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【2016】682 号

大公国际资信评估有限公司通过对冀中能源峰峰集团有限公司及“11 峰峰 MTN2”、“14 峰峰 MTN001”、“15 峰峰 MTN001”、“15 峰峰 CP003”、“15 峰峰 CP004”的信用状况进行跟踪评级，确定冀中能源峰峰集团有限公司的主体长期信用等级维持 AA，评级展望维持稳定，“11 峰峰 MTN2”、“14 峰峰 MTN001”、“15 峰峰 MTN001”的信用等级维持 AAA，“15 峰峰 CP003”、“15 峰峰 CP004”的信用等级维持 A-1。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇一六年七月二十六日

冀中能源峰峰集团有限公司主体与相关债项2016年度跟踪评级报告

大公报SD【2016】682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）	期限	跟踪评级结果	上次评级结果
11峰峰MTN2	9	5年	AAA	AAA
14峰峰MTN001	6	3年	AAA	AAA
15峰峰MTN001	10	3年	AAA	AAA
15峰峰CP003	5	366天	A-1	A-1
15峰峰CP004	5	366天	A-1	A-1

主要财务数据和指标　（人民币亿元）

项　目	2016.3	2015	2014	2013
总资产	348.56	322.33	340.64	328.21
所有者权益	101.02	101.05	108.15	109.03
营业收入	44.59	306.94	556.93	824.06
利润总额	0.00	1.82	0.95	6.58
经营性净现金流	2.70	27.92	16.76	5.67
资产负债率（%）	71.02	68.65	68.25	66.78
债务资本比率（%）	68.47	66.14	64.12	63.01
毛利率（%）	1.61	2.87	2.83	2.82
总资产报酬率（%）	0.79	4.09	2.81	4.56
净资产收益率（%）	0.00	0.75	-1.26	3.31
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	0.80	1.99	1.52	0.52
经营性净现金流/总负债（%）	1.15	12.30	7.42	2.75

注：2016年3月财务数据未经审计。

评级小组负责人：左　香
评级小组成员：胡　悦　李奕静
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

冀中能源峰峰集团有限公司（以下简称“峰峰集团”或“公司”）主要从事煤炭和焦化产品的生产销售以及物流贸易等业务。评级结果反映了公司煤炭储量较丰富，仍具备较强的规模和品种优势等有利因素；同时也反映了公司仍面临一定的安全生产风险，短期内主营业务盈利能力难以出现较大改善，面临较大的短期债务偿还压力等不利因素。冀中能源集团有限责任公司（以下简称“冀中集团”）对“11峰峰MTN2”、“14峰峰MTN001”和“15峰峰MTN001”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用，对“15峰峰CP003”、“15峰峰CP004”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“11峰峰MTN2”、“14峰峰MTN001”和“15峰峰MTN001”信用等级维持AAA，“15峰峰CP003”、“15峰峰CP004”信用等级维持A-1，主体信用等级维持AA，评级展望维持稳定。

有利因素

- 公司煤炭储量较为丰富，煤种齐全，仍具备较强的规模和品种优势；
- 公司煤化工产能具备一定规模，2015年全线产品销量同比有所增加，产销率仍维持在较高水平；
- 冀中集团对公司“11峰峰MTN2”、“14峰峰MTN001”和“15峰峰MTN001”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用，对“15峰峰CP003”、“15峰峰CP004”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

- 公司部分矿井较深、开采年限较长且条件复杂，仍面临一定的安全生产风险；
- 公司营业收入因物流业务规模大幅缩减持续大幅下

大公保留对企业及相关债项信用状况跟踪评估并公布信用等级变化之权利

降，受煤炭行业持续低迷的影响，2014 年以来公司营业利润持续亏损且亏损幅度加大，短期内主营业务盈利能力难以出现较大改善；

- 2015 年以来，营业外收入仍为公司利润总额的主要来源，未来存在一定不确定性；
- 2015 年以来，公司资产负债率进一步提高，有息债务占总负债的比重仍较高，短期债务偿还压力较大。

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

根据大公承做的冀中能源峰峰集团有限公司存续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

峰峰集团总部位于河北省邯郸市，公司前身峰峰矿务局于 1949 年 9 月成立，1998 年 8 月由原煤炭部部属企业划拨到河北省管理；2003 年 7 月改制为峰峰集团有限公司(以下简称“峰峰公司”)；2008 年 6 月，峰峰公司与河北金牛能源集团有限责任公司（以下简称“金能集团”）实施战略重组，组建冀中集团，公司控股股东由河北省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“河北省国资委”）变更为冀中集团，公司更名为现名。截至 2016 年 3 月末，公司股本为 41.89 亿元，其中冀中集团出资额占股本的 96.12%，河北省国资委持有冀中集团 100%的股权，为公司的实际控制人。

公司是冀中集团的重要子公司，现已发展成为集煤炭采选、焦化和物流等多产业综合发展的国有大型企业。2015 年公司煤炭产量为 1,230 万吨，同比增长 1.57%。截至 2016 年 4 月末，公司共有 14 对在产矿井，可采储量为 35,453 亿吨，核定产能 1,702 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：

表 1　本次跟踪债券概况及募集资金使用情况

债券简称	发行额度	发行期限	募集资金用途	进展情况
11 峰峰 MTN2	9 亿元	2011.11.04～2016.11.04	补充营运资金、偿还银行借款	已按募集资金要求使用
14 峰峰 MTN001	6 亿元	2014.11.18～2017.11.18	偿还银行贷款	已按募集资金要求使用
15 峰峰 MTN001	10 亿元	2015.01.15～2018.01.15	偿还银行贷款	已按募集资金要求使用
15 峰峰 CP003	5 亿元	2015.08.28～2016.08.28	偿还银行贷款	已按募集资金要求使用
15 峰峰 CP004	5 亿元	2015.09.18～2016.09.18	偿还银行贷款	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

2015 年以来我国经济增速有所回落，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的潜力

2015 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。2015 年，我国实现国内生产总值 676,708 亿元，同比增长 6.9%，增速同比下降 0.4 个百分点。根据国家统计局初步核算数据，2016 年上半年，我国实现国内生产总值 340,637 亿元，同比增长 6.7%，增速同比下降 0.3 个百分点。分产业看，第一产业增加值 22,097 亿元，比上年增长 3.1%；第二产业增加值 134,250 亿元，比上年增长 6.1%；第三产业增加值 184,290 亿元，比上年增长 7.5%，占国内生产总值的比重为 54.1%，比上年提高 1.6 个百分点，高于第二产业 14.7 个百分点，产业结构更趋优化。经济景气度方面，2016 年 6 月，中国制造业 PMI 终值为 50.0%，比上月下降 0.1 个百分点，位于临界点，制造业处于平稳区间。总的来看，2015 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，2015 年以来，世界经济复苏总体不及预期，世界银行、国际货币基金组织等国际机构纷纷下调了世界经济增长的预期，普遍下调了 0.2 到 0.3 个百分点，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 6 月 24 日，英国经过公投脱离欧盟，受此直接影响，英镑及欧元汇率大幅走低，短期内英国及欧盟经济将会出现下行，美联储加息预期减弱，或将有所延迟。整体而言，世界经济复苏存在一定的不稳定性和不确定性。

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。2015 年 12 月，中央财经领导小组在中央经济工作会议中，强调推进供给侧结构性改革，做好“去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板”工作，积极稳妥化解产能过剩，扩大有效供给。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。

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的潜力。

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；2015 年以来，国内煤炭下游需求持续低迷，煤炭行业产能过剩局面依然严峻，对煤炭企业造成较大冲击，行业利润水平下滑明显，亏损面持续扩大

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。2015 年，煤炭行业仍然延续 2014 年的需求低迷的状况，煤炭价格持续下跌。2015 年我国原煤产量为 37.50 亿吨，同比下降 3.3%；同时煤炭下游行业需求疲软，导致煤炭行业过剩情况持续。受此影响，2014～2015 年，我国煤炭开采和采选业主营业务收入同比分别下降 6.7%和 14.8%，利润总额同比分别下降 46.2%和 65.0%；行业亏损面达到 90%以上。2015 年以来煤炭行业利润空间收窄，亏损面持续扩大，预计未来短期内，煤炭价格仍将处于低位徘徊，行业基本面的根本性回转存在不确定性。

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，尽管近期内，煤炭下游需求低迷导致煤炭行业利润大幅下降，但我国以煤炭为主的能源结构短期内不会改变。

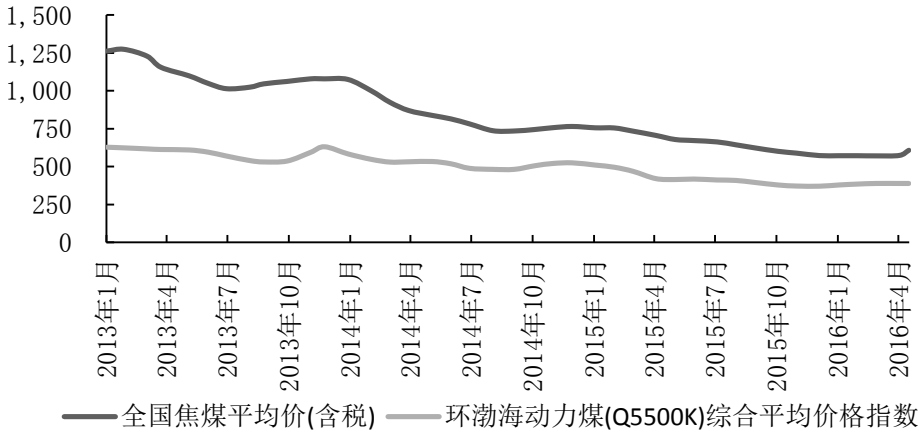


图 1　2013 年以来全国焦煤均价及环渤海动力煤价格走势（单位：元/吨）

数据来源：Wind 资讯

国家继续推进煤矿企业整合兼并重组，加快去产能进程和调整煤炭产业结构，为大型煤炭企业的发展提供了良好的政策环境

2015 年我国生产原煤 37.50 亿吨，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。2015 年以来，14 个大型煤炭基地煤炭产量 34.62 亿吨，占全国总产量的 92.3%左右，已成为我国煤炭供应主体。总体来看，大型现代化煤矿比重不断提高，大基地建设稳步推进，国家加快推进煤炭产业结构调整，向上下游特别是煤电一体化的方向调整发展，向煤炭清洁化利用和可再生能源转型发展，向煤炭深度加工转化调整，大企业的集约化生产优势开始凸显。

