

# 信用评级公告

联合〔2021〕4467号

联合资信评估股份有限公司通过对开滦能源化工股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持开滦能源化工股份有限公司主体长期信用等级为AA<sup>+</sup>，并维持“19开滦股MTN001”和“20开滦股MTN001”的信用等级为AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年六月二十三日



# 开滦能源化工股份有限公司 2021 年跟踪评级报告

## 评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
开滦能源化工股份有限公司	AA+	稳定	AA+	稳定
19 开滦股 MTN001	AA+	稳定	AA+	稳定
20 开滦股 MTN001	AA+	稳定	AA+	稳定

## 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
19 开滦股 MTN001	15 亿元	15 亿元	2022/8/21
20 开滦股 MTN001	15 亿元	15 亿元	2023/10/23

注：1.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；2.投资者有权选择在 2022 年 10 月 23 日回售“20 开滦股 MTN001”

评级时间：2021 年 6 月 23 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	V3.0.201907
煤炭企业主体信用评级模型（打分卡）	V3.0.201907

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：

指示评级	aa	评级结果	AA+	
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	5
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F1	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	3
		资本结构	2	
		偿债能力	1	
调整因素和理由			调整子级	
股东和政府支持			+2	

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

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对开滦能源化工股份有限公司（以下简称“公司”）的跟踪评级反映了公司作为河北省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“河北省国资委”）实际控制的上市公司，依托自身煤炭资源优势向下游煤化工不断拓展，形成了较为完整的产业链，且债务负担较轻。2020 年，公司原煤产量同比增加，2021 年一季度随着煤炭和化工品价格回升，公司整体经营业绩同比明显提升。同时，联合资信也关注到公司业绩受煤炭和化工品价格影响较大，债务规模快速增加，以及部分在建项目投产存在不确定性等因素对其经营和发展可能带来的不利影响。

公司经营活动现金流入量和 EBITDA 对公司存续债券余额保障能力较强。

未来，公司将推进煤炭产业发展，优化提升煤化工产业结构，有利于公司经营业绩的提升。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA+，并维持“19 开滦股 MTN001”和“20 开滦股 MTN001”的信用等级为 AA+，评级展望为稳定。

## 优势

1. 股东和政府支持力度较大。公司股东开滦（集团）有限责任公司为公司原材料最大的供应商，可有效保障煤炭供应的稳定性；2020 年，河北省政府对煤矿安全改造继续进行补助。
2. 煤炭资源储量丰富，产业链较为完整。公司已经形成从煤炭开采、煤炭洗选到焦炭及煤化工产品加工的产业链，2020 年公司煤炭产量同比增加。随着煤炭和化工产品价格上涨，公司 2021 年一季度整体经营业绩同比明显提升。
3. 公司债务负担较轻，经营活动现金流入量对存续债券保障能力较强。截至 2020 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 47.98%和 36.35%，2020 年公司经营活动现金流入量为公司存续债券到期偿债金额的 5.79 倍。

分析师：尹金泽

张博

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

#### 关注

1. **公司盈利能力受煤炭和化工行业景气度影响较大。**  
2020年，受煤炭和化工品价格下跌影响，公司营业收入和利润总额同比下滑。
2. **跟踪期内，公司债务规模快速增加。**目前煤炭企业在债券市场融资困难，为降低融资压力和偿债风险，公司加大了银行融资规模，增加了资金储备。截至2020年底，公司全部债务81.26亿元，较上年底增长19.49%。
3. **公司部分在建项目投产存在不确定性。**曹妃甸百万吨级焦油深加工项目一期工程 and 加拿大盖森煤田勘探项目处于停工状态，对公司资金形成一定占用，投产存在不确定性。

主要财务数据：

合并口径				
项目	2018年	2019年	2020年	2021年3月
现金类资产(亿元)	73.71	79.08	103.66	108.99
资产总额(亿元)	248.35	244.83	273.57	286.23
所有者权益(亿元)	125.50	134.79	142.30	150.15
短期债务(亿元)	44.70	45.77	40.73	40.69
长期债务(亿元)	22.65	22.23	40.53	40.30
全部债务(亿元)	67.35	68.00	81.26	81.00
营业收入(亿元)	204.60	200.72	181.77	58.39
利润总额(亿元)	20.40	16.23	15.92	9.77
EBITDA(亿元)	30.64	27.86	27.55	--
经营性净现金流(亿元)	33.20	26.09	18.51	7.26
营业利润率(%)	15.23	14.16	15.53	21.66
净资产收益率(%)	12.86	9.49	8.63	--
资产负债率(%)	49.47	44.95	47.98	47.54
全部债务资本化比率(%)	34.92	33.53	36.35	35.04
流动比率(%)	114.91	127.89	159.90	167.52
经营现金流流动负债比(%)	34.44	30.43	22.20	--
现金短期债务比(倍)	1.65	1.73	2.55	2.68
EBITDA利息倍数(倍)	8.56	7.88	8.10	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.20	2.44	2.95	--
公司本部(母公司)				
项目	2018年	2019年	2020年	2021年3月
资产总额(亿元)	155.94	152.14	177.39	180.88
所有者权益(亿元)	99.43	103.95	109.68	112.85
全部债务(亿元)	35.66	39.49	51.89	51.71
营业收入(亿元)	41.39	42.92	40.44	12.33
利润总额(亿元)	11.68	10.74	10.88	3.84
资产负债率(%)	36.24	31.67	38.17	37.61
全部债务资本化比率(%)	26.40	27.53	32.12	31.42
流动比率(%)	190.69	199.44	344.31	357.43
经营现金流流动负债比(%)	17.37	34.92	63.92	--

注：1. 公司2021年一季度财务报表未经审计；2. 集团类客户提供公司本部（母公司）财务信息

资料来源：公司财务报告

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20开深股MTN001	AA+	AA+	稳定	2020/10/9	尹金泽 王皓 于思远	<a href="#">煤炭企业信用评级方法(V3.0.201907)</a> <a href="#">煤炭企业主体信用评级模型(打分卡)(V3.0.201907)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
19开深股MTN001	AA+	AA+	稳定	2020/6/28	郭昊 王皓 韩家麒	<a href="#">煤炭企业信用评级方法(V3.0.201907)</a> <a href="#">煤炭企业主体信用评级模型(打分卡)(V3.0.201907)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
19开深股MTN001	AA+	AA+	稳定	2019/7/30	韩家麒 李博恒	<a href="#">煤炭行业企业信用评级方法(2018)</a>	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本号

## 声 明

一、本报告引用的资料主要由开滦能源化工股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（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，符合真实性、准确性、完整性要求。

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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

## 开滦能源化工股份有限公司 2021 年跟踪评级报告

### 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”）关于开滦能源化工股份有限公司（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

公司前身为开滦精煤股份有限公司，成立于 2001 年 6 月，初始注册资本 3.38 亿元。2004 年 5 月 18 日，经中国证券监督管理委员会证监发行字（2004）49 号文核准，公司向社公开发行人人民币普通股 15000 万股，股票简称：开滦股份，股票代码：600997.SH，发行后公司注册资本为 4.88 亿元。后经资本公积转增股本、公开增发、非公开发行股票、控股股东增持股份等事项，截至 2021 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 15.88 亿元，开滦（集团）有限责任公司（以下简称“开滦集团”）持股比例 46.12%，为公司第一大股东，开滦集团质押公司股份占其持有股份的 21.68%。河北省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“河北省国资委”）持有开滦集团 100.00% 股权（河北省国资委计划将所持有的开滦集团 10% 股权划转给河北省财政厅，该事项尚在办理中），河北省国资委为公司实际控制人。

表1 截至2021年3月底公司股权结构

股东名称	股权比例 (%)
开滦(集团)有限责任公司	46.12
中国信达资产管理股份有限公司	22.24
翁耀军	0.31
上海宝钢国际经济贸易有限公司	0.29
华安中小盘成长混合型证券投资基金	0.19
龙宾	0.18
大家人寿保险股份有限公司-万能产品	0.14
招商中证煤炭等权指数分级证券投资基金	0.14

广发改革先锋灵活配置混合型证券投资基金	0.13
沈洁华	0.12
其他	30.14
<b>合计</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司主营业务未发生变化。

截至 2021 年 3 月底，公司合并范围内子公司有 11 家，公司本部内设综合办公室、财务部、审计部、贸易部、生产技术部、经营管理部等部门。

截至 2020 年底，公司合并资产总额 273.57 亿元，所有者权益 142.30 亿元（含少数股东权益 21.40 亿元）；2020 年，公司实现营业收入 181.77 亿元，利润总额 15.92 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司合并资产总额 286.23 亿元，所有者权益 150.15 亿元（含少数股东权益 22.84 亿元）；2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 58.39 亿元，利润总额 9.77 亿元。

公司注册地址：河北省唐山市新华东道 70 号东楼；法定代表人：刘宝珠。

### 三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2021 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续债券为“19 开滦股 MTN001”和“20 开滦股 MTN001”，“19 开滦股 MTN001”募集资金已按指定用途使用完毕，“20 开滦股 MTN001”有 4196.70 万元未使用完毕。“19 开滦股 MTN001”在付息日正常付息。

表2 跟踪评级债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
19 开滦股 MTN001	15.00	15.00	2019/8/21	3 年
20 开滦股 MTN001	15.00	15.00	2020/10/23	3 (2+1) 年

注：投资者有权选择在 2022 年 10 月 23 日回售“20 开滦股 MTN001”

资料来源：Wind

#### 四、宏观经济和政策环境

##### 1. 宏观经济运行

2020年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。财政政策更加积极有为，通过减税降费、增加政府债务扩大支出等措施稳企保岗，支持“两新一重”领域基建，提高有效投资。稳健的货币政策更加灵活，维护市场流动性合理充裕，引导LPR下行，

降低企业信贷成本；创设货币政策工具支持小微企业信用贷款和存量贷款延期还本付息，为小微企业信贷融资创造良好环境。

在此背景下，我国2020年一季度GDP下降6.80%，二季度疫情得到迅速控制，此后进入常态化防控，各季度增速分别为3.20%、4.90%和6.50%，经济逐季复苏，全年累计增长2.30%，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP首次突破百万亿大关。2020年下半年我国经济复苏强劲，主要是受到超预期的外贸出口及投资的拉动，但消费在局部地区疫情影响下恢复较慢。

