

跟 踪 评 级 公 告

联合[2013] 1084 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 和“08 淮北矿业债” 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>

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

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)	93.22	87.01	61.11	52.41
资产总额(亿元)	608.41	711.45	773.55	819.32
所有者权益(亿元)	178.56	184.92	235.89	251.21
短期债务(亿元)	73.00	90.19	97.77	117.49
全部债务(亿元)	226.52	282.91	335.15	358.48
营业收入(亿元)	298.66	368.40	456.40	117.21
利润总额(亿元)	12.97	20.49	19.59	-3.97
EBITDA(亿元)	34.31	48.88	53.25	--
经营性净现金流(亿元)	9.01	50.87	-0.03	-5.93
营业利润率(%)	25.73	19.03	14.90	6.85
净资产收益率(%)	2.31	4.69	4.65	--
资产负债率(%)	70.65	74.01	69.51	69.34
全部债务资本化比率(%)	55.92	60.47	58.69	58.80
流动比率(%)	55.01	53.59	44.17	44.20
全部债务/EBITDA(倍)	6.60	5.79	6.29	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.65	3.62	3.40	--
经营现金流流动负债比(%)	3.35	15.93	-0.01	--

注：2013 年一季度财务数据未经审计

分析师

郭 畅

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，收入规模持续上升，整体盈利能力稳定。

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）同时关注到受行业景气度下行影响，公司营业利润率持续下降、资产负债率较高、债务规模持续上升，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 和“08 淮北矿业债”AAA 的信用等级。

优势

1. 跟踪期内，公司资产、收入规模稳步提升，综合竞争实力得以增强。
2. 2012 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。
4. 公司经营活动现金流入量和 EBITDA 对存续债券保护能力强。

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 2013 年 3 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 2012 年底，公司（合并）资产总额 773.55 亿元，所有者权益 235.89 亿元（其中少数股东权益 110.04 亿元）；2012 年，公司实现营业收入 456.40 亿元，利润总额 19.59 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司（合并）资产总额 819.32 亿元，所有者权益 251.21 亿元（其中少数股东权益 127.98 亿元）；2013 年 1~3 月公司实现营业收入 117.21 亿元，利润总额-3.97 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

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%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012 年社会消费品零售总额为 210307 亿元，同比名义增长 14.3%，同比增速小幅回落 2.8 个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012 年固定资产投资（不含农户）364835 亿元，同比增长 20.6%，较 2011 年同期同比减少 3.9 个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012 年，全年进出口总额为 38667.60 亿美元，同比增长 6.2%，增速同比大幅下降 16.3 个百分点，其中出口金额同比增长 7.9%，增速同比下降 12.4 个百分点，进口金额同比增长 4.3%，增速同比下降 20.6 个百分点，全年贸易顺差达 2311.09 亿美元，较上年的 1551.4 亿美元显著扩大。

2012 年 CPI 全年同比增长 2.6%，整体维持低位。2012 年 3 月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI 翘尾因素走弱，CPI 呈下降态势，10 月份为 1.7%，达年内低点。进入 11 月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格

大幅上涨, 12 月 CPI 回调至 2.5%。从 CPI 分类指数看, 食品类价格走势对 CPI 影响明显。PPI 方面, 2012 年全年 PPI 同比下降 1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响, 2012 年前三季度 PPI 不断下降, 9 月达年内低点-3.6%, 10 月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响, PPI 降幅持续收窄, 12 月达-1.9%。

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。公共支出方面, 2012 年全国教育支出 21165 亿元, 同比增长 28.3%; 医疗卫生支出 7199 亿元, 同比增长 12.0%; 社会保障和就业支出 12542 亿元, 同比增长 12.9%; 住房保障支出 4446 亿元, 同比增长 16.4%。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%。结构性减税方面, 2012 年 8 月 1 日起至年底, 中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围, 由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计, 截至 2012 年底, 已纳入试点的企业户数约 71 万户, 即将纳入试点的户数约 20 万户, “营改增”减负效果明显。此外, 为进一步加强和改善关税调控作用, 财政部发布通知, 自 2013 年 1 月 1 日起, 中国将对进出口关税进行部分调整, 中国将对 780 多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面, 5 月 23 日召开的国务院常务会议, 要求推进“十二五”规划重大项目按期实施, 启动一批事关全局、带动性强的重大项目, 已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫

生、信息化等领域的项目。截至 2012 年底, 教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势, 均保持两位数以上的增速。

