

山西潞安矿业（集团）有限责任公司

2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕5511号

联合资信评估股份有限公司通过对山西潞安矿业（集团）有限责任公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持山西潞安矿业（集团）有限责任公司主体长期信用等级为 AAA，并维持“21 潞安 MTN001”“21 潞安 MTN002”“21 潞安 MTN003B”“22 潞安 MTN005”“22 潞安 MTN006”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年六月二十八日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受山西潞安矿业（集团）有限责任公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

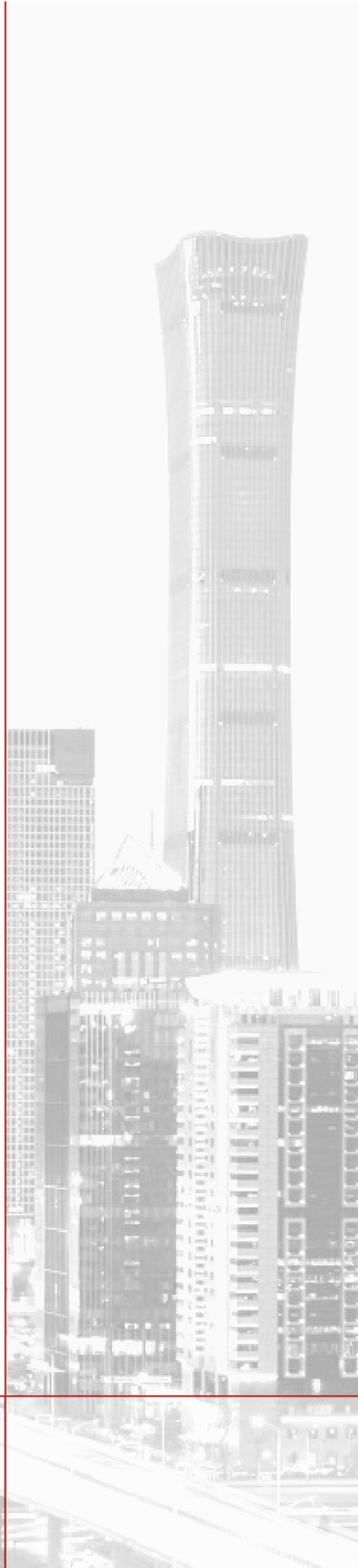
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



山西潞安矿业（集团）有限责任公司

2024 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
山西潞安矿业（集团）有限责任公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/28
21 潞安 MTN001/21 潞安 MTN002/21 潞安 MTN003B/22 潞安 MTN005/22 潞安 MTN006	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，山西潞安矿业（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）作为山西省属大型煤炭生产集团之一，在煤炭资源储量及业务规模等方面继续保持竞争优势。经营方面，2023 年，公司煤炭产销量均同比增加，但受煤炭销售价格下跌影响，公司煤炭业务收入和毛利率均有所降低；除油品外，公司其他主要煤化工产品销售价格均有所下跌，同时受贸易业务规模缩减影响，公司收入规模下降。财务方面，跟踪期内，公司资产总额持续减少，资产受限比例较低，整体资产质量非常高。公司权益规模非常大，但权益结构稳定性有待提升。公司有息债务有所减少，但债务负担仍较重。2023 年，受煤价下跌影响，公司经营业绩下降，经营活动现金净流入同比减少，各项偿债指标有所弱化。

个体调整：无。

外部支持调整：政府支持。

评级展望

未来，公司作为山西省煤炭企业重组的重要主体之一，煤炭及煤化工业务将继续发挥良好的协同效应，综合竞争力将保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司盈利能力和现金流情况明显弱化；公司债务负担明显加重，整体偿债指标恶化。

优势

- **煤炭资源丰富，煤质优良。**截至 2023 年底，公司在产矿井煤炭资源地质储量合计 104.04 亿吨，可采储量合计 44.93 亿吨。2023 年，公司原煤产量为 10439.74 万吨。同时，公司煤炭具有特低硫、低磷、低中灰、高发热量、高灰熔点、可磨性好、热稳定性好等特点。
- **经营业绩仍表现良好。**2023 年，公司实现营业总收入 1726.91 亿元，利润总额 103.69 亿元。2023 年，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为 19.09%、6.12%和 8.37%。

关注

- **权益结构稳定性弱。**截至 2023 年底，公司所有者权益 718.75 亿元，较年初下降 14.37%，其中偿还永续债导致其他权益工具较年初大幅下降 60.58%。所有者权益中，公司少数股东权益占 64.13%，其他权益工具占 10.06%，未分配利润为-29.92 亿元。
- **其他应收款规模大，对资金形成占用且存在一定坏账损失风险。**截至 2023 年底，公司其他应收款账面价值为 242.44 亿元，占流动资产的 23.23%，累计计提坏账 36.91 亿元。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 煤炭企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 煤炭企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	4
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	1
			盈利能力	1
			现金流量	1
		资本结构	2	
		偿债能力	2	
指示评级				aa+
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa+
外部支持调整因素：政府支持				+1
评级结果				AAA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

主要财务数据

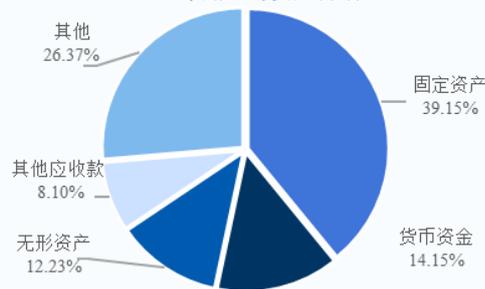
合并口径			
项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	790.11	575.44	560.88
资产总额（亿元）	3438.88	2992.24	2975.11
所有者权益（亿元）	839.36	718.75	706.99
短期债务（亿元）	931.85	746.88	/
长期债务（亿元）	631.06	608.61	/
全部债务（亿元）	1562.91	1355.49	/
营业总收入（亿元）	2186.35	1726.91	331.91
利润总额（亿元）	103.62	103.69	5.91
EBITDA（亿元）	357.54	303.77	--
经营性净现金流（亿元）	343.73	228.81	10.91
营业利润率（%）	21.46	19.09	12.04
净资产收益率（%）	4.11	8.37	--
资产负债率（%）	75.59	75.98	76.24
全部债务资本化比率（%）	65.06	65.35	/
流动比率（%）	71.66	65.75	65.99
经营现金流动负债比（%）	18.06	14.42	--
现金短期债务比（倍）	0.85	0.77	/
EBITDA 利息倍数（倍）	3.25	3.41	--
全部债务/EBITDA（倍）	4.37	4.46	--

公司本部口径			
项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	1216.08	1133.91	1211.22
所有者权益（亿元）	89.04	51.44	39.28
全部债务（亿元）	880.62	793.58	874.96
营业总收入（亿元）	354.16	354.77	68.48
利润总额（亿元）	15.84	80.10	7.65
资产负债率（%）	92.68	95.46	96.76
全部债务资本化比率（%）	90.82	93.91	95.70
流动比率（%）	111.74	97.49	93.70
经营现金流动负债比（%）	7.59	15.16	--

