

跟踪评级公告

联合[2013] 736 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持内蒙古伊东煤炭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“13 伊东煤炭 CP001”的信用等级为 A-1。

特此公告。



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>

内蒙古伊东煤炭集团有限责任公司

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
13伊东煤炭CP001	4亿元	2013/4/10-2014/4/10	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2013年6月28日

财务数据

项目	2010年	2011年	2012年	2013年1~3月
现金类资产(亿元)	19.45	27.28	13.96	28.10
资产总额(亿元)	129.27	173.31	209.23	215.24
所有者权益(亿元)	36.21	43.58	48.25	49.72
短期债务(亿元)	41.62	58.85	65.80	70.67
全部债务(亿元)	74.29	109.47	132.65	151.17
营业收入(亿元)	48.72	60.78	57.73	7.36
利润总额(亿元)	6.66	10.34	16.46	1.47
EBITDA(亿元)	13.68	22.27	29.64	--
经营性净现金流(亿元)	3.50	13.82	2.90	0.56
营业利润率(%)	41.59	42.61	42.67	41.92
净资产收益率(%)	13.14	16.04	26.45	--
资产负债率(%)	71.99	74.85	76.94	76.90
全部债务资本化比率(%)	65.67	71.52	73.33	75.25
流动比率(%)	95.83	105.18	174.14	200.85
全部债务/EBITDA(倍)	5.43	4.92	4.48	--
EBITDA利息倍数(倍)	3.73	2.95	3.16	--
经营现金流动负债比(%)	6.05	17.98	3.17	--

注: 2013年一季度财务数据未经审计。

分析师

高延龙

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

内蒙古伊东煤炭集团有限责任公司(以下简称“公司”)是以煤炭生产为主的大型煤炭企业集团,在煤炭主业方面形成了完整的采掘、洗选、集装、运输体系。公司作为内蒙古准格尔旗最大的集团企业,在煤炭储量、资源禀赋、盈利能力等方面具备明显优势。同时,联合资信关注到,由于煤炭行业景气持续下滑,公司原煤毛利率受到较大影响,但整体盈利能力保持稳定。

跟踪期内,随着公司前期的在建矿井和洗煤厂的投产,公司原煤和洗煤产量得到大幅增长;同时,公司将下属3家子公司(包括2家煤化工生产实体和1家煤炭运销实体)转让给母公司内蒙古伊东资源集团股份有限公司。转让后,公司主营业务仅包括原煤及洗煤的生产及销售,符合公司未来做大做强煤炭业务的发展战略。

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“13伊东煤炭CP001”的信用等级为A-1。

优势

1. 公司煤炭储量丰富,资源禀赋良好,开采成本低,煤炭主业竞争力较强。
2. 公司产品业务结构得到优化,整体毛利率小幅稳定增长,未来盈利能力有望进一步提升。
3. 随着新增拟建矿井项目启动建设,公司煤炭产能及产量稳步提升,整体保持良好发展态势。
4. 公司现金类资产充足,对本期短期融资券保障程度高。

关注

1. 2012年煤炭行业景气继续下行，公司主要煤炭产品销售价格明显下滑。
2. 公司其他应收款规模较大，存在一定坏账风险，并对公司资金周转造成较大压力。
3. 公司对下游客户议价能力下降，收入实现质量有所下滑；公司收到及支付其他与经营活动有关的现金流存在较大波动，影响了公司经营活动现金净流量的稳定性。
4. 公司债务规模大，资产负债率较高，债务负担有所加重，并存在一定短期支付压力。
5. 公司对外担保金额大，担保比率过高，或有债务风险升高。

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）与内蒙古伊东煤炭集团有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与内蒙古伊东煤炭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，未因内蒙古伊东煤炭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内蒙古伊东煤炭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至“13伊东煤炭 CP001”到期兑付日有效；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内蒙古伊东煤炭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

内蒙古伊东煤炭集团有限责任公司(以下简称“公司”)前身是成立于1985年的原国有企业准格尔旗煤炭工业公司,经1998年和2000年两次转制为自然人持股的有限责任公司,并更为现名。2007年和2009年,公司股东先后两次增资,截至2012年底,公司注册资本为12.56亿元。2011年5月,公司召开股东会,决议一致通过股东股权转让及公司变更股东人数之事宜,公司股东由杨二喜等46名自然人股东、华宸信托有限责任公司、内蒙古福尔投资有限公司、鄂尔多斯市裕恒投资有限公司变更为内蒙古伊东投资集团有限公司(持股79.60%,下称“伊东投资集团”)和华宸信托有限责任公司(持股20.40%,下称“华宸信托”)。公司成为伊东投资集团下属控股子公司。2012年,伊东投资集团更名为内蒙古伊东资源集团股份有限公司(以下简称“伊东资源集团”),自然人杨二喜持有伊东资源集团10.43%股权,系单一最大股东,与伊东资源集团其他股东均为一致行动人,系公司实际控制人。2012年10月29日,公司股东会决议公司原股东华宸信托将其持有的公司20.40%的股权转让给伊东资源集团,转让后内蒙古伊东资源集团股份有限公司持有公司100%股权。此次变更已在内蒙古鄂尔多斯市工商行政管理局准格尔经济开发区分局备案。

公司经营范围包括:原煤生产、煤产品运销(分支机构经营)机械配件、五金建材、日用百货、车辆修理、煤矿机械设备销售等。

截至2013年3月底,公司本部下设安全

质量监察部、生产技术指挥中心、综合部、移民办公司、人事部、财务部、销售部和资产管理部等8个职能部门,较上期有所简化,合并范围减少2家企业至总计13家子公司。

截至2012年底,公司(合并)资产总额合计209.23亿元,所有者权益合计48.25亿元(含少数股东权益3.35亿元)。2012年公司实现营业收入57.73亿元,利润总额16.46亿元。

