

# 信用等级公告

联合[2017] 2600 号

---

联合资信评估有限公司通过对山西潞安矿业（集团）有限责任公司 2018 年度第二期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

山西潞安矿业（集团）有限责任公司  
2018 年度第二期短期融资券的信用等级为  
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零一七年十月二十六日



---

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层  
电话：（010）85679696  
传真：（010）85679228  
邮编：100022  
网址：www.lhcratings.com

# 山西潞安矿业（集团）有限责任公司

## 2018 年度第二期短期融资券信用评级报告

### 评级结果：

主体长期信用等级：AAA

评级展望：稳定

本期短期融资券信用等级：A-1

本期短期融资券发行额度：10 亿元

本期短期融资券期限：365 天

偿还方式：到期一次性还本付息

募集资金用途：偿还银行借款

评级时间：2017 年 10 月 26 日

### 财务数据

| 项目             | 2014 年  | 2015 年  | 2016 年  | 17 年 6 月 |
|----------------|---------|---------|---------|----------|
| 现金类资产(亿元)      | 297.75  | 305.24  | 352.77  | 468.99   |
| 资产总额(亿元)       | 1716.00 | 1931.32 | 2017.16 | 2106.62  |
| 所有者权益(亿元)      | 307.86  | 327.58  | 318.39  | 323.19   |
| 短期债务(亿元)       | 383.56  | 514.80  | 613.57  | 618.91   |
| 长期债务(亿元)       | 536.85  | 421.56  | 374.41  | 434.78   |
| 全部债务(亿元)       | 920.40  | 936.36  | 987.98  | 1053.70  |
| 营业收入(亿元)       | 2051.18 | 1800.01 | 1600.20 | 736.31   |
| 利润总额(亿元)       | 6.23    | 1.06    | 2.16    | 4.69     |
| EBITDA(亿元)     | 71.51   | 73.07   | 73.06   | --       |
| 经营性净现金流(亿元)    | 7.45    | 7.85    | 13.75   | 9.40     |
| 营业利润率(%)       | 4.63    | 3.26    | 5.51    | 5.31     |
| 净资产收益率(%)      | -1.14   | -2.69   | -1.92   | --       |
| 资产负债率(%)       | 82.06   | 83.04   | 84.22   | 84.66    |
| 全部债务资本化比率(%)   | 74.94   | 74.08   | 75.63   | 76.53    |
| 流动比率(%)        | 78.55   | 64.59   | 55.98   | 61.87    |
| 经营现金流流动负债比(%)  | 0.99    | 0.76    | 1.16    | --       |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 12.87   | 12.81   | 13.52   | --       |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 1.64    | 1.22    | 1.21    | --       |

注：1、2017 年上半年财务数据未经审计；

2、2014 年底公司所有者权益中含有 20 亿元的永续中票，2015 年底、2016 年底和 2017 年 6 月底公司所有者权益中含有 60 亿元的永续中票。

### 分析师

卢谋华 潘云峰 王宇飞

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号  
中国人保财险大厦 17 层（100022）

网址：www.lhratings.com

### 评级观点

经联合资信评估有限公司评定，山西潞安矿业（集团）有限责任公司（以下简称“公司”或“潞安集团”）拟发行的 2018 年度第二期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用状况以及本期短期融资券偿还能力的综合分析，联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险极低。

### 优势

1. 煤炭行业为中国基础能源行业，煤炭行业去产能政策的实施有利于缓解供需矛盾，维持行业稳定发展。
2. 公司煤炭资源储量大，煤质优良，煤种齐全，喷吹煤市场地位突出，煤炭产能规模优势明显。
3. 公司流动资产中货币资金占比较大，现金类资产较充裕。
4. 公司经营活动现金流入量及现金类资产对本期短期融资券保障程度极高。

### 关注

1. 公司股票投资受股市波动影响大，2016 年因持有万达股票产生的账面浮亏对公司当期业绩形成拖累。
2. 公司债务规模上升，债务负担重，且短期债务占比较高，存在一定的短期偿债压力。

## 声 明

一、本报告引用的资料主要由山西潞安矿业(集团)有限责任公司(以下简称“该公司”)提供,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外,联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务,有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断,未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考,并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期;根据跟踪评级的结论,在有效期内信用等级有可能发生变化。

