

跟踪评级公告

联合[2012] 027 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持青海庆华矿冶煤
化集团有限公司主体长期信用等级A⁺，评级展望为稳定，并维持“11
庆华CP01”和“11庆华CP02” A-1的信用级别。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年一月十一日



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

青海庆华矿冶煤化集团有限公司跟踪评级报告

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: A⁺ 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
11 庆华 CP01	5 亿元	2011/4/7-2012/4/7	A-1	A-1
11 庆华 CP02	4 亿元	2011/5/6-2012/5/6	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2012 年 1 月 11 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	11 年 9 月
现金类资产(亿元)	5.84	14.43	14.91
资产总额(亿元)	69.26	99.69	132.20
所有者权益(亿元)	23.36	32.95	44.61
短期债务(亿元)	18.10	20.35	31.30
全部债务(亿元)	24.60	32.20	44.93
营业收入(亿元)	34.12	41.14	41.41
利润总额(亿元)	7.42	10.37	8.90
EBITDA(亿元)	9.40	13.04	--
经营性净现金流(亿元)	3.79	8.39	3.67
营业利润率(%)	34.74	37.03	41.51
净资产收益率(%)	26.32	28.30	--
资产负债率(%)	66.28	66.94	66.26
全部债务资本化比率(%)	51.30	49.42	50.18
流动比率(%)	107.18	80.67	104.49
全部债务/EBITDA(倍)	2.62	2.47	--
EBITDA 利息倍数(倍)	8.66	11.22	--
经营现金流动负债比(%)	9.64	15.38	--

注: 2011 年前三季度财务数据未经审计。

分析师

周 旭

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

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

Http: //www.lhratings.com

评级观点

跟踪期内, 青海庆华矿冶煤化集团有限公司(以下简称“公司”)产能增加、产业链的延伸, 使公司销售规模及利润稳步增长。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司与关联方企业资金往来较大, 且未来投资支出大, 公司面临一定的经营风险。

预计未来随着新建项目的投产, 公司业务收入将持续增长, 对公司经营及财务状况形成良好支撑。

综合考虑, 联合资信维持公司主体长期信用等级 A⁺, 评级展望为稳定, 并维持“11 庆华 CP01”和“11 庆华 CP02” A-1 的信用级别。

优势

1. 公司焦煤品质较好, 拥有煤炭采选及煤焦化工等煤炭产业链上下游业务, 可以提高煤炭产品附加值。
2. 公司煤炭主业突出, 炼焦煤占比大, 并与周边多家钢铁企业建立了良好的合作关系, 区域竞争优势明显。
3. 公司营业利润率处于较高水平, 整体盈利能力较强。

关注

1. 公司在建项目较多, 未来投资规模较大。
2. 公司与关联方企业资金往来以及互保金额大, 存在或有负债风险。

一、企业基本情况

青海庆华矿冶煤化集团有限公司（以下简称“青海庆华”或“公司”，原名青海庆华矿业有限责任公司，2007年5月14日更为现名）于2003年6月6日在青海省工商行政管理局注册登记，初始注册资本5000万元，其中霍庆华出资4800万元，周亚芹出资200万元。2006年1月，霍庆华增加出资5000万元；同年10月，霍庆华增加出资23000万元。2011年7月，霍庆华和周亚芹以公司51%的股权向中国庆华能源有限公司增资。截至2011年9月底，公司注册资本33000万元，其中中国庆华能源有限公司持股51.0%，霍庆华持股48.7%；周亚芹持股0.3%。霍庆华为中国庆华能源有限公司大股东，为公司实际控制人。

截至2011年9月底，公司下设党政综合办公室、企业管理办公室、人力资源部、规划发展部、审计监察部、法律事务部、财务部、预算部、工程管理部、生产技术部等职能部门及一家智信商贸分公司；2011年9月底，公司纳入合并的子公司5家。

截至2010年底，公司资产总额99.69亿元，所有者权益32.95亿元（含少数股东权益0.02亿元）；2010年公司实现营业收入41.14亿元，利润总额10.37亿元。

