

跟踪评级公告

联合[2013] 461 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级, 确定将四川恒鼎实业有限公司主体长期信用等级由AA调整为AA-, 评级展望为稳定, 并维持“12川恒鼎CP001”和“12川恒鼎CP002” A-1的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年五月十三日



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>

四川恒鼎实业有限公司跟踪评级报告

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
12川恒鼎CP001	4亿元	2012/6/27-2013/6/27	A-1	A-1
12川恒鼎CP002	6亿元	2012/12/20-2013/12/20	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2013年5月13日

财务数据

项目	2010年	2011年	2012年	13年3月
现金类资产(亿元)	14.63	6.17	15.79	12.60
资产总额(亿元)	128.22	141.83	174.96	171.39
所有者权益(亿元)	53.45	62.42	124.68	123.97
短期债务(亿元)	5.02	12.47	20.00	23.49
全部债务(亿元)	30.76	33.27	34.73	39.62
营业收入(亿元)	23.26	27.17	18.62	2.44
利润总额(亿元)	9.75	11.09	3.77	-0.51
EBITDA(亿元)	11.51	13.23	6.90	--
经营性净现金流(亿元)	19.33	13.34	6.21	-2.92
营业利润率(%)	66.76	58.90	55.45	24.00
净资产收益率(%)	16.07	14.82	2.46	--
资产负债率(%)	58.31	55.99	28.74	27.66
全部债务资本化比率(%)	36.53	34.77	21.79	24.22
流动比率(%)	117.68	64.53	107.83	102.28
全部债务/EBITDA(倍)	2.67	2.51	5.03	--
EBITDA利息倍数(倍)	11.56	6.93	2.10	--
经营现金流动负债比(%)	80.76	43.88	17.52	--

注: 2013年一季度财务数据未经审计。

分析师

钟睿 祖宇

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

四川恒鼎实业有限公司(以下简称“公司”)是中国西南地区具有一定规模的煤炭生产企业,在资源储量、地理区位等方面具备综合优势。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)同时关注到,行业景气波动、安全管理风险大、未来投资规模大等因素对公司信用基本面的不利影响。

跟踪期内,公司原煤生产受区域性政策性停产影响较大,同时受煤炭行业景气下行影响,公司原煤产量、收入及利润规模快速下滑,短期偿债压力上升,整体偿债能力明显弱化。目前,公司下属主要矿井已陆续恢复生产,公司收入及利润规模有望逐步回升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

综合考虑,联合资信将公司主体长期信用等级由AA调整为AA⁻,评级展望为稳定,并维持“12川恒鼎CP001”和“12川恒鼎CP002”A-1的信用级别。

优势

1. 公司所在矿区煤种以较为稀缺的高品质主焦煤、1/3焦煤为主,主导产品焦炭和精煤销售毛利率高,竞争力较强。
2. 2012年下半年,公司完成债转股、资产注入及引入战略投资者等事宜,权益规模大幅提升,资本结构有所改善。
3. 公司资产负债率及全部债务资本化比率与同业相比较处于较低水平。

关注

1. 2012年以来煤炭行业景气阶段下行,公司商品煤售价出现一定下滑。
2. 公司煤矿所处区域地质条件复杂,安全事故多发,面临较为严格的外部监管环境,区域性政策性停产对公司正常生产经营影响很大。
3. 公司股权结构较为复杂,且关联方往来款规模较大。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与四川恒鼎实业有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与四川恒鼎实业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，未因四川恒鼎实业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四川恒鼎实业有限公司提供，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。

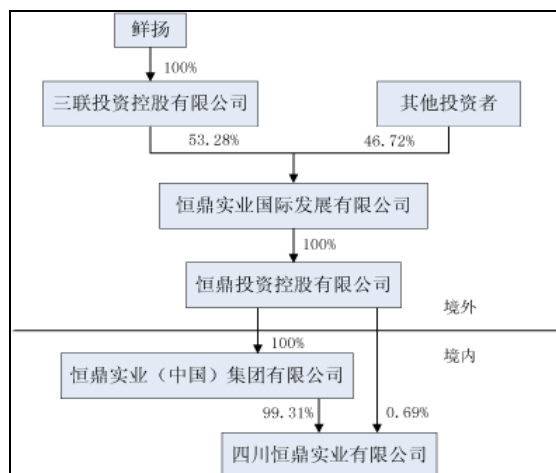
一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于四川恒鼎实业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

四川恒鼎实业有限公司（以下简称“公司”）前身为2000年5月成立的攀枝花市三联实业有限公司；2005年12月正式更名为四川恒鼎实业有限公司；2006年8月份公司变更为外商独资企业，由恒鼎投资控股有限公司（下称“恒鼎投资”）100%持有；2009年7月，恒鼎投资控股有限公司将其持有的公司75%股权出资设立四川恒鼎投资有限公司；2009年11月经四川省商务厅（川商审批[2009]355号）批复，公司申请增加注册资本6.5亿元，全部由股东四川恒鼎投资有限公司（2010年3月更名为恒鼎实业（中国）集团有限公司，下称“恒鼎中国”）认缴。2012年7~8月，公司股东恒鼎中国及恒鼎投资通过债转股方式，分两次将其对公司的合计29.00亿元债权转为公司实收资本及资本公积，四川省经纬会计师事务所有限责任公司对两次增资分别出具了川经会验[2012]008号和川经会验[2012]010号验资报告；2012年8月，恒鼎中国以其持有的四川浩航商贸有限公司16.61亿元人民币股权认购公司30.56%的股权，四川省经纬会计师事务所有限责任公司出具了川经会验[2012]011号验资报告，截至2012年底公司注册资本合计18亿元。自然人鲜扬为公司实际控制人。

图1 公司股权结构图



资料来源：公司提供

公司经营范围为煤炭开采及加工，销售自产煤炭及煤炭制品。

公司现有董事会办公室、企业管理部、安全生产部、预算管理部、经营部、会计部、工程投资部、资金管理部、集团办公室等职能部门。2007年9月，公司境外控股公司恒鼎实业国际发展有限公司（下称“恒鼎国际”）在香港联合交易所主板挂牌上市（HK.1393）。

截至2012年底，公司合并资产总额174.96亿元，所有者权益124.68亿元（其中少数股东权益21.17亿元）；2012年实现营业收入18.62亿元，利润总额3.77亿元。

截至2013年3月底，公司合并资产总额为171.39亿元，所有者权益123.97亿元（其中少数股东权益21.13亿元）；2013年1~3月公司实现营业收入2.44亿元，实现利润总额-0.51亿元。

公司注册地址：四川省攀枝花市仁和区务本乡政府内；法定代表人：毛建忠。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012年中国实现国内生产总值519322亿元，同比增长7.8%，2012年，中国

规模以上工业增加值同比增长 10.0%，增速同比回落 3.9 个百分点。

2012 年消费、投资两大需求基本保持平稳，消费继续平稳增长；投资增速放缓，结构持续优化。外贸方面，对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。

