

# 跟踪评级公告

联合[2014] 871 号

---

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持开滦能源化工股份有限公司主体长期信用等级为AA<sup>+</sup>,评级展望为稳定,并维持“11开滦股MTN1”和“12开滦股MTN1”AA<sup>+</sup>的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零一四年六月三十日



---

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>

# 开滦能源化工股份有限公司跟踪评级报告

## 主体长期信用

跟踪评级结果: AA<sup>+</sup> 评级展望: 稳定  
上次评级结果: AA<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          |
|-------------|-------|---------------------|-----------------|-----------------|
| 11 开滦股 MTN1 | 14 亿元 | 2011/8/25-2016/8/25 | AA <sup>+</sup> | AA <sup>+</sup> |
| 12 开滦股 MTN1 | 7 亿元  | 2012/1/12-2017/1/12 | AA <sup>+</sup> | AA <sup>+</sup> |

跟踪评级时间: 2014 年 6 月 30 日

## 财务数据

| 项目             | 2011 年 | 2012 年 | 2013 年 | 14 年 3 月 |
|----------------|--------|--------|--------|----------|
| 现金类资产(亿元)      | 54.97  | 57.49  | 39.32  | 35.25    |
| 资产总额(亿元)       | 194.25 | 210.47 | 205.22 | 212.69   |
| 所有者权益(亿元)      | 82.18  | 86.64  | 88.05  | 88.96    |
| 短期债务(亿元)       | 47.84  | 40.88  | 36.55  | 35.74    |
| 全部债务(亿元)       | 69.15  | 92.01  | 84.30  | 85.79    |
| 营业收入(亿元)       | 195.34 | 190.91 | 171.76 | 35.83    |
| 利润总额(亿元)       | 10.31  | 7.11   | 4.01   | 0.63     |
| EBITDA(亿元)     | 22.33  | 19.93  | 16.55  | --       |
| 经营性净现金流(亿元)    | 18.63  | 15.71  | 14.96  | 6.62     |
| 营业利润率(%)       | 12.29  | 11.40  | 11.15  | 11.53    |
| 净资产收益率(%)      | 9.68   | 5.91   | 3.65   | --       |
| 资产负债率(%)       | 57.69  | 58.84  | 57.09  | 58.17    |
| 全部债务资本化比率(%)   | 45.70  | 51.50  | 48.91  | 49.09    |
| 流动比率(%)        | 97.80  | 128.35 | 100.62 | 103.22   |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 3.10   | 4.62   | 5.09   | --       |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 6.01   | 4.28   | 3.29   | --       |
| 经营现金流流动负债比(%)  | 20.54  | 21.80  | 21.70  | --       |

注: 2014 年一季度财务数据未经审计。

## 分析师

祖宇 王冰  
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

跟踪期内, 开滦能源化工股份有限公司(以下简称“公司”或“开滦股份”)整体运行平稳, 开工率良好。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)同时也关注到煤炭行业景气度持续下降, 公司收入规模及整体盈利受市场影响持续下滑等因素对公司信用基本面造成的不利影响。

公司煤炭资源煤种好, 市场议价能力强。公司焦化板块原料向母公司开滦集团采购, 开滦集团丰富的煤种资源和充足的煤炭储量, 可以保证公司焦化板块长期稳定的原料供应。未来伴随公司建设项目相继投产, 公司产业链有望进一步完善, 经营规模有望进一步扩展。

综合考虑, 联合资信维持开滦能源化工股份有限公司 AA<sup>+</sup> 的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“11 开滦股 MTN1”和“12 开滦股 MTN1” AA<sup>+</sup> 的信用级别。

## 优势

1. 公司煤炭资源属稀缺煤种, 煤质资源好, 市场议价能力强, 对公司产品价格具有一定保障能力。
2. 公司现金流入量及 EBITDA 对存续期债务具有较好保障能力。

## 关注

1. 跟踪期煤炭行业持续低迷, 公司主要产品销售价格持续下滑, 公司经营压力增大。
2. 短期公司在建项目规划投资规模仍较大, 公司具有一定对外融资需求。

## 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）与开滦能源化工股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与开滦能源化工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，未因开滦能源化工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开滦能源化工股份有限公司提供，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开滦能源化工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

