

信用等级公告

联合[2014] 734 号

联合资信评估有限公司通过对上海大屯能源股份有限公司 2014 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

上海大屯能源股份有限公司
2014 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一四年六月五日



上海大屯能源股份有限公司

2014 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁺

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

本期短期融资券发行额度: 5 亿元

本期短期融资券期限: 365 天

偿还方式: 到期一次还本付息

发行目的: 用于补充营运资金

评级时间: 2014 年 6 月 5 日

财务数据

项目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 3 月
现金类资产(亿元)	19.28	11.12	15.99	15.22
资产总额(亿元)	104.51	112.98	131.17	134.77
所有者权益(亿元)	75.92	83.73	83.65	84.09
短期债务(亿元)	0.02	3.50	20.46	22.63
全部债务(亿元)	6.21	7.65	22.97	25.14
营业收入(亿元)	100.81	97.23	84.61	15.94
利润总额(亿元)	18.87	12.53	2.02	0.51
EBITDA(亿元)	24.24	18.82	9.05	--
经营性净现金流(亿元)	14.69	14.74	7.87	2.19
净资产收益率(%)	18.87	11.17	1.62	--
资产负债率(%)	27.36	25.89	36.23	37.61
速动比率(%)	128.15	76.05	49.39	47.90
EBITDA 利息倍数(倍)	42.00	30.61	8.76	--
经营现金流流动负债比(%)	84.87	71.87	19.20	--
现金偿债倍数(倍)	3.86	2.22	3.20	3.04

注: 公司 2014 年 1 季度财务数据未经审计。

分析师

祖 宇 孙晨歌

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

经联合资信评估有限公司评定, 上海大屯能源股份有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2014 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用状况以及本期短期融资券偿还能力的综合分析, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

优势

1. 公司系中煤集团下属煤炭生产企业, 公司煤炭品质较好, 煤炭储量能够保障公司持续经营能力。
2. 公司债务负担适宜, 财务弹性较好。
3. 公司经营性现金流对本期短期融资券保障能力强, 现金类资产对本期短期融资券保障能力较好。

关注

1. 煤炭行业景气下行, 公司收入及利润规模受到行业冲击有所下降。
2. 公司规划投资规模较大, 具有一定对外融资需求; 公司债务结构不尽合理。

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）与上海大屯能源股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与上海大屯能源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，未因上海大屯能源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上海大屯能源股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、上海大屯能源股份有限公司 2014 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

上海大屯能源股份有限公司(以下简称“公司”)是由大屯煤电(集团)有限责任公司¹(以下简称“大屯煤电”)、中国煤炭进出口公司、宝钢集团国际经济贸易总公司、上海煤气制气物资贸易有限公司及煤炭科学研究总院于1999年12月29日共同发起设立的股份有限公司,公司初始设立总股本30151万元。经中国证券监督管理委员会(以下简称“证监会”)“证监发行字(2001)43号”文批准,公司于2001年8月29日在上海证券交易所挂牌上市交易(股票代码:600508),发行后总股本增至40151万元。2006年3月22日,公司通过利润分配及资本公积转增股本,总股本增至72271.80万元。

2006年8月,中国中煤能源集团有限公司(以下简称“中煤集团”)重组改制设立中国中煤能源股份有限公司(以下简称“中煤股份”),经国务院国有资产管理监督委员会(以下简称“国务院国资委”)《关于中国中煤能源股份有限公司国有股权管理有关问题的批复》(国资产权(2006)944号)、证监会《关于同意中国中煤能源集团公司、中国中煤能源股份有限公司公告上海大屯能源股份有限公司收购报告书豁免其要约收购义务的批复》(证监公司字(2006)215号)的批准,中煤集团将其全资子公司大屯煤电所持公司60.35%股份、其全资子公司中国煤炭进出口公司所持公司2.08%股份全部无偿划转至中煤集团,并将其投入中煤股份。划拨后中煤股份持有公司62.43%股权,为公司控股股东。

公司于2006年1月25日进行了股权分置改革。至2009年10月19日,公司的全部流通股股份均已解除限售。截至2013年底,公司总股本72271.80万元,控股股东为中煤股份(持股比例62.43%),公司实际控制人系中煤集团。

