证券代码：600758　证券简称：红阳能源　公告编号：临2015-026

辽宁红阳能源投资股份有限公司第八届董事会第十二次会议决议公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

辽宁红阳能源投资股份有限公司（以下简称“红阳能源”或“公司”）于2015年6月17日以通讯表决方式召开第八届董事会第十二次会议。公司应参与表决的董事9名，实际参与会议表决的董事9名，会议的召集、召开符合《中华人民共和国公司法》、《辽宁红阳能源投资股份有限公司章程》等相关规定。

经与会董事审议与表决，本次会议审议并通过决议如下：

一、审议通过了《关于调整公司本次重大资产重组具体方案的议案》

本议案内容涉及关联交易事项，关联董事林守信、窦明、李飚、霍向阳、樊金汉回避表决，由非关联董事表决。

同意对公司本次重大资产重组方案进行如下调整：

（一）交易作价及配套融资的调整

根据北京中天和资产评估有限公司出具的《辽宁红阳能源投资股份有限公司拟重组涉及的沈阳焦煤股份有限公司股东全部权益价值评估项目资产评估报告》（中天和资产[2014]评字第90026号），以2014年9月30日为基准日，沈阳焦煤100%股权的评估价值为639,263,18万元，评估增值率109.30%，购买资产部分股票数量为94,836.68万股，配套融资募集金额为不超过213,087.73万元。

评估基准日后，由于煤炭价格进一步走低、上网电价下调的影响，沈阳焦煤100%股权价值出现减值迹象。经评估师复核，对标的资产评估值的影响为-44,125.44万元，由此，本次交易价格将调整为595,137.74万元，评估增值率94.85%，购买资产部分的股票发行数量调整为88,290.54万股，配套融资募集金额调整为不超过198,379.25万元。

红阳能源将于2015年6月19日实施年度利润分配，分配方案为每10股派发0.2元现金（含税）。分配完成后，本次交易购买资产部分股票发行价格调整为6.72元/股，购买资产部分的股票发行数量调整为88,553.31万股。

若红阳能源在2014年度利润分配后至发行日期间有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，则股票发行数量因发行价格的调整而相应调整。

（二）补偿方式的调整

对本次交易中采用基于未来收益预期的估值方法作为定价依据的资产进行股份补偿，本次交易的补偿方法调整为：

1、业绩补偿

交易对方承诺：2015年、2016年以及2017会计年度，煤炭资产（含红阳二矿、红阳三矿、林盛煤矿）（以下简称“资产包”）归属于母公司股东的净利润分别为6,258.17万元、16,130.32万元以及24,196.90万元，辽宁热电（以下简称“热电资产”）归属于母公司股东的净利润分别为14,248.98万元、12,955.64万元以及14,916.17万元，若上述资产实际盈利数未达到承诺数，则两块资产分别按如下方式实施股份补偿：

每年补偿的股份数量=（截至当期期末累积预测净利润数－截至当期期末累积实际净利润数）÷补偿期限内各年的预测净利润数总和×认购股份总数－已补偿股份数量

上述公式的净利润以及净利润总额均为两块资产各自的归属于母公司股东的净利润以及净利润总和；上述公式中的认购股份总数是指沈焦集团等5名交易对方以收益法评估的采矿权（含红阳二矿、红阳三矿、林盛煤矿相关采矿权）、辽宁热电100%股权分别认购的红阳能源股份数。

已补偿的股份数量为热电资产/资产包以前年度累计已补偿的股份数量。

该热电资产/资产包补偿股份数量不超过该热电资产/资产包资产认购股份的总量，在逐年补偿的情况下，在各年计算的补偿股份数量小于0时，按0取值，即已经补偿的股份不冲回。

如上述资产对应年度净利润未达到上述标准，则交易对方沈阳煤业（集团）有限责任公司（以下简称“沈煤集团”）、中国信达资产管理股份有限公司（以下简称“中国信达”）、西藏山南锦天投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“锦天投资”）、西藏山南锦瑞投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“锦瑞投资”）、西藏山南锦强投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“锦强投资”）按照其各自的持股比例承担股份补偿义务。

2、减值测试补偿

标的股权交割日起连续三个会计年度（含标的股权交割日当年），本次交易的交易对方沈煤集团、中国信达、锦天投资、锦瑞投资以及锦强投资按照其各自的持股比例承担如下补偿责任：

补偿股份总数=期末减值额/每股发行价格－已补偿股份数量

已补偿的股份数量=以前年度通过业绩补偿以及减值测试补偿形式累计已补偿的股份数量+本年度通过业绩补偿形式应补偿的股份数量。

其中：

期末减值额=本次交易沈阳焦煤100%股权作价—期末沈阳焦煤100%股权评估值（扣除补偿期内沈阳焦煤股东增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响）