2012 年 CPI 全年同比增长 2.6%，整体维持低位。PPI 方面，2012 年全年 PPI 同比下降 1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012 年前三季度 PPI 不断下降，9 月达年内低点-3.6%，10 月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI 降幅持续收窄，12 月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。

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。

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。支持中小企业发展，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，通过行政手段及税务杠杆调控房市，严控经济泡沫。

总体来看，2012 年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，继续房市调控不松动，预防经济泡沫。

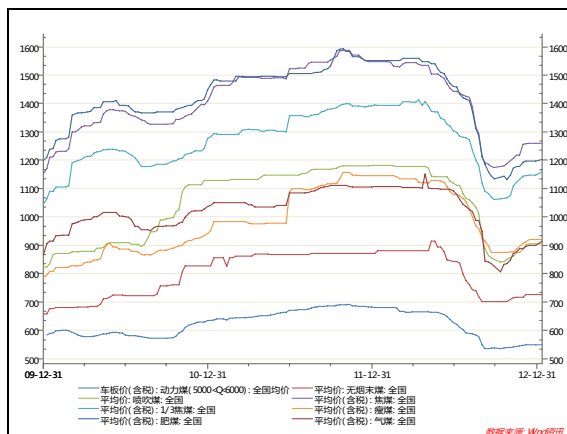
四、行业及区域经济环境

1. 煤炭

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 2 近年国内主要煤炭品种含税均价



资料来源：WIND 资讯

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

公司是西南地区具有一定竞争力的煤焦一体化生产企业，目前拥有四川攀枝花、贵州盘县及云南富源三个生产片区，合计共有 43 个煤矿，井田面积 58.64 平方公里，资源储量 9.27 亿吨，可采储量 7.82 亿吨，煤种以焦煤为主，尤其是云贵地区多为高品质焦煤。截至 2012 年底，公司煤矿设计年产能合计 894 万吨，洗选能力 942 万吨，炼焦能力 40 万吨。2012 年公司原煤产量 352.17 万吨，精煤产量 157.87 万吨，焦炭产量 19.98 万吨。

2012 年公司境内母公司恒鼎实业（中国）集团有限公司（以下简称“恒鼎中国”）列四川省工业百强的第 51 位。

六、管理分析

跟踪期内公司高管人员及管理制度方面无

重大变化。

七、经营分析

公司主要从事焦煤的生产和销售，目前公司主要以主焦煤、1/3 焦煤资源开发利用为主，已形成从原煤开采到煤焦油深加工的一体化产业链，主导产品包括焦炭和精煤（焦精煤、洗无烟煤）等。2012 年，公司位于攀枝花地区和富源地区的部分煤矿停产，导致公司 2012 年原煤产量同比明显下降，营业收入较 2011 年下降 31.49%。

盈利能力方面，精煤产品是公司利润的主要来源。受材料、人工等生产成本上升及煤炭行业景气下行影响，公司精煤及焦炭产品毛利率 2012 年出现一定程度下滑。

2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 2.44 亿元，占 2012 年全年水平的 13.10%。2013 年，公司位于攀枝花及富源地区的生产矿井尚未完全复产，同时受贵州盘县事故影响，公司贵州盘县地区矿井为配合相关主管部门工作停产自检，正常生产受到一定影响，导致公司 2013 年一季度收入同比大幅下降，出现经营亏损。

公司其他产品主要包括中泥煤、焦油及粗苯等洗煤、炼焦副产品，对公司整体收入及利润贡献有限。

表 1 公司收入情况

项目	2010 年度			2011 年度			2012 年度		
	营业收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)	营业收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)	营业收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)
原煤	9281.75	3.93	68.72	6680.31	2.49	34.60	2446.74	1.31	59.82
精煤	137130.96	58.11	70.87	210286.79	78.43	61.29	137580.72	73.90	59.58
焦炭	67283.04	28.51	62.90	28763.67	10.73	59.85	28582.87	15.35	46.40
其他	22296.08	9.45	64.36	22375.72	8.35	66.80	17549.98	9.43	65.55
合计	235991.84	100.00	67.90	268106.50	100.00	60.93	186160.31	100.00	58.12

资料来源：公司提供

煤矿停、复产情况

原煤产量方面，公司煤矿主要分布在四川攀枝花、贵州盘县及云南富源三个片区，合计原煤

设计产能为 894 万吨。近三年公司原煤产量呈逐年下降趋势，分别为 423.00 万吨、410.64 万吨和 352.17 万吨。

跟踪期内，公司下辖矿井周边企业发生多次安全事故，监管部门责令当地所有煤矿紧急停产并进行安全监察，公司位于四川、云南、贵州地区的矿井生产均受到不同程度影响，产能释放受到抑制，2013 年一季度，公司实现原煤产量 30.2 万吨。

公司四川攀枝花区域 5 个矿区受 2012 年 8 月 29 日肖家湾煤矿事故影响停产检查，导致攀枝花片区 2012 年减产原煤 55.4 万吨。截至 2013 年 4 月 25 日，公司 2 个矿区（田堡矿区和大河沟矿区）已经通过验收，并收到复工通知，其余矿区仍等待政府复产验收或政府整合方案。2013 年 5 月 11 日，四川泸县富集镇桃子沟煤矿发生瓦斯爆炸事故，四川省有关部门要求全省所有煤矿停产整顿，公司于 5 月 12 日接到通知并将已复工的攀枝花 2 个矿区再次关停。目前公司四川攀枝花区域 5 个矿区全部处于停产状态。

公司云南富源区域内煤矿（10 个煤矿，其中 9 个拥有采矿权，一个拥有探矿权）受 2012 年 12 月 5 日黄泥河镇上厂煤矿事故影响 9 个在产煤矿均停产，导致富源片区 2012 年减产原煤约 10 万吨。当地政府主管部门于 2013 年 3 月 22 日召开验收工作会议，截至 2013 年 4 月 25 日，公司区域内 9 个在产煤矿均通过复产验收，恢复正常生产。

公司贵州盘县地区 20 个煤矿受 2013 年 3 月 12 日马场煤矿事故影响后均停产、停建，2013 年 3 月 19 日，当地主管政府部门已进行安全验收工作，截至 4 月 25 日，公司该区域煤矿除两个进入内部整合外，其余煤矿均恢复正常生产或恢复建设。

表 2 近年公司煤炭生产情况（单位：万吨）

	2010 年	2011 年	2012 年
原煤	423.00	410.64	352.17
精煤	199.00	178.14	157.87
焦炭	46.95	17.48	19.98

资料来源：公司提供

注：20 万吨焦化厂于 2010 年关停，因此 2009、2010 年焦炭产量大于现有产能

安全及技术水平

开采技术方面，公司所有煤矿安装了瓦斯抽放和监控系统，云贵地区煤矿基本完成煤矿信息化系统建设，井巷使用钢铁支护、锚网喷支护等，采煤工作面使用单体液压支柱、柔性掩护支护、综合液压支架等先进工艺。原煤开采根据云贵川的地质特征和煤层分布特性，攀枝花主要采用柔性掩护技术，云贵地区主要采用综采综掘技术，部分煤矿采用柔性掩护技术。2012 年公司百万吨死亡率为 0。