截至2013年3月,公司(合并)资产总额合计215.24亿元,所有者权益49.72亿元(含少数股东权益3.35亿元);2013年1~3月,公司实现营业收入7.36亿元,利润总额1.47亿元。

公司注册地址:内蒙古自治区鄂尔多斯市准格尔旗沙圪堵镇;法定代表人:丁海宽。

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。2012年,中国实现国内生产总值519322亿元,同比增长7.8%。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。规模以上工业企业(年主营业务收入在2000万元以上的企业)实现主营业务收入915915亿元,同比增长11%,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。整体而言,2012年中国宏观经济运行总体呈现稳中有进态势。

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。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。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。

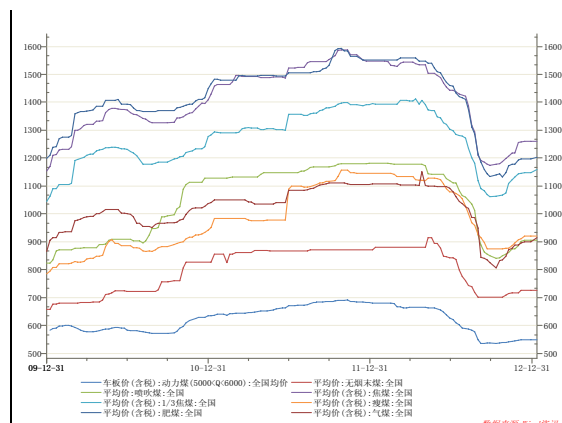
产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

四、行业及区域经济环境

1. 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。但总体上，煤炭价格仍然维持底部整理格局。

图 1 近年国内主要煤炭品种含税均价



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。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。

五、基础素质分析

公司是以煤炭生产为主大型煤炭企业集团，在煤炭主业方面形成了完整的采掘、洗选、集装、运输体系。公司是内蒙古准格尔旗最大的集团企业，位列2012年中国民营企业500强第131位、中国500强企业第457位、2012年中国煤炭百强企业第35位、2012年全国煤炭企业产量50强第17位；是内蒙古自治区30户重点煤炭企业之一，鄂尔多斯市重点企业，位列内蒙古自治区民营企业100强第3位。

公司现有控股煤矿13座，其中在产矿井9座，核准产能合计1740万吨/年；在建矿井4座，设计产能690万吨/年。公司所属煤矿总地质储量13.02亿吨，总可采储量9.27亿吨。公司拥有的煤炭资源赋存条件好，煤田煤层产状平缓，煤层厚，埋藏浅，煤层稳定；公司矿区所处的准格尔煤田煤质优良，具有“三低三高”的特点，即低灰、低硫、低磷、高发热量、高挥发分、高灰熔点，被称为“绿色精煤”，属于优质环保动力煤。

公司在煤炭开采等方面，掌握、拥有一批具有行业先进水平的核心技术。目前公司已投产的矿井采掘机械化程度在达到100%，回采率在90%以上；此外，公司已投产的7座洗煤厂，全部采用国际先进的重介洗煤工艺，入洗能力进一步加强。

六、管理分析

跟踪期内，公司在管理体制及高层管理人员方面无重大变化。

七、经营分析

1. 经营概况

从经营业务发展来看，未来公司将以煤炭生产业务为主。截至2012年底，公司已将煤化工产品两家生产实体内蒙古伊东集团东方能源化工有限责任公司（以下简称“东方能源”）和

内蒙古东华能源有限责任公司（以下简称“东华能源”）以及煤炭运销经营主体内蒙古伊东煤炭集团运销有限责任公司（以下简称“伊东运销公司”）的所持全部股权按初始投资成本转让给母公司伊东资源集团。同时，随着公司产品结构战略调整，从以原煤开采与销售为主的传统业务向高产品附加值的洗煤业务转变。跟踪期内，洗精煤业务收入占比不断提高。

2012年，公司实现收入57.73亿元，同比下降5.02%，主要是一方面受商品煤价格整体下降影响；另一方面，盈利能力弱的煤化工产品两家生产实体转让给母公司，煤化工产品收入规模大幅下降。2012年公司原煤和洗煤产品总收入52.29亿元，同比增长2.17%；收入占比方面，原煤及洗煤业务分别为50.29%和40.30%，其中洗煤产品占比较上年增加8.38个百分点，总计同比增长6.39个百分点。公司产品结构逐步优化。

盈利方面，公司2012年实现整体毛利率45.37%，同比增长0.66个百分点。截至2012年底，公司原煤毛利率22.87%，较上年大幅下降，主要由于2012年煤炭销售价格水平较低，吨煤成本有所上升；洗煤产品毛利率为70.64%，同比增长9.37个百分点，主要系一方面公司洗煤的开采成本计入原煤成本，洗煤产品成本主要以人力成本为主，另一方面，2012年公司洗煤业务人工费同比减少。总体看，洗煤业务成为公司主要利润增长点。

2013年1~3月，公司实现总收入7.36亿元，占2012年全年水平的12.75%，毛利率为44.97%；由于煤化工业务于2012年已全部转让给母公司伊东资源集团，公司产品结构现仅包括原煤及洗煤。受煤炭行业继续调整及其季节性因素影响，公司原煤收入大幅下降，2013年一季度仅为2.46亿元，对公司整体收入水平影响较大。

表1 公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元，%）

分类	2011 年			2012 年			2013 年 1-3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
原煤	31.78	52.28	43.78	29.03	50.29	22.87	2.46	33.42	23.17
洗煤	19.40	31.92	61.27	23.26	40.30	70.64	4.53	61.55	53.20
焦粉(兰炭)	3.42	5.62	-23.60	0.99	1.72	-4.04			
焦油	0.73	1.19	77.30	0.38	0.66	34.21			
电	1.41	2.32	-39.31	0.61	1.06	44.26			
甲醇	1.45	2.38	25.42	0.55	0.95	20.00			
其他	2.60	4.28	69.31	2.90	5.02	91.38	0.37	5.03	89.19
合 计	60.78	100.00	44.71	57.72	100.00	45.37	7.36	100.00	44.97

