

跟踪评级公告

联合[2012] 1135 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持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⁺，评级展望为稳定，并维持其“11龙煤MTN1”、“12龙煤MTN1” AA⁺的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年十二月十九日



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号 PICC 大厦 17 层（100022）
电话：010-85679696
传真：010-85679228
<http://www.lhratings.com>

黑龙江龙煤矿业集团股份有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA⁺ 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
11 龙煤 MTN1	8 亿元	2011/08/25-2014/08/25	AA ⁺	AA ⁺
12 龙煤 MTN1	12 亿元	2012/05/11-2015/05/11	AA ⁺	AA ⁺

跟踪评级时间: 2012 年 12 月 19 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 9 月
现金类资产(亿元)	95.84	109.82	112.38	110.95
资产总额(亿元)	361.22	402.71	445.68	484.49
所有者权益合计(亿元)	79.39	83.17	90.95	97.43
长期债务(亿元)	78.76	73.44	27.15	79.33
全部债务(亿元)	131.43	136.18	148.95	186.80
营业收入(亿元)	265.40	298.88	341.00	244.41
利润总额(亿元)	12.23	9.50	8.23	-7.48
EBITDA(亿元)	44.00	45.13	47.01	--
经营性净现金流(亿元)	5.90	34.73	54.64	10.63
营业利润率(%)	20.73	19.95	19.44	14.04
净资产收益率(%)	11.31	6.23	7.59	--
资产负债率(%)	78.02	79.35	79.59	79.89
全部债务资本化比率(%)	62.34	62.08	62.09	65.72
流动比率(%)	71.07	66.96	51.73	67.99
全部债务/EBITDA(倍)	2.99	3.02	3.17	--
EBITDA 利息倍数(倍)	8.32	6.69	5.76	--
经营现金流负债比(%)	3.49	16.50	18.56	--

注: 公司 2012 年 3 季度财务数据未经审计。

分析师

车飞

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, 黑龙江龙煤矿业集团股份有限公司(以下简称“公司”)继续保持其在煤质煤种、区域竞争实力、技术水平等方面具备的突出优势。同时联合资信也注意到煤炭行业景气度下降、公司煤炭产品市场覆盖面较小及资本性支出增加等因素对公司信用水平的不利影响。

未来地方资源整合与外省煤炭资源开发, 有利于保障公司可持续发展能力; 随着鸡西、鹤岗、双鸭山和七台河等地煤炭、电力项目的逐步建成, 公司综合竞争力有望提升。

综合考虑, 联合资信维持公司 AA⁺ 的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“11 龙煤 MTN1”、“12 龙煤 MTN1”的信用等级为 AA⁺。

优势

1. 跟踪期内, 东北地区煤炭自给率下降, 煤炭供应缺口呈增大趋势, 公司产品区域销售保障程度较好。
2. 跟踪期内, 公司对原煤生产成本和销售模式进行了优化, 一定程度上控制了成本的过快增长。
3. 公司经营活动获现能力强, EBITDA、经营活动现金流入量及净额对存续期内债券覆盖程度较高。

关注

1. 跟踪期内, 煤炭行业景气度阶段性下行, 对公司产品售价造成较大冲击, 影响公司盈利水平。
2. 目前公司煤炭产业链条较短, 产业结构相对单一。
3. 公司目前资产负债率高, 债务负担重, 未来资本性支出增加, 对外融资需求将进一步上升。

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、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黑龙江龙煤矿业集团股份有限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

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，由龙煤控股做为主发起人，与中国长城资产管理公司等十家企业（详见附件1-1）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、上海汇银投资有限公司以及福建七匹狼集团有限公司分别注资成为公司的新股东。截至2012年9月底，公司注册资本为65.35亿元。

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）。

截至2011年底，公司（合并）资产总额445.68亿元，所有者权益90.95亿元（含少数股东权益4.18亿元）；2011年公司实现营业收入341.00亿元，利润总额8.23亿元。

截至2012年9月底，公司（合并）资产总额484.49亿元，所有者权益97.43亿元（含少数股东权益7.26亿元）；2012年1~9月公司实现营业收入244.41亿元，利润总额-7.48亿元。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2011年三季度以来，受欧债危机扩散影响，外需总体出现走弱态势，同时国内基建和房地产投资作为重要的终端需求，在政策收紧环境下也出现明显放缓。而受前期内外终端需求扩张影响，制造业投资在2011年一直保持高速增长，在产能扩张而终端需求突然由强转弱的背景下，导致工业产成品库存在趋势上持续上升，2011年三季度以来工业增加值同比增速出现明显下滑。整体而言，2011年中国宏观经济运行总体出现缓中趋稳态势。根据《中华人民共和国2011年国民经济和社会发展统计公报》，2011年国内生产总值471564亿元，比上年增长9.2%。其中，第一产业增加值47712亿元，增长4.5%；第二产业增加值220592亿元，增长10.6%；第三产业增加值203260亿元，增长8.9%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为10.1%，第二产业增加值比重为46.8%，第三产业增加值比重为43.1%。

2011年，中国全社会固定资产投资311022亿元，比上年增长23.6%，扣除价格因素，实际增长15.9%。其中，固定资产投资（不含农户）301933亿元，增长23.8%；农户投资9089亿元，增长15.3%。东部地区投资130319亿元，比上年增长20.1%；中部地区投资70783亿元，增长27.5%；西部地区投资71849亿元，增长28.7%；东北地区投资32687亿元，增长30.4%。2011年，中国全年货物运输总量369亿吨，比上年增长13.7%。货物运输周转量159014亿吨公里，增长12.1%。

2012年上半年实现国内生产总值22.7万亿元，同比增长7.8%，增幅比上年同期回落1.8个百分点。其中二季度同比增长7.6%，增

速比上季度回落 0.5 个百分点,环比增长 1.8%。根据国家统计局发布的最新统计数据,2012 年 1-8 月,固定资产投资(不含农户) 217958.07 亿元,同比增长 20.2%。其中,东部地区投资 103988.31 亿元,同比增长 20.2%;中部地区投资 60090.23 亿元,同比增长 25.3%;西部地区投资 52375.59 亿元,同比增长 23.8%。2012 年 1-8 月,全社会货物运输量 261.06 亿吨,同比增长 11.5%;货物运输周转量 110199.09 亿吨公里,同比增长 9.7%。

2. 政策环境

财政政策方面,2011 年全年公共财政收入 103740 亿元,比上年增加 20639 亿元,增长 24.8%;其中税收收入 89720 亿元,增加 16510 亿元,增长 22.6%。2011 年,中国财政政策主要措施包括:重启价格调节基金,加大对农业的财政补贴力度,抑制物价上涨幅度;支持自主创新和战略性新兴产业发展,有序启动“十二五”规划重大项目建设,促进产业结构优化升级;继续对部分小型微利企业实施所得税优惠政策,分步实施个人所得税制度改革,促进企业发展和引导居民消费。2012 年 3 月召开的“两会”上,明确要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策,根据形势变化适时适度预调微调,以维持经济的稳定增长。2012 年中国将财政工作的重点放在保障和改善民生各项工作方面。2012 年中央财政用在与人民群众生活直接相关的教育、医疗卫生、社会保障和就业、住房保障、文化方面的民生支出安排合计 1.38 万亿元,同比增长 19.8%;用在农业水利、公共交通运输、节能环保、城乡社区事务等方面与民生密切相关的支出安排合计 1.51 万亿元。2012 年上半年,全国财政支出增长前两位的为交通运输支出、住房保障支出,分别较上年同期增长 44.1%和 36.4%。

