

# 徐州矿务集团有限公司

## 2015 年度企业信用评级报告

大公报 CYD【2015】1210 号（主）

信用等级：AA+

受评主体：徐州矿务集团有限公司

评级展望：稳定

主要财务数据和指标 (人民币亿元)

项目	2014.9	2013	2012	2011
总资产	456.03	431.62	390.62	356.87
所有者权益	170.84	163.21	116.51	110.72
营业收入	228.37	239.99	231.19	209.07
利润总额	0.36	4.64	10.52	10.13
经营性净现金流	4.72	11.79	11.03	26.82
资产负债率 (%)	62.54	62.19	70.17	68.97
债务资本比率 (%)	48.26	46.67	48.23	41.01
毛利率 (%)	11.12	15.29	20.88	22.91
总资产报酬率 (%)	0.70	1.93	3.37	3.43
净资产收益率 (%)	-0.78	2.00	6.08	5.72
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	0.78	1.91	2.76	10.84
经营性净现金流/总负债 (%)	1.70	4.35	4.24	11.95

注：2014 年 9 月财务数据未经审计。

评级小组负责人：潘誉彬  
评级小组成员：左香 石慧芳  
联系电话：010-51087768  
客服电话：4008-84-4008  
传 真：010-84583355  
Email：rating@dagongcredit.com

### 评级观点

徐州矿务集团有限公司（以下简称“徐矿集团”或“公司”）主要经营煤炭开采、煤炭贸易、仓储物流和装备制造等业务。评级结果反映了公司面临良好的市场环境，在江苏省战略地位突出，煤炭产能不断增加，煤炭相关产业链已逐步形成等优势；同时也反映了公司 2013 年以来利润水平大幅下滑，2014 年三季度净利润出现亏损，本部矿井成本控制及安全管理难度较大以及未来存在资本支出压力等不利因素。综合分析，公司不能偿还到期债务的风险很小。

预计未来 1~2 年，公司经营会保持平稳发展。综合来看，大公对徐矿集团的评级展望为稳定。

### 主要优势/机遇

- 江苏是我国煤炭消耗大省，煤炭供需缺口日益加大，公司面临良好的市场环境；
- 公司是江苏省内唯一一家国有大型煤炭企业，战略地位突出；
- 公司煤炭产能、产量持续增长，异地煤炭资源的获取为其煤炭主业可持续发展奠定了良好基础；
- 公司煤炭产品具有一定市场知名度，且临近销售市场，区位和运输条件较好；
- 公司煤炭相关产业链逐步形成，有利于增强其综合抗风险能力。

### 主要风险/挑战

- 公司本部矿井开采条件复杂，开采年限较长，成本控制和安全管理难度较大；
- 2013 年，公司利润水平同比出现较大下滑，2014 年三季度出现亏损，未来仍将受到煤炭行业整体下行压力较大的不利影响；
- 受在建项目投入额较大影响，公司未来存在一定资本支出压力。

大公国际资信评估有限公司  
二〇一五年一月八日

## 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、评审人员与受评主体之间，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，评级意见未因受评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受评主体提供，大公对该部分资料的真实性、及时性和完整性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。

六、本报告信用等级在本报告出具之日至本期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。

## 受评主体

徐矿集团前身是 1882 年成立的徐州利国矿务总局，1958 年更名为徐州矿务局，隶属于原国家煤炭部，1970 年变更为江苏省省属企业，1998 年 5 月经江苏省人民政府批准，由原徐州矿务局改制为国有独资公司，更名为徐州矿务集团有限公司。截至 2014 年 9 月末，公司注册资本 44.20 亿元，江苏省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“江苏省国资委”）持有其全部股权，是公司实际控制人。

公司经营煤炭开采、电力和工程勘探等业务，是国有大型煤炭生产企业，也是江苏省唯一的大型煤炭生产基地。截至 2014 年 9 月末，公司拥有 20 个分公司、42 个全资(控股)子公司和 5 个事业法人单位。根据中国煤炭工业协会发布的《2013 年全国煤炭 100 强》（以 2012 年收入排名）和《2013 年全国煤炭产量 50 强》（以 2012 年产量排名），公司收入规模位列第 28 位，煤炭产量位列全国第 30 位，是长三角地区煤炭龙头企业，具有很强的综合竞争能力。

## 宏观经济和政策环境

**2014 年前三季度，国民经济增速有所回落，但继续运行在合理区间，结构调整呈现积极变化；国内外环境依旧错综复杂，经济发展仍面临一定的困难和挑战**

2014 年前三季度，我国实现国内生产总值 419,908 亿元，同比增长 7.4%，增速同比回落 0.3 个百分点，国民经济继续运行处于合理区间。分季度看，一季度同比增长 7.4%；二季度增长 7.5%；三季度增长 7.3%，为 2009 年一季度以来最低值。分产业看，第一产业增加值 37,996 亿元，同比增长 4.2%；第二产业增加值 185,787 亿元，同比增长 7.4%；第三产业增加值 196,125 亿元，同比增长 7.9%，占国内生产总值的比重为 46.7%，同比提高 1.2 个百分点，高于第二产业 2.5 个百分点，产业结构更趋优化。

2014 年前三季度，固定资产投资（不含农户）完成 357,787 亿元，同比名义增长 16.1%，增速比上半年回落 1.2 个百分点；全国房地产开发投资 68,751 亿元，同比名义增长 12.5%，增速比上半年回落 1.6 个百分点；全国规模以上工业增加值按可比价格计算同比增长 8.5%，增速比上半年回落 0.3 个百分点，工业生产基本保持平稳；进出口总额为 31,626 亿美元，同比增长 3.3%，增速有所回升。最终消费支出对国内生产总值增长的贡献率为 48.5%，同比提高 2.7 个百分点，比资本形成总额增速的贡献要高 7 个百分点左右，经济再平衡的态势比较明显。整体看，国民经济结构调整与转型升级呈现积极变化。

从经济景气度看，2014 年 9 月份汇丰中国制造业 PMI 终值为 50.2，连续 4 个月高于枯荣线，表明制造业活动稳居扩张区间，9 月服务业

PMI 为 53.5，略低于 8 月的 54.1，但仍为 2014 年以来第二高水平，均显示我国经济正逐步企稳。

但我国经济仍处在转型升级、结构调整的关键阶段，经济“三期”叠加的压力和结构调整的阵痛超出预期，主要表现在两个方面：一是多年积累的传统产业的产能过剩问题仍然比较突出，二是 2014 年以来房地产持续调整的累积效应有所增加。这两个因素短期来看会影响相关企业的生产、消费和投资。

综合分析，前三季度国民经济运行保持了总体平稳、稳中有进、稳中有质的发展态势，但国内外环境依旧错综复杂，经济发展仍面临一定的困难和挑战。

## 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；2012 年以来我国煤炭消费需求增速放缓，煤炭价格持续下滑，短期内对煤炭行业形成一定冲击，煤炭行业利润水平下滑明显**

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，下游需求主要集中在电力、建材和冶金等方面。2012 年，火电、钢材和水泥的产量同比增长率分别为 0.6%、7.7%和 7.4%，较上年同期分别降低 13.3、4.6 和 8.7 个百分点。主要耗煤行业增速放缓、新增煤炭产能的释放、煤炭进口增加等因素短期内对煤炭行业造成了一定冲击。2013 年煤炭行业需求量持续低迷，煤炭价格虽然出现短期的波动，但整体呈下行趋势。2013 年四季度，随着大秦线季节性检修以及冬季供暖来临火电量上升，国内动力煤需求呈季节性回升；焦钢价格的短期反弹带动焦炭企业开工率的提升及下游的库存补给，焦煤价格出现小幅上升，由于煤炭总体供给较为充足，因此价格回升难以持续。