资料来源：公司提供

截至 2013 年 3 月底，公司共有生产煤矿 9 座，核定生产能力 1740 万吨/年；在建矿井 4 座，设计产能 690 万吨/年，总计核定产能 2430 万吨/年，较上年增加 180 万吨/年，主要是古城区矿井 2012 年设计产能增加。同时，为继续提升资源附加值和整体盈利水平，公司 2012 年新增洗煤厂 1 座，现已建成总计 7 座，合计洗选能力达 1820 万吨/年，因而洗精煤在公司收入中占比得以迅速提升。截至 2012 年底，公司原煤及洗煤实际产量为 2225.37 万吨和 1063.73 万吨，同比分别增长 87.77%和 50.76%；2013 年 1~3 月，受下游客户订单减少影响，同时考虑到公司以销定产的经营模式，公司原煤及洗煤产量分别为 368.48 万吨和 224.98 万吨，较 2012 年全年水平大幅下降。

截至 2012 年底，公司原煤吨煤完全成本为 153.14 元/吨，较上年略有涨幅，但仍处于行业较低水平。

产品销售方面，2012 年 7 月 12 日，公司将内蒙古伊东煤炭集团运销有限责任公司全部股权转让给伊东资源集团，由母公司经营及管理。目前，公司将大部分煤炭产品直接销售给伊东运销公司，由其负责对外销售。由于公司所储煤炭资源赋存条件较好，煤层稳定，埋藏浅，产状平缓，年产 60 万吨的露天煤矿已投产开采。对于露天矿井所产煤炭，为节省自身运输成本，公司采取对客户直接销售，即客户可进矿区直接买煤运煤。同时，为克服行业景气下滑及缓解销售压力，公司继续与区外客户签

订长期煤炭供应协议。

表 2 2013 年 1~3 月公司前 5 大销售客户

客户名称	销售额 (万元)	占总销售 额比例 (%)
内蒙古嘉烨煤业有限公司	23267.27	31.60%
内蒙古伊东煤炭集团运销有限责任公司	18036.25	24.50%
包头聚鑫煤炭有限责任公司	4964.56	6.74%
神华准格尔能源有限责任公司	3805.51	5.17%
呼和浩特科林热电有限责任公司	2152.98	2.92%
总计	52226.57	70.94%

资料来源：公司提供

截至 2013 年 3 月底，公司前 5 大销售客户较上期有重大变化。内蒙古嘉烨煤业有限公司主要从公司采购露天矿井所产煤炭，销售额达 23267.27 万元，占总销售额比例 31.60%；公司产品销售给伊东运销公司的销售额为 18036.25 万元，占 24.50%，公司原大客户目前从伊东运销公司进行原煤、洗煤产品采购；上表中另外 3 家大客户与公司签订了长期采购合同，合计占总销售额 14.84%。

表 3 公司煤炭销售价格情况（单位：元/吨）

产品	2011 年	2012 年	2013 年 1~3 月
原煤	345.2	308.55	233.43
洗煤	264.68	227.06	185.29

资料来源：公司提供

销售价格方面，受煤炭行业景气下行影响，2012 年公司原煤、洗煤平均销售价格下降幅度

较大，较上年分别下降 10.62%和 14.21%。截至 2013 年 3 月底，煤炭行业继续保持整理态势，煤炭销售价格依然受到较大打击。

公司煤质较好，所产原煤大部分可直接作为商品煤销售，洗煤产品主要针对部分低品质原煤，通过洗选提高热值及产品附加值，因此洗煤产品价格较原煤产品价格低。

整体看，虽受行业下滑影响公司原煤、洗煤产品价格持续走低，但随着公司煤炭产能逐

步释放，产量增加将一定程度上弥补价格低迷造成的损失。

2. 在建工程及未来发展

截至 2013 年 3 月底，九鼎化工硝铵项目已完工投产；原东华能源 120 万吨/年甲醇项目随着公司将东华能源转让给母公司，已从公司在建工程中减去；高岭岩项目已累计完成投资总额的 81.46%，预计 2013 年底完工。

表4 公司未来投资规划（单位：万元）

项目	设计产能	总投资 (万元)	自筹资金比例 (%)	2013 年 3 月 底已投资 (万元)	2013 年计 划投资 (万元)	2014 年计 划投资 (万元)	2015 年计 划投资 (万元)
一、在建工程							
东华能源 120 万吨/年甲醇项目	120 万吨/年	750000	29%	390000	80000	180000	90000
九鼎化工硝铵项目	20 万吨/年	130000	23%	130000			
高岭岩项目	300 万吨/年	20439	50%	16650	3789		
在建项目小计		900439		536650	83789	180000	90000
二、拟建项目							
龙王渠物流配送中心	1000 万吨/年	57000	20%		11400		
玉川煤矿	180 万吨/年	78567	30%	5915	26789	40863	5000
蒙达煤矿	180 万吨/年	83000	30%	11628	3000	15000	40000
拟建项目小计		218567		17543	41189	55863	45000
合计		1119006		554193	124978	235863	135000

资料来源：公司提供

从公司未来的投资情况看，由于项目合作问题等原因，公司决定对原拟建项目新包神线罕台 1000 万吨集装站撤出投资建设。目前，项目拟建项目总投资 21.86 亿元，其中 2 座矿井项目已开始启动，但计划投资总额较上期有所变动：玉川煤矿由 5.00 亿元增加至 7.86 亿元；蒙达煤矿由 20 亿元降至 8.30 亿元。2 座矿井建成后，预计产能均能达到 180 万吨/年。

