



兖州煤业股份有限公司

2012 年度第一、二期公司债券跟踪评级报告

大公报 SD【2014】071 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

债券名称	发债规模	债券存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
12 兖煤 01	10 亿元	2012.7.23-2017.7.23	AAA	AAA
12 兖煤 02	40 亿元	2012.7.23-2022.7.23	AAA	AAA
12 兖煤 03	19.50 亿元	2014.3.3-2019.3.3	AAA	AAA
12 兖煤 04	30.50 亿元	2014.3.3-2024.3.3	AAA	AAA

担保方式: 连带责任保证

担保单位: 兖矿集团有限公司

主要财务数据和指标 (人民币亿元)

项目	2013	2012	2011
总资产	1,256.99	1,213.02	975.04
所有者权益	425.57	479.89	428.65
营业收入	587.27	596.74	487.68
利润总额	1.30	55.60	121.00
经营性净现金流	29.57	81.17	189.23
资产负债率 (%)	66.14	60.44	56.04
债务资本比率 (%)	57.85	50.74	46.36
毛利率 (%)	22.33	24.09	40.61
总资产报酬率 (%)	1.50	5.87	13.17
净资产收益率 (%)	0.70	11.63	20.17
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	1.53	4.89	25.52
经营性净现金流/总负债 (%)	3.78	12.69	41.74

评级小组负责人: 钱晓玉

评级小组成员: 潘香彬 左香

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。评级结果反映了公司煤炭产量位居行业前列、与子公司实现境内外四地上市、区位优势依然明显等有利因素, 同时也反映了公司煤炭售价下降导致盈利水平下降、汇率波动风险增大及偿债压力增大等不利因素。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、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。

综合分析, 大公对公司 2012 年度第一、二期公司债券信用等级维持 AAA, 主体信用等级维持 AAA, 评级展望维持稳定。

有利因素

- 公司是我国大型煤炭企业之一, 煤炭产销量位居行业前列, 2013 年公司煤炭产销量继续保持增长;
- 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;
- 公司地处主要煤炭消费地区, 依然具有明显的区位优势;
- 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

- 2013 年以来, 受国际国内煤炭需求持续低迷及汇率波动等多重因素的不利影响, 公司营业利润出现亏损, 盈利能力大幅下降;
- 公司资产负债率持续提高, 总有息债务快速增加, 偿债压力有所增大;
- 2013 年以来, 公司经营性净现金流同比大幅下滑, 对债务的保障能力持续降低。

大公国际资信评估有限公司
二〇一四年四月二十五日

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、及时性和完整性不作任何明示、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、本报告信用等级在本报告出具之日至本期债券到期兑付日有效，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

根据兖州煤业 2012 年度第一、二期公司债券信用评级的跟踪评级安排，大公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 年由兖矿集团有限公司独家发起设立，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。截至 2013 年末，兖州煤业已实现四地上市。

截至 2013 年末，公司注册资本为 49.18 亿元，公司第一大股东兖矿集团为国有独资公司，公司实际控制人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”）。

表 1 截至 2013 年末公司前五大股东情况

序号	股东名称	股东性质	持股总数（股）	持股比例（%）
1	兖矿集团有限公司	国有法人	2,600,000,000	52.86
2	香港中央结算(代理人)有限公司	境外法人	1,949,286,345	39.63
3	工商银行-鹏华中证 A 股资源产业指数分级证券投资基金	其他	5,161,417	0.10
4	工商银行-南方隆元产业主题股票型证券投资基金	其他	4,092,865	0.08
5	姚时兴	境内自然人	4,029,939	0.08

数据来源：根据公司提供资料整理

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。2013 年公司生产原煤 7,380 万吨；销售煤炭 1,040 亿吨，同比增加 1,017 万吨。截至 2013 年末，公司拥有煤炭可采储量为 62.30 亿吨，21 对生产矿井，原煤设计产能为 9,150 万吨/年。

宏观经济和政策环境

2013 年国民经济总体运行保持平稳，第三产业比重首次居首位，国家继续推行“稳增长、调结构、促改革”的政策措施，未来将注重质量与效益的同步提高

2013 年我国实现国内生产总值 568,845 亿元，同比增长 7.7%，增

速较上年回落 0.1 个百分点。其中，第四季度同比增长 7.7%，环比增长 1.8%。分产业看，第一产业增加值 56,957 亿元，同比增长 4.0%；第二产业增加值 249,684 亿元，同比增长 7.8%；第三产业增加值 262,204 亿元，同比增长 8.3%，其中第三产业生产总值在国内生产总值中的占比增至 46.1%，首次超过第二产业。分要素看，2013 年投资、消费和净出口对我国 GDP 贡献率分别为 54.4%、50.0%和-4.4%，投资依然为 GDP 增长最强动力，其中固定资产投资（不含农户）同比增长 19.6%，国有及国有控股投资和民间投资同比分别增长 16.3%和 23.1%；社会消费品零售总额同比增长 13.1%，其中城镇和乡村消费品零售额同比分别增长 12.9%和 14.6%；进出口总额同比增长 7.6%，实现贸易顺差 2,597 亿美元。从经济景气度看，2013 年 12 月份汇丰中国制造业和服务业 PMI 终值分别为 50.5 和 50.9，其中服务业 PMI 较 11 月回落 1.6 个百分点，为 2011 年 8 月以来的最低水平，但仍处于 50%的荣枯线之上。

2013 年 11 月，中共十八届三中全会明确了全面深化改革的目标，强调了建设统一开放、竞争有序的市场体系，是使市场在资源配置中起决定性作用的基础，为加快转变经济发展方式，培育经济发展新动力、实现经济持续健康发展确定了纲领。2013 年 12 月，中央经济工作会议提出了 2014 年我国经济工作的主要任务，并强调 2014 年要坚持稳中求进的总基调，把改革创新贯穿于经济社会发展的各个领域各个环节，加快转方式调结构，实现经济发展质量和效益的同步提高。

综合分析，2013 年宏观经济政策保持连续性和稳定性，我国经济总体运行平稳，经济增速处于合理区间。未来经济结构性改革仍将延续，经济持续增长仍需深化改革。

行业及区域环境

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；2013 年以来，由于国内煤炭下游行业消费需求增速持续放缓，对煤炭行业形成冲击，尽管煤价有所波动，但是对煤炭行业盈利能力的根本性好转起到的支撑作用有限

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。2013 年，煤炭行业仍然延续 2012 年的需求低迷的状况，煤炭价格虽然出现短期的波动，但整体呈下行趋势。2013 年下半年，随着大秦线季节性检修以及冬季供暖来临火电发电量上升，国内动力煤需求呈季节性回升；焦钢价格的短期反弹带动焦炭企业开工率的提升及下游的库存补给，焦煤价格出现小幅上升，由于煤炭总体供给较为充足，因此价格回升难以持续。2013 年煤炭行业累计亏损企业 1,788 家，累计亏损额 456.95 亿元；全行业营业收入和利润总额同比分别下降 2.59%和 33.66%。

