

信用评级公告

联合〔2023〕7086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⁺，并维持“23冀能股份MTN001”的信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年七月二十六日

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

冀中能源股份有限公司

2023年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
冀中能源股份有限公司	AA+	稳定	AA+	稳定
23 冀能股份 MTN001	AA+	稳定	AA+	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
23 冀能股份 MTN001	5 亿元	5 亿元	2024/06/27

注：1.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；2.到期兑付日为下一个行权日

评级时间：2023 年 7 月 26 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	C	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	3
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	2
			现金流量	2
			盈利能力	1
		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

评级观点

冀中能源股份有限公司（以下简称“公司”）为河北省大型煤炭生产企业，煤炭资源储量较为丰富，在煤炭品种、生产规模及区位条件等方面具备竞争优势，可持续获得政府支持。跟踪期内，受煤炭市场行情向好带动，公司收入和利润水平同比提升；公司整体债务负担较轻，偿债能力指标表现很好。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司业绩易受煤炭价格波动影响，短期债务占比很高，在冀中能源集团财务有限责任公司（以下简称“财务公司”）存款规模较大及面临一定安全生产风险等因素可能给公司信用水平带来的不利影响。

公司经营活动现金流量和 EBITDA 对存续债券的保障能力很强。

未来，随着新增煤炭产能逐步释放，在建煤矿项目及非煤项目投产，公司整体业务规模及盈利水平有望提升。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，并维持“23 冀能股份 MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

1. **政府支持力度大。**公司为河北省大型煤炭生产企业，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。

2. **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。

3. **煤炭市场行情向好带动公司经营业绩大幅提升。**2022 年，煤炭价格上涨带动公司营业总收入及利润总额同比分别增长 14.68% 和 51.28%。

分析师：蔡伊静 王越 张桐

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

4. 公司债务负担较轻，偿债能力指标表现很好。截至2022年底，公司资产负债率和全部债务资本化率分别为51.58%和36.75%；EBITDA利息倍数和全部债务/EBITDA分别为18.54倍和1.56倍。

关注

1. 公司业绩易受煤炭价格波动影响。国内煤炭产品价格波动较大，对公司收入及利润水平影响大。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。

2. 公司短期债务占比很高，债务结构有待优化。截至2023年3月底，公司全部债务143.10亿元，其中短期债务占85.11%。若未来公司煤炭业务盈利和获现出现波动，易使公司面临流动性管理压力。

3. 公司在财务公司存款规模较大，并因存放资金超过限额未按规定及时履行审议程序和信息披露义务受到监管处分。公司在财务公司存款超限未按规定及时履行审议程序和信息披露义务，于2023年5月受到中国证券监督管理委员会河北监管局处分。

4. 公司煤炭产能利用率有待提升，河北省内部分矿井剩余开采年限较短，开采深度较深且条件复杂，面临一定安全生产风险。2022年，公司煤炭产能利用率约为85%，产能有待进一步释放。公司河北省内部分矿井剩余可开采年限较短，开采深度较深且条件复杂，安全生产管理难度相对较大，面临一定安全生产风险。

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)	158.84	137.65	125.40	145.01
资产总额(亿元)	511.45	499.37	514.86	525.51
所有者权益(亿元)	230.59	244.86	249.32	272.31
短期债务(亿元)	149.68	132.35	122.29	121.80
长期债务(亿元)	34.26	20.54	22.57	21.31
全部债务(亿元)	183.93	152.89	144.86	143.10
营业总收入(亿元)	206.43	314.24	360.36	79.25
利润总额(亿元)	16.34	46.45	70.27	33.88
EBITDA(亿元)	38.63	71.08	92.99	--
经营性净现金流(亿元)	66.40	50.19	55.05	9.90
营业利润率(%)	20.85	23.79	28.48	33.22
净资产收益率(%)	5.00	14.34	20.94	--
资产负债率(%)	54.91	50.97	51.58	48.18
全部债务资本化比率(%)	44.37	38.44	36.75	34.45
流动比率(%)	83.70	78.96	83.59	92.94
经营现金流流动负债比(%)	28.91	23.20	24.58	--
现金短期债务比(倍)	1.06	1.04	1.03	1.19
EBITDA利息倍数(倍)	5.39	10.03	18.54	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.76	2.15	1.56	--
公司本部				
项目	2020年	2021年	2022年	2023年3月
资产总额(亿元)	454.13	439.68	441.91	451.89
所有者权益(亿元)	216.23	222.43	224.76	238.36
全部债务(亿元)	165.38	144.34	130.75	127.79
营业总收入(亿元)	135.47	202.70	246.71	53.15
利润总额(亿元)	14.06	26.43	49.67	15.34
资产负债率(%)	52.39	49.41	49.14	47.25
全部债务资本化比率(%)	43.34	39.35	36.78	34.90
流动比率(%)	100.19	97.13	102.41	120.58
经营现金流流动负债比(%)	24.92	12.55	18.63	--

注: 1. 公司 2023 年 1—3 月财务报表未经审计; 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. 合并口径 2020 年财务数据采用 2021 年期初数
资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

评级历史:

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目组成员	评级方法、模型	评级报告
23 冀能股份 MTN001	AA+	AA+	稳定	2022/12/07	刘莉婕 蔡伊静	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)	阅读全文

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冀中能源股份有限公司（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、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。

七、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。

八、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。

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

2023 年跟踪评级报告

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”或“冀中能源”）及相关债项的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、主体概况

截至 2023 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 35.34 亿元，跟踪期内注册资本及实收资本未发生变动，冀中能源集团有限责任公司（以下简称“冀中集团”）为控股股东，实际控制人为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”）。

跟踪期内，公司主营业务未发生重大变化。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 514.86 亿元，所有者权益 249.32 亿元（含少数股东权益 38.12 亿元）；2022 年，公司实现营业收入 360.36 亿元，利润总额 70.27 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 525.51 亿元，所有者权益 272.31 亿元（含少数股东权益 33.13 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业收入 79.25 亿元，利润总额 33.88 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：刘国强。

三、存续债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司经联合资信评定的存续债券为“23 冀能股份 MTN001”，债券余额为 5.00 亿元，下个行权日为 2024 年 6 月 27 日。

跟踪期内，公司债券募集资金已使用完毕，尚未到首个付息日。

四、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，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，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。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。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 年一季度）》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc372f>。

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。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》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc3738>。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2023年3月底，公司注册资本及实收资本均为35.34亿元，冀中集团及其下属子公司合计持有公司57.16%股权。公司控股股东为冀中集团，实际控制人为河北省国资委。截至报告出具日，公司被质押股份合计9.53亿股，占总股本的26.97%。其中，冀中集团质押股权5.40亿股。

