

淮北矿业股份有限公司

2018 年度第一期短期融资券信用评级报告

大公报 D【2017】906 号（债）

信用等级：A-1

发债主体：淮北矿业股份有限公司
注册总额：30 亿元
本期发债额度：10 亿元
本期债券期限：365 天
偿还方式：到期一次还本付息
发行目的：补充营运资金、归还本息

评级观点

淮北矿业股份有限公司（以下简称“淮矿股份”或“公司”）主要从事煤炭生产与贸易、焦化业务，同时运营材料销售和铁路运输等其他业务。评级结果反映了国家推进煤矿企业整合兼并重组，有利于大型煤炭企业发展，公司是华东地区最大的炼焦煤生产企业之一，资源丰富，煤种优势突出，与大型钢铁企业保持长期合作关系，2016 年毛利润和毛利率均大幅增长等有利因素；同时也反映了公司始终面临突发安全事故风险，短期有息债务金额较大，面临较大短期偿债压力及现金回笼率始终较低等不利因素。综合分析，公司能够对本期融资券的偿还提供很强的保障。

主要财务数据和指标 (人民币亿元)

项目	2017.6	2016	2015	2014
货币资金	34.20	20.32	26.70	15.38
总资产	621.61	597.82	582.14	562.76
所有者权益	170.08	139.32	119.17	133.04
营业收入	272.16	415.33	399.30	460.35
利润总额	13.66	4.14	-19.25	-15.65
经营性净现金流	3.52	68.91	-6.33	-2.65
资产负债率 (%)	72.64	76.70	79.53	76.36
速动比率 (倍)	0.45	0.32	0.30	0.35
毛利率 (%)	19.56	13.59	4.99	6.01
净资产收益率 (%)	7.26	6.37	-16.34	-11.87
应收账款周转天数 (天)	6.34	9.94	12.07	9.83
存货周转天数 (天)	14.19	15.85	15.26	13.09
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	0.39	3.70	-0.36	-0.21
经营性净现金流/流动负债 (%)	1.19	24.09	-2.52	-1.26

注：公司 2015 年财务数据采用 2016 年审计报告的追溯调整数据；2017 年 6 月财务数据未经审计。

评级小组负责人：张建国
评级小组成员：王 婧 郭元白
联系电话：010-51087768
客服电话：4008-84-4008
传 真：010-84583355
Email : rating@dagongcredit.com

有利因素

- 国家推进煤矿企业整合兼并重组，去产能政策执行力度加强，淘汰落后产能等政策有利于促进行业产能调整，有利于大型煤炭企业发展；
- 公司是华东地区最大的炼焦煤生产企业之一，资源储量丰富，煤种优势突出；
- 公司与销售区域内大型钢铁企业保持长期合作关系，有助于保持销量稳定；
- 2016 年以来，受煤价上涨影响，公司营业收入有所增长，毛利润和毛利率均大幅增长，公司盈利能力大幅提升。

不利因素

- 淮北矿区地质条件复杂，公司面临突发安全事故的风险；
- 公司有息债务占总负债比重较高，短期有息债务金额较大，面临较大短期偿债压力；
- 近年来，受结算方式影响，公司现金回笼率始终较低。

大公国际资信评估有限公司
二〇一七年九月二十日

大公信用评级报告声明

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

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

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

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。本评级报告所依据的评级方法在大公官网（www.dagongcredit.com）公开披露。

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、本报告信用等级在本报告出具之日至本期融资券到期兑付日有效，在有效期内，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。

发债情况

本期融资券概况

淮矿股份拟于银行间市场交易商协会注册总额为30亿元的短期融资券，分期发行，本期为2018年第一期，发行金额为10亿元人民币，发行期限为365天。融资券面值100元，采用集中簿记建档、集中配售发行方式，到期一次性还本付息。本期短期融资券无担保。

募集资金用途

本期融资券拟募集资金10亿元，其中4亿元用于补充营运资金，6亿元用于归还本息。

发债主体信用

淮北矿业股份有限公司由原淮北矿业（集团）煤业有限责任公司（以下简称“淮矿煤业”）整体变更设立，淮矿煤业是经国家经济贸易委员会《关于同意中国石化集团公司等62户企业实施债转股的批复》（国经贸产业【2000】541号）批准，由淮北矿业（集团）有限责任公司（以下简称“淮北矿业”）以29.57亿元净资产出资，国家开发银行、中国信达资产管理公司和中国华融资产管理公司分别以13.26亿元、5.28亿元和0.42亿元债券出资于2001年11月26日成立的“债转股”有限责任公司。2010年2月，经安徽省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“安徽省国资委”）《关于淮北矿业（集团）煤业有限责任公司整体变更设立股份有限公司有关事项的批复》（皖国资改革函〔2010〕42号）批准，公司整体变更为股份有限公司，更名为现名。公司自成立以来经过多次增资及转资，截至2017年6月末，公司注册资本67.51亿元，控股股东淮北矿业持有公司84.39%的股份，实际控制人为安徽省国资委。2014年7月，公司新设控股子公司安徽临涣化工有限责任公司，主要经营煤化工业务，公司持股比例79.00%。截至2017年6月末，公司共有23家纳入合并报表的子公司。

公司以煤炭的生产与贸易、焦化产品生产与销售为主要业务，并经营材料销售、铁路运输和工程劳务等其他业务。截至2017年6月末，公司拥有矿井19对，在产矿井17对，核定生产能力3,575万吨/年，执行276天工作小时后，新核定总产能为2,990万吨/年，公司煤炭可采储量合计17.19亿吨；焦化业务拥有年产220万吨焦炭的生产能力。

根据公司提供的中国人民银行出具的《企业信用报告》，截至2017年8月4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发行过多期债务融资工具，其中已到期债务均已按时偿付本息，未到期债务均正常付息。

煤炭行业具有显著的周期性特点，受宏观经济环境影响较大；2012

年下半年以来，煤炭下游需求持续低迷，行业产能过剩情况持续，行业利润空间继续收窄；2016年4月以来，受煤炭供给侧改革及下游市场需求改善的双重影响，煤炭价格在近4年的深幅下跌后大幅回暖，煤炭行业亏损状况明显改善。

