

信用等级公告

联合〔2019〕1475号

联合资信评估有限公司通过对大同煤矿集团有限责任公司主体长期信用状况及其拟发行的大同煤矿集团有限责任公司2019年度第二期短期融资券进行综合分析和评估,确定大同煤矿集团有限责任公司2019年度第二期短期融资券的信用等级为A-1,评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司
二〇一九年六月十九日



大同煤矿集团有限责任公司

2019 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
本期短期融资券信用等级: A-1
评级展望: 稳定

债项概况:

本期短期融资券发行金额: 25 亿元
本期短期融资券期限: 366 天
偿还方式: 到期一次还本付息
发行目的: 偿还有息负债

评级时间: 2019 年 6 月 19 日

财务数据

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
现金类资产(亿元)	203.20	185.28	134.28	135.55
资产总额(亿元)	2780.64	3325.40	3425.86	3450.50
所有者权益合计(亿元)	430.07	682.98	730.69	736.38
短期债务(亿元)	826.82	1152.47	1097.99	1006.10
长期债务(亿元)	1176.36	1179.15	1227.03	1320.52
全部债务(亿元)	2003.18	2331.62	2325.02	2326.62
营业总收入(亿元)	1702.69	1601.62	1765.97	475.11
利润总额(亿元)	2.00	8.30	19.08	5.53
EBITDA(亿元)	99.61	112.70	138.00	--
经营性净现金流(亿元)	41.64	152.57	139.70	88.69
营业利润率(%)	11.55	15.32	15.68	13.97
净资产收益率(%)	-2.31	0.06	0.48	--
资产负债率(%)	84.53	79.46	78.67	78.66
全部债务资本化比率(%)	82.33	77.34	77.82	77.69
流动比率(%)	103.70	88.07	92.46	93.95
经营现金流动负债比(%)	3.63	10.39	10.12	--
全部债务/EBITDA(倍)	20.11	20.69	16.85	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.15	1.32	1.44	--

注: 1. 2019 年一季度财务数据未经审计; 2. 其他流动负债中的短期融资券、长期应付款中的融资租赁款及其他权益工具中的永续中期票据计入全部债务核算; 3. 现金类资产计算扣除公司受限资金; 4. 公司所有者权益中包含永续中期票据

分析师: 常启睿 张 峰

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(以下简称“联合资信”)评定,大同煤矿集团有限责任公司(以下简称“同煤集团”或“公司”)拟发行的 2019 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,安全性极高。

优势

1. 公司是中国重要的动力煤生产基地,煤炭储量丰富,煤质品种优良,资源优势突出。
2. 公司主营业务经营状况良好,煤炭、电力板块营业收入持续增长。
3. 公司非受限现金类资产及经营活动现金净流量对本期短期融资券本金的保障程度高,经营活动现金流入量对本期短期融资券本金的保障程度极高。

关注

1. 公司社会负担重,期间费用较高,对利润形成较大侵蚀,同时,公司非煤业务盈利能力较弱。
2. 公司债务规模很大,债务负担很重,未来一年为债务到期高峰年,公司存在较大的集中偿付压力。
3. 公司其他应收款规模较大,存在一定的回款风险。

声 明

一、本报告引用的资料主要由大同煤矿集团有限责任公司（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。

大同煤矿集团有限责任公司

2019 年度第二期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

大同煤矿集团有限责任公司（以下简称“同煤集团”或“公司”）的前身大同矿务局成立于 1949 年 8 月 30 日，2000 年 7 月改制为大同煤矿集团有限责任公司。2003 年 12 月，按照现代企业制度对同煤集团进行了重组。2005 年 12 月实施债转股后，成为七家股东共同出资的公司。2017 年 7 月，根据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”）出具的《关于将持有的省属 22 户企业国有股权全部注入山西省国有资本投资运营有限公司的通知》（晋国发〔2017〕35 号），山西省国资委将其持有的公司 65.17% 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”），相关工商变更已于 2017 年 8 月 21 日完成，本次工商变更完成后，公司的控股股东由山西省国资委变更为山西国投，公司实际控制人仍为山西省国资委。

截至 2019 年 3 月底，公司注册资本 170.35 亿元，控股股东山西国投持有公司 65.17% 股份。

公司内设总经理办公室、人事部、劳资部、财务部、经营管理部、企划部、资本运营部、非煤产业部、生产技术处、总调度室、安全管理监察局、通风处、发展战略研究院、董事会秘书处、法律事务部、审计部、矿井辅助运输管理处等共 24 个职能部室。截至 2018 年底，公司下属一级子公司 55 家。

截至 2018 年底，公司合并资产总额 3425.86 亿元，所有者权益合计 730.69 亿元（含少数股东权益 291.71 亿元）；2018 年，公司实现营业总收入 1765.97 亿元，利润总额 19.08 亿元。

截至 2019 年 3 月底，公司合并资产总额 3450.50 亿元，所有者权益合计 736.38 亿元（含少数股东权益 293.97 亿元）；2019 年 1—3 月，公司实现营业总收入 475.11 亿元，利润总额 5.53 亿元。

