

信用评级公告

联合〔2023〕11249号

联合资信评估股份有限公司通过对晋能控股装备制造集团有限公司及其拟发行的2023年度第八期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定晋能控股装备制造集团有限公司主体长期信用等级为AAA，晋能控股装备制造集团有限公司2023年度第八期中期票据信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年十二月五日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel): (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email): lianhe@lhratings.com

晋能控股装备制造集团有限公司

2023 年度第八期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期中期票据信用等级：AAA

评级展望：稳定

债项概况：

本期中期票据发行规模：基础发行金额 0 元，发行金额上限 20 亿元

本期中期票据期限：3+N（3）年，于公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期

募集资金用途：拟用于偿还公司有息负债及补充流动资金

偿付顺序：本期中期票据的本金和利息在破产清算时的清偿顺序等同于公司所有其他待偿还债务融资工具

评级时间：2023 年 12 月 5 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
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（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

本次评级模型打分表及结果：

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	3
			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		
个体调整因素：--			--	
个体信用等级			aa ⁺	
外部支持调整因素：股东支持			+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

评级观点

晋能控股装备制造集团有限公司（以下简称“公司”）作为山西省属国有特大型煤炭生产企业之一，在资源储备、产业布局、产品结构等方面具备显著优势。2020—2022 年，公司利润总额保持增长，经营活动现金净流入规模大。2022 年，公司股东以股权对公司进行增资，公司所获股东支持力度大。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司债务负担重、应收账款和其他应收款规模较大、煤炭价格波动等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

本期中期票据具有赎回选择权、递延支付利息条款、票面利率调整机制等特点。本期中期票据的本金和利息在破产清算时的清偿顺序等同于公司所有其他待偿还债务融资工具。考虑到公司极强的持续经营和再融资能力，公司经营活动现金流量和 EBITDA 可以对本期中期票据发行后长期债务形成有力保障。

未来，随着在建项目投产，公司产能规模将进一步提升，综合抗风险能力有望得到增强。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. 公司经营规模大，资源优势明显。截至 2022 年末，公司拥有 53 座矿井，资源储量合计 92.13 亿吨，设计生产能力 10100 万吨/年。公司所处的晋东矿区是中国 14 个大型煤炭基地之一，无烟煤资源丰富。

2. 股东支持力度大。公司控股股东晋能控股集团有限公司系大型综合能源企业集团，其综合实力很强，控股股东在股权增资、采购和销售等方面对公司支持力度大。

3. 公司经营获现能力强，经营活动现金流保持大额净流入。2020—2022 年，公司经营活动现金净额分别为 105.44 亿元、153.63 亿元和 359.26 亿元，保持净流入状态。

关注

1. 公司整体债务负担重。截至 2023 年 9 月底，公司资

分析师：蔡伊静（项目负责人）

牛文婧

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

产负债率和全部债务资本化比率分别为 75.59%和 67.33%，若将所有者权益中的永续债计入债务，公司债务负担将进一步加重。

2. 煤炭价格波动对公司盈利能力影响较大，少数股东损益占净利润的比重较大。2023 年 1—9 月，受煤炭价格下降影响，公司营业总收入和利润总额分别同比下降 23.18%和 56.74%。2020—2022 年，公司净利润中少数股东损益占比分别为 59.43%、54.24%和 62.48%，比重较大。

3. 应收账款和其他应收款规模较大，对资金占用明显。2021 年以来，受重组事项安排影响，公司煤炭产品销售模式发生一定变化，以致公司应收账款显著增加；2022 年末，公司应收账款仍保持较大规模。同时，2022 年末公司其他应收款规模较大，综合账龄较长。

4. 本期中期票据在条款设置上具有一定特殊性。本期中期票据具有赎回选择权、递延支付利息条款、票面利率调整机制等特点，一旦出现递延，累计利息支出将大于普通债券分期支付压力。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
现金类资产(亿元)	531.47	454.91	435.27	330.33
资产总额(亿元)	3201.05	3450.12	3478.05	3470.25
所有者权益(亿元)	738.32	781.17	858.67	846.97
短期债务(亿元)	1075.34	1162.55	1186.97	977.88
长期债务(亿元)	806.93	777.43	522.78	767.39
全部债务(亿元)	1882.27	1939.97	1709.75	1745.27
营业总收入(亿元)	1732.25	2208.38	2017.22	1205.26
利润总额(亿元)	26.30	89.68	121.48	62.81
EBITDA(亿元)	192.72	277.11	324.41	--
经营性净现金流(亿元)	105.44	153.63	359.26	170.18
营业利润率(%)	10.54	15.64	16.34	15.42
净资产收益率(%)	1.53	6.80	8.12	--
资产负债率(%)	76.94	77.36	75.31	75.59
全部债务资本化比率(%)	71.83	71.29	66.57	67.33
流动比率(%)	71.13	72.92	70.57	75.37
经营现金流动负债比(%)	6.69	8.47	18.05	--
现金短期债务比(倍)	0.49	0.39	0.37	0.34
EBITDA 利息倍数(倍)	2.32	3.08	3.77	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.77	7.00	5.27	--
公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
资产总额(亿元)	1519.57	1594.16	1667.06	1721.91
所有者权益(亿元)	450.47	448.23	504.99	460.59
全部债务(亿元)	752.48	804.22	880.96	943.50
营业总收入(亿元)	286.72	171.85	243.51	267.20
利润总额(亿元)	22.62	20.49	44.18	18.70

资产负债率(%)	70.36	71.88	69.71	73.25
全部债务资本化比率(%)	62.55	64.21	63.56	67.20
流动比率(%)	125.58	130.06	110.96	133.95
经营现金流动负债比(%)	10.08	-12.28	11.76	--

注：2023 年三季度财务数据未经审计；公司其他流动负债和长期应付款中的有息债务分别计入长、短期债务；没有特殊说明，均指人民币
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2023/10/17	蔡伊静、牛文婧	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(打分表)(V4.0.202208)	阅读全文
AAA	稳定	2010/9/26	王健、梁秀国	--	阅读全文
AA ⁺	稳定	2009/2/19	丁继平、李慧鹏、吕晗	--	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

声 明

一、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。

二、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。

三、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，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、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。

五、本报告系联合资信接受晋能控股装备制造集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

六、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。

七、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；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。

八、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。

晋能控股装备制造集团有限公司

2023 年度第八期中期票据信用评级报告

一、企业基本情况

晋能控股装备制造集团有限公司（以下简称“晋能控股装备”或“公司”）前身为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”），为原山西省晋城矿务局改制形成的省属国有煤炭企业。2020 年 10 月，山西省委对省属煤炭企业进行资源的统一划拨调整，调整前，公司实收资本 39.05 亿元，股东分别为山西省国有资本运营有限公司（以下简称“省国资运营公司”）、国开金融有限责任公司和中国信达资产管理股份有限公司，持股比例分别为 70.06%、16.29%和 13.65%。

2020 年 10 月，山西省委决定联合重组大同煤矿集团有限责任公司（以下简称“同煤集团”，后更名为晋能控股煤业集团有限公司）、晋煤集团、晋能集团有限公司（以下简称“晋能集团”，后更名为晋能控股电力集团有限公司）省属三户煤炭企业，同步整合山西潞安矿业（集团）有限责任公司（以下简称“潞安矿业”）、华阳新材料科技集团有限公司（简称“华阳新材料”）相关资产和改革后的中国（太原）煤炭交易中心，组建晋能控股集团有限公司（以下简称“晋能控股集团”）。同时，公司控股股东省国资运营公司将其持有的公司 70.06%股权依法划转至晋能控股集团。2020 年 11 月，公司在山西省市场监督管理局完成名称变更，由“山西晋城无烟煤矿业集团有限责任公司”变更为现用名。

2022 年 6 月，根据《关于省属煤炭企业整合重组有关事宜的通知》及增资扩股相关文件，公司注册资本由 39.05 亿元变更为 41.49 亿元¹，晋能控股集团持股 70.41%，国开金融有限责任公司持股 15.33%，中国信达资产管理股份有限公司持股 12.85%，华阳新材料持股 1.42%。截至 2023 年 9 月底，公司实收资本为 41.49 亿元，实际控制人为山西省人民政府国有资产监督管理委员会（以

下简称“山西国资委”）。

截至 2023 年 9 月底，公司业务范围涵盖煤炭、化工、贸易、电力等业务板块，纳入合并报表范围的一级子公司 64 家。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 3478.05 亿元，所有者权益 858.67 亿元（含少数股东权益 361.80 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 2017.22 亿元，利润总额 121.48 亿元。

截至 2023 年 9 月底，公司合并资产总额 3470.25 亿元，所有者权益 846.97 亿元（含少数股东权益 369.46 亿元）；2023 年 1—9 月，公司实现营业总收入 1205.26 亿元，利润总额 62.81 亿元。

公司注册地址：山西省晋城市城区北石店；法定代表人：王锁奎。

二、本期中期票据概况

公司已于 2022 年成功注册债务融资工具（中市协注〔2022〕TDFI3 号），本期拟发行晋能控股装备制造集团有限公司 2023 年度第八期中期票据（以下简称“本期中期票据”），基础发行规模为 0 元，发行金额上限为 20 亿元，募集资金拟用于偿还公司有息负债及补充流动资金。本期中期票据特征有别于普通中期票据，在期限、利息支付及票面利率等方面条款有特殊设置。

本期中期票据的本金和利息在破产清算时的清偿顺序等同于公司所有其他待偿还普通债务。

赎回权方面，本期中期票据于公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期，期限为 3+N（3）年。公司有权在票面利率重置日按面值加应付利息（包括所有递延支付的利息及其孳息）赎回

