

# 2022 年淮北矿业控股股份有限公司公开发行可转 换公司债券信用评级报告

---

项目负责人：侯一甲 yjhou@ccxi.com.cn

项目组成员：肖 瀚 hxiao@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

2022 年 1 月 21 日

## 声 明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与发行人构成委托关系外，中诚信国际与发行人不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与发行人之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据发行人提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由发行人负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于发行人提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方组织或个人的干预和影响。
- 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。
- 本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

# 信用等级通知书

信评委函字 [2021]4423D 号

## 淮北矿业控股股份有限公司：

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司拟发行的“2022年淮北矿业控股股份有限公司公开发行可转换公司债券”的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，贵公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定，本次可转换公司债券的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年一月二十一日

**发行要素**

发行人	本次规模	发行期限	偿还方式	发行目的
淮北矿业控股股份有限公司	不超过人民币 30 亿元	自发行之日起 6 年	每年付息一次的付息方式，到期归还本金和支付最后一年利息	投资于甲醇综合利用项目、偿还公司债务

**评级观点：**中诚信国际评定淮北矿业控股股份有限公司（以下简称“淮北矿业”或“公司”）主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；评定“2022 年淮北矿业控股股份有限公司公开发行可转换公司债券”的债项信用等级为 **AAA**。中诚信国际肯定了公司能得到有力的股东支持；煤炭资源储量较丰富、煤种齐全、区位优势明显；继续维持很强的盈利能力以及财务杠杆水平进一步下降等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际关注到煤炭价格波动，安全管理难度较大等因素对公司经营及整体信用状况的影响。

**概况数据**

淮北矿业（合并口径）	2018	2019	2020	2021.9
总资产（亿元）	589.57	622.81	670.11	706.10
所有者权益合计（亿元）	202.91	221.46	254.61	308.88
总负债（亿元）	386.66	401.35	415.50	397.22
总债务（亿元）	233.25	248.35	215.74	177.94
营业总收入（亿元）	546.87	600.86	523.69	485.82
净利润（亿元）	39.47	36.13	36.70	39.44
EBIT（亿元）	58.26	53.37	51.59	--
EBITDA（亿元）	85.53	75.67	76.33	--
经营活动净现金流（亿元）	83.20	94.34	55.08	57.17
营业毛利率（%）	20.35	16.53	18.17	18.69
总资产收益率（%）	9.86	8.78	7.98	--
资产负债率（%）	65.58	64.44	62.01	56.26
总资本化比率（%）	53.48	52.86	45.87	36.55
总债务/EBITDA（X）	2.73	3.28	2.83	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	6.01	6.52	7.92	--

注：中诚信国际根据 2018~2020 年审计报告及 2021 年三季度未经审计的财务报表整理；由于缺乏相关数据，2021 年 1-9 月部分指标无法计算。

**正面**

■ **有力的股东支持。**公司控股股东淮北矿业（集团）有限责任公司（以下简称“淮矿集团”）是安徽省四大国有重点煤炭企业之一，实力雄厚。作为淮矿集团煤炭及煤化工业务运营主体，公司在资金及资源等方面得到股东的有力支持。

■ **煤炭资源储量较丰富、煤种齐全、区位优势明显。**截至 2021 年 9 月末，公司拥有生产矿井 17 对，煤炭核定产能为 3,555 万

吨/年，煤炭剩余可采储量为 20.17 亿吨，其中肥煤、焦煤和瘦煤等稀缺煤种占总储量的 80% 以上，煤种优势突出。公司为华东地区主要煤炭生产企业之一，具有明显的区位优势。

■ **继续维持很强的盈利能力。**2020 年，公司分别实现经营性业务利润和净利润 41.46 亿元和 36.70 亿元，继续维持很强的盈利能力。

■ **财务杠杆水平进一步下降。**受益于债务规模的下降以及利润的累积，2021 年 9 月末公司资产负债率和总资本化比率进一步下降至 56.26% 和 36.55%，财务杠杆率控制情况较好。

**关注**

■ **煤炭价格波动。**自 2020 年初新冠肺炎疫情爆发以来，煤炭下游主要行业开工率不足，煤炭市场价格整体呈下行态势，但下半年以来受下游需求回升、港口库存下降及煤炭进口收缩等多重因素影响，煤炭价格大幅回升。中诚信国际将对煤炭市场价格波动情况及其对煤炭企业盈利水平的影响保持关注。

■ **安全管理难度较大。**淮北矿区地质条件复杂，随着开采深度的增加，公司在瓦斯治理及安全生产等方面管理难度较大。

**评级展望**

中诚信国际认为，淮北矿业控股股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级下调因素。**煤炭及煤化工产品价格超预期下行，大幅侵蚀利润水平，偿债指标大幅恶化等。

**同行业比较**

部分煤炭企业主要指标对比表

公司简称	2020 年 原煤产量（万吨）	2020 年末 资产总额（亿元）	2020 年末 资产负债率（%）	2020 年 营业总收入（亿元）	2020 年 净利润（亿元）
山西焦煤	3,544	706.11	69.21	337.57	22.02
平煤股份	3,082	535.22	66.80	223.97	16.28
淮北矿业	<b>2,713</b>	<b>670.11</b>	<b>62.01</b>	<b>523.69</b>	<b>36.70</b>

注：“山西焦煤”为“山西焦煤能源集团股份有限公司”简称；“平煤股份”为“平顶山天安煤业股份有限公司”简称。

资料来源：中诚信国际整理

## 发行人概况

淮北矿业前身为成立于 1999 年 2 月的安徽雷鸣科化股份有限公司（以下简称“雷鸣科化”，股票代码：600985）。2018 年 8 月，雷鸣科化及其全资子公司湖南雷鸣西部民爆有限公司以发行股份（18.12 亿股）及支付现金的方式购买淮矿集团旗下煤炭业务运营主体淮北矿业股份有限公司（以下简称“淮矿股份”）100% 股权。2018 年 10 月，公司更为现名，证券简称由“雷鸣科化”变更为“淮北矿业”。截至 2021 年 9 月末，公司注册资本、股本均为 24.81 亿元；公司控股股东为淮矿集团，持有公司 65.67% 股权，所持股份不存在质押或冻结情况；公司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”）。

公司以煤炭和煤化工产品的生产与销售为主要业务，并经营煤炭贸易、材料销售、铁路运输、工程劳务、工业炸药、工业雷管的生产与销售等其他业务。截至 2021 年 9 月末，公司拥有煤炭资源储量 36.74<sup>1</sup> 亿吨，剩余可采储量 20.17 亿吨，核定产能为 3,555 万吨/年。

表 1：公司 2021 年 9 月末主要子公司

全称	简称	持股比例
淮北矿业股份有限公司	淮矿股份	100.00%
临涣焦化股份有限公司	临涣焦化	67.65%
安徽雷鸣科化有限责任公司	雷鸣科化公司	100.00%

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 本次债券概况

本次发行的可转债总额不超过 30 亿元（含发行费用）人民币，具体募集资金数额由公司股东大会授权公司董事会（或董事会授权人士）在上述额度范围内确定。

本次发行的可转债发行期限为自发行之日起 6 年。

本次发行的可转债每张面值为人民币 100 元，按面值发行。

本次发行的可转债票面利率的确定方式及每一计息年度的最终利率水平，提请公司股东大会授权公司董事会（或董事会授权人士）在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定。本次可转换债券在发行完成前如遇银行存款利率调整，则股东大会授权董事会（或董事会授权人士）对票面利率作相应调整。

本次发行的可转债采用每年付息一次的付息方式，到期归还本金和支付最后一年利息。

本次发行的可转债的初始转股价格不低于募集说明书公告日前二十个交易日公司股票交易均价（若在该二十个交易日内发生过因除权、除息引起股价调整的情形，则对调整前交易日的收盘价按经过相应除权、除息调整后的价格计算）和前一个交易日公司股票交易均价之间较高者，且不低于最近一期经审计的每股净资产和股票面值，具体初始转股价格提请公司股东大会授权公司董事会（或董事会授权人士）在发行前根据市场和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定。

在本次发行的可转债期满后五个交易日内，公司将向可转债持有人赎回全部未转股的可转换公司债券。具体赎回价格提请股东大会授权董事会（或董事会授权人士）在本次发行前根据市场情况与保荐机构（主承销商）协商确定。转股期内，如果公司 A 股股票连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%（含 130%），或当本次发行的可转债未转股余额不足 3,000 万元时，公司有权决定按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转债。

本次发行的可转债最后两个计息年度，如果公司股票在任何连续三十个交易日的收盘价格低于当期转股价格的 70% 时，可转债持有人有权将其持有的可转债全部或部分按债券面值加上当期应计利息的价格回售给公司。若公司本次发行的可转债

<sup>1</sup> 未包含信湖煤矿煤炭资源储量，2021 年初信湖煤矿煤炭资源储量为 8.18 亿吨。



募集资金投资项目的事实情况与公司在募集说明书中的承诺情况相比出现重大变化，根据中国证监会的相关规定被视作改变募集资金用途或被中国证监会认定为改变募集资金用途的，可转债持有人享有一次回售的权利。可转债持有人有权将其持有的可转债全部或部分按债券面值加当期应计利息的价格回售给公司。

扣除发行费用后，募集资金净额拟投资于甲醇综合利用项目和偿还公司债务。

## 宏观经济与政策环境

**宏观经济：**2021 年前三季度，GDP 同比实现 9.8% 的较高增长，但三季度同比增速较二季度回落 3.0 个百分点至 4.9%，经济修复边际趋缓。展望四季度，基数抬升叠加修复力量趋弱 GDP 增速或将延续回落态势，剔除基数效应后全年增速或将大抵回归至潜在增速水平。