公司地址：山西省大同市矿区新平旺；法定代表人：郭金刚。

二、本期短期融资券概况

公司拟于 2019 年注册额度为 50 亿元的短期融资券。公司本期拟发行 2019 年度第二期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），发行金额为 25 亿元，期限为 366 天，到期一次还本付息。

本期短期融资券募集资金计划用于偿还公司有息负债。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

煤炭工业是重要的基础产业，发展前景良好。公司是山西省最大的动力煤生产企业，是山西省指定的七大煤炭资源整合主体之一，是国家规划的 14 个大型煤炭基地之一——晋北基地的支柱企业。公司经营历史悠久，在科技、工艺、装备、管理等多方面累计创造了 100 多项行业全国第一。目前已形成煤炭为主，电力、化工、钢铁生产、机械制造等多产业协同发展的多元化产业格局，在规模及资源储量、地理区位、技术研发和品牌知名度等方面具备较大的竞争优势。

公司经营历史悠久，在煤炭市场上具有良好声誉，生产的优质动力煤被称为“工业精粉”，其高发热量、低灰、低硫等品质倍受好

评，产品行销全国各地，远销日本、韩国、美国、法国、意大利等欧亚国家，在火电、建材、玻璃、冶金等行业优势明显，被列为“中国十大世界影响力品牌”、“国家免检产品”，已形成“大友”、“大沫”、“口泉”和“大有”四大知名品牌。

公司主营煤炭生产及加工，同时开展贸易、电力、冶金、煤化工、工程施工、设备安装、机械制造、建材生产、煤矿工程设计及技术咨询等非煤业务。收入构成方面，2018年公司实现主营业务收入1765.14亿元，同比增长10.28%。公司煤炭业务实现收入780.58亿元，煤炭业务收入占营业收入比重上升至44.22%。公司非煤产业主要包括电力、贸易及其他等，2018年完成营业收入937.72亿元，同比增长6.61%，占营业收入比重下降至53.12%，但对公司收入贡献仍较大。

盈利能力方面，2016—2018年，公司综合毛利率快速增长，2018年为17.74%，较2017年提升0.57个百分点。其中，煤炭业务是公司的主要利润来源。2016—2018年，公司煤炭业务毛利率不断增长，主要系2016年三季度以来煤价上涨并持续维持高位震荡所致。2016—2018年，公司电力板块受煤炭价格上涨及发电设备利用小时数较低的影响，毛利率有所下降。其中，2017年，公司电力板块毛利率为负，2018年，公司严控发电煤耗同时提高售电量，公司电力板块盈利水平有所回升。贸易业务整体盈利能力低，但其收入占比较高，对公司整体毛利率有一定负面影响。

财务方面，公司资产构成中，非流动资产占比相对较高。公司流动资产中其他应收款、预收账款、应收账款及存货占比偏高，部分货币资金使用权受限，其他应收款规模较大，存在一定的回款风险，公司资产流动性一般。近年来公司负债规模有所扩大。有息债务方面，公司有息债务中长期债务占比略高，债务结构合理，但债务规模很大，债务负担很重。考虑到公司盈利能力弱，短期内难以有效恢复，未

来随着长期债务的逐步到期，公司的流动性压力或将有所上升。

综合行业地位、政府支持等因素看，公司整体信用风险极低。

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

公司提供了2016—2018年财务报告，北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计结论；公司2019年一季度财务报表未经审计。

公司2017年报表合并范围新纳入1家子公司。公司2018年报表合并范围新纳入6家子公司，不再纳入合并范围的子公司1家。由于上述子公司规模占比较小，且公司主营业务未发生变动，公司财务数据的连续性和可比性较强。截至2018年底，公司纳入合并范围子公司55家。

会计政策方面，公司根据财政部于2018年6月15日发布的《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）的规定，将原列报于原“应收票据”和“应收账款”项目合并计入新增的“应收票据及应收账款”项目；原“应收利息”、“应收股利”和“其他应收款”项目合并计入“其他应收款”项目；原“固定资产清理”和“固定资产”项目合并计入“固定资产”项目；原“工程物资”和“在建工程”项目合并计入“在建工程”项目；原“应付票据”和“应付账款”项目合并计入新增的“应付票据及应付账款”项目；原“应付利息”、“应付股利”和“其他应付款”项目合并计入“其他应付款”项目；原“专项应付款”和“长期应付款”项目合并计入“长期应付款”项目；新增“研发费用”项目，原计入“管理费用”项目的研发费用单独列示为“研发费用”项目；在“财务费用”

项目下列示“利息费用”和“利息收入”明细项目。2019 年第一季度，公司执行财政部于 2017 年颁布的《企业会计准则第 22 号—金融工具确认和计量》《企业会计准则第 23 号—金融资产转移》《企业会计准则第 24 号—套期会计》《企业会计准则第 37 号—金融工具列报》，根据金融资产的“业务模式”和“金融资产合同现金流量特征”作为金融资产分类的判断依据，将金融资产划分为“以摊余成本计量的金融资产”“以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产”“以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产”三类，将金融资产减值准备会计处理由“已发生损失法”修改为“预期损失法”，且不涉及对公司以前年度财务报表的追溯调整。公司无其他重要会计政策和会计估计变更。整体看，会计政策变更对公司财务报表可比性、连续性影响较小。