3、配套安排

交易对方按照约定向红阳能源支付的业绩补偿和减值测试股份补偿总数量不超过其在本次交易中所获的股份总数。在各年计算的应补偿股份数量小于0时，则应按0取值，即已经补偿的股份不冲回。

若红阳能源在补偿期限内实施转增或送股分配，资产出售方应补偿的股份数量相应调整为：按照协议计算的补偿股份数×（1+转增或送股比例）。

若红阳能源在补偿期内实施现金分配，则补偿股份在该年度内分配的现金股利部分应相应返还给红阳能源：返还金额=按照协议计算的补偿股份数×每股已分配的现金股利。

表决情况：4票同意，0票反对，0票弃权。

根据公司2015年第一次临时股东大会审议通过的《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次重大资产重组有关事宜的议案》的授权范围，本议案无需提交公司股东大会审议。

二、审议通过《关于批准本次交易更新后的相关审计、评估报告的议案》

本议案内容涉及关联交易事项，关联董事林守信、窦明、李飚、霍向阳、樊金汉回避表决，由非关联董事表决。

同意公司就本次重组事宜聘请的审计机构及资产评估机构出具的更新后的《沈阳焦煤股份有限公司2012年1月1日至2014年12月31日模拟财务报表专项审计报告》（编号：XYZH/2014A8025-7）、《关于红阳能源重大资产重组评估就值的说明》。

表决情况：4票同意，0票反对，0票弃权。

根据公司2015年第一次临时股东大会审议通过的《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次重大资产重组有关事宜的议案》的授权范围，本议案无需提交公司股东大会审议。

三、审议通过《关于与交易对方签订<发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议>的议案》

本议案内容涉及关联交易事项，关联董事林守信、窦明、李飚、霍向阳、樊金汉回避表决，由非关联董事表决。

同意公司与交易对方（沈煤集团、中国信达、锦天投资、锦瑞投资、锦强投资）签订《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》。

表决情况：4票同意，0票反对，0票弃权。

根据公司2015年第一次临时股东大会审议通过的《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次重大资产重组有关事宜的议案》的授权范围，本议案无需提交公司股东大会审议。

四、审议通过《关于与交易对方签订<发行股份及支付现金购买资产之补偿协议之补充协议>的议案》

本议案内容涉及关联交易事项，关联董事林守信、窦明、李飚、霍向阳、樊金汉回避表决，由非关联董事表决。

同意公司与交易对方（沈煤集团、中国信达、锦天投资、锦瑞投资、锦强投资）签订《辽宁红阳能源投资股份有限公司发行股份购买资产协议之补偿协议之补充协议》。

表决情况：4票同意，0票反对，0票弃权。

根据公司2015年第一次临时股东大会审议通过的《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次重大资产重组有关事宜的议案》的授权范围，本议案无需提交公司股东大会审议。

辽宁红阳能源投资股份有限公司

2015年6月17日

证券代码：600758　证券简称：红阳能源　公告编号：临2015-027

辽宁红阳能源投资股份有限公司对《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》回复的公告

本公司及董事会全体成员保证公告的内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

辽宁红阳能源投资股份有限公司（以下简称“公司”）于2015年4月24日收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）出具的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（150574号）。

公司及相关中介机构按照中国证监会的要求，对反馈意见中提出的相关问题做出了出面说明和解释，具体回复内容详见附件部分。

公司本次重大资产重组事项尚需获得中国证监会核准，公司董事会将根据中国证监会审批的进展情况，及时履行信息披露义务。上述事项能否获得中国证监会核准仍存在不确定性，公司董事会提醒广大投资者注意投资风险。

特此公告。

附：辽宁红阳能源投资股份有限公司对《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书（150574号）》的回复

辽宁红阳能源投资股份有限公司

董事会

2015年6月18日

附件：

辽宁红阳能源投资股份有限公司

对《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书（150574号）》的回复

独立财务顾问

招商证券

（深圳市 福田区 益田路 江苏大厦38－45楼）

二〇一五年六月

辽宁红阳能源投资股份有限公司

发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之一次反馈意见的回复

中国证券监督管理委员会：

贵会《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（150574号）已收悉，本公司会同招商证券股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”或“招商证券”）以及北京安杰律师事务所（以下简称“律师”）、信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”）、瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）、北京中天和资产评估有限公司（以下简称“资产评估机构”）、辽宁环宇矿业咨询有限公司（以下简称“采矿权评估机构”）及辽宁隆丰土地房地产与资产评估有限公司（以下简称“土地评估机构”）等中介机构，对贵会反馈意见中提出的问题进行了认真的调查、取证、回复，补充了有关资料，并对重组报告书及配分申报文件的相关章节进行了修改和补充（修改和补充部分已用楷体加粗的字体标明）。

