

跟 踪 评 级 公 告

联合[2012] 1121 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持中国中煤能源股份有限公司主体长期信用等级为 AAA,评级展望为稳定;维持“11 中煤 MTN1”和“12 中煤 MTN1”信用等级为 AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年十二月十八日

评级业务专用章

地址:北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话:010-85679696

传真:010-85679228

<http://www.lhratings.com>

中国中煤能源股份有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果：AAA 评级展望：稳定
 上次评级结果：AAA 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 中煤 MTN1	150 亿元	2011/8/18- 2016/8/18	AAA	AAA
12 中煤 MTN1	50 亿元	2012/9/19- 2019/9/19	AAA	AAA

跟踪评级时间：2012 年 12 月 18 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 9 月
现金类资产(亿元)	389.95	324.72	377.70	325.00
资产总额(亿元)	1096.81	1208.15	1585.23	1773.15
所有者权益(亿元)	778.53	855.19	953.18	997.46
短期债务(亿元)	14.54	21.50	33.84	66.41
全部债务(亿元)	127.41	128.66	297.95	458.65
营业收入(亿元)	537.30	712.68	888.72	646.04
利润总额(亿元)	92.01	102.22	135.62	97.48
EBITDA(亿元)	131.35	149.64	184.89	--
经营性净现金流(亿元)	105.74	107.36	152.40	64.89
营业利润率(%)	34.15	31.77	32.08	33.92
净资产收益率(%)	9.11	8.85	10.81	--
资产负债率(%)	29.02	29.22	39.87	43.75
全部债务资本化比率(%)	14.06	13.08	23.81	31.50
流动比率(%)	322.73	248.59	194.97	187.75
全部债务/EBITDA(倍)	0.97	0.86	1.61	--
EBITDA 利息倍数(倍)	17.60	20.36	16.73	--
经营现金流动负债比(%)	67.08	54.80	52.95	--

注：公司 2012 年三季度财务数据未经审计。

分析师

王达

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

2011 年煤炭行业运行相对平稳，供需基本平衡；进入 2012 年，较快的产量增长和相对低迷的下游需求造成行业阶段性供过于求，行业景气度有所下滑。

中国中煤能源股份有限公司（以下简称“公司”）是中国大型煤炭生产企业之一。跟踪期内，公司资源储量进一步增长、商品煤产销规模持续扩大、运销衔接得到强化、原煤生产工效有所提高。2011 年公司收入和利润规模增幅明显；2012 年前三季度，长协煤价格的相对提高一定程度上缓解了市场煤价格走低的影响，但由于现货销售占比提高，公司利润规模同比有所下降。整体来看，公司盈利能力和抗风险能力强。跟踪期内，公司债务规模快速增长但债务负担仍处于适宜水平，整体偿债能力强。公司现金类资产、经营活动现金流入量以及 EBITDA 对公司待偿还债券具有较强的保障能力。

综合分析，联合资信评估有限公司维持公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，并维持“11 中煤 MTN1”和“12 中煤 MTN1”的信用等级为 AAA。

优势

1. 作为国有大型煤炭企业，公司在股东支持、资源获取和政策优惠等方面具备明显优势。
2. 公司在资源储量、产能规模、技术研发及煤质煤种等方面居全国领先水平。
3. 公司产销规模持续增长，煤炭主业盈利能力强，煤机业务较快发展，盈利能力稳定。
4. 公司并购中国煤炭销售运输有限公司，运销衔接得到强化。
5. 公司现金类资产、经营活动现金流入量以及 EBITDA 对待偿还债券具有较强的保障能力。

关注

1. 2012 年以来，煤炭行业景气度下行，对行业内企业经营造成影响。
2. 煤炭行业固有风险高，公司面临一定安全生产和环保压力。
3. 2011 年，受原材料、人工成本和安环费用的增长影响，公司商品煤销售成本有所上升。
4. 近年来公司债务规模快速增长，未来公司仍面临较大规模的资本支出，对外融资需求可能进一步上升。

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）与中国中煤能源股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与中国中煤能源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，未因中国中煤能源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中国中煤能源股份有限公司提供，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中国中煤能源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

中国中煤能源股份有限公司（以下简称“中煤能源”或“公司”）是中国中煤能源集团公司（以下简称“中煤集团”）于 2006 年 8 月 22 日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；后经一系列兼并重组，逐渐发展成为集煤炭生产与贸易、煤化工、坑口发电、煤矿建设、煤机制造及相关工程技术服务为一体的大型能源企业；曾用名中国煤炭工业进出口总公司、中国煤炭工业进出口集团公司、中国中煤能源集团公司，2009 年更名为中国中煤能源集团有限公司。

表 1 截至 2012 年 9 月底公司十大股东构成

股东名称	持股数量 (股)	持股比 例
中国中煤能源集团有限公司	7505872019	64.30%
HKSCC Nominees Limited	3960192426	33.93%
中煤能源香港有限公司	120000000	1.03%
招商证券股份有限公司客户信用交易担保证券账户	16560817	0.14%
中国农业银行-大成创新成长混合型证券投资基金	15998681	0.14%
中国工商银行-上证 50 交易型开放式指数证券投资基金	15962656	0.14%
徐王冠	12000154	0.10%
唐山钢铁集团有限责任公司	9393000	0.08%
中国银行-嘉实沪深 300 指数证券投资基金	8863391	0.08%
中国人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品-005L-CT001 沪	8369169	0.07%
总计	11673212313	88.04%

资料来源：公司 2012 年三季报

公司由中煤集团发起设立，设立时总股本 80 亿元；中煤集团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公司，换取公司 68.25% 的股份；并将公司剩余 31.75% 的股份公开发售。2006 年 12 月，公司在香港 H 股上市（股票代码：HK01898），发行后总股本增至 117.33 亿元；2008 年 2 月，公司回归 A 股（股票代码：601898），发行后总股本增至 132.59 亿元；国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国资委”）为公司实际控制人。

公司经营范围：许可经营范围包括煤矿开采、煤炭批发经营；一般经营项目包括煤炭、铁路、港口、新能源项目的投资与管理；煤化工、煤焦化、煤层气、电力生产、电解铝生产和铝材加工的投资与管理；煤矿机械设备研发、制造与销售；工程设计、勘察、建设工程施工、招投标代理、咨询服务等；进出口业务；房地产开发经营与物业管理；焦炭制品的销售。

截至 2011 年底，公司设有办公室、战略规划部、人力资源部、经营管理部、财务部、基本建设管理部、生产技术管理部、科技发展部、信息管理部、安全健康部、总调度室、国际合作开发部、投资者关系部、法律事务部、审计部、煤化工研究院、煤炭销售中心、采购中心、董事会秘书处等 19 个部门处室；31 个二级控股子公司及 2 个分公司。

截至 2011 年底，公司（合并）资产总额 1585.23 亿元，所有者权益 953.18 亿元（含少数股东权益 141.37 亿元）；2011 年公司实现营业收入 888.72 亿元，利润总额 135.62 亿元。

截至 2012 年 9 月底，公司（合并）资产总额 1773.15 亿元，所有者权益 997.46 亿元（含少数股东权益 143.97 亿元）；2012 年前三季度公司实现营业收入 646.04 亿元，利润总额 97.48 亿元。

公司注册地址：北京市朝阳区黄寺大街 1 号；法定代表人：王安。

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。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%。

根据国家统计局公布的数据,2012年1-9月GDP实现353480亿元,同比增长7.7%。2012年1-9月份,固定资产投资(不含农户)256933亿元,同比增长20.5%,比1-8月份提高0.3个百分点,而其中中央项目投资同比增长2.3%;地方项目投资同比增长21.8%。1-9月,全国房地产开发投资51046亿元,同比增长15.4%,较1-8月回落0.2个百分点。总的来看,投资增速延续放缓态势。