截至2011年9月底，公司资产总额132.20亿元，所有者权益44.61亿元；2011年1~9月，公司实现营业收入41.41亿元，利润总额8.90亿元。

公司注册地址：青海省海西州天峻县新源镇草原路西；法定代表人：霍庆华。

二、经营管理分析

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。

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。中国煤炭的主要需求主要来自于电力、建材、钢铁、化工四大行业。2010年全年火电、生铁、水泥和合成氨产量累计同比分别增长11.74%、7.42%、15.54%和-2.40%，受制于节能减排目标影响，地方政府不同程度存在限产停产、拉闸限电等现象，导致短期内下游主要消费行业增速回落，煤炭需求下滑。2011年是“十二五”第一年，在GDP与就业压力的驱动下，地方政府追求GDP增长的预期增加，从各地方政府公布的“十二五”规划建议看出，中西部地区谋求经济发展的意愿依然强烈。因此，长期来看，煤炭下游需求仍较乐观。

从煤炭价格看，2010年受制于节能减排冲刺阶段，第二、三季度煤炭价格低迷；四季度起，煤炭价格在需求预期转好、南方冰雪灾害及美元贬值的背景下，温和上升并创出经济危机后价格新高。进入2011年，煤炭价格延续温和上升趋势，截至2011年11月11日，国内主要煤炭品种含税均价分别为：焦煤1588元/吨、瘦煤1157元/吨、1/3焦煤1399元/吨、肥煤1584元/吨、气煤1108元/吨、喷吹煤1179元/吨、无烟末煤871元/吨。

公司以煤炭为主业，涉及焦炭及副产品的生产和销售。2010年，公司实现营业收入41.14亿元，其中主营业务收入38.52亿元，占营业收入的比重为93.63%，实现其他业务收入（主要是材料销售等）2.62亿元，占营业收入的比重为6.37%。

从主营业务收入看，2010年公司主营业务收入较2009年有所增长，主要是焦炭及副产品销售增长所致。2010年，公司实现主营业务收入38.52亿元，其中焦煤销售收入占51.36%，焦炭及副产品占48.64%；从盈利情况看，2010年公司煤炭的毛利率有所下降，主要由于公司露天煤矿开采成本上升所致；2011年前三季度，公司煤炭毛利率有所上升，主要由于煤炭价格

上涨所致。2010 年焦炭及副产品毛利率较上年有所上升，主要由于相关产品价格上涨所致。

2011 年 1~9 月，公司实现营业收入 41.41 亿元，其中主营业务收入 36.05 亿元，主营业

务突出；主营业务收入构成中，其中煤炭销售收入占 27.99%，占比较上年有所下降，主要由于公司调整产品结构，将原煤洗选，增加了精煤的产量所致。

表 1 公司营业收入及毛利率情况

收入构成		2009 年度		2010 年度		2011 年度 1~9 月	
		销售收入(万元)	毛利率(%)	销售收入(万元)	毛利率(%)	销售收入(万元)	毛利率(%)
主营业务 收入	煤炭	194001.28	54.80	197822.58	33.60	100895.09	54.74
	焦炭及副产品	121401.92	16.98	187360.40	50.32	225881.61	54.23
	其他	2467.90	7.57	1.12	100	33729.85	2.00
	合计	317871.11	39.99	385184.10	41.73	360506.55	49.49
其他业务收入		23280.55	4.51	26183.56	2.28	53575.92	3.25
总计		341151.65		411367.66		414082.47	

注：1、主营业务收入数值比营业收入略低，营业收入包括主营业务收入和其他业务收入；

2、毛利率=（收入-成本）/收入×100%；

3、其他收入包括煤炭销售（煤炭贸易）、停车费收入、物业收入和运输收入。

资料来源：公司提供

1. 煤炭生产

公司煤炭业务由分公司天峻木里煤矿（以下简称“木里煤矿”）负责。木里煤矿下属的木里煤田聚乎更矿区二井田首采区位于青海省天峻县木里乡，目前二井田矿区面积 2.3582 平方公里，煤炭总储量为 13016.80 万吨，其中二井田首采区的资源储量为 6616.80 万吨，后备区的资源储量为 6400 万吨。从二井田煤矿投产以来，已经开采各种煤炭品种约 1700 万吨，剩余煤炭储量开采年限约为 20 年左右（每年按 600 万吨计算）。2010 年公司还在聚乎更矿区二更田备采区新增部分采矿权。