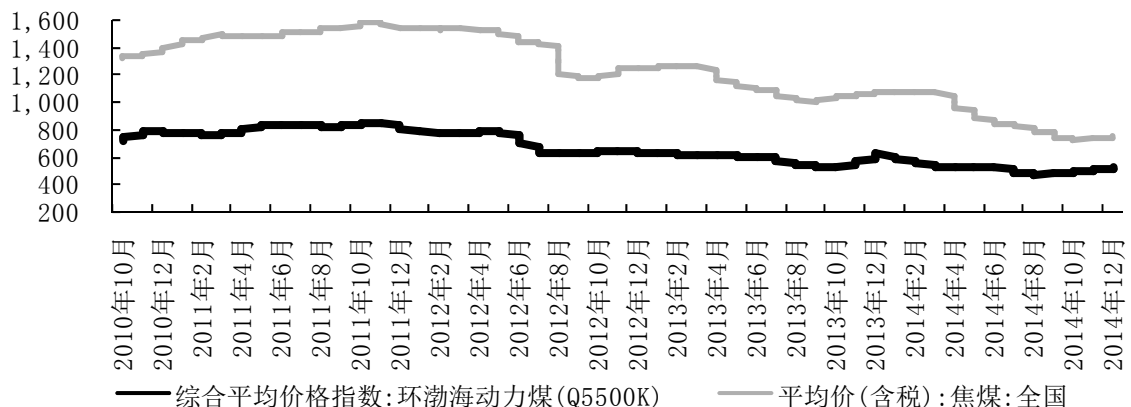


图 1 2010 年 10 月~2014 年 12 月全国焦煤均价及环渤海动力煤价格走势 (单位: 元/吨)

数据来源: Wind 资讯

2013 年煤炭行业累计亏损企业 1,788 家, 累计亏损额 456.95 亿元; 全行业营业收入和利润总额同比分别下降 2.59%和 33.66%。2014 年前三季度全国煤炭产量 28.5 亿吨, 同比减少 3,690 万吨, 下降 1.28%, 全国煤炭销量 27.3 亿吨, 同比减少 3,139 万吨, 下降 1.14%。全社会煤炭库存已经持续 34 个月在 3 亿吨以上, 其中, 煤炭企业库存 9,600 万吨, 同比增加 858 万吨, 增长 9.8%, 去库存压力较大, 有 8 个省区煤炭出现了全行业亏损现象, 全国煤炭企业亏损面达到 70%以上, 部分煤炭企业经营更加困难。当前, 我国煤炭需求增长乏力, 存煤居高不下, 煤价下行压力依然存在。

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, 尽管短期内下游需求低迷及产品价格下滑导致煤炭行业利润下降, 但煤炭将在我国能源消费中长期保持基础性地位, 仍存在持续发展的空间。

### **国家不断推进煤矿企业兼并重组的政策为大型煤炭企业提供了良好的外部发展环境**

我国富煤、贫油、少气的能源结构决定了煤炭是我国能源消费的主体。在我国的一次性能源中占主导地位, 对国民经济有重要意义。随着我国的工业化和城镇化的进一步推进, 我国能源消费将保持稳定增长, 不过在经济增长方式和节能减排政策的实施下, 我国的能源消费增速将放缓, 在此背景下, 虽然煤炭消费依然保持增长的潜力, 但产能产量增速将有所下滑。我国大力推进煤矿企业兼并重组, 淘汰落后产能, 发展大型企业集团的“十二五”规划为大型煤炭企业的发展提供了良好的外部环境。

2014 年 10 月, 财政部和国家税务总局联合发布《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%。同时, 在全国范围统一将煤炭、原油、天然气矿产资源补偿费率降为零, 停止针对煤炭、原油、天然气征收价格调节基金, 而原油、天然气资源税税率则由 5%提至 6%。从长远来看, 煤炭资源税从价计征的改革符合煤炭价格市场化改革方向, 有助于理顺煤炭价格形成机制, 促进资源合理利用, 对抑制无效需求、优化产业结构均有正面意义。

### **江苏省经济保持快速发展, 是我国煤炭消耗大省, 但煤矿资源稀缺, 徐矿集团是省内唯一一家大型国有煤炭企业, 战略地位突出, 面临较好的市场环境**

江苏省经济发达, 2013 年全省实现生产总值 59,161.75 亿元, GDP 总量位居国内第二位, 仅低于广东省。2011 年全省消耗的煤炭量达 2.74 亿吨, 占全国消费量的 7.99%。但江苏省矿产资源稀缺, 2013 年全省煤炭产量仅为 2,003 万吨, 同比下降 4.4%, 绝大部分煤炭需求需要从省外调入。江苏省下游电力市场供应能力稳步提高, 2013 年, 全省发电量 4,272 亿千瓦时, 居全国第一; 全省装机达 8,055 万千

瓦，规模居全国第二，其中燃煤发电机组 6,525 万千瓦，占总装机规模的 81.01%，从装机构成来看，江苏省装机始终以火电为主，未来煤炭需求仍有较大的增长空间。

徐矿集团是江苏省唯一的大型煤炭生产基地，2013 年公司省内煤炭产量为 894 万吨，占全省煤炭产量的 40%以上。此外，公司还承担江苏省内煤炭的战略储备任务。江苏省煤矿资源几乎全部分布于徐州地区，省内大量的煤炭短缺使公司在当地能源企业中位居主导地位。随着江苏省经济的不断发展，其能源消费绝对量也将不断扩大，公司在保证江苏省未来经济平稳增长中的战略地位也随之更为突出，面临良好的市场环境。

## 经营与竞争

**公司主要从事煤炭生产和运销，形成了以煤炭主业为核心的相对完整的产业链，有利于增强其综合抗风险能力；2011 年以来，自产煤炭业务是公司收入和利润的主要来源**

公司以煤炭生产和销售为主，并围绕煤炭主业发展电力和矿业工程等业务，形成了相对完整的产业链。2011 年以来，公司营业收入逐年增长，其中，非煤业务的不断发展对公司收入形成有益补充，但煤炭业务始终是公司收入和利润的最主要来源。

从煤炭产业具体构成来看，2011~2013 年，由于新建及技改矿井产能逐步释放，自产煤炭收入规模逐年增长，但人工工资不断增加以及矿井开采深度的加深使得公司吨煤成本持续升高，自产煤炭的毛利率出现小幅下降。公司在发展煤炭生产主业的同时，还积极利用现有销售渠道开展煤炭运销业务，2011 年以来，该项业务发展较为平稳，运销量及金额有所增加。此外，近年来由于徐州地区煤炭资源日趋减少、安置关停矿井人员任务重，公司充分利用现有人员生产技术经验丰富的优势进行外出创业，在煤炭资源丰富地区承包矿井的生产，既解决了闲置人员就业问题，也为公司煤炭产业收入提供有效补充。

公司发电业务主体为坑口电站，用煤主要来自于自产煤炭，2011~2013 年，由于发电量的减少，公司电力业务收入规模有所下降。2012 年，由于上网电价相对较高的徐州垞城电力有限公司（以下简称“垞城电力”）不再纳入公司合并报表范围，电力业务收入规模出现小幅下降；毛利率方面由于 2012 年 5 月以来动力煤价格持续下降以及新建电厂初步度过调试期，公司电力业务生产成本大幅下降，毛利率水平显著提高。

矿业工程业务为公司煤炭主业发展提供较好的辅助支撑，收入逐年小幅增加。公司其他业务主要包括房地产、建材、煤机制造和商业物流等业务，2011 年以来，由于公司商业物流业务量加大，其他业务收入不断提高。

**表 1 2011~2013 及 2014 年 1~9 月公司营业收入、毛利润及毛利率情况（单位：亿元、%）**

项目	2014 年 1~9 月		2013 年		2012 年		2011 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>营业收入</b>	<b>228.37</b>	<b>100.00</b>	<b>239.99</b>	<b>100.00</b>	<b>231.19</b>	<b>100.00</b>	<b>209.07</b>	<b>100.00</b>
煤炭产业	103.96	45.52	126.66	52.78	137.35	59.41	120.69	57.73
其中：自产煤炭	56.80	54.63	76.80	32.00	91.95	39.77	86.22	41.24
煤炭运销	33.56	32.29	34.28	14.28	29.91	12.94	20.11	9.62
外出创业	13.60	13.08	15.58	6.49	15.49	6.70	14.36	6.87
电力	13.26	5.81	19.87	8.28	20.09	8.69	24.91	11.91
矿业工程	21.02	9.21	29.41	12.25	25.27	10.93	20.94	10.02
其他	90.13	39.46	64.05	26.69	48.48	20.97	42.53	20.34
<b>毛利润</b>	<b>25.40</b>	<b>100.00</b>	<b>36.70</b>	<b>100.00</b>	<b>48.26</b>	<b>100.00</b>	<b>47.89</b>	<b>100.00</b>
煤炭产业	13.90	54.75	23.37	63.69	37.29	77.27	36.97	77.20
其中：自产煤炭	11.29	44.47	18.81	51.25	33.42	69.25	32.69	68.26
煤炭运销	0.80	3.16	1.66	4.54	1.46	3.03	1.69	3.53
外出创业	1.81	7.13	2.90	7.89	2.41	4.99	2.59	5.41
电力	3.55	13.98	5.01	13.64	3.29	6.82	0.29	0.61
矿业工程	1.81	7.13	3.30	9.01	3.50	7.25	3.35	7.00
其他	6.14	24.22	5.01	13.66	4.18	8.66	7.28	15.20
<b>综合毛利率</b>	<b>11.12</b>		<b>15.29</b>		<b>20.88</b>		<b>22.91</b>	
煤炭产业	13.37		18.45		27.15		30.63	
其中：自产煤炭	19.88		24.49		36.35		37.92	
煤炭运销	2.39		4.86		4.88		8.39	
外出创业	13.29		18.59		15.56		18.04	
电力	26.78		25.20		16.38		1.16	
矿业工程	8.59		11.24		13.85		16.01	
其他	6.82		7.83		8.62		18.25	