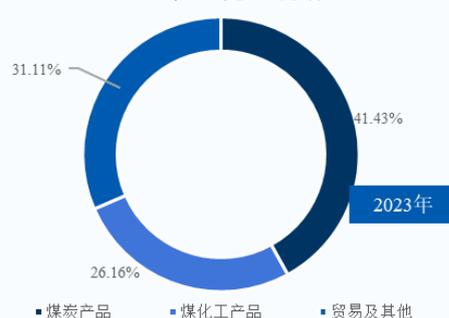
注：1.公司 2024 年一季度财务报表未经审计；2.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3.本报告将合并口径下公司吸收存款和同业存放计入短期债务，其他流动负债中计息项调至短期债务；长期应付款和其他非流动负债中计息项调至长期债务；4. “/” 表示数据未获取，“--” 表示不适用；5.本报告 2022 年数据使用 2023 年期初数

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2023 年底公司资产构成



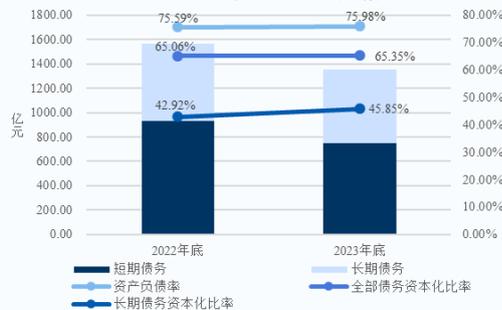
2023 年公司收入构成



2022—2023 年及 2024 年一季度公司现金流情况



2022—2023 年底公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
21 潞安 MTN001	20.00 亿元	0.20 亿元	2024/09/27	调整票面利率选择权;投资者回售选择权;交叉保护条款;事先承诺条款
21 潞安 MTN002	10.00 亿元	0.70 亿元	2024/09/29	
21 潞安 MTN003B	5.00 亿元	5.00 亿元	2024/10/20	交叉保护条款;事先承诺条款
22 潞安 MTN005	20.00 亿元	20.00 亿元	2025/03/07	交叉保护条款;事先承诺条款
22 潞安 MTN006	10.00 亿元	10.00 亿元	2025/06/14	交叉保护条款;事先承诺条款

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券
 资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 潞安 MTN001 21 潞安 MTN002 21 潞安 MTN003B 22 潞安 MTN005 22 潞安 MTN006	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/07/26	王文燕 马金星	煤炭企业信用评级方法 V4.0.202208 煤炭企业主体信用评级模型 V4.0.202208	阅读全文
22 潞安 MTN006	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/03/07	尹金泽 王越	煤炭企业信用评级方法 V3.0.201907 煤炭企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
22 潞安 MTN005	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/02/28	尹金泽 王越	煤炭企业信用评级方法 V3.0.201907 煤炭企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
21 潞安 MTN003B	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/10/13	尹金泽 王越	煤炭企业信用评级方法 V3.0.201907 煤炭企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
21 潞安 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/09/23	尹金泽 王越	煤炭企业信用评级方法 V3.0.201907 煤炭企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
21 潞安 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/09/10	尹金泽 王越	煤炭企业信用评级方法 V3.0.201907 煤炭企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

评级项目组

项目负责人：黄露 huanglu@lhratings.com

项目组成员：马金星 majx@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于山西潞安矿业（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司前身是成立于1959年1月的潞安矿务局。2000年7月，潞安矿务局完成改制工作并变更为现名，成为山西省人民政府出资设立的国有独资公司。2004年12月，山西省人民政府授权山西省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“山西省国资委”）履行出资人职责。2017年，山西省国资委将其持有的公司的100%股权无偿划转至山西省国有资本投资运营有限公司（后更名为“山西省国有资本运营有限公司”，以下简称“山西国运”）。截至2024年3月底，公司实收资本为43.10亿元，为潞安化工集团有限公司（以下简称“潞安化工”）的全资子公司；公司实际控制人为山西省国资委。

公司主营业务为煤炭开采、煤化工及贸易业务，按照联合资信行业分类标准划分为煤炭行业。

截至2024年3月底，公司本部下设审计处、财务处、环保处等多个职能部门；公司下属员工共计100758人。

截至2023年底，公司合并资产总额2992.24亿元，所有者权益718.75亿元（含少数股东权益460.90亿元）；2023年，公司实现营业收入1726.91亿元，利润总额103.69亿元。截至2024年3月底，公司合并资产总额2975.11亿元，所有者权益706.99亿元（含少数股东权益462.47亿元）；2024年1-3月，公司实现营业收入331.91亿元，利润总额5.91亿元。

公司注册地址：山西省长治市襄垣县侯堡镇；法定代表人：马军祥。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至2024年3月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，各债券募集资金均按照规定用途使用且均正常付息。

图表1·截至2024年3月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
21 潞安 MTN001	20.00	0.20	2021/09/27	3（2+1）年
21 潞安 MTN002	10.00	0.70	2021/09/29	3（2+1）年
21 潞安 MTN003B	5.00	5.00	2021/10/20	3年
22 潞安 MTN005	20.00	20.00	2022/03/07	3年
22 潞安 MTN006	10.00	10.00	2022/06/14	3年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2024年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024年一季度，中国经济开局良好。一季度GDP同比增长5.3%，较上年四季度同比增长5.2%，一季度GDP增速稳中有升；满足全年经济增长5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2024年一季度报）》。

五、行业分析

随着国家发改委指导价格的出台、长协签约率及履约率的提升，煤炭价格尤其是动力煤价格趋于稳定。2023年，煤炭供给量提升，但下游需求支撑不足，煤炭价格震荡回落，行业整体盈利水平有所下滑。2024年，煤炭市场供需有望保持平衡态势，煤炭价格将趋于稳定且可控，煤炭行业有望实现持续盈利。但非经营性负担对煤炭企业可持续发展带来压力，以及新能源快速发展对传统能源发展空间的挤压等对煤炭行业的影响仍需持续关注。完整版行业分析详见[《2024年煤炭行业分析》](#)。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

公司煤炭资源丰富，煤质优良，市场竞争力强。跟踪期内，公司履约情况良好。

跟踪期内，公司控股股东、实际控制人均未发生变化。

企业规模和竞争力方面，公司煤炭储量丰富、煤质优良且煤种多样。截至2023年底，公司在产矿井煤炭资源地质储量合计104.04亿吨，可采储量合计44.93亿吨，产能为8470万吨/年。2023年，公司原煤产量为10439.74万吨。公司开采煤层的煤种主要含瘦煤、贫瘦煤、贫煤，主要生产混煤、精煤、喷吹煤和洗块煤四大种类煤炭产品，产品具有特低硫、低磷、低中灰、高发热量、高灰熔点、可磨性好、热稳定性好等特点，是优质的动力煤、炼焦配煤、高炉喷吹煤及煤化工用煤。

根据中国人民银行企业信用报告，跟踪期内，公司无新增未结清和已结清关注和不良信贷记录。截至2024年6月11日，公司无未结清关注和不良信贷记录；已结清信贷有4笔关注类信贷记录。根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。截至本报告出具日，联合资信未发现公司在证监会证券期货市场失信信息公开查询平台、国家工商总局企业信息公示系统、国家税务总局的重大税收违法案件信息公布栏、最高人民法院失信被执行人信息查询平台中存在不良记录。