2. 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司为河北省大型煤炭生产企业，经济区位优势明显，煤炭资源禀赋具备较强的品种优势，煤炭生产具有一定规模优势；同时，公司围绕煤炭开展的化工及建材业务具备一定规模竞争力。

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。公司煤种主要为主焦煤、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2023年3月底，公司拥有19座矿井，煤炭资源地质储量29.31亿吨，可采储量6.21亿吨，其中在产矿井17座，核定产能3070万吨/年。2022年，公司煤炭产量为2636.63万吨。

公司非煤业务主要为化工及建材业务。截至2022年底，公司拥有焦炭产能150.00万吨/年、PVC产能23.00万吨/年、玻璃纤维产能28.50万吨/年。

3. 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基本信用信息报告（中征码：1305010000081651），截至2023年7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存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

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。

七、管理分析

跟踪期内，公司部分董事、监事及高级管理人员发生变动，均为正常人事变更，未对公司造成重大影响；公司管理制度连续，未发生重大变更。

表1 公司董事、监事及高级管理人员任职情况

姓名	职务	任职时间
陈国军	董事	2022/07/13
高文赞	董事	2023/03/20
宋仁涛	职工董事	2022/04/12
张现峰	监事会主席	2022/06/27
李为民	监事	2022/07/23
吴红林	副总经理	2022/04/11
杨志刚	副总经理	2022/04/11
张英卓	副总经理	2022/04/11
王立鑫	财务负责人 总会计师	2023/03/02
王立鑫	董事会秘书	2023/06/06

资料来源：公开资料

八、重大事项

1. 关联交易未及时履行审议程序及披露

公司因在财务公司存款超限未按规定及时履行审议程序和信息披露义务，于 2023 年 5 月收到中国证券监督管理委员会河北监管局行政处罚。

因涉嫌未按规定披露在冀中能源集团财务有限责任公司超出股东大会议定限额的存款，公司于 2023 年 4 月 28 日发布公告称收到中国证监会《立案告知书》(编号：证监立案字 0162023004 号)，根据《证券法》《行政处罚法》等法律法规，中国证监会决定对公司立案。

公司于 2023 年 5 月 15 日收到中国证券监督管理委员会河北监管局下发的《行政处罚事先告知书》(冀证监处罚字〔2023〕3 号)，告知书结果为：(1)对公司责令改正，给予警告，并处以 50 万元罚款；(2)对赵兵文给予警告，并处以 25 万元罚款；(3)对赵生山给予警告，并处以 20 万元罚款；(4)对郑温雅给予警告，并处以 20 万元罚款。

截至 2023 年 3 月底，公司存放在冀中能源集团财务有限责任公司存款额为 49.74 亿元，未超过股东大会议定限额 (50 亿元)。

2. 出售河北金牛化工股份有限公司股权

公司完成子公司股权出售事项，并不再开展甲醇业务，化工业务收入将有所下降，对公司整体收入规模影响较小。

2022 年 10 月，公司签署《冀中能源股份有限公司与河北高速公路集团有限公司关于河北金牛化工股份有限公司之股权转让协议》，将公司所持有河北金牛化工股份有限公司 (以下简称“金牛化工”) 全部 3.81 亿股无限售条

件的流通股股份出售给河北高速公路集团有限公司。2023 年 2 月，上述交易已完成，公司不再持有金牛化工股权，不再开展甲醇业务。

九、经营分析

1. 经营概况

2022 年，煤炭业务仍为公司收入及利润的主要来源；煤炭价格持续高位带动公司营业总收入同比增长，盈利能力有所提升。

公司业务以煤炭和煤化工业务为主。从收入构成看，煤炭业务仍是公司的主要收入来源。2022 年，煤炭价格上涨带动煤炭业务板块收入同比增长 18.66%。同期，公司玻璃纤维生产线投产，带动建材板块收入同比增长 26.88%。2022 年，煤炭价格高位运行致使焦炭成本上涨，叠加环保因素影响，结焦时间延长致使焦炭产量下降，公司化工业务板块收入同比下降 5.48%。公司电力、贸易和其他业务板块收入占比较小，对整体收入影响较低。

毛利率方面，2022 年，受益于煤炭市场景气度高，煤炭价格上涨带动煤炭业务板块毛利率同比提升 6.05 个百分点。同期，玻璃纤维销售价格同比上涨，带动建材业务板块毛利率同比提高 7.39 个百分点。2022 年，煤炭价格上涨推动，化工板块成本增加，导致公司化工业务板块毛利率同比下降 5.65 个百分点。电力及其他业务板块毛利率波动很大，但整体占比较低，影响不大。总体看，2022 年，公司综合毛利率同比提高 4.83 个百分点。

2023 年 1—3 月，公司煤炭、焦炭、PVC 和玻璃纤维产品销售价格有所下降，导致营业总收入同比下降 14.16%。同期，煤炭业务成本有所下降，煤炭业务板块毛利率进一步提升，带动公司综合毛利率较 2022 年提升 5.29 个百分点。

表 2 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 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
煤炭	155.93	75.54	26.87	247.57	78.78	30.96	293.77	81.52	37.01	68.26	86.13	42.22

化工	43.80	21.22	14.96	56.61	18.02	13.23	53.51	14.85	7.58	7.96	10.04	6.29
建材	4.63	2.24	11.59	8.89	2.83	19.87	11.28	3.13	27.26	2.69	3.39	17.24
电力	0.74	0.36	-14.74	0.53	0.17	-89.40	0.43	0.12	-142.30	0.24	0.30	-112.59
贸易	0.98	0.48	2.21	0.31	0.10	1.17	1.04	0.29	-1.97	0.04	0.05	-0.40
其他	0.35	0.17	-41.66	0.33	0.10	-55.63	0.33	0.09	-11.29	0.07	0.09	9.41
合计	206.43	100.00	23.62	314.24	100.00	27.13	360.36	100.00	31.96	79.25	100.00	37.25

资料来源：公司提供

2. 煤炭业务

(1) 煤炭资源

跟踪期内，公司煤炭资源变化不大。公司在建青龙煤矿涉及关闭退出事项，联合资信将持续关注该事项进展。

跟踪期内，公司煤炭资源、在产矿井及核定产能变化不大。截至 2023 年 3 月底，公司拥有 19 座矿井，煤炭资源地质储量 29.31 亿吨，可采储量 6.21 亿吨。

