

跟 踪 评 级 公 告

联合[2013] 1145 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持兖矿集团有限公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，维持“09兖矿MTN1”、“10兖矿MTN2”、“11兖矿MTN3”、“12兖矿MTN1”AAA的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年七月二十六日



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)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

兖矿集团有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AAA 评级展望: 稳定
上次评级结果: AAA 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
09 兖矿 MTN1	15 亿元	2009/3/6-2014/3/6	AAA	AAA
10 兖矿 MTN2	25 亿元	2010/11/16-2015/11/16	AAA	AAA
11 兖矿 MTN3	10 亿元	2011/11/28-2016/11/28	AAA	AAA
12 兖矿 MTN1	22 亿元	2012/2/24-2017/2/24	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2013 年 7 月 26 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	306.08	355.01	360.51	283.04
资产总额(亿元)	1172.76	1397.22	1845.78	1827.35
所有者权益合计(亿元)	352.67	421.63	471.91	465.91
长期债务(亿元)	158.26	270.42	444.15	380.84
全部债务(亿元)	662.85	766.76	1107.60	1108.50
营业收入(亿元)	588.75	814.13	1002.93	194.88
利润总额(亿元)	98.85	100.53	30.05	-5.52
EBITDA(亿元)	160.13	173.67	139.56	--
经营性净现金流(亿元)	60.98	70.07	47.88	-17.91
营业利润率(%)	28.22	28.06	16.43	14.97
净资产收益率(%)	18.76	16.06	5.75	--
资产负债率(%)	69.93	69.82	74.43	74.50
全部债务资本化比率(%)	65.27	64.52	70.12	70.41
流动比率(%)	161.11	114.54	92.21	101.64
全部债务/EBITDA(倍)	4.14	4.42	7.94	--
EBITDA 利息倍数(倍)	7.27	5.49	2.74	--
经营现金流/流动负债(%)	22.46	16.20	8.16	--

注: 公司 2013 年一季度财务数据未经审计。

分析师

张 强

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

兖矿集团有限公司(以下简称“公司”)是中国煤炭行业的龙头企业之一。跟踪期内, 公司外部资源开发持续增长, 煤炭产能继续扩张; 贸易煤规模大幅增长; 其他业务发展进一步加强。同时联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也注意到煤炭行业低迷, 贸易煤毛利较低, 债务负担有所加重等对信用基本面的不利影响。

公司未来项目围绕着煤炭产业规模扩张和下游产业链延伸展开。随着公司不断开拓外部资源, 在建矿井逐步建成投产, 煤制油项目启动以及煤电铝业务的盈利恢复, 公司未来发展前景良好。

综合考虑, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)维持公司 AAA 的长期信用等级, 评级展望为稳定; 并维持“09 兖矿 MTN1”、“10 兖矿 MTN2”、“11 兖矿 MTN3”和“12 兖矿 MTN1” AAA 的信用等级。

优势

1. 跟踪期内, 公司不断扩展外部资源, 澳洲、内蒙等区域煤炭产量继续增长, 公司产能持续扩张。
2. 跟踪期内, 公司贸易煤收入大幅增长。
3. 跟踪期内, 公司其他业务进一步加强, 有助于缓解煤炭主业的周期性经营风险。
4. 跟踪期内, 公司 EBITDA、经营活动现金流入量对存续期债务覆盖程度高。

关注

1. 跟踪期内, 煤炭行业景气下行, 煤炭价格持续下跌; 同时煤炭开采成本略有上升, 公司经营压力加大。
2. 跟踪期内, 公司负债规模持续扩大, 债务负担加重; 且长短期偿债指标均有所弱化。

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）与兖矿集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与兖矿集团有限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，未因兖矿集团有限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兖矿集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于兖矿集团有限公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

兖矿集团有限公司（以下简称“兖矿集团”或“公司”）的前身系成立于 1976 年的兖州矿务局。1996 年 3 月，兖州矿务局改制为国有独资公司，并于 1999 年正式更名为兖矿集团有限公司。截至 2012 年底，公司注册资本 33.53 亿元，山东省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“山东省国资委”）为唯一出资人。公司是全国百户现代企业制度试点和 120 家大型企业集团试点企业之一，是煤炭行业内首个建立现代企业制度的国有大型集团公司。

公司业务集中于煤炭领域，形成了以煤炭采选、煤化工、煤电铝为核心的三大产业，经营范围涉及煤炭采选、热电、建筑材料、水泥、高岭土、煤化产品（不含化学危险品）的生产销售，矿用设备、机电设备及成套设备的制造、安装、维修、销售，通用零部件及机械配件加工、销售；房地产开发、物业管理服务，铁路货物（自营）运输，工艺品销售，广告业务（以上经营仅限分支机构）；机电产品、服装、纺织及橡胶制品（以上产品不含国家专营专控）的销售；备案范围内的进出口业务，园林绿化，房屋、设备租赁，煤炭技术、煤化工技术、煤电铝技术开发服务，金属及非金属矿物品、电线电缆的生产、销售；许可证批准范围内的增值电信业务等。

公司内设计划部、生产技术部、财务部、市场管理部、投资部、安全监察局等 25 个职能部门。截至 2012 年底，公司纳入合并报表范围的全资和控股子公司 42 家，下属的兖州煤业股份有限公司（以下简称“兖州煤业”）

先后在纽约证券交易所（股票代码：YZC）、香港证券交易所（股票代码：1171.HK）和上海证券交易所（股票代码：600188）上市挂牌交易。

截至 2012 年底，公司合并资产总额 1845.78 亿元，所有者权益 471.91 亿元（其中少数股东权益 280.52 亿元）；2012 年公司实现营业收入 1002.93 亿元，利润总额 30.05 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司合并资产总额 1827.35 亿元，所有者权益 465.91 亿元（其中少数股东权益 281.86 亿元）；2012 年 1~3 月公司实现营业收入 194.88 亿元，利润总额 -5.52 亿元。