# 山西潞安矿业（集团）有限责任公司

## 2018 年度第二期短期融资券信用评级报告

### 一、主体概况

山西潞安矿业（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）的前身是成立于 1959 年 1 月 1 日的潞安矿务局，经山西省人民政府晋政函[1999]114 号文件批准，2000 年 7 月潞安矿务局完成改制工作并变更为现名。截至 2017 年 6 月底，公司注册资本为 221430 万元，全部由山西省人民政府出资，山西省国有资产监督管理委员会（以下简称“山西省国资委”）为公司控股股东和实际控制人，并代为履行出资人义务。2017 年 8 月，经山西省国资委同意，公司注册资本增至 419881.60 万元，同时山西省国资委将公司 100% 股权无偿划转至山西省国有资本投资运营有限公司（以下简称“山西国投”），公司控股股东变更为山西国投，实际控制人仍为山西省国资委。

公司位于山西省最大的沁水煤田，是全国 512 户重点企业之一，是国家重要的优质动力煤和化工原料煤生产基地，属山西省五大煤炭企业集团之一。

截至 2016 年底，公司拥有全资以及控股子公司 60 家，公司董事会下设秘书处、技术中心、投融资中心，总经理层下设总经理办公室、人事处、劳资处、财务处、总工办、企管处、法律事务处、审计处等 20 个职能部门。

截至 2016 年底，公司（合并）资产总额 2017.16 亿元，所有者权益 318.39 亿元（包含少数股东权益 141.75 亿元）；2016 年公司实现营业收入 1600.20 亿元，利润总额 2.16 亿元。

截至 2017 年 6 月底，公司（合并）资产总额 2106.62 亿元，所有者权益 323.19 亿元（包含少数股东权益 142.03 亿元）。2017 年 1~6 月公司实现营业总收入 736.31 亿元，利润总额 4.69 亿元。

公司注册地址：山西省长治市襄垣县侯堡镇；法定代表人：李晋平。

### 二、本期短期融资券概况

公司本次拟注册并发行 2018 年度第二期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），发行总额为 10 亿元，期限 365 天。

本期短期融资券募集资金用于偿还银行借款。

本期短期融资券无担保。

### 三、主体长期信用状况

公司是山西省人民政府出资设立的国有独资企业，山西省国资委是潞安集团的实际控制人，山西国投为潞安集团控股股东。

公司作为山西省五大国有特大型煤炭生产集团企业之一，在资源储备、产业布局、技术水平、政策支持等方面具备综合优势。联合资信同时关注到公司净利润持续为负、债务负担重、存在一定短期支付压力、资本性支出规模较大、对外部融资依赖程度高等因素对公司信用基本面产生的不利影响。

近年来公司资产规模持续增长，公司业务向煤炭下游产业延伸有助于提升公司整体竞争实力；公司主动压缩煤炭贸易规模，资源耗费持续下降；受益于 2016 年以来煤炭行业去产能和煤炭市场的回暖，公司煤炭业务板块盈利能力有所增强。

综合考虑，经联合资信评定，公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

### 四、主体短期信用分析

公司提供的 2014~2016 年财务报表已经中喜会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出

具了标准无保留意见的审计报告；2017 年 1~6 月财务报表未经审计。

2016 年公司纳入合并报表的二级子公司合计 60 家，主要包括山西潞安环保能源开发股份有限公司、山西潞安集团司马煤业有限公司、山西潞安郭庄煤业有限责任公司、山西高河能源有限公司、山西潞安华润煤业有限公司、潞安新疆煤化工（集团）有限公司、山西天脊煤化工集团有限公司、山西潞安集团财务有限公司等；当期公司合并报表范围因投资设立增加二级子公司 1 家，为山西潞安光伏发电有限公司。

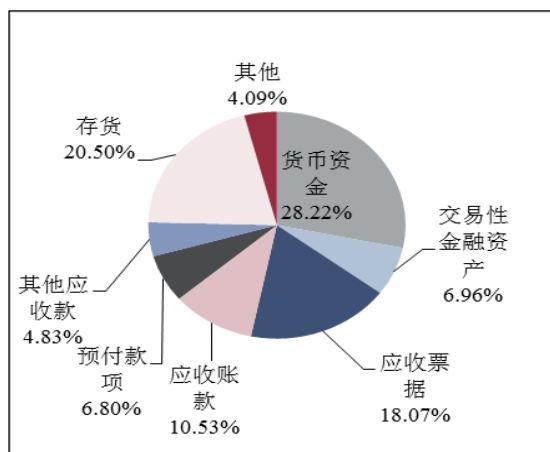
截至 2016 年底，公司（合并）资产总额 2017.16 亿元，所有者权益 318.39 亿元（包含少数股东权益 141.75 亿元）；2016 年公司实现营业收入 1600.20 亿元，利润总额 2.16 亿元。

