

2015 年彬县煤炭有限责任公司
公司债券

2015 年发行人履约情况及
偿债能力分析报告

发行人

彬县煤炭有限责任公司

主承销商

东兴证券股份有限公司

二〇一六年



东兴证券股份有限公司（以下简称“东兴证券”）作为 2015 年彬县煤炭有限责任公司公司债券（以下简称“15 彬煤债”或“本期债券”）的主承销商，按照《国家发展改革委办公厅关于进一步加强企业债券存续期监管工作有关问题的通知》（发改办财金[2011]1765 号）文件的有关规定出具本报告。

本报告的内容及信息源于彬县煤炭有限责任公司（以下简称“发行人”或“公司”）对外公布的《彬县煤炭有限责任公司 2015 年审计报告》（中审亚太审字[2016]第 020341 号）、《2015 年彬县煤炭有限责任公司公司债券 2015 年年度报告》等相关公开信息披露文件、第三方中介机构出具的专业意见以及发行人向东兴证券提供的其他材料。东兴证券对发行人年度履约能力和偿债能力的分析，均不表明其对本期债券的投资价值或投资者的收益作出实质性判断或者保证。

本报告不构成对投资者进行或不进行某项行为的推荐意见，投资者应对相关事宜作出独立判断，而不应将本报告中的任何内容据以作为东兴证券所作的承诺或声明，本期债券投资者应自行判断和承担投资风险。

一、发行人履约情况

（一）上市流通情况

本期债券于 2015 年 7 月 30 日在银行间债券市场上市流通（简称“15 彬煤债”，代码 1580179.IB）。本期债券于 2015 年 11 月 11 日在上海证券交易所上市流通（简称“15 彬煤债”，代码 127264.SH）

（二）付息情况

根据《2015 年彬县煤炭有限责任公司公司债券募集说明书》约定，“15 彬煤债”付息日为 2016 年至 2022 年每年的 7 月 30 日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后第一个工作日）；如投资者在第 5 年行使回售选择权，则其回售部分债券的付息日为 2016 年至 2020 年每年的 7 月 30 日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至下一个工作日）。

（三）募集资金使用情况

“15 彬煤债”发行募集资金 80,000 万元，将其中的 40,000 万元将用于蒋家河煤矿项目，23,600 万元用于“下沟煤矿煤洗选及跨河输煤栈桥工程”项目，2,400 万元用于麻园子铁路专用线项目，14,000 万元用于补充公司营运资金。募集资金使用情况如下：

表 1-1：截至 2015 年 12 月 31 日“15 彬煤债”募集资金使用情况

单位：万元

项目	按权益计算	拟使用募集	已投资	已使用募
----	-------	-------	-----	------

	投资总额	资金		集资金
蒋家河煤矿项目	79,198.80	40,000.00	83,833.54	40,000.00
下沟煤矿沫煤洗选及跨河输煤栈桥工程	39,379.86	23,600.00	36,205.68	23,600.00
麻园子铁路专用线项目	6,426.00	2,400.00	8,631.21	2,400.00
补充公司营运资金	14,000.00	14,000.00	14,000.00	14,000.00
合计	80,000.00	80,000.00	142,670.43	80,000.00

“15 彬煤债”募投项目进展如下：1、蒋家河煤矿项目，总投资 8.38 亿元，已使用募集资金 4 亿元，投资已经全部完成，目前已经正式生产；2、下沟煤矿沫煤洗选及跨河输煤栈桥工程，总投资 3.94 亿元，已使用募集资金 2.36 亿元，目前已经正式投产运营，生产精洗煤，跨河输煤栈桥工程也已经正常投入使用；3、麻园子铁路专用线项目，总投资 6,400 万元，已使用募集资金 2,400 万元，该项目已经全部竣工完成，已正式通车发运。

在存续期内，公司均按照募集说明书的规范使用“15 彬煤债”募集资金，募投项目也已经全部竣工投产，实现了较好的经济效益。

（四）发行人信息披露情况

本期债券发行后公司披露的相关公告如下：

发布日期	公告主题	披露类型
2015年8月10日	债券交易流通公告（15彬煤债）	临时公告
2015年8月24日	彬县煤炭有限责任公司2015年中期财务数据延迟披露公告	临时公告
2015年9月29日	彬县煤炭有限责任公司-2015年跟踪评级报告	临时公告
2016年4月29日	彬县煤炭有限责任公司2015年审计报告	定期公告
2016年4月29日	彬县煤炭有限责任公司2015年年度报告	定期公告
2016年4月29日	彬县煤炭有限责任公司2015年年度报告摘要	定期公告

