

信用等级公告

联合[2011] 393 号

联合资信评估有限公司通过对中煤集团山西金海洋能源有限公司及其拟发行的 2011 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估, 确定

中煤集团山西金海洋能源有限公司

主体长期信用等级为

AA⁺

中煤集团山西金海洋能源有限公司

2011 年度第一期中期票据的信用等级为

AA⁺

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一一年八月九日



地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层

电话: (010) 85679696

传真: (010) 85679228

邮编: 100022

网址: www.lhratings.com

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）与中煤集团山西金海洋能源有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与中煤集团山西金海洋能源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，未因中煤集团山西金海洋能源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中煤集团山西金海洋能源有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、中煤集团山西金海洋能源有限公司 2011 年度第一期中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零一一年八月九日

中煤集团山西金海洋能源有限公司

2011 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁺

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AA⁺

本期中期票据发行额度: 9 亿元

本期中期票据期限: 5 年

评级时间: 2011 年 8 月 9 日

财务数据

项目	2008 年	2009 年	2010 年	11 年 3 月
资产总额(亿元)	48.50	69.26	81.50	90.88
所有者权益(亿元)	5.97	37.00	43.83	48.75
长期债务(亿元)	0.01	0.01	17.36	17.86
全部债务(亿元)	11.22	16.85	26.16	30.16
营业收入(亿元)	37.35	16.06	30.90	17.21
利润总额(亿元)	0.88	0.14	6.64	5.35
EBITDA(亿元)	2.89	3.07	9.91	--
经营性净现金流(亿元)	6.43	-6.08	5.68	3.00
营业利润率(%)	19.48	39.54	60.12	42.19
净资产收益率(%)	-3.11	-0.85	10.62	--
资产负债率(%)	87.70	46.57	46.22	46.36
全部债务资本化比率(%)	65.28	31.29	37.38	38.22
流动比率(%)	28.97	90.88	158.97	162.20
全部债务/EBITDA(倍)	3.88	5.49	2.64	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.25	3.48	15.29	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.32	0.34	1.10	--

注: 2011 年 1 季度财务报表未经审计。

分析师

甘铭山 李小建

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”)对中煤集团山西金海洋能源有限公司(以下简称“公司”)的评级,反映了公司作为朔州地区大型国有煤炭企业,在经营规模、技术水平、股东背景等方面具有的综合优势。同时联合资信也注意到公司煤炭产品市场覆盖面较小、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部资源开发有利于增强公司可持续发展能力,电力、冶金等业务的综合发展有利于公司延伸产业链。随着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。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期中期票据到期不能偿还的风险低,安全性高。

优势

1. 公司作为朔州地区大型国有煤炭企业,在资源获取、政策支持等方面具有明显竞争优势。
2. 增资扩股后,作为中煤集团下属重点子公司,公司在生产、销售、管理等各环节都得到中煤集团的大力支持。
3. 公司拥有亚洲最长的带式输煤专线,极大降低运煤成本。
4. 随着公司煤矿技术改造的进行,公司盈利能力逐年大幅提升。
5. 公司资产增长较快,资产质量较好,所有者权益稳定性好,债务负担轻,债务结构合理。

关注

1. 目前，公司煤矿正处于技术改造过程，将一定程度影响公司的煤炭生产。
2. 目前，公司已取得 4 家煤矿的矿井开工批复，另有 4 家煤矿的矿井开工批复正在办理中。
3. 目前，公司正积极争取电力网前直供，公司部分业务的未来投资在一定程度上受此影响。
4. 公司未来投资规模大，存在较大的融资压力。

一、主体概况

中煤集团山西金海洋能源有限公司（以下简称“中煤金海洋”或“公司”）前身为山西金海洋洁净煤有限公司，于2001年8月由朔州金海洋酒店有限公司和朔州金海洋房地产开发有限公司出资成立，初始注册资本3000万元；2003年8月，公司引进新股东山西省经济建设投资公司、山西煤炭进出口集团有限公司和高靖海，同时注册资本增至14600万元；2004年3月，山西省经济建设投资公司增资100万元，公司注册资本增至14700万元；2005年11月，朔州金海洋酒店有限公司将持有的2800万股股权转让给高靖平；2006年9月，公司变更名称为山西金海洋能源集团有限公司；2008年1月，山西省经济建设投资公司将持有的900万股股权转让给高靖海；2008年9月，高靖海增加20000万元注册资本，公司注册资本增至34700万元；2009年8月，公司股东高靖海、高靖平和山西煤炭进出口集团有限公司与中国中煤能源集团有限公司（以下简称“中煤集团”）签订了《山西金海洋能源集团有限公司增资扩股协议》（以下简称“增资扩股协议”），公司在增资扩股中分两次将注册资本变更为200000万元，同时公司名称变更为中煤集团山西金海洋能源有限公司；2010年8月，股东山西煤炭进出口集团有限公司变更为山煤投资管理有限公司；2011年3月，公司第三次股东会议通过了《章程修正案》，股东及出资额、出资比例分别为：中国中煤能源集团有限公司，出资额12亿元，占比60%；北京沃德融金投资控股有限责任公司（以下简称“北京沃德”）出资额7.736亿元，占比38.68%；山煤投资集团有限公司出资额0.264亿元，占比1.32%。

公司经营范围：原煤开采、煤炭洗选、煤炭销售；水煤浆生产销售；经销矿山机械，化工产品（不含危险品）、物资供应（国家限制品除外）；煤炭输送；煤矸石发电、销售；水泥生产销售；煤矸石烧结砖、粉煤灰蒸压砖新型建

材生产销售；铁合金化工产品的生产销售，矿石、工业电器及建材的销售，铁合金、化工产品（不含危险品）、矿石的进出口业务；房地产开发，经销建筑材料、装修材料、水暖电器；餐饮、住宿；房地产的附属设施和环境设施管理、修缮，采取有偿方式为主业提供服务。

截至2010年底，公司下设综合办公室、党群工作部、企业发展部、人力资源部、企业管理部、财务管理部、基本建设管理部、生产技术管理部、机电动力部、信息管理部、安全监察局、总调度室、公共关系协调部、监察审计部、采购管理部和法律事务部等16个部门处室；公司拥有下属企业19个，包括11家煤矿企业和8个地面企业。（见附件）

截至2010年底，公司（合并）资产总额为814961.75万元，所有者权益合计438251.38万元（其中少数股东权益1433.79万元）；2010年公司实现营业收入309004.29万元，利润总额66377.24万元。

截至2011年3月底，公司（合并）资产总额为908805.29万元，所有者权益合计487498.89万元（其中少数股东权益1413.39万元）；2011年1~3月公司实现营业收入172094.07万元，利润总额53477.51万元。

公司注册地址：朔州市山阴县北周庄镇；法定代表人：高靖海。

二、本期中期票据概况

公司计划于2011年注册中期票据17.5亿元，其中第一期发行9亿元（以下简称“本期中期票据”），存续期限5年。资金用途：5亿元用于偿还银行借款，以降低融资成本；4亿元用于补充流动资金。本期中期票据无担保。

三、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 1 中国煤炭资源分布情况（单位：亿吨）

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

资料来源：中国安监总局，2007 年

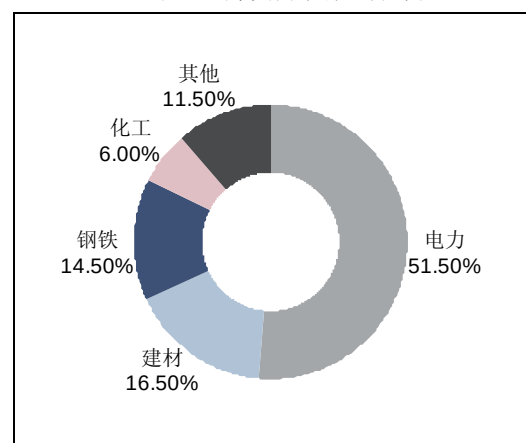
由于中国煤炭资源生产与消费地逆向分布，华东以及东南沿海地区作为煤炭最主要消费地，始终存在煤炭供需偏紧的矛盾。华东以及东南沿海地区大部分煤炭通过“三西”地区外运至北方七港，然后再由水路运输至沿海各省。中国另一煤炭主要消费地京津冀地区煤炭产量有限，主要通过铁路调入煤炭满足区域内需求。正是由于区域不平衡，中国煤炭行业对运输依赖性强，铁路运输对煤炭及下游行业运行构成重要影响因素。

煤炭下游需求

煤炭是中国重要的基础能源和原料，煤炭消费占中国一次能源消费的 69%，比世界平均水平高 42 个百分点。目前，国内电力燃料的 76%、钢铁冶炼与铸造能源的 70%、民用燃料的 80%均依赖煤炭。从消费结构来看，中国煤炭的主要需求主要来自于四大行业，电力、建