（二）管理水平

跟踪期内，公司管理制度和治理结构未发生重大变化；董事、监事和高级管理人员未发生变化。

（三）重大事项

1 向晋能控股划出资产

截至2024年3月25日，公司向晋能控股划出的资产中尚有4家企业未完成产权过户登记和工商变更登记。

根据公司2020年10月23日发布的《山西潞安矿业（集团）有限责任公司关于无偿划转18家企业及1项煤矿探矿权的公告》，公司与晋能控股集团有限公司（以下简称“晋能控股”）签订《山西潞安矿业（集团）有限责任公司与晋能控股集团有限公司之国有产权无偿划转协议》，拟无偿划转公司下属18家企业的股权及1项煤矿探矿权至晋能控股。本次资产划转将按照“人随资产走”的原则妥善安置职工；被划转子公司的债权债务及或有负债不因划转行为而改变，均由划转后的子公司依法继续享有或承担；左权县高家庄煤矿探矿权按账面价值匹配划出方统贷统还的等额负债；被划转子公司涉及的由公司担保、质押、抵押的带息负债，变更为由晋能控股或其指定主体担保。2021年4月23日和5月26日，公司分别将其拟划转18家子公司资产中的山西潞光发电有限公司和新疆潞安协鑫准东能源有限公司两家子公司出售至安徽省皖能股份有限公司，目前已完成工商信息变更登记。同时，新增山西潞安太阳能科技有限责任公司列入本次资产无偿划转范围。根据上述进展情况，原定潞安集团下属共计18家企业及1项煤矿探矿权无偿划转至晋能控股调整为17家企业（以下简称“划出资产”，详见附件1-4）及1项探矿权无偿划转至晋能控股。2022年8月23日，该无偿划转事项已通过持有人会议，会议同意将17家子公司及1项探矿权无偿划转至晋能控股并由山西国运向公司存续债券提供差额补足承诺。截至2022年底，晋能控股与潞安化工签订的《专业化重组协议》已经生效，公司已丧失划出资产的控制权，不再纳入将其合并报表范围内。

2024年3月25日，公司发布《山西潞安矿业（集团）有限责任公司关于资产划转进展情况的公告》，其中划出资产中13家已完成工商登记变更，其余4家划出资产工商变更手续尚在办理中。

2 自华阳新材料划入资产

截至2024年3月底，公司自华阳新材料划入资产中仍有3家尚未完成产权过户登记和工商变更登记。联合资信将持续关注资

产划转事项进展及其对公司未来发展及债务偿付的影响。2023年，除新元煤炭外，其他划入资产均处于亏损状态。

2021年6月28日，华阳新材料科技集团有限公司（以下简称“华阳新材料”）与潞安化工签订了《专业化重组协议》。同日，公司子公司山西潞安化工有限公司（以下简称“山西潞安化工”）与华阳新材料签订《增资协议书》。华阳新材料以其持有的以下公司股权及资产向山西潞安化工增资，包括山西新元煤炭有限责任公司（以下简称“新元煤炭”）55%股权、上市公司阳煤化工股份有限公司24.19%股权（股票代码：600691.SH，以下简称“阳煤化工”）、山西阳煤寺家庄煤业有限责任公司（以下简称“寺家庄煤业”）100%股权及采矿权、新疆国泰新华矿业股份有限公司（以下简称“新疆国泰”）90.91%股权、阳泉煤业化工集团有限责任公司（以下简称“阳泉煤业化工”）100%股权、阳煤集团太原化工新材料有限公司（以下简称“太化新材料”）39.05%股权和阳泉煤业（集团）有限责任公司五矿（以下简称“五矿”）的资产及采矿权（以下简称“划入资产”）。2023年，新元煤炭、阳煤化工、寺家庄煤业、新疆国泰、阳泉煤业化工、太化新材料和五矿利润总额分别为4.17亿元、-22.67亿元、-14.20亿元、-5.10亿元、-8.46亿元、-16.36亿元和-16.37亿元。

根据华阳新材料与潞安化工于2022年签订的《专业化重组协议补充协议》约定，华阳新材料及潞安化工一致同意将《专业化重组协议》及其项下具体交易协议（即《增资协议书》）中关于交割日的约定内容修改为：“交割日是指中国信达资产管理股份有限公司（以下简称“中国信达”）出具同意山西省省属企业专业化重组的函件当月最后一日”。2022年6月，中国信达出具了同意山西省省属企业专业化重组的函件。截至2022年底，华阳新材料与潞安化工签订的《专业化重组协议》及《专业化重组协议补充协议》已经生效，公司下属于山西潞安化工已实际取得上述公司的控制权，划入资产已纳入公司合并报表。截至2024年3月底，本次划入资产仍有3家尚未完成产权过户登记或工商变更登记。

（四）经营方面

1 业务经营分析

2023年，公司收入规模同比明显减少，综合毛利率水平同比略有下降。其中，煤炭产销量均同比增加，但受煤炭销售价格下跌影响，公司煤炭业务收入和毛利率均有所下降；除油品外，公司其他主要煤化工产品销售价格均有所下跌，毛利率略有上升但仍处于低水平。2023年，公司贸易业务收入同比大幅减少，但毛利率水平提升。

跟踪期内，煤炭业务仍为公司主要利润来源，贸易业务占公司收入的比重仍很大。2023年，公司营业总收入同比下降21.01%。其中，煤价下跌，公司煤炭业务收入同比减少；受部分煤化工产品价格下跌影响，公司煤化工业务收入同比减少。2023年，公司进一步压缩贸易业务规模，贸易及其他业务收入同比大幅减少。其他业务收入占比仍较小，对公司收入影响不大。

毛利率方面，2023年，煤价下跌，公司煤炭业务毛利率同比下降8.28个百分点；受煤化工生产成本下降影响，公司煤化工业务毛利率同比略有提升。同期，公司贸易及其他业务毛利率同比有所提升。综合影响下，2023年，公司综合毛利率同比下降1.88个百分点。

图表2·2021—2023年公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2021年			2022年			2023年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
煤炭	685.31	29.44%	50.94%	885.74	40.51%	58.87%	715.52	41.43%	50.59%
煤化工	751.12	32.26%	1.43%	550.64	25.19%	2.89%	451.84	26.16%	3.88%
贸易及其他	853.11	36.64%	0.55%	726.30	33.22%	1.95%	537.16	31.11%	4.28%
其他业务收入	38.61	1.66%	24.13%	23.67	1.08%	8.32%	22.39	1.30%	10.39%
合计	2328.15	100.00%	16.07%	2186.35	100.00%	25.33%	1726.91	100.00%	23.45%

注：1.尾差系数据四舍五入所致；2.表中2021年和2022年均为追溯调整后的数据；3.按金融企业列示的利息收入、手续费及佣金收入列入营业总收入，利息支出、手续费及佣金支出已计入营业成本

