

华电煤业集团有限公司

2024 年跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕7147号

联合资信评估股份有限公司通过对华电煤业集团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，确定维持华电煤业集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 华电煤业 MTN001”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年七月二十五日

声 明

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

二、本报告系联合资信接受华电煤业集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

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

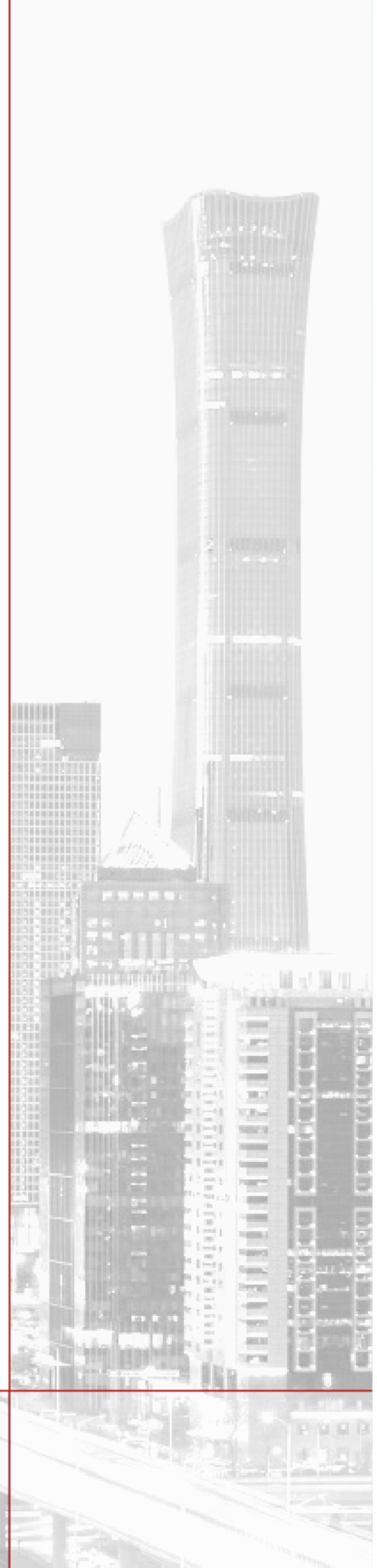
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

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

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



华电煤业集团有限公司

2024 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
华电煤业集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/07/25
21 华电煤业 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，华电煤业集团有限公司（以下简称“公司”）作为中国华电集团有限公司（以下简称“华电集团”）下属煤炭资源整合开发平台，在股东支持、资源储量、矿井生产条件等方面仍保持综合竞争优势；公司治理结构及主要管理制度未发生重大变化。2023 年，公司煤炭在产产能未发生变化，煤炭产销量同比小幅增长，但煤炭销售价格同比下降；电力装机规模保持稳定，机组利用小时及发电量同比增长。财务方面，公司货币资金充裕，资产受限比例很低，整体资产质量非常好，权益规模增加，全部债务规模波动下降，债务负担有所减轻。2023 年，公司收入保持稳定，盈利水平很高，整体偿债能力指标表现极强。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，随着公司在建及拟建项目投产运营，公司资产规模和收入水平有望持续增长，综合实力将进一步增强。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：煤炭价格显著下降导致公司盈利能力显著弱化以及公司主要在产矿井发生规模停产或减产导致煤炭产量显著下降以及其他可能的不利因素。

优势

- 控股股东对公司支持力度大。**公司作为华电集团下属煤炭资源整合开发平台，跟踪期内在资源获取、产品销售以及资金等方面继续获得华电集团支持。公司的煤炭产品主要用于供给华电集团内部电厂使用，销售渠道稳定；同时，截至 2023 年底，公司获得的华电集团下属中国华电集团财务有限公司借款余额为 5 亿元。
- 公司煤炭产能及产量规模较大。**截至 2023 年底，公司控股在产煤矿合计设计产能为 5240.00 万吨/年；2023 年，公司煤炭产量 4678.00 万吨，均保持较大规模。
- 公司盈利和现金流表现良好。**2023 年，公司利润总额为 110.34 亿元，经营活动现金流入及净流入分别为 505.20 亿元和 124.33 亿元，规模均很大。

关注

- 煤炭价格存在波动风险。**近年来，煤炭价格高位运行，未来煤炭价格若下行，将对公司盈利和经营带来一定不确定性。
- 面临一定的安全生产和环保风险。**煤炭行业为高危行业，煤矿企业面临瓦斯、顶板、水害等安全生产风险；此外煤矿开采过程会对生态环境带来一定负面影响，随着国家环保政策趋严，公司可能面临一定的环保风险。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 煤炭企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 煤炭企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	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	1
			经营分析	1
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	1	
		偿债能力	1	
指示评级				aaa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：--				--
评级结果				AAA

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

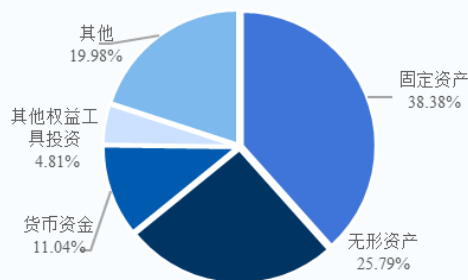
主要财务数据

合并口径			
项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	136.57	95.16	116.89
资产总额（亿元）	893.50	854.01	884.45
所有者权益（亿元）	317.93	342.05	371.23
短期债务（亿元）	156.49	121.10	131.91
长期债务（亿元）	210.94	208.49	214.25
全部债务（亿元）	367.43	329.59	346.15
营业总收入（亿元）	448.13	443.81	117.78
利润总额（亿元）	108.95	110.34	29.82
EBITDA（亿元）	160.99	176.55	--
经营性净现金流（亿元）	134.00	124.33	21.04
营业利润率（%）	30.01	29.52	30.43
净资产收益率（%）	23.33	24.90	--
资产负债率（%）	64.42	59.95	58.03
全部债务资本化比率（%）	53.61	49.07	48.25
流动比率（%）	71.13	66.07	79.78
经营现金流动负债比（%）	49.92	53.42	--
现金短期债务比（倍）	0.87	0.79	0.89
EBITDA 利息倍数（倍）	9.08	12.27	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.28	1.87	--