截至 2017 年 6 月底，公司（合并）资产总额 2106.62 亿元，所有者权益 323.19 亿元（包含少数股东权益 142.03 亿元）。2017 年 1~6 月公司实现营业总收入 736.31 亿元，利润总额 4.69 亿元。

### 1. 资产流动性分析

2014~2016 年，公司资产总额持续增长，年均复合增长 8.42%。截至 2016 年底，公司资产总额为 2017.16 亿元，较上年底增长 4.44%，主要系应收票据、固定资产和在建工程增长所致，其中非流动资产占比 67.16%，占比有所上升。

图 1 截至 2016 年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

2014~2016 年，公司流动资产波动增长，年均复合增长 5.68%。截至 2016 年底，公司流动资产合计 662.53 亿元，较 2015 年底下降 1.03%，流动资产的减少主要来自于货币资金、其他应收款和买入返售金融资产的减少。

从流动资产构成看，截至 2016 年底，公司流动资产主要由货币资金（占 28.22%）、应收票据（占 18.07%）、应收账款（占 10.53%）和存货（占 20.50%）构成。

2014~2016 年，公司货币资金有所波动。截至 2016 年底，公司货币资金 186.94 亿元，同比下降 6.13%，主要系当期公司偿债支付现金较多导致银行存款账户沉淀资金减少所致。公司货币资金中受限货币资金 55.98 亿元，主要为银行承兑汇票保证金 50.61 亿元及信用证保证金 5.30 亿元，受限资金占比 29.94%，公司货币资金受限程度一般。

2014~2016 年，公司交易性金融资产波动增长，年均复合增长 43.03%。其中，截至 2015 年底，公司交易性金融资产共计 47.12 亿元，增长 108.97%，主要系权益投资工具大幅增加所致；截至 2016 年底，公司交易性金融资产共计 46.13 亿元，较 2015 年底变化不大。

2014~2016 年，公司应收票据波动较大，年均复合增长 15.01%。其中，截至 2015 年底，应收票据合计 58.97 亿元，较 2014 年底下降 34.84%，主要系公司贸易业务规模有所萎缩和现金结账方式增加所致；截至 2016 年底，公应收票据合计 119.69 亿元，较 2015 年底大幅增长 102.98%。截至 2016 年底，公司应收票据占流动资产比重大幅上升至 18.07%，公司应收票据主要为银行承兑汇票，占比 97.36%，其中年末用于质押的银行承兑汇票为 4.43 亿元，受限程度较低。

2014~2016 年，公司应收账款波动中有所上升，年均复合增长 13.99%。截至 2016 年底，公司应收账款账面净额 69.79 亿元，同比下降 1.77%，共计提坏账准备 6.67 亿元，计提比例 8.73%。公司按账龄分析计提坏账准备的应收账



款账面余额合计 76.45 亿元，其中，1 年以内的占 58.21%，1~2 年的占 19.20%，2~3 年的占 13.08%，3 年以上的占 9.51%。年末公司按欠款方归集的应收账款账面余额前五名合计 7.80 亿元，占应收账款年末余额的 10.20%，公司应收账款集中度不高。

2014~2016 年，公司预付款项不断下降，年均复合下降 14.40%。截至 2016 年底，公司预付款项合计 45.03 亿元，较上年底下降 17.74%；其中，1 年内的占 23.88%，1~2 年的占 6.70%，2~3 年的占 9.76%，3 年以上的占 59.66%，公司预付款项综合账龄较长，其中账龄超过 1 年的大额预付款项主要是预付河南神火煤电股份有限公司的探矿权价款。

2014~2016 年，公司其他应收款不断下降，年均复合下降 17.67%。截至 2016 年底，公司其他应收款账面价值为 32.01 亿元，较上年底下降 29.36%。截至 2016 年底，公司其他应收款账面余额为 36.48 亿元，共计提坏账准备 4.47 亿元，计提比例为 12.25%，其中，公司按单项计提法单独计提坏账准备的其他应收款账面余额合计 13.19 亿元，主要是公司在省内各地区进行煤炭资源整合支付的保证金；公司按账龄分析法计提坏账准备的其他应付款账面余额合计 23.26 亿元，其中 1 年以内的占 65.03%，1~2 年的占 11.86%，2~3 年的占 5.83%，3 年以上的占 17.28%。