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。

2022 年 8 月，山西省太原市人民政府发布公告《关于公布太原市人民政府 2022 年度重大行政决策事项目录的通告》，其中《冀中能源青龙煤业公司关闭退出实施工作方案》被列入该目录。截至本报告出具日，该事项仍在持续沟通中，联合资信将持续关注该事项进展。

表 3 截至 2023 年 3 月底公司煤炭资源情况（单位：座、万吨、万吨/年）

矿区	矿井名称	煤种	开采方式	矿井数量	地质储量	可采储量	核定产能	状态
邢台矿区	东庞矿（含北井）	1/3 焦煤	井工	1	41927.90	3788.80	450.00	在产
	邢台矿	1/3 焦煤	井工	1	38080.90	1327.70	80.00	在产
	葛泉矿（含东井）	1/3 焦煤、贫煤无烟煤	井工	1	12161.60	1986.60	185.00	在产
	邢东矿	气肥煤	井工	1	24689.00	718.00	125.00	在产
	东庞通达（西庞井）	高硫煤	井工	1	4261.10	1037.30	40.00	在产
	邢北煤业	1/3 焦煤	井工	1	996.80	212.80	45.00	停产
	小计	--	--	6	122117.30	9071.20	925.00	--
峰峰矿区	梧桐庄矿	肥煤	井工	1	29851.10	3701.10	300.00	在产
	万年矿	无烟煤	井工	1	21758.00	2975.20	300.00	在产
	大淑村矿	无烟煤	井工	1	10616.40	1586.70	150.00	在产
	小计	--	--	3	62225.50	8263.00	750.00	--
邯郸矿区	云驾岭矿	无烟煤	井工	1	8724.90	900.30	180.00	在产
	郭二庄矿（含二坑）	无烟煤	井工	1	18857.20	2251.90	240.00	在产
	小计	--	--	2	27582.10	3152.20	420.00	--
山西矿区	段王煤化	贫煤瘦煤	井工	1	41676.10	23624.60	300.00	在产
	友众煤业	贫煤	井工	1	6414.20	2322.60	90.00	在产
	平安煤业	瘦煤	井工	1	2137.20	512.66	90.00	在产
	青龙煤业	主焦煤	井工	1	12175.00	3755.00	90.00	拟关闭
	小计	--	--	4	62402.50	30214.86	570.00	--
内蒙矿区	乾新煤业	烟混煤	井工转露天	1	5159.00	1431.80	60.00	停产
	嘉信德	烟混煤	露天	1	7696.00	6235.60	210.00	在产
	嘉东煤业	烟混煤	露天	1	8.30	7.90	180.00	在产

	盛鑫	烟混煤	井工	1	5912.20	3687.50	150.00	在产
	小计	--	--	4	18775.50	11362.80	600.00	--
	合计	--	--	19	293102.90	62064.06	3265.00	--

资料来源：公司提供

(2) 煤炭生产

公司煤炭生产具备一定规模优势，跟踪期内产量有所增加，但产能利用率仍有待提升。

截至2023年3月底，公司在产矿井16座，核定产能3070万吨/年，以井工矿为主。洗选能力方面，公司在河北省内的主要生产矿井配套建设了与生产能力相当的选煤厂，原煤入洗率较高。煤炭生产方面，跟踪期内，公司原煤产量同比有所提升，2022年煤炭产能利用率约为85.88%，产能有待进一步释放。

表4 公司原煤产量及洗选情况
(单位：万吨、万吨/年)

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1-3月
原煤产量	2758.38	2586.34	2636.63	695.63
洗选能力	3777.70	3777.70	4197.70	4197.70
入洗量	2688.21	2626.43	2604.27	590.89
洗出量	2135.02	2043.12	2044.09	477.78

注：因冀中能源峰峰集团有限公司（以下简称“峰峰集团”）煤炭洗选能力较低，其原煤（主要为炼焦煤）销售给公司进行洗选后对外出售，已计入表中入洗量
资料来源：公司提供

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。2022年，公司未发生安全事故。

表5 公司煤炭生产指标情况

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1-3月
采煤机械化率(%)	100.00	100.00	100.00	100.00
掘进机械化率(%)	100.00	100.00	100.00	100.00
全员效率(吨/工)	7.16	6.99	7.10	7.78
死亡率(人/百万吨)	0.07	0.00	0.00	0.00

资料来源：公司提供

生产成本方面，2022年，由于维简费及其他支出减少，公司吨煤生产成本有所回落。

表6 公司商品煤吨煤生产成本构成
(单位：元/吨)

项目	2020年	2021年	2022年
材料	25.75	37.82	44.42
职工薪酬	100.65	127.91	128.71
电费	14.09	16.26	17.99
折旧费	16.74	19.36	19.58
安全生产费	20.11	19.70	18.94
维简费	10.43	22.90	12.17
井巷工程费	1.48	1.48	1.36
地面塌陷补偿费	1.81	3.03	2.39
育林费	0.02	0.20	0.32
剥采费	4.04	5.37	7.34
其他支出	32.05	63.85	48.15
合计	227.17	317.88	301.36

注：其他支出主要包括迁村费，防治水区域治理费用，瓦斯治理费用等

资料来源：公司提供

(3) 煤炭销售

2022年，公司煤炭销售价格整体仍保持上涨态势。同时，公司所处华北区域靠近下游市场，交通运输便利，具备明显的区位优势。

2022年，公司原煤和洗精煤产销量同比均有所增长，洗混煤和煤泥及其他产销量同比均有所下降。销售价格方面，2022年，受煤炭市场行情影响，公司原煤、洗精煤和煤泥及其他销售价格仍保持上涨趋势，同比分别上涨3.75%、20.45%和8.30%，洗混煤因受保供限价政策影响销售价格有所回落。2023年一季度，受煤炭价格市场影响，公司煤炭销售价格较2022年有所下降。

表7 公司主要商品煤产销情况(单位：万吨、元/吨)

产品	2020年			2021年			2022年			2023年1-3月		
	产量	销量	售价	产量	销量	售价	产量	销量	售价	产量	销量	售价
原煤	2758.38	830.47	269.92	2586.34	898.68	396.57	2636.63	933.40	411.44	695.63	248.03	389.77
洗精煤	1217.27	1221.80	937.76	1184.47	1187.33	1511.00	1271.06	1251.10	1820.05	295.92	312.68	1632.51

洗混煤	639.33	581.59	255.36	635.61	603.32	487.78	565.18	499.39	396.22	123.86	110.76	357.31
煤泥及其他	278.42	275.53	103.15	223.04	219.99	152.44	207.85	208.12	165.10	58.00	46.64	179.36