材、钢铁、化工约占煤炭总需求的 89%。中国煤炭资源的消费结构中，电力约占 51.5%，建材约占 16.5%，钢铁约占 14.5%，化工约占 6%。

图 1 煤炭需求行业分布图

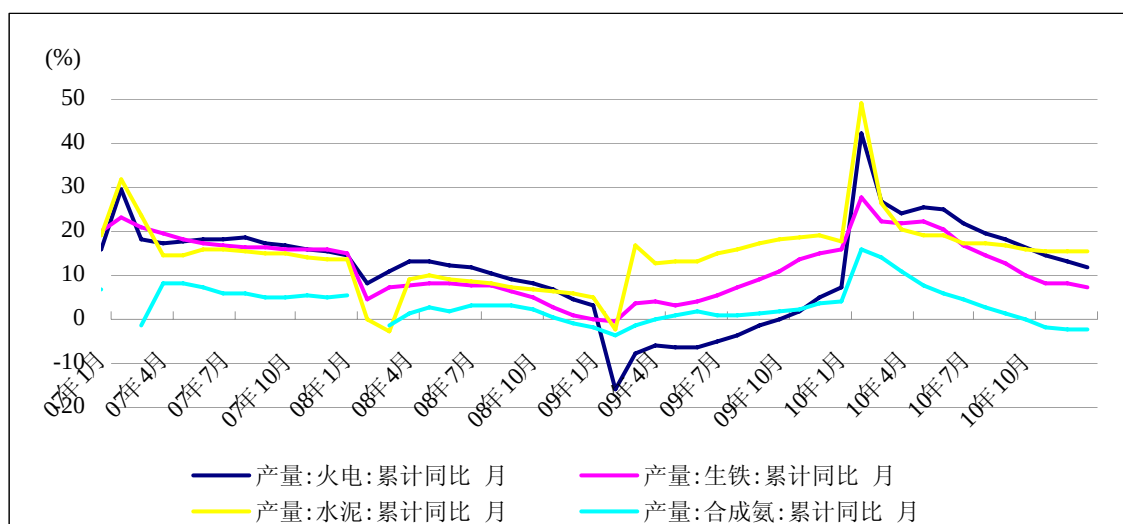


资料来源：中国统计局

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

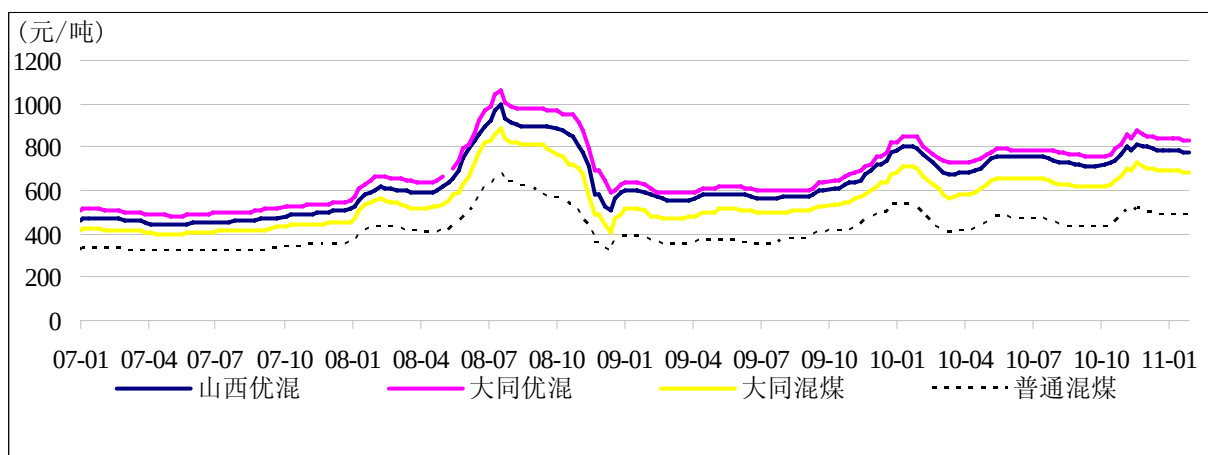
图2 煤炭下游行业煤炭消费增长情况



资料来源：国家统计局、wind 资讯

煤炭价格

图3 秦皇岛港煤炭交易市场煤炭价格



资料来源：wind 资讯

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。

2. 现阶段中国煤炭工业面临的问题

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

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发生较大转化,大型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。

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。同时该类产品为资本密集型产业,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原因为中国经济在4万亿投资计划刺激下先于西方主要经济体快速复苏,国内煤炭资源整合也在一定程度上限制了供给量,维持了内外一定的差价空间。

考虑到中国 2009 年煤炭净进口量已占世界可贸易煤炭量 1/8，西方主要经济体的复苏也将增加对煤炭的需求，未来加大进口将拉高国际市场价格，并与铁矿石争夺海运运力，中期看煤炭进口规模继续扩大空间较为有限，中国煤炭资源整合产能的延后扩大效应也将在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，煤炭供给格局将发生较大转化，大型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。

四、基础素质分析

1. 企业规模

公司是中煤集团控股的国有煤炭企业，集煤炭生产、运输、洗选、发运、发电、冶金、建材及现代服务业等业务于一体。公司拥有下属企业 19 个，包括 11 家煤矿企业和 8 个地面企业。

公司拥有丰富的煤炭资源，公司拥有矿权的煤炭资源储量 96654 万吨，其中可采储量约 61462.6 万吨。

2. 人员素质

公司董事长、总经理、党委书记李波先生，1971 年出生，工程硕士，高级工程师，先后任神华集团神府公司活鸡兔煤矿综采队长、生产办主任、副总工程师、神华集团神东煤炭公司大柳塔煤矿副总工程师、矿长助理、生产矿长、神华集团神东煤炭公司榆家梁煤矿矿长、党委书记、中国煤炭进出口公司副总经理、中国中煤能源股份有限公司生产技术部经理、中国中煤能源集团有限公司生产技术管理部总经理，2010 年 8 月起任公司董事长、总经理、党委书记。

公司副董事长、董事、党委副书记高靖海先生，1966 年出生，本科学历，先后任中国建设银行朔州市支行信贷科科长、中国建设银行朔州市朔城区支行行长、中国建设银行朔州市支行总稽核、山西金海洋能源集团董事长、党委书记，2009 年 8 月起任公司副董事长、董事、党委书记。

截至 2010 年底，公司员工总数为 2620 人，其中管理人员、技术人员、销售人员、生产人员和其他人员分别占 15.00%、9.39%、3.66%、

72.21%和 3.17%；从学历构成来看，员工中具有本科及以上学历的占 8.36%，具有大专学历的占 15.57%，大专以下学历的占 76.07%。

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。

3. 技术水平

公司煤炭生产采用全机械化生产，大大降低人员伤亡情况；公司拥有两座年入洗总量为 1000 万吨的现代大型洗煤厂，洗煤设备均引自澳大利亚申克公司，可生产 5000~6800 大卡等不同档次的优质洗精煤。

公司拥有一条全长 7.38 公里的铁路自备专用线和两个定量快速自动装车站；拥有一条全长 15.5 公里（由五家沟煤业到公司洗煤厂，亚洲最长）的带式输煤专线，年输送能力为 1000 万吨，运煤成本由原来的每吨 40 元降到 12 元，同时，全线均实施彩板防尘全封闭运行，减少了煤炭资源的浪费和煤尘对环境的污染。

4. 股东情况

公司股东中煤集团为 2006 年 8 月 22 日根据《公司法》独家发起设立的股份制公司。中煤集团前身是 1981 年 12 月成立的中国煤炭进出口总公司，主要从事煤炭产品的进出口业务；1992 年，中国煤炭进出口总公司改名为中国煤炭工业进出口总公司；1997 年更名为中国煤炭工业进出口集团公司；1998 年，平朔煤炭工业公司、中国煤炭销售运输总公司、中国地方煤矿总公司及中煤生产技术开发公司并入中国煤炭工业进出口集团公司。根据中国政府相关部门的批复，1999~2003 年间，中国煤炭工业进出口集团公司再次进行重组，将大屯煤电（集团）有限责任公司、中国煤矿工程机械装备集团公司、北京煤矿机械厂、张家口煤矿机械有限公司、中国煤炭综合利用集团公司、中国煤炭物产集团公司及中煤建设集团公司

并入；2003 年中国煤炭工业进出口集团公司更名为中国中煤能源集团公司。2006 年 9 月，中国中煤能源集团进行重组，将其绝大部分煤炭业务、焦化业务、煤矿机械装备制造业务及其他业务转让给中煤能源，换取中煤能源 68.25% 的股份；并将中煤能源剩余 31.75% 的股份公开发售。2009 年经国资委改组（2009）255 号文件批准中国中煤能源集团公司改制为国有独资公司，同时更名为中国中煤能源集团有限公司。

根据中国煤炭工业协会统计，公司股东中煤集团在 2010 年全国煤炭企业 100 强企业中位列第 6 位，在 2010 年全国煤炭企业产量 50 强中排名第 2 位。

公司作为中煤集团下属重点子公司，在生产、销售、管理等各环节都得到中煤集团的大力支持（包括设备改进购置、扩大销售渠道、人员配备培训等）。

5. 外部环境

国家自 1999 年以来颁布一系列政策法规，关闭或限制地方煤矿生产企业的生产，并鼓励大型煤炭生产企业合并转营。公司作为朔州地区具有较大规模的国有综合型煤炭生产企业，可充分利用有利的法规和市场条件，通过联合、改造地方小型煤矿迅速扩大公司的煤炭生产能力。