2014~2016 年，公司买入返售金融资产大幅波动。截至 2016 年底，公司买入返售金融资产为 1.05 亿元，较 2015 年底减少 31.25 亿元，主要系当期公司统筹安排资金减少回购和逆回购交易所致，公司买入返售金融资产主要为证券。

2014~2016 年，公司存货波动中有所增长，年均复合增长 3.44%。截至 2016 年底，公司存货合计 135.85 亿元，同比下降 0.34%，公司存货以原材料、半成品、库存商品为主，共计提 0.35 亿元跌价准备，计提比例 0.07%。

2014~2016 年，公司其他流动资产快速增

长，年均复合增长 159.72%。其中，截至 2015 年底，公司其他流动资产合计 24.07 亿元，较 2014 年底大幅增长 306.02%，增长主要系待抵扣增值税款大幅增加所致；截至 2016 年底，公司其他流动资产合计 25.84 亿元，同比增长 7.34%，公司其他流动资产主要为待抵扣增值税款，占比 87.88%。

截至 2017 年 6 月底，公司流动资产合计 745.83 亿元，较 2016 年底增长 12.57%。主要系货币资金和应收票据增长所致，流动资产结构中现金类资产占比有所上升。

截至 2017 年 6 月底，公司货币资金为 285.61 亿元，较 2016 年底大幅增长 52.78%，主要系当期新增借款较多所致，公司货币资金中受限部分合计 65.24 亿元，主要为银行承兑汇票保证金及信用证保证金等；同期，公司应收票据为 135.08 亿元，较 2016 年底增长 12.86%，主要系公司销售方面票据结算比例增加所致；公司应收账款为 60.01 亿元，较 2016 年底下降 14.01%，主要系公司加大对于应收账款清收所致；同期，公司存货为 125.46 亿元，较 2016 年底下降 7.65%，主要系库存原料下降所致。受现金类科目增长影响，公司现金类资产占公司流动资产比重有所上升，公司资产流动性有所增强。

总体看，公司流动资产中货币资金和应收票据比重较大，现金类资产较充裕，公司资产流动性尚可。

## 2. 现金流分析

经营活动现金流入方面，2014~2016 年，公司经营活动现金流入量年均复合下降 13.61%，2016 年公司经营活动现金流入量为 1430.43 亿元，较上年下降 10.33%，主要系公司销售方面票据结算量增加导致现金回款下降所致。

经营活动现金流出方面，2014~2016 年，公司经营活动现金流出量年均复合下降 13.86%，2016 年公司经营活动现金流出量为

1416.68 亿元，较上年下降 10.76%，主要系公司采购方面票据结算及应付账款增长导致现金支付下降及公司采取减员降薪措施导致支付给职工及为职工支付的现金减少所致。

近三年，公司现金收入比分别为 92.36%、87.35% 和 87.96%，受公司结算方式改变影响，近年来公司现金收入比有所下降。

2014~2016 年，公司经营性净现金流快速增长，年均复合增长 35.84%，2016 年，公司经营活动现金流量净额为 13.75 亿元，同比增长 75.13%。整体来看，公司经营获现规模有所增长但获现能力仍较为一般。

从投资活动来看，2014~2016 年，因公司扩大股票交易和投资理财产品规模，公司投资支付的现金和收回投资收到的现金均保持了快速增长且现金流规模和增幅均较为一致，2016 年公司投资支付的现金和收回投资收到的现金分别为 1460.64 亿元和 1444.68 亿元。剔除财务公司金融活动的影响后，公司剩余投资活动现金流入规模较小，2016 年公司因处置子公司收到现金净额 10.08 亿元导致投资活动现金流入量有所增长；受公司在建项目规模较大影响，公司投资活动现金流出规模较大，不过由于前期公司进行资源整合和重点项目建设投入较大且主要项目投资高峰期已过，2014~2016 年，公司购建固定资产、无形资产等支付的现金快速下降，年均下降 25.39%，2016 年公司购建固定资产、无形资产等支付的现金为 57.08 亿元，同比下降 36.99%。2014~2016 年，公司投资活动现金流量净额持续下降，2016 年公司投资活动现金流量净额降至 -60.29 亿元。

从筹资活动来看，为满足偿债需求和项目建设资金需要，近年来公司筹资活动现金流入量均保持较大规模，2016 年公司扩大了直接融资规模，通过发行中长期债券置换部分银行贷款，当期发行债券收到现金 61.93 亿元，公司融资渠道有所拓宽，2016 年公司筹资活动现金流入量为 715.08 亿元；同期，因债务到期量增长，公司偿还债务支付的现金规模为 630.29 亿

