

# 跟踪评级公告

联合[2013] 1059号

---

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持陕西煤业化工集团有限责任公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，并维持“10陕煤化MTN1”、“10陕煤化MTN2”、“11陕煤化MTN1”、“11陕煤化MTN2”、“12陕煤化MTN1”和“13陕煤化MTN1”AAA的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零一三年七月二十五日



---

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>

## 陕西煤业化工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：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
10陕煤化MTN1	25亿元	2010/2/23-2015/2/23	AAA	AAA
10陕煤化MTN2	20亿元	2010/4/9-2015/4/9	AAA	AAA
11陕煤化MTN1	25亿元	2011/6/7-2016/6/7	AAA	AAA
11陕煤化MTN2	5亿元	2011/11/14-2016/11/14	AAA	AAA
12陕煤化MTN1	40亿元	2012/9/19-2017/9/19	AAA	AAA
13陕煤化MTN1	10亿元	2013/5/21-2018/5/21	AAA	AAA

跟踪评级时间：2013年7月25日

### 财务数据

项目	2010年	2011年	2012年	13年3月
现金类资产(亿元)	299.30	265.12	438.67	600.92
资产总额(亿元)	1343.79	1908.87	2758.52	3234.15
所有者权益(亿元)	450.01	594.34	702.96	704.53
短期债务(亿元)	113.22	285.65	685.59	872.99
全部债务(亿元)	594.55	913.50	1531.79	1849.04
营业收入(亿元)	515.66	710.85	888.33	282.16
利润总额(亿元)	105.38	146.23	68.19	1.54
EBITDA(亿元)	167.05	220.96	191.66	--
经营性净现金流(亿元)	139.79	8.74	44.29	52.06
营业利润率(%)	37.57	36.33	27.22	18.01
净资产收益率(%)	19.29	20.28	6.75	--
资产负债率(%)	66.51	68.86	74.52	78.22
全部债务资本化比率(%)	56.92	60.58	68.54	72.41
流动比率(%)	129.99	110.44	86.57	85.55
全部债务/EBITDA(倍)	3.56	4.13	7.99	--
EBITDA利息倍数(倍)	6.67	5.23	2.48	--
经营现金流动负债比(%)	35.53	1.42	4.07	--

注：公司2013年一季度财务数据未经审计。

### 分析师

祖宇

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

跟踪期内，陕西煤业化工集团有限责任公司（以下简称“陕煤集团”或“公司”）资产规模及经营规模快速扩张，规模优势得以加强；联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）同时关注到煤炭行业景气度下降，公司盈利能力持续下滑、债务负担持续加重，以及公司对陕西钢铁集团有限公司的合并等因素对公司信用基本面带来的不利影响。

公司资源优势较突出，立足煤炭业务，向下游煤化工及电力延伸，伴随公司产业链的逐步完善及在建产能的逐步投产，公司整体抗风险能力有望进一步加强。联合资信对公司的评级展望为稳定。

综合考虑，联合资信维持陕西煤业化工集团有限责任公司AAA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“10陕煤化MTN1”、“10陕煤化MTN2”、“11陕煤化MTN1”、“11陕煤化MTN2”、“12陕煤化MTN1”和“13陕煤化MTN1”AAA的信用级别。

### 优势

1. 公司煤炭储备丰富，具有较强的资源优势和规模优势。
2. 公司已形成煤电、煤化工上下游一体化循环经济产业链，具备一定抗风险能力。
3. 跟踪期公司资产规模、经营规模快速增长，规模优势得以加强。
4. 公司经营活动现金流及EBITDA对存续期债务保障能力较强。

### 关注

1. 跟踪期煤炭行业景气度出现下降，公司盈利能力持续下滑，利润规模快速下降，公司面临一定经营压力。
2. 跟踪期内公司债务规模快速上升，债务负担较重，公司在建项目规模较大，伴随在建项

- 目推进，公司债务负担可能进一步上升。
3. 公司于 2013 年完成对陕钢集团的合并，钢铁行业景气度持续低迷，公司面临较大钢铁业务经营风险。

## 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）与陕西煤业化工集团有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与陕西煤业化工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，未因陕西煤业化工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陕西煤业化工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陕西煤业化工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

陕西煤业化工集团有限责任公司（以下简称“公司”或“陕煤化集团”）前身为陕西煤业集团有限责任公司。2006年6月，经陕国资改革[2006]144号文批准，将陕西煤业集团有限责任公司和陕西渭河煤化工集团有限责任公司、陕西华山化工集团有限公司、陕西陕焦化工有限责任公司的国有股权合并，重组组建成立现公司，注册资本人民币35.5亿元。

根据陕西省国资委2009年12月发布的“陕国资产权发[2009]467号”文件，公司注册资本金由35.5亿元变更为100亿元。截至2012年底，公司注册资本为人民币100亿元，全部为国有资本，由陕西人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“陕西省国资委”）以实物方式出资，出资比例100%；陕西省国资委为公司的控股股东及实际控制人。

公司经营范围主要包括煤炭开采、销售、加工和综合利用；煤化工产品、化学肥料和精细化工产品的研发、生产及销售；电力生产与供应；煤炭铁路运输（限自营铁路）；机械加工，煤矿专用设备、仪器及配件制造与修理；煤炭、化工、煤机的科研设计；煤田地质勘探；咨询服务；煤及伴生矿物深加工；矿山工程及工业和民用建筑；机电设备安装；矿井（建筑）工程设计；工程监理；建材销售；气体产品的制造和销售；火工、公路运输；物资仓储；高科技产业；农林业；自营代理各类商品及技术进出口，但国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外。

公司已建立规范的法人治理结构，其中董事会下设4个委员会，即提名委员会（秘书处）、

战略规划委员会、薪酬考核委员会、审计监督委员会；经理层工作机构设综合部、战略规划部、企业管理部（法律事务部）、财务资产部、人力资源部、安全生产环保部、政策研究室、监察室、审计部、资本运营部、市场营销部、科技发展部等职能部门（见附件1）。截至2012年底，公司纳入合并报表范围子公司共49家。

截至2012年底，公司合并资产总额2758.52亿元，所有者权益702.96亿元（其中少数股东权益379.64亿元）；2012年实现营业收入888.33亿元，利润总额68.19亿元。

截至2013年3月底，公司合并资产总额3234.15亿元，所有者权益704.53亿元（其中少数股东权益396.53亿元）；2013年1~3月实现营业收入282.16亿元，利润总额1.54亿元。

公司注册地址：西安市太乙路182号；法定代表人：华炜。

## 三、宏观经济和政策环境

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。2012年中国实现国内生产总值519322亿元，同比增长7.8%，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。2012年中国消费继续平稳增长；投资增速放缓，结构持续优化；对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012年CPI同比增长2.6%；PPI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同比下降1.7%。

宏观政策方面，继续实施积极的财政政策及稳健的货币政策；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，推进农业生产并落实扶持政策，加大农业科技投入。支持中小企业发展，加强生态建设。坚持房地产调控不放松，通过行政手段及税务杠杆调控房市，严控经济泡沫。

