

信用等级公告

联合[2010] 110 号

联合资信评估有限公司通过对焦作煤业（集团）有限责任公司及其拟发行的 2010 年度 10 亿元公司债券的信用状况进行综合分析和评估，确定

焦作煤业（集团）有限责任公司

主体长期信用等级为

AA⁻

焦作煤业（集团）有限责任公司

2010 年度 10 亿元公司债券的信用等级为

AA⁺

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一零年五月十三日

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

电话：（010）85679696

传真：（010）85670228

邮编：100022

网址：www.lianheratings.com.cn

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与焦作煤业（集团）有限责任公司（以下简称“焦作煤业”）构成委托关系外，联合资信、评估人员与焦作煤业不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评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。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因焦作煤业和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由焦作煤业提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、焦作煤业 2010 年度 10 亿元公司债信用等级自本期债券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内债券的信用等级可能发生改变。

联合资信评估有限公司

二零一零年五月十三日



焦作煤业（集团）有限责任公司

2010 年度 10 亿元公司债券信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁻

评级展望：稳定

本期债券信用等级：AA⁺

本期债券发行额度：10 亿元

本期债券期限：5+2 年

评级时间：2010 年 5 月 13 日

财务数据

项目	2007 年	2008 年	2009 年
资产总额(亿元)	73.68	97.01	125.60
所有者权益(亿元)	30.29	38.59	44.12
长期债务(亿元)	10.10	13.00	22.20
全部债务(亿元)	11.12	14.04	25.62
营业收入(亿元)	40.87	59.07	113.46
利润总额(亿元)	1.05	2.91	5.36
EBITDA(亿元)	3.27	6.75	12.36
经营性净现金流(亿元)	4.48	6.35	8.56
营业利润率(%)	12.17	19.04	14.63
净资产收益率(%)	2.00	5.61	7.89
资产负债率(%)	58.89	60.22	64.88
全部债务资本化比率(%)	26.85	26.68	36.74
流动比率(%)	99.08	83.23	74.47
全部债务/EBITDA(倍)	3.40	2.08	2.07
EBITDA 利息倍数(倍)	9.90	11.39	6.47
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.33	0.68	1.24

注：EBITDA 利息倍数指标中利息支出包含资本化利息。

分析师

吕 晗 赵广辉

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.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”）对焦作煤业（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）的评级，反映了公司作为河南省主要煤炭生产企业之一，在行业前景、政策支持、资源储备、经营规模、煤炭品质等方面的明显优势。同时，联合资信也注意到煤炭价格波动、公司未来投资规模较大、对外融资需求上升等因素给公司信用水平带来一定的不利影响。

公司未来投资规模较大，对外融资需求增加。但公司收购及新建矿井、水泥、多晶硅等项目的陆续投产，有望扩大公司煤炭生产规模、延伸下游产业链，增强公司盈利能力，进而支撑公司信用基本面。联合资信对公司的评级展望为稳定。

永城煤电控股集团有限公司（以下简称“永煤集团”）对本期债券提供了无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评估有限公司评定，永煤集团主体长期信用等级为 AA⁺，担保实力强，有助于提升本期债券本息的偿还的安全性。综合分析，本期债券到期不能偿付的风险低。

优势

1. 公司煤炭资源储备丰富，煤炭品种以无烟煤为主，煤质优良。
2. 公司是河南省主要煤炭生产企业，也是河南省管 15 家重点企业之一，政策支持力度大。
3. 公司收入及资产规模扩张较快，未来新增矿井的投产将进一步扩大公司业务规模。
4. 公司有息债务负担较轻，财务弹性好。
5. 本期债券由永煤集团提供担保，永煤集团担保实力强，有助于提升本期债券本息的安全性。

关注

1. 公司矿区地质条件复杂，下属矿井水和瓦斯灾害较多，安全生产压力大。
2. 公司多晶硅项目一期 1000 吨/年于 2009 年投产，二期建设规模为 2000 吨/年，但 2009 年以来多晶硅价格大幅下挫，公司该项目盈利前景不确定性加大。
3. 公司未来计划投资规模较大，对外融资需求上升。

一、企业概况

焦作煤业（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）的前身是河南省焦作矿务局，1949年成立焦作矿务局。1999年5月，经河南省人民政府豫政文【1999】62号文批准，公司改制并更名为“焦作煤业（集团）有限责任公司”。截至2008年底，公司注册资本21.93亿元，其中河南煤业化工集团有限责任公司（以下简称“河南煤业化工集团”）出资14.37亿元，占实收资本的65.51%，是公司的控股股东；中国信达资产管理公司出资6.28亿元，占实收资本的28.61%；中国华融资产管理公司出资1.29亿元，占实收资本的5.88%。公司控股股东是河南煤业化工集团，最终控制人为河南省国资委。

公司拥有生产管理处、机电处、技术管理处、地测处、安全监察局、煤质选煤处、企管处、规划发展处、资源整合办公室、财务处、投融资中心、人事处等职能部门；公司拥有22家子公司、20家分公司及独立核算机构、4家股权受托管理公司，涉及行业有煤炭开采、发电、水泥生产、商贸物流等。截至2009年底，公司在职职工42603人。

截至2009年底，公司合并资产总额为125.60亿元，所有者权益合计为44.12亿元（其中少数股东权益11.26亿元）。2009年，公司实现营业收入113.46亿元，利润总额5.36亿元，净利润3.48亿元。

公司注册地址：河南省焦作市解放中路239号；法定代表人：陈雪枫。

二、本期债券概况

1. 本期债券概况

发行额度和期限

公司计划发行总额度为10亿元的公司债（以下简称“本期债券”），存续期限7年，附发行人上调票面利率选择权及投资者回售选择权。本期债券每年付息一次，到期一次还本，

最后一期付息随本金的兑付一起支付。

发行人上调利率选择权

本期债券为固定利率债券，本期债券在存续期内前5年票面年利率固定不变。发行人有权决定在本期债券存续期的第5年末上调本期债券后2年的票面利率，上调幅度为0至100个基点（含本数），其中一个基点为0.01%。在本期债券存续期限的第5年末，如发行人行使上调票面利率选择权，未被回售部分债券票面年利率为债券存续期限前5年票面年利率加上上调基点，在债券存续期限后2年固定不变。本期债券采用单利按年计息，不计复利，逾期不另计利息。

投资者回售选择权

发行人发出关于是否上调本期债券票面利率及上调幅度的公告后，投资者有权选择在本期债券的第5个计息年度投资者回售登记期内进行登记，将持有的本期债券按面值全部或部分回售给发行人；或选择继续持有本期债券。

本期债券担保

永城煤电控股集团有限公司为本期债券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

2. 本期债券投资项目概况

本期公司债券拟募集资金10亿元，其中3.5亿元用于赵固二矿项目（以下简称“赵固二矿”）、2.5亿元用于焦作煤业（集团）白云煤业有限公司新河矿井项目；2亿元用于置换银行贷款，以优化融资结构，降低融资成本；2亿元用于补充营运资金。

赵固二矿项目

该项目为新建项目，位于河南省新乡市辉县市，属于国家规划的河南煤炭基地焦作矿区；其井田面积69.09平方公里，可采储量1.47亿吨；其矿井设计生产能力180万吨/年，配套建设同等规模选煤厂，建设内容包括主立井、副立井、中央风井、井巷工程、地面生产系统、生产辅助设施系统、公用工程、9.36公里铁路专用线，储装运系统、矿井水和生活污水处理

站、锅炉房及行政福利设施等。

该项目税后财务内部收益率达到 15.34%，盈利能力较强，项目税后投资回收期为 8.42 年。

项目总投资 16.45 亿元。其中，项目资本金 5.76 亿元，占总投资的 35%左右，其余资金通过市场融资方式解决。该项目于 2008 年开工，截至 2009 年 12 月 31 日，已累计投入 9.17 亿元，累计已完工 55.74%。

新河矿井项目

该项目位于焦作市修武县方庄镇境内，为白云矿（报废）的接替矿井，井田面积 6.37 平方公里，可采储量 2801.4 万吨，服务年限 35.9 年。新建一对立井，配套建设选煤厂、新工业广场以及锅炉房、生活污水、矿井水处理等辅助设施，使煤炭采、选生产能力达到 60 万吨/年。

该项目续建完成后税后财务内部收益率达到 15.21%，高于行业基准收益率 10%，项目税后投资回收期为 8.09 年。

项目总投资 5.05 亿元。其中，项目资本金 1.90 亿元，占总投资的 37.6%，其余资金通过市场融资方式解决。该项目已于 2008 年开工，截至 2009 年 12 月 31 日，已累计投入 2.74 亿元，累计已完工 54.26%。

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

煤炭行业是中国重要的能源基础行业。中国能源资源的基本特点是“富煤、贫油、少气”。既有的能源禀赋结构造成煤炭在中国一次能源消费结构中所占的比重达到 69%，“以煤为主”的能源消费结构和欧美国家“石油为主，煤炭、天然气为辅，水电、核电为补充”的情况差别显著，未来中国能源供应以煤炭为主的格局在较长时间内无法改变。

中国煤炭资源分布的基本特点为：北多南少，西多东少，煤炭资源分布与消费区不协调。中国煤炭远景储量主要分布在山西、陕西、内蒙、新疆等地，占全国的 94.4%，探明储量的 80.50%分布在以上四省。晋陕蒙将是中国长期稳定的煤炭供给来源，其次是西南区及西北新甘宁青地区，煤炭储量丰富，但地处西部内陆，运输不便。华北、中南、京津冀地区煤炭储量有限，不能满足本地需求；东北地区作为传统煤炭基地，随着老旧煤矿的报废，短期供给潜力不足，面临资源枯竭和工业转型的挑战。

三、行业分析

表 1 中国煤炭资源分布情况（单位：亿吨）

	保有储量	基础储量	查明资源量	占比（%）		
				保有储量	基础储量	查明资源量
全国	1842.37	3326.35	10430	100	100	100
晋陕蒙	1233.07	2096.74	6651	66.93	64.12	63.77
新甘宁青	130.31	260.21	1454	7.07	16.81	13.94
西南区	183.39	290.47	903	9.95	8.62	8.66
东北区	54.91	148.18	324	2.98	2.48	3.11
华东区	128.27	288.34	594	6.96	4.30	5.69
中南区	83.32	162.05	329	4.52	2.35	3.15
京津冀	29.10	80.36	174	1.58	1.32	1.67

资料来源：中国安监总局，2007 年

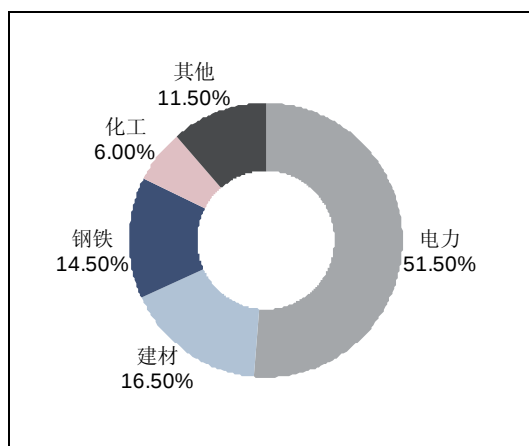
由于中国煤炭资源生产与消费地逆向分布，华东以及东南沿海地区作为煤炭最主要消

费地，始终存在煤炭供需偏紧的矛盾。华东以及东南沿海地区大部分煤炭通过“三西”地区外

运至北方七港,然后再由水路运输至沿海各省。中国另一煤炭主要消费地京津冀地区煤炭产量有限,主要通过铁路调入煤炭满足区域内需求。正是由于区域不平衡,中国煤炭行业对运输依赖性强,铁路运输对煤炭及下游行业运行构成重要影响因素。

煤炭下游需求

图1 煤炭需求行业分布图



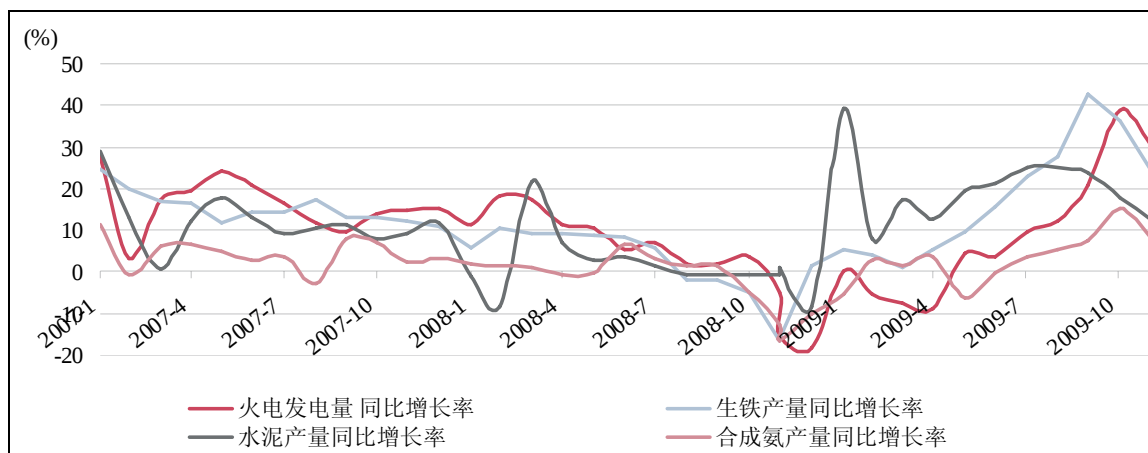
资料来源：中国统计局

消费占中国一次能源消费的69%，比世界平均水平高42个百分点。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于四大行业，电力、建材、钢铁、化工约占煤炭总需求的89%。中国煤炭资源的消费结构中，电力约占51.5%，建材约占16.5%，钢铁约占14.5%，化工约占6%。

2008年下半年开始，在美国次贷危机影响下，国内经济放缓迹象明显，煤炭下游主要消费群体产能增长均明显放缓。2008年11月火电、水泥、生铁、化肥同比增长分别为-16.60%、2.80%、-16.20%和-16.30%。2009年1月开始，在国家4万亿投资计划的拉动下，水泥、生铁、化肥、电力等产量也出现回升。其中主要消耗煤炭的火电行业发电量月度同比更是大幅增长，由2008年11月低点的-16.60%回升至2009年12月的30.70%。发电量的迅速攀升及时扩大了煤炭需求。煤炭价格也随之再次上涨。

煤炭是中国重要的基础能源和原料，煤炭

图2 煤炭下游行业煤炭消费增长情况



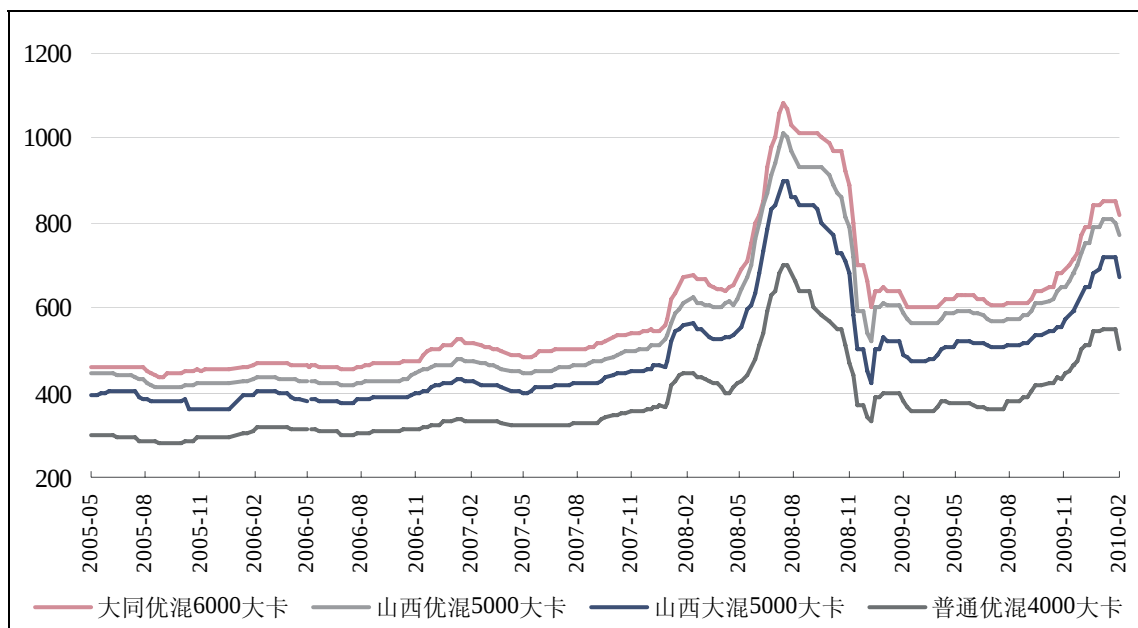
资料来源：国家统计局、wind 资讯

煤炭价格

2008年以来，受中小煤矿整顿和雪灾等气候影响，煤炭价格持续上涨，至2008年8月达到顶峰，随后受经济危机影响，房地产、钢铁、有色金属冶炼等高耗能企业增长显著放缓，导致下游火电企业、钢铁企业煤炭需求减少，价

格大幅回落至2008年年初水平。2009年4月供暖期结束后，由于山西等煤炭大省“限产保价”，国内煤价稳中略升。2009年8月以后，随下游行业强劲反弹，煤炭价格开始温和上涨，截至2010年5月4日，山西大混为625元/吨，山西优混为725元/吨，大同优混为770元/吨。

图3 秦皇岛港煤炭交易市场煤炭价格



资料来源: wind 资讯

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:

产业结构不合理。煤炭产业存在产业生产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。

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。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。

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。

3. 煤炭产业政策

总体规划

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,形成多元产业格局,延长产业链条,提高煤炭产品附加值。

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。

实施关闭小煤矿计划

2008 年 10 月,国家发改委、能源局、安监总局、煤监局四部门联合发出《关于下达“十一五”后三年关闭小煤矿计划的通知》,计划到 2010 年底至少再关闭 4000 余处,小煤矿总数控制在 1 万处以内,并均落实到各省市。

煤炭产业整合在整体行业下滑之际如期加速各地政府也纷纷出台相关配套政策，对区域内小煤矿进行整合。其中，山西省政府发布《关于加快推进煤矿企业兼并重组的实施意见》，要求到 2010 年全省矿井个数控制在 1500 座以内，使大集团控股经营的煤炭产量达到全省总产量的 75% 以上。2009 年 4 月，《山西省煤炭产业调整和振兴规划》出台，其核心内容之一就是全力推进山西煤炭产业整合：到 2011 年，山西全省煤炭矿井总数由 2598 座减少到 1000 座，到 2015 年减到 800 座，保留矿井要全部实现以综采为主的机械化开采。兼并重组整合后的煤炭企业规模原则上不低于年产 300 万吨，单井生产规模原则上不低于 90 万吨。

在煤炭产业景气下滑之际，整合煤炭行业阻力较小，有利于解决行业内产能过剩问题。通过加大结构调整力度，也可以起到提高资源利用率，并稳定供给结构，改善安全生产环境的作用。

启动稀缺资源保护

2009 年 1 月 7 日，国土资源部发布《全国矿产资源规划（2008～2015 年）》，提出实行战略矿产储备制度，增强应对突发事件和抵御国际市场风险的能力；加大对煤炭、石油等重点矿产资源的勘探、开发力度，并对有重要价值的特殊煤种加大保护和合理利用度。

该项政策的出台，有利于平抑煤炭价格波动、稳定煤炭市场，有利于部分特殊煤种和稀缺煤种企业长期发展。

进出口政策：以关税引导，加大进口，减少出口，平抑价格

煤炭产品出口方面，中国目前实行煤炭出口配额制。自 2006 年 9 月 15 日起，中国取消了煤炭出口退税政策，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%。2008 年 8 月 20 日起，焦炭出口税率从 25% 上调至 40%，炼焦煤税率从 5% 上调至 10%，此外，开征其他八类烟煤出口关税，税

率分别暂定在 10%。

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。该政策期望通过税收引导，改变长期以来的资源出口模式，同时希望能够通过减少煤炭出口扩大国内供应量，以期平抑价格。

4、行业关注

行业内对中小煤矿的整顿，将造成供给量和结构的变化。

山西省在 2009 年启动的中小煤矿整合计划，大规模的整合计划将对短期供给产生一定影响，一方面将对 8 大整合主体基本构成有力的支撑，同时整合所造成的产能替代在一定程度上将改善山西地区的煤炭供应结构。一方面行业安全生产水平将得到提高，另一方面行业集中度将得到提高。煤炭行业议价能力会得到改观。

此次关停最终影响产能 2.15 亿吨、外运量 1.34 亿吨。但关停并不意味着产能的消失，关停产能在整合后将进行扩产改造重新投产，煤炭产能面临延后扩大释放预期。

煤炭和煤化工产品价格仍将与油价保持一定联动关系。

世界主要能源以石油为主的结构造成了石油价格的主导地位，国际煤炭价格历史上一直与石油保持高度联动。煤炭对石油的替代主要表现为燃料替代和原料替代两条途径。国内煤化工、煤制油行业的快速发展，使煤炭对石油原料的可替代性进一步增强，未来油价仍将与煤炭价格保持一定的联动。

煤化工及煤制油行业的竞争将成为下一步竞争的重要方向。

煤炭企业进入煤化工及煤制油行业多出以下出发点：（1）拉长产业链，规避单一煤炭产品价格波动风险；（2）将煤炭产品附加值提高后再进行运输，有利于突破运输瓶颈；（3）长期能源替代性将增强，在此预期下进行技术储备。但煤炭企业在煤化工及煤制油方面面临

技术人才问题，并且煤化工及煤制油产品与石油价格联动紧密，未来此类项目盈利能力较大程度上受到石油价格影响。同时该产业为资本密集型产业，初始投资较大，将给企业带来较大的资本支出压力。

在未来煤炭产能存在一定过剩预期的情况下，下游产品链的延伸可以有效规避价格波动风险，同时，中国缺油多煤的资源赋存条件也决定了煤-油替代路线是未来煤炭行业的重要发展方向之一。

煤炭资源税从量征收到从价征收改革

目前煤炭企业资源税征收标准从量征收，原煤每吨征收资源税 2-5 元，焦煤 8 元，平均 3.5 元；市场普遍预计资源税改为从价税后，将以煤炭价格 5%征收，并逐渐过渡到 10%，资源税改革能有效对煤炭品质和税负进行挂钩，但实际税负将明显加重。但预计资源税的从价征收将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负担向下游进行转嫁，实际税负负担将比预期低。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。

进口冲击

2009 年中国由煤炭资源净出口国转为净进口国，全年实现煤炭净进口量 1.03 亿吨，进口煤炭对南方沿海地区煤炭价格造成了一定冲击。2009 年进出口的转换主要原因为中国经济在 4 万亿投资计划刺激下先于西方主要经济体快速复苏，国内煤炭资源整合也在一定程度上限制了供给量，维持了内外一定的差价空间。

考虑到中国 2009 年煤炭净进口量已占世界可贸易煤炭量 1/8，西方主要经济体的复苏也将增加对煤炭的需求，未来加大进口将拉高国际市场价格，并与铁矿石争夺海运运力，中期看煤炭进口规模继续扩大空间较为有限，中国煤炭资源整合产能的延后扩大效应也将一定程度上平抑进出口差额。

5. 煤炭行业前景

①整体供求关系由偏紧转为宽松。从主要煤炭消费行业的发展趋势看，考虑节能降耗的影响和煤炭行业新建扩建产能在未来的释放，预计国内煤炭将存在一定程度供大于求，未来煤炭价格将更多取决于财政政策的拉动效果、煤炭行业限产及关停小煤矿力度。

②成本还原推动煤炭价格上涨，煤炭价格市场化程度将进一步提高。一是煤炭价格逐步市场化。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，这也是推动煤炭价格上升的因素之一；二是从 2007 年开始，电煤价格开始实现市场化，通过煤炭订货会由供需双方自主协商定价，自主衔接，扭曲的资源价格有望得到纠正。

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》，未来将进一步加快煤炭资源整合，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。目前山西、河南等省已经开始推进资源整合工作，预计未来其他省份也将逐步跟进，煤炭行业集中度和规模产量将进一步提高。