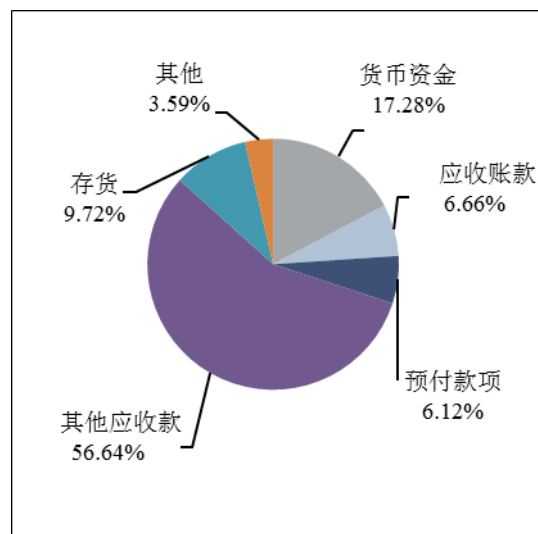
截至 2018 年底，公司合并资产总额 3425.86 亿元，所有者权益合计 730.69 亿元（含少数股东权益 291.71 亿元）；2018 年，公司实现营业总收入 1765.97 亿元，利润总额 19.08 亿元。

截至 2019 年 3 月底，公司合并资产总额 3450.50 亿元，所有者权益合计 736.38 亿元（含少数股东权益 293.97 亿元）；2019 年 1—3 月，公司实现营业总收入 475.11 亿元，利润总额 5.53 亿元。

1. 资产流动性分析

截至2018年底，公司流动资产合计1276.46亿元，同比下降1.34%，主要由货币资金（占17.28%）、应收账款（占6.66%）、预付款项（占6.12%）、其他应收款（占56.64%）和存货（占9.72%）等构成。

图1 公司2018年底流动资产构成



注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司财务报告

2016—2018年，公司货币资金有所波动，年均复合变动率为-0.94%。截至2018年底，公司货币资金合计220.55亿元，同比下降4.93%。其中，银行存款占56.19%，其他货币资金占43.80%，库存现金占0.01%。公司货币资金中受限部分为105.93亿元，受限比例为48.03%，主要为银行承兑汇票保证金、信用保证金和其他。

2016—2018年，公司应收账款快速下降，年均复合变动率为-19.99%，截至2018年底，公司应收账款合计85.01亿元，同比下降20.34%。公司应收账款主要为煤炭销售款和电费结算、对外贸易结算中因存在结算周期而产生的应收款项。截至2018年底，公司应收账款账面余额为94.87亿元。其中，采用组合计提坏账准备的账面余额占98.64%，该部分款项共计提坏账准备8.31亿元。其中，账龄在1年以内的占72.52%，1—2年的占11.20%，2—3年的占4.56%，3年以上的占11.72%，公司应收账款账龄较短，回收风险较小；单项金额重大并单项计提坏账准备的应收账款账面余额1.50亿元，该部分中长期未收回的应收账款已全额计提坏账准备。截至2018年底，公司应收账款余额前五名占20.62%，集中度较低。

表1 截至2018年底公司应收账款前五名情况
(单位: 亿元、%)

名称	金额	占比
国网山西省电力公司	10.28	10.84
国网冀北电力有限公司	2.59	2.74
国网山西电力公司	2.53	2.67
国网新疆电力公司塔城供电公司	1.67	1.76
怀仁市热源厂	2.48	2.61
合计	19.55	20.62

资料来源: 公司财务报告

2016—2018年, 公司预付款项波动下降, 年均复合变动率为-18.57%, 截至2018年底, 公司预付账款78.07亿元, 同比下降36.99%。公司预付款项主要为在建工程尚未完工结算和部分销售尚未开票结算所致。截至2018年底, 公司预付款项账面余额为78.78亿元。其中, 账龄在1年以内的占81.62%, 1—2年的占4.56%, 2—3年的占4.84%, 3年以上的占8.98%, 公司预付账款账龄较短。

2016—2018年, 公司其他应收款不断增长, 年均复合增长率为14.68%。截至2018年底, 公司其他应收款为722.96亿元, 同比增长15.17%, 公司其他应收款构成主要包括应收企业办社会、历史矿井和产能退出矿井的其他应收款。采用账龄分析法计提坏账准备的其他应收款账面余额为731.22亿元。其中, 1年以内的占89.63%、1—2年的占3.64%、2—3年的占2.99%、3年以上的占3.74%。公司其他应收款账龄较短。截至2018年底, 公司其他应收款共计提坏账准备19.12亿元, 计提比例较低。山西省人民政府对厂办大集体采取改制、分类分步向地方政府移交等措施逐步实施剥离, 但仍存在一定的风险。历史矿井和产能退出矿井产生的其他应收款主要是公司根据国家政策对退出矿井的支出, 须政策进一步明确后回收。公司其他应收款规模较大, 存在一定的回款风险。

2016—2018年, 公司存货波动中有所增长, 年均复合增长率为3.01%。截至2018年底, 公司存货为124.02亿元, 同比下降3.72%, 其中主要是原材料(占35.58%)、库存商品(占

