

信用等级公告

联合[2012] 146 号

联合资信评估有限公司通过对中煤矿山建设集团有限责任公司及其拟发行的 2012 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估, 确定

中煤矿山建设集团有限责任公司

主体长期信用等级为

AA

中煤矿山建设集团有限责任公司

2012 年度第一期中期票据的信用等级为

AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年五月二十八日



信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与中煤矿山建设集团有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与中煤矿山建设集团有限责任公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因中煤矿山建设集团有限责任公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由中煤矿山建设集团有限责任公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、中煤矿山建设集团有限责任公司 2012 年度第一期中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司
二零一二年五月二十八日
评级业务专用章

中煤矿山建设集团有限责任公司

2012 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AA

本期中期票据发行额度: 4 亿元

本期中期票据期限: 5 年

评级时间: 2012 年 5 月 28 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 3 月
资产总额(亿元)	70.46	101.71	132.19	134.05
所有者权益(亿元)	21.62	25.49	27.61	27.59
长期债务(亿元)	6.45	12.20	14.27	14.08
全部债务(亿元)	16.73	29.07	37.78	40.48
营业收入(亿元)	65.45	101.81	118.94	27.97
利润总额(亿元)	3.80	4.48	3.19	0.43
EBITDA(亿元)	7.11	9.06	9.16	--
经营性净现金流 (亿元)	1.82	-4.46	-2.61	-1.32
营业利润率(%)	11.32	11.75	9.46	8.11
净资产收益率(%)	15.61	14.68	9.14	--
资产负债率(%)	69.32	74.93	79.12	79.42
全部债务资本化比 率(%)	43.63	53.28	57.78	59.47
流动比率(%)	121.81	126.68	122.31	122.19
全部债务 /EBITDA(倍)	2.35	3.21	4.13	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	15.73	9.49	5.90	--
EBITDA/本期中期 票据额度(倍)	1.78	2.27	2.29	--

注: 公司 2012 年 1 季度财务数据未经审计。

分析师

于浩洋 赵佩韬

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对中煤矿山建设集团有限责任公司(以下简称“中煤矿建”或“公司”)的评级,反映了公司作为煤矿建设行业的龙头企业,在行业地位、建设资质、技术水平、研发实力等方面的显著优势。同时,联合资信也关注到,公司经营规模的扩大导致公司债务水平持续上升;工程结算收款质量下降导致公司经营性净现金流下降等因素,对公司偿债能力造成的负面影响。

未来,煤炭行业仍有望保持较高景气度水平,煤炭行业整合带来矿山建设增量需求上升,加之公司向其他建筑施工领域渗透程度加深,市政工程板块经营规模快速增长以及海外业务拓展取得实质性进展,公司收入及盈利能力有望进一步提升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

公司经营活动现金流入量和 EBITDA 对本期中票保障程度较高,公司对于本期中期票据的偿还能力强。

基于对公司主体长期信用以及本期中期票据偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期中期票据到期不能偿还的风险很低,安全性很高。

优势

1. 公司在所属煤矿建设行业垄断优势突出,在建设资质、技术水平、装备实力、工程质量、人才储备等方面具备显著优势,综合实力排名稳居行业首位。
2. 近年公司市政工程业务规模快速增长,主营业务结构单一带来的经营风险得以有效分散。

3. 公司新承接各类建设工程施工项目呈快速增长态势，对公司经营规模的扩大形成有力支撑。
4. 公司 EBITDA 对本期中期票据保障程度较高。

关注

1. 公司所属煤矿建设行业的安全风险相对较大，2011 年公司出现两起较大矿建安全事故，对公司造成一定影响。
2. 随着公司经营规模扩大，公司流动资金支出压力增大，加之经营需投入的设备增多，公司债务负担加重。
3. 公司近年上游占款情况加重，应收账款与存货占流动资产比重较高。

一、主体概况

中煤矿山建设集团有限责任公司（以下简称“公司”）是由中煤第三建设（集团）有限责任公司和中煤特殊凿井（集团）有限责任公司，于 2007 年经安徽省人民政府皖政秘[2007]104 号文批准，通过新设合并的方式，以两户企业重组前净资产出资合并成立的省属国有独资煤炭建设集团公司。中煤第三建设（集团）有限责任公司具有矿山工程施工总承包特级资质，前身为 1974 年成立的原煤炭工业部“淮北煤矿基本建设局”；中煤特殊凿井（集团）有限责任公司具有矿山工程施工总承包一级资质，前身为 1958 年成立的“第三建井公司 34 工区”。截至 2011 年底，公司注册资本 10 亿元，安徽省国有资产监督管理委员会持有公司 100% 的股权。

公司主要从事煤矿建设，并涉及铁路、地铁、市政工程、路桥、隧道、涵洞等领域工程建设。公司具有矿山工程施工总承包特级资质和房屋建筑、市政公用、机电安装一级总承包资质，以及铁路、隧道、公路、公路路基、桥梁、钢结构、土石方等施工资质。

公司下设办公室、党委工作部、财务部、资金管理中心、经营管理部、人力资源部、安全监察局、工程管理部、机电管理部、技术信息中心、审计部、战略发展部、法律事务部及海外工程部等 19 个职能部门及宿州、淮北 2 个办事处。

截至 2011 年底，公司资产总额为 132.19 亿元，所有者权益（含少数股东权益）27.61 亿元；2011 年公司实现营业收入 118.94 亿元，利润总额 3.19 亿元。

截至 2012 年 3 月底，公司资产总额为 134.05 亿元，所有者权益（含少数股东权益）27.59 亿元；2012 年 1~3 月公司实现营业收入 27.97 亿元，利润总额 0.43 亿元。

公司注册地址：合肥市经济技术开发区玉环路 1 号；法定代表人：赵士兵。

二、本期中期票据概况

公司计划于 2012 年发行第一期中期票据（以下称“本期中期票据”），发行额度为 4 亿元，发行期限为 5 年。

本期中期票据所募集资金 4 亿元计划全部应用于补充公司营运资金。

本期中期票据无担保。

三、行业分析

公司业务以煤矿建设为主，受国内煤炭行业发展的影响较大。同时，水泥、钢铁等建材产品作为公司矿建及市政建设主要原材料，其供求和价格走势对公司的盈利水平产生重要影响。

1. 煤炭行业

(1) 行业地位

煤炭行业是中国重要的能源基础行业。中国能源资源的基本特点是“富煤、贫油、少气”。既有的能源禀赋结构造成煤炭在中国一次能源消费结构中所占的比重达到 69%，“以煤为主”的能源消费结构和欧美国家“石油为主，煤炭、天然气为辅，水电、核电为补充”的情况差别显著，中国能源供应以煤炭为主的格局在未来可预见的相当一段时间内无法改变。

(2) 煤炭资源分布特征

中国煤炭资源分布的基本特点为：北多南少，西多东少，煤炭资源分布与消费区不协调。中国煤炭远景储量主要分布在山西、陕西、内蒙、新疆等地，占全国的 94.4%，探明储量的 80.50% 分布在以上四省。晋陕蒙将是中国长期稳定的煤炭供给来源，其次是西南区及西北新甘宁青地区，煤炭储量丰富，但地处西部内陆，运输不便。华北、中南、京津冀地区煤炭储量有限，不能满足本地需求；东北地区作为传统煤炭基地，随着老旧煤矿的报废，短期供给潜力不足，面临资源枯竭和工业转型的挑战。由于中国煤炭资源生产与消费地逆向分布，华东

以及东南沿海地区作为煤炭最主要消费地，始终存在煤炭供需偏紧的矛盾。华东以及东南沿海地区大部分煤炭通过“三西”地区外运至北方七港，然后再由水路运输至沿海各省。中国另一煤炭主要消费地京津冀地区煤炭产量有

限，主要通过铁路调入煤炭满足区域内需求。正是由于区域不平衡，中国煤炭行业对运输依赖性强，铁路运输对煤炭及下游行业运行构成重要影响因素。

表 1 中国煤炭资源分布情况（单位：亿吨）

	保有储量	基础储量	查明资源量	占比（%）		
				保有储量	基础储量	查明资源量
全国	1842.37	3326.35	10430	100	100	100
晋陕蒙	1233.07	2096.74	6651	66.93	64.12	63.77
新甘宁青	130.31	260.21	1454	7.07	16.81	13.94
西南区	183.39	290.47	903	9.95	8.62	8.66
东北区	54.91	148.18	324	2.98	2.48	3.11
华东区	128.27	288.34	594	6.96	4.30	5.69
中南区	83.32	162.05	329	4.52	2.35	3.15
京津冀	29.10	80.36	174	1.58	1.32	1.67

