

信用等级公告

联合[2011] 162 号

联合资信评估有限公司通过对黑龙江龙煤矿业集团股份有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

黑龙江龙煤矿业集团股份有限公司
主体长期信用等级为
AA⁺

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年八月十五日



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）与黑龙江龙煤矿业集团股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与黑龙江龙煤矿业集团股份有限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，未因黑龙江龙煤矿业集团股份有限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黑龙江龙煤矿业集团股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、黑龙江龙煤矿业集团股份有限公司主体长期信用等级自 2011 年 8 月 15 日至 2012 年 8 月 14 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零一一年八月十五日



黑龙江龙煤矿业集团股份有限公司

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: 2011 年 8 月 15 日

财务数据

项目	2008 年	2009 年	2010 年	11 年 3 月
资产总额(亿元)	330.51	361.22	402.71	401.70
所有者权益(亿元)	72.99	79.39	83.17	90.99
长期债务(亿元)	3.81	78.76	73.44	73.44
全部债务(亿元)	83.52	131.43	136.18	130.49
营业收入(亿元)	282.75	265.40	298.88	78.17
利润总额(亿元)	24.67	12.23	9.50	3.41
EBITDA(亿元)	56.37	44.56	45.95	--
营业利润率(%)	27.96	20.73	19.95	21.23
净资产收益率(%)	26.29	11.31	6.23	--
资产负债率(%)	77.92	78.02	79.35	77.35
全部债务资本化比率(%)	53.36	62.34	62.08	58.92
流动比率(%)	48.38	71.07	66.96	70.53
全部债务/EBITDA(倍)	1.48	2.95	2.96	--
EBITDA 利息倍数(倍)	9.07	7.61	5.55	--

注: 公司 2011 年 1 季度财务数据未经审计。

分析师

陈立扬 丁继平
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”) 对黑龙江龙煤矿业集团股份有限公司 (以下简称“公司”) 的评级, 反映了公司作为东北地区大型国有煤炭企业, 在煤质煤种、技术水平及区域竞争实力等方面具有的优势。同时联合资信也注意到公司煤炭产品市场覆盖面较小、安全管理压力大及资本性支出增加等因素对公司信用水平的不利影响。

未来地方资源整合收购与外部资源开发有利于增强公司可持续发展能力, 鸡西、鹤岗、双鸭山和七台河工业园区的建设有利于公司延伸产业链。随着煤炭、煤电和煤化工三大产业板块的基本形成及产业链条的逐步完善, 公司综合竞争力有望提升, 联合资信对公司评级展望为稳定。

优势

1. 东北地区煤炭供应缺口呈增大趋势, 公司面临较好的市场前景。
2. 公司所属矿区是国内主要主焦煤基地之一, 资源储量较大; 煤种以焦煤、1/3 焦煤、气煤、肥煤为主, 系稀缺煤种; 煤质具有特低硫、低磷、高挥发分、高热值的特点, 在煤炭产品质量及市场竞争力方面具有优势。
3. 公司拥有省级技术研发中心, 并与多所大学等科研单位联合研发了一系列科技成果, 有较为坚实的技术支持。

关注

1. 公司所处矿区地质条件比较复杂, 部分矿井开采历史较长, 随着采掘深度的不断加深, 巷道支护、煤与瓦斯突出等安全隐患显现, 公司在开采技术、开采成本、安全

投入和管理等方面面临一定压力。

2. 公司部分矿井接续紧张，一定程度影响企业长远发展。
3. 目前公司煤炭产业链条较短，产业结构相对单一。
4. 公司未来资本性支出增加，对外融资需求加大。

一、主体概况

黑龙江龙煤矿业集团股份有限公司（以下简称“公司”或“龙煤股份”）前身系由黑龙江省国资委直接出资的国有独资公司黑龙江龙煤矿业集团有限责任公司（以下简称“龙煤集团”）。2008年6月，黑龙江省国资委根据《关于同意黑龙江龙煤矿业集团等七户企业国有股权无偿划转给黑龙江龙煤矿业控股集团有限责任公司的批复》（黑国资产[2008]166号），将黑龙江省国资委的股权无偿划转给黑龙江龙煤矿业控股集团有限责任公司（以下简称“龙煤控股”）。2009年4月16日，黑龙江省国资委以“黑国资产[2009]106号”文件，龙煤集团整体变更为黑龙江龙煤矿业集团股份有限公司，由龙煤控股作为主发起人，与中国长城资产管理公司（以下简称“长城公司”）、中国华能集团公司（以下简称“华能公司”）、黑龙江省电力开发公司（以下简称“省电开”）、鞍钢股份有限公司（以下简称“鞍钢股份”）、中油资产管理有限公司（以下简称“中油资产”）、鸡西矿业（集团）有限责任公司（以下简称“鸡矿集团”）、鹤岗矿业（集团）有限责任公司（以下简称“鹤矿集团”）、双鸭山矿业（集团）有限责任公司（以下简称“双矿集团”）、七台河矿业精煤（集团）有限责任公司（以下简称“七煤集团”）十家企业共同出资组建。2009年4月28日，根据黑龙江省国资委文件黑国资产【2009】112号《关于黑龙江龙煤矿业集团股份有限公司增资扩股后国有股权管理有关问题的批复》及公司董事会决议和修改后的章程规定，公司申请由宁波港集团有限公司（以下简称“宁波港”）、上海汇银投资有限公司（以下简称“汇银投资”）以及福建七匹狼集团有限公司（以下简称“七匹狼集团”）分别注资成为公司的新股东。变更后，公司的注册资本为65.35亿元，各公司持股状况参见表1。

表1 公司注册资本构成情况

公司	认购股份（股）	持股比例（%）
龙煤控股	5355557060	81.9578
长城公司	375814894	5.7512
华能公司	249678093	3.8209
宁波港	166000000	2.5404
省电开	149710074	2.2911
鞍钢股份	79832384	1.2217
中油资产	49980867	0.7649
鸡矿集团	5989157	0.09165
鹤矿集团	5989157	0.09165
双矿集团	5989157	0.09165
七煤集团	5989157	0.09165
汇银投资	42000000	0.6427
七匹狼集团	42000000	0.6427
总计	6534530000	100.0000

资料来源：2009年4月28日黑龙江丽捷会计师事务所验资报告

公司经营范围：煤炭生产、洗选加工及销售，电力生产，煤炭专用铁路运输经营，煤炭焦化及煤炭深加工（涉及法律法规规定需专项审批的取得审批许可后方可经营）。

公司设有办公室、投资发展部、人力资源部、财务部、投资者关系部、建设部、安全生产部、科技发展部、资源环保部、综合计划部、内控审计部、法律事务部、供销管理部、信息化管理部、董事会秘书处15个部门处室。公司下属包括鸡西、鹤岗、双鸭山、七台河、煤炭供销和物资供应6家分公司，以及荣盛国际经贸有限公司、鹤岗立达研石热电有限公司、鸡西龙恒焦化有限公司、黑龙江龙煤东化有限公司、七台河龙洋焦电有限公司、双鸭山龙煤航天煤化公司6家子公司。

截至2010年底，公司（合并）资产总额402.71亿元，所有者权益83.17亿元（含少数股东权益3.06亿元）；2010年公司实现营业收入298.88亿元，利润总额9.50亿元。

截至2011年3月底，公司（合并）资产总额401.70亿元，所有者权益90.99亿元；2011年1~3月公司实现营业收入78.17亿元，利润总额3.41亿元。

公司地址：哈尔滨市南岗区闽江路237号；

法定代表人：张升。

二、行业分析

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。

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。

表 2 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

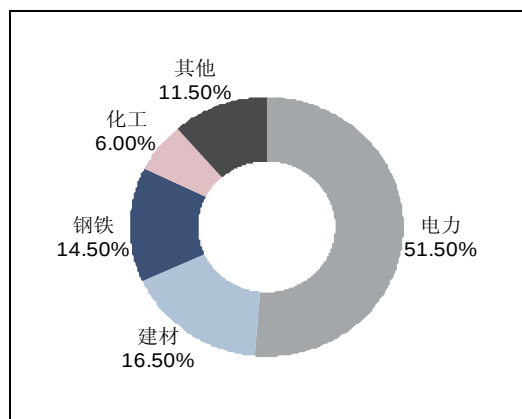
煤炭是中国重要的基础能源和原料，煤炭消费占中国一次能源消费的 69%，比世界平均水平高 42 个百分点。目前，国内电力燃料的 76%、钢铁冶炼与铸造能源的 70%、民用燃料的 80%均依赖煤炭。从消费结构来看，中国煤

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%。

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%。2010 年以来，下游主要消费行业增速回落，作为十一五的收官之年，受制于节能减排目标影响，地方政府不同程度存