注：其他业务主要包括煤化工、建材、煤机制造、商业物流等业务。

数据来源：根据公司提供资料整理

2014 年 1~9 月，公司实现收入 228.37 亿元，同比增加 38.07%，随着公司陕西煤制甲醇首期 60 万吨业务的投入运营，其他业务板块整体收入水平有所提高；毛利润 25.40 亿元，同比下降 5.61%；毛利率 11.12%，同比减少 5.15 个百分点，主要是受公司本部矿井春季放假停产时间较长的影响，毛利率较高的洗精煤产销量大幅下降，同时 2013 年 4 月起炼焦用煤市场价格持续走低，使得自产煤炭毛利率出现较大降幅。

综合来看，公司主业较为突出，煤炭产业是其收入和利润的主要来源，预计随着在建的矿井和非煤产业的进一步发展，公司收入水平将进一步提高，产业链将更加完善，综合抗风险能力将有所提高。

## ● 煤炭产业

**公司煤炭业务产能、产量持续增长，异地煤炭资源的获取为其煤炭主业可持续发展奠定了良好基础；公司本部矿井开采条件复杂，开采年限较长，成本控制和安全管理难度较大**

公司煤炭资源储量较为丰富，主要矿井分布江苏、新疆、陕甘和贵州等多个省份，通过异地煤炭基地的建立，有效解决了本部煤炭资源总量有限的问题。截至 2014 年 9 月末，公司共探明地质储量 98.43 亿吨，可采储量 58.90 亿吨，其中徐州本部矿井可采储量 3.00 亿吨、新疆地区可采储量 41.34 亿吨、陕西地区可采储量 9.87 亿吨、贵州地区可采储量 4.69 亿吨。公司徐州本部全部为气、肥煤，外省主要为长焰煤、不粘煤和无烟煤，属于优质的工业炼焦用煤和动力用煤。

截至 2014 年 9 月末，公司核定产能 2,460 万吨/年，其中徐州本部 960 万吨/年，剩余可开采年限主要在 25 年左右，外省煤矿剩余可开采年限较长，多集中在 180 年以上；公司拥有在产矿井 18 对，其中徐州本部 7 对；在建矿井 8 对，全部位于外省。公司各煤矿中陕西郭家河煤矿产能最大，为 500 万吨/年。随着外省矿井建设逐步完成，公司核定产能规模持续增加。

2011~2013 年，公司本部原煤产量占总产量比重分别为 43.55%、37.01%和 28.41%，占比逐年下降主要因为公司外省新建及技改矿井逐步投产达效，同时本部个别矿井关闭。公司入洗煤主要为徐州本部生产的原煤，2011~2013 年，公司原煤入洗率保持在 30%以上。

**表 2 2011~2013 年及 2014 年 1~9 月公司原煤产量、入洗量及生产成本情况（单位：万吨、元）**

项目	2014 年 1~9 月	2013 年	2012 年	2011 年
原煤产量	2,316	2,770	2,416	2,119
入洗煤量	643	872	816	752
本部吨煤完全成本	480	525	575	561
外省吨煤完全成本	167	183	179	165

数据来源：根据公司提供资料整理

公司徐州矿区开采年限较长，矿井开采不断向下延深，目前平均开采深度为-850 米，部分矿井采深超过-1,000 米，矿井越深，生产环节越多，其所需的通风、排水、运距越长，能耗等费用将上升。公司通过对开采技术的改进和费用管控的加强进行成本控制。自 2012 年下半年起，煤炭行业整体出现下滑，煤价急剧下跌，公司采取一系列措施降低成本，截至 2014 年 9 月末，本部矿井完全成本为 480 元/吨左右；外省煤矿开采成本处于较低水平，但随着工人工资上涨及开采成本相对较高的贵州地区煤矿投产，公司外省吨煤开采成本逐年上升。

徐州本部及贵州地区较为复杂的地质环境使得公司煤矿安全管理面临较大挑战。在安全生产方面，公司不断加强安全生产的技术、装备和人员投入，并完善安全管理制度。公司成立了采矿技术研



究中心，用系统、全面的方法进行安全管理，先后对矿井进行了全面普查式安全评价，对矿井灾害进行超前预防。虽然公司不断加大安全生产建设投入，但水害、煤尘、瓦斯、冲击地压等自然灾害、突发事件出现的可能性依然存在，对公司生产经营带来潜在风险，进而影响正常的生产经营和社会形象。

**公司煤炭产品具有一定市场知名度，且临近销售市场，区位和运输条件较好；受宏观经济发展放缓，下游需求减弱影响，公司煤炭销售价格有所下降**

从煤炭销售情况来看，2011~2013年，受益于火电、钢材和水泥等下游行业的需求较为旺盛，公司煤炭销量逐年增加。同期，由于2012年下半年煤炭行业产能过剩、价格普遍下降对公司本部煤炭价格产生较大不利影响，本部平均售价不断下降；外省煤矿平均售价有所波动。2014年1~9月，受煤炭价格市场行情持续处于低位影响，公司本部及外省煤炭售价均出现下降。

**表3 2011~2013年及2014年1~9月公司煤产品销量及价格情况（单位：万吨、元/吨）**

项目	2014年1~9月	2013年	2012年	2011年
煤炭销量	2,167	2,551	2,210	1,786
本部平均售价	436	562	706	785
外省平均售价	196	209	250	211

数据来源：根据公司提供资料整理

公司煤类产品包括精煤、筛混煤、洗混（中）煤、块煤和煤泥等。精煤是公司煤炭收入的主要来源，产销率保持在90%以上的较高水平，主要由徐州本部生产。公司所产精煤优质的炼焦用煤，属于甲级精煤，在华东地区具有较好市场知名度。

**表4 2011~2013年及2014年1~9月公司商品煤销售情况（单位：万元、%）**

项目	2014年1~9月		2013年		2012年		2011年	
	销售额	占比	销售额	占比	销售额	占比	销售额	占比
精煤	166,435	29.30	369,221	48.00	468,427	50.99	487,640	56.60
筛混煤	323,784	57.01	287,735	37.40	335,063	36.48	256,588	29.78
洗混（中）煤	52,225	9.20	18,133	2.30	68,458	7.45	57,102	6.63
块煤	12,525	2.21	70,168	9.14	17,048	1.86	17,784	2.06
煤泥	8,731	1.54	14,416	1.88	18,422	2.01	31,772	3.69
其他	4,250	0.75	8,287	1.08	11,159	1.21	10,738	1.25
合计	567,950	100.00	767,962	100.00	918,577	100.00	861,625	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司下游客户主要包括江苏安和搅合有限公司、江苏沙钢集团有限公司、南京钢铁股份有限公司和江苏省中联能源开发有限公司等大型焦化企业或钢铁集团等，多数客户为战略合作关系，签订一年期销

售合同，合同期内以“随行就市、二级定价”为基本原则来确定实际销售价格，下游需求较稳定。2013年公司前五大下游客户销售额占煤炭收入比例 20.76%，客户集中度一般。

在区域分布方面，公司本部煤炭销售主要集中在我国中东部地区，外省煤炭销售主要集中在中西部和西北部地区，2011~2013年，公司中东部地区销售额占比保持在 80%以上，随着外省煤矿逐渐投产达效，其他地区销售额占比逐年上涨。2014年 1~9月，公司中东部地区销售额占比达 83%左右。

