

跟 踪 评 级 公 告

联合[2011] 1145 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持陕西煤业化工集团有限责任公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，并维持“10陕煤化MTN1”、“10陕煤化MTN2”和“11陕煤化MTN1”的信用等级为AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年十二月三十一日



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>

陕西煤业化工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	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
10 陕煤化 MTN1	25 亿元	2010/02/23~2015/02/23	AAA	AAA
10 陕煤化 MTN2	20 亿元	2010/04/09~2015/04/09	AAA	AAA
11 陕煤化 MTN1	25 亿元	2011/06/07~2016/06/07	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2011 年 12 月 31 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	11 年 6 月
现金类资产(亿元)	266.72	299.30	254.15
资产总额(亿元)	1038.94	1343.79	1706.87
所有者权益(亿元)	379.67	450.01	561.34
长期债务(亿元)	261.42	475.36	547.88
全部债务(亿元)	375.96	515.28	661.92
营业收入(亿元)	320.88	515.66	344.73
利润总额(亿元)	26.58	105.38	80.09
EBITDA(亿元)	59.63	167.05	--
经营性净现金流(亿元)	105.63	139.79	18.25
营业利润率(%)	28.38	37.57	39.26
净资产收益率(%)	4.88	19.29	--
资产负债率(%)	63.46	66.51	67.11
全部债务资本化比率(%)	49.75	53.38	54.11
流动比率(%)	111.30	129.99	122.52
全部债务/EBITDA(倍)	5.79	3.08	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.69	9.34	--
经营现金流/负债比(%)	28.40	35.53	--

注: 公司 2011 年上半年财务数据未经审计。

分析师

黄滨

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, 陕西煤业化工集团有限责任公司(以下简称“公司”)煤炭产销规模大幅增长, 盈利能力保持在较高水平; 随着公司煤化工上下游一体化的产业链不断完善, 公司综合竞争力和抗风险能力显著增强; 公司储备资源丰富, 后续发展有保障; 运输瓶颈正在逐步解决。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司在建项目多, 未来资本支出规模大对公司信用状况的影响。考虑到公司资源储备、经营实力和政府支持等优势, 公司偿债能力有望保持稳定。

综合分析, 联合资信维持公司主体长期信用等级为 AAA, 评级展望为稳定, 并维持“10 陕煤化 MTN1”、“10 陕煤化 MTN2”和“11 陕煤化 MTN1”的信用等级为 AAA。

优势

1. 公司是陕西省内唯一的大型省级煤炭企业集团, 各级政府支持力度大; 跟踪期内, 公司获得鄂尔多斯盆地神府南区的唯一开发主体的资格, 资源储备扩大; 省国资委将陕西省铁路投资(集团)有限公司 100% 股权划拨至公司有助于解决公司运输瓶颈问题。
2. 随着高产高效矿井的相继建成投产, 公司煤炭产能获得较大提升, 产销规模增长较快。
3. 受煤价回升和销量增长影响, 公司营业收入和利润总额大幅增长, 盈利能力保持在较高水平。
4. 跟踪期内, 公司经营活动获现能力强, 现金流状况良好。

关注

1. 国内煤制甲醇等煤化工产品面临产能过剩

本报告用于相关决策参考, 并非是某种决策的结论、建议等。报告中引用的企业相关资料

主要由企业提供, 联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

问题，国家出台相关调控措施以及产品价格波动对公司业绩和盈利能力产生一定负面影响。

2. 公司对地方煤矿的整合力度大，但地方矿井安全生产条件差，公司可能面临较大的安全投入及安全生产挑战。
3. 公司债务规模增长较快。
4. 短期内公司煤炭和化工产品的外运还将受制于当前铁路运力和对陕西省铁路投资（集团）有限公司的整合进度。

一、主体概况

陕西煤业化工集团有限责任公司（以下简称“公司”或“陕煤化集团”）前身为陕西煤业集团有限责任公司。2006年6月，经陕国资改革[2006]144号文批准，将陕西煤业集团有限责任公司和陕西渭河煤化工集团有限责任公司、陕西华山化工集团有限公司、陕西陕焦化工有限责任公司的国有股权合并，重组组建成立现公司，注册资本人民币35.5亿元。2008年12月底，公司联合下属3家煤业公司并引入4家战略投资者共同发起设立陕西煤业股份有限公司（简称“陕煤股份”，公司直接持股46.30%，联合3家控股子公司共持股81%），中国长江三峡工程开发总公司、华能国际电力开发公司、陕西有色金属控股集团有限责任公司和陕西鼓风机（集团）有限公司分别持股10%、5%、3%和1%。公司煤炭主业已全部注入陕煤股份。截至2010年底，公司持有陕煤股份71%的股份。根据陕西省国资委2009年12月发布的“陕国资产权发[2009]467号”文件，公司注册资本金由35.5亿元变更为100亿元。截至2011年6月底，公司注册资本为人民币100亿元，全部为国有资本，由陕西人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“陕西省国资委”）以实物方式出资，出资比例100%；陕西省国资委为公司的控股股东及实际控制人。

公司经营范围主要包括煤炭开采、销售、加工和综合利用；煤化工产品、化学肥料和精细化工产品的研发、生产及销售；电力生产与供应；煤炭铁路运输（限自营铁路）；机械加工，煤矿专用设备、仪器及配件制造与修理；煤炭、化工、煤机的科研设计；煤田地质勘探；咨询服务；煤及伴生矿物深加工；矿山工程及工业和民用建筑；机电设备安装；矿井（建筑）工程设计；工程监理；建材销售；气体产品的制造和销售；火工、公路运输；物资仓储；高科技产业；农林业；自营代理各类商品及技术进出口，但国家限定公司经营或禁止进出口的商

品及技术除外。

公司已建立规范的法人治理结构，其中董事会下设4个委员会，即审计监督委员会、提名委员会（秘书处）、规划投资委员会、薪酬考核委员会；公司本部下设12个经营层管理机构，即综合部、规划发展部、生产技术部、项目管理部、财务资产部、企业管理部、人力资源部、安全监督管理部、市场营销部、党群工作部、纪委监察和工会。

截至2010年底，公司纳入合并报表的企业33家，其中全资子公司21家、控股子公司12家。

截至2010年底，公司合并资产总额1343.79亿元，所有者权益450.01亿元（其中少数股东权益187.07亿元）；2010年实现营业收入515.66亿元，利润总额105.38亿元。

