

冀中能源股份有限公司

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〕5868号

联合资信评估股份有限公司通过对冀中能源股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持冀中能源股份有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“24 冀能股份 MTN001A”和“24 冀能股份 MTN001B”信用等级为 AA⁺，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冀中能源股份有限公司（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。

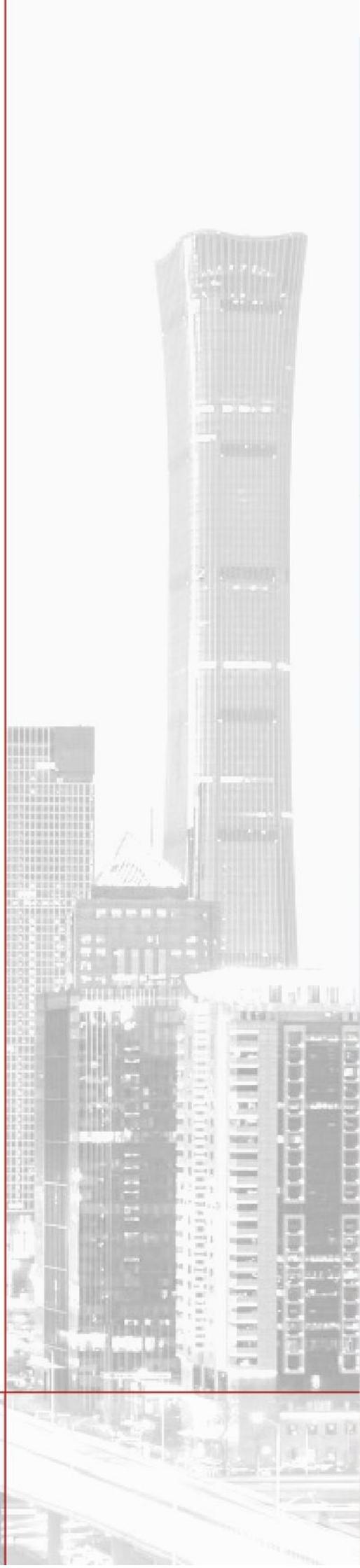
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应被视为购买、出售或持有任一金融产品的推荐意见或保证。

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。



冀中能源股份有限公司

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
冀中能源股份有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	
24 冀能股份 MTN001A	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/07/02
24 冀能股份 MTN001B	AA+/稳定	AA+/稳定	

评级观点

跟踪期内，冀中能源股份有限公司（以下简称“公司”）在煤炭品种、生产规模及区位条件等方面仍具备竞争优势，仍可持续获得政府支持。公司作为上市企业，管理制度及管理架构未发生重大变化，但治理和内控管理需加强。2023 年以来，主要受煤炭价格及化工和建材产品价格下降等因素影响，公司营业总收入下降；受益于煤炭生产成本降低，公司综合毛利率有所提升。跟踪期内，公司有息债务规模有所增长，虽债务结构有所优化，但短期债务占比仍较高。2023 年，公司各偿债能力指标较上年变化不大，表现非常好，但仍需关注公司较大规模货币资金存放于冀中能源集团财务有限责任公司（以下简称“财务公司”）的情况，以及公司未来经营业绩的稳定性。

个体调整：无。

外部支持调整：政府支持。

评级展望

未来，随着煤炭产能逐步释放，在建非煤项目投产，公司整体业务规模及盈利水平有望提升。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司煤炭产能显著增长，公司整体经营业绩持续、显著向好。

可能引致评级下调的敏感性因素：煤炭或非煤产品价格明显下降，导致公司持续亏损或经营现金流状况不佳；债务负担显著加重，偿债能力显著弱化。

优势

- **政府支持力度大。**公司为河北省大型煤炭上市企业，在区域内经济地位重要，每年可获得一定政府补助，河北省人民政府国有资产监督管理委员会对公司控制力强，未来有望持续获得地方政府支持。
- **跟踪期内，公司煤炭主业仍具备经营优势。**公司煤炭资源较为丰富，主焦煤及 1/3 焦煤为华北地区局部稀缺煤种，在煤炭生产规模及区位条件方面具备竞争优势，2023 年煤炭生产成本的下降使得公司煤炭业务毛利率同比提升 7.88 个百分点至 44.89%。
- **公司债务负担较轻，偿债能力指标表现非常好。**截至 2023 年底，公司资产负债率和全部债务资本化率分别为 51.00%和 39.74%；EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 分别为 17.34 倍和 1.86 倍。

关注

- **公司业绩易受煤炭价格波动影响。**煤炭业务是公司收入和利润的重要来源，国内煤炭产品价格波动较大。2023 年，煤炭业务量价下降，对公司收入及利润带来一定影响。未来“碳中和”配套政策的实施或对煤炭整体市场需求形成不利影响。
- **公司短期债务占比较高，债务结构有待优化。**截至 2024 年 3 月底，公司全部债务 186.14 亿元，其中短期债务占 60.21%，与公司资产结构匹配性不足。
- **关注公司管理。**公司于 2023 年 8 月收到监管函，公司治理和内控管理需加强。公司煤炭业务中有一定规模的关联交易，此外，货币资金中存放在财务公司的规模较大，需关注公司关联交易及货币资金存放管理。

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	C	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	3
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	2
			盈利能力	1
			现金流量	2
		资本结构	1	
		偿债能力	1	
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+2
评级结果				AA ⁺

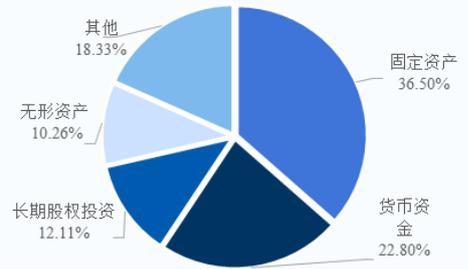
注：经营风险由低至高划分为A、B、C、D、E、F共6个等级，各级因子评价划分为6档，1档最好，6档最差；财务风险由低至高划分为F1-F7共7个等级，各级因子评价划分为7档，1档最好，7档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