煤炭质量控制方面，由国家发改委、质检总局等 6 部门联合下发的《商品煤质量管理暂行办法》于 2015 年 1 月 1 日正式施行，通过制定质量要求和建立市场监管机制，抑制超高灰和超高硫劣质煤的生产和销售。煤炭绿色安全方面，2015 年 2 月 22 日，国家能源局、环境保护部、工业和信息化部联合下发《关于促进煤炭安全绿色开发和清洁高效利用的意见》，意见提出，提高煤炭加工转化水平，加快煤炭由单一燃料向原料和燃料并重转变。适度发展现代煤化工产业，积极推进煤炭分级分质利用。按照节水、环保、高效的原则，提升煤炭综合利用效率，降低系统能耗、资源消耗和污染物排放，实现清洁生产。资源税改方面，2015 年 8 月 1 日起施行《煤炭资源税征收管理办法（试行）》，我国煤炭资源税税率幅度为 2%至 10%，具体适用税率由省级政府拟定。同时，停止征收煤炭价格调节基金，取消原生矿产品生态补偿费和煤炭资源地方经济发展费。煤炭运输方面，2015 年 11 月 9 日，中国铁路总公司下发“中国铁路总公司关于明确铁路货运价格管理有关事项的通知”，下调铁路运费，为煤炭运输提供了方便，节约

煤炭贸易商及下游用煤企业的物流成本。

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；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。

2016 年 4 月，国家安全生产监督管理总局发布《关于支持钢铁煤炭行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》（以下简称“《化解过剩产能实现脱困发展意见》”），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，即：对于全国所有生产煤矿，有关部门在现有合规产能的基础上，直接乘以 0.84（276 除以 330）取整数，确定为煤矿的生产能力，企业不再编制生产能力核定报告，不再进行申报，有关部门不再进行审查确认；按照《国家安全监管总局国家煤矿安监局关于印发50个重点县煤与瓦斯突出煤矿生产能力重新核定工作方案的通知》（安监总煤行〔2014〕99 号）或《国家安全监管总局国家煤矿安监局国家发展改革委国家能源局关于开展灾害严重煤矿生产能力核定工作的通知》（安监总煤行〔2015〕98 号）要求，已经重新核定的灾害严重煤矿，按照从低的原则，取重新核定和按照 276 个工作日重新确定能力中较小的一个作为煤矿的生产能力。新建煤矿、改扩建煤矿和技术改造项目，投入正式生产时，必须按照 276 个工作日重新确定生产能力。此项核定工作需于 2016 年 4 月 30 日前完成，并在部门政府网站连同原有生产能力一并进行公示。同时，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；而山西、河北等多个省份也发布了按每年 276 个工作日重新确定煤矿生产能力的通知，进行产能核定；此外山西省、四川省等近日发布了供给侧改革的实施意见或改革措施。整体来看，2016 年煤炭行业去产能政策执行力度加大，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，煤炭质量管理、煤炭清费立税、煤炭运输成本降低和重新确定煤炭产能等相关产业政策法规有利于提升产业集中度，加快去产能进程，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。

我国物资流通企业提供增值服务的能力较弱，在钢材与铁矿石等产品价格下滑的背景下，经营难度较大

2015 年以来，我国钢铁产业产能过剩状况依然严峻，2015 年全国粗钢产量 8.04 亿吨，同比下降 2.3%；同期，钢铁市场方面依然低迷，需求不足，国内粗钢表观消费 7 亿吨，同比下降 5.4%，降幅扩大 1.4 个百分点，连续两年出现下降；钢材综合价格指数由 2015 年年初的 81.91 点下降到 2016 年 5 月 27 日的 69.97 点。钢铁行业出现全行业亏损。2015 年，重点统计钢铁企业实现销售收入 28,890 亿元，同比下降 19.05%；实现利润-645 亿元，由盈转亏，亏损面达 50.5%，同比上升 33.67 个百分点。在建筑、汽车、机械等下游需求不振，以及钢铁产量维持高位的背景下，短期内主要钢铁产品价格仍将处于低位。

近年来，国内粗钢产量持续快速增长，铁矿石供应存在较大的缺口。澳大利亚、巴西等国出产的铁矿石品位高，冶炼条件好，综合效益较高，我国铁矿石进口规模快速增长，铁矿石对外依赖度处于较高水平。随着国际铁矿石供应商产能增长及我国对铁矿石需求增速趋缓，铁矿石价格进入下降通道，但预计短期内仍将在低位徘徊。

我国钢材、铁矿石等物资流通企业在商贸流通过程中提供增值服务的能力较弱，主要依靠买卖利差作为利润来源，经营效益受流通产品价格变化影响较大。在钢材、铁矿石价格下滑的背景下，该类产品流通企业经营难度较高。

经营与竞争

2015 年，公司主要从事煤炭、物流和焦化等业务，其中煤炭和物流业务仍然是公司收入和毛利润的主要来源；公司营业收入因物流业务规模大幅缩减同比大幅下降，毛利润同比大幅下降，毛利率同比基本保持稳定；受煤炭行业持续低迷的影响，公司煤炭业务收入、毛利润及毛利率同比均继续下降

2015 年，公司主要从事煤炭、物流和焦化等业务，其中煤炭和物流业务仍然是公司收入和毛利润的主要来源。2015 年，公司营业收入 306.94 亿元，同比下降 44.89%，主要受公司物流业务收入大幅下降所致；由于宏观经济下行，物流业务风险上升，公司为控制风险，大幅

度压缩物流业务规模，使得物流业务收入同比下降 54.25%；公司煤炭业务收入 39.63 亿元，同比下降 5.53%；受焦化市场需求减弱、产品价格持续低迷的影响，焦化业务收入 32.02 亿元，同比下降 16.07%；其他收入为 27.94 亿元，同比增长 18.34%。

毛利润方面，2015 年，受公司收入大幅下降的影响，公司毛利润为 8.81 亿元，同比下降 44.10%，其中物流业务毛利润同比下降 69.63%；煤炭业务毛利润为 2.03 亿元，同比下降 22.52%；焦化业务毛利润 1.52 亿元，同比下降 19.15%；其他业务毛利润同比下降 13.19%。

毛利率方面，2015 年，公司综合毛利率为 2.87%，同比基本保持稳定；其中煤炭业务毛利率同比下降 1.13 个百分点，物流和焦化业务毛利率同比略有下降；其他业务毛利率同比下降 3.68 个百分点。

表 2　2013～2015 年及 2016 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	2016 年 1～3 月		2015 年		2014 年		2013 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	**44.59**	**100.00**	**306.94**	**100.00**	**556.93**	**100.00**	**824.06**	**100.00**
煤炭	11.23	25.19	39.63	12.91	41.95	7.53	66.78	8.10
物流	26.63	59.72	207.35	67.55	453.22	81.38	698.56	84.77
焦化	4.27	9.58	32.02	10.43	38.15	6.85	38.87	4.72
其他	2.46	5.52	27.94	9.10	23.61	4.24	19.85	2.41
毛利润	**0.72**	**100.00**	**8.81**	**100.00**	**15.76**	**100.00**	**23.22**	**100.00**
煤炭	0.33	45.83	2.03	23.04	2.62	16.62	5.93	25.54
物流	0.16	22.22	2.43	27.58	8.00	50.76	10.91	46.99
焦化	0.17	23.61	1.52	17.25	1.88	11.93	1.85	7.97
其他	0.06	8.33	2.83	32.12	3.26	20.69	4.53	19.51
综合毛利率	**1.61**		**2.87**		**2.83**		**2.82**	
煤炭	2.94		5.12		6.25		8.88	
物流	0.60		1.17		1.77		1.56	
焦化	3.98		4.75		4.93		4.76	
其他	2.44		10.13		13.81		22.82	

数据来源：根据公司提供资料整理

2016 年 1～3 月，公司营业收入 44.59 亿元，同比下降 50.36%，主要是物流业务收入减少所致；煤炭业务收入 11.23 亿元，同比增长 6.75%；物流业务收入 26.63 亿元，同比下降 59.19%；焦化业务收入同比下降 47.61%，为 4.27 亿元。毛利润为 0.72 亿元，同比减少 2.53 亿元。综合毛利率 1.61%，同比下降 2.04 个百分点，其中煤炭业务毛利率同比下降 2.38 个百分点，物流业务毛利率同比下降 1.88 个百分点，焦化业务同比降低 0.93 个百分点。

