

# 跟踪评级公告

联合[2014] 048 号

内蒙古鄂尔多斯资源股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对内蒙古鄂尔多斯资源股份有限公司主体长期信用状况和发行的公司债券进行跟踪评级，确定：

内蒙古鄂尔多斯资源股份有限公司主体长期信用等级为 AA+

内蒙古鄂尔多斯资源股份有限公司发行的“12 鄂资债”公司债券信用等级为 AA+

特此公告



联合信用评级有限公司

信评委主任：

*刘军*

分析师：

*刘军 何宇明*

二零一四年四月二日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号 PICC 大厦 1201 室（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.lianhecreditrating.com.cn>

## 内蒙古鄂尔多斯资源股份有限公司 2012年40亿元公司债券跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果: AA+

上次评级结果: AA+

债项简称: 12-鄂资债

债项信用等级

跟踪评级结果: AA+

上次评级结果: AA+

跟踪评级时间: 2014年4月2日

上次评级时间: 2013年5月14日

财务数据:

发行人

项目	2012年	2013年
资产总额(亿元)	333.48	390.20
所有者权益(亿元)	111.22	127.35
长期债务(亿元)	89.66	98.43
全部债务(亿元)	177.45	210.04
营业收入(亿元)	135.08	139.10
净利润(亿元)	9.44	11.29
EBITDA(亿元)	33.14	35.08
经营性净现金流(亿元)	37.98	25.81
营业利润率(%)	26.39	26.92
净资产收益率(%)	16.98	9.46
资产负债率(%)	66.65	67.36
全部债务资本化比率(%)	61.47	62.26
流动比率	1.00	0.88
EBITDA全部债务比	0.19	0.17
EBITDA利息倍数(倍)	2.57	2.59

注: 本报告中, 部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币。

分析师

刘洪涛 向宇明

电话: 010-85172818

传真: 022-85171273

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦1201室(100022)

Http: // www. lianhecreditrating. com. cn

评级观点

内蒙古鄂尔多斯资源股份有限公司(以下简称“公司”或“鄂尔多斯”)是全球最大的羊绒服装生产销售企业和单体硅铁合金生产企业, 在国内市场处于行业主导地位。跟踪期内, 面对宏观经济增长减速, 重化工行业产能过剩、竞争加剧、需求不振的市场环境, 公司通过调整产品结构和营销管理体制, 凭借其羊绒业务板块的行业龙头地位、以及电冶板块的规模和循环产业链优势, 2013年公司经营状况保持平稳, 并实现了整体经营效益的小幅增长。跟踪期内, 在服装行业成本上升, 硅铁、硅锰合金、煤炭、电石行业整体景气性不高的背景下, 公司仍取得了高于行业平均值的盈利水平, 显示出公司较强的抗风险能力。

跟踪期内, 公司完成对青海百通高纯材料开发有限公司(以下简称“青海百通”)65%的股权收购, 有利于公司推动硅铁合金业务的销售整合, 使公司经营规模和效益有所增长、抗风险能力进一步增强。

综上, 联合评级维持公司“AA+”的主体长期信用等级, 评级展望为“稳定”。维持“12-鄂资债”AA+的信用等级。

优势

1. 内蒙古鄂尔多斯地区羊绒资源和煤炭资源丰富, 为公司羊绒业和电力冶金业务持续发展提供了资源保障。

2. 公司是目前世界最大的羊绒制品加工企业, 生产设备和技术先进, 产品结构较为完善, 营销网络覆盖全国, 品牌和规模优势突出。

3. 公司拥有煤矿和自备电厂, 形成了“煤-电-高载能产品”深加工产业链条, 硅铁、电石等产品具有明显的成本优势, 在经济周期波动的情况下仍具有较强的抗风险能力。

4. 跟踪期内, 公司通过收购青海百通股权, 扩大铁合金的经营规模, 增强了公司硅铁产品

的市场话语权和竞争力，提高了公司的盈利能力。

#### 关注

1. 经济下滑、人民币升值、人工和原材料成本上涨等因素将对公司羊绒制品的经营业绩产生负面影响。

2. 公司煤炭、电石等主要产品的需求易受下游行业景气度波动影响，产品盈利水平受市场价格影响较大。

3. 公司仍有项目处于建设期，投资活动支出较大，导致公司债务规模不断扩大，财务费用较高，公司债务偿还压力有所加重。

## 一、主体概况

内蒙古鄂尔多斯资源股份有限公司（以下简称“公司”或“鄂尔多斯”）是于 1995 年 10 月 15 日，以原鄂尔多斯羊绒衫厂为发起人，采取募集设立方式向境外投资者发人民币特种股票（B 股）而创立的中外合资股份有限公司。1997 年 5 月，公司增发 B 股 10,000 万股。

2001 年 4 月，公司增发 A 股 0.8 亿股，并在上海证券交易所正式挂牌上市，股票代码 600295。

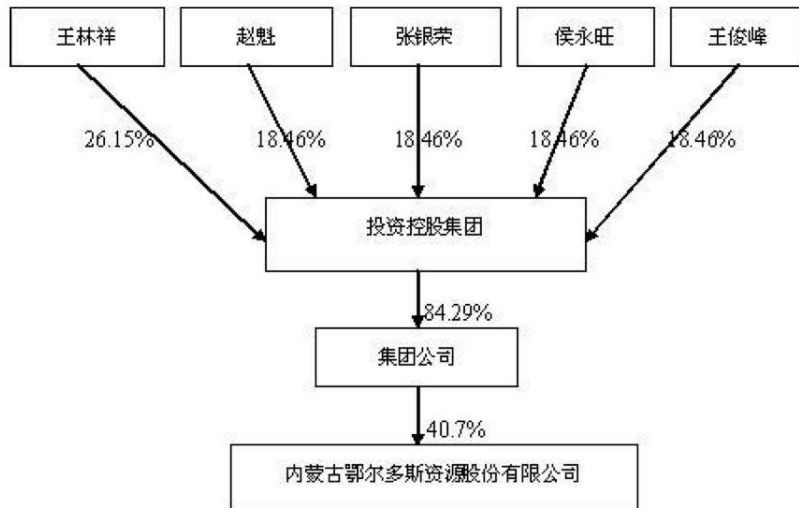
2003 年 6 月，公司以 2002 年末总股本 5.16 亿股为基数，用资本公积转增股本，每 10 股转增 10 股，总股本增至 10.32 亿股。2006 年 1 月 25 日，公司进行股权分置改革：即公司唯一非流通股股东内蒙古鄂尔多斯羊绒集团有限责任公司（以下简称“集团公司”）向 2006 年 2 月 6 日登记在册的流通 A 股股东每 10 股支付 2 股对价股份。

2006 年 7 月，公司通过控股鄂尔多斯电力冶金股份有限公司（以下简称“电冶公司”），从原来单一的羊绒制品联合加工型企业，转向同时兼有煤、电、硅铁合金生产的资源型企业。

2011 年 4 月 20 日，经公司 2010 年度股东大会审议通过，公司全称由“内蒙古鄂尔多斯羊绒制品股份有限公司”变更为“内蒙古鄂尔多斯资源股份有限公司”。

截止 2013 年底，公司注册资本为 10.32 亿元，集团公司和鄂尔多斯资产管理（香港）公司（集团公司一致行动人）合计持有公司股份共计 4.72 亿股，占总股本的 45.77%。集团公司为公司的母公司。内蒙古鄂尔多斯投资控股集团有限公司（原鄂尔多斯市东民投资有限责任公司），于 2008 年 10 月更名为内蒙古鄂尔多斯投资控股集团有限公司，以下简称（“投资控股集团”）为公司的最终控股公司。