前三季度中国经济整体延续修复态势，但产需正向循环的动态平衡尚未完全形成。从生产端看，前三季度工业增加值同比增速逐月回调，两年累计复合增速较疫情前仍有一定回落空间，“双限双控”政策约束下制造业增加值同比增速在三季度出现下调；服务业持续修复但受疫情局部反复影响较大，内部增速分化扩大，信息传输、软件和信息技术等高技术服务业加速修复，而接触性服务业、房地产等行业修复力度边际趋缓。从需求端看，前三季度投资、社零额两年复合增速仍显著低于疫情前，出口保持高增长但可持续性或并不稳固。其中，房地产投资对投资的支撑作用明显，但在融资及土地购置严监管下后续下行压力较大，财政后置、地方化债约束以及专项债优质项目储备不足等多重因素影响下基建投资托底作用尚未充分显现，制造业投资边际回暖主要受出口高增长拉动，但剔除价格上涨因素之后出口规模增速或有所下调，叠加全球经济产需错配逐步纠正，出口错峰增长效应后续或弱化，社零额增速修复受限于疫情反复以及居民收入增速放缓，短期内较难期待边际消费倾向出现大幅

反弹。从价格端看，国际大宗商品价格上行叠加国内“双碳”目标约束，上游工业品通胀压力犹存，PPI 与 CPI 之差持续扩大，企业利润占比或持续向上游倾斜。

**宏观风险：**经济修复走弱的过程中伴随着多重风险与挑战。从外部环境看，新冠病毒变体全球蔓延，疫苗技术及接种水平或导致各国经济复苏分化，美联储 Taper 落地及发达经济体加息预期或对新兴经济体的金融稳定带来一定外溢效应，中美冲突短期缓和但大国博弈基调不改。从内部挑战看：首先，防控目标“动态清零”下疫情反复依然影响相关地区的经济修复。其次，需求偏弱叠加原材料价格上行，微观主体面临市场需求与成本的双重压力。再次，再融资压力与生产经营压力并存，尾部民营企业风险或加速暴露，其中房地产行业信用风险持续释放，需警惕房地产调整对关联行业及地方财政的外溢影响。第四，“双限双控”政策或继续对生产形成扰动，“双碳”约束下能源成本或有所上行。

**宏观政策：**面对宏观经济修复趋缓以及多重风险并存，宏观调控需在多目标约束下持续巩固前期复苏成果，通过加强跨周期调节进一步托底经济增长。前三季度宏观政策以稳为主，宏观杠杆率总体稳定。从货币政策看，货币供给与名义经济增速基本匹配，央行流动性管理以“等量平价”为显著特征，7 月进行降准操作但货币政策稳健基调未改，在实体融资需求趋缓以及 PPI 高位运行下四季度货币政策全面宽松的基础较弱。从财政政策看，前三季度财政预算支出增速显著低于收入增速，专项债发行力度逐步增强，“财政后置”作用下四季度财政支出及专项债发行将提速，基建投资的支撑作用或有一定显现，同时财政支出将持续呵护民生与促进就业，但财政收支紧平衡、地方化债压力以及专项债项目审批趋严对财政政策的宽松力度仍有约束。

**宏观展望：**当前经济恢复仍不稳固、不均衡，四季度 GDP 增速仍有回落压力，但全年经济增速仍有望录得近年来的高位，两年复合增速或将回归至潜在增速水平。随着基数走高以及经济修复趋缓延续，2022 年 GDP 增速或进一步回落。

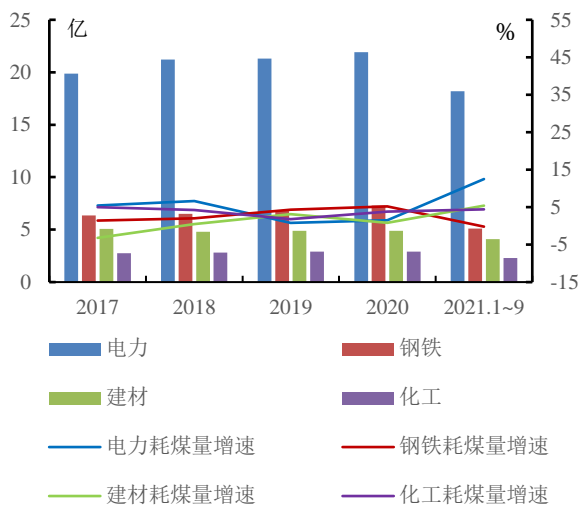
中诚信国际认为，总体来看中国经济修复基本态势未改，产需缺口持续弥合，宏观政策储备依然充足，跨周期调节仍有持续稳定经济增长的能力和空间。中长期看，中国内需释放的潜力依然巨大，能源结构转型也将带来新的投资机会，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，中国经济增长韧性持续存在。

## 行业及区域经济环境

**2020年初我国煤炭需求受新冠肺炎疫情影响较大，但随着疫情后宏观经济的逐步复苏，煤炭主要下游行业用煤需求迅速回升，全年煤炭消费量仍呈增长态势；长期看，经济增长方式的转变、能源结构的调整及严格的环保政策都将持续压制煤炭需求增长，未来煤炭消费增速将保持在较低水平**

中国煤炭需求主要集中在电力、钢材、建材和化工行业，耗煤总量占国内煤炭总消费量的比重在90%左右。受疫情以及电力行业耗煤量增速放缓影响，2020年我国煤炭消费量为40.5亿吨，同比增长1.0%，消费增速同比回升0.1个百分点。2021年前三季度，在宏观经济持续稳定恢复、季节性煤炭需求旺盛、水电出力不佳等多重因素影响下，我国煤炭消费保持较快增长态势。2021年1~9月，我国煤炭消耗量为32.1亿吨，同比增长7.9%。

图 1：煤炭主要下游行业耗煤量及增速情况



资料来源：中国煤炭市场网，中诚信国际整理

电力行业是煤炭最重要的下游行业，近年来该行业耗煤量占我国煤炭消费总量的比重始终保持在50%以上。2020年上半年，受新冠肺炎疫情影响，我国电力需求显著下降；但下半年以来，随着宏观经济的逐步复苏，工业生产逐步加快，全国用电量明显回升，且在第四季度低温寒潮的推动下，当季度用电需求大幅增长，2020年我国全社会用电量同比仍增长3.1%，增速同比下降1.4个百分点。受清洁能源装机规模上升等因素影响，2020年我国火电发电量增速同比进一步下降0.7个百分点至1.2%，但仍呈增长态势，当期电力行业煤炭消费量同比亦增长1.5%，增速同比上升0.7个百分点。2021年前三季度，全社会用电量累计同比增长12.9%，电力需求快速增长，加上水电出力不佳，火电发电量同比增长11.9%。2021年1~9月份，全国电力行业累计耗煤18.2亿吨，同比增长12.5%。

2020年，我国制造业投资同比下降2.2%，受疫情影响较为严重；尽管受税收减免等因素影响，我国财政收入有所下降，但随着转移支付增加、提高地方财政资金留用比例政策的延长、抗议特别国债的发行等多项措施的持续加码，我国基建投资（含电力）同比仍增长3.4%；加之疫情后积压的购房需求快速兑现及优质地块供应增加使得地产商仍保持了较高的投资意愿，当期地产投资同比增长7.0%，上述因素使得我国固定资产投资同比仍增长2.9%，钢铁及建材行业用煤需求同比分别增长3.8%和0.8%，增速同比下降0.5个百分点和2.3个百分点。2021年1~9月份，全国钢材及建材行业耗煤量分别为5.10亿吨和4.10亿吨，同比分别增长-0.2%和5.4%。

此外，2020年我国化肥产品产量同比有所下降，但受益于煤制油、煤质烯烃及煤制乙二醇等新型煤化工产能的继续释放，化工行业用煤需求亦得到一定支撑，当期化工行业煤炭消费量同比增长0.2%，增速同比下降1.6个百分点。2021年1~9月份，全国化工行业耗煤量为2.30亿吨，同比增长4.4%。

整体看，2021 年以来，在宏观经济持续稳定恢复、季节性煤炭需求旺盛、水电出力不佳等多重因素影响下，我国煤炭消费保持较快增长态势。但长期来看，经济增长方式的转变、能源结构的调整以及政府治理大气污染的决心均将使煤炭消费增速承压，未来随着碳中和、碳达峰等相关环保政策的逐步推进，煤炭行业消费增速将保持在较低水平。

### 目前我国煤炭行业去产能目标已超额完成，随着低效矿井的进一步退出以及三西区域优质产能的不断释放，我国煤炭行业供给格局进一步优化

2016 年以来，随着淘汰落后煤炭产能政策的积极推进，我国煤炭产业去产能成果显著。截至 2020 年底，全国累计退出煤矿 5,500 处左右、退出落后煤炭产能 10 亿吨/年以上，已超额完成《国务院关于煤炭行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》（国发〔2016〕7 号）提出的化解过剩产能目标。

具体来看，2020 年全国关闭退出煤矿 600 余处，合计化解煤炭过剩产能超 1.5 亿吨/年。其中，云南、山东、贵州、山西及陕西等地区产能退出力度较大。值得注意的是，云南、贵州、四川及江西等南方地区退出矿井多以 30 万吨/年下矿井为主，该部分单体开采规模小、竞争力弱的小型矿井的退出将使得上述区域市场煤炭供需格局发生一定改变。

表 2：2020 年主要省份（自治区）煤炭行业去产能情况

地区	关闭退出煤矿（座）	化解过剩产能（万吨/年）	平均单矿退出产能（万吨/年）
云南	145	3,204	22
山东	8	2,621	328
贵州	133	2,292	17
山西	32	2,074	65
陕西	57	1,693	30
四川	74	939	13
河北	20	783	39
黑龙江	35	735（第一批）	21
河南	11	486	44
江西	46	285（前三批）	6

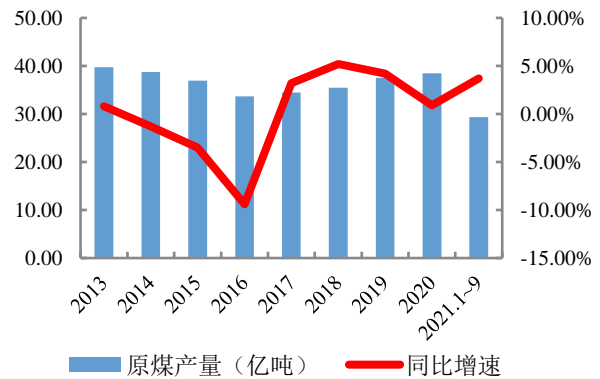
<sup>2</sup> 浩吉铁路北起内蒙古鄂尔多斯市境内的浩勒报吉南站，终到江西九江铁路吉安站；该铁路 2020 年计划运量 6,000 万吨，预计将于 2025 年前逐步达到 2 亿吨/年设计运能。