总体来看，2012年中国政府在维持经济平稳增长的前提下，推进产业结构调整，严控房市泡沫，稳步推动增长方式的转变。



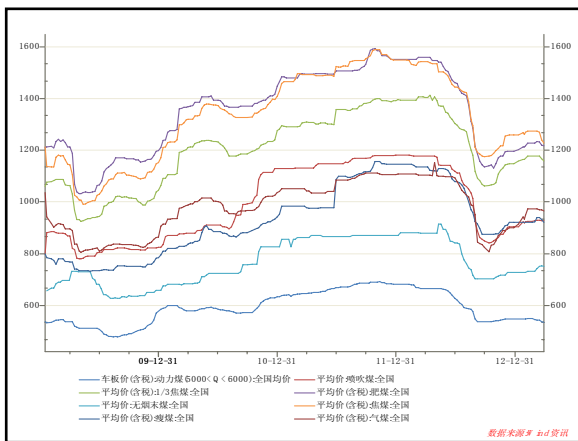
#### 四、行业及区域经济环境

##### 1. 煤炭

##### 煤炭价格

煤炭价格方面，2011年，煤炭价格延续危机后温和复苏趋势，并于2011年11月达至危机后高点，随后，受经济减速及季节性因素影响，2011年底及2012年初煤炭价格保持弱势平衡。进入2012年5月，随着煤炭供给持续增长及下游行业原料煤库存量逐渐饱和，煤炭价格加速下行。至2012年四季度，在传统冬季供暖期的利好作用下，煤炭价格全面止跌回升。进入2013年，受下游需求疲软及下游企业去库存的影响下，煤炭行业持续低迷走势。

图1 近年国内主要煤炭品种含税均价



资料来源：WIND资讯

##### 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。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。

2) 按照“控制东部、稳定中部、发展西部”的原则，统筹东、中、西部结转建设规模，到

2015年形成产能41亿吨/年，产量和消费量控制在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，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。

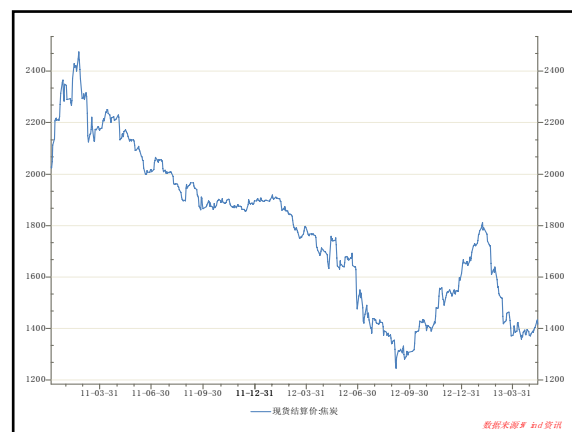
总体看，作为以资源型产品为主的基础产业，煤炭行业未来的发展前景长期向好。“十二五”期间，煤炭下游需求总体仍将保持上升趋势，但增幅将有所收窄，供给及存货上升与宏观经济增速放缓带来的需求疲弱可能加剧行业波动，影响相关企业的盈利稳定性。

##### 2. 煤化工行业

##### 焦炭价格

2011年底至2012年初，焦炭价格未出现上两年的季节性上涨，反映出国内宏观经济基本面的转弱，2012年2月以来，随着宏观经济下行风险增大，焦炭价格进入新一轮下跌通道，到2012年9月初跌至谷底价格跌至1246元/吨，随着后续经济出现一定企稳好转，下游需求有所回升，焦炭价格逐步企稳回升，出现一轮价格回调。

图2 近年焦炭价格走势（元/吨）

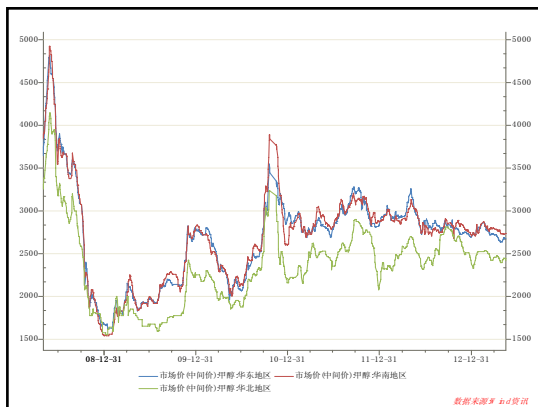


资料来源：wind 资讯

总体而言，焦炭价格受下游疲软影响走势总体呈季节性波动下降趋势，焦炭企业面临的经营压力较大。

### 甲醇价格

图3 国产甲醇价格走势（元/吨）



资料来源：wind 资讯

受化工行业强周期性传导，甲醇价格表现出一定的周期性波动，2012年以来，甲醇继续维持前期震荡走势。

总体来看，煤化工行业作为煤炭行业的下游产业，依托中国丰富廉价的煤炭资源，发展前景看好。但短期内，产业结构调整任务艰巨，淘汰低端产能，发展精细化工是行业发展的必然趋势。

### 3. 钢铁行业

2012年中国以7.17亿吨粗钢位列全球产量首位，约占全球粗钢产量的46.32%，但产量增速同比下滑5.80个百分点。2013年一季度，中国粗钢产量1.92亿吨，同比增长1.70%，增幅同比大幅下降9个百分点。

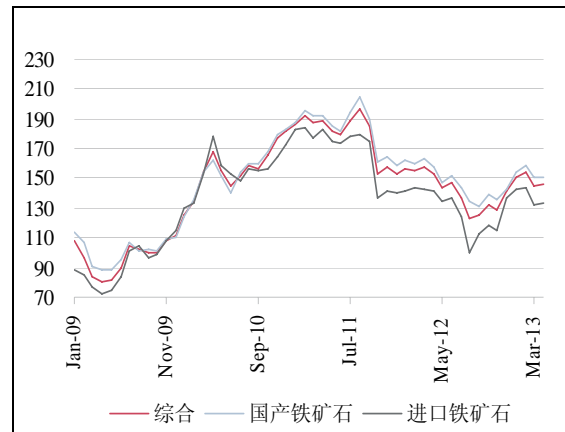
从产能情况看，截至2012年底，中国粗钢产能已超过9亿吨，行业已呈现出较为严重的结构性产能过剩。

从中国进口铁矿石价格指数看，2011年三季度后，进口铁矿石价格指数快速回落，于2012年8月到达阶段性底部后快速反弹，2012年全年累计跌幅仅3.68%，截至2013年4月为133.7点，较2013年初保持稳定；中国国内铁矿石价格指数与进口铁矿石价格指数变化趋势基本一致。

