

信用等级公告

联合〔2020〕324号

联合资信评估有限公司通过对兖矿集团有限公司 2020 年度第一期短期融资券（疫情防控债）的信用状况进行综合分析和评估，确定兖矿集团有限公司 2020 年度第一期短期融资券（疫情防控债）的信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

特此公告



兖矿集团有限公司 2020 年度第一期短期融资券 (疫情防控债) 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: 不低于 10% 用于补充疫情防控工作所需流动资金, 剩余部分用于偿还疫情期间到期债务本息

评级时间: 2020 年 2 月 21 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	aaa	评级结果	AAA
评价内容	评价结果	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	3
		基础素质	1
		企业管理	1
		经营分析	1
财务风险	F1	资产质量	1
		资本结构	2
		盈利能力	1
		现金流量	1
		偿债能力	2
调整因素和理由			调整子级
--			--

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, 兖矿集团有限公司(以下简称“公司”)拟发行的兖矿集团有限公司 2020 年度第一期短期融资券(疫情防控债)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低, 安全性高。

优势

1. 公司为山东省属大型国有企业, 市场知名度高, 政府支持力度大。
2. 近年来, 公司营业总收入和利润总额规模不断扩大, 盈利水平提升。
3. 公司经营获现能力较好, 现金类资产和经营活动现金净流量对本期短期融资券保障程度高。

关注

1. 公司以煤炭和煤化工业务作为主业, 受行业政策和景气度影响较大。
2. 近年来公司负债水平有所降低, 但债务负担仍较重。

分析师：黄 露 石梦遥

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 9 月
现金类资产(亿元)	432.08	523.63	547.33	456.36
资产总额(亿元)	2317.04	2877.70	3074.10	3109.18
所有者权益合计(亿元)	584.99	760.12	905.98	937.06
短期债务(亿元)	745.65	749.18	677.86	641.51
长期债务(亿元)	742.40	930.21	928.83	1096.25
全部债务(亿元)	1488.04	1679.21	1606.68	1737.76
营业总收入(亿元)	1397.89	1992.00	2572.28	2029.25
利润总额(亿元)	14.16	48.60	101.69	90.87
EBITDA(亿元)	141.21	198.03	275.10	--
经营性净现金流(亿元)	35.00	125.91	170.82	129.08
营业利润率(%)	11.16	13.89	14.50	11.86
净资产收益率(%)	0.16	2.59	5.71	--
资产负债率(%)	74.75	73.59	70.53	69.86
全部债务资本化比率(%)	71.78	68.84	63.94	64.97
流动比率(%)	85.53	101.24	105.16	111.35
经营现金流流动负债比(%)	3.92	11.85	15.29	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.04	2.38	3.22	--
全部债务/EBITDA(倍)	10.54	8.48	5.84	--

公司本部（母公司）

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
资产总额（亿元）	653.45	719.70	774.94	831.10
所有者权益（亿元）	67.10	61.60	90.84	140.84
全部债务(亿元)	503.64	522.66	452.10	547.36
营业总收入(亿元)	29.99	15.79	8.78	6.89
利润总额(亿元)	-14.09	-29.57	-5.63	.10.38
资产负债率（%）	89.73	91.44	88.28	83.05
全部债务资本化比率(%)	88.24	89.46	83.27	--
流动比率（%）	113.00	98.89	82.79	100.04
经营现金流流动负债比(%)	3.40	0.14	0.18	--

注 1.2019 年三季度财务数据未经审计；2.其他流动负债科目下短期融资券调入短期债务核算，长期应付款中融资租赁款调入长期债务核算；3.公司权益中包含永续债券；4.集团类客户提供公司本部（母公司）财务信息

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	2019/12/13	黄 露 石梦遥	煤炭行业企业信用评级方法（2018 年）	阅读全文
AAA	稳定	2007/3/29	夏 阳 朱海峰	--	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兖矿集团有限公司（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。