安徽	1	210	210
广西	4	180	45
甘肃	10	156	16
福建	8	135	17
辽宁	2	114	57
北京	1	100	100

资料来源：中诚信国际根据自各省（自治区、直辖市）政府、行业主管部门官网统计整理。

原煤产量方面，2020 年我国煤炭产量为 38.4 亿吨，同比增长 0.9%，受产能持续退出、内蒙地区倒查 20 年等因素影响，产量增速同比下降 3.3 个百分点。其中，内蒙、陕西及山西（三西地区）原煤产量为 27.9 亿吨，占全国煤炭产量的 71.5%。而目前在建矿井亦主要集中于煤炭储量大、资源禀赋好、开采成本低的三西地区，未来随着该地区在建矿井的逐步投产，我国煤炭产业机构将进一步向三西地区集中。2021 年 1-9 月，我国煤炭产量为 29.31 亿吨，受需求增长带动同比增加 3.70%。

图 2：全国原煤产量及产量增速情况



资料来源：中国煤炭市场网，中诚信国际整理

煤炭运输方面，2019 年 9 月，我国纵贯南北的北煤南运能源运输大通道浩吉铁路<sup>2</sup>（原蒙华铁路）正式开通运营。浩吉铁路全长 1,813.5 公里，跨越蒙、陕、晋、豫、鄂、湘、赣七省区，是继大秦线之后国内又一条超长距离的运煤大通道。未来大量内蒙古和陕西煤炭将通过浩吉铁路与“海进江”煤炭形成良性竞争，除保障华中地区煤炭稳定供应



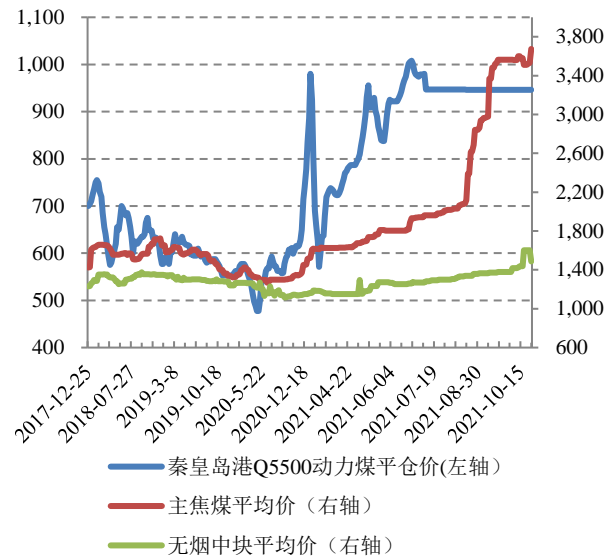
外，亦可辐射影响西南与华东区域，受益于此我国煤炭产业结构将得到进一步优化。但中诚信国际也关注到，2020年受铁路专用线、储配基地和物流园等基础设施不完备等因素限制，浩吉铁路运力释放情况不及预期，未来随着相关集疏运系统建设的完成，该铁路运力将有所提升。

中诚信国际认为，近年来通过产能退出及减量置换等措施，我国低效煤炭产能已得到有效出清，行业去产能成果显著。目前我国在建矿井集中于资源禀赋好、单体生产规模大的三西地区，未来随着浩吉铁路运力的逐步提升，该部分优质产能的不断释放将进一步促进我国煤炭产量增长和产业结构的优化升级。

**2021年以来受全球能源紧缺、国内煤炭供给偏紧等因素影响，煤炭价格持续上升；煤炭进口依然低迷，叠加冬季供暖用煤高峰期临近，后续或仍呈供需偏紧状态，或对价格形成一定支撑。**

近年来，受益于供给侧改革的严格执行，我国煤炭市场供需关系得到明显改善。其中，2017年以来，原神华集团<sup>3</sup>开始重拾年度长协价和现货价的价格双轨制，并按要求制定了较明确的长协价定价机制，即“基准价535元+浮动价”的定价模式。

图3：2018年以来煤炭价格走势（元/吨）



注：为稳价保供，自2021年7月9日开始，中国煤炭市场网秦皇岛港Q5500动力煤平仓价显示为947元/吨或946元/吨。

资料来源：中国煤炭市场网，中诚信国际整理

自2020年初新冠肺炎疫情爆发以来，我国煤炭市场整体呈供需两弱格局，其中煤炭企业复工复产时间相对较早，但煤炭下游主要行业开工率不足，且煤炭进口仍保持增长态势，1~6月我国煤炭价格整体呈下行态势。但下半年以来，受下游需求回升、港口库存下降及煤炭进口收缩等多重因素影响，动力煤及焦煤价格大幅回升。截至2020年12月末，秦皇岛5,500大卡动力煤平仓价及全国主焦煤均价分别为778元/吨和1,454元/吨，较年初分别上升40.81%和9.93%；全国无烟中块均价为1,151元/吨，虽较前三季度有所回升，但较年初仍下降7.21%。2021年煤价上涨的趋势得到延续，动力煤、焦煤及无烟煤价格均大幅上涨。虽然港口库存增长，但受供需偏紧的影响，2021年6月末，秦皇岛5,500大卡动力煤平仓价已达到979元/吨，较年初增长17.25%；截至2021年9月末，全国无烟中块均价达到1,379元/吨，较年初增长19.88%。值得注意的是，受全国煤矿安全事故频发、水灾、疫情蔓

<sup>3</sup> 2018年，原神华集团有限责任公司（以下简称“原神华集团”）与原中国国电集团有限公司（以下简称“原国电集团”）完成联合重组，原神华集团更名为国家能源投资集团有限责任公司（以下简称“国家能源集团”），并作为母公司吸收合并原国电集团。

延的影响，焦煤供给严重萎缩，下游行业陷入价格恐慌，焦煤价格高抬。三季度末，全国主焦煤均价 3,563 元/吨，较年初增长 135%，增幅显著。10 月份以来，国家相关部门、行业协会及煤炭主产地着力推进稳价保供，且国家相关部门发文保障后期煤炭等能源物资运输工作，全国煤炭产量取得了较为显著的增长，进入 11 月份以来，全国煤炭日均产量已达到了 1,153 万吨，较 10 月初增加超过 80 万吨，最高日产量达到 1,193 万吨，创近年来新高，电厂和港口煤炭库存快速提升，为煤炭现货价格下行提供了有力支撑。

中诚信国际认为，2020 年新冠疫情的爆发及其在得到有效控制后经济增长的复苏对我国煤炭需求产生较大影响，短期内使得煤炭价格大幅波动。未来随着国家煤炭调控力度加大，煤炭供应的持续增加，短期内用煤需求有望有所缓解，但煤炭价格或将继续维持高位。长期来看，随着达标煤矿逐步恢复产能以及清洁能源出力的增加，未来煤炭供应及价格有望回归合理水平。

**安徽省经济总量处于全国中游水平，经济增速高于全国平均水平，综合经济实力很强；同时，安徽省及周边地区均为煤炭调入省，煤炭需求旺盛，安徽省内丰富的煤炭资源为省内能源型企业的发展提供了坚实的基础**

安徽省位于我国中部地区，拥有承东启西、连接南北的区位优势，不仅是承接沿海发达地区经济辐射和产业转移的前沿地带，也是我国实施中部崛起发展战略的重要区域。安徽省矿产资源种类繁多，储量丰富，已查明资源储量的矿种 125 种，其中煤、铁、铜、硫铁矿、水泥用石灰岩和明矾石的探明储量居多，是国家级的原材料工业基地和华东乃至全国重要的能源供应基地。丰富的矿产资源为安徽省优质材料、能源等优势产业的发展提供了有利条件。

近年来，安徽省经济保持快速平稳增长，综合经济实力很强。2020 年，安徽省实现地区生产总值

(GDP) 3.87 万亿元，同期 GDP 增速为 3.9%，在全国范围内处于较高水平。伴随着经济快速发展，安徽省综合财政实力在近年来获得持续提升，财政收入持续增加。2020 年，安徽省一般公共预算收入为 3,216 亿元，同比增长 1%。较强的财政实力为安徽省的平稳有序发展提供了有力保障。

## 业务运营

公司收入主要来自商品贸易、煤炭采选和煤化工，其中商品贸易收入占比最高，近年来占公司营业总收入的 50% 以上，与煤炭采选和煤化工收入合计占公司营业总收入的 90% 以上，是公司主要的收入来源。2020 年，受产品价格下降影响，公司煤炭采选和煤化工业务收入同比均有所下降；同时受收入确认会计准则变更影响，商品贸易业务收入同比大幅下降；上述因素整体使得当期公司营业总收入同比下降。2021 年 1~9 月，受益于煤炭销售价格大幅上涨，公司主要板块业务收入均同比增长，公司营业总收入同比上升 26.38% 至 485.82 亿元。

表 3：近年来公司分板块收入及占比（亿元、%）

收入	2018	2019	2020	2021.1-9
煤炭采选业	141.05	124.63	113.30	109.86
煤化工行业	91.26	88.26	85.97	86.87
<b>主营业务收入</b>	<b>232.32</b>	<b>212.89</b>	<b>199.27</b>	<b>196.73</b>
商品贸易	281.37	347.57	273.99	249.34
民爆业务	8.67	9.36	13.54	11.35
其他	24.52	31.04	36.89	28.40
<b>其他业务收入</b>	<b>314.56</b>	<b>387.97</b>	<b>324.42</b>	<b>289.09</b>
<b>营业总收入</b>	<b>546.87</b>	<b>600.86</b>	<b>523.69</b>	<b>485.82</b>
占比	2018	2019	2020	2021.1-9
煤炭采选业	25.79	20.74	21.63	22.61
煤化工行业	16.69	14.69	16.42	17.88
<b>主营业务收入</b>	<b>42.48</b>	<b>35.43</b>	<b>38.05</b>	<b>40.49</b>
商品贸易	51.45	57.85	52.32	51.32
民爆业务	1.59	1.56	2.59	2.34
其他	4.48	5.17	7.04	5.85
<b>其他业务收入</b>	<b>57.52</b>	<b>64.57</b>	<b>61.95</b>	<b>59.51</b>
<b>营业总收入</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

