

跟 踪 评 级 公 告

联合[2015] 791 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持冀中能源邯郸矿业集团有限公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持“15邯郸矿业MTN001” AAA的信用等级。

特此公告。



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>

冀中能源邯郸矿业集团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
15 邯 邯 矿 业 MTN001	10 亿元	2015/4/9-2020/4/9	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2015 年 06 月 12 日

财务数据

项 目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 3 月
现金类资产(亿元)	16.39	11.53	13.15	9.80
资产总额(亿元)	122.47	127.85	155.40	162.57
所有者权益合计(亿元)	46.14	45.34	34.00	35.35
短期债务(亿元)	21.86	28.16	46.35	50.35
全部债务(亿元)	49.67	59.89	90.42	93.84
营业收入(亿元)	244.68	157.35	133.52	22.78
利润总额(亿元)	3.83	2.55	0.79	0.01
EBITDA(亿元)	8.57	7.34	7.14	--
经营性净现金流(亿元)	3.01	2.59	-0.83	0.37
营业利润率(%)	3.15	3.34	4.51	7.15
净资产收益率(%)	5.45	3.76	-0.59	--
资产负债率(%)	62.32	64.54	78.12	78.26
全部债务资本化比率(%)	51.84	56.91	72.67	72.64
流动比率(%)	90.90	68.01	55.48	50.70
全部债务/EBITDA(倍)	5.79	8.16	12.67	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.11	3.01	1.85	--
经营现金流负债比(%)	6.21	5.38	-1.12	--

注: 公司 2015 年一季度财务数据未经审计。

分析师

孙晨歌 李嘉
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

冀中能源邯郸矿业集团有限公司(以下简称“公司”)作为国有煤炭及物流贸易企业,在资源禀赋,地理区位等方面具备一定优势。跟踪期内,受煤炭行业景气持续下滑影响,公司收入、利润规模有所下降,经营压力有所加大,公司债务规模快速上升,同时,受建银资本减资事项影响,公司所有者权益大幅下降。

公司在建煤矿赤峪煤矿资源储量较大,煤质较好,未来伴随其逐步达产,公司收入及利润规模有望进一步增长。

公司经营活动现金流入对存续债券保障能力较强,同时公司母公司冀中能源集团有限公司规模优势突出、综合实力强,其为存续期债务提供保证担保有效提升了存续债务本息偿付的安全性。公司对存续债券保障能力较强。

综合考虑,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)维持冀中能源邯郸矿业集团有限公司AA的主体长期信用等级,评级展望为稳定,并维持“15邯邯矿业MTN001”AAA的信用等级。

优势

1. 公司赤峪矿井资源储量较大且煤种较好,其逐步达产有利于提升公司竞争力,同时,公司距离市场较近,具有一定区位优势。
2. 跟踪期内,公司经营活动现金流入量对存续期中期票据的保障能力较强。
3. 母公司冀中能源的担保显著提升“15邯邯矿业 MTN001”本息偿付的安全性。

关注

1. 跟踪期内,煤炭行业景气度低迷,公司煤炭业务受到一定影响,整体经营压力大。
2. 跟踪期内,公司部分矿井存在资源接续需求。
3. 跟踪期内,公司债务规模快速上升,债务负担重,其建设项目如需一定规模投资,债务

规模可能进一步上升。

4. 公司物流业务规模大且盈利能力弱，对公司形成一定资金占用。
5. 跟踪期内，受建银资本减资事项影响，公司净资产规模大幅下降。

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）与冀中能源邯郸矿业集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与冀中能源邯郸矿业集团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，未因冀中能源邯郸矿业集团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冀中能源邯郸矿业集团有限公司提供，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冀中能源邯郸矿业集团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

冀中能源邯郸矿业集团有限公司（以下简称“公司”）前身为邯郸矿务局，位于河北省邯郸市境内，是全国主要的无烟煤产区之一，河北省重要的煤炭生产基地。

邯郸矿务局成立于 1958 年 4 月，原为煤炭部直管，1998 年 8 月划归到河北省管理。2003 年上半年，按照国家债转股政策、《公司法》和省委省政府的有关要求，完成了企业整体改制，正式组建邯郸矿业集团有限公司，注册资本 10.46 亿元，由河北省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“河北省国资委”）、中国信达资产管理公司（以下简称“信达资管”）和中国华融资产管理公司（以下简称“华融资管”）三家股东组成。2004 年 2 月，公司与张家口盛源矿业（集团）有限公司进行跨地区联合重组。2005 年 12 月，公司与邢矿集团联合，组建河北金牛能源集团有限责任公司（以下简称“金牛能源”）。2008 年 6 月，金牛能源与峰峰集团有限公司（以下简称“峰峰集团”）联合重组，组建冀中能源集团有限公司（以下简称“冀中能源”）。公司现为冀中能源的子公司。截至 2015 年 3 月底，公司注册资本 14.12 亿元，控股股东为冀中能源，持股比例为 78.53%；信达资管和华融资管分别持股 10.70%和 10.77%。冀中能源系河北省国资委监管的国有独资企业，公司实际控制人为河北省国资委。

公司经营范围主要包括：煤炭批发；焦炭、铁精粉、铁矿石、化肥销售。进出口业务（按资质证书核定的范围经营）；房屋、设备及场地租赁。

截至 2015 年 3 月底，公司下辖 7 个分公司、5 个全资子公司、8 个控股子公司，并参股 8 家公司；公司设有秘书处、审计部、生产部、技术部、企管部、安全监察部、结算中心、财务部等职能部门。

截至 2014 年底，公司资产总额为 155.40 亿元，所有者权益合计 34.00 亿元（其中少数股东权益 7.80 亿元）；2014 年公司实现营业收入 133.52 亿元，实现利润总额 0.79 亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司资产总额 162.57 亿元，所有者权益合计 35.35 亿元（其中少数股东权益 8.74 亿元）；2015 年 1~3 月公司实现营业收入 22.78 亿元，实现利润总额 0.01 亿元。

公司驻所：邯郸市东柳北大街268号；公司法定代表人：班士杰。

三、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 M_2 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