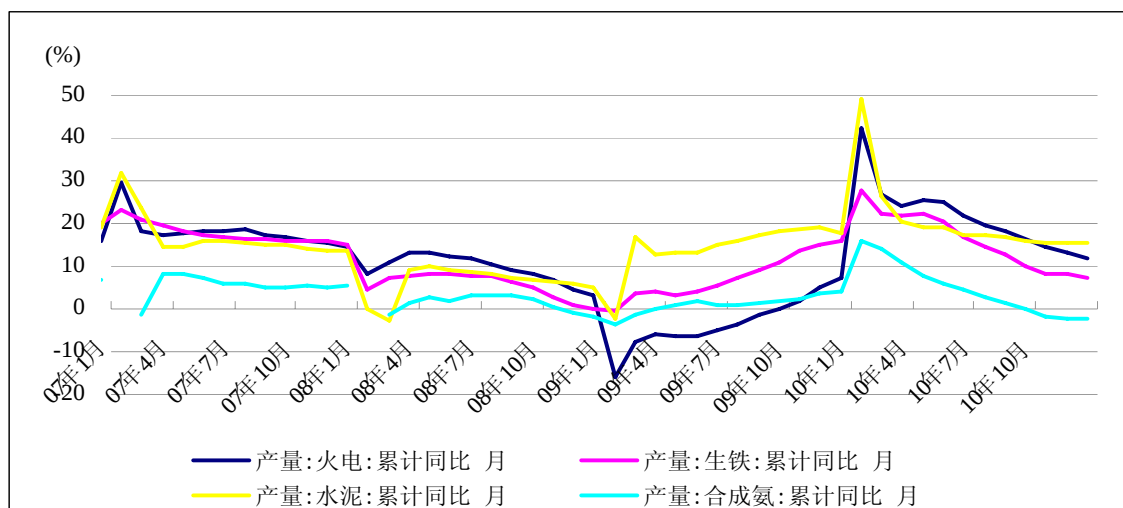
在限产停产、拉闸限电等现象，导致短期内煤炭需求下滑。2010 年全年火电、生铁、水泥和合成氨产量累计同比分别增长 11.74%、7.42%、15.54%和-2.40%，增速回落。2011 年是“十二五”第一年，在 GDP 与就业压力的驱动下，地方政府首先追求 GDP 的增长的预期增加，从近期的各地方政府公布的“十二五”规划建议看出，中西部地区谋求经济发展的意愿依然强烈。因此，长期来看，煤炭下游需求仍较乐观。

图 1 煤炭需求行业分布图



资料来源：中国统计局

图 2 煤炭下游行业煤炭消费增长情况



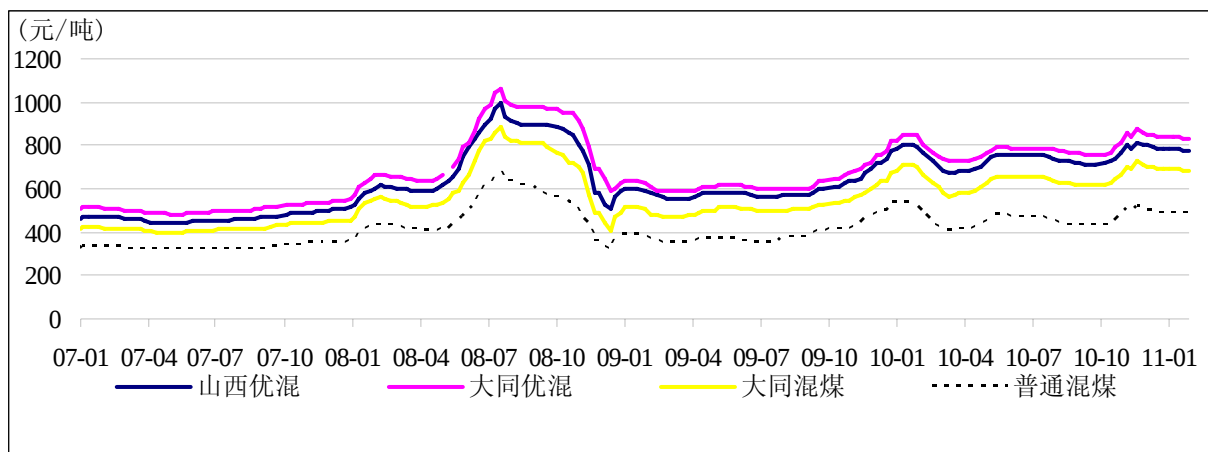
资料来源：国家统计局、wind 资讯

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。2010 年以来，煤炭维持小幅震荡格局，受制于节能减排冲刺阶段，第二、三季度煤炭价格低迷。四季度以来，煤炭价格在需求预期转好、南方冰雪灾害及美元贬值的背景下，有温和上升。截至 2011 年 1 月 31 日，大同混煤为 685 元/吨，山西优混为 780 元/吨，大同优混为 830 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力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。2011 年 1 月,在中国能源会议上,国家能源局局长张国宝表示,“十二五”期间,中国将有序推进 14 个大型煤炭基地的建设,其中,新疆将从原来的储备煤炭基地,正式成为中国的第十四个大型煤炭基地,力争“十二五”中国大型煤炭基地产量占到煤炭总产量的 90%。

2010 年 10 月 26 日,国务院办公厅发布《关于加快推进煤矿企业兼并重组若干意见的通知》。通知称,通过兼并重组,全国将形成一批年产 5000 万吨以上的特大型煤矿企业,全国煤矿年均产能将升至 80 万吨以上,特大型煤企煤炭产量占全国总产量的比例达到 50% 以上。预计十二五期间随着国家对煤炭整合的深入,未来煤炭供给格局将转化为寡头垄断形

势，煤炭企业对煤价的掌控能力将明显增强。

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。此举一方面有利于解决当时行业内产能过剩问题，另一方面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。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。除山西外，目前河南、山东、黑龙江、贵州、陕西等省份正推进资源整合，其中，煤炭输出省份黑龙江 2009 年加大小煤矿关闭和资源整合力度，全年共关闭小煤矿 122 处。

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。

以山西省为代表的中小煤矿整合计划在 2009 年启动，国内大规模的整合对短期供给产生一定影响，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。同时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。同时该类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

2010年6月1日财政部印发了《新疆原油天然气资源税改革若干问题的规定》的通知（财税[2010]54号），规定自6月1日起在新疆对原油、天然气资源税实行从价计征，税率为5%。2010年7月5日至6日，中共中央、国务院召开西部大开发工作会议，明确将对煤炭、原油、天然气等资源税由从量征收改为从价征收。这意味着6月初实施的针对新疆地区的资源税改政策将推广到西部12个省份。资源税改革能有效对煤炭品质和税负进行挂钩，但煤企税负将明显加重。考虑到资源税的从价征收有可能与煤炭领域税费改革一并进行，同时煤炭行业有一定能力将部分税负向下游进行转嫁，实际税负将比预期低。但若在煤炭供给较为宽松情况下出台，新增税赋无法有效向下游转嫁，煤炭行业盈利水平将受到较大影响。

同时，国家通过征收各类基金、税费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。

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整体供需基本平衡，运输能力趋紧，导致季节性区域供给偏紧。“十二五”期间煤炭供给进一步西移，运输扮演供给中重要角色。从供给、下游耗煤需求等方面来分析，2011年煤炭供需基本达到平衡。煤炭供给增量主要来自蒙陕，山西改扩建矿释放产能很少，其他主要产煤省份释放产量亦有限。需求方面，火电、焦炭、钢铁、建材、化工仍保持一定的增速，但增速有所放缓，主要考虑国家进行产业结构调整，导致重化工产量增速下降引致耗煤增速下降。但考虑到未来1~2年运输增量仍旧不多，运输能力不能满足新增产能，导致季节性供给略紧张。同时进口煤将有望维持较高水平，也对国内煤炭价格有所支撑。

②行业集中度继续提升。根据国家发改委2010年新发布《关于加快推进煤矿企业兼并重组若干意见的通知》，预计十二五期间随着国家对煤炭整合的深入，未来煤炭行业集中度和规模产量将进一步提高，煤炭供给格局将转化为寡头垄断形势，煤炭企业对煤价的掌控能力将明显增强。

③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。

三、基础素质分析

1. 企业规模

公司是东北地区国有大型煤炭企业，下设鸡西、鹤岗、双鸭山和七台河四家煤炭生产分公司和煤炭营销、物资供应两家分公司，并拥有六家子公司，主要经营煤炭生产、洗选加工及销售，并配套形成了电力生产、铁路运输、煤炭焦化及深加工等业务。目前公司共有 35 个煤矿、12 个选煤厂以及供销、运输、地堪、救护等 83 个二级单位，煤炭地质储量 50.15 亿吨，原煤核定产能 4882 万吨、洗选能力 3240 万吨，热电厂总装机容量 38.5 万千瓦。

根据中国煤炭工业协会统计，公司大股东龙煤控股在 2010 年全国煤炭企业 100 强企业中位列第 16 位，在 2010 年全国煤炭企业产量 50 强中排名第 9 位。目前龙煤控股的大部分煤炭资产集中于公司（龙煤控股下属的鸡西、鹤岗、双鸭山和七台河集团系剥离煤炭经营性资产后的存续资产，见附件 1）。

2. 人员素质

公司董事长、党委书记张升先生，1960 年出生，工商管理硕士学位。历任黑龙江省七

台河团市委书记，七台河市新兴区区委书记，七台河市委秘书长，七台河市委常委，副市长；黑龙江省安全生产监督管理局党组书记、局长。2011 年 1 月任龙煤矿业控股集团党委书记、董事长。

公司副董事长、党委常委孙永奎先生，1957 年出生，高级工程师。历任鸡矿集团董事长、党委副书记、龙煤集团鸡西分公司总经理、党委副书记、龙煤控股总经理、党委副书记、副总经理(常务)、董事。

截至 2010 年底，公司员工总数为 195937 人，其中管理人员、生产人员、销售人员、科技人员、财务人员和其他人员分别占 10.38%、76.08%、0.66%、4.02%、0.66%和 8.20%；从学历构成来看，员工中具有大专及以上学历的占员工总数的 13.25%，具有中等（包括中专、高中、技校）学历的占 26.08%，初中及以下学历的占 60.67%；从职称构成来看，具有高级职称的占员工总数的 14.06%，具有中级职称的占 21.33%；具有初级职称的占 23.69%。

总体看，公司高层管理人员综合素质较高，具备丰富的行业管理经验；公司岗位构成、员工素质符合行业特点，能够满足生产经营需要。同时也应关注到，公司与全国重点煤矿平均水平相比人员较多，一定程度上对公司人力成本及运营效率带来不利影响。