资料来源：公司提供

2024年1—3月，煤炭价格进一步下跌，公司营业总收入同比下降35.68%至331.91亿元，综合毛利率同比下降6.72个百分点至16.73%。

（1）煤炭业务

跟踪期内，公司煤炭业务生产及销售模式均未发生明显变化。2023年，公司煤炭产量同比增加；受材料费、安全费用减少影响，吨煤生产成本同比有所下降。销售方面，2023年，因公司部分原煤经洗选加工后对外销售，产销率为92.54%；受煤炭市场行情变化影响，公司煤炭销售均价同比下跌。2024年一季度，公司吨煤生产成本较2023年变化不大；受市场行情影响，煤炭销售均价进一步下跌。

图表 3 • 公司在产矿井煤炭产销情况

业务板块	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
产能（万吨/年）	8780.00	8380.00	8470.00	/
原煤产量（万吨）	10439.74	10082.75	10439.74	2297.00
吨煤生产成本（元/吨）	336.69	341.82	326.33	326.64
销量（万吨）	8789.00	9531.00	9661.00	2093.00
产销率	84.19%	94.53%	92.54%	91.12%
销售均价（元/吨）	756.58	929.33	740.64	679.40

注：尾差系数数据四舍五入所致
 资料来源：公司提供

2023 年，公司前五大客户占煤炭业务收入的 9.92%，集中度很低。

（2）贸易业务

2023 年，公司增加煤炭、有色金属及化工品等贸易产品规模，大幅缩减铜材和钢材贸易业务规模。2023 年，公司贸易业务前五名供应商和客户采销金额分别占当期采购总额和贸易业务收入的 13.81%和 11.09%，集中度低。

图表 4 • 公司贸易收入构成情况（单位：亿元）

业务板块	2021 年		2022 年		2023 年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
煤炭	199.06	24.99%	189.63	38.54%	193.87	51.18%
焦炭	81.82	10.27%	51.13	10.39%	39.66	10.47%
铜材	18.56	2.33%	43.51	8.84%	10.02	2.65%
钢材	441.79	55.47%	167.99	34.14%	35.72	9.43%
有色金属	9.87	1.24%	26.43	5.37%	66.90	17.66%
化工品	45.30	5.69%	12.68	2.58%	32.07	8.47%
其他	0.09	0.01%	0.65	0.13%	0.55	0.15%
合计	796.49	100.00%	492.02	100.00%	378.79	100.00%

资料来源：公司提供

（3）煤化工业务

2023 年，受产能下降影响，公司焦炭和复合肥销量均同比减少。同期，公司硝酸铵、液氨和聚氯乙烯销量也均有所下降，其他主要化工产品销量同比变化不大。销售价格方面，2023 年，除油品外，公司其他主要煤化工产品销售价格均有所下跌。

图表 5 • 公司煤化工产品产销情况（单位：万吨、元/吨）

业务板块	2021 年		2022 年		2023 年	
	销量	销售均价	销量	销售均价	销量	销售均价
焦炭	297.87	2386.84	255.81	2529.12	207.00	1971.15
苯胺	27.15	8843.01	24.72	9693.69	24.01	9372.75
复合肥	56.78	1909.40	84.46	2643.23	76.40	2585.19
硝酸铵	38.53	2041.69	35.14	2726.34	31.33	2340.69
尿素	299.06	2030.21	333.00	2416.26	336.94	2229.46
液氨	51.25	3418.90	58.66	3381.46	52.72	2904.17
油品	56.44	5268.79	96.96	6632.40	96.55	7466.48
烧碱	40.98	1855.58	40.95	2928.17	39.45	2195.50
聚氯乙烯	25.16	8057.86	21.17	6488.62	24.11	5217.69
BDO	18.47	21767.45	17.87	16873.01	16.09	9353.76

注：1.公司下属煤化工产品种类较多，上表仅列示主要煤化工产品；2.上表硝酸铵、液氨等产品产销量存在数据统计口径不一致等问题
 资料来源：公司提供

经营效率方面，2023年，公司销售债权周转次数由2022年的7.37次增加至8.40次，主要系应收账款规模减少所致；存货周转次数由2022年的11.51次下降至9.74次，主要系营业成本下降所致；总资产周转次数由2022年的0.61次下降至0.54次。

2 在建项目

公司整体投资压力小，未来在建项目投产后，煤炭产能规模将有所增加。

公司在建项目较为分散，主要在建项目工程进度均在80%以上且剩余规模较小。截至2023年底，五彩湾一号矿井一期项目600万吨/年总投资预算为36.14亿元，期末余额为8.62亿元，工程进度为23.85%，剩余投资金额为27.52亿元，整体投资压力小。

（五）财务方面

公司提供了2023年财务报告，中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的2024年一季度财务报表未经审计。

2023年，公司因同一控制下企业合并新增1家子公司，同时公司发生重要会计政策变更，本报告财务分析部分2022年数据使用2023年期初数。

1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司资产总额持续减少，其中货币资金、其他应付款和其他权益工具投资降幅较大；资产结构仍以非流动资产为主。公司其他应收款规模大，对资金形成占用且存在一定坏账损失风险。2023年，随着煤价下跌，公司经营业绩有所下降，但仍保持大额经营活动现金净流入，投资支出规模不大。公司负债总额及全部债务均有所减少，但因部分永续债偿还，公司权益降幅较大，公司资产负债率和全部债务资本化率均有所增长。截至2023年底，公司少数股东权益和其他权益工具占比高，且未分配利润持续为负，权益结构稳定性有待提升。

截至2023年底，公司资产总额较年初下降12.99%；资产结构较年初变化不大。流动资产方面，截至2023年底，公司流动资产较年初下降23.48%。其中，公司货币资金较年初下降31.67%，主要系偿付较多债务以及统借统贷款所致。货币资金中有152.65亿元受限资金，受限比例为36.05%；应收款项融资较年初下降24.82%，主要系票据结算减少及到期解付所致。公司存货较年初变化不大。存货主要由原材料、自制半成品及在产品、库存商品（产成品）构成，累计计提跌价准备1.62亿元。截至2023年底，公司其他应收款账面价值较年初下降18.56%，主要系专业化重组划出资产偿付公司部分统贷统还借款所致；其他应收款账面余额为279.20亿元，累计计提坏账36.91亿元，其中专业化重组划出单位统贷统还借款132.90亿元（累计计提坏账15.10亿元）。从账龄来看，公司其他应收款账面余额主要由1年以内（含1年，221.88亿元）、1~2年（23.58亿元）和3年以上（23.80亿元）构成。从欠款方来看，公司按欠款方归集的期末金额前五名其他应收款包含山西潞阳煤炭投资经营管理有限公司（以下简称“潞阳煤炭”，48.57亿元）、山西潞安太阳能科技有限责任公司（以下简称“潞安太阳能”，42.96亿元）、山西三维丰海化工有限公司（以下简称“丰海化工”，11.58亿元）、石家庄中冀正元化工有限公司（以下简称“正元化工”，7.50亿元）和阳煤集团深州化肥有限公司（以下简称“深州化肥”，5.19亿元），均为公司关联方。其中，潞安太阳能、丰海化工、正元化工和深州化肥均已全额计提坏账准备，潞阳煤炭计提6.91亿元坏账准备，仍存在一定坏账损失风险。非流动资产方面，截至2023年底，公司非流动资产较年初下降6.09%。其中，公司其他权益工具投资较年初下降23.94%，主要系对华阳新材料的投资减少50.00亿元所致；固定资产较年初变化不大。公司固定资产主要由房屋及建筑物、机器设备构成，累计计提折旧872.64亿元；固定资产成新率58.80%。公司无形资产较年初增长7.62%，主要系原划转至晋能控股的1项探矿权退回所致。公司无形资产主要由土地使用权、采矿权和探矿权构成，累计摊销98.73亿元，计提减值准备12.37亿元。

