

跟踪评级公告

联合[2012] 1267 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级, 确定维持淮北矿业(集团)有限责任公司主体长期信用等级为 AA⁺, 评级展望为稳定, 并维持“07 淮北矿业债” AAA、“08 淮北矿业债” AAA 和“09 淮北矿 MTN1” AA⁺的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年十二月二十八日

评级业务专用章

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>

淮北矿业（集团）有限责任公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果：AA⁺ 评级展望：稳定
 上次评级结果：AA⁺ 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
07 淮北矿业债	6 亿元	2007/8/8-2017/8/8	AAA	AAA
08 淮北矿业债	7 亿元	2008/11/11-2015/11/11	AAA	AAA
09 淮 北 矿 MTN1	10 亿元	2009/12/10-2014/12/10	AA ⁺	AA ⁺

跟踪评级时间：2012 年 12 月 28 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	2011 年	12 月 9 月
现金类资产(亿元)	63.30	93.22	87.01	75.42
资产总额(亿元)	383.37	608.41	711.45	789.68
所有者权益(亿元)	80.77	178.56	184.92	206.31
短期债务(亿元)	33.77	73.00	90.19	87.06
全部债务(亿元)	148.44	226.52	282.91	328.79
营业收入(亿元)	183.14	298.66	368.40	353.04
利润总额 (亿元)	3.50	12.97	20.49	8.74
EBITDA(亿元)	19.02	34.31	48.88	--
经营性净现金流(亿元)	19.63	9.01	50.87	-16.48
营业利润率(%)	26.87	25.73	19.03	14.48
净资产收益率(%)	0.21	2.31	4.69	--
资产负债率(%)	78.93	70.65	74.01	73.87
全部债务资本化比率(%)	64.76	55.92	60.47	61.44
流动比率(%)	53.79	55.01	53.59	58.08
全部债务/EBITDA(倍)	7.81	6.60	5.79	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.45	3.65	3.62	--
经营现金流动负债比(%)	10.77	3.35	15.93	--

注：2012 年三季度财务数据未经审计

分析师

钟 睿

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

淮北矿业（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）是国家 14 个大型煤炭基地之两淮基地的支柱型煤炭生产企业，在资源储量、地理区位、政策支持、产业链协同等方面具有较强的综合竞争优势。跟踪期内，公司煤炭产销量稳步增长，收入及利润规模持续上升，整体盈利能力得到改善。

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）同时关注到公司营业利润率持续下降、资产负债率较高、对外担保规模较大等因素给公司整体信用水平带来的不利影响。未来随着公司在建工程的逐步推进，收入及利润规模有望持续提升，联合资信对公司的评级展望为稳定。

“07 淮北矿业债”由中国农业银行授权其安徽省分行提供本息全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信公开评级，中国农业银行信用等级为 AA^{api}，中国农业银行担保实力强，可有效提升“07 淮北矿业债”本息偿还的安全性。

“08 淮北矿业债”由淮南矿业（集团）有限责任公司（以下简称“淮南矿业”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评定，淮南矿业主体长期信用等级为 AAA，淮南矿业担保实力强，有助于“08 淮北矿业债”本息的偿还。

综合以上，联合资信维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定；并维持“07 淮北矿业债”AAA、“08 淮北矿业债”AAA 和“09 淮北矿 MTN1”AA⁺的信用等级。

优势

1. 跟踪期内，公司资产、收入及利润规模稳步提升，综合竞争实力得以增强。
2. 2011 年，公司精煤产品销量占比上升，产品结构得以优化。

3. 2012 年以来，较稀缺的煤种优势及良好的区位优势保障了公司煤炭业务的稳定盈利，抗行业波动风险能力相对突出。

关注

1. 受生产成本上升及物流业务收入快速增长影响，公司营业利润率有所下滑。
2. 公司在建工程资本支出规模大，对外融资需求较强。
3. 公司对外担保规模较大。

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）与淮北矿业（集团）有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与淮北矿业（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，未因淮北矿业（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淮北矿业（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、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淮北矿业（集团）有限责任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

淮北矿业（集团）有限责任公司（以下简称“淮北矿业”或“公司”）由原淮北矿务局于 1998 年 3 月改制而来。1998 年 7 月，公司由原煤炭部直属企业转为安徽省直属企业，性质为国有独资有限责任公司。截至 2012 年 9 月底，公司注册资本 41.853 亿元，安徽省国有资产监督管理委员会是公司的唯一股东。

公司在中国煤炭工业协会公布的 2012 中国煤炭企业收入 100 强中排名第 18 位，2012 中国煤炭企业产量 50 强中排名第 23 位。

公司业务涉及煤炭采选、民爆用品、医药、发电、焦炭、板材加工等行业，其中煤炭采选是公司的核心业务，由控股子公司淮北矿业（集团）煤业有限责任公司（以下称“煤业公司”）负责具体运营。

截至 2011 年底，公司（合并）资产总额 711.45 亿元，所有者权益 184.92 亿元（其中少数股东权益 106.13 亿元）；2011 年，公司实现营业收入 368.40 亿元，利润总额 20.49 亿元。

截至 2012 年 9 月底，公司（合并）资产总额 789.68 亿元，所有者权益 206.31 亿元（其中少数股东权益 107.18 亿元）；2012 年 1~9 月公司实现营业收入 353.04 亿元，利润总额 8.74 亿元。

公司注册地址：安徽省淮北市孟山路1号；
法定代表人：王明胜。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2011 年三季度以来，受欧债危机扩散影

响，外需总体出现走弱态势，同时国内基建和房地产投资作为重要的终端需求，在政策收紧环境下也出现明显放缓。而受前期内外终端需求扩张影响，制造业投资在 2011 年一直保持高速增长，在产能扩张而终端需求突然由强转弱的背景下，导致工业产成品库存在趋势上持续上升，2011 年三季度以来工业增加值同比增速出现明显下滑。整体而言，2011 年中国宏观经济运行总体出现缓中趋稳态势。