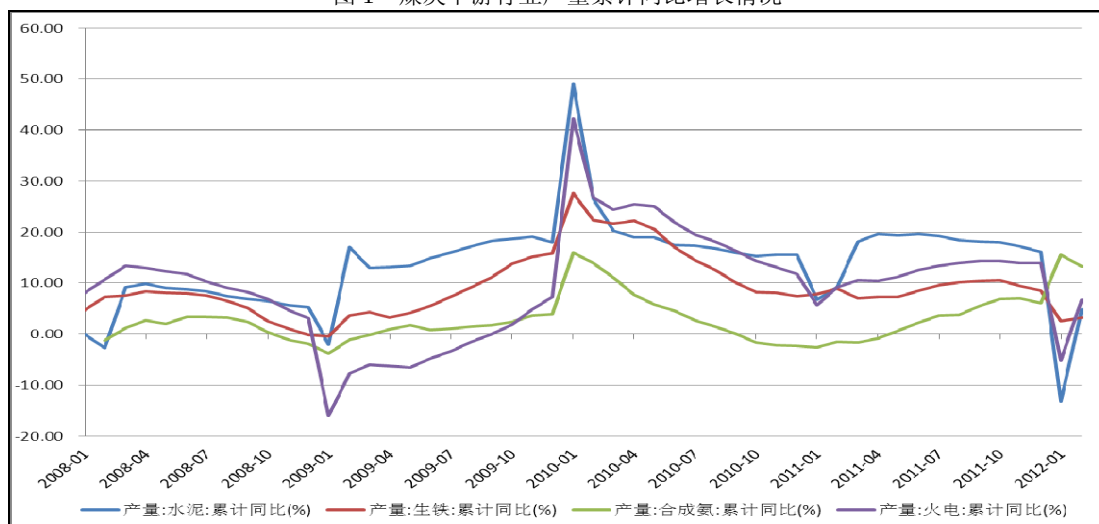
资料来源：中国安监总局，2007 年

未来随着交通环境的改善，西部地区煤炭开采将呈现增长趋势。其中，新疆和内蒙将成为中国煤炭开采的重点区域。

由于中国煤炭资源分布不均衡，为满足经济发展需要，西煤东调、北煤南运，已成为煤炭供需的基本格局。

(3) 煤炭供求形势

图 1 煤炭下游行业产量累计同比增长情况



资料来源：wind 资讯

2008年下半年开始，在美国次贷危机影响下，国内经济放缓迹象明显，煤炭下游主要消费群体产能增长均明显放缓。2009年，在国家4万亿投资计划的拉动下，火电、水泥、生铁、化肥等产量出现回升。2010年全年火电、生铁、

水泥和合成氨产量累计同比分别增长11.74%、7.42%、15.54%和-2.40%，受制于节能减排目标影响，地方政府不同程度存在限产停产、拉闸限电等现象，导致短期内下游主要消费行业增速回落，煤炭需求下滑。2011年是“十二五”

第一年，在GDP与就业压力的驱动下，地方政府追求GDP增长的预期增加，从各地方政府公布的“十二五”规划建议看出，中西部地区谋求经济发展的意愿依然强烈。因此，长期来看，煤炭下游需求仍较乐观。

(4) 煤炭地质结构特征

中国煤层赋存地质条件复杂，受沉积环境和成煤条件等多种地质因素的影响，多以薄中厚煤层为主，巨厚煤层很少，煤层埋藏较深。受煤层地质条件的限制影响，中国煤炭以矿井开采为主，露天开采量少。根据中国煤炭开发战略研究统计，中国煤炭可露天开采的储量仅占 7.5%，（美国为32%，澳大利亚为35%）。

中国煤炭资源埋藏浅、开采条件较好的地区主要集中在秦岭—太行以北的晋陕蒙宁和新疆地区，其余地区的开采条件均较复杂。从煤炭矿井特点看，中国是世界上煤矿瓦斯最严重的国家；另外许多煤矿煤层的上覆和下伏地层为含水丰富的石灰岩，易发生透水事故。总体看，中国煤层地质复杂，对煤矿建设、开采，安全技术水平要求高。

(5) 煤炭开采安全问题

中国煤矿主要以矿井方式进行开采，生产

用人多，采煤机械化程度和采煤综合机械化程度不高，煤炭生产技术水平、机械化程度和工效等方面，与世界主要产煤国家相比，具有一定差距。加之行业集中度低，小煤矿众多，安全问题已成为决定和制约煤炭行业发展的根本性问题，目前中国煤炭行业的百万吨死亡率处于较高水平。

表2 近十年中国煤炭行业百万吨死亡率情况

单位：（人/百万吨）

年份	2002	2003	2004	2005	2006
百万吨死亡率	4.636	4.17	3.080	2.811	2.041
年份	2007	2008	2009	2010	2011
百万吨死亡率	1.485	1.182	0.892	0.749	0.564

资料来源：国家煤矿安全监察局

从表2中可看出，中国煤炭开采受地质因素影响，开采危险性较高。尽管中国煤矿百万吨死亡率近十年来呈下降趋势，但与国际先进采煤国家相比，仍处于较高水平。统计资料显示，同期的美国百万吨死亡率年均均为0.03。即使同是发展中的煤炭大国，比如印度、南非，同期煤炭百万吨死亡率年平均在0.3左右。

近几年，中国重大矿难及事故原因如下表所示：

表3 近年特别重大矿难情况表

事故发生时间	地点	获救人数	死亡人数	事故原因
2009年2月22日	山西古交	359	77	屯兰煤矿发生瓦斯爆炸事故
2009年5月30日	重庆綦江县	77	30	同华煤矿发生特大瓦斯爆炸事故
2009年11月21日	黑龙江鹤岗	420	108	龙煤控股集团鹤岗分公司新兴煤矿瓦斯爆炸事故
2010年3月28日	山西临汾	118	37	中煤集团碟子沟项目部施工的王家岭矿发生透水事故
2010年06月21日	河南平顶山	28	47	平顶山煤矿火药自然爆炸事故
2010年10月16日	河南禹州市	239	37	平禹煤矿公司4矿发生瓦斯突出事故

资料来源：国家安全生产监督管理总局

总体看，受地质和采矿自动机械化水平影响，中国煤炭开采安全性水平相对偏低。中国煤炭开采安全已成为该行业发展的核心问题。

2. 煤矿建设行业

(1) 行业概况

煤矿建设行业景气度与煤炭行业景气度相

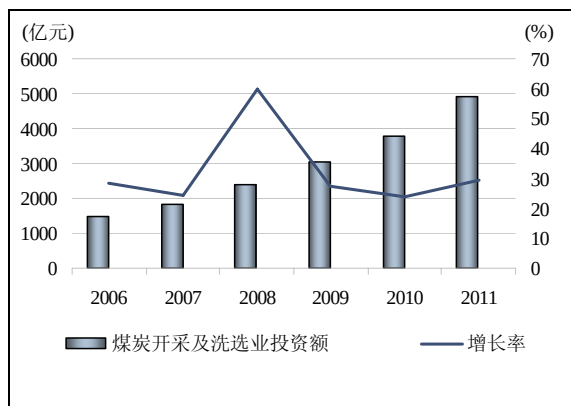
关性很高。

煤矿建设行业进入壁垒较高，竞争较弱，是特殊垄断行业，行业利润率处于较高水平。行业内经营主体较少，主要为经原煤炭工业部下属五个公司合并重组的两大公司：中煤矿建、中煤能源集团。

近年来，中国煤炭行业固定资产投资逐年

增加，尽管煤炭行业投资增速有所放缓，但增速水平整体较快（如图2）。据统计，“十一五”期间，全国煤炭采选业固定资产投资总额达到11830亿元，比整个“十五”期间投资总额高出约8700亿元，2011年全国煤炭采选业固定资产投资总额实际完成4896.66亿元，同比增长29.39%，继续保持一个高额增长态势。

图2 近年煤炭开采洗选业固定资产投资额



资料来源：wind 资讯

(2) 行业特点

风险性高

煤矿建设属于高危行业，具有劳动条件艰苦、事故多发、职业病威胁等特点。煤矿井下是多工种、多方位、多系统立体交叉连续作业，包括掘进、运输、通风、排水、供电等工序，任一环节出问题均可导致重大事故。建井期间的主要灾害有瓦斯煤尘爆炸、运输、机电、爆破、水害、火灾等事故，故该行业受到国家严格监管。中国煤炭建设协会是煤矿建设行业标准主要制定机构，其中最重要的一项标准是万米死亡率。

表4 中国煤矿建设行业标准

煤矿建设	类别	万米死亡率(%)
矿井	国家特级企业	0.5
	国家一级企业	1
	国家二级企业	1.5
土建、安装	类别	千米重伤率
	国家特级企业	0
	国家一级企业	0
	国家二级企业	0.5

资料来源：中国煤炭建设协会

技术含量高

煤矿建设相对土建、房建技术水平要求高。

中国作为世界煤炭生产大国，加之煤炭资源地质的复杂多样性，中国煤矿建设经验技术在世界处于领先水平。但也受地质多样性和科技水平的限制影响，现阶段中国开展标准机械化煤矿建设可能性小，对人工经验依赖程度高，这也加大该行业的危险性。

行业利润水平高

由于行业经营的垄断性，技术经验水平要求，以及作业风险偏高，行业经营利润水平相对一般建筑行业较高。尽管近几年施工材料有所波动上涨，煤矿建设行业的利润水平也有所下滑，但整体仍维持较好水平。

(3) 行业未来发展

① 市场发展空间

根据煤炭工业“十二五”发展规划预测，中国将继续稳步推进大型煤炭基地建设，其中新疆将从原来的储备煤炭基地，正式成为中国的第十四个大型煤炭基地。从全国煤炭采选业固定资产投资规模增长形势看，今后几年内，预计中国煤矿每年持续新增产能，煤矿建设仍存在一定增长空间。

从市场区域看，新疆和内蒙将成为未来新兴煤炭生产基地。尽管相对其它区域，该两地区煤层地质相对简单，但仍无法改变以矿井为主的开采方式。

从客户质量看，随着煤炭行业产业集中度提升，煤矿建设行业客户质量也将随之提升，为该行业持续发展提供了良好保障。

② 行业技术水平进一步提升

随着煤炭行业整合提升企业规模，结合国家加快规模化和现代化安全高效矿井建设政策，矿井将向大型化、自动化方向发展，这也提高了对煤矿建设行业的技术要求。

此外，根据《国务院关于促进煤炭工业健康发展的若干意见》中指出，煤矿建设领域未来重点研究开发高精度、高分辨率和高可靠性的地质勘探技术装备，提高地质结构的勘探精

度，为大型煤炭基地建设和复杂地层条件下的资源开采提供可靠的地质保障。同时开展深部煤层资源赋存规律和探测与开采技术、深部高效找矿和快速勘探技术的研究，解决 600 米深厚冲积层下凿井技术理论和技术难题，为深部煤炭资源高效、安全开采提供理论依据和技术手段。

