

信用等级公告

联合[2014] 1804 号

联合资信评估有限公司通过对中煤矿山建设集团有限责任公司 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

中煤矿山建设集团有限责任公司
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
二零一四年九月二十二日



中煤矿山建设集团有限责任公司

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: AA

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: 5 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 9 月 22 日

财务数据

项 目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 6 月
现金类资产(亿元)	10.36	9.04	13.01	12.82
资产总额(亿元)	132.19	154.62	175.66	181.12
所有者权益(亿元)	27.61	27.46	33.03	33.85
短期债务(亿元)	23.51	28.31	29.84	34.18
全部债务(亿元)	40.93	48.48	57.06	59.62
营业收入(亿元)	118.94	137.50	145.83	63.66
利润总额(亿元)	3.19	2.12	3.08	0.95
EBITDA(亿元)	9.16	9.26	11.80	--
经营性净现金流(亿元)	-2.61	-3.90	0.01	0.36
净资产收益率(%)	9.14	5.41	6.88	--
资产负债率(%)	79.12	82.24	81.20	81.31
速动比率(%)	71.85	68.91	75.13	79.54
EBITDA 利息倍数(倍)	4.34	4.08	3.41	--
经营现金流动负债比(%)	-3.00	-3.65	0.01	--
现金偿债倍数(倍)	2.07	1.81	2.60	2.56

注: 公司长期应付款已经调整至长期债务; 2014 年上半年财务数据未经审计。

分析师

杜蜀萍 李小建

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评定, 中煤矿山建设集团有限责任公司 (以下简称“中煤矿建”或“公司”) 拟发行的 2015 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用状况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低。

优势

1. 公司在煤矿建设行业垄断优势突出, 同时公司向其他建筑施工领域拓展, 业务呈现多元化发展趋势, 有助于提升整体盈利能力, 保障整体业务经营的稳定性。
2. 公司经营活动现金流入量和非受限现金类资产对本期短期融资券的保障程度较高。

关注

1. 公司流动资产主要由应收账款、其他应收款和存货构成, 资产流动性较弱。
2. 公司经营性净现金流波动大。
3. 公司债务规模持续增长, 存在一定短期支付压力。

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）与中煤矿山建设集团有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与中煤矿山建设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，未因中煤矿山建设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中煤矿山建设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、中煤矿山建设集团有限责任公司 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

中煤矿山建设集团有限责任公司（以下简称“公司”）是由中煤第三建设（集团）有限责任公司（以下简称“中煤三建”）和中煤特殊凿井（集团）有限责任公司，于2007年经安徽省人民政府皖政秘[2007]104号文批准，通过新设合并的方式，以两户企业重组前净资产出资合并成立的省属国有独资煤炭建设集团公司。中煤三建具有矿山工程施工总承包特级资质，前身为1974年成立的原煤炭工业部“淮北煤矿基本建设局”；中煤特殊凿井（集团）有限责任公司具有矿山工程施工总承包一级资质，前身为1958年成立的“第三建井公司34工区”。截至2014年6月底，公司注册资本10亿元，安徽省国有资产监督管理委员会持有公司100%的股权。

公司主要从事煤矿建设，并涉及铁路、地铁、市政工程、路桥、隧道、涵洞等领域工程建设。公司具有矿山工程施工总承包特级资质和房屋建筑、市政公用、机电安装一级总承包资质，以及铁路、隧道、公路、公路路基、桥梁、钢结构、土石方等施工资质。

公司下设办公室、党委工作部、财务部、资金管理中心、经营管理部、人力资源部、安全监察局、工程管理部、机电管理部、技术信息中心、审计部、战略发展部、法律事务部、海外工程部及清欠办等19个职能部门；公司拥有二级子公司9家，三级子公司20家，四级子公司5家，三级分公司7家，社会职能1家其他机构（三级非注册单位）10家；参股公司14家。

截至2013年底，公司合并资产总额为175.66亿元，所有者权益合计为33.03亿元（其中少数股东权益0.02亿元）。2013年，公司实现营业收入145.83亿元，利润总额3.08亿元。