总的来看，2015 年，煤炭和物流业务仍然是公司收入和毛利润的主要来源；公司营业收入因物流业务规模大幅缩减同比大幅下降，毛

利润同比大幅下降，毛利率同比基本保持稳定；受煤炭行业持续低迷的影响，公司煤炭业务收入、毛利润及毛利率同比均继续下降。

● 煤炭

公司煤炭储量较为丰富，煤种齐全，仍具备较强的规模和品种优势，2015 年公司煤炭销量同比略有增加；公司部分矿井较深、开采年限较长且条件复杂，始终面临一定的安全生产风险

公司所处峰峰煤田位于国家 14 个大型煤炭基地之一的冀中基地，总面积 1,280 平方公里，煤系地层厚 170～220 米，共有 7 层可采煤层。公司煤炭以焦煤、肥煤和动力煤为主，煤炭资源仍具备一定规模，截至 2016 年 4 月末，公司共有 14 对在产矿井，可采储量为 35,453 亿吨，核定产能 1,702 万吨/年。2015 年公司煤炭产量为 1,230 万吨，同比增长 1.57%；煤炭销量 1,235 万吨，同比增长 2.92%。

峰峰矿区的地质构造比较复杂，瓦斯浓度较高，开采历史较长，部分矿井进入萎缩衰老期，有几对矿井开采深度为-800 米到-1,000 米，“三下”压煤和受水威胁煤炭资源，开采条件日趋复杂，矿井采掘部署日益困难，始终面临一定的安全生产风险。

表 3　截至 2016 年 4 月末公司煤炭资源储量和产能情况

矿井名称	可采储量（万吨）	核定产能（万吨/年）	剩余可采年限（年）	煤种
九龙矿	7,551	210	50	焦煤、肥煤
薛村矿	2,965	150	20	动力煤
小屯矿	2,566	100	36	动力煤
黄沙矿	1,460	150	10	焦煤、肥煤
通顺矿	278	55	6	动力煤
大力矿	123	40	3	肥煤
孙庄矿	284	60	13	焦煤、肥煤
牛儿庄矿	588	87	7	动力煤
油房渠矿	3,222	400	8	不粘煤
申家庄矿和六合矿	1,298	170	8	焦煤、肥煤
羊东矿	9,834	150	76	焦煤、肥煤
国际煤焦化矿	5,284	130	53	焦煤、肥煤
合计	**35,453**	**1,702**	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

公司周边聚集了大唐发电集团马头电厂、华能邯峰电厂、河北建投邢台电厂等大型电厂，运输方便，有利于公司动力煤的销售。由于煤炭行业持续低迷、煤炭价格继续下滑，对公司盈利能力造成较大不利影响；为了应对煤炭行业低迷的影响，公司采取降低员工工资、节省材料等一系列措施降低成本，2015 年煤炭业务毛利率下降幅度同比

有所减少。

● 物流

公司的物流业务主要由冀中能源峰峰集团邯郸鼎峰物流有限公司（以下简称“鼎峰物流”）和冀中能源峰峰集团邯郸百维进出口贸易有限公司（以下简称“百维贸易”）运营。

表 4　2015 年鼎峰物流和百维贸易主要财务指标（单位：亿元、%）

公司名称	期末总资产	期末资产负债率	营业收入	净利润
鼎峰物流	40.71	82.00	101.39	0.60
百维贸易	31.97	79.00	87.36	0.57

数据来源：根据公司提供资料整理

公司物流业务规模继续缩减，2015 年物流业务收入同比大幅下降，毛利率略有下降

公司物流业务以煤炭生产为依托，借助区位、信誉及资金优势为河北省中小钢铁企业做相应的物流服务贸易。其中鼎峰物流主要的贸易品种主要是焦炭、钢材、铁矿石、铁矿粉、球团矿等，百维贸易的主要贸易品种是煤炭。公司物流业务客户主要是武安市的中小钢厂及物资贸易公司，物资供应商较多，主要是天津、河北、山东、山西等地的物资贸易公司以及钢铁企业、煤炭企业。对于结算环节存在的风险，公司在制度上对预付货款垫资行为严格控制；同时建立了供应商和客户信用档案，对客户实行分级别管理；对货款的回收实行部门和专人负责制。2015 年以来，随着钢铁、铁矿石以及煤炭价格的持续下滑，为了降低经营风险，公司主动缩减了物流业务；2015 年公司物流收入 207.35 亿元，同比下降 54.25%；毛利润 2.43 亿元，同比下降 69.63%；毛利率 1.17%，略有下降。

● 焦化

公司焦化业务主要由河北峰煤焦化有限公司（以下简称“峰煤焦化”）运营。

表 5　2015 年峰煤焦化主要财务指标（单位：亿元、%）

公司名称	期末总资产	期末资产负债率	营业收入	净利润	经营性净现金流
峰煤焦化	78.97	72.00	30.50	0.07	13.93

数据来源：根据公司提供资料整理

公司煤化工产能仍具备一定规模，2015 年全线产品产量同比略有下降，销量略有上升，产销率仍维持在较高水平

公司采购的炼焦用煤种类较多，包括肥煤、瘦煤、1/3 焦煤、气煤等，公司拥有煤质优良品种齐全的煤种，且周边供应商数量较多，能为公司焦炭生产提供一定的原材料保障。

公司的焦化产品主要包括焦炭、甲醇、焦油、粗苯等，其中焦炭

与甲醇销售额合计占焦化产品销售额的90%以上。截至2015年末，公司焦炭年产能为250万吨，甲醇年产能为30万吨；2015年全线产品产量同比略有下降，同比下降0.82%，全线产品销量有所上升，同比增长5.10%。2015年，受焦化市场需求减弱、产品价格持续低迷的影响，焦化业务收入32.02亿元，同比下降38.15%；毛利率同比下降0.18个百分点。公司煤化工主要销售客户有宝钢资源控股（上海）有限公司、湖南华菱湘潭钢铁有限公司、山西天海达物资贸易有限公司、山西潞安矿业(集团)日照国贸有限公司和冀中能源峰峰集团邯郸百维进出口贸易有限公司等，公司与主要客户已经建立长期稳定的合作关系，有利于公司焦化产品的销售，产销率仍维持在较高水平。2015年以来，焦炭、甲醇、粗苯和焦油的价格均进一步下降。

表6　2013～2015年及2016年1～3月公司煤化工产销情况（单位：万吨、元/吨）

产品		焦炭	甲醇	粗苯	硫铵	焦油
2016年1～3月	产量	53.28	2.50	0.61	0.78	1.88
	销量	53.57	2.89	0.59	0.78	1.95
	价格	598	1,370	2,933	443	1,222
2015年	产量	283.96	25.86	3.07	3.81	10.47
	销量	285.63	26.75	3.08	3.82	10.35
	价格	766	1,570	3,322	486	1,509
2014年	产量	288.85	24.08	2.97	3.76	10.23
	销量	273.09	23.74	2.95	3.75	10.09
	价格	1,003	1,968	5,644	360	2,174
2013年	产量	228.57	14.63	2.29	2.71	8.15
	销量	230.05	14.04	2.29	2.70	8.02
	价格	1,269	2,127	6,362	516	2,387

数据来源：根据公司提供资料整理

公司治理与管理

截至2016年3月末，公司股本为41.89亿元，其中冀中集团出资额占股本的96.12%，河北省国资委持有冀中集团100%的股权，为公司的实际控制人。为规范公司管理，公司设立了党委会、董事会和监事会，并对经营管理机构、财务制度和分配制度等做出了较为明确的规定。

公司煤炭产业将挖掘和盘活资源存量，大力开展安全高效生态矿井建设，提升技术装备的档次和水平，稳定现有生产规模。

公司煤炭储量较为丰富，煤种齐全，仍具备较强的规模和品种优势；公司煤化工产能具备一定规模，焦炭生产具有一定原材料优势，2015年全线产品产量同比略有下降，销量有所上升，产销率仍维持在较高水平；虽然煤炭以及主要焦化产品价格均有所下降，但公司下游

客户较为稳定，产品的销售仍有一定保障。同时，多元化的产业布局也有利于增强公司的抗风险能力。总的来看，公司抗风险能力很强。

财务分析

公司提供了 2015 年及 2016 年 1～3 月的财务报表。中喜会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2015 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。公司于 2015 年 6 月 1 日起对应收款项(应收账款及其他应收款）中“根据信用风险特征组合账龄分析法坏账准备计提比例”的会计估计进行变更，采用未来适用法处理，不对以前年度进行追溯调整。此估计变更影响 2015 年度净利润增加 30,361.65 万元。公司 2016 年 1～3 月财务报表未经审计。

表 7　公司应收账款会计估计变更详细情况（单位：%）

变更前		变更后	
账龄	计提比例	账龄	计提比例
1 年以内(含 1 年)	10	1 年以内(含 1 年)	5
1～2 年	15	1～2 年	10
2～3 年	20	2～3 年	15
3 年以上	25	3～4 年	20
-	-	4～5 年	50
-	-	5 年以上	100

资产质量

2015 年末，公司资产规模有所下降，仍以非流动资产为主；应收账款周转效率和存货周转效率均持续下降

2015 年末，公司总资产 322.33 亿元，同比下降 5.37%，且仍以非流动资产为主；截至 2016 年 3 月末，公司总资产 348.56 亿元，较 2015 年末增长 8.14%，其中非流动资产占比 61.56%。