图 1 公司的股权控制图



资料来源：公司 2013 年报

截至 2013 年底，公司本部下设财务管理处、证券业务处、企管与人力资源处、设备管理处、经营业务处、审计处、检验中心、技术中心等 10 个职能部门；纳入合并范围的子公司 47 家；拥有在职员工 19,784 人。

截至 2013 年底，公司合并资产总额 390.20 亿元，负债合计 262.86 亿元，所有者权益（含少数股东权益）127.35 亿元。2013 年公司实现营业收入 139.10 亿元，净利润（含少数股东损益）11.29 亿元；经营活动现金流量净额 25.81 亿元，现金及现金等价物净增加额 4.54 亿元。

公司注册地址：内蒙古鄂尔多斯市东胜区达拉特南路 102 号；法定代表人：王林祥。

## 二、本期债券概况

本期公司债券发行工作已于 2012 年 9 月 3 日结束，发行总额为 400,000.00 万元人民币。其中网上发行 574.30 万元，网下发行 339,425.70 万元，发行票面利率为 6.20%。债券期限为 5 年，本期公司债券票面利率在债券存续期内固定不变，采取单利按年计息，不计复利。

本期债券已于 2012 年 9 月 13 日在上海证券交易所挂牌交易，证券简称为“12 鄂资债”，证券代码“122163”。

跟踪期内，公司支付了本期公司债券 2012 年 8 月 30 日至 2013 年 8 月 29 日的利息 2.48 亿元。本期公司债发行所募集资金已全部用于补充流动资金和偿还银行借款。

## 三、经营管理分析

### 1. 管理分析

跟踪期内，公司董事会换届，王林祥、张银荣、任磊（独董）离任，赵玉福、张梅荣、李驰（独董）在新一届董事会中担任董事，王林祥先生辞任董事长职位，由公司总经理张奕龄先生担任；上述人员变动还未办理工商变更。公司监事会、管理层以及部门设置未发生重大变化。总体看，公司经营管理团队保持相对稳定，相关管理架构、管理制度延续以往模式。

### 2. 经营分析

跟踪期内，面对部分行业产能过剩、竞争加剧，公司通过对产品、营销和管理体制方面的调整，提升产品结构，积极推进生产经营目标，整体经营质量保持平稳，实现了经营效益的小幅增长。2013 年，公司实现营业收入 139.10 亿元、营业利润 10.71 亿元、净利润 11.29 亿元，较 2012 年分别增长 2.97%、14.78% 和 19.58%，实现净利润的增长幅度高于收入的增长幅度。同期，公司实现主营业务收入 137.11 亿元，同比增长 3.88%，其中羊绒板块占 20.49%，电冶板块占 79.51%。

表 1 2012~2013 年公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目 (分行业)	主营业务收入		主营业务成本		毛利率	
	2012 年	2013 年	2012 年	2013 年	2012 年	2013 年
羊绒板块	26.29	28.10	14.33	15.87	45.48	43.52
电冶板块	105.70	109.02	80.27	81.79	24.06	24.98
合计	131.99	137.11	94.60	97.66	28.33	28.77

资料来源：公司 2013 年报

跟踪期内，公司主导产品种类未发生变化，羊绒制品、硅铁、硅锰合金、煤炭和电石板块仍为公司营业收入的主要构成部分。

表 2 2012~2013 年公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目 (分产品)	主营业务收入		主营业务成本		毛利率	
	2012 年	2013 年	2012 年	2013 年	2012 年	2013 年
羊绒制品	25.57	24.05	13.64	11.97	46.64	50.24
硅铁	40.41	46.52	32.10	34.64	20.55	25.54
硅锰合金	12.67	21.61	11.37	18.51	10.24	14.36
煤炭	13.18	9.96	5.88	5.46	55.39	45.16

电石	36.50	26.83	28.64	19.90	21.52	25.83
----	-------	-------	-------	-------	-------	-------

资料来源：公司 2013 年报

从盈利情况看，跟踪期内，公司重化工产业继续受到产能过剩、市场需求不振的影响。2013 年，硅铁、硅锰合金、煤炭、电石行业整体景气性不高，公司凭借规模和循环产业链的优势，仍取得了高于行业平均值的盈利水平，毛利率分别为 25.54%、14.36%、45.16% 和 25.83%；羊绒制品方面，在服装行业整体成本不断上升、经济政策不利的情况下，公司通过拓宽销售渠道、调整内外销比例和服装产品结构，实现羊绒板块 50.24% 的毛利率。

总体看，跟踪期内，公司充分发挥规模和产业链优势，积极拓展销售渠道，全力减少部分业务销售量、价下行带来的效益损失，盈利能力保持稳定。

## 羊绒制品业务

### (1) 行业情况

我国羊绒及制品加工数量世界第一、生产能力世界第一、出口量世界第一，世界羊绒消费市场有 3/4 以上的商品是产自中国的。虽然近年来出于植被保护、生态和谐目的，中国政府推行了“禁牧、限牧、圈养”等政策，但中国羊绒在世界羊绒业的地位没有发生变化，中国羊绒产品在世界羊绒市场所占的份额持续增长。

近年来，随着国际制造业的结构调整，羊绒加工产业不断向中国境内转移，中国羊绒出口结构已从原料为主快速向羊绒制品转变，已完成羊绒原料大国向羊绒制品生产大国的转变。据海关统计数据显示，2013 年 1~7 月份，我国羊绒和无毛绒出口 1,451 吨，总计 14,666 万美元，分别同比增长 57% 和 51%；而进口量达 5,228 吨，总计 8,761 万美元，同比增长 47.8%，进口量比十年前增长 2.38 倍。羊绒制品出口 69,223 万美元，同比增长 19.9%。

值得关注的是，近年来原绒品质却在不断下降；我国羊绒加工企业众多，但科技创新能力滞后；羊绒衫出口量逐年增加，价格和品牌影响力却微不足道。

近年来我国羊绒业的发展主要是依赖规模的扩大，缺乏真正知名的自主品牌，产品的附加值还有待提高。我国羊绒制品出口往往只能占据国际羊绒商品的低端市场，或者为国外品牌接单加工，贴牌出口，成为国外品牌的加工基地。此外，羊绒企业缺乏有效的营销渠道，消费市场对中国羊绒产品品质、中国羊绒深加工能力还需要进一步的认知和感受。

总体看，我国是羊绒大国，但羊绒质量、品牌影响力以及技术水平制约着我国羊绒行业的发展。未来我国羊绒行业的发展，将加快品牌建设、形成自主掌控的销售渠道，提高创新能力、普及高端技术，加强产品设计管理模式和加快市场反应速度，形成具有核心竞争力的行业发展趋势。

### (2) 生产经营

跟踪期内，人力成本上升和人民币升值继续提升服装行业整体成本，新一届政府的经济政策对高端消费品市场也带来了一些短期影响。面对不利环境，公司继续调整内外销比例和服装产品结构，开发适合市场需求的产品，并利用电子商务和移动互联渠道，拓展新的销售平台，开发新的消费阶层。2013 年，公司完成生产羊绒衫 311 万件，围巾、披肩 58.8 万件。