综合看，尽管煤矿建设行业竞争环境良好，垄断优势突出，但因与上游煤炭行业景气度相关性高，煤矿自身建设风险大，整体行业经营风险较高。

四、基础素质分析

1. 企业综合实力

公司持有矿山工程施工总承包特级资质；房屋建筑、市政公用、机电安装、公路工程施工总承包一级资质；桥梁工程专业施工一级资质和城市园林绿化一级资质；隧道、铁路、装饰、钢结构、道路维护等专业承包资质；公司连续6年经济规模和综合实力在全国煤炭基本建设行业中列居第一位，2011年公司在全国煤炭企业100强中位列第40位。目前公司积极筹备上市工作，改制方案已上报国资委。

公司先后获得“全国五一劳动奖状”、“全国守合同重信用单位”、“全国优秀施工企业”、“全国煤炭行业优秀企业”、“全国科学技术奖技术创新先进企业”、“中国工程建设社会信用AAA级企业”、“全国安康杯竞赛优胜企业”、“安徽省最具投资价值成长型企业”等荣誉称号。

2. 人员素质

公司董事长赵士兵先生，1964年8月出生，研究生学历，高级工程师，中共党员。历任中煤第二十九工程处技术员、股长、工区主任、副处长、处长；中煤第三建设公司副总经理、总经理。

公司副总经理王继献先生，1963年2月出

生，研究生学历，正高工程师，中共党员。历任中煤特凿第二工程处技术员、施工技术处工程师、第五分公司经理、副总工程师、施工技术处处长、副经理。

公司总会计师陈忠兵先生，1972年1月出生，研究生学历，高级会计师、高级审计师、注册会计师。历任铜陵有色设计研究院财务部主任；铜陵有色金属集团控股有限公司财务部高级职员、审计一室主任。

公司高层领导年龄基本在40岁-50岁之间，大多具有研究生以上学历及行业专业背景，技术、管理经验丰富。

截至2011年12月底，公司在职员工15680人。其中经营管理人员2467人，在岗职工总数的15.73%；具有大专以上学历4092人，在岗职工总数的26.10%；专业技术人员3653人，其中1545人具有中级以上专业技术职称，占各类专业技术人员的42.29%。公司拥有一级建造师196人，二级建造师402人。

总体看，公司专业技术人员储备充足，现有人员构成可以满足公司日常经营管理的需要。

3. 技术与装备水平

技术水平方面，公司拥有1个国家级工程实验室、3个CMI认证实验室、2个省级工程实验室和2个省级技术中心。2011年公司全年新获授权专利55项，其中发明专利8项，申请专利34项；获国家级工法2项，省部级工法13项；主持或参与了7项国家和行业标准与规范的编制；科研项目立项27项，获科技成果奖12项。全年申报研究开发费用税前加计扣除项目18项，申报研究开发费用1.19亿元，获得国家抵扣免税1490万元，获得各级政府专项奖励和资助427万元。在施工环节中，公司立井井筒超大直径、超千米深井施工技术日趋成熟；斜井施工采用了以岩石综掘机或扒渣机为主的机械化配套作业线；煤巷施工普遍推广了综掘机械化施工；冻结施工具备千米冻结孔快速施工能力，成功

解决了西部软岩含水复杂地层冻结法凿井难题；钻井法施工效率和工艺水平逐步提升，机电安装技术继续保持煤炭建设行业领先水平；加速推进了地铁施工盾构机械化作业，提高了隧道施工机械化水平，新进领域施工能力进一步增强。

装备水平方面，公司在充分利用现有装备的前提下，通过招（议）标采购等方式，重点加大了矿建工程二期和地铁、公路、土建等领域的装备投入，并为国家工程实验室配置了装备。2009~2011年，公司施工机器设备投入分别达到了2.95亿元、6.28亿元与3.96亿元；2011年新购设备2750台，其中一级设备348台。目前，集团已拥有施工设备16868台，其中大型主要设备4570台。同时，公司加强了机电设备管理，出台了公司首个专项设备管理制度《掘进机管理办法》，连续4年被评为全国设备管理工作先进单位。

截至2011年底，公司施工机械化率已达100%，正逐步提升机械自动化水平。总体看，公司同时在技术研发及机械化装备软硬件两方面增强企业核心竞争力。

4. 安全管理

公司设立安监局专门机构负责公司安全管理。该部门依据《中华人民共和国安全法》和《关于加强国有重点煤矿安全基础管理的指导意见》等国家及行业相关规定，制定了《中煤矿山建设集团有限责任公司加强安全生产管理办法》、《中煤矿山建设集团有限责任公司严重“三违”行为处理规定》、《中煤矿山建设集团火工品管理制度》、《中煤矿山建设集团“一通三防”管理规定》、《中煤矿山建设集团二十项安全管理制度》等内部规章，有效保障公司安全生产。

2011年，公司印发了《关于进一步加强瓦斯防治工作的通知》、《集团“一通三防”管理规定汇编》、《关于加强隐患排查治理的紧急通知》和《集团安全生产指令》（第2号）等规章

制度；全年举办了16期安全培训班，531名安全管理人员和2312名特种作业人员参加了培训，进一步提升了职工的安全意识和安全技能；开展“安全生产月”、“齐抓共管反三违、安全生产促发展”、“集团文化下基层、安全伴我行”等系列活动，增强了职工安全责任意识，营造了浓厚的安全氛围。

2011年公司子公司七十一工程处新疆艾维尔沟项目部发生“4.2”岩石、二氧化碳、煤与瓦斯的突出事故，张庄铁矿项目部发生“8.25”井筒套内壁支模浇筑混凝土炸模事故，两起事故总计死亡17人。“4.2”事故是由于自然条件引起，属于不可抗力事故；“8.25”事故是由于公司项目经理违规采购不合格水泥导致，被鉴定为较大责任事故。这二起群死群伤事故造成了极其恶劣的影响。事故发生后，公司在严肃查处事故责任的同时，认真汲取经验教训，强化主体责任，加大隐患排查力度，对在建高瓦斯矿井和双突矿井进行了拉网式排查，重点项目进行了随机抽查，有效地消除了安全隐患，四季度安全形势明显好转。

五、管理体制

1. 治理结构

安徽省国有资产监督管理委员会作为出资人，在按《企业国有资产监督管理暂行条例》履行对公司监督管理职责的同时，行使股东会的权利。公司设董事会、监事会。董事会是公司的最高权力机构，董事长由安徽省国资委在董事会中指定。公司法人治理结构相对完善。

公司监事会对出资者负责，定期向其报告工作；监事会对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督。监事会主席由安徽省国资委委派。

公司经理层作为公司的执行机构，主持公司的日常经营管理工作，组织实施董事会决议，包括组织实施公司年度经营计划、项目建设计划和投资计划等，拟订公司内部管理机构设置

方案,拟定公司的基本管理制度,制定公司的具体规章等。经理层由董事会决定聘任或解聘,高级管理人员包括副总经理5人、总会计师、总工程师、总经济师、总法律顾问等各1人。

整体看,公司法人治理结构较为完善。

2. 内部管理

公司下设办公室、党委工作部、财务部、资金管理中心、经营管理部、人力资源部、安全监察局、工程管理部、机电管理部、技术信息中心、审计部、战略发展部、法律事务部及海外工程部等19个职能部门及宿州、淮北2个办事处。公司拥有列入合并范围内的二级子公司3家,三级子公司14家,四级子公司6家。

财务管理方面,公司财务部主要担负组织会计核算、经营预算、经营成果考核、清欠管理等工作。公司积极整合财务资源,统一会计核算信息化平台,强化会计信息管控力。公司内部控制制度较完善,建立了授权审批控制、会计系统控制、财产保护控制、预算控制、运营分析控制、重大风险预警控制等;公司推行全面预算管理,制定了《中煤矿山建设集团全面预算管理试行办法》。公司采取“量入为出,综合平衡;全面预算,过程控制;权责明确,分级实施;严格考核,奖惩兑现原则。公司按照“由上而下,上下结合,分组编制,逐级汇总的程序进行。公司在清欠工作上,采取统一清欠政策,各子分公司负责人作为清欠责任人,实行责任书及清欠抵押金制度,有力的保证了清欠工作顺利实施。

资金管理方面,公司制订了《资金集中管理暂行规定》及《资金集中管理实施细则》,对货币资金管理实行集中统一管理,对各分子公司银行账户进行统一清理摸底,按规定开通网上银行,加强内部资金监控和合理有偿调配,提高资金使用效率。公司加强银企合作,与建行安徽分行达成了战略发展协议,拓宽融资渠道及规模,有效规避公司支付风险。

投融资管理方面,公司对于固定资产、资

源整合、子公司收购兼并、项目贷款和资金筹措等投融资行为实行统一管理,按国资委要求严格实行立项申请、论证(可行性研究)、审查批准、资金筹集、项目招投标、执行和监督以及终止退出等流程。公司财务部、法律事务部、战略规划部、项目建议单位等成立项目组,具体执行,由公司董事会进行投资决策,最终由安徽省国资委批准。