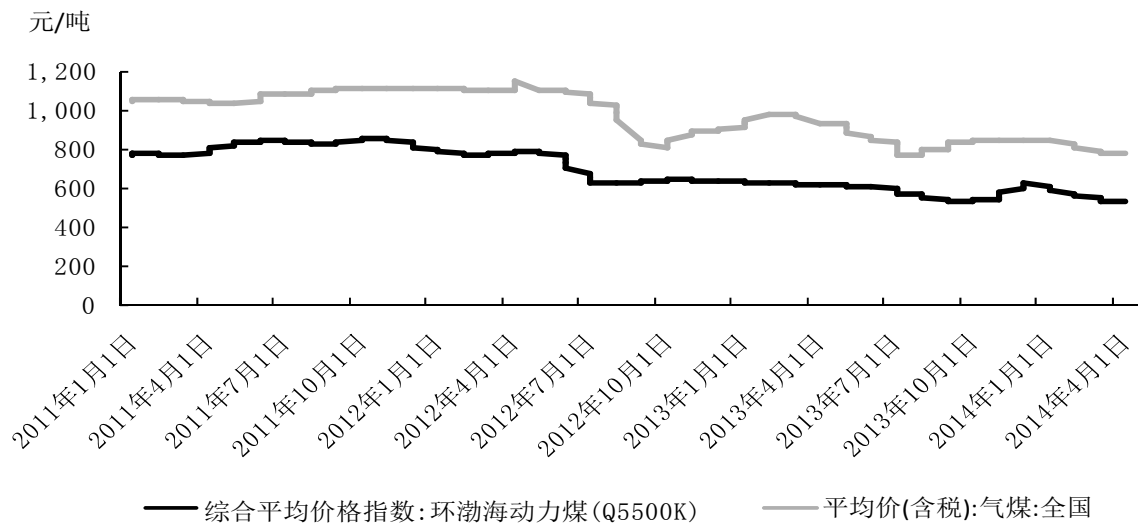


图 1 2011 年以来中国环渤海动力煤综合价格指数及全国气煤平均价情况

数据来源: Wind 资讯

此外, 无序煤矿开采过程造成的环境污染和破坏问题导致煤炭企业在煤矿安全治理、环境保护等方面投入不断加大。总体来看, 煤炭在我国能源消费中长期保持基础性地位, 尽管短期内, 煤炭下游需求低迷导致煤炭行业利润有所下降, 但我国以煤炭为主的能源结构短期内不会改变。

山东省是我国煤炭消耗大省, 煤炭供需缺口日益加大; 兖州煤业是作为山东省重要煤炭企业, 仍面临较好的发展空间

山东是我国经济大省, 2013 年 GDP 总量排名全国第三位。由于山东省以重型化工为支柱产业, 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。从能源消耗来看, 由于高耗能工业的快速发展, 全省每年消耗煤炭 3.50 亿吨左右, 省内煤矿只能提供 1.50 亿吨, 其余 2 亿吨均需从省外市场调入。预计“十二五”末, 山东省煤炭消费量将达到 3.90 亿吨, 其中消费省内煤炭 1.40 亿吨, 消费省外调入煤炭 2.50 亿吨。

“十二五”期间, 山东将重点发展山东能源集团有限公司和兖矿集团两大企业集团, 加快地方煤企重组整合。到“十二五”末, 山东省煤炭生产总规模将达到 3.44 亿吨, 其中省内产量 1.58 亿吨; 省内建设 4 到 6 个区位优势较强的省级煤炭储备配送基地, 煤炭应急储备规模达到 600 万吨以上, 运营能力达到 5,000 万吨以上; 山东省煤炭企业非自产煤物流贸易目标量达到 1.50 亿吨; 煤与非煤产业经济总量比重调整优化到 4 比 6, 全行业经营收入突破 3,000 亿元。兖州煤业作为兖矿集团的主要子公司, 积极开发整合省内外煤炭资源, 不断提高煤炭产能产量, 得到母公司及省内政策支持, 面临良好的发展空间。

经营与竞争

公司业务仍以煤炭生产和贸易为主，煤炭生产仍是公司最重要的收入和利润来源；受煤炭价格下滑影响，2013年公司毛利润同比继续下降

公司主要从事煤炭开采、洗选加工和销售业务，同时开展煤炭贸易以及煤化工等业务。煤炭生产和贸易依然是公司最主要的收入来源。2013年，公司煤炭产销量有所增长，但是煤炭价格同比有所下降，公司营业收入同比下降1.59%。2013年营业收入减少主要是煤炭生产收入减少所致，同期公司煤炭贸易收入继续增长，对公司营业收入形成有力支撑。公司非煤业务包括甲醇、铁路运输等，对收入利润贡献始终较小。

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，2013年以来国际经济持续疲软，国内经济增长放缓，煤炭价格下跌导致公司煤炭生产业务毛利润同比下降8.16%；煤炭贸易业务及其他业务利润贡献率相对较低。2013年，受煤炭价格走低等因素影响，公司其他非煤业务除甲醇业务之外出现亏损，甲醇业务成本下降，毛利润同比小幅回升。

表 2 2011~2013 年公司营业收入和毛利润构成情况（单位：亿元、%）

项目	2013 年		2012 年		2011 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	587.27	100.00	596.74	100.00	487.68	100.00
煤炭生产	314.84	53.61	351.13	58.84	355.68	72.93
煤炭贸易	229.61	39.10	215.86	36.17	96.13	19.71
其他	42.83	7.29	29.75	4.99	35.87	7.36
其中：甲醇	11.56	1.97	11.18	1.87	10.59	2.17
毛利润	131.16	100.00	143.76	100.00	198.02	100.00
煤炭生产	129.62	98.83	141.13	98.17	195.32	98.64
煤炭贸易	1.26	0.96	0.63	0.44	0.64	0.32
其他	0.28	0.21	2.00	1.39	2.06	1.04
其中：甲醇	3.11	2.37	2.10	1.46	1.28	0.65
综合毛利率		22.33		24.09		40.61
煤炭生产		41.17		40.19		54.91
煤炭贸易		0.55		0.29		0.67
其他		0.65		6.72		5.74
其中：甲醇		26.90		18.78		12.09

数据来源：根据公司提供资料整理

从毛利率情况来看，2013年以来全球经济持续低迷，国内外煤炭市场需求不振导致煤价继续低位徘徊，公司及时对煤炭生产成本进行控制，因

此煤炭生产业务毛利率同比变化不大。2013年公司煤炭业务销售成本为81.22亿元，同比减少28.23亿元，主要一为降低材料消耗；二为减少用工人数和下降次数，降低员工薪酬总额；三为动用安全生产费用储备。

总体来看，公司业务仍以煤炭生产和贸易为主，煤炭生产仍是公司最重要的收入和利润来源；受煤价下滑影响，2013年公司毛利率有所下滑。

● 煤炭生产

煤炭业务主要由公司本部以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”）、兖州煤业澳大利亚有限公司（以下简称“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。

公司煤炭资源储量丰富，通过收购兼并等方式实现了境内外资源扩张，进一步扩大了煤炭资源储备和产能

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2013年末，公司拥有煤炭可采储量为62.30亿吨。其中，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，煤炭可采储量18.60亿吨，煤种以气煤为主。截至2013年末，公司拥有21对生产矿井，随着公司本部改扩建的完成，公司原煤设计产能增至9,150万吨/年，其中兖煤澳洲具有7对生产矿井，设计产能3,985万吨/年。

表3 截至2013年末公司煤矿产能及储量情况（单位：万吨/年、万吨）

公司名称	生产矿井（对）	现有产能	在建矿井（对）	在建产能	可采储量
公司本部	8	3,645	0	0	186,020
菏泽能化	1	300	1	180	10,047
山西能化	1	120	0	0	2,468
鄂尔多斯能化	2	420	3	2,500	305,116
兖煤澳洲	7	3,985	0	-	76,490
兖煤国际	2	680	0	-	42,860
合计	21	9,150	4	2,680	623,001

数据来源：根据公司提供资料整理

公司积极寻求外部资源的扩张，增加了煤炭资源储备和产量，有利于增强公司在国内外煤炭市场竞争力，巩固和提高公司的行业地位和核心竞争力。

2014年4月15日，兖州煤业澳洲公司矿区发生事故致2人死亡，该矿区位于新南威尔士州的Austar煤矿内，距离地面大约500米深，截至本报告出具日，Austar矿区的煤炭开采已暂停运营并进行有关调查。煤矿开采长期存在水害、煤尘、瓦斯、冲击地压、高温高热等自