现就贵会本次反馈意见中提出的问题回复如下，请予审核（以下回答顺序与贵会反馈意见中的问题顺序相同）。

释　义

上市公司、红阳能源、本公司	指	辽宁红阳能源投资股份有限公司，股票代码600758
沈阳焦煤、标的公司	指	沈阳焦煤股份有限公司，本次重组收购标的
交易对方、资产出售方	指	沈阳煤业（集团）有限责任公司、中国信达资产管理股份有限公司、西藏山南锦天投资合伙企业（有限合伙）、西藏山南锦瑞投资合伙企业（有限合伙）以及西藏山南锦强投资合伙企业（有限合伙）
报告书、重组报告书	指	辽宁红阳能源投资股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（修订稿）
本反馈意见回复	指	辽宁红阳能源投资股份有限公司对《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书（150574号）》的回复
本次重组、本次资产重组、本次重大资产重组、本次发行或本次交易	指	辽宁红阳能源投资股份有限公司以发行股份方式购买交易对方所持有的沈阳焦煤股份有限公司99.99%的股权，辽宁红阳热电有限公司以现金方式购买沈阳煤业（集团）有限责任公司所持有的沈阳焦煤0.01%股权，并募集不超过本次交易总额25%的配套资金
灯塔热电	指	灯塔市红阳热电有限公司，红阳能源全资子公司
沈煤集团	指	沈阳煤业（集团）有限责任公司，本次交易的交易对方之一
中国信达	指	中国信达资产管理股份有限公司，本次交易的交易对方之一
锦天投资	指	西藏山南锦天投资合伙企业（有限合伙），本次交易的交易对方之一
锦瑞投资	指	西藏山南锦瑞投资合伙企业（有限合伙），本次交易的交易对方之一
锦强投资	指	西藏山南锦强投资合伙企业（有限合伙），本次交易的交易对方之一
中信锦绣	指	中信锦绣资本管理有限责任公司，锦天投资、锦瑞投资与锦强投资的普通合伙人，负责上述三家企业的运营管理
林盛煤矿	指	沈阳焦煤下属的林盛煤矿，本次重组标的资产组成部分
红阳二矿	指	沈阳焦煤下属的红阳二矿，本次重组标的资产组成部分
红阳三矿	指	沈阳焦煤下属的红阳三矿，本次重组标的资产组成部分
西马煤矿	指	沈阳焦煤下属的西马煤矿，本次重组标的资产组成部分
蒙西煤业	指	呼伦贝尔蒙西煤业有限公司，沈阳焦煤全资子公司
鸡西盛隆	指	沈阳焦煤鸡西盛隆矿业有限责任公司，原沈阳焦煤全资子公司，本次重组前已通过分立方式进行剥离
沈北煤矿	指	沈阳沈北煤矿有限公司，沈阳焦煤分立设立的企业，用于承接蒲河煤矿与清水二井
辽宁热电	指	辽宁沈煤红阳热电有限公司
沈焦国贸	指	辽宁沈焦国际贸易有限公司，沈阳焦煤全资子公司
辽宁省国资委	指	辽宁省人民政府国有资产监督管理委员会
财政部	指	中华人民共和国财政部
辽宁省煤管局	指	辽宁省煤炭工业管理局
中国证监会、证监会	指	中国证券监督管理委员会
上交所	指	上海证券交易所
《重组办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》（证监会令第109号）
独立财务顾问、招商证券	指	招商证券股份有限公司，本次交易独立财务顾问
律师、安杰律所	指	北京安杰律师事务所
会计师、信永中和	指	信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）
采矿权评估师、辽宁环宇	指	辽宁环宇矿业咨询有限公司
资产评估师、中天和	指	北京中天和资产评估有限公司
原煤	指	从地上或地下采掘出的煤炭经筛选加工去掉规定粒度的矸石、黄铁矿等杂物后的煤
精煤	指	原煤送入洗煤厂，经过洗煤，除去煤炭中矸石后的煤炭
褐煤	指	又名柴煤，是煤化程度最低的矿产煤，介于泥炭与沥青煤之间的棕黑色、无光泽的低级煤
元、万元、亿元	指	人民币元、万元、亿元

注：本反馈意见回复数值若出现总计数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

问题1．申请材料显示，本次重组配套募集资金全部用于归还沈阳焦煤的银行借款。请你公司补充披露配套募集资金用途是否符合我会相关规定。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