43.07%)和自制半成品及在产品(占21.14%)。公司共计提存货跌价准备0.71亿元, 计提比例0.58%。

截至2019年3月底, 公司资产总额合计3450.50亿元, 较2018年底增长0.72%, 主要系货币资金、其他应收款、在建工程、可供出售金融资产和长期股权投资的增长。公司资产结构中, 流动资产占比为37.43%, 非流动资产占比为62.57%, 与2018年底相比变化不大。截至2019年3月底, 公司货币资金232.87亿元, 较2018年底增长5.59%; 截至2019年3月底, 公司其他应收款729.45亿元, 较2018年底增长0.90%。

整体看, 公司资产构成中, 非流动资产占比相对较高。公司流动资产中其他应收款、预收账款、应收账款及存货占比偏高, 部分货币资金使用权受限, 其他应收款规模较大, 存在一定的回款风险, 公司资产流动性一般。

2. 现金流分析

经营活动方面, 2016—2018年, 公司经营活动现金流入量有所波动, 年均复合增长率为0.95%。2018年, 公司经营活动现金流入量为2123.14亿元, 同比增长6.41%。其中, 公司销售商品、提供劳务收到的现金2110.70亿元。2016—2018年, 公司经营活动现金流出量有所波动, 年均复合变动率为-1.44%。2018年, 公司经营活动现金流出量为1983.44亿元, 同比增长7.64%。其中, 公司购买商品、接收劳务支付的现金1626.55亿元。2016—2018年, 公司经营活动产生的现金流量净额波动增长, 三年来分别为41.64亿元、152.57亿元和139.70亿元, 主要系2016年以来煤炭行业复苏, 煤炭销售价格上涨, 公司毛利率增加, 导致销售商品产生的现金流净额增加所致。近三年, 现金收入比波动攀升, 分别是122.02%、121.76%和119.58%, 公司收入实现质量整体处于较高水平。

投资活动方面, 2016—2018年, 公司投资

活动现金流入量波动中有所增长，年均复合增长8.04%。2018年，公司投资活动现金流入量为139.42亿元，同比下降64.47%，主要系大友投资公司投资活动减少所致。其中，公司收回投资收到的现金为130.65亿元。2016—2018年，公司投资活动现金流出量波动增长，年均复合增长27.04%。2018年，公司投资活动现金流出量为361.40亿元，同比下降43.61%。其中，公司购建固定资产、无形资产等支付的现金为190.15亿元、投资支付的现金为134.31亿元。2016—2018年，公司投资活动产生的现金流量净额均表现为净流出，净流出量波动增加，三年来净流出量分别为104.49亿元、248.44亿元和221.98亿元，主要系2016年煤炭行业景气度回升，公司推进各项建设的投入有所增加所致。2016—2018年，公司筹资活动前现金流量净额分别为-62.85亿元、-95.87亿元和-82.28亿元，公司有较大的对外融资需求。

筹资活动方面，2016—2018年，公司筹资活动现金流入量有所增长，年均复合增长16.86%。2018年，公司筹资活动现金流入量为1351.66亿元，同比增长16.77%。其中，公司取得借款收到的现金为1267.93亿元。2016—2018年，公司筹资活动现金流出量快速增长，年均复合增长16.15%，主要系公司偿还债务支付的现金增长所致。2018年，公司筹资活动现金流出量为1315.03亿元，同比增长21.71%。其中，公司偿还债务支付的现金为1131.23亿元。2016—2018年，公司筹资活动现金流量净额波动增长，三年来分别为15.14亿元、77.10亿元和36.63亿元。

2019年1—3月，公司经营活动现金流入量为510.41亿元，同比增长8.75%。其中，当期公司销售商品、提供劳务收到的现金为511.33亿元；公司经营活动现金流出量为421.73亿元，同比下降5.32%。其中，当期公司购买商品、接受劳务支付的现金为335.15亿元；同期公司现金收入比为107.64%，经营活动产生的现金流量净额为88.69亿元。2019年1—3月，公司投

资活动现金流入量为20.41亿元，同比下降71.28%，主要系收回投资收到的现金同比下降所致；同期公司投资活动现金流出量为53.30亿元，同比下降31.42%，主要系投资支付的现金大幅下降所致；公司投资活动产生的现金流量净额为-32.89亿元。2019年1—3月，公司筹资活动现金流入量为348.82亿元，同比下降4.02%，当期公司取得借款收到的现金330.52亿元；公司筹资活动现金流出量为318.80亿元，同比下降2.37%，当期公司偿还债务支付的现金为275.22亿元；公司筹资活动产生的现金流量净额为30.02亿元。

总体看，公司经营活动现金流入规模较大，获现能力强，但较大的投资规模及存续债务周转接续使公司对外部筹资渠道依赖程度高。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标来看，2016—2018年，公司流动比率和速动比率均有所下降，三年加权均值分别为93.39%和84.23%，2018年底分别为92.46%和83.47%。截至2019年3月底，上述两项指标分别回升至93.95%和84.95%，公司流动比率及速动比率水平适宜。2016—2018年，公司经营现金流流动负债比快速提升，三年分别为3.63%、10.39%和10.12%，但公司经营性净现金流对流动负债覆盖水平仍很低。截至2018年底，公司现金类资产为134.28亿元，短期债务1097.99亿元，公司现金类资产对短期债务的保障能力很弱。从指标看，公司短期偿债能力很弱，短期支付压力大。