注：分项之和与合计计数尾数差系四舍五入所致；其他主要为电力销售、工程及劳务、铁路运输服务和利息收入等。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**公司煤种齐全，煤炭资源储量丰富，区位优势明显；近年来公司吨煤成本呈先降后升趋势，受矿井赋存**

### 条件不佳等影响处于较高水平

公司所处的淮北矿区为两淮基地的重要组成部分，两淮基地是全国重点建设的 14 个亿吨级煤炭生产基地之一。公司煤种齐全，肥煤、焦煤和瘦煤等稀缺煤种占总储量的 80% 以上，属低碳、低灰、特低磷的“绿色环保型”煤炭，是华东地区煤种齐全的矿区之一，优质煤种为公司的生产经营提供了良好的基础。截至 2021 年 9 月末，公司拥有生产矿井 17 对，可采储量为 20.17 亿吨，煤炭资源储量丰富。

公司所在的安徽省地处华东地区腹地，华东区域经济发展较快，焦化、钢铁等煤炭下游产业发达，煤炭需求旺盛，但资源储备较为匮乏，煤炭调入量居全国前列。**中诚信国际认为**，公司为华东地区主要煤炭生产企业之一，相较于西部和北部地区的煤炭企业，公司具有明显的区位优势。

表4: 2021年9月末公司矿井情况(万吨、万吨/年、年)

矿井名称	可采储量	核定产能	剩余年限	煤种
朱庄煤矿	1,358.0	160	6	瘦煤、贫煤
芦岭煤矿	9,044.3	230	28	气煤
朱仙庄煤矿	4,398.8	240	13	气煤
临涣煤矿	17,237.7	260	47	焦煤、肥煤
海孜煤矿	523.3	50	7	焦煤
童亭煤矿	5,858.6	150	28	焦煤、肥煤、1/3焦煤
桃园煤矿	7,237.7	175	30	气煤
祁南煤矿	23,977.5	260	66	1/3焦煤、气煤
许疃煤矿	17,498.3	350	36	肥煤、1/3焦煤
涡北煤矿	4,245.0	180	17	焦煤、肥煤
孙疃煤矿	10,188.0	270	27	1/3焦煤、气煤
杨柳煤矿	15,107.1	180	60	1/3焦煤、气煤
青东煤矿	14,131.6	180	56	焦煤、肥煤、1/3焦煤
袁店一井煤矿	14,058.4	180	56	1/3焦煤、气煤
袁店二井煤矿	7,232.4	150	34	肥煤、1/3焦煤、焦煤
邹庄煤矿	12,270.7	240	37	1/3焦煤、气煤
信湖煤矿	37,362.6	300	63	焦煤、1/3焦煤
合计	201,730.00	3,555	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

近年来公司积极推进落实去产能政策，不断淘汰落后产能，同时受益于新增信湖煤矿，煤炭核定产能小幅波动，截至 2021 年 9 月末，煤炭核定产能为 3,555 万吨/年。2019 年公司朱庄煤矿、临涣煤

矿、童亭煤矿和祁南煤矿的产能分别核减 30 万吨/年、40 万吨/年、30 万吨/年和 40 万吨/年，上述核减产能在折算后拟用于公司下属子公司鄂尔多斯市成达矿业有限公司（以下简称“成达矿业”）陶忽图井田产能置换。目前，公司已基本完成安徽省政府下达的去产能目标，短期内暂无产能退出计划。此外，公司信湖煤矿于 2021 年 9 月正式投产，新增产能 300 万吨/年。

煤炭生产方面，由于公司部分矿井受地质条件限制开采难度较大，较难达到核定产能；同时为顺应国家环保要求及去产能政策影响，近年来公司煤炭产能利用率维持在 80% 左右。2020 年以来，受部分矿井地质条件改善影响，原煤产量同比有所回升。2021 年 1~9 月，实现原煤产量 1,853 万吨，商品煤产量 1,632 万吨；2021 年全年公司计划实现原煤产量 2,770 万吨，商品煤产量 2,217 万吨。

洗选方面，截至 2021 年 9 月末，公司拥有炼焦煤选煤厂 4 座，年入洗能力 2,900 万吨；动力煤选煤厂 5 座，年入洗能力 1,050 万吨。公司煤炭以焦煤为主，洗选程度较高，且公司会依据客户用煤需求调整入洗比例。2021 年 1~9 月，公司原煤入洗率为 79.49%，整体继续保持在较高水平。

表5: 近年来公司煤炭生产情况(万吨/年、万吨、%)

指标	2018	2019	2020	2021.1~9
原煤产能	3,605	3,255	3,255	3,555
原煤产量	2,801	2,650	2,713	1,853
入洗率	78.50	78.73	80.61	79.49
商品煤产量	2,333	2,084	2,168	1,632
其中：动力煤	801	640	629	480
炼焦煤	1,059	973	980	760
其他	473	471	559	392

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

成本方面，近年来公司吨煤成本呈先降后升趋势。2020 年，主要受人工成本、安全费用、地面塌陷补偿费及生产巷道费用等下降影响，公司吨煤制造成本同比降幅明显。2021 年 1~9 月，主要受人工成本及其他支出上升影响，公司吨煤成本上升至 354.01 元/吨。**中诚信国际关注到**，公司煤炭矿井赋存条件不佳，开采成本处于较高水平且降本存在一



定难度，使得煤炭业务盈利能力受市场行情波动影响较大。

表 6：近年来公司吨煤生产成本情况（元/吨）

指标	2018	2019	2020	2021.9
材料及动力	48.63	52.62	51.69	58.54
人工成本	107.27	121.52	111.22	135.14
折旧及摊销	47.34	43.17	44.43	49.70
其他	120.33	105.81	85.19	110.63
合计	323.57	323.12	292.53	354.01

注：其他成本包括维简井巷费用、安全费用、地面塌陷补偿费等。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

### 2020 年公司百万吨死亡率再次超过全国平均水平，受部分矿井地质条件复杂影响，公司矿井安全管理难度较大，煤炭业务面临一定安全生产压力

淮北矿区地质条件复杂，属典型的“三软”煤层，开采深度大，地压高，巷道支护困难，维护工程量繁重，部分矿井存在煤与瓦斯突出情况，公司瓦斯治理和安全管理难度较大。2020 年，公司发生安全事故 1 起，事故造成 2 人死亡，当年百万吨死亡率为 0.073。2021 年 1~9 月，公司未发生安全事故。中诚信国际认为，公司部分矿井地质条件复杂，安全管理难度较大，煤炭业务面临一定安全生产压力。

表 7：近年来公司安全生产指标

指标	2018	2019	2020	2021.1-9
公司百万吨死亡率	0.214	0.038	0.073	0
全国平均百万吨死亡率	0.093	0.083	0.058	0.079
安全投入（亿元）	12.42	16.63	14.59	6.98

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

### 近年来公司煤炭销售均价呈波动增长趋势，煤炭业务保持较强的盈利能力；公司下游客户稳定，长协销售占比高

公司商品煤以炼焦煤和动力煤为主，其中炼焦煤销售收入占商品煤销售总收入的 65% 以上，为公司煤炭收入的主要来源。2020 年，受新冠肺炎疫情影响，公司商品煤销量同比小幅下降 1.40%；价格方面，2020 年上半年受疫情导致的下游需求疲软及进口量增加等因素影响，公司煤炭销售均价有所下降，但 2020 年下半年以来受下游需求回升、港口库

存下降及进口收缩等多重因素影响，煤炭价格有所回升，2020 年全年来看公司商品煤销售均价虽同比下降但整体仍处于较高水平，公司煤炭业务继续保持较强的盈利能力。2021 年 1~9 月，公司商品煤销量同比有所上升；同时，商品煤销售均价上升至 741.3 元/吨。

表 8：近年来公司商品煤销售情况（万吨、元/吨）

销量	2018	2019	2020	2021.1-9
炼焦煤	743.88	660.74	632.98	596.43
动力煤	904.59	704.36	617.28	476.60
其他煤种	399.01	363.34	454.00	408.94
合计	2,047.48	1,728.45	1,704.27	1,481.97
销售价格	2018	2019	2020	2021.1-9
炼焦煤	1,247.70	1,317.89	1,213.84	1,327.17
动力煤	437.82	432.45	460.51	481.91
其他煤种	213.65	195.19	177.07	186.44
平均价格	688.90	721.05	664.79	741.30

注：商品煤销量不含内部自用；分项之和与合计数尾数差系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

从销售对象来看，公司下游客户主要为大型钢铁、化工和发电企业。多年来公司坚持实施大客户战略，与消费区域内大型钢铁和电力企业建立了长期合作关系，公司已与多家客户签署了中长期煤炭购销协议，2020 年长协销售占比约为 86%；2021 年 1~9 月，长协销售占比约为 88%。此外，公司与华东地区主要的电力企业保持长期合作，保障了动力煤的稳定销售。公司长协客户采用月度滚动结算模式，近年来回款正常；少部分商品煤市场销售，采用全额预付方式，货款安全程度高。中诚信国际认为，公司销售中长协销售占比高，有利于锁定销量、稳定煤价，并能一定程度降低煤价波动对公司煤炭销售造成的影响。

表 9：公司煤炭业务主要下游客户销售情况

（亿元、%）

2020 年前五大客户名称	销售金额	销售占比
客户一	19.14	16.90
客户二	7.39	6.52
客户三	5.13	4.52
客户四	5.07	4.47
客户五	4.67	4.12
合计	41.40	36.54
2021 年 1-9 月前五大客户名称	销售金额	销售占比
客户一	16.01	11.33