2016年4月以来，受煤炭供给侧改革及下游市场需求改善的双重影响，煤炭价格在近4年的深幅下跌后大幅回暖，截至2017年6月末，环渤海动力煤价格指数已从2016年初的371元/吨增长至577元/吨，主要是2016年4月以来受到执行276天工作日有效减少煤炭产量的影响，煤炭价格出现利好支撑，价格有所回升；房地产行业2016年以来出现整体回暖，2016年，全国房地产开发投资完成额为102,581亿元，同比增长6.90%，受此带动，钢铁和水泥等煤炭下游行业需求均有所增长；随着冬季北方供暖到来使得煤炭需求进入年度高峰期，2016年，全国火电发电量同比增长2.60%，下游需求的增长使得煤炭价格短期内出现明显回升。随着煤炭价格短期内的迅猛增长，煤炭企业亏损面得到一定控制，煤炭行业利润总额累计同比于2016年8月出现增长，2016年煤炭开采和洗选业利润总额为1,090.90亿元，同比增长147.48%，行业内经营状况改善明显，亏损企业个数在2016年5月出现明显减少，亏损企业亏损总额同比也有所下降。截至2017年6月末，行业内亏损企业个数为1,097家，较2016年末减少393家，亏损总额为139.70亿元，同比下降67.95%，煤炭行业亏损状况明显改善。

公司矿区横跨淮北、宿州、亳州和滁州四市，总面积9,600平方公里，其中煤田面积6,900平方公里。矿区煤种优势突出，肥煤、焦煤和瘦煤等稀缺煤种占总储量的85%以上，属低灰、特低磷的“绿色环保型”煤炭，是华东地区唯一煤种齐全的矿区，综合竞争实力较强。煤炭业务为公司收入和利润的主要来源，2014~2015年，公司营业收入逐年下降，主要由于煤炭价格逐年大幅下降所致；受煤炭价格下降影响，公司毛利率大幅下降。2016年以来，得益于公司煤炭销售价格的大幅增长和成本、期间费用的有效控制，公司扭亏为盈，盈利能力有所增强。

综合分析，大公对淮矿股份2018年度企业信用等级评定为AA+。

预计未来1~2年，公司以煤为主的经营格局不会改变，受煤炭行业回暖影响，公司盈利状况将有所提升。因此，大公对淮矿股份的评级展望为稳定。

注：发债主体的信用状况是评价短期融资券发行信用风险的基础，本部分观点详见《淮北矿业股份有限公司2018年度企业信用评级报告》。

资本结构

2014~2016 年末，公司负债规模有所波动，资产负债率始终保持较高水平；有息债务总额及占总负债的比重始终较高，短期有息债务金额较大，流动资产对流动负债的保障程度较低，公司面临较大的短期偿债压力

2014~2016 年末，公司负债规模有所波动，其中流动负债占比较高。2017 年 6 月末，公司负债总额 451.53 亿元，负债水平较 2016 年末略有下降，流动负债占总负债的比重为 64.39%。

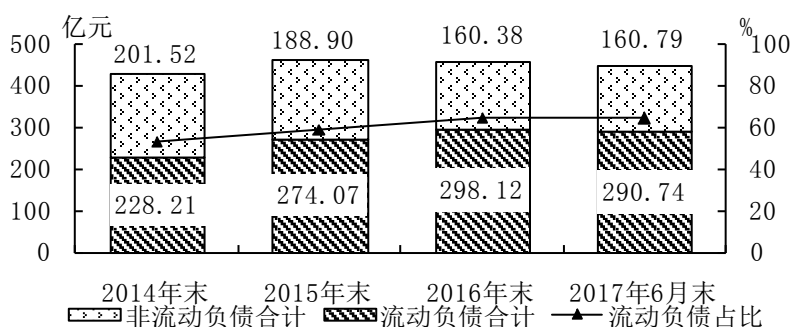


图 1 2014~2016 年末及 2017 年 6 月末公司负债构成

公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和应付票据等构成。2014~2016 年末，公司流动负债持续增长，其中 2016 年末为 298.12 亿元，同比增长 8.78%。具体来看，2014~2016 年末，公司短期借款持续增长，其中 2016 年末为 90.18 亿元，同比增长 19.77%，其中信用借款为 78.48 亿元，保证借款 11.70 亿元；2014~2016 年末，公司应付账款有所波动，2016 年末为 64.50 亿元，同比变化不大，主要是应付货款和应付工程、设备款；2014~2016 年末，公司其他应付款有所波动，其中 2015 年末为 30.34 亿元，同比下降 22.17%，主要是借款和应付淮北矿业资产收购等款项减少 7.12 亿元所致，其余为工程设备款、保证和抵押金和征地补偿款等，2016 年末为 43.61 亿元，同比上升 43.72%，主要是应付淮北矿业资产收购等款项增加 14.40 亿元所致，其余为应付公司社保中心、工会、公积金中心等的职工社保、公积金费用以及工程设备款、保证和抵押金、征地补偿款等，其中账龄在 1 年以上的款项占比为 56.13%；2014~2016 年末，公司一年内到期的非流动负债有所波动，其中 2015 年末为 68.85 亿元，同比增加 45.24 亿元，主要是一年内到期的长期借款和一年内到期的长期应付款同比分别增加 16.95 亿元和 28.29 亿元所致，2016 年末为 40.16 亿元，同比下降 41.67%，主要是一年内到期的长期应付款同比减少 29.75 亿元所致；2014~2016 年末，公司应付票据持续增长，其中 2016 年末为 34.40 亿元，同比增长 48.87%，主要是因为公司采用票据方式支付的采购款增加。

2017年6月末，公司短期借款为102.49亿元，较2016年末增长13.65%，主要是由于公司加大银行融资力度所致；应付账款为57.25亿元，较2016年末下降11.25%，主要是由于支付供应商的货款、设备、材料款；其他应付款为37.32亿元，较2016年末下降14.43%，主要是由于淮北矿业将公司子公司安徽亳州煤业有限公司所欠淮北矿业的资产转让款划转至公司后抵消所致；一年内到期的非流动负债为22.65亿元，同比减少43.60%，主要是由于一年内到期的长期借款和融资租赁款规模下降所致；其余流动负债主要科目较2016年末变化不大。

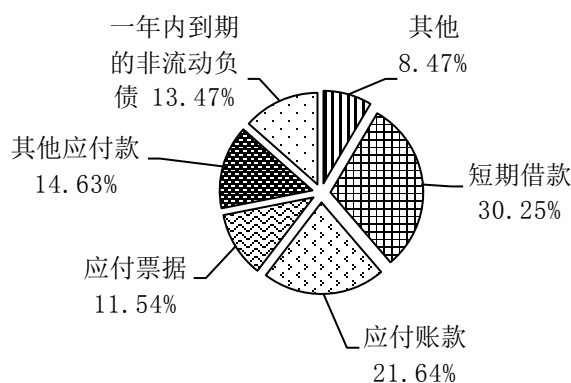


图2 2016年末公司流动负债构成

公司非流动负债主要为长期借款、长期应付款、应付债券和长期应付职工薪酬。2014~2016年末，公司非流动负债持续下降。具体来看，2014~2016年末，公司长期借款持续下降，其中2016年末为74.67亿元，同比下降17.80%，由信用借款和保证借款构成，分别为47.28亿元和27.39亿元；2014~2016年末，公司长期应付款有所波动，其中2016年末为38.39亿元，同比下降20.96%，一方面是融资租赁款减少6.56亿元，另一方面是由于应付专项资产管理计划款减少3.62亿元所致；2014~2016年末，公司应付债券均为2014年发行的三期共计30.00亿元的中期票据；2014~2016年末，公司长期应付职工薪酬有所波动，主要为辞退福利和三类人员¹费用。