3. 技术水平

公司下属鹤岗、鸡西、双鸭山、七台河 4 个分公司均设置有省级资质的企业技术研发中心，下设研究所、科技科、技术监督科、情报信息交流科、计量室、实验工厂等机构，人员共计 210 人，其中直接从事研发人员 105 人，研发人员中高级工程师 30 人、工程师 60 人，直接组织、指导企业开展研发工作。此外，公司技术中心与清华大学、北京煤科总院、辽宁科技大学、抚顺煤研所、黑龙江科技学院等科研院所建立了长期合同合作协议，每年取得科技成果 100 多项，其中近 10%获省级成果，60%

直接转化为生产力。

近年来公司加大生产设备投入力度，采掘机械化程度得到较快提升。公司主要购置了132/310、80/200、100/240型薄煤层采煤机、490型、575、591、630、701、940型、MG-500/1130-WD型大功率采煤机、综掘机、液压凿岩台车、掘进装载机S-M475A移动压风机、YT-29高频风钻等先进装备，采煤机械化程度由2005年的72.2%提高到2010年的91.82%，掘进机械化程度由63.5%提高到2010年的79.69%。2010年，公司从澳大利亚引进6台千米钻机，对区域性本煤层瓦斯预抽放、掘进预抽、采空区瓦斯预抽，减少瓦斯防治与开发的投资成本，提高抽放浓度，合理开发与利用瓦斯提供保障。

4. 区位条件

东北地区煤炭供求的总体格局是调出少调入多，煤炭供应总量仅可以满足市场需求的70%左右，其中，辽宁、吉林两省煤炭产量只能满足省内五成左右的需求量，受资源条件的限制，煤炭自给率呈下降趋势。伴随振兴东北老工业基地政策的不断深化，东北地区经济发展不断加速，装备制造、石化、钢铁、合成氨等产业将加快增长，煤炭供应缺口呈现增大趋势。东北地区煤炭需求继续增长，为本区煤炭企业产能扩张提供了机遇和较好的市场前景。

黑龙江铁路建设驶入“快速道”。黑龙江省“十二五”规划编制以及其他各项工作立足围绕、服务和促进“八大经济区”的总体布局，规划到哪里交通运输就要服务和保障到哪里。拥有大农场、大矿藏、大湿地的黑龙江省东部地区，建设中的高速公路有3条：鹤大高速佳木斯至复兴省界段，哈同高速佳木斯至同江段，绥满高速绥芬河至牡丹江段；地方高速公路2条：依兰至七台河高速公路、建三江至鸡西高速公路。高速公路连接了鹤岗、佳木斯、双鸭山、七台河、鸡西、牡丹江6大城市以及所辖的12个县市，覆盖了煤炭能源型城市。

省内西部建设的高速公路，也将打通西部地区南下的陆路通道，更为重要的是对于实现省际干线高速的全面对接，打通俄、中、蒙古三国的国际大通道、促进黑龙江、内蒙乃至东北地区的经济发展具有十分重要的战略意义。黑龙江省中部建设的工程有松花江富绥大桥、前嫩公路等8个项目。目前，黑龙江省东、西、北三地区之间公、铁路均要绕经哈尔滨市才能互相连接，前嫩公路的修建可在黑龙江省中部东西走向之间的中心城市间建立快捷、畅通的通道，实现区域中心间半日抵达的经济带，将极大地缩短各中心城市间的距离。

公司作为东北地区大型煤炭企业，煤种煤质较好，产量稳定，可满足市场不同配比需求，同时黑龙江省交通建设的快速发展有利于公司降低运输成本，并凭借区域资源规模大、煤炭供应稳定等优势在东北市场发挥主导作用。

四、管理分析

1. 公司治理

公司已按照《中华人民共和国公司法》等相关法律法规，设立了股东会、董事会和监事会，建立了相对完善的法人治理结构。

股东大会是公司权力机构，依法行使决定公司的经营方针和投资计划；审议批准董事会报告、监事会报告、公司的年度财务预算方案和决算方案；审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案等职权。股东大会由董事会依法召集，由董事长主持。

公司董事会对股东大会负责。董事会由9名董事组成，设董事长1人，副董事长2人。董事会成员中应当有三分之一以上为独立董事，独立董事中应当至少包括一名会计专业人士（会计专业人士是指具有高级职称或注册会计师资格的人士）。董事会行使决定公司的经营计划和投资方案；制订公司的年度财务预算方案、决算方案；制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案等职权。

公司监事会由 9 人组成，设监事会主席一人，监事会主席由全体监事过半数选举产生。监事会包括股东代表和公司职工代表，其中公司职工代表的比例不低于 1/3。股东担任的监事由股东大会选举或更换，公司职工代表担任的监事由公司职工通过职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生。

公司设总经理 1 名，由董事会聘任或解聘，对董事会负责。公司设副总经理、总会计师（财务负责人）、董事会秘书，由董事会聘任或解聘。总经理、副总经理、总会计师（财务负责人）和董事会秘书为公司高级管理人员。

整体上，公司依照相关法律法规，规范并完善其治理结构，能够较好的规范重大经营决策制定程序。同时应关注到，董事会、监事会人数不足可能会影响公司的正常运营，导致公司治理面临一定的决策风险。

2. 内部管理

公司实行分公司及母子公司制，本部设有办公室、投资发展部、人力资源部、财务部、投资者关系部、建设部、安全生产部、科技发展部、资源环保部、综合计划部、内控审计部、法律事务部、供销管理部、信息化管理部、董事会秘书处等 15 个部门处室，对日常生产经营进行对口管理，较好地履行了职责。

资金管理方面，公司制定了《资金管理办法》、《货币资金管理有关规定》，以加强资金管理，提高资金使用效果。公司资金管理原则包括：防范风险责任与管理权力相对称的原则、集中管理、分级负责的原则、分户存储、独立核算的原则、强化成本意识，降低财务费用的原则等。公司对货币资金实行集中管理，谁钱谁花的资金管理模式。公司财务部是内部资金结算中心、资金管理中心、资金调度中心。在资金结算管理方面，公司财务部、分公司财务部分别设置内部结算中心，负责煤炭货款、提供产品及劳务等资金结算工作。公司建立内部银行制度，资金有偿使用，统一调剂资金流

量。在资金预算管理方面，实行资金全面预算管理制度。各级财务部门负责资金预算编制工作，分级上报平衡和审批预算。在资金筹措管理方面，金融机构的长、短期贷款原则上由公司统一贷款，统一安排投资项目，统一偿还，也可根据实际工作需要，对分公司授权，办理贷款。公司财务部统一管理股份公司授信额度工作，根据年度资金需求计划，与银行签订授信额度协议。

项目投资管理方面，公司制定了《项目管理办法》、《项目建设管理的相关规定》、《基本建设管理办法》、《重点建设项目考核制度》、《投融资项目管理办法》，以推动产业结构调整，加速产业升级，做好项目规划、开发、管理工作。办法规定，投资 5000 万元以上（包括 5000 万元）的项目由公司统筹安排；各分公司投资在 5000 万元以下的项目，原则上由各分公司安排实施，但需报公司审查、备案后，统一下达计划执行。公司同时对审核原则、审核要件、审核周期、评审过程、项目费用管理、项目组织实施、项目检查、监督与考查作出明确规定。

担保管理方面，为有效控制公司对外担保风险，公司制定了《对外担保管理办法》。办法规定，担保业务必须坚持平等、自愿、公平、诚实信用原则、审慎原则、依法担保、规范运作的原则和逐级担保的原则。在股东大会授权范围内，董事会决定公司可以对符合条件的外部企业按规定提供担保，公司不得对经营状况非正常的外部企业提供担保。公司的累计担保总额不得超过公司净资产。对同一个担保申请人提供的累计担保总额不得超过其净资产的 30%；对单个担保申请人提供的单项担保总额不得超过其净资产的 10%。公司对外部企业提供担保的，一般要求外部单位采取资产质押方式，其担保总额以该企业质押资产金额为限。公司对外提供担保时，担保申请人必须提供保证、抵押、质押等反担保措施。

人事管理方面，公司基本建立起了一套适

应现代企业制度的人力资源管理体系，制订了《管理人员管理办法》、《劳动用工管理暂行规定》、《职工薪酬管理暂行规定》、《劳动用工和工资总额实行总量控制实施办法》、《经营指标月份考核评价办法》、《专家聘用及管理办法》等规章制度，建立健全了管理人员绩效考核体系，通过公司人力资源部对员工的薪酬、调配、职业发展、社会保障、教育培训等工作进行具体管理。

安全生产管理方面，公司通过贯彻落实《安全教育培训工作制度》、《煤矿安全培训标准化标准及考核定级办法》、《安全生产责任量化考核办法（试行）》、《举报煤矿重大安全生产隐患和违法行为奖励办法（试行）》、《安全生产隐患排查整改和报告制度》、《重特大安全生产事故应急预案》等规章制度，不断完善矿井通风系统、瓦斯抽采系统、防治煤与瓦斯突出、矿井防灭火防治水和机电及供电设备安全防护等基础装备设施；优化生产布局、改革生产工艺，减人缩面压产；突出“一通三防”重点工程建设，完善煤矿瓦斯综合治理工作体系；坚持“必知必会”岗位安全技能培训，提升井下作业人员自主保安、风险识别和自救互救能力。联合资信关注到，2009年11月21日，公司下属鹤岗分公司新兴煤矿发生重大瓦斯突出爆炸事故，共造成108人死亡，133人受伤。此次事故一方面给公司带来重大损失，反映出公司面临的安全生产压力大，另一方面也有利于公司在总结教训的基础上，通过恢复整改、完善紧急避险系统，对安全管理工作进行全面改进和提升。