元，同比增长 22.52%；公司筹资活动现金流量净额为 7.31 亿元。

2017 年 1~6 月，公司经营活动现金流入合计 724.11 亿元，经营活动现金流量净额为 9.40 亿元；投资活动现金流量净额为 -37.01 亿元；筹资活动前现金流仍存在一定缺口。同期，公司筹资活动现金流量净额为 117.02 亿元，公司筹资规模大幅攀升。2017 年 1~6 月，公司现金及现金等价物净增加额为 89.40 亿元。

总体看，公司经营活动产生的现金流入规模较大，但经营活动获取现金的能力一般；公司在建项目投资规模较大，未来仍存在一定的外部融资需求；随着公司短期债务规模的上升和陆续到期，公司需要进行较大规模债务融资来满足偿债需求。

### 3. 短期偿债能力分析

从短期偿债指标来看，2014~2016 年，公司流动比率和速动比率均快速下降，截至 2016 年底，由于公司流动负债大幅增长，公司的流动比率和速动比率分别下滑至为 55.98% 和 44.51%，较上年分别下降 8.61 个和 6.93 个百分点。由于公司流动负债中短期借款和应付票据规模快速扩大，公司流动资产对流动负债的覆盖程度一般。截至 2017 年 6 月底，公司上述指标分别为 61.87% 和 51.46%。2016 年公司经营现金流动负债比为 1.16%。总体来看，公司短期偿债指标较弱。

截至 2017 年 6 月底，公司对外担保余额 61.17 亿元，占当期公司所有者权益的 18.93%。对外担保的企业主要是山西晋城无烟煤矿业集团有限公司。截至 2017 年 6 月底，公司为晋城无烟煤矿业集团有限公司及其子公司担保共计 54.53 亿元。

山西晋城无烟煤矿业集团有限责任公司（以下简称“晋煤集团”）是国有独资企业。截至 2016 年底，晋煤集团合并口径资产总额为 2290.11 亿元，所有者权益为 344.77 亿元。2016 年，晋煤集团共实现营业收入为 1519.64 亿元，

利润总额为 3.21 亿元。截至 2017 年 6 月底，晋煤集团合并口径资产总额为 2507.53 亿元，所有者权益为 378.53 亿元。2017 年 1~6 月，晋煤集团共实现营业总收入为 762.28 亿元，利润总额为 4.08 亿元。晋煤集团主营业务包括煤炭产品、化工产品、电力业务和煤炭贸易。晋煤集团作为山西省煤炭资源整合主体之一，煤炭主业保持盈利水平，煤化工业务不断增长，产业链不断完善。公司经营状况正常。

总体看，被担保企业经营状况良好，但公司对外担保比率较高，仍存在一定或有负债风险。

截至 2017 年 6 月底，公司共获得银行授信 1213.39 亿元，其中，尚未使用额度 573.56 亿元。公司间接融资渠道通畅。

公司下属山西潞安环保能源开发股份有限公司是上海证券交易所上市企业（SH.601699），具有直接融资渠道。

## 五、本期短期融资券偿债能力

### 1. 本期短期融资券的发行对公司现有债务的影响

公司本期短期融资券拟发行额度 10 亿元，占 2017 年 6 月底公司调整后短期债务余额的 1.21%，全部债务余额的 0.72%，本期短期融资券的发行对公司现有债务的影响很小。

截至 2017 年 6 月底，在考虑将其他流动负债及长期应付款中的有息债务分别调整至短期债务及长期债务，并进一步考虑将其他权益工具中的 60 亿元“14 潞安 MTN001、15 潞安 MTN001、15 潞安 MTN002、15 潞安 MTN003”调整至长期债务后，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 87.47% 和 83.95%。以 2017 年 6 月底数据为基础，并考虑到已发行但未入账的 2017 年第二期、第三期、第四期和第五期短期融资券合计 60 亿元，以及拟发行的 2018 年第一期短期融资券 10 亿元，本期短期融资券 10 亿元发行后，上述债务指标将上升至 87.93% 和 84.69%。考虑到本期短期融资券募集资金将

全部用于置换到期债务及银行借款，公司实际债务指标可能低于上述测算值。

### 2. 本期短期融资券偿债能力

2014 年~2016 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为 1916.73 亿元、1595.30 亿元和 1430.43 亿元，分别为本期短期融资券的 191.67 倍、159.53 倍和 143.04 倍。2014 年~2016 年，公司经营活动产生现金流量净额分别为 7.45 亿元、7.85 亿元和 13.75 亿元，分别为本期短期融资券的 0.74 倍、0.78 倍和 1.37 倍，公司经营活动现金流入量对本期短期融资券保障程度很高。