货币政策方面,2011 年,央行货币政策较为频繁,年度内 6 次上调存款准备金率,3 次上调存贷款基准利率。根据 2011 年第四季度

《中国货币政策执行报告》,2011 年年末,中国广义货币供应量 M2 余额为 85.2 万亿元,同比增长 13.6%,增速比上年低 6.1 个百分点。人民币贷款余额同比增长 15.8%,增速比上年低 4.1 个百分点,比年初增加 7.47 万亿元。2011 年社会融资规模为 12.83 万亿元,其中债券融资明显增多。金融机构贷款利率总体稳步上行,12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 8.01%,比年初上升 1.82 个百分点。2012 年 1~7 月,央行 3 次下调存款准备金率,并于 7 月非对称得下调金融机构人民币存贷款基准利率,通过此类货币政策工具向实体经济释放流动性。根据 2012 年第二季度《中国货币政策执行报告》,截至 2012 年 6 月底,中国广义货币供应量 M2 余额为 92.5 万亿元,同比增长 13.6%。人民币贷款余额同比增长 16.0%,比年初增加 4.86 万亿元,同比多增 6833 亿元。上半年社会融资规模为 7.78 万亿元。金融机构贷款利率继续下行,6 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 7.06%,比 3 月份和年初分别下降 0.56 个和 0.95 个百分点。

产业政策方面,调整产业结构和转变经济增长方式是政策的主线。2011 年 3 月 16 日,国务院正式发布了《国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》;2011 年 9 月 7 日,国务院发布《“十二五”节能减排综合性工作方案》;2011 年中央政府继续加强房地产调控,“国八条”、房产税试点改革先后落地,“限购”、“限价”、“限贷”等政策全面升级,房地产业固定资产投资和信贷增速继续回落。2012 年 5 月国务院常务会议通过了《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》,提出了节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料以及新能源汽车等七大战略性新兴产业的重点发展方向和主要任务。上述规划的出台,对于保持经济长期平稳较快发展具有重要意义。

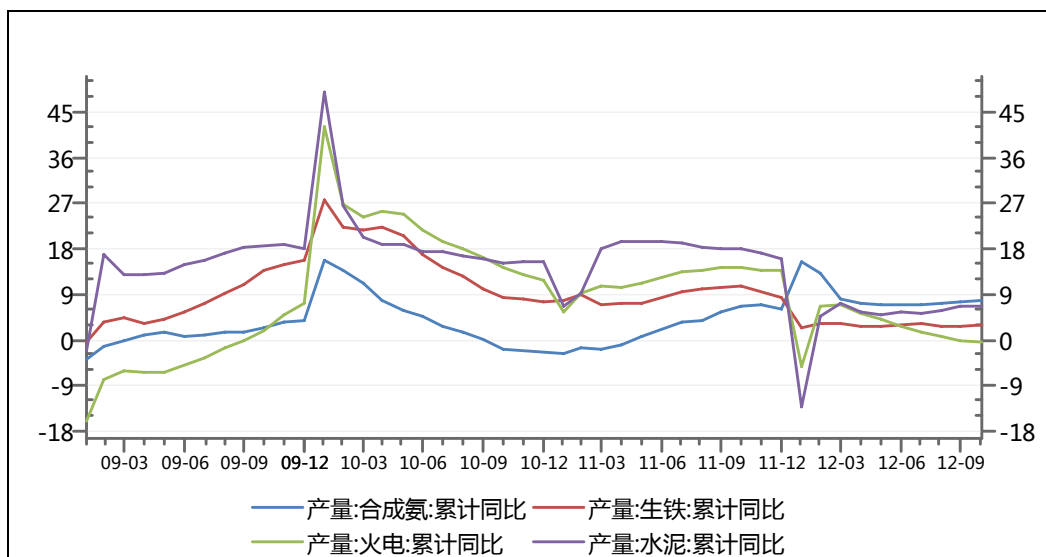
四、行业及区域经济环境

1. 行业及区域概况

煤炭是中国重要的基础能源和原料，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%。2010 年受制于节能减排目标影响，限产停产、拉闸限电等阶段性措施导致煤炭下游主要消费行业短期增速回落。2011 年随着实体经济逐步回暖，煤炭下游需求稳步回升，但 2011 年第四季度开始，受宏观经济增速减缓影响，电力、钢铁、化工等高耗能行业产量增幅下滑，对煤

炭下游需求形成抑制。2012 年前三季度，国民经济增速超预期放缓，全社会用电需求增长乏力，发电总量增速显著回落，导致发电用煤需求乏力。另一方面，固定资产投资增速放缓，工业生产增速明显下滑，电力、钢铁、建材、化工等产业产能释放均受到抑制，另一方面，化肥行业用煤需求相对较好，原因来自粮食价格的不断上涨导致的种粮积极性的提升和国际尿素价格高位运行。但总体上，2012 年煤炭下游需求受到较大抑制，突出表现在各大型煤企、煤炭转运港及电力企业煤炭库存持续上升。

图 1 近年煤炭下游行业产量增速情况



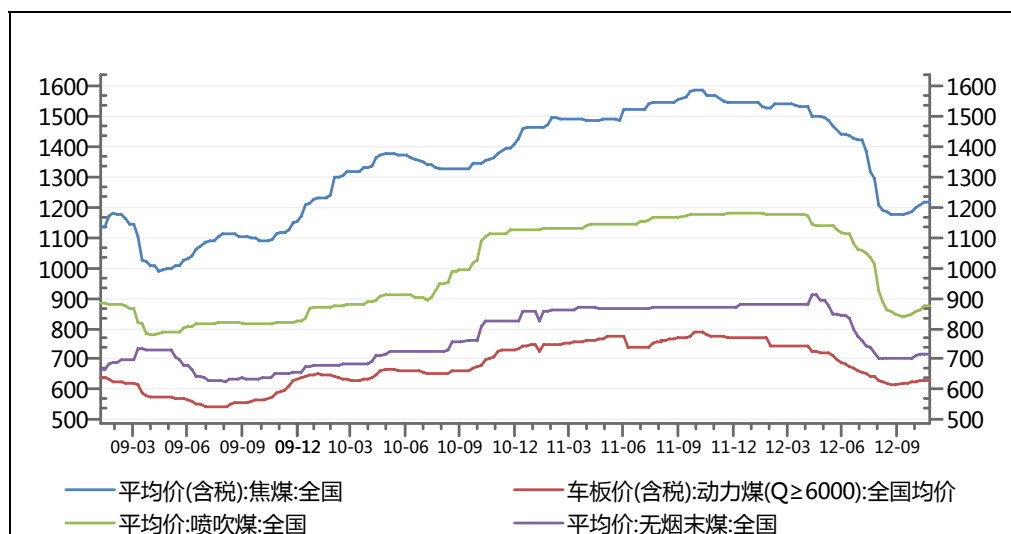
资料来源: WIND 资讯

煤炭价格方面，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，2011 年第四季度起，受下游需求减缓及宏观经济预期下滑影响，煤炭价格结束上行，进入弱势整理期。2012 年上半年，在下游需求放缓及产量持续增长情况下，全国煤炭库存量持续上升，煤炭价格维持弱势平衡。进入 2012 年 6 月，随着下游库存逐渐饱和，煤炭价格加速下行。进入 2012 年四季度，在冬季供暖需求的拉动下，国内煤炭价格逐步企稳。

