

# 信用评级公告

联合〔2023〕8977号

联合资信评估股份有限公司通过对晋能控股电力集团有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定晋能控股电力集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年九月七日

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

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

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

## 晋能控股电力集团有限公司 2023年主体长期信用评级报告

### 评级结果：

主体长期信用等级：AAA

评级展望：稳定

评级时间：2023年9月7日

### 本次评级使用的评级方法、模型：

| 名称                | 版本          |
|-------------------|-------------|
| 煤炭企业信用评级方法        | V4.0.202208 |
| 煤炭企业主体信用评级模型（打分表） | V4.0.202208 |

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信评估股份有限公司官网公开披露

### 本次评级模型打分表及结果：

| 评价内容          | 评价结果 | 风险因素  | 评价要素    | 评价结果            |
|---------------|------|-------|---------|-----------------|
| 经营风险          | B    | 经营环境  | 宏观和区域风险 | 2               |
|               |      |       | 行业风险    | 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          | F1   | 现金流   | 资产质量    | 1               |
|               |      |       | 盈利能力    | 1               |
|               |      |       | 现金流量    | 1               |
|               |      | 资本结构  |         | 2               |
|               |      | 偿债能力  |         | 2               |
|               |      |       |         |                 |
| 指示评级          |      |       |         | aa <sup>+</sup> |
| 个体调整因素：--     |      |       |         | --              |
| 个体信用等级        |      |       |         | aa <sup>+</sup> |
| 外部支持调整因素：政府支持 |      |       |         | +1              |
| 评级结果          |      |       |         | AAA             |

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

分析师：黄露 王越

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](http://www.lhratings.com)

### 评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对晋能控股电力集团有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司在政府支持、资源禀赋、区域市场地位以及业务多元性等方面保持明显优势。近年来，公司煤炭业务保持较大规模，产品量价齐升，业务整体盈利能力很强；同期，新项目投产及资产无偿划转带动公司电力业务规模增长，燃料成本快速上涨导致电力业务2021年出现阶段性亏损，2022年，受益于上网电价提高，电力业务已实现扭亏为盈。此外，联合资信也关注到公司业务所处行业周期性波动较大、公司债务负担较重、关联方应收款对公司资金占用明显等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，公司将专注于电力板块和清洁能源板块发展，电力装机规模有望增加，公司在区域电力市场的行业地位将进一步提升。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。

### 优势

1. **公司资源禀赋、区域市场地位优势明显。**公司具备煤炭生产运销和电力行业的双重优势，内部产业链较为完善，截至2022年底，公司煤炭在产产能7620万吨/年，控股装机容量939.78万千瓦。

2. **可获得政府支持力度较大。**2022年，公司因无偿划转将潞安化工集团有限公司旗下4家电力及组件生产企业纳入合并范围，带动公司电力及清洁能源板块业务量提升。公司承担区域保供责任，可获得农网还贷和供热补助等财政支持。

3. **公司整体经营业绩提升明显。**2020—2022年，公司煤炭产量年均复合增长8.25%；公司机组运营效率较高，发电量年均复合增长13.07%，且受益于上网电价大幅上涨，公司电力业务2022年实现扭亏为盈。

### 关注

1. **行业周期性风险。**煤炭、电力行业周期性较强。公司主营煤炭和煤电业务，煤炭价格波动对公司盈利水平影响很大。

2. **公司债务负担较重。**若将永续债券调整至全部债务，截至2023年3月底，公司全部债务1753.71亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为75.42%和66.94%。

3. **关联方应收款占用资金明显。**根据股东要求，公司煤炭产品由关联方统一销售，且占款严重，以致公司应收晋能控股煤业集团有限公司煤款占比高。此外，由于部分煤炭资产无偿转出，原集团内部借款转为外部借款计入其他应收款，2022年底占流动资产的35.24%。

#### 主要财务数据：

| 合并口径           |         |         |         |            |
|----------------|---------|---------|---------|------------|
| 项 目            | 2020 年  | 2021 年  | 2022 年  | 2023 年 3 月 |
| 现金类资产（亿元）      | 292.02  | 358.98  | 338.13  | 345.00     |
| 资产总额（亿元）       | 3224.06 | 3504.81 | 3480.97 | 3524.90    |
| 所有者权益（亿元）      | 976.91  | 913.79  | 876.89  | 929.13     |
| 短期债务（亿元）       | 636.12  | 719.71  | 724.97  | 591.80     |
| 长期债务（亿元）       | 1124.80 | 1084.48 | 976.18  | 1099.08    |
| 全部债务（亿元）       | 1760.92 | 1804.19 | 1701.15 | 1690.88    |
| 营业总收入（亿元）      | 1009.10 | 1226.91 | 1526.50 | 357.30     |
| 利润总额（亿元）       | 32.80   | 61.92   | 101.07  | 53.43      |
| EBITDA（亿元）     | 175.87  | 274.89  | 314.02  | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | 78.80   | 92.90   | 261.78  | 77.83      |
| 营业利润率（%）       | 14.24   | 20.84   | 19.52   | 23.69      |
| 净资产收益率（%）      | 1.61    | 1.44    | 4.29    | --         |
| 资产负债率（%）       | 69.70   | 73.93   | 74.81   | 73.64      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 64.32   | 66.38   | 65.99   | 64.54      |
| 流动比率（%）        | 58.99   | 65.57   | 87.30   | 98.36      |
| 经营现金流流动负债比（%）  | 7.21    | 6.30    | 16.37   | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 0.46    | 0.50    | 0.47    | 0.58       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 1.73    | 2.36    | 3.27    | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 10.01   | 6.56    | 5.42    | --         |
| 公司本部           |         |         |         |            |
| 项 目            | 2020 年  | 2021 年  | 2022 年  | 2023 年 3 月 |
| 资产总额（亿元）       | 1425.63 | 1438.51 | 1532.25 | 1665.25    |
| 所有者权益（亿元）      | 484.54  | 449.83  | 471.44  | 475.51     |
| 全部债务（亿元）       | 885.06  | 927.35  | 912.65  | 980.61     |
| 营业总收入（亿元）      | 1.71    | 27.85   | 0.00    | 5.17       |
| 利润总额（亿元）       | 6.79    | 3.82    | -0.60   | 4.94       |
| 资产负债率（%）       | 66.01   | 68.73   | 69.23   | 71.44      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 64.62   | 67.34   | 65.94   | 67.34      |
| 流动比率（%）        | 202.29  | 254.95  | 230.93  | 261.61     |
| 经营现金流流动负债比（%）  | -6.55   | 12.12   | 12.59   | --         |

注：1. 2023 年一季度财务报表未经审计，已根据最新会计准则对 2020 年和 2021 年期末数据做追溯调整；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 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测算

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

主体评级历史：

| 信用等级 | 评级展望 | 评级时间      | 项目小组   | 评级方法/模型                                                   | 评级报告                 |
|------|------|-----------|--------|-----------------------------------------------------------|----------------------|
| AAA  | 稳定   | 2023/6/25 | 黄露、王越  | <a href="#">煤炭企业信用评级方法/煤炭企业主体信用评级模型（打分表）（V4.0.202208）</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| AAA  | 稳定   | 2015/6/15 | 刘新泉、张钰 | <a href="#">煤炭行业企业信用分析要点</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编号

## 声 明

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

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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

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

五、本报告系联合资信接受晋能控股电力集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合赤道环境评价股份有限公司（以下简称“联合赤道”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合赤道之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

七、该公司信用等级自 2023 年 9 月 7 日至 2024 年 9 月 6 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。

八、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

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。

# 晋能控股电力集团有限公司

## 2023 年主体长期信用评级报告

### 一、主体概况

晋能控股电力集团有限公司（以下简称“公司”）前身系晋能集团有限公司（以下简称“晋能集团”），是经山西省人民政府批准，由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”）和 11 个市国资委出资，于 2013 年 2 月 25 日在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”）的基础上合并重组成立的现代综合能源公司。2020 年 10 月 26 日，公司收到控股股东山西省国有资本运营有限公司（以下简称“山西国资运营”）《晋能控股集团有限公司股东决定》称，山西国资运营以其持有的晋能集团 64.0561% 股权依法划转出资到晋能控股集团有限公司（以下简称“晋能控股集团”）。2020 年 10 月 27 日，山西省市场监督管理局受理并完成公司控股股东由山西国资运营变更为晋能控股集团的工商变更登记。变更后，公司控股股东为晋能控股集团，持股比例为 64.0561%，山西省 11 个市国资委合计持股比例为 35.9439%，山西国资运营持有晋能控股集团 100% 股权，公司实际控制人仍为山西省国资委。2020 年 11 月，公司更名为现名。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本 360.00 亿元，实收资本 372.60 亿元，控股股东为晋能控股集团，实际控制人为山西省国资委（股权结构图详见附件 1-1）。

公司主营煤炭和电力业务。截至 2022 年底，公司拥有一级子公司 15 家，本部内设投资计划部、资本运营部、工程建设部、企业管理部等多个职能部室。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 3480.97 亿元，所有者权益 876.89 亿元（含少数股东权益 247.54 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 1526.50 亿元，利润总额 101.07 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 3524.90 亿元，所有者权益 929.13 亿元（含少数股东权益 269.81 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 357.30 亿元，利润总额 53.43 亿元。

公司注册地址：山西示范区南中环街 426 号山西国际金融中心 2 号楼；法定代表人：刘会成。

### 二、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国两会决策部署为主，聚焦于完善房地产调控政策、健全 REITs 市场功能、促进中小微企业调结构强能力。二季度，宏观政策以贯彻落实 4 月中央政治局会议精神为主，聚焦于进一步优化房地产调控政策、深化资本市场改革、稳住外贸外资基本盘、提振汽车和家居等大宗消费、优化调整稳就业政策。