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。

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1~9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。截至2012年9月末,广义货币供应量(M2)94.37万亿元,同比增14.8%,增速分别比上月末和上年同期上升1.3和1.8个百分点;狭义货币供应量(M1)28.68万亿元,同比增长7.30%,增速分别比上月末提高2.8个百分点。从信贷规模来看,9月份人民币贷款余额6232亿元,同比多增364亿元,其中新增中长期贷款2868亿元,较上月继续小幅反弹,占总新增贷款的比重从上月

的17%上升至20%，信贷结构“短多长少”的局面略有改善。

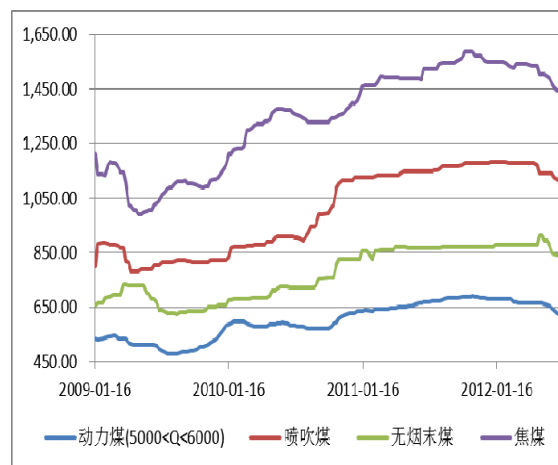
产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式是政策的主线。2011年3月16日，国务院正式发布了《国民经济和社会发展的第十二个五年规划纲要》；2011年9月7日，国务院发布《“十二五”节能减排综合性工作方案》；2011年中央政府继续加强房地产调控，“国八条”、房产税试点改革先后落地，“限购”、“限价”、“限贷”等政策全面升级，房地产业固定资产投资和信贷增速继续回落。2012年5月国务院常务会议通过了《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，提出了节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料以及新能源汽车等七大战略性新兴产业的重点发展方向和主要任务。上述规划的出台，对于保持经济长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

四、行业及区域经济环境

1. 行业概况

煤炭价格方面，2010年受制于节能减排，大量高耗能企业停产，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，并于2011年11月达至近期高点，随后，受经济减速及季节性因素影响，价格有所回落，煤炭价格在金融危机后随实体经济回暖及通货膨胀影响持续回升，至2011年11月达至本轮周期行情高点，随后开始下行。受冬季供暖及春节因素影响，2011年底及2012年初煤炭价格保持弱势平衡。进入2012年5月，随着下游行业原料煤库存量逐渐饱和，煤炭价格加速下行。

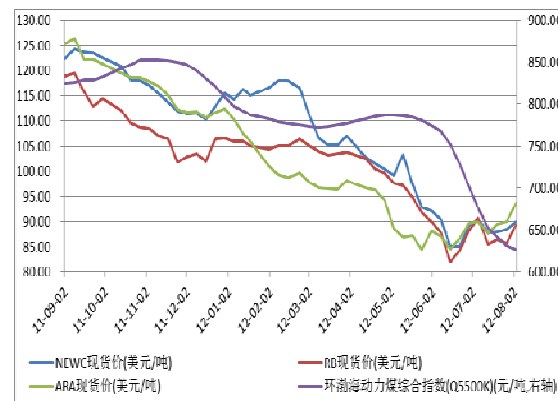
图1 近年国内主要煤炭品种含税均价



资料来源：WIND资讯

2011年四季度以来，受国际煤炭需求下滑影响，国际煤炭价格的大幅下跌，并对国内煤炭市场形成外部性冲击。从价格走势看，国内市场价格走势落后于国际市场1~2个月，呈现一定的滞后性。中国煤炭进口量占国内总需求量比例不足10%，对国内煤炭市场的实际供给影响较小，但在煤炭供给过剩时期，进口煤的价格走势对国内市场预期具有重要的导向作用。

图2 近期国内外主要动力煤价格走势



资料来源：WIND资讯

行业政策方面：2012年3月，由国家能源局主导的《煤炭工业发展“十二五”规划》（以下简称“十二五”规划）出台。主要内容包括：

1) 推进煤矿企业兼并重组，发展大型企业集团；有序建设大型煤炭基地，保障煤炭稳定供应；建设大型现代化煤矿，提升小煤矿办矿水平。

2) 按照“控制东部、稳定中部、发展西部”的原则，东、中、西部结转建设规模分别占 5.6%、30.6%和 63.8%，新开工规模分别占 3.3%、25.0%和 71.7%，到 2015 年形成产能 41 亿吨/年（大、中、小型煤矿产能分别占 63%、22%和 15%，东、中、西部产量分别占 12%、35%和 53%），产量和消费量分别控制在 39 亿吨/年。

3) 预测 2015 年煤炭线路运输需求 26 亿吨，规划铁路煤炭运力 30 亿吨，省际间煤炭调运量 16.6 亿吨，其中晋陕蒙宁甘、新疆和云贵分别为 15.8 亿吨、0.3 亿吨和 0.5 亿吨。预测北方港口一次下水量 7.5 亿吨，规划装船能力 8.3 亿吨。

4) 推进瓦斯抽采利用，促进煤层气产业化发展；发展现代煤炭物流，建立煤炭应急储备体系；积极开展国际合作，深入实施走出去战略。

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

五、基础素质分析

1、公司规模和技术水平

公司是国有大型煤炭企业，集煤炭生产和贸易、煤化工、煤矿装备制造、坑口发电等相关工程技术服务业务于一体的大型能源企业。公司拥有丰富的煤炭资源。截至 2011 年底，公司所属煤炭资源按地域划分，共有山西基地（资源储量 79.7 亿吨）、蒙陕基地（资源储量 96.7 亿吨）、江苏基地（资源储量 11.7 亿吨）、新疆基地（资源储量 6.2 亿吨）及黑龙江基地（资源储量 2.1 亿吨）5 处，煤炭地质储量共计 196.4 亿吨。

根据中国煤炭工业协会统计，公司大股东中煤集团在 2011 年全国煤炭企业 100 强企业中位列第 7 位，在 2011 年全国煤炭企业产量 50 强中排名第 2 位。目前中煤集团的大部分煤炭资

产集中于公司。

2011 年公司成立技术研究总院和煤化工研究院，与中国煤炭科工集团有限公司建立科技创新战略联盟，形成自主开发集成的技术研发体系，组织实施重大科技项目 50 项。薄煤层自动化无人工作面成套设备成功下井试运行，煤矿采空区与地质构造探测、国家能源煤矿采掘机械装备研发（实验）中心等项目取得阶段性成果；获得国家科技进步奖 1 项、省部级科技进步奖 18 项、授权专利 168 件，进一步提高了公司的核心竞争力。

2、竞争优势

公司原煤储量丰富，资源禀赋和开采条件好。平朔矿区动力煤热值和灰熔点高，是中国最大的动力煤产品出口基地之一。此外，公司拥有的安太堡露天矿和安家岭露天矿均是全国最大的安全高效露天矿之一。公司销售网络完善，在秦皇岛、天津、青岛、日照、连云港等沿海主要煤炭运输口岸均建立了分销网络，以分销网络范围、可用港口总数和港口运输力计算，公司在国内煤炭行业处于领先地位。公司主要煤矿地理位置有利。平朔矿区位于晋北，距离装运港较近，既有大秦铁路线确保其煤炭运输能力，也可通过铁路与秦皇岛港、天津港等主要煤炭装运港口及若干主要客户建立直接运输连接。大屯矿区位于东部沿海地区，局域经济环境优势明显，并拥有 180 公里专用煤炭运输铁路线，与陇海铁路线相连，产品可直接运送至连云港等华东主要煤炭装运港口。

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发展机遇；同时大股东在资产注入等方面的支持也为公司发展提供保障。