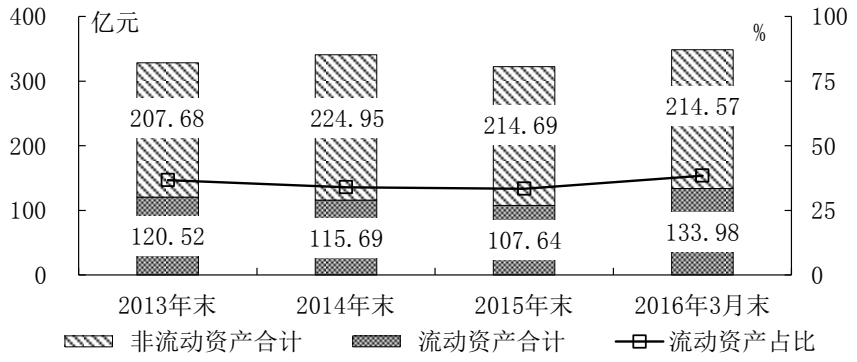


图 2　2013～2015 年末及 2016 年 3 月末公司资产构成

公司流动资产由货币资金、存货和应收账款等构成。2015 年末，公司货币资金 62.24 亿元，主要为银行存款，同比增长 24.49%；存货

主要是原材料及库存商品等，2015 年末为 23.39 亿元，同比增长 11.27%，主要是原材料有所增加；应收账款为 12.93 亿元，同比下降 22.19%，主要是应收下游客户的货款，随着业务规模的下降而减少。2016 年 3 月末，公司货币资金 69.36 亿元，较 2015 年末增长 11.44%；公司应收票据 7.67 亿元，较 2015 年末增加 5.87 亿元，主要由于一季度煤炭、焦化价格上涨导致以银行承兑汇票为主的应收款增加；受一季度集中开展物流业务的影响，公司预付款项 7.79 亿元，较 2015 年末增加 3.47 亿元，其他应收款 10.43 亿元，较 2015 年末增加 7.70 亿元；其余流动资产科目较 2015 年末变动不大。

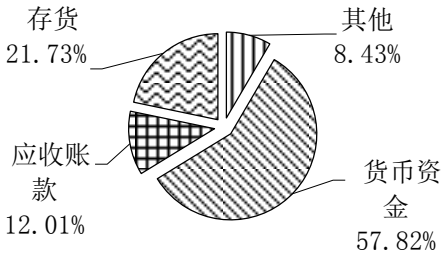


图 3　2015 年末公司流动资产构成情况

公司的非流动资产主要由固定资产、在建工程、无形资产和长期股权投资构成。2015 年末，公司固定资产 72.16 亿元，同比下降 10.54%，主要为房屋建筑物及机器设备，主要由于部分工程进行改扩建，由固定资产转入在建工程所致；在建工程为 63.04 亿元，同比增长 12.28%；无形资产 35.28 亿元，同比下降 3.63%，主要是土地使用权和采矿权等；长期股权投资 33.98 亿元，同比下降 5.18%。2016 年 3 月末，公司非流动资产科目较 2015 年末变动均不大。

从资产的运转效率来看，2015 年及 2016 年 1～3 月，公司应收账款周转天数分别为 17.33 天和 27.03 天；存货周转天数分别为 26.82 天和 49.27 天，应收账款周转效率和存货周转效率均有所下降。

截至 2016 年 3 月末，公司无受限资产。

整体而言，2015 年末公司资产规模有所下降，仍以非流动资产为主，应收账款周转效率和存货周转效率均持续下降。

资本结构

2015 年以来，公司负债规模波动增长；总有息债务规模继续增长，有息债务占总负债比重仍较高，短期有息债务压力较大；资产负债率仍处于较高水平；少数股东权益占所有者权益比重较大

2015 年末，公司负债总额同比略有下降，流动负债占比同比有所增长，为 54.09%；截至 2016 年 3 月末，公司总负债 247.53 亿元，较 2015 年末增长 11.86%。

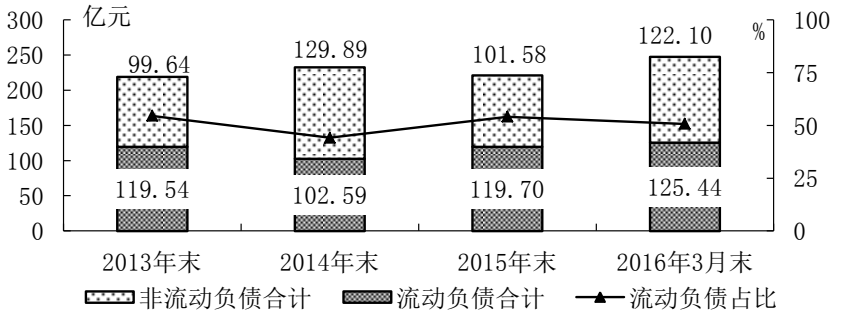


图 4　2013～2015 年末及 2016 年 3 月末公司负债构成

公司流动负债主要由短期借款、应付票据、其他流动负债和应付账款等构成。2015 年末，公司短期借款 59.92 亿元，同比下降 12.59%，主要为信用借款和保证借款；应付票据 29.87 亿元，包括银行承兑汇票和商业承兑汇票，同比增长 166.75%，主要由于公司增加票据结算比例所致；其他流动负债 20.00 亿元，同比增加 19.91 亿元，主要是公司 2015 年发行的四期 5 亿元短期融资券；应付账款 8.52 亿元，同比下降 19.16%，随着业务规模的下降有所减少。2016 年 3 月末，应付票据 50.34 亿元，较 2015 年末增长 68.54%，主要由于公司增加票据结算比例所致；其他流动负债为 0 亿元，主要因为 2015 年审计报告中，公司将 2015 年度发行的其中 2 期合计 10.00 亿元的短期融资券计入新增的应付短期债券科目，另外 2 期合计 10.00 亿元的短期融资券计入应付债券；其余流动负债科目较 2015 年末变动不大。

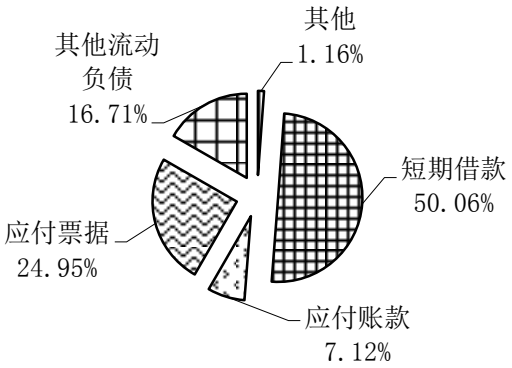


图 5　2015 年末公司流动负债构成情况

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款等构成。2015 年末，公司长期借款包括信用借款、保证借款和抵押借款，为 44.66 亿元，同比下降 21.95%，主要是信用借款减少；应付债券 40.00 亿元，同比下降 20.00%，主要是公司将 2014 年发行的两期均为 10 亿元的短期融资券计入应付债券中并到期偿还所致；长期应付款 11.71 亿元，同比下降 31.25%，主要是融资租赁设备使用款。2016 年 3 月末，长期借款 37.80 亿元，较 2015 年末下降 15.36%；应付债券 65.00 亿元，较 2015 年末增长 25.00 亿元，主要因为公司将 2015 年度发行的 2 期合计

10.00 亿元的短期融资券及 2016 年度发行的合计 30.00 亿元的超短期融资券计入应付债券，以及到期偿还 2011 年发行的 10 亿元中期票据和 2013 年发行的 5 亿元非公开定向债务融资工具所致；长期应付款 13.91 亿元，较 2015 年末增长 18.77%。

表 8　2013～2015 年末及 2016 年 3 月末公司总有息债务及其构成情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年 3 月末	2015 年末	2014 年末	2013 年末
短期有息债务	165.54[1]	112.67	106.00	107.28
长期有息债务	53.80	84.67	87.23	78.46
总有息债务	**219.34**	**197.34**	**193.23**	**185.74**
总有息债务占总负债比重	88.61	89.18	83.11	84.75

2015 年末，公司总有息债务进一步增加，同比增长 2.08%，仍以短期有息债务为主；总有息债务在总负债中的占比有所提高，达 89.18%，仍处于较高水平。2016 年 3 月末，公司总有息债务较 2015 年末增长 11.15%，总有息债务占总负债比重为 88.61%，较 2015 年末略有下降，但占比仍然较高。

表 9　截至 2016 年 3 月末公司有息债务到期期限结构（单位：亿元、%）

项目	≤1 年	(1,2]年	(2,3]年	(3,4]年	合计
金额	165.54	14.58	29.13	10.09	**219.34**
占比	75.47	6.65	13.28	4.60	**100.00**

从期限结构上看，公司一年内到期的有息债务占总有息债务的比重为 75.47%，面临较大的短期债务压力；其中在 2016 年第二季度、第三季度、第四季度到期的有息债务分布较分别占比 24.08%、37.05%和 26.60%。

表 10　截至 2016 年 3 月末公司未来一年有息债务期限结构（单位：亿元、%）

借款到期季度	短期借款	应付票据	一年内到期的非流动负债	应付短期债券（其他流动负债）	合计	占比
2016 年二季度	12.00	22.86	0.00	5.00	**39.86**	24.08
2016 年三季度	17.28	27.48	1.58	15.00	**61.34**	37.05
2016 年四季度	10.03	0.00	0.00	34.00	**44.03**	26.60
2017 年一季度	15.30	0.00	0.00	5.00	**20.30**	12.26
合计	**54.61**	**50.34**	**1.58**	**59.00**	**165.54**	**100.00**