2017年6月末，长期应付款为44.40亿元，较2016年末增长15.66%，主要是由于公司通过融资租赁公司购买专用设备所致；其他非流动负债主要科目较2016年末变化不大。

¹ 三类人员费用是将经批准的重组改制离退休、内退和遗属等“三类人员”福利义务现值确认为负债计入长期应付职工薪酬。

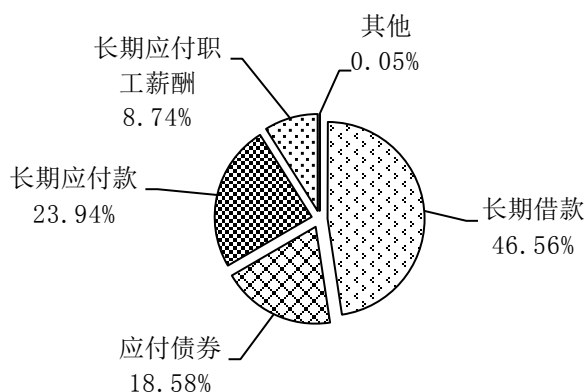


图3 2016年末公司非流动负债构成

2014~2016年末,公司有息债务规模和占总负债的比重有所波动,其中2015年末,公司总有息债务同比增长12.73%,短期有息债务占总总有息债务的比重有所增加,主要是2015年发行了30亿元短期融资券以及一年内到期的非流动负债同比增加了15.24亿元所致;2016年末,公司总有息债务规模同比下降8.56%至307.60亿元,主要是由于长期借款和长期应付款的下降导致长期有息债务减少所致,其中短期有息债务占总总有息债务的比重有所增加,公司债务结构转为以短期有息债务为主。公司有息债务的减少一定程度上减轻了公司的债务偿付压力。2017年6月末,公司有息债务较2016年末变化不大。

表1 2014~2016年末及2017年6月末公司有息债务情况²(单位:亿元、%)

项目	2017年6月末	2016年末	2015年末	2014年末
短期有息债务	166.67	164.74	167.25	113.52
长期有息债务	143.56	142.86	169.14	184.89
总有息债务	310.23	307.60	336.39	298.41
总有息债务占总负债比重	68.71	67.09	72.66	69.44

从有息债务期限结构来看,截至2017年6月末,公司未来一年以内的有息债务占总总有息债务的比重为53.72%,短期有息债务金额较大,面临较大的短期偿债压力。长期有息债务期限主要集中在1~3年内。

表2 截至2017年6月末公司有息债务期限结构(单位:亿元、%)

项目	≤1年	(1,2]年	(2,3]年	(3,4]年	(4,5]年	>5年	合计
金额	166.67	82.51	48.31	3.64	2.69	6.41	310.23
占比	53.72	26.60	15.57	1.17	0.87	2.07	100.00

² 有息债务未包含公司于2015年6月和2016年3月各发行的10亿元永续中期票据。

2014~2016年末及2017年6月末,所有者权益合计分别为133.04亿元、119.17亿元、139.32亿元和170.08亿元,有所波动,其中股本均为67.71亿元;资本公积分别为7.24亿元、7.01亿元、7.01亿元和6.69亿元;盈余公积分别为6.68亿元、6.69亿元、6.69亿元和6.69亿元;专项储备分别为0.25亿元、1.91亿元、1.08亿元和3.26亿元,2015年末大幅增长主要是由于维简费用结余1.81亿元所致,2017年6月末上升主要原因是安全费用、维简及井巷费结余增加;未分配利润分别为25.05亿元、8.35亿元、16.17亿元和25.38亿元,其中2015年末大幅下降主要是由于公司当期大幅亏损所致,2016年末和2017年6月末大幅上升主要是由于当期扭亏为盈,净利润转入所致;少数股东权益分别为26.31亿元、24.51亿元、26.79亿元和46.49亿元,其中2017年6月末较2016年末大幅增长19.70亿元,主要是由于债转股资金入账所致。其他权益工具方面,2015~2016年末及2017年6月末分别为9.97亿元、19.94亿元和19.94亿元,为2015年6月和2016年3月各发行10亿元永续中票。

2014~2015年末,由于负债规模持续增加及净资产规模的减小,公司资产负债率逐年攀升,2016年末及2017年6月末,得益于负债规模减小、永续中票的成功发行和公司扭亏为盈,公司资产负债率有所下降,但仍处于较高水平;2014~2016年末及2017年6月末,公司流动比率和速动比率整体处于较差水平,流动资产对流动负债保障程度始终较低。

表3 2014~2016年末及2017年6月末公司部分偿债指标(单位:%、倍)

偿债指标	2017年6月末	2016年末	2015年末	2014年末
资产负债率	72.64	76.70	79.53	76.36
长期资产适合率	70.06	61.68	63.45	71.65
流动比率	0.51	0.38	0.35	0.42
速动比率	0.45	0.32	0.30	0.35

截至2017年6月末,公司无对外担保事项。

综上所述,2014~2016年末,公司负债规模有所波动,资产负债率始终保持较高水平;有息债务总额及占总负债的比重始终较高,短期有息债务金额较大,流动资产对流动负债的保障程度较低,公司面临较大的短期偿债压力。