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。2012 年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下, 央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性, 全年两次下调存款准备金率共 1 个百分点, 公开市场操作净投放 1.44 万亿元, 成为 2012 年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各 0.5 个和 0.56 个百分点, 引导市场利率适当下行, 促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看, 2012 年全年人民币贷款增加 8.20 万亿元, 同比多增 7320 亿元, 货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面, 截至 2012 年末, 人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.25%, 同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道, 目前人民币汇率已经接近均衡水平。

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, 一方面中央政府多次强调稳定和严格实施房地产调控政策, 相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面, 支持自住性合理需求, 国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施, 央行指出满足首套房贷款需求, 30 多个城市通过公积金贷款利率调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

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; 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，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。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、行业及区域环境

煤炭是中国重要的基础能源和原料，煤炭工业是中国重要的基础产业，在国民经济中具有重要的战略地位。

1. 行业概况

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 60%以上，“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，而且在未来相当长的时期内，中国以煤为主的能源供应格局不会改变。

中国国内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。据统计，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 94.40%，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地区，其次是西南区及西北新甘宁青地区，但由于地处西部内陆，运输不便；华东、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。

中国煤炭资源的种类较多，在现有探明储量中，烟煤占 75%、无烟煤占 12%、褐煤占 13%。其中，原料煤占 27%，动力煤占 73%。动力煤

储量主要分布在华北和西北，分别占全国的 46%和 38%，炼焦煤主要集中在华北，无烟煤主要集中在山西和贵州两省。已探明的储量中，灰分小于 10%的特低灰煤占 20%以上；硫分小于 1%的低硫煤约占 65%~70%；硫分 1%~2%的约占 15%~20%。高硫煤主要集中在西南、中南地区。华东和华北地区上部煤层多属低硫煤，下部多属高硫煤。总体看，中国煤炭质量整体较好。

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。

2. 煤炭供需

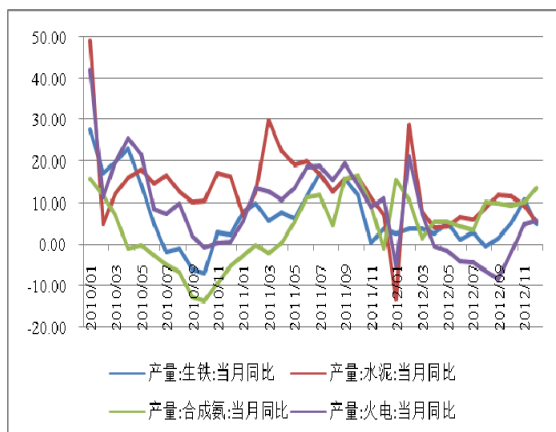
煤炭需求

中国煤炭市场需求在较大程度上受宏观经济状况和相关下游行业发展的影响，属于典型的需求拉动型市场。目前，国内电力燃料的 76%、钢铁冶炼与铸造能源的 70%、民用燃料的 80%均依赖煤炭。从消费结构来看，煤炭的需求主要来自于电力、建材、钢铁、化工四大行业，约占煤炭总需求的 88.50%，其中电力约占 51.50%，建材约占 16.50%，钢铁约占 14.50%，化工约占 6.00%。

2010 年以来，煤炭下游主要消费行业增速逐步回落（图 1），作为“十一五”的收官之年，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，导致短期内煤炭需求下滑。2011 年是“十二五”第一年，工业化、城镇化、市场化、国际化进程加快，中国经济社会继续保持较快发展，国内煤炭需求保持适度增长。同时，随着国家推进经济结

构调整和节能减排、淘汰落后产能，抑制高耗能产业发展，煤炭需求增幅减缓。2012 年以来，国际国内经济形势严峻复杂，国际经济持续下滑，国际煤炭市场价格大幅下降，致使国内进口煤炭量增加。同时，国内经济增长速度放缓，经济下行压力加大。受国内外经济环境影响，冶金、建材、化工等主要用煤行业煤炭需求增速减缓，煤炭市场供求关系出现转换。

图 1 主要下游行业煤炭消费增长情况（单位：%）



资料来源：wind 资讯

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 2013 年 3 月底，公司煤炭保有储量约 96.3 亿吨，其中淮北矿区保有储量约 38.3 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 80%。截至 2013 年 3 月底，公司拥有矿井 22 对，煤炭生产能力 4100 万吨/年；动力煤选煤厂 4 座，入洗能力 700 万吨/年；精煤选煤厂 6 座，入洗能力 2000 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，2012 年公司完成营业收入 456.40 亿元，同比增长 23.89%，增长主要来自物流贸易业务。

