

信用等级公告

联合〔2020〕250号

联合资信评估有限公司通过对晋能集团有限公司及其拟发行的2020年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估,确定晋能集团有限公司主体长期信用等级为AAA,晋能集团有限公司2020年度第一期短期融资券信用等级为A-1,评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司

二〇二〇年二月十一日



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

电话:010-85679696

传真:010-85679228

邮编:100022

<http://www.lhratings.com>

晋能集团有限公司

2020 年度第一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规模：10 亿元

本期短期融资券期限：366 天

偿还方式：到期一次性还本付息

募集资金用途：偿还公司本部银行借款本息

评级时间：2020 年 2 月 11 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	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	AAA
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	5
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F2	现金流	资产质量	1
			盈利能力	2
			现金流量	1
		资本结构	2	
			偿债能力	3
调整因素和理由				调整子级
公司是山西省国有大型煤炭企业，地位重要，为政府重点扶持企业				+1

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：

经联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）评定，晋能集团有限公司（以下简称“公司”）拟发行的 2020 年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”）的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用状况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。

优势

1. 公司煤炭运销网络覆盖山西全省，运销能力突出。
2. 公司流动资产中货币资金占比较大，直接和间接融资渠道畅通。
3. 公司现金类资产和公司经营活动现金流量对本期短期融资券保障能力很强。

关注

1. 公司煤炭资源整合涉及矿井多，分散广，地质条件及生产环境多样，存在一定安全生产管理压力。因安全生产事故停产的吕鑫煤业于 2019 年 4 月底恢复生产，联合资信将持续关注其状况。
2. 公司资本支出规模较大，短期偿债能力一般。
3. 公司 2020 年到期/行权的债券余额规模较大，联合资信将持续对其进行关注。

分析师：张 博 王宇飞

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

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
现金类资产(亿元)	247.34	296.32	261.21	235.58
资产总额(亿元)	2488.48	2621.11	2686.67	2694.61
所有者权益合计(亿元)	536.22	552.68	607.82	621.57
短期债务(亿元)	595.12	665.59	550.29	530.85
长期债务(亿元)	977.82	1038.34	1167.89	1196.90
全部债务(亿元)	1572.94	1703.93	1718.18	1727.75
营业收入(亿元)	710.14	1029.18	1036.56	253.10
利润总额(亿元)	2.62	16.51	35.46	10.14
EBITDA(亿元)	79.41	150.60	168.40	--
经营性净现金流(亿元)	32.23	58.97	100.17	17.00
营业利润率(%)	11.22	11.97	14.96	14.41
净资产收益率(%)	-0.73	1.32	3.03	--
资产负债率(%)	78.45	78.91	77.38	76.93
全部债务资本化比率(%)	76.37	77.21	76.83	76.46
流动比率(%)	72.24	66.59	62.13	61.71
经营现金流负债比(%)	3.27	5.65	10.31	--
EBITDA 利息倍数(倍)	0.96	1.53	1.67	--
全部债务/EBITDA(倍)	19.81	11.31	10.20	--

公司本部（母公司）

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
资产总额(亿元)	774.74	1019.14	1170.57	1160.52
所有者权益(亿元)	434.46	442.13	482.59	482.71
全部债务(亿元)	313.76	554.05	660.87	649.04
营业收入(亿元)	0.68	2.92	7.33	0.47
利润总额(亿元)	0.58	0.12	0.52	-0.02
资产负债率(%)	43.92	56.62	58.77	58.41
全部债务资本化比率(%)	41.93	55.62	57.80	57.35
流动比率(%)	280.79	224.99	251.61	962.26
经营现金流负债比(%)	-65.74	-86.02	-40.68	--

注：1.2019 年 1-3 月财务数据未经审计；2.公司发行的永续中票和长期应付款的有息部分计入长期债务

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	2019/ 12/27	张博 王宇飞	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
AAA	稳定	2015/ 6/15	刘新泉 张钰	煤炭行业企业信用分析要点	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；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晋能集团有限公司(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,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。

