

跟 踪 评 级 公 告

联合[2013] 1048 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持安徽省皖北煤电集团有限责任公司主体信用等级为AA,评级展望为稳定,并维持“10皖北MTN1”、“11皖北MTN1”和“12皖北MTN1”AA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>

安徽省皖北煤电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
10 皖北 MTN1 10 亿元		2010/11/25-2015/11/25	AA	AA
11 皖北 MTN1 8 亿元		2011/6/29-2016/6/29	AA	AA
12 皖北 MTN1 19 亿元		2012/6/28-2017/6/28	AA	AA

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)	68.65	63.10	71.23	64.91
资产总额(亿元)	317.03	322.48	408.91	427.45
所有者权益(亿元)	125.25	118.22	139.26	142.52
短期债务(亿元)	50.02	43.19	61.74	67.24
全部债务(亿元)	107.36	115.37	154.82	165.40
营业收入(亿元)	206.29	267.38	350.00	89.37
利润总额(亿元)	8.84	11.68	7.20	0.70
EBITDA(亿元)	23.04	30.02	26.57	--
经营性净现金流(亿元)	17.20	22.59	19.41	1.12
营业利润率(%)	13.49	12.98	8.87	7.35
净资产收益率(%)	4.16	5.46	2.60	--
资产负债率(%)	60.49	63.34	65.94	66.66
全部债务资本化比率(%)	46.15	49.39	52.65	53.72
流动比率(%)	104.44	104.66	96.84	100.80
全部债务/EBITDA(倍)	4.66	3.84	5.83	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.58	5.24	4.17	--
经营现金流流动负债比(%)	14.99	19.73	13.12	--

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

跟踪期内, 安徽省皖北煤电集团有限责任公司(以下简称“公司”)作为安徽省属国有大型煤炭企业, 凭借煤炭资源、技术水平、区域位置等多方面优势, 整体保持了较为稳健的经营态势。

跟踪期内, 受公司煤炭贸易业务及煤化工业务经营规模扩大的带动下, 公司营业收入快速增长, 规模优势进一步显现。同时, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到, 受煤炭价格急剧下跌, 同时煤炭物流贸易行业竞争激烈以及运输成本上升等不利因素影响, 公司利润率下降幅度较大。预计未来, 随着公司新增产能的陆续投产释放, 煤炭生产规模将得到进一步提升, 从而对公司继续保持稳定盈利能力提供有力支撑, 公司有望继续保持稳定的经营态势。

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“10 皖北 MTN1”、“11 皖北 MTN1”和“12 皖北 MTN1” AA 的信用等级。

优势

1. 公司所在皖北矿区紧邻长三角经济发达地区, 交通运输便利, 能源需求缺口大, 区域优势明显。
2. 跟踪期内, 受煤炭物流、煤炭化工业务经营规模的扩大, 公司营业收入快速增长。
3. 公司经营性现金流入量、EBITDA 和经营性现金流净额对存续期债券的保障能力强。

关注

1. 公司煤化工及煤炭物流业务收入占比大, 但相关业务行业竞争激烈, 盈利能力较低影响, 公司营业利润率逐年下滑。

2. 公司未来资本性支出规模大，对外融资需求压力较大。

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）与安徽省皖北煤电集团有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与安徽省皖北煤电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，未因安徽省皖北煤电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安徽省皖北煤电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安徽省皖北煤电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

安徽省皖北煤电集团有限责任公司（以下简称“公司”或“皖北煤电”）前身为1984年成立的安徽皖北煤炭工业公司，1986年更名为皖北矿务局，后经安徽省现代企业制度试点工作领导小组皖现企组[1997]19号及安徽省人民政府皖政秘[1998]75号文件批准，改制为安徽省皖北煤电有限责任公司，2000年5月改为现名。截至2012年9月底，公司注册资本30.00亿元，系国有独资公司，安徽省人民政府国有资产监督管理委员会持有其100%股权。

公司经营范围：煤炭开采、加工及煤炭技术开发；化工原料和化工产品的生产、销售（不含危险品）；建筑材料、机械设备、五金交电、通讯器材、日用百货的批发、零售；服装加工；种植和养殖；农副产品加工（国家政策许可的）；铁路和公路运输；建筑（四级）；装饰（三级）；设备租赁；本系统内的土地复垦、道路、堤坎修复；基础土方工程；经营本企业自产产品的出口业务和本企业所需的机械设备、零配件、原辅材料的进口业务（国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外）；（以下分支机构经营）饮食、娱乐服务、打字、复印、住宿、物业管理，矿用设备配件制造与维修，汽车修理、汽车配件零售，煤泥矸石、瓦斯发电；石膏、高岭土的开采、加工、销售；非金属矿产技术开发、加工、销售；土壤改良剂、肥料、高分子材料加工、销售。

公司本部现有办公室、计划财务部、资金中心、安全环保部、法律事务部、纪委监审部、人力资源部等职能部门。公司控股子公司安徽

恒源煤电股份有限公司，为中国A股上市公司（股票代码SH.600971，以下简称“恒源煤电”）。

截至2012年底，公司合并资产总额408.91亿元，所有者权益139.26亿元（其中少数股东权益79.56亿元）。2012年全年公司实现营业收入350.00亿元，利润总额7.20亿元。

截至2013年3月底，公司合并资产总额427.45亿元，所有者权益合计142.52亿元（其中少数股东权益82.73亿元）。2013年1~3月公司实现营业收入89.37亿元，利润总额0.70亿元。