④产业链逐步完善提升企业盈利能力。煤炭行业处于产业链的上游，近年来，随着煤炭行业的持续景气，一些大型煤炭企业集团为减少单一产业波动性，开始向下游产业链延伸。而且，石油价格的持续高位运行使煤炭对石油的替代性也开始逐渐显现。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，经营业绩对煤炭价格的敏感度将有一定程度下降。

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、产业布局合理、资金实力雄厚的大型煤炭企业，具备明显的竞争优势。

四、基础素质

1. 企业规模

公司是河南省大型煤炭企业，是河南省管 15 家重点企业之一。根据煤炭工业协会的数据，2009 年，根据中国煤炭工业协会发布的数据，公司在中国煤炭企业 100 强中排名第 36 位。公司矿区是中国重要的无烟煤生产基地之一，现有 15 座生产矿井、2 座在建矿井、7 座选煤厂，具有 1500 万吨/年煤炭的核定生产能力，有精煤、洗块煤、末煤三大系列 11 个品种。现有电厂装机容量 238 兆瓦。2009 年，公司生产煤炭 1123 万吨。

公司已发展成为一个以煤为本，以电力为先导，集化工、建材、冶炼为中坚，包括第三产业为一体的大型综合性煤炭企业。具备每年发供电 15 亿千瓦时、多晶硅 300 吨、水泥 200 万吨、铁合金系列产品 1 万吨、烧碱 10 万吨和制造建材、化工大型成套设备的能力。

2. 战略重组

煤化工产业是河南省重要的支柱产业。近年来，河南省管煤炭化工企业取得长足发展。为解决河南煤炭及煤化工产业的集中度较低、资源配置分散、产业结构不合理等问题，河南省政府决定实施省内国有煤炭及煤化工企业的战略重组战略。2008 年 12 月，河南省政府以公司、永煤集团、鹤壁煤业（集团）有限责任公司（以下简称“鹤煤集团”）、河南省中原大化集团有限公司（以下简称“中原大化”）和河南省煤气（集团）有限责任公司（以下简称“河南煤气”）等企业为基础，改制重组并入河南煤业化工集团有限责任公司（以下简称“河南煤业化工集团”）。2008 年，五大集团中永煤集团名列中国企业 500 强第 130 位、中国煤炭企业 100 强第 4 位；鹤煤集团名列中国煤炭企业 100 强第 35 位；公司名列中国煤炭企业 100 强第 36 位。

截至 2009 年底，河南煤业化工集团注册

资本金 122 亿元，总资产 1109 亿元，拥有煤炭资源储备 400 亿吨以上，2009 年全年实现营业收入 1035 亿元，完成煤炭产量 5698 万吨，实现利税 104 亿元。拥有煤炭矿井 79 对。2009 年，河南煤化工集团位居中国煤炭工业企业销售收入第 2 位、中国企业 500 强第 68 位、中国 500 强竞争力第 8 位、中国企业成长 100 强第 1 位，入选世界著名品牌 500 强。

河南煤业化工集团组建后，公司作为其重要组成部分，将在河南煤业化工集团未来发展中发挥更大作用。

3. 人员素质

公司现任董事长陈雪枫先生，52 岁，获中国矿业大学管理科学与工程博士学位，教授级高级工程师、高级经济师。陈雪枫先生历任义马矿务局副局长，义马煤业（集团）公司副总经理、总经济师，鹤壁煤业（集团）公司总经理、副董事长、党委副书记，永城煤电集团有限责任公司董事长、党委书记；现任河南煤业化工集团董事长、党委书记，公司董事长。陈雪枫先生煤炭行业从业经历近 30 年。

公司现任总经理张延明先生，57 岁，大学本科毕业，教授级高级工程师，历任义马矿务局杨村矿综采队副队长、队长；义马矿务局机械处副处长；义马矿务局耿村矿副矿长；永煤集团供应处副处长；永煤集团陈四楼矿党委书记、副矿长；永城集团龙宇能源股份公司总经理、董事长；永城集团公司党委常委、副总经理；2008 年 12 月至今任公司党委副书记、副总经理、总经理；煤炭行业从业经历 27 年。

公司其他主要高层领导大多具有煤炭专业背景和 20~30 年的行业从业经历，管理经验丰富。

截至 2009 年底，公司拥有职工 42603 人，按文化程度划分，初中生以下占 46.74%、高中生占 24.87%、中专生占 9.61%、专科生占 12.86%、研究生占 0.23%、本科生占 5.69%；按年龄划分，29 岁以下占 17.23%，30-39 岁占

34.70%，40-49 岁占 35.39%，50-54 岁占 9.84%，55 岁以上占 2.84%。

总体看，公司主要管理人员煤炭行业从业经历丰富，管理水平较高；公司员工年龄合理，整体文化素质一般，符合煤炭企业特点；现有人才结构可以满足公司生产经营需要。

4. 技术水平

焦作矿区地质条件复杂，是典型的多水和多瓦斯煤矿，安全生产压力大。公司针对这些特点不断加大科技创新力度，在防水和防瓦斯等安全生产方面展开技术攻关，积累了丰富煤炭开采技术。2006~2008 年，公司科技投入资金分别为 7217 万元、8626 万元和 10905 万元。截至 2008 年底，公司一共申请了 26 项采煤专利技术成果。

瓦斯防治方面，公司为了进一步提高瓦斯抽采装备水平，采购了澳大利亚千米定向钻机，组织成立了专业千米定向钻机施工队伍，目前正在培训钻探人员，并成功进行煤、岩分支钻孔施工试验。公司的区域瓦斯治理方法全面拓宽。随着瓦斯抽放、底板注浆等防灾技术在公司矿井生产中的不断应用，使瓦斯和水的危害大大降低。

水治理方面，公司推广应用最新的软岩支护理论和支护设计，改善了井下生产条件；采煤工艺方面，公司研究适合焦作矿区条件的新型综采技术，着力建设安全、高效工作面，提高煤炭产量。公司通过实施赵固矿区的新井建设工程，在复杂条件特厚冲积层冻结法凿井综合技术方面积累了丰富的经验，取得多项创新性研究成果。2008 年，公司通过推广煤层底板含水层注浆改造这一项新技术，实施注浆堵水工程，使吨煤矿井水涌出量从近 60 吨降低到不足 40 吨，大幅度减少了矿井排水费用，提高了企业经济效益。

总体看，公司在焦作多水和多瓦斯的煤矿生产环境中积累了大量的安全生产技术经验；技术研发工作针对性强，整体技术水平较高。

5. 安全生产

安全管理机构设置方面，公司设立安全生产委员会，是公司安全生产管理的最高机构，统管公司安全生产制度及目标的制定、落实、监督、考核和完善。安监局为公司安全管理的主要责任管理部门，对各个矿井和生产部门实行专人管理的责任机制；公司安监局负责安全目标的考核，严格按照规定兑现奖罚。公司安监局设立质量标准化办公室，基层单位在安监部门设立标准化工作办公室，日常管理人员不少于 3 人。

安全制度方面，公司制订了《安全生产“双基”建设工作管理制度》、《安全目标管理制度》、《安全工作会议制度》、《安全生产责任制度》、《安全投入保障制度》、《安全质量标准化管理制度》、《安全教育与培训制度》、《事故隐患排查与整改制度》、《管理人员下井及带班制度》、《安全监督检查制度》、《矿井主要灾害预防管理制度》、《事故应急救援制度》、《安全奖惩制度》、《安全责任追究制度》等一系列安全生产与管理制度，这些制度的实施为公司安全管理规范化管理提供的制度保障。

安全考核方面，公司推行“双基”建设，严格“双基”（抓基层、打基础）建设考核。“双基”建设考核实行 4 级考核，即：公司对业务部室、矿（厂）的考核，矿（厂）对本单位科室、区队（车间）的考核，科室、区队（车间）对班组的考核，班组对员工的考核。公司对各级领导施行安全生产责任制、实施专业挂钩和安全包保制度，所有公司级领导和副总工程师都要包保到矿（厂），所有矿（厂）级领导和副总工程师都要包保到区队（车间），奖罚与挂钩专业和包保单位的安全绩效挂钩。

矿井建设方面，2008 年公司根据河南省煤炭工业局提出在全省煤矿开展“五优”矿井创建活动。公司深入开展“五优”矿井创建：一是推行精细化管理；二是深入推进实施以“手指口述”和“岗位描述”为主要内容的“两述法”，制定了相关岗位实施细则和操作流程；

三是推行准军事化管理。五优”矿井创建活动使公司矿井建设及管理水平得到较大提升。

井下防水方面，公司推行“一通三防”和防治水工作。由于地质环境的限制，“一通三防”和防治水工作是公司安全工作的重点。公司采取“先抽后采、监测监控、以风定产”的方针，坚持“风量足、断面够、系统顺、设施牢、不失爆”的原则，完善矿井通风系统，采取网格抽放方式，做到先抽后采、不抽不采、抽采不达标不采。公司连续 23 年来未发生重大突水淹井事故。

安全费用投入方面，公司煤矿安全技术改造费用投资分为中央投资、地方配套、银行贷款和企业自筹等几个方面。2007~2009 年，公司安全费提取金额分别为 1.29 亿元、1.68 亿元和 3.31 亿元；目前，公司矿井单位安全费用提取为 30 元/吨煤。

2007~2009 年，公司百万吨死亡率分别为 0.76、0.65 和 0.373，处于行业一般水平。

6. 环境保护

组织管理方面，公司成立有专门环保管理机构，负责统一管理公司及集团环保工作。公司各下属单位成立了由行政一把手（主要负责人）为组长，主管环保副职为专职责任人，环保科室为具体业务科室，车间（班组）具体执行队伍的三级网络机构。公司环保中心是直接管理部门，共有 7 名工作人员，具体负责集团公司的环保管理、污染减排、项目环评和验收、清洁生产、综合利用、污染整治、环境监测、辐射安全、生态保护等工作。

环保制度建设方面，公司建立健全环境保护管理规章制度，制定了《节能减排管理办法》、《放射源和危险废物环境安全监管办法》等一系列规章管理制度，使公司内部环境保护管理工作进一步规范化。

环保设施建设方面，公司执行国家的环保政策和标准，“十一五”以来，公司已经投入资金约 2 亿元，配套建设了 400 余套环保设施，

环保设施的正常运行率达 98%以上，基本能够实现污染物达标排放。公司有效控制新增污染，建设项目环评执行率达 100%，环保设施“三同时”竣工验收合格率 100%。

污染减排和综合治理方面，“十一五”以来，公司完成了 11 条机立窑水泥线的淘汰关停，关闭小发电机组 4 台，安装了 9 套烟气在线监控系统，实施了 110 个省市环保污染综合整治项目，在 22 个矸石山、堆煤场地实施了二次扬尘污染治理，实现了煤矸石负增长，粉煤灰和煤泥综合利用率 100%，年综合利用矿井瓦斯气约 370 万 m^3 ；2008 年，公司 SO_2 减排 1260 吨，COD 减排 388 吨。

放射源和危险废物管理方面，公司现有放射源 17 台，按照《放射源管理条例》规定，所有涉源单位取得了《辐射安全许可证》，建立有放射源新增、报废、上缴和危险废物新增、存放、去向动态台帐，制定有放射性物质与危险物品（购置、使用、存放、报废）暂行管理办法和《焦作煤业（集团）有限责任公司危险物质污染防治技术与事故应急预案》，放射源和危废管理有序，措施有力，能够有效保障矿区环境安全。

环保监测方面，公司环保中心取得了原煤炭部甲级环境监测站的资质，能够开展各类废水、锅炉窑炉废气、噪声、室内污染等各类污染因子监测，2008 年，公司对所属单位开展监督性监测，出具数据报告约 200 多个。

7. 外部环境

河南省是中国重要的煤炭生产基地，煤炭资源丰富，河南超过 10 亿吨的煤田有：焦作煤田 16 亿吨、永夏煤田 22 亿吨、柘城煤田 17 亿吨、禹州煤田 11 亿吨、平顶山煤田 11 亿吨、安鹤煤田 10 亿吨等；2009 年河南煤炭产量居全国第三位。在《河南省煤炭工业“十一五”发展规划》中，明确提出了“建成全国重要的煤炭基地和煤火电基地”的战略目标，主要实施方案包括：第一，加大煤炭资源的勘探力度，

优化煤炭开发现局，建设一批现代化大中型矿井，新增煤炭生产能力 3000 万吨以上。第二，资源整合。对小煤矿采取关停、联营、并购等手段，使煤炭资源向优势企业集中，实行集约化开发经营，提高资源利用效率，形成平顶山、郑州、义马、永煤、焦作、神火、鹤壁等 7 个大型煤炭生产企业，其产量占河南省 90% 左右。第三，大力发展煤电产业。依托平顶山、郑州、义马、焦作等煤炭资源富集区，优先发展坑口电站，发挥毗邻山西、陕西煤炭大省的优势，积极发展路口电站；加快关停煤耗高、污染重的小火电机组；到 2010 年末，河南省单机 30 万千瓦级以上火电机组占全省火电装机的 55%。第四，依托骨干企业，加快煤炭资源转化，积极推进煤化工产业发展，建设大型煤化工基地。形成甲醇-烯氢、甲醇-碳-化工、煤焦化-焦油深加工、煤合成氨-精细化工等四条煤化工产业链，力争煤炭转化能力达到 2000 万吨以上。河南省政府对于发展煤炭、煤电、煤化工等产业给予高度重视和大力支持，而公司作为河南省大型煤炭生产企业，已经成为河南省政府重点扶植对象，有望在煤炭资源整合、项目审批方面得到政策上的支持。

焦作市位于河南省西北部，北依太行、南临黄河，辖 6 县（市）、4 区和 1 个省级高新区，总面积 4071 平方公里，总人口 358 万。公司所处地理环境交通便利，区位优势明显，煤炭产品可据中原、占华东、下江东、进两广，为公司实现资源拓展和产品销售奠定基础。

焦作矿区矿产资源丰富，已探明的矿藏达 20 种，主要有煤、大理石、花岗岩等。焦作矿区含焦作、济源 2 个煤田，含煤面积 1660Km²，地下 1500m 以内浅煤炭资源储量约 77.50 亿吨。矿区初步形成了煤炭、电力、耐火材料、冶金、机械、化工等工业生产体系。2007 年 8 月，河南省地矿局地质在焦作市五里源煤预查区发现一处大型煤田，预测煤炭资源储量有望突破 6 亿吨，其中在 1500 米以上的煤炭资源储量为 3.9 亿吨，1500 米以下资源储量为 2.4

亿吨。五里源煤田位于太行山南部平原区的焦作煤田（老矿区）东部，勘探区面积 55.23 平方公里，为中高硫、低灰、高发热值无烟煤。

供水方面，焦作市境内除有黄河、沁河、丹河等地表水外，还有一个天然的地下水汇集盆地，总储量 35.4 亿立方米，是中西部地区不可多得的富水区。

电力方面，焦作位于河南电网覆盖区西北部电力资源密集区，目前，焦作市有火力发电企业 18 家，火电总装机容量 294 万千瓦。

总体看，公司所处区位拥有丰富的煤炭、水、电资源，为公司的持续发展供了有力的支撑，此外河南省煤炭行业规划也为公司提供了良好的外部政策支持。

五、管理体制

1. 治理结构

公司已建立起相对完善的法人治理结构。股东大会是公司的最高权力机构，董事会对股东会负责，董事、监事候选人名单以提案的方式提请股东大会表决。

公司设董事会，由 13 名董事组成，其中河南煤业化工集团推荐 6 名，中国信达资产管理公司推荐 5 名，中国华融资产管理公司推荐 1 名，各方股东推荐的董事由股东会全体股东以所持表决权三分之二以上通过选举产生；董事会另设 1 名职工代表出任的董事，由公司职工依法民主选举产生；董事会设董事长 1 人，由河南煤业化工集团推荐，经董事会全体董事过半数通过选举产生；副董事长 2 人，由河南煤业化工集团和中国信达资产管理公司各推荐 1 人，经董事会全体董事过半数通过选举产生。

公司设监事会，监事会由 5 名监事组成；其中河南煤业化工集团推荐 1 名，中国信达资产管理公司推荐 1 名；中国华融资产管理公司推荐 1 名；另设职工代表监事 2 名，由公司职工依法民主选举产生。公司监事会对股东会负

责，向股东会报告工作。监事会设主席 1 名，由中国信达资产管理公司推荐，设副主席 1 名，由河南煤业化工集团推荐，监事会全体监事过半数选举产生。

公司经理层作为公司的执行机构，主持公司的日常经营管理工作，组织实施董事会决议，包括组织实施公司年度经营计划、项目建设计划和投资计划等，拟订公司内部管理机构设置方案，拟定公司的基本管理制度，制定公司的具体规章等。经理层由董事会决定聘任或解聘，设总经理 1 名，由董事长提名，董事会聘任或解聘。

公司已建立了比较规范的法人治理结构，内部管理制度比较健全，管理风险较低。

2. 组织机构

目前，公司拥有生产管理处、技术管理处、安全监察局、煤质选煤处、企管处、规划发展处、资源整合办公室、财务处、投融资中心、人事处等职能管理部门；公司拥有 21 家下属子公司、23 家分公司及独立核算机构，涉及行业有煤炭开采、运输、冶金、发电等。公司正在进行战略重组，重组实质完成后，公司将进一步优化组织和管理机制。

3. 管控体系

财务管理方面，公司制订了完整的财务管理制度，包括预算管理、资金管理、成本控制、资产管理、审计监察、财务预警、会计报告等方面；此外，公司还针对具体的财务工作以及生产、供应和销售等工作制订了一系列规章制度。财务部负责统一筹措调拨资金，统一财产管理，统一回收货款，统一披露会计信息。

资金管理方面，公司制订了《焦作煤业（集团）有限责任公司资金管理办法》，对货币资金管理实行集中统一管理，对下属单位资金实行严格预算控制和集中收付。公司在河南煤业化工集团的统一管理和领导下，统一办理对外资金筹措，对于经营性和资本性资金缺口，财

务部协同有关部门通过银行贷款、发行债券、吸收投资等方式合理筹资，保证资金供给，防范支付风险。

投融资管理方面，公司服从河南煤业化工集团统一管理，在固定资产、资源整合、子公司收购兼并、项目贷款和资金筹措等方面严格实行立项申请、论证（可行性研究）、审查批准、资金筹集、项目招投标、执行和监督等流程。

安全生产方面，公司设立安全生产委员会，是公司安全生产管理的最高机构；下设公司安监局，其为公司安全管理的主要责任管理部门。公司制订了《安全生产“双基”建设工作管理制度》、《安全生产责任制度》、《事故应急救援制度》、《安全责任追究制度》等一系列安全生产与管理制度，这些制度的实施为公司安全管理规范化管理提供的制度保障。

成本控制方面，公司强化资金预算管理，逐步实施以资金预算为主体的全面预算管理，公司对生产经营和投融资业务各环节，实行预算编制、执行、调控、分析、考核的全过程管理；公司严格控制预算外支出，加强专项资金管理，严禁计划外工程项目；同时，为保证正常生产需要，严格控制非生产性支出。

产品质量方面，公司制定了《煤炭质量安全管理办法》、《煤炭产品销售管理办法》、《煤炭产品质量标准》、《煤炭产品装车质量标准》、《煤炭质量考核标准及评分办法》等一系列制度和标准。公司煤炭运销处是集团公司煤炭质量管理的主管部门，运销处对各生产单位的煤炭产品实行收购制，运销处依据集团公司制订的煤炭产品质量等级以质计价。公司已经通过 ISO9001: 2000 质量管理体系认证。

销售管理方面，公司煤炭运销处统一负责公司对外的煤炭销售、运输和结算等业务。煤炭运销处对各生产矿的管理采用“五统一”的管理模式，即对各生产矿“统一计划、统一采购、统一供应、统一管理、统一储备”，从而实现对煤炭销售数量、价格、发货和结算以及

客户服务等业务的统一管理。

审计方面，公司审计中心负责内部审计监督工作，审计工作主要包括绩效审计、财务审计、管理审计、基建审计等，公司审计中心按照法规和公司内部各项管理制度的要求，为公司资产管理、财务报告和人员监管提供了有效的监督机制。

人力资源方面，公司人力资源突出成本控制的理念，按照“效益最大化”的管理原则，实行“任人唯效、以产定人”的原则。公司在河南煤业集团的统一管理下，对员工进行招聘、录用、培训、调配等；公司建立了一整套规范、量化的绩效考核体系，实行全员竞争上岗的用人机制。

总体看，公司内部管理制度化、规范化、责任化程度较高，基础管理水平较好。

4. 对下属公司的管理

截至 2009 年底，公司主要拥有 22 家子公司、20 家分公司及独立核算机构、4 家股权受托管理公司。

公司已经建立了完善的母子公司治理结构；2008 年底，公司改制以后，在河南煤业化工集团的统一管控下，公司的投融资和战略规划决策职能上移，公司作为战略执行、资产管理中心和利润中心，在对子公司的监管、控制和协调方面发挥了重要作用，在战略执行、结构调整、财务控制、风险防范等方面的职能得到加强。下属分（子）公司作为生产中心和成本控制中心，则是生产实体。

公司对于下属分（子）公司和生产矿井的管控程度较高。在资金管理方面，公司对分（子）公司货币资金实行集中统一管理，实行集中收付。在对外投融资和担保方面，下属分（子）公司没有决策权，统一集中在公司，公司战略重组后，则统一集中在河南煤业化工集团实行审批。在人事任免方面，分（子）公司核心领导和财务主管人员均由公司委派。在机

构设置方面，公司对于下属分（子）公司的重要职能部门，包括财务、劳资、供销等部门实行垂直管理，大大加强了公司对分（子）公司的控制力度。公司已经建立了管理规范和控制有力的分（子）公司管控体系。

总体看，公司已建立了比较规范的法人治理结构，内部管理制度比较健全，管理风险较低；随着河南煤化工集团的重组深入进行，公司管理水平及效率有望进一步提高。

六、生产经营

1. 经营现状

公司主营业务分为煤炭、电力、水泥及其他业务等四个板块。2009 年，公司实现主营业务收入为 109.30 亿元，较 2008 年增长 98.04%；其中煤炭销售收入为 52.46 亿元，占主营业务收入的比重为 48.00%，其他业务占 46.83%，主要是贸易物流及百货商场收入。利润来源方面，煤炭仍是公司主要利润来源。

2007~2009 年，公司煤炭业务收入随煤炭价格及产能扩张快速增长，该业务毛利率也随之上升。

电力业务方面，公司在 2009 年关闭了演马电厂，收入下降较大，期间毛利率受煤炭价格波动影响有所波动；因公司采用煤矸石发电，整体毛利率较低。

水泥业务方面，公司现有规模较小，2009 年毛利率因煤炭价格上涨也受到一定挤压。

公司其他业务 2007、2008 年主要是对外煤炭购销、百货业务及辅业，由于 2007 年对外购煤数量较多，2008 年外购减少，收入出现一定波动；2009 年因其他业务板块中物流收入占比大幅增加，该项业务毛利率较低，整体毛利率大幅下降。

总体看，公司煤炭占主营业务收入及利润比重大，毛利率较高；水泥、电力及其他业务盈利能力一般。

表2 公司主要主营业务收入构成及毛利率情况

项目	2007 年		2008 年		2009 年	
	收入 (亿元)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	毛利率 (%)
煤炭	20.28	11.87	37.09	14.69	52.46	25.09
电力	5.11	24.55	5.34	15.92	2.40	14.35
水泥	1.43	9.31	3.49	20.25	3.25	11.20
其他	11.62	11.43	9.27	47.55	51.19	11.09
合计	38.45	13.33	55.19	20.68	109.30	18.69

资料来源：公司提供

2. 资源储备

资源储备方面，公司焦作矿区包括焦作、济源两个煤田，含煤面积 1660 平方公里。截至 2009 年底，公司煤炭保有资源储量 15.53 亿吨，其中可采储量 6.80 亿吨。除此之外，焦作矿区另有 11 处含煤区，预测资源量 37 亿吨，其中省国土资源管理部门安排的五里源、块村营含煤区普查正在进行。

