

信用等级公告

联合[2014] 2070 号

联合资信评估有限公司通过对大同煤矿集团有限责任公司 2015 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

大同煤矿集团有限责任公司
2015 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一四年十一月二十六日



大同煤矿集团有限责任公司

2015 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AAA

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

本期短期融资券发行额度: 10 亿元

本期短期融资券期限: 365 天

偿还方式: 到期一次性还本付息

发行目的: 补充流动资金

评级时间: 2014 年 11 月 26 日

财务数据

项目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 3 月
现金类资产(亿元)	284.49	217.01	314.83	258.30
资产总额(亿元)	1179.49	1439.88	1913.73	1970.57
所有者权益(亿元)	364.20	389.58	390.84	389.35
短期债务(亿元)	171.38	197.31	278.78	292.79
全部债务(亿元)	486.26	686.03	1169.53	1246.73
营业总收入(亿元)	1141.52	1702.24	1995.66	530.29
利润总额(亿元)	20.92	12.27	5.51	1.16
EBITDA(亿元)	88.81	85.98	85.23	--
经营性净现金流(亿元)	139.43	-23.09	286.11	-70.49
净资产收益率(%)	1.48	-0.23	-2.49	--
资产负债率(%)	69.12	72.94	79.58	80.24
速动比率(%)	115.36	116.72	123.79	131.01
EBITDA 利息倍数(倍)	4.90	3.32	1.83	--
经营现金流动负债比(%)	30.60	-4.31	46.35	--
现金偿债倍数(倍)	28.45	21.70	31.48	25.83

注: 2014 年第一季度财务数据未经审计

分析师

郭 畅 李苏磊

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

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定,大同煤矿集团有限责任公司(以下简称“公司”)拟发行的 2015 年度第一期短期融资券信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析,联合资信认为,公司本期短期融资券到期不能偿还的风险极低。

优势

1. 公司是中国重要的动力煤生产基地,煤炭储量丰富,煤质品种优良,资源优势突出,运力保障好。
2. 公司现金类资产及经营活动现金流入量对本期短期融资券保障程度极高。

关注

1. 受到煤炭价格下跌及非煤产业总体亏损的影响,公司利润规模快速下滑,同时,贸易业务收入快速扩张也导致公司整体营业利润率呈下降趋势。
2. 公司经营性净现金流波动大。

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）与大同煤矿集团有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与大同煤矿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，未因大同煤矿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大同煤矿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、大同煤矿集团有限责任公司 2015 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券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。

一、主体概况

大同煤矿集团有限责任公司（以下简称“同煤集团”或“公司”）的前身大同矿务局成立于1949年8月30日，2000年7月改制为大同煤矿集团有限责任公司。2003年12月，按照现代企业制度重组成立了新的同煤集团。2005年12月实施债转股后，成为七家股东共同出资的公司。截至2014年3月底，公司注册资本170.35亿元，其中控股股东山西省人民政府国有资产监督管理委员会持有公司65.17%股份。

公司营业范围主要包括煤炭生产、加工及销售；发电；机械制造；工程建筑施工；生铁冶炼；建材生产等。

公司现有总经理办公室、人事部、生产技术部、劳资部、财务部、企划部、通风处、安全管理监察局、非煤产业部、经营管理部、发展战略研究院、董事会秘书处、法律事务部、审计部、社会责任编制委员会、资本管理和财经审计委员会、发展规划委员会、资源整合矿井管理处、矿井建设管理处共19个职能部室。截至2014年3月底，合并范围子公司合计44家。

截至2013年底，公司合并资产总额1913.73亿元，所有者权益390.84亿元（其中少数股东权益145.77亿元）；2013年公司实现营业收入1995.66亿元，利润总额5.51亿元。

截至2014年3月底，公司合并资产总额1970.57亿元，所有者权益389.35亿元（其中少数股东权益143.72亿元）；2014年1~3月公司实现营业收入530.29亿元，利润总额1.16亿元。

公司地址：山西省大同市矿区新平旺；法定代表人：张有喜。

二、本期短期融资券概况

公司2014年注册总额70亿元短期融资券，

其中，已发行2014年第一期和第二期短期融资券，额度分别为10亿元和25亿元，本次拟发行额度10亿元的2015年第一期短期融资券（下称“本期短期融资券”），期限365天。