项目管理上,公司印发了《关于进一步加强施工项目规范化管理的通知》,对施工项目安全、质量、经管等方面进行了规范。同时公司积极推行班组核算,实行材料节奖超罚制度,并与项目兑现和职工收入挂钩,有效降低了施工成本;坚持重心下移,组织项目经营管理大检查,并加强了跟踪落实情况。

总体看,公司建立了完整的法人治理结构和系统的经营管理制度,运作规范,对子公司实施较为严密的监管,项目投资和监管严格按照各项规定进行,安全管理水平较高,为公司安全、高效、快速发展提供有利保障。

六、经营分析

1. 经营现状

2009~2011年,公司主营业务主要包括煤矿建设、市政工程、土建工程、设备安装、地铁工程、铁路工程以及房地产开发等。其中,煤矿建设为公司的核心业务,近三年业务收入均占主营业务收入的50%以上,2011年达到60.78%;市政工程业务也是公司重要板块之一,近年业务规模快速增长,占公司主营业务收入比重稳定在16%~18%左右;依托煤矿建设的钻井及掘进方面技术优势,公司近三年在非煤矿建、铁路工程与地铁工程等方面取得一定成绩,业务量较为稳定。

2009~2011年,在煤矿建设与市政工程两大业务带动下,公司主营业务收入实现快速增长,2011年全年实现主营业务收入117.09亿元,三年年均复合增长率达到34.85%;毛利率水平

方面,公司煤矿建设板块凭借其行业龙头地位,装备、技术及管理上的优势,整体毛利率水平处于较高水平,但由于公司近年承接内蒙古、新疆等地项目数量增加,上述两地地质条件较好,附加施工技术要求较低,导致该板块毛利率近三年有所波动,随着原材料价格的持续上涨以及2011年公司发生两起矿难事故,已发生成本的计入导致公司矿建板块毛利率水平进一

步下降,分别为19.88%、17.69%与14.16%;市政工程方面,由于公司进入业务时间较短,初期管理成本较高,近年呈稳步提升状态,2011年该业务毛利率上升至8.79%,仍有进一步提升空间。总体看,公司近三年整体毛利率水平较为稳定,2011年受矿难事故因而有所下降,三年分别为14.51%、14.81%与12.72%。

表5 近三年公司主营业务收入及毛利率情况(万元,%)

业务分类	2009年			2010年			2011年		
	主营业务收入	主营业务占比	毛利率	主营业务收入	主营业务占比	毛利率	主营业务收入	主营业务占比	毛利率
煤炭行业-矿建	346648	53.84	19.88	623651	62.21	17.69	711656	60.78	14.16
非煤-市政工程	118310	18.37	5.67	162770	16.24	6.83	208234	17.78	8.79
土建工程	58477	9.08	5.37	82335	8.21	7.09	49546	4.23	-13.75
煤炭行业-安装	49675	7.71	16.07	55288	5.52	18.46	73879	6.31	15.90
非煤行业-矿建	25072	3.89	-4.16	28874	2.88	7.60	33725	2.88	5.44
地铁工程	17854	2.77	15.76	25251	2.52	11.00	33249	2.84	25.42
铁路工程	13202	2.05	27.00	17688	1.76	32.43	47861	4.09	25.28
房地产开发	11798	1.83	12.77	3192	0.32	2.29	9874	0.84	22.11
非煤行业-安装	2854	0.44	-5.64	3434	0.34	5.62	2886	0.25	13.29
合计	643890	100.00	14.51	1002482	100.00	14.81	1170911	100.00	12.72

资料来源:公司提供

表6 2012年1~3月公司主营业务收入及毛利率情况
(万元,%)

业务分类	2012年1~3月		
	主营业务收入	主营业务占比	毛利率
煤炭行业-矿建	158834	57.62	13.49
非煤-市政工程	25588	9.28	8.00
土建工程	36190	13.13	7.69
煤炭行业-安装	23342	8.47	6.81
非煤行业-矿建	15248	5.53	5.70
非煤行业-安装	8904	3.23	5.49
地铁	3001	1.09	13.36
铁路(隧道)	4538	1.65	27.99
合计	275645	100.00	11.20

资料来源:公司提供

2012年1~3月,公司实现主营业务收入27.56亿元,主营收入继续保持增长态势。毛利率方面,随着原材料价格的持续上涨,公司矿建行业毛利率进一步下降至13.49%,进而影响公司的整体毛利率水平下降至11.20%。

目前,面对煤炭基本建设从高速增长期转向平衡投资期这一趋势,公司已逐步形成煤矿建设与市政地铁隧道等基础设施建设等同心多元发展格局。目前各板块发展态势良好,近年公司承建重大项目情况如表7所示。

表7 近年公司在国内市场已完工主要重大工程项目情况

工程名称	工程类别	承包模式	工程总投资(万元)
淮北青东煤矿	矿建	施工总承包	34428
淮北刘店煤矿	矿建	施工总承包	21520
淮北袁二煤矿	矿建	施工总承包	20044
淮南口孜东煤矿	矿建	施工总承包	6428

陕西省胡家河煤矿主、副两个井筒冻结工程,	矿建	施工总承包	8966
内蒙塔然高勒矿	矿建	施工总承包	17515
内蒙古不连沟	矿建	施工总承包	14092
阜合高速公路 FH-20 标	路桥	施工总承包	20200
安景高速公路 AJLM-01 标	路桥	施工总承包	11610
太中银铁路	铁路	施工总承包	38500
兰渝铁路	铁路	施工总承包	58600
天津地铁三号线	地铁	施工总承包	29714
上海地铁四号线修复工程	地铁	施工总承包	5256
沈阳地铁 2 号线 13 标段双向隧道	地铁	施工总承包	10814
内蒙古省道 203 项目	道路	施工总承包	8900

资料来源: 公司提供

2011 年, 公司承接 500 万元以上各类矿建、市政工程、土建等项目 289 个, 合同总价值超过 108 亿元; 2012 年一季度, 公司承接 500 万以上各类矿建、市政工程、土建等项目 73 个, 合同总价值超过 24 亿元。目前公司整体装备人员利用率较高, 承接各类工程数量快速上涨, 有利于支撑公司整体经营规模进一步扩大。

(1) 煤矿建设

公司煤矿建设主要采取项目总承包的模式, 项目周期一般在一年半左右。公司建设区域主要集中于煤炭资源分布地区, 包括: 山西、陕西、内蒙、新疆、甘肃等地, 其中随着交通条件的改善, 大型煤炭企业逐步向内蒙、新疆等地转移, 公司近几年在内蒙、新疆等地区建设任务量有所加大。

基于行业垄断优势, 公司竞争对手少。此外, 公司的特级资质, 也奠定公司承接煤矿规模大, 客户品质高等优势。

截至2011年底与2012年3月底, 公司煤矿建设在建项目数分别达到228个与232个。作为公司主营业务收入和利润主要贡献板块, 近几年, 公司该板块业务承接煤矿项目技术难度的差异造成附加利润的差异; 同时公司装备投入力度不断加大, 一般设备的使用期限均为5年左右, 固定资产折旧的增加导致公司营业成本的上升; 同时近年原材料成本的波动与人力成本的上升也对公司该业务毛利率造成影响, 该板块2009~2012年3月毛利率水平呈下降趋势。

结算方式方面, 公司承接项目主要采取按

月结算方式, 每月按工程量结算 75%~80%货款, 工程完工后结算工程总价 10%~15%, 质保金 10%, 期限为 1 至 2 年。2011 年以来由于整体市场环境资金面紧张, 公司下游客户拖欠款现象加重, 公司收款质量有所下降, 实际收款仅达到 65%~70%左右, 应收账款大幅增加, 但由于公司主要客户大都为国有大型矿务局, 应收账款回收保障程度较高。同时, 公司多采取票据背书转让至上游原材料供应商, 受此影响公司现金收入比较低。

目前公司煤矿建设业务在海外市场已取得重大突破, 目前安徽省国资委已经批准公司与俄罗斯西伯利亚电气公司共同出资成立合资公司从事煤矿建设与开采业务, 公司在将组建的合资公司中占 80%的股份, 并拓展业务范围至煤炭的开采与销售。这标志着公司煤矿建设行业国际化战略迈出了关键一步, 海外业务的拓展未来将成为公司新的利润增长点。

(2) 市政工程

近年公司市政工程项目数量增长较快, 承揽项目中工程总承包与BT项目比例有所增加。现阶段公司基础设施建设主要涉及: 公路、桥梁, 一级城市轨道等领域。目前工程覆盖上海、天津、沈阳、海南、南京、内蒙古、兰州等23个省市及利比亚等国外市场。

公路项目上, 公司近年承揽了马鞍山 BT 东环改造、肥西 BT 派河大道等项目, 结转及新中标工程共 29.6 亿元, 在建项目合同总价 31 亿元。

市政工程方面，公司承建了大连市地铁一期工程 209 标段、广州电缆隧道等工程；公司施工的天津地铁 3 号线工程被评为“天津市文明工地”，并顺利通过天津市“海河杯”验收；公司完成了武汉武昌风井超深基坑盾构进出洞工

程，这也是国内最深地铁盾构进出洞冻结工程。

近三年，公司市政工程业务收入呈现快速增长态势，但受限行业竞争加剧，公司经营地位与管理模式的影响，该业务板块盈利水平偏弱，但呈稳定上升趋势。

表 8 2009~2011 年公司市政工程及铁路建设情况（单位：公里、万元）

项目	2009 年		2010 年		2011 年		2012 年 1-3 月	
	累计建设	累计收入	累计建设	累计收入	累计建设	累计收入	累计建设	累计收入
高速公路	190.00	118344.00	178.65	162750.00	194.72	207706.00	36.12	25588.00
地铁	1.60	17854.00	3.10	25251.00	3.70	33249.00	0.20	3001.00
铁路（隧道）	1.20	13202.00	1.90	17688.00	2.60	47861.00	0.60	4538.00
合计	192.80	149400.00	183.65	205689.00	201.02	288816.00	36.92	33127.00