晋能集团有限公司

2020 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

晋能集团有限公司（以下简称“公司”或“晋能集团”）是经山西省人民政府批准，由省国资委和 11 个市国资委出资，于 2013 年 2 月 25 日在原山西煤炭运销集团有限公司（以下简称“煤销集团”）与山西国际电力集团有限公司（以下简称“山西国电集团”）的基础上合并重组成立的现代综合能源公司。截至 2019 年 3 月底，公司注册资本为 360.00 亿元。山西省国有资本投资运营有限公司（以下简称“山西国投”）持有公司 64.06% 股权，公司实际控制人为山西省国有资产监督管理委员会（以下简称“山西省国资委”）。

公司合并重组煤销集团和山西国电集团，对煤销集团及山西国电集团存续业务进行优化重组，形成煤炭产业、贸易物流产业、电力产业、清洁能源产业及多元业务产业等板块。

公司内设综合办公室、法律事务部、企业管理部、人力资源部、财务管理部、煤炭销售管理部等部门。

截至 2018 年底，公司合并资产总额 2686.67 亿元，所有者权益 607.82 亿元（含少数股东权益 162.45 亿元）；2018 年，公司实现营业收入 1036.56 亿元，利润总额 35.46 亿元。

截至 2019 年 3 月底，公司合并资产总额 2694.61 亿元，所有者权益 621.57 亿元（含少数股东权益 166.73 亿元）；2019 年 1—3 月，公司实现营业收入 253.10 亿元，利润总额 10.14 亿元。

公司注册地址：山西省太原市开化寺街 86 号 5 层；法定代表人：李国彪。

二、本期短期融资券概况

公司计划发行晋能集团有限公司 2020 年

度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），募集资金总额为 10 亿元，期限 366 天，到期一次性还本付息。

本期短期融资券募集资金拟用于偿还公司本部银行借款本息。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

截至 2019 年 3 月底，山西国投持有公司 64.06% 股权，公司实际控制人为山西省国资委。

公司由煤销集团和山西国电集团重组成立。煤销集团具有成熟的运销体系，山西国电集团为山西省政府直属的国有独资电力产业集团，公司整合两家企业，业务规模大，竞争优势明显。公司业务包括煤炭产业、贸易物流产业、电力产业、清洁能源产业及多元业务产业等。

煤炭生产方面，截至 2019 年 3 月底，公司整合矿区井田规划总面积 1293 平方公里，地质储量 118 亿吨，矿井 154 座，总产能 14205 万吨/年，其中在产矿井产能 7545 万吨/年。

煤炭运销方面，截至 2019 年 3 月底，公司拥有煤炭超市和煤炭储配中心 13 个，其中煤炭超市 4 家，储配中心 9 家，吞吐规模达 4500 万吨。公司拥有铁路发运站点 111 座，发煤站 69 座，铁路专用线 4 条，主要分布在大秦线、朔黄线、石太线、太焦线、侯月线、南同蒲线上，可通过铁路及港口将煤炭运往全国 26 个省市。

发电、输配电方面，截至 2019 年 3 月底，公司已投产控股装机容量 593.20 万千瓦，在建控股装机容量 202.00 万千瓦，参股 11 家电厂，权益装机容量（包括在建）937.71 万千瓦。公

司共拥有变电站 119 座，其中，220kV 变电站 6 座，容量 1830MVA，220kV 线路 357km；110KV 变电站 46 座，容量 3850MVA，110KV 线路 1526km；35kV 变电站 67 座，容量 919.65MVA，35kV 线路 1576KM。