公司地址：山东省邹城市凫山南路 298 号；法定代表人：王信。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012 年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012 年，中国实现国内生产总值 519322 亿元，同比增长 7.8%，GDP 前三季度同比增速持续回落，一季度同比增长 8.1%，二季度增长 7.6%，三季度增长 7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度 GDP 增长为 7.9%。2012 年，中国规模以上工业增加值同比增长 10.0%，增速同比回落 3.9 个百分点。分季度看，一季度同比增长 11.6%，二季度增长 9.5%，三季度增长 9.1%，四季度增长 10.0%。2012 年，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万以上的企业，下同）实现主营业务收入 915915 亿元，同比增长 11%；规模以上工业企业实现利润 55578 亿元，同比增长 5.3%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。2012年，全国财政累计收入为117210亿元，累计支出为125712亿元，分别同比增长12.8%和15.1%。货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入；推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设；房地产方面，坚持房地产调控不放松。

总体来看，2012年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

四、行业及区域经济环境

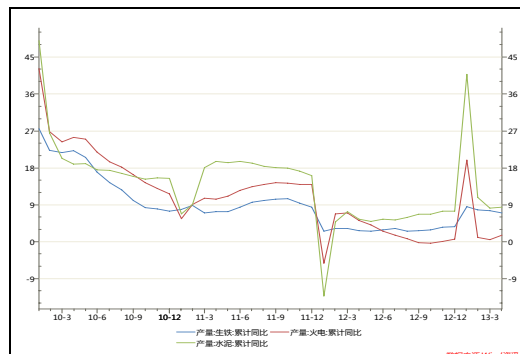
1. 煤炭供求及价格

行业需求与供给

从供需形势看，2002~2008年国内煤炭供需基本维持弱平衡格局，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，在一定程度上支撑了煤炭下游需求，国内煤炭供需继续维持弱势平衡。2010年起，受节能减排、控制通胀及国民经济增速放缓等多重因素影响，火电、水泥、生铁、

化肥产量增速逐年下滑，对煤炭下游需求形成抑制，煤炭行业供大于求格局开始显现。

图1 2010年以来煤炭下游主要行业产量增速

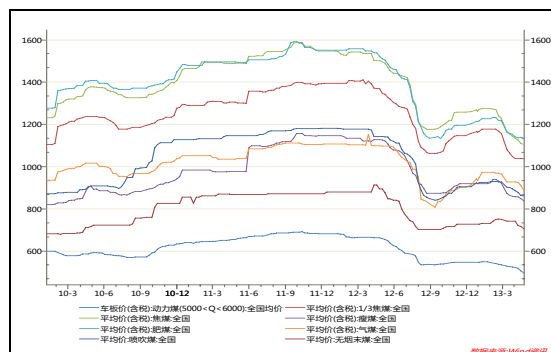


资料来源：国家统计局，联合资信整理

煤炭价格

2010~2011年，随着实体经济回暖及通货膨胀影响，国内煤炭价格波动回升，至2011年10~11月达至本轮周期行情高点，随后开始下行。受冬季供暖及春节因素影响，2011年底及2012年初煤炭价格保持弱势平衡。2012年二季度起，随着下游行业库存逐渐饱和，煤炭下游需求同比明显下降，煤炭价格在2012年三季度快速下行，随着第四季度传统冬季供暖期到来，煤炭价格获得一定支撑；2013年一季度，在实体经济持续低迷及进口煤炭的双重冲击下，煤炭价格继续下行。总体看，在供大于求及宏观经济增速减缓的大环境下，煤炭价格自2012年起进入下行通道，行业景气程度连续5个季度出现下滑，业内企业经营压力持续上升。

图2 国内主要煤炭交易品种含税均价



资料来源：wind 资讯

2.行业关注

产业结构失衡

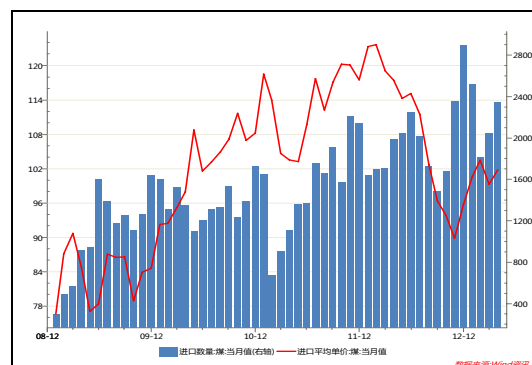
煤炭产业存在产业生产力总体水平低和发展不平衡问题，结构性过剩与区域阶段性偏紧共存，部分地区较为突出。

“十二五”期间煤炭供给进一步西移，煤炭供给增量主要来自新疆、陕西、山西、甘肃等地，给煤炭外运构成更大压力。从铁道部公布的“十二五”铁路规划看，“十二五”期间铁路未来投资低于预期，铁路建设速度有所放缓，煤炭铁路运力增量将延迟释放，运输能力短期内不能满足新增产能。考虑到中国煤炭消费需求存在明显的季节性波动，在煤炭消费旺季，运力紧张仍是制约煤炭有效供给的关键。另一方面，煤运通道沿途及主要消费区仓储能力尚不完善，随着西部地区煤炭产能的逐渐释放，在煤炭消费淡季则可能出现季节性供给过剩。

进口冲击

2010 年以来，随着美国“页岩气革命”的深化，美国能源结构出现重大调整，煤炭需求量显著下降，中国作为全球最大的煤炭消费国，成为世界主要煤炭生产国的重点出口贸易对象。2011 年四季度以来，受国际煤炭需求下滑影响，国际煤炭价格的大幅下跌，并对国内煤炭市场形成外部性冲击。从价格走势看，国内市场价格走势落后于国际市场 1~2 个月，呈现一定的滞后性。中国煤炭进口量占国内总需求量比例不足 10%，对国内煤炭市场的实际供给影响较小，但在煤炭供给过剩时期，进口煤的价格走势对国内市场预期具有重要的导向作用。2012 年国际煤价累计跌幅超过国内煤价，煤炭进口量快速上升，对国内煤炭供给形成一定挤出效应，部分生产成本高、煤质品种差、运输距离远的煤炭生产企业受到较大冲击。