联合资信关注到，公司安全生产水平处于西南地区较好水平，但公司矿井以中小煤矿为主，部分矿井生产技术相对落后，同时受地质条件限制，整体综合机械化程度较低，存在一定安全管理风险。

联合资信同时关注到，由于公司煤矿所处区域地质条件复杂，安全生产压力大，面临较为严格的外部监管环境，近年公司受到矿区周边其他企业安全事故影响，多次进行政策性停产检查，矿井产能释放受到一定抑制。

商品煤销售

公司煤炭销售由各地的实业公司分别与客户签订合同，由设在云南昆明的销售部门统一管理及结算。通过铁路运输的产品，一般采用先货后款、货到付款，按自然月每月结算的模式，其中票据结算方式约占七成，现金结算约占三成。通过公路运输的产品，一般采用全额预付模式，且以现金结算为主。

销售价格方面，公司精煤和焦炭产品价格受下游需求低迷影响出现下滑，2012 年分别达到 1115.21 元/吨和 1509.44 元/吨。销售毛利率方面，近年公司毛利率出现下滑，2011 年及 2012 年分别为 60.93% 和 58.12%。2011 年受贵州及云南地区小型煤矿矿难影响，公司部分矿井配合政府相关部门安全检查而临时停产，对公司经营造成负面影响；2012 年受煤炭行业下行影响，公司导致商品煤毛利水平出现下滑。

表 3 公司主要煤炭产品销售情况

产品种类	销售额（万元）			平均价格（元/吨）		
	2010 年	2011 年	2012 年	2010 年	2011 年	2012 年
原煤	9281.75	6680.31	2446.74	487.36	330.69	384.30
精煤	137130.96	210286.79	137580.72	1060.52	1205.06	1115.21
焦炭	67283.04	28763.67	28582.87	1424.94	1647.96	1509.44
其他	22296.08	22375.72	17549.98	--	--	--
合计	235991.84	268106.5	186160.31	--	--	--

资料来源：公司提供

未来发展

贵州省国土资源厅2013年3月25日【2013年第25号】公布贵州省政府批准的第一批兼并重组煤矿企业（集团）名单（共计44家），其中含公司全资子公司六盘水恒鼎实业有限公司，该整合资质有利于公司贵州资源整合的顺利开展。

未来三年公司投资将主要以云贵煤炭基地一体化产业建设为主，其中贵州盘县地区配套焦化项目已于2008年底开工建设；为配套云南地区资源战略性并购，公司于2010年底投资新建洗煤厂。同时贵州盘县、云南富源两地矿井整合改造持续进行，预计2013年云贵煤炭基地产能规模基本匹配，形成区域规模优势。

公司目前主要投资项目系对其下属煤矿进行技改（见附件1），公司计划投资总额为105.70亿元，截至2012年底已完成投资43.17亿元，2013~2015年分别计划投资10.00亿元、8.40亿元和14.20亿元。

整体看，由于公司专注于稀缺品种焦煤资源的获取，焦炭、精煤产品较高的市场售价，是公司维持较高毛利率的有效保障。同时，相对单一的煤种增加了公司对钢铁行业的依赖性，盈利水平易受下游需求波动的影响。

公司主要矿井所处区域地质条件复杂，安全事故多发，面临较为严格的外部监管环境，大范围、长时间的政策性停产导致公司矿井产能释放受到一定程度抑制，进而严重影响公司的收入及利润水平。公司2012年下半年以来生产秩序受到较大影响，2013年一季度收入持续大幅下滑，尽管公司停产矿井正陆续恢复生产，受限于一季度经营情况，公司2013年全年产量、收入及利润规模较2012年难以明显改观。

公司目前在建项目较多，投入规模较大，由于收入和利润规模下滑，公司面临较大融资压力，短期偿债压力上升。

八、财务分析

公司提供的2010~2012年度审计报告经四川省经纬会计师事务所审计均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2013年一季度财务数据未经审计。

根据公司2012年4月28日公告：“其他应付款”科目中有37.09亿元属于境外母公司恒鼎国际2007年在香港上市的募集资金，后通过境内公司汇回国内，该融资款主要用于四川恒鼎实业有限公司及其子公司在贵州省地区的煤矿收购，最终形成非流动资产。该资金属于股东权益性质，在企业保持正常经营的情况下，不需归还；公司2010年审计报告中将其计入“其他应付款”科目，后鉴于公司计划将其逐步资本化形成四川恒鼎实业有限公司及其子公司的资本金，2011年审计报告将其调整至“长期应付款”科目，为保证财务数据可比性，本报告2010年财务数据采用2011年审计报告年初数。

2012年6月，公司股东恒鼎中国、恒鼎投资签订债转股协议，拟分两次将上述37.09亿元“长期应付款”中29亿元转为公司实收资本（5.5亿元）及资本公积（23.5亿元）。四川省经纬会计师事务所有限责任公司对上述事项进行了验资，并出具了川经会验[2012]008、010号验资报告。

2012年8月，公司与控股股东恒鼎中国签订股权转让协议，恒鼎中国以其持有的四川浩航商贸有限公司100%股权对公司增资，形成实收资本5.50亿元，资本公积11.11亿元。四川省经

纬会计师事务所有限责任公司于2012年9月13日对此次增资出具了川经会验[2012]011号验资报告,截至2012年9月13日公司注册资本合计18亿元。

2012年9月,公司引入战略投资者华能贵诚信托有限公司,通过子公司吸收投资合计12.30亿元;2012年10月,华能贵诚再次增资2.7亿元,共计对公司增资15亿元。

截至2012年底,公司合并资产总额174.96亿元,所有者权益124.68亿元(其中少数股东权益21.17亿元);2012年实现营业收入18.62亿元,利润总额3.77亿元。

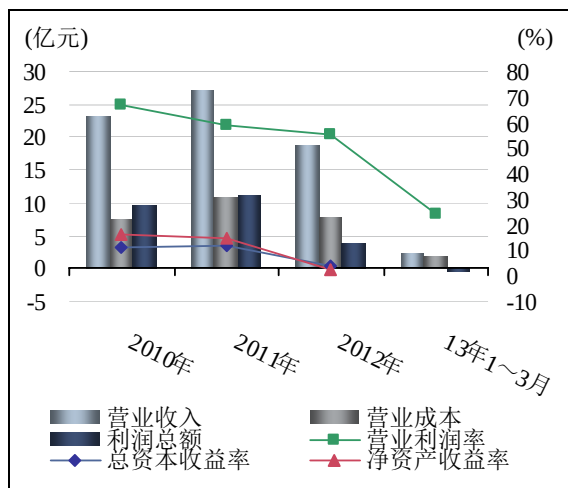
截至2013年3月底,公司合并资产总额为171.39亿元,所有者权益123.97亿元(其中少数股东权益21.13亿元);2013年1~3月公司实现营业收入2.44亿元,实现利润总额-0.51亿元。