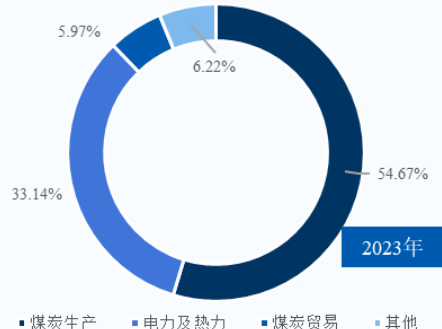
公司本部口径			
项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	188.87	192.57	199.01
所有者权益（亿元）	109.90	141.06	141.07
全部债务（亿元）	57.57	34.94	36.44
营业总收入（亿元）	0.14	0.14	11.98
利润总额（亿元）	59.09	49.14	0.03
资产负债率（%）	41.81	26.75	29.12
全部债务资本化比率（%）	34.38	19.85	20.53
流动比率（%）	48.70	85.84	85.70
经营现金流动负债比（%）	-4.68	-10.80	--

注：1.2024 年一季度财务数据未经审计；2. 合并口径：已将其他流动负债和长期应付款中有息债务调整至全部债务及相关债务指标测算；3.2024 年一季度有息债务调整数据采用 2023 年底数据；4.尾差系四舍五入所致；5. “--”表示不适用；6. 2022 年数据采用 2023 年审计报告期初数据
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2023 年底公司资产构成

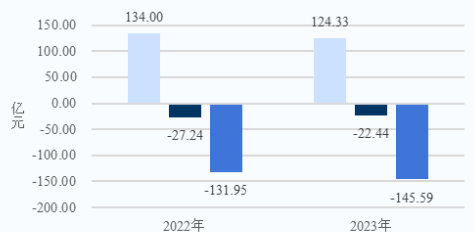


2023 年公司收入构成



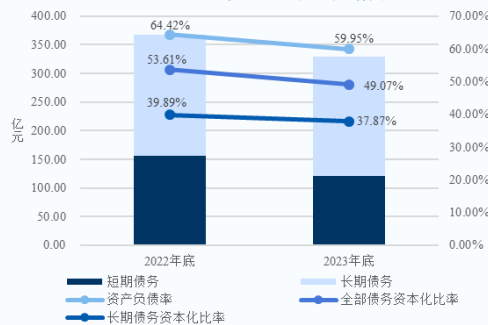
■ 煤炭生产 ■ 电力及热力 ■ 煤炭贸易 ■ 其他

2022—2023 年公司现金流情况



■ 经营活动现金流量净额 ■ 投资活动现金流量净额 ■ 筹资活动现金流量净额

2022—2023 年底公司债务情况



■ 短期债务 ■ 长期债务 ■ 资产负债率 ■ 全部债务资本化比率

跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
21 华电煤业 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2024/12/08	延期，调整票面利率，赎回，利息递延权，持有人救济

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点高于存续期的债券，上述债券为可续期债券，所列到期兑付日为首次赎回权行权日

资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 华电煤业 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/07/11	樊思 王爽	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
21 华电煤业 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/10/14	尹金泽 王聪 余瑞娟	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（V3.0.201907）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：刘莉婕 liulj@lhratings.com

项目组成员：蔡伊静 caiyj@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

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



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于华电煤业集团有限公司（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

公司成立于 2005 年，截至 2024 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 36.57 亿元，中国华电集团有限公司（以下简称“华电集团”）对公司持股比例为 77.96%，为控股股东。公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）。

公司主营业务为煤炭、电力及热力的生产与销售，以及煤炭贸易业务，按照联合资信行业分类标准划分为煤炭行业。

截至 2024 年 3 月底，公司本部内设规划发展部、财务管理部、生产部（应急办）及销售（物流）管理部等职能部门。截至 2023 年底，公司合并范围内一级子公司 16 家。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 854.01 亿元，所有者权益 342.05 亿元（含少数股东权益 120.59 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 443.81 亿元，利润总额 110.34 亿元。截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 884.45 亿元，所有者权益 371.23 亿元（含少数股东权益 133.77 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 117.78 亿元，利润总额 29.82 亿元。

公司注册地址：北京市昌平区科技园区中兴路 10 号 A303 室；法定代表人：杜将武。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 6 月底，公司经联合资信评级的存续债券为“21 华电煤业 MTN001”，该债券起息日为 2021 年 12 月 8 日；发行金额 5.00 亿元；期限 3+N 年；按年付息，不计复利，“21 华电煤业 MTN001”募集资金已按照规定用途使用完毕。跟踪期内，“21 华电煤业 MTN001”已按期支付利息。

四、宏观经济和政策环境分析

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

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

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

五、行业分析

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

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司控股股东及实际控制人无变化。2023年6月，华电陕西能源有限公司将其持有公司的1.59%股权转让至华电集团，华电集团对公司直接持股比例提升至77.96%。

企业规模和竞争力方面，公司煤炭储量大，矿井生产条件好，煤炭运力有保障，综合竞争力很强。截至2023年底，公司控股煤矿煤炭地质储量140.13亿吨，可采储量93.21亿吨，控股煤矿合计设计产能为7940.00万吨/年，其中在产煤矿合计产能5240.00万吨/年，煤种包括不粘煤、长焰煤、气煤及焦煤等。公司主要在产矿井为新建矿井，机械化水平达到100%。由于公司煤矿拥有服务年限短、设备新、开采条件好及人员负担轻等优势，公司吨煤成本处于行业较低水平，全员效率处于行业较高水平。公司矿井多数配有铁路专用线，此外，公司参股投资了石太铁路、乌准铁路、晋豫鲁铁路和蒙冀铁路，使得煤炭运力得到进一步保障。