本期短期融资券无担保。

本期短期融资券募集资金拟全部用于补充流动资金。

三、主体长期信用状况

煤炭工业是重要的基础产业，发展前景良好。公司是山西省最大的动力煤生产企业，是山西省指定的七大煤炭资源整合主体之一，是国家规划的14个大型煤炭基地之一——晋北基地的支柱企业。公司经营历史悠久，在科技、工艺、装备、管理等多方面累计创造了100多项行业全国第一。目前已形成煤炭为主，电力、化工、钢铁生产、机械制造等多产业协同发展的多元化产业格局，在规模及资源储量、地理区位、技术研发和品牌知名度等方面具备较大的竞争优势。

公司经营历史悠久，在煤炭市场上具有良好声誉，生产的优质动力煤被称为“工业精粉”，其高发热量、低灰、低硫等品质倍受好评，产品行销全国各地，远销日本、韩国、美国、法国、意大利等欧亚国家，在火电、建材、玻璃、冶金等行业优势明显，被列为“中国十大世界影响力品牌”、“国家免检产品”，已形成“大友”、“大沫”、“口泉”和“大有”四大知名品牌。

公司主营煤炭生产及加工，同时开展贸易、电力、冶金、煤化工、工程建筑施工、设备安装、机械制造、建材生产、煤矿工程设计及技术咨询等非煤业务。收入构成方面，2013年，公司完成营业收入1992.81亿元，同比大幅增长17.07%，主要来自非煤炭板块的收入增长。2013年受宏观经济影响，煤炭价格下降明显，公司自产煤炭产销量有所增长但业务收入增幅较小。2013年煤炭采选板块合计完成业务收入1012.07亿元，同比增长12.90%，占营业收入

比例为 50.79%。公司非煤产业主要包括电力、钢铁冶炼、煤化工、物流贸易等，2013 年完成业务收入 946.40 亿元，同比上升 72.73%，占营业收入的 47.49%，对公司收入贡献较大。

盈利能力方面，受煤炭价格下行影响，2013 年公司煤炭采选业务毛利率延续下滑趋势，为 17.28%。2013 年，受益于贸易业务盈利能力提升，公司非煤业务实现扭亏。

2014 年 1~3 月，公司煤炭采选业盈利水平进一步下滑，导致整体盈利空间收窄，同时，该期非煤业务收入及利润未完全内部抵消，导致非煤业务盈利水平显著高于 2013 年，公司实际盈利能力低于报表表现。

财务方面，公司货币资金充裕，资产流动性良好，整体资产质量良好，所有者权益结构稳定。受在建项目投资扩张及盈利能力弱化影响，公司债务负担快速上升，整体债务负担较重，盈利能力一般。公司经营活动现金流入规模大，获现能力极强，有效支撑了公司的短期偿债能力，公司整体偿债能力保持较好水平。综合看，公司整体信用风险很低。

经联合资信评定，公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

公司提供的 2009~2011 年连审财务报告、2012 年审计报告和 2013 年审计报告经瑞华会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2014 年一季度财务报表未经审计。

2013 年报表新纳入合并范围子公司 2 家，为公司反向收购合并漳泽电力和投资合并。总体上，考虑到公司经营规模大，合并范围变化对财务数据可比性影响较小。

截至 2013 年底，公司合并资产总额 1913.73 亿元，所有者权益 390.84 亿元（其中少数股东权益 145.77 亿元）；2013 年公司实现营业总收入 1995.66 亿元，利润总额 5.51 亿元。

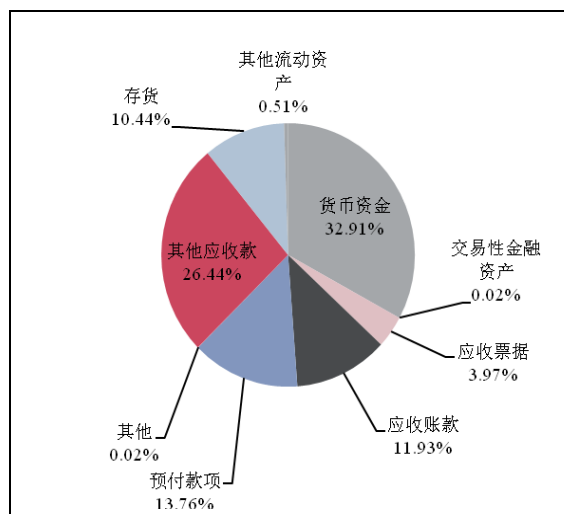
截至 2014 年 3 月底，公司合并资产总额 1970.57 亿元，所有者权益 389.35 亿元（其中少数股东权益 143.72 亿元）；2014 年 1~3 月公司实现营业总收入 530.29 亿元，利润总额 1.16 亿元。