[申请人说明]

以下楷体加粗部分在本次交易重组报告书之“第五章 发行股份情况”之“三、发行股份募集配套资金”之“（九）募集资金用途”补充披露如下：

2.募集资金用途的合规性

根据信永中和出具的《审计报告》（XYZH/2014A8025-8），2014年12月31日上市公司备考合并资产负债率为82.73%，负债总额为160.42亿元。另外，考虑到煤炭行业中短期之内不适宜进行项目投资的现状，故本次重组配套募集资金全部用于偿还沈阳焦煤的银行借款。

2015年1月9日、2015年2月6日，红阳能源先后召开了第八届董事会第九次会议、2015年第一次临时股东大会，审议通过《关于公司本次重大资产重组具体方案的议案》，上述议案中包括关于本次重组配套募集资金用途的方案。

红阳能源董事会、股东大会审议通过上述募集资金用途时，关于重组配套资金用途有效的法规主要为证监会2014年11月2日发布的《关于并购重组募集配套资金计算比例、用途等问题与解答》，根据该解答，“1、募集配套资金提高上市公司并购重组的整合绩效主要包括：本次并购重组交易中现金对价的支付；本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用的支付；本次并购重组所涉及标的资产在建项目建设、运营资金安排；部分补充上市公司流动资金等。2、属于以下情形的，不得以补充流动资金的理由募集配套资金：上市公司资产负债率明显低于同行业上市公司平均水平；前次募集资金使用效果明显未达到已公开披露的计划进度或预期收益；并购重组方案仅限于收购上市公司已控股子公司的少数股东权益；并购重组方案构成借壳上市。”

结合上市公司及收购标的的基本情况，本次重组配套募集资金全部用于偿还沈阳焦煤的银行借款符合证监会当时的规定与企业需求。

2015年4月24日，证监会修订了《<上市公司重大资产重组管理办法>第十四条、第四十四条的适用意见——证券期货法律适用意见第12号》，将募集配套资金比例从25%扩大至不超过拟购买资产交易价格的100%。同日，证监会配套发布《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金用途等问题与解答》，根据该规定，募集配套资金可用于：支付本次并购交易中的现金对价；支付本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用；标的资产在建项目建设等。募集配套资金用于补充公司流动资金的比例不超过募集配套资金的50%。

《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金用途等问题与解答》系新修订的《<上市公司重大资产重组管理办法>第十四条、第四十四条的适用意见——证券期货法律适用意见第12号》的配套规定，“补充公司流动资金的比例不超过募集配套资金的50%”系相对于“配套募集资金不超过拟购买资产交易价格的100%”而言，且偿还沈阳焦煤银行借款符合公司发展现状，更加有利用公司发展，故本次重组配套募集资金用途符合证监会的监管意图和最新规定的实质。

[独立财务顾问核查意见]

独立财务核查了上市公司与标的公司的审计报告、募投项目资料、相关法律法规，认为本次重组配套募集资金用途符合证监会的监管意图和最新规定的实质。

问题2．请你公司结合沈阳焦煤行业现状和发展前景、电力体制改革、未来煤炭价格变动趋势、2014年和2015年至今经营情况和盈利状况，补充披露其未来的持续盈利能力。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

[申请人说明]

以下楷体加粗部分在本次交易重组报告书之“第九章 管理层讨论与分析”之“三、标的公司的行业特点和经营情况的讨论分析”之“（五）标的资产盈利能力分析”之“4.盈利能力具体分析”补充披露如下：

（4）标的资产未来经营状况分析

①煤炭行业现状、发展前景、未来价格变动趋势

Ⅰ.行业因素分析

煤炭行业目前存在一些不利因素、受宏观经济增速换挡及节能减排与环保压力影响，煤炭需求增速逐步放缓。同时，受“十一五”期间建设投资影响，煤炭企业产能过剩局面已经形成，我国煤炭产能在2014年、2015年陆续释放，并预计在2016年达到峰值。另外，国内煤炭价格还受水电对火电挤压以及进口煤（尤其是中澳双方达成自由贸易协定后，澳洲焦煤到中国恢复零进口关税、热能煤征收6%关税将在未来2年内豁免）压力影响。因而，短期之内，国内煤炭价格将在低位徘徊。但同时煤炭行业也有很多有利因素。