表3 2016—2020年中国主要经济数据

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
GDP(万亿元)	74.64	83.20	91.93	98.65	101.60
GDP增速(%)	6.85	6.95	6.75	6.00	2.30
规模以上工业增加值增速(%)	6.00	6.60	6.20	5.70	2.80
固定资产投资增速(%)	8.10	7.20	5.90	5.40	2.90
社会消费品零售总额增速(%)	10.40	10.20	8.98	8.00	-3.90
出口增速(%)	-1.90	10.80	7.10	5.00	4.00
进口增速(%)	0.60	18.70	12.90	1.70	-0.70
CPI增幅(%)	2.00	1.60	2.10	2.90	2.50
PPI增幅(%)	-1.40	6.30	3.50	-0.30	-1.80
城镇失业率(%)	4.02	3.90	4.90	5.20	5.20
城镇居民人均可支配收入增速(%)	5.60	6.50	5.60	5.00	1.20
公共财政收入增速(%)	4.50	7.40	6.20	3.80	-3.90
公共财政支出增速(%)	6.40	7.70	8.70	8.10	2.80

注：1. GDP总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2016-2017年为城镇登记失业率，2018年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数  
资料来源：联合资信根据国家统计局和Wind数据整理

**投资和净出口为拉动GDP增长的主要动力，消费拖累全年经济增长。**2020年，社会消费品零售总额39.20万亿元，同比下降3.90%，为改革开放40多年来首次出现负增长。投资方面，2020年固定资产投资完成额51.89万亿元，同比增长2.90%。其中制造业投资下降2.20%，为历史同期最低水平；基础设施建设投资（不含电力）增速为0.90%，较上年（3.80%）大幅下滑，处历史低位；房地产开发投资增速为7.00%，较上年（9.90%）有所下滑，是投资增长的主要支撑。外贸方面，2020年货物进出

口总额32.16万亿元，同比增长1.90%，外贸规模创历史新高。其中，出口额17.93万亿元，同比增长4.00%；进口额14.22万亿元，同比下降0.70%。进出口顺差3.71万亿元，较上年（2.91万亿元）大幅增加。2020年我国对东盟、欧盟、美国、日本进出口额分别为4.74万亿元、4.50万亿元、4.06万亿元和2.20万亿元，分别增长7.00%、5.30%、8.80%和1.20%，东盟成为我国最大贸易伙伴，对美国贸易快速增长。2020年经济恢复主要源于投资和外贸的正向拉动。

**工业企业稳回升，服务业持续改善。**2020年全国规模以上工业增加值同比增长2.80%，在上半年大幅下降的情况下取得了全年的正增长。2020年工业企业利润总额同比增长4.10%，较上年（-3.30%）转降为升。2020年服务业生产从4月份开始逐月改善，其中信息传输、软件和信息技术等现代服务业保持较快增长（同比增长16.90%），主要受疫情影响下线上教学、办公、购物需求大幅上升的拉动。1-11月全国规模以上服务业企业营业收入累计同比增长1.60%，较上年同期增幅（9.40%）明显回落，服务业企业经营效益处于较低水平。2020年国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长3.00%、2.60%和2.10%，其中第三产业增加值同比增长较上年（7.20%）回落幅度最大，对GDP累计同比的贡献率（47.30%）也大幅下降16.20个百分点，主要是疫情对服务业的冲击较大之故。

**居民消费价格指数涨幅回落，生产者价格指数同比降幅扩大。**2020年，居民消费价格指数（CPI）累计同比上涨2.50%，涨幅较上年（2.90%）有所回落，其中食品价格上涨10.60%，涨幅比上年回升1.40个百分点；非食品价格上涨0.40%，涨幅比上年回落1.00个百分点。核心CPI（不包括食品和能源）温和上涨0.80%，涨幅比上年回落0.80个百分点。2020年工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比下降1.80%，工业生产者购进价格指数（PPIRM）累计同比下降2.30%，降幅较上年（-0.30%和-0.70%）均显著扩大。

**社会融资规模增量逐季下降，M2增速显著上升。**截至2020年底，社会融资规模存量284.83万亿元，同比增长13.30%，增速较上年末（10.69%）显著提高，为实体经济提供了有力的金融支持。从增量上看，2020年新增社会融资规模34.86万亿元，比上年多增9.29万亿元。分季看，各季度社融增量分别为11.11万亿元、9.76万亿元、8.75万亿元和5.25万亿元，呈逐季下降的趋势，其中银行信贷、企业债券融资以及政府债券融资均呈逐季下降的

特点，显示货币政策在回归常态。货币供应量方面，截至2020年底，M2余额218.68万亿元，同比增长10.10%，较上年末增速（8.70%）显著上升。同期M1余额62.56万亿元，同比增长8.60%，较上年末增速（4.40%）大幅提高，说明货币政策逆周期调节的力度较大。

**财政收入大幅下降，收支缺口更趋扩大。**2020年，全国一般公共预算收入18.29万亿元，同比下降3.90%，降幅逐季收窄，下降幅度依然较大。其中税收收入15.43万亿元，同比下降2.30%；非税收入2.86万亿元，同比下降11.70%。2020年一般公共预算支出24.56万亿元，同比增长2.80%，增幅较上年（8.10%）显著下滑。其中社会保障与就业支出3.26万亿元，同比增长10.90%；卫生健康支出1.92万亿元，同比增长15.20%；债务付息0.98万亿元，同比增长16.40%。以上财政支出项目增长显著，主要受疫情及疫情防控影响，同时也表明政府债务付息大幅增加。2020年财政收支缺口6.27万亿元，上年缺口为4.85万亿元，受疫情冲击的特殊影响，2020年财政收支缺口更趋扩大。2020年全国政府性基金收入9.35万亿元，同比增长10.60%，较上年（12.00%）有所下滑；全国政府性基金支出11.80万亿元，同比增长28.80%，增幅较上年（13.40%）大幅提高。全国政府性基金收支增长主要系地方政府土地出让收入及相关支出增长所致。

**就业压力趋于缓和，居民收入增幅放缓。**2020年，在疫情影响下，服务业呈收缩态势，中小微企业持续经营困难局面延续。2020年12月城镇调查失业率5.20%，年内逐季回落，与上年同期持平，表现出我国经济和就业的韧性，就业压力趋于缓和。2020年我国城镇居民人均可支配收入4.38万元，实际同比增长1.20%，增速较上年（5.00%）大幅下滑，对居民消费形成较大约束。

## 2. 宏观政策环境经济前瞻

根据中央经济工作会议部署，2021年我国宏观政策将保持连续性、稳定性、可持续性，



要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，保持对经济恢复的必要支持力度，政策操作上要更加精准有效，不急转弯，同时保证不出现重大系统性风险；要重点落实八项任务，加快形成以内循环为主的“双循环”新格局，“要迈好第一步，见到新气象”。在此基调下，积极的财政政策更加兼顾稳增长和防风险。中央经济工作会议提出 2021 年“积极的财政政策要提质增效，更可持续”，强调要兼顾稳增长和防风险需要，保持政府总体杠杆率基本稳定，为今后应对新的风险挑战留出政策空间。“提质增效”一方面强调将建立常态化的财政资金直达机制，提高资金的拨付效率；另一方面强调财政支出的压减，对于非刚性、非重点项目的支出和公用经费要从严从紧，而对于重大项目和刚性支出，要保证支付力度。稳健的货币政策灵活精准、合理适度。2021 年货币政策将“稳”字当头，保持好正常货币政策空间的可持续性；发挥好定向降准、定向中期借贷便利（TMLF）、再贷款、再贴现等结构性货币政策工具，延续实施针对小微企业的两项直达实体经济工具，引导金融机构加大对“三农”、科技创新、小微和民营企业等国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度；进一步健全绿色金融标准体系、政策激励约束体系、产品体系，落实碳达峰、碳中和中长期决策部署，引导金融资源向绿色发展领域倾斜，推动绿色金融发展。

作为 2020 年唯一实现正增长的全球主要经济体，2021 年我国有条件、有基础实现持续更高的经济增长。首先，投资增速在制造业投

资带动下进一步快速增长，仍将在经济增长中发挥关键作用，同时投资结构将进一步优化，形成“制造业>房地产>基建”的投资增长新格局。其次，消费进一步复苏。影响 2020 年消费的两大主要因素分别是疫情控制约和居民收入增速下降，2021 年两大因素对消费的抑制作用将会同步减弱，消费继续修复。第三，出口继续保持较高速度增长。预计 2021 年出口有望继续保持较高的增长，海外疫情形势为出口增长的主要影响因素，整体节奏或为前高后低。综合考虑疫情防控、经济增长潜力及低基数效应影响，联合资信预测 2021 年我国 GDP 增速将达到 8.50% 左右。

## 五、行业分析

### 1. 煤炭采选业

#### (1) 行业运行

2020 年，煤炭生产虽受疫情扰动但全年产量仍保持平稳增长，同时煤炭产能继续向资源富集的晋陕蒙和新疆集中；全年煤炭价格平均水平低于 2019 年，行业经济效益有所下降。2021 年初，煤炭价格延续 2020 年三季度以来的高位运行态势，行业经济效益改善明显。

煤炭产量方面，2020 年疫情期间，煤炭企业复工复产进度较快，全年产量保持平稳增长。据煤炭运销协会统计，2020 年全国原煤产量 38.44 亿吨，同比增长 2.62%。其中，晋陕蒙和新疆地区煤炭产量占全国原煤产量的比重为 78.29%，同比上升 1.45 个百分点，煤炭产能继续向资源富集地区集中。

表 4 2017 年来晋陕蒙及新疆地区原煤产量变化情况（单位：万吨、%）

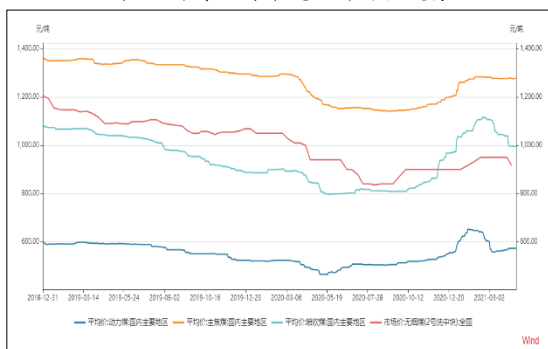
区域	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
山西	85398.90	89340.00	97109.40	106306.80
陕西	56959.90	62324.50	63412.40	67942.60
内蒙古	87857.10	92597.90	103523.70	100091.30
新疆	16706.50	19037.30	23773.30	26587.40
合计	246922.40	263299.70	287818.80	300928.10
全国原煤产量	344546.00	354590.80	374552.50	384374.10
占比	71.67	74.25	76.84	78.29

