

信用等级公告

联合[2015] 1239 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
主体长期信用等级为
AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一五年七月十三日



中煤矿山建设集团有限责任公司

主体长期信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

评级时间: 2015 年 7 月 13 日

财务数据

项 目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 3 月
资产总额(亿元)	154.62	175.66	200.00	202.40
所有者权益(亿元)	27.46	33.03	33.50	33.35
长期债务(亿元)	20.17	27.22	21.81	20.23
全部债务(亿元)	48.48	57.06	63.00	67.01
营业收入(亿元)	137.50	145.83	143.77	24.61
利润总额(亿元)	2.12	3.08	1.08	0.05
EBITDA(亿元)	9.26	11.80	9.87	--
营业利润率(%)	8.68	9.76	8.69	9.56
净资产收益率(%)	5.41	6.88	2.62	--
资产负债率(%)	82.24	81.20	83.25	83.52
全部债务资本化比率(%)	63.84	63.34	65.29	66.77
流动比率(%)	115.82	122.48	111.71	110.33
全部债务/EBITDA(倍)	5.24	4.84	6.38	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.08	3.41	2.53	--

注: 公司长期应付款中融资租赁款已经调整至长期债务; 2015 年一季度财务数据未经审计。

分析师

杜蜀萍 刘 博
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

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”)是中国煤矿建设行业的龙头企业,在行业地位、建设资质、技术水平、研发实力等方面具有显著优势,公司业务多元化发展形势较好。同时,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)关注到煤炭行业投资下滑导致主业盈利能力持续减弱,公司短期债务规模快速上升、债务结构有待改善,工程结算收款质量弱、上游行业对公司占款情况加重等因素给公司信用水平带来的不利影响。

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。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 公司在所属煤矿建设行业垄断优势突出,在建设资质、技术水平、装备实力等方面具备显著优势。
2. 公司市政工程及非煤矿建业务规模保持增长,公司业务多元化发展形势较好。

关注

1. 煤炭行业景气度低迷,煤炭行业投资下降,公司煤矿建设业务新签约项目规模和盈利水平下滑,整体业务营业利润率呈下降趋势。
2. 公司上游占款情况加重,应收账款规模较大且持续增加,对资金占用明显,坏账风险上升。
3. 公司短期债务规模持续快速增长,存在较大短期支付压力,债务结构有待改善。

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主体长期信用等级自 2015 年 7 月 13 日至 2016 年 7 月 12 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 2015 年 3 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（以下简称“安徽省国资委”）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、海外工程开发部及清欠办等 19 个职能部门；公司拥有二级子公司 10 家，三级子公司 21 家，分公司 15 家，四级子公司 5 家，三级分公司 5 家，参股公司 5 家。

截至 2014 年底，公司合并资产总额为 200.00 亿元，所有者权益合计为 33.50 亿元（其中少数股东权益 0.02 亿元）。2014 年，公司实现营业收入 143.77 亿元，利润总额 1.08 亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司合并资产总额为 202.40 亿元，所有者权益合计为 33.35 亿元（其中少数股东权益 0.02 亿元）。2015 年 1~3 月，公司实现营业收入 24.61 亿元，利润总额 0.05

亿元

公司注册地址：安徽省合肥市政务区习友路 898 号；法定代表人：赵士兵。

二、宏观经济和政策环境

2014 年，中国国民经济在新常态下保持平稳运行，呈现出增长平稳、结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。初步核算，全年国内生产总值 636463 亿元，按可比价格计算，比上年增长 7.4%。增长平稳主要表现为，在实现 7.4% 的增长率的同时还实现城镇新增就业 1322 万，调查失业率稳定在 5.1% 左右，居民消费价格上涨 2%。结构优化主要表现为服务业比重继续提升；以移动互联网为主要内容的新产业、新技术、新业态、新模式、新产品不断涌现，中国经济向中高端迈进的势头明显；最终消费的比重提升，区域结构及收入结构继续改善。质量提升主要表现为全年劳动生产率提升、单位 GDP 的能耗下降。民生改善主要表现为全国居民人均可支配收入扣除物价实际增长 8%，城镇居民人均可支配收入实际增长 6.8%，农村居民人均可支配收入实际增长 9.2%。

从消费、投资和进出口情况看，2014 年，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回落。社会消费品零售总额 262394 亿元，比上年名义增长 12.0%（扣除价格因素实际增长 10.9%）。固定资产投资（不含农户）502005 亿元，比上年名义增长 15.7%（扣除价格因素实际增长 15.1%）。全年进出口总额 264335 亿元人民币，比上年增长 2.3%。

2014 年，中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共预算收入 140350 亿元，比上年增加 11140 亿元，增长 8.6%。其中，中央一般公共预算收入 64490 亿元，比上年增加 4292 亿元，增长 7.1%；地方一般公共预算收入（本级）75860 亿元，比上年增加 6849 亿元，增长 9.9%。一般公共预算收入中的税

收收入 119158 亿元，同比增长 7.8%。全国一般公共预算支出 151662 亿元，比上年增加 11449 亿元，增长 8.2%。其中，中央本级支出 22570 亿元，比上年增加 2098 亿元，增长 10.2%；地方财政支出 129092 亿元，比上年增加 9351 亿元，增长 7.8%。

2014 年，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具（SLO）、常备借贷便利（SLF）等货币政策工具，创设中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款工具（PSL）；非对称下调存贷款基准利率；两次实施定向降准。稳健货币政策的实施，使得货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，企业融资成本高问题得到一定程度缓解。2014 年末，广义货币供应量 M2 余额同比增长 12.2%；人民币贷款余额同比增长 13.6%，比年初增加 9.78 万亿元，同比多增 8900 亿元；全年社会融资规模为 16.46 万亿元；12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 6.77%，比年初下降 0.42 个百分点。

2015 年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2015 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 7.0% 左右，居民消费价格涨幅 3% 左右，城镇新增就业 1000 万人以上，城镇登记失业率

4.5% 以内，进出口增长 6% 左右。2015 年是全面深化改革的关键之年，稳增长为 2015 年经济工作首要任务，将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础设施建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

三、行业及区域经济环境

1. 煤炭行业概况

供需格局

从行业供需格局角度看，国内煤炭市场供需格局同时受煤炭生产、煤炭消费、进出口及社会库存等因素影响，近年受煤炭进口量影响逐步增大。2002~2008 年，国内煤炭供求整体呈供需紧平衡状态。2009 年起，受金融危机影响，大量国际煤炭转向中国，煤炭进口量呈现爆发式增长，中国首次成为煤炭净进口国，国内煤炭年度总供给首次高于年度总需求，过剩供给逐步向社会库存转化。随着国产煤炭及进口煤炭的持续增长，下游社会库存的逐步饱和，国内煤炭供给过剩快速扩大，2014 年度煤炭总供给过剩量达 3.36 亿吨。

表 1 中国 2002 年以来煤炭行业供需变化（单位：百万吨、%）

时间	煤炭生产量		煤炭消费量		煤炭进口		煤炭出口		库存净减少	总供给 - 总需求
	生产量	同比	消费量	同比	进口量	同比	出口量	同比		
2002年	1380	18.97	1366	8.24	11	266.67	84	-6.67	-11	-70
2003年	1722	24.78	1692	23.87	11	0.00	94	11.90	-5	-58
2004年	1992	15.68	1936	14.42	19	72.73	87	-7.45	-2	-13
2005年	2350	17.97	2319	19.78	26	36.84	72	-17.24	-35	-49
2006年	2529	7.62	2551	10.00	38	46.15	63	-12.50	10	-37
2007年	2692	6.45	2727	6.90	51	34.21	53	-15.87	-34	-72
2008年	2802	4.09	2811	3.08	40	-21.57	45	-15.09	-46	-60
2009年	2973	6.10	2958	5.23	126	215.00	22	-51.11	-64	55
2010年	3235	8.81	3122	5.54	163	29.37	19	-13.64	-81	175
2011年	3516	8.69	3430	9.87	182	11.66	15	-21.05	-78	176
2012年	3645	3.67	3526	2.80	288	58.24	9	-40.00	-124	274
2013年	3969	8.89	3610	2.38	327	13.54	8	-11.11	-57	332
2014年	3870	-2.5	3510	-2.9	291	-10.9	6	23.5	14.97	360