¹ 工商变更尚未办理

本期中期票据。如公司选择赎回，则于赎回日前 20 个工作日，由公司通过交易商协会认可的网站披露《提前赎回公告》；公司选择不赎回，则于付息日前 20 个工作日，由公司通过交易商协会认可的网站披露《债券票面利率以及幅度调整的公告》。

利率确定方面，本期中期票据前 3 个计息年度的票面利率将通过集中簿记建档、集中配售方式确定，在前 3 个计息年内保持不变。前 3 个计息年度的票面利率为初始基准利率加上初始利差；自第 4 个计息年度起，每 3 年重置一次票面利率。票面利率重置日为首个票面利率重置日起每满 3 年的对应日（如遇法定节假日，则顺延至其后的一个工作日，顺延期间不另计息）；本期中期票据的初始基准利率为簿记建档前 5 个工作日中国债券信息网站（www.chinabond.com.cn）（或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站）公布的中债国债收益率曲线中，待偿期为 3 年的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到 0.01%）；自首个利率重置日起，每期的基准利率为当期票面利率重置日前 5 个工作日中国债券信息网站（www.chinabond.com.cn）（或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站）公布的中债国债收益率曲线中，待偿期为 3 年的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到 0.01%）。如果公司不行使赎回权，则从第 4 个计息年度开始票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加上 300 个基点，在之后的 3 个计息年度内保持不变。此后每 3 年重置票面利率以当期基准利率加上初始利差再加上 300 个基点确定。如果未来因宏观经济及政策变化等因素影响导致当期基准利率在利率重置日不可得，票面利率将采用票面利率重置日之前一期基准利率加上初始利差再加上 300 个基点确定。票面利率计算公式为：当期票面利率=当期基准利率+初始利差+300bps，在之后的 3 个计息年度内保持不变。

利息递延支付权方面，除非发生强制付息事件，本期中期票据的每个付息日，公司可自行选择将当期利息以及按照发行条款已经递延的

所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受任何利息递延支付次数的限制；前述利息递延不构成公司未能按照约定足额支付利息的行为。每笔递延利息在递延期间应按当期票面利率累计计息。如公司选择利息递延支付，则于付息日前 10 个工作日，由公司通过交易商协会认可的网站披露《利息递延支付公告》；公司有利息递延支付的情形时，在已递延利息及其孳息全部清偿完毕之前，不得从事下列行为：1、向普通股股东分红（国有独资企业上缴利润除外）；2、减少注册资本。在本期中期票据付息日前 12 个月内，发生以下事件的，应当在事项发生之日起 2 个工作日内，通过交易商协会认可的网站及时披露，明确该事件已触发强制付息条件，且公司不得递延支付当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息：1、向普通股股东分红（国有独资企业上缴利润除外）；2、减少注册资本。公司承诺不存在隐性强制分红情况。

基于以上条款，可得出以下结论：

（1）本期中期票据的本金和利息在破产清算时的清偿顺序等同于公司所有其他待偿还债务融资工具。

（2）本期中期票据如不赎回，从第 4 个计息年度开始，每 3 年重置票面利率。从票面利率角度分析，本期中期票据公司具有赎回选择权，但重置票面利率调整幅度较大。

（3）公司如选择递延本期中期票据利息支付，则每笔递延利息在递延期间按当期票面利率累计计息。公司在递延支付利息及其孳息未偿付完毕之前不得有下列行为：1.向普通股股东分红（按规定上缴国有资本收益除外）；2.减少注册资本。综上影响，公司选择递延支付利息的可能性小。

基于对本期中期票据条款的分析并考虑到公司极强的再融资能力，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）认为公司对本期中期票据选择不赎回和递延支付利息的可能性小。

三、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议为主，聚焦于完善房地产调控政策、健全 REITs 市场功能、促进中小微企业调结构强能力；二季度，宏观政策以贯彻落实 4 月中央政治局会议精神为主，聚焦于进一步优化房地产调控政策、深化资本市场改革、稳住外贸外资基本盘、提振汽车和家居等大宗消费、优化调整稳就业政策；三季度，根据 7 月中央政治局会议决策部署，宏观政策聚焦于调整优化房地产政策、活跃资本市场、促进民营经济发展壮大、加大吸引外商投资力度等方面。

2023 年前三季度，宏观政策调控着力扩大内需、提振信心、防范风险，国民经济持续恢复向好，生产供给稳步增加，市场需求持续扩大，就业物价总体改善，发展质量稳步提升，积极因素累积增多。初步核算，前三季度，国内生产总值 91.30 万亿元，按不变价格计算，同比增长 5.2%。第三季度国内生产总值同比增长 4.9%。剔除基数因素来看，第三季度 GDP 两年平均增速²上升至 4.4%，较第二季度提高了 1.1 个百分点。9 月，物价和货币环境明显企稳，消费加速恢复，制造业投资保持强势。后续政策将以落实已出台的调控措施为主，稳中求进。信用环境方面，2023 年前三季度，社融规模显著扩张，信贷结构有所改善，但是居民融资需求总体仍偏弱，且企业债券融资节奏同比有所放缓。银行间市场流动性整体偏紧，实体经济融资成本明显下降。

展望 2023 年第四季度，特别国债发行支撑基建投资增速保持高位，汽车消费增速延续上升态势，经济主体信心持续上升，经济增长将延续前三季度较快态势。前三季度 GDP 同比增长 5.2%，有力保障了实现全年 5% 的经济增长目标。据国家统计局测算，第四季度 GDP 同比增长 4.4% 以上即可完成全年经济增长目标。因此，第四季度关键是继续落实已经出台的宏观调控政

策，坚持稳中求进工作基调，固本培元；着力促进汽车消费增速回升，推进高科技制造业投资扩容提效，采取多种手段稳外贸，以“保交楼”为抓手促进房地产相关债务重组。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2023 年三季度）》](#)。

四、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。2022 年以来，煤炭行业供需延续紧平衡状态，煤炭价格高位运行，行业经济效益明显改善。未来，随着煤炭行业集中度的提升及政策属性的增强，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产生的影响仍需持续关注。完整版行业分析详见[《2023 年煤炭行业分析》](#)。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2023 年 9 月底，公司实收资本为 41.49 亿元。其中，晋能控股集团持股 70.41%，为公司控股股东。公司实际控制人为山西国资委。

2. 企业规模及竞争力

公司煤炭资源储量丰富，生产的无烟煤煤质良好，市场竞争力强；公司在产业布局、产品结构等方面具备显著优势。

公司是中国煤炭行业内的特大型企业，所处的晋东矿区是国家 14 个大型煤炭基地之一。截至 2022 年末，公司拥有 53 座矿井，资源储量合计 92.13 亿吨，设计生产能力 10100 万吨/年。公司所处的晋东矿区无烟煤资源丰富，是中国无烟煤储量最集中的地区。公司生产的无烟煤煤质优良、稳定，煤层较厚，无烟块煤具

²为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，本文使用两年平均增速（几何平均增长率）对部分受基数效应影响较大的指标进行分析，如工业生产、服务消费等相关领域指标。

备低硫、低灰、低挥发分、高热值、高灰熔点、高固定碳含量、高机械强度的特点，适用于化肥和煤化工产品造气工艺的要求，是化工生产的理想原料；无烟粉煤主要应用在冶金行业用于高炉喷吹，具有较高的附加值。公司所产无烟煤属国家保护性开采稀缺煤种，“蓝焰”牌无烟煤被批准为“国家免检产品”，其商标被国家工商总局认定为“中国驰名商标”。

公司煤化工产业拥有基础化工、精细化工、新型煤化工和石油化工四大类、包含 70 余种化工和其他相关产品，在产业布局和产品结构具备显著优势。

公司地处山西东南部，靠近中原，辐射华中，太焦、侯月铁路纵贯矿区，交通便捷，具有一定的区位优势。

3. 人员素质

公司管理层从业经验丰富，现有人员构成可以满足日常生产经营的需要。

截至 2023 年 9 月底，公司设有董事 10 名，监事 5 名，高级管理人员 6 人。

公司党委书记、董事长王锁奎先生，1965 年生，大学本科学历，曾任晋城沁秀煤业有限公司董事长、总经理，晋城蓝焰煤业股份有限公司副总经理，山西晋东能源开发有限公司董事长，太原煤气化公司党委书记、副董事长、董事长，晋煤集团副总经理、董事、副董事长，公司党委专职副书记、副董事长。

公司党委副书记、副董事长、总经理程永新先生，1975 年 4 月生，硕士研究生学历，高级工程师。曾任晋煤集团成庄矿机掘六队副队长、队长，晋煤集团赵庄煤业公司调度指挥部部长、生产副总工程师、副总经理、代理董事长、总经理、董事长、党委书记，晋煤集团董事长助理，晋能控股煤业集团有限公司（以下简称“晋能控股煤业”）晋城煤炭事业部副总经理（生产）、党委委员，公司副总经理（生产）。现任晋城蓝焰煤业股份有限公司董事长、山西晋煤集团沁秀煤业公司党委书记、董事长、凤凰山矿党委书记、矿长。人员变动尚未完成工

商变更登记。

截至 2023 年 9 月底，公司有员工 119282 人。按学历结构划分，研究生以上学历员工占 1.59%，本科及大专学历员工占 49.65%，高中学历及以下学历员工占 48.76%；按专业构成划分，管理人员占 12.57%，技术业务人员占 14.71%，操作维护人员占 71.30%，销售人员占 1.42%；按年龄划分，30 岁以下员工占 12.28%，30~50 岁员工占 71.81%，50 岁以上员工占 15.91%。

4. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》，截至 2023 年 10 月 16 日，公司本部无关注类和不良类的未结清信贷记录。

