



跟踪评级公告

大公报 SD【2017】082 号

大公国际资信评估有限公司通过对兖州煤业股份有限公司及“2012 年度第一期公司债券(12 兖煤 01、12 兖煤 02)”和“第二期公司债券(12 兖煤 03、12 兖煤 04)”的信用状况进行跟踪评级,确定兖州煤业股份有限公司的主体长期信用等级维持 AAA,评级展望维持稳定,“2012 年度第一期公司债券(12 兖煤 01、12 兖煤 02)”和“第二期公司债券(12 兖煤 03、12 兖煤 04)”的信用等级维持 AAA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇一七年四月二十四日



兖州煤业股份有限公司

主体与相关债项 2017 年度跟踪评级报告

大公报 SD【2017】082 号

主体信用

 跟踪评级结果：**AAA** 评级展望：**稳定**

 上次评级结果：**AAA** 评级展望：**稳定**

债项信用

债券简称	额度(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果
12 兖煤 01	10.00	5	AAA	AAA
12 兖煤 02	40.00	10	AAA	AAA
12 兖煤 03	19.50	5	AAA	AAA
12 兖煤 04	30.50	10	AAA	AAA

主要财务数据和指标 (人民币亿元)

项目	2016	2015	2014
总资产	1,456.22	1,390.62	1,336.80
所有者权益	510.51	430.01	438.54
营业收入	1,019.82	690.07	653.26
利润总额	31.36	15.11	32.62
经营性净现金流	64.22	28.18	58.95
资产负债率 (%)	64.94	69.08	67.19
债务资本比率 (%)	59.12	64.33	60.69
毛利率 (%)	12.78	14.52	19.23
总资产报酬率 (%)	3.87	3.20	4.07
净资产收益率 (%)	4.49	1.93	4.03
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	2.31	0.91	1.15
经营性净现金流/总负债 (%)	6.74	3.03	3.36

注：2014 年数据采用 2015 年审计报告对 2014 年的追溯调整数据。

评级小组负责人：王晶晶
 评级小组成员：于泓珺 张建国
 联系电话：010-51087768
 客服电话：4008-84-4008
 传 真：010-84583355
 Email：rating@dagongcredit.com

跟踪评级观点

兖州煤业股份有限公司（以下简称“兖州煤业”或“公司”）主要从事煤炭开采、洗选和销售业务。评级结果反映了国家继续推进煤矿企业兼并重组，淘汰落后产能，仍有利于大型煤炭企业的发展，公司煤炭资源储量丰富，煤田分布区域较广且公司是我国大型煤炭企业之一，煤炭产量仍具有较强的规模优势，公司地处主要煤炭消费地区，仍具有明显的区位优势，公司与子公司实现境内外四地上市，融资渠道畅通等有利因素；同时也反映了公司非煤贸易业务盈利能力较弱且发展存在不确定性，部分贸易业务供应商未能按期履行合同而导致资产减值损失增加，公司始终面临突发安全事故的风险，偿债压力较大及面临一定资本支出压力等不利因素。兖矿集团有限公司（以下简称“兖矿集团”）为兖州煤业 2012 年度第一（12 兖煤 01、12 兖煤 02）、二期（12 兖煤 03、12 兖煤 04）公司债券提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有一定的增信作用。

综合分析，大公对公司“12 兖煤 01”、“12 兖煤 02”、“12 兖煤 03”、“12 兖煤 04”信用等级维持 AAA，主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定。

有利因素

- 国家继续推进煤矿企业兼并重组，淘汰落后产能，仍有利于大型煤炭企业的发展；
- 公司煤炭资源储量丰富，煤田分布区域较广且公司是我国大型煤炭企业之一，煤炭产量仍具有较强的规模优势；
- 公司地处主要煤炭消费地区，仍具有明显的区位优势；
- 公司与子公司实现境内外四地上市，融资渠道畅通，有利于获得资本市场的资金支持；
- 兖矿集团为兖州煤业 2012 年度第一、二期公司债券提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有一定的增信作用。

不利因素

- 2016年，公司非煤贸易收入大幅上升，但非煤贸易业务盈利能力较弱且未来发展存在不确定性，部分贸易业务供应商未能按期履行合同而导致资产减值损失增加；
- 煤炭开采是高危行业，公司始终面临突发安全事故的风险；
- 公司总有息债务规模较大，面临一定的偿债压力；
- 公司投资项目仍较多，面临一定资本支出压力。

大公信用评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、大公及其评级分析师、评审人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

跟踪评级说明

根据大公承做的兖州煤业存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公司对公司的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合公司外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

发债主体

兖州煤业于 1997 年由兖矿集团独家发起设立，1998 年在纽约证券交易所（代码 YZC.N）、香港证券交易所（代码 1171.HK）和上海证券交易所（代码 600188.SH）上市；2012 年，子公司兖州煤业澳大利亚有限公司（以下简称“兖煤澳洲”）与澳大利亚格罗斯特煤炭有限公司（以下简称“格罗斯特”）合并，并取代格罗斯特实现澳大利亚证券交易所上市（代码 YAL），格罗斯特成为兖煤澳洲全资子公司，因此公司与子公司实现四地上市。

截至 2016 年末，公司注册资本为 49.12 亿元，公司第一大股东仍为兖矿集团，兖矿集团持有公司 56.59% 股权，其中直接持有公司 52.93% 股权。公司实际控制人仍为山东省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“山东省国资委”）；公司合并报表范围包括 21 家二级子公司，33 家三级子公司及其控制的子公司，较 2014 年末新增 2 家二级子公司和 4 家三级子公司。

兖州煤业主要从事煤炭开采、洗选加工和销售，已形成以煤炭经营为基础、煤炭深加工和综合利用一体化的产业链。2016 年公司生产原煤 6,674 万吨；销售商品煤 7,497 万吨。截至 2016 年末，公司拥有煤炭可采储量为 57.45 亿吨，22 对生产矿井，原煤核定产能为 9,825 万吨/年。

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

债券简称	发行额度	发行期限	募集资金用途	进展情况
12 兖煤 01	10.00 亿元	2012.7.23~2017.7.23	补充流动资金	已按募集资金要求使用
12 兖煤 02	40.00 亿元	2012.7.23~2022.7.23	补充流动资金	已按募集资金要求使用
12 兖煤 03	19.50 亿元	2014.3.3~2019.3.3	补充流动资金	已按募集资金要求使用
12 兖煤 04	30.50 亿元	2014.3.3~2024.3.3	补充流动资金	已按募集资金要求使用

数据来源：根据公司提供资料整理

宏观经济和政策环境

2016年以来我国经济增长有所回落，但主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化；短期内我国经济下行压力仍较大，但随着“十三五”规划和供给侧结构性改革的持续推进，我国经济仍具有保持中高速增长潜力

2016年，我国经济整体表现为稳中趋缓、稳中有进、稳中有忧，产业结构持续优化，主要经济指标仍处于合理区间。根据国家统计局初步核算数据，2016年，我国实现国内生产总值744,127亿元，同比增长6.7%，增速同比下降0.2个百分点。其中，2016年第四季度国内生产总值同比增长6.8%，高于全年增速0.1个百分点，与2015年同期增速持平。分产业看，第一产业增加值63,671亿元，比上年增长3.3%；第二产业增加值296,236亿元，比上年增长6.1%；第三产业增加值384,221亿元，比上年增长7.8%，占国内生产总值的比重为51.6%，比上年提高1.4个百分点，高于第二产业11.8个百分点，产业结构更趋优化。经济景气度方面，2017年1月，中国制造业PMI终值为51.3%，较上月降低0.1个百分点，但仍位于临界点之上。总的来看，2016年以来，国民经济增速有所回落，但主要经济指标仍处于合理区间，运行较为平稳，结构调整在加快推进，保持稳中有进的态势，产业结构更趋优化。

从国际形势来看，2016年以来，世界经济复苏总体不及预期，世界银行于2016年6月将2017年世界经济增长预期由3.1%下调至2.4%。世界经济总体上仍处在危机后的深度调整之中，呈现出一种低增长、低物价、低利率、不平衡，且振荡加剧的特点。在宏观经济方面，美、欧、日等发达经济体总需求不足和长期增长率不高现象并存，新兴市场经济体总体增长率下滑趋势难以得到有效遏制；在金融市场方面，发达经济体政府债务负担有所好转，但新兴市场经济体和发展中经济体政府债务负担未见改观，此外，全球非金融企业债务水平进一步升高，成为全球金融市场中新的风险点。2016年11月9日，特朗普当选美国总统，其团队所主张的医疗、贸易、金融、外交等方面政策，预示美国战略收缩力度将加大，继英国脱欧之后，美国大选结果将增加全球经济的不可预见性和波动性。2016年12月14日，美联储宣布将联邦基金利率目标区间上调25个基点到0.5%至0.75%的水平，美元走强的同时以原油为首的大宗商品价格不可避免地承受更大的压力，同时加剧了诸多国家货币汇率的贬值压力。整体而言，世界经济复苏存在一定的不稳定性 and 不确定性。

2015年以来，央行延续之前稳健的货币政策基调，更加注重松紧适度，适度预调微调。2015年内多次降息、降准，有效压低了短期流动性价格及社会融资成本。国务院通过出台文件扩大社保基金的投资范围向市场补充流动性，改善社会融资结构，同时颁布促进互联网金



融、电子商务、小微企业发展的优惠政策，不断改善企业经营所面临的融资难问题。2015年11月3日，国家发布“十三五”规划建议稿，建议稿提出了创新、协调、绿色、开放、共享的发展理念，这五大发展理念将是“十三五”乃至更长时期我国发展思路、发展方向、发展着力点的集中体现。2016年，央行在继续稳健货币政策的基础上，加强对供给侧结构性改革中的总需求管理，为结构性改革营造中性适度的货币金融环境，促进经济科学发展和可持续发展。2016年12月，中央经济工作会议于北京召开，会议要求坚持以推进供给侧结构性改革为主线，适度扩大总需求，加强预期引导，同时将促改革列入到经济工作重心，在稳增长的基调下改革将成为2017年经济工作的一大重点。

总的来看，我国经济正处在调结构、转方式的关键阶段，国内经济下行的压力仍然较大。同时，我国工业化和城镇化仍处在一个加快发展的过程之中，“十三五”规划建议稿将创新置于最核心地位，新老产业交替时期，以“互联网+”为代表的新型产业是大势所趋，新型产业将会与工业化和城镇化高度融合，创造出新的经济增长动力。供给侧结构性改革将持续化解过剩产能和房产库存，促进基础设施和房地产行业的有效投资。从长期来看，我国经济仍具有保持中高速增长潜力。

行业及区域经济环境

煤炭行业具有显著的周期性特点，其发展易受宏观经济环境影响；2016年4月以来，受煤炭供给侧改革及下游市场需求改善的双重影响，煤炭价格在近4年的深幅下跌后大幅回暖，煤炭行业亏损状况明显改善

煤炭行业属周期性行业，行业增长与宏观经济以及下游行业的发展密切相关，煤炭的下游需求主要集中在电力、建材和冶金等方面。2016年初，煤炭行业仍然延续2015年的需求低迷的状况，煤炭价格持续下跌。2016年4月以来，受煤炭供给侧改革及下游市场需求改善的双重影响，煤炭价格在近4年的深幅下跌后大幅回暖，2017年4月6日，环渤海动力煤价格指数已从2016年初的371元/吨增长至604元/吨，主要是4月以来受到执行276天工作日有效减少煤炭产量的影响，煤炭价格出现利好支撑，价格有所回升；房地产行业2016年以来出现整体回暖，2016年，全国房地产开发投资完成额为102,581亿元，同比增长6.90%，受此带动，钢铁和水泥等煤炭下游行业需求均有所增长；随着冬季北方供暖到来使得煤炭需求进入年度高峰期，2016年，全国火电发电量同比增长2.60%，下游需求的增长使得煤炭价格短期内出现明显回升。随着煤炭价格短期内的迅猛增长，煤炭企业亏损面得到一定控制，煤炭行业利润总额累计同比于2016年8月出现增长，2016年煤炭开采和洗选业利润总额为1,090.90亿元，同比增长147.48%，行业内经营状况改善明显，亏损企业个数在2016年5月出现明显减少，