地质条件方面，焦作矿区（除焦作煤业（集团）白云有限公司外）均为煤与瓦斯突出矿井，地质构造复杂，煤层瓦斯含量较大，一般为 15~30m³/t。随着开采深度的增加，瓦斯含量逐渐增大，突出危险性更加严重。焦作矿区属岩溶裂隙承压水为主的矿床水文地质类型，公司各个矿井位于地下水汇集较多，天然补给量 12~20m³/s，地下开采对水治理水平要求较高。

总体看，公司现有煤炭资源储备能满足长期开发需要，但与行业内大型煤炭企业相比，资源储备一般。公司所属煤矿多水多瓦斯，治理要求较高，煤炭开采地质条件一般。

表3 公司煤矿资源储备情况

序号	矿井名称	主要煤种	保有储量 (万吨)	可采储量 (万吨)
1	中马村矿	无烟煤	10620.7	7982.2
2	演马庄矿	无烟煤	9995.3	4702.8
3	九里山矿	无烟煤	11755.8	5817.6
4	古汉山矿	无烟煤	16416.8	8782.8
5	朱村矿	无烟煤	1151.9	357.0
6	韩王公司	无烟煤	375.1	122.1
7	冯营公司	无烟煤	2838.2	567.0
8	小马村矿	无烟煤	1495.9	244.6
9	方庄一矿	无烟煤	1292.8	555.1
10	方庄二矿	无烟煤	3734.0	1282.1
11	白庄矿	无烟煤	838.0	60.0
12	张屯矿	无烟煤	510.4	151.0
13	赵固一矿	无烟煤	37349.0	17746.7

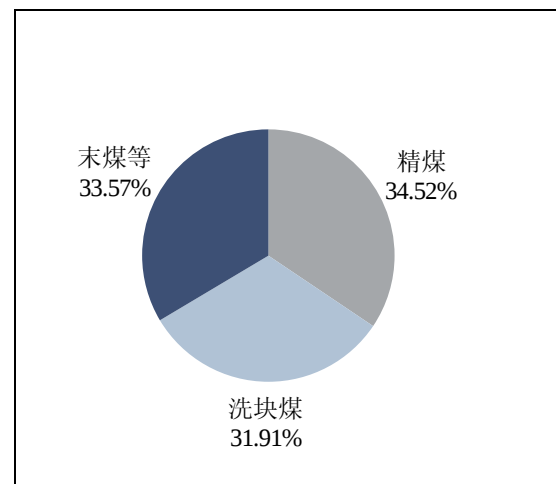
14	赵固二矿	无烟煤	33934.0	13986.0
15	新河矿	无烟煤	5668.0	2906.4
16	宝雨山矿	贫瘦煤	13218.9	5313
17	何庄矿	贫瘦煤	4659.3	2285.1
合计			155317.2	68019.5

资料来源：公司提供

3. 煤炭生产

公司是中国重要的无烟煤生产基地之一，现有 15 座生产矿井、7 座选煤厂，截至 2009 年底，公司已经投产的生产矿井核定产能为 1025 万吨/年。公司以煤炭资源以无烟煤为主，具有中灰、低硫、高发热量、高固定炭、机械强度大、灰熔点高、热稳定性好等特点，现有精煤、洗块煤、末煤三大系列 11 个品种。其中精煤主要用于钢铁企业，洗块煤主要用于化工企业，末煤用于电厂居多。公司产品结构重洗块煤和精煤占比较大，能起到一定分散市场风险作用。

图4 2009 年公司煤炭品种结构（以收入计）



资料来源：公司提供

生产规模方面，2007~2009 年，公司原煤

产量分别为 527.89 万吨、705.97 万吨和 1123 万吨；公司新建赵固二矿、新河矿将在 2010 年建成投产，洛阳宝雨山、何村煤矿、新乡程村等地方煤矿也已整合到位，能够新增约 400 万吨产能，未来煤炭产能有望继续扩大。

表 4 公司主要矿井及生产能力及产量情况

序号	矿井名称	核定产能	产量			
			2006	2007	2008	2009 年
1	中马村矿	115	90.00	90.00	105.02	110.19
2	演马庄矿	120	90.00	90.00	114.05	126.69
3	九里山矿	100	84.09	82.68	76.67	96.08
4	古汉山矿	140	112.07	113.29	127.62	138.8
5	朱村矿	45	32.79	30.10	41.1	52.06
6	韩王公司	16	14.70	12.00	14.21	20.77
7	冯营公司	40	23.39	27.52	34.01	44.17
8	小马村矿	7	13.78	6.00	25.02	30.02
9	方庄一矿	18	20.95	19.87	21.01	27.63
10	方庄二矿	48	44.37	31.46	29.04	31.52
11	白庄矿	21	24.00	24.98	38.23	36.74
12	张屯矿	15	--	--	35.00	37.03
13	赵固一矿	240	--	--	45.00	299.38
14	宝雨山公司	100	--	--	--	71.45
合计		1025	550.13	527.89	705.97	1123.53

资料来源：公司提供

总体看，公司煤炭生产规模在区域内具有一定优势，未来煤炭产能有望快速扩大。

4. 产品销售

2009 年，公司的商品煤产量和销量分别为 935 万吨和 923 万吨，较 2008 年分别增长 32.44% 和 30.55%，产量和销量有较大幅度上升。近三年煤炭产销率均保持在较高水平。

表 5 公司煤炭产销情况

	2007 年	2008 年	2009 年
商品煤产量	528	706	935
销量	536	707	923
销售价格	378	525	568
产销率	101.52	100.14	98.72

注：公司存在部分外购煤，产销率大于 100%

资料来源：公司提供

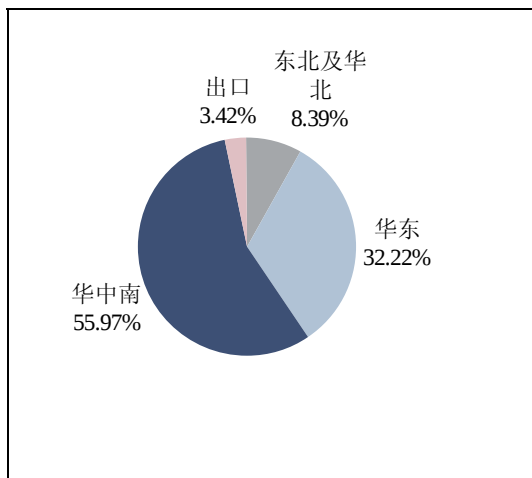
销售价格方面，公司所产无烟煤发热量高、煤质优良，近三年，价格呈上升趋势，近三年分别为 378 元/吨、525 元/吨和 568 元/吨。

销售管理方面，公司煤炭运销处对各生产

矿的管理采用“五统一”的管理模式，即对各生产矿“统一计划、统一采购、统一供应、统一管理、统一储备”。公司对各生产矿年初下达生产计划，各生产矿根据本矿设计生产能力和实际情况，组织实施煤炭开采。公司各生产矿井仅作为公司的若干个生产车间进行原煤生产。煤矿生产队（矿井）按照日原煤产量上报煤炭运销处，煤炭运销公司与井口出煤量核实后，根据用户情况进行外运销售。各矿每月生产的原煤由运销分公司按照内部结算价统一收购，然后对外统一销售，并以收购价对各矿进行结算。

销售渠道方面，公司优化市场结构，坚持大客户战略，将国内冶金、化工、电力行业资信度高、特别适合直供、运输距离在理想范围的大中型客户作为首选的战略客户，发展战略合作关系。公司直供大客户主要为冶金、化工、电力等行业的大型企业：冶金有宝钢、马钢、武钢、湘钢、莱钢、济钢、本钢、鞍钢等大型钢厂；化工有中石化集团南化公司、江苏德邦化工、安徽颖上化工、安阳化学、新乡心连心化肥等大中型化工化肥企业；电厂有焦作电厂、菏泽电厂、湖北西塞山电厂、襄樊电厂等大型电厂。目前公司的大中型客户销量已占到总销售量的 82.31%；大中型客户重点合同兑现率达到 95% 以上。公司大中型客户的合同兑现率和货款回收效率较高，供需关系相对稳定，为公司长期发展提供了市场保证。此外，公司以重点大客户为依托，向周边地区辐射，目前公司设有武汉、广州、杭州、日照、华北等办事机构。公司直销大客户比例很高，因此采取火车运输为主，汽车运输为辅，整体运输成本较低。

图5 公司销售区域分布情况



资料来源：公司提供

结算方式方面，公司煤炭国内销售全部直销，煤炭出口销售则为代理销售。公司煤炭国内销售直接同客户厂家或大中型煤炭贸易商结算，货款结算上除少部分大型钢铁企业、火电企业为赊销滚动结算外，其余全部为预付款结算。公司对大客户赊销实行有限额度赊销，且必须符合年需求量在3万吨以上、企业规模大、资信状况良好、签订有中长期协议等条件，结算信用风险得到有效控制。公司煤炭出口销售绝大部分为赊销，按照煤炭出口合同规定的期限结清。

销售区域方面，目前公司煤炭主要销售区域集中在华中和华南以及华东。2008年，华中和华南销量占公司总销量的55.96%，华东占32.22%。

总体看，公司煤炭产品产销率高，下游客户集中，供需关系稳定，产品价格与行业变动趋势一致。

5. 非煤产业

公司非煤产业以煤炭物流、火电和水泥等与煤相关产业为主。

火电

公司拥有自备电厂3座，装机容量238MW，并已完成矿区自备内部电网，发电以自用为主。

2007-2009年公司电力业务实现销售收入分别为5.1亿元、5.3亿元和2.4亿元，2009年因公司下属演马电厂关闭，收入下降。

水泥

公司现有日产5000吨新型干法水泥熟料生产线，是焦作地区单线生产能力最大的水泥生产线。公司水泥产品主要销往省内及焦作市周边地区，焦作市场占有率40%~45%，市场前景较好。

公司计划新建一条4500吨新型干法水泥生产线，预计2010年建成，达产后可年产水泥熟料180万吨，年利用粉煤灰及炉渣49万吨，充分挖掘内部循环经济效益。

2009年，公司水泥业务实现销售收入3.26亿元，营业利润0.32亿元。

其他业务

公司其他业务主要是物流及百货业务。

煤炭物流由焦作煤业（集团）国龙物流有限公司经营，该公司于2009年设立，主要经营煤炭物流贸易业务。公司与上下游客户以一定价格达成购销协议，然后再以协议价格运输至客户端结算，现阶段公司主要客户为上海宝山钢铁有限公司、焦作市海博大物贸有限公司、焦作市博瑞物贸有限公司、山西煤炭进出口集团等。

2009年该公司实现营业收入26.75亿元，净利润1392万元。

百货业务由焦作新亚商厦有限责任公司经营，公司持有其20%股权，拥有53.33%的表决权。2009年该公司实现营业收入3.63亿元，净利润103万元。

总体看，公司非煤产业依托煤炭主业发展，近年来物流贸易发展速度快，成为收入的重要增长源，但该部分业务对资金占用大，利润率较低。

6. 经营效率

受2009年物流业务收入较大影响，2007~2009年，公司销售债权周转次数不断上升，三

年平均为7.19次，2009年为8.87次，销售债权周转效率较好。2007~2009年，公司存货周转次数上升幅度较大，三年平均为22.38次，2009年为23.19次，存货周转效率较好。2007~2009年，公司总资产周转次数不断上升，三年平均为0.83次，2009年为1.02次，总资产周转效率较好。总体看，公司近三年资产运营效率较高。

7. 投资项目

公司未来主要投资项目如下：

赵固二矿

赵固二矿设计煤炭生产能力 180 万吨/年，项目估算总投资 16.45 亿元，截至 2009 年底投资进度为 55.74%；项目建成后，预计年销售收入 7.6 亿元，利税 3.8 亿元。

新河矿

新河矿估算总投资 5.05 亿元，截至 2009 年底投资进度为 54.26%；项目建成后，预计可新增销售收入 2.5 亿元，利税 1.3 亿元。

多晶硅项目

多晶硅项目是公司煤-电-氯碱-三氯氢硅-多晶硅产业链延伸拉长项目，采用国内成熟工艺、技术、设备的改良西门子工艺，同时配套 5000 吨/年气相法白炭黑（气相二氧化硅）生产装置，可实现副产四氯化硅的就地转化。项目一期 1000 吨/年于 2008 年 5 月开工建设，并于 2009 年建成投产。二期 2000 吨多晶硅总投资 16 亿元，建成后新增销售收入 18.8 亿元，利税 5.2 亿元。

4500 吨新型干法水泥生产线

新型干法水泥生产线项目是公司发展循环经济的重要项目，其第一条生产线已于 2007 年 2 月开始试生产。该项目是公司计划 2009 年开工建设第二条生产线，配套建设低温余热发电设施，节约能源，2010 年建成投产。估算总投资 5.1 亿元。建成后年产水泥熟料 180 万吨，年利用粉煤灰及炉渣 49 万吨。新增销售收入 4.1 亿元，利税 1.1 亿元。

年产 20 万吨烧碱

氯碱化工是公司产业链中重要的一环，现有生产能力 10 万吨/年。原 1.5 万吨/年隔膜工艺和 1 万吨/年离子膜工艺生产线距离与焦作市西部工业集聚区居民安置住宅小区防护距离不足，存在重大安全隐患，加之生产规模小、工艺落后、产品链短等问题，需迁址重建并扩大生产规模。新项目厂址选择在焦作市西部工业集聚区。估算总投资 9.8 亿元，建设内容包括 20 万吨离子膜法制碱装置及其配套氯平衡相应设施。计划 2009 年开工建设，2010 年建成投产，已建成 10 万吨/年产能。预计年新增销售收入 12.9 亿元，利税 3.3 亿元。

总体看，2010-2011 年，公司计划投资规模 25.80 亿元和 21.85 亿元。计划投资项目体现了煤炭与下游产业并重的发展方向，未来公司煤炭产能规模将进一步扩大，下游产业链建设有望形成一定规模，但现有资金积累相对计划投资规模较小，公司对外融资需求加大。

表6 公司投资项目情况

项目名称	项目概况	总投资	资金筹措方案		2010 年 (万元)	2011 年 (万元)
			贷款	自筹		
赵固二矿	180 万吨/年	164500	106900	57600	70000	13495
新河矿	60 万吨/年	54437	35384	19053	11000	13000
离子膜烧碱	20 万吨/年	97936	77936	20000	85155	0
千业水泥	4500 吨/日	51434	33434	18000	36884	0
赵固电厂	2×300MW	160000	128000	32000	5000	60000
多晶硅二期	2000 吨/年	150000	120000	30000	50000	100000
单晶片	300MW/年	160000	128000	32000	0	32000
多晶片	300MW/年	110000	88000	22000	0	0

太阳能电池组件	300MW/年	120000	96000	24000	0	0
合计	--	1152027	879754	272273	258039	218495

资料来源：公司提供

8. 未来发展

战略重组

根据煤炭工业发展“十一五”规划，中国将建设以 500 处矿井、98 个矿区为主的 13 个大型煤炭基地。13 个大型煤炭基地占全国产量的 86%。今后几年，将继续整顿关闭不具备基本安全条件和浪费资源、破坏环境、不符合国家产业政策的小煤矿，淘汰落后产能。同时规范煤炭资源整合，鼓励有条件的煤矿实行兼并重组，实现规模生产和正规化开采。

战略重组和资源整合是煤炭及煤化工企业发展的必然趋势。2008 年 12 月，公司按照省委省政府的战略部署，与永煤集团、省煤气集团、鹤煤集团、中原大化联合组建河南煤业化工集团。河南煤业化工集团的发展目标是：瞄准国际市场，力争用 3~5 年时间，形成以煤炭、化工产业为主体，有色金属、装备制造、电力、科研设计、物流贸易、建材等产业为支撑，其他产业稳步发展的产业格局，努力把河南煤业化工集团建设成为国内一流、国际知名的特大型能源化工企业集团，确保稳居中国企业 500 强前 100 位，煤炭行业前 3 位，并力争进入世界企业 500 强。

重组后，公司在河南煤业化工集团统一规划下，将做大做强煤炭产业，煤炭产能可大幅度提升，并不断优化资源配置，发展循环经济，培育竞争力强、成长性好、关联度高的优势产业。进入国家重点支持的煤炭企业行列，并集中资金、技术和人才优势，打造完整的煤炭、化工产业链和产品链，加快企业做强做大进程。

公司根据河南煤业化工集团战略规划以及行业发展特点和市场情况，制定了公司 3 年滚动战略规划——《焦作煤业（集团）有限责任公司发展规划（2009-2011）》（以下简称“战略规划 2009”）。根据《战略规划 2009》，公司抓住中原崛起的战略性机遇，以河南煤业化工集

团发展战略和发展规划为导向，公司将做大做强煤炭产业，并发展火电和水泥等产业；到 2011 年底，公司计划年销售收入和资产总额双双超过 150 亿元。

做大做强煤炭产业

矿井建设方面，公司将通过新建矿井和老矿井改造等方式，提高煤炭生产能力。新建矿井方面，公司将加快赵固二矿、新河矿建设，早日实现投产。老矿井改造方面，公司推进现有老矿井的升级改造，加快新技术、新工艺、新装备的推广应用，提高机械化装备水平和采掘效率。

煤炭资源整合方面，公司依托河南煤业化工集团的整体优势，加快兼并重组步伐，实施低成本扩张。近期，公司正在进行宝雨山和何庄煤矿等整合矿井的复产工作，预计将增加公司煤炭产量 100 万吨以上。同时，公司积极争取焦作矿区规划范围内可采资源的矿业权。

到 2011 年底，公司计划煤炭产量达到 1500 万吨/年；其中公司 50%煤炭产量销往山东以外的华东地区，市场占有率 10%；25%产量销往华中南地区，市场占有率 10%；25%产量销往东北、华北及山东地区，市场占有率 2%~3%。

发展火电产业

公司通过兼并电厂、新建电厂和完善供电网络等方式，增加发电能力，扩大供电范围：

①公司将立足矿区煤炭和矿井水资源优势，建设大机组、综合利用机组和热电联产机组，提高发电能力；②公司与电力企业协议合资新建电厂或兼并现有地方电厂，提高发展能力；③公司将完善供电网络，提高供电能力和供电安全性，扩大供电范围，提高发供电综合经济效益。

总体看，公司在河南煤业化工集团统一规划下，将做大做强煤炭主业，并进一步发展与自身煤炭和其他相关资源相关的优势产业；随

着公司新建矿井陆续投产，煤炭产能将进一步扩大，公司未来发展前景良好。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2007~2009 年财务报表已经大信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。公司财务报表执行《企业会计准则(2006)》。

截至 2009 年底，公司合并资产总额为 125.60 亿元，所有者权益合计为 44.12 亿元(其中少数股东权益 11.26 亿元)。2009 年，公司实现营业收入 113.46 亿元，利润总额 5.36 亿元，净利润 3.48 亿元。

2. 资产质量

2007~2009 年底，伴随着公司生产经营规模的扩张，公司资产总额快速增长，年均增长 30.57%，2009 年底为 125.60 亿元，主要是非流动资产快速增长所致。2007~2009 年底，公司流动资产比重分别为 44.67%、35.35%和 32.11%，公司流动资产比重不断下降。

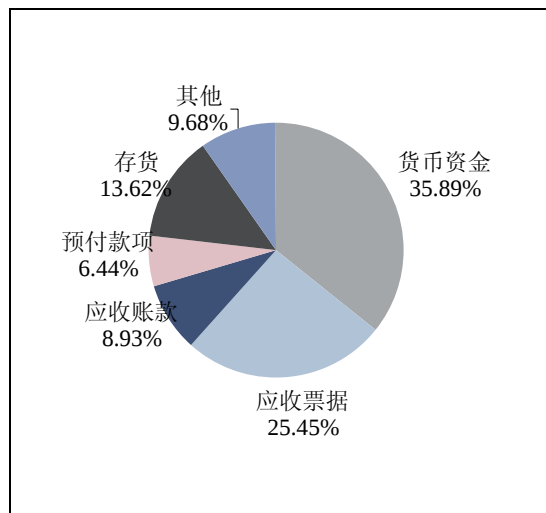
流动资产

截至 2009 年底，公司流动资产为 40.33 亿元，较 2008 年底增长 17.61%。公司流动资产主要由货币资金(占 35.89%)、应收票据(占 5.45%)、应收账款(占 8.93%)、其他应收款(占 9.68%)和存货(占 13.62%)构成。

截至 2009 年底，公司货币资金为 14.47 亿元，较 2008 年增长 7.03%。

截至 2009 年底，公司应收票据为 10.26 亿元，较 2008 年底增长 59.82%，全部为银行承兑汇票。

图 6 2009 年底公司流动资产构成情况



截至 2009 年底，公司应收账款为 3.60 亿元，较 2008 年底下降 32.14%；其中账龄在 1 年以内的占 90.72%，账龄在 5 年以上的占 5.74%，公司共计提了 13.82%的坏账准备，计提比较充分；前五名欠款占全部的 53.69%，集中度较高。

截至 2009 年底，公司其他应收款为 3.90 亿元，较上年减少 10.61%。主要是公司清理减少与其他企业和个人之间的往来款所致。其中账龄在 1 年以内的占 75.69%，账龄在 5 年以上的占 16.75%，公司共计提了 19.94%的坏账准备，计提比较充分。

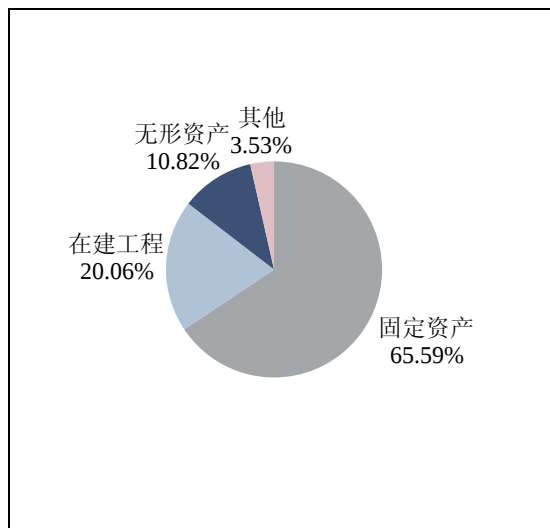
截至 2009 年底，公司存货为 5.49 亿元，较 2008 年底增长 99.45%，主要是公司原材料采购增加；公司存货主要由原材料(占 46.71%)和库存商品(占 34.96%)构成，公司计提了 0.18%的存货跌价准备。

非流动资产

2007~2009 年，伴随着公司生产经营规模扩大，公司非流动资产快速增长，年均增长 44.63%，主要是固定资产、在建工程和无形资产增长所致。

截至 2009 年底，公司非流动资产 85.27 亿元，较 2008 年底增长 35.96%，主要由固定资产(占 65.59%)、在建工程(占 20.06%)和无形资产(占 10.82%)构成。

图7 公司非流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至 2009 年底，公司固定资产和在建工程分别为 55.93 亿元和 17.11 亿元。公司主要在建工程为、赵固二矿、新河矿井等项目。

截至 2009 年底，公司长期股权投资 1.02 亿元，较上年增长 99.37%，主要是期间公司新增对河南省煤层气开发公司和信达财产保险股份有限公司的投资 0.45 亿元和 0.32 亿元。

2007~2009 年，公司无形资产变化较大，三年分别为 23 万元、5.62 亿元和 9.22 亿元。2007 年公司采矿权价款金额较低，主要是对分期缴纳的采矿权价款未全额确认无形资产及长期应付款，2008 年予以追溯调整。影响期初无形资产增加 49727 万元，长期应付款增加 41100 万元，未分配利润增加 8627 万元。2009 年无形资产增加主要来源于宝雨山矿并表，无形资产增加 3.20 亿元，

截至 2009 年底，公司无形资产为 9.22 亿元；主要是采矿权（占 88.65%）和土地使用权（占 11.32%）。

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；公司非流动资产中固定资产、在建工程和无形资产比重较大。公司整体资产质量较好。