表 3 2012~2013 年公司羊绒制品生产情况

产品	2012 年	2013 年
羊绒衫(万件)	315.52	369.80

其中，内销 256.26 万件；出口 107.65 万件，出口占比为 29.58%，较 2012 年提高 6.30 个百分点，出口实现收入 3.39 亿元。

表 4 2012~2013 年公司羊绒制品销售分布情况（单位：万件）

	2012 年	2013 年
总销量	332.78	363.91
内销量	255.29	256.26
出口量	77.49	107.65
出口占比（%）	23.29	29.58%

资料来源：公司提供

2013 年，公司实现羊绒制品业务销售收入 24.05 亿元，较 2012 年减少 5.93%，实现销售毛利率 50.24%，较 2012 年增长 3.60 个百分点，体现了公司应对不利因素，积极拓展销售渠道，加强成本控制的成效。

表 5 2012~2013 年公司羊绒制品业务收入、成本及毛利率情况（单位：亿元、%）

	营业收入		营业成本		毛利率	
	2012 年	2013 年	2012 年	2013 年	2012 年	2013 年
羊绒制品	25.57	24.05	13.64	11.97	46.64	50.24

资料来源：公司 2013 年报

总体看，在 2013 年国内羊绒制品业景气度下行的背景下，公司及时转变经营模式，拓展销售渠道，扩大海外销售占比，有效提高销售毛利率，弥补国内羊绒制品业市场下行带来的损失。

## 冶金业务

### （1）行业情况

2013 年硅铁市场总体走势较弱，上下半年表现不一。上半年整体需求、产量和价格均表现低迷，而下半年市场受到钢厂采购增加、硅铁库存较少的影响，硅铁价格有显著反弹。

市场运行方面：一季度，硅铁市场弱势运行，市场价格小幅走低，部分地区报价混乱，市场观望气氛浓厚。由于厂家报价不断下调、下游需求较为冷清，部分地区低价成交显现。二季度，由于下游钢材产能大且需求尚未完全打开，钢价难以走出低谷，钢厂情况不乐观，导致硅铁市场价格继续探底下行。同时，国内硅铁市场现货较多，厂家出货意愿强，而宏观政策方面没有利好消息出现，因此厂家跟风心态强烈，市场报价一路下滑。三季度，硅铁市场触底反弹，由于钢材价格出现上涨，而硅铁市场开工率又出现下滑，从而使硅铁价格出现好转。至 9 月份，硅铁市场稳中上行，钢厂开始加大硅铁采购量导致硅铁市场现货短缺，且硅铁厂家运输成本居高不下，导致价格上涨。四季度，硅铁市场价格保持坚挺，出现连续上涨迹象。主要由于钢厂招标采购量价齐增影响，在低市场开工率的情况下，硅铁市场资源变得更为紧俏，下游商家采购积极，硅铁厂家也就不断的提高报价。

总体看，2013 年硅铁市场总体走势较弱，价格前后波动较大。同时，硅铁总产量将接近 600 万吨，供大于求的现象仍存在。硅铁市场中仍有多数企业在继续扩大产量，但是也有部分企业转产或停产。预计 2014 年，国内硅铁总产量将于今年持平。随着国内硅铁消耗量的增加，国内硅铁供销将逐渐平衡。

## (2) 生产经营

跟踪期内，面对铁合金市场走势较弱，公司控股的电冶公司一方面按照保市场、保现金流的原则，开拓市场渠道，使市场占有率逐步提高。同时，抓住收购青海百通的有利时机，积极推动硅铁合金业务的销售整合，实现效益增长；另一方面，按照降本增效要求，优化对标管理，推进技术改造，铁合金产量较上年有明显增长，提高了企业效益和竞争能力。2013年，公司生产硅铁105.85万吨、硅锰合金23.96万吨，同比增长18.71%和19.26%；销售硅铁107.1万吨、硅锰合金23.54万吨，实现产销率分别为101.18%和98.25%，呈现产、销两旺的经营情况。

表6 公司硅铁及硅锰合金产、销量及销售均价情况

产品	项目	2012年	2013年	增长率(%)
硅铁	产量(万吨)	69.93	105.85	18.71
	销量(万吨)	69.06	107.1	55.08
	产销率(%)	99.99%	101.18%	1.19
	价格(元/吨)	5,184.1	5,172.32	-0.2
硅锰合金	产量(万吨)	20.09	23.96	19.26
	销量(万吨)	18.41	23.54	27.87
	产销率(%)	91.63%	98.25%	6.62
	价格(元/吨)	6,398.05	5,992.75	-6.33

资料来源：公司提供

2013年，公司实现硅铁销售收入46.52亿元、销售毛利率25.54%，较2012年增长15.12%和4.99个百分点；实现硅锰合金销售收入21.61亿元、销售毛利润14.36%，较2012年增长70.56%和4.12个百分点，冶金业务盈利能力显著提高。

表7 2012~2013年公司电石业务收入、成本及毛利率情况(单位：亿元、%)

	营业收入		营业成本		毛利率	
	2012年	2013年	2012年	2013年	2012年	2013年
硅铁	40.41	46.52	32.10	34.64	20.55	25.54
硅锰合金	12.67	21.61	11.37	18.51	10.24	14.36

资料来源：公司2013年报

总体看，面对铁合金市场的不强走势，电冶公司通过加强开拓市场渠道、优化管理和技术改造，产品质量和市场占有率得到有效提升。同时，公司借助收购青海百通的股权，扩大硅锰合金的经营规模，推动销售渠道与价格整合，为公司实现了较好的效益增长。

## 电石业务

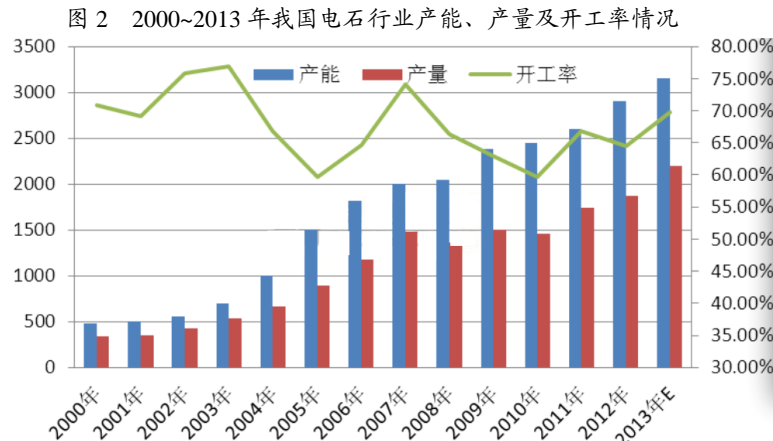
### (1) 行业情况

2013年，电石行业市场冷淡，企业亏损更加严重，恶性竞争愈加激烈。大电石炉及大的PVC企业的相继投产，使得市场供需之间博弈更加频繁，对于价格变动更为敏感。新、老装置并存造成产能持续过剩，下游低迷阻碍行业健康运行。

2013年全年电石产能较2012年增加250~300万吨。由于大型电石炉产量持续稳定增加，而小电石炉部分仍在稳定开炉，2013年电石产量继续增加，全年产量可能超过2,200万吨，产能过