亏损企业亏损总额同比也有所下降。截至 2016 年末，行业内亏损企业个数为 1,490 家，同比减少 537 家，亏损总额为 669.30 亿元，同比下降 31.18%，煤炭行业亏损状况明显改善。

但中长期来看，国家已放开对合格合规产能 276 个工作日的限制，供给侧改革对煤炭价格的促进将有所放缓，随着风电、核电等新型电力产能发展，火电行业需求无显著增长；水泥、粗钢等下游工业在新常态经济的环境下，煤炭下游需求将很难有大幅增长，且仍将保持较强的周期性，此外 2016 年 10 月以来，多城市发布房地产调控政策，预计地产企业投资将趋于谨慎，投资增速放缓，钢铁、水泥等行业受到影响，继而影响煤炭需求。从另一方面看，2016 年初煤炭价格已接近大多数煤炭企业成本线，煤炭价格继续下跌空间有限，因此煤炭价格运行将较为稳定，煤炭企业经营向好，行业利润空间保持在稳定区间。

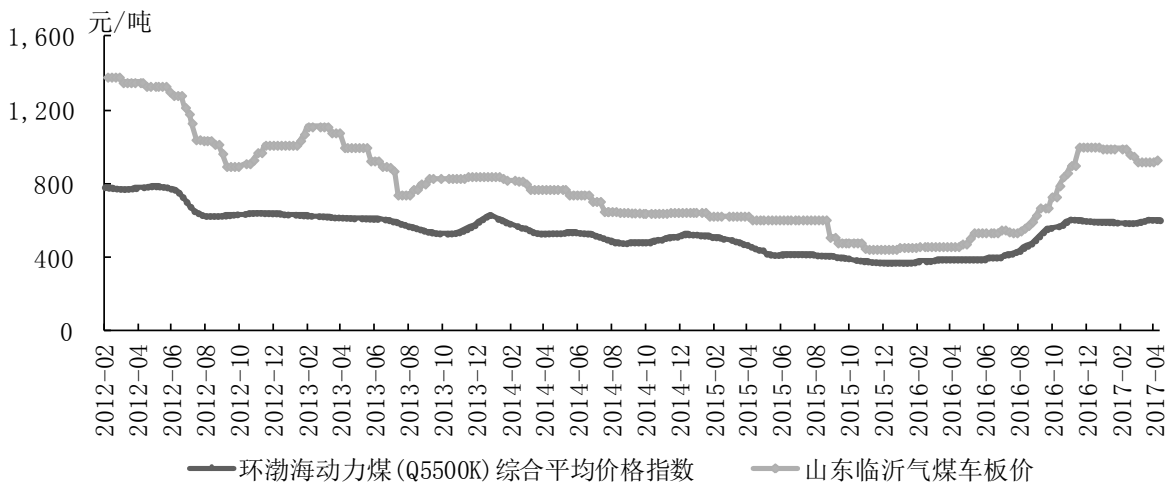


图 1 2012 年以来中国环渤海动力煤综合价格指数及全国气煤平均价情况

数据来源：Wind 资讯

国家继续推进煤矿企业兼并重组，淘汰落后产能，2016 年去产能执行力度加强，配套政策陆续出台，有助于促进行业产能调整，有利于大型煤炭企业的发展

2016 年我国生产原煤 34.1 亿吨，同比减少 9%，煤炭企业数量由 2000 年的 22,000 家减少到 2015 年的约 6,400 家；千万吨级煤炭企业产量占全国 84.1% 以上；年产 120 万吨以上大型煤矿达到 1,050 处，产量 25.50 亿吨，占全国总产量的 68.0%；2015 年淘汰落后煤矿 1,340 处、落后产能约 9,000 万吨。2016 年以来，国家继续加大煤炭行业去产能政策执行力度，明确去产能目标。2016 年 2 月 5 日，国务院印发《关于煤炭行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》，对今后 3~5 年化解煤炭行业过剩产能、推动煤炭企业实现脱困发展提出要求、明确任务并作出部署。在化解产能方面，明确从 2016 年开始，用 3 至 5 年



的时间，再退出产能 5 亿吨左右、减量重组 5 亿吨左右；3 年内原则上停止审批新建煤矿项目、新增产能的技术改造项目和产能核增项目；确需新建煤矿的，一律实行减量置换；对 13 类落后小煤矿等要尽快依法关闭退出；对产能小于 30 万吨 / 年且发生重大及以上安全生产责任事故的煤矿，要在 1 至 3 年内淘汰；要对长期亏损、资不抵债的煤矿，长期停产、停建的煤矿，以及资源枯竭、资源赋存条件差的煤矿，通过给予政策支持等综合措施，引导其有序退出。2 月 14 日，中国人民银行、发展改革委、工业和信息化部、财政部、商务部、银监会、证监会、保监会联合印发《关于金融支持工业稳增长调结构增效益的若干意见》指出，对钢铁、有色、建材、船舶、煤炭等行业中产品有竞争力、有市场、有效益的优质企业继续给予信贷支持，帮助有前景的企业渡过难关。对产能严重过剩行业未取得合法手续的新增产能建设项目，一律不得给予授信；对长期亏损、失去清偿能力和市场竞争力的“僵尸企业”，或环保、安全生产不达标且整改无望的企业及落后产能，坚决压缩退出相关贷款。4 月 18 日，国家安全监管总局、国家煤矿安监局发布意见要求全国所有生产煤矿按每年 276 个工作日重新确定煤矿生产能力；人社部、国家发改委等七部门印发《关于在化解钢铁、煤炭行业过剩产能实现脱困发展过程中做好职工安置工作的意见》，对多渠道分流安置职工做出安排。5 月 18 日，财政部印发《工业企业结构调整专项奖补资金管理办法》，主要内容包括安排 1,000 亿元专项奖补资金支持化解过剩产能，实施钢铁煤炭行业有关税收优惠政策，实施钢铁煤炭企业重组、破产等的财税会计支持政策，实施钢铁煤炭企业化解过剩产能金融政策，实施鼓励煤层气开发利用的财政政策等 5 项内容。发改委、能源局等四部门联合发布《关于进一步规范和改善煤炭生产经营秩序的通知》，主要引导煤企减产，同时提出在目前煤炭价格偏低的情况下，煤炭工业协会可通过相应措施促使价格回升。2016 年 2 月以来，山西、甘肃、河南、内蒙古等多个省份及自治区发布了各省的煤炭行业解困的相关指导意见，主要围绕化解过剩产能、清理“僵尸企业”等内容。此外，黑龙江、山西、陕西以及国资委旗下多家央企将被列为煤炭去产能试点地区和企业。2016 年 8 月，按照国务院常务会议部署要求，成立 10 个钢铁煤炭行业化解过剩产能专项督查工作组，主要针对去产能有关政策的贯彻落实情况、任务分解和进度落实情况、产能实际退出情况、奖补资金筹措使用情况、职工安置情况、开展“三个专项行动”、信息公开、接受监督及档案管理等情况，以及总结推广先进经验情况进行督查。随后，督察组对相关情况进行了反馈，督查结果认为钢铁煤炭去产能进度缓慢，截至 2016 年 7 月末，全国 2016 年去除煤炭产能 2.5 亿吨的任务只完成了约 38%，因此督察组要求各地采取有效措施，加快进度，并严防作假，同时需进一步加大去产能政策的落实力度。2017 年 2 月，国家能源局发布《2017 年能源工作指导意见》，重点任务之一为继续化解煤炭产能过剩，全年力争关闭落后煤矿 500 处以上，退出产能 5,000 万吨左右。

2016年9月8日，国家发改委等部门召集神华、中煤等数十家大型煤炭企业，召开了稳定煤炭供应、抑制煤价过快上涨预案启动工作会议，会议确定中国煤炭工业协会与符合先进产能条件的大型煤炭企业签订自愿承担稳定市场调节总量任务的相关协议，意味着部分先进产能将被获准适当释放，但调整后的年度产量仍不能突破276个工作日核定的产能，符合先进产能标准的大型现代化煤矿将自愿承担稳定煤炭市场调节供应总量的任务，在市场供应偏紧时按要求增加产量，在市场供求宽松时按要求减少产量，政策正式出台后将对大型国有煤炭生产企业存在利好影响。2016年11月16日，国家发改委等部门组织召开了推动签订中长期合同做好煤炭稳定供应工作电视电话会议，会议部署要进一步加快和增长符合安全条件的产能释放，所有具备安全生产条件的合法合规煤矿，在采暖季结束前都按330个工作日组织生产。

从融资情况方面来看，由于煤炭行业整体低迷，煤炭产品价格大幅下跌，因此行业内企业经营状况较差，盈利空间大幅收窄，较多企业出现净利润大幅亏损，同时债务规模大幅增长，加之针对产能过剩行业的信贷环境有所紧缩，行业内企业信用风险事件频发，进而造成了市场对煤炭行业整体信心的减弱，致使行业内企业2016年4月以来外部融资能力明显下滑。

整体来看，2016年煤炭行业去产能政策执行力度加大，配套政策陆续出台，预计去产能过程将会对行业内的大型企业、资源禀赋优质企业产生一定有利影响；对于单矿产能低，矿井条件差，煤质一般的企业，经营压力将会继续增加。此外，从可获取的金融信贷支持方面来看，持续亏损、借新偿旧率较高的企业将会受到不利影响。长期来看，煤炭在我国能源消费中长期保持基础性地位，而行业集中度提升、煤炭清费立税、煤炭质量管理等相关政策法规有利于提升产业集中度，调整煤炭结构，规范产业发展，为大型煤炭企业奠定了良好的外部发展环境。

由于煤炭行业景气度下行，煤炭行业企业风险事件频发；2016年4月以来国家政策鼓励为产能过剩行业中的优质企业提供信贷支持，行业信贷环境有所改善

由于煤炭行业景气度下行，煤炭行业企业风险事件频发。2016年4月6日，中煤集团下属控股子公司中煤集团山西华昱能源有限公司（以下简称“中煤华昱”）成为第一家发生实质性债务违约的煤炭企业，中煤华昱发行的6亿元2015年度第一期短期融资券到期未能按照约定筹措足额偿债资金，并公告违约。中煤华昱违约事件在公开市场造成了不良影响，加大了煤炭行业债券违约的风险。2016年6月7日，四川省煤炭产业集团有限公司（以下简称“川煤集团”）发布了将按时兑付2015年度第一期短期融资券的公告，但6月15日，川煤集团公告未能按期足额兑付本息，正式宣告违约，这也是继中煤华昱违约后第

二期煤炭行业的违约事件。2016年12月26日，川煤集团向投资者定向披露《四川煤炭产业集团有限公司2013年第一期非公开定向发行债务融资工具未按期兑付本息的公告》，表示“13川煤炭PPN001”不能按期足额偿还，已构成实质性违约，这也是今年来川煤集团连续第二起债务违约事件。煤炭行业所经历的低迷状态是走向可持续发展所必须经历的时期，供需平衡、价格稳定、企业盈利水平持续提高的煤炭行业需要强有力的政策支撑，也需要煤炭企业加快自身转变。

随着去产能政策实施力度的加强，煤炭下游需求的增加，煤炭价格水平整体回升，企业盈利能力有所提高，且多家地方政府出面为所属煤企提供金融面支持，成立帮扶小组等，融资能力对煤企经营将起到维稳的作用。同时，煤企亏损面在政策及市场需求的双作用下得到较好控制，也使得金融市场对煤炭行业的观望态度得到缓解，随着供给侧改革力度的加大及下游需求的增加，煤炭价格水平整体回升，行业内企业经营情况向好，行业信贷环境有所改善。

煤炭工业是山东省重要的传统产业，受行业低迷影响省内煤炭企业盈利下滑；山东省已出台去产能计划，持续亏损、低效的煤炭企业面临较大的去产能政策整合风险

山东是我国经济大省，2016年全省生产总值（GDP）67,008.2亿元，同比增长7.6%，GDP总量排名全国第三位。2016年，全省工业生产平稳增长，同比增长6.6%，规模以上工业同比增长6.8%，重工业同比增长7.5%。煤炭采掘业是山东省的传统产业，又是资金和资源密集型产业，在山东省经济发展中占有十分重要的地位。山东也是能耗大省，这是由其重型化工为主的经济结构所决定的，其支柱产业，冶金、建材、发电、化工等都是高耗能产业，因此，山东省经济发展对能源的依赖性较大。