资料来源：煤炭运销协会、各省安监局及煤炭工业厅、国家统计局

煤炭需求方面，据国家统计局数据，2020年全国煤炭消费量同比增长0.6%，增速较上年下降0.4个百分点。煤炭消费量占能源消费总量的56.8%，比上年下降0.9个百分点。

煤炭价格方面，2020年，受经济恢复进程和气候等因素影响，煤炭供需出现阶段性失衡现象，煤炭价格整体呈先抑后扬走势，全年平均价格水平低于2019年。

图1 国内主要煤炭品种价格走势



资料来源：Wind

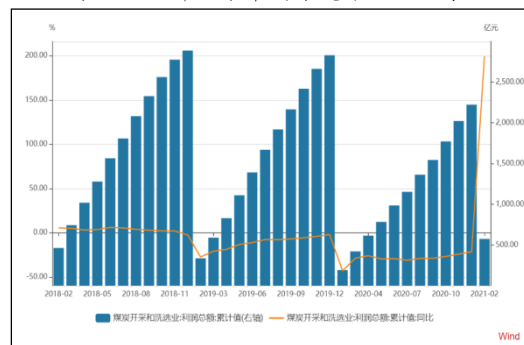
2020年初，受疫情影响，煤炭下游需求受到抑制，煤炭价格延续2019年的下滑走势。截至2020年4月30日，动力煤（国内主要地区）、主焦煤（国内主要地区）、喷吹煤（国内主要地区）、无烟煤（2号洗中块）的价格分别为483元/吨、1194元/吨、843元/吨和940元/吨，较年初分别下降7.65%、7.87%、4.96%和11.99%。2020年5—8月，随着国内疫情受控以及用电高峰的到来，电厂日均耗煤水平恢复至去年同期水平，动力煤价格率先反弹。截至2020年8月底，动力煤（国内主要地区）的价格为503元/吨，较4月底上涨4.14%；同期，受下游需求恢复相对缓慢，主焦煤价格和喷吹煤价格稳中有降；而受下游尿素等下游化工产品价格下跌带来的降价采购压力，无烟煤价格下降幅度较大，截至2020年8月底，无烟煤（2号洗中块）的价格为810元/吨，较4月底下降13.83%。

2020年9月之后，随着宏观经济增速的提升，煤炭下游需求不断回暖，煤炭价格开始持续回升。特别是进入12月，冷冬气候下的供暖用煤

和电力消耗增加，叠加节前煤矿安全生产压力较大，煤炭短期供应出现紧张局面，煤炭价格快速走高。其中，动力煤和喷吹煤价格上涨较快，已超过上年同期水平。截至2020年12月31日，动力煤（国内主要地区均价）、主焦煤（国内主要地区）、喷吹煤（国内主要地区）、无烟煤（2号洗中块）的价格分别为565元/吨、1206元/吨、973元/吨和900元/吨，较上年同期水平分别上升8.03%、下降6.94%、上升9.70%和下降15.75%。

2021年1月至2月初，煤炭价格继续走高。截至2021年2月10日，动力煤（国内主要地区均价）、主焦煤（国内主要地区）、喷吹煤（国内主要地区）、无烟煤（2号洗中块）的价格分别为641元/吨、1284元/吨、1106元/吨和950元/吨，较2020年底分别上升13.45%、6.46%、13.67%和5.56%。随后，除无烟煤外，其余商品煤价格开始回落。截至2021年3月31日，动力煤（国内主要地区均价）、主焦煤（国内主要地区）和喷吹煤（国内主要地区）的价格分别回落至566元/吨、1277元/吨和1039元/吨。

图2 2018年以来中国煤炭行业盈利情况



资料来源：Wind

行业经济效益方面，2020年，受疫情影响，煤炭行业（规模以上企业）实现利润总额222.70亿元，同比下降21.47%。随着国内疫情受控，下游需求回暖带动煤炭价格上涨叠加上年低基数的影响，2021年1—2月，煤炭行业实现利润总额574.70亿元，同比大幅增长199.32%，创近三年新高。

## (2) 行业关注

### 环境保护、安全生产压力长期存在

近年来，煤炭产能持续向环境承载力差的晋陕蒙宁地区集中，同时，中国在环保领域的执法力度持续加强，煤炭开采面临的环境约束条件愈加严苛。

受限于资源赋存条件，我国煤炭开采方式中井工开采比例大。井工矿在开采过程中普遍面临水、火、瓦斯、煤尘、顶板、冲击地压等安全隐患。而随着开采深度每增加 10 至 20 米，煤矿相对瓦斯涌出量平均每年增加 1 立方米/吨，高瓦斯矿井的比例将逐渐加大。行业性安全生产压力将长期存在。

### 非经营性负担对煤炭企业可持续发展带来的压力

煤炭企业经营时间普遍较长，由于历史上的体制转换问题和不合理的多元化扩展，煤炭企业往往存在一定的非经营性负担。煤炭企业的非经营性负担主要包括人员负担和低效资产。煤炭行业供给侧改革之后，煤炭价格回归合理水平，煤炭生产业务盈利水平普遍较高，但部分企业的盈利水平相对较差，主要系人员负担较重或存在较多盈利水平差的低效资产所致。非经营性负担重不利于提升企业抵御周期性波动的能力，影响企业的可持续发展。在煤炭价格下行阶段，尤其需要关注非经营性负担重的煤炭企业信用风险暴露的可能性。

### 新能源技术的持续进步以及碳减排趋势带动新能源快速发展，挤压传统能源发展空间

近年来，随着新能源技术的持续进步，以光伏、风电等为代表的新能源发电度电成本持续下降，在世界部分国家，已经具备了和传统能源竞争的优势，同时叠加全球气候变暖带来的碳减排压力，新能源发展得到了世界各国的重视和鼓励。中国近年在电源结构改革、清洁能源优先并网发电等鼓励性保障性政策支持下，非化石能源发电装机占比逐步提升，煤炭下游需求的主要行业火电的发展空间受到一定程度挤占。截至2020年底，中国全口径非化石能源

发电装机容量合计9.8亿千瓦，占全口径发电装机容量的比重为44.8%，比上年底提高2.8个百分点；2020年，全口径非化石能源发电量同比增长7.9%至2.58万亿千瓦时，占全口径发电量的33.9%，占比同比上升1.2个百分点。

## (3) 行业展望

历经“十三五”时期的供给侧改革，煤炭行业正逐步进入成熟发展阶段，行业集中度随着行业低谷的市场出清和政策鼓励下的兼并重组将持续提升。

习近平总书记2020年9月在第七十五届联合国大会一般性辩论上的讲话提出中国将提高国家自主贡献力度，采取更加有力的政策和措施，二氧化碳排放力争于2030年前达到峰值，努力争取2060年前实现碳中和。作为传统化石能源，煤炭消费量面临一定长期萎缩压力。

考虑到我国的资源禀赋和新能源电力的间歇性特征，新能源对煤炭的替代过程是渐进的。此外，炼焦煤和喷吹煤在钢铁中的应用尚未出现替代品，现代煤化工的发展亦增加了对煤炭的消耗。煤炭行业在我国仍具有长期发展空间。

未来，具有资金、技术、规模、产业链优势的煤炭行业龙头企业将获得更多的政策支持，市场份额有望继续提高，煤炭行业竞争格局将更趋稳定，有利于行业长期稳定发展，降低宏观经济周期波动对行业的影响。

## 2. 煤化工行业

近年来，中国煤化工产业快速发展，主要产品产能、产量保持世界第一。传统煤化工以煤焦化、煤制尿素和甲醇为主；新型煤化工产业主要包括煤制烯烃、煤制油和煤制天然气等。煤化工行业的特点主要有技术密集型、资本密集型及强周期性。

### (1) 焦炭

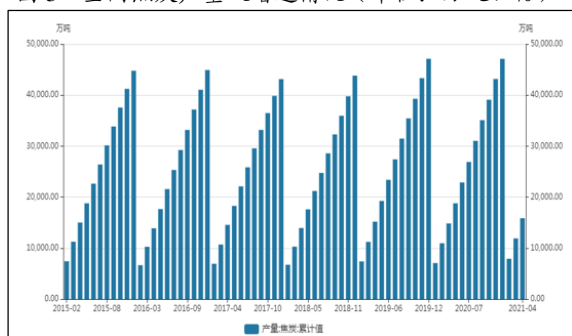
**2020年焦炭产量同比变化不大，2020年下半年以后，焦炭价格涨幅较大。**

焦炭主要用于高炉炼铁和用于铜、铅、锌、钛、锑、汞等有色金属的鼓风炉冶炼，起还原

剂、发热剂和料柱骨架作用。焦炭的生产，主要是通过高温炼焦（高温干馏），也就是烟煤在隔绝空气的条件下，加热到950~1050℃，经过干燥、热解、熔融、粘结、固化、收缩等阶段最终制成焦炭。煤焦化行业主要由两部分业务组成，其一是焦炭业务，是目前多数焦化企业的主要利润来源，企业盈利随着焦炭产品市场价格的变化而变化；其二是化工业务，即对炼焦过程中伴随产生的焦炉煤气、煤焦油、粗苯等初级产品进行深加工，包括利用焦炉煤气制甲醇、生产煤焦油深加工产品、粗苯精制等。

2018年，全年全国焦炭产量约为43820万吨，同比增长1.57%。2019年，全年全国焦炭产量47126.20万吨，同比增长7.54%。2020年，全国焦炭产量为47116.10万吨，同比变化不大。

图3 全国焦炭产量及增速情况（单位：万吨、%）



资料来源：Wind

另一方面，随着焦化产业结构调整的不断深入，在焦炉投资放缓的同时，煤焦化下游化工产品加工和煤气高效利用装置投资加大；在环保压力不断加剧的政策背景下，业内企业积极拓展焦炉煤气产化工产品等循环经济产业链项目，化工业务投资热情较高。