跟踪期内，公司煤炭产量大幅上升但煤炭价格有所下降，公司煤炭业务收入有所下降，2012 年煤炭业务收入占营业收入比重下降至 43.58%，板块毛利率较为稳定。物流贸易业务收入稳步增长，其中主要是煤炭贸易规模上升明显，板块毛利率较 2011 年有所下降。总体上，煤炭产业是决定公司盈利的主要产业。

2013 年 1~3 月，随着其他类业务（主要是焦炭和电力产品）收入的持续增长，公司煤炭业务收入占比快速下滑至 34.29%，同期，受上述因素影响，公司整体毛利率下降至 7.67%。

表 1 2011~2013 年 3 月公司各板块收入构成情况

单位：亿元、%

	2011 年			2012 年			2013 年 1~3 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	235.40	63.90	30.34	198.90	43.58	30.17	40.19	34.29	14.80
化工产品	5.30	1.44	33.19	6.50	1.42	37.46	1.19	1.02	33.61
其他	10.13	2.75	-34.49	34.77	7.60	14.21	73.14	62.40	2.91
主营业务小计	250.83	68.09	27.78	240.17	52.6	28.05	114.52	97.70	7.40
物流贸易	113.93	30.92	4.82	200.00	43.82	2.25	-	-	-
其他	3.64	0.99	-17.05	16.24	3.58	7.88	2.69	2.30	18.66
其他业务小计	117.57	31.91	4.15	216.24	47.40	2.69	2.69	2.30	18.66
合计	368.40	100.00	20.24	456.40	100.00	16.03	117.21	100.00	7.67

资料来源：公司提供

煤炭业务

跟踪期内，公司煤炭产量有所增长，2012年公司煤炭板块收入合计198.90亿元，占主营业务收入的82.82%，总营业收入的43.58%。2013年1~3月，公司煤炭业务收入合计40.19亿元，为2012年煤炭板块收入的20.21%，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2012年同期，但从利润构成看，煤炭主业地位保持稳定。

2012年公司实现煤炭产量3864万吨，同比增长13.05%；商品煤销量2683万吨，同比增长3.03%，公司煤炭产销量有所下降，主要受2012年下半年煤炭行业整体下行影响，公司煤炭产销率下滑明显。2013年1~3月，公司生产原煤645万吨，销售商品煤595万吨，分别占2012年全年水平的16.69%和22.18%。

表2 2011~2013年3月公司煤炭板块运营概况

	2011年	2012年	2013年1~3月
原煤产量(万吨)	3418	3864	645
商品煤销量(万吨)	2604	2683	595
商品煤均价(元/吨)	828	741	675
采煤机械化程度(%)	91.25	95.52	95.61
掘进机械化程度(%)	97.69	98.03	98.42
全员效率(吨/工)	4.125	4.04	3.889

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，2012年公司精煤和动力煤销售均价分别为1154元/吨和432元/吨，同比分别下降15.89%和9.24%；2012年公司主要煤炭产品销量同比增长32万吨，产品结构出现较大变化，精煤和动力煤占比分别下降至49.11%和18.12%，外销原煤占比上升至21.81%。公司通过产品结构调整，毛利率较高的精煤品种销售占比下降，进而降低煤炭业务的毛利率水平，但受公司采煤机械化率的提高，公司毛利率降低幅度较小。

2013年1~3月，受煤炭行业整体产能严重

过剩影响，公司精煤产品销售价格明显下滑，较2012年下跌8.38%。

表3 公司主要煤炭产品产销结构

单位：万吨、元/吨

产品	2011年		2012年		2013年1~3月	
	销量	均价	销量	均价	销量	均价
精煤	1084	1372	1157	1154	271	1057
洗动力煤	374	476	427	432	103	480
外销原煤	672	402	514	518	78	484
末煤	193	288	258	282	46	307
合计	2323	938	2356	-	498	-

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，2012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售额的33.37%和8.50%，客户集中度较2011年上升明显。

表4 2012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	181.94	21.15	10.63
2	宝山钢铁股份有限公司	166.56	18.16	9.13
3	南京钢铁股份有限公司	89.94	11.12	5.59
4	鞍钢股份有限公司	71.08	8.81	4.43
5	芜湖新兴铸管有限公司	62.23	7.15	3.59
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	临涣中利发电有限公司	166.15	4.71	2.37
2	淮北国安电力有限公司	152.56	6.61	3.32
3	华电安徽宿州发电有限公司	40.3	1.96	0.98
4	大唐安徽联合电力燃料有限公司	40.45	1.96	0.98
5	南京第二热电厂	33.95	1.7	0.85

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，2012年合计216.23亿元，同比增长45.63%，其中物流业务收入达200亿元，同比增长