2011 年，黑龙江省煤炭产需衔接较好，煤炭经济保持平稳运行态势。全年累计生产原煤 9820 万吨，同比增加 113 万吨，增长 1.2%。销售煤炭 8823 万吨，同比减少 110 万吨，下降 1.2%。铁路煤炭发运 5902 万吨，与上年基本持平。煤炭价格基本稳定，全省煤炭综合价格约为 790 元/吨，同比上涨 11.2%；电煤价格按照国家要求与上年保持一致，约为 350 元/吨。1-11 月，全省规模以上煤炭开采及洗选业企业完成销售收入 611 亿元，同比增长 24.5%；实现利润 103 亿元，同比增长 19.1%。2012 年 1~9 月，黑龙江省煤炭产量 7109 万吨，同比下降 0.8%。销量 5847 万吨，下降 10.7%。煤炭铁路运量 3882 万吨，下降 6.5%。9 月末，

全省煤炭库存 929 万吨，比年初增加 450 万吨。

图 2 国内主要煤炭交易品种含税均价



资料来源：WIND 资讯

2. 行业发展

近年来，随着煤炭行业的景气度下降，一些大型煤炭企业集团为规避单一煤炭产品价格波动风险，开始向下游产业链延伸。各企业根据自身的资源禀赋和区位优势，按照“煤-焦-化”、“煤-电-材”、“煤-电-铝”、“煤-电-路”等产业链条建设循环经济工业园区。其中，煤化工和煤电联营是主要方向。

根据“十二五”规划，“十二五”期间将以建设大型煤炭基地、大型煤炭企业、大型现代化煤矿为主，14个基地煤炭总产量占比由87%提升至90%以上，形成10个亿吨级、10个5000万吨级特大型煤炭企业，煤炭产量占全国60%以上。煤炭企业控制在4000家以内，加快推进资源整合，鼓励跨区域、跨行业、跨所有制兼并重组，具有资金、技术、规模、产业链优势的龙头企业将获得更多的政策支持，随着煤炭产能的不断集中，处于各大煤炭基地的大型企业的市场议价能力有望提升。

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。

总体看，做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看好。预计“十二五”期间，随着煤炭外运通道的建成，西部大型煤炭企业有望迎来快速发展期，中东部煤炭企业则依靠煤炭资源整合及产业链延伸提升整体竞争能力。随着煤炭产能的不断集中，处于各大煤炭基地的龙头企业对煤价的议价能力将明显增强。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。

五、基础素质分析

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一家煤炭营销分公司，并拥有七家子公司，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。截至 2012 年 9 月底，公司共有 35 个煤矿、32 对矿井、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 38.50 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 2011 年全国煤炭企业 100 强企业中位列第 17 位，在 2011 年全国煤炭企业产量 50 强中排名第 15 位。目前龙煤控股的大部分煤炭资产集中于公司。

总体上，公司作为黑龙江大型国有煤炭生产企业，在资源获取，产业布局等方面面临良好的发展机遇和外部环境。

六、管理分析

跟踪期内，公司在管理体制、股权、管理制度等方面无重大变化。

七、经营分析

公司业务以煤炭生产及销售为主。2011 年为收入规模为 341.00 亿元，同比上升 14.09%；公司利润总额逐年下滑，2011 年为 8.23 亿元，同比下降 13.34%。2012 年 1~9 月，公司实现营业收入 244.41 亿元，利润总额-7.48 亿元。公司 2010 年、2011 年和 2012 年前 3 季度营业利润率分别为 19.95%、19.44%和 14.04%。

从公司收入构成看，煤炭业务是公司的主要收入来源，2011 年煤炭板块实现收入 308.61 亿元，同比上升 15.31%。2012 年 1~9 月，公司煤炭业务实现收入合计 201.43 亿元，占总收入比例为 82.42%。公司其他板块收入主要包括电力、煤化工、材料及运输等辅业，近年公司向煤电一体化、煤化工一体化延伸产业链并取得了一定成效，非煤产业收入逐年稳步增长，但煤炭主业仍是公司收入的最主要来源。

从利润构成看，煤炭业务对公司利润规模

贡献最大。2011 年随着原煤生产成本小幅上升，煤炭板块毛利率有所下降。2012 年 1~9 月，受煤炭价格下滑影响，煤炭板块毛利率大幅下降；同时，电力、煤化工等业务受下游需求减缓影响，盈利能力明显下滑。公司整体毛利率水平较 2011 年全年水平明显下降。

表 1 公司近年收入构成情况（单位：亿元、%）

	2010 年		2011 年		2012 年 1~9 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
煤炭	267.64	89.55	308.61	90.50	201.43	82.42
其他	31.24	10.45	32.40	9.50	42.98	17.58
合计	298.88	100.00	341.00	100.00	244.41	100.00
	毛利润		毛利润		毛利润	
	占比		占比		占比	
煤炭	62.16	97.29	69.57	97.58	36.88	97.86
其他	1.73	2.71	1.73	2.42	0.81	2.14
合计	63.89	100.00	71.30	100.00	37.69	100.00
	毛利率		毛利率		毛利率	
煤炭	23.23		22.54		18.31	
其他	5.54		5.33		1.87	
合计	21.38		20.91		15.42	

资料来源：公司提供

1. 煤炭业务

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。跟踪期内，公司继续保持其煤炭质量的竞争优势。公司通过引进滑移支架，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。

截至2012年9月底，公司拥有生产矿井32对，核定生产能力为4882万吨，在东北地区具有明显的规模优势。公司现有矿井开采年限长，煤炭产量波动下降，未来公司需要进一步加快外部资源开发，以保障可持续发展。2010年、

2011年及2012年1~9月，公司原煤产量分别为4341万吨、4461万吨和3507万吨。

煤炭开采成本方面，2011年公司原煤完全成本为456.33元/吨，同比上升8.17%，其中材料、人工、安全费用为主要支出项目。2012年1~9月，公司原煤单位完全成本合计445.41元/吨，较2011年全年水平下降2.39%，在人工费、折旧等刚性支出持续增长的同时，公司对生产经营的其他环节进行了成本优化一定程度减轻了公司快速上升的成本压力。

表2 近年公司原煤生产成本情况 (单位:元)

	2010年	2011年	2012年1~9月
材料	61.80	65.74	54.32
职工薪酬	186.14	210.46	215.58
电力	23.53	24.23	25.86
折旧	23.94	30.58	34.21
维简及井巷工程费	8.70	6.20	6.20
安全费用	40.00	40.00	40.00
地面塌陷补偿费	2.61	0.56	0.41
其他支出	75.14	78.56	68.83
合计	421.86	456.33	445.41

资料来源：公司提供

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，货款回收保障程度较高。2011年公司商品煤销量相应下滑至4173.92万吨，同比下降2.88%。近年公司商品煤销售均价持续上升，在一定程度上弥补了销量下降对公司盈利能力的负面影响。2012年1~9月，受宏观经济增速减缓影响，钢铁、电力等行业对煤炭需求明显下滑，公司商品煤销售均价较2011年全年水平下降12.08%。

表3 2009~2012年9月公司商品煤销量和价格

	2010年		2011年		2012年1-9月	
	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)	4297.57	622.77	4173.92	706.75	3241.79	621.35
1、原煤	1558.32	340.44	1390.98	306.33	1205.35	371.23
2、洗煤	2501.70	830.12	2403.37	868.12	1765.13	795.88
3、低热值煤	237.55	291.14	379.57	665.5	271.31	597.11

资料来源：公司提供

产品运输方面，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。公司是铁道部在黑龙江省的13个重点客户之一，并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4 公司主要运输方式