清洁能源方面，截至2019年3月底，公司已投产风电84.3万千瓦，在建装机50万千瓦；已投产光伏发电装机37.58万千瓦，在建装机3万千瓦。

2016—2018 年，公司营业收入呈增长趋势，2018 年营业收入 1036.56 亿元，同比增长 0.72%。其中，煤炭生产板块实现收入 243.31 亿元，同比增长 19.57%，系煤炭产量和价格增长所致；贸易物流板块实现收入 546.63 亿元，同比下降 13.39%，煤炭贸易业务毛利率低，资金占用多，2018 年公司进一步深化贸易体制改革，主动降低了煤炭贸易业务规模；受社会用电需求增加影响，公司发电量同比明显增加，电力板块实现收入 117.07 亿元，同比增长 21.68%；风力和光伏电站陆续投运，加之社会用电需求增长，导致发电量增加，同时光伏电池组件产能逐年释放，销量有所增加，清洁能源板块整体收入规模继续增长，实现收入 45.24 亿元，同比增长 12.82%；公司多元业务板块包含房地产、装备制造、文化旅游等多项业务，2018 年实现收入 84.31 亿元，同比大幅增长 44.66%，系房地产板块收入、装备制造等收入增长所致。

毛利率方面，2016—2018 年，受益于煤炭价格上涨及多元业务毛利率的上升，公司综合毛利率呈不断上升趋势。2018 年公司综合毛利率为 17.54%。随着煤炭价格的增长，煤炭生产板块毛利率小幅提升至 50.66%；贸易物流业务毛利率为 4.81%，同比提升 1.73 个百分点，系公司通过不断压减低效的贸易业务，同时受益于煤价上涨，利润空间有所增加；受益于大用户直供电价格上涨，同时发电利用小时数明显增加，单位发电成本有所降低，电力板块毛利率提升至 7.49%；清洁能源板块毛利率为

24.34%；多元业务板块毛利率 14.81%。

2019 年 1—3 月，公司实现营业收入 253.10 亿元，为 2018 年营业收入的 24.42%，各板块业务收入占比情况较 2018 年变化不大。公司综合毛利率为 16.75%，较 2018 年下降 0.79 个百分点。

公司于2017年8月16日发布公告称公司四级控股公司山西煤炭运销集团和顺吕鑫煤业有限公司（以下简称“吕鑫煤业”）发生大面积滑坡，吕鑫煤业开始停产。2019年4月底，吕鑫煤业经政府批准复产，年产能200万吨。联合资信将持续关注公司煤矿安全生产管理问题。

公司在建工程主要集中在煤矿建设、电力、清洁能源和多元板块等方面。截至 2018 年底，公司主要在建项目 67 个，概算总投资 646.81 亿元，截至 2018 年底已完成投资 350.25 亿元，2019 年按项目股权比例计划投资 65.46 亿元。公司后续所需投资资金规模较大，未来存在一定的融资需求。

未来，随着自有煤炭产能释放、发电领域项目的建成投产，以及清洁能源等新兴产业规模逐渐扩大，公司综合竞争力有望提升，进而巩固其行业地位。

经联合资信综合评定，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

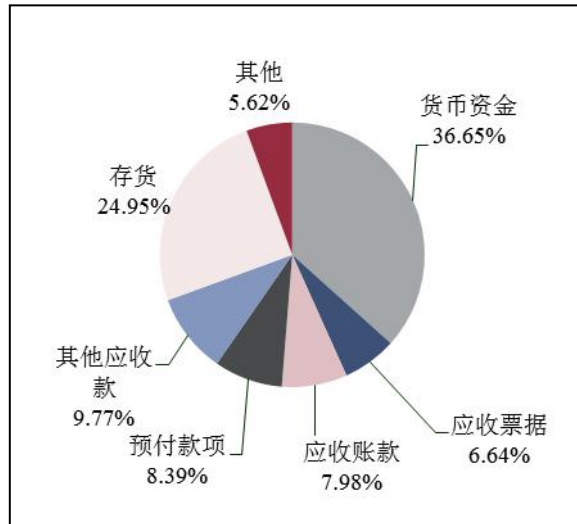
1. 资产流动性分析

2016—2018 年，公司资产总额有所增长，年均复合增长 3.91%。截至 2018 年底，公司资产总额 2686.67 亿元，较上年底增长 2.50%，其中，流动资产占比 22.46%，非流动资产占比 77.54%，公司资产构成中非流动资产占比高且非流动资产占比逐年上升。