A.需求逐步回升

a.煤炭仍将保持基础能源的战略地位

我国资源禀赋的特点是“富煤、贫油、少气”，在未来较长的时间里，煤炭在我国能源消费结构中仍占据绝对主导地位，根据《BP世界能源统计年鉴2015》，2014年度煤炭在中国一次能源消费结构中的占比为66.03%。煤炭是我国能源安全和经济安全的基础，在中国能源发展战略格局中具有不可替代的重要地位，丰富的煤炭资源能够为我国经济的长期稳定发展提供有力保障。

b.我国经济总体未来仍将保持稳定的增长

1979－2012年，我国国内生产总值年均增长9.8%，其中1991－2012年年均增长10.3%。2013年经济增长7.7%，2014年经济增长为7.4%，基本保持稳定。

随着基础设施建设的释放、消费升级的推进，以及“一带一路”开放策略的实施，未来几年，国内经济增长速度仍会稳定在7%左右。

c.政府加大基础设施投资，带动煤炭下游主要行业发展

截至2014年12月24日，国家发改委所批复的铁路、公路、机场等各项基础设施建设投资项目投资总额已达15,629.22亿元。涵盖机场、铁路、公路、城市铁路等项目，降低了固定资产投资下滑幅度，水泥、钢铁、电力、煤炭、地产等诸多行业都将因投资增加而有所回暖，这对于稳增长有巨大帮助，从而拉动煤炭需求增长。

d.出口税率降低，鼓励煤炭出口

2004年我国出台煤炭出口配额制的相关政策，并在2006年11月1日起，对焦煤出口开始征收5%的出口暂定关税。随后从2008年8月20日开始，炼焦煤出口暂定税率由5%提高至10%，其他烟煤等征收出口暂定关税税率为10%。2008年的这一出口关税政策一直延续至今。

2014年12月，国家财政部颁布《2015年关税实施方案》，规定自2015年1月1日起实施。其中，中国煤炭（包括无烟煤、烟煤、焦煤及褐煤及其他煤等）出口关税税率由10%下调至3%。上述政策的改变将会刺激国内煤炭的出口的增长。

B.供给将被调控

a.行业整体去产能

为化解行业产能过剩，国家先后出台了《煤炭工业发展“十二五”规划》、《商品煤质量管理暂行办法》、《关于调控煤炭总量优化产业布局的指导意见》、《关于开展在建煤矿项目有关情况调查摸底的通知》和《关于开展煤矿建设秩序专项监管的通知》等一系列措施，政府将加快推进整顿关闭和资源整合，小煤矿数量和产量大幅度减少，要加快关闭9万吨/年及以下煤与瓦斯突出等灾害严重的煤矿，坚决关闭发生较大及以上责任事故的30万吨/年及以下的煤矿。到2015年底全国计划再关闭2,000处以上小煤矿。

b.重点企业限产

2014年8月，国家发改委召集包括五大发电集团、神华集团在内的大型燃煤发电企业负责人召开会议，要求煤炭行业下半年压缩产量2亿吨；关闭一定数量的煤矿；取消对神华、中煤两大央企主营业务收入指标考核；对于超能力生产煤炭企业设立黑名单，并和项目审批、融资贷款挂钩；将严控煤炭进口，拟对除褐煤之外的进口煤征收进口关税等。在国家强力推进煤炭供给调控政策的压力下，部分煤炭企业纷纷表示限产。

根据国家统计局发布的《2014年国民经济和社会发展统计公报》，2014年全国原煤产量为35.7亿吨，同比下降2.5%，为自2000年以来的首次下降。

c.调整煤炭进口关税

根据国务院关税税则委员会发布的《关于调整煤炭进口关税的通知》（税委会[2014]27号），自2014年10月15日起，将取消无烟煤、炼焦煤、炼焦煤以外其他烟煤、其他煤、煤球等五种燃料的零进口关税，分别恢复实施3%、3%、6%、5%、5%的最惠国关税。

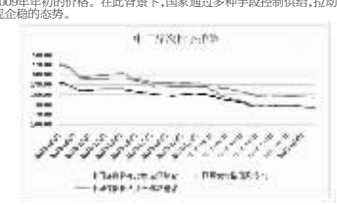
我国自2009年起成为煤炭净进口国，之后煤炭净进口不断增长，到2013年煤炭净进口数量超过3亿吨，占当年全国总产量的8%左右。但进口煤增速，自2012年以来一直呈下滑态势，尤其2014年5月之后，进口煤炭出现负增长。2014年，煤炭进口2.91亿吨，同比下降10.9%；2015年1－3月份共进口煤炭4,907万吨，同比下降41.5%。

d.微量元素检查影响进口量

2014年9月3日，国家发展和改革委员会、环境保护部、商务部联合颁布了《商品煤质量管理办法》，该办法对煤炭的灰分、硫分、汞、砷、磷、氯、氟等项目提出了更严格的检验标准，并将于2015年1月1日开始实施。目前进口煤普遍面临氟、汞等有害元素超标的问题，该新办法的实施将对有害元素含量较高的进口煤种产生不利影响，间接利好国内煤炭企业。