剩的局面难改。

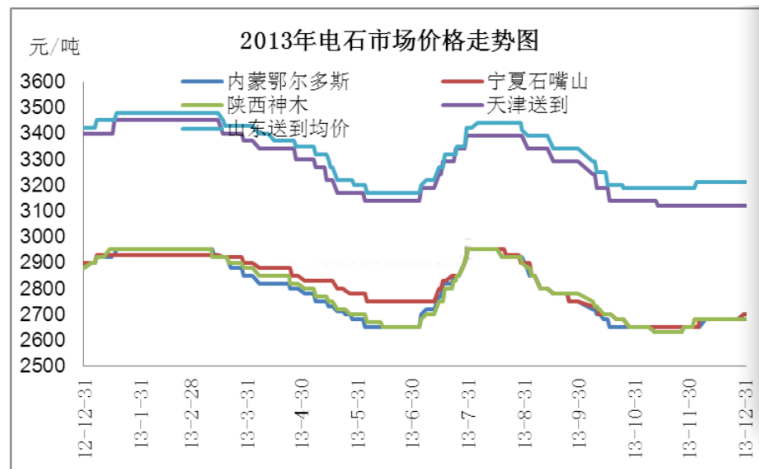


资料来源：国家统计局、联合评级整理

2013年电石行情偏差，但电石全年平均开工率约为70%，较2012年环比增长5%左右，主要是2013年大型电石炉技术逐渐成熟，产量及开工率均较前几年有所提升，1台3WKVA的电石炉的日产量在180吨，4WKVA的电石炉的日产量在240吨，大型电石炉的开工稳定，能够极大程度上保证电石的供应量，也拉动了整体开工率的提升。相比之下，由于2013年全年平均亏损在120元/吨，全年仅有7月中旬到9月初一个多月时间维持在成本线上或是略有盈利，其余时间一直处于大面积亏损状态，较多小型电石企业，难以承受长时期的全面亏损，2013年小电石炉的开工较低，也有部分小型电石炉，全年都未有开车现象出现。

此外，电石作为基础的无机化工原料，虽下游产品较多，但是消耗较为集中，仍是以PVC为主。2013年电石法PVC消耗电石占比在75%左右。2013年PVC装置继续低位运行，平均开工率在60%左右，价格也持续低位，亏损局面难以改善。同时，同样作为电石下游的醋酸乙烯、石灰氮双氰胺等产品，全年行情也不容乐观，多数下游产品维持在成本线边缘，或是略有小幅盈利。下游行情的低迷，对整个电石市场形成拖累。

图3 2013年我国电石价格趋势图



资料来源：国家统计局、联合评级整理

受上述原因影响，2013年电石市场价格波动较大。出厂价格方面，2013年全年在2,600~2,950

元/吨徘徊，全年均价在 2,800 元/吨，较 2012 年均价环比下降 350 元/吨。行业生产成本持续增加，价格不断下滑，行业景气度偏低，市场受大型电石企业、大型 PVC 企业的开工变化影响更为明显，小企业生存愈加艰难。

值得关注的是，电价是电石生产中最主要的构成部分，电价的变化直接关系到电石企业的盈利与否以及是否能够继续生存。2013 年 6 月份开始，由于电石行情持续偏差，内蒙、陕西、宁夏、甘肃等地陆续有电价优惠及补贴的地方性政策出台，各地的电价补贴在 0.01~0.1 元/度不等，执行状况也各不相同。2014 年电价补贴新政策未出，未来存在一定的不确定性。

总体看，2013 年电石行业产能持续过剩，导致市场价格波动强烈，市场销售低迷，随着政府加大环境整治，淘汰落后产能，以及电价补贴政策的不确定性，未来电石行业的发展将更加艰难。

## (2) 生产经营

跟踪期内，受产能过剩，下游 PVC 等行业市场环境低迷影响，国内部分电石生产企业通过停产、限产以降低损失。面对上述困境，公司依靠规模和循环经济产业链优势降本增效，加强产、供、销各个环节的管理，积极推进工作。2013 年，公司完成电石生产 126.4 万吨，较 2012 年持平；受市场低迷的影响，公司销售量价齐跌，全年实现销售量 107.04 万吨，销售均价为 2,371.4 元/吨。

表 8 2012~2013 年公司电石业务产量、销量及销售均价情况

产品	项目	2012 年	2013 年	增长率
电石	产量(万吨)	126.4	126.4	--
	销量(万吨)	119.43	107.04	-10.37%
	产销率(%)	94.49	84.68	-9.81 百分点
	销售均价(元/吨)	2,855.09	2,371.4	-16.94%

资料来源：公司提供

2013 年，公司实现电石业务销售收入 26.83 亿元，较 2012 年减少 26.49%。尽管 2013 年电石行业景气度下行，但受益于公司产业链优势及电力成本优势，公司实现销售毛利率 25.83%，较 2012 年增长 4.31 个百分点，处于行业较好水平。

表 9 2012~2013 年公司电石业务收入、成本及毛利率情况(单位：亿元、%)

	营业收入		营业成本		毛利率	
	2012 年	2013 年	2012 年	2013 年	2012 年	2013 年
电石	36.50	26.83	28.64	19.90	21.52	25.83

资料来源：公司 2013 年报

总体看，受电石行业产能过剩、下游 PVC 等产业低迷影响，公司电石业务营业收入受到较重影响。公司充分发挥规模与产业链优势，降低生产成本，减小电石价格下行造成的效益损失，保证了电石业务盈利空间。

## 煤炭业务

### (1) 行业情况

2013 年，全国煤炭产量完成 37 亿吨左右，煤炭产量由前 10 年年均增加 2 亿多吨，首次降至 5,000 万吨左右。同时，煤炭消费量同比大幅下降，行业利润同比下降 38.8%，亏损企业亏损额 405.54 亿元，同比增长 80.7%。预计 2014 年全国煤炭供应能力 40 亿吨左右，全年产量 38 亿吨左右，结

结构性过剩态势还不会发生根本性改变。

2013年，煤炭企业经营困难增加，企业偿债能力下降，经营风险加大。前11个月规模以上企业主营业务成本同比增长4.56%，其中大型煤炭企业主营业务成本同比增长21.1%，行业利润同比下降38.8%，亏损企业亏损额405.54亿元，同比增长了80.7%，大型企业利润同比下降37.03%，有33家企业亏损，亏损面36.7%，亏损额比上年增加16.7个百分点。全国煤炭价格经历大幅下滑，10月份后出现小幅回调的过程。从中国煤炭价格指数（全国综合指数）变化看，价格指数由年初的170.7下降到9月末的157.8（年内低点），10月上旬以后略有回升，12月27日达到161.8，比9月末（年内低点）累计上升4点，比年初仍下降8.9点，比2011年高点下降41.2点。

中国煤炭工业协会预计，2014年上半年煤炭市场供需总量宽松，全社会库存维持高位，企业经营仍将面临较大困难和风险；下半年，煤炭供给或将趋于总体平衡，行业经济运行或将有小幅回升，但仍面临着很多不稳定、不确定性因素，经济运行压力依然存在。

总体看，2013年煤炭行业市场低迷，产量和销量大幅下降，产能过剩严重；2014年全国煤炭需求将继续保持小幅增长，市场供求继续呈现总量宽松的态势，结构性过剩态势还不会发生根本性改变。

## （2）生产经营

截至2013年底，公司拥有煤矿5座，核定产能合计550万吨/年；公司拥有煤炭储量3.09亿吨，可采储量1.83亿吨，其中焦煤占1/3，公司煤炭资源较为丰富。

表10 2012~2013年公司煤炭业务产能、产量及销量情况

	2012年	2013年
产能（万吨）	550	550
产量（万吨）	535.69	546.05
销量（万吨）	513.23	544.07

资料来源：公司提供

公司所开采原煤不对外销售，全部在自有洗煤企业入洗。目前，公司具有洗煤能力480万吨，原煤洗选后分为精煤、中煤和煤矸石三个产品，三者各占约三分之一。公司洗精煤全部对外销售，前三大销售客户为鄂托克旗红缨煤焦化有限责任公司、内蒙古太西煤集团乌斯太焦化有限责任公司，销售收入占比为50%左右。2013年，面对市场疲软、量价齐跌的困境，公司加强拓宽营销渠道，全年完成原煤生产546.05万吨，入洗原煤548.46万吨，完成煤炭销量544.07万吨。