数据来源：根据公司提供资料整理

2015 年以来，公司资产负债率进一步提高；流动比率和速动比率同比均有所下降，流动资产对流动负债的保障程度仍然较弱。

[1] 截至 2016 年 3 月末，公司应付债券中的于一年内到期的合计 49.00 亿元，此处将其调整计入短期有息债务。

表 11　2013～2015 年末及 2016 年 3 月末公司部分财务比率指标（单位：%、倍）

财务指标	2016 年 3 月末	2015 年末	2014 年末	2013 年末
资产负债率	71.02	68.65	68.25	66.78
债务资本比率	68.47	66.14	64.12	63.01
长期资产适合率	103.98	94.38	105.82	100.48
流动比率	1.07	0.90	1.13	1.01
速动比率	0.87	0.70	0.92	0.84

2015 年末，公司所有者权益 101.05 亿元，同比下降 6.57%；其中股本仍为 41.89 亿元，资本公积 4.91 亿元，同比下降 2.33%；盈余公积仍为 1.29 亿元；专项储备-0.15 亿元，同比下降 93.02%，主要是安全生产费和维简费；未分配利润-0.05 亿元，同比增加 0.48 亿元；少数股东权益 53.15 亿元，同比下降 12.20%，少数股东权益占所有者权益比重 52.60%，占比较大。2016 年 3 月末，公司所有者权益 101.02 亿元，较 2015 年末略有下降；专项储备 0.55 亿元；未分配利润 0.09 亿元，较 2015 年末转负为正；少数股东权益 52.25 亿元，较 2015 年末下降 1.69%，占所有者权益比重 51.72%，仍然较大；其余权益科目较 2015 年末无变化。

截至 2016 年 3 月末，公司无对外担保事项。

综合来看，2015 年末公司负债规模有所下降；总有息债务规模继续增长，有息债务占总负债比重仍较高，短期有息债务压力较大；资产负债率仍处于较高水平。

盈利能力

2015 年，公司营业收入随着物流业务的萎缩而同比大幅下降；受煤炭行业持续低迷影响，营业利润继续下降；利润总额因营业外收入增加而增长；营业外收入仍是公司利润总额的主要来源，未来存在一定不确定性；短期内主营业务盈利能力难以出现较大改善

2015 年，公司营业收入 306.94 亿元，同比下降 44.89%，主要由于物流业务收入大幅下降所致。综合毛利率为 2.87%，同比基本保持稳定，略有提升，其中煤炭业务毛利率同比下降 1.13 个百分点，物流和焦化业务毛利率同比略有下降。

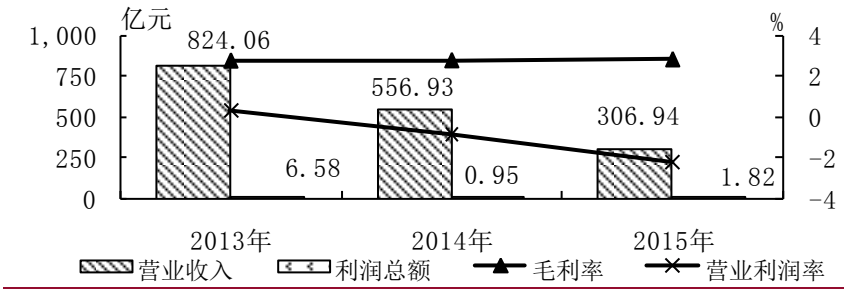


图 6　2013～2015 年公司收入和盈利情况

2015 年，公司期间费用率为 5.98%，同比提升 2.25 个百分点，主要是由于营业收入下降所致；其中销售费用同比下降 59.82%，管理费用同比下降 22.57%，财务费用 10.52 亿元，同比增长 11.14%，其中利息支出 11.38 亿元，同比增长 13.25%，利息支出金额较大，挤占了较大的利润空间。

表 12　2013～2015 年及 2016 年 1～3 月公司期间费用情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年 1～3 月	2015 年	2014 年	2013 年
销售费用	0.12	0.98	2.44	3.26
管理费用	1.21	6.85	8.84	10.49
财务费用	2.75	10.52	9.47	8.40
期间费用/营业收入	9.13	5.98	3.73	2.69

2015 年，公司资产减值损失-3.26 亿元，同比减少 2.29 亿元，主要是坏账准备转回；公司投资收益 0.62 亿元，同比下降 30.48%，主要是权益法核算的长期股权投资收益；营业利润-6.73 亿元，亏损额同比增长 44.31%；营业外收入 8.94 亿元，同比增长 49.35%，主要由于政府补助增长和采矿权价款返还；营业外支出 0.39 亿元，同比增长 3.40%；利润总额 1.82 亿元，同比增长 92.33%，主要是由于营业外收入同比增加；所得税费用 1.06 亿元，同比下降 54.03%；净利润 0.76 亿元，扭亏为盈，主要是由于营业外收入增加导致；营业外收入仍是公司利润的主要来源。同期，总资产报酬率和净资产收益率分别为 4.09%和 0.75%。

2016 年 1～3 月，公司营业收入 44.59 亿元，同比下降 50.36%；公司营业利润-3.62 亿元，亏损额同比增加 2.00 亿元；营业外收入 3.65 亿元，同比增加 1.78 亿元；营业外支出 0.03 亿元，同比下降 27.88%；利润总额 0.63 万元，同比减少 1,372.45 万元；净利润 0.54 万元，同比减少 1,372.45 万元；总资产报酬率和净资产收益率分别为 0.79%和 0。

表 13　2014～2015 年公司营业外收入情况（单位：亿元）

项目	2015 年	2014 年	2013 年
接受捐赠	0.01	0.02	-
罚款收入	0.05	0.04	0.00
债务重组利得	0.09	0.68	0.06
非流动资产处置利得	0.11	0.09	0.06
违约金	0.26	-	-
保险赔款	0.23	-	-
政府补助	1.46	1.33	2.41
其他	6.74	3.82	1.67
合计	**8.94**	**5.99**	**4.20**

总的来看，2015 年，公司营业收入随着物流业务的萎缩而同比大

幅下降；受煤炭行业持续低迷影响，营业利润继续下降；利润总额受营业外收入增加的影响而增长，营业外收入仍是公司利润总额的主要来源，未来存在一定不确定性；预计短期内公司主营业务盈利能力难以出现较大改善。

现金流

2015 年，公司经营性净现金流同比增加，对债务和利息的保障能力有所提高

2015 年，公司经营性净现金流为 27.92 亿元，同比增长 66.58%，主要是经常性应收项目减少所致；投资性净现金流为-10.91 亿元，净流出额同比增长 85.27%，主要是子公司银行委托贷款增加；筹资性净现金流为-4.72 亿元，由净流入转为净流出，主要是公司偿还债务较多所致。

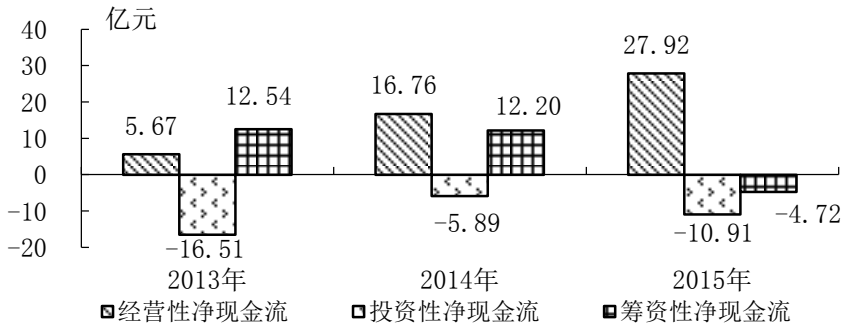


图 7　2013～2015 年公司现金流情况

2016 年 1～3 月，公司经营性净现金流 2.70 亿元，同比下降 35.99%；投资性净现金流-0.64 亿元，净流出额同比减少 5.26 亿元；筹资性净现金流 5.96 亿元，同比增长 8.88%。

2015 年，公司经营性净现金流同比增长，经营性净现金流利息保障倍数有所增加，经营性净现金流对债务和利息的保障能力有所提高。

表 14　2013～2015 年及 2016 年 1～3 月公司部分偿债指标（单位：%、倍）

偿债指标	2016 年 1～3 月	2015 年	2014 年	2013 年
经营性净现金流/流动负债	2.21	25.12	15.09	4.85
经营性净现金流/总负债	1.15	12.30	7.42	2.75
经营性净现金流利息保障倍数	0.80	1.99	1.52	0.52
EBIT 利息保障倍数	0.82	0.94	0.87	1.37
EBITDA 利息保障倍数	1.33	1.44	1.54	2.28

偿债能力

2015 年末，公司资产和负债规模均有所下降，资产负债率仍处于较高水平，有息债务占总负债的比重仍较高。2015 年，受物流业务规模大幅萎缩影响，公司营业收入大幅下降；受煤炭行业持续低迷的影

响，公司营业利润继续下滑；得益于营业外收入的增加，公司利润总额同比增长，净利润扭亏为盈，但短期内主营业务盈利能力难以出现较大改善；2015 年，公司经营性净现金流同比增加，对债务和利息的保障能力有所提高，EBIT 对利息的保障能力略有提高。另外，公司和多家银行保持良好的合作关系，银行授信额度较为充裕。综合来看，公司的偿债能力很强。

债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至 2016 年 4 月 5 日，公司本部未曾发生信贷违约事件。截至本报告出具日，公司在公开债券市场已多次发行债务融资工具，已到期债券均按期兑付本息，未到期债务融资工具均按时付息。

担保分析

冀中集团对公司“11 峰峰 MTN2”、“14 峰峰 MTN001”和“15 峰峰 MTN001”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用，对公司“15 峰峰 CP003”、“15 峰峰 CP004”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