**表 5 2011~2013 年及 2014 年 1~9 月公司煤炭运输情况(单位：万吨、%)**

项目	2014 年 1~9 月		2013 年		2012 年		2011 年	
	运量	占比	运量	占比	运量	占比	运量	占比
铁路	329.00	16.30	365.55	16.30	332.32	16.30	381.88	20.84
公路	1,614.98	80.00	1,794.42	80.00	1,631.29	80.00	1,321.37	72.12
水路	74.85	3.70	83.17	3.70	75.61	3.70	128.92	7.04
<b>合计</b>	<b>2,018.83</b>	<b>100.00</b>	<b>2,243.14</b>	<b>100.00</b>	<b>2,039.22</b>	<b>100.00</b>	<b>1,832.17</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

公司本部所在地徐州是我国重要的铁路、公路交通枢纽城市，处于苏鲁豫皖四省交界处。公司煤炭专用铁路与京沪、陇海两大干线接轨，并与规划建设的徐兰专线交汇；京杭大运河和京福、京沪、连霍等 5 条高速公路以及 5 条国道、20 条省道贯穿其间，交通运输极为便利。公司徐州矿区拥有 118 公里的铁路专用线连接主干道，4 个集配站、6 个装车站和 8 台内燃机车，在保证公司日常煤炭运力的同时，也开展对外运输业务。公司新疆和贵州地区煤炭主要为所在地销售，运输距离较短，不存在外运瓶颈；陕甘地区煤矿以外运销售为主，存在一定运输瓶颈，导致产能不能完全释放，针对这一问题，公司参与投资建设了宝麟铁路，该段铁路年运输能力 3,000 万吨，原计划于 2014 年底竣工，但由于前期准备工作时间较长，预计于 2015 年底竣工，届时公司陕甘地区煤矿，尤其是郭家河煤矿的产能将得到进一步释放，有利于公司整体经济效益的提升。

#### **公司较强的科研实力及大量专业人才积累为煤炭开采业务提供了较好支持；公司采煤机械化率保持较好水平**

公司是中国开采历史最长的煤炭生产企业之一，行业专业人才积累较多，且所在地拥有中国矿业大学，公司与其合作多个项目，为公司从事煤炭开采技术研发和生产累积较多人才优势。公司每年对煤炭的科研投入额(主要涉及深部开采和安全生产)占营业收入的 2%左右。2011 年公司获国家科技进步二等奖一项；2012 年以来，公司新增专利 34 项，以实用新型为主，并于中国矿业大学合作发明专利一项。截至 2014 年 9 月末，公司专业技术人才 8,953 人，高技能人才 3,930 人，其中拥有政府特殊津贴专家 1 名，具有高级以上职称 819 人；建有江

苏省深部开采综合技术研究工程中心，与中国矿业大学合作建成了江苏省企业院士工作站。

在生产效率方面，2011~2013年，公司全员工效略有波动，劳动效率均有所提高。截至2014年9月末，公司实现采煤机械化率98.80%，其中本部采煤机械化率达到100%，处于行业领先水平。公司采煤及掘进设备以从德国进口为主，2014年新投入掘进机35台，进一步提高公司掘进机械化率至70%。

**表6 2011~2013年公司生产效率指标（单位：吨/人、万元/人、人）**

项目	2013年	2012年	2011年
全员工效	6.28	6.32	5.43
全员劳动效率	50.09	49.60	42.16
百万吨死亡率	0.071	0.082	0.114
全国平均百万吨死亡率	0.374	0.374	0.564

数据来源：煤炭工业网、根据公司提供资料整理

公司拥有从极薄煤层到厚煤层、从平缓倾角到大倾角乃至急倾斜煤层的开采工艺技术，其中大倾角综采、不稳定顶板条件下综采、顶水综合开采、三软煤层综放开采和旋转90°综采等核心技术处于国内领先水平；矿井支护、防治水、软岩、瓦斯治理等成熟技术也处于国内同行业前列。较强的采煤技术为公司煤炭开采业务提供较好支持。

## ● 电力

公司电力业务经营主体为江苏省能源投资有限公司（以下简称“江苏能源投资”），下属徐州华美坑口环保热电有限公司（以下简称“华美热电”）、江苏徐矿综合利用发电有限公司（以下简称“徐矿发电”）以及徐矿集团新疆阿克苏热电有限公司（以下简称“阿克苏热电”）。

**表7 2013年公司电力业务经营主体运营情况（单位：亿千瓦时、亿元）**

运营主体	持股比例	包含电厂	所在地	装机容量	发电量	售电量	营业收入	利润总额
江苏能源投资	100.00%	华美热电	徐州	2*55MW	5.60	5.18	13.59	1.32
		徐矿发电	徐州	2*300MW	23.62	22.28		
		阿克苏热电	阿克苏	2*200MW	13.06	11.86		

数据来源：根据公司提供资料整理

**公司充分利用煤矸石和低热值煤发电，煤电一体化的经营模式发挥了良好的协同效应，目前电力业务已形成一定规模，有利于提高公司整体抗风险能力**

公司徐州本部地区煤矸石和低热值煤资源丰富，表外低热值煤储量超过2亿吨。为提高煤炭资源的综合利用率，公司利用矿区的煤矸

石和低热值煤发展电力产业，向煤炭下游产业链延伸。公司电力业务各经营主体下游客户均为所在地电力公司。

截至2014年9月末，公司电力总装机容量为110万千瓦，发电机组6台，以200MW及以上机组为主。2012年以来，公司燃煤机组平均利用小时数有所下降。上网电价方面，由于2013年上网电价相对较低的新疆地区阿克苏热电投入运营，公司平均上网电价较2012年下降了0.11元/度。随着各电厂逐步度过磨合期，供电煤耗逐年降低。

**表8 2012~2013年及2014年1~9月公司电力业务生产指标**

项目	2014年1~9月	2013年	2012年
设计装机容量（万千瓦）	111.00	111.00	111.00
发电量（亿千瓦时）	42.28	59.70	63.41
售电量（亿千瓦时）	39.32	55.52	58.95
平均上网电价（元/度）	0.34	0.34	0.34
燃煤机组平均利用小时数（个）	3,809	5,644	5,713
供电煤耗（克/千瓦时）	356.03	357.43	357.54

数据来源：根据公司提供资料整理

电煤采购方面，公司煤电一体化的经营模式发挥了良好的协同效应，电力业务位于徐州的电厂50%左右用煤为内部采购，位于阿克苏的电厂90%左右用煤为内部采购，优质的煤炭资源为公司电力业务提供了充足、稳定的供应。2012年5月以来，由于动力煤价格持续下降，公司电厂提高了外采电煤的比例，电力业务盈利能力显著提升。

除现有三大电厂之外，公司在建库车电厂，装机容量为132万千瓦，拟建的徐矿发电二期项目总装机容量为70万千瓦，截至2014年9月末，在建和拟建电厂投资项目均处于正常推进当中。

**表9 截至2014年9月末公司在建和拟建电厂项目情况（单位：万元）**

项目	项目名称	装机容量	建设周期	截至2014年9月末已投资金额
在建电厂	库车电厂	2*660MW	3年	1,465.60
拟建电厂	徐矿发电二期项目	2*350MW	2.5年	30,895.82

数据来源：根据公司提供资料整理

综上所述，电力业务已成为公司煤炭之外的第二大主导产业，未来在建和拟建电厂项目投入运营将进一步扩大电力业务规模，从而进一步增强公司的综合实力，提高公司整体抗风险能力。

## ● 矿业工程及其他

矿业工程是公司非煤业务重点发展板块，资质较为齐全，矿山建设施工能力较强；其他板块各业务规模较小，但对公司煤炭主业的发展形成有力支持

矿业工程是公司重点发展的非煤产业，主要由全资子公司江苏省矿业工程集团有限公司（以下简称“工程集团”）运营。工程集团，以矿建项目为依托，同时发展精机电安装，大力拓展土建、基础工程、矿业承包等关联项目，形成探、建、采一体化产业发展。在业务实力方面，工程集团是江苏省唯一具有矿山建设总承包资质的企业，具有矿山工程施工总承包一级，建筑工程施工总承包一级、机电安装工程施工总承包二级和地基与基础工程专业承包一级等专业资质，矿山建设施工能力较强。2013年末，工程集团资产总额16.69亿元，所有者权益3.36亿元，2013年实现营业收入31.14亿元，利润总额0.66亿元。

公司其他业务主要包括机械制造、煤化工、物流贸易和房地产业务等，各版块业务规模均较小，盈利能力一般，但以服务煤炭主业和对公司职工生活提供便利为主，是煤炭主业的有力支持。