表11 2012~2013年公司煤炭业务开采成本及售价情况

	2012年	2013年
原煤平均开采成本（元/吨）	103.79	102
洗精煤销售均价（元/吨）	852.64	628.14
洗精煤销量（万吨）	129.12	141.04

资料来源：公司提供

公司洗煤企业所洗的中煤运往紧邻的自备电厂用于发电，目前自产中煤不能够满足自备电厂的用煤需求，尚需一定规模的外部采购，公司煤炭产业集团紧盯市场低价放量采购，进行煤炭储备，为保证电力低成本优势；所洗煤矸石由公司参股的煤矸石电厂消化。

2013年，公司煤炭业务实现销售收入9.96亿元，较2012年下降24.45%；销售毛利率为45.16%，

较 2012 年下降 10.23 个百分点，主要系煤炭行业产能过剩导致洗精煤销售的量、价齐跌所致，但盈利水平仍处于行业较好水平。

表 12 2012~2013 年公司煤炭业务收入、成本及毛利率情况（单位：亿元、%）

	营业收入		营业成本		毛利率	
	2012 年	2013 年	2012 年	2013 年	2012 年	2013 年
煤炭	13.18	9.96	5.88	5.46	55.39	45.16

资料来源：公司提供

总体看，近年来我国煤炭行业投资规模大、产能建设持续超前，但随着宏观经济政策调整，国内煤炭需求增幅回落较大，导致公司煤炭业务销售价、量齐跌，销售收入大幅下降。未来煤炭市场产能过剩的情况难以改善，伴随着我国能源结构优化，节能减排和淘汰落后产能的政策不断深化，公司煤炭业务经营面临一定风险和困难。

#### 4. 重大资产收购

跟踪期内，电冶公司以 36,925.00 万元完成对青海百通 65% 的股权收购。目前，电冶公司持有青海百通 65% 股权，青海物通（集团）实业有限公司（以下简称“青海物通”）持有青海百通 35% 的股权。青海百通是青海物通的全资子公司，拥有员工近 2,000 人，拥有 14,000KVA 矿热炉 16 台，30,000KVA 矿热炉 2 台，6,300KVA 精炼炉 4 台，电炉总装机 37 万 KVA，年产高纯硅铁 30 万吨，是亚洲最大的高纯硅铁生产基地。目前，青海百通纳入公司 2013 年度财务报表合并范围。青海百通具有高纯硅铁生产优势，且在余热发电、节能环保、硅铁冶炼方面具有独特的技术先进性，本次收购有利于增强硅铁产品市场的话语权和竞争力，符合公司长期发展需要。

#### 5. 重大关联交易

2013 年 8 月 15 日，公司披露下属电冶公司拟出资 15.1 亿元收购集团公司持有的鄂尔多斯永煤矿业公司（以下简称“永煤公司”）10% 的股权。跟踪期内，电冶公司已支付人民币 10 亿元，构成关联交易。永煤公司投资建设的马泰壕煤矿项目为国家“十一五”规划项目，已取得了国土资源部划定矿区范围批复，核准井田面积 81.62 平方公里，马泰壕井田获得划定矿区范围内煤炭资源储量 139,891 万吨，马泰壕煤矿设计生产能力 800 万吨/年。本次交易完成后，公司将在煤炭矿产资源、开采能力方面具有较强的竞争力，同时公司上下游业务也将形成协同效应，符合公司长期发展需要。

#### 5. 未来发展

公司是全球最大的羊绒服装生产销售企业和单体硅铁合金生产企业，在国内市场更是拥有行业主导地位。羊绒服装产业方面，公司拥有深厚的研发基础和强大的研发能力，并且以每年不低于销售收入 3% 的科研经费投入。冶金板块方面，公司涵盖了煤炭采选、发电、冶金和化工等重化工产业链各环节，有利于充分发挥协同效应，提升整体竞争能力，尤其在行业低谷期优势更加明显。目前，公司所处的两大产业都面临较为激烈的竞争，在货币政策和地方政府的双重支持下，中国重化工产业近年累积了大量建成和在建产能，产能增长速度远远超过市场需求增长；中国是服装生产大国，产能庞大，而以羊绒为代表的天然纤维供应是有限的，生产企业往往受到原料供应和市场销售两方面的挤压，近年持续的人民币升值和劳动力成本上升也给服装行业带来严重的负面影响。从中长期看，中国经济结构伴随经济总量的增长会不断优化，下游消费产业的发展速度将快于上游原材料产业。公司的纵向和横向产业跨度都比较大，其中高档服装产品作为核心消

费品，会受益于居民收入和审美情趣的提高而持续增长；能源冶金化工产业所处的上游制造业整体增速将放缓，竞争将会加剧，行业内部会发生结构调整。因此，公司的中长期发展战略将进一步完善能源冶金化工循环产业链，强化公司在行业内的领导地位，把握国际国内市场机遇；在服装产业继续深入推进品牌和渠道建设，提升设计水平，建立消费市场信息反馈机制，以市场为导向优化产品结构，提高经营质量和规模。

总体看，公司的纵向和横向产业跨度都比较大，面对风险主要是行业竞争风险和宏观经济增长减速带来的系统性风险，公司中长期发展计划将进一步巩固公司在行业中的主导地位，有利于公司未来稳健、健康的发展。

## 五、财务分析

公司 2013 年度合并财务报表已经立信会计师事务所审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2013 年，公司新纳入合并范围的企业 13 家，主要包括青海百通、钛合金交易所等，不再纳入合并报表的企业 2 家，由于合并报表的变化未涉及到主业改变，加之会计政策延续，公司财务数据可比性强。

截至 2013 年底，公司合并资产总额 390.20 亿元，负债合计 262.86 亿元，所有者权益（含少数股东权益）127.35 亿元。2013 年公司实现营业收入 139.10 亿元，净利润（含少数股东损益）11.29 亿元；经营活动现金流量净额 25.81 亿元，现金及现金等价物净增加额 4.54 亿元。

### 1. 资产构成

2013 年底，公司合并资产总额为 390.20 亿元，同比增长 17.01%；其中流动资产占 36.44%，非流动资产占 63.56%，较 2012 年底的占比变化不大，资产结构仍偏重非流动资产。

2013 年底，公司流动资产合计 142.17 亿元，同比增长 8.29%，主要系应收票据大幅增长所致；流动资产构成仍以存货（占 28.67%）、其他应收账款（占 22.78%）、应收票据（占 18.16%）和货币资金为主（占 13.46%）。

2013 年底，公司存货账面价值为 40.76 亿元，同比减少 1.07%；以原材料（占 47.11%）和库存商品（占 47.70%）为主；计提存货跌价准备 3.98 亿元，占存货账面余额的 8.90%，计提比例较合理。

2013 年底，公司其他应收款账面余额为 32.39 亿元，同比增长 6.93%，主要是公司与鄂尔多斯集团及其他企业间的往来款（其中与鄂尔多斯集团的往来款合计 22.06 亿元，占 67.80%）；计提坏账准备 10.14 亿元，占其他应收款的 0.44%。