冀中集团前身为河北金牛能源集团有限责任公司（以下简称“金牛能源”），金牛能源成立于 2005 年 12 月 13 日，注册资本为人民币 214,070 万元，是经河北省人民政府同意设立的国有独资有限责任公司。2008 年 6 月，经河北省人民政府批准，金牛能源和原峰峰集团有限公司合并组建成立冀中能源集团有限责任公司。经过多次增资，截至 2016 年 3 月末，冀中集团股本 68.30 亿元，河北省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“河北省国资委”）持有冀中集团 100%的股权，为冀中集团实际控制人。2016 年 4 月 20 日，根据河北省政府决定，冀中集团法定代表人由王社平变更为杨国占，由杨国占任冀中集团董事长，王社平不再担任冀中集团董事长职务，河北省国资委仍为冀中集团实际控制人。

冀中集团为河北省内最大的能源企业，煤炭资源储量丰富，规模优势明显，商品煤以冶金用炼焦煤为主，煤质较好，且与主要下游客户合作关系保持稳定，煤炭产品销量较有保障。截至 2016 年 3 月末，冀中集团总可采储量为 57.503 亿吨，生产矿井核定生产能力 10,000 万吨/年。

2013～2015 年末及 2016 年 3 月末，冀中集团总资产分别为 1,610.21 亿元、1,899.32 亿元、2,056.68 亿元和 2,095.81 亿元；资产负债率分别为 75.47%、77.86%、82.56%和 82.52%；2013～2015 年及 2016 年 1～3 月，营业收入分别为 2,299.03 亿元、2,292.12 亿元、2,376.55 亿元和 503.21 亿元；利润总额分别为 16.18 亿元、0.13 亿

元、0.10 亿元和 0.04 亿元。预计未来 1～2 年，冀中集团经营将保持稳定发展。

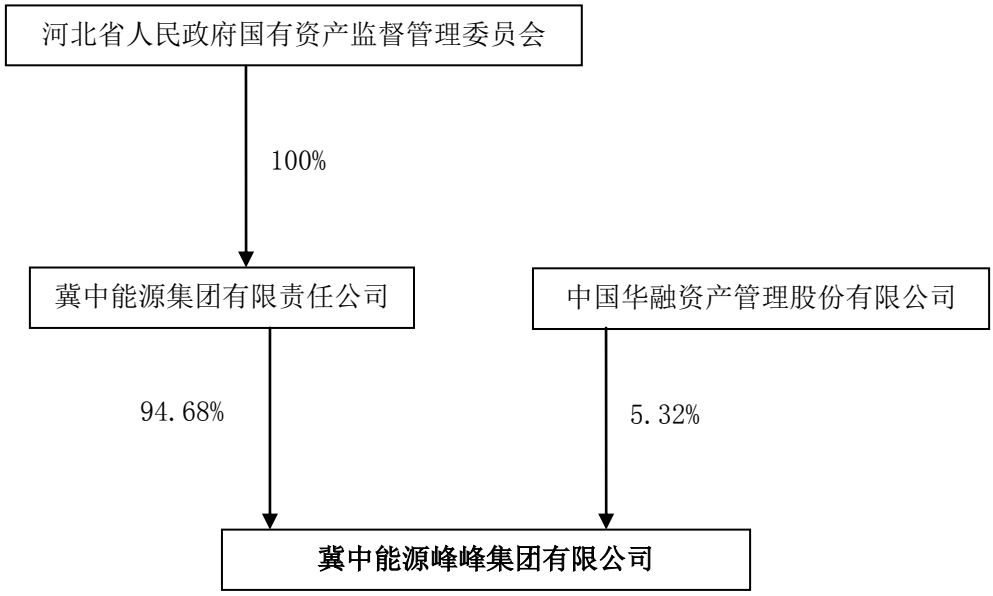
冀中集团对公司“11 峰峰 MTN2”、“14 峰峰 MTN001”和“15 峰峰 MTN001”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用，对公司“15 峰峰 CP003”、“15 峰峰 CP004”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有一定的增信作用。

结论

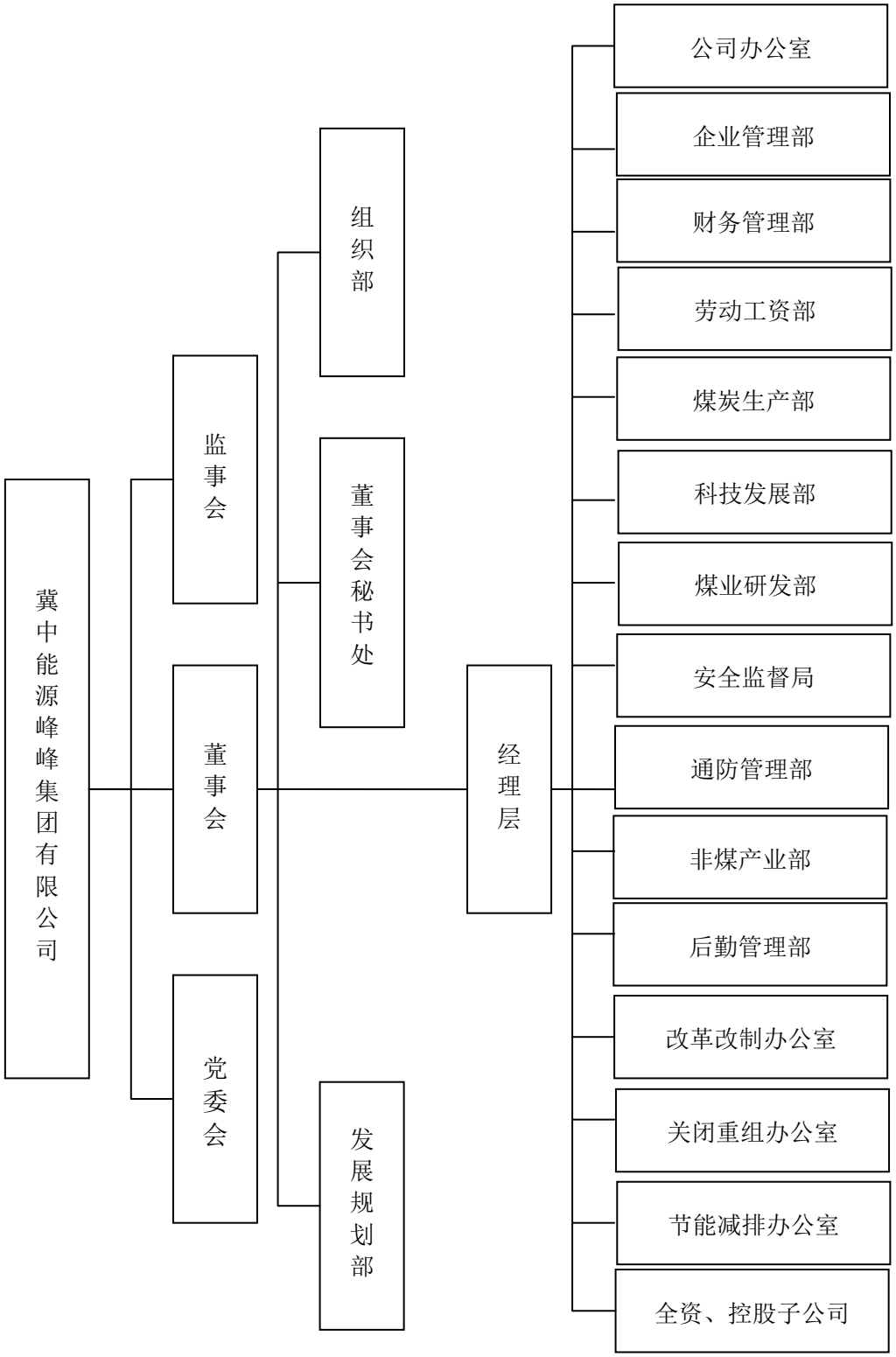
2015 年以来，煤炭行业下游需求低迷，行业产能过剩情况持续，煤炭价格继续下滑，受此影响，公司营业利润继续下滑；得益于营业外收入的增加，公司利润总额同比增长，净利润扭亏为盈。公司煤炭储量较为丰富，煤种齐全，仍具备较强的规模和品种优势；公司煤化工产能具备一定规模，焦炭生产具有一定原材料优势，2015 年全线产品产量同比略有下降，销量有所增长，产销率仍维持在较高水平；虽然 2015 年以来煤炭以及主要焦化产品价格均有所下降，但公司下游客户较为稳定，产品的销售仍有一定保障。冀中集团作为我国重要煤炭生产基地，其对“11 峰峰 MTN2”、“14 峰峰 MTN001”和“15 峰峰 MTN001”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用，对“15 峰峰 CP003”、“15 峰峰 CP004”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。预计未来 1～2 年，公司收入构成将保持稳定。

综合分析，大公对公司“11 峰峰 MTN2”、“14 峰峰 MTN001”和“15 峰峰 MTN001”信用等级维持 AAA，“15 峰峰 CP003”、“15 峰峰 CP004”信用等级维持 A-1，主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定。