运输方式占比	2010年	2011年
铁路直达	93.4%	83.09%
铁水联运	6.5%	11.27%
公路运输	0.1%	5.64%
总计	100%	100%

资料来源：公司提供

生产指标方面，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。2011年公司百万吨死亡率0.19，安全生产指标良好。

表5 公司煤炭生产指标

项 目	2010年	2011年	2012年1~9月
综采机械化程度(%)	63.48	87.37	89.64
采煤机械化程度(%)	91.82	92.31	93.96
掘进机械化程度(%)	79.69	82.44	85.32

全员效率(吨/工)	1.73	1.69	1.89
死亡率(人/百万吨)	0.48	0.19	0.33

资料来源：公司提供

2. 电力及其他业务

截至 2012 年 9 月底，公司电力总装机容量为 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。该电厂年发电 8.5 亿千瓦时，供应矿区用电，多余电量上网销售。由于发电机组无脱硫脱硝装置，不符合国家产业政策，属待关停机组。

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。该电厂年发电 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，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），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，公司发电业务收入逐年增长，但受煤炭价格持续上升影响，供电业务整体盈利能力偏弱。

除电力业务外，公司其他业务收入主要包括焦炭、焦油、建材等收入。2009~2011 年及 2012 年 1~9 月，公司其他业务收入分别实现 29.80 亿元、31.24 亿元、32.40 亿元和 42.98 亿元。公司非煤业务营业收入逐年稳步增长，但相关产业的盈利能力均较弱。

3. 在建项目

公司目前重点在建工程主要集中在煤炭开采、煤化工、电力三大行业，合计共 10 个重点

在建（拟建、停工但已投资）项目，总投资 181.45 亿元（包括煤化工板块已停工的项目 91.25 亿元），截至 2012 年 9 月底已完成投资 42.17 亿元（包括煤化工板块已停工的项目 7.67 亿元）。

煤炭板块主要包括荣华立井项目、鸟山矿项目、东荣一矿项目及东荣选煤厂项目。其中荣华立井项目位于鸡西市鸡东县永和乡，项目规划生产能力 210 万吨/年，预计总投资 13.08 亿元。目前，该项目基本已完工，但尚未结转。鸟山矿项目位于黑龙江省鹤岗市，项目设计生产能力 120 万吨/年，预计总投资 13.69 亿元，项目于 2009 年开工，预计 2014 年完成。东荣一矿项目位于黑龙江省双鸭山市集贤镇腰屯乡，项目设计生产能力 120 万吨/年，预计总投资 13.78 亿元。目前，该项目已基本完工，但尚未结转、投产。东荣选煤厂一期项目位于双鸭山市集贤县腰屯乡，建设规模为年处理原煤 500 万吨，总投资 4.07 亿元，预计 2013 年 2 月末建成投产。

电力板块主要包括鸡西煤矸石电厂扩建项目、七台河煤矸石电厂项目和双鸭山煤矸石电厂项目。其中鸡西煤矸石电厂扩建项目是以煤矸石为主要原料的综合利用项目，建设规模为 1×135MW 发电机组，预计总投资 7.93 亿元，建设年限为 2012 年至 2014 年。七台河煤矸石电厂项目位于七台河市茄子河区东南部，拟建设 1×300MW 燃煤矸石综合利用发电机组，预计总投资 20.19 亿元，建设年限为 2012 年至 2014 年。双鸭山煤矸石电厂项目位于双鸭山市集贤县腰窝屯乡，拟建设 1×300MW 燃煤矸石综合利用发电机组项目，预计总投资 17.46 亿元。建设年限为 2012 年至 2014 年。

总体看，原煤销售业务是公司营业收入的主要来源，近年来公司收入规模逐步扩大，产品销售结构逐渐优化，原煤生产成本控制良好，但受商品煤价格波动，公司盈利能力有所下滑。公司电力、煤化工、建材等业务收入逐年稳步增长，但盈利能力均较弱。随着未来煤炭及相关板块的工程项目竣工投产，煤炭产能及公司

盈利能力有望进一步增强。联合资信同时也关注到，在建项目的资金投入未来几年对资金需求带来一定压力。

八、募集资金使用情况

公司于2011年8月24日发行的中期票据“11龙煤MTN1”用于补充营运资金、优化融资结构、降低融资成本，于2012年5月10日发行的中期票据“12龙煤MTN1”用于补充营运资金，偿还银行贷款。截至目前，上述资金已全部使用完毕。

九、财务分析

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2010年及2011年审计报告，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司2012年3季度财务数据未经审计。

2011年，公司财务报表合并范围因新设增加一家子公司，为龙煤集团佳木斯瓦斯地质研究院有限公司。合并范围变化对财务数据可比性影响很小。

截至2011年底，公司资产总额445.68亿元，所有者权益90.95亿元（含少数股东权益4.18亿元）；2011年公司实现营业收入341.00亿元，利润总额8.23亿元。

截至2012年9月底，公司资产总额484.49亿元，所有者权益97.43亿元（含少数股东权益7.26亿元）；2012年1-9月，公司实现营业收入244.41亿元，利润总额-7.48亿元。

1. 盈利能力

2011年公司实现营业收入341.00亿元，同比增长14.09%，受益于煤炭价格温和上行，公司在商品煤产量略有下滑的情况下仍保持收入规模增长。2011年公司营业成本269.71亿元，同比增长14.78%，增幅略高于营业收入增幅。

2011年公司期间费用合计57.73亿元，同比增长12.56%。2010年及2011年期间费用占

营业收入比重分别为17.16%和16.93%，比例基本保持稳定。总体上，公司期间费用控制能力一般。

2011年公司营业利润合计6.12亿元，由于公司年内计提了1.60亿的坏账损失，使得资产减值损失较2010年有大幅度提升，进而导致营业利润同比下降27.79%。

非经常性损益方面，公司营业外收入主要为政府补助，营业外支出主要为赔偿和罚款支出，2011年公司实现营业外利润2.11亿，对公司利润总额有一定贡献。

2011年公司净利润6.90亿元，同比增长33.12%，主要由于公司2011年会计调整，确认了一部分递延所得税资产，抵扣了一部分所得税费用，导致所得税费用大幅减少。

从盈利指标来看，公司2011年营业利润率19.44%，同比略有下降。受净利润增长的影响，总资本收益率和净资产收益率分别为6.28%和7.59%，同比分别增长0.84和1.36个百分点。

2012年1~9月，受宏观经济增速减缓影响，煤炭下游需求受到抑制，商品煤销售均价较2011年全年水平明显下滑，共实现营业收入244.41亿元，较上年同期下降3.67%；受工资、电力及折旧等刚性成本上涨影响及其他业务板块成本的提升，公司营业成本较去年同期上涨3.17%；期间费用方面，有息债务上涨导致利息支出较去年同期增加1.05亿，多重因素导致2012年1~9月公司经营出现亏损，营业利润为-8.85亿元。营业利润率下滑至14.04%。

总体看，跟踪期内，煤炭行业的不景气导致收入水平波动较大，洗煤价格下滑导致2012年公司出现利润亏损。公司对期间费用控制能力一般，营业总成本持续上升导致利润率有所下滑。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，2011年公司经营活动现金流入量434.61亿元，主要来自销售商品、提供劳务收到的现金。2011年经营活动现金流出

379.97 亿元，现金流出主要来自购买商品、接受劳务支付的现金及支付给职工以及为职工支付的现金。2011 年经营活动现金流净额 54.64 亿元，同比上升 57.32%。总体看，公司经营活动获现能力很强。