截至2014年6月底，公司合并资产总额为181.12亿元，所有者权益合计为33.85亿元（其中少数股东权益0.02亿元）。2014年1~6月，公

司实现营业收入63.66亿元，利润总额0.95亿元。

公司注册地址：合肥市经济技术开发区玉环路1号；法定代表人：赵士兵。

二、本期短期融资券概况

公司拟于2015年注册额度10亿元人民币的短期融资券，本期计划发行金额为5亿元（以下简称“本期短期融资券”），期限为365天。

本期短期融资券募集资金全部用于补充流动资金。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司作为中国煤炭矿建行业内重要企业之一，在建设资质、技术研发及装备实力等方面具备综合优势。

近年来，在煤炭行业景气度低迷的情况下，公司煤矿建设业务总体上保持稳定；同时不断拓展非煤矿建、市政、土建、地铁、铁路等业务，业务逐步呈现多元化的发展趋势；进一步保证公司业务经营的稳定性。但公司债务规模持续上升、工程结算收现质量弱、煤炭行业低迷上游企业对公司占款情况加重对公司业务形成不利影响。

公司拥有矿山工程施工总承包特级资质；房屋建筑、市政公用、机电安装、公路工程施工总承包一级资质；桥梁工程专业承包一级资质和城市园林绿化一级资质；隧道、铁路、装饰、钢结构、道路维护等专业承包资质；公司连续6年经济规模和综合实力在中国煤炭基本建设行业中列居第一位。目前公司积极筹备上市工作，目前正进行资产审计评估工作，预计2014年10月成立股份公司。

未来，随着公司向其他建筑施工领域渗透程度加深，市政工程、土建工程等板块经营规模将实现快速增长，公司收入及盈利能力有望进一步提升，综合竞争力有望进一步增强。

经联合资信评估有限公司综合评定，公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

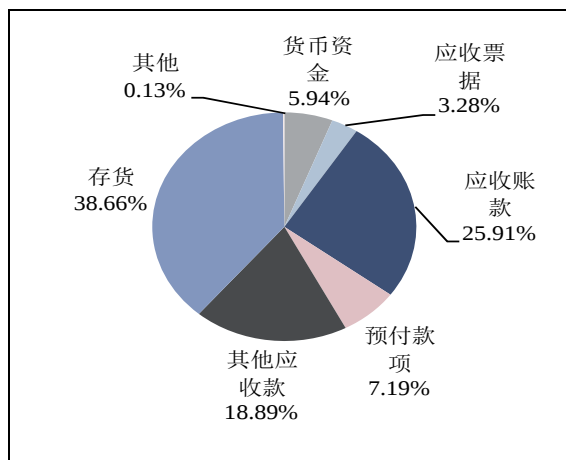
1. 资产流动性分析

2011~2013年，公司资产规模呈稳定增长趋势，年均复合增长15.27%，2013年为175.66亿元；公司资产构成以流动资产为主，2013年底占比80.44%。

流动资产

2011~2013年，公司流动资产保持稳定增长，年均复合增长15.14%，主要由于应收账款、其他应收款和存货快速增长所致。截至2013年底，流动资产总额为141.30亿元，主要为存货（占比38.66%）、应收账款（占比25.91%）和其他应收款（占比18.89%）。

图1 2013年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

2011~2013年，公司货币资金波动增长，2013年底为8.39亿元，主要由银行存款（占比89.15%）构成；另有其他货币资金0.82亿元，主要为银行承兑汇票保证金和保函保证金存款。

公司采取银行承兑汇票结算方式逐年增多，2011~2013年应收票据年均复合增长48.56%，2013年底为4.63亿元，全部为银行承兑汇票，可回收性及流动性强。此外，公司所

收票据中部分由公司背书后转让给原料供应商及设备供应商等，降低了公司的现金压力。

近年受煤炭行业景气度下行，应收账款回收难度加大，拖欠情况有所加重，公司应收账款规模保持稳定增长，2011~2013年年均复合增长26.55%，2013年底为36.61亿元；从账龄分布看，公司应收账款主要为账龄在1年以内（占85.23%），共计提坏账准备1.69亿元。从结构上看，欠款前五名客户全部为国有企业，合计占应收账款余额的比例为13.12%，集中度一般。

