



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

跟踪评级公告

大公报 SD【2015】199 号

大公国际资信评估有限公司通过对山煤国际能源集团股份有限公司及“13 山煤 01”的信用状况进行跟踪评级，确定山煤国际能源集团股份有限公司的主体长期信用等级调整为 AA，评级展望维持稳定，“13 山煤 01”的信用等级调整为 AA。

特此通告。



大公国际资信评估有限公司

二〇一五年六月十九日

山煤国际能源集团股份有限公司

主体与相关债项 2015 年度跟踪评级报告

大公报 SD【2015】199 号

主体信用

 跟踪评级结果：**AA** 评级展望：**稳定**

 上次评级结果：**AA+** 评级展望：**稳定**

债项信用

债券简称	额度(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果
13 山煤 01	15	2	AA	AA+

主要财务数据和指标 (人民币亿元)

项目	2015.3	2014	2013	2012
总资产	512.15	477.97	460.48	453.38
所有者权益	93.72	92.65	108.20	107.96
营业收入	124.26	632.38	813.29	954.08
利润总额	0.78	-14.26	11.32	22.59
经营性净现金流	4.42	9.92	11.54	-6.40
资产负债率 (%)	81.70	80.62	76.50	76.19
债务资本比率 (%)	73.78	72.48	67.74	64.42
毛利率 (%)	5.85	4.97	5.09	5.84
总资产报酬率 (%)	4.84	-0.18	4.31	6.90
净资产收益率 (%)	0.41	-17.17	6.55	13.87
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	0.17	0.63	1.07	-0.72
经营性净现金流/总负债 (%)	1.10	2.69	3.31	-2.20

注：2015 年 3 月财务数据未经审计。

评级小组负责人：郑孝君

评级小组成员：马红

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

山煤国际能源集团股份有限公司（以下简称“山煤国际”或“公司”）主要从事煤炭开采和贸易等业务。评级结果反映了国家兼并重组政策有助于行业产能调整，公司煤炭运销体系完善、保持较强货源组织能力，煤炭资源储量仍具有规模优势，煤炭生产成本控制较好等有利因素；同时也反映了受煤炭市场价格下跌影响公司收入和毛利润大幅下降，公司资产负债率持续上升，偿债压力增加，涉诉金额较大，对外担保存在代偿风险等不利因素。

综合分析，大公对公司“13 山煤 01”信用等级调整为 AA，主体信用等级调整为 AA，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，淘汰落后产能等政策有助于促进行业产能调整；
- 公司煤炭运销体系完善，仍保持较强的货源组织、仓储发运和市场营销能力；
- 公司煤炭资源储量仍具有一定规模优势，煤种丰富，后备资源充足，2014 年以来，公司煤炭产销量继续增加，生产成本控制较好。

不利因素

- 受煤炭市场低迷，煤炭价格大幅下跌影响，2014 年以来公司收入和毛利润同比大幅下降，同时受财务费用及资产减值损失大幅增加影响，2014 年出现大幅亏损；
- 2014 年以来，公司有息债务规模不断增加，且短期有息债务占比较高，资产负债率持续上升，整体偿债压力增加；
- 公司资产中应收账款和其他应收账款占比较高，涉及诉讼、仲裁的金额较大，款项回收存在较大不确定性，对未来盈利产生一定影响；
- 因被担保企业经营亏损，相关债务被起诉，公司对外担保存在代偿风险；
- 公司下属子公司较多，合规运营、风险控制方面仍存在一定挑战。

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存续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

根据大公承做的山煤国际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

公司前身为中油吉林化建工程股份有限公司（以下简称“中油化建”），2009年，控股股东吉化集团公司将所持中油化建全部股份转让给山西煤炭进出口集团有限公司（以下简称“山煤集团”），山煤集团以资产作为对价进行支付。同年，中油化建以全部资产和负债与吉化集团公司所持7家煤炭贸易公司全部股权资产进行置换，并向山煤集团非公开发行4.5亿股购买山煤集团持有的3家煤炭开采公司、18家煤炭贸易公司的股权及其本部涉及煤炭销售业务的资产和负债，山煤集团煤炭业务实现上市。2009年12月18日，公司名称变更为现名，同时股票简称变更为“山煤国际”（股票代码600546）。后历经2011年非公开发行及2013年资本公积转增股本，截至2015年3月末，公司注册资本为19.82亿元，控股股东为山煤集团，实际控制人为山西省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“山西省国资委”）。

公司主营煤炭采选销售、煤炭贸易和非煤贸易业务，是山煤集团煤炭业务板块经营主体，拥有国内外煤炭销售的合法资质，并在山西省内拥有铁路运输单列计划。截至2014年末公司纳入合并范围的子公司共计62家。2014年全年公司实现原煤产量1,700万吨，同比增加370万吨；同期完成煤炭贸易量1.05亿吨，同比减少0.18亿吨；煤炭进出口量225.88万吨，同比减少78.96万吨；完成非煤贸易量204万吨，同比增加51.52万吨。

大公承做的山煤国际存续债券共计1期（详见表1）。

表1 目前大公承做的山煤国际存续期债券及募集资金概况

债券简称	发行额度	发行期限	募集资金用途	进展情况
13山煤01	15亿元	2014.04.24~2016.04.24	偿还银行贷款、补充运营资金	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

2014 年以来，国民经济运行总体保持平稳，经济增速有所放缓，但主要指标仍在合理区间；短期内，我国经济下行压力仍较大，长期来看仍将在中高速区间内持续运行

2014 年，我国实现国内生产总值 636,463 亿元，同比增长 7.4%，增速同比回落 0.3 个百分点。分产业看，第一产业增加值 58,332 亿元，比上年增长 4.1%；第二产业增加值 271,392 亿元，增长 7.3%，全国规模以上工业增加值按可比价格计算同比增长 8.3%，增速同比回落 1.4 个百分点，工业生产继续运行在合理区间；第三产业增加值 306,739 亿元，增长 8.1%，占国内生产总值的比重为 48.2%，比上年提高 1.3 个百分点，高于第二产业 5.6 个百分点，产业结构更趋优化。2015 年一季度，我国实现国内生产总值 140,667 亿元，按可比价格计算，同比增长 7.0%，增速同比回落 0.4 个百分点，环比下降 0.3 个百分点，一季度国民经济运行总体仍保持平稳。分产业看，第一产业增加值 7,770 亿元，同比增长 3.2%；第二产业增加值 60,292 亿元，增长 6.4%；第三产业增加值 72,605 亿元，增长 7.9%。从产业结构看，第三产业比重进一步提高。整体来看，2014 年以来，我国经济增速有所回落，但主要指标仍在合理区间，结构调整仍稳步推进，转型升级步伐势头良好。

从经济景气度看，2015 年 3 月份中国制造业 PMI 终值为 50.1%，比上月回升 0.2 个百分点，重回扩张区间。分企业规模看，大型企业表现依然稳定，PMI 为 51.5%，比上月上升 1.1 个百分点，稳中有升，是制造业生产增长的有力支撑；中、小型企业 PMI 双双回落，持续低于临界点，生产经营过程中的困难依然较大。虽然 PMI 小幅回升，但涨幅低于往年同期水平，同时新订单指数和新出口订单指数均小幅回落，国内外市场需求仍显偏弱，制造业存在一定下行压力。非制造业商务活动指数为 53.7%，虽比上月小幅回落 0.2 个百分点，但近期走势总体稳健，表明我国非制造业继续保持平稳增长态势。

从外部环境来看，全球经济仍处于深刻的再平衡调整期，总体温和复苏，但增长动力依然不足，主要经济体经济表现和宏观政策分化明显，地缘政治等非经济扰动因素增多。具体来看，美国经济复苏势头较为强劲，欧元区经济整体走弱且面临通缩压力，日本经济受政策影响波动明显，新兴市场经济体增长普遍放缓。

针对经济下行压力增大，2014 年四季度以来，国家加大货币政策定向调控。在继续坚持积极的财政政策和稳健的货币政策基础上，央行通过下调人民币存贷款基准利率和降低存款准备金率、国务院通过出台文件扩大社保基金的投资范围等向市场补充流动性，改善社会融资结构；同时国务院先后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贵、融资难的问题。

总的来看，我国经济仍处在增速放缓、转型提质的“新常态”。传统产业的去库存化、去产能化还需要一个过程，新生动力的成长和接续也需要一个过程，短期内经济下行压力仍较大。长期来看，随着新型工业化、城镇化、农业现代化和信息化协同推进，宏观政策的调控方式的创新和完善，我国经济仍将在中高速区间内持续运行。