总体上看，公司建立了较为规范的法人治理结构，并对内部管理制度进行修订完善，有利于进一步降低管理风险。

五、经营分析

1. 经营概况

公司业务以煤炭生产销售为主。2008～

2010年公司收入规模有所增长，年复合增长率为2.81%，2010年为298.88亿元；公司利润规模波动中有所下降，2010年为9.50亿元。2011年1～3月，公司实现营业收入78.17亿元。

从公司收入构成看，煤炭销售是公司的主要收入来源，近三年在收入中占比一直维持在85～90%左右，总体保持稳定态势，2008～2010年复合增长率为2.77%，2010年煤炭销售收入为267.64亿元。2011年1～3月，煤炭销售收入占比略有下降，为84.30%。另外，公司其他业务主要包含电力、焦炭、焦油、建材等，2010年收入占公司营业收入的12.27%。

表3 公司收入构成情况（单位：亿元）

项目	2008年	2009年	2010年	复合增长率(%)	11年1-3月
煤炭	253.40	235.60	267.64	2.77	65.90
其他	29.35	29.80	31.24	3.17	12.27
合计	282.75	265.40	298.89	2.81	78.17

资料来源：公司提供

表4 公司毛利率情况（单位：%）

项目	2008年	2009年	2010年	11年1-3月
煤炭	33.06	24.04	23.23	25.20
其他	-4.29	8.49	5.51	10.27
合计	29.18	22.29	21.38	22.86

资料来源：公司提供

煤炭

（1）煤炭资源概况

从毛利率情况看，近年公司毛利率呈现下降趋势，2010年为21.38%，主要原因是受煤炭销售减少以及煤炭开采成本上升；2011年1～3月，受公司煤炭价格上升的推动，整体毛利率回升至22.86%。

公司是国内14个亿级煤炭基地之一——蒙东（东北）煤炭基地内大型的煤炭企业，辖内煤炭资源丰富，煤种齐全，主要煤种有：焦煤、1/3焦煤、长焰煤、气煤、肥煤等，系稀缺煤种。煤炭产品主要有动力煤和冶炼精煤等，煤质具有特低硫、低磷、高挥发分、高热值的特点，产品被广泛应用于电力、冶金、石化、建材等领域。

目前，公司共有煤炭资源储量 50.15 亿吨（探明）。其中，公司黑龙江省内矿区矿井分属鸡西、鹤岗、双鸭山、七台河四个分公司，主要生产矿井状况参见表 5。同时应关注到，公司下属四个分公司不同程度存在着矿井、水平和采区接续紧张问题。其中，鹤岗分公司的新岭矿、七台河分公司的桃山矿、新立矿等 5

个矿井较为突出，新岭矿地采井的剩余可采年限仅可维持至 2012 年，新井为旧区复采生产接续紧张。另外，鸡西分公司杏花矿二水平、城山矿二水平；鹤岗分公司益新矿三四水平、峻德矿三水平；双鸭山分公司安泰矿二水平、集贤矿二水平；七台河分公司新兴矿三水平、龙湖矿二水平等 8 个水平接续比较紧张。

表 5 公司主要矿井情况

所属单位	名称	可控资源储量 (万吨)	可采储量 (万吨)	核定生产能 力 (万吨/年)	2008 年产量 (万吨)	2009 年产量 (万吨)	2010 年产量 (万吨)	2011 年 1-3 月 产量(万吨)
鸡西分公司	滴道盛和煤矿	16233.15	9042.20	112	112	112	112	30
	杏花煤矿	19535.18	12457.36	200	200	174	197	56
	梨树煤矿(七井、九井) ₁	5876.71	1733.28	90	62	60	--	--
	正阳煤矿	5849.96	3758.13	180	127	124	168	50
	东海煤矿	12729.7	4365.84	130	130	126	121	34
	平岗煤矿	14663.93	8386.07	120	93	115	119	31
	新发煤矿	11544.4	4985.02	70	70	70	64	21
	荣华煤矿	1196.59	778.88	30	25	30	30	8
鹤岗分公司	东山煤矿	17361.65	9628.48	210	184	189	191	37
	新兴煤矿	3606.60	1635.40	145	147	117	--	14
	南山煤矿	10996.20	6035.30	300	333	317	270	50
	新陆煤矿	5116.40	3147.50	100	106	110	84	21
	富力煤矿	6615.10	4067.50	240	240	195	182	56
	兴安煤矿	41894.20	26017.70	210	188	163	238	64
	峻德煤矿	32930.70	18729.50	300	306	314	271	55
	振兴煤矿	2452.70	892.20	42	50	42	23	15
	益新煤矿	46245.60	23676.60	110	110	128	124	34
	新岭煤矿(井工) ₂	1220.00	299.60	33	68	61	58	34
	新岭煤矿(露天) ₂	418.00	320.00	36				
双鸭山分公司	七星煤矿	7004.80	3184.10	180	173	167	159	30
	集贤煤矿	11979.30	6958.00	180	180	181	176	41
	双阳煤矿	14326.80	10750.90	200	190	134	158	39
	新安煤矿	19207.20	10503.90	210	220	240	202	59
	东保卫矿	9862.50	6592.40	80	100	100	80	22
	东荣二矿	26122.40	12176.10	260	240	248	239	51
七台河分公司	东荣三矿	18078.00	13925.10	180	208	171	180	49
	新建煤矿	4408.60	2308.40	202	202	203	202	53
	新兴煤矿	5181.40	3618.30	180	170	194	169	38
	桃山煤矿	2839.40	1412.60	117	120	122	108	25
	新立煤矿	1904.50	1169.60	105	100	100	93	21
	新强煤矿	5838.30	3414.00	144	137	149	130	28
在建矿井	新铁煤矿	12281.70	6356.00	104	95	95	82	22
	龙湖煤矿	15734.80	8294.90	148	140	127	111	29
	荣华立井	53042.80	31202.00	--	--	--	--	--
	乌山立井	18593.00	8786.00	--	--	--	--	--
公司合计		501518.76	282972.51	4882	4826	4678	4341	1117

注 1：梨树煤矿七井因煤炭资源挖掘殆尽而停产，九井尚处在建中。

注 2：新岭煤矿（井工）和新岭煤矿（露天）合算一个煤矿。

资料来源：公司提供

（2）煤炭生产

目前公司拥有生产矿井 32 对，核定生产能

力为 4882 万吨。公司在东北地区公司产能产量规模具有明显优势。但公司下属四个分公司在

不同程度上存在着矿井、水平和采区接续紧张问题。其中，鹤岗分公司的新岭矿、七台河分公司的桃山矿、新立矿等 5 个矿井较为突出，新岭矿地采井的剩余可采年限仅可维持至 2012 年，新井为旧区复采生产接续紧张。另外，鸡西分公司杏花矿二水平、城山矿二水平；鹤岗分公司益新矿三四水平、峻德矿三水平；双鸭山分公司安泰矿二水平、集贤矿二水平；七台河分公司新兴矿三水平、龙湖矿二水平等 8 个水平接续比较紧张。近年煤炭产量增长有限，未来公司需要进一步加快外部资源开发，延续产能扩张的步伐，以更好地实现可持续发展。2008~2011 年 1~3 月，公司原煤产量分别为 4826 万吨、4678 万吨、4341 万吨和 1117 万吨。2009 年主要由于新兴煤矿发生安全事故，当地政府减人缩面压产措施的限制，公司煤炭产量有所下降。

煤炭开采成本方面，2008~2010 年，公司原煤单位完全成本年均增幅为 23.98%，2009 年公司原煤完全成本为 421.86 元/吨，其中材料费单位成本 61.80 元/吨，人工单位成本 186.14 元/吨，吨煤安全费用 40.00 元/吨，电力单位成本 23.53 元/吨。2010 年公司原煤完全单位成本较上年增加 30.06%，主要系材料费单位成本上升（受原材料涨价增支及鹤岗新兴煤矿恢复生产、投入增多影响）、人工费上升、电力费上升（2009 年 11 月份电力涨价增多影响）、塌陷补偿费上升（2010 年 3 月份列支沉陷区治理费用）以及吨煤安全费用提升所致。2011 年 1~3 月，公司原煤完全单位成本较上年增长 3.36%，主要原因是人工费持续上升以及电力折旧增加所致。整体上，由于职工薪酬、安全费用、地面塌陷补偿费等的较快上涨以及折旧、电力等刚性费用，公司成本呈上升趋势。

煤炭质量方面，公司对煤炭生产、加工、销售的全过程进行控制及考核。公司开展“安全质量管理年”，并通过引进滑移支架，改善高档工作面作业环境，推广工作面布置方式，增大工作面开采尺寸，加快矿井调整，优化生产布局；规范商品煤收购工作，坚持对不合格产

品回卸重洗，实现收购标准化作业；加强重点用户驻厂工作，跟踪验收，建立与用户日常联系制度等一系列措施，对影响煤质的因素进行全过程控制，以优化煤炭产品质量。

表 6 2008~2011 年 3 月公司煤炭生产指标比较

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 1-3 月
综合机械化程度(%)	49.8	51.4	63.48	62.33
采煤机械化程度(%)	84.6	85.1	91.82	92.08
掘进机械化程度(%)	68.6	70.1	79.69	88.87
全员效率(吨/工)	1.73	1.77	1.73	1.70
死亡率(人/百万吨)	0.38	2.31	0.48	0.17