从下游需求情况看，受国家经济政策调整影响，下游主要用钢行业增速放缓，钢铁需求

相应下滑，国际市场受欧债危机等经济不确定因素增强影响，需求有所回落，2012年中国粗钢表观消费量6.64亿吨，增速同比大幅回落5.78个百分点。

图4 中国铁矿石价格指数



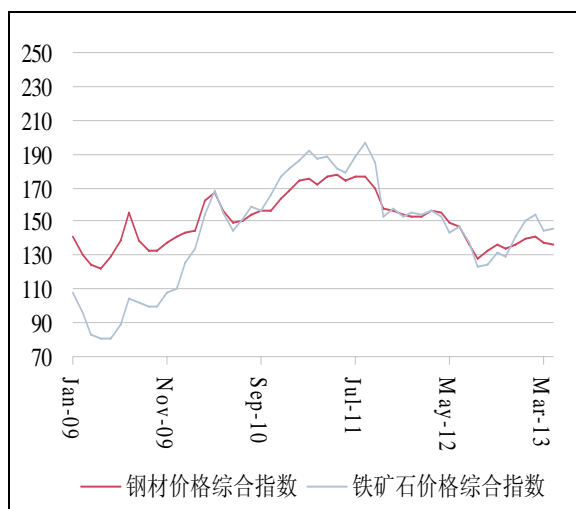
资料来源：www.mysteel.com

进入2012年4季度，中国开始加快执行财政计划，而地方投资项目的上马也开始对整体经济产生拉动作用。2012年5月以来，国家发改委陆续批准了大量的基建项目，此外十八大关于推动新型城镇化建设的政策有利于对未来中国用钢需求持续回暖形成一定支撑。

钢材价格方面，2011年下半年以来，钢价出现持续较大幅度下降；随行业去库存过程的推进，中国钢材价格从四季度企稳后有所反弹。从整个钢材下跌区间看，其累计跌幅与铁矿石跌幅相当，但因前期铁矿石持续高位震荡，高成本库存的消化导致钢铁行业整体利润水平下滑；从2012年四季度后钢材价格反弹区间看，铁矿石累计涨幅明显高于钢材价格平均涨幅，钢铁企业在价格反弹区间仍面临较大的成本压力。

从盈利状况看，根据中国钢铁行业协会的统计数据，2012年大中型钢铁企业实现营业收入35441.10亿元，同比下滑4.31%，利润总额仅15.81亿元，同比大幅回落98.22%。全年累计亏损企业23户，同比增加15户，亏损企业亏损额289.24亿元，同比增长7.39倍。

图5 钢材价格综合指数



资料来源: www.mysteel.com

从长期看,随着中国新型城镇化进程和基础设施建设的稳步推进,以及建筑、机械行业的复苏,中国钢材需求仍将保持增长。

总体看,短期内,钢铁行业仍面临较为严重的结构性产能过剩;铁矿石定价机制变化加大了其价格波动性,短期受成本压力及需求疲软的双重挤压,钢铁行业面临较大经营压力。

## 五、基础素质分析

### 1. 产权状况

陕西人民政府国有资产监督管理委员会(以下简称“陕西省国资委”)以实物方式出资,出资比例100%;陕西省国资委为公司的控股股东及实际控制人。

## 2. 规模和竞争实力

公司是陕西省最大的煤炭企业集团,具有较强的资源优势 and 规模优势。

截至2013年3月底,公司拥有煤炭资源储量300.45亿吨,可采储量203.09亿吨;拥有全资和控股生产矿井33座,参股矿井5座,基建矿井4座;另外,陕西省政府已明确将公司作为鄂尔多斯盆地神府南区的唯一开发主体,根据勘探,神府南区拥有的煤炭资源储量达300~400亿吨,随着未来对神府南区的进一步勘探和开采,公司的资源储备将大幅增加;公司采煤机械化程度达到97.92%,安全生产和抵御自然灾害的能力大幅提高。

目前,公司是陕西省内最大的煤炭企业集团,按照资产规模和盈利能力,公司利润位居陕西省国资委监管企业第一位,规模位居第二位。

综上所述,公司资源储备丰富,规模优势突出,具备较强的市场竞争力。

## 六、管理分析

跟踪期内公司管理及人事无重大变化。

## 七、经营分析

公司以煤炭生产与销售为核心,向下游煤化工及煤电行业延伸,现已形成多元化发展格局。

表1 近年公司分板块营业收入和毛利率情况(亿元,%)

项目	2010年			2011年			2012年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
煤炭产品	309.46	60.13	48.29	423.23	62.84	52.51	447.94	52.77	42.54
化工产品	93.04	18.08	39.46	141.47	21.00	20.88	191.27	22.53	24.96
机械产品	17.97	3.49	15.32	20.49	3.04	21.22	20.85	2.46	20.11
施工业务	46.97	9.13	11.06	64.75	9.61	10.95	72.74	8.57	11.99
电力	3.45	0.67	14.25	7.21	1.07	-11.25	67.48	7.95	-2.75
其他业务	43.79	8.51	15.33	16.40	2.43	16.97	48.60	5.72	6.88
合计	514.68	100.00	39.11	673.55	100.00	39.37	848.88	100.00	29.77

注:其他业务收入包括火工产品、建材产品、焦炭产品、运输业务等。

资料来源:公司提供



2012年，公司煤炭业务实现营业收入447.94亿元，煤化工业务实现营业收入191.27亿元，分别占营业收入的52.77%和22.53%；2012年公司煤炭业务实现毛利率42.54%，煤炭业务毛利率受行业景气度下降影响，较2011年下降9.97个百分点，其盈利仍处于较好水平。2012年公司煤化工板块毛利率为24.96%。2012年，公司电力业务大幅增长，主要系本年新合并一系列电力子公司所致，2012年公司该板块实现营业收入67.48亿元，由于公司将收购电力企业产生的相关费用计入成本，故而公司电力业务表现不佳，其中2012年为-2.75%。2012年公司受煤炭下滑及电力业务盈利能力弱等因素影响，公司整体毛利率出现下滑，同比下滑9.60个百分点。

2013年1~3月，公司实现营业收入282.16亿元，同比增长8.23%；同期公司实现利润总额1.54亿元，同比减少24.02亿元，尽管本期公司收入规模同比有所增长，但受限于公司费用增长、煤炭行业景气下行及新合并陕西钢铁集团有限公司经营效益不佳的影响，公司利润总额同比大幅下降。同期公司营业利润率为18.01%。

总体看，公司营业收入逐年大幅增长，盈利能力持续下滑。

从生产、销售来看，公司2012年煤炭生产情况正常，产销量继续增长，2012年公司煤炭产量11368万吨，同比增长11.60%，销售11760万吨，同比增长10.30%。从销售价格来看，受煤炭行业整体景气度下降影响，公司2012年商

品煤销售均价为345.82元/吨，同比下降18.46%。

表2 公司销售情况

项目	2010年	2011年	2012年
商品煤销量(万吨)	10138.00	10662.00	11760.00
商品煤平均销售价格(元/吨)	340.26	424.13	345.82

