

济宁矿业集团有限公司 2021 年度跟踪评级报告

项目负责人：李 迪 dli@ccxi.com.cn

项目组成员：李博伦 blli@ccxi.com.cn

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2021 年 5 月 14 日

声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

■ 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。

■ 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

■ 本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级，并及时对外公布。

信用等级通知书

信评委函字 [2021]跟踪 0311 号

济宁矿业集团有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定；

维持“19 济宁矿业 MTN001”的信用等级为 **AA⁺**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二一年五月十四日

评级观点：中诚信国际维持济宁矿业集团有限公司（以下简称“济宁矿业”或“公司”）的主体信用等级为 **AA+**，评级展望为稳定；维持“19 济宁矿业 MTN001”的债项信用等级为 **AA+**。中诚信国际肯定了政府及控股股东支持力度大、煤种较为齐全、煤炭板块规模显著增长、2020 年以来盈利及获现能力大幅提升及财务杠杆水平显著下降等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际也关注煤炭价格波动、债务结构仍有待调整、存在一定短期债务压力及委托贷款等因素对公司经营及整体信用状况的影响。

概况数据

济宁矿业（合并口径）	2018	2019	2020
总资产（亿元）	189.20	199.95	196.23
所有者权益合计（亿元）	53.98	58.16	69.88
总负债（亿元）	135.22	141.79	126.36
总债务（亿元）	108.04	113.48	94.94
营业总收入（亿元）	74.75	96.50	105.50
净利润（亿元）	5.24	2.32	9.34
EBIT（亿元）	13.27	8.82	16.72
EBITDA（亿元）	19.64	15.05	24.86
经营活动净现金流（亿元）	13.08	1.02	36.38
营业毛利率(%)	26.90	18.12	24.62
总资产收益率(%)	7.28	4.53	8.44
资产负债率(%)	71.47	70.91	64.39
总资本化比率(%)	66.68	66.11	57.60
总债务/EBITDA(X)	5.50	7.54	3.82
EBITDA 利息倍数(X)	3.17	2.70	5.28

注：中诚信国际根据 2018 年~2020 年审计报告整理。

评级模型

本次评级适用评级方法和模型：煤炭(C020000_2019_04)

济宁矿业集团有限公司打分卡结果			
重要因素	指标名称	指标值	分数
盈利能力 (16%)	EBIT 利润率(%)*	14.25	10
	总资产收益率(%)*	6.75	8
财务政策与 偿债能力 (32%)	总资本化比率(%)	57.60	8
	EBITDA/总债务(%)*	19.21	8
	EBIT 利息保障倍数(X)*	2.42	7
规模(28%)	经调整的经营净现金流 (CFO)/总债务(%)*	12.32	10
	营业总收入(亿元)*	92.25	5
运营实力 (24%)	原煤产量	8	8
	资源禀赋	8	8
	竞争实力	7	7
	安全生产	7	7
打分结果			aa
BCA			aa
支持评级调整			1
评级模型级别			AA+
打分卡定性评估与调整说明： 受评企业的评级模型级别在基础信用评估级别(aa)的基础上通过支持评级调整得到。其中，基础信用评估级别综合反映了打分卡级别以及公司治理、会计标准和报表质量、流动性管理及企业特殊事件等定性因素的考量。支持评级主要考虑了股东/政府的外部支持因素。最终评级结果由信评委投票决定，可能与评级模型级别存在差异。			

*指标采用 2018 年~2020 年三年平均值

正面

■ **政府及控股股东支持力度大。**作为济宁市最大的市属煤炭生产企业，公司在资源整合及产能置换等方面获得市政府及股东的多项支持。2020 年 4 月，根据济宁市国资委相关文件，公司控股股东济宁能源发展集团有限公司（以下简称“济宁能源”）将下属三对盈利能力强且负债率低的矿井资产无偿划转至公司，使得公司整体竞争实力显著增强。

■ **煤种较为齐全，煤炭板块规模显著增长。**公司下属矿井主产焦煤、1/3 焦煤、气煤、肥煤及动力煤，煤种较为齐全。随着三对矿井资产划转的完成，截至 2020 年末，公司煤炭资源可采储量增至 5.11 亿吨，核定产能增至 1,033 万吨/年，2020 年公司原煤产量同比增长 41.73% 至 1,041.19 万吨，经营实力明显提升。

■ **2020 年以来盈利及获现能力大幅提升。**2020 年以来，公司下属霄云煤矿全面复产，新并入的三对矿井以焦煤及气煤为主，其煤炭产品销售价格较高，受益于此，公司煤炭销量明显增长，产品结构亦有所优化，盈利及获现能力大幅提升。

■ **财务杠杆水平显著下降。**2020 年，公司债务规模有所下降，同时受益于利润积累以及负债率较低的矿井资产的并入，期末公司总资本化比率降至 57.60%，财务杠杆水平大幅下降。

关注

■ **煤炭价格波动。**自 2020 年初新冠肺炎疫情爆发以来，煤炭下游主要行业开工率不足，煤炭市场价格整体呈下行态势，但下半年以来受下游需求回升、港口库存下降及煤炭进口收缩等多重因素影响，煤炭价格大幅回升。中诚信国际将对煤炭市场价格波动情况及其对煤炭企业盈利水平的影响保持关注。

■ **债务结构仍有待调整，存在一定短期债务压力。**2020 年以来，公司债务期限结构有所改善，但期末短期债务占总债务的比重为 69.78%，仍处于较高水平，债务结构仍有待调整；且公司可动用的货币资金规模有限，经营活动净现金流波动较大，面临一定短期偿债压力。

■ **存在一定委托贷款规模。**截至 2020 年末，公司对济宁能源存在一定委托贷款规模，此外受新并入矿井账务处理滞后影响，期末公司其他应收款有所增加。中诚信国际将对公司委托贷款、其他应收款余额变动及后续回收情况保持持续关注。

评级展望

中诚信国际认为，济宁矿业集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级上调因素。**公司资本实力显著增强，煤炭生产规模大幅扩大，盈利大幅增长且具有可持续性。