附件 1　截至 2016 年 3 月末冀中能源峰峰集团有限公司股权结构图



附件2　截至2016年3月末冀中能源峰峰集团有限公司组织结构图



附件 3　　冀中能源峰峰集团有限公司主要财务指标

单位：万元

年　份	2016 年 3 月（未经审计）	2015 年	2014 年	2013 年
资产类				
货币资金	693,609	622,426	499,979	269,227
应收票据	76,692	17,972	139,616	185,012
应收账款	138,487	129,304	166,185	294,483
其他应收款	104,255	27,294	104,890	157,241
预付款项	77,916	43,167	25,228	84,912
存货	246,428	233,919	210,226	204,366
流动资产合计	1,339,835	1,076,434	1,156,895	1,205,240
长期股权投资	339,826	339,826	358,387	392,659
固定资产	709,009	721,576	806,570	784,028
在建工程	644,890	630,449	561,486	446,041
无形资产	349,828	352,833	366,108	378,328
非流动资产合计	2,145,716	2,146,897	2,249,458	2,076,843
总资产	3,485,551	3,223,331	3,406,352	3,282,082
占资产总额比（%）				
货币资金	19.90	19.31	14.68	8.20
应收票据	2.20	0.56	4.10	5.64
应收账款	3.97	4.01	4.88	8.97
其他应收款	2.99	0.85	3.08	4.79
预付款项	2.24	1.34	0.74	2.59
存货	7.07	7.26	6.17	6.23
流动资产合计	38.44	33.40	33.96	36.72
长期股权投资	9.75	10.54	10.52	11.96
固定资产	20.34	22.39	23.68	23.89
在建工程	18.50	19.56	16.48	13.59
无形资产	10.04	10.95	10.75	11.53
非流动资产合计	61.56	66.60	66.04	63.28
负债类				
短期借款	546,121	599,221	685,516	949,000
应付票据	503,445	298,717	111,985	112,790
应付账款	90,501	85,201	105,391	113,968
预收款项	22,075	28,221	32,260	20,368
流动负债合计	1,254,388	1,197,037	1,025,908	1,195,354
长期借款	378,045	446,645	572,252	544,571
应付债券	650,000	400,000	500,000	240,000
长期应付款	139,124	117,135	170,374	156,580
非流动负债合计	1,220,952	1,015,837	1,298,909	996,400
负债合计	2,475,340	2,212,874	2,324,817	2,191,754

附件 3　　冀中能源峰峰集团有限公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年　份	2016 年 3 月（未经审计）	2015 年	2014 年	2013 年
占负债总额比（%）				
短期借款	22.06	27.08	29.49	43.30
应付票据	20.34	13.50	4.82	5.15
应付账款	3.66	3.85	4.53	5.20
预收款项	0.89	1.28	1.39	0.93
流动负债合计	50.68	54.09	44.13	54.54
长期借款	15.27	20.18	24.61	24.85
应付债券	26.26	18.08	21.51	10.95
长期应付款	5.62	5.29	7.33	7.14
非流动负债合计	49.32	45.91	55.87	45.46
权益类				
股本	418,923	418,923	418,923	418,923
资本公积	49,084	49,087	50,259	51,798
盈余公积	12,917	12,917	12,917	13,059
未分配利润	929	-480	-5,292	45,376
归属于母公司所有者权益	487,726	478,966	476,176	528,595
少数股东权益	522,485	531,491	605,360	561,733
所有者权益合计	1,010,210	1,010,457	1,081,535	1,090,328
损益类				
营业收入	445,905	3,069,447	5,569,347	8,240,631
营业成本	438,736	2,981,303	5,411,711	8,008,447
销售费用	1,173	9,787	24,357	32,574
管理费用	12,069	68,473	88,434	104,859
财务费用	27,473	105,213	94,671	83,962
营业利润	-36,237	-67,311	-46,644	28,803
营业外收支净额	36,238	85,535	56,119	37,043
利润总额	0.00	18,224	9,475	65,845
所得税费用	0.00	10,611	23,083	29,714
净利润	0.00	7,613	-13,608	36,131
占营业收入比（%）				
营业成本	98.39	97.13	97.17	97.18
销售费用	0.26	0.32	0.44	0.40
管理费用	2.71	2.23	1.59	1.27
财务费用	6.16	3.43	1.70	1.02
营业利润	-8.13	-2.19	-0.84	0.35
营业外收支净额	8.13	2.79	1.01	0.45
利润总额	0.00	0.59	0.17	0.80
所得税费用	0.00	0.35	0.41	0.36
净利润	0.00	0.25	-0.24	0.44

附件 3　　冀中能源峰峰集团有限公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年　份	2016 年 3 月（未经审计）	2015 年	2014 年	2013 年
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	27,046	279,176	167,590	56,665
投资活动产生的现金流量净额	-6,360	-109,067	-58,871	-165,145
筹资活动产生的现金流量净额	59,592	-47,196	122,032	125,384
财务指标				
EBIT	27,474	131,975	95,657	149,807
EBITDA	44,701	203,042	170,425	248,579
总有息债务	2,193,411	1,973,383	1,932,250	1,857,415
毛利率（%）	1.61	2.87	2.83	2.82
营业利润率（%）	-8.13	-2.19	-0.84	0.35
总资产报酬率（%）	0.79	4.09	2.81	4.56
净资产收益率（%）	0.00	0.75	-1.26	3.31
资产负债率（%）	71.02	68.65	68.25	66.78
债务资本比率（%）	68.47	66.14	64.12	63.01
长期资产适合率（%）	103.98	94.38	105.82	100.48
流动比率（倍）	1.07	0.90	1.13	1.01
速动比率（倍）	0.87	0.70	0.92	0.84
保守速动比率（倍）	0.61	0.53	0.62	0.38
存货周转天数（天）	49.27	26.82	13.79	8.24
应收账款周转天数（天）	27.03	17.33	14.89	10.99
经营性现金净流/流动负债（%）	2.21	25.12	15.09	4.85
经营性现金净流/总负债（%）	1.15	12.30	7.42	2.75
经营现金流利息保障倍数（倍）	0.80	1.99	1.52	0.52
EBIT 利息保障倍数（倍）	0.82	0.94	0.87	1.37
EBITDA 利息保障倍数（倍）	1.33	1.44	1.54	2.28
现金比率（%）	55.29	52.00	48.74	22.52
现金回笼率（%）	129.32	94.25	80.83	89.71
担保比率（%）	0.00	0.00	0.00	0.00

附件 4　　冀中能源峰峰集团有限公司（母公司）主要财务指标

单位：万元

年　份	2016 年 3 月（未经审计）	2015 年	2014 年	2013 年
资产类				
货币资金	224,272	170,461	231,081	70,753
应收票据	31,724	106,611	142,231	234,469
应收账款	126,951	108,265	94,986	95,020
其他应收款	240,336	206,326	173,959	160,356
预付款项	84,193	53,421	25,683	24,940
存货	11,583	11,319	18,874	22,595
流动资产合计	1,014,118	885,512	891,887	777,272
长期股权投资	718,196	718,196	672,536	605,543
固定资产	158,465	162,788	147,493	147,507
在建工程	21,876	21,614	22,834	17,701
无形资产	185,473	186,930	192,081	197,713
非流动资产合计	1,165,341	1,170,861	1,114,716	1,047,173
总资产	2,179,459	2,056,373	2,006,603	1,824,446
占资产总额比（%）				
货币资金	10.29	8.29	11.52	3.88
应收票据	1.46	5.18	7.09	12.85
应收账款	5.82	5.26	4.73	5.21
其他应收款	11.03	10.03	8.67	8.79
预付款项	3.86	2.60	1.28	1.37
存货	0.53	0.55	0.94	1.24
流动资产合计	46.53	43.06	44.45	42.60
长期股权投资	32.95	34.93	33.52	33.19
固定资产	7.27	7.92	7.35	8.09
在建工程	1.00	1.05	1.14	0.97
无形资产	8.51	9.09	9.57	10.84
非流动资产合计	53.47	56.94	55.55	57.40

附件 4 冀中能源峰峰集团有限公司（母公司）主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年　份	2016 年 3 月（未经审计）	2015 年	2014 年	2013 年
负债类				
短期借款	407,580	466,080	381,700	476,300
应付票据	78,563	22,845	20,706	80,600
应付账款	51,684	78,257	67,043	57,587
预收款项	27,001	9,528	15,015	10,998
其他应付款	35,383	16,372	29,885	25,253
一年内到期的非流动负债	85,800	105,800	62,496	11,053
其他流动负债	53,856	265,878	90,230	60,519
流动负债合计	773,790	896,485	612,219	648,716
长期借款	258,471	307,071	432,428	404,854
应付债券	650,000	400,000	500,000	240,000
长期应付款	39,024	1,757	925	3,645
非流动负债合计	979,465	741,641	970,957	687,344
负债合计	1,753,255	1,638,125	1,583,175	1,336,060
占负债总额比（%）				
短期借款	23.25	28.45	24.11	35.65
应付票据	4.48	1.39	1.31	6.03
应付账款	2.95	4.78	4.23	4.31
预收款项	1.54	0.58	0.95	0.82
其他应付款	2.02	1.00	1.89	1.89
一年内到期的非流动负债	4.89	6.46	3.95	0.83
其他流动负债	3.07	16.23	5.70	4.53
流动负债合计	44.13	54.73	38.67	48.55
长期借款	14.74	18.75	27.31	30.30
应付债券	37.07	24.42	31.58	17.96
长期应付款	2.23	0.11	0.06	0.27
权益类				
股本	418,923	418,923	418,923	418,923
资本公积	18,755	18,755	19,932	21,655
盈余公积	12,917	12,917	12,917	12,917
未分配利润	-26,253	-29,782	-26,517	37,626
所有者权益合计	426,204	418,248	423,428	488,386