综合看，公司盈利能力及整体偿债能力指标很弱，但考虑到公司突出的市场地位及规模优势，公司短期偿债能力高于指标值。

公司的存续债券及拟发行债券规模较大，假设公司发行的债券持有人行使回售权、公司在发行的永续中期票据首次赎回权行权日行权，截至2019年6月17日，公司1年以内到期的债券余额合计710.00亿元、1—3年内到期的债

券余额合计356.35亿元、3—5年内到期的债券余额合计101.10亿元，未来1年为公司债务到期高峰年，公司存在较大的集中偿付压力。

表2 公司将于未来1年到期的存续债券（单位：亿元）

债券名称	金额	到期日期
18 大同煤矿 PPN004	20.00	2019/6/20
18 大同煤矿 SCP014	10.00	2019/6/24
18 大同煤矿 PPN005	15.00	2019/6/27
18 大同煤矿 CP003	15.00	2019/7/12
18 大同煤矿 SCP015	20.00	2019/7/13
19 大同煤矿 SCP003	15.00	2019/7/24
18 大同煤矿 CP004	25.00	2019/8/17
18 大同煤矿 SCP016	20.00	2019/8/18
18 大同煤矿 CP005	10.00	2019/9/12
17 同煤 03	40.00	2019/9/19
17 同煤 04	10.00	2019/9/21
19 大同煤矿 SCP001	20.00	2019/10/6
19 大同煤矿 SCP002	20.00	2019/10/13
18 同煤 06	40.00	2019/10/26
18 大同煤矿 PPN006	20.00	2019/10/29
18 大同煤矿 CP006	25.00	2019/10/31
19 大同煤矿 SCP006	15.00	2019/11/16
19 大同煤矿 SCP004	15.00	2019/11/22
19 大同煤矿 SCP008	10.00	2019/11/22
19 大同煤矿 SCP005	20.00	2019/12/10
18 大同煤矿 CP007	15.00	2019/12/20
19 大同煤矿 SCP007	15.00	2019/12/24
19 大同煤矿 CP001	10.00	2020/1/18
19 大同煤矿 SCP009	25.00	2020/1/24
19 大同煤矿 PPN001	15.00	2020/1/31
18 大同煤矿 PPN002	15.00	2020/2/2
19 大同煤矿 SCP010	12.00	2020/2/2
18 大同煤矿 PPN003	15.00	2020/2/12
19 大同煤矿 SCP011	20.00	2020/2/23
19 同煤 01	20.00	2020/2/26
19 大同煤矿 SCP012	15.00	2020/3/2
19 大同煤矿 PPN002	15.00	2020/3/7
19 大同煤矿 SCP013	13.00	2020/3/8
18 同煤 01	30.00	2020/3/19
15 大同煤矿 PPN005	10.00	2020/3/30
15 大同煤矿 PPN004	20.00	2020/3/30
15 大同煤矿 PPN006	40.00	2020/3/31
18 同煤 03	20.00	2020/5/31
合计	710.00	--

注：附投资者回售权的债券按投资者全部行使回售权的到期日进行测算

资料来源：Wind

截至 2019 年 3 月底，公司无对外担保。

截至 2019 年 3 月底，公司合并口径主要合作银行人民币授信总额约为 1752.26 亿元。其中，未使用额度为 666.09 亿元，公司间接融资渠道畅通。公司下属子公司大同煤业（601001.SH）为上海证券交易所上市公司，漳泽电力（000767.SZ）为深圳证券交易所上市公司，具备直接融资渠道。

五、本期短期融资券偿债能力分析

1. 本期短期融资券对公司现有债务的影响

公司本期短期融资券发行金额为 25 亿元，分别占 2019 年 3 月底公司短期债务和全部债务的 2.48%和 1.07%，本期短期融资券的发行对公司现有债务水平影响较小。

截至 2019 年 3 月底，公司资产负债率及

全部债务资本化比率分别为 78.66% 和 75.96%。以该期财务数据为基础,不考虑其他因素,本期短期融资券发行后,公司资产负债率及全部债务资本化比率将分别上升至 78.81% 和 76.15%,本期短期融资券的发行将使公司债务负担小幅上升。

2. 本期短期融资券偿还能力分析

2016—2018年,公司经营活动现金流入量分别为本期短期融资券拟发行额度的83.34倍、79.81倍和84.93倍;经营活动现金流量净额分别为本期短期融资券拟发行额度的1.67倍、6.10倍和5.59倍。截至2019年3月底,公司非受限现金类资产为135.55亿元,为本期短期融资券的5.42倍。