2. 政策环境

财政政策方面，2011 年，中国财政政策主要措施包括：重启价格调节基金，加大对农业的财政补贴力度，抑制物价上涨幅度；支持自主创新和战略性新兴产业发展，有序启动“十二五”规划重大项目建设，促进产业结构优化升级；继续对部分小型微利企业实施所得税优惠政策，分步实施个人所得税制度改革，促进企业发展和引导居民消费。2012 年 3 月召开的“两会”上，明确要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，根据形势变化适时适度预调微调，以维持经济的稳定增长。

货币政策方面，2011 年，央行共 6 次上调存款准备金率，3 次上调存贷款基准利率。根据 2012 年第二季度《中国货币政策执行报告》，截至 2012 年 6 月底，中国广义货币供应量 M2 余额为 92.5 万亿元，同比增长 13.6%。人民币贷款余额同比增长 16.0%，比年初增加 4.86 万亿元，同比多增 6833 亿元。上半年社会融资规模为 7.78 万亿元。金融机构贷款利率继续下行，6 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 7.06%，比 3 月份和年初分别下降 0.56 个和 0.95 个百分点。

产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式是政策的主线。2012 年 5 月国务院常务会议讨论通过了《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，提出了节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料以及新能源汽车等七大战略性新兴产业的重点

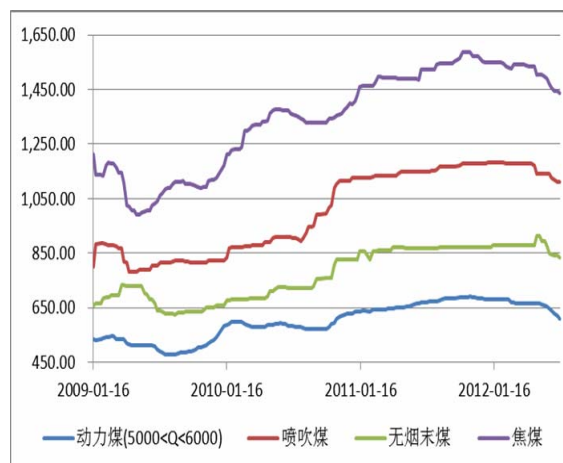
发展方向和主要任务。上述规划的出台，对于保持经济长期平稳较快发展具有重要意义。

四、行业及区域经济环境

1. 煤炭价格

煤炭价格方面，2010年受制于节能减排，大量高耗能企业停产，第二、三季度煤炭价格低迷；四季度起，煤炭价格在需求预期转好、南方冰雪灾害及美元贬值的背景下，温和上升并创出经济危机后价格新高。进入2011年，煤炭价格延续温和上升趋势，并于2011年11月达至近期高点，随后，受经济减速及季节性因素影响，价格有所回落，煤炭价格在金融危机后随实体经济回暖及通货膨胀影响持续回升，至2011年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。进入2012年5月，随着下游行业原料煤库存量逐渐饱和，煤炭价格加速下行。

图1 近年国内主要煤炭品种含税均价

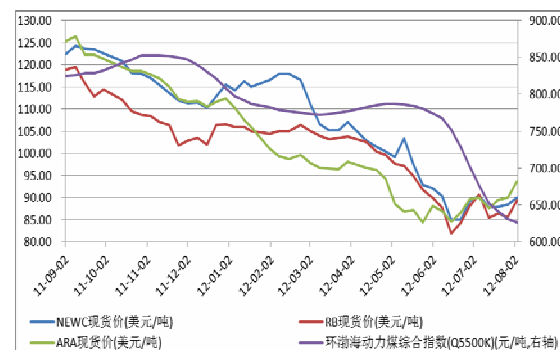


资料来源：WIND资讯

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。

图2 近期国内外主要动力煤价格走势



资料来源：WIND资讯

2. 行业政策

行业政策方面：2012年3月，由国家能源局主导的《煤炭工业发展“十二五”规划》（以下简称“十二五”规划）出台。主要内容包括：

1) 推进煤矿企业兼并重组，发展大型企业集团；有序建设大型煤炭基地，保障煤炭稳定供应；建设大型现代化煤矿，提升小煤矿办矿水平。

2) 按照“控制东部、稳定中部、发展西部”的原则，东、中、西部结转建设规模分别占5.6%、30.6%和63.8%，新开工规模分别占3.3%、25.0%和71.7%，到2015年形成产能41亿吨/年（大、中、小型煤矿产能分别占63%、22%和15%，东、中、西部产量分别占12%、35%和53%），产量和消费量分别控制在39亿吨/年。

3) 预测2015年煤炭线路运输需求26亿吨，规划铁路煤炭运力30亿吨，省际间煤炭调运量16.6亿吨，其中晋陕蒙宁甘、新疆和云贵分别为15.8亿吨、0.3亿吨和0.5亿吨。预测北方港口一次下水量7.5亿吨，规划装船能力8.3亿吨。

4) 推进瓦斯抽采利用，促进煤层气产业化发展；发展现代煤炭物流，建立煤炭应急储备体系；积极开展国际合作，深入实施走出去战略。

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

公司所处的淮北矿区是 14 个国家大型煤炭基地之两淮基地的重要组成部分。公司是淮北矿区最大的煤炭开采企业，是华东地区最大的炼焦精煤生产企业之一，所生产的“九神”牌冶金用焦精煤、“青龙山”牌冶金焦用瘦精煤为安徽省名牌产品。

截至 2012 年 9 月底，公司煤炭保有储量约 90 亿吨，其中淮北矿区保有储量约 31.6 亿吨，公司煤种齐全、煤质优良，焦煤、肥煤、瘦煤储量约占总储量的 73%。