图 3 近年中国煤炭进口量及进口均价



资料来源：海关总署，联合资信整理

3.行业政策

进出口政策

在进出口政策的双重配合下，中国煤炭出口已经得到了控制，如果未来要进一步限制煤炭出口，只能采取进一步减少煤炭出口配额或者进一步上调煤炭出口关税的方法。从国家战略的角度看，煤炭资源作为基础能源，国家鼓励出口的可能性不大，在国际煤价下行时期，煤炭进口关税的设置将直接影响国内煤炭价格及业内企业的经营状况。

煤炭资源税

2011 年 10 月 10 日，国务院公布修改后的《中华人民共和国资源税暂行条例》，并于 2011 年 11 月 1 日起施行。该条例中增加了从价定率的资源税计征办法，规定原油、天然气税率均为 5%~10%。同时将焦煤和稀土矿分别在煤炭资源和有色金属原矿资源中单列，相应提高这两种重要稀缺资源的税额标准，其中，焦煤税额提高至每吨 8~20 元，其他品种煤炭资源税维持每吨 2~5 元的征收标准。从现阶段的煤炭价格来看，焦煤税额提高对煤炭生产企业的影响仍然有限，但将来从价定率征收煤炭资源税的可能性仍是大势所趋。

2011 年四季度以来，随着前期资源整合矿井产能集中释放以及宏观经济减速，国内煤炭市场出现较为明显的阶段性供给过剩，若此时出台资源税从价计征，煤企新增税负

无法有效向下游转嫁，盈利水平将受到较大影响。目前中国煤炭采掘业的毛利率水平普遍在 25%~45%，影响企业毛利率水平的首要原因是煤种煤质，而企业营业成本的差异主要来自地质开采条件和安全费、维简费计提标准。对于资源品种、赋存条件较差的企业而言，资源税改革将直接影响其实际盈利能力，削弱其竞争实力，而对于安全费、维简费计提标准较高的企业而言，资源税改革则会压缩其利润调节空间。

总体看，作为以资源型产品为主的基础产业，煤炭行业未来的发展前景长期向好。

“十二五”期间，煤炭下游需求总体仍将保持上升趋势，但增幅将有所收窄，供给及存货上升与宏观经济增速放缓带来的需求疲弱可能加剧行业波动，影响相关企业的盈利稳定性。

五、基础素质分析

公司是华东地区最大的煤炭生产企业，在兖州、济南、巨野、贵州、山西、陕西、新疆、澳大利亚等地拥有多家煤田。2012 年公司煤炭产量和销量分别为 7617 万吨和 6985 万吨。公司在中国煤炭工业协会发布的《2012 全国煤炭企业 100 强企业》名单中排第 15 名；兖州煤业位列 2012 年中国企业 500 强第 103 位。公司目前已掌握煤炭间接液化技术；下属的兖州煤业榆林能化有限公司“60 万吨/年甲醇”项目于 2008 年三季度投产，实现了煤炭—煤化工产业链接续。

综合分析，与国内外同行业公司相比，公司在资源及开采、品质、地理位置、技术和市场等方面具备较大优势。

六、管理分析

跟踪期内公司高管人员及管理制度方面无重大变化。

七、经营分析

公司业务主要为煤炭、煤化工、电解铝和其他业务。2012 年公司实现营业收入 1002.93 亿元，同比增长 23.19%。其中，煤炭业务收入为 620.79 亿元，同比增长 30.27%；煤化工业务收入为 40.30 亿元，同比下降 33.13%；电解铝业务收入为 37.51 亿元，同比增长 24.91%；其他业务收入为 304.33 亿元，同比增长 24.63%。在煤炭业务收入和其他业务收入增长带动下，公司 2012 年收入实现较快增长。

从煤炭业务收入来看，2012 年公司煤炭业务收入统计口径较之前变化较大，之前煤炭业务收入仅包括自产煤的销售收入，2012 年随着贸易煤收入规模的大幅增长，公司将贸易煤收入与自产煤收入一同计入煤炭收入进行核算。2012 年公司煤炭业务收入同比增长 30.27%，其中自产煤收入 418.90 亿元，同比下降 12.10%，贸易煤收入 201.89 亿元。贸易煤收入新计入公司收入核算体系是 2012 年公司收入维持较快增长的主因。

从其他业务来看，2012 年公司其他业务同比增长 24.63%。其他业务收入主要包括材料销售、产品运输、医疗和房地产、利息收入、物流贸易、餐饮等业务。为了防范煤炭行业的周期性经营风险，公司其他业务进一步加强。2012 年公司煤化工收入下降主要系行业低迷影响。2012 年电解铝业务收入增长主要系公司加强销售所致。

从收入结构看，煤炭业务是公司的核心业务，同时其他业务收入跟踪期内占比提升较快。截至 2012 年底，公司营业收入中，煤炭业务收入占比 61.90%，煤化工业务收入占比 4.02%，电解铝业务收入占比 3.74%，其他业务收入占比 30.34%。

从盈利能力来看，2012 年公司整体毛利率 17.39%，较 2011 年下降 11.96 个百分点。其中，除煤化工毛利率提升外，其余业务毛利率均不同程度下降，煤炭毛利率下降了

19.71 个百分点。公司毛利率下降幅度较大主要有两个原因：1.煤炭行业景气度下降，煤炭价格持续下跌造成毛利率下降；2.公司将贸易煤新纳入收入核算体系，贸易煤竞争激烈毛利率较低，将其纳入收入核算体系拉低了煤炭板块和公司的毛利率。受毛利率下降影响，公司利润总额由 2011 年的 100.53 亿元，下降至 2012 年的 30.05 亿元。