总体看,公司非受限现金类资产及经营活动现金净流量对本期短期融资券本金的保障程度高,经营活动现金流入量对本期短期融资券本金的保障程度极高。

十、结论

煤炭行业作为中国重要的基础能源产业,长期发展趋势向好,行业内大型企业具备突出的综合竞争优势。

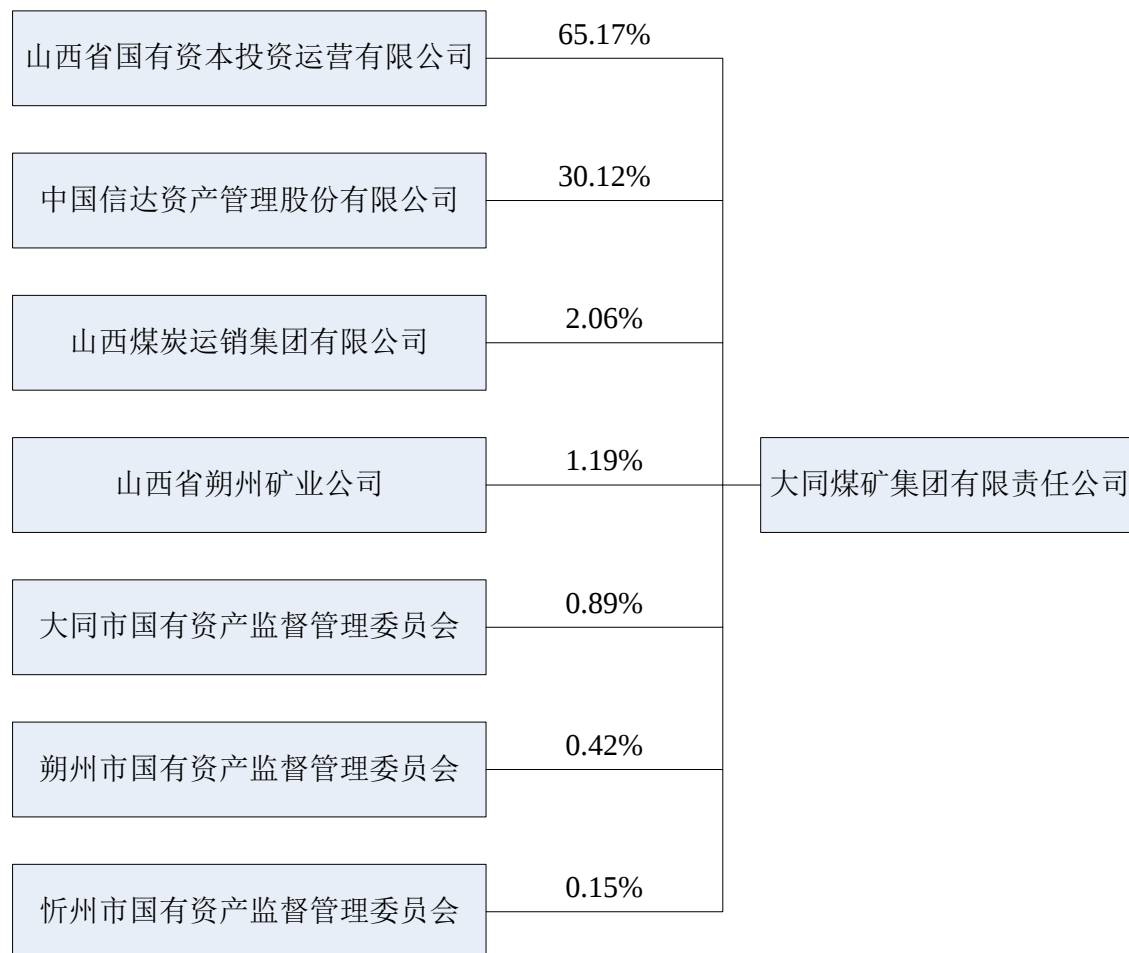
公司作为中国重要的动力煤生产基地,在行业地位、资源禀赋、销售渠道等方面具备优势。联合资信同时关注到公司经营压力较大,非煤业务盈利能力较弱,债务规模居高不下,对外部支持的依赖程度较高等因素给其信用基本面带来的负面影响。

2016 年三季度以来,煤炭价格随着去产能政策的推进有所回升对公司盈利水平带来了一定程度的积极影响,但公司非煤业务盈利能力较弱,未来公司盈利能力能否持续改善依赖于煤炭市场的供需状况。