主要财务数据

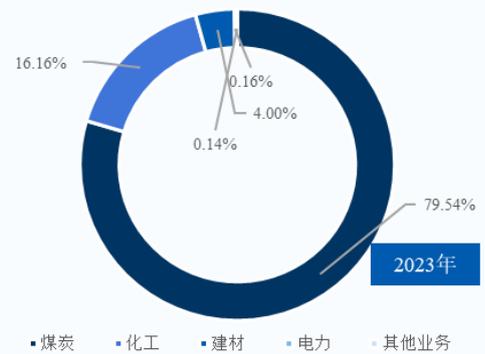
合并口径				
项目	2021年	2022年	2023年	
现金类资产（亿元）	137.65	125.40	138.42	
资产总额（亿元）	499.37	514.94	523.28	
所有者权益（亿元）	244.86	249.39	256.39	
短期债务（亿元）	132.35	122.29	108.21	
长期债务（亿元）	20.54	22.57	60.90	
全部债务（亿元）	152.89	144.86	169.11	
营业总收入（亿元）	314.24	360.36	243.30	
利润总额（亿元）	46.45	70.27	65.93	
EBITDA（亿元）	71.08	92.99	91.03	
经营性净现金流（亿元）	50.19	55.05	45.90	
营业利润率（%）	23.79	28.48	32.38	
净资产收益率（%）	14.34	20.95	21.95	
资产负债率（%）	50.97	51.57	51.00	
全部债务资本化比率（%）	38.44	36.74	39.74	
流动比率（%）	78.96	83.59	96.57	
经营现金流动负债比（%）	23.20	24.58	24.17	
现金短期债务比（倍）	1.04	1.03	1.28	
EBITDA利息倍数（倍）	10.03	18.54	17.34	
全部债务/EBITDA（倍）	2.15	1.56	1.86	
公司本部口径				
项目	2021年	2022年	2023年	
资产总额（亿元）	439.68	441.97	416.30	
所有者权益（亿元）	222.43	224.83	218.03	
全部债务（亿元）	144.34	130.75	141.80	
营业总收入（亿元）	202.70	246.71	130.72	
利润总额（亿元）	26.43	49.67	32.62	
资产负债率（%）	49.41	49.13	47.63	
全部债务资本化比率（%）	39.35	36.77	39.41	
流动比率（%）	97.13	102.41	124.11	
经营现金流动负债比（%）	12.55	18.49	3.28	

注：公司2022年底数据为追溯调整后2023年年初数
资料来源：联合资信根据公司年报及公司提供资料整理

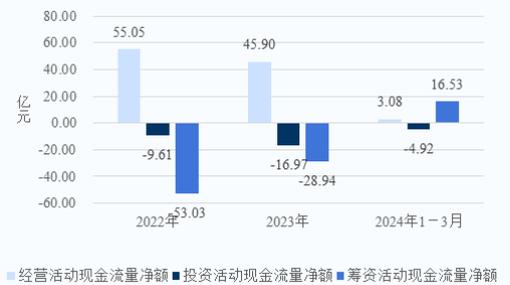
2023年底公司资产构成



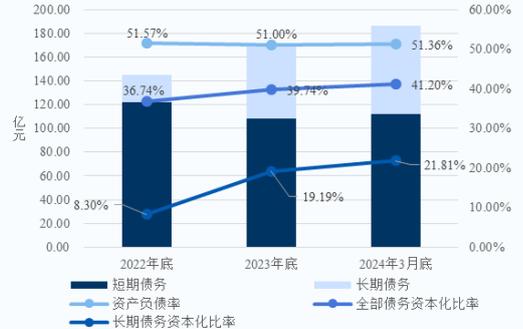
2023年公司收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日	特殊条款
24 冀能股份 MTN001A	7.00	7.00	2026/02/28	--
24 冀能股份 MTN001B	5.00	5.00	2027/02/28	--

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券
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
24 冀能股份 MTN001A 24 冀能股份 MTN001B	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/02/07	蔡伊静、张垆	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

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：蔡伊静 caiyj@lhratings.com

项目组成员：张垆 zhangtong@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”）关于冀中能源股份有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股权结构未发生重大变化。2023 年底，公司股本为 35.34 亿元，冀中能源集团有限责任公司（以下简称“冀中集团”）为公司控股股东（持股 32.81%），持有股份质押占总股本的 15.28%。河北省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“河北省国资委”）为实际控制人（见附件 1-1）。

公司主营煤炭业务，按照联合资信行业分类标准划分为煤炭行业。

截至 2023 年底，公司本部内设 19 个职能部门（见附件 1-2）。截至 2023 年底，公司下辖 12 家一级子公司（见附件 1-3）。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 523.28 亿元，所有者权益 256.39 亿元（含少数股东权益 31.27 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 243.30 亿元，利润总额 65.93 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 546.03 亿元，所有者权益 265.61 亿元（含少数股东权益 32.71 亿元）；2024 年 1-3 月，公司实现营业总收入 53.33 亿元，利润总额 11.12 亿元。

公司注册地址：河北省邢台市中兴西大街 191 号；法定代表人：闫云胜。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券余额为 12.00 亿元，详见下表。截至报告出具日，募集资金均已按规定用途使用完毕，存续债券均已按时支付利息。

图表 1 • 公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日
24 冀能股份 MTN001A	7.00	7.00	2026/02/28
24 冀能股份 MTN001B	5.00	5.00	2027/02/28

资料来源：联合资信根据公开资料整理

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，公司控股股东和实际控制人未发生变化。公司为河北省大型煤炭生产企业，煤炭资源较为丰富，主要分布在京津唐和环渤海经济圈腹地，区域内焦化、钢铁、发电等煤炭下游产业发达；京九铁路、京广铁路、京深高速和 107 国道等干线穿境而过，交通运输便利，具有明显的区位优势。公司煤种包括主焦煤、1/3 焦煤、肥煤及气肥煤，其中主焦煤及 1/3 焦煤为华北地区局部稀缺煤种。截至 2024 年 3 月底，公司煤炭资源地质储量 28.71 亿吨，可采储量 5.98 亿吨，核定产能为 3220 万吨/年。2023 年，公司煤炭产量为 2741.22 万吨。公司非煤业务主要为化工及建材业务。截至 2023 年底，公司拥有焦炭产能 150.00 万吨/年、PVC 产能 63.00 万吨/年、玻璃纤维产能 28.50 万吨/年。