2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 194.88 亿元，占 2012 年全年的 19.43%，其中

煤炭、煤化工、电解铝、其他业务收入占全年比例分别为 16.69%、47.69%、23.73%、19.15%和 19.43%。2013 年 1~3 月，受其他业务毛利率下降影响，公司整体毛利率进一步小幅下滑，利润总额亏损了 5.52 亿元。

整体来看，跟踪期内，贸易煤新调入煤炭板块进行核算，以及其他业务的发展导致公司整体收入较快增长；但受煤炭行业低迷，以及贸易煤毛利较低影响，公司盈利能力有所弱化。

表 1 公司各业务板块经营情况（单位：亿元、%）

项 目	2011 年			2012 年			2013 年 1-3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
1.煤炭	476.54	58.53	42.65	620.79	61.90	22.94	103.62	53.17	26.60
1.1 自产煤	476.54	58.53	42.65	418.90	41.77	--	101.15	51.90	--
1.2 贸易煤	--	--	--	201.89	20.13	--	--	--	--
2.煤化工	60.27	7.40	0.76	40.3	4.02	7.99	19.22	9.86	5.93
3.电解铝	30.03	3.69	3.1	37.51	3.74	1.28	8.9	4.57	2.92
4.其他	244.18	30.37	13.87	304.33	30.34	9.28	25.73	32.40	2.75
合计	814.13	100.00	29.35	1002.93	100.00	17.39	194.88	100.00	15.75

资料来源：公司提供

注：1.“其他”科目核算内容包括：其他业务收入及主营业务收入中的其他收入，主要包括材料销售、产品运输、医疗和房地产、利息收入等业务。2.公司 2012 年煤炭收入中包括贸易煤收入，之前年度贸易煤收入较小，没有纳入收入核算范围。

1.煤炭业务

煤炭业务一直是公司的主要业务，受贸易煤加入核算影响，2012 年煤炭业务实现收入 620.79 亿元，同比增长 30.27%，2013 年 1~3 月煤炭业务收入 103.62 亿元，占 2012 年全年的 16.69%。

表 2 公司各煤矿煤炭产量（万吨）

所属单位	名称	2011 年	2012 年	13 年 1-3 月
公司本部	南屯煤矿	333	320	76
	兴隆庄煤矿（气煤）	660	657	156
	鲍店煤矿	611	600	145
	东滩煤矿	733	749	187
	济二煤矿	437	350	57
	济三煤矿	604	524	165

外部资源开发	北宿煤矿	95	95	23
	杨村煤矿	102	109	26
	菏泽、澳洲等地（无烟煤、焦煤、气煤、贫煤、动力煤）	3504	4213	994
合计	--	7079	7617	1829

资料来源：公司提供

煤炭生产方面，2012 年公司煤炭产量 7617 万吨，同比增长 7.60%，主要系外部资源开发增长所致。2012 年公司收购重组内蒙古、贵州 6 对矿井，年增产能 700 万吨；收购澳大利亚新泰克公司、普力马煤矿公司、加拿大钾矿资源项目，获得海外煤炭资源 22.67 亿吨。2013 年 1~3 月，煤炭产量合计 1829 万吨，占 2012 年全年的 24.01%。

生产成本方面，跟踪期内，煤炭生产成本

小幅上升。其中，折旧、安全费用、其他支出上涨较快。

表 3 吨煤完全成本明细（元/吨）

明细	2011 年	2012 年	13 年 1-3 月
材料	50.84	50.93	43.68
职工薪酬	118.22	116.81	128.08
电力	11.71	12.13	12.89
折旧	23.93	27.18	33.65
维简及井巷工程费	6.68	5.86	5.90
安全费用	7.25	11.20	11.24
地面塌陷补偿费	29.42	25.05	25.68
其他支出	83.94	91.34	81.91
合计	331.99	340.50	343.03

资料来源：公司提供

煤炭销量方面，2012 年公司煤炭销量（自产煤销量）6985 万吨，同比增长 16.26%，销量上升速度快于产量增长速度，公司产销率由 2011 年的 84.87% 提升至 2012 年的 91.70%。进入 2013 年一季度后，公司产销率回落至 82.83%。

煤炭销售价格方面，2012 年销售均价为 599.34 元/吨，同比下降 14.98%，2013 年一季度，销售均价进一步滑落到 575.16 元/吨。

表 4 煤炭产销情况（万吨，元/吨）

项目	2011	2012	2013 年 1-3 月
产量	7079	7617	1829
销量	6008	6985	1515
销售均价	704.95	599.34	575.16

资料来源：公司提供

注：本表仅统计自产煤产量。

整体来看，跟踪期内，公司煤炭产量继续增长，但受煤炭价格下跌影响，自产煤收入有所下降；随着贸易煤纳入收入核算范围，公司收入保持了较快增速，但盈利能力明显下滑。

2. 非煤业务

公司非煤业务主要指煤化工业务、电解铝业务和其他业务。

煤化工业务方面，该业务主要产品是甲醇、醋酸和尿素。2012 年煤化工总产销量小幅提升，销售均价则有所下降，销售价格下降是 2012 年煤化工收入降低的主因。

表 5 煤化工主要产品产销情况

产品	项目名称	2011 年	2012 年	13 年 1-3
甲醇	产量	97.83	103.04	27.77
	销量	82.49	88.36	25.04
	销售均价	2344.3	2274.82	2126.19
醋酸	产量	61.46	60.9	15.1
	销量	48.33	47.81	11.5
	销售均价	2755.9	2411.98	2295.21
醋酸	产量	81.58	85.3	22.85
	销量	81.57	85.3	22.55
	销售均价	1826.91	1900.38	1867.73