截至 2013 年 3 月底，玉川煤矿、蒙达煤矿已分别完成计划投资的 7.53%、14.01%，总计完成投资 1.75 亿元。2013~2015 年，公司在建及拟建项目合计年计划投资规模分别为 12.50 亿元、23.59 亿元和 13.50 亿元。近三年公司 EBITDA 分别为 13.68 亿元、22.27 亿元和 29.64 亿元，经营活动现金净流量分别为 3.50 亿元、13.82 亿元和 2.90 亿元，若要满足未来投资需求，公司对外部融资渠道仍存在一定依赖性。

八、财务分析

公司提供的 2012 年财务报表经由利安达会计师事务所有限责任公司审计并出具了标准无保留意见的审计结论。截至 2012 年底，公司完成了对内蒙古伊东集团东方能源化工有限责任公司、内蒙古伊东煤炭集团运销有限责任公司和内蒙古东华能源有限责任公司等 3 家子公司的股权转让，合并期间分别为 2012 年 1 月 1 日至 2012 年 4 月 30 日、2012 年 6 月 30 日、2012 年 9 月 30 日。2013 年 1~3 月财务数据未经审计。

截至 2012 年底，公司（合并）资产总额合计 209.23 亿元，所有者权益合计 48.25 亿元（含少数股东权益 3.35 亿元）。2012 年公司实现营业收入 57.73 亿元，利润总额 16.46 亿元。

截至 2013 年 3 月，公司（合并）资产总额

合计 215.24 亿元，所有者权益 49.72 亿元（含少数股东权益 3.35 亿元）；2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 7.36 亿元，利润总额 1.47 亿元。

1. 盈利能力

2012 年，受商品煤售价下滑及煤化工业务整体剥离等因素影响，公司实现营业收入 57.73 亿元，收入规模同比下降 5.02%；但同时，公司脱离盈利能力弱的煤化工业务，实现利润总额 16.64 亿元，同比增长 59.18%。同期，公司营业成本同比下降 6.15%，高于营业收入降幅，导致公司营业利润率小幅上升至 42.67%，上涨 0.06 个百分点。

截至 2012 年底，公司期间费用 12.62 亿元，同比下降 14.74%，其中销售费用及管理费用均有所降低。期间费用率方面，三项费用合计占营业收入 21.87%，较上年下降 2.49 个百分点。虽受煤炭行业下行影响，公司期间费用控制能力有所提升，有效保证了一定的盈利水平。

截至 2012 年底，公司共处置 3 家子公司，合计收到投资收益 3.89 亿元，对本年度利润贡献较大，但持续性不强。

从盈利指标看，由于公司净利润大幅增长 82.57%，2012 年总资本收益率及净资产收益率均有所上升，分别为 12.24%和 26.45%。整体上，公司盈利能力较上年有所提高。

2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 7.36 亿元，为 2012 年全年水平的 12.75%。同期，公司营业利润率为 41.92%，较 2012 年有小幅下降，但增长的期间费用支出（合计占收入的 22.74%）压缩了公司的利润空间，公司实现利润总额 1.47 亿元，为 2012 年全年的 8.90%。

总体看，公司营业利润率小幅升高，盈利能力有所加强，但仍受行业景气下滑影响较大。同时，随着公司将煤化工业务整体剥离，未来煤炭主业的盈利能力仍有较大提高空间。

2. 现金流及保障

从经营活动看，截至 2012 年底，受行业

下滑影响，公司销售商品、提供劳务收到现金为 52.19 亿元，同比下降 36.83%；公司购买商品、接受劳务支付的现金为 12.67 亿元，同比下降 54.17%。公司收到及支付其他与经营活动有关的现金为 2.21 亿元和 16.61 亿元，同比分别下降 43.01%和 51.42%，主要是拟建工程开工，部分工程保证金收回；同时公司有意清理与部分关联企业的往来拆借款。2012 年，公司经营活动现金流量净额 2.90 亿元，同比大幅下降 79.04%。随着商品煤价格持续调整，公司对下游客户议价能力有所下降，导致赊销占比增幅较大。2012 年公司现金收入比大幅下降 45.52 个百分点至 90.41%，公司收入实现质量有所下降。

从投资活动看，公司 2012 年在煤矿技改、新建矿井、铁路运输集装站建设等方面投资规模虽较上年有所下降，但仍然保持较高水平，全年为 10.00 亿元。2012 年公司支付其他与投资活动有关的现金（即购买理财产品支付的现金）3.74 亿元，同比下降 50.95%。由于合并范围变化较大，收回投资收到的现金大幅下降，公司投资活动现金流呈净流出，为 -13.18 亿元。

从筹资活动看，2012 年公司借款筹资仍保持较大规模，筹资活动现金流入 95.20 亿元，同比增长 7.09。公司支付其他与筹资活动有关的现金 24.94 亿元，同比增长 184.51%，主要是合并范围变化所致。受此影响，公司 2012 年筹资活动现金流出规模同比上升 17.85%，筹资活动现金流表现为净流出。

2013 年 1~3 月，公司收到、支付其他与经营活动有关的现金对经营活动现金流量影响较大，分别为 26.11 亿元和 26.70 亿元，经营活动现金流量净额为 0.56 亿元，占 2012 年全年的 19.28%。同时，受货款回收质量持续下降影响，现金收入比下滑至 64.75%。同期，公司投资活动规模较小，现金流量净额为 -0.06 亿元。截至 2013 年 3 月底，公司取得借款收到的现金 42.35 亿元，为 2012 年全年的 56.19%，筹资活动现金流净额为 11.47 亿元。

总体看,跟踪期内,公司经营活动现金流规模受赊销影响较大,收入实现质量下滑;公司与关联方往来拆借款金额依然较大,收到及支付其他与经营活动有关的现金流存在较大波动,影响了公司经营活动现金净流量的稳定性。同时,投资项目启动,资金需求大,公司对外部融资渠道存在一定依赖性。

3. 资本及债务结构

资产

截至 2012 年底,公司资产总额为 209.23 亿元,同比增长 20.73%,流动资产占比上升 29.30 个百分点至 75.95%。

截至 2012 年底,公司流动资产总额为 158.91 亿元,同比增长 96.56%,主要是应收账款(占 3.14%)及其他应收款(占 83.98%)大幅增长所致。