行业及区域经济环境

2014年以来煤炭行业下游需求低迷，行业产能过剩情况持续，煤炭价格继续下跌，行业利润空间继续收窄，亏损面持续扩大，预计未来短期内，煤炭供给总量宽松的状况难以改变，煤炭价格仍将处于低位徘徊

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。2011~2014年，我国火电发电量同比增速分别为13.90%、0.06%、6.89%和-0.40%，火电发电量首次出现负增长；水泥产量同比增速分别为16.10%、7.40%、9.57%和1.80%，粗钢产量同比增速分别为8.90%、3.10%、7.54%和0.90%。综合来看，2013年煤炭主要下游行业虽有所回转，但力度不大，2014年增速出现大幅下滑且明显低于2012年的水平，导致煤炭下游需求持续低迷。

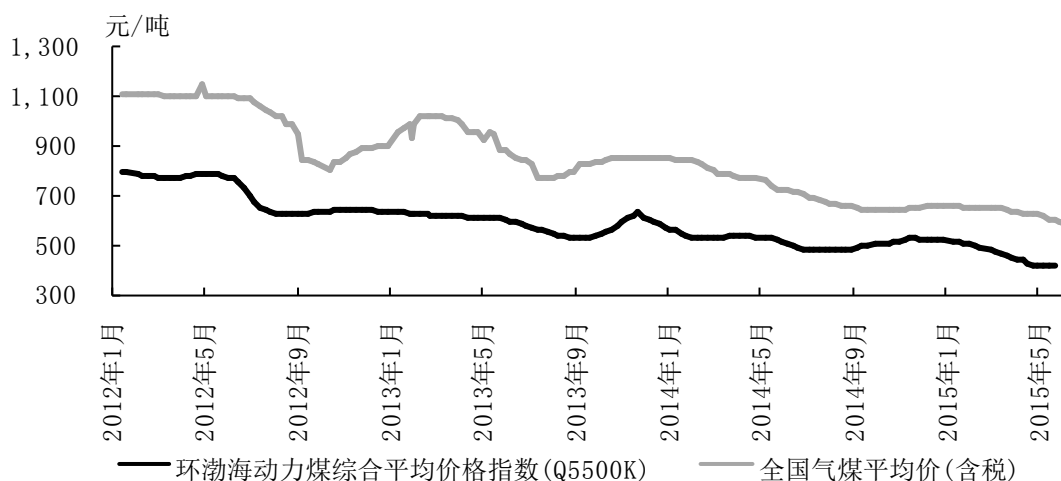


图1 2012年以来环渤海动力煤综合平均价格指数及全国气煤平均价

数据来源：Wind 资讯

2014年我国原煤产量为38.70亿吨，同比减少2.50%，首次出现产量下降；但煤炭下游行业产量增速同比大幅下降，需求疲软，导致煤炭行业过剩情况持续。反应在价格方面，2014年动力煤价格虽有季节性波动，但旺季不旺，整体仍呈下行趋势；环渤海动力煤价格指数由年初的610元/吨下降至8月的478元/吨，4~6月夏季煤炭消费旺

季，处于在 530 元/吨左右，但同比和环比均出现较大幅度下降，进入四季度冬储用煤高峰期后，价格有所回升，年末升至 525 元/吨，但同比跌幅达 16.80%。2014 年全国气煤价格亦持续下跌，从年初 849 元/吨下跌至 10 月 640 元/吨，年末略微回升至 658 元/吨，同比跌幅超过 20%。受此影响，2013~2014 年，我国煤炭采选业主营业务收入同比分别下降 2.50%和 6.69%，利润总额同比分别下降 33.66%和 46.20%，销售利润率分别为 7.33%和 4.22%；全年累计亏损企业个数分别为 1,788 家和 1,929 家，亏损额度分别为 456.95 亿元和 781.74 亿元。2015 年以来，煤炭价格继续下跌，其中动力煤由年初 519 元/吨跌至 6 月 10 日的 418 元/吨，气煤价格由年初 659 元/吨跌至 6 月 5 日的 587 元/吨。2015 年 1~4 月，煤炭采选业实现主营业务收入 8,167.15 亿元，同比减少 12.97%，利润总额 154.08 亿元，同比下降 61.60%，销售利润率降为 1.89%，亏损企业累计 2,021 家，亏损额为 312.94 亿元，较 2014 年同期扩大 26.48%。

2014 年以来煤炭行业下游需求低迷，行业产能过剩情况持续，煤炭价格继续下跌，行业利润空间继续收窄，亏损面持续扩大，预计未来短期内，煤炭供需总量宽松的情况难以改变，煤炭价格仍将处于低位徘徊。

国家继续推进煤矿企业兼并重组，淘汰落后产能，2014 年煤炭相关政策密集出台，涉及遏制超产、打非治违、商品煤质量管理、清费立税等方面，政策有助于促进行业产能调整

近十年来，煤矿建设投资加速增长，新建产能和整合产能陆续释放，加之部分煤矿批小建大、超能力生产，而随着下游需求出现低迷，导致行业产能出现严重过剩，煤炭行业受到较大冲击。国家持续推进兼并重组，淘汰落后产能政策，以加快推进煤炭产业结构调整。特别是 2014 年下半年以来，国家密集在遏制超产、总量控制、在建矿治违、进口关税、清费立税等方面出台一系列政策，有望促进煤炭行业的产能调整。

2014 年 8 月，三部委联合发布《关于遏制煤矿超能力生产规范企业生产行为的通知》要求所有煤矿要按照登记公布的生产能力和承诺事项组织生产，合理安排年度、季度、月度生产计划。煤矿年度原煤产量不得超过登记公布的生产能力。2014 年 10 月完成全国煤炭核定产能登记与公示，统计显示核定产能共计 31.10 亿吨，而统计局公布的 2014 年煤炭产量为 38.70 亿吨，以此估算 2014 年超产约 7.60 亿吨，因此限产的空间仍较大。

2014 年 9 月，多部委联合颁布《商品煤质量管理暂行办法》，对境内生产、加工、储运、销售、进口、使用商品煤的质量标准进行了明确，且规定京津冀及周边地区、长三角、珠三角限制销售和使用灰分 (Ad) $\geq 16\%$ 、硫分 (St,d) $\geq 1\%$ 的散煤。

2014 年 10 月，国务院关税税则委员会发布《国务院关税税则委员

会关于调整煤炭进口关税的通知》，自 2014 年 10 月 15 日起，取消无烟煤、炼焦煤、炼焦煤以外的其他烟煤、其他煤、煤球等燃料的零进口暂定税率，分别恢复实施 3%、3%、6%、5%、5%的最惠国税率。

同期，财政部、国家税务总局发布《关于实施煤炭资源税改革的通知》，自 2014 年 12 月 1 日起在全国范围内实施煤炭资源税从价计征改革；煤炭资源税税率幅度为 2%~10%，具体由各省市区财税部门决定上报。随后各省出台税率标准，均以不增加企业负担为限。

同时，国家能源局发布《国家能源局关于调控煤炭总量优化产业布局的指导意见》，意见提出今后一段时期，东部地区原则上将不再新建煤矿项目；中部地区(含东北)将保持合理开发强度，按照“退一建一”模式，适度建设资源枯竭煤矿生产接续项目；各地不得核准新建 30 万吨/年以下煤矿、90 万吨/年以下煤与瓦斯突出矿井。要对未按规定取得项目核准文件的煤矿建设项目，进行全面清理；加快淘汰落后产能，继续淘汰 9 万吨/年及以下煤矿，鼓励具备条件的地区淘汰 9 万吨/年以上、30 万吨/年以下煤矿，鼓励各地主动关闭灾害严重或扭亏无望矿井。

2014 年 8 月~12 月，面对煤炭行业持续产能过剩的情况，部分重点煤企主动限产。2014 年全年煤炭产量首次出现同比下降。总体来看，国家以大基地、大企业、大煤矿建设以及淘汰落后产能为重要抓手，加快推进煤炭产业结构调整，取得了一定成效，大企业的集约化生产优势开始凸显。

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产业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。

山西省煤炭资源丰富，是国内主要煤炭产区之一，也是我国大型煤炭企业集聚地；政府出台的支持政策有助于推动煤炭工业多元化、可持续发展，为当地煤炭企业提供了较好的政策环境

山西省煤炭资源储量位居全国第一，占比约 40%左右，产量占全国煤炭产量的 25%左右，是我国重要的煤炭生产基地。山西省煤炭产业在我国经济发展和能源安全方面具有举足轻重的地位。