2011~2013年，公司预付款项呈小幅波动下降趋势，2013年底为10.16亿元，主要由结算工程款构成；其中账龄在1年以内的占比80.74%，账龄在1~2年合计占比14.71%，账龄在3年以上的占比1.38%。

2011~2013年，公司其他应收款保持稳定增长趋势，年均复合增长18.40%，2013年底为26.69亿元，主要由工程质保金、履约保证金及融资租赁保证金构成；从账龄上看，1年以内的占88.36%；从欠款集中度看，欠款前五名的公司合计占其他应收款的7.75%，较分散。公司按比例足额计提坏账准备，2013年底，公司计提坏账准备2.03亿元，计提比例充分。

2011~2013年，公司存货保持稳定增长，年均复合增长11.45%，2013年底为54.63亿元，其中工程施工已完工未结算款项40.13亿元，开发成本8.84亿元，原材料和周转材料4.61亿元。整体看，由于公司所属行业固有特征，存货占流动资产比重较大，以已完工未结算工程款为主，此部分存货受市场影响较小，故未计提跌价准备。

截至2013年底，公司其他流动资产0.20亿元，全部由预交税金构成。

截至2014年6月底，公司流动资产总额146.94亿元，较年初增长3.99%，主要是应收账款和其他应收款增长所致，另存货规模减少4.49亿元，主要是工程款结算完成所致。

总体看，公司流动资产主要由应收账款、其他应收款和存货构成，资产流动性较弱，公

司整体资产质量一般。

2. 现金流分析

从经营活动来看, 2011~2013年, 公司经营活动现金流入分别为87.51亿元、92.83亿元和89.92亿元, 主要由销售商品提供劳务收到的现金构成(占98%以上)。同期, 公司现金收入比分别为72.60%、67.11%和60.64%, 现金收入水平低且逐年下降, 主要由于近几年煤炭行业景气度低迷、矿建项目回款滞后, 公司业务中收回票据后部分背书支付供货单位, 故此部分收入在现金流量表中未得到体现, 造成公司现金收入指标持续偏低。公司收到及支付其他与经营活动有关的现金主要为往来款项。2011~2013年, 公司经营活动净现金流分别为-2.61亿元、-3.90亿元和0.01亿元。

从投资活动看, 2011~2013年, 公司投资活动现金流入规模较小, 分别为0.35亿元、0.25亿元和0.34亿元, 主要由处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额构成。公司投资活动资金流出主要用于配备项目建设购买机器设备的资金支出, 近三年公司购建固定资产、无形资产等支付的现金分别为6.46亿元、3.71亿元和3.40亿元; 2013年投资支付的现金0.50亿元为购买安徽省皖投融资担保有限责任公司股份(公司持股5%); 2011~2013年, 公司投资活动持续呈净流出状态, 三年流出规模分别为6.12亿元、3.46亿元和3.56亿元。

近三年, 公司筹资活动前现金流量净额分别为-8.73亿元、-7.36亿元和-3.55亿元, 公司对外部融资资金需求较大。

从筹资活动看, 公司筹资活动主要为银行借款和偿还银行借款现金活动; 公司收到其他与筹资活动有关的现金主要为公司售后回租收到的现金, 支付其他与筹资活动有关的现金全部为支付融资租赁款项。2011~2013年公司筹资活动产生的现金流量净额分别9.95亿元、5.48亿元和5.21亿元。

2014年1~6月, 公司经营活动产生的现金流量净额为0.36元, 比上年有所改善; 投资

活动现金净流出0.36亿元, 投资活动支出规模下降; 筹资活动现金流净额为1.60亿元。

总体看, 公司经营活动获现能力较弱, 投资支出规模较大, 对外融资需求较大, 筹资活动现金流入保持较大规模。

3. 短期偿债能力分析

2011~2013年, 公司流动比率和速动比率均有所波动, 近三年均值分别为120.45%和72.61%, 2013年底分别为122.48%和75.13%; 2011~2013年公司经营现金流动负债比分别为-3.00%、-3.65%和0.01%。总体看, 近年公司短期债务增长较快, 存在较大短期支付压力。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券计划发行5亿元, 分别占2014年6月底短期债务和全部债务的14.63%和8.39%。本期短期融资券发行后, 对公司现有债务有一定影响。