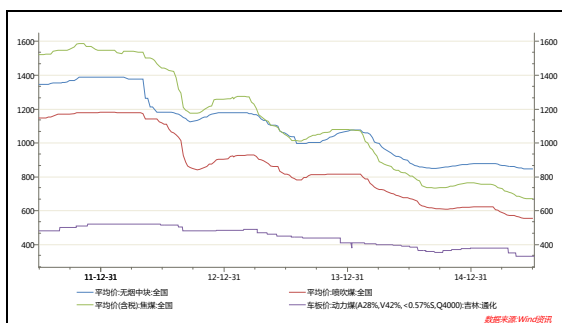
资料来源：《国民经济和社会发展统计公报》，Wind 资讯，联合资信整理

煤炭价格

从商品煤下游用途来看，商品煤大致可分为动力煤、化工煤（以无烟煤为代表）、冶金煤（以焦煤为代表）和喷吹煤，各品类价格因煤种自然赋存差异及需求量不同呈现明显差异，但煤炭下游需求行业均为强周期行业，行业景气度与宏观经济保持高度联动，各类商品煤价格走势也趋于一致。

图1 近年国内主要煤炭品种含税均

(单位：元/吨)



资料来源：wind 资讯

历史上，中国煤炭价格曾经长期实行价格双轨制，存在“市场煤”和“计划煤”两种定价机制，并在一定程度上导致了20世纪90年代后期煤炭行业全行业亏损。随着中国加入WTO，煤炭价格管制逐步放开，供求关系对煤炭价格的主导作用逐步体现，由此催生了本世纪初煤炭价格持续上扬的“黄金十年”，并于2011年四季度达到历史高点。随着国内煤炭供需格局出现逆转，在下游需求增速减缓，新增产能持续维持高位的双重冲击下，煤炭价格在近三年出现深度调整。

2014年以来，煤炭市场持续下滑趋势，据WIND资讯统计，截至2014年12月12日，全国喷吹煤、焦煤、无烟煤（中块）及动力煤（Q≥6000）均价分别为620元/吨、761元/吨、872元/吨和414元/吨，同比分别下跌24.11%、29.47%、17.89%和22.76%，较2012年同期分别下跌31.49%、39.56%、26.10%和34.39%，较2011年同期（本轮周期价格高点）分别下跌47.41%、50.97%、37.27%和46.51%。2015年一季度煤炭进一步小幅下探，分别较年初下降5.14%、

4.19%、1.03%和3.38%。

2. 煤矿建设行业

(1) 行业概况

煤矿建设行业景气度与煤炭行业景气度相关性很高。

近几年，随着煤炭行业景气度低迷，煤炭采选业固定资产投资逐步压缩，2012年中国煤炭采选业固定资产投资总额实际完成5285.82亿元，同比增长7.71%，增速下降21.68个百分点；2013年中国煤炭采选业固定资产投资5263亿元，同比下降2%；2014年，中国煤炭采选业固定资产投资4682亿元，同比下降9.5%。

(2) 行业特点

风险性高

煤矿建设属于高危行业，具有劳动条件艰苦、事故多发、职业病威胁等特点。煤矿井下是多工种、多方位、多系统立体交叉连续作业，包括掘进、运输、通风、排水、供电等工序，任一环节出问题均可导致重大事故。建井期间的主要灾害有瓦斯煤尘爆炸、运输、机电、爆破、水害、火灾等事故，故该行业受到国家严格监管。中国煤炭建设协会是煤矿建设行业标准主要制定机构，其中最重要的一项标准是万米死亡率。

表2 中国煤矿建设行业标准

煤矿建设	类别	万米死亡率(%)
矿井	国家特级企业	0.5
	国家一级企业	1
	国家二级企业	1.5
土建、安装	类别	千米重伤率
	国家特级企业	0
	国家一级企业	0
	国家二级企业	0.5

资料来源：中国煤炭建设协会

技术含量高

煤矿建设相对土建、房建技术水平要求高。中国作为世界煤炭生产大国，加之煤炭资源地质的复杂多样性，中国煤矿建设经验技术在世界处于领先水平。但也受地质多样性和科技水平的限制影响，现阶段中国开展标准机械化煤

矿建设可能性小，对人工经验依赖程度高，这也加大该行业的危险性。

行业利润水平高

由于行业经营的垄断性，技术经验水平要求，以及作业风险偏高，行业经营利润水平相对一般建筑行业较高。尽管近几年施工材料有所波动上涨，煤矿建设行业的利润水平也有所下滑，但整体仍维持较好水平。

(3) 行业未来发展

市场发展空间

根据煤炭工业“十二五”发展规划预测，中国将继续稳步推进大型煤炭基地建设，其中新疆将从原来的储备煤炭基地，正式成为中国的第十四个大型煤炭基地。从中国煤炭采选业固定资产投资规模增长形势看，今后几年内，预计中国煤矿每年持续新增产能，煤矿建设仍存在一定增长空间。

从市场区域看，新疆和内蒙将成为未来新兴煤炭生产基地。尽管相对其它区域，该两地区煤层地质相对简单，但仍无法改变以矿井为主的开采方式。

从客户质量看，随着煤炭行业产业集中度提升，煤矿建设行业客户质量也将随之提升，为该行业持续发展提供了良好保障。

行业技术水平进一步提升

随着煤炭行业整合提升企业规模，结合国家加快规模化和现代化安全高效矿井建设政策，矿井将向大型化、自动化方向发展，这也提高了对煤矿建设行业的技术要求。

此外，根据《国务院关于促进煤炭工业健康发展的若干意见》中指出，煤矿建设领域未来重点研究开发高精度、高分辨率和高可靠性的地质勘探技术装备，提高地质结构的勘探精度，为大型煤炭基地建设和复杂地层条件下的资源开采提供可靠的地质保障。同时开展深部煤层资源赋存规律和探测与开采技术、深部高效找矿和快速勘探技术的研究，解决600米深厚冲积层下凿井技术理论和技术难题，为深部煤炭资源高效、安全开采提供理论依据和技术手

段。

综合看，尽管煤矿建设行业竞争环境良好，垄断优势突出，但因与上游煤炭行业景气度相关性高，煤矿自身建设风险大，整体行业经营风险较高。

四、基础素质分析

1. 产权状况

安徽省国资委持有公司100%股权，系公司实际控制人。

2. 企业综合实力

公司持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；近年来，公司的经济规模和综合实力在中国煤炭基础建设领域位居首位。

煤矿建设行业属于特殊垄断行业，进入壁垒较高，行业内经营主体主要为原煤炭工业部下属五个公司经合并重组形成的两大公司：中煤矿建、中煤能源集团。公司在所处的行业具有较强的行业地位，2014年公司在全国煤炭企业100强中位列第42位。

2014年以来，公司荣获省部级以上质量管理小组成果奖16项，成为煤炭行业唯一一家荣获“全国工程建设质量管理小组活动优秀企业”称号的施工企业，并连续7年在全国煤炭建设行业名列第一，主持编著并发布3项国家标准。

综合来看，公司行业地位、建设资质、技术水平、研发实力等方面具有显著优势，综合竞争力强。

3. 人员素质

截至2015年3月底，公司拥有高级管理人员共12人；公司目前高级管理人员中董事共5人。

公司董事长赵士兵先生，1964年8月出生，研究生学历，高级工程师，中共党员。曾任中

煤第二十九工程处技术员、股长、工区主任、副处长、处长；中煤第三建设公司副总经理、总经理；现任公司董事长、党委书记。

公司总经理郑玉建先生，1963年6月出生，本科学历，工程师，中共党员。曾任淮北矿务局袁庄矿副矿长、矿长，淮北矿业（集团）有限责任公司建设发展部部长、总经理助理、副总经理、党委常委；现任公司总经理、党委副书记、董事。