根据中国人民银行企业信用报告，截至2024年7月15日，公司本部无不良或关注类信贷信息记录。根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。截至本报告出具日，联合资信未发现公司在中国证监会证券期货市场失信信息公开查询平台、国家工商总局企业信息公示系统、国家税务总局的重大税收违法案件信息公布栏、最高人民法院失信被执行人信息查询平台和信用中国中存在不良记录。

（二）管理水平

跟踪期内，公司治理结构及主要管理制度未发生重大变化。2023年以来，公司董事、监事及高管人员变动情况见下表，人员变更后，公司治理结构符合法律法规和公司章程规定。

图表 1 • 2023 年以来公司董事、监事及高管人员变动情况

姓名	担任的职务	变动情形
曾庆锋	董事	新任
王忠伟	董事	新任
李堪雨	董事	新任
毛晶	监事	新任
丁圣民	党委委员、总会计师	新任
程刚	董事	离任
李鹏云	董事	离任
彭国泉	董事	离任
姚立坤	监事	离任
华忠富	党委委员、总会计师	离任

资料来源：公司提供

（三）经营方面

1 业务经营分析

跟踪期内，公司营业总收入及毛利率保持稳定。煤炭在产产能未发生变化，2023年煤炭产销量同比小幅增长，但煤炭销售价格同比下降，吨煤成本同比有所增长，但仍处于行业较低水平；电力装机规模保持稳定，机组利用小时及发电量同比增长。

2023年，公司主营业务经营稳定，营业总收入及毛利率同比变化不大。分板块看，2023年，公司煤炭生产业务收入同比下降6.17%，主要系煤炭销售均价同比下降所致；电力及热力业务收入同比变化不大；煤炭贸易业务收入同比下降4.78%；公司其他业务主要来自仓储及物流收入，2023年同比大幅增长45.34%。毛利率方面，2023年，公司煤炭生产业务毛利率同比保持稳定；受燃料成本下降影响，公司电力及热力业务亏损幅度明显收窄；但煤炭贸易业务毛利率出现亏损；其他业务毛利率同比小幅下降。

2024年1—3月，公司营业总收入及毛利率较2023年同期变动不大。

图表 2 • 2022—2023 年及 2024 年 1—3 月公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年			2024 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
煤炭生产	258.55	57.69%	62.48%	242.61	54.67%	63.44%	66.94	56.83%	57.77%
电力及热力	142.77	31.86%	-4.64%	147.10	33.14%	-1.28%	40.54	34.42%	1.11%
煤炭贸易	27.83	6.21%	4.92%	26.50	5.97%	-5.85%	5.80	4.92%	32.93%
其他	18.99	4.24%	23.76%	27.60	6.22%	20.00%	4.50	3.82%	23.78%
合计	448.13	100.00%	35.88%	443.81	100.00%	35.15%	117.78	100.00%	35.75%

注：尾差系四舍五入导致
资料来源：公司提供

跟踪期内，公司主要矿井煤炭资源未发生重大变化，煤种包括不粘煤、长焰煤、气煤及焦煤等，资源储备较为丰富。截至 2023 年底，公司在产矿井合计 5 座，在产煤矿合计产能 5240.00 万吨/年，权益产能为 2854 万吨/年。2023 年，公司煤炭产量同比小幅增长 3.42%。其中，不连沟煤矿产量同比增长 23.82%，主要系 2022 年发生安全事故停产整顿产量较低所致；隆德煤矿产量同比下降 14.10%，主要系新旧工作面接续不及时，中途停产所致；万胜煤矿产量同比下降 44.73%，主要系井下地质条件差存在断层所致；小纪汗煤矿和肖家洼煤矿产量同比保持稳定。2024 年一季度，公司煤炭产量较上年同期减少 40.48 万吨。此外，公司持有陕西中能煤田有限公司 33.50%的股权及陕西煤业集团黄陵建庄矿业有限公司 30.00%的股权，参股煤矿实际地质储量 14.23 亿吨、可采储量 7.56 亿吨，产能 1300.00 万吨/年。

图表 3 • 截至 2023 年底公司主要矿井煤炭资源及产量情况（单位：亿吨、万吨/年、万吨）

分类	矿井名称	所在地	煤种	地质储量	可采储量	设计产能	持股比例	2022 年产量	2023 年产量	2024 年 1—3 月产量
在产	不连沟煤矿	内蒙古	长焰煤	8.80	4.70	1800.00	51.00%	1268.68	1570.87	413.11
	小纪汗煤矿	陕西	不粘煤	26.20	20.60	1000.00	67.00%	1269.00	1276.82	306.52
	隆德煤矿	陕西	不粘煤	8.60	5.10	1000.00	51.00%	657.98	565.20	194.05
	肖家洼煤矿	山西	气煤、1/2 中粘煤	10.50	6.20	1200.00	51.00%	1135.42	1159.07	260.23
	万胜煤矿	甘肃	不粘煤	2.80	1.60	240.00	60.00%	192.71	106.51	45.61
	小计	--	--	--	56.90	38.20	5240.00	--	4523.79	4678.47
在建及拟建	高家梁煤矿	内蒙古	--	9.03	5.91	1000.00	51.00%	--	--	--
	哈密煤矿	新疆	--	6.90	3.30（一号井）	500.00	72.00%	--	--	--
	西黑山煤矿	新疆	--	67.30	45.80（一期）	1200.00	88.00%	--	--	--
	小计	--	--	83.23	55.01	2700.00	--	--	--	--
合计	--	--	140.13	93.21	7940.00	--	4523.79	4678.47	1219.52	

