

抓住煤化工复苏契机 拓展全产业链优势

——云南云维股份有限公司2011年公开发行公司债券网上交流会精彩回放



云维股份公司债网上路演董事长致辞

尊敬的各位嘉宾、各位投资者、所有关心云维股份的朋友们：

大家上午好！今天非常高兴能够借中国证券网这个平台，与广大投资者进行交流。首先，我谨代表云南云维股份有限公司，向参加本次网上交流会的各位投资者、各位朋友表示热烈的欢迎和衷心的感谢！

云维股份经过上市十多年来的快速发展，在产业布局、规模、资源、技术、品牌、管理等方面形成了较强的竞争优势。公司所拥有的焦炭生产能力、利用焦炉煤气生产甲醇的能力、深加工煤焦油的能力均处于行业前列。目前公司的焦炭年产能达到400万吨，在云南省排名第一，在国内的独立焦化企业中名列前茅，公司焦炉煤气制甲醇40万吨的年产能也具有一定的规模优势。

2010年，公司克服了云南特大干旱、限电、原料煤供应紧张、化工产品市场持续低迷等不利因素，把握了三季度中后期，特别是四季度化工产品上扬的机遇，及时调整经营策略，取得了较好的经营业绩。全年实现主营业务收入65.9亿元，达到上市以来的最好水平，并实现

归属于母公司所有者的净利润1.85亿元，每股收益0.3元。

目前，煤化工行业处于复苏阶段，随着宏观经济的平稳发展与石油价格的上升，未来公司产品需求和价格具有良好的上升空间。公司作为煤化工行业中产业链最完善的上市公司，具有低成本优势和较强的抗风险能力。同时，公司地处的云南省曲靖市面向东南亚和两广地区，具备煤炭资源和水资源优势，销售市场广阔。

云维股份本次拟发行七年期固定利率公司债券，发行规模为不超过10亿元。募集资金将用于偿还公司债务、优化公司债务结构和补充流动资金。云南煤化工集团为本期债券提供了无条件的不可撤销的连带责任担保。经中诚信证券评估有限责任公司综合评定，发行人的主体长期信用等级为AA，本期债券信用等级为AA+。

今天，我们将通过网络与广大投资者进行深入交流，真诚地希望各界朋友能够畅所欲言，对公司的发展多提宝贵意见。我们将认真地解答大家提出的问题，悉心听取大家的意见和建议。希望通过此次沟通，能进一步增进投资者对云维股份的了解，并期待在今后的发展中，得到各位一如既往的支持。云维股份也将努力以出色的业绩不负全体股东和广大投资者的厚爱。

谢谢大家！

充分利用公司循环经济成本优势、提高公司核心竞争力，为股东创造更大的价值。

问题：能不能谈一下公司未来几年内的发展目标？

张跃龙：公司未来业务发展目标仍将围绕产业链整合来进行，进一步完善上下游产业链，增强公司抗风险能力，提高盈利能力。未来3-5年内公司的发展目标将侧重于两大方面：

首先，公司将控制煤炭资源，积极向上游延伸。煤炭成本约占焦炭生产成本的90%以上，控制煤炭资源，一方面可以保证自身采购，另一方面能降低生产成本。公司目前现有焦炭产能400万吨/年，对原煤的需求量约为800万吨/年。因此，公司寻找焦煤资源，提高对煤炭资源的控制，对提升公司盈利能力，增强企业竞争力具有重要意义。公司将借助云南地区的煤炭资源优势，大力整合煤炭资源，增强煤炭资源控制力，大幅提高煤炭自给率。

其次，公司将进一步完善产业链，优化产业结构。公司通过2006年非公开发行和2009年公开增发，走产业和资本运作相结合的道路，已发展成为我国煤化工行业中产业链最完善的上市公司。公司未来将在现有产业链的基础上，一方面对公司内部物料和产品进行进一步优化配置，降低消耗，节约成本，提高公司的竞争力；另一方面，公司将根据市场的需要，进一步延长公司下游产业链，生产附加值更高的化工产品，提高公司盈利水平。