然灾害、突发事件出现的可能性，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。

公司是我国大型煤炭企业之一，煤炭产销量仍位居行业前列；随着新建成矿井产能的释放，2013年公司煤炭产销量继续增长

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。公司大股东兖矿集团在中国煤炭协会发布的2013年全国煤炭50强企业产量排名中列第10位，营业收入排第16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4 2012年国内主要煤炭生产企业的原煤产量

企业名称	原煤产量（万吨）
神华集团有限责任公司	45,665
中煤能源集团有限公司	17,552
大同煤矿集团有限责任公司	13,267
山东能源集团有限公司	12,292
冀中能源集团有限责任公司	11,564
陕西煤业化工集团有限责任公司	11,368
山西焦煤集团有限责任公司	10,540
开滦（集团）有限责任公司	8,354
山西潞安矿业（集团）有限责任公司	8,008
兖矿集团有限公司	7,617
兖州煤业股份有限公司	6,866

资料来源：根据公司提供资料及中国煤炭工业协会信息收集整理

2013年，公司原煤产量为7,380万吨，其中公司本部和兖煤澳洲产量所占比重较大；煤炭产量增长主要是鄂尔多斯能化产量因收购文玉煤矿而增加，以及兖煤澳洲产量因合并格罗斯特而增加所致。

表5 2010~2013年公司煤炭产销情况（单位：元/吨、万吨/年、万吨）

公司名称	2013年			原煤产量			
	平均售价	吨煤销售成本	产能	2013年	2012年	2011年	2010年
公司本部	535	236	3,645	3,588	3,429	3,399	3,428
兖煤澳洲	574	434	3,985	2,111	1,932	1,306	1,203
菏泽能化	609	468	300	287	270	300	163
山西能化	282	213	120	153	135	124	146
鄂尔多斯能化	188	179	420	632	684	438	-
兖煤国际	304	262	680	609	328	-	-
合计	-	-	9,150	7,380	6,866	5,568	4,940

数据来源：根据公司提供资料整理

随着公司在建及规划矿井逐步建成投产，公司煤炭产量将保持继续增长。公司本部煤矿以气煤为主，主要为动力煤，2013年平均销售

价格约为 535 元/吨；兖煤澳洲主要为焦煤、喷吹煤和动力煤，2013 年平均销售价格约为 574 元/吨。

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一，2013 年公司华东地区煤炭销售收入占比为 66.87%，依然具有明显的区位优势。

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。

山东的经济结构以钢铁、化工、机械制造等重工业为主，钢铁和电力对煤炭需求较大。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、莱芜钢铁和日照钢铁等公司，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

2013 年，随着公司外购煤炭销量大幅增加，煤炭贸易业务收入及占比均有所增长，毛利率水平小幅提高

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，2013 年外购煤炭销量同比大幅增加。

2011~2013 年，公司煤炭贸易业务收入分别为 96.13 亿元、215.86 亿元和 229.61 亿元，煤炭贸易收入继续保持快速增长；煤炭贸易毛利率分别为 0.67%、0.29%和 0.55%，同比略有波动。

表 6 2011~2013 年公司煤炭贸易情况（单位：万吨、元/吨）

项目	2013 年	2012 年	2011 年
销量	3,940	3,242	1,330
平均销售价格	583	666	722
吨煤销售成本	580	664	718

数据来源：根据公司提供资料整理

● 其他业务

公司的非煤业务在收入中占比始终较小，2013 年公司甲醇业务收入和利润同比有所增长，但国内大型煤炭企业煤化工在建项目较多，未来煤化工产品存在产能集中释放风险

公司其他业务主要包括甲醇、电力、供热和铁路运输等业务。公司非煤业务主要为煤炭主业的辅助产业，在收入中所占比重均比较小。2013 年公司甲醇产量为 60.9 万吨，发电量为 123,442 万千瓦时，生产蒸汽 132 万蒸吨，铁路货物运输量 1,825 万吨。

公司的甲醇业务主要由子公司山西能化和兖州煤业榆林能化有限公司经营。2013 年以来，受煤炭价格下跌等因素影响，公司甲醇业务毛利率提高，甲醇业务收入和利润同比有所增长。但是，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，未来煤化工产品存在产能集中释放风险。

2013 年，公司其他业务除甲醇业务外出现亏损，甲醇业务盈利能力有所回升。未来公司在大力发展煤炭主业的同时，仍将继续发展相关辅助产业，进一步丰富产业链构成。

公司治理与管理

截至 2013 年末，公司注册资本为 49.18 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，面对复杂严峻的经济形势，提出了“抓改革、调结构、转方式”为主线的发展战略，优化产业定位，实现公司稳健向上发展。

为了实现煤炭产量在内增外拓中持续增长，公司统筹矿井生产组织，推进省内矿井生产系统优化升级，实现稳产高效；省外矿井以销

促产，做到量效并举；境外矿井释放优势矿井产能，实施阶段性增产。面对境内外煤炭市场深度下行困局，公司灵活实施产品结构优化创新营销策略，确保产销平衡，以及扎实推进精煤制胜策略，依托精煤提质创效。公司坚持把内部挖潜作为扭亏增盈的根本举措，采取增量创效、降本节支、优化人力资源配置等一系列措施，有效遏制效益下滑势头；强化生产、采购、销售、库存等价值链现金流控制，保证资金需求；优化境内外债务结构和纳税体制。

公司是我国大型煤炭采选企业之一，煤炭产销量位居行业前列，在煤炭行业保持很强的竞争优势，2013年公司煤炭产销量继续保持快速增长。公司煤炭储量丰富，积极寻求外部资源的扩张，子公司兖煤澳洲与格罗斯特合并，进一步扩大了煤炭资源储备和产能，为煤炭主业健康发展奠定了资源基础。公司地处主要煤炭消费地区，贴近市场销售，运输便利，依然具有明显的区位优势。同时，公司制定了较为系统的内部控制制度，为公司各项业务的有序、规范运作提供了较好的保障增强了公司的风险把控能力。综合来看，公司具备极强的抗风险能力。

财务分析

公司提供了2013年财务报表。信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2013年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。

资产质量

2013年末，公司资产规模继续增长，其中非流动资产增长较快

2011~2013年末，公司总资产分别为975.04亿元、1,213.02亿元和1,256.99亿元，2013年末资产规模继续扩大；公司资产以非流动资产为主，占总资产的比例继续提高。

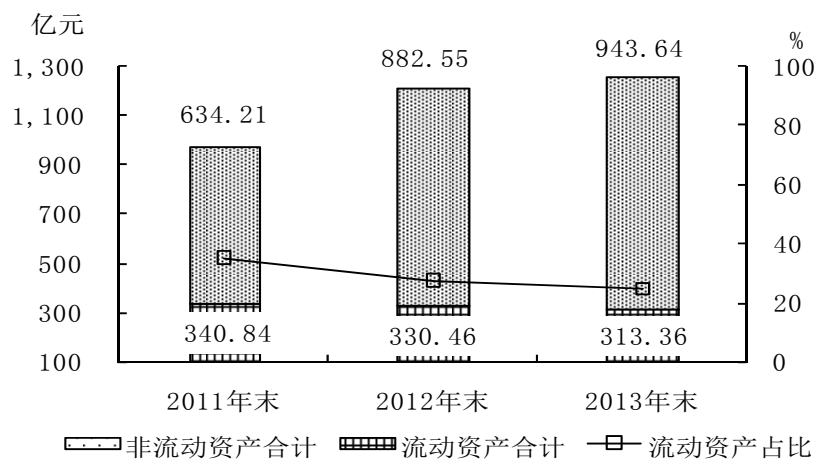


图2 2011~2013年末公司资产构成

公司流动资产仍以货币资金、应收票据、应收账款、其他流动资产和存货等为主，2013 年末，以上五项在流动资产中共计占比为 94.26%。2013 年末，公司货币资金为 155.10 亿元，主要为银行存款 152.65 亿元，其中环境保证金及特定存款等为 45.45 亿元，存放境外货币资金为 42.56 亿元。2013 年末公司应收票据为 75.58 亿元，同比增加 10.00 亿元。2013 年末，公司其他流动资产为 34.11 亿元，主要是土地塌陷复原及环保费 21.92 亿元和环境治理保证金 10.95 亿元。2013 年末，公司应收账款为 14.61 亿元，同比增加 57.70%，主要是应收售煤款增加。2013 年末，公司存货 15.97 亿元，同比略有增加。