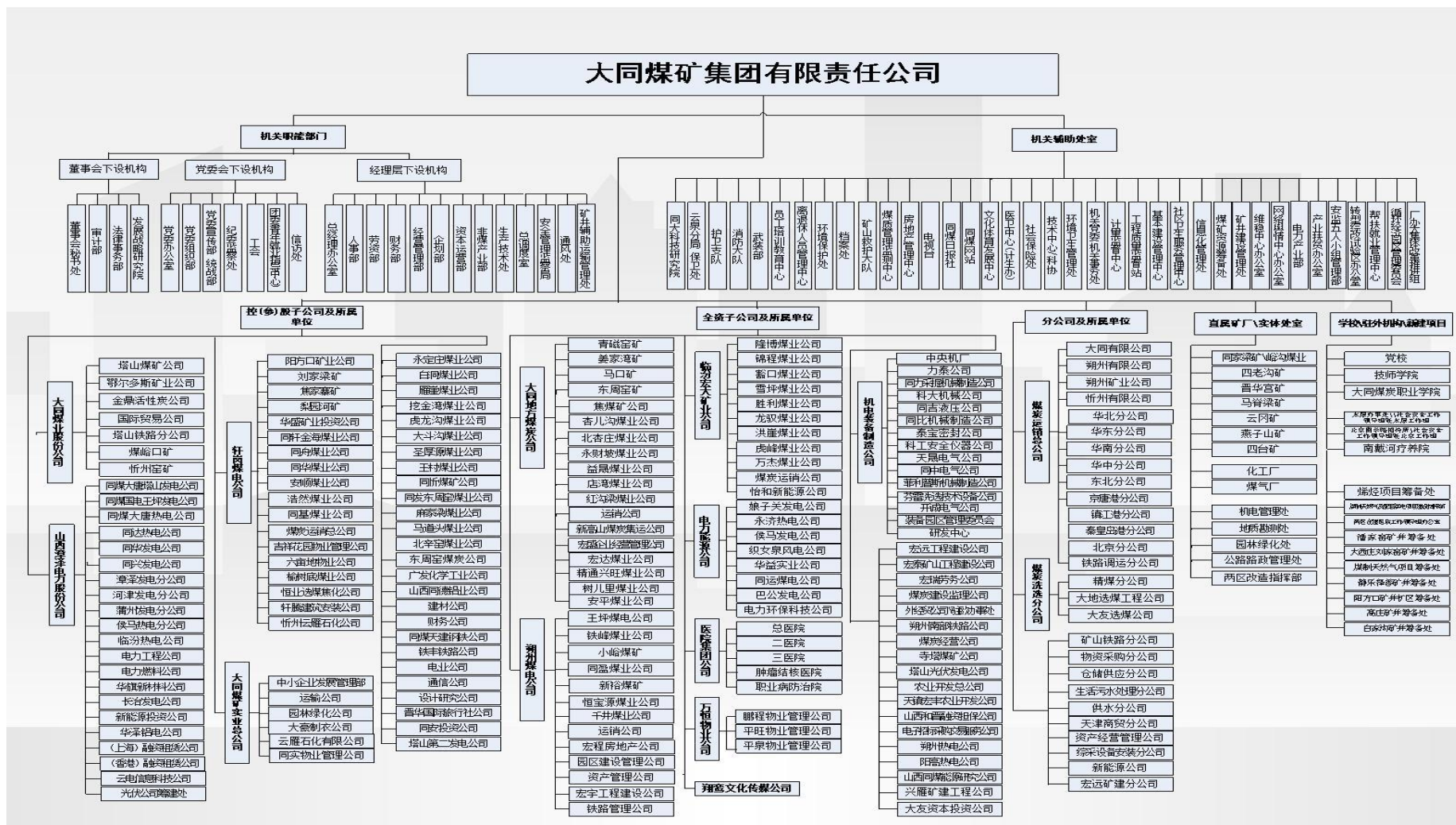
公司债务规模很大,债务负担很重。考虑到公司盈利能力短期内难以有效恢复,未来随着长期债务的逐步到期,公司存在较大的集中偿付压力。

本期短期融资券的发行对公司现有债务影响较小,公司非受限现金类资产及经营活动现金净流量对本期短期融资券本金的保障程度高,经营活动现金流入量对本期短期融资券本金的保障程度极高。本期短期融资券到期不能偿还的风险极低,安全性极高。

附件 1-1 截至 2019 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	203.20	185.28	134.28	135.55
资产总额(亿元)	2780.64	3325.40	3425.86	3450.50
所有者权益合计(亿元)	430.07	682.98	730.69	736.38
短期债务(亿元)	826.82	1152.47	1097.99	1006.10
长期债务(亿元)	1176.36	1179.15	1227.03	1320.52
全部债务(亿元)	2003.18	2331.62	2325.02	2326.62
营业总收入(亿元)	1702.69	1601.62	1765.97	475.11
利润总额(亿元)	2.00	8.30	19.08	5.53
EBITDA(亿元)	99.61	112.70	138.00	--
经营性净现金流(亿元)	41.64	152.57	139.70	88.69
财务指标				
销售债权周转次数(次)	9.42	11.53	15.81	--
存货周转次数(次)	12.48	10.79	11.49	--
总资产周转次数(次)	0.63	0.52	0.52	--
现金收入比(%)	122.02	121.76	119.58	107.64
营业利润率(%)	11.55	15.32	15.68	13.97
总资本收益率(%)	2.18	2.14	2.22	--
净资产收益率(%)	-2.31	0.06	0.48	--
长期债务资本化比率(%)	73.23	63.32	64.94	66.40
全部债务资本化比率(%)	82.33	77.34	77.82	77.69
资产负债率(%)	84.53	79.46	78.67	78.66
流动比率(%)	103.70	88.07	92.46	93.95
速动比率(%)	93.51	79.30	83.47	84.95
经营现金流动负债比(%)	3.63	10.39	10.12	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.15	1.32	1.44	--
全部债务/EBITDA(倍)	20.11	20.69	16.85	--

注：1.2019 年一季度财务数据未经审计；2.其他流动负债中的短期融资券、长期应付款中的融资租赁款及其他权益工具中的永续中期票据计入全部债务核算；3.现金类资产计算扣除公司受限资金；4.公司所有者权益中包含永续中期票据