75.55%。2013 年 1~3 月，公司物流业务合计 65.5 亿元，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，受煤炭价格下行的影响，公司产量上升明显但煤炭营业收入有所下降，受物流贸易规模大幅度扩大，营业收入上升明显；2013 年 1~3 月，煤炭行业整体下行，公司商品煤价格下滑明显，煤炭板块毛利率大幅度下降；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 2013 年 3 月底，公司重点在建工程 8 项，计划总投资 135.85 亿元，已完成投资 96.79 亿元。公司在建工程集中于新（扩）建矿井及配套选煤厂和物流园项目。

表 5 截至 2013 年 3 月底公司主要在建工程情况

项目名称	设计产能（万吨）	计划总投资（亿元）	已完成投资额（亿元）
祁南矿安全改建	300	30.19	5.44
海孜矿安全改建	159（230）	6.71	6.50
临涣矿安全改建	240	1.50	0.71
杨柳矿安全改建	180	12.80	5.47
蔡楼集配站改扩建工程	34.37 公里	4.05	0.74
龙湖物流园一期	--	3.30	0.17
盐化项目一期	46pvc	75.00	77.60
华塑物流园一期	--	2.30	0.16
合计	--	135.85	96.79

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，通过向煤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 2013 年 3 月底，“07 淮北矿业债”及“08 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 2011 年及 2012 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。2012 年，公司合并报表范围新增二级子公司 5 家，合并范围变化对财务报表数据可比性影响小。2013 年 1~3 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 2013 年 3 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。

1. 盈利能力

受物流贸易业务推升公司营业收入持续增长，2012 年公司营业收入保持增长，但受煤炭价格大幅度下降的影响，营业利润有所下降。2012 年公司实现营业收入 456.40 亿元，同比增长 23.89%；营业成本合计 383.22 亿元，同比

增长 30.42%，高于营业收入增幅。

期间费用方面，2012 年公司财务费用大幅上升至 15.66 亿元，同比增长 27.01%，受营业收入大幅度增长影响，公司期间费用率下降至 12.33%，费用控制能力持续改善。非经常性损益方面，2012 年公司投资收益 3.50 亿元，主要是处置长期股权投资所产生的收益。

公司期间费用控制能力的增强及投资收益大幅度增加，对营业利润贡献较大，2012 年公司实现营业利润 15.24 亿元，同比下降 17.44%。

营业外收益方面，2012 年受政府补助大幅增长的影响，营业外净收益合计 4.35 亿元，较 2011 年 2.93 亿元有较大幅度增长，对公司利润总额有一定贡献。

2012 年，公司实现利润总额 19.59 亿元，同比下降 4.39%；实现净利润 10.97 亿元，同比增长 26.67%，考虑到公司的投资收益达到 3.50 亿元以及营业外收益达到 4.35 亿元，公司利润总额和净利润分别为 11.74 亿元和 3.12 亿元，公司主营业务盈利能力下降明显。

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，2012 年为 14.90%。但净利润大幅增长影响，公司总资本收益率和净资产收益率较为稳定分别为 4.66% 和 4.65%。

2013 年 1~3 月，受其他业务快速扩张影响，公司实现营业收入 117.21 亿元，营业利润率进一步下滑至 6.85%，主要是受煤炭价格整体下滑影响。

总体看，跟踪期内，公司收入及利润规模持续增长，受煤炭价格整体下滑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，2012 年公司经营活动现金流入 280.50 亿元，经营活动现金流出 280.53 亿元，同比分别下降 25.84% 和 14.31%；2012

年公司收到其他与经营活动有关的现金合计 24.32 亿元，公司经营活动现金流量净额合计 -275.86 万元，经营活动获现能力大幅下降。2012 年公司现金收入比为 56.12%，较 2011 年下降 36.42 个百分点，收入实现质量较差，公司现金流量出现较大幅度变化以及收入实现质量较差主要是公司物流贸易占比较大，主要以票据交易为主，现金流量与营业收入无法匹配。

从投资活动及筹资活动看，2012 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 -68.99 亿元。2012 年，公司筹资活动前现金净流量合计 -69.01 亿元。公司筹资活动渠道主要为对外借款，2012 年筹资活动现金流入合计 136.95 亿元，但受前期债务到期及财务费用大幅增长影响，2012 年筹资活动现金流出同比大幅上升 37.81%，筹资活动现金流量净额合计 37.78 亿元，同比下降 11.34%。