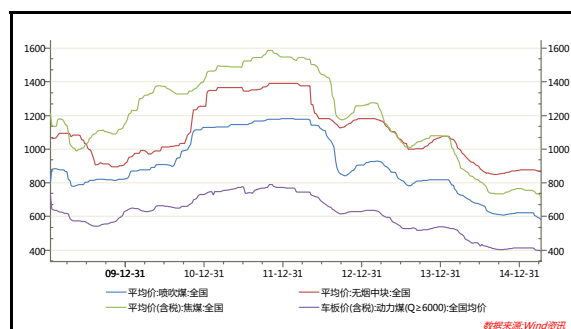
务，将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础设施建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

四、行业及区域经济环境

1. 行业概况

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价（元/吨）



资料来源：wind 资讯

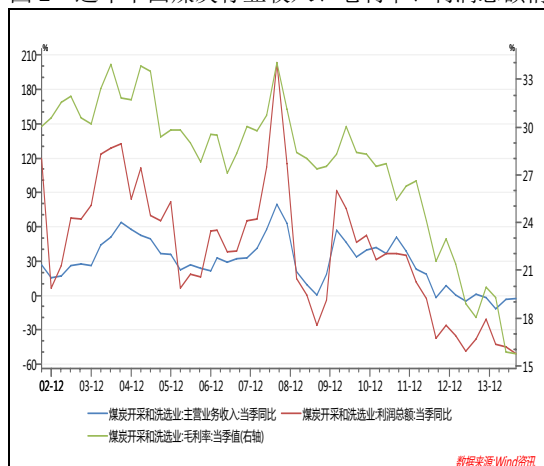
历史上，中国煤炭价格曾经长期实行价格双轨制，存在“市场煤”和“计划煤”两种定价机制，并在一定程度上导致了 20 世纪 90 年代后期煤炭行业全行业亏损。随着中国加入 WTO，煤炭价格管制逐步放开，供求关系对煤炭价格的主导作用逐步体现，由此催生了本世纪初煤炭价格持续上扬的“黄金十年”，并于 2011 年四季度达到历史高点。随着国内煤炭供需格局出现逆转，在下游需求增速减缓，新增产能持续维持高位的双重冲击下，煤炭价格在近三年出现深度调整。

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（ $Q \geq 6000$ ）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%。

行业经济效益

图2 近年中国煤炭行业收入、毛利率、利润总额情况



资料来源：Wind 资讯

煤炭行业属于重资产行业，固定成本占比高导致煤炭行业经营杠杆大，中国煤炭行业利润总额波动幅度明显大于主营业务收入波动幅度。主要煤炭产品属于标准化、同质化的产品，同时煤炭生产成本调节空间较为有限，煤炭市场价格成为影响行业经济效益的主要因素。2012年以来，中国煤炭价格出现快速下降，中国煤炭行业主营业务收入由2012年一季度的单季同比增长38.69%下降至2014年一季度的单季同比下降11.49%，从二季度开始，煤炭行业单季主营业务收入降幅有所收窄；同时，煤炭价格下降导致煤炭行业毛利率持续下降。在煤炭行业收入下降和盈利弱化背景下，煤炭行业利润总额同比大幅下降。从煤炭发债企业2013年和2014年9月的财务报表看，大中型企业基本处于亏损（微利）状态。

2. 行业政策

总体规划

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。

2) 按照“控制东部、稳定中部、发展西部”的原则，东、中、西部结转建设规模分别占5.6%、30.6%和63.8%，新开工规模分别占3.3%、25.0%和71.7%，到2015年形成产能41亿吨/年（大、中、小型煤矿产能分别占63%、22%和15%，东、中、西部产量分别占12%、35%和53%），产量和消费量分别控制在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，其中晋陕蒙宁甘、新疆和云贵分别为15.8亿吨、0.3亿吨和0.5亿吨。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。

4) 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。

总体看，“十二五”规划延续了“十一五”期间的政策思路，推进行业兼并重组、加快资源整合、优化产业布局仍是未来政策主线，行业内的龙头企业将获得更多的政策扶持，中西部地区企业有望迎来快速发展期。

3. 行业关注

总量控制失效

根据《BP世界能源统计年鉴》（2013年6月），中国2012年底探明储量占世界探明储量的13.3%，排世界第三，煤炭资源总储量丰富；但储采比仅为40，远低于世界平均储采比100的水平；同时，国内煤矿普遍存在资源回采率低、资源破坏浪费严重等情况，资源开发和利用方

式难以支撑经济社会长远发展。

从“十一五”规划的执行情况看，2010年实际煤炭产量约为32亿吨，远高于“十一五”规划设定的27亿吨规划值。根据“十二五”规划，2015年全国规划煤炭总产能达41亿吨/年，行业总产量和总消费量控制在39亿吨左右。2013年全国煤炭实际产量约37亿吨。根据山西、内蒙等省的“十二五”产能规划，2015年各省煤炭产能加总可能达48亿吨/年，远远超出“十二五”规划总量。

为促进资源高效利用和产业可持续发展，中央政府对于煤炭行业实行总量控制的指导思路，但各产煤省对煤炭产量及GDP的片面追求与上述思路存在一定矛盾。未来不排除各级政府出台更加严格的产量控制措施，现有矿井的扩产及新建矿井的审批可能面临更多的政策性障碍。

产业结构失衡

中国煤炭产业存在产业生产力总体水平低和发展不平衡问题，部分地区较为突出。具体而言，一是中国煤矿数量多、规模小、小型煤矿技术水平低，生产效率远低于先进产煤国家水平。二是煤炭行业发展区域性差异扩大，东部煤炭资源日渐枯竭，产量萎缩；中部受资源与环境约束的矛盾加剧，煤炭净调入省份增加；资源开发加速向生态环境脆弱的西部转移。三是煤炭价格水平不平衡，运输成本成为影响煤炭价格的重要因素，不同产煤区域煤炭价格与该区域距离煤炭主要消费地距离呈显著负相关关系。