截至2024年3月底，公司资产总额和资产结构均较上年底变化不大。

图表6·公司主要资产情况（单位：亿元）

科目	2021年末		2022年末		2023年末		2024年3月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	1391.66	36.88%	1363.98	39.66%	1043.65	34.88%	1046.88	35.19%
货币资金	564.30	14.96%	619.70	18.02%	423.41	14.15%	439.40	14.77%
应收款项融资	255.51	6.77%	136.68	3.97%	102.75	3.43%	83.06	2.79%
其他应收款	255.80	6.78%	297.70	8.66%	242.44	8.10%	241.04	8.10%
存货	147.31	3.90%	136.28	3.96%	135.06	4.51%	138.06	4.64%

非流动资产	2381.51	63.12%	2074.90	60.34%	1948.59	65.12%	1928.23	64.81%
其他权益工具投资	184.04	4.88%	203.34	5.91%	154.66	5.17%	154.66	5.20%
固定资产	1250.39	33.14%	1190.95	34.63%	1172.32	39.18%	1153.18	38.76%
无形资产	397.19	10.53%	340.13	9.89%	366.06	12.23%	362.57	12.19%
资产总额	3773.18	100.00%	3438.88	100.00%	2992.24	100.00%	2975.11	100.00%

注：表中其他应收款包含应收利息和应收股利，固定资产包含固定资产清理，在建工程包含工程物资
 资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2023 年底，公司受限资产占比较低。

图表 7 • 截至 2023 年底公司受限资产情况（单位：亿元）

项目	账面价值	占比	受限原因
货币资金	152.65	5.10%	保值资金、准备金、保证金、定期存款、应收利息、银行承兑汇票保证金、土地复垦及环境治理保证金和冻结存款
固定资产	33.47	1.12%	借款抵押
无形资产	1.95	0.07%	借款抵押
长期股权投资	1.28	0.04%	可交债质押担保 35000 万股
合计	189.35	6.33%	—

注：尾差系数据四舍五入所致
 资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

权益方面，截至 2023 年底，公司所有者权益较年初下降 14.37%，主要系其他权益工具和少数股东权益减少所致。其中，其他权益工具较年初大幅下降 60.58%，主要系偿还永续债所致；少数股东权益较年初下降 14.29%，主要系少数股东利润分配持续为负且回收部分少数股东股权所致。在所有者权益中，公司少数股东权益和其他权益工具占比高，且未分配利润持续为负，权益结构稳定性有待提升。

图表 8 • 公司所有者权益情况（单位：亿元）

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	43.10	5.33%	43.10	5.13%	43.10	6.00%	43.10	6.10%
其他权益工具	169.05	20.90%	183.47	21.86%	72.33	10.06%	54.35	7.69%
资本公积	103.29	12.77%	99.00	11.79%	99.09	13.79%	99.09	14.02%
其他综合收益	50.73	6.27%	75.80	9.03%	76.24	10.61%	80.92	11.45%
未分配利润	-61.50	-7.60%	-97.37	-11.60%	-29.92	-4.16%	-29.96	-4.24%
归属于公司本部所有者权益合计	302.17	37.35%	301.59	35.93%	257.85	35.87%	244.52	34.59%
少数股东权益	506.83	62.65%	537.76	64.07%	460.90	64.13%	462.47	65.41%
所有者权益合计	809.00	100.00%	839.36	100.00%	718.75	100.00%	706.99	100.00%

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

负债方面，截至 2023 年底，公司负债总额较年初下降 12.54%；负债结构较年初变化不大。流动负债方面，截至 2023 年底，公司流动负债较年初下降 16.61%。其中，公司短期借款较年初下降 6.05%；应付票据较年初下降 26.27%，主要系向上游以银行承兑汇票支付减少所致；应付账款较年初下降 11.04%。应付账款账龄以 1 年以内（占 58.94%）为主。公司其他应付款较年初下降 13.87%，主要系偿付华阳新材料部分统借统贷借款所致；一年内到期的非流动负债较年初下降 32.45%，主要系一年内到期的长期借款、应付债券和租赁负债减少所致。非流动负债方面，截至 2023 年底，公司非流动负债较年初变化不大。其中，公司长期借款较年初增长 5.82%；应付债券较年初下降 15.09%。截至 2024 年 3 月底，公司负债总额和负债结构均较去年底变化不大。其中，应付票据较去年底明显增加。

图表 9 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	2083.29	70.28%	1903.35	73.22%	1587.20	69.81%	1586.36	69.94%
短期借款	369.12	12.45%	239.45	9.21%	224.96	9.89%	190.23	8.39%

应付票据	336.86	11.36%	314.71	12.11%	232.04	10.21%	293.07	12.92%
应付账款	359.38	12.12%	340.88	13.11%	303.25	13.34%	274.41	12.10%
其他应付款	454.84	15.34%	392.97	15.12%	338.45	14.89%	337.61	14.88%
一年内到期的非流动负债	287.93	9.71%	349.83	13.46%	236.29	10.39%	285.25	12.58%
非流动负债	880.88	29.72%	696.17	26.78%	686.30	30.19%	681.76	30.06%
长期借款	347.93	11.74%	313.45	12.06%	331.68	14.59%	388.57	17.13%
应付债券	293.66	9.91%	167.78	6.45%	142.46	6.27%	82.52	3.64%
负债总额	2964.17	100.00%	2599.53	100.00%	2273.50	100.00%	2268.12	100.00%

注：其他应付款包含专项应付款
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

有息债务方面，截至 2023 年底，公司全部债务较年初下降 13.27% 至 1355.49 亿元，主要系应付票据、一年内到期的非流动负债和应付债券减少所致；公司短期债务占比仍较高（55.10%）。从债务指标来看，截至 2023 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较年初分别提高 0.39 个百分点、0.29 个百分点和 2.93 个百分点，主要系所有者权益减少所致。如将永续债调入长期债务，截至 2023 年底，公司全部债务增至 1427.82 亿元。债务结构方面，短期债务 746.88 亿元（占 52.31%），长期债务 680.94 亿元（占 47.69%）。从债务指标看，截至 2023 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 78.40%、68.84% 和 51.30%，较调整前分别上升 2.42 个百分点、3.49 个百分点和 5.45 个百分点。公司债务负担较重。

图表 10 • 公司有息债务情况



注：本报告已将吸收存款及同业存放计入短期债务
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 11 • 公司盈利指标情况（单位：亿元）