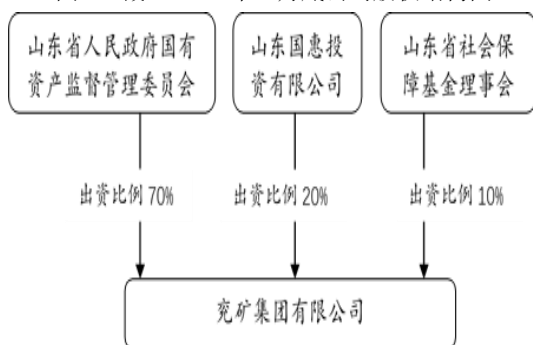
六、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

兖矿集团有限公司 2020 年度第一期短期融资券 (疫情防控债) 信用评级报告

一、 主体概况

兖矿集团有限公司（以下简称“公司”或“兖矿集团”）前身系成立于 1976 年的兖州矿务局。1996 年 3 月，兖州矿务局改制为国有独资公司，并于 1999 年正式更名为现名。截至 2017 年底，公司注册资本 33.53 亿元，山东省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“山东省国资委”）出资 23.47 亿元，占注册资本的 70%；2018 年 5 月 18 日，公司进行股权变更和注册资本变更，公司注册资本增加至 77.69 亿元，山东省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“山东省国资委”）出资 54.38 亿元，占注册资本的 70%，为公司实际控制人；山东国惠投资有限公司出资 15.54 亿元，占注册资本的 20%；山东省社会保障基金理事会出资 7.77 亿元，占注册资本的 10%。截至 2019 年 9 月底，上述股权结构无变化。

图 1 截至 2019 年 9 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

公司是全国百户现代企业制度试点和 120 家大型企业集团试点企业之一，是煤炭行业内首个建立现代企业制度的国有大型集团公司。公司目前主要经营范围为投资煤炭采选、煤化工、贸易等业务，其中在煤炭系列业务方面拥有较强的规模优势。

截至 2019 年 9 月底，公司本部内设机关

部室 10 个，包括董事会秘书处、综合办公室、党委组织部（人力资源部）、纪委（监察部）、工会（党群工作部）、投资发展部、运行管理部、财务管理部、审计风险部、安全监察局（生产环保部）；公司本部同时设置决策咨询中心（含北京决策咨询中心）、工程监督中心、国际业务中心、审计法务中心、技术质量中心（技术中心）、调度指挥中心、信息化中心（兖矿信息技术有限公司）、资金管理中心（兖矿集团财务有限公司）、物资供应中心和市场管理中心共 10 个管理服务中心。截至 2019 年 9 月底，公司纳入合并报表范围的直接控股和全资子公司共计 136 家。其中，煤炭业务主要由下属子公司兖州煤业股份有限公司（以下简称“兖州煤业”）、兖矿贵州能化有限公司、兖矿新疆能化有限公司和陕西未来能源有限公司负责运营。其中，兖州煤业先后在纽约证券交易所（股票代码：“YZC”）、香港证券交易所（股票代码：“1171.HK”）和上海证券交易所（股票代码：“600188”）上市挂牌交易。兖州煤业控股子公司兖煤澳大利亚有限公司（以下简称“兖煤澳洲”）在澳大利亚和香港两地上市。

截至 2018 年底，公司合并资产总额 3074.10 亿元，所有者权益 905.98 亿元（含少数股东权益 672.68 亿元）；2018 年，公司实现营业总收入 2572.28 亿元，利润总额 101.69 亿元。

截至 2019 年 9 月底，公司合并资产总额 3109.18 亿元，所有者权益 937.06 亿元（含少数股东权益 646.80 亿元）；2019 年 1—9 月，公司实现营业总收入 2029.25 亿元，利润总额 90.87 亿元。