历史信用记录方面，根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（中征码：1305010000081651），截至 2024 年 5 月 24 日，公司无未结清关注类和不良/违约类贷款；已结清贷款中有 1 笔关注类贴现记录。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有逾期或违约记录，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。

（二）管理水平

跟踪期内，公司部分董事、监事和高管人员变更均为正常人事变动，未对公司经营产生重大不利影响。公司治理结构及主要管理制度均未发生重大变化，但相关制度的落实水平有待提升。

图表 2 • 公司主要人员变动情况

姓名	担任职务	类型	日期	原因
刘国强	董事长	离任	2024 年 04 月 03 日	工作变动
闫云胜	副董事长、总经理	任免	2024 年 04 月 03 日	工作变动
王立鑫	总会计师兼财务负责人、董事会秘书	解聘	2024 年 04 月 03 日	工作变动
王东勤	监事	离任	2024 年 4 月 23 日	退休
闫云胜	董事长	被选举	2024 年 04 月 03 日	选举
谢国强	总经理	聘任	2024 年 04 月 03 日	工作变动
张文成	总会计师兼财务负责人、代行董事会秘书	聘任	2024 年 04 月 03 日	工作变动
谢国强	副董事长	被选举	2024 年 4 月 23 日	被选举
唐智爽	监事	被选举	2024 年 4 月 23 日	被选举
孟宪营	董事	被选举	2024 年 6 月 19 日	被选举

资料来源：公司提供

公司于 2020 年 9 月 15 日至 2023 年 7 月 13 日期间，持续向子公司山西冀能青龙煤业有限公司提供委托贷款；截至 2023 年 7 月 25 日，上述贷款日最高余额为 66273.39 万元，占公司 2022 年度经审计净资产的 3.14%¹。公司未及时就上述财务资助事项履行审议程序及信息披露义务。2023 年 7 月 25 日，公司补充履行审议程序及信息披露义务。就上述事项，公司于 2023 年 8 月 8 日收到深圳证券交易所《关于对冀中能能源股份有限公司的监管函》。公司治理和内控管理需加强。

（三）经营方面

1 业务经营分析

跟踪期内，公司各板块生产经营未发生重大变化，整体较为稳定，其中煤炭业务仍为公司收入及利润的主要来源；2023 年，由于公司产品价格下降等因素，营业总收入同比大幅下降，但煤炭生产成本的下降使得公司综合毛利率有所提升。

¹ 该数据为公司披露公告数据

跟踪期内，公司主营业务未发生重大变化，仍以煤炭业务为主。2023年，受煤炭业务量价下降、化工产品价格下降以及公司出售河北金牛化工股份有限公司（以下简称“金牛化工”）股权，不再经营甲醇业务，同时叠加玻璃纤维价格下降等因素影响，公司营业总收入同比下降32.49%。公司电力、贸易及其他业务板块收规模较小，对营业总收入影响不大。

毛利率方面，2023年，公司煤炭业务成本下降，带动板块毛利率同比提高7.88个百分点；化工及建材板块受产品价格下降影响，毛利率均同比有所下滑。综上，2023年，公司综合毛利率同比提升4.81个百分点。

2024年1—3月，公司营业总收入同比下降32.71%，主要系公司产品价格下降所致。同期，由于玻璃纤维价格进一步下降，导致建材板块毛利率呈阶段性经营亏损状态，受益于煤炭业务成本进一步下降，煤炭板块毛利率较2023年进一步提高。综上，2024年一季度，公司综合毛利率较2023年全年有所提升。

图表3·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	293.77	81.52%	37.01%	193.52	79.54%	44.89%	42.37	79.46%	49.73%
化工	53.51	14.85%	7.58%	39.32	16.16%	3.54%	8.72	16.35%	4.29%
建材	11.28	3.13%	27.26%	9.73	4.00%	16.84%	1.90	3.57%	-2.44%
电力	0.43	0.12%	-142.30%	0.39	0.16%	-116.70%	0.25	0.46%	-71.76%
贸易	1.04	0.29%	-1.97%	0.03	0.01%	4.07%	--	--	--
其他	0.33	0.09%	-11.29%	0.32	0.13%	-1.23%	0.08	0.16%	38.95%
合计	360.36	100.00%	31.96%	243.30	100.00%	36.77%	53.33	100.00%	39.85%

注：1.尾数差异系四舍五入所致；2.2024年一季度未开展贸易业务
资料来源：公司提供

跟踪期内，公司完成出售河北金牛邢北煤业有限公司（以下简称“邢北煤业”）和鄂尔多斯市乾新煤业有限责任公司（以下简称“乾新煤业”）股权，不再纳入合并范围。出售前上述两煤矿均为停产状态，股权转让并未影响公司实际产能情况。截至2024年3月底，公司煤炭资源地质储量28.71亿吨，可采储量5.98亿吨，核定产能为3220万吨/年。

公司煤炭资源主要分布在河北、山西和内蒙古。公司现有多数生产矿井开采深度逐年增加，其中部分矿井开采深度超过井下800米，开采条件日趋复杂，面临一定的安全生产风险。2023年，公司原煤产量同比增长3.97%，产能利用率为85.13%。2023年10月，公司将邯郸洗选厂和马头洗选厂（合计洗选能力为1390万吨/年）出租给关联方冀中能源峰峰集团有限公司（以下简称“峰峰集团”）；公司与峰峰集团间的关联交易规模有所降低。受外采煤炭量减少影响，2023年，公司可用煤炭洗选能力、入洗量和洗出量同比均有所下降。生产成本方面，受生产材料、维简费和其他支出等费用下降影响，跟踪期内，公司吨煤生产成本不断下降。

生产指标方面，跟踪期内，公司生产机械化程度仍保持高水平；原煤生产工效小幅提升。2023年，公司未发生安全事故；2024年3月29日，公司葛泉东井1277运料巷迎头发生一起冒顶事故，造成2人遇难，事故原因为现场施工负责人岗位安全责任未落实。葛泉东井已于2024年4月18日收到“河北省应急管理厅关于冀中能源股份有限公司葛泉东井复产验收的意见”，并于当日夜班恢复生产，本次事故未对公司生产经营产生重大影响，但公司安全生产管理制度的有效落实程度仍需加强。