问题：公司近年来在技术创新方面有哪些成果？

张跃龙：近年来，公司不断加大研发投入，努力提高公司的自主研发能力和自主创新新能力，2008年，公司大型密闭电石炉清洁生产及炉气净化提纯技术开发项目，被列为“云南省科技攻关项目”；公司研发的密闭式热炉组合把持器整体式水冷底部环，在2008年12月获得国家知识产权局颁发的“实用新型专利证书”。2009年，公司“大型密闭电石炉清洁生产及净化提纯技术开发”获得国家资金支持；“新型密闭电石炉研制与开发”获2009年云南省科学技术发明二等奖；“醋酸甲酯水解精馏技术”获曲靖市科学技术一等奖；大型捣固焦炉及配套集焦炉机械研究与开发技术获云南省第十八届全国发明展览会银奖。2010年，公司“焦粉成球系统研制”、“乙炔单耗”QC活动项目获云南省化工协会第29届QC成果发布会优秀成果奖；“提高电石渣利用率，降低环保压力”QC项目获云南省建材行业第27次优秀QC成果一等奖；公司被云南省质量协会评为“云南省质量效益型先进企业”。

问题：公司目前在煤化工行业中处于什么地位？有何优势？

张跃龙：煤化工细分行业有四个，包括煤焦化、煤电石化工、煤气化和煤液化行业。公司拥有其中的煤焦化、煤电石化和煤气化三个子行业中的产业链，拥有较为丰富的煤化工产品。

总体上讲，我国煤化工各细分行业大多产业集中度不高，产能比较分散。就整个煤化工行业来说，云维股份是产业链最完善的企业之一，也是目前煤化工行业中产业链最完整的上市公司。

产业链优势使得公司主导产品所需主要原材料的供给内部化，降低生产成本，提高发行人的盈利能力。同时，完善的产业链增强了公司的抗风险能力，有效地平抑了上下游生产环节之间的供求波动或结构失衡带来的风险，使得公司的盈利能力更为稳定。

问题：煤化工行业门槛提高的政策将对行业与公司产生怎样的影响？

张跃龙：2009年9月26日，国务院转

批了发展改革委等部门《关于抑制部分行业产能过剩和重复建设引导产业健康发展的若干意见》，要求“严格执行煤化工产业政策，遏制传统煤化工盲目发展，今后三年停止审批单纯扩大产能的焦炭、电石项目。禁止建设不符合《焦化行业准入条件》（2008年修订）和《电石行业准入条件》（2007年修订）的焦化、电石项目。综合运用节能环保等标准提高准入门槛，加强清洁生产审核，实施差别电价等手段，加快淘汰落后产能。对焦炭和电石实施等量替代方式，淘汰不符合准入条件的落后产能。对合成氨和甲醇实施上大压小、产能置换等方式，降低成本，提高竞争力。稳步开展现代煤化工示范工程建设，今后三年原则上不再安排新的现代煤化工试点项目”。在此背景之下，相关部门已经开始对上述产业严格审批、加大监管力度。

我国“富煤少油缺气”的能源结构决定了充分利用煤炭资源优势发展煤化工产业是符合我国国情的实现能源多元化的首选，当前出台的部分产业政策只是为了促进煤化工行业结构调整和防止重复建设而进行的必要调控和引导，目的是使煤化工行业更健康地发展。

煤化工行业产业调控政策的严格实施对于公司此类规模化、规范化和环境友好型的煤化工企业来说是非常有利的，主要体现在：其一，小企业和落后产能被淘汰减少了市场供给，对大型企业有利；其二，大型企业可以利用这一机会伺机进行兼并收购和联合重组，以提高行业集中度，提升行业整体的技术和管理水平。其三，公司所处的区域优势和完善的产业链能够有效保障公司实现循环经济、实施多联产、提高经济效益与抗风险能力。所以，国家对煤化工项目的发展提高门槛或相应的政策，对公司是有利的。