内部流动性

2014~2016年末,公司资产规模逐年增长,以非流动资产为主;受行业景气度变化影响,应收账款周转效率有所波动

2014~2016年末,公司资产规模逐年增长且始终以非流动资产为主。2017年6月末,公司资产总额为621.61亿元,非流动资产占比为

75.98%。

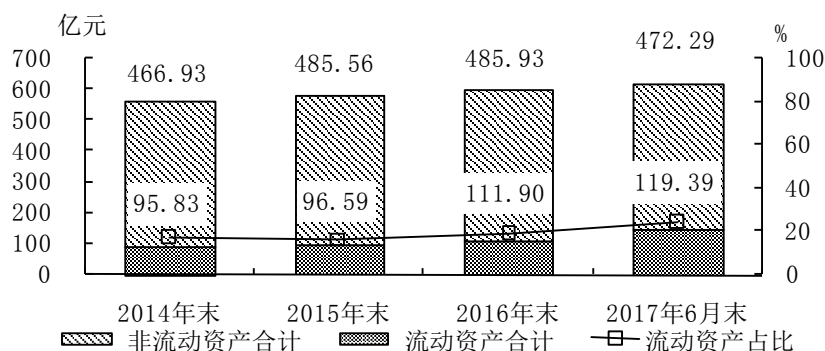


图4 2014~2016年末及2017年6月末公司资产构成

公司流动资产主要由预付款项、应收票据、货币资金、存货和应收账款构成。2014~2016年末，公司预付款项持续增长，其中2016年末为37.84亿元，同比增加32.87亿元，主要为预付淮北矿业的材料款和许疃、桃园祁南、海孜、孙疃、芦岭等矿井深部采矿权，其中账龄在1年以内的占比为98.81%，预付款项前五名占比为90.53%，其中淮北矿业占预付款总额的比例为83.68%；2014~2016年末，公司应收票据持续下降，其中2016年末为20.56亿元，同比下降31.91%，其中银行承兑汇票20.41亿元，已质押的应收票据金额为4.08亿元；2014~2016年末，公司货币资金有所波动，其中2015年末为26.70亿元，同比增长73.63%，主要由于公司发行了10亿元永续债券所致，2016年末为20.32亿元，同比下降23.87%，其中受限银行承兑汇票保证金和信用保证金分别为10.33亿元和0.30亿元；2014~2016年末，公司存货有所波动，其中2015年末为15.18亿元，同比小幅下降，2016年末为16.42亿元，同比增长8.16%，其中原材料和库存商品分别为5.66亿元和9.40亿元，原材料已计提少量跌价准备；2014~2016年末，公司应收账款持续下降，其中2016年末为10.43亿元，同比下降16.68%，主要是受下游行业回暖影响，公司产品销售回款有所改善所致，已计提坏账准备1.31亿元，账龄在1年以内的占账龄组合的比重为68.52%，应收账款前五名占比28.76%。

2017年6月末，公司预付款项为21.06亿元，较2016年末减少44.35%，主要是淮北矿业资金集中调拨所形成的往来款和公司收购淮北矿业煤矿等资产形成的预付款项下降所致；应收票据为59.57亿元，较2016年末增长39.01亿元，主要是煤炭及物流贸易规模增加，且下游客户多以票据结算所致；货币资金为34.20亿元，较2016年末增长68.27%，主要是由于下游行业回暖使得煤炭销售、回款增加所致；存货为18.09亿元，较2016年末增长10.21%，主要是由于祁南煤矿、青东煤矿、杨柳煤矿的商品煤和临涣焦化的煤化工产品存货增加所致；应收账款为8.73亿元，较2016年末下降16.24%，主要是由于煤炭行业下游回暖使得公司应收账款下降所致。

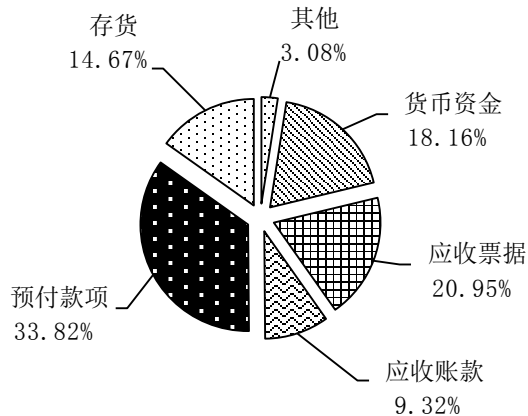


图 5 2016 年末公司流动资产构成

公司非流动资产主要由固定资产、无形资产和在建工程构成。2014~2016 年末，公司非流动资产持续增长，其中 2016 年末为 485.93 亿元，同比变化不大。具体来看，2014~2016 年末，公司固定资产有所波动，2016 年末为 306.31 亿元，同比增长 4.67%，其中房屋及建筑物和矿井建筑物分别占比 31.69%和 37.69%。2014~2016 年末，公司主要由土地使用权、探矿权、采矿权、软件和许可使用权构成的无形资产持续下降，其中 2016 年末为 85.82 亿元，同比下降 1.33%；2014~2016 年末，公司在建工程有所波动，其中 2015 年末为 80.38 亿元，同比大幅增长 52.76%，主要是煤焦化综合利用二期工程大幅增加 15.89 亿元所致，同时在建工程中期末余额占比较大的工程为杨柳煤矿安全改建工程、煤焦化综合利用二期工程和信湖矿井工程，2016 年末为 64.67 亿元，同比下降 19.54%，主要是由于杨柳煤矿安全改建工程、芦岭煤矿安全改建工程等转固所致。2017 年 6 月末，主要非流动资产科目较 2016 年末均变化不大。

截至 2017 年 6 月末，公司受限资产 30.94 亿元，占总资产比重 4.98%，占净资产比重 18.19%，其中货币资金为 6.25 亿元，主要为银行承兑汇票保证金；应收票据为 24.69 亿元，主要用于质押贷款。

从资产运营效率来看，2014~2016 年，存货周转天数分别为 13.09 天、15.26 天和 15.85 天，周转效率有所下降；应收账款周转天数有所波动，分别为 9.83 天、12.07 天和 9.94 天，2016 年应收账款周转效率有所提升，主要是由于煤炭下游行业经营回暖使得公司回款情况有所改善。2017 年 1~6 月，公司存货周转天数和应收账款周转天数分别为 14.19 天和 6.34 天。

综合来看，2014~2016 年末，公司资产规模逐年增长，始终以非流动资产为主；受行业景气度变化影响，应收账款周转效率有所波动。

2014~2016年，公司营业收入和毛利润均有所波动；2016年，受煤价上涨及生产成本下降的影响，毛利率大幅提升，公司实现扭亏为盈，盈利能力大幅提高

2014~2016年，公司营业收入和毛利润均有所波动；2016年，公司营业收入同比小幅增加；毛利率同比大幅提高8.60个百分点，主要是煤炭生产业务和焦化业务毛利率均大幅提高所致；毛利润为56.44亿元，同比增加36.52亿元。