2010 年，公司生产煤炭 539 万吨，较上年增长 13.00%；2011 年 1~9 月，公司生产煤炭 421 万吨，为 2010 年全年的 78.11%，公司煤炭生产情况正常。

表 2 公司煤炭产销情况

指标	2009 年	2010 年	2011 年 1~9 月
产量(万吨)	477	539	421
销量(万吨)	491	518	403
销售均价(元/吨)	520	659	752

资料来源：公司提供

公司吨煤成本中采剥费约占 60%，2010 年及 2011 年 1~9 月，公司吨煤成本快速上涨，主要是采剥费增加所致，采剥费分别增长了 40.11%和 17.16%。采剥费增长较快是因为历史欠剥岩量较多，2010 年以来，为了今后原煤正常生产，加大剥岩量，采坑加深后为了提高回采率，扩帮也使剥岩量增加。

2. 焦炭及副产品

公司的焦炭生产由下属的青海庆华煤化有限责任公司负责（以下简称“煤化公司”，公司持股 100%）。

2010 年，煤化公司焦炭的产销量分别为 63 万吨和 66 万吨；2011 年 1~9 月，煤化公司焦炭产销量分别为 85 万吨和 69 万吨，产量有所增长，主要为 2011 年焦炭销售好于上年，公司缩短结焦时间加大产量。2011 年 1~9 月产销比有所下降，主要由于部分已发货未结算所致。

表3 2010~2011年三季度煤化公司焦炭、精煤产销量
(单位:万吨、元/吨)

指标	2010年	2011年1~9月
焦炭	产量	63
	销量	66
	平均价格	1099
精煤	产量	125
	销量	129
	平均价格	833

资料来源:公司提供

焦炭的副产品方面,目前煤化公司焦炭的副产品主要有焦油、粗苯和硫酸铵等,2011年1~9月由于公司3#炉投产,各副产品产量有所增长。

表4 煤化公司焦炭副产品情况(单位:万吨)

指标	产能	2009年	2010年	11年1~9月
焦油	3.065	2.41	2.10	2.35
粗苯	0.908	0.67	0.67	0.70
硫酸铵	0.397	0.34	0.36	0.43

资料来源:公司提供

精煤生产方面,主要由公司在原煤基础上洗选,2010年生产约125.8万吨;2011年1~9月,煤化公司精煤生产量为179万吨,销售量为147万吨,分别为2010年全年的143.20%和113.95%。

2011年12月,煤化公司100万吨煤化工二期工程和2×15MW焦炉煤气热电联产项目已经投产,其中焦炉煤气热电联产项目利用原煤和废弃的煤矸石、煤泥及放散的焦炉煤气作为燃料燃烧发电,可补充煤化工项目部分生产用电,降低成本,同时减少了对环境的污染。

3. 产品销售

公司煤炭及焦炭的销售由供销公司负责。

煤炭(包括原煤和精煤)销售方面,公司的主要客户为西部地区的大型钢铁生产企业,主要有酒泉钢铁(集团)有限责任公司(以下简称“酒钢集团”)、包头钢铁(集团)有限责任公司(以下简称“包钢集团”),上述两家企业均为公司长期战略合作伙伴关系,2010年煤炭的销售比重分别为30.10%和12.71%;另外,公司对关联方内蒙庆华、宁夏庆华的煤炭销售比重为14.11%左右;其他主要是对煤炭下游的化工厂销售,其中对首钢总公司的煤炭销售所占比重较高。

销售价格方面,2010年公司焦炭、精煤销售价格呈上升趋势。产品收款方面,公司对零星客户实行100%预付款的结算方式;对于大客户(主要是酒钢集团和包钢集团,同时包括关联方企业内蒙庆华和宁夏庆华)的收款方式,公司采取汇票、现款相结合(汇票、现款的比例约各占50%左右)的方式进行货款回收。

总体看,公司煤炭主业突出,炼焦煤占比大,并与周边多家钢铁企业建立了良好的合作关系,区域竞争优势明显。

4. 未来发展

截至2011年9月底,公司在建项目情况见表5,可以看出,未来几年,公司在建项目的投资总额为20.02亿元,投资规模较大,资金来源主要以自有资金和银行借款为主。项目方面,主要集中在铁矿开采、选矿和焦化项目二期工程等,与公司未来定位主业密切相关。