在去产能政策方面，2016年以来，山东省煤炭去产能政策力度不断加强。山东省先后发布《关于深入推进供给侧结构性改革的实施意见》、《关于确保完成2016年化解煤炭过剩产能工作目标的通知》和《山东省能源中长期发展规划》等多项涉及去产能政策，山东省钢铁煤炭行业化解过剩产能实现脱困发展领导小组制定了《山东省化解煤炭过剩产能实施方案》，确定“十三五”期间关退煤矿114处、化解产能6,460万吨，分别占现有煤矿数量和产能的59.4%和35.7%。同时实施限采、减采、缓采措施，严格控制新建煤炭开采项目，确保到2020年山东省煤炭产量控制在1亿吨以内。明确安全无保障、资源枯竭、扭亏无望、停产停建和上一轮破产改制的煤矿等五类矿井作为去产能重点矿井，确保“十三五”期内全部退出；落实276个工作日制度，压减产能2,958万吨/年。同时还制定并公布了山东省2016年化解煤炭过剩产能工作的目标和煤矿名单，其中，涉及公司煤矿一座，为北宿煤矿，涉及产能去化100万吨。

从去产能效果来看，2016年12月13日，山东省煤炭工业局发布



公告称,2016年山东省煤炭行业共关退煤矿66处,退出产能规模1,960万吨,完成年度目标的120.6%,超额完成2016年去产能目标。此外,在严格控制、缩减产能的同时,山东省坚持煤矿企业资源,积极释放先进产能,自10月起,山东省分三批有序释放98处煤矿产能、共释放产能407万吨,占正常生产煤矿总数的81.7%。从全年数据来看,2016年,山东省原煤产量为12,813.5万吨,同比下降9.6%。

融资渠道方面,2016年6月,山东省人民政府办公厅出台《关于金融支持实体经济发展的意见》,要求增强信贷服务有效性,降低企业融资成本,完善企业转贷应急机制,创新抵(质)押融资方式,推动企业多渠道融资,鼓励企业并购重组,加强金融逆周期调节机制建设,培育诚信守法金融文化,化解重点领域风险隐患,建立金融案件处置绿色通道。为山东省优质实体经济企业的发展提供了稳定的外部融资环境。

综合来看,山东省未来将逐步淘汰落后及过剩产能,省内煤炭企业集中度将会继续提高,对省内已形成了两大煤炭集团形成一定有利影响。同时由于目前山东能源和兖矿集团平均单矿产能较高,省内仍有约30%以上的煤炭生产能力由单矿产能较低的小型煤炭企业构成,以市县属煤矿为主,因此,未来低效、亏损严重的小型煤炭企业预计将是山东省去产能的重点。

经营与竞争

2016年公司收入构成中非煤贸易收入同比持续大幅增加,拉动收入增长;煤炭生产仍是公司利润的主要来源;综合毛利率同比有所下降

公司主要从事煤炭开采、洗选加工和销售业务,同时开展煤化工及装备制造等业务。煤炭业务包括煤炭生产和贸易,其中煤炭生产依然是公司最主要的利润来源。2016年,公司生产原煤和商品煤分别为6,674和6,237万吨,同比分别下降2.50%和0.80%;煤炭销量7,497万吨,同比下降14.06%,主要是受国内去产能政策影响,国内销量随着大幅下降。

2016年公司营业收入1,019.82亿元,同比大幅增加329.75亿元,主要是非煤贸易大幅增加所致。煤炭业务方面,2016年公司煤炭业务收入292.96亿元,同比下降10.89%,其中煤炭生产业务收入同比增长15.75%,主要是去产能政策逐步实施后产能过剩情况得到缓解,煤炭价格回升所致;煤炭贸易收入55.08亿元,同比减少68.16亿元,主要是当期进行交易的贸易煤品种有所改变所致。非煤业务方面,公司非煤业务包括非煤贸易、甲醇、铁路运输、电力、热力、机电装备制造、机械加工等,2016年非煤业务收入726.86亿元,同比增加365.54亿元,主要是公司考虑到煤炭行业虽有所回暖,但未来仍然存在一定的不确定性,从而继续扩大非煤贸易规模所致,非煤贸易业务收入

675.86 亿元，同比增加 364.77 亿元。

表 2 2014~2016 年公司营业收入、毛利润和毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年		2015 年		2014 年 ¹	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	1,019.82	100.00	690.07	100.00	639.23	100.00
煤炭生产	237.88	23.33	205.51	29.78	269.66	42.19
煤炭贸易	55.08	5.40	123.24	17.86	315.73	49.39
其他	726.86	71.27	361.32	52.36	53.84	8.42
其中：甲醇	24.46	2.40	22.65	3.28	11.96	1.87
非煤贸易	675.86	66.27	311.09	45.08	26.97	4.22
毛利润	130.38	100.00	100.17	100.00	122.19	100.00
煤炭生产	111.97	85.88	91.05	90.90	117.89	96.48
煤炭贸易	0.95	0.73	0.69	0.69	2.01	1.64
其他	17.46	13.39	8.43	8.42	2.29	1.87
其中：甲醇	6.18	4.74	7.58	7.57	3.33	2.73
非煤贸易	3.17	2.43	0.18	0.18	0.32	0.26
综合毛利率		12.78		14.52		19.11
煤炭生产		47.07		44.30		43.72
煤炭贸易		1.72		0.56		0.64
其他		2.40		2.33		4.25
其中：甲醇		25.27		33.47		27.89
非煤贸易		0.46		0.06		1.20

数据来源：根据公司提供资料整理

从毛利润构成来看，煤炭生产业务一直是公司毛利润的最主要来源，2016年随着去产能政策逐步实施，煤炭销售价格有所回升，导致公司煤炭生产业务毛利润同比增长22.98%；其他业务2016年末为17.46亿元，同比增加9.03亿元，其中甲醇业务毛利润6.18亿元，非煤贸易毛利润3.17亿元，此外，公司2015年7月收购兖矿东华重工有限公司（以下简称“东华重工”），并于2016年逐步扩大其业务规模，致使其他业务中的机械加工业务毛利润增加至7.89亿元；煤炭贸易业务利润贡献率仍相对较低。

从毛利率情况来看，2016年公司综合毛利率12.78%，同比降低1.74个百分点，主要是由于毛利率水平较低的非煤贸易业务收入占比同比大幅增加。2016年公司煤炭生产业务毛利率47.07%，同比增加2.77个百分点，煤炭贸易业务毛利率1.72%，同比增加1.16个百分点，均主要是煤炭行业有所回暖，煤炭行业及煤炭贸易行业盈利能力有所好转。

总体来看，公司收入构成变化较大，煤炭生产业务收入随煤炭价格上

¹ 2014 年收入和毛利润构成数据未采用 2015 年审计报告对 2014 年的追溯调整数据。

涨而增加，煤炭贸易业务收入大幅下降，煤炭生产仍是公司最重要的利润来源，毛利率较低的非煤贸易业务规模大幅增加导致营业收入增加，综合毛利率有所下降。

● 煤炭生产

煤炭业务主要由公司本部及子公司兖煤菏泽能化有限公司（以下简称“菏泽能化”）、兖州煤业山西能化有限公司（以下简称“山西能化”）、兖州煤业鄂尔多斯能化有限公司（以下简称“鄂尔多斯能化”）、兖煤澳洲和兖煤国际（控股）有限公司（以下简称“兖煤国际”）共同承担。其中，兖煤澳洲、兖煤国际和山西能化的资产负债率很高，债务负担较重，山西能化 2016 年末资不抵债，此外，兖煤澳洲和鄂尔多斯能化仍持续亏损，对公司均产生不利影响。

表 3 公司煤炭业务经营主体 2016 年度经营财务情况（单位：亿元、%）

企业简称	持股比例	期末总资产	期末资产负债率	营业收入	净利润
公司本部	-	1,228.44	55.84	177.80	29.57
菏泽能化	98.33	69.52	40.66	20.50	4.56
山西能化	100.00	8.82	114.45	3.49	0.59
鄂尔多斯能化	100.00	206.69	72.64	39.82	-1.13
兖煤澳洲	78.00	365.28	82.70	53.81	-10.89
兖煤国际	100.00	154.80	91.89	137.62	0.67

数据来源：根据公司提供资料整理

公司煤炭资源储量丰富，煤田分布区域较广；由于煤炭生产开采是高危行业，公司始终面临可能突发安全事故的风险

公司煤炭储量丰富，是中国重要的煤炭生产基地。兖州煤业充分利用自身的资金、品牌、技术、人才和管理优势，先后在山东、山西、内蒙古、和澳洲等地进行并购重组，控制了大量煤炭资源。截至 2016 年末，公司拥有权益煤炭资源量 142 亿吨，煤炭可采储量为 57.45 亿吨。公司本部在山东省境内拥有兖州、济宁东部、巨野三大煤田，8 对生产矿井，煤种以气煤为主。截至 2016 年末，公司在境内外拥有 22 对生产矿井，2 对在建矿井，公司原煤核定产能 9,825 万吨/年，其中兖煤澳洲拥有 7 对生产矿井，原煤核定年产能 4,810 万吨/年。公司境外煤矿主要是兖煤澳洲下属煤矿，由于其产量占公司原煤总产量比重较大，存在汇率波动的风险。此外，由于北宿煤矿被列为山东省 2016 年去产能煤矿而关停，涉及年产能去化 100 万吨。

2015 年 7 月 29 日，菏泽能化赵楼煤矿发生一起冲击地压事故，造成 3 人受伤。煤矿开采是高危行业，存在水害、煤尘、瓦斯、冲击地压、高温高热等自然灾害及突发事件可能性，一旦防范措施执行不到位，都可能对公司生产经营带来潜在风险，进而影响正常的生产经营和社会形象，公司生产管理能力和有待进一步加强。

截至 2016 年末，公司主要在建矿井包括石拉乌素煤矿、营盘壕煤

矿、万福煤矿等，其中石拉乌素煤矿已于2017年1月投入商业运营，年产能1,000万吨，营盘壕煤矿预计将于2017年投产，年产能1,200万吨，万福煤矿预计将于2018年底投产，年产能180万吨。按照公司2017年资本开支计划，共预资本计支出77.22亿元，较2016年实际支出同比增加14.05亿元，主要涉及转龙湾、营盘壕、石拉乌素等煤矿及配套设施的建设以及甲醇项目等内容。

表4 截至2016年末公司煤矿产能及储量情况（单位：万吨/年、万吨）

企业简称	生产矿井（对）	核定产能	在建矿井（对）	可采储量
公司本部	7	3,485	0	47,638
菏泽能化	1	390	1	18,364
山西能化	1	120	0	5,264
鄂尔多斯能化	2	240	3	229,670
兖煤澳洲	7	4,810	0	64,400
兖煤国际	2	780	0	26,600
合计	20	9,825	4	391,936

数据来源：根据公司提供资料整理

公司是我国大型煤炭企业之一，2016年煤炭产量依然保持较强规模优势，随着去产能政策逐步实施，公司国内煤炭销售价格有所回升

公司是我国华东地区最大的煤炭企业之一，原煤产量位居我国煤炭行业前列，2016年煤炭产量依然保持较强规模优势。公司大股东兖矿集团在入围中国企业500强中的27家煤炭企业排名14位；公司作为兖矿集团煤炭业务的运营主体，是我国大型煤炭企业之一。

表5 2015~2016年公司自产煤产销情况（单位：万吨、元/吨）

公司名称	2016年				2015年			
	商品煤产量	商品煤销量	平均售价	吨煤销售成本	商品煤产量	商品煤销量	平均售价	吨煤销售成本
公司本部	3,468	3,427	420	211	3,678	3,499	336	158
兖煤澳洲	1,205	1,207	400	234	1,325	1,328	411	298
菏泽能化	323	280	556	289	320	242	403	288
山西能化	159	159	218	130	69	75	166	156
鄂尔多斯能化	483	412	223	130	258	233	166	113
兖煤国际	598	587	297	226	637	640	287	212
合计	6,237	6,027	-	-	6,287	6,017	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