资料来源：公司提供

跟踪期内公司化工及电力板块快速增长，化工板块受益于部分产品产能释放，整体经营规模有所扩张，2012年公司化工业务收入191.27亿元，同比增长35.20%；电力方面，2012年公司通过股权收购实现该业务快速扩张，其中公司2012年通过与华电、大唐、华能等大型电力集团合作，重组整合了11个在役燃煤电厂，合作在建电厂7个，累计权益装机容量达到1179万千瓦。2012年公司电力板块实现收入67.48亿元，占公司主营业务收入的7.95%，公司电力板块2012年盈利弱于整个电力行业表现；2013年一季度，公司实现发电53.72亿千瓦时，实现销售电量50.03亿千瓦时。2013年公司新合并陕西钢铁集团有限公司（以下简称“陕钢集团”），2013年一季度，陕钢集团实现销售收入84.10亿元，实现毛利率2.34%；2013年一季度公司累计生产生铁200.94万吨（同比增长64.96%）、粗钢205.49万吨（同比增长75.39%）、钢材203.95万吨（同比增长87.01%）。目前钢铁行业在上游成本压力及下游需求下降的双重挤压下亏损面不断扩大，公司面临较大钢铁业务经营风险。

表3 公司在建项目情况(亿元)

序号	项目名称	建设地点	有权部门审批情况	建设规模	建设年限	计划总投资	截至2013年3月底累计投资	2013年4-12月	2014年	2015年
1	大佛寺矿(二期)	彬县	发改能源【2004】2860号；国能煤炭【2012】171号	800万吨/年	2008-2013	15.27	10.44	4.83	-	-
2	胡家河煤矿	长武	发改能源【2011】1601号	500万吨/年	2007-2013	31.90	27.67	4.23	-	-
3	小庄煤矿	彬县	国能煤炭【2013】6号；陕发改能源函【2005】219号	600万吨/年	2009-2014	40.92	19.35	7.04	14.53	-
4	山阳煤矿	合阳	国能煤炭【2013】75号	300万吨/年	2009-2014	21.61	9.09	2.76	9.76	-

序号	项目名称	建设地点	有权部门审批情况	建设规模	建设年限	计划总投资	截至2013年3月底累计投资	2013年4-12月	2014年	2015年
5	西卓煤矿	合阳	国能煤炭【2011】7号	300万吨/年	2009-2014	23.74	10.04	5.58	8.12	-
6	神府南区生产服务中心二期	神木	陕发改煤电【2011】362号	服务能力5000万吨/年	2008-2013	27.85	26.24	1.61	-	-
7	蒲城清洁70万吨聚烯烃项目	蒲城	陕发改产业函【2010】989号	甲醇180万吨/年；聚烯烃70万吨/年	2008-2014	178.65	78.45	68.58	31.62	-
8	东鑫垣项目	府谷	陕发改工业【2007】1612号	兰炭120万吨/年；煤焦油加氢50万吨/年；金属镁2万吨/年	2009-2015	23.12	15.91	6.62	0.30	0.30
9	内蒙古建丰公司煤化工项目	鄂尔多斯市鄂多斯旗	内发改工字【2007】1996号、内发改产业字【2011】1478号、内发改工字【2007】26号	16亿立方米/年煤制合成气	2011-2015	49.20	6.95	7.79	17.23	17.23
10	2*300MW低热值资源综合利用电厂	黄陵	国能电力【2013】88号	2*300MW煤矸石发电机组	2010-2013	31.00	26.83	4.17	-	-
11	麟游矿区至宝鸡二电厂铁路专用线	凤翔麟游岐山	陕发改基础【2010】2103号	87.11正线公里	2011-2014	33.79	14.13	0.58	19.08	-
	合计	-		-	-	477.05	245.1	113.79	100.64	17.53

资料来源：公司提供

从在建项目来看，公司目前在建项目较多，且投资规模较大，公司计划投资规模大，伴随公司在建项目进度推进，公司具有一定对外融资压力。

综合来看，跟踪期内公司煤炭业务经营正常，产、销继续保持增长，受煤炭景气度下降影响，公司整体盈利水平持续下滑。另外，2013年正式合并陕西钢铁集团有限公司，目前钢铁行业亏损面大，行业整体不景气，公司面临一定经营风险。

## 八、重大事项

2013年5月13日公司发布《陕西煤业化工集团有限责任公司关于变更合并报表范围的公告》（以下简称“公告”）。根据公告，陕西省人民政府于2011年11月29日将陕西钢铁集团有限公司（以下简称“陕钢集团”）股权划转至公司，由于公司对陕钢集团经营管理、财务决策未形成实质控制权，故公司未将陕钢集团纳入2011年和2012年财务报表合并范围；2013年初，陕钢集团法人治理结构已完善，组织架构已理顺，

公司已具有实质控制权，故公司自2013年1月1日起将陕钢集团纳入合并报表范围。

截至2013年3月底，陕钢集团注册资本为36.91亿元，旗下拥有陕西龙门钢铁（集团）有限责任公司、陕西龙门钢铁有限责任公司和陕钢集团汉中钢铁有限责任公司。陕钢集团目前拥有生铁产能785万吨/年、粗钢产能800万吨/年、钢材产能800万吨/年。

总体看，目前钢铁行业产能过剩严重，下游需求持续低迷，行业景气度低，陕钢集团周边环绕包钢、太钢、酒钢等大型钢铁集团，区域竞争较激烈，陕钢集团面临较大经营压力。

## 九、财务分析

公司提供的2012年财务数据经西安希格玛有限责任会计师事务所审计，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。

公司2012年度纳入合并范围的企业为49家，其中新增纳入合并范围子公司7家，主要系从事电力业务的子公司。相较新合并子公司

公司已有业务规模大，故而该合并对公司财务可比性影响较小。另外，公司自 2013 年 1 月 1 日起合并陕西钢铁集团有限公司，目前钢铁行业景气度差，行业亏损面较大，陕西钢铁集团有限公司经营情况欠佳，该合并可能对公司产生一定负面影响。

截至 2012 年底，公司合并资产总额 2758.52 亿元，所有者权益 702.96 亿元（其中少数股东权益 379.64 亿元）；2012 年实现营业收入 888.33 亿元，利润总额 68.19 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司合并资产总额 3234.15 亿元，所有者权益 704.53 亿元（其中少数股东权益 396.53 亿元）；2013 年 1~3 月实现营业收入 282.16 亿元，利润总额 1.54 亿元。

### 1. 盈利能力

2012 年公司实现营业总收入 888.33 亿元，同比增长 24.97%；利润总额为 68.19 亿元同比下降 53.37%，公司利润总额大幅下降主要系煤炭价格下降、成本上升及公司财务费用大幅上升所致（2012 年公司财务费用同比增长 109.74%）。2012 年受煤炭行业波动影响，公司营业利润率有所下降，2012 年为 27.22%，同比减少 9.11 个百分点。

2012 年公司盈利能力有所弱化，总资本收益率和净资产收益率分别为 3.43% 和 6.75%，分别同比下降 6.74 和 13.53 个百分点。

2013 年一季度，公司实现营业总收入 282.16 亿元，同比增长 8.23%；实现利润总额 1.54 亿元，同比下降 93.99%。公司利润规模快速下降主要系行业景气下行，销售价格下降及财务费用快速上升所致。