根据公司过往在公开市场发行及偿付债务融资工具的历史记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约偿付记录，公司过往债务履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司法人治理结构符合法律法规和股东的要求。

公司设立了股东会、董事会、监事会、经理层，已经建立了权责明确、制衡有效、运转协调的法人治理结构。

公司股东会由全体股东组成，是公司的权力机构，依据公司章程行使职权，股东会会议由股东按照出资比例行使表决权。

公司董事会对股东会负责，公司应有董事 13 名，2023 年 9 月末实有董事 10 人。董事会设董事长 1 人。董事会主要负责召集股东会，并向股东会报告工作以及决定公司经营计划和投资方案等。

公司设监事会，监事会成员为 5 人，设监事会主席 1 人。监事会依照法律、法规及公司

章程的规定，对财务、经营、董事会及其成员和公司总经理行使监督职能。

公司实行董事会领导下的总经理负责制，设总经理 1 名，由董事会聘任或者解聘。公司副总经理和财务负责人由总经理提请聘任或解聘。

2. 管理水平

公司管理体系运行顺畅，内部管理严格，整体管理水平很高。

管理制度方面，公司建立了较为完善的内部控制制度，公司以《战略规划管理办法》《规章制度管理办法》等文件为制度基础，统筹党委专职部门、建设发展部、计划财务部、审计风控部、安全质检环保部等多个部门，规划包括人力资源、财务金融、资本运营、安全环保、市场拓展、信息化、党建等职能安排，确保公司战略规划顺利实施。

融资管理方面，公司制定了《融资管理办法》。公司融资事项由公司本部统一审批、融资主体自主实施。各单位开展融资业务，应以本单位经批准的年度融资预算和融资担保总额限额指标为依据，在确定当期新增融资额度、落实授信及融资方案的基础上，报公司本部批准后实施。计划外的融资事项必须上报公司本部一事一议，经研究、审核、批准后开展。

投资管理方面，公司制定了《投资计划管理办法（试行）》等制度，投资计划主要针对固定资产、无形资产和科技项目。针对股权投资方面，公司制定了《股权投资管理办法（试行）》，办法规定由各事业部提交相关申请材料后，由战略投资委员会组织风险评价，风险评价通过后，由运营管理部提请公司党委会研究，并上报董事会或股东会进行决策，通过后上报晋能控股集团审批，最终签署股权投资协议并执行相关事务。

资金管理方面，公司制定了《资金管理办法》《资金支付审批管理办法》等。上述办法规定计划财务部是公司资金管理的主管部门，受公司委托规范资金运作，并通过晋能控股集团

下属财务公司对公司及所属子、分公司的收入账户和支出账户资金余额进行归集和集中管控，提高资金集中度和使用效率，防控资金风险。

生产安全管理方面，公司制定了《安全生产责任制管理办法》《生产安全事故责任追究办法》《生产安全事故隐患排查治理办法》等一系列规章制度，明确和落实各级安全责任，防范和遏制各类安全生产事故，并通过责任管理制、隐患排查办法、作风建设管理等各方面建立健全制度。

自 2022 年 8 月起，为提高管理效率和水平，晋能控股集团内部煤炭、电力资产不再进行划转，产权、经营管理权、收益权和债权仍回归产权主体。

七、重大事项

公司资产置换涉及资产规模较小，不涉及公司资产无偿划出，对公司的生产经营、财务状况和偿债能力影响小。

1. 公司资产置换

公司以其持有的山西晋煤太钢能源有限责任公司（以下简称“晋煤太钢”）51%股权、山西晋煤集团临汾晋牛煤矿投资有限责任公司（以下简称“临汾晋牛”）100%股权作为出资，取得山西焦煤集团有限责任公司（以下简称“焦煤集团”）全资子公司山西焦煤集团煤业管理有限公司 21.74%股权（具体持股比例以经备案的评估结果测定）。该事项已于 2022 年 6 月在山西国资委备案系统备案，但尚未办理工商变更登记手续。

潞安矿业于 2022 年 8 月 9 日披露了《山西潞安矿业（集团）有限责任公司关于资产划转补充及进展情况公告》，将 17 家子公司及 1 项煤矿探矿权无偿划转至晋能控股集团，其中涉及晋能控股装备的有 5 家子公司。晋能控股集团以所持上述 5 家子公司股权向晋能控股装备增资。涉及资产为：山西潞安煤炭技术装备有限责任公司 100%股权、山西潞安能化生产服务有限公司 100%股权、山西潞安精诚电机科技有限公

司 70%股权、山西潞安领新工贸有限公司 100% 股权和山西防爆电机（集团）有限公司 80% 股权。该事项尚未办理工商变更登记手续。

华阳新材料于 2022 年 8 月 9 日披露《华阳新材料科技集团有限公司关于资产划转事项进展的公告》，华阳新材料以所持 3 家子公司股权向晋能控股装备增资。涉及资产为：阳泉煤业集团华越机械有限公司 100% 股权、阳煤忻州通用机械有限责任公司 51% 股权、阳泉煤业（集团）华鑫电气有限公司 100% 股权。该事项尚未办理工商变更登记手续。

2. 影响分析

根据晋能控股集团关于山西省属企业专业化重组的整体安排，公司涉及相关资产重组采用股权增资方式实施。本次重组资产置入和资产置出涉及资产规模较小，不涉及公司资产无偿划转，对公司的生产经营、财务状况和偿债能力影响小。本次重组涉及的相关资产尚未完成产权过户登记或工商变更登记。

八、经营分析

1. 经营概况

公司经营业绩受煤炭市场价格波动影响显著。2020—2022 年，公司主营业务收入有所波动，综合毛利率逐年增长。受贸易业务收缩影响，2022 年公司主营业务收入同比有所下降。2023 年以来，公司收入和盈利水平均有所下降。

公司业务涉及煤炭、化工、贸易、电力等，其中，煤炭和化工板块为公司主要利润来源。2020—2022 年，公司主营业务收入有所波动，综合毛利率逐年增长。2021 年，随着国内外需求恢复，煤炭、化工等产品呈现供不应求的局面，主要产品价格明显上升，带动相应板块收入和利润同比显著增长。2022 年，煤炭和化工产品价格继续上涨，带动相关收入同比增长；贸易业务收入同比下降；机械业务收入同比大幅增长，主要系划入股权所致。

毛利率方面，受益于低毛利率的贸易业务占比下降，2020—2022 年，公司综合毛利率逐年增长。受煤炭价格上涨影响，2022 年化工和电力业务毛利率同比下降；2022 年公司吨煤成本同比上升，煤炭业务毛利率小幅下降。

表1 公司主营业务收入及毛利率情况

业务板块	2020 年			2021 年			2022 年			2023 年 1—9 月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
煤炭	275.75	16.56	39.17	447.82	21.01	51.32	503.00	26.31	49.41	274.73	24.02	44.33
化工	459.97	27.62	13.31	677.22	31.78	18.16	730.31	38.20	14.30	503.93	44.06	11.07
贸易	839.42	50.41	0.28	901.41	42.30	0.37	519.36	27.17	0.54	240.00	20.98	0.82
电力	12.96	0.78	36.27	10.07	0.47	20.85	9.60	0.50	7.50	8.84	0.77	7.39
机械	4.64	0.28	23.71	3.85	0.18	20.52	42.02	2.20	15.09	23.35	2.04	16.77
其他	72.49	4.35	40.83	90.73	4.26	28.71	107.36	5.62	13.48	92.88	8.12	18.20
合计	1665.23	100.00	12.43	2131.10	100.00	18.07	1911.65	100.00	19.73	1143.73	100.00	17.58

注：其他业务板块主要包括煤层气开采等业务
资料来源：公司提供

2023 年 1—9 月，受煤炭价格下降影响，公司营业总收入同比下降 23.18%；综合毛利率较上年全年水平下降 2.15 个百分点。

2. 煤炭业务

公司煤炭板块主业地位突出，资源优势明显，产销规模较大，市场竞争力强。2020—2022 年，公司煤炭销量有所波动，煤炭价格持续走

高，煤炭业务经营效益大幅提升。2023 年 1—9 月，公司煤炭销售均价较 2022 年全年平均水平大幅回落。

截至 2022 年末，公司拥有 53 座矿井，设计生产能力 10100 万吨/年，考虑公司合并口径内的资源整合矿井、缓建矿井、基建矿井、筹建矿建和关闭矿井，公司煤炭资源储量 92.13 亿吨，可采储量 39.90 亿吨。

表 2 截至 2022 年末公司煤矿情况表 (单位: 万吨、万吨/年)

序号	矿井名称	资源储量	可采储量	设计产能	煤种	备注
1	成庄	77077.00	22439.10	800	无烟煤	生产矿井
2	寺河	96224.80	42435.90	900	无烟煤	生产矿井
3	赵庄	63181.80	29848.80	800	无烟煤、贫煤	生产矿井
4	长平	24398.90	10081.80	500	无烟煤	生产矿井
5	寺河矿二号井	23956.70	14104.10	300	无烟煤	生产矿井
6	岳城	12746.40	3871.00	150	无烟煤	生产矿井
7	赵庄二号井	6322.40	1184.00	120	贫煤	生产矿井
8	资源整合矿井	114739.17	38271.82	1785	无烟煤、贫煤、焦煤	生产矿井
9	缓建矿井	21067.00	8761.12	360	无烟煤、贫煤	缓建矿井
10	基建矿井	240467.00	124460.60	1660	无烟煤、肥煤	基建矿井
11	筹建矿井	197424.40	103560.90	1300	不粘煤、无烟煤	筹建矿井
12	关闭矿井	43709.50	--	1425	无烟煤	关闭矿井
13	合计	921315.07	399019.14	10100	--	--