公司地址：安徽省宿州市西昌路157号；
法定代表人：葛家德。

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2000万元以上的企业，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额度调整、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、行业分析

（一）煤炭行业

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。

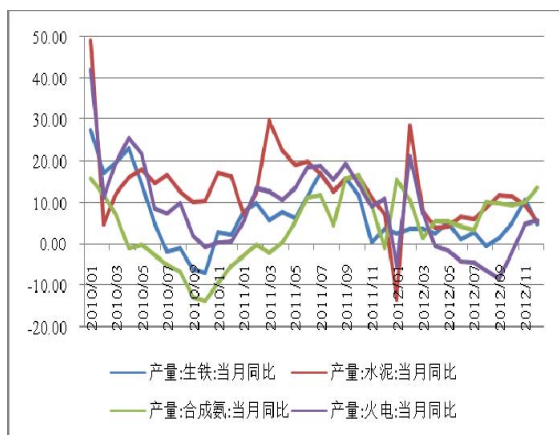
2. 煤炭供需

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%。

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

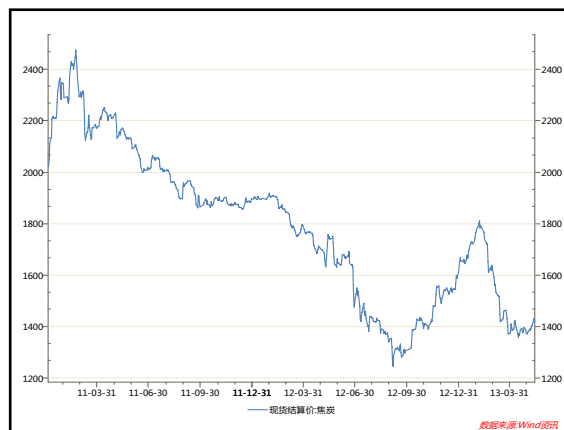
（二）煤化工

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。进入 2013 年，市场预期价格下跌氛围浓厚，钢铁企业减少库存，焦炭价格再次快速下跌。短期看焦炭下行风险较大。

图 2 近年焦炭价格走势（元/吨）

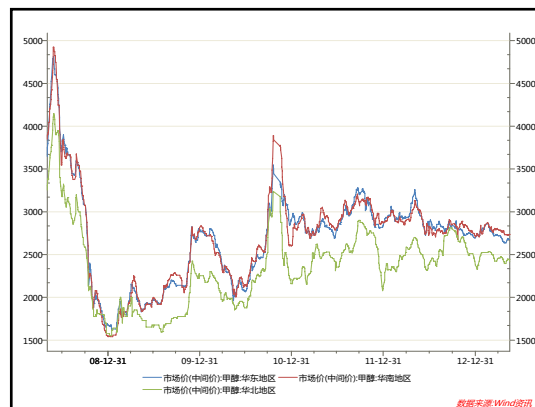


资料来源：wind 资讯

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。

五、基础素质分析

1. 产权状况

公司前身为 1984 年成立的安徽皖北煤炭工业公司，后经安徽省现代企业制度试点工作领导小组皖现企组[1997]19 号及安徽省人民政府皖政秘[1998]75 号文件批准，改制为安徽省皖北煤电有限责任公司，2000 年 5 月改为现名。截至 2013 年 3 月底，公司注册资本 30.00 亿元，安徽省人民政府国有资产监督管理委员会持有公司 100% 股权。

2. 企业规模与竞争力

公司是以采掘业为基础，以煤电化、煤炭物流、非金属材料开发等为支撑的省属国有大型煤炭企业。目前，公司拥有员工 4 万余人，并表子公司 18 家。主要下属企业包括：上市公司恒源煤电、全国化工百强企业安徽淮化集团有限公司（下称“淮化集团”）、2 家煤炭物流公司安徽省皖煤运销有限责任公司（下称“皖煤运销”）和安徽长江能源发展有限责任公司（下称“长江能源”）等。

截至 2012 年底，公司共有煤炭资源储量 62.19 亿吨（探明），原煤年生产能力 2005 万吨，年洗选能力 1170 万吨。主要煤种有：贫瘦煤、1/3 焦煤、气煤、无烟煤、主焦煤等，其中 1/3 焦煤、无烟煤是华东地区稀缺煤种。公司煤炭业务板块下辖 16 对矿井（其中 3 对在在建，1 对筹建），配套大型选煤厂 6 座。公司 2012 年原煤产量 1800 万吨，同比增长 37.52%；煤炭物流交易量 2300 万吨，同比增长 65.47%。

根据中国煤炭工业协会统计，公司在 2012 年全国煤炭工业 100 强企业中位列第 26 位，在 2012 年全国煤炭企业产量 50 强中排名第 33 位，同时，公司获得山西省岚县、临汾煤炭资源整合主体资格，并取得蒙城赵集井田、麻地梁煤矿和海子塔井田的合作开发权，煤炭资源储备扩大，后续发展有保障。

3. 人员素质

公司董事长、党委书记葛家德先生，1954 年出生，硕士研究生学历，正高级工程师。曾任百善煤矿地测科助理工程师，党委组织部副部长；百善煤矿党委副书记；孟庄煤矿党委书记；刘桥二矿矿长；公司党委委员、董事、副总经理；公司董事长、总经理、党委副书记、党委书记等职务。

公司总经理、党委委员曹荣平先生目前已经调离，新任总经理尚未任命。

截至 2012 年 3 月底，公司员工总数为 42484 人，其中管理人员占 4.06%，生产人员占 86.30%，销售人员占 2.07%，科技人员占 6.80%，财务人员占 0.77%；从学历构成来看，员工中具有大专及大专以上学历的占员工总数的 18.34%，具有中等（包括中专、高中、技校）学历的占 28.52%，初中及以下学历的占 53.14%。