表5 公司在建项目情况

项目名称	项目简介	投资总额(亿元)	截至2011年9月底已投资金额(亿元)	预计建成时间
野马泉50万吨铁锌矿采选工程	年开采铁锌矿50万吨	4.46	0.91	2013年投产
格尔木120万吨氧化球团工程	年产120万吨球团	3.46	2.90	2012年底投产
乌兰煤焦化二期工程(3#炉已投产)	年产干全焦100万吨	8.45	8.30	2011年底投产
聚乎更二井田煤矿备采区项目	井采工程设计年产120万吨	5.65	0.05	2014年投产
合计		20.02	12.16	--

资料来源:公司提供

总体分析，公司近年生产经营状况良好，主业突出，炼焦煤所占比重高，产品的盈利能力强，销售渠道稳定；公司在建项目投资较大，债务负担将有可能加重。

三、财务分析

公司提供的 2009 年~2010 年财务报表已经国富浩华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。2011 年 9 月财务报表未经审计。

截至 2010 年底，公司资产总额 99.69 亿元，所有者权益 32.95 亿元（含少数股东权益 0.02 亿元）；2010 年公司实现营业收入 41.14 亿元，利润总额 10.37 亿元。

截至 2011 年 9 月底，公司资产总额 132.20 亿元，所有者权益 44.61 亿元；2011 年 1~9 月，公司实现营业收入 41.41 亿元，利润总额 8.90 亿元。

1. 盈利能力

2010 年公司实现营业收入 41.14 亿元，较上年增长 20.58%，主要系 2010 年公司实现焦炭及副产品营业收入迅速增长所致。2010 年公司营业成本 25.00 亿元，较上年增长 17.40%，略低于营业收入增幅；公司期间费用占销售收入的 12.26%，较 2009 年的 12.94% 略有下降，主要由于销售费用占比下降；同期公司营业利润率有所上升，为 37.03%。2010 年，公司营业利润 10.22 亿元，较 2009 年上升 37.45%，主要是焦炭等产品价格上涨所致。2010 年，公司营业外收入 0.41 亿元，主要为非流动资产处置收益。从盈利指标看，2010 年总资本收益率和净资产收益率分别为 14.32% 和 28.30%，总资本收益率和净资产收益率较上年分别增加 1.50 个和 1.98 个百分点。

2011 年 1~9 月，公司实现营业收入 41.41 亿元，为 2010 年全年的 100.66%，主要系原煤和焦炭销量较同期增长及产品销售价格上涨所致。2011 年 1~9 月，公司营业成本为 2010 年全年的

93.56%，公司期间费用占销售收入的 19.84%，较 2010 年的 12.26% 明显上升，主要由于销售费用迅速上升所致。2011 年 1~9 月销售费用 4.21 亿元，较上年增长 136.43%，主要由于① 2010 年 10 月起，公司调整会计政策，将煤矿坑口价定为成本价格（原成本价格包含运至公司仓库的运费），因此运费有所增长；② 公司与部分客户签订销售的合同要求配送至客户仓库，导致运费上涨。2011 年 1~9 月，公司营业利润 9.14 亿元，为 2010 年全年的 89.39%；同期营业利润率 41.51%，受益于主要产品售价上涨，公司盈利能力较 2010 年有所提升。

跟踪期内公司营业收入稳定增长，盈利能力较强；随着在建项目的逐步投产，公司营业收入有望保持增长，公司盈利状况仍有进一步提升的空间。

2. 现金流及保障

2010 年，公司销售商品和提供劳务收到的现金为 45.38 亿元，同比增长 60.38%，高于收入增幅。2010 年经营活动产生的现金净流入量为 8.39 亿元，同比上升 121.18%。2011 年 1~9 月，公司销售商品和提供劳务收到的现金为 45.19 亿元，为 2010 年全年的 99.58%；同期购买商品接受劳务支付的现金 31.09 亿元，为 2010 年全年的 113.92%。同期公司收到其他与经营活动有关的现金为 2.55 亿元，较 2010 年增加 2.30 亿元，主要系投标保证金、履约保证金及代收代付运费等。2010 年公司现金收入比由 2009 年 82.93% 上升至 110.31%，公司整体的收入实现质量有所上升。2010 年和 2011 年 1~9 月，公司经营活动产生的现金流净额分别为 8.39 亿元和 3.67 亿元。