煤炭工业是山西省经济发展的支柱产业，是拉动山西省经济增长的重要动力。山西省也是我国重点大型煤炭企业的集聚地，其中包括大同煤矿集团有限责任公司、山西焦煤集团有限责任公司、山西潞安矿业(集团)有限责任公司、阳泉煤业(集团)有限责任公司、山西晋城无烟煤矿业集团有限责任公司省属五大集团以及中煤集团等中央企业。2013 年，山西省原煤产量中国有重点煤炭企业占比 53.6%，五大集团占比为 46.1%，中煤集团占比 15.7%；2014 年山西五大集团产量占全省原煤产量比重为 48.67%，中煤集团占比为 13.44%，总体区域内行业集中度较高。同时山西省继续推进煤矿企业兼并重组整合，加快

大基地大集团建设，山西煤矿“多、小、散、低”的产业格局已基本改变。

2012年以来，煤炭行业持续低迷，山西省煤炭企业受到较大冲击，特别是2013年以来，多数企业盈利能力大幅下降。对此政府出台“煤炭20条”、“低热值煤发电20条”、“煤层气20条”、“保障工业运行12条”等一系列政策措施，主要涉及暂停提取有关费用，推进煤电一体化发展，鼓励煤电企业以股权为纽带实现联营，鼓励双方签订中长期购销协议，加快整合重组矿井技术改造和现代化矿井建设，加大煤炭就地转化力度等。

此外，2015年根据国家煤炭资源税从价计征的改革要求，山西省将税率确定为8%，根据山西省财政厅的测算，结合清费减负政策，此税率不会增加企业负担。2015年3月山西省全省煤炭工作电视电话会议提出：2015年山西省将突出动力煤、炼焦煤、无烟煤三大品牌优势，严格控制煤炭产能规模，科学安排煤炭产量，以稳定煤炭经济效益；晋北动力煤基地，将以大型、特大型煤矿为主，重点培育同煤集团和中煤平朔两个亿吨级煤炭集团；晋中炼焦煤基地，将合理规划建设速度和开发强度，重点培育焦煤集团亿吨级煤炭企业；晋东无烟煤基地，将科学安排生产开发力度，重点培育阳煤集团、潞安集团和晋煤集团等大型煤炭集团；2015年山西省将以煤炭深加工、产业链延伸为轴线，推动煤炭产业向“延伸循环型”转变。

总体来看，煤炭的重要经济地位决定了政府在调整产业结构的同时将出台相关支持政策以实现煤炭工业可持续发展。

经营与竞争

公司仍以煤炭贸易为主要收入来源，煤炭生产为主要利润来源，2014年以来，受煤炭市场低迷，煤炭价格下跌影响，公司收入和毛利润持续下降

公司收入主要来自煤炭贸易，其他主要是其他矿产品贸易，是收入来源的重要补充，煤炭生产的收入占比较低；但是由于贸易的毛利率水平很低，公司毛利润主要来自煤炭生产，同时煤炭贸易的收入规模较大，因此毛利润总额占比也较高，是公司利润的第二大来源。2014年公司实现营业收入630.06亿元，同比减少22.53%，主要因煤炭和非煤贸易收入下降额度较大所致；结构上仍以煤炭贸易为主，占收入比重增至69.94%，其次为非煤贸易，占比23.01%，略有下降。公司综合毛利率为4.77%，同比有所下降，主要因煤炭生产毛利率下降所致。

分板块来看，2014年公司煤炭贸易收入同比下降13.91%，主要受市场低迷影响，煤炭价格大幅下跌，同时煤炭贸易量同比略有减少所致。由于公司坚持“套上煤矿对用户、锁定用户找煤源”的思路，煤炭贸易的毛利率水平同比提升1.12个百分点，在收入下降的情况下实

现毛利润同比增加 42.02%，对毛利润的贡献增至 41.65%。公司其他业务主要为非煤贸易，2014 年公司其他业务收入同比大幅下降 38.34%，主要是受贸易诉讼影响，公司氧化铝贸易规模大幅减少所致；其他业务的毛利率水平较为稳定。2014 年，受煤炭价格大幅下降影响，公司煤炭生产板块收入同比减少 32.98%，毛利率同比下降 8.83 个百分点。

表 2 2012~2014 年及 2015 年 1~3 月公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况(单位:亿元、%)

项目	2015 年 1~3 月		2014 年		2013 年		2012 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	124.26	100.00	630.06	100.00	813.29	100.00	954.08	100.00
煤炭贸易	92.30	74.28	440.67	69.94	511.90	62.94	765.77	80.26
煤炭生产	9.57	7.70	44.44	7.05	66.31	8.15	68.57	7.19
其他 ¹	22.39	18.02	144.95	23.01	235.08	28.90	119.73	12.55
毛利润	7.27	100.00	30.08	100.00	41.37	100.00	55.76	100.00
煤炭贸易	3.67	50.48	12.53	41.65	8.82	21.32	11.85	21.25
煤炭生产	3.55	48.83	14.79	49.16	27.92	67.49	38.74	69.48
其他	0.05	0.69	2.76	9.19	4.63	11.19	5.17	9.27
综合毛利率	5.85		4.77		5.09		5.84	
煤炭贸易	3.98		2.84		1.72		1.55	
煤炭生产	37.10		33.27		42.11		56.50	
其他	0.22		1.91		1.97		4.32	

数据来源：根据公司提供资料整理

2015 年 1~3 月，受煤炭价格大幅下降影响，公司营业收入为 124.26 亿元，同比减少 26.78%；毛利润同比略有减少；毛利率为 5.85%，因煤炭生产成本降低，同比有所增加。

● 煤炭贸易

公司煤炭运销体系完善，仍保持较强的货源组织、仓储发运和市场营销能力，但受煤炭市场低迷，煤炭价格大幅下跌影响，公司煤炭贸易收入有所下降

公司依托于山煤集团三十多年的积累，在山西省内主要煤炭生产地建立了煤炭贸易公司及发运站点，在主要出海通道设立了港口公司，形成了独立完善的煤炭销售运输体，与众多优质的用户建立了长期稳定的贸易关系。此外，公司是山西省唯一一家拥有煤炭出口专营权的煤炭企业，拥有出口内销两个通道，可在国际国内两个市场配置资源。

公司以自有煤源为基础，以长协海运市场份额为依托，积极推进“矿贸一体化”工作，全年“矿贸一体化”销售总量达 400 万吨，完成专用场地吞吐量 805 万吨，北部区内公司完成铁路运量 854 万吨，同比增加 82 万吨。2014 年，受煤炭市场低迷，价格大幅下降影响，公

¹ 为公司主营业务收入中其他类及公司其他业务收入之和。

司煤炭贸易业务实现销售收入 440.67 亿元，同比减少 13.91%，完成煤炭贸易量 1.05 亿吨，同比减少 0.18 亿吨，其中煤炭进出口量 225.88 万吨，同比减少 78.96 万吨。

表 3 2013~2014 年及 2015 年 1~3 月公司煤炭贸易情况

项目	2015 年 1~3 月	2014 年	2013 年
煤炭贸易量（亿吨）	0.27	1.05	1.23
煤炭进出口量（万吨）	40.95	225.88	304.84
煤炭贸易收入（亿元）	92.30	440.67	511.90
煤炭贸易毛利率（%）	3.98	2.84	1.72

数据来源：根据公司提供资料整理

● 煤炭生产

公司煤炭资源储量仍具有一定规模优势，煤种丰富，后备资源充足；2014 年以来，公司煤炭产销量继续增加，成本控制较好

公司主要在产煤矿地处山西省长治地区，煤种较为丰富，主要为贫瘦煤，属优质动力煤、配焦煤和喷吹煤，其发热量一般都在 5,800 大卡/千克以上。区域煤层地质条件稳定、水文条件简单，属煤炭质量高的侏罗纪地质层。公司所属煤矿多为低瓦斯矿井，开采作业操作简单、安全系数较大，开采成本相对较低。

表 4 截至 2015 年 3 月末公司主要生产矿井生产情况（单位：万吨、年）

矿井名称	煤种	可采储量	核定年产能	剩余可采年限	年产量			
					2015 年 1~3 月	2014 年	2013 年	2012 年
经坊	贫煤、瘦煤	10,134	300	37	62	270	276	339
霍尔辛赫	贫瘦煤、贫煤	28,875	400	66	100	355	390	330
大平	贫煤、无烟煤	4,508	180	21	28	157	153	163
凌志达	贫煤、无烟煤	2,240	150	13	33	144	151	151
铺龙湾	气煤	5,736	120	35	66	192	183	156
合计	-	51,493	1,150	-	289	1,118	1,153	1,139