问题：云维集团资产注入的进展如何？

张跃龙：为解决关联交易问题，云维集团承诺在公司2006年度非公开发行完成之日（2007年8月9日）起两年之内将其拥有的煤气化产业链资产注入公司，以实现集团煤化工资产的整体上市。

上述拟注入公司的资产中，最核心的资产是利用壳牌技术建设的50万吨/年合成氨项目。2009年7月，由于该项目涉及的核心工艺技术掌握难度大，项目专用设备的采购、安装、调试及掌握时间长于预期，导致项目投产晚于原计划，云维集团致函公司，请求延迟履行上述承诺。对此，公司全体董事一致认为：云维集团在当前时机启动整体上市工作不仅不能增厚云维股份的业绩，而且可能给云维股份带来较大的经营风险，因此同意云维集团将承诺履约日期延长两年。独立董事对此出具了独立意见，认为：云维集团对其承诺的延期实施有利于云维股份，有利于云维股份中小股东。公司已于2009年7月7日发布《云南云维股份有限公司第五届董事会第六次会议决议公告》，同意云维集团将承诺履约日期延长两年。

云维集团为继续履行上述承诺，正在与云维股份进行协商。目前，50万吨合成氨项目虽然已经投产，但项目效益尚不能与云维股份的效益相匹配。云维集团与云维股份正在就此事项与监管部门进行沟通。云维集团将努力提升煤气化产业链资产的效益，并根据拟整体上市资产的盈利情况，适时启动整体上市工作。

（文字整理 陈静）

发行篇

张跃龙：煤化集团担保实力较强，主要从以下几方面体现：其一，煤化集团截至2010年12月31日总资产为392.53亿元，净资产为102.95亿元，2010年度营业收入为208.20亿元，经营现金净流量为6.53亿元。总体来看，煤化集团经营规模较大，资产质量良好，现金流较为充沛。其二，煤化集团是云南省国资委全资拥有的国有企业，是云南省政府重点扶持的10户地方工业企业之一，是云南省最大的煤炭企业和煤化工企业，主营业务具有良好的发展前景，在云南省产业经济中具有重要地位。其三，煤化集团融资渠道畅通，在多家银行拥有尚未使用的102.09亿元银行贷款授信额度。

综上所述，煤化集团资产质量良好，现金流较为充沛，融资渠道畅通，整体担保能力较强。

问题：公司是否存在偿债应急保障方案？

缪和星：公司制定了偿债应急保障方案，在必要时公司通过以下方式保障偿债：

1、流动资产变现
公司在必要时可以通过流动资产变现来补充偿债资金。截至2011年3月31日，发行人母公司财务报表口径下流动资产余额为8.74亿元，不含存货的流动资产余额为7.44亿元。截至2011年3月31日公司合并财务报表口径下流动资产余额为36.65亿元，不含存货的流动资产余额为25.46亿元。

2、外部融资渠道通畅
公司与银行等金融机构保持良好的长期合作关系，外部融资渠道通畅。公司目前拥有建设银行、工商银行、交通银行、民生银行、招商银行和广发银行等多家银行合计925,753.00万元的授信额度，其中未使用授信额度为369,628.71万元，保障了公司的短期偿债能力。

3、本期债券担保人云南煤化工集团有限公司为本期债券提供了无条件不可撤销连带责任的保证担保。
此外，作为A股上市公司，公司经营情况良好，运作规范，盈利能力强，具有广泛的融资渠道和较强的融资能力，可通过资本市场进行股权融资和债务融资。

问题：本期债券主要靠什么来还，偿债资金怎样保证？

缪和星：公司经营现金流是公司本期债券到期偿还的主要来源，公司2008年、2009年、2010年及2011年1-3月经营活动产生的现金流量净额分别为44,849.62万元、6,241.83万元、23,026.12万元和41,267.32万元。公司2010年、2009年及2008年营业收入分别为659,042.13万元、436,727.94万元、532,887.07万