根据山西省煤矿企业兼并重组整合工作领导小组《关于朔州市山阴县煤矿企业兼并重组整合方案（部分）的批复》（晋煤重组办发[2009]35 号）（2009 年 9 月 14 日下发），公司在对自身所拥有的 11 个煤矿进行重组整合的同时，又兼并重组了 3 个煤矿，共将 14 个煤矿整合为 7 个煤矿企业。2011 年，根据山西省煤矿企业兼并重组整合工作领导小组办公室文件的批复，公司兼并重组了 2 个煤矿，整合为 1 个煤矿。重组整合后的 8 个煤矿矿区面积 55.6117 平方公里，可控储量为 96654 万吨，可采储量为 61462.6 万吨，批准矿井生产能力

为 1020 万吨。

总体上，公司作为国有大型煤炭生产企业，在政策优惠、资源获取等方面均面临良好的外部环境。

五、管理分析

1. 公司治理

公司增资扩股后，按照《公司法》等相关法律法规及《增资扩股协议》的要求，并结合公司的实际情况，建立了由股东会、董事会、监事会和经营层组成的公司治理架构。

股东会是公司最高权力机构，依法行使决定公司的经营方针和投资计划；选举和更换非由职工代表担任的董事、监事；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及重大对外担保行为等职权。股东会分为定期会议和临时会议，由董事会依法召集。

公司董事会对股东会负责，在战略规划、财务、人事薪酬和安全生产等方面履行决策和监控职能。公司董事会由 7 名董事组成，其中，中煤集团选派 4 人，北京沃德选派 2 人，经高靖海提名后由公司职工代表大会选举产生职工董事 1 人；公司董事长由中煤集团选派，副董事长由高靖海选派。

公司监事会由 3 人组成，其中，中煤集团选派 1 人担任监事会招集人，高靖海选派 1 人，公司职工代表大会选举产生职工监事 1 人。

公司设总经理 1 人，由董事会聘任或解聘，对董事会负责，行使公司日常经营管理工作。总经理下设副总经理若干名、财务负责人（总会计师）1 人，其中，副总经理由各方推荐，董事会聘任，财务负责人（总会计师）由中煤集团推荐，董事会聘任。总经理、副总经理、财务负责人（总会计师）为公司高级管理人员。

总体看，公司依照《公司法》等相关法律法规及《增资扩股协议》的要求，规范并完善

其治理结构，形成了权力机构、决策机构、监督机构和经营层之间权责明确、运作规范的相互协调和相互制衡机制。

2. 内部管理

公司增资扩股后，随着中煤集团的增资控股，公司的组织架构逐步清晰和内部管理制度逐步完善。

资金管理方面，公司制定了《资金预算管理规定》，以生产经营计划为依据，预测各项现金收入、支出及现金盈余或缺口；《筹资管理》，对公司的权益筹资（包括直接筹资、间接筹资）、债务筹资、内部贷款管理等作出规定；《资金结算管理》，公司财务管理部设立资金结算中心，负责公司及所属单位资金管理、借贷和结算；《资金运用管理》，规定了公司及所属单位财务支出审批权限和程序；此外，公司还制定了《网银管理》、《资金风险管理》、《担保管理》等资金管理制度。

投资管理方面，公司股东会、董事会为对外投资的决策机构；公司企业发展部为领导机构，负责统筹、协调和组织对外投资项目的分析和研究，为决策提供建议，同时组织成立投资项目评审小组，主要负责对新的投资项目进行信息收集、整理和初步评估，经筛选后建立项目库，提出投资建议；公司财务管理部为对外投资的财务管理部门，在对外投资项目确定后，财务部负责协同有关方面办理出资手续、工商登记、税务登记、银行开户等工作，并实行严格的借款、审批与付款手续；公司监察审计部负责对项目的事前效益进行审计，以及对投资项目进行定期审计；公司其他部门按部门职能参与、协调和配合公司的对外投资工作。

工程项目管理方面，公司对新建项目、扩建项目（生产型企业改建项目）、生产技术改造等项目等基本建设项目制定了相关的管理办法。项目前期，公司加强对基本建设投资概算、预算的编制和管理；项目中期，加强项目日常财务和投资支出（包括建筑安装工程投资支

出、设备投资支出、待摊投资支出等建设成本)管理;项目后期,项目施工完成后,由项目主办单位编制《建设项目竣工验收报告书》,上报公司基本建设管理部申请竣工验收,基本建设管理部负责组织验收并会同财务管理部编制项目竣工财务决算。

安全生产管理方面,公司通过深入学习《中华人民共和国安全生产法》、《煤矿安全监察条例》、《关于预防煤矿生产安全事故的特别规定》等有关法律法规,制定落实经常性和专项安全培训计划。公司建立长效的安全生产管理机制,强化现场生产技术管理,完善应急管理体系建设,严肃责任追究,推进安全文化建设,并且有针对性的防治自然灾害,避免安全事故;此外,公司通过瓦斯防范措施、水害防范措施、火灾防范措施、煤尘防范措施、顶级灾害防范措施等具体措施保证公司安全生产。

总体看,增资扩股后,公司管理体制逐步健全,管理制度较为完善,内部管理逐步规范,有效保证了公司的正常运营和发展。

六、经营分析

1. 经营概况

2009年8月,原公司股东高靖海、高靖平、山西煤炭进出口集团有限公司与中煤集团签署《增资扩股协议》,根据《增资扩股协议》和公司与高靖海签订的《煤矿企业产权让渡协议》的规定,将原由股东高靖海控制的企业(共9家煤矿企业)按照同一控制原则并入公司。以下分析,2008年数据为截至2008年12月31日高靖海及其一致行动人控制的并于2009年8月并入中煤金海洋公司的企业经营数据汇

总数,作为对比参考,分析以2009年、2010年数据为主,2011年1~3月数据作为参考。

公司业务以煤炭生产销售为主。2008~2010年,公司收入规模呈V型波动下降趋势,2009年为160597.15万元,较2008年下降57%,主要是:①根据《山西省人民政府关于进一步加快推进煤矿企业兼并重组整合有关问题的通知》(晋政发[2009]10号)要求,公司重组整合原有16处煤矿为8处,整合过程中部分煤矿停产;②2009年煤炭价格较2008年有较大幅度下降,导致公司收入规模下降;③公司大部分煤矿进行技术改造,未能生产。

2010年公司实现营业收入309004.29万元,较2009年上涨92.41%,主要是:①2010年,部分煤矿重组完成;②2010年公司部分煤矿技术改造,产量提升;③2010年煤炭价格较2009年有所回升。

2011年1~3月,公司实现营业收入172094.07万元,为2010年全年的55.29%,主要公司产量提升,同时下游市场需求旺盛,价格较2010年有所增长所致。

从公司收入构成看,煤炭销售是公司的主要收入来源,2008~2010年,煤炭销售收入年复合增长率为-8.04%,2008年、2010年在公司营业收入中占比90%以上,2009年占比80%,主要是公司煤矿整合导致产销量下降所致。2010年,公司电力业务收入12256.63万元,占公司营业收入的3.97%;房地产业务收入7282.18万元,占公司营业收入的2.36%;其他业务收入2617.73万元,占营业收入的0.85%。

2011年1~3月,公司煤炭业务收入167238万元,占营业收入比重为97.17%。

表2 公司营业收入构成情况 单位:万元

产品	2008年			2009年			2010年		
	营业收入	营业成本	毛利率(%)	营业收入	营业成本	毛利率(%)	营业收入	营业成本	毛利率(%)
煤炭	339213.46	265105.12	21.85	128305.20	67341.09	47.51	286847.75	102637.93	64.22
电力	8505.55	6684.86	21.41	14073.11	9759.51	30.65	12256.63	6695.01	45.38
房地产	7111.58	5963.58	16.14	14005.01	11837.01	15.48	7282.18	6123.16	15.92

其他	18688.35	18495.82	1.03	4213.83	2974.51	29.41	2617.73	822.87	68.57
合计	373518.94	296249.38	20.69	160597.15	91912.12	42.77	309004.29	116278.97	62.36

资料来源：公司提供

从毛利率情况看，公司煤炭业务毛利率逐年大幅增长，主要是煤矿随着技改进行产量增长，单位成本降低所致，2010 年为 64.22%；电力业务毛利率呈逐年增长趋势，主要是电力单价增长所致，2010 年为 45.38%；房地产业务毛利率基本保持稳定，2010 年为 15.92%。在公司煤炭业务毛利率大幅增长带动下，公司综合毛利率呈逐年大幅增长趋势，2010 年为 62.36%。

2010 年 1~3 月，公司实现综合毛利率 42.99%。

煤炭业务

(1) 煤炭重组概况

根据山西省煤矿企业兼并重组整合工作领导小组《关于朔州市山阴县煤矿企业兼并重组整合方案（部分）的批复》（晋煤重组办发[2009]35 号）、《关于朔州山阴金海洋玉皇山煤业有限公司等三处煤矿企业兼并重组整合方案的批复》（晋煤重组办发[2009]93 号）等文件的要求，公司将重组整合原有 16 座煤矿（其中 11 座公司原有煤矿，5 座重组整合过程收购）为 8 座煤矿（本报告将以重组整合后的 8 座煤矿进行分析）。