科目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	2328.15	2186.35	1726.91	331.91
营业成本	1954.12	1632.54	1321.94	276.37
期间费用	199.19	261.12	196.34	33.97
投资收益	6.32	6.88	6.70	0.06
资产减值损失	-28.28	-71.81	-16.94	0.00
信用减值损失	-16.59	-21.26	-10.03	0.00
利润总额	50.12	103.62	103.69	5.91
营业外支出	25.35	23.62	15.73	0.79
营业利润率	13.17%	21.46%	19.09%	12.04%
总资本收益率	3.31%	5.64%	6.12%	--
净资产收益率	1.10%	4.11%	8.37%	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

盈利指标方面，2023 年，公司营业总收入和营业成本均同比减少，营业总收入较营业成本降幅较大。期间费用方面，2023 年，公司费用总额同比下降，其中，管理费用为 101.59 亿元，同比下降 18.32%，主要系修理费、办公费和其他费用减少所致；财务费用为 55.13 亿元，同比下降 41.66%。公司期间费用率为 11.37%，同比下降 0.57 个百分点。非经常性损益方面，2023 年，公司投资收益同比变化不大；资产减值损失、信用减值损失和营业外支出均同比明显减少。盈利指标方面，2023 年，公司营业利润率同比下降 2.37 个百分点；总资本收益率和净资产收益率同比分别提高 0.47 个百分点和 4.26 个百分点。2024 年 1—3 月，煤价下跌，公司营业总收入同比下降 35.68%；营业利润率同比下降 4.20 个百分点。

图表 12 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流量净额	161.48	343.73	228.81	10.91
投资活动现金流量净额	-138.45	-95.71	30.87	-14.84
筹资活动前现金流量净额	23.03	248.02	259.68	-3.93
筹资活动现金流量净额	47.16	-226.81	-354.77	26.92
现金收入比	87.53%	96.30%	107.43%	96.01%

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

现金流方面，2023年，公司经营活动现金净流入同比明显减少；现金收入比同比提高11.13个百分点，收入实现质量有所提高。2023年，公司投资理财产品增加，使得收回投资收到的现金同比大幅增加136.68亿元，投资活动现金由净流出转为净流入。2023年，公司偿付较多融资租赁借款等有息债务，使得筹资活动现金净流出量同比大幅增长56.42%。2024年1—3月，公司经营活动现金净流入量同比大幅下降55.85%，暂时无法满足当期对外投资支出，公司融资需求增加。

2 偿债能力指标变化

2023年，受经营活动现金净流入减少及经营业绩下降影响，公司整体偿债指标有所弱化，但考虑到公司资源禀赋好，持续经营能力很强，同时公司有较强的再融资能力，偿债保障高。

图表 13 • 公司偿债能力指标

项目	指标	2021年	2022年	2023年	2024年3月
短期偿债能力指标	流动比率	66.80%	71.66%	65.75%	65.99%
	速动比率	59.73%	64.50%	57.24%	57.29%
	经营现金流动负债比	7.75%	18.06%	14.42%	--
	经营现金/短期债务（倍）	0.15	0.37	0.31	--
	现金短期债务比（倍）	0.82	0.85	0.77	0.68
长期偿债能力指标	EBITDA（亿元）	274.54	357.54	303.77	--
	全部债务/EBITDA（倍）	6.78	4.37	4.46	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	3.39	3.25	3.41	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
 资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至2023年底，公司流动比率与速动比率均有所弱化。2023年，公司经营活动现金净流入规模同比减少，公司经营现金产生的现金对流动负债和短期债务的保障能力有所降低；公司现金类资产减少，现金短期债务比指标表现有所弱化。2023年，公司EBITDA同比减少，EBITDA对全部债务的覆盖程度降低；但受财务费用同比大幅减少影响，公司EBITDA对利息支出的保障程度有所提高。

对外担保方面，公司对外担保余额6.04亿元，被担保对象分别为晋能控股装备制造集团有限公司和划出资产山西潞安光伏发电有限公司，或有风险小。

未决诉讼方面，截至2023年底，公司不存在单笔涉案金额超过净资产10%的重大未决诉讼。

银行授信方面，截至2024年3月底，公司获得主要贷款银行的授信额度为1898.33亿元，较2023年3月底增加215.55亿元，已使用额度830.93亿元¹。

3 公司本部主要变化情况

公司本部承担了较多的融资职能，本部利润主要来自于投资收益，且公司本部债务负担非常重。

截至2023年底，公司本部资产总额1133.91亿元，较年初下降6.76%。其中，流动资产640.87亿元，非流动资产493.04亿元。从构成看，公司流动资产主要由货币资金（占13.04%）和其他应收款（占85.79%）构成；非流动资产主要由债权投资（占21.44%）、长期股权投资（占28.16%）、固定资产（占19.98%）和无形资产（占21.25%）构成。负债方面，公司本部承担了较多的融资职能。截至2023年底，公司本部负债总额1082.47亿元，较年初下降3.95%。其中，流动负债占比60.73%，非流动负债占比39.27%。从构成看，流动负债主要由短期借款（占11.60%）、应付票据（占29.88%）、其他应付款（占24.07%）和一年内到期的非流动负债（占25.89%）构成；非流动负债主要由长期借款（占48.98%）和应付债券（占33.51%）构成。截至2023年底，公司本部资产负债率为95.46%，较年初提高2.79个百分点。有息债务方面，截至2023年底，公司本部全部债务793.58亿元。其中，短期债务占55.81%、长期债务占44.19%。截至2023年底，公司本部全部债务资本化比率93.91%，公司本部债务负担非常重。权益方面，截至2023年底，公司本部所有者权益为51.44亿元，较年初下降42.23%。其中，实收资本43.10亿元、资本公积0.91亿元、未分配利润合计-74.50亿元。公司本部其他权益工具规模大且未分配利润为负数。

2023年，公司本部营业总收入为354.77亿元，利润总额为80.10亿元（包含投资收益为74.49亿元）。现金流方面，2023年，公司本部经营活动现金流净额为99.66亿元，投资活动现金流净额95.63亿元，筹资活动现金流净额-239.83亿元。

¹ 银行授信仅包含主要贷款银行的授信额度，因此截至2023年底公司已使用授信额度和银行借款、应付票据敞口等有息债务合计数差异较大。

（六）ESG 方面

公司积极履行作为国有企业的社会责任。整体来看，目前公司 ESG 表现尚可。

环境方面，作为煤炭企业，公司在煤炭开采、洗选和自利用环节均涉及能源消耗和污染物排放，存在碳排放、环保等风险，面临较大的安全生产压力。近年来，公司在生产过程中制定了较为完备的环保制度，设置严格遵守《中华人民共和国环境保护法》等环境保护相关法律法规，严格执行《一般工业固体废物贮存、处置场污染控制标准》等相关行业标准。为加强公司环保工作管理，公司设置专职环保管理机构，负责日常环保监测工作，定期开展环保监督工作。公司设立环保工作任务和目标，对二氧化硫、氮氧化物、烟尘等大气污染物的排放、工业废水的排放、粉尘和灰渣、噪音等环保指标设定了达标标准。2023 年，公司未出现重大污染与废物排放等相关监管处罚。随着我国环保监管力度的不断增加，公司环保工作仍存在一定压力。