1. 资产流动性分析

2011~2013 年，公司资产总额年均增长 27.38%，其中流动资产年均增长 21.36%，非流动资产年均增长 32.93%。截至 2013 年底，公司资产总额 1913.73 亿元，其中流动资产占 44.58%，非流动资产占 55.42%。

截至 2013 年底，公司流动资产 853.16 亿元，其中主要以货币资金、其他应收款、预付款项、应收账款和存货等构成，其他科目占比相对较低。

图1 公司2013年底流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2011~2013 年，公司货币资金年均下降 2.82%。截至 2013 年底，公司货币资金达到 280.79 亿元，其中银行存款 274.05 亿元，公司货币资金规模较大。截至 2013 年底公司交易性金融资产 0.15 亿元，应收票据合计 24.63 亿元，现金类资产合计 314.83 亿元，占流动资产比例为 36.90%。

2011~2013 年，公司应收账款年均增长率为 54.35%，截至 2013 年底，为 101.76 亿元，较上

年减少16.20%。公司应收账款中采用组合计提坏账准备的款项占比96.24%，该部分款项中，账龄在1年以内的占比80.51%，1~2年的占比9.40%，2~3年的占比1.74%，3年以上的占比8.35%，共计提坏账准备3.69亿元，计提比例3.57%，同时，公司对4.03亿元单项计提坏账准备的款项计提1.73亿元，计提比例43.01%。总体上，公司应收账款计提比例较合理。

2011~2013年，公司预付款项增长较快，年均复合增长达23.88%。截至2013年底，公司预付账款合计117.39亿元，较上年底减少1.81%，主要是部分销售由于发票未开尚未结算所致。其中，1年以内预付款项占比79.49%，1~2年的占比11.86%，2~3年的占比3.15%，3年以上的占比5.50%。

2011~2013年，公司其他应收款有一定幅度波动。截至2013年底，公司其他应收款为225.58亿元，较上年底增长35.13%，主要是公司重点建设项目所需资金的先期垫付及被重组兼并公司的借款和外部企业往来款等。其中，按组合计提坏账准备的其他应收款款项占95.75%，该部分款项中，账龄在1年以内的占比58.88%，1~2年的占比14.72%，2~3年的占比15.07%，3年以上的占比11.33%，共计提坏账准备4.03亿元，同时，公司对单项计提坏账准备的10.07亿元款项计提坏账准备9.37亿元。总体上，公司其他应收款计提比例适宜。

2011~2013年，公司存货年均增长率为28.88%。截至2013年底，公司存货达到89.03亿元，其中主要是原材料、库存商品和自制半成品及在产品。公司计提存货跌价准备1.14亿元，计提比例1.27%。考虑到煤炭价格下行趋势明显，公司存货跌价准备计提比例偏低。

截至2013年底，公司非流动资产1060.57亿元，较上年增长40.90%。非流动资产构成中，主要为长期股权投资（占比2.72%）、固定资产（占比43.01%）、在建工程（占比36.94%）和无形资产（占比13.70%）。

截至2014年3月底，公司资产总额合计

1970.57亿元，较2013年底增长2.97%，增长主要来自应收账款、其他应收款和固定资产，流动资产占资产总额比例上升至45.52%。现金类资产占流动资产比例下降至28.79%。

2011~2013年，公司资产及收入规模持续增长，年均增幅分别为27.38%和32.22%。公司销售债权周转次数和存货周转次数有所波动，2013年分别为14.17次和24.06次。2013年公司总资产周转次数为1.19次，较2012年的1.30次略有降低。总体看，受煤炭业务不景气的影响，公司经营效率逐年下降。