C.价格逐步企稳

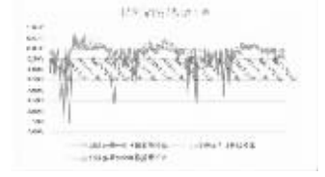
受产业政策调整、中国经济下滑等因素的影响，煤炭价格自2011年达到阶段性高位后便一路走低，截至2015年一季度末，煤炭价格水平已低于2009年年初的价格。在此背景下，国家通过多种手段控制供给，拉动需求，随着供给的控制与需求的增加，煤炭价格开始出现企稳的态势。



数据来源：wind

根据与沈阳焦煤业务的产品类型及所在区域，按照煤种、地域选取的三个煤炭指数来看，煤炭价格自2011年以来持续下跌。自2014年下半年起，煤炭价格下跌幅度已经趋缓、缓慢的复苏迹象。随着高成本矿井加速退出，大型煤炭企业限产，以及近年来新增煤炭投资的下降，煤炭行业将在未来几年逐步走向复苏。

煤炭价格指数增长率



数据来源：wind

从以上三个煤炭价格指数的增长率情况来看，在经历了近三年的持续负增长之后，自2014年下半年以来，煤价价格指数已经开始趋于平稳，煤炭价格整体出现企稳的趋势明显，预计随着宏观经济的逐步回暖，煤炭价格将逐渐回升。

D.政策利好行业发展

a.煤炭产业政策有利于煤炭行业的健康发展

根据2011年11月国家发改委发布的《关于强发电用煤价格调控的通知》（发改电[2011]299号），2011年底之前，取消连续设立的涉煤基金和政费项目，同时规范省级政府随煤炭征收基金的标准。

根据2013年11月国务院办公厅下发的《关于促进煤炭行业平稳运行的意见》（国办发（2013）104号），减轻煤炭企业税费负担，坚决取缔各种乱收费、乱集资、乱摊派，切实减轻煤炭企业负担。

辽宁，内蒙等省份都推出一系列措施帮助煤炭企业减负，包括取消或降低煤炭矿产资源补偿费、煤矿维简费、煤炭价格调节基金等。

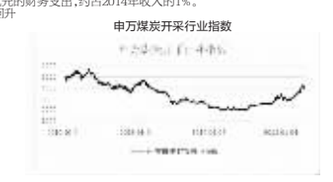
b.贷款基准利率下调

中国人民银行自2014年11月22日下调金融机构人民币贷款基准利率，其中1年期贷款基准利率下调0.4个百分点至5.6%。2015年3月1日、2015年4月20日又两次下调金融机构人民币贷款利率，其中1年期贷款基准利率两次分别下调0.25个百分点，截至重组报告书签署日已至5.10%。

根据国家统计局数据，截至2014年底，我国煤炭开采和洗选业累计负债33.83万亿，资产负债率达到65.64%，两次降息可为煤炭行业减少约300亿元的财务支出，约占2014年收入的1%。

E.煤炭行业估值逐步回升

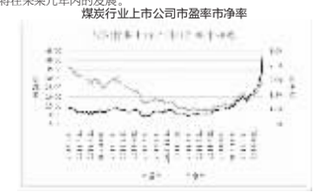
申万煤炭开采行业指数



数据来源：wind

煤炭行业上市公司的股价自2012年以来处于下降通道，直到2014年年中开始止跌企稳。自2014年下半年以来，煤炭行业上市公司的股价开始持续上行，反弹势头强劲。股票市场是实体经济的先行指标，煤炭行业上市公司股价的持续走高意味着市场普遍看好煤炭行业将在未来几年内的发展。

煤炭行业上市公司市盈率市净率



数据来源：wind

二级市场对于煤炭行业上市公司的估值水平自2012年以来有着较大的波动，自2012年年初开始，煤炭行业估值水平持续走低，到2014年一季度末达到了最低的水平。2014年二季度以来，虽然煤炭市场整体持续低迷，但二级市场给予煤炭股的估值水平开始逐步回升，在2014年底，逐渐恢复到了近三年的最高水平。煤炭行业估值水平的整体回归意味着市场投资者看好煤炭行业未来的发展。