3. 负债和所有者权益

负债

2007~2009 年，公司负债总额快速增长，年均增长 37.04%。截至 2009 年底，公司负债总额 81.48 亿元，其中流动负债占 66.47%，非流动负债占 33.53%。公司负债以流动负债为主。

（1）流动负债

2007~2009 年，公司流动负债大幅增长，年均增长 27.69%，2009 年底为 54.16 亿元，主要是预收款项、应付职工薪酬和其他应付款增长所致。

截至 2009 年底，公司短期借款仅有 500 万元，短期偿债压力来源于应付票据和应付账款。

截至 2009 年底，公司应付票据 2.07 亿元，较 2008 年增长 2082.84%。

截至 2009 年底，公司应付账款 11.62 亿元，较 2009 年减少 5.65%。公司应付账款绝对数额较大，主要是在建项目应付的工程款，其中一年以内的占 97.53%，期限较短。

截至 2009 年底，公司应付职工薪酬 5.17 亿元，较上年增长 57.17%，主要是工资、奖金、津贴和补贴由上年 2.91 亿元增长至 4.71 亿元。

截至 2009 年底，公司其他应付款 28.20 亿元，较上年增长 28.57%，其中一年以内的占 93.47%，公司其他应付款中金额较大的主要有：外部单位在内部银行的存款 142178 万、应付压煤村庄搬迁费 10827 万、应付环境恢复保证金 3746 万、应付供电局 3183 万、应付沉陷办公室 2469 万、应付辉县市压煤村镇搬迁建设办公室 2000 万。

（2）非流动负债

2007~2009 年，公司非流动负债快速增长，年均增长 63.88%，2009 年底为 27.33 亿元，主要是长期借款和预计负债增加所致。

截至 2009 年底，公司非流动负债主要由长期借款（占 81.24%）和长期应付款（占 17.57%）构成。

截至 2009 年底，公司长期借款余额为 22.20 亿元，较 2008 年底增长 70.77%，主要是公司

为项目筹资而增加银行长期借款所致；公司长期借款中保证借款占 87.84%。

截至 2009 年底，公司长期应付款为 4.80 亿元，较 2008 年底大幅度增加 16.53%；公司长期应付款主要是公司应付河南省国土资源厅采矿权价款 4.11 亿元。

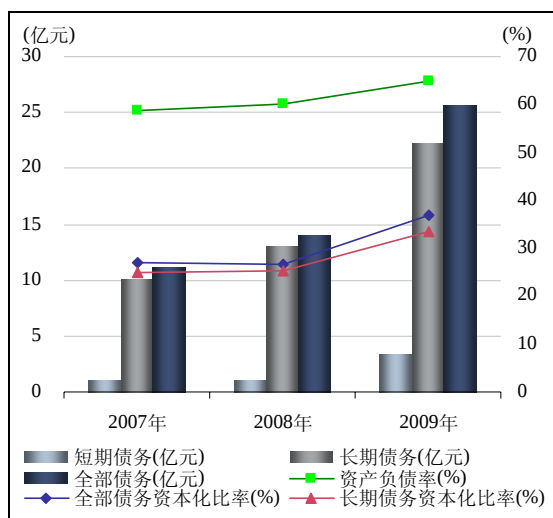
2007~2009 年，公司全部债务快速增长，年均增长 51.83%，2009 年底为 25.62 亿元，主要是长期债务增长所致。公司全部债务中短期债务占 13.36%，长期债务占 86.64%。公司债务期限结构与投资项目的匹配度较好。

2007~2009 年，公司资产负债率呈上升趋势，3 年分别为 58.89%、60.22%和 64.88%。

2007~2009 年，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，三年平均值分别为 31.74%和 29.30%；2009 年底全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 36.74%和 33.48%。考虑公司其他应付款中存在外部单位在公司内部银行存款 14.22 亿元，公司实际全部债务资本化比率为 47.45%，实际有息债务仍处于适宜水平。

整体看，受长期债务不断上升的影响，公司债务负担呈加重趋势，但整体债务负担仍处于适宜水平。

图 8 2007 年~2009 年底公司债务负担情况



资料来源：公司提供

总体看，公司债务负担适宜，以长期债务为

主，债务期限结构与投资项目的匹配度较好。

所有者权益

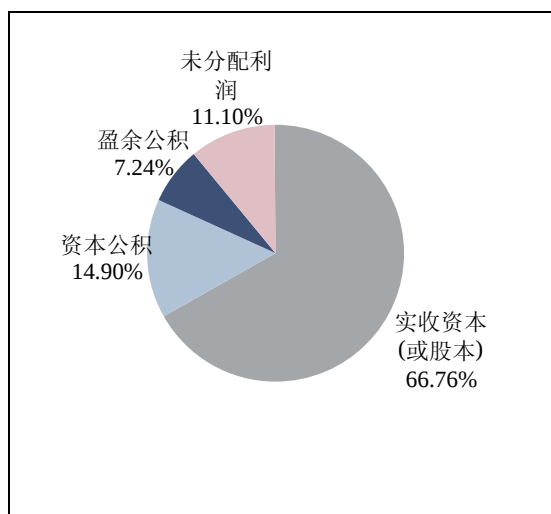
2007~2009 年，公司所有者权益快速增长，年均增长 20.69%，2009 年底为 44.12 亿元，主要是未分配利润和少数股东权益增加所致。

期间，公司实收资本由 2007 年 17.74 亿元增长至 2008 年 21.93 亿元，2008 年 9 月公司第六次股东会审议通过《关于焦作煤业（集团）有限责任公司股本结构变更的议案》，决定以资本公积转增注册资本 4.20 亿元，公司注册资本相应变更为 21.93 亿元。

资本公积方面，因 2008 年中资本公积转增股本，2008 年资本公积下降；受以前年度安全费、维简费形成的资产，全额计入资本公积并重复进成本费用计提折旧，08 年度未严格按准则进行追溯调整，仅将安全维简费余额调入专项储备。2009 年公司对事项进行追溯调整，影响期初固定资产减少 22740 万元，资本公积减少 28718 万元。2009 年宝雨山矿并表新增 2.3 亿元资本公积、公司收到国家专项补贴资金和煤矿安全技改项目补助资金、国债资金 0.90 亿元计入资本公积，三项相抵后，2009 年底公司资本公积为 4.89 亿元。

受 2008 年公司并入焦作煤业（集团）鑫珠春工业有限责任公司、焦作煤业（集团）冯营工业有限公司、焦作煤业（集团）小马工业有限责任公司、焦作韩王工业有限责任公司、焦作煤业(集团)新乡能源有限公司影响，公司少数股东权益由 2007 年 3.34 亿元增长至 10.07 亿元，其中前四家合计增加少数股东权益 1.10 亿元，焦作煤业(集团)新乡能源有限公司由公司与宝钢资源有限公司合资成立，公司占比 65%，增加少数股东权益 3.05 亿元。

图9 2009年底公司归属于母公司所有者权益构成



资料来源：公司提供

截至2009年底，公司所有者权益为44.12亿元，较2008年底增长14.31%；归属于母公司权益由实收资本（占66.76%）、资本公积（占14.90%）、盈余公积（占7.24%）和未分配利润（占11.10%）构成，实收资本占比较大，所有者权益稳定性较好。

总体看，公司所有者权益增速较快，公司所有者权益以实收资本为主，稳定性较好。

4. 盈利能力

从营业收入看，2007~2009年，伴随着公司煤炭主业生产经营规模的扩大以及煤炭物流的快速发展，公司营业收入和营业成本均快速增长，年均增长分别为66.62%和64.18%，2009年分别为113.46亿元和95.60亿元。

从期间费用看，2007~2009年，公司期间费用（销售费用、管理费用和财务费用）占营业收入的比重分别为9.88%、11.32%和9.73%。受2009年新增物流贸易收入影响，管理费用占比降低。

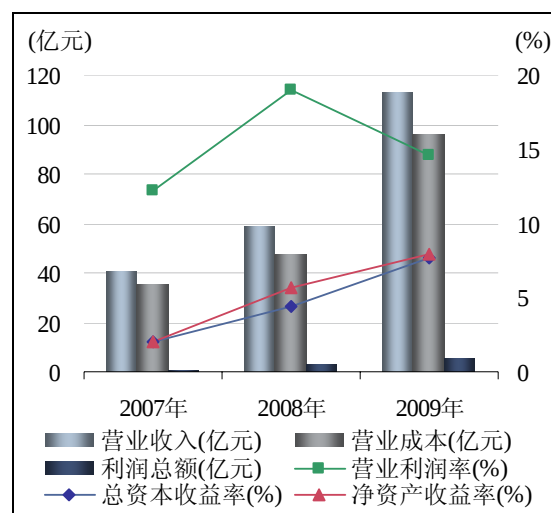
从利润来看，2007~2009年，主要因公司煤炭增产，煤炭价格维持高位，公司营业利润、利润总额和净利润均大幅度增加，2009年分别为5.27亿元、5.36亿元和3.48亿元。

2007~2009年，公司营业利润率波动较

大，三年平均值为15.46%，2009年为14.63%。受物流业务毛利率较低影响，公司整体营业利润率有所下降。

2007~2009年，公司总资本收益率和净资产收益率处于上升趋势，三年平均值分别为5.55%和6.03%，2009年分别为7.66%和7.89%；公司整体盈利能力一般。

图10 2007~2009年公司盈利能力情况



资料来源：公司提供

总体看，公司营业收入和利润快速增长，整体盈利能力呈上升趋势。

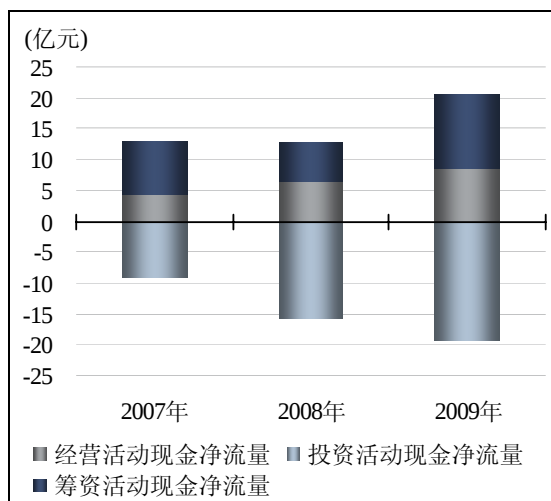
5. 现金流

从经营活动来看，2007~2009年，公司销售商品提供劳务收到的现金和经营活动产生的现金流入均快速增长，年均增长分别为69.16%和67.24%，2009年分别为147.36亿元和147.94亿元，销售商品提供劳务收到的现金的增长速度与营业收入的增长速度（66.62%）基本相同；公司购买商品接受劳务支付的现金和经营活动产生的现金流出年均增长分别为74.92%和69.67%，2009年分别为101.70亿元和139.38亿元；公司经营活动产生的现金流量净额由2007年的4.48亿元增加到2009年的8.56亿元。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，经营活动现金流状况较好。

从投资活动来看, 2007~2009 年, 公司投资活动现金流入规模较小, 投资活动现金流出和净流出量保持快速增长, 年均增长分别为 45.42% 和 45.85%, 2009 年分别为 19.47 亿元和 19.43 亿元, 主要是公司购建固定资产和投资支付的现金增长所致。2007~2009 年, 公司筹资活动前现金流量净额分别为 -4.66 亿元、-9.31 亿元和 -10.88 亿元, 公司经营活动现金流量不能够满足投资资金需求, 对外存在较大筹资需求。

2007~2009 年, 公司筹资活动现金流量净额分别为 8.51 亿元、6.49 亿元和 11.82 亿元, 主要是取得借款收到的现金和吸收投资收到的现金。公司对外筹资快速增长, 以满足投资支出需要。

图 11 2007 年~2009 年公司现金流情况



资料来源：公司提供

总体看, 公司生产经营规模不断扩大, 经营性现金流入不断快速增长, 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; 但公司经营性现金流入净额无法满足投资支出, 需要进行较大规模债务融资来满足公司现金流需要。

6. 偿债能力

从短期偿债指标来看, 2007~2009 年, 公司流动比率有所下降, 三年平均值为 82.02%, 2009 年底为 74.47%; 公司速动比率亦有所下

降, 三年平均值为 73.96%, 2009 年底为 64.33%; 由于公司存货在流动资产的比重较低 (2009 年 3 月底为 8.03%), 因此, 公司速度比率变化与流动比率变化基本保持同步。

2007~2009 年, 公司经营性现金净流量持续增长, 公司经营现金流动负债比率也呈上升趋势, 3 年分别为 13.48%、15.42% 和 15.80%。2007~2009 年, 公司现金类资产有所波动, 年均增长 3.74%, 2009 年底为 24.74 亿元, 是短期债务的 7.30 倍。公司现金类资产充裕, 短期有息债务规模小, 短期债务保障能力很强。

从长期偿债指标来看, 2007~2009 年, 公司 EBITDA 快速增长, 年均增长 94.42%, 2009 年为 12.36 亿元; 公司 EBITDA 利息倍数三年平均值为 8.63 倍, 2009 年为 6.47 倍, EBITDA 对利息的保障能力较强; 受 EBITDA 大幅增长影响, 公司全部债务/EBITDA 的比率近 2 年下降幅度较大, 三年平均值为 2.34 倍, 2009 年为 2.07 倍, 公司 EBITDA 对全部债务的保障能力很强。公司有息债务负担较轻, 长期偿债能力较强。

截至 2009 年底, 公司为河南工程技术学校 8000 万元银行借款提供了的连带责任保证。公司对外担保金额小。

截至 2009 年底, 公司共获得银行授信 45.52 亿元, 已使用 23.57 亿元, 未使用额度 21.95 亿元。公司间接融资渠道通畅。

八、本期债券偿债能力分析

1. 本期债券对公司现有债务的影响

公司发行本期债券的额度为 10 亿元, 占 2009 年底长期债务、全部债务和负债总额的比重分别为 45.05%、39.03% 和 12.27%, 对公司现有债务结构影响较大。

截至 2009 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 64.88%、36.74% 和 33.48%, 本期债券发行后, 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上升为 67.47%、44.67% 和

42.19%，公司债务负担有所加重，但整体债务负担仍低于行业平均水平。考虑到公司募集资金中部分将用于置换部分银行贷款，公司实际负债水平可能低于测算。

2. 本期债券偿债能力分析

2007~2009 年，公司 EBITDA 分别为本期债券发行额度的 0.33 倍、0.68 倍和 1.24 倍，公司 EBITDA 对本期债券的覆盖程度一般。

截至 2009 年底，公司现金类资产为 24.74 亿元，是本期债券的 2.47 倍，公司现金类资产对本期债券的保障能力较强。

2007~2009 年，公司经营活动现金流入量和经营活动现金净流量均值分别为 108.06 亿元和 7.08 亿元，对本期债券的保护倍数分别为 10.81 倍和 0.71 倍。公司经营活动现金流对本期债券覆盖程度较好。

总体看，公司对本期债券偿付能力较强。

九、本期债券担保情况

永煤集团为本期债券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

经联合资信评估有限公司评定，永煤集团主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定（评级报告详见附件）。

1. 担保人对本期债券的担保能力

以永煤集团 2009 年底财务数据为基础，本期 10 亿公司债券占其全部债务的 3.49%，本期债券占永煤集团 2009 年底资产总额的 1.59%、所有者权益的 5.964%，所占比例较低；占其 2009 年营业收入的 8.81%，为利润总额的 0.22 倍，为经营活动现金净流量的 0.20 倍。立即偿还此笔担保债务对永煤集团影响小。

总体看，永煤集团担保实力较强，可进一步提升本期债券本息偿付的安全性。

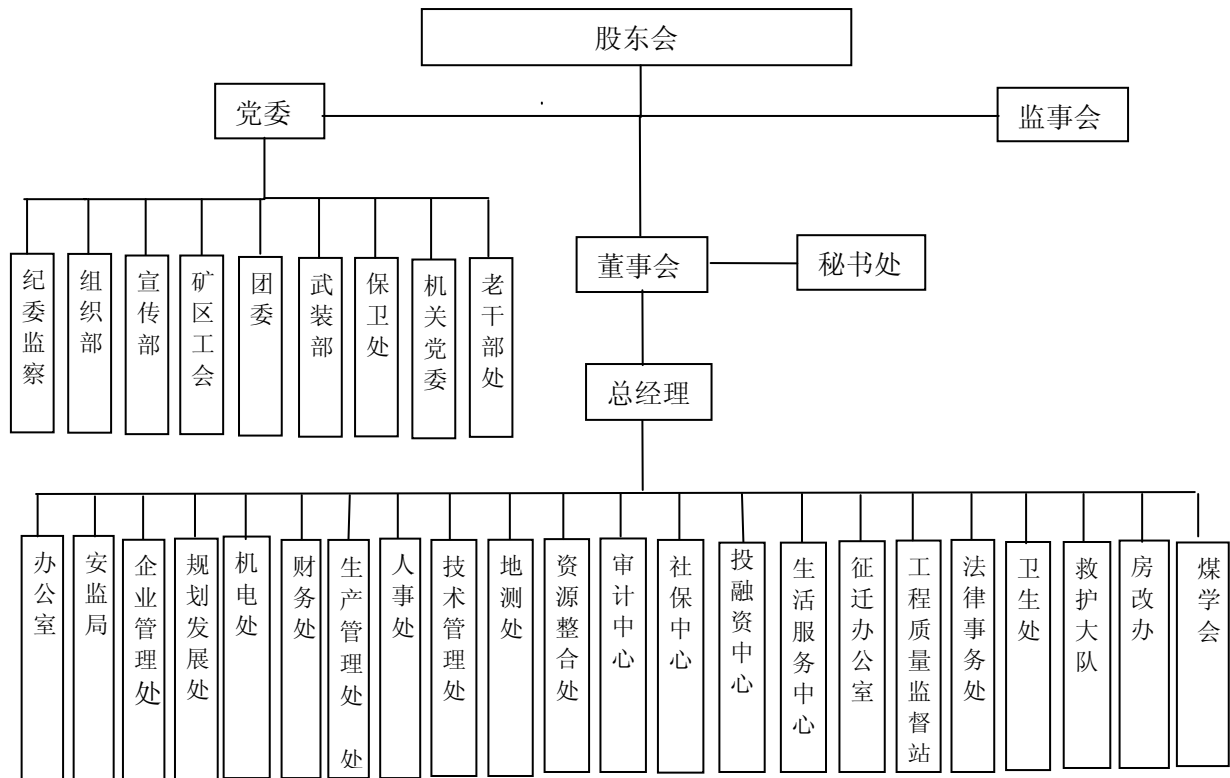
十、综合评价

煤炭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，近年来，中国的煤炭产业政策有利于大型煤炭企业的发展，行业整体发展前景较好。

公司作为河南煤业化工集团的重要组成部分，在资源储量、生产规模、地理位置及政府支持等方面优势明显。公司未来几年计划投资规模较大，对外融资需求加大；新建及收购矿井项目的投产将进一步扩大公司生产规模，增强公司抗风险能力。综合来看，公司主体信用风险低。

永煤集团对本期债券提供了无条件不可撤销连带责任保证担保，可以更好地保证本期债券本息的偿还。综合分析，本期公司债券到期不能偿付的风险很低。

附件 1 公司组织架构图



附件 2-1 2007 年~2009 年公司合并资产负债表（资产）
 （单位：万元）

项目	2007 年	2008 年	2009 年
流动资产：			
货币资金	163381.03	135236.81	144738.38
交易性金融资产	5.02	5.05	5.09
应收票据	66462.07	64205.37	102616.02
应收账款	16594.13	53042.02	35994.65
预付款项	5941.05	19198.78	25976.93
应收利息	0.00	0.00	0.00
应收股利	0.00	0.00	0.00
其他应收款	60341.85	43674.13	39038.41
存货	16359.32	27534.22	54915.83
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00
其他流动资产	0.00	0.00	0.00
流动资产合计	329084.47	342896.38	403285.31
非流动资产：			
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00
长期应收款	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	3204.05	5130.00	10227.80
投资性房地产	2658.57	2989.72	3124.80
固定资产	254731.55	291963.96	559308.26
在建工程	129852.54	255822.03	171091.03
工程物资	13.42	205.02	675.32
固定资产清理	0.00	0.00	539.36
生产性生物资产	0.00	0.00	0.00
油气资产	0.00	0.00	0.00
无形资产	23.03	56225.55	92240.25
开发支出	0.00	0.00	0.00
商誉	0.00	238.68	238.68
合并价差	0.00	0.00	0.00
长期待摊费用	102.43	2173.10	1499.92
递延所得税资产	17089.48	12434.98	13766.24
其他非流动资产	0.00	0.00	0.34
非流动资产合计	407675.07	627183.04	852712.01
资产总计	736759.53	970079.42	1255997.32

附件 2-2 2007 年～2009 年公司合并资产负债表（负债与所有者权益）
 （单位：万元）

项目	2007 年	2008 年	2009 年
流动负债：			
短期借款	9350.00	1500.00	500.00
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00
应付票据	800.00	949.45	20725.00
应付账款	69558.01	123165.73	116210.13
预收款项	13776.85	11972.42	43963.88
应付职工薪酬	55908.83	32893.48	51699.98
应交税费	16459.02	14153.45	13133.04
应付利息	14.96	0.00	311.73
应付股利	0.00	0.00	0.00
其他应付款	166263.89	219345.32	282021.10
预计负债	0.00	0.00	0.00
一年内到期的非流动负债	0.00	8000.00	13000.00
其他流动负债	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	332131.54	411979.86	541564.86
非流动负债：			
长期借款	101000.00	130000.00	222000.00
应付债券	0.00	0.00	0.00
长期应付款	110.00	41210.00	48022.80
专项应付款	646.00	966.00	1061.28
预计负债	0.00	0.00	2187.44
递延收益	0.25	0.26	0.27
递延所得税负债	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	0.00	0.00	0.00
非流动负债合计	101756.25	172176.26	273271.79
负债合计	433887.80	584156.12	814836.65
所有者权益：			
实收资本(或股本)	177369.90	219324.90	219324.90
资本公积	62559.25	29242.61	48936.18
减：库存股	0.00	0.00	0.00
盈余公积	23837.53	15865.94	23785.37
未分配利润	5718.22	20772.10	36477.57
外币报表折算差额	0.00	0.00	0.00
归属于母公司权益合计	269484.90	285205.55	328524.01
少数股东权益	33386.83	100717.75	112636.65
所有者权益合计	302871.74	385923.30	441160.67
负债和所有者权益总计	736759.53	970079.42	1255997.32

附件 3 2007 年~2009 年公司合并利润表

(单位: 万元)

项目	2007 年	2008 年	2009 年
一、营业收入	408723.30	590664.94	1134639.56
减: 营业成本	354650.13	471911.69	956017.75
营业税金及附加	4332.30	6267.16	12661.36
销售费用	2362.08	4439.38	10803.85
管理费用	37844.90	62220.16	86155.51
财务费用	184.32	177.72	13445.11
资产减值损失	1783.52	-702.13	-1591.75
加: 公允价值变动收益	0.42	0.03	0.03
投资收益	42.87	52.03	53.10
其中: 对合营企业投资收益	0.00	0.00	0.00
汇兑收益	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	7609.34	46403.01	57200.88
加: 营业外收入	5723.85	5515.52	14238.81
减: 营业外支出	2830.82	22851.76	17808.41
其中: 非流动资产处置损失	0.00	0.00	0.00
三、利润总额	10502.38	29066.77	53631.28
减: 所得税费用	4442.28	7431.39	18838.23
四、净利润	6060.09	21635.38	34793.04
其中: 归属于母公司的净利润	5934.07	15717.40	16738.75
少数股东损益	126.02	5917.98	18054.30

附件 4-1 2007 年~2009 年公司合并现金流量表

(单位: 万元)