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2015 年 3 月末，公司拥有在产矿井 5 座，合计可采储量 5.15 亿吨，核定年产能 1,150 万吨。目前在建矿井 7 座，合计可采储量 4.29 亿吨，年产能合计 870 万吨/年，作为公司重要的后备资源。其中，宏远矿已于 2014 年 2 月取得竣工验收批复，长春兴、鹿台山两座基建矿井圆满完成了联合试生产任务。目前公司已形成三个煤炭基地，包括东古城、铺龙湾、韩家洼、长春兴矿井的晋北基地，宏远、大平、霍尔辛赫、经坊、长治的长治基地，以及鹿台山矿井的晋城基地。公司控股股东山煤集团是山西省七大煤炭资源整合主体之一，整合的煤炭资源较为丰富，公司通过从控股股东购入煤炭资源来实现资源储量

的拓展，未来山煤集团的整合煤矿会逐步注入公司，对公司煤炭板块外延增长形成较好保证。

表 5 截至 2015 年 3 月末公司主要在建矿井情况（单位：万吨、万吨/年）

名称	煤种	可采储量	设计产能
宏远	贫煤	2,665	120
长春兴	气煤、长焰煤	22,516	240
东古城	长焰煤、气煤	3,829	90
韩家洼	长焰煤、气煤	4,436	90
鑫顺	贫瘦煤、贫煤	2,583	180
豹子沟	1/3 焦煤、焦煤、肥煤	5,305	90
鹿台山	无烟煤	1,568	60
合计	-	42,902	870

数据来源：根据公司提供资料整理

2014 年公司原煤产量同比增加 370 万吨，吨煤成本为 260 元，同比继续下降；商品煤销量同比增加 492.98 万吨。2015 年一季度，原煤产量同比增加 135.10 万吨，吨煤生产成本同比减少 76.32 元/吨，成本控制能力进一步增强，商品煤销量同比增加 61.67 万吨。综合来看，2014 年以来，公司煤炭销售较为顺畅，产销量继续增加。

表 6 2012~2014 年及 2015 年 1~3 月公司煤炭产销情况（单位：万吨、元/吨）

项目	2015 年 1~3 月	2014 年	2013 年	2012 年
原煤产量 ²	402.10	1,700.00	1,330.00	1,141.32
商品煤销售量	332.00	1,555.56	1,062.58	1,032.22
吨煤成本	196.96	260.00	266.24	279.23

数据来源：根据公司提供资料整理

安全生产方面，公司认真落实国家安全总局和山西省煤炭厅的安全生产工作部署，严格履行煤矿企业安全生产责任，制定全年安全目标责任，层层签订安全生产责任书，在安全技术改造、完善通风系统、瓦斯抽放、防治水等重大事故预防方面，各煤矿全年共计投入安全费用约 1.59 亿元。2014 年公司未发生重伤以上人身事故、重大非伤亡事故和重大涉险事故，煤炭生产百万吨死亡率为 0。但是煤炭生产属高危行业，公司仍面临发生突发安全事故的风险，从而可能使正常生产经营活动受到不利影响。

公司治理与管理

公司下属子公司较多，合规运营、风险防控方面仍存在一定挑战
 截至 2015 年 3 月末，公司注册资本 19.82 亿元，控股股东为山煤

² 该数据包含工程煤。

集团，实际控制人为山西省国资委。

作为上市企业，公司按照《公司法》及相关法律法规和现代企业制度要求建立了较为规范的法人治理结构，股东大会是公司的权力机构，董事会是公司的决策机构，监事会是公司的监督机构。公司管理层负责日常生产经营管理工作，由董事会聘任。

公司以“科学规划，系统集成，开放智能，倾心打造”，铸建以客户为中心、从货源基地到终端用户、“四链合一”（物流链、信息链、资金链、价值链）的煤炭全供应链。面对煤炭行业下行，公司将从坚持巩固安全生产基础，坚持“一矿一策”推进安全高效矿井建设，多项措施并举保持煤炭生产成本优势，做好煤炭自销、做实煤炭贸易、优化非煤贸易结构，并强化管理、严控风险。

2014年，公司下属子公司山煤煤炭进出口有限公司在开展贸易过程中先后出现了应收账款逾期及上游未按期交付货物的问题，公司已对相关责任单位提起诉讼并进行了相应的资产保全措施，但目前主要诉讼尚无实质进展。此外公司二级全资子公司山煤国际能源集团华南有限公司对广州大优煤炭销售有限公司的219,552,625.84元银行借款提供连带保证责任担保，但没有履行上报和审批程序，对此，立信会计师事务所对公司2014年度内部控制情况进行了审计，并出具了带强调事项段的无保留意见《山煤国际能源集团股份有限公司2014年度内部控制审计报告》。2015年5月27日，上海证券交易所上市公司监管部出具的《关于对山煤国际能源集团股份有限公司及其相关责任人予以监管关注的决定》（上证公监函【2015】0029号）指出公司此对外担保事项的信息披露等方面违反了《上海证券交易所股票上市规则》，因此对公司和相关责任人予以监管关注。针对此次违规担保事项，公司已按照要求进行了相关内控整改工作。公司设立法律事务部、财务部、人力资源部、战略规划部、审计部和证券事务部等职能部门，公司建立了一套较完整的内部管理制度体系。但公司下属子公司较多，运营管理方面仍存在一定挑战。

基于煤炭出口资格和出口、内贸两个市场，公司煤炭运销体系完善，仍保持较强的货源组织、仓储发运和市场营销能力。煤炭资源储量方面，公司仍具有一定规模优势，煤种丰富，后备资源充足；2014年以来，公司煤炭产销量继续增加，煤炭生产仍具有一定成本优势。公司仍以煤炭贸易为主要收入来源，煤炭生产为主要利润来源，但受煤炭市场低迷，煤炭价格大幅下跌影响，公司收入和毛利润持续下降。综合分析，公司的抗风险能力很强。

财务分析

公司提供了2014年及2015年1~3月财务报表。立信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2014年财务报表进行了审计，并出具了带强调事项段无保留意见的审计报告。公司2015年1~3月财务报表未

经审计。

强调事项段指出如财务报表附注十一、(二)或有事项所述,山煤煤炭进出口有限公司发生诉讼,其最终影响具有不确定性。

此外,2014年公司根据《企业会计准则第28号—会计政策、会计估计变更和差错更正》的相关规定,变更坏账准备计提比例,该变更增加公司2014年度利润总额19,897.66万元,预计增加2015年度利润总额16,303.03万元;维简费计提标准由原煤实际产量10.00元/吨变更为8.50元/吨,该变更增加公司2014年度利润总额384.75万元,预计增加2015年度利润总额4,917.00万元;变更固定资产折旧年限,该变更增加公司2014年度利润总额1,596.67万元,预计增加2015年度利润总额19,160.07万元。

资产质量

2014年,公司资产规模持续增长,仍以流动资产为主,流动资产中其他应收款占比较高,且受诉讼影响,计提了大额减值准备,未来款项回收仍存在较大风险

2014年末公司资产总额为477.97亿元,同比增加3.80%,主要因其他应收款和在建工程增加较多,结构仍以流动资产为主,占比为53.07%。2015年3月末,公司资产总额为512.15亿元,较2014年末增加7.15%,主要因货币资金和应收账款增加较多。

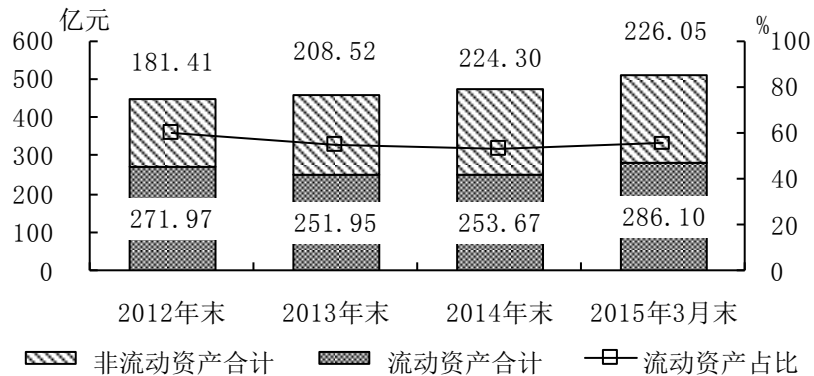


图2 2012~2014年末及2015年3月末公司资产结构

2014年末公司流动资产中仍以预付款项和应收账款占比仍较高,同时其他应收款占比大幅增加。2014年末,公司预付款项为62.13亿元,主要为预付的采购款,同比减少12.17亿元;应收账款为61.53亿元,同比减少13.12亿元,应收账款的账龄主要集中在一年以内,当期计提坏账准备0.89亿元;其他应收款为49.38亿元,同比增加39.25亿元,主要因公司将部分应收账款、预付款项重分类至该科目所致,其他应收款中单项金额重大并单独计提坏账准备的部分为36.68亿元,其中因涉及重大诉讼,公司应收中信澳大利亚资源有限公司、青岛德诚矿业有限公司、新联国际集团有限公司、中钢国际澳门离岸