图表4·公司煤炭洗选情况

图表5·公司煤炭生产指标概况

指标	2022年	2023年	2024年1—3月
原煤产量（万吨）	2636.63	2741.22	699.47
可用洗选能力（万吨/年）	4197.70	2807.70	2807.7
入洗量（万吨）	2604.27	1994.17	448.36
洗出量（万吨）	2044.09	1746.27	355.96
吨煤成本（元/吨）	301.36	261.84	252.31

注：2022年入洗量包括外购煤炭量
资料来源：公司提供

指标	2022年	2023年	2024年1—3月
采煤机械化率（%）	100.00	100.00	100.00
掘进机械化率（%）	100.00	100.00	100.00
全员效率（吨/工）	7.10	7.65	7.57
死亡率（人/百万吨）	0.00	0.00	0.28

资料来源：公司提供

图表 6 • 公司煤炭销售情况（单位：万吨、元/吨）

产品	2022 年			2023 年			2024 年 1—3 月		
	产量	销量	售价	产量	销量	售价	产量	销量	售价
原煤	2636.63	933.40	411.44	2741.22	944.02	420.17	699.28	292.46	529.66
洗精煤	1271.06	1251.10	1820.05	991.56	966.48	1307.55	176.45	175.32	1156.76
洗混煤	565.18	499.39	396.22	590.41	523.31	349.88	146.86	126.28	373.32
煤泥及其他	207.85	208.12	165.10	164.30	170.07	192.77	32.65	32.12	166.88

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司销售区域、结算方式等未发生重大变化。公司煤炭销售客户仍以华北、华东、华南地区的大型钢厂、焦化厂、电厂为主。由于公司外购煤炭洗选量减少，2023 年，公司煤炭产品总销售量同比有所下降。销售价格方面，受煤炭价格市场影响，公司煤炭产品价格同比有所波动，但整体均价呈下降态势。2024 年一季度，公司煤炭均价继续呈下降态势。

非煤业务方面，跟踪期内，公司非煤业务仍主要为化工、建材，主要产品为焦炭、PVC 和玻璃纤维。跟踪期内，公司非煤业务主要经营主体未发生变化。产能方面，焦炭和玻璃纤维产能未发生变化，PVC 产能增加 40 万吨，主要系子公司沧州聚隆化工有限公司年产 40 万吨乙烯法制 PVC 生产线（以下简称“40 万吨 PVC 项目”）投产所致。受下游需求疲软影响，公司焦炭产品产销量同比有所下降；PVC 产能利用率同比有所下降，主要系 40 万吨 PVC 项目于 2023 年年底投产所致。非煤产品价格方面，受下游需求疲软影响，2023 年，公司非煤产品价格同比均不同幅度下降。2023 年，公司焦炭、PVC 和玻璃纤维销售价格分别为 2239 元/吨、5141.19 元/吨和 3738.29 元/吨，分别同比下降 33.18%、32.53%和 34.24%。

图表 7 • 公司非煤产品产销情况（单位：万吨/年、万吨）

产品	2022 年			2023 年			2024 年 1—3 月		
	产能	产量	销量	产能	产量	销量	产能	产量	销量
焦炭	150.00	110.40	110.48	150.00	100.21	98.18	150.00	18.04	19.30
甲醇	19.60	22.76	22.74	--	--	--			
PVC	23.00	10.18	10.17	63.00	20.51	19.71	63.00	6.30	6.34
玻璃纤维	28.50	25.80	22.15	28.50	27.90	25.41	28.50	5.83	6.31

资料来源：公司提供

2 关联交易

2023 年，公司关联交易规模同比显著下降，关联交易主要为自峰峰集团采购炼焦煤原煤；此外公司亦有销售商品和提供劳务及关联方出租、承租等产生的关联交易，主要为向峰峰集团销售经洗选后的炼焦用煤，关联销售在营业总收入中占比较低。

图表 8 • 公司主要关联交易情况（单位：亿元）

项目	关联交易金额	
	2022 年	2023 年
采购商品/接受劳务	93.55	40.97
其中：峰峰集团	76.03	22.79
关联采购/营业成本	38.16%	26.63%
销售商品/提供劳务	43.18	16.72
其中：峰峰集团	37.77	14.79
关联销售/营业总收入	11.98%	6.87%

资料来源：公司提供

3 未来发展

公司在建项目投资压力尚可。同时，公司未来发展计划符合公司经营实际，具备较强的可行性。

截至 2024 年 3 月底，公司在建项目剩余待投入规模一般，后续投资压力尚可。考虑到玻璃纤维价格不断下降，仍需对该项目投产后效益是否达到预期保持关注。

图表 9 • 2024 年 3 月底公司主要在建项目情况 (单位: 亿元)

名称	总投资额	截至 2024 年底 3 月底 已投资额	2024 年 4—12 月 计划投资额
年产 12 万吨玻璃纤维池窑拉丝生产线项目	15.25	2.62	12.63

资料来源: 公司提供

公司不断加快建立现代化产业体现, 构建以能源产业为核心、化工新材为两极的发展格局。公司通过“内稳外拓”方式增强主业支撑能力, 通过扩能延链方式做强化工新材料产业, 通过不断优化做活资本市场。2024 年, 公司计划完成原煤产量 2700 万吨, 实现营业收入 220 亿元。

(四) 财务方面

公司提供了 2023 年度财务报表, 致同会计师事务所(特殊普通合伙)对上述财务报告进行了审计, 并出具了标准无保留意见的审计结论; 公司 2024 年 1—3 月财务报表未经审计。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 年底数据进行追溯调整。本报告使用的 2022 年期末数为追溯调整后 2023 年期初数。2023 年, 公司转让 3 家子公司股权, 金牛化工、邢北煤业和乾新煤业不再纳入合并范围; 注销 1 家子公司。截至 2024 年 3 月底, 公司共 12 家子公司。公司合并范围子公司变动对主营业务影响不大, 会计政策连续, 财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

跟踪期内, 公司资产规模有所增长, 固定资产等非流动资产占比较高。公司流动资产中货币资金期末余额大, 但需关注公司存放于冀中能源集团财务有限责任公司的资金规模较大。公司负债规模基本保持稳定, 但有息债务规模有所增长; 虽债务结构有所优化, 但短期债务占比仍较高。