项目	2007 年	2008 年	2009 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	514959.12	774021.86	1473575.30
收到的税费返还	3062.35	1974.86	4497.56
收到其他与经营活动有关的现金	10904.87	7813.61	1312.23
经营活动现金流入小计	528926.34	783810.34	1479385.09
购买商品、接受劳务支付的现金	332384.19	499333.42	1017003.28
支付给职工以及为职工支付的现金	100366.41	143672.12	210439.60
支付的各项税费	32448.50	62173.65	126093.50
支付其他与经营活动有关的现金	18947.69	15089.34	40269.48
经营活动现金流出小计	484146.79	720268.53	1393805.86
经营活动产生的现金流量净额	44779.55	63541.80	85579.23
二、投资活动产生的现金流量:	0.00	0.00	0.00
收回投资收到的现金	20.50	200.00	14.00
取得投资收益收到的现金	0.00	159.09	3.10
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	666.92	1511.31	316.70
处置子公司及其他单位收到的现金净额	14.40	0.00	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	4002.41	0.00
投资活动现金流入小计	701.82	5872.81	333.80
购建固定资产、无形资产等支付的现金	89131.76	160543.63	156060.03
投资支付的现金	2927.00	1925.95	38611.81
取得子公司等支付的现金净额	0.00	0.00	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	92058.76	162469.58	194671.84
投资活动产生的现金流量净额	-91356.94	-156596.76	-194338.04
三、筹资活动产生的现金流量:	0.00	0.00	0.00
吸收投资收到的现金	19765.02	47274.49	37644.99
取得借款收到的现金	110817.84	79610.00	122800.00
发行债券收到的现金	0.00	0.00	0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	911.49	1521.13	0.00
筹资活动现金流入小计	131494.35	128405.62	160444.99
偿还债务支付的现金	42899.82	53747.75	26800.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	3517.89	9747.09	15384.60
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.04	0.00
筹资活动现金流出小计	46417.71	63494.88	42184.60
筹资活动产生的现金流量净额	85076.65	64910.74	118260.39
四、汇率变动对现金的影响	0.00	0.00	0.00
五、现金及现金等价物净增加额	38499.26	-28144.22	9501.57
加: 期初现金及现金等价物余额	124881.77	163381.03	135236.81
六、期末现金及现金等价物余额	163381.03	135236.81	144738.38

附件 4-2 2007 年～2009 年公司合并现金流量表补充资料
 （单位：万元）

补充资料：	2007 年	2008 年	2009 年
一、将净利润调节为经营活动现金流量：			
净利润	5934.07	15717.40	16738.75
加：少数股东损益	126.02	5917.98	18054.30
减：未确认的投资损失	0.00	0.00	0.00
加：计提的资产减值准备	1783.52	-702.13	-1591.75
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	18737.64	31764.24	45870.95
无形资产摊销	1.20	237.82	4429.79
长期待摊费用摊销	150.80	517.72	537.50
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（减：收益）	767.14	-256.58	299.92
固定资产报废损失	0.00	0.00	3769.48
公允价值变动损失	-0.42	-0.03	-0.03
财务费用	184.32	177.72	13445.11
投资损失（减：收益）	-42.87	-52.03	-53.10
递延所得税资产减少（减：增加）	6150.92	560.28	-8831.27
递延所得税负债增加（减：减少）	-1.73	0.01	0.01
存货的减少（减：增加）	-713.63	-11174.90	-27394.21
经营性应收项目的减少（减：增加）	5529.76	-28519.13	-23505.71
经营性应付项目的增加（减：减少）	6172.82	49353.43	43809.51
其他	0.00	0.00	0.00
经营活动产生的现金流量净额	44779.55	63541.80	85579.23

附件 5 公司主要财务指标

项目	2007 年	2008 年	2009 年	平均值
经营效率				
销售债权周转次数(次)	4.92	5.90	8.87	7.19
存货周转次数(次)	21.68	21.50	23.19	22.38
总资产周转次数(次)	0.55	0.69	1.02	0.83
盈利能力				
营业利润率(%)	12.17	19.04	14.63	15.46
总资本收益率(%)	2.26	5.24	7.73	5.89
净资产收益率(%)	2.00	5.61	7.89	6.03
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	25.01	25.20	33.48	29.30
全部债务资本化比率(%)	26.85	26.68	36.74	31.74
资产负债率(%)	58.89	60.22	64.88	62.28
偿债能力				
流动比率(%)	99.08	83.23	74.47	82.02
速动比率(%)	94.16	76.55	64.33	73.96
经营现金流动负债比(%)				
EBITDA 利息倍数(倍)	9.90	11.39	6.47	8.63
全部债务/EBITDA(倍)	3.40	2.08	2.07	2.34
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.47	-0.93	-1.09	-0.47
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-14.11	-15.70	-5.69	-10.38
本期债券偿债能力				
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.33	0.68	1.24	0.89
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	5.29	7.84	14.79	10.81
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.45	0.64	0.86	0.71
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.47	-0.93	-1.09	-0.92

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	
资产总额年年复合增长率为率	(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%
净资产年年复合增长率为率	
营业收入年年复合增长率为率*	
利润总额年年复合增长率为率	
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 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

主体长期信用等级的含义同中长期债券。

联合资信评估有限公司关于 焦作煤业（集团）有限责任公司 2010 年度 10 亿元公司债券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期债券存续期内每年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

焦作煤业（集团）有限责任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（含公司及担保方的相关资料）。焦作煤业（集团）有限责任公司或者担保方如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，焦作煤业（集团）有限责任公司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焦作煤业（集团）有限责任公司的经营管理状况及相关信息，如发现焦作煤业（集团）有限责任公司或担保方出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期债券的信用等级。

如焦作煤业（集团）有限责任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，直至焦作煤业（集团）有限责任公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期债券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送焦作煤业（集团）有限责任公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零一零年五月十三日

评级业务专用章

永城煤电控股集团有限公司主体长期信用评级报告

评级结果：AA⁺

评级展望：稳定

评级时间：2010年5月13日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年
资产总额（亿元）	317.80	438.01	628.83
所有者权益（亿元）	95.64	133.83	167.68
长期债务（亿元）	100.20	81.19	174.08
全部债务（亿元）	137.27	208.65	301.80
营业收入（亿元）	327.00	513.01	676.89
利润总额（亿元）	29.73	50.55	46.39
EBITDA（亿元）	42.77	70.62	71.65
营业利润率（%）	14.53	15.85	11.61
净资产收益率（%）	23.70	28.77	20.76
资产负债率（%）	69.91	69.45	73.33
全部债务资本化比率（%）	58.94	60.92	64.28
流动比率（%）	100.15	79.34	99.91
全部债务/EBITDA（倍）	3.21	2.95	4.21
EBITDA 利息倍数（倍）	7.11	6.95	5.43

注：2008年公司本部及合并范围下属企业全面执行《企业会计准则（2006）》，并对期初数进行了追溯调整，2007年财务数据采用2008年追溯调整数。

分析师

张晓斌 吕明远
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

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对永城煤电控股集团有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了其作为河南省大型国有独资企业，目前形成了以煤炭开采、商品贸易、煤化工、有色金属和装备制造为核心的多元化产业格局，具备资源和规模优势。近年来，公司核心的煤炭业务凭借在资源储备、产品结构、开采成本和运输等环节的优势，持续快速发展，有效提升了公司的盈利水平，整体保持了较强的偿债能力。联合资信同时也关注到宏观经济波动、公司负债水平偏高及未来投资规模大，债务负担加重等因素给公司经营发展可能带来的负面影响。

未来随在建项目的逐步投产，公司主要板块的经营规模将实现进一步扩张，非煤业务的盈利能力将逐步改善，有助于进一步增强公司整体盈利的稳定性和抗风险能力。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 公司是河南省大型的国有企业，目前形成了以煤炭开采、商品贸易、煤化工、有色金属和装备制造为核心的多元化产业格局，具有较强的资源优势 and 规模优势。
2. 公司煤炭业务板块，在资源储量、产品结构、开采成本、运输等方面具有一定的优势，整体竞争实力强。
3. 公司盈利能力较强，现金流状况良好，整体偿债能力较强。

关注

1. 2008年下半年以来，全球金融危机和国内宏观经济增速放缓的影响逐步扩散，公司各主营板块的经营状况均受到一定影响，部分非煤业务出现经营亏损。

2. 公司负债水平偏高，整体债务负担较重。
3. 公司在建项目多，未来投资规模大，存在一定的对外融资压力。

一、主体概况

永城煤电控股集团有限公司(以下简称“公司”)于2007年6月经河南省人民政府国有资产监督管理委员会豫国资企改[2007]5号文批准,由河南煤业化工集团有限责任公司(以下简称“河南煤化集团”)以其持有的原永城煤电集团有限责任公司100%的国有股权发起设立,河南煤化集团是河南省国资委下属的国有独资企业。截至2009年底,公司注册资本34.00亿元,由河南煤化集团全资持有,公司实际控制人为河南省国资委。

公司经营范围涉及煤炭开采与销售、有色金属冶炼和生产、装备制造、化工产品生产和销售、商品贸易、建筑建材、发电及物流运输等,目前形成了包括煤炭开采和销售、商贸、有色金属、煤化工和装备制造在内的五大业务板块,其中煤炭开采和销售是目前公司的核心业务。

公司本部组织结构实行直线职能式管理模式,截至2009年底,公司董事会下设秘书处、资本运营部、战略研究室;党委会下设党委办公室、组织部、宣传部、纪委、矿区工会、团委;行政管理设置了行政办公室、安全监察局、计划经济部、企业管理部、生产部、机电部、财务部、人劳部、审计部、社保中心、房产处、保卫部、基建部、监察处和信息中心等15个职能部门,并拥有控股子公司132家,参股子公司50家。

截至2009年底,公司资产总额628.83亿元,所有者权益167.68亿元(其中少数股东权益88.87亿元)。2009年公司实现营业收入676.89亿元,利润总额46.39亿元。

公司注册地址:河南省永城市光明路中段;法定代表人:陈雪枫。

二、基本素质

1. 竞争实力

企业规模

公司是河南省属大型煤炭企业集团,具有较强的资源优势和规模优势,在2008年中国500强企业排名中列第130位,在中国煤炭协会公布的2008年中国煤炭工业100强企业排名中列第4位,在河南省工业企业产值利润排名中列第1位。

资源优势

公司本部所在的永城矿区是全国三大无烟煤生产基地之一,煤炭储量占豫东地区煤炭总储量的70%。近年来,公司按照“立足省内、走向全国、拓展海外”的总体战略,积极的整合河南省内外的优质煤炭资源,目前已在豫东、豫西、贵州和新疆、内蒙古等地区均建立了煤炭资源基地,合计的煤炭资源总储量达到了35.09亿吨,可采储量为19.27亿吨。

在有色金属方面,公司在河南省栾川县拥有金属储量为65.1万金属吨的钼矿,其储量位居国内目前国内已探明钼矿的前三位。

产品优势

公司本部所在的永城矿区是全国三大精品无烟煤基地之一,生产的无烟煤系无烟煤中变质程度较低的年轻无烟煤,具有特低硫、特低磷、低灰、低砷、高发热量、可磨性好、热稳定性好、活性强的禀赋,符合国家洁净煤技术发展的要求,属于国家重点保护和优先开采的煤种,也是冶金、电力、化工、建材的高质量原材料用煤和动力用煤。优异的煤质禀赋,加之先进的洗煤加工配套技术,使公司的煤炭产品在市场上具有很高的知名度,公司注册商标“中永一号”洗精煤成为行业内知名品牌。2008年,公司商品煤综合平均售价651元/吨,在行业中居于高端水平,煤炭板块的盈利能力在业内也具有领先地位。

区位优势

公司本部永城地区地处苏、鲁、豫、皖四

省结合部，紧临工业发达、煤炭需求旺盛但煤炭资源短缺的华东市场。永城矿区北靠陇海铁路，东临京沪铁路，西临京九铁路，矿区配有铁路专用线（青永铁路）。此外，连霍高速和济广高速从矿区通过，高速公路运输可直达徐州和连云港等主要港口。周边便捷的铁路、公路和港口设施，使公司受运力短缺制约的风险小，具备了较强的煤炭出矿议价能力。

技术优势

公司煤化工板块在国内首家采用了 Shell 煤气化技术，该技术在国际上处于领先地位，能够利用低成本、低质煤进行甲醇生产，能有效提高劣质煤的附加值。此外，2008 年 10 月，公司与中国航天技术研究院联合开发了航天炉（HT-L 粉煤加压气化炉）示范装置，是国内首套拥有自主知识产权的煤气化设备，该设备具有投资成本低，建设工期短，更适应中国煤化工产业的实际情况，易于大面积推广。

多元化经营优势

公司以煤炭业务为核心，利用资源优势适度发展下游煤化工产业，延伸产业链，发挥协同效应，充分挖掘产业链内的价值；在铝业板块，公司依托丰富的铝土矿资源，建立了完整的铝土矿—氧化铝—阳极碳素—电解铝—铝合金—铝加工的产业链条。此外，公司积极拓展横向多元化，通过装备制造、有色金属等产业构建了多元化的业务结构，降低单一主业的经营风险。

2. 高管人员

目前公司主要的高层管理人员包括董事长 1 人，副董事长 1 人，董事 4 人（其中两人兼任副总经理，1 人兼任公司安监局局长），副总经理 1 人，总工程师 1 人，总会计师 1 人；其中硕士学历 6 人、本科学历 3 人。

公司董事长、党委书记陈雪枫先生，1958 年生，博士学位，教授级高级工程师、高级经济师；历任义马矿务局观音堂矿洗煤厂厂长、观音堂矿长、矿务局副局长、义马煤业（集团）

公司副总经理、总经济师；鹤壁煤业（集团）有限责任公司总经理、副董事长、党委副书记；2000 年 7 月起先后任公司总经理、副董事长、党委副书记、董事长、党委书记等职务；目前兼任河南煤化集团董事长、党委书记。

公司副董事长陈祥恩先生，1959 年生，硕士学历，教授级高级工程师、高级政工师；历任朝川矿务局李湾矿矿长、党委书记、矿务局副局长、总工程师、局长、党委书记；1997 年 3 月起先后任公司陈四楼矿党委书记、矿长、公司副总经理、总工程师、副董事长；目前兼任河南煤化集团董事、常务副总经理、党委常委。

总体看，公司高级管理人员具有多年行业从业经历和丰富的管理经验，综合素质较高。

3. 外部支持

公司是河南省属的大型煤炭企业集团，在全省工业企业产值和利润排名中均居第一位，在地方经济发展中占有重要地位，地方政府的大力扶持为公司持续稳定发展创造了有利条件。

2008 年 12 月，经河南省委、省政府批准，河南煤业化工集团有限责任公司对包括公司、焦作煤业（集团）有限责任公司、鹤壁煤业（集团）有限责任公司、河南省中原大化集团有限公司和河南省煤气（集团）有限责任公司在内的 5 家省属大型煤化企业进行重组整合。煤化工产业是河南重要的支柱产业，在全省经济发展格局中具有重要的地位。河南煤化集团对 5 家省属大型煤化企业的整合是河南省为解决全省煤化产业集中度低、资源配置分散、产业结构不合理的问题，由河南省委、省政府主导，对省属煤化企业实施战略重组，统筹利用现有重点企业的资金、资源、技术、市场等生产要素，加快建成国家级大型现代化能源化工基地，巩固和提高河南在国家能源战略中地位、增强煤化产业的市场定价主导权的重要举措。

在五家整合主体中，公司资产规模最大，

综合实力最强，公司的收入和资产规模占合并后主体的比重均在 50%以上，且合并后公司董事长陈雪枫先生出任河南煤化集团董事长。作为河南煤化集团的主要组成部分，公司在河南煤化集团的未来发展中将发挥重要的作用，在省属煤炭企业中的核心地位将进一步凸显，未来公司在资产整合、产业链延伸、资源获取等方面都有望获得良好的外部支持。

三、管理体制

1. 公司治理

公司不设股东会，设立董事会，对出资人负责。出资人授权董事会行使股东会的部分职权，决定公司的重大事项，董事会是公司的最高决策机构，董事会由七名董事组成，其中职工董事 2 名（尚有一名职工董事未选举），设董事长 1 名，副董事长 1 名。公司董事每届任期三年，董事任期届满可以连任。董事任期届满未及时更换，或者董事在任期内辞职导致董事会成员低于法定人数的，在新委派董事就任前，原董事仍应当依照法律、行政法规和公司章程的规定履行董事职责。

公司设立监事会，监事会成员 6 人，监事会主席由出资人指定，其中职工代表的比例不低于三分之一。监事会每届任期三年，监事任期届满，可以连任。监事任期届满未及时更换，或者监事在任期内辞职导致监事会成员低于法定人数的，在新委派的监事就任前，原监事仍应当依照法律、行政法规和本章程的规定履行监事职责。监事列席董事会会议。

在组织架构方面，公司实行“母—子（分）”公司管理体制，根据产业结构和发展需要，组建具有法人资格的子公司和不具有法人资格的授权委托经营的分公司。公司本部依据子公司章程规定对子公司实施产权管理、资本运营、战略管理、资源配置、运营监控、技术研发和专业服务；公司本部与子公司均具有法人地位，在各自经营范围内实行自主经营、独立核算、

自负盈亏；公司根据国家产业政策及其经济发展战略，审批全资和控股子公司的发展战略、经营方针和投融资计划；公司依法享有资产收益、参与重大决策和选择管理者等权利；依照《公司法》履行出资人的其他权利。

2. 管理体制

公司根据国家有关规定，制定了内部控制及风险管理制度、标准及方法，涵盖公司的经营、管理及财务方面内容，有力保证本公司各项经营活动的正常有序运行。

在业务管理方面，公司根据煤炭、煤化工、机械制造各类业务制定了相应的业务管理流程，如《永煤控股有色金属板块战略规划管理规定》，《永煤控股装备制造板块经营计划与经营绩效考核管理办法》。建立并实施了相应流程的授权制度和审核批准制度，明确了相关部门和岗位的职责、权限，确保不相容岗位相互分离、制约和监督。

在财务管理方面，公司不断加强财务会计体系建设，制订了《永煤控股财务管控指导意见》，《永煤控股子公司财务总监报告制度》，《预算管理内部控制制度》等涵盖财务信息控制、资本监管、资金管理、预算及财务分析等方面制度和规定。

在对外投资、收购出售资产方面，公司严格按照《公司章程》、《永煤控股资本运营管理规定》、《永煤控股权益性资本投资管理规定》等适用规定进行操作。公司董事会为投资的决策机构，资本运营部是公司投资的综合管理职能部门。公司投资项目的审批流程包括初步设想、尽职调查、编制项目报告、审查报批（实施）和项目交接等五个阶段。为正确地评价投资项目的实施效果，公司对各类长期投资项目进行评价和考核。

在安全生产管理方面，公司制定了《安全生产事故隐患排查报告和治理制度》等制度。同时，为了贯彻相关制度，公司不断推出和更新其他相关内部管理办法。2008 年颁布了《关

于 2008 年安全生产工作的决定》、《关于开展安全生产基层和基础建设的意见》等。公司针对煤炭行业多发的瓦斯、水、火、煤尘、顶板五大自然灾害采取了有针对性的预防措施；并建立了专门的安全管理机构，从制度上建立并严格落实安全生产责任制；此外还建立了安全动态监控体系，督促隐患整改工作。

总体看，公司已建立了比较规范的法人治理结构，内部管理制度较健全，管理风险较低。

四、经营分析

1. 经营现状

目前公司形成了包括煤炭开采和销售、商贸、有色金属、煤化工和装备制造在内的五大业务板块，其中煤炭开采和销售是公司的核心主业。近年来，公司各主要板块的收入规模均保持了较快增长，带动了公司营业收入规模从 2006 年的 201.16 亿元，增加到 2008 年的 493.99 亿元。其中，以煤炭和钢材为主的商品贸易业务在公司收入构成中占比较高，2007 年和 2008 年占比约为 45%，相较 2006 年的 63.62% 有所降低；其次为煤炭开采和销售业务，近三年的

收入占比保持在 20% 左右；煤化工板块目前仍处于发展初期，对公司营业收入贡献相对较小。煤炭开采和销售业务是公司的核心主业，相关产品具有较高的毛利率，且近年来随煤炭价格的上涨仍逐步提升，是公司目前最主要的利润来源。公司有色金属板块自 2007 年投产以来，成为除煤炭以外对利润贡献较高的板块之一，2008 年以来受金融危机影响，国内铝价低迷，公司下属主要的铝业公司经营压力上升，毛利率出现下滑。装备制造和商品贸易板块对公司利润贡献较小，但毛利率水平相对较为稳定。2009 年 1~9 月，公司实现营业收入 494.48 亿元，实现主营业务收入 485.61 亿元，同比增幅分别为 28.52% 和 31.01%，增长主要来自商品贸易板块。同期内，煤炭开采销售业务仍保持较高的毛利率，是公司主要的利润来源，而周期性显著的有色金融和化工贸易板块经营状况仍较低迷，出现一定经营亏损，成为公司利润规模小将的主要原因，2009 年前三季度公司共实现利润总额 36.65 亿元，同比减少 15.66%。从 2009 年四季度开始，随着国内外宏观经济的逐步复苏，有色和化工等板块经营形势有所改观，公司整体的营业压力有所缓解。

表 1 2006 年-2009 年 1~9 月公司主营业务收入和利润构成情况 (单位: 亿元, %)

项目	2006 年			2007 年			2008 年			2009 年 1~9 月		
	营业收入	毛利率	利润总额占比	营业收入	毛利率	利润总额占比	营业收入	毛利率	利润总额占比	营业收入	毛利率	利润总额占比
煤炭开采与销售	46.91	51.14	--	56.95	58.31	85.72	109.32	57.57	109.28	84.37	62.44	119.29
有色金属			--	47.57	7.61	12.03	80.28	7.50	4.83	56.26	2.81	-4.67
装备制造	15.18	15.88	--	38.10	8.66	2.81	49.46	9.42	1.60	38.15	8.60	2.29
化工	0.86	8.02	--	13.07	10.33	2.74	20.19	5.00	-4.13	11.44	-28.32	-14.98
商品贸易	127.98	1.49	--	146.47	1.85	2.43	217.27	1.07	2.61	277.82	1.06	2.81
其它	10.23	15.25	--	12.57	10.82	-5.72	17.47	9.73	-14.18	17.57	12.52	-4.75
合计	201.16	14.88	--	314.73	14.47	100.00	493.99	15.92	100.00	485.61	12.22	100.00

资料来源：公司提供

2. 煤炭开采和销售

(1) 行业分析

资源分布

煤炭行业是中国重要的能源基础行业。中国能源资源的基本特点是“富煤、贫油、少

气”。既有的能源禀赋结构造成煤炭在中国一次能源消费结构中所占的比重达到 69%，未来中国能源供应以煤炭为主的格局在较长时间内无法改变。

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。截至 2007 年底，中国已查证的煤炭储量达到 7241.16 亿吨，其中生产和在建已占用储量为 1868.22 亿吨，尚未利用储量达 4538.96 亿吨，与世界探明可采储量相比，位于美国、俄罗斯之后，居世界第三位。

中国国内煤炭资源分布的基本特点为：北多南少，西多东少，煤炭资源分布与消费区不协调。中国煤炭远景储量主要分布在山西、陕西、内蒙、新疆等地，占全国的 94.4%，探明储量的 80.50% 分布在以上四省。晋陕蒙将是中国长期稳定的煤炭供给来源，其次是西南区及西北新甘宁青地区，煤炭储量丰富，但地处西部内陆，运输不便。华北、中南、京津冀地区煤炭储量有限，不能满足本地需求；东北地区作为传统煤炭基地，随着老旧煤矿的报废，短期供给潜力不足，面临资源枯竭和工业转型的挑战。

煤炭供给

2001 年以来，中国煤炭行业在国内宏观经济快速增长的带动下走进了新一轮的景气周期，行业固定资产投资持续快速增长，2004~2008 年，国内煤炭行业固定资产投资总额复合增长率超过了 20%，其中 2008 年为 2410.79 亿元，同比增长了 33.60%，2009 年行业内固定资产投资达到 3021.45 亿元，同比增长 25.3%，依然保持了较高增速。