客户二	6.99	4.94
客户三	4.74	3.36
客户四	4.37	3.09
客户五	4.04	2.86
合计	36.16	25.58

注：分项之和与合计数尾数差系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 2020年，焦炭和甲醇价格有所下降，但产能的释放在一定程度上弥补了收入的下滑；公司煤化工业务原料自给率较高，下游客户相对稳定

公司煤化工业务的经营主体为临涣焦化和碳鑫科技<sup>4</sup>。截至2021年9月末，公司焦炭及甲醇产能分别为440万吨/年和40万吨/年。2020年以来，受下游需求低迷及国际油价下降等因素影响，公司焦炭和甲醇价格进一步下滑，煤化工业务盈利能力有所下降；但随着焦化二期项目产能的持续释放<sup>5</sup>，公司焦炭和甲醇产销量有所增长，在一定程度上弥补了价格下降带来的收入下滑，中诚信国际将持续关注下游需求及油价波动等因素对公司煤化工业务运营的影响。2021年以来，随着疫情缓和、下游复工复产、海外经济体提振经济等，化工行业需求及景气度逐步上行，产品价格有所回升。2021年1~9月公司焦炭和甲醇产品平均售价分别达到2,388.46元/吨和2,114.31元/吨。

表 10：近年来公司主要煤化工产品产销情况

(万吨/年、万吨、元/吨)

2021年9月末 产能	产量					
	2018	2019	2020	2021.1~9		
焦炭	440	380.22	383.08	412.37	309.11	
甲醇	40	33.84	33.08	38.02	26.40	
销售指标	2018	2019	2020	2021.1~9		
焦炭	销量	386.41	393.81	412.95	308.54	
	售价	1,936.59	1,844.18	1,771.40	2,388.46	
甲醇	销量	33.89	32.95	38.38	26.32	
	售价	2,491.74	1,895.06	1,574.61	2,114.31	

注：公司煤化工产品销售价格为不含税价格。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

原材料采购方面，2021年1~9月，公司煤化工业务原材料内部采购占比约为52.92%，主要品种为

炼焦精煤，公司按市场价格进行结算。同期，外购比例约为47.08%，主要为气煤。临涣焦化与多家大宗原材料供应商建立起战略合作关系以确保主要原材料的稳定供应以及控制采购成本。公司对外采购主要采取承兑汇票方式结算，2020年占比约为90%；2021年1~9月占比约为46.10%，平均账期均约为1~3个月。

销售方面，公司煤化工产品主要销售给华东地区的大型国有钢铁企业和贸易企业，下游客户包括马鞍山钢铁股份有限公司和江苏南钢环宇贸易有限公司等，公司通过与上述企业建立长期战略合作关系确保了煤化工产品销售渠道的稳定，下游客户集中度较高。公司煤化工产品对外销售主要采取承兑汇票方式结算，2020年占比约为85%；2021年1~9月占比约为61.90%，平均账期均约为1~3个月。

表 11：公司煤化工业务主要下游客户销售情况

(亿元、%)

2020年前五大客户名称	销售金额	销售占比
客户一	31.54	36.08
客户二	8.68	9.93
客户三	4.15	4.74
客户四	4.14	4.73
客户五	3.04	3.48
合计	51.55	58.97
2021年1~9月前五大客户名称	销售金额	销售占比
客户一	34.71	39.9
客户二	7.91	9.09
客户三	4.05	4.65
客户四	3.24	3.73
客户五	2.49	2.86
合计	52.40	60.24

注：各分项之和与合计数尾数差系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 近年来公司民爆业务收入及净利润同比大幅增长，对公司整体利润形成较好补充

公司民爆业务由雷鸣科化公司运营，其主要从事民爆器材的生产及销售、矿山开采、承揽爆破工程、高岭土加工及销售等业务。

<sup>4</sup>碳鑫科技成立于2019年，2021年12月开展煤化工相关业务，为公司新增煤化工业务运营主体，负责运营焦炉煤气综合利用制50万吨甲醇项目和甲醇综合利用制60万吨乙醇项目。

<sup>5</sup>临涣焦化综合利用项目是安徽省861重点工程项目，拥有年产2×220万吨焦炭、联产40万吨焦炉气制甲醇项目以及30万吨煤焦油加工的生产能力。其中，焦化一期及焦化二期项目分别于2005年及2017年投产。



雷鸣科化公司民用爆炸物品主要产品包含工业炸药和工业雷管两大类，销往国内 21 个省市地区，其中雷鸣科化公司的水胶炸药在全国范围内具有明显的技术、质量、装备和产能优势，占全国水胶炸药 40% 以上的市场份额；矿山开采业务主要经营建筑石料开采加工及建材深加工，目前为皖北地区最大的骨料生产企业；爆破工程服务业务具有国家营业性爆破作业单位一级资质、矿山工程施工总承包资质和安全生产许可证，能够为客户提供大型矿山、土石方、隧道施工、建筑物拆除及评估等特定工程爆破解决方案及相关服务。

2018~2020 年及 2021 年 1~9 月，雷鸣科化公司营业总收入分别为 9.85 亿元、11.96 亿元、14.38 亿元和 11.53 亿元，净利润分别为 0.38 亿元、1.80 亿元、3.84 亿元和 3.21 亿元，其中 2020 年，受益于砂石骨料矿山建成投产及参股的联营公司淮北通鸣矿业有限公司投资收益同比增加，雷鸣科化公司收入及净利润同比大幅增长。

**表 12：近年来公司民爆产品产销情况**

	2018	2019	2020	2021.1~9	
炸药	产能(吨/年)	83,000	87,000	87,000	91,000
	产量(吨)	70,660.44	69,999.06	65,583.28	47,612.5
	销量(吨)	71,069.74	70,066.64	64,859.96	48,398.41
	平均售价(元/吨)	5,885.74	5,912.86	5,592.67	5,464.25
	产能利用率(%)	85.13	80.46	75.38	52.32
雷管	产能(万发/年)	13,000	6,500	6,500	9,500
	产量(万发)	3,013.72	2,123.38	1,241.14	950.10
	销量(万发)	3,000.76	1,995.35	1,392.63	907.62
	平均售价(元/发)	2.37	2.50	2.33	3.18
	产能利用率(%)	23.18	32.67	19.09	10.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**公司商品贸易业务在收入结构中占比较高，但由于盈利能力较弱，对公司利润贡献有限；2020 年，受会计准则变更影响<sup>6</sup>，该业务收入同比大幅下降**

<sup>6</sup> 2020 年是境内上市公司执行《企业会计准则第 14 号——收入》(下称“新收入准则”)的第一年，由于在收入确认条件上存在判断和理解上的分歧，公司认为相关贸易业务符合新收入准则规定的总额法确认条件，因此公司对前三季度相关贸易业务按总额法确认。2020 年 11 月 13 日，中国证监会发布了《监管规则适用指引——会计类第 1 号》，进一步明确了收入确认条件的原则性意见。公司在 2020 年年度报告编制过程中，严格对照上述规定对贸易业务进行全面自查，出于谨慎考虑，并就该事项与负责年报审计的会计师进行了充分沟通，决定从严从紧，对不符合总额法确认条件的相关贸易业务采取净额法核算，并对前三季度报告予以更正。

公司商品贸易业务主要运营主体为淮北矿业集团大榭能源化工有限公司(以下简称“大榭能源”)和淮北矿业信盛国际贸易有限责任公司(以下简称“信盛国际”)，主要包括以煤炭、钢材贸易为主的物资销售和包括矿石、化工产品等在内的材料销售。2020 年，公司商品贸易业务实现收入 273.99 亿元，受收入确认会计准则变更影响同比下降 21.17%。2021 年 1~9 月，公司商品贸易业务实现收入 249.34 亿元，主要系公司有色金属贸易量增加及新增粮食交易品种所致。

公司煤炭贸易业务主要为以销定采模式，供应商以重点地区的大型稀缺煤炭品种的生产企业、港口煤炭贸易企业、大型煤炭进口企业和本地煤炭企业为主。销售方面，公司坚持实施大客户战略，销售对象主要定位于华东地区的电力企业、焦化企业和钢铁企业，结算方式以银行承兑汇票为主，由于合作对象以央企和地方国企为主，坏账风险较小。

**表 13：公司贸易板块大榭能源主要供应商及下游客户情况(亿元、%)**

2020 年前五大供应商		采购金额	采购占比
供应商一		26.21	12.10
供应商二		18.66	8.61
供应商三		15.46	7.13
供应商四		12.19	5.63
供应商五		11.70	5.40
合计		<b>84.21</b>	<b>38.87</b>
2020 年前五大下游客户		销售金额	销售占比
客户一		51.09	23.37
客户二		15.07	6.89
客户三		14.85	6.79
客户四		11.99	5.49
客户五		11.66	5.33
合计		<b>104.65</b>	<b>47.88</b>
2021 年 1~9 月前五大供应商		采购金额	采购占比
供应商一		33.76	13.6
供应商二		23.96	9.6
供应商三		21.79	8.7

供应商四	21.42	8.6
供应商五	17.84	7.1
<b>合计</b>	<b>103.76</b>	<b>41.8</b>
<b>2021年1-9月前五大下游客户</b>	<b>销售金额</b>	<b>销售占比</b>
客户一	35.03	14.1
客户二	22.36	9
客户三	20.65	8.3
客户四	14.55	5.8
客户五	11.17	4.5
<b>合计</b>	<b>118.77</b>	<b>47.8</b>

注：各分项之和与合计数尾数差系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 战略规划及管理

### 公司未来将坚持煤炭主业地位，陶忽图矿井探矿权的取得为公司持续发展奠定了良好的基础；在建项目的投产亦有助于煤化工业务产能提升

公司未来将坚持“依托煤炭、延伸煤炭、超越煤炭”发展战略，依托淮北矿区炼焦煤资源优势，推进上下游产业一体化；并依托煤炭主业，推进产业转型升级，实现高质量发展。

煤炭资源开发方面，公司子公司淮北矿业集团投资有限公司（以下简称“淮矿投资”）于2010~2013年期间与奇瑞汽车股份有限公司（以下简称“奇瑞汽车”）、芜湖瑞创投资股份有限公司、奇瑞控股集团有限公司（以下简称“奇瑞控股”）分别签署了《煤炭资源合作开发协议》、《鄂尔多斯市成达矿业有限公司股权转让协议》、《蒙晟矿业股权转让协议》及《关于成达、蒙晟煤炭资源整合开发的框架协议》等一揽子协议。上述协议中约定淮矿投资收购成达矿业51%股权，对应的股权转让价款为35.41亿元，相关工商登记已于2010年12月29日完成。但由