截至2014年6月底, 公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为81.31%和63.79%, 以2014年6月底财务数据为基础, 不考虑其他因素, 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81.81%和65.63%, 公司债务负担将有所加重。

2011~2013年, 公司非受限现金类资产分别为9.89亿元、8.58亿元和12.20亿元, 分别为本期短期融资券发行额度的1.98倍、1.72倍和2.44倍; 截至2014年6月底, 公司非受限现金类资产12.00亿元, 为本期短期融资券发行额度的2.40倍。

2011~2013年, 公司经营活动现金流入量分别为87.51亿元、92.83亿元和89.92亿元, 分别为本期短期融资券发行额度的17.50倍、18.57倍和17.98倍。近三年公司经营活动现金流量净额有所波动, 分别为-2.61亿元、-3.90亿元和0.01亿元, 分别为本期短期融资券发行额度的-0.52倍、-0.78倍和0.00倍。总体看,

公司非受限现金类资产及经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度较高。

截至 2014 年 6 月底，公司无对外担保事项。

截至 2014 年 6 月底，公司银行授信额度为 97.00 亿元，未使用额度 48.81 亿元；公司间接融资渠道畅通。

六、结论

公司作为中国煤炭矿建行业内重要企业之一，在建设资质、技术研发及装备实力等方面具备综合优势。

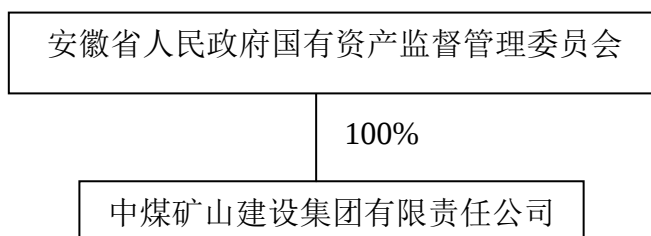
近年来，在煤炭行业景气度低迷的情况下，公司煤矿建设业务总体上保持稳定；同时不断拓展非煤矿建、市政、土建、地铁、铁路等业务，业务逐步呈现多元化的发展趋势；进一步保证公司业务经营的稳定性。但公司债务规模持续上升、工程结算收款质量弱、煤炭行业低迷对公司占款情况加重对公司业务形成不利影响。