截至 2023 年底, 公司合并资产总额和资产结构较年初均变化不大。其中, 受公司年内收到股权转让款影响, 2023 年底货币资金有所增长。公司应收账款账龄以 1 年内为主(占 90.69%), 应收账款前五大客户占比为 73.95%, 集中度较高; 公司长期股权投资较年初有所增长, 主要系公司向冀中能源集团财务有限责任公司(以下简称“财务公司”)增资 4.55 亿元所致; 由于公司邢台矿西井和聚隆化工 40 万吨 PVC 生产装置的投产, 公司固定资产较年初增长 16.01%; 公司无形资产主要为采矿权(占 90.15%)。

截至 2023 年底, 公司受限资产规模为 18.67 亿元, 占总资产的 3.57%, 受限比例低, 主要为货币资金(8.20 亿元)和固定资产(9.67 亿元)受限。此外, 公司货币资金存放于财务公司内资金为 64.68 亿元(占 54.21%), 存放规模较大。

截至 2024 年 3 月底, 公司资产规模较上年底增长 4.35%, 资产结构较上年底变化不大。其中, 货币资金增长主要系公司于 2024 年 2 月底发行中期票据后资金到账所致。

图表 10 • 公司资产主要构成情况

项目	2022 年底		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	187.20	36.35	183.38	35.04	204.62	37.47
货币资金	107.06	57.19	119.31	65.06	132.69	64.85
应收票据	12.89	6.89	9.51	5.19	10.99	5.37
应收账款	29.93	15.99	28.17	15.36	32.83	16.05
存货	11.75	6.28	11.71	6.38	13.33	6.51
非流动资产	327.74	63.65	339.90	64.96	341.40	62.53
长期股权投资	58.06	17.72	63.35	18.64	63.56	18.62
固定资产	164.66	50.24	191.02	56.20	189.92	55.63
在建工程	25.40	7.64	7.15	2.10	10.06	2.95
无形资产	57.80	17.64	53.70	15.80	52.72	15.44
资产总额	514.94	100.00	523.28	100.00	546.03	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
 资料来源: 公司财务报告、联合资信整理

图表 11 • 公司负债主要构成情况

项目	2022 年底		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	223.94	84.33	189.90	71.15	190.22	67.83
短期借款	113.97	50.89	90.03	47.41	97.95	51.49
应付账款	47.81	21.35	47.85	25.20	47.34	24.89
一年内到期的非流动负债	4.44	1.98	12.46	6.56	9.49	4.99
合同负债	12.31	5.50	12.02	6.33	10.54	5.54
非流动负债	41.61	15.67	76.99	28.85	90.20	32.17
长期借款	15.61	37.52	39.76	51.65	41.14	45.62
应付债券	0.00	0.00	13.28	17.26	25.44	28.21
租赁负债	6.96	16.72	7.85	10.19	7.49	8.31
预计负债	7.48	17.97	7.14	9.28	7.22	8.00
负债总额	265.55	100.00	266.89	100.00	280.41	100.00

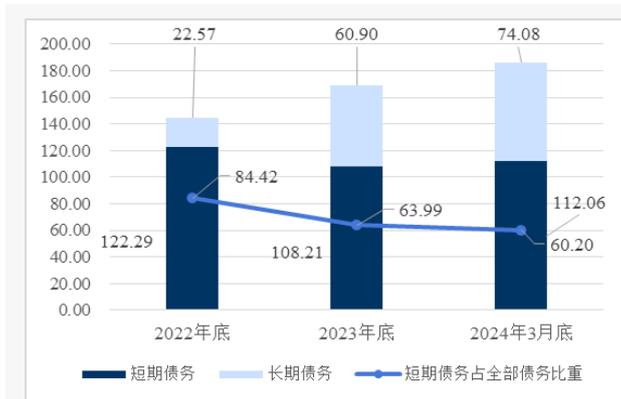
注：1.流动负债各科目占比系其占流动负债比例，非流动负债各科目占比系其占非流动负债比例；2.其他应付款包括应付利息、应付股利和其他应付款
资料来源：公司财务报告、联合资信整理

截至 2023 年底，公司负债规模保持稳定，有息债务规模较年初有所扩大。跟踪期内，公司不断调整债务结构，长期债务规模快速增长，但仍以短期为主。2023 年，公司为优化债务结构，将部分短期借款转为长期借款，公司长期借款大幅增长。公司一年内到期的长期借款增加，使得一年内到期的非流动负债较年初增加 8.02 亿元；公司增加项目贷款以及发行中期票据，使得非流动负债较年初大幅增长 85.03%。截至 2023 年底，公司全部债务合计 169.11 亿元，较年初增长 16.74%；公司资产负债率、全部债务资本化比率较年初变化不大，长期债务资本化比率有所提高。

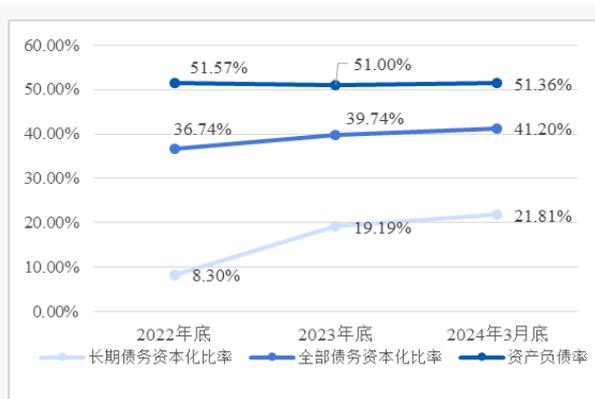
受益于利润累积，截至 2023 年底，公司所有者权益规模较年初增长 2.81%，权益结构较年初变化不大。公司所有者权益中未分配利润占比较高（49.65%），所有者权益稳定性有待提升。

截至 2024 年 3 月底，公司负债结构较上年底变化不大，规模较上年底增长 4.35%，主要系公司资金需求增加，增加银行借款及发行债券所致。截至 2024 年 3 月底，公司债务规模及债务负担较上年底均有所增加。