资料来源：公司提供

安全生产方面，虽然近年来公司综合机械化程度、采煤机械化程度及掘进机械化程度逐年提高，但 2009 年 11 月新兴煤矿仍发生瓦斯爆炸，事故发生后，公司对安全工作进行改进和加强，安全投入力度加大。具体包括：（1）完善监测监控系统。成立了专门队伍负责监测管理工作，配齐监测分站、瓦斯传感器、瓦斯检测仪等设备。（2）完善人员定位系统。投入使用 KJ153 矿用人员管理系统，实时掌握井下各个作业区域人员的动态分布、行走路线和在井下实际停留时间。（3）完善供水施救系统。在矿区地面建设容积 450 立方米的静压水池 1 处，配备全长 27300 米的供水系统管路。（4）完善紧急避险系统。新建 6 个避难硐室，避难硐室距所在区域的采掘工作面最远距离不超过 1000 米，满足避灾要求。（5）完善压风自救系统。地面配备空压机站 1 处，螺杆式空压机 8 台。（6）完善通讯联络系统。在风井增设了备用入井干线 100 对，如一条干线受阻，可在短时间内投用备用线路，尽快恢复通讯。2010 年 12 月 23 日，新兴煤矿通过了黑龙江省煤炭安全生产管理局的验收，具备了恢复生产的条件。

（3）煤炭销售

销售模式方面，公司煤炭产品由煤炭供销分公司统一对外销售，包括销售合同签订、煤炭发运、资金回笼等业务由煤炭供销分公司统

一运作。公司煤炭全部采用直销模式，以预收货款方式为主（包括预收承兑汇票）。公司与主要客户签订全年订货合同，按照市场统一定价，每月结算一次，货款回收受保障程度较高。

2008~2010 年，公司煤炭销量下滑，主要是 2009 年“11.21”矿难事故后，公司对于煤炭产销量均存在一定程度的控制。产品销售价格见表 7。

表 7 2008~2011 年 3 月公司商品煤销量和价格

	2008 年		2009 年		2010 年		2011 年 1-3 月	
	销量	价格(元/吨)	销量	价格(元/吨)	销量	价格(元/吨)	销量	价格(元/吨)
商品煤销量合计（万吨）	5481.58	462.28	4658.19	505.78	4297.57	622.77	1011.51	651.49
1、原煤	2649.92	265.38	1912.31	295.26	1558.32	340.44	403.67	377.41
2、洗煤	2684.69	672.86	2573.33	682.26	2501.70	830.12	556.88	879.33
3、低热值煤	146.97	165.62	172.55	207.11	237.55	291.14	50.96	332.65

资料来源：公司提供

销售网络及客户方面，公司煤炭产品主要集中于钢铁及电力行业，已在东北地区的大中城市及重点钢铁、电力、化工企业设有常驻销售机构，煤炭销售网络覆盖东北全境。近年，公司产品销售黑龙江省内约占 60%，省外占 40%（主要在东北地区），重要销售客户包括鞍钢股份有限公司、本钢板材股份有限公司、本溪北营钢铁（集团）股份有限公司、五大电力集团、中国石油天然气股份有限公司大庆石化分公司等企业。

销售策略方面，公司按照“扩销精煤，调控电煤，增发市场煤”的营销策略。精煤销售上，突出鞍钢、本钢等用户的核心地位，协调用户调整配煤比率。下海和变站精煤突出旭阳焦化、河北钢铁等用户，调剂东北的供需形势，从而保证精煤满产满销。动力煤销售上，坚持优质优价的原则，着眼战略发展，将高热值动力煤集中供给大庆石化总公司、物资总公司、哈燃集团等用户，以巩固市场煤销售的主渠道；同时协调电厂接低热值煤，完成国家保电热煤的任务。

产品运输方面，公司是铁道部在黑龙江省的 13 个重点客户之一。公司采用铁路、铁水联运和公路三种运输方式，超过 90%的煤炭依靠铁路运输。公司与哈尔滨铁路局和沈阳铁路局结成了战略合作伙伴关系，公司自备铁路网络

覆盖下属所有矿井及洗煤厂，直接与国铁系统接轨，煤炭运输有充分的保证。另外，近年来公司与锦州、大连、营口（鲅鱼圈）、丹东港建立和发展了合作关系，通过港口平台，实现了公司煤炭产品海运南销。同时也应看到，与中部和沿海省份的煤炭企业相比，由于受运输成本的制约，公司产品销售主要依赖东北市场，区域外销售较少，市场覆盖面相对较小。

表 8 公司主要运输方式

运输方式占比	2008 年	2009 年	2010 年	11 年 1~3 月
铁路直达	91.9%	90.4%	93.4%	91.7%
铁水联运	5.1%	7.1%	6.5%	4.5%
公路运输	3.0%	2.5%	0.1%	3.8%
总计	100%	100%	100%	100%

资料来源：公司提供

整体上，公司煤炭产品品质好，产品销售结构逐渐优化，货款回收受保障程度较高；尽管受到“11.21”事故后减人缩面压产限制影响了煤炭产量，但公司科学的营销策略及较强的区域议价能力一定程度减少了上述因素带来的负面影响。

电力及其他业务

公司目前电力总装机容量为 38.5 万千瓦，其中，鹤岗分公司热电厂（装机容量 15 万千瓦），是燃煤热电厂，属自备电站。年发电 8.5 亿千瓦时，供应矿区用电，多余电量上网销售。

由于无脱硫脱硝装置，不符合国家产业政策，属关停机组。

鸡西矸石热电厂（装机容量 5 万千瓦），是煤矸石热电厂，属自备电站。年发电 3.5 亿千瓦时，供应矿区用电，多余电量通过鸡西供电公司销售给鸡西市电业局。

双鸭山分公司热电厂（装机容量 2.4 万千瓦），是煤矸石热电厂，属自备电站。年发电 1.11 亿度，供应矿区用电。电厂生产主要以 1500 大卡煤矸石为主，为煤矸石综合利用企业，灰渣用于制作水泥。

七台河分公司热电厂（装机容量 6.1 万千瓦），年发电量 2.88 亿度（其中 25 万千瓦机组 2010 年 11 月份发电），供应矿区用电，多余电量上网销售。

鹤岗立达煤矸石热电厂（装机容量 10 万千瓦），2010 年 10 月投产，是煤矸石综合利用热电联产电厂，年发电量 4.87 亿度，全部上网销售。

近年来，公司供电业务收入逐年增长，2009 年为 12.39 亿元，但盈利能力弱，整体处于亏损状态。

此外，公司其他业务收入主要包括电力、焦炭、焦油、建材等收入。2008~2011 年 1~3 月，公司其他业务收入分别实现 29.35 亿元、29.80 亿元、31.24 和 12.27 亿元。

2. 经营效率

2008~2010 年，公司存货周转次数逐年提升，2010 年为 35.28 次；总资产周转次数波动中有所下降，2010 年为 0.79 次；销售债权周转次数逐年下降，三年分别为 8.01 次、5.51 次和 4.18 次。近 3 年公司的现金收入比平均值为 124.78%，2010 年为 119.90%。

整体看，公司近几年资产规模和销售收入逐年提高，存货周转次数有所提高，整体经营效率较好。

3. 未来发展

公司将以煤为基础进行多元化发展。根据公司规划未来总体发展方向将围绕三大产业（煤炭产业、煤化工产业和电力产业）；四个工业园区（鸡西循环经济园区、鹤岗煤化工园区、双鸭山东荣矿区煤基多联产生态工业园区和七台河焦化工业园区）；五条产业链展开。

煤炭产业：至 2015 年，公司规划煤炭生产与贸易总规模达到 1 亿吨/年，其中四个分公司总产量规模稳定在 5500 万吨/年左右；加快接续矿井建设，新增产能 800 万吨以上；地方资源兼并重组，形成新增产能和贸易量 1700 万吨左右；外部资源开发有望实现 2000 万吨/年。公司煤炭产能增长点主要集中在资源整合收购和外部资源开发。

煤化工产业：至 2015 年，公司规划焦炭产能达到 196 万吨/年；甲醇产品产能达到 40 万吨/年；尿素产能达到 52 万吨/年，合成氨产能达到 60 万吨/年，煤炭转化率达到 30%以上，建成以新型煤化工为核心的循环经济园区。

电力产业：着力发展煤矸石和低热值煤发电，加快四矿区电厂建设。

2011~2014 年公司预计投资总额 151.78 亿元，煤炭、煤化工产业投资超过总投资的 65%。2011 年公司需投资 31.42 亿元，2012 年需投资 64.01 亿元，2013 年需投资 37.52 亿元，公司未来投资规模较大，公司预测投资高峰将出现在 2012 年和 2013 年。

公司收入预测：2011~2015 年公司收入增长主要来自煤炭生产和煤化工产品，利润增长则主要依靠煤炭主业。未来公司收入和利润的实现较大程度依赖于资源整合收购和外部资源开发新增产能情况及化工产品未来的盈利能力。

债务负担方面，结合公司未来各营业板块的规划及每年的投资计划，考虑到煤炭新增产能的完全实现及煤化工产品盈利水平的稳定提升需要一定时间，在煤炭价格维持现有水平的情况下，公司短期内债务负担可能加重。

综合来看，公司未来煤炭及煤化工产能将持续增长，但资本支出规模大，债务负担预计将有所加重。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供了经德勤华永会计师事务所有限责任公司审计的 2008~2010 年财务报告，2008~2010 年财务报告均为标准无保留意见的审计结论。公司从 2007 年开始执行《企业会计准则（2006）》，2011 年 1~3 月财务数据未经审计。以下分析以 2008~2010 年审计报告为基础，2011 年 1~3 月财务数据为补充。

截至 2010 年底，公司（合并）资产总额 402.71 亿元，所有者权益 83.17 亿元（含少数股东权益 3.06 亿元）；2010 年公司实现营业收入 298.88 亿元，利润总额 9.50 亿元。