截至2015年3月底，公司在职工16025人。从岗位看，经营管理人员占15.18%，工人占47.80%，技术人员占18.29%，其他占18.73%；从学历看，具有大专以上学历占31.40%，高中及中专学历占65.86%，其他占2.74%；从年龄结构看，30岁及以下占36.41%，30~50岁占56.24%，50岁以上占7.35%。从职称情况看，拥有初级职称2036人，中级职称1204人，高级职称375人。公司拥有注册一级建造师285人、二级建造师472人，中级工程师803人，高级工程师211人；监理工程师5人，申报通过中国优秀项目经理和建造师17名、省部级优秀项目经理29名。

总体看，公司高级管理人员拥有丰富的管理经验，人员构成较合理、整体素质较高，有助于公司业务经营发展。

4. 技术与装备水平

技术水平方面，自2014年以来，公司获得市级以上科技进步奖成果14项，其中省部级科技成果10项；创造五小科技成果218项，三项成果获得安徽省重大合理化建议和技术改进成果奖，获省部级以上优秀QC成果奖16项；获得专利授权45项，其中发明专利5项；创2项全国施工纪录，获省部级以上优质工程奖30项，其中国家优质工程奖1项；获13项省部级工法、3项国家级工法，主持和参与了5项国家和行业规范标准的编制及修订工作。

装备水平方面，2014年以来，公司拓展各业务板块，路桥、地铁工程等的机械设备采购

增加；2014年公司新购一级设备89台，价值1.08亿元；新购二级设备872台，价值1.01亿元，满足了施工生产需要，提升了公司整体装备水平。公司各类型工程施工装备科技含量高、技术性能先进、门类齐全，在全国同行业中处于领先地位。

总体看，公司在技术研发及机械化装备软硬件两方面均具有较强的实力，保持其在行业内的领先优势。

5. 安全管理

2011年，公司发生两起安全事故，共死亡17人、受伤3人。两起安全事故发生后公司立即组织在全集团范围内的安全生产大检查，公司下属各施工项目工程一律暂停施工；对符合安全生产条件的才准予施工，对不符合、不具备安全生产条件的进行隐患整改，整改合格后才可施工；对于高瓦斯矿井、高突矿井必须公司本部检查、签字同意后方可施工。

公司以推进安全生产标准化建设为重点，进一步加大了安全管理力度，杜绝了较大以上安全事故，实现了安全生产形势的明显好转；截至2015年3月底，公司未再发生重大事故。

五、管理分析

1. 治理结构

安徽省国资委作为公司出资人，在按《企业国有资产监督管理暂行条例》履行对公司监督管理职责的同时，行使股东会的权利。公司设董事会、监事会。董事会是公司的最高权力机构，董事长由安徽省国资委在董事会中指定。

公司监事会对出资者负责，定期向其报告工作；监事会对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督；监事会主席由安徽省国资委委派。

公司经理层作为公司的执行机构，主持公司的日常经营管理工作，组织实施董事会决议，包括组织实施公司年度经营计划、项目建设计划和投资计划等，拟订公司内部管理机构设置

方案,拟定公司的基本管理制度,制定公司的具体规章等;经理层由董事会决定聘任或解聘。

整体看,公司法人治理结构较为完善。

2. 管理水平

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、法律事务部及海外工程开发部等19个职能部门。公司拥有二级子公司10家,三级子公司21家,分公司15家,四级子公司5家,三级分公司5家,参股公司5家。

财务管理方面,公司财务部主要担负组织会计核算、经营预算、经营成果考核、清欠管理等工作。公司积极整合财务资源,统一会计核算信息化平台,强化会计信息管控力。公司内部控制制度较完善,建立了授权审批控制、会计系统控制、财产保护控制、预算控制、运营分析控制、重大风险预警控制等;公司推行全面预算管理,制定了《中煤矿山建设集团全面预算管理办法》,公司按照“一致性、分级预算、全面预算、实事求是、归口管理”五项原则,采用“自上而下、自下而上、上下结合”的流程编制年度预算。公司在清欠工作上,采取统一清欠政策,各子分公司负责人作为清欠责任人,实行责任书及清欠抵押金制度,有力的保证了清欠工作顺利实施。

资金管理方面,公司制订了《资金集中管理暂行规定》及《资金集中管理实施细则》,按照“集中监管、分级控制、确保上缴、有偿调剂”的原则,对集团货币资金模拟内部银行运作,逐步推行资金的预算管理。集团公司资金管理中心对所属各单位的银行开户、货币资金收入的归集、重大支出项目实行审批管理,对投融资实行直接管理;各子公司、分公司按照授权对所属项目部、内部经营单位的资金收支实行集中管理。集团资金使用实行网上申报,对于正常的生产经营支出,做到事前备案、事

中监管、事后检查;对于设备购置和一些非生产性支出项目实行严格的审批制。

投融资管理方面,公司对于固定资产、资源整合、子公司收购兼并、项目贷款和资金筹措等投融资行为实行统一管理,按国资委要求严格实行立项申请、论证(可行性研究)、审查批准、资金筹集、项目招投标、执行和监督以及终止退出等流程。公司财务部、法律事务部、战略规划部、项目建议单位等成立项目组,具体执行,由公司董事会进行投资决策,最终由安徽省国资委批准。

项目管理上,公司印发了《关于进一步加强施工项目规范化管理的通知》,对施工项目安全、质量、经管等方面进行了规范。同时公司积极推行班组核算,实行材料节奖超罚制度,并与项目兑现和职工收入挂钩,有效降低了施工成本;坚持重心下移,组织项目经营管理大检查,并加强了跟踪落实情况。

总体看,公司建立了完整的法人治理结构和系统的经营管理制度,运作规范,对子公司实施较为严密的监管,项目投资和监管严格按照各项规定进行,安全管理水平较高,为公司安全、高效、快速发展提供有利保障。

六、经营分析

1. 经营现状

公司业务以煤炭、冶金等各类矿山建设为核心,经过多年发展,业务逐步延伸至市政工程、土建工程、设备安装、地铁工程、铁路工程以及房地产开发等领域,业务逐渐呈现多元化趋势。

近几年,煤炭行业景气度低迷,煤炭基础投资减少,公司核心业务煤炭矿建业务收入呈逐年减少状态,但公司非煤市政工程、非煤矿建及铁路工程业务实现的收入均有不同程度增长,公司主营业务收入呈小幅波动状态,年均复合增长 2.25%。2014 年公司实现主营业务收入 141.72 亿元,同比下降 1.61%;其中煤矿建

设业务收入占比持续下降，2014 年为 50.69%；市政工程业务作为公司收入的重要补充，2012~2014 年该项业务稳定增长，2014 年度该项业务收入占比达到 21.01%；土建工程业务规模持续减少，2014 年收入 12.83 亿元，占比 9.06%；房地产业务方面，2014 年公司房地产业务占主营业务收入比例上升至 3.40%，随着未来几年公司开发项目达到确认收入条件，该项收入有望提高；其余业务收入规模不大且波动较小。

毛利率水平方面，公司煤矿建设板块受煤炭行业景气度下行，影响煤矿行业投资持续减少，煤矿建设工程项目存在压价情况，业务毛利率下滑，2014 年为 13.45%；土建工程毛利率上升至 15.13%，主要是因为当期确认收入的项