总体看，公司高层管理人员综合素质较高，具备丰富的行业管理经验；公司岗位构成、员工素质符合行业特点，能够满足生产经营需要。

六、管理分析

跟踪期内，公司管理体制无重大变化。

七、经营分析

1. 经营现状

公司主营业务可分为煤炭、煤化工、煤炭物流三大板块，以煤炭为主导产品。2012 年，公司实现营业收入 350.00 亿元，其中主营业务收入 340.62 亿元，较 2011 年增长 29.84%；其他收入主要来自公司省外资源整合期间产生的煤炭产销收入，因资源整合尚未完成，该部分收入暂时不与公司本部煤炭业务收入合并统计。

表 1 公司主营业务收入情况

板块	收入(亿元)			毛利率	
	2011 年	2012 年	增长	2011 年	2012 年
煤炭	92.61	92.48	-0.14%	28.86%	24.64%
煤化工	39.05	57.63	47.58%	9.40%	5.93%
煤炭物流	95.73	139.62	45.85%	1.90%	1.61%
其他	34.99	50.89	45.44%	10.23%	6.78%
合计	262.38	340.62	29.81%	13.64%	9.38%

资料来源：公司提供

煤炭主业方面：公司现有 16 对矿井（其中 3 对在建，1 对筹建），选煤厂 6 座，2012 年公司共完成原煤产量合计 2005 万吨，同比增长 37.52%。受宏观经济影响，煤炭价格下行，2012 年公司原煤业务实现收入 92.48 亿元，同比下降 0.14%；公司煤炭业务毛利率为 24.64%，较 2011 年的 28.86%有所下降。

煤化工业务方面：公司依据“整合上下游资源，延伸煤炭产业链”的发展思路，推进安徽煤化工（淮南）基地建设。现有产品主要有硝酸铵、尿素、硝酸和二甲基甲酰胺等。2012 年公司硝酸铵、尿素、硝酸、二甲基甲酰胺产量分别为 14.85 万吨、46.79 万吨、36.89 万吨和 0.84 万吨，同比分别增长 89.65%、增长 3.15%、增长 28.67%和下降 63.79%。同期，公司煤化工板块实现营业收入 57.63 亿元，同比增长 47.58%；毛利率 5.93%，同比下降 3.47 个百分点。

煤炭物流方面：公司以完善“煤、路、港、航”一体化的立体营销网络为出发点，积极建设港口、码头，构建煤炭物流基地；2011 年煤炭物流板块完成商品煤销售 2372.58 万吨，同比增长 67.34%，同期公司煤炭物流业务实现收入 139.62 亿元，同比增长 45.85%，板块毛利率为 1.17%。

总体看，受煤炭价格急速下行影响，公司煤炭主业毛利率有所下降，同期，煤化工板块盈利水平有所下降。受材料、人工、运输等成

本上升影响，公司煤炭物流业务毛利率有所下降。跟踪期内，公司煤炭物流业务收入快速增长，成为公司最大的收入板块，但公司利润仍主要由煤炭生产业务贡献，其他产业盈利能力相对偏弱。物流板块收入规模的快速增长，在扩大公司整体收入规模的同时，其低毛利率也逐渐拉低了公司整体盈利水平。

2. 未来发展

根据公司提出的“3443”发展规划：到 2014 年，企业成立 30 周年之际，公司的原煤产量达到 4000 万吨（其中安徽省内 2000 万吨，省外 2000 万吨），煤炭主业人员控制在 4 万人以内，销售收入达到 300 亿元。

原煤生产板块：①恒源煤电公司，通过矿井深部开发及新建项目，计划在 2013 年产能达到并稳定在 2000 万吨以上。②北方能化公司，通过资源整合在内蒙古、山西及周边地区建成两个千万吨级煤炭基地。目前在建的内蒙古麻地梁煤矿（设计年产能 500 万吨）、海子塔项目（设计年产能 600 万吨），山西岚县昌恒煤矿（设计年产能 90 万吨）、临汾天煜能源新生一矿、新生二矿（设计年产能合计 120 万吨），于 2011 年陆续达产。

煤化工板块：淮化集团将通过与中国石油化工集团公司合作，实现由传统煤化工企业向现代煤化工企业转型，并以此为基础建设安徽煤化工（淮南）基地，计划用 3~5 年的时间实现板块年营业收入 100 亿元。

煤炭贸易物流板块：公司将继续建设港口、码头，构建煤炭物流基地，完善“煤、路、港、航”一体化的立体营销网络，计划到 2014 年实现煤炭物流年交易量突破 1500 万吨，打造皖北地区的仓储物流龙头企业。

表 2 截至 2013 年 3 月底公司主要在建及拟建工程情况（单位：亿元）

序号	项目名称	设计产能	资金来源	投资总额	起始时间	预计完成时间	2013 年计划投资	2014 年计划投资	2015 年计划投资
1	朱集西煤矿	400		50.03	2010	2014	17.28	8.90	
2	祁东煤矿技术改造	—		4.58	2008	2013	1.05		
3	恒源煤矿改建	—		12.39	2012	2015	1.96	4.00	3.40
4	刘桥一矿北回风井	—		1.23	2011	2013	0.12		
5	任楼煤矿北风井	—		1.17	2011	2014	0.31	0.20	
6	钱营孜西风井	—		5.23	2011	2015	0.28	1.50	2.50
合 计				74.63	--	--	21.00	14.60	5.90