附件 3 截至 2018 年底纳入合并报表范围的全资、控股子公司情况

序号	企业名称	注册地	实收资本（万元）	持股比例（%）
1	大同煤业股份有限公司	山西省大同市	167370.00	57.46
2	同煤集团宏远工程建设有限责任公司	山西省大同市	36000.00	100
3	同煤集团轩岗煤电有限责任公司	山西省原平市	182000.00	88.22
4	大同煤矿集团地煤有限责任公司	山西省大同市	9599.82	79.58
5	大同煤矿集团朔州煤电有限责任公司	山西省朔州市	178980.00	100
6	大同煤矿集团临汾宏大矿业有限责任公司	山西省临汾市	201000.00	100
7	大同煤矿集团同生煤矿生产管理有限公司	山西省大同市	197054.00	100
8	大同煤矿集团机电装备制造有限公司	山西省大同市	58838.68	100
9	大同煤矿集团通信有限责任公司	山西省大同市	18435.14	100
10	大同煤矿集团电业有限责任公司	山西省大同市	3148.09	75
11	大同煤矿集团设计研究有限责任公司	山西省大同市	300.75	55
12	大同煤矿百邦众创空间服务有限责任公司	山西省大同市	5.00	100
13	大同煤矿集团地煤东周窑公司	山西省大同市	4176.62	100
14	大同煤矿集团新高山煤炭集运公司	山西省大同市	2547.07	100
15	大同煤矿集团朔州王坪煤电有限责任公司	山西省朔州市	6190.88	93.68
16	大同煤矿集团朔州小峪煤矿	山西省朔州市	1390.82	100
17	宏泰矿山工程建设有限责任公司	山西省大同市	6000.00	100
18	大同煤矿集团大斗沟矿业有限责任公司	山西省大同市	1000.00	100
19	晋华国际旅行社有限责任公司	山西省大同市	500.00	88
20	大同煤矿集团同家梁矿业有限责任公司	山西省大同市	1000.00	100
21	大地选煤工程有限责任公司	山西省大同市	1000.00	51
22	同煤国电同忻煤矿有限公司	山西省大同市	101850.00	72
23	同煤广发化工有限公司	山西省大同市	95974.43	70
24	大同煤矿集团阳方口矿业有限责任公司	山西省忻州市	1925.92	100
25	大同宏信建设工程质量检测有限公司	山西省大同市	200.00	100
26	大同煤矿集团宏瑞劳务有限责任公司	山西省大同市	2742.00	100
27	同煤浙能麻家梁煤业有限公司	山西省朔州市	181844.00	60
28	大同煤矿集团建材有限责任公司	山西省大同市	22410.36	100
29	大同煤矿集团外经贸有限责任公司	山西省大同市	20000.00	100
30	大同煤矿集团同发东周窑煤业有限公司	山西省大同市	158211.00	62.75
31	大同煤矿集团同拓设备安装有限责任公司	山西省大同市	500.00	100
32	大同煤炭建设监理有限责任公司	山西省大同市	410.00	100
33	大同煤矿集团东周窑煤炭有限责任公司	山西省大同市	6000.00	99.82
34	大同煤矿集团朔州南部铁路公司	山西省朔州市	1000.00	100
35	大同煤矿集团电力能源有限公司	山西省大同市	23495.00	100
36	大同煤矿集团大友选煤有限责任公司	山西省大同市	300.00	100
37	大同煤矿集团云州嘉美会展商务有限公司	山西省大同市	300.00	100
38	山西漳泽电力股份有限公司	山西省太原市	307694.22	28.87
39	大同煤矿集团财务有限责任公司	山西省大同市	300000.00	80

40	大同煤矿集团经营有限公司	山西省大同市	11000.00	100
41	大同市矿区同煤职业卫生技术服务有限公司	山西省大同市	1000.00	100
42	大同煤矿集团塔山光伏发电有限责任公司	山西省大同市	22276.60	100
43	大同煤矿集团寺塔煤矿有限责任公司	山西省运城市	3000.00	100
44	大同煤矿集团北辛窑煤业有限公司	山西省朔州市	5000.00	85
45	山西和晋融资担保有限公司	山西省大同市	100000.00	60
46	大同煤矿集团香港融资租赁有限公司	中国香港	50000.00	100
47	大同煤矿集团朔州热电有限公司	山西省朔州市	70234.80	100
48	大同煤矿集团电子招标采购服务有限公司	山西省大同市	1200.00	100
49	大同煤矿集团阳高热电有限公司	山西省大同市	59000.00	100
50	同煤大唐塔山第二发电有限责任公司	山西省大同市	90000.00	60
51	同煤大友资本投资有限公司	山西省太原市	50000.00	60
52	大同煤矿集团挖金湾虎龙沟煤业有限公司	山西省大同市	5000.00	100
53	大同煤矿集团兴雁矿建工程有限公司	山西省大同市	1000.00	100
54	山西同煤能源研究院有限责任公司	山西省晋中市	5000.00	100
55	山西同煤铁丰铁路运输有限责任公司	山西省朔州市	19000.00	100

附件 4 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	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -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	
经营效率指标	
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%
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	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×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+一年内到期的长期(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 5-1 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 5-2 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

附件 5-3 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

联合资信评估有限公司关于 大同煤矿集团有限责任公司 2019 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。

大同煤矿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。

大同煤矿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，大同煤矿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大同煤矿有限责任公司的经营管理情况、外部经营环境及本期短期融资券相关信息，如发现大同煤矿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。

如大同煤矿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大同煤矿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。