截至 2012 年 9 月底，公司拥有矿井 22 对，煤炭生产能力 3934 万吨/年；动力煤选煤厂 2 座，入洗能力 300 万吨/年；精煤选煤厂 6 座，入洗能力 2480 万吨/年。焦炭生产能力 220 万吨/年，焦炉气制甲醇 20 万吨/年，煤焦油 10 万吨/年。

六、管理分析

跟踪期内，公司在管理体制方面无重大变化。

七、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司营业收入持续增长，2011 年公司完成营业收入 368.40 亿元，同比增长 23.35%，增长主要来自煤炭业务。

跟踪期内，受益于公司煤炭产量及煤炭价格上升，公司煤炭业务收入大幅增长，2011 年煤炭业务收入占营业收入比重上升至 63.90%，煤炭主业地位更加突出，但受生产成本大幅上升影响，板块毛利率同比明显下滑。物流贸易业务收入稳步增长，板块毛利率较 2010 年有所提升。总体上，煤炭产业仍是决定公司收入及盈利的主要产业。

2012 年 1~9 月，随着公司物流贸易业务收入的持续增长，公司煤炭业务收入占比快速下滑至 45.04%，同期，受上述因素影响，公司整体毛利率下降至 15.45%。

表 1 2010~2012 年 9 月公司各板块收入构成情况

单位：亿元、%

	2010 年			2011 年			2012 年 1~9 月		
	收入	收入占比	毛利率	收入	收入占比	毛利率	收入	收入占比	毛利率
煤炭销售	179.07	59.96	40.72	235.40	63.90	30.34	159.00	45.04	29.05
化工产品	4.14	1.39	41.85	5.30	1.44	33.19	3.50	0.99	37.14
其他	6.07	2.03	60.75	10.13	2.75	-34.49	20.28	5.74	4.29
主营业务小计	189.29	63.38	41.39	250.83	68.09	27.78	182.78	51.77	26.46
物流贸易	106.59	35.69	1.61	113.93	30.92	4.82	154.00	43.62	2.60
其他	2.78	0.93	11.51	3.64	0.99	-17.05	16.26	4.61	12.50
其他业务小计	109.38	36.62	1.86	117.57	31.91	4.15	170.26	48.23	3.64
合计	298.66	100.00	26.91	368.40	100.00	20.24	353.04	100.00	15.45

资料来源：公司提供

煤炭业务

跟踪期内，受益于煤炭价格上升及公司煤炭产量增长，2011 年公司煤炭板块收入合计 235.40 亿元，占主营业务收入的 93.85%，总营业收入的 63.90%。2012 年 1~9 月，公司煤炭业

务收入合计 159.00 亿元，为 2011 年煤炭板块收入的 67.54%，受煤炭行业景气下行影响，公司煤炭板块收入及盈利水平均低于 2011 年同期，但从利润构成看，煤炭主业地位保持稳定。

2011 年公司实现煤炭产量 3373 万吨，同比

增长 7.08%；商品煤销量 2720 万吨，同比增长 13.15%。2012 年 1~9 月，公司生产原煤 2707 万吨，销售商品煤 2139 万吨，分别占 2011 年全年水平的 80.25%和 78.64%，公司煤炭产销量保持增长，2012 年后行业景气下行影响，公司煤炭产销率有所下滑。

表 2 2010~2012 年 9 月公司煤炭板块运营概况

	2010 年	2011 年	2012 年 1~9 月
原煤产量(万吨)	3150	3373	2707
商品煤销量(万吨)	2404	2720	2139
商品煤均价(元/吨)	771	938	861
采煤机械化程度(%)	88.44	91.25	95.20
掘进机械化程度(%)	96.18	97.69	98.16
全员效率(吨/工)	4.615	4.125	4.015

资料来源：公司提供

生产指标方面，跟踪期内，公司煤炭生产技术水平稳步提升，机械化程度保持行业领先地位。

从产品结构及销售价格看，2011 年公司商品煤销售均价 938 元/吨，同比上升 21.66%；2011 年公司主要煤炭产品销量同比减少 70 万吨，产品结构出现较大变化，精煤占比提升至 54.94%，洗动力煤和外销原煤销售占比分别下降至 19.04%和 16.19%。公司通过产品结构调整，毛利率较高的精煤品种销售占比提升，进而提升煤炭业务的毛利率水平。

2012 年 1~9 月，受下游钢铁行业需求减缓影响，公司精煤产品销售价格明显下滑，导致商品煤销售均价较 2011 年下跌 8.21%。

表 3 公司主要煤炭产品产销结构

单位：万吨、元/吨

产品	2010 年		2011 年		2012 年 1~9 月	
	销量	均价	销量	均价	销量	均价
精煤	887	1244	1079	1372	875	1217
洗动力煤	420	432	374	476	309	485
外销原煤	559	429	318	402	227	446
末煤	168	261	193	288	174	283
合计	2034	771	1964	938	1585	861

资料来源：公司提供

销售客户方面，华东沿海一带是中国经济

最发达的地区之一，拥有大量的钢铁、电力企业，长期处于煤炭资源净调入状态。淮北矿区地处华东腹地、安徽省北部，连接长江三角洲，毗邻苏鲁豫三省，地理位置优越，区位优势明显。公司外运煤炭在运输成本上较“三西地区”竞争对手有超过 100 元/吨的优势。公司煤炭产品有 99%左右均销往华东六省一市，2011 年公司煤炭销售客户中，前 5 大钢铁、电力企业销量分别占公司总销量的 27.29%和 6.78%，客户集中度较 2010 年略有下降。

表 4 2011 年公司销售客户情况

序号	前五大钢铁企业客户	销量(万吨)	销售收入(亿元)	占总销售额比例
1	马鞍山钢铁股份有限公司原燃料采购中心	158.60	21.97	9.96
2	宝山钢铁股份有限公司	142.56	16.87	7.65
3	南京钢铁集团公司	87.84	12.22	5.54
4	芜湖新兴铸管有限责任公司	33.74	4.52	2.05
5	新余钢铁股份有限公司	33.06	4.61	2.09
序号	前五大电力企业客户	销量(万吨)	销售收入(亿元)	占总销售额比例
1	安徽省电力燃料公司	104.48	5.32	2.41
2	大唐安徽联合电力燃料有限公司	44.47	2.10	0.95
3	淮北国安电力有限公司	82.23	3.85	1.75
4	阜阳华润电力有限公司	38.44	1.78	0.81
5	安徽华电宿州发电公司	45.06	1.90	0.86

