

# 跟踪评级公告

联合[2012] 1306 号

---

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持云南东源煤电股份有限公司主体长期信用等级为 A<sup>+</sup>，评级展望为稳定，并维持“12 东源 CP001”的信用等级为 A-1。

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零一二年十二月三十一日



---

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>

# 云南东源煤电股份有限公司跟踪评级报告

## 主体长期信用

跟踪评级结果: A<sup>+</sup> 评级展望: 稳定  
上次评级结果: A<sup>+</sup> 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 |
|-------------|------|---------------------|--------|--------|
| 12 东源 CP001 | 4 亿元 | 2012/7/17-2013/7/16 | A-1    | A-1    |

跟踪评级时间: 2011 年 12 月 31 日

## 财务数据

| 项目             | 2009 年 | 2010 年 | 2011 年 | 12 年 9 月 |
|----------------|--------|--------|--------|----------|
| 现金类资产(亿元)      | 3.22   | 8.28   | 14.24  | 9.81     |
| 资产总额(亿元)       | 36.72  | 50.11  | 62.40  | 74.26    |
| 所有者权益(亿元)      | 11.54  | 12.73  | 13.67  | 13.74    |
| 短期债务(亿元)       | 6.95   | 13.30  | 27.35  | 36.65    |
| 全部债务(亿元)       | 6.96   | 13.31  | 30.12  | 44.64    |
| 营业收入(亿元)       | 20.83  | 27.15  | 35.06  | 30.11    |
| 利润总额(亿元)       | 0.16   | 0.43   | 0.68   | 0.37     |
| EBITDA(亿元)     | 1.23   | 2.37   | 4.53   | --       |
| 经营性净现金流(亿元)    | 3.18   | 6.97   | 8.00   | 2.37     |
| 营业利润率(%)       | 12.82  | 14.73  | 20.92  | 20.95    |
| 净资产收益率(%)      | 0.15   | 1.79   | 3.31   | --       |
| 资产负债率(%)       | 68.56  | 74.60  | 78.09  | 81.50    |
| 全部债务资本化比率(%)   | 37.60  | 51.11  | 68.78  | 76.46    |
| 流动比率(%)        | 65.05  | 75.62  | 87.83  | 95.74    |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 5.67   | 5.61   | 6.64   | --       |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 1.44   | 1.56   | 1.52   | --       |
| 经营现金流流动负债比(%)  | 13.98  | 19.40  | 18.31  | --       |

注: 2012 年三季度财务数据未经审计

## 分析师

钟睿

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

云南东源煤电股份有限公司(下称“公司”)作为云南省大型煤炭生产企业,是云南煤化工集团有限公司旗下煤炭业务拟上市平台,区域市场占有率高,具备较强的竞争实力。联合资信评估有限公司(下称“联合资信”)同时关注到,公司债务负担重、日常经营受关联方影响大、安全生产压力较大以及无独立对外销售部门等因素对公司经营造成的负面影响。

跟踪期内,公司资产、收入及利润规模稳步增长,但有息债务规模快速上升,且公司未来投资项目较多,资本支出压力上升。未来随着云南东源煤业集团有限公司优质资产的注入,公司综合抗风险能力有望提升。

综合以上,联合资信维持公司主体长期信用等级为 A<sup>+</sup>,评级展望为稳定;维持“12 东源 CP001”的信用等级为 A-1。

## 优势

1. 跟踪期内,公司资产及收入规模稳步提升,综合竞争实力得以巩固。
2. 公司区域市场占有率较高,区位优势明显,在近期煤炭行业景气下行时期,公司保持较好的产销率水平。

## 关注

1. 公司日常经营受关联方影响较大,为关联方提供了大额担保。
2. 公司无独立对外销售部门,关联交易、资金往来规模大,关联方占款情况较严重。
3. 跟踪期内,公司债务负担快速上升,债务负担重,有息债务中短期债务占比大,债务结构有待优化。

## 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）与云南东源煤电股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与云南东源煤电股份有限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，未因云南东源煤电股份有限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云南东源煤电股份有限公司提供，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云南东源煤电股份有限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

云南东源煤电股份有限公司（下称“公司”或“东源煤电”）是经云南省国资委“云国资规划（2007）16号文”批准设立的股份公司。由云南煤化工集团有限公司（下称“云南煤化”）作为主发起人，与云南省开发投资有限公司、攀钢集团国际经济贸易有限公司和昆明钢铁控股有限公司共同出资组建。2008年5月，云南东源煤业集团有限公司（下称“东源煤业”）与公司机关合并，实行“两块牌子、一套班子”的管理模式，东源煤业资产及党群关系委托公司实施统一管理。东源煤业系云南煤化下属全资子公司。

截至2012年9月底，公司注册资本为70652.46万元，其中云南煤化工集团有限公司持股73.09%。公司的实际控制人是云南省国资委。

截至2011年底，公司（合并）资产总额62.40亿元，所有者权益（含少数股东权益）13.67亿元；2011年，公司合并口径实现营业收入35.06亿元，利润总额0.68亿元。

截至2012年9月底，公司（合并）资产总额74.26亿元，所有者权益（含少数股东权益）13.74亿元；2012年1~9月，公司合并口径实现营业收入30.11亿元，利润总额0.37亿元。

公司注册地：云南省昆明市科医路50号；法定代表人：陈永刚。

## 三、宏观经济和政策环境

### 1. 宏观经济

2011年三季度以来，受欧债危机扩散影

响，外需总体出现走弱态势，同时国内基建和房地产投资作为重要的终端需求，在政策收紧环境下也出现明显放缓。而受前期内外终端需求扩张影响，制造业投资在2011年一直保持高速增长，在产能扩张而终端需求突然由强转弱的背景下，导致工业产成品库存在趋势上持续上升，2011年三季度以来工业增加值同比增速出现明显下滑。整体而言，2011年中国宏观经济运行总体出现缓中趋稳态势。