近几年，在行业产能建设保持较快增长的同时，行业内落后产能淘汰步伐也在加速。2008 年 10 月，国家发改委和安监总局联合下发了《关于下达“十一五”后三年关闭小煤矿计划的通知》，计划 2008~2010 年关闭小煤矿 2500 座，改造 1500 座。2009 年，饱受小煤矿问题困扰的山西省先后三次出台了加快推进煤矿企业兼并重组的政策，在全省范围内对小煤矿进行了深度兼并重组及资源整合，煤炭生产矿井数量从 2008 年的 2589 处减少到 1053 处，年产能 30 万吨以下的小煤矿全部被淘汰。内蒙、河南、陕西、贵州等省区也相继出台了开

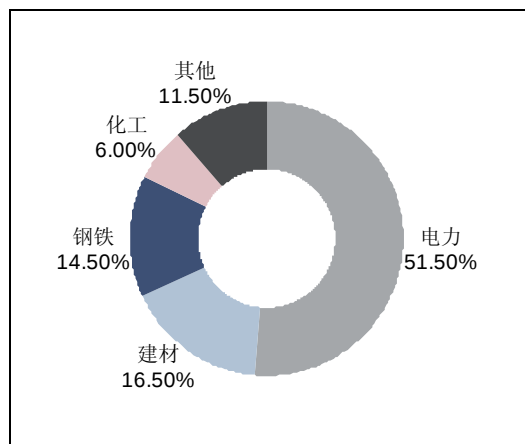
展煤矿企业兼并重组，淘汰落后产能的相关政策。

预计未来 2~3 年，国有大煤矿新增产能仍处于投产高峰期，但受资源分布情况、运力条件的限制等因素影响，局部地区的供不应求的状况也可能出现，同时煤炭企业限产措施、中小煤矿关停力度也将成为影响国内煤炭供应的重要因素。

煤炭下游需求

煤炭是中国重要的基础能源和原料，煤炭消费占中国一次能源消费的 69%，比世界平均水平高 42 个百分点。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于四大行业，电力、建材、钢铁、化工约占煤炭总需求的 89%。中国煤炭资源的消费结构中，电力约占 51.5%，建材约占 16.5%，钢铁约占 14.5%，化工约占 6%。

图 1 煤炭需求行业分布图

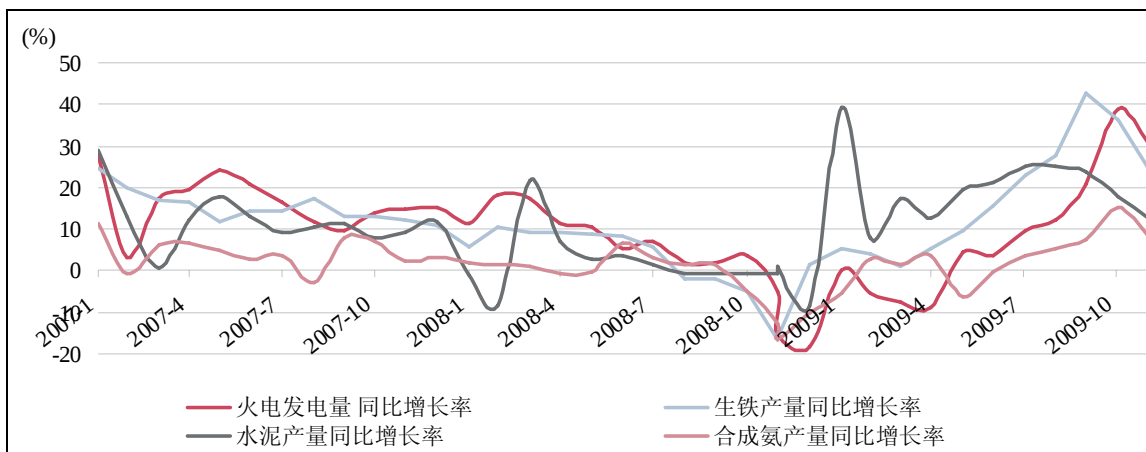


资料来源：中国统计局

2008 年下半年开始，在美国次贷危机影响下，国内经济放缓迹象明显，煤炭下游主要消费群体产能增长均明显放缓。2008 年 11 月火电、水泥、生铁、化肥同比增长分别为 -16.60%、2.80%、-16.20% 和 -16.30%。2009 年 1 月开始，在国家 4 万亿投资计划的拉动下，水泥、生铁、化肥、电力等产量也出现回升。其中主要消耗煤炭的火电行业发电量月度同比更是大幅增长，由 2008 年 11 月低点的 -16.60% 回升至 2009

年 12 月的 30.70%。发电量的迅速攀升及时扩大了煤炭需求。煤炭价格也随之再次上涨。

图 2 煤炭下游行业煤炭消费增长情况



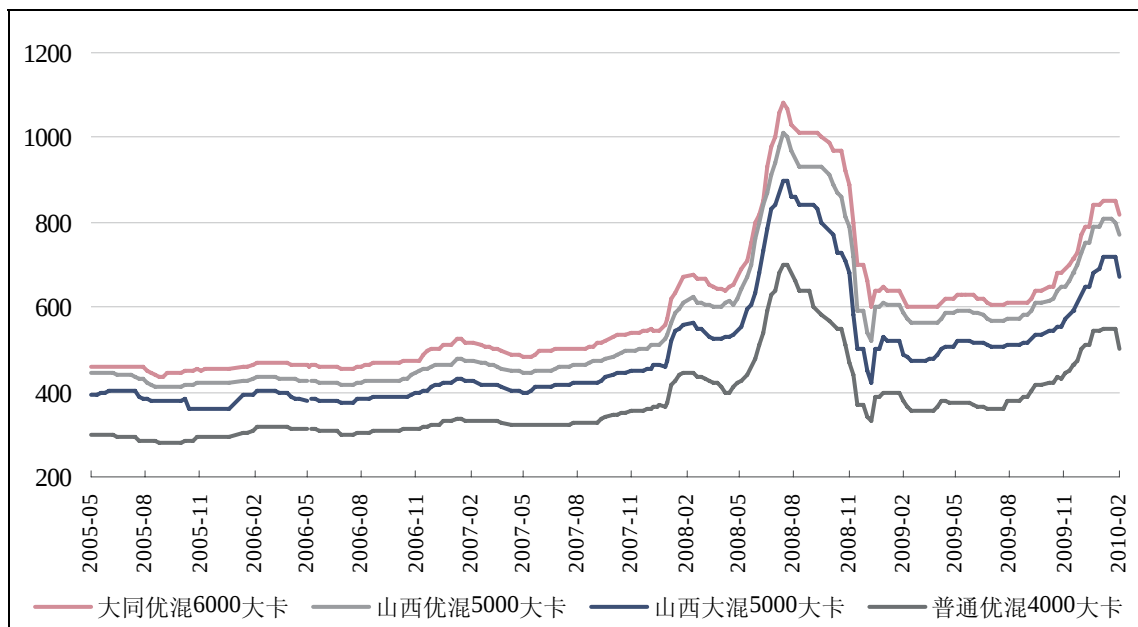
资料来源：国家统计局、wind 资讯

煤炭价格

2008 年以来，受中小煤矿整顿和雪灾等气候影响，煤炭价格持续上涨，至 2008 年 8 月达到顶峰，随后受经济危机影响，房地产、钢铁、有色金属冶炼等高耗能企业增长显著放缓，导致下游火电企业、钢铁企业煤炭需求减少，价

格大幅回落至 2008 年年初水平。2009 年 4 月供暖期结束后，由于山西等煤炭大省“限产保价”，国内煤价稳中略升。2009 年 8 月以后，随下游行业强劲反弹，煤炭价格开始温和上涨，截至 2010 年 5 月 4 日，山西大混为 625 元/吨，山西优混为 725 元/吨，大同优混为 770 元/吨。

图 3 秦皇岛港煤炭交易市场煤炭价格



资料来源：wind 资讯

煤炭运输

中国煤炭资源北多南少、西富东贫，煤炭的生产与供应基本在中、西部地区，而煤炭消费主要在东部地区，这种错位性布局导致中国煤炭运输形成“北煤南运、西煤东运”的格局。中国东、中、西部经济发展的不平衡在短时期内将难以消除，而东部缺煤地区由于开采程度高、资源逐渐枯竭，煤炭供应主要依赖西部地区的现象将更加突出。随着能源发展战略和开发重点西移和北移，长距离、大运量的煤炭运输任务将越来越繁重，煤炭运输“北煤南运、西煤东运”的格局将长期存在。

中国煤炭运输有铁路、水运、公路等 3 种运输方式。铁路以其运力大、速度快、成本低、能耗小等优势，一直是煤炭的主要运输方式。铁路运输量占中国煤炭总运量的比重一直在 50% 以上，而煤炭更是占据了全国铁路货运运力的一半以上，铁路运力直接影响了煤炭的有效供给量。2007 年，全国铁路运输煤炭 15.4 亿吨，而公路运煤仅 2.2 亿吨，内河运煤也仅 2.44 亿吨。

在中国主要运煤通道“三西”煤运的三条通道中，北通道的大秦线，煤运量从 2005 年的 2 亿吨增加到了 2007 年的 3 亿吨；在中通道，石太线煤运量持续下降，从 2005 年的 6817 万吨下降到了 2007 年的 6244 万吨，邯长线则始终运能不强，2007 年才达到 766 万吨运能；在南通道，虽然太焦线等运能有所上升，但陇海线、西康线等运量增加不多。按照铁路规划，2009 年石太线客运专线的建成通车，将释放 0.4 亿吨的运煤能力，大秦铁路将增加 0.5 亿吨运力，神木-朔州-黄华铁路将增加 0.1 亿吨运力。2009 年三条主要煤炭运输干线的运力扩容合计将达到 1 亿吨，按铁路运输占比 50% 测算，能消化 2 亿吨的新增煤炭消费量，未来两年中国煤炭运输的铁路瓶颈将明显得以缓和。

行业发展前景

未来，煤炭行业整体供求关系由偏紧转为宽松。从主要煤炭消费行业的发展趋势看，考

虑节能降耗的影响和煤炭行业新建扩建产能在未来的释放，预计国内煤炭将存在一定程度供大于求，未来煤炭价格将更多取决于财政政策的拉动效果、煤炭行业限产及关停小煤矿力度。

成本还原推动煤炭价格上涨，煤炭价格市场化程度将进一步提高。一是煤炭价格逐步市场化。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，这也是推动煤炭价格上升的因素之一；二是从 2007 年开始，电煤价格开始实现市场化，通过煤炭订货会由供需双方自主协商定价，自主衔接，扭曲的资源价格有望得到纠正。

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》，未来将进一步加快煤炭资源整合，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。目前山西、河南等省已经开始推进资源整合工作，预计未来其他省份也将逐步跟进，煤炭行业集中度和规模产量将进一步提高。

产业链逐步完善提升企业盈利能力。煤炭行业处于产业链的上游，近年来，随着煤炭行业的持续景气，一些大型煤炭企业集团为减少单一产业波动性，开始向下游产业链延伸。而且，石油价格的持续高位运行使煤炭对石油的替代性也开始逐渐显现。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，经营业绩对煤炭价格的敏感度将有一定程度下降。

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、产业布局合理、资金实力雄厚的大型煤炭企业，具备明显的竞争优势。

(2) 公司经营

目前公司拥有具煤炭采矿权的矿井 25 对，主要分布在河南省东南部、河南省中西部、贵州及新疆。截至 2009 年 9 月底，公司拥有和控制的煤炭资源量合计 180.22 亿吨，可采储量

33.79 亿吨（见表 2）。另外公司在新疆拥有较大面积的井田尚处于资源普查阶段，目前无储量数据。

表 2 截至 2009 年 9 月底公司煤炭资源储量情况(亿吨)

分布区域	资源储量	可采储量	主要煤种
河南省	21.59	11.74	无烟煤及部分焦煤、贫瘦煤
贵州省	41.00	9.00	无烟煤
新疆	97.72	0.04	气煤、长焰煤
内蒙古	19.90	12.70	长焰煤
合计	180.21	33.48	

资料来源：公司提供

近年来，随着公司逐步完成对原有矿井的升级改造，以及新建矿井的陆续投产，公司的原煤产量持续快速增长，2008 年公司实现原煤产量 1830.4 万吨，其中商品煤产量 1693.9 万吨，实现销售收入 109.32 亿元；2009 年 1~9 月，公司完成原煤产量 1841.5 万吨，其中商品煤产量 1710.0 万吨，实现销售收入 84.37 亿元。目前，公司的原煤生产能力主要依靠本部 4 对矿井，但近年来随着公司煤炭资源布局的扩张，本部矿产产量占比逐年下降。2008 年公司本部 4 对矿井完成原煤产量 1295.8 万吨，占公司原煤总产量的 70.48%（见表 3），2009 年 1~9 月，随着公司新建矿井的逐步投产，本部矿井产量占比下降为 58.70%。

表 3 近年公司煤炭产量情况（万吨，%）

	2006 年	2007 年	2008 年	09 年 1-9 月
原煤产量	1235.9	1409.9	1830.4	1841.49
本部矿井产量	1043.1	1046.2	1295.7	1080.9
本部矿井产量占比	84.40	74.20	70.79	58.70
公司主要矿井 2006~2009 年 9 月产量情况				
陈四楼煤矿	358.0	353.0	388.3	325.8
车集煤矿	238.0	233.1	277.7	223.4
城郊煤矿	447.1	423.9	465.1	385.0
新桥煤矿	-	36.2	164.6	146.7

资料来源：公司提供

从煤炭生产成本来看，2007 年，公司吨煤生产成本较上年减少了 8.94 元/吨，2008 年在人员工资、福利费用提高的推动下，公司吨煤生产成本出现较为明显的增长，达到了 235.88 元/吨，但仍低于行内平均水平。公司单位煤炭生产成本较低的原因主要是由于：①相比很多国有大型煤炭生产企业，公司人员负担较轻；②公司目前的主要矿井成新度较高，多数为 1997 年左右投产，部分为 2006 年以后投产，矿井的维修费用低。目前，公司安全费、维简记井巷费、塌陷费等均按照国家及河南省相关标准足额提取；③公司目前主要矿井单矿规模大，机械化程度较高，规模效应明显。

表 4 公司煤炭生产成本构成情况（元/吨）

	2006 年	2007 年	2008 年
1.材料	23.10	25.79	36.89
2.工资	30.68	17.89	63.68
3.福利费	1.90	1.59	12.15
4.电力	10.58	11.64	11.94
5.折旧费	12.75	13.10	15.82
6.安全费用	15.00	14.98	18.79
7.维简记井巷费	15.00	14.98	18.79
8.修理费	5.12	5.45	4.42
9.塌陷费	9.27	8.03	22.33
10.其他支出	38.15	38.15	43.31
制造成本合计	161.56	151.6	248.12

资料来源：公司提供

公司所生产的绝大部分是优质的无烟煤，具有特低硫、特低磷、低灰、低砷、高发热量、可磨性好、热稳定性好的特点，主要应用于下游的冶金、电力、化工、陶瓷、玻璃等行业，少部分用于民用，主要客户包括宝钢、武钢、沙钢、马钢、南钢等钢铁企业，以及神火铝电、豫东电厂、姜堰化肥和江苏南通等电力化工企业。主要的销售区域覆盖产区周边的 10 多个省份，其中占比最大前 5 名分别为江苏（占 23%）、安徽（占 21%）、河南（20%）、上海（占 12%）和山东（11%）。

公司煤炭运输主要通过铁路、公路和水陆联运等方式。公司铁路运费根据铁道部运费标准执行，实行代收代付，铁路专用线的收费标

准为 22 元/吨。公司作为铁道部“铁路大客户”名单内的企业，享受铁路运输的有限计划、配空、转运与挂车等服务。同时，公司主要产区永城地区地处苏、鲁、豫、皖四省结合部，临近需方市场，周边公路网络发达，基本不存在煤炭运输瓶颈，与同类企业相比具有较强的竞争优势。

公司的下游客户主要为冶金和电力企业，绝大部分煤炭产品销售通过一年期销售合同实现，在合同期限内以“随行就市、二级定价”为原则确定价格。近年来，公司通过建设洗煤厂，提高高附加值的洗精煤、洗块煤的比例，改善产品结构，提高产品售价。目前，公司本部的 4 对矿机均配备了洗煤厂，洗煤年产能达到了 1350 万吨，基本能覆盖公司 70% 的左右。此外，靠近华东沿海的优越地理位置，使公司煤炭产品的价格在同行业中处于较高水平，相比于国内其他主要的无烟煤产区，公司煤炭产品的到厂价格平均高 30~50 元/吨。2008 年国内煤炭价格大幅上涨，公司煤炭产品售价也显著高于往年，吨煤平均售价达到了 650.54 元。但 2008 年 9 月开始，国内市场冶金煤和电煤均出现较快回落，公司以冶金煤为主的产品结构受到较大影响，2009 年 1~9 月，公司煤炭平均售价为 510.80 元/吨，较去年全年平均水平下降了 21.56%，未来随着下游需求回暖，公司主要煤炭产品价格仍具有一定上涨空间。

表 5 近年公司煤炭销售情况

	2006 年	2007 年	2008 年	09 年 9 月
商品煤销量(万吨)				
原选煤	496.7	655.5	866.3	981.1
洗煤	621.9	649.3	814.1	672.3
合计	1118.6	1304.8	1680.4	1653.4
商品煤销售额(亿元)				
原洗煤	16.06	21.70	42.40	37.25
洗煤	30.84	35.24	66.92	47.12
合计	46.91	56.95	109.32	84.37
平均售价 (元/吨)	419.36	436.48	650.54	510.80

资料来源：公司提供

未来三年，公司计划进一步加大在主营的煤炭业务板块的投资力度，总投资金额约为 36 亿元，其中新建项目投资 30 亿元，在建项目投资 6 亿元。公司目前主要的在建矿井都计划于 2010~2011 年投产，未来随新建矿井和技改项目的逐步完工，2010 将达到 3000 万吨/年。主营煤炭业务产能的增长，有助于进一步提升公司整体的经营规模和盈利能力。

总体看，在主营的煤炭板块，公司的资源储量较大，煤质优良，产品附加值较高，且生产成本较低，具有较高的毛利率，同时公司在煤炭运输环节具有一定优势，整体的竞争实力强，未来随在建矿井项目的逐步投产，整体发展前景良好。

3. 有色金属

有色金属是公司重点发展的产业，也是公司未来的支柱产业和重量的利润来源，目前公司经营的有色金属产品主要涉及铝和钼。

(1) 行业状况

铝行业

铝是一种质量轻、耐腐蚀的金属，导电性好，是国民经济中不可缺少的基础性原材料之一，被广泛用于建筑、包装、电力、消费品和运输等领域。铝工业属于资金密集型高能耗基础工业。由于铝的用途广泛，所以对铝的需求通常与国内外经济状况的波动紧密相连，具有产品价格波动频繁、需求具有周期性、行业竞争激烈、受国家政策影响较大等风险特性。

从资源分布情况看，目前全球已探明的铝土矿的基础储量约 250 亿吨，加上远景储量共约 350 亿吨左右，其中几内亚、澳大利亚、巴西、牙买加、印度等国铝土矿资源较为丰富。中国已探明的铝土矿不足世界铝土矿基础储备量的 2%，主要分布于河南、山西、贵州、山东、广西等地。中国铝土矿质量较差，属铝土矿短缺国家。随着国内新建氧化铝企业的陆续投产和下游冶炼能力的扩大，中国铝土矿进口迅速增加，2009 年中国进口铝土矿约占全国总需求

量的50%以上，对外依赖性大。

氧化铝是生产电解铝的主要原料。近几年国内氧化铝产能的急剧扩张，铝土矿的进口开始逐渐替代氧化铝的进口。根据中国有色金属工业协会统计，2009年中国氧化铝产量为2379万吨，同比增长6.03%。价格方面，2008年以来，由于国内氧化铝市场新增产能的扩大，氧化铝价格面临长期压力，自2008年6月中国铝业调整价格后，氧化铝价格呈持续下降趋势，2009年四季度随宏观经济转暖有小幅回升。

目前全球电解铝产能主要分布在中国、俄罗斯、加拿大、美国、巴西、挪威等国家，中国是世界上最大的铝生产国，铝产能约占全球产能三分之一左右。根据中国有色金属工业协会统计，中国2009年电解铝产量1298.50万吨，约占全球电解铝产量的30%。目前，中国已是世界电解铝生产和消费第一大国。

受市场需求变化的影响，2008年电解铝价格大幅波动。2008年上半年伦敦金属交易所（LME）三月期铝价格涨至历史最高点3381美元/吨，自2008年9月以来，受全球金融危机和经济增长放缓的影响，房地产、汽车等重点铝消费行业陷入负增长，全球铝消费持续低迷，铝价大幅下跌。随着全球各国政府救市政策的推出，铝消费行业回暖，同时由于铝价的下跌使得部分铝厂开始停产或减产，铝价在2009年初总体上出现企稳态势，2009年四季度以来随着国内外宏观经济逐步复苏，行业整体景气度有所改观，产品价格呈小幅回升态势。

图2 LME三月期铝2001-2009年价格走势



资料来源：wind 资讯

中国铝加工具有成本优势，铝加工的技术和装备向世界水平逐步靠拢。但中国铝加工行业产业集中度低，产品结构较不合理，铝加工企业生产能力仅一万多吨，高档产品不足。随着经济的发展，中国对附加值高的铝材产品需求增加，部分企业正逐步延伸产业链，并提高加工技术水平，预计中国自产的高端产品将不断增长。产业链深度将成为决定铝加工企业竞争地位重要因素。

为保护国内铝土矿资源，抑制电解铝盲目出口，国家加大了对铝行业的调控力度。2007年国家发改委发布《铝行业准入条件》，铝行业企业的设立准入门槛明显提高。同时，国家取消了部分简单铝加工产品的出口退税，并对部分铝产品进出口关税税率进行调整。国务院于2009年2月原则通过了《有色金属产业调整和振兴规划》，规划涉及了增加储备、重点企业直购电试点、税费减免，大力发展循环经济等方面的内容。根据规划建议，电解铝企业直购电试点工作已经开始，15家电解铝企业成为试点单位；国家公布的收储计划铝100万吨中，目前已完成收储铝超过69万吨。2011年前中国将淘汰80万吨的小型预焙槽电解铝产能。国家采取的调控政策对行业短期发展形成一定压力，但有利于大型冶炼企业的发展，促进行业的整合。

铝行业是典型的周期型行业，其行业景气度与宏观经济息息相关。未来随着国内外宏观经济走势整体回升，铝行业整体景气度有望逐步改善。

钼行业

钼是一种稀有金属，主要用作冶金工业各种合金钢的添加剂，与钨、镍、钴、锆、钛、钽、铌等组成高级合金，可提高其高温强度、耐磨性和抗腐蚀性。另外，钼在化学部门也有多种应用，生产催化剂、润滑剂和颜料。

世界钼资源分布相对集中，主要分布在中国、美国、智利等国家，中国是全球最主要的钼资源国之一，资源储量占全球储量的35%以上。中国钼资源主要集中在陕西、河南、吉林、

浙江、辽宁等省，目前全球六大原生铝矿床中有三个位于中国，分别是陕西金堆城铝矿、河南栾川铝矿和吉林大黑山铝矿。

需求方面，铝的消费主要集中在钢铁行业，目前主要消费区域分别为西欧、美国、日本和中国，中国自 2000 年开始铝消费量出现快速增长，年均复合增速超过 15%，2009 年约为 3 万吨。中国是世界上主要的铝进出口国，2005 年以前以来料加工贸易为主，2005 年以后，由于取消了铝来料加工贸易的优惠政策，出口受到一定影响。

自 2004 年以来，中国政府致力于改变铝行业产能分散、生产规模小、资源利用效率低的状况，陆续关停了大批的小规模铝采选和焙烧加工产能，造成中国铝产量和出口量的大幅下滑。2005 年以后，为抑制战略资源外流，中国又开始逐渐降低并取消了绝大多数铝产品的加工贸易优惠政策和出口退税。2006 年末又在此基础上加征 10-15% 的出口关税，增加了铝产品的出口成本。2007 年 6 月 18 日起，中国开始对铝产品出口实行配额管理，进一步抑制铝产品的出口，同时也加大了国内市场的供给压力。