公司地址：山东省邹城市鳊山南路298号；

法定代表人：李希勇。

二、本期短期融资券概况

公司已于 2018 年 11 月 26 日获得编号为中市注协〔2018〕DFI55 号注册通知书。本期拟发行兖矿集团有限公司 2020 年度第一期短期融资券（疫情防控债）（以下简称“本期短期融资券”），发行额度为 10 亿元，发行期限 366 天，到期一次还本付息。本期短期融资券募集资金中，不低于 10% 用于补充疫情防控工作所需流动资金，剩余部分用于偿还疫情期间到期的债务本息。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司为华东地区最大煤炭生产商和出口企业之一，是煤炭行业第一个建立现代企业制度的国有大型集团公司，是山东省国资委下辖两大煤炭集团企业之一，也是山东省国有资产规模最大的国有企业之一。公司煤炭储量丰富，除在鲁西煤炭基地拥有多个矿井外，还在国内贵州、山西、陕西、新疆、内蒙，国外澳大利亚等地获取了较为丰富的煤炭资源，可以生产各级别的精煤、块煤、经筛选原煤、混煤、半硬焦煤、半软焦煤、喷吹煤、动力煤等品种，公司战略储备资源和煤炭开采能力为兖矿集团的可持续发展提供有力的资源保障。

公司业务主要为煤炭、煤化工和以非煤贸易为主的其他业务。2016—2018 年，公司营业总收入规模快速扩张，分别为 1397.89 亿元、1992.00 亿元和 2572.28 亿元，2018 年同

比增长 29.13%，各业务板块均不同程度实现规模扩张。从收入结构看，煤炭业务是公司的核心业务，2016—2018 年，公司煤炭板块收入规模在公司营业总收入中占比均在 50% 以上。2018 年公司煤炭产业和非煤产业营业收入分别实现 1312.51 亿元和 1259.77 亿元，占营业总收入的比重分别为 51.03% 和 48.97%。受益于公司产能扩张、外购煤炭贸易业务开展和煤炭价格上升，公司煤炭业务板块收入持续增长，2016—2018 年分别实现煤炭销售收入 782.83 亿元、1012.97 亿元和 1312.51 亿元。同期公司煤化工业务收入分别为 114.44 亿元、157.06 亿元和 220.45 亿元，主要由于公司化工产品销售均价持续上涨。其他业务收入主要包括贸易收入（非煤贸易、兖州煤业之外的煤炭贸易）、工程施工收入、房地产销售收入、医疗服务收入等，较为分散，分别实现收入规模为 500.62 亿元、821.97 亿元和 1039.32 亿元。

盈利能力方面，2016—2018 年，公司毛利率水平波动上升。其中，2016 年受煤化工板块成本上升较快、低毛利贸易煤炭业务规模提升和电解铝业务持续亏损等综合因素影响，公司当年毛利率较低；2017 年受益于公司增加煤炭业务中较高毛利率的自产煤比重、煤炭及化工产品价格提升影响，公司毛利率为 15.81%，较 2016 年上升 3.57 个百分点；2018 年公司整体毛利率水平同比变化不大，煤炭、煤化工业务毛利率有所增长的同时，其他业务毛利率出现一定程度下降。

2019 年 1—9 月，公司营业总收入为 2029.25 亿元，同比增长 7.37%；毛利润 264.00 亿元；综合毛利率为 13.01%，较 2018 年全年下降 2.75 个百分点。公司整体收入结构和利润贡献情况较 2018 年变化不大。

表 1 公司营业总收入情况（单位：亿元、%）

项 目	2016 年			2017 年			2018 年			2019 年 1—9 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
煤炭	782.83	56.00	20.78	1012.97	50.85	27.02	1312.51	51.03	27.68	1020.18	50.27	22.49

煤化工	114.44	8.19	9.82	157.06	7.88	12.63	220.45	8.57	13.60	150.51	7.42	13.78
其他	500.62	35.81	-0.57	821.97	41.26	2.60	1039.32	40.40	1.16	858.56	42.31	1.61
合计	1397.89	100.00	12.24	1992.00	100.00	15.81	2572.28	100.00	15.76	2029.25	100.00	13.01

注：毛利率=（1-营业成本/营业总收入）×100%；受统计口径变更影响，公司部分经营数据有所变更；2019年1-9月数据未经审计
资料来源：公司提供

整体看，近年来，公司营业收入快速增长，毛利率水平波动上升。煤炭业务仍是公司最主要的收入来源。截至2018年底，公司共拥有38对主要矿井，原煤核定产能为2.27亿吨/年，公司拥有和控制煤炭资源地质储量407.51亿吨，剩余可采储量61.52亿吨，其中境内剩余可采储量为41.77亿吨。受益于煤炭行业景气度回暖，公司利润总额快速增长。但资产减值损失对公司利润有较大侵蚀。