2013 年 1~3 月，公司经营活动现金流入量为 68.26 亿元，经营活动现金净流量为 -5.93 亿元，受应收账款大幅上升影响，现金收入比下降大幅至 51.42%。同期，公司投资活动现金流量净额为 -11.26 亿元，筹资活动现金流量净额为 17.43 亿元。

总体看，2012 年及 2013 年一季度，公司经营活动获现能力下降明显，受宏观经济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 2012 年底，公司资产总额为 773.55 亿元，同比增长 8.73%，其中流动资产占 16.18%，非流动资产占 83.82%，资产构成符合行业特点。

截至 2012 年底，公司流动资产总额为 125.18 亿元，同比下降 26.87%，主要由货币资

金（占 27.72%）、应收票据（占 21.10%）、应收账款（占 9.33%）、预付款项（占 15.41%）、其它应收款（占 4.91%）和存货（占 20.27%）构成。

截至2012年底，公司货币资金合计34.70亿元，同比下降47.28%，应收票据合计26.41亿元，同比上升24.52%，受货币资金大幅度下降影响，现金类资产占流动资产比例下降至48.57%，资产流动性有所弱化，但仍保持较好水平。

2012年底公司应收账款净额11.68亿元，同比增长54.32%。应收账款中77.96%的款项按账龄分析法计提坏账准备，其中，1年以内款项占比85.70%，1~2年款项占比5.28%。公司共计提0.79亿元坏账准备，计提比例8.12%，计提比例较合理。

截至 2012 年底，公司预付款项合计 19.30 亿元，同比下降 47.35%，主要为账龄 1 年以内土地款和预付工程材料款。

截至 2012 年底，公司其他应收款合计 6.14 亿元，同比下降 65.50%，主要为与相关公司的往来款。

截至 2012 年底，公司存货账面价值合计 25.37 亿元，同比增长 32.32%。存货中原材料占 31.34%，自制半成品及在产品占 42.46%，库存商品占 24.38%，公司主要对库存商品计提跌价准备，共计提存货跌价准备 0.22 亿元，计提比例 0.87%，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 2013 年 3 月底，公司流动资产总额 137.07 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 38.24%。

截至 2012 年底，公司非流动资产总额 648.37 亿元，同比增长 20.00%，主要由固定资产（占 40.30%），在建工程（占 24.51%）和无形资产（占 29.75%）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 2013 年 3 月底，公司非流动资产合计 682.25 亿

元，较 2012 年底增长 5.23%，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 2012 年底，公司负债合计 537.66 亿元，同比增长 2.11%，增长主要来自长期借款和应付账款。

截至 2012 年底，公司流动资产下降明显，合计 283.43 亿元，较 2011 年底下降了 11.25%，主要是短期借款、应付职工薪酬和其他应收款下降明显。

截至 2012 年底，公司长期借款合计 192.71 亿元，同比增长 7.37%，应付债券合计 44.67 亿元，同比增长 237.64%，主要是 10 亿元私募债“12 淮北矿 PPN001”和 20 亿元中期票据的发行。

截至 2013 年 3 月底，公司负债合计 568.11 亿元，较 2012 年底增长 5.66%，主要来自短期借款和其他应付款的增长。

有息债务方面，截至 2012 年底，公司短期债务为 97.77 亿元，同比增长 8.40%；长期债务为 237.38 亿元，同比增长 23.39%，占全部负债比例为 66.84%。债务期限机构较合理。

债务指标方面，截至 2012 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 69.51%、58.69%和 50.16%，同比均有所下降，但债务负担仍较重。

截至 2013 年 3 月底，公司短期债务合计 117.49 亿元，长期债务合计 240.99 亿元，长期债务占全部债务比例上升至 67.23%；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 69.34%、58.80%和 48.96%，债务负担较为稳定。

所有者权益

截至 2012 年底，公司所有者权益合计 235.89 亿元，同比增长 27.57%，其中，归属于

母公司所有者权益合计 125.85 亿元，同比增长 59.75%，主要是专项储备大幅度增长，同时未分配利润有负转正所致，少数股东权益合计 110.04 亿元，同比增长 3.68%；归属于母公司所有者权益中，实收资本占比 38.03%。

截至 2013 年 3 月底，公司所有者权益合计 251.21 亿元，较 2012 年底增长 6.49%，其中，归属于母公司所有者权益合计 123.23 亿元，少数股东权益合计 127.98 亿元，分别较 2012 年底下降 2.08% 和上升 16.30%。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 2012 年底，公司流动比率、速动比率分别为 44.17% 和 35.22%，2013 年 3 月底分别为 44.20% 和 34.61%。2012 年，公司经营现金流动负债比为 0.45 倍，可比性不强。截至 2013 年 3 月底，公司现金类资产合计 52.41 亿元，为同期短期债务的 0.45 倍。公司存在一定短期支付压力。

