

跟 踪 评 级 公 告

联合[2013] 1191 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定将焦作煤业（集团）有限责任公司主体长期信用等级由AA⁻调整为A⁺，评级展望为稳定，同时，维持“10焦煤债”AA⁺的信用等级。

特此公告。



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>

焦作煤业（集团）有限责任公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果：A⁺ 评级展望：稳定上次评级结果：AA⁻ 评级展望：稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
10 焦煤债	10 亿元	2010/5/26-2017/5/26	AA ⁺	AA ⁺

跟踪评级时间：2013 年 7 月 31 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	21.42	15.96	15.86	14.07
资产总额(亿元)	130.86	141.95	146.08	149.73
所有者权益(亿元)	38.06	37.55	29.94	27.68
短期债务(亿元)	14.48	11.82	4.51	4.28
全部债务(亿元)	29.08	31.21	37.89	41.56
营业收入(亿元)	167.61	112.20	118.61	24.09
利润总额(亿元)	3.82	-1.60	-6.05	-2.39
EBITDA(亿元)	8.29	4.31	1.79	--
经营性净现金流(亿元)	10.54	6.34	1.88	1.19
营业利润率(%)	10.51	12.83	6.48	2.49
净资产收益率(%)	7.35	-6.46	-26.47	--
资产负债率(%)	70.91	73.55	79.50	81.52
全部债务资本化比率(%)	43.31	45.39	55.86	60.03
流动比率(%)	52.40	45.05	44.41	47.25
全部债务/EBITDA(倍)	3.51	7.25	21.18	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.24	2.28	0.67	--
经营现金流动负债比(%)	13.57	7.46	2.27	--

注：2013 年一季度财务数据未经审计。

分析师

钟 睿

lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

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

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

跟踪期内，焦作煤业（集团）有限责任公司（下称“公司”）完成重大资产重组，合并范围出现较大变化，随着公司将主要煤炭资产注入永煤集团股份有限公司（下称“永煤股份”），煤炭板块资产、收入及盈利规模显著下降，物流贸易板块收入快速增长，主营业务收入构成发生较大变动，投资收益成为公司的主要利润来源。

联合资信评估有限公司（下称“联合资信”）关注到，公司核心煤炭资产剥离后，整体资产质量有所下降，盈利能力明显下滑，偿债指标快速弱化；同时，存续矿井产能规模小、债务负担重、投资收益受永煤股份股利分配政策制约、收入结构稳定性较弱、经营持续亏损等因素也给公司经营带来一定负面影响。

公司未来建设新材料产业园区的投资规模大，对外部融资渠道存在较强依赖，公司债务负担可能继续上升；另一方面，随着永煤股份的整体上市，公司有望获取可观的资产增值。联合资信对公司的评级展望为稳定。

综合考虑，联合资信将公司主体长期信用等级由 AA⁻ 调整为 A⁺，评级展望为稳定，并维持“10 焦煤债” AA⁺ 的信用等级。

优势

1. 跟踪期内，公司物流贸易业务收入实现快速增长，成为公司新的收入来源。
2. 公司将煤炭板块核心资产注入永煤股份，未来随着永煤股份的整体上市，公司有望获取可观的资产增值。
3. 公司现金类资产和经营活动现金流入量规模较大，对“10 焦煤债”覆盖程度较高。

关注

1. 2011 年以来，公司营业收入大幅波动，经

营持续亏损。

2. 公司债务负担趋重，偿债能力明显弱化。
3. 资产重组导致公司失去对煤炭核心资产的控制权，公司煤炭主业地位明显弱化，未来投资收益受永煤股份股利分配政策制约。
4. 公司未来计划投资规模较大，对外融资压力大，债务负担可能持续上升。

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）有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与焦作煤业（集团）有限责任公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级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（集团）有限责任公司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（集团）有限责任公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求,按照联合资信评估有限公司关于焦作煤业(集团)有限责任公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

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2013年3月底,公司注册资本26.36亿元,其中河南煤业化工集团有限责任公司(以下简称“河南煤化集团”)持股比例为94.12%,中国华融资产管理公司持股比例为5.88%。公司控股股东是河南煤化集团,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22个行政部门以及10个党委机构;截至2013年3月底,公司拥有29家子公司、9家分公司及独立核算机构、10家股权受托管理公司,涉及行业有煤炭开采、电力、水泥生产、商贸物流、化工等。

截至2012年底,公司合并资产总额为146.08亿元,所有者权益合计为29.94亿元(含少数股东权益2.97亿元)。2012年公司实现营业收入118.61亿元,利润总额-6.05亿元。

截至2013年3月底,公司合并资产总额为149.73亿元,所有者权益合计为27.68亿元(含少数股东权益2.79亿元)。2013年1~3月,公司实现营业收入24.09亿元,利润总额-2.39亿元。

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。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012年以来,国内宏观经济整体运行平稳,经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算,2012年,中国实现国内生产总值519322亿元,同比增长7.8%,GDP前三季度同比增速持续回落,一季度同比增长8.1%,二季度增长7.6%,三季度增长7.4%,但四季度以来,经济增长温和回升态势开始显现,四季度GDP增长为7.9%。2012年,中国规模以上工业增加值同比增长10.0%,增速同比回落3.9个百分点。分季度看,一季度同比增长11.6%,二季度增长9.5%,三季度增长9.1%,四季度增长10.0%。2012年,规模以上工业企业(年主营业务收入在2000万元以上的企业,下同)实现主营业务收入915915亿元,同比增长11%;规模以上工业企业实现利润55578亿元,同比增长5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看,消费、投资两大需求基本保持平稳,对外贸易增速下滑明显。具体而言:①消费继续平稳增长。2012年社会消费品零售总额为210307亿元,同比名义增长14.3%,同比增速小幅回落2.8个百分点。②投资增速放缓,结构持续优化。2012年固定资产投资(不含农户)364835亿元,同比增长20.6%,较2011年同期同比减少3.9个百分点。分地区来看,中西部投资增速快于东部;分产业来看,第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显,贸易顺差显著扩大。2012年,全年进出口总额为38667.60亿美元,同比增长6.2%,增速同比大幅下降16.3个百分点,其中出口金额同比增长7.9%,增速同比下降12.4个百分点,进口金额同比增长4.3%,增速同比下降20.6个百分点,全年贸易顺差达2311.09亿美元,较上年的1551.4亿美元显著扩大。

2012 年 CPI 全年同比增长 2.6%，整体维持低位。2012 年 3 月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI 翘尾因素走弱，CPI 呈下降态势，10 月份为 1.7%，达年内低点。进入 11 月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12 月 CPI 回调至 2.5%。从 CPI 分类指数看，食品类价格走势对 CPI 影响明显。PPI 方面，2012 年全年 PPI 同比下降 1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012 年前三季度 PPI 不断下降，9 月达年内低点-3.6%，10 月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI 降幅持续收窄，12 月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012 年全国教育支出 21165 亿元，同比增长 28.3%；医疗卫生支出 7199 亿元，同比增长 12.0%；社会保障和就业支出 12542 亿元，同比增长 12.9%；住房保障支出 4446 亿元，同比增长 16.4%。2012 年，全国财政累计收入为 117210 亿元，累计支出为 125712 亿元，分别同比增长 12.8%和 15.1%。结构性减税方面，2012 年 8 月 1 日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计，截至 2012 年底，已纳入试点的企业户数约 71 万户，即将纳入试点的户数约 20 万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控作用，财政部发布通知，自 2013 年 1 月 1 日起，中国将对进出口

关税进行部分调整，中国将对 780 多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，5 月 23 日召开的国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至 2012 年底，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012 年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共 1 个百分点，公开市场操作净投放 1.44 万亿元，成为 2012 年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各 0.5 个和 0.56 个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012 年全年人民币贷款增加 8.20 万亿元，同比多增 7320 亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至 2012 年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面中央政府多次强调稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方

政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30 多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看，2012 年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