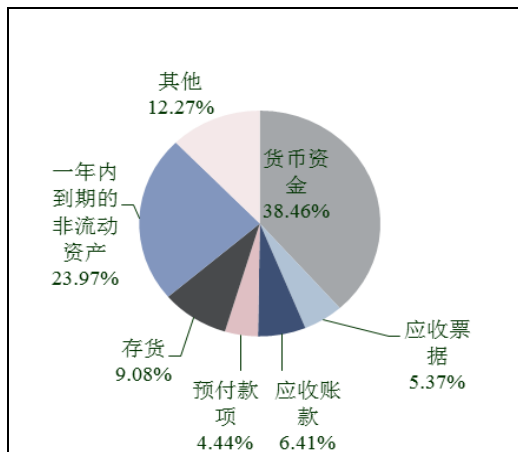
四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2016—2018年，公司资产总额快速增长，年均复合增长15.18%。截至2018年底，公司资产总额为3074.10亿元，较上年底增长6.83%。从构成来看，流动资产占38.21%，非流动资产占61.79%，公司资产构成以非流动资产为主。

2016—2018年，公司流动资产波动增长，年均复合增长23.94%。截至2018年底，公司流动资产1174.63亿元，主要由货币资金（占38.46%）和存货（占23.97%）构成。

图2 截至2018年底公司流动资产结构



资料来源：公司财务报告

2016—2018年，公司货币资金有所增长，年均复合增长10.62%。截至2018年底，公司货币资金451.80亿元，较上年底增长10.43%，主要系企业贷款回笼及融资留存的货币资金增大所致。截至2018年底，公司货币资金由银行存款359.39亿元为主。公司受限资金规模94.98亿元，由各类保证金和用于担保的定期存款或通知存款构成，受限规模相比货币资金总规模占比不大，且较上年底规模下降。

2016—2018年，公司应收票据波动增长，年均复合增长41.79%。截至2018年底，公司应收票据63.08亿元，较上年底下降23.66%，主要原因一方面公司改变了结算方式，票据结算减少同时应收账款增加；另一方面有部分银行承兑汇票到期承兑。

2016—2018年，公司应收账款快速增长，年均复合增长44.10%。截至2018年底，公司应收账款75.31亿元，较上年底增长80.36%，除结算方式改变外因素外，公司营业总收入增长导致应收账款的相应增长。从账龄看，1年以内占67.66%，1~2年占14.30%，2~3年占7.38%，3年以上占10.67%。公司根据账龄分析法对应收账款计提坏账准备7.92亿元，计提率为18.81%。整体看，公司应收账款综合账龄适宜，坏账计提较为充分。

2016—2018年，公司其他应收款项快速增长，年均复合增长88.32%。截至2018年底，公司其他应收款（不含应收利息、应收股利）为106.65亿元，较上年底增长18.52%，主要系往来款增加所致；共计提坏账准备70.04亿元，计提比例39.64%。其中，单项金额重大并单独计提坏账准备的其他应收款账面余额合计59.05亿元，主要为账龄较长应收款计提坏账、账龄超过合同账期以及部分企业关停

或进入破产清算而计提的坏账。采用账龄分析法计提坏账准备的其他应收款账龄在 1 年以内的占 64.64%，1~2 年的占 14.64%，2 年以上占 20.72%；其他应收款前五名欠款单位分别为华远资源投资有限公司 18.97 亿元（计提坏账 13.62 亿元）、兖矿峰山化工有限公司 17.33 亿元（企业破产清算，计提坏账 17.33 亿元）、兖矿科澳铝业有限公司 12.98 亿元（企业破产清算，计提坏账 12.98 亿元）、山东地矿集团有限公司 10.00 亿元、兖日水煤浆有限公司 1.50 亿元（企业破产清算，计提坏账 1.50 亿元），账面余额合计为 60.79 亿元，占其他应收款总额的 34.41%，集中度较高。联合资信关注到，公司近年来不断清理内部僵尸企业，破产清算并清退员工，其他应收款不断增长，并计提大额坏账准备，对公司收益造成持续性影响。