从收入实现质量来看，2010 年及 2011 年公司现金收入比分别为 119.90%，127.17%，收入实现质量保持较高水平。

从投资活动来看，2010 年及 2011 年公司投资活动现金流净额-43.36 亿元、和-53.84 亿元。投资活动主要体现为现金流出，其中主要来自购建固定资产、无形资产等支付的现金流出。2011 年公司筹资活动前现金净流量合计 0.80 亿元，经营活动获现能力能够满足投资需求。

从筹资活动来看，受银行借款、发行中期票据、短期融资券及存续期内还款的影响，近年筹资活动现金流波动较大，2010 年及 2011 年筹资活动产生的现金流量净额分别为-4.57 亿元和 0.90 亿元。2011 年公司通过发行债券合计融资 18.00 亿元，但银行借款仍是公司的主要融资渠道。

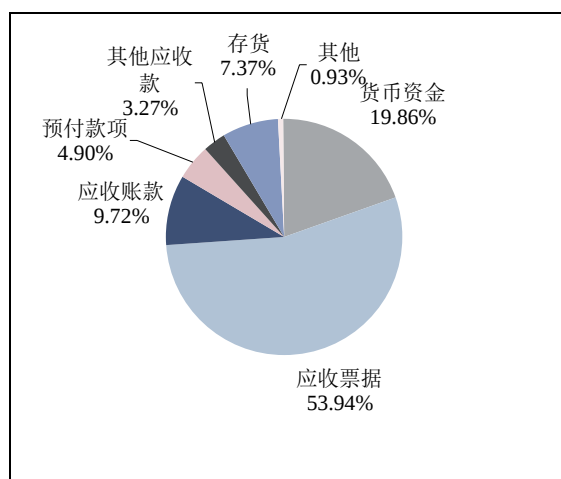
2012 年 1~9 月，公司经营性现金流量净额 10.63 亿元，现金流入方面收到其他与经营活动有关的现金快速增长至 28.14 亿，主要为代收运费。现金流出方面支付其他与经营活动有关的现金合计 91.44 亿，其中解付开具出的银行承兑汇票 46.17 亿元，与关联企业往来 27.55 亿元。年内应收账款的增加导致销售商品、提供劳务收到的现金迅速下降至 236.07 亿元，现金收入比进一步下降至 96.59%，收入实现质量有所下降。投资活动产生的现金流量净额-8.42 亿元。筹资活动现金流净额 6.97 亿元，其中收到其他与筹资有关的现金 11.89 亿元，系公司本部发行的 12 亿中票（12 龙煤 MTN1，12 亿元，3 年期，票面利率 5.10%）扣除手续费后的净额暂列入该项核算。支付其他与筹资活动有关的现金 11.74 亿元为偿还 2011 年发行短期融资券。

总体看，公司近两年经营性现金流保持稳步增长，经营活动获现能力强。公司资本支出维持较大规模，经营活动现金流能够较好地覆盖投资需求。银行借款仍是公司重要的外部融资渠道。

3. 资本及债务结构

截至 2011 年底，公司资产总计 445.68 亿元，同比增长 10.67%。其中，流动资产合计 152.28 亿元，占比 34.17%，主要由应收票据、货币资金、应收账款、预付款项、存货和其他应收款构成；非流动资产合计 293.40 亿元，占比 65.83%，主要由固定资产、在建工程 and 无形资产组成。

图 3 截至 2011 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至 2011 年底，公司货币资金 30.24 亿元，同比增长 1.15%，主要由银行存款和其他货币资金构成。受限资金（受限制的汇票保证金、受限制的融资租赁保证金、人民法院冻结资金）占货币资金的 34.89%。

截至 2011 年底，公司应收票据合计 82.14 亿元，全部为银行承兑汇票。其中已贴现未到期但附有追索权的票据 7.23 亿元，公司已同时确认短期借款项目。公司另将合计 36.70 亿元的票据质押给银行作为开具应付票据的保证物。

截至 2011 年底公司应收账款合计 14.80 亿元, 同比增长 54.36%, 主要系销售规模的增加带来应收煤款的增长。账龄方面, 1 年以内应收款项占比 82.25%, 3 年以上应收款项占比 17.22%, 应收账款中 68.27% 为单项金额重大的款项。应收账款坏账整体计提比率 18.31% (1 年以下应收款项计提比例 1.09%, 1 至 2 年款项计提比例 32.04%, 2 至 3 年款项计提比例 49.93%, 3 年以上应收款项全部计提), 计提较充分。由于公司销售客户多为大型钢铁及电力公司, 应收款回款较有保障。

截至 2011 年底公司存货合计 11.23 亿元, 同比增长 60.80%, 主要系采购原材料增长所致。公司存货由原材料 (73.31%) 和产成品 (26.69%) 构成, 存货跌价准备合计 864 万元, 计提比率 0.76%。

截至 2011 年底公司固定资产合计 174.54 亿元, 同比增长 15.09%。按固定资产原值核算, 其中房屋建筑物占比 20.63%, 矿井建筑物占比 21.38%, 机器设备占比 50.92%, 运输设备占比 3.57%, 电子设备、器具及家具占比 3.50%, 固定资产整体成新率 46.02%。

截至 2011 年底, 公司在建工程 44.03 亿元, 同比增长 20.12%。主要在建工程包括鸡西荣华立井及洗煤厂、鹤岗乌山矿井及洗煤厂、双鸭山东荣一矿矿井等项目。

截至 2011 年底, 公司无形资产 65.93 亿元, 主要以采矿权 (90.83%) 和土地使用权 (8.71%) 构成。

截至 2012 年 9 月底, 公司资产总额 484.49 亿元, 较 2011 年增长 8.71%。其中流动资产 186.01 亿元, 非流动资产 298.48 亿元。公司资产构成仍以非流动资产为主。流动资产方面, 货币资金、应收票据、应收账款、其他应收款和存货分别占比流动资产 22.27%, 37.38%, 19.80%, 5.87%, 9.32%。其中应收账款和其他应收款分别增长 148.81% 和 119.04%。受下游需求疲软影响, 公司 2012 年货款回收质量明显下降, 应收账款规模快速增长。其他应收款的

增长主要系分公司与关联企业、分公司与龙煤控股其他子公司之间关联往来款增加 3.76 亿元。非流动资产的各项构成基本保持稳定。

总体来看, 公司资产以非流动资产为主, 流动资产中应收票据和货币资金占比大, 非流动资产中固定资产和在建工程占比较大, 资产构成符合行业特点, 资产质量良好。

截至 2011 年底, 公司所有者权益合计 90.95 亿元 (其中归属母公司的权益合计 86.78 亿元), 同比增长 9.36%。增长主要来自于未分配利润的增长。公司所有者权益主要以实收资本 (71.85%), 资本公积 (5.13%), 盈余公积 (3.04%), 未分配利润 (13.42%), 专项储备 (1.97%) 和少数股东权益 (4.59%) 构成。

截至 2012 年 9 月, 公司所有者权益合计 97.43 亿元 (其中归属母公司的权益合计 90.16 亿元), 较 2011 年底增长 7.12%。其中专项储备增长 5.93 倍, 达 12.44 亿元。主要原因为年内计提维简费 (6.2 元/吨)、井巷费 (1.5 元/吨) 和安全费用 (40 元/吨) 支出, 待年末工程结束后, 方可回到正常余额。