图4 焦炭期货结算价（单位：元/吨）



资料来源：Wind

价格方面，2020年上半年，焦炭市场一季度整体下行为主，受新冠肺炎疫情影响，一季度生产、交通等各环节受限，焦炭相关的矿企，焦化企业，钢厂的开工率普遍偏低，供需双弱的情况下，价格震荡为主。2020年下半年以来，国内生产、运输、经营等情况持续好转，下游钢厂开工陆续恢复，对焦炭需求增加，而2020年各焦炭主产区的去产能计划推进，进一步强化了全行业供需结构的转换，焦炭价格一路走高。截至2021年焦炭期货结算价为2519元/吨。

## （2）甲醇

近年来国内甲醇产能产量持续增长，下游甲醇制烯烃产能的增长对甲醇需求形成支撑，但行业开工率较低，存在一定产能过剩。2020年，受疫情影响，甲醇价格波动较大。2021年一季度，甲醇平均价格已恢复并超过了疫情前期水平。

甲醇是一种重要的有机溶剂，广泛用于精细化工、染料工业、制药业等，下游产品包括甲醛、DMF、甲胺、合成橡胶、醋酸、二甲醚和甲醇燃料等。甲醇的消费量仅次于乙烯、丙烯和苯，在世界基础有机化工原料中居第四位。近年来中国甲醇制烯烃规模不断扩大，成为推动甲醇市场增长的引擎。2020年，甲醇制烯烃占中国甲醇下游消费的比例约为52%。

甲醇主要由煤基或天然气基的合成气生产，世界上大约80%的甲醇是以天然气为原料生产，但基于中国的能源结构，国内主要以煤炭为原料，煤制甲醇产能占比达到75%。

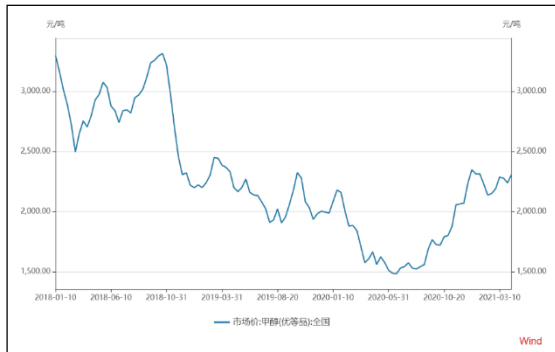
甲醇产能分布方面，中国甲醇主产地为山东、内蒙古、河南、陕西、山西和河北等地区。目前向资源地集中成为中国甲醇产能布局的主导趋势。内蒙古、山西、陕西、重庆等地凭借其资源优势，甲醇产能扩张最为迅速；山东、河北等传统的甲醇生产大省，受资源总量和环境容量的制约，产能扩张速度有所放缓。

近年来国内甲醇产能产量持续增长。2020年，中国甲醇产能新增517万吨/年，均为煤制甲醇。截至2020年底，我国甲醇总产能达到

9100 万吨/年，同比增长 3%。2020 年，中国甲醇产量 6385 万吨，同比增长 9%，甲醇装置全年平均开工率约为 70%。

从进口量来看，2020 年，我国甲醇进口量为 1300.91 万吨，同比增长 19.40%。我国甲醇进口主要来自于中东地区，占比最大的是伊朗，其次为阿联酋和阿曼。

图5 甲醇价格走势



资料来源：Wind

2018 年三季度以来，由于进口量较大、产能增长较多等因素影响，甲醇呈现供过于求的格局，整体价格重心随着烯烃价格下滑也不断下移，2019 年甲醇(优等品)全年均价为 2145.69 元/吨，同比下降 25.49%。2020 年初，由于疫情影响导致下游需求不振和国际油价下跌，甲醇价格快速下跌。2020 年 5 月至 2021 年 2 月，甲醇价格触底反弹，随后开始高位震荡。2021 年一季度，国内甲醇优等品的平均价格为 2237 元/吨，同比增长 16%。2021 年，国内甲醇新增产能预计约 1055 万吨/年，同时国外预计新增产能 600 万吨/年，甲醇供给端将持续趋于宽松。

## 六、基础素质分析

### 1. 产权状况

截至 2021 年 3 月底，开滦集团持股比例为 46.12%，为公司第一大股东，河北省国资委为公司实际控制人。

### 2. 企业规模及竞争力

公司业务包括煤炭开采、原煤洗选加工、

炼焦及煤化工产品的生产销售，产业链较为完整。

公司地处华北重要的炼焦焦煤基地、钢铁生产基地和煤炭、焦炭集散地，拥有良好的区位优势、资源优势 and 较为完善的产业链。

煤炭方面，截至 2021 年 3 月底，公司唐山矿区煤炭资源量 5.93 亿吨，可采储量为 3.85 亿吨，生产能力为 810 万吨/年。

煤化工方面，截至 2021 年 3 月底，公司形成了焦炭 660 万吨/年、甲醇 20 万吨/年、己二酸 15 万吨/年、聚甲醛 4 万吨/年的生产能力和 30 万吨/年焦油加工、20 万吨/年粗苯加氢精制的加工能力。

## 3. 外部支持

**股东及政府对公司支持力度较大。**

股东支持方面，开滦集团作为河北省重要的省属企业之一，煤炭资源丰富且产业链完善，2020 年开滦集团系公司原材料最大的供应商，保证了公司煤炭供应的稳定性。

政府补助方面，2020 年公司收到财政补助的现金为 6226.60 万元，主要为煤矿安全改造政府补助。

## 4. 企业信用记录

**公司过往债务履约情况良好。**

根据中国人民银行企业信用报告(统一社会信用代码:91130200730266302W)，截至 2021 年 5 月 6 日，公司无已结清和未结清的不良贷款。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，公司无逾期或违约偿付记录，过往债务履约情况良好。

## 七、管理分析

**跟踪期内，公司董事长、副董事长及总经理发生变更，系正常人事变动，法人治理结构和管理体制无重大变动。**

跟踪期内，公司董事长、副董事长及总经理发生变更，董事长变更为刘宝珠先生，副董

事长、总经理变更为彭余生先生。公司高管人员变更系正常人事变动，对公司经营情况无重大影响。

公司董事长刘宝珠先生，研究生学历，工学博士，正高级工程师。刘先生历任开滦集团唐山矿业公司副经理、开滦集团唐山矿业公司经理、开滦集团煤炭运销分公司总经理、开滦集团公司总经理助理及煤炭运销分公司总经理，2019年8月任公司党委副书记，2019年11月任公司总经理、党委副书记、副董事长，2020年6月任公司党委书记、总经理、副董事长，2020年8月以来任公司党委书记、董事长。

公司副董事长、总经理彭余生先生，工商管理硕士，正高级工程师。彭先生曾任开滦集团公司总经理助理、煤业分公司党工委书记、总经理，2019年3月任开滦集团公司总经理助理、煤业分公司党委书记、总经理，2020年5月任本公司党委副书记，2020年8月以来任公司总经理、党委副书记、副董事长。

跟踪期内，公司法人治理结构和管理体制无重大变动。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

**2020年，由于煤炭价格和焦化产品价格下降，公司营业收入同比下降；得益于降本增效**

**措施，公司综合毛利率同比提升。2021年1-3月，随着煤炭价格和焦化产品价格回升，公司营业收入和综合毛利率均有所提高。**

公司主要业务包括煤炭开采及煤化工业务。2020年，公司营业收入为181.77亿元，同比下降9.44%，主要系煤化工收入减少所致。从业务构成来看，公司主要收入来源于煤化工板块及煤炭板块。2020年，公司煤炭采选业收入40.19亿元，同比下降5.85%，主要系煤炭价格下降所致；煤化工收入169.91亿元，同比下降11.51%，主要系焦化产品售价和销量下降所致；贸易收入1.53亿元，占比很小。

毛利率方面，2020年，煤炭采选业毛利率40.47%，同比增加1.80个百分点，2020年公司原煤产量提高，降低了单位成本，成本降低幅度大于降价幅度，同时公司通过加强物料管理、废旧物资再利用等措施降低生产成本，导致煤炭采选业毛利率同比提升；煤化工毛利率7.71%，同比增加0.76个百分点，主要系焦化产品原材料价格下降以及公司采取降本增效措施所致。公司综合毛利率16.68%，同比提升1.50个百分点。

2021年1-3月，随着煤炭及焦化产品价格回升，公司营业收入58.39亿元，同比增加25.62%；公司综合毛利率23.20%，较2020年提升6.52个百分点。

表5 2018—2021年3月公司营业收入及毛利率构成（单位：亿元、%）

项目	2018年			2019年			2020年			2021年1—3月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
煤炭采选业	41.14	17.07	39.18	42.68	17.93	38.67	40.19	18.99	40.47	12.26	18.15	47.11
煤化工工业	197.13	81.78	8.62	192.00	80.68	6.98	169.91	80.28	7.71	54.91	81.27	14.04
贸易	2.79	1.16	2.84	3.32	1.39	1.78	1.53	0.73	1.68	0.39	0.58	1.60
汇总	241.06	100.00	--	238.00	100.00	--	211.64	100.00	--	67.56	100.00	--
内部抵销	-37.16	--	--	-38.11	--	--	-31.05	--	--	-3.63	--	--
主营业务	203.91	--	16.21	199.89	--	14.96	180.59	--	16.43	58.19	--	23.09
其他业务	0.69	--	80.08	0.83	--	67.53	1.18	--	55.50	0.20	--	57.88
营业收入	204.60	--	16.42	200.72	--	15.18	181.77	--	16.68	58.39	--	23.20

注：因四舍五入合计数可能与分项数之和有尾差

资料来源：公司提供

## 2. 煤炭采选业

2020年，公司原煤产量同比增加，洗精煤等销量随之增加，但洗精煤价格同比下降。加拿大盖森煤田投资仍未有进展，该项目投产存在不确定性。

### (1) 资源储量

储量方面，公司主要在产煤矿为唐山矿区的范各庄矿和吕家坨矿，主要煤种均为肥煤。截至2021年3月底，公司唐山矿区煤炭资源量5.93亿吨，可采储量为3.85亿吨，生产能力为810万吨/年，其中范各庄煤矿生产能力480万吨/年，吕家坨煤矿生产能力330万吨/年。

表6 截至2021年3月底公司唐山矿区煤炭资源储备情况（单位：万吨、万吨/年、年）

矿井名称	资源储量	可采储量	生产能力	剩余可采年限	煤种
范各庄	27282.30	16891.00	480.00	24.50	肥煤
吕家坨	32044.00	21625.00	330.00	46.50	肥煤
合计	59326.30	38516.00	810.00	--	--