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。2022年，公司煤炭销售区域新增西南和西北区域，但整体占比很低；同时，公司在华南和华北区域销售额同比有所提高，主要系交通运输恢复便利以及公司不断拓展上述区域客户量共同影响所致。从客户集中度看，2022年，公司前五大客户销售金额占比为20.64%，集中度一般。

3. 非煤业务

2022年，煤炭价格上涨导致焦炭业务利润规模收缩；PVC业务复产后产能利用率仍较低，叠加期间费用负担重，该业务经营亏损；随着新项目投产，公司玻璃纤维产销量稳步提升。

公司非煤板块主要为化工和建材业务，其中化工业务主要产品为焦炭、甲醇及PVC，建材业务主要产品为玻璃纤维。

公司焦炭业务的经营主体为子公司金牛天铁煤焦化有限公司（以下简称“金牛天铁”）。2022年，金牛天铁焦炭销售均价同比大幅增长36.22%。同期，金牛天铁实现营业总收入34.35亿元，同比下降8.40%，主要系销售量下降所致；

净利润同比下降82.20%，主要系原料焦煤价格涨幅高于焦炭销售价格涨幅所致。

公司甲醇产品主要由金牛化工生产。2022年，金牛化工拥有甲醇产能未发生变化，产品产销率仍保持较高水平。2023年2月公司已完成金牛化工股权出售事项，并不再开展甲醇业务。

公司PVC业务主要由沧州聚隆化工有限公司（以下简称“聚隆化工”）生产。跟踪期内，聚隆化工PVC产能未发生变化，产能利用率仍较低。聚隆化工在建年产40万吨乙烯法制PVC生产线，预计2023年年底投产。由于期间费用负担重，产能利用率较低，聚隆化工连年亏损，所有者权益为负值。截至2022年底，聚隆化工资产总额为32.88亿元，所有者权益为-13.33亿元，2022年实现营业总收入13.62亿元，净利润-2.23亿元。

公司玻璃纤维产品主要由邢台金牛玻纤有限责任公司（以下简称“金牛玻纤”）及河北冀中新材料有限公司（以下简称“冀中新材”）负责生产经营。随着冀中新材年产20万吨玻璃纤维池窑拉丝生产线陆续投产，截至2022年12月底，公司玻璃纤维产能达到28.50万吨/年。

表8 公司非煤产品产销情况（单位：万吨/年、万吨）

产品	2020年			2021年			2022年			2023年1-3月		
	产能	产量	销量	产能	产量	销量	产能	产量	销量	产能	产量	销量
焦炭	150.00	167.33	167.30	150.00	140.05	139.95	150.00	110.40	110.48	150	16.38	16.10
甲醇	19.60	17.34	17.26	19.60	21.59	21.59	19.60	22.76	22.74	--	--	--
PVC	23.00	10.52	10.12	23.00	10.28	10.65	23.00	10.18	10.17	23.00	2.04	1.82
玻璃纤维	8.50	8.70	8.61	18.50	15.10	15.26	28.50	25.80	22.15	28.50	7.47	6.31

注：表中PVC产能包含尚未复产产能

资料来源：公司提供

4. 经营效率

与同行业可比企业比较，公司整体经营效率处于一般水平。

2022年，公司经营效率指标略有变动。与同行业可比公司相比，公司经营效率指标表现处于行业一般水平。

表9 2022年同行业公司经营效率对比情况

企业名称	存货周转(次)	应收账款周转(次)	总资产周转(次)
开滦能源化工股份有限公司	17.54	18.34	0.88
徐州矿务集团有限公司	7.40	19.64	0.87
北京昊华能源股份有限公司	43.33	51.71	0.32
公司	22.56	16.10	0.71

注：为了便于对比，上表公司相关数据来自 Wind
资料来源：wind，联合资信整理

5. 关联交易

2022年，公司关联交易规模较大，主要为采购炼焦煤原煤发生及销售炼焦用煤的关联交易。

2022年，公司关联交易规模较大，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。

表10 公司主要关联交易情况(单位：亿元)

项目	关联交易金额		
	2020年	2021年	2022年
采购商品/接收劳务	55.60	84.35	93.55
其中：峰峰集团	37.74	63.46	76.03
关联采购/营业成本	35.26%	36.84%	38.16%
销售商品/提供劳务	16.33	27.39	43.18
其中：峰峰集团	11.06	18.25	37.77
关联销售/营业总收入	7.91%	8.71%	11.98%

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

6. 在建工程

公司在建项目主要为煤矿及PVC项目，尚需投资规模较小，资金需求不大。

截至2023年3月底，公司主要在建工程为聚隆化工年产40万吨PVC项目和邢台矿西井工程，剩余投资规模较小，公司资金需求不大。

表11 截至2023年3月底公司在建工程情况(单位：亿元)

项目	项目介绍(建设规模)	规划投资规模	预计投产日期	截至2023年3月底已完成投资	2023年4-12月投资计划	2024年投资计划
聚隆化工40万吨PVC项目	PVC产能40万吨	15.82	2023年8月	15.22	0.60	--
邢台矿西井工程	地质储量8151.6万吨，可采储量2843.1万吨，矿井建设规模为60万吨/年，服务年限为35.1年	6.91	2023年10月	5.33	1.00	--
合计		22.73	--	20.55	1.60	--

资料来源：公司提供

7. 未来发展

公司未来发展计划符合公司经营实际，具备较强的可行性。

公司制定了“能源为本、材化并进、产融联动、合作共赢”的发展战略。(1)矿产能源板块。公司把以煤炭为基础的能源产业作为生存发展的根本，通过对内优化存量，对外扩大增量，促进高效生产、运营提质；铁矿业务加快推进白涧铁矿项目，尽快建成达效；同时结合国家能源产业发展规划，以光伏发电为切入点进入新能源领域，把能源产业进一步做强做大做优做实，发挥好巩固好能源主业“压舱石”作用。(2)化工产业板块。公司发挥聚隆化工和金牛天铁在化工产业板块中的支柱性作用，金牛天铁持续高位稳定经营，聚隆化工充分盘

活现有资源实现生产经营突破。(3)建材产业板块。公司以冀中新材、金牛玻纤为支柱，目标在“十四五”末达到具备5条池窑生产能力，年产能达40万吨以上，为公司转型升级，发展新的增长点提供有效支撑。(4)服务产业板块。围绕现有产业，在风险可控前提下，适度扩大营业规模和范围。

十、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年财务报告，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2023年1-3月财务报表未经审计。