（五）偿债保障措施方面

报告期内，本期债券增信机制、偿债计划及其他偿债保障措施并未发生变更。现将具体情况披露如下：

1、 抵押资产概况

发行人提供的抵押标的为其合法取得的下沟煤矿采矿权。彬县煤炭有限责任公司下沟煤矿位于陕西省彬县城关镇姜渠村，隶属陕西彬县城关镇管辖，东距彬县县城 5km，东西长约 3.8~5.6km，南北宽约 3.0~4.0km，面积 10.3135km²。312 国道西（安）~兰（州）段经扩大区北部通过，东南至咸阳接陇海铁路线，距西安 160km，西北距长武县 30km，距甘肃平凉 133km，交通便利。

根据陕西省国土资源厅于 2011 年 3 月 3 日为该矿颁发的《采矿许可证》，证号为：C6100002011031120116441，采矿权人为彬县煤炭有限责任公司；矿山名称为彬县煤炭有限责任公司下沟煤矿；开采矿种为煤；开采方式为地下开采；生产规模：300 万吨/年；矿区面积为 10.3115 平方公里，开采标高为+800m 至+440m；有效期为拾柒年零玖月，自 2011 年 3 月 3 日至 2028 年 12 月 3 日。至评估基准日（2014 年 9 月 30 日），在矿区范围内保有资源储量 13710.96 万吨，煤层可采储量 4424.31 万吨。

发行人已聘请正衡资产评估有限责任公司对彬县煤炭有限责任公司下沟煤矿采矿权进行评估，评估工作人员对该采矿权进行了实地踏勘，并作了必要的市场调查，在履行了公认的必要评估程序后，本着客观、独立、公正、科学的基本评估原则，经过认真的评定估算，

确定“彬县煤炭有限责任公司下沟煤采矿权”在评估基准日（2014年9月30日）的评估价值为304,037.44万元，大写人民币叁拾亿肆仟零叁拾柒万肆仟肆佰元整。

据正衡资产评估有限责任公司对“彬县煤炭有限责任公司下沟煤采矿权”进行评估得到的最新评估结果，下沟煤矿采矿权在评估基准日（2016年4月30日）的评估价值为143,737.54万元，有效期自评估基准日起一年。此次评估价值较前一评估价值减少160,299.90万元，下滑52.72%。

2、采矿权抵押手续办理

本期债券发行完成后，发行人已向陕西省国土资源厅提交抵押登记申请资料。但截至本报告出具日，本期债券尚未能完成采矿权抵押登记手续。

发行人在向陕西省国土资源厅提交抵押登记申请资料后，根据《陕西省采矿权抵押备案管理办法（试行）》（陕国土资发[2014]38号）第二条规定，“本省行政区域内的采矿权人将采矿权抵押给银行业金融机构的，应按照国家办法的规定办理采矿权抵押备案手续”且须提供“借款合同”。本期债券抵押权人为个体债券持有人，抵押权代理人为银行机构的，并没有相关明文规定。陕西省国土资源厅工作人员口头答复我公司，认为本期债券抵押权人为全体债券持有人，具有不特定性，且没有借款合同，因此本期债券采矿权抵押不符合前述文件相关规定，暂时不具备办理条件。

为保障本期债券投资者利益，发行人承诺将继续与陕西省国土资

源厅积极沟通，争取早日办妥本期债券所涉及采矿权抵押手续；同时承诺在此期间绝不对该项采矿权为标的进行其他任何形式的抵押登记、变更登记、注销登记等处置或限制权利性质的行为。

3、专项账户提取情况

发行人已于2016年7月30日通过专项账户按时足额偿付了本期债券首期利息6400万元。

二、发行人偿债能力

中审亚太会计师事务所对发行人2015年度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（中审亚太审字[2016]第020341号）。以下财务数据均引自上述经审计的财务报表及其附注。