截至2011年6月底，公司合并资产总额1706.87亿元，所有者权益561.34亿元（其中少数股东权益221.56亿元）；2011年1~6月实现营业收入344.73亿元，利润总额80.09亿元。

公司注册地址：西安市太乙路182号；法定代表人：华炜。

二、经营管理分析

1. 行业概况

煤炭行业

从煤炭供需看，2010年以来，全国煤炭产销较快增长，供需基本平衡，投资较快增长，效益明显提高，煤炭经济运行保持良好态势。供给方面，2010年全国原煤产量完成32.4亿吨，同比增长8.9%；煤炭开采及洗选业完成固定资产投资3770亿元，同比增长23.3%。2011年上半年，全国原煤产量完成17.1亿吨，同比增长12.7%。2010年陕西省累计生产煤炭3.55亿吨，比上年增长20.1%；2011年上半年陕西省共生产原煤1.94亿吨，同比增长16.8%；截至2011年6月底全省煤矿库存煤炭168.7万吨，同比下降48.2%。需求方面，2010年在各地加大节能减排工作力度等因素的作用下，电力、钢铁、建材、化工等主要行业煤炭消耗增幅减缓，煤

炭消耗增幅下降。2011 年上半年，受经济较快增长和主要耗煤产品产量回升较快等影响，陕西省煤炭市场需求趋旺。2011 年上半年，陕西省销售煤炭 1.89 亿吨，增长 17.4%。

从煤炭价格看，2010 年以来，煤炭维持小幅震荡格局，受制于节能减排冲刺阶段，第二、三季度煤炭价格低迷；四季度以来，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。2011 年上半年，全国市场煤价高位趋稳。一季度，国内煤炭市场价格较为平稳，略有下降。3 月下旬至 5 月末呈持续上涨态势，进入 6 月份后涨势放缓，目前保持高位稳定态势。截至 2011 年 9 月 12 日，大同优混为 880 元/吨，山西优混为 825 元/吨，普通混煤为 492.5 元/吨。

从政策看，中国于 2010 年 6 月启动的新疆资源税改革，涉及原油和天然气两大资源，二者资源税实行从价计征，税率均为 5%。未来资源税的试点预计将逐步扩大，市场普遍预计煤炭资源税将由现阶段每吨征收资源税 2-5 元，焦煤 8 元，平均 3.5 元改为按煤炭价格 5%征收。预计煤炭企业实际税负将明显加重。但考虑到资源税的从价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进行转嫁，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，新增税赋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

2010 年以来，全球经济回暖态势渐趋明朗，国际油价重回 80-90 美元区间，煤化工的成本优势进一步巩固。国内煤制油、煤制烯烃等煤化工行业发展速度加快。传统煤化工如煤

制合成氨、甲醇、焦炭和电石等价格和消费量有所回升，但是由于产能过剩的原因，传统煤化工行业开工率仍然较低。受天然气价格上涨影响，煤制天然气项目投资升温。

2011 年 3 月，国家发改委下发了《关于规范煤化工产业有序发展的通知》(发改产业[2011]635 号)，要进一步加强煤化工生产要素资源配置，建立煤化工项目科学、严格的准入门槛。预计 2011 年煤化工领域有竞争力的企业将继续巩固市场份额，而物耗和能耗较高的落后生产企业将遭淘汰。

2. 经营分析

2010 年以来，公司继续延续“以煤炭开发为基础，以煤化工为主导，多元发展”的发展战略。2010 年，公司煤炭业务实现营业收入 309.46 亿元，煤化工业务实现营业收入 93.04 亿元，分别占营业收入的 60.01%和 18.04%；煤炭业务毛利率呈上升趋势，2010 年为 44.30%，是公司主要的利润贡献力量和盈利增长点。2009 年以来随着行业回暖，煤化工板块逐步扭亏为盈，毛利率有所回升，2010 年为 33.19%。2011 年上半年，公司实现营业收入 344.73 亿元，为 2010 年全年的 66.85%，公司煤炭主业保持稳定，占公司收入比重为 60.05%，但毛利率下降至 39.15%，主要是 2011 年第一季度为了保省内电煤供应，销售结构发生变化，省内价格便宜，导致销售毛利率下降，第二季度已开始有所改观，但整体煤炭毛利率仍较上年低；化工产品毛利率也较 2010 年下降了 16.72 个百分点，这主要是受原料成本增速高于产品价格增速的影响，化工产品利润受到挤压所致。

表 1 公司营业收入及毛利率

项目	2009 年			2010 年			2011 年 1-6 月		
	营业收入 (亿元)	占比(%)	毛利率 (%)	营业收入 (亿元)	占比(%)	毛利率 (%)	营业收入 (亿元)	占比(%)	毛利率 (%)
煤炭产品	187.69	58.49	41.60	309.46	60.01	44.30	207.01	60.05	39.15
化工产品	40.89	12.74	16.47	93.04	18.04	33.19	82.58	23.95	20.45

机械产品	13.38	4.17	17.66	17.97	3.48	25.65	10.10	2.93	-0.10
施工业务	30.13	9.39	10.38	46.97	9.11	37.64	25.92	7.52	-7.29
其他业务	48.79	15.21	11.01	48.22	9.35	14.10	19.12	5.55	-78.94
合计	320.88	100.00	41.60	515.66	100.00	44.30	344.73	100.00	23.34

注：其他业务收入包括火工产品、建材产品、电力产品、焦炭产品、运输业务等。

资料来源：公司提供

煤炭产业

从储量看，截至 2011 年 6 月底，公司拥有煤炭资源储量 174.07 亿吨，可采储量 105.10 亿吨。陕西省政府明确将公司作为鄂尔多斯盆地神府南区的唯一开发主体。根据勘测，神府南区拥有的煤炭资源储量可能达到 300 至 400 亿吨，随着未来神府南区的继续勘探和开发，公司资源储备将继续增加，可持续发展能力将进

一步增强，资源优势明显，发展潜力巨大。

从产销看，随着一批高产高效矿井的相继建成投产，公司煤炭产销规模继续扩大。2010 年，公司煤炭产品合计产量 10039 万吨，销量 10138 万吨，同比增长 41.39%和 41.58%。2011 年上半年，公司实现煤炭产品合计产量达到 5589.10 万吨，同比增长 20.10%，销量达到 5506.84 万吨，同比增长 17.49%。