2014 年~2016 年，公司现金类资产分别为本期短期融资券的 29.78 倍、30.52 倍和 35.28 倍。截至 2017 年 6 月底，公司现金类资产为 468.99 亿元（未扣除受限资金），为本期短期融资券的 46.90 倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力很强。

考虑到公司拟发行的 2018 年度第一期 10 亿元和本期短期融资券 10 亿元，公司上述短期融资券发行额度共计为 20 亿元。2014 年~2016 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为上述 20 亿元短期融资券的 95.84 倍、79.76 倍和 71.52 倍。2014 年~2016 年，公司经营活动产生现金流量净额分别为上述 20 亿元短期融资券的 0.37 倍、0.39 倍和 0.69 倍，公司经营活动现金流入量对上述两期短期融资券覆盖程度很高。

2014 年~2016 年，公司现金类资产分别为上述 20 亿元短期融资券的 14.89 倍、15.26 倍和 17.64 倍。截至 2017 年 6 月底，公司现金类资产为上述 20 亿元短期融资券的 23.45 倍，公司现金类资产对上述两期短期融资券保障能力强。

总体看，公司经营活动现金流入量和现金类资产对本期短期融资券的保障能力很强，公司对本期短期融资券具备极强的偿还能力。



## 六、结论

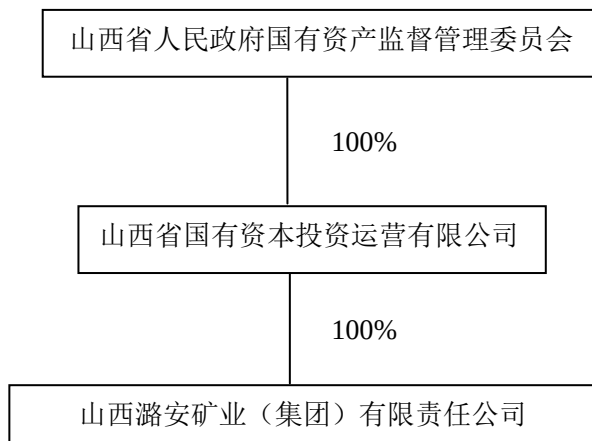
煤炭工业是中国重要的基础产业，在国民经济中具有重要的战略地位。公司是全国512户重点煤炭企业之一，地处国家重点建设的13个煤炭生产基地之一，生产规模较大，资源储备充足，竞争能力较强。近年来公司资产规模持续增长；煤电化、煤焦化等项目的建设完善了公司产业链结构，而在山西省内的煤炭资源整合和新疆煤炭资源的获得，较大程度上提升了公司长期竞争力，有助于增强公司整体抗风险能力。联合资信同时关注到公司净利润持续为负、债务负担重、存在一定短期支付压力、资本性支出规模较大、对外部融资依赖程度高等因素对公司信用基本面产生的不利影响。

近年来公司资产规模持续增长，公司业务向煤炭下游产业延伸有助于提升公司整体竞争实力；公司主动压缩煤炭贸易规模，资源耗费持续下降；受益于2016年以来煤炭行业去产能和煤炭市场的回暖，公司煤炭业务板块盈利能力有所增强。综合考虑，联合资信对公司的评级展望为稳定。