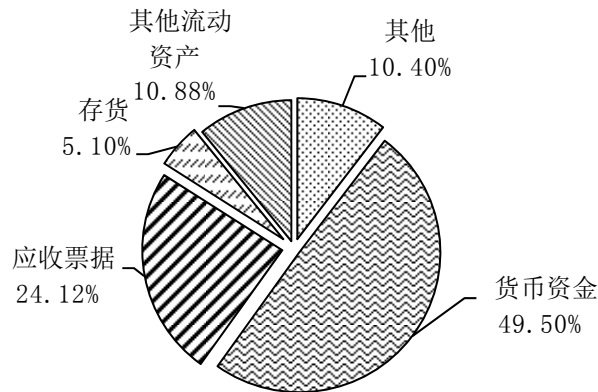


图 3 2013 年末公司流动资产构成

公司非流动资产以长期股权投资、固定资产、在建工程、无形资产、递延所得税资产和长期应收款为主。2013 年末，公司长期股权投资为 32.72 亿元，同比变动不大。2013 年末，公司固定资产为 241.58 亿元，在建工程转入 49.53 亿元。2013 年末，公司在建工程为 313.92 亿元，同比大幅增加 141.30 亿元，主要是由于公司投资建设鄂尔多斯甲醇项目以及新增昊盛公司探矿权等多个项目所致。2013 年末公司无形资产为 239.50 亿元，同比减少 70.86 亿元，主要是汇率波动导致无形资产减少 42.28 亿元；原因为 2013 年人民币兑澳元汇率上升，子公司兖煤澳洲以澳元为记账本币的采矿权等科目出现外币报表折算差异；子公司莫拉本煤矿有限公司、斯特拉福德煤矿有限公司减值损失 20.52 亿元。2013 年末，公司递延所得税资产为 70.45 亿元，同比增加 4.86 亿元，主要是已提取而尚未支付的土地塌陷费、安全费以及兖煤澳洲矿产资源租赁税等因素影响所致。2013 年末，公司长期应收款 18.41 亿元，主要为子公司格罗斯特向合营企业提供的长期贷款 15.87 亿元。

截至 2013 年末，公司固定资产、在建工程以及无形资产中分别有 43.92 亿元、5.91 亿元、104.27 亿元用于抵押。

2011~2013 年，公司存货周转天数分别为 18.87 天、11.75 天和 12.48 天，2013 年公司的存货周转效率有所提高；应收账款周转天数分别为 4.80 天、5.25 天和 7.32 天。

总体来看，2013 年末公司资产规模继续增长，其中非流动资产增长较快。

资本结构

2013 年末，公司负债规模继续增长，非流动负债占比有所提高；公司总有息债务快速增加，资产负债率继续提高，偿债压力增大

2011~2013 年末，公司总负债分别为 546.39 亿元、733.12 亿元和 831.42 亿元，负债规模继续增长，主要是非流动负债提高。

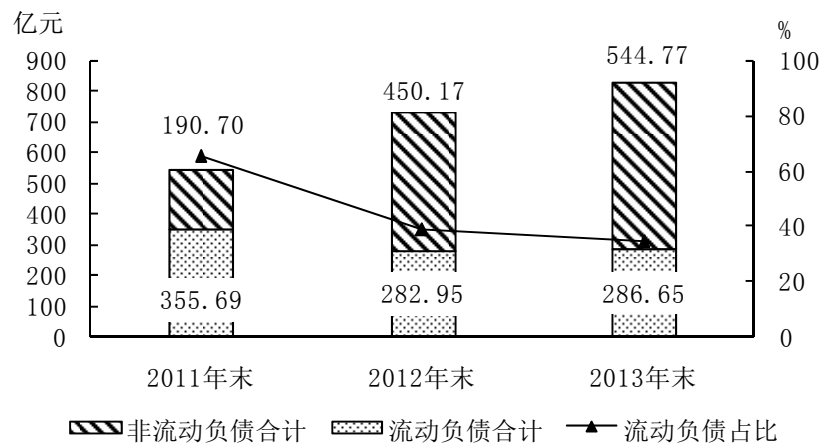


图 4 2011~2013 年末公司负债构成

公司流动负债以短期借款、应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债为主，其中其他流动负债包含应付短期债券和交易性金融负债，2013 年末以上五项在流动负债中共计占比为 73.85%。2013 年末短期借款为 35.13 亿元，主要为信用借款，保证借款到期已归还。2013 年末，公司应付账款为 24.49 亿元，主要是尚未支付的工程设备及材料采购款。2013 年末，公司其他应付款为 54.20 亿元，主要为昊盛公司股权投资款、应付材料款、工程款以及采矿权使用费等。2013 年末，公司一年内到期的非流动负债为 37.02 亿元，同比大幅减少，主要是子公司鄂尔多斯能化缴纳了采矿权价款，一年内到期的长期应付款减少所致。2013 年末，公司其他流动负债为 40.22 亿元，主要为尚未支付的土地塌陷、复原、重整及环保费用。2013 年 11 月 12 日，公司发行总额为 50 亿元短期融资券；2013 年 12 月 25 日，公司发行非公开定向债务融资工具 10 亿元。

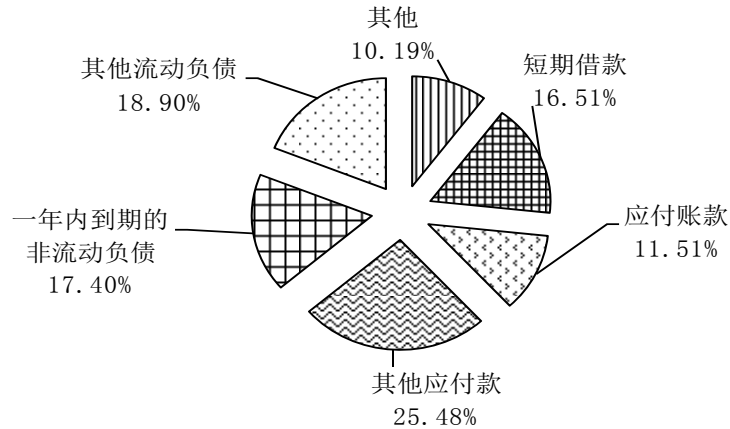


图5 2013年末公司流动负债构成

公司非流动负债以长期借款、应付债券、长期应付款以及递延所得税负债为主。2013年末，公司长期借款310.20亿元，同比大幅增加91.76亿元，其中保证借款和信用借款分别为248.50亿元和61.06亿元。2013年末，公司应付债券110.56亿元，主要为公司2012年发行50亿元人民币公司债券和10亿美元公司债券所致。2013年末，公司长期应付款为28.33亿元，其中应付济宁市国土资源局采矿权价款11.89亿元，以及新增金融租赁公司应付款13.86亿元。2013年末，公司递延所得税负债为86.96亿元，同比增加9.49亿元。

2013年，公司总有息债务规模继续增长，偿债压力有所增大；公司有息债务以长期有息债务为主，长期有息债务增加主要是发行短期融资券所致，短期有息债务同比有所减少¹。

表7 2011~2013年末公司有息债务情况（单位：亿元、%）

项目	2013年末	2012年末	2011年末
短期有息债务	135.29	145.70	221.78
长期有息债务	448.75	348.69	148.69
总有息债务	584.04	494.39	370.47
总有息债务在总负债中占比	70.24	67.44	67.80