表 2 公司主要煤炭企业矿井和煤炭产品产销量情况（单位：万吨）

企业名称	2009 年		2010 年		2011 年 1-6 月	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量
铜川矿务局	1003.00	1001.11	1110.00	1117.50	615.49	638.61
蒲白矿务局	337.38	339.94	570.00	448.80	369.30	371.23
澄合矿业公司	420.19	450.22	530.00	462.30	340.88	348.62
韩城矿务局	459.70	414.52	499.10	360.80	299.13	205.40
黄陵矿业公司	1256.10	1242.52	1379.40	1392.00	678.25	655.54
陕北矿业公司	458.83	479.56	503.40	453.00	250.41	256.20
其他	3165.02	3232.56	5447.50	5903.60	3035.64	3031.24
合 计	7100.22	7160.43	10039.00	10138.00	5589.10	5506.84

资料来源：公司提供

从价格看，跟踪期内公司煤炭价格总体呈上升趋势；省外煤炭销售价格比省内煤炭销售价格平均高 50 元/吨左右。2011 年上半年，公司商品煤平均售价为 379.56 元/吨，比上年同期价格增长 26.98%；比 2010 年价格平均水平增长 11.55%。

表 3 公司煤炭销量及销售价格

	2009 年	2010 年	11 年 1-6 月
商品煤销量（万吨）	7988.6	10138	5506.84
省内煤炭销售价格（元/吨）	290-395	300-410	310-420
省外煤炭销售价格（元/吨）	335-465	355-475	360-485

资料来源：公司提供

注：以上煤炭价格均为车板含税价；公司 2009 年商品煤销量中有部分为外购煤，故表 3 的商品煤销量大于表 2 的数字。

从生产指标看，2010 年公司采煤机械化程度及掘进机械化程度分别为 97.3%和 82.7%；安全生产水平仍保持在较好水平，2010 年百万吨死亡率为 0.086 人/百万吨。联合资信也关注到，近年来陕西省内进行了大规模资源整合行动，公司作为主要整合主体，对地方煤矿兼并力度大，被兼并地方小矿受历史采掘影响，往往开采条件复杂，安全隐患较多，公司未来面临安全事故增加的可能。

表 4 2009 年~2011 年上半年公司煤炭生产指标比较

项 目	2009 年	2010 年	2011 年 1-6 月
原煤产量(万吨)	7100	10039	5589
综合机械化程度(%)	84.5	96.4	96.30
采煤机械化程度(%)	94	97.3	97.92

掘进机械化程度(%)	75	82.7	93.48
死亡率(人/百万吨)	0.15	0.086	2.09
安全投入(亿元)	10.10	13.5	

资料来源：公司提供

从运输看，2011年上半年，公司煤炭销量达 5506.84 万吨。其中，公司铁路运量共计 2252.33 万吨，较上年同期增长 31.40%，占销售总运量的 40.90%；公路运输 3254.51 万吨，较上年同期增长 9.46%，占销售总运量的 59.10%。从运输方式来看，省外销售主要依靠铁路。

2011 年 4 月 18 日，根据陕西省国资委“陕国资产权发【2011】108 号”文件，同意将陕西省国资委持有的陕西省铁路投资（集团）有限公司 95.49%（42.3 亿元）的股权无偿划转公司持有。陕西省铁路投资（集团）有限公司 2011 年 5 月 12 日完成营业执照变更，变更后注册资

本 64.3 亿元，公司持有陕西省铁路投资（集团）有限公司 100%股权，进一步扩大了公司的经营规模并进一步解决了运输瓶颈问题。

总体看，公司煤炭资源储量丰富，煤炭产销量稳步增长，采掘机械化程度依然较高，并保持了较好的安全生产水平。

煤化工产业

2010年，公司化工产品实现营业收入93.04亿元，占营业收入的18.04%，毛利率33.19%，均较上年有所提升。2011年上半年，公司化工产品实现营业收入82.58亿元，毛利率20.45%。

2010年以来，公司主要化工产品产销率均有所回升，主要是因为下游需求有所恢复，另外企业正在加快煤化工产业结构调整和发展方式的转变，主动控制了化工产品产量。2010年，焦炭和聚氯乙烯产能迅速扩张，产能利用率较低。

表5 公司主要煤化工产品产销量（单位：万吨，%）

产品	2009 年			2010 年			2011 年 1-6 月		
	产能	产量	销量	产能	产量	销量	产能	产量	销量
尿素	52	52.94	50.81	65	69.33	71.21	65	25.54	38.16
甲醇	20	7.69	7.25	20	16.26	17.25	40	5.49	0.76
二甲醚	10	7.2	7.2	10	8.8	8.8	10	4.02	0.39
焦炭	70	53.25	53.04	100	76.7	72.96	170	67.39	65.87
聚氯乙烯	6.24	6.16	6.37	50	9.4	9.4	50	14.85	14.31
烧碱	5.32	4.85	4.85	40	6.9	6.9	40	11.45	10.82

资料来源：公司提供

总体看，公司现有煤化工产业总体规模虽然还比较小，在公司当前经济总量中占比也不高，但煤化工产业作为煤炭资源开发的产业链延伸，是公司做大做强必然选择。目前公司煤化工产业在建项目多、投资大，到 2012 年这些项目均将全面投产，届时煤化工产业对公司收入贡献将大幅提升。

3. 发展规划

根据“十二五”规划目标，公司未来将按两步设定：首先是到 2012 年，煤炭产能增加到 1.5 亿吨，主要煤化工产品达到 1000 万吨，销

售收入突破 1000 亿，实现利税 200 亿；在此基础上，到 2015 年即“十二五”末，煤炭产能达到 2 亿吨，煤化工产品超过 2000 万吨，销售收入实现 2000 亿，利税达到 500 亿。

根据公司投资计划，公司未来资本支出规模仍较大，主要集中在 2011 年~2013 年。从资金筹措看，公司将通过自有资金和债务融资为主。2011 年公司还计划通过发行中期票据、短期融资券以及推进陕煤股份上市融资等满足投资支出和运营资金的需要。综合分析，公司在建项目较多，投资规模较大，债务负担还将加重。

表 6 截至 2011 年 6 月底公司主要在建项目情况 (单位: 亿元)

