

[新聞稿 即時發佈]

## 行業週期迷霧中的中國能源行業：基本面保持穩定，但風險猶存 ——新華財經發佈十三家能源類公司主體信用級別

上海，2009年4月28日——新華財經今日發佈了包括中國石油化工股份有限公司、中國神華能源有限公司在內的13家能源類公司的公開信息評級報告。這13家能源類公司行業分佈在石油天然氣和煤炭採掘業，主要包括3家石油天然氣開採/一體化公司和10家煤炭採掘公司，他們獲得的信用等級最高的為AAA，最低的僅為BB-。

### 能源行業評級結果

公司名稱	股票代碼	主體級別	評級展望	行業
中國石油天然氣股份有限公司 (中國石油)	SH A 601857 HK 0857	AAA	穩定	石油及天然氣
中海油田服務股份有限公司 (中海油服)	SH A 601808 HK 2883	AAA	穩定	石油及天然氣
中國石油化工股份有限公司 (中國石化)	SH A 600028 HK 0386	AAA	穩定	石油及天然氣
中國神華能源股份有限公司 (中國神華)	SH A 601088 HK 1088	AA+	穩定	煤炭
中國中煤能源股份有限公司 (中煤能源)	SH A 601898 HK 1898	AA-	穩定	煤炭
大同煤業股份有限公司 (大同煤業)	SH A 601001	A	穩定	煤炭
山西西山煤電股份有限公司 (西山煤電)	SZ A 000983	A	穩定	煤炭
兗州煤業股份有限公司 (兗州煤業)	SH A 600188 HK 1171	A	穩定	煤炭
山西國陽新能股份有限公司 (國陽新能)	SH A 600348	BBB	穩定	煤炭
河北金牛能源股份有限公司 (金牛能源)	SZ A 000937	BBB	穩定	煤炭
山西潞安環保能源開發股份有限公司 (潞安環能)	SH A 601699	BBB	穩定	煤炭
平頂山天安煤業股份有限公司(平煤 股份)	SH A 601666	BBB-	穩定	煤炭
國投新集能源股份有限公司 (國投新集)	SH A 601918	BB-	負面	煤炭

中國石油、中國石化以及中海油服分別獲得了此次評級的最高級別 AAA，這一級別反映了中國石油天然氣行業的國家壟斷特點和這三家公司在具有壟斷性的經營環境中所獲得較為穩定的業務基礎以及他們的戰略性重要地位所帶來潛在的中央政府支持。

新華財經採用了石油天然氣行業評級框架對 3 家石油天然氣公司進行評級，這一框架主要從公司的資源儲量、資源更替率、開採效率、加工能力以及財務實力等進行分析。儘管這三家公司在資源儲量、業務類型和客戶基礎以及財務政策等方面存在一定差異，並且這些差異導致了三家公司的盈利獲取能力表現有所不同。但新華財經認為中國石油天然氣行業在有限的競爭環境裏、中國政府對該行業相對較多的管制以及三家公司在業務領域存在的一定的互補性，致使這三家公司獲得大致相同的政府潛在支持。因此，新華財經給予這三家公司相同的最高等級。

與石油天然氣行業相比，中國煤炭資源的屬地化管理以及逐漸市場化的改革，使中國煤炭行業的壟斷性正逐步降低。企業個體在規模、技術以及戰略重要性等各方面存在較大差異，因此受評的煤炭公司級別分佈相對比較有差異性。

針對 10 家煤炭採掘公司，新華財經採用了煤炭採掘業評級框架對其進行評級，這一分析框架主要觀察了資源儲量和質地、資源可持續擴張能力、開採和運營效率、規模以及財務實力等主要信用影響因素。新華財經注意到中國煤炭行業的市場化改革正在進行，定價、稅收、礦業權流轉、行業監管等方面的改革尚未成型，行業未來的經營基本面將會受上述因素的變動而面臨較大的不確定性。新華財經認為受評公司的資源儲量和質地、開採和運營效率以及規模和市場地位等信用因素有助於公司在應對行業變動時，獲得更大的緩衝空間。並且，隨著中國煤炭行業的市場化程度日益提高，上述信用因素對行業內公司的影響將會日益顯著。