截至 2011 年底, 公司负债合计 354.72 亿元, 同比增长 11.01%。其中, 流动负债 294.39 亿元, 占比 82.99%, 主要由短期借款 (10.92%)、应付票据 (8.34%)、应付账款 (30.10%)、预收款项 (4.68%)、应付职工薪酬 (10.69%)、其他应付款 (7.99%)、其他流动负债 (3.46%) 和一年内到期的非流动负债 (18.65%) 组成。非流动负债 60.33 亿元, 占比 17.01%, 主要由长期借款 (25.78%)、应付债券 (13.16%)、长期应付款 (38.08%) 和递延收益 (22.99%) 构成。

截至 2011 年底公司短期借款合计 32.14 亿元, 同比下降 1.90%。主要由信用借款 (53.35%)、保证借款 (21.03%)、质押借款 (22.51%) 和其他借款 (3.11%) 构成。其中信用借款较去年有较大额度的增长, 保证借款和质押借款均有下滑。质押借款额下降主要是已贴现未到期有追索权的银行承兑汇票的减少所致。其他借款系本公司向鸡西矿业有限责任

公司住房公积金管理中心的借款。

截至 2011 年底公司应付账款合计 88.62 亿元，同比增长 22.54%，主要系应付的设备材料款。同期，公司应付票据 24.56 亿元，全部为银行承兑汇票。

截至 2011 年底公司其他应付款合计 23.53 亿元，主要为关联方往来款。账龄方面，1 年以内其他应付款占到 77.48%。

2011 年其他流动负债新增 10.18 亿元，为公司 2011 年度发行的短期融资券（11 龙煤 CP01，10 亿元，366 天，票面利率 5.89%）。

截至 2011 年底，一年内到期的非流动负债 54.92 亿元，受部分长期借款年内到期影响，该科目同比大幅增长。

截至 2011 年底，公司长期借款 15.55 亿元，同比减少 78.83%，主要由信用借款和保证借款构成。

截至 2011 年底，应付债券 7.94 亿元，系公司本年度发行的中期票据（11 龙煤 MTN1，8 亿元，3 年期，票面利率 5.98%）。

截至 2011 年底，长期应付款 22.97 亿元，同比下降 3.52%。其中 86.00%为应付职工相关费用（公司承担自 2008 年 4 月 30 日前已经办理离退休手续、存在的私亡遗嘱和已办理手续的内退职工费用，本科目系上述原因产生的已折现的资金占用费），其余部分为应付融资租赁款。

截至 2011 年底，递延收益 13.87 亿元，同比增长 18.02%。主要包括鹤岗乌山煤矿建设项目和安全改造建设项目中待确认的收益。

截至 2012 年 9 月，公司负债 387.07 亿，较 2011 年增长 9.12%。其中流动负债和非流动负债分别占比 70.68%和 29.32%。流动负债比率有所下降，主要由于一年内到期的非流动负债和其他流动负债下降较快，且长期借款和应付债券增加所致。其中应付债券的增加主要来自 2012 年新发行的中期票据（12 龙煤 MTN1，12 亿元，3 年期，票面利率 5.10%）。

截至 2011 年底，公司全部债务 148.95 亿

元，较 2010 年上升 9.37%。其中短期债务占 81.77%，长期债务占 18.23%，短期债务占比上升较快，主要由于年内到期的长期借款和新增的短期融资券（11 龙煤 CP01，10 亿元，366 天，票面利率 5.89%）所致。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 79.59%、62.09%和 22.99%。其中资产负债率和全部债务资本化比率较去年略有上升。截至 2012 年 9 月底，上述指标分别为 79.89%、65.72%和 44.88%，资产负债率继续小幅上升，另外两指标较 2011 年有较大增长，主要原因为 2012 年长期借款和应付债券数额有较大提升。

总体来看，公司负债以流动负债为主，负债结构有待改善，随着近年公司债务规模的扩大，债务负担加重。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，截至 2011 年底，公司流动比率和速动比率分别 51.73%和 47.91%，同比均有所下降。截至 2012 年 9 月，公司流动比率和速动比率分别为 67.99%和 61.66%，均较 2011 年有所提升。2011 年经营现金流动负债比同比有所提升，为 18.56%，经营活动现金流对流动负债的保障程度一般。总体来看，公司短期偿债能力较弱。

从长期偿债能力指标看，近年来公司 EBITDA 稳步提升，2010 年及 2011 年分别为 45.13 亿和 47.01 亿元。同期，受债务扩张推升利息支出影响，EBITDA 利息倍数有所下降，2010 年及 2011 年分别为 6.69 倍和 5.76 倍。近两年公司全部债务/EBITDA 分别为 3.02 倍和 3.17 倍，EBITDA 对全部债务保障能力处于较好水平。2012 年 1~9 月，受煤炭售价低迷的影响，公司收入和现金流同比均呈现下滑态势，偿债能力有所下降。总体看，公司长期偿债能力较强。

5. 债券偿还能力分析

公司于 2011 年 8 月 24 日发行了为期 3 年的中期票据“11 龙煤 MTN1”，于 2012 年 5 月

10 日发行了为期 3 年的中期票据“12 龙煤 MTN1”，两期合计额度为 20 亿元。公司 2010 年 EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金净流量对上述债券的保护倍数分别为 2.26 倍、17.95 倍和 1.74 倍。2011 年公司上述指标分别为 2.35 倍、21.73 倍和 2.73 倍。公司 EBITDA、经营活动现金流入及净额对存续期内中期票据保护能力较好。

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（报告编号为：B-201210070519），截至 2012 年 10 月 24 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