序号	项目名称	建设地点	有权部门审批情况	建设规模	建设年限	总投资	截至 2011 年 6 月底累计投资	2011 年下半年	2012 年	2013 年
1	大佛寺矿	彬县	发改能源【2004】2860 号	300 万吨/年	2003-2010	23.11	21.2	0.4218		
2	柠条塔改扩建工程	神木	发改能源【2008】3644 号	1200 万吨/年	2007-2010	33.59	37.856	2011 年计划 1.4846, 上半年完成 1.5452		
3	张家峁矿	神木	发改能源【2008】3645 号	600 万吨/年	2007-2010	18.95	18.84	完工		
4	红柳林矿	神木	发改能源【2008】3063 号	1200 万吨/年	2006-2010	30.54	25.22	已完工		
5	建新煤矿	黄陵	陕发改能源【2007】2031 号 陕发改煤电【2009】593 号	150 万吨/年	2008-2010	8.4	8.7333	0.093		
6	胡家河井田工程项目	长武	能煤函【2007】36 号/陕煤局发【2008】230 号	300 万吨/年	2007-2011	30.3	19.8	0.4741		
7	陕焦焦化及甲醇	富平	陕发改工业【2007】1546 号	焦炭 95 万吨/年; 甲醇 20 万吨/年	2008-2010	21.29	18.3188	3.0274		
8	北元化工聚氯乙烯	神木	陕发改能源【2008】399 号	聚氯乙烯 100 万吨/年	2005-2011	83.8	65.1042	10.4458		
9	陕化节能减排项目	华县	陕发改工业【2007】1325 号 省发改工业(2008) 988 号 省发改委(2009) 289 号 陕化煤化司【2010】31 号 陕发改产业函【2010】972 号	合成氨 60 万吨/年; 尿素 52 万吨/年; 甲醇 30 万吨/年	2008-2011	53.21	24.36	10.71		
10	渭化醋酸醋酐项目	渭南	陕发改工业【2007】1326 号	醋酐 7.5 万吨/年; 醋酸 3.5 万吨/年; 甲醇 40 万吨/年	2008-2011	32.38	23	2		
11	神府南区生产服务中心	神木	陕发改煤电【2008】1435 号 陕发改煤电【2011】362 号		2008-2013	28.16	15.2766	2.909	3	2
12	彬长矿区生产服务中心	长武	陕发改工业【2008】1461 号 陕发改煤电【2011】349 号		2008-2011	11.1	6.3	0.5873		
13	红柳林至神木西铁路	神木	陕发改交运【2006】681 号	42.3 公里	2006-2010	23.4	21.24	2.16		
14	小庄煤矿	彬县	陕发改能源函【2005】219 号	600 万吨/年	2009-2012	18.4	14.05	1.3794	3	
15	清水工业大型煤炭分质清洁高效转化项目	榆林	陕发改产业【2011】109 号	煤热解制油 3000 万吨/年等	2011-2015	360.3		20	200	140.3

16	建北矿井及选煤厂	黄陵	发 改 能 源 [2008]2887 号	240 万吨/年	2006-2011	12	11.66	完工		
	合计					764.22	330.96	--	206	142.3

资料来源：公司提供

表 7 截至 2011 年 6 月底公司拟建项目情况（单位：亿元）

序号	项目名称	建设地点	有权部门审批情况	建设规模	建设年限	总投资	2011 年	2012 年	2013 年
1	文家坡煤矿	彬县	批文正在办理	400 万吨/年	2009-2012	20.5	2.16	3	
2	安山煤矿	府谷	批文正在办理	120 万吨/年	2009-2012	5.33	2.43	0.88	
3	沙梁煤矿	府谷	批文正在办理	60 万吨/年	2010-2012	2.11	0.67	1.14	
4	小保当煤矿	神木	批文正在办理	1500 万吨/年	2010-2013	52.5	27.12	22.55	6.85
5	山阳煤矿	合阳	批文正在办理	300 万吨/年	2009-2012	11.25	1.56	3.01	
6	西卓煤矿	合阳	批文正在办理	300 万吨/年	2009-2012	11.25	1.67	3.02	
7	西红墩煤矿	横山	批文正在办理	1000 万吨/年	2009-2012	35	1.3	8.75	
8	孟村煤矿	长武	批文正在办理	600 万吨/年	2010-2013	18.25	0.88	3.25	11.6
	合计					156.19	37.79	45.6	18.45

资料来源：公司提供

4. 管理分析

跟踪期内，公司治理结构和高管人员等方面无重大变化。

三、财务分析

公司2010年合并财务报表由西安希格玛有限责任公司会计师事务所审计并出具了标准无保留意见的审计报告。公司2011年1~6月财务报表未经审计。

1. 盈利能力

2010年，公司营业收入和利润总额均快速增长，2010年分别为515.66亿元和105.38亿元，主要原因在于2010年煤炭“量增价升”，一是公司一批高产高效矿井相继建成投产，使公司的经济总量和规模迅速扩大；二是受经济较快增长和主要耗煤产品产量回升较快等影响，煤炭市场需求趋旺，价格呈温和上涨态势。2010年公司期间费用（销售费用、管理费用、财务费用）同比增长趋缓，期间费用占营业收入比重为18.03%，较2009年的21.76%下降了3.73个百分点。

从盈利指标看，2010年公司营业利润率为

37.57%，较2009年的28.38%大幅上升；受净利润大幅增长影响，2010年公司净资产收益率和总资产收益率分别为19.29%和10.85%，较2009年的4.88%和4.28%均大幅上升。

2011年1~6月，公司实现营业收入344.73亿元，利润总额80.09亿元，分别占2010年全年的66.85%和76.00%；公司营业利润率为39.26%，较2010年底上升1.69个百分点。

总体看，公司营业收入随着公司煤炭产销量上升、价格上涨及其他非煤业务发展而逐年提高。公司未来煤炭产量仍具有上升空间，预计随着公司产业链条的延伸，产品附加值有望得到提高，将有助于公司继续保持良好的盈利能力。

2. 现金流

从经营活动来看，受益于公司新建扩建矿井陆续投产以及煤炭价格上涨，公司经营活动现金流入量及净流入均呈快速增长趋势，2010年分别为571.21亿元和139.79亿元。2010年，公司现金收入比为107.41%，较2009年的103.16%有所上升，公司现金收入质量良好，获现能力很强。

从投资活动来看，随着公司的快速扩张，公司投资活动现金流出持续增长，资本支出压力增大，导致投资活动现金均为净流出，2010年为223.61亿元。公司经营活动现金净流量无法覆盖投资支出需求，对外筹资压力较大。

从筹资活动来看，公司主要通过银行借款、发行企业债和短期融资券以及吸收投资的方式进行筹资，且近两年筹资活动现金流入规模均高于同期流出规模，2009~2010年公司筹资活动均为现金净流入，分别为153.60亿元和115.53亿元。