近年来受有色金属整体行情的影响，国际市场铝价处于高位运行阶段，2005 年中期一度达到 40 美元/磅铝的历史峰值。从历史数据看，中国市场铝价基本与国际市场一致，即使偶有差异，也是由于国内铝铁市场的短期供需形势造成的。自 2004 年开始，随着中国关闭落后产能，限制加工贸易，加征出口关税等一系列政策的出台，国内外市场价格开始出现分化。2008 年下半年以来，受主要的下游需求行业钢铁行业持续疲软的影响，国内市场铝矿价格出现大幅下跌，铝精矿价格从 2007 年底的 4100 元/吨度下降为 2008 年底的 1650 元/吨左右，并且持续的低位运行。2009 年下半年开始，随着宏观经济逐步复苏，钢铁等下游行业产能利用率有所提升，有效的带动国内铝矿需求，截至 2010 年一季度，国内铝精矿价格已回升 2100/吨。

(2) 公司经营

在铝土资源方面，公司拥有 4 个铝土矿，主要集中在河南地区，可采储量合计 396.5 万吨，目前公司具有年产 40 万吨铝土矿的能力。此外，公司还拥有 5 个铝土矿的探矿权，其中在几内亚获得了一块 550 平方公里的特大型铝土矿的探矿权，矿层厚度超过 10 米。

公司铝业板块的业务模式是将铝土矿进行氧化铝的冶炼，再将氧化铝经过电解过程形成电解铝，然后进行下游加工，制成铝板带、铝锭和铝箔等产品。目前公司在河南登封地区已经形成了完整的铝土矿-氧化铝-阳极碳素-电解铝-铝合金-铝加工的产业链条。目前公司铝产品的销售主要参照市场价格，以长单客户为主，主要的销售区域为河南、陕西、江浙和上海等。近年，随着产能逐步释放，公司铝业板块产品销量和收入规模均逐年增长（见表 6）。

表 6 铝业板块经营情况（元/吨）

销量	2007 年	2008 年	09 年 1~9 月
氧化铝	8.1	27.3	30
铝锭、铝液	15.7	14.0	6.2
冷轧铝板	3.5	13.6	12.6
板块收入	41.74	68.7	46.35

资料来源：公司提供

目前公司在河南省栾川县拥有金属储量为 65.1 万金属吨的铝矿，其储量位居目前国内已发现的铝矿前 3 位，矿产资源丰富，有良好的发展前景。该矿的品位为 0.08% 左右，目前铝矿设计开采产能为 495 万吨/年（实物吨），按目前的开采能力，公司铝矿资源的可采年限在 150 年以上。现阶段，公司拥有生产能力 3000 吨/天的选矿厂一座，另有一座 10000 吨/天的选厂处于试运行阶段，上述 2 座选厂完全达成后可满足自产铝矿的选矿需求，届时公司可对外大规模销售附加值更高的铝精矿。2008 年和 2009 年 1~9 月，公司分别销售铝矿石 373.3 万吨和 213.8 万吨，分别实现销售收入分别为 7.32

亿元和 9.47 亿元。

4. 煤化工

(1) 行业状况

中国是个贫油少气，煤炭资源相对丰富的国家。目前，中国原油进口依存度高达 47% 左右，而且未来还将不断上升。如此高的依存度已经威胁到了国家的能源安全，煤化工的发展对中国有着重要的战略意义。

以煤替代天然气的煤化工产业主要是指煤气化产业。煤气化的主要产品是尿素和甲醇，以及甲醇下游的二甲醚（DMF）、醋酸等。

2008 年下半年以来，宏观经济不断下滑，整个化工行业景气度较低，下游需求放缓，产品价格下滑，许多煤化工项目前期投资巨大，现在处于建设期或刚投产，因此许多企业面临严峻挑战。目前我国焦炭、电石、煤制甲醇、二甲醚等行业都面临产能大于需求，以及后续应用技术没有完善的现状，国家对这几个行业规定了更高的准入标准和淘汰落后产能的政策。例如规定焦炭准入条件为焦炉 4.3 米以上，产能 60 万吨以上，并将在近几年内逐步淘汰 4.3 米以下的焦炉。

由于油价回落，煤化工的两大主力产品甲醇和二甲醚价格大幅下滑。甲醇已从 2008 年 5 月底的每吨 4900 多元下降到 11 月底的每吨 2200 元，跌幅超过 50%。2009 年上半年，甲醇下游行业整体需求不振，国内甲醇行业产能过剩，同时受制于大量低价进口甲醇冲击，尤其是华东、华南地区受冲击较为明显，产品整体较保持在相对低位。2009 年 6 月，中国商务部多原产西亚和东南亚等四国甲醇产品进行反倾销调查。同时，随着 2009 年下半年国家原油价格在相对高位震荡，国际甲醇价格上涨，以及国内市场供求关系的改观，国内甲醇价格开始回升，至 2009 年底已恢复至 2130 元/吨，同时行业整体的开工率也恢复至 50% 以上。

(2) 公司经营

煤化工产业是公司为提高煤炭产品附加

值，重点打造的煤炭下游产业，也是公司未来的支柱产业之一。

公司在本部永城矿区投资建设的龙宇煤化工项目是国家级的七大重点煤化工基地之一，该项目一期年产 50 万吨煤制甲醇项目总投资 28.9 亿元，于 2004 年开始建设，2008 年初建成投产。二期 150 万吨煤制甲醇和 80 万吨烯烃项目目前仍在建设中，项目建成后，能够实现就地转化煤炭资源 660 万吨/年，实现销售收入 100 亿元，在提高煤炭附加值的同时将有效缓解煤炭运输和市场压力。公司目前采用的煤制甲醇技术是国内首家引进的英国壳牌气化炉装置技术，是少数以低成本、劣质煤为原料的煤制甲醇技术。此外，公司与中国航天技术研究院于 2008 年联合开发了航天炉（HT-L 粉煤加压气化炉）示范装置，是国内首套拥有自主知识产权的煤气化设备，该设备具有投资成本低，建设工期短，更适应中国煤化工产业的实际，易于大面积推广。

近年来，为了壮大煤化工产业规模，公司还先后兼并整合了周边濮阳甲醇厂、新乡中新化工、开封聚甲醛厂、安徽涡阳化肥厂、开封空分厂、杞县化肥厂等多个化工企业。目前，公司的煤化工产业已基本形成了年产 87 万吨甲醇、42 万吨尿素、45 万吨总氨、12 万吨 PVC 和 20 万吨二甲醚的生产能力。2008 年，公司销售甲醇 12.6 万吨、尿素 31.2 万吨、聚氯乙烯 5.2 万吨、脂肪醇 2.4 万吨、烧碱 6.3 万吨，实现收入 20.2 亿元。2009 年 1~9 月，公司销售甲醇 9.8 万吨、尿素 31.0 万吨、脂聚氯乙烯 2.1 万吨、肪醇 1.0 万吨、烧碱 3.2 万吨，实现收入 11.4 亿元。

总体看，煤化工业务能有效提升煤炭产品的附加值，而公司丰富的煤炭资源储备也为煤化工业务提供了充足的原料，煤化工业务的发展有助产业链延伸，发挥板块间的协调效应。但公司的煤化工板块业务仍处于发展初期，收入规模尚未形成，且在目前油价低位运行阶段，产品价格竞争力不足，承受了较大的经营压力。

5. 商品贸易

公司贸易板块的所经营的商品主要包括煤炭和钢材。

(1) 行业状况

煤炭贸易

近年来，中国煤炭价格体制市场化进程逐步深入，国内煤炭市场价格体制由单一的完全计划体制转为计划、市场机制并存，国内煤炭市场出现了价格双轨制的局面。目前，按照交易方式和定价方式的不同，国内煤炭可分为重点合同煤和非重点合同市场煤，其中以大型电力企业为主要下游用户的重点合同煤在整个市场中仍占有较大比重。市场煤所占比例虽相对较小，但由于价格变动随行就市，其能够及时的反映煤炭市场的供需变化，对于引导整个煤炭市场交易起着重要作用，也成为合同煤重新定价时所参考的重要标杆，而重点合同煤与市场煤之间的价差也成为了影响合同煤兑现率和煤炭市场供求的重要因素。

在煤炭价格体制市场化改革的进程中，煤炭贸易中间商随之产生，并获得了很大的发展。以国内最大的沿海煤炭交易市场秦皇岛煤炭交易市场为例，目前秦皇岛地区注册中间贸易商超过 300 家，外地中间商在秦皇岛设置的办事处也有近 300 家。中间贸易商投入部分自有资金，以现货价格从生产端采购、囤积煤炭，服务于下游客户，下游企业主要包括中小规模的地方电厂，以及水泥、造纸、印染、化工和建材类企业，此外大型电力企业的重点合同煤的供给缺口部分也由中间贸易商供货。一般情况下，贸易中间商在煤炭现货交易中主要利用掌握买卖双方供需信息的优势，成为连接供需双方的桥梁，并赚取一定的价差，但利润空间极为有限，且在煤炭价格大幅波动的情况下，中间贸易存在较大的市场风险。

钢材贸易

目前，国内钢铁企业的销售模式主要包括三种：①是由生产企业直供给下游需求客户；②是通过中间贸易商完成流转销售；③是通过

子公司或内部的分销机构完成销售。最近几年，国内重点钢铁企业销售模式分布中，直供约占 30%，分销约占 40%，零售约占 5%，出口约占 10%，通过内部分销结构销售约占 15%，其中出口销售部分也主要依靠中间贸易商实现。总体来看，国内钢材销售中，分销、零售占比较低，直供方式比重较小，目前国内市场大多数的钢材销售仍是通过中间商实现流转交易的。

钢材贸易进入门槛低，目前国内钢材贸易中间经销商数量众多，总数超过 10 万家，但其中除中钢、五矿等少数几家具有国有背景的企业外，绝大多数钢材贸易企业规模偏小，缺少综合性的，在全国范围内具有影响力的大型钢贸企业。多数钢材贸易商的业务集中在当地区域市场内，市场半径有限，在采购时面对大型的钢铁生产企业处于明显的弱势地位，议价能力较为有限。

现阶段，国内多数的钢贸企业在业务形态是以简单的中间销售为主，缺乏具有物流配送能力和加工、整合能力的综合性钢贸企业。单一的业务模式决定了钢贸企业的利润主要来源于中间差价，且利润空间很有限。而钢材产品价格本身具有较强的波动性，使得中间商在日常经营中存在较大市场风险，2008 年下半年以来，钢材价格短期内的快速回落使得很多钢贸中间商产生一定的经营亏损。虽然进入 2009 年，国内钢材价格出现一定反弹，但目前国内的钢铁行业中，仍存在一定比例的闲置产能，市场中供过于求的压力仍然存在，相关产品价格仍不稳固。

(2) 公司经营

公司商品贸易业务主要由下属的控股或全资子公司上海龙宇矿业有限公司、永城煤电上海有限公司和永城煤电集团聚龙物流贸易有限公司负责运营，主要是为公司长期战略合作客户提供煤炭、钢材和铁矿石等产品，主要的业务模式是在现货市场直接进行采购和销售。

近年来，公司扩大贸易板块的经营规模，板块收入逐年增长，2008 年达到了 217.27 亿元，

较上年增长了 48.34%，货种主要以煤炭、钢材和铁矿石为主，其中 2008 年公司的煤炭、钢材和铁矿石的贸易量分别为 1432.34 万吨、107.5 万吨和 152.27 万吨，其他部分主要为稀有金属矿石；2009 年公司根据市场需求状况对贸易业务结构进行调整，增加了氧化铝、铝锭及油品等品种。2009 年 1~9 月公司煤炭、钢材、铁矿石、氧化率、铝土矿和油品贸易量分别为 1432 万吨、267 万吨、77 万吨 82 万吨、22 万吨和 18 万吨。

表 7 公司商品贸易业务收入情况（亿元，%）

货 种	2008 年		2009 年 1~9 月	
	收入	占比	收入	占比
煤炭	101.25	46.60	85.39	30.74
钢材	58.67	37.00	79.96	28.78
铁矿石	19.20	8.84	6.88	2.48
氧化率			18.05	6.50
铝锭			27.53	9.91
油品			10.52	3.79
其他	38.15	17.56	49.47	17.81
合计	217.27	100.00	277.82	100.00

资料来源：公司提供

公司在商品贸易业务的销售和应收账款、预付账款管理、大额资金支付方面均设置了严格的内部规定，通过设立授权、应收账款监控和催收、预付款造成损失的惩罚、财务部门与业务部门的相互监督等制度，对资金流动性进行严格的控制。在目前的宏观经济形势下，公司进一步加强对相关产品市场价格的跟踪、交易对手风险管理及现金流管理，随时保持贸易业务规模的灵活性，严格的控制贸易业务可能产生的信用销售风险和资产减值风险。

总体看，贸易类业务的发展有助于公司对市场信息的变化保持较高的灵敏度，并及时将客户需求和产品价格等信息传导至生产部门，对主营的煤炭和有色等板块形成一定促进作用，但贸易业务利润空间有限，对公司整体盈利贡献较小，且容易受到产品市场变化的冲击。

6. 装备制造

近年来，公司通过兼并收购的方式，逐步涉足装备制造业的发展，主要的产品包括轴承和空分设备。

目前，公司轴承业务的主要经营主体是洛阳 LYC 轴承有限公司（以下简称“洛轴 LYC”）。2004 年 12 月，公司通过收购方式，与洛阳轴承集团公司（以下简称“洛轴集团”）重组成立了洛轴 LYC。洛轴 LYC 的前身洛轴集团是国内规模最大的综合性轴承制造企业之一，拥有完善的研发创新体系，拥有多项自主知识产权技术，能够设计各种精度等级的 1 万多个轴承品种。洛轴 LYC 在继承洛轴集团研发体系的基础上，发展出了丰富的产品线，目前的主导产品包括铁路轴承、汽车摩托车轴承、电机轴承、特种精密轴承、矿山冶金轴承和军工轴承等。同时，洛轴 LYC 凭借在相关领域的技术优势，成为了国际《滚动轴承风力发电机轴承标准》的唯一指定单位，并开始大力开发风电用轴承等具有良好市场潜力的产品，成为了目前国内少数几家能够量产兆瓦级以上风电轴承的企业。2008 年和 2009 年 1~9 月，公司分别销售各类轴承 5161 万套和 3617 万套，实现销售收入分别为 33.7 亿元和 29.16 元。

目前，公司空分设备业务的主要经营主体是开封空分集团有限公司（以下简称“开封空分”）。2007 年 7 月，公司根据河南煤化集团《关于整体受让开封空分集团有限公司 100% 股权的批复》，整体收购了开封空分。开封空分的主要产品为成套大、中型空分设备，同时生产以金属组装式冷库为代表的冷链设备和工业废水及城市污水处理工程及设备，在规模填料精馏塔、无氢制氮大型内压缩流程等技术的应用已达国际先进水平，在国内居领先地位。其下游行业主要包括煤化工、石油化工、钢铁冶炼及发电等。2008 年和 2009 年 1~9 月主打产品空分设备分别销售 24 套和 10 套，分别实现销售收入 7.5 亿元和 6.5 亿元。

7. 经营效率

2007~2009年,受益于收入规模的快速增长,以及贸易业务收入占比的提升公司销售债权周转次数、存货周转次数呈上升趋势,2009年分别为14.63次和19.59次;总资产周转次数则有所波动,2009年为1.08次。总体看,公司经营效率正常。

8. 未来发展

未来公司将以本质安全、节能环保、持续高效、科学发展为目标,以煤炭为主业,并适度多元化,发展成为行业一流、国内领先且具有国际竞争力的集能源、装备制造、有色金属和化工于一体的大型综合性集团企业。在产业定位方面,公司将坚持做强、做精、做大煤炭主业,以煤炭为核心,纵向和横向发展适度多元化,延伸产业链,提升资源的附加值和公司的核心竞争能力。在产品定位方面,煤炭业务在重点保持市场高端产品的同时,积极发展在钢铁、电力、化工等方面的原料、燃料用煤。在资源扩张中有针对性的增加其他煤种的资源储备,最终形成多煤种的产品结构;在装备制造方面,通过建立细分产品技术核心竞争力,实现快速增长;有色金属板块,利用突出的资源优势发展钼产业,进入产业链的核心环节;化工方面,形成以煤制化学产品及煤制烯烃为核心的产业链。

根据公司战略规划,2010年公司将建成十大产值超过30亿元的主业生产基地,包括豫东、豫西、贵州三大煤炭生产基地;永城、涡阳、濮阳三大煤化工基地;栾川钼矿采选加工基地;登封铝冶炼加工基地;洛阳轴承生产基地;开封机械设备生产基地。实现年产煤炭3000万吨,甲醇146万吨,氧化铝80万吨,钼精粉2万吨,轴承7000万套。形成煤炭、煤化工、有色金属、装备制造四大产业板块。

未来公司将继续稳步推进目前在建的矿井新建和改造项目,同时也将通过新建项目加大在煤炭、煤化工和装备制造业板块的投资力度,

未来三年主要的新建项目包括内蒙古煤矿项目、顺和矿建设项目、永化焦村技改项目、永银20万吨PVC和20万吨烧碱项目、中新化工20万吨甲醇项目,以及装备制造板块洛轴新老区建设项目和开封空分新线建设项目。未来三年,公司总的投资规模在50亿元以上,由于未来投资规模巨大、投资周期较长,公司计划积极拓宽各种融资渠道,并进行上市融资。

总体来看,公司战略规划如能顺利实施将使公司现有主要要板块的竞争实力进一步提升,有助于分散单一煤炭主业的风险,提高公司的综合竞争力和抗风险能力。但大规模的项目投资将增大公司的资金压力,加重公司的债务负担。

五、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2007年财务报告经中勤万信会计师事务所有限公司审计;2008年财务报告经大信会计师事务所有限公司审计;2009年财务报告由天职国际会计师事务所有限公司审计,并分别出具了标准无保留意见的审计报告。

2007年公司本部仍执行原企业会计准则,部分下属合并单位执行新会计准则,合并报表依据国资发评价[2007]171号文直接合并编制,不进行调整。2008年公司本部及合并范围内的所有下属企业均执行新会计准则,合并报表依据新会计准则编制并对期初数进行了追溯调整。为增强数据的可比性,以下财务分析以2007数据采用经追溯调整过的2008年期初数(上年数)。

2008年公司财务报表合并范围较上年减少6家合并单位,其中4家是由于关停并转或清理解散的原因;另外两家是由于2008年公司按照新会计准则要求,对所属子公司归属关系重新梳理,依据实质控制确认子公司,减少了两家原合并范围内不具实际控制权的子公司,2008年期初新准则转换审计时已将上述因素剔除并

进行相应调整。2008年公司财务报表合并范围较上年增加32家子公司，主要为新设立的子企业 and 非同一控制下合并所增加的子公司。合并范围变化对公司财务数据有一定影响。2009年，公司合并范围在2008年基础上增加20家子企业，其中二级子公司4家，相关公司整体资产、收入规模较小，对合并口径财务数据影响不大。

截至 2009 年底，公司资产总额 628.83 亿元，所有者权益 167.68 亿元（其中少数股东权益 88.87 亿元）。2009 年公司实现营业收入 676.89 亿元，利润总额 46.39 亿元。

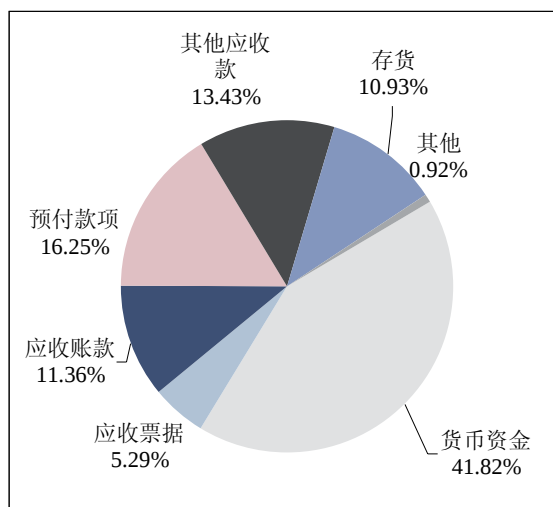
2. 资产构成及资产质量

近年来，公司资产规模大幅增长，截至 2009 年底，公司资产总额合计 628.83 亿元，其中流动资产占 44.19%，非流动资产占 55.81%，资产构成主要以非流动资产为主，资产整体的流动性好于一般煤炭企业，主要是贸易业务规模较大的影响。

流动资产

2007~2009 年，随着业务规模的扩张，公司流动资产规模年均增长 42.27%，截至 2009 年底流动资产合计 277.89 亿元，主要包括货币资金、存货、预付款项、应收账款、其他应收款和应收票据（见图 3），其中货币资金占比较大。

图 3 2009 年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

截至 2009 年底，公司货币资金 116.21 亿元，近三年复合增长率为 83.18%，大幅增长的原因主要包括近几年公司整体盈利提升，经营活动产生的现金净流入增加；另一方面是公司经营规模扩张后，所需流动资金增加。截至 2009 年底公司现金类资产（货币资金、交易性金融资产和应收票据）合计 130.91 亿元，公司现金类资产规模大。

2007~2009 年，随收入规模提升，尤其是贸易业务的大幅增长，公司应收账款规模年均增长 20.72%，截至 2009 年底应收账款净额为 31.56 亿元，主要是由煤炭产品销售和商品贸易业务所产生。从应收账款的集中度看，前五名欠款客户合计占比为 6.05%，应收账款集中度较低；从应收账款账龄看，1 年以内的占 83.83%，1~2 年的占 8.86%，2 年以上的占 7.31%，公司应收账款账龄分布合理；公司按账龄法计提坏账准备，截至 2009 年底公司计提坏账准备余额 1.70 亿元，计提比例为 5.11%，计提较为充分。总体看，公司应收账款账龄较短，集中度较低，整体应收账款风险较小。

2007~2009 年，贸易业务规模的扩张带动了预付账款规模的增长，截至 2009 年公司预付款项合计 45.16 亿元，其中 1 年以内的占比为 94.31%，主要为商品贸易业务预付供货商的采购款以及公司支付的用于购买探矿权款项。

近三年，公司其他应收款规模增长较快，截至 2009 年底合计 37.32 亿元，占流动资产的 13.43%，主要为公司兼并收购过程中发生的预付增资款、收购款，参与竞拍项目的保证金，以及与关联企业间的往来款等。截至 2009 年底，公司其他应收款中，1 年以内的占 82.86%，1~2 年占 12.73%，2 年以上占 4.41%。2009 年底公司对其他应收款提取 0.67 亿元坏账准备。

2007~2009 年，公司存货水平随收入规模扩张保持较快增长，截至 2009 年底存货合计 30.38 亿元。截至 2009 年底公司存货构成中，原材料占 33.41%，库存商品占 36.34%，半成品和在产品占 25.54%，其他占 4.72%，截至 2009

年底，公司共计提存货跌价准备 0.31 亿元。

非流动资产

截至 2009 年底，公司非流动资产合计 350.94 亿元，近三年的复合增长率为 32.36%，主要来自长期股权投资增长及主营煤炭业务带动的固定资产、在建工程及无形资产的增加。非流动资产构成主要以固定资产（占 51.03%）、在建工程（占 18.37%）、无形资产（占 12.79%）和长期股权投资（占 7.20%）为主。

近几年公司长期股权投资大幅增长，截至 2009 年底长期股权投资净额 25.29 亿元，主要为对义马煤业集团新义煤业有限公司、中诚信托投资有限责任公司、河南煤气（集团）有限责任公司等企业的长期股权投资，2009 年底公司对长期股权投资提取 1.33 亿元减值准备。

2007~2009 年，公司固定资产年均增长 40.76%，截至 2009 年底，公司固定资产原值合计 230.52 亿元，主要为煤炭、化工、有色金属及装备制造业务板块的相关机械设备及建筑物，截至 2009 年公司固定资产累计折旧 51.15 亿元，综合成新率为 77.68%，共计提减值准备 0.22 亿元。

