

# 跟踪评级公告

联合[2016]496号

安徽皖江物流（集团）股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对安徽皖江物流（集团）股份有限公司主体长期信用状况和发行的“12 芜湖港”进行了跟踪评级，确定：

**安徽皖江物流（集团）股份有限公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为“稳定”**

**安徽皖江物流（集团）股份有限公司发行的“12 芜湖港”信用等级为 AAA**

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：丁华

二零一六年五月廿九日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦12层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

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

# 安徽皖江物流（集团）股份有限公司

## 2012年15亿元公司债券跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：AA

上次评级结果：AA

债项信用等级

评级展望：稳定

评级展望：负面

债券简称	债券规模	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
12 芜湖港	15 亿元	AAA	AAA	2015 年 6 月 5 日

担保方：淮南矿业（集团）有限责任公司

担保方式：无条件不可撤销连带责任保证担保

跟踪评级时间：2016 年 5 月 27 日

财务数据

发行人

项 目	2014 年	2015 年	2016 年 3 月
资产总额（亿元）	73.22	62.32	53.17
所有者权益（亿元）	35.43	39.66	40.42
长期债务（亿元）	14.95	14.97	7.88
全部债务（亿元）	27.73	17.24	8.43
营业收入（亿元）	193.18	36.59	5.30
净利润（亿元）	-22.64	1.93	0.73
EBITDA（亿元）	-16.27	5.40	--
经营性净现金流（亿元）	35.77	2.16	1.54
营业利润率（%）	3.61	11.77	20.08
净资产收益率（%）	-53.51	5.13	1.83
资产负债率（%）	51.61	36.36	23.99
全部债务资本化比率（%）	43.91	30.30	17.26
流动比率	1.38	3.42	3.64
EBITDA 全部债务比	-0.59	0.31	--
EBITDA 利息倍数（倍）	-5.27	7.21	--
EBITDA/待偿本金合计	-2.06	0.68	--

担保方

项 目	2014 年	2015 年
资产总额（亿元）	1,445.26	1,529.60
所有者权益（亿元）	262.30	257.32
营业收入（亿元）	535.12	433.61
净利润（亿元）	-53.18	-20.61
资产负债率（%）	81.85	83.18
流动比率	0.59	0.64

注：1、本报告财务数据及指标计算均是合并口径；因四舍五入的原因，本报告涉及的部分数据可能在尾数上与引用资料存在微小差异。

2、皖江物流 2016 年一季报财务数据未经审计、相关指标未年化。

3、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计代偿本金。

评级观点

跟踪期内，安徽皖江物流（集团）股份有限公司（以下简称“公司”或“皖江物流”）铁路运输和港口作业业务板块经营状况良好，除物流贸易业务板块外，其他业务板块收入规模与盈利能力均有较好改善。同时联合评级也关注到受宏观经济波动和煤炭价格波动较大等因素对公司的盈利能力可能产生不利影响。

未来随着公司重大资产重组的完成，母公司煤电资产的注入及公司与上港国际港务（集团）股份有限公司的战略合作的加深，公司的收入构成将更加多元化，区域辐射能力得到提升。联合评级对公司的评级展望稳定。

跟踪期内，受外部经营环境出现波动影响，公司控股股东也即本次债券的担保方淮南矿业（集团）有限责任公司（以下简称“淮南矿业”）的收入规模出现较大下滑，但其整体规模实力依然较强，其所提供的担保对本次债券信用状况仍具有积极影响。

综上，联合评级维持公司主体信用等级为“AA”，同时维持本次债券“AAA”的债项信用等级。

优势

1. 公司地处皖江经济带，腹地经济发展势头良好，所经营的芜湖港运输条件良好，有较好的发展前景。

2. 目前公司重大资产重组事项已获得中国证券监督管理委员会重组审核委员会审核并获得有条件通过，重大资产重组的完成将有利于公司盈利能力的恢复。

3. 公司铁路运输业务发展比较稳定，在区域内具有一定垄断性，且毛利水平较高。

4. 公司货币资金充足，且负债水平较低，债务负担较小，对短期债务的偿债能力较好。

5. 公司控股股东支持力度较大，在资产

重组方面及增持公司股份、及标的煤矿业绩承诺方面给予公司大力支持。

#### 关注

1. 受公司原董事、监事及高级管理人员收到证监会处罚影响，公司管理层变化较大，对公司政策执行及经营管理产生一定影响。

2. 公司未来将收购控股股东的煤炭与电力等资产，被收购资产的盈利能力仍有一定不确定性。

3. 公司现有物流贸易业务与港口作业板块毛利率水平较低，影响公司的盈利能力。

4. 公司暂未从银行获得授信额度，目前间接融资渠道不畅。

5. 本次债券的担保方为公司控股股东，其经营在 2015 年收入规模下滑较大，对本次债券的产生一定影响。

#### 分析师

周 旭

电话：010-85172818

邮箱：zhouk@unitedratings.com.cn

范文豪

电话：010-85172818

邮箱：fanwh@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

PICC 大厦 12 层（100022）

Http: //www.unitedratings.com.cn

## 信用评级报告声明

除因本次信用评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的信用评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本信用评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本信用评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本信用评级报告所示信用等级自报告出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

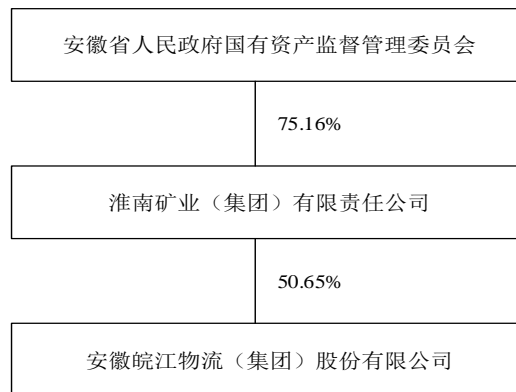
分析师：

周旭  
联合信用评级有限公司

## 一、主体概况

安徽皖江物流（集团）股份有限公司（以下简称“公司”或“皖江物流”）成立于 2000 年 11 月，是经安徽省人民政府《安徽省股份有限公司批准证书》（皖府股字[2000]第 41 号）和原安徽省经济体制改革委员会《关于同意设立芜湖港储运股份有限公司的批复》（皖体改函[2000]85 号）批准，由芜湖港务管理局（现芜湖港口有限责任公司）作为主发起人，联合芜湖长江大桥公路桥有限公司、芜湖经济开发区建设总公司、芜湖高新技术创业服务中心、中国芜湖外轮代理公司共同发起设立。经中国证监会证监发行字[2003]17 号文核准，公司于 2003 年 3 月 13 日首次向社会公众公开发行普通股 4,500 万股，发行后总股本为 11,860 万股。2014 年 7 月，公司第五届董事会第五次会议和 2014 年第五次临时股东大会审议通过了《关于变更公司名称及证券简称的议案》，批准公司中文名称由“芜湖港储运股份有限公司”变更为“安徽皖江物流（集团）股份有限公司”，经公司申请，并经上海证券交易所核准，公司证券简称自 2014 年 9 月 1 日起由“芜湖港”正式变更为“皖江物流”，公司证券代码不变，仍为“600575”。截至 2015 年末，公司总股本 288,401.39 万股，公司控股股东仍为淮南矿业（集团）有限责任公司（以下简称“淮南矿业”），实际控制人为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”）。

图 1 截至 2015 年末公司股权结构



资料来源：公司提供

截至 2015 年末，公司合并资产总额 62.32 亿元，负债合计 22.66 亿元，所有者权益（含少数股东权益）39.66 亿元，其中归属于母公司所有者权益 38.44 亿元。2015 年公司实现营业收入 36.59 亿元，净利润（含少数股东损益）1.93 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 1.96 亿元；经营活动产生的现金流量净额 2.16 亿元，现金及现金等价物净增加额 3.69 亿元。

截至 2016 年 3 月末，公司合并资产总额 53.17 亿元，负债合计 12.76 亿元，所有者权益（含少数股东权益）40.42 亿元，其中归属于母公司所有者权益 39.23。2016 年 1~3 月公司实现营业收入 5.30 亿元，净利润（含少数股东损益）0.73 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 0.77 亿元；经营活动产生的现金流量净额 1.54 亿元，现金及现金等价物净增加额-5.84 亿元。

公司注册地址：安徽省芜湖市经济技术开发区内；法定代表人：张宝春。

## 二、债券发行及募集资金使用情况

公司 2012 年 15 亿元公司债券采取网上面向社会公众投资者公开发行和网下面向机构投资者

协议发行相结合的方式发行。本次债券在存续期内前 3 年票面年利率为 4.99%，在债券存续期内前 3 年固定不变；在本次债券存续期的第 3 年末，发行人可选择上调票面利率，债券票面年利率为债券存续期前 3 年票面年利率 4.99% 加上上调基点，在债券存续期后 2 年固定不变。本次债券采用单利按年计息，不计复利。

本次公司债券于 2013 年 3 月 20 日开始发行，于 2013 年 3 月 22 日发行完毕，并于 2013 年 5 月 17 日在上海证券交易所挂牌交易，本次债券简称为“12 芜湖港”，债券代码“122235.SH”。本次公司债券扣除发行费用后募集资金为 14.93 亿元。本次债券的付息日为 2014 年至 2017 年每年的 3 月 20 日。公司已于 2016 年 3 月 21 日（2016 年 3 月 20 日为法定节假日，顺延至其后第一个工作日）支付自 2015 年 3 月 20 日至 2016 年 3 月 19 日期间的利息。

本次债券在存续期的第 3 年末，即 2016 年 3 月 20 日，未对债券利率进行调整。根据本次债券中所设定的公司债券回售条款，本次债券的债券持有人有权选择在回售登记期（即 2016 年 2 月 22 日至 2016 年 2 月 24 日）将其持有的债券全部或部分进行回售申报登记，回售的价格为债券面值 100 元/张。本次债券回售数量为 709,103 手（1 手为 10 张），回售金额为 709,103,000.00 元，本次回售的资金已于 2016 年 3 月 21 日发放，回售之后的债券余额为 7.91 亿元。