2016—2018 年，公司流动资产逐年下降，年均复合变化率为 -7.99%，截至 2018 年底，公司流动资产 603.45 亿元，主要由货币资金（占

36.65%)、应收账款(占7.98%)、预付账款(占8.39%)、其他应收款(占9.77%)和存货(占24.95%)构成。

图1 公司2018年底流动资产构成情况



资料来源：公司财务报告

2016—2018年，公司货币资金有所波动，年均复合增长2.48%，截至2018年底，公司货币资金221.14亿元，较上年底下降14.78%，系公司2018年度偿付了较大规模的债券本金，导致银行存款减少。受限货币资金44.51亿元，主要系银行承兑汇票保证金、信用证保证金和履约保证金等。

2016—2018年，公司应收账款账面价值持续下降，年均复合变化率为-23.66%，公司加大账款回收力度。截至2018年底，公司应收账款账面余额为69.94亿元，应收账款账面价值为48.17亿元，较上年底下降21.01%。采用账龄分析法计提坏账准备，1年以内的占比41.95%，1~2年的占比20.86%，2~3年的占比6.53%，3年以上占比30.66%，公司应收账款综合账龄较长。截至2018年底，公司应收账款累计计提坏账准备21.77亿元。应收账款前五名欠款方合计金额占比47.67%，集中度一般。

表1 截至2018年底应收账款前五名欠款方情况
(单位：万元、%)

客户名称	账面余额	占应收账款账面余额比例
国网山西省电力公司	198236.02	28.34
长治市郊区申泰洗煤有限公司	61278.68	8.76
江苏磐石新能源开发股份有限公司	31507.13	4.50
中国电建集团上海能源装备有限公司	27086.96	3.87
山西广盈物贸有限公司	15273.11	2.18
合计	333381.90	47.67

资料来源：公司提供

2016—2018年，公司预付款项逐年下降，年均复合下降20.95%，截至2018年底，公司预付款项为50.61亿元，较上年底下降18.79%，公司煤炭物流业务对上游煤矿一般采用预付方式采购原煤，公司预付款项保持较大规模。

2016—2018年，公司其他应收款账面价值快速下降，年均复合变化率为-35.47%，主要系随着煤炭市场行情逐步好转，代垫运费结算周期缩短，同时公司不断加大清欠力度，收回部分往来款。截至2018年底，公司其他应收款账面余额84.15亿元，其他应收款账面价值58.96亿元，较上年底下降43.97%。采用账龄分析法计提坏账准备的其他应收款中，1年以内的占比21.91%，1~2年的占比32.33%，2~3年的占比4.25%，3年以上的占比41.51%，公司其他应收款综合账龄较长。截至2018年底，公司其他应收款累计计提坏账准备25.19亿元。其他应收款前五大欠款方合计金额占比17.65%，集中度一般。

表2 截至2018年底公司其他应收账款前五名欠款方情况 (单位：万元、%)

客户名称	账面余额	占其他应收款账面余额
城西社区居民委员会	47700.00	5.67
太原经济技术开发区城中村改造建设管理中心	26184.00	3.11
太原康欣生物科技有限公司	20200.00	2.40
民生金融租赁股份有限公司	14400.00	1.71
哈尔滨市恒昌能源有限公司	9535.48	1.13
合计	118019.48	14.02

资料来源：公司提供

2016—2018年，公司存货有所增长，年均复合增长7.98%。截至2018年底，公司存货账面价值150.58亿元，较上年底增长14.76%，主

要系库存商品（产成品）及周转材料（包装物、低值易耗品等）的增加，其中原材料主要是煤炭生产所需的各类材料及电厂采购的煤炭；自制半成品及在产品主要是房地产成本；库存商品主要是煤炭和房地产项目；周转材料主要是各类包装物及低值易耗品；消耗性生物资产主要是下属农牧类子公司持有的猪饲料；工程施工主要是下属工程类子公司的已完工未结算款；其他主要是在途物资。截至2018年公司计提存货跌价准备1.23亿元。