公司原煤产量以本部和兖煤澳洲煤炭产量所占比重较大。2016年公司原煤产量为6,674万吨，同比减少2.54%，煤炭产量减少的原因主要是公司执行去产能政策所致。

公司本部主要为动力煤，2016年公司本部商品煤销量3,427万吨，

同比减少 72 万吨，平均销售价格上涨至 420 元/吨，同比增加 84 元/吨；兖煤澳洲主要为焦煤、喷吹煤和动力煤，商品煤销量为 1,207 万吨，同比减少 121 万吨，平均销售价格下降至 400 元/吨，同比减少 11 元/吨，主要是 2016 年上半年国际煤价仍处于低位，致使兖煤澳洲全年平均售价仍有所下降，因此兖煤澳洲 2016 年净利润处于亏损状态。

成本控制方面，公司继续保持成本控制力度，主要体现在四个方面：一为优化生产系统和降低生产成本；二为简化人力资源配置和人工成本；三为规范招投标管理，降低材料物资采购成本；四为加大修旧利废力度和盘活存量资源。2016 年，公司本部煤炭销售成本同比增加 53 元/吨，主要是计入成本的相关储备金增加所致，兖煤澳洲煤炭销售成本同比减少 64 元/吨，主要是兖煤澳洲出售了销售成本较高的凤凰项目相关煤矿所致，公司其余各煤炭生产经营主体的销售成本同比基本保持稳定。

公司地处主要煤炭消费地区，依然具有明显的区位优势，且继续得到地方政府的大力支持

公司所在的华东地区是我国经济最发达的地区之一，区域煤炭资源的需求量较大，能源较为紧缺，煤炭价格也较西部地区高。公司作为华东地区规模最大的煤炭企业之一，依然具有明显的区位优势，2016 年公司华东地区煤炭销售收入占比为 75.45%。

煤炭运输方面，华东地区交通十分发达，铁路、公路、水路和海运条件均非常便利。公司拥有 300 公里煤炭专用铁路兖石线直连中国第二大煤炭港口日照港，京沪、京九铁路干线及京沪高速铁路穿越矿区，京杭大运河、京沪、京福、京台、日东高速公路及 104 国道在公司所在地交汇延伸，交通运输条件极为便利，较新疆、内蒙古及贵州地区煤炭企业具有非常明显的运输优势。同时公司子公司内蒙古昊盛煤业有限公司已收购伊金霍洛旗国有资产营运有限责任公司持有的鄂尔多斯南部铁路有限责任公司（以下简称“南部铁路”）5.00% 股权，南部铁路拥有两条全长分别为 175 公里和 190 公里的铁路线，有助于进一步扩张公司运输网。澳大利亚煤矿方面，煤炭通过皮带输送机输送到发电站，通过铁路运至其他当地用户。澳洲东部各矿通过澳大利亚第三方铁路网向纽卡斯尔港和格拉德斯通港等运输煤炭，然后再通过海运出口至韩国、日本和其它地区。

公司是山东省最重要的煤炭企业之一，商品煤主要为炼焦用气精煤和动力煤，其中气精煤主要销往济南钢铁股份有限公司、莱芜钢铁股份有限公司和日照钢铁控股集团有限公司等公司，动力煤主要销往华电国际电力股份有限公司等电厂。公司与周边企业形成了稳固的合作关系，贴近市场进行销售，区位优势依然明显。

另外，公司作为山东省规模最大的国有煤炭企业之一，在山东地方经济发展中占有重要地位，各级政府的大力扶持为公司持续稳定发展创造了有利条件。公司在资源收购、产业整合、项目审批、信贷支

持上都能够享有区域政策上的扶植和便利。此外，国家对公司煤炭老工业基地矿井技术改造、分离企业办社会、养老统筹、安全补欠、采煤沉陷等给予了一系列政策和资金扶持。总体看，公司作为山东省资产规模最大的国有煤炭企业之一，面临良好的外部政策环境。

● 煤炭贸易

2016年，随着公司外购煤炭销量下降，煤炭贸易业务收入有所下滑，毛利率仍处于较低水平

公司作为华东地区最大的煤炭企业之一，依托良好的客户关系开展煤炭贸易业务，由于受国内外煤炭需求不振影响，2015年以来外购煤炭销量持续下降，2016年，公司外购煤销量2,379万吨，同比减少12.12%，且煤炭贸易业务吨煤销售成本较高，毛利率始终处于较低水平。2016年，公司煤炭贸易收入55.05亿元，同比减少55.31%，由于煤炭价格上涨，毛利润及毛利率均有所提高，分别为0.95亿元和1.72%。

表6 2014~2016年公司煤炭贸易情况（单位：万吨、元/吨）

项目	2016年	2015年	2014年
销量	2,379	2,707	5,702
平均销售价格	386	455	554
吨煤销售成本	380	453	550

数据来源：根据公司提供资料整理

● 其他业务

2016年公司非煤贸易收入大幅上升，但非煤贸易业务盈利能力较弱且未来发展存在不确定性；国内大型煤炭企业煤化工在建项目较多，包括甲醇在内的煤化工产品未来存在产能集中释放风险

公司非煤炭业务主要包括非煤贸易、甲醇生产、铁路运输、电力、热力和机电装备制造等业务。2016年，非煤炭业务收入同比继续大幅上升，主要是公司考虑到未来煤炭业务仍存在不确定性，继续加大非煤贸易经营力度所致。公司非煤贸易方面，2016年由于钢铁价格波动加大，不确定性进一步增加，公司调整了非煤贸易产品类型，贸易结构上由2015年的以钢铁制品为主，改变为以电解铜为主，交易模式主要是转卖仓单，交易过程中需保证货物流、发票流、现金流“三流”齐备，合同订单、仓单、提货单“三证”真实。

表 7 2016 年公司非煤贸易业务主要产品销量情况(单位: 万吨、万元)

项目	2016 年	
	销售量	销售金额
电解铜	119.54	4,678,492.63
原油	176.84	459,796.68
聚乙烯	21.18	185,083.61
混合芳香烃	139.28	88,404.97
聚醚醚铜棒材	174.11	88,404.97
其他	-	1,258,370.18
合计	-	6,758,553.04

数据来源: 根据公司提供资料整理

其中, 公司电解铜产品的主要供应商为新兴发展(宁波)金属资源有限公司、山西晋煤国贸(日照)有限公司等。公司电解铜贸易前五大供应商的采购金额合计占总采购金额的 41.82%。

表 8 2016 年公司电解铜贸易前五大供应商(单位: 万元、%)

序号	客户名称	采购金额	采购金额占比
1	新兴发展(宁波)金属资源有限公司	711,943	15.22
2	山西晋煤国贸(日照)有限公司	501,813	10.73
3	潞安卓泰祥和金属科技宜兴有限公司	282,189	6.03
4	铜陵有色金属集团上海国际贸易有限公司	231,855	4.96
5	甘肃公航旅国际贸易有限公司	228,020	4.88
合计	-	1,955,820	41.82

资料来源: 根据公司提供资料整理

下游主要客户包括上海云铜贸易有限公司、同至嘉(上海)国际贸易有限公司等。电解铜贸易前五大客户销售金额占总销售金额的比例为 35.66%。

表 9 2016 年公司电解铜贸易前五大下游客户(单位: 万元、%)

序号	客户名称	销售额	销售额占比
1	上海云铜贸易有限公司	831,370	17.77
2	同至嘉(上海)国际贸易有限公司	266,434	5.69
3	中商沪深供应链管理有限公司	203,199	4.34
4	山西西山煤电贸易有限责任公司	188,239	4.02
5	金堆城钼业集团有限公司	178,976	3.83
合计	-	1,668,217	35.66

资料来源: 根据公司提供资料整理

2016 年公司非煤贸易业务毛利润 3.17 亿元, 综合毛利率 0.46%, 盈利能力较弱。同时钢铁产品具有资金占用量大和周转时间长的特点,

对公司资金周转效率产生不利影响，资金压力加大。公司非煤贸易业务未来发展存在不确定性。

2016 年公司甲醇产量为 164 万吨，同比变化不大，销量 168 万吨，同比略有增加；营业收入 24.46 亿元，同比增长 7.99%，主要是销量增加所致；毛利润为 6.18 亿元，同比减少 18.47%，主要是甲醛价格下跌，利润空间收窄所致，毛利率 25.27%，同比减少 8.20 个百分点。公司的甲醇业务主要由子公司兖州煤业榆林能化有限公司和鄂尔多斯能化经营。目前国内大型煤炭企业煤化工在建项目较多，随着在建项目陆续建成并投产，包括甲醇在内的煤化工产品未来存在产能集中释放风险。

2016 年公司铁路运输业务营业收入 2.87 亿元，同比减少 12.23%；电力业务营业收入 5.73 亿元，同比减少 4.42%；机电装备制造业务收入 4.23 亿元，同比增加 2.36 亿元；公司收购东华重工后逐步扩展机械加工业务，2016 年机械加工业务毛利润增加至 7.89 亿元；热力业务营业收入规模占比很小。

公司治理与管理

截至 2016 年末，公司注册资本为 49.12 亿元，控股股东为兖矿集团，实际控制人为山东省国资委。

公司在纽约、香港、上海三地证券交易所上市，同时子公司兖煤澳洲为澳交所上市公司。公司严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》及相关监管要求，建立了相对完善的法人治理结构，规范公司运作。公司股东大会、董事会等各经营层职责明确，高级管理人员勤勉尽责，董事、监事能够积极参加公司股东大会、董事会和监事会，关联董事能够主动对相关关联交易事项进行回避表决，确保公司安全、稳定、健康、持续的发展。

公司作为华东地区最大的煤炭生产企业之一，2016 年以来，面对境内外煤炭市场持续低迷态势，公司坚持产业运作和资本运营“双轮驱动”的战略；同时推动“三减三提”向全产业、全领域、全方位拓展，加快产业升级和产品结构调整，促进公司高效发展。

为了进一步降低成本，公司采取了优化升级系统、强化过程控制及优化人力资源配置、加大修旧利废力度等一系列措施。公司完成营销、贸易、物流三大板块资源整合，实现专业运作、资源互补、运营协同。通过增资上海中期期货有限公司、收购兖矿东华重工有限公司（以下简称“东华重工”）股权、认购齐鲁银行股票和增资中垠融资租赁有限公司等一系列资本运作，实现财富增值效益。

公司作为我国大型煤炭采选企业之一，煤炭储量丰富，仍具有明显的区位优势；公司加快煤机装备和租赁业务资源整合，并通过一系列资本运营进一步推动公司经营发展。2016 年以来受煤炭去产能政策影响，煤炭价格有所回升，公司煤炭业务盈利空间有所好转。公司自 2015 年通过拓展非煤贸易业务致使非煤贸易收入持续大幅增加，从而

带动公司营业收入持续大幅增长，并使得公司收入构成发生变化较大，但非煤贸易业务盈利能力较弱且未来发展存在不确定性。总体来看，公司抗风险能力极强。

财务分析

公司提供了 2016 年度财务报表。信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2016 年度财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。2015 年公司发生同一控制下企业合并事项，并根据最新会计准则编制了 2015 年度财务报表，因此公司 2015 年审计报告对 2014 年数据进行了追溯调整。本报告 2014 年数据采用 2015 年审计报告中对 2014 年的追溯调整数据。公司 2016 年审计报告中披露了 2 项关键审计事项，分别为：1、公司应收款项坏账准备金额对公司财务报表影响较为重大，其坏账准备评估需要管理层作出重大判断；2、对于公司长期资产减值准备，公司管理层的结论为相关资产组的可回收金额高于账面价值，本期无需增加计提减值准备，由于该结论涉及公司管理层的重大估计预判的而被列为关键审计事项；3、由于公司子公司兖煤澳洲无法主导其子公司 Watagan Mining Company Pty Ltd（以下简称“Watagan”）的相关经济活动，兖煤澳洲未将 Watagan 纳入其 2016 年年报的合并范围。