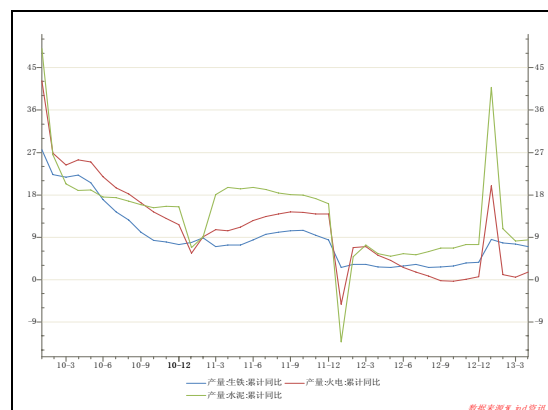
四、行业及区域经济环境

1. 煤炭供求及价格

行业需求与供给

从供需形势看，2002~2008 年国内煤炭供需基本维持弱平衡格局，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。2009 年，在国家 4 万亿投资计划的拉动下，火电、水泥、生铁、化肥等产量出现回升，在一定程度上支撑了煤炭下游需求，国内煤炭供需继续维持弱势平衡。2010 年起，受节能减排、控制通胀及国民经济增速放缓等多重因素影响，火电、水泥、生铁、化肥产量增速逐年下滑，对煤炭下游需求形成抑制，煤炭行业供大于求格局开始显现。

图 1 2010 年以来煤炭下游主要行业产量增速

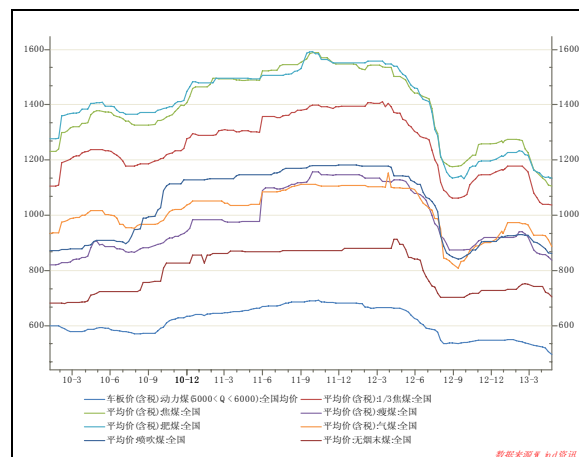


资料来源：国家统计局，联合资信整理

煤炭价格

2010~2011 年，随着实体经济回暖及通货膨胀影响，国内煤炭价格波动回升，至 2011 年 10~11 月达至本轮周期行情高点，随后开始下行。受冬季供暖及春节因素影响，2011 年底及 2012 年初煤炭价格保持弱势平衡。2012 年二季度起，随着下游行业库存逐渐饱和，煤炭下游需求同比明显下降，煤炭价格在 2012 年三季度快速下行，随着第四季度传统冬季供暖期到来，煤炭价格获得一定支撑；2013 年一季度，在实体经济持续低迷及进口煤炭的双重冲击下，煤炭价格继续下行。总体看，在供大于求及宏观经济增速减缓的大环境下，煤炭价格自 2012 年起进入下行通道，行业景气程度连续 5 个季度出现下滑，业内企业经营压力持续上升。

图 2 国内主要煤炭交易品种含税均价



资料来源：wind 资讯

2. 行业关注

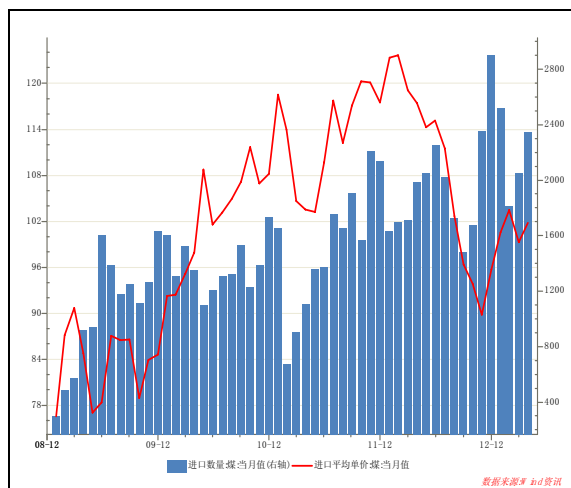
产业结构失衡

煤炭产业存在产业生产力总体水平低和发展不平衡问题，结构性过剩与区域阶段性偏紧共存，部分地区较为突出。

“十二五”期间煤炭供给进一步西移，煤炭供给增量主要来自新疆、陕西、山西、甘肃等地，给煤炭外运构成更大压力。从铁道部公布的“十二五”铁路规划看，“十二五”期间铁路未来投资低于预期，铁路建设速度有所放缓，煤炭铁路运力增量将延迟释放，运输能力短期内不能满足新增产能。考虑到中国煤炭消费需求存在明显的季节性波动，在煤炭消费旺季，运力紧张仍是制约煤炭有效供给的关键。另一方面，煤运通道沿途及主要消费区仓储能力尚不完善，随着西部地区煤炭产能的逐渐释放，在煤炭消费淡季则可能出现季节性供给过剩。

进口冲击

图3 近年中国煤炭进口量及进口均价



资料来源：海关总署，联合资信整理

2010年以来，随着美国“页岩气革命”的深化，美国能源结构出现重大调整，煤炭需求量显著下降，中国作为全球最大的煤炭消费国，成为世界主要煤炭生产国的重点出口贸易对象。2011年四季度以来，受国际煤炭需求下滑影响，国际煤炭价格的大幅下跌，并对国内煤炭市场形成外部性冲击。从价格走势看，国

内市场价格走势落后于国际市场1~2个月，呈现一定的滞后性。中国煤炭进口量占国内总需求量比例不足10%，对国内煤炭市场的实际供给影响较小，但在煤炭供给过剩时期，进口煤的价格走势对国内市场预期具有重要的导向作用。2012年国际煤价累计跌幅超过国内煤价，煤炭进口量快速上升，对国内煤炭供给形成一定挤出效应，部分生产成本低、煤质品种差、运输距离远的煤炭生产企业受到较大冲击。

3. 行业政策

进出口政策

在进出口政策的双重配合下，中国煤炭出口已经得到了控制。从国家战略的角度看，煤炭资源作为基础能源，国家鼓励出口的可能性较小，在国际煤价下行时期，煤炭进口关税的设置将直接影响国内煤炭价格及业内企业的经营状况。

煤炭资源税

2011年10月10日，国务院公布修改后的《中华人民共和国资源税暂行条例》，并于2011年11月1日起施行。该条例中增加了从价定率的资源税计征办法，规定原油、天然气税率均为5%~10%。同时将焦煤和稀土矿分别在煤炭资源和有色金属原矿资源中单列，相应提高这两种重要稀缺资源的税额标准，其中，焦煤税额提高至每吨8~20元，其他品种煤炭资源税维持每吨2~5元的征收标准。从现阶段的煤炭价格来看，焦煤税额提高对煤炭生产企业的影响仍然有限，但将来从价定率征收煤炭资源税的可能性仍是大势所趋。

2011年四季度以来，随着前期资源整合矿井产能集中释放以及宏观经济减速，国内煤炭市场出现较为明显的阶段性供给过剩，若此时出台资源税从价计征，煤企新增税负无法有效向下游转嫁，盈利水平将受到较大影响。目前中国煤炭采掘业的毛利率水平普遍在25%~45%，影响企业毛利率水平的首要原因是

煤种煤质，而企业营业成本的差异主要来自地质开采条件和安全费、维简费计提标准。对于资源品种、赋存条件较差的企业而言，资源税改革将直接影响其实际盈利能力，削弱其竞争实力，而对于安全费、维简费计提标准较高的企业而言，资源税改革则会压缩其利润调节空间。

总体看，作为以资源型产品为主的基础产业，煤炭行业未来的发展前景长期向好。“十二五”期间，煤炭下游需求总体仍将保持上升趋势，但增幅将有所收窄，供给及存货上升与宏观经济增速放缓带来的需求疲弱可能加剧行业波动，影响相关企业的盈利稳定性。