截至 2012 年底,公司应收账款 5.00 亿元,同比增长 99.23%,主要是公司受煤炭销售压力影响较大,赊销占比大幅上升,公司下游货款回收质量下降。公司 2012 年计提坏账准备 0.29 亿元,计提比例 6.41%,较上年下降 1.74 个百分点。

公司其他应收款快速增长,2012 年底合计 133.45 亿元,同比增长 263.69%。公司其他应收款大幅增长主要系母公司伊东资源集团受让 3 家子公司导致的相应欠款以及公司关联企业的欠款,其中,母公司伊东投资集团欠款合计 57.49 亿元,占当期其他应收款的 42.79%;原子子公司东华能源和东方能源欠款合计 43.34 亿元,占 32.26%。截至 2012 年底,按账龄结构计提其他应收款坏账准备 0.91 亿元,计提比例 9.28%,同比增长 0.68 个百分点。总体看,公司仍存在一定的坏账风险,其他应收款规模大对公司资金周转造成较大压力。

截至 2013 年 3 月底,公司流动资产总额 168.29 亿元,占总资产 78.19%。其中,货币资金 28.09 亿元,为 2012 年底 209.82%。

截至 2012 年底,公司非流动资产总额 50.33

亿元,同比下降 45.57%,主要是公司剥离 3 家子公司导致固定资产大幅下降所致。受此影响,公司在建工程 1.27 亿元,同比下降 93.03%,主要是投资规模较大的东华能源 120 万吨/年甲醇项目随着公司将东华能源转让给母公司,截至 2012 年底,已从公司在建工程中全部减去。

截至 2013 年 3 月底,公司非流动资产合计 46.95 亿元,减少主要系公司长期待摊费用较 2012 年底降幅较大。

整体看,受 3 家子公司剥离影响,公司流动资产中其他应收款大幅增加,固定资产及在建工程规模有所下降,公司整体资产质量有所下滑。

负债及债务结构

截至 2012 年底,公司负债合计 160.98 亿元,同比增长 24.09%,其中流动负债占 56.69%,较上期减少 2.56 个百分点;非流动负债占 43.31%。

截至 2012 年底,公司流动负债 91.25 亿元,同比增长 18.73%,主要系公司大量采用票据融资,导致应付票据规模大幅上升;同时公司与关联公司的往来借款大幅增长。截至 2012 年底,公司应付票据及其他应付款为 10.10 亿元和 23.59 亿元,同比分别增长 472.93%和 424.48%。其他科目中,应付账款及预收账款均大幅下降。整体看,公司流动负债结构变化较大,短期偿债压力上升。

截至 2012 年底,公司非流动负债 69.73 亿元,较上年增长 31.88%,主要系长期借款及长期应付款增加所致。其中,长期应付款为 29.67 亿元,同比增长 50.56%,主要系公司融资租赁款的快速增长。截至 2012 年底,公司融资租赁款 27.42 亿元,较上年增加 56.99%。

截至 2013 年 3 月底,公司负债总额 165.53 亿元,较 2012 年底增长 2.82%,其中流动负债占 50.62%,非流动负债占 49.38%。公司 2013 年 1~3 月负债增长主要来自应付票据和长期应付款大幅增长,分别为 2012 年底的 239.72%和 144.80%;长期应付款中融资租赁款 42.30 亿元,较 2012 年底增长 54.27%。整体看,公司负债结

构逐步以非流动负债为主，融资租赁负债增长加快，长期偿债压力逐渐增大。

有息债务方面，截至 2012 年底，公司全部债务(长期债务中包含融资租赁款)合计 132.65 亿元，同比增长 21.18%，其中公司短期债务合计 65.80 亿元(占 49.60%，占比较上年下降 4.16 个百分点)，同比增长 11.81%；长期债务 66.85 亿元，同比增长 32.07%。公司短期债务占比有所下降，整体债务期限结构有望进一步改善。

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 58.08%、73.33%和 76.94%，均较 2011 年出现升高，公司债务负担有所加重。

截至 2013 年 3 月底，公司短期债务合计 70.67 亿元，长期债务(包含融资租赁款)合计 80.51 亿元；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 61.82%、75.25%和 76.90%，公司债务负担持续加重。

所有者权益

截至 2012 年底，公司所有者权益合计 48.25 亿元，同比增长 10.72%，其中，实收资本占 26.03%，未分配利润占 47.72%。截至 2013 年 3 月底，公司所有者权益合计 49.72 亿元，实收资本占 25.27%，未分配利润占 49.14%。

总体看，跟踪期内，公司所有者权益有所增长，仍以未分配利润为主，稳定性尚可；2012 年受行业波动及 3 家子公司剥离等因素影响，公司资产质量有所下滑；由于公司未来投资规模较大，公司整体债务负担呈上升趋势，短期债务偿还压力较大，债务结构有待进一步改善。

4. 偿债能力

短期偿债能力方面，截至 2012 年底，受其他应收款大幅增长，公司短期偿债指标增强，流动比率、速动比率分别为 174.14%、172.62%；截至 2013 年 3 月底分别为 200.85%和 199.16%，主要系货币资金大幅增长。2012 年，公司经营现金流动负债比为 3.17%，同比大幅下降，经营性净现金流对流动负债保障能力弱。截至

2013 年 3 月底，公司现金类资产合计 28.10 亿元，是同期短期债务的 0.40 倍。总体上，跟踪期内，短期偿债指标呈上升趋势，但仍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 29.64 亿元，同比增长 33.09%；EBITDA 利息倍数由 2011 年 2.95 倍上升至 3.16 倍；全部债务/EBITDA 倍数由 2011 年 4.92 倍下降至 4.48 倍。总体上，公司长期偿债指标有所改善，但长期偿债能力仍处于较弱水平。