2010 年公司投资活动现金流入及流出分别为 1.23 亿元和 13.80 亿元；2011 年 1~9 月公司投资活动现金流出合计 11.51 亿元，主要系煤化二期、焦炉煤气发电、氧化球团、铁矿采选等项目基建投资支出，公司支付其他与投资活动有关的现金 4.92 亿元，主要为宁夏庆华对外投资款 1.32 亿元，新疆庆华对外投资款 2.00 亿元，中

国庆华能源集团对外投资款1.10亿元，新疆创业投资公司对外投资款0.5亿元，以上投资由于手续尚未齐全，故未计入投资支付的现金科目中（资产负债表中计入其他应收款科目）。公司投资活动现金流量净额为-11.51亿元，表现为净流出。

筹资活动方面，2010年公司筹资活动现金流入及流出分别为23.64亿元和17.96亿元，同比分别增长48.74%和69.27%。筹资活动现金流量净额为5.69亿元。2011年1~9月，公司筹资活动现金流入29.28亿元，筹资活动现金流出17.69亿元，公司筹资活动现金流量净额为11.59亿元，表现为净流入。

总体看，公司现金流入规模快速增长，公司经营获现能力较强。

3. 资本、债务及所有者权益结构

截至2010年底，公司资产总额合计99.69亿元，较上年增长43.92%，其中流动资产合计占44.12%，非流动资产合计占55.88%。公司资产以非流动资产为主。

截至2010年底流动资产合计43.99亿元，主要以其他应收账款（占21.95%）、应收票据（占19.28%）、应收账款（占19.16%）、存货（占14.85%）、货币资金（占13.52%）和预付款项（占10.84%）为主。截至2010年底公司应收票据合计8.48亿元，较上年增长288.41%，全部为银行承兑票据；截至2010年底公司其他应收款9.66亿元（与关联方企业之间的往来款8.55亿元，占比88.51%），较上年下降44.45%；截至2010年底公司存货6.53亿元，较上年增长59.13%，其中主要是原材料（占38.28%）和产成品（占56.66%）。

非流动资产方面，截至2010年底合计55.70亿元，其中固定资产占32.70%，在建工程占28.12%，无形资产占19.35%，全部为土地使用权；长期股权投资占15.91%。截至2010年底，公司固定资产18.21亿元，较上年增长11.45%，主要为公司乌兰煤化一期工程完工所致；同期

公司长期股权投资8.86亿元，较上年增长417.15%，主要为公司新增对联营企业宁夏庆华煤化责任有限公司的投资7.04亿元；截至2010年底，公司在建工程15.66亿元，较上年增长183.13%，主要为肯德可克铁矿、选矿厂、二期年产100万吨干全焦等项目；截至2010年底，公司无形资产10.78亿元，较上年增长300.13%，主要为聚乎更矿区二更田采矿权增长所致。

截至2011年9月底，公司资产总额132.20亿元，其中流动资产合计占52.04%，非流动资产合计占47.96%。截至2011年9月底公司流动资产68.79亿元，主要是货币资金、预付账款、其他应收款和存货增长所致。截至2011年9月底公司预付账款9.95亿元，较上年增长5.18亿元，主要为预付设备款及材料款；截至2011年9月底公司其他应收款16.67亿元，较上年增长7.02亿元，主要由于内蒙古庆华、宁夏庆华对外投资款增加（由于手续不全，暂未计入长期股权投资）；截至2011年9月底公司存货18.39亿元，较上年增长11.86亿元，主要为产成品（因已发货未结算部分在账面反映为存货，显示存货有所增长）。公司非流动资产仍以固定资产、在建工程及无形资产为主，其中在建工程23.51亿元，较上年增加7.85亿元，主要系备采区开发、氧化球团等项目建设投资（格尔木肯德肯克250万吨铁矿采选工程等部分完工工程尚未验收）。