资料来源：公司提供

电解铝业务方面，2012 年公司主要产品产量均有所下滑，但铝锭的销售和电力的上网量均略有增长。2012 年电解铝收入同比增长 24.91%。

表 6 电解铝主要产品产销情况

产品	项目名称	2011	2012	13 年 1-3
铝锭	产量	14.18	13.9	3.5
	销量	13.38	14.93	2.73
	销售均价	14255.09	13364.88	12539.33
电力	产量	245063.93	248179.53	65932.17
	销量	222830.22	228114.48	58055.97
	销售均价	0.3527	0.3753	0.3698
阳极炭块	产量	9.44	8.6	1.94
	销量	9.9	8.09	2.1
	销售均价	3445.77	3352.06	3137.75

资料来源：公司提供

其他业务方面，公司其它非煤业务主要包括材料销售、运输业务、医疗服务、房地产、物流贸易、餐饮等，分布在兖矿实业公司和兖矿物业公司等分公司中，主要服务于主业，部分产业盈利能力偏弱。近年来，为防范煤炭主

业风险，其他业务得到加强。

3. 非煤业务

在建项目工程方面，公司煤炭方面主要在建项目包括：设计能力 1000 万吨采选的营盘壕煤矿、1000 万吨采选的石拉乌素煤矿、500 万吨采选能力的转龙湾煤矿、800 万吨煤炭的金鸡滩煤矿、240 万吨的五轮山煤矿。从预计竣工时间来看，在建煤矿大多预计 2014~2016 年竣工。

煤化工方面主要在建项目包括：设计能力 90 万吨甲醇的鄂尔多斯甲醇项目、52 万吨尿素、30 万吨甲醇的新疆 60 万吨醇氨联产项目等。从预计竣工时间看，在建项目集中在 2013 年完工，有助于 2013 年煤化工产能的扩张。

整体来看，公司在建项目集中在煤矿和煤化工方面。随着煤炭在建项目的落成，公司煤炭主业产能和行业地位将进一步提升；煤化工在建项目的投产则有助于公司产业链条的延伸。同时，公司在建项目预计总投资 467 亿元，已完成 227 亿元，未来具有一定的筹资压力。

八、财务分析

公司 2011~2012 年财务数据经中瑞岳华会计师事务所审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2013 年一季度财务数据未经审计。

从合并报表范围来看，2012 年公司合并范围子公司 42 家，较 2011 年多 2 家。合并范围变化对公司财务数据影响较小，报表数据可比性强。

1. 盈利能力

2012 年公司实现营业收入 1002.93 亿元，同比增长 23.19%，主要系贸易煤新调入收入核算体系以及其他业务收入增长所致。2012 年营业成本为 828.54 亿元，同比增长 44.04%，产量和煤炭单位成本的上升导致成本上升较快。2012 年公司期间费用 133.92 亿元，同比增长 19.66%，期间费用占收入比为 13.35%，与 2011

年相当，公司具有一定的控费压力。

2012 年公司公允价值变动损益较 2011 年变化较大，2011 年因为持有交易性债券投资公允价值大幅下降，公司公允价值变动损益为 -15.31 亿元，2012 年随着持有交易性债务公允价值的回升，公司公允价值变动损益 5.19 亿元。2012 年，公司利润总额 30.05 亿元，同比下降 69.97%。

2012 年，公司营业利润率、总资产收益率和净资产收益率分别为 16.43%、4.94% 和 5.75%，各盈利指标均大幅下滑。

2013 年 1~3 月，公司实现营业收入和利润总额分别为 194.88 亿元和 -5.52 亿元，公司收入有所下降，利润总额则近几年首次亏损。受煤炭价格下降影响，营业利润率为 14.97%，延续了 2012 年的下滑势头。

总体来看，跟踪期间内，受煤炭行业低迷和期间费用侵蚀影响，公司盈利能力明显弱化。

2. 现金流

2012 年公司经营活动现金流入量为 912.48 亿元，同比增长 28.75%，主要系销售商品、提供劳务收到的现金增长所致；受营业收入增长影响，2012 年销售商品、提供劳务收到的现金为 902.89 亿元，同比增长 28.92%。同期，经营活动现金流出为 864.60 亿元，同比增长 35.37%，其中购买商品、提供劳务支付的现金为 619.66 亿元。2012 年公司经营活动产生的现金流净额为 47.88 亿元，同比下降 31.67%，购买商品、提供劳务支付的现金增速大于销售商品、提供劳务收到的现金增速，造成了经营性现金流净额的下滑。从收入实现质量看，2012 年公司现金收入比为 90.03%，较 2011 年上升 4 个百分点，公司收入实现质量提升。

2012 年公司投资活动现金流入 2.94 亿元，同比下降 54.40%，从构成看，主要为取得投资收益收到的现金。同期公司投资活动现金流出为 154.04 亿元，同比增长 61.34%，主要系公司购建固定资产、无形资产等支付的现金增

多。2012 年，公司投资活动现金净额为-151.10 亿元。

2012 年公司筹资前现金流为-103.22 亿元，经营活动产生现金流无法覆盖投资需求，公司对外筹资压力较大。

2012 年公司筹资活动现金流入 544.35 亿元，同比增长 110.20%，主要系取得借款收到现金、发行债券收到现金增长所致；2012 年公司发行中票 22.00 亿元，定向债务融资工具 15.00 亿元，公司债券 112.75 亿元。同期筹资活动现金流出 441.08 亿元，同比增长 215.66%，主要系偿还债务支付的现金增长所致，偿还债务支付的现金由 2011 年的 9.6 亿元增长至 2012 年的 39.56 亿元。2012 年筹资活动产生的现金流量净额为 103.27 亿元，同比下降 13.39%。

2013 年 1~3 月，公司经营、投资、筹资活动产生的现金流量净额分别为-17.91 亿元、-16.65 亿元和-37.97 亿元。公司现金流状况恶化。

总体看，跟踪期内，经营活动产生现金流净额持续下降；公司投资支出较大，具有较强的外部融资需求。

3. 资本及债务结构

资产

截至 2012 年底，公司资产总额为 1845.78 亿元，同比增长 32.10%，主要系在建工程、无形资产、递延所得税资产增长所致。从构成来看，流动资产占 29.31%，非流动资产占 70.69%。