资产质量

2016 年末，公司资产规模继续增长，仍以非流动资产为主，其占总资产比例有所增加；部分贸易业务供应商未能按期履行合同而导致资产减值损失增加

2016 年末，资产规模继续增长，仍以非流动资产为主，其占总资产的比例有所增加，为 71.01%。

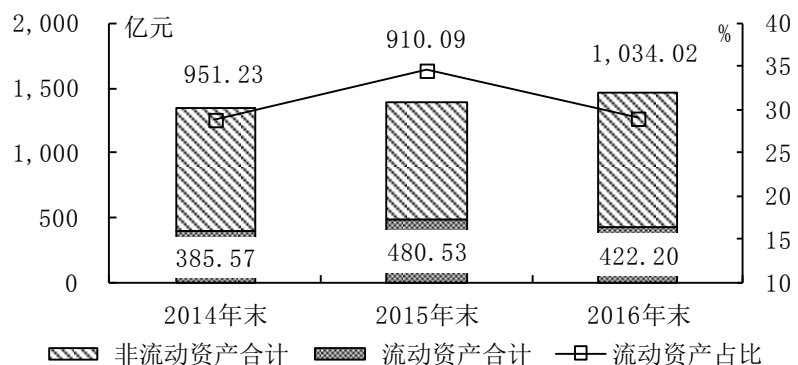


图 2 2014~2016 年末公司资产构成

公司流动资产以货币资金、应收票据、其他流动资产、应收账款、其他应收款和存货等为主。2016 年末，公司货币资金为 200.13 亿元，同比减少-15.12%，主要为银行存款 176.43 亿元，其中受限的货币资金共 50.03 亿元，主要包括定期存款 26.45 亿元及环境治理保证金 9.45

亿元，其余为各类保证金；应收票据为 68.86 亿元，同比增加 33.26 亿元，主要是 2016 年上半年煤炭销售处于低谷，公司为稳定销售，放宽了银行承兑汇票的使用比例，此外随着贸易业务规模扩大，银行承兑汇票使用量增加；其他流动资产 29.71 亿元，同比减少 3.22 亿元，主要是去产能后，煤炭产量下降，所提取的环境治理保证金大幅减少 9.22 亿元所致，以及待抵扣进项税同比增加 6.35 亿元，特别收益权同比增加 0.63 亿元所致；应收账款 28.50 亿元，同比增长 17.90%，主要为集中在一年以内的账款，其中前五名客户占比为 22.71%，累计计提坏账准备共 2.84 元；其他应收款 26.74 亿元，同比大幅增加 18.57 亿元，共计计提坏账准备 9.27 亿元，其中因部分贸易业务供应商未能按合同履行形成的账龄超过合同账期的预付账款转入其他应收款 18.20 亿元，相应导致资产减值损失增加，计提坏账准备 6.69 亿元，此外因涉诉款项，计提坏账准备 1.65 亿元，因预计无法收回，计提坏账准备 0.93 亿元；存货 26.54 亿元，同比增长 32.69%，主要是公司进行非煤贸易而新增铁矿石存货 5.67 亿元所致，2016 年末共计提存货跌价准备 0.01 亿元。

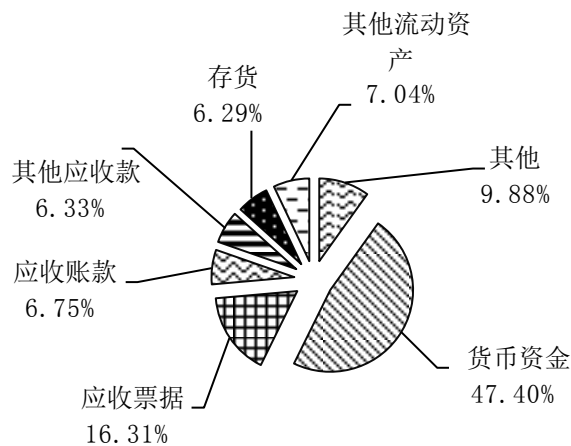


图 3 2016 年末公司流动资产构成

公司非流动资产以固定资产、无形资产、在建工程、递延所得税资产和长期股权投资等为主。2016 年末，公司固定资产为 304.75 亿元，同比增加 9.35%，主要是新购置及由在建工程转入矿井建筑物及机械设备所致；无形资产 260.91 亿元，同比增长 45.24%，主要是鄂尔多斯能化的转龙湾煤矿投产致使采矿权增加 78.75 亿元，以及澳元升值致使兖煤澳洲无形资产增加 10.49 亿元；在建工程为 248.91 亿元，同比减少 20.08%，主要是转龙湾煤矿投入商业运营而由转入固定资产所致；递延所得税资产 80.63 亿元，同比增长 2.94%；长期股权投资 51.99 亿元，同比增长 56.53%，主要是公司参股东莞市海昌实业有限公司 5.50 亿元、所参股齐鲁银行股份有限公司的 7.98 亿元由可供出售金融资产转为长期股权投资以及确认联营及合营企业投资收益 6.98 亿元所致。

截至 2016 年末，公司所有权受到限制的资产 80.13 亿元，占总资产比重 5.50%，占净资产比重为 15.70%，其中受限货币资金 50.03 亿元；在建工程 15.70 亿元以及子公司普力马煤炭有限公司和普力马（控股）有限公司总资产合计 14.39 亿元均用于抵押借款。

2014~2016 年，公司存货周转天数分别为 12.27 天、12.20 天和 9.42 天，存货周转率持续提高，主要是存货周转效率较高的贸易业务占比持续提高所致；应收账款周转天数分别为 11.61 天、13.48 天和 9.30 天，2016 年，应收账款周转效率大幅回升，主要是贸易收入增加所致。

截至 2016 年末，公司所有权受到限制的资产 80.13 亿元，占总资产比重为 5.50%，与净资产的比重为 15.70%，其中受限货币资金 50.03 亿元，主要为环境治理保证金、其他保证金等；其余为在建工程 15.70 亿元以及普力马煤矿总资产 14.39 亿元²，均为为取得借款而进行抵押所致。

总体来看，2016 年末公司资产规模同比继续增长，仍以非流动资产为主，但其占总资产比重略有下降；2016 年末，受限货币资金规模较大，流动性受到一定不利影响，随着贸易规模的扩大，其他应收款计提坏账准备金额大幅增加，贸易业务管理能力及应收款项管理能力有待提高。

资本结构

2016 年末，公司负债规模有所减少，流动负债占比持续增加；总有息债务规模仍较大，偿债压力较大

2016 年末，公司总负债为 945.71 亿元，同比减少 1.55%，主要是非流动负债减少所致，负债结构仍然以流动负债为主，其占比持续增加。

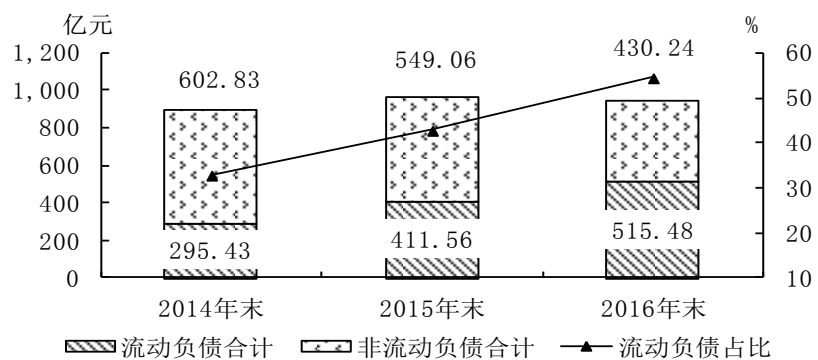


图 4 2014~2016 年末公司负债构成

公司流动负债以其他流动负债、一年内到期的非流动负债、短期

² 公司子公司普力马煤炭有限公司、普力马（控股）有限公司于 2014 年 10 月与客户签订借款协议，借款期限自 2014 年 10 月 1 日起至 2030 年 6 月 30 日止，该借款为质押借款，质押物为普力马总资产，借款利率为 8.7%。截止 2016 年末，借款余额为 919 万澳元。

借款、其他应付款、应付账款和预收款项为主。2016年末，公司其他流动负债 161.86 亿元，同比增长 27.67%，主要是公司于 2016 年发行 135 亿元的超短期融资券所致；一年内到期的非流动负债 121.83 亿元，同比增长 46.80%，主要是由一年内到期的应付债券同比增加 34.74 亿元所致；短期借款为 56.62 亿元，同比减少 7.16%；其他应付款 52.21 亿元，同比减少 9.09 亿元，主要为往来款同比减少 10.95 亿元、应付投资款同比减少 6.30 亿元，及工程款同比增加 5.61 亿元所致；应付账款为 46.78 亿元，同比增长 31.77%，主要是兖煤澳洲应付账款及应付材料设备款增加所致；预收款项 26.86 亿元，同比增加 16.78 亿元，主要是煤炭行业限产政策实施后煤炭行业有所回暖，煤炭销售情况好转，预收煤款增加，以及公司贸易业务规模大幅扩大，贸易货款增加所致。

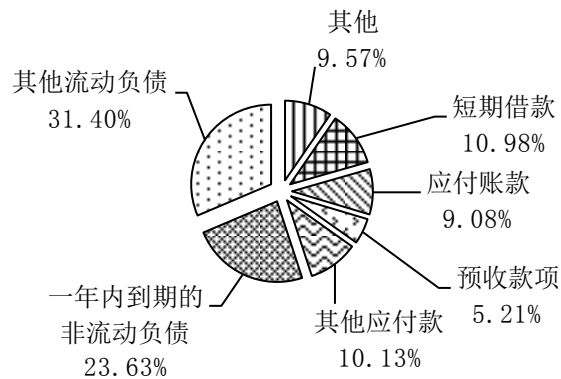


图 5 2016 年末公司流动负债构成

公司非流动负债以长期借款、应付债券和递延所得税负债为主。2016 年末，公司长期借款 224.53 亿元，以保证借款为主，同比减少 19.73%，主要因为质押借款同比减少 31.56 亿元；应付债券 105.27 亿元，同比减少 32.85%，主要是 34.74 亿元的债券将于一年内到期而被重分类至一年内到期的非流动负债，以及公司偿还到期债券 20.81 亿元所致；递延所得税负债 76.32 亿元，同比减少 9.46%。

2016 年末，公司短期有息债务规模较大，但仍以长期有息债务为主，总有息债务规模为 738.31 亿元，占总负债的比例为 78.07%。从债务期限结构来看³，截至 2016 年末，短期有息债务规模较大，为 328.20 亿元，占总总有息债务的比例为 44.45%，面临一定的短期偿付压力。

³ 公司未提供截至 2016 年末有息债务期限结构的具体情况，仅提供了一年内到期的短期有息债务金额和到期日超过一年的长期有息债务金额。



表 10 2014~2016 年末公司有息债务情况（单位：亿元、%）

项 目	2016 年末	2015 年末	2014 年末
短期有息债务	328.20	252.37	141.45
长期有息债务 ⁴	410.11	523.03	535.70
总有息债务	738.31	775.40	677.15
总有息债务在总负债中占比	78.07	80.72	75.38

2016 年末，公司资产负债率为 64.94%，同比减少 4.14 个百分点，债务负担有所减少；债务资本比率为 59.12%，同比减少 5.21 个百分点；长期资产适合率 90.98%，同比下降 16.60 个百分点；流动比率为 0.82 倍，速动比率为 0.77 倍，主要是预收款项和重分类至一年内到期的非流动负债增加所致。

2016 年末，公司总股本 49.12 亿元，同比减少 0.13%，是由于公司于 2015 年回购 6,384,000 股 H 股股份，导致公司注册资本相应减少人民币 638 万元，并于 2016 年 9 月完成工商登记变更手续所致；其他权益工具 66.62 亿元，同比增长 0.01%，主要为公司发行的永续债；资本公积 12.59 亿元，同比减少 0.93%，主要因为注销回购的库存股所致；盈余公积 59.00 亿元，同比无变化；其他综合收益-92.18 亿元，同比变化不大，主要由外币财务报表折算差额构成，为-86.45 亿元；专项储备 11.79 亿元，同比增加 7.48%，主要是内蒙古子公司维简费用计提比例提高，维简费金额增加所致；未分配利润为 313.29 亿元，同比增长 6.87%，主要是净利润增加所致；公司所有者权益 510.51 亿元，同比增长 18.72%。