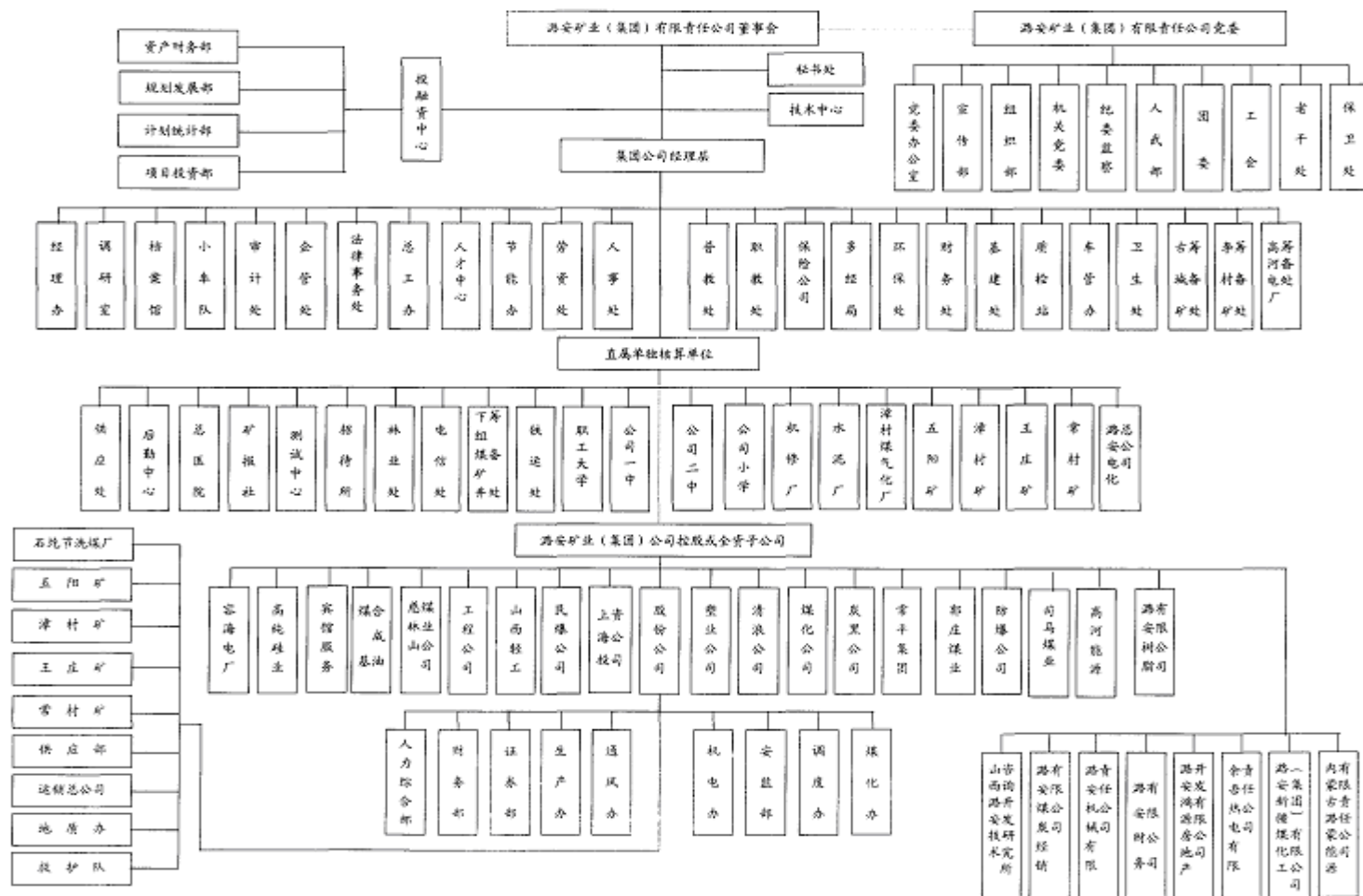
本期短期融资券的发行对公司现有债务影响很小，公司经营活动现金流入量及现金类资产对本期短期融资券的保障能力很强。