资料来源：公司提供

(3) 其他业务

公司其他业务包括铁路工程、房地产业务及各类土建等方面业务。铁路工程方面，近年公司完成熊洞湾隧道项目正洞开挖2050米，平导开挖1800米，实现产值1.62亿元；在平导施工中首次使用履带式扒装机，实行扒装一体化作业，平导月进尺由130m提高到160m；正洞喷射混凝土作业首次采用混凝土喷射机械手，工序时间由原来的6小时缩短到3个小时，大大提高了工作效率。公司还承建了山西平朔东露天煤矿铁路专用线、内蒙古蒙泰不连沟铁路专用线等工程。

公司房屋建设立足煤矿地面配套设施建设，不断向外延伸，在山西、内蒙古为主的西部市场上取得很大进展。2009 年~2012 年 3 月份，公司完成土建施工面积 389084 万平方米，竣工面积 193291 万平方米；房地产开发业务上，公司房地产项目主要集中在城镇化发展的重点区域—合肥和皖北中小城市，以住宅项目为主。近两年发展快速，且盈利水平相对房屋建筑较高，但易受宏观政策及市场的影响。公司 2011 年开发房屋建筑面积 24.17 万平方米，销售面积 4.74 万平方米。

2. 原材料采购

公司各个产业需要采购大量建筑原材料，主要包括钢材、水泥、砂石等。由于公司项目分散在全国各地，公司通常采用统一招标、就地采购的方式进行原材料采购。出于运输成本的考虑，水泥与砂石等原材料通常在当地购买。在钢铁采购方面，公司通过与一些钢铁企业订立长期供应合同，据合同价格将会根据当时市价定期调整。公司上游原材料供应商集中度较低，公司集团总部对原材料采购整体把控力度不强。从公司主要原材料钢材与水泥的采购价格来看，公司钢材采购均价自 2009 年之后呈持续增长态势；近三年公司水泥采购单价也持续小幅上涨，原材料作为公司主要经营成本之一，采购价格的波动同时也对公司成本造成一定压力。

表 9 2009~2012 年 3 月公司主要原材料采购单价

原材料	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 1~3 月
钢材（元/吨）	4493.5	4743.9	4912.6	4955.3
水泥（元/吨）	418	420	423	425

资料来源：公司提供

3. 公司经营效率

2009~2011年，公司销售债权周转次数波动下降，2011年为5.15次；公司存货周转次数

大幅下降，2011年为2.82次；总资产周转次数波动下降，2011年为1.02次。总体看，公司整体经营效率水平较高。

4. 公司投资

2009~2011年，公司固定资产投资规模逐年增多，主要是配备项目建设，购买的机器设备。2011年公司购买施工机器设备5.16亿元左右。未来，公司固定资产投资仍主要集中于设备采购，随着公司储备项目较多，未来经营规模有望继续扩大，设备需求将随之增大，从而加大公司资本支出压力。

表 10 2011 年公司主要采购机器设备

采购商名称	主要采购机器设备名称	年采购量(台/匹)	采购均价(万元)
三一重型装备有限公司	掘进机	21	368.40
平顶山市艾姆佳煤矿机械有限公司	掘进机	14	504.60
中信重工机械股份有限公司	提升绞车	2	540.70
中实洛阳重型机械有限公司	提升绞车	2	427.80
烟台冰轮股份有限公司	螺杆冷冻机组	17	47.60
中煤第三建设公司总机厂	凿井绞车	41	19.10
沈阳北方重型机械有限公司	掘进机	2	363.00
麦克维尔空调制冷(武汉)有限公司	螺杆冷冻机组	10	62.20
复盛实业(上海)有限公司	螺杆空压机	24	25.10
锦州矿山机器(集团)有限公司	提升绞车	3	182.00

资料来源：公司提供

5. 未来规划

根据公司《“十二五”战略和发展规划》(以下简称:《规划》)

(1)《规划》指导思想

公司坚持加快发展步伐，做到规模发展和集约发展并重，在保持较快发展速度的基础上，着力进一步优化施工结构和产业结构，提高经营能力和发展质量，增强抵御市场风险的能力，实现安全发展、集约发展和可持续发展，把企业做成行业领先、国内有影响力、国际有竞争力的现代化大型企业集团。

(2)《规划》定位

在建筑业内，公司实施同心多元增长型发展战略。同心：以延伸和拓展企业核心竞争力为依托，集团以建筑业为轴心，进行市场定位和选择要进入的目标市场。多元：一是施工结构多元化，形成以煤矿建设为龙头，以路桥和市政建设为两翼的施工结构新格局；二是产业结构多元化，形成以建筑业为支撑、房地产为中间、其他产业（服务、制造、资源开采等）为补充的金字塔型产业结构。

(3)《规划》目标

公司积极抢占西部大开发的先机，施工重点由华东地区向西部地区转变，并且公司已走出国门，进入国外建筑市场。公司将海外工程开发提升至公司战略发展高度，目标在于在未来时期积极参与国际竞争，为公司培育新的经济增长点，打造世界品牌。

综合看，尽管公司近年主营煤矿建设业务盈利能力有所下降，但市政建设及铁路等业务今年快速发展，分散公司应对单一领域带来的风险，同时公司向海外业务的延伸在未来也会成为公司新的利润增长点。联合资信也关注到，随着公司经营规模的扩大，公司设备投资增加，同时近年上下游占款情况严重以及垫资施工的行业特性会为公司流动资金造成一定的压力。

五、财务分析

公司 2009~2011 年度财务报表经天健会计师事务所有限公司审计，并出具标准无保留意见的审计结论。2012 年一季度财务数据未经审计。

2010 年公司子公司中煤三建独家出资 1.46 亿元设立中煤第三路建设(集团)马鞍山东环路改线工程建设移交项目有限公司，该公司于 2010 年 6 月 23 日在马鞍山市工商行政管理局登记在册。公司对该公司拥有实际控制权，故纳入合并财务报表；2011 年中煤三建出资 2000 万元设立中煤第三路(集团)沈阳有限公司并纳

入合并范围，此外公司注销了子公司德胜药业（宿州）有限公司，该公司不再纳入合并范围，合并范围的变化对公司影响不大。

截至 2011 年底，公司资产总额为 132.19 亿元，所有者权益（含少数股东权益）27.61 亿元；2011 年公司实现营业收入 118.94 亿元，利润总额 3.19 亿元。

截至 2012 年 3 月底，公司资产总额为 134.05 亿元，所有者权益（含少数股东权益）27.59 亿元；2012 年 1~3 月公司实现营业收入 27.97 亿元，利润总额 0.43 亿元。

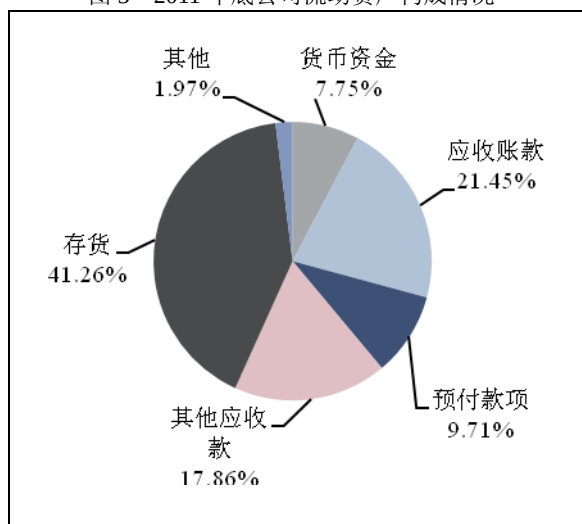
1. 资产构成

2009~2011年，公司资产规模快速增长，年均复合增长36.97%，主要是公司经营规模扩张带动流动资产快速增长。公司资产以流动资产为主，且流动资产占比逐年提升。2011年底，公司资产总额132.19亿元，流动资产占79.65%，非流动资产占20.35%。

截至 2012 年 3 月底，公司资产总额 134.05 亿元，较期初增长 1.41%，主要是流动资产增长所致。

流动资产

图 3 2011 年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司提供

2009~2011年，公司流动资产年均复合增长43.75%，增长较快。近三年，公司流动资产

中应收账款和存货增长较快，其余主要科目占比相对稳定。截至2011年底，流动资产总额为106.59亿元。主要为存货、预付款项、货币资金、应收账款和其他应收款。

2009~2011年，公司货币资金年均复合增长14.55%。截至2011年底，货币资金占公司流动资产的7.75%，其中其他货币资金0.47亿元，均为开具银行承兑汇票的保证金存款。

2009~2011年，由于公司采取银行承兑汇票结算方式增多，应收票据增长快速，年均复合增长33.45%，其中99.86%为银行承兑汇票，可回收性及流动性强。此外，公司所收票据中相当一部分由公司背书后转让给原料供应商及设备供应商等，降低了公司的现金压力。

2009~2011年，公司应收账款随着公司业务规模的增长迅速扩大，年均复合增长39.24%。2011年底，公司应收账款为22.86亿元，主要是近两年由于下游企业资金环境不好，应收账款回收难度加大，拖欠情况较上年有所加重。从账龄分布看，公司应收账款主要为账龄在1年以内（占83.35%），共计提坏账准备1.91亿元。从结构上看，欠款前五名客户全部为国有大型煤矿，前五大客户合计占应收账款余额的比例为11.72%，集中度不高。