### 2. 政策环境

财政政策方面，2011年，中国财政政策主要措施包括：重启价格调节基金，加大对农业的财政补贴力度，抑制物价上涨幅度；支持自主创新和战略性新兴产业发展，有序启动“十二五”规划重大项目建设，促进产业结构优化升级；继续对部分小型微利企业实施所得税优惠政策，分步实施个人所得税制度改革，促进企业发展和引导居民消费。2012年3月召开的“两会”上，明确要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，根据形势变化适时适度预调微调，以维持经济的稳定增长。

货币政策方面，2011年，央行共6次上调存款准备金率，3次上调存贷款基准利率。根据2012年第二季度《中国货币政策执行报告》，截至2012年6月底，中国广义货币供应量M2余额为92.5万亿元，同比增长13.6%。人民币贷款余额同比增长16.0%，比年初增加4.86万亿元，同比多增6833亿元。上半年社会融资规模为7.78万亿元。金融机构贷款利率继续下行，6月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为7.06%，比3月份和年初分别下降0.56个和0.95个百分点。

产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式是政策的主线。2012年5月国务院常务会议讨论通过了《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，提出了节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料以及新能源汽车等七大战略性新兴产业的重点

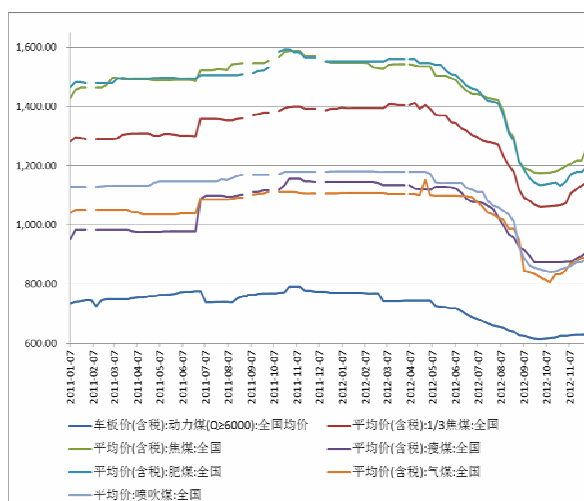
发展方向和主要任务。上述规划的出台，对于保持经济长期平稳较快发展具有重要意义。

#### 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。

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

公司拥有后所、羊场、兴云、恩洪、圭山和羊场口六个国有煤矿，分布在曲靖、红河两个地州的四个区县，均系云南省内煤炭储量较高的地区，且水电及能源供给条件较好。公司依靠煤炭资源优势，以煤炭采选及煤的加工、综合利用为主业，构筑上下游一体化的可持续发展煤电产业平台，形成主业突出、相关多元发展的业务格局。公司煤炭设计开采能力467万吨/年、洗选能力555万吨/年、资源综合利用电厂（在建）总装机容量2×15万千瓦/时。

公司是云南煤化煤炭业务拟上市平台。云南煤化是云南省煤炭资源整合龙头，根据“云国资规划【2007】16号”《云南省国资委关于云南东源煤电股份有限公司资产重组暨股份公司设立方案的批复》的精神，公司将集中东源煤业的优势资源和优势资产，精干壮大主业，逐步将东源煤业相应完善资产及同比例债务分批转入公司，公司有望成为云南煤炭企业的首个上市公司。

#### 六、管理分析

跟踪期内，公司在管理体制方面无重大变化。



## 七、经营分析

### 1. 经营概况

公司以煤炭生产销售为主营业务，跟踪期内，公司煤炭业务主业地位突出，是公司营业收入和利润的主要来源。

2011 年公司实现收入 34.69 亿元，同比增长 29.53%。2012 年 1~9 月，公司实现收入 29.28

亿元，为 2011 年全年水平的 84.38%，收入规模保持上升趋势。

盈利方面，公司 2011 年实现毛利润 7.81 亿元，同比增长 80.65%；2012 年 1~9 月，实现毛利润 6.39 亿元，占 2011 年全年水平的 81.81%。2011 年全年毛利率为 22.52%，2012 年 1~9 月为 21.81%，受煤炭行业景气下滑影响，公司毛利率轻微下降。

表 1 公司近年主营业务收入情况（单位：万元、%）

| 业务板块 | 2010 年 |        | 2011 年 |        | 2012 年 1~9 月 |        |
|------|--------|--------|--------|--------|--------------|--------|
|      | 收入     | 占比     | 收入     | 占比     | 收入           | 占比     |
| 煤炭业务 | 263042 | 98.20  | 345677 | 99.64  | 292008       | 99.74  |
| 其他   | 4811   | 1.80   | 1261   | 0.36   | 750          | 0.26   |
| 合计   | 267853 | 100.00 | 346938 | 100.00 | 292758       | 100    |
| 业务板块 | 2010 年 |        | 2011 年 |        | 2012 年 1~9 月 |        |
|      | 毛利润    | 占比     | 毛利润    | 占比     | 毛利润          | 占比     |
| 煤炭业务 | 44995  | 104.02 | 79554  | 101.81 | 64106        | 100.40 |
| 其他   | -1739  | -4.02  | -1413  | -1.81  | -256         | -0.4   |
| 合计   | 43256  | 100.00 | 78141  | 100.00 | 63850        | 100    |

资料来源：公司提供

截至 2012 年 9 月底，公司共有生产煤矿 6 座，核定生产能力 467 万吨/年。2011 年，公司原煤实际产量合计 526.32 万吨，同比略有下降；2012 年 1~9 月，公司原煤产量合计 411.02 万吨，基本恢复至 2010 年产量水平。

表 2 公司近年煤炭生产情况（万吨）

| 煤矿名称  | 2010 年 | 2011 年 | 2012 年 1~9 月 |
|-------|--------|--------|--------------|
| 羊场煤矿  | 99.36  | 96.06  | 82.32        |
| 后所煤矿  | 215.1  | 200.81 | 142          |
| 恩洪片区  | 138.56 | 137.16 | 107.6        |
| 圭山煤矿  | 89.63  | 72.51  | 66.87        |
| 羊场口煤矿 | 15     | 19.78  | 12.23        |
| 合计    | 557.65 | 526.32 | 411.02       |