总体看，公司资产质量较好，现金类资产较充裕，资产流动性良好。

2. 现金流分析

从经营活动看，2013年公司销售商品、提供劳务收到的现金合计2378.23亿元，同比增长23.47%，同期，实现现金收入比119.17%，收入实现质量良好。2013年公司实现经营活动现金净流量286.11亿元，较2012年-23.09亿元显著改善。

从投资活动看，2013年公司收回投资收到现金合计16.01亿元，投资活动现金流入合计21.26亿元，同比增长577.35%。投资活动支出维持较高水平，投资活动现金流出量合计284.59亿元。投资活动现金净流出合计263.33亿元。2013年公司筹资活动前现金流量净额为22.79亿元，经营活动现金净流入对投资支出的保障程度较好，对外筹资压力有所下降。

从筹资活动看，2013年，公司筹资活动现金流入量合计537.01亿元，同比增长46.79%，偿还债务支付现金为403.23亿元，同比增长102.72%，受此影响，公司筹资活动现金净流入量为42.72亿元，同比下降67.99%

2014年1~3月，公司经营活动现金流入量合计555.05亿元，现金收入比104.49%，经营活动现金净流量合计-70.49亿元，同期，公司投资活动现金支出规模显著下降，投资活动现金流量净额合计-13.79亿元，筹资活动现金净流入合计

53.02亿元，外部融资需求上升。

总体看，公司经营活动现金流入规模大，获现能力极强，公司对应收类款项控制能力良好，经营活动净现金流大幅改善，为公司持续大规模投资支出提供了有力支撑；同时，大规模的债务偿还导致筹资活动现金净流量同比大幅下降，鉴于盈利能力的持续下滑及存续债务的周转接续，公司对外部融资渠道仍有一定依赖性。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2011~2013年，公司流动比率和速动比率持续增长，三年平均值分别为133.03%和119.98%，2013年分别为138.22%和123.79%。2011~2013年，受经营性净现金流大幅波动影响，公司经营现金流动负债比分别为30.60%、-4.31%和46.35%。2014年1~3月公司经营活动现金流量净额为-70.49亿元。公司现金类资产充裕及经营活动获现能力极强。总体看，公司短期偿债能力强。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期发行10亿元，占2014年3月底公司短期债务的3.42%，全部债务的0.80%，对公司现有债务结构影响较小。

截至2014年3月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为80.24%和76.20%。以该期财务数据为基础，同时考虑公司已发行的第一期短期融资券、第二期短期融资券，本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至80.68%和76.84%。公司债务负担将小幅加重。

2011~2013年公司经营活动现金流入量稳步上涨，经营活动现金净流量波动明显，以2011~2013年财务数据为基础，公司经营活动现金流入量对本期短期融资券的保护倍数分别为135.94倍、195.40倍和239.21倍，经营活动现金流量净额对本期短期融资券的保护倍数分

别为13.94倍、-2.31倍和28.61倍，2013年公司经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度极高。2011~2013年，公司非受限现金类资产分别为246.96亿元、166.79亿元和291.17亿元，分别为本期短期融资券本金24.70倍、16.68倍和29.12倍。截至2014年3月底，公司现金类资产合计258.30亿元，为本期短期融资券本金的25.83倍，对本期短期融资券保障能力极强。

截至2013年底，公司对集团内担保金额共计162.31亿元，无对外担保，公司或有负债风险小。

截至2014年3月底，公司合并口径主要合作银行人民币授信总额约为1608.10亿元，其中未使用额度为933.31亿元。公司间接融资渠道畅通。公司下属子公司大同煤业股份有限公司（SH.601001）为上海证券交易所上市公司，山西漳泽电力股份有限公司（SZ.000767）为深圳证券交易所上市公司，具备直接融资渠道。