截至2010年底，公司负债总额合计66.73亿元，较上年增长45.37%，其中流动负债占81.70%，非流动负债占18.30%。截至2010年底，公司流动负债54.52亿元，较上年增长38.62%，主要由于应付账款、短期借款及预收账款增长所致。截至2010年底，公司应付账款为18.90亿元，较上年增加10.12亿元，主要系外购材料款及应付工程款增长所致；同期公司预收款项3.79亿元，较上年增长2.53亿元，主要系预收新疆庆华投资控股有限公司购货款（占73%）；公司其他应付款3.61亿元，较上年减少1.58亿元，主要系应支付给关联公司的往来款减少所致。

截至2010年底，公司非流动负债12.21亿

元，较上年增长85.76%，主要系长期借款增长所致。

截至2011年9月底，公司负债总额合计87.59亿元，其中流动负债占75.17%，非流动负债占24.83%。截至2011年9月底，公司流动资产65.84亿元，较上年增长20.75%；其中，公司交易性金融负债为9.00亿元，系公司发行短期融资券；公司预收款项5.91亿元，较上年增加2.12亿元，主要系预收原煤销货款增加1.17亿元，预收焦炭及副产品销货款增加0.91亿元。截至2011年9月，公司非流动负债21.75亿元，较上年增长78.14%，主要由于长期应付款的增长。同期，长期应付款7.76亿元，主要系木里煤矿备采区采矿权价款。

2010年公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为66.94%和49.42%；截至2011年9月底，资产负债率和全部债务资本化比率较2010年底基本持平，分别为66.26%和50.18%；公司整体债务负担变化不大。

截至2010年底，公司所有者权益合计32.95亿元，其中公司实收资本占10.01%，资本公积占0.39%，盈余公积占11.00%，未分配利润占78.54%。公司未分配利润占比较高，公司所有者权益稳定性较差。截至2011年9月底，公司所有者权益合计44.61亿元，新增专项储备3.66亿元，系计提的维简费、安全费，公司所有者权益结构变化不大。

总体看，公司资产以非流动资产为主，资产质量一般，负债水平适宜。

4. 偿债能力

从短期偿债指标看，截至2010年底，公司流动比率和速动比率分别为80.67%和68.70%，截至2011年9月底，公司流动比率和速动比率均有大幅提升，分别为104.49%和76.56%。2010年，公司经营现金流动负债比为15.38%。总体看，短期偿债能力一般。

从长期偿债指标看，2010年公司EBITDA为13.04亿元，较上年增长38.62%。2010年，公

司EBITDA利息保护倍数和全部债务/EBITDA分别为11.22倍和2.47倍。公司全部债务/EBITDA指标均较2009年有所下降，但仍处于良好水平。整体看，公司长期偿债能力较好。

截至2011年9月底，公司现金类资产为14.43亿元，是“11庆华CP01”和“11庆华CP02”发行额度9.00亿元的1.60倍，现金类资产对公司“11庆华CP01”和“11庆华CP02”的保障程度较弱；2010年公司经营活动产生的现金流入和净额分别为45.63亿元和8.39亿元，分别为“11庆华CP01”和“11庆华CP02”发行额度的5.07倍和0.93倍，公司经营活动产生的现金流对“11庆华CP01”和“11庆华CP02”保障程度一般。

截至2011年9月底，公司对外担保15.30亿元，担保比率为34.30%，对外担保金额大，担保比率高，存在一定或有负债风险。公司对外担保企业均为公司关联方企业。

表6 截至2011年9月底公司对外担保情况
(单位：万元)

担保企业名称	担保金额	是否逾期
内蒙古庆华集团有限公司	70000	否
宁夏庆华集团有限公司	50000	否
新疆投资控股有限公司	33000	否
合计	153000	