图表 12 • 公司有息债务情况（单位：亿元、%）



图表 13 • 公司债务负担情况



资料来源：公司财务报告、联合资信整理

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

2 盈利、现金流及偿债能力指标变化

跟踪期内，公司盈利能力指标保持相对稳定，经营活动现金流仍保持较大规模净流入态势，整体偿债能力指标表现非常好。

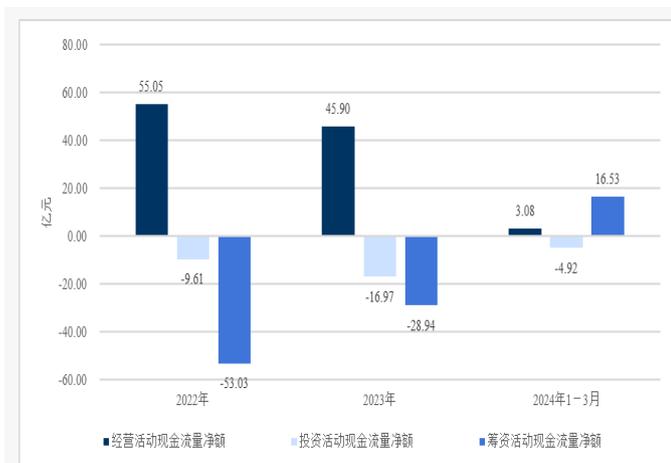
2023 年，主要受煤炭市场价格下降影响，公司营业总收入同比下降 32.49%；营业成本下降 37.25%。同期，公司期间费用同比增长 5.70%，仍以管理费用为主（占 48.60%）。受营业总收入同比下降影响，期间费用率增长至 13.93%。非经常损益方面，2023 年，公司投资收益主要为出售金牛化工和乾新煤业股权取得的投资收益，规模很大，对利润形成补充，但不具有持续性。从盈利指标看，2023 年，公司营业利润率和净资产收益率同比变化不大，盈利能力相对稳定。

图表 14 • 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	360.36	243.30	53.33
营业成本	245.18	153.84	32.08
期间费用	32.07	33.90	7.74
投资收益	-0.73	22.20	0.26
利润总额	70.27	65.93	11.12
营业利润率（%）	28.48	32.38	34.60
总资本收益率（%）	14.52	14.46	--
净资产收益率（%）	20.95	21.95	--

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

图表 15 • 公司现金流情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司年报整理

图表 16 • 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（%）	83.59	96.57
	速动比率（%）	78.34	90.40
	经营现金流动负债比（%）	24.58	24.17
	经营现金/短期债务（倍）	0.45	0.42
	现金短期债务比（倍）	1.03	1.28
长期偿债能力指标	EBITDA（亿元）	92.99	91.03
	全部债务/EBITDA（倍）	1.56	1.86
	经营现金/全部债务（倍）	0.38	0.27
	EBITDA 利息倍数（倍）	18.54	17.34
	经营现金/利息支出（倍）	10.97	8.74

资料来源：联合资信根据公司年报整理

2023 年，公司经营活动现金净流入规模同比下降 16.61%，主要系公司产品价格下降所致。同期，由于公司购买理财产品和对财务公司增资，使得投资活动现金净流出规模同比有所增加，但经营活动现金流可以保障投资需求，公司对外融资压力不大。2023 年，受货币资金增加及短期债务下降影响，现金短期债务比同比有所提升；公司 EBITDA 同比略有下降，长期偿债指标表现略有弱化。公司整体经营稳定，各偿债能力指标较上年变化不大。但仍需关注公司货币资金存放于财务公司的存款规模较大以及未来盈利和经营获现能力的持续性和稳定性。

截至 2023 年底，联合资信未发现公司存在对外担保，未发现公司涉及重大未决诉讼。

银行授信方面，截至 2024 年 3 月底，公司获得银行授信合计 287.48 亿元，尚未使用的授信额度为 143.35 亿元，公司间接融资渠道畅通；同时，公司作为上市公司，拥有直接融资渠道。

3 公司本部主要情况

公司本部主要负责河北地区煤炭销售业务，盈利水平易受煤价波动影响。2023 年，公司本部资产质量、盈利情况及经营活动现金流情况均表现良好。

公司本部主要负责河北区域煤炭销售业务，资产以货币资金、应收票据及应收账款、长期股权投资和固定资产为主。截至 2023 年底，公司本部资产合计 416.30 亿元，较年初下降 5.81%，主要系年内公司设立河北冀中邯峰矿业有限公司，将原在公司本部核算的冀中能源股份有限公司邯郸分公司和冀中能源股份有限公司峰峰分公司转入河北冀中邯峰矿业有限公司。截至 2023 年底，公司本部资产结构变化不大。公司本部亦承担融资职能，截至 2023 年底，公司本部负债总额为 198.27 亿元，全部债务规模为 141.80 亿元；资产负债率和全部债务资本化比率分别为 47.63%和 39.41%，债务负担尚可。2023 年，公司本部收入为 130.72 亿元，利润总额为 32.62 亿元（含投资收益 19.30 亿元）。同期，公司本部经营活动现金流净额为 4.84 亿元，投资活动现金流净额-0.12 亿元，筹资活动现金流净额-21.18 亿元。

七、ESG 方面

公司注重环保安全，积极履行作为国企的社会责任。整体看，公司 ESG 表现良好。

环境方面，公司建立了完整的环境管理体系，包括环境保护工作评估、环境管理计划编制、环境保护标准规范、环境监测和评价等方面，保证了公司环境保护工作的全面有序、规范进行。公司在生产经营中严格遵守相关法律法规，综合能耗及各项污染物指标均远低于国家考核指标。2023 年，公司未发生较大以上环保问题，未对环境造成不良影响。安全生产方面，公司制定设备检修和工作程序相关制度，组织定期开展系统的安全培训和应急演练。生产经营方面，公司与上下游客户、供应商保持良好合作关系。

社会责任方面，公司纳税情况良好，为 2023 年度纳税信用 A 级纳税人。同时，作为国有企业，公司积极响应国资委关于《关于国有企业更好履行社会责任的指导意见》要求，将社会责任与企业改革发展各项工作作为一个有机整体，统筹安排部署，同步推动落实。