综合考虑，本期短期融资券到期不能偿付的风险极低。

## 附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织机构图



## 附件 2 主要财务数据及指标

| 项目             | 2014 年  | 2015 年  | 2016 年  | 2017 年 6 月 |
|----------------|---------|---------|---------|------------|
| <b>财务数据</b>    |         |         |         |            |
| 现金类资产(亿元)      | 297.75  | 305.24  | 352.77  | 468.99     |
| 资产总额(亿元)       | 1716.00 | 1931.32 | 2017.16 | 2106.62    |
| 所有者权益(亿元)      | 307.86  | 327.58  | 318.39  | 323.19     |
| 短期债务(亿元)       | 383.56  | 514.80  | 613.57  | 618.91     |
| 长期债务(亿元)       | 536.85  | 421.56  | 374.41  | 434.78     |
| 全部债务(亿元)       | 920.40  | 936.36  | 987.98  | 1053.70    |
| 营业收入(亿元)       | 2051.18 | 1800.01 | 1600.20 | 736.31     |
| 利润总额(亿元)       | 6.23    | 1.06    | 2.16    | 4.69       |
| EBITDA(亿元)     | 71.51   | 73.07   | 73.06   | --         |
| 经营性净现金流(亿元)    | 7.45    | 7.85    | 13.75   | 9.40       |
| <b>财务指标</b>    |         |         |         |            |
| 销售债权周转次数(次)    | 28.45   | 13.13   | 10.02   | --         |
| 存货周转次数(次)      | 30.70   | 13.11   | 10.96   | --         |
| 总资产周转次数(次)     | 2.39    | 0.99    | 0.81    | --         |
| 现金收入比(%)       | 92.36   | 87.35   | 87.96   | 96.42      |
| 营业利润率(%)       | 4.63    | 3.26    | 5.51    | 5.31       |
| 总资本收益率(%)      | 2.29    | 2.41    | 2.31    | --         |
| 净资产收益率(%)      | -1.14   | -2.69   | -1.92   | --         |
| 长期债务资本化比率(%)   | 63.55   | 56.27   | 54.04   | 57.36      |
| 全部债务资本化比率(%)   | 74.94   | 74.08   | 75.63   | 76.53      |
| 资产负债率(%)       | 82.06   | 83.04   | 84.22   | 84.66      |
| 流动比率(%)        | 78.55   | 64.59   | 55.98   | 61.87      |
| 速动比率(%)        | 61.74   | 51.44   | 44.51   | 51.46      |
| 经营现金流动负债比(%)   | 0.99    | 0.76    | 1.16    | --         |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 1.64    | 1.22    | 1.21    | --         |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 12.87   | 12.81   | 13.52   | --         |

注：1、2017 年上半年财务数据未经审计；

2、2014 年底公司所有者权益中含有 20 亿元的永续中票，2015 年底、2016 年底和 2017 年 6 月底公司所有者权益中含有 60 亿元的永续中票。



### 附件 3 主要财务指标的计算公式

| 指 标 名 称         | 计 算 公 式                                                                                     |
|-----------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>     |                                                                                             |
| 资产总额年复合增长率      | (1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%<br>(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100% |
| 净资产年复合增长率       |                                                                                             |
| 营业收入年复合增长率      |                                                                                             |
| 利润总额年复合增长率      |                                                                                             |
| <b>经营效率指标</b>   |                                                                                             |
| 销售债权周转次数        | 营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)                                                                     |
| 存货周转次数          | 营业成本/平均存货净额                                                                                 |
| 总资产周转次数         | 营业收入/平均资产总额                                                                                 |
| 现金收入比           | 销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%                                                                    |
| <b>盈利指标</b>     |                                                                                             |
| 总资本收益率          | (净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%                                                     |
| 净资产收益率          | 净利润/所有者权益×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%                                                             |
| <b>债务结构指标</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/利息支出                                                                                 |
| 全部债务/ EBITDA    | 全部债务/ EBITDA                                                                                |
| <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×100%                                                                          |
| 速动比率            | (流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%                                                                    |
| 经营现金流动负债比       | 经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%                                                                      |

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据  
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据  
 长期债务=长期借款+应付债券  
 全部债务=短期债务+长期债务  
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销  
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出  
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。详见下表：

| 信用等级设置 | 含义                             |
|--------|--------------------------------|
| AAA    | 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     | 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      | 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    | 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     | 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      | 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    | 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     | 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      | 不能偿还债务                         |

## 附件 4-2 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

| 评级展望设置 | 含义                                |
|--------|-----------------------------------|
| 正面     | 存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大           |
| 稳定     | 信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大             |
| 负面     | 存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大           |
| 发展中    | 特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变 |

### 附件 4-3 短期债券信用等级设置及其含义

联合资信短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。详见下表：

| 信用等级设置 | 含 义                      |
|--------|--------------------------|
| A-1    | 为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高 |
| A-2    | 还本付息能力较强，安全性较高           |
| A-3    | 还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响  |
| B      | 还本付息能力较低，有一定的违约风险        |
| C      | 还本付息能力很低，违约风险较高          |
| D      | 不能按期还本付息                 |

## 联合资信评估有限公司关于 山西潞安矿业（集团）有限责任公司 2018 年度第二期短期融资券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期短期融资券信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

山西潞安矿业（集团）有限责任公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期短期融资券正式发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

山西潞安矿业（集团）有限责任公司或本期短期融资券如发生重大变化，或发生可能对本期短期融资券信用等级产生较大影响的重大事项，山西潞安矿业（集团）有限责任公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注山西潞安矿业（集团）有限责任公司的经营管理状况、外部经营环境及本期短期融资券相关信息，如发现山西潞安矿业（集团）有限责任公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如山西潞安矿业（集团）有限责任公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对本期短期融资券信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与山西潞安矿业（集团）有限责任公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。