资料来源：公司提供

注：后所煤矿统计数据已包含兴云煤矿相关数据。

产品销售方面，公司将全部产品销售给关联方东源煤业，由东源煤业销售部门实行“统购、统销”。2011 年，公司原煤、精煤、块煤和混煤的销售量分别为 33.4 万吨、225.1 万吨、

15.5 万吨和 135 万吨，相较 2010 年而言，除块煤外，主要产品销量均呈现较快增长。2011 年公司煤炭自给率为 85.81%，较 2010 年 75.55% 大幅提升。公司的原煤产量不能满足公司煤炭洗选需要，需依靠对外采购进行弥补，随着公司对优质矿井整合工作的推进，公司原煤自给率有望逐步提高。

表 3 公司近年来煤炭销售价格情况（元/吨）

| 品种 | 2010 年 | 2011 年 | 2012 年 1~9 月 |
|----|--------|--------|--------------|
| 原煤 | 353    | 496    | 419          |
| 精煤 | 885    | 1178   | 1140         |
| 块煤 | 397    | 467    | 468          |
| 混煤 | 360    | 418    | 412          |

资料来源：公司提供

销售价格方面，2011 年，公司主要煤炭产品售价均较 2010 年大幅提升，2012 年受煤炭行业景气下行影响，除块煤外，其余品种商品煤售价均有不同程度下降。但公司在云南地区市场占有率高，区域刚性需求对公司销售价

格形成一定支撑，公司产品售价下滑幅度有限。

开采技术方面，公司综合机械化程度及掘进机械化程度保持稳定，2012年9月底分别为57.6%和90.2%。公司共有综采机械化采煤工作面7个。公司现有瓦斯抽采系统9套，2011年抽采瓦斯总量1693.6万立方米。总体来看，公司综合机械化程度在业内处于一般水平。

安全生产方面，由于公司矿井所处的地质环境影响，公司的主要矿井都是瓦斯突出矿井，开采安全隐患较大。近年来，公司一方面注重加大安全投入，进一步改善煤矿安全生产的基础条件，完善区域防护系统、瓦斯抽采系统，瓦斯抽采利用率达到80%以上，并取消采煤工作面使用木支护的方式，逐步实现采煤工作面

金属支护，并逐步完成机电设备的淘汰和更新改造工作，对矿山救护装备进行全面的更新改造，达到了国家救援基地建设标准要求。另一方面，公司加强推进安全质量标准工作，夯实安全基础，建立煤矿安全生产的长效机制强化“一通三防”的安全管理，加大对隐患的排查和治理、整改力度，但仍需进一步加强安全工作。公司2010年、2011年及2012年1~9月百万吨死亡率分别为1.00、1.93和0.48。综合来看，公司煤矿安全质量标准化工作在业内属一般水平。联合资信同时关注到，受西南地区特殊地质条件影响，公司未来一定时期内仍将面临较大的安全管理压力。

## 2. 在建工程及未来发展

表4 公司未来投资规划（单位：万元）

| 投资项目              | 规模      | 总投资    | 截至2012年9月底累计完成投资 | 计划投资  |        |       |
|-------------------|---------|--------|------------------|-------|--------|-------|
|                   |         |        |                  | 2013年 | 2014年  | 2015年 |
| 恩洪矿区煤矸石综合利用电厂（一期） | 2*15万千瓦 | 154000 | 59688            | 36841 |        |       |
| 恩洪矿区煤矸石综合利用电厂（二期） | 30万千瓦   | 60000  | 0                | 0     | 60000  |       |
| 恩洪煤矿瓦斯发电站（一期）     | 8*0.05  | 2300   | 0                | 1300  | 0      |       |
| 恩洪煤矿瓦斯发电站（二期）     | 16*0.05 | 1000   | 0                | 0     | 1000   |       |
| 羊场口煤矿一号井扩建        | 3/9万吨   | 4300   | 6750             | 2300  | 0      |       |
| 煤炭资源整合            | 60万吨/年  | 120000 | 50000            | 40000 | 40000  |       |
| 整合矿井技改、扩建         |         | 8000   | 2000             | 3000  | 5000   |       |
| 合计                |         | 349600 | 118438           | 83441 | 106000 |       |

资料来源：公司提供

从公司未来的投资情况看，主要集中在现有煤矿的技改和电力项目，项目总投资34.96亿元，截至2012年9月底完成投资11.84亿元，预计2012年和2014年公司投资规模将分别为8.34亿元和10.60亿元。2011年公司EBITDA合计4.53亿元，为近三年最好水平，但仍与未来投资规模存在较大差距，为满足投资支出需求，公司需要一定的外部融资支持，未来债务负担可能有一定程度上升。

## 九、财务分析

公司提供的2011年财务报表经由亚太中汇会计师事务所审计并出具了标准无保留意见的审计结论。2011年合并范围变化对财务数据可比性影响小。2012年1~9月财务数据未经审计。

### 1. 盈利能力

2011年，受商品煤售价大幅上升影响，公司实现营业收入35.06亿元，同比增长29.15%；实现利润总额0.68亿元，同比增长59.56%。同期，公司营业成本同比上升19.67%，低于营

业收入增幅，导致公司营业利润率大幅上升至20.92%，上涨6.19个百分点。

2011年公司期间费用达到6.85亿元，其中，财务费用增长较快，较上年增长146.07%，期间费用率为19.55%，主要原因公司大规模的债务融资使得公司财务费用增幅较大。公司期间费用率较高，运营效率有待改善。

从盈利指标看，由于公司资产规模增长较快，公司总资本收益率有所波动，2011年为8.35%；净资产收益率逐步改善，分别1.79%和3.31%。整体上，公司整体盈利能力一般。

2012年1~9月，公司实现营业收入30.11亿元，为2011年全年水平的85.88%。同期，公司营业利润率为20.95%，与2011年基本持平，但较高的财务费用支出压缩了公司的利润空间，公司仅实现利润总额0.37亿元，为2011年全年的54.96%。