煤矿重组整合后，中国标准下公司拥有矿权的煤炭资源储量 96654 万吨，其中可采储量约 61462.6 万吨。

表 3 公司煤炭重组整合情况

重组后煤矿名称	重组前煤矿名称	保有储量 (万吨)	可采储量 (万吨)	井田面积 (平方公里)	服务年限 (年)
		重组后			
山西朔州山阴金海洋五家沟煤业有限公司	山西山阴五家沟煤业有限公司	15596	10137.4	9.3671	17.3
山西朔州山阴金海洋元宝湾煤业有限公司	山西山阴元宝湾煤业有限公司	12238	7954.7	5.1609	53.3
	山阴县上漫沟煤矿				
山西朔州山阴金海洋南阳坡煤业有限公司	山阴县地方国营南阳坡煤矿	13470	8755.5	3.9942	54.73
山西朔州山阴金海洋高山煤业有限公司	山西山阴高山煤业有限公司	16270	9213	9.5748	待批复
	山阴县安荣乡煤矿				
山西朔州山阴金海洋南泉湾煤业有限公司	山西山阴中煤双扶煤业有限公司	15069	9794.85	8.5994	43.8
	山西山阴金海洋东升煤业有限公司				
	山西山阴坪南煤业有限公司				
山西朔州山阴金海洋马营煤业有限公司	山西山阴昌平煤业有限公司	7400	4810	4.4077	17.9
	山西山阴南峰煤业有限公司				
山西朔州山阴金海洋水泉煤业有限公司	山西山阴圪洞窑煤业有限公司	10713	6963.45	9.5307	148.8
	山西山阴东庄煤业有限公司				
	山西山阴进鑫煤业有限公司				
山西朔州山阴金海洋玉皇山煤业有限公司	山西山阴大坪沟煤业有限公司	5898	3833.7	4.9769	19.7
	山阴县后山联营煤矿				
总计		96654	61462.6	55.6117	

资料来源：公司提供

（2）煤炭生产及技改情况

煤矿整合完成后，公司陆续对煤矿进行技术改造，以提高产能，目前，公司已取得五家沟煤业、马营煤业、南泉湾煤业、南阳坡煤业 4 家煤矿（五家沟煤业、马营煤业、南阳坡煤业、南泉湾煤业）的矿井开工批复并开展技改工作。

2009 年、2010 年公司原煤产量分别为 364.4 万吨和 757.7 万吨。2011 年 1~3 月，随着公司煤矿部分技改项目的完成，公司实现煤炭产量 316.27 万吨。

煤炭生产效率方面，公司不断加强成本管理，在推行成本项目定额、严格控制单耗水平、优化采掘关系的基础上，更加注重矿井设计、工作面布局等方面控制成本。2010 年，公司对已有煤矿进行技术改造，原煤生产效率 20.59 吨/工，同比提高 8.95 吨/工。

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。公司通过技术改造，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，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 4 2009 年、2010 年公司煤炭生产指标

项 目	2009 年	2010 年
原煤产量（万吨）	364.4	757.7
综合机械化程度(%)	100	100
采煤机械化程度(%)	100	100
掘进机械化程度(%)	100	100
全员效率(吨/工)	11.64	20.59
死亡率(人/百万吨)	0	0

资料来源：公司提供

安全生产方面，公司采用全机械化生产，大大降低员工伤亡率，同时强化安全生产保障体系：（1）加强一线队伍的培训，加强现场操作训练；（2）通过安全目标奖罚、安全质量标准化奖罚、安全结构工资等方式，逐步提高安全收入的比例，提高职工自保互保的安全意识；

（3）以“一通三防”为重点，定期（1~3 个月）组织安全生产大检查，及时排查事故隐患；

（4）利用信息化手段管理隐患，对隐患分类定级，限期整改，超时升级，闭环管理，促进隐患整改；（5）强化应急管理，制定应急预案制度，针对预案开展全员性的安全培训。2008~2010 年，公司实现人员零伤亡。

公司拥有两座年入洗总量为 1000 万吨的现代化大型洗煤厂，洗煤厂设备引自澳大利亚申克公司，可生产 5000~6800 大卡不同档级的优质洗精煤。2010 年，洗煤厂共入洗原煤 309 万吨，生产洗精煤 219.8 万吨。

（3）原材料供应

公司的主要原材料包括设施配件、柴油、采矿用炸药及顶板支架等。其中矿用炸药获取必须走行政审批手续，但因煤矿使用机械化采煤，矿用炸药用量很少，公司能够正常购买；顶板支架等大型设备均购自中煤集团下属煤矿机械公司；其余原材料来源广泛、供应充足。公司原材料采购以招投标集中采购为主，零星自购为辅。公司已与主要原材料供货商建立了稳定的合作关系。

公司煤炭生产使用的主要能源为水和电力。其中水源主要为地下水，供应充足；电力供应方面，公司虽然拥有自己的煤矸石发电厂，但所发电力主要供应给国家和地方电网，公司电力供应主要来自于国家和地方电网，目前公司正在积极争取电力网前直供，以降低电力供应的成本。

（4）煤炭销售

公司的煤炭销售均为内销。2010 年，公司煤炭销量为 612.7 万吨，较 2009 年增长 74.11%，主要是 2009 年因煤矿重组导致产销量低。2011 年 1~3 月，由于产量提升，公司实现煤炭销量 323.85 万吨。

销售结构方面，公司主要销售自产原煤、公司选煤厂洗出的洗精煤。

销售模式方面，公司一般采取长期合同和现货市场两种销售方式。长期销售合同的签订

主要通过煤炭订货会进行，最低期限通常不少于一年，并由年度价格决定条款；现货市场销售通常约定计划在不超过一年期间内购买的数量和购买时间。

销售策略方面，公司加大市场开拓力度，坚持“以市场为导向、以客户为中心”的理念。2010年，在停产整改导致煤矿下降的情况下，强化产运销衔接，精心组织煤炭流向，加大市场开发力度，使得公司全年煤炭销售基本恢复煤矿兼并重组前的销售水平，并实现盈利能力的大幅提高。

销售价格方面，公司煤炭销售价格是以市场价格为导向。2009年，受金融危机影响，公司煤炭销售价格大幅下降，为399.01元/吨；随着经济的复苏，2010年、2011年1~3月，公司煤炭价格呈逐步上升趋势，分别为507.97元/吨和530.24元/吨。

销售网络及客户方面，公司加快销售网络建设，构建公司统一购销平台。公司煤炭产品主要集中于电力行业，产品销售区域（省市）主要为江苏、浙江、河北、北京和广东等。重要客户包括浙江浙能富兴燃料有限公司、南京度辰投资有限公司、开滦（集团）有限责任公司煤炭运销部、华能能源交通产业控股有限公司、广州粤和燃料能源有限公司等，前五位客户收入占公司煤炭销售收入的60%左右，客户集中度较高，但公司与主要客户保持长期合作关系，客户稳定性高。

付款方式方面，公司根据以往与客户进行的交易经验、销售量、客户现时的财务状况及当时市况等因素确定客户的付款方法；对新客户和短期客户，公司一般要求在付运前全数缴付款项。

产品运输方面，公司拥有一条全长7.38公里的铁路自备专用线和两个定量快速自动装车站将公司所产煤炭输送至国家铁路干线，通过铁路将煤炭运输至各省市。2010年，公司通过铁路发运煤炭576.6万吨，是2009年的182%。

电力业务

公司电力业务主要以山西永浩煤矸石发电有限公司为经营主体。2008~2010年，公司电力业务分别实现收入8505.55万元、14073.11万元和12256.63万元。2011年1~3月，公司实现电力业务收入4154万元。

公司电力业务的主要原材料为煤矸石。公司煤矸石主要来自公司洗煤厂，年消化煤矸石80多万吨，原材料来源稳定、充足。

公司煤矸石电厂拥有2*50MW发电机组，2008~2010年，公司实现发电量分别为45714万千瓦时、55670万千瓦时和50602万千瓦时，年复合增长5.21%。

公司电力主要供应国家电网和地方电网。目前，公司正积极争取电力网前直供，将公司煤矸石、燃煤所发的电，用于煤炭生产等，以降低电力供应的成本。

房地产业务

公司房地产业务主要以山西金海洋房地产开发有限公司（三级房地产开发公司）为经营主体。2008~2010年，公司房地产业务分别实现收入7111.58万元、14005.01万元和7282.18万元。

公司房地产业务覆盖房地产投资开发与土地一级开发、物业管理、基础设施建设三大领域。

公司目前正在建设的有朔州宾馆（五星级）、朔城区老城开发和小村“城中村”改造等项目，其中，朔州老城改造项目已完成投资1.7亿元，完成拆迁面积300亩，小村“城中村”改造项目完成投资2800万元，朔州宾馆工程建设主体封顶，完成建设投资近1亿元。

按国资委要求，公司将在完成已有项目建设、销售基础上逐步退出房地产业务。

其他业务

此外，公司其他业务收入主要包括酒店餐饮收入、硅锰合金收入等。2008~2010年，公司其他业务分别实现收入18688.35万元、4213.83万元和2617.73万元。

公司已逐步退出硅锰合金业务，并规划在“十二五”期间利用公司已有的硅锰合金技术、设备、资源，同时引进“大型矿热炉生产硅钙合金”技术，生产硅钙合金产品。

2. 经营效率

2010 年公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数均较 2009 年有所提高，2010 年分别为 9.89 次、1.75 次和 0.41 次。近 3 年，公司的现金收入比平均值为 117.08%，2010 年为 109.64%。公司整体经营效率较高。

3. 未来发展

“十二五”期间，公司坚持以煤为基抓循环，循环发展促转型，转型升级谋跨越，大力实施“双 500 亿”工程，全面推进煤炭、电力、煤化工、资源综合利用、冶金“五大支柱产业”联动发展。公司计划至 2015 年，煤炭产销量实现 3000 万吨；电量完成 260 亿千瓦时；年消化粉煤灰达到 625 万吨，确保整个园区工业污物零外排，实现“三废”的综合化利用。