公司存续期债券合计 4 亿元(13 伊东煤炭 CP001, 4 亿元)，起息日为 2013 年 4 月 10 日。以 2012 年财务数据为基础，公司经营活动现金流入量及经营活动现金流量净额分别为 54.58 亿元和 2.90 亿元，对存续期债券的保护倍数分别为 13.65 倍和 0.72 倍，公司经营活动现金流入量对存续债券保护能力较好。截至 2013 年 3 月底，公司现金类资产合计 28.10 亿元，是存续期债券的 7.02 倍，现金类资产对存续期债券的保护能力高。

截至 2013 年 3 月底，公司提供对外担保余额 54.67 亿元，担保比率为 109.96%，担保比率过高。被担保对象与上年无重大变化，且绝大多数为公司互保企业，但由于公司与被担保企业的地域及行业相关性较强，公司面临或有负债风险升高。

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 164.30 亿元，未使用额度 55.93 亿元。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告(报告编号：1510010000012940)，截至 2013 年 5 月 22 日，公司无不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

6. 抗风险能力

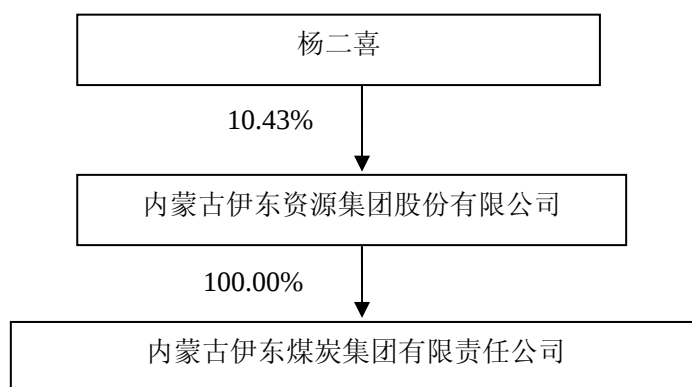
跟踪期内，基于对公司所处煤炭行业发展前景、公司自身经营和财务风险，以及公司在资源禀赋等方面的综合判断，公司整体抗风险