总体看，受开采成本较高影响，公司营业利润率低于行业内同类企业平均水平，较高的期间费用率进一步挤压了公司的盈利空间。近年公司盈利指标有所改善，但整体盈利能力一般。

## 2. 现金流及保障

从经营活动看，2011年公司销售商品、提供劳务收到现金及购买商品、接受劳务支付的现金均保持增长，经营活动现金流量净额合计8.00亿元，同比增长14.80%，低于营业收入增幅。2011年，公司现金收入比下滑至123.29%，保持适宜水平。公司经营活动获现能力较强。

从投资活动看，2011年公司对外投资规模明显下降，投资活动现金流出额合计1.65亿元，投资活动现金净流量合计-0.94亿元，净流出量同比大幅下降。受此影响，2011年筹资活动前现金流量净额合计7.06亿元，对外筹资压力明显下降。

从筹资活动看，2011年公司借款筹资保持较大规模，受前期债务集中到期影响，2011年公司筹资活动现金流出规模同比大幅上升，筹

资活动现金流表现为净流出。

2012年1~9月，公司经营活动现金流入量合计36.05亿元，经营活动现金净流量为2.37亿元，受货款回收质量下降影响，现金收入比下滑至107.27%。同期，公司投资活动现金流量净额为-1.34亿元，筹资活动前现金净流量合计1.03亿元。受前期债务集中到期影响，公司筹资活动现金流出量超过2011年全年水平，合计34.35亿元，筹资活动现金净流量表现为净流出。

总体看，跟踪期内，公司经营活动现金流量净额持续改善，经营获现能力保持适宜水平，同时，公司适时控制投资规模，筹资活动前现金流量明显改善，对外筹资压力明显下降。但受前期债务集中到期影响，公司短期筹资活动支付压力上升，对银行贷款等融资渠道仍然存在较强的依赖性。

## 3. 资本及债务结构

### 资产

截至2011年底，公司资产总额为62.40亿元，同比增长24.52%，流动资产占比进一步上升至61.50%。

截至2011年底，公司流动资产总额为38.38亿元，同比增长41.30%，资产构成保持稳定，主要由货币资金（占35.28%）、应收账款（占11.64%）、预付款项（占12.39%）和其它应收款（占32.10%）构成。

截至2011年底，公司货币资金合计13.54亿元，其中，受限资金（主要为保证金）合计3.54亿元，应收票据合计0.70亿元，非受限现金类资产合计10.70亿元，占流动资产比例上升至27.88%。

由于公司没有独立对外销售部门，所有产品均由东源煤业统购统销，公司对东源煤业的应收账款及其他应收款（往来拆借款）保持较大规模。考虑到东源煤业与公司管理人员一致，公司对其实行实质代管，上述款项坏账风险小。

截至2012年9月底，公司流动资产总额



48.60 亿元，其中，应收账款及其他应收款较 2011 年底大幅增长，受煤炭行业景气下行影响，东源煤业对其下游货款回收质量下降，传导至公司形成大额应收类资产。

截至 2011 年底，公司非流动资产总额 24.03 亿元，资产构成保持稳定，主要由固定资产（占 68.23%）和在建工程（占 21.03%）构成。由于历史性原因，公司并未持有下属 6 座矿山的采矿权证，导致公司无形资产规模很小，间接导致公司资产构成中非流动资产占比低于行业平均水平。截至 2012 年 9 月底，公司非流动资产合计 25.66 亿元，增长主要来自在建工程。

#### 负债及债务结构

截至 2011 年底，公司负债合计 48.73 亿元，同比增长 30.35%。2011 年，公司大量采用票据融资，导致应付票据规模大幅上升；同时，公司融资租赁款项快速上升，长期应付款有所增长。截至 2012 年 9 月底，公司负债合计 60.52 亿元，短期借款和长期应付融资租赁款是新增负债的主要来源。

有息债务方面，截至 2011 年底，公司短期债务合计 27.35 亿元，同比增长 105.64%；全部债务合计 30.12 亿元，同比增长 126.34%；债务期限结构有所改善，但与公司在建工程投资规划仍不匹配。

债务指标方面，截至 2011 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 16.82%、68.78%和 78.09%，债务负担同比有所上升。

截至 2012 年 9 月底，公司短期债务合计 36.65 亿元，长期债务合计 7.99 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 36.78%、76.46%和 81.50%。公司债务负担持续加重。

#### 所有者权益

截至 2011 年底，公司所有者权益合计 13.67 亿元，同比增长 7.39%，其中，实收资本占 55.51%，资本公积占比 34.50%。截至 2012 年 9 月底，公司所有者权益合计 13.74 亿元，

实收资本占比 51.69%，资本公积占比 32.30%。总体看，跟踪期内，公司现金类资产快速增长，资产流动性有所增强；2012 年以来受行业波动影响，公司应收类资产大幅上升，公司资产质量一般；公司权益规模增长缓慢，但权益稳定性保持较好水平；公司债务负担持续加重，长期债务资本化比率快速上升，债务结构仍有待改善。

#### 4. 偿债能力

短期偿债能力方面，截至 2011 年底，公司流动比率、速动比率分别为 87.83%和 83.48%，截至 2012 年 9 月底分别为 95.74%和 92.87%。2011 年，公司经营现金流动负债比为 18.31%，同比略有下降。截至 2012 年 9 月底，公司非受限现金类资产合计 4.47 亿元，是同期短期债务的 0.15 倍。总体上，跟踪期内，随着公司长期债务的增加及债务结构的改善，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，2011 年公司 EBITDA 为 4.53 亿元，同比增长 91.11%；但公司债务规模扩张及融资成本上升推升利息支出，EBITDA 利息倍数由 2010 年 1.56 倍下降至 1.52 倍；全部债务/EBITDA 倍数由 2010 年 5.61 倍上升至 6.64 倍。总体上，公司长期偿债能力较弱。