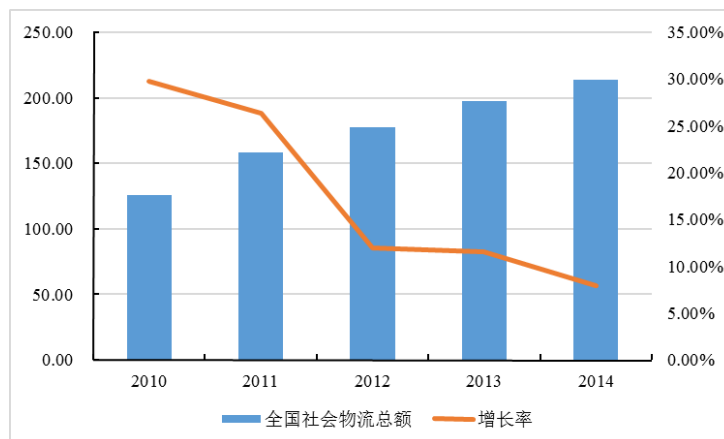
### 三、行业分析

公司目前所从事的行业类型属于港口物流行业范畴。

现代物流业是在传统的生产制造业、运输仓储业、商品流通业与现代信息产业融合、重组、提升的基础上形成的一种新的产业。物流行业的发展与宏观经济发展密切相关，随着中国商品、信息和服务流通的加快，为国内物流发展提供了广阔的市场空间。2002 年以来，中国对现代物流业发展的重视程度逐渐增强，政策支持力度不断加大，国内物流行业进入快速发展阶段。

近几年，我国物流业取得了长足进步，社会物流总额始终保持持续较平稳的增长，但受宏观环境的影响，社会物流总额增速持续下滑。根据数据显示，2015 年 1~11 月，全国社会物流总额 202.40 万亿元，较去年同期增长 2.79%。

图 2 2010~2014 年社会物流总额及增速（单位：万亿元、%）

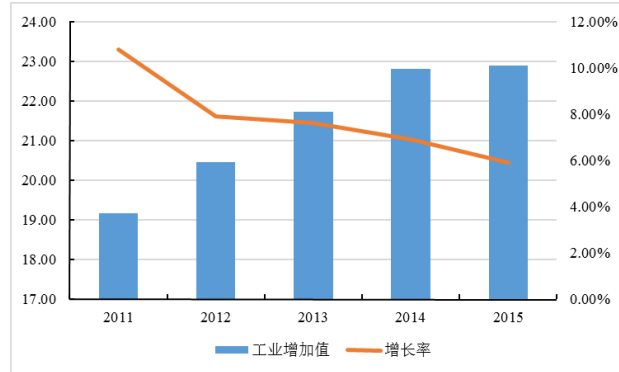


资料来源：wind 资讯

需求方面，从工业行业来看，近年来工业行业的结构调整以及改造升级，加速了物流需求的释放。伴随我国现代物流迅速发展，工业物流规模逐步扩大，工业品物流总额在社会物流总额中所占比重最大并逐年提高。2015 年我国全年全部工业增加值 22.90 万亿元，较上年增长 5.9%，近

年来，工业增加值增速继续保持下滑态势。分门类看，资源型企业与制造型企业是物流需求的主体部分，2015年采矿业与制造业工业增加值分别增长2.7%和7.0%，分别较上年下降2.8个百分点和2.4个百分点。工业行业增加值的逐年下滑，尤其是采矿和制造业的下滑，抑制了对物流行业的需求。

图3 2011~2015年中国全部工业增加值与增长率（单位：万亿元、%）



资料来源：国家统计局

根据交通部《2015年交通运输行业发展统计公报》，截至2015年底，全国港口拥有生产用码头泊位31,259个，比上年末减少446个。其中，沿海港口生产用码头泊位5,899个，增加65个；内河港口生产用码头泊位25,360个，减少511个。全国港口拥有万吨级及以上泊位2,221个，比上年末增加111个。其中，沿海港口万吨级及以上泊位1,807个，增加103个；全国万吨级及以上泊位中，专业化泊位1,173个，通用散货泊位473个，通用件杂货泊位371个，比上年末分别增加59个、32个和11个。全年全国港口完成货物吞吐量127.50亿吨，比上年增长2.40%。其中，沿海港口完成81.47亿吨，内河港口完成46.03亿吨，分别增长1.40%和4.20%。2015年，铁路行业改革继续深入推进，行业发展活力增强。全年铁路固定资产投资8,238亿元，新线投产9,531公里。随着路网规模不断扩大，特别是高铁迅速发展，铁路运输能力继续提升。中国铁路总公司数据显示，2015年我国铁路营业里程已达12.1万公里，其中高铁1.9万公里。受大宗货物需求下滑、运输市场竞争加剧等因素影响，2015年全国铁路货物发送量完成33.58亿吨，较上年下降13.7%。

港口投资建设方面，2015年，全国内河及沿海建设完成投资1,457.17亿元，比上年下降0.20%。其中，内河建设完成投资546.54亿元，上升7.60%。内河港口新建及改（扩）建码头泊位161个，新增吞吐能力5,079万吨，其中万吨级及以上泊位新增吞吐能力2,981万吨。全年新增及改善内河航道里程932公里。沿海建设完成投资910.63亿元，下降4.30%。沿海港口新建及改（扩）建码头泊位130个，新增吞吐能力42,026万吨，其中万吨级及以上泊位新增吞吐能力30,381万吨。505个贫困县完成水运建设投资25.90亿元，全部为内河建设投资，增长4.90%，占全国内河建设投资的4.70%。

我国物流行业市场集中度低而竞争混乱无序，竞争内容领域比较狭窄。我国大多数的物流企业还不具备提供一体化综合物流服务能力，还处于提供基础性物流服务，如运输和仓储等。物流企业的竞争形式以价格竞争为主，大多数企业还没有形成核心竞争力。

为解决我国物流行业运输费用过高和低端竞争等问题，保证行业平稳运行与整体竞争力，近年来政府出台了一系列相关政策以促进物流行业的良性发展，主要政策如下表所示：

表 1 近年来我国物流行业主要政策

政策名称	颁布单位	主要内容	实施时间
《关于继续实施物流企业大宗商品仓储设施用地城镇土地使用税优惠政策的通知》	财政部	自 2015 年 1 月 1 日起至 2016 年 12 月 31 日止，对物流企业自有的（包括自用和出租）大宗商品仓储设施用地，减按所属土地等级适用税额标准的 50% 计征城镇土地使用税。	2015 年 1 月
《关于放开部分铁路运输产品价格的通知》	国家发展改革委员会	放开铁路散货快运、铁路包裹运输价格，以及社会资本投资控股新建铁路的货物运价、社会资本投资控股新建铁路客运专线旅客票价，实行市场调节价。	2015 年 1 月
《全国流通节点城市布局规划（2015-2020 年）》	商务部	加快构建全国骨干流通网络，努力提升流通节点城市功能，更好发挥流通产业的基础性和先导性作用，进一步释放消费潜力。	2015 年 5 月
《关于推进线上线下互动加快商贸流通创新发展转型升级的意见》	国务院	意见指出要运用互联网技术大力推进物流标准化，重点推进快递包裹、托盘、技术接口、运输车辆标准化，推进信息共享和互联互通；大力发展智慧物流，鼓励企业在出口重点国家建设海外仓，推进跨境电子商务发展。	2015 年 10 月

资料来源：联合评级整理

总体看，2015 年，我国对物流行业的需求有所提高，港口建设投入稳定增加，但受工业产品产量增速的下滑和较高的物流成本影响，物流行业的需求受到抑制；且针对国内物流行业集中度较低、专业化不强等问题，国家在 2015 年出台了一系列政策来解决这些问题。

#### 四、管理分析

因淮矿现代物流有限责任公司（以下简称“淮矿物流”）重大信用风险事项，涉及巨额债权债务，且已出现债务逾期和重大坏账，2015 年 7 月 23 日，中国证监会以[2015]21 号《行政处罚决定书》对公司给予警告并处罚款；对公司时任相关董事、监事和高级管理人员给予警告并处罚款，受此影响，公司按《行政处罚决定书》开展整改，同时为了推进重大资产重组事件更快进行，公司相应更换受到处罚的董事、监事及高级管理人员，公司核心管理层变动较大。

2015 年 7 月 28 日，公司收到第五届董事会董事长孔祥喜先生，董事杨林先生、李非文先生、赖勇波先生、张孟邻先生、牛占奎先生，独立董事陈颖洲先生的辞职函。此外，公司第五届董事会独立董事张永泰先生、卢太平先生已分别于 2014 年 11 月 27 日、2015 年 1 月 20 日向公司提出辞职申请。

2015 年 7 月 30 日，公司召开第五届董事会第十六次会议，审议通过了《关于补选公司董事的议案》和《关于补选公司独立董事的议案》。其中，新补选的独立董事郭志远先生于 2015 年 12 月 21 日向公司董事会提出辞去公司独立董事职务及在董事会各专业委员会担任的相关职务。

2015 年 8 月 19 日，公司收到总经理李健先生、常务副总经理张孟邻先生，副总经理陈家喜先生、程峥先生、毕泗斌先生、彭广月先生及董事会秘书兼财务总监牛占奎先生的辞职函。

2015 年 8 月 21 日，公司召开 2015 年第一次临时股东大会和第五届董事会第十八次会议，选



举张宝春先生为公司第五届董事会董事长、并聘任其为公司总经理；聘任马进华为公司财务总监并指定其代行董事会秘书职责（经公司于 2015 年 12 月 8 日召开的第五届董事会第二十三次会议审议通过，聘任马进华先生为公司董事会秘书）。

2015 年 11 月 23 日，公司收到监事艾强的辞职函。鉴于个人工作安排，艾强申请辞去公司第五届监事会监事职务，监事艾强辞职后，公司监事会成员为 4 名，未低于法定人数。

截至 2015 年末，公司董事会成员共 9 人，其中独立董事 3 人；监事会成员共 4 人，其中职工监事 2 人；高级管理人员 3 人，总经理为张宝春先生。

公司董事长张宝春先生，男，56 岁，2008 年起历任淮南矿业集团电力有限责任公司（以下简称“淮矿电力”）董事、经理、党委委员，安徽电力股份有限公司副董事长，淮矿电力董事、总经理、党委书记等职务，2015 年 8 月其至今任公司董事长、总经理、党委副书记。

公司董事会秘书兼财务总监马进华先生，男，50 岁，历任淮沪煤电有限公司（以下简称“淮沪煤电”）副总经理、淮南矿业财务部副部长、淮沪煤电公司监事、北京博士之星投资顾问有限公司监事等职务，2015 年 8 月起至今任公司董事、董事会秘书、财务总监。