合并范围方面，2022年，公司新设立全资子公司河北冀中邯峰矿业有限公司。截至2023年3月底，公司下属共13家子公司。

截至2022年底，公司合并资产总额514.86亿元，所有者权益249.32亿元（含少数股东权益38.12亿元）；2022年，公司实现营业总收入360.36亿元，利润总额70.27亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额525.51亿元，所有者权益272.31亿元（含少数股东权益33.13亿元）；2023年1—3月，公司实现

营业总收入79.25亿元，利润总额33.88亿元。

2. 资产质量

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，整体资产质量较好，但需关注公司存放于财务公司款项规模较大，且历史存在违规超限存放问题。

截至2022年底，公司合并资产总额较上年底增长3.10%。公司资产仍以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

表 12 公司资产主要构成情况

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	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	192.20	37.58	170.79	34.20	187.20	36.36	197.79	37.64
货币资金	147.35	76.66	121.39	71.08	107.06	57.19	124.57	62.98
应收票据	3.02	1.57	11.10	6.50	12.89	6.89	15.11	7.64
应收账款	15.44	8.04	14.85	8.70	29.93	15.99	34.76	17.57
存货	8.04	4.18	9.98	5.85	11.75	6.28	12.38	6.26
划分为持有待售的资产	0.00	0.00	0.00	0.00	14.71	7.86	0.00	0.00
非流动资产	319.24	62.42	328.58	65.80	327.67	63.64	327.72	62.36
长期股权投资	55.31	17.33	59.27	18.04	58.06	17.72	58.17	17.75
固定资产	147.25	46.12	160.87	48.96	164.66	50.25	163.77	49.97
在建工程	32.06	10.04	24.05	7.32	25.40	7.75	26.98	8.23
无形资产	60.46	18.94	59.85	18.21	57.80	17.64	57.90	17.67
资产总额	511.45	100.00	499.37	100.00	514.86	100.00	525.51	100.00

注：流动资产科目占比为占流动资产总额的比重，非流动资产科目占比为占非流动资产总额的比重
资料来源：公司财务报告、联合资信整理

截至2022年底，流动资产较上年底增长9.61%，主要系应收账款增加所致。公司货币资金较上年底下降11.81%，主要系公司支付2021年分红所致。公司货币资金受限金额为6.83亿元，主要为土地复垦、矿山环境治理保证金、煤矿转产发展基金和保证金；应收账款较上年增加15.08亿元，主要系公司煤炭销售增加滚动结算方式所致。公司应收账款账龄以1年内为主（占87.64%），前五名应收账款合计占比为65.63%，公司应收账款集中度较高；受拟出售子公司金牛化工股权影响，公司划分为持有代售的资产科目增加14.71亿元；受煤炭价格持续高位影响，公司存货较上年底增长17.73%，累计计提跌价准备0.60亿元，计提比例为4.86%，存货中原材料（占62.11%）占比较高。

截至2022年底，公司非流动资产较上年底下降变化不大。其中，因公司拟出售金牛化工股权，使得相关商誉及其他非流动资产划转至持有待售的资产科目；随着公司在建项目转固以及公司子公司受让邢台矿业东庞多种经营有限责任公司全部资产，公司固定资产较上年底增长2.36%；同时，随着项目投资力度加大，公司在建工程较上年底增长5.61%。

截至2022年底，公司资产受限总额为13.39亿元，占总资产的2.60%，占比很低。其中，货币资金受限金额为6.83亿元、固定资产受限金额为6.43亿元、无形资产受限金额为0.12亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额较上年底增长2.07%。其中，随着公司完成金牛化工股权转让，货币资金较上年底增长16.36%。

公司资产仍以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

截至2023年3月底，公司存放在冀中能源集团财务有限责任公司存款额为49.74亿元，存款规模较大。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益规模有所增长，其中未分配利润占比较高，权益结构稳定性有待提升。

截至2022年底，公司所有者权益249.32亿元，较上年底变化不大。其中，资本公积较上年底下降15.69%，主要系公司购买金牛化工

少数股东权益所致。公司所有者权益中归属于母公司所有者权益占比为84.71%，少数股东权益占比为15.29%。在归属母公司所有者权益中，实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润分别占16.73%、16.45%、12.91%和54.93%。所有者权益结构稳定性一般。

截至2023年3月底，公司所有者权益272.31亿元，较上年底增长9.22%，主要系未分配利润增长所致。公司所有者权益结构较上年底变化不大。

(2) 负债

跟踪期内，公司负债规模有所波动，债务负担较轻，但短期债务占比很高，债务结构有待优化。

表13 公司负债主要构成情况

科目	2020年底		2021年底		2022年底		2023年3月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	229.63	81.76	216.28	84.98	223.94	84.33	212.81	84.05
短期借款	111.70	48.64	113.06	52.27	113.97	50.89	109.24	51.33
应付账款	42.95	18.70	41.83	19.34	47.81	21.35	46.40	21.80
应交税费	3.46	1.51	10.32	4.77	11.42	5.10	9.73	4.57
合同负债	18.01	7.84	13.35	6.17	12.31	5.50	14.55	6.84
非流动负债	51.22	18.24	38.23	15.02	41.61	15.67	40.39	15.95
长期借款	23.81	46.48	12.85	33.61	15.61	37.52	14.66	36.30
租赁负债	8.76	17.10	7.69	20.12	6.96	16.72	6.65	16.46
预计负债	5.99	11.69	6.39	16.71	7.48	17.98	7.61	18.83
递延收益	3.17	6.18	3.67	9.61	3.82	9.17	3.82	9.45
递延所得税负债	6.43	12.55	6.30	16.48	6.38	15.34	6.32	15.65
负债总额	280.86	100.00	254.51	100.00	265.55	100.00	253.20	100.00

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：公司财务报告、联合资信整理

截至2022年底，公司负债总额较上年底增长4.33%。公司负债仍以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

截至2022年底，公司流动负债较上年底增长3.54%，主要系应付账款和预收款项增长所致。其中，公司短期借款较上年底变化不大，主要由信用借款构成（占74.97%）；应付账款较上年底增长14.30%，主要系公司应付设备款及劳务费增加所致；预收款项较上年底增加6.95亿元，主要为预收金牛化工股权款。