目以 BT 类项目为主，毛利率较高；非煤行业-矿建业务同时承担部分矿业采掘劳务，受设备和人工成本攀升影响，毛利率降至 14.45%；地铁工程方面，2014 年结转收入主要为收尾工程，新接项目多处于初期投入阶段，工程项目的固定费用，尤其是地铁施工中的盾构系统在任务不足时的待工产生的维护、折旧等固定费用导致当年毛利率大幅下降；铁路工程方面，公司在建的兰渝铁路隧道项目处收尾阶段，全年开工率不足 5 成，现场设备的维护、折旧等固定费用导致毛利率持续下降，2014 年降至-9.04%。其他业务板块毛利率变动相对较小。总体看，受煤炭矿建投资下滑，煤炭矿建业务规模和盈利能力均有所下滑，同时地铁及铁路工程项目盈利能力减弱，公司整体毛利率有所下降。

表 3 公司主营业务收入情况（单位 万元、%）

业务分类	2012 年			2013 年			2014 年			2015 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	收入	占比	毛利率
煤炭行业-矿建	782594	58.18	12.69	751006	52.15	14.30	718376	50.69	13.45	122830	50.80	10.05
非煤-市政工程	199752	14.85	10.35	285783	19.84	7.72	297783	21.01	8.43	38039	15.73	5.35
土建工程	162443	12.08	9.57	141120	9.79	11.05	128331	9.06	15.13	30184	12.48	10.52
煤炭行业-安装	78710	5.85	14.44	79581	5.52	18.13	78696	5.55	14.99	11733	4.85	13.89
非煤行业-矿建	45564	3.39	2.64	55469	3.85	17.96	72382	5.11	14.45	10214	4.22	10.96
地铁工程	32296	2.40	-10.87	52200	3.62	11.18	45549	3.21	-7.82	9305	3.85	-7.51
铁路工程	18232	1.36	29.30	8745	0.61	5.76	25234	1.78	-9.04	2484	1.03	-8.30
房地产开发	22243	1.65	45.96	63631	4.42	21.80	48142	3.40	28.76	15152	6.27	21.01
非煤行业-安装	3380	0.25	15.85	2921	0.20	11.67	2726	0.19	11.29	1846	0.76	11.74
合计	1345215	100.00	11.95	1440456	100.00	13.19	1417218	100.00	12.11	241787	100.00	9.43

资料来源：公司提供

2015 年 1~3 月，公司实现主营业务收入 24.18 亿元，为 2014 年全年的 17.06%，各业务板块收入构成基本保持稳定。毛利率方面，公司 2015 年 1~3 月毛利率为 9.43%，一方面受煤炭行业景气度影响、煤炭建设相关业务毛利率进一步压缩；另一方面，工程管理业务主要于年末进行结算，第一季度确认收入规模较少，整体业务毛利率比上年有所下滑。

2. 业务分析

2014 年受宏观经济景气度下行，固定资产投资增速下滑及煤炭行业投资下滑的影响，公司承揽项目数量和合同金额持续减少；2014 年，公司承接 500 万元以上各类矿建、市政工程、土建等项目 76 个，数量同比下降 56.32%，合同总价值为 48.98 亿元，同比减少 85.72%；2015 年一

季度，公司承接500万以上各类矿建、市政工程、土建等项目26个，合同总价值15.60亿元。2015年4月，公司承揽武汉地铁27号线一期土建施工部分第二标段BT项目，总投资17亿元，项目工期900天。

受煤炭市场整体下行影响，公司已逐步拓展非煤矿建设及市政地铁隧道等基础设施建设

业务，呈现多元发展格局。

表4 公司承接500万元以上项目情况

	2012年	2013年	2014年	2015年1-3月
合同数量(个)	433	174	76	26
合同总金额(亿元)	364.19	342.97	48.98	15.60

资料来源：公司提供

表5 截至2015年3月底公司主要已签未完工合同金额500万元以上项目情况

工程名称	工程类别	承包模式	工程总投资(万元)
福建南平连接线工程	公路	BOT	450000
高河煤矿井巷工程	矿建	总承包	112726
黄陵煤矿井巷工程	矿建	总承包	91786
大同市南郊区窑子坡村同忻矿	矿建	总承包	90350
陕西张家峁煤矿项目部	矿建	总承包	82357
大同塔山煤矿项目部	矿建	总承包	61424
内蒙古察哈素煤矿项目部	矿建	总承包	59751
马钢罗河铁矿项目部	矿建	总承包	58771
朔州麻家梁煤矿项目部	矿建	总承包	58467
吕梁肖家洼煤矿项目部	矿建	总承包	57922

资料来源：公司提供

表6 截至2015年3月底公司在手项目区域分布情况

所在区域	金额(万元)	占比(%)
安徽	901491.00	28.95
山西	765699.00	14.64
福建	589275.00	6.46
陕西	443373.00	15.05
内蒙古	463999.00	9.91
新疆	268392.00	3.92
宁夏	75337.00	3.43
国内其他省份	579903.00	20.88
国外	32005.00	0.68
合计	4119474.00	100.00

资料来源：公司提供

截至2015年3月底，公司未完工项目合同金额总计为136.97亿元。从区域分布看，截至2015年3月底，公司在手项目主要分布于安徽、山西、福建、陕西、内蒙古等5个省份，合计占比达到75.01%。从项目业主情况看，中央企业及地方国企合同金额占比约67%，地方政府占比约27%，民营企业占比约6%，公司承接项目的业

主实力普遍较强，应收账款回收保障程度较高。

煤矿建设

公司煤矿建设主要采取项目总承包的模式，项目周期一般在一年半左右。公司建设区域主要集中于煤炭资源分布地区，包括：山西、陕西、内蒙、新疆、甘肃等地，其中随着交通条件的改善，大型煤炭企业逐步向内蒙、新疆等地转移，公司近几年在内蒙、新疆等地区建设任务量有所加大。

基于公司专业技术优势，公司直接竞争对手少；公司拥有的特级资质，也奠定公司承接煤矿规模大，客户品质高等优势。

截至2015年3月底，公司煤矿建设在建项目数为363个。作为公司主营业务收入和利润主要贡献板块，近几年，公司该板块业务受煤炭行业景气度影响，业务规模有所下降；前期公司投入装备进入稳定运营期，但受行业竞争压价影响，该板块毛利率有所下滑。

结算方式方面，公司承接项目主要采取按月结算方式，每月按工程量结算 75%~80%货款，工程完工后结算工程总价 10%~15%，质保金 10%，期限为 1 至 2 年。由于整体市场环境资金面紧张，煤炭行业景气度下行，公司客户拖欠款现象加重，公司收款质量有所下降，实际收款仅达到 65%~70%左右，应收账款大幅增加，但由于公司主要客户大都为国有大型矿务局，应收账款回收保障程度较高。同时，公司多采取票据背书转让至上游原材料供应商，近年整体现金收入质量较低。

目前公司煤矿建设业务在海外市场已取得重大突破，目前安徽省国资委已经批准公司与俄罗斯西伯利亚电气公司共同出资成立合资公司从事煤矿建设与开采业务，公司在将组建的合资公司中占 80%的股份，并拓展业务范围至煤炭的开采与销售。这标志着公司煤矿建设行业国际化战略迈出了关键一步，海外业务的拓展未来将成为公司新的利润增长点。

市政工程

近年公司市政建设业务增速较快，承揽项目中工程总承包与BT项目比例有所增加，现阶段公司基础设施建设主要涉及：公路、桥梁及一级城市轨道交通等领域。目前工程覆盖上海、天

津、沈阳、海南、南京、内蒙古、兰州等23个省市及利比亚等国外市场。

未来公司计划主要以BT项目运作模式为支撑，提高在市政道路建设市场份额，加快公路和铁路施工的发展。截至2015年3月底，公司在手基础设施建设项目合同总金额189亿元，施工承包合同金额占比5.29%，施工总承包合同金额占比29.63%，BT或BOT项目合同金额占比65.08%。