资料来源：公司提供

物流业务

跟踪期内，公司其他业务收入规模持续提升，2011 年合计 117.57 亿元，同比增长 7.49%，其中物流业务收入达 113.93 亿元，同比增长 6.89%。2012 年 1~9 月，公司物流业务合计 154.00 亿元，超过 2011 年全年水平，是公司收入增长的主要来源。公司物流业务主要为煤炭、钢铁等大宗商品贸易，受行业竞争激烈影响，该类业务毛利率低，对公司利润贡献小。

总体看，跟踪期内，受煤炭价格上升及产量增长影响，公司营业收入保持增长趋势。但受安全支出等成本上涨影响，公司煤炭主业盈利水平快速下滑；2012 年 1~9 月，煤炭行业景气下行，公司商品煤价格出现一定下滑，但较好的煤种优势和区位优势保障了公司煤炭业务的稳定盈利，板块毛利率保持较好水平；另一

方面，低盈利性物流业务快速增长，导致公司整体毛利率水平进一步下滑。

2. 在建工程及未来发展

截至 2012 年 9 月底，公司重点在建工程 5 项，计划总投资 182.97 亿元，已完成投资 39.38 亿元。公司在建工程集中于新（扩）建矿井及配套选煤厂和盐化工项目。

表 5 截至 2012 年 9 月底公司主要在建工程情况

项目名称	设计产能（万吨/年）	计划总投资（亿元）	已完成投资额（亿元）
邹庄矿井	240 万吨/年	21.21	6.11
涡北选煤厂	1200 万吨/年	15.18	8.31
祁南煤矿安全改建工程		35.09	0.34
信湖矿井	300 万吨/年	36.49	2.67
盐化项目一期		75.00	73.14
合计		182.97	81.45

资料来源：公司提供

未来发展方面，公司基于淮北地区炼焦煤资源优势，将适时调整产业结构、转变发展方式，实施“煤化—盐化”一体化工程。公司在“十二五”规划中确立了“66641”的发展目标：即到 2015 年，全公司煤炭生产规模达到 6000 万吨；销售收入达到 600 亿元以上；职工人均年收入超过 6 万元；建成临涣、定远、南坪、涡北等四大循环工业园区；经济总量在“十一五”末的基础上翻一番。

总体看，公司未来发展以炼焦煤资源为核心，通过向盐化工的下游产业链延伸规避单一煤炭行业波动风险，符合目前行业内大型煤炭企业的发展方向，有助于增强公司的综合竞争实力。联合资信同时关注到，公司在建工程投资大，建设期长，公司对外部融资渠道，尤其是长期资金的需求较为迫切。

八、募集资金使用情况

截至 2012 年 9 月底，“07 淮北矿业债”及“09 淮北矿业债”募投项目均已建成并正常投

产。

九、财务分析

公司提供的 2010 年及 2011 年财务报表经安徽世诚会计师事务所审计并出具了标准无保留意见的审计结论。2011 年，公司合并报表范围新增二级子公司 3 家，合并范围变化对财务报表数据可比性影响小。2012 年 1~9 月财务数据未经审计。

2010 年 12 月 2 日，公司下属子公司淮北矿业集团投资有限公司与芜湖瑞创投资股份有限公司签订股权转让协议，受让芜湖瑞创投资股份有限公司所持有的鄂尔多斯市蒙晟矿业有限公司 51% 股权，股权转让价款为 14.16 亿元，截至 2011 年 12 月 31 日已支付 14.08 亿元，由于该股权转让合同有其他附加条件，股权转让手续尚未履行完毕，2011 年财务报表未将其纳入合并范围，公司将上述已支付款项记入其他应收款。

1. 盈利能力

受原煤产量增长及商品煤价格上升影响，煤炭业务推升公司营业收入持续增长，2011 年公司营业收入及营业利润均保持增长。2011 年公司实现营业收入 368.40 亿元，同比增长 23.35%；营业成本合计 293.83 亿元，同比增长 34.61%，高于营业收入增幅。

期间费用方面，2011 年公司财务费用大幅上升至 12.33 亿元，同比增长 61.18%，但管理费用合计 37.59 亿元，同比下降 20.20%，受此影响，公司期间费用率下降至 14.09%，费用控制能力持续改善。非经常性损益方面，2010 年，公司确认资产减值损失（主要为坏账损失）6.68 亿元，2011 年该项目仅为 0.42 亿元。

公司期间费用控制能力的增强及资产减值损失的下降，有效对冲了营业成本上升对盈利能力的影响，2011 年公司实现营业利润 18.46 亿元，同比增长 30.83%。

营业外收益方面，2011 年公司非流动资产

处置利得及政府补助大幅增长，营业外净收益合计 2.03 亿元，较 2010 年-1.14 亿元大幅改善，对公司利润总额有一定贡献。

2011 年，公司实现利润总额 20.49 亿元，同比增长 57.96%；实现净利润 8.66 亿元，同比增长 109.63%。

盈利指标方面，受煤炭生产成本持续上升影响，公司营业利润率快速下滑，2011 年为 19.03%。但受利润总额及净利润大幅增长影响，公司总资产收益率和净资产收益率分别为 4.72%和 4.69%，同比均有所上升。