表 14：截至 2021 年 9 月末公司主要在建及拟建项目情况（亿元）

项目名称	产品	所属主体	产能	预计投产时间	计划总投资	累计已投资
焦炉煤气综合利用项目	甲醇	安徽碳鑫科技有限公司	50	2022年6月	16.87	14.52
甲醇综合利用项目	乙醇	安徽碳鑫科技有限公司	60	2024年7月	31.80	0.18

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

### 公司法人治理结构完善，生产安全和财务管理体系较为健全

公司根据相关法律法规的要求，建立健全股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书等

于一是奇瑞方目前获配煤炭资源量与协议中约定的资源量相比，发生了重大变化；二是成达矿业获配的陶忽图井田资源中，部分资源由内蒙古自治区配置给了鄂尔多斯市国有企业或其全资子公司，淮矿投资不再拥有控股地位，淮矿投资和奇瑞控股于2021年12月签署了《补充协议书》及《一致行动协议书》，成达矿业51%股权收购款由35.41亿元变更为27.87亿元。截至2021年12月末，淮矿投资已支付全部股权转让价款27.87亿元。

2017年7月，奇瑞汽车、奇瑞控股与淮矿投资签订了《成达股权转让补充协议》。协议约定，奇瑞汽车将原《煤炭资源合作开发协议》项下的各项权利和义务转移给奇瑞控股，奇瑞汽车对奇瑞控股应承担的义务承担连带责任。经评估，陶忽图井田面积为72.39平方公里，资源储量144,860万吨，探矿权确定的总出让收益为人民币54.60亿元。2019年，成达矿业已缴纳首笔20%资源价款10.92亿元，已取得该矿井探矿权，其余80%资源价款公司计划在探矿权转为采矿权后按30年分期交付，目前公司正在推进该项目的核准工作。

截至2021年9月末，公司重点在建项目为焦炉煤气综合利用项目，该项目建设地点为淮北市临涣工业园，建设周期为2年，项目计划总投资16.87亿元，截至2021年9月末累计已投资14.52亿元，工程进度达86%，项目已于2021年12月进行试生产，预计于2022年6月正式投产，投产后将使得公司新增50万吨/年甲醇产能。公司重点拟建项目为甲醇综合利用项目，项目计划总投资31.80亿元。

制度，并在董事会下设战略委员会、审计委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会四个专门委员会；同时根据公司业务特点及需要设置了安全监察局、人力资源部、财务部、资源环保部、通防地测部、

证券投资部及办公室等职能部门，法人治理结构较为完善。

公司建立了较完善的内部控制管理制度，包括财务管理制度、对外投资管理制度、子公司管理制度、对外担保制度、关联交易制度和信息披露管理制度等，对公司的投资、财务和业务运营起到了良好的支撑和风险防范作用。

资金管理方面，2020年9月，公司以自有资金10.35亿元入股控股股东淮矿集团全资子公司淮北矿业集团财务有限公司（以下简称“财务公司”），取得其51.01%股权，并成为控股股东，财务公司纳入公司报表合并范围，淮矿集团持有财务公司其余48.99%股权。控股财务公司后，公司以财务公司为平台，通过信息化手段进行资金集中管控，除部分对资金流动性要求较高的子公司外，公司要求下属重要子公司均在财务公司开设账户，以实现资金按日归集的需求。截至2021年9月末，公司全口径资金归集率约为65%。

安全管理方面，公司强化安全监督检查，严格安全问责，并建立了健全的本单位各级管理人员安全问责制度。公司高度重视“一通三防”和防治水工作，坚决杜绝较大及以上事故。按照“通风可靠、抽采达标、监控有效、管理到位”的要求，进一步健全瓦斯综合治理工作体系。**中诚信国际关注到**，淮北矿区地质条件复杂，开采难度较大，公司面临一定的安全生产压力。

## 财务分析

以下分析基于经容诚会计师事务所（特殊普通合伙）（原“华普天健会计师事务所（特殊普通合伙）”）审计并出具标准无保留意见的2018~2020年财务报表、公司提供的未经审计的2021年前三季度财务报表，各期财务报表均按照新会计准则编制，评级报告中所用各期财务数据为对应财务报表期末数或当期数。

## 盈利能力

### 公司营业毛利率受贸易业务规模波动影响较大；近年来公司经营性业务利润有所波动，整体继续保持很强的盈利能力

近年来公司营业毛利率小幅波动，主要受贸易业务规模波动影响所致。煤炭方面，近年来公司煤炭采选业务毛利率波动小幅上升，维持较强的盈利能力。煤化工方面，2018~2020年受焦炭和甲醇价格持续下滑影响，煤化工业务毛利率逐年下降；2021年1~9月，煤化工业务毛利率持续下降，主要系原料煤炭采购价格上涨所致。商品贸易方面，近年来公司商品贸易毛利率较低，2021年1~9月，商品贸易毛利率为1.06%，盈利能力较弱。民爆业务方面，近年来民爆业务利率小幅波动上升，且保持较高水平，2020年受益于砂石骨料矿山全面达产，公司民爆业务毛利率同比有所提升。

表 15：近年来公司分板块毛利率情况（%）

毛利率	2018	2019	2020	2021.1-9
煤炭采选业	40.06	38.83	41.03	40.46
煤化工行业	49.22	45.13	41.58	40.46
<b>主营业务毛利率</b>	<b>43.66</b>	<b>41.44</b>	<b>41.27</b>	<b>40.46</b>
商品贸易	0.92	0.70	0.87	1.06
民爆业务	41.95	40.19	45.66	43.41
其他	14.76	15.76	13.70	12.62
<b>其他业务毛利率</b>	<b>3.13</b>	<b>2.86</b>	<b>4.17</b>	<b>3.84</b>
<b>营业毛利率</b>	<b>20.35</b>	<b>16.53</b>	<b>18.17</b>	<b>18.69</b>

注：其他主要为电力销售、工程及劳务和铁路运输服务等，不包含利息收入；公司于2020年1月1日起执行新收入准则，原计入销售费用的运输费改计入营业成本，2020年度运输费单独作为营业成本项目核算，主营业务毛利率以及其他业务毛利率未包含运输费，2021年1~9月主营业务毛利率以及其他业务毛利率包含运输费。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

期间费用方面，公司期间费用主要为管理费用和财务费用，其中管理费用主要为职工薪酬、维修费、办公费、折旧费等，财务费用主要为利息支出。近年来公司管理费用逐年降低，主要系职工薪酬降低所致。受益于有息债务减少导致费用化利息支出下降，公司财务费用逐年降低。同时原计入销售费用的运输费改计入营业成本，公司销售费用逐年降低。整体来看，公司期间费用逐年下降，期间费用率呈波动下降趋势，期间费用管控能力有所提升。

利润方面，公司利润总额主要由经营性业务利



润和投资收益构成。2020年，公司经营性业务利润同比基本持平，整体继续保持很强的盈利能力；2021年1~9月，受益于公司主要产品销售价格上涨及期间费用管控能力提升，公司经营性业务利润上升至46.20亿元。近年来公司投资收益有所波动，且公司投资收益主要来自权益法核算的长期股权投资，其中2018年，公司投资收益中处置长期股权投资产生的投资收益1.99亿元，主要为淮北矿业集团亳州煤业股份有限公司破产清算，脱表产生的投资收益；2020年，公司对淮南通鸣矿业有限公司权益法下确认投资收益1.15亿元，并取得现金分红0.71亿元。

从盈利指标上看，近年来受利润总额和利息支出整体均呈下降趋势影响，公司EBIT有所下滑；受营业总收入波动影响，EBIT利润率有所波动；公司总资产收益率随资产规模增长有所下降，但总体处于较好水平。

**表 16：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）**

指标	2018	2019	2020	2021.9
销售费用	2.78	2.28	1.79	0.97
管理费用	47.43	42.79	42.38	35.58
财务费用	13.91	11.89	8.75	5.32
<b>期间费用合计</b>	<b>64.11</b>	<b>56.97</b>	<b>52.92</b>	<b>41.87</b>
期间费用率(%)	11.72	9.48	10.11	8.62
经营性业务利润	45.84	41.38	41.46	46.20
投资收益	2.54	0.31	1.74	0.70
营业外损益	-3.73	0.28	-0.41	-0.69
<b>利润总额</b>	<b>44.16</b>	<b>41.85</b>	<b>42.90</b>	<b>45.65</b>
EBIT	58.26	53.37	51.59	--
EBITDA	85.53	75.67	76.33	--
EBIT 利润率(%)	10.65	8.88	9.85	--
EBITDA 利润率(%)	15.64	12.59	14.57	--
总资产收益率(%)	9.86	8.78	7.98	--

注：管理费用口径包含研发费用。

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

## 资产质量

**公司资产质量维持良好水平，较好的盈利能力使得权益规模不断累积，债务结构有所优化，财务杠杆水平继续下降**

近年来公司资产总额逐年上升，且主要包括由井巷建筑物、房屋建筑物、生产设备等构成的固定

资产，采矿权、探矿权和土地使用权构成的无形资产，在建项目成本构成的在建工程，主营业务应收款形成的应收账款和应收款项融资，以及银行存款构成。2018~2020年，公司应收票据各期金额有所波动，但整体维持较高水平；应收账款逐年增长；总资产增长主要来自随着焦炉煤气综合利用项目等项目的建设，在建工程不断增长，以及随着许疃煤矿安全改建工程、杨柳煤矿安全改建工程等工程的完工转固，公司固定资产有所增长。2021年1~9月，随着信湖矿井工程完工转固，当期末公司固定资产有所增长，在建工程有所下降；此外，公司应收账款较上年末增长33.55%至66.32亿元，主要系公司贸易业务在结算周期内未完成清收所致。