（一）偿债能力分析

1、负债结构分析

近两年发行人负债结构如下所示：

表 2-1：发行人近两年末负债结构

项目	2015年12月31日		2014年12月31日	
	金额	占比	金额	占比
短期借款	511,787.00	34.82%	532,145.10	37.71%
衍生金融负债	0.00	0.00%	0.00	0.00%
应付票据	0.00	0.00%	35,536.00	2.52%
应付账款	126,679.58	8.62%	137,714.38	9.76%
预收款项	36,328.64	2.47%	19,593.44	1.39%
应付职工薪酬	63,975.11	4.35%	65,084.95	4.61%
应交税费	25,347.54	1.72%	8,598.42	0.61%
应付利息	7,433.33	0.51%	4,766.67	0.34%

单位：万元

应付股利	15,928.33	1.08%	339.03	0.02%
其他应付款	275,063.29	18.71%	250,602.74	17.76%
划分为持有待售的负债	0.00	0.00%	0.00	0.00%
一年内到期的非流动负债	96,700.00	6.58%	43,000.00	3.05%
其他流动负债	5.00	0.00%	3.00	0.00%
流动负债合计	1,159,247.83	78.86%	1,097,383.72	77.77%
长期借款	65,000.00	4.42%	107,200.00	7.60%
应付债券	184,481.40	12.55%	108,954.24	7.72%
长期应付款	59,701.22	4.06%	97,570.28	6.91%
专项应付款	5.00	0.00%	5.00	0.00%
预计负债	0.00	0.00%	0.00	0.00%
递延收益	1,580.00	0.11%	0.00	0.00%
递延所得税负债	0.00	0.00%	0.00	0.00%
其他非流动负债	0.00	0.00%	0.00	0.00%
非流动负债合计	310,767.62	21.14%	313,729.52	22.23%
负债合计	1,470,015.45	100.00%	1,411,113.24	100.00%

从负债总额来看，由于近两年发行人负债规模略有上升。截至 2015 年底，发行人总负债为 1,470,015.45 万元，较 2014 年增长 4.17%。

从负债结构来看，2014-2015 年发行人流动负债占比较高，分别为 77.77%和 78.86%。发行人流动负债主要由短期借款、其他应付款以及应付债券构成，其中又以短期借款占比最高。截至 2015 年底，发行人短期借款总额为 511,787.00 万元，占总负债的比例为 34.82%，其中已贴现的应收票据 206,787.00 万元、保证借款 176,800.00 万元、抵押借款 114,500.00 万元、质押借款 13,700.00 万元；发行人其他应付款总额为 275,063.29，占总负债的比例为 18.71%，主要为应付内蒙古元和（集团）有限责任公司股权转让款、煤炭价格调节基金等；发行人应付债券总额为 184,481.40，占总负债的比例为 12.55%，主要为“11 彬煤债”和“15 彬煤债”。

整体来看，发行人流动负债占比较高，且以短期借款为主；虽然

近两年各类负债比例较为稳定，但是负债结构尚需进一步优化，以降低偿债压力和财务风险。

2、偿债能力分析

发行人主要偿债指标如下表所示：

发行人近两年偿债能力指标

偿债能力指标	2015 年	2014 年
资产负债率	58.48%	57.65%
流动比率	0.55	0.59
速动比率	0.36	0.36
利息保障倍数（倍）	0.55	1.83

注：1、资产负债率=负债总额/资产总额×100%

2、流动比率=流动资产/流动负债

3、速动比率=(流动资产-存货)/流动负债

4、利息保障倍数=息税前利润/(计入财务费用的利息支出+资本化的利息支出)

从长期偿债指标看，发行人资产负债结构相对合理，资产负债率低于行业平均水平 67.70%¹。

从短期偿债指标看，最近两年发行人流动比率分别为 0.59 和 0.55，速动比率分别为 0.36 和 0.36，短期偿债能力指标较上年同期有所微降。主要原因是自 2014 年以来，受国家整体经济步入调整周期以及去产能政策等因素的影响，导致煤炭企业长期融资难度加大，资金链偏紧，进而使得流动负债占比攀升，对企业短期偿债能力产生一定的影响。