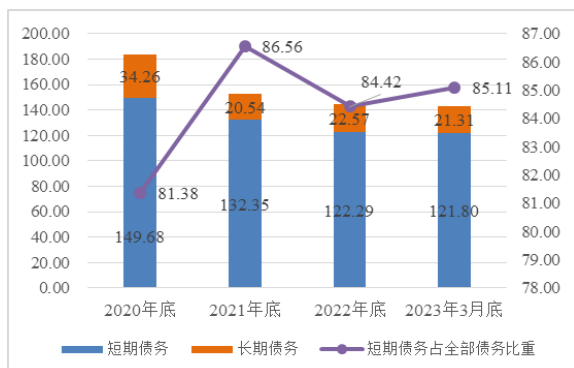
截至2022年底，公司非流动负债较上年底

增长8.83%，主要系长期借款增加所致。公司长期借款较上年底增长21.47%，主要系公司增加融资租赁借款所致。公司长期借款利率区间为3.95%~5.00%。

有息债务方面，截至2022年底，公司全部债务较上年底下降5.25%。债务结构方面，公司有息债务仍以短期债务为主。从债务指标来看，截至2022年底，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较上年底分别提高0.61个百分点、下降1.69个百分点和提高0.56个百分点。整体看，公司债务负担较轻，

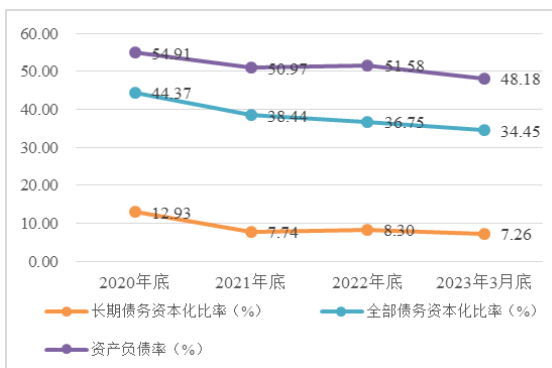
但短期债务占比很高，债务结构有待优化。

图1 公司债务结构情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

图2 公司债务杠杆水平



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2023年3月底，公司负债总额较上年年底下降4.65%，负债结构较上年年底变化不大。截至2023年3月底，公司全部债务较上年年底变化不大。从债务指标来看，截至2023年3月底，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较上年年底分别下降3.39个百分点、2.30个百分点和1.04个百分点。

从债务期限分布看，截至2023年3月底，公司有息债务主要集中在2023年到期，面临一定短期偿债压力。

表14 截至2023年3月底公司有息债务期限结构（单位：亿元）

项目	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年及以后	合计
短期借款	109.24	--	--	--	--	109.24
应付票据	3.80	--	--	--	--	3.80
交易性金融负债	--	--	--	--	--	--
一年内到期的非流动负债	5.76	3.00	--	--	--	8.76
长期借款	--	4.71	6.85	1.62	1.48	14.66
租赁负债	--	1.51	1.51	1.51	2.12	6.65
合计	118.80	9.22	8.36	3.13	3.60	143.10

资料来源：公司提供

4. 盈利能力

2022年，公司营业总收入及利润总额均同比增长。同时，受益于煤炭市场行情向好，公司盈利能力指标均同比提升，非经常性损益对利润影响小。

2022年，受益于煤炭产品量价齐增及玻璃纤维销量增加，公司营业总收入同比增长14.68%。公司利润总额同比增长51.28%，实现营业利润率为28.48%，同比提高4.69个百分点，

从期间费用看，2022年，公司费用总额同比增长8.56%，主要系研发费用增长所致。从构成看，公司费用以管理费用（占55.39%）为主。其中，2022年，公司加大研发投入力度，研发费用同比增长133.46%。2022年，公司期间费用率为8.90%，同比下降0.50个百分点。公司费用控制力较强。

公司各类非经常性损益规模小，对利润规模影响小。

表15 公司盈利能力变化情况（单位：亿元、%）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1-3月
营业总收入	206.43	314.24	360.36	79.25
营业成本	157.66	228.99	245.18	49.73
费用总额	29.47	29.55	32.07	8.39
其中：销售费用	2.12	1.79	1.67	0.38
管理费用	18.75	18.28	17.77	3.92
研发费用	2.43	3.25	7.59	2.59
财务费用	6.18	6.22	5.04	1.50
投资收益	0.92	1.13	-0.73	16.18
利润总额	16.34	46.45	70.27	33.88
营业利润率	20.85	23.79	28.48	33.22
总资本收益率	4.49	10.61	14.52	--
净资产收益率	5.00	14.34	20.94	--

资料来源：公司财务报表

盈利指标方面,受益于煤炭价格持续高位,公司利润总额同比大幅增长,带动总资本收益率及净资产收益均同比提升,公司盈利能力有所增强。

与所选公司比较,公司销售毛利率较高,总资产报酬率和净资产收益率处于很高水平。从行业看,公司整体盈利能力处于行业一般水平。

表 16 2022 年同行业公司盈利情况对比

公司名称	销售毛利率 (%)	总资产报酬率 (%)	净资产收益率 (%)
开滦能源化工股份有限公司	16.26	8.11	13.45
徐州矿业集团有限公司	14.13	5.20	7.92
北京昊华能源股份有限公司	54.71	10.26	13.36
公司	31.96	14.55	21.26

注:为了便于对比,上表公司相关数据来自 Wind 资料来源: Wind

2023年1—3月,公司营业总收入同比下降 14.16%,主要系公司煤炭、焦炭、PVC和玻璃纤维销售价格有所下降所致;营业利润率为 33.22%,同比增长6.94个百分点。

5. 现金流

2022 年,公司现金收入质量有所提升,保持大规模的经营净现金流入,可以覆盖投资需求。

表 17 公司现金流量情况 (单位:亿元)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	225.00	226.33	339.49	77.21
经营活动现金流出小计	158.60	176.14	284.45	67.31
经营活动现金流量净额	66.40	50.19	55.05	9.90
投资活动现金流入小计	3.68	4.54	16.61	6.23
投资活动现金流出小计	47.61	23.88	26.22	3.55
投资活动现金流量净额	-43.94	-19.34	-9.61	2.67
筹资活动前现金流量净额	22.46	30.85	45.43	12.57
筹资活动现金流入小计	136.43	133.83	138.82	46.89
筹资活动现金流出小计	131.60	192.69	191.85	51.03

筹资活动现金流量净额	4.83	-58.86	-53.03	-4.14
现金收入比 (%)	106.97	70.65	92.50	96.18

资料来源:公司财务报告

从经营活动来看,2022 年,公司经营活动现金流入量同比增长 50.00%,主要系公司商品销售收入增加所致;经营活动现金流出量同比增长 61.49%,主要系购买商品、接受劳务支付的现金以及支付的各项税费增加所致。2022 年,公司经营活动现金净流入量同比增长 9.68%。2022 年,公司现金收入比同比提高 21.85 个百分点,收入实现质量有所提升。