■ **可能触发评级下调因素。**煤炭价格超预期下行，大幅侵蚀利润水平；公司下属矿井或矿井所在区域出现严重安全生产事故，对公司煤炭生产造成重大不利影响；流动性压力显著增加等。

评级历史关键信息

济宁矿业集团有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AA+/稳定	19 济宁矿业 MTN001 (AA+)	2020/11/02	--	中诚信国际煤炭行业评级方法与模型 020100_2019_04	阅读全文
AA/稳定	19 济宁矿业 MTN001 (AA)	2018/11/27	刘翌晨、王文洋、杨笑天	中诚信国际煤炭行业评级方法 020100_2017_03	阅读全文

同行业比较

部分煤炭企业主要指标对比表					
公司简称	2019 年 原煤产量 (万吨)	2020 年末 资产总额 (亿元)	2020 年末 资产负债率 (%)	2020 年 营业总收入 (亿元)	2020 年 净利润 (亿元)
徐矿集团	1,787	489.11	58.16	329.75	7.04
盘江投资	1,221	433.89	73.00	345.29	2.49
兰花集团	1,034	417.27	70.88	91.11	1.67
济宁矿业	1,041*	196.23	64.39	105.50	9.34

注：“徐矿集团”为“徐州矿务集团有限公司”简称；“盘江投资”为“贵州盘江投资控股（集团）有限公司”简称；“兰花集团”为“山西兰花煤炭实业集团有限公司”简称；济宁矿业相关加“*”指标为2020年年度数据。

资料来源：中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项 信用等级	上次债项 信用等级	上次评级 时间	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	存续期	特殊条款
19 济宁矿业 MTN001	AA+	AA+	2020/11/02	5.00	5.00	2019/07/29~2022/07/29	交叉违约

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行定期与不定期跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

宏观经济和政策环境

宏观经济：2021 年一季度，受上年同期低基数影响，GDP 同比增速高达 18.3%，剔除基数效应后的两年同比增速也继续向潜在增速回归。但两年复合增速及季调后的 GDP 环比增速均弱于上年三、四季度，或表明经济修复动能边际弱化，后续三个季度 GDP 同比增速或将逐季下调，年末累计同比增速或将大抵回归至潜在增速水平。

从一季度经济运行来看，生产逐步修复至疫情前水平，消费虽有滞后但持续改善，产需修复正向循环叠加输入因素影响下，价格中枢有所抬升。从生产端来看，第二产业及工业的两年复合增速已恢复至疫情前水平，特别是工业两年复合增速已略超疫情前，第三产业的两年复合增速较疫情前虽仍有较大距离，当季同比增速也低于第二产业，但对经济增长的贡献率回升至 50% 以上，产业结构扭曲的情况有所改善。从需求端来看，一季度投资、消费两年复合增速尚未恢复至疫情前水平，需求修复总体落后于生产，但季调后的投资及社零额环比增速持续回升，内需修复态势不改，3 月出口增速虽有回落但仍处高位，短期内中国出口错峰优势仍存，但后续应关注海外供给修复对中国出口份额带来的挤出。从价格水平来看，剔除食品与能源的核心 CPI 略有上涨，大宗商品价格上涨影响下 PPI 出现上扬态势，但 CPI 上行基础总体较弱、PPI 上行压力边际放缓，全年通胀压力整体或依然可控。

宏观风险：2021 年内外经济形势依然复杂。宏观数据高增下部分微观主体困难与局部金融风险犹存，海外经济及政策波动加大外部不确定性与不稳定性。从微观家庭看，消费支出两年复合增速仍低于疫情前，家庭谨慎储蓄水平上升，加之经济修

复过程中收入差距或有所扩大，边际消费倾向反弹仍需时间。从企业主体看，投资扩张的意愿依然较低，加之大宗商品价格上涨较快，部分下游企业的利润水平或被挤压，经济内生动能仍待进一步释放。从金融环境看，产出缺口虽逐步缩小但并未完全消失，信用周期边际调整下信用缺口或有所扩大，同时考虑到当前经济运行中投机性及庞氏融资者占比处于较高水平，“双缺口”并存或导致部分领域信用风险加速释放，加剧金融系统脆弱性。从外部环境来看，美国政府更替不改对华遏制及竞争基调，大国博弈持续，同时各国应对疫情的政策效果不同加大了国际资本流动与全球复苏不平衡，需警惕外部环境变化对我国政策正常化及金融市场运行带来的扰动。

宏观政策：2021 年政府工作报告再次强调，“要保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性”，政策不会出现急转弯，但如我们之前所预期，随着经济修复，出于防风险的考虑，宏观政策边际调整不可避免。财政政策虽然在 2020 年的基础上边际收紧，但积极力度仍超疫情前，减税降费支持微观主体，财政紧平衡下地方政府专项债作用继续凸显；总体稳杠杆思路下货币政策稳中边际收紧，强调灵活精准、合理适度，在转弯中力求中性，继续强调服务实体经济。值得一提的是，3 月 15 日召开的国务院常务会议明确提出，“要保持宏观杠杆率基本稳定，政府杠杆率要有所降低”，这是在 2018 年 4 月中央财经委员会第一次会议提出“地方政府和企业特别是国有企业要尽快把杠杆降下来”之后，第二次明确“总体稳杠杆、政府部门去杠杆”的思路，显示了中央对地方政府债务风险的高度重视，相关领域的监管或将有所趋严。

宏观展望：即便内外经济环境复杂、宏观政策边际收紧、信用周期向下，但中国经济总体仍处在持续修复过程中，基数效应扰动下全年 GDP 季度增速或呈现“前高后低”走势，剔除基数效应后的复合年度增速将回归至潜在增速水平。