开滦能源化工股份有限公司（原开滦精煤股份有限公司，以下简称“公司”或“开滦股份”）成立于 2001 年 6 月，初始注册资本 3.38 亿元。2004 年 5 月 18 日，经股东大会决议，并通过中国证监会证监发行字[2004]49 号文核准，公司向社会公开发行人民币普通股 15000 万股，每股面值 1.00 元人民币，发行价为 7.00 元/股，证券代码 600997。发行后，公司注册资本为 4.88 亿元。公司上市后经历多次资本公积金转股及公开增发，截至 2013 年底，公司股本为 123464 万股，注册资本 12.3464 亿元。目前开滦（集团）有限责任公司（以下简称“开滦集团”）持股 56.73%，系公司控股股东，河北省国有资产监督管理委员会持有开滦集团 100.00% 股权，系公司的实际控制人。

公司经营范围包括：对能源化工的投资；煤炭批发；钢材、木材、建材、化工产品（不含化学危险品）、五金交电、其他机械设备、土杂产品、电线电缆批发、零售、代储、代销。公司主要产品有 9 级、10 级、11 级、12 级洗精煤、洗混块、冶金焦炭及焦化副产品及其衍生品等。

公司是国家规划重点建设的 14 个大型煤炭基地之一的冀中基地的重要组成部分。目前公司下设生产技术部、规划发展部、安全督察部、人力资源部、综合办公室、财务部、证券部、煤化工事务部、贸易部等职能部门。2013 年合并报表子公司 12 家。

截至 2013 年底，公司资产总计 205.22 亿元，所有者权益合计 88.05 亿元（其中少数股东权益 18.24 亿元）；2013 年公司实现营业收入

171.76 亿元，利润总额 4.01 亿元。

截至 2014 年 3 月底，公司资产总计 212.69 亿元，所有者权益合计 88.96 亿元（其中少数股东权益 18.32 亿元）；2014 年 1~3 月公司实现营业收入 35.83 亿元，利润总额 0.63 亿元。

公司注册地址：河北省唐山市新华东道 70 号东楼；法定代表人：张文学。

## 三、宏观经济和政策环境

2013 年以来，中国宏观经济整体运行平稳，新一届政府注重经济增长的质量和效益，不断推动经济结构转型升级，2013 年中国实现国内生产总值 568845 亿元，同比增长 7.7%。2013 年中国规模以上工业增加值同比增长 9.7%；同期，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万以上的企业，下同）实现利润总额 62831 亿元，同比增长 12.20%。从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费需求增长平稳，2013 年社会消费品零售总额为 237810 亿元，同比名义增长 13.1%；投资保持较快增长，第三产业投资增速加快。2013 年固定资产投资（不含农户）436528 亿元，同比增长 19.6%；对外贸易增速进一步下滑，2013 年中国进出口总额为 41600 亿美元，同比增长 7.6%；其中出口金额增长 7.9%，进口金额增长 7.3%，贸易顺差 2592 亿美元。

政策环境方面，继续实施积极的财政政策，结合税制改革完善结构性减税政策，促进经济结构调整，进一步优化财政支出结构，保障和改善民生；央行继续实施稳健的货币政策，根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调。灵活开展公开市场操作，开展常备借贷便利操作，促进银行体系流动性总体平衡。发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用，引导货币信贷平稳适度增长，增强金融机构抗风险能力。进一步推进利率市场化改革；人民币汇率方面，截至 2013 年底，人民币兑美元汇率中间价为 6.0969 元，比上年末升值 3.1%；人

民币汇率双向浮动特征明显，汇率弹性明显增强，人民币汇率预期总体平稳；市场流动性方面，2013年以来央行始终维持资金中性偏紧的状态，近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企，资金面紧张格局愈发明显；产业政策方面，继续加快结构调整和转型升级，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，加快推进产业转型升级，推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣。房地产方面，房地产调控政策进一步趋紧，提出加快房地产税立法并适时推进改革，房地产调控思路的转变预期将对房地产市场发展产生根本性改变。

总体来看，2013年以来中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；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，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展，化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。