资料来源：公司提供

投资支出方面，公司在建项目总投资合计 74.63 亿元，截至 2013 年 3 月底已完成投资 11.34 亿元，预计 2013~2015 年每年均有较大规模的持续性投资支出。公司近三年经营活动现金净流量分别为 17.20 亿元、22.59 亿元和 19.41 亿元，公司存在较大资金缺口。总体看，公司未来投资规模较大，为满足投资支出，公司存在一定外部融资需求。

综合来看，随着公司未来煤炭产能逐年扩张，煤化工板块实现转型，有望推动公司收入及利润规模持续增长。联合资信同时关注到，公司省外矿井顺利达产存在一定不确定性，且新型煤化工产业较高的技术壁垒也将给公司煤化工顺利转型带来一定挑战，未来公司资本支出规模较大，债务负担预计将有所加重。

八、募集资金使用情况

“10 皖北 MTN1”发行额度为 10 亿元，发行期限为 5 年，募集资金用途为 4.8 亿元用于钱营孜矿井项目建设，5.2 亿元用于 20 万吨硝酸铵技术改造项目。

“11 皖北 MTN1”发行额度为 8 亿元，发行期限为 5 年，募集资金用途为 3 亿元用于补充钱营孜煤矿建设资金，5 亿元用于 20 万吨硝酸铵技改项目。

“12 皖北 MTN1”发行额度为 19 亿元，发行期限为 5 年，募集资金用途为补充下属朱集西矿井项目建设资金。

截至 2013 年 3 月底，公司“10 皖北 MTN1”、“11 皖北 MTN1”募集资金合计 18 亿元已按计划全部投入使用；朱集西矿井建设项目 2012 年已投入 10.41 亿元，“12 皖北 MTN1”所募集资金将根据项目进度陆续投入项目使用。

九、财务分析

公司提供的 2011~2012 年财务数据已经安徽九通会计师事务所审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的 2013 年一季度财务数据未经审计。

2012 年，公司合并报表范围较 2011 年新增陕西金源招贤矿业有限责任公司和内蒙古恒强新型建材有限公司等 2 家子公司。

截至 2012 年底，公司合并资产总额 408.91 亿元，所有者权益 139.26 亿元（其中少数股东权益 79.56 亿元）。2012 年全年公司实现营业收入 350.00 亿元，利润总额 7.20 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司合并资产总额 427.45 亿元，所有者权益合计 142.52 亿元（其中少数股东权益 82.73 亿元）。2013 年 1~3 月公司实现营业收入 89.37 亿元，利润总额 0.70

亿元。

1. 盈利能力

受公司物流业务大幅增长影响,2012 年公司营业收入上升明显。2012 年公司实现营业收入 350.00 亿元,同比增长 30.90%;利润总额 7.20 亿元,同比下降 38.36%。2013 年 1~3 月,公司实现营业收入 89.37 亿元、利润总额 0.70 亿元,分别占 2012 年全年的 25.53%和 9.72%,公司整体经营基本保持稳定,但盈利能力下降明显。

2012 年,公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为 8.87%、3.40%和 2.60%;与 2011 年的 12.98%、5.22%和 5.46%相比,盈利指标基本下降明显,主要是受贸易物流收入大幅度增长影响,贸易物流毛利率拉低公司整体盈利能力。2013 年 1~3 月,公司营业利润率有所下降为 7.35%,盈利能力持续下降。

总体看,跟踪期内,受益于贸易物流大幅度增长,公司收入增长明显;但同时,受煤炭价格整体下行、材料、人工、运输成本上升以及物流业务毛利率低等因素影响,公司盈利指标有所弱化。

2. 现金流及保障

从经营活动看,受煤炭物流板块业务增长影响,公司经营活动现金流入规模上升明显,2012 年,公司经营活动现金流入 406.15 亿元,经营活动现金流出 386.75 亿元,同比分别上升 30.29%和 33.76%;受公司经营活动现金流入增幅高于流出量增幅影响,2012 年公司经营活动现金流量净额 19.41 亿元,同比下降 14.08%。同期,公司现金收入比为 112.35%,较 2011 年下降 2.24 个百分点,公司现金收入实现质量较为稳定。

2012 年,公司投资活动主要表现为购建固定资产、无形资产等支付的现金和投资支付的现金,2012 年,公司投资活动现金流出量和流量净额分别为 46.47 亿元和-38.80 亿元,较 2011

年上升明显,对外投资规模较大,融资需求较强。

筹资活动方面,2012 年公司筹资活动前现金流量净额为-19.39 亿元,现金缺口较 2011 年增长明显,公司投资仍对外部资金有一定依赖。2012 年,受公司偿还债务支付的现金大幅增加影响,公司筹资活动现金流出量持续增加,为 60.82 亿元,同时公司取得大量借款,筹资活动现金流入量为 89.60 亿元,筹资活动现金流净额为 28.78 亿元。

2013 年 1~3 月,公司经营活动现金流入量为 108.23 亿元,经营活动现金净流入 1.12 亿元;同期,公司投资活动、筹资活动现金流量净额分别为-11.82 亿元和 7.81 亿元。公司仍然保持了较大规模的投资支出以及筹资规模。