2014 年 9 月淮矿物流重大信用事件之后，公司针对此次事件反映出的内控问题，完善了相关的内控制度，将强监督与管理，印发了《内部控制实施管理办法》和《内控评价管理办法》，组织开展公司内部控制体系培训及 2015 年度内部控制自我评价工作，通过培训使得各内控建设单位各级管理人员全面了解本单位内控体系的基本框架、内容及要素，使关键、重点业务流程设计到的相关人员理解和掌握业务流程的内部控制具体要求，推动内控管理手册的贯彻执行，提高手册的运行效果；通过开展内部控制自我评价工作，查找、分析内部控制缺陷并督促整改落实，及时堵塞管理漏洞，防范经营管理风险，从设计和执行等全方面健全优化管控制度，持续完善内部控制体系，提高公司经营管理水平和风险防范能力。

同时，公司加强对子公司的监管，制定了公司《子公司授信融资管理办法》和《二级单位财务负责人委派制暂行办法》，同时聘请北京华富坤铭管理咨询（北京）有限公司，对内控手册进行了全面修订，对内控制度落实情况进行全面检查，对违反内控体系建设的单位进行通报并下达整改通知，限期整改，保证内控制度落实到位。

总体看，由于公司原董事、监事及高级管理人员受到中国证监会行政处罚，为推动公司重大资产重组工作尽快、顺利开展，促进和保障公司平稳、持续、健康发展，公司管理层变动较大，对政策执行及经营管理产生一定影响。目前公司管理董事及管理人员已平稳完成补选。且公司针对物流事件反映出的问题，完善了相关的内控制度并按照内控制度组织培训，推动了制度的贯彻执行。

## 五、经营分析

### 1. 经营概况

2014 年公司全资子公司淮矿物流因重大信用风险事项，涉及巨额债权债务，其资产已不能清偿到期债务，且有明显丧失清偿能力的可能。公司自 2014 年 9 月末起，不再将淮矿物流列入合并报表范围，公司计提投资成本、连带责任担保及相关债权等损失，造成公司 2014 年出现大额亏损，2015 年，在将淮矿物流剔除合并范围之内后，公司盈利能力有所改善。

2015 年，公司实现主营业务收入 36.20 亿元，同比下降 81.21%。分业务来看，公司物流贸易业营业收入为 26.58 亿元，较上年大幅下降 85.48%，主要系子公司淮矿物流自 2014 年 9 月末不再纳入合并范围，2014 年的收入和成本包括淮矿物流 2014 年 1~9 月份的数据，而 2015 年物流贸易

收入不包含淮矿物流收入，使得该板块营业收入大幅下降，但物流贸易业收入仍为公司目前的主要营业收入来源，占主营业务收入的 73.43%；公司铁路运输业和港口作业板块 2015 年业务运行稳定，铁路运输业营业收入较上年增长 3.23% 至 7.69 亿元，港口作业收入较上年增长 20.32% 至 1.86 亿元，铁路运输业和港口作业分别占主营业务收入的 21.26% 和 5.13%。

毛利率方面，2015 年公司综合毛利率较 2014 年上升 8.16 个百分点，除物流贸易板块外，其他业务板块毛利率均较 2014 年有所上升，铁路运输业毛利率为 51.28%，较 2014 年上升 5.97 个百分点，主要系 2015 年公司严格控制铁路运输成本，效果较好，导致该板块毛利率上升；港口作业板块毛利率为-12.22%，较 2014 年上升 12.21 个百分点，但港口作业板块毛利率水平较低，主要系宏观经济下行及区域内港口竞争所致。

表 2 2014~2015 年公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

行业	2014 年			2015 年			收入变化	毛利率变化
	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率		
物流贸易业	183.58	95.32	2.18	26.58	73.43	1.90	-85.48	-0.28
铁路运输业	7.45	3.87	45.31	7.69	21.26	51.28	3.23	5.97
港口作业	1.54	0.80	-24.43	1.86	5.13	-12.22	20.32	12.21
其他	0.01	0.01	-515.48	0.07	0.19	49.97	381.64	565.45
<b>合计</b>	<b>192.59</b>	<b>100.00</b>	<b>3.60</b>	<b>36.20</b>	<b>100.00</b>	<b>11.76</b>	<b>81.21</b>	<b>8.16</b>

资料来源：公司审计报告

总体看，2015 年公司业务变化较大，受淮矿物流不再纳入公司合并范围影响，公司营业收入大幅下降，但公司铁路运输与港口作业业务板块均保持收入增长，毛利率水平有所改善。未来随着公司资产重组的完成，公司的业务范围将拓宽至煤炭和电力等领域，收入构成将更加多元化。

## 2. 铁路运输业

铁路运输业务，主要由公司铁运分公司开展。目前，主要运输货源煤炭大部分来源于淮南矿业。淮南矿业新区生产的煤炭绝大部分是经由铁运分公司经营的铁路线运输到矿区外的国铁运输线上，公司铁运分公司通过近几年对矿区自营铁路进行大规模改造，目前总设计运输能力达到 7,000 万吨/年，所辖铁路线路 272.5 公里。由于铁路运输行业特有的垄断性和铁运分公司处于淮南矿区的特殊地理位置，铁运分公司已成为淮南矿区煤炭运输服务的主要供应商，铁运分公司铁路线煤炭运量占淮南矿业煤炭外运量的比例为 80% 以上，在区域内具有一定垄断性。

盈利模式方面，铁路运输业务主要根据过轨运量按照周转量向运输服务委托方收取过轨费，并直接与委托方客户结算，由发送站向客户一次性核收铁路线全程货物运输费用。铁路运输费自 2014 年 4 月起，继续执行 19.60 元/吨，其业务收入基本保持稳定态势。2015 年，公司铁路运输板块的盈利模式得以延续。

2015 年，公司全年完成铁路运量 4,170.13 万吨，完成当年计划的 103.5%，与 2014 年相比增加 217.90 万吨，其中平煤直运完成 313.87 万吨，为年计划的 112.1%，与上年同期相比增加 98.5 万吨；完成到煤量 586.49 万吨，为年计划的 110.7%，与上年同期相比减少 61.53 万吨；完成发煤量 773.52 万吨，为年计划的 145.95%，与上年同期相比增加 255.89 万吨。2015 年，铁路运输实现收入 7.69 亿元，同比上升 3.23%，毛利率 51.28%，同比上升 5.97 个百分点，公司铁路运输业务毛利率仍处于较高水平，是公司主要的利润来源。

总体看，2015 年公司铁路运输量较 2014 年有所上升，且该业务板块毛利较高，盈利能力较

强，区域内垄断优势明显，未来将对公司的盈利能力形成良好的支撑。

### 3. 港口作业

公司港口装卸中转业务分为煤炭货物类收入、集装箱货物类收入以及其他货物类收入，煤炭货物类收入是核心业务。公司港口业务主要由裕溪口码头分公司和控股子公司芜湖港务有限公司（以下简称“港务公司”）开展，主要从事煤炭、集装箱、外贸大宗散货、件杂货等货种的装卸中转业务。

公司裕溪口分公司作为长江沿线上最大的煤炭能源输出港。近年来通过公司不断投入，已拥有国家第一批及长江上最大的国家级煤炭应急储备点和国内最先进的配煤中心，拥有安徽省唯一的煤炭交易市场和省内最先进的煤炭检测中心，加之收购准矿电力燃料有限责任公司（以下简称“电燃公司”）全部股权，充分发挥其市场开拓及渠道利用优势。目前已形成集煤炭中转、储备、精配、交易、检测等功能为一体的综合性煤炭港区。公司将集装箱业务独立出来，成立了港务公司。在与上港国际港务（集团）股份有限公司（以下简称“上港集团”）实现战略合作后，上港集团对港务公司增资，港务公司注册资本达 3 亿元，其中皖江物流占 65%和上港集团占 35%。拥有专门从事集装箱装卸、堆存、中转等业务的专业化、现代化集装箱码头，国内外数家知名船公司在港务公司国际集装箱码头均有集装箱进出口业务，集装箱班轮经中转可到达世界各地，目前是安徽省最大的货运、外贸、集装箱中转港；在件杂货、干散货方面，拥有安徽省最大的散货、件杂货、外贸中转港，国家一类口岸，也是安徽省第一个对外籍轮开放的码头。可进行各类散货、件杂货的装卸、仓储、分拨、配送作业。

盈利模式方面，港口业务目前向客户提供的服务主要是以港口装卸服务、堆存服务为主，煤炭装卸中转大部分收入来自于装卸服务的包干费。集装箱装卸中转业务的收费主要包括装卸费和堆存费。

截至 2015 年末，裕溪口煤码头分公司资产总额 9.34 亿元，实现收入总额 1.11 亿元，同比增长 44.38%，净利润-0.39 亿元，同比增长 46.31%；港务公司资产总额 10.28 亿元，实现收入总额 0.82 亿元，同比增长 44.43%，净利润-0.08 元，同比下降 671.55%。

截至 2015 年末，从公司港口的吞吐量情况来看，裕溪口港区和朱家桥港区外贸码头共实现吞吐量 1,180.02 万吨，同比增加 27.32%，集装箱码头实现集装箱吞吐量 50.16 万 TEU，同比增加 24.59%。

芜湖港属于内陆港口，由于自然条件限制及周边临港竞争、整体贸易行业经济下行及固定资产折旧等因素影响，导致港口作业板块毛利率水平较低，2015 年为-12.22%，较 2014 年增长 12.21 个百分点。

目前公司的在建工程主要为裕溪口 29#码头改扩建工程和朱家桥外贸码头二期工程，2015 年基本建设项目预算为 1.07 亿元，目前已完成 0.83 亿元，完成比例为 77.28%，裕溪口 29#码头改扩建工程和朱家桥外贸码头二期工程分别完成 0.72 万元和 0.11 万元。

总体看，公司港口业务受宏观经济形势和区域港口竞争的双重影响，毛利水平较低，未来随着公司与上港集团的战略合作不断加深，将进一步提升公司集装箱物流的管理层次，区域辐射能力和影响力。

### 4. 物流贸易业

由于合并范围的变化，公司的贸易物流业务由原来的钢贸为主，变为煤炭物流业务，由全资子公司电燃公司开展。2015 年，公司物流贸易板块实现营业收入 26.58 亿元，较 2014 年大幅下降，

主要系淮矿物流自 2014 年 9 月末起不再纳入合并范围，2014 年 9 月末以后的收入也不在合并报表中体现，因此导致物流贸易板块收入规模下降幅度较大。同时，裕溪口分公司作为长江沿线最大的煤炭能源输出港，与电燃公司配合，充分发挥各自优势，实现煤炭综合物流效益最大化。