煤炭产业：按照安全高效矿井建设标准，重点推进五家沟等七座煤矿的综采技改项目，优化煤炭生产布局，扩大产业规模；加快推进贺庄物流枢纽工程，建设晋北地区煤炭物流中心。至 2015 年，公司煤炭生产规模达 3000 万吨/年，煤炭洗选总能力 3100 万吨/年，煤炭发运量 1000 万吨，煤炭贸易量 1000 万吨。

电力产业：综合考虑水资源、环境容量和市场需求，发展煤电一体化。在优先发展以洗

中煤、煤泥、煤矸石等为燃料的资源综合利用电厂的同时，大力推进煤电联营。公司“十二五”规划新增电力装机 462 万千瓦，总规模达到 472 万千瓦，其中煤矸石电厂装机 140 万千瓦，燃煤电厂装机 332 万千瓦，总发电量达到 260 亿千瓦时。同时，公司将积极争取电力网前直供，为公司其他产业的发展降低成本。

资源综合利用产业：按照循环经济 3R 原则，以建设循环经济产业链为目标，加快推进煤矸石和粉煤灰综合利用，实现经济效益、社会效益和环境效益的全面提升，重点建设粉煤灰高附加值利用循环经济示范基地，加快推进粉煤灰制备超细纤维、粉煤灰制取硅铝合金等项目的研究和建设，实现粉煤灰的高附加值利用，培育新的经济增长点。至 2015 年，公司粉煤灰制备超细纤维规模达到 144 万吨/年；水泥生产规模达到 2500 吨/天；镁渣水泥生产规模达到 10000 吨/天；粉煤灰砌块规模达到 50 万平方米/年；粉煤灰蒸压砖规模达到 1.2 亿块/年；煤矸石制砖规模达到 2 亿块/年。

冶金产业：立足于赤钰冶金厂的现有规模，引进“大型矿热炉生产硅钙合金”的核心技术，生产附加值高、竞争力强的硅钙合金产品，将赤钰冶金厂打造成全国最大规模的硅钙合金生产企业。至 2015 年，公司硅钙合金规模达到 2 万吨/年。

房地产产业：2012 年在建房地产项目建设完毕，争取 2015 年完成销售，并按国资委要求退出房地产产业。

表 5 公司在建工程情况 单位：万元

项目名称	建设规模	计划总投资	已投资金额	2011 年	2012 年
五家沟矿改扩建	300 万吨/年	66667.36	28075.5	38591.86	-
南泉湾矿改扩建	120 万吨/年	44713.59	7468	37245.59	-
南阳坡矿改扩建	90 万吨/年	49157.47	15451.2	32757.47	948.8
马营矿改扩建	90 万吨/年	34941.12	9115.49	24900	925.63
朔州宾馆改造	7.3 万平米	58000	10744.16	18000	29255.84
2500t/d 干法水泥生产线	2500 吨/日	51019.58	2382.46	24451	24186.12
煤矸石烧结砖项目	2 亿块/年	12000	324.3	235	11440.7

资料来源：公司提供

根据公司在建项目和投资计划，截至 2010 年，公司已投资 73561.11 万元，2011 年公司还

将投资 176181.04 万元。

总体看，公司未来投资规模大，债务负担

将加重，融资压力大。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了经中瑞岳华会计师事务所有限公司审计的 2008~2010 年财务报告，均为标准无保留意见的审计结论，其中，2008 年财务报表为截至 2008 年 12 月 31 日高靖海及其一致行动人控制的企业按其资产、负债及净资产的账面价值并入中煤金海洋公司，同时将其股权投资作为高靖海对中煤金海洋公司的出资所编制的报表，2011 年 1~3 月财务报表未经审计。以下分析以 2009 年、2010 年审计报告为主，2008 年、2011 年 1~3 月数据作为参考。

截至 2010 年底，公司（合并）资产总额为 814961.75 万元，负债合计为 376710.37 万元，所有者权益合计 438251.38 万元（其中少数股东权益 1433.79 万元）；2010 年公司实现营业收入 309004.29 万元，利润总额 66377.24 万元。

截至 2011 年 3 月底，公司（合并）资产总额为 908805.29 万元，负债合计为 421306.40 万元，所有者权益合计 487498.89 万元（其中少数股东权益 1413.39 万元）；2011 年 1~3 月，公司实现营业收入 172094.07 万元，利润总额 53477.51 万元。

2. 资产质量

2008~2010 年，公司资产总额以年均 29.63% 的幅度递增，主要是公司增资扩股后规模扩大所致。截至 2010 年底，公司资产总额 814961.75 万元，其中流动资产合计占 38.79%，非流动资产合计占 61.21%。

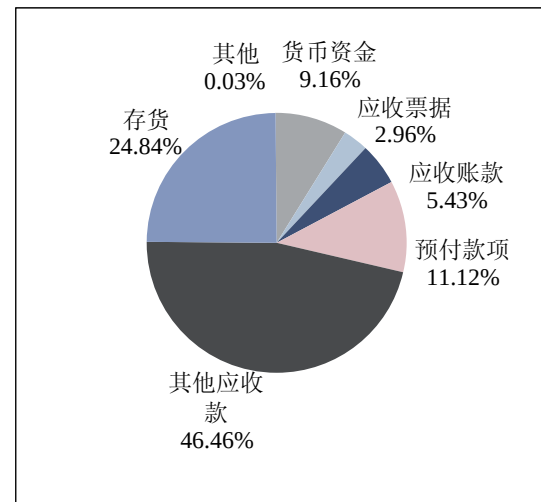
截至 2011 年 3 月底，公司资产总额 908805.16 万元，其中流动资产合计占 42.55%，非流动资产合计占 57.45%。公司资产以非流动资产为主。

流动资产

截至 2010 年底，公司流动资产合计

316097.96 万元，较 2009 年底增长 13.14%，主要是由于预付账款、其他应收款和存货增加所致。公司流动资产主要包括货币资金、应收票据、应收账款、预付账款、其他应收款和存货。

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，公司货币资金 28959.64 万元，较 2009 年底下降 41.95%，其中，银行存款占 98.15%。

截至 2010 年底，公司应收票据 9356.84 万元，较 2009 年底下降 26.27%，主要是公司减少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 17169.86 万元，大部分为应收的煤款和电费，较 2009 年底减少 26.24%。公司采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款净额 16213.11 万元，账龄在 1 年以内的占 97.01%，1 年以上的占 2.99%；采用单项认定法计提坏账准备的单项金额重大的应收账款 956.75 万元。公司共计提坏账准备 199.55 万元，计提比例为 1.15%。

截至 2010 年底，公司预付款项为 35153.82 万元，较 2009 年底下降 56.05%，主要系预付的设备、材料采购款及铁路运费等。公司预付款项中 1 年以内的占比 89.44%，1 年以上的占比 10.56%。

截至 2010 年底，公司其他应收款账面余额

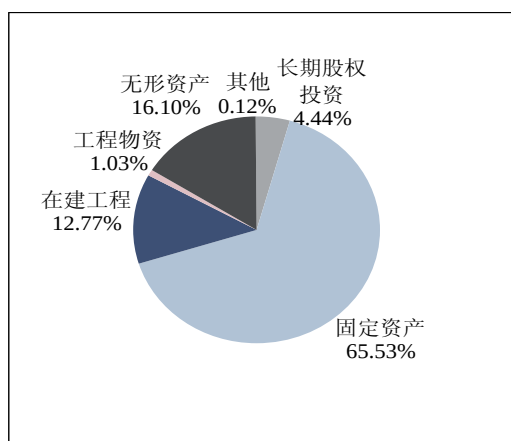
146864.86 万元，较 2009 年底增长 12.64%，主要是煤矿兼并重组过程中公司支付的股权收购款增长所致。公司其他应收款中数额较大的主要是向郝进任、马生钰和王振德支付的山西山阴高山煤业有限公司股权收购款 61600 万元、支付的山阴圪洞窑业有限公司股权收购款 25300 万元、向李如山、李发支付的山阴东庄煤业有限公司股权收购款 16009 万元、支付的山阴中煤双扶煤业有限公司股权收购款 12000 万元等。公司采用单项认定法计提坏账准备的单项金额重大的其他应收款 133675.09 万元，采用账龄分析法计提坏账准备的其他应收款净额 13189.77 万元。公司共计提 293.75 万元坏账准备，计提比例为 0.20%。

截至 2010 年底，公司存货余额 78513.16 万元，较 2009 年底增长 43.45%，主要是公司 2010 年煤炭产量较 2009 年有较大提高、而销量增长幅度较产量增长低所致。公司存货中原材料占 18.49%，自制半成品及在产品占 65.01%，产成品占 16.07%，周转材料占 0.43%。

截至 2011 年 3 月底，公司流动资产合计 386738.21 万元，主要包括货币资金 70728.36 万元(占比 18.29%)、应收票据 3889.00 万元(占比 1.01%)、应收账款 39247.09 万元(占比 10.15%)、预付账款 33915.74 万元(占比 8.77%)、其他应收款 154123.21 万元(占比 39.85%)和存货 84830.84 万元(占比 21.93%)。

非流动资产

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，公司非流动资产合计 498863.79 万元，较 2009 年底增长 20.73%，非流动资产主要由长期股权投资、固定资产、在建工程 and 无形资产等构成。