## 公司治理与管理

### 产权状况与公司治理

截至2014年9月末，徐矿集团注册资本人民币44.20亿元，江苏省国资委持有其全部股份，为公司实际控制人。公司依据相关法律法规，建立了规范的法人治理结构，设有董事会、监事会，以及董事会领导下的经营团队，不设股东会，由江苏省国资委行使股东会职权。经江苏省国资委授权，董事会可行使股东会的一部分职权，董事会每届任期三年，董事任期届满可连任。董事会设董事长一人，由出资人在董事会成员中指定。公司监事会由六名成员组成，是公司的监督机构，公司董事和高级管理人员不得兼任监事。公司设总经理1人，由董事会聘任或解聘，对董事会负责。

公司制定了投资管理、对外担保、货币资金使用、安全生产、子公司管理等系列较为完整的内控制度。针对近几年公司在异地投资项目较多的情况，公司严格按照投资管理办法实施投资，有利保障投资项目风险的及时管控。

### 战略与管理

#### **公司未来推进煤气化业务的发展，产业链将得到进一步延伸；随着公司经营涉及行业增多，未来面临一定跨行业管理压力**

公司未来将继续坚持以煤炭生产销售为核心产业，稳定徐州本部煤炭产量和质量，做精做细煤炭产品，并积极开发新疆、陕甘和贵州等异地煤炭资源，进一步提高资源占有量，提升煤炭生产规模，为向电力、煤化工等下游产业链延伸提供良好基础。公司电力业务已初具规模，煤化工业务主要包括煤制气和煤制甲醇业务，正在初步发展阶段。其中苏新能源和丰公司煤制气项目位于新疆塔城，首期年产40亿立方米天然气已建设完工，并于2014年正式转入生产。

公司异地矿井主要分布在新疆、贵州、陕甘地区，已逐步形成了区域化管理的模式，但由于这些矿井距徐州本部较远，分布区域较广，公司面临一定的深化整合压力。另外随着电力、化工等多元化业务的发展，公司需进一步加强在这些行业的人力资源储备，在跨行业管理方面存在一定压力。

### 抗风险能力

公司是江苏省内唯一一家国有大型煤炭企业，区域规模及竞争优势很强，并具有突出的省内煤炭储备战略地位。公司所属地域交通便利，具备明显的区位优势。此外，较强的科研实力以及大量的行业专业人才积累，也为公司煤炭开采业务的发展提供了有力支持。公司在发展煤炭主业的同时还坚持多元化发展战略，其中煤电一体化经营已初具规模，电力业务在煤炭行业整体下行压力较大情况下成为公司收入和利润的有益补充。综合来看，公司具有很强的抗风险能力。

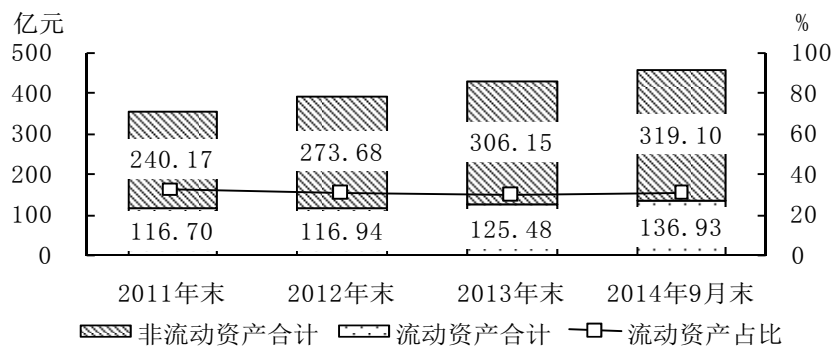
### 财务分析

公司提供了 2011~2013 年和 2014 年 1~9 月财务报表。江苏苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2011~2013 年财务报表分别进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2014 年 1~9 月财务报表未经审计。

### 资产质量

**2011 年以来，随着生产规模不断扩大，公司资产规模持续增长，资产结构较为稳定，以非流动资产为主**

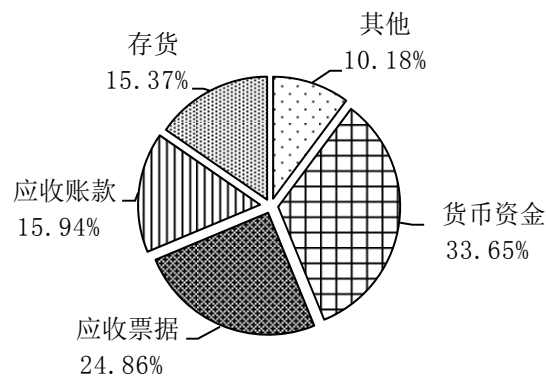
2011 年以来，随着生产规模的不断扩大，公司资产规模不断增长，始终以非流动资产为主，且占比不断上升。



**图 2 2011~2013 年末及 2014 年 9 月末公司资产构成**

公司流动资产主要由货币资金、应收票据、应收账款和存货等构成。2013 年末，公司货币资金 42.23 亿元，其中 80.01% 为银行存款；应收票据 31.19 亿元，同比增加 26.81%，出现较大增幅，主要由于公

司销售额增加，而2013年煤炭行业下游需求不振，为缓解客户资金压力及维护客户关系，公司对下游客户多采取银行承兑汇票结算所致；应收账款20.00亿元，同比增加22.55%，账款性质以工程劳务款和电费为主，账龄主要集中在一年以内，应收账款前五名金额总计占比28.40%，集中度一般，欠款单位为江苏省电力公司、山西金海洋能源集团和国投新集能源股份有限公司等国有大中型企业或上市公司，回款较有保障；存货19.29亿元，其中库存商品11.77亿元，占存货比重61.02%，较2012年末有所上升。2014年9月末，公司应收票据21.10亿元，较2013年末减少10.10亿元；应收账款和存货继续小幅上涨至25.67亿元和21.43亿元，其余流动资产中科目较2013年末变化均不大。



**图3 2013年末公司流动资产构成**

公司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等构成。2013年末，公司固定资产为170.91亿元，较2012年末增长27.91%，主要由于陕西长青能源化工项目的基建部分建成转入所致；在建工程为47.05亿元，同比减少14.60%，主要为煤矿机械制造研发基地、俄霍布拉克煤矿改扩建等项目部分建成转出；无形资产为56.12亿元，主要是采矿权和土地使用权等；长期股权投资为15.77亿元，同比增长2.84亿元，增加部分主要为对贵州华电桐梓发电有限公司的投资。2014年9月末，公司非流动资产科目较2013年末变化均不大。

截至2014年9月末，受限资产方面，控股子公司新疆阿克苏热电有限公司以其经营收益权为质押，由工商银行、国家开发银行及华夏银行为其共同组建银团贷款，贷款金额共计112,600万元。

2011~2013年和2014年1~9月，公司应收账款周转天数分别为23.66天、23.51天、27.24天和26.99天，周转效率有所波动；存货周转天数分别为53.50天、42.43天、35.08天和27.08天，周转效率不断提高。

预计未来1~2年，随着新项目的建成及公司业务规模的扩大，公司的资产规模将会继续提高。

## 资本结构

**公司负债规模有所波动，以流动负债为主，由于新建及在建项目资金需求较大，有息债务规模及占比均持续增长**

2011年以来，公司负债规模有所波动，其中2013年末，公司负债规模略有下降，主要为中期票据到期偿还以及应付采矿权价款减少所致，2014年9月末，由于公司新注册的中期票据和短期融资券成功发行以及短期借款的增加，负债规模有所增长。

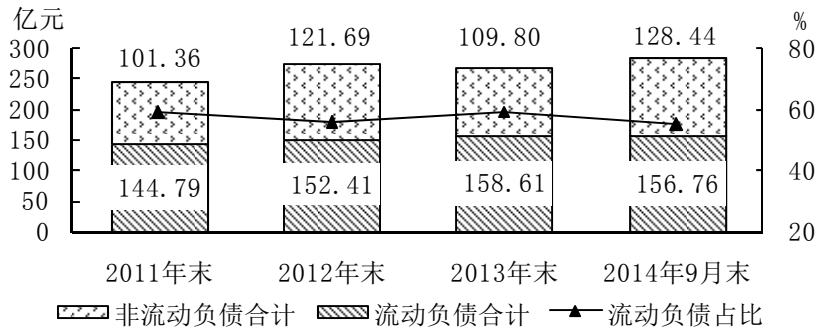


图4 2011~2013年末及2014年9月末公司负债构成

公司的流动负债主要由应付账款、短期借款、一年内到期的非流动负债、应付职工薪酬和其他应付款等构成。2013年末，公司应付账款51.88亿元，同比增加15.05%，主要因为应付工程款增加所致；短期借款26.68亿元，较2012年末增长20.88亿元，主要因为项目投资增加导致短期资金需求加大；一年内到期的非流动负债22.07亿元，包括一年内到期的银行信用借款以及中期票据；应付职工薪酬20.87亿元，同比变化不大；其他应付款18.04亿元，较2012年末大幅下降29.60亿元，减少部分主要为应付政府部门各项经费。2014年9月末，公司短期借款38.52亿元，较2013年末增长11.84亿元，主要为项目投资规模继续扩大导致借款增加，其余流动负债科目变化不大。