截至 2011 年 3 月底，公司（合并）资产总额 401.70 亿元，所有者权益 90.99 亿元；2011 年 1~3 月公司实现营业收入 78.17 亿元，利润总额 3.41 亿元。

2. 资产质量

2008~2010 年，公司资产总额以年均 10.38% 的幅度递增。截至 2010 年底，公司资产总额 402.71 亿元，其中流动资产合计占 35.01%，非流动资产合计占 64.99%。公司资产以非流动资产为主。

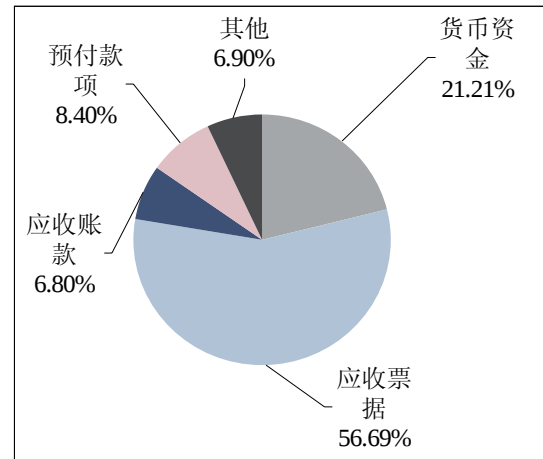
流动资产

截至 2010 年底，公司流动资产合计 140.98 亿元，同比增长 17.28%，主要是由于应收票据和预付款项迅速增长所致。公司流动资产主要包括货币资金、应收票据、应收账款和预付款项（见图 4）。

截至 2010 年底，公司货币资金 29.90 亿元，受结算方式更多采用票据结算，人民币存款及受限制的票据保证金减少的影响，货币资金余额同比下降 40.82%，主要为银行存款（占

59.40%）和其他货币资金（占 39.83%，大部分为受限制的票据保证金）。

图 4 2010 年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

截至 2010 年底，公司应收票据 79.92 亿元，较上年增长 76.35%，主要是公司加大了票据结算方式所致。公司应收票据全部为销售商品而收到的银行承兑汇票。

截至 2010 年底，公司应收账款净额 9.59 亿元，大部分为应收的煤款和电费，较上年增加 17.24%。公司采用账龄分析法分别计提坏账准备，账龄在 1 年以内的占 73.66%，3 年以上的占 25.19%，公司整体坏账准备计提比例为 26.57%，计提较充分。

截至 2010 年底，公司预付款项为 11.84 亿元，较上年增长 54.57%，主要系 1~2 年预付的设备、材料采购款及铁路运费大幅增长所致。公司预付款项中 1 年以内的占比 74.66%，1~2 年的占比 24.24%。

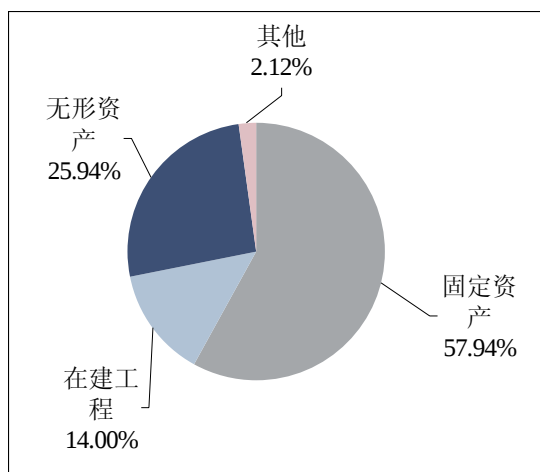
截至 2010 年底，公司其他应收款账面余额 2.75 亿元，较上年增长 25.57%，主要原因是 1 年期以内的其他应收款增长所致。公司其他应收款中数额较大的主要是与鹤岗市富力胶带公司、鸡矿集团、鹤岗矿务局大湾道选煤厂的往来款项。从账龄上看，一年以内的占 58.03%，3 年以上的占 34.86%，公司共计提了 1.61 亿元的坏账准备，3 年以上的全额计提，计提较为充分。

截至 2010 年底，公司存货余额 6.98 亿元，较上年增长 10.09%，主要原因是新增产成品 5097.56 万元。公司存货中原材料占 78.67%。

非流动资产

2010 年底，公司非流动资产合计 261.74 亿元，较上年增长 8.61%，非流动资产主要由固定资产、在建工程和无形资产等构成。

图 5 公司非流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至 2010 年底，公司固定资产原值 331.99 亿元，较上年增长 11.12%。其中房屋、矿井建筑物占 44.75%，机器设备占 48.66%。公司房屋建筑物成新率为 47.06%，矿井建筑物成新率为 51.17%，机器设备成新率为 42.15%，主要固定资产整体成新率偏低。

截至 2010 年底，公司在建工程 36.65 亿元，较上年增长 20.72%，主要是增加了矿井建设和设备改造投入。公司在建项目为土建工程和待安装设备。

截至 2010 年底，公司无形资产 67.89 亿元，主要以土地使用权（占 7.35%）和采矿权（占 92.46%）为主。公司无形资产自 2007 年以来出现快速增长的原因是配合上市，理清产权关系，公司对采矿权价款进行了补缴。

截至 2011 年 3 月底，公司资产总额 401.70 亿元，其中流动资产占 35.30%，资产构成以非流动资产为主。公司非流动资产仍以固定资产、在建工程和无形资产为主。

总体看，公司资产以非流动资产为主，流动资产中现金类资产占比较高，非流动资产中固定资产、在建工程和无形资产占比较高。整体资产构成符合行业经营特点，资产质量较好。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2008~2010 年，公司所有者权益合计年均复合增长 6.74%，主要是由于公司 2009 年总股本扩张以及资本溢价促使资本公积增长所致。

2009 年 4 月 16 日黑龙江省国资委“黑国资产[2009]106 号”文件，批准黑龙江龙煤矿业集团有限责任公司（以下简称“龙煤集团”）整体变更为黑龙江龙煤矿业集团股份有限公司（以下简称“龙煤股份”或“公司”）。以 2008 年 4 月 30 日为基准日，经中介机构审计，净资产按照以 1.0000006739:1 的比例折为龙煤股份的股份，总股本 628453 万股。2009 年 4 月 28 日，黑龙江省人民政府国有资产监督管理委员会“黑国资产[2009]122 号”文件同意宁波港集团有限公司、上海汇银投资有限公司、福建七匹狼集团有限公司对龙煤股份通过增资扩股共认购 25000 万股，总股本由 628453 万股变更为 653453 万股。

截至 2010 年底，公司所有者权益合计 83.17 亿元，较 2009 年增长 4.76%，主要由于增资扩股及股本溢价。公司归属于母公司所有者权益中实收资本占 81.59%，资本公积占 5.82%，未分配利润占 9.41%。

截至 2011 年 3 月底，公司所有者权益合计 90.99 亿元，专项储备及未分配利润有较快增长。

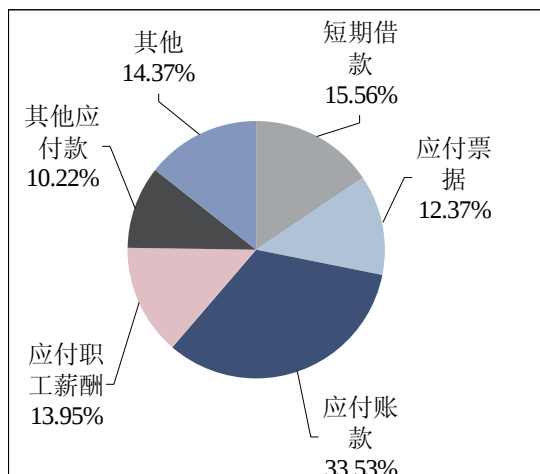
整体上，公司所有者权益中资本公积占比较大，权益稳定性较好。

负债

2008~2010 年，公司负债合计年均增长 11.39%。截至 2010 年底，公司负债合计 319.55 亿元，较上年同期增长 13.38%，其中流动负债占 52.28%。截至 2011 年 3 月底，公司负债合

计 310.71 亿元，其中流动负债占 64.71%。公司流动负债占比较大，负债结构有待改善。

图 6 2010 年底公司流动负债构成



资料来源：公司审计报告

截至 2010 年底，公司流动负债以短期借款、应付票据、应付账款、应付职工薪酬和其他应付款等为主。

截至 2010 年底，公司短期借款为 32.76 亿元。公司应付票据 26.03 亿元，较上年增长 28.80%，主要是公司增加了票据结算方式所致，公司应付票据全部为银行承兑汇票。

截至 2010 年底，公司应付账款 70.59 亿元，较上年底增加 44.59%，主要系应付的设备材料款及煤款。

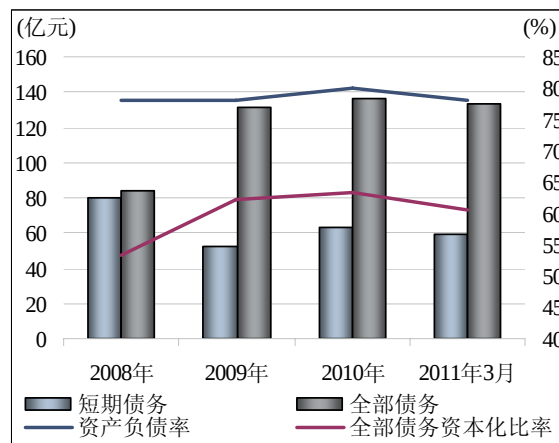
截至 2010 年底，公司预收款项 18.38 亿元，较上年变动较小，主要包括预收大唐黑龙江电力燃料公司、哈尔滨热电有限公司等用户的购煤款。