2013 年底，公司应收票据余额为 25.83 亿元，同比增长 133.29%，主要是销售商品票据结算增加所致。

2013 年底，公司货币资金为 19.13 亿元，同比增长 17.03%，主要是借款增加以及销售回款增多所致。其中，受限货币资金占 0.14%，为限制用途的信用保证金。

2013 年底，公司非流动资产合计 248.03 亿元，同比增长 22.67%，主要系固定资产大幅增长所致；非流动资产仍主要由固定资产（65.97%）、在建工程（占 15.17%）和长期股权投资（13.48%）构成。

2013 年底，公司固定资产账面价值为 163.62 亿元，同比增长 40.54%，主要是工程项目完工结转所致。公司固定资产以机器设备（占 54.83%）和房屋及建筑物（占 18.19%）为主；固定资产成新率为 74.68%，成新率较好。同期，公司在建工程为 37.62 亿元，同比减少 30.80%。

2013 年底，公司长期股权投资为 33.44 亿元，同比增长 67.20%，主要是公司对永煤矿业投资所致。

总体看，公司资产结构偏重非流动资产，以固定资产为主，成新率较高；流动资产中存货跌价准备计提较为充足，受限货币资金较少，但其他应收款规模较大，公司整体资产质量尚可。

## 2. 资本结构

### 负债

2013 年底，公司负债总额同比增长 18.27%，与同期总资产的增长幅度（17.01%）基本持平。其中，有息债务增长 18.37%。

2013 年底，公司负债合计 262.86 亿元，其中有息债务占 79.91%，有息债务中长期与短期债务的占比分别为 46.86%和 53.14%，公司债务结构与资产构成不相匹配，较高的短期刚性债务水平加大了公司的短期支付压力。

2013 年底，公司应付账款合计 30.80 亿元，同比减少 3.82%，其中 1 年以内的占 73.10%，还款周期较短；公司预收款项合计 4.81 亿元，同比减少 4.46%，主要为预收货款；公司其他应付款合计 15.75 亿元，同比增长 86.57%，主要是与鄂尔多斯集团之间往来款（占 66.15%）。

2013 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 67.36%、62.26%和 43.60%，与 2012 年底相比，各项指标略有上升，负债规模继续维持高水平。

总体看，公司有息债务规模较大，资产负债率较高，短期刚性债务支付压力大，整体债务结构有待改善。

### 所有者权益

2013 年底，公司所有者权益合计 127.35 亿元，其中归属于母公司的所有者权益合计 66.38 亿元，同比增长 10.53%，占所有者权益的 52.13%，主要由实收资本（占 15.55%）、资本公积（占 19.54%）、盈余公积（占 7.20%）和未分配的利润（56.49%）构成。其中，未分配的利润增长 19.19%，其余项目变动不大。

总体看，公司少数股东权益占比较大，归属于母公司的所有者权益以未分配利润为主，权益稳定性一般。

## 3. 盈利能力

跟踪期内，面对服装行业成本提升、电石行业不景气、煤炭价格走低等负面因素，公司加强拓展营销渠道，依靠电冶业务良好的表现，营业收入实现小幅增长。2013 年，公司实现营业收入 139.10 亿元，同比增长 2.97%；借助良好的投资收益，公司实现营业利润 10.71 亿元，同比增长 14.78%，高于营业收入的增长率；由于政府对电价的补贴大幅增长，公司实现利润总额（18.23%）和净利润（19.58%）的显著增长，2013 年分别为 14.01 亿元和 11.29 亿元。

从期间费用看，面对诸多不利因素，公司加强渠道销售和生产管理，导致期间费用有所增长。2013 年，公司期间费用合计 27.04 亿元，同比增长 7.84%，其中销售和管理费用分别增长 13.12%和 9.19%。受上述原因影响，公司费用收入比为 19.44%，同比增长 0.88 个百分点，尚处于合理水平。

投资收益方面，受益于被投资企业的净利润增长，公司投资收益同比增长 47.45%，2013 年取得投资收益 1.93 亿元，主要是来自于电冶公司的理财产品投资收益和联营公司的分红。

从盈利指标看，2013 年公司净利润显著增长，但受制于债务规模的快速增长，公司总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 6.74%、6.58%和 9.46%，较 2012 年分别下降 7.04、

6.79 和 7.51 个百分点，盈利指标有所弱化。

总体看，2013 年公司盈利水平有所提高，但相对公司债务的快速增长，公司利用总资产盈利的能力有待进一步提高。

#### 4. 现金流

2013 年，公司经营活动现金净流入 25.81 亿元，较 2012 年减少 32.04%。其中，经营活动现金流入和流出分别为 152.75 亿元和 126.95 亿元，较 2012 年分别减少 7.42% 和 0.06%，与营业收入和营业成本的增长呈反向变化，主要是 2013 年销售商品增加的应收票据尚未收现所致。由于上述原因，公司现金收入比为 105.89%，较 2012 年下降 12.35 个百分点，收入实现质量尚可。

2013 年，公司投资活动现金流入与流出量分别增加了 2,780.35% 和 47.65%，分别为 31.13 亿元和 69.10 亿元，主要是电冶公司投资理财产品、公司投资联营公司以及公司在建工程等投资活动所致；投资活动现金净流出 -37.96 亿元，反映公司经营活动获得的现金不能完全满足投资活动的现金需要。

2013 年，公司筹资活动现金流入 177.38 亿元，主要为银行借款；筹资活动现金流出 160.63 亿元，主要为偿还到期债务支付的现金；筹资活动现金净流入 16.75 亿元。

总体看，公司现金流量规模较大，收入实现质量尚可，由于投资规模持续增长，经营活动获得的现金不能完全满足投资活动的现金需要，仍需通过外部融资来解决投资活动对资金的需求。

#### 5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2013 年公司流动比率和速动比率分别为 0.88 倍和 0.62 倍，较 2012 年有所下降，短期支付压力较大。2013 年，公司经营现金利息偿还能力和经营现金流动负债比分别为 1.91 倍和 15.89%，处于较低水平。总体看，公司经营活动净现金流对当期利息具有一定的覆盖能力，但对全部短期债务的保障能力有限，短期支付压力较大。

从长期偿债能力指标看，2013 年公司 EBITDA 为 35.08 亿元，同比增长 5.83%；EBITDA 全部债务比为 0.17 倍，EBITDA 利息倍数为 2.59 倍，EBITDA 对全部债务的偿付支撑不强。考虑公司主导产品的竞争优势明显，盈利规模较大，未来收益的持续增长能够对偿债形成良好的保障。

总体看，虽然公司目前负债率、短期刚性债务占比较高，但公司盈利能力较强、经营活动现金流状况较好，整体偿债能力较强。

公司与多家商业银行建立了良好的合作关系。截至 2013 年底，公司获得授信额度共计 2,533,238.00 万元，未使用额度 1,153,074.65 万元，公司间接融资渠道畅通。

2013 年底，公司对外担保合计 9.35 亿元，其中 62.03% 是对内蒙古伊东煤炭集团有限责任公司（以下简称“伊东煤炭集团”）的担保，对外担保总额占 2013 年底公司所有者权益的 7.34%。伊东煤炭集团是集煤炭、煤化工、电力为一体的大型能源企业，拥有直属煤矿 13 座；被列为国家级循环经济试点单位；现为中国煤炭企业百强、内蒙古自治区 30 户重点煤炭企业。截止 2013 年底，伊东煤炭集团经审计的总资产 296.6 亿元、所有者权益(含少数股东权益)89.72 亿元，2013 年实现主营业务收入 67.87 亿元，净利润(含少数股东损益)3.76 亿元。总体看，伊东煤炭集团经营风险较小，因而公司或有负债风险不大。