资料来源：公司提供

截至2011年9月底，公司共获得银行授信34.93亿元，已经全部使用。

综合考虑，联合资信将维持公司主体长期信用等级A⁺，评级展望为稳定，并维持“11庆华CP01”和“11庆华CP02” A-1的信用级别。

附表 1-1 资产负债表（资产）
 （单位：万元）

资产	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动资产：				
货币资金	36572.21	59475.07	62.62	96970.65
交易性金融资产				
应收票据	21832.97	84802.44	288.41	52177.46
应收账款	89062.90	84265.44	-5.39	75178.78
预付款项	56074.95	47661.46	-15.00	99505.57
应收利息				
应收股利				
其他应收款	173827.25	96568.08	-44.45	166728.79
存货	41037.45	65301.97	59.13	183892.96
一年内到期的非流动资产				13492.27
其他流动资产	3186.82	1784.62	-44.00	
流动资产合计	421594.55	439859.08	4.33	687946.48
非流动资产：				
可供出售金融资产				
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	17140.19	88640.19	417.15	85754.34
投资性房地产				
固定资产	163418.52	182129.07	11.45	178234.62
在建工程	55311.77	156601.57	183.13	235088.60
工程物资	5861.49	16069.01	174.15	17092.40
固定资产清理				
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	26934.04	107771.98	300.13	105401.50
开发支出				
商誉				
长期待摊费用	2374.31	5789.01	143.82	11777.23
递延所得税资产				712.92
其他非流动资产				
非流动资产合计	271040.33	557000.83	105.50	634061.61
资产总计	692634.88	996859.91	43.92	1322008.09

附表1-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动负债：				
短期借款	138000.00	150500.00	9.06	180000.00
交易性金融负债				90000.00
应付票据		4000.00		10000.00
应付账款	87837.52	189042.00	115.22	166682.62
预收款项	12629.99	37933.77	200.35	59054.02
应付职工薪酬	1156.59	996.56	-13.84	3656.69
应交税费	58849.03	77471.91	31.65	74069.71
应付利息				2337.01
应付股利				
其他应付款	51869.23	36051.98	-30.49	38319.20
一年内到期的非流动负债	43000.00	49000.00	13.95	33000.00
其他流动负债		240.58		1269.84
流动负债合计	393342.36	545236.80	38.62	658389.09
非流动负债：				
长期借款	65000.00	118500.00	82.31	136300.00
应付债券				
长期应付款				77584.44
专项应付款	730.00	3603.00	393.56	
预计负债				
递延所得税负债				
其他非流动负债				3633.00
非流动负债合计	65730.00	122103.00	85.76	217517.44
负债合计	459072.36	667339.80	45.37	875906.53
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	33000.00	33000.00	0.00	33000.00
资本公积	721.63	1290.90	78.89	1259.55
盈余公积	22279.06	36232.26	62.63	24411.94
专项储备				36620.58
未确认的投资损失				
未分配利润	177361.83	258791.35	45.91	350809.49
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	233362.52	329314.51	41.12	446101.56
少数股东权益	200.00	205.60	2.80	
所有者权益（或股东权益）合计	233562.52	329520.11	41.08	446101.56
负债和所有者权益（或股东权益）总计	692634.88	996859.91	43.92	1322008.09

附表2 利润及利润分配表

(单位: 万元)

项 目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~9 月
一、营业收入	341151.65	411367.66	20.58	414082.47
减: 营业成本	212978.21	250036.21	17.40	233930.00
营业税金及附加	9652.70	9012.79	-6.63	8258.84
销售费用	21043.08	17810.56	-15.36	42108.86
管理费用	11641.54	18825.96	61.71	21999.49
财务费用	11467.58	13793.16	20.28	18061.74
资产减值损失				
加: 公允价值变动收益				
投资收益 (损失以“—”号填列)	4.52	335.33	7318.81	1655.16
汇兑收益 (损益以“—”号添列)				
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	74373.06	102224.31	37.45	91378.70
加: 营业外收入	462.82	4087.84	783.25	627.23
减: 营业外支出	648.21	2630.98	305.88	3025.17
其中: 非流动资产处置损失				
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	74187.68	103681.17	39.76	88980.76
减: 所得税费用	12708.44	10414.83	-18.05	4425.52
加: 未确认的投资损失				
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	61479.24	93266.34	51.70	84555.24

附表 3-1 现金流量表

(单位: 万元)