总体看，跟踪期受限于煤炭行业波动、钢铁业务盈利弱及财务费用大幅上升影响，公司盈利有所下降。

### 2. 现金流及保障

从经营活动来看，2012 年公司经营活动现金流入为 913.54 亿元。2012 年公司经营活动净

现金流为 44.29 亿元。2012 年公司现金收入比较上年有所下降，为 97.64% 较上年下降 6.26 个百分点，公司现金收入质量有所弱化。

从投资活动来看，2012 年公司快速扩张，公司投资活动现金流出持续增长，2012 年公司投资活动现金净流出 386.21 亿元。

从筹资活动来看，跟踪期公司筹资规模快速增长，其中，2012 年公司分配股利、利润或偿付利息支付的现金为 120.49 亿元，部分为支付利息、部分系支付少数股东股利。2012 年公司筹资活动现金净流入 423.80 亿元。

2013 年 1~3 月，公司经营活动产生的现金流量净额 52.06 亿元；投资活动产生的现金流量净额为 -87.78 亿元；筹资活动产生的现金流量净额为 150.72 亿元。

总体看，受公司快速扩张影响，跟踪期公司投资活动现金流出规模大，公司对外依赖性增加。随着公司在建项目推进，未来几年仍将是公司投资建设高峰，公司对外筹资压力依然较大。

### 3. 资本及债务结构

跟踪期内，公司资产总额快速增长，截至 2012 年底为 2758.52 亿元，同比增长 44.51%，增长主要来自公司非流动资产增长（主要为固定资产及在建工程增长所致）。近年公司通过建设项目及股权并购方式实现业务扩张及产业延伸，公司 2012 年非流动资产为 1817.59 亿元，同比增长 47.61%，伴随公司业务规模快速增长，公司流动资产快速增长，2012 年为 940.93 亿元，同比增长 38.88%。截至 2012 年底，公司其他流动资产为 24.80 亿元，同比增加 23.57 亿元。主要系公司为陕西钢铁集团有限公司提供借款 22.71 亿元。截至 2012 年底，公司其他非流动资产为 66.19 亿元，主要系公司铁路线路形成。跟踪期公司资产构成基本保持稳定，以非流动资产为主。

截至 2013 年 3 月底，公司资产总额为 3234.15 亿元，较 2012 年底增长 17.24%，主要

系本期合并陕钢集团所致。截至2013年3月底，公司流动资产为1211.84亿元，同比增长28.79%，主要系货币资金增长所致，公司货币资金增长主要系债务融资所致。截至2013年3月底，公司非流动资产继续保持增长，同比增长11.26%，公司非流动资产增长主要来自固定资产及在建工程增长。

总体看，跟踪期内公司资产规模保持快速增长，公司资产结构偏重非流动资产，符合煤炭企业的行业特点。公司整体资产质量较好。

#### 所有者权益

截至2012年底，公司所有者权益合计702.96亿元，其中归属于母公司所有者权益合计323.32亿元，同比下降5.53%，主要系未分配利润下降所致，截至2012年底公司未分配利润为59.42亿元，同比下降25.68%，主要系公司本期分配少数股东股利、利润所致。归属于母公司所有者权益构成中，以实收资本（占30.93%）和资本公积（占49.37%）为主。截至2013年3月底，公司所有者权益合计704.53亿元，其中未分配利润为37.43亿元，较2012年底下降37.01%，系分配少数股东股利、利润所致。总体看，近期由于公司分配少数股东股利、利润规模较大，公司未分配利润持续下降，归属于母公司权益小幅下降，考虑到公司整体权益规模及结构，公司所有者权益稳定性良好。

#### 负债

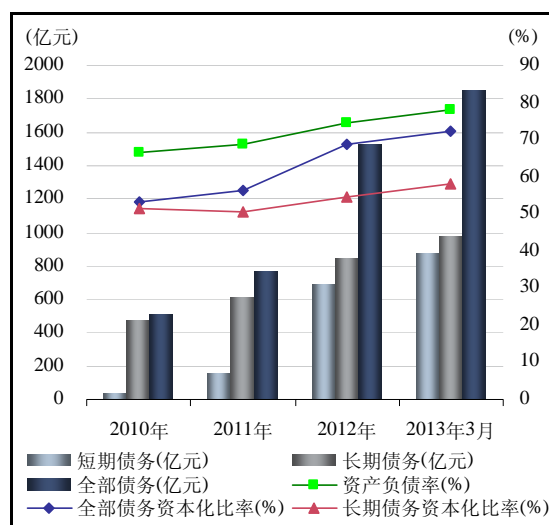
截至2012年底公司负债合计为2055.55亿元，同比增长56.37%。从负债结构看，2012年流动负债占总负债52.88%，流动负债占比有所上升。

从有息债务看，2012年底公司全部债务为1531.79亿元，长短期债务占比分别为55.24%和44.76%，公司债务规模快速上升，短期债务规模有所上升。2012年公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为74.52%、68.54%和54.62%，分别较上年增长5.66、7.96和3.25个百分点。

截至2013年3月底，公司负债合计2529.62

亿元，较2012年底增长23.06%（主要系合并陕钢集团所致），其中流动负债占56.00%，非流动负债占44.00%，流动负债较2012年底有所增长，主要系短期借款和应付票据大幅增长所致。截至2013年3月底，公司全部债务为1849.04亿元，短期债务占47.57%；公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为78.22%、72.41%和58.08%。跟踪期内，公司整体债务负担持续加重。

图6 公司债务结构



资料来源：公司审计报告

总体看，跟踪期内公司债务规模快速上升，整体负债水平高；考虑到公司未来投资规模较大，公司债务负担可能进一步加重。

#### 4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2010年~2012年，公司流动比率和速动比率有所弱化，平均值分别为102.41%和93.78%，2012年分别为86.57%和78.93%；2013年3月底分别为85.55%和76.66%；2010年~2012年，公司经营现金流动负债比分别为35.53%、1.42%和4.07%，其中2011年快速下滑主要由于公司本年代陕西省人民政府缴纳探矿权共计118.38亿元。总体看，公司短期支付能力有所弱化，考虑到公司经营规模及现金流入规模，公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力指标看，2010年~2012



年，公司 EBITDA 分别为 167.05 亿元、220.96 亿元和 191.66 亿元。2010~2012 年 EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 三年加权平均值分别为 4.14 倍和 5.95 倍，2012 年分别为 2.48 倍和 7.99 倍。总体看，公司对全部债务保护能力有所弱化。