截至 2012 年 9 月底，公司存续期债券合计 4 亿元（12 东源 CP001，4 亿元）。同期，公司现金类资产合计 9.81 亿元，是存续期债券的 2.45 倍，现金类资产对存续期债券的保护能力适宜。2011 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 45.37 亿元、8.00 亿元和 4.53 亿元，对存续期债券的保护倍数分别为 11.34 倍、2.00 倍和 1.13 倍。整体看公司现金类资产和经营活动现金流对存续债券保护能力强。

截至 2012 年 9 月底，公司提供对外担保余额 6.30 亿元，担保比率为 45.85%，担保比率

很高。公司对外担保全部为对东源煤业的担保，目前东源煤业经营状况正常。考虑到目前公司与东源煤业实行一体化管理，且东源煤业主要为公司待注入资产，公司或有负债风险较低。

截至 2012 年 9 月底，公司及子公司（合并口径）共获得银行授信总额 23.30 亿元，未使用额度 2.70 亿元。

#### 5. 过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告及公司在公开市场偿付债券的履约情况，公司无不良信贷记录，债务履约情况良好。

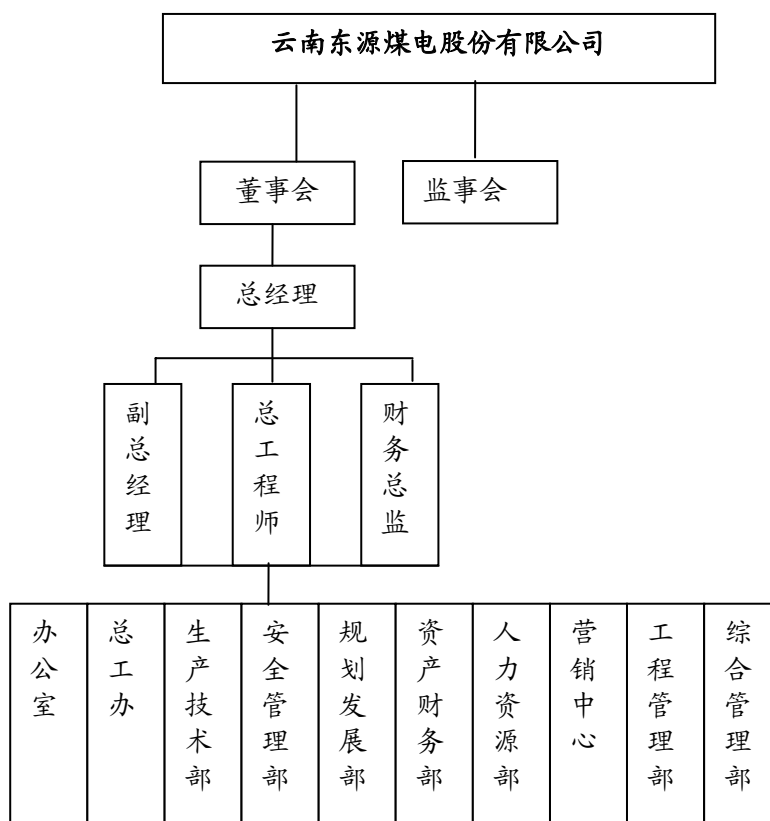
#### 6. 抗风险能力

基于对煤炭行业发展趋势的基本判断、公司在经营及财务方面的基础素质，以及公司在股东支持、区域市场占有率等方面的综合优势，联合资信认为，公司的综合抗风险能力适宜。

### 十一、结论

综合以上，联合资信维持公司主体长期信用等级为 A<sup>+</sup>，评级展望为稳定；维持“12 东源 CP001”的信用等级为 A-1。

## 附件 1 公司组织机构图



## 附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

| 项目             | 2009 年           | 2010 年           | 2011 年           | 变动率(%)       | 2012 年 9 月       |
|----------------|------------------|------------------|------------------|--------------|------------------|
| 流动资产：          |                  |                  |                  |              |                  |
| 货币资金           | 28613.67         | 70215.37         | 135385.50        | 117.52       | 84427.65         |
| 结算备付金          |                  |                  |                  |              |                  |
| 交易性金融资产        |                  |                  |                  |              |                  |
| 应收票据           | 3550.00          | 12537.52         | 6981.05          | 40.23        | 13646.68         |
| 应收账款           | 59334.49         | 19463.61         | 44684.69         | -13.22       | 152795.51        |
| 预付款项           | 27340.85         | 36866.49         | 47553.06         | 31.88        | 50761.34         |
| 应收股利           |                  |                  |                  |              |                  |
| 应收利息           |                  |                  |                  |              |                  |
| 其他应收款          | 21658.44         | 119987.21        | 123167.93        | 138.47       | 169844.43        |
| 存货             | 7443.20          | 12521.77         | 19020.55         | 59.86        | 14531.26         |
| 一年内到期的非流动资产    |                  |                  |                  |              |                  |
| 其他流动资产         |                  |                  | 6957.72          |              | 5.06             |
| <b>流动资产合计</b>  | <b>147940.66</b> | <b>271591.98</b> | <b>383750.50</b> | <b>61.06</b> | <b>486011.93</b> |
| 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         | 5090.76          | 9619.70          | 9703.81          | 38.06        | 9223.90          |
| 投资性房地产         |                  |                  |                  |              |                  |
| 固定资产           | 105146.37        | 164570.56        | 163957.46        | 24.87        | 163267.13        |
| 在建工程           | 90124.35         | 44008.26         | 50535.52         | -25.12       | 67690.19         |
| 工程物资           | 692.45           | 459.10           | 1190.44          | 31.12        | 710.42           |
| 固定资产清理         |                  |                  | 2085.86          |              | 2108.57          |
| 生产性生物资产        |                  |                  |                  |              |                  |
| 油气资产           |                  |                  |                  |              |                  |
| 无形资产           | 5697.53          | 5522.39          | 8138.83          | 19.52        | 8026.25          |
| 开发支出           |                  |                  |                  |              |                  |
| 商誉             |                  |                  | 338.23           |              | 338.23           |
| 长期待摊费用         | 12383.38         | 5246.98          | 3970.82          | -43.37       | 4847.24          |
| 递延所得税资产        | 76.47            | 130.89           | 363.67           | 118.08       | 363.67           |
| 其他非流动资产        |                  |                  |                  |              |                  |
| <b>非流动资产合计</b> | <b>219211.31</b> | <b>229557.88</b> | <b>240284.65</b> | <b>4.70</b>  | <b>256575.59</b> |
| <b>资产总计</b>    | <b>367151.96</b> | <b>501149.86</b> | <b>624035.15</b> | <b>30.37</b> | <b>742587.52</b> |