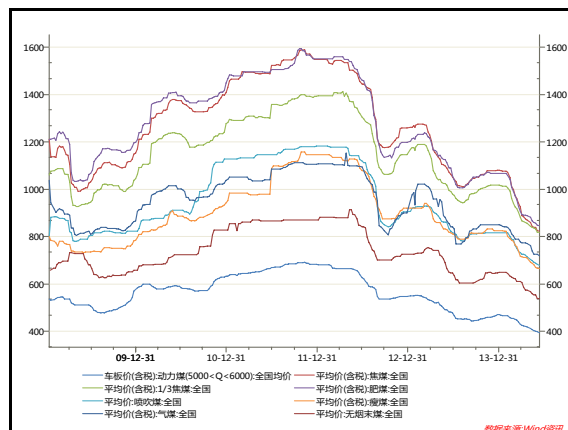
#### 四、行业分析

##### 1. 煤炭

##### 煤炭价格

2012年起，受宏观经济增速减缓及煤炭产能集中释放影响，煤炭行业供需格局开始出现转换，国内煤炭价格呈现季节性波动和趋势性下行态势。截至2013年12月6日，全国焦煤平均价1078元/吨，同比下降14.31%，较2011年同期下降31.34%。进入2014年，煤炭行业无企稳迹象，持续低迷态势。本轮煤炭价格下行已超出正常波动范围，下跌区间和持续时间均为2000年以来最大幅度。煤炭价格的持续下行导致业内企业经营压力持续上升。

图1 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。

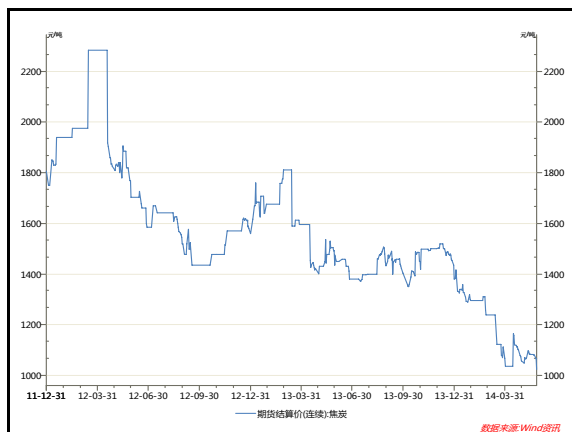
总体看，作为以资源型产品为主的基础产业，煤炭行业未来的发展前景长期向好。“十二五”期间，煤炭下游需求总体仍将保持上升趋势，但增幅将有所收窄，供给及存货上升与宏观经济增速放缓带来的需求疲弱可能加剧行业波动，影响相关企业的盈利稳定性。

## 2. 煤化工行业

### 焦炭价格

2012年2月以来，随着宏观经济下行风险增大，焦炭价格进入新一轮下跌通道，到2012年9月初跌至谷底价格跌至1246元/吨，随着后续经济出现一定企稳好转，下游需求有所回升，焦炭价格逐步企稳回升，出现一轮价格回调。进入2013年，市场预期价格下跌氛围浓厚，钢铁企业减少库存，焦炭价格再次快速下跌。下半年焦炭价格呈现震荡态势，2013年底焦炭价格再次大幅下跌，至2014年4月份跌至1100元/吨左右。

图2 近年焦炭价格走势（元/吨）



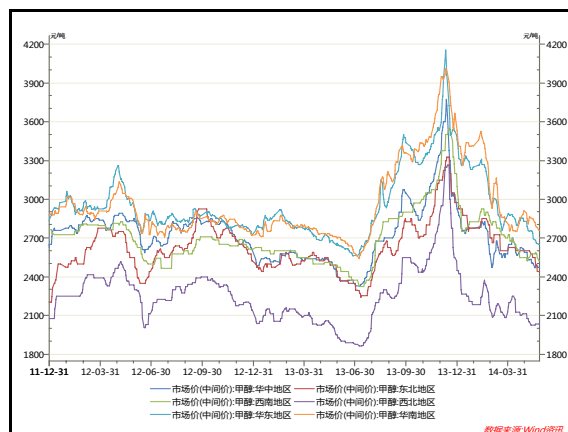
资料来源：wind 资讯

总体而言，焦炭价格受下游疲软影响走势总体呈季节性波动下降趋势，焦炭企业面临的经营压力较大。

### 甲醇价格

受化工行业强周期性传导，甲醇价格表现出一定的周期性波动，2012年以来，甲醇继续维持前期震荡下行走势。2013年年中甲醇出现触底反弹行情，至2013年底达到近期高点，2014年一季度甲醇价格再次反转下跌，跌至2013年初水平。

图3 国产甲醇价格走势（元/吨）



资料来源：wind 资讯

总体来看，煤化工行业作为煤炭行业的下游产业，依托中国丰富廉价的煤炭资源，发展前景看好。但短期内，产业结构调整任务艰巨，淘汰低端产能，发展精细化工是行业发展的必然趋势。