2011年 1~6月，公司经营活动产生的现金流入为359.45亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金为350.26亿元。同期，公司现金收入比为101.61%，较 2010年略有下降。公司经营活动产生的现金流量净额 18.25亿元；投资活动产生的现金流量净额为-272.57亿元；筹资活动产生的现金流量净额为197.17亿元；现金及现金等价物净增加额-57.15亿元。

总体看，公司经营活动现金流状况较好，经营活动现金流入及净额逐年增长，且保持较强的获现能力。但受公司快速扩张影响，近三年公司投资活动现金流出净额规模较大，且均为净流出，公司对银行借款及公开发行业债券等融资方式仍有一定的依赖性。随着公司控股和参股煤矿的增加，以及在建、技改矿井的陆续投产，公司整体盈利能力有望继续提升，自有资金规模也有望进一步增加。但是鉴于未来几年仍将是公司投资建设高峰，公司对外筹资压力依然很大。

3. 资本及债务结构

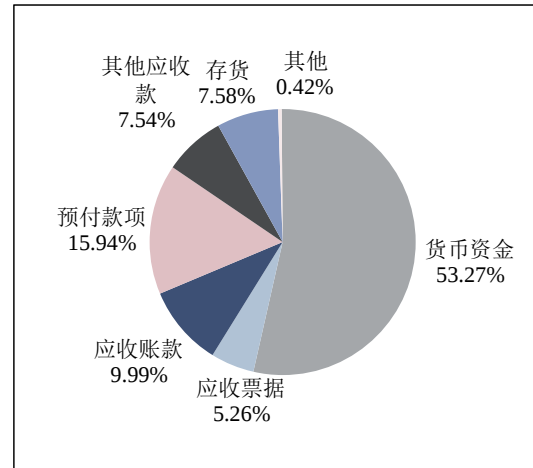
资产

截至2010年底，公司资产总额合计1343.79亿元，较2009年底增长29.34%。公司资产构成中，流动资产占37.93%，非流动资产占62.07%。

截至2010年底，公司流动资产合计511.37亿元，主要由货币资金、应收票据、应收账款、

预付款项、其他应收款和存货构成。公司流动资产中，现金类资产（货币资金+短期投资+应收票据）较为充足，2010年底合计299.30亿元，占同期流动资产的58.53%。

图1 公司2010年底流动资产构成



资料来源：公司提供。

2010年底，公司货币资金为272.41亿元，较上年增长12.54%，其中银行存款占95.57%；货币资金充足。

2010年底，公司应收票据合计26.89亿元，全部为银行承兑汇票，其中共有0.86亿元（占3.22%）应收票据已用于质押。

2010年底，公司应收账款为51.11亿元，其中1年以内的占81.67%，1~2年款项占5.18%，2~3年占3.56%，3年以上款项占9.59%；公司共计提4.46亿元坏账准备，计提比率12.32%，计提较充分；欠款金额前5名共计占应收账款账面余额的37.43%，主要是钢厂和发电公司所欠的货款，账龄均为1年内款项，欠款单位均为公司长期稳定客户，坏账风险较小。2010年底，公司预付款项合计81.52亿元，主要是公司为新建及技改煤矿项目预付的土地款、工程款及生产设备的预付款项等。

2010年底，公司其他应收款合计38.53亿元，其中1年内款项占65.68%，公司共计提3.07亿元坏账准备，计提比率21.13%；账款前5名金额合计占应收账款余额的14.11%，主要为征地款项和保证金等，集中度较低。

2010年底,公司存货合计38.77亿元,主要为原材料(占44.66%)、自制半成品及在产品(占7.91%)、库存商品(占34.63%)和已完工未结算的工程施工(占7.85%);公司共计提存货跌价5129.66万元。

2010年底,公司非流动资产为832.41亿元,较上年增长33.19%。公司非流动资产构成中,长期股权投资占5.59%,固定资产占39.87%,无形资产占24.14%,在建工程占23.53%。

2010年底,公司长期股权投资合计70.06亿元,较2009年底增长76.11%。增长主要是公司新增对山西钢铁有限公司投资16亿元、对山西龙门煤化工有限公司投资2.25亿元、对黑猫焦化股份公司投资3.15亿元、对幸福人寿保险公司投资1.2亿元等所致。

2010年底,公司固定资产原值473.95亿元,其中房屋建筑物占43.10%,机器设备占51.63%,运输工具占2.31%。公司累计计提折旧140.46亿元,计提减值准备0.70亿元,公司固定资产平均成新率为70.22%。

2010年底,公司在建工程196.86亿元,较2009年底增长63.30%,增长主要来自公司新增冯家塔煤矿项目、大佛寺矿项目、柠条塔煤矿项目、红柳林煤矿项目、张家峁煤矿项目、胡家河井田工程项目、北元化工聚氯乙烯项目、陕化节能减排项目、渭化醋酸酐项目、神府南区生产服务中心项目和红柳林至神木西铁路项目等。

2010年底,公司无形资产为201.96亿元,以土地使用权(占15.00%)、特许权(占2.25%)和其他(占80.67%,主要是采矿权和探矿权)为主。

截至2011年6月底,公司资产总额合计1706.87亿元,其中流动资产占36.64%,非流动资产占63.36%。其中变化较大的为其他应收款和无形资产,分别较2010年底增加111.86亿元和102.81亿元;其他应收款大增主要原因是代陕西省政府交纳矿权价款118亿元,分别是小壕兔、尔林兔和曹家滩,三矿储量合计达到179

亿吨,产权还未过户,帐务暂挂;无形资产大增主要是采矿权的增加所致。

总体看,公司资产结构偏重非流动资产,符合煤炭企业的行业特点。公司流动资产中货币资金充裕,流动性较好;无形资产以采矿权为主,未来有一定的升值潜力。公司整体资产质量较好。

所有者权益

2010年,公司由资本公积转增实收资本64.50亿元,截至2010年底,公司实收资本增加至100.00亿元,并已经希格玛会计师事务所有限公司出具“希会验字(2010)063号”验资报告予以验证。

截至2010年底,公司所有者权益合计450.01亿元,其中归属于母公司所有者权益合计262.94亿元。归属于母公司所有者权益构成中,实收资本占38.03%,资本公积占39.46%,专项储备占3.30%,未分配利润占19.25%,外币报表折算差额占-0.05%。截至2011年6月底,公司所有者权益合计561.34亿元,其中归属于母公司所有者权益合计339.79亿元,所有者权益构成与2010年底基本一致。总体看,公司所有者权益稳定性较好。