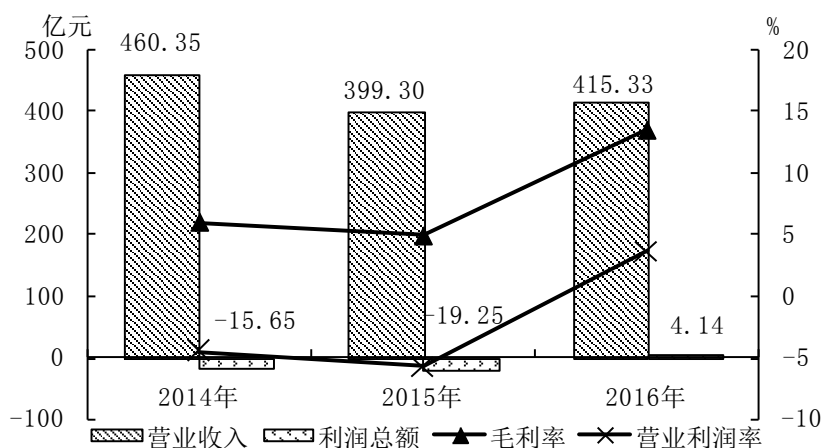


图6 2014~2016年公司收入水平及盈利能力情况

期间费用方面，2014~2016年，公司期间费用持续下降，期间费用率有所波动。2016年，公司期间费用为36.20亿元，同比减少3.23亿元，其中管理费用同比减少1.91亿元，主要是由于公司实施“降薪、裁员、增效”的管理措施所致；财务费用同比下降1.55亿元，主要是由于有息债务规模的减小导致利息支出下降所致；销售费用同比变化不大。同期，公司期间费用率为8.72%，同比下降1.16个百分点。

表4 2014~2016年及2017年1~6月公司期间费用情况（单位：亿元、%）

项目	2017年1~6月	2016年	2015年	2014年
销售费用	0.99	1.82	1.59	1.22
管理费用	19.45	19.09	21.00	29.93
财务费用	9.59	15.29	16.84	13.97
期间费用	30.03	36.20	39.43	45.12
期间费用/营业收入	11.03	8.72	9.88	9.80

2014~2016年，公司营业外收入持续下降，其中2016年为3.41亿元，同比下降15.69%，以政府补助为主；营业外支出为14.70亿元，同比大幅增长14.28亿元，主要是由于关闭矿井支出增加所致。

2014~2015年，公司营业利润、利润总额和净利润均逐年下降，主要是由于煤炭价格下降主营业务盈利空间收窄所致；同期，公司总资产报酬率和净资产收益率逐年下降。其中2015年，公司营业利润为

-25.30 亿元，利润总额为-21.68 亿元，净利润为-21.91 亿元，均出现大幅亏损，盈利能力显著下降。2016 年，得益于毛利润的提升和期间费用的下降，公司营业利润为 15.43 亿元，实现扭亏为盈，利润总额和净利润分别为 4.14 亿元和 8.87 亿元，同比均由负转正；所得税费用为-4.73 亿元，主要是去产能关闭矿井导致以前年度计提的递延所得税冲回，导致递延所得税费用同比由正转负所致。同期，公司总资产报酬率为 3.25%，净资产收益率为 6.37%，同比均由负转正，盈利能力大幅提高。

2017 年 1~6 月，受煤炭价格大幅增长及主要焦化产品销售价格增长影响，公司实现营业收入 272.16 亿元，同比增长 32.47%，毛利率为 19.56%，同比增加 12.87 个百分点，毛利润为 53.23 亿元，同比增加 39.49 亿元。同期，公司期间费用为 30.03 亿元，同比增长 79.79%，其中管理费用为 19.45 亿元，同比增长 11.24 亿元，主要是由于 2017 年上半年大幅计提辞退福利及工资所致；财务费用为 9.59 亿元，同比增长 24.92%，主要是由于有息债务规模上升所致；销售费用为 0.99 亿元，同比增长 22.10%；期间费用率为 11.03%，同比增加 2.90 个百分点；资产减值损失为 5.37 亿元，同比由负转正，主要是关停矿井计提的资产减值损失；营业利润为 14.61 亿元，同比实现扭亏为盈；营业外收支净额为-0.95 亿元，同比由正转负，主要是关停矿井所支出的费用较多所致；利润总额、净利润分别为 13.66 亿元和 12.34 亿元，同比均由负转正；总资产报酬率为 2.20%，净资产收益率为 7.26%，同比均实现由负转正，公司经营情况向好。

预计未来 1~2 年，公司整体经营将保持平稳，以煤炭业务为主，同时积极发展物流贸易、焦化业务，盈利能力将保持在稳定区间。

2014~2015 年，经营性净现金流持续为净流出，对债务和利息的保障能力不稳定，资本支出对筹资性现金流的依赖性较大；2016 年，随着煤炭下游行业回暖，公司经营性净现金流由负转正，对债务和利息的保障能力大幅提升，资本支出对筹资性现金流的依赖性有所降低；近年来，受结算方式影响，公司现金回笼率始终较低

2014~2015 年，公司经营性净现金流逐年下降，且表现为净流出，主要是受煤炭价格持续大幅下跌以及下游行业景气度下降的影响导致公司回款放缓同时应收票据等经营性应收项目增加所致。由于公司对电厂、选煤厂、煤化工等在建项目持续投入资金，投资性现金流表现为净流出；2014~2015 年，筹资性净现金流逐年减少。此外，由于经营性现金流获取能力大幅下降，资本支出对筹资性现金流的依赖性较大，对外筹资额保持在较高水平。2016 年，经营性净现金流为 68.91 亿元，同比由净流出转为净流入，同比大幅增加 75.24 亿元，一方面是由于煤炭下游行业回暖，公司货款回笼好转使得经营性应收项目同比减少，另一方面是由于经营性应付项目增加所致；投资性净现金流保持净流出，净流出规模同比增加 16.49 亿元，主要是追加作为在建

工程的焦化二期投资和年产矿井技术改造投入所致；筹资性净现金流-58.79亿元，呈现为净流出，主要由于公司兑付了30亿元短期融资券及偿还其他债务所致。此外，由于经营性现金流获取能力大幅回升，资本支出对筹资性现金流的依赖性有所降低。

2017年1~6月，公司经营性净现金流为3.52亿元，同比下降80.06%，主要是由于公司应收票据的上升使得等经营性应收项目增加所致；投资性净现金流为-4.56亿元，净流出同比下降30.84%，主要是由于安徽临涣化工项目由建设阶段转入试生产阶段，投入同比下降所致；筹资性净现金流为14.92亿元，同比由净流出转为净流入，一方面是由于随着银行融资力度的加大使得取得借款收到的现金同比增长，另一方面是由于偿还债务支付的现金下降所致。