能力尚可。

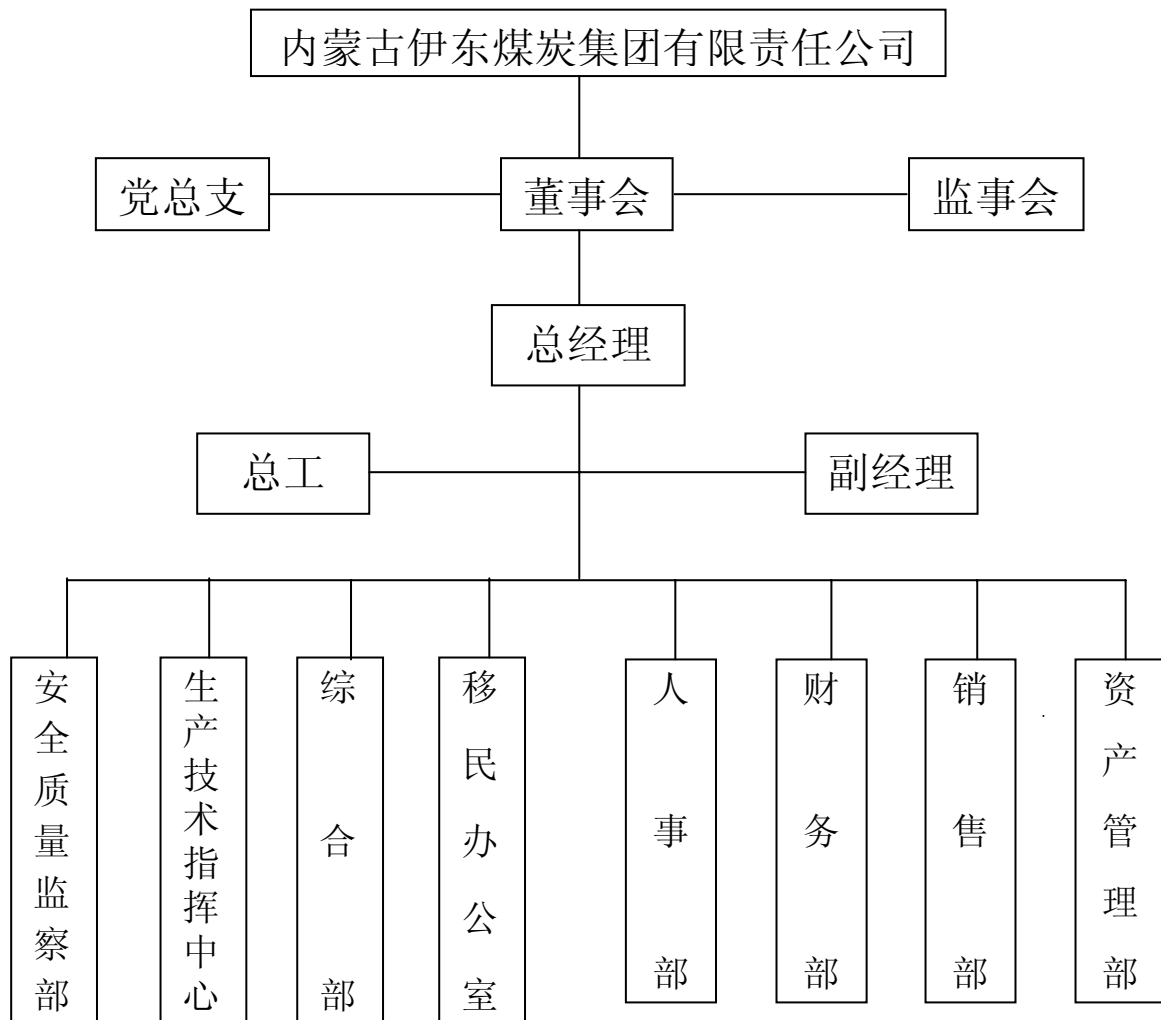
九、结论

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“13 伊东煤炭 CP001”的信用等级为 A-1。

附件 1-1 截至 2013 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2 公司组织机构图



附件 1-3 截至 2013 年 3 月底公司纳入合并报表范围的控股子公司情况

	公司名称	注册资本 (万元)	实际投资 额 (万元)	持股比例	主营业务
1	准格尔旗伊东路桥服务有限责任公司	10000.00	10000.00	73.19%	路桥经营管理
2	内蒙古伊东集团金玉园野绿化有限责任公司	100.00	100.00	70.00%	绿化
3	内蒙古伊东煤炭集团窑沟扶贫煤炭有限责任公司	7200.00	7200.00	98.75%	煤炭开采、销售
4	内蒙古伊东高岭土有限责任公司	738.00	738.00	96.00%	高岭土生产
5	内蒙古伊东化工有限责任公司	400.00	400.00	90.00%	电石生产
6	内蒙古准格尔旗伊东煤化有限责任公司	350.00	350.00	90.00%	活性炭生产
7	准格尔旗国航伊东酒店管理有限责任公司	200.00	200.00	100.00%	酒店经营
8	内蒙古伊东集团孙家壕煤炭有限责任公司	1000.00	1000.00	100.00%	煤炭生产、销售
9	内蒙古伊东集团沙咀子煤炭有限责任公司	26000.00	26000.00	62.16%	煤炭生产、销售
10	内蒙古伊东集团炭窑渠煤炭有限责任公司	300.00	300.00	100.00%	煤炭生产、销售
11	内蒙古伊东集团伊东爆破有限责任公司	500.00	500.00	100.00%	一般土岩爆破
12	内蒙古伊东新型建筑材料有限公司	2000.00	2000.00	100.00%	非金属矿选矿
13	内蒙古伊东集团东玉矿业有限责任公司	3000.00	3000.00	100.00%	煤矸石烧结砖生产、加工 销售

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	173511.68	258889.79	133858.01	-12.17	280860.73
结算备付金					
交易性金融资产					
应收票据	20967.38	13888.31	5705.00	-47.84	131.59
应收账款	38534.72	25074.24	49956.61	13.86	54404.09
预付款项	114039.33	104579.53	18336.66	-59.90	11282.74
应收股利					
应收利息					
其他应收款	165493.42	366924.78	1334483.90	183.97	1281709.47
存货	31324.88	22009.14	13868.37	-33.46	14203.63
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	11021.06	17083.52	32868.73	72.70	40309.46
流动资产合计	554892.48	808449.31	1589077.28	69.23	1682901.69
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					
长期股权投资	35503.40	44210.43	43015.12	10.07	42870.40
投资性房地产					
固定资产	502340.99	516537.69	327074.24	-19.31	319699.89
在建工程	54085.74	181749.03	12661.73	-51.62	13985.99
工程物资					
固定资产清理	0.12			-100.00	
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	90894.29	86561.90	79357.35	-6.56	73763.10
开发支出					
商誉	49922.73	49922.73		-100.00	
长期待摊费用	2522.35	42118.66	38209.99	289.21	19215.91
递延所得税资产	2517.89	3574.16	2951.92	8.28	
其他非流动资产					
非流动资产合计	737787.52	924674.60	503270.35	-17.41	469535.30
资产总计	1292680.00	1733123.90	2092347.63	27.22	2152436.99

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	320611.35	477500.00	522600.00	27.67	459600.00
吸收存款及同业存放					
交易性金融负债					
应付票据	41100.00	17620.00	100950.00	56.72	242000.00
应付账款	82134.20	57969.20	19982.62	-50.68	17788.81
预收款项	22254.63	75333.71	4597.57	-54.55	348.34
应付职工薪酬	8317.36	8446.44	3613.77	-34.08	3674.69
应交税费	16804.13	-7778.44	-9539.61		4177.14
应付利息		1138.78			
应付股利	3.14	3.14		-100.00	
其他应付款	32557.81	44976.15	235890.56	169.17	105224.52
一年内到期的非流动负债	54500.00	93392.71	34453.00	-20.49	5072.50
其他流动负债	742.23			-100.00	
流动负债合计	579024.86	768601.68	912547.92	25.54	837886.00
非流动负债：					
长期借款	276640.87	331502.29	394294.36	19.39	382070.00
应付债券					
长期应付款	73451.61	197042.13	296662.26	100.97	429562.66
专项应付款	1422.19	148.38	6298.38	110.44	5752.47
预计负债					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
非流动负债合计	351514.67	528692.80	697255.01	40.84	817385.13
负债合计	930539.53	1297294.48	1609802.92	31.53	1655271.13
所有者权益：					
实收资本(或股本)	125628.00	125628.00	125628.00		125628.00
资本公积	3028.97	3031.62	2009.49	-18.55	2009.49
减：库存股					
专项储备	51349.56	57634.14	50122.63	-1.20	50735.88
盈余公积	34584.54	39234.74	41005.87	8.89	41005.87
一般风险准备					
未分配利润	99268.33	158547.97	230275.96	52.31	244283.87
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	313859.40	384076.47	449041.95	19.61	463663.11
少数股东权益	48281.07	51752.95	33502.75	-16.70	33502.75
所有者权益合计	362140.47	435829.42	482544.70	15.43	497165.86
负债和所有者权益总计	1292680.00	1733123.90	2092347.63	27.22	2152436.99