社会责任方面，公司纳税情况良好。公司作为省属大型国有企业，积极响应政府政策，参与地方帮扶工作。2023 年以来，公司未发生重大安全事故。

七、外部支持

公司作为山西省国有大型企业以及专业化重组主体之一，在煤炭及煤化工领域竞争优势较为明显。其中，因煤炭工业作为山西省重要的支柱产业，公司产业发展可受到当地各级政府的高度重视。

晋能控股成立后，公司成为晋能控股下属煤化工资产整合主体。跟踪期内，公司已全面接管华阳新材料划入的煤化工及煤炭子公司，公司煤炭产能规模扩大，煤化工产品更加多元化，产业间协同效应有所提升，综合竞争实力有所增强。同时，因煤炭工业作为山西省重要的支柱产业，公司产业发展可受到当地各级政府的高度重视。

八、债券偿还能力分析

截至 2024 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券“21 潞安 MTN001”“21 潞安 MTN002”“21 潞安 MTN003B”“22 潞安 MTN005”和“22 潞安 MTN006”合计金额 35.90 亿元。公司 2023 年经营活动现金流入量、净流入量和 EBITDA 对以上述债券余额的覆盖程度均很高。

图表 14 • 公司债券偿还能力指标

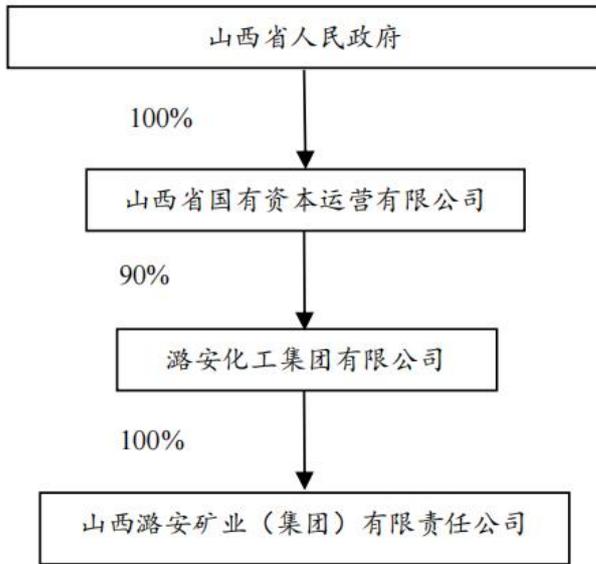
项目	2023 年
本报告跟踪债券余额（亿元）	35.90
经营活动现金流入量/债券余额（倍）	55.47
经营现金/债券余额（倍）	6.37
债券余额/EBITDA（倍）	0.12

注：经营活动现金流入量、经营现金和 EBITDA 均采用 2023 年数据
 资料来源：联合资信根据公开资料和公司财务数据整理

九、跟踪评级结论

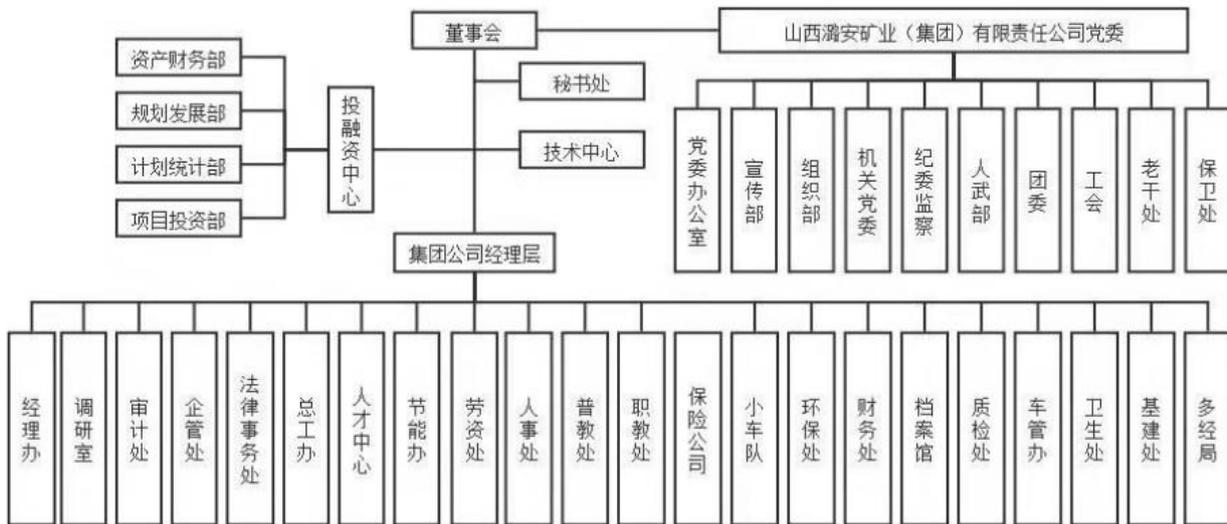
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 潞安 MTN001”“21 潞安 MTN002”“21 潞安 MTN003B”“22 潞安 MTN005”和“22 潞安 MTN006”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公开资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公开资料整理

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

子公司名称	注册资本金（万元）	主营业务	持股比例（%）
山西潞安环保能源开发股份有限公司	299140.92	煤炭生产	61.80
山西潞安化工有限公司	100000.00	专项化学用品制造	53.50
山西潞安工程有限公司	40000.00	工程建筑	51.00
山西省轻工建设有限责任公司	5000.00	建筑安装	64.55
山西潞安煤化有限责任公司	5659.84	电石生产	59.47
山西清浪饮品有限公司	1595.27	饮料生产	100.00
山西潞安煤基合成油有限公司	336150.00	煤炭加工	100.00
山西潞安树脂有限责任公司	50000.00	聚氯乙烯	100.00
潞安集团财务有限公司	235000.00	财务和融资等	87.23
山西潞安煤炭经销有限责任公司	50000.00	煤炭销售	100.00
山西潞安高纯硅业科技有限责任公司	95610.00	有色金属冶炼	100.00
山西潞安戴斯酒店有限公司	1393.63	住宿服务	100.00
上海潞安实业有限公司	100.00	住宿服务等	75.00
山西潞安西件硅业有限公司	12000.00	贵金属采选	100.00
山西潞安建设工程质量监测有限公司	100.00	技术检测	100.00
山西潞安宜泰铜材制造有限责任公司	58816.00	材料贸易	100.00
山西潞安矿业（集团）张家港国际贸易有限公司	20000.00	贸易	100.00
山西潞安检测检验中心有限责任公司	150.00	煤矿安全检测、检验	100.00
山西潞安瑞泰投资有限责任公司	121400.00	投资及咨询	100.00
漯河潞原通物流有限责任公司	500.00	物流服务及辅助服务	51.00
潞安国际融资租赁（横琴）有限公司	100000.00	融资租赁业务	100.00
山西潞安煤基精细化学品有限公司	4700.00	化工产品销售	100.00
潞安香港投资贸易有限公司	40000.00	进出口贸易、房地产、投资、财务	100.00
山西天脊潞安化工有限公司	38000.00	化工产品销售	50.28
山西潞安煤杂志社有限责任公司	300.00	编辑、出版、发行煤杂志及广告策划	100.00