2012 年 1~9 月，受物流业务快速扩张影响，公司实现营业收入 353.04 亿元，营业利润率进一步下滑至 14.48%。

总体看，跟踪期内，公司收入及利润规模持续增长，受煤炭生产成本上涨及物流板块收入占比上升影响，公司营业利润率呈持续下降趋势。

2. 现金流及保障

从经营活动看，2011 年公司经营活动现金流入 378.26 亿元，经营活动现金流出 327.39 亿元，同比分别上升 26.65%和 13.02%；2011 年公司收到其他与经营活动有关的现金合计 36.12 亿元，导致公司经营活动现金流量净额合计 50.87 亿元，同比大幅增长 464.94%，经营活动获现能力大幅增强。2011 年公司现金收入比为 92.58%，较 2010 年下降 7.05 个百分点，收入实现质量一般。

从投资活动及筹资活动看，2011 年公司在建工程稳步推进，投资支出维持较大规模，投资活动现金流量净额合计-86.03 亿元。2011 年，公司筹资活动前现金净流量合计-35.15 亿元。公司筹资活动渠道主要为对外借款，2011 年筹资活动现金流入合计 114.57 亿元，但受前期债务到期及财务费用大幅增长影响，2011 年筹资活动现金流出同比大幅上升 91.57%，筹资活动现金流量净额合计 42.61 亿元，同比下降 56.22%。

2012 年 1~9 月，公司经营活动现金流入量为 220.70 亿元，经营活动现金净流量为-16.48 亿元，受应收票据及应收账款大幅上升影响，现金收入比下降大幅至 53.21%。同期，公司投资活动现金流量净额为-50.11 亿元，筹资活动现金流量净额为 44.13 亿元，外部融资需求上升。

总体看，2011 年，公司经营活动获现能力随经营规模扩张而增强，2012 年前三季度受宏观经济减速及下游钢铁需求减缓影响，公司应收类资产大幅上升，经营活动获现能力有一定程度恶化。同时，公司在建工程持续性支出保持较大规模，外部融资需求上升。

3. 资本及债务结构

资产

截至 2011 年底，公司资产总额为 711.45 亿元，同比增长 16.94%，其中流动资产占 24.06%，非流动资产占 75.94%，资产构成符合行业特点。

截至 2011 年底，公司流动资产总额为 171.16 亿元，同比增长 15.79%，主要由货币资金（占 38.45%）、应收票据（占 12.39%）、预付款项（占 21.41%）、其它应收款（占 10.40%）和存货（占 11.20%）构成。

截至 2011 年底，公司货币资金合计 65.81 亿元，同比增长 12.66%，应收票据合计 21.21 亿元，同比下降 39.08%，受此影响，现金类资产占流动资产比例下降至 50.84%，资产流动性有所弱化，但仍保持较好水平。

2011 年底公司应收账款净额 7.57 亿元，同比增长 29.74%。应收账款中 95.45%的款项按账龄分析法计提坏账准备，其中，1 年以内款项占 83.92%，1~2 年款项占 12.96%。公司共计提 0.45 亿元坏账准备，计提比例 7.17%，计提比例较合理。

截至 2011 年底，公司预付款项合计 36.65 亿元，同比增长 69.53%，主要为账龄 1 年以内土地款和预付工程材料款。

截至 2011 年底,公司其他应收款合计 17.80 亿元,同比增长 22.46%,主要为子公司淮北矿业集团投资有限公司已支付的 14.08 亿元蒙晟公司股权受让款。

截至 2011 年底,公司存货账面价值合计 19.17 亿元,同比增长 63.87%。存货中原材料占 32.52%,自制半成品及在产品占 25.00%,库存商品占 41.07%,公司主要对库存商品计提跌价准备,共计提存货跌价准备 0.16 亿元,计提比例 0.83%,考虑到 2012 年煤炭行业景气下行,公司存货跌价准备计提比例偏低。

截至 2012 年 9 月底,公司流动资产总额 184.14 亿元,受煤炭行业景气下行影响,公司应收账款及存货规模快速上升,现金类资产占流动资产比例下降至 40.96%。

截至 2011 年底,公司非流动资产总额 540.29 亿元,同比增长 17.31%,主要由固定资产(占 44.98%),在建工程(占 17.15%)和无形资产(占 35.89%)构成,资产构成保持稳定,各构成科目随公司投资支出稳步增长。截至 2012 年 9 月底,公司非流动资产合计 605.54 亿元,较 2011 年底增长 12.08%,资产结构保持稳定。

总体看,公司资产构成符合行业特点,流动资产中货币资金充足,资产流动性良好。非流动资产随投资支出稳步增长,整理资产质量良好。

负债及债务结构

截至 2011 年底,公司负债合计 526.54 亿元,同比增长 22.49%,增长主要来自长短期借款、应付账款及专项应付款。

截至 2011 年底,公司其他应付款合计 89.74 亿元,其中一年以内款项占比 50.67%,1~2 年款项占比 46.55%。公司其他应付款主要由未支付的股权收购款、往来款及各类社保基金等组成。

截至 2011 年底,公司专项应付款合计 10.16 亿元,同比增长 173.48%,主要来自国补廉租房、棚户区等。

截至 2012 年 9 月底,公司负债合计 583.37 亿元,较 2011 年底增长 10.79%,主要来自一年内到期的非流动负债、长期借款、应付债券(12 淮北矿 PPN001, 10 亿元, 3 年期)及长期应付款的增长。

有息债务方面,截至 2011 年底,公司短期债务为 90.19 亿元,同比增长 23.55%;长期债务为 192.71 亿元,同比增长 25.54%,占全部负债比例为 68.12%。债务期限机构较合理。

债务指标方面,截至 2011 年底,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 51.03%、60.47%和 74.01%,同比均明显上升,债务负担较重。

截至 2012 年 9 月底,公司短期债务合计 87.06 亿元,长期债务合计 241.73 亿元,长期债务占全部债务比例上升至 73.52%;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 53.95%、61.44%和 73.87%,债务负担较 2011 年底略有加重。