资料来源：公司提供

为增加资源储备，公司不断开拓海外资源，但项目进展缓慢。2008年12月，公司投资设立加拿大开滦德华矿业有限公司（以下简称“开滦德华”）。2009年12月，公司在加拿大设立全资子公司加拿大中和投有限责任公司（以下简称“中和投资”），初始注册资本4000.00万美元，并将公司持有的开滦德华股权划转至中和投资，由中和投资通过参股、并购等方式开发加拿大煤炭资源。开滦德华负责运营盖森煤田，该煤田共划分为四个矿区，其中已验证储量为2.55亿吨，另外还有5.31亿吨的推断储量，一期工程拟建设200万吨/年精煤生产能力的矿井及配套设施。公司对加拿大盖森煤田投资预算为4.16亿元，截至2020年底，公司加拿大盖森煤田勘探项目已投资3.60亿元，该项目停滞时间较长，投产存在不确定性。

另外，2011年4月，中和投资出资510.00万美元参与设立加拿大布尔默斯矿业有限公司（以下简称“布尔默斯”），占其注册资本的51%，负责加拿大墨玉河北部煤田的地质勘探工作。2012年11月，墨玉河北部煤田勘探项目施工完毕，经过对勘探成果的分析论证，公司认为该煤田不具备进一步开发的条件。根据《关于合资勘探加拿大bullmoos煤田协议》，公司决定将中和投资持有的布尔默斯股权转让给另一股

东加拿大德华国际矿业集团公司（以下简称“德华国际”）。经布尔默斯股东协商，同意中和投资向德华国际转让其所持布尔默斯51%的股权，转让价款为510万美元，支付方式为银行现汇。转让完成后，公司将不再持有布尔默斯股权。截至2020年底，布尔默斯股权款收回117.80万美元，未收回资金392.20万美元，未收回款项记入其他应收款，每季度提取坏账准备。后续公司将继续与债务方就回款事项进行沟通协商。

### (2) 煤炭生产

截至2021年3月底，公司原煤生产能力为810万吨/年。2020年公司原煤产量为718.20万吨，同比增长6.98%；洗选出的精煤产量为323.55万吨，同比增长6.36%。公司原煤全部进行洗选，洗选能力为875万吨/年，2020年洗出率（精煤产量/入洗量）为45.05%。由于公司煤炭开采仍集中于范各庄矿与吕家坨矿，开采时间较长，产能释放较为充分，且海外矿产短期难以投产，预期公司短期内显著扩产可能性较小。

### (3) 煤炭销售

销售方面，公司生产的精煤优先满足自身冶金焦需求，其余对外出售。公司洗精煤销售区域主要分布在东北、华北及华东区域，还有小部分煤炭出口。2020年，公司洗精煤、块煤和其他煤销量分别为175.45万吨、21.08万吨和

150.00万吨，同比分别增长2.46%、21.29%和18.92%。2020年，公司精煤销售均价为1121.55元/吨，同比下降7.80%。公司的煤炭产品采取集

中销售模式，由公司贸易部代表公司统一签订合同、统一计划、统一结算、统一发运、统一售后服务，结算方式以现汇与承兑为主。

表7 公司主要煤炭产品产销情况(单位:万吨、元/吨)

名称		2018年	2019年	2020年	2021年1-3月
原煤	产量	718.49	671.32	718.20	206.05
洗精煤	产量	291.42	304.21	323.55	82.82
	销量	178.80	171.24	175.45	47.99
	销售均价	1169.69	1216.40	1121.55	1224.97
块煤	产量	30.50	18.58	24.19	8.04
	销量	20.46	17.38	21.08	7.51
	销售均价	397.04	355.30	370.1	526.71
其他煤	产量	165.90	120.44	154.12	40.26
	销量	171.48	126.13	150.00	36.31
	销售均价	200.76	173.58	163.36	223.25

注:块煤和其他煤为洗选后的煤种  
资料来源:公司提供

### 3. 煤化工业务

2020年,受产能减少影响,公司焦炭产量和销量同比下降;受检修和市场原因影响,纯苯产量和销量同比下降,其余主要化工产品产量和销量同比增长。2020年焦炭和其他化工产品价格较2019年同比下降。

公司煤化工业务分为焦化和化工业务,主要依托迁安中化煤化工有限责任公司(以下简称“迁安中化”)、唐山中润煤化工有限公司(以下简称“唐山中润”)、唐山开滦炭素化工有限公司(以下简称“开滦炭素”)、承德中滦煤化工有限公司(以下简称“承德中滦”)、唐山中浩化工有限公司(以下简称“唐山中浩”)等子公司进行生产经营。截至2021年3月底,公司形成了焦炭660万吨/年、甲醇20万吨/年、己二酸15万吨/年、聚甲醛4万吨/年的生产能力和30万吨/年焦油加工、20万吨/年粗苯加氢精制的加工能力。

表8 公司煤化工业务产品产能分布

产品	运营主体	产能
焦炭、焦炉煤气、焦油、粗苯、硫磺、硫酸铵	迁安中化	330万吨/年焦炭

表9 公司煤化工业务产品产销情况(单位:万吨/年、万吨、%、元/吨)

名称		2018年	2019年	2020年	2021年1-3月
焦炭	产能	720.00	720.00	660.00	660.00

焦炭、硫磺、焦炉煤气、焦油、粗苯、硫磺、甲醇、杂醇、液氧、苯、甲苯、二甲苯、重苯、氢气	唐山中润	220万吨/年焦炭、20万吨/年焦炉煤气制甲醇、20万吨/年粗苯加氢精制工程
煤沥青、溶剂、炭黑油、轻油、洗油、工业萘、粗酚油	开滦炭素	30万吨/年焦油处理
焦炭、焦炉煤气、焦油、粗苯、硫磺的加工、销售	承德中滦	110万吨/年焦炭
聚甲醛、己二酸等化工产品生产销售	唐山中浩	15万吨/年己二酸、4万吨/年聚甲醛

资料来源:公司提供

焦炭方面,2020年公司焦炭产能较2019年下降60万吨/年,主要是根据河北省承德市焦炭去产能工作计划,承德市人民政府下发了《承德市人民政府关于承德中滦煤化工有限公司2×30万吨焦炭生产线实施关停的通知》,子公司承德中滦公司焦化项目一期两座4.3米焦炉生产线于2019年10月31日关停。化工产品方面,2020年甲醇、纯苯等化工产品产能较2019年未发生变化。



	产量	678.98	705.01	667.41	163.09
	销量	684.08	704.06	667.82	162.77
	产销率	100.75	99.87	100.06	99.80
	销售均价	1967.63	1868.97	1787.18	2360.58
甲醇	产能	20.00	20.00	20.00	20.00
	产量	19.46	18.06	19.99	5.01
	销量	15.31	13.61	13.95	3.59
	产销率	78.67	75.36	69.78	71.66
	销售均价	2389.63	1861.99	1500.68	1928.19
纯苯	产能	20.00	20.00	20.00	20.00
	产量	17.10	19.14	14.54	4.39
	销量	6.29	7.29	2.21	1.71
	产销率	36.78	38.09	15.20	38.95
	销售均价	5297.13	4069.38	4365.05	4047.25
己二酸	产能	15.00	15.00	15.00	15.00
	产量	14.64	15.29	16.57	4.20
	销量	14.12	15.16	17.12	4.32
	产销率	96.45	99.15	103.32	102.86
	销售均价	8733.02	7111.40	5912.34	7566.89
聚甲醛	产能	4.00	4.00	4.00	4.00
	产量	3.09	3.89	4.74	1.13
	销量	3.04	3.91	4.74	1.14
	产销率	98.38	100.51	100.00	100.88
	销售均价	11665.51	9303.41	8738.62	11227.94

注：纯苯年设计产能指粗苯加氢精制加工能力，销量为对外销量  
资料来源：公司提供

2020年，由于焦炭产能下降，公司焦炭产量和销量同比下降5.33%和5.15%，焦炭销售均价同比下降4.38%；甲醇产量和销量同比增长10.69%和2.50%，甲醇产销率同比下降系内部供应增加，导致外售甲醇量减少；纯苯产量和销量同比下降24.03%和69.68%，主要系检修及市场需求下降所致；己二酸和聚甲醛产量同比增长系完成产能技术改造，生产效率提升所致。

原材料采购方面，公司下属子公司所需的主要原料炼焦煤部分向开滦集团采购，公司分公司生产的洗精煤作为炼焦的配煤，其余煤炭供应商主要包括承德钢铁集团有限公司、首钢集团有限公司等。2020年公司原料煤采购量为961万吨，采购均价同比下降10.16%，公司营业成本随之同比减少。

表10 2020年公司前五大供应商情况（亿元、%）

供应商名称	采购品种	采购金额	占采购总额比例
开滦（集团）有限责任公司	煤炭、钢材等	22.75	19.01
承德钢铁集团有限公司	煤炭	20.20	16.88

首钢集团有限公司	煤炭	15.49	12.94
唐山市丰南区龙腾德旺商贸有限公司	煤炭	3.54	2.96
唐山海港汇金能源有限公司	煤炭	2.97	2.49
<b>合计</b>	<b>--</b>	<b>64.95</b>	<b>54.28</b>

资料来源：公司提供

销售方面，焦炭及化工产品由所属煤化工业务子公司按其制订的销售内控制度及业务流程单独销售。公司对大型重点客户给予1—2个月的结算周期，对于其他客户一般采用“预付全额，先款后货”的结算方式，货款支付方式为现汇或票据。2020年公司对前五大客户销售收入合计占公司收入的61.89%，集中度较高，焦炭销售区域主要为唐山、秦皇岛、承德地区钢厂，少量海运到广东、江苏等省；甲醇、芳烃类产品主要销售至京津唐、辽宁、山东、河北下游企业。

表11 2020年公司前五大客户情况（亿元、%）

客户名称	销售收入	占公司营业收入比例
北京首钢股份有限公司	59.86	32.93
河钢股份有限公司	20.15	11.09
唐山中厚板材有限公司	17.83	9.81