总体看,跟踪期内公司经营活动获现能力较为稳定,但受对外投资规模较大影响,公司经营活动产生的现金流量净额无法完全满足自身投资需求,对外部融资仍具有一定的需求。

3. 资本及债务结构

资产

截至 2012 年底,公司资产总额 408.91 亿元,较上年增长 26.80%;其中流动资产占 35.02%,非流动资产占 64.98%。

截至 2012 年底,公司流动资产合计 143.21 亿元,同比减少 19.55%,主要由货币资金(占 28.54%)、应收票据(占 20.82%)、应收账款(占 8.44%)、预付款项(占 12.48%)、其他应收款(占 15.28%)和存货(占 13.90%)构成;其中应收票据、存货占比有所下降,货币资金、其他应收款占比有所增长,其中其他应收款主要是与政府部门的往来款以及集团内部往来款。

非流动资产方面,截至 2012 年底,公司非流动资产合计 265.70 亿元,同比增长 31.08%;其中长期股权投资占 3.17%、固定资产占 41.42%、在建工程占 15.91%、无形资产占 35.76%。其中,无形资产较上年增长 114.30%,主要系公司购买探矿权以及新合并子公司探矿

权增长所致。其他科目较上年变化不大。

截至 2013 年 3 月底，公司资产总额合计 427.45 亿元，其中流动资产占 37.55%，非流动资产占 62.45%。公司流动资产合计 160.51 亿元，较 2012 年底大幅增长 12.08%，增长主要来自应收账款、预付账款、其他应收款以及存货的增加。公司非流动资产合计 266.94 亿元，较 2012 年底增长 0.47%，增长主要来自长期股权投资和在建工程的增加。

负债

截至 2012 年底，公司负债总额合计 269.65 亿元，较上年增长 32.01%；增长主要来自短期借款、其他应付款及公司于 2012 年发行的 19 亿元中期票据带来的应付债券的增加，其中其他应付款主要是拆迁补偿款、保证金、工程款和拆迁安置补偿费等。从债务结构看，流动负债占 54.84%，非流动负债占 45.16%；与上年相比，非流动负债占比有所上升，但债务结构整体变化不大。

有息债务方面，截至 2012 年底，公司全部债务合计 154.82 亿元，较 2011 年底增长 34.19%。其中短期债务占 39.88%，长期债务占 60.12%，公司长期应付款较上年增幅较大，主要是新增融资租赁以及应支付山西省财政厅款项，其中融资租赁 4.80 亿元应计入有息债务中。公司有息债务结构基本合理。

截至 2013 年 3 月底，公司负债合计 284.94 亿元，较 2012 年底增长 5.67%，增长主要来自短期借款、应付票据、应付账款、其他应付款以及长期借款的增加。

截至 2012 年底，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 65.94%、52.65%和 40.06%，较 2011 年底分别增长 2.60、3.26 和 2.15 个百分点，债务负担有所加重。2013 年 3 月底，上述三项指标进一步上升至 66.66%、53.72%和 40.79%。公司债务负担有所上升，但仍处于行业合理水平。

所有者权益

截至 2012 年底，公司所有者权益合计

139.26 亿元，较 2011 年底上升 17.82%。其中归属母公司的权益持续下降为 59.69 亿元，较上年下降 6.84%，少数股东权益上升明显为 79.56 亿元，较上年底上升 46.93%。

从所有者权益结构看，截至 2012 年底，公司归属于母公司所有者权益合计 59.69 亿元，其中实收资本占 52.91%，资本公积占 26.10%，专项储备占 7.29%，盈余公积占 2.23%，未分配利润占 15.63%。公司所有者权益结构稳定性较好。

截至 2013 年 3 月底，公司所有者权益合计 142.52 亿元，较 2012 年底增长 2.34%；其中归属于母公司所有者权益合计 59.79 亿元，较 2012 年底增长 0.17%。

总体看，跟踪期内，公司资产规模及所有者权益规模稳定增长，流动资产中货币资金、应收票据占比大，流动性良好；公司债务规模有所上升，但有息债务以长期债务为主，有息债务结构较为合理；公司所有者权益稳定增长，所有者权益结构稳定性较好。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2012 年底，公司流动比率和速动比率分别为 96.84%和 83.38%，较 2011 年有所下降；2013 年 3 月底，上述两项指标分别升至 100.80%和 86.35%。2012 年，公司经营现金流动负债比为 13.12%，较 2011 年下降 6.61 个百分点，经营活动现金流对流动负债的保障能力有所下降。公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，2012 年公司 EBITDA 为 26.57 亿元，同比下降 11.49%；EBITDA 利息倍数为 4.17 倍，较 2011 年的 5.24 倍有所下降；全部债务/EBITDA 倍数由 2011 年 3.84 倍上升至 5.83 倍，EBITDA 对全部债务保障能力有所下降。公司整体偿债能力较强。

截至 2013 年 3 月底，公司共对外担保 32.30 亿元，担保比率为 22.66%。被担保企业主要是淮北矿业集团、淮化集团、宿州市建设投资有限公司、皖煤物资贸易有限责任公司和安徽皖北医院，目前被担保公司经营正常，或有负债

风险一般。

截至 2013 年 3 月底，公司共获银行授信额度 247.14 亿元，已使用额度为 110.59 亿元，尚未使用额度为 136.55 亿元，公司间接融资渠道畅通。公司下属企业恒源煤电（SH.600971）为上市公司，拥有直接融资渠道。

综合考虑，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“10 皖北 MTN1”、“11 皖北 MTN1”和“12 皖北 MTN1” AA 的信用等级。