煤炭采购方面，2015 年，公司煤炭采购数量为 665.71 万吨，煤炭采购量较 2014 年下降 26.32%，采购金额达到 25.50 亿元。煤炭销售方面，2015 年，公司煤炭销售数量为 739.82 万吨，较 2014 年下降 8.43%，实现销售收入 26.58 亿元。煤炭采购与销售量均较 2014 年有所下降，主要系煤炭市场仍持续低迷，煤炭供需不平衡所致。

表 3 2015 年公司煤炭采购与销售情况（单位：亿元、万吨）

产品	采购		销售	
	金额	数量	金额	数量
煤炭	25.50	665.71	26.58	739.82
合计	25.50	665.71	26.58	739.82

资料来源：公司提供

总体看，公司未来将着力打造煤炭物流板块，发挥裕溪口分公司的优势，但同时由于煤炭市场持续低迷影响，将会对公司的盈利能力产生一定影响。

## 5. 重大事项

### （1）淮矿物流破产重组事项

公司原全资子公司淮矿物流因重大信用风险事项，其资产不能满足清偿债务的需要，且有明显丧失清偿能力可能，于 2014 年 10 月 15 日向淮南中院申请重整，淮南中院于 2014 年 10 月 28 日受理淮矿物流的重整申请并于 2014 年 10 月 30 日指定北京大成（宁波）律师事务所、天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）担任淮矿物流管理。

2015 年 3 月 24 日，公司收到淮矿物流转来的淮南中院《民事裁定书》。经淮南中院查明，认为淮矿物流的四个全资子公司淮矿现代物流（上海）有限公司、淮矿现代国际贸易有限公司、淮矿现代物流江苏有限公司、淮矿华东物流市场有限公司与淮矿物流在管理上和资产上严重混同，无独立的法人人格，仅是淮矿物流对外经营的工具，应当与淮矿物流合并重整。依据《中华人民共和国破产法》第二条之规定，裁定受理四个全资子公司合并重整申请。

2015 年 7 月 30 日，公司召开了第五届董事会第十六次会议审议通过了《关于以零对价向公司控股股东淮南矿业（集团）有限责任公司让渡淮矿现代物流有限责任公司全部出资人权益的议案》和《关于授权参加淮矿现代物流有限责任公司债权人会议并行使表决权的议案》，公司拟以零对价让渡淮矿物流全部出资人权益。

2015 年 11 月 26 日，淮南中院裁定批准淮矿物流及其四个全资子公司重整计划草案，终止淮矿现代物流有限责任公司及其四个全资子公司重整程序。2015 年 12 月 12 日，淮南市民政局出具《登记核准通知书》，准予淮矿物流股东的变更登记。至此，公司根据淮矿物流《重整计划草案》安排的出资人权益调整方案，向淮南矿业让渡淮矿物流全部出资人权益事项已实施完成，淮矿物流作为淮南矿业全资子公司已办理完成工商变更登记手续。

### （2）重大资产重组事项

淮矿物流事件之后，控股股东淮南矿业为最大限度维护上市公司全体股东及债权人的利益，筹划启动与公司的重大资产重组。2015 年 8 月 28 日，公司召开了第五届董事会第十九次会议，

审议通过了与重组预案相关的各项议案、协议等。根据中国证券监督管理委员会《关于〈上市公司重大资产重组管理办法〉实施后有关监管事项的通知》、《关于〈上市公司重大资产重组管理办法〉实施后有关监管事项的补充通知》等要求，上海证券交易所对公司本次重大资产重组相关文件进行事后审核，经申请，公司股票自 2015 年 8 月 31 日起将继续停牌。

2015 年 9 月 16 日，公司根据上海证券交易所下发的《关于对公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案的审核意见函》的要求发布了《公司关于上海证券交易所〈关于对公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案的审核意见函〉回复的公告》，并对公司《发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》及其摘要进行了补充披露；根据有关规定，经申请，公司股票自 2015 年 9 月 16 日起复牌。

2015 年 9 月 28 日，公司收到淮南矿业转来的淮南市田家庵区人民法院《民事裁定书》，原告信达公司以双方达成相关协议为由于 2015 年 12 月 2 日向法院提出撤诉申请，申请撤回对被告淮南矿业的起诉。法院裁定：准许原告信达公司撤回对被告淮南矿业的起诉。同日收到信达公司出具的《关于支持安徽皖江物流（集团）股份有限公司继续推进重大资产重组的函》称：同意支持淮南矿业与皖江物流实施本次重大资产重组，同意皖江物流采取非公开发行股份及支付现金的方式向淮南矿业收购淮南矿业集团发电有限责任公司（以下简称“发电公司”）100%股权、淮沪煤电有限公司 50.43%股权及淮沪电力有限公司（以下简称“淮沪电力”）49%股权。2015 年 11 月 9 日，公司召开了第五届董事第二十二次会议，审议通过了重组报告书、重组方案等议案，并经公司 2015 年第二次临时股东大会审议通过。

2016 年 3 月 25 日，公司收到中国证监会关于公司重大资产重组事项的核准批复。

截至 2014 年末，淮沪煤电资产总额 80.30 亿元，负债 54.12 亿元，所有者权益 26.18 亿元。2014 年，淮沪煤电营业收入 36.55 亿元，净利润 4.61 亿元。截至 2014 年末，淮沪电力资产总额 42.93 亿元，负债 30.74 亿元，所有者权益 1.22 亿元。2014 年，淮沪电力营业收入 14.95 亿元，净利润 3.17 亿元。截至 2014 年末，发电公司资产总额 27.71 亿元，负债 23.52 亿元，所有者权益 4.29 亿元。2014 年，发电公司营业收入 15.89 亿元，净利润 2.75 亿元。根据 2014 年财务报表数据，各标的公司的经营与盈利情况较好。

本次重组的标的淮沪煤电拥有的丁集煤矿采矿权，淮南矿业承诺丁集煤矿采矿权 2016 年度、2017 年度及 2018 年度盈利预测指标数额分别不低于 38,073.43 万元、38,073.43 万元、38,073.43 万元，如丁集煤矿采矿权于利润承诺期内各年度累计实际实现的净利润数未达到淮南矿业承诺的相应年度累计净利润数，则淮南矿业应就未达到承诺净利润的部分向公司承担补偿责任。

### （3）收到行政处罚事项

2014 年 10 月 9 日，因涉嫌信息披露违法违规，中国证券监督管理委员会对本公司进行立案调查。2015 年 7 月 30 日，本公司收到中国证券监督管理委员会《行政处罚决定书》（（2015）21 号），根据公司及当事人违反证券法律法规行为的事实、性质、情节与社会危害程度，中国证监会给予公司警告及罚款 50 万元的行政处罚决定，给予公司相关当事人警告及罚款的行政处罚。公司在 2015 年 8 月对中国证监会的行政处罚事项进行了整改，公司所受行政处罚已于 2015 年 8 月执行完毕。

总体看，目前淮矿物流破产重组已经完成并已零对价让渡给淮矿物流，公司与淮矿物流重大资产重组已获证监会核准批复，未来随着控股股东淮南矿业优质资产的注入，公司资产规模将有所提升，盈利与偿债能力也将进一步增强。

## 6. 未来发展

公司坚持按照“装备一流、管理一流、效益一流”的管理目标，加快推进煤炭物流、集装箱物流等物流体系的建设。依托长江建设中国经济新支撑带的契机，按照立足安徽、面向华东，服务长江新经济支撑带的发展思路，开展港口之间、港口与铁路等战略合作，加快整合港口公共资源，完善港口功能，改善口岸环境，延伸物流供应链，重点发展煤炭综合物流和集装箱外贸物流，构建煤炭南北运输大通道和外贸物流供应链服务网络，进一步巩固芜湖港的安徽外贸主枢纽港地位。

煤炭物流方面，公司将以港口为节点，充分发挥裕溪口“双进双出”运输功能模式作用，积极发展水铁联运业务，扩展铁路腹地市场，逐步形成具备双进双出功能的煤炭储备、精配、中转、配送物流基地，实现煤炭综合物流效益最大化，打造上市公司新的主要利润增长点，进一步巩固芜湖港作为长江航线上第一大煤炭能源中转港口的战略地位。

集装箱物流方面，公司将加大在规模、服务水平和基础设施上的投入，加快集装箱物流服务体系的建设，积极发展多式联运，加大市场开拓力度，创新服务手段，大力拓展集装箱配套和物流链延伸业务，增强港口物流服务增值能力，打造以芜湖港为中心的外贸集装箱区域性枢纽港与支线港联动发展的组合港。

总体看，公司围绕物流发展思路，通过打造煤炭物流和集装箱物流，构建煤炭南北运输大通道和外贸物流供应链服务网络，进一步巩固港务公司的安徽外贸主枢纽港地位。

## 六、财务分析

公司2014年度财务报表原经2015年4月29日第五届董事会第十四次会议批准并已对外报出，因重大会计差错更正，公司重新编制了2014年度财务报表，公司2015年9月14日第五届二十次董事会批准了更正后的2014年度财务报表。公司提供的2014年与2015年财务报表均经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并均出具了带强调事项段的无保留意见的审计报告，其中2014年审计报告强调事项段内容：2015年7月30日，公司收到中国证券监督管理委员会《行政处罚决定书》（〔2015〕21号，以下简称《决定书》）。根据《决定书》认定结论并结合财务自查，公司对2012年、2013年和2014年度财务报表进行更正。天健会计师事务所已就公司上述前期差错更正事项出具了《关于安徽皖江物流（集团）股份有限公司重要前期差错更正的说明》（天健〔2015〕5-24号），并于2015年8月5日出具《关于皖江物流公司2014年度审计报告中保留意见所述事项消除情况的说明》（天健〔2015〕5-25号）；2015年审计报告强调事项段内容：如皖江物流公司财务报表附注所述，皖江物流公司根据中国证券监督管理委员会《行政处罚决定书》（〔2015〕21号）的认定结论并结合财务自查情况，对2012年度、2013年度和2014年度财务报表进行了更正。公司提供的2016年一季度财务报表未经审计。2015年报表合并范围较2014年无变化。

