

煤炭行业企业信用分析要点

联合资信主体评级方法主要是通过对影响偿债主体经营风险和财务风险的所有要素进行分析和判断，再综合判断偿债主体信用风险的大小，最后给出受评主体的信用级别。本文仅列举了煤炭行业评级时需要考察的重点要素，由于非重点要素较多，影响程度也会因受评主体的实际情况差异较大，所以并不一一列举。对于煤炭企业的评级，应主要关注资源禀赋、生产规模、安全生产、区位优势、财务稳健等。

一、行业状况

行业分析主要分为宏观经济环境、行业政策和监管环境、行业地位和竞争格局。

1、宏观经济情况

煤炭行业下游电力、钢铁、化工均属与宏观经济联系紧密产业。分析宏观经济走势，下游行业对煤炭的需求程度。

2、行业政策和监管环境

分析国家对煤炭的行业政策以及监管环境对整个煤炭行业的影响。

3、行业地位

行业地位是决定行业抗风险能力的重要因素，行业地位的分析主要判断行业的整个国民经济的地位，判断行业对整个国民经济的影响，进而判断行业地位的高低。

4、竞争格局

煤炭企业的产能排序，整体区域分布，要关注行业集中度、大型煤炭企业数量、生产规模等因素，以及基于上述因素对企业经营的影响。

二、企业基础素质

基础素质主要关注区位优势、资源禀赋、企业规模及竞争能力和企业所有者性质和股东背景。

1、区位优势

煤炭企业所处区位对生产经营及销售都有重要影响。区位优势主要表现在交通运输、地质条件、周边经济发达程度、对煤炭的需求及价格承受能力上。受地质赋存条件影响，中国西部交通不便，但煤炭地质储量大，东南部发达，但煤炭资源短缺，造成了煤炭运输在煤炭行业中的重要地位。

2、资源禀赋

资源禀赋主要包括储量、地址开采条件、煤种。

3、企业规模及竞争能力

重点关注煤炭企业的原煤生产排名、资产及收入规模、企业市场占有率在行业内排名。

4、企业所有制性质和股东背景

主要分析企业是国有企业、民营企业还是中外合资企业，已及这些所有制性质对企业治理结构及偿债意愿的影响；公司实际控股股东情况，股东对公司的支持力度如何。

三、企业管理

企业管理主要关注治理结构、管理体制、内部控制和管理制度建设及执行情况。

1、治理结构

公司董事会、经理层、股东权利分布，股权结构是否优化，所有权和经营权是否分离，是否能够保护中小股东利益；是否出现侵犯或损害公司、股东和债权人利益的行为；董事会、监事会制度是否完善。

2、管理体制

国内大型煤炭企业主要以国有控股企业居多，高级管理人员主要由国资委任免，相应的管理体制健全，管理架构设置合理，监督制度完善，管理水平相对较高。对于非国有煤炭企业，管理架构和监督机制将是关注的重点。

3、内部控制

内部控制主要关注对下属公司的控制力度，从战略管理、投资管理、审计控制、分支机构考核、分支机构高管人员管理等方面进行分析。

4、管理制度建设及执行情况

重点分析受评企业管理的相关的制度是否健全，相关制度执行效果如何，对于煤炭行业而言，重点应分析生产管理、销售管理、人力资源管理、财务管理、信息化管理等方面建设及执行情况。

四、经营状况

经营分析关注多元化产业格局、生产状况、销售方式、安全管理、在建项目和战略发展等因素。

1、多元化产业布局

在多元化发展中，若为相关产业，则是否能有明确的上下游关系，上下游的原料保障程度等都是关注的重点。

2、生产状况

主要产品产量（分煤种），主要矿井的设计产能、剩余生产年限，主要产品的销售量、销售价格、利润率情况。

3、销售方式

主要分析煤炭运输能力，是否存在运输瓶颈。煤炭主要销售区域及主要销售客户。

4、安全管理

公司安全环保设备的齐备性、规章制度的健全性、安全制度的执行情况、煤炭维简费提取及支出情况、获得的安全环保认证等方面来判断企业安全环保水平。

5、在建项目

未来几年，公司将要进行重大投资建设情况？主要资金来源？自有资金所占比例？上述项目是否围绕公司主业进行？上述项目的建成对公司生产经营的影响？

6、战略发展

企业的发展战略确定了企业拟定的未来发展方向，以及资源配置方案，因此发展战略会对企业未来的投资需求、融资需求、负债程度变化和盈利能力变化产生重大影响。

五、财务状况

财务分析部分主要关注财务信息质量、资产质量、资本结构、盈利能力、现金流和偿债能力。

1、财务信息质量

重点分析近三年会计师事务所对公司财务报表出具的审计结论、报表是否拥有可比性、公司所采用会计政策是否与企业的客观实际情况相符合，判断企业有关财务数据的证实性和有效性。

2、资产质量

重点关注公司资产构成及稳定性、流动资产的应收项目回收难度、存货计价方式和变现能力、固定资产成新率与帐面价值是否相符，从而对整个公司资产质量形成判断。

3、资本结构

重点关注企业资产负债程度的高低、有息债务规模大小、债务负担的程度、债务结构于资产结构的匹配程度、债务偿还时间的集中程度等。

4、盈利能力

在分析盈利能力时，需要关注：①主营业务收入与主营业务成本变动趋势是否具有 consistency；②分析近三年期间费用（经营费用、管理费用和财务费用）占主营业务收入的比重；③对净资产收益率、总资本收益率、主营业务利润率等指标进行分析；④根据公司预测判断未来几年盈利趋势。

5、现金流

在分析时，主要考察的指标包括：经营活动产生的现金流量净额、自由现金流、经营流动负债比率、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利息保护倍数等指标。

6、偿债能力

偿债能力分析是信用评级的关键。主要考察的指标包括流动比率、速动比率、EBITDA 利息倍数、全部债务/EBITDA 等，结合上述偿债资金来源，综合判断企业偿债能力。