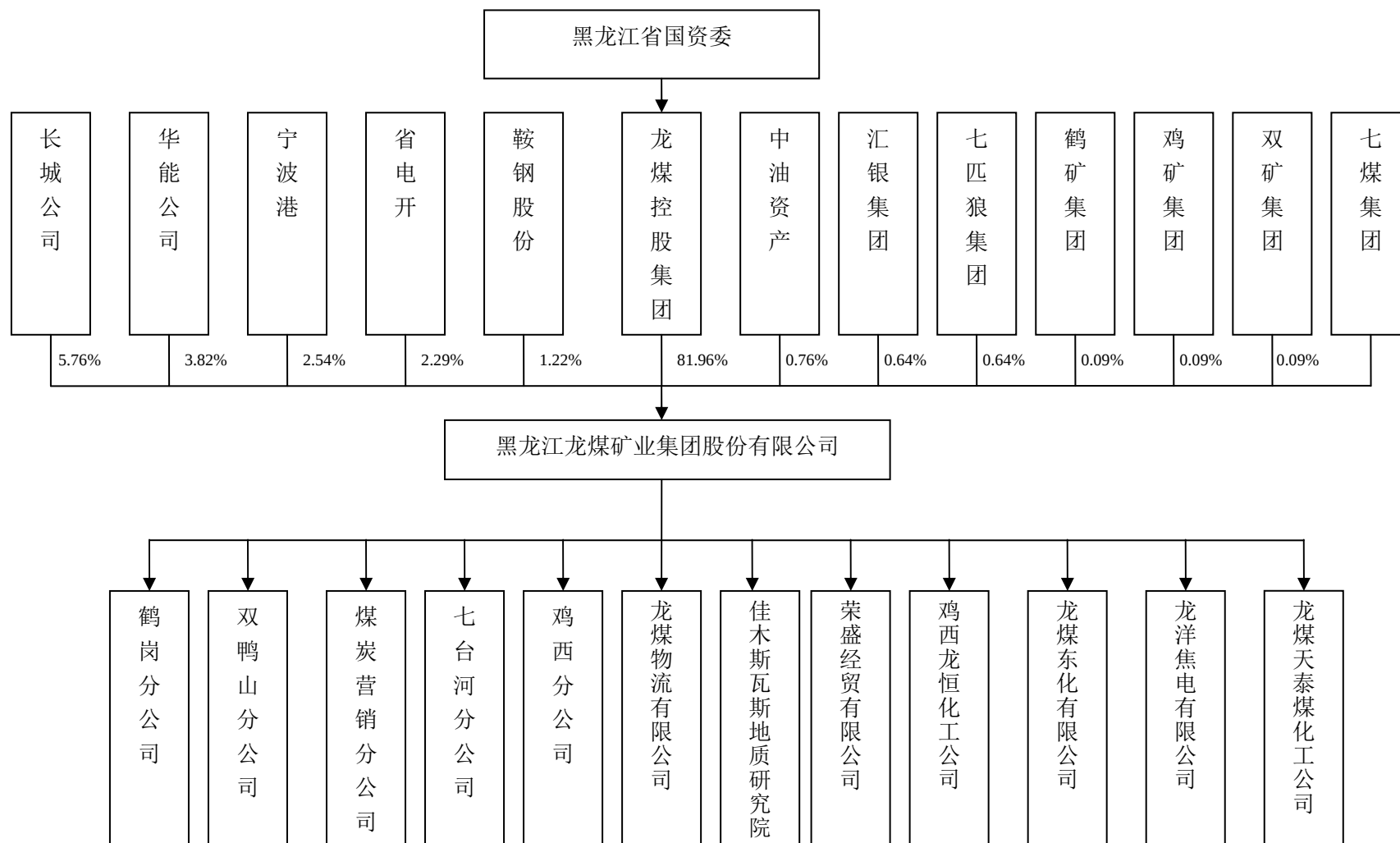
7. 抗风险能力

基于对公司所属煤炭行业发展趋势的基本判断、公司自身经营及财务状况，以及公司在资源禀赋、地理区位等方面所具备的综合优势，公司整体抗风险能力强。

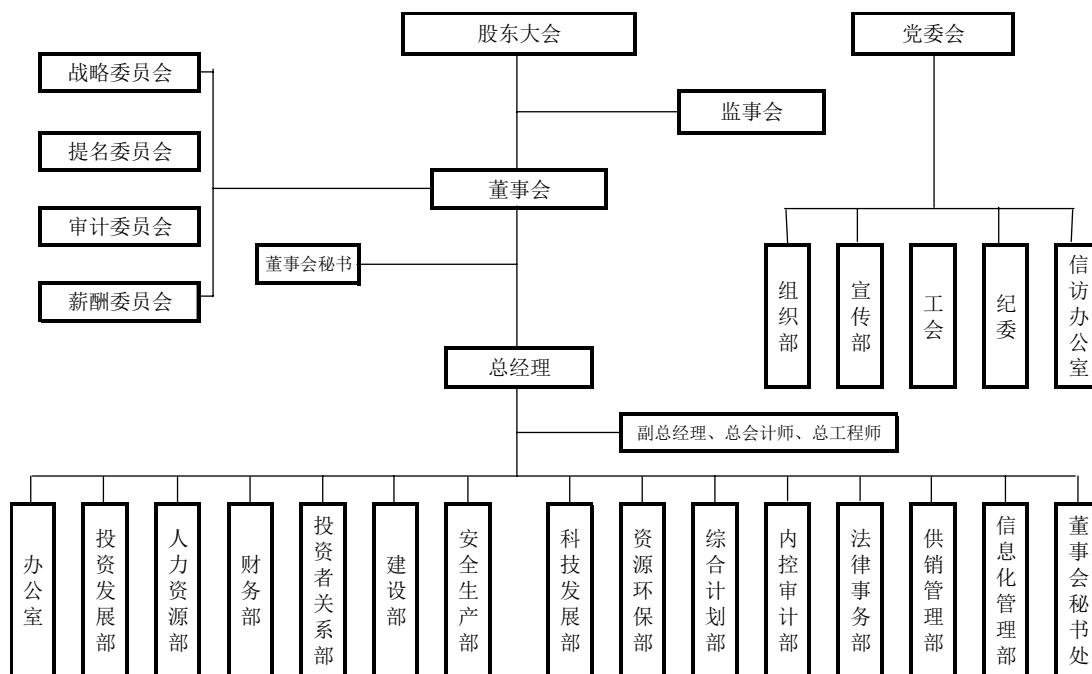
十、结论

综合考虑，联合资信维持黑龙江龙煤矿业集团股份有限公司 AA⁺的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“11 龙煤 MTN1”、“12 龙煤 MTN1” AA⁺的信用级别。

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	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动资产：					
货币资金	505217.75	298967.16	302398.07	-22.63	414227.87
结算备付金					
交易性金融资产					
应收票据	453196.99	799229.53	821362.34	34.62	695275.94
应收账款	81814.89	95893.40	148023.47	34.51	368293.27
预付款项	76582.11	118357.64	74688.57	-1.24	87727.36
应收股利					
应收利息					
其他应收款	21931.61	27492.54	49867.71	50.79	109229.88
存货	63390.75	69833.41	112292.24	33.10	173336.56
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产			14169.40		12052.36
流动资产合计	1202134.10	1409773.70	1522801.81	12.55	1860143.24
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					13000.00
长期应收款					
长期股权投资	1956.76	2191.98	5691.98	70.55	5731.98
投资性房地产					
固定资产	1353958.48	1516586.41	1745389.42	13.54	1732313.89
在建工程	303551.60	366547.79	440292.88	20.44	488533.70
工程物资	2674.69	2192.91	1270.12	-31.09	25278.41
固定资产清理					1427.68
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	709508.81	678887.14	659298.36	-3.60	636702.53
开发支出					
商誉					
长期待摊费用					8.29
递延所得税资产	38387.42	50963.22	82018.99	46.17	81775.12
其他非流动资产					
非流动资产合计	2410037.76	2617369.46	2933961.75	10.34	2984771.59
资产总计	3612171.86	4027143.16	4456763.57	11.08	4844914.83

附件 2-2 公司合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动负债：					
短期借款	290874.44	327648.44	321436.03	5.12	644248.15
应付票据	202095.04	260341.00	245582.02	10.24	400661.50
应付账款	488165.64	705914.05	886219.10	34.74	757673.79
预收款项	188554.15	183798.47	137739.12	-14.53	117879.46
应付职工薪酬	197751.54	293793.93	314806.81	26.17	386525.61
应交税费	111432.48	77737.40	148647.94	15.50	130857.44
应付利息	1466.60	1630.79	2784.14	37.78	407.57
应付股利			460.02		460.02
其他应付款	177456.73	215137.99	235312.14	15.15	239877.19
一年内到期的非流动负债	33685.67	39432.53	549171.52	303.77	29834.81
其他流动负债			101782.60		27451.91
流动负债合计	1691482.29	2105434.60	2943941.43	31.93	2735877.45
非流动负债：					
长期借款	787607.06	734401.56	155507.99	-55.57	564012.99
应付债券			79364.09		198452.31
长期应付款	230395.26	238129.00	229742.23	-0.14	237121.88
专项应付款					
预计负债					
递延所得税负债					
递延收益	108793.92	117506.81	138681.55	12.90	135193.95
其他非流动负债					
非流动负债合计	1126796.24	1090037.36	603295.87	-26.83	1134781.13
负债合计	2818278.53	3195471.97	3547237.30	12.19	3870658.58
所有者权益：					
实收资本(或股本)	653453.00	653453.00	653453.00		653453.00
资本公积	46166.67	46649.49	46649.49	0.52	46649.49
减：库存股					
专项储备	11095.84	4975.97	17961.98	27.23	124426.60
一般风险准备					
盈余公积	14728.61	20610.05	27669.59	37.06	27669.59
未分配利润	37683.97	75357.67	122036.51	79.96	49407.65
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	763128.10	801046.18	867770.58	6.64	901606.33
少数股东权益	30765.23	30625.02	41755.69	16.50	72649.93
所有者权益合计	793893.33	831671.20	909526.27	7.04	974256.25
负债和所有者权益总计	3612171.86	4027143.16	4456763.57	11.08	4844914.83