### 五、综合评价

公司是全球最大的羊绒服装生产销售企业和单体硅铁合金生产企业，在国内市场拥有行业主

导地位。跟踪期内，面对宏观经济增长减速，重化工行业产能过剩、竞争加剧、需求不振的市场环境，公司通过调整产品结构和营销管理体制，凭借其羊绒业务板块的行业龙头地位、以及规模和循环产业链的优势，经营状况保持平稳，并实现了整体经营效益的小幅增长。跟踪期内，在服装行业成本上升，硅铁、硅锰合金、煤炭、电石行业整体景气性不高的背景下，公司仍取得了高于行业平均值的盈利水平，显示出公司较强的抗风险能力。

同时，公司仍有项目处于建设期，投资活动支出较大，导致公司债务规模不断扩大，债务偿还压力有所加重。考虑到公司已完成对青海百通 65%的股权收购，有利于公司推动硅铁合金业务的销售整合，将使公司经营规模和效益有所增长、抗风险能力进一步增强。

综上，联合评级维持公司“AA+”的主体长期信用等级，评级展望为“稳定”。维持“12 鄂资债”AA+的信用等级。



附件 1-1 内蒙古鄂尔多斯资源股份有限公司  
2012 年~2013 年合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2012 年	2013 年	变动率(%)
<b>流动资产：</b>			
货币资金	163,504.88	191,347.65	17.03
交易性金融资产			
应收票据	110,699.88	258,251.82	133.29
应收账款	129,804.81	124,688.79	-3.94
预付款项	171,862.10	88,110.73	-48.73
应收利息			
应收股利	0.00	3,500.00	--
其他应收款	302,925.67	323,925.06	6.93
存货	412,026.13	407,630.48	-1.07
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产	22,000.00	24,255.00	10.25
<b>流动资产合计</b>	<b>1,312,823.47</b>	<b>1,421,709.52</b>	<b>8.29</b>
<b>非流动资产：</b>			
可供出售金融资产			
持有至到期投资			
长期应收款			
长期股权投资	199,997.73	334,402.49	67.20
投资性房地产	11,476.72	12,258.63	6.81
固定资产	1,164,248.15	1,636,237.56	40.54
在建工程	543,713.66	376,245.23	-30.80
工程物资	6,652.09	23,654.94	255.60
固定资产清理			
无形资产	71,939.97	78,200.28	8.70
开发支出			
商誉	2,508.71	1,877.96	-25.14
长期待摊费用	11,339.87	11,310.78	-0.26
递延所得税资产	10,104.86	6,143.51	-39.20
其他非流动资产			
<b>非流动资产合计</b>	<b>2,021,981.76</b>	<b>2,480,331.37</b>	<b>22.67</b>
<b>资产总计</b>	<b>3,334,805.23</b>	<b>3,902,040.88</b>	<b>17.01</b>

附件 1-2 内蒙古鄂尔多斯资源股份有限公司  
2012 年~2013 年合并资产负债表（负债及所有者权益）  
（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2012 年	2013 年	变动率(%)
<b>流动负债：</b>			
短期借款	542,150.00	800,300.00	47.62
交易性金融负债			
应付票据			
应付账款	320,218.39	307,975.50	-3.82
预收款项	50,292.69	48,050.18	-4.46
应付职工薪酬	5,553.01	7,287.01	31.23
应交税费	-23,380.95	-21,303.35	-8.89
应付利息	3,583.68	8,741.81	143.93
应付股利	100.29	146.52	46.10
其他应付款	84,443.72	157,549.42	86.57
一年内到期的非流动负债	335,751.77	315,842.71	-5.93
其他流动负债			
<b>流动负债合计</b>	<b>1,318,712.60</b>	<b>1,624,589.82</b>	<b>23.20</b>
<b>非流动负债：</b>			
长期借款	493,012.90	579,863.35	17.62
应付债券	403,541.74	404,433.34	0.22
长期应付款	0.00	11,387.24	--
专项应付款			
预计负债			
递延所得税负债	2,602.90	3,337.11	28.21
其他非流动负债	4,695.71	4,950.76	5.43
<b>非流动负债合计</b>	<b>903,853.25</b>	<b>1,003,971.79</b>	<b>11.08</b>
<b>负债合计</b>	<b>2,222,565.85</b>	<b>2,628,561.61</b>	<b>18.27</b>
<b>所有者权益：</b>			
股本	103,200.00	103,200.00	0.00
资本公积	130,010.15	129,727.82	-0.22
减：库存股			
专项储备	7,938.18	8,115.62	2.24
盈余公积	44,825.42	47,811.29	6.66
未分配利润	314,596.02	374,982.62	19.19
外币报表折算差额	-1.57	-3.88	146.97
<b>归属于母公司所有者权益合计</b>	<b>600,568.20</b>	<b>663,833.47</b>	<b>10.53</b>
少数股东权益	511,671.19	609,645.80	19.15
<b>所有者权益合计</b>	<b>1,112,239.38</b>	<b>1,273,479.27</b>	<b>14.50</b>
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>3,334,805.23</b>	<b>3,902,040.88</b>	<b>17.01</b>

附件 2 内蒙古鄂尔多斯资源股份有限公司  
2012 年~2013 年合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2011 年	2012 年	变动率(%)
<b>一、营业收入</b>	<b>1,350,842.61</b>	<b>1,391,020.37</b>	<b>2.97</b>
减: 营业成本	964,570.79	986,060.32	2.23
营业税金及附加	29,835.69	30,478.08	2.15
销售费用	72,406.74	81,902.94	13.12
管理费用	90,655.96	98,987.61	9.19
财务费用	87,652.39	89,478.97	2.08
资产减值损失	25,482.77	16,295.64	-36.05
加: 公允价值变动收益			
投资收益	13,101.59	19,318.22	47.45
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	10,510.45	15,774.76	50.09
汇兑收益			
<b>二、营业利润</b>	<b>93,339.86</b>	<b>107,135.03</b>	<b>14.78</b>
加: 营业外收入	26,310.09	35,545.24	35.10
减: 营业外支出	1,142.67	2,566.10	124.57
其中: 非流动资产处置损失	251.32	907.88	261.25
<b>三、利润总额</b>	<b>118,507.28</b>	<b>140,114.17</b>	<b>18.23</b>
减: 所得税费用	24,100.42	27,224.41	12.96
<b>四、净利润</b>	<b>94,406.86</b>	<b>112,889.76</b>	<b>19.58</b>
其中: 归属于母公司所有者的净利润	62,658.25	73,692.47	17.61
少数股东损益	31,748.61	39,197.28	23.46
<b>五、每股收益:</b>			
(一) 基本每股收益	0.61	0.71	16.39
(二) 稀释每股收益	0.61	0.71	16.39
<b>六、其他综合收益</b>	<b>-0.14</b>	<b>47.72</b>	<b>-33,671.26</b>
<b>七、综合收益总额</b>	<b>94,406.72</b>	<b>112,937.48</b>	<b>19.63</b>
归属于母公司所有者的综合收益总额	62,658.17	73,741.73	17.69
归属于少数股东的综合收益总额	31,748.55	39,195.74	23.46