六、结论

煤炭行业作为中国重要的基础能源产业，长期发展趋势向好，行业内大型企业具备突出的综合竞争优势。

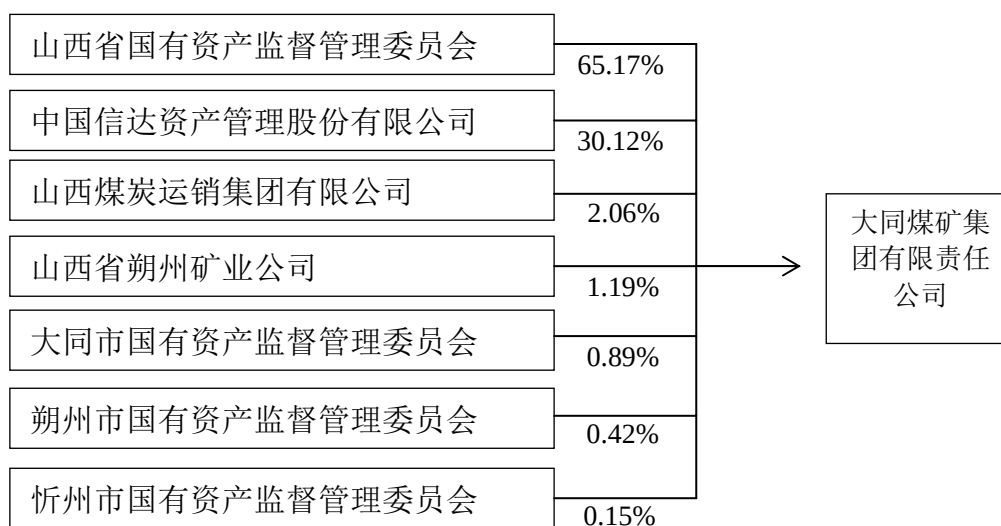
公司作为中国重要的动力煤生产基地，在经营规模、资源禀赋、政策支持、地理区位、技术水平等方面具备综合竞争优势。近年公司煤炭产量稳步增长，收入及资产规模逐年提升，保持良好的经营态势。未来随着公司在建及整合矿井陆续投产，公司煤炭主业有望保持行业领先优势，随着煤电一体化进程的加速，产业链协同效应将逐渐显现，公司盈利能力和综合抗风险能力有望得到增强。