2016—2018 年，公司存货快速增长，年均复合增长 19.67%。截至 2018 年底，公司存货账面价值 281.53 亿元，较上年底增长 13.05%，主要为房地产开发成本大幅增长所致。公司存货中房地产开发成本、工程施工和库存商品账面余额占比分别为 56.31%、12.15%和 10.21%；2018 年计提存货跌价准备 1.80 亿元。

截至 2018 年底，公司划分为持有待售资产 2.73 亿元，较上年同期的 31.24 亿元显著下降，主要系兖煤澳洲于 2017 年 7 月 27 日与 Glencore Coal Ltd.（嘉能可矿业公司）签署了相关协议，约定兖州煤业子公司联合煤炭工业有限公司下属企业向嘉能可指定企业以 4.29 亿美元和承担部分特许使用权费的交易对价转让其拥有的 HVO 合资企业 16.60%权益，2018 年公司完成上述权益处置所致。公司剩余待售资产为拟出售土地。

2016—2018 年，公司其他流动资产持续增长，年均复合增长 89.07%。截至 2018 年底，公司其他流动资产为 92.19 亿元，较上年底增长 26.48%，主要系公司其他流动资产主要为

土地塌陷、复原、重整及环保费、待抵扣进项税及预交税金和应收融资租赁款转让增加所致。

截至 2019 年 9 月底，公司流动资产合计 1168.51 亿元，较 2018 年底变化不大。其中，货币资金 397.66 亿元，较 2018 年底下降 11.98%，主要由于公司偿还借款支付现金规模较大；存货 316.17 亿元，较 2018 年底增长 12.30%；其他应收款 118.31 亿元，较 2018 年底增长 10.94%，主要系往来款增加所致；预付款项 90.61 亿元，较 2018 年底增长 73.72%，主要为预付煤矿采矿权及预付贸易款增加。

总体看，公司资产构成以非流动资产为主，流动资产构成中，货币资金、存货占比大；公司资产受限规模较大，对公司资产流动性造成一定影响；同时，由于公司不断清理内部僵尸企业，破产清算并清退员工，其他应收款不断增长，并计提大额坏账准备，对公司收益造成持续性影响。

2. 现金流分析

经营活动方面，2018 年，公司经营活动现金流入量为 3391.65 亿元，同比增长 9.32%，主要系销售商品、提供劳务收到的现金和收到其他与经营活动相关的现金大幅增长所致。同期，经营活动现金流出为 3220.83 亿元，同比增长 8.21%，其中购买商品、提供劳务支付的现金为 2184.80 亿元，同比增长 10.73%。2016—2018 年，公司经营活动现金流净流量快速增长，年均复合增长 120.91%。2018 年公司经营活动现金流净流量为 170.82 亿元，同比增长 35.66%。从收入实现质量看，近三年公司现金收入比分别为 104.52%、120.05%和 110.33%，公司收入实现质量高，获现能力较强。

2018 年公司投资活动现金流入 119.48 亿元，同比大幅增长 32.00%，除收回投资收到的现金 41.41 亿元和取得投资收益 15.94 亿元外，固定资产、无形资产和其他长期资产收

回的现金 35.82 亿元和收到其他与投资活动有关的现金 26.30 亿元（主要为兖州煤业收回受限的定期存款）。同期公司投资活动现金流出为 376.33 亿元，规模同比变化不大。2016—2018 年，公司投资活动产生的现金流保持净流出，净流出额波动增长，年均复合增长 115.95%；2018 年，公司投资活动现金流净额为 256.85 亿元，同比增长 9.01%。

2016—2018 年，公司筹资活动前现金流量均表现为净流出，公司对外筹资压力较大。

2016—2018 年，公司筹资活动产生的现金流净额波动较大，三年分别为-18.05 亿元、187.38 亿元和 180.85 亿元，2018 年延续较大的资金流入规模。