5. 存续债券偿还保障能力分析

目前，公司存续期债券为“10 皖北 MTN1”、“11 皖北 MTN1”和“12 皖北 MTN1”。截至 2013 年 3 月底，公司现金类资产为 64.91 亿元，是存续期债券最高额度的 3.42 倍，现金类资产对存续期债券的保护能力较好。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 406.15 亿元、19.41 亿元和 26.57 亿元，对存续期债券最高额度 19 亿元的保护倍数分别为 21.38 倍、1.02 倍和 1.40 倍。

整体看公司现金类资产较为充裕，经营活动现金流入量规模大，对公司存续债券到期按时偿还具备良好的保障能力。

6. 过往债务履约情况

截至目前，公司在资本市场未出现债务违约情况。

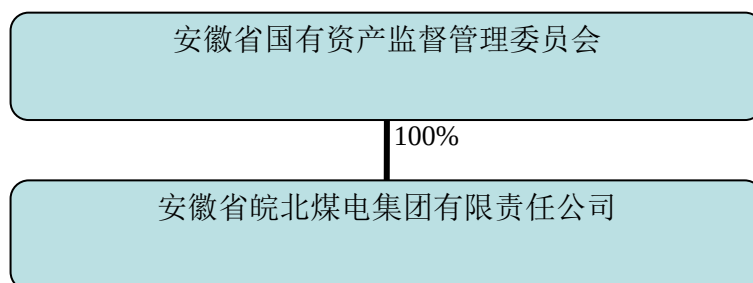
7. 抗风险能力

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，近年来，中国的煤炭产业政策有利于大型煤炭企业的发展，行业整体发展前景较好。

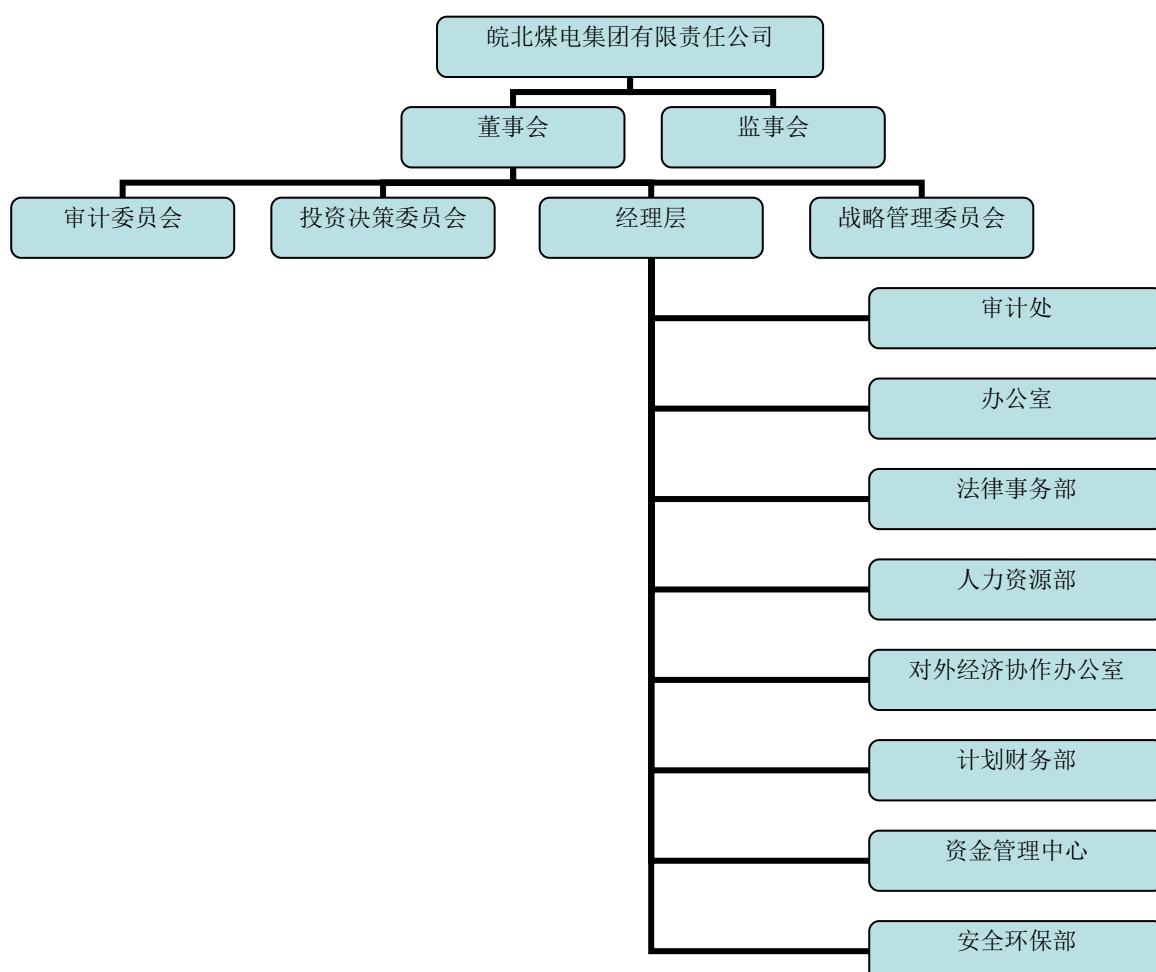
公司是华东地区主要煤炭生产企业之一，在资源储量、生产规模、地理位置、客户资源及煤化工技术等方面优势明显。近年来公司煤炭主业发展稳定，煤化工规模较大，技术水平先进；资产及收入规模快速增长，盈利能力较强。基于以上分析，联合资信认为，公司整体抗风险能力较强。