## 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                | 2009 年           | 2010 年           | 2011 年           | 变动率(%)       | 2012 年 9 月       |
|-------------------|------------------|------------------|------------------|--------------|------------------|
| 流动负债：             |                  |                  |                  |              |                  |
| 短期借款              | 57000.00         | 133000.00        | 167000.00        | 71.17        | 257400.00        |
| 吸收存款及同业存放         |                  |                  |                  |              |                  |
| 交易性金融负债           |                  |                  |                  |              |                  |
| 应付票据              | 12500.00         |                  | 106500.00        | 191.89       | 109050.00        |
| 应付账款              | 48499.54         | 54575.57         | 71178.38         | 21.14        | 63055.61         |
| 预收款项              | 3830.40          | 30828.91         | 6840.57          | 33.64        | 1660.89          |
| 应付职工薪酬            | 5470.23          | 7700.77          | 13258.21         | 55.68        | 14353.92         |
| 应交税费              | 4972.57          | 5502.82          | 6468.13          | 14.05        | 3908.73          |
| 应付利息              |                  | 174.30           | 1538.69          |              | 690.41           |
| 应付股利              |                  |                  |                  |              |                  |
| 其他应付款             | 93354.50         | 127357.38        | 64120.86         | -17.12       | 56827.87         |
| 一年内到期的非流动负债       |                  |                  |                  |              |                  |
| 其他流动负债            | 1787.21          |                  |                  | -100.00      | 710.00           |
| <b>流动负债合计</b>     | <b>227414.46</b> | <b>359139.75</b> | <b>436904.84</b> | <b>38.61</b> | <b>507657.43</b> |
| 非流动负债：            |                  |                  |                  |              |                  |
| 长期借款              |                  |                  |                  |              |                  |
| 应付债券              |                  |                  |                  |              |                  |
| 长期应付款             | 12405.51         | 600.00           | 28200.00         | 50.77        | 79943.00         |
| 专项应付款             | 6032.74          | 7413.29          | 12403.79         | 43.39        | 11090.84         |
| 预计负债              |                  |                  |                  |              |                  |
| 递延所得税负债           |                  |                  |                  |              |                  |
| 其他非流动负债           | 5863.02          | 6708.28          | 9830.35          | 29.49        | 6493.29          |
| <b>非流动负债合计</b>    | <b>24301.27</b>  | <b>14721.57</b>  | <b>50434.14</b>  | <b>44.06</b> | <b>97527.13</b>  |
| <b>负债合计</b>       | <b>251715.73</b> | <b>373861.33</b> | <b>487338.97</b> | <b>39.14</b> | <b>605184.56</b> |
| 所有者权益：            |                  |                  |                  |              |                  |
| 实收资本(或股本)         | 79135.15         | 70652.46         | 70652.46         | -5.51        | 70652.46         |
| 资本公积              | 26840.97         | 43918.25         | 44159.65         | 28.27        | 44341.65         |
| 减：库存股             |                  |                  |                  |              |                  |
| 专项储备              | 7846.20          | 7983.48          | 9482.69          | 9.93         | 6660.07          |
| 盈余公积              | 132.35           | 369.91           | 604.10           | 113.65       | 604.10           |
| 一般风险准备            |                  |                  |                  |              |                  |
| 未分配利润             | -5.37            | 2312.55          | 5449.37          |              | 8905.90          |
| 外币报表折算差额          |                  |                  |                  |              |                  |
| <b>归属于母公司权益合计</b> | <b>113949.30</b> | <b>125236.65</b> | <b>130348.27</b> | <b>6.95</b>  | <b>131164.19</b> |
| 少数股东权益            | 1486.94          | 2051.88          | 6347.90          | 106.62       | 6238.77          |
| <b>所有者权益合计</b>    | <b>115436.24</b> | <b>127288.53</b> | <b>136696.17</b> | <b>8.82</b>  | <b>137402.96</b> |
| <b>负债和所有者权益总计</b> | <b>367151.96</b> | <b>501149.86</b> | <b>624035.15</b> | <b>30.37</b> | <b>742587.52</b> |