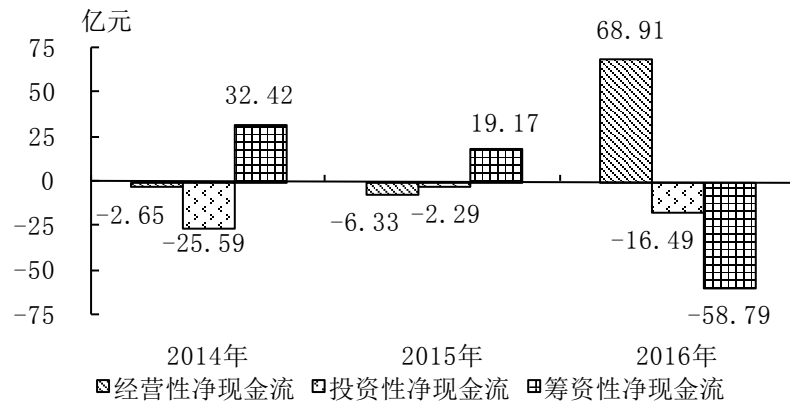


图7 2014~2016年公司现金流情况

2014~2016年及2017年1~6月，公司现金回笼率分别为55.02%、51.36%、66.67%和36.86%，现金回笼率较低，主要是公司上下游业务主要采用票据方式进行结算所致。

2014~2015年，随着经营性净现金流的下降和债务规模的增大，公司经营性净现金流对债务和利息的保障能力持续下降。同期，由于盈利能力下降，EBIT利息保障倍数逐年下降。2016年以来，随着经营性净现金流转负为正和债务规模的下降，公司经营性净现金流对债务和利息的保障能力大幅上升。同期，由于盈利能力提升，EBIT和EBITDA利息保障倍数同比均大幅上升。2017年1~6月，经营性净现金流对利息和债务的保障程度一般。

截至2017年6月末，公司主要在建投资项目为核定年产能为300万吨/年的信湖矿井，项目预计投资36.49亿元，已投资20.65亿元，由于尚在进行“经济一体化”论证，该项目目前暂停投资，另有焦化二期项目目前处于试生产阶段。

表 5 2014~2016 年及 2017 年 1~6 月公司现金流对债务及利息覆盖程度（单位：%、倍）

偿债指标	2017 年 1~6 月	2016 年	2015 年	2014 年
经营性净现金流/流动负债	1.19	24.09	-2.52	-1.26
经营性净现金流/总负债	0.77	14.96	-1.42	-0.74
经营现金流利息保障倍数	0.39	3.70	-0.36	-0.21
EBIT 利息保障倍数	2.46	1.04	-0.14	-0.44
EBITDA 利息保障倍数	-	2.05	0.90	1.17

外部流动性

公司融资渠道以银行授信为主，在获取地方银行融资支持方面具有一定优势。公司与建设银行、农业银行和工商银行等多家金融机构均保持良好的业务合作关系。公司与多家银行保持良好的合作关系，获得银行授信较为稳定，同时公司拥有一定的备用流动性。2013 年以来，公司开始通过债券市场进行融资，截至本报告出具日，公司已发行五期中期票据、两期短期融资券、一期超短期融资券和一期资产证券化项目，拓宽了公司的融资渠道。此外，2016 年 3 月，安徽省金融工作领导小组成立“三煤一钢”企业融资工作指导小组和融资帮扶协调专项小组，帮助企业统筹安排全年融资方案和还款计划，加大对债权金融机构的督促力度，确保信贷落到实处，公司控股股东淮北矿业已与建设银行安徽省分行形成帮扶协调专项小组。

短期偿债能力

从资产构成来看，公司资产规模持续增长，始终以非流动资产为主，资产结构较为稳定，2016 年，受行业景气度回升影响，应收账款周转效率有所上升。债务方面，公司总有息债务规模有所波动，短期有息债务较为集中且金额较大，同时资产负债率有所波动，处于较高水平，截至 2017 年 6 月末，资产负债率达到 72.64%，总有息债务为 310.23 亿元，占总负债比重达 68.71%。从短期偿债能力看，2017 年 6 月末，公司流动比率和速动比率分别为 0.51 倍和 0.45 倍，流动资产对流动负债的保障程度较弱。

从经营方面看，2014~2015 年，受整体行业盈利能力下降影响，公司出现了较大亏损。同期，公司经营性净现金流为净流出，对债务保障能力较弱。得益于 2016 年下半年以来煤炭销售价格的回升，公司 2016 年实现扭亏为盈，经营性净现金流由负转正。由于亏损面在政策及市场需求的双作用下得到较好控制，因此煤炭企业融资环境有所改善。同时，作为安徽省主要的煤炭生产企业之一，公司煤炭储量丰富、煤种齐全，与销售区域内多家大型国有企业建立了战略合作关系，区域竞争优势明显。总体看来，公司短期偿债能力很强。



结论

综合分析，公司能够对本期融资券的到期偿付提供很强的保障。

跟踪评级安排

淮北矿业股份有限公司（以下简称“发债主体”）拟发行 10 亿元人民币的 2018 年度第一期短期融资券。在本期短期融资券的存续期内，大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）将对其进行持续跟踪评级。持续跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

跟踪评级期间，大公将持续关注发债主体外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项以及发债主体履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，动态地反映发债主体本期融资券的信用状况。