从供需角度看，总量上，中国煤炭行业产能过剩严重，但由于中国煤炭资源生产地与消费地逆向分布，运输瓶颈制约了煤炭供需双方的有效衔接。“十二五”期间煤炭供给中心进一步西移，供给增量主要来自新疆、陕西、山西、甘肃等地，给煤炭外运构成更大压力。考虑到中国煤炭消费需求存在明显的季节性波动，在煤炭消费旺季，运力紧张仍是制约煤炭有效供给的关键。另一方面，煤运通道沿途及

主要消费区仓储能力尚不完善，随着西部地区煤炭产能的逐渐释放，在煤炭消费淡季则可能出现季节性供给过剩。

进口煤持续冲击

中国能源消费结构决定了煤炭在国民经济中的重要地位，但以煤炭资源目前的开发利用速度，将难以支持中国经济未来持续发展，因此鼓励煤炭进口，减少煤炭出口，加大国际煤炭资源运用是保障中国能源安全的重要举措。受关税、国内外经济环境等多种因素影响，2009年来中国进口煤数量大幅增长，进口煤占中国煤炭消费量的比重由2008年的1.44%上升至目前8.18%。

随着煤炭价格下跌，煤炭企业经济效益显著弱化，目前煤炭企业基本处于亏损（微利）态势。鉴于煤炭行业就业人数众多，煤炭行业持续低迷将影响就业和社会稳定，为化解煤炭行业风险和社会风险，政府加大对国有煤炭企业补贴，清理和减少规费，并于2014年10月上调了煤炭进口关税。从政府近期的政策取向来看，短期就业政策和长期能源战略之间的博弈加剧。

资源税改革

2014年9月29日，国务院常务会议公布实施煤炭资源税改革，会议决定，在做好清费工作的基础上，从今年12月1日起，在全国将煤炭资源税由从量计征改为从价计征，税率由省级政府在规定幅度内确定。会议要求，停止征收煤炭价格调节基金，取消原生矿产品生态补偿费、煤炭资源地方经济发展费等，严肃查处违规收费行为，确保不增加煤炭企业总体负担。

在当前煤炭下游需求低迷、行业整体供大于求、煤炭价格低位运行的背景下，煤炭企业向下游转嫁成本的能力有限，资源税改导致的新增税负很可能主要由煤炭企业承担，从而进一步加重煤企的成本压力，但商品煤终端价格上升幅度有限，预计对下游行业及整体物价水平的影响较小。

在前期大量集中清理地方规费后，煤企的

税费负担已经有所下降，为从价征收资源税预留了一定的政策空间。考虑到当前煤炭行业已处于历史性低谷期，业内企业出现持续大面积亏损，大量企业出现减发、欠发、缓发工资现象，煤企内部成本控制空间已极为有限，为支持当地煤企发展并保障经济平稳运行，在完善清费工作的基础上，各省在制定从价计征税率方面应会较为谨慎。短期内，资源税改对煤炭企业的影响有限。长期看，资源税改有助于理顺煤炭价格形成机制，促进资源合理利用，对抑制无效需求、优化产业结构均有正面意义。同时，清费立税也有利于政府对涉煤税费的集中管理，避免行业内收费乱象，引导行业健康发展，税收调节的灵活性和针对性有望得以增强。

五、基础素质分析

公司前身为邯郸矿务局，位于河北省邯郸市境内，是全国主要的无烟煤产区之一，河北省重要的煤炭生产基地。截至 2014 年底，公司煤炭地质储量为 8.23 亿吨，可采储量 2.91 亿吨。核定产能 731 万吨/年，煤种主要为无烟煤、焦煤、瘦煤。

六、管理分析

跟踪期公司主要管理人员及管理制度无重

大变化。

七、经营分析

1. 经营概况

公司主要从事煤炭的生产、销售和物流业务。

公司收入主要由物流及煤炭业务贡献，利润主要依靠煤炭业务贡献，近年公司收入规模有所下降，主要系公司逐步规范物流业务，优化做实物流产业，压缩物流业务规模导致物流业务收入逐年下降所致。受限于公司盈利弱的物流业务对收入贡献较大，公司整体盈利能力较弱。2014 年，公司实现营业收入 133.52 亿元，实现毛利率 5.05%。

煤炭生产及销售系公司核心业务，2014 年实现煤炭销售收入 18.78 亿元，较上年增长 7.50%，主要系公司煤炭销售规模增长所致。公司物流板块主要系煤炭、钢材、焦炭、铁精粉等贸易业务，近年公司该板块收入对公司整体收入贡献较大，2014 年占营业收入的 78.50%。2014 年，该板块实现主营业务收入 104.81 亿元，同比下降 16.38%。公司其他业务收入占比较小，2014 年，炼焦、电力和建材板块分别实现收入 4.25 亿元、2.32 亿元和 0.47 亿元，较上年变化不大。

表 1 公司主营业务收入构成情况（单位：亿元、%）

项 目	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
营业收入	244.68	100.00	3.33	157.35	100.00	3.63	133.52	100	5.05	22.78	100	8.38
煤炭	24.47	10.00	31.14	17.47	11.10	27.88	18.78	14.06	32.96	3.77	16.56	43.74
其中:自产煤	19.63	--	38.36	17.47	--	27.88	18.78	14.06	32.96	3.77	16.56	43.74
外购煤	4.84	--	1.86	--	--	--	--	--	--	--	--	--
物流	204.03	83.39	0.25	125.34	79.66	0.47	104.81	78.50	0.74	15.78	69.26	1.01
炼焦	8.74	3.57	2.17	7.74	4.92	4.91	4.25	3.18	-6.11	0.80	3.51	1.25
电力	2.84	1.16	-17.96	2.76	1.75	-7.61	2.32	1.74	-4.31	0.62	2.71	1.62
建材	0.59	0.24	3.39	0.54	0.34	-1.85	0.47	0.35	-6.38	0.11	0.46	0
其中:玻璃纤维	0.30	--	--	0.29	--	-10.34	0.37	0.28	-13.55	0.11	0.46	0
水泥	0.29	--	--	0.25	--	8.00	0.10	0.07	19.99	--	--	--
其他	4.01	1.64	8.23	3.50	2.23	2.57	2.89	2.16	5.54	1.71	7.51	4.68