2023 年上半年，随着经济社会全面恢复常态化运行，生产需求逐步恢复，消费和服务业加快修复，就业、物价总体稳定，经济运行整体回升向好。经初步核算，上半年我国 GDP 为 59.30 万亿元，按不变价格计算，同比增长 5.5%。随着前期积压需求在一季度集中释放，二季度经济表现低于市场预期，但 6 月 PMI 止跌回升、工业增加值、服务业生产指数、社会消费品零售总额等指标两年平均增速加快，反映出生产、消费等领域出现边际改善，是经济向好的积极信号，但回升动能依然较弱，恢复势头仍需呵护。信用环境方面，2023 年上半年，社融规模小幅扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。银行间市场流动性先紧后松，实体经济融资成本稳中有降。

展望未来，宏观政策调控力度将进一步加大，着力扩大内需、提振信心、防范风险，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。当前房地产

市场供给仍处在调整阶段,房地产开发投资或将保持低位运行;在制造业利润低迷、外需回落以及产能利用率偏低等因素的影响下,制造业投资或将保持温和增长;就业形势整体好转,消费市场有望维持复苏态势,但修复到 2019 年水平仍需耐心等待;作为稳增长的重要抓手,在经济下行压力较大、出口承压、房地产疲弱等背景下,基建投资仍将发挥经济支撑作用。总体来看,2023 年下半年随着基数的升高,三、四季度增速较二季度或将有所回落,但当前积极因素增多,经济增长有望延续回升态势,实现全年 5% 的增长目标可期。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察(2023 年上半年)》。

### 三、行业分析

#### 1. 电力行业

电力行业供需整体维持紧平衡状态,在极端天气、双控限制等特殊情况下局部地区存在电力供应不足的问题。

近年来,能源供应和环境保护等问题逐步凸显,在政策导向下,电源结构向清洁能源偏重明显,并开始布局储能配套设施,资源优势区域稳步推进大基地项目等,带动风电和太阳能发电新增装机量大幅提升。为保障电力供应稳定性,火电仍占据较大市场。由于动力煤等燃料价格仍处高位,火电企业成本控制压力仍较大。

2023 年,预期中国电力供需总体平衡、局部地区高峰时段电力供应偏紧。未来,电力行业将着力保障安全稳定供应及加快清洁低碳结构转型。完整版行业分析详见《2023 年电力行业分析》。

#### 2. 煤炭行业

随着国家发改委指导价格的出台、长协签约率及履约率的提升,煤炭价格尤其是动力煤价格趋于稳定。2022 年以来,煤炭行业供需延续紧平衡状态,煤炭价格高位运行,行业经济效益明显改善。未来,随着煤炭行业集中度的提升及政策属性的增强,煤炭价格将趋于稳定且可控,煤炭行业有望实现持续盈利。但非经营性负担对煤

炭企业可持续发展带来压力,以及新能源快速发展对传统能源发展空间的挤压等对煤炭行业产生的影响仍需持续关注。完整版行业分析详见《2023 年煤炭行业分析》。

### 四、基础素质分析

#### 1. 产权状况

截至 2023 年 3 月底,公司注册资本 360.00 亿元,实收资本 372.60 亿元,控股股东为晋能控股集团,持有公司 64.0561% 股权,实际控制人为山西省国资委。

#### 2. 企业规模和竞争力

**公司具备煤炭生产运销和电力行业的双重优势,内部产业链较为完善。近年来,公司煤炭业务规模优势较为明显;电力业务有所扩张,机组运营效率保持较高水平。公司综合竞争实力很强。**

煤炭生产方面,截至 2022 年底,公司拥有煤矿 101 座,其中在产煤矿 64 座、基建煤矿 10 座;总产能 10275 万吨/年,其中在产煤矿产能 7620 万吨/年、基建煤矿产能 840 万吨/年。2022 年,受煤炭保供影响,公司煤炭产量同比增长 9.69% 至 9634.42 万吨,且煤炭价格保持较高水平,业务盈利能力较好。

发电业务方面,公司发电业务涉及煤电、燃气发电、风电和光伏发电等,截至 2023 年 3 月底,公司已投产控股装机容量 939.78 万千瓦,其中火电装机容量 704.40 万千瓦。2022 年,公司实现发电量 383.25 亿千瓦时,同比增长 27.38%。

配电业务方面,截至 2023 年 3 月底,公司共拥有变电站 132 座,其中,220kV 变电站 9 座,线路长度 525.8kM;110kV 变电站 52 座,线路长度 1788.46kM;35kV 变电站 71 座,线路长度 1691.58kM。受益于区域用电需求的增长,2022 年,公司配电量同比增长 3.85%。

#### 3. 人员素质

**公司董事、监事和高级管理人员均具有多**

年行业从业经历和丰富的管理经验，综合素质较高，能够满足日常经营需求。在岗职工平均学历水平较高，岗位构成合理。

截至报告出具日，公司董事、监事及高级管理人员共18人，其中董事兼任高级管理人员4人、董事9人、监事2人、高级管理人员3人。

公司董事长刘会成先生，1965年生，本科学历；曾任山西财经学院高教研究室副主任兼教学质量检查科副科长，山西通宝能源股份有限公司党委书记、总经理，山西地方电力有限公司办公室主任，山西国电副总经理，公司职工董事、工会主席、总经理等。

公司总经理史晓文先生，1970年生，本科学历；曾任山西阳光发电有限责任公司办公室主任、企管部部长、总经理助理、副总工程师，山西通宝能源股份有限公司发电部经理，山西国电风电项目筹建处主任、总经理助理，晋能清洁能源风力发电有限责任公司总经理，山西国际电力资产管理有限责任公司党委书记、董事长、总经理，晋能环保工程有限公司董事长、总经理，晋能电力集团有限公司党委委员、总经理、党委书记、董事长，公司总经理助理等。

截至2022年底，公司共有在岗员工8.69万人。从学历构成情况看，高中以下学历人员占43.52%、大专及中专学历人员占39.26%、本科学历人员占16.17%、硕士研究生及以上学历人员占1.05%；从年龄构成看，30岁及以下人员占19.45%、31~50岁人员占63.96%、51岁以上人员占16.59%。

#### 4. 企业信用记录

**公司过往债务履约情况良好。**

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（统一社会信用代码：91140000070450154H），截至2023年8月28日，公司无已结清或未结清不良信贷记录。

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，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

## 五、管理分析

### 1. 法人治理结构

由于将省属国有重点大型企业监事会的职责等划入省审计厅，公司实际监事人数与公司章程约定人数不一致，但未对公司的治理结构及日常经营活动产生重大不利影响。公司整体法人治理结构较为完善，能够较好地规范重大经营决策程序。

公司根据《公司法》和《公司章程》等规章制度，建立了股东会、董事会、监事会和经理层分立的治理结构及经营、决策、监督相互制衡的管理机制。

根据公司章程，股东会由全体股东组成，是公司的权力机构，依法行使决定公司经营方针和投资计划，选举和更换非职工代表担任的董事、监事，审议批准董事会报告、监事会报告，审议批准公司年度预算方法等职能。

根据公司章程，公司设立董事会，为公司决策机构，由13名成员组成。其中，董事长、副董事长由山西省国资委委派。董事由山西省国资委委派8名，由晋城市国资委委派1名，由长治市国资委委派1名，由阳泉市国资委委派1名，由晋中市国资委委派1名，职工代表1名。公司董事任期3年，可连选连任，行使召集股东会会议、执行股东会决议、制定公司经营计划和投资方案、制定公司年度财务预算方案和决算方案、决定分公司及内部管理机构等的设置等职能。

根据公司章程，公司设立监事会，为公司内部监督机构，由11名监事组成。其中，由山西省国资委委派5名，由大同市国资委委派1名，由太原市国资委委派1名，由临汾市国资委委派1名，由吕梁市国资委委派1名，职工代表大会选举2名。公司监事任期3年，设监事会主席1名，由全体监事过半数选举产生。但根据《山西省人民政府国有资产监督管理委员会关于说明山西省属国有企业监事会转隶情况的函》（晋国资函〔2019〕42号），省政府国有资产监督管理委员会的国有企业领导干部经济责任审计和省属国有重点大型企业监事会的职责等划入省审计厅，不再保留省国有企业监事会及其办公室。目前山西省国资

委监事会29名行政编制划转至山西省审计厅,公司不再设立国有企业监事会。

公司设总经理1名,由董事会聘任或解聘,总经理全面负责公司的生产经营运作和控制管理,组织实施董事会决议,对董事会负责;组织实施公司年度经营计划和投资方案,拟订公司内部管理机构设置方案;拟订公司的基本管理制度等。

## 2. 管理水平

**公司内部管理制度健全,措施到位,整体管理水平较高。**

安全生产管理制度方面,公司制定了《安全生产责任制度》《安全监督检查制度》《煤矿安全质量标准化管理制度》等,同时公司建立了“集团公司监管、二级公司直管、各厂矿站点、生产经营单位履行安全主体责任”的管理体系。但公司仍有安全事故发生,安全管理能力有待加强。

预算管理制度方面,公司制定了《全面预算管理办法》,对公司本部和所属单位在筹资预算、投资预算、大额资金支付预算、成本预算、费用预算、财务预算、煤炭产销量预算、应收账款货款回收预算、库存煤管理预算和其他预算等十个方面进行了规范,并对预算编制程序、预算调整和预算分析考核提出了明确要求。

财务管理制度方面,公司制定了财务管理相关制度,包括会计基础工作、资产运营、成本控制、收入管理、基本建设财务、财务会计报告、重组清算等方面。其中,公司为加强资金集中管理,控制财务风险,制定了《资金管理办法》《加强货币资金(有价证券)管理的补充规定》《资金管理指导意见》《企业借款管理办法》等相关制度文件。

融资管理制度方面,为规范公司融资行为,加强融资管理,降低资金成本,防范和控制财务风险,保证集团资金安全、合理、有效的使用,结合业务实际,公司相继制定了《筹资管理制度》

《内部贷款担保、委托贷款管理办法》等制度。各下属公司的对外融资必须经集团公司审批,报批的内容包括贷款的利率、期限、额度及担保方式等。所有下属公司一律不准为晋能集团管理范