所有者权益

截至 2011 年底,公司所有者权益合计 184.92 亿元,同比增长 3.56%,其中,归属于母公司所有者权益合计 78.78 亿元,同比增长 2.79%,少数股东权益合计 106.13 亿元,同比增长 4.14%;归属于母公司所有者权益中,实收资本占比 53.12%。

截至 2012 年 9 月底,公司所有者权益合计 206.31 亿元,较 2011 年底增长 11.57%,其中,归属于母公司所有者权益合计 99.13 亿元,少数股东权益合计 107.18 亿元,分别较 2011 年底增长 25.83%和 0.99%。公司实收资本占归属母公司权益比例较高,但考虑到公司所有者权益中半数以上为少数股东权益,公司权益稳定性一般。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看,截至 2011 年底,公司流动比率、速动比率分别为 53.59%和 47.59%,2012 年 9 月底分别为 58.08%和

47.80%。2011 年，公司经营现金流动负债比为 15.93%，较 2010 年上升 12.58 个百分点。截至 2012 年 9 月底，公司现金类资产合计 75.42 亿元，为同期短期债务的 0.87 倍。公司存在一定短期支付压力。

从长期偿债能力指标看，2011 年公司 EBITDA 为 48.88 亿元，同比增长 42.45%，高于债务规模增速，全部债务/EBITDA 下降至 5.79 倍，但受财务费用大幅增长影响，EBITDA 利息倍数由 2010 年 3.69 倍下降至 3.62 倍。公司长期偿债能力偏弱。

考虑到公司近年省外资源整合取得较大进展，随着鄂尔多斯市蒙晟矿业有限公司未来纳入公司合并范围，公司资源储量及原煤产量将有一定提升，同时，在建的盐化工项目投产后，公司产业链结构更加完整，整体偿债能力有望持续提升。

截至 2012 年 9 月底，公司存续期债券合计 23 亿元。公司现金类资产为 75.42 亿元，是存续期债券的 3.28 倍，现金类资产对存续期债券的保护能力很强。2011 年公司经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和 EBITDA 分别为 378.26 亿元、50.87 亿元和 48.88 亿元，对存续期债券的保护倍数分别为 16.45 倍、2.21 倍和 2.13 倍。整体看公司现金类资产和经营活动现金流对存续债券保护能力很强。

截至 2012 年 9 月底，公司提供对外担保余额 57.43 亿元，担保比率为 27.84%，担保比率较高。主要被担保企业包括皖北煤电集团有限责任公司、亳州城市建设投资有限责任公司、淮南矿业（集团）有限责任公司等，目前被担保企业经营情况正常，或有债务风险小。

截至 2012 年 9 月底，公司及子公司（合并口径）共获得银行授信总额 344.00 亿元，未使用额度 148.00 亿元。公司间接融资渠道通畅。

公司子公司安徽雷鸣科化股份有限公司（SH.600985）是上海证券交易所上市公司，具备直接融资能力。

5. 过往债务履约情况

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的偿还情况，公司过往债务履约情况良好。

6. 抗风险能力

基于对煤炭行业发展趋势的基本分析，公司经营及财务状况，以及公司在煤质煤种、地理区位等方面素质的综合判断，公司整体抗风险能力较强。

十、债权保护条款分析

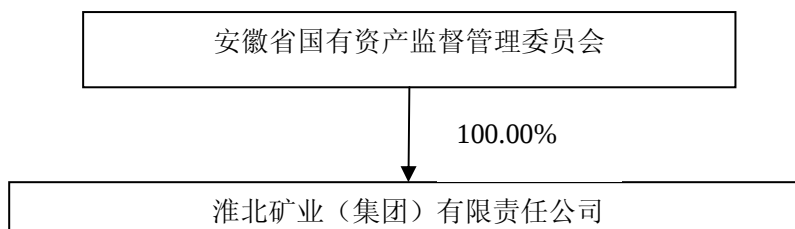
“07 淮北矿业债”由中国农业银行授权其安徽省分行提供本息全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信公开评级，中国农业银行信用等级为 A+，中国农业银行担保实力强，可有效提升“07 淮北矿业债”本息偿还的安全性。

“08 淮北矿业债”由淮南矿业（集团）有限责任公司（下称“淮南矿业”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，淮南矿业是安徽省属大型煤炭企业集团，在地理区位、煤电产业一体化、产能规模等方面具备综合竞争优势，担保实力极强。截至 2011 年底，淮南矿业资产总额合计 1282.69 亿元，所有者权益合计 328.92 亿元（含少数股东权益 58.17 亿元）；2011 年实现营业总收入 696.01 亿元，利润总额 20.21 亿元。截至 2012 年 3 月底，淮南矿业拥有 13 对生产矿井，原煤核定产能 6211 万吨/年，2011 年原煤产量合计 6703.30 万吨。经联合资信评定，淮南矿业主体级别为 AAA，淮南矿业的担保有助于增强“08 淮北矿债”本息偿付的安全性。

十一、结论

综合以上，联合资信维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定；维持“07 淮北矿业债”AAA、“08 淮北矿业债”AAA 和“09 淮北矿 MTN1”AA⁺的信用等级。