资料来源：公司提供。

从毛利率情况看，2014 年公司营业收入综合毛利率为 5.05%，其中煤炭业务毛利率对公司综合毛利率贡献较大，2014 年为 32.96%，较去年有所上升，主要系公司通过提高生产工艺、降低材料成本等手段，降低煤炭的平均成本所致；受到公司优化物流板块政策的影响，公司 2014 年物流板块毛利率有所上升，为 0.74%，但盈利能力仍然偏弱；2014 年公司炼焦板块毛利率为-6.11%，毛利率为负主要系焦化行业景气度下行所致，电力毛利率为-4.31%。

2015 年一季度，公司实现营业收入 22.78 亿元，其中煤炭业务实现收入 3.77 亿元，物流业务实现收入 15.78 亿元。煤炭板块和物流板块毛利率较 2014 年底均有所提升。

总体看，公司煤炭业务盈利能力较好，但受限于公司物流业务规模偏大，盈利能力弱，公司整体盈利能力较弱。

煤炭业务

(1) 煤炭资源概况

公司目前拥有 8 座矿山，合计地质储量 8.23 亿吨，可采储量 2.91 亿吨，公司 8 座矿井合计核定产能 731.00 万吨。公司煤炭煤质主要系无烟煤、焦煤、瘦煤。截至 2015 年 3 月底，公司待建矿井 3 座为北掌煤矿（地质储量 38543.20 万吨，可采储量 3624.00 万吨，设计产能 60 万吨）、贺庄煤矿（地质储量 9447.1 万吨，可采储量 1857.20 万吨，设计产能 60 万吨）和曲阳煤矿（地质储量 3273.10 万吨，可采储量 1496.40 万吨），上述矿井尚处于规划中，还未开始建设。公司在产煤矿中赤峪煤矿仍在建设中。公司 2012~2014 年煤炭产量分别为 462.08 万吨、502.85 万吨和 669.98 万吨，2015 年第一季度公司煤炭产量为 120.23 万吨。

(2) 煤炭生产

公司近年主要在产煤矿包括康城煤矿、阳邑煤矿、亨健煤矿、山西金地兴县煤业及聚隆矿业。其中部分矿井由于开采时间较长，

目前储量规模较小，存在一定资源接续需求。另外，公司赤峪煤矿储量较大，核定产能 300 万吨/年，且煤种较好，其 2014 年生产原煤 28.13 万吨，未来伴随其逐步达产，公司经营规模及利润有望进一步增长。公司近年原煤产量不断上升，2014 年公司完成原煤产量 669.98 万吨，同比增长 33.24%。

表 2 公司部分生产指标情况

项目	2012 年	2013 年	2014 年
综采机械化程度(%)	100.00	100.00	100.00
采煤机械化程度(%)	100.00	100.00	100.00
掘进机械化程度(%)	93.47	92.86	79.85
原煤生产工效(吨/工)	3.29	3.12	3.29

资料来源：公司提供

公司矿井以立井为主，开采深度在 200~800 米之间，公司部分煤矿瓦斯含量高，面临一定安全生产压力，2013 年公司发生 1 起工亡事故，工亡 1 人，2014 年全年未发生事故。

表 3 公司近年原煤生产情况（单位：万吨）

序号	煤矿名称	2012 年	2014 年	2015 年	15 年 1-3 月
1	康城煤矿	50.02	51.80	50.00	9.30
2	阳邑煤矿	52.05	55.14	50.41	9.05
3	亨健煤矿	110.30	90.00	71.25	16.45
4	山西金地兴县煤业	138.11	202.09	375.07	62.63
5	聚隆矿业公司	111.60	103.82	95.12	14.65
6	赤峪煤矿	--	--	28.13	8.15
合计	-	462.08	502.85	669.98	120.23

资料来源：公司提供

总体看，公司部分矿井受限于服务年限较长，具有一定资源接替需求。公司部分矿井瓦斯含量较高，面临较大安全生产压力。伴随公司赤峪煤矿的逐步达产，公司生产经营规模有望进一步上升。

(3) 煤炭销售

公司采取集中销售模式，实现人员集中管理、价格集中制定、市场集中开发、用户

资源集中平衡的基本原则。另外，公司母公司冀中能源对公司销售进行监督、管理，公司铁路运输、大客户均由冀中能源销售分公司统一管理。

公司所处邯郸地区位于晋冀鲁豫交界处，区位优势明显。公司煤炭销售市场主要为山东、河南、河北地区，销售客户主要集中于钢铁、化工、电力等。公司主要目标客户为大型钢铁、电力、化工等企业，并拥有一定长期合作客户，钢铁企业如石家庄钢铁、邯郸钢铁、新兴铸管、天津铁厂、河北新金钢铁等；电力如大唐武安电厂、永年焦窑电厂、邯峰电厂等。

公司货款结算主要包括现汇结算和滚动结算两种，对现汇结算采取一定幅度优惠政策，对大型客户以滚动结算为主。公司产品定价由价格委员会根据信息科提供的市场变化进行调整，并向冀中能源备案，另外公司对冀中能源签订的集团合同具有一定定价建议权，母公司冀中能源与公司通过承兑汇票结算。

公司煤炭运输以汽运为主，铁运为辅。铁运方面，公司各矿大多数均配有铁路专用线，外运需报冀中能源，由冀中能源统一安排；公司汽运由客户负责，并承担相应运费。

表 4 煤炭销售情况（单位：万吨、元/吨）

项目		2012 年	2013 年	2014 年	15 年 1-3 月
煤炭产量		462.08	502.85	669.98	120.23
商品煤销售	销量小计	488.62	450.40	676.68	100.21
	原选煤销量	189.42	222.53	443.44	/
	销售均价	356.14	256.06	191.84	/
	洗煤销量	299.20	227.87	233.24	/
	销售均价	592.30	452.23	351.41	/

资料来源：公司提供

2014 年公司销售商品煤 676.68 万吨，同比增长 50.24%，2012~2014 年，公司煤炭销售价格持续下跌，但由于煤炭生产成本受到公司通过提高生产工艺、降低材料成本等手