BT项目模式方面，公司参与BT项目主要通过设立项目公司，由项目公司负责项目投融资、建设及管理，项目建成并验收合格后移交给回购方，回购方按协议约定分期支付项目回购款，投资方逐年收回项目投资并取得相应收益。由于BT项目采用到期回购方式，目前正在施工的BT项目都挂账在存货或长期应收款科目（业主未审定的进度投入列存货，审定后列入长期应收款，一般按年度进行审定），待工程结束后收回项目投资并确认收益。收入确认方面，项目投入成本在审定后当期确认为收入，收到回购款时将回购款与投入成本的差额确认为收入。

表7 截至2015年4月底公司主要承揽BT/BOT项目情况（单位：万元、%）

项目名称	业主方	总投资	项目完工进度	建设期	回款安排
武汉地铁 27 号线一期土建施工部分第二标段（15 年 4 月承揽）	武汉地铁集团有限公司	170000	未开工	900 天	BT 项目，工程投资及融资费用分三次在竣工验收合格后分三次进行回购
福建省南平联络线高速公路建设工程	南平市高速公路有限责任公司	450000	23.86	2013 年 11 月~2016 年 11 月	BOT 项目，以 25 年的收费作为回款条件
省道 S201 灵璧杨疃镇至灵城段改建工程	灵璧县交通运输局	50000	37.85	2013 年 5 月起 1095 天	竣工验收 30 天内，付至 85%。审计完毕，剩余 15%待质量保修期满后 30 天内一次性支付
马鞍山东环路改线工程	马鞍山市公路管理局	36400	100.00	2010 年 10 月至 2012 年 12 月	项目完工后四年等额回购
五河县城西环线公路工程	五河县城市建设投资经营有限责任公司	27249	78.23	2012 年 4 月起 548 天	交工验收之日起一月内付至 40%；满一周年 30 日内，付至 95%；剩余的 5%作为质保金
灵璧县凤凰山隧道及接线工程	灵璧县住房和城乡建设局	19186	100.00	2013 年 4 月起 330 天	进度达 50%，付至 20%及融资利息，具备竣工条件付至 50%，竣工验收时付至 70%，竣工审计后付至 95%，5%质保
五河县城南中小学工程	五河县城市建设投资经营有限责任公司	18348	100.00	2011 年 9 月，城南中学 420 天，实验小学 240 天	每项工程竣工验收合格之日起三月内付 40%，竣工验收合格之日起一年内付至 70%，一年半内付至 85%二年内付至 95%，5%质保

肥西县派河大道工程	肥西县城市建设投资有限公司	15000	100.00	2011年7月至2012年7月	审计结束后，三年内按4:3:3比例付清
淮南市田大南路、淮舜北路、人民北路、学院北路道路工程	淮南市城市建设投资有限公司	8700	100.00	2010年5月至2011年11月	工程竣工验收后一个月止；三年内按4:3:3比例付清
宿州经济开发区淮海南路市政工程	宿州市路网办	4900	100.00	2011年4月2014年4月	项目初验合格后三年等额回购
千亩苑二期安置小区6栋住宅楼、幼儿园及1#地库	宿州市经济开发区	9472	61.42	2014年5月2日开工	结算未审计完，不能确定起讫期和回购额
千亩苑二期安置小区2栋住宅楼	宿州市经济开发区	4473	81.83	2014年3月开工	在建工程，未竣工验收
千亩苑一期外环六路、九路桥工程	宿州市经济开发区	1906	86.20	2014年5月开工	在建工程，未竣工验收
千亩苑二期外环一路、二路桥工程	宿州市经济开发区	457	86.20	2014年4月开工	在建工程，未竣工验收
合计		816091			

资料来源：公司提供

截至2015年3月底，公司已完工BT项目包括马鞍山东环路改线工程、五河县城南中小学工程、肥西县派河大道工程、灵璧县凤凰山隧道及接线工程、宿州经济开发区淮海南路市政工程等项目；未来几年，公司BT项目将陆续进入回购期，BT项目实现收入规模有望实现快速增长。

其他市政建设项目方面，2015年4月，公司承揽武汉地铁27号线一期土建施工部分第二段BT项目，总投资17亿元，项目工期900天。公路项目方面，2014年结转及新中标工程共45.09亿元；截至2015年3月底在建项目合同总价95.00亿元。

总的来看，公司市政工程业务受行业竞争加剧、管理模式的影响，该业务板块盈利水平偏弱，但营业收入规模保持增长趋势。

房地产业务

公司房地产项目主要集中在城镇化发展的重点区域，合肥和皖北中小城市，项目开发风险相对较小，未来市场发展空间较为广阔。2012~2014年及2015年1~3月，公司完成施工总面积87.20万平方米，完成销售23.97万平方米，合计实现销售金额13.44亿元。

表8 2012年以来公司房地产业务运营情况（单位：万元、万平方米）

时间	竣工面积	施工面积	新开工面积	销售面积	销售金额	销售均价（元/平方米）
2012年	7.31	35.96	10.17	8.47	45878.82	5417.05
2013年	16.79	35.87	16.56	9.70	57783.58	5954.48
2014年	4.81	15.37	6.25	5.23	27753.09	5306.52
2015年1~3月				0.57	3019.00	5296.00
合计	28.91	87.20	32.98	23.97	134434.49	

资料来源：公司提供

目前，公司正在开发运营的房产项目包括西城山水居、帝景名都、时代广场、新街坊、博山花园等，项目总建筑面积52.69万平方米，项目总投资28.12亿元，公司2014年开发房屋

建筑面积9.12万平方米，销售面积5.23万平方米；其中时代广场项目荣获“省级安全质量标准化示范小区”和宿州市2010年“最具代表性楼盘”奖。截至2014年底，累计完成销售30.08

万平方米。截至 2015 年 3 月，公司无储备土地，未来进一步开发项目数量较少。

表9 截至2015年3月底公司房地产开发项目情况（单位：万元、%）

项目名称	总建筑面积 (平方米)	建设期	预计总投资 (万元)	截至 2014 年底 完成投资 (万元)	销售均价 (元/平方米)	已销售面积 (平方米)	已实现销售 回款金额 (万元)
西城山水居	250000.00	2010.7-2015.6	119600.00	100122.00	住宅: 6800	125000.00	79000.00
时代广场	64107.57	2009.9-2011.12	23429.29	27938.00	住宅: 4504.76; 商铺: 70043.61; 储藏间: 1949.69	37913.23	24658.00
新街坊	112156.60	2010.5-2013.11	29176.00	37799.00	住宅: 4263.92; 商铺: 12828.64; 储藏间: 2030.30	77518.00	35680.00
凤山三期	38090.62	2011.6-2013.10	9000.00	10357.00	住宅: 3673.89; 商铺: 6018.61	38090.62	14424.00
特蕾花园	62510.00	2013.4-2015.4	20000.00	10501.00	住宅: 3500.00	32337.95	4556.03
帝景名都	--	2014 年—	80000.00	13020.00	--	--	--
合计	526864.79		281205.29	199737.00			

资料来源：公司提供

3. 原材料及设备采购

原材料方面，公司各个产业需要采购大量建筑原材料，主要包括钢材、水泥、砂石等。由于公司项目分散在全国各地，公司通常采用统一招标、就地采购的方式进行原材料采购。出于运输成本的考虑，水泥与砂石等原材料通常在当地购买。在钢铁采购方面，公司通过与一些钢铁企业订立长期供应合同，据合同价格将会根据当时市价定期调整。公司上游原材料供应商集中度较低，公司集团总部对原材料采购整体把控力度不强。

从原材料钢材与水泥的采购价格来看，受宏观景气度影响，近几年公司钢材采购价格呈持续下降趋势，2014 年采购均价下降至 3695 元/吨；水泥采购价（含运费等）2014 年由 2013 年的 430 元/吨下降为 410 元/吨，；原材料作为公司主要经营成本之一，采购价格对公司成本控制要求较高。