截至2019年3月底，公司合并资产总额为2694.61亿元，其中流动资产占21.82%，非流动资产占78.18%，流动资产比重较2018年底有所下降，资产结构较2018年底变化不大。

总体看，公司资产规模稳步增长，资产构成中非流动资产占比高，公司加大账款回收力度，应收账款和其他应收款规模有所下降，资产流动性有待提高。

2. 现金流分析

从经营活动来看，2016—2018年，公司经营现金流入量逐年增长，年均复合变动率为31.00%。2018年公司经营活动产生的现金流入量为1288.40亿元，主要系煤炭价格上涨，公司煤炭销售收入大幅提升。2016—2018年，公司经营活动现金流出量年均复合变动率为28.59%，2018年公司经营活动产生的现金流出量为1188.23亿元，主要为购买商品、接受劳务支付的现金。经营活动产生的现金流量净额100.17亿元，同比增长69.85%。2018年公司现金收入比为117.11%，收入实现质量好。

从投资活动来看，2016—2018年，公司投资活动现金流入量有所波动，年均复合变动率为-16.80%，2018年公司投资活动现金流入量33.26亿元，同比下降75.37%，主要为收到其他与投资活动有关的现金下降所致，系基建矿井的现金收支；投资活动现金流出量108.43亿元，主要原因是随着煤炭矿井改扩建和电力项目推进，公司投资支付的现金保持较大规

模。2018年，公司投资活动产生的现金流量为-75.17亿元，继续表现为净流出状态。

2016—2018年，公司筹资前活动现金流量净额分别为-56.24亿元、-8.79亿元和25.00亿元，公司对筹资活动依赖逐年减弱。

2016—2018年，公司筹资活动现金流入量波动增长，年均复合变动率1.28%，2018年公司筹资活动现金流入649.83亿元，筹资活动现金流出735.72亿元，筹资活动产生的现金流量净额为-85.89亿元，公司加大偿还债务力度导致筹资活动现金流呈现净流出状态。

2019年1—3月，公司经营活动产生的现金流量净额为17.00亿元，现金收入比为96.01%；同期，投资活动产生的现金流量净额为-24.42亿元；筹资活动产生的现金流量净额为-18.24亿元。

总体看，公司经营活动获现能力有所增强，对外投资继续保持较大规模，对筹资活动依赖有所减弱。

3. 短期偿债能力

从短期偿债能力指标看，近三年公司流动比率、速动比率均呈下降趋势，三年均值分别为65.49%和51.35%，截至2018年底两项指标分别为62.13%和46.63%；2019年3月底，两项指标分别为61.71%和46.05%。近三年公司经营现金流动负债比率呈上升趋势，2018年经营现金流动负债比和现金类资产/短期债务分别为10.31%和0.47倍，公司短期偿债能力一般。

截至2018年底，公司合并口径对外担保金额合计19.10亿元，担保比例为3.14%，担保比率较小。

表3 截至2018年底公司对外担保情况

被担保方	担保金额（万元）
浑源县恒山陶瓷厂	230.00
姚根荣	1000.00
阳泉市义井煤炭运销有限责任公司	4900.00
平定县如海洗煤有限公司	1920.00
平定县天利洁净煤有限公司	1950.00
孟县牛村镇工业公司	3620.00
山西宁武榆树坡煤业有限公司	2300.00

山西燃气产业集团有限公司	134190.00
山西华光发电有限责任公司	40900.00
合计	191010.00

资料来源：公司提供

公司对山西燃气产业集团有限公司（以下简称“山西燃气”）担保金额大，为 13.42 亿元，系 2015 年山西燃气随公司燃气板块无偿划转，公司对山西燃气的有关债务提供连带责任担保。被担保企业经营正常，公司或有负债风险较小。

截至 2019 年 3 月底，晋能集团共获各银行授信额度 1508.65 亿元，尚未使用额度 666.44 亿元。山西国电集团下属山西通宝能源股份有限公司为上市公司，具备资本市场直接融资渠道。公司直接和间接融资渠道畅通。