由于原全资子公司淮矿现代物流有限责任公司2014年9月发生债务危机，已进行重整，公司从2014年9月末起不再将淮矿物流及其下属子公司淮矿现代物流（上海）有限公司、淮矿华东物流市场有限公司、淮矿现代物流江苏有限公司、上海斯迪尔电子交易市场经营管理有限公司、上海斯迪尔钢铁有限公司、淮矿现代国际贸易有限公司、淮矿现代物流信息技术有限公司等8家公司纳入合并范围。公司2014年1~9月营业收入及净利润等会计数据仍包含淮矿物流数据，财务数据变动幅度较大，财务数据可比性不高。

截至2015年末，公司合并资产总额62.32亿元，负债合计22.66亿元，所有者权益（含少数

股东权益) 39.66 亿元, 其中归属于母公司所有者权益 38.44 亿元。2015 年公司实现营业收入 36.59 亿元, 净利润(含少数股东损益) 1.93 亿元, 其中归属于母公司所有者的净利润 1.96 亿元; 经营活动产生的现金流量净额 2.16 亿元, 现金及现金等价物净增加额 3.69 亿元。

截至 2016 年 3 月末, 公司合并资产总额 53.17 亿元, 负债合计 12.76 亿元, 所有者权益(含少数股东权益) 40.42 亿元, 其中归属于母公司所有者权益 39.23。2016 年 1~3 月公司实现营业收入 5.30 亿元, 净利润(含少数股东损益) 0.73 亿元, 其中归属于母公司所有者的净利润 0.77 亿元; 经营活动产生的现金流量净额 1.54 亿元, 现金及现金等价物净增加额-5.84 亿元。

### 1. 资产质量

截至 2015 年末, 公司资产总额 62.32 亿元, 较年初减少 14.89%。其中, 流动资产 23.35 亿元, 占资产总额的 37.47%, 非流动资产 38.97 亿元, 占资产总额的 62.53%, 资产结构以非流动资产为主, 较年初变化不大。

流动资产方面, 截至 2015 年末, 公司流动资产合计 23.35 亿元, 较年初减少 23.28%, 主要系应收票据与存货减少所致。截至 2015 年末, 流动资产中占比较大的项目为货币资金(占 51.89%)、应收票据(占 12.13%)、应收账款(占 15.45%)和存货(占 10.03%)。

截至 2015 年末, 公司货币资金为 12.11 亿元, 较年初增长 49.85%, 主要系公司收到淮南矿业业绩承诺奖励款 2.31 亿元所致, 该业绩承诺款系 2012 年淮矿物流及淮南铁路运输分公司合并净利润未达到淮南矿业 2012 年度业绩承诺要求, 淮南矿业以货币资金形成对公司进行补偿; 货币资金中受限金额为 0.73 亿元, 占货币资金总额的 6.10%, 货币资金受限金额不大。

截至 2015 年末, 应收账款余额为 3.61 亿元, 较年初减少 16.91%, 其中金额前五名单位应收账款余额合计 1.91 亿元(如下表所示), 占应收账款余额的 48.51%, 应收账款集中度较高, 从账龄结构看, 以 1 年以内应收账款为主, 占 96.78%, 公司对应收账款计提坏账准备 0.34 亿元, 应收账款账龄较短, 且多为公司长期客户, 整体回收风险较小。

表 4 截至 2015 年末按欠款方归集的前五名应收账款情况(单位: 万元、%)

单位名称	账面余额	占比
中材安徽水泥有限公司	4,850.10	12.29
淮南矿业(集团)有限责任公司	4,804.58	12.18
安徽巢东水泥股份有限公司	3,803.69	9.64
华润电力(宜昌)有限公司	3,002.51	7.61
中电投物流有限责任公司西安分公司	2,680.35	6.79
<b>合计</b>	<b>19,141.24</b>	<b>48.51</b>

资料来源: 公司审计报告

截至 2015 年末, 公司存货包括库存商品(占 99.02%)和原材料(占 0.98%), 存货余额为 2.34 亿元, 较年初下降 53.34%, 主要系库存商品较少所致, 公司计提存货跌价准备 0.07 亿元, 公司存货计提比例较低; 公司应收票据全部为应收的银行承兑票据, 应收票据余额为 2.83 亿元, 较年初下降 70.46%, 主要系较多票据到期承兑所致。

截至 2015 年末, 公司其他流动资产为 1.15 亿元, 主要为购买的银行理财产品, 较年初下降 55.17%, 主要系公司结构性存款减少所致。

截至 2015 年末, 公司非流动资产 38.97 亿元, 较年初下降 8.92%, 主要系其他非流动资产大幅下降所致。从非流动资产构成来看, 占比较高的项目分别为固定资产(占 69.36%)和无形资产

(占 23.19%)。

截至 2015 年末，公司固定资产为 27.03 亿元，较年初增加 9.93%，主要系在建工程完工转入固定资产所致，固定资产累计折旧 8.97 亿元，固定资产成新率 66.81%，成新率一般；无形资产为 9.04 亿元，较年初增加 16.86%，主要为土地使用权，占无形资产比例为 99.64%，累计摊销 1.00 亿元；其他非流动资产为 0.30 亿元，主要为售后融资租赁尚未摊销的递延收益，较年初下降 93.69%，主要系长期委托贷款及预付土地款减少所致。

截至 2016 年 3 月末，公司资产总额 53.17 亿元，较 2015 年末下降 14.67%，主要由于公司支付公司债券回售款导致货币资金下降幅度较大；公司资产仍以非流动资产为主，占比为 72.39%。

总体看，公司资产结构以非流动资产为主，固定资产和无形资产占比较高，资产流动性一般；公司货币资金较为充足，但在公司债券回售结束之后，公司货币资金下降幅度较大，整体资产质量尚可。

## 2. 负债及所有者权益

### 负债

截至 2015 年，公司负债合计 22.66 亿元，较年初下降 40.04%，主要系流动负债减少所致，其中流动负债 6.83 亿元，占负债总额的 30.16%，非流动负债 15.82 亿元，占比为 69.84%。受流动负债大幅下降影响，公司负债结构产生较大变化，负债结构变为以非流动负债为主。

流动负债方面，截至 2015 年末，公司流动负债为 6.83 亿元，较年初下降 68.91%，下降幅度较大，主要系应付票据大幅下降所致。流动负债以应付票据（占 33.30%）、应付账款（占 22.88%）、其他应付款（占 12.50%）、预收款项（占 12.22%）、应付利息（占 8.55%）和应付职工薪酬（占 7.00%）为主。

截至 2015 年末，公司应付票据 2.28 亿元，全部为银行承兑汇票，较年初下降 82.19%，主要是由于公司兑付到期应收票据所致；应付账款 1.56 亿元，主要为公司应付材料和劳务款项、工程和设备款项和运输费用，较年初下降 64.86%；公司其他应付款 0.85 亿元，主要为押金保证金；公司预收款项主要为预售的货款和劳务费用，总计 0.84 亿元，较年初增加 11.91%。

非流动负债方面，截至 2015 年末，公司非流动负债 15.82 亿元，较年初变化不大，非流动负债包括应付债券（占 94.60%）和递延收益（占 5.40%）。截至 2015 年末，公司应付债券为 14.97 亿元，全部为尚在存续期的“12 芜湖港”；递延收益为 0.86 亿元，主要为公司收到的与资产相关的政府补助。

有息债务方面，截至 2015 年末，公司全部债务 17.24 亿元，较 2014 年末下降 37.81%，其中短期债务 2.28 亿元（占 13.20%），长期债务 14.97 亿元（占 86.80%），短期债务较 2014 年下降 82.19%，长期债务较 2014 年基本保持稳定，小幅增长 0.10%；公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本率比率分别为 36.36%、30.30%和 27.40%，分别较年初下降 15.25 个百分点、13.60 个百分点和 2.28 个百分点，公司债务负担较年初有所降低，债务负担处于较低水平。

截至 2016 年 3 月末，公司负债合计 12.76 亿元，较 2015 年末下降 43.70%，主要系公司债券回售所致；公司负债结构变化不大，非流动负债占比略有下降，为 68.41%，负债结构仍以非流动负债为主。

总体看，公司短期债务水平大幅下降，整体债务负担较低，且负债以长期负债为主，结构较好。



### 所有者权益

截至 2015 年末，公司所有者权益 39.66 亿元，较年初增加 11.94%，主要系公司收到淮南矿业支付重组资产 2012 年度业绩补偿款，公司将补偿款计入资本公积所致。截至 2015 年末，公司归属于母公司所有者权益合计 38.44 亿元，包括股本（占 75.03%）、资本公积（占 71.52%）、未分配利润（占 -49.76%）、盈余公积（占 3.08%）和专项储备（占 0.12%）。

截至 2016 年 3 月末，公司所有者权益 40.42 亿元，较年初基本保持稳定，小幅增长 1.91%，主要系公司经营改善使得未分配利润亏损减小所致；公司归属母公司所有者权益 39.23 亿元，包括股本（占 73.52%）、资本公积（占 70.08%）、未分配利润（占 -46.80%）、盈余公积（占 3.02%）和专项储备（占 0.18%）。

总体看，股本和资本公积占比较大，但未分配利润为负，且金额较大，公司权益结构稳定性尚可。

### 3. 盈利能力

2015 年公司实现营业收入 36.59 亿元，同比减少 81.06%，主要是由于 2014 年 1~9 月份营业收入仍包含淮矿物流收入所致；利润总额 2.64 亿元，净利润 1.93 亿元，公司实现扭亏为盈，其中，归属于母公司所有者的净利润为 1.96 亿元。

2015 年，公司期间费用 2.56 亿元，较上年减少 63.49%，主要是由于 2014 年 1~9 月数据中仍包含淮矿物流期间费用，2015 年，淮矿物流不再纳入合并范围，导致期间费用大幅下降及公司对债务进行偿还所致。其中销售费用 0.29 亿元、管理费用 1.78 亿元和财务费用 0.48 亿元，均较 2014 年有所下滑，分别下降 69.29%、18.00% 和 87.53%；公司费用收入比为 6.99%，较 2014 年上升 3.36 个百分点，主要是由于公司营业收入降幅较快所致。

公司营业外收入主要为政府的“营改增”专项补助和财政的奖励款。2015 年，公司营业外收入 0.97 亿元，较 2014 年增加 26.38%，营业外收入占公司利润总额的 36.83%，政府补助对公司利润有一定的影响。

从盈利指标看，2015 年公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为 11.77%、4.45% 和 5.13%，均较 2014 年有较大改善，主要是由于淮矿物流事件导致公司 2014 年大幅亏损所致。