附件 1 公司股权结构图



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 9 月
流动资产：					
货币资金	478088.93	584124.82	658055.59	17.32	434776.62
结算备付金					
交易性金融资产					
应收票据	154905.37	348106.40	212067.52	17.00	319464.82
应收账款	101728.19	58351.03	75707.53	-13.73	256224.08
预付款项	102096.61	216179.86	366486.62	89.46	328177.79
应收股利					
应收利息					
其他应收款	52128.65	145349.88	177996.68	84.79	170108.06
存货	91092.25	117002.55	191726.67	45.08	326019.75
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	697.15	9148.09	29594.90	551.55	6626.22
流动资产合计	980737.15	1478262.64	1711635.52	32.11	1841397.34
非流动资产：					
发放贷款及垫款					
可供出售金融资产					
持有至到期投资	9000.00			-100.00	
长期应收款					2050.00
长期股权投资	57598.27	65744.17	75201.14	14.26	78111.41
投资性房地产	501.50	976.63	944.66	37.25	918.51
固定资产	1504195.13	1752729.29	2430379.35	27.11	2392997.79
在建工程	673607.82	889901.65	926792.27	17.30	1438535.99
工程物资	4191.42	4626.91	2727.80	-19.33	39.68
固定资产清理					173.02
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	566754.48	1871244.47	1939301.68	84.98	1922677.63
开发支出					
商誉	2903.80	2995.49	3538.23	10.38	3549.23
长期待摊费用	486.11	4213.71	10965.30	374.94	11451.05
递延所得税资产	29736.46	9326.77	9015.94	-44.94	9316.49
其他非流动资产	4029.80	4029.80	4029.80		195599.40
非流动资产合计	2853004.79	4605788.88	5402896.16	37.61	6055420.20
资产总计	3833741.94	6084051.51	7114531.67	36.23	7896817.55

附件 2-2 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 9 月
流动负债：					
短期借款	208005.50	513398.62	725171.76	86.72	532056.15
吸收存款及同业存放					
交易性金融负债					
应付票据	124679.14	108323.89	93640.93	-13.34	79206.95
应付账款	381784.66	420485.01	803595.93	45.08	847261.70
预收款项	92328.07	101865.92	92821.66	0.27	145771.86
应付职工薪酬	249807.33	270276.99	328207.35	14.62	295488.99
应交税费	146260.34	175343.83	166921.22	6.83	46775.62
应付利息	1197.52	1912.26	2762.35	51.88	3556.40
应付股利			72.48		630.18
其他应付款	614376.06	987759.41	897396.71	20.86	960204.93
一年内到期的非流动负债	4965.76	108320.00	83120.00	309.13	259330.00
其他流动负债		-289.10			
流动负债合计	1823404.37	2687396.83	3193710.39	32.34	3170282.77
非流动负债：					
长期借款	1014469.66	1402804.71	1794833.85	33.01	2167073.85
应付债券	132313.35	132313.25	132313.25	0.00	250265.00
长期应付款			2900.00		85000.00
专项应付款	22739.13	37160.42	101625.87	111.40	113069.37
预计负债					
递延所得税负债	26.02	4.02	3.72	-62.18	13.57
其他非流动负债	33052.97	38777.55	39994.06	10.00	48018.25
非流动负债合计	1202601.13	1611059.95	2071670.75	31.25	2663440.04
负债合计	3026005.51	4298456.78	5265381.14	31.91	5833722.81
所有者权益：					
实收资本(或股本)	380433.90	418529.97	418529.97	4.89	418529.97
资本公积	280234.00	375685.58	423322.45	22.91	420255.31
减：库存股					
专项储备	124170.84	134411.21	32396.85	-48.92	205587.15
盈余公积	15519.13	14080.00	14080.00	-4.75	14080.00
一般风险准备					
未分配利润	-208811.37	-176232.65	-100503.56	-30.62	-67144.76
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	591546.50	766474.11	787825.72	15.40	991307.66
少数股东权益	216189.93	1019120.63	1061324.81	121.57	1071787.07
所有者权益合计	807736.43	1785594.73	1849150.53	51.30	2063094.73
负债和所有者权益总计	3833741.94	6084051.51	7114531.67	36.23	7896817.55

附件 3 利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~9 月
一、营业收入	1831447.69	2986621.90	3684005.02	41.83	3530363.25
减: 营业成本	1310532.16	2182859.45	2938332.72	49.74	2984906.22
利息支出					
手续费及佣金支出					
营业税金及附加	28847.27	35188.87	44735.48	24.53	34287.78
销售费用	12041.80	16518.88	19676.76	27.83	14367.29
管理费用	411243.41	471091.50	375918.91	-4.39	282757.80
财务费用	48689.26	76521.89	123339.20	59.16	138226.91
资产减值损失	-8827.14	66809.56	4246.35		2544.99
加: 公允价值变动收益	581.57			-100.00	
投资收益	-49.52	3440.06	6807.45		4277.21
其中: 对合营企业投资收益	-948.37	2462.12	5116.09		2954.35
汇兑收益					
二、营业利润	29452.98	141071.82	184563.05	150.33	77549.46
加: 营业外收入	18237.08	8299.51	29267.57	26.68	14460.43
减: 营业外支出	12723.72	19654.98	8935.30	-16.20	4652.79
其中: 非流动资产处置损失	5659.12	3591.20	2311.17	-36.09	
三、利润总额	34966.35	129716.34	204895.33	142.07	87357.10
减: 所得税费用	33306.19	88388.86	118261.42	88.43	62791.86
四、净利润	1660.16	41327.48	86633.90	622.39	24565.24
其中: 归属于母公司的净利润	-6991.16	22594.68	75288.05		37360.84
少数股东损益	8651.32	18732.80	11345.85	14.52	-12795.61