### 附件 3 合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

| 项目             | 2009 年           | 2010 年           | 2011 年           | 变动率(%)        | 2012 年 1~9 月     |
|----------------|------------------|------------------|------------------|---------------|------------------|
| <b>一、营业收入</b>  | <b>208343.05</b> | <b>271507.59</b> | <b>350647.44</b> | <b>29.73</b>  | <b>301126.90</b> |
| 减: 营业成本        | 180147.40        | 229094.43        | 274160.04        | 23.36         | 235926.36        |
| 利息支出           |                  |                  |                  |               |                  |
| 手续费及佣金支出       |                  |                  |                  |               |                  |
| 营业税金及附加        | 1495.66          | 2409.15          | 3119.55          | 44.42         | 2113.69          |
| 销售费用           | 4961.22          | 8287.85          | 10124.47         | 42.85         | 5571.60          |
| 管理费用           | 16444.87         | 24165.87         | 29776.48         | 34.56         | 21592.58         |
| 财务费用           | 4733.05          | 10126.86         | 28658.49         | 146.07        | 36077.25         |
| 资产减值损失         | -17.93           | 146.62           | -258.83          | 279.93        |                  |
| 加: 公允价值变动收益    |                  |                  |                  |               |                  |
| 投资收益           | 116.65           | 57.63            | 268.10           | 51.60         | 40.09            |
| 其中: 对合营企业投资收益  |                  |                  |                  |               |                  |
| 汇兑收益           |                  |                  |                  |               |                  |
|                |                  |                  |                  |               |                  |
| <b>二、营业利润</b>  | <b>695.41</b>    | <b>-2665.56</b>  | <b>5335.33</b>   | <b>176.99</b> | <b>-114.49</b>   |
| 加: 营业外收入       | 2524.43          | 7934.90          | 2684.63          | 3.12          | 4805.87          |
| 减: 营业外支出       | 1663.26          | 1005.79          | 1216.98          | -14.46        | 952.73           |
| 其中: 非流动资产处置损失  |                  |                  |                  |               | 106.94           |
|                |                  |                  |                  |               |                  |
| <b>三、利润总额</b>  | <b>1556.58</b>   | <b>4263.55</b>   | <b>6802.97</b>   | <b>109.06</b> | <b>3738.64</b>   |
| 减: 所得税费用       | 1385.08          | 1981.01          | 2281.93          | 28.36         | 290.67           |
|                |                  |                  |                  |               |                  |
| <b>四、净利润</b>   | <b>171.50</b>    | <b>2282.54</b>   | <b>4521.04</b>   | <b>413.44</b> | <b>3447.96</b>   |
| 其中: 归属于母公司的净利润 | 90.73            | 2103.30          | 3371.01          | 509.54        | 3456.54          |
| 少数股东损益         | 80.77            | 179.24           | 1150.03          | 277.34        | -8.57            |

## 附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

| 项目                    | 2009 年           | 2010 年            | 2011 年           | 变动率(%)        | 2012 年 1~9 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        | 273358.97        | 377819.76         | 432296.90        | 25.75         | 323008.53        |
| 收到的税费返还               | 455.56           | 157.13            |                  | -100.00       |                  |
| 收到其他与经营活动有关的现金        | 2866.78          | 15561.38          | 21409.78         | 173.28        | 37503.03         |
| <b>经营活动现金流入小计</b>     | <b>276681.31</b> | <b>393538.28</b>  | <b>453706.68</b> | <b>28.06</b>  | <b>360511.57</b> |
| 购买商品、接受劳务支付的现金        | 171213.15        | 236453.95         | 262718.50        | 23.87         | 246158.74        |
| 支付给职工以及为职工支付的现金       | 41748.28         | 54167.85          | 61776.65         | 21.64         | 51507.87         |
| 支付的各项税费               | 13899.88         | 22256.61          | 33040.80         | 54.18         | 29084.61         |
| 支付其他与经营活动有关的现金        | 18036.24         | 10990.45          | 16187.18         | -5.26         | 10079.55         |
| <b>经营活动现金流出小计</b>     | <b>244897.54</b> | <b>323868.86</b>  | <b>373723.12</b> | <b>23.53</b>  | <b>336830.77</b> |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b>  | <b>31783.76</b>  | <b>69669.42</b>   | <b>79983.56</b>  | <b>58.63</b>  | <b>23680.79</b>  |
| 二、投资活动产生的现金流量:        |                  |                   |                  |               |                  |
| 收回投资收到的现金             |                  |                   |                  |               | 70.00            |
| 取得投资收益收到的现金           |                  |                   | 183.98           |               |                  |
| 处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额  | 726.84           | 46.26             | 20.24            | -83.31        | 27.76            |
| 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        | 1490.00          | 8317.01           | 6909.16          | 115.34        |                  |
| <b>投资活动现金流入小计</b>     | <b>2216.84</b>   | <b>8363.27</b>    | <b>7113.38</b>   | <b>79.13</b>  | <b>97.76</b>     |
| 购建固定资产、无形资产等支付的现金     | 35635.22         | 22146.90          | 12895.75         | -39.84        | 2474.20          |
| 投资支付的现金               | 3150.00          | 500.00            |                  | -100.00       |                  |
| 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        |                  | 97900.00          | 3628.30          |               | 10980.30         |
| <b>投资活动现金流出小计</b>     | <b>38785.22</b>  | <b>120546.90</b>  | <b>16524.04</b>  | <b>-34.73</b> | <b>13454.50</b>  |
| <b>投资活动产生的现金流量净额</b>  | <b>-36568.39</b> | <b>-112183.63</b> | <b>-9410.66</b>  | <b>-49.27</b> | <b>-13356.74</b> |
| 三、筹资活动产生的现金流量:        |                  |                   |                  |               |                  |
| 吸收投资收到的现金             | 25000.00         |                   |                  | -100.00       |                  |
| 取得借款收到的现金             | 44000.00         | 198000.00         | 214963.70        | 121.03        | 235987.08        |
| 发行债券收到的现金             |                  |                   |                  |               |                  |
| 收到其他与筹资活动有关的现金        | 54315.45         | 31921.02          | 30450.00         | -25.13        | 46239.61         |
| <b>筹资活动现金流入小计</b>     | <b>123315.45</b> | <b>229921.02</b>  | <b>245413.70</b> | <b>41.07</b>  | <b>282226.69</b> |
| 偿还债务支付的现金             | 2000.00          | 122000.00         | 179000.00        | 846.04        | 253792.72        |
| 分配股利、利润或偿付利息支付的现金     | 4832.38          | 15320.70          | 8803.12          | 34.97         | 18929.50         |
| 支付其他与筹资活动有关的现金        | 110902.40        | 8484.39           | 63013.34         | -24.62        | 70786.39         |
| <b>筹资活动现金流出小计</b>     | <b>117734.79</b> | <b>145805.10</b>  | <b>250816.47</b> | <b>45.96</b>  | <b>343508.60</b> |
| <b>筹资活动产生的现金流量净额</b>  | <b>5580.66</b>   | <b>84115.92</b>   | <b>-5402.77</b>  |               | <b>-61281.91</b> |
| 四、汇率变动对现金的影响          |                  |                   |                  |               |                  |
| <b>五、现金及现金等价物净增加额</b> | <b>796.04</b>    | <b>41601.71</b>   | <b>65170.13</b>  | <b>804.81</b> | <b>-50957.85</b> |
| 加: 期初现金及现金等价物余额       | 27817.63         | 28613.67          | 70215.37         | 58.88         | 135385.50        |
| <b>六、期末现金及现金等价物余额</b> | <b>28613.67</b>  | <b>70215.37</b>   | <b>135385.50</b> | <b>117.52</b> | <b>84427.65</b>  |