表 10 2012~2015 年 3 月公司主要原材料采购单价
(单位：元/吨)

原材料	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1~3 月
钢材（元/吨）	4110.35	3768.33	3695.00	3750.00
水泥（元/吨）	425.86	430.13	410.00	423.00

资料来源：公司提供

设备采购方面，公司充分利用现有装备，通过招（议）标采购等方式，重点加大了矿建工程二期和地铁、公路、土建等领域的装备投入，并为国家工程实验室配置了装备。2012-2014 年，公司施工机器设备投入分别为 4.69 亿元、2.78 亿元和 2.09 亿元；2014 年全年新购设备 961 台，其中一级设备 89 台、价值 1.08 亿元。2014 年，公司主要采购对象包括江苏锐成机械有限公司，三一重型装备有限公司，平顶山市艾姆佳煤矿机械有限公司等。同时，公司加强机电设备管理，出台专项设备管理制度《掘进机管理办法》，公司连续 5 年被评为全国设备管理工作先进单位。截至 2015 年 3 月底，公司施工机械化率已达 100%。

4. 经营效率

2012~2014 年，公司销售债权周转次数、存货周转次数、总资产周转次数变动较小，近三年加权均值分别为 3.66 次、2.29 次和 0.83 次，2014 年分别为 3.33 次、2.16 次和 0.77 次。总体看，公司整体经营效率水平一般。

5. 未来发展

根据公司《“十二五”战略和发展规划》（以

下简称“规划”》), 公司将坚持加快发展步伐, 做到规模发展和集约发展并重, 在保持较快发展速度的基础上, 着力进一步优化施工结构和产业结构, 提高经营能力和发展质量, 增强抵御市场风险的能力, 实现安全发展、集约发展和可持续发展, 把企业做成行业领先、国内有影响力、国际有竞争力的现代化大型企业集团。

总体看, 受煤炭行业景气度低迷影响, 公司主业盈利能力呈减弱趋势, 公司未来实行多元化发展, 承揽BT或BOT项目规模增加, 未来融资压力将进一步加大。

七、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2012~2014 年度财务报表经天健会计师事务所(特殊普通合伙人)审计, 并出具标准无保留意见的审计结论; 2015 年一季度财务数据未经审计。

合并范围方面, 2013 年, 公司合并范围内新增宿州市皖北气体有限责任公司, 注册资本 0.03 亿元; 公司新纳入合并范围的企业规模较小, 对公司影响较小; 2014 年, 公司新纳入合并报表 1 家子公司, 为中煤矿山建设集团(山东)投资有限公司, 注册资本为 1.00 亿元。2014 年, 公司新纳入合并范围的企业规模较小, 对公司影响较小。

截至 2014 年底, 公司合并资产总额为 200.00 亿元, 所有者权益合计为 33.50 亿元(其中少数股东权益 0.02 亿元)。2014 年, 公司实现营业收入 143.77 亿元, 利润总额 1.08 亿元。

截至 2015 年 3 月底, 公司合并资产总额为 202.40 亿元, 所有者权益合计为 33.35 亿元(其中少数股东权益 0.02 亿元)。2015 年 1~3 月, 公司实现营业收入 24.61 亿元, 利润总额 0.05 亿元。

2. 资产质量

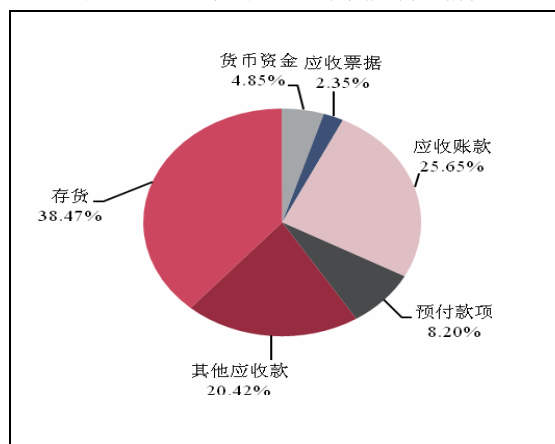
2012~2014 年, 公司资产规模呈稳定增长趋势。截至 2014 年底, 公司资产总额为 200.00 亿元, 同比增长 13.86%, 其中流动资产占比为

80.75%, 非流动资产占比为 19.25%; 公司资产以流动资产为主。

流动资产

2012~2014 年, 公司流动资产保持稳定增长, 年均复合增长 14.17%, 主要由于应收账款、其他应收款和存货快速增长所致。截至 2014 年底, 流动资产总额为 161.51 亿元, 主要为存货(占比 38.47%)、应收账款(占比 25.65%)和其他应收款(占比 20.42%)。

图 2 2014 年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

2012~2014 年, 公司货币资金波动增长, 2014 年底为 7.83 亿元, 主要由银行存款(占比 92.88%)构成; 另有其他货币资金 0.51 亿元, 主要为受限的银行承兑汇票保证金和保函保证金存款。

2012-2014 年, 公司应收票据处于波动增长趋势, 年均复合增长 19.38%。截至 2014 年底, 公司应收票据 3.79 亿元, 同比下降 18.10%, 其中银行承兑汇票 3.64 亿元, 商业承兑汇票 0.15 亿元。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, 2012~2014 年年均复合增长 16.17%, 2014 年底为 41.43 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 87.74%), 共计提坏账准备 3.53 亿元。从结构上

看，欠款前五名客户占应收账款余额的比例为9.36%，集中度一般。

2012~2014年，公司预付款项呈小幅波动增长趋势，2014年底为13.25亿元，主要由结算工程款构成；其中账龄在1年以内的占比85.96%，账龄在1~2年合计占比6.24%，账龄在2~3年合计占比5.69%，账龄在3年以上的占比2.11%。

2012~2014年，公司其他应收款快速增长，年均复合增长20.95%，2014年底为32.98亿元，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85.11%；从欠款集中度看，欠款前五名的公司合计占其他应收款的7.33%，较分散。公司按比例足额计提坏账准备，截至2014年底，公司计提坏账准备2.50亿元，计提比例为7.05%，较为充分。

2012~2014年，公司存货保持稳定增长，年均复合增长11.28%，2014年底为62.14亿元，主要为建造合同形成已完工未结算资产48.70亿元。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2014年底，公司其他流动资产864.17万元，全部由预交税金构成。

非流动资产

2012~2014年，公司非流动资产保持稳定增长，年均复合增长11.95%，其中长期应收款和无形资产规模增长较快。截至2014年底，公司非流动资产为38.49亿元，主要由长期应收款（占比26.22%）、固定资产（占比43.75%）和无形资产（占比16.88%）构成。

2012~2014年，公司长期应收款分别为5.57亿元、5.18亿元和10.09亿元，年均复合增长34.64%，全部为应收BT项目款。公司长期应收款新增主要包括五河县城西环线公路工程2.13亿元、马鞍山东环路改线工程1.34亿元、宿州千亩园第二项目1.00亿元和宿州韩池子路工程0.82亿元等项目。

2012~2014年，公司长期股权投资分别为

0.21亿元、1.52亿元和0.91亿元，全部按成本法核算；长期股权投资单位为安徽信德置业有限公司。

2012~2014年，公司固定资产规模有所下降，三年分别为19.46亿元、18.16亿元和16.84亿元，其中2014年下降主要由于当期机器设备折旧大幅增加所致；2014年底固定资产主要由机器设备（占77.61%）构成，由于公司机器设备的折旧年限大部分在3至5年以内，机器设备的折旧损耗一定程度上影响公司的盈利能力。公司固定资产无抵押和担保等受限情况。

2012~2014年，公司在建工程呈逐渐上升趋势，年均复合上升5.28%，2014年底为1.13亿元，占非流动资产的2.95%，主要为基建项目的更新改造1.01亿元。

2012~2014年，公司无形资产分别为2.38亿元、6.43亿元和6.50亿元，2014年增长1.08%；其中土地使用权占98.10%。公司无形资产无抵押、担保等受限情况。