中诚信国际认为，2021 年中国经济仍将以修复为主线，宏观政策将兼顾风险防范与经济修复，注

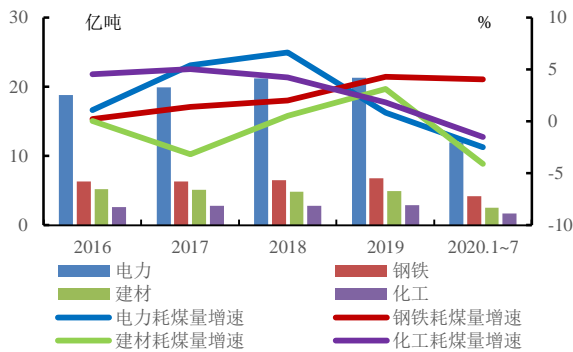
重对微观主体修复的呵护，并为未来政策相机抉择预留足够空间。从中长期来看，中国市场潜力巨大，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济增长韧性持续存在。

近期关注

2020年上半年，受新冠肺炎疫情影响，煤炭主要下游行业开工率不足，电力、化工及建材行业煤炭需求的下降使得煤炭消费增长为负；短期内，受益于我国经济的持续复苏，煤炭需求有所回升

中国煤炭需求主要集中在电力、冶金、建材和化工行业，耗煤总量占国内煤炭总消费量的比重在90%左右。2019年我国煤炭消费量为39.7亿吨，同比仅增长0.9%，消费增速同比下降2.5个百分点。2020年以来，受新冠肺炎疫情影响，煤炭主要下游行业开工率不足，1~7月我国煤炭消费量同比减少1.9%至22.3亿吨。

图1：煤炭主要下游行业耗煤量及增速情况



资料来源：中国煤炭市场网，中诚信国际整理

电力行业是煤炭最重要的下游行业，近年来该行业耗煤量占我国煤炭消费总量的比重始终保持在50%以上。2019年，受用电增速显著下降影响，全国发电量增速同比下降。其中，由于快速增长的水力发电一定程度挤压了火力发电空间，2019年火电发电量增速下降使得电力行业煤炭消费量增速同比下降5.8个百分点，下滑明显。2019年，尽管

制造业投资疲软，但由于基建投资回稳，加之房地产投资增速保持在较高水平，钢铁及水泥行业需求平稳释放，上述两行业煤炭消费量增速同比分别上升2.3个百分点和2.6个百分点。2020年1~7月，受新冠肺炎疫情影响，除钢铁行业外，电力、化工及建材行业煤炭消耗均呈负增长态势¹。

中诚信国际关注到，2020年初爆发的新冠肺炎疫情对我国经济形成较大冲击，主要下游行业开工率的下降使得煤炭需求有所减少。2020年二季度以来，我国经济复苏明显，煤炭消费量于2020年5月恢复增长，短期内随着主要下游行业的持续回暖，煤炭消费增速有望继续回升。但长期来看，经济增长方式的转变、能源结构的调整以及政府治理大气污染的决心均将使煤炭消费增速承压。中诚信国际认为未来煤炭行业消费增速将保持在较低水平。

目前我国煤炭行业去产能目标已接近完成，未来随着低效矿井的进一步退出以及三西区域优质产能的不断释放，我国煤炭行业供给格局将进一步优化

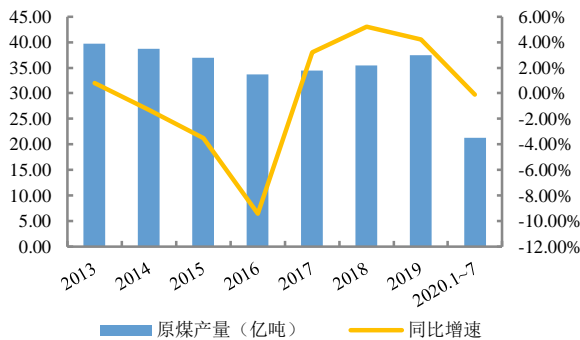
2016~2019年，我国煤炭行业累计退出产能逾9亿吨/年，已超额完成“十三五”期间8亿吨去产能目标。根据发改委等部门的要求，煤炭行业未来将继续加快出清“僵尸企业”，同时将加快退出安全及环保不达标的煤矿，并且力争到2021年底将全国30万吨/年以下煤矿数量减少至800处以内。截至2018年底我国30万吨/年以下煤矿数量约为2,200处，合计产能2.43亿吨/年，其中2019年已退出矿井450余处。除此外，我国山西、陕西和内蒙等地区亦将引导部分60万吨/年以下矿井的退出，我国煤炭行业后续去产能空间仍然较大。但由于30万吨/年以下矿井部分已处于停产或半停产状态，产能利用率整体较低，预计该部分矿井的退出对我国煤炭产量的影响有限。但对于贵州、四川、江西、湖南、湖北等30万吨以下矿井数量及占比较高的省份，该政策的执行将使得部分区域市场煤炭

¹ 2020年1~7月，我国电力、钢铁、建材及化工行业煤炭消费量分别为11.9亿吨、4.2亿吨、2.5亿吨和1.7亿吨，同比分别变化-2.5%、4.0%、-4.1%和-1.5%。

供需格局发生一定改变。

煤炭运输方面，2019年9月，我国纵贯南北的北煤南运能源运输大通道浩吉铁路²（原蒙华铁路）正式开通运营。浩吉铁路全长1,813.5公里，跨越蒙、陕、晋、豫、鄂、湘、赣七省区，是继大秦线之后国内又一条超长距离的运煤大通道。未来大量内蒙古和陕西煤炭将通过浩吉铁路与“海进江”煤炭形成良性竞争，除保障华中地区煤炭稳定供应外，亦可辐射影响西南与华东区域，受益于此我国煤炭产业结构将得到进一步优化。

图2：2013年以来全国原煤产量及产量增速情况



资料来源：中国煤炭市场网，中诚信国际整理

原煤产量方面，2019年受年初“神木1.12”等煤矿事故及安全生产整顿影响³，我国陕西地区煤炭产量增速大幅下降，全国煤炭产量同比增长4.2%至37.50亿吨，产量增速同比下降1.0个百分点。2020年1~2月，受新冠肺炎疫情影响，我国煤炭复产复工有所延迟，煤炭产量降幅较大；尽管3~4月煤炭月度产量增速大幅回升，但由于下游需求不足，5~7月我国月度煤炭产量增速同比大幅回落并持续为负。受上述因素影响，2020年1~7月全国煤炭产量减少0.1%至21.2亿吨。