五、重大事项

根据河南煤业化工集团有限责任公司《关于设立河南焦煤能源有限公司的批复》（河南煤业化工〔2010〕242号文），2010年4月29日，公司独家发起设立的河南焦煤能源有限公司（简称“焦煤能源”，注册资本10亿元人民币）。公司投入焦煤能源的资产包括对焦作煤业集团赵固（新乡）能源有限责任公司（赵固一矿）、焦作煤业（集团）新乡能源有限公司（赵固二矿）的经营性资产及负债和公司直属煤矿（马村矿、演马庄矿、古汉山矿、九里山矿等与煤炭业务相关的）经营性资产及负债。

2010年11月17日，公司与永煤集团股份有限公司（简称“永煤股份”）签署了《关于认购永煤集团股份有限公司增发股份的认购协议书》，公司以焦煤能源100%股权作价60.29亿元认购永煤股份增发的10.41亿股股份，焦煤能源成为永煤股份全资子公司。截至2013年3月底，公司持有永煤股份的股权比例为16.07%。

总体看，股权置换后，公司失去了对焦煤能源的经营和控制权，煤炭板块资产、收入和盈利规模显著下降，整体盈利能力有所减弱。同时，联合资信也关注到在焦煤能源注入后，

永煤股份集中了河南煤业化工集团中的最优质煤炭资产，规模效应更加明显、盈利能力得到进一步加强。未来随着永煤股份的上市，其综合竞争能力将进一步增强，公司有望获得持续稳定的投资收益，但投资收益的获取也将受永煤股份股利分配政策制约。

六、基础素质分析

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。公司矿区是中国重要的无烟煤生产基地之一，截至2009年底，公司有15座生产矿井、2座在建矿井、7座选煤厂，具有1410万吨/年煤炭的核定生产能力。

在煤炭核心资产注入永煤股份后，公司煤炭业务经营规模大幅缩减，目前经营范围涵盖煤炭、电力、建材、物流贸易、多晶硅及化工等业务板块。截至2013年3月底，公司共拥有在产矿井10对，原煤核定生产能力301万吨/年。

七、管理分析

跟踪期内，公司在管理体制方面无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

公司主营业务分为煤炭、电力、建材、物流贸易及其他业务。2011年，公司实现主营业务收入108.67亿元，同比大幅下降33.13%，主要原因是煤炭及物流贸易业务收入下滑。2012年，随着煤炭物流业务收入回升，公司营业收入小幅上升。

从收入构成看，物流贸易是公司的主要收入来源，2010~2012年占主营业务收入比例分别为62.38%、49.84%和57.88%。公司自2010年将煤炭核心资产注入永煤股份后，合并口径煤炭业务规模大幅缩减，2010年煤炭业务收入

同比下降 27.54%，2011 年受停产检修影响，公司存续煤炭业务原煤产量下滑，煤炭板块收入进一步下降至 22.71 亿元。2012 年受大规模停产检修及煤炭行业下行影响，公司煤炭业务收入规模继续下滑至 14.80 亿元，占营业收入比例为 12.48%。

盈利能力方面，2011 年以来公司加大瓦斯治理投入导致煤炭生产成本快速上升，煤炭业务毛利率水平持续下滑，2012 年受煤炭行业景气下行影响，公司煤炭产量及商品煤销售价格均有不同程度下滑，同时，大规模的停产检修

及安全治理导致煤炭产量有所下滑，煤炭业务出现经营亏损。物流贸易业务受行业竞争激烈影响，毛利率水平维持低位。电力业务盈利能力受煤炭价格波动影响较大，2012 年毛利率快速回升，成为公司利润的重要来源。

2013 年 1~3 月，公司实现主营业务收入 23.19 亿元，同比下降 7.94%，收入结构较 2012 年变化较小。盈利能力方面，其他业务盈利能力快速弱化，其中，多晶硅业务面临较大的经营压力，导致该期公司整体毛利率水平较 2012 年全年继续下滑。

表1 公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

	2010 年			2011 年			2012 年			2013 年 1~3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
煤炭	36.39	22.39	35.31	22.71	20.90	25.45	14.80	12.48	-4.58	3.32	14.32	-4.52
电力	3.76	2.31	40.96	5.68	5.23	4.75	5.71	4.81	43.88	1.56	6.73	30.77
建材	4.78	2.94	14.44	7.38	6.79	19.65	8.65	7.29	14.93	1.63	7.03	3.07
物流贸易	101.37	62.38	1.36	54.16	49.84	2.68	68.65	57.88	1.66	13.53	58.34	2.14
其他	16.20	9.97	2.35	18.74	17.24	20.81	16.31	17.54	11.45	3.15	13.58	-13.38
合计	162.50	100.00	10.36	108.67	100.00	11.83	114.12	100.00	5.37	23.19	100.00	1.07

资料来源：公司提供

注：公司2010年11月将焦煤能源注入永煤股份，2010年营业收入中包括焦煤能源股权划转前累计营业收入。

2. 煤炭业务

资源储备方面，在完成资产重组后，公司存续煤矿均位于焦作煤田，截至2013年3月底，公司煤炭保有储量2.80亿吨，其中，可采储量1.08亿吨，较资产重组前保有储量16.08亿吨、

可采储量7.10亿吨大幅下降。

煤炭产能方面，完成资产重组后，公司存续煤炭矿井合计10对，截至2013年3月底，公司原煤产能合计301万吨/年，较2010年重组前的1410万吨/年大幅下滑。

表2 跟踪期内公司煤炭产能变化情况（单位：万吨）

	矿井名称	核定产能	截至 2013 年 3 月底 核定产能	2009 年 实际产量	2010 年 实际产量	2011 年 实际产量	2012 年 实际产量	2013 年 1~3 月 实际产量
资产重组 矿井	中马村矿	115	-	110.19	-	-	-	-
	演马庄矿	120	-	126.69	-	-	-	-
	九里山矿	100	-	96.08	-	-	-	-
	古汉山矿	140	-	138.8	-	-	-	-
	朱村矿	45	-	52.06	-	-	-	-
	赵固一矿	400	-	299.38	-	-	-	-
	赵固二矿	180	-	-	-	-	-	-
现有存续 矿井	鑫珠春公司	45	45	-	61.45	51.30	43.48	11.21
	韩王公司	16	16	20.77	23.94	19.99	16.07	4.54
	冯营公司	40	39	44.17	47.61	36.05	21.14	6.87
	小马村矿	7	0	30.02	40.23	27.97	19.29	2.02
	方庄一矿	18	30	27.63	31.97	29.51	29.13	5.07

	方庄二矿	48	48	31.52	40.70	46.11	32.56	8.42
	白庄矿	21	21	36.74	37.99	22.61	17.48	4.19
	张屯矿	15	0	37.03	47.26	42.16	6.63	0
	宝雨山公司	100	102	71.45	122.38	94.86	92.84	28.26
	新疆豫焦能源	-	0	-	40.48	8.01	0	0
合计		1410	301	1122.53	494.01	378.57	278.62	70.58

资料来源：公司提供

注：公司于2010年11月将焦煤能源注入永煤股份，相关重组矿井完成交接。

公司矿区地质条件复杂，下属矿井水和瓦斯灾害较多，且存续矿井开采历史较长，安全生产压力大，部分矿井产能接续较为紧张。从公司现有存续矿井产能看，2010~2013年3月，公司完成原煤产量分别为494.01万吨、378.56万吨、278.62万吨和70.58万吨，公司原煤产量逐年下滑。

2011年10月29日，焦煤能源下属九里山矿井发生重大瓦斯突出事故，导致18人死亡，截至事故发生时，焦煤能源已整体注入永煤股份。事故发生后，鉴于九里山矿井为公司原有矿井，与公司存续矿井在地质条件、开采工艺、装备水平等方面相似程度较高，公司对下属矿井进行了停产检修及瓦斯专项治理工作，导致2011年四季度及2012年一季度公司原煤生产受到较大影响。