六、管理分析

公司管理体制健全，管理制度较为完善，内部管理规范，有效保证了公司的正常运营和发展。跟踪期内，公司管理体制、管理制度和

高级管理人员等方面无重大变动。

七、经营分析

1、经营概况

公司业务以煤炭生产销售为主。2011 年公司实现营业收入 888.72 亿元，同比增长 24.70%，较近三年平均增速（28.61%）略低；利润总额 135.62 亿元，同比增长 32.68%，高于近三年平均增速（21.41%）。

从构成来看，公司主营业务分为煤炭、焦化和煤炭装备制造三个主要板块。2011 年公司各板块收入均实现增长，收入构成基本保持稳定。其中煤炭业务收入 720.35 亿元，占主营业务收入的 82.07%，是公司主要的收入和利润来源。2011 年公司主营业务毛利率 33.93%，同比基本保持稳定，主业盈利能力较强。

分板块来看，2011 年中国煤炭供需平衡，铁路运输和港口中转能力进一步增强，动力煤价格高位波动。公司商品煤产量首次过亿，销量同比增长 14.86%（其中自产煤内销增长 12.52%，买断贸易增长 28.95%），带动公司煤炭业务收入同比增长 28.03%；受公司贸易煤占

比上升、材料价格上涨等因素影响，煤炭业务毛利率同比小幅下降 0.61 个百分点。

焦化业务方面，2011 年公司焦化业务收入 52.74 亿元，同比增长 7.90%。其中，焦炭产销量同比基本持平，实现销售收入 43.21 亿元，同比增加 2.48 亿元，主要是自产焦炭售价同比增长了 7.99%，为 1689 元/吨。公司其他焦化业务收入主要来自甲醇、煤焦油、粗苯等炼焦副产品。为避免同业竞争，根据中煤集团所作承诺，2011 年中煤集团所属中煤龙化集团 25 万吨/年甲醇项目所生产的甲醇全部通过公司统一销售，使公司甲醇销量增加 6.99 万吨，销售收入相应增长。

煤机业务方面，2011 年公司实现煤矿装备销售收入 81.29 亿元，同比增长 14.96%。公司煤矿装备的销售合同一般采用双方协商、招投标和议标等方式进行，销售价格由双方协商或投标确定。2011 年公司完成煤机产量 35.90 万吨，同比增长 18.90%，带动煤矿装备业务收入较快增长。公司煤矿装备业务盈利能力稳定，是公司除煤炭业务的有效补充。

表 2 跟踪期内公司主营业务收入情况（亿元、%）

项目	2010 年			2011 年			2012 年 1-9 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
煤炭业务	562.65	80.03	38.41	720.35	82.07	37.80	527.41	82.31	40.10
焦化业务	48.88	6.95	7.45	52.74	6.01	11.05	40.56	6.33	3.90
煤矿装备业务	70.71	10.06	21.55	81.29	9.26	21.26	65.08	10.16	22.30
其他业务	41.70	5.93	7.53	44.00	5.01	7.32	30.22	4.72	9.50
行业板块间抵消数	-20.92	-2.98	--	-20.64	-2.35	--	-22.54	-3.52	--
合 计	703.03	100.00	33.72	877.73	100.00	33.93	640.73	100.00	34.20

资料来源：公司年报

2012 年前三季度，煤炭总体供需形势逆转，动力煤价格在 5、6 月份明显下滑。公司在相对不利的市场环境下，实现营业收入 646.04 亿元，同比小幅下降 3.83%，利润总额 97.48 亿元，同比下降 10.46%。公司 2012 年前三季度利润总

额同比下降主要是煤价下跌所致，当期主营业务毛利率 34.20%，较 2011 年略有上升。

分板块来看，2012 年前三季度，公司商品煤产量同比增长 6.69%，销量同比增长 4.72%（其中自产煤销量增长 6.65%、贸易煤销量同

比基本持平)。主要由于公司强化成本管理、以及当期费用化专项基金使用增加(结余成本减少),使公司商品煤单位成本较 2011 年全年水平下降约 8.2%,带动煤炭业务毛利率的增长。

2012 年前三季度,受钢铁行业不景气影响,焦炭价格持续低迷。公司焦化业务毛利率较 2011 年约下降 7.15 个百分点。同期,公司煤矿机械业务毛利率保持稳定。

总体来看,跟踪期内,公司煤炭和煤矿装备业务较快发展,盈利水平保持较高;焦化业务受行业不景气影响盈利水平波动较大,公司整体盈利能力较强。

2、煤炭业务

公司所属煤炭资源主要分布在山西、蒙陕、江苏、新疆及黑龙江等地。2011 年公司蒙陕基地取得呼吉尔特矿区沙拉吉达井田绝对控股权,新增优质资源 16.6 亿吨,截至 2011 年底,公司拥有煤炭资源储量 196.4 亿吨;按煤种划分,气煤、长焰煤等动力煤共计约 169.2 亿吨(占 86.2%),焦煤、贫煤等炼焦用煤共计约 27.2 亿吨(占 13.8%)。

2011 年公司重点建设项目稳步推进,山西基地东露天矿 9 月试生产,全年产原煤 200 万吨,王家岭煤矿复工建设,小回沟煤矿通过国家核准;蒙陕基地母杜柴登、纳林河二号井等煤矿项目建设工作稳步推进;新疆和黑龙江基地苇子沟和哈密大南湖十号井前期建设有序推进,依兰第三煤矿深部资源得到落实。

2011 年公司商品煤产量 10279 万吨,首次破亿,同比增长 8.91%,其中平朔矿区再创新高,全年完成商品煤产量 8023 万吨,同比增长 7.81%。大屯矿区强化生产组织,充分挖掘潜能,全力组织稳产、高产,原煤产量保持了千万吨水平;离柳矿区 2011 年进行了矿权调整,产权和管理主体进一步明晰,为未来产量增长创造了有利条件;东坡煤矿采取放顶煤生产工艺,完成商品煤产量 720 万吨,同比大幅增长 41.18%;朔州中煤平朔能源有限公司(以下简

称“朔州中煤”)和大同中煤出口煤基地建设有限公司(以下简称“大同中煤”)加大外购煤采购力度,充分发挥洗煤厂入洗能力,合计生产商品煤 948 万吨,同比大幅增长 52.90%。

2012 年前三季度,孔庄煤矿改扩建完成。前三季度公司合计生产商品煤 8243 万吨,同比增长 6.69%。其中平朔矿区、东坡煤矿、朔州中煤和大同中煤产量均有不同程度增长。总体看,2012 年前三季度,为应对煤炭价格下行,公司灵活调整开采方案,优化洗选工艺,商品煤结构有所优化。

生产效率方面,2011 年,公司原煤生产效率 44.9 吨/工,同比提高 4.4%;其中平朔矿区井工矿平均工效 111.9 吨/工,创造了新的生产记录。安全生产方面,2011 年,公司煤炭生产百万吨死亡率为 0.008 人,继续保持世界先进水平。

表 3 公司近年煤炭生产指标比较

项 目	2010 年	2011 年	12 年 1-9 月
综采机械化程度(%)	99.78	99.34	--
采煤机械化程度(%)	100.00	100.00	100.00
掘进机械化程度(%)	100.00	100.00	100.00
原煤生产工效(吨/工)	42.66	44.93	46.10
自产商品煤单位销售成本(元/吨)	223.70	237.10	217.64
死亡率(人/百万吨)	0.041	0.008	--

资料来源:公司提供

注:2012 年原煤生产工效为 1-6 月份数据

联合资信关注到,2012 年 4 月 10 日,公司所属上海大屯能源股份有限公司下属的孔庄煤矿发生一起透水事故。为吸取事故教训,公司积极采取有效措施,消除安全隐患,保证安全生产。上海大屯能源股份有限公司下属四座煤矿自 4 月 11 日起全部停产整顿,其中姚桥煤矿、徐庄煤矿和龙东煤矿于 4 月 12 日恢复生产;发生事故的孔庄煤矿于 4 月 14 日根据江苏煤矿安全监察局的要求,经上海大屯能源股份有限公司组织验收后恢复正常生产。煤炭生产固有风险大,公司未来仍面临一定安全生产和环保