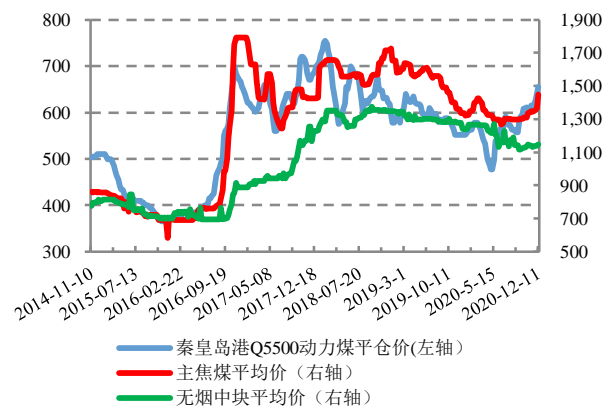
中诚信国际认为，近年来通过产能退出及减量置换等措施，我国低效煤炭产能已得到有效出清，

行业去产能成果显著。2020年上半年，受新冠肺炎疫情影响，市场需求有所下降，煤炭产量整体呈低速或负增长态势。目前我国在建矿井集中于资源禀赋好、单体生产规模大的晋、陕、蒙等地区⁴（三西地区），未来随着浩吉铁路运力的逐步提升，该部分优质产能的不断释放将进一步促进我国煤炭产量增长和产业结构的优化升级。

2020年上半年，受新冠肺炎疫情影响，煤炭下游行业开工率不足，我国煤炭价格整体呈下行态势；但下半年以来，受下游需求回升、港口库存下降及煤炭进口收缩等多重因素影响，煤炭价格大幅回升

近年来，受益于供给侧改革的严格执行，我国煤炭市场供需关系得到明显改善。其中，2017年以来，原神华集团⁵开始重拾年度长协价和现货价的价格双轨制，并按要求制定了较明确的长协价定价机制，即“基准价535元+浮动价”的定价模式。目前看来，以制定长协价格、落实长协合同为主的平抑煤价政策使得动力煤价格趋于稳定。

图3：2015年以来煤炭价格走势（元/吨）



资料来源：中国煤炭市场网，中诚信国际整理

自2020年初新冠肺炎疫情爆发以来，我国煤炭市场整体呈供需两弱格局，其中煤炭企业复工复产时间相对较早，但煤炭下游主要行业开工率不

² 浩吉铁路北起内蒙古鄂尔多斯市境内的浩勒报吉南站，终到江西九江铁路吉安站；该铁路2020年计划运量6,000万吨，预计将于2025年前逐步达到2亿吨/年设计运能。

³ 2019年1月12日，陕西省神木市百吉煤矿发生井下冒顶事故，事故造成21人遇难；2019年2月23日内蒙古锡林郭勒盟西乌旗银漫矿业公司井下运送工人车辆发生事故，造成22人死亡。主要受上述重大事故影响，我国陕西及内蒙两地煤矿区域性停产整顿，其中陕西地区停产面积较大，整顿时间较长，对该地区煤炭产量影响较大。

⁴ 截至2018年底，三西地区在建产能占全国在建产能的比重达75%。

⁵ 2018年，原神华集团有限责任公司（以下简称“原神华集团”）与原中国国电集团有限公司（以下简称“原国电集团”）完成联合重组，原神华集团更名为国家能源投资集团有限责任公司（以下简称“国家能源集团”），并作为母公司吸收合并原国电集团。

足，且煤炭进口仍保持增长态势，1~6月我国煤炭价格整体呈下行态势。但下半年以来，受下游需求回升、港口库存下降及煤炭进口收缩等多重因素影响，动力煤及焦煤价格大幅回升。截至2020年12月11日，秦皇岛5,500大卡动力煤平仓价及全国主焦煤均价分别为655元/吨和1,449元/吨，较年初分别上升17.49%和9.33%；全国无烟块煤均价为1,147元/吨，虽较前三季度有所回升，但较年初仍下降7.51%。

中诚信国际认为，2020年新冠疫情的爆发及其在得后有效控制后经济增长的复苏对我国煤炭需求产生较大影响，短期内使得煤炭价格大幅波动。但长期来看，受宏观经济不确定性加大、经济及能源结构调整等因素影响，我国煤炭消费增长空间受限，且随着先进产能不断释放和运输条件的提高，我国煤炭供应整体仍将趋于宽松，煤炭价格整体仍面临一定的下行压力。

2020年，随着物流板块的划出和三对优质矿井的并入，公司主业得到进一步聚焦，整体竞争实力有所增强

根据济国资[2020]25号《济宁市国资委关于无偿划转济宁矿业集团物流有限公司等企业股权的批复》、济国资[2020]26号《济宁市国资委关于划转济宁矿业集团物流有限公司等企业股权的通知》以及济宁能源发展集团有限公司董事会会议决议，济宁市国资委同意将山东太和煤业集团有限公司持有的汶上义桥煤矿有限责任公司（以下简称“义桥煤矿”）51%股权、济宁落陵盛源控股有限公司持有的济宁市济矿鲲鹏矿山工程有限公司（以下简称“鲲鹏矿山公司”）68.75%股权无偿划转至公司；将济宁能源权属企业济宁市金桥煤矿（以下简称“金桥煤矿”）、微山金源煤矿（以下简称“金源煤矿”）全部国有产权无偿划转至公司；将公司持有的济宁矿业集团物流有限公司（以下简称“济矿物流”）全部股权无偿划转至济宁能源。上述资产划转于2020年7月完成工商变更登记。