围外单位或个人提供担保。下属公司间资金拆借应报集团公司批准,统一委托相关金融机构发放。

担保管理制度方面,公司制定了《担保管理制度》,从担保范围、被担保对象、担保原则、担保方式、担保办理程序、担保的期限、合同管理、后续管理等方面进行了详细规定,被担保人资格、资信状况、项目的真实性及可行性、反担保措施等内容,经董事会、股东会和山西省国资委审批同意后,方可签订担保合同。

关联交易制度方面,为了规范关联交易行为,公司制定了关联交易的相关规定,对关联交易所涵盖的事项、关联方的定义、公司与关联方发生关联交易应当遵循的原则、关联交易的定价原则、审批权限、合同执行、信息披露等事项作出了明确的规定。

对下属子公司管理方面,公司严格按照有关法律法规和相关规定对控股子公司进行管理。控股子公司根据《公司法》的要求建立公司治理结构,并结合实际情况建立健全经营和财务管理制度。公司通过行使股东权利决定控股子公司的董事会及主要领导的任免和重要决策,使得公司各项制度和决策能够有效、快速地在子公司贯彻执行。公司对下属子公司的管理是委托两个二级子公司(煤销集团和山西国电)实现,子公司的经营活动要纳入公司确定的经营计划和发展规划,完成公司要求的目标任务;全资子公司在公司授权范围内,对日常生产经营活动实行自主经营、独立核算、自负盈亏;全资子公司对经营的资产负有保值增值的责任。公司严格控制对外投资,二级、三级公司投资均需要公司本部批准;通过全面预算监控公司本部、二级、三级企业的经营活动,对二三级企业年度预算进行审批,对重大经营决策进行审批,对年度经营结果进行考核。

突发事件应急预案方面,为确保公司的生产经营安全和提高处置突发事件的能力,加强突发事件信息披露的规范化建设,建立快速畅通的突发事件信息报告渠道,确保公司的各项应急措施能够得到有效实施,最大程度地预防和降低突发事件造成的影响和损失,公司制定了突发事件应急预案。公司对突发事件的处置实行统一领导、

统一组织、快速反应、协同应对。该预案对突发事件的适用范围、组织体系及职责、预警和预防机制、应急处置方案、突发事件信息披露制度、公司管理层的应急选举方案以及责任追究等方面进行了明确规定。

## 六、重大事项

**公司推进部分煤炭和电力资产划转，对公司当前经营业绩无重大不利影响，但资产重组规划及后续进度时间仍存不确定性。**

煤炭资产划转方面，公司主要作为煤炭业务资产的置出方。2022年10月，公司发布《晋能控股电力集团有限公司关于资产无偿划转情况的公告》称，公司将下属子公司山西煤炭运销集团临汾有限公司（含县区公司，以下简称“煤销临汾公司”）和山西煤炭运销集团太原有限公司（含县区公司，以下简称“煤销太原公司”）100%股权无偿划转至山西焦煤集团有限责任公司（以下简称“焦煤集团”）的全资子公司山西焦煤集团煤业管理有限公司（以下简称“焦煤管理公司”）。截至2021年底，上述已划转企业净资产合计66.72亿元，占公司净资产的7.09%；涉及煤炭产能2025万吨/年，占公司煤炭总产能的15.81%；其中在产产能600万吨/年，占公司在产煤炭总产能的7.41%。此外，上述已划转企业的金融机构借款中，公司提供担保的部分由焦煤管理公司向公司提供反担保，待借款到期后，公司将不再对上述已划转企业续贷或新增金融机构借款提供担保。上述已划转企业仍继续承担统贷统还债务，公司享有对应债权，资产划转后，焦煤管理公司代上述已划转企业向公司清偿债务，确保息随本清，并由焦煤集团就该债务清偿承担保证责任。

电力资产划转方面，公司主要作为电力业务资产的承接方。根据公司与晋能控股集团签订的无偿划转协议，晋能控股集团将从潞安化工集团有限公司（以下简称“潞安集团”）接收的山西

潞安光伏发电有限公司100%股权、山西潞安容海发电有限责任公司（以下简称“容海发电”）100%股权、山西潞安太阳能科技有限责任公司100%股权、山西潞安余吾热电有限责任公司（以下简称“余吾热电”）99.5%股权无偿划转至公司。公司已全面接管了上述4家企业的人员、财务、业务等各项工作，但尚未完成股权划转的工商变更登记。截至2022年底，上述已划转企业涉及电力装机容量81.50万千瓦，涉及太阳能电池及组件综合产能4.5GW。

## 七、经营分析

### 1. 经营概况<sup>1</sup>

**公司主营业务及整体收入构成较为稳定。受益于主要产品销量及销售均价的提升，公司收入持续增长，整体盈利能力有所提高。**

2020—2022年，公司营业总收入年均复合增长22.99%。其中，受产品量价齐升影响，煤炭生产板块收入年均复合增长45.86%，电力板块收入年均复合增长15.56%。同期，受益于组件等新能源业务扩大，公司清洁能源板块收入年均复合增长79.20%。

毛利率方面，2021年以来，煤炭价格大幅上涨并保持高位震荡，带动公司煤炭生产板块盈利能力提升，但2022年由于开采成本提高，该板块毛利率同比小幅回落。由于煤炭成本快速提高，公司电力板块于2021年出现阶段性经营亏损，2022年受益于上网电价大幅提升，该板块已实现扭亏为盈。由于毛利率偏低的组件业务收入占比大幅提高，2022年，公司清洁能源板块毛利率同比下降15.84个百分点。

2023年一季度，公司营业总收入同比下降7.22%。其中，煤炭生产业务收入同比下降4.46%，毛利率同比下降10.05个百分点，主要由于煤炭销售价格下降以及开采成本提高。

<sup>1</sup> 经营板块未对2020年和2021年数据做追溯调整

表 1 公司营业总收入及毛利率情况

| 业务板块 | 2020 年     |           |            | 2021 年     |           |            | 2022 年     |           |            | 2023 年 1—3 月 |           |            |
|------|------------|-----------|------------|------------|-----------|------------|------------|-----------|------------|--------------|-----------|------------|
|      | 收入<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 毛利率<br>(%) | 收入<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 毛利率<br>(%) | 收入<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 毛利率<br>(%) | 收入<br>(亿元)   | 占比<br>(%) | 毛利率<br>(%) |
| 煤炭生产 | 268.43     | 26.60     | 43.31      | 481.15     | 41.11     | 55.06      | 571.05     | 37.41     | 52.65      | 125.56       | 35.14     | 58.31      |
| 贸易物流 | 538.01     | 53.32     | 4.43       | 457.02     | 39.05     | 6.95       | 611.81     | 40.08     | 4.28       | 151.34       | 42.36     | 11.98      |
| 电力   | 147.31     | 14.60     | 10.90      | 161.50     | 13.80     | -8.98      | 196.72     | 12.89     | 1.38       | 58.05        | 16.25     | 3.82       |
| 清洁能源 | 31.04      | 3.08      | 27.32      | 33.30      | 2.85      | 32.43      | 99.68      | 6.53      | 16.59      | 13.01        | 3.64      | 22.91      |
| 多元业务 | 24.31      | 2.41      | 25.59      | 37.46      | 3.20      | 22.90      | 47.24      | 3.09      | 14.31      | 9.34         | 2.61      | 15.10      |
| 合计   | 1009.10    | 100.00    | 16.93      | 1170.43    | 100.00    | 25.76      | 1526.50    | 100.00    | 23.11      | 357.30       | 100.00    | 27.42      |

注：未对经营数据做追溯调整，尾差系四舍五入导致；多元业务收入中含房地产业务，其收入和盈利水平受行业景气度影响较大

资料来源：公司提供

## 2. 煤炭生产及贸易物流板块

在煤炭保供背景下，公司煤炭产销量有所提升，煤炭价格上涨并保持较高水平，生产成本有所上升，但仍处于较低水平。公司开展贸易物流业务基础较好，受晋能控股集团煤炭销售模式调整影响，公司客户集中度很高。

公司下属煤销集团作为山西省煤炭资源整合七大主体之一，在煤炭资源整合进程中，获取了大量较优质的煤炭资源，煤炭生产业务保持较快发展，煤炭产运销一体化水平不断提高。

2022 年，公司无偿划转部分煤炭资产导致公司煤炭资源量及产能有所下降。截至 2022 年底，公司共有煤矿 101 座，总产能 10275 万吨/年。其中，在产煤矿 64 座，合计产能 7620 万吨/年。公司拥有选煤厂 35 座，洗选能力 6510 万吨/年。公司煤矿分布范围广，煤种齐全，拥有中国煤炭分类国家标准(GB5751-86)中的 14 类，包括无烟煤、贫煤、气煤等。煤炭客户覆盖电力、化工、冶金、建材四大行业的多个消费领域和细分市场。

表 2 截至 2022 年底公司煤炭资源储备情况（单位：座、万吨/年）

| 项目     | 煤矿数量 | 总产能   | 在产煤矿数量 | 在产煤矿产能 | 基建煤矿数量 | 基建煤矿产能 | 停缓建煤矿数量 | 停缓建设矿产能 |
|--------|------|-------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|
| 大同公司   | 19   | 1140  | 8      | 600    | 4      | 300    | 7       | 240     |
| 朔州公司   | 3    | 270   | 2      | 180    | 1      | 90     | 0       | 0       |
| 忻州公司   | 6    | 840   | 4      | 630    | 1      | 90     | 1       | 120     |
| 晋中公司   | 11   | 1085  | 7      | 740    | 0      | 0      | 4       | 345     |
| 吕梁公司   | 8    | 810   | 2      | 270    | 3      | 300    | 3       | 240     |
| 阳泉公司   | 12   | 1230  | 9      | 1050   | 0      | 0      | 3       | 180     |
| 长治公司   | 19   | 2090  | 13     | 1760   | 1      | 60     | 5       | 270     |
| 晋城公司   | 20   | 1770  | 16     | 1350   | 0      | 0      | 4       | 420     |
| 晋神能源公司 | 2    | 640   | 2      | 640    | 0      | 0      | 0       | 0       |
| 王家岭公司  | 1    | 400   | 1      | 400    | 0      | 0      | 0       | 0       |
| 合计     | 101  | 10275 | 64     | 7620   | 10     | 840    | 27      | 1815    |