注: 1.表中序号 1—7 为公司原有生产矿井, 8 为公司 21 座资源整合矿井总概述, 9 为公司 5 座缓建矿井总概述, 10 为公司 7 座基建矿井总概述, 11 为公司 2 座筹建矿井总概述, 12 为公司 11 座关闭矿井; 2.尾差系四舍五入所致
资料来源: 公司提供

煤炭产销量方面, 2020—2022 年, 公司原煤产量和商品煤销量有所波动, 2022 年原煤产量同比增长 0.40%, 商品煤销量同比下降 4.59%。销售价格方面, 2021 年以来, 煤炭市场供需偏紧, 下游需求旺盛, 煤炭价格持续走高, 2021 年公司煤炭销售均价同比大幅增长; 2022 年煤炭销售价格继续上涨, 同比增长 17.94%; 2023 年前三季度, 煤炭销售均价较 2022 年全年平均水平大幅回落。

表 3 近年公司煤炭产销情况 (单位: 万吨、元/吨)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月
原煤产量	6533.00	6445.00	6471.06	5058.97
商品煤销量	5948.00	6081.00	5802.16	4341.46
销售均价	463.61	736.41	868.49	632.81

资料来源: 公司提供

吨煤成本方面, 2021 年以来, 煤炭行业景气度走高, 煤炭价格持续增长, 公司矿井材料成本、职工薪酬均有所增加, 吨煤成本持续增长。吨煤成本中其他费用主要包括井下劳务费和村庄搬迁费。2021 年, 公司其他费用同比增长, 主要系寺河、成庄、赵庄煤业发生村庄搬迁费用所致。2022 年, 公司材料成本、人工成本等保持增长, 吨煤成本同比增长。2023 年 1—9 月, 公司所需钢材、水泥、沙等材料通过晋能控股集团统一采购, 材料成本大幅下降主要系晋能控股集团统一采购以及受工程进度

和材料结算周期影响所致。

表 4 公司近年矿井吨煤成本构成情况

(单位: 元/吨)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月
材料成本	32.48	50.92	53.06	31.99
人工成本	71.73	94.99	115.03	116.82
电力成本	9.75	13.85	15.60	14.73
折旧费	22.67	29.59	33.01	22.83
计提费用	41.57	40.58	65.55	52.24
其他	58.62	92.79	95.19	76.36
合计	236.82	322.71	377.44	314.97

注: 上述吨煤开采成本为原煤开采成本, 不含洗煤、加工成本

资料来源: 公司提供

生产技术方面, 近年来, 公司保持很高的综合机械化程度和采煤机械化程度。2023 年 3 月 16 日, 山西晋煤集团泽州天安海天煤业有限公司发生安全生产事故, 造成 1 人死亡。此次事故造成矿区停产, 影响产量约 5 万吨, 已于 2023 年 9 月份复产。

表 5 公司煤炭生产主要指标

项目	2020 年	2021 年	2022 年
综合机械化程度(%)	100.00	100.00	100.00
采煤机械化程度(%)	100.00	100.00	100.00
掘进机械化程度(%)	96.89	96.00	100.00
全员效率(吨/工)	13.20	11.86	11.36
死亡率(人/百万吨)	0.0130	0.0000	0.0000

资料来源: 公司提供

从销售结构来看，公司无烟煤煤质优良、产品附加值高，在化工、电力、冶金等领域均具备较强的竞争优势。公司产品以电力煤和化工煤为主。2021 年，受电煤保供等政策影响，促使公司电力煤销量增长明显，同比增长 56.57%。2022 年，用于保供的电力煤销量同比下降 24.62%；用于冶金的喷吹煤市场需求较好，销量同比增长 94.95%。在销售定价方面，除保供电煤外，公司遵循市场化定价模式确定销售价格。

2021 年，受山西省能源企业专业化重组影响，公司煤炭销售模式发生变化，即由晋能控股煤业统一对外销售，并将销售回款作为对公司的煤炭采购款向公司予以支付。受此影响，公司应收账款周转效率有所下降。2022 年 9 月起，根据晋能控股集团煤炭销售统一管理工作安排，公司煤炭销售模式调整，由本部及 4 家子公司对外销售，2023 年 1 月起调整为由晋能控股集团统一对外销售。

表 6 公司煤炭销售结构情况（单位：万吨）

产品结构（按用途）	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-9 月
电力煤	1501.35	2350.69	1771.85	1217.02
喷吹煤	578.94	526.60	1026.59	571.21
化工煤	1846.04	1743.40	1954.22	1599.60
其他	560.39	429.87	--	--
产品结构（按技术标准）	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-9 月
洗中块	394.04	488.78	431.87	264.86
洗小块	276.65	248.83	195.92	183.57
洗末煤	537.61	485.98	807.86	463.77
末煤	2812.74	3325.59	2833.85	1609.19
其他	465.66	501.38	483.16	866.44
销量合计	4486.70	5050.56	4752.66	3387.83

注：1.公司按产品销售结构统计的煤炭销量与商品煤销量不一致，是由于统计口径不一致导致。其中，商品煤销量统计口径为集团内所有对外销售的煤炭量。部分资源整合矿井生产的煤炭产品由矿井自行销售，未纳入集团煤炭产品销售结构统计；2.2022 年以来，其他煤炭已并入化工煤产品结构
资料来源：公司提供

3. 化工业务

2020—2022 年，公司尿素和甲醇产品价格逐年提升；受原材料成本上涨影响，叠加产品市场需求不佳，2022 年公司甲醇吨毛利亏损明显。

公司煤化工产业拥有基础化工、精细化工、新型煤化工和石油化工四大类、包含 70 余种化工和其他相关产品，主要产品为尿素和甲醇。截至 2022 年末，公司已在 12 个省份（江苏、山东等）控股 26 家煤化工企业。

公司丰富的煤炭资源基本能够满足煤化工板块的煤炭需求。2022 年，公司煤化工板块全年消耗煤炭 2505.69 万吨，其中无烟块煤 749.05 万吨、无烟末煤 637.87 万吨、烟煤 1118.77 万吨。近年来，公司总氨产量有所波动，2022 年，公司总氨产量同比下降 8.44%，主要系甲醇等化工产品产量减少所致。

2020—2022 年，公司尿素产销量波动增长；甲醇受市场行情影响，产量和销量持续减少。2022 年尿素产量和销量分别同比增长 5.42%和 12.40%，甲醇产量和销量分别同比下降 25.66%和 32.59%。

价格方面，尿素和甲醇价格受煤炭价格影响较大。2021 年，随着煤价快速上涨，尿素和甲醇价格上涨明显，其中，甲醇尿素产品尚能保持较高的毛利，但甲醇产品市场需求不佳，甲醇毛利润持续为负。

表 7 公司煤化工产品业务情况

（单位：万吨、元/吨、元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-9 月
总氨产量	1584.23	1822.13	1668.26	1246.11
尿素	产量	1023.94	1087.89	1146.87
	销量	1029.35	1028.46	1156.00
	均价	1517.10	2150.56	2509.00
	单位成本	1261.25	1662.94	1753.31
	吨毛利	255.85	487.62	531.79
甲醇	产量	515.80	507.24	377.07
	销量	448.70	431.67	291.00
	均价	1540.11	2235.37	2338.00
	单位成本	1747.77	2320.78	2765.82
	吨毛利	-207.66	-85.41	-427.82

资料来源：公司提供

表 8 公司近年尿素单位成本构成情况

(单位: 元/吨)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月
原材料	751.95	1170.30	1406.06	1192.54
电力	268.38	232.01	232.76	200.03
工资	47.80	53.76	51.11	59.46
其他	193.12	206.87	287.28	301.28
合计	1261.25	1662.94	1977.21	1753.31

资料来源: 公司提供

表 9 公司近年甲醇单位成本构成情况

(单位: 元/吨)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月
原材料	1157.36	1712.74	2059.69	1823.95
电力	191.41	199.31	209.69	180.49
工资	80.59	88.38	97.92	103.62
其他	318.41	320.35	398.55	401.34
合计	1747.77	2320.78	2765.82	2509.40

资料来源: 公司提供

4. 其他业务

2022 年, 公司贸易业务收入同比下降, 其他业务经营稳定。

公司贸易业务收入主要来源于公司下属子公司山西晋煤集团国际贸易有限责任公司, 贸易品种主要包括煤炭、化肥、化工、钢材、有色金属等大宗商品。贸易业务对公司营业收入和经营活动现金流入量贡献明显, 但该类业务毛利率低, 对公司利润贡献有限。2022 年, 公司贸易业务收入同比下降 42.38%, 毛利率同比增加 0.17 个百分点。

电力板块方面, 公司现有电厂主要为煤泥、煤矸石和煤层气资源综合利用电厂, 发电装机容量合计 59.99 万千瓦。2022 年, 公司发电量 30.70 亿千瓦时。

表 10 2023 年 9 月底公司电厂发电装机容量情况

(单位: 万千瓦)

电厂名称	装机容量
王台热电分公司	4.05
成庄热电分公司	1.80
成庄电厂	4.60
寺河瓦斯电站	1.50
胡底瓦斯电站	2.04
三水沟瓦斯电站	0.60
段河发电分公司	1.20

寺河二号井瓦斯电站	1.00
沁水寺河瓦斯发电有限公司	12.00
沁水金润瓦斯发电有限公司	0.90
芦家峪瓦斯电站	3.30
阳城晋煤能源有限责任公司	27.00
合计	59.99