截至 2013 年 3 月底，公司本部无对外担保事项。

截至 2013 年 3 月底，公司共获得各大商业银行授信总额 2201.83 亿元，其中未使用额度 858.98 亿元，公司间接融资渠道较畅通。

截至 2013 年 3 月底，公司存续期债券分别为 25 亿元 5 年期中期票据“10 陕煤化 MTN1”、20 亿元 5 年期中期票据“10 陕煤化 MTN2”、25 亿元 5 年期中期票据“11 陕煤化 MTN1”、5 亿元 5 年期中期票据“11 陕煤化 MTN2”、40 亿元 5 年期中期票据“12 陕煤化 MTN1”和 10 亿元 5 年期中期票据“13 陕煤化 MTN1”。以上中期票据（简称为“存续期票据”）合计总额度为 125 亿元。2010~2012 年，公司 EBITDA 三年平均为 195.53 亿元，2012 年为 191.66 亿元，分别为存续期票据的 1.56 倍和 1.53 倍，EBITDA 对存续期票据的保障能力较强。2010~2012 年，公司经营活动现金流入量快速增长，三年平均为 804.29 亿元，2012 年为 913.54 亿元，分别为存续期票据的 6.43 倍和 7.31 倍。2010~2012 年，公司经营活动产生的现金流量净额波动下降，三年平均为 52.72 亿元，2012 年为 44.29 亿元，分别为存续期票据的 0.42 倍和 0.35 倍。考虑到公司存续期票据偿付期限分布较分散，其中同一年最高还本额度为 45 亿元，以同一年最高还款额度 45 亿元为参考，公司 EBITDA 三年均值和 2012 年值对其保障倍数分别为 4.35 倍和 4.26 倍，经营活动现金净流量三年均值及 2012 年值分别为其 1.71 倍和 0.98 倍。整体看，公司对存续期票据保障能力较好。

#### 5. 过往债务履约情况

根据公司过往在公开市场发行及偿付债务融资工具的历史记录，公司无逾期或违约偿付记录，过往债务履约情况良好。

#### 6. 抗风险能力

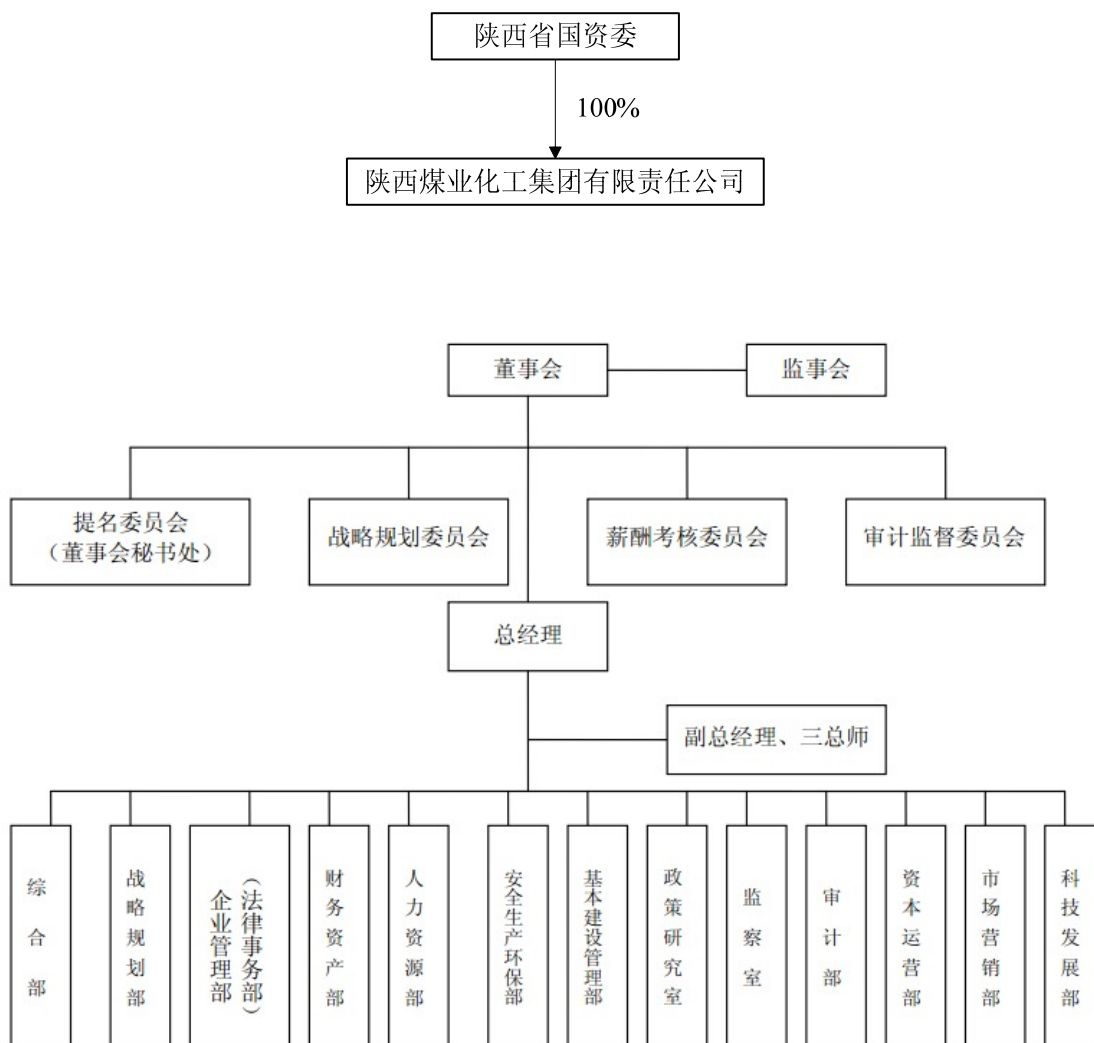
公司作为国内大型煤炭生产企业，立足自身资源优势，积极向下游煤电、煤化工延伸，公司规模优势显著。综合判断，公司整体抗风险能力强。

### 十、结论

综合考虑，联合资信维持陕西煤业化工集团有限责任公司 AAA 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“10 陕煤化 MTN1”、“10 陕煤化 MTN2”、“11 陕煤化 MTN1”、“11 陕煤化 MTN2”、“12 陕煤化 MTN1”和“13 陕煤化 MTN1” AAA 的信用级别。