1. 盈利能力

受攀枝花矿区和富源矿区阶段性停产影响,2012年公司实现营业收入18.62亿元,较2011年大幅下降31.49%。公司2012年营业利润率为55.45%,较上年下降3.45个百分点,主要系成本上升及产品价格有所松动所致。整体看,公司营业利润率仍保持良好水平。

2012年公司期间费用率31.42%,较上年上升13.53个百分点,公司本期期间费用率上升较快,主要系公司营业收入快速下降所致。

图3 公司近年盈利情况



资料来源: 公司审计报告

2012年公司实现利润总额为3.77亿元,净资产收益率和总资本收益率分别为2.46%和3.99%,分别较上年下降12.36和7.68个百分点,受公司部分矿井停产影响,公司整体盈利规模明显下滑。

2013年1~3月,公司实现收入2.44亿元,同比下降50.92%,实现利润总额-0.51亿元,同期公司实现营业利润率24.00%,同比下降33.04个百分点。截至2013年3月底,公司下属攀枝花及富源片区尚未完全恢复生产,2013年一季度收入及利润同比均大幅下降,出现经营亏损。

总体看,近期煤炭行业景气下行,产品毛利率受到一定影响,同时公司受周边煤矿企业安全事故频发影响,部分矿井停产,营业收入及利润规模出现明显下滑,未来随着公司停产煤矿复产,公司经营情况将有望逐步改善。

2. 现金流及保障

从经营活动来看,2012年公司经营活动产生的现金流入量快速下降,2012年为22.12亿元。其中,2012年受收入规模下滑影响,经营活动现金流入量下降幅度较大。2012年,公司经营活动现金净流量为6.21亿元。

从收入实现质量来看,2012年为118.08%,公司收入实现质量正常,2013年一季度,公司现金收入质量有所下降,现金收入比为96.84%。

从投资活动来看,近年公司控制投资增速,投资规模有所下降。2012年公司投资活动产生的现金流量呈现净流出,现金流量净额为-15.40亿元。

从筹资活动来看,2012年公司筹资活动现金流入大幅增长,主要系本期公司吸收信托投资所致;2012年公司筹资活动现金流出为11.97亿元,较上年增长14.01%;2012年公司筹资活动产生的现金流量净额为18.53亿元。

2013年一季度,公司经营活动净现金流为-2.92亿元,投资活动产生的净现金流为-0.97亿元,筹资活动净现金流为2.84亿元。

总体看,跟踪期内,公司经营活动获现能

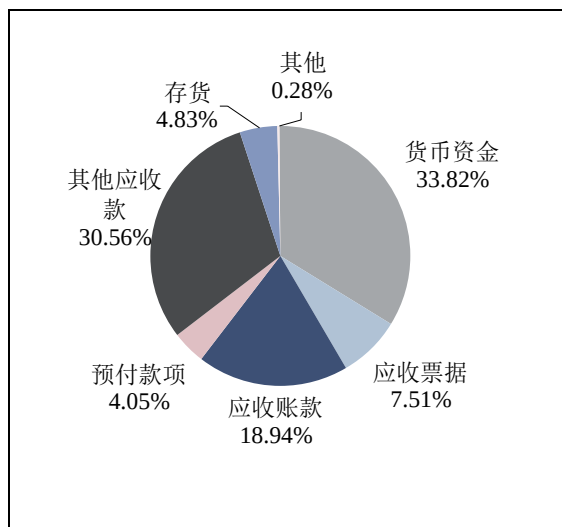
力保持较好水平,但受收入规模大幅下滑影响,经营活动现金流入量及净流量同比明显下降;近年公司整合资源,持续对外投资,随着公司对下属煤矿技改逐步推进,公司存在一定对外筹资压力。

3. 资本及债务结构

截至2012年底,公司资产总额174.96亿元,较上年增加33.13亿元,主要系本年公司增资及引入战略投资所致。公司流动资产合计占资产总额21.83%,非流动资产合计占78.17%。公司资产以非流动资产为主。

截至2012年底,公司流动资产合计38.20亿元,较上年大幅增长94.65%,主要是由于货币资金及其他应收款增长所致。公司流动资产主要包括货币资金、应收票据、应收账款、预付款项、其他应收款和存货。

图4 截至2012年底公司流动资产构成



资料来源:公司审计报告

截至2012年底,公司货币资金12.92亿元,同比增加9.91亿元,主要系公司引入战略投资所致,公司货币资金主要为银行存款(占91.65%)和其他货币资金(占8.27%),其中其他货币资金主要系汇票保证金。

截至2012年底,公司应收账款账面余额为7.33亿元,共计提坏账准备955.53万元,计提比例为1.3%,公司按账龄组合计提坏账准备应收账款账面余额为7.17亿元,其中1年以内占

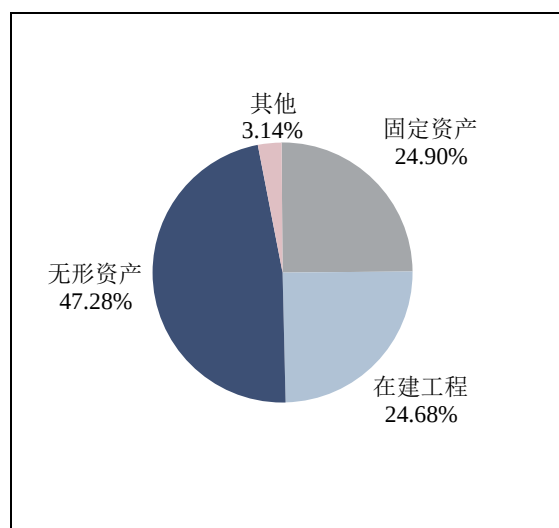
98.67%,1~2年占1.33%。

截至2012年底,公司其他应收款净额11.68亿元,同比增长139.19%。公司其他应收款大幅增长主要系合并四川浩航商贸有限公司其他应收款所致公司共计提坏账准备2181.08万元。

截至2012年底,公司存货余额1.85亿元,较上年增长28.99%,公司存货主要由精煤(占46.92%)、其他存货(占31.83%)、辅助材料(占15.17%)和原煤(占15.17%)构成。公司未计提存货跌价准备。

非流动资产

图5 截至2012年底公司非流动资产构成



资料来源:公司审计报告

截至2012年底,公司非流动资产合计136.76亿元,主要包括固定资产、在建工程 and 无形资产。

截至2012年底,公司长期股权投资为2.42亿元。主要为对富源金通煤焦有限公司、富源昆铁选煤有限责任公司、贵州威箐煤焦物流有限公司、六盘水铁发物流有限公司和盘县上西铺煤焦物流有限公司等的投资。