商业服务有限公司、广南（香港）有限公司、中钢（新加坡）有限公司³、永辉资源有限公司合计 35.97 亿元，计提坏账准备 5.09 亿元，账面价值为 30.88 亿元，涉诉款项的回收存在较大风险。2014 年末，公司货币资金为 32.12 亿元，同比增加 5.62 亿元，主要是其他货币资金同比增加 8.50 亿元，公司货币资金中因票据或信用证等存款保证金等使用受限的金额为 13.94 亿元；公司存货为 31.14 亿元，同比减少 25.94%，以库存商品为主，计提的跌价准备 2.21 亿元。

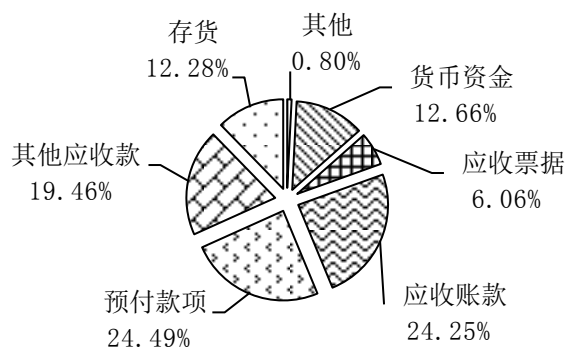


图 3 2014 年末公司流动资产构成

2015 年 3 月末，公司应收账款为 76.99 亿元，较 2014 年末大幅增加 15.46 亿元；预付款项为 65.34 亿元，较 2014 年末增加 3.21 亿元；其他应收款为 51.89 亿元，较 2014 年末增加 2.51 亿元；货币资金为 51.75 亿元，较 2014 年末增加 19.64 亿元；其余流动资产科目变化不大。

公司非流动资产主要由固定资产、无形资产、在建工程等构成。2014 年末，公司固定资产为 90.77 亿元，主要为房屋及建筑物、设备及矿井建筑，同比变化不大；无形资产为 66.24 亿元，以采矿权为主，同比变化不大；在建工程为 60.65 亿元，同比增加 27.70%，主要是长春兴、左权鑫顺等工程项目投资增加所致。2015 年 3 月末，公司主要非流动资产科目较 2014 年末变化不大。

³ 截至 2015 年 5 月 29 日，公司对中钢国际澳门离岸商业服务有限公司、中钢（新加坡）有限公司的仲裁已胜诉。

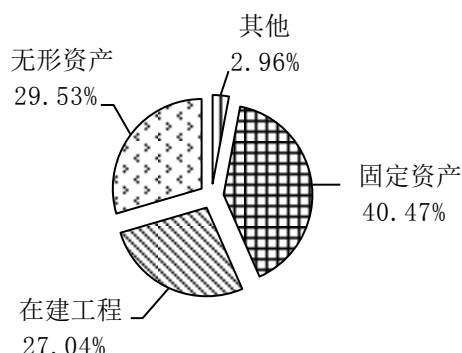


图4 2014年末公司非流动资产构成

2014年公司存货周转天数为21.93天，变化不大；应收账款周转天数为38.76天，周转效率变化不大。

截至2014年末，公司受限资产为13.94亿元，全部为因缴纳保证金及诉讼冻结的货币资金，占总资产比重为29.16%。

2014年，公司资产规模持续增长，仍以流动资产为主，流动资产中其他应收款占比较高，且受诉讼影响，计提了较大减值准备，未来款项回收仍存在较大风险；同时公司存货计提跌价准备较多。

资本结构

2014年以来，公司有息债务规模不断增加，资产负债率持续上升，整体偿债压力增加；且短期有息债务占比较高，存在集中偿付压力；公司对外担保存在代偿风险

2014年末公司负债总额为385.33亿元，同比增加9.38%，主要因应付票据、短期借款、应付债券同比增加较多。2015年3月末，公司负债总额为418.43亿元，较2014年末增加8.59%，主要因短期借款、应付账款及长期借款增加较多。公司负债仍以流动负债为主，占比在80%以上。

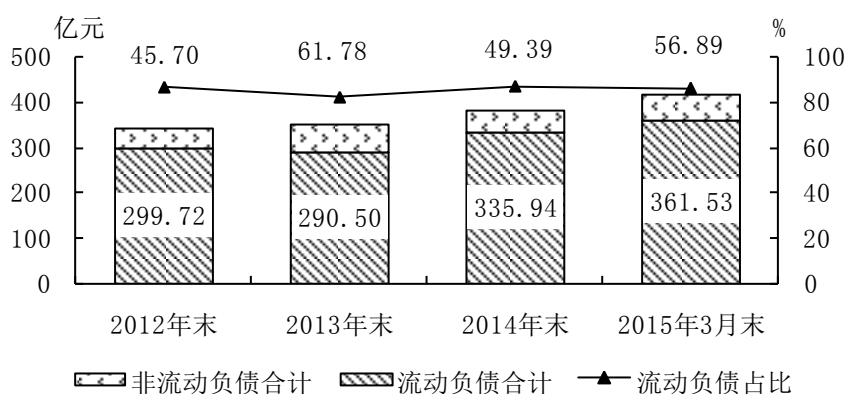


图5 2012~2014年末及2015年3月末公司负债结构

公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款、应付票据、一年内到期的非流动负债及预收款项等构成。2014年末，公司短期借款为117.55亿元，同比增加5.71%，以信用借款为主；应付账款为58.17亿元，同比增加2.83%；其他应付款为43.98亿元，同比增加3.68%；应付票据为37.47亿元，同比增加113.90%，主要因公司采用票据结算增加所致；一年内到期的非流动负债为37.06亿元，同比增加134.58%，主要即将到期的长期借款和应付债券转入本科目所致；预收款项为31.99亿元，同比减少15.44%。

2015年3月末，公司短期借款为135.59亿元，较2014年末增加15.34%，应付账款为66.19亿元，较2014年末增加13.78%，预收款项为37.43亿元，较2014年末增加16.99%；其余流动负债科目变化不大。

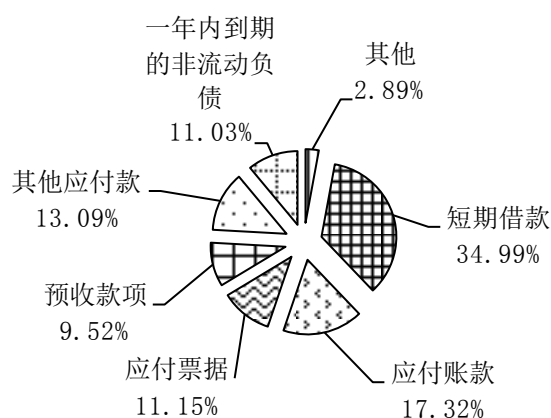


图6 2014年末公司流动负债构成

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2014年末，公司长期借款为25.55亿元，同比减少36.87%；应付债券为15.00亿元，同比增加5.00亿元，主要为公司于2014年4月发行15.00亿元公司债，同时部分即将到期应付债券调整至一年内到期的非流动负债所致；长期应付款为8.54亿元，同比减少22.78%。2015年3月末，公司长期借款为32.62亿元，较2014年末增加27.66%，其余非流动负债科目变化不大。

表7 2012~2014年末及2015年3月末公司有息债务及占比情况（单位：亿元、%）

项目	2015年3月末	2014年末	2013年末	2012年末
短期有息债务	207.15	192.07	166.12	150.72
长期有息债务	56.59	51.98	61.06	44.78
总有息债务	263.74	244.05	227.18	195.51
总有息债务/负债总计	63.03	63.34	64.49	56.60

受销售回款放缓影响及诉讼事项影响，公司沉淀资金增加，借款需求增强。2014年以来，公司总有息债务持续增长，但占总负债的比

重有所下降，仍以短期有息债务为主，短期占比有所上升，2015年3月末达到78.65%，公司存在短期集中偿付压力。

表8 2012~2014年末及2015年3月末公司部分偿债能力指标（单位：倍、%）

指标	2015年3月末	2014年末	2013年末	2012年末
流动比率	0.79	0.76	0.87	0.91
速动比率	0.70	0.66	0.72	0.76
资产负债率	81.70	80.62	76.50	76.19
长期资产适合率	66.63	63.32	81.52	84.70

2014年以来，公司资产负债率持续上升，2015年3月末达到81.70%，处于较高水平；流动比率和速动比率仍较低，流动资产对流动负债的保障程度不高。公司偿债压力增加。