段，降低了煤炭的平均成本，造成近年来毛利率波动提高。总体看，公司具有一定区域优势，销售客户相对较稳定，通过降低煤炭的平均成本，公司近年来煤炭业务毛利率波动提高。

其他业务

公司其他业务主营包括炼焦、电力、建材、物流等业务。

（1）物流业务

公司物流板块主要以冀中能源邯郸矿业集团聚能物资有限公司（以下简称“聚能物资”）和聚源贸易公司（以下简称“聚源贸易”）为运营主体。公司物流板块贸易品种以煤炭、钢材、焦炭、铁精粉等为主。2014 年物流产业营业收入为 104.81 亿元，同比下降 16.38%。

公司物流产业依靠其上下游客户资源和网络优势，与周边多家钢铁生产企业及电厂等建立了合作关系，为其提供物流服务具体经营模式为：由公司提供流动资金，通过代储代销模式，先销售、后结算，为客户提供第三方物流服务。目前，公司物流产业主要是依托其信誉优势及资金优势为河北省的中小钢铁企业做相应的物流服务贸易，主要合作客户为邯郸及武安的钢厂及物资贸易公司，物资销货对象主要为天津、河北、山东、山西等地的物资贸易公司以及钢铁企业、煤炭企业、电厂等。

公司物流产业主要结算方式为：采用预付方式向上游供货商采购，采用货到付款的方式对下游客户结算，主要使用银行承兑汇票结算。对于结算环节存在的风险，公司在制度上对预付货款垫资行为严格控制；同时建立了供应商和客户信用档案，对客户实行分级别管理；对货款回收实行部门和专人负责制。

整体看，公司物流业务盈利能力较弱，且面临一定价格波动风险，公司物流业务上

下游结算方式对其形成一定资金占用，同时，2014 年以来，国内钢贸市场信用风险有一定暴露，对中小钢厂货款回收风险的上升，可能给公司带来一定流动性压力。

(2) 炼焦业务

公司焦化业务目前主要系子公司邯郸金华焦化有限公司（以下简称“金华焦化”）。金华焦化主要从事焦炭生产、销售并副产粗苯、煤焦油、硫酸铵及焦炉煤气等产品，金华焦化设计年产二级冶金焦炭 60 万吨。

金华焦化炼焦原料精煤主要来自山西、山东、河北及周边地区，产品以周边钢铁冶炼企业为主，并销往天津、唐山等地。

表 5 焦炭生产情况（单位：万吨、元/吨）

项目		2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1~3 月
焦 煤 采 购	采购量	69.33	60.17	40.83	9.92
	采购均价	1048.56	876.84	709.5	577.24
焦 炭	产能	60	60	60	60
	产量	54.75	52.50	34.61	10.22
	销量	60.22	65.15	42.91	9.37
	销售均价	1326.25	1102.44	917.8	731.14

资料来源：公司提供

跟踪期内公司焦炭生产有所减少，2014 年产量为 34.61 万吨，同比下降 34.08%，原因主要系金华焦化公司主要生产设备焦炉损毁严重，造成设备不能正常运转，受检修影响，2014 年焦炭产量同比有所下降。公司 2014 年炼焦板块毛利率为负，原因主要为受焦炭产量的降低，连带副产品的产量也有所下降，副产品收入降低，吨焦固定成本的摊销比率增大，设备维修费用较高，同时，受到行业景气度下行的影响，造成公司吨焦亏损 217.54 元/吨，副产品的收入不能抵消倒挂部分，从而导致板块亏损。2015 年第一季度，公司炼焦板块毛利率由负转正。

(3) 电力业务及建材业务

公司电力业务主要包括云宁矸石热电有限公司（以下简称“云宁热电”）和信达（邯郸）煤气发电有限公司（以下简称“信达煤

气发电”）两个运营主体。云宁热电现有两台 50MW 机组，已全部并网进入商业运行；信达煤气发电已于 2008 年 5 月通过省市电力公司对并网工程项目验收，其主要利用金华焦化焦炉产生富余煤气发电。

公司建材运营主体主要包括长风玻璃纤维厂（以下简称“长风玻纤”）和邯风水泥有限公司（以下简称“邯风水泥”），其中长风玻纤设计产能为 7500 吨/年；邯风水泥设计产能矿渣水泥 30 万吨/年。

2. 经营效率

2012~2014 年，公司销售债权周转次数持续下降，三年均值为 25.11 次，2014 年为 18.03 次；近三年公司存货周转次数波动下降，三年均值为 44.95 次，2014 年为 41.42 次；同期公司总资产周转次数有所下降，三年均值为 1.25 次，2013 年为 0.94 次。

总体看，受物流业务规模较大影响，公司周转效率较高，2014 年受物流业务收入下降影响，公司各项指标有所下降。公司经营效率良好。

3. 在建项目

公司目前在建项目主要系矿井建设、技改项目及沉陷区、棚户区改造。公司矿井技改有助于其增效增收，提升盈利能力，另外，公司沉降治理及棚户区改造社会效益较高，经济效益较小，其资金主要由国家、企业和个人共同出资，目前国家及企业资金已经到位。

表 6 公司主要在建情况（单位：万元）

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 15 年一季度完成投资	15 年 3~12 月投资	16 年投资
			贷款	自筹				
山西金地赤峪煤矿	300 万吨煤矿新建	269234	188464	80770	已落实	255305	14758	30000
太行矿业公司产业升级改造	60 万吨煤矿技改	44798	31359	13439	已落实	--	--	--
聚隆矿业公司产业升级改造	60 万吨煤矿技改	21776	15243	6533	已落实	--	--	--
阜平矿业公司技改	45 万吨煤矿技改	16452	11516	4936	已落实	--	--	--
采煤沉陷治理	85 万 M2 住宅	260398	--	260398	已落实	164084	21325	2000
邯矿棚户区改造	87.6 万 M2 住宅	158504	--	158504	--	169209	30350	35000
山西金地参股山西国金电力水泥厂、电厂项目	2*350MW 电厂、2*200 万吨/年水泥生产线	36500	36500	--	--	--	36500	--
合计		807662	283082	524580	--	588598	102933	67000