公司经营范围:煤炭开采、洗选加工、煤

炭销售,铁路运输(限管辖内的煤矿专用铁路),矿山采掘设备、洗选设备、交通运输设备、普通机械、电器机械及设备的制造、维修、销售,实业投资,国内贸易(除专项审批项目),普通货物运输,建筑工程用机械修理,技术开发与转让,货物及技术进出口业务,自有房屋出租(上述经营范围涉及许可经营的凭许可证经营),班车客运及汽车大修、维护、小修、总成修理(限汽车运输分公司经营),火力发电(限分支机构经营),危险品2类1项、危险品2类2项、危险品3类、危险品8类运输(限分支机构经营),铝及铝合金的压延加工生产、销售(限分支机构经营);氧气充装(限分支机构经营)。

截至2013年底,公司拥有6家二级子公司;公司下设安全监察部、生产技术部、企业发展部、财务部、人力资源部、调度室、地质测量部、证券部等职能部门。

截至2013年底,公司资产总额131.17亿元,所有者权益合计83.65亿元(其中少数股东权益4.09亿元);2013年公司实现营业收入84.61亿元,利润总额2.02亿元。

截至2014年3月底,公司资产总额134.77亿元,所有者权益合计84.09亿元(其中少数股东权益4.03亿元);2014年1~3月,公司实现营业收入15.94亿元,利润总额0.51亿元。

公司住所:上海浦东新区浦东南路256号;公司法定代表人:义宝厚。

二、本期短期融资券概况

公司计划注册20亿元短期融资券,其中2014年第一期短期融资券(以下简称“本期短期融资券”)拟发行额度5亿元,期限365天,本期短期融资券计划用于补充营运资金。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司系中煤集团下属上市公司,为国务院国资委直属企业。截至2014年3月底,公司在产

¹ 大屯煤电于1998年划归中国中煤能源集团有限公司(原中国煤炭工业进出口集团公司),大屯煤电系其全资子公司。

矿井煤炭保有储量7.97亿吨，可采储量3.00亿吨，公司资源主要煤种为1/3焦煤和气煤、气肥煤，主要产品为五级、六级、九级精煤、洗混中块、混末煤和动力精煤，其产品系优质焦煤和动力煤，其中冶炼用六级、九级精煤分别获得国家优质产品银质奖和部优产品称号。公司现有4处生产矿井，3处建设矿井，在产矿井核定产能895万吨/年，公司配套4处选煤厂，选煤能力910万吨/年。2013年公司生产原煤955.26万吨，生产精煤456.17万吨。

公司现有自备坑口火力发电厂1座、矸石综合利用火力发电厂1座，总装机容量444兆瓦；公司拥有电解铝生产能力10万吨/年²；公司拥有铝材加工生产能力14.5万吨/年，其中四方铝业铝板带箔产能4.5万吨/年，铝板带厂高精度铝板带产能10万吨/年。

受煤炭景气下行影响，公司煤炭业务盈利出现下滑，公司电解铝及铝加工业务出现亏损，公司目前已关停电解铝产能，其有利于减少对公司利润的侵蚀。关停电解铝释放的电力将对公司利润具有一定贡献。

2011~2013年公司销售债权周转次数波动下降，三年均值为7.05次，2013年为6.49次；近三年公司存货周转次数较平稳，三年均值为10.90次，2013年为10.99次；同期公司总资产周转次数持续下降，三年均值为0.81次，2013年为0.69次。整体看，公司经营效率尚可。

经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

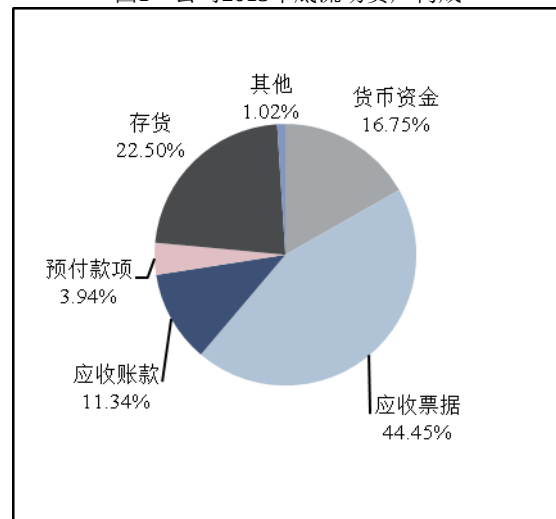
1. 资产流动性分析

2011~2013年，公司资产总额年均增长12.03%，其中流动资产年均下降4.57%，非流动资产年均增长17.70%。截至2013年底，公司资产总额131.17亿元，其中流动资产占19.92%，