## 五、基础素质分析

### 1. 产权状况

开滦（集团）有限责任公司（以下简称“开滦集团”）持有公司56.73%股份，系公司控股股东，河北省国有资产监督管理委员会持有开滦集团100.00%股权，系公司的实际控制人。

### 2. 规模和竞争实力

公司是中国煤炭行业上市公司，是中国重要的炼焦煤生产基地，洗焦煤尤其是肥煤产品是中国煤炭资源中的稀缺品种，在国内煤炭市场中居于重要地位。截至2013年底，公司煤炭（肥煤、焦煤）保有储量62214万吨，可采储量42898万吨。截至2013年底，公司拥有煤炭产能890万吨/年、焦炭产能720万吨/年、甲醇产能20万吨/年、焦油加工产能30万吨/年、粗苯加氢精制20万吨/年的生产能力，形成了煤炭、煤化工、新材料和新燃料三大产业链条。

综上所述，公司资源储备较丰富，煤种稀缺，产业链较完善，具备较强的市场竞争力。

## 六、管理分析

根据公司2014年5月17日发布的《开滦能源化工股份有限公司2013年度股东大会决议公告》及《开滦能源化工股份有限公司第五届董事会第一次会议决议公告》，选举张文学先生为公司第五届董事会董事长。

张文学先生，57岁，博士研究生，正高级工程师。1972年参加工作，先后担任峰峰矿务局副局长；煤炭部河北煤炭工业管理局、河北省煤炭工业局副局长、党组成员；河北省煤炭

工业局副局长、河北省煤矿安全监察局副局长、党组成员；峰峰（集团）有限责任公司董事长、党委书记；2008年5月至今任开滦（集团）有限责任公司董事长、党委书记；2014年5月至今兼任公司董事长。

跟踪期内公司管理方面无重大变化。

## 七、经营分析

公司主要从事煤炭采选及煤化工的生产和销售。

表1 公司主营业务收入情况（亿元、%）

| 项目    | 2011 年 |       | 2012 年 |       | 2013 年 |       | 2014 年 1-3 月 |       |
|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|--------------|-------|
|       | 收入     | 毛利率   | 收入     | 毛利率   | 收入     | 毛利率   | 收入           | 毛利率   |
| 煤炭采选业 | 56.27  | 31.42 | 47.95  | 30.16 | 40.16  | 25.17 | 8.33         | 23.02 |
| 煤化工工业 | 159.05 | 4.38  | 166.87 | 4.99  | 152.19 | 6.62  | 33.60        | 7.54  |
| 贸易    | 2.55   | 0.39  | 4.2    | 0.24  | 0.76   | -0.31 | 0.11         | 8.63  |
| 汇总    | 217.87 | --    | 219.02 | --    | 193.11 |       | 42.04        |       |
| 内部抵销  | -22.88 | --    | -28.55 | --    | -22.71 |       | -6.32        |       |
| 合计    | 194.99 | 12.80 | 190.47 | 11.98 | 170.40 | 11.82 | 35.72        | 12.24 |

资料来源：公司提供

2013年公司实现主营业务收入为170.40亿元，同比下降10.54%，下降主要系公司煤炭及煤化工产品价格下跌所致。

跟踪期内公司煤炭生产正常，2013年公司生产原煤875.31万吨，与上年基本持平。公司煤炭主要用于销售及下游煤化工。2013年受煤炭行业景气下行影响公司煤炭业务收入有所下降，2013年公司煤炭板块实现销售收入40.16亿元，较上年下降16.25%。2013年公司煤炭业务实现毛利率25.17%，较上年下降4.99个百分点，下滑幅度小于公司主要煤炭产品销售价格下滑幅度，主要系应对煤炭行业持续低迷行情，公司加大成本控制力度所致。

2013年公司煤化工生产正常，全年生产全焦744.89万吨。同期公司销售焦炭747.92万吨，销售价格为1347.73元/吨，同比下降14.94%；公司2013年生产甲醇25.47万吨，销售甲醇25.46万吨，2013年公司甲醇生产销售及售价与上年

基本持平；公司2013年生产纯苯17.75万吨，当年销售17.42万吨，较上年分别增长8.90%和7.60%。2013年，公司继续加强煤化工业务的降本增效及渠道销售工作，全年煤化工业务实现毛利率6.62%，较上年小幅上升1.63个百分点。