### 附件 1 公司股权结构图及组织结构图



附件 2-1 公司合并资产负债表（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	2724101.68	2321405.32	3508602.60	13.49	5048637.74
△结算备付金	18795.50	19481.20	30138.93	26.63	14597.04
交易性金融资产		24312.86	37868.23		53510.31
应收票据	268906.44	305468.77	840258.22	76.77	907030.03
应收账款	511106.75	666104.49	1090244.37	46.05	1370758.10
预付款项	815218.50	1142790.02	1254166.12	24.03	1684152.81
应收利息		6.19	1260.81		1309.01
应收股利	36.00	3.83	3.83	-67.41	1053.83
其他应收款	385333.11	1701635.85	1568505.47	101.76	1751787.62
△买入返售金融资产					1327.13
存货	387690.05	581602.32	829433.89	46.27	1258971.13
一年内到期的非流动资产			890.56		909.30
其他流动资产	2541.50	12223.54	247952.54	887.73	24311.44
<b>流动资产合计</b>	<b>5113729.53</b>	<b>6775034.39</b>	<b>9409325.56</b>	<b>35.65</b>	<b>12118355.48</b>
非流动资产：					
可供出售金融资产	12039.51	1844.70	77493.87	153.71	77973.51
持有至到期投资	66628.88	100807.96	124307.96	36.59	141307.96
长期应收款	9012.64	8500.00	20387.93	50.40	38284.91
长期股权投资	700599.12	1871125.77	2160797.73	75.62	2005092.10
投资性房地产	664.66	1173.67	1097.69	28.51	1097.27
固定资产	3327908.35	4090108.26	7357151.80	48.69	8570957.37
在建工程	1968619.65	2810910.53	4011267.86	42.74	4712871.68
工程物资	133057.31	158810.45	94408.24	-15.77	123448.98
固定资产清理	372.89	591.67	1274.10	84.85	2994.83
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	2019600.65	3141664.73	3336547.78	28.53	3492267.13
开发支出	1595.90	4383.74	10130.23	151.95	10901.50
商誉	25281.76	39740.48	207524.11	186.50	208174.07
合并价差					
长期待摊费用	16124.01	20947.91	24707.20	23.79	35328.08
递延所得税资产	42639.96	63104.10	86907.34	42.76	140598.52
其他非流动资产			661855.74		661855.74
<b>非流动资产合计</b>	<b>8324145.29</b>	<b>12313713.97</b>	<b>18175859.58</b>	<b>47.77</b>	<b>20223153.64</b>
<b>资产总计</b>	<b>13437874.82</b>	<b>19088748.36</b>	<b>27585185.14</b>	<b>43.28</b>	<b>32341509.12</b>

附件 2-2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）

（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	227827.00	1334465.90	2892820.20	256.33	4052233.14
交易性金融负债					
应付票据	98864.69	93393.00	483612.75	121.17	1380250.47
应付账款	1144964.93	1515532.85	2292184.19	41.49	3056935.87
预收款项	355423.41	419565.79	445005.39	11.89	821745.30
△卖出回购金融资产款					45346.96
应付职工薪酬	180910.13	205636.31	278483.39	24.07	296475.76
应交税费	354606.02	414833.24	127727.33	-39.98	123634.82
应付利息	6523.91	8384.87	22914.34	87.41	42056.43
应付股利		2090.27	6104.76		45829.80
其他应付款	693787.10	659664.79	690164.68	-0.26	930258.86
预计负债					
△代理买卖证券款	65632.59	52389.15	57375.09	-6.50	52707.77
一年内到期的非流动负债	72562.95	109585.43	699511.20	210.48	472079.16
其他流动负债	732959.40	1319091.95	2873677.98	98.01	2846144.70
<b>流动负债合计</b>	<b>3934062.11</b>	<b>6134633.55</b>	<b>10869581.30</b>	<b>66.22</b>	<b>14165699.03</b>
非流动负债：					
长期借款	4501158.25	4789770.09	6494144.61	20.12	7795080.30
应付债券	252420.83	1333476.37	1967841.30	179.21	1965414.05
长期应付款	53010.46	640022.35	712699.45	266.67	864902.29
专项应付款	63228.90	124569.37	135057.23	46.15	138631.29
预计负债	126982.24	107532.44	120488.98	-2.59	125403.46
递延收益					
递延所得税负债	179.46	173.87	6398.25	497.10	3580.72
其他非流动负债	6736.77	15153.59	249326.17	508.36	237459.22
<b>非流动负债合计</b>	<b>5003716.92</b>	<b>7010698.08</b>	<b>9685956.00</b>	<b>39.13</b>	<b>11130471.33</b>
<b>负债合计</b>	<b>8937779.03</b>	<b>13145331.63</b>	<b>20555537.30</b>	<b>51.65</b>	<b>25296170.36</b>
所有者权益：					
实收资本(或股本)	1000000.00	1000000.00	1000000.00		1000000.00
资本公积	1037592.88	1567480.09	1596281.59	24.03	1628835.74
减：库存股					
盈余公积					
专项储备	86882.53	58854.16	50431.60	-23.81	84999.97
未分配利润	506183.23	799450.68	594184.54	8.34	374272.02
外币报表折算差额	-1305.78	-3272.07	-7651.05	142.06	-8069.73
<b>归属于母公司权益合计</b>	<b>2629352.87</b>	<b>3422512.86</b>	<b>3233246.68</b>	<b>10.89</b>	<b>3080038.00</b>
少数股东权益	1870742.93	2520903.87	3796401.16	42.46	3965300.75
<b>所有者权益合计</b>	<b>4500095.79</b>	<b>5943416.73</b>	<b>7029647.84</b>	<b>24.98</b>	<b>7045338.76</b>
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>13437874.82</b>	<b>19088748.36</b>	<b>27585185.14</b>	<b>43.28</b>	<b>32341509.12</b>

### 附件 3 公司合并利润表

(单位：人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
<b>一、营业收入</b>	<b>5156645.32</b>	<b>7108539.99</b>	<b>8883331.35</b>	31.25	<b>2821562.73</b>
<b>减：营业成本</b>	<b>3133798.90</b>	<b>4419386.81</b>	<b>6335671.43</b>	42.19	<b>2282277.77</b>
△利息支出	219.61	293.21	203.78	-3.67	119.33
△手续费及佣金支出	1347.51	1111.02	707.74	-27.53	190.68
营业税金及附加	85364.21	106555.25	129378.73	23.11	31142.67
销售费用	126930.13	165213.17	208906.40	28.29	78986.62
管理费用	628212.10	806038.62	956930.05	23.42	230219.23
财务费用	174731.65	280519.80	588356.98	83.50	169523.52
资产减值损失	16082.43	15386.48	76961.15	118.76	11550.04
加：公允价值变动收益		40.30	209.22		17.56
投资收益	56751.43	149725.66	130181.43	51.46	15812.85
其中：对合营企业投资收益	54302.25		119308.18	48.23	10189.51
其他：			-10.98		-40.44
<b>二、营业利润</b>	<b>1046710.20</b>	<b>1463801.59</b>	<b>716594.76</b>	-17.26	<b>33342.83</b>
加：营业外收入	34767.06	45825.47	48784.63	18.46	6293.02
减：营业外支出	27630.49	47371.82	83518.95	73.86	24281.40
其中：非流动资产处置损失	11303.36			-100.00	56.06
<b>三、利润总额</b>	<b>1053846.77</b>	<b>1462255.24</b>	<b>681860.44</b>	-19.56	<b>15354.45</b>
减：所得税费用	185631.37	257020.80	207292.73	5.67	31352.47
<b>四、净利润</b>	<b>868215.40</b>	<b>1205234.44</b>	<b>474567.72</b>	-26.07	<b>-15998.03</b>
其中：归属于母公司的净利润	305609.26	384222.89	-197603.59		-112114.53
少数股东损益	562606.14	821011.55	672171.31	9.30	96116.50