截至 2016 年末，公司无对外担保事项。

根据公司于 2016 年 3 月 23 日发布的《兖州煤业涉及诉讼公告》，公司共涉及 3 起诉讼案件，分别为中国民生银行股份有限公司济南分行票据纠纷案、山东恒丰电力燃料有限公司系列纠纷案，及济南铁路煤炭运贸集团有限公司买卖合同纠纷案。以上诉讼案件涉案金额共计约 5 亿元，公司为被告人或第三人。截至本报告出具日，上述案件皆尚未审结，对公司经营产生的影响存在不确定性。

总体来看，2016 年末，公司负债规模有所减少，但流动负债占比继续提高；总有息债务规模较大，偿债压力较大。

盈利能力

受煤炭价格回升影响，2016 年公司营业利润大幅增加，带动公司净利润大幅增长，公司盈利能力有所好转

2016 年公司营业收入为 1,019.82 亿元，同比增长 47.78%，主要是非煤贸易大幅增加所致；毛利率 12.78%，同比下降 1.74 个百分点，主要是由于毛利率水平较低的非煤贸易业务收入占比大幅增加所致。

⁴ 在计算有息债务时，将永续债视作长期有息债务。

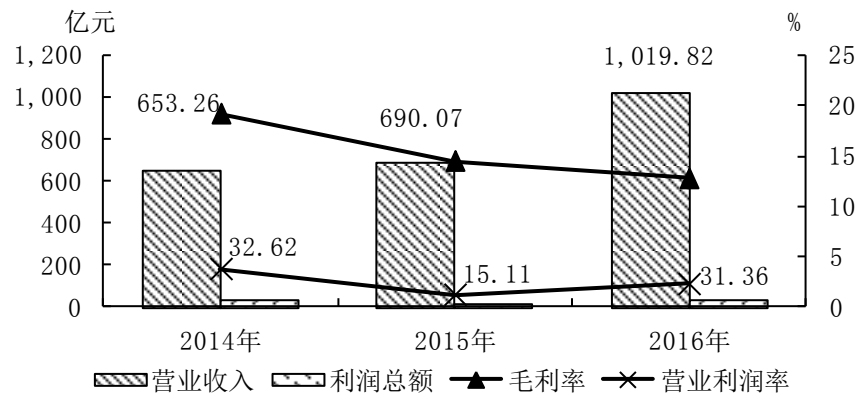


图6 2014~2016年公司营业收入及盈利情况

2016年公司期间费用为84.28亿元，同比减少1.87亿元，其中由于运费、煤炭港务、装卸费用减少，致使销售费用同比减少2.44亿元；由于土地使用税、房产税、印花税等税金由管理费用调整计入税金及附加，致使管理费用同比减少1.10亿元；由于汇兑损失增加及利息收入减少，致使财务费用同比增加1.66亿元。

表11 2014~2016年公司部分财务数据情况（单位：亿元、%）

项目	2016年	2015年	2014年
销售费用	25.80	28.24	32.24
管理费用	36.28	37.39	46.18
财务费用	22.19	20.52	14.43
其中：利息支出	25.01	25.46	22.51
利息收入	7.43	8.50	8.13
汇兑损失	3.42	2.07	1.54
其他支出	1.20	1.50	1.59
期间费用	84.28	86.15	92.85
期间费用/营业收入	8.26	12.48	14.21

2016年，公司资产减值损失13.75亿元，同比增加9.77亿元，其中坏账损失10.62亿元，根据审计报告中所披露的关键审计事项，商誉减值损失未增加计提，计提金额仍为3.27亿元，存货跌价损失转回0.14亿元；公允价值变动收益-0.31亿元，同比减少0.43亿元，主要是公司中山矿项目的特别收益权公允价值减少所致；投资收益7.62亿元，同比增加1.53亿元，主要是华电邹县发电有限公司、陕西未来能源化工有限公司等合资企业盈利变化，使权益法核算的投资收益同比增加3.66亿元所致；营业利润为23.19亿元，同比大幅增加14.80亿元，主要是因为去产能政策实施后煤炭行业有所回暖，煤炭销量价格回升导致利润同比增加；营业外收入9.94亿元，同比增长23.77%，主要是邹城市财政局下发的企业发展扶持基金同比增加3.67亿元所致；

营业外支出 1.78 亿元，其中主要是固定资产处置损失 1.53 亿元，主要因北宿煤矿因去产能而关停，计提非流动资产处置损失所致；公司利润总额 31.36 亿元，同比增加 16.25 亿元，净利润 22.93 亿元，同比增加 14.61 亿元，但公司在澳洲的业务仍处于亏损状态，且汇率波动因素仍对公司利润的提高产生一定影响；总资产报酬率和净资产收益率分别为 3.87%和 4.49%，同比分别增加 0.67 个百分点和 2.56 个百分点。

总体来看，受煤炭销售价格回升影响，公司营业利润大幅增加，带动公司净利润大幅增长，盈利能力有所好转。但公司在澳洲的业务仍处于亏损状态，且汇率波动因素仍对公司利润的提高产生一定影响。

现金流

2016 年公司经营性净现金流同比大幅增加，对债务保障能力有所回升；公司投资项目仍较多，面临一定资金支出压力

2016 年，经营性净现金流为 64.22 亿元，同比增加 36.04 亿元，主要是因为煤炭价格上涨，主要是经营性应付项目的增加所致；投资性净现金流-108.21 亿元，净流出额同比增加 41.30 亿元，主要是公司向浙商银行股份有限公司、东莞市海昌实业有限公司进行投资、认购新华富时瑞信一号专项资产管理计划以及增加定期存款所致；筹资性净现金流-44.13 亿元，同比减少 111.31 亿元，主要是公司当期发行多期超短期融资券致使筹资性现金流流入增加，但由于多数超短期融资券于当年到期，加之偿还到期银行借款以及子公司赎回 3 亿美元永续债，致使 2016 年筹资性现金流净流出 44.13 亿元。

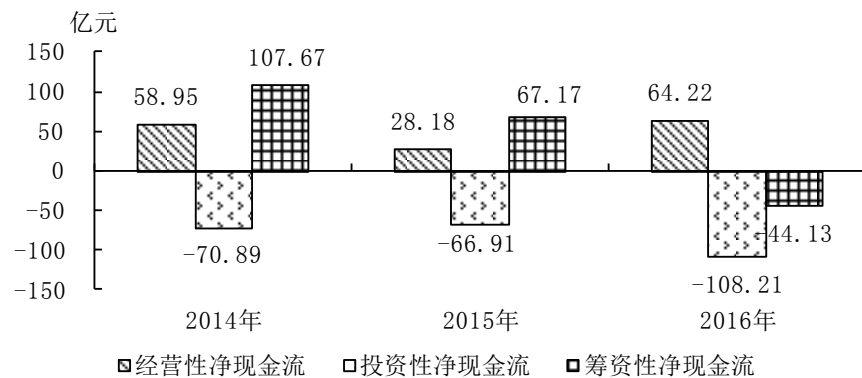


图 7 2014~2016 年公司现金流情况

2016 年，公司经营性净现金流同比大幅增加，对负债及利息的保障能力均有所提高。



表 12 2014~2016 年公司部分偿债指标（单位：%、倍）

偿债指标	2016 年	2015 年	2014 年
经营性净现金流/流动负债	13.85	7.97	9.99
经营性净现金流/总负债	6.74	3.03	3.36
经营性净现金流利息保障倍数	2.31	0.91	1.15
EBIT 利息保障倍数	2.03	1.44	2.15
EBITDA 利息保障倍数	3.45	2.86	3.75

公司为保持行业竞争优势，通过收购等方式扩大经营规模，2017 年公司预计资本支出 77.22 亿元，较 2016 年实际支出同比增加 14.05 亿元，主要涉及转龙湾、营盘壕、石拉乌素等煤矿及配套设施的建设以及甲醇项目等内容，公司未来将面临一定的资本支出压力。

总体来看，2016 年公司经营性净现金流、EBIT 及 EBITDA 同比均有所增加，对债务和利息的保障能力有所加强；但公司未来投资金额仍较大，仍面临一定资金支出压力；公司在澳洲的业务持续亏损，且汇率波动因素仍对公司利润产生一定的不利影响。

偿债能力

公司及其子公司实现境内外四地上市，融资渠道畅通，有利于获得资本市场的资金支持，整体看来，公司偿债能力极强

截至 2016 年末，公司资产规模继续增长，以非流动资产为主，总负债所减少。公司资产负债率 64.94%，总有息债务规模较大，为 738.31 亿元，占总负债的比重为 78.07%，公司面临一定的偿债压力。

2016 年，营业收入继续大幅增加，主要是由于非煤贸易规模大幅扩大，带动非煤贸易板块收入增加所致，但非煤业务盈利能力较弱，2016 年，受煤炭价格回升影响，公司利润空间有所好转。公司作为我国大型煤炭企业之一，煤炭业务具备较强的竞争优势。公司及子公司已实现四地上市，并已在国内外资本市场多次发行债务融资工具，融资渠道畅通。综合来看，公司具有极强的偿债能力。

债务履约情况

根据公司提供的由中国人民银行出具的《企业基本信用信息报告》，截至 2017 年 4 月 14 日，公司本部存在 5 笔已结清不良和关注类票据贴现，无未结清关注类及不良贷款记录。截至本报告出具日，公司在公开市场发行的债务融资工具均正常还本付息。

担保分析

兖矿集团为兖州煤业 2012 年度第一、二期公司债券提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有一定的增信作用

兖矿集团前身为成立于 1976 年的兖州矿务局。1996 年兖州矿务局改制为兖州矿业（集团）有限责任公司，1999 年兖矿集团更名为兖矿集团有限公司。兖矿集团属国有独资公司，出资人和实际控制人为山东省国资委。兖矿集团是全国百户现代企业制度试点单位和 120 家大型企业集团试点企业之一，公司大股东兖矿集团在入围中国企业 500 强中的 27 家煤炭企业排名 14 位。

兖矿集团作为华东地区最大的煤炭生产企业之一，重视发展煤化工和电解铝产业等非煤业务。兖矿集团三大产业关联性较强，其中煤炭是基础产业，为煤化工、煤电铝产业提供原料和能源供应；煤化工、电解铝是煤炭产业链的延伸和接续产业，能够提高产品技术含量和附加值。公司已经初步形成了以煤炭开采加工、煤化工、电解铝为支柱的三大产业，各产业之间具有较强的协同效应。

兖矿集团煤炭储量丰富，是中国重要的煤炭生产基地。兖矿集团充分利用自身的资金、品牌、技术、人才和管理优势，先后在山东菏泽、山西、新疆、内蒙古、贵州和澳洲等地进行并购重组，控制了大量煤炭资源。国内方面，兖矿集团在山东省境内拥有兖州、济宁东部、巨野三大煤田，9 对生产矿井，2015 年 6 月末资源储量 38.72 亿吨，可采储量 7.07 亿吨，煤种以气煤为主，是优质的动力煤。此外兖矿集团还在内蒙、陕西和贵州等多个地区进行资源拓展和储备，截至 2015 年 6 月末，兖矿集团在内蒙古鄂尔多斯拥有可采储量 30.90 亿吨，在陕西榆林拥有可采储量 6.29 亿吨，在贵州拥有可采储量 8.40 亿吨；国外方面，兖矿集团收购的菲利克斯共拥有煤炭总资源量 20.06 亿吨，探明及推定储量 5.10 亿吨，煤种为优质动力煤及焦煤；收购的新泰克项目所得到的资源全部为露天资源，总资源量为 17.32 亿吨，是发热量高达 6,300 大卡/千克的优质动力煤，在澳洲获得煤炭权益资源量 21.05 亿吨，煤炭权益储量 5.78 亿吨⁵。