资料来源: 公司提供

此外, 公司还经营煤层气开采与销售、煤机制造、港口物流、建筑等业务。煤机制造业务方面, 公司以零配件生产为主, 并根据自身生产经验和技术, 对煤炭成套设备进行改良。该业务主要产品有无轨胶轮车、电控变频设备、联采机梭车等。港口物流业务主要为公司煤炭产品的运输提供物流服务。建筑业务主要为矿区建设服务, 此类业务多数属于劳动密集型, 规模较小, 盈利能力具有不确定性。

5. 经营效率

公司整体经营效率良好。

从经营效率指标看, 2020—2022 年, 公司销售债权周转次数分别为 13.87 次、9.85 次和 6.51 次, 受对晋能控股煤业应收款增加影响, 销售债权周转次数下降明显; 存货周转次数分别为 13.42 次、14.41 次和 11.32 次; 总资产周转次数分别为 0.56 次、0.66 次和 0.58 次。与所选同行业其他企业相比, 公司经营效率表现良好。

表 11 2022 年公司经营效率指标对比情况

(单位: 次)

公司名称	存货周转次数	应收账款周转次数	总资产周转次数
晋能控股煤业集团有限公司	10.64	19.20	0.58
华阳新材料科技集团有限公司	12.98	15.01	0.48
山西潞安矿业(集团)有限责任公司	11.39	30.71	0.69
公司	11.12	7.74	0.58

注: Wind 与联合资信在上述指标计算上存在公式差异, 为便于与同行业公司进行比较, 本表相关指标统一采用 Wind 数据

资料来源: 联合资信根据 Wind 数据整理

6. 关联交易

2021 年以来, 受重组事项安排影响, 公司煤炭产品销售模式发生一定变化, 公司与晋能控股煤业存在较大规模的关联交易。随着公司煤炭销售模式调整, 公司应收晋能控股煤业款

项未来或将减少。

2021年以来，受重组事项安排，公司煤炭产品销售模式发生一定变化，公司与晋能控股煤业存在较大规模的关联交易。2021年，公司向关联方晋能控股煤业采购货物93.14亿元，占同类交易金额的比例为5.33%；公司向关联方晋能控股煤业销售货物的金额为443.67亿元，占同类交易金额的比例为20.82%。截至2021年底，公司对关联方晋能控股煤业的应收账款199.10亿元。

2022年，公司向关联方晋能控股煤业采购货物158.74亿元，占同类交易金额的比例为9.73%；公司向关联方晋能控股煤业销售货物

的金额为403.91亿元，占同类交易金额的比例为20.04%。截至2022年底，公司对关联方晋能控股煤业的应收账款188.59亿元。

7. 在建工程及未来发展

未来随着公司在建项目完工，公司产能规模将进一步提升，综合抗风险能力有望得到增强；在建项目资本支出压力一般。

公司在建、拟建项目主要集中于煤炭和煤化工板块。截至2023年9月底，公司主要在建和拟建项目计划总投资规模分别为299.65亿元和135.48亿元，在建项目资本支出压力一般。

表 12 截至 2023 年 9 月底公司主要在建、拟建项目情况（单位：亿元）

在建项目							
公司名称	项目名称	项目计划起止年限	项目投资预算金额	截至 2023 年 9 月底已完成投资额	2023 年 10-12 月计划投资额	2024 年及以后计划投资额	资金来源
沁水县鑫海能源有限责任公司	郑庄矿井及选煤厂项目	2020—2026 年	83.06	18.10	1.98	62.98	自有资金和银行贷款
山西沁东能源有限公司	东大矿井及选煤厂项目	2018—2025 年	77.74	37.19	2.50	38.05	自有资金和银行贷款
湖北三宁化工股份有限公司	酰胺及尼龙新材料项目	2022—2025 年	138.85	31.40	7.60	99.85	自有资金和银行贷款
合计	--	--	299.65	86.69	12.08	200.88	--
拟建项目							
公司名称	项目名称	项目计划起止年限	项目投资预算金额	计划投资时间进度安排			资金来源
				2023 年	2024 年	2025 年	
鄂托克前旗恒源投资实业有限公司	巴楞项目及选煤厂项目	2023—2027 年	75.22	14.80	19.11	41.31	自有资金和银行贷款
山西高平源野煤业有限公司	沟底矿井及选煤厂项目	2024—2027 年	60.26	--	10.17	50.09	自有资金和银行贷款
合计	--	--	135.48	14.80	29.28	91.40	--

资料来源：公司提供

未来，公司煤炭产业将布局先进接续产能，做强煤炭主业；煤化工产业方面，优化产品结构，延伸产业链条；装备制造产业方面，围绕生产服务，全面对接晋能控股集团内部市场，同时向外开拓业务；多新产业方面，优化矿山服务、物流贸易、农业扶贫、金融服务等产业布局。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2020—2022 年财务报告，大华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2023 年三季度财务数据未经审计。

合并范围方面，2021 年，公司合并范围新增一级子公司 4 家，减少一级子公司 1 家；2022 年，公司合并范围新增一级子公司 8 家，减少一级子公司 2 家；2023 年 9 月，公司合并范围减少一级子公司 1 家。截至 2023 年 9 月

底,公司纳入合并范围的一级子公司共计 64 家。总体看,近年来公司合并范围变动较频繁,对公司财务数据可比性有一定影响。

截至 2022 年底,公司合并资产总额 3478.05 亿元,所有者权益 858.67 亿元(含少数股东权益 361.80 亿元);2022 年,公司实现营业总收入 2017.22 亿元,利润总额 121.48 亿元。

截至 2023 年 9 月底,公司合并资产总额 3470.25 亿元,所有者权益 846.97 亿元(含少数股东权益 369.46 亿元);2023 年 1—9 月,公司实现营业总收入 1205.26 亿元,利润总额 62.81 亿元。

2. 资产质量

2020—2022 年末,公司资产规模稳步增长,资产结构以非流动资产为主。2021 年以来,受山西省属能源企业重组事项影响,公司煤炭销售模式变化,以致公司应收煤款大幅增长。同时,公司其他应收款综合账龄较长且规模增长,资金占用明显。

2020—2022 年末,公司资产规模持续增长,年均复合增长 4.24%。截至 2022 年底,公司合并资产总额较上年底变化不大。其中,流动资产占 40.37%,非流动资产占 59.63%。

(1) 流动资产

2020—2022 年末,流动资产规模持续增长,年均复合增长 11.92%。截至 2022 年底,流动资产较上年底增长 6.23%。

表 13 公司资产主要构成

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 9 月末	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
流动资产	1121.15	35.02	1321.89	38.31	1404.23	40.37	1309.12	37.72
货币资金	400.25	35.70	401.33	30.36	389.53	27.74	296.97	22.68
应收账款	45.85	4.09	237.73	17.98	283.10	20.16	290.80	22.21
预付款项	114.28	10.19	145.88	11.04	160.20	11.41	153.87	11.75
其他应收款	78.58	7.01	95.08	7.19	143.49	10.22	150.83	11.52
存货	110.77	9.88	141.32	10.69	146.92	10.46	151.12	11.54
其他流动资产	214.20	19.11	214.50	16.23	207.90	14.81	197.38	15.08
非流动资产	2079.90	64.98	2128.23	61.69	2073.82	59.63	2161.13	62.28
其他权益工具投资	0.00	0.00	102.79	4.83	120.69	5.82	119.57	5.53
固定资产	1059.75	50.95	1086.84	51.07	1113.24	53.68	1113.26	51.51
在建工程	349.74	16.82	333.61	15.68	286.79	13.83	357.76	16.55
无形资产	451.64	21.71	475.81	22.36	418.58	20.18	443.61	20.53
资产总额	3201.05	100.00	3450.12	100.00	3478.05	100.00	3470.25	100.00

注:1.流动资产各科目占比系其占流动资产的比例,非流动资产各科目占比系其占非流动资产的比例;2.其他应收款科目包括应收利息、应收股利和其他应收款;固定资产科目包含固定资产和固定资产清理;在建工程科目包括在建工程和工程物资
数据来源:公司财务报告、联合资信整理

2020—2022 年末,公司货币资金年均复合下降 1.35%。截至 2022 年底,公司货币资金较上年底变化不大。货币资金中有 179.75 亿元受限资金,受限比例为 46.15%,主要为银行承兑汇票保证金、信用证保证金等。

2020—2022 年末,公司应收账款持续增长,年均复合增长 148.49%。截至 2021 年底,公司应收账款账面价值较上年底大幅增加 191.88 亿元,主要系公司煤炭转由晋能控股煤业统一负责销售后,销售回款效率下降所致。截至 2022 年底,公司应收账款账面价值较上年底增长

19.08%,主要系收入增长带动所致。应收账款账龄以 1 年内为主,累计计提坏账 29.96 亿元;应收账款前五大欠款方合计金额为 209.96 亿元,占应收账款期末账面余额比例为 67.07%,其中应收晋能控股煤业应收账款占比为 60.24%,集中度很高。

2020—2022 年末,公司预付款项持续增长,年均复合增长 18.40%。截至 2022 年底,公司预付款项较上年底增长 9.81%,主要系化工板块原材料采购款增加所致。

2020—2022 年末，公司其他应收款持续增长，年均复合增长 35.14%。截至 2022 年底，公司其他应收款较上年底增长 50.92%，主要系因专项重组应收焦煤集团股权款以及晋能控股煤业借款等增加所致。公司账龄在 3 年以上其他应收款占比较高，综合账龄较长。

2020—2022 年末，公司存货持续增长，年均复合增长 15.17%。截至 2022 年底，公司存货较上年底增长 3.96%。存货主要由原材料及库存商品等构成，累计计提跌价准备 4.88 亿元。

2020—2022 年末，公司其他流动资产波动下降，年均复合下降 1.48%。截至 2022 年底，公司其他流动资产较上年底下降 3.08%，主要由委托贷款等构成。

