(上接A29版)

二、公司近三年财务报表合并范围及变化情况

(一)2009年公司财务报表合并范围变化情况

2009年,公司纳入合并报表的子公司共8家,与上年相比,减少了内蒙古杭锦旗富兴化工有限责任公司、内蒙古亿利甘草良咽有限有限责任公司,增加了鄂尔多斯市亿利煤炭有限责任公司。

合并范围变化的原因如下:

1、2009年5月,公司出资8,000万元设立鄂尔多斯市亿利煤炭有限责任公司,并持有该公司80%的股权,自2009年5月起该公司纳入合并报表范围。

2、2009年10月,公司与自然人李埃生签订股权转让协议,将公司所持有的内蒙古杭锦旗富兴化工有限责任公司66.11%的股权作价260万元转让给自然人李埃生,自2009年11月起,该公司不再纳入合并范围。

3、2009年,公司将持有的内蒙古亿利甘草良咽有限责任公司51%的股权转让给朔北医药有限公司,朔北医药有限公司吸收合并内蒙古亿利甘草良咽有限责任公司。

(二)2010年公司财务报表合并范围变化情况

2010年,公司纳入合并报表的子公司共7家,与上年相比,减少了内蒙古利川化工有限责任公司、内蒙古杭锦旗富化工有限责任公司、内蒙古亿利丽生中药材经营有限责任公司,增加了乌拉特前旗金威煤炭运销有限公司、内蒙古亿利塑业有限责任公司。

合并范围变化的原因如下:

1、2010年6月, 公司出资1,000万元设立内蒙古亿利塑业有限责任公司, 亿利塑业为公司全资子公司,自2010年6月起该公司纳入合并报表范围。

2、2010年6月,公司与亿利资源集团签订股权转让协议,将公司所持有的富化化工65%的股权作价192.37万元转让给亿利资源集团,自2010年6月起,富化化工不再纳入合并范围。

3、2010年7月,内蒙古亿利丽生中药材经营有限责任公司注销,自2010年8月起该公司不再纳入合并范围,其原有的全部业务并入朔北医药有限公司统一经营管理。

4、2010年7月,公司与金威房地产、金威建设集团签订股权转让协议,收购金威房地产、金威建设集团合计持有的乌拉特前旗金威煤炭运销有限公司的100%股权。自2010年7月起,该公司纳入合并范围。

5、2010年8月, 公司与亿利资源集团签订股权转让协议, 将公司所持有的内蒙古利川化工有限责任公司83.5%的股权作价3,310.40万元转让给亿利资源集团。自2010年8月起,该公司不再纳入合并范围。

(三)2011年公司财务报表合并范围变化情况

2011年,公司纳入合并报表的子公司共11家,与上年相比,增加了北京亿兆华盛商业有限公司、北京亿德盛源新材料有限公司、鄂尔多斯市亿州化工设备制造有限公司、伊金霍洛旗东博煤炭有限责任公司。详见下表:

序号	企业名称	持股比例	注册资本(万元)	业务性质
1	内蒙古亿利医药投资有限公司	98.26%	19,000	医药
2	鄂尔多斯市亿利煤炭有限责任公司	100%	10,000	煤炭运销
3	内蒙古亿利塑业有限责任公司	67.02%	57,000	化工
4	内蒙古亿利恒利城市建设发展有限责任公司	95%	2,000	工程施工
5	乌拉特前旗金威煤炭运销有限公司	100%	1,000	煤炭运销
6	内蒙古亿利化学工业有限公司	41%	113,900	氯碱化工
7	包头中药有限责任公司	42%	4,000	中药生产
8	北京亿兆华盛商业有限公司	100%	10,000	建材
9	北京亿德盛源新材料有限公司	100%	10,000	化工品销售等
10	鄂尔多斯市亿州化工设备制造有限公司	51%	3,000	设备制造
11	伊金霍洛旗东博煤炭有限责任公司	51%	10,000	煤炭

合并范围变化的原因如下:

1、2011年1月,公司出资10,000万元设立北京亿兆华盛商业有限公司,北京亿兆华盛商业有限公司为公司全资子公司,自2011年1月起该公司纳入合并报表范围。

2、2011年4月,公司出资10,000万元设立北京亿德盛源新材料有限公司,北京亿德盛源新材料有限公司为公司全资子公司,自2011年4月起该公司纳入合并报表范围。