表1：公司2020年矿井及物流资产划转财务概况（亿元）

	公司名称	总资产	所有者权益	营业总收入	净利润
划入资产	金桥煤矿	12.05	8.95	6.34	1.89
	义桥煤矿	8.93	4.61	5.57	0.20
	金源煤矿	9.49	4.44	4.94	1.35
划出资产	济矿物流	34.29	11.24	24.26	0.23

注：鲲鹏矿山公司资产、收入及利润规模很小，不在上表列示。2020年义桥煤矿在智能化矿山设备方面投入6000万元，同时受肥煤价格下降影响，义桥煤矿的净利润相对较小。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

中诚信国际认为，本次划入的三对矿井的煤种以1/3焦煤、气煤、气肥煤为主，煤矿资源禀赋良好，资产负债率较低，盈利能力亦显著强于划出的济矿物流。在资产划转完成后，公司主业得到进一步聚焦，整体竞争实力有所增强。

截至2020年末，受益于新增矿井资产的划转，公司煤炭资源禀赋有所增强

公司煤种包括主焦煤、1/3焦煤、气煤、肥煤和动力煤等，煤种较为齐全。其中，以气煤为主的气混煤发热量高、灰分低、含硫量低，是优质的动力煤品种，市场需求旺盛。公司在山东省内拥有8座矿井，在陕西省内拥有1座矿井，开采条件较好，剩余服务年限较长。公司大部分煤矿毗邻河北、华东等主要的煤炭资源消耗地区，临近瓦日铁路、京杭大运河及日照港，距下游市场运输距离短，销售网络发达，具有明显的区位优势。

受益于新增矿井资产的划转，截至2020年末，公司煤炭地质储量增至14.70亿吨，剩余可采储量增至5.11亿吨，且新增资源煤种以焦煤及气煤为主，煤炭资源禀赋有所增强，为公司未来发展提供了一定保障。

表2：截至2020年末公司矿井情况（万吨、年）

矿井	地质储量	可采储量	可服务年限
阳城煤矿	41,430	11,447	40
运河煤矿	11,290	4,432	45
花园煤矿	6,882	2,520	29
霄云煤矿	9,748	3,941	35
安居煤矿	21,536	10,670	48
义桥煤矿	4,148	1,031	13

金桥煤矿	25,215	4,482	40
金源煤矿	13,343	2,798	36
省内小计	133,592	41,321	--
朱家峁煤矿	13,366	9,760	48
合计	146,958	51,081	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2020年以来，公司原煤产量同比大幅增长；受公司计提的折旧费和安全费用增加影响，公司吨煤成本小幅增长

产能方面，2020年，公司控股股东济宁能源将下属义桥煤矿、金桥煤矿和金源煤矿划转至公司，以上三对矿井煤种以1/3焦煤、气煤、气肥煤为主，涉及产能合计216万吨/年。截至2020年末，公司核定产能增至1,033万吨/年。

煤炭生产方面，2020年以来，新冠肺炎疫情整体对公司生产经营影响较小，同时，受益于霄云煤矿恢复正常生产、安居煤矿和朱家峁煤矿产量增加以及新增矿井的并入，公司煤炭产量同比大幅增长40%以上。洗选方面，公司煤炭矿井全部配备洗煤厂，自产煤炭能够实现100%入洗，洗选程度很高。

表 3：近年来公司煤炭生产情况（万吨/年、万吨）

地区	煤矿	2020 年末 核定产能	产量		
			2018	2019	2020
山东	阳城煤矿	192	114.58	155.87	128.23
	运河煤矿	70	90.43	67.49	67.16
	花园煤矿	45	34.12	39.42	37.05
	霄云煤矿	90	63.63	16.17	83.30
	安居煤矿	120	103.13	83.56	93.11
	义桥煤矿	80	--	--	93.96
	金桥煤矿	81	--	--	87.82
	金源煤矿	55	--	--	65.09
	省内小计	733	405.89	362.51	655.72
陕西	朱家峁煤矿	300	336.60	372.11	385.47
合计		1,033	742.49	734.62	1,041.19
	原煤入洗率（%）	--	100	100	100
	煤炭洗出率（%）	--	62	58	59

注：2018~2019年公司原煤产量统计口径中包含煤矸石，2020年以来原煤产量统计口径不包含煤矸石；义桥煤矿、金桥煤矿和金源煤矿于2020年4月1日纳入公司合并范围，但公司将以上三对矿井2020年全年产量均纳入产量统计范畴。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

成本方面，公司主力矿井具有建成时间短、煤

层厚度大、煤层瓦斯含量低等特点，机械化开采程度很高，具有较强的成本优势。2020年，公司计提的折旧费和安全费用有所增加，吨煤成本同比小幅增长。

表 4：近年来公司吨煤制造成本构成情况（元/吨）

	2018	2019	2020
制造成本	276.06	300.01	304.45
其中：材料	49.71	52.56	53.66
职工薪酬	86.67	97.82	98.68
其中：工资	74.54	81.13	84.53
福利费	12.13	16.69	14.15
电力	15.20	13.35	15.33
折旧费	58.47	53.22	55.83
安全费用	16.00	17.52	24.08
维简及井巷费	9.00	8.28	9.46
其他支出	41.01	57.26	47.41

注：其他支出主要为采矿权摊销、土地塌陷补偿费和村庄搬迁费摊销。
资料来源：公司提供，中诚信国际整理

安全生产方面，公司按照“横向到边、纵向到底”的原则，建立了健全的安全生产责任体系，明确了各级安全主体责任，推行主要领导安全重点工作包保负责制⁶，安全管理能力较强。近年来，公司在安全生产方面保持了一定的支出规模，百万吨死亡率保持为零；其中2020年，受新并入矿井及公司依据山东省政策加提防冲击地压费用影响，公司安全投入有所增加。**中诚信国际关注到**，公司霄云煤矿等部分矿井地质条件较为复杂，仍需对公司矿井安全管理情况保持持续关注。

表 5：近年来公司安全生产指标

指标	2018	2019	2020
公司百万吨死亡率	0	0	0
全国平均百万吨死亡率	0.093	0.083	0.058
安全投入（亿元）	1.03	1.29	2.45