压力。

公司的煤炭销售主要为自产煤内销和出口，此外还有一部分买断贸易和进出口代理。2011 年公司完成商品煤销售量合计 13470 万吨，同比增长 14.86%。

表 4 跟踪期内公司煤炭销量情况（万吨）

		2010 年	2011 年	12 年 1-9 月
自产煤内销合计		8835	9941	7956
按区域	华北	2888	4202	--
	华东	3372	4102	--
	华南	1055	1589	--
	东北	21	--	--
	其他	1499	48	--
按煤种	动力煤	8728	9854	7928
	焦煤	107	87	28
按合约	长约	6180	5178	3748
	现货	2655	4763	4208
按运输	下水	6156	6903	--
	直达	1077	1195	--
	地销	1602	1843	--
自产煤出口合计		140	74	52
按区域	台湾	108	58	--
	韩国	18	3	--
	日本	7	13	--
	其他	7	--	--
买断贸易合计		2394	3087	2345
其中	自营出口	1	5	2
	国内转销	2077	2639	2010
	进口贸易	309	443	328
	转口贸易	7	--	5
进出口代理合计		358	368	261
销售合计		11727	13470	10614

资料来源：公司年报

自产煤内销方面，公司强化产运销衔接，扩大前沿中转及分销规模，主要销售区域的集中度进一步上升；同时现货销售占比达到 47.91%，同比提高了 17.86 个百分点。产品结构方面，冶金、建材和化工等行业销售量占比有所提高。贸易煤方面，2011 年公司增加了国内转销和进口贸易规模，商品煤贸易额同比上升 28.95%。

2012 年前三季度，公司完成商品煤销量 10614 万吨，同比增长 4.72%。长协动力煤价格的相对提升一定程度上抵消了动力煤市场价格下跌的影响，但由于公司现货销售占比的上升，动力煤销售均价与 2011 年全年水平相比仍有

3.25% 的下降。

表 5 跟踪期内公司自产煤售价情况（元/吨）

自产商品煤价格		2010 年	2011 年	12 年 1-9 月
内销动	长协	410	425	456
	现货	521	562	491
出口动	长协	660	795	773
	现货	1458	--	--
动力煤均价		446	493	477
内销焦	长协	1274	1412	--
	现货	1264	1373	730
焦煤均价		1267	1382	730

资料来源：公司年报

总体看，公司销售规模大，销售结构不断优化，相对增长的长协煤价格部分减少了市场煤价格波动带来的负面影响，一定程度上保障了煤炭主业较好的盈利能力。

3、焦炭业务和煤炭装备业务

跟踪期内，受钢铁行业低迷影响，中国焦炭行业继续呈现供大于求状态。2011 年公司全年实现焦炭产量 206 万吨，同比基本持平；实现焦炭销量 258 万吨，同比基本持平；其中自产焦炭销量 210 万吨，同比小幅减少 3.23%。得益于焦炭均价的上升（同比增长 7.99%，为 1689 元/吨），焦化业务毛利率同比有所上升。2012 年前三季度，公司完成焦炭产量 128 万吨，同比下降 20.50%，主要是公司考虑焦炭价格，主动降低了产量。

公司所生产煤机产品以输送设备和支护设备为主。跟踪期内，公司煤机业务保持较快增长势头。2011 年完成煤机产值 81.5 亿元，同比增长 13.8%。2012 年前三季度完成煤机产值 65.9 亿元，同比增长 4.6%。

总体看，公司焦化业务受行业整体不景气影响，盈利水平波动较大，煤炭装备业务盈利能力较为稳定，是公司煤炭主业的有效补充。

七、财务分析

公司提供的 2009~2011 年财务报告经普华永道中天会计师事务所审计，均出具了标准

无保留意见的审计结论，公司 2012 年 1~9 月财务报表未经审计。

2011 年公司纳入合并报表范围新增非同一控制下企业合并取得的子公司 2 家，分别为鄂尔多斯市银河鸿泰煤电有限公司（以下简称“银河鸿泰”）和山西平鲁新都煤业有限责任公司（以下简称“新都煤业”）。截至 2011 年底，银河鸿泰尚在建设中，无经营成果和现金流量。

2012 年 1~9 月，公司合并范围新增同一控制下企业合并取得的子公司 1 家，为中国煤炭销售运输有限公司（以下简称“运销公司”）

截至 2011 年底，公司（合并）资产总额 1585.23 亿元，所有者权益 953.18 亿元（含少数股东权益 141.37 亿元）；2011 年公司实现营业收入 888.72 亿元，利润总额 135.62 亿元。

截至 2012 年 9 月底，公司（合并）资产总额 1773.15 亿元，所有者权益 997.46 亿元（含少数股东权益 143.97 亿元）；2012 年前三季度公司实现营业收入 646.04 亿元，利润总额 97.48 亿元。

1. 盈利能力

2011 年公司实现营业收入 888.72 亿元，同比增长 24.70%。主要是煤炭业务和煤矿装备业务收入的增长所致。同期公司营业成本 589.97 亿元，同比增长 24.34%，与收入增幅基本持平，主要是材料成本和买断贸易成本的增长所致。仅从自产商品煤来看，由于外购入洗原料煤成本上升和可持续发展基金（计提准备金）的增长，公司 2011 年自产商品煤单位销售成本 237.10 元/吨，同比增长 6%。2011 年公司毛利率 33.62%，同比基本保持稳定。

2011 年公司期间费用合计为 152.52 亿元，占营业收入比重 17.16%，同比下降 0.33 个百分点。公司期间费用主要为销售费用，2011 年为 104.64 亿元，同比增长 15.90%，主要是公司承担运费的下水煤销量增加以及港口建设费增加所致。总体看，公司期间费用负担偏重。

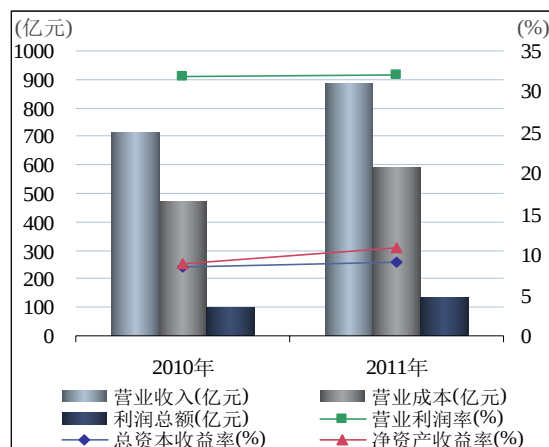
2011 年公司投资收益由 2010 年的-0.96 亿

元上升至 3.04 亿元。主要是按权益法确认的联营及合营公司投资收益同比增加所致。此外，2010 年公司处置中煤牡丹江焦化有限责任公司的长期股权投资产生投资损失 1.65 亿元，2011 年无此类事项。同期公司营业外收入和支出规模相对较小，总体看公司非经营性损益对利润规模影响很小。

2011 年公司营业利润为 134.78 亿元，较 2010 年增长 36.83%。2011 年，公司利润总额和净利润分别为 135.62 亿元和 103.05 亿元，同比分别增长 32.68%和 36.12%。

从盈利指标看，2011 年，公司营业利润率为 32.08%，总资本收益率为 9.12%；净资产收益率为 10.81%；同比分别上升 0.31、0.68 和 1.96 个百分点。公司整体盈利能力强。

图 3 近年来公司盈利情况



资料来源：公司审计报告

2012 年前三季度，公司实现营业收入 646.04 亿元，同比减少 3.83%。公司自产商品煤单位销售成本 217.64 元/吨，较 2011 年全年水平下降 19.46 元/吨¹；同时得益于长协价格的相对走高，公司营业利润率在煤价下行的情况下未受到明显影响，为 33.92%，保持较高水平。