附件 4 冀中能源峰峰集团有限公司（母公司）主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年　份	2016 年 3 月（未经审计）	2015 年	2014 年	2013 年
损益类				
营业收入	91,978	420,099	498,368	1,776,708
营业成本	99,612	438,904	518,171	1,739,158
销售费用	379	1,351	1,508	1,048
管理费用	6,300	38,572	35,869	39,650
财务费用	16,379	53,493	55,401	52,310
营业利润	-31,402	-81,534	-95,754	-41,740
营业外收支净额	34,930	76,721	38,419	16,677
利润总额	3,529	-4,813	-57,335	-25,063
净利润	3,529	-3,265	-56,264	-24,491
占营业收入比（%）				
营业成本	108.30	104.48	103.97	97.89
销售费用	0.41	0.32	0.30	0.06
管理费用	6.85	9.18	7.20	2.23
财务费用	17.81	12.73	11.12	2.94
营业利润	-34.14	-19.41	-19.21	-2.35
营业外收支净额	37.98	18.26	7.71	0.94
利润总额	3.84	-1.15	-11.50	-1.41
净利润	3.84	-0.78	-11.29	-1.38
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	39,993	50,005	11,154	32,474
投资活动产生的现金流量净额	-14,424	-104,936	-51,695	-131,020
筹资活动产生的现金流量净额	28,241	-5,690	200,870	148,678

附件 5　　冀中能源集团有限责任公司主要财务指标

单位：万元

年　份	2016 年 3 月（未经审计）	2015 年	2014 年（差错调整）	2013 年
资产类				
货币资金	3,229,253	3,117,215	2,795,344	1,485,486
应收票据	438,505	393,384	553,744	820,563
应收账款	2,499,151	2,380,834	1,852,493	1,760,996
预付款项	1,435,619	1,483,999	923,400	464,281
其他应收款	2,176,152	1,975,734	1,437,992	865,578
存货	850,684	886,484	843,352	792,717
流动资产合计	10,870,212	10,433,908	8,594,113	6,306,243
固定资产	4,267,306	4,321,718	4,183,997	4,355,534
在建工程	2,579,993	2,499,836	2,366,348	1,924,936
无形资产	2,288,481	2,298,472	2,304,726	2,271,453
非流动资产合计	10,087,861	10,132,917	10,417,713	9,795,813
资产总计	20,958,073	20,566,825	19,011,827	16,102,056
占资产总额比（%）				
货币资金	15.41	15.16	14.70	9.23
应收票据	2.09	1.91	2.91	5.10
应收账款	11.92	11.58	9.74	10.94
预付款项	6.85	7.22	4.86	2.88
其他应收款	10.38	9.61	7.54	5.38
存货	4.06	4.31	4.44	4.92
流动资产合计	51.87	50.73	45.20	39.16
固定资产	20.36	21.01	22.01	27.05
在建工程	12.31	12.15	12.45	11.95
无形资产	10.92	11.18	12.12	14.11
非流动资产合计	48.13	49.27	54.80	60.84
负债类				
短期借款	3,537,305	3,525,186	3,387,240	3,433,484
应付票据	1,951,752	1,947,842	1,202,109	394,091
应付账款	1,788,047	1,861,766	1,724,735	1,062,261
预收账款	476,665	435,065	366,791	212,626
其他应付款	697,333	686,540	385,622	275,043

附件 5　　冀中能源集团有限责任公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年　份	2016 年 3 月（未经审计）	2015 年	2014 年（差错调整）	2013 年
一年内到期的非流动负债	1,861,164	1,549,877	977,051	615,954
流动负债合计	11,168,235	11,222,109	8,855,917	6,315,786
长期借款	2,262,700	2,769,061	3,231,997	3,375,181
应付债券	3,231,086	2,411,369	2,135,915	1,773,161
长期应付款	312,529	296,719	296,125	426,072
专项应付款	46,449	65,328	61,674	30,750
非流动负债合计	6,125,402	5,757,969	5,953,349	5,836,042
负债合计	17,293,637	16,980,078	14,809,266	12,151,828
占负债总额比（%）				
短期借款	20.45	20.76	22.87	28.25
应付票据	11.29	11.47	8.12	3.24
应付账款	10.34	10.96	11.65	8.74
预收账款	2.76	2.56	2.48	1.75
其他应付款	4.03	4.04	2.60	2.26
一年内到期的非流动负债	10.76	9.13	6.60	5.07
流动负债合计	64.58	66.09	59.80	51.97
长期借款	13.08	16.31	21.82	27.78
应付债券	18.68	14.20	14.42	14.59
长期应付款	1.81	1.75	2.00	3.51
专项应付款	0.27	0.38	0.42	0.25
非流动负债合计	35.42	33.91	40.20	48.03
权益类				
股本	682,973	682,973	682,973	682,973
资本公积	664,931	698,780	769,476	824,405
盈余公积	580	580	580	580
未分配利润	31,168	41,641	184,210	307,489
归属于母公司所有者权益	1,498,268	1,474,477	1,695,258	1,880,881
少数股东权益	2,166,168	2,112,270	2,507,303	2,069,347
所有者权益合计	3,664,436	3,586,746	4,202,560	3,950,227

附件 5　　冀中能源集团有限责任公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年　份	2016 年 3 月（未经审计）	2015 年	2014 年（差错调整）	2013 年
损益类				
营业收入	5,032,136	23,765,521	22,921,232	22,990,319
营业成本	4,770,263	22,825,854	21,658,993	21,447,473
营业税金及附加	15,674	74,631	78,826	89,299
销售费用	42,448	193,124	217,035	232,152
管理费用	106,080	516,294	589,558	743,051
财务费用	143,989	502,387	513,431	461,715
资产减值损失	-1,295	165	21,652	-15,157
投资收益	183	161,484	52,414	25,599
营业利润	-44,842	-185,262	-111,408	47,933
营业外收支净额	45,205	186,217	118,124	113,875
利润总额	364	955	6,716	161,808
所得税费用	11,599	77,847	107,224	158,675
净利润	-11,235	-76,891	-100,509	3,132
归属于母公司所有者的净利润	-10,473	-143,279	-216,907	-156,640
占营业收入比（%）				
营业成本	94.80	96.05	94.49	93.29
营业税金及附加	0.31	0.31	0.34	0.39
销售费用	0.84	0.81	0.95	1.01
管理费用	2.11	2.17	2.57	3.23
财务费用	2.86	2.11	2.24	2.01
资产减值损失	-0.03	0.00	0.09	-0.07
投资收益	0.00	0.68	0.20	0.11
营业利润	-0.89	-0.78	-0.51	0.21
营业外收支净额	0.90	0.78	0.52	0.50
利润总额	0.01	0.00	0.01	0.70
所得税费用	0.23	0.33	0.47	0.69
净利润	-0.22	-0.32	-0.47	0.01
归属于母公司所有者的净利润	-0.21	-0.60	-0.94	-0.68
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	122,003	196,416	1,464,765	331,196
投资活动产生的现金流量净额	-104,369	-408,339	-779,891	-1,382,879
筹资活动产生的现金流量净额	332,483	601,452	611,275	1,151,717

附件 5　　冀中能源集团有限责任公司主要财务指标（续表 3）

单位：万元

年　份	2016 年 3 月（未经审计）	2015 年	2014 年（差错调整）	2013 年
财务指标				
EBIT	148,469	651,568	675,405	619,895
EBITDA	-	758,248	1,142,543	1,219,079
总有息债务	12,844,007	12,203,336	10,932,334	9,591,871
毛利率（%）	5.20	3.95	5.51	6.71
营业利润率（%）	-0.89	-0.78	-0.49	0.21
总资产报酬率（%）	0.71	3.17	3.55	3.85
净资产收益率（%）	-0.31	-2.14	-2.39	0.08
资产负债率（%）	82.52	82.56	77.90	75.47
债务资本比率（%）	77.87	77.28	72.24	70.83
长期资产适合率（%）	97.05	92.22	97.49	99.90
流动比率（倍）	0.97	0.93	0.97	1.00
速动比率（倍）	0.90	0.85	0.88	0.87
保守速动比率（倍）	0.33	0.31	0.38	0.37
存货周转天数（天）	16.39	13.64	13.60	12.37
应收账款周转天数（天）	43.64	32.06	28.38	22.86
经营性净现金流/流动负债（%）	1.09	1.96	19.31	5.30
经营性净现金流/总负债（%）	0.71	1.24	10.87	2.88
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	0.79	0.28	1.93	0.62
EBIT 利息保障倍数（倍）	0.96	0.95	0.89	1.16
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	1.10	1.51	2.28
现金比率（%）	28.92	27.78	31.57	23.52
现金回笼率（%）	79.92	106.76	94.74	99.02
担保比率（%）	5.70	5.83	4.97	5.33

附件 6　　各项指标的计算公式

1. 毛利率（%）＝（1－营业成本/营业收入）× 100%
2. 营业利润率（%）＝ 营业利润/营业收入×100%
3. 总资产报酬率（%）＝ EBIT/年末资产总额×100%
4. 净资产收益率（%）＝ 净利润/年末净资产×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（%）＝ 负债总额/资产总额×100%
8. 长期资产适合率（%）＝（所有者权益＋非流动负债）/ 非流动资产×100%
9. 债务资本比率（%）＝ 总有息债务/资本化总额×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 ＝ 流动资产/流动负债
15. 速动比率 ＝（流动资产-存货）/ 流动负债
16. 保守速动比率 ＝（货币资金＋应收票据＋交易性金融资产）/ 流动负债
17. 现金比率（%）＝（货币资金＋交易性金融资产）/ 流动负债×100%
18. 存货周转天数[2] ＝ 360 /（营业成本/年初末平均存货）
19. 应收账款周转天数[3] ＝ 360 /(营业收入/年初末平均应收账款）
20. 现金回笼率（%）＝ 销售商品及提供劳务收到的现金/营业收入×100%

[2] 一季度取 90 天。
[3] 一季度取 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 7　　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 8　　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。