2014年末及2015年3月末，公司所有者权益分别为92.65亿元和93.72亿元，其中2014年同比减少15.55亿元，主要因亏损导致未分配利润大幅减少，2015年3月末未分配利润略有增加。

公司全资子公司山煤国际能源集团华南有限公司为广州大优煤炭销售有限公司的银行融资业务提供连带责任担保，截至2014年末，担保余额为2.20亿元，担保比率为2.37%。广州大优煤炭销售公司因经营业绩为亏损状态，相关债务被银行要求提前清偿，并于2015年6月被起诉，同时公司被列为共同被告，公司可能因此承担担保责任，对此控股股东山煤集团承诺如果公司因上述担保事项遭受实际经济损失，山煤集团同意对公司所遭受的实际经济损失进行补偿⁴。

2014年以来，随着公司负债规模的增长，有息债务规模不断增加，资产负债率持续上升；公司流动比率和速动比率不高，对流动负债的保障程度较低，整体偿债压力增加。

盈利能力

受煤炭市场低迷，煤炭价格大幅下跌影响，公司收入和毛利润同比大幅下降，同时受财务费用和资产减值损失大幅增加影响，2014年公司出现大幅亏损

2014年公司实现营业收入632.38亿元，同比减少22.24%，主要因受煤炭市场低迷，煤炭价格大幅下跌影响，公司煤炭贸易和煤炭生产收入同比减少，同时非煤贸易收入同比降幅较大所致。公司综合毛利率水平同比略有下降，毛利润为30.08亿元，同比减少27.30%。

⁴ 详见公司相关公告

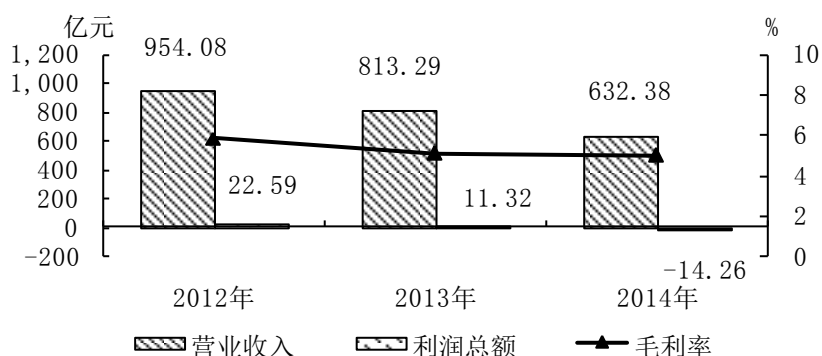


图7 2012~2014年公司收入及盈利情况

2014年公司期间费用同比增加4.99亿元，其中销售费用同比有所下降，管理费用同比略有上升，财务费用同比大幅增加4.83亿元，期间费用率增至5.02%，超过当期毛利率，公司主业出现亏损。同期，公司确认资产减值损失12.13亿元，同比大幅增加10.64亿元，其中因其他应收款存在回收风险而确认坏账损失9.64亿元，确认存货跌价损失2.21亿元。财务费用和资产减值损失大幅增加导致公司营业利润为-13.96亿元，首次出现较大亏损，利润总额为-14.26亿元，净利润为-15.91亿元。

表9 2012~2014年及2015年1~3月公司期间费用构成及占比情况（单位：亿元、%）

项目	2015年1~3月	2014年	2013年	2012年
销售费用	1.01	4.40	5.81	8.61
管理费用	2.18	13.82	12.25	12.14
财务费用	2.40	13.54	8.71	8.45
期间费用	5.59	31.76	26.77	29.21
期间费用/营业收入	4.50	5.02	3.29	3.06

2015年1~3月，公司营业收入为124.26亿元，同比减少26.78%，毛利率为5.85%，同比增加1.43个百分点。期间费用为5.59亿元，同比变化不大；营业利润为0.87亿元，利润总额和净利润分别为0.78亿元和0.39亿元，未出现亏损，但同比分别减少57.79%和68.44%。

受煤炭市场低迷，煤炭价格大幅下跌影响，公司收入和毛利润同比大幅下降，同时受财务费用及资产减值损失大幅增加影响，2014年公司出现大幅亏损。

现金流

2014年以来公司经营性净现金流同比降幅较大，对负债和利息的保障程度有所下降

2014年公司经营性净现金流为9.92亿元，同比减少14.05%，主要因收入和利润大幅下降所致；投资性净现金流出额同比大幅减少，主要因投资支出放缓；筹资性净现金流为-0.61亿元，主要因偿还债务

支付的现金大幅增加所致。

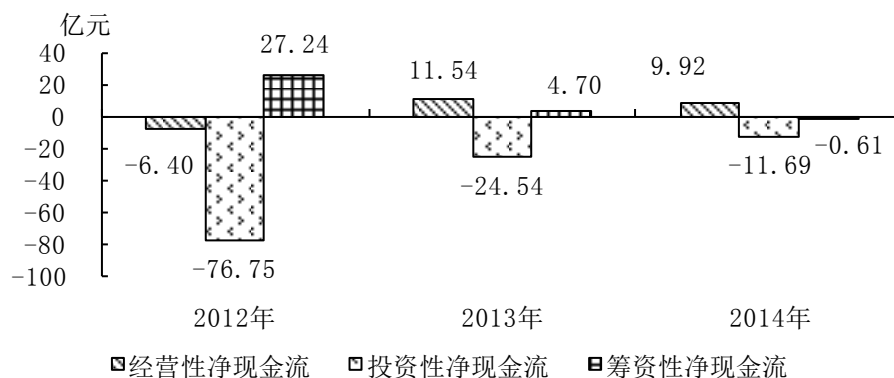


图8 2012~2014年公司现金流情况

2015年一季度的经营性净现金流为4.42亿元，同比减少49.66%，投资性净现金流为-5.31亿元，筹资性净现金流为12.33亿元。

2014年以来，随着公司有息债务规模扩大，利息支出总额同比增加44.88%，经营性净现金流、EBITDA对利息的保障倍数同比下降。

表10 2012~2014年及2015年1~3月公司部分偿债指标 (单位: %、倍)

指标	2015年1~3月	2014年	2013年	2012年
经营性现金净现金流/流动负债	1.27	3.17	3.91	-2.63
经营性现金净现金流/总负债	1.10	2.69	3.31	-2.20
经营性净现金流利息保障倍数	0.17	0.63	1.07	-0.72
EBIT利息保障倍数	0.94	-0.05	1.83	3.54
EBITDA利息保障倍数	-	0.54	2.56	4.51

或有事项

公司涉及诉讼、仲裁的金额较大且结果具有不确定性，可能对未来盈利产生一定影响

截至2014年末，公司涉及多项未决诉讼和仲裁。其中2011年6月8日，公司与山西省襄垣县出口煤公司五阳煤炭集运站（以下简称“五阳集运站”）、襄垣县大平煤业有限公司、山煤集团等十二被告共同被诉大平煤业投资纠纷案，原告为山西御花园时代广场有限公司（以下简称“原告”）。原告要求判令公司、李海水、张锦波、李爱琴、赵玉中、郭玉中分别将所持大平煤业35%、10%、12%、10%、12%、11%股权返还于原告，或判令十二被告连带赔偿其因侵害原告投资权益所造成的全部损失；判令十二被告共同承担本案的全部诉讼费用。该诉讼涉及股权的账面价值为1.43亿元。截至2014年末，公司一审胜诉，其余被告已上诉，二审已开庭审理，尚未终审判决。

2014年5月，民生银行南通分行向江苏省高级人民法院提起诉讼，诉讼请求判令被告江苏国建企业发展有限公司（票据代理贴现业务合

作协议的代理方)、公司全资子公司忻州有限公司(委托方)以及公司支付其票据款 2.30 亿元及相关利息,截至 2014 年末,案件尚未审理。

2014 年 6 月,公司下属子公司山煤煤炭进出口有限公司(以下简称“进出口公司”)起诉青岛德诚矿业有限公司等六家企业,涉及外贸销售合同项下应付公司价款约 1.20 亿美元和 3.52 亿元人民币,截至 2014 年末,案件正在进行一审审理。此外,2014 年 8 月,进出口公司诉讼上游供应商中信澳大利亚资源有限公司、永辉资源有限公司等,涉案金额合计约 0.95 亿美元,截至 2014 年末,尚未开庭审理。以上诉讼结果存在较大不确定性,可能对公司未来盈利产生一定影响。