负债

2010年底,公司负债总额为893.78亿元,较2009年增长35.57%,非流动负债占总负债比重为55.98%。2010年底,公司流动负债合计393.41亿元,主要是应付账款(占29.10%)、预收款项(占9.03%)、其他应付款(占17.64%)和其他流动负债(占18.63%)。同期,公司非流动负债合计500.37亿元,主要为长期借款(占89.96%)和应付债券(占5.04%)。

从有息债务结构看,2010年底公司长短期债务占比分别为92.25%和7.75%,短期债务整体呈逐年下降趋势,公司债务结构与资产结构相匹配。2010年,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66.51%、53.38%和51.37%。公司整体债务负担处于行业合理水平,尚有一定融资空间。

截至2011年6月底，公司负债合计1145.52亿元，其中流动负债占44.56%，非流动负债占55.44%，负债结构较2010年底进一步改善。流动负债中，短期借款较2010年底大幅增长329.64%，一是由于2010年底偿还了大量短期借款，基数较低，二是由于流动资金需求增加所需；其他流动负债较2010年底增加46.92亿元，主要是信托融资款增加所致；非流动负债中，应付债券较2010年底增加70.00亿元，主要是公司2010年发行的45亿元中期票据调整至应付债券科目所致¹，另外还包括2011年5月发行的25亿元中期票据。

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67.11%、54.11%和49.39%。

总体看，公司债务规模大幅增长，债务负担有所加重，但债务结构基本合理。考虑到公司未来投资规模较大，预计未来一段时间内，公司负债水平将保持上升趋势。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2010年底公司流动比率和速动比率分别为129.99%和120.13%，2011年6月底略有下降，分别为122.52%和113.78%；2009年~2010年，公司经营现金流动负债比分别为28.40%和35.53%。同时，考虑到公司现金类资产充裕，公司短期支付能力强。

从长期偿债能力指标看，2009~2010年EBITDA利息倍数呈上升趋势、全部债务/EBITDA呈下降趋势，2010年分别为9.34倍和3.08倍。总体看，公司对全部债务和利息的保护能力较好。

5. 或有事项

(1) 长期借款已到期未偿还的情况

¹ 2010年底公司应付债券仅包括“06陕煤债”10亿元本金及利息和“09陕煤债”15亿元本金及利息，“10陕煤化MTN1”25亿元和“10陕煤化MTN2”20亿元被计入长期借款，2011年6月底，2010年发行的45亿元中期票据本金及利息被调整至应付债券反映。

公司下属蒲白矿务局已到期未偿还的长期借款856.43万元，主要是渭南煤机厂所欠贷款。1998年5月，在陕西省政府协调指示下，将渭南煤机厂划入蒲白矿务局，由蒲白矿务局对渭南煤机厂进行托管，蒲白矿务局只是名义上的代管，并不参与托管企业的经营管理及承担债务的清偿，蒲白矿务局和公司并不负有对债务代为偿还责任，也不会受到煤机厂自身经营情况的影响，目前煤机厂是陕西政府关闭破产项目，现已处于停止运营的状态。

(2) 委托贷款

蒲白矿务局所属陕西蒲白南桥煤业有限公司2005年6月10日委托中国工商银行渭南分行向韩城中煤焦化有限公司发放贷款300.00万元，期限三个月，后又展期三个月，年利率7.254%。该笔贷款展期届满后，南桥煤业经多次催要无果，遂向渭南市中级人民法院提起诉讼，渭南市中级人民法院经过审理，于2007年11月14日以[2007]渭中法民三初字第008号民事判决书做出判决，要求中煤公司偿还南桥煤业贷款300.00万元及利息。截至评级报告出具日，中煤公司尚未偿还贷款本金及利息。

公司通过华夏银行西安分行签订《委托贷款协议》向陕西宾馆贷款6000.00万元，2010年度尚未收到借款利息；向陕西旅游集团贷款3700.00万元。

(3) 对外担保

截至2011年6月底，公司本部无对外担保事项，其余对外担保均为历史遗留问题。截至2011年6月底，公司提供对外担保余额为1300万元，占公司所有者权益的0.02%，担保比率很低，对公司影响很小。2010年12月，经子公司陕西建设机械（集团）有限责任公司三届董事会第19次会议审议通过，对宁波浙建机械贸易有限公司在农业银行申请的贸易融资额度1300万元提供最高额连带责任保证担保，担保金额为人民币1300万元，担保期限为2010年12月20日到2012年12月19日。

截至2011年6月底，公司共获得银行授信

1127.50 亿元，其中未使用 621.74 亿元，公司外部融资渠道畅通。

6. 存续债券偿还能力

公司存续期内中期票据共计 70 亿元，2010 年公司经营活动现金流入量、经营性净现金流及 EBITDA 对存续期中期票据的保护倍数分别为 8.16 倍、2.00 倍 2.39 倍；截至 2010 年 6 月底，现金类资产对存续期中期票据的保护倍数是 3.63 倍。经营活动现金流量、EBITDA 及现金类资产对存续期内中期票据的保护程度较高。

综合考虑，联合资信维持公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，并维持“10 陕煤化 MTN1”、“10 陕煤化 MTN2”和“11 陕煤化 MTN1”的信用等级为 AAA。