截至2015年3月底，公司资产总额202.40亿元，较2014年底增长1.20%，公司资产结构保持稳定。

总体看，公司资产规模保持稳定增长趋势，资产主要以流动资产为主，但应收账款、其他应收款和存货占比大，资产流动性较弱，基本符合行业特点；公司整体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2012~2014年，公司所有者权益分别为27.46亿元、33.03亿元和33.50亿元，其中2014年同比增长1.41%，主要是未分配利润增加所致；公司2013年资本公积大量增长，由0.54亿元增至4.52亿元，是因为公司出于股份制改造需要，将40宗原国有划拨土地使用权（总面积1449.77亩）以国家作价出资方式入账。2014年底，公司所有者权益主要由实收资本（占比29.85%）、资本公积（占比13.15%）、未分配利润占（占比51.41%）和专项储备（占比5.20%）

构成。公司所有者权益稳定性较差。

截至 2015 年 3 月底，公司所有者权益总额为 33.35 亿元，比 2014 年年底略有下降，结构保持稳定。

负债

2012~2014 年，公司负债总额保持稳定增长，年均复合增长 14.43%；截至 2014 年底，公司负债合计 166.51 亿元，同比增长 16.74%，其中流动负债占 86.83%，公司负债中流动负债占比进一步上升。

2012~2014 年，公司流动负债年均复合增长 16.25%，2014 年底为 144.58 亿元，2014 年流动负债增长主要因为应付账款和其他应付款增长所致。流动负债主要以短期借款（占比 22.44%）、应付账款（占比 32.34%）、预收款项（占比 18.02%）和其他应付款（占比 11.77%）为主。

2012~2014 年，公司短期借款持续上涨，年均复合增长率 12.76%。截至 2014 年底，公司短期借款为 32.45 亿元，同比增长 19.13%，主要是由于公司业务发展，上下游占款情况比较严重，公司增加银行借款以补充营运资金所致；短期借款中保证借款 14.61 亿元，信用借款 17.84 亿元。

2012~2014 年，应付账款年均复合增长 21.82%，2014 年底为 46.75 亿元，同比增长 24.65%，组成为正常经营形成的应付材料、电费、设备及工程款等。从账龄来看，以 1 年内（占 71.89%）为主。

2012~2014 年，公司预收款项缓慢波动增长，年均复合增长 3.26%，2014 年底为 26.06 亿元，同比增长 15.01%，主要为业主预付的工程备料款、设备押金等。从账龄来看，以 1 年内（占 94.66%）为主。

2012~2014 年，公司其他应付款年均复合增长 28.71%，2014 年底为 17.02 亿元，同比增长 39.34%，主要为公司所欠外部单位及个人款以及工程保证金、抵押金等。从账龄来看，以 1 年内（占 76.57%）为主。

2012~2014 年，公司非流动负债呈波动趋

势，年均复合增长 4.25%，主要为应付债券增长所致。截至 2014 年底，公司非流动负债总额为 21.93 亿元，同比下降 19.59%，主要由长期借款（占 25.72%）和应付债券（占 68.41%）构成。

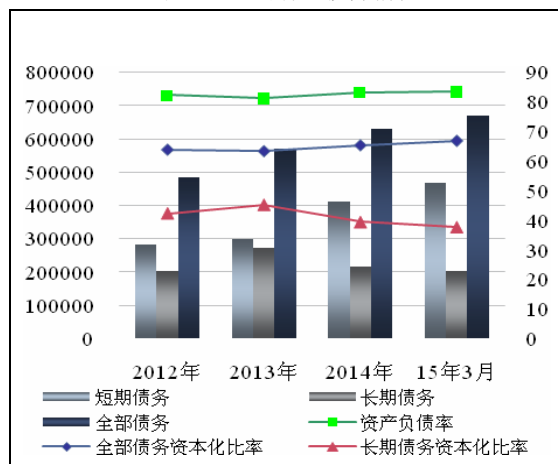
2012~2014 年，公司长期借款波动下降，年均复合下降 18.38%。2014 年底为 5.64 亿元，同比下降 66.10%，其中保证借款 3.97 亿元，信用借款 1.67 亿元。

2012~2014 年公司应付债券余额分别为 10.00 亿元、10.00 亿元和 15.00 亿元，截至 2014 年底，公司应付债券构成为公司发行的“11 中煤矿建债” 6.00 亿元、“12 中煤矿 MTN1” 4.00 亿元和公司发行非公开定向融资债券募集到的 5 亿元。

2012~2014 年，公司长期应付款分别为 1.70 亿元、0.58 亿元和 1.17 亿元，全部为应付融资租赁款。

有息债务方面，2012~2014 年，公司全部债务规模持续扩大，截至 2014 年底，公司有息债务总额为 63.00 亿元，同比增长 10.42%，其中短期债务占 65.38%，长期债务占 34.62%。公司债务结构以短期债务为主，债务结构有待改善。

图 3 公司有息债务情况



资料来源：公司审计报告

截至 2014 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率分别为 83.25%、65.29%，与 2013 年相比分别增加 2.05%、1.95%；公司长期债务资本化比率为 39.43%，与 2013 年相比减少

5.75%。总的来看，公司债务规模增大，债务负担加重。

截至 2015 年 3 月底，公司负债总额为 169.05 亿元，较 2014 年底增长 1.53%，负债结构基本无变化。截至 2015 年 3 月底，公司全部债务为 67.01 亿元；其中短期债务规模进一步增长至 46.78 亿元，占比增至 69.81%。同期公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 83.52%、66.77% 和 37.76%。

总体看，随着业务稳定发展，公司债务规模持续扩大，债务负担较重；债务结构中短期债务占比持续提升，债务结构有待改善。

4. 盈利能力

受煤炭行业投资下滑影响，2012~2014 年营业收入呈波动趋势，年均复合增长 2.25%，2014 年为 143.77 亿元，同比下降 1.41%，其中主营业务收入 141.72 亿元，同比下降 1.61%。2012~2014 年，公司营业成本年均复合增长 2.23%，增速略低于同期营业收入增长。2014 年，公司营业成本 126.30 亿元，同比下降 0.29%，其中主营业务成本占比 98.12%，同比下降 0.39%。公司营业利润率有所波动，近三年分别为 8.68%、9.76% 和 8.69%。

从期间费用看，近三年公司期间费用（营业费用、管理费用和财务费用合计）保持稳定增长趋势，2014 年度为 10.27 亿元，同比增长 4.53%，主要为管理费用和财务费用，二者占比分别为 63.71% 和 34.88%，同比增长分别为 1.32%、14.60%。2014 年，公司期间费用占营业收入比重为 7.14%，公司对期间费用控制能力有待加强。

2012~2014 年，公司营业外收入呈下降趋势，年均复合下降 44.86%，2014 年，公司营业外收入 0.26 亿元，主要为政府补助 0.18 亿元。2014 年，公司实现利润总额 1.08 亿元，同比下降 64.85%。

2012~2014 年，公司整体盈利指标有所波

动，近三年营业利润率、总资本收益率和净资产收益率加权平均值分别为 9.01%、5.38% 和 4.45%，2014 年度分别为 8.69%、4.96% 和 2.62%。

2015 年 1~3 月公司实现营业收入 24.61 亿元，同比下降 12.09%；利润总额 0.05 亿元，同比下降 92.53%；营业利润率为 9.56%。

总体看，近年来煤炭行业景气度低迷，煤炭行业投资大幅减少，公司主业盈利能力呈减弱趋势，公司整体盈利能力有所下滑。

5. 偿债能力

短期偿债能力方面，2012~2014 年，公司流动比率和速动比率均有所波动，近三年加权平均值分别为 115.76% 和 70.69%，2014 年底分别为 111.71% 和 68.73%；2012~2014 年公司经营现金流流动负债比分别为 -3.65%、0.01% 和 -0.71%。总体看，近年公司短期偿债能力一般，短期支付压力较大。