资料来源：公司提供

表 3 公司煤炭生产情况

| 项目              | 2020 年  | 2021 年  | 2022 年  | 2023 年 1—3 月 |
|-----------------|---------|---------|---------|--------------|
| 商品煤产量<br>(万吨)   | 8222.27 | 8783.35 | 9634.42 | 2305.34      |
| 商品煤销量<br>(万吨)   | 7422.73 | 7855.88 | 8797.04 | 2134.22      |
| 平均售价<br>(元/吨)   | 361.63  | 612.46  | 649.14  | 588.32       |
| 平均生产成本<br>(元/吨) | 205.01  | 281.62  | 307.40  | 268.67       |

资料来源：公司提供

2020—2022 年，公司商品煤产量年均复合增长 8.25%，主要由于保供背景下，大同公司、长治公司、晋城公司和晋神能源公司煤炭产量增幅较大，整体产销率保持 90% 左右水平。近年来，公司煤炭开采综合机械化程度和采掘机械化程度均保持 100.00%，公司煤炭生产成本处于较低水平。

2020年2月，山西煤炭运销集团晋中紫金煤业有限公司6103回风顺槽发生一起顶板冒落事故，造成3人死亡；2022年9月，山西煤炭运销集团阳城西河煤业有限公司发生一起一般顶板事故，造成2人死亡，1人受伤；山西三元煤业股份有限公司下霍煤矿发生一起运输事故，造成1人死亡。公司安全管理有待加强。

公司贸易物流板块为煤炭运销业务，为煤销集团核心业务。在物流基础设施建设方面，公司已逐步完善物流节点，运输方式灵活多样，运输网络辐射广，可实现国内主要用煤区域物流运输全覆盖。截至2023年3月底，公司拥有煤炭超市和煤炭储配中心25个，吞吐规模达7850万吨。其中，黄河沿线、省内集矿型煤炭储配中心17座，吞吐规模达4150万吨；省际间及省外消费地煤炭超市8座，吞吐规模达3700万吨。公司自购运输车辆1060辆，整合社会车辆7859辆。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。

公司除自有矿区煤炭外，外采煤炭资源主要分布在山西、陕西、内蒙古等地区，与各地区大型煤矿、洗选煤厂保持长期贸易合作。从下游客户情况来看，公司共为省内外400余户冶金、电力等行业重点用户提供物流服务，客户主要分布在山西省内、河南、河北和山东等地。

销售方面，2021年，受山西省能源企业专业化重组影响，公司煤炭销售模式发生变化，即由晋能控股煤业集团有限公司（以下简称“晋控煤业集团”）统一对外销售，并将销售回款作为对公司的煤炭采购款向公司予以支付。2022年9月起，根据晋能控股集团煤炭销售统一管理工作安排，公司煤炭销售模式调整为公司自行销售，2023年1月起调整为由晋能控股集团统一对外销售。公司煤炭产销率保持高水平，煤炭销售客户集中度很高。

### 3. 电力及清洁能源板块

公司发电业务机组运营稳定，火电机组规模扩大带动发电量提升。但火电业务盈利状况受煤炭价格波动影响显著，2021年出现阶段性亏损；2022年，受益于上网电价大幅提高，公司电力业务盈利能力明显回升。同期，受益于区域用电量的增长，公司配电量有所提升。

公司原电力板块运营主体为山西国电，2022年，公司因无偿接收潞安集团3家电力企业和1家组件企业，电力业务运营主体有所增加，但经营模式无重大变化。

#### （1）发电业务

公司发电业务涉及煤电、燃气发电、风电和光伏发电。截至2022年底，公司已投产控股装机容量939.78万千瓦，较上年底增长19.22%，主要系晋能孝义煤电有限公司（以下简称“孝义煤电”）自建煤电项目（70万千瓦火电机组）投产以及潞安集团无偿划转3家电力企业（含54万千瓦火电机组和27.5万千瓦光伏项目）所致。2023年一季度，公司装机容量无变化。

表4 公司电力装机及发电量情况

| 项目               | 2020年         | 2021年         | 2022年         | 2023年一季度      |
|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>装机容量（万千瓦）</b> | <b>801.08</b> | <b>788.28</b> | <b>939.78</b> | <b>939.78</b> |
| 其中：煤电            | 494.00        | 494.00        | 618.00        | 618.00        |
| 燃气发电             | 86.40         | 86.40         | 86.40         | 86.40         |
| 风电               | 128.30        | 128.30        | 128.30        | 128.30        |
| 光伏发电             | 79.58         | 79.58         | 107.08        | 107.08        |
| 水电               | 12.80         | --            | --            | --            |
| <b>发电量（亿千瓦时）</b> | <b>293.30</b> | <b>300.86</b> | <b>383.25</b> | <b>99.26</b>  |
| 其中：煤电            | 240.35        | 236.41        | 304.12        | 77.21         |
| 燃气发电             | 21.17         | 17.90         | 36.43         | 10.47         |
| 风电               | 17.13         | 26.88         | 27.08         | 7.95          |
| 光伏发电             | 5.90          | 12.05         | 15.62         | 3.63          |
| 水电               | 7.98          | 7.62          | --            | --            |

注：公司于2021年底出售山西天桥水电有限公司，公司不再开展水电业务  
资料来源：公司提供

公司火电所产电力全部并入山西电网，上网电价由山西省物价局核定，并按照上网量每月与国网山西省电力公司现金结算一次。

表5 公司煤电机组运营情况（单位：亿千瓦时、克/千瓦时、元/千千瓦时、小时、万千瓦）

| 名称   | 项目     | 2021 年  | 2022 年  | 2023 年<br>1—3 月 | 名称    | 项目     | 2021 年  | 2022 年  | 2023 年<br>1—3 月 |
|------|--------|---------|---------|-----------------|-------|--------|---------|---------|-----------------|
| 阳光发电 | 发电量    | 56.07   | 59.54   | 13.43           | 国峰煤电  | 发电量    | 32.00   | 32.40   | 8.40            |
|      | 上网电量   | 51.08   | 54.04   | 12.11           |       | 上网电量   | 29.74   | 30.12   | 7.78            |
|      | 平均上网电价 | 317.87  | 419.01  | 353.45          |       | 平均上网电价 | 224.09  | 308.92  | 313.70          |
|      | 供电标准煤耗 | 320.36  | 320.89  | 261.62          |       | 供电标准煤耗 | 332.62  | 328.99  | 280.40          |
|      | 平均利用小时 | 4380.69 | 4651.58 | 1049.25         |       | 平均利用小时 | 5333.02 | 5400.19 | 1400.00         |
| 耀光煤电 | 发电量    | 16.25   | 12.60   | 2.85            | 国金电力  | 发电量    | 32.00   | 36.32   | 9.14            |
|      | 上网电量   | 13.90   | 10.95   | 2.45            |       | 上网电量   | 29.60   | 33.78   | 8.44            |
|      | 平均上网电价 | 276.69  | 351.97  | 341.51          |       | 平均上网电价 | 211.40  | 294.79  | 306.48          |
|      | 供电标准煤耗 | 383.35  | 374.12  | 307.43          |       | 供电标准煤耗 | 328.50  | 312.01  | 246.56          |
|      | 平均利用小时 | 4061.56 | 3150.66 | 712.21          |       | 平均利用小时 | 4571.73 | 5188.39 | 1305.58         |
| 长治热电 | 发电量    | 37.00   | 34.50   | 8.93            | 大土河热电 | 发电量    | 34.01   | 37.29   | 10.15           |
|      | 上网电量   | 33.59   | 31.15   | 7.98            |       | 上网电量   | 31.24   | 34.31   | 9.33            |
|      | 平均上网电价 | 200.50  | 289.09  | 291.69          |       | 平均上网电价 | 325.50  | 381.48  | 361.90          |
|      | 供电标准煤耗 | 314.98  | 311.68  | 279.05          |       | 供电标准煤耗 | 320.17  | 317.77  | 271.87          |
|      | 平均利用小时 | 5605.38 | 5226.98 | 1353.41         |       | 平均利用小时 | 4857.93 | 5327.30 | 1449.73         |
| 国锦煤电 | 发电量    | 29.08   | 31.67   | 8.05            | 孝义煤电  | 发电量    | --      | 36.43   | 10.47           |
|      | 上网电量   | 25.49   | 27.62   | 6.68            |       | 上网电量   | --      | 33.12   | 9.57            |
|      | 平均上网电价 | 393.08  | 399.93  | 359.62          |       | 平均上网电价 | --      | 300.81  | 291.48          |
|      | 供电标准煤耗 | 320.50  | 298.40  | 203.54          |       | 供电标准煤耗 | --      | 335.45  | 257.95          |
|      | 平均利用小时 | 4846.72 | 5278.90 | 1342.31         |       | 平均利用小时 | --      | 5204.50 | 1495.19         |
| 余吾热电 | 发电量    | --      | 14.15   | 3.84            | 容海发电  | 发电量    | --      | 9.21    | 1.96            |
|      | 上网电量   | --      | 12.27   | 3.33            |       | 上网电量   | --      | 7.91    | 1.66            |
|      | 平均上网电价 | --      | 309.09  | 313.26          |       | 平均上网电价 | --      | 267.26  | 301.76          |
|      | 供电标准煤耗 | --      | 367.10  | 338.13          |       | 供电标准煤耗 | --      | 387.96  | 370.50          |
|      | 平均利用小时 | --      | 5239.96 | 1420.74         |       | 平均利用小时 | --      | 3411.48 | 724.81          |