(2) 非流动资产

2020—2022 年末，公司非流动资产年均复合下降 0.15%。截至 2022 年底，公司非流动资产较上年底下降 2.56%。

截至 2022 年底，公司其他权益工具投资较上年底增长 17.41%，主要系新增对山西焦煤集团煤业管理有限公司 15.92 亿元的投资所致。

2020—2022 年末，公司固定资产持续增长，年均复合增长 2.49%。截至 2022 年底，公司固定资产较上年底变化不大。固定资产累计计提折旧 961.46 亿元，固定资产成新率为 51.64%，成新率一般。

2020—2022 年末，公司在建工程持续下降，年均复合下降 9.45%。截至 2022 年底，公司在建工程较上年底下降 14.03%，主要系转固所致。在建工程主要包括郑庄矿井及选煤厂项目、东大矿井及选煤厂项目等。

2020—2022 年末，公司无形资产年均复合下降 3.73%。截至 2022 年底，公司无形资产较上年底下降 12.03%，主要系晋煤太钢、临汾晋牛不再纳入合并范围，采矿权减少所致。公司无形资产主要由采矿权和土地使用权等构成，累计摊销 77.64 亿元。

截至 2022 年底，公司资产受限比例一般。

表 14 截至 2022 年底公司资产受限情况

(单位: 亿元)

受限资产名称	账面价值	占资产总额比例
货币资金	179.75	5.17%
应收票据	0.01	0.00%
应收款项融资	0.35	0.01%
存货	1.20	0.03%
固定资产	210.82	6.06%
无形资产	31.96	0.92%
在建工程	1.09	0.03%
其他	21.87	0.63%
合计	447.05	12.85%

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

截至 2023 年 9 月底，公司合并资产总额较上年底变化不大。其中，流动资产占 37.72%，非流动资产占 62.28%。截至 2023 年 9 月底，公司货币资金较上年底下降 23.76%，主要系在建工程增加及偿还债务等多重因素影响。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

2020—2022 年末，公司所有者权益持续增长；所有者权益中少数股东权益占比较高，且永续债规模大。公司所有者权益结构稳定性一般。

2020—2022 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 7.84%。截至 2022 年底，公司所有者权益 858.67 亿元，较上年底增长 9.92%，主要系公司发行永续债所致；实收资本和资本公积增长主要系股东增资所致；未分配利润较上年底下降 52.31%，主要系分配现金股利所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 57.87%，少数股东权益占比为 42.13%。在归属于母公司所有者权益中，实收资本、资本公积、其他权益工具和未分配利润分别占 8.35%、32.01%、30.66% 和 7.77%。所有者权益结构稳定性一般。

截至 2023 年 9 月底，公司所有者权益 846.97 亿元，较上年底变化不大。其中，归属于母公司所有者权益占比为 56.38%，少数股东权益占比为 43.62%。

(2) 负债

2020—2023 年 9 月末，公司负债规模波动增

长，债务负担重。公司永续债规模较大，如将永续债调入长期债务，公司债务负担将进一步加重。

2020—2022年末，公司负债年均复合增长3.13%。截至2022年底，公司负债总额较上年底变化不大。其中，流动负债占75.97%，非流动负债占24.03%。

表 15 公司负债主要构成

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 9 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	1576.25	64.00	1812.83	67.92	1989.83	75.97	1736.96	66.21
短期借款	408.45	25.91	393.07	21.68	399.57	20.08	462.34	26.62
应付票据	390.33	24.76	391.13	21.58	328.19	16.49	216.96	12.49
应付账款	263.37	16.71	342.41	18.89	376.73	18.93	370.66	21.34
其他应付款	109.51	6.95	111.78	6.17	208.85	10.50	197.86	11.39
一年内到期的非流动负债	186.06	11.80	287.33	15.85	459.21	23.08	268.58	15.46
合同负债	0.51	0.03	96.72	5.34	111.54	5.61	96.41	5.55
非流动负债	886.47	36.00	856.13	32.08	629.56	24.03	886.32	33.79
长期借款	516.72	58.29	473.21	55.27	315.99	50.19	566.92	63.96
应付债券	227.69	25.69	229.63	26.82	142.16	22.58	121.89	13.75
长期应付款	77.64	8.76	81.19	9.48	102.15	16.23	131.32	14.82
预计负债	37.65	4.25	38.00	4.44	36.72	5.83	35.46	4.00
负债总额	2462.73	100.00	2668.96	100.00	2619.38	100.00	2623.28	100.00

注：1.流动负债各科目占比系其占流动负债的比例，非流动负债各科目占比系其占非流动负债的比例；2.其他应付款科目包括应付利息、应付股利和其他应付款；长期应付款科目包括长期应付款和专项应付款

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

2020—2022 年末，公司流动负债持续增长，年均复合增长 12.36%。截至 2022 年底，公司流动负债较上年底增长 9.76%，主要系一年内到期的非流动负债增长所致。

2020—2022 年末，公司短期借款年均复合下降 1.09%。截至 2022 年底，公司短期借款较上年底变化不大，主要为信用借款和保证借款。

2020—2022 年末，公司应付票据年均复合下降 8.30%。截至 2022 年底，公司应付票据较上年底下降 16.09%，主要系票据结算减少所致。

2020—2022 年末，公司应付账款持续增长，年均复合增长 19.60%。截至 2022 年底，公司应付账款 376.73 亿元，较上年底增长 10.02%。应付账款账龄以 1 年以内为主。

2020—2022 年末，公司其他应付款持续增长，年均复合增长 38.10%。截至 2022 年底，公司其他应付款较上年底增长 86.83%，主要系往来款增长所致。

2020—2022 年末，公司一年内到期的非流

动负债持续增长，年均复合增长 57.10%。截至 2022 年底，公司一年内到期的非流动负债较上年底增长 59.82%。

2020—2022 年末，公司非流动负债持续下降，年均复合下降 15.73%。截至 2022 年底，公司非流动负债较上年底下降 26.46%，主要系长期借款和应付债券重分类至一年内到期的非流动负债所致。

2020—2022 年末，公司长期借款和应付债券分别年均复合下降 21.80%和 20.98%。截至 2022 年底，公司长期借款和应付债券分别较上年底下降 33.22%和 38.09%。

2020—2022 年末，公司长期应付款持续增长，年均复合增长 14.70%。截至 2022 年底，公司长期应付款较上年底增长 25.81%，主要系融资租赁款增长所致。

有息债务方面，2020—2022 年末，公司全部债务波动下降，年均复合下降 4.69%。截至 2022 年底，公司全部债务 1709.75 亿元，较上

年底下降 11.87%。债务结构方面，短期债务占 69.42%，长期债务占 30.58%。从债务指标来看，截至 2022 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 75.31%、66.57%和 37.84%，较上年底分别下降 2.05 个百分点、4.72 个百分点和 12.04 个百分点。公司债务负担重。

公司所有者权益中其他权益工具主要为永续类债务，如将永续债调入长期债务，截至 2022 年底，公司全部债务增至 1862.08 亿元。从债务指标看，截至 2022 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 79.69%、72.50%和 48.87%，较调整前分别上升 4.38 个百分点、5.93 个百分点和 11.03 个百分点。

从债务期限分布来看，公司债务主要集中在 2023 年兑付，集中兑付压力较大。

表 16 截至 2022 年底公司银行借款和债券期限分布
(单位：亿元)

项目	2023 年到期	2024 年到期	2025 年到期	2026 年及以后到期	合计
银行借款	588.71	99.20	122.42	80.83	891.16
债券	234.67	107.09	90.84	--	432.60

注：债券按首个行权日计算
资料来源：Wind、联合资信整理

截至 2023 年 9 月底，公司负债总额较上年底变化不大，短期借款较上年底增加主要系优化债务结构所致。其中，流动负债占 66.21%，非流动负债占 33.79%。截至 2023 年 9 月底，公司全部债务 1745.27 亿元，较上年底增长 2.08%。债务结构方面，短期债务占 56.03%，长期债务占 43.97%，结构相对均衡。从债务指标来看，截至 2023 年 9 月底，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 75.59%、67.33%和 47.54%，较上年底分别提高 0.28 个百分点、0.76 个百分点和 9.69 个百分点。

4. 盈利能力

2020—2022 年，公司营业总收入有所波动，

利润总额持续增长。受贸易业务收入下降影响，2022 年公司营业总收入同比下降。少数股东损益占净利润比重较大。

表 17 公司盈利能力变化情况 (单位：亿元)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月
营业总收入	1732.25	2208.38	2017.22	1205.26
营业成本	1518.77	1816.62	1631.93	988.42
费用总额	177.59	212.69	202.25	135.33
期间费用率 (%)	10.25	9.63	10.03	6.68
资产减值损失	-15.35	-33.18	-28.32	-0.00
其他收益	14.62	10.21	25.40	4.84
投资收益	18.68	9.41	11.08	7.01
利润总额	26.30	89.68	121.48	62.81
营业利润率 (%)	10.54	15.64	16.34	15.42
总资本收益率 (%)	3.26	4.98	5.93	--
净资产收益率 (%)	1.53	6.80	8.12	--

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

2020—2022 年，公司营业总收入波动增长，年均复合增长 7.91%。2022 年，公司营业总收入同比下降 8.66%，主要系贸易业务收入下降所致；营业成本同比下降 10.17%；营业利润率同比提高 0.70 个百分点。

从期间费用看，2020—2022 年，公司费用总额波动增长，年均复合增长 6.72%，期间费用率变化不大。2022 年，公司费用总额同比下降 4.91%。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 4.25%、40.67%、17.40%和 37.68%，以管理费用和财务费用为主。其中，管理费用同比下降 17.93%，主要系修理费减少所致；财务费用同比下降 1.52%。