2012 年前三季度，公司期间费用负担加重，三费占营业收入比重为 18.95%，受此影响，

¹ 其中安全维简费、矿山环境恢复治理保证金和煤矿转产发展资金等四项基金结余成本同比减少 8.66 元/吨，主要是本期费用化使用专项基金同比增加，使专项基金结余成本减少。受此影响，公司期间费用相应增长。

公司利润总额同比减少 10.46%，为 97.48 亿元。

总体看，公司产销规模持续扩大，2011 年营业收入和利润规模明显增长，整体盈利能力强。2012 年以来，煤炭价格的波动对公司盈利水平造成一定影响。

2. 现金流

2011 年公司经营活动现金流入为 1073.73 亿元，同比增长 30.83%，主要是销售收入增长所致。同期由于公司成本、人工和税费的增加，经营活动现金流出量增长 29.15%。得益于净利润和经营性应付项目的增加，2011 年公司经营性净现金流同比增长 41.95%，为 152.40 亿元。

从收入实现质量看，2009~2011 年公司现金收入比有所波动，三年均值为 118.45%，2011 年为 120.50%，收入实现质量较好。

从投资活动来看，2011 年公司投资活动现金流入大幅减少 97.56%，为 4.63 亿元。同期公司投资活动现金流出大幅增长 109.82%，其中支付其他与投资活动有关现金增长 85.88 亿元，主要是公司视情况安排存期超过 3 个月的定期存款，金额有所波动所致。2011 年公司投资活动现金流量净额为-350.26 亿元，投资支出规模大，公司日常经营活动现金流已无法满足自身投资需要。

2011 年，公司筹资活动净额为 177.49 亿元，同比大幅增长，主要是取得借款增加和发行 150 亿元中期票据所致。

2012 年前三季度，公司经营活动净现金流为 64.89 亿元，投资活动现金净流出 193.49 亿元，筹资活动现金净流入 103.65 亿元。

总体看，公司经营活动现金流入规模较大，收入实现质量较好，经营活动获取现金的能力强，但随着投资支出的不断加大，对外融资需求增加。

3. 资本及债务结构

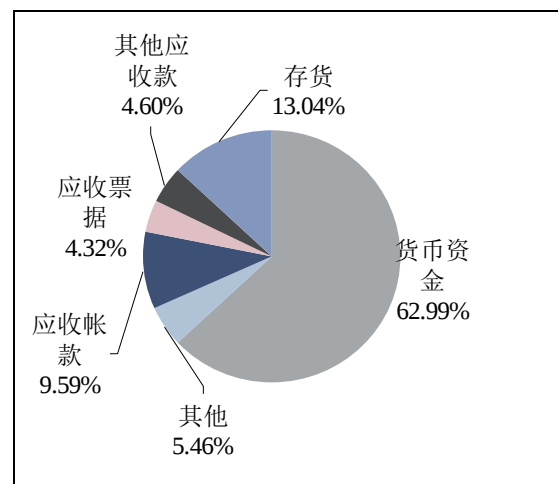
近三年，公司资产年均增长 20.22%。截至 2011 年底，公司资产总额 1585.23 亿元，同比增长 31.21%，主要源自非流动资产中在建工程

和无形资产的增长。2011 年底公司资产中流动资产占 35.40%，非流动资产占 64.60%，构成以非流动资产为主。

流动资产

近三年，公司流动资产波动增长，截至 2011 年底，公司流动资产合计 561.11 亿元，主要由货币资金、存货、应收账款和其它应收款组成。

图 4 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 353.47 亿元，主要为银行存款（占 98.74%）、其他货币资金（占 1.26%）及少量库存现金；其中受限制的货币资金总额为 31.73 亿元，主要为专设银行账户存储的矿山环境恢复治理保证金及煤矿转产发展资金、复垦基金及信用证保证金等。

截至 2011 年底，公司应收票据 24.23 亿元，均为 1 年内到期，主要为银行承兑汇票。

近三年公司应收账款增长迅速，主要是由于销售规模扩大所致。截至 2011 年底，公司应收账款净额 53.79 亿元，公司结合账龄及与对方公司的业务情况分别计提坏账准备，其中账龄在 1 年以内的应收账款净额占 92.76%，1~2 年的占 4.52%，2 年以上的占 2.72%；截止 2011 年底，公司应收账款金额前 5 名合计 14.10 亿元，占应收账款总额的 26%。公司整体坏账准备计提充分，应收账款质量较好。

截至 2011 年底，公司预付款项为 21.04 亿

元，其中 1 年以内的占 93%，1 年以上的占比 7%；公司账龄超过 1 年的预付款项主要为预付原材料和服务费，因为原材料尚未到货或服务尚未提供完毕原因，该款项尚未结清。

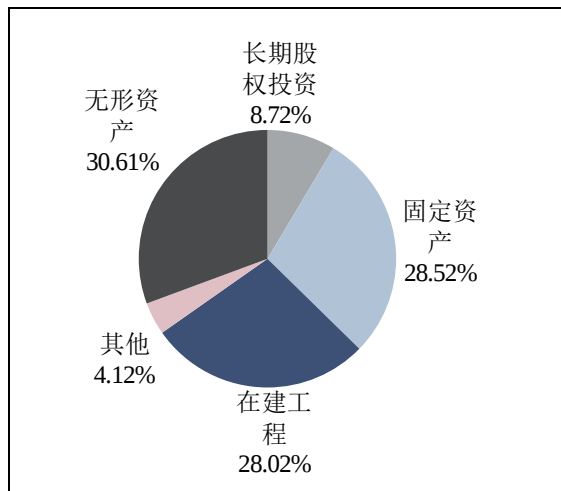
截至 2011 年底，公司其他应收款净额 25.83 亿元。从账龄上看，一年以内的占 96.20%，一年以上的占比较小；从其他应收款构成上看，占比较大的分别为委托贷款（15.00 亿元）、代垫款（3.58 亿元）及其他（6.78 亿元）。

截至 2011 年底，公司存货为 73.19 亿元，较上年增长 17.76%，主要原因公司所属企业产成品及因生产经营需要储备备品备件等原材料增加。公司存货中原材料占 49.40%，产成品占 34.67%，在产品占 15.43%，周转材料占 0.51%。2011 年公司共计提存货跌价准备 0.14 亿元。

非流动资产

截至 2011 年底，公司非流动资产合计 1024.11 亿元，较上年增长 42.01%，主要是在建工程和无形资产增长所致。2011 年公司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 2011 年底公司非流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至 2011 年底，公司长期股权投资 89.32 亿元，同比增长 54.50%，主要是公司增加合营企业和联营企业投资 19.93 亿元，同时华普公司分立转为权益法核算，使长期股权投资增长 10.01 亿元。

截至 2011 年底，公司固定资产 292.10 亿元，同比增长 3.14%，主要由机器设备（占 51.28%）、房屋及建筑物（占 24.72%）、井巷工程（占 14.63%）及构筑物及其他辅助设施（占 4.77%）等构成。

截至 2011 年底，公司在建工程 286.97 亿元，较上年增长 84.38%，主要是建设项目投入较多和收购子公司所致。截至 2011 年底，公司主要在建项目如下表所示。

表 6 截至 2011 年底公司主要在建工程

项目名称	金额（单位：亿元）	资金来源
平朔东露天矿及相关配套工程	98.83	自筹及借款
华晋王家岭煤矿	41.44	自筹及借款
图克大化肥项目	23.80	自筹及借款
陕西榆林甲醇醋酸系列深加工及综合利用项目	15.91	自筹及借款
蒙大矿业纳林河二号矿井项目	13.80	自筹及借款

资料来源：公司审计报告

截至 2011 年底，公司无形资产 313.45 亿元，主要以土地使用权（占 8.98%）、采矿权（占 18.13%）及探矿权（占 72.54%）为主；2011 年公司无形资产增长主要由于新收购子公司鄂尔多斯市银河鸿泰煤电有限公司相应增加探矿权 110.06 亿元。