2016 年一季度，公司实现营业收入 5.30 亿元，较上年同期下降 53.41%，主要系煤炭行业不景气导致公司煤炭销售量下降所致；公司净利润 0.73 亿元，较上年同期增长 50.19%，主要系公司为弥补以前年度亏损，计提的所得税费用减少所致。

总体看，随着公司剥离淮矿物流业务，公司营业收入虽出现较大下滑，但从盈利指标看，2015 年公司盈利能力较 2014 年有较大好转，且未来随着淮南矿业优质煤电资产的注入，将会对公司的盈利能力起到良好的带动作用。

### 4. 现金流

经营活动方面，2015 年，公司经营活动现金流入 49.94 亿元，同比下降 82.49%；经营活动产生的现金流量净额 2.16 亿元，同比下降 93.96%。同比下降幅度较大，主要系 2014 年 1~9 月淮矿物流的现金流状况还体现在合并报表中，对公司现金流造成较大影响。在剔除淮矿物流影响后，2015 年，公司现金收入比为 132.23%，较 2014 年上升 7.23 个百分点，收入实现质量较好。

投资活动方面，2015 年，公司投资活动现金流入为 14.02 亿元，较 2014 年下降 40.73%，主要系 2014 年收到其他与投资活动有关的现金中含淮矿物流净额法冲减的主营业务收入，而 2015 年无此项。同期，公司投资活动产生的现金流量表现为净流入，为 2.18 亿元，较 2014 年有较大

改善，其中支付其他与投资活动有关的现金占比较高，主要为公司购买的理财产品。

筹资活动方面，2015年，公司筹资活动现金流入为2.31亿元，较2014年下降97.40%，公司在2015年除收到淮南矿业业绩承诺补偿款外未进行其筹资活动；公司筹资活动现金流出为2.97亿元，较2014年下降75.27%；公司筹资活动现金流量净额为-0.65亿元，较2014年下降106.03%。

2016年一季度，公司经营活动产生的现金流量净额1.54亿元，较上年同期下降55.57%；公司投资活动产生的现金流量净额0.46亿元，较上年同期下降70.99%；筹资活动产生的现金流量净额-7.84亿元，较上年同期下降183.87%。

总体看，由于2014年1~9月淮矿物流的现金流状况还体现在合并报表中，而2015年已经无此影响，导致公司2015年的现金流规模下降较大，经营活动与投资活动现金流均表现为净流入，现金收入比较高，公司收入实现质量较好。

#### 5. 偿债能力

从短期偿债指标来看，2015年，公司流动比率与速动比率分别为3.42倍和3.07倍，均较2014年有较大提高，主要是由于公司大量偿还应付票据使得流动负债下降较大所致。2014~2015年，公司现金短期债务比分别为1.38倍和6.57倍，主要是由于短期债务下降幅度较大所致，公司现金类资产对短期债务的保障程度高。总体看，公司短期偿债能力较好。

从长期偿债指标来看，2014~2015年，公司EBITDA分别为-16.27亿元和5.40亿元，2015年较2014年大幅上升，主要系2015年剥离淮矿物流后公司利润水平改善所致。2015年，公司EBITDA由利润总额（占49.01%）、折旧（占33.09%）、计入财务费用的利息支出（占13.87%）和摊销（占4.03%）构成。2014~2015年，公司EBITDA利息倍数分别为-5.27倍和7.21倍，2015年，公司EBITDA对利息覆盖程度较好；EBITDA全部债务比分别为-0.59倍和0.31倍，2015年，公司EBITDA对全部债务的覆盖程度一般；经营现金债务保护倍数分别为1.29倍和0.13倍，2015年下降幅度较大，主要系公司经营性现金流入较2014年降幅较大所致，2015年公司经营活动现金流对债务的覆盖能力较弱。

截至2015年末，公司未在金融机构处获得授信额度。

截至2015年末，公司无合并范围以外的对外担保。

根据中国人民银行企业信用报告（机构信用代码：G1034020700039210C），截至2016年4月7日，公司有1笔关注类已结清贷款，46笔正常类已结清贷款，无未结清不良信贷记录。

总体看，受公司短期债务大幅下降影响，公司对短期债务的偿债能力较好，但长期债务偿债能力较弱，且公司无间接融资渠道，考虑到公司重大资产重组进程已接近完结，控股股东对公司的支持力度较大，随着淮南矿业的优质资产的注入，对公司的盈利能力形成一定的提升作用，未来公司的偿债能力也会随之提高。

### 七、本次债券偿债能力分析

从资产情况来看，截至2015年末，公司现金类资产（货币资金、交易性金融资产、应收票据）达14.95亿元，为“12芜湖港”本金（余额7.91亿元）的1.89倍，公司现金类资产对本次债券的覆盖程度较好；截至2015年末，公司净资产达39.66亿元，约本次债券本金（余额7.91亿元）的5.01倍，公司现金类资产和净资产对“12芜湖港”按期偿付的保障作用较好。

从盈利情况来看，2015年公司EBITDA为5.40亿元，余额为本次债券本金（余额7.91亿元）的0.68倍，公司EBITDA对“12芜湖港”的覆盖程度较好。

从现金流情况来看，公司 2015 年经营活动产生的现金流入量 49.94 亿元，约为本次债券本金（余额 7.91 亿元）的 6.31 倍，公司经营经营活动现金流入量对“12 芜湖港”的覆盖程度较好。

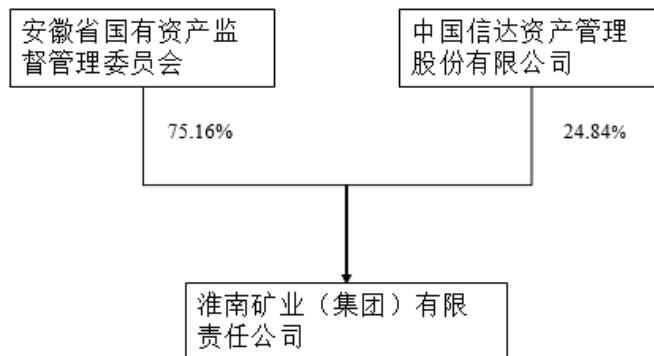
综合以上分析，考虑到公司规模、股东支持、行业地位与发展前景等因素，联合评级认为，公司对存续期内的“12 芜湖港”的偿还能力较强。

## 八、债权保护分析

“12 芜湖港”由淮南矿业提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

淮南矿业前身为淮南矿务局，1909 年建立第一座矿井，1930 年成立机构，1985 年上划为中央企业，隶属煤炭部管理，1998 年 5 月由原淮南矿务局改制为国有独资公司，1998 年 7 月由中央直属下放安徽省管理，主管部门为安徽省国有资产监督管理委员会，截至 2012 年 6 月末，安徽省国资委持有淮南矿业 74.95% 的股权。淮南矿业是全国 520 家国有大型企业集团和安徽省 17 家重点企业之一，也是中国东部主要煤炭生产基地之一，已被国家列为 14 个大型煤炭基地和 6 个大型煤电基地之一。淮南矿业煤炭总储量占华东地区 50%、安徽省 74%，淮南煤田是中国东部和南部地区资源最好、储量最大的整装煤田。截至 2015 年末，淮南矿业注册资本为 1,952,156.49 万元，淮南矿业控股股东与实际控制人均为安徽省国资委。

图 4 截至 2015 年末淮南矿业股权结构图



资料来源：公司提供

截至 2015 年末，淮南矿业合并资产总额 1,529.60 亿元，负债合计 1,272.28 亿元，所有者权益（含少数股东权益）257.32 亿元。2015 年淮南矿业实现营业总收入 433.61 亿元，净利润（含少数股东损益）-20.61 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润-23.30 亿元。2015 年淮南矿业经营活动现金流量净额 44.45 亿元，现金及现金等价物增加额 40.31 亿元。

淮南矿业地址：安徽省淮南市洞山中路 1 号；法定代表人：王源。

### 1. 经营概况

淮南矿业作为安徽省煤炭产量规模、电力权益规模、资产规模最大的企业，2015 年，实现主营业务收入 426.64 亿元，同比下降 18.76%，公司各业务板块收入均有所下降，其中，煤炭业务实现营业收入 164.89 亿元，同比下降 7.44%；物流贸易收入 151.55 亿元，同比下降 21.51%；电力收入 70.07 亿元，同比下降 21.92%。

毛利率方面，2015 年淮南矿业综合毛利率水平 7.08%，较上年下降 3.88 个百分点。2015 年淮

南矿业主要业务毛利率水平除物流贸易与其他业务外，均较 2014 年有不同程度的下降，主要受煤炭价格持续走低、房地产宏观调控及淮矿物流破产重组等因素的影响。

表 5 淮南矿业主营业务收入构成情况（单位：亿元、%、百分点）

项目	2014 年			2015 年			收入变动	毛利率变动
	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率		
物流贸易收入	193.07	36.77	1.97	151.55	35.52	2.62	-21.51	0.65
煤炭收入	178.14	33.92	5.02	164.89	38.65	-0.78	-7.44	-5.80
电力收入	89.74	17.09	28.57	70.07	16.42	28.00	-21.92	-0.57
房地产收入	55.54	10.58	28.25	35.07	8.22	19.55	-36.86	-8.71
运输收入	8.30	1.58	40.78	4.34	1.02	15.45	-47.70	-25.33
其他收入	0.35	0.07	33.02	0.72	0.17	53.51	108.54	20.49
合计	<b>525.13</b>	<b>100.00</b>	<b>10.97</b>	<b>426.64</b>	<b>100.00</b>	<b>7.08</b>	<b>-18.76</b>	<b>-3.88</b>

资料来源：公司提供

### （1）煤炭业务

煤炭销售方面，淮南矿业的煤炭产品以动力混煤为主，主要供应电力企业，由煤炭销售分公司集中统一销售。根据淮南矿业的原煤开采能力，每年可洗选商品煤约 5,800 万吨，其中，淮南矿业自有电厂可消耗约 200 万吨，联营电力企业可消耗约 600 万吨，剩余商品煤对外销售。受宏观经济及煤炭市场价格波动较大影响，2015 年，淮南矿业煤炭业务实现营业收入 164.89 亿元，同比下降 7.44%，毛利率为-0.78%，较 2014 年下降幅度明显且出现小幅亏损，且毛利率出现下滑。