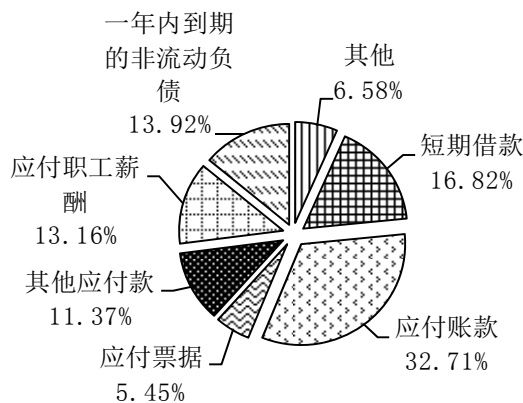


图5 2013年末公司流动负债构成



2013 年末，公司非流动负债主要由长期借款和长期应付款构成。长期借款为 85.44 亿元，以信用借款为主；长期应付款为 16.27 亿元，主要为应付采矿权价款等。2014 年 9 月末，公司应付债券 20.67 亿元，主要为 2014 年上半年新发行的中期票据 10 亿元及合计 10 亿元的一、二期短期融资券。

2011 年以来，随着在建工程项目的增多，对资金的需求不断增加，公司总有息债务规模不断上升，占负债的比重持续提高。2012 年公司长短期有息债务均有所增加，长期有息债务增幅较大，主要是由于陕西长青能源公司基建项目投资大幅增加 19.55 亿元、资金需求增长所致。2013 年公司总有息债务大幅上涨，主要是由于新疆煤制气项目取得路条，进行前期投资所致。2014 年 9 月末，由于中期票据、短期融资券及短期借款的增加，公司总有息债务进一步增长至 159.36 亿元，总有息债务占负债比重为 55.88%。

**表 10 2011~2013 年末及 2014 年 9 月末公司有息债务及其占总负债的比重（单位：亿元、%）**

项目	2014 年 9 月末	2013 年末	2012 年末	2011 年末
短期有息债务	57.98	57.40	27.01	18.55
长期有息债务	101.38	85.45	81.53	58.44
总有息债务	159.36	142.84	108.54	76.99
总有息债务在总负债中占比	55.88	53.22	39.60	31.28

截至 2014 年 9 月末，公司有息债务主要集中于 1 年以内，占比为 36.38%，1 年以上的有息债务分布较为均匀。

**表 11 截至 2014 年 9 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	(4, 5]年	>5 年	合计
金额	57.98	20.52	16.31	17.86	30.36	16.33	159.36
占比	36.38	12.88	10.23	11.21	19.05	10.25	100.00

2011~2013 年末及 2014 年 9 月末，公司所有者权益分别为 110.72 亿元、116.51 亿元 163.21 亿元和 170.84 亿元，逐年提高，其中 2013 年大幅增加，主要由公司专项储备中计提的安全生产费升高以及省内划拨的款项增加所致；专项储备分别为 4.76 亿元、3.02 亿元、43.08 亿元和 48.53 亿元，主要为维简费、安全生产费及生产发展费等，分别按照一定标准从吨煤成本中提取；未分配利润分别为 13.13 亿元、15.78 亿元、19.94 亿元和 19.70 亿元。2014 年 9 月末，公司实收资本 44.20 亿元，较 2013 年同比增长 0.25 亿元，主要原因为江苏省国土资源厅将 4 宗国有土地划拨给公司，土地评估总价值 6,365.19 万元，其中 2,546.076 万元转增至实收资本。

2011~2013 年末及 2014 年 9 月末，公司流动比率和速动比率均有所波动；资产负债率略有波动，整体变化不大；长期资本对长期资产的覆盖程度略有波动。

表 12 2011~2013 年末及 2014 年 9 月末公司资本结构指标情况 (单位: 倍、%)

各项指标	2014 年 9 月末	2013 年末	2012 年末	2011 年末
流动比率	0.87	0.79	0.77	0.81
速动比率	0.74	0.67	0.63	0.65
资产负债率	62.54	62.19	70.17	68.97
长期资产适合率	93.79	89.18	87.04	88.30

截至 2014 年 9 月末, 公司对外担保余额为 2.18 亿元, 担保比率为 1.27%, 主要为对参股公司徐州华裕煤气有限公司进行多次担保。目前, 被担保对象处于正常经营状态。

表 13 截至 2014 年 9 月末公司对外担保情况 (单位: 万元)

被担保对象	担保方式	担保总额	担保对象现状	期限	是否互保
徐州华裕煤气有限公司	连带责任	6,400	正常经营	2012.12-2014.11	否
	连带责任	3,200		2010.04-2014.12	否
	连带责任	6,400		2009.12-2014.12	否
	连带责任	5,120		2014.07-2015.07	否
	连带责任	640		2014.06-2015.09	否
合计	-	21,760	-	-	-

数据来源: 根据公司提供资料整理

### 盈利能力

2011~2013 年, 公司营业收入逐年增长, 由于人员负担较重, 管理费用始终处于较高水平; 2013 年以来受煤炭行业持续低迷运行影响, 公司利润水平同比出现较大下滑, 2014 年三季度净利润出现亏损

2011~2013 年, 公司营业收入逐年增长, 受煤炭行业低迷影响, 2013 年以来公司利润水平大幅下降, 2014 年三季度净利润出现亏损; 综合毛利率水平逐年下降。

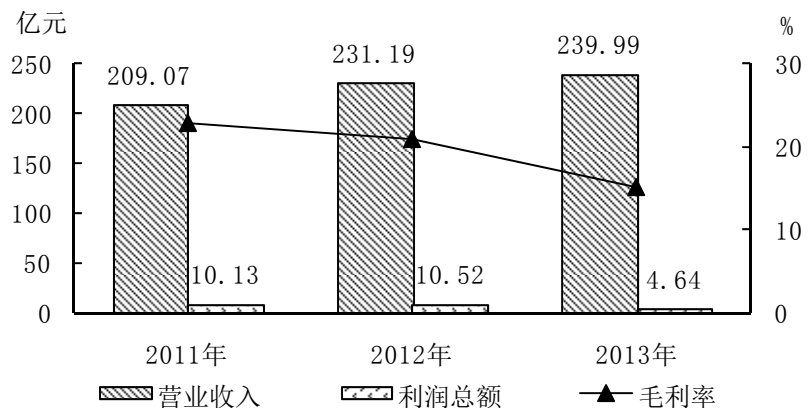


图 6 2011~2013 年公司收入和盈利情况

2011~2013年，随着管理水平的提高以及费用控制能力的增强，公司期间费用占比不断下降，期间费用以管理费用为主，主要是由于公司作为国有企业，历史负担较重。

项目	2014 年 1~9 月	2013 年	2011 年	2011 年
销售费用	1.12	1.96	1.86	2.03
管理费用	19.51	24.44	28.34	27.80
财务费用	3.36	4.05	3.43	2.21
期间费用/营业收入	10.50	12.69	14.54	15.32

2011~2013年，公司实现利润总额 10.13 亿元、10.52 亿元和 4.64 亿元；净利润 6.34 亿元、7.08 亿元和 3.26 亿元，其中 2013 年利润总额和净利润均大幅下降，主要受煤炭行业持续低迷运行，公司煤炭主业盈利能力大幅下滑所致。同期，公司净资产收益率为 5.72%、6.08%、2.00%；总资产报酬率为 3.43%、3.37%和 1.93%。

2014 年 1~9 月，公司实现营业收入 228.37 亿元，同比增加 37.50%；期间费用率 10.50%，同比下降 3.18 个百分点，以管理费用为主；利润总额 0.36 亿元，同比减少 4.28 亿元；净利润-1.32 亿元，同比大幅下降 4.59 亿元，主要原因为煤炭价格持续低位运行，利润水平大幅减少，导致经营出现亏损。2014 年 1~9 月，公司实现投资收益 0.98 亿元，营业外收入 0.79 亿元，对其利润进行了有益补充。