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

本期短期融资券计划发行 10 亿元，以 2019 年 3 月底财务数据为基础，本期短期融资券占 2019 年 3 月底公司短期债务的 1.88%，全部债务的 0.58%，本期短期融资券的发行对公司现有债务结构影响小。

截至 2019 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 76.93% 和 76.46%。以该期财务数据为基础，本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 77.02% 和 76.56%，公司债务负担将有所加重，考虑到公司募集资金拟用于偿还公司本部银行借款本息，公司实际债务负担或将低于模拟值。

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发行额度的 75.08 倍、128.01 倍和 128.84 倍，公司经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力很强。

2016—2018 年，公司经营活动现金流净额

分别为本期短期融资券发行额度的 3.22 倍、5.90 倍和 10.02 倍，公司经营活动现金净流量对本期短期融资券保障能力较强。

2016—2018 年底和 2019 年 3 月底，公司现金类资产分别为本期短期融资券的 24.73 倍、29.63 倍、26.12 倍和 23.56 倍。公司现金类资产对本期短期融资券保障能力很强。

表 4 截至报告出具日公司到期/行权债券分布情况
(单位：亿元)

到期日/行权日	债券余额
2020 年	325.60
2021 年	186.70
2022 年	116.90
2023 年	19.60
合计	648.80

资料来源：Wind

截至报告出具日，公司 2020 年到期/行权债券余额最大，为 325.60 亿元，2018 年公司经营活动产生的现金流入量、经营活动产生的现金流量净额和 EBITDA 分别为 2020 年到期/行权债券余额的 3.96 倍、0.31 倍和 0.52 倍，经营活动产生的现金流入量对 2020 年到期/行权债券余额保障能力较强。公司 2020 年到期/行权的债券余额规模较大，联合资信将持续对其进行关注。

总体看，本期短期融资券的发行对公司现有债务结构影响小，现金类资产和公司经营活动现金流量对本期短期融资券保障能力很强。

六、结论

公司是由煤销集团和山西国电集团重组成立的特大型综合能源企业，在煤炭运销及火力发电领域均具备突出的规模优势。公司对两大集团的重组强化了山西省内煤炭与下游火电行业运销衔接，具备产业链规模化运营优势。