3、2011年8月, 公司与天津津滨石化设备有限公司共同出资设立鄂尔多斯市亿州化工设备制造有限公司。其中,公司出资1,530万元,持股比例为51%;天津津滨石化设备有限公司出资1,470 万元,占持股比例的49%,自2011年8月起该公司纳入合并报表范围。

4、2011年8月,公司以自筹资金84,619.70万元先行收购亿利资源集团持有的东博煤炭51%的股权,自2011年8月起该公司纳入合并报表范围。

三、公司财务指标

(一)公司近三年的主要财务指标

1、合并报表口径主要财务指标

财务指标	2011-12-31	2010-12-31	2009-12-31
流动比率	0.58	0.85	0.59
速动比率	0.44	0.61	0.40
资产负债率	54.89%	51.46%	51.78%
每股净资产(元)	6.08	6.09	8.42
财务指标	2011年	2010年	2009年
利息保障倍数	2.52	2.76	1.82
应收账款周转率(次)	10.55	11.70	10.07
存货周转率(次)	8.01	7.89	7.30
每股经营活动的现金流量(元)	0.57	0.17	0.41
每股净现金流量(元)	0.35	0.29	0.61
贷款偿还率	100%	100%	100%
利息偿付率	100%	100%	100%

2、母公司口径主要财务指标

财务指标	2011-12-31	2010-12-31	2009-12-31
流动比率	0.38	0.95	0.48
速动比率	0.34	0.86	0.37
资产负债率	43.66%	24.34%	25.02%
每股净资产(元)	5.58	5.82	8.13

上述财务指标计算公式如下:

流动比率=流动资产/流动负债

速动比率= 流动资产-存货 /流动负债

资产负债率=负债总额/资产总额

每股净资产=期末归属于母公司所有者权益/期末普通股股份总数

利息保障倍数= 利润总额+利息支出 /利息支出

应收账款周转率=营业收入/应收账款平均余额

存货周转率=营业成本/存货平均余额

每股经营活动的现金流量=经营活动产生的现金流量净额/期末普通股股份总数

每股净现金流量=现金及现金等价物净增加额/期末普通股股份总数

贷款偿还率=实际贷款偿还额/应偿还贷款额

利息偿付率=实际支付利息/应付利息

(二)净资产收益率和每股收益

根据中国证监会《公开发行证券公司信息披露编报规则第9号——净资产收益率和每股收益的计算及披露》2010年修订)的要求计算的近三年的净资产收益率和每股收益如下:

项目		2011年	2010年	2009年	
				调整后	调整前
扣除非经常性损益前每股收益(元)	基本	0.37	0.36	0.10	0.15
	稀释	0.37	0.36	0.10	0.15
扣除非经常性损益前净资产收益率	加权平均	5.63%	6.21%	1.86%	
扣除非经常性损益后每股收益(元)	基本	0.31	0.34	0.07	0.11
	稀释	0.31	0.34	0.07	0.11
扣除非经常性损益后净资产收益率	加权平均	4.73%	5.81%	1.30%	

1、根据2010年4月15日召开的2009年度股东大会决议,公司以资本公积转增股本30,064.50万元,变更后股本为90,193.50万元。因此,为了保证历年数据的可比性,我们分别计算了以历年原始股本为基础的每股收益(调整前)和以2010年12月31日股本为基础的每股收益(调整后)。

2、加权平均净资产收益率的计算公式如下:

加权平均净资产收益率=P0/ E0+NP×2+Ei×Mi÷M0 - Ej×Mj÷M0±Ek×Mk÷M0)

其中:P0分别对应于归属于公司普通股股东的净利润、扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润;NP为归属于公司普通股股东的净利润;E0为归属于公司普通股股东的期初净资产;Ei为报告期发行新股或债转股等新增的、归属于公司普通股股东的净资产;Ej为报告期回购或现金分红等减少的、归属于公司普通股股东的净资产;M0为报告期月份数;Mi为新增净资产次月起至报告期期末的累计月数;Mj为减少净资产次月起至报告期期末的累计月数;Ek为因其他交易或事项引起的、归属于公司普通股股东的净资产增减变动;Mk为发生其他净资产增减变动次月起至报告期期末的累计月数。