针对现有存续矿井开采历史长，安全生产压力的问题，公司自2011年起加大了瓦斯治理等方面的安全投入。2012年起，公司在安全改造的同时，控制生产规模，导致原煤产量继续下滑，同时，受安全费用支出大幅上升及商品煤销售价格下滑影响，煤炭板块出现经营亏损。

表3 跟踪期内公司商品煤产销情况

	2010年	2011年	2012年	13年1~3月
商品煤产量（万吨）	568.07	318.27	251.64	65.48
商品煤销量（万吨）	550.78	327.63	253.86	62.27
销售价格（元/吨）	660.74	693.25	583.2	532.56
产销率（%）	96.96	102.94	100.88	95.10

资料来源：公司提供

注：2010年商品煤产量包括焦煤能源股权划转前合并口径产量。

产品销售方面，跟踪期内，公司商品煤产

销率保持较好水平，产品价格与煤炭行业波动保持一致。

从销售品种看，精煤、末煤和洗块煤收入占煤炭板块收入比重分别为8.47%、37.61%和22.05%。

从销售区域看，2012年，公司煤炭主要销售区域集中在省内（约占总销量的82.07%）、华东（约占总销量的8.62%）、华北（约占总销量的7.36%）、东北地区（约占总销量的1.18%）。

3. 物流贸易业务

公司物流贸易板块主要包括煤炭物流贸易和百货业务。

公司煤炭物流贸易主要由焦作煤业（集团）国龙物流有限公司负责经营。贸易物流主要贸易品种为精煤和末煤。2012年，公司实现物流贸易收入63.90亿元，利润787.66万元。2013年1季度，公司实现物流贸易收入12.04亿元，利润228.62万元。该公司主要下游用户为：本钢板材股份有限公司、中国铝业股份有限公司中州分公司、济南钢铁股份有限公司等公司。

公司百货业务由焦作新亚商厦有限责任公司经营。截至2012年底，公司持有其20%股权，拥有100%的表决权。2012年，公司百货实现营业收入6.02亿元，利润总额547.04万元。2013年1季度，公司百货实现营业收入1.60亿元，利润总额155.58万元。

2011年，公司物流贸易业务实现收入54.16亿元，同比下降46.57%。2012年物流板块实现收入68.65亿元，同比增加14.49亿元，板块毛利率1.66%，同比下降1.02个百分点。

总体看，物流贸易业务是公司营业收入的

主要来源，但该板块毛利率低，对公司利润贡献小，且2012年随着贸易规模扩大，毛利率水平有所弱化。

4. 建材业务

公司建材板块主要为水泥业务，其运营主体为焦作千业水泥有限责任公司（以下简称“千业公司”）。2012年，千业公司水泥产量281.39万吨，同比增长37.42%，全年水泥实现销量280.88万吨，同比增长37.15%。公司水泥产品主要销往焦作、开封、郑州、山西等地区，其中焦作市场占有率40%。

表 4 公司水泥产销情况

	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1~3 月
水泥产量（万吨）	165.12	204.77	281.39	51.89
销量（万吨）	161.47	204.80	280.88	56.79
销售价格（元/吨）	205.32	236.31	222.27	206.92

资料来源：公司提供

截至2013年3月底，公司已拥有日产5000吨和4500吨2条新型干法水泥熟料生产线，日水泥产能达1.25万吨，日熟料产能达1万吨，已成为豫北地区最大的水泥生产企业之一。

2011年建材板块实现收入8.65亿元，同比增长17.21%，毛利率14.93%，受水泥价格下降影响，毛利率同比下降4.72个百分点。2013年1~3月，公司建材业务实现收入1.63亿元，板块毛利率下滑至3.07%。

5. 电力板块

截至2013年3月底，公司拥有自备电厂3座，装机容量200MW，并已建成矿区自备内部电网，发电以自用为主。

表 5 公司发电量情况

	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 1~3 月
供电量（亿度）	16.13	16.20	17.65	4.78
销售电价（元/度）	0.3804	0.3911	0.3608	0.3635

资料来源：公司提供

2012年，公司供电量17.65亿度，同比增长8.95%，电力供应保持稳定。受电煤价格上升影响，2011年电力板块毛利率大幅下滑至4.76%。2012年受益于电煤价格下跌，公司电力业务盈利能力快速恢复。

公司发电所用的电煤来自演马庄矿、赵固一矿、中马村矿、鑫珠春公司等矿井，自产煤用量占比10%左右，外购煤用量占比90%左右（主要从关联方永煤股份采购，采购价格根据市场行情制定）。

总体上，跟踪期内，受煤炭核心业务剥离、存续煤矿产量下滑及煤炭行业景气下行等多重因素影响，公司煤炭业务收入、利润、盈利能力均快速下滑，煤炭主业地位明显弱化。

同时，公司物流贸易业务收入快速增长，成为公司新的收入增长点，但该业务收入波动大，业务毛利率低，对公司利润贡献有限。

6. 未来投资

“十二五”期间，公司将重点打造“煤-电-氯碱-三氯氢硅-多晶硅-白炭黑”的循环经济新材料产业园区。园区内共规划了三条产业链，即构建以硅产品多晶硅、有机硅、气相白炭黑、硅橡胶、硅树脂等硅基材料项目为基础的硅材料产业链；以单晶、多晶一硅片（切片）—电池片—电池组件等项目为基础的光伏材料产业链；以氯产品环氧氯丙烷、环氧树脂、高纯三氯氢硅、氯化法钛白粉等项目为基础的新材料产业链。三条产业链之间相互关联，实现氯化氢、氢气、淡盐水、四氯化硅、一甲基氯硅烷等副产物的相互循环利用，基本做到无“三废”排放。规划项目包括 30 万吨/年高纯氯硅烷联合氢化装置、2 万吨/年气相白炭黑、20 万吨/年有机硅、1 万吨/年硅橡胶、1000MW/年单晶硅硅片、1000MW/年多晶硅硅片、300MW/年太阳能电池与组件、30 万吨/年烧碱、6 万吨/年三氯氢硅、15 万吨/年环氧氯丙烷、8 万吨/年环氧树脂、4 万吨/年氯化法钛白粉等。从项目分部看，公司目前在建及拟建项

目合计 8 个，总投资 115.78 亿元，截至 2013 年 3 月底合计完成投资 13.74 亿元。根据公司

投资规划，2013~2015 年，公司每年投资额分别为 4.57 亿元、2.30 亿元和 6.80 亿元。

表 6 截至 2013 年 3 月底公司投资计划建设一览表（单位：亿元）

项目名称	主要建设内容	总投资	贷款资金	自筹资金	截至 2013 年 3 月底累计投资额	2013 年计划投资额	2014 年计划投资额	2015 年计划投资额
新河煤矿	60 万吨/年矿井、同规模选煤厂和铁路专用线	16.30	10.60	5.70	9.42	0.86	1.00	1.30
热力公司背压机组	2×280 吨/小时+3×480 吨/小时循环流化床锅炉，配套 2×30MW+2×50MW 背压机组	15.85	12.00	3.85	0.72	0.02	1.00	5.00
赵固综合利用电厂	2×1025 吨/小时亚临界循环流化床锅炉，配套 2×300MW 发电机组	30.77	24.00	6.77	0.05	0.04	0.30	0.50
环氧环氧一期工程	3 万吨/年环氧氯丙烷、4 万吨/年环氧树脂生产线	6.96	2.00	4.96	3.55	3.65		
环氧环氧二期工程	6 万吨/年环氧氯丙烷、4 万吨/年环氧树脂生产线	10.00	8.00	2.00				
有机硅（一期工程）	10 万吨/年有机硅生产线及配套设施	9.00	7.20	1.80				
气相白炭黑项目	3×5000 吨/年生产线	2.90	2.00	0.90				
氯化法钛白粉项目	10 万吨/年生产线	24.00	17.00	7.00				
合计	--	115.78	82.80	32.98	13.74	4.57	2.30	6.80