2018 年，公司各板块业务稳定发展，随着煤炭产量和价格的增长，公司收入规模和盈利水平有所提升。

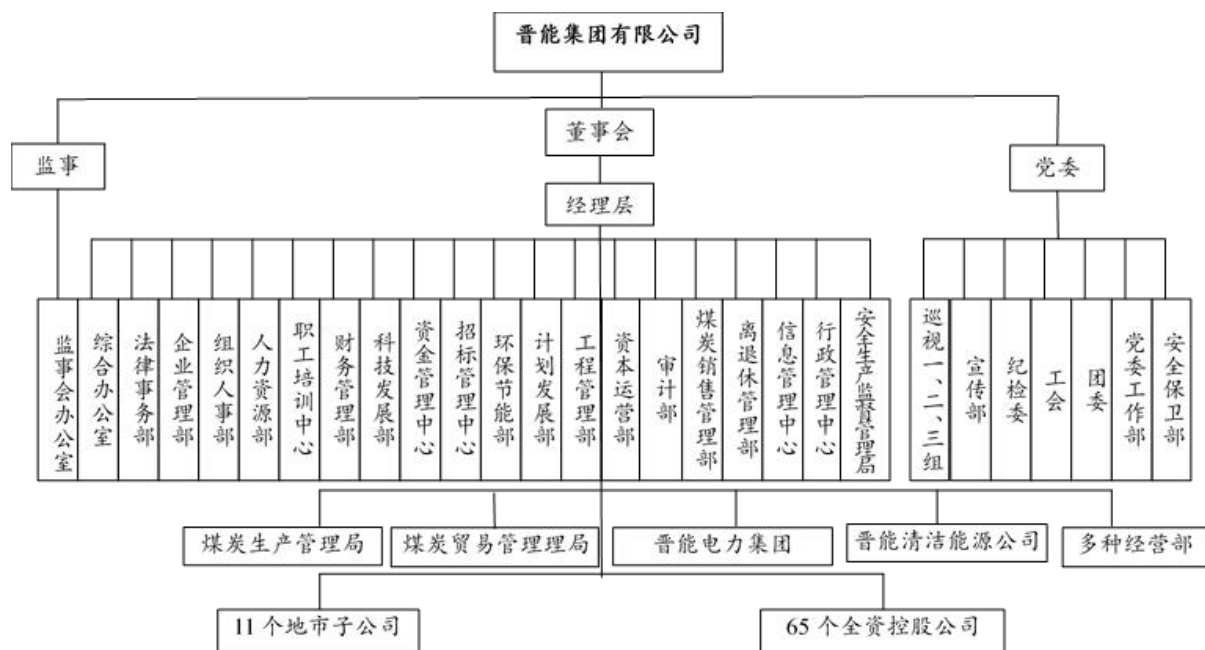
近年来公司资产规模稳步增长；资产以非流动资产为主，公司加大账款回收力度，应收账款和其他应收款规模有所下降，随着矿井整合和热电联产项目增长，固定资产和在建工程规模不断增加；采矿权账面价值增加，致使无形资产有所增加，整体资产质量一般。公司债务负担偏重，未来一段时间公司将维持一定的投资支出，债务规模预计呈上升趋势。受煤炭价格上涨影响，公司煤炭板块收入同比增长。公司整体偿债能力有所提升。

本期短期融资券的发行对公司现有债务结构影响小，现金类资产和公司经营活动现金流量对本期短期融资券保障能力很强。总体看，本期短期融资券到期不能偿付的风险极低。

附件 1-1 截至 2019 年 3 月底公司股权结构

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资方式	股权比例（%）
1	山西省国有资本投资运营有限公司	2306020	货币/资本公积转增	64.06
2	晋城市国资委	317617	货币/资本公积转增	8.82
3	长治市国资委	245743	货币/资本公积转增	6.83
4	阳泉市国资委	214297	货币/资本公积转增	5.95
5	大同市国资委	132649	货币/资本公积转增	3.68
6	太原市国资委	91162	货币/资本公积转增	2.53
7	晋中市国资委	76630	货币/资本公积转增	2.13
8	临汾市国资委	71344	货币/资本公积转增	1.98
9	吕梁市国资委	56548	货币/资本公积转增	1.57
10	朔州市国资委	31708	货币/资本公积转增	0.88
11	忻州市国资委	28537	货币/资本公积转增	0.79
12	运城市国资委	27745	货币/资本公积转增	0.77
合计		3600000	--	100.00

附件 1-2 截至 2019 年 3 月底公司组织结构图



注：董事会办公室、党委办公室、行政办公室合署为综合办公室。

附件 1-3 截至 2019 年 3 月底公司全资及控股子公司情况表

序号	企业名称	持股比例(%)	注册资本 (万元)	业务范围
1	山西煤炭运销集团有限公司	100.00	1015615	投资煤炭企业；煤焦科技开发、技术转让；自有房屋租赁；能源领域投资开发；提供煤炭信息咨询服务；煤气层投资开发；代收煤炭交易费；煤炭批发、经营
2	山西国际电力集团有限公司	100.00	600000	电力投资、建设和生产经营
3	晋能环保工程有限公司	100.00	5000	非金属废料和碎屑加工处理
4	晋能（天津）融资租赁有限公司	100.00	50000	融资租赁
5	晋能广灵农业开发有限公司	100.00	200	蔬菜加工
6	晋能九牛广灵农业开发有限公司	100.00	2000	种植销售花卉、牧草、农作物；销售不再分装的农作物种子、化肥、农膜、化工产品等
7	晋能山西石楼农业开发有限公司	100.00	1000	其他农业
8	晋能大同县农业开发有限公司	95.24	2000	蔬菜、黄花种植、收购、加工、销售等
9	朔州东方长宏能源发展有限公司	51.00	60000	铁路货物运输