Ⅱ.沈阳焦煤分析

A.煤炭资产资源丰富、煤种齐全

沈阳焦煤煤炭资源丰富，具有主焦煤、气煤、肥煤、瘦煤、贫瘦煤、贫煤、无烟煤、三分之一焦煤和褐煤等多种煤种。如此丰富的煤炭品种，可以保证满足不同的客户需求，同时也可以在不同品种价格波动情况下实现一定的互补。

序号	煤矿名称	核定生产能力(万吨/年)	剩余可采储量(万吨)	主要煤种
1	红阳二矿	150	3,795.77	焦煤、肥煤、瘦煤、贫煤
2	红阳三矿	500	19,595.70	贫瘦煤、瘦煤、贫煤、焦煤、无烟煤
3	林盛煤矿	120	1,813.12	肥煤、焦煤、气煤
4	西马煤矿	160	2,654.20	无烟煤
5	蒙西一井	120	5,603.32	褐煤
	合计	1,050	33,462.11	

B.区位交通优势

沈阳焦煤主要矿区位于国家重工业聚集区－辽宁省。从煤炭需求看，每年省内煤炭消费总量均在1.8亿吨左右，而全省煤炭产量仅占省内煤炭需求的30%左右，其余的需要由省外调入，这为沈阳焦煤煤炭销售渠道畅通奠定了重要基础。

从沈阳焦煤所处的销售市场来看，由于毗邻鞍钢股份有限公司、本钢板材股份有限公司、通化钢铁股份有限公司等国内大型钢厂，与山西焦煤集团有限公司、黑龙江龙煤矿业控股集团有限责任公司等企业相比，沈阳焦煤具有距离优势。当前沈阳焦煤部分煤炭销售价格相对于省外同品种煤炭存在一定优势。

C.稳定的客户资源

从事煤炭业务的沈阳焦煤，总部位于沈阳市，煤种以炼焦煤为主，是辽宁省及周边钢铁企业运距最短的煤炭供应商，辽宁省境内的鞍钢股份有限公司、本钢板材股份有限公司、本溪北营钢铁（集团）股份有限公司，以及附近的通化钢铁股份有限公司等，均为大规模钢铁企业，煤炭需求较大，沈阳焦煤独具的区位优势稳固了供需双方的战略合作关系。

D.内部成本挖潜

沈阳焦煤在“深化改革、双控双提”的指导方针下，通过建立目标承包管理机制、抓好全面预算管理工作、健全绩效考核和激励机制等措施深化管理体制改革；通过对外集中采购、加强专项资金工程管理、加强设备养护等措施控制经营成本。上述措施的实施，有效的降低了吨煤成本与费用。

项目	2014年度	2013年度	2012年度
销量(万吨)	867.98	802.06	892.70
营业成本(万元)	300,652.45	276,989.42	333,480.25
单位销售成本(元/吨)	346.38	345.35	373.56
管理费用(万元)	56,240.76	72,919.33	80,298.48
单位管理费用(元/吨)	64.79	90.92	89.95

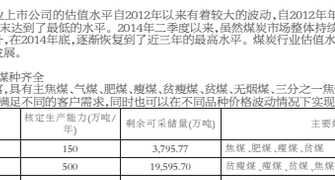
E.上市平台优势

本次交易完成后，公司将成为辽宁省唯一的煤炭行业上市公司，将适时的利用上市公司平台优势，进行市场拓展、融资等，从而增加公司市场份额与竞争力。

②热电行业现状、发展前景、电力体制改革

热电联产行业属于基础设施行业，各地区根据实际情况制定当地的城市供热规划和热电联产规划。当地政府根据规划划分集中供热区域，确定热源点的供热范围。热电联产企业具有区域自然垄断性特点。根据规定，一般一个热力区域只规划一个主要热源点。受益于宏观经济平稳较快增长以及国家节能减排的政策导向，中国热电装机容量保持增长，年增长率均在10%以上，甚至部分年份超过20%。

2008年之前，热电行业利润比较平稳，随着经济的发展而发展。2008年由美国次贷危机引发的国际金融危机导致全球经济下滑，需求不振，我国经济受到了较大的冲击。在宏观经济增速放缓的影响下，2008年我国热电需求相应放缓。在国家宏观经济政策的刺激下，2009年下半年开始，我国热电需求逐步提升。2011年底以后，煤炭价格逐步走低，特别是从2012年5月份开始，煤炭价格的下滑幅度加大，热电行业利润增长幅度加大。2014年下半年开始，煤炭价格开始企稳，因而热电行业上市公司净利润相对2013年增幅不大。未来伴随着煤炭价格和电价、热价调整，热电行业利润水平将呈现一定的波动。