资料来源：公司提供

总体看，“十二五”期间是公司的重要战略转型期，公司依托已有的煤电产业，依靠较低廉的电力成本优势发展化工类循环经济产业，终端产品能够具备一定的竞争优势，新材料产业园区的建成也有望对公司未来收入和利润形成新的支撑，一定程度对冲煤炭业务萎缩、贸易业务大幅波动等因素给公司带来的经营风险。

联合资信同时关注到，化工类业务与公司传统的煤炭采掘类业务行业跨度较大，公司在实现产业转型时可能面临一定的管理与技术瓶颈。

同时，公司未来投资规模大，在自身盈利能力下降的同时，公司主要通过债务融资满足投资支出，对外部融资渠道存在很强的依赖性，短期内公司债务负担可能持续上升。

九、募集资金使用情况

“10 焦煤债”经国家发改委发改财金[2010]906 号文核准，于 2010 年 5 月 26 日发行，

期限为 7 年。

公司通过发行“10 焦煤债”募集资金总额 10 亿元，其中 3.5 亿元用于赵固二矿项目，2.5 亿元用于新河矿井项目的建设，2 亿元用于置换银行贷款，2 亿元用于补充营运资金。

表 7 截至 2013 年 3 月底募投项目投资情况

项 目	拟投资（亿元）	实际投入（亿元）	项目进度（%）
赵固二矿项目	3.50	3.00	100.00
新河矿井项目	2.50	2.50	50.00
合计	6.00	5.50	

资料来源：公司年报

注：重组后公司不再按拟定投资计划对赵固二矿项目追加投资，剩余 0.5 亿元已用于补充流动资金。

公司募集资金中 3.5 亿元拟用于赵固二矿项目，目前赵固二矿资产已注入永煤股份，实际投入该矿的 3 亿元募集资金由公司偿付，新河煤矿仍在建设中。

十、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2010~2011年审计报告经大信会计师事务所有限公司审计,2012年审计报告经希格玛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2013年1~3月财务数据未经审计。

2010年,公司财务报表合并范围发生较大变化,其中新增三家子公司:新疆豫焦能源有限公司、河南新乡焦煤矿业投资有限公司、焦作国龙置业有限责任公司;因重大资产重组减少三家子公司:焦作煤业集团赵固(新乡)能源有限责任公司、焦作煤业(集团)新乡能源有限公司以及河南焦煤能源有限公司。

2011~2012年,公司财务报表合并范围变化对公司财务数据可比性影响小。

2. 盈利能力

跟踪期内,公司收入规模及收入结构大幅变动,2012年受物流贸易板块收入回升影响,公司实现营业收入118.61亿元,同比小幅增长5.72%;同期公司营业成本合计110.29亿元,同比上升13.67%;营业利润率下滑至6.48%。

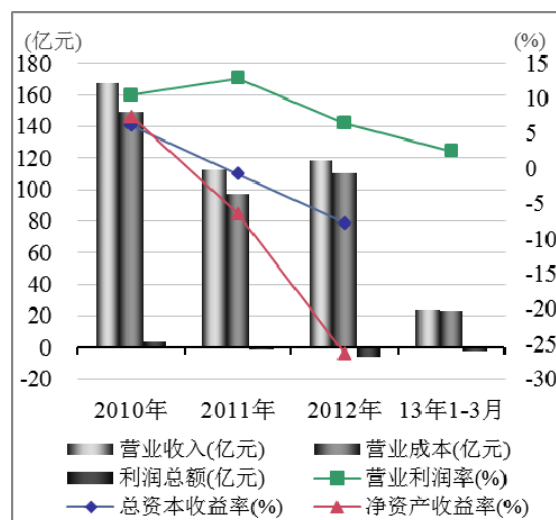
从期间费用看,2011年物流贸易业务规模下降,销售费用同比减少31.56%,但人工成本推升公司管理费用同比增长27.08%。2012年,公司针对煤炭行业景气下行,进一步缩减了管理费用,期间费用率下降至10.98%,费用控制能力有所增强。

非经常性损益方面,2011~2012年公司资产减值损失分别为1.50亿元和2.04亿元,主要是计提的坏账损失、存货跌价损失和长期股权投资减值损失。2011年公司获得投资收益2.35亿元,主要来自公司对永煤股份的长期股权投资收益,2012年受永煤股份分红政策影响,公司确认投资收益较少。2011~2012年公司营业外收支净额分别为-0.70亿元和1.31亿元。

受资产减值损失、营业外净支出及期间费用快速上升影响,2011年公司营业利润、利润总额和净利润均出现亏损,分别为-0.90亿元、-1.60亿元和-2.43亿元。2012年公司主营业务盈利能力快速弱化,资产减值损失持续上升,营业利润、利润总额及净利润亏损扩大。

盈利指标方面,2011~2012年公司整体亏损,总资本收益率分别为-0.79%和-7.76%,净资产收益率分别为-6.46%和-26.47%。

图4 公司近年盈利情况



资料来源：公司财务报表

2013年1~3月,公司实现营业收入24.09亿元,营业利润率下滑至2.49%,营业利润、利润总额和净利润分别为-2.55亿元、-2.39亿元和-2.41亿元。同期,财务费用增长推升期间费用率至13.31%。

联合资信关注到,重大资产重组后,物流贸易板块成为公司的重要收入来源,该板块收入的大幅波动直接影响公司收入规模的稳定性;由于高盈利性煤炭核心资产剥离,公司主营业务利润规模明显下降,同时,煤炭行业景气下行、停产检修及安全投入上升等因素导致公司存续煤炭业务毛利率快速下滑;财务费用的持续增长进一步侵蚀了公司的利润空间,导致营业利润持续亏损,主营业务盈利能力承压。

目前,公司对永煤股份的投资收益成为公

司利润的重要来源，但受永煤股份股利分配政策制约，公司投资收益稳定性较差。

总体看，公司盈利能力弱。

3. 现金流

经营活动现金流方面，受应收账款及应收票据大幅增长影响，2012年公司销售商品、提供劳务收到的现金合计101.19亿元，同比减少23.69%；购买商品、接受劳务支付的现金合计78.17亿元，同比减少22.50%。受此影响，公司经营活动产生的现金流净额合计1.88亿元，同比减少70.36%。从收入实现质量看，2012年公司现金收入比大幅下滑至85.31%，获现能力明显弱化。

投融资活动方面，2012年公司投资活动现金流出维持较大规模，合计10.12亿元；2011年永煤股份投资收益于2012年收回现金合计2.35亿元，投资活动产生的现金流量净额为-7.68亿元，投资活动资金缺口同比有所收窄。2012年，公司主要通过银行借款融资，筹资活动现金流入合计16.38亿元，同期受偿还前期债务支付现金大幅上升影响，筹资活动现金净流量合计2.11亿元，同比下降72.24%。

2013年1~3月，公司销售商品、提供劳务收到的现金28.28亿元，经营活动产生的现金流量净额1.19亿元，现金收入比回升至117.40%；投资活动现金流出规模快速下降；筹资活动产生的现金流入量及净流量分别为5.35亿元和3.72亿元。

总体看，2012年公司经营获现能力有所弱化，投资收益现金分红成为公司现金流入的重要组成部分。近年公司投资支出逐年下降，但仍维持一定规模，且经营活动获现能力的大幅波动，增加了公司对外部融资渠道的依赖性。