注：山西阳光发电有限责任公司简称“阳光发电”、山西耀光煤电有限责任公司简称“耀光煤电”、晋能长治热电有限公司简称“长治热电”、山西国锦煤电有限公司简称“国锦煤电”、山西国峰煤电有限责任公司简称“国峰煤电”、山西国金电力有限公司简称“国金电力”、晋能大土河热电有限公司简称“大土河热电”

资料来源：公司提供

2020—2022年，公司发电量年均复合增长13.07%。2022年，公司发电量同比提高12.58%，其中煤电发电量同比提高27.38%，燃气发电量同比提高4.56%。整体看，公司火电机组整体运营效率较高，利用小时同比提升，供电标准煤耗有所下降。但由于煤炭成本大幅上涨，公司电力业务于2021年出现阶段性亏损。受电力业务成本传导影响，公司主要电厂平均上网电价同比大幅提高，2022年火电企业盈利能力明显回升。

电煤采购方面，公司采购中低热值电煤占比高，受发电量提升影响，2020—2022 年公司标煤耗用量年均复合增长 11.38%至 1096.79 万吨，入炉标煤单价波动增长至 598.01 元/吨，公司存在一定成本控制压力。

公司风电业务由晋能清洁能源风力发电有限责任公司负责运营，风电机组全部位于第四类风区，平均上网电价处于高水平。公司光伏发电业务由晋能清洁能源光伏发电有限责任公司和山西潞安光伏发电有限公司负责运营。2020—2022年末，公司风电装机容量无变化，光伏发电装机容量有所提高，整体机组效率提升带动发电量提升。

表 6 公司清洁能源发电机组运营情况

|    | 项目            | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 |
|----|---------------|--------|--------|--------|
| 风电 | 装机容量（万千瓦）     | 128.30 | 128.30 | 128.30 |
|    | 发电量（亿千瓦时）     | 17.77  | 26.88  | 27.08  |
|    | 上网电量（亿千瓦时）    | 17.49  | 26.50  | 24.91  |
|    | 平均上网电价（元/千瓦时） | 0.56   | 0.54   | 0.54   |

|    |               |         |         |         |
|----|---------------|---------|---------|---------|
|    | 利用小时（小时）      | 2010.00 | 2076.41 | 2112.68 |
| 光伏 | 装机容量（万千瓦）     | 79.58   | 79.58   | 107.08  |
|    | 发电量（亿千瓦时）     | 10.52   | 12.05   | 15.62   |
|    | 上网电量（亿千瓦时）    | 10.29   | 11.77   | 15.08   |
|    | 平均上网电价（元/千瓦时） | 0.65    | 0.60    | 0.61    |
|    | 利用小时（小时）      | 1411.00 | 1514.45 | 1458.52 |

注：上网电量统计中不含因市场竞争导致未产生实际效益的电量  
资料来源：公司提供

## （2）配电业务

公司配电业务承担山西省内吕梁、临汾、朔州下辖的 12 个县（区）电力配售业务，主要从国网山西省电力公司及公司控股电厂采购电能，再通过电网配送并销售给下游终端客户，电力采购价格及销售价格均由物价部门确定，公司获取购销差价。

近年来，公司配电能力有所提升，受益于区域用电需求增加，2022 年公司配电量同比提高 3.85%。

表 7 公司配电业务主要经营数据

| 项目           | 2021 年   | 2022 年   | 2023 年 1—3 月 |
|--------------|----------|----------|--------------|
| 配电量（亿千瓦时）    | 175.11   | 181.86   | 50.45        |
| 平均售电价（元/兆瓦时） | 545.01   | 537.03   | 541.12       |
| 平均购电价（元/兆瓦时） | 326.90   | 392.73   | 420.21       |
| 变电站个数（座）     | 127      | 132      | 132          |
| 线路长度（公里）     | 16199.25 | 16455.68 | 16455.68     |
| 变电总容（万千伏安）   | 755.88   | 755.88   | 755.88       |

资料来源：公司提供

## 4. 经营效率

### 公司整体经营效率一般。

受煤炭销售模式调整影响，公司应收款项占比高，导致销售债权周转次数快速下降；同期，公司存货周转次数和总资产周转次数有所提高。从同行业对比来看，公司整体经营效率一般。

表 8 2022 年同业对比情况（单位：次）

| 项目       | 晋控煤业集团 | 华阳新材料 | 公司   |
|----------|--------|-------|------|
| 销售债权周转次数 | 17.27  | 10.16 | 5.74 |
| 存货周转次数   | 10.67  | 13.67 | 7.91 |
| 总资产周转次数  | 0.58   | 0.48  | 0.44 |

注：华阳新材料科技集团有限公司简称“华阳新材料”  
资料来源：联合资信根据公开数据整理

## 5. 关联交易

公司与晋控煤业集团存在较大规模的关联交易。2023 年以来，公司煤炭转由晋能控股集团统一销售，晋控煤业集团占款将有所缩减。

公司与晋控煤业集团存在较大规模的关联交易。2022 年，公司向关联方晋控煤业集团采购支付货款 82.58 亿元，占同类交易金额的 46.46%；公司向关联方晋控煤业集团销售收到货款 269.39 亿元，占同类交易金额的 76.05%。截至 2022 年底，公司对关联方晋控煤业集团的应收账款 109.79 亿元，占同类应收账款的 60.26%。

## 6. 在建项目及未来发展

公司在建工程规模较大，存在一定融资需求，但随着在建项目投产，公司电力装机规模将进一步扩大，区域电力市场地位有望继续提升。

公司在建项目主要集中在电力、清洁能源和房地产方面。截至 2022 年底，公司计划投资项目 27 个，总投资 336.64 亿元，已完成投资 124.65 亿元（集中于房地产板块），2023 年计划投资 51.19 亿元（集中于清洁能源板块）。公司后续仍需投资一定资金，对外存在融资需求。

未来随着在建电力和清洁能源板块项目的完工，以及重组划入相关电力资产，公司电力装机规模将进一步扩大，区域电力市场地位有望继续提升。

表 9 截至 2022 年底公司主要在建工程项目情况（单位：个、亿元）

| 板块和产业分类 |        | 计划项目数量 | 总投资    | 2022年底累计已完成投资 | 2023年计划投资 |
|---------|--------|--------|--------|---------------|-----------|
| 电力板块    | 发电项目   | 1      | 77.00  | --            | 0.30      |
|         | 配电项目   | 1      | 25.28  | 0.75          | 2.56      |
|         | 小计     | 2      | 102.28 | 0.75          | 2.86      |
| 清洁能源板块  | 风电项目   | 4      | 15.79  | 3.55          | 11.05     |
|         | 光伏发电项目 | 9      | 24.99  | 4.26          | 18.39     |
|         | 小计     | 13     | 40.78  | 7.81          | 29.44     |

| 板块和产业分类 | 计划项目数量 | 总投资    | 2022年底累计已完成投资 | 2023年计划投资 |
|---------|--------|--------|---------------|-----------|
| 房地产板块   | 6      | 96.18  | 71.34         | 3.50      |
| 其他      | 6      | 97.40  | 44.75         | 15.39     |
| 合计      | 27     | 336.64 | 124.65        | 51.19     |

资料来源：公司提供

## 八、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了2020—2022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，并均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2023年一季度财务报告未经审计。

2021年，公司合并范围新增子公司3家，同时因山西煤炭企业整合而清算或出售转让子公司19家。2022年，公司合并范围新增子公司19家，同时因注销、处置、转让、划转不再纳入合并范围的子公司77家。2023年一季度，公司合并范围无变化。本报告已根据最新会计准则对2020年和2021年期末数据做追溯调整，公司主营业务未发生变化，财务数据可比性尚可。

截至2022年底，公司合并资产总额3480.97亿元，所有者权益876.89亿元（含少数股东权益247.54亿元）；2022年，公司实现营业总收入1526.50亿元，利润总额101.07亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额3524.90亿元，所有者权益929.13亿元（含少数股东权益269.81亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入357.30亿元，利润总额53.43亿元。

### 2. 资产质量

公司资产规模波动增长，受应收款项大幅增长影响，流动资产占比提高。公司现金流较为充裕，资产受限比例很低，但应收款项规模大，且关联方应收款占比高，对公司资金占用明显。

2020—2022年末，公司资产规模年均复合增长3.91%，资产结构以非流动资产为主，但受应收款项大幅增长影响，流动资产占比持续提高。

2020—2022年末，公司流动资产规模年均复合增长47.18%。其中，由于煤炭价格上涨以及煤炭销售模式调整背景下销售给晋控煤业集团的煤款回收较慢，公司应收账款年均复合增长143.61%。截至2022年底，公司应收晋控煤业集团欠款109.79亿元，占应收账款的33.53%。公司其他应收款年均复合增长145.32%，主要由于前期管理权转移导致的往来款增加以及2022年煤炭资产划转导致公司对煤销临汾公司（177.77亿元）和煤销太原公司（82.68亿元）的应收借款大幅增长。截至2022年底，公司预付款项较年初增长167.77%，一方面由于预付煤款增加，一方面由于资产划转导致关联公司往来款增加。

2020—2022年末，公司非流动资产年均复合下降10.10%，其中2022年底较年初下降17.83%，主要由于资产划转导致固定资产、在建工程 and 无形资产减少。