河北文丰实业集团有限公司	8.41	4.63
浙江物产金属集团有限公司	6.24	3.43
合计	112.49	61.89

资料来源：公司提供

#### 4. 经营效率

与同行业对比，公司整体经营效率尚可。

2020年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别为4.11次、14.70次和0.70次，分别同比下降0.76次、上升0.53次和下降0.11次。与同行业公司相比，公司经营效率尚可。

表 12 同行业公司 2020 年主要经营指标

(单位：次)

经营指标	冀中能源股份有限公司	陕西榆林能源集团有限公司	公司
销售债权周转次数	10.25	4.15	4.11
存货周转次数	18.53	18.49	14.70
总资产周转次数	0.43	0.38	0.70

资料来源：Wind

#### 5. 在建工程

公司在建项目主要包括煤化工项目和煤炭资源项目，相关项目进展较为缓慢，具体投产时间不确定；公司主要在建项目融资压力较小。

公司主要在建项目包括曹妃甸百万吨级焦油深加工项目一期工程、加拿大盖森煤田勘探项目和迁安中化公司煤场改造筒仓项目等，截至2020年底，公司主要在建项目总投资额15.75亿元，累计投资额13.43亿元，后期公司投资支出需求不大。

表 13 截至 2020 年底公司主要在建项目情况

(单位：亿元)

项目	总投资	截至 2020 年底累计投资
曹妃甸百万吨级焦油深加工项目一期工程	7.99	7.56
加拿大盖森煤田勘探项目	4.16	3.60
迁安中化公司煤场改造筒仓项目	3.60	2.27
合计	15.75	13.43

资料来源：公司提供

曹妃甸百万吨级焦油深加工项目一期工程工程建设已全部完工，由于配套市政设施不完善，尚未完全投产；加拿大盖森煤田勘探项目无明确的计划投产时间。以上两个项目建设时间较长，对公司资金形成一定占用。

#### 6. 未来发展

唐山地区环保限产严格，公司相关化工品产能会受到一定限制，公司 2021 年计划焦炭产量同比有所下降；公司将推进煤炭产业发展，优化提升煤化工产业结构，有利于公司业绩提升。

2021年，公司将按照“十四五”发展总体规划要求，沿着既定的能源化工发展战略，推进煤炭产业发展，进一步优化提升煤化工产业结构。2021年，公司计划生产原煤810万吨，自产精煤306万吨，生产焦炭655万吨，对外销售自产精煤166万吨，预计单位销售成本为569.46元/吨，实现营业收入185亿元。

联合资信认为，唐山地区环保限产较为严格，公司焦炭等化工品产能可能会受到一定限制，化工品价格对公司业绩影响较大。

### 九、财务分析

#### 1. 财务概况

公司提供了 2020 年财务报告及 2021 年 1—3 月的财务报表，利安达会计师事务所（特殊普通合伙）对 2020 年财务报告进行了审计并均出具了标准无保留审计意见。2021 年 1—3 月财务报表未经审计。

合并范围方面，截至 2020 年底，公司合并范围内子公司 11 家，与上年底相比未发生变化，财务数据可比性强。

截至 2020 年底，公司合并资产总额 273.57 亿元，所有者权益 142.30 亿元（含少数股东权益 21.40 亿元）；2020 年，公司实现营业收入 181.77 亿元，利润总额 15.92 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司合并资产总额 286.23 亿元，所有者权益 150.15 亿元（含少数股东权益 22.84 亿元）；2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 58.39 亿元，利润总额 9.77 亿元。

#### 2. 资产质量

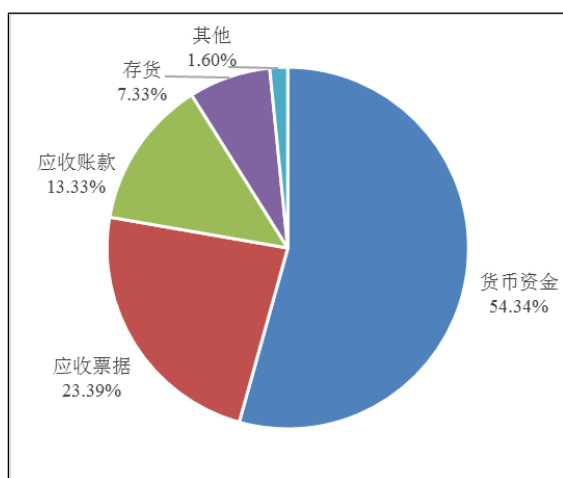
2020 年公司资产结构变动不大，货币资金充裕且受限比例很低，固定资产占比高，部分在建项目进展缓慢。

截至 2020 年底，公司合并资产总额 273.57 亿元，较上年底增长 11.74%，主要系货币资金、应收票据及应收账款增长所致。其中，流动资产占 48.75%，非流动资产占 51.25%。

#### (1) 流动资产

截至 2020 年底，公司流动资产 133.35 亿元，较上年底增长 21.58%。公司流动资产主要由货币资金(占 54.34%)、应收票据(占 23.39%)、应收账款(占 13.33%)和存货(占 7.33%)构成。

图 6 截至 2020 年底公司流动资产



资料来源：公司财务报告

截至 2020 年底，公司货币资金 72.46 亿元，较上年底增长 27.86%，主要系经营活动取得的收入及有息债务增加所致，货币资金主要用于维持生产经营周转资金需要、储备归还到期债务的资金需要以及满足后续投资需求。公司在开滦集团财务有限责任公司存款余额为 56.96 亿元，占公司货币资金 78.61%；公司在其他银行等金融机构存款余额为 15.50 亿元，占公司货币资金 21.39%。货币资金中有 0.41 亿元受限资金，受限比例为 0.57%，主要为开具银行承兑汇票和保函的保证金。

截至 2020 年底，公司应收票据 31.20 亿元，较上年底增长 39.21%，主要系受新冠肺炎疫情和宏观经济影响，下游客户资金紧张，以致采用银行承兑汇票结算量增加所致。截至 2020 年底，质押的应收票据为 2.27 亿元。

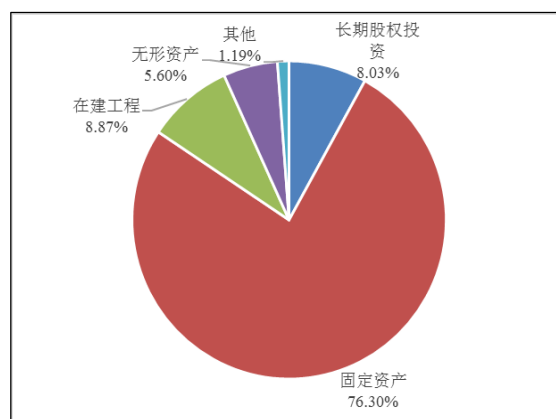
截至 2020 年底，公司应收账款账面价值为 17.78 亿元，较上年底增长 4.14%。公司 2020 年营业收入同比减少，但应收账款同比增加，主要系 2020 年四季度煤化工市场景气度回升，公司 2020 年四季度煤化工收入同比增长，导致煤化工单位应收账款同比增长。应收账款账龄以一年以内为主，占比 93.90%，累计计提坏账 0.78 亿元；应收账款前五大欠款方合计账面余额为 16.95 亿元，占比为 91.31%，前五大欠款方为北京首钢股份有限公司、河钢股份有限公司、承德钢铁集团有限公司、首钢集团有限公司和唐山中厚板材有限公司，公司应收账款集中度高主要是因为公司煤化工子公司系配套钢厂所建。

截至 2020 年底，公司存货 9.78 亿元，较上年底下降 9.76%。存货主要由原材料和库存商品构成，累计计提跌价准备 0.11 亿元，计提比例为 1.11%。

#### (2) 非流动资产

截至 2020 年底，公司非流动资产 140.22 亿元，较上年底增长 3.75%，公司非流动资产主要由长期股权投资(占 8.03%)、固定资产(占 76.30%)、在建工程(占 8.87%)和无形资产(占 5.60%)构成。

图 7 截至 2020 年底公司非流动资产构成



资料来源：公司财务报告

截至 2020 年底，公司长期股权投资 11.26 亿元，较上年底增长 3.23%，系公司对开滦集团财务有限责任公司及山西介休义棠倡源煤业有限公司权益法下确认的投资损益增加。

截至 2020 年底，公司固定资产 106.99 亿元，较上年底增长 5.80%。固定资产主要由房屋及建筑物、机器设备等构成，累计计提折旧 88.55 亿元；固定资产成新率 54.40%，成新率一般。

截至 2020 年底，公司在建工程 12.44 亿元，较上年底下降 6.93%。在建项目包括曹妃甸百万吨级焦油深加工项目一期工程和加拿大盖森煤田勘探项目等，其中上述两个主要项目工程进度均在 90% 以上，但建设时间较长，投产存在不确定性。

截至 2020 年底，公司无形资产 7.86 亿元，较上年底下降 3.28%。无形资产主要由土地使用权（6.95 亿元）构成，累计摊销 2.38 亿元。

截至 2020 年底，公司受限资产为 2.68 亿元，主要为质押的应收票据、开具银行承兑汇票和保函的保证金。受限资产占资产总额的 0.98%，受限比例很低。

截至 2021 年 3 月底，公司资产总额 286.23 亿元，较上年底增长 4.63%。其中，流动资产占 51.30%，非流动资产占 48.70%，公司资产结构较上年底变化不大。

### 3. 负债及股东权益

#### (1) 所有者权益

**受公司业绩影响，所有者权益规模有所增长，但权益构成中未分配利润占比较高，权益稳定性较弱。**

截至 2020 年底，公司所有者权益 142.30 亿元，较上年底增长 5.58%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 84.96%，少数股东权益占比为 15.04%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 11.16%、18.04% 和 43.52%。所有者权益结构稳定性较弱。

截至 2021 年 3 月底，公司所有者权益 150.15 亿元，较上年底增长 5.51%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 84.79%，少数股东权益占比为 15.21%。

#### (2) 负债

**2020 年，公司为防范偿债风险，增加了资**

**金储备，短期和长期借款同比增加，债务负担有所增加，但债务负担仍较轻。**

截至 2020 年底，公司负债总额 131.27 亿元，较上年底增长 19.29%，主要系借款和应付债券增长所致。其中，流动负债占 63.53%，非流动负债占 36.47%。公司负债以流动负债为主，但非流动负债占比上升较快。