元，归属于母公司所有者的净利润为18,502.26万元、9,381.39万元、13,348.31万元。公司良好的盈利能力与现金流将为本期债券偿还提供有力保障。

问题：本期债券AA+的信用等级、云维股份主体AA的信用级别代表什么，依据是什么？

沈春晖：中诚信评估评定公司的主体信用等级为AA，本级别的涵义为受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。中诚信肯定了公司具备较为完善的煤化工产业链，显著的技术设备及规模优势，云贵地区丰富的煤炭及水资源为公司业务发展提供的有力保障，石油价格上涨凸显煤化工行业机会等有利因素；同时也关注到宏观经济形势对公司所处行业的周期性影响，公司部分产品市场竞争激烈且面临较大的产能过剩风险，财务杠杆较高、投资规模较大带来的资金压力，这些都将在一定程度上影响到公司的信用水平。

中诚信评估评定本期债券的信用等级为AA+，本级别的涵义为受评对象债券信用质量很高，信用风险很低。本级别考虑了煤化集团提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保对本次债券本息偿付所起的保障作用。

经营发展篇

问题：请介绍一下公司目前的主营业务。

张跃龙：公司属于煤化工行业，主营业务为以煤炭为原料，发展煤焦化、煤电石化和煤气化产业，主要产品有通过煤焦化生产的焦炭和煤焦油及其深加工产品，通过煤电石化和煤气化生产的PVA、VAC、BDO、甲醇、纯碱等化工产品，以及少部分化肥产品和建材产品。

问题：请介绍一下公司2010年的经营情况。公司未来的发展战略是什么？

张跃龙：2010年是“十一五”的收官之年，也是后金融危机影响下国家宏观环境与经济形势复杂多变的一年，公司遭遇了云南百年不遇的特大干旱、限电、原料煤供应紧张、化工产品市场持续低迷等困难，面对严峻的经营形势，公司全体干部员工坚定信心、攻坚克难，紧紧围绕2010年年度经营目标，以节能降耗、控制成本为主线，以安全生产和环境保护为抓手，以产品营销和破解物流瓶颈为突破口，全面提升经营水平。同时，在国家货币政策变化的背景下，抓好资金的筹集、调配和使用，确保资金链安全。三季度中后期，化工产品市场迎来一波久违的上涨行情，公司及时调整生产经营策略，开满开好生产装置，尽全力实现销售，减少库存，取得了较好的经营业绩。全年公司生产经营平稳，资金流转安全，员工队伍稳定、收入增长，节能减排和安全生产取得较好成绩，建设项目平稳推进。2010年实现营业收入659,042.13万元，比上年增长222,314.19万元，增长了50.90%；营业利润27,438.61万元，比上年增长15,853.67万元，增长了136.85%；利润总额28,101.49万元，归属于母公司所有者的净利润18,502.26万元，比上年增长9,120.87万元，增长了97.22%。变动主要原因是国内经济总体复苏上行，公司主要产品售价较去年上涨；泸西焦化、炭黑、1,4-丁二醇、粗苯精制等项目在报告期内陆续投产，使得公司焦炭等主要产品产销量增加，经营规模扩大。导致营业收入、营业利润和归属于母公司所有者的净利润较去年明显增长。

公司未来发展战略将继续坚持产品经营和资本经营并重的企业发展方向，专一发展煤化工，完善产业链；进一步优化产品结构，合理配置产业布局，强化资源优势；积极向上下游产业链延伸，大力发展循环经济，鼓励研发和创新，提高资源利用效率；



嘉宾合影

嘉宾介绍

- 云南煤化工集团有限公司党委副书记、
- 云南云维集团有限公司董事长、云南云维股份有限公司董事长
- 云南云维股份有限公司总经理
- 云南云维股份有限公司副总经理、董事会秘书
- 云南云维股份有限公司副总经理、财务负责人
- 红塔证券股份有限公司投行部总经理
- 红塔证券股份有限公司股权融资部项目经理
- 红塔证券股份有限公司投资银行事业部股权融资部分析员

- 张跃龙
- 喻翔
- 李斌
- 缪和星
- 沈春晖
- 石谦
- 何宁