资料来源：公司提供

总体看，公司短期计划投资规模较大，公司面临一定对外融资需求。

八、财务分析

公司提供了经利安达会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2012-2014 年财务报告并出具了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。

公司 2014 年合并范围未发生变化。

截至 2014 年底，公司资产总额为 155.40 亿元，所有者权益合计 34.00 亿元（其中少数股东权益 7.80 亿元）；2014 年公司实现营业收入 133.52 亿元，实现利润总额 0.79 亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司资产总额 162.57 亿元，所有者权益合计 35.35 亿元（其中少数股东权益 8.74 亿元）；2015 年 1~3 月公司实现营业收入 22.78 亿元，实现利润总额 0.01 亿元。

1. 盈利能力

2014 年公司实现营业收入 133.52 亿元，同比下降-15.14%，主要原因是公司 2014 年压缩物流业务所致。同期，公司营业成本呈下降趋势。2014 年公司营业利润率为 4.51%，同比增加 1.17 个百分点。

跟踪期内公司期间费用率逐年上升，2014

年为 4.62%，公司期间费用合计为 6.16 亿元，构成以管理费用为主，占 50.81%。2014 年公司销售费用及财务费用均有所上升，分别占 11.53% 和 37.66%。

跟踪期公司营业利润快速下降，2014 年为 -0.25 亿元。2014 年公司利润总额为 0.79 亿元，同比下降 68.92%。

2014 年公司投资收益为 0.25 亿元，同比下降 76.58%，截至 2014 年底，公司营业外收入 1.27 亿元，同比下降 36.09%，主要为政府补助组成，总体看，2014 年公司投资收益和营业外收入对利润总贡献较大，公司非经常性损益对利润总额影响较大。

从盈利指标看，公司总资产收益率和净资产收益率 2014 年分别为 2.93% 和 -0.59%，分别较上年下降 1.01 和 4.35 个百分点。受行业景气下滑影响，公司整体盈利能力持续下滑。

2015 年一季度，公司实现营业收入 22.78 亿元，同比有所下降；实现利润总额 0.01 亿元，同比有所降低。

总体看，跟踪期内公司压缩物流业务导致公司营业收入规模有所下降，受行业景气度下降所影响，公司整体盈利能力有所下滑，公司经营压力有所上升。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，公司经营活动现金流入

主要是销售商品、提供劳务收到的现金，随营业收入规模下降，公司经营活动现金流入量2014年为143.52亿元，同比下降19.74%；同期公司经营活动现金流出144.36亿元，主要为购买商品、接受劳务支付的现金。2014年，公司经营活动现金流量净额为-0.83亿元，同比大幅下降。

从收入实现质量看，近年来公司收入实现质量有所下降，2014年现金收入比为106.72%，较2013年的112.64%下降了5.92个百分点。

从投资活动来看，近年来公司投资活动现金流入波动下降，主要为收回投资收到的现金，2014年公司投资活动现金流入量为0.47亿元。同期，公司投资活动现金流出规模持续增长，主要是购建固定资产、无形资产等支付的现金，2014年投资活动现金流出为21.61亿元。2014年，公司投资活动产生的现金流量净额为-21.15亿元。

从筹资活动来看，随公司资金需求的增加，公司筹资活动现金流入量快速增长，2014年为71.73亿元，全部为取得借款收到的现金；同期公司筹资活动现金流出为46.82亿元，主要是偿还债务以及分配股利、利润或偿付利息支付的现金。公司筹资活动产生的现金流量净额为24.91亿元。

2015年1~3月，公司经营活动、投资活动、筹资活动产生的现金流量净额分别为0.37亿元、-5.39亿元和1.74亿元。

总体看，公司经营活动现金流入规模随着收入规模的下降而有所减少，公司投资支出需求较大，具有一定外部融资需求。

3. 资本及债务结构

跟踪期公司资产总额不断增长。截至2014年底，公司资产总额155.40亿元，其中流动资产合计占26.62%，非流动资产合计占73.38%。公司资产以非流动资产为主。

流动资产

截至2014年底，公司流动资产合计41.37亿元，主要由货币资金（占27.20%）、应收账

款（占16.07%）、预付款项（占21.07%）、存货（占6.22%）、应收票据（占4.59%）、其他应收款（占20.59%）和其他流动资产（占4.27%）组成。

截至2014年底，公司货币资金11.25亿元，同比增长35.25%，主要为银行存款（占99.91%）及库存现金（占0.09%）组成，公司货币资金中无受限货币资金。

跟踪期内公司应收票据快速下降，截至2014年底，公司应收票据1.90亿元，同比下降40.92%。公司应收票据全部为银行承兑汇票。

跟踪期内，公司应收账款快速增长，截至2014年底，公司应收账款净额6.65亿元，同比增长117.84%。公司坏账准备共计提0.68亿元；从账龄来看，账龄在1年以内的应收账款净额占87.45%，1~2年的占0.72%，2~3年的占6.99%，3年以上的占4.84%；截至2014年底，公司应收账款余额前5名合计2.68亿元，占应收账款总额的36.61%。公司整体账期较上年有所下降。

跟踪期内，公司预付款项稳定增长，截至2014年底，公司预付款项8.72亿元，同比增长23.73%；从账龄来看，账龄在1年以内的预付款项占72.02%，1~2年的占11.55%，2~3年的占3.93%，3年以上的占12.50%；截至2014年底，公司预付款项余额前5名合计4.67亿元，主要为预付货款、工程款和探矿权转让费，占预付账款总额的53.53%。

截至2014年底公司其他应收款为8.52亿元，同比增长11.69%，公司坏账准备共计提1.24亿元；公司其他应收款账期在1年以内占66.33%，1~2年的占11.18%，2~3年的占0.04%，3年以上的占22.45%。公司其他应收款主要系往来款和暂付款等。