表10 公司资产主要构成情况

| 科目    | 2020 年末 |       | 2021 年末 |       | 2022 年末 |       | 2023 年 3 月末 |       |
|-------|---------|-------|---------|-------|---------|-------|-------------|-------|
|       | 金额（亿元）  | 占比（%） | 金额（亿元）  | 占比（%） | 金额（亿元）  | 占比（%） | 金额（亿元）      | 占比（%） |
| 流动资产  | 644.54  | 19.99 | 967.62  | 27.61 | 1396.12 | 40.11 | 1443.99     | 40.97 |
| 货币资金  | 260.81  | 40.46 | 313.79  | 32.43 | 328.35  | 23.52 | 337.99      | 23.41 |
| 应收账款  | 50.23   | 7.79  | 207.33  | 21.43 | 298.11  | 21.35 | 320.31      | 22.18 |
| 预付款项  | 31.70   | 4.92  | 43.76   | 4.52  | 117.19  | 8.39  | 108.33      | 7.50  |
| 其他应收款 | 82.70   | 12.83 | 157.96  | 16.32 | 497.73  | 35.65 | 521.36      | 36.11 |
| 存货    | 156.44  | 24.27 | 167.56  | 17.32 | 129.11  | 9.25  | 133.14      | 9.22  |
| 非流动资产 | 2579.52 | 80.01 | 2537.18 | 72.39 | 2084.84 | 59.89 | 2080.91     | 59.03 |
| 固定资产  | 922.84  | 35.78 | 971.86  | 38.30 | 899.71  | 43.15 | 889.80      | 42.76 |
| 在建工程  | 572.47  | 22.19 | 503.37  | 19.84 | 300.16  | 14.40 | 303.30      | 14.58 |

|        |         |        |         |        |         |        |         |        |
|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|
| 无形资产   | 686.87  | 26.63  | 670.82  | 26.44  | 542.64  | 26.03  | 540.16  | 25.96  |
| 长期待摊费用 | 173.78  | 6.74   | 159.69  | 6.29   | 140.28  | 6.73   | 142.46  | 6.85   |
| 资产总额   | 3224.06 | 100.00 | 3504.81 | 100.00 | 3480.97 | 100.00 | 3524.90 | 100.00 |

注：流动资产科目占比为占流动资产的比重；非流动资产科目占比为占非流动资产的比重；尾差系四舍五入导致  
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至2022年底，公司所有权或使用权受到限制的资产合计65.21亿元，占总资产的1.87%，受限资产占比很低。

表 11 截至 2022 年底公司受限资产情况

| 受限资产名称 | 受限金额（亿元） | 占该科目账面价值的比例（%） | 占资产总额比例（%） |
|--------|----------|----------------|------------|
| 货币资金   | 28.22    | 8.60           | 0.81       |
| 应收账款   | 0.36     | 0.12           | 0.01       |
| 固定资产   | 31.61    | 3.51           | 0.91       |
| 无形资产   | 5.01     | 0.92           | 0.14       |
| 合计     | 65.21    | --             | 1.87       |

注：尾差系四舍五入导致  
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2023年3月底，公司资产总额和结构较上年底变化不大，其中应收账款和其他应收款分别较上年底进一步增长7.45%和4.75%。

### 3. 资本结构

#### （1）所有者权益

公司权益规模很大。主要受合并范围变化影响，公司所有者权益波动下降，未分配利润仍处于补亏阶段，整体权益结构稳定性尚可。

2020—2022 年末，公司所有者权益年均复合下降 5.26%。截至 2022 年底，公司所有者权益较年初下降 4.04%，一方面由于煤炭资产划转导致资本公积较年初下降 6.92%，另一方面由于利润分配以及资产划转导致少数股东权益较年初下降 14.42%。截至 2023 年 3 月底，公司所有者权益较上年底增长 5.96%，主要由于利润积累带动未分配利润和少数股东权益的增长。公司权益结构变化不大，实收资本和资本公积占比高，但未分配利润仍处于补亏阶段，权益结构稳定性尚可。

表 12 公司所有者权益主要构成情况

| 科目          | 2020 年 |        | 2021 年末 |        | 2022 年末 |        | 2023 年 3 月末 |        |
|-------------|--------|--------|---------|--------|---------|--------|-------------|--------|
|             | 金额（亿元） | 占比（%）  | 金额（亿元）  | 占比（%）  | 金额（亿元）  | 占比（%）  | 金额（亿元）      | 占比（%）  |
| 实收资本        | 372.60 | 38.14  | 372.60  | 40.78  | 372.60  | 42.49  | 372.60      | 40.10  |
| 其他权益工具      | 84.90  | 8.69   | 47.83   | 5.23   | 62.80   | 7.16   | 62.83       | 6.76   |
| 资本公积        | 269.73 | 27.61  | 296.88  | 32.49  | 276.32  | 31.51  | 281.87      | 30.34  |
| 未分配利润       | -57.88 | -5.92  | -128.10 | -14.02 | -123.59 | -14.09 | -102.88     | -11.07 |
| 归属于母公司所有者权益 | 703.37 | 72.00  | 624.55  | 68.35  | 629.34  | 71.77  | 659.33      | 70.96  |
| 少数股东权益      | 273.54 | 28.00  | 289.25  | 31.65  | 247.54  | 28.23  | 269.81      | 29.04  |
| 所有者权益合计     | 976.91 | 100.00 | 913.79  | 100.00 | 876.89  | 100.00 | 929.13      | 100.00 |

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

#### （2）负债

公司负债规模波动增长，其中有息债务规模小幅下降，债务结构较为合理，但整体债务负担较重。

2020—2022 年末，公司负债规模年均复合增长 7.65%，其中流动负债占比逐年提高，公司负债结构整体较为均衡。

2020—2022 年末，公司流动负债年均复合增长 20.98%。其中，受煤炭价格上涨影响，公

司应付燃料采购款快速增长带动应付账款年均复合增长 40.80%；同时，叠加关联方借款增长影响，公司其他应付款年均复合增长 54.84%。截至 2022 年底，公司合同负债较年初增长 66.09%，主要由于煤炭贸易款增加。近年来，公司减少超短期融资券发行，但由于一年内到期的非流动负债以及 2022 年短期借款增幅较大，公司短期债务规模整体有所增长。2020—2022 年末，公司非流动负债年均复合下降 6.71%，主要

由于应付债券减少。截至 2022 年底，公司长短期借款分别较年初增长 21.83%和 34.59%，其中信用借款占长短期借款总额的 55.56%，占比较年初提高 19.97 个百分点。

截至 2023 年 3 月底，公司负债总额较上年

底变化不大，其中公司以续贷或新发债券方式置换即将到期的长期债务，导致一年内到期的非流动负债较上年下降 24.08%，应付债券较上年底增长 47.75%。

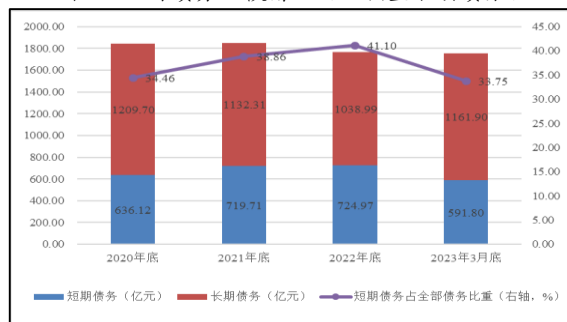
表 13 公司负债主要构成情况

| 科目           | 2020 年末        |               | 2021 年末        |               | 2022 年末        |               | 2023 年 3 月末    |               |
|--------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
|              | 金额 (亿元)        | 占比 (%)        | 金额 (亿元)        | 占比 (%)        | 金额 (亿元)        | 占比 (%)        | 金额 (亿元)        | 占比 (%)        |
| <b>流动负债</b>  | <b>1092.68</b> | <b>48.63</b>  | <b>1475.73</b> | <b>56.96</b>  | <b>1599.27</b> | <b>61.41</b>  | <b>1468.10</b> | <b>56.56</b>  |
| 短期借款         | 185.75         | 17.00         | 133.55         | 9.05          | 179.75         | 11.24         | 170.01         | 11.58         |
| 应付账款         | 187.47         | 17.16         | 292.79         | 19.84         | 371.64         | 23.24         | 369.89         | 25.20         |
| 其他应付款        | 129.48         | 11.85         | 285.57         | 19.35         | 310.46         | 19.41         | 331.28         | 22.57         |
| 一年内到期的非流动负债  | 165.65         | 15.16         | 400.69         | 27.15         | 510.17         | 31.90         | 387.31         | 26.38         |
| 合同负债         | 66.48          | 6.08          | 60.26          | 4.08          | 100.09         | 6.26          | 94.04          | 6.41          |
| 其他流动负债       | 249.15         | 22.80         | 150.50         | 10.20         | 22.94          | 1.43          | 21.30          | 1.45          |
| <b>非流动负债</b> | <b>1154.47</b> | <b>51.37</b>  | <b>1115.29</b> | <b>43.04</b>  | <b>1004.81</b> | <b>38.59</b>  | <b>1127.66</b> | <b>43.44</b>  |
| 长期借款         | 529.68         | 45.88         | 447.53         | 40.13         | 545.20         | 54.26         | 544.99         | 48.33         |
| 应付债券         | 439.40         | 38.06         | 400.88         | 35.94         | 251.00         | 24.98         | 370.86         | 32.89         |
| 长期应付款        | 155.68         | 13.49         | 234.95         | 21.07         | 179.03         | 17.82         | 182.41         | 16.18         |
| <b>负债总额</b>  | <b>2247.15</b> | <b>100.00</b> | <b>2591.01</b> | <b>100.00</b> | <b>2604.08</b> | <b>100.00</b> | <b>2595.77</b> | <b>100.00</b> |

注：流动负债科目占比为占流动负债总额的比重，非流动负债科目占比为占非流动负债总额的比重  
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

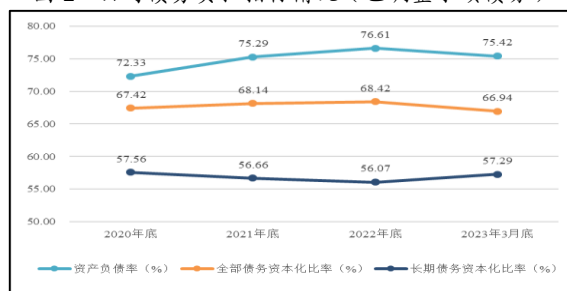
有息债务方面，2020—2022 年末，公司全部债务波动下降，截至 2022 年底为 1701.15 亿元，短期债务占比逐步提高至 42.62%。由于权益规模下降，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均呈增长趋势，截至 2022 年底分别为 74.81%、65.99%和 52.68%。若考虑将永续债调整至全部债务，截至 2022 年底，公司调整后全部债务将提高至 1763.96 亿元，调整后资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率将分别较调整前提高 1.80 个百分点、2.44 个百分点和 3.39 个百分点。公司整体债务负担较重。截至 2023 年 3 月底，公司有息债务规模及债务负担较上年底变化不大。