截至 2010 年底，公司长期股权投资 22165.14 万元，较 2009 年底下降 0.01%，其中对联营企业投资占 82.74%。

表 9 2010 年公司长期股权投资情况 单位：万元

被投资单位名称	投资账面价值	核算方法
山煤国际能源股份有限公司	3497.95	成本法
山阴县农村信用合作联社营业部	118.00	成本法
山阴县马营农村信用合作社	60.00	成本法
山阴县玉井农村信用合作社	55.00	成本法
山阴县苑家辛庄农村信用合作社	35.00	成本法
山阴县北城信用社	30.00	成本法
山阴县北城信用社	30.00	成本法
山西昱光发电有限责任公司	18012.00	权益法
山西银光发电有限责任公司	300.00	权益法
金盟瀚海文化传播（北京）有限公司	27.19	权益法
合计	22165.14	

资料来源：公司提供

截至 2010 年底，公司固定资产账面价值 326900.84 万元，较 2009 年底增长 6.74%，主要是新建房屋、建筑物和新购机器设备等所致。其中房屋、矿井建筑物占 53.05%、机器设备占 42.81%、运输设备及其他占 4.14%。

截至 2010 年底，公司在建工程 63697.71 万元，较 2009 年底增长 106.89%，主要是增加了矿井改造工程的投入。公司在建项目以矿井改造工程为主。

截至 2010 年底，公司无形资产账面价值 80327.25 万元，较 2009 年底增长 49.63%，主要为下属煤矿企业向山西省国土资源部门支付采矿权价款使公司采矿权增加所致。公司无形资产以土地使用权(占 8.11%)和采矿权(占 88.86%)为主。

截至 2011 年 3 月底，公司非流动资产合计 522067.08 万元，主要由长期股权投资 22165.14 万元(占比 4.25%)、固定资产 314781.98 万元

(占比 60.30%)、在建工程 98380.75 万元 (占比 18.84%) 和无形资产 80093.42 万元 (占比 15.34%) 构成。

总体看, 公司资产以非流动资产为主, 流动资产中其他应收款和存货占比较高, 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增长 171.00%, 主要是由于 2009 年 8 月 27 日高靖海、高靖平、山西煤炭进出口集团有限公司和中国中煤能源集团有限公司签署《山西金海洋能源集团有限公司增资扩股协议》, 公司注册资本增至 200000 万元所致。截至 2010 年底, 公司所有者权益合计 438251.38 万元, 归属于母公司所有者权益 436817.59 万元, 其中实收资本占 45.78%, 资本公积占 31.19%, 专项储备 (公司按规定标准提取安全生产费用, 计入专项储备) 占 7.47%、盈余公积占 0.37%、未分配利润占 15.19%。

截至 2011 年 3 月底, 公司所有者权益合计 487498.89 万元, 归属于母公司所有者权益 486085.50 万元, 其中实收资本占 41.15%, 资本公积占 28.03%, 专项储备占 8.95%、盈余公积占 0.34%、未分配利润占 21.53%。

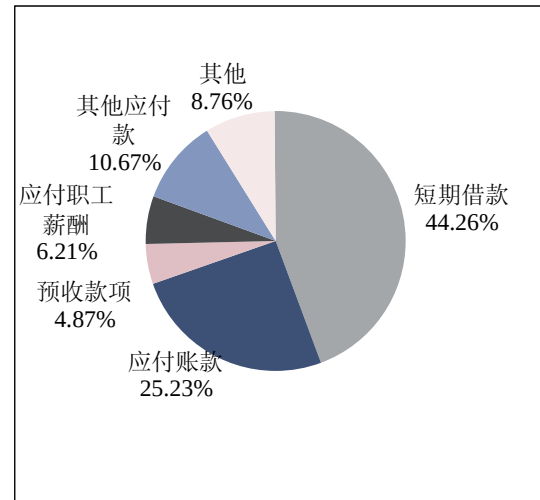
整体上, 公司所有者权益中实收资本占比较大, 权益稳定性好。

负债

2008~2010 年, 公司负债合计年均下降 5.89%, 主要是应付账款和其他应付款大幅下降所致。截至 2010 年底, 公司负债合计 376710.37 万元, 其中流动负债占 52.78%, 非流动负债占 47.22%。

截至 2010 年底, 公司流动负债 198837.24 万元, 以短期借款、应付账款、预收款项、应付职工薪酬和其他应付款等为主。

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, 公司短期借款为88000万元, 全部为信用借款。

截至2010年底, 公司应付账款50171.55万元, 较2009年底下降4.71%, 主要是应付的设备材料款。从账龄上看, 1年以内的占比86.54%; 1~2年的占比4.82%; 2~3年占比8.39%; 3年以上的占比0.25%。

截至2010年底, 公司预收款项9689.84万元, 较2009年底76.04%, 主要包括浙江恒庆物资贸易有限公司等的购煤款。

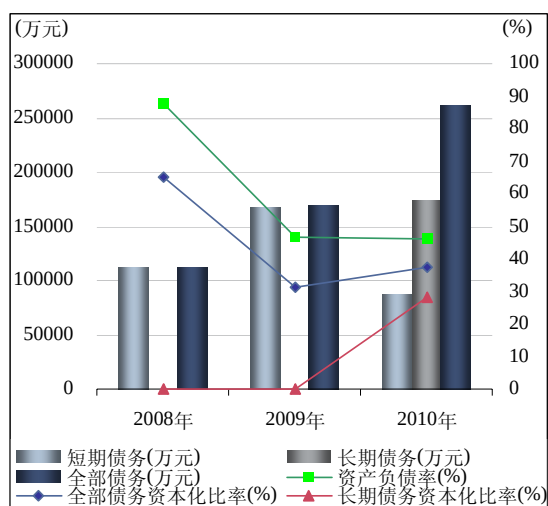
截至2010年底, 公司其他应付款21211.08万元, 较2009年底下降51.01%, 主要是公司2009年与高靖海签订了《煤矿企业产权让渡协议》, 将原高靖海个人出资购买的南阳坡煤矿等九座煤矿的整体产权并入公司, 同时承担其尚未支付的购矿款, 公司2010年将部分购矿款偿还所致。公司其他应付款中一年以内的占69.05%, 1~2年的占23.13%, 2年以上的占比7.82%。公司其他应付款中金额较大的主要是与山阴县北周庄集运站并账往来款和中国煤炭工业秦皇岛进出口有限公司的代垫港口管理费等。

截至2010年底, 公司非流动负债合计177873.13万元, 其中主要包括长期借款 (占97.60%)、专项应付款 (占0.16%) 和其他流动负债 (占2.24%)。

截至2010年底,公司全部债务261600万元,较2009年增长55.25%,主要是长期借款大幅增长所致,其中短期债务88000万元(占33.64%),长期债务173600万元(占66.36%)。

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46.22%、37.38%和28.37%,分别较2008年(增资扩股前)下降41.48个百分点、下降27.90个百分点和上升28.20个百分点。总体看,增资扩股后,公司债务负担明显减轻,债务结构趋于合理。

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2011年3月底,公司负债合计421306.40万元,其中流动负债占56.59%,非流动负债占43.41%。

截至2011年3月底,公司流动负债238433.27万元,以短期借款123000.00万元(占比51.59%)、应付账款47070.57万元(占比19.74%)、预收款项4276.02万元(占比1.79%)、应付职工薪酬13880.39万元(占比5.82%)、应交税费27365.53万元(占比11.48%)和其他应付款22688.22万元(9.52%)为主。

截至2011年3月底,公司非流动负债合计182873.13万元,主要为长期借款(占97.66%)。

总体看,公司负债结构合理;近年来公司债务规模快速增长,但债务负担呈减轻趋势。

4. 盈利能力

2008~2010年,公司营业收入年均下降-9.05%,主要是2009年公司煤矿兼并重组导致产量大幅下降和2010年煤矿停产整改导致产量受一定影响所致。2010年公司实现营业收入309004.29万元,较2009年增长92.41%。

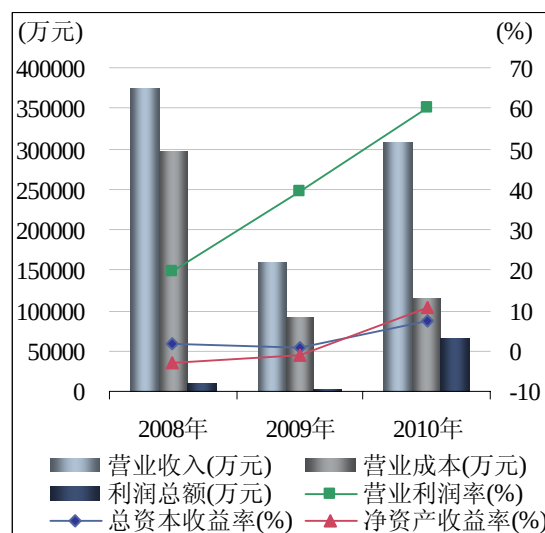
2010年,公司营业成本116278.97万元,较2009年增长26.51%,主要是产销量增长所致。

2010年,公司期间费用(营业费用、管理费用和财务费用)合计为143836.02万元,较2009年增长115.95%,但期间费用率由2009年的41.47%下降至37.06%。公司期间费用率高。