预计未来 1~2 年，随着外省在建项目的投产达效及煤炭相关产业链的不断完善，公司收入水平将继续提高，利润水平有望得到改善。

## 现金流

**2011 年以来，公司经营性净现金流整体有所下降，对负债和利息的保障程度减弱；未来项目投资额较大，公司存在一定资本支出压力**

2011~2013 年，公司经营性净现金流整体有所下降，2012 年现金流降幅加大，主要是由于公司应收账款及应收票据等经营性应收项目的增加所致；投资性现金净流出处于较高水平，主要是公司在建项目投入额较高所致；由于经营性净现金流不能满足投资活动需求，公司需要通过外部融资满足投资需求，筹资性净现金流入有所波动，其中 2013 年公司偿还债务增加，筹资性现金流入有所减少；现金回笼率分别为 116.25%、103.88%和 96.12%，逐年下降。

2014 年 1~9 月，公司经营性净现金流为 4.72 亿元，同比减少 8.30 亿元，对利息保障能力有所减弱；投资性净现金流-15.85 亿元；筹资性净现金流 18.63 亿元。

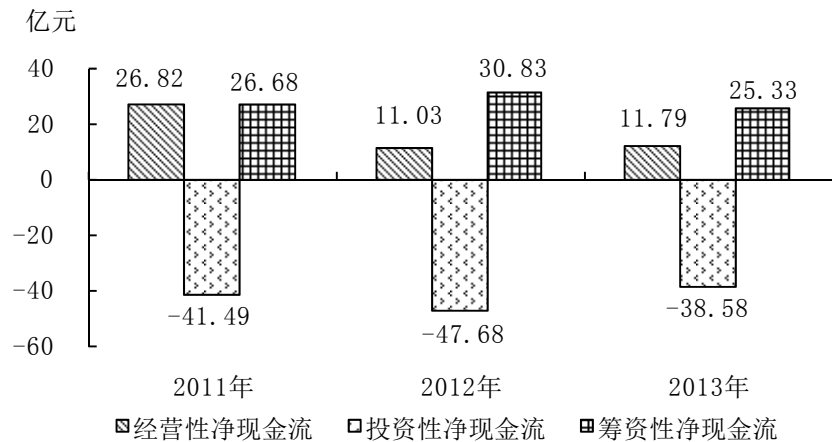


图7 2011~2013年公司现金流情况

2012年,受经营性净现金流大幅下降的影响,公司经营性净现金流对负债以及利息的保障程度均出现较大降幅,2013年略有回升。2011年以来,由于有息债务的升高,财务费用的增加,EBITDA利息保障倍数大幅下降。

表15 2011~2013年及2014年1~9月公司部分偿债指标(单位:%、倍)

偿债指标	2014年1~9月	2013年	2012年	2011年
经营性净现金流/流动负债	2.99	7.58	7.42	19.77
经营性净现金流/总负债	1.70	4.35	4.24	11.95
经营性净现金流利息保障倍数	0.78	1.91	2.76	10.84
EBITDA利息保障倍数	2.82	3.99	6.34	9.79

按照规划,公司未来拟投资煤机和煤矿扩建项目较多,2014~2016年,在建项目总投资额达97.54亿元,存在一定资金支出压力。

### 偿债能力

截至2014年9月末,公司总负债为285.19亿元,以流动负债为主,有息债务占总负债比重为55.88%,总有息债务规模及占比较2013年末进一步升高,资产负债率为62.54%,较2013年末无较大变化。2011年以来,由于公司经营性净现金流下降及负债规模扩大,经营性净现金流对负债及利息的保障程度整体大幅降低,EBITDA对利息的保障程度有所下降。2011年以来,公司收入保持较快增长,煤炭主业客户群始终以资金实力雄厚的国有大中型企业为主,回款有一定保障。此外,公司是江苏省唯一的国有大型煤炭企业,拥有较强的区域规模优势和竞争优势,在省内煤炭供给方面具有重要战略地位。综合来看,公司偿债能力很强。

## 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 2014 年 11 月 7 日，公司本部未曾发生过信贷违约事件。截至本报告出具日，公司在债券市场发行的各类债务融资工具到期的均已正常还本付息，未到期的均按时付息。

## 结论

徐矿集团煤炭主业突出，是国内大型煤炭企业之一，也是江苏省唯一的国有大型能源企业，得到很强的政府支持，江苏省较大的煤炭缺口也使公司面临良好的市场环境。多年的采煤经验累积使公司拥有较优秀的采煤团队和技术人员，技术优势较强，为公司在煤炭主业发展提供了良好的技术支持。公司充分利用煤矸石和低热值煤发电，煤电一体化的经营模式发挥了良好的协同效应，目前电力业务已形成一定规模，有利于提高公司整体抗风险能力。但是，由于煤炭行业整体面临较大下行压力，2013 年盈利能力同比大幅下降，2014 年三季度净利润出现亏损；同时，公司徐州本部煤矿开采年限较长，成本控制和安全管理难度不断增大；此外，公司未来在建项目投资较多，存在一定的资本支出压力。综合分析，公司不能偿还到期债务的风险很小。

预计未来 1~2 年，随着业务规模的不断扩大，公司经营将保持平稳。因此，大公对徐矿集团的评级展望为稳定。

## 跟踪评级安排

自评级报告出具之日起，大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）将对徐州矿务集团有限公司（以下简称“受评主体”）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，大公将持续关注受评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受评主体履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，动态地反映受评主体的信用状况。

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。

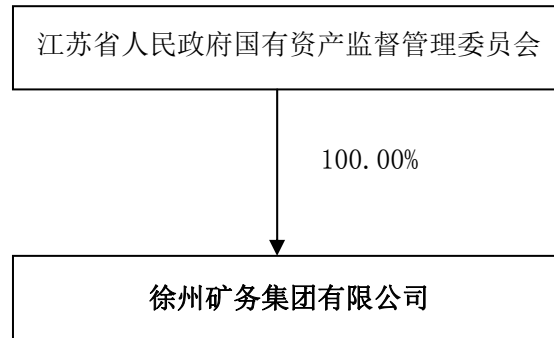
### 2) 跟踪评级程序安排

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受评主体、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

3) 如受评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受评主体提供所需评级资料。

附件 1 截至 2014 年 9 月末徐州矿务集团有限公司股权结构图

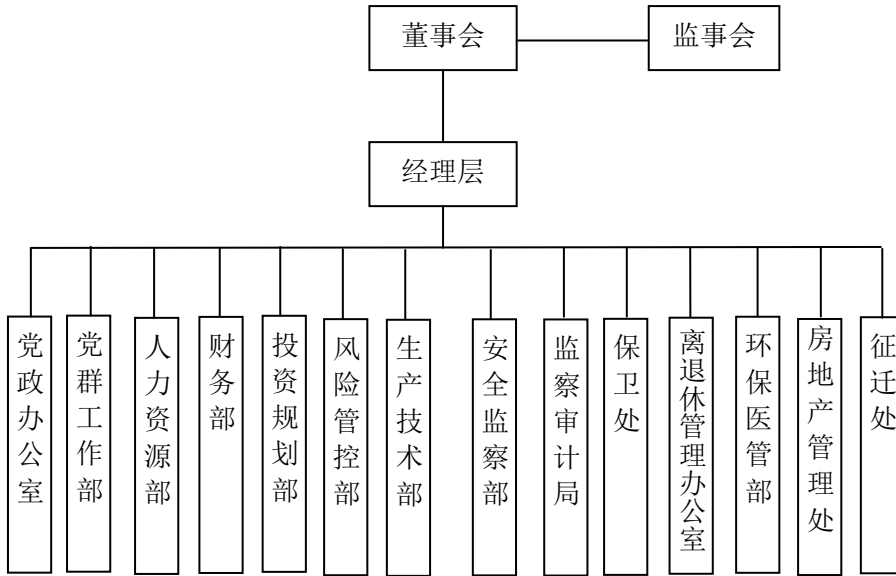


**附件 2 截至 2014 年 9 月末徐州矿务集团有限公司下属主要子公司情况**

序号	企业名称	注册资本 (万元)	实际出资金额 (万元)	占权益比例 (%)
1	徐矿集团贵州能源有限公司	85,240	85,240	100
2	徐州矿务集团新疆天山矿业有限责任公司	84,000	84,000	100
3	江苏徐矿置业有限公司	32,000	32,000	100
4	江苏省能源投资有限公司	99,100	24,100	100
5	陕西秦陇煤炭运销有限公司	3,000	3,000	100
6	江苏省矿业工程集团有限公司	17,650	17,650	100
7	徐矿集团哈密能源有限公司	10,000	10,000	100
8	徐矿集团新疆赛尔能源有限公司	36,000	36,324	100
9	徐州华美房地产开发有限公司	9,430	9,430	100
10	江苏宝通物流发展有限公司	6,000	6,000	100
11	江苏省煤炭运销公司	9,170	8,072	100
12	宝鸡光电新能源有限公司	4,000	4,000	100
13	徐州信智科技有限公司	2,000	2,000	100
14	徐州华美电力工程有限责任公司	1,200	1,200	100
15	徐州华美润发商业有限公司	1,000	1,000	100