八、外部支持

河北省区域内整体发展情况良好，河北省政府对公司的支持力度大。

根据《河北省 2023 年国民经济和社会发展统计公报》，截至 2023 年底，河北省常住人口 7393 万人，比上年底减少 27 万人。其中，城镇常住人口 4641 万人，比上年底增加 66 万人；常住人口城镇化率为 62.77%，比上年底提高 1.12 个百分点。2023 年，河北省实现生产总值 43944.1 亿元，比上年增长 5.5%；全省人均地区生产总值为 59332 元，较上年增长 5.8%；全省居民人均可支配收入 32903 元，比上年增长 6.6%。河北省区域内整体发展情况良好。

公司实际控制人为河北省国资委；同时，作为河北省大型煤炭企业之一，公司在区域内经济地位重要，河北省政府对公司的支持力度大。公司可持续获得政府补助，近三年，获得政府补助及专项资金共 3.98 亿元。

九、债券偿还能力分析

本报告所跟踪债券余额合计 12.00 亿元，公司经营活动现金流量和 EBITDA 对本报告所跟踪债券余额的覆盖程度非常高。

图表 17· 本报告跟踪债券偿还能力指标

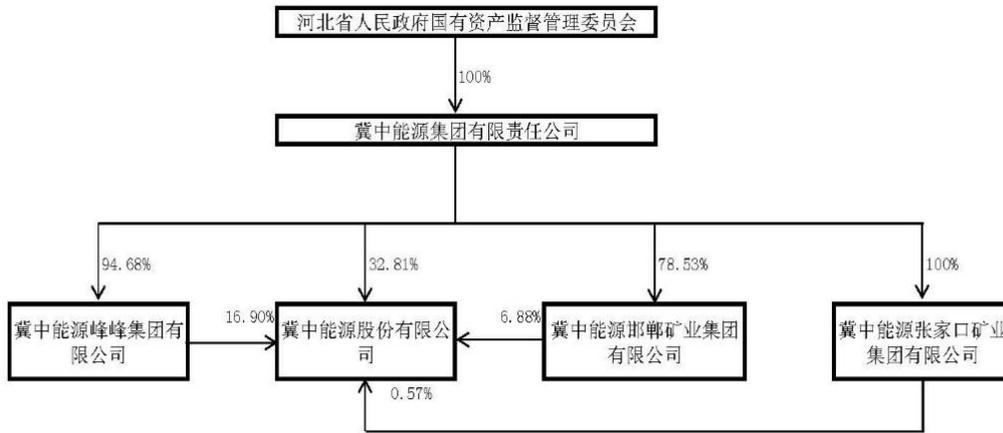
项目	2023 年
本报告所跟踪债券余额（亿元）	12.00
经营现金流入/本报告所跟踪债券余额（倍）	25.02
经营现金/本报告所跟踪债券余额（倍）	3.83
本报告所跟踪债券余额/EBITDA（倍）	0.13

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公开资料整理

十、跟踪评级结论

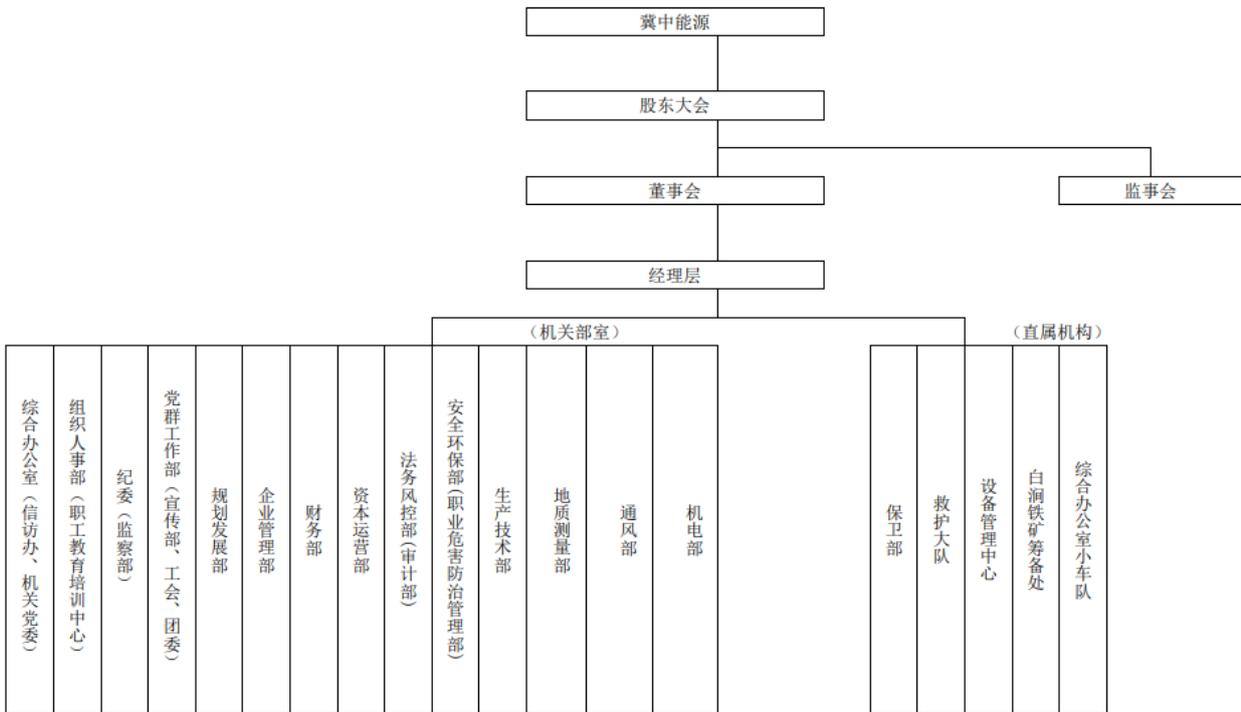
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“24 冀能股份 MTN001A”和“24 冀能股份 MTN001B”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司与实际控制人之间的产权及控制关系图（截至 2023 年底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2023 年底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司一级子公司情况（截至 2023 年底）