截至 2012 年 9 月底，公司资产总额 1773.15 亿元，较 2011 年底增长 11.85%；其中非流动资产占比继续上升至 67.81%。

流动资产方面，主要是公司为适应市场形势，调整了部分业务的结算方式，使应收账款较 2011 年底增长 69.24%。非流动资产方面，主要由于东露天煤矿等在建项目转固和设备购置增加，使固定资产较 2011 年底增长 27.60%。同时随着项目投入的增加，公司在建工程同比增长 15.19%。

总体看，公司资产构成符合行业特点，流动资产中现金类资产占比大，整体资产质量较好。

所有者权益

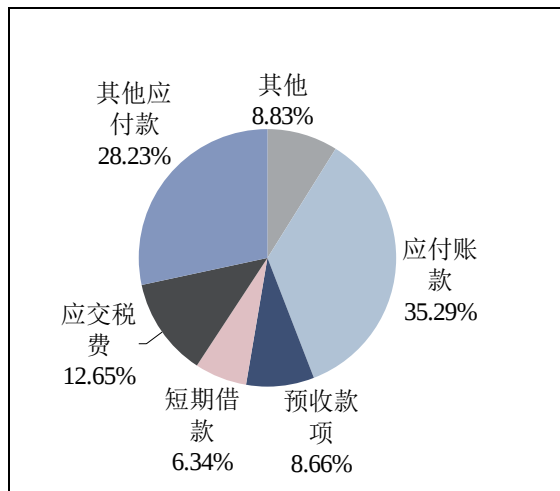
截至 2011 年底，公司所有者权益合计 953.18 亿元，较 2010 年增加 11.46%，主要来自于未分配利润和少数股东权益的增长。截至 2011 年底，公司归属于母公司所有者权益中实收资本占 16.33%，资本公积占 47.03%，专项储备占 4.13%，盈余公积占 3.27%，未分配利润占 29.27%，权益稳定性较好。截至 2012 年 9 月底，公司所有者权益 997.46 亿元，构成基本保持稳定。总体看，公司所有者权益稳定性较好。

负债

截至 2011 年底，公司负债合计 632.05 亿元，较上年大幅增长 79.07%，主要是发行中期票据所致；其中流动负债占 45.53%，非流动负债占 54.47%。

截至 2011 年底，公司流动负债以应付账款、预收款项及其他应付款等为主。

图 6 2011 年底公司流动负债构成



资料来源：公司审计报告

截至 2011 年底，公司短期借款为 18.25 亿元，其中信用借款 18.21 亿元；短期借款较上年增加较多主要是公司因生产经营周转而增加银行借款所致。公司应付票据 7.61 亿元，全部为银行承兑汇票。

截至 2011 年底，公司应付账款 101.56 亿元，较上年底增加 19.12%，主要由于公司生产经营规模扩大和工程投入增加使得应付账款相应增加。从账龄上看，1 年以上的应付账款 9.38 亿元，

主要为业务未完成的应付工程款和供货商贷款。

截至 2011 年底，公司预收款项 24.91 亿元，较上年变化不大，主要由预收煤炭销售款（占 61.61%）、预收煤机销售款（占 15.87%）及预收设备销售款（占 8.80%）等构成。

截至 2011 年底，公司其他应付款 81.23 亿元，较上年大幅增长 119.18%，主要增加为公司尚未支付的对银河鸿泰收购款 30.64 亿元及尚未支付的对地方煤矿的整合款 11.85 亿元。公司其他应付款主要包括应付投资款（占 54.24%）、应付采矿权款（占 7.36%）及其它（占 12.48%）等；其中应付投资款中包括尚未支付的对伊化矿业、蒙大矿业、小回沟煤业、银河鸿泰及新都煤业的收购款。

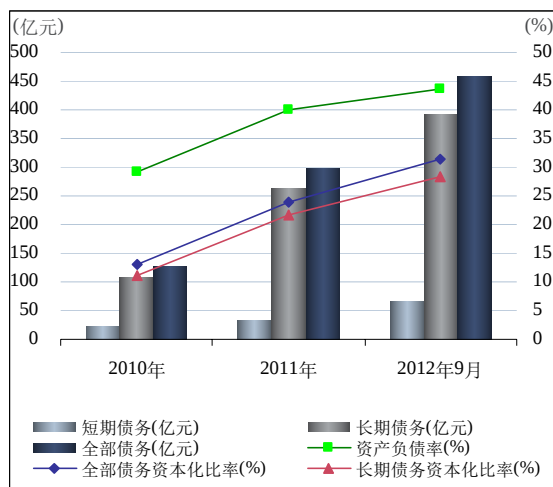
截至 2011 年底，公司非流动负债合计 344.26 亿元，近三年复合增长率为 46.39%，主要由长期借款（占 33.28%）、应付债券（占 43.44%）和递延所得税负债（占 18.19%）构成。公司应付债券为 2011 年 8 月发行的 150 亿元“11 中煤 MTN1”。

截至 2012 年 9 月底，公司负债总额 775.69 亿元，较 2011 年底增长 22.73%，主要是增加了长期借款和发行了 50 亿元中期票据。受此影响非流动负债占比上升至 60.81%。总体看，公司负债结构与资产结构匹配较好。

截至 2011 年底，公司全部债务 297.95 亿元，较 2010 年大幅增长 131.58%。其中短期债务 33.84 亿元，同比增长 57.39%，长期债务 297.95 亿元，同比增长 146.47%。公司债务结构呈现长期化趋势。截至 2011 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 39.87%、23.81%和 21.70%。

截至 2012 年 9 月底，公司债务总额上升至 458.65 亿元，较 2011 年底增长 53.94%，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 43.75%、31.50%和 28.23%。总体看，公司债务负担尚处于适宜水平。

图7 公司债务结构及负担情况



资料来源：公司审计报告

跟踪期内，随着项目建设投入和并购，公司资金需求快速增加，债务规模明显上升，债务负担处于适宜水平。根据公司半年报披露，公司2012年计划投资规模431.46亿元，截至2012年6月底，已完成投资142.20亿元，总体来看，未来公司资本支出规模仍将较大，资金需求可能进一步上升。公司外部资金主要来自发行长期债券和借款，债务构成呈现长期化趋势，符合煤炭行业初期投资较大的特点，债务结构合理。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，随着负债规模增长，2009~2011年公司流动比率和速动比率均呈下降趋势，三年平均值分别为236.61%和208.86%，2011年上述指标分别为194.97%和169.54%。2012年9月底上述指标分别为187.75%和163.29%，仍处于行业优秀水平。

2009~2011年公司经营现金流动负债比呈下降趋势，2011年为52.95%，仍处于行业较好水平。

综合考虑公司收入规模和经营性现金流入量对短期债务的覆盖程度，公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标看，2009年~2011年，公司EBITDA呈上升趋势，三年分别为

131.35亿元、149.64亿元和184.89亿元。同期，公司EBITDA利息倍数分别为17.60倍、20.36倍和16.73倍，EBITDA对利息的保护程度很高。2009年~2011年公司全部债务/EBITDA分别为0.97倍、0.86倍和1.61倍，EBITDA对全部债务的保护能力很强。总体看，公司长期偿债能力强。

综合来看，公司整体偿债能力很强。

截至2012年9月底，公司待偿还债务融资工具余额200亿元，分别为“11中煤MTN1”150亿元和“12中煤MTN1”50亿元。

2011年，公司EBITDA对待偿还债券的保障倍数为0.92倍；经营活动现金流入量对其保护倍数为5.37倍；经营性净现金流对其保护倍数为0.76倍。截至2012年9月底，公司现金类资产325亿元，是待偿还债券余额的1.62倍。公司现金类资产、经营活动现金流入量及EBITDA对待偿还债券的保障能力较强。

截至2012年9月底，公司对外担保12.77亿元，担保比率1.28%。公司对外担保比率低，或有负债风险较小。

表7 2012年9月底公司对外担保金额情况(万元)