从长期偿债能力指标看，2012 年公司 EBITDA 为 53.25 亿元，同比增长 8.94%，全部债务/EBITDA 上升至 6.29 倍，但受财务费用大幅增长影响，EBITDA 利息倍数由 2011 年 3.62 倍下降至 3.40 倍。公司长期偿债能力一般。

截至 2013 年 3 月底，公司存续期债券合计 13 亿元。公司现金类资产为 52.41 亿元，是存续期债券的 4.03 倍，现金类资产对存续期债券的保护能力一般。2012 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 280.50 亿元、-0.03 亿元和 53.25 亿元，对存续期债券的保护倍数分别为 21.58 倍、-0.01 倍和 4.10 倍。整体看公司经营活动现金流入量和 EBITDA 对存续债券保护能力强。

截至 2013 年 3 月底，公司提供对外担保余额 45.27 亿元，担保比率为 19.19%，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 2013 年 3 月底，公司及子公司（合并口径）共获得银行授信总额 459 亿元，未使用额度 169 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 AAAPi，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。

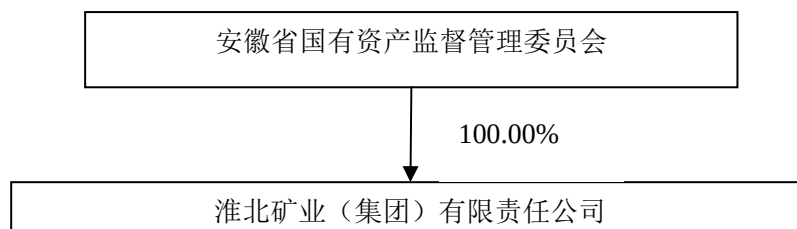
“08 淮北矿业债”由淮南矿业（集团）有限责任公司（下称“淮南矿业”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，淮南矿业是安徽省属大型煤炭企业集团，在地理区位、煤电产业一体化、产能规模等方面具备综合竞争优势，担保实力极强。截至 2012 年底，淮南矿业资产总额合计 1418.85 亿元，所有者权益合计 331.12 亿元（含少数股东权益 69.60 亿元）；2012 年实现营业总收入 728.17 亿元，利润总额 16.95 亿元。截至 2013 年 3 月底，淮南矿业拥有 13 对生产矿井，原煤核定产能 6530 万吨/年，2012 年原煤产量合计 7106.74 万吨。经联合资信评

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 和“08 淮北矿业债”AAA 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	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	584124.82	658055.59	346955.42	-22.93	349362.25
结算备付金					
交易性金融资产					
应收票据	348106.40	212067.52	264144.11	-12.89	174769.77
应收账款	58351.03	75707.53	116829.25	41.50	236996.71
预付款项	216179.86	366486.62	192956.31	-5.52	229870.45
应收股利			200.00		200.00
应收利息					
其他应收款	145349.88	177996.68	61410.71	-35.00	70039.54
存货	117002.55	191726.67	253699.16	47.25	297283.50
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	9148.09	29594.90	15600.55	30.59	12158.02
流动资产合计	1478262.64	1711635.52	1251795.49	-7.98	1370680.23
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					
长期应收款			4061.03		4061.03
长期股权投资	65744.17	75201.14	82472.47	12.00	82472.47
投资性房地产	976.63	944.66	909.79	-3.48	901.07
固定资产	1752729.29	2430379.35	2612754.54	22.09	3038388.08
在建工程	889901.65	926792.27	1588878.73	33.62	1261449.76
工程物资	4626.91	2727.80	803.05	-58.34	4236.93
固定资产清理					-735.54
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	1871244.47	1939301.68	1928634.09	1.52	2166512.65
开发支出					
商誉	2995.49	3538.23	21770.91	169.59	21770.91
长期待摊费用	4213.71	10965.30	8889.40	45.25	8023.62
递延所得税资产	9326.77	9015.94	8369.44	-5.27	8243.72
其他非流动资产	4029.80	4029.80	226165.48	649.15	227180.08
非流动资产合计	4605788.88	5402896.16	6483708.93	18.65	6822504.79
资产总计	6084051.51	7114531.67	7735504.42	12.76	8193185.03