附件 3 合并利润及利润分配表

(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	487206.91	607807.57	577272.45	8.85	73622.61
减: 营业成本	275212.47	336054.69	315387.05	7.05	40539.60
营业税金及附加	9358.87	12781.10	15551.98	28.91	2221.23
销售费用	81517.39	69564.98	55424.75	-17.54	6812.16
管理费用	26787.26	36699.61	23235.81	-6.86	4097.58
财务费用	27217.23	41812.41	47588.69	32.23	5832.57
资产减值损失	3507.58	6820.24	-1725.68		
加: 公允价值变动收益					
投资收益	2595.90	637.96	44167.73	312.49	320.00
其中: 对合营企业投资收益		612.49	4878.93		
汇兑收益					
二、营业利润	66202.01	104712.49	165977.58	58.34	14439.45
加: 营业外收入	708.19	917.76	635.94	-5.24	254.86
减: 营业外支出	334.70	2240.54	2037.70	146.74	43.72
其中: 非流动资产处置损失	66.59	734.90	899.93	267.62	
三、利润总额	66575.50	103389.71	164575.81	57.23	14650.59
减: 所得税费用	18977.85	33469.59	36922.57	39.48	29.44
四、净利润	47597.65	69920.12	127653.24	63.77	14621.16
其中: 归属于母公司的净利润	44444.00	63940.63	118960.45	63.60	12557.31
少数股东损益	3153.66	5979.49	8692.79	66.02	2063.85

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	630336.21	826156.19	521900.44	-9.01	47667.63
收到的税费返还	20.89		1771.88	820.97	
收到其他与经营活动有关的现金	60365.79	131496.20	22134.00	-39.45	261078.28
经营活动现金流入小计	690722.88	957652.39	545806.31	-11.11	308745.91
购买商品、接受劳务支付的现金	374988.88	276579.65	126744.29	-41.86	22428.83
支付给职工以及为职工支付的现金	21773.77	55922.63	35610.06	27.88	3787.67
支付的各项税费	101239.41	145122.67	188421.88	36.42	9909.13
支付其他与经营活动有关的现金	157693.82	341805.56	166059.04	2.62	267033.64
经营活动现金流出小计	655695.90	819430.51	516835.27	-11.22	303159.27
经营活动产生的现金流量净额	35026.98	138221.88	28971.04	-9.05	5586.64
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金		75400.00	5875.00		250.00
取得投资收益收到的现金	23.74	25.46	320.00	267.14	
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额					70.00
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			3484.30		
投资活动现金流入小计	23.74	75425.46	9679.30	1919.21	320.00
购建固定资产、无形资产等支付的现金	200172.31	156679.47	100036.09	-29.31	694.40
投资支付的现金	47280.00	9580.00	4000.00	-70.91	200.00
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	963.21	76250.00	37399.72	523.12	0.00
投资活动现金流出小计	248415.52	242509.47	141435.81	-24.54	894.40
投资活动产生的现金流量净额	-248391.77	-167084.01	-131756.51		-574.40
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	34033.65			-100.00	
取得借款收到的现金	599470.78	761780.00	753600.00	12.12	423458.24
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金	21139.58	127222.22	198415.10	206.37	
筹资活动现金流入小计	654644.01	889002.22	952015.10	20.59	423458.24
偿还债务支付的现金	378709.35	610774.82	596647.63	25.52	245204.75
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	51960.04	112838.03	110030.80	45.52	29298.77
支付其他与筹资活动有关的现金		87646.91	249362.98		34232.43
筹资活动现金流出小计	430669.38	811259.76	956041.42	48.99	308735.95
筹资活动产生的现金流量净额	223974.63	77742.46	-4026.32		114722.29
四、汇率变动对现金的影响					
五、现金及现金等价物净增加额	10609.84	48880.33	-106811.79		119734.54
加: 期初现金及现金等价物余额	137179.62	147789.46	196669.79	19.74	89858.01
六、期末现金及现金等价物余额	147789.46	196669.79	89858.01	-22.02	209592.54

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(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量：				
净利润	47597.66	69920.12	127653.24	63.77
加：资产减值准备	3507.58	6820.24	-1725.68	
固定资产折旧及其他	30415.63	37030.87	28364.46	-3.43
无形资产摊销	3146.80	3470.41	3486.51	5.26
长期待摊费用摊销		3391.70	6187.83	
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		734.90	839.66	
固定资产报废损失			60.27	
公允价值变动损失				
财务费用	36672.29	75395.94	93751.56	59.89
投资损失	-2595.90	-637.96	-44167.73	
递延所得税资产减少	-921.96	-1056.26	622.24	
递延所得税负债增加				
递延税款贷项（减：借项）				
存货的减少	-8461.44	7502.45	8224.38	
经营性应收项目的减少	-155343.42	-176462.05	-445859.14	
经营性应付项目的增加	81009.75	112111.51	238952.00	71.75
其他			12581.45	
经营活动产生的现金流量净额	35026.99	138221.88	28971.04	-9.05

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)	11.88	12.35	12.20	12.18	--
存货周转次数(次)	10.16	12.60	17.58	14.60	--
总资产周转次数(次)	0.43	0.40	0.30	0.36	--
现金收入比(%)	129.38	135.92	90.41	111.86	64.75
盈利能力					
营业利润率(%)	41.59	42.61	42.67	42.44	41.92
总资本收益率(%)	7.63	9.49	12.24	10.49	--
净资产收益率(%)	13.14	16.04	26.45	20.67	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	43.31	53.73	58.08	53.82	61.82
全部债务资本化比率(%)	65.67	71.52	73.33	71.25	75.25
资产负债率(%)	71.99	74.85	76.94	75.32	76.90
偿债能力					
流动比率(%)	95.83	105.18	174.14	137.79	200.85
速动比率(%)	90.42	102.32	172.62	135.09	199.16
经营现金流流动负债比(%)	6.05	17.98	3.17	8.19	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.73	2.95	3.16	3.21	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.43	4.92	4.48	4.80	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.29	-0.03	-0.10	-0.12	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-5.82	-0.38	-1.10	-1.83	--
现金偿债倍数(倍)	4.86	6.82	3.49	4.76	7.02
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	17.27	23.94	13.65	17.46	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.88	3.46	0.72	1.57	--

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。

附件 8 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