最近两年发行人利息保障倍数为 1.83 和 0.55，2015 年该指标出现较大幅度下降主要由于息税前利润大幅下降所致。

¹ 数据来源：中国煤炭协会 2016 年 1 月发布

（二）发行人盈利能力及现金流情况

发行人近两年盈利能力和现金流变动情况

单位：万元

项目	2015 年度	2014 年度	同比增减
营业收入	204,948.20	300,630.70	-31.83%
营业成本	136,498.90	189,917.12	-28.13%
营业利润	9,421.75	43,158.89	-78.17%
净利润	8,723.27	33,046.17	-73.60%
经营活动产生的现金流量净额	34,023.11	125,219.65	-72.83%
投资活动产生的现金流量净额	-42,382.39	18,479.82	-329.34%
筹资活动产生的现金流量净额	2,282.88	-105,975.41	102.15%
现金及现金等价物净增加额	-6,076.41	37,724.05	-116.11%
期末现金及现金等价物余额	104,807.14	110,883.55	-5.48%

2015 年度，受煤价下跌以及行业政策偏紧等因素的影响，煤炭企业营业收入出现大面积下滑，行业亏损面积达 80%²以上。2015 年度，发行人实现营业收入 204,948.20 万元，其中主营业务收入 200,444.32 万元。从业务板块来看，煤炭及煤化工实现销售收入 197,325.38 万元，为发行人主要收入和利润来源，较 2014 年相比有较大降幅，主要是受发行人主营业务行业趋势影响所致。发行人主营业务以煤炭的生产和销售为主，煤炭行业近年来存在着产能严重过剩的情况，并且随着国家对于环保的重视，对于能源消费结构的调整，煤炭行业的需求走低，因此发行人的营业收入与 2014 年比较有较大幅度下降。

发行人近两年各业务板块收入及成本情况如下所示：

发行人近两年各业务板块收入及成本情况（分行业）

² 数据来源：中国煤炭工业协会会长王显政于 2015 年 12 月 3 日全国煤炭交易会上披露。

单位：万元

行业名称	2015 年度		2014 年度	
	收入	成本	收入	成本
煤炭及煤化工销售	197,325.38	129,014.94	288,954.02	177,275.02
水泥、粉煤灰销售	2,008.91	1,693.87	3,972.30	3,459.51
商品房销售	272.20	259.96	2,442.46	2,020.61
电池	837.84	1,757.76	2,454.30	3,450.05
合计	200,444.32	132,726.52	297,823.08	186,205.18

从毛利率来看，发行人 2014 年度煤炭及煤化工销售板块毛利率为 38.65%，2015 年度煤炭及煤化工销售板块毛利率为 34.62%。2015 年度，发行人通过降低生产成本、扩大产品销售区域等方式尽量降低市场环境不利变动对本公司盈利的影响，2015 年度主营业务毛利率依然保持了行业较优水平。

公司 2015 年度经营活动产生的现金流量净额从 2014 年度 125,219.65 万元减少 72.83%至 34,023.11 万元，主要影响因素为公司营业收入下降导致经营活动现金流入减少所致；公司 2015 年度投资活动产生的现金流量净额从 18,479.82 减少至-42,382.39 万元，主要影响因素为：公司购买及赎回理财产品业务大幅缩减所致；公司 2015 年度筹资活动产生的现金流量净额从-105,975.41 万元减少至 2,282.88 万元，有小幅回升，一方面由于 2014 年度公司偿还了较大规模银行贷款，另一方面由于公司 2015 年度发行了一期 8 亿元企业债券。

（三）发行人对外担保情况

截至 2015 年底，发行人对外提供担保共计 54.67 亿元，同比上升 30.88%，占 2015 年末发行人净资产的比例为 52.38%，对外担保

比例较高，存在一定的或有负债风险。

综上所述，在经济周期下行、行业低迷等因素作用下，发行人盈利能力有所下滑，流动负债占比有所攀升，对外担保增加，存在一定的财务风险；同时发行人主营业务在行业不利环境下经营情况相对稳健，具备一定的风险抵御能力。

以上情况，特此公告。

（以下无正文）

(本页无正文，为《2015年彬县煤炭有限责任公司公司债券2015年度发行人履约情况及偿债能力分析报告》签字盖章页)