2015年3月，中共中央、国务院发布《关于进一步深化电力体制改革的若干意见》（中发（2015）9号）（以下简称《意见》），该《意见》提出，“引导市场主体展多方交易，有序探索对符合准入标准的发电企业、售电主体和用户赋予自主选择权，确认交易对象、电量和价格，按国家规定的输配电价格向电网企业支付相应的过网费，且按冶谈合同，实现多方直接交易。”“鼓励供水、供气、供热等公共服务行业和节能服务公司从事售电业务”。当前我国很多热电联产机组建在热负荷的中心，许多工业园区内均建设了热电机组，这些机组与热用户仅有一墙之隔，且热电厂的上网电量可以就近消化。因而，热电企业相比发电企业而言更具发电直供的优势。

2015年4月，国家发展改革委发布《关于降低燃煤发电上网电价和工商业用电价格的通知》（发改价格[2015]748号）（以下简称《通知》），该通知要求从2015年4月20日起，综合上网电价下调0.0181元/千瓦时（含税），送华北上网电价下调0.01484元/千瓦时（含税），如果按照预计每年上网电量252,090万度计算（综合上网电量240,590万度，送华北上网电量11,500万度），每年将减少发电收入约为3,988万元。

综上所述，《意见》与《通知》的发布，对热电行业既提出了挑战，短期之内降低热电企业盈利水平；同时又是一次难得的历史发展机遇，长期而言利好热电行业发展。

③2014年和2015年1－3月经营情况和盈利状况

Ⅰ.总体盈利情况

单位：万元

项目	2015年1－3月	2014年度
营业收入	164,280.05	637,021.89
营业成本	122,529.15	502,642.37
营业税金及附加	2,739.03	6,318.50
销售费用	4,191.53	12,969.92
管理费用	10,349.25	56,240.76
财务费用	13,951.11	63,019.79
资产减值损失	2,488.66	2,581.35
营业利润	8,031.31	－6,750.80
营业外收入	223.14	3,497.70
营业外支出	38.47	397.46
利润总额	8,215.98	－3,650.56
所得税费用	97.07	3,826.77
净利润	8,118.91	－7,477.34

沈阳焦煤2015年1－3月净利润较2014年度增加15,596.25万元，主要原因系热电资产生产经营的季节性导致：1、辽宁热电的热力业务生产经营存在季节性，即供暖业务收入、成本集中在每年的10－12月和1－3月的供暖期间确认，而相关固定成本费用于全年发生；2、供暖工程收入、成本主要集中在每年10－12月份开检通气时确认。因此辽宁热电的盈利主要集中在每年的1－3月和10－12月份。这使得沈阳焦煤2015年1季度利润情况良好。

Ⅱ.煤炭与热电业务经营情况

A.煤炭业务

类别	项目	2015年1－3月	2014年度	2013年度
原煤	销量(万吨)	80.85	384.87	255.50
	销售价格(元/吨)	215.53	266.41	191.98
	销售收入(万元)	17,426.37	102,534.66	49,035.03
	销售成本(万元)	15,245.76	96,723.88	39,930.28
	毛利率	12.51%	5.67%	18.57%
精煤	销量(万吨)	108.61	414.92	546.56
	销售价格(元/吨)	586.98	658.94	673.00
	销售收入(万元)	63,750.41	273,404.77	367,835.18
	销售成本(万元)	52,952.66	203,928.57	237,059.14
	毛利率	16.94%	25.41%	35.55%
合计	销量(万吨)	189.46	799.79	802.06
	销售价格(元/吨)	428.46	470.05	519.75
	销售收入(万元)	81,176.79	375,939.43	416,870.21
	销售成本(万元)	68,198.42	300,652.45	276,989.42
	毛利率	15.99%	20.03%	33.55%

2015年1－3月原煤毛利率较2014年度上升6.84个百分点，主要原因为：

a.受煤炭市场行情影响低迷，煤炭市场供大于求的局面没有明显改善，原煤价格2015年一季度继续走低，原煤单价较2014年度下降50.88元/吨；

b.原煤单位销售成本较2014年度减少62.75元/吨，主要原因系 (a)2013年度，红阳二矿、红阳三矿遇到断层，所产出的原煤煤质较差、成本较高，该部分原煤销往鞍山洗煤并形成2013年末库存约46万吨，并计提减值准备6,658.47万元，此部分原煤库存大部分于2014年度消化，相应的未实现内部销售亏损于2014年度实现，导致原煤销售成本2014年度较2015年1－3月份增加7,462.33万元。(b)受优焦国贸2014年度消化2013年末红阳三矿高灰原煤库存等因素的影响，2015年度1－3月沈焦国贸原煤销售单位成本较2014年度下降65.75元/吨，合计影响原煤销