截至2012年底,公司固定资产净额34.06亿元,较上年增长56.16%,增长主要来自公司购买的井巷设施等。截至2012年底,固定资产中房屋建筑物占4.14%、运输设备占0.80%、机器设备占25.57%、井巷设备占60.84%、构筑物及其他建筑占7.61%。公司固定资产综合成新率为82.94%,固定资产质量良好。

截至2012年底，公司在建工程为33.75亿元，较上年基本持平，公司在建项目主要系下属煤矿的改扩建工程。

截至2013年3月底，公司资产总额为171.39亿元，较2012年底下降2.04%，其中流动资产占18.78%，非流动资产占81.22%。

总体看，公司扩张较快，资产规模快速增长；资产结构以非流动资产为主，公司无形资产主要系采矿权，公司煤矿煤种较好，整体资产质量尚可。

所有者权益

截至2012年底，公司所有者权益合计124.68亿元，较2011年增长99.74%，截至2012年底公司注册资本18亿元，实收资本18亿元。资本公积较上年增加35.73亿元，主要系公司于2012年进行一系列增资所致。本年公司少数股东权益增长主要系引入华能贵诚信托有限公司战略投资所致。未分配利润较上年底增长17.76%。公司2012年盈余公积同比减少5.32亿元，系追溯调整会计差错所致，公司将其追溯调整至未分配利润。

截至2012年底，公司归属于母公司所有者权益中实收资本占17.39%，资本公积占37.03%，专项储备占0.33%，盈余公积占0.92%，未分配利润占44.32%。

截至2013年3月底，公司所有者权益合计123.97亿元，公司权益规模及结构较上年底变化不大。

整体看，公司所有者权益中未分配利润占比较高，权益稳定性较差。公司完成债转股及增资事宜后，权益规模大幅上升，资本结构得以改善。

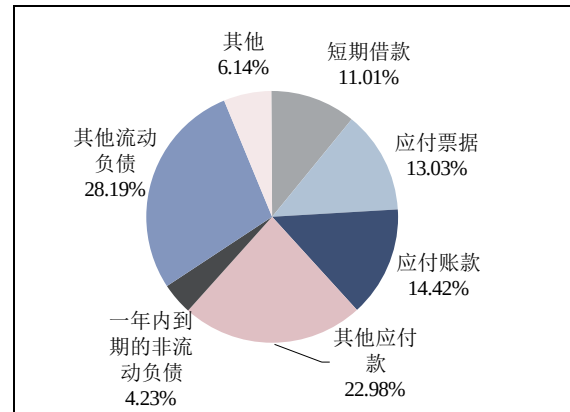
负债

截至2012年底，公司负债合计50.28亿元，同比减少29.13亿元，主要系本期将长期应付款中29亿元债权转为股权所致。2012年公司负债中流动负债占70.46%，非流动负债占29.54%。受2012年债转股事宜影响，公司负债结构变化较大，负债以流动负债为主。

截至2012年底，公司流动负债为35.43亿

元，流动负债以短期借款、应付票据、应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债为主。

图6 截至2012年底公司流动负债构成



资料来源：公司审计报告

截至2012年底，公司应付账款5.11亿元，较上年增加88.18%。随着公司资源收购和矿井建设，公司应付账款余额逐渐上升。

截至2012年底，公司其他应付款为8.14亿元，同比减少53.60%，主要系偿还母公司及境外股东往来款所致。本期其他应付款中应付母公司及其境外股东账款合计3.58亿元。

截至2012年底，公司其他流动负债为9.99亿元，主要系短期融资券（“12川恒鼎CP001”，4亿元；“12川恒鼎CP002”，6亿元）。

截至2012年底，公司非流动负债合计14.85亿元，同比大幅下降34.14亿元，主要系长期应付款及应付债券（系公司于2011年发行的额度6亿元短期融资券“11恒鼎CP01”，2012年已偿付）下降所致。

截至2012年底，公司长期应付款为9.86亿元，较上年下降27.23亿元，主要系公司2012年债权转股权所致。截至2012年底，长期应付款主要系应付母公司往来款。

截至2013年3月底，公司负债合计47.41亿元，较2012年底下降5.70%，其中流动负债占66.38%，非流动负债占33.62%。

有息债务方面，2010年1月及11月，公司境外控股股东恒鼎国际分别通过发行可转债（17.07亿元人民币）和高息票据（4.00亿美元）方式在境外进行债务融资，并于2010年下半年

将部分借款以结汇方式注入公司境内母公司恒鼎中国及其关联企业，进而以关联方拆借款的形式最终注入公司。截至2012年底公司从恒鼎中国及其他关联方借入资金余额为11.66亿元。上述拆借资金均在公司报表“其他应付款”及“长期应付款”科目反映。根据公司及控股股东内部资金安排，公司应在不晚于2015年上述可转债、高息票据偿还到期前，视公司各年资金结余情况，将上述款项陆续或一次性支付给恒鼎国际。

2013年1月，公司境外母公司17.07亿元可转债部分持有人（合计共持有人民币15.96亿元）提出赎回，恒鼎国际已于2013年1月21日偿付人民币约16.96亿元，目前仍有约1.05亿元可转债处于纠纷中，其偿还安排尚待香港特别行政区高等法院裁定。

截至2013年3月底，恒鼎国际境外欠款主要为4亿美元高息票据（2015年到期）。由于公司为恒鼎国际下属的主要经营实体，恒鼎国际境外高息票据的偿付很大程度上依赖公司的运营及资金状况，基于审慎性原则，本报告将上述关联方拆借资金计入当期长期债务核算。同时，将公司2011年发行的“11恒鼎CP01”（在2011年审计报告“应付债券”科目反映）调整至短期债务核算，并将“12川恒鼎CP001”和“12川恒鼎CP002”计入2012年短期债务计算。

截至2012年底，公司长期债务合计14.73亿元，全部债务合计34.73亿元，长期债务占全部债务比例为42.41%。公司债务期限结构有待改善。截至2013年3月底，公司长期债务为16.13亿元，全部债务为39.62亿元。

华能贵诚信托有限公司（以下简称“华能贵诚”）于2012年9月以“华能信托-安鑫现金管理集合资金信托计划”项下部分信托资金对公司子公司进行增资，华能信托在增资基准日2年内享有《公司法》及公司章程规定的股东权利，计入少数股东权益。华能贵诚、公司母公司恒鼎实业（中国）集团有限公司（以下简称“恒鼎中国”）分别与被增资的公司下属子公司签订《股权回购协议》，约定由恒鼎中国有义务

在增资基准日2年内受让华能信托持有的公司各子公司权益，受让价款含基础价款及溢价款（其中基础款为华能信托增资款，溢价款=基础价款 $\times$ 10.8% $\times$ 自增资基准日至恒鼎中国足额支付价款日止期间天数/360）。考虑到公司系恒鼎中国核心经营实体及主要收入利润来源，公司可能面临一定或有负债风险。

债务指标方面，截至2012年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为28.74%、21.79%和10.57%。截至2013年3月底，公司以上指标分别为27.66%、24.22%和11.51%。