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2020年以来，公司煤炭销量明显增加，且产品结构有所优化

公司煤种较为齐全，产品具有低灰、低硫、低磷以及高粘结性等多项优势。其中，发热量高的气混煤主打电厂等动力用煤渠道；粘结性好的主焦

⁶ 公司包保负责制为一种目标责任落实制度，此处主要指不同的公司领导对不同单位的安全生产工作承担保障责任。

煤、肥煤主打焦化用煤渠道。2020年，受益于义桥煤矿、金桥煤矿和金源煤矿的并表以及霄云煤矿恢复生产，公司商品煤销量同比大幅增长，并使得精煤销售占比有所提升，公司煤炭产品结构得到优化。

表 6：近年来公司商品煤销售情况（万吨、元/吨）

	2018	2019	2020
精煤销量	346.33	311.78	526.63
其他煤种销量	348.61	359.94	505.64
商品煤总销量	694.94	671.72	1,032.27
精煤平均售价	747.98	733.28	720.84
其他煤种平均售价	331.47	306.89	299.59
商品煤平均售价	540.46	504.80	514.50

注：上表中销量及价格数据仅包含煤炭开采业务，不包含煤炭贸易业务；煤炭销售价格为不含税价格。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

客户类型方面，公司山东省内精煤的主要客户为钢厂和焦化厂，销售区域包括山东、河北、河南及江苏等地区；经洗选后的副产品（主要是混煤）的主要客户为济宁地区周边电厂；陕西地区动力煤和气化煤主要销售给当地电厂和煤化工生产企业。公司下游客户较为稳定，2020年，由于煤炭价格波动幅度较大，公司增加市场化销售比例，当期对战略直供客户销售占比降至 62.14%。

销售方式上，公司与下游用户签订的合同均含有价格调整条款，对重点电煤客户，公司采取市场价与政府指导价协调的方式定价，并有一定幅度优惠。回款方面，公司一般给予电煤客户1个月左右的赊销账期，对焦煤市场客户采取预收款的方式结算，回款情况良好。

此外，中诚信国际关注到，2020年公司煤炭业务前五大客户之一的西王金属科技有限公司（以下简称“西王金属科技”）为西王集团有限公司（以下简称“西王集团”）下属企业。西王集团已发生债务违约，济宁矿业为此已加速对西王金属科技账款的回收，截至2020年末尚有4,204.71万元账款尚未回收，中诚信国际将对公司上述款项的回收情况保持

关注。

表 7：公司煤炭业务前五大客户销售占比情况（亿元、%）

2020年	销售额	占比
西王金属科技有限公司	7.05	6.68
济宁港航发展集团物贸有限公司	5.97	5.66
常熟市龙腾特种钢有限公司	3.57	3.38
徐州耀盈物资贸易有限公司	3.48	3.30
济宁冠通物流有限公司	3.29	3.12
合计	23.36	22.14

注：上表数据包含煤炭贸易业务；由于四舍五入，各分项数加总与合计数可能存在差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2020年，受济矿物流出表影响，公司贸易业务收入有所减少

除自产煤炭销售外，公司还开展了一定规模的贸易业务，贸易产品以煤炭为主。公司根据下游客户需求与上游供应商签订年度供应合同及战略合作协议，贸易业务上游供应商主要以国有企业及大型民营企业为主，包括江苏协联实业工贸有限公司、山东金万山国际贸易有限公司及山东炜杰化工科技有限公司等，通常公司在上游客户发货至公司站台后交付70%账款，尾款于物资交割后支付；下游客户主要包括西王金属科技有限公司、济宁港航发展集团物贸有限公司及常熟市龙腾特种钢有限公司等，其中下游电厂销售方式为货到付款，其他客户基本为全额预收货款。中诚信国际认为，公司贸易业务上下游客户过往履约情况良好，货款交付方式对公司也具有一定的安全保障，贸易风险相对可控。

同时，公司下属济矿物流的京杭铁水物流项目一期工程于2017年4月投运。2020年4月，济宁市国资委同意将公司持有的济矿物流全部股权无偿划转至济宁能源，并由济宁能源以该股权作为对济宁港航发展集团有限公司的出资。济矿物流于2020年4月1日不再纳入公司合并范围⁷，受此影响，2020年公司贸易业务收入同比大幅减少。

⁷ 划转基准日为2019年12月31日；济宁市国资委批准股权划转的时间为2020年4月26日。

表8：近年来公司贸易业务收入情况（亿元）

指标	2018	2019	2020
公司贸易收入	24.52	51.58	44.21
济矿物流收入	10.90	21.08	--
其中：煤炭贸易收入	9.25	19.93	--
物流业务收入	1.65	1.15	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2020年，公司电力业务运行平稳

公司的电力产业包括山东济矿鲁能煤电股份有限公司阳城电厂（以下简称“阳城电厂”）和山东济矿民生热能有限公司（以下简称“民生热能”）焦炉煤气综合利用热电项目。其中，为充分利用阳城煤矿的煤矸石等伴生产品，公司于2009年建设了阳城电厂，打造了“煤、电、热”一体化产业链。截至2020年末，公司总装机容量为34.20万千瓦。

表9：近年来公司电力业务运行情况（万千瓦、亿千瓦时）

	2020年末 装机容量	发电量		
		2018	2019	2020
阳城电厂	2×15	13.63	13.70	13.10
民生热能	4.2	1.43	1.39	1.36
合计	34.20	15.06	15.09	14.47

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司电力生产所需原料中，约有50%的煤炭为自给，剩余煤炭在电厂周边外购。公司发电全部供给给国网山东省电力公司济宁供电公司。近年来，公司电力业务平稳运行，发电量保持稳定。受益于高背压改造项目的完成⁸，后续该板块资本支出压力较小。