担保对象	担保金额	与公司关系	到期日	反担保
山西平朔煤矸石发电有限责任公司	59500	参股	2018.12	是
华晋焦煤公司	68201	参股	2021.12	否
合计	127701	--	--	--

资料来源：公司提供

截至2012年9月底，公司已获得2300亿元的银行授信额度，其中，尚未使用授信余额1979亿元，间接融资渠道畅通，同时，作为H股和A股上市公司，公司具备直接融资渠道。

5. 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-201211465076），截至2012年11月26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。

6. 抗风险能力

作为国有大型煤炭企业，公司在政府支持、资源储量、产能规模、技术研发和煤质煤种等方面具备较明显优势。公司煤炭主业盈利能力强，虽然近年来债务规模快速增长，但整体债务负担仍处于适宜水平。总体看，公司抗风险能力强。

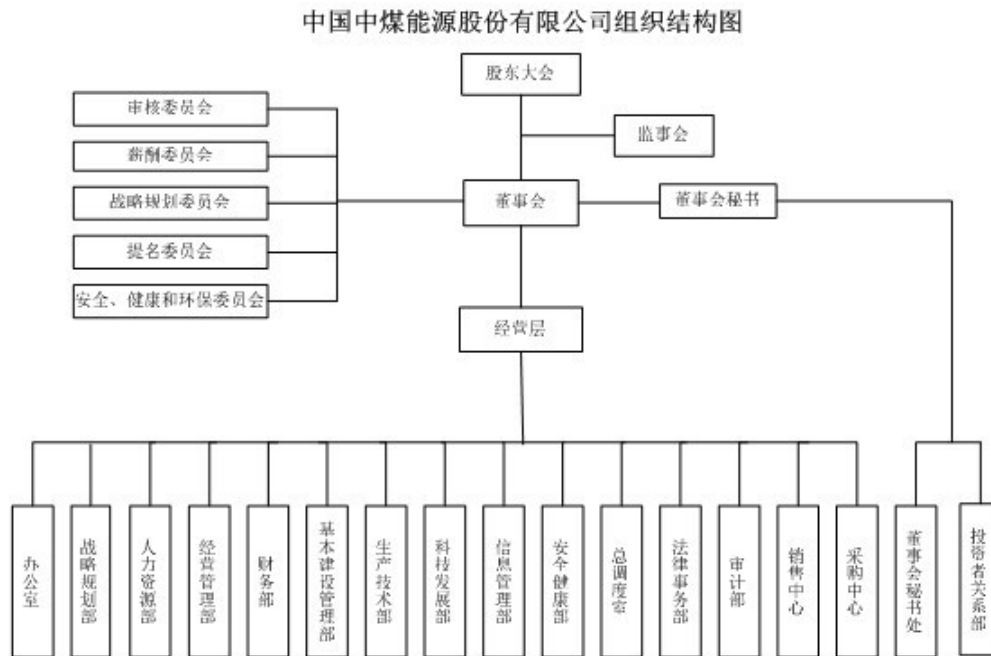
八、结论

综合考虑，联合资信评估有限公司维持公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，并维持“11 中煤 MTN1”和“12 中煤 MTN1”的信用等级为 AAA。

附件 1-1 截至 2012 年 9 月底公司前十大股东

股东名称	持股数量（股）	持股比例
中国中煤能源集团有限公司	7505872019	64.30%
HKSCC Nominees Limited	3960192426	33.93%
中煤能源香港有限公司	120000000	1.03%
招商证券股份有限公司客户信用交易担保证券账户	16560817	0.14%
中国农业银行-大成创新成长混合型证券投资基金	15998681	0.14%
中国工商银行-上证 50 交易型开放式指数证券投资基金	15962656	0.14%
徐王冠	12000154	0.10%
唐山钢铁集团有限责任公司	9393000	0.08%
中国银行-嘉实沪深 300 指数证券投资基金	8863391	0.08%
中国人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品-005L-CT001 沪	8369169	0.07%
总计	11673212313	88.04%

附件 1-2 公司组织结构图



附件 2-1 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	3728599.50	3004073.80	3534681.50	-2.64	3025214.50
交易性金融资产				--	6.70
应收票据	170884.40	243143.40	242331.30	19.08	224760.30
应收账款	325469.40	457415.40	537945.20	28.56	910430.30
预付款项	151749.90	209591.00	210354.60	17.74	405017.80
应收利息	34371.50	4659.60	31637.10	-4.06	20929.10
应收股利	2181.70	3290.40	2861.10	14.52	436.70
其他应收款	173080.70	316116.30	258306.10	22.16	358628.00
存货	497832.70	621507.40	731871.50	21.25	743562.00
一年内到期的非流动资产	3139.20	10200.00	52489.40	308.91	12484.90
其他流动资产			8671.80	--	6147.30
流动资产合计	5087309.00	4869997.30	5611149.60	5.02	5707617.60
非流动资产：					
可供出售金融资产	2744.10	1608.30	1446.30	-27.40	1375.30
长期应收款	62689.40	68489.40	11471.30	-57.22	13700.40
长期股权投资	350620.00	578132.90	893195.20	59.61	1042237.20
投资性房地产	3240.30	3115.80	2991.20	-3.92	2897.80
固定资产	2657700.70	2832062.10	2921037.10	4.84	3727193.20
在建工程	979694.00	1556412.00	2869668.90	71.15	3305444.60
工程物资	3529.80	8319.70	13412.30	94.93	37360.50
无形资产	1788663.00	2121753.00	3134514.00	32.38	3487419.70
长期待摊费用	3378.60	6184.40	5810.10	31.14	5577.00
递延所得税资产	28517.40	35433.00	88519.30	76.18	90951.30
其他非流动资产			299035.70	--	309692.70
非流动资产合计	5880777.30	7211510.60	10241101.40	31.96	12023849.70
资产总计	10968086.30	12081507.90	15852251.00	20.22	17731467.30

附件 2-2 合并资产负债表（负债及权益）

（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	38698.10	39619.60	182469.60	117.15	408529.60
交易性金融负债	458.70			-100.00	
应付票据	45975.20	72786.00	76071.80	28.63	158320.70
应付账款	634169.50	852612.20	1015629.20	26.55	1176218.90
预收款项	224101.30	248872.90	249131.50	5.44	333327.40
应付职工薪酬	77709.30	85127.10	63811.80	-9.38	58509.00
应交税费	73279.10	172546.60	364064.40	122.89	180622.80
应付利息	10172.10	11696.40	33722.50	82.08	13323.60
应付股利	3298.00	2573.20	879.40	-48.36	20381.40
其他应付款	408196.70	370600.60	812293.40	41.07	593527.40
一年内到期的非流动负债	60265.80	102598.90	79844.90	15.10	97234.20
流动负债合计	1576323.80	1959033.50	2877918.50	35.12	3039995.00
非流动负债：					
长期借款	1128670.00	1071591.60	1145601.30	0.75	1933241.60
应付债券			1495500.00	--	1989213.70
长期应付款	19189.70	1437.70	17271.90	-5.13	17165.30
专项应付款	5605.50	143.00	20078.10	89.26	20110.50
预计负债	118795.60	88831.70	108638.40	-4.37	104265.80
递延收益	18212.90	23403.20	29120.60	26.45	27484.90
递延所得税负债	315939.20	385183.60	626353.50	40.80	625433.80
非流动负债合计	1606412.90	1570590.80	3442563.80	46.39	4716915.60
负债合计	3182736.70	3529624.30	6320482.30	40.92	7756910.60
所有者权益：					
实收资本(或股本)	1325866.30	1325866.30	1325866.30		1325866.30
资本公积	3799975.70	3804903.90	3818319.30	0.24	3792250.60
专项储备	310547.20	315675.30	335549.20	3.95	375147.80
盈余公积	126834.80	185335.80	265489.60	44.68	265489.60
未分配利润	1282195.40	1714685.20	2376270.50	36.14	2779180.50
外币报表折算差额	-2489.20	-2768.80	-3433.50	17.45	-3049.50
归属于母公司权益合计	6842930.20	7343697.70	8118061.40	8.92	8534885.30
少数股东权益	942419.40	1208185.90	1413707.30	22.48	1439671.40
所有者权益合计	7785349.60	8551883.60	9531768.70	10.65	9974556.70
负债和所有者权益总计	10968086.30	12081507.90	15852251.00	20.22	17731467.30