非经常性损益方面，2020—2022 年，公司投资收益和其他收益均有所波动。2022 年，公司投资收益同比增长 17.73%；其他收益同比增长 148.85%，主要系政府产能整合补贴增加所致；资产减值损失主要为固定资产减值。

2020—2022 年，公司利润总额年均复合增长 114.93%。2022 年，公司利润总额同比增长 35.45%，主要系煤炭价格增长以及非经常性损益影响所致。2020—2022 年，净利润中少数股

东损益占比分别为 59.43%、54.24%和 62.48%，比重较大。

盈利指标方面，2020—2022 年，公司总资产收益率和净资产收益率均持续增长。与所选同行业企业相比，公司盈利水平整体较强。

表 18 2022 年同行业企业盈利指标

企业名称	销售毛利率 (%)	总资产报酬率 (%)	净资产收益率 (%)
晋能控股煤业集团有限公司	17.67	4.60	5.22
华阳新材料科技集团有限公司	23.03	7.73	11.62
山西潞安矿业(集团)有限责任公司	25.16	5.96	4.10
公司	19.04	5.86	8.12

注：Wind 与联合资信在上述指标计算上存在公式差异，为便于与同行业公司进行比较，本表相关指标统一采用 Wind 数据
资料来源：Wind、联合资信整理

2023 年 1—9 月，受煤炭价格下降影响，公司营业总收入和利润总额分别同比下降 23.18% 和 56.74%。

5. 现金流分析

2020—2022 年，公司经营活动获现能力强，经营活动现金流净流入显著增加，可较好覆盖公司对外投资支出，同时为到期债务偿付提供保障；但考虑到公司存续债务规模较大，仍存在一定的融资需求。

表 19 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月
经营活动现金流入小计	1634.32	2202.96	2204.22	1377.39
经营活动现金流出小计	1528.88	2049.33	1844.97	1207.20
经营活动现金流量净额	105.44	153.63	359.26	170.18
投资活动现金流入小计	46.94	94.82	25.50	25.49
投资活动现金流出小计	256.68	168.70	152.72	139.16
投资活动现金流量净额	-209.74	-73.88	-127.22	-113.67
筹资活动前现金流量净额	-104.30	79.76	232.04	56.51
筹资活动现金流入小计	1498.49	1060.62	1011.36	1107.95
筹资活动现金流出小计	1389.11	1109.28	1223.09	1138.71
筹资活动现金流量净额	109.38	-48.66	-211.73	-30.76
现金收入比 (%)	91.87	98.46	106.27	110.43

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

从经营活动来看，2020—2022 年，公司经

营活动现金净额持续增长，年均复合增长 84.58%。2022 年，公司经营活动现金净流入同比增长 133.84%。2022 年，公司现金收入比同比提高 7.81 个百分点，收入实现质量高。

从投资活动来看，2020—2022 年，公司投资活动现金持续净流出。2022 年，公司投资活动现金净流出规模同比增长 72.20%，主要系收到的结构性存款同比减少以及在建项目支出所致。

2022 年，公司筹资活动前现金流量净额同比增长 190.94%，经营活动现金净流入可以满足投资支出。

从筹资活动来看，2021—2022 年，公司筹资活动现金流呈现净流出状态。2022 年，公司筹资活动现金净流出规模同比增长 335.16%，主要系偿还债务和分红所致。

2023 年 1—9 月，公司经营活动、投资活动及筹资活动现金流量净额分别为 170.18 亿元、-113.67 亿元和 -30.76 亿元。

6. 偿债能力指标

公司短期偿债压力较大，短期偿债能力指标表现尚可，长期偿债能力指标随近年来公司盈利的增强而有所提升。考虑到公司在山西省地方国有企业中居重要的地位，主业规模优势突出，公司整体偿债指标表现良好。

表 20 公司偿债指标

项目	项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
短期偿债能力指标	流动比率 (%)	71.13	72.92	70.57	75.37
	速动比率 (%)	64.10	65.12	63.19	66.67
	经营现金/流动负债 (%)	6.69	8.47	18.05	--
	经营现金/短期债务 (倍)	0.10	0.13	0.30	--
	现金短期债务比 (倍)	0.49	0.39	0.37	0.35
长期偿债能力指标	EBITDA (亿元)	192.72	277.11	324.41	--
	全部债务/EBITDA (倍)	9.77	7.00	5.27	--
	经营现金/全部债务 (倍)	0.06	0.08	0.21	--
	EBITDA 利息倍数 (倍)	2.32	3.08	3.77	--
	经营现金/利息支出 (倍)	1.27	1.71	4.18	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额
资料来源：公司财务报告、联合资信整理

从短期偿债能力指标看,2020—2022年末,公司流动比率和速动比率有所波动;现金短期债务比持续下降。截至2023年9月底,公司流动比率与速动比率较上年底略有提升。整体看,公司短期偿债能力指标表现尚可。

从长期偿债能力指标看,2020—2022年,公司EBITDA持续增长。2022年,公司EBITDA利息倍数和全部债务/EBITDA指标表现均有所增强。

截至2023年9月底,公司对外担保余额57.85亿元,占净资产的比例为6.83%。对外担保主要对象为山西潞安矿业(集团)有限责任公司(20.00亿元)、山西晋煤太钢能源有限责任公司(18.23亿元)和大唐华银攸县能源有限公司(10.48亿元)等,公司担保对象主要为国有企业,代偿风险整体可控。

截至2023年9月底,公司已获银行授信总额2671亿元,其中尚未使用额度1159亿元。

截至2023年9月底,联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

7. 公司本部财务分析

2020—2022年,公司本部资产持续增长,利润主要来源于对下属子公司的投资收益。

公司本部以煤炭经营为主。2020—2022年末,公司本部资产总额持续增长,年均复合增长4.74%。截至2022年底,公司本部资产总额1667.06亿元,较上年底增长4.57%。其中,流动资产占56.95%,非流动资产占43.05%。从构成看,流动资产主要由货币资金(占9.11%)、应收账款(占17.93%)、其他应收款(占35.28%)和其他流动资产(占33.68%)构成;非流动资产主要由其他权益工具投资(占11.00%)、长期股权投资(占61.15%)、固定资产(占10.83%)和无形资产(占13.23%)构成。截至2022年底,公司本部货币资金为86.49亿元。

2020—2022年末,公司本部负债持续增长,年均复合增长4.26%。截至2022年底,公司本部负债总额1162.07亿元,较上年底增长1.41%。其中,流动负债占73.63%,非流动负债占

26.37%。从构成看,流动负债主要由短期借款(占20.39%)、应付票据(占8.58%)、应付账款(占5.29%)、其他应付款(占19.53%)和一年内到期的非流动负债(占41.48%)构成;非流动负债主要由长期借款(占48.34%)和应付债券(占41.70%)构成。截至2022年底,公司本部全部债务880.96亿元。其中短期债务占68.42%、长期债务占31.58%。截至2022年底,公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为69.71%和63.56%,较上年底分别下降2.18个百分点和0.65个百分点。

2020—2022年,公司本部营业总收入波动下降,年均复合下降7.84%。2022年,公司本部营业总收入为243.51亿元,利润总额为44.18亿元。同期,公司本部投资收益为34.24亿元。

现金流方面,2022年,公司本部经营活动现金流净额为100.60亿元,投资活动现金流净额为-26.13亿元,筹资活动现金流净额为-71.94亿元。

十、外部支持

公司控股股东具有很强的综合实力,其在股权增资、采购和销售等方面对公司支持力度大。

1. 支持能力

公司控股股东晋能控股集团于2020年10月成立,晋能控股集团位于2022年世界500强第163位、2022年中国能源企业(集团)500强第10位,已成为以煤炭、火电及清洁能源发电为主业,集装备制造、物流贸易、化工多元、现代服务于一体的综合能源企业集团。公司控股股东具有很强的综合实力。

2. 支持可能性

公司作为晋能控股集团的重要子公司,控股股东在股权增资、采购和销售等方面对公司支持力度大。2022年,晋能控股集团以所持5

家子公司股权向公司增资，期末实收资本和资本公积分别较上年底增长 6.25%和 10.58%。同时，晋能控股集团对公司的原材料采购和产品销售进行统筹管理，降低了公司成本。

十一、 本期中期票据偿债能力

1. 本期中期票据的发行对公司现有债务的影响

本期中期票据发行对公司现有债务结构影响很小。

本期中期票据拟发行规模不超过20.00亿元（含20.00亿元），根据相关会计准则届时公司可将其记入权益。但考虑到永续债具有债务属性，若将永续债调整为长期债务，按本期中期票据最高发行额度测算，分别占2022年底公司长期债务和全部债务的2.96%和1.07%，对公司现有债务结构影响很小。以2022年底财务数据为基础，本期中期票据发行后，若将本期中期票据及存续永续债券计入债务进行测算，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别小幅上升至79.81%、72.71%和49.60%。考虑到本期中期票据募集资金部分用于偿还有息借款，公司实际偿债能力将强于指标表现。