资料来源：公司提供

附件 1-4 公司资产划转情况

项目	序号	类别	公司名称	是否已完成变更	
划出资产(公司 无偿划转至晋 能控股的资产)	1	煤炭产业资产	山西潞阳煤炭投资经营管理有限公司	是	
	2		潞安新疆煤化工(集团)有限公司	是	
	3		山西潞安集团星光煤电有限公司	是	
	4		山西潞安集团和顺一缘煤业有限责任公司	办理中	
	5		山西潞安集团文水王家庄煤业有限责任公司	办理中	
	6		山西潞安矿业(集团)日照国贸有限公司	是	
	7		内蒙古潞蒙能源有限责任公司	办理中	
	8	电力产业资产	山西潞安集团华亿五一煤业有限公司	是	
	9		山西潞安太阳能科技有限责任公司	是	
	10		山西潞安光伏发电有限公司	是	
	11		山西潞安余吾热电有限责任公司	是	
	12		山西潞安容海发电有限责任公司	是	
	13		山西潞安能化生产服务有限公司	是	
	14		山西潞安煤炭技术装备有限责任公司	是	
	15		装备制造产业资产	山西防爆电机(集团)有限公司	办理中
	16		山西潞安领新工贸有限公司	是	
	17		山西潞安精诚电机科技有限公司	是	
划入资产(华 阳新材料划入 公司的资产)	1	煤炭及煤化工资产	山西阳煤寺家庄煤业有限责任公司	办理中	
	2		山西新元煤炭有限责任公司	是	
	3		阳泉煤业(集团)有限责任公司五矿	是	
	4		阳泉煤业化工集团有限责任公司	是	
	5		新疆国泰新华矿业股份有限公司	办理中	
	6		阳煤集团太原化工新材料有限公司	是	
	7		阳煤化工股份有限公司	办理中	

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	790.11	575.44	560.88
应收账款（亿元）	86.59	42.42	42.75
其他应收款（亿元）	297.11	242.29	/
存货（亿元）	136.28	135.06	138.06
长期股权投资（亿元）	36.49	37.61	37.72
固定资产（亿元）	1190.68	1171.48	/
在建工程（亿元）	179.68	98.47	/
资产总额（亿元）	3438.88	2992.24	2975.11
实收资本（亿元）	43.10	43.10	43.10
少数股东权益（亿元）	537.76	460.90	462.47
所有者权益（亿元）	839.36	718.75	706.99
短期债务（亿元）	931.85	746.88	/
长期债务（亿元）	631.06	608.61	/
全部债务（亿元）	1562.91	1355.49	/
营业总收入（亿元）	2186.35	1726.91	331.91
营业成本（亿元）	1632.54	1321.94	276.37
其他收益（亿元）	4.11	3.86	0.57
利润总额（亿元）	103.62	103.69	5.91
EBITDA（亿元）	357.54	303.77	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	2105.53	1855.19	318.68
经营活动现金流入小计（亿元）	2274.82	1991.31	329.25
经营活动现金流量净额（亿元）	343.73	228.81	10.91
投资活动现金流量净额（亿元）	-95.71	30.87	-14.84
筹资活动现金流量净额（亿元）	-226.81	-354.77	26.92
财务指标			
销售债权周转次数（次）	7.37	8.40	--
存货周转次数（次）	11.51	9.74	--
总资产周转次数（次）	0.61	0.54	--
现金收入比（%）	96.30	107.43	96.01
营业利润率（%）	21.46	19.09	12.04
总资本收益率（%）	5.64	6.12	--
净资产收益率（%）	4.11	8.37	--
长期债务资本化比率（%）	42.92	45.85	/
全部债务资本化比率（%）	65.06	65.35	/
资产负债率（%）	75.59	75.98	76.24
流动比率（%）	71.66	65.75	65.99
速动比率（%）	64.50	57.24	57.29
经营现金流动负债比（%）	18.06	14.42	--
现金短期债务比（倍）	0.85	0.77	/
EBITDA 利息倍数（倍）	3.25	3.41	--
全部债务/EBITDA（倍）	4.37	4.46	--

注：1. 2024 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化；2. 本报告将合并口径下公司吸收存款和同业存放计入短期债务，其他流动负债中计息项调至短期债务；长期应付款和其他非流动负债中计息项调至长期债务；2024 年一季度，公司未提供其他长短期债务调整数据；4.“/”表示未获取，“--”表示不适用；5. 本报告 2022 年数据使用 2023 年年初数据

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	158.80	84.35	154.97
应收账款（亿元）	3.80	3.80	7.02
其他应收款（亿元）	555.90	549.80	0.00
存货（亿元）	0.66	1.56	1.41
长期股权投资（亿元）	138.01	138.82	138.42
固定资产（亿元）	103.84	98.50	96.54
在建工程（亿元）	5.27	5.27	5.44
资产总额（亿元）	1216.08	1133.91	1211.22
实收资本（亿元）	43.10	43.10	43.10
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	89.04	51.44	39.28
短期债务（亿元）	498.21	442.88	547.32
长期债务（亿元）	382.41	350.71	327.64
全部债务（亿元）	880.62	793.58	874.96
营业总收入（亿元）	354.16	354.77	68.48
营业成本（亿元）	283.26	288.43	56.54
其他收益（亿元）	0.02	-0.25	0.01
利润总额（亿元）	15.84	80.10	7.65
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	434.98	392.58	65.13
经营活动现金流入小计（亿元）	716.53	787.27	92.46
经营活动现金流量净额（亿元）	49.86	99.66	32.64
投资活动现金流量净额（亿元）	14.96	95.63	11.94
筹资活动现金流量净额（亿元）	-107.48	-239.83	31.43
财务指标			
销售债权周转次数（次）	25.46	37.90	--
存货周转次数（次）	354.97	260.36	--
总资产周转次数（次）	0.27	0.30	--
现金收入比（%）	122.82	110.66	95.11
营业利润率（%）	17.74	16.56	15.22
总资本收益率（%）	6.51	13.16	--
净资产收益率（%）	20.37	154.19	--
长期债务资本化比率（%）	81.11	87.21	89.30
全部债务资本化比率（%）	90.82	93.91	95.70
资产负债率（%）	92.68	95.46	96.76
流动比率（%）	111.74	97.49	93.70
速动比率（%）	111.64	97.26	93.52
经营现金流动负债比（%）	7.59	15.16	--
现金短期债务比（倍）	0.32	0.19	0.28
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：1.2024 年一季度财务数据未经审计；2.“/”表示未获取，“--”表示不适用；3.本报告均未对公司本部 2021—2024 年 3 月末的其他长短期债务进行调整；4.本报告 2022 年数据使用 2023 年年初数据
 资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

附件3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
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	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100%
债务结构指标	
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%
长期偿债能力指标	
EBITDA利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
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%
经营现金流负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

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+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持