2009~2011年，公司预付账款年均复合增长34.51%，截至2011年底，公司预付款项10.36亿元，其中账龄在1年以内的占比88.29%，账龄在1-3年合计占比6.62%，账龄在3年以上的占比5.09%。由于预付工程项目未清算，公司部分预付工程款账龄超过1年。整体看，公司预付账款结算后均有实际资产与之对应，发生损失的风险较低。

2009~2011年，公司其他应收款增长较快，年均复合增长39.74%。2011年底，公司其他应收款余额为19.04亿元，主要是工程质保金、履约保证金及融资租赁保证金。从账龄上看，1年以内的占90.37%；从欠款集中度看，欠款前五名的公司合计占其他应收款的9.16%，较分散。公司按比例足额计提坏账准备。2011年底，

公司计提坏账准备1.54亿元，计提比例充分。

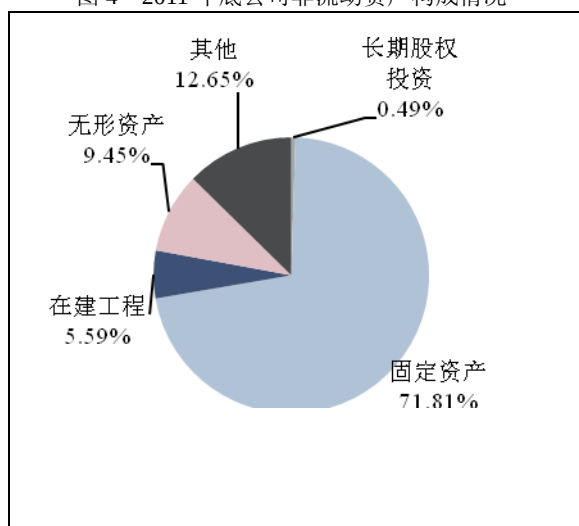
2009~2011年，公司存货年均复合增长率为61.59%。截至2011年底，公司存货余额43.98亿元，其中工程施工已完工未结算款项28.73亿元，开发成本9.80亿元，原材料2.53亿元。整体看，由于公司所属行业固有特征，存货占流动资产比重较大，以已完工未结算工程款为主，此部分存货受市场影响较小，故未计提跌价准备。

截至2012年3月底，公司流动资产总额为108.54亿元，较期初增长1.83%，主要是由于应收账款增加所致。近年，一方面公司业务持续扩大，另一方面由于宏观资金面趋紧，下游企业资金环境持续恶化，导致应收账款持续增加。

非流动资产

2009~2011年，公司非流动资产随业务扩张也相应有所增长，但低于资产增长幅度，年均复合增长16.45%，主要体现为固定资产的增长。截至2011年底，公司非流动资产为25.60亿元，主要以固定资产为主。

图4 2011年底公司非流动资产构成情况



资料来源：公司提供

截至2011年底，公司长期股权投资净值0.13亿元，占非流动资产比重为0.49%，全部按成本法核算。公司长期股权投资规模较小，对公司整体资产状况影响不大。

2009~2011年，公司固定资产年均复合增

长16.06%，主要是为满足业务发展新增机器设备。公司2000年以后产品占总台数的93%。截至2011年底，固定资产净值18.38亿元，以机器设备（占73.15%）构成为主。由于公司机器设备的折旧年限大部分在3至5年以内，机器设备的折旧损耗很大程度上影响了公司的盈利能力。2011年底，公司机器设备成新率为67.40%。公司固定资产无抵押和担保等受限情况。

截至2011年底，公司在建工程1.43亿元，占非流动资产的5.59%，主要为设备更改及基建项目。

2009~2011年，公司无形资产较为稳定，无明显变化。截至2011年底，公司无形资产净值2.42亿元，其中土地使用权占95.37%。公司无形资产无抵押、担保等受限情况。

截至2012年3月底，公司非流动资产总额为25.51亿元，较期初略有下降，主要是由固定资产减少所致。

总体看，公司资产增长快速，资产结构以流动资产为主，流动资产中现金类资产充足，但流动资产中应收账款与存货占比大，资金占用情况严重，符合行业特点；公司非流动资产无抵押、担保等受限情况，以机器设备为主，而机械设备的折旧较快。公司整体资产质量一般。

2. 负债及所有者权益

负债

2009~2011年，公司负债总额快速增长，年均复合增长46.33%。截至2011年底，负债总额104.58亿元。其中，流动负债占83.33%，非流动负债占比16.67%；负债结构来看，尽管近年非流动负债占比有所增加，但仍处于较低比例，负债结构有待改善。

2009~2011年，公司流动负债年均复合增长43.46%。截至2011年底，公司流动负债87.15亿元，占比较大科目包括：短期借款、应付账款、预收款项、应付职工薪酬和其他应付款。

截至2011年底，公司短期借款为19.01亿

元，三年复合增长45.73%，增幅较大，主要是由于公司业务发展，上下游占款情况比较严重，因而增加银行借款以补充营运资金所致。

截至2011年底，应付账款为25.44亿元，三年复合增长41.64%，为正常经营形成的拖欠材料、电费、设备及工程款等。

2009~2011年，公司预收账款大幅增加，年均复合增长94.93%。截至2011年底，公司预收账款18.12亿元，主要是业主预付的工程备料款、设备押金等。

2009~2011年，公司其他应付款增幅相对较缓，年均复合增长4.58%。截至2011年底，其他应付款余额7.52亿元，主要为公司所欠外部单位及个人款以及工程保证金、抵押金等。

2009~2011年，公司非流动负债快速增长，年均复合增长63.81%，主要为长期借款和应付债券增长所致。截至2011年底，非流动负债总额为17.44亿元，主要由长期借款（占47.44%）、应付债券（占34.41%）和长期应付款（占18.10%）构成。

截至2011年底，公司长期借款余额为8.27亿元。公司业务快速扩张需要大量资金支持，主要用于新建项目的机器设备购买，投资期较长，从而需要更多长期借款匹配。

截至2011年底，公司应付债券余额为6亿元，主要是由于公司2011年发行了6亿元的企业债，债券期限为7年。

截至2011年底，公司长期应付款3.16亿元，主要是为满足业务快速扩张及新建项目需要而采取融资租赁方式租入机器设备形成的应付租赁款。

2009~2011年，公司全部债务快速增长，年均复合增长率为97.92%，截至2011年底，公司债务总额为37.78亿元，其中：短期债务占62.23%，长期债务占37.77%。公司资金压力较大，债务结构以短期债务为主，符合公司经营特点。

2009~2011年，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率呈直线上升趋势，公司债

务规模明显扩大。2011年公司长期债务资本化率、全部债务资本化率和资产负债率分别为34.08%、57.78%和79.12%。2009~2011年，公司债务规模逐步扩大，债务负担较重。

截至2012年3月底，公司负债总额为106.46亿元，较期初增长1.80%，负债结构变化不大。同期，公司债务负担继续上升，长期债务资本化比率为33.79%，全部债务资本化比率59.47%，资产负债率为79.42%。

所有者权益

2009~2011年，公司所有者权益年均复合增长13.01%，慢于同期负债增幅，主要来自未分配利润的增长。截至2011年底，公司所有者权益27.61亿元，归属母公司权益中：实收资本占36.28%、资本公积占2.01%、专项储备占5.79%、未分配利润占55.92%。公司所有者权益稳定性一般。截至2012年3月底，公司所有者权益总额为27.59亿元，与2011年底比基本持平。

3. 盈利能力

2009~2011年，公司经营发展态势良好，营业收入规模保持快速增长，年均复合增长34.80%，2011年实现营业收入118.94亿元。公司主营业务以煤矿建设板块业务为核心。2009~2011年公司主营业务收入中煤矿建设板块业务收入占比稳定。公司非煤矿领域建设板块业务包括：基础设施建设、房屋建筑和房地产开发。近几年，公司非煤矿领域建设板块业务保持快速增长趋势。公司以煤矿建设行业为主的多元化发展格局形成。

从期间费用看，2009~2011年，公司期间费用（营业费用、管理费用和财务费用合计）占营业收入的比例分别为5.26%、6.66%与6.38%。2011年公司管理费用5.81亿元，三年复合增长45.18%，增速高于营业收入同期增速；同时随着近年债务规模的不断增加，公司财务费用增长较快，公司管理效率有所下降。

2009~2011年，由于2011年公司出现多起矿难事故以及原材料等价格的波动，公司利润

总额与净利润呈波动下降趋势，2011年公司分别实现利润总额与净利润3.19亿元与2.52亿元。

从盈利指标看，2009~2010年，公司营业利润率较为稳定，2011年有所下降，三年分别为11.32%、11.75%与9.46%，同时公司总资本收益率和净资产收益率指标明显下降。总资本收益率由2009年11.02%下降至2011年6.23%；净资产收益率由2009年15.61%下降至2011年9.14%。其原因是：一方面，公司主营核心煤矿建设业务发展迅猛，盈利能力有所下降；另一方面，盈利相对偏低的非煤矿领域板块建设业务有所扩大。2011年，受主营业务规模迅速扩大，上游原材料价格波动以及同期债务快速增长的影响，公司整体盈利指标有所下降。

2012年1~3月公司实现营业收入27.97亿元，利润总额0.43亿元。由于上下游占款较多导致公司资金面比较紧张，使得公司外部融资压力加大，财务费用增长较快，此外由于钢材和混凝土采购成本的高企，公司营业利润率下降为8.11%。