整体看，受益于2012年以来债转股及信托融资事项，公司债务负担大幅下降，具备较好的财务弹性，但债务期限结构有待进一步完善。联合资信同时关注到，公司作为恒鼎国际及恒鼎中国下属核心经营实体，是恒鼎国际及恒鼎中国收入和利润的主要来源，由于公司与关联方之间拆借款高息票据及信托回购协议到期前尚无明确的利息支出计划及还款安排，后续进程仍有待进一步明确。

4. 偿债能力

短期偿债能力方面，2011年和2012年公司流动比率分别为64.53%和107.83%；同期速动比率分别为59.83%和102.62%；截至2013年3月底，公司流动比率和速动比率分别为102.28%和98.30%。2011年和2012年公司经营现金流动负债比分别为43.88%和17.52%，经营活动现金净流量对短期债务的保障能力大幅弱化。考虑到公司2013年一季度经营活动现金流进一步弱化及同期短期债务的持续上升，公司面临较大短期支付压力。

长期偿债能力方面，2011年和2012年公司EBITDA分别为13.23亿元和6.90亿元。同期，公司全部债务/EBITDA分别为2.51倍和5.03倍；EBITDA利息倍数分别为6.93倍和2.10倍。受利润规模大幅下滑影响，公司长期偿债指标出现一定程度弱化。

存续期债券偿还能力

截至2013年3月底，公司待偿还债券包括额度4亿元短期融资券“12川恒鼎CP001”和额度6亿元短期融资券“12川恒鼎CP002”共计10亿元（以下简称“待偿债券”）。公司现金类资产（排除受限资金）三年呈现波动增长，分别为13.37亿元、5.31亿元和14.72亿元，分别为待偿债券的1.34倍、0.53倍和1.47倍，截至2013年3月底，公司现金类资产为待偿债券的1.26倍。公司经营活动现金流入量分别为待偿债券的3.85倍、3.10倍和2.21倍，公司现金流入量对待偿债券保障倍数有所下降，保障能力尚可。公司经营活动现金净额对待偿债券保障倍数分别为1.93倍、1.33倍和0.62倍，公司经营活动现金净额对待偿债券保障能力一般。总体看，公司对两期短期融资券保障能力尚可。

截至2012年底，公司无对外担保。

截至2012年底，公司共获银行授信额度30.00亿元，其中未使用额度为17.74亿元，公司间接融资渠道较畅通。

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：B-201210759921），截至2012年10月16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

基于对公司所处行业发展趋势、公司自身经营和财务风险，以及公司在资源禀赋、股东支持等方面的综合判断，公司整体抗风险能力较强。

九、结论

2012年煤炭行业出现阶段下行趋势，公司商品煤售价受到一定影响，同时，受四川、云南及贵州等地煤矿区域政策性停产影响，公司产能释放受到一定抑制，收入及利润规模快速下滑，短期偿债压力上升，整体偿债能力有所弱化。另外，公司2013年一季度生产仍受前期停产影响，一季度收入大幅下滑，2013年全年收入及利润较2012

年难有较大改善。

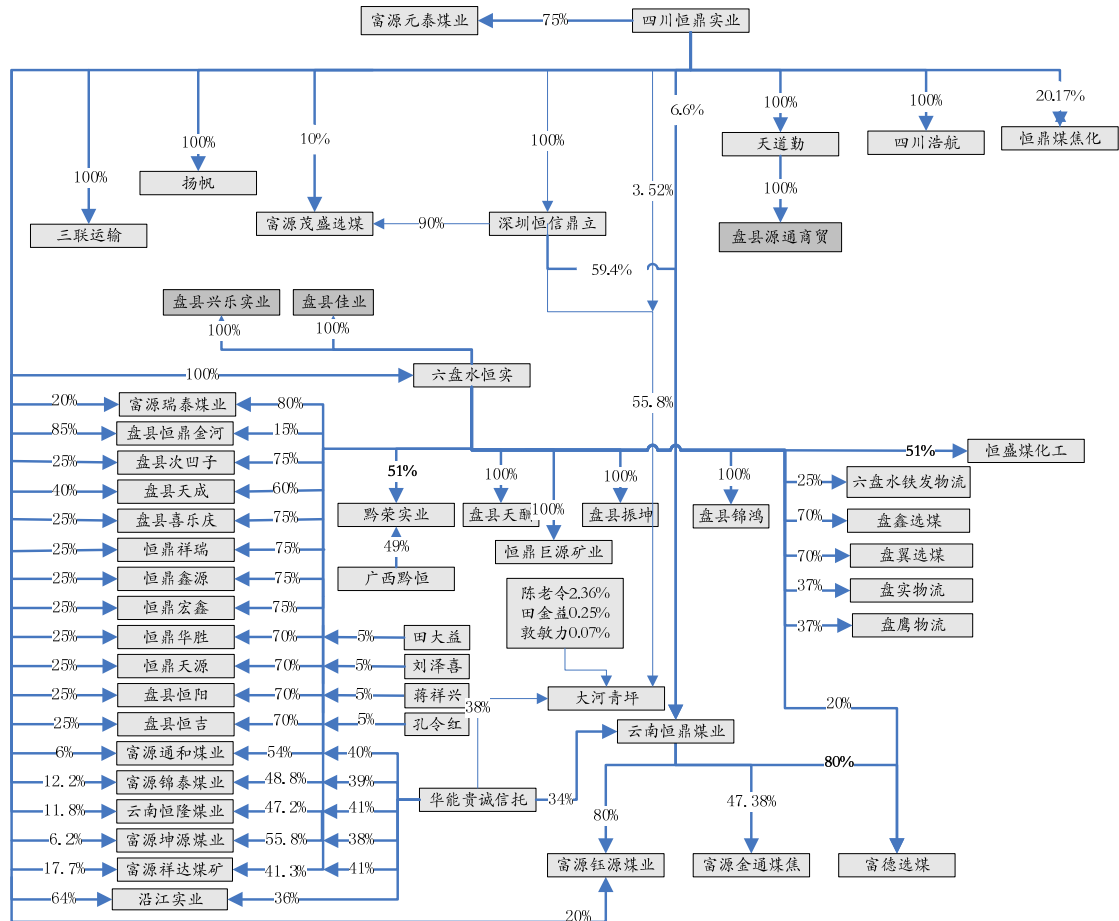
公司下属矿井已经逐步复产，公司收入及利润规模有望回升，随着公司在建矿井陆续投产，公司信用基本面有望得到进一步支撑。