项 目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~9 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	282933.27	453775.60	60.38	451886.73
收到的税费返还				
收到其他与经营活动有关的现金	1039.04	2517.54	142.29	25532.97
经营活动现金流入小计	283972.31	456293.14	60.68	477419.70
购买商品、接受劳务支付的现金	158470.14	272901.46	72.21	310885.07
支付给职工以及为职工支付的现金	7376.34	7387.63	0.15	9075.63
支付的各项税费	62320.05	69899.02	12.16	81723.58
支付其他与经营活动有关的现金	17887.81	22238.71	24.32	39059.55
经营活动现金流出小计	246054.33	372426.82	51.36	440743.83
经营活动产生的现金流量净额	37917.98	83866.32	121.18	36675.87
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	3100.00	4.84	-99.84	
取得投资收益收到的现金	4.52	8600.00	190165.49	23.67
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额				
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	516.08	3731.49	623.04	
投资活动现金流入小计	3620.60	12336.33	240.73	23.67
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	35666.13	70878.52	98.73	65458.78
投资支付的现金	10030.00	1100.00	-89.03	420.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额				
支付其他与投资活动有关的现金	71624.43	65997.55	-7.86	49196.00
投资活动现金流出小计	117320.56	137976.07	17.61	115074.78
投资活动产生的现金流量净额	-113699.96	-125639.74	10.50	-115051.11
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金				
取得借款收到的现金	158900.00	234500.00	47.58	292800.00
收到其他与筹资活动有关的现金	65.00	1945.00	2892.31	
筹资活动现金流入小计	158965.00	236445.00	48.74	292800.00
偿还债务支付的现金	92000.00	162500.00	76.63	159500.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	14016.06	16393.12	16.96	17069.17
支付其他与筹资活动有关的现金	72.00	687.41	854.74	360.00
筹资活动现金流出小计	106088.06	179580.53	69.27	176929.17
筹资活动产生的现金流量净额	52876.94	56864.47	7.54	115870.83
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	-22905.04	15091.05	-165.89	37495.59
加: 期初现金及现金等价物余额	59477.25	36572.21	-38.51	59475.07
六、期末现金及现金等价物余额	36572.21	51663.26	41.26	96970.66

附表3-2 现金流量表补充资料

(单位: 万元)

补充资料	2009 年	2010 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	61479.23	93266.34	51.70
减: 未确认的投资损失			
加: 资产减值准备	205.13	1034.60	404.36
固定资产折旧及其他	7619.83	9456.68	24.11
无形资产摊销	1374.08	2421.06	76.19
长期待摊费用摊销	-610.71	1006.70	-
处置固定资产、无形资产等损失	-337.16	-3847.89	-
固定资产报废损失		984.91	
公允价值变动损失			
财务费用	4820.09	12253.64	154.22
投资损失	-4.51	-335.32	-
递延所得税资产减少			
递延所得税负债增加			
待摊费用减少	-3182.01	1402.20	-
预提费用增加	-62.47	240.57	-
存货的减少	25472.23	-23907.92	-
经营性应收项目的减少	-8575.55	56998.25	-
经营性应付项目的增加	-50280.21	-67107.50	-
其他			
经营活动产生的现金流量净额	37917.97	83866.32	121.18

附件 6 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	平均值	2011 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	0.00	0.00	1.59	--
存货周转次数(次)	3.96	4.70	4.37	--
总资产周转次数(次)	0.00	0.00	0.18	--
现金收入比(%)	82.93	110.31	93.87	109.13
盈利能力				
营业利润率(%)	34.74	37.03	38.49	41.51
总资本收益率(%)	15.08	16.10	18.77	--
净资产收益率(%)	26.32	28.30	33.94	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	21.77	26.45	26.38	23.40
全部债务资本化比率(%)	51.30	49.42	50.32	50.18
资产负债率(%)	66.28	66.94	66.49	66.26
偿债能力				
流动比率(%)	107.18	80.67	96.28	104.49
速动比率(%)	96.75	68.70	81.69	76.56
经营现金流动负债比(%)	9.64	15.38	15.23	--
EBITDA 利息倍数(倍)	8.66	11.22	12.25	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.62	2.47	2.29	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.31	-0.13	-0.19	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-6.98	-3.60	-4.68	--
现金偿债倍数(倍)	1.46	3.61	2.58	3.73
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	7.10	11.41	9.07	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.95	2.10	1.61	--

附件 7 有关计算指标的计算公式

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

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

附件 8 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。