总体看，公司主营业务突出，且主营业务收入增长快速。其他业务开展顺利，公司盈利能力水平一般。

4. 现金流

从经营活动来看，2009~2011年，公司经营现金流入量逐年增加，年均复合增长28.74%，增幅低于营业收入增长速度，分别为52.80亿元、62.30亿元与87.51亿元。同期，公司经营净现金流量表现较差，主要是上游占款加重，存货与应收账款大幅增长所致。近三年分别为1.81亿元、-4.46亿元与-2.61亿元。2009~2011年，公司现金收入比分别为78.58%、58.71%与72.60%，公司收现质量较差；但考虑到公司2010年收到票据后基本上全部背书支付其他购货单位，故此部分收入在现金流量表中未得到体现，造成公司现金收入指标偏低。

从投资活动看，2009~2011年公司投资活动资金流出随着经营规模扩大，呈现增长趋势，

主要用于配备项目建设购买机器设备的资金支出。近三年公司投资活动资金均表现为净流出，分别为-6.73亿元、-6.81亿元与-6.12亿元。公司经营现金净流难以覆盖公司投资支出，对外融资压力较大。

从筹资活动看，2009~2011年公司筹资活动主要集中于银行借款和偿还银行借款。2009~2011年，公司筹资活动产生的现金净流量分别为7.43亿元、12.16亿元与9.95亿元，公司对外融资需求较高。

2012年1~3月公司经营活动产生的现金流量净额为-1.32亿元，经营活动现金净流量表现仍不乐观；投资活动产生的现金流量净额为-2.24亿元；筹资活动产生的现金流量净额为2.40亿元，公司融资需求仍较高。

总体看，受建筑行业上下游占款均较多的影响，公司经营活动获现能力一般，流动资金需求较大，加之投资购买设备需求的增大，对外筹资压力加大。

5. 偿债能力

短期偿债能力方面，2009~2011年公司流动比率较为稳定，分别为121.81%、126.68%与122.31%；速动比率分别为82.04%、80.46%与71.85%。三年内速动比率有所下降主要是存货快速增长所致；2009~2011年公司经营现金流负债比分别为4.29%、-6.97%与-3.00%。总体看，公司短期偿债能力一般。

从长期支付能力看，2009~2011年公司EBITDA规模稳步上升，分别为7.11亿元、9.06亿元与9.16亿元；EBITDA利息保障倍数分别为15.73倍、9.49倍与5.90倍，公司EBITDA对利息的保障能力较好；2009~2011年，随着公司债务的快速增长，公司全部债务/EBITDA分别为2.35倍、3.21倍与4.13倍，结合公司债务结构，公司长期支付能力较好。

截至2012年3月底，公司无对外担保事项。

截至 2012 年 3 月底,公司银行授信额度为 94.5 亿元,未使用额度 47.04 亿元。公司间接融资渠道畅通。

八、本期中票偿债能力分析

1、本期中票对公司现有债务的影响

公司拟发行本期中期票据额度为 4 亿元,占 2012 年 3 月底公司全部债务的 10.59%,长期债务的 28.41%,对公司现有债务结构影响不大。

截至 2012 年 3 月底,公司资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率分别为 79.42%、59.47%、33.79%;本期中票发行后,公司资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率分别上升为 80.02%、61.72%、39.59%,债务负担将有所上升,债务负担偏重。

2、本期中票偿债能力分析

以 2009~2011 年财务数据为基础,公司经营产生的现金流入量呈上升趋势,分别为 52.80 亿元、62.30 亿元与 87.51 亿元,是公司本期发行中票额度的 13.20 倍、15.57 倍与 17.50 倍,对本期中票的覆盖程度较好;经营活动产生的现金流量净额为 1.82 亿元、-4.46 亿元与 -2.61 亿元,对本期票据覆盖能力较差;EBITDA 为 7.11 亿元、9.06 亿元与 9.16 亿元,是本期中票额度的 1.78 倍、2.27 倍与 2.29 倍,对本期中票覆盖能力较好。

公司经营活动现金流入量和 EBITDA 对本期中票覆盖程度较好,公司对于本期中票的偿还能力强。

九、综合评价

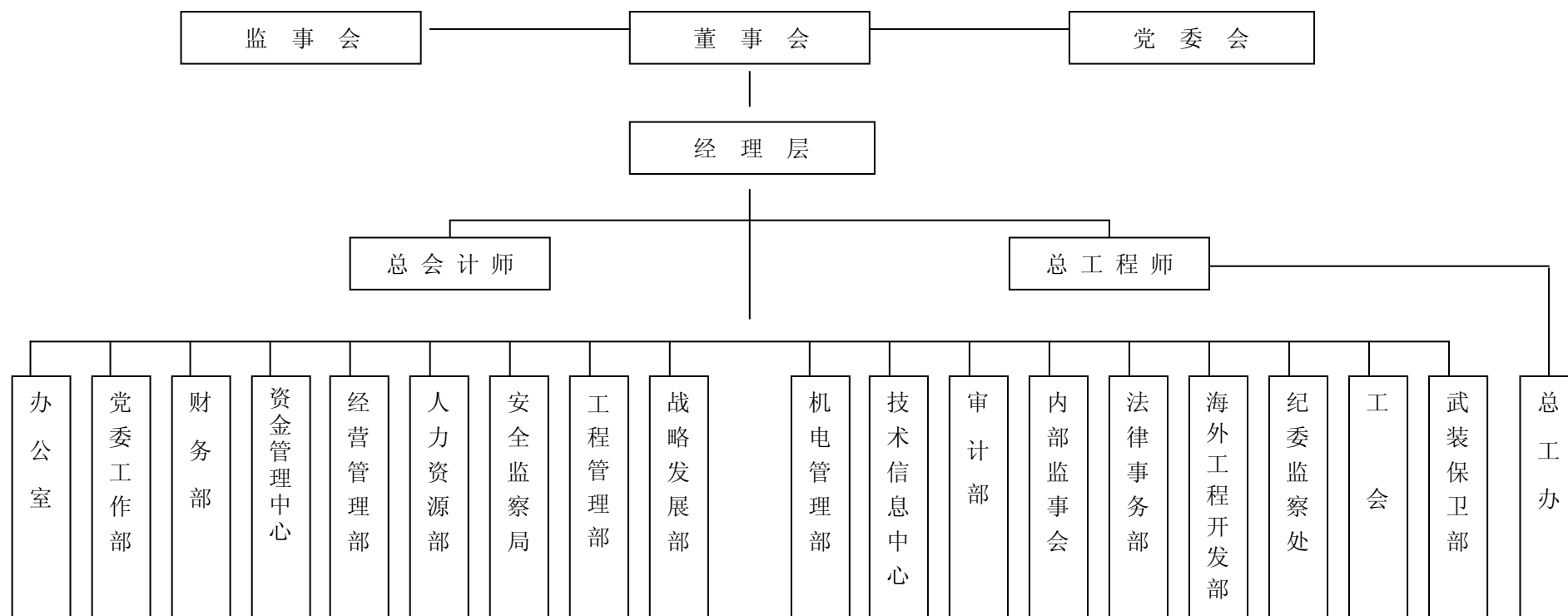
煤炭占据中国能源的重要地位。煤矿建设行业经营具有一定垄断性,盈利水平相对较高,但与上游煤炭市场景气度相关性高,建设危险大,整体行业风险偏高。

公司作为中国煤矿建设的龙头企业,在生产规模、设备装备、建设资质、技术水平、客户资源等方面优势显著。公司资产质量一般,债务负担较重,经营活动现金流入规模较大,长期支付能力正常,但近年公司上游客户占款严重,影响公司经营性净现金流,并对公司造成一定资金压力。公司目前在建项目较多,有利于支撑未来经营规模的进一步扩大。

本期中期票据对公司现有债务结构影响不大,公司经营活动现金流入量和 EBITDA 对本期中票保障程度较高,公司对于本期中票的偿还能力强。

本期中票无担保,基于对公司主体信用基本面,以及公司对本期中票偿债能力的综合分析,本期中票到期不能偿付的风险低。

附件 1 公司组织架构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动资产：					
货币资金	62977.41	72350.51	82641.47	14.55	71063.87
交易性金融资产			0.00		0.00
应收票据	11774.15	17483.70	20969.80	33.45	20491.00
应收账款	117918.82	212647.04	228618.03	39.24	268892.98
预付款项	57233.08	74943.47	103553.48	34.51	122705.53
应收利息			0.00		0.00
应收股利			0.00		0.00
其他应收款	97487.27	136991.39	190365.24	39.74	203890.78
存货	168423.22	295566.68	439767.02	61.59	398325.05
一年内到期的非流动资产			0.00		0.00
其他流动资产			0.00		0.00
流动资产合计	515813.95	809982.78	1065915.05	43.75	1085369.22
非流动资产：					
可供出售金融资产			0.00		0.00
持有至到期投资			0.00		0.00
长期应收款			13880.93		20400.51
长期股权投资	1206.54	1251.54	1251.54	1.85	1831.96
投资性房地产	48.49	46.99	45.48	-3.15	45.11
固定资产	136491.85	156055.81	183847.02	16.06	177513.18
在建工程	4316.17	5764.94	14321.84	82.16	15308.17
工程物资			0.00		0.00
固定资产清理	85.04	188.32	313.44	91.98	314.07
生产性生物资产			0.00		0.00
油气资产			0.00		0.00
无形资产	26590.28	26082.07	24190.96	-4.62	22643.14
开发支出			0.00		0.00
商誉	709.99	709.99	709.99	0.00	709.99
递延税款借项			0.00		0.00
长期待摊费用	203.08	67.50	22.50	-66.71	28.34
递延所得税资产	5595.09	7961.92	9274.80	28.75	9274.80
其他非流动资产	13537.10	8938.70	8143.05	-22.44	7076.76
非流动资产合计	188783.62	207067.78	256001.56	16.45	255146.04
资产总计	704597.58	1017050.56	1321916.61	36.97	1340515.26