附件3 内蒙古鄂尔多斯资源股份有限公司

2012年~2013年合并现金流量表

(单位:人民币万元)

项目	2012年	2013年	变动率(%)
<b>一、经营活动产生的现金流量:</b>			
销售商品、提供劳务收到的现金	1,597,229.72	1,472,904.21	-7.78
收到的税费返还	5,087.09	1,975.27	-61.17
收到其他与经营活动有关的现金	47,710.71	52,658.87	10.37
<b>经营活动现金流入小计</b>	<b>1,650,027.51</b>	<b>1,527,538.36</b>	<b>-7.42</b>
购买商品、接受劳务支付的现金	890,281.18	919,103.12	3.24
支付给职工以及为职工支付的现金	111,271.00	109,056.02	-1.99
支付的各项税费	172,128.67	159,437.37	-7.37
支付其他与经营活动有关的现金	96,562.70	81,857.66	-15.23
<b>经营活动现金流出小计</b>	<b>1,270,243.56</b>	<b>1,269,454.16</b>	<b>-0.06</b>
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>379,783.96</b>	<b>258,084.20</b>	<b>-32.04</b>
<b>二、投资活动产生的现金流量:</b>			
收回投资收到的现金	4,500.00	248,814.23	5,429.21
取得投资收益收到的现金	1,368.00	26,395.00	1,829.46
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	3,418.70	373.03	-89.09
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	2,337.91	#DIV/0!
收到其他与投资活动有关的现金	1,522.22	33,414.01	2,095.09
<b>投资活动现金流入小计</b>	<b>10,808.91</b>	<b>311,334.17</b>	<b>2,780.35</b>
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	337,092.20	235,249.98	-30.21
投资支付的现金	104,728.75	255,676.75	144.13
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	1,272.98	105,552.26	8,191.75
支付其他与投资活动有关的现金	24,872.99	94,484.88	279.87
<b>投资活动现金流出小计</b>	<b>467,966.92</b>	<b>690,963.86</b>	<b>47.65</b>
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-457,158.01</b>	<b>-379,629.69</b>	<b>-16.96</b>
<b>三、筹资活动产生的现金流量:</b>			
吸收投资收到的现金	60,000.00	60,000.00	0.00
发行债券所收到的现金	399,120.00	0.00	-100.00
取得借款收到的现金	1,041,738.50	1,489,309.41	42.96
收到其他与筹资活动有关的现金	179,600.00	224,500.13	25.00
<b>筹资活动现金流入小计</b>	<b>1,680,458.50</b>	<b>1,773,809.54</b>	<b>5.56</b>
偿还债务支付的现金	1,348,397.59	1,226,089.93	-9.07
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	149,882.43	154,358.76	2.99
支付其他与筹资活动有关的现金	180,785.88	225,856.13	24.93
<b>筹资活动现金流出小计</b>	<b>1,679,065.90</b>	<b>1,606,304.82</b>	<b>-4.33</b>
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>1,392.60</b>	<b>167,504.72</b>	<b>11,928.16</b>
<b>四、汇率变动对现金及现金等价物的影响</b>	<b>-921.48</b>	<b>-601.93</b>	<b>-34.68</b>
<b>五、现金及现金等价物净增加额</b>	<b>-76,902.93</b>	<b>45,357.30</b>	<b>-158.98</b>
加: 期初现金及现金等价物余额	222,627.81	145,724.88	-34.54
<b>六、期末现金及现金等价物余额</b>	<b>145,724.88</b>	<b>191,082.18</b>	<b>31.13</b>

附件4 内蒙古鄂尔多斯资源股份有限公司  
2012年~2013年合并现金流量表补充资料  
(单位:人民币万元)

补充资料	2012年	2013年	变动率(%)
<b>1.将净利润调节为经营活动现金流量:</b>			
<b>净利润</b>	<b>94,406.86</b>	<b>112,889.76</b>	<b>19.58</b>
加: 资产减值准备	25,482.77	16,295.64	-36.05
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	103,546.82	107,221.47	3.55
无形资产摊销	3,042.48	3,466.06	13.92
长期待摊费用摊销	1,859.34	1,955.26	5.16
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-3,106.80	-980.98	-68.42
固定资产报废损失			
公允价值变动损失			
财务费用	106,301.57	92,787.40	-12.71
投资损失	-11,998.45	-17,769.76	48.10
递延所得税资产减少	-1,574.08	4,321.81	-374.56
递延所得税负债增加	-21.87	-11.37	-48.01
存货的减少	-6,135.44	26,192.74	-526.91
经营性应收项目的减少	14,989.57	-121,824.49	-912.73
经营性应付项目的增加	52,991.20	33,540.66	-36.71
其他			
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>379,783.96</b>	<b>258,084.20</b>	<b>-32.04</b>
<b>2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:</b>			
债务转为资本			
一年内到期的可转换公司债券			
融资租入固定资产			
<b>3.现金及现金等价物净变动情况:</b>			
现金的期末余额	145,724.88	191,082.18	31.13
减: 现金的期初余额	222,627.81	145,724.88	-34.54
加: 现金等价物的期末余额			
减: 现金等价物的期初余额			
<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>-76,902.93</b>	<b>45,357.30</b>	<b>-158.98</b>

附件 5 内蒙古鄂尔多斯资源股份有限公司  
2012 年~2013 年主要财务指标

项 目	2012 年	2013 年
<b>经营效率</b>		
应收账款周转次数(次)	20.55	10.81
存货周转次数(次)	4.25	2.19
总资产周转次数(次)	0.81	0.38
现金收入比率(%)	118.24	105.89
<b>盈利能力</b>		
总资本收益率(%)	13.78	6.74
总资产报酬率(%)	13.37	6.58
净资产收益率(%)	16.98	9.46
主营业务毛利率(%)	28.33	28.78
营业利润率(%)	26.39	26.92
费用收入比(%)	18.56	19.44
<b>财务构成</b>		
资产负债率(%)	66.65	67.36
全部债务资本化比率(%)	61.47	62.26
长期债务资本化比率(%)	44.63	43.60
<b>偿债能力</b>		
EBITDA 利息倍数(倍)	2.57	2.59
EBITDA 全部债务比(倍)	0.19	0.17
经营现金债务保护倍数(倍)	0.21	0.12
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.04	-0.06
流动比率	1.00	0.88
速动比率	0.68	0.62
现金短期债务比(倍)	0.31	0.40
经营现金流动负债比率(%)	28.80	15.89
经营现金利息偿还能力(倍)	2.94	1.91
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.60	-0.90
<b>本期公司债券偿债能力</b>		
EBITDA 偿债倍数	0.83	0.88

## 附件 6 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
年均增长率	(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) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
<b>经营效率指标</b>	
应收账款周转次数	营业收入/[期初应收账款余额+期末应收账款余额]/2]
存货周转次数	营业成本/[期初存货余额+期末存货余额]/2]
总资产周转次数	营业收入/[期初总资产+期末总资产]/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出)/[(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务)/2]×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出)/[(期初总资产+期末总资产)/2]×100%
净资产收益率	净利润/[期初所有者权益+期末所有者权益)/2]×100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本)/主营业务收入×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%
费用收入比	(管理费用+营业费用+财务费用)/营业收入×100%
<b>财务构成指标</b>	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
<b>短期偿债能力指标</b>	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
<b>本期公司债券偿债能力</b>	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本期公司债券到期偿还额
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/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期公司债券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

## 附件 7 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 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。

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，违约风险较高；

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。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。