十、结论

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



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	432618.31	310643.86	408688.78	-2.81	380429.51
结算备付金					
交易性金融资产	5856.75	3938.37	5392.68	-4.04	5392.68
应收票据	248000.67	316395.91	298198.11	9.65	263280.49
应收账款	50965.64	70277.81	120804.48	53.96	237207.72
预付款项	119417.65	147643.82	178688.70	22.32	214020.90
应收股利					
应收利息					
其他应收款	202307.34	177493.80	218827.29	4.00	274510.25
存货	139334.72	170830.17	199082.50	19.53	230132.84
待摊费用				#DIV/0!	
一年内到期的非流动资产				#DIV/0!	
其他流动资产		664.62	2380.30	#DIV/0!	174.45
流动资产合计	1198501.07	1197888.37	1432062.84	9.31	1605148.84
非流动资产：					
发放贷款及垫款					
可供出售金融资产	1630.56	1457.51	1597.35	-1.02	1597.35
持有至到期投资	11800.00				
长期应收款					
长期股权投资	82658.09	76160.62	84270.17	0.97	99477.21
投资性房地产	39799.49	39329.49	38381.76	-1.80	38284.19
固定资产	1082691.26	1079562.03	1100608.87	0.82	1080505.44
在建工程	250603.73	332390.25	422831.37	29.89	442081.96
工程物资	16.17	15.77	382.42	386.35	389.52
固定资产清理	1.70	1.70	1.70		2.59
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	451867.04	443387.33	950186.74	45.01	947695.97
开发支出					96.58
商誉	136.14	34.22	34.22	-49.87	34.22
长期待摊费用	5860.74	7414.18	10353.20	32.91	10181.09
递延所得税资产	34546.70	37292.90	38134.23	5.06	38729.18
其他非流动资产	10229.93	9915.11	10245.67	0.08	10299.70
非流动资产合计	1971841.54	2026961.10	2657027.69	16.08	2669374.99
资产总计	3170342.61	3224849.47	4089090.53	13.57	4274523.84

附件 2-2 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	391470.00	314850.00	468199.37	9.36	514740.00
吸收存款及同业存放					
交易性金融负债					
应付票据	94132.86	90059.49	134225.37	19.41	157663.47
应付账款	157188.32	188883.56	219738.13	18.23	256099.59
预收款项	88327.69	141129.78	150127.94	30.37	171756.32
应付职工薪酬	41245.45	57229.27	103891.23	58.71	83672.91
应交税费	45204.72	47534.37	38124.96	-8.16	23830.42
应付利息	2973.88	5940.32	12184.13	102.41	11854.47
应付股利	2139.07	2476.57	1261.36	-23.21	1830.64
其他应付款	310304.95	269420.50	336087.55	4.07	370938.68
预提费用					
一年内到期的非流动负债	14601.92	27019.09	14944.22	1.17	
其他流动负债					
流动负债合计	1147588.86	1144542.95	1478784.26	13.52	1592386.50
非流动负债：					
长期借款	373369.49	441779.94	412864.04	5.16	463605.63
应付债券	200000.00	280000.00	470000.00	53.30	470000.00
长期应付款	22472.10	22166.18	101728.21	112.76	97083.76
专项应付款					
预计负债	14.96	14.96	14.96		14.96
递延所得税负债	67239.45	52927.53	151628.25	50.17	151628.25
其他非流动负债	107112.00	101250.39	81480.03	-12.78	74649.03
非流动负债合计	770208.01	898139.00	1217715.48	25.74	1256981.63
负债合计	1917796.87	2042681.96	2696499.74	18.58	2849368.12
所有者权益：					
实收资本(或股本)	300000.00	300000.00	300000.00		300000.00
资本公积	295952.09	175703.46	146866.31	-29.55	146866.31
减：库存股					
专项储备	44780.72	46743.50	43487.82	-1.45	52898.11
一般风险准备					
盈余公积	11663.12	13256.44	13256.44	6.61	13256.44
未分配利润	98063.17	104951.12	93331.02	-2.44	84866.64
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	750459.10	640654.52	596941.59	-10.81	597887.50
少数股东权益	502086.64	541513.00	795649.21	25.88	827268.21
所有者权益合计	1252545.74	1182167.52	1392590.79	5.44	1425155.71
负债和所有者权益总计	3170342.61	3224849.47	4089090.53	13.57	4274523.84

附件 3 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
一、营业收入	2062863.75	2673781.77	3500044.78	30.26	893678.87
减: 营业成本	1767755.77	2307464.58	3165827.67	33.82	824086.98
营业税金及附加	16769.61	19279.96	23738.15	18.98	3929.63
销售费用	24666.28	33811.40	39928.38	27.23	10704.42
管理费用	130562.97	163258.96	172760.74	15.03	34884.15
财务费用	37913.13	52258.58	68949.05	34.86	19228.67
资产减值损失	3103.53	2981.88	1564.83	-28.99	2384.32
利息支出					
手续费及佣金支出					
加: 公允价值变动收益	2146.92	-1307.16	1226.15	-24.43	
投资收益	3156.03	2012.81	1095.79	-41.08	
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	87395.40	95432.06	29597.89	-41.80	-1539.29
加: 营业外收入	5322.96	23298.68	44668.96	189.69	11282.78
减: 营业外支出	4340.02	1968.88	2270.40	-27.67	2768.35
其中: 非流动资产处置损失		521.10	237.40		
三、利润总额	88378.34	116761.87	71996.44	-9.74	6975.13
减: 所得税费用	36334.57	52207.67	35784.99	-0.76	5168.50
四、净利润	52043.77	64554.20	36211.45	-16.59	1806.63
其中: 归属于母公司的净利润		6882.30	-11008.48		-7750.96
少数股东损益		57671.90	47219.93		9557.59