2015 年 6 月 8 日,中国光大银行股份有限公司广州分行起诉广州大优煤炭销售有限公司(被告一),公司下属全资子公司山煤国际能源集团华南有限公司作为共同被告,要求就被告一的 219,552,615.84 元借款及利息的偿还承担连带清偿责任,案件已立案受理,审理程序尚未开始,诉讼结果存在不确定性。

偿债能力

截至 2015 年 3 月末,公司负债总额为 418.43 亿元,资产负债率为 81.70%,处于较高水平;有息债务总额为 263.74 亿元,占总负债比重为 63.03%。2014 年末及 2015 年 3 月末公司流动比率分别为 0.76 倍和 0.79 倍,速动比率分别为 0.66 倍和 0.70 倍,流动资产对流动负债的保障程度不高;公司资产以流动资产为主,其中其他应收款占比较高且存在减值风险。受煤炭市场低迷,煤炭价格大幅下跌影响,公司收入和毛利润同比大幅下降,同时受财务费用及资产减值损失大幅增加影响,2014 年公司出现大幅亏损,导致 EBIT 和 EBITDA 对利息的保障程度弱化。2014 年以来公司经营性净现金流同比降幅较大,对负债和利息的保障程度有所下降。公司整体偿债压力增加。但作为山煤集团重要上市子公司,能够得到股东有力支持。综合来看,公司债务偿还能力很强。

债务履约情况

根据公司提供的企业信用信息报告,截至 2015 年 5 月 14 日,公司本部未发生不良信贷事件。截至本报告出具日,公司在公开市场上发行的各类债务融资工具到期本息均已按期兑付。

结论

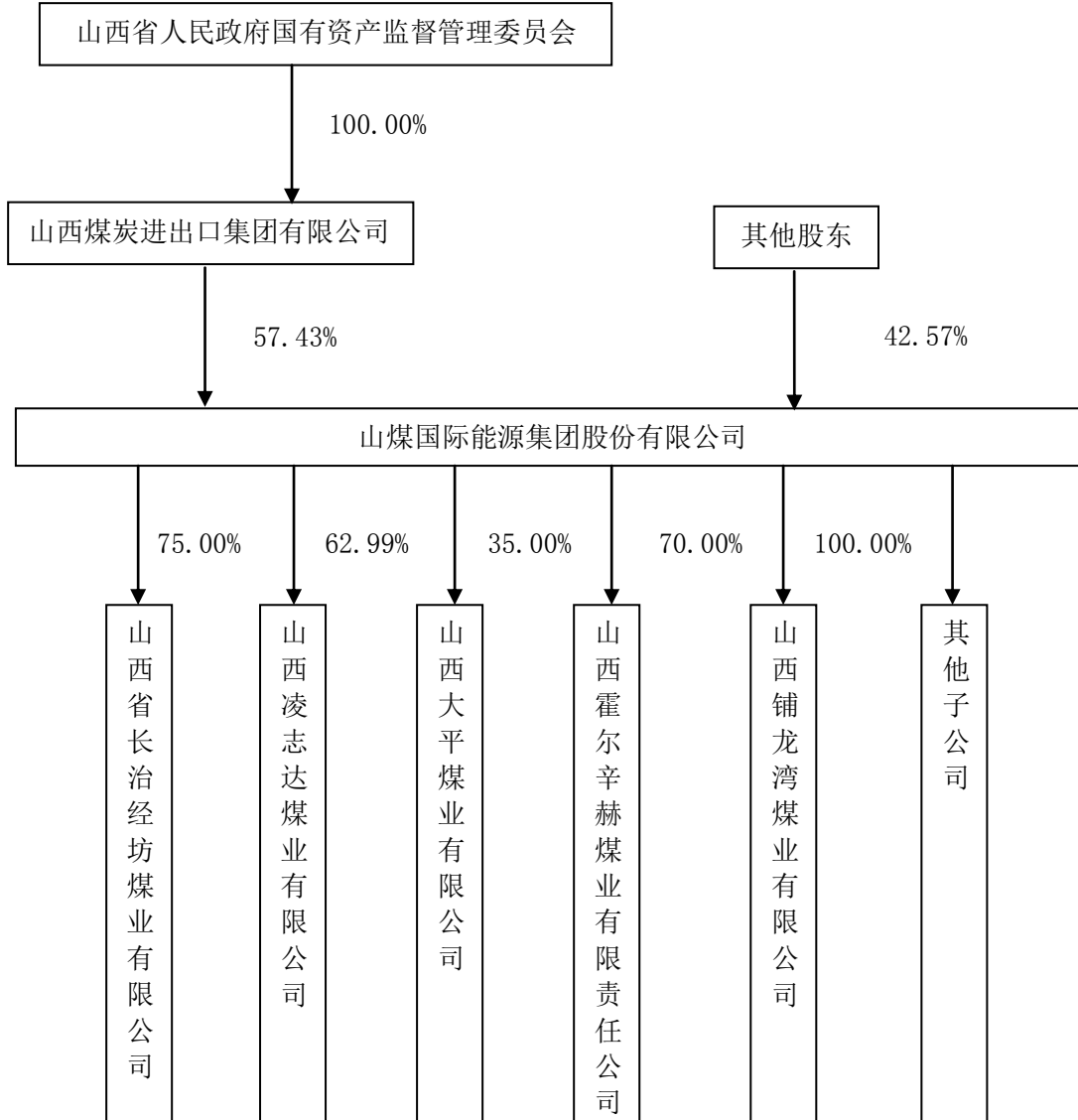
基于煤炭出口资格和出口、内贸两个市场,公司煤炭运销体系完善,仍保持较强的货源组织、仓储发运和市场营销能力。煤炭资源储量方面,公司仍具有一定规模优势,煤种丰富,后备资源充足;2014 年以来,公司煤炭产销量继续增加,煤炭生产仍具有一定成本优势。公司仍以煤炭贸易为主要收入来源,煤炭生产为主要利润来源,但受



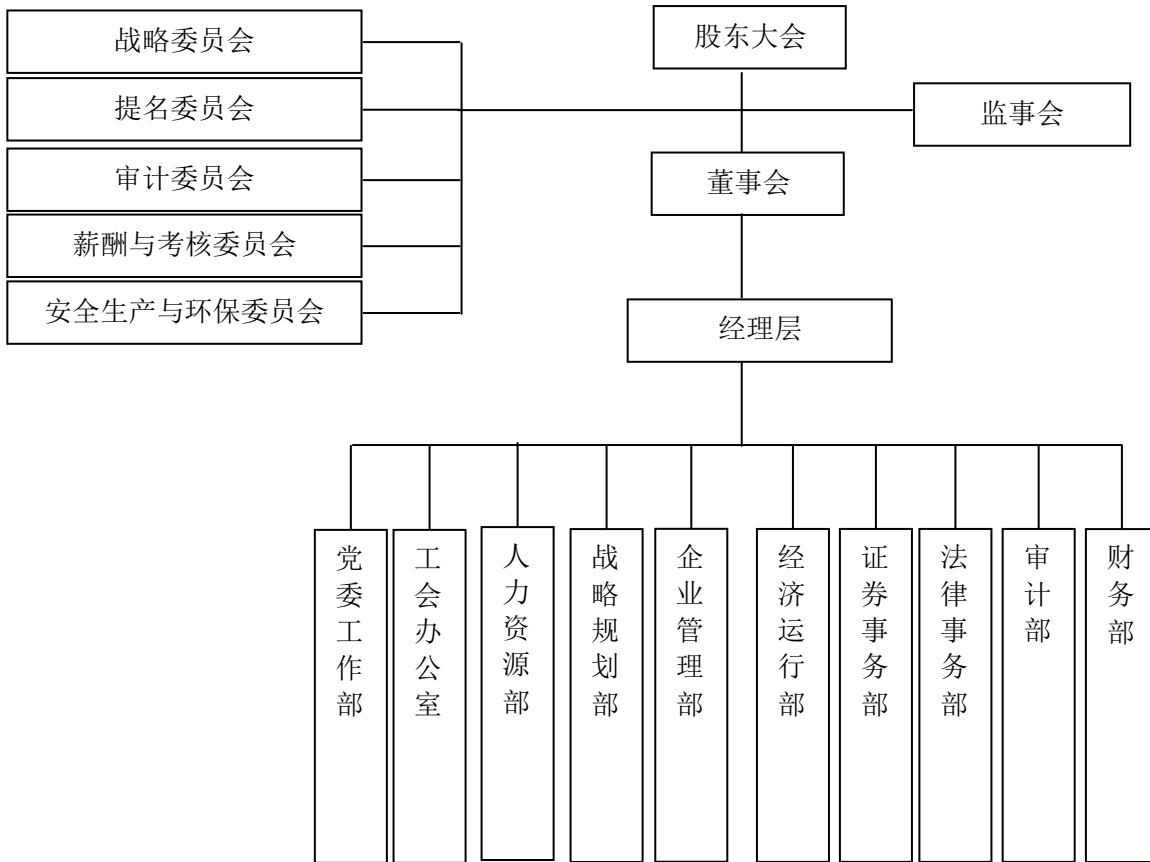
煤炭市场低迷，煤炭价格大幅下跌影响，公司收入和毛利润持续下降。同时受财务费用及资产减值损失大幅增加影响，2014 年公司出现大幅亏损，EBIT 和 EBITDA 对利息的保障程度弱化。2014 年以来公司经营性净现金流同比降幅较大，对负债和利息的保障程度有所下降。公司整体偿债压力增加。公司作为山煤集团重要上市子公司，能够得到控股股东有力支持。但预计短期内煤炭价格难以发生根本性好转，公司将持续面临一定的经营压力。