截至 2010 年底，公司应付职工薪酬 29.38 亿元，较上年增加 48.48%，主要系公司职工工资、奖金、津贴和补贴以及社会保险费大幅增长所致。

截至 2010 年底，公司其他应付款 21.51 亿元，较上年增加 21.18%，其中一年以内的占 70.75%，1~2 年的占 11.30%，2 年以上的占比 17.95%。公司其他应付款中金额较大的主要是与龙煤集团本部、鸡西矿业（集团）本部、存续公司等往来款及煤款。

截至 2010 年底，公司非流动负债合计 109.00 亿元，近三年复合增长率为 75.14%，其中主要包括长期借款、长期应付款和递延收益。

图 7 公司债务结构及负担情况



资料来源：公司审计报告

截至 2010 年底，公司全部债务 136.18 亿元，较 2009 年增长 3.61%，其中短期债务 62.74 亿元（占 46.07%），长期债务 73.44 亿元（占 53.93%）。截至 2011 年 3 月底，公司债务构成基本维持上年情况，债务结构较 2010 年底有所改善。

截至 2010 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 79.35%、62.08% 和 46.89%。截至 2011 年 3 月底，公司上述指标分别为 77.35%、58.92% 和 44.66%。

整体看，公司负债以流动负债为主，结构有待进一步改善；近年来公司债务规模快速增长，债务负担大体呈加重趋势。

4. 盈利能力

2008~2010 年，公司营业收入年均增长 2.81%。2010 年公司实现营业收入 298.89 亿元，较 2009 年增加 12.62%，主要受矿难事故后煤炭产量逐步恢复，售价不断上扬以及钢铁行业景气度回升的影响。

2010 年公司营业成本同比增长 8.33%，主要是受提取交通建设费、补充养老保险、电力费、修理费用、职工工资增长、提取劳动保险

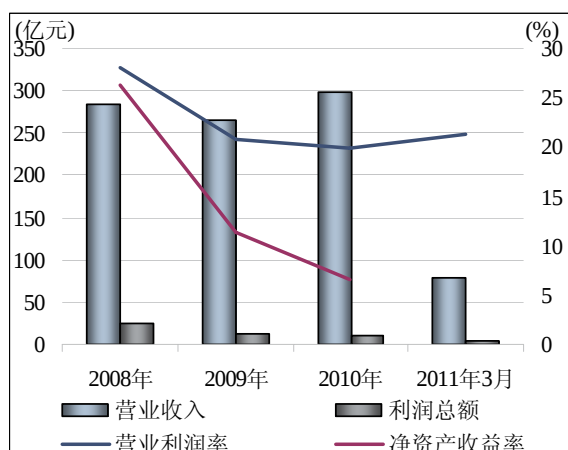
费“五险一金”等增支因素影响。同期公司营业利润率下滑，为 19.95%。

2010 年公司期间费用合计为 51.29 亿元，较 2009 年新增 17.19%；期间费用率由 2009 年的 16.49% 下降至 17.16%。

2010 年公司营业利润为 8.47 亿元，较 2009 年减少 24.63%。2010 年，公司利润总额为 9.50 亿元，由于公司职工工资、奖金、津贴和补贴以及社会保险费等薪酬费用大幅增长，导致利润总额同比减少 22.32%。

从盈利指标看，由于利润规模减少，2010 年公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为 19.95%、6.26%、6.56%，较上年有所下降。

图 8 公司盈利情况



资料来源：公司审计报告

2011 年 1~3 月，公司实现营业收入 78.17 亿元，同比增长 7.86%，主要是由于吨煤售价上涨。同期，公司营业成本同比增长 12.11%，实现利润总额 3.41 亿元，同比增加 16.54%。

总体看，公司盈利能力处于行业中等水平，受公司成本增支等因素影响，公司整体盈利能力有所下滑。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2008~2010 年公司流动比率和速动比率均呈波动上升趋势，三年平均值分别为 62.14% 和 58.32%，截至 2010 年底，上述指标分别为 66.96% 和 63.64%。

2008~2010 年公司经营现金流负债比波动下降，2010 年为 16.47%，对流动负债的保障程度较弱。截至 2011 年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别为 70.53% 和 66.07%，均较 2010 年底有所提高。总体看，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，2008~2010 年，公司 EBITDA 呈波动下降趋势，三年分别为 56.37 亿元、44.56 亿元和 45.95 亿元。同期，公司 EBITDA 利息倍数分别为 9.07 倍、7.61 倍和 5.55 倍，EBITDA 对利息的保护程度较高。2008~2010 年公司全部债务/EBITDA 分别为 1.48 倍、2.95 倍和 2.96 倍，EBITDA 对全部债务的保护能力处于较好水平。

综合看，公司整体偿债能力较强。

截至 2011 年 3 月底，公司没有对外担保。公司本部共获银行授信额度 227.45 亿元，尚未使用额度为 171.65 亿元，公司间接融资渠道畅通。

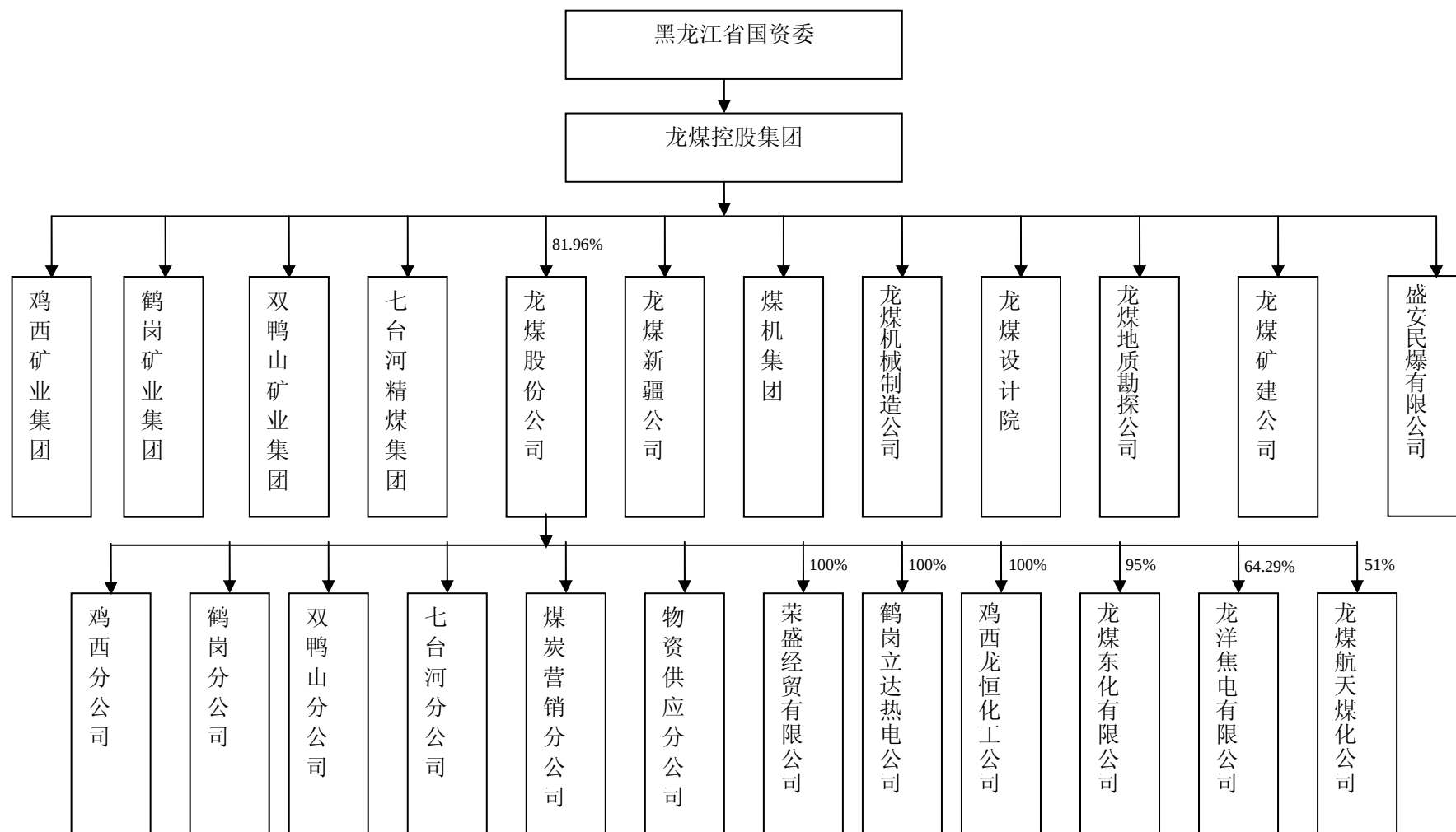
七、综合评价

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。

公司是东北地区主要煤炭生产企业之一，在煤质煤种、经营规模和技术水平等方面具有一定竞争优势。煤炭产品销售是公司的主要收入及利润来源，但近年来受行业景气波动及成本上涨等因素影响，煤炭业务盈利水平有所下滑。考虑到公司未来煤炭主业产能有望实现较快增长，鸡西、鹤岗、双鸭山和七台河工业园区的建设有利于公司产业链条的完善，公司整体抗风险能力有望增强。