4. 资产及负债结构

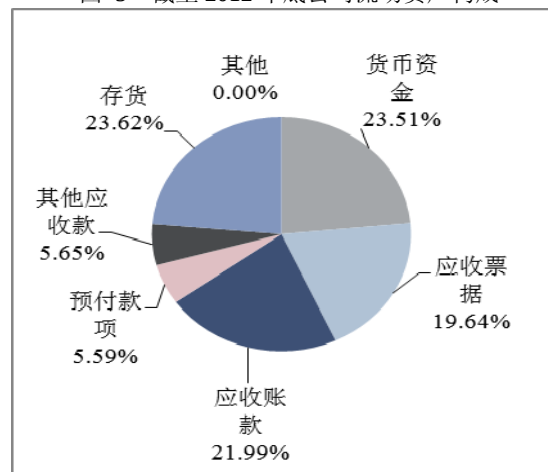
资产

截至2012年底，公司(合并)资产合计为146.08亿元，同比小幅增长2.91%。资产构成中

流动资产占25.16%，非流动资产占74.84%。

截至2012年底，公司流动资产合计36.75亿元，同比下降4.03%，主要由货币资金、应收账款、应收票据和存货构成。

图5 截至2012年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至2012年底，公司货币资金余额8.64亿元，同比下降29.88%；应收票据合计7.22亿元，同比大幅增长98.46%；现金类资产合计15.86亿元，占流动资产比例为43.15%。受煤炭下游需求减缓影响，2012年公司客户煤款票据结算规模上升。

截至2012年底，公司应收账款净额合计8.08亿元，同比增长15.46%。按账龄分析法计提坏账准备的6.08亿元款项中，1年以内款项占85.00%，1~2年款项占5.26%，公司共计提坏账准备0.41亿元，计提比例6.81%；按单项认定法计提准备的2.71亿元款项共计提坏账准备0.30亿元，计提比例7.67%，整体上，坏账准备计提较充分。

截至2011年底，公司应收股利合计2.34亿元，即对永煤股份的投资收益，该部分现金分红已于2012年兑付。2012年公司未确认应收股利。

截至2012年底，公司其他应收款净额合计2.08亿元，同比下降25.85%，主要为其他企业及政府部门的往来款；公司共计提坏账准备2.14亿元，坏账计提比例50.74%，计提较

充分。

截止 2012 年底,公司存货合计 8.68 亿元,同比增长 29.94%,主要由库存商品(占 43.85%)、原材料(占 23.70%)和其他(占 22.22%)构成,公司共计提跌价准备合计 1.50 亿元,计提比例 14.77%,计提较充分。

截至 2012 年底,公司非流动资产合计 109.33 亿元,同比增长 5.47%,主要由长期股权投资(占 24.95%)、固定资产(占 49.29%)、在建工程(占 17.89%)和无形资产(占 6.96%)构成。截至 2012 年底,公司长期股权投资合计 27.28 亿元,其中对永煤股份的投资合计 26.23 亿元,公司对该项投资采用成本法核算。

截至 2013 年 3 月底,公司资产总额为 149.73 亿元,其中流动资产占 26.75%,非流动资产占 73.25%。资产增长主要来自应收账款、预付款项及存货。

所有者权益

截至 2012 年底,公司所有者权益合计 29.94 亿元,同比下降 20.26%,受营业亏损影响,未分配利润大幅减少 7.10 亿元。

截至 2012 年底,归属母公司所有者权益中,实收资本和资本公积占比分别为 97.72% 和 16.57%。截至 2013 年 3 月底,随着未分配利润继续下滑,公司所有者权益合计 27.68 亿元,考虑到公司持续亏损,公司所有者权益稳定性差。

负债

截至 2012 年底,公司负债合计 116.14 亿元,同比增长 11.24%。公司流动负债占负债总额比例为 71.25%。

截至 2012 年底,公司有息债务主要有长短期借款及应付债券构成,其他负债主要包括应付账款、应付职工薪酬以及其他应付款。

截至 2012 年底,公司其他应付款合计 40.17 亿元,同比增长 5.91%。公司与焦煤能源保持正常业务往来,受焦煤能源资产重组影响,公司与焦煤能源之间形成大额往来款项,均计入其他应付款,截至 2012 年底该类款项合计 20.46

亿元。其余其他应付款主要包括资源整合未支付款项、土地款、压煤村庄搬迁建设费等。

有息债务方面,截至 2012 年底,公司有息债务总额 37.89 亿元,同比增长 21.41%,其中短期债务占 11.89%,长期债务占 88.11%。债务期限结构较合理。

债务指标方面,截至 2012 年底,公司资产负债率、全部债务资本化率和长期债务资本化比率分别为 79.50%、55.86% 和 52.72%,较 2011 年均有一定程度上升。

截至 2013 年 3 月底,公司负债总额合计 122.05 亿元,全部债务合计 41.56 亿元;资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率分别上升至 81.52%、60.03% 和 57.40%。

总体看,重组后公司非流动资产结构发生较大变化,长期股权投资成为公司非流动资产的重要组成部分;目前公司现金类资产充裕,资产流动性良好,各项减值准备计提充分,资产质量较好;受持续亏损影响,公司所有者权益持续下降,权益稳定性弱化;公司债务负担持续上升,但债务期限结构良好。

5. 偿债能力

从短期偿债能力看,2012 年公司流动比率和速动比率分别为 44.41% 和 33.92%,同比分别下降 0.64 个和 3.27 个百分点,2013 年 3 月底上述指标分别为 47.25% 和 36.82%;2012 年公司经营现金流动负债比为 2.27%,同比下降 5.19 个百分点。截至 2012 年底及 2013 年 3 月底,公司现金类资产分别为 15.86 亿元和 14.07 亿元,分别为同期短期债务的 3.52 倍和 3.29 倍。整体上,公司短期偿债指标较低,考虑到公司流动负债中,关联方其他应付款占比大,一定程度影响短期偿债指标表现。另一方面,公司现金类资产对短期债务保障程度较好,整体上,公司短期偿债能力适宜。

从长期偿债能力看,2012 年,公司 EBITDA 合计 1.79 亿元,同比减少 58.47%;受盈利能力大幅下降及债务规模上升影响,2012 年,公司

EBITDA利息倍数大幅下降至0.67倍；全部债务/EBITDA倍数大幅上升至21.18倍。总体看，公司的盈利能力对存续债务的保障程度较差，整体偿债能力较弱。

截至2012年底，公司对外担保余额合计8.00亿元，担保比率26.72%。其中，对焦作煤业赵固（新乡）能源有限公司担保6.70亿元，对焦作煤业（集团）新乡能源有限公司担保1.30亿元。考虑到公司上述担保事项系因资产重组导致对内担保变更为对外担保，且公司与上述担保对象保持关联方关系，公司或有债务风险较小。

截至2013年3月底，公司获得各家银行授信总额度为52.00亿元，已使用额度为15.30亿元，尚未使用额度为36.70亿元。公司间接融资渠道较畅通。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行《企业基本信用信息报告》（编号：B-2201305981637），截至2013年5月19日，公司无不良信贷信息，过往债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

基于对煤炭行业发展趋势的基本判断、公司在财务及经营方面的风险识别，以及公司在地理区位、业务结构、资源储备等方面因素的综合判断，公司整体抗风险能力较强。

十一、 存续债券偿还能力

“10焦煤债”发行额度合计10亿元，2010~2012年，公司EBITDA对该期债券本金的保障倍数分别为0.83倍、0.43倍和0.18倍；经营活动产生的现金流入量对该期债券本金的保障倍数分别为20.58倍、13.93倍和10.69倍；经营活动净流量对该期债券本金的保障倍数分别为1.05倍、0.63倍和0.19倍。总体上，公司经营活动现金流入量对“10焦煤债”覆盖程度较高。

“10焦煤债”由永城煤电控股集团有限公司（以下简称“永煤控股”）提供无条件不可撤销连带责任保证担保。

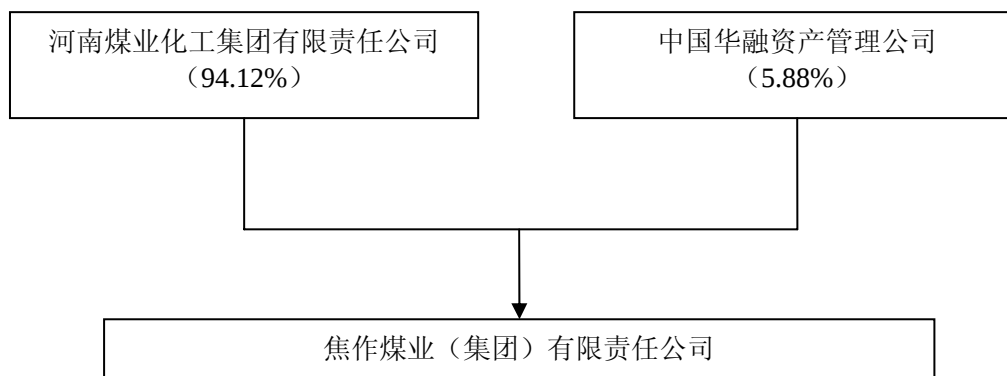
经联合资信评定，永煤控股主体长期信用等级为AA⁺，担保实力强，其对“10焦煤债”提供的担保可有效提升该期债券本息偿付的安全性。