2. 本期中期票据偿债能力

考虑到公司极强的持续经营和再融资能力，公司经营活动现金流量和EBITDA可以对本期中期票据发行后长期债务形成有力保障。

若将永续债调整计入长期债务，按2022年底公司长期债务测算，本期中期票据发行后公司长期债务为695.12亿元。

表 21 本期中期票据偿还能力测算

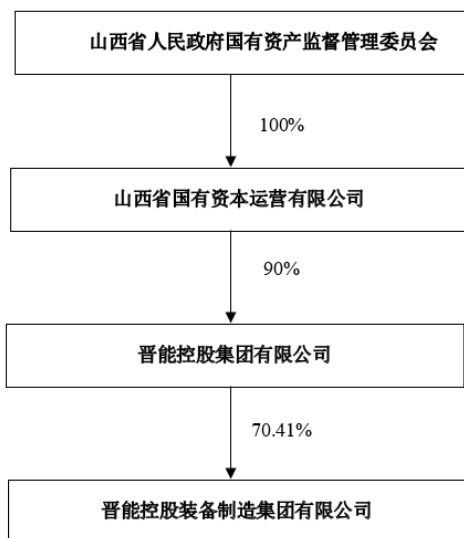
项目	2022 年
发行后长期债务（亿元）	695.12
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	3.17
经营现金流净额/发行后长期债务（倍）	0.52
发行后长期债务/EBITDA（倍）	2.14

注：发行后长期债务为在2022年末长期债务（考虑永续债）基础上将本期中期票据发行额度计入后测算的长期债务总额
资料来源：公司财务报告、联合资信整理

十二、 结论

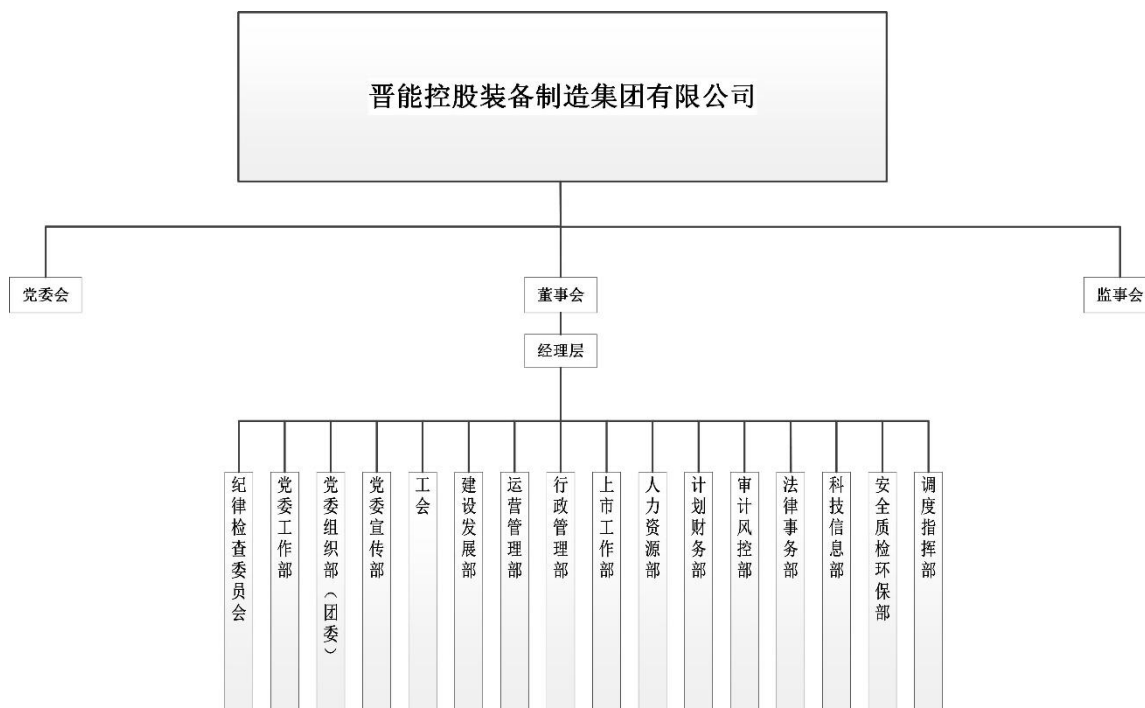
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 9 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 9 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 9 月底公司纳入合并报表范围的主要子公司

序号	公司名称	实收资本（万元）	持股比例（%）	表决权比例（%）
1	晋城蓝焰煤业股份有限公司	72042.44	82.13	82.13
2	山西长平煤业有限责任公司	57200.00	97.50	97.50
3	山西晋煤集团沁秀煤业有限公司	121195.93	70.49	70.49
4	山西晋丰煤化工有限责任公司	77700.00	100.00	100.00
5	江苏晋煤恒盛化工股份有限公司	15000.00	35.00	51.00
6	河南晋开化工投资控股集团有限责任公司	36791.00	85.35	85.35
7	晋控金石化工集团有限公司	95316.39	76.89	76.89
8	山东联盟化工股份有限公司	66000.00	38.00	51.00
9	山东晋控明水化工集团有限公司	22365.72	35.00	51.00
10	湖北三宁化工股份有限公司	26723.08	35.00	51.00
11	江苏双多化工有限公司	15000.00	35.00	51.00
12	山西金象煤化工有限责任公司	40000.00	60.00	60.00
13	晋能控股装备制造集团北京太阳石化工程有限公司	26600.00	60.00	60.00
14	晋能控股装备制造集团华昱能源化工山西有限责任公司	440000.00	52.65	52.65
15	晋能控股装备制造集团天源山西化工有限公司	59000.00	68.00	68.00
16	河南晋控天庆煤化工有限责任公司	166000.00	61.70	61.70
17	晋能控股装备制造集团山西煤化工投资有限公司	62000.00	100.00	100.00
18	山西燃气集团有限公司	806043.06	64.23	64.23
19	阳城晋煤能源有限责任公司	30000.00	91.00	91.00
20	山西晋煤集团泽州天安煤业有限公司	260000.00	98.12	98.12
21	山西晋煤集团晟泰能源投资有限公司	157862.80	76.02	76.02
22	山西晋煤集团晋圣矿业投资有限公司	270000.00	100.00	100.00
23	晋煤集团财务有限公司	100000.00	92.00	92.00
24	山西晋煤集团晋瑞能源有限责任公司	100000.00	50.00	51.00
25	江苏晋控装备新恒盛化工有限公司	123080.00	51.00	51.00

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	531.47	454.91	435.27	330.33
资产总额(亿元)	3201.05	3450.12	3478.05	3470.25
所有者权益(亿元)	738.32	781.17	858.67	846.97
短期债务(亿元)	1075.34	1162.55	1186.97	977.88
长期债务(亿元)	806.93	777.43	522.78	767.39
全部债务(亿元)	1882.27	1939.97	1709.75	1745.27
营业总收入(亿元)	1732.25	2208.38	2017.22	1205.26
利润总额(亿元)	26.30	89.68	121.48	62.81
EBITDA(亿元)	192.72	277.11	324.41	--
经营性净现金流(亿元)	105.44	153.63	359.26	170.18
财务指标				
销售债权周转次数(次)	13.87	9.85	6.51	--
存货周转次数(次)	13.42	14.41	11.32	--
总资产周转次数(次)	0.56	0.66	0.58	--
现金收入比(%)	91.87	98.46	106.27	110.43
营业利润率(%)	10.54	15.64	16.34	15.42
总资本收益率(%)	3.26	4.98	5.93	--
净资产收益率(%)	1.53	6.80	8.12	--
长期债务资本化比率(%)	52.22	49.88	37.84	47.54
全部债务资本化比率(%)	71.83	71.29	66.57	67.33
资产负债率(%)	76.94	77.36	75.31	75.59
流动比率(%)	71.13	72.92	70.57	75.37
速动比率(%)	64.10	65.12	63.19	66.67
经营现金流动负债比(%)	6.69	8.47	18.05	--
现金短期债务比(倍)	0.49	0.39	0.37	0.34
EBITDA 利息倍数(倍)	2.32	3.08	3.77	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.77	7.00	5.27	--

注：2023 年三季度财务数据未经审计；公司其他流动负债和长期应付款中的有息债务计入长、短期债务

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部口径)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	200.57	108.45	86.49	59.25
资产总额(亿元)	1519.57	1594.16	1667.06	1721.91
所有者权益(亿元)	450.47	448.23	504.99	460.59
短期债务(亿元)	342.89	361.93	602.79	487.25
长期债务(亿元)	409.59	442.29	278.17	456.24
全部债务(亿元)	752.48	804.22	880.96	943.50
营业总收入(亿元)	286.72	171.85	243.51	267.20
利润总额(亿元)	22.62	20.49	44.18	18.70
EBITDA(亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流(亿元)	63.53	-82.13	100.60	77.69
财务指标				
销售债权周转次数(次)	3.78	1.40	1.43	--
存货周转次数(次)	86.55	52.86	93.77	--
总资产周转次数(次)	0.20	0.11	0.15	--
现金收入比(%)	84.16	44.95	112.67	118.87
营业利润率(%)	11.33	34.59	30.01	12.90
总资本收益率(%)	/	/	/	--
净资产收益率(%)	5.10	4.36	6.43	--
长期债务资本化比率(%)	47.62	49.67	35.52	49.76
全部债务资本化比率(%)	62.55	64.21	63.56	67.20
资产负债率(%)	70.36	71.88	69.71	73.25
流动比率(%)	125.58	130.06	110.96	133.95
速动比率(%)	125.29	129.76	110.81	133.40
经营现金流动负债比(%)	10.08	-12.28	11.76	--
现金短期债务比(倍)	0.58	0.30	0.14	0.12
EBITDA 利息倍数(倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA(倍)	/	/	/	--

注：2023 年三季度财务数据未经审计；“/”表示此项数据未获取到
 资料来源：公司财务报告，联合资信整理

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%
经营现金流动负债比	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。

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 评级展望设置及其含义

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

联合资信评估股份有限公司关于 晋能控股装备制造集团有限公司 2023 年度第八期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评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。

晋能控股装备制造集团有限公司（以下简称“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。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵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贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。