资料来源：公司提供

煤矿生产条件方面，由于公司主要在产矿井投产时间较短，机械化水平很高，达到 100%；同时，由于公司煤矿具备服务年限短、设备新、开采条件好及人员负担轻等优势，公司吨煤成本处于行业较低水平。2023 年，公司吨煤成本小幅上升，主要系职工薪酬和修理及安全维简费同比增加所致；2024 年一季度，管理销售及其他费用下降带动公司吨煤成本较 2023 年全年有所下降。安全生产方面，2023 年，公司安全生产投入 16.34 亿元，同比有所增加；当年未发生安全伤亡事故。公司部分矿井随着开采深度和年限增加，或因水、火和瓦斯影响，未来面临一定安全生产风险。

图表 4 • 公司吨煤完全成本构成情况（单位：元/吨）

费用	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
职工薪酬	22.21	32.68	29.54
动力、材料及矿务工程费	27.78	25.75	26.15
折旧及摊销	18.31	17.37	15.68
修理及安全维简费	38.50	52.48	47.76
洗选成本	16.48	14.92	15.91

税金及附加	54.14	49.34	45.01
财务费用	6.45	8.12	5.48
管理销售及其他费用	57.91	44.66	28.24
合计	241.78	245.32	213.77

注：尾差系四舍五入导致
资料来源：公司提供

煤炭销售方面，跟踪期内，公司商品煤主要销售模式和结算方式未发生重大变化。2023年，受益于不连沟煤矿产量回升，公司煤炭销量同比小幅增长3.71%至4714.86万吨。受市场煤炭价格下行影响，公司煤炭销售均价（坑口价，不含税）同比下降7.93%至476.44元/吨。2024年1—3月，公司煤炭销量为1187.87万吨，煤炭销售均价进一步下降至456.82元/吨。

售电业务方面，跟踪期内，公司电力及热力业务运营主体仍为陕西华电榆横煤电有限责任公司（榆横电厂一期）、内蒙古蒙泰不连沟煤业有限公司（大路电厂）和华电能源股份有限公司（以下简称“华电能源”），电力销售模式及结算方式未发生变化。跟踪期内，公司电力装机规模保持稳定，受益于下游用电需求增长，公司机组利用小时、发电量及上网电量同比增长，平均上网电价和单位煤耗有所波动，其中2024年一季度单位煤耗显著下降，主要系华电能源热力业务受季节性因素影响所致。

图表5·公司电力业务整体经营指标

指标	2022年	2023年	2024年1—3月
装机容量（万千瓦）	833.20	833.20	833.20
机组平均利用小时数（小时）	3718	3938	1023
发电量（亿千瓦时）	311.10	328.16	85.27
上网电量（亿千瓦时）	276.56	290.84	74.52
平均上网电价（元/千瓦时）	0.410	0.390	0.404
单位煤耗（克/千瓦时）	303.42	304.75	275.52

资料来源：公司提供

经营效率方面，2023年，公司销售债权周转次数、总资产周转次数和存货周转次数分别由上年的9.95次、0.50次和17.44次提升至13.66次、0.51次和22.97次。

由于公司煤炭销售客户以华电集团体系内的客户为主，公司关联交易规模较大。2023年，煤炭销售关联交易金额为141.00亿元，占同类收入49%。

2 未来发展

公司发展战略清晰，可执行性较强；在建及拟建项目未来总投资规模较大，但年度投资支出压力可控

公司“十四五”发展主要目标为：到2025年，努力实现“0726”发展目标（安全零死亡、环保零事故；控股煤炭产能7000万吨；科技研发投入强度平均增长达到20%以上；建成6个绿色、智能化示范矿井），初步建成最具竞争力的煤电路港航一体化企业集团。“十四五”末公司资产规模达到830亿元，实现营业收入329亿元，利润总额66亿元，资产负债率60%，企业竞争力、创新力、控制力、影响力、抗风险能力明显增强。截至2023年底，公司在建项目计划总投资81.29亿元，已投资11.20亿元；公司拟建项目计划投资总额为104.05亿元；根据公司的年度投资计划，未来年度投资支出压力可控。

图表6·截至2023年底公司在建项目情况（单位：亿元）

在建项目名称	主要建设内容	总投资	股权占比	截至2023年底 已投资金额	未来投资计划		
					2024年	2025年	2026年
甘肃甜水堡煤矿二号井选煤厂	240万吨/年煤矿配套选煤厂	2.58	60%	1.90	0.20	0.00	0.00
新疆西黑山煤矿	设计产能1200万吨/年的煤矿	55.98	88%	5.60	5.00	31.30	10.00
隆德煤矿1000万吨/年改扩建项目	2-2煤及3-1煤部分大巷掘进工程，设备购置安装及其他配套附属工程	22.73	51%	3.70	4.50	15.80	2.00
合计	--	81.29	--	11.20	9.70	47.10	12.00

资料来源：公司提供

图表 7 • 截至 2023 年底公司拟建项目情况（单位：亿元）

在建项目名称	主要建设内容	总投资	截至 2023 年底已投资金额	未来投资计划		
				2024 年	2025 年	2026 年
新疆哈密淖毛湖二号矿井	500 万吨/年煤矿	36.92	3.17	0.40	8.00	20.00
内蒙古东高家梁煤矿	1000 万吨/年煤矿	67.13	1.47	0.40	5.00	25.00
合计	--	104.05	4.64	0.80	13.00	45.00

资料来源：公司提供

（四）财务方面

公司提供的 2023 年合并财务报表经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司提供的 2024 年一季度财务数据未经审计。公司 2023 年财务报表根据《企业会计准则解释第 16 号》（财会〔2022〕31 号）相关规定，对 2022 年底部分数据进行调整。本报告使用的 2022 年期末数为追溯调整后 2023 年期初数。2023 年及 2024 年一季度，公司合并范围无变化，财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司资产以非流动资产为主，符合所在行业特点。公司货币资金充裕，资产受限比例很低。公司整体资产质量很好。受益于利润累积及发行永续中期票据，公司权益规模增加，全部债务规模波动下降，债务负担有所减轻。