3、每股收益的计算公式如下:

①基本每股收益=P÷S

S=S0+S1+Si×Mi÷M0-Sj×Mj÷M0-Sk

其中:P为归属于公司普通股股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于普通股股东的净利润;S为发行在外的普通股加权平均数;S0为期初股份总数;S1为报告期因公积金转增股本或股票股利分配等增加股份数;Si为报告期因发行新股或债转股等增加股份数;Sj为报告期因回购等减少股份数;Sk为报告期缩股数;M0报告期月份数;Mi为增加股份下一月份起至报告期期末的月份数;Mj为减少股份下一月份起至报告期期末的月份数。

②稀释每股收益=P1/ S0+S1+Si×Mi÷M0 - Sj×Mj÷M0 - Sk+认股权证、股份期权、可转换债券等增加的普通股加权平均数)

其中,P1为归属于公司普通股股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润,并考虑稀释性潜在普通股对其影响,按《企业会计准则》及有关规定进行调整。公司在计算稀释每股收益时,应考虑所有稀释性潜在普通股对归属于公司普通股股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润和加权平均股数的影响,按照其稀释程度从大到小的顺序计入稀释每股收益,直至稀释每股收益达到最小值。

四、发行人最近三年非经常性损益情况

根据中国证监会发布的《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第1号——非经常性损益(2008)》的规定,非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系,以及虽与正常经营业务相关,但由于其性质特殊和偶发性,影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。公司2009年、2010年及2011年非经常性损益情况如下:

单位:万元

明细项目	2011年	2010年	2009年
非流动性资产处置损益	8.68	4160.97	3,397.87
政府补助	5.14	112.20	4,421.12
同一控制下企业合并产生的子公司期初至合并日的当期净损益	4,926.71	–	–
计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费	630.93		
债务重组损益	–	60.74	127.55
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-1.50	129.73	1,134.04
非经常性损益总额	5,569.96	4,463.64	9,280.58
减:非经常性损益的所得税影响数	182.40	846.47	2,397.75
非经常性损益净额	5,387.56	3,617.17	6,882.82
减:归属于少数股东的非经常性损益	-12.52	1,489.22	4,095.80
归属于公司普通股股东的非经常性损益	5,400.08	2,127.96	2,787.02
归属于上市公司股东的净利润	33,739.82	32,833.37	9,308.30
归属于上市公司股东非经常性损益占比	16.01%	6.48%	29.94%

2009年及2010年非流动性资产处置损益3,397.87万元和4160.97万元分别系2009年度处置卓成投资60%股权和2010年处置卓成投资剩余40%股权及利川化工83.5%的股权实现的投资收益;2009年公司收到电价补贴款3,846.58万元构成了政府补助的主要来源,收到PVC建设过程中因成量原因赔款1,206.91万元构成了赔款收入的主要来源。2011年公司以自有资金先行收购控股股东亿利资源集团持有的东博煤炭51%的股权,并将其纳入合并范围,东博煤炭期初至合并日的当期净损益4,926.71万元纳入同一控制下企业合并产生的子公司期初至合并日的当期净损益。计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费为公司收取亿利资源集团分期支付富水化工转让款的占用费。

公司的非经常性损益符合企业会计准则和中国证监会的相关规定。2009年以来,随着公司不断调整业务结构,聚焦于以能源化工为核心的一体化循环经济产业链,公司因处置非流动资产与股权收购产生了部分非经常性损益,但非经常性损益的总体规模和占净利润的比重整体不高,公司盈利对非经常性损益不存在严重依赖。

五、管理层讨论与分析

管理层以公司近三年的财务数据为基础,对公司资产负债结构、现金流量、偿债能力、盈利能力、未来业务目标以及盈利能力的可持续性等方面进行了如下分析:

(一)合并财务报表分析

1、资产负债结构分析

①资产结构分析

近三年公司合并口径资产构成情况如下:

单位:万元

项 目	2011-12-31		2010-12-31		2009-12-31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动资产合计	436,802.47	26.77%	343,322.72	26.44%	248,765.25	20.50%
非流动资产合计	1,195,152.07	73.23%	955,587.39	73.56%	964,782.22	79.50%
资产总计	1,631,954.53	100%	1,298,910.11	100%	1,213,547.47	100%