截止 2012 年底，公司流动资产合计 541.06 亿元，其中货币资金占 49.93%，交易性金融资产占 6.09%，应收票据占 10.62%，存货占 17.34%，其他流动资产占 6.59%。

截止 2012 年底，公司货币资金 270.13 亿元，同比增长 0.45%。其中银行存款占 92.28%，其他货币资金占 7.69%。

截至 2012 年底，公司交易性金融资产 32.93 亿元，同比增长 23.46%。2012 年应收票据 57.46

亿元，同比增长下降 3.29%。

截至 2012 年底，存货 93.81 亿元，同比增长 35.95%。存货账面原值 96.22 亿元，计提坏账准备 2.41 亿元，坏账计提率 2.50%。2012 年其他流动资产 37.30 亿元，同比增长 30.47%。

截至 2012 年底，公司非流动资产 1304.71 亿元，同比增长 44.69%，主要系在建工程、无形资产和递延所得税资产增长所致。构成来看，固定资产占 34.44%，在建工程 26.53%，无形资产占 24.35%。2012 年公司投资力度较大，在建工程同比增长 205.76%，无形资产则主要为采矿权和土地使用权。

截至 2013 年 3 月底，公司资产总额 1827.35 亿元，较 2012 年底下降 1.00%，其中，流动资产和非流动资产分别占比 28.45%和 71.55%，构成较 2012 年底无明显变化。流动资产中货币资金 197.59 亿元，同比下降 26.85%，经营和筹资现金流下降造成公司现金减少。同时，受煤炭行业景气下行影响，应收账款有所增多。

总体看，跟踪期内，流动资产占比下降，非流动资产占比上升，上述占比变化主要系公司投资增加，在建工程上升导致非流动资产上升所致。

所有者权益和负债

截至 2012 年底，公司所有者权益 471.91 亿元，同比增长 15.68%，主要得益于资本公积和专项储备的增长。公司所有者权益中实收资本占 7.11%，资本公积占 5.71%，少数股东权益占 59.44%，未分配利润占 24.00%。截至 2013 年 3 月底，公司所有者权益 465.91 亿元，较 2012 年底下降 3.83%，主要系公司一季度亏损导致未分配利润下降所致。

截至 2012 年底，公司负债总额 1373.87 亿元，同比增长 40.82%，主要系借款增多、发行债券、对外占用资金增长所致。截至 2012 年底，公司负债中流动负债占 42.71%，非流动负债占 57.29%，构成仍以长期负债为主，同时长期负债收入占比小幅提升。

截至 2012 年底，公司流动负债为 586.74

亿元，同比增长 35.63%，其中短期借款占 48.68%，应付票据占 8.72%，应付账款占 7.83%，预收账款占 1.76%，其他应付款占 2.37%，一年内到期的非流动负债占 18.29%。

截至 2012 年底，公司短期借款 285.65 亿元，其中信用借款占 50.76%，保证借款占 48.75%。

截至 2012 年底，公司应付票据 51.16 亿元，应付账款为 45.97 亿元。应付款项较 2011 年增长较多。

2012 年，公司一年内到期的非流动负债为 107.34 亿元，随着筹资规模的扩大，该项目近两年来维持在较大规模上。

截至 2012 年底，公司非流动负债为 787.13 亿元，同比增长 44.96%，非流动负债增速比流动负债增速更快。非流动负债快速增长，主要受公司长期借款增长和发行债券影响。从构成来看，长期借款占 53.72%，应付债券占 30.57%，递延所得税负债占 10.24%。长期借款中信用借款占 34.68%，保证借款占 64.17%。应付债券包括企业债、中期票据、公司债券和定向债券融资工具。

截至 2013 年 3 月底，公司负债总额为 1361.44 亿元，与 2012 年相当。流动负债和非流动负债分别占 37.57%和 62.43%。流动负债占比继续下降，非流动负债占比上升。

截至 2012 年底，公司有息债务总额合计 1107 亿元，同比增长 44.45%，主要系公司投资规模快速增长所致。构成来看，短期债务占 40.10%，长期债务占 59.90%。

2011~2012 年，公司资产负债率分别为 69.82%和 74.43%。2012 年底，公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 58.44%和 70.12%。2013 年 3 月底，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 60.97%、70.41%和 74.50%，与 2012 年底相比变化不大。

根据公司在建和拟建项目，未来公司投资规模仍然较大，债务负担仍将保持较重水平。

4. 偿债能力

截至2012年底，公司流动比率和速动比率分别为92.21%和76.23%，同比分别下降22.33个百分点和22.36个百分点，主要系公司短期借款增多，致使流动负债快速增长所致；经营现金流流动负债比为8.16%，同比下降8.04个百分点。公司短期偿债能力弱化。

从长期偿债能力看，2012年公司EBITDA为139.56亿元，同比下降19.64%。2012年，公司全部债务/EBITDA和EBITDA利息倍数指标分别为7.94倍和2.74倍。公司整体偿债能力有所下降。

截至 2013 年 3 月底，公司对外担保 51.00 亿元，担保比率 10.95%。主要是对山东高速集团有限公司的连带责任担保。考虑到被担保企业均国有大型企业，且经营状况较好，公司代偿风险较低。

5. 过往债务履约情况

截至2013年3月底，公司获得国家开发银行、中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行和交通银行等合计授信总额 2318.70亿元，已使用1062.11亿元，尚余1256.59 亿元，公司间接融资渠道畅通。此外，公司子公司兖州煤业在纽约、香港和上海三个证券交易所上市，公司直接融资渠道畅通。