公司存货跟踪期有所下降，截至2014年底，公司存货余额为2.62亿元，同比下降27.56%，公司共计提跌价准备0.05亿元，计提比率1.91%。

截至2014年底，公司其他流动资产为1.76亿元，全部系预缴增值税款项。

非流动资产

跟踪期公司非流动资产快速增长，截至2014年底，公司非流动资产合计114.03亿元，同比增长19.97%。公司非流动资产主要由可供出售金融资产（占2.35%）、长期股权投资（占12.01%）、固定资产（占17.98%）、在建工程（占44.44%）、无形资产（占16.94%）和商誉（占5.68%）构成。

截至2014年底，公司可供出售金融资产为2.69亿元，主要来自公司所持大唐武安发电有限公司、赵都大酒店等。截至2014年底，公司长期股权投资13.69亿元，同比下降10.75%，主要系对冀中能源股份有限公司和山西国金电力有限公司的投资。

截至2014年底，公司固定资产原值36.53亿元，同比小幅上升4.61%，固定资产主要由生产设备、房屋及建筑物等构成，2014年公司固定资产共计提折旧16.01亿元，共计提资产减值准备0.02亿元，截至2014年底，公司固定资产账面价值20.50亿元。

截至2014年底公司在建工程较上年增长25.84%。截至2014年底，公司在建工程为50.68亿元，为公司多个矿井及焦化厂技改项目等。

跟踪期公司无形资产保持较快速度增长，同比增长65.08%。截至2014年底公司无形资产账面价值19.32亿元，累计摊销1.64亿元，公司无形资产增长较快主要为山西金地公司的采矿权增长和金地公司工业园区土地使用权增长。

截至2015年3月底，公司资产总额162.57亿元，较2013年底增长4.61%，资产中流动资产占25.26%，非流动资产占74.74%，与2014年底相比，流动资产比重有所下降，资产结构仍然以非流动资产为主。

总体看，公司资产以非流动资产为主，流动资产中现金类资产占比高，非流动资产中在建工程占比较高。整体资产构成符合行业经营特点，资产质量较好。

所有者权益

跟踪期内公司所有者权益规模有所下降，截至2014年底为34.00亿元，较上年同比下降

25%，主要为资本公积、未分配利润和少数股东权益下降，其中资本公积下降原因主要系建银资本减资山西金地公司股权所致（2011年7月，省国资委以冀国资产权管理[2011]132号对金地公司股权融资项目进行了批复，同意建银资本阶段性持有金地公司股权，期限为三年，金地公司原股东在到期后以入股价格按原股权比例分别收购建银资本所持金地公司股权）；少数股东权益下降原因主要系建银资本减资所致（建银资本减资10亿元，减少金地公司注册资本3.25亿元，减少资本公积6.75亿元）。截至2014年底，公司归属于母公司所有者权益中实收资本占53.89%，资本公积占23.02%，专项储备占10.08%，盈余公积占2.90%，未分配利润占10.11%。截至2015年3月底，公司所有者权益合计35.35亿元，较2014年底略有上升，公司本期归属于母公司所有者权益较2014年底变化较小。

整体上，公司所有者权益中实收资本及资本公积占比较大，权益稳定性良好。

负债

跟踪期公司负债快速增长，截至2014年底公司负债合计121.40亿元，较上年底增长47.12%，主要是流动负债增加所致；截至2014年底，公司负债合计中流动负债占61.43%，非流动负债占38.57%，公司债务结构以流动负债为主。

截至2014年底，公司流动负债以短期借款（占47.40%）、应付账款（占9.99%）、其他应付款（占15.73%）及其他流动负债（占13.41%）等为主。

跟踪期内公司短期借款快速增长，截至2014年底，公司短期借款为35.35亿元，同比增长30.15%，其中信用借款25.55亿元，保证借款9.80亿元。

跟踪期内公司应付账款快速增长，截至2014年底为7.45亿元，同比增长32.43%，主要为应付采购货款、应付工程款和应付设备款等。账龄方面，账龄在1年以内的应付账款占85.19%，1~2年的占7.73%，2~3年的占2.08%，

3年以上的占5.00%;

截至2014年底,公司预收款项2.62亿元,同比增长64.35%,主要为预收货款。

截至2014年底,公司其他应付款为11.73亿元,同比增长15.23%,主要包括棚户区改造款、破产移交款、工程预计款和技改投资款等。

截至2014年底,公司其他流动负债为10.00亿元,主要系2014年公司发行的额度为10亿元短期融资券。

跟踪期内公司非流动负债快速增长,截至2014年底为46.82亿元,主要由长期借款(占94.12%)和递延所得税负债(占4.79%)构成。

截至2014年底公司长期借款为44.07亿元,同比增长38.91%,其中信用借款24.01亿元,保证借款20.06亿元。

截至2015年3月底,公司负债合计127.23亿元,较2014年底小幅增长,公司本期流动负债占比较上年底有所上升为63.65%。

截至2014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78.12%、72.67%和56.45%,分别较上年有较大幅度的上升。截至2015年3月底,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78.26%、72.64%和55.17%,与2014年底相比基本保持不变,公司整体债务负担重。

整体看,公司债务以流动负债为主;跟踪期内公司债务规模快速上升,整体债务负担重。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看,跟踪期内公司流动比率和速动比率均呈下降趋势,截至2014年底,上述指标分别为55.48%和52.03%,截至2015年3月底以上指标分别为50.70%和47.41%。跟踪期内公司经营现金流动负债比呈下降趋势,2014年为-1.12%,主要系2014年经营净现金流为净流出所致。公司短期偿债压力较大。

从长期偿债能力指标看,2014年,公司EBITDA为7.14亿元。同期,公司EBITDA利息倍数为1.85倍;公司全部债务/EBITDA为

12.67倍,公司长期偿债能力尚可,但指标较2013年底有所弱化。

综合看,公司整体偿债能力一般。

截至2015年3月底,公司无对外担保

截至2015年3月底,公司共获银行授信额度92.75亿元,尚未使用额度为28.80亿元。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业信用报告(G1013040300001420J),截至2015年5月20日,公司已结清和未结清信贷信息中无不良或关注类项目,公司过往履约情况良好。