非流动资产占80.08%。

截至2013年底，公司流动资产26.13亿元，主要由货币资金、应收票据、应收账款、其他应收款、预付款项和存货等构成。

图1 公司2013年底流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2011~2013年，公司货币资金年均下降20.80%。截至2013年底，公司货币资金为4.38亿元，其中银行存款4.13亿元。截至2013年底公司应收票据合计11.61亿元，现金类资产合计15.99亿元，占流动资产比例为61.20%。

2011~2013年，公司应收账款年均增长率为49.10%，截至2013年底，为2.96亿元，较上年下降1.53%。公司应收账款中采用组合计提坏账准备的款项占100%，该部分款项中，账龄在1年以内的占97.63%，1~2年的占0.19%，2~3年的占1.56%，3年以上的占0.62%，共计提坏账准备0.07亿元，计提比例2.33%。总体上，公司应收账款计提比例较合理。

2011~2013年，公司预付款项有所下降，年均复合下降14.57%。截至2013年底，公司预付账款合计1.03亿元，较上年下降9.24%。其中，1年以内预付款项占99.93%，1~2年的占0.03%，2~3年的占0.04%。

2011~2013年，公司其他应收款有所波动。截至2013年底，公司其他应收款为0.27亿元，较上年下降20.34%，主要是公司建设项目所

² 由于电解铝行业持续景气下行，公司原铝生产处于亏损状态，2013年公司关停5万吨产能，2014年3月底公司将全部电解铝生产线停产。

需资金的先期垫付及保证金和抵押金等。其中，采用组合法计提坏账准备的款项占88.02%，账龄在1年以内的占22.12%，1~2年的占4.76%，2~3年的占0.50%，3年以上的占72.62%，共计提坏账准备0.02亿元。总体上，公司其他应收款计提比例适宜。

2011~2013年，公司存货有一定波动。截至2013年底，公司存货为5.88亿元，其中主要是原材料、在产品和库存商品。公司计提存货跌价准备0.51亿元，计提比例7.97%。

公司资产以非流动资产为主，符合煤炭企业特点，公司资产流动性较好。

2. 现金流分析

从经营活动看，2011~2013年，公司经营活动现金流入分别为131.92亿元、128.41亿元和95.15亿元，分别由销售商品、提供劳务收到的现金和收到其他与经营活动有关的现金组成。公司经营活动现金流出分别为117.23亿元、113.67亿元和87.28亿元。公司销售商品、提供劳务收到的现金年均下降14.96%；从现金收入比看，三年分别为130.38%、131.81%和112.33%，公司收入实现质量有所下降，仍处于较好水平。2011~2013年，受煤炭价格下跌影响，公司经营活动净现金流波动下降，三年分别为14.69亿元、14.74亿元和7.87亿元。

从投资活动看，2011~2013年，公司投资活动现金流入分别为0.24亿元、0.16亿元和0.15亿元，主要是由取得投资收益收到的现金和处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额所组成。2011~2013年，公司投资活动现金流出持续上升，分别为11.45亿元、17.00亿元和18.63亿元，主要是购建固定资产、无形资产等支付的现金组成；公司投资活动产生的现金流量净额均为净流出，三年分别为-11.20亿元、-16.84亿元和-18.48亿元。

从筹资活动看，2011~2013年，公司筹资活动现金流入上升速度较快，分别为0.15亿元、0.50亿元和26.30亿元，主要由取得借款收到的

现金和吸收投资收到的现金组成，2011~2013年筹资活动现金流出波动较大，分别为2.69亿元、2.59亿元和15.33亿元，主要由偿还债务支付的现金和分配股利、利润或偿付利息支付的现金组成；筹资活动产生的现金流量净额波动较大，分别为-2.54亿元、-2.09亿元和10.96亿元。

2014年1~3月，公司经营活动现金流入量合计19.79亿元，现金收入比124.03%，经营活动现金净流量合计2.19亿元，同期，公司投资活动现金支出规模下降较快，投资活动现金流量净额合计-2.96亿元，筹资活动现金净流入合计0.75亿元。

总体看，公司经营活动现金流入量有所下降，但总体规模较大且获现能力较强；近年来公司矿山技改等导致公司资本性支出维持一定规模，公司经营性现金流弱化导致2013年外部筹资需求上升，且以短期融资为主，公司存在一定债务周转需求。随着建设项目的进一步开展、推进，未来仍存在一定外部融资需求。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2011~2013年，公司流动比率和速动比率下降明显，三年平均值分别为98.45%和73.14%，2013年分别为63.74%和49.39%。2011~2013年，受经营性净现金流大幅下降影响，公司经营现金流动负债比分别为84.87%、71.87%和19.20%。公司资产流动性较弱，短期债务规模较大，具有一定短期偿付压力。