公司战略定位明确，目前无在建项目，未来拟建项目以在产矿井技改及省外矿井收购为主

新矿井并入完成后，未来公司将作为济宁能源煤电板块的运营主体，其战略定位将更为明确。公司目前无重大在建项目。拟建项目方面，公司正在推进阳城煤矿2号井技改项目。为提升开采能力，公司设计对阳城煤矿进行技术改造，在阳城煤矿附近重新建设混合井、风井及相关提升、通风、压风等

系统。该项目计划总投资约9亿元，预计将于2023年完成改造，项目建成后可释放阳城煤矿产能90万吨/年。

此外，公司计划收购位于陕西省榆林市横山区的芦殿井田，该矿井与朱家峁煤矿相邻，预计资源总储量1.9亿吨，设计最大产能300万吨/年，项目建成后，可与朱家峁煤矿联合形成年产600万吨的矿井。目前公司正在与当地政府洽谈合作事宜，未来项目收购及建设若能顺利完成，公司煤炭业务规模将得到进一步扩张。

财务分析

以下分析基于经中喜会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2018年审计报告及经信永中和会计师事务所⁹（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2019~2020年审计报告¹⁰。公司财务报表均采用新会计准则编制，各期财务数据均为财务报告期末数。为计算债务，中诚信国际将公司“长期应付款”中的融资租赁款和国家开发银行专项建设资金调至长期债务。

2020年，受益于霄云煤矿全面恢复生产以及盈利能力较强的新矿井并入，公司盈利指标同比明显增强

2020年，受公司煤炭售价回升、霄云煤矿全面恢复生产及盈利能力较强的新矿井并表等因素综合影响，公司煤炭开采业务毛利率同比大幅提升；同时受济矿物流出表影响，煤炭贸易业务收入占比大幅降低，使得煤炭业务整体毛利率明显提升。电力业务方面，2020年，受公司生产成本降低及余热利用项目收入增加影响，公司电力业务毛利率进一步提升。

表10：近年来公司收入及毛利率构成情况（亿元、%）

收入	2018	2019	2020
煤炭	61.97	82.92	87.27
其中：煤炭开采	37.46	31.34	45.23
煤炭贸易	24.52	51.58	42.04

⁸ 2019年以来，在高背压改造项目完成后，阳城电厂可实现热电联产，并承担了汶上县近600万平方米的供热，降本增效成果较为显著。

⁹ 经重新招标，公司2019年度审计机构发生变更。

¹⁰ 济宁市国资委批复，公司以2019年12月31日为划转基准日，于2020年4月1日将义桥煤矿、金桥煤矿和金源煤矿于纳入公司合并范围，因此2020年报将以上三对矿井资产的财务状况均纳入核算范围。

电力	4.48	4.47	4.40
其他	8.30	9.11	13.84
合计	74.75	96.50	105.50
毛利率	2018	2019	2020
煤炭	33.35	17.39	26.81
其中：煤炭开采	48.16	37.97	51.00
煤炭贸易	4.38	4.88	1.26
电力	-6.70	8.47	10.00
营业毛利率	26.90	18.12	24.62

注：各分项加总数与合计数不一致，系四舍五入所致；其他业务包括矿山支护产品销售、热力销售等。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司期间费用以管理费用及财务费用为主。2020年，受职工薪酬及合并范围增加影响，公司管理费用有所增长；由于济宁矿业集团有限公司对公司的委贷规模增加，公司的利息收入有所增加，财务费用同比下降；销售费用方面，贸易业务规模变化导致的运输费用大幅减少，导致公司销售费用有所下降。总体来看，2020年，公司期间费用规模同比下降，同时受益于收入规模增加，期间费用率有所下降。

公司主营业务突出，利润主要来自于经营性业务利润。盈利指标方面，2020年，受益于霄云煤矿全面恢复生产以及盈利能力较强的新矿井的并入，公司煤炭产销量大幅增加，且产品结构有所优化，盈利能力显著增强，经营性业务利润及净利润同比均大幅增长，EBITDA利润率、EBIT利润率以及总资产收益率明显优化。

表 11：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）

指标	2018	2019	2020
销售费用	1.24	2.18	1.22
管理费用	3.45	4.15	5.21
财务费用	4.72	4.21	3.67
期间费用合计	9.41	10.54	10.10
期间费用率	12.59	10.92	9.57
经营性业务利润	8.25	4.57	12.46
资产减值损失	0.33	0.48	0.58
投资收益	0.07	0.01	-0.05
营业外损益	-0.06	-0.07	0.03
利润总额	8.04	4.04	12.01
净利润	5.24	2.32	9.34

¹¹ 2020年公司对济宁能源的委托贷款金额为26.1亿元，同比增长71.94%，主要用于购买平安创新资本投资有限公司下济宁矿业的股权以及投资济宁港航发展集团有限公司，委贷周期为3年，利率根据公司综合融资成本情况确定；2020年公司取得委托贷款利息收入1.08亿元。

EBITDA 利润率	26.28	15.60	23.56
EBIT 利润率	17.76	9.14	15.85
总资产收益率	7.28	4.53	8.44

注：管理费用包含研发费用。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2020年，公司债务规模大幅下降，同时受益于利润积累以及新增矿井的并入，财务杠杆水平进一步下降；但公司短期债务占比仍处于较高水平，债务结构有待调整

2020年末，受新矿井并表影响，公司固定资产及无形资产较上年末均有所增加；同时受京杭铁水物流项目主体济矿物流出表影响，在建工程较上年末大幅减少。此外，公司其他非流动资产主要由定期存款和公司对于济宁能源的委托贷款¹¹构成，2020年由于济宁能源在港航板块新增了一定规模的资本金和股权收购支出，其资金需求的增加使得委贷规模进一步增长；但随着未来济宁能源下属企业经营规模扩大，公司的部分委托贷款将得以偿还，中诚信国际将对公司委托贷款余额变动及后续回收情况保持关注。