图 1 公司债务规模情况（已调整永续债券）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图 2 公司债务负担指标情况（已调整永续债券）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

#### 4. 盈利能力

公司收入和利润规模持续增长，整体盈利能力很强，但资产减值损失一定程度侵蚀利润。

受益于上网电价和煤炭产品价格提高，2020—2022 年，公司营业总收入年均复合增长 22.99%。同期，营业成本增幅略低于营业总收入增幅，导致营业利润率波动提高。公司费用控制能力较好，投资收益较为稳定，但固定资产和在建工程计提较大规模减值损失，一定程度侵蚀利润。

受上述因素影响，公司利润总额快速增长；总资本收益率和净资产收益率稳步提高，2022 年分别同比提高 0.76 个百分点和 2.85 个百分点。

表 14 公司盈利指标情况（单位：亿元）

| 项目        | 2020 年  | 2021 年  | 2022 年  | 2023 年 1—3 月 |
|-----------|---------|---------|---------|--------------|
| 营业总收入     | 1009.10 | 1226.91 | 1526.50 | 357.30       |
| 营业成本      | 838.23  | 921.94  | 1173.66 | 259.34       |
| 费用总额      | 129.43  | 194.48  | 179.25  | 33.55        |
| 期间费用率（%）  | 12.83   | 15.85   | 11.74   | 9.39         |
| 信用减值损失    | 0.07    | -8.40   | -7.74   | 0.23         |
| 资产减值损失    | -0.13   | -1.68   | -22.28  | *            |
| 其他收益      | 6.16    | 4.24    | 8.53    | 1.51         |
| 投资收益      | 7.04    | 10.00   | 10.30   | 1.60         |
| 利润总额      | 32.80   | 61.92   | 101.07  | 53.43        |
| 营业利润率（%）  | 14.24   | 20.84   | 19.52   | 23.69        |
| 总资本收益率（%） | 2.56    | 3.81    | 4.58    | --           |
| 净资产收益率（%） | 1.61    | 1.44    | 4.29    | --           |

注：2023 年一季度，公司资产减值损失 24.02 万元

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

与所选公司比较，公司盈利能力较强。

表 15 2022 年同行业公司盈利情况对比

| 项目         | 晋控煤业集团 | 华阳新材料 | 公司    |
|------------|--------|-------|-------|
| 营业利润/营业总收入 | 5.01%  | 9.67% | 7.05% |
| 总资产报酬率     | 4.49%  | 6.00% | 5.07% |
| 净资产收益率     | 2.23%  | 0.87% | 0.50% |

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

资料来源：Wind

2023 年一季度，受主要产品价格波动影响，公司营业总收入和利润水平同比有所下降，但整体盈利能力较为稳定。

#### 5. 现金流

公司经营获现能力强，经营活动现金净流入量大幅增长，并足以覆盖投资活动现金支出，对外融资需求主要为前期债务置换。公司筹资活动现金持续净流出。

表 16 公司现金流情况（单位：亿元）

| 项目         | 2020 年  | 2021 年  | 2022 年  | 2023 年 1—3 月 |
|------------|---------|---------|---------|--------------|
| 经营活动现金流入量  | 1216.71 | 1300.70 | 1959.07 | 512.05       |
| 经营活动现金流出量  | 1137.91 | 1207.80 | 1697.29 | 434.22       |
| 经营活动现金净流量  | 78.80   | 92.90   | 261.78  | 77.83        |
| 投资活动现金流入量  | 18.22   | 68.78   | 34.84   | 8.81         |
| 投资活动现金流出量  | 94.47   | 74.29   | 84.27   | 27.21        |
| 投资活动现金净流量  | -76.25  | -5.51   | -49.43  | -18.40       |
| 筹资活动前现金净流量 | 2.56    | 87.40   | 212.36  | 59.43        |
| 筹资活动现金流入量  | 1196.26 | 930.63  | 749.19  | 182.24       |
| 筹资活动现金流出量  | 1165.33 | 961.44  | 926.86  | 231.71       |
| 筹资活动现金净流量  | 30.93   | -30.81  | -177.66 | -49.48       |
| 现金收入比（%）   | 112.80  | 95.66   | 111.35  | 104.88       |

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

受业务规模扩大、回收关联借款增加以及燃料成本较 2021 年高位有所回落等因素影响，2022 年，公司经营活动现金流入量同比增长 50.62%，经营活动现金净流入量同比增长 181.79%。公司主营业务获现能力强，收入实现质量高。公司投资支出规模较小，经营活动现金净流入足以覆盖投资活动现金支出，对外融资需求下降明显，公司当期净偿还债务规模大幅提升。

2023 年一季度，受成本下降影响，公司经营活动现金流量净额同比大幅增长，投资活动现金支出较小，筹资活动现金流仍保持净流出。

#### 6. 偿债能力指标

2020—2022 年，公司整体偿债能力指标有所增强。考虑到公司在山西省内煤炭及电力行业内的市场地位以及可以获得地方政府较大的支持，公司偿债能力极强。

表 17 公司偿债能力指标

| 项目           | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 |
|--------------|--------|--------|--------|
| 短期偿债能力指标     |        |        |        |
| 流动比率（%）      | 58.99  | 65.57  | 87.30  |
| 速动比率（%）      | 44.67  | 54.21  | 79.22  |
| 经营现金流动负债比（%） | 7.21   | 6.30   | 16.37  |
| 经营现金/短期债务（倍） | 0.12   | 0.13   | 0.36   |

|                      |                |        |        |        |
|----------------------|----------------|--------|--------|--------|
|                      | 现金短期债务比（倍）     | 0.46   | 0.50   | 0.47   |
| 长期<br>偿债<br>能力<br>指标 | EBITDA（亿元）     | 175.87 | 274.89 | 314.02 |
|                      | 全部债务/EBITDA（倍） | 10.01  | 6.56   | 5.42   |
|                      | 经营现金/全部债务（倍）   | 0.04   | 0.05   | 0.15   |
|                      | EBITDA 利息倍数（倍） | 1.73   | 2.36   | 3.27   |
|                      | 经营现金/利息支出（倍）   | 0.78   | 0.80   | 2.73   |

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2020—2022 年末，公司短期偿债能力指标整体增幅明显，现金对短期债务保障能力强。近年来，公司整体盈利能力提升，经营获现能力强，EBITDA 和经营现金对全部债务和利息支出保障能力明显增强。

截至2022年底，公司对外担保21.60亿元，较上年底有所增长，主要系煤销临汾公司不再纳入合并范围，公司对其担保由内部担保转为对外担保。公司对外担保余额占所有者权益的2.46%，担保风险低。

截至 2023 年 3 月底，公司在各家银行授信总额度为 1982.31 亿元，其中已使用授信额度 1195.12 亿元，未使用授信额度 787.19 亿元，间接融资渠道畅通。

#### 7. 公司本部财务分析

公司本部主要履行管理职能，2021 年 10 月成立燃料分公司负责旗下火电企业的燃煤采购，由于贸易业务采用净值法测算，公司本部未形成有效收入。公司本部债务负担很重，资产以对联方分拨借款和长期股权投资为主，其利润水平和偿债能力主要依赖对下属子公司的投资收益及再融资能力。

公司本部作为决策管控主体，主要履行管理职能。2021年10月，公司本部成立燃料分公司负责旗下火电企业的燃煤采购，但由于贸易业务采用净值法测算，公司本部未形成有效收入。公司本部其他应收款和长期股权投资占比很高。截至2022年底，公司本部资产总额1532.25亿元（含其他应收款902.89亿元、长期股权投资392.43亿元），所有者权益471.44亿元；2022年，公司本部无营业收入，实现投资收益3.99亿元，利润总额-0.60亿元，经营活动现金流量净额62.06亿元。

有息债务方面，截至 2022 年底，公司本部全部债务 912.65 亿元，全部债务资本化比率 65.94%。若考虑将永续债券计入债务测算，公司本部调整后全部债务提高至 975.45 亿元，调整后全部债务资本化比率提高至 70.48%。公司本部债务负担很重。

#### 九、外部支持

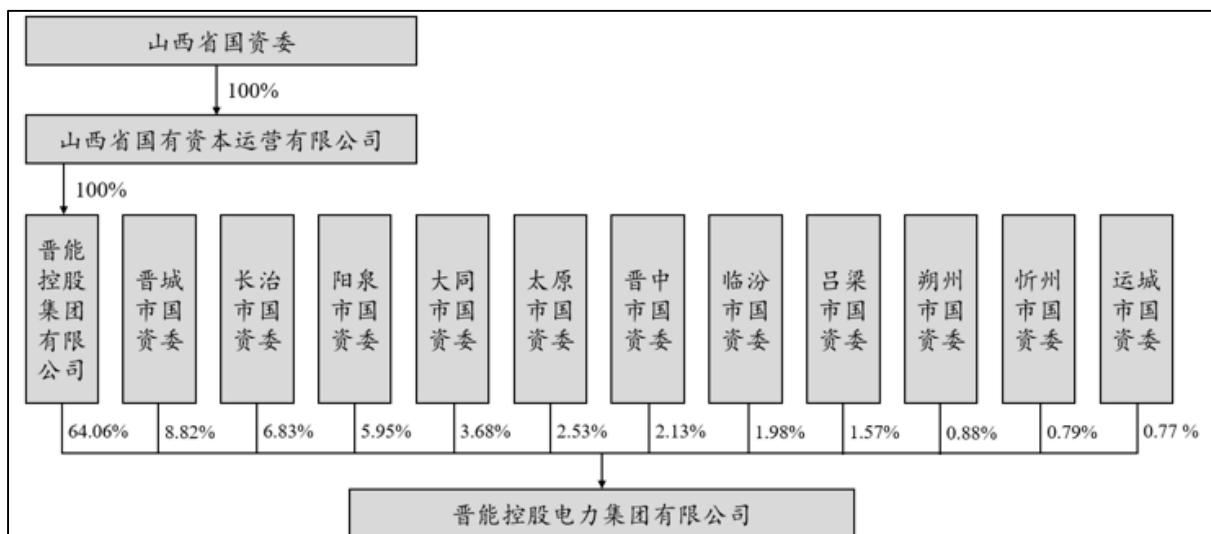
##### 地方政府支持力度较大。

2022年，公司因无偿划转将潞安集团旗下4家电力及组件生产企业并入合并范围，带动公司电力及清洁能源板块业务量提升。2021—2022年，公司分别实现其他收益4.05亿元和8.53亿元，主要包括政府补助、稳岗补贴、财政拨付农网还贷资金、供热补助等。