近三年，公司处于大规模建设期，在建工程规模始终保持在较高水平，截至 2009 年底合计 64.47 亿元。

公司无形资产主要为土地使用权和煤炭采矿权，近几年公司通过收购等方式获取了大规模的矿产资源，由此带动无形资产年均增长 45.72%，截至 2009 年底合计 44.90 亿元，其中土地使用权占 35.83%，煤炭采矿权占 61.48%。

总体看，公司资产规模保持稳步增长，以非流动资产为主。流动资产中货币资金占比较大，应收款项平均账龄较短；非流动资产主要以固定资产和在建工程为主。公司资产构成相对稳定，符合企业经营特点，整体资产质量好。

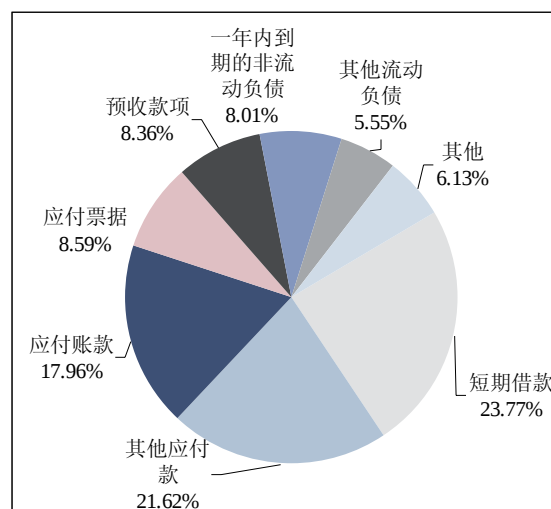
3. 负债及所有者权益

近年来在盈利规模增长的带动下，公司所有者权益持续增长，截至2009年底，公司所有者权益（含少数股东权益）合计167.68亿元，近三年符合增长率为32.41%，主要来自未分配利润和少数股东权益的增长，所有者权益中实收资本占20.98%，资本公积占2.75%，未分配利润占22.01%，盈余公积占0.16%，少数股东权益占53.00%，所有者权益稳定性一般。

2007~2009年，公司整体负债规模持续增长，年均增速为44.07%，截至2009年底公司负债总额合计461.15亿元；同期内公司负债结构有所变化，流动负债规模有所提升，截至2009年底，流动负债占比为60.32%，非流动负债占39.68%。

2007~2009 年，公司流动负债年均增长 53.99%，增长主要来自短期借款、应收票据和其他应付款。截至 2009 年底流动负债合计 278.14 亿元，主要以短期借款、应付账款、其他应付款和预收款项为主（见图 4）。截至 2009 年底，公司其他应付款合计 60.14 亿元，主要为按照合同进度尚未支付的股权收购价款及在建项目收到的投标保证金；其他应付款中账龄 2 年以内的占 92.20%。截至 2009 年底，公司其他流动负债合计 15.43 亿元，主要为尚未兑付的短期融资券。

图 4 2009 年底公司流动负债构成



资料来源：公司年报

2007~2009年,受长期借款规模变化影响,公司非流动负债规模呈波动增长趋势,截至2009年底合计183.00亿元,主要由长期借款、应付债券和预计负债构成,占比分别为79.82%、15.30%和3.00%。

近几年,经营规模扩张产生的新增流动资金需求以及大量投资项目产生资本性支出使公司债务规模快速增长,近三年的复合增长率为48.28%,截至2009年底债务规模合计301.80亿元,其中短期债务占42.32%,长期债务占57.68%,债务结构基本合理。

2007~2009年,公司债务规模高速扩张,整体的负债水平和债务负担呈逐年上升趋势,但得益于权益规模的较快增长,债务负担上升相对较缓,公司资产负债率和全部债务资本化比率分别由2007年末的69.91%和58.94%上升至2009年底的73.33%和64.28%。

总体看,目前公司流动负债占比较高,整体的债务负担较重,未来公司投资项目规模较大,对外债务融资的依赖程度依然较高,公司债务负担仍有可能上升。

4. 盈利能力

2007~2009年,在主营的煤炭及贸易业务规模快速增长的带动下,公司收入规模快速扩张,近三年营业收入的年均复合增长率为43.88%,2009年共实现营业收入676.89亿元。

2007~2008年,受益于主营煤炭业务利润率的提升,公司营业利润率呈上升趋势,但2008年下半年以来,公司经营的化工、有色金属等板块受宏观经济波动冲击较大,毛利空间受到挤压,进入2009年相关板块整体经营形式仍较为低迷,毛利率仍处于较低水平,化工等板块出现亏损,使公司整体利润率水平出现下滑。同时2009年,毛利率较低的贸易业务占收入比重大幅提升,进一步拉低公司的营业利润率,2009年公司营业利润率为11.61%,较2007年的14.53%和2008年的15.85%均明显下滑。

从各板块盈利能力看,近年来商品贸易业

务收入占公司主营业务收入比重始终在40%以上,2009年超过60%,但由于其毛利率低,对利润贡献有限。主营的煤炭开采板块,公司在产品结构、开采成本、运输等环节具有一定的竞争优势,产品具有较高的毛利率,因此煤炭开采和销售业务成为了公司主要的利润来源。有色金属板块自2007年投产以来,成为出煤炭以外对利润贡献较高的板块之一,2008年受全球范围内有色金属价格波动的影响,板块毛利率水平及对公司利润贡献程度有明显下滑。装备制造板块收入规模相对较小,但毛利率相对稳定,对利润亦有一定贡献。

2007~2009年,受营业利润率变化影响,公司盈利水平出现一定波动,但得益于主营煤炭业务较强的盈利能力,公司整体的利润规模仍保持在较高水平,2007~2009年公司利润总额分别为29.73亿元,50.55亿元和46.37亿元。受利润规模变化影响,公司盈利指标也小幅波动,2009年公司净资产收益率和总资本收益率分别为20.76%和10.22%。

总体看,公司整体盈利能力较强,煤炭业务是公司主要的利润来源,目前非煤业务仍处于整合发展初期,同时在前期宏观经济波动形势下,部分非煤板块盈利能力受到一定影响。未来,随着宏观经济的进一步复苏,以及相关板块业务规模的扩张,非煤业务的盈利能力有望逐步改善,公司整体的盈利能力和盈利稳定性均有望得到进一步提升。

5. 现金流分析

近年来,在收入规模持续扩张的带动下,公司经营活动现金流入量大幅增长,2009年销售商品、提供劳务收到现金和经营活动产生的现金流入分别为768.74亿元和780.03亿元。2007~2009年,公司现金收入比逐年提升,2009年为113.57%。2007~2009年,公司经营活动产生的现金净流入规模呈波动增长趋势,经营活动体现出较强的获现能力,三年累计净流入规模为121.33亿元,其中2009年51.23亿元。

总体看，目前公司经营活动获现能力较强。

从投资活动看，2007~2009 年公司投资活动产生的现金流入规模有所波动，2009 年为 27.64 亿元，主要为收回投资收到的现金。近年来，随经营规模的快速扩张，在建项目的持续投入，公司资本支出压力增大，相应投资活动现金流出规模保持在较高水平，近三年投资活动净现金均表现为净流出，累计净流出规模为 237.17 亿元，其中 2009 年为 72.32 亿元，较上年小幅回落。

从筹资活动来看，尽管经营活动保持了较强的获现能力，但近年来公司大规模资本支出所需的资金仍主要依靠外部融资解决，目前银行借款是公司主要的融资方式。2007~2009 年，公司筹资活动产生的累计现金净流入规模为 199.24 亿元，其中 2009 年为 86.46 亿元。

总体看，目前公司经营活动获取现金能力较强，但公司投资规模大，仍存在一定的对外融资压力。

6. 偿债能力

2007~2009 年，公司短期偿债指标有所变动，2009 年由于流动资产规模的快速增长，公司短期偿债指标较上年明显改善，截至 2009 年底公司流动比率和速动比率分别为 99.91% 和 88.99%。2007~2009 年公司经营现金流动负债比有所波动，但整体仍保持在较高水平，2009 年为 18.42%，经营现金流对流动负债覆盖程度较高。目前公司现金类资产规模较大，截至 2009 年底达到了 130.91 亿元，对公司流动负债的覆盖倍数为 0.47 倍。总体看，公司现金类资产规模大，经营活动现金流对流动负债覆盖程度较好，短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，近年来公司盈利水平小幅波动，但受益于利息及折旧规模的增加，公司 EBITDA 规模逐年提升，2009 年为 71.65 亿元。2007~2009 年，债务规模的快速扩张使公司利息支出增长较快，公司 EBITDA 利息倍数有所下降，2009 年为 5.43 倍。2007~2009 年，

公司全部债务/EBITDA 倍数小幅波动，但整体仍保持在较好水平，2009 年为 4.21 倍。总体看，受益于较强的盈利能力，公司 EBITDA 对全部债务的覆盖程度处于较好水平，长期偿债能力较强。

截至 2009 年 9 月底，公司合并口径下对外担保总额为 14.35 亿元，担保比率为 9.14%，主要的被担保对象均为大型的煤电企业，公司或有负债风险可控。

截至 2009 年底，公司合并口径下共获得了多家政策性银行和商业银行共计 643.75 亿元的综合授信额度，其中未使用额度为 451.48 亿元，公司间接融资渠道畅通。

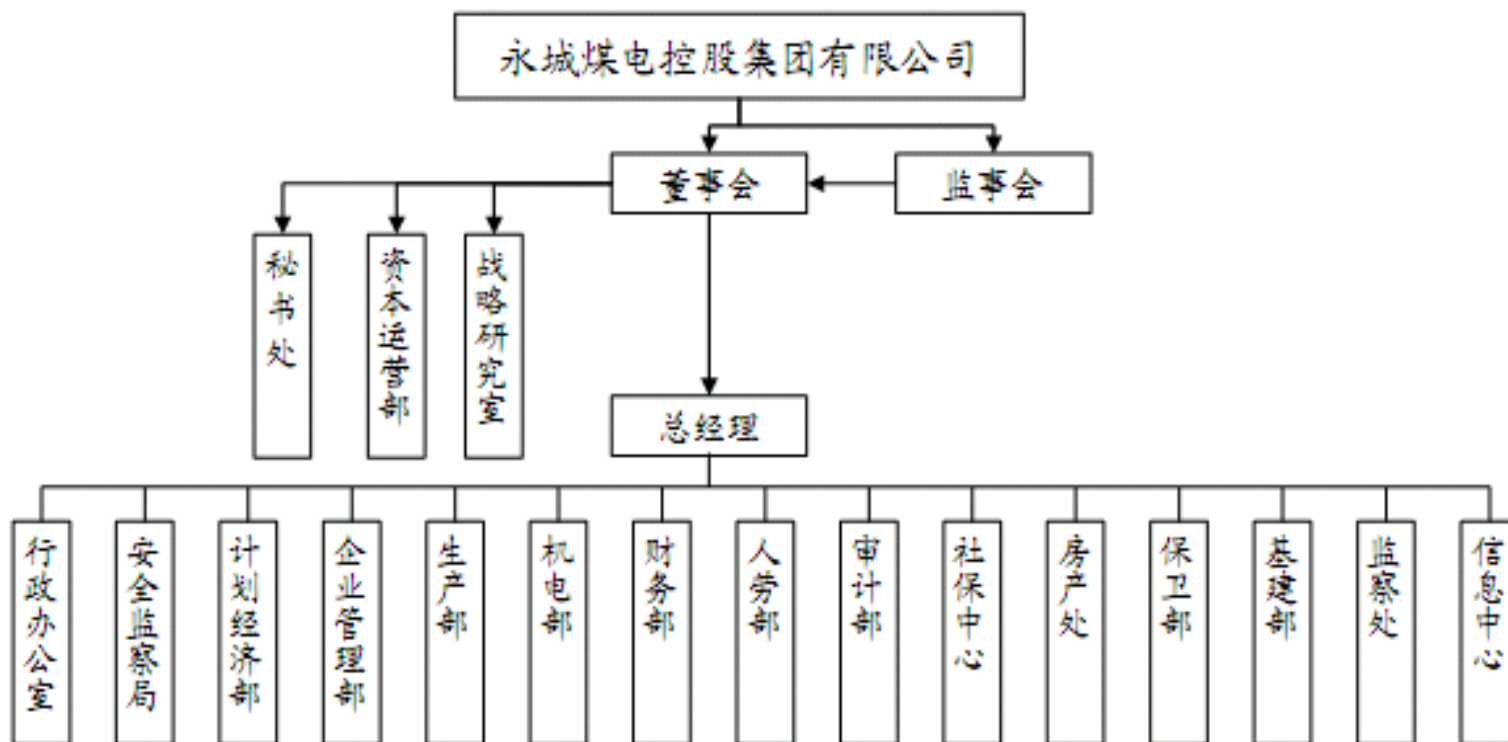
六、综合评价

公司作为河南省大型的国有独资企业，目前形成了以煤炭开采、煤化工、商品贸易、有色金属和装备制造为核心的多元产业格局，具有较强的资源优势 and 规模优势。公司主营的煤炭板块，在资源储量、产品结构、开采成本及煤炭运输等环节具有的一定优势。近年来，在煤炭及贸易板块的带动下，公司经营规模不断扩张，收入水平持续增长。目前，公司盈利能力较强，现金流状况良好，整体的偿债能力较强，但负债水平偏高，整体债务负担较重。公司在建项目较多，未来投资规模大，存在一定的对外融资压力。

公司的非煤业务目前仍处于发展初期，2008 年以来受宏观经济波动影响，各板块盈利能力均受到一定影响。未来，随着宏观经济的进一步复苏，以及相关板块业务规模的扩张，非煤业务的盈利能力有望逐步改善，有助于进一步增强公司整体盈利的稳定性和抗风险能力。

总体看，公司主体信用风险很低。

附件 1 公司组织结构图



附件 2-1 公司 2007~2009 年合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)
流动资产：				
货币资金	343952.48	514181.04	1162130.84	83.81
交易性金融资产		5125.20	4.74	
应收票据	63405.42	144294.27	146932.62	52.23
应收账款	216546.21	207634.46	315601.69	20.72
预付款项	173688.39	298232.71	451621.26	61.25
应收利息	414.31	72.34		-100.00
应收股利	78.34	125.82	22.93	-45.90
委托贷款				
其他应收款	179684.97	239294.32	373194.34	44.12
存货	196877.77	305526.87	303765.87	24.21
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	91.08		25600.00	1576.52
流动资产合计	1174738.96	1714487.02	2778874.28	53.80
非流动资产：				
可供出售金融资产			25744.26	
持有至到期投资	50000.04	100000.00		-100.00
长期应收款	26592.68	32963.39	32963.39	11.34
长期股权投资	116836.95	117452.97	252854.18	47.11
投资性房地产	1195.10	2409.50	2149.16	34.10
固定资产	903856.08	1526699.54	1790750.55	40.76
在建工程	564613.91	425570.49	644726.16	6.86
工程物资	50938.86	12170.76	86417.28	30.25
固定资产清理	26.23	279.45	219.30	189.15
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	211454.57	264895.13	449017.76	45.72
开发支出			8.78	
商誉	16513.76	37652.41	38473.30	52.64
长期待摊费用	3959.10	2613.73	4021.40	0.78
递延所得税资产	13263.60	28343.86	39131.02	71.76
其他非流动资产	43980.38	114582.37	142950.84	80.29
非流动资产合计	2003231.25	2665633.61	3509427.36	32.36
资产总计	3177970.21	4380120.62	6288301.64	40.67

附件 2-2 公司 2007~2009 年合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)
流动负债：				
短期借款	267484.00	683896.00	661238.00	57.23
应付票据	36420.83	175264.49	238888.04	156.11
应付账款	339149.33	368979.75	499617.44	21.37
预收款项	125093.91	114526.44	232528.22	36.34
应付职工薪酬	30029.57	106699.31	124651.88	103.74
应交税费	39238.73	45044.10	35112.32	-5.40
应付利息	1000.65	2248.92	10844.05	229.20
应付股利	2447.12	12245.81		-100.00
其他应付款	265312.03	236696.19	601394.35	50.56
一年内到期的非流动负债	66758.17	312580.00	222818.00	82.69
其他流动负债		102791.00	154334.17	
流动负债合计	1172934.33	2160972.01	2781426.46	53.99
非流动负债：				
长期借款	951788.82	761928.57	1460767.95	23.89
应付债券	50249.20	50000.00	280000.00	136.06
长期应付款	10172.04	11479.35	19664.69	39.04
专项应付款	12572.30	9228.20	11478.26	-4.45
预计负债	23861.55	46819.32	54989.61	51.81
递延所得税负债		1403.66	2929.14	
其他非流动负债			200.00	
非流动负债合计	1048643.92	880859.10	1830029.65	32.10
负债合计	2221578.25	3041831.11	4611456.11	44.07
	0.00	0.00	0.00	-8.31
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	343200.00	351778.00	351778.00	1.24
资本公积	2038.60	18446.61	46147.77	375.78
减：库存股			18428.02	
盈余公积	2652.02	2652.02	2652.02	
未分配利润	80148.42	231952.93	369101.64	114.60
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	428039.04	604829.56	788107.45	35.69
少数股东权益	528352.92	733459.95	888738.09	29.70
所有者权益（或股东权益）合计	956391.96	1338289.52	1676845.53	32.41
负债和所有者权益（或股东权益）总计	3177970.21	4380120.62	6288301.64	40.67

附件 3 公司 2007~2009 年合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)
一、营业收入	3269977.62	5130106.15	6768877.56	43.88
减: 营业成本	2779841.55	4292715.36	5950178.30	46.30
营业税金及附加	14955.95	24064.67	32660.38	47.78
销售费用	27234.16	42148.58	40908.62	22.56
管理费用	107064.97	176621.42	182992.08	30.74
财务费用	41909.23	77735.18	122162.95	70.73
资产减值损失	6490.33	18174.30	4378.29	-17.87
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)	5115.94	2174.39	6054.93	8.79
其中: 对联营企业和合营企业的投资收 益	656.57	-7004.65	-1144.58	
汇兑收益 (损益以“—”号添列)				
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	297597.38	500821.04	441651.87	21.82
加: 营业外收入	3819.08	12230.90	25758.12	159.70
减: 营业外支出	4073.60	7552.26	3543.23	-6.74
其中: 非流动资产处置损失	1371.56	4127.05		-100.00
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	297342.85	505499.68	463866.76	24.90
减: 所得税费用	70718.00	120466.36	115706.64	27.91
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	226624.86	385033.32	348160.13	23.95
其中: 归属于母公司所有者的净利润	108065.09	173406.58	163100.88	22.85
少数股东损益	118559.76	211626.74	185059.24	24.94

附件 4-1 公司 2007~2009 年合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)
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	3312909.57	5501502.89	7687372.65	52.33
收到的税费返还	3593.96	5449.68	3955.34	4.91
收到其他与经营活动有关的现金	84229.80	53540.34	108933.03	13.72
经营活动现金流入小计	3400733.33	5560492.91	7800261.03	51.45
购买商品、接受劳务支付的现金	2753473.12	4317864.88	6409256.57	52.57
支付给职工以及为职工支付的现金	155337.00	255148.45	289385.06	36.49
支付的各项税费	198134.19	331641.11	400220.97	42.12
支付其他与经营活动有关的现金	145361.74	103267.79	189086.46	14.05
经营活动现金流出小计	3252306.06	5007922.22	7287949.08	49.69
经营活动产生的现金流量净额	148427.27	552570.68	512311.95	85.78
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	6842.62	70762.77	136397.19	346.47
取得投资收益收到的现金	4042.13	12419.49	4387.21	4.18
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收	889.09	1189.35	10452.87	242.88
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额				
收到其他与投资活动有关的现金	7638.25	36653.89	125201.47	304.86
投资活动现金流入小计	19412.09	121025.51	276438.74	277.37
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支	474118.63	561288.05	498360.15	2.52
投资支付的现金	253499.71	188390.36	180460.81	-15.63
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	98468.39	127916.30	237800.16	55.40
支付其他与投资活动有关的现金	19454.23	65855.53	83007.83	106.56
投资活动现金流出小计	845540.95	943450.24	999628.95	8.73
投资活动产生的现金流量净额	-826128.86	-822424.74	-723190.22	-6.44
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	167886.91	35063.23	12235.00	-73.00
取得借款收到的现金	868509.54	1155227.60	2130988.65	56.64
发行债券收到的现金				
收到其他与筹资活动有关的现金	106763.40	42780.47	410428.64	96.07
筹资活动现金流入小计	1143159.85	1233071.29	2553652.29	49.46
偿还债务支付的现金	259254.30	596701.56	1265523.27	120.94
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	192110.71	183163.79	211885.29	5.02
支付其他与筹资活动有关的现金	5771.03	11482.36	211601.07	505.53
筹资活动现金流出小计	457136.04	791347.71	1689009.63	92.22
筹资活动产生的现金流量净额	686023.81	441723.58	864642.66	12.27
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响		-241.36	-4.90	
报表合并范围变更影响现金流入				
五、现金及现金等价物净增加额	8322.21	171628.17	653759.50	786.32
加: 期初现金及现金等价物余额	338139.98	346462.19		-100.00
六、期末现金及现金等价物余额	346462.19	518090.36	1171849.86	83.91

附件 4-2 公司 2007~2009 年合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	226624.86	385033.32	348160.13	65.09
加: 资产减值准备	6490.33	18174.30	4378.29	148.24
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	62555.91	89105.89	107613.18	58.13
无形资产摊销	6299.06	7452.46	12007.20	52.46
投资性房地产摊销				
长期待摊费用摊销	1309.50	2523.99	1144.58	114.41
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)	958.64	3811.62	-798.57	-120.05
固定资产报废损失(收益以“一”号填列)	368.71	127.72	148.31	248.61
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)	41909.23	77735.18	122162.95	34.31
投资损失(收益以“一”号填列)	-5115.94	-2174.39	-6054.93	84.49
递延所得税资产减少(增加以“一”号填列)	-13263.60	-15080.27	-10787.15	122.96
递延所得税负债增加(减少以“一”号填列)		1403.66	1525.48	
存货的减少(增加以“一”号填列)	-107668.16	-72254.05	-11464.96	939.11
经营性应收项目的减少(增加以“一”号填列)	-196843.95	-135894.76	-146855.93	134.04
经营性应付项目的增加(减少以“一”号填列)	125093.78	193635.83	91133.38	137.26
其他	-291.10	-1029.81		
经营活动产生的现金流量净额	148427.27	552570.68	512311.95	28.97
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	343952.48	514181.04	1162130.84	29.60
减: 现金的期初余额	337752.99	343952.48	514181.04	65.69
加: 现金等价物的期末余额	2509.71	3909.32	9719.03	25.82
减: 现金等价物的期初余额	386.98	2509.71	3909.32	9.90
现金及现金等价物净增加额	8322.21	171628.17	653759.50	1.27

附件 5 公司主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年
经营效率			
销售债权周转次数(次)	11.68	16.24	14.63
存货周转次数(次)	14.12	17.09	19.59
总资产周转次数(次)	1.03	1.36	1.08
现金收入比(%)	101.31	107.24	113.57
盈利能力			
营业利润率 (%)	14.53	15.85	11.61
总资本收益率(%)	12.31	14.21	10.22
净资产收益率(%)	23.70	28.77	20.76
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	51.17	37.76	50.94
全部债务资本化比率(%)	58.94	60.92	64.28
资产负债率(%)	69.91	69.45	73.33
偿债能力			
流动比率(%)	100.15	79.34	99.91
速动比率(%)	83.37	65.20	88.99
经营现金流的负债比(%)	12.65	25.57	18.42
EBITDA 利息倍数(倍)	7.11	6.95	5.43
全部债务/EBITDA(倍)	3.21	2.95	4.21
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-11.26	-2.66	-1.60
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.47	-0.12	-0.07

注：2008 年公司本部及合并范围下属企业全面执行新会计准则，并对期初数进行了追溯调整，为统一信息披露口径，并确保财务指标分析的时效性和可比性，2007 年财务数据采用 2008 年追溯调整数。

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	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
本期债券偿债能力	
EBITDA / 本期发债额度	EBITDA / 本期发债额度

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 7 主体长期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，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