流动资产方面，2020年，公司加大应收款项回收力度，应收账款及应收票据合计金额整体明显下降；但公司同时在对外委贷和偿还债务等方面保持了较大规模的现金支出，货币资金规模大幅下降。截至2020年末，公司货币资金账面余额为16.55亿元，其中受限部分为12.04亿元，主要由银行承兑汇票保证金和履约保证金构成。其他应收款方面，由于新矿井并入后，原内部存款在济宁能源层面，尚未完成资金划转账务处理，使得2020年末公司其他应收款同比大幅增加。

表 12：近年来公司主要资产情况（亿元）

指标	2018	2019	2020
货币资金	40.64	29.16	16.55
应收票据	4.20	1.32	1.24
应收账款	3.46	6.06	3.71
预付款项	5.07	4.94	5.26

其他应收款	1.94	2.45	7.22
存货	3.77	2.09	1.45
一年内到期的非流动资产	8.65	7.00	9.20
流动资产	69.99	54.25	44.88
固定资产	68.42	74.80	82.27
在建工程	10.37	12.98	2.37
无形资产	20.38	20.61	21.15
其他非流动资产	9.80	26.33	31.42
非流动资产	119.21	145.71	151.35
资产总额	189.20	199.95	196.23

注：其他应收款未包含应收利息和应收股利。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

债务方面，2020年，公司加大债务偿还力度，同时受济矿物流出表影响，期末公司总债务大幅下降。所有者权益方面，受益于利润积累以及新增矿井的并入，2020年末公司未分配利润及资本公积有所增加，权益规模较上年末大幅增长，财务杠杆水平进一步下降。

债务期限结构方面，公司债务以短期债务为主。截至2020年末，公司短期债务占总债务的比重为69.78%，仍处于较高水平，债务结构有待调整。

表 13: 近年来公司债务结构及资本实力情况 (亿元、X、%)

指标	2018	2019	2020
短期债务	82.08	83.72	66.25
其中：短期借款	40.41	37.18	36.30
应付票据	37.66	39.00	20.42
长期债务	25.97	29.76	28.69
短期债务/长期债务	3.16	2.81	2.31
总债务	108.04	113.48	94.94
所有者权益合计	53.98	58.16	69.88
其中：资本公积	6.81	6.60	10.31
未分配利润	17.62	17.48	24.50
少数股东权益	22.71	27.18	27.54
资产负债率	71.47	70.91	64.39
总资本化比率	66.68	66.11	57.60

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

2020年，公司经营获现及盈利能力大幅回升，偿债指标有所优化，但货币资金受限规模较大，公司仍面临一定短期偿债压力

2020年，受益于霄云煤矿全面恢复生产以及新合并主体的增加¹²，公司经营获现能力大幅提升；同时主要受对外委贷的投资支出规模增加¹³影响，公司投资活动现金净流出规模进一步增加；同期公司加大债务偿还力度，筹资活动现金流呈大幅净流出态势。

偿债指标方面，2020年，受益于霄云煤矿全面复产及并表矿井增加，公司经营获现及盈利能力大幅回升；同时公司对部分债务进行偿还，债务规模明显下降，偿债能力显著增强。但中诚信国际也关注到，公司对煤炭主业的依赖度较高，近年来盈利及获现水平均有所波动，加之对股东委托贷款余额较大，货币资金逐年下降，且受限占比较高，短期债务偿付存在一定压力。

表 14: 近年来公司现金流及偿债指标情况 (亿元、X)

指标	2018	2019	2020
经营活动净现金流	13.08	1.02	36.38
投资活动净现金流	-11.48	-7.24	-27.56
筹资活动净现金流	-5.75	5.54	-10.85
经调整的 CFO/总债务 (%)	8.65	-2.48	30.78
EBITDA 利息保障倍数	3.17	2.70	5.28
EBIT 利息保障倍数	2.14	1.58	3.55
总债务/EBITDA	5.50	7.54	3.82
经营活动净现金流/利息支出	2.11	0.18	7.72

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

母公司方面，公司母公司主要收入来自煤炭销售及贸易业务，近年来收入规模逐年增长；但其经营性业务盈利能力较弱，且自身承担的财务费用较高，近年来盈利水平波动较大，同时经营活动净现金流亦有所波动。公司母公司资产主要由对子公司的长期股权投资、固定资产、其他非流动资产和一年内到期的非流动资产构成¹⁴；流动资产方面，截至2020年末母公司货币资金为9.00亿元，其中受限部分为7.06亿元。债务方面，母公司承担主要融资职能，因此债务规模较大，截至2020年末总债务为102.35亿元，其中短期债务为53.09亿元，总资本化比率为89.70%，存在一定短期偿债压力。但考虑

¹² 2020年4月，济宁能源将金源煤矿、金桥煤矿、鲲鹏矿、济宁新世纪经贸有限公司共5个主体划转至济宁矿业，导致现金流变动较大。

¹³ 2020年公司对外委贷金额较2019年增加10.92亿元。

¹⁴ 公司母公司其他非流动资产大部分为对济宁能源的委托贷款。

到母公司长期借款及一年内到期的非流动负债中包含子公司鲁能煤电对济宁矿业的委托贷款共43.65亿元，上述债务合并报表口径可互相抵消；同时公司对下属重要子公司的持股比例均在51%以上，且能够对下属子公司资金全部进行归集，可对债务偿付提供一定保障。

公司无重大未决诉讼、担保代偿风险小；但备用流动性一般，可动用货币资金规模有限

截至2020年末，公司共获得各家银行授信额度合计人民币77.68亿元，未使用额度12.17亿元，备用流动性一般。

截至2020年末，公司受限资产合计41.26亿元，占同期末总资产的比重为21.03%，其中受限货币资金为12.04亿元，包括银行承兑汇票保证金8.09亿元、到期质押票据资金0.12亿元、土地复垦资金、环境治理资金3.82亿元；受限固定资产为9.05亿元；受限无形资产为5.81亿元；此外还包括受限制的定期存款14.36亿元。

截至2020年末，公司对外担保余额为2.67亿元，占同期末净资产的比重为3.82%，全部为对山东公用控股有限公司提供的担保，该企