2011~2013年末，公司资产负债率分别为56.04%、60.44%和66.14%，负债率持续提高；债务资本比率分别为46.36%、50.74%和57.85%；流动比率分别为0.96倍、1.17倍和1.09倍；速动比率分别为0.92倍、1.11倍和1.04倍。

截至2013年末，公司无对外担保。

2013年末，公司总股本49.18亿元，资本公积24.27亿元，同比减少9.75亿元，主要因为子公司鄂尔多斯能化收购鑫泰公司少数股东

¹ 公司未提供截至2013年末，未来五年有息债务期限结构情况。

持有的剩余股权，购买价款与享有鑫泰公司自购买日开始持续计量的可辨认净资产份额之间的差额为-3.21 亿元计入资本公积，此外，公司持有的现金流量套期保值合约及可供出售金融资产公允价值变动导致其他资本公积同比减少 6.98 亿元；公司所有者权益 425.57 亿元，同比减少 54.32 亿元，主要为外币报表折算差额增加以及资本公积减少所致。

总体来看，2013 年末，公司负债规模继续增长，非流动负债占比大幅提高；公司总有息债务继续增长，偿债压力有所增大。

盈利能力

公司境外原煤产量所占比重较大，汇率的大幅波动对公司利润产生不利影响；同时受煤炭产销售价格下降、财务费用增长以及资产减值损失大幅提高等因素影响，2013 年公司营业利润出现亏损，盈利能力大幅下降

2011~2013 年公司营业收入分别为 487.68 亿元、596.74 亿元和 587.27 亿元，2013 年公司营业收入同比减少 1.59%；毛利率 22.33%，同比有所降低，主要是由于煤炭销售价格下降及毛利率较低的煤炭贸易业务增长所致。

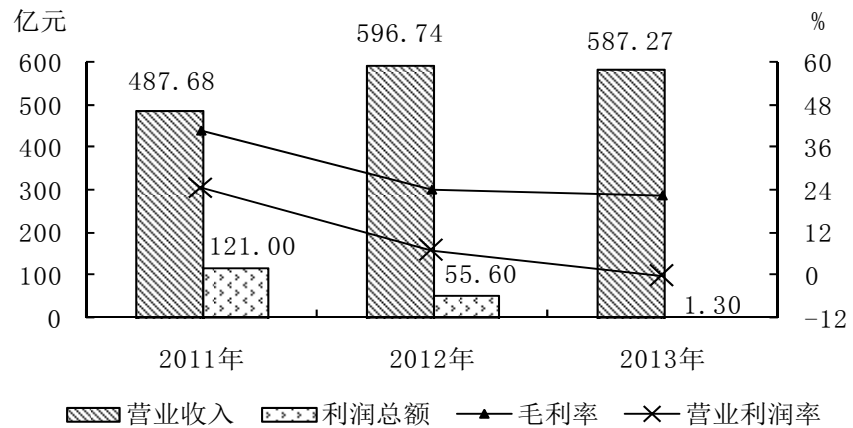


图 6 2011~2013 年公司营业收入及盈利情况

2011~2013 年，公司期间费用率分别为 14.00%、14.53%和 17.35%，期间费用率逐年提升；2012 年以来，受国际市场影响，澳元汇率波动较大，导致境外子公司以澳元为记账本币核算的美元债权债务大幅变动。2013 年上半年，澳元汇率大幅下跌，尽管下半年有所回升，但澳元汇率总体并未有所好转。截至 2013 年末，公司子公司兖煤澳洲及兖煤国际分别通过借款及发行美元公司债等方式，累计美元债务为 38.39 亿美元，并以澳元为记账本币，澳元汇率的大幅下跌对公司盈利水平产生不利影响。2013 年，公司财务费用为 32.05 亿元，同比增加 27.45 亿元，主要是由于公司 2013 年出现 16.86 亿元汇兑损失所致。兖煤澳洲和兖煤国际煤炭产量占公司煤炭产量的 36.89%，境外煤炭销售主要

以美元和澳元结算，汇率的大幅波动将对公司利润产生较大影响。

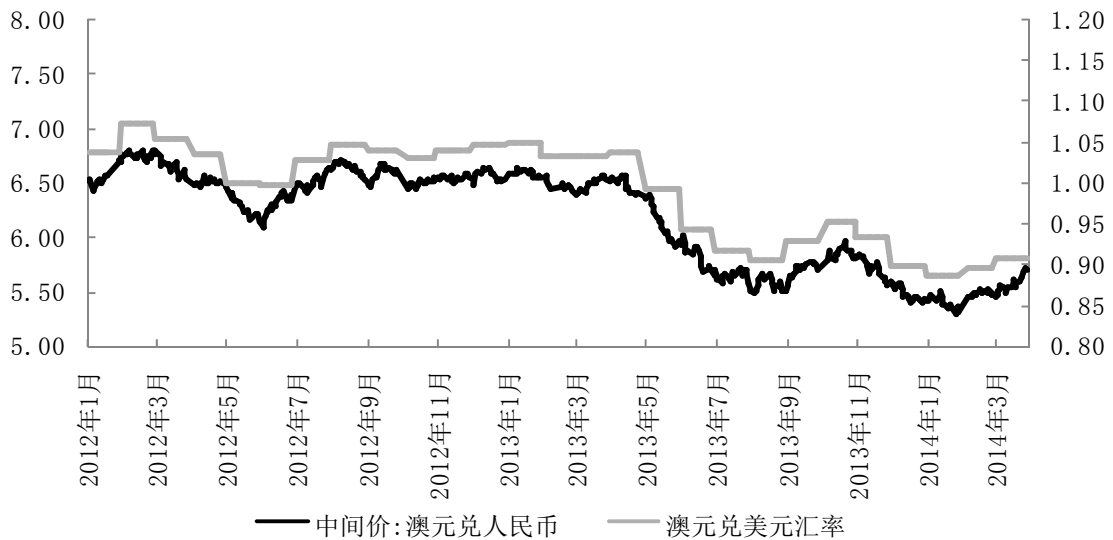


图7 2012年以来澳元兑人民币汇率(左轴)以及澳元兑美元汇率(右轴)走势

数据来源: Wind 资讯

2013年公司资产减值损失为21.10亿元，主要是受煤炭价格下跌影响，对兖煤澳洲计提无形资产减值准备20.52亿元；营业外收入2.95亿元，主要为非流动资产处置利得及政府补助。

2013年，公司营业利润为-1.10亿元；利润总额为1.30亿元，同比大幅减少97.67%，主要是由于国内外煤炭需求不振，煤炭销售价格下降、财务费用上升、资产减值损失以及营业外收入下降等原因所致；2013年所得税费用-1.69亿元，主要是受兖州煤业矿产资源租赁税等因素影响递延所得税费用所致；净利润为2.99亿元，归属于母公司股东的净利润为12.71亿元；2013年公司总资产报酬率和净资产收益率分别为1.50%和0.70%，同比均有所下降。

2013年兖煤澳洲亏损49.78亿元，净利润同比大幅减少75.97亿元，主要原因为：截至2013年末，公司汇兑损失22.19亿元，上年同期产生汇兑收益6.57亿元，影响净利润同比减少20.26亿元；2013年，计提无形资产减值损失20.52亿元，影响净利润同比减少14.37亿元；上年同期合并格罗斯特产生净利润12.94亿元；2013年末，矿产资源租赁税为0.96亿元，上年同期为-11.73亿元，影响净利润同比减少12.69亿元；2013年，因为煤炭销售平均价格下降，影响净利润同比减少8.11亿元；同期，中山矿合营公司亏损，影响净利润同比减少1.84亿元。

总体来看，受煤炭产销售价格下降及期间费用增长等因素影响，2013年公司利润水平同比大幅减少；公司境外原煤产量所占比重较大，汇率的大幅波动将对公司利润产生一定影响。