截至2014年3月底，公司对外担保共计0.025亿元，担保比率为0.03%，公司或有负债风险低。

截至2014年3月底，公司合并口径银行授信额度为20.85亿元，其中未使用额度为5.85亿元。公司间接融资渠道有待拓宽。公司为上海证券交易所上市公司，具备直接融资渠道。

五、本期短期融资券偿债能力

公司计划注册20亿元短期融资券，本期短期融资券拟发行额度为5.00亿元。

以2014年3月底数据为基础，考虑公司本期拟发行5.00亿元短期融资券对公司债务结构影响，其占2014年3月底公司短期债务、全部债务的比重分别为22.09%和19.89%，本期短期融资券发行对公司债务结构有一定影响。

截至2014年3月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率分别为37.61%和23.02%。以2014年3月底数据为基础，本期短期融资券发行后公司资产负债率和全部债务资本化比率分别上升至39.84%和26.39%，公司债务负担有所上升。

2011~2013年，公司现金类资产（剔除受限资金）波动下降，三年均值为14.39亿元，2013年为14.53亿元，分别为本期短期融资券的2.88倍和2.91倍。截至2014年3月底，公司现金类资产为11.71亿元（剔除受限资金），为本期短期融资券的2.34倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力较好。2011~2013年公司经营活动现金流入量三年均值为本期短期融资券的22.50倍，其中2013年为19.03倍；经营活动现金流净额三年均值为本期短期融资券的2.26倍，2013年为1.57倍，公司现金经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力强。

六、结论

总体看，煤炭行业由阶段性下滑转变为整体下滑，大型煤炭企业盈利能力出现较大幅度的下降。考虑到煤炭行业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看好。

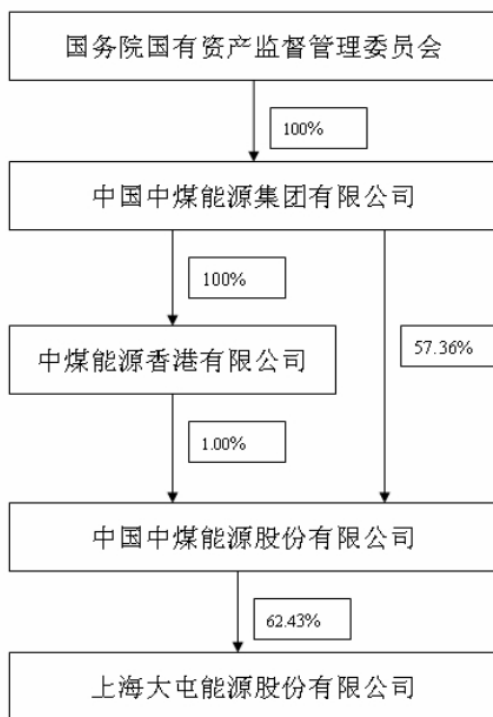
公司作为中煤集团旗下煤炭生产企业，其煤炭品质较好且贴近市场，具有一定竞争优势。公司财务负担适宜，财务弹性较好。受煤炭行业景气下行影响，公司收入及利润有所下降，铝业务持续亏损。公司关停电解铝业务有利于