附件 4-1 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	2054091.75	3063907.81	3932276.31	38.36	1006547.81
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	1328.97	1684.97	1951.08	21.17	883.68
收到其他与经营活动有关的现金	106358.76	51583.91	127300.42	9.40	74825.13
经营活动现金流入小计	2161779.49	3117176.69	4061527.81	37.07	1082256.62
购买商品、接受劳务支付的现金	1422280.66	2132955.86	3000919.55	45.26	825031.36
客户贷款及垫款净增加额					
存放中央银行和同业款项净增加额					
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	278614.78	419315.89	406100.96	20.73	100479.25
支付的各项税费	196604.92	207548.62	225129.30	7.01	70870.67
支付其他与经营活动有关的现金	92237.33	131501.50	235327.51	59.73	74633.97
经营活动现金流出小计	1989737.68	2891321.88	3867477.32	39.42	1071015.24
经营活动产生的现金流量净额	172041.81	225854.81	194050.49	6.20	11241.38
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	697.15	11162.73	62080.00	843.65	
取得投资收益收到的现金	3145.55	1787.86	602.17	-56.25	
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	1034.78	2919.52	7797.45	174.51	41.54
处置子公司及其他单位收到的现金净额	880.68				
收到其他与投资活动有关的现金	9629.26	4962.23	6244.07	-19.47	707.14
投资活动现金流入小计	15387.42	20832.34	76723.69	123.30	748.68
购建固定资产、无形资产等支付的现金	309372.70	266208.85	236223.36	-12.62	81121.07
投资支付的现金	69558.43	110876.53	216522.16	76.43	33000.00
取得子公司等支付的现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金	5979.78	-35605.52	11937.76	41.29	4846.12
投资活动现金流出小计	384910.91	341479.86	464683.28	9.87	118967.20
投资活动产生的现金流量净额	-369523.49	-320647.51	-387959.59	2.46	-118218.51
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	9352.50	9352.50	13526.32	20.26	18000.00
取得借款收到的现金	437666.18	437666.18	835555.37	38.17	275050.00
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金	47011.87	47011.87	46928.32	-0.09	492.51
筹资活动现金流入小计	494030.54	494030.54	896010.02	34.67	293542.51
偿还债务支付的现金	322854.21	456762.18	510105.88	25.70	183338.47
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	48604.61	70895.25	72759.96	22.35	21769.74
支付其他与筹资活动有关的现金	1216.17	6101.94	25371.76	356.75	10379.12
筹资活动现金流出小计	372674.99	533759.37	608237.60	27.75	215487.33
筹资活动产生的现金流量净额	121355.55	-39728.82	287772.42	53.99	78055.18
四、汇率变动对现金的影响		105.56	199.82		
五、现金及现金等价物净增加额	-76126.13	-134415.97	94063.14		-28921.95
加: 期初现金及现金等价物余额	259840.36	433400.45	298984.48	7.27	393052.06
六、期末现金及现金等价物余额	183714.23	298984.48	393047.62	46.27	364130.11

附件 4-2 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:				
净利润	52043.77	64554.20	36211.45	-16.59
加: 资产减值准备	3103.53	2935.37	1564.83	-28.99
固定资产折旧及其他	84158.36	108306.10	112235.39	15.48
无形资产摊销	15199.03	16035.29	15694.34	1.62
长期待摊费用摊销	1374.90	1801.47	1987.03	20.22
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	1902.42	-51587.94	-1799.36	
固定资产报废损失		7.70	5.20	
公允价值变动损失	-2146.92	1307.16	-1226.15	
财务费用	37913.13	53536.88	68949.05	34.86
投资损失	-3156.03	-1978.70	-1095.79	
递延所得税资产减少	-81.66	-3054.19	-766.79	
递延所得税负债增加	51.75	-15357.85	98709.33	4267.20
递延税款贷项(减: 借项)				
存货的减少	-44839.85	-40944.44	-28252.33	
经营性应收项目的减少	-191128.20	220153.79	-110817.63	
经营性应付项目的增加	137562.96	-106682.75	31954.05	-51.80
其他	80084.60	-23177.29	-29302.14	
经营活动产生的现金流量净额	172041.81	225854.81	194050.49	6.20

附件 5 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)	6.90	7.80	8.69	8.06	--
存货周转次数(次)	12.69	14.88	17.12	15.56	--
总资产周转次数(次)	0.65	0.84	0.96	0.86	--
现金收入比(%)	99.57	114.59	112.35	110.47	112.63
盈利能力					
营业利润率(%)	13.49	12.98	8.87	11.03	7.35
总资本收益率(%)	4.01	5.22	3.40	4.07	--
净资产收益率(%)	4.16	5.46	2.60	3.77	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	31.40	37.91	40.06	37.69	40.79
全部债务资本化比率(%)	46.15	49.39	52.65	50.37	53.72
资产负债率(%)	60.49	63.34	65.94	64.07	66.66
偿债能力					
流动比率(%)	104.44	104.66	96.84	100.71	100.80
速动比率(%)	92.29	89.74	83.38	87.07	86.35
经营现金流动负债比(%)	14.99	19.73	13.12	15.48	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.58	5.24	4.17	4.77	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.66	3.84	5.83	5.00	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.18	-0.08	-0.13	-0.12	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-4.78	-1.65	-3.04	-2.97	--

注：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
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/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 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