#### 十、结论

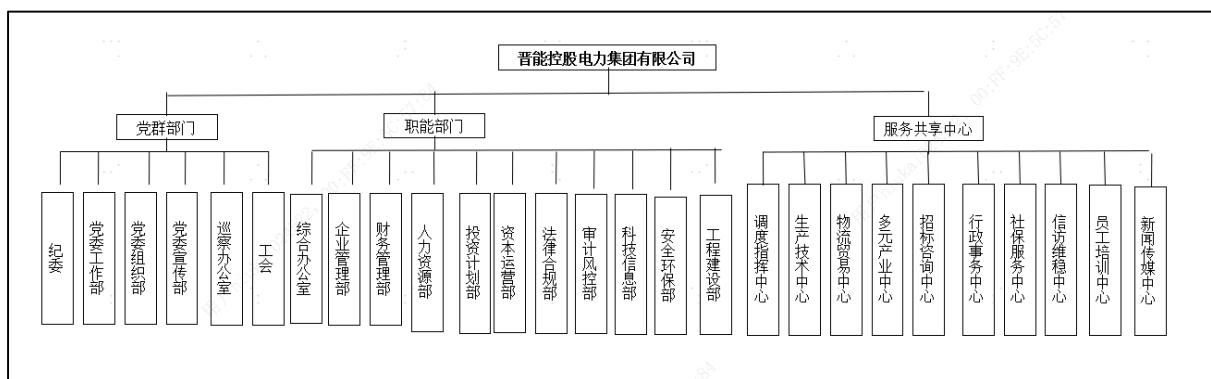
基于对公司经营风险、财务风险和外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

### 附件 1-3 截至 2022 年底公司一级子公司情况

| 序号 | 企业名称                 | 业务性质         | 注册资本<br>(万元) | 持股比例<br>(%) |
|----|----------------------|--------------|--------------|-------------|
| 1  | 山西煤炭运销集团有限公司         | 煤炭及制品批发      | 1015615.00   | 100.00      |
| 2  | 山西国际电力集团有限公司         | 火力发电         | 600000.00    | 100.00      |
| 3  | 朔州东方长宏能源发展有限公司       | 铁路货物运输       | 60000.00     | 51.00       |
| 4  | 晋能(天津)融资租赁有限公司       | 融资租赁         | 50000.00     | 100.00      |
| 5  | 晋能环保工程有限公司           | 非金属废料和碎屑加工处理 | 6551.72      | 100.00      |
| 6  | 晋能大同县农业开发有限公司        | 蔬菜加工         | 1050.00      | 80.00       |
| 7  | 晋能集团信息服务有限公司         | 信息服务         | 3000.00      | 100.00      |
| 8  | 晋能控股电力集团山西石楼农业开发有限公司 | 其他农业         | 1000.00      | 100.00      |
| 9  | 晋能控股电力集团广灵农业开发有限公司   | 蔬菜加工         | 200.00       | 100.00      |
| 10 | 太原市廉顺交通服务有限公司        | 交通服务         | 200.00       | 100.00      |
| 11 | 晋能快成物流科技有限公司         | 软件和信息技术服务业   | 5000.00      | 51.00       |
| 12 | 山西潞安光伏发电有限公司         | 光伏发电         | 60000.00     | 100.00      |
| 13 | 山西潞安太阳能科技有限责任公司      | 光伏发电         | 190000.00    | 100.00      |
| 14 | 山西潞安容海发电有限责任公司       | 光伏发电         | 2000.00      | 100.00      |
| 15 | 山西潞安余吾热电有限责任公司       | 光伏发电         | 34013.25     | 99.5002     |

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

## 附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

| 项 目            | 2020 年  | 2021 年  | 2022 年  | 2023 年 3 月 |
|----------------|---------|---------|---------|------------|
| <b>财务数据</b>    |         |         |         |            |
| 现金类资产（亿元）      | 292.02  | 358.98  | 338.13  | 345.00     |
| 资产总额（亿元）       | 3224.06 | 3504.81 | 3480.97 | 3524.90    |
| 所有者权益（亿元）      | 976.91  | 913.79  | 876.89  | 929.13     |
| 短期债务（亿元）       | 636.12  | 719.71  | 724.97  | 591.80     |
| 长期债务（亿元）       | 1124.80 | 1084.48 | 976.18  | 1099.08    |
| 全部债务（亿元）       | 1760.92 | 1804.19 | 1701.15 | 1690.88    |
| 营业总收入（亿元）      | 1009.10 | 1226.91 | 1526.50 | 357.30     |
| 利润总额（亿元）       | 32.80   | 61.92   | 101.07  | 53.43      |
| EBITDA（亿元）     | 175.87  | 274.89  | 314.02  | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | 78.80   | 92.90   | 261.78  | 77.83      |
| <b>财务指标</b>    |         |         |         |            |
| 销售债权周转次数（次）    | 15.69   | 8.43    | 5.74    | --         |
| 存货周转次数（次）      | 5.36    | 5.69    | 7.91    | --         |
| 总资产周转次数（次）     | 0.33    | 0.36    | 0.44    | --         |
| 现金收入比（%）       | 112.80  | 95.66   | 111.35  | 104.88     |
| 营业利润率（%）       | 14.24   | 20.84   | 19.52   | 23.69      |
| 总资本收益率（%）      | 2.56    | 3.81    | 4.58    | --         |
| 净资产收益率（%）      | 1.61    | 1.44    | 4.29    | --         |
| 长期债务资本化比率（%）   | 53.52   | 54.27   | 52.68   | 54.19      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 64.32   | 66.38   | 65.99   | 64.54      |
| 资产负债率（%）       | 69.70   | 73.93   | 74.81   | 73.64      |
| 流动比率（%）        | 58.99   | 65.57   | 87.30   | 98.36      |
| 速动比率（%）        | 44.67   | 54.21   | 79.22   | 89.29      |
| 经营现金流动负债比（%）   | 7.21    | 6.30    | 16.37   | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 0.46    | 0.50    | 0.47    | 0.58       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 1.73    | 2.36    | 3.27    | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 10.01   | 6.56    | 5.42    | --         |

注：1. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计，已根据最新会计准则对 2020 年和 2021 年期末数据做追溯调整；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 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测算  
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

**附件 2-2 主要财务数据及指标**（公司本部口径）

| 项 目            | 2020 年  | 2021 年  | 2022 年  | 2023 年 3 月 |
|----------------|---------|---------|---------|------------|
| <b>财务数据</b>    |         |         |         |            |
| 现金类资产（亿元）      | 72.15   | 90.81   | 116.55  | 210.43     |
| 资产总额（亿元）       | 1425.63 | 1438.51 | 1532.25 | 1665.25    |
| 所有者权益（亿元）      | 484.54  | 449.83  | 471.44  | 475.51     |
| 短期债务（亿元）       | 460.00  | 353.02  | 344.85  | 276.50     |
| 长期债务（亿元）       | 425.06  | 574.33  | 567.80  | 704.11     |
| 全部债务（亿元）       | 885.06  | 927.35  | 912.65  | 980.61     |
| 营业总收入（亿元）      | 1.71    | 27.85   | 0.00    | 5.17       |
| 利润总额（亿元）       | 6.79    | 3.82    | -0.60   | 4.94       |
| EBITDA（亿元）     | /       | /       | /       | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | -33.82  | 50.21   | 62.06   | -11.69     |
| <b>财务指标</b>    |         |         |         |            |
| 销售债权周转次数（次）    | 2.99    | 2.42    | 0.00    | --         |
| 存货周转次数（次）      | *       | *       | *       | --         |
| 总资产周转次数（次）     | *       | 0.02    | 0.00    | --         |
| 现金收入比（%）       | 2.92    | 40.78   | *       | 578.95     |
| 营业利润率（%）       | 99.96   | 1.44    | *       | 97.69      |
| 总资本收益率（%）      | /       | /       | /       | --         |
| 净资产收益率（%）      | 1.40    | 0.85    | -0.13   | --         |
| 长期债务资本化比率（%）   | 46.73   | 56.08   | 54.64   | 59.69      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 64.62   | 67.34   | 65.94   | 67.34      |
| 资产负债率（%）       | 66.01   | 68.73   | 69.23   | 71.44      |
| 流动比率（%）        | 202.29  | 254.95  | 230.93  | 261.61     |
| 速动比率（%）        | 202.29  | 254.95  | 230.93  | 261.61     |
| 经营现金流动负债比（%）   | -6.55   | 12.12   | 12.59   | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 0.16    | 0.26    | 0.34    | 0.76       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | /       | /       | /       | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | /       | /       | /       | --         |

注：1. 公司本部 2023 年一季度财务报表未经审计，已根据最新会计准则对 2020 年和 2021 年期末数据做追溯调整；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 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测算；4. \*表示数据过大或过小  
 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                                                                                   |
|-----------------|----------------------------------------------------------------------------------------|
| <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%<br>(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       |                                                                                        |
| 营业总收入年复合增长率     |                                                                                        |
| 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%                                                              |
| <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           | (营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×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+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 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 |

## 联合资信评估股份有限公司关于 晋能控股电力集团有限公司的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在晋能控股电力集团有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

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