淮南矿业产品销售方式分为重点合同煤和水运地销煤两类。重点合同煤采取大客户直销方式销售，已与中石化、浙江能源、中电投、大唐电力、华能电力、国电电力、华润集团、杭钢、马钢、新钢、安徽海螺集团等 19 家大客户建立了长期战略合作伙伴关系，合同煤销量占总销量比例稳定在 80%以上。较高的合同煤销售比例有助于淮南矿业保持较高的产销率水平。

销售价格方面，淮南矿业重点合同煤采用年初预收部分煤款并确定全年销量，月度滚动结算，年末统一定价调差结算的方式。水运地销煤销售价格随行就市。由于淮南矿业与主要合同煤销售客户均为长期合作关系，且淮南矿业作为华东地区主要的动力煤供应商，具备较强的区域定价权，但淮南矿业主要销售市场为华东沿海区域，将直接面对进口煤的竞争，产品售价受国际煤价影响较大。

### （2）物流及其他业务板块

淮南矿业电力板块运营实体为淮南矿业集团电力有限公司，下辖 270MW 新庄孜电厂、270MW 潘三电厂及 2×330MW 顾桥电厂。除控股电厂外，淮南矿业通过煤电联营的方式分别以丁集煤矿作为出资与中电投上海电力股份有限公司合资组建淮沪煤电有限责任公司（下辖 2×630MW 田集电厂）、以顾北煤矿作为出资与浙江能源集团公司合资组建淮浙煤电有限责任公司（下辖 2×630MW 凤台电厂）。此外，淮南矿业参股 13 家电力企业。2015 年，淮南矿业电力板块实现营业收入 70.07 亿元，同比下降 21.92%，主要系受煤炭价格长期下滑影响，导致电力价格下降所致。

淮南矿业物流贸易板块主要运营实体为皖江物流股份有限公司，对该板块的分析详见前文。

淮南矿业其他业务主要包括运输、房地产、工程施工及其他类。按照淮南矿业规划，房地产业务将作为淮南矿业“十三五”期间的主业之一予以重点发展。受宏观经济及国家房地产调控影

响，2015年淮南矿业全年房地产业务实现营业收入35.07亿元，毛利率19.55%，均较2014年有所下滑。

总体看，2015年，受煤炭价格长期下滑影响，淮南矿业煤炭业务销售收入及电力板块收入持有所下滑；且受宏观经济及房地产调控及淮矿物流破产重组等多重因素影响，淮南矿业各版块业务均出现不同程度下滑，对淮南矿业的盈利能力造成较大冲击。

## 2. 财务分析

皖江物流提供的淮南矿业2015年财务数据经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具标准无保留意见的审计报告。2007年淮南矿业开始执行财政部2006年2月15日颁布的《企业会计准则》。

截至2015年末，淮南矿业合并资产总额1,529.60亿元，负债合计1,272.28亿元，所有者权益（含少数股东权益）257.32亿元，其中归属于母公司所有者权益156.08亿元。2015年淮南矿业实现营业总收入433.61亿元，净利润（含少数股东损益）-20.61亿元，其中归属于母公司所有者的净利润-23.30亿元。2015年淮南矿业经营活动现金流量净额44.45亿元，现金及现金等价物增加额40.31亿元。

### 资产质量

截至2015年末，淮南矿业资产总额1,529.60亿元，较年初增加5.84%，其中非流动资产占比为70.28%，流动资产占比为29.72%，资产结构以非流动资产为主。

截至2015年末，淮南矿业流动资产合计454.59亿元，较年初增长11.46%，主要系货币资金和其他流动资产增长所致。

截至2015年末，淮南矿业流动资产主要由货币资金（占30.83%）、应收票据（占7.88%）、应收账款（占5.36%）、预付款项（占5.25%）、存货（占38.51%）和其他流动资产（占5.86%）构成。截至2015年末，淮南矿业货币资金140.13亿元，较年初增长47.49%，主要为银行存款（129.97亿元），年末货币资金中，受限金额共60.20亿元，受限资金占比较高；淮南矿业应收票据35.82亿元，较年初下降42.48%，主要为银行承兑汇票。

截至2015年末，淮南矿业应收账款24.37亿元，较年初下降18.69%，主要是与华东电网有限公司等企业的未结算款项，从应收账款集中度来看，年末应收账款前五名合计金额11.88亿元，占比为45.01%，应收账款集中度较高；淮南矿业预付款项23.88亿元，较年初增长58.31%，其中1年以内的预付账款占比为88.32%，1年以上的占比为11.68%，预付款项账龄较短；淮南矿业存货175.05亿元，较年初增长1.40%，增长幅度不大，主要由开发成本、库存商品及原材料构成；淮南矿业其他流动资产266.27亿元，较年初增长105.98%，主要系公司购买的理财产品大幅增加所致。

截至2015年末，淮南矿业非流动资产合计1,075.02亿元，较年初增长3.63%，主要系长期股权投资及在建工程增长所致；淮南矿业非流动资产主要由长期股权投资（占10.85%）、固定资产（占45.46%）、在建工程（占17.32%）和无形资产（占19.04%）构成。

截至2015年末，淮南矿业长期股权投资116.64亿元，较年初增长17.29%，主要系增加对湖北能源集团鄂州发电有限公司的投资所致；淮南矿业固定资产488.74亿元，较年初下降2.43%，主要由房屋及建筑物（占56.68%）、机器设备（占34.05%）、运输工具（占0.91%）和其他设备及用具（占8.36%）构成，固定资产成新率55.91%，成新率较低；淮南矿业在建工程186.20亿元，较年初增长5.67%；淮南矿业无形资产204.65亿元，较年初增长2.75%，主要为采矿权与土地使

用权。

总体看，淮南矿业资产规模较大，资产结构以非流动资产为主，货币资金受限金额较大，存货占比较高，公司整体资产质量一般。

### 负债及所有者权益

负债方面，截至 2015 年末，淮南矿业负债合计 1,272.28 亿元，较年初增长 7.55%，其中流动负债占比为 55.45%，非流动负债占比为 44.55%，以流动负债为主。

截至 2015 年末，淮南矿业流动负债 705.49 亿元，较年初增长 1.61%，整体保持较为稳定；流动负债由短期借款（占 15.12%）、应付账款（占 12.34%）、预收款项（占 7.58%）、其他应付款（占 9.50%）、一年内到期的非流动负债（占 15.51%）和其他流动负债（占 28.92%）构成。

截至 2015 年末，淮南矿业短期借款 106.67 亿元，较年初减少 22.46%，主要包括质押借款 0.94%，保证借款 5.25%和信用借款 93.82%；淮南矿业应付账款 87.08 亿元，较年初增长 2.22%；淮南矿业预收款项 53.47 亿元，较年初增长 112.22%；淮南矿业其他应付款 67.00 亿元，较年初下降 35.00%，主要为未结算棚户区改造工程所欠费用；淮南矿业一年内到期的非流动负债 109.42 亿元，较年初增长 46.23%，主要系即将到期的长期应付款转入所致；淮南矿业其他流动负债 204.00 亿元，较年初增长 5.70%，主要系发行的短期融资券与超短期融资券增加所致。

截至 2015 年末，淮南矿业非流动负债 566.80 亿元，较年初增长 15.99%，主要系长期借款与长期应付款增加所致；非流动负债主要由长期借款（占 40.60%）、应付债券（占 32.85%）、长期应付款（占 22.16%）构成。

截至 2015 年末，淮南矿业长期借款 230.12 亿元，较年初增长 24.70%，主要包括质押借款（占 31.23%）、抵押借款（占 6.48%）、保证借款（占 24.57%）和信用借款（占 37.72%）；淮南矿业应付债券 186.19 亿元，较年初增长 40.02%，主要系公司发行的非公开定向债务融资工具所致；淮南矿业长期应付款 125.59 亿元，较年初增长 40.02%，主要为融资租赁款。

有息债务方面，截至 2015 年末，淮南矿业债务总额为 977.12 亿元，较年初增长 10.66%，其中短期债务 449.35 亿元（占 45.99%）、长期债务 527.77 亿元（占 54.01%），分别较年初增长 2.82%和 18.34%。淮南矿业资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 83.18%、79.15%和 67.22%，均较年初有所上升，淮南矿业债务负担有所增加。

所有者权益方面，截至 2015 年末，淮南矿业所有者权益合计 257.32 亿元，较年初小幅下降 1.90%，其中归属母公司所有者权益为 156.08 亿元；淮南矿业所有者权益由股本（占 125.07%）、资本公积（占 7.74%）、其他权益工具（12.70%）、专项储备（占 14.22%）和未分配利润（占 60.44%）构成，归属母公司所有者权益中未分配利润亏损较大，淮南矿业权益稳定性有待提升。

总体看，淮南矿业负债规模较大，以流动负债为主，但债务负担有所增加且权益稳定性较弱。

### 盈利能力

2015 年，淮南矿业实现营业总收入 433.61 亿元，同比下降 18.97%，主要受煤炭价格下滑、及房地产市场波动影响，淮南矿业盈利能力有所下降，2015 年营业利润率为 5.77%，较 2014 年下降 3.89 个百分点。

从期间费用看，2015 年淮南矿业期间费用总额为 87.18 亿元，同比下降 6.22%。其中，销售费用 9.11 亿元，较 2014 年增长 10.82%；管理费用 33.35 亿元，较 2014 年下降 14.51%，主要系投入的技术研发费用下降所致；财务费用 44.72 亿元，较 2014 年下降 2.22%。2015 年，淮南矿业费用收入比为 20.10%，较 2014 年增长 2.73 个百分点。

2015 年，淮南矿业利润总额为-19.62 亿元，营业外收入达到 20.30 亿元，主要为政府补助，

达 19.75 亿元，营业外收入对淮南矿业利润影响较大；公司资产减值损失为 0.82 亿元，较 2014 年下降 99.26%，主要系 2014 年公司计提坏账准备 84.14 亿元所致；公司投资收益为 24.74 亿元，较 2014 年下降 76.93%，主要系 2014 年淮矿物流超额亏损转回 87.75 亿元，而 2015 年未有此项所致。

从盈利指标看，2015 年淮南矿业总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 2.50%、1.57% 和 -7.93%，由于子公司皖江物流盈利能力改善，使得各盈利指标均较 2014 年明显改善。

总体看，淮南矿业营业收入规模下降明显，且淮南矿业对营业外利润依赖程度较高，从盈利指标看，淮南矿业盈利能力有所改善，但整体水平仍然较低。

### 现金流

2015 年，淮南矿业经营活动现金流入量与流出量分别为 594.08 亿元和 549.63 亿元，分别较 2014 年下降 16.49% 和 17.64%；淮南矿业经营活动产生的现金流量净额为 44.45 亿元，与 2014 年基本维持稳定。2015 年，淮南矿业现金收入比为 131.46%，较 2014 年小幅下降 0.81 个百分点，淮南矿业整体现金收入水平较高。