近三年,公司总资产规模不断扩大。截至2011年末、2010年末、2009年末,公司总资产分别为1,631,954.53万元、1,298,910.11万元、1,213,547.47万元。总资产增长主要是由于业务活动规模增加导致了流动资产与非流动资产增加。从公司的资产结构数据看,非流动资产占总资产比重较大,这与公司主要从事的能源化工、医药、煤炭等资本密集型业务特征相吻合。

① 流动资产

近三年公司流动资产的主要构成情况如下:

单位:万元

项 目	2011-12-31		2010-12-31		2009-12-31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
货币资金	135,230.49	30.96%	103,204.27	30.06%	66,062.34	26.56%
应收票据	24,731.45	5.66%	17,882.34	5.21%	5,595.22	2.25%
应收账款	108,339.48	24.80%	72,483.25	21.11%	63,273.94	25.44%
预付账款	49,845.34	11.41%	18,777.40	5.47%	19,413.15	7.80%
其他应收款	9,527.85	2.18%	34,198.12	9.96%	13,585.03	5.46%
存货	104,411.50	23.90%	95,652.70	27.86%	80,332.79	32.29%
其他流动资产	4,716.37	1.08%	1,124.64	0.33%	502.77	0.20%
流动资产合计	436,802.47	100.00%	343,322.72	100.00%	248,765.25	100.00%

近三年公司流动资产规模逐步增加,增加的资产主要体现在货币资金、应收账款、存货等直接反应业务活动规模的财务指标上。

2011年12月31日,货币资金主要为银行存款以及少量的银行承兑汇票保证金、信用证保证金存款、现金,近三年货币资金的持续增长主要是由经营积累及银行借款、票据融资增加所致。2011年12月31日货币资金较年初增加31.03%,主要原因是公司为项目建设储备的资金增加以及经营收到的资金增加。

近三年,随着亿利化学年产50万吨PVC、40万吨烧碱项目投产,公司氯碱化工业务规模发展迅速,此外,近三年公司本部的PVC贸易业务、下属企业的医药流通和煤炭贸易规模也不断扩大,公司业务活动规模的扩大使公司的应收账款、存货等财务指标大幅增长。

公司2011年末应收账款余额为10.83亿元,其中一年以内的应收账款占95.69%,主要是医药行业的应收账款。受医药行业特性的影响,医药企业与医院的正常业务账期大多在3-12月之间,发生坏账的可能性较小。

2011年公司预付账款比前两年有了较大增长,2011年12月31日预付账款余额为年初的2.65倍,这是因为2011年煤炭等原材料价格不断上涨,公司为了降低成本,加大了预付款购货力度,此外,公司为征用土地预付了达拉特政府1亿元也导致了预付账款的增加。

公司2011年末其他应收款0.95亿元,其中一年以内的其他应收款占61.47%。其他应收款金额比2011年初下降了2.47亿元,主要是因为公司收到了亿利资源集团资产转让款2.25亿元。公司2010年其他应收款比2009年增加较多,增加部分为出售内蒙古杭锦旗富亿化工有限责任公司及富水化工分公司资产形成的转让款。

② 非流动资产

近三年公司非流动资产的主要构成情况如下:

单位:万元

项 目	2011-12-31		2010-12-31		2009-12-31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
长期股权投资	385,155.53	32.23%	377,220.63	39.48%	376,238.95	39.00%
固定资产	511,533.72	42.80%	440,431.28	46.09%	470,821.55	48.80%
在建工程	108,090.08	9.04%	83,606.50	8.75%	64,609.76	6.70%
工程物资	–	–	–	–	12.91	0.001%
生产性生物资产	7,766.62	0.65%	7,924.60	0.83%	8,086.92	0.84%
无形资产	178,432.62	14.93%	42,254.09	4.42%	39,152.99	4.06%
商誉	1,349.09	0.11%	1,349.09	0.14%	1,349.09	0.14%
长期待摊费用	616.04	0.05%	710.84	0.07%	387.66	0.04%
递延所得税资产	2,208.38	0.18%	2,090.37	0.22%	4,122.38	0.43%
非流动资产合计	1,195,152.07	100.00%	955,587.40	100.00%	964,782.22	100.00%