从长期偿债能力看，2012~2014 年公司 EBITDA 规模稳步上升，分别为 9.26 亿元、11.80 亿元和 9.87 亿元；EBITDA 利息保障倍数分别为 4.08 倍、3.41 倍和 2.53 倍，公司 EBITDA 对利息的保障能力较好；同期，随着公司债务的快速增长，公司全部债务/EBITDA 分别为 5.24 倍、4.84 倍和 6.38 倍；整体看，公司整体偿债能力一般。

截至 2015 年 3 月底，公司无对外担保事项。

截至 2015 年 3 月底，公司银行授信额度为 94.70 亿元，未使用额度 37.85 亿元。公司间接融资渠道畅通。

6. 过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告（报告编号：NO.B201505130078772511），截至 2015 年 5 月 13 日，公司无未结清不良信贷信息，已结清信贷信息中有 55 笔不良和关注类记录（根据相关机构提供说明，公司未发生信贷逾期情况）；公司自 2011 年在公开市场发行债券以来，均按时付息。

7. 抗风险能力

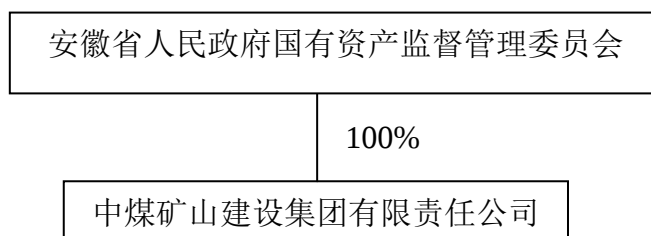
公司是煤矿建设行业的龙头企业，建设资质、技术水平、研发实力等方面具有显著优势。总体看，公司整体抗风险能力较强。

八、结论

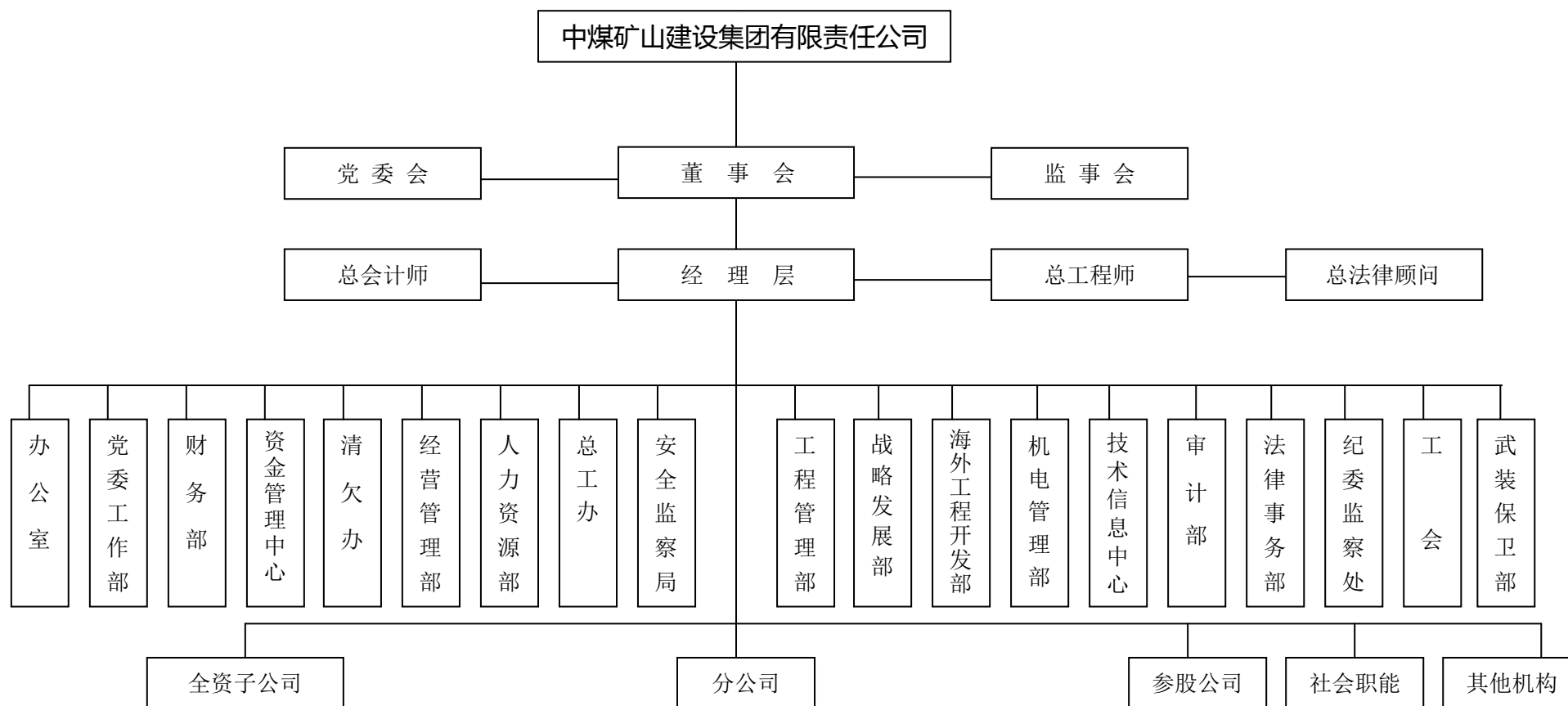
公司是中国煤矿建设行业的龙头企业，在行业地位、建设资质、技术水平、研发实力等方面具有显著优势。同时，煤炭行业投资下滑导致主业盈利能力持续减弱，公司短期债务规模快速上升、债务结构有待改善，工程结算收款质量弱、上游行业对公司占款情况加重等因素给公司信用水平带来的不利影响。

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。联合资信对公司的评级展望为稳定。总体看，公司主体信用风险较低。

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	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	9.04	13.01	11.62	9.14
资产总额(亿元)	154.62	175.66	200.00	202.40
所有者权益(亿元)	27.46	33.03	33.50	33.35
短期债务(亿元)	28.31	29.84	41.19	46.78
长期债务(亿元)	20.17	27.22	21.81	20.23
全部债务(亿元)	48.48	57.06	63.00	67.01
营业收入(亿元)	137.50	145.83	143.77	24.61
利润总额(亿元)	2.12	3.08	1.08	0.05
EBITDA(亿元)	9.26	11.80	9.87	--
经营性净现金流(亿元)	-3.90	0.01	-1.03	-2.29
财务指标				
销售债权周转次数(次)	4.12	3.91	3.33	--
存货周转次数(次)	2.41	2.42	2.16	--
总资产周转次数(次)	0.89	0.88	0.77	--
现金收入比(%)	67.11	60.64	56.42	98.76
营业利润率(%)	8.68	9.76	8.69	9.56
总资本收益率(%)	4.94	6.37	4.96	--
净资产收益率(%)	5.41	6.88	2.62	--
长期债务资本化比率(%)	42.34	45.18	39.43	37.76
全部债务资本化比率(%)	63.84	63.34	65.29	66.77
资产负债率(%)	82.24	81.20	83.25	83.52
流动比率(%)	115.82	122.48	111.71	110.33
速动比率(%)	68.91	75.13	68.73	68.81
经营现金流流动负债比(%)	-3.65	0.01	-0.71	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.08	3.41	2.53	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.24	4.84	6.38	--

注：公司长期应付款中融资租赁款已经调整至长期债务；2015 年一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%

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 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

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 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在中煤矿山建设集团有限责任公司主体长期信用等级有效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，据以确认或调整主体长期信用等级。

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，导致联合资信无法进行全面分析并判定信用等级，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如中煤矿山建设集团有限责任公司主体长期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。

联合资信评估有限公司
二零一五年七月十三日