十二、 结论

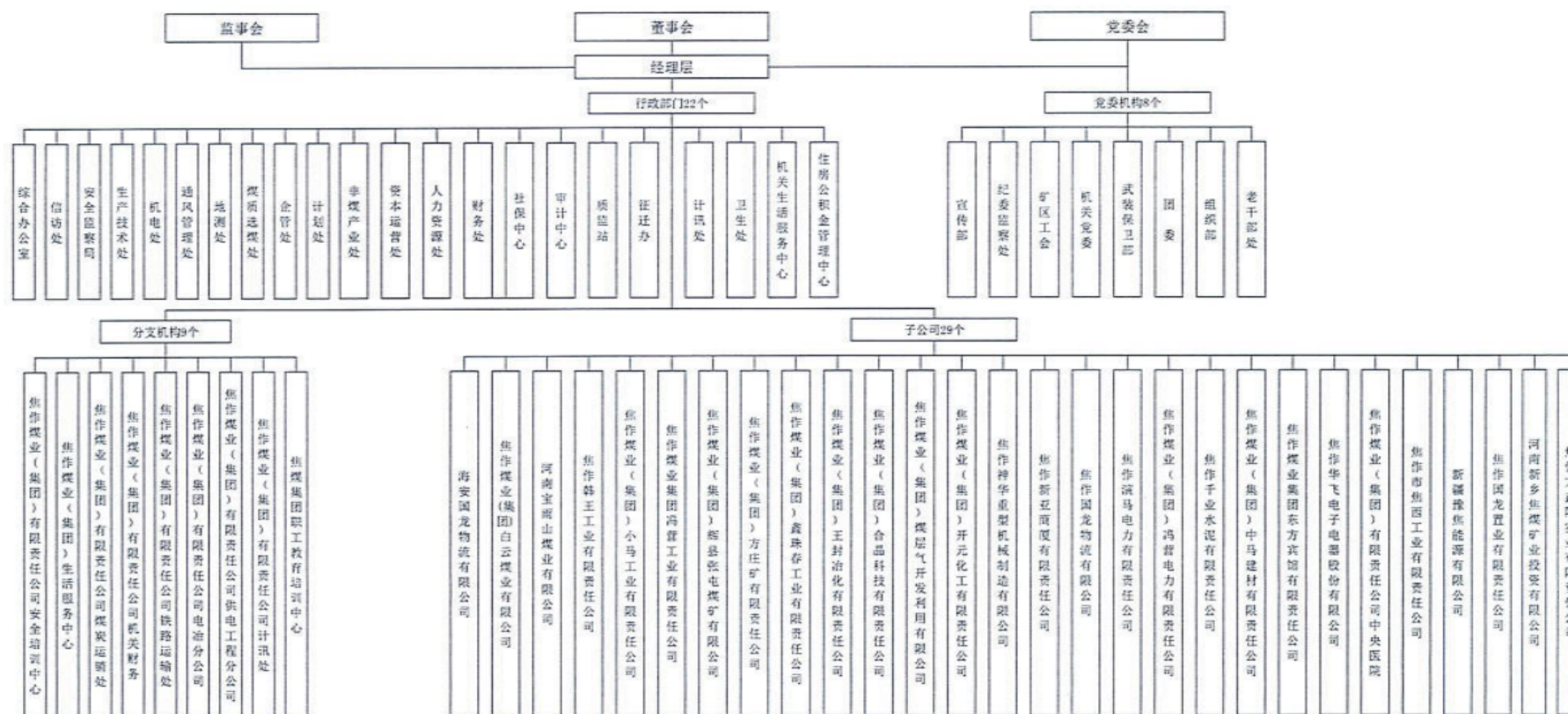
跟踪期内，公司完成重大资产重组，合并范围出现较大变化，随着公司将主要煤炭资产注入永煤股份，煤炭板块资产、收入及盈利规模显著下降，物流贸易板块收入快速增长，主营业务收入结构出现一定调整，投资收益成为公司的主要利润来源。联合资信同时关注到公司存续矿井产能规模小、债务负担趋重、投资收益受永煤股份股利分配政策制约、收入稳定性较弱、经营持续亏损等因素给公司正常经营带来的负面影响。

综合考虑，联合资信将公司主体长期信用等级由AA⁻调整为A⁺，评级展望为稳定，并维持“10焦煤债”AA⁺的信用等级。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织机构图



附件 2-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	113599.72	123189.82	86381.07	-12.80	118298.23
结算备付金					
交易性金融资产	4.90	4.54	4.88	-0.18	4.88
应收票据	100556.60	36374.73	72188.74	-15.27	22433.15
应收账款	32168.84	69979.48	80796.33	58.48	125039.22
预付款项	44544.65	35133.32	20545.09	-32.09	20120.37
应收股利		23427.68			
应收利息					
其他应收款	65860.48	28009.47	20767.65	-43.85	26215.62
存货	50269.51	66798.29	86799.80	31.40	88423.80
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产					
流动资产合计	407004.70	382917.32	367483.56	-4.98	400535.27
非流动资产：					
发放贷款及垫款					
可供出售金融资产					
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资	259536.61	264147.66	272817.51	2.53	273162.70
投资性房地产	3045.07	2963.74	2882.42	-2.71	2862.09
固定资产	355186.27	539032.90	538904.21	23.18	527703.22
在建工程	188370.81	141054.66	195551.57	1.89	208637.48
工程物资	15016.59	1304.76	974.26	-74.53	1029.00
固定资产清理	176.10			-100.00	
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	71893.78	78611.93	76143.08	2.91	77350.81
开发支出					
商誉					
长期待摊费用	1449.67	706.86	52.02	-81.06	12.02
递延所得税资产	6942.02	4980.50	4097.17	-23.18	4097.17
其他非流动资产		3779.06	1911.20		1911.20
非流动资产合计	901616.91	1036582.06	1093333.44	10.12	1096765.69
资产总计	1308621.61	1419499.39	1460817.00	5.66	1497300.95

附件 2-2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	1000.00	44561.00	32561.00	470.62	32561.00
吸收存款及同业存放					
交易性金融负债					
应付票据	61543.80	4600.00	183.44	-94.54	142.00
应付账款	130611.30	152349.03	175905.49	16.05	195247.67
预收款项	56818.08	68865.60	61400.53	3.95	51015.06
应付职工薪酬	107489.78	135871.23	142136.24	14.99	141873.36
应交税费	2593.21	-6882.29	-1761.78		-2715.34
应付利息	2267.54	2319.34	3093.61	16.80	4435.64
应付股利		52.86	19.52		19.52
其他应付款	331451.01	379294.78	401701.21	10.09	415016.67
一年内到期的非流动负债	82255.38	69000.00	12320.00	-61.30	10060.00
其他流动负债	646.00			-100.00	
流动负债合计	776676.09	850031.56	827559.26	3.22	847655.59
非流动负债：					
长期借款	77000.00	124740.00	234800.00	74.62	273800.00
应付债券	69040.09	69177.82	99032.93	19.77	99085.90
长期应付款	4896.71	39.51		-100.00	
专项应付款	392.64	25.23	14.18	-80.99	
预计负债					
递延所得税负债	0.22			-100.00	
其他非流动负债					
非流动负债合计	151329.66	193982.56	333847.12	48.53	372885.90
负债合计	928005.75	1044014.12	1161406.37	11.87	1220541.49
所有者权益：					
实收资本(或股本)	263590.26	263590.26	263590.26		263590.26
资本公积	14610.02	43893.99	44684.99	74.89	44132.75
减：库存股					
专项储备	8533.79	9563.08	10666.74	11.80	12557.49
盈余公积	2756.35	7744.26	8132.18	71.77	8132.18
一般风险准备					
未分配利润	45230.04	13686.70	-57342.75		-79523.10
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	334720.46	338478.29	269731.42	-10.23	248889.58
少数股东权益	45895.40	37006.98	29679.21	-19.58	27869.88
所有者权益合计	380615.86	375485.27	299410.63	-11.31	276759.46
负债和所有者权益总计	1308621.61	1419499.39	1460817.00	5.66	1497300.95