近三年公司非流动资产规模总体较为稳定,呈缓慢增长的趋势。长期股权投资、固定资产、在建工程、无形资产是公司非流动资产的主要构成部分,其中,长期股权投资、固定资产金额保持稳定,在建工程略有增长,无形资产2011年增长较大。

2008年,公司通过向亿利资源集团发行股份购买了其持有的能源化工循环经济一体化项目的相关股权资产,包括神华亿利能源49%的股权、亿利化学41%的股权及亿利冀东水泥41%的股权,其中神华亿利能源及亿利冀东水泥股权在公司合并报表中列示为长期股权投资,二者构成了公司长期股权投资的主体,2011年末金额分别为19,503.96万元、359,252.70万元,总额为占公司长期股权投资的98%。

公司的固定资产主要是房屋建筑物和机器设备,两者合计占固定资产账面价值的比例在97%以上。2011年固定资产增加主要是由公司购进机器设备及在建工程转固导致,2010年固定资产减少主要是公司出售富亿化工及富水化工所导致。

公司的在建工程为公司及子公司、分公司的生产项目工程,2011年底主要为达拉特分公司电石工程、亿利化学技改工程以及亿利塑业PVC深加工项目。

2011年8月公司收购了亿利资源持有东博煤炭51%的股权,并将东博煤炭纳入合并范围,截至2011年底,公司无形资产部分主要为子公司东博煤炭所拥有的采矿权。

2)负债结构分析

近三年公司合并口径负债构成情况如下:

单位:万元

项 目	2011-12-31		2010-12-31		2009-12-31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
短期借款	260,824.21	29.12%	188,381.99	28.18%	186,629.23	29.70%
应付票据	50,628.00	5.65%	40,600.00	6.07%	23,572.47	3.75%
应付账款	103,374.46	11.54%	84,664.47	12.67%	96,943.41	15.43%
预收账款	13,468.45	1.50%	11,711.81	1.75%	16,928.82	2.69%
应付职工薪酬	1,992.34	0.22%	1,475.03	0.22%	1,642.16	0.26%
应交税费	23,244.08	2.59%	7,224.63	1.08%	5,850.84	0.93%
应付利息	4,488.37	0.50%	147.61	0.02%	174.59	0.03%
应付股利	2,284.47	0.26%	1,284.03	0.19%	826.32	0.13%
其他应付款	23,763.28	2.65%	19,650.83	2.94%	54,999.39	8.75%
一年内到期的非流动负债	171,815.55	19.18%	50,443.59	7.55%	31,360.00	4.99%
其他流动负债	100,194.31	11.18%	149.95	0.02%	412.51	0.07%
流动负债合计	756,077.53	84.40%	405,733.93	60.70%	419,339.73	66.74%
长期借款	86,609.00	9.67%	217,424.40	32.53%	208,884.40	33.24%
长期应付款	48,559.49	5.42%	40,751.75	6.10%	85.34	0.01%
专项应付款	–	–	–	–	16.90	0.003%
递延所得税负债	50.03	0.01%	–	–	–	–
其他非流动负债	4,520.40	0.50%	4,520.40	0.68%	–	–
非流动负债合计	139,738.92	15.60%	262,696.55	39.30%	208,986.64	33.26%
负债合计	895,816.45	100.00%	668,430.48	100.00%	628,326.37	100.00%

近三年,公司负债总额呈现稳定增长趋势。但由于公司资产总额相应增加,资产负债率未发生大幅度变化,2009年末、2010年及2011年末资产负债率分别为51.78%、51.46%及54.89%,公司整体负债水平不高。从公司负债结构看,近三年主要为短期借款、应付账款、一年内到期的非流动负债及长期借款,截至2011年末,分别占负债总额的29.12%、11.54%、19.18%、9.67%。2011年3月公司发行了10亿元短期融资券,构成了2011年末其他流动负债的最主要部分,占负债总额的11.18%。

银行借款是公司的主要融资来源,近三年银行借款占公司资产总额的比重维持在30%以上。过去三年末公司银行借款明细如下:

单位:万元

项 目	2011-12-31		2010-12-31		2009-12-31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
短期借款	260,824.21	50.23%	188,381.99	41.29%	186,629.23	43.72%
一年内到期的非流动负债	171,815.55	33.09%	50,443.59	11.06%	31,360.00	7.35%
长期借款	86,609.00	16.68%	217,424.40	47.65%	208,884.40	48.93%
银行借款合计	519,248.75	100.00%	456,249.98	100.00%	426,873.63	100.00%
资产总额	1,631,954.53		1,298,910.11		1,213,547.47	
借款占总资产比	31.82%		35.13%		35.18%	