截至 2020 年底，公司流动负债 83.40 亿元，较上年底下降 2.76%。公司流动负债主要由短期借款（占 33.91%）、应付票据（占 6.69%）、应付账款（占 41.29%）、一年内到期的非流动负债（占 8.23%）和合同负债（占 6.14%）构成。

截至 2020 年底，公司短期借款 28.28 亿元，较上年底增长 40.78%。公司维持高额货币资金余额的同时，大量借入有息债务的原因是一方面受债市违约事件影响，煤炭行业企业融资困难，为降低融资压力和偿债风险，增加了资金储备；另一方面公司在维持正常周转的资金需要外，公司有对外投资有资金需求。

截至 2020 年底，公司应付票据 5.58 亿元，较上年底增长 15.00%。其中银行承兑汇票 3.82 亿元，商业承兑汇票 1.76 亿元。

截至 2020 年底，公司应付账款 34.44 亿元，较上年底增长 7.67%。应付账款以应付材料款、工程及设备款为主。

截至 2020 年底，公司一年内到期的非流动负债 6.86 亿元，较上年底下降 67.05%，主要系“12 开滦 02”到期偿付所致。

截至 2020 年底，公司合同负债 5.12 亿元，较上年底增长 66.03%，主要系由于售价上涨等原因导致预收焦炭款增加所致。

截至 2020 年底，公司非流动负债 47.87 亿元，较上年底增长 97.20%，主要系应付债券增长所致。公司非流动负债主要由长期借款（占 22.26%）、应付债券（占 62.41%）和预计负债（占 10.57%）构成。

截至 2020 年底，公司长期借款 10.66 亿元，较上年底增长 45.40%，长期借款主要由保证借款和信用借款构成。从期限分布看，长期借款主要集中在 2022 年偿付，集中偿付压力一般。

表 14 截至 2020 年底公司长期借款期限分布情况

偿还时间	偿还金额 (万元)	占比 (%)
2022年	76265.52	71.56
2023年	28895.52	27.11
2024年	95.52	0.09
2025年及以上	1321.39	1.24
合计	106577.96	100.00

资料来源：公司提供

截至 2020 年底，公司应付债券 29.88 亿元，较上年底增长 100.45%，主要系公司 2020 年发行“20 开滦股 MTN001”所致。

截至 2020 年底，公司预计负债 5.06 亿元，公司对未来矿山地质环境恢复、土地复垦等环境恢复支出进行估算，按照相关支出折现值计入固定资产同时确认预计负债。

债务方面，截至 2020 年底，公司全部债务 81.26 亿元，较上年底增长 19.49%，主要系借款增加所致。债务结构方面，短期债务占 50.12%，长期债务占 49.88%，结构相对均衡。从债务指标来看，截至 2020 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 47.98%、36.35% 和 22.17%，较上年底分别提高 3.04 个百分点、2.81 个百分点和 8.01 个百分点。公司债务负担较轻。

截至 2021 年 3 月底，公司负债总额 136.08 亿元，较上年底增长 3.67%。其中，流动负债占 64.41%，非流动负债占 35.59%。公司负债结构较上年底变化不大。公司全部债务 81.00 亿元，较上年底下降 0.33%。债务结构方面，短期债务占 50.24%，长期债务占 49.76%。从债务指标来看，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 47.54%、35.04% 和 21.16%，较上年底分别下降 0.44 个百分点、1.31 个百分点和 1.01 个百分点。

#### 4. 盈利能力

2020 年，受焦化产品售价、销量下降影响，公司营业收入和利润总额同比减少；公司期间费用控制能力一般；非经常性损益对公司利润影响不大，整体盈利能力较好。

2020 年，公司实现营业收入 181.77 亿元，同比下降 9.44%，主要系焦化产品售价、销量下

降所致；营业成本 151.44 亿元，同比下降 11.04%，主要系原材料价格下降及焦炭产量减少所致；营业利润率为 15.53%，同比提高 1.37 个百分点，同比变化不大。

从期间费用看，2020 年，公司费用总额为 12.90 亿元，同比增长 10.30%，主要系管理费用和研发费用增长所致。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 19.39%、45.45%、11.53% 和 23.63%。其中，销售费用为 2.50 亿元，同比下降 3.33%，主要系运输费减少所致；管理费用为 5.86 亿元，同比增长 12.31%，主要系职工薪酬增加所致；研发费用为 1.49 亿元，同比增长 84.74%，主要系公司增加研发投入所致；财务费用为 3.05 亿元，同比下降 1.12%，同比变化不大。2020 年，公司期间费用率为 7.10%，同比提高 1.27 个百分点，公司费用控制能力尚可。

非经常性损益方面，2020 年，公司实现投资收益 0.83 亿元，同比下降 9.32%，主要系处置长期股权投资产生的投资收益减少所致，投资收益占营业利润比重为 5.17%，对营业利润影响不大；其他收益 0.16 亿元，同比增长 19.07%，主要系政府补助增加所致，其他收益占营业利润比重为 0.98%，对营业利润影响不大；营业外收入 0.04 亿元，同比增长 114.27%，主要系固定资产处置利得增加所致，营业外收入占利润总额比重为 0.23%，对利润影响不大。

2020 年，公司利润总额 15.92 亿元，同比下降 1.87%，同比变化不大。

盈利指标方面，2020 年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为 7.01%、8.63%，同比分别下降 1.04 个百分点、下降 0.87 个百分点。与同行业企业相比，公司各盈利指标表现较好。

表 15 盈利能力同业对比情况

指标名称	冀中能源股份有限公司	陕西榆林能源集团有限公司	公司
营业收入 (亿元)	206.43	184.05	181.77
销售毛利率 (%)	23.62	36.85	16.68
总资产报酬率 (%)	4.57	10.87	7.22
净资产收益率 (%)	5.00	13.91	8.63

资料来源：公开资料整理

2021年1—3月，公司实现营业收入58.39亿元，同比增长25.62%；利润总额9.77亿元，同比增长110.19%，营业收入和利润总额增长系煤炭和化工产品价格上涨所致；营业利润率为21.66%。

## 5. 现金流

2020年公司经营活动产生的净现金流规模同比减少，收入实现质量一般；公司未来投资支出规模小，筹资压力不大；公司为防范偿债风险，增加了资金储备，筹资活动现金流由净流出转为净流入。

从经营活动来看，2020年，公司经营活动现金流入173.84亿元，同比下降0.06%，同比变化不大；经营活动现金流出155.32亿元，同比增长5.06%，公司煤化工业务采购增加现金结算，减少票据结算。2020年，公司经营活动现金净流入18.51亿元，同比下降29.05%。2020年，公司现金收入比为94.86%，同比提高9.11个百分点，应收票据结算量增加，收入实现质量一般。

从投资活动来看，2020年，公司投资活动现金流入1.37亿元，同比下降0.12%，同比变化不大；投资活动现金流出7.18亿元，同比下降6.95%。2020年，公司投资活动现金净流出5.81亿元，同比下降8.43%，公司对外投资规模有所减少。

2020年，公司筹资活动前现金流量净额为12.70亿元，同比下降35.69%。

从筹资活动来看，2020年，公司筹资活动现金流入54.91亿元，同比增长37.53%，主要系公司发行债券及借款增加所致；筹资活动现金流出51.58亿元，同比下降5.46%。2020年，公司筹资活动现金净流入3.32亿元，同比由净流出转为净流入。

2021年1—3月，公司经营活动现金流净额、投资活动现金流净额和筹资活动现金流净额分别为7.26亿元、-1.50亿元和-1.84亿元。

表16 公司现金流情况(单位:亿元)

项目	2018年	2019年	2020年	2021年1—3月
经营活动现金流入	186.35	173.94	173.84	51.90

经营活动现金流出	153.16	147.84	155.32	44.64
经营活动产生的现金流量净额	33.20	26.09	18.51	7.26
投资活动现金流入	1.21	1.37	1.37	0.00
投资活动现金流出	12.03	7.72	7.18	1.50
投资活动产生的现金流量净额	-10.82	-6.35	-5.81	-1.50
筹资活动前现金流量净额	22.37	19.75	12.70	5.76
筹资活动现金流入	31.14	39.92	54.91	4.74
筹资活动现金流出	33.26	54.56	51.58	6.58
筹资活动产生的现金流量净额	-2.12	-14.64	3.32	-1.84

资料来源：公司财务报告

## 6. 偿债能力

跟踪期内，公司长短期债务偿债指标表现好，结合公司行业地位、经营规模等，公司整体偿债能力很强。

从短期偿债能力指标看，截至2020年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的127.89%和115.25%分别提高至159.90%和提高至148.18%，流动资产对流动负债的保障程度较好。截至2020年底，公司经营现金流动负债比率为22.20%，同比下降8.23个百分点。截至2020年底，公司现金短期债务比由上年底的1.73倍提高至2.55倍，现金类资产对短期债务的保障程度较好。截至2021年3月底，公司流动比率与速动比率分别为167.52%和154.62%，现金短期债务比为2.68倍。整体看，公司短期偿债能力指标表现好。

从长期偿债能力指标看，2020年，公司EBITDA为27.55亿元，同比下降1.08%。从构成看，公司EBITDA主要由折旧(占28.90%)、计入财务费用的利息支出(占12.35%)、利润总额(占57.79%)构成。2020年，公司EBITDA利息倍数由上年的7.88倍提高至8.10倍，EBITDA对利息的覆盖程度高；全部债务/EBITDA由上年的2.44倍提高至2.95倍，EBITDA对全部债务的覆盖程度高。整体看，公司长期债务偿债能力指标表现好。结合公司行业地位、经营规模等，公司整体偿债能力很强。

截至2020年底，公司无对外担保。

截至2020年底，公司获得各大银行给予的授信总额度合计为93.92亿元，其中已使用授信额度54.36亿元，公司间接融资渠道畅通；公司

作为上市公司，具备直接融资渠道畅通。

#### 7. 母公司财务分析

**母公司整体盈利能力较好，债务负担较轻。**

截至2020年底，母公司资产总额177.39亿元，较上年底增长16.60%，主要系货币资金增加所致。其中，流动资产81.05亿元（占比45.69%），非流动资产96.34亿元（占比54.31%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占64.17%）、应收票据（占15.52%）、应收账款（占8.45%）和其他流动资产（占9.96%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占68.50%）和固定资产（合计）（占29.11%）构成。截至2020年底，母公司货币资金为52.01亿元。