目前公司资产质量较好，资产规模增长较快；债务负担呈加重趋势。未来公司资本支出增加，对外融资需求将进一步加大。

附件 1 公司股权结构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 3 月
流动资产：					
货币资金	383036.51	505217.75	298967.16	-11.65	330925.61
交易性金融资产					
应收票据	311495.79	453196.99	799229.53	60.18	675382.00
应收账款	116821.03	81814.89	95893.40	-9.40	115173.21
预付款项	76317.80	76582.11	118357.64	24.53	163866.10
应收利息					
应收股利					
其他应收款	89105.24	21931.61	27492.54	-44.45	43144.09
存货	97113.05	63390.75	69833.41	-15.20	89676.91
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产					
流动资产合计	1073889.41	1202134.10	1409773.70	14.58	1418167.92
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	1586.45	1956.76	2191.98	17.55	2191.98
投资性房地产					
固定资产	1303639.32	1353958.48	1516586.41	7.86	1473017.06
在建工程	183005.21	303551.60	366547.79	41.53	385181.68
工程物资	124.51	2674.69	2192.91	319.67	16006.24
固定资产清理					-177.44
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	699880.53	709508.81	678887.14	-1.51	671611.60
开发支出					
商誉					
长期待摊费用					
递延所得税资产	43021.98	38387.42	50963.22	8.84	50963.22
其他非流动资产					
非流动资产合计	2231258.00	2410037.76	2617369.46	8.31	2598794.34
资产总计	3305147.41	3612171.86	4027143.16	10.38	4016962.26

附件 2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 3 月
流动负债：					
短期借款	469512.86	290874.44	327648.44	-16.46	274865.74
交易性金融负债					
应付票据	127782.00	202095.04	260341.00	42.74	295615.00
应付账款	505698.72	488165.64	705914.05	18.15	632828.08
预收款项	136012.28	188554.15	183798.47	16.25	132563.01
应付职工薪酬	176866.92	197751.54	293793.93	28.88	309514.19
应交税费	151407.12	111432.48	77737.40	-28.35	133818.55
应付利息	4931.26	1466.60	1630.79	-42.49	68578.36
应付股利	83400.00				1640.19
其他应付款	364458.62	177456.73	215137.99	-23.17	196440.99
一年内到期的非流动负债	199798.96	33685.67	39432.53	-55.57	25668.69
其他流动负债					7680.09
流动负债合计	2219868.73	1691482.29	2105434.60	-2.61	2010634.52
非流动负债：					
长期借款	38123.58	787607.06	734401.56	338.90	734401.56
应付债券					
长期应付款	225268.00	230395.26	238129.00	2.81	247361.40
专项应付款					
递延收益	91952.32	108793.92	117506.81	13.04	114714.36
递延所得税负债					
其他非流动负债					
非流动负债合计	355343.90	1126796.24	1090037.36	75.14	1096477.32
负债合计	2575212.63	2818278.53	3195471.97	11.39	3107111.83
所有者权益：					
实收资本（或股本）	524456.00	653453.00	653453.00	11.62	653453.00
资本公积	6304.29	46166.67	46649.49	172.02	46649.49
专项储备	83526.67	11095.84	4975.97	-75.59	49625.60
盈余公积	20683.16	14728.61	20610.05	-0.18	20610.05
未分配利润	73451.49	37683.97	75357.67	1.29	108887.28
外币报表折算差额					
归属于母公司所有者权益合计	708421.60	763128.10	801046.18	6.34	879225.41
少数股东权益	21513.18	30765.23	30625.02	19.31	30625.02
所有者权益合计	729934.78	793893.33	831671.20	6.74	909850.43
负债和所有者权益总计	3305147.41	3612171.86	4027143.16	10.38	4016962.26

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率 (%)	2011 年 1-3 月
一、营业收入	2827496.33	2654040.27	2988808.24	2.81	781739.62
减: 营业成本	2002396.34	2062401.40	2349877.91	8.33	603010.18
营业税金及附加	34402.89	41562.78	42651.24	11.34	12758.41
销售费用	25193.44	26654.95	26347.11	2.26	5439.32
管理费用	451339.73	360721.41	428751.19	-2.53	113252.63
财务费用	55875.37	50266.94	57759.31	1.67	16005.91
资产减值损失	12245.09	373.51	-1077.70		-15.01
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)	25.61	360.10	226.13	197.15	
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益					
汇兑收益 (损益以“—”号添列)					
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	246069.08	112419.38	84725.32	-41.32	31288.18
加: 营业外收入	9822.56	24773.95	21939.94	49.45	3901.73
减: 营业外支出	9148.62	14911.64	11695.63	13.07	1052.17
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	246743.02	122281.69	94969.62	-37.96	34137.74
减: 所得税费用	54843.34	32512.26	43144.48	-11.30	608.14
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	191899.68	89769.43	51825.14	-48.03	33529.60
其中: 归属于母公司所有者的净利润	180534.15	85344.31	51773.51	-46.45	33529.60
少数股东损益	11365.53	4425.12	51.63	-93.26	781739.62

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率 (%)	2011 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	3901567.97	3090780.10	3583643.76	-4.16	800057.08
收到的税费返还					
收到其他与经营活动有关的现金	12336.55	19967.85	5827.27	-31.27	151467.20
经营活动现金流入小计	3913904.52	3110747.95	3589471.03	-4.23	951524.63
购买商品、接受劳务支付的现金	1724060.82	1711720.23	1730831.19	0.20	145543.16
支付给职工以及为职工支付的现金	676585.25	806011.01	933826.16	17.48	252559.12
支付的各项税费	291723.37	429003.07	457023.72	25.17	66536.71
支付其他与经营活动有关的现金	84466.54	104990.16	121097.10	19.74	402201.84
经营活动现金流出小计	2776835.97	3051724.47	3242778.17	8.06	866840.82
经营活动产生的现金流量净额	1137068.55	59023.48	347328.85	-44.73	84683.81
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金					
取得投资收益收到的现金					
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	11009.57	16849.48	8430.85	-12.49	
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-1150.02				
收到其他与投资活动有关的现金	30901.16	16841.60	27861.01	-5.05	
投资活动现金流入小计	40760.72	33691.08	36291.86	-5.64	0.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	933544.34	568136.03	469289.16	-29.10	47122.58
投资支付的现金					
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	1759.35	10275.30	636.00	-39.88	38.38
投资活动现金流出小计	935303.69	578411.33	469925.16	-29.12	47160.96
投资活动产生的现金流量净额	-894542.97	-544720.25	-433633.30	-30.38	-47160.96
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金		76711.48			
取得借款收到的现金	544512.86	1333373.59	458418.37	-8.25	18211.00
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金		125431.90	60402.17		
筹资活动现金流入小计	544512.86	1535516.97	518820.54	-2.39	18211.00
偿还债务支付的现金	625232.49	806072.01	475144.37	-12.82	8211.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	64737.15	88852.91	59570.94	-4.07	11450.72
支付其他与筹资活动有关的现金		216891.39	29759.75		4113.68
筹资活动现金流出小计	689969.64	1111816.30	564475.06	-9.55	23775.41
筹资活动产生的现金流量净额	-145456.79	423700.66	-45654.52		-5564.41
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	97068.79	-61996.10	-131958.97		31958.45
加: 期初现金及现金等价物余额	276746.42	373815.21	311819.11	6.15	298967.16
六、期末现金及现金等价物余额	373815.21	311819.11	179860.14	-30.64	330925.61

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	191899.68	89769.43	51825.14	-48.03
加: 资产减值准备	12245.09	373.51	-1077.70	
固定资产折旧及其他	236658.45	241872.43	265718.22	5.96
无形资产摊销	21089.69	28603.30	31301.73	21.83
造育林费用的计提	-78.92			
处置固定资产、无形资产等损失	2558.16	5320.12	6090.59	54.30
处置经营单位损益	-1354.34			
公允价值变动损失				
财务费用	60535.19	52059.66	59271.71	-1.05
投资损失	-25.61	-360.10	-226.13	
递延所得税资产减少	-20098.89	4634.55	-12575.80	
递延所得税负债增加				
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-28839.22	33733.86	-6415.14	
经营性应收项目的减少	291648.79	-377464.22	-389750.61	
经营性应付项目的增加	334899.45	-23601.33	349295.81	2.13
专项储备的增加(减: 减少)	35931.01	4082.26	-6128.97	
经营活动产生的现金流量净额	1137068.55	59023.48	347328.85	-44.73

附件 5 主要计算指标

项目	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	8.01	5.51	4.18	--
存货周转次数(次)	24.19	25.70	35.28	--
总资产周转次数(次)	0.94	0.77	0.78	--
现金收入比(%)	137.99	116.46	119.90	102.34
盈利能力				
营业利润率(%)	27.96	20.73	19.95	21.23
总资本收益率(%)	16.05	6.77	6.14	--
净资产收益率(%)	26.29	11.31	6.23	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	4.96	49.80	46.89	44.66
全部债务资本化比率(%)	53.36	62.34	62.08	58.92
资产负债率(%)	77.92	78.02	79.35	77.35
偿债能力				
流动比率(%)	48.38	71.07	66.96	70.53
速动比率(%)	44.00	67.32	63.64	66.07
经营现金流动负债比(%)	51.22	3.49	16.47	--
EBITDA 利息倍数(倍)	9.07	7.61	5.55	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.48	2.95	2.96	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.29	-0.37	-0.06	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	4.09	-9.19	-1.05	--

注：公司 2011 年 1 季度数据未经审计。

附件 6 有关计算指标的计算公式

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

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

附件 7 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

联合资信评估有限公司关于 黑龙江龙煤矿业集团股份有限公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在黑龙江龙煤矿业集团股份有限公司主体长期信用等级有效期内每半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。

黑龙江龙煤矿业集团股份有限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。黑龙江龙煤矿业集团股份有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，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黑龙江龙煤矿业集团股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现黑龙江龙煤矿业集团股份有限公司出现重大变化，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，据以确认或调整主体长期信用等级。

如黑龙江龙煤矿业集团股份有限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，直至黑龙江龙煤矿业集团股份有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如黑龙江龙煤矿业集团股份有限公司公司主体长期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黑龙江龙煤矿业集团股份有限公司、主管部门、交易机构等。