附表 2-2 公司合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动负债：					
短期借款	89532.05	158490.00	190140.00	45.73	222340.00
交易性金融负债			0.00		0.00
应付票据	13296.43	10177.54	6352.80	-30.88	3600.00
应付账款	126790.99	195877.67	254380.59	41.64	234915.01
预收款项	47679.37	93049.24	181164.94	94.93	209144.71
应付职工薪酬	50243.62	71707.49	87569.42	32.02	83693.84
应交税费	26620.31	33649.04	34977.38	14.63	32837.01
应付利息	556.73	604.70	3157.23	138.14	344.73
应付股利			0.00		0.00
其他应付款	68732.01	75820.61	75178.07	4.58	63343.30
预计负债			0.00		0.00
一年内到期的非流动负债			38563.35		38023.35
其他流动负债			0.00		0.00
流动负债合计	423451.52	639376.29	871483.77	43.46	888241.95
非流动负债：					
长期借款	35470.00	92970.00	82720.00	52.71	80820.00
应付债券			60000.00		60000.00
长期应付款	29011.98	29070.99	31566.66	4.31	35490.77
专项应付款	283.96	477.96	77.96	-47.60	77.96
递延所得税负债			0.00		0.00
其他非流动负债	217.00	217.00	0.00	-100.00	0.00
非流动负债合计	64982.94	122735.96	174364.62	63.81	176388.73
负债合计	488434.46	762112.24	1045848.39	46.33	1064630.68
所有者权益：					
实收资本(或股本)	100000.00	100000.00	100000.00	0.00	100000.00
资本公积	9926.33	12126.33	5538.07	-25.31	1794.18
减：库存股					0.00
盈余公积					
未分配利润	93816.82	128644.99	154138.33	28.18	158141.66
专项储备	12024.45	13738.45	15946.60	15.16	15503.53
归属于母公司权益合计	215767.61	254509.78	275623.00	13.02	275439.37
少数股东权益	395.51	428.54	445.22	6.10	445.22
所有者权益合计	216163.11	254938.32	276068.22	13.01	275884.59
负债和所有者权益总计	704597.58	1017050.56	1321916.61	36.97	1340515.26

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~3 月
一、营业收入	654541.41	1018081.80	1189381.47	34.80	279701.53
减: 营业成本	560716.53	868157.59	1038467.81	36.09	247639.14
营业税金及附加	19752.46	30280.88	38451.38	39.52	9373.46
销售费用	1552.40	2890.60	2428.07	25.06	543.87
管理费用	27579.55	53922.61	58131.15	45.18	12204.41
财务费用	5311.00	11027.78	15377.22	70.16	5312.44
资产减值损失	2238.05	9003.24	7441.83	82.35	-26.19
加: 公允价值变动收益			0.00		0.00
投资收益	1040.53	430.92	75.62	-73.04	-4.82
其中: 对合营企业投资 收益			0.00		0.00
汇兑收益			0.00		0.00
二、营业利润	38431.94	43230.00	29159.62	-12.89	4649.58
加: 营业外收入	116.71	2198.35	3768.00	468.20	6.87
减: 营业外支出	591.42	579.23	1052.38	33.39	333.36
其中: 非流动资产处 置损失	121.76	129.25	133.22	4.60	0.00
三、利润总额	37957.23	44849.13	31875.24	-8.36	4323.08
减: 所得税费用	4223.37	7412.16	6654.07	25.52	319.75
四、净利润	33733.86	37436.97	25221.17	-13.53	4003.33
其中: 归属于母公司的净 利润	33810.16	37403.94	25204.49	-13.66	4003.33
少数股东损益	-76.29	33.03	16.68		
被合并方合并前的 净利润					

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~3 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	514354.47	597695.27	863505.35	29.57	198887.25
收到的税费返还	77.07	8.44	41.80	-26.35	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	13559.11	25269.46	11581.56	-7.58	7443.10
经营活动现金流入小计	527990.64	622973.17	875128.71	28.74	206330.35
购买商品、接受劳务支付的现金	337279.26	433451.07	594334.22	32.75	136915.19
支付给职工以及为职工支付的现金	125357.44	156045.49	210816.89	29.68	55561.26
支付的各项税费	13297.63	21781.07	35812.51	64.11	9666.62
支付其他与经营活动有关的现金	33892.34	56278.10	60306.62	33.39	17389.82
经营活动现金流出小计	509826.67	667555.73	901270.24	32.96	219532.89
经营活动产生的现金流量净额	18163.97	-44582.56	-26141.52		-13202.54
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金			236.69		0.00
取得投资收益收到的现金		319.23	75.62		3.18
处置固定资产和其他长期资产收回的 现金净额	26.89	30.82	3155.61	983.29	11.93
投资活动现金流入小计	26.89	350.05	3467.92	1035.64	15.11
购建固定资产、无形资产等支付的现金	63856.41	67193.48	64631.08	0.60	22412.28
投资支付的现金		1234.65	0.00		0.00
取得子公司等支付的现金净额	3500.00		0.00	-100.00	0.00
投资活动现金流出小计	67356.41	68428.13	64631.08	-100.00	22412.28
投资活动产生的现金流量净额	-67329.52	-68078.08	-61163.17		-22397.17
三、筹资活动产生的现金流量:					
取得借款收到的现金	115500.00	236800.00	277294.00	54.95	91567.50
收到其他与筹资活动有关的现金	20800.00	22375.00	44000.28	45.44	10000.00
筹资活动现金流入小计	136300.00	259175.00	321294.28	53.53	101567.50
偿还债务支付的现金	50109.30	110342.05	187994.00	93.69	60940.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	5298.24	13371.09	11266.74	45.83	8344.02
支付其他与筹资活动有关的现金	6631.20	13888.23	22523.76	84.30	8261.38
筹资活动现金流出小计	62038.74	137601.37	221784.50	89.08	77545.40
筹资活动产生的现金流量净额	74261.26	121573.63	99509.78	15.76	24022.10
四、汇率变动对现金的影响	-1.78	-3.12	-1.55	-6.68	0.00
五、现金及现金等价物净增加额	25093.93	8909.87	12203.54	-30.26	-11577.60
加: 期初现金及现金等价物余额	37883.48	56828.07	65737.93	31.73	82641.47
六、期末现金及现金等价物余额	62977.41	65737.93	77941.47	11.25	71063.87

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	33733.86	37436.97	25221.17	-13.53
加: 资产减值准备	2238.05	9003.24	7441.83	82.35
固定资产折旧及其他	27927.07	35512.49	43564.26	24.90
无形资产摊销	578.27	588.21	572.38	-0.51
长期待摊费用摊销	117.51	135.58	45.00	-38.12
处置固定资产、无形资产等损失	19.80	-908.87	-1961.75	
固定资产报废损失			0.00	
公允价值变动损失			0.00	
财务费用	4518.87	11380.55	18114.77	100.22
投资损失	-1040.53	-430.92	-75.62	-73.04
递延所得税资产减少	-542.40	-2366.83	-1312.88	55.58
递延所得税负债增加			0.00	
待摊费用减少			0.00	
预提费用增加			0.00	
存货的减少	-93926.60	-127143.45	-144198.41	23.90
经营性应收项目的减少	-48046.06	-154293.12	-108811.60	50.49
经营性应付项目的增加	90690.40	146503.58	135259.33	22.12
其他	1895.73	0.00	0.00	-100.00
经营活动产生的现金流量净额	18163.97	-44582.56	-26141.52	

附件 5 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	5.24	5.66	5.15	--
存货周转次数(次)	4.62	3.74	2.82	--
总资产周转次数(次)	1.08	1.18	1.02	--
现金收入比(%)	78.58	58.71	72.60	71.11
盈利能力				
营业利润率(%)	11.32	11.75	9.46	8.11
总资本收益率(%)	11.02	9.38	6.23	--
净资产收益率(%)	15.61	14.68	9.14	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	22.98	32.37	34.08	33.79
全部债务资本化比率(%)	43.63	53.28	57.78	59.47
资产负债率(%)	69.32	74.93	79.12	79.42
偿债能力				
流动比率(%)	121.81	126.68	122.31	122.19
速动比率(%)	82.04	80.46	71.85	77.35
经营现金流动负债比(%)	4.29	-6.97	-3.00	--
EBITDA 利息倍数(倍)	15.73	9.49	5.90	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.35	3.21	4.13	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.29	-0.39	-0.23	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-10.88	-11.79	-5.63	--
本期中期票据偿债能力				
EBITDA/本期中期票据发行额度(倍)	1.78	2.27	2.29	
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	13.20	15.57	17.50	
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.45	-1.11	-0.65	
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-1.23	-2.82	-2.18	

注：2012 年一季度财务数据未经审计。

附件 6 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) /营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
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/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
本期中期票据偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期中期票据到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 7 中长期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场中长期债券信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

主体长期信用等级信用等级设置及其含义同银行间债券市场中长期债券。

联合资信评估有限公司关于 中煤矿山建设集团有限责任公司 2012 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内每年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

中煤矿山建设集团有限责任公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。中煤矿山建设集团有限责任公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注中煤矿山建设有限责任公司的经营管理状况及相关信息，如发现中煤矿山建设集团有限责任公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整企业主体长期信用等级。

如中煤矿山建设集团有限责任公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如本期中期票据信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送中煤矿山建设集团有限责任公司、主管部门、交易机构等。