2019 年 1—9 月，经营活动现金流量净额为 129.08 亿元，较上年同期 105.06 亿元大幅增长；同期，公司收回投资收到的现金为 24.45 亿元，规模较大，但公司持续推进在建项目建设，投资活动净现金流为 -85.94 亿元；公司筹资活动净现金流为 -63.65 亿元。

总体看，公司近年来经营性现金净流量较大；同期，公司固定资产和投资并购投入较大，投资活动产生的现金净流出规模较大；筹资活动产生的现金流量净额随公司的经营活动和融资需求有较大变化，考虑到公司债务规模较大，难以缩减债务规模，预期公司将保持较强的外部融资需求。

3. 短期偿债能力分析

近三年，公司流动比率和速动比率均呈现持续增长趋势，截至 2018 年底分别为 105.16% 和 79.95%，较上年底分别增长 3.92 个百分点和 2.14 个百分点；截至 2019 年 9 月底，公司流动比率及速动比率分别为 111.35% 和 81.22%，均较 2018 年底有所提升。近三年，公司经营现金流动负债比和现金短期债务比均呈持续增长趋势，2018 年分别为 15.29% 和 0.81 倍。整体看，公司短期偿债能力指标较好，且呈逐年增长趋势。

截至 2019 年 9 月底，公司对外担保余额 4.93 亿元，担保比率 0.53%，被担保单位为南京锦安中垠房地产开发有限公司。相较公司权益规模，公司对外担保风险低。

截至 2019 年 9 月底，公司共获得银行包括意向性授信的各类授信额度合计授信总额 2692.17 亿元，已使用授信额度 1350.29 亿元，尚余授信 1341.88 亿元。公司下属子公司在纽约、香港、上海和澳大利亚等多个证券交易所上市，直接融资渠道畅通。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券拟发行额度为 10 亿元，分别占公司 2019 年 9 月底短期债务和全部债务的比重 1.56% 和 0.58%，对公司现有债务结构影响很小。

截至 2019 年 9 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 69.86% 和 64.97%，以公司 2019 年 9 月底财务数据为基础，不考虑其他因素，预计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 69.96% 和 65.10%，公司债务负担有所加重。考虑到本期短期融资券募集资金中部分用于归还存量融资，实际债务负担可能低于上述模拟值。

2016—2018 年，公司现金类资产分别为 432.08 亿元、523.63 亿元和 547.33 亿元，分别为本期短期融资券的 43.21 倍、52.36 倍和 54.73 倍。截至 2019 年 9 月底，公司现金类资产为 456.36 亿元，为本期短期融资券发行额度的 45.64 倍。公司现金类资产对本期短期融资券的保障能力好。

2016—2018 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为 1473.46 亿元、3102.38 亿元和 3391.65 亿元，分别为本期短期融资券发行额度的 147.35 倍、310.24 倍和 339.17 倍；同期，公司经营活动产生的现金净流量分别为 35.00 亿元、125.91 亿元和 170.82 亿元，分别为本期短期融资券发行额度的 3.50 倍、12.59