现金流

2013 年公司经营净现金流保持净流入，但经营净现金流对债务的保障能力持续下降；公司投资项目较多，资金支出压力较大

2011~2013 年，公司经营净现金流持续大幅下降。2013 年，经营净现金流入为 29.57 亿元，同比减少 51.60 亿元，主要原因为净利润大幅下滑以及经营性应付项目的减少；经营净现金流/总负债分别为 41.74%、12.69%和 3.78%；经营净现金流/流动负债分别为 81.52%、25.42%和 10.38%；经营净现金流利息保障倍数分别为 25.52 倍、4.89 倍和 1.53 倍；EBIT 利息保障倍数分别为 17.32 倍、4.29 倍和 0.98 倍；现金回笼率分别为 118.90%、112.83%和 107.67%。

2013 年，由于公司煤矿收购及矿井建设项目资金投入较多，因此投资活动现金流量净流出额较 2012 年有所增长。但由于公司经营净现金流无法满足投资支出，2013 年公司筹资性净现金流净流入增长至 79.23 亿元。2013 年，公司筹资性净现金流增加主要是公司长期借款及债券发行额增加以及兖煤澳洲支付格罗斯特原股东的资本返还款 35.12 亿元流入所致。

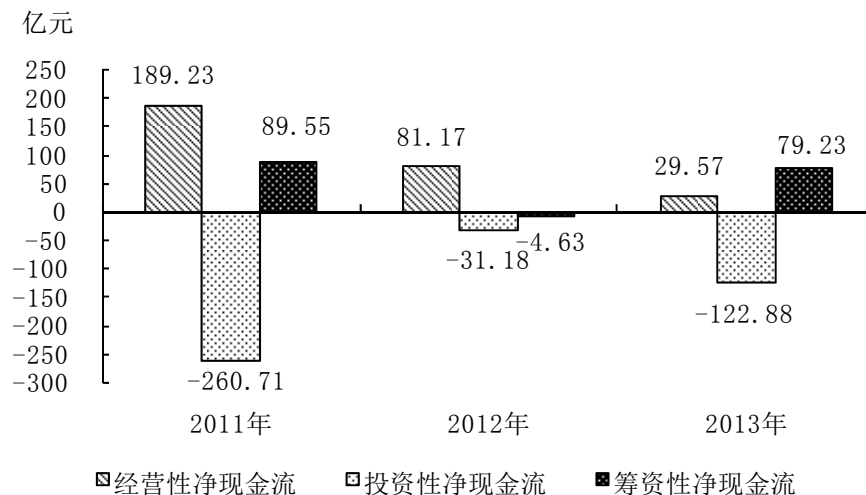


图 8 2011~2013 年公司现金流情况

公司为保持行业竞争优势，通过收购等方式扩大经营规模，截至 2013 年末，公司主要在建工程为营盘壕等多个煤矿项目和鄂尔多斯年产 60 万吨甲醇等煤化工项目，煤炭和煤化工项目建设周期长，仍需大量资金支持，未来公司投资性净现金流出额将继续保持较高水平，公司将面临一定的资本支出压力。

总体来看，公司经营净现金流保持净流入，但经营净现金流对债务的保障程度下降；公司投资项目较多，资金支出压力较大。

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

随着煤炭产销量逐年增长，公司营业收入保持快速增长；2013年，虽然受煤炭市场价格下降影响，利润同比有所减少，但公司作为我国大型煤炭企业之一，煤炭业务保持很强的竞争优势。公司资产规模快速扩张，资产以非流动资产为主。2013年末，公司负债规模继续增长，非流动负债占比大幅提高；公司流动比率和速动比率同比均小幅下降；公司总有息债务快速增加，有息债务以长期有息债务为主。公司及子公司已实现四地上市，融资渠道畅通，有利于获得资本市场的资金支持。综合来看，公司具有极强的偿债能力。

债务履约情况

根据公司本部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2014年4月15日，公司本部未曾发生信贷违约事件。截至本报告出具日，公司在资本市场发行2012年度第一、二期公司债券及子公司兖煤国际资源开发有限公司于2012年5月在香港发行的10亿美元公司债券，均尚未到期，但已按时付息；公司于2013年11月12日以及2014年3月12日发行的总额分别为50亿元的短期融资券，均尚未到还本付息日；公司于2013年12月25日发行的10亿元非公开定向债务融资工具已到期还本付息。

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人民政府国有资产监督管理委员会。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，在中国企业联合会发布的2013年中国煤炭协会发布的全国煤炭50强企业排名中产量列第10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。

兖矿集团是我国华东地区最大的煤炭企业之一，2012年兖矿集团原煤产量为7,617万吨，位居我国煤炭行业前列；截至2012年末，兖矿集团原煤设计产能为10,065万吨/年。

截至2013年末，兖矿集团总资产1,916亿元，总负债1,436亿元，股东权益480亿元，资产负债率74.95%；2013年兖矿集团实现营业收入1,056亿元，经营性净现金流15亿元²。

综上所述，兖矿集团目前已经成为煤炭、煤化工、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政府的大力支持；兖矿集团煤炭资源储量丰富，收购澳大利亚菲利克斯公司将进一步加强了公司煤炭主业优势地位。

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、二期公司债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有一定的增信作用。

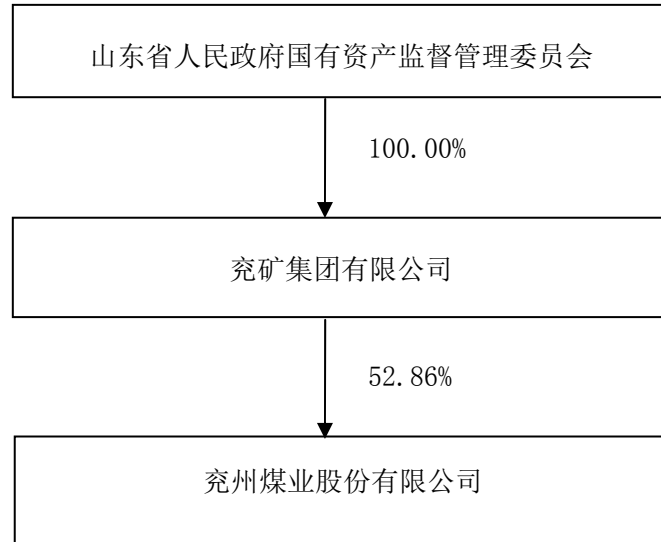
结论

公司作为我国大型煤炭企业之一，煤炭资源储量丰富，煤炭产销量位居行业前列，2013年公司煤炭产销量继续保持增长。公司通过收购合并扩大了煤炭资源储备和产能，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，依然具有明显的区位优势。但是受国际国内煤炭需求低迷等因素影响，2013年以来公司煤炭销售价格下降，盈利水平大幅下降。公司境外原煤产量所占比重较大，汇率波动导致汇兑损益影响和风险增大。