附件 3 公司合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、营业收入	1676109.59	1121957.85	1186117.65	-15.88	240908.89
减: 营业成本	1491415.80	970276.73	1102881.57	-14.01	233480.32
利息支出					
手续费及佣金支出					
营业税金及附加	8462.55	7732.25	6358.94	-13.32	1437.61
销售费用	17131.75	11725.17	11259.65	-18.93	2918.93
管理费用	108578.32	137986.05	99218.45	-4.41	22952.71
财务费用	7342.28	11850.29	19721.93	63.89	6197.17
资产减值损失	7152.18	14958.83	20419.74	68.97	-572.38
加: 公允价值变动收益	-0.11	-0.36	0.34		
投资收益	77.68	23522.96	144.52	36.39	0.10
其中: 对合营企业投资收益			63.22		
汇兑收益					
二、营业利润	36104.28	-9048.87	-73597.77		-25505.37
加: 营业外收入	6170.37	10873.77	16312.89	62.60	2066.60
减: 营业外支出	4101.82	17847.87	3259.82	-10.85	463.49
其中: 非流动资产处置损失	870.00	3154.21	386.37	-33.36	
三、利润总额	38172.84	-16022.97	-60544.70		-23902.27
减: 所得税费用	10207.21	8245.27	18710.14	35.39	187.51
四、净利润	27965.63	-24268.24	-79254.84		-24089.78
其中: 归属于母公司的净利润	23867.47	-23218.77	-74070.99		-22180.35
少数股东损益	4098.16	-1049.47	-5183.86		-1909.43

附件 4-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	2050803.64	1326053.94	1011931.75	-29.76	282838.78
客户存款和同业存放款项净增加额					
处置交易性金融资产净增加额					
收取利息、手续费及佣金收到的现金					
收到的税费返还	1359.35	2219.19	8745.12	153.64	909.43
收到其他与经营活动有关的现金	5563.36	64326.85	48596.96	195.55	
经营活动现金流入小计	2057726.35	1392599.98	1069273.84	-27.91	283748.21
购买商品、接受劳务支付的现金	1607969.71	1008596.87	781694.66	-30.28	197026.84
客户贷款及垫款净增加额					
存放中央银行和同业款项净增加额					
支付利息、手续费及佣金的现金					
支付给职工以及为职工支付的现金	183462.29	173792.12	162914.86	-5.77	53683.03
支付的各项税费	89991.66	82979.31	60791.70	-17.81	13192.72
支付其他与经营活动有关的现金	70920.65	63841.25	45084.92	-20.27	7938.41
经营活动现金流出小计	1952344.31	1329209.55	1050486.15	-26.65	271841.00
经营活动产生的现金流量净额	105382.05	63390.42	18787.69	-57.78	11907.21
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金		400.00	70.00		
取得投资收益收到的现金			23526.17		
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	840.25	650.74	335.15	-36.84	
处置子公司及其他单位收到的现金净额			1.60		
收到其他与投资活动有关的现金			448.09		429.97
投资活动现金流入小计	840.25	1050.74	24381.01	438.67	429.97
购建固定资产、无形资产等支付的现金	146154.80	130746.38	100827.25	-16.94	
投资支付的现金	40950.80	420.00	105.00	-94.94	
取得子公司等支付的现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金			227.13		246.29
投资活动现金流出小计	187105.61	131166.38	101159.38	-26.47	246.29
投资活动产生的现金流量净额	-186265.35	-130115.64	-76778.37	-35.80	183.68
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	454.00	19880.93	392.00	-7.08	
取得借款收到的现金	80000.00	164500.00	162800.00	42.65	49500.00
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金			600.00		4000.00
筹资活动现金流入小计	80454.00	184380.93	163792.00	42.68	53500.00
偿还债务支付的现金	10500.00	44260.00	121420.00	240.06	12760.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	16778.74	20502.23	21190.08	12.38	3513.22
支付其他与筹资活动有关的现金	1050.00	43303.38		-100.00	
筹资活动现金流出小计	28328.74	108065.61	142610.08	124.37	16273.22
筹资活动产生的现金流量净额	52125.26	76315.32	21181.92	-36.25	37226.78
四、汇率变动对现金的影响					
五、现金及现金等价物净增加额	-28758.05	9590.10	-36808.75	13.13	49317.67
加: 期初现金及现金等价物余额	142357.77	113599.72	123189.82	-6.98	86381.07
六、期末现金及现金等价物余额	113599.72	123189.82	86381.07	-12.80	135698.74

附件 4-2 公司合并现金流量表补充表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	27965.63	-24268.24	-79254.84	
加: 资产减值准备	7152.18	14958.83	20419.74	68.97
固定资产折旧及其他	30172.99	38830.79	52422.63	31.81
无形资产摊销	4188.33	2889.70	3192.11	-12.70
长期待摊费用摊销	500.04	759.91	654.84	14.44
处置固定资产、无形资产等损失	408.53	1461.19	4.71	-89.26
固定资产报废损失				
公允价值变动损失	0.11	0.36	-0.34	
财务费用	9896.06	18993.01	22161.41	49.65
投资损失	-77.68	-23522.96	-144.52	36.39
递延所得税资产减少	-1541.04	1961.52	883.33	
递延所得税负债增加	-0.03	-0.22		-100.00
存货的减少	-5479.39	-16528.78	-30924.23	137.57
经营性应收项目的减少	-34707.83	73633.57	-21568.88	-21.17
经营性应付项目的增加	66904.15	-25778.25	50941.73	-12.74
其他				
经营活动产生的现金流量净额	105382.05	63390.42	18787.69	-57.78
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3、现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	113599.72	123189.82	86381.07	-12.80
减: 现金的期初余额	142357.77	113599.72	123189.82	-6.98
加: 现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	-28758.05	9590.10	-36808.75	13.13

附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	12.35	9.39	9.15	9.86	--
存货周转次数(次)	28.36	16.58	14.36	17.82	--
总资产周转次数(次)	1.31	0.82	0.82	0.92	--
现金收入比(%)	122.35	118.19	85.31	102.59	117.40
盈利能力					
营业利润率(%)	10.51	12.83	6.48	9.19	2.49
总资本收益率(%)	6.14	-0.79	-7.76	-2.89	--
净资产收益率(%)	7.35	-6.46	-26.47	-13.70	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	27.73	34.06	52.72	42.12	57.40
全部债务资本化比率(%)	43.31	45.39	55.86	50.21	60.03
资产负债率(%)	70.91	73.55	79.50	76.00	81.52
偿债能力					
流动比率(%)	52.40	45.05	44.41	46.20	47.25
速动比率(%)	45.93	37.19	33.92	37.30	36.82
经营现金流流动负债比(%)	13.57	7.46	2.27	6.09	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.24	2.28	0.67	2.27	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.51	7.25	21.18	13.47	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.28	-0.21	-0.15	-0.20	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-8.17	-4.02	-2.62	-4.15	--
现金偿债倍数(倍)	2.14	1.60	1.59	1.70	1.41
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	20.58	13.93	10.69	13.64	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.05	0.63	0.19	0.49	--

附件 6 有关指标计算公式

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
现金偿债倍数	现金类资产/存续期债券待偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/存续期债券待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/存续期债券待偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。