附件 3 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~9 月
一、营业收入	2654040.27	2988808.24	3410037.20	13.35	2444052.45
减: 营业成本	2062401.40	2349877.91	2697083.71	14.36	2067160.43
营业税金及附加	41562.78	42651.24	50185.28	9.88	33669.34
销售费用	26654.95	26347.11	29260.09	4.77	18904.78
管理费用	360721.41	428751.19	476713.58	14.96	353454.66
财务费用	50266.94	57759.31	71323.58	19.12	60366.23
资产减值损失	373.51	-1077.70	24289.99	706.42	-1051.87
利息支出					
手续费及佣金支出					
加: 公允价值变动收益					
投资收益	360.10	226.13		-100.00	
其中: 对合营企业投资 收益	360.10	226.13		-100.00	
汇兑收益					
二、营业利润	112419.38	84725.31	61180.98	-26.23	-88451.13
加: 营业外收入	24773.95	21939.94	31227.02	12.27	21471.07
减: 营业外支出	14911.64	11695.63	10102.82	-17.69	7866.99
其中: 非流动资产处置 损失	-5320.12	-6090.59	978.42		
三、利润总额	122281.69	94969.62	82305.18	-17.96	-74847.05
减: 所得税费用	32512.26	43144.48	13316.21	-36.00	3808.07
四、净利润	89769.43	51825.14	68988.97	-12.34	-78655.12

附件 4-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 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	3090780.10	3583643.76	4336672.36	18.45	2360718.26
收到的税费返还			9444.85		232.55
收到其他与经营活动有关的现金	19967.85	6463.27		-100.00	281405.56
经营活动现金流入小计	3110747.95	3590107.03	4346117.21	18.20	2642356.37
购买商品、接受劳务支付的现金	1711720.23	1730831.19	2101698.78	10.81	549460.94
支付给职工以及为职工支付的现金	806011.01	933826.16	1202846.94	22.16	809650.37
支付的各项税费	429003.07	457023.72	350495.82	-9.61	262488.33
支付其他与经营活动有关的现金	104990.16	121097.10	144673.34	17.39	914433.49
经营活动现金流出小计	3051724.47	3242778.17	3799714.89	11.58	2536033.14
经营活动产生的现金流量净额	59023.48	347328.85	546402.32	204.26	106323.23
二、投资活动产生的现金流量:					
处置固定资产和其他长期资产收回的现金	16849.48	8430.85	12825.66	-12.75	0.35
处置子公司及其他单位收到的现金净额					90.01
收到其他与投资活动有关的现金	16841.60	27861.01	48316.25	69.38	
投资活动现金流入小计	33691.08	36291.86	61141.91	34.71	90.36
购建固定资产、无形资产等支付的现金	568136.03	469289.16	591115.57	2.00	68899.64
投资支付的现金			3500.00		8363.54
支付其他与投资活动有关的现金	10275.30	636.00	4885.95	-31.04	6992.70
投资活动现金流出小计	578411.33	469925.16	599501.51	1.81	84255.88
投资活动产生的现金流量净额	-544720.25	-433633.30	-538359.60	-0.59	-84165.51
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	76711.48		11760.00	-60.85	34300.00
取得借款收到的现金	1333373.59	458418.37	498240.41	-38.87	1016024.00
发行债券收到的现金			180000.00		
收到其他与筹资活动有关的现金	125431.90	60402.17	14834.20	-65.61	118924.00
筹资活动现金流入小计	1535516.97	518820.54	704834.60	-32.25	1169248.00
偿还债务支付的现金	806072.01	475144.37	569741.39	-15.93	926553.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	88852.91	59570.94	78520.07	-5.99	55596.58
支付其他与筹资活动有关的现金	216891.39	29759.75	47583.99	-53.16	117426.34
筹资活动现金流出小计	1111816.30	564475.06	695845.44	-20.89	1099575.92
筹资活动产生的现金流量净额	423700.66	-45654.52	8989.16	-85.43	69672.08
五、现金及现金等价物净增加额	-61996.10	-131958.97	17031.88		91829.80
加: 期初现金及现金等价物余额	373815.21	311819.11	179860.14	-30.64	322398.07
六、期末现金及现金等价物余额	311819.11	179860.14	196892.02	-20.54	414227.87

附件 4-2 公司合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	89769.43	51825.14	68988.97	-12.34
加: 资产减值准备	373.51	-1077.70	24289.99	706.42
固定资产折旧及其他	241872.43	265718.22	283811.91	8.32
专项储备的增加(减: 减少)	4082.26	-6128.97	12986.01	78.36
无形资产摊销	28603.30	31301.73	30354.33	3.02
长期待摊费用摊销				
处置固定资产、无形资产等损失	5320.12	6090.59	-978.42	
固定资产报废损失				
公允价值变动损失				
财务费用	52059.66	59271.71	73633.86	18.93
投资损失	-360.10	-226.13		-100.00
计入当期收益的政府补助			-22714.08	
递延所得税资产减少	4634.55	-12575.80	-31055.77	
递延所得税负债增加				
存货的减少	33733.86	-6415.14	-42452.30	
经营性应收项目的减少	-377464.22	-389750.61	-68920.40	-57.27
经营性应付项目的增加	-23601.33	349295.81	218458.23	
其他				
经营活动产生的现金流量净额	59023.48	347328.85	546402.32	204.26

附件 5 公司主要财务计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年	平均值	2012 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	5.51	4.18	3.66	4.19	--
存货周转次数(次)	25.70	35.28	29.62	30.53	--
总资产周转次数(次)	0.77	0.78	0.80	0.79	--
现金收入比(%)	116.46	119.90	127.17	122.85	96.59
盈利能力					
营业利润率(%)	20.73	19.95	19.44	19.85	14.04
总资本收益率(%)	6.77	5.44	6.28	6.12	--
净资产收益率(%)	11.31	6.23	7.59	7.92	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	49.80	46.89	22.99	35.52	44.88
全部债务资本化比率(%)	62.34	62.08	62.09	62.14	65.72
资产负债率(%)	78.02	79.35	79.59	79.20	79.89
偿债能力					
流动比率(%)	71.07	66.96	51.73	60.16	67.99
速动比率(%)	67.32	63.64	47.91	56.51	61.66
经营现金流动负债比(%)	3.49	16.50	18.56	14.93	--
EBITDA 利息倍数(倍)	8.32	6.69	5.76	6.55	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.99	3.02	3.17	3.09	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.37	-0.06	0.01	-0.09	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-10.28	-1.46	0.11	-2.44	--

注：公司 2012 年 3 季度财务数据未经审计。

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	(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%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
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/一年内到期的债券 (含短期融资券) 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/一年内到期的债券 (含短期融资券) 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/一年内到期的债券 (含短期融资券) 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。