附件 4-1 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 1~9 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	1700752.52	2975375.92	3410589.49	41.61	1878381.22
收到的税费返还	2102.67	1296.07	10846.45	127.12	1695.30
收到其他与经营活动有关的现金	147031.27	10071.08	361211.40	56.74	326915.35
经营活动现金流入小计	1849886.46	2986743.07	3782647.35	43.00	2206991.87
购买商品、接受劳务支付的现金	904691.83	1541474.10	1700943.27	37.12	1037088.70
支付给职工以及为职工支付的现金	335840.34	735317.07	818929.51	56.16	598988.58
支付的各项税费	267234.27	371542.40	472269.32	32.94	386981.66
支付其他与经营活动有关的现金	145805.49	248358.93	281775.49	39.02	348714.16
经营活动现金流出小计	1653571.93	2896692.50	3273917.58	40.71	2371773.11
经营活动产生的现金流量净额	196314.54	90050.56	508729.77	60.98	-164781.24
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	4593.04	13128.44	83.60	-86.51	11024.33
取得投资收益收到的现金	171.98	1506.28	1793.37	222.92	870.72
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	3736.78	1552.09		-100.00	93.02
处置子公司及其他单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金	48360.61	14740.12	4754.60	-68.64	12330.95
投资活动现金流入小计	56862.41	30926.92	6631.58	-65.85	24319.02
购建固定资产、无形资产等支付的现金	348592.60	571700.29	551368.30	25.77	415784.58
投资支付的现金	3513.30	305092.41	315474.04	847.60	98504.96
取得子公司等支付的现金净额		69.71			
支付其他与投资活动有关的现金	7474.22	112750.81	39.91	-92.69	11126.04
投资活动现金流出小计	359580.12	989613.21	866882.26	55.27	525415.58
投资活动产生的现金流量净额	-302717.70	-958686.29	-860250.68	68.58	-501096.55
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	42276.89	260000.08	10328.60	-50.57	19652.72
取得借款收到的现金	501990.00	1064144.39	1132598.59	50.21	1102979.54
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金	13891.46	24858.42	2800.60	-55.10	35304.95
筹资活动现金流入小计	558158.34	1349002.89	1145727.78	43.27	1157937.21
偿还债务支付的现金	185606.38	276395.81	567163.56	74.81	574947.91
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	508.77	97767.63	152417.93	1630.85	136753.35
支付其他与筹资活动有关的现金	24285.89	1464.09		-100.00	4921.21
筹资活动现金流出小计	210401.04	375627.53	719581.49	84.93	716622.47
筹资活动产生的现金流量净额	347757.30	973375.36	426146.29	10.70	441314.74
四、汇率变动对现金的影响			-694.61		-122.99
五、现金及现金等价物净增加额	241354.14	104739.63	73930.77	-44.65	-224686.04
加: 期初现金及现金等价物余额	236734.79	479385.19	584124.82	57.08	659462.66
六、期末现金及现金等价物余额	478088.93	584124.82	658055.59	17.32	434776.62

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~9 月
1、将净利润调为经营活动现金流量：					
净利润	1660.16	41327.48	86633.90	622.39	24565.24
加：资产减值准备	-8873.76	66809.56	4245.93		2544.99
固定资产折旧及其他	100508.21	123571.46	144584.75	19.94	128251.88
无形资产摊销	5441.62	13302.49	15954.25	71.23	4506.72
长期待摊费用摊销	563.03	4.37	4.37	-91.19	33.18
待摊费用减少（减：增加）					1.86
预提费用增加（减：减少）					
处置固定资产、无形资产等损失	1936.23	-20605.25	1256.65	-19.44	-717.19
固定资产报废损失	4104.65	1685.57	196.55	-78.12	182.65
公允价值变动损失	-867.54			-100.00	
财务费用	48483.48	72462.72	82944.52	30.80	138226.91
投资损失	49.52	-3440.06	-5398.32		
递延所得税资产减少	-19853.67	2559.38	310.83		23.72
递延所得税负债增加	24.64	-21.97	-0.30		9.85
递延税款贷项（减：借项）					
存货的减少	-8542.15	-26721.13	-80961.03	207.86	-134293.08
经营性应收项目的减少	-3581.03	-76149.50	136937.03		-378707.93
经营性应付项目的增加	170151.74	-256285.26	53459.99	-43.95	115783.72
其他	-94890.59	151550.70	68560.63		-65193.76
经营活动产生的现金流量净额	196314.54	90050.56	508729.77	60.98	-164781.24
2、无现金收支的重大投资筹资活动：					
债务转为资本					
一年内到期的可转换公司债券					
融资租入固定资产					
3、现金及现金等价物净变动情况：					
现金的期末余额	478088.93	584124.82	658055.59	17.32	434776.62
减：现金的期初余额	236734.79	479385.19	584124.82	57.08	659462.66
加：现金等价物的期末余额					
减：现金等价物的期初余额					
现金及现金等价物净增加额	241354.14	104739.63	73930.77	-44.65	-224686.04

附件 5 主要财务计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年	平均值	2012 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	7.14	9.01	10.61	9.44	--
存货周转次数(次)	14.39	20.98	19.04	18.69	--
总资产周转次数(次)	0.48	0.60	0.56	0.56	--
现金收入比(%)	92.86	99.62	92.58	94.75	53.21
盈利能力					
营业利润率(%)	26.87	25.73	19.03	22.61	14.48
总资本收益率(%)	2.48	3.34	4.74	3.87	--
净资产收益率(%)	0.21	2.31	4.69	3.08	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	58.67	46.23	51.03	51.12	53.95
全部债务资本化比率(%)	64.76	55.92	60.47	59.96	61.44
资产负债率(%)	78.93	70.65	74.01	73.99	73.87
偿债能力					
流动比率(%)	53.79	55.01	53.59	54.06	58.08
速动比率(%)	48.79	50.65	47.59	48.75	47.80
经营现金流动负债比(%)	10.77	3.35	15.93	11.12	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.45	3.65	3.62	3.59	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.81	6.60	5.79	6.44	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.07	-0.38	-0.12	-0.19	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-2.19	-11.35	-2.85	-5.27	--
现金偿债倍数(倍)	2.75	4.05	3.78	3.66	3.28
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	8.04	12.99	16.45	13.73	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.85	0.39	2.21	1.39	--

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	
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	主营业务收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入 / 平均资产总额
现金收入比率	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率	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 / 存续期债券 (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 / 存续期债券 (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 / 存续期债券 (含短期融资券) 待偿还额

注: 长期债务 = 长期借款 + 应付债券

短期债务 = 短期借款 + 一年内到期的长期负债 + 应付票据

全部债务 = (长期债务 + 短期债务)

EBITDA = 利润总额 + 利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销

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

标的指标为新会计准则下对应的指标

附件 7 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评级设置及其含义同主体长期信用等级。