**表 17：近年来公司资产构成（亿元）**

	2018	2019	2020	2021.9
<b>总资产</b>	<b>589.57</b>	<b>622.81</b>	<b>670.11</b>	<b>706.10</b>
货币资金	31.41	56.35	31.36	38.68
应收票据	52.03	9.81	15.15	8.73
应收账款	10.90	36.14	49.66	66.32
固定资产	301.59	310.11	318.92	348.89
在建工程	45.48	52.82	76.05	45.70
无形资产	92.66	101.96	99.15	99.55

注：应收账款口径包含应收款项融资。

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

负债方面，近年来公司总负债规模有所波动，且主要包括各类债务，应付货物、工程和设备款构成的应付账款，以及主要由借款和资产收购款（主要为对股东淮矿集团的借款）构成的其他应付款。近年来公司应付账款规模不断增长，对上游资金占用有所增强；其他应付款基本保持稳定。

权益方面，近年来公司所有者权益规模逐年增长，主要系利润积累以及少数股东权益有所增长。截至2021年9月末，公司股本较上年末增长14.17%至24.81亿元，主要系公司可转债转股所致。

债务方面，近年来公司债务规模呈波动下降态势。债务期限结构方面，近年来公司积极调整债务结构，短期债务占比亦有所下降，但仍存在一定优化空间。财务杠杆率方面，受益于债务规模的下降以及利润的累积，近年来公司资产负债率和总资本

化比率均呈逐年下降趋势，公司财务杠杆率控制情况较好。

分红方面，2020 年度公司现金分红实际金额为 14.86 亿元，占合并报表中归属于上市公司普通股股东净利润的比例为 42.85%。

**表 18：近年来公司负债和权益构成（亿元）**

	2018	2019	2020	2021.9
<b>总负债</b>	<b>386.66</b>	<b>401.35</b>	<b>415.50</b>	<b>397.22</b>
短期借款	58.76	77.98	58.61	53.49
应付票据	9.54	27.64	19.82	21.66
应付账款	65.85	73.01	90.09	90.72
其他应付款	29.73	26.85	24.76	31.90
一年内到期的非流动负债	79.68	23.37	36.89	16.44
其他流动负债	33.23	12.49	0.52	0.41
长期借款	47.61	70.25	52.90	68.37
应付债券	0.00	34.35	45.21	17.97
<b>所有者权益合计</b>	<b>202.91</b>	<b>221.46</b>	<b>254.61</b>	<b>308.88</b>
股本	21.12	21.72	21.73	24.81
其他权益工具	9.97	3.05	3.04	0
资本公积	57.12	58.69	57.72	83.32
专项储备	6.73	5.97	6.09	10.68
未分配利润	70.02	93.24	113.68	135.23
少数股东权益	32.71	31.10	41.78	44.27
<b>总债务</b>	<b>233.25</b>	<b>248.35</b>	<b>215.74</b>	<b>177.94</b>
短期债务/总债务（%）	77.59	56.77	53.45	51.48
<b>资产负债率（%）</b>	<b>65.58</b>	<b>64.44</b>	<b>62.01</b>	<b>56.26</b>
<b>总资本化比率（%）</b>	<b>53.48</b>	<b>52.86</b>	<b>45.87</b>	<b>36.55</b>

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

## 现金流及偿债能力

**近年来公司经营活动净现金流有所下滑，短期债务规模较大，存在一定短期债务偿还压力，但整体偿债指标仍保持较好水平**

近年来公司经营活动净现金流有所下滑，其中 2020 年，公司经营活动净现金流同比下降 41.62%，主要系疫情导致的存货积压及应收票据大幅增加以及去年同期承兑票据到集中到期较多所致；2021 年 1~9 月，公司经营活动净现金流同比有所上升，主要系营业总收入同比增长所致。近年来随着公司持续推进在建项目，公司投资活动净现金流保持净流出态势，其中 2020 年公司投资活动净现金流净流出

规模同比增加 34.56%，主要系公司购买智能化开采设备、信湖煤矿和焦炉煤气综合利用项目等基建项目投入增加所致；2021 年 1~9 月，公司投资活动净现金流净流出同比大幅下滑，主要系信湖煤矿项目转产，投资支出减少所致。近年来随着公司不断偿还债务，公司筹资活动净现金流呈净流出状态。

到期债务方面，2021 年 10~12 月、2022~2023 年和 2024 年及以后，公司到期债务分别为 20.59 亿元、51.13 亿元、28.59 亿元和 58.13 亿元<sup>7</sup>，存在一定短期债务偿还压力。

偿债指标方面，近年来公司偿债指标有所波动，但整体看其 EBITDA 和经调整的经营净现金流（CFO）对总债务保障能力较好，EBIT 和经营活动净现金流对利息覆盖倍数亦较高。从货币资金对短期债务覆盖情况看，货币资金对短期债务的覆盖能力较弱，截至 2021 年 9 月末，公司货币资金/短期债务为 0.42 倍，货币资金中还有较大规模受限，对公司债务滚动安排提出了较高要求。

**表 19：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）**

	2018	2019	2020	2021.9
收现比	0.58	0.70	0.74	0.96
经营活动净现金流	83.20	94.34	55.08	57.17
投资活动净现金流	-22.14	-41.97	-56.48	-13.15
其中：资本支出	15.31	35.31	55.36	17.63
筹资活动净现金流	-55.04	-27.96	-26.67	-33.72
总债务/EBITDA	2.73	3.28	2.83	--
经调整的经营净现金流（CFO）/总债务	0.29	0.28	0.14	--
EBIT 利息保障倍数	4.10	4.60	5.35	--
经营活动净现金流利息保障系数	5.85	8.13	5.72	--
货币资金/短期债务	0.17	0.40	0.27	0.42

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

**充足的外部授信和畅通的融资渠道为公司偿债提供了保障；无重大未决诉讼及对外担保，受限资产占比较低**

截至 2021 年 9 月末，公司共获得各家银行授信额度合计 347.02 亿元，未使用授信额度 182.77 亿元。此外，公司作为淮矿集团下属上市子公司，具

<sup>7</sup>到期债务分布未考虑应付票据。



备多元化的直接融资渠道。

截至 2021 年 9 月末，公司受限资产合计 12.36 亿元，占期末总资产的 1.75%，其中受限货币资金 7.21 亿元（主要为准备金、保证金、汇票存款和存出投资款）、应收票据 1.42 亿元（质押票据）、使用权资产 3.73 亿元（融资租赁）。

截至 2021 年 9 月末，公司无对外担保情况。

截至 2021 年 9 月末，公司无对运营有重大影响的未决诉讼事项。

**过往债务履约情况：**根据公司提供的资料，截至 2021 年 11 月 15 日，公司未发生债务违约情况，均按时或提前归还各项债务本金并足额支付利息（含债务融资工具），无不良信用记录。

## 外部支持

### 作为淮矿集团下属上市子公司，公司在资金及资源等方面得到股东的有力支持

公司控股股东淮矿集团是安徽省四大国有重点煤炭企业之一，实力雄厚；同时公司能够在税收优惠、财政补贴、项目审批和资源获取等方面获得来自政府的多项支持。

2018 年 8 月，淮矿集团下属上市公司雷鸣科化及其全资子公司湖南雷鸣西部民爆有限公司以发行股份及支付现金的方式购买淮矿股份 100% 股权，并于 2018 年 10 月更名为“淮北矿业”，公司主营业务范围得到显著扩充。

资金支持方面，2018~2020 年，淮矿集团分别获得政府补助（不含“三供一业”补助资金）5.11 亿元、8.23 亿元和 10.52 亿元，资金支持力度很大。同时，在安徽省政府的大力支持下，淮矿集团已于 2019 年完成“三供一业”相关资产的分离及移交，截至 2020 年末已获得 15.23 亿元补助资金。公司作为淮矿集团煤炭及煤化工业务的运营主体，享有部分补助资金的使用权，未来随着相关人员的转岗分流社会负担将逐步减轻。

## 评级结论

综上所述，中诚信国际评定淮北矿业控股股份有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；评定“2022 年淮北矿业控股股份有限公司公开发行可转换公司债券”的债项信用等级为 **AAA**。