2010年公司实现营业利润为66711.11万元,由于产销量增长及煤炭量价有所上涨,公司营业利润较2009年增加70116.72万元,同期政府补助及捐赠收入减少,导致营业外收入同比下降91.39%。2010年,公司实现利润总额66377.24万元。

从盈利指标看,由于利润规模增长,2010年公司总资本收益率、净资产收益率分别为7.58%、10.62%,较2009年明显增长。

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172094.07万元,实现营业利润率42.19%。

总体看,公司盈利能力处于行业较好水平,

整体盈利能力逐年增长。

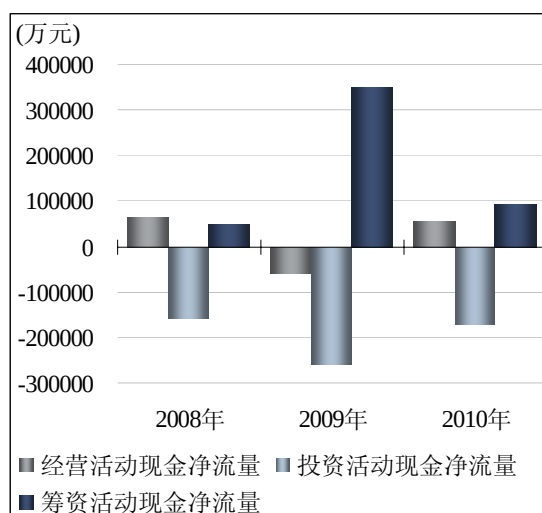
5. 现金流

从经营活动来看, 2008~2010 年, 公司经营现金流入量年均下降 20.29%, 流出量年均下降 22.36%, 主要是销售商品、提供劳务收到的现金和购买商品、接受劳务支付的现金下降所致。2010 年公司经营活动现金流入为 353019.08 万元, 较 2009 年增长 29.52%, 主要是煤炭产品销量及售价上涨所致; 公司经营活动现金流出为 296191.42 万元, 较 2009 年下降 11.15%; 公司经营活动现金流量净额为 56827.66 万元, 而 2009 年为 -60802.62 万元。

从收入实现质量看, 2008~2010 年, 公司现金收入比呈波动下降趋势, 三年加权平均值为 117.08%, 2010 年为 109.64%, 收入实现质量较好。

从投资活动来看, 2008 年~2010 年, 公司投资活动现金流入规模小, 同时随着煤矿整合, 公司增加对煤矿购买的投资, 投资活动现金流出保持较大规模。公司三年投资活动现金流量净额分别为 -158427.56 万元、-257863.12 万元和 -173008.25 万元。

图 9 2008~2010 年公司现金流情况



资料来源: 公司审计报告

2008~2010 年, 公司筹资活动前现金流量净额为 -94104.02 万元、-318665.74 万元和

-116180.59 万元, 存在较大的资金缺口。

从筹资活动来看, 2008 年~2010 年, 公司筹资活动现金流入年均增长 160.05%, 主要是 2009 年公司完成了增资扩股, 并引进了战略投资者, 吸收投资收到现金增加, 同时公司加大了举债力度所致。2008 年~2010 年, 公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 49974.04 万元、351014.11 万元和 95251.63 万元。

总体看, 近年公司经营活动现金流入规模较大, 收入实现质量较好, 但资本支出规模相对较大, 经营活动获取现金不能满足公司投资需要; 筹资活动前现金流存在较大缺口, 对外融资需求压力大。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看, 2008~2010 年, 随着公司流动资产的增长和流动负债的下降, 公司流动比率和速动比率均呈上升趋势, 三年平均值分别为 112.54%和 84.65%, 截至 2010 年底, 上述指标分别为 158.97%和 119.49%。2008~2010 年, 公司经营现金流动负债比波动增长, 2010 年为 28.58%, 对流动负债的保障好。总体看, 公司短期偿债能力较高。

从长期偿债能力指标看, 2008 年~2010 年, 受折旧增长和利润总额波动增长影响, 公司 EBITDA 呈上升趋势, 三年分别为 28930.48 万元、30676.07 万元和 99058.19 万元。同期, 公司 EBITDA 利息倍数分别为 6.25 倍、3.48 倍和 15.29 倍, EBITDA 对利息的保护程度高。2008 年~2010 年, 公司全部债务/EBITDA 分别为 3.88 倍、5.49 倍和 2.64 倍, EBITDA 对全部债务的保护能力处于较高水平。

综合看, 公司整体偿债能力较强。

截至 2010 年底, 公司为山西昱光发电有限责任公司三笔贷款 (共计 18871.89 万元) 提供连带责任担保; 公司下属子公司山西金海洋房地产开发有限公司为购房者贷款 (共计 2403.30 万元) 提供阶段性担保。

七、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

截至 2011 年 3 月底，公司全部债务 301600.00 万元，本期中期票据额度占全部债务的 29.84%。截至 2011 年 3 月底，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 46.36%、38.22% 和 26.81%，本期中期票据发行后三项指标分别上升至 51.19%、44.55% 和 35.52%。

总体看，本次中期票据发行后公司债务负担有所加重，但债务指标仍处于较合理水平。

2. 本期中期票据偿还能力分析

截至 2011 年 3 月底，公司现金类资产 74617.13 万元，为本期发行额度的 0.43 倍；现金类资产对本期中期票据的保护能力较弱。

以 2010 年财务数据为基础，公司经营活动产生的现金流入量和现金流量净额分别为本期中期票据的 2.02 倍和 0.32 倍，EBITDA 为本期中期票据的 0.57 倍。公司 EBITDA 及经营活动现金流入量对本期中期票据覆盖程度尚可。

八、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，行业整体发展前景良好。

公司是朔州地区主要煤炭生产企业之一，在经营规模、技术水平和外部环境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，近年来煤矿重组整合等因素影响，煤炭业务收入呈波动变化，但随着公司煤矿技改的进行，公司煤炭业务盈利能力逐年提升。考虑到公司未来煤矿技改完成，煤炭主业产能实现较快提升，同时，电力、冶金等业务综合发展将有利于公司延伸产业链，给公司收入带来较快增长，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；负债结构合理，债务负担呈减轻趋势。未来公司资本支出增加，对外融资需求将进一步加大。

公司 EBITDA 和经营活动现金流入量对本期中期票据的覆盖程度尚可。

总体看，公司对本期中期票据具有很强的偿还能力，本期中期票据到期不能偿付的风险很低。

附件 1 公司全资、控股子公司情况

企业名称	持股比例 (%)	享有表决权比例 (%)	注册资本 (万元)	投资额 (万元)
山西永皓煤矸石发电有限公司	100.00	100.00	10,000.00	9,255.93
山阴炫昂建材有限公司	100.00	100.00	8,000.00	8,000.00
山阴赤钰冶金有限公司	100.00	100.00	4,051.00	4,028.21
山西金海洋房地产开发有限公司	100.00	100.00	4,000.00	4,664.05
山西金海洋新型墙体材料有限公司	100.00	100.00	3,000.00	2,999.98
山西金海洋黄河供水有限责任公司	100.00	51.00	500.00	255.00
朔州市海苑酒店有限公司	100.00	100.00	50.00	
山西山阴元宝湾煤业有限公司	100.00	100.00	2,500.00	8,767.15
山西山阴南峰煤业有限公司	100.00	100.00	2,142.00	11,380.04
山西山阴进鑫煤业有限公司	100.00	100.00	2,000.00	5,035.49
山西山阴县金海洋东升煤业有限公司	80.00	80.00	1,200.00	1,072.08
山西山阴坪南煤业有限公司	100.00	100.00	800.00	17,444.02
山阴县国营昌平煤矿	100.00	100.00	700.00	33,525.10
山阴县大坪沟联营煤矿	100.00	100.00	251.00	2,631.33
山阴县后山联营煤矿	100.00	100.00	246.00	5,585.17
山阴县地方国营南阳坡煤矿	100.00	100.00	174.00	23,317.07
山阴县薛圪圹乡上漫沟煤矿	100.00	100.00	159.00	
山阴县山阴县五家沟煤业有限公司	100.00	100.00	工商手续正在办理中	14,389.48
朔州金海洋物业管理有限公司	100.00	100.00	50.00	

附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 3 月
流动资产：					
货币资金	17540.23	49888.60	28959.64	28.49	70728.36
交易性金融资产					0.00
应收票据	4108.70	12691.34	9356.84	50.91	3888.77
应收账款	8663.44	23277.10	17169.86	40.78	39247.09
预付款项	18309.47	7999.29	35153.82	38.56	33915.74
应收利息					0.00
应收股利					0.00
其他应收款	11856.13	130390.42	146864.86	251.96	154123.21
存货	56861.03	54731.89	78513.16	17.51	84830.84
一年内到期的非流动资产					0.00
其他流动资产	20.72	415.08	79.78	96.20	4.20
流动资产合计	117359.72	279393.72	316097.96	64.12	386738.21
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	3795.95	22166.14	22165.14	141.64	22165.14
投资性房地产					
固定资产	287185.36	306256.53	326900.84	6.69	314781.98
在建工程	26820.85	30788.58	63697.71	54.11	98380.75
工程物资			5154.84		4500.00
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	49766.76	53684.09	80327.25	27.05	80093.42
开发支出					
商誉					
合并价差					
长期待摊费用	90.65	284.92	577.24	152.34	2,105.00
递延所得税资产		15.57	40.79		40.79
其他非流动资产					
非流动资产合计	367659.57	413195.84	498863.79	16.48	522067.08
资产总计	485019.29	692589.56	814961.75	29.63	908805.29