近三年,公司银行借款稳定增长。2009年因公司下属达拉特电石厂部分投产,公司向银行借款用作营运资金;2010年末,为了保证亿利化学、达拉特电石厂的正常运营,公司仍保持了较大规模的短期借款。2011年公司短期借款较2010年末金额增长较大,是因为公司为扩大业务规模,流动资金需求增加,从而增加了借款的规模。2011年末一年内到期的非流动负债增加及长期借款的下降主要是因为子公司亿利化学的长期借款在2012年即将到期所致。2009年以来,公司长期借款占借款总额的比重总体呈现下降趋势。公司银行借款比重较高,本期债券发行募集资金到位后,公司有望减少对银行信贷资金的依赖。

随着公司业务规模扩大和盈利能力的逐渐增强,同时为维护良好的商业信用,公司近三年应付账款金额保持稳定,占负债比重呈缓慢下降趋势。公司的应付账款期限主要为1年以内,截至2011年末,一年以内的应付账款占公司应付账款总额的83.70%,两年以上的应付款项比重较小,表明公司偿债能力较强。截至2011年12月31日,应付账款中欠付持公司5%以上表决权股份的股东或其他关联方的款项为3,606.15万元。

2011年末,公司其他流动负债较年初增加了约10亿元,主要原因是公司报告期内发行了10亿元短期融资券。

2010年末公司长期应付款比2009年末大幅增加,系亿利化学以账面价值43,514.76万元的固定资产抵押办理43,500万元融资租赁业务所形成的应付款项。2011年末长期应付款余额较2010年余额增长的金额也为新增加的融资租赁业务形成的应付款项。

2、现金流量分析

近三年,公司合并口径的现金流量状况如下:

单位:万元

项目	2011年	2010年	2009年
经营活动产生的现金流量净额	50,983.85	15,069.06	24,810.56
投资活动产生的现金流量净额	-148,396.18	-32,064.00	-32,480.87
筹资活动产生的现金流量净额	128,776.38	43,358.70	44,096.96
现金及现金等价物净增加额	31,364.05	26,363.76	36,426.62
期末现金及现金等价物余额	104,537.09	72,741.53	46,377.77

近三年,公司合并口径的每股现金流量状况如下:

单位:元

项目	2011年	2010年	2009年
每股经营活动产生的现金流量净额	0.57	0.17	0.41
每股投资活动产生的现金流量净额	-1.65	-0.36	-0.54
每股筹资活动产生的现金流量净额	1.43	0.48	0.73
每股净现金流量	0.35	0.29	0.61

①经营活动现金流量分析

由于行业特性,公司各年度经营活动现金流量受下游需求变化、货款收付周期和工程款收付周期影响较大,因此各年度经营活动净现金流差异较大。2009年,随着控股子公司亿利化学50万吨年PVC项目、40万吨年烧碱项目达产,后金融危机时期国民经济快速恢复,下游需求回升,公司经营活动现金流入显著增加,当年经营活动现金流量净额也由2008年的负数转正,达到24,810.56万元;2010年由于支付其他应付款的现金较大,因此经营活动现金净流量较低;2011年,随着公司经营规模扩大与营业收入上升,经营活动现金流入也迅速上升,公司经营活动现金流量情况良好。

因为公司的PVC销售大部分是以应收票据进行结算的,而公司又把绝大部分应收票据直接背书支付了,而不是向银行贴现,所以应收票据的收支没有反映在现金流量表上,导致销售商品、提供劳务收到的现金流量比较小。

公司收到和支付的其他与经营活动有关的现金流金额较大,形成的原因主要是公司在偿还银行贷款时会暂时性地向大股东借款,在编制合并报表时借入与偿还不能抵消所以形成现金流项目金额较大。