2016 年 9 月末，兖矿集团总资产 2,156.471 亿元，资产负债率 74.95%；2016 年 1~9 月，兖矿集团营业收入 923.73 亿元，营业利润 -4.94 亿元，营业外收入 8.72 亿元，利润总额 3.02 亿元，公司当期利润总额主要来自营业外收入；2016 年末，兖矿集团净资产 567.30 亿元，资产负债率 74.90%，流动比率 0.89 倍⁶。

综上所述，兖矿集团目前已经成为煤炭、煤化工及电解铝三大业务板块为一体的大型产业集团，业务板块间较强的协同效应有利于公司的可持续性发展。作为山东省大型国有企业，兖矿集团得到了地方

⁵ 公司所提供煤炭储备相关的最新数据为截至 2015 年 6 月末的数据。

⁶ 该部分数据源自于兖州煤业 2016 年度审计报告，兖矿集团 2016 年度审计报告尚未披露。



政府的大力支持；兖矿集团煤炭资源储量丰富，规模优势明显。

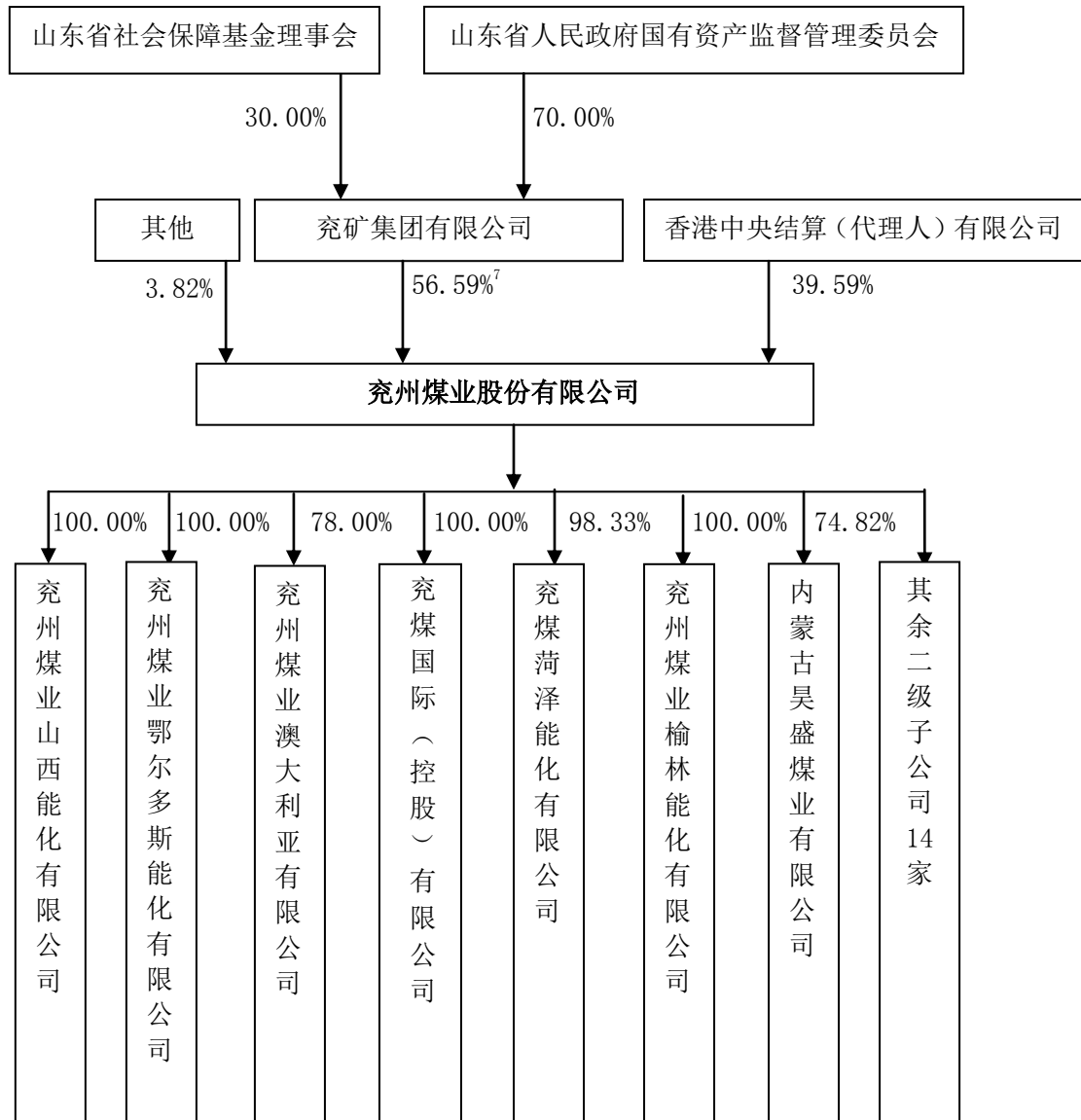
兖矿集团为兖州煤业发行的总额均为 50 亿元的 2012 年度第一、二期公司债券提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有一定的增信作用。

结论

公司作为我国大型煤炭企业之一，煤炭资源储量丰富，煤炭产量仍保持较强规模优势。公司通过收购合并扩大煤炭资源储备，与子公司实现了四地上市，扩大融资平台，有利于获得资本市场的资金支持。公司地处我国主要煤炭消费地区，仍具有明显的区位优势。2016 年以来，由于去产能政策逐步实施，煤炭价格回升，公司盈利能力有所好转，但近年来受国际国内煤炭需求持续低迷等因素影响，煤炭销售价格未来的走势仍存在一定的不确定性。2016 年以来公司收入构成中，非煤贸易规模扩大持续扩大，从而带动公司收入持续增长，但非煤贸易盈利能力较弱，未来发展存在不确定性；总有息债务规模较大，偿债压力较高。此外，公司境外原煤产量所占比重较大，仍存在汇率波动的风险。兖矿集团为公司 2012 年度第一、二期公司债券提供的全额无条件不可撤销连带责任保证，仍具有一定的增信作用。预计未来 1~2 年，随着公司业务规模的扩张以及新项目建设的进行，公司经营将保持稳定。

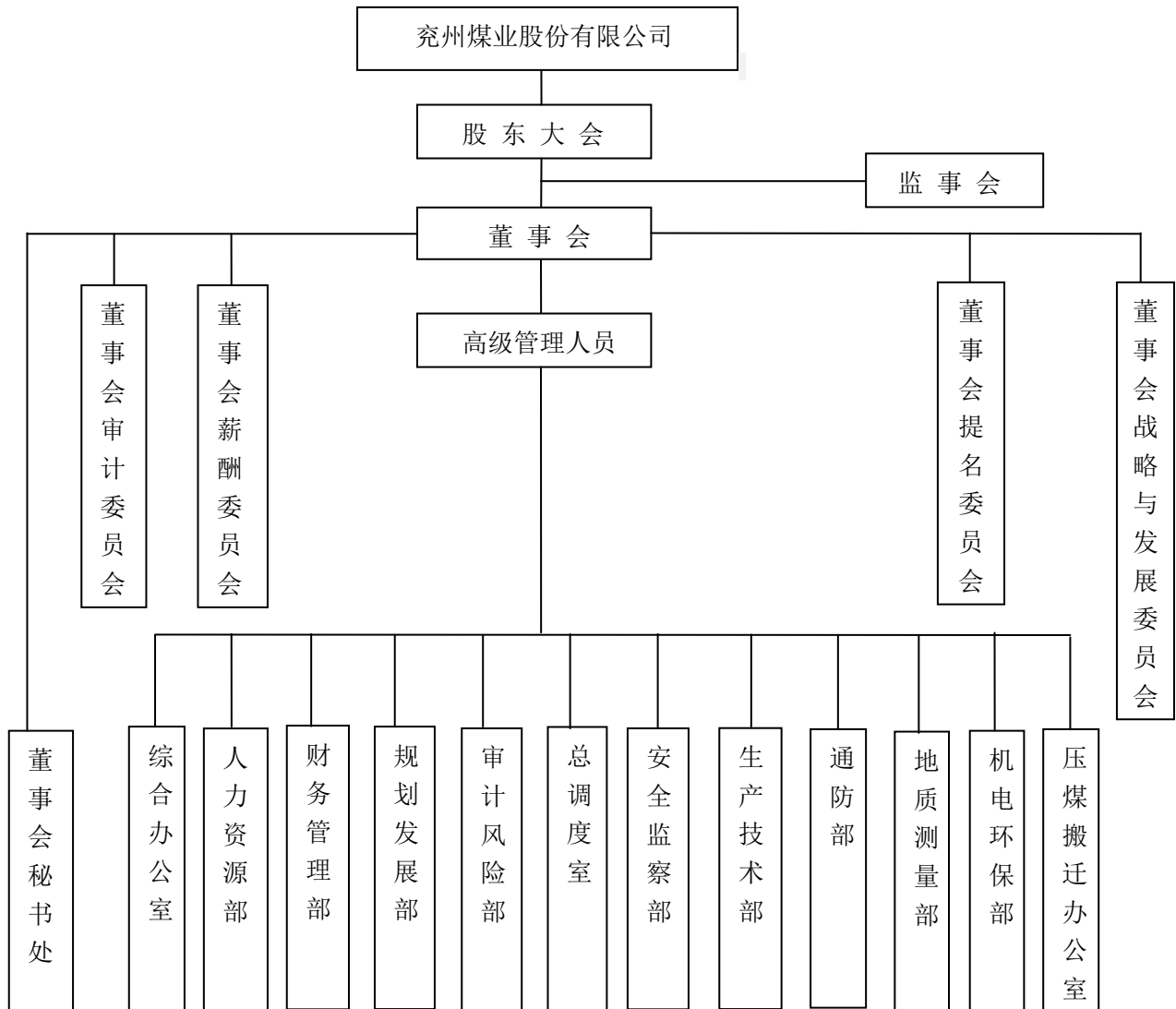
综合分析，大公对公司“12 兖煤 01”、“12 兖煤 02”、“12 兖煤 03”、“12 兖煤 04”信用等级维持 AAA，主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定。

附件 1 截至 2016 年末兖州煤业股份有限公司股权结构图



⁷ 截至 2016 年末兖矿集团直接和间接合计持有公司 56.59% 股权，直接持有公司 52.93% 股权。

附件 2 截至 2016 年末兖州煤业股份有限公司组织结构图



附件 3 兖州煤业股份有限公司主要财务指标

单位：万元

年 份	2016 年	2015 年	2014 年 (追溯调整)
资产类			
货币资金	2,001,257	2,357,790	2,070,068
应收票据	688,600	355,973	514,729
应收账款	284,986	241,711	275,227
预付款项	208,019	270,217	200,409
其他应收款	267,420	81,693	87,098
存货	265,375	200,003	199,831
流动资产合计	4,222,037	4,805,288	3,855,737
可供出售金融资产	262,400	94,441	38,876
长期股权投资	519,866	332,124	308,650
固定资产	3,047,519	2,786,835	2,981,862
在建工程	2,489,060	3,114,307	2,871,080
无形资产	2,609,093	1,796,357	2,267,415
非流动资产合计	10,340,203	9,100,909	9,512,276
资产总计	14,562,240	13,906,196	13,368,013
占资产总额比 (%)			
货币资金	13.74	16.95	15.49
应收票据	4.73	2.56	3.85
应收账款	1.96	1.74	2.06
其他应收款	1.84	0.59	0.65
存货	1.82	1.44	1.49
流动资产合计	28.99	34.56	28.84
长期股权投资	3.57	2.39	2.31
固定资产	20.93	20.04	22.31
在建工程	17.09	22.40	21.48
无形资产	17.92	12.92	16.96
非流动资产合计	71.01	65.44	71.16