倍和 17.08 倍，公司经营活动现金净流量对本期短期融资券保障能力好。

六、结论

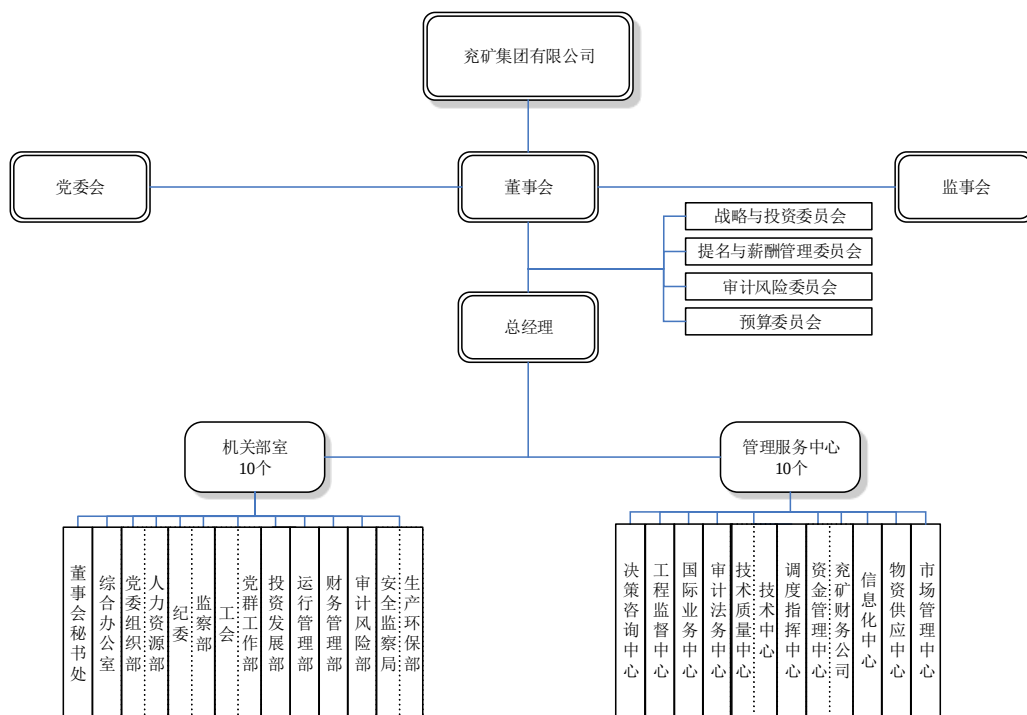
公司作为山东省属大型煤炭企业，煤炭储量和年产能已达到国内行业前列，依托较好的区位优势，煤炭产销量稳定增长，带动公司收入和利润水平大幅提升。未来随着煤化工领域在建工程项目不断推进，公司收入规模或将进一步扩大。

财务方面，公司资产构成以非流动资产为主，受限资产规模较大，对公司资产流动性造成一定影响；2018 年，公司实收资本大幅增长，资本实力有所增强；近年来，伴随业务扩张，公司收入、利润及债务规模有所增长，盈利能力有所提升，但债务负担较重。

公司经营获现能力较好，现金类资产和经营活动现金净流量对本期短期融资券保障程度高。

整体看，本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

附件1-1 截至2019年9月底公司组织结构图



附件 1-2 截至 2019 年 9 月底公司主要子公司情况

企业名称	持股比例 (%)	企业名称	持股比例 (%)
兖州煤业股份有限公司	51.81	兖矿国宏化工有限责任公司	99.58
邹城信联信息网络工程有限公司	100.00	兖矿贵州能化有限公司	54.00
邹城双叶工贸有限责任公司	100.00	兖矿东华物流有限公司	100.00
邹城市矿区典当有限责任公司	100.00	兖矿东华建设有限公司	100.00
中垠物产有限公司	100.00	兖矿东华集团有限公司	100.00
中垠融通（上海）国际贸易有限公司	100.00	北斗天地股份有限公司	53.89
中垠地产有限公司	100.00	上海中期期货股份有限公司	100.00
兖矿榆林精细化工有限公司	100.00	上海兖矿投资有限公司	100.00
兖矿新疆能化有限公司	100.00	上海兖矿能源科技研发有限公司	100.00
兖矿水煤浆气化及煤化工国家工程研究中心有限公司	100.00	上海金谷裕丰投资有限公司	100.00
兖矿售电有限公司	100.00	陕西未来能源化工有限公司	75.00
兖矿煤化供销有限公司	100.00	山东兖矿轻合金有限公司	100.00
兖矿煤化工程有限公司	100.00	山东兖矿铝用阳极有限公司	75.00
兖矿铝业国际贸易有限公司	100.00	山东兖矿济三电力有限公司	99.00
兖矿鲁南化工有限公司	100.00	山东兖矿国际焦化有限公司	50.00
兖矿科蓝凯美特化工有限公司	43.61	山东省安泰化工压力容器检验中心	100.00
兖矿科技有限公司	100.00	山东融裕金谷创业投资有限公司	60.00
兖矿济宁化工装备有限公司	100.00	山东金瓯工矿机械贸易有限公司	100.00
兖矿集团博洋对外经济贸易有限公司	100.00	山东惠济工贸有限公司	100.00
兖矿集团（香港）有限公司	100.00	北京银信光华房地产开发有限公司	51.00
兖矿海外能源发展有限公司	100.00	青岛东方盛隆实业有限公司	99.58

