	527205.00
减：库存股				
专项储备	150387.00	418902.52	178.55	545275.00
盈余公积	22966.00	21032.52	-8.42	21033.00
未分配利润	-216906.00	104170.61	-148.03	138010.00
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	2272655.00	2690593.20	18.39	2948590.00
少数股东权益	579976.00	702065.12	21.05	701087.00
所有者权益合计	2852631.00	3392658.32	18.93	3649677.00
负债和所有者权益总计	9215884.00	10216560.45	10.86	11296729.00

注：公司 2011 年上半年报表未经审计，数据精确至万元。

附件 2 合并利润表

(单位: 万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~6 月
一、营业总收入	4254301.00	6180733.52	45.28	3944068.00
减: 营业成本	3169210.00	4677106.17	47.58	3099149.00
营业税金及附加	67330.00	84334.54	25.26	46096.00
销售费用	333177.00	424485.72	27.41	225298.00
管理费用	419386.00	513404.38	22.42	368131.00
财务费用	96771.00	127733.91	32.00	96867.00
资产减值损失	47612.00	15499.61	-67.45	
加: 公允价值变动收益				
投资收益	1586.00	3856.01	143.13	7706.00
其中: 对合营企业投资收益				3.00
汇兑收益				
二、营业利润	122401.00	342025.20	179.43	116233.00
加: 营业外收入	12020.00	27630.48	129.87	2565.00
减: 营业外支出	16616.00	52249.91	214.46	9783.00
其中: 非流动资产处置损失				
三、利润总额	117805.00	317405.77	169.43	109015.00
减: 所得税费用	70047.00	138614.03	97.89	62706.00
四、净利润	47758.00	178791.74	274.37	46309.00
其中: 归属于母公司的净利润	-803.00	92931.35	-11673.02	-6084.00
少数股东损益	48561.00	85860.39	76.81	52393.00

注: 公司 2011 年上半年报表未经审计, 数据精确至万元。

附件 3-1 合并现金流量表

(单位: 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	5202887.00	7512566.05	44.39	5288416.00
收到的税费返还	86690.00	84157.44	-2.92	
收到其他与经营活动有关的现金	152337.00	173459.51	13.87	6640.00
经营活动现金流入小计	5441914.00	7770183.00	42.78	5295056.00
购买商品、接受劳务支付的现金	2679232.00	4520187.07	68.71	3592181.00
支付给职工以及为职工支付的现金	852871.00	1685666.69	97.65	609125.00
支付的各项税费	812982.00	906329.35	11.48	278021.00
支付其他与经营活动有关的现金	463062.00	456688.60	-1.38	382250.00
经营活动现金流出小计	4808147.00	7568871.71	57.42	4861577.00
经营活动产生的现金流量净额	633767.00	201311.29	-68.24	433479.00
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	844.00	53688.27	6261.17	48000.00
取得投资收益收到的现金	493.00	2227.03	351.73	4874.00
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	54.00	136.98	153.66	
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		11083.43		
投资活动现金流入小计	1391.00	67135.71	4726.43	52874.00
购建固定资产、无形资产等支付的现金	640971.00	400071.78	-37.58	407821.00
投资支付的现金	17115.00	56949.70	232.75	34291.00
取得子公司等支付的现金净额				
支付其他与投资活动有关的现金		32830.58		
投资活动现金流出小计	658086.00	489852.06	-25.56	442112.00
投资活动产生的现金流量净额	-656695.00	-422716.35	-35.63	-389238.00
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	42196.00	333294.98	689.87	18403.00
取得借款收到的现金	1767500.00	1319545.80	-32.93	790098.00
发行债券收到的现金	200000.00	200000.00		
收到其他与筹资活动有关的现金	157080.00	160525.22	2.19	89662.00
筹资活动现金流入小计	2166776.00	2013366.00	-7.08	898163.00
偿还债务支付的现金	1446475.00	1042364.18	-27.94	555657.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	154527.00	165762.87	7.27	131888.00
支付其他与筹资活动有关的现金	78585.00	277366.15	252.95	121143.00
筹资活动现金流出小计	1679587.00	1485493.21	-11.56	808688.00
筹资活动产生的现金流量净额	487189.00	527872.79	8.35	89475.00
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	464261.00	306467.73	-33.99	133716.00
加: 期初现金及现金等价物余额	1309809.00	1773378.11	35.39	2079996.00
六、期末现金及现金等价物余额	1774070.00	2079845.84	17.24	2213712.00

注: 公司 2011 年上半年报表未经审计, 数据精确至万元。

附件 3-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 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	47758.00	178791.74	274.37
加: 资产减值准备	47612.27	15499.61	-67.45
固定资产折旧及其他	197455.64	235743.25	19.39
无形资产摊销	27304.10	27454.21	0.55
长期待摊费用摊销	187.28	3042.89	1524.78
处置固定资产、无形资产等损失	-2451.91	8078.05	-429.46
固定资产报废损失		0.78	
公允价值变动损失			
财务费用	94577.67	141959.38	50.10
投资损失	-1585.87	-3856.01	143.15
递延所得税资产减少	-7616.08	1364.92	-117.92
递延所得税负债增加		22.39	
待摊费用减少			
预提费用增加			
存货的减少	47620.92	-98594.07	-307.04
经营性应收项目的减少	-758312.40	-495252.70	-34.69
经营性应付项目的增加	941217.45	187056.85	-80.13
其他			
经营活动产生的现金流量净额	633767.07	201311.29	-68.24
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	1774070.00	2079845.84	17.24
减: 现金的期初余额	1309809.00	1773378.11	35.39
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	464261.00	306467.73	-33.99

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)	11.89	15.38	--
存货周转次数(次)	7.65	10.62	--
总资产周转次数(次)	0.51	0.64	--
现金收入比(%)	122.30	121.55	134.09
盈利能力			
营业利润率(%)	23.92	22.96	20.25
总资本收益率(%)	2.61	4.82	--
净资产收益率(%)	1.67	5.27	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	36.24	41.26	40.40
全部债务资本化比率(%)	47.71	49.06	49.21
资产负债率(%)	69.05	66.79	67.69
偿债能力			
流动比率(%)	107.06	149.17	147.36
速动比率(%)	97.34	135.16	133.69
经营现金流动负债比(%)	15.76	5.75	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.89	4.32	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.95	4.50	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.01	-0.07	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.24	-1.56	--
现金偿债倍数(倍)	4.55	5.36	5.67
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	13.60	19.43	--
经营活动现金流量净额偿债倍数	1.58	0.50	--

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	(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%
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	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，银行间债券市场中长期债券信用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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。