2013年，公司继续加大成本控制力度，降本增效，吨煤成本较上年下降7.82%，在煤炭价格持续下跌的市场环境下，公司2013年主营业务实现毛利率11.82%，较上年基本持平。

2014年一季度，实现毛利率12.24%。

表2 公司主要产品产销情况（单位：万吨）

| 产品    | 产量     |        |            | 销量     |        |            |
|-------|--------|--------|------------|--------|--------|------------|
|       | 2012 年 | 2013 年 | 14 年 1-3 月 | 2012 年 | 2013 年 | 14 年 1-3 月 |
| 商品煤   | 661.70 | 635.11 | 147.27     | 501.28 | 485.47 | 102.12     |
| 其中：精煤 | 340.76 | 359.74 | 81.72      | 215.28 | 240.55 | 38.56      |
| 块煤    | 33.15  | 32.46  | 8.95       | 32.35  | 24.58  | 8.12       |
| 原煤    | 86.72  | 75.51  | 18.90      | 84.98  | 78.59  | 18.82      |

|      |        |        |        |        |        |        |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 其他洗煤 | 201.07 | 167.40 | 37.70  | 168.67 | 141.75 | 36.62  |
| 全焦   | 739.57 | 744.89 | 183.25 | 750.52 | 747.92 | 162.19 |

资料来源：公司提供

总体看，受益于区位及资源优势，公司产能利用率及产销率保持良好水平。受累于煤炭及焦炭价格持续下降，公司整体收入规模略有下降。

从在建项目来看，公司目前主要在建项目包括曹妃甸百万吨级焦油深加工项目一期、15万吨/年乙二酸项目、4万吨/年聚甲醛项目、甲醇燃料示范项目一期、加拿大盖森煤田项目等。截至2014年3月底已投资40.11亿元，计划本年度再投资21亿元左右，公司规划投资规模较大，面临较大对外融资需求。

## 八、财务分析

公司提供的 2013 年财务数据经利安达会计师事务所（特殊普通合伙）审计出具了标准无保留意见的审计结论，公司提供的 2014 年一季度财务数据未经审计。公司 2013 年财务报表合并范围未发生变化。

截至 2013 年底，公司资产总计 205.22 亿元，所有者权益合计 88.05 亿元（其中少数股东权益 18.24 亿元）；2013 年公司实现营业收入 171.76 亿元，利润总额 4.01 亿元。

截至 2014 年 3 月底，公司资产总计 212.69 亿元，所有者权益合计 88.96 亿元（其中少数股东权益 18.32 亿元）；2014 年 1~3 月公司实现营业收入 35.83 亿元，利润总额 0.63 亿元。

### 1. 盈利能力

2013 年公司实现营业收入 171.76 亿元，同比下降 10.03%，受累于煤炭及焦化行业景气下行，公司营业收入出现下滑；同期公司营业成本同比下降 9.80%；2013 年公司营业利润率为 11.15%，较上年变化不大。

期间费用来看，2013 年公司期间费用为 15.06 亿元，本期公司管理费用及销售费用较上

年小幅增长，2013 年公司期间费用率为 8.77%，较上年小幅上升 1.05 个百分点。公司整体费用控制能力尚可。

2013 年公司总资本收益率和净资产收益率分别为 4.23%和 3.65%，受煤炭行业下行影响，公司本期以上两指标分别较上期下降 1.11 和 2.26 个百分点。

2014 年一季度，公司实现营业收入 35.83 亿元，同比下降 21.15%；同期公司实现利润总额 0.63 亿元，同比下降 64.19%，2014 年一季度公司实现营业利润率 11.53%。

整体看，跟踪期内受煤炭行业景气下行影响，公司收入规模及整体盈利能力持续下滑。

### 2. 现金流及保障

2013 年公司受煤炭价格下跌影响销售商品、提供劳务收到的现金有所下降，同期公司现金收入比为 102.01%，公司收现质量有所下降，2013 年公司实现经营活动净现金流为 14.96 亿元；2013 年公司投资规模较大，投资活动产生的现金流净额为-20.69 亿元。同期公司筹资活动净现金流为-9.76 亿元。