资产方面，截至 2023 年底，公司合并资产总额较年初下降 4.42%，仍以非流动资产为主。流动资产方面，截至 2023 年底，公司偿还债务规模增加致使货币资金较年初大幅下降，受限比例尚可（为 22.74%）；公司应收账款主要为应收电费及煤炭销售款，规模保持稳定，应收账款累计计提坏账准备 6.21 亿元，前五大欠款方主要为电网公司和电力企业，占应收账款的比例为 55.20%，集中度较高；预付款项主要为预付煤款及铁路运费，规模较年初大幅增长 66.54%，主要系华电煤业集团运销有限公司采购时，上游供应商调整采购预付款政策所致；公司存货规模变动不大。非流动资产方面，截至 2023 年底，公司其他权益工具投资较年初增长 14.35%，主要系对中国华电集团财务有限公司、乌准铁路有限责任公司等投资增加所致；长期股权投资小幅增长，固定资产、在建工程及无形资产规模基本保持稳定。截至 2023 年底，公司受限资产规模为 76.35 亿元，受限资产占总资产比重为 8.94%，受限比例很低。公司主要受限资产为固定资产、应收账款和货币资金，受限原因主要为借款抵质押、土地复垦基金、账户冻结及定期存款等。截至 2024 年 3 月底，公司资产规模较上年底增长 3.56%，资产结构变化不大。其中，货币资金较上年底增长 23.66%，主要系当期偿还债务规模缩减所致；应收账款较上年底增长 15.54%，主要系部分货款未结算导致应收煤炭货款增加所致；预付款项较上年底增长 30.39%，主要系是由于煤炭铁路销量增加致使预付铁路运费增加所致。

图表 8 • 公司资产主要构成情况

项目	2023 年初		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	190.92	21.37	153.79	18.01	185.48	20.97
货币资金	129.87	68.02	94.31	61.32	116.62	62.87
应收账款	29.14	15.26	28.30	18.40	32.70	17.63
预付款项	8.64	4.52	14.39	9.36	18.76	10.11
存货	12.81	6.71	12.25	7.97	12.61	6.80
非流动资产	702.58	78.63	700.22	81.99	698.97	79.03
其他权益工具投资	35.93	5.11	41.08	5.87	41.08	5.88
长期股权投资	32.97	4.69	35.45	5.06	36.35	5.20
固定资产	335.34	47.73	327.75	46.81	321.31	45.97
在建工程	37.30	5.31	37.34	5.33	39.33	5.63
无形资产	221.27	31.49	220.23	31.45	220.14	31.49
资产总额	893.50	100.00	854.01	100.00	884.45	100.00

注：1.流动资产各科目占比系其占流动资产比例，非流动资产各科目占比系其占非流动资产比例；2.固定资产包括固定资产和固定资产清理，在建工程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

所有者权益方面，截至 2023 年底，公司所有者权益 342.05 亿元，较年初增长 7.59%，主要系利润累积及公司当期发行 10 亿元永续中期票据所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 64.74%，少数股东权益占比为 35.26%。在公司所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 10.69%、26.10%和 15.01%，所有者权益结构稳定性较强。截至 2024 年 3 月底，受益于利润累积及少数股东权益增加，公司所有者权益较上年底增长 8.53%。

负债方面，2023 年，公司压降债务规模，期末负债及全部债务规模较年初均有所下降。截至 2023 年底，公司长短期借款主要为信用借款；应付账款较年初小幅增长；应交税费较年初快速下降；由于煤价下降预收煤款减少，合同负债较年初大幅下降 25.23%；预提缴纳的矿山环境恢复治理基金费用增加带动预计负债较年初大幅增长 69.70%。截至 2024 年 3 月底，公司负债规模及结构较上年底变化不大。

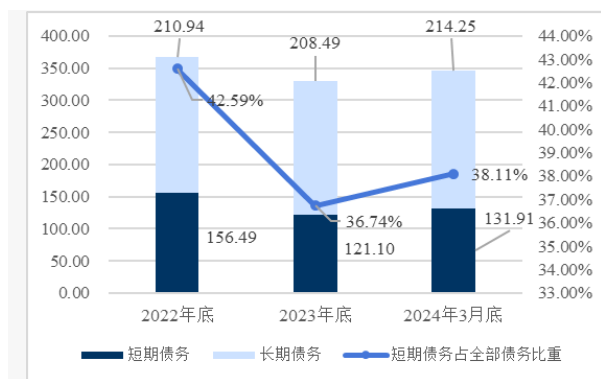
图表 9 • 公司负债主要构成情况

项目	2023 年初		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	268.41	46.63	232.76	45.46	232.50	45.30
短期借款	85.07	31.69	72.12	30.98	85.91	36.95
应付账款	51.97	19.36	54.56	23.44	52.02	22.37
应交税费	18.07	6.73	14.61	6.28	9.86	4.24
一年内到期的非流动负债	62.50	23.28	47.76	20.52	45.09	19.39
合同负债	21.63	8.06	16.17	6.95	12.82	5.52
非流动负债	307.17	53.37	279.21	54.54	280.72	54.70
长期借款	141.03	45.91	125.73	45.03	131.41	46.81
长期应付款	121.25	39.47	117.95	42.25	113.84	40.55
预计负债	10.07	3.28	17.09	6.12	17.62	6.28
负债总额	575.57	100.00	511.97	100.00	513.22	100.00