例如中國神華、中煤能源，它們是中國主要的電煤供應企業之一，其資源儲量相對豐富並且由於同屬中央政府控股的企業，其具有大致相同的重要戰略性。而新華財經此次分別授予了他們 AA+和 AA-的級別，其中的差異乃體現了這兩家公司在經營效率和運營能力以及產業組合等方面的差異。

由於礦產資源的國有屬性以及礦業權改革的不確定性，新華財經的評級中也包含了對政府支持的充分考慮。儘管受評的煤炭採掘企業均屬於國有控股，但煤炭行業的市場化程度的提高和壟斷性的降低，使政府對企業信用基礎的支援作用大大低於石油天然氣行業，並且在不同的企業間也存在著較大的差異。總體來說，中央政府控股的企業相對於地方政府控股的企業其獲得的潛在支持更大；而在同一級別的企業中，政府控股的龍頭企業更容易在經營困難時期即時獲得其股東的各種支持；而那些非國有控股企業或國有控股的非龍頭企業相對來說獲得支持的可能性和即時性將會大大降低。例如中煤能源和大同煤業雖然同屬於主要的電煤合約供應商，並具有大致相同的規模，但控股股東的差異導致了這兩家公司獲得的潛在支持有所不同。

過去幾年中國經濟的快速成長使得中國煤炭行業的財務狀況獲得了顯著改善，大部分企業的財務指標表現良好。新華財經認為那些擁有較多現金餘額的企業在中短期內將有更多的機會獲得低成本的擴張，是信用中的積極因素。但是仍有一些公司則僅獲得了我們給予的投機級的級別，新華財經對於這類企業在前期激進的財務政策中所累計的過高的財務風險和資源規模限制降低他們緩衝行業週期調整的彈性的擔憂。新華財經要強調的是，評級仍然需要建立在對個別公司的綜合分析基礎之上，因此最終級別將是包含更多因素的一個綜合結果。

針對當前全球需求疲軟的狀況，新華財經副總裁兼資信評級及研究負責人陳松興博士表示：“在中國政府四萬億投資的驅動下，中國經濟到目前為止的表現都給人帶來了一定程度的審慎樂觀氣氛，然而不可忽視的是國內和國際需求尚未真正啟動之前，中國未來的經

濟增長仍然充滿了較大的不確定性。作為例證的是，國家統計局公佈的資料和電力消費資料之間仍然存在一些相互矛盾的地方。在這種情況下，能源類企業的不同戰略將會導致他們的信用狀況出現差異，而那些過去經驗所驗證的能夠在平衡週期和保持財務穩健方面堅持原則的企業將更可能保持其穩定的信用狀況。”

有關評級分析全文，請與我們聯絡，電郵：[xfe@xinhuafinance.com](mailto:xfe@xinhuafinance.com)

完

**詳情垂詢：**

新華財經

劉秋榮

企業財務及投資者關係 總監

+852 3196 3779, [charles.lau@xinhuafinance.com](mailto:charles.lau@xinhuafinance.com)

萬穎

資信評級部 總監

電話：+86 21 6127 7828，電郵：[yulia.wan@xinhuafinance.com](mailto:yulia.wan@xinhuafinance.com)

莊慧玉

資信評級部 總監

電話：+86 21 6127 7896，電郵：[fannie.chuang@xinhuafinance.com](mailto:fannie.chuang@xinhuafinance.com)

**編輯垂詢：**

**新華財經有限公司簡介**

新華財經有限公司（「新華財經」）是一家領導市場的中國金融資訊公司，股份于東京證交所創業板上市，編號為 9399（美國預托證券編號：XHFNY）。新華財經以架起中國金融市場與世界之間的橋樑為宗旨，致力為全球的金融機構、公司和分銷商提供專門的內容服務平臺，涵蓋指數系列、資信評級、財經新聞和投資者關係服務。。新華財經成立於 1999 年 11 月，總部設在上海。詳情請流覽：[www.xinhuafinance.com](http://www.xinhuafinance.com)。