2014 年一季度，公司实现经营活动净现金流 6.62 亿元，投资活动净现金流为-5.12 亿元，筹资活动净现金流为-0.60 亿元。

总体看，公司目前在建项目规模仍然较大，加之煤炭行业景气下行，公司短期仍有较大对外融资压力。

### 3. 资本及债务结构

截至 2013 年底，公司资产总额为 205.22 亿元，较上年变化不大，其中流动资产占 33.80%，非流动资产占 66.20%，公司流动资产占比较上年下降 10.15 个百分点，公司本期流动资产占比下降和非流动资产上升主要系投资建设项目所致。截至 2013 年底，公司货币资金为 17.63 亿元，同比下降 47.31%，主要系投资建设项目所致。截至 2013 年底，公司预付款为 1.63 亿元，较上年下降 77.77%，主要系预付工程款结算所致。截至 2013 年底，公司在建工程

为 35.89 亿元，同比增长 69.21%，公司主要在建项目包括己二酸项目、聚甲醛项目、曹妃甸百万吨级焦油深加工项目一期工程等。

截至 2013 年底，公司所有者权益合计 88.05 亿元，较上年变化不大；截至 2014 年 3 月底为 88.96 亿元。跟踪期内，公司归属于母公司权益结构未发生较大变化，其中以未分配利润（2013 年底占 52.86%）为主，公司所有者权益稳定性弱。

从负债来看，截至 2013 年底公司负债合计为 117.17 亿元，同比下降 5.38%，从负债结构来看，公司流动负债占 58.84%，非流动负债占 41.16%；截至 2014 年 3 月底，公司负债合计 123.72 亿元，公司债务结构较 2013 年底变化不大。2013 年公司其他应付款主要系与山西义棠煤业有限责任公司往来款。

有息债务来看，截至 2013 年底公司全部债务为 84.30 亿元，较上年下降 8.38%。公司有息债务结构较上年变化不大，其中长期债务占 56.65%。截至 2014 年 3 月底，公司全部债务为 85.79 亿元，债务结构较 2013 年底变化不大。

从财务指标来看，2013 年公司资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率分别为 57.09%、48.91%和 35.16%，分别较上年下降 1.75 个百分点、2.59 个百分点和 1.95 个百分点；截至 2014 年 3 月底，以上三个指标分别为 58.17%、49.09%和 36.00%。

总体看，跟踪期内公司债务规模及债务负担保持稳定。

#### 4. 偿债能力

从短期偿债能力来看，公司流动比率和速动比率 2013 年分别为 100.62%和 81.71%，截至 2014 年 3 月底，公司以上指标分别为 103.22%和 84.08%。2013 年公司经营现金流动负债比为 21.70%，跟踪期公司债务规模保持稳定且经营净现金流保持良好水平，短期偿债能力良好。

从长期偿债能力来看，2013 年公司 EBITDA 为 16.55 亿元，同比下降 16.93%。2013

年公司 EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 分别为 3.29 倍和 5.09 倍，公司整体偿债能力良好。

截至 2014 年 3 月底，公司存续期债券总额为 21 亿元，分别为 14 亿元 5 年期中期票据“11 开滦股 MTN1”和 7 亿元 5 年期中期票据“12 开滦股 MTN1”。以单独年度偿还最高额度 14 亿元进行测算，2011~2013 年公司 EBITDA、经营活动现金流入及经营活动现金净流量三年有所下降，三年 EBITDA、经营活动现金流入及经营活动现金净流量平均值分别为存续期债务总额度的 1.34 倍、13.76 倍和 1.14 倍。2013 年以上保障倍数分别为 1.18 倍、12.54 倍和 1.07 倍。整体看，公司 EBITDA 对存续期债券具有一定保障能力，现金流入量对存续期债券的保障程度较好。

截至 2014 年 3 月底，公司无对外担保。

公司与各商业银行保持良好关系，截至 2014 年 3 月底，公司授信总额度为 105.50 亿元，其中未使用额度为 61.37 亿元，公司间接融资渠道畅通；另外公司在上海证券交易所上市交易（股票代码：600997），公司直接融资渠道畅通。

#### 5. 过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告（信用机构代码：G1013020200112510Y），截至 2014 年 5 月 6 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