未来，随着公司向其他建筑施工领域渗透程度加深，市政工程等板块经营规模将实现快速增长，公司收入及盈利能力有望进一步提升，综合竞争力有望进一步增强。

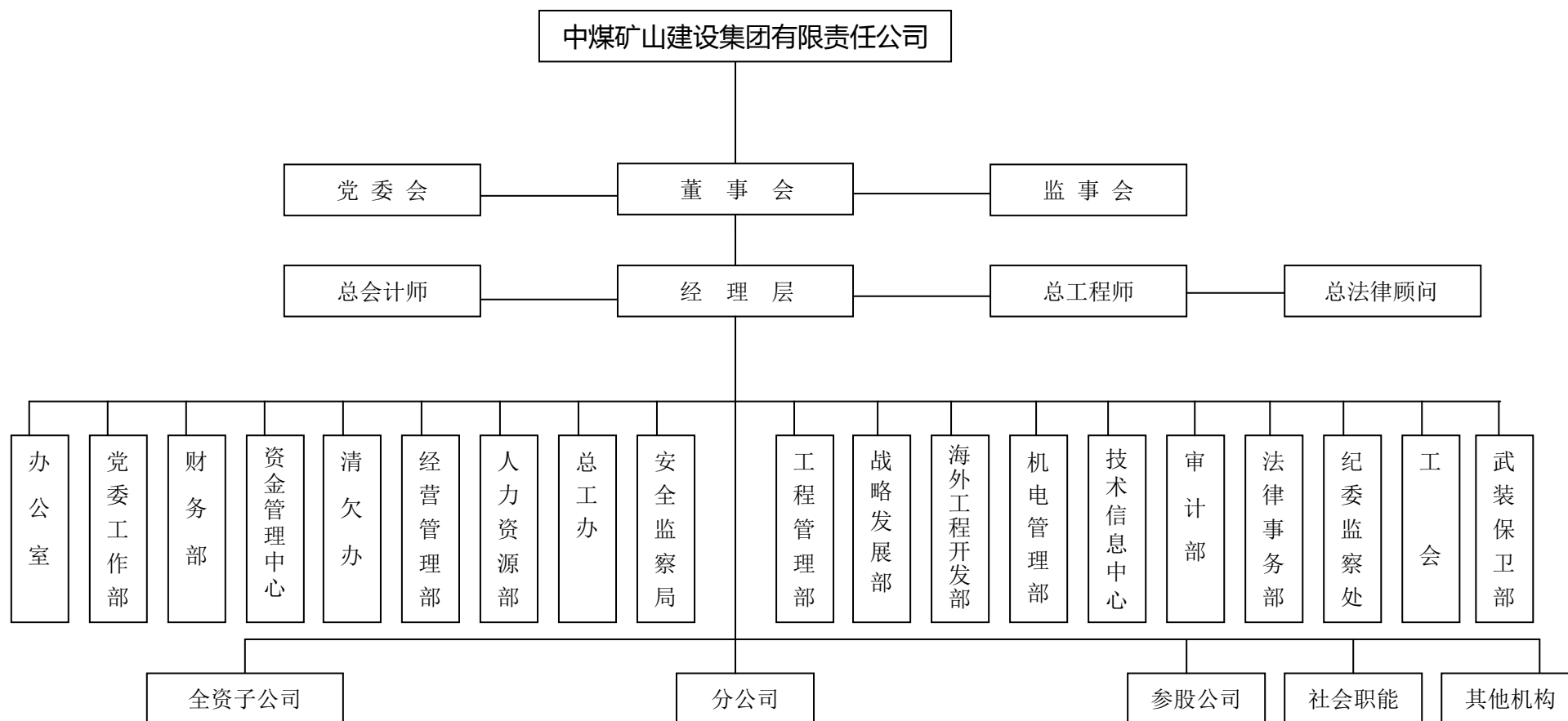
公司非受限现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券的覆盖程度较高。

综合分析，本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织架构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	10.36	9.04	13.01	12.82
资产总额(亿元)	132.19	154.62	175.66	181.12
所有者权益(亿元)	27.61	27.46	33.03	33.85
短期债务(亿元)	23.51	28.31	29.84	34.18
长期债务(亿元)	17.43	20.17	27.22	25.44
全部债务(亿元)	40.93	48.48	57.06	59.62
营业收入(亿元)	118.94	137.50	145.83	63.66
利润总额(亿元)	3.19	2.12	3.08	0.95
EBITDA(亿元)	9.16	9.26	11.80	--
经营性净现金流(亿元)	-2.61	-3.90	0.01	0.36
财务指标				
销售债权周转次数(次)	4.77	4.72	3.91	--
存货周转次数(次)	2.36	2.57	2.42	--
总资产周转次数(次)	0.90	0.96	0.88	--
现金收入比(%)	72.60	67.11	60.64	66.60
营业利润率(%)	9.46	8.68	9.76	8.20
总资本收益率(%)	6.76	4.94	6.37	--
净资产收益率(%)	9.14	5.41	6.88	--
长期债务资本化比率(%)	38.70	42.34	45.18	42.91
全部债务资本化比率(%)	59.72	63.84	63.34	63.79
资产负债率(%)	79.12	82.24	81.20	81.31
流动比率(%)	122.31	115.82	122.48	120.72
速动比率(%)	71.85	68.91	75.13	79.54
经营现金流动负债比(%)	-3.00	-3.65	0.01	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.34	4.08	3.41	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.47	5.24	4.84	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	17.50	18.57	17.98	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.52	-0.78	0.00	--
现金偿债倍数(倍)	2.07	1.81	2.60	2.56

注：公司长期应付款已经调整至长期债务；公司 2014 年上半年财务数据未经审计。

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	
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	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+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 中煤矿山建设集团有限责任公司 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。

中煤矿山建设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。中煤矿山建设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中煤矿山建设有限责任公司的经营管理状况及相关信息，如发现中煤矿山建设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。

如中煤矿山建设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中煤矿山建设集团有限责任公司、主管部门、交易机构等。