跟踪评级安排包括以下内容：

1) 跟踪评级时间安排

定期跟踪评级：大公将在本期融资券发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

不定期跟踪评级：大公将在发生影响评级报告结论的重大事项后及时进行跟踪评级，在跟踪评级分析结束后下 1 个工作日向监管部门报告，并发布评级结果。

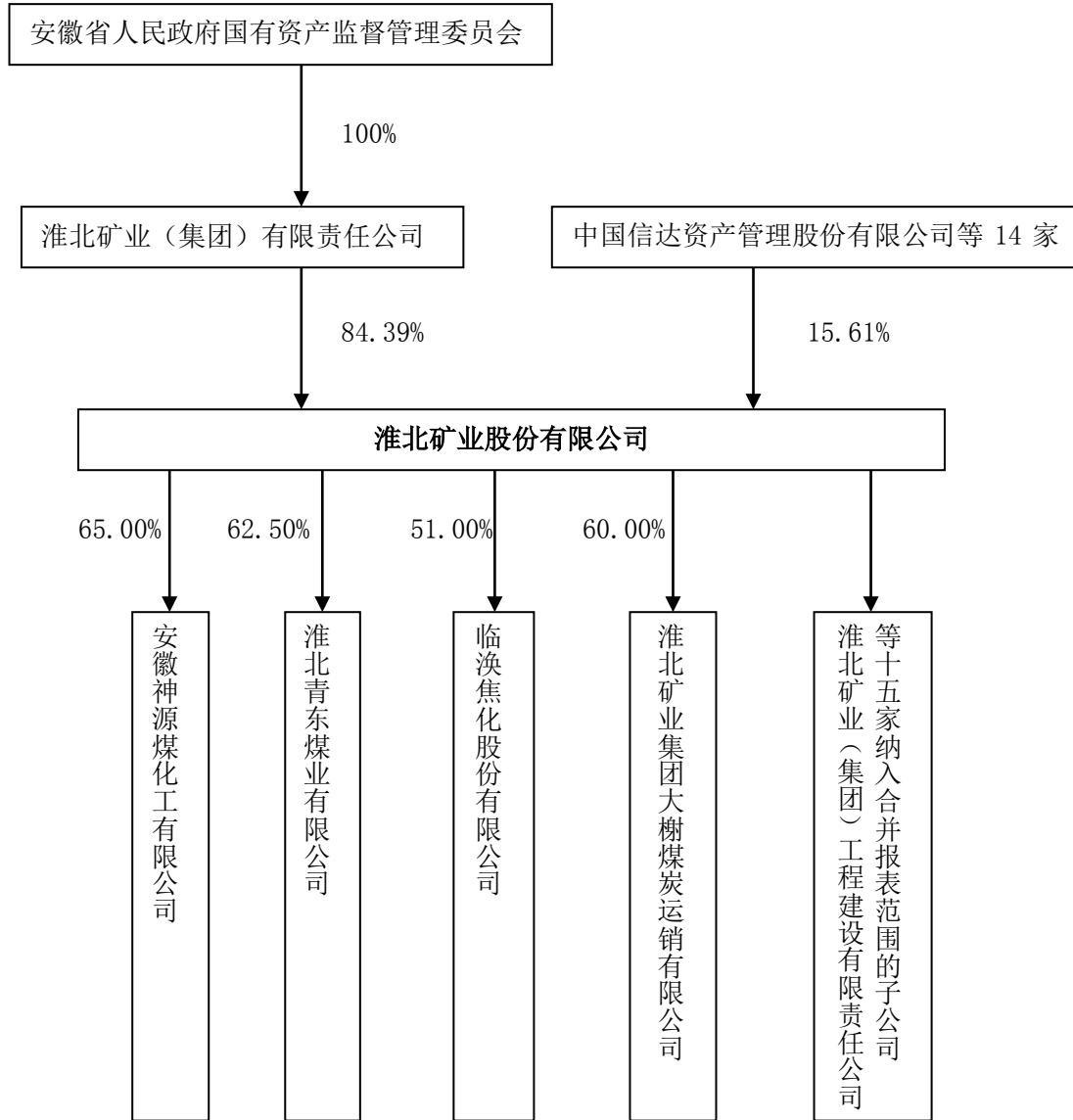
2) 跟踪评级程序安排

跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场访谈、评级分析、评审委员会审核、出具评级报告、公告等程序进行。

大公的跟踪评级报告和评级结果将对发债主体、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

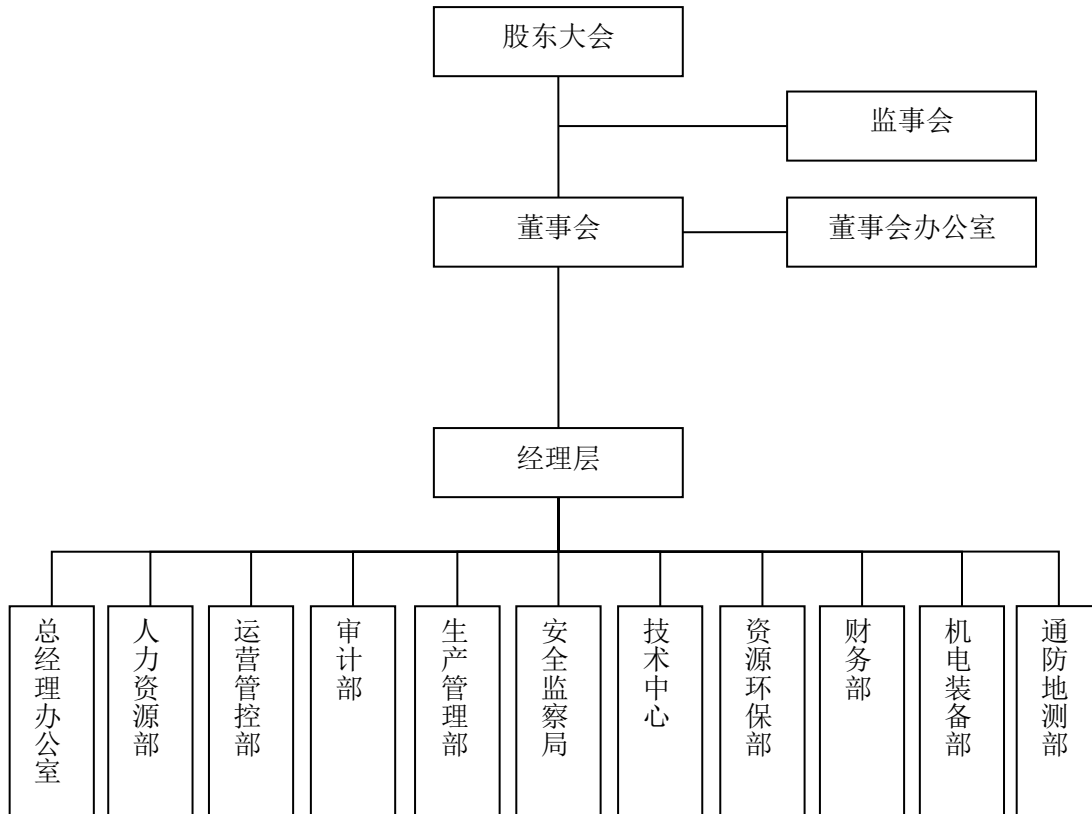
3) 如发债主体不能及时提供跟踪评级所需资料，大公将根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或宣布前次评级报告所公布的信用等级失效直至发债主体提供所需评级资料。