## 中诚信国际关于 2022 年淮北矿业控股股份有限公司公开发行 可转换公司债券的跟踪评级安排

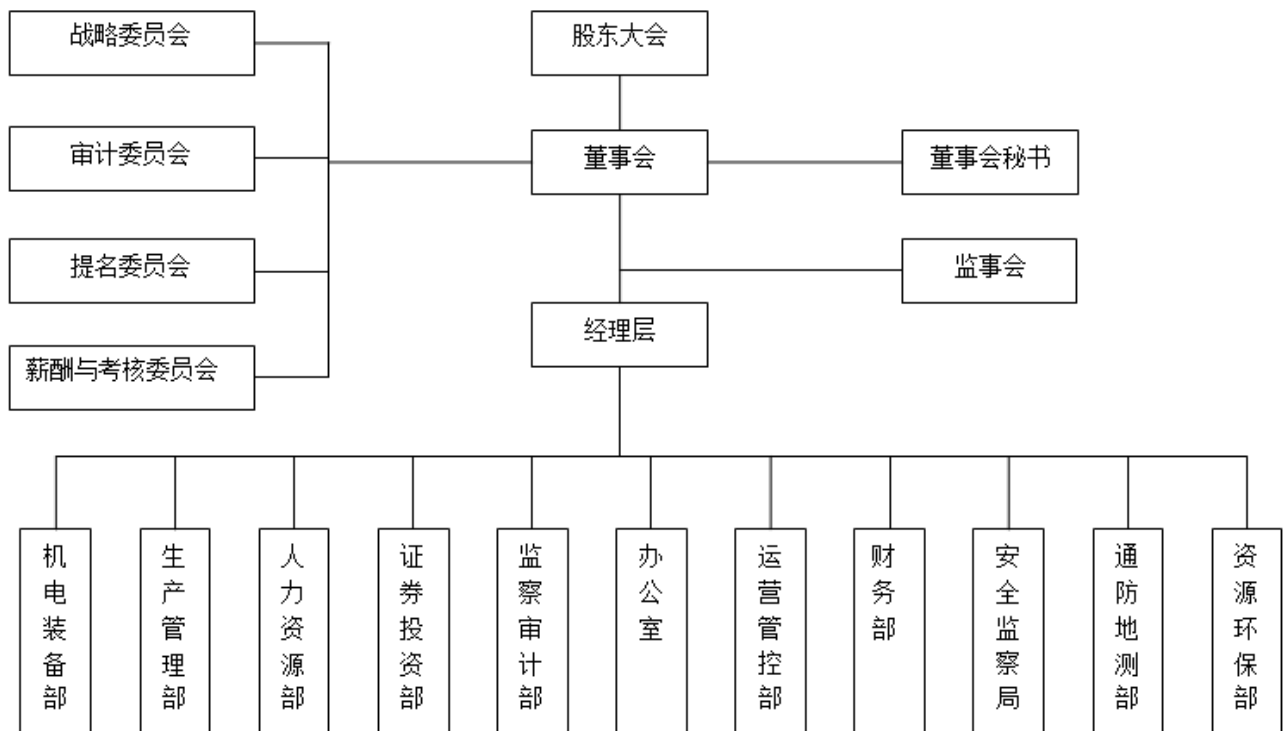
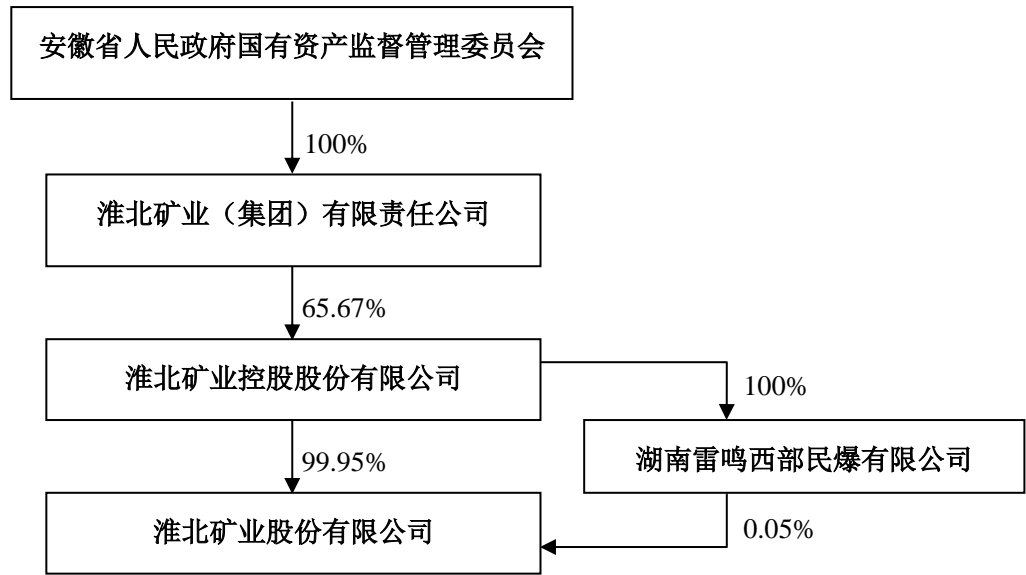
根据中国证监会相关规定、评级行业惯例以及本公司评级制度相关规定，自首次评级报告出具之日（以评级报告上注明日期为准）起，本公司将在本次债券信用级别有效期内或者本次债券存续期内，持续关注本次债券发行人外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及本次债券偿债保障情况等因素，以对本次债券的信用风险进行持续跟踪。跟踪评级包括定期和不定期跟踪评级。

在跟踪评级期限内，本公司将于本次债券发行主体及担保主体（如有）年度报告公布后两个月内完成该年度的定期跟踪评级，并根据上市规则于每一会计年度结束之日起 6 个月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告。此外，自本次评级报告出具之日起，本公司将密切关注与发行主体、担保主体（如有）以及本次债券有关的信息，如发生可能影响本次债券信用级别的重大事件，发行主体应及时通知本公司并提供相关资料，本公司将在认为必要时及时启动不定期跟踪评级，就该事项进行调研、分析并发布不定期跟踪评级结果。

本公司的定期和不定期跟踪评级结果等相关信息将根据监管要求或约定在本公司网站（[www.ccxi.com.cn](http://www.ccxi.com.cn)）和交易所网站予以公告，且交易所网站公告披露时间不得晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

如发行主体、担保主体（如有）未能及时或拒绝提供相关信息，本公司将根据有关情况进行分析，据此确认或调整主体、债券信用级别或公告信用级别暂时失效。

### 附一：淮北矿业控股股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2021 年 9 月末）



资料来源：公司提供

## 附二：淮北矿业控股股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2018	2019	2020	2021.9
货币资金	314,095.71	563,486.05	313,564.02	386,783.70
应收账款净额	109,030.59	361,384.63	496,588.66	663,183.92
其他应收款	38,381.24	32,631.58	23,685.50	28,487.57
存货净额	144,741.19	154,908.65	166,811.11	236,926.56
长期投资	93,005.70	114,117.37	153,653.03	162,612.20
固定资产	3,015,944.63	3,101,069.80	3,189,172.11	3,488,929.09
在建工程	454,768.25	528,153.72	760,455.14	457,043.53
无形资产	926,588.10	1,019,642.43	991,456.05	995,523.30
总资产	5,895,664.93	6,228,089.27	6,701,056.46	7,061,037.06
其他应付款	297,284.64	268,524.77	247,587.23	318,997.78
短期债务	1,809,746.42	1,409,931.79	1,153,217.69	915,935.46
长期债务	522,777.10	1,073,536.33	1,004,193.86	863,431.96
总债务	2,332,523.52	2,483,468.12	2,157,411.54	1,779,367.42
净债务	2,018,427.81	1,919,982.07	1,843,847.52	1,392,583.73
总负债	3,866,564.25	4,013,453.86	4,154,990.32	3,972,248.53
费用化利息支出	140,949.62	115,227.65	86,872.78	--
资本化利息支出	1,298.02	766.30	9,499.84	--
所有者权益合计	2,029,100.69	2,214,635.41	2,546,066.14	3,088,788.53
营业总收入	5,468,722.65	6,008,615.75	5,236,948.34	4,858,219.48
经营性业务利润	458,427.01	413,815.75	414,627.05	461,984.39
投资收益	25,423.08	3,101.28	17,382.20	6,990.11
净利润	394,716.49	361,313.88	367,006.84	394,431.19
EBIT	582,561.34	533,684.94	515,865.95	--
EBITDA	855,251.43	756,653.88	763,258.42	--
经营活动产生现金净流量	832,003.68	943,430.71	550,799.26	571,714.95
投资活动产生现金净流量	-221,434.12	-419,740.00	-564,803.15	-131,474.19
筹资活动产生现金净流量	-550,397.47	-279,564.54	-266,681.64	-337,187.10
资本支出	153,080.00	353,118.84	553,577.88	176,264.76
财务指标	2018	2019	2020	2021.9
营业毛利率（%）	20.35	16.53	18.17	18.69
期间费用率（%）	11.72	9.48	10.11	8.62
EBITDA 利润率（%）	15.64	12.59	14.57	--
总资产收益率（%）	9.86	8.78	7.98	--
净资产收益率（%）	21.35	16.96	15.42	18.67*
流动比率（X）	0.39	0.48	0.47	0.59
速动比率（X）	0.35	0.42	0.41	0.50
存货周转率（X）	25.80	33.36	26.59	26.06*
应收账款周转率（X）	50.17	25.09	12.19	11.16*
资产负债率（%）	65.58	64.44	62.01	56.26
总资本化比率（%）	53.48	52.86	45.87	36.55
短期债务/总债务（%）	77.59	56.77	53.45	51.48
经营活动净现金流/总债务（X）	0.36	0.38	0.26	0.43*
经营活动净现金流/短期债务（X）	0.46	0.67	0.48	0.83*
经营活动净现金流/利息支出（X）	5.85	8.13	5.72	9.76
经调整的经营净现金流/总债务（%）	29.22	28.28	14.40	--
总债务/EBITDA（X）	2.73	3.28	2.83	--
EBITDA/短期债务（X）	0.47	0.54	0.66	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	6.01	6.52	7.92	--
EBIT 利息保障倍数（X）	4.10	4.60	5.35	--

注：1、公司各期财务报表均按照新会计准则编制，所用财务数据为各期末数或当期数；2、将“其他流动负债”中的（超）短期融资券纳入短期债务核算，将“长期应付款”中的融资租赁款和专项资产管理计划纳入长期债务核算；3、加“\*”数据经过年化处理。

### 附三：基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
资本结构	现金及其等价物（货币等价物）	=货币资金（现金）+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
	长期投资	=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
	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/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	净债务	=总债务-货币资金
	资产负债率	=负债总额/资产总额
	总资本化比率	=总债务/（总债务+所有者权益合计）
经营效率	存货周转率	=营业成本/存货平均净额
	应收账款周转率	=营业收入/应收账款平均净额
	现金周转天数	=应收账款平均净额×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本-应付账款平均净额×360天/（营业成本+期末存货净额-期初存货净额）
盈利能力	营业毛利率	=（营业收入-营业成本）/营业收入
	期间费用率	=（销售费用+管理费用+研发费用+财务费用）/营业总收入
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益
	EBIT（息税前盈余）	=利润总额+费用化利息支出
	EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	净资产收益率	=净利润/所有者权益合计平均值
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入	
现金流	资本支出	=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
	经调整的经营活动净现金流（CFO-股利）	=经营活动净现金流（CFO）-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
	FCF	=经营活动净现金流-购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
	留存现金流	=经营活动净现金流-（存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加）-（分配股利、利润或偿付利息所支付的现金-财务性利息支出-资本化利息支出）
偿债能力	流动比率	=流动资产/流动负债
	速动比率	=（流动资产-存货）/流动负债
	利息支出	=费用化利息支出+资本化利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	=EBITDA/利息支出
	EBIT 利息保障倍数	=EBIT/利息支出

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15号），对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。



## 附四：信用等级符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。