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	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	513398.62	725171.76	499914.13	-1.32	666232.81
吸收存款及同业存放					
交易性金融负债					
应付票据	108323.89	93640.93	141247.03	14.19	157795.95
应付账款	420485.01	803595.93	803087.37	38.20	776166.55
预收款项	101865.92	92821.66	51726.53	-28.74	45805.07
应付职工薪酬	270276.99	328207.35	158679.79	-23.38	149886.64
应交税费	175343.83	166921.22	127621.10	-14.69	92868.19
应付利息	1912.26	2762.35	4153.34	47.38	3959.24
应付股利		72.48	156.92		66.78
其他应付款	987759.41	897396.71	711186.34	-15.15	857683.53
一年内到期的非流动负债	108320.00	83120.00	336510.00	76.26	350880.00
其他流动负债	-289.10				
流动负债合计	2687396.83	3193710.39	2834282.53	2.70	3101344.75
非流动负债：					
长期借款	1402804.71	1794833.85	1927084.39	17.21	1971645.81
应付债券	132313.25	132313.25	446742.75	83.75	438279.00
长期应付款		2900.00	85000.00		81205.77
专项应付款	37160.42	101625.87			
预计负债					
递延所得税负债	4.02	3.72	1261.72	1670.88	1261.72
其他非流动负债	38777.55	39994.06	82225.44	45.62	87349.42
非流动负债合计	1611059.95	2071670.75	2542314.30	25.62	2579741.72
负债合计	4298456.78	5265381.14	5376596.83	11.84	5681086.47
所有者权益：					
实收资本(或股本)	418529.97	418529.97	418529.97		418529.97
资本公积	375685.58	423322.45	416507.77	5.29	416507.77
减：库存股					
专项储备	134411.21	32396.85	396195.23	71.69	401854.84
盈余公积	14080.00	14080.00	14080.00		14080.00
一般风险准备					
未分配利润	-176232.65	-100503.56	13146.50		-18630.77
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	766474.11	787825.72	1258459.47	28.14	1232341.80
少数股东权益	1019120.63	1061324.81	1100448.12	3.91	1279756.76
所有者权益合计	1785594.73	1849150.53	2358907.59	14.94	2512098.56
负债和所有者权益总计	6084051.51	7114531.67	7735504.42	12.76	8193185.03

附件 3 利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、营业收入	2986621.90	3684005.02	4564040.34	23.62	1172111.52
减: 营业成本	2182859.45	2938332.72	3832187.99	32.50	1082155.96
利息支出					
手续费及佣金支出					
营业税金及附加	35188.87	44735.48	51937.19	21.49	9716.04
销售费用	16518.88	19676.76	21084.02	12.98	4643.41
管理费用	471091.50	375918.91	385005.68	-9.60	72320.60
财务费用	76521.89	123339.20	156568.05	43.04	36253.49
资产减值损失	66809.56	4246.35	-84.76		357.09
加: 公允价值变动收益					
投资收益	3440.06	6807.45	35019.59	219.06	62.17
其中: 对合营企业投资收益	2462.12	5116.09	8171.74	82.18	
汇兑收益					
二、营业利润	141071.82	184563.05	152361.75	3.92	-33272.90
加: 营业外收入	8299.51	29267.57	50594.40	146.90	1508.81
减: 营业外支出	19654.98	8935.30	7084.83	-39.96	7954.42
其中: 非流动资产处置损失	3591.20	2311.17			-0.12
三、利润总额	129716.34	204895.33	195871.32	22.88	-39718.50
减: 所得税费用	88388.86	118261.42	86159.52	-1.27	572.44
四、净利润	41327.48	86633.90	109711.80	62.93	-40290.95