## 附件4-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010年	2011年	2012年	变动率(%)	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	5538984.98	7385587.07	8673299.10	25.13	2699891.43
△收取利息、手续费及佣金的现金	9748.75	9227.15	13425.93	17.35	3812.35
收到的税费返还	2647.95	1100.43	3326.21	12.08	86.18
收到其他与经营活动有关的现金	160711.11	380026.90	445392.06	66.47	136215.47
<b>经营活动现金流入小计</b>	<b>5712092.79</b>	<b>7775941.54</b>	<b>9135443.29</b>	<b>26.46</b>	<b>2840005.43</b>
购买商品、接受劳务支付的现金	2442607.73	3668384.29	4975145.80	42.72	1613603.01
△支付利息、手续费及佣金的现金	1567.12	1402.82	928.33	-23.03	315.79
支付给职工以及为职工支付的现金	718466.01	1084029.58	1347567.44	36.95	331930.02
支付的各项税费	813596.32	988582.73	1423148.20	32.26	206766.98
支付其他与经营活动有关的现金	337983.17	1946175.83	945735.32	67.28	166770.02
<b>经营活动现金流出小计</b>	<b>4314220.35</b>	<b>7688575.26</b>	<b>8692525.10</b>	<b>41.95</b>	<b>2319385.82</b>
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>1397872.44</b>	<b>87366.28</b>	<b>442918.20</b>	<b>-43.71</b>	<b>520619.61</b>
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	150494.14	159976.03	62416.91	-35.60	3000.00
取得投资收益收到的现金	10336.81	80750.52	101356.31	213.14	2879.64
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	97319.54	2704.66	48494.81	-29.41	121.86
处置子公司及其他单位收到的现金净额	40562.03	12491.00		-100.00	
收到其他与投资活动有关的现金	60763.91	73682.00	129328.27	45.89	3951.30
<b>投资活动现金流入小计</b>	<b>359476.42</b>	<b>329604.20</b>	<b>341596.30</b>	<b>-2.52</b>	<b>9952.80</b>
购建固定资产、无形资产等支付的现金	1944909.44	2295217.22	2715227.21	18.16	691310.72
投资支付的现金	379456.43	920472.34	1037532.80	65.36	191970.90
取得子公司等支付的现金净额	197355.69	58793.78	73782.70	-38.86	
支付其他与投资活动有关的现金	73874.69	73820.29	35560.75	-30.62	4497.49
<b>投资活动现金流出小计</b>	<b>2595596.25</b>	<b>3348303.62</b>	<b>3862103.46</b>	<b>21.98</b>	<b>887779.10</b>
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-2236119.82</b>	<b>-3018699.42</b>	<b>-3520507.16</b>	<b>25.47</b>	<b>-877826.30</b>
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	218193.40	282793.72	966784.47	110.50	9255.06
取得借款收到的现金	3028369.12	4911585.33	8799968.38	70.47	3131576.62
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金	25321.22	183051.56	267674.88	225.13	626522.39
<b>筹资活动现金流入小计</b>	<b>3271883.73</b>	<b>5377430.61</b>	<b>10034427.73</b>	<b>75.12</b>	<b>3767354.07</b>
偿还债务支付的现金	1571205.31	1991975.91	4490317.29	69.05	1228741.07
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	440764.27	833877.59	1204874.67	65.34	211744.01
支付其他与筹资活动有关的现金	104649.39	53965.35	101250.81	-1.64	819675.02
<b>筹资活动现金流出小计</b>	<b>2116618.97</b>	<b>2879818.85</b>	<b>5796442.77</b>	<b>65.49</b>	<b>2260160.11</b>
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>1155264.77</b>	<b>2497611.76</b>	<b>4237984.96</b>	<b>91.53</b>	<b>1507193.96</b>
四、汇率变动对现金的影响	147.01	-3654.91	-4027.45		-1476.15
五、现金及现金等价物净增加额	317164.39	-437376.29	1156368.55	90.94	1148511.12
加: 期初现金及现金等价物余额	2420614.05	2724101.68	2332905.98	-1.83	3606138.51
六、期末现金及现金等价物余额	2737778.44	2286725.39	3489274.53	12.89	4754649.62



## 附件4-2 公司合并现金流量表补充资料

(单位：人民币万元)

项目	2010年	2011年	2012年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量：				
<b>净利润</b>	<b>868215.40</b>	<b>1205234.44</b>	<b>474567.72</b>	-26.07
加：资产减值准备	16082.43	15386.48	76961.15	118.76
固定资产折旧及其他	387631.94	396859.57	565978.06	20.83
无形资产摊销	46873.89	53859.53	64647.56	17.44
长期待摊费用摊销	3349.68	4219.31	5894.21	32.65
处置固定资产、无形资产等损失	-1151.89	4327.10	-20.51	-86.66
固定资产报废损失	8896.23	1338.58	809.97	-69.83
公允价值变动损失		-40.30	-209.22	
财务费用	238975.41	292440.12	605091.16	59.12
投资损失	-56751.43	-149725.66	-130181.43	51.46
递延所得税资产减少	-9237.08	-23361.91	-22653.62	56.60
递延所得税负债增加		-5.59	6224.39	
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-96762.96	-198490.27	-202523.61	44.67
经营性应收项目的减少	-831437.88	-1538356.59	-845472.82	0.84
经营性应付项目的增加	811960.53	26218.67	-130224.25	
其他	11228.17	-2537.21	-25970.55	
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>1397872.44</b>	<b>87366.28</b>	<b>442918.20</b>	-43.71

## 附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 3 月
<b>经营效率</b>					
销售债权周转次数(次)	7.76	8.12	6.12	7.05	--
存货周转次数(次)	9.27	9.12	8.98	9.08	--
总资产周转次数(次)	0.43	0.44	0.38	0.41	--
现金收入比(%)	107.41	103.90	97.64	101.47	95.69
<b>盈利能力</b>					
营业利润率(%)	37.57	36.33	27.22	32.03	18.01
总资本收益率(%)	10.43	10.17	3.43	6.85	--
净资产收益率(%)	19.29	20.28	6.75	13.32	--
<b>财务构成</b>					
长期债务资本化比率(%)	51.68	51.37	54.62	53.06	58.08
全部债务资本化比率(%)	56.92	60.58	68.54	63.83	72.41
资产负债率(%)	66.51	68.86	74.52	71.22	78.22
<b>偿债能力</b>					
流动比率(%)	129.99	110.44	86.57	102.41	85.55
速动比率(%)	120.13	100.96	78.93	93.78	76.66
经营现金流动负债比(%)	35.53	1.42	4.07	9.57	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.67	5.23	2.48	4.14	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.56	4.13	7.99	5.95	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.16	-0.38	-0.20	-0.25	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-4.69	-10.02	-3.97	-5.93	--

注：公司 2013 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
<b>增长指标</b>	
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) <sup>1/(n-1)</sup> -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	
<b>经营效率指标</b>	
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%
<b>盈利指标</b>	
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%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
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
<b>短期偿债能力指标</b>	
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

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 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。