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）

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 3 月
流动负债：					
短期借款	99614.20	155400.00	88000.00	-6.01	123,000.00
交易性金融负债					
应付票据	12500.00	13000.00			
应付账款	155985.37	52651.48	50171.55	-43.29	47,070.57
预收款项	9956.46	40441.78	9689.84	-1.35	4,276.02
应付职工薪酬	297.76	1591.36	12345.88	543.92	13,880.39
应交税费	36171.25	533.66	17389.21	-30.66	27,365.53
应付利息					
应付股利					
其他应付款	89884.83	43300.12	21211.08	-51.42	22,688.22
预计负债					
一年内到期的非流动负债					
其他流动负债	730.00	507.65	29.68	-79.84	152.54
流动负债合计	405139.87	307426.05	198837.24	-29.94	238,433.27
非流动负债：					
长期借款	100.00	100.00	173600.00	4066.53	178,600.00
应付债券					
长期应付款	11843.00	10771.78			
专项应付款	3078.00	290.00	290.00	-69.31	290.00
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债					
其他非流动负债	5183.13	3983.13	3983.13	-12.34	3,983.13
非流动负债合计	20204.13	15144.92	177873.13	196.71	182,873.13
负债合计	425344.00	322570.97	376710.37	-5.89	421,306.40
所有者权益：					
实收资本(或股本)	34700.00	200000.00	200000.00	140.08	200000.00
资本公积	804.21	136254.21	136254.21	1201.64	136254.21
减：库存股					
专项储备	3628.80	11123.36	32640.25	199.91	43512.25
盈余公积			1633.06		1633.06
未分配利润	18659.84	21016.43	66290.07	88.48	104685.98
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	57792.85	368394.00	436817.59	174.92	486085.50
少数股东权益	1882.44	1624.58	1433.79	-12.73	1413.39
所有者权益合计	59675.29	370018.59	438251.38	171.00	487498.89
负债和所有者权益总计	485019.29	692589.56	814961.75	29.63	908805.29

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	373518.94	160597.15	309004.29	-9.05	172094.07
减: 营业成本	296249.38	91912.12	116278.97	-37.35	96303.50
营业税金及附加	4513.93	5190.55	6957.60	24.15	3,177.17
销售费用	65267.14	36389.93	71011.92	4.31	3,439.32
管理费用	9228.77	21644.21	37060.04	100.39	13,360.04
财务费用	5446.60	8573.04	6446.86	8.80	2,231.93
资产减值损失	1447.18	291.10	4540.90	77.14	
加: 公允价值变动收益					
投资收益		-1.81	3.10		
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	-8634.06	-3405.61	66711.11		53582.11
加: 营业外收入	22717.15	6762.60	582.06	-83.99	22.01
减: 营业外支出	5277.37	1949.94	915.93	-58.34	126.61
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额	8805.71	1407.05	66377.24	174.55	53477.51
减: 所得税费用	10662.77	4560.27	19831.34	36.38	15102.00
四、净利润	-1857.05	-3153.22	46545.90		38375.51
其中: 归属于母公司的净利润	-1402.65	-2957.38	46966.70		38395.91
少数股东损益	-454.40	-195.85	-420.80	-3.77	-20.40

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(%)	11 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	450972.15	204033.09	338806.11	-13.32	169730.91
收到的税费返还		67.74			0.00
收到其他与经营活动有关的现金	104706.28	68450.25	14212.97	-63.16	9422.05
经营活动现金流入小计	555678.43	272551.07	353019.08	-20.29	179152.96
购买商品、接受劳务支付的现金	365712.18	174266.28	161521.61	-33.54	80890.27
支付给职工以及为职工支付的现金	4148.88	5922.91	7482.17	34.29	4740.43
支付的各项税费	55882.41	83155.65	76851.98	17.27	43166.98
支付其他与经营活动有关的现金	65611.43	70008.86	50335.65	-12.41	20343.69
经营活动现金流出小计	491354.90	333353.69	296191.42	-22.36	149141.37
经营活动产生的现金流量净额	64323.53	-60802.62	56827.66	-6.01	30011.59
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金			0.75		
取得投资收益收到的现金					
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额					
处置子公司及其他单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金	1500.00	450.00			
投资活动现金流入小计	1500.00	450.00	0.75	-97.76	0.00
购建固定资产、无形资产等支付的现金	23576.69	87629.57	153445.68	155.11	24484.87
投资支付的现金	136140.87	72783.55			0.00
取得子公司等支付的现金净额					0.00
支付其他与投资活动有关的现金	210.00	97900.00	19563.32	865.19	0.00
投资活动现金流出小计	159927.56	258313.12	173009.00	4.01	24484.87
投资活动产生的现金流量净额	-158427.56	-257863.12	-173008.25	4.50	-24484.87
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	17626.22	300750.00	245.00	-88.21	0.00
取得借款收到的现金	39175.34	232121.25	386500.00	214.10	40000.00
发行债券收到的现金					0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	388.20	66000.00			0.00
筹资活动现金流入小计	57189.76	598871.25	386745.00	160.05	40000.00
偿还债务支付的现金		172494.68	280400.00		0.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	7215.73	9350.19	10811.58	22.41	3758.00
支付其他与筹资活动有关的现金		66012.27	281.79		0.00
筹资活动现金流出小计	7215.73	247857.14	291493.37	535.59	3758.00
筹资活动产生的现金流量净额	49974.04	351014.11	95251.63	38.06	36242.00
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	-44129.99	32348.37	-20928.96	-31.13	41768.72
加: 期初现金及现金等价物余额	61670.21	17540.23	49888.60	-10.06	28959.64
六、期末现金及现金等价物余额	17540.23	49888.60	28959.64	28.49	70728.36

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(%)	11 年 1~3 月
1.将净利润调节为经营活动现金流量					
净利润	-1857.05	-3153.22	46545.90		38375.51
加: 资产减值准备	1447.18	291.10	4540.90	77.14	
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	15210.62	19950.56	23842.73	25.20	7190.17
无形资产摊销	283.87	391.41	2274.30	183.05	974.05
长期待摊费用摊销		105.78	84.18		46.95
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“-”号填列)		-261.00	202.91		
固定资产报废损失	1256.96				3.00
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)					
财务费用(收益以“-”号填列)	4630.28	8821.27	6479.74	18.30	2254.60
投资损失(收益以“-”号填列)		1.81	-3.10		
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)		-15.57	-25.21		
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)					
待摊费用减少					
预提费用增加					
存货的减少(增加以“-”号填列)	4297.00	2129.14	-24810.76		-6317.68
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-19271.11	-20186.64	20796.29		-22229.99
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	58325.79	-68877.27	-23100.21		-1155.02
其他					10870.00
经营活动产生的现金流量净额	64323.53	-60802.62	56827.66	-6.01	30011.59
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:					
债务转为资本					
一年内到期的可转换公司债券					
融资租入固定资产					
3.现金及现金等价物净变动情况:					
现金的期末余额	17540.23	49888.60	28959.64	28.49	70728.36
减: 现金的期初余额	61670.21	17540.23	49888.60	-10.06	28959.64
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	-44129.99	32348.37	-20928.96	-31.13	41768.72

附件 5 主要计算指标

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	加权平均值	2011 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	29.24	6.59	9.89	12.77	--
存货周转次数(次)	5.21	1.65	1.75	2.41	--
总资产周转次数(次)	0.77	0.27	0.41	0.44	--
现金收入比(%)	120.74	127.05	109.64	117.08	98.63
盈利能力					
营业利润率 (%)	19.48	39.54	60.12	45.82	42.19
总资本收益率(%)	1.61	1.05	7.58	4.43	--
净资产收益率(%)	-3.11	-0.85	10.62	4.43	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	0.17	0.03	28.37	14.23	26.81
全部债务资本化比率(%)	65.28	31.29	37.38	41.13	38.22
资产负债率(%)	87.70	46.57	46.22	54.62	46.36
偿债能力					
流动比率(%)	28.97	90.88	158.97	112.54	162.20
速动比率(%)	14.93	73.08	119.49	84.65	126.62
经营现金流动负债比(%)	15.88	-19.78	28.58	11.53	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.25	3.48	15.29	9.94	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.88	5.49	2.64	3.74	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.84	-1.89	-0.44	-0.96	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-20.32	-36.12	-17.93	-23.87	--
本期债项偿债能力					
EBITDA/本期中期票据发行额度(倍)	0.32	0.34	1.10	0.72	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	6.17	3.03	3.92	4.10	--
经营活动现金流量净额偿债倍数	0.71	-0.68	0.63	0.26	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	-1.05	-3.54	-1.29	-1.92	--

附件 6 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) /营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
本期中期票据偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度
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/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期中期票据到期偿还额

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 中长期债券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，银行间债券市场中长期债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

联合资信评估有限公司关于 中煤集团山西金海洋能源有限公司 2011 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

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

中煤集团山西金海洋能源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。中煤集团山西金海洋能源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，中煤集团山西金海洋能源有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注中煤集团山西金海洋能源有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现中煤集团山西金海洋能源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，据以确认或调整信用等级。

如中煤集团山西金海洋能源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，直至中煤集团山西金海洋能源有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如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中煤集团山西金海洋能源有限公司、主管部门、交易机构等。