2015 年，淮南矿业投资活动现金流入量与流出量分别为 20.64 亿元和 98.14 亿元，分别较 2014 年下降 47.80% 和 15.03%，淮南矿业投资支付的规模较大，使得投资活动现金流量净额表现为净流入，为 -77.50 亿元。

2015 年，淮南矿业筹资活动现金流量净额为 73.36 亿元，较 2014 年增长 17.85%，主要系淮南矿业偿还债务支付的现金下降所致。

总体看，2015 年淮南矿业经营活动现金流量净额变化不大，收入实现质量较好，淮南矿业对外投资支出较高，但总体有所下降。

### 偿债能力

从短期偿债指标来看，淮南矿业流动比率与速动比率分别为 0.64 倍和 0.40 倍，淮南矿业流动资产变现能力较弱。淮南矿业现金短期债务比由 2014 年的 0.36 倍增长到 2015 年的 0.40 倍，短期偿债能力有所提升。整体看，淮南矿业短期偿债能力一般。

从长期偿债指标来看，2015 年，淮南矿业 EBITDA 合计 68.14 亿元，较 2014 年增长 37.60%；EBITDA 利息倍数为 1.37 倍，较 2014 年的 0.93 倍上升明显；EBITDA 全部债务比 0.07 倍，较 2014 年略有上升，但对全部债务的覆盖水平较低。整体看，淮南矿业长期偿债能力有待提升。

截至 2015 年末，淮南矿业共获得银行授信额度 707.96 亿元，已使用 155.63 亿元，尚未使用 552.33 亿元，淮南矿业间接融资渠道通畅。截至 2015 年末，淮南矿业对外担保余额 6.58 亿元。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：G1034040300009100N），截至 2016 年 4 月 12 日，淮南矿业存在已结清不良信贷信息记录，其中有 2 笔不良类贷款，181 笔关注类贷款，无未结清不良信贷信息记录。淮南矿业过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，无逾期或违约记录，履约情况良好。

总体看，跟踪期内淮南矿业整体收入规模均有所下降，债务负担加重。但整体来看，作为国有大型企业，淮南矿业行业地位突出，煤炭资源禀赋优势明显，规模竞争力较强。淮南矿业的担保对本次公司债的偿付具有积极保障作用。

## 九、综合评价

跟踪期内，在剔除物流公司影响之后，公司盈利能力有所改善，由于铁路运输业务增长明显，对公司营业收入形成良好的支撑。同时，联合评级也关注到受宏观经济及物流成本较高影响，物

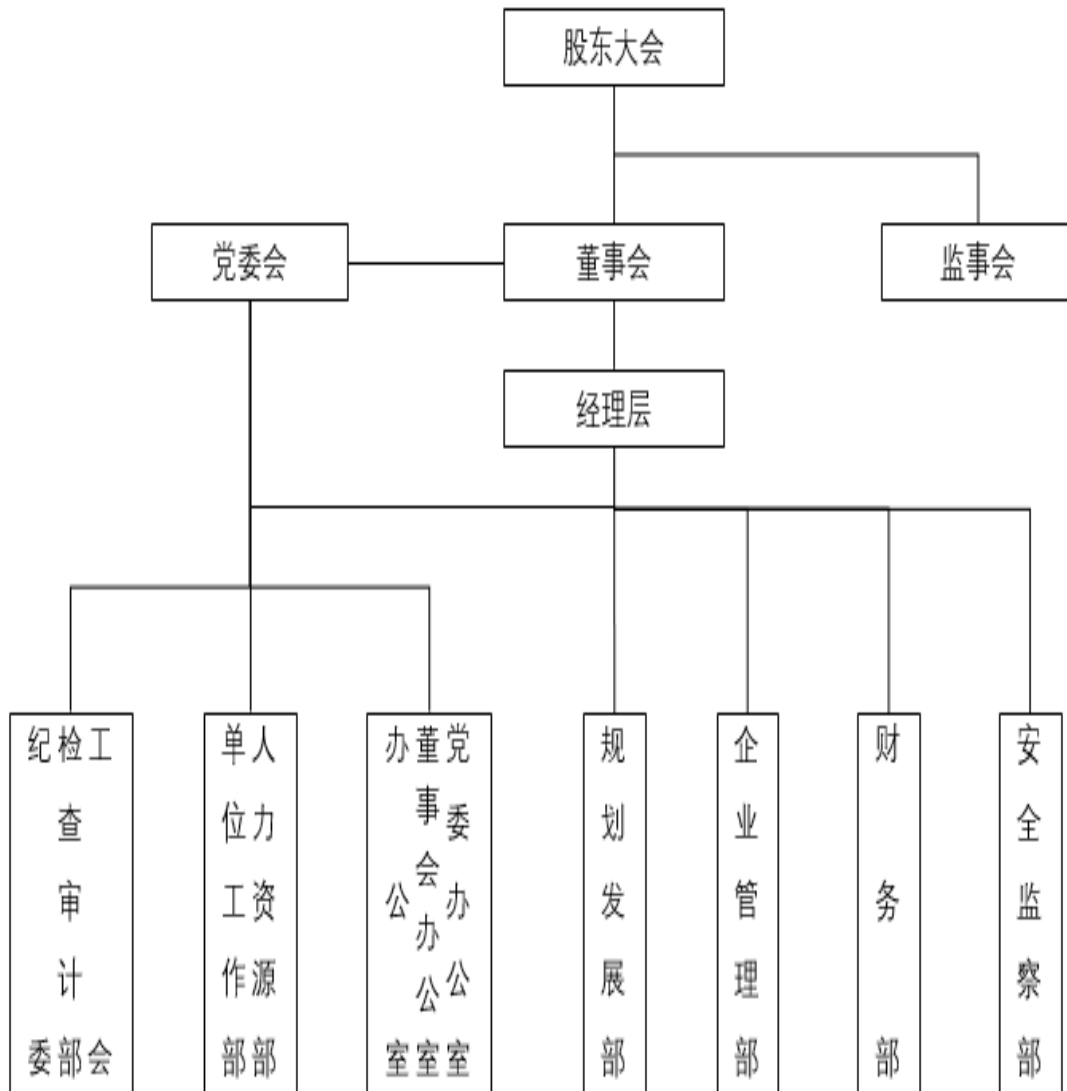
流行业的需求与景气度有所下降。

未来随着公司重大资产重组的完成、淮南矿业资产的注入及公司与上港集团的战略合作的不断加深，公司的收入构成将更加多元化，对风险的抵抗程度及区域辐射能力得到提升。联合评级对公司的评级展望稳定。

跟踪期内，受外部经营环境出现波动影响，公司控股股东也即本次债券的担保方淮南矿业的收入规模出现较大下滑，但其整体规模实力依然较强，其所提供的担保对本期债券信用状况仍具有积极影响。



附件 1 安徽皖江物流（集团）股份有限公司组织机构图



## 附件 2 安徽皖江物流（集团）股份有限公司 主要财务指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年 3 月
资产总额（亿元）	73.22	62.32	53.17
所有者权益（亿元）	35.43	39.66	40.42
短期债务（亿元）	12.78	2.28	0.55
长期债务（亿元）	14.95	14.97	7.88
全部债务（亿元）	27.73	17.24	8.43
营业收入（亿元）	193.18	36.59	5.30
净利润（亿元）	-22.64	1.93	0.73
EBITDA（亿元）	-16.27	5.40	--
经营性净现金流（亿元）	35.77	2.16	1.54
应收账款周转次数(次)	7.30	8.54	1.59
存货周转次数（次）	33.84	8.65	2.36
总资产周转次数（次）	1.18	0.54	0.09
现金收入比率（%）	125.00	132.23	112.86
总资本收益率（%）	-13.49	4.45	1.39
总资产报酬率（%）	-11.19	5.01	1.30
净资产收益率（%）	-53.51	5.13	1.83
营业利润率（%）	3.61	11.77	20.08
费用收入比（%）	3.62	6.99	10.29
资产负债率（%）	51.61	36.36	23.99
全部债务资本化比率（%）	43.91	30.30	17.26
长期债务资本化比率（%）	29.68	27.40	16.32
EBITDA 利息倍数（倍）	-5.27	7.21	--
EBITDA 全部债务比（倍）	-0.59	0.31	--
流动比率（倍）	1.38	3.42	3.64
速动比率（倍）	1.16	3.07	3.36
现金短期债务比（倍）	1.38	6.57	15.95
经营现金流动负债比率（%）	162.77	31.62	38.23
EBITDA/待偿本金合计	-2.06	0.68	--

注：2016 年 1~3 月财务数据未经审计。

### 附件3 淮南矿业（集团）有限责任公司 主要财务指标

项目	2014年	2015年
资产总额（亿元）	1,445.26	1,529.60
所有者权益（亿元）	262.30	257.32
短期债务（亿元）	437.02	449.35
长期债务（亿元）	445.99	527.77
全部债务（亿元）	883.00	977.12
营业收入（亿元）	535.12	433.61
净利润（亿元）	-53.18	-20.61
EBITDA（亿元）	49.52	68.14
经营性净现金流（亿元）	44.02	44.45
应收账款周转次数(次)	--	14.87
存货周转次数（次）	--	2.30
总资产周转次数（次）	--	0.29
现金收入比率（%）	132.26	131.46
总资本收益率（%）	--	1.88
总资产报酬率（%）	--	1.57
净资产收益率（%）	--	-7.93
营业利润率（%）	9.67	5.77
费用收入比（%）	17.37	20.10
资产负债率（%）	81.85	83.18
全部债务资本化比率（%）	77.10	79.15
长期债务资本化比率（%）	62.97	67.22
EBITDA 利息倍数（倍）	0.93	1.37
EBITDA 全部债务比（倍）	0.06	0.07
流动比率（倍）	0.59	0.64
速动比率（倍）	0.34	0.40
现金短期债务比（倍）	0.36	0.40
经营现金流动负债比率（%）	6.34	6.30

## 附件 4 有关计算指标的计算公式

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

注: 现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债+拆入资金

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

## 附件 5 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

AAA 级：偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低；

AA 级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低；

A 级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低；

BBB 级：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般；

BB 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B 级：偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高；

CCC 级：偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高；

CC 级：在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务；

C 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。