6. 抗风险能力

基于对公司所属煤炭行业发展趋势的基本判断、公司自身经营及财务状况，以及公司在资源禀赋、地理区位等方面所具备的综合优势，公司整体抗风险能力强。

九、存续债券偿还能力分析

截至2013年3月底，公司存续期内债券发行面额合计72亿元，其中一年内到期债券（09兖矿MTN1）金额15亿元。

2012年公司EBITDA、经营活动现金流量、经营活动现金净流量对存续期债券覆盖倍

数分别为1.94倍、12.67倍和0.67倍，覆盖程度适宜。

截至2013年3月底，公司现金类资产283.04亿元，现金类资产是一年内到期债券金额的18.87倍，覆盖程度高。

总体看，公司EBITDA、经营活动现金流入量对存续期债券覆盖程度高；现金类资产对一年内到期债券覆盖程度高。

十、结论

综合考虑，联合资信维持兖矿集团 AAA 的长期信用等级，评级展望为稳定；并维持“09 兖矿 MTN1”、“10 兖矿 MTN2”、“11 兖矿 MTN3”和“12 兖矿 MTN1”AAA 的信用等级。

附件 1-1 合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	1725684.92	2689287.49	2701271.40	25.11	1975888.23
交易性金融资产	443986.39	266707.52	329275.31	-13.88	326913.41
应收票据	891151.92	594113.69	574557.57	-19.70	527549.18
应收账款	123308.60	121266.05	158935.34	13.53	312885.08
预付款项	103731.18	112740.84	147780.98	19.36	456204.12
应收利息	298.93	2448.10	2151.11	168.25	3856.75
应收股利					
其他应收款	151400.48	192560.83	185594.53	10.72	288170.97
存货	722442.70	690050.18	938097.75	13.95	1011601.68
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	211413.19	285861.25	372971.54	32.82	295185.83
流动资产合计	4373418.31	4955035.94	5410635.53	11.23	5198255.25
非流动资产：					
△发放贷款及垫款		49496.55			3434.13
可供出售金融资产	19425.95	33361.76	16789.33	-7.03	16789.39
持有至到期投资					
长期应收款		30008.25	198901.16		211630.09
长期股权投资	413749.10	466225.96	600303.71	20.45	600303.71
投资性房地产	6371.84	49318.01	46774.83	170.94	46414.94
固定资产	3630945.12	4186451.61	4492945.21	11.24	4402580.91
在建工程	846763.73	1131973.08	3461143.48	102.18	3566488.27
工程物资	55352.42	121618.17	57223.01	1.68	62073.84
固定资产清理	659.28	244.35	203.57	-44.43	203.57
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	2073029.58	2533250.45	3176692.49	23.79	3143899.45
开发支出			160.36		205.25
商誉	66810.25	133755.35	133311.37	41.26	147571.63
合并价差					
长期待摊费用	2049.30	2177.66	7311.76	88.89	13631.62
递延所得税资产	227209.48	253368.71	704127.39	76.04	721869.35
其他非流动资产	11792.59	25935.73	151241.56	258.12	138133.79
非流动资产合计	7354158.63	9017185.64	13047129.24	33.20	13075229.92
资产总计	11727576.95	13972221.58	18457764.77	25.45	18273485.18

附件 1-2 合并资产负债表（负债与所有者权益）
 （单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动负债：					
短期借款	1367122.77	1655526.87	2856481.99	44.55	2929467.19
吸收存款及同业存放					
交易性金融负债	16617.79		73.40	-93.35	73.40
应付票据	67043.86	61187.09	511635.82	176.25	142128.36
应付账款	183497.94	183809.56	459651.22	58.27	357823.18
预收款项	214344.61	201306.13	103025.73	-30.67	141401.28
应付职工薪酬	266602.16	293927.04	281037.54	2.67	290310.59
应交税费	122732.03	226033.36	22729.38	-56.97	-74980.20
应付利息	1273.24	28778.09	45822.72	499.91	76464.29
应付股利		20825.22	9.28		19.25
其他应付款	113695.66	118726.38	139055.64	10.59	156759.55
一年内到期的非流动负债	131826.79	987513.69	1073350.23	185.34	736721.49
其他流动负债	229863.95	548309.86	374565.79	27.65	358403.52
流动负债合计	2714620.80	4325943.29	5867438.74	47.02	5114591.88
非流动负债：					
长期借款	4246108.36	3759186.05	4228086.05	-0.21	4876246.29
应付债券	799829.13	1204145.77	2406336.39	73.45	2400379.01
长期应付款	68207.96	-7604.49	178519.79	61.78	177947.76
专项应付款	3094.26	9527.67	11901.67	96.12	13740.81
预计负债	15259.42	32541.39	89210.94	141.79	87651.64
递延所得税负债	311582.77	401402.49	805750.21	805750.21	797188.86
其他非流动负债	42136.42	30792.03	151465.60	89.60	146679.81
非流动负债合计	5486218.31	5429990.92	7871270.64	19.78	8499834.18
负债合计	8200839.11	9755934.21	13738709.39	29.43	13614426.06
所有者权益：					
实收资本(或股本)	335338.76	335338.76	335338.76	0.00	335338.76
资本公积	298920.28	248379.83	269272.21	-5.09	269272.21
专项储备	108894.56	137663.27	168877.25	24.53	178426.49
△一般风险准备		1298.12	1697.19		1697.19
盈余公积	11434.38	11434.38	11434.38		11434.38
未分配利润	829605.50	1127885.42	1132407.20	16.83	1049515.12
外币报表折算差额	9946.96	-20909.50	-5209.67		-5209.67
归属于母公司权益合计	1594140.45	1841090.28	1913817.31	9.57	1840474.48
少数股东权益	1932597.39	2375197.09	2805238.07	20.48	2818583.64
所有者权益合计	3526737.84	4216287.37	4719055.39	15.68	4659058.12
负债和所有者权益总计	11727576.95	13972221.58	18457764.77	25.45	18273484.18