附件 3 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	5372950.30	7126841.70	8887240.90	28.61	6460389.10
减: 营业成本	3446010.90	4744936.10	5899710.20	30.84	4169130.00
营业税金及附加	91890.00	117481.00	136397.90	21.83	99811.20
销售费用	739617.70	902832.10	1046379.00	18.94	890849.90
管理费用	273911.50	332699.50	461186.00	29.76	295272.60
财务费用	-45247.90	10897.60	17665.60	#NUM!	38138.20
资产减值损失	2983.90	23886.50	8529.20	69.07	20263.30
加: 公允价值变动收益	-458.70	458.70		-100.00	6.70
投资收益	39305.90	-9591.90	30380.30	-12.08	23123.20
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	902631.40	984975.70	1347753.30	22.19	970053.80
加: 营业外收入	23010.30	45140.30	13730.60	-22.75	11497.80
减: 营业外支出	5560.30	7955.50	5238.20	-2.94	6747.30
其中: 非流动资产处置损失	1455.50	732.80	1808.30	11.46	
三、利润总额	920081.40	1022160.50	1356245.70	21.41	974804.30
减: 所得税费用	210746.70	265087.60	325709.10	24.32	245664.40
四、净利润	709334.70	757072.90	1030536.60	20.53	729139.90
其中: 归属于母公司的净利润	662216.90	690897.80	950381.70	19.80	684584.00
少数股东损益	47117.80	66175.10	80154.90	30.43	44555.90

附件 4-1 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	6417539.30	8152060.50	10709290.80	29.18	7302978.70
收到的税费返还					2975.20
收到其他与经营活动有关的现金	80125.40	55155.00	27988.90	-40.90	57160.00
经营活动现金流入小计	6497664.70	8207215.50	10737279.70	28.55	7363113.90
购买商品、接受劳务支付的现金	4027182.00	5539317.20	7122783.20	32.99	4915609.20
支付给职工以及为职工支付的现金	405490.80	458111.10	600409.60	21.68	486876.80
支付的各项税费	959849.70	1019284.10	1343657.60	18.32	1261399.30
支付其他与经营活动有关的现金	47704.50	116945.00	146475.80	75.23	50336.00
经营活动现金流出小计	5440227.00	7133657.40	9213326.20	30.14	6714221.30
经营活动产生的现金流量净额	1057437.70	1073558.10	1523953.50	20.05	648892.60
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	48718.10	3853.90	162.20	-94.23	41044.50
取得投资收益收到的现金	473.40	5331.30	6609.20	273.65	7450.90
处置固定资产和其他长期资产收回的现	2444.30	4168.00	4249.20	31.85	3184.30
处置子公司及其他单位收到的现金净额	33261.20			-100.00	
收到其他与投资活动有关的现金	629752.30	1886538.30	35311.50	-76.32	237030.10
投资活动现金流入小计	714649.30	1899891.50	46332.10	-74.54	288709.80
购建固定资产、无形资产等支付的现金	893058.60	1230446.30	2011148.40	50.07	1741190.90
投资支付的现金	125648.80	386940.00	273613.40	47.57	482415.80
取得子公司等支付的现金净额	136837.20	58015.10	389317.80	68.67	
支付其他与投资活动有关的现金	38500.00	16000.00	874805.40	376.68	
投资活动现金流出小计	1194044.60	1691401.40	3548885.00	72.40	2223606.70
投资活动产生的现金流量净额	-479395.30	208490.10	-3502552.90	170.30	-1934896.90
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	43964.50	95056.50	36198.00	-9.26	8902.40
取得借款收到的现金	248598.50	94090.00	671580.00	64.36	1250334.00
发行债券收到的现金			1495500.00	--	500000.00
筹资活动现金流入小计	292563.00	189146.50	2203278.00	174.43	1759236.40
偿还债务支付的现金	125860.70	120742.60	139473.30	5.27	262245.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	270520.50	273563.40	288927.00	3.35	456035.70
支付其他与筹资活动有关的现金		45684.60		--	4500.00
筹资活动现金流出小计	396381.20	439990.60	428400.30	3.96	722780.70
筹资活动产生的现金流量净额	-103818.20	-250844.10	1774877.70	--	1036455.70
四、汇率变动对现金的影响	-211.20	-187.60	-665.70	77.54	5.30
五、现金及现金等价物净增加额	474013.00	1031016.50	-204387.40	--	-249543.30
加: 期初现金及现金等价物余额	788828.30	1262841.30	2292239.60	70.47	2092651.50
六、期末现金及现金等价物余额	1262841.30	2293857.80	2087852.20	28.58	1843108.20

附件 4-2 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	709334.70	757072.90	1030536.60	20.53
加：资产减值准备	2983.90	23886.50	8529.20	69.07
固定资产折旧及其他	303592.10	379124.80	364367.10	9.55
无形资产摊销	38291.20	48196.90	53288.50	17.97
长期待摊费用摊销	682.90	730.60	374.30	-25.97
投资性房地产折旧	132.20	124.50	124.60	-2.92
经营性受限制的银行存款增加	30249.50	-65071.80	-77565.00	--
处置固定资产、无形资产等损失	286.80	-1351.80	-395.50	--
直接计入权益的政府补助	944.00	631.00		-100.00
公允价值变动损失	458.70	-458.70		-100.00
财务费用	-30135.60	28287.10	32390.30	--
投资损失	-39305.90	9591.90	-30380.30	-12.08
递延所得税资产减少	12599.40	-24446.00	-60241.70	--
递延所得税负债增加			-4369.50	--
债务重组收益	-27.60	45.00		-100.00
存货的减少	-28883.80	-125195.10	-119745.80	103.61
经营性应收项目的减少	53637.00	-268564.00	-276257.90	--
经营性应付项目的增加	-34966.60	334697.50	495373.20	--
其他	37564.80	-23743.20	107925.40	69.50
经营活动产生的现金流量净额	1057437.70	1073558.10	1523953.50	20.05
2、无现金收支的重大投资筹资活动：				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3、现金及现金等价物净变动情况：				
现金的期末余额	1262841.30	2292239.60	2087852.20	28.58
减：现金的期初余额	788828.30	1262841.30	2292239.60	70.47
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	474013.00	1029398.30	-204387.40	--

附件 5 主要计算指标

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)	10.14	11.91	12.00	11.60	--
存货周转次数(次)	7.48	8.48	8.72	8.40	--
总资产周转次数(次)	0.53	0.62	0.64	0.61	--
现金收入比(%)	119.44	114.39	120.50	118.45	113.04
盈利能力					
营业利润率(%)	34.15	31.77	32.08	32.40	33.92
总资本收益率(%)	8.65	8.44	9.12	8.82	--
净资产收益率(%)	9.11	8.85	10.81	9.88	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	12.66	11.14	21.70	16.72	28.23
全部债务资本化比率(%)	14.06	13.08	23.81	18.64	31.50
资产负债率(%)	29.02	29.22	39.87	34.50	43.75
偿债能力					
流动比率(%)	322.73	248.59	194.97	236.61	187.75
速动比率(%)	291.15	216.87	169.54	208.06	163.29
经营现金流动负债比(%)	67.08	54.80	52.95	56.33	--
EBITDA 利息倍数(倍)	17.60	20.36	16.73	17.99	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.97	0.86	1.61	1.26	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.45	1.00	-0.66	0.06	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	11.38	27.73	-26.52	-2.67	--

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

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。