②投资活动现金流量

近三年,公司投资活动产生的现金流量净额均为负数,公司一直为扩大经营规模、提高生产能力及生产效率、降低产品成本、实现盈利持续增长而购建固定资产、投入在建工程和技改项目以及组建子公司和对外收购。其中,2009年主要投资支出为建设污水处理工程、达拉特分公司电石工程和亿利化学技改工程;2010主要投资支出为PVC产能技改项目和达拉特分公司电石工程。2011年,公司投资支出增长较大,主要为达拉特分公司电石工程与亿利塑业的固定资产投资支出。

随着购建的固定资产陆续投入使用和组建或收购的子公司的正常运营,公司的竞争优势将进一步扩大。

③筹资活动现金流量

近三年,公司筹资活动现金流入主要为取得借款收到的现金,筹资活动现金流出主要为偿还债务支付的现金。2009年、2010年为了保证达拉特电石厂与亿利化学的正常运营,公司通过银行借款收到的现金持续上升,筹资活动产生的现金流量也随之上升。2011年公司为扩大生产和投资,加大了银行贷款的规模,且报告期内发行了10亿元短期融资券,构成了筹资活动产生的现金流入的主要部分;筹资活动现金流出主要为偿还债务支付的现金与支付利息、分配股利流出的现金。

公司经济活动现金管理较好,最近三年现金流状况逐渐改善,针对公司最近几年投资支出较大的情况,公司将积极稳妥地加大融资力度,调整债务结构,降低融资成本和财务风险;同时公司将进一步加强资金管理,合理利用既有资金,加速资金周转,提高经济效益。

3、公司偿债能力分析

近三年,公司合并口径主要的偿债能力指标如下:

项目	2011-12-31	2010-12-31	2009-12-31
资产负债率	54.89%	51.46%	51.78%
流动比率(倍)	0.58	0.85	0.59
速动比率(倍)	0.44	0.61	0.40
项目	2011年	2010年	2009年
利息保障倍数	2.52	2.76	1.82
贷款偿还率	100%	100%	100%
利息偿付率	100%	100%	100%

公司近三年资产负债水平较为稳定,资产负债结构比较合理。

公司流动比率和速动比率较低,短期偿债能力表现一般,这符合公司所在的能源化工循环行业特点,另一方面的原因是公司在建项目较多,部分资产还没有投产见效。此外,公司部分长期贷款2012年即将到期并转入流动负债,也导致了2011年公司短期偿债指标略有下降。随着公司在建项目的陆续投产并产生效益,公司的短期偿债能力将逐步好转。

同时,本期债券发行募集资金到位后,公司将以募集资金偿还短期银行贷款和短期融资券,公司流动负债的比重将明显降低,流动比率和速动比率将有所上升;公司非公开发行拟收购年产120万吨的东博煤矿,公司已使用募资金先行自亿利资源收购其51%的股权并纳入合并范围;此外,公司参股企业神华亿利能源经营的年产1,000万吨的黄玉川煤矿项目正在施工,未来的盈利能力和偿债能力将显著改善;同时,随着公司业绩的显著提升,公司通过资本市场发行股票和债券募集资金的能力也将显著提高,这将进一步化解公司的偿债风险。

公司最近三年的利息保障倍数比较稳定,2011年利息保障倍数为2.52,公司的息税前利润完全可以覆盖公司的利息支出。

近三年,公司的贷款偿还率与利息偿付率都为100%。公司经营情况良好,在贷款银行保持着良好的信用记录和较高的授信额度,具有畅通的融资渠道和较强的偿债能力。

此外,本期债券由控股股东亿利资源集团提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保,可以有效降低本期债券的到期偿付风险。

4、公司盈利能力分析

①公司主要会计数据

近三年,公司合并利润表主要财务数据与指标如下表所示:

单位:万元

项目	2011年	2010年	2009年
营业收入	953,690.50	794,325.39	562,798.30
减:营业成本	800,929.85	694,488.90	500,510.66
营业税金及附加	9,061.55	2,712.21	2,466.44
期间费用	83,989.31	60,236.23	50,932.41
其中:销售费用	21,423.18	22,425.98	13,265.77
管理费用	23,353.62	14,676.44	13,749.46
财务费用	39,212.52	23,133.81	23,917.17
资产减值损失	803.23	238.56	1,804.06
投资收益	6,182.23	9,233.80	7,584.42
利润总额	65,080.98	46,984.81	20,424.28
减:所得税费用	17,347.59	7,650.66	5,824.69
净利润	47,733.39	39,334.15	14,599.59
归属于母公司所有者的净利润	33,739.82	32,833.37	9,308.30
归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润	28,339.74	30,705.41	6,521.28
加权平均净资产收益率	5.63%	6.21%	1.86%