附件 2 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2012 年 1~3 月
一、营业收入	5887532.77	8141324.22	10029298.89	30.52	1948808.22
减: 营业成本	4145846.37	5752018.73	8285418.55	41.37	1641857.99
△利息支出			5440.14		
△手续费及佣金支出			7.00		
营业税金及附加	79984.95	105254.32	95703.02	9.39	15120.91
销售费用	215851.82	282538.93	366994.32	30.39	85049.08
管理费用	574323.36	590083.28	649228.29	6.32	146320.99
财务费用	-58154.94	246566.84	322997.23		113909.26
资产减值损失	30218.31	23612.33	81007.90	63.73	-5455.38
加: 公允价值变动收益	39842.60	-153078.99	51909.95	14.14	1717.81
投资收益	69225.61	25084.01	23814.94	-41.35	-13326.08
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益	-204.33	-219.72	-8.42	-79.70	-8.89
二、营业利润	1008326.78	1013035.09	298218.90	-45.62	-59611.79
加: 营业外收入	23134.02	32263.56	19621.42	-7.90	5420.84
减: 营业外支出	42927.12	39982.55	17387.94	-36.36	973.34
其中: 非流动资产处置损失	4814.32	22369.87	7835.94	27.58	0.00
三、利润总额	988533.67	1005316.11	300452.39	-44.87	-55164.29
减: 所得税费用	327052.18	323299.90	29086.96	-70.18	13335.23
四、净利润	661481.49	682016.20	271365.43	-35.95	-68499.52
其中: 归属于母公司的净利润	249345.49	288012.32	39608.42	-60.14	-82892.08
少数股东损益	412135.08	389123.76	231757.01	-25.01	13338.94
被合并方合并前的净利润					

附件 3 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 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	5173768.13	7003738.31	9028880.09	32.10	1834912.02
收到的税费返还	44551.98	69080.49	72618.25	27.67	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	12659.23	14591.98	23327.38	35.75	2512.84
经营活动现金流入小计	5230979.34	7087410.79	9124825.72	32.08	1837424.86
购买商品、接受劳务支付的现金	2677173.95	4114144.89	6196613.23	52.14	1432629.23
支付给职工以及为职工支付的现金	1049242.06	1275763.41	1323798.13	12.32	325268.79
支付的各项税费	757960.94	861724.38	1037937.41	17.02	255376.83
△客户贷款及垫款净增加额		49,996.51			
△存放央行和同业款项净增加额	79,039.00	23,265.46	5,475.28	-73.68	
支付其他与经营活动有关的现金	57742.71	61842.19	82203.77	19.32	3288.99
经营活动现金流出小计	4621158.66	6386736.85	8646027.81	37.92	2016563.83
经营活动产生的现金流量净额	609820.68	700673.93	478797.91	-16.15	-179138.97
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	3899.70	45643.96	450.00	-66.03	
取得投资收益收到的现金	22800.92	20847.69	23814.94	2.20	
处置固定资产和其他长期资产收回	2074.47	2415.21	5092.17	56.67	90.02
处置子公司及其他单位收到的现金净额	114782.06			-100.00	
投资活动现金流入小计	143557.16	68906.86	29357.11	-54.78	90.02
购建固定资产、无形资产等支付的现金	915199.42	580484.32	1537688.16	29.62	166605.62
投资支付的现金	303074.02	374271.65	2670.00	-90.61	
投资活动现金流出小计	1218273.44	954755.97	1540358.16	12.44	166605.62
投资活动产生的现金流量净额	-1074716.28	-885849.12	-1511001.04	18.57	-166515.60
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	2800.00	138385.43	85900.00	453.88	
取得借款收到的现金	1956462.75	2055477.80	3872852.30	40.70	975270.62
发行债券收到的现金	384990.00		1484739.96	96.38	
收到其他与筹资活动有关的现金		395800.00			
筹资活动现金流入小计	2344252.75	2589663.23	5443492.26	52.38	975270.62
偿还债务支付的现金	1562659.52	958139.04	3955661.04	59.10	864679.04
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	295428.21	439172.46	455146.03	24.12	106659.09
支付其他与筹资活动有关的现金					383661.09
筹资活动现金流出小计	1858087.73	1397311.50	4410807.07	54.07	1354999.21
筹资活动产生的现金流量净额	486165.02	1192351.73	1032685.19	45.74	-379728.60
四、汇率变动对现金的影响	9398.94	-43550.07	11501.86	10.62	
五、现金及现金等价物净增加额	30668.36	963626.47	11983.91	-60.11	-725383.17
加: 期初现金及现金等价物余额	1695016.56	1725661.01	2689287.49	25.96	2701271.40
六、期末现金及现金等价物余额	1725684.92	2689287.49	2701271.40	22.47	1975888.23

附件 4 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	9.57	9.41	13.84	12.07	--
存货周转次数(次)	6.46	8.14	10.18	9.83	--
总资产周转次数(次)	0.54	0.63	0.62	0.70	--
盈利能力					
营业利润率(%)	28.22	28.06	16.43	22.28	14.97
总资本收益率(%)	8.68	8.36	4.94	6.19	--
净资产收益率(%)	18.76	16.06	5.75	11.44	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	58.86	54.07	58.44	57.21	60.97
全部债务资本化比率(%)	65.27	64.52	70.12	67.47	70.41
资产负债率(%)	69.93	69.82	74.43	72.15	74.50
偿债能力					
流动比率(%)	161.11	114.54	92.21	112.69	101.64
速动比率(%)	134.49	98.59	76.23	94.59	81.86
经营现金流动负债比(%)	22.46	16.20	8.16	13.43	--
EBITDA 利息倍数(倍)	7.27	5.49	2.74	6.11	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.14	4.42	7.94		--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.07	-0.02	-0.09	-0.07	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-2.26	-0.66	-2.03	-1.94	--

注：2013 年一季度财务数据未经审计

附件 5 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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
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%
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
现金偿债倍数	现金类资产/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
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/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

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 6 主体长期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，主体长期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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级