注：流动负债各科目占比系其占流动负债比例，非流动负债各科目占比系其占非流动负债比例
数据来源：公司财务报告、联合资信整理

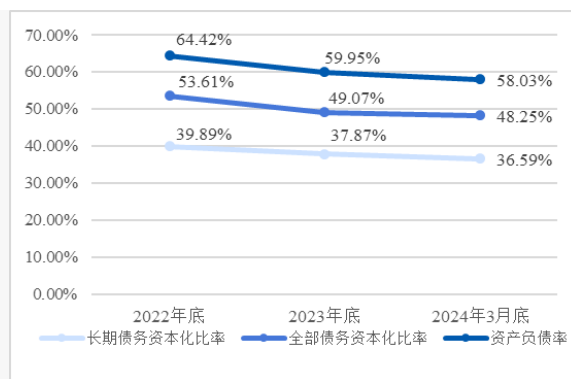
截至 2023 年底，公司全部债务为 329.59 亿元，较年初有所下降，债务结构仍以长期债务为主，债务指标有所下降。如将永续债调入长期债务，截至 2023 年底，公司全部债务增至 344.68 亿元，资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 61.72%、51.32%和 40.61%，较调整前分别上升 1.77 个百分点、2.25 个百分点和 2.74 个百分点。截至 2024 年 3 月底，公司全部债务小幅增加，债务指标保持稳定小幅下降。公司整体债务负担有所减轻。

图表 10 • 公司有息债务情况 (单位: 亿元)



注：表中债务不含永续债
资料来源：公司财务报告、联合资信整理

图表 11 • 公司债务负担情况



注：表中债务不含永续债
资料来源：公司财务报告、联合资信整理

2 盈利情况及偿债能力指标变化

2023 年，公司收入保持稳定，盈利水平很高。公司整体偿债能力指标表现极强。

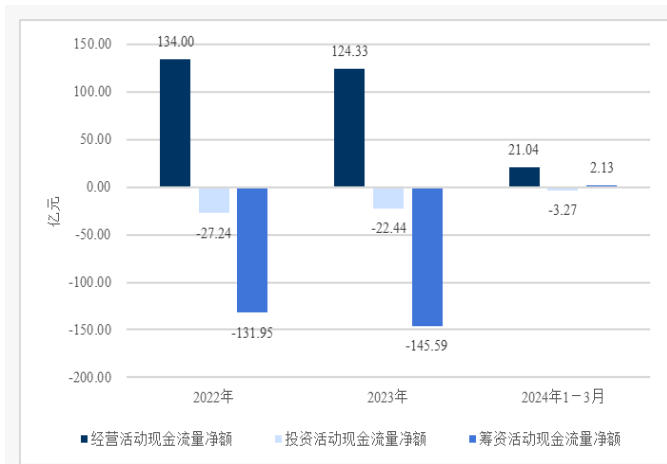
2023 年，公司营业总收入及成本保持稳定，期间费用小幅增加，但费用控制能力仍强，2023 年期间费用率为 6.94%，利润总额同比略有增加，整体盈利能力指标体现很强。

图表 12 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	448.13	443.81	117.78
营业成本	287.34	287.81	75.68
期间费用	28.92	30.81	7.43
利润总额	108.95	110.34	29.82
营业利润率（%）	30.01	29.52	30.43
总资本收益率（%）	13.26	14.70	--
净资产收益率（%）	23.33	24.90	--

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

图表 13 • 公司现金流情况（单位：亿元）



资料来源：公司财务报告、联合资信整理

图表 14 • 公司偿债能力指标情况

项目	指标	2022 年	2023 年
短期偿债能力指标	流动比率（%）	71.13	66.07
	速动比率（%）	66.36	60.81
	经营现金流动负债比（%）	49.92	53.42
	经营现金/短期债务（倍）	0.86	1.03
	现金短期债务比（倍）	0.87	0.79
长期偿债能力指标	EBITDA（亿元）	160.99	176.55
	全部债务/EBITDA（倍）	2.28	1.87
	经营现金/全部债务（倍）	0.36	0.38
	EBITDA/利息支出（倍）	9.08	12.27
	经营现金/利息支出（倍）	7.56	8.64

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

2023 年，公司经营活动现金流净流入规模同比小幅下降，投资支出规模快速下降，经营获现规模对投资支出覆盖程度高，筹资活动净流出规模同比增加。同期，受益于债务规模下降及 EBITDA 增加，经营活动现金流净额和 EBITDA 对全部债务和利息的保障程度增强，但由于期末货币资金大幅减少，流动比率、速动比率及现金短期债务比均有所下降。公司整体偿债能力指标表现极强。

截至 2023 年底，公司对外担保金额 2.36 亿元，系控股子公司内蒙古蒙泰不连沟煤业有限公司对内蒙古伊泰呼准铁路有限责任公司贷款按股权比例提供连带责任保证。

截至 2024 年 3 月底，新疆中新建国际贸易有限责任公司（以下简称“中新建公司”）起诉公司下属公司华电煤业集团运销有限公司湖南分公司（以下简称“运销公司”）买卖合同纠纷案，诉讼标的额为 23271.87 万元。中新建公司依据 7 份《煤炭供需合同》提出本案诉讼。运销公司内部核查并未发现中新建提供的 7 份合同。由于本案存在刑事犯罪嫌疑，运销公司已将相关资料报送公安机关。该案目前由北京市第二中级人民法院受理。

银行授信方面，截至 2024 年 3 月底，公司获得银行授信总额¹613.94 亿元，未使用授信约 463.29 亿元，公司间接融资渠道畅通。

3 公司本部主要变化情况

本部主要行使融资和管理职能，债务负担轻，盈利主要来自投资收益。

截至 2023 年度，公司本部资产规模为 192.57 亿元，主要为长期股权投资（126.14 亿元）；公司本部负债总额为 51.51 亿元，全部债务规模为 34.94 亿元；资产负债率和全部债务资本化比率分别为 26.75%和 19.85%，若将永续债调整至长期债务，公司本部实际债务负担有所加重。2023 年，公司本部收入为 0.14 亿元，利润总额为 49.14 亿元（含投资收益 52.94 亿元）。同期，公司本部经营活动现金流净额为-2.49 亿元，投资活动现金流净额 38.22 亿元，筹资活动现金流净额-51.86 亿元。