综合考虑，联合资信将公司主体长期信用等级由AA调整为AA⁻，评级展望为稳定，并维持“12川恒鼎CP001”和“12川恒鼎CP002”A-1的信用级别。

附件 1 公司投资规划情况

项目名称	项目概况	总投资	资金筹措方案		资金落实情况	截至 2012 年底完成投资	2013 年投资	2014 年投资	2015 年投资
			自筹	外部融资					
鸡场坪乡椅棋煤矿	煤矿技改	1.17	1.17		1.17	1.17	-	-	
羊场乡古树寨煤矿	煤矿技改	0.88	0.88		0.88	0.88	-	-	
柏果镇金河煤矿	煤矿技改, 45 万吨/年	5.03	5.03		5.03	0.33	1	1.2	1.5
柏果镇迭毛沟煤矿	煤矿技改	0.58	0.58		0.58	0.58	-	-	
乐民镇洪兴煤矿	煤矿技改	1.25	1.25		1.25	1.2	-	-	
乐民镇天源煤矿	煤矿技改	0.73	0.73		0.73	0.73	-	-	
乐民镇鲁底煤矿	煤矿技改	0.25	0.25		0.25	0.23	-	-	
柏果镇鸡场河煤矿	煤矿技改	1.32	1.32		1.32	1.25	-	-	
柏果镇兴达煤矿	煤矿技改	3.97	1.19	2.78	1.19	2	1.28	0.69	
柏果镇冬瓜凹煤矿	煤矿技改	2.54	2.54		2.54	2.44	-	-	
羊场乡羊场煤矿	煤矿技改	5.42	1.63	3.79	1.63	3	1	1	0.42
淤泥乡大河煤矿	煤矿技改	4.25	3.4	0.85	3.4	2.1	1	0.7	0.45
西冲镇德昌煤矿	煤矿技改	4.1	1.23	2.87	1.23	1.7	1	0.4	1
西冲镇祥兴煤矿	煤矿技改	6.22	1.87	4.35	1.87	3.48	1	1	0.74
西冲镇顺源煤矿	煤矿技改	4.78	1.43	3.35	1.43	1.56	1.42	0.81	0.99
石桥镇喜乐庆煤矿	煤矿技改	1.6	1.28	0.32	1.28	1.6			
西冲镇次凹子煤矿	煤矿技改	1.7	1.7		1.7	1.7	-	-	
淤泥乡金河煤矿	煤矿技改	6.5	1.95	4.55	1.95	3	1	1	1.5
乐民镇喜角田煤矿	煤矿技改	1.26	1.26		1.26	1.26	-	-	
青坪煤矿	煤矿技改	0.43	0.43		0.43	0.41	-	-	
云乡煤矿	煤矿技改	0.44	0.44		0.44	0.42			
江浪煤矿	煤矿技改	0.3	0.3		0.3	0.3			
沿河煤矿	煤矿技改	0.56	0.56		0.56	0.53			
兴建煤矿	煤矿技改	0.22	0.22		0.22	0.21			
祖德煤矿	煤矿技改	0.31	0.31		0.31	0.3			
河兴煤矿	煤矿技改, 扩能到 30 万吨/年	5	1.5	3.5	1.5	1.7	0.5	0.8	2
祥达煤矿	煤矿技改, 扩能到 45 万吨/年	2	0.8	1.2	0.8	0.8	0.2	0.2	0.8
兴济煤矿	煤矿技改	0.29	0.29		0.29	0.29			
盘县红果循环经济型煤焦化项目一期建设(含 3*120 万吨/年的配套洗煤厂建设)	焦化项目	30	9	21	7.5	7.5			0.5
源通商贸洗煤厂	建设洗选产能 240 万吨/年	3.7	1.11	2.59	0.5	0.2	0.2	0.2	1.1
乐民佳业洗煤厂	建设洗选产能 120 万吨/年	3.5	1.05	2.45	0.3	0.2	0.1	0.2	1
柏果新建洗煤厂	建设洗选产能 120 万吨/年	2.5	0.75	1.75	0.1	0.1	0.2	0.1	1
战略装车点项目		2.9	2.32	0.58	0.3	0	0.1	0.1	1.2
合计	-	105.7	49.77	55.93	44.24	43.17	10	8.4	14.2

附件 2 公司股权结构图



附件 3-1 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	116588.70	30078.56	129194.93	5.27	118734.34
交易性金融资产	5059.23	247.80	0.00	-100.00	0.00
应收票据	24672.70	31409.44	28705.49	7.86	7289.63
应收账款	52465.51	55570.92	72349.97	17.43	75956.21
预付款项	6935.95	15829.63	15490.31	49.44	16079.36
应收利息					
应收股利					
其他应收款	52769.22	48813.27	116754.35	48.75	90607.32
存货	23156.60	14307.24	18454.42	-10.73	12533.75
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	45.50	0.00	1070.00	384.93	701.00
流动资产合计	281693.40	196256.86	382019.47	16.45	321901.60
非流动资产：					
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	0.00	19805.00	24189.17		24189.17
投资性房地产					
固定资产	155701.51	218100.46	340581.67	47.90	339031.77
在建工程	200131.89	335389.45	337502.72	29.86	361907.98
工程物资					
固定资产清理	358.51	0.00	0.00	-100.00	0.00
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	608732.74	629202.27	646629.06	3.07	646107.32
开发支出					
商誉	1106.50	1106.50	12991.25	242.65	12991.25
合并价差					
长期待摊费用	754.44	710.71	0.00	-100.00	0.00
递延所得税资产	0.00	0.00	5711.04		7739.45
其他非流动资产	33702.80	17708.38	0.00	-100.00	0.00
非流动资产合计	1000488.40	1222022.77	1367604.92	16.92	1391966.93
资产总计	1282181.80	1418279.63	1749624.39	16.81	1713868.53

注：2010 年数据采用 2011 年审计报告年初数，2013 年一季度财务数据未经审计，下同。

附件 3-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	27100.00	41000.00	39000.00	19.96	59000.00
交易性金融负债					
应付票据	23114.97	22570.00	46171.20	41.33	56150.00
应付账款	16880.00	27149.00	51088.38	73.97	44112.93
预收款项	5006.31	5452.75	3930.69	-11.39	6393.63
应付职工薪酬	3929.54	4144.55	5459.19	17.87	3164.88
应交税费	13151.17	25390.80	11032.96	-8.41	6244.77
应付利息	0.00	0.00	1330.36		2687.37
应付股利					
其他应付款	147292.14	175432.19	81398.02	-25.66	17197.72
预计负债					
一年内到期的非流动负债	0.00	0.00	15000.00		20000.00
其他流动负债	2905.21	2995.79	99860.00	486.28	99780.00
流动负债合计	239379.33	304135.08	354270.80	21.65	314731.30
非流动负债：					
长期借款	117400.00	38000.00	34000.00	-46.18	48000.00
应付债券	0.00	61095.00	0.00		0.00
长期应付款	370864.05	370864.05	98558.85	-48.45	95472.45
专项应付款					
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债	20036.61	19965.06	15947.73	-10.79	15920.63
其他非流动负债					
非流动负债合计	508300.65	489924.10	148506.57	-45.95	159393.07
负债合计	747679.99	794059.18	502777.37	-18.00	474124.38
所有者权益：					
实收资本(或股本)	70000.00	70000.00	180000.00	60.36	180000.00
资本公积	30946.53	26066.84	383350.90	251.96	379962.40
减：库存股					
专项储备	0.00	0.00	3450.54		3450.54
盈余公积	53177.02	62712.69	9513.68	-57.70	9513.68
未分配利润	305719.71	389592.96	458802.04	22.50	455520.34
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	459843.25	548372.49	1035117.16	50.03	1028446.96
少数股东权益	74658.57	75847.96	211729.86	68.40	211297.20
所有者权益合计	534501.82	624220.45	1246847.02	52.73	1239744.16
负债和所有者权益总计	1282181.80	1418279.63	1749624.39	16.81	1713868.53