减少亏损对利润侵蚀，同时释放电力对公司利润具有一定贡献。未来伴随公司在建产能的逐步投产，公司经营规模有望进一步上升，综合竞争力有望获得提升。

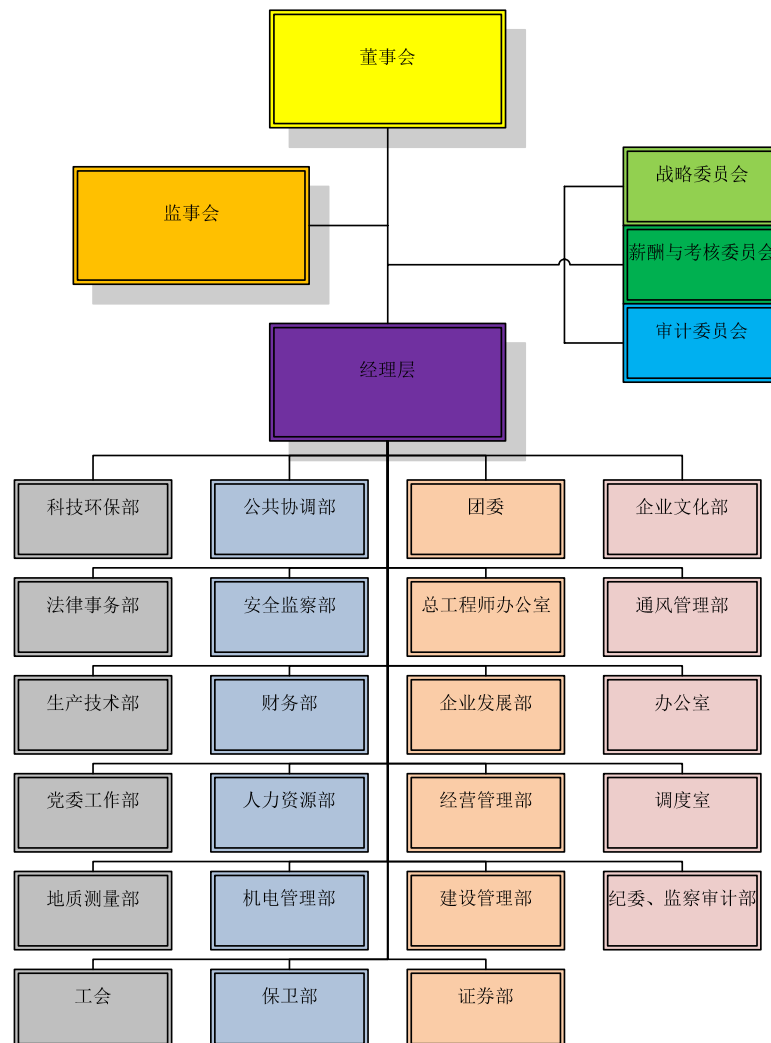
公司现金类资产对本期短期融资券保障能力较好，经营性现金流对本期短期融资券保障能力强。

综合分析，本期短期融资券到期不能偿付的风险低。

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 主要计算指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	19.28	11.12	15.99	15.22
资产总额(亿元)	104.51	112.98	131.17	134.77
所有者权益(亿元)	75.92	83.73	83.65	84.09
短期债务(亿元)	0.02	3.50	20.46	22.63
长期债务(亿元)	6.18	4.16	2.51	2.51
全部债务(亿元)	6.21	7.65	22.97	25.14
营业收入(亿元)	100.81	97.23	84.61	15.94
利润总额(亿元)	18.87	12.53	2.02	0.51
EBITDA(亿元)	24.24	18.82	9.05	--
经营性净现金流(亿元)	14.69	14.74	7.87	2.19
财务指标				
销售债权周转次数(次)	7.40	7.74	6.49	--
存货周转次数(次)	10.97	10.68	10.99	--
总资产周转次数(次)	0.96	0.89	0.69	--
现金收入比(%)	130.38	131.81	112.33	124.03
营业利润率(%)	28.12	23.15	13.35	15.01
总资本收益率(%)	17.90	10.70	1.88	--
净资产收益率(%)	18.87	11.17	1.62	--
长期债务资本化比率(%)	7.53	4.73	2.92	2.90
全部债务资本化比率(%)	7.56	8.37	21.55	23.02
资产负债率(%)	27.36	25.89	36.23	37.61
流动比率(%)	165.69	111.49	63.74	66.31
速动比率(%)	128.15	76.05	49.39	47.90
经营现金流动负债比(%)	84.87	71.87	19.20	--
EBITDA 利息倍数(倍)	42.00	30.61	8.76	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.26	0.41	2.54	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	26.38	25.68	19.03	
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	2.94	2.95	1.57	
现金偿债倍数(倍)	3.86	2.22	3.20	3.04

注：公司 2014 年 1 季度财务数据未经审计；末位差异主要由四舍五入引起。

附件 3 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×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%
本期短期融资券偿债能力	
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/本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	现金类资产/本期短期融资券到期偿还额

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(非流动) 负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4 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

联合资信评估有限公司关于 上海大屯能源股份有限公司 2014 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

上海大屯能源股份有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。上海大屯能源股份有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注上海大屯能源股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现上海大屯能源股份有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如上海大屯能源股份有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送上海大屯能源股份有限公司、主管部门、交易机构等。