¹ 授信总额数据不含华电能源

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，积极履行其作为央企的社会责任，治理结构和内控制度完善，目前公司 ESG 表现较好。

环境方面，作为煤炭企业，公司在煤炭开采、洗选和自利用环节均涉及能源消耗和污染物排放，存在碳排放、环保等风险，面临较大的安全生产压力。跟踪期内，公司在生产过程中严格遵守环境保护相关法律法规，严格执行《一般工业固体废物贮存、处置场污染控制标准》等相关行业标准。为加强公司环保工作管理，公司设置专职环保管理机构，负责日常环保监测工作，定期开展环保监督工作。公司设立环保工作任务和目标，对二氧化硫、氮氧化物、烟尘等大气污染物的排放、工业废水的排放、粉尘和灰渣、噪音等环保指标设定了达标标准，并做出了详细的规定并制定考核细则。公司注重安全生产方面的制度建设、管理及考核等工作，安全投入金额较大，但公司煤炭和电力业务属于高危行业，安全管理压力较大，2023 年，公司未发生安全责任事故，暂未出现污染与废物排放等相关监管处罚。

公司作为央企，在税费缴纳、乡村振兴及社会公益捐赠、员工就业等方面贡献较大。

公司治理方面，2023 年以来公司治理符合相关规定要求，无重大负面舆情及监管处罚等相关情况。

七、外部支持

1 支持能力

公司控股股东综合实力极强。

公司控股股东华电集团作为国务院批准成立的五大全国性发电集团之一，发电设备装机规模优势突出，在全国电力市场具有重要地位。截至 2023 年底，华电集团控股装机容量达 21431 万千瓦，其中火电、水电和风电及其他分别占可控装机容量的 59.30%、14.43%和 26.27%。截至 2023 年底，公司合并资产总额 10977.52 亿元，所有者权益 3370.36 亿元（含少数股东权益 2157.97 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 3223.46 亿元，利润总额 332.82 亿元。截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 11126.32 亿元，所有者权益 3515.52 亿元（含少数股东权益 2254.78 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 834.89 亿元，利润总额 110.57 亿元。

2 支持可能性

公司作为华电集团下属煤炭资源整合开发平台，2023 年以来在资源获取、产品销售以及资金等方面继续获得华电集团支持。

公司作为华电集团下属煤炭资源整合开发平台，近年来在资源获取、产品销售以及资金等方面获得华电集团支持。华电集团火电装机规模很大，公司约有 50%的煤炭产品用于供给华电集团内部电厂使用，为公司提供了稳定的下游销售渠道。同时，截至 2023 年底，公司获得华电集团下属中国华电集团财务有限公司借款余额为 5 亿元。

八、债券偿还能力分析

公司经营活动现金流量和 EBITDA 对本报告跟踪债券余额保障能力非常强。

本报告跟踪债券余额为 5.00 亿元，公司经营活动现金流量和 EBITDA 对本次跟踪债券余额保障能力非常强。

图表 15 · 本报告所跟踪债券偿还能力指标

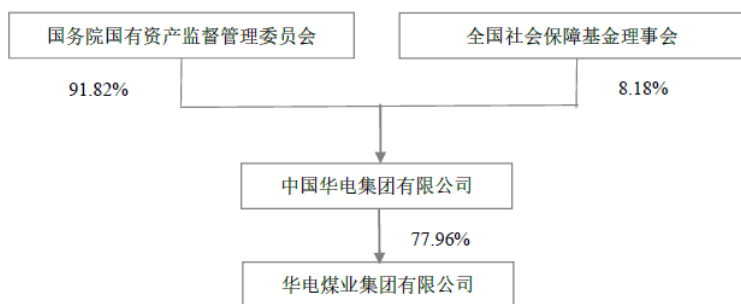
项目	2023 年
本报告所跟踪债券余额（亿元）	5.00
经营现金流入/本报告所跟踪债券余额（倍）	101.04
经营现金/本报告所跟踪债券余额（倍）	24.87
本报告所跟踪债券余额/EBITDA（倍）	0.03

资料来源：联合资信根据公司财务报告及公开资料整理

九、跟踪评级结论

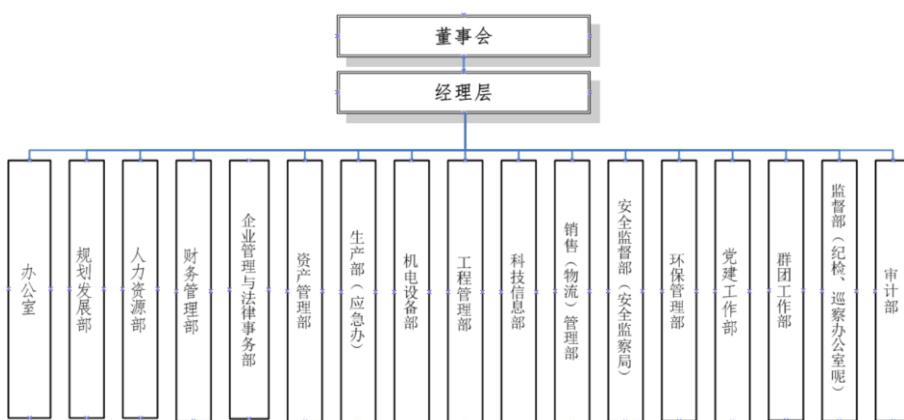
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 华电煤业 MTN001”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