序号	公司全称	经营地	经营业务	持股比例	
				直接	间接
1	山西寿阳段王煤业集团有限公司	山西晋中	原煤开采	63.19%	0.74%
2	邢台东庞通达煤电有限公司	河北邢台	原煤开采	100.00%	--
3	沽源金牛能源有限责任公司	河北张家口	原煤开采	100.00%	--
4	冀中能源内蒙古有限公司	内蒙古鄂尔多斯	原煤开采	100.00%	--
5	金牛天铁煤焦化有限公司	河北涉县	煤焦化	50.00%	--
6	邢台金牛玻纤有限责任公司	河北邢台	玻璃纤维及制品制造、销售等	100.00%	--
7	沧州聚隆化工有限公司	河北沧州	PVC、烧碱	100.00%	--
8	邢台金牛酒店管理有限公司	河北邢台	旅游饭店	100.00%	--
9	邢台景峰建筑安装工程有限公司	河北邢台	技术服务	100.00%	--
10	河北冀中新材料有限公司	河北邢台	玻璃纤维及制品制造、销售等	100.00%	--
11	河北冀中邯峰矿业有限公司	河北邯郸	原煤开采	100.00%	--
12	山西冀能青龙煤业有限公司	山西太原	原煤开采	90.00%	--

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	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	137.65	125.40	138.42	149.47
应收账款（亿元）	14.85	29.93	28.17	32.83
其他应收款（亿元）	1.77	1.59	1.75	1.85
存货（亿元）	9.98	11.75	11.71	13.33
长期股权投资（亿元）	59.27	58.06	63.35	63.56
固定资产（亿元）	160.87	164.66	191.02	189.92
在建工程（亿元）	24.05	25.40	7.15	10.06
资产总额（亿元）	499.37	514.94	523.28	546.03
实收资本（亿元）	35.34	35.34	35.34	35.34
少数股东权益（亿元）	36.68	38.12	31.27	32.71
所有者权益（亿元）	244.86	249.39	256.39	265.61
短期债务（亿元）	132.35	122.29	108.21	112.06
长期债务（亿元）	20.54	22.57	60.90	74.08
全部债务（亿元）	152.89	144.86	169.11	186.14
营业总收入（亿元）	314.24	360.36	243.30	53.33
营业成本（亿元）	228.99	245.18	153.84	32.08
其他收益（亿元）	1.25	1.31	0.76	0.18
利润总额（亿元）	46.45	70.27	65.93	11.12
EBITDA（亿元）	71.08	92.99	91.03	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	222.02	333.34	296.59	51.47
经营活动现金流入小计（亿元）	226.33	339.49	300.18	54.74
经营活动现金流量净额（亿元）	50.19	55.05	45.90	3.08
投资活动现金流量净额（亿元）	-19.34	-9.61	-16.97	-4.92
筹资活动现金流量净额（亿元）	-58.86	-53.03	-28.94	16.53
财务指标				
销售债权周转次数（次）	10.98	9.17	5.43	--
存货周转次数（次）	25.42	22.56	13.12	--
总资产周转次数（次）	0.63	0.71	0.47	--
现金收入比（%）	70.65	92.50	121.91	96.51
营业利润率（%）	23.79	28.48	32.38	34.60
总资本收益率（%）	10.61	14.52	14.46	--
净资产收益率（%）	14.34	20.95	21.95	--
长期债务资本化比率（%）	7.74	8.30	19.19	21.81
全部债务资本化比率（%）	38.44	36.74	39.74	41.20
资产负债率（%）	50.97	51.57	51.00	51.36
流动比率（%）	78.96	83.59	96.57	107.57
速动比率（%）	74.35	78.34	90.40	100.57
经营现金流动负债比（%）	23.20	24.58	24.17	--
现金短期债务比（倍）	1.04	1.03	1.28	1.33
EBITDA 利息倍数（倍）	10.03	18.54	17.34	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.15	1.56	1.86	--

注：1. 2024 年 1—3 月财务数据未经审计；2. 公司合并口径 2022 年底数据为追溯调整后 2023 年年初数

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	107.68	89.12	72.91	83.57
应收账款（亿元）	14.96	29.01	27.05	31.92
其他应收款（亿元）	25.58	29.44	70.68	68.24
存货（亿元）	5.30	3.98	1.23	1.17
长期股权投资（亿元）	133.74	140.08	164.85	163.72
固定资产（亿元）	86.50	74.73	47.39	47.99
在建工程（亿元）	5.18	3.33	0.43	0.44
资产总额（亿元）	439.68	441.97	416.30	430.56
实收资本（亿元）	35.34	35.34	35.34	35.34
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	222.43	224.83	218.03	218.96
短期债务（亿元）	125.04	109.52	93.95	97.10
长期债务（亿元）	19.30	21.23	47.85	60.39
全部债务（亿元）	144.34	130.75	141.80	157.49
营业总收入（亿元）	202.70	246.71	130.72	22.27
营业成本（亿元）	154.75	171.29	101.39	17.06
其他收益（亿元）	1.21	0.63	0.18	0.04
利润总额（亿元）	26.43	49.67	32.62	1.27
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	145.99	239.25	145.19	23.58
经营活动现金流入小计（亿元）	149.81	245.54	201.00	26.54
经营活动现金流量净额（亿元）	23.76	34.75	4.84	2.65
投资活动现金流量净额（亿元）	-2.30	-8.49	-0.12	-1.16
筹资活动现金流量净额（亿元）	-49.84	-51.33	-21.18	16.00
财务指标				
销售债权周转次数（次）	8.02	6.78	3.12	--
存货周转次数（次）	39.84	36.92	38.86	--
总资产周转次数（次）	0.45	0.56	0.30	--
现金收入比（%）	72.02	96.98	111.07	105.87
营业利润率（%）	21.06	27.78	20.34	20.24
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	9.51	16.71	13.15	--
长期债务资本化比率（%）	7.98	8.63	18.00	21.62
全部债务资本化比率（%）	39.35	36.77	39.41	41.83
资产负债率（%）	49.41	49.13	47.63	49.14
流动比率（%）	97.13	102.41	124.11	132.75
速动比率（%）	94.33	100.29	123.27	131.97
经营现金流动负债比（%）	12.55	18.49	3.28	--
现金短期债务比（倍）	0.86	0.81	0.78	0.86
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 2024 年 1—3 月财务数据未经审计；2. 公司本部 2022 年底数据为追溯调整后 2023 年年初数；3. “/”表示未获取资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

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 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