附表 1 2011 年 6 月底公司合并企业列表

序号	单位名称	合并方式	集团持股比例	合并持股比例	2011 年 6 月 30 日 投资余额
1	铜川矿务局	全资合并	100%	100%	68,039.05
2	蒲白矿务局	全资合并	100%	100%	41,276.42
3	澄合矿务局	全资合并	100%	100%	51,976.53
4	韩城矿务局	全资合并	100%	100%	53,103.95
5	陕西煤炭建设公司	全资合并	100%	100%	10,726.59
6	黄陵矿业集团有限责任公司	全资合并	100%	100%	187,143.23
7	陕西陕北矿业有限责任公司	全资合并	100%	100%	23,980.54
8	陕西彬长矿业有限责任公司	全资合并	100%	100%	739,354.90
9	陕西省煤炭物资供应公司	全资合并	100%	100%	350.17
10	陕西华山化工集团有限公司	全资合并	100%	100%	9,178.35
11	陕西陕焦化工有限公司	全资合并	100%	100%	73,236.77
12	开源国际投资有限公司	全资合并	100%	100%	100,000.00
13	陕西省煤炭运销集团渭南运销公司	全资合并	100%	100%	1,414.20
14	陕西建设机械（集团）有限责任公司	全资合并	100%	100%	27,458.06
15	府谷能源开发有限公司	全资合并	100%	100%	121,928.25
16	陕南投资开发有限公司	全资合并	100%	100%	50,000.00
17	西安重工装备制造集团有限公司	全资合并	100%	100%	180,000.00
18	神木煤化工产业公司	全资合并	100%	100%	129,474.66
19	陕西陕化化肥股份有限公司	全资合并	50%	100%	7,672.25
20	陕西比亚迪化工公司	全资合并	92%	100%	98,000.00
21	陕化煤化工有限公司	全资合并	87.33%	100%	100,000.00
22	陕西煤业化工建设（集团）公司	全资合并	65.70%	100%	52,559.29
23	技术研究院	全资合并	100%	100%	100,000.00
24	陕西煤业股份有限公司	控股合并	71.00%	71.00%	960,845.75
25	冯家塔矿业有限公司	控股合并	51.00%	51.00%	12,296.96
26	陕西渭河煤化工集团有限责任公司	控股合并	99.31%	99.31%	168,096.46
27	陕西煤化工技术开发中心	控股合并	34.25%	64.25%	1,370.00
28	新兴能源科技有限公司	控股合并	71%	71%	11,262.00
29	开源证券有限责任公司	控股合并	90.50%	93.80%	45,250.00
30	北元化工有限公司	控股合并	40.48%	40.48%	68,000.00
31	阿根廷火地岛天然气化工项目	控股合并	50%	50%	17,999.09
32	陕西煤化工技术工程中心有限公司	控股合并	55%	55%	7,000.00
33	蒲城清洁能源化工公司	控股合并	60%	60%	75,000.00
34	瓦窑堡煤炭集运经销公司	控股合并	51%	51%	440.37
35	开米绿色科技有限公司	控股合并	50%	50%	20,000.00
36	中亚能源有限公司	控股合并	45%	54%	86,850.00
37	陕西美鑫产业公司	控股合并	50%	50%	30,000.00
合计					3,731,283.84

注：公司对陕西钢铁集团有限公司持股 65.02%、西安全河塑料粉末有限公司持股 70%，但未纳入合并范围，原因是公司不参与陕西钢铁集团有限公司的经营、财务决策，且该单位由陕西省人民政府国有资产监督管理委员会直接合并报表；西安全河塑料粉末有限公司 2004 年 9 月 14 日合资经营期限到期，清算尚未结束。

附件 2-1 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	2420614.05	2724101.68	12.54	2124869.23
△结算备付金	10034.93	18795.50	87.30	8963.81
交易性金融资产				3000.00
应收票据	246584.30	268906.44	9.05	413624.77
应收账款	301935.45	511106.75	69.28	722756.60
预付款项	652091.33	815218.50	25.02	1020866.86
应收利息				
应收股利	5.37	36.00	570.39	5.45
其他应收款	218882.84	385333.11	76.05	1503909.28
存货	288212.13	387690.05	34.52	445901.77
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	1299.62	2541.50	95.56	9945.60
流动资产合计	4139660.02	5113729.53	23.53	6253843.37
非流动资产：				
可供出售金融资产		12039.51		11977.09
持有至到期投资	16628.88	66628.88	300.68	116423.88
长期应收款		9012.64		9915.17
长期股权投资	349657.70	700599.12	100.37	1584540.58
投资性房地产	1052.84	664.66	-36.87	629.88
固定资产	2438983.00	3327908.35	36.45	3756895.17
在建工程	1205489.91	1968619.65	63.30	2073311.49
工程物资	58891.33	133057.31	125.94	114402.22
固定资产清理	1367.76	372.89	-72.74	286.60
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	2109087.64	2019600.65	-4.24	3047704.67
开发支出	1202.44	1595.90	32.72	2907.29
商誉	15487.38	25281.76	63.24	26154.62
合并价差				
长期待摊费用	13616.17	16124.01	18.42	17656.27
递延所得税资产	38299.95	42639.96	11.33	52033.20
其他非流动资产				
非流动资产合计	6249765.00	8324145.29	33.19	10814838.13
资产总计	10389425.02	13437874.82	29.34	17068681.51

附件 2-2 合并资产负债表（负债和所有者权益）

（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	991064.20	227827.00	-77.01	978830.00
交易性金融负债				-
应付票据	102934.61	98864.69	-3.95	61493.84
应付账款	720185.97	1144964.93	58.98	1094512.56
预收款项	271813.23	355423.41	30.76	491267.85
应付职工薪酬	175456.72	180910.13	3.11	216987.94
应交税费	255663.32	354606.02	38.70	387858.45
应付利息		6523.91		24960.19
应付股利	2338.01		-100.00	101188.47
其他应付款	557031.80	693787.10	24.55	394691.05
预计负债				
△代理买卖证券款	62681.53	65632.59	4.71	50483.23
一年内到期的非流动负债	51383.60	72562.95	41.22	100011.87
其他流动负债	528857.04	732959.40	38.59	1202122.38
流动负债合计	3719410.03	3934062.11	5.77	5104407.83
非流动负债：				
长期借款	2361763.03	4501158.25	90.58	4528838.72
应付债券	252420.83	252420.83		950000.00
长期应付款	120495.01	53010.46	-56.01	665787.56
专项应付款	55440.92	63228.90	14.05	73457.27
预计负债	81133.11	126982.24	56.51	125848.27
递延收益				
递延所得税负债	170.46	179.46	5.28	179.46
其他非流动负债	1904.00	6736.77	253.82	6727.24
非流动负债合计	2873327.36	5003716.92	74.14	6350838.51
负债合计	6592737.39	8937779.03	35.57	11455246.34
所有者权益：				
实收资本(或股本)	355000.00	1000000.00	181.69	1000000.00
资本公积	1728256.47	1037592.88	-39.96	1522822.42
减：库存股				
盈余公积				
专项储备	67872.46	86882.53	28.01	142494.92
未分配利润	191585.78	506183.23	164.21	734735.23
外币报表折算差额		-1305.78		-2192.99
归属于母公司权益合计	2342714.71	2629352.87	12.24	3397859.58
少数股东权益	1453972.90	1870742.93	28.66	2215575.59
所有者权益合计	3796687.61	4500095.79	18.53	5613435.17
负债和所有者权益总计	10389425.00	13437874.82	29.34	17068681.51