综合分析，大公对公司“13 山煤 01”信用等级调整为 AA，主体信用等级调整为 AA，评级展望维持稳定。

附件1 截至2015年3月末山煤国际能源集团股份有限公司股权结构图



附件2 截至2015年3月末山煤国际能源集团股份有限公司组织结构图





附件 3 山煤国际能源集团股份有限公司主要财务指标

单位：万元

年 份	2015 年 3 月 (未经审计)	2014 年	2013 年	2012 年
资产类				
货币资金	517,512	321,150	264,981	303,404
应收票据	67,030	153,627	243,272	135,503
应收账款	769,872	615,267	746,441	962,149
其他应收款	518,854	493,754	101,284	117,294
预付款项	653,403	621,300	743,017	748,494
存货	319,849	311,445	420,555	452,493
流动资产合计	2,860,996	2,536,716	2,519,550	2,719,655
可供出售金融资产	11,066	11,066	11,066	0
长期股权投资	1,796	1,796	1,869	12,207
固定资产	902,345	907,688	865,147	663,487
在建工程	628,480	606,468	474,898	400,615
工程物资	6,724	6,732	8,055	12,818
无形资产	662,829	662,428	684,229	685,671
递延所得税资产	26,278	26,898	16,401	12,132
非流动资产合计	2,260,481	2,243,033	2,085,226	1,814,133
资产总计	5,121,477	4,779,749	4,604,776	4,533,789
占资产总额比 (%)				
货币资金	10.10	6.72	5.75	6.69
应收票据	1.31	3.21	5.28	2.99
应收账款	15.03	12.87	16.21	21.22
其他应收款	10.13	10.33	2.20	2.59
预付款项	12.76	13.00	16.14	16.51
存货	6.25	6.52	9.13	9.98
流动资产合计	55.86	53.07	54.72	59.99
固定资产	17.62	18.99	18.79	14.63
在建工程	12.27	12.69	10.31	8.84
无形资产	12.94	13.86	14.86	15.12
非流动资产合计	44.14	46.93	45.28	40.01

附件 3 山煤国际能源集团股份有限公司主要财务指标(续表 1)

单位：万元

年 份	2015 年 3 月 (未经审计)	2014 年	2013 年	2012 年
负债类				
短期借款	1,355,883	1,175,514	1,112,004	1,101,629
应付票据	345,054	374,651	175,154	34,194
应付账款	661,871	581,702	565,686	874,518
预收款项	374,278	319,914	378,331	315,092
应付职工薪酬	35,450	41,129	37,167	26,289
其他应付款	425,495	439,847	424,235	466,992
一年内到期的非流动负债	370,585	370,585	157,980	133,401
流动负债合计	3,615,338	3,359,371	2,904,951	2,997,185
长期借款	326,225	255,540	404,770	289,789
应付债券	150,000	150,000	100,000	0
长期应付款	89,689	85,353	110,529	164,090
非流动负债合计	568,912	493,898	617,815	456,983
负债合计	4,184,250	3,853,269	3,522,766	3,454,168
占负债总额比 (%)				
短期借款	32.40	30.51	31.57	31.89
应付票据	8.25	9.72	4.97	0.99
应付账款	15.82	15.10	16.06	25.32
预收账款	8.94	8.30	10.74	9.12
其他应付款	10.17	11.41	12.04	13.52
一年内到期的非流动负债	8.86	9.62	4.48	3.86
流动负债合计	86.40	87.18	82.46	86.77
长期借款	7.80	6.63	11.49	8.39
应付债券	3.58	3.89	2.84	0.00
长期应付款	2.14	2.22	3.14	4.75
非流动负债合计	13.60	12.82	17.54	13.23
权益类				
少数股东权益	314,282	308,086	284,504	278,820
实收资本(股本)	198,246	198,246	198,246	99,123
资本公积	224,503	224,503	224,348	318,885
盈余公积	20,644	20,644	20,644	19,870
未分配利润	145,162	144,578	326,924	333,035
归属于母公司所有者权益	622,945	618,393	797,505	800,801
所有者权益合计	937,227	926,479	1,082,009	1,079,621

附件 3 山煤国际能源集团股份有限公司主要财务指标(续表 2)

单位：万元

年 份	2015 年 3 月 (未经审计)	2014 年	2013 年	2012 年
损益类				
营业收入	1,242,612	6,323,767	8,132,856	9,540,759
营业成本	1,169,908	6,009,321	7,719,116	8,983,140
销售费用	10,102	44,014	58,065	86,141
管理费用	21,806	138,178	122,523	121,449
财务费用	24,020	135,418	87,148	84,526
资产减值损失	-2	121,269	14,736	14,790
营业利润	8,729	-139,622	116,287	233,283
营业外收支净额	-895	-2,939	-3,055	-7,364
利润总额	7,834	-142,561	113,233	225,920
所得税费用	3,977	16,495	42,380	76,199
净利润	3,857	-159,057	70,853	149,721
其中：归属于母公司所有者的净利润	584	-172,434	24,401	76,714
占营业收入比 (%)				
营业成本	94.15	95.03	94.91	94.16
销售费用	0.81	0.70	0.71	0.90
管理费用	1.75	2.19	1.51	1.27
财务费用	1.93	2.14	1.07	0.89
资产减值损失	0.00	1.92	0.18	0.16
营业利润	0.70	-2.21	1.43	2.45
利润总额	0.63	-2.25	1.39	2.37
净利润	0.31	-2.52	0.87	1.57
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	44,192	99,196	115,414	-63,958
投资活动产生的现金流量净额	-53,075	-116,939	-245,419	-767,540
筹资活动产生的现金流量净额	123,258	-6,114	47,029	272,384
财务指标				
EBIT	248,033	-8,460	198,501	312,709
EBITDA	-	84,468	277,211	398,162
总有息债务	2,637,435	2,440,501	2,271,773	1,955,065

附件 3 山煤国际能源集团股份有限公司主要财务指标(续表 3)

年 份	2015年3月 (未经审计)	2014年	2013年	2012年
毛利率 (%)	5.85	4.97	5.09	5.84
营业利润率 (%)	0.70	-2.21	1.43	2.45
总资产报酬率 (%)	4.84	-0.18	4.31	6.90
净资产收益率 (%)	0.41	-17.17	6.55	13.87
资产负债率 (%)	81.70	80.62	76.50	76.19
债务资本比率 (%)	73.78	72.48	67.74	64.42
长期资产适合率 (%)	66.63	63.32	81.52	84.70
流动比率 (倍)	0.79	0.76	0.87	0.91
速动比率 (倍)	0.70	0.66	0.72	0.76
保守速动比率 (倍)	0.16	0.14	0.17	0.15
存货周转天数 (天)	24.28	21.93	20.36	16.87
应收账款周转天数 (天)	50.16	38.76	37.82	25.83
经营性净现金流/流动负债 (%)	1.27	3.17	3.91	-2.63
经营性净现金流/总负债 (%)	1.10	2.69	3.31	-2.20
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	0.17	0.63	1.07	-0.72
EBIT 利息保障倍数 (倍)	0.94	-0.05	1.83	3.54
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	0.54	2.56	4.51
现金比率 (%)	14.31	9.56	9.12	10.12
现金回笼率 (%)	106.56	100.47	87.83	82.25
担保比率 (%)	2.34	2.37	-	-

附件 4 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⁵ = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数⁶ = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
20. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
21. EBIT 利息保障倍数 (倍) = $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

⁵ 一季度取 90 天。

⁶ 一季度取 90 天。

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 5 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。

附件 6 短期债券信用等级符号和定义

A-1 级：为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高。

A-2 级：还本付息能力较强，安全性较高。

A-3 级：还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。

B 级：还本付息能力较低，有一定的违约风险。

C 级：还本付息能力很低，违约风险较高。

D 级：不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。