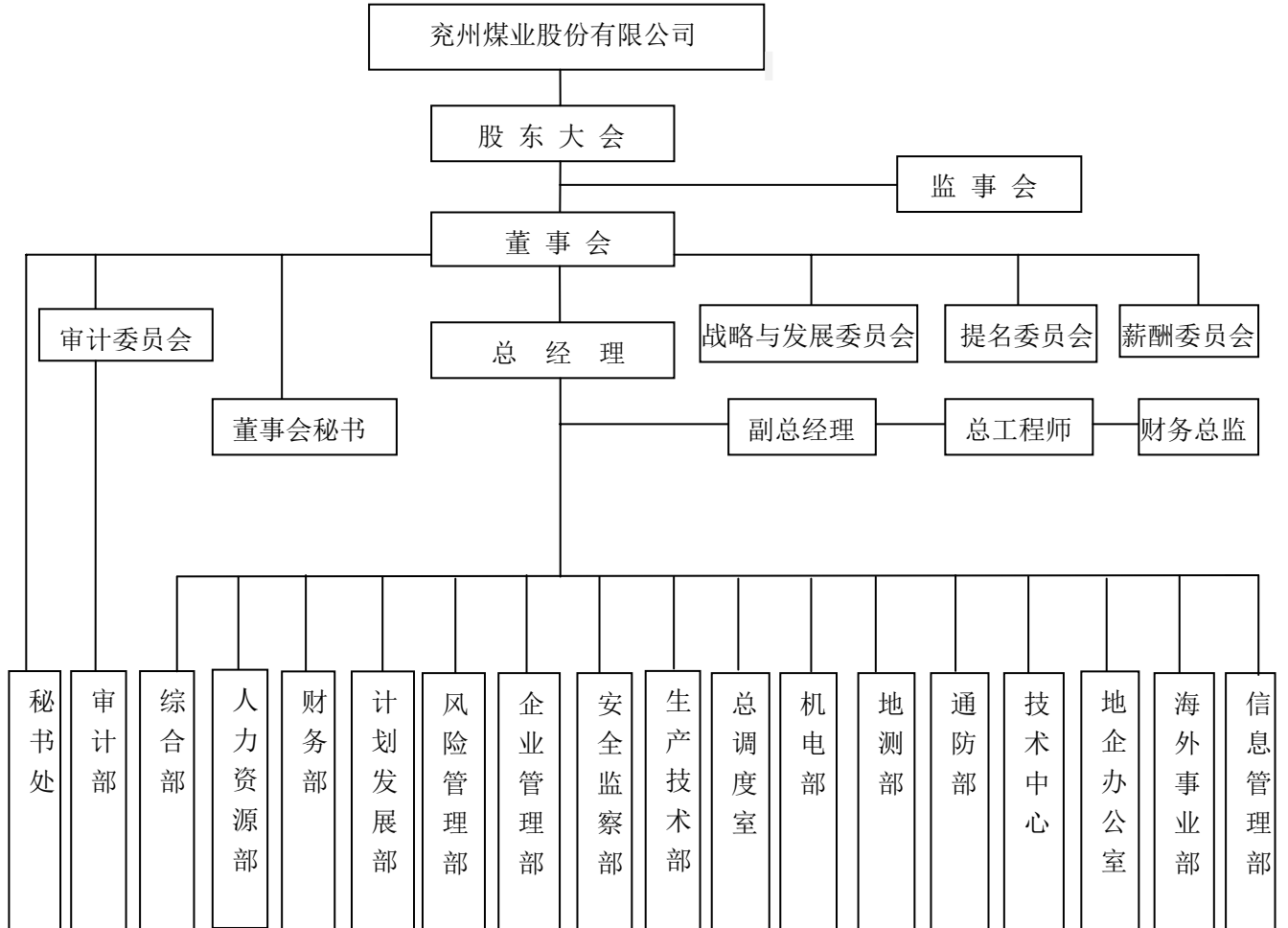
预计未来1~2年，公司在建矿井逐渐投产，煤炭产销量将继续增长，公司收入将有所提高。大公对兖州煤业的评级展望稳定。

² 该部份数据源自于兖州煤业股份有限公司2013年年度报告，兖矿集团有限公司2013年审计报告尚未披露。

附件 1 截至 2013 年末兖州煤业股份有限公司股权结构图



附件 2 截至 2013 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	2013 年	2012 年	2011 年
资产类			
货币资金	1,551,030	1,609,440	1,809,665
应收票据	755,812	653,320	714,644
应收账款	146,139	92,640	81,383
预付款项	116,533	69,204	82,441
其他应收款	59,884	359,546	293,570
存货	159,717	156,553	139,125
流动资产合计	3,133,552	3,304,627	3,408,351
可供出售金融资产	17,306	16,789	33,362
长期股权投资	327,181	375,044	174,253
固定资产	2,415,841	2,467,848	2,091,118
在建工程	3,139,180	1,726,162	1,208,032
无形资产	2,394,986	3,103,600	2,451,551
非流动资产合计	9,436,396	8,825,531	6,342,062
资产总计	12,569,947	12,130,159	9,750,413
占资产总额比 (%)			
货币资金	12.34	13.27	18.56
应收票据	6.01	5.39	7.33
应收账款	1.16	0.76	0.83
其他应收款	0.48	2.96	3.01
存货	1.27	1.29	1.43
流动资产合计	24.93	27.24	34.96
长期股权投资	2.60	3.09	1.79
固定资产	19.22	20.34	21.45
在建工程	24.97	14.23	12.39
无形资产	19.05	25.59	25.14
非流动资产合计	75.07	72.76	65.04

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	2013 年	2012 年	2011 年
负债类			
短期借款	351,261	438,625	1,317,108
应付票据	31,636	390,515	24,082
应付账款	244,864	300,485	205,259
预收款项	85,225	136,873	162,985
其他应付款	541,987	320,553	268,045
一年内到期的非流动负债	370,228	627,847	876,620
流动负债合计	2,866,535	2,829,534	3,556,925
长期借款	2,101,965	2,184,351	1,486,932
应付债券	1,105,567	1,123,784	0.00
非流动负债合计	5,447,708	4,501,682	1,906,955
负债合计	8,314,243	7,331,216	5,463,880
占负债总额比 (%)			
短期借款	4.22	5.98	24.11
应付票据	0.38	5.33	0.44
应付账款	2.95	4.10	3.76
其他应付款	6.52	4.37	4.91
一年内到期的非流动负债	4.45	8.56	16.04
流动负债合计	34.48	38.60	65.10
长期借款	37.31	29.80	27.21
非流动负债合计	65.52	61.40	34.90
权益类			
股本	491,840	491,840	491,840
资本公积	242,703	340,203	434,805
盈余公积	549,364	498,346	457,232
未分配利润	2,699,891	2,836,416	2,633,667
归属于母公司股东权益合计	3,898,049	4,466,325	4,219,915
少数股东权益	357,656	332,617	66,618
外币报表折算差额	-314,288	-7,911	-37,683
股东权益合计	4,255,705	4,798,942	4,286,533

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	2013 年	2012 年	2011 年
损益类			
营业收入	5,872,659	5,967,355	4,876,834
营业成本	4,561,120	4,529,839	2,896,564
营业税金及附加	57,637	63,583	60,027
销售费用	299,135	324,475	243,872
管理费用	399,608	496,188	412,940
财务费用	320,446	45,965	25,667
资产减值损失	210,965	81,115	28,189
投资收益	-7,056	4,022	7,137
营业利润	-11,013	419,910	1,216,712
利润总额	13,032	556,043	1,209,973
营业外收支净额	24,045	136,132	-6,739
所得税费用	-16,888	-2,312	345,560
净利润	29,920	558,354	864,414
其中：归属于母公司股东的净利润	127,121	551,585	862,279
少数股东损益	-97,201	6,769	2,135
占营业收入比（%）			
营业成本	77.67	75.91	59.39
营业税金及附加	0.98	1.07	1.23
销售费用	5.09	5.44	5.00
管理费用	6.80	8.32	8.47
财务费用	5.46	0.77	0.53
资产减值损失	3.59	1.36	0.58
投资收益	-0.12	0.07	0.15
营业利润	-0.19	7.04	24.95
利润总额	0.22	9.32	24.81
所得税费用	-0.29	-0.04	7.09
净利润	0.51	9.36	17.72
现金流类			
经营活动产生的现金流净额	295,650	811,664	1,892,280
投资活动产生的现金流净额	-1,228,759	-311,833	-2,607,082
筹资活动产生的现金流净额	792,289	-46,346	895,530