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 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	432.08	523.63	547.33	456.36
资产总额(亿元)	2317.04	2877.70	3074.10	3109.18
所有者权益(亿元)	584.99	760.12	905.98	937.06
短期债务(亿元)	745.65	749.18	677.86	641.51
长期债务(亿元)	742.40	930.21	928.83	1096.25
全部债务(亿元)	1488.04	1679.39	1606.68	1737.76
营业总收入(亿元)	1397.89	1992.00	2572.28	2029.25
利润总额(亿元)	14.16	48.60	101.69	90.87
EBITDA(亿元)	141.21	198.03	275.10	--
经营性净现金流(亿元)	35.00	125.91	170.82	129.08
财务指标				
销售债权周转次数(次)	24.62	20.75	19.58	--
存货周转次数(次)	6.64	7.53	8.17	--
总资产周转次数(次)	0.63	0.77	0.86	--
现金收入比(%)	104.52	120.05	110.33	105.80
营业利润率(%)	11.16	13.89	14.50	11.86
总资本收益率(%)	3.16	3.92	5.34	--
净资产收益率(%)	0.16	2.59	5.71	--
长期债务资本化比率(%)	55.93	55.03	50.62	53.91
全部债务资本化比率(%)	71.78	68.84	63.94	64.97
资产负债率(%)	74.75	73.59	70.53	69.86
流动比率(%)	85.53	101.24	105.16	111.35
速动比率(%)	63.54	77.81	79.95	81.22
经营现金流动负债比(%)	3.92	11.85	15.29	49.20
EBITDA 利息倍数(倍)	2.04	2.38	3.22	--
全部债务/EBITDA(倍)	10.54	8.48	5.84	--

注：1.2019 年三季度财务数据未经审计；2.其他流动负债科目下短期融资券调入短期债务核算，长期应付款中融资租赁款调入长期债务核算；3.公司权益中包含永续债券

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 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	73.48	88.75	74.68	121.86
资产总额(亿元)	653.45	719.70	774.94	831.10
所有者权益(亿元)	67.10	61.60	90.84	140.84
短期债务(亿元)	206.47	307.17	238.64	302.73
长期债务(亿元)	297.17	215.49	213.46	244.63
全部债务(亿元)	503.64	522.66	452.10	547.36
营业总收入(亿元)	29.99	15.79	8.78	6.89
利润总额(亿元)	-14.09	-29.57	-5.63	10.38
EBITDA(亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流(亿元)	9.68	0.55	0.82	0.06
财务指标				
销售债权周转次数(次)	30.75	26.59	9.27	--
存货周转次数(次)	43.67	23.53	15.46	--
总资产周转次数(次)	0.05	0.02	0.01	--
现金收入比(%)	90.71	61.16	82.44	38.08
营业利润率(%)	5.49	10.22	24.74	61.53
总资本收益率(%)	--	--	--	--
净资产收益率(%)	-21.13	-49.02	-6.20	--
长期债务资本化比率(%)	81.58	77.77	70.15	63.46
全部债务资本化比率(%)	88.24	89.46	83.27	79.54
资产负债率(%)	89.73	91.44	88.28	83.05
流动比率(%)	113.00	98.89	82.79	100.04
速动比率(%)	112.78	98.75	82.74	99.98
经营现金流流动负债比(%)	3.40	0.14	0.18	0.06
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--	--
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--	--

注：1.2019 年三季度财务数据未经审计；2.其他流动负债中有息债务已相应调整至短期债务中；3. 集团类客户提供公司本部（母公司）财务信息

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	
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)
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%
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%

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 兖矿集团有限公司

2020 年度第一期短期融资券（疫情防控债）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，联合资信将在本期债项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。

兖矿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。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，并于年度报告披露之日起的两个月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告。

兖矿集团有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对兖矿集团有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，兖矿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兖矿集团有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现兖矿集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对兖矿集团有限公司或本期债项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。

如兖矿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兖矿集团有限公司或本期债项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兖矿集团有限公司联系，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。