附件 2 主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	247.34	296.32	261.21	235.58
资产总额(亿元)	2488.48	2621.11	2686.67	2694.61
所有者权益合计(亿元)	536.22	552.68	607.82	621.57
短期债务(亿元)	595.12	665.59	550.29	530.85
长期债务(亿元)	977.82	1038.34	1178.43	1196.90
全部债务(亿元)	1572.94	1703.93	1728.72	1727.75
营业收入(亿元)	710.14	1029.18	1036.56	253.10
利润总额(亿元)	2.62	16.51	35.46	10.14
EBITDA(亿元)	79.41	150.60	168.40	--
经营性净现金流(亿元)	32.23	58.97	100.17	17.00
财务指标				
销售债权周转次数(次)	6.18	9.48	11.14	--
存货周转次数(次)	5.06	6.79	6.07	--
总资产周转次数(次)	0.29	0.40	0.39	--
现金收入比(%)	87.03	117.95	117.11	96.01
营业利润率(%)	11.22	11.97	14.96	14.41
总资本收益率(%)	1.66	3.18	3.48	--
净资产收益率(%)	-0.73	1.32	3.03	--
长期债务资本化比率(%)	66.77	67.36	69.26	69.23
全部债务资本化比率(%)	76.37	77.21	76.83	76.46
资产负债率(%)	78.45	78.91	77.38	76.93
流动比率(%)	72.24	66.59	62.13	61.71
速动比率(%)	59.16	54.03	46.63	46.05
经营现金流动负债比(%)	3.27	5.65	10.31	--
EBITDA 利息倍数(倍)	0.96	1.53	1.67	--
全部债务/EBITDA(倍)	19.81	11.31	10.20	--

注：1.2019 年 1—3 月财务数据未经审计；2.公司发行的永续中期票据和长期应付款的有息部分计入公司长期债务

附件 3 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	5.16	24.26	21.22	3.29
资产总额(亿元)	774.74	1019.14	1170.57	1160.52
所有者权益合计(亿元)	434.46	442.13	482.59	482.71
短期债务(亿元)	93.90	245.96	280.06	52.28
长期债务(亿元)	219.86	308.09	380.81	596.76
全部债务(亿元)	313.76	554.04	660.87	649.04
营业收入(亿元)	0.68	2.92	7.33	0.47
利润总额(亿元)	0.58	0.12	0.52	-0.02
EBITDA(亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流(亿元)	-79.16	-231.33	-124.95	0.69
财务指标				
销售债权周转次数(次)	--	4.73	3.72	--
存货周转次数(次)	--	--	34.13	--
总资产周转次数(次)	0.00	0.00	0.01	--
现金收入比(%)	102.21	65.06	87.90	200.95
营业利润率(%)	92.98	96.11	34.75	92.98
总资本收益率(%)	0.55	0.27	0.04	--
净资产收益率(%)	0.10	0.02	0.11	--
长期债务资本化比率(%)	33.60	41.07	44.11	55.28
全部债务资本化比率(%)	41.93	55.62	57.80	57.35
资产负债率(%)	43.92	56.62	58.77	58.41
流动比率(%)	280.80	224.99	251.61	962.30
速动比率(%)	280.80	224.99	251.52	962.30
经营现金流动负债比(%)	-65.74	-86.02	-40.68	--
EBITDA 利息倍数(倍)	--	--	--	--
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--	--

注：1.2019 年 1—3 月财务数据未经审计；2.2019 年 3 月底现金类资产未包含应收票据

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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-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+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 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 晋能集团有限公司 2020 年度第一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。

晋能集团有限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。

晋能集团有限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，晋能集团有限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晋能集团有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期短期融资券相关信息，如发现晋能集团有限公司出现重大变化，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，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如晋能集团有限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晋能集团有限公司联系，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。