附件 4 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、营业收入	232607.96	271731.70	186160.31	-10.54	24438.25
减: 营业成本	74583.62	107389.55	77960.27	2.24	18282.98
营业税金及附加	2725.27	4302.01	4967.40	35.01	289.82
销售费用	23579.27	15597.91	16840.78	-15.49	1925.09
管理费用	23010.58	23719.45	27918.29	10.15	6653.76
财务费用	7380.85	9303.03	13731.72	36.40	2240.99
资产减值损失	2635.01	0.00	3556.27	16.17	0.00
加: 公允价值变动收益	172.40	-417.64	0.00	-100.00	0.00
投资收益	69.24	101.68	202.74	71.12	0.00
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	98935.00	111103.79	41388.32	-35.32	-4954.40
加: 营业外收入	159.63	1055.25	1384.36	194.49	62.50
减: 营业外支出	1604.96	1240.52	5103.56	78.32	193.05
其中: 非流动资产处置损失	0.00	0.00	3029.53		0.00
三、利润总额	97489.67	110918.52	37669.12	-37.84	-5084.94
减: 所得税费用	11571.07	18412.72	6960.58	-22.44	-1370.58
四、净利润	85918.60	92505.80	30708.54	-40.22	-3714.37
其中: 归属于母公司的净利润	84361.41	94113.40	33089.16	-37.37	-3281.70
少数股东损益	1557.18	-1607.60	-2380.63		-432.67

附件 5-1 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	264675.56	308530.38	219819.03	-8.87	23665.31
收到的税费返还	0.00	503.88	0.00		0.00
收到其他与经营活动有关的现金	120159.63	1055.25	1384.36	-89.27	62.50
经营活动现金流入小计	384835.19	310089.51	221203.39	-24.18	23727.82
购买商品、接受劳务支付的现金	87211.18	106559.20	31145.13	-40.24	18632.45
支付给职工以及为职工支付的现金	26262.35	24065.82	28619.56	4.39	5476.61
支付的各项税费	37940.54	42405.46	61587.85	27.41	6582.70
支付其他与经营活动有关的现金	40096.31	3615.36	37770.56	-2.94	22187.55
经营活动现金流出小计	191510.38	176645.85	159123.10	-8.85	52879.31
经营活动产生的现金流量净额	193324.81	133443.66	62080.28	-43.33	-29151.50
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	3297.57	3042.78	509.78	-60.68	0.00
取得投资收益收到的现金	0.00	1480.94	296.78		0.00
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额					
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					
投资活动现金流入小计	3297.57	4523.72	806.56	-50.54	0.00
购建固定资产、无形资产等支付的现金	257581.64	201729.37	153845.52	-22.72	9691.89
投资支付的现金	3274.83	2725.50	1006.00	-44.58	0.00
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					
投资活动现金流出小计	260856.47	204454.87	154851.52	-22.95	9691.89
投资活动产生的现金流量净额	-257558.90	-199931.15	-154044.96	-22.66	-9691.89
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	36473.32	0.00	150000.00	102.80	0.00
取得借款收到的现金	152000.00	85000.00	155000.00	0.98	58000.00
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金					
筹资活动现金流入小计	188473.32	85000.00	305000.00	27.21	58000.00
偿还债务支付的现金	91000.00	90500.00	106000.00	7.93	19000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	7380.85	14522.65	13731.72	36.40	2240.99
支付其他与筹资活动有关的现金	27250.00	0.00	0.00	-100.00	8376.20
筹资活动现金流出小计	125630.85	105022.65	119731.72	-2.38	29617.20
筹资活动产生的现金流量净额	62842.47	-20022.65	185268.28	71.70	28382.80
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响					
五、现金及现金等价物净增加额	-1391.62	-86510.14	93303.59		-10460.59
加: 期初现金及现金等价物余额	117980.32	116588.70	35891.33	-44.84	129194.93
六、期末现金及现金等价物余额	116588.70	30078.56	129194.93	5.27	118734.34

附件 5-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	85918.60	92505.80	30708.54	-40.22
加: 资产减值准备	2635.01	0.00	3556.27	16.17
固定资产折旧及其他	9527.74	14358.76	15387.98	27.09
无形资产摊销	2810.79	2488.07	2156.22	-12.41
长期待摊费用摊销	0.00	43.73	0.00	
处置固定资产、无形资产等损失				
固定资产报废损失				
公允价值变动损失				
财务费用	7380.85	9303.03	13731.72	36.40
投资损失	-69.24	-101.68	-202.74	71.12
递延所得税资产减少	0.00	0.00	-2650.86	
递延所得税负债增加	0.00	-71.55	-111.42	
待摊费用减少	6.14	0.00	0.00	-100.00
预提费用增加	960.62	0.00	0.00	-100.00
存货的减少	-9846.87	8849.35	-2553.10	-49.08
经营性应收项目的减少	-50347.54	-7997.64	4394.30	
经营性应付项目的增加	17217.98	22715.70	-2336.62	
其他	127130.72	-8649.90	0.00	-100.00
经营活动产生的现金流量净额	193324.81	133443.66	62080.28	-43.33

附件 6 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 3 月
销售债权周转次数(次)	3.02	3.31	1.98	2.59	--
存货周转次数(次)	3.22	5.73	4.76	4.74	--
总资产周转次数(次)	0.18	0.20	0.12	0.16	--
现金收入比(%)	113.79	113.54	118.08	115.86	96.84
盈利能力					
营业利润率(%)	66.76	58.90	55.45	58.75	24.00
总资本收益率(%)	11.38	11.66	3.99	7.77	--
净资产收益率(%)	16.07	14.82	2.46	8.89	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	32.50	24.99	10.57	19.28	11.51
全部债务资本化比率(%)	36.53	34.77	21.79	28.63	24.22
资产负债率(%)	58.31	55.99	28.74	42.83	27.66
偿债能力					
流动比率(%)	117.68	64.53	107.83	96.81	102.28
速动比率(%)	108.00	59.83	102.62	90.86	98.30
经营现金流动负债比(%)	80.76	43.88	17.52	38.08	-37.05
EBITDA 利息倍数(倍)	11.56	6.93	2.10	5.44	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.67	2.51	5.03	3.81	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.21	-0.20	-0.26	-0.23	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-6.45	-3.48	-2.80	-3.74	--

附件 7 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 8 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等级设置及其含义同主体长期信用等级。

附件 9 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