6. 抗风险能力

公司作为国有煤炭企业,煤炭生产管理经验丰富,技术水平较好,且在产矿井资源规模较大、资源品质较好有利于提升公司综合竞争能力。总体看,公司抗风险能力较强。

7. 存续期债券偿还能力

“15邯鄯矿业MTN001”于2015年4月发行,2020年4月到期,发行额度10.00亿元,债券由公司母公司冀中能源集团有限责任公司提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

公司近年来EBITDA持续下降,三年均值为“15邯鄯矿业MTN001”发行额度的0.77倍,2014年为0.71倍,EBITDA对“15邯鄯矿业MTN001”保障较弱;近三年公司经营活动现金流入量与净流量对“15邯鄯矿业MTN001”的覆盖倍数三年均值分别为18.29倍和0.10倍,2014年公司经营活动产生现金流入量和净额分别为143.52亿元和-0.83亿元,经营活动现金流入量为“15邯鄯矿业MTN001”的14.35倍,经营活动现金流量净额对“15邯鄯矿业MTN001”无保障。整体看,公司经营活动现金流入量对“15邯鄯矿业MTN001”的保障能力较强。

九、担保人分析

“15邯鄯矿业MTN001”由冀中能源集团有限责任公司(以下简称“冀中能源”)提供全

额无条件不可撤销连带责任保证担保。

的信用等级。

冀中能源于2008年6月经河北省人民政府批准，由河北金牛能源集团有限责任公司和峰峰集团有限公司合并重组成立。公司为河北省国资委出资设立的大型国有独资企业，持有其100%的股权。截至2014年底冀中能源注册资本68.30亿元。

冀中能源的营业范围包括煤炭的生产、加工及销售，同时公司也涉及物流、化工、医药、航空等多个板块。

截至2014年底，冀中能源煤炭地质储量为152.96亿吨，可采储量67.2亿吨，煤炭资源以优质炼焦煤、1/3焦煤，肥煤、肥气煤以及瘦煤为主，其中冶金级炼焦用重要配煤1/3优质焦煤为华北地区局部稀缺煤种。冀中能源现有生产矿井85对，2014年生产原煤10200万吨；洗选能力方面，冀中能源拥有洗煤厂34座，洗选能力4597万吨/年。2014年冀中能源在中国煤炭企业100强排名中位列第三名（国家煤炭工业网）。

截至2014年底，冀中能源合并资产总额1899.32亿元，所有者权益合计420.45亿元（其中少数股东权益250.69亿元）。2014年冀中能源实现营业收入2292.12亿元，利润总额0.13亿元。

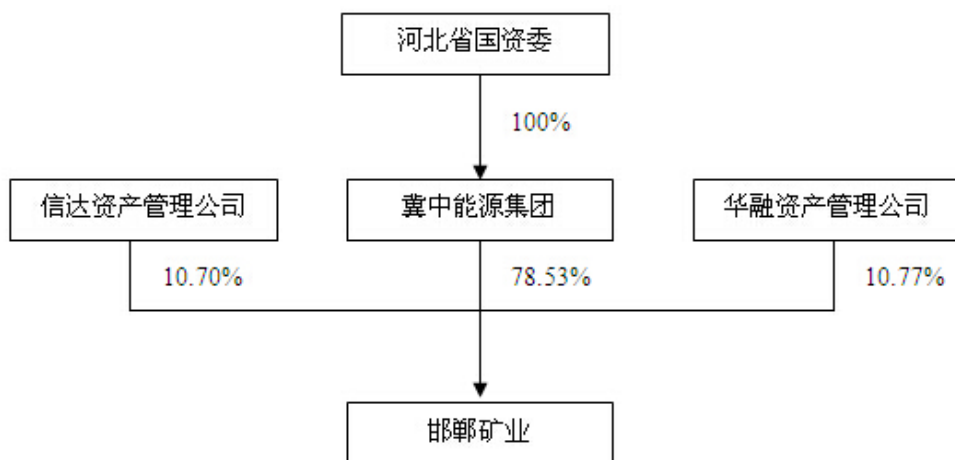
截至2015年3月底，合并资产总额1936.81亿元，所有者权益合计429.29亿元（其中少数股东权益254.81亿元）；2015年1-3月公司实现营业收入492.35亿元，利润总额0.02亿元。

总体看，冀中能源煤炭资源储备充足，煤质较好，市场竞争优势突出。经联合资信评定，冀中能源主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。

十、结论

综合考虑，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）维持冀中能源邯郸矿业集团有限公司AA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“15邯郸矿业MTN001”AAA

附件 1 公司股权结构图及组织结构图



邯郸矿业集团有限公司组织结构示意图



附件 2 主要计算指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	16.39	11.53	13.15	9.80
资产总额(亿元)	122.47	127.85	155.40	162.57
所有者权益(亿元)	46.14	45.34	34.00	35.35
短期债务(亿元)	21.86	28.16	46.35	50.35
长期债务(亿元)	27.80	31.73	44.07	43.49
全部债务(亿元)	49.67	59.89	90.42	93.84
营业收入(亿元)	244.68	157.35	133.52	22.78
利润总额(亿元)	3.83	2.55	0.79	0.01
EBITDA(亿元)	8.57	7.34	7.14	--
经营性净现金流(亿元)	3.01	2.59	-0.83	0.37
财务指标				
销售债权周转次数(次)	37.48	25.91	18.03	--
存货周转次数(次)	60.26	40.59	41.42	--
总资产周转次数(次)	2.17	1.26	0.94	--
现金收入比(%)	116.55	112.64	106.72	117.00
营业利润率(%)	3.15	3.34	4.51	7.15
总资本收益率(%)	5.50	3.94	2.93	--
净资产收益率(%)	5.45	3.76	-0.59	--
长期债务资本化比率(%)	37.60	41.17	56.45	55.17
全部债务资本化比率(%)	51.84	56.91	72.67	72.64
资产负债率(%)	62.32	64.54	78.12	78.26
流动比率(%)	90.90	68.01	55.48	50.70
速动比率(%)	82.81	60.65	52.03	47.41
经营现金流动负债比(%)	6.21	5.38	-1.12	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.11	3.01	1.85	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.79	8.16	12.67	--

据；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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/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。