附件3 截至2014年9月末徐州矿务集团有限公司组织结构图



**附件 4 徐州矿务集团有限公司主要财务指标**

单位：万元

年 份	2014年9月 (未经审计)	2013年	2012年	2011年
<b>资产类</b>				
货币资金	497,262	422,278	436,870	495,062
应收票据	211,011	311,922	245,968	183,854
应收账款	256,677	199,973	163,171	138,760
预付款项	103,285	62,169	69,946	87,384
其他应收款	67,314	43,825	48,775	33,060
存货	214,266	192,866	203,360	227,883
流动资产合计	1,369,312	1,254,765	1,169,368	1,167,023
固定资产	1,671,435	1,709,134	1,336,160	1,251,629
在建工程	622,788	470,476	550,917	312,371
无形资产	566,838	561,174	561,045	579,499
非流动资产合计	3,190,996	3,061,467	2,736,836	2,401,655
总资产	4,560,309	4,316,232	3,906,205	3,568,678
<b>占资产总额比 (%)</b>				
货币资金	10.90	9.78	11.18	13.87
应收票据	4.63	7.23	6.30	5.15
应收账款	5.63	4.63	4.18	3.89
预付款项	2.26	1.44	1.79	2.45
其他应收款	1.48	1.02	1.25	0.93
存货	4.70	4.47	5.21	6.39
流动资产合计	30.03	29.07	29.94	32.70
固定资产	36.65	39.60	34.21	35.07
在建工程	13.66	10.90	14.10	8.75
无形资产	12.43	13.00	14.36	16.24
非流动资产合计	69.97	70.93	70.06	67.30

**附件 4 徐州矿务集团有限公司主要财务指标（续表 1）**

单位：万元

年 份	2014 年 9 月 (未经审计)	2013 年	2012 年	2011 年
<b>负债类</b>				
短期借款	385,203	266,765	58,000	91,940
应付账款	477,485	518,777	465,126	404,295
其他应付款	199,629	180,405	476,362	483,640
一年内到期的非流动负债	147,273	220,738	133,118	35,041
流动负债合计	1,567,559	1,586,130	1,524,140	1,447,908
长期借款	807,128	854,447	680,966	326,484
应付债券	206,720	0	134,373	257,933
长期应付款	171,666	162,690	334,898	371,181
非流动负债合计	1,284,377	1,098,017	1,216,937	1,013,564
总负债	2,851,936	2,684,147	2,741,077	2,461,471
<b>占负债总额比 (%)</b>				
短期借款	13.51	9.94	2.12	3.74
应付账款	16.74	19.33	16.97	16.42
其他应付款	7.00	6.72	17.38	19.65
一年内到期的非流动负债	5.16	8.22	4.86	1.42
流动负债合计	54.96	59.09	55.60	58.82
长期借款	28.30	31.83	24.84	13.26
应付债券	7.25	0.00	4.90	10.48
长期应付款	6.02	6.06	12.22	15.08
非流动负债合计	45.04	40.91	44.40	41.18
<b>权益类</b>				
实收资本（股本）	442,018	439,472	439,472	439,472
资本公积	327,311	303,679	269,375	240,588
未分配利润	196,963	208,403	199,382	157,784
专项储备	485,271	430,843	30,194	47,640
归属于母公司所有者权益	1,497,217	1,426,549	982,526	940,962
少数股东权益	211,156	205,536	182,602	166,245
所有者权益合计	1,708,373	1,632,085	1,165,128	1,107,207

**附件 4 徐州矿务集团有限公司主要财务指标（续表 2）**

单位：万元

年 份	2014 年 9 月 (未经审计)	2013 年	2012 年	2011 年
损益类				
营业收入	2,283,743	2,399,930	2,311,930	2,090,738
营业成本	2,029,721	2,032,943	1,829,300	1,611,832
销售费用	11,213	19,608	18,583	20,284
管理费用	195,100	244,390	283,382	278,022
财务费用	33,594	40,461	34,298	22,056
投资收益	9,841	16,556	7,541	-1,023
营业利润	-2,372	36,154	103,781	97,557
营业外收支净额	5,995	10,276	1,464	3,728
利润总额	3,623	46,430	105,245	101,284
所得税	16,872	13,808	34,431	37,911
净利润	-13,250	32,622	70,814	63,373
归属于母公司所有者的净利润	-20,264	20,447	53,936	71,380
占营业收入比 (%)				
营业成本	88.88	84.71	79.12	77.09
销售费用	0.49	0.82	0.80	0.97
管理费用	8.54	10.18	12.26	13.30
财务费用	1.47	1.69	1.48	1.05
投资收益	0.43	0.69	0.33	-0.05
营业利润	-0.10	1.51	4.49	4.67
营业外收支净额	0.26	0.43	0.06	0.18
利润总额	0.16	1.93	4.55	4.84
净利润	-0.58	1.36	3.06	3.03
归属于母公司所有者的净利润	-0.89	0.85	2.33	3.41
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	47,183	117,880	110,297	268,159
投资活动产生的现金流量净额	-158,475	-385,764	-476,823	-414,927
筹资活动产生的现金流量净额	186,276	253,281	308,334	266,809
财务指标				
EBIT	31,931	83,416	131,576	122,350
EBITDA	170,347	245,737	253,390	242,134
总有息债务	1,593,641	1,428,390	1,085,438	769,878

**附件 4 徐州矿务集团有限公司主要财务指标（续表 3）**

年 份	2014年9月 (未经审计)	2013年	2012年	2011年
毛利率 (%)	11.12	15.29	20.88	22.91
营业利润率 (%)	-0.10	1.51	4.49	4.67
总资产报酬率 (%)	0.70	1.93	3.37	3.43
净资产收益率 (%)	-0.78	2.00	6.08	5.72
资产负债率 (%)	62.54	62.19	70.17	68.97
债务资本比率 (%)	48.26	46.67	48.23	41.01
长期资产适合率 (%)	93.79	89.18	87.04	88.30
流动比率 (倍)	0.87	0.79	0.77	0.81
速动比率 (倍)	0.74	0.67	0.63	0.65
保守速动比率 (倍)	0.46	0.48	0.45	0.47
存货周转天数 (天)	27.08	35.08	42.43	53.50
应收账款周转天数 (天)	26.99	27.24	23.51	23.66
经营性净现金流/流动负债 (%)	2.99	7.58	7.42	19.77
经营性净现金流/总负债 (%)	1.70	4.35	4.24	11.95
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	0.78	1.91	2.76	10.84
EBIT 利息保障倍数 (倍)	0.53	1.35	3.29	4.94
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	2.82	3.99	6.34	9.79
现金比率 (%)	32.87	27.88	28.66	34.19
现金回笼率 (%)	80.80	96.12	103.88	116.25
担保比率 (%)	1.27	1.61	-	-

## 附件 5 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) =  $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. 营业利润率 (%) =  $\text{营业利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
3. 总资产报酬率 (%) =  $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
4. 净资产收益率 (%) =  $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
5. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
6. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
7. 资产负债率 (%) =  $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
8. 长期资产适合率 (%) =  $(\text{所有者权益} + \text{非流动负债}) / \text{非流动资产} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) =  $\text{总有息债务} / \text{资本化总额} \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 资本化总额 = 总有息债务 + 所有者权益
14. 流动比率 =  $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
15. 速动比率 =  $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
16. 保守速动比率 =  $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
17. 现金比率 (%) =  $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
18. 存货周转天数<sup>1</sup> =  $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数<sup>2</sup> =  $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
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) =  $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

<sup>1</sup> 前三季度取 270 天。

<sup>2</sup> 前三季度取 270 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 6 企业主体信用等级符号和定义

### 大公主体信用等级符号和定义：

**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。