附件 3 兖州煤业股份有限公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年 份	2016 年	2015 年	2014 年 (追溯调整)
负债类			
短期借款	566,222	609,902	325,144
应付票据	148,700	84,213	209,803
应付账款	467,797	355,021	284,071
其他应付款	522,099	613,045	663,687
一年内到期的非流动负债	1,218,291	829,873	379,570
其他流动负债	1,618,556	1,267,720	840,505
流动负债合计	5,154,776	4,115,588	2,954,335
应付债券	1,052,661	1,567,651	1,604,061
长期借款	2,245,349	2,797,190	3,258,084
非流动负债合计	4,302,360	5,490,555	6,028,289
负债合计	9,457,135	9,606,143	8,952,624
占负债总额比 (%)			
短期借款	5.99	6.35	3.38
应付票据	1.57	0.88	2.18
应付账款	4.95	3.70	3.16
其他应付款	5.52	6.38	6.91
一年内到期的非流动负债	12.88	8.64	3.95
其他流动负债	17.11	13.20	9.36
流动负债合计	54.51	42.84	32.89
应付债券	11.13	16.32	17.86
长期借款	23.74	29.12	36.27
非流动负债合计	45.49	57.16	67.11
权益类			
股本	491,202	491,840	491,840
其他权益工具-永续债	666,219	666,168	252,146
资本公积	125,865	127,047	168,985
其他综合收益	-921,755	-933,387	-595,408
盈余公积	590,014	590,014	590,014
未分配利润	3,132,876	2,931,350	2,855,235
归属于母公司股东权益合计	4,202,306	3,980,768	3,943,022
少数股东权益	902,799	319,285	442,367
股东权益合计	5,105,105	4,300,053	4,385,389

附件 3 兖州煤业股份有限公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年 份	2016 年	2015 年	2014 年 (追溯调整)
损益类			
营业收入	10,198,221	6,900,738	6,532,613
营业成本	8,894,437	5,899,038	5,276,676
销售费用	258,038	282,445	322,374
管理费用	362,810	373,852	461,832
财务费用	221,946	205,192	144,335
资产减值损失	137,537	39,861	9,767
投资收益	76,209	60,871	2,355
营业利润	231,938	83,909	246,236
营业外收支净额	81,676	67,165	79,992
利润总额	313,613	151,073	326,227
所得税费用	84,348	67,952	149,382
净利润	229,266	83,121	176,845
其中：归属于母公司股东的净利润	206,459	85,951	216,381
少数股东损益	-19,624	-37,453	-43,182
归属于母公司其他权益工具持有者的净利润	42,431	34,623	3,646
占营业收入比（%）			
营业成本	87.22	85.48	80.77
销售费用	2.53	4.09	4.93
管理费用	3.56	5.42	7.07
财务费用	2.18	2.97	2.21
资产减值损失	1.35	0.58	0.15
投资收益	0.75	0.88	0.04
营业利润	2.27	1.22	3.77
利润总额	3.08	2.19	4.99
所得税费用	0.83	0.98	2.29
净利润	2.25	1.20	2.71
现金流类			
经营活动产生的现金流净额	642,167	281,792	589,546
投资活动产生的现金流净额	-1,082,072	-669,066	-708,919
筹资活动产生的现金流净额	-441,320	671,748	1,076,689

附件 3 兖州煤业股份有限公司主要财务指标（续表 3）

单位：万元

年 份	2016 年	2015 年	2014 年 (追溯调整)
财务指标			
EBIT	563,715	445,617	544,291
EBITDA	958,443	884,985	948,261
总有息债务	7,383,069	7,753,995	6,771,507
毛利率 (%)	12.78	14.52	19.23
营业利润率 (%)	2.27	1.22	3.77
总资产报酬率 (%)	3.87	3.20	4.07
净资产收益率 (%)	4.49	1.93	4.03
资产负债率 (%)	64.94	69.08	67.19
债务资本比率 (%)	59.12	64.33	60.69
长期资产适合率 (%)	90.98	107.58	109.48
流动比率 (倍)	0.82	1.17	1.31
速动比率 (倍)	0.77	1.12	1.24
保守速动比率 (倍)	0.52	0.66	0.87
存货周转天数 (天)	9.42	12.20	12.27
应收账款周转天数 (天)	9.30	13.48	11.61
经营性现金净流/流动负债 (%)	13.85	7.97	9.99
经营性现金净流/总负债 (%)	6.74	3.03	3.36
经营现金流利息保障倍数 (倍)	2.31	0.91	1.15
EBIT 利息保障倍数 (倍)	2.03	1.44	2.15
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	3.45	2.86	3.75
现金比率 (%)	38.82	57.29	70.07
现金回笼率 (%)	111.73	100.85	109.03
担保比率 (%)	0.00	0.00	0.00

附件 4 兖矿集团有限公司主要财务指标

单位：万元

年 份	2016年9月 (未经审计)	2015年	2014年	2013年
资产类				
货币资金	3,173,244	3,626,969	2,799,259	2,639,897
应收票据	247,185	209,140	555,333	482,561
应收账款	299,441	250,228	189,054	181,430
预付款项	171,947	154,598	175,475	161,250
其他应收款	225,606	235,350	203,424	177,118
存货	1,901,890	1,729,733	1,302,872	1,044,096
流动资产合计	6,822,442	7,923,581	6,054,008	5,181,935
固定资产	6,136,344	5,311,455	5,934,627	5,273,789
在建工程	3,238,994	3,956,515	3,751,551	3,681,146
无形资产	2,211,652	2,078,079	2,555,041	2,510,775
非流动资产合计	14,742,237	13,422,397	13,908,148	13,293,027
总资产	21,564,680	21,345,978	19,962,156	18,474,962
占资产总额比 (%)				
货币资金	14.72	16.99	14.02	14.29
应收票据	1.15	0.98	2.78	2.61
应收账款	1.39	1.17	0.95	0.98
其他应收款	1.05	1.10	1.02	0.96
预付款项	0.80	0.72	0.88	0.87
存货	8.82	8.10	6.53	5.65
流动资产合计	31.64	37.12	30.33	28.05
固定资产	28.46	24.88	29.73	28.55
在建工程	15.02	18.54	18.79	19.93
无形资产	10.26	9.74	12.80	13.59
非流动资产合计	68.36	62.88	69.67	71.95

附件 4 究矿集团有限公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年 份	2016 年 9 月 (未经审计)	2015 年	2014 年	2013 年
负债类				
短期借款	2,669,615	2,729,543	2,121,373	1,965,865
应付票据	312,388	219,122	355,068	253,095
应付账款	299,767	290,914	477,680	466,396
预收款项	326,014	240,080	302,271	138,634
其他应付款	108,577	129,504	116,895	190,370
一年内到期的非流动负债	816,018	2,188,752	601,058	1,284,872
流动负债合计	6,157,588	7,277,343	5,409,065	5,572,538
长期借款	6,408,112	4,581,171	5,341,615	4,998,464
应付债券	2,117,355	2,456,934	2,791,442	1,985,025
长期应付款	658,994	688,738	451,598	294,293
非流动负债合计	10,005,817	8,707,766	9,538,319	8,267,758
负债合计	16,163,405	15,985,109	14,947,384	13,840,296
占负债总额比 (%)				
短期借款	16.52	17.08	14.19	14.20
应付票据	1.93	1.37	2.38	1.83
应付账款	1.85	1.82	3.20	3.37
预收款项	2.02	1.50	2.02	1.00
其他应付款	0.67	0.81	0.78	1.38
一年内到期的非流动负债	5.05	13.69	4.02	9.28
流动负债合计	38.10	45.53	36.19	40.26
长期借款	39.65	28.66	35.74	36.12
应付债券	13.10	15.37	18.68	14.34
长期应付款	4.08	4.31	3.02	2.13
非流动负债合计	61.90	54.47	63.81	59.74
权益类				
实收资本（股本）	335,339	335,339	335,339	335,339
资本公积	210,648	210,648	166,091	302,759
未分配利润	703,683	743,368	815,286	689,114
归属于母公司所有者权益	1,150,118	1,165,550	1,128,220	1,250,987
少数股东权益	4,251,157	4,195,320	3,886,552	3,383,679
所有者权益合计	5,401,274	5,360,869	5,014,772	4,634,666

附件 4 究矿集团有限公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年 份	2016 年 9 月 (未经审计)	2015 年	2014 年	2013 年
损益类				
营业收入	9,237,260	10,108,581	11,214,005	10,116,333
营业成本	8,108,261	8,719,671	9,586,677	8,608,471
销售费用	228,416	354,205	372,067	355,008
管理费用	454,193	470,085	587,919	638,772
财务费用	457,522	570,087	520,570	625,778
公允价值变动收益	-7,093	99,612	114,998	-215,272
投资收益	52,114	151,669	46,173	32,062
营业利润	-49,389	81,559	184,273	-594,151
营业外收支净额	79,567	50,000	47,240	46,799
利润总额	30,178	131,559	231,512	-547,352
所得税	14,025	114,619	21,134	-44,363
净利润	16,153	16,940	210,379	-502,989
归属于母公司所有者的净利润	-39,685	5,273	5,482	-435,469
占营业收入净额比 (%)				
营业成本	87.78	86.26	85.49	85.09
销售费用	2.47	3.50	3.32	3.51
管理费用	4.92	4.65	5.24	6.31
财务费用	4.95	5.64	4.64	6.19
公允价值变动收益	-0.08	0.99	1.03	-2.13
投资收益	0.56	1.50	0.41	0.32
营业利润	-0.53	0.81	1.64	-5.87
营业外收支净额	0.86	0.49	0.42	0.46
利润总额	0.33	1.30	2.06	-5.41
所得税	0.15	1.13	0.19	-0.44
净利润	0.17	0.17	1.88	-4.97
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	104,384	333,379	306,618	153,914
投资活动产生的现金流量净额	-582,229	-832,918	-1,005,262	-1,616,882
筹资活动产生的现金流量净额	24,120	1,304,759	879,243	1,444,284

附件 4 究矿集团有限公司主要财务指标（续表 3）

单位：万元

年份	2016年9月 (未经审计)	2015年	2014年	2013年
财务指标				
EBIT	-	794,786	1,005,797	152,660
EBITDA	-	1,996,304	1,610,359	359,964
总有息债务	-	14,130,984	12,487,522	11,367,066
毛利率(%)	12.22	13.74	14.51	14.91
营业利润率(%)	-0.53	0.81	1.64	-5.87
总资产报酬率(%)	-	3.72	5.04	0.83
净资产收益率(%)	0.30	0.32	4.20	-10.85
资产负债率(%)	74.95	74.89	74.88	74.91
债务资本比率(%)	-	72.50	71.35	71.04
长期资产适合率(%)	104.51	104.81	104.64	97.06
流动比率(倍)	1.11	1.09	1.12	0.93
速动比率(倍)	0.80	0.85	0.88	0.74
保守速动比率(倍)	0.62	0.58	0.68	0.59
存货周转天数(天)	20.16	62.60	44.07	41.45
应收账款周转天数(天)	2.68	7.82	5.95	6.06
经营性净现金流/流动负债(%)	1.55	5.26	5.58	2.69
经营性净现金流/总负债(%)	0.65	2.16	2.13	1.12
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-	0.43	0.36	0.20
EBIT 利息保障倍数(倍)	-	1.03	1.19	0.20
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	2.58	1.90	0.47
现金比率(%)	57.77	55.11	57.59	49.92
现金回笼率(%)	67.79	87.62	84.64	80.41
担保比率(%)	-	9.51	10.17	11.00

附件 5 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. 营业利润率 (%) = $\text{营业利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
3. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
4. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
5. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
6. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
7. 资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
8. 长期资产适合率 (%) = $(\text{所有者权益} + \text{非流动负债}) / \text{非流动资产} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / \text{资本化总额} \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 资本化总额 = 总有息债务 + 所有者权益
14. 流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
15. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
16. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
17. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
18. 存货周转天数⁸ = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数⁹ = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
20. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$

⁸ 前三季度取 270 天。

⁹ 前三季度取 270 天。

21. EBIT 利息保障倍数（倍）= EBIT/利息支出 = EBIT /（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
22. EBITDA 利息保障倍数（倍）= EBITDA/利息支出 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
23. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）= 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
24. 担保比率（%）= 担保余额/所有者权益×100%
25. 经营性净现金流/流动负债（%）= 经营性现金流量净额/[（期初流动负债+期末流动负债）/2]×100%
26. 经营性净现金流/总负债（%）= 经营性现金流量净额/[（期初负债总额+期末负债总额）/2]×100%

附件 6 中长期债券及主体信用等级符号和定义

大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。

B 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

注：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。

大公评级展望定义：

正面：存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。

稳定：信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。

负面：存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。