附件 3 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	3208782.89	5156645.32	60.70	3447250.65
减: 营业成本	2244872.06	3133798.90	39.60	2044217.87
营业税金及附加	53196.14	85364.21	60.47	49489.87
销售费用	107746.82	126930.13	17.80	92250.51
管理费用	460552.16	628212.10	36.40	368927.19
财务费用	129985.07	174731.65	34.42	117271.10
资产减值损失	1195.52	16082.43	1245.22	10106.63
加: 公允价值变动收益				-
投资收益	25004.11	56751.43	126.97	35878.51
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	23811.39	54302.25	128.05	-104.45
二、营业利润	234959.21	1046710.20	345.49	805037.00
加: 营业外收入	42535.06	34767.06	-18.26	11164.04
减: 营业外支出	11734.32	27630.49	135.47	15271.68
其中: 非流动资产处置损失	2524.02	11303.36	347.83	1957.11
三、利润总额	265759.95	1053846.77	296.54	800929.36
减: 所得税费用	80508.75	185631.37	130.57	126488.52
四、净利润	185251.20	868215.40	368.67	674440.84
其中: 归属于母公司所有者的净利润	47517.13	305609.26	543.16	226032.93
少数股东损益	137734.07	562606.14	308.47	448407.91
五、每股收益:				
(一) 基本每股收益				
(二) 稀释每股收益				

附件 4-1 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	3310155.24	5538984.98	67.33	3502602.93
△收取利息、手续费及佣金的现金	8136.04	9748.75	19.82	37.19
收到的税费返还	3640.55	2647.95	-27.27	5008.23
收到其他与经营活动有关的现金	318049.04	160711.11	-49.47	86896.75
经营活动现金流入小计	3639980.87	5712092.79	56.93	3594545.10
购买商品、接受劳务支付的现金	1477124.25	2442607.73	65.36	1637873.43
△支付利息、手续费及佣金的现金	1280.02	1567.12	22.43	800.82
支付给职工以及为职工支付的现金	499631.45	718466.01	43.80	432501.47
支付的各项税费	441265.01	813596.32	84.38	609836.28
支付其他与经营活动有关的现金	164330.45	337983.17	105.67	731037.57
经营活动现金流出小计	2583631.18	4314220.35	66.98	3412049.58
经营活动产生的现金流量净额	1056349.69	1397872.44	32.33	182495.53
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	1625.06	150494.14	9160.84	3000.00
取得投资收益收到的现金	23752.68	10336.81	-56.48	3670.94
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	1233.73	97319.54	7788.24	543.86
处置子公司及其他单位收到的现金净额		40562.03		0.00
收到其他与投资活动有关的现金	79522.29	60763.91	-23.59	20732.91
投资活动现金流入小计	106133.76	359476.42	238.70	27947.72
购建固定资产、无形资产等支付的现金	1478858.42	1944909.44	31.51	2310123.93
投资支付的现金	179285.70	379456.43	111.65	279847.35
取得子公司等支付的现金净额	-1916.42	197355.69	-10398.14	107202.35
支付其他与投资活动有关的现金	79577.46	73874.69	-7.17	56455.19
投资活动现金流出小计	1735805.16	2595596.25	49.53	2753628.82
投资活动产生的现金流量净额	-1629671.40	-2236119.82	37.21	-2725681.11
三、筹资活动产生的现金流量:				-
吸收投资收到的现金	231713.64	218193.40	-5.83	156300.73
取得借款收到的现金	3730056.12	3028369.12	-18.81	3159870.16
发行债券收到的现金				
收到其他与筹资活动有关的现金	234647.47	25321.22	-89.21	116435.99
筹资活动现金流入小计	4196417.23	3271883.73	-22.03	3432606.88
偿还债务支付的现金	1985405.01	1571205.31	-20.86	1055247.12
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	261828.87	440764.27	68.34	348810.04
支付其他与筹资活动有关的现金	413180.08	104649.39	-74.67	56856.36
筹资活动现金流出小计	2660413.96	2116618.97	-20.44	1460913.52
筹资活动产生的现金流量净额	1536003.27	1155264.77	-24.79	1971693.36
四、汇率变动对现金的影响	-423.51	147.01	-134.71	-1.44
五、现金及现金等价物净增加额	962258.05	317164.39	-67.04	-571493.66
加: 期初现金及现金等价物余额	1468391.01	2380326.96	62.10	-
六、期末现金及现金等价物余额	2430649.06	2697491.35	10.98	-

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2009 年	2010 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	185251.20	868215.40	368.67
资产减值准备	1195.52	16082.43	1245.22
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	206339.83	387631.94	87.86
无形资产摊销	36308.39	46873.89	29.10
长期待摊费用摊销	2006.02	3349.68	66.98
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)	-3718.33	-1151.89	-69.02
固定资产报废损失(收益以“一”号填列)	2077.25	8896.23	328.27
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)	139520.00	238975.41	71.28
投资损失(收益以“一”号填列)	-25004.11	-56751.43	126.97
递延所得税资产减少(增加以“一”号填列)	-416.32	-9237.08	2118.75
递延所得税负债增加(减少以“一”号填列)	5.89		-100.00
存货的减少(增加以“一”号填列)	-3677.41	-96762.96	2531.28
经营性应收项目的减少(增加以“一”号填列)	224176.85	-831437.88	-470.88
经营性应付项目的增加(减少以“一”号填列)	284810.27	811960.53	185.09
其他	7474.56	11228.17	50.22
经营活动产生的现金流量净额	1056349.69	1397872.44	32.33

附件 5 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)	7.23	7.76	--
存货周转次数(次)	8.52	9.27	--
总资产周转次数(次)	0.38	0.43	--
现金收入比(%)	103.16	107.41	101.61
盈利能力			
营业利润率(%)	28.38	37.57	39.26
总资本收益率(%)	4.28	10.85	--
净资产收益率(%)	4.88	19.29	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	40.78	51.37	49.39
全部债务资本化比率(%)	49.75	53.38	54.11
资产负债率(%)	63.46	66.51	67.11
偿债能力			
流动比率(%)	111.30	129.99	122.52
速动比率(%)	103.55	120.13	113.78
经营现金流动负债比(%)	28.40	35.53	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.69	9.34	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.79	3.08	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.15	-0.16	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-4.14	-4.69	--

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	
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(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 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。