子公司名称	注册地	主营业务	实收资本（亿元）	持股比例（%）	
				直接	间接
内蒙古蒙泰不连沟煤业有限责任公司	内蒙古	煤炭开采、电力	10.00	51.00	--
鄂尔多斯市东方煤电投资有限责任公司	鄂尔多斯市	煤炭、电力投资	1.60	51.00	--
华电能源股份有限公司	哈尔滨市	生产销售电力、热力	7.91	59.79	--
陕西华电榆横煤电有限责任公司	陕西省	煤炭开采、电力	13.95	79.41	--
甘肃万胜矿业有限公司	甘肃省	煤炭开采	4.50	60.00	--
华电煤业集团运销有限公司	北京市	煤炭贸易	0.80	100.00	--
华远星海运有限公司	上海市	运输业	4.00	51.00	--
福建华电储运有限公司	福建省	大型干散货物的装卸、存储和转运。	5.63	66.00	--
河北华电曹妃甸储运有限公司	河北省	运输业	11.52	60.00	--
华电榆林煤炭工程技术有限公司	陕西省	煤矿工程	1.00	100.00	--
北京华电力拓能源科技有限公司	北京市	设备维修、贸易服务、数字煤矿建设和科技项目推广	0.90	100.00	--
北京华电煤业物资有限公司	北京市	物资供应采购	0.10	100.00	--
新疆昌吉英格玛煤电投资有限责任公司	新疆	煤炭开采	2.41	88.00	--
新疆哈密英格玛煤电投资有限责任公司	新疆	煤炭开采	1.57	72.00	--
鄂尔多斯市东方煤电投资有限责任公司	内蒙古	煤炭开采	1.50	51.00	--

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	136.57	95.16	116.89
应收账款（亿元）	29.14	28.30	32.70
其他应收款（亿元）	1.29	1.87	1.81
存货（亿元）	12.81	12.25	12.61
长期股权投资（亿元）	32.97	35.45	36.35
固定资产（亿元）	335.34	327.75	321.31
在建工程（亿元）	37.30	37.34	39.33
资产总额（亿元）	893.50	854.01	884.45
实收资本（亿元）	36.57	36.57	36.57
少数股东权益（亿元）	128.43	120.59	133.77
所有者权益（亿元）	317.93	342.05	371.23
短期债务（亿元）	156.49	121.10	131.91
长期债务（亿元）	210.94	208.49	214.25
全部债务（亿元）	367.43	329.59	346.15
营业总收入（亿元）	448.13	443.81	117.78
营业成本（亿元）	287.34	287.81	75.68
其他收益（亿元）	1.70	1.77	0.63
利润总额（亿元）	108.95	110.34	29.82
EBITDA（亿元）	160.99	176.55	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	530.36	494.06	128.78
经营活动现金流入小计（亿元）	548.62	505.20	143.72
经营活动现金流量净额（亿元）	134.00	124.33	21.04
投资活动现金流量净额（亿元）	-27.24	-22.44	-3.27
筹资活动现金流量净额（亿元）	-131.95	-145.59	2.13
财务指标			
销售债权周转次数（次）	9.95	13.66	--
存货周转次数（次）	17.44	22.97	--
总资产周转次数（次）	0.50	0.51	--
现金收入比（%）	118.35	111.32	109.34
营业利润率（%）	30.01	29.52	30.43
总资本收益率（%）	13.26	14.70	--
净资产收益率（%）	23.33	24.90	--
长期债务资本化比率（%）	39.89	37.87	36.59
全部债务资本化比率（%）	53.61	49.07	48.25
资产负债率（%）	64.42	59.95	58.03
流动比率（%）	71.13	66.07	79.78
速动比率（%）	66.36	60.81	74.36
经营现金流动负债比（%）	49.92	53.42	--
现金短期债务比（倍）	0.87	0.79	0.89
EBITDA 利息倍数（倍）	9.08	12.27	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.28	1.87	--

注：1.2024 年一季度财务数据未经审计；2. 已将其其他流动负债和长期应付款中有息债务调整至全部债务及相关债务指标测算；3.2024 年一季度有息债务调整数据采用 2023 年底数据；4.尾差系四舍五入所致；5. “--”表示数据项对此填表主体不适用；6. 2022 年数据采用 2023 年审计报告期初数据

资料来源：联合资信根据财务报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	16.51	0.39	3.09
应收账款（亿元）	0.02	0.02	1.65
其他应收款（亿元）	1.15	13.42	12.56
存货（亿元）	0.00	0.00	0.56
长期股权投资（亿元）	123.09	126.14	126.84
固定资产（亿元）	0.11	0.14	0.13
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	188.87	192.57	199.01
实收资本（亿元）	36.57	36.57	36.57
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	109.90	141.06	141.07
短期债务（亿元）	43.84	22.62	24.13
长期债务（亿元）	13.73	12.32	12.31
全部债务（亿元）	57.57	34.94	36.44
营业总收入（亿元）	0.14	0.14	11.98
营业成本（亿元）	0.00	0.00	11.86
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	59.09	49.14	0.03
EBITDA（亿元）	61.58	51.26	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.18	0.16	14.78
经营活动现金流入小计（亿元）	0.56	0.35	14.87
经营活动现金流量净额（亿元）	-2.40	-2.49	0.56
投资活动现金流量净额（亿元）	57.33	38.22	0.91
筹资活动现金流量净额（亿元）	-40.21	-51.86	1.23
财务指标			
销售债权周转次数（次）	8.04	7.42	--
存货周转次数（次）	*	*	--
总资产周转次数（次）	*	*	--
现金收入比（%）	126.48	113.83	123.33
营业利润率（%）	59.94	95.21	0.85
总资本收益率（%）	/	/	--
净资产收益率（%）	46.42	34.84	--
长期债务资本化比率（%）	11.11	8.03	8.03
全部债务资本化比率（%）	34.38	19.85	20.53
资产负债率（%）	41.81	26.75	29.12
流动比率（%）	48.70	85.84	85.70
速动比率（%）	48.70	85.84	83.81
经营现金流动负债比（%）	-4.68	-10.80	--
现金短期债务比（倍）	0.38	0.02	0.13
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：1. 2024 年一季度财务数据未经审计；2. “/”为限于客观条件未获取相关数据；“--”表述数据无意义；“*”表示数据过小或过大；3. 2022 年数据采用 2023 年审计报告期初数据
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

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	
总资产收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

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

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

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