目前，公司资产质量较好，资产流动性较好，债务负担较重，整体盈利能力一般，经营活动获现能力很强，综合偿债能力很强。

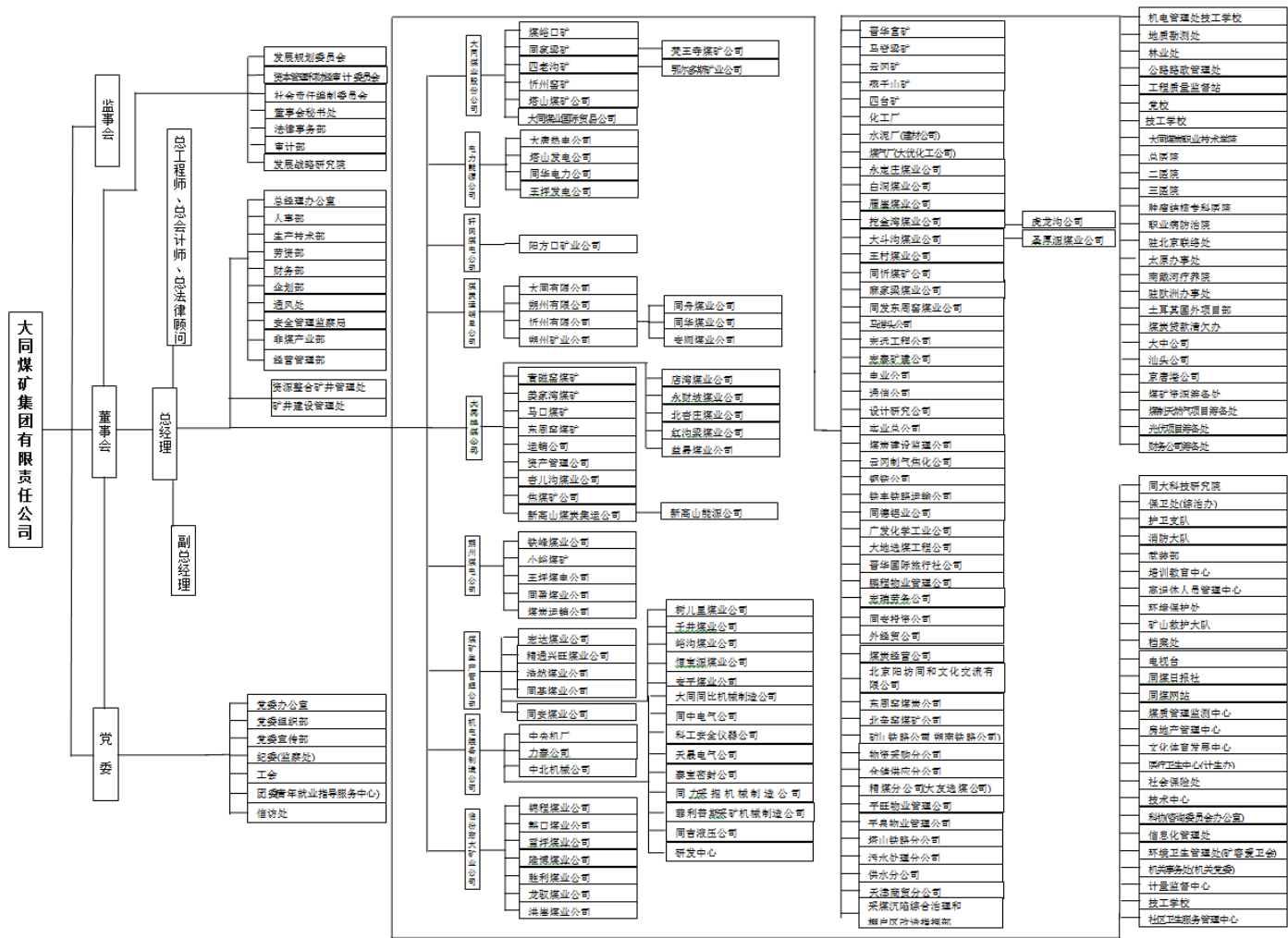
本期短期融资券的发行对公司现有债务影响小，公司经营活动现金流入量和现金类资产

对本期短期融资券本金的保障程度极高，本期短期融资券到期不能偿还的风险极低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织机构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	284.49	217.01	314.83	258.30
资产总额(亿元)	1179.49	1439.88	1913.73	1970.57
所有者权益(亿元)	364.20	389.58	390.84	389.35
短期债务(亿元)	171.38	197.31	278.78	292.79
长期债务(亿元)	314.88	488.72	890.75	953.93
全部债务(亿元)	486.26	686.03	1169.53	1246.73
营业总收入(亿元)	1141.52	1702.24	1995.66	530.29
利润总额(亿元)	20.92	12.27	5.51	1.16
EBITDA(亿元)	88.81	85.98	85.23	--
经营性净现金流(亿元)	139.43	-23.09	286.11	-70.49
财务指标				
销售债权周转次数(次)	37.06	16.39	14.17	--
存货周转次数(次)	17.90	26.31	24.06	--
总资产周转次数(次)	1.94	1.30	1.19	--
现金收入比(%)	115.58	113.16	119.17	104.49
营业利润率(%)	14.90	9.84	8.31	6.96
总资本收益率(%)	2.77	2.33	2.36	--
净资产收益率(%)	1.48	-0.23	-2.49	--
长期债务资本化比率(%)	46.37	55.64	69.50	71.01
全部债务资本化比率(%)	57.18	63.78	74.95	76.20
资产负债率(%)	69.12	72.94	79.58	80.24
流动比率(%)	127.13	128.33	138.22	147.06
速动比率(%)	115.36	116.72	123.79	131.01
经营现金流动负债比(%)	30.60	-4.31	46.35	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.90	3.32	1.83	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.48	7.98	13.72	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	135.94	195.40	239.21	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	13.94	-2.31	28.61	--
现金偿债倍数(倍)	28.45	21.70	31.48	25.83

注：公司 2014 年 1 季度财务数据未经审计。

附件 3 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 / 营业收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 费用化利息支出) / (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
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%
本期短期融资券偿债能力	
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 / 本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	现金类资产 / 本期短期融资券到期偿还额

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 (非流动) 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

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 4 短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，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

联合资信评估有限公司关于 大同煤矿集团有限责任公司 2015 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内每半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。

大同煤矿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。大同煤矿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大同煤矿有限责任公司的经营管理状况及相关信息，如发现大同煤矿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，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如大同煤矿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，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券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大同煤矿集团有限责任公司、主管部门、交易机构等。