从投资活动来看,2022 年,公司收到处置金牛化工股权预付款以及收回投资收到的现金增加,带动投资活动现金流量同比显著增加;受公司投资增加影响,投资活动现金流出量同比增长 9.82%。综上,2022 年,公司投资活动现金净流出量同比下降 50.29%。

公司经营活动净现金流规模大,可以覆盖公司投资需求。

6. 偿债能力指标

公司短期偿债能力指标表现很好,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。受益于煤炭市场景气度提升,长期偿债能力指标表现很好,但需关注公司未来盈利及经营获现能力的持续性和稳定性。

表 18 公司偿债指标

项目	项目	2020 年	2021 年	2022 年
短期偿债能力指标	流动比率 (%)	83.70	78.96	83.59
	速动比率 (%)	80.20	74.35	78.34
	经营现金流动负债比 (%)	28.91	23.20	24.58
	经营现金/短期债务 (倍)	0.44	0.38	0.45
长期偿债能力指标	现金短期债务比 (倍)	1.06	1.04	1.03
	EBITDA (亿元)	38.63	71.08	92.99
	全部债务/EBITDA (倍)	4.76	2.15	1.56
	经营现金/全部债务 (倍)	0.36	0.33	0.38
	EBITDA 利息倍数 (倍)	5.39	10.03	18.54
	经营现金/利息支出 (倍)	9.26	7.08	10.97

注:经营现金指经营活动现金流量净额,下同 资料来源:联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债指标看，公司各短期偿债指标保持稳定，短期偿债指标表现依然很强，但需关注公司货币资金中在财务公司存款规模较大，若财务公司或其成员单位经营或财务出现问题，将对公司该部分资金的实际流动性产生不利影响。2022年，受益于公司利润总额增长，EBITDA对全部债务及利息的覆盖程度有所提高，长期偿债指标表现有所提升。

对外担保方面，截至2022年底，公司无对外担保。

未决诉讼方面，截至2022年底，公司无重大未决诉讼。

银行授信方面，截至2023年3月底，公司共计获得银行授信额度210.87亿元，未使用授信额度为82.01亿元¹，公司间接融资渠道畅通。

7. 公司本部财务分析

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。2022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。

截至2022年底，公司本部资产总额441.91亿元，较上年底变化不大，资产结构相对均衡。公司本部主要负责河北区域煤炭销售业务，资产主要以货币资金、应收票据及应收账款、长期股权投资和固定资产为主。截至2022年底，公司本部货币资金为72.57亿元。

截至2022年底，公司本部负债总额217.14亿元，较上年底变化不大。公司本部负债以流动负债为主。债务方面，截至2022年底，公司本部全部债务130.75亿元，以短期债务为主（占83.76%）。截至2022年底，公司本部资产负债率为49.14%，全部债务资本化比率36.78%，较上年底均略有下降。截至2022年底，公司本部所有者权益规模及结构较上年底变化不大。

2022年，公司本部营业总收入为246.71亿元，利润总额为49.67亿元。同期，公司本部投资收益为0.95亿元。

现金流方面，2022年，公司本部经营活动现金流净额为34.75亿元，投资活动现金流净额为-8.49亿元，筹资活动现金流净额为-51.33亿元。

十一、外部支持

河北省政府对公司的支持力度大。

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。2022年，公司获得的计入其他收益的政府补助为1.29亿元。

十二、存续期内债券偿还能力分析

公司经营活动现金流量和EBITDA对存续债券的保障能力很强。

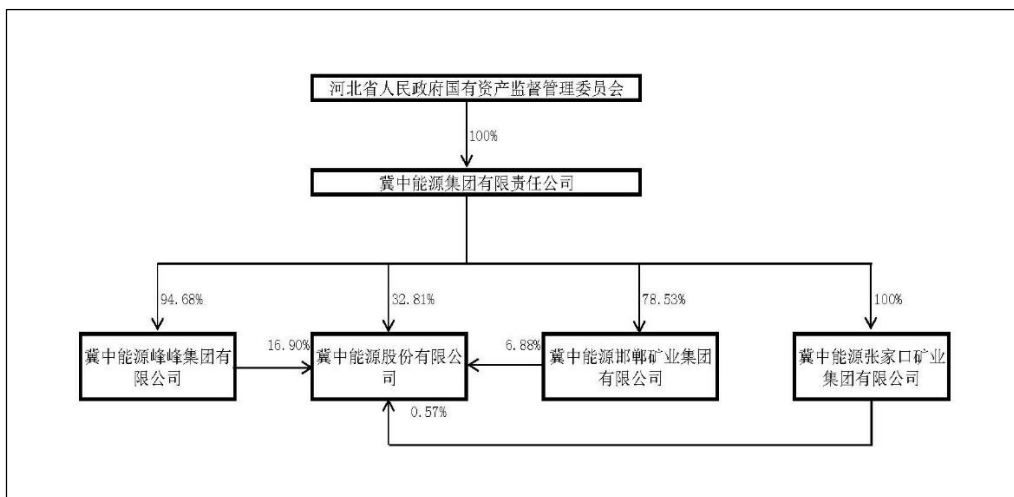
截至报告出具日，公司存续期内债券本金合计5.00亿元。2022年，公司经营活动现金流入量、经营活动现金净额和EBITDA分别为存续期债券的67.90倍、11.01倍和18.60倍。

十三、结论

基于对公司经营风险、财务风险、债项条款及外部支持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⁺，并维持“23冀能股份MTN001”信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