截至2020年底，母公司所有者权益为109.68亿元，较上年底增长5.51%，主要系未分配利润增长所致。在所有者权益中，实收资本为15.88亿元（占14.48%）、资本公积25.65亿元（占23.38%）、未分配利润49.83亿元（占45.43%）、盈余公积13.91亿元（占12.68%），所有者权益稳定性一般。

截至2020年底，母公司负债总额67.71亿元，较上年底增长40.52%，主要系借款及应付债券增长所致。其中，流动负债23.54亿元（占34.76%），非流动负债44.17亿元（占65.24%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占43.89%）、应付票据（占15.66%）、应付账款（占29.11%）构成，非流动负债主要由长期借款（占17.94%）、应付债券（占67.63%）、预计负债（占11.46%）构成。母公司2020年资产负债率为38.17%，较2019年提高6.50个百分点。

截至2020年底，母公司全部债务51.89亿元。其中，短期债务占27.15%、长期债务占72.85%。母公司全部债务资本化比率32.12%，母公司债务负担较轻。

2020年，母公司营业收入为40.44亿元，利润总额为10.88亿元。同期，母公司投资收益为2.02亿元。整体盈利能力较好。

现金流方面，2020年，公司母公司经营活动现金流净额为15.05亿元，投资活动现金流净额

1.40亿元，筹资活动现金流净额7.76亿元。

#### 十、存续期内债券偿还能力分析

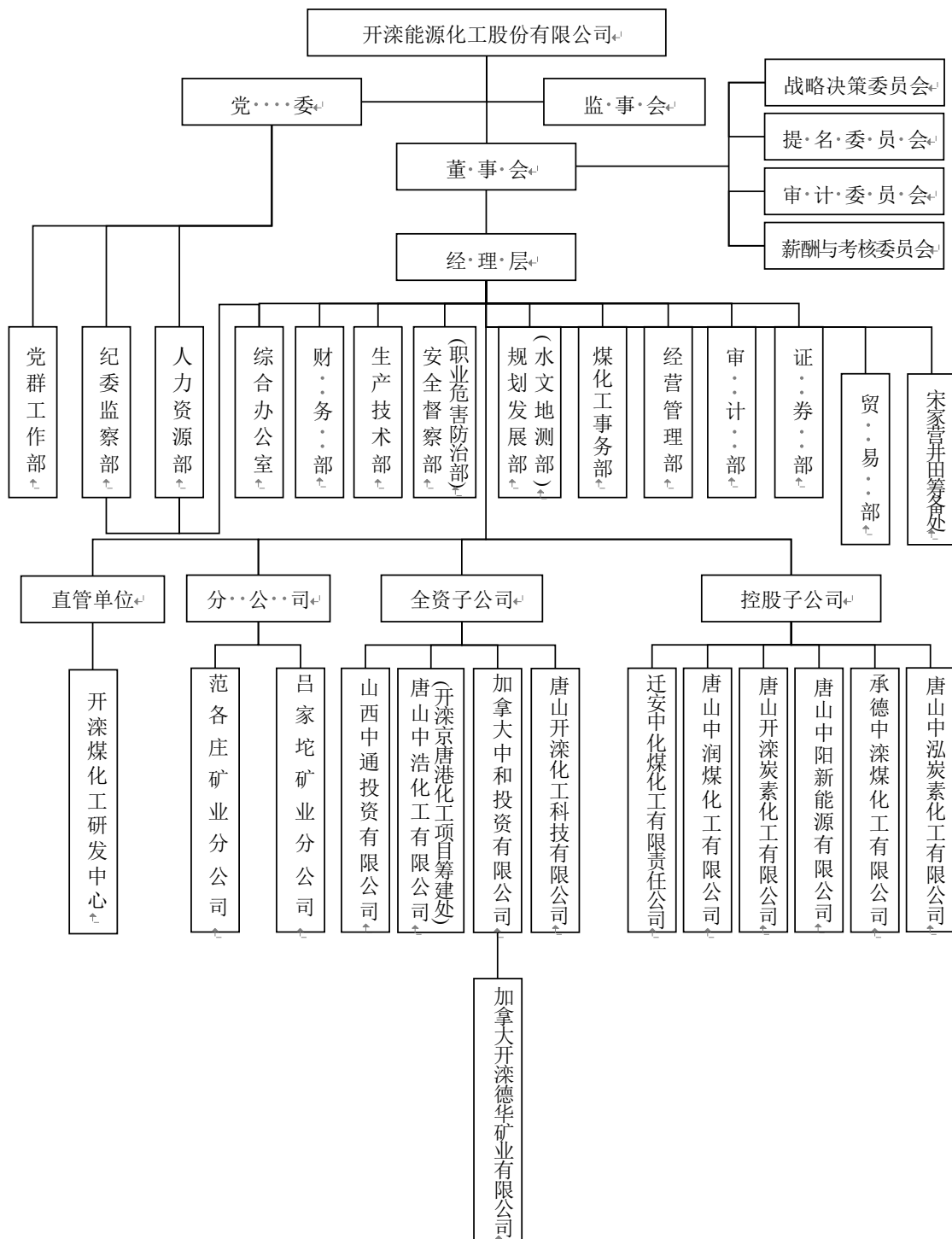
**公司经营活动现金流入量和EBITDA对存续债券保障程度较强。**

截至2021年5月底，公司存续债券余额共30亿元。2020年经营活动现金流入量、经营活动现金流净额和EBITDA分别为173.84亿元、18.51亿元、27.55亿元，分别为公司存续债券到期偿债金额的5.79倍、0.62倍和0.92倍。公司经营活动现金流入量和EBITDA对存续债券保障程度较强。

#### 十一、结论

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA<sup>+</sup>，并维持“19开滦股MTN001”和“20开滦股MTN001”的信用等级为AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供



## 附件 1-2 截至 2021 年 3 月底公司子公司情况

序号	公司名称	业务性质	持股比例 (%)
1	迁安中化煤化工有限责任公司	冶金焦等煤化工产品的生产销售	49.82
2	唐山中润煤化工有限公司	冶金焦、甲醇、纯苯等煤化产品的生产销售	94.08
3	唐山开滦炭素化工有限公司	煤焦油衍生产品的生产销售	81.00
4	山西中通投资有限公司	投资、房屋租赁、煤炭销售	100.00
5	加拿大中和投资有限责任公司	投资、房屋租赁	100.00
6	加拿大开滦德华矿业有限公司	煤田地质勘探	51.00
7	唐山中浩化工有限公司	聚甲醛、己二酸等化工产品生产销售	100.00
8	唐山中泓炭素化工有限公司	煤焦油项目筹建	50.00
9	承德中滦煤化工有限公司	冶金焦等煤化工产品的生产销售	51.00
10	唐山中阳新能源有限公司	甲醇汽油、乙醇汽油、变性甲醇的生产销售	80.00
11	唐山开滦化工科技有限公司	化工技术开发、转让、咨询；化工产品、化学试剂批发、零售	100.00

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	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	73.71	79.08	103.66	108.99
资产总额 (亿元)	248.35	244.83	273.57	286.23
所有者权益 (亿元)	125.50	134.79	142.30	150.15
短期债务 (亿元)	44.70	45.77	40.73	40.69
长期债务 (亿元)	22.65	22.23	40.53	40.30
全部债务 (亿元)	67.35	68.00	81.26	81.00
营业收入 (亿元)	204.60	200.72	181.77	58.39
利润总额 (亿元)	20.40	16.23	15.92	9.77
EBITDA (亿元)	30.64	27.86	27.55	--
经营性净现金流 (亿元)	33.20	26.09	18.51	7.26
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数 (次)	4.61	4.87	4.11	--
存货周转次数 (次)	13.85	14.17	14.70	--
总资产周转次数 (次)	0.86	0.81	0.70	--
现金收入比 (%)	89.52	85.76	94.86	88.57
营业利润率 (%)	15.23	14.16	15.53	21.66
总资本收益率 (%)	10.13	8.05	7.01	--
净资产收益率 (%)	12.86	9.49	8.63	--
长期债务资本化比率 (%)	15.29	14.16	22.17	21.16
全部债务资本化比率 (%)	34.92	33.53	36.35	35.04
资产负债率 (%)	49.47	44.95	47.98	47.54
流动比率 (%)	114.91	127.89	159.90	167.52
速动比率 (%)	101.23	115.25	148.18	154.62
经营现金流动负债比 (%)	34.44	30.43	22.20	--
现金短期债务比 (倍)	1.65	1.73	2.55	2.68
EBITDA 利息倍数 (倍)	8.56	7.88	8.10	--
全部债务/EBITDA (倍)	2.20	2.44	2.95	--

注：公司 2021 年一季度财务报表未经审计

资料来源：公司财务报告

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	41.48	41.09	64.58	67.40
资产总额 (亿元)	155.94	152.14	177.39	180.88
所有者权益 (亿元)	99.43	103.95	109.68	112.85
短期债务 (亿元)	20.66	24.58	14.09	13.89
长期债务 (亿元)	15.00	14.90	37.80	37.82
全部债务 (亿元)	35.66	39.49	51.89	51.71
营业收入 (亿元)	41.39	42.92	40.44	12.33
利润总额 (亿元)	11.68	10.74	10.88	3.84
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	7.06	11.34	15.05	2.59
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数 (次)	1.79	1.90	1.94	--
存货周转次数 (次)	16.64	35.29	30.83	--
总资产周转次数 (次)	0.28	0.28	0.25	--
现金收入比 (%)	117.90	116.35	122.99	121.52
营业利润率 (%)	36.65	36.35	37.61	42.74
总资本收益率 (%)	/	/	/	--
净资产收益率 (%)	8.92	7.91	7.92	--
长期债务资本化比率 (%)	13.11	12.54	25.63	25.10
全部债务资本化比率 (%)	26.40	27.53	32.12	31.42
资产负债率 (%)	36.24	31.67	38.17	37.61
流动比率 (%)	190.69	199.44	344.31	357.43
速动比率 (%)	188.65	197.40	340.50	353.74
经营现金流动负债比 (%)	17.37	34.92	63.92	--
现金短期债务比 (倍)	2.01	1.67	4.58	4.85
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注：公司本部 2021 年一季度财务报表未经审计

资料来源：公司财务报告

### 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% (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-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%
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

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

## 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 中长期债券信用等级设置及其含义

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

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

## 权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。

2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。

3. 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。

4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。