附件 4-1 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 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	2975375.92	3410589.49	2561248.25	-7.22	602721.19
客户存款和同业存放款项净增加额					
处置交易性金融资产净增加额					
收取利息、手续费及佣金收到的现金					
收到的税费返还	1296.07	10846.45	603.39	-31.77	
收到其他与经营活动有关的现金	10071.08	361211.40	243155.25	391.36	79891.02
经营活动现金流入小计	2986743.07	3782647.35	2805006.88	-3.09	682612.21
购买商品、接受劳务支付的现金	1541474.10	1700943.27	1378653.01	-5.43	319745.61
支付利息、手续费及佣金的现金					
支付给职工以及为职工支付的现金	735317.07	818929.51	764436.53	1.96	205374.52
支付的各项税费	371542.40	472269.32	433611.61	8.03	108184.20
支付其他与经营活动有关的现金	248358.93	281775.49	228581.60	-4.06	108650.62
经营活动现金流出小计	2896692.50	3273917.58	2805282.75	-1.59	741954.95
经营活动产生的现金流量净额	90050.56	508729.77	-275.86		-59342.74
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	13128.44	83.60	14.33	-96.70	
取得投资收益收到的现金	1506.28	1793.37	1260.42	-8.52	19.17
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	1552.09		4289.85	66.25	6.36
处置子公司及其他单位收到的现金净额			9019.08		
收到其他与投资活动有关的现金	14740.12	4754.60	11799.56	-10.53	15501.39
投资活动现金流入小计	30926.92	6631.58	26383.24	-7.64	15526.92
购建固定资产、无形资产等支付的现金	571700.29	551368.30	609290.67	3.24	98425.62
投资支付的现金	305092.41	315474.04	106721.27	-40.86	15037.00
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	112750.81	39.91	284.19	-94.98	14627.50
投资活动现金流出小计	989613.21	866882.26	716296.13	-14.92	128090.12
投资活动产生的现金流量净额	-958686.29	-860250.68	-689912.89	-15.17	-112563.20
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	260000.08	10328.60	23058.72	-70.22	3060.25
取得借款收到的现金	1064144.39	1132598.59	1296445.55	10.38	345255.14
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金	24858.42	2800.60	50044.54	41.89	12694.89
筹资活动现金流入小计	1349002.89	1145727.78	1369548.81	0.76	361010.28
偿还债务支付的现金	276395.81	567163.56	793067.08	69.39	127138.20
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	97767.63	152417.93	192358.49	40.27	55936.13
支付其他与筹资活动有关的现金	1464.09		6315.79	107.70	3618.04
筹资活动现金流出小计	375627.53	719581.49	991741.36	62.49	186692.37
筹资活动产生的现金流量净额	973375.36	426146.29	377807.45	-37.70	174317.91
四、汇率变动对现金的影响		-694.61	-125.94		-5.13
五、现金及现金等价物净增加额	104739.63	73930.77	-312507.24		2406.83
加: 期初现金及现金等价物余额	479385.19	584124.82	659462.66	17.29	346955.42
六、期末现金及现金等价物余额	584124.82	658055.59	346955.42	-22.93	349362.25

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
1、将净利润调为经营活动现金流量：					
净利润	41327.48	86633.90	109711.80	62.93	-40290.95
加：资产减值准备	66809.56	4245.93	-84.76		357.09
固定资产折旧及其他	123571.46	144584.75	173702.27	18.56	45823.40
无形资产摊销	13302.49	15954.25	6261.65	-31.39	2048.24
长期待摊费用摊销	4.37	4.37	68.88	296.78	31.91
待摊费用减少（减：增加）					
预提费用增加（减：减少）					
处置固定资产、无形资产等损失	-20605.25	1256.65	1225.19		-571.04
固定资产报废损失	1685.57	196.55	165.36	-68.68	
公允价值变动损失					
财务费用	72462.72	82944.52	156568.05	46.99	36253.49
投资损失	-3440.06	-5398.32			-62.17
递延所得税资产减少	2559.38	310.83	23.72	-90.37	125.72
递延所得税负债增加	-21.97	-0.30	1258.00		
递延税款贷项（减：借项）					
存货的减少	-26721.13	-80961.03	-61972.49		-43584.34
经营性应收项目的减少	-76149.50	136937.03	59926.46		-76336.10
经营性应付项目的增加	-256285.26	53459.99	-181941.59		82584.45
其他	151550.70	68560.63	-265188.40		-65722.43
经营活动产生的现金流量净额	90050.56	508729.77	-275.86		-59342.74

附件 5 主要财务计算指标

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)	7.35	10.61	13.65	11.48	--
存货周转次数(次)	18.66	19.04	17.21	18.05	--
总资产周转次数(次)	0.49	0.56	0.61	0.57	--
现金收入比(%)	99.62	92.58	56.12	75.76	51.42
盈利能力					
营业利润率(%)	25.73	19.03	14.90	18.30	6.85
总资本收益率(%)	3.34	4.74	4.66	4.42	--
净资产收益率(%)	2.31	4.69	4.65	4.19	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	46.23	51.03	50.16	49.63	48.96
全部债务资本化比率(%)	55.92	60.47	58.69	58.67	58.80
资产负债率(%)	70.65	74.01	69.51	71.09	69.34
偿债能力					
流动比率(%)	55.01	53.59	44.17	49.16	44.20
速动比率(%)	50.65	47.59	35.22	42.02	34.61
经营现金流动负债比(%)	3.35	15.93	-0.01	5.44	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.65	3.62	3.40	3.52	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.60	5.79	6.29	6.20	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.38	-0.12	-0.21	-0.22	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-11.35	-2.85	-4.41	-5.33	--

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	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。