2009年,公司PVC产品正式投产,伴随着国家经济刺激计划的陆续出台,国内经济开始逐步复苏,尤其是进入2009年4季度以来,在经济形势逐渐好转和下游需求逐步恢复等多重因素影响下,PVC市场价格也开始触底回升,开工率、产量逐月提高,业绩逐步好转,公司的营业收入和净利润也相应回升。

2010年,全国经济持续回暖,PVC市场热度不减,公司业绩迅速增长,归属母公司所有者的净利润为2009年的三倍以上,净利润的增长主要是由于公司能源化工循环经济产业链更加完善,规模优势和成本优势进一步凸显所致。

2011年,公司归属母公司所有者的净利润为33,739.82万元,比2010年略有增长,公司盈利能力整体呈上升趋势。

2011年8月公司收购了东博煤炭51%股权并将其纳入合并范围,未来黄玉川煤矿的投产也将为公司带来较大收入。煤炭板块对公司收入和利润的贡献比例将大大提高,公司未来盈利能力将得到显著提升。

公司2011年、2010年、2009年的加权平均净资产收益率分别为5.63%、6.21%、1.86%,该指标整体呈改善趋势。

②利润来源和经营成果分析

公司近三年利润来源和经营成果情况如下表所示:

单位:万元

项目	2011年	2010年	2009年
经营利润	59,709.79	36,888.04	8,888.79
投资收益	6,182.23	9,233.80	7,584.42
资产减值损失	803.23	238.56	1,804.06
营业外收支净额	-7.82	1,101.52	5,755.13
利润总额	65,080.98	46,984.81	20,424.28
净利润	47,733.39	39,334.15	14,599.59

注:经营利润=营业收入-营业成本-营业税金及附加-期间费用

近三年公司利润主要来源于日常经营活动,虽然公司在2008年底完成发行股份购买资产后,从神华亿利能源和亿利冀东水泥获得投资收益不断上升,但随着公司正在建设的项目逐步投产,经营利润逐渐成为公司利润来源的主要渠道,2011年经营利润占利润总额的比重为91.75%,公司的利润结构和利润来源趋于合理。

③主营业务收入与毛利率情况

①主营业务收入

公司近三年主营业务收入实现情况如下表所示:

单位:万元

项目	2011年	占比	2010年	占比	2009年	占比
化工	487,131	51.40%	475,521	60.18%	302,747	54.09%
医药	285,251	30.10%	231,393	29.28%	212,807	38.02%
煤炭	164,784	17.39%	50,064	6.34%	3,137	0.56%
工程施工	4,109	0.43%	23,468	2.97%	30,895	5.52%
发电	3,662	0.39%	8,889	1.12%	10,055	1.80%
生态生物	2,771	0.29%	813	0.10%	82	0.01%
合计	947,708	100%	790,148	100%	559,724	100%

近三年,公司主营业务收入总体呈快速上涨趋势,由2009年的559,724万元上涨到2011年的947,708万元。近三年,公司80%以上的营业收入来自化工和医药业务,2011年随着东博煤炭纳入合并范围,公司煤炭板块的收入与比重开始迅速上升。

近三年,公司医药领域的收入主要来自医药制造与流通,随着公司加强医药流通促销力度、不断拓宽营销网络,公司医药收入稳步增长。但随着公司向以能源化工为核心的“煤-煤矸石发电-电石-聚氯乙烯(PVC)、离子膜烧碱-工业废渣综合利用生产水泥”一体化循环经济产业链转型,公司医药业务占比呈现下降趋势。

公司化工领域收入呈现迅速增长的趋势,2009年之后,随着公司控股子公司亿利化学50万吨年PVC项目、40万吨年烧碱项目的建成投产,公司化工业务板块收入大幅增长,2011年已达487,131万元,占比达51.40%,化工业务成为亿利能源的支柱业务。

②毛利率

公司近三年各项业务毛利率情况如下表所示:

单位:万元

项目	2011年	毛利率	2010年	毛利率	2009年	毛利率
化工	487,131	10.30%	475,521	11.52%	302,747	9.30%
医