附件 1 截至 2017 年 6 月末淮北矿业股份有限公司股权结构图





附件 2 截至 2017 年 6 月末淮北矿业股份有限公司组织结构图



附件 3 淮北矿业股份有限公司主要财务指标

单位：万元

年 份	2017 年 6 月 (未经审计)	2016 年	2015 年 (追溯调整)	2014 年
资产类				
货币资金	342,010	203,249	266,973	153,762
应收票据	595,711	205,626	301,988	325,474
应收账款	87,327	104,262	125,141	142,706
预付款项	210,568	378,401	49,698	40,836
其他应收款	25,790	26,673	18,874	82,683
存货	180,937	164,168	151,776	169,961
流动资产合计	1,493,187	1,118,976	965,865	958,304
长期股权投资	79,027	73,682	97,261	96,049
固定资产	2,957,335	3,063,106	2,926,422	2,985,839
在建工程	666,116	646,676	803,758	526,174
无形资产	809,457	858,244	869,794	879,376
非流动资产合计	4,722,925	4,859,258	4,855,562	4,669,306
总资产	6,216,112	5,978,234	5,821,427	5,627,610
占资产总额比 (%)				
货币资金	5.50	3.40	4.59	2.73
应收票据	9.58	3.44	5.19	5.78
应收账款	1.40	1.74	2.15	2.54
预付款项	3.39	6.33	0.85	0.73
其他应收款	0.41	0.45	0.32	1.47
存货	2.91	2.75	2.61	3.02
流动资产合计	24.02	18.72	16.59	17.03
长期股权投资	1.27	1.23	1.67	1.71
固定资产	47.58	51.24	50.27	53.06
在建工程	10.72	10.82	13.81	9.35
无形资产	13.02	14.36	14.94	15.63
非流动资产合计	75.98	81.28	83.41	82.97

附件 3 淮北矿业股份有限公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年 份	2017 年 6 月 (未经审计)	2016 年	2015 年 (追溯调整)	2014 年
负债类				
短期借款	1,024,898	901,798	752,937	706,920
应付账款	572,463	645,009	645,638	573,086
应付票据	315,252	344,040	231,107	192,142
预收款项	71,275	71,426	40,410	44,491
应付职工薪酬	140,356	82,197	54,181	106,276
其他应付款	373,163	436,099	303,443	389,873
应交税费	50,220	91,612	17,940	26,970
一年内到期的非流动负债	226,498	401,583	688,500	236,127
流动负债合计	2,907,374	2,981,221	2,740,716	2,282,052
长期借款	693,357	746,729	908,404	1,121,364
非流动负债合计	1,607,912	1,603,820	1,889,047	2,015,184
负债合计	4,515,286	4,585,041	4,629,763	4,297,236
占负债总额比 (%)				
短期借款	22.70	19.67	16.26	16.45
应付账款	12.68	14.07	13.95	13.34
应付票据	6.98	7.50	4.99	4.47
预收账款	1.58	1.56	0.87	1.04
应付职工薪酬	3.11	1.79	1.17	2.47
其他应付款	8.26	9.51	6.55	9.07
应交税费	1.11	2.00	0.39	0.63
一年内到期的非流动负债	5.02	8.76	14.87	5.49
流动负债合计	64.39	65.02	59.20	53.11
长期借款	15.36	16.29	19.62	26.10
非流动负债合计	35.61	34.98	40.80	46.89
权益类				
实收资本（股本）	675,107	675,107	675,107	675,107
资本公积	66,881	70,156	70,132	72,370
盈余公积	66,852	66,852	66,852	66,812
未分配利润	253,848	161,748	83,550	250,481
归属于母公司所有者权益	1,235,916	1,125,299	946,536	1,067,227
少数股东权益	464,911	267,893	245,128	263,148
所有者权益合计	1,700,827	1,393,192	1,191,664	1,330,375

附件 3 淮北矿业股份有限公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年 份	2017 年 6 月 (未经审计)	2016 年	2015 年 (追溯调整)	2014 年
损益类				
营业收入	2,721,553	4,153,310	3,993,023	4,603,491
营业成本	2,189,256	3,588,934	3,793,858	4,326,805
营业税金及附加	32,104	42,989	31,545	29,059
销售费用	9,897	18,249	15,911	12,187
管理费用	194,537	190,921	210,007	299,304
财务费用	95,857	152,859	168,428	139,679
营业利润	146,088	154,299	-228,738	-207,719
营业外收支净额	-9,480	-112,905	36,254	51,182
利润总额	136,608	41,394	-192,483	-156,537
所得税费用	13,168	-47,341	2,271	1,334
净利润	123,439	88,735	-194,755	-157,871
归属于母公司所有者的净利润	-	85,138	-192,054	-120,230
占营业收入比 (%)				
营业成本	80.44	86.41	95.01	93.99
营业税金及附加	1.18	1.04	0.79	0.63
销售费用	0.36	0.44	0.40	0.26
管理费用	7.15	4.60	5.26	6.50
财务费用	3.52	3.68	4.22	3.03
营业利润	5.37	3.72	-5.73	-4.51
利润总额	5.02	1.00	-4.82	-3.40
所得税费用	0.48	-1.14	0.06	0.03
净利润	4.54	2.14	-4.88	-3.43
归属于母公司所有者的净利润	-	2.05	-4.81	-2.61
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	35,160	689,072	-63,308	-26,467
投资活动产生的现金流量净额	-45,642	-164,850	-22,876	-255,867
筹资活动产生的现金流量净额	149,243	-587,946	191,730	324,243
财务指标				
EBIT	223,357	194,505	-24,601	-55,447
EBITDA	-	383,013	158,618	145,437
总有息债务	3,102,311	3,075,975	3,363,943	2,984,118

附件 3 淮北矿业股份有限公司主要财务指标（续表 3）

年 份	2017 年 6 月 (未经审计)	2016 年	2015 年 (追溯调整)	2014 年
毛利率 (%)	19.56	13.59	4.99	6.01
营业利润率 (%)	5.37	3.72	-5.73	-4.51
总资产报酬率 (%)	3.59	3.25	-0.42	-0.99
净资产收益率 (%)	7.26	6.37	-16.34	-11.87
资产负债率 (%)	72.64	76.70	79.53	76.36
债务资本比率 (%)	64.59	68.83	73.84	69.16
长期资产适合率 (%)	70.06	61.68	63.45	71.65
流动比率 (倍)	0.51	0.38	0.35	0.42
速动比率 (倍)	0.45	0.32	0.30	0.35
保守速动比率 (倍)	0.32	0.14	0.21	0.21
存货周转天数 (天)	14.19	15.85	15.26	13.09
应收账款周转天数 (天)	6.34	9.94	12.07	9.83
经营性净现金流/流动负债 (%)	1.19	24.09	-2.52	-1.26
经营性净现金流/总负债 (%)	0.77	14.96	-1.42	-0.74
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	0.39	3.70	-0.36	-0.21
EBIT 利息保障倍数 (倍)	2.46	1.04	-0.14	-0.44
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	2.46	2.05	0.90	1.17
现金比率 (%)	11.76	6.82	9.74	6.74
现金回笼率 (%)	36.86	66.67	51.36	55.02
担保比率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00

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³ = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数⁴ = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
20. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
21. EBIT 利息保障倍数 (倍) = $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

³ 半年度取 180 天。

⁴ 半年度取 180 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 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。