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	2013 年	2012 年	2011 年
财务指标			
EBIT	188,676	712,276	1,284,135
EBITDA	626,726	1,193,693	1,577,710
总有息债务	5,840,403	4,943,880	3,704,743
毛利率 (%)	22.33	24.09	40.61
营业利润率 (%)	-0.19	7.04	24.95
总资产报酬率 (%)	1.50	5.87	13.17
净资产收益率 (%)	0.70	11.63	20.17
资产负债率 (%)	66.14	60.44	56.04
债务资本比率 (%)	57.85	50.74	46.36
长期资产适合率 (%)	102.83	105.38	97.66
流动比率 (倍)	1.09	1.17	0.96
速动比率 (倍)	1.04	1.11	0.92
保守速动比率 (倍)	0.80	0.80	0.71
存货周转天数 (天)	12.48	11.75	18.87
应收账款周转天数 (天)	7.32	5.25	4.80
经营性现金净流/流动负债 (%)	10.38	25.42	81.52
经营性现金净流/总负债 (%)	3.78	12.69	41.74
经营现金流利息保障倍数 (倍)	1.53	4.89	25.52
EBIT 利息保障倍数 (倍)	0.98	4.29	17.32
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	3.25	7.20	21.27
现金比率 (%)	54.11	56.88	50.88
现金回笼率 (%)	107.67	112.83	118.90
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	2013 年 9 月 (未经审计)	2012 年	2011 年	2010 年
资产类				
货币资金	1,712,704	2,701,271	2,689,287	1,725,685
应收票据	622,483	574,558	594,114	891,152
应收账款	286,600	158,935	121,266	123,309
预付款项	367,516	147,781	112,741	103,731
其它应收款	144,098	185,595	192,561	151,400
存货	1,037,605	938,098	690,050	722,443
流动资产合计	4,818,706	5,410,636	4,955,036	4,373,418
固定资产	4,495,878	4,492,945	4,186,452	3,630,945
在建工程	4,650,452	3,461,143	1,131,973	846,764
无形资产	2,614,355	3,176,692	2,533,250	2,073,030
非流动资产合计	13,717,887	13,047,129	9,017,186	7,354,159
总资产	18,536,593	18,457,765	13,972,222	11,727,577
占资产总额比 (%)				
货币资金	9.24	14.63	19.25	14.71
应收票据	3.36	3.11	4.25	7.60
应收账款	1.55	0.86	0.87	1.05
预付款项	1.98	0.80	0.81	0.88
其它应收款	0.78	1.01	1.38	1.29
存货	5.60	5.08	4.94	6.16
流动资产合计	26.00	29.31	35.46	37.29
固定资产	24.25	24.34	29.96	30.96
在建工程	25.09	18.75	8.10	7.22
无形资产	14.10	17.21	18.13	17.68
非流动资产合计	74.00	70.69	64.54	62.71



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	2013 年 9 月 (未经审计)	2012 年	2011 年	2010 年
负债类				
短期借款	3,058,423	2,856,482	1,655,527	1,367,123
应付票据	195,636	511,636	61,187	67,044
应付账款	391,259	459,651	183,810	183,498
预收款项	193,606	103,026	201,306	214,345
其他应付款	107,534	139,056	118,726	113,696
一年内到期的非流动负债	540,620	1,073,350	987,514	131,827
流动负债合计	5,378,322	5,867,439	4,325,943	2,714,621
长期借款	4,840,952	4,228,086	3,759,186	4,246,108
应付债券	2,570,896	2,406,336	1,204,146	799,829
专项应付款	13,741	11,902	9,528	3,094
非流动负债合计	8,503,445	7,871,271	5,429,991	5,486,218
负债合计	13,881,767	13,738,709	9,755,934	8,200,839
占负债总额比 (%)				
短期借款	22.03	20.79	16.97	16.67
应付票据	1.41	3.72	0.63	0.82
应付账款	2.82	3.35	1.88	2.24
预收款项	1.39	0.75	2.06	2.61
其他应付款	0.77	1.01	1.22	1.39
一年内到期的非流动负债	3.89	7.81	10.12	1.61
流动负债合计	38.74	42.71	44.34	33.10
长期借款	34.87	30.77	38.53	51.78
应付债券	18.52	17.52	12.34	9.75
专项应付款	0.10	0.09	0.10	0.04
非流动负债合计	61.26	57.29	55.66	66.90
权益类				
实收资本(股本)	335,339	335,339	335,339	335,339
资本公积	269,272	269,272	248,380	298,920
未分配利润	930,098	1,132,407	1,127,885	829,605
归属于母公司所有者权益	1,723,402	1,913,817	1,841,090	1,594,140
少数股东权益	2,931,424	2,805,238	2,375,197	1,932,597
所有者权益合计	4,654,826	4,719,055	4,216,287	3,526,738



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	2013 年 9 月 (未经审计)	2012 年	2011 年	2010 年
损益类				
营业收入	7,544,619	9,997,948	8,110,182	5,873,123
营业成本	6,522,323	8,285,419	5,752,019	4,145,846
销售费用	257,822	366,994	282,539	215,852
管理费用	437,917	649,228	590,083	574,323
财务费用	371,125	322,997	246,567	-58,155
公允价值变动收益	-18,781	51,910	-153,079	39,843
投资收益	15,839	23,815	25,084	69,021
营业利润	-102,673	298,219	1,008,375	1,008,326
利润总额	-64,940	300,452	1,000,656	988,533
所得税	81,184	29,087	323,300	327,052
净利润	-146,123	271,365	677,356	661,481
归属于母公司所有者的净利润	-202,309	39,608	288,012	249,345
占营业收入净额比 (%)				
营业成本	86.45	82.87	70.92	70.59
销售费用	3.42	3.67	3.48	3.68
管理费用	5.80	6.49	7.28	9.78
财务费用	4.92	3.23	3.04	-0.99
公允价值变动收益	-0.25	0.52	-1.89	0.68
投资收益	0.21	0.24	0.31	1.18
营业利润	-1.36	2.98	12.43	17.17
利润总额	-0.86	3.01	12.34	16.83
所得税	1.08	0.29	3.99	5.57
净利润	-1.94	2.71	8.35	11.26
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	55,343	478,798	700,674	609,821
投资活动产生的现金流量净额	-860,114	-1,511,001	-885,849	-1,074,716
筹资活动产生的现金流量净额	-183,797	1,032,685	1,192,352	486,165



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	2013年9月 (未经审计)	2012年	2011年	2010年
财务指标				
EBIT	-	744,980	1,247,223	1,165,800
EBITDA	-	-	1,762,446	1,544,426
总有息债务	-	10,564,255	7,606,372	6,544,887
毛利率(%)	13.55	17.13	29.08	29.41
营业利润率(%)	-1.36	2.97	12.39	17.13
总资产报酬率(%)	-	4.04	8.93	9.94
净资产收益率(%)	-3.14	5.75	16.07	18.76
资产负债率(%)	74.89	74.43	69.82	69.93
债务资本比率(%)	-	69.12	64.34	64.98
长期资产适合率(%)	95.92	96.50	106.98	122.56
流动比率(倍)	0.90	0.92	1.15	1.61
速动比率(倍)	0.70	0.76	0.99	1.34
保守速动比率(倍)	0.49	0.61	0.82	1.13
存货周转天数(天)	40.89	35.37	44.20	55.70
应收账款周转天数(天)	7.95	5.03	5.41	6.85
经营性净现金流/流动负债(%)	0.98	9.39	19.90	22.46
经营性净现金流/总负债(%)	0.40	4.08	7.80	7.44
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-	0.94	2.47	3.17
EBIT 利息保障倍数(倍)	-	1.46	4.40	6.06
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	-	6.21	8.03
现金比率(%)	37.92	51.65	68.33	79.93
现金回笼率(%)	80.18	90.03	86.03	87.88
担保比率(%)	-	10.81	12.43	0.40

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³ = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数⁴ = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
20. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$

³ 前三季度取 90 天。

⁴ 前三季度取 90 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 公司债券及主体信用等级符号和定义

大公公司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。