## 附件 4-2 合并现金流量表补充资料

| 项目                   | 2009 年          | 2010 年          | 2011 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>171.50</b>   | <b>2282.54</b>  | <b>4521.04</b>  | <b>413.44</b> |
| 加：资产减值准备             | -17.93          | 146.62          | -258.83         | 279.93        |
| 固定资产折旧及其他            | 5978.76         | 7602.68         | 9084.36         | 23.27         |
| 无形资产摊销               | 80.65           | 192.60          | 703.37          | 195.33        |
| 长期待摊费用摊销             | 97.93           | 380.00          | 1240.16         | 255.87        |
| 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       | -1359.34        | 18.72           | 119.29          |               |
| 固定资产报废损失             | 48.38           | 6.60            |                 | -100.00       |
| 公允价值变动损失             |                 |                 |                 |               |
| 财务费用                 | 4557.42         | 11284.47        | 14010.70        | 75.34         |
| 投资损失                 | -116.65         | -57.63          | -268.10         | 51.60         |
| 递延所得税资产减少            | 62.75           | -54.42          | -232.78         |               |
| 递延所得税负债增加            |                 |                 |                 |               |
| 递延税款贷项（减：借项）         |                 |                 |                 |               |
| 存货的减少                | -67.40          | -5078.56        | -6498.78        | 881.95        |
| 经营性应收项目的减少           | 12029.72        | 20182.32        | -40230.77       |               |
| 经营性应付项目的增加           | 10317.98        | 32763.47        | 96294.69        | 205.49        |
| 其他                   |                 |                 | 1499.21         |               |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b> | <b>31783.76</b> | <b>69669.42</b> | <b>79983.56</b> | <b>58.63</b>  |
| 2、无现金收支的重大投资筹资活动：    |                 |                 |                 |               |
| 债务转为资本               |                 |                 |                 |               |
| 一年内到期的可转换公司债券        |                 |                 |                 |               |
| 融资租入固定资产             |                 |                 |                 |               |
| 3、现金及现金等价物净变动情况：     |                 |                 |                 |               |
| 现金的期末余额              | 28613.67        | 70215.37        | 135385.50       | 117.52        |
| 减：现金的期初余额            | 27817.63        | 28613.67        | 70215.37        | 58.88         |
| 加：现金等价物的期末余额         |                 |                 |                 |               |
| 减：现金等价物的期初余额         |                 |                 |                 |               |
| <b>现金及现金等价物净增加额</b>  | <b>796.04</b>   | <b>41601.71</b> | <b>65170.13</b> | <b>804.81</b> |

## 附件 5 主要财务计算指标

| 项目                 | 2009 年 | 2010 年 | 2011 年 | 平均值    | 2012 年 9 月 |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|------------|
| <b>经营效率</b>        |        |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数(次)        | 3.31   | 5.72   | 8.38   | 6.57   | --         |
| 存货周转次数(次)          | 24.20  | 22.95  | 17.38  | 20.42  | --         |
| 总资产周转次数(次)         | 0.57   | 0.63   | 0.62   | 0.61   | --         |
| 现金收入比(%)           | 131.21 | 139.16 | 123.29 | 129.63 | 107.27     |
| <b>盈利能力</b>        |        |        |        |        |            |
| 营业利润率(%)           | 12.82  | 14.73  | 20.92  | 17.45  | 20.95      |
| 总资本收益率(%)          | 4.72   | 6.72   | 7.82   | 6.87   | --         |
| 净资产收益率(%)          | 0.15   | 1.79   | 3.31   | 2.22   | --         |
| <b>财务构成</b>        |        |        |        |        |            |
| 长期债务资本化比率(%)       | 0.04   | 0.04   | 16.82  | 8.43   | 36.78      |
| 全部债务资本化比率(%)       | 37.60  | 51.11  | 68.78  | 57.24  | 76.46      |
| 资产负债率(%)           | 68.56  | 74.60  | 78.09  | 75.14  | 81.50      |
| <b>偿债能力</b>        |        |        |        |        |            |
| 流动比率(%)            | 65.05  | 75.62  | 87.83  | 79.61  | 95.74      |
| 速动比率(%)            | 61.78  | 72.14  | 83.48  | 75.74  | 92.87      |
| 经营现金流动负债比(%)       | 13.98  | 19.40  | 18.31  | 17.77  | --         |
| EBITDA 利息倍数(倍)     | 1.44   | 1.56   | 1.52   | 1.52   | --         |
| 全部债务/EBITDA(倍)     | 5.67   | 5.61   | 6.64   | 6.14   | --         |
| 筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍) | -0.07  | -0.32  | 0.23   | 0.01   | --         |
| 筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍) | -1.05  | -3.77  | 2.57   | -0.06  | --         |
| 现金偿债倍数(倍)          | 0.80   | 2.07   | 3.56   | 2.56   | 2.45       |
| 经营活动现金流入量偿债倍数(倍)   | 6.92   | 9.84   | 11.34  | 10.01  | --         |
| 经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)  | 0.79   | 1.74   | 2.00   | 1.68   | --         |

## 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%<br>(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          | 主营业务收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)                                                                   |
| 存货周转次数            | 主营业务成本/平均存货净额                                                                               |
| 总资产周转次数           | 主营业务收入/平均资产总额                                                                               |
| 现金收入比率            | 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%                                                                              |
| 主营业务利润率           | 主营业务利润/主营业务收入净额×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率        | 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: 长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

全部债务= (长期债务+短期债务)

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

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

标的指标为新会计准则下对应的指标

## 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。