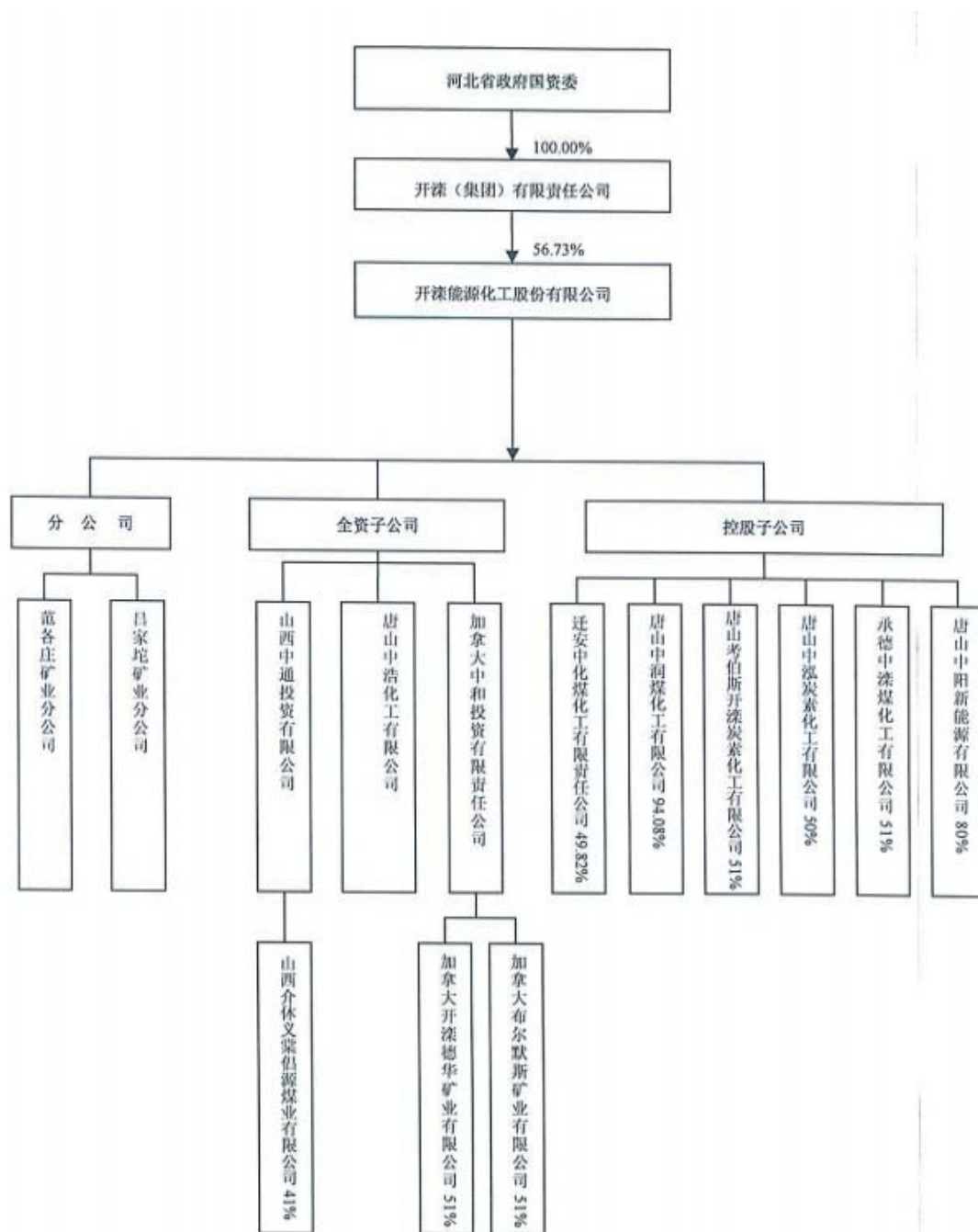
公司是中国煤炭行业上市公司，是中国重要炼焦煤生产基地，洗选煤产品品种稀缺，市场地位突出，公司整体抗风险能力强。