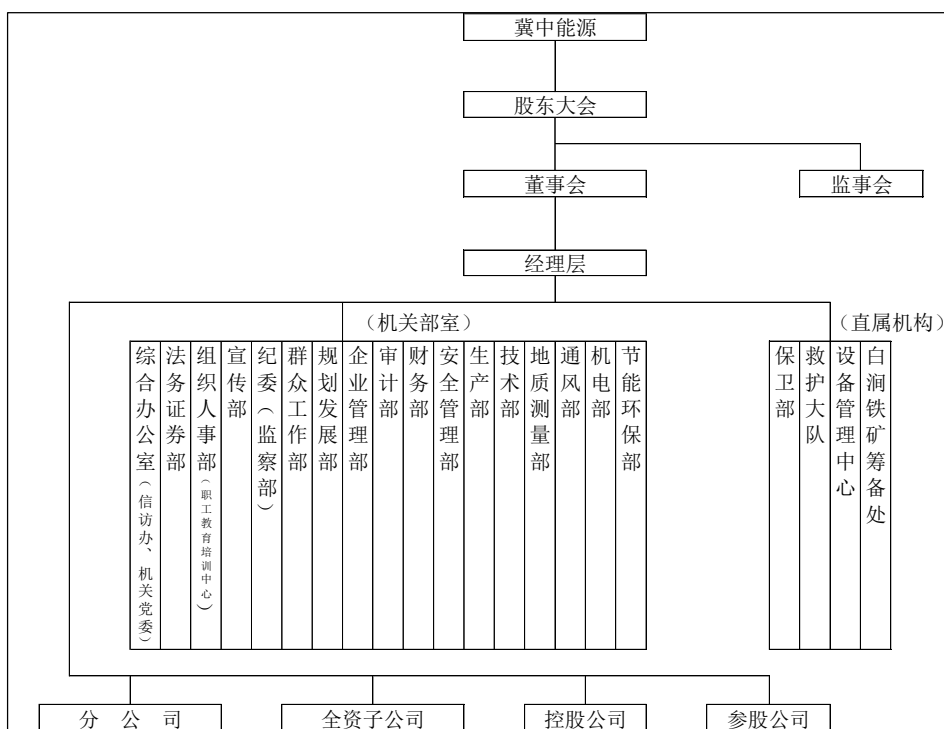
¹ 公司短期借款中含以持有华北制药股份有限公司规进行的融资融券，长期借款中含青龙煤业的委托借款，不计入授信额度

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 2023 年 3 月底公司主要子公司情况

子公司名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例		取得方式
				直接	间接	
山西寿阳段王煤业集团有限公司	山西晋中	山西晋中	原煤开采	63.19%	0.74%	非同一控制下企业合并
河北金牛邢北煤业有限公司	河北邢台	河北邢台	原煤开采	100.00%	--	非同一控制下企业合并
邢台东庞通达煤电有限公司	河北邢台	河北邢台	原煤开采	100.00%	--	非同一控制下企业合并
沽源金牛能源有限责任公司	河北张家口	河北张家口	原煤开采	100.00%	--	非同一控制下企业合并
冀中能源内蒙古有限公司	内蒙古鄂尔多斯	内蒙古鄂尔多斯	原煤开采	100.00%	--	设立
金牛天铁煤焦化有限公司	河北涉县	河北涉县	煤焦化	50.00%	--	设立
邢台金牛玻纤有限责任公司	河北邢台	河北邢台	非金属材料	100.00%	--	设立
沧州聚隆化工有限公司	河北沧州	河北沧州	化工	100.00%	--	设立
邢台金牛酒店管理有限公司	河北邢台	河北邢台	旅游饭店	100.00%	--	设立
邢台景峰建筑安装工程有限责任公司	河北邢台	河北邢台	技术服务	100.00%	--	设立
河北冀中新材料有限公司	河北邢台	河北邢台	非金属材料	100.00%	--	设立
河北冀中邯峰矿业有限公司	河北邯郸	河北邯郸	原煤开采	100.00%	--	设立
山西冀能青龙煤业有限公司	山西太原	山西太原	原煤开采	90.00%	--	同一控制下企业合并

资料来源：公司提供

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
财务数据				
现金类资产 (亿元)	158.84	137.65	125.40	145.01
资产总额 (亿元)	511.45	499.37	514.86	525.51
所有者权益 (亿元)	230.59	244.86	249.32	272.31
短期债务 (亿元)	149.68	132.35	122.29	121.80
长期债务 (亿元)	34.26	20.54	22.57	21.31
全部债务 (亿元)	183.93	152.89	144.86	143.10
营业总收入 (亿元)	206.43	314.24	360.36	79.25
利润总额 (亿元)	16.34	46.45	70.27	33.88
EBITDA (亿元)	38.63	71.08	92.99	--
经营性净现金流 (亿元)	66.40	50.19	55.05	9.90
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	4.95	10.98	9.17	--
存货周转次数 (次)	18.53	25.42	22.56	--
总资产周转次数 (次)	0.43	0.62	0.71	--
现金收入比 (%)	106.97	70.65	92.50	96.18
营业利润率 (%)	20.85	23.79	28.48	33.22
总资本收益率 (%)	4.49	10.61	14.52	--
净资产收益率 (%)	5.00	14.34	20.94	--
长期债务资本化比率 (%)	12.93	7.74	8.30	7.26
全部债务资本化比率 (%)	44.37	38.44	36.75	34.45
资产负债率 (%)	54.91	50.97	51.58	48.18
流动比率 (%)	83.70	78.96	83.59	92.94
速动比率 (%)	80.20	74.35	78.34	87.13
经营现金流流动负债比 (%)	28.91	23.20	24.58	--
现金短期债务比 (倍)	1.06	1.04	1.03	1.19
EBITDA 利息倍数 (倍)	5.39	10.03	18.54	--
全部债务/EBITDA (倍)	4.76	2.15	1.56	--

注：1.公司 2023 年 1—3 月财务报表未经审计；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；3.2020 年财务数据采用期初数

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)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	126.06	106.48	85.38	71.66
资产总额 (亿元)	454.13	439.68	441.91	451.89
所有者权益 (亿元)	216.23	222.43	224.76	238.36
短期债务 (亿元)	140.43	125.04	109.52	112.31
长期债务 (亿元)	24.95	19.30	21.23	15.48
全部债务 (亿元)	165.38	144.34	130.75	127.79
营业总收入 (亿元)	135.47	202.70	246.71	53.15
利润总额 (亿元)	14.06	26.43	49.67	15.34
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	51.23	23.76	34.75	-23.88
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	3.47	8.02	6.78	--
存货周转次数 (次)	36.17	39.84	36.92	--
总资产周转次数 (次)	0.31	0.45	0.56	--
现金收入比 (%)	112.76	72.02	96.98	52.99
营业利润率 (%)	19.45	21.06	27.78	17.52
总资本收益率 (%)	/	/	/	--
净资产收益率 (%)	5.37	9.51	16.70	--
长期债务资本化比率 (%)	10.34	7.98	8.63	6.10
全部债务资本化比率 (%)	43.34	39.35	36.78	34.90
资产负债率 (%)	52.39	49.41	49.14	47.25
流动比率 (%)	100.19	97.13	102.41	120.58
速动比率 (%)	98.99	94.33	100.29	119.81
经营现金流流动负债比 (%)	24.92	12.55	18.63	--
现金短期债务比 (倍)	0.90	0.85	0.78	0.64
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注：1. 公司本部 2023 年 1—3 月财务报表未经审计；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. “/” 表示未获取

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (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