## 九、结论

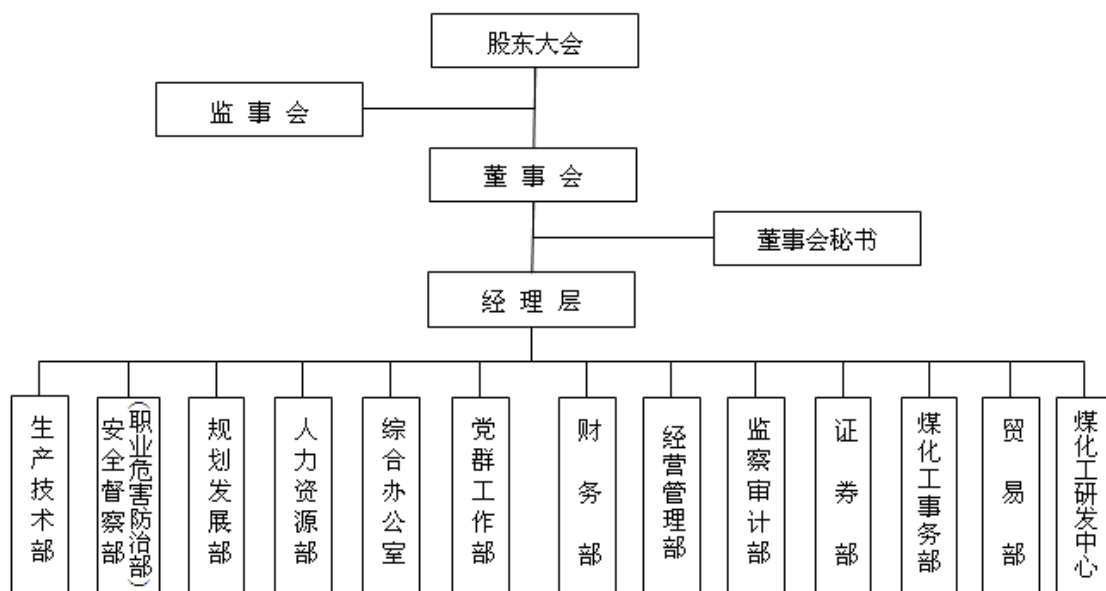
综合考虑，联合资信维持开滦能源化工股份有限公司 AA<sup>+</sup>的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“11 开滦股 MTN1”和“12

开滦股MTN1” AA<sup>+</sup>的信用级别。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



## 附件 2 主要财务数据及指标

| 项目             | 2011 年 | 2012 年 | 2013 年 | 2014 年 3 月 |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>    |        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）      | 54.97  | 57.49  | 39.32  | 35.25      |
| 资产总额（亿元）       | 194.25 | 210.47 | 205.22 | 212.69     |
| 所有者权益（亿元）      | 82.18  | 86.64  | 88.05  | 88.96      |
| 短期债务（亿元）       | 47.84  | 40.88  | 36.55  | 35.74      |
| 长期债务（亿元）       | 21.31  | 51.13  | 47.75  | 50.04      |
| 全部债务（亿元）       | 69.15  | 92.01  | 84.30  | 85.79      |
| 营业收入（亿元）       | 195.34 | 190.91 | 171.76 | 35.83      |
| 利润总额（亿元）       | 10.31  | 7.11   | 4.01   | 0.63       |
| EBITDA（亿元）     | 22.33  | 19.93  | 16.55  | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | 18.63  | 15.71  | 14.96  | 6.62       |
| <b>财务指标</b>    |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数(次)    | 5.27   | 5.28   | 4.77   | --         |
| 存货周转次数(次)      | 9.46   | 9.85   | 10.40  | --         |
| 总资产周转次数(次)     | 1.01   | 0.94   | 0.83   | --         |
| 现金收入比(%)       | 113.00 | 105.80 | 102.01 | 102.45     |
| 营业利润率(%)       | 12.29  | 11.40  | 11.15  | 11.53      |
| 总资本收益率(%)      | 7.68   | 5.34   | 4.23   | --         |
| 净资产收益率(%)      | 9.68   | 5.91   | 3.65   | --         |
| 长期债务资本化比率(%)   | 20.59  | 37.11  | 35.16  | 36.00      |
| 全部债务资本化比率(%)   | 45.70  | 51.50  | 48.91  | 49.09      |
| 资产负债率(%)       | 57.69  | 58.84  | 57.09  | 58.17      |
| 流动比率(%)        | 97.80  | 128.35 | 100.62 | 103.22     |
| 速动比率(%)        | 77.97  | 106.01 | 81.71  | 84.08      |
| 经营现金流动负债比(%)   | 20.54  | 21.80  | 21.70  | --         |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 6.01   | 4.28   | 3.29   | --         |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 3.10   | 4.62   | 5.09   | --         |

注：公司 2014 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                                                                                     |
|-----------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| <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        | 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%                                                                    |
| <b>盈利指标</b>     |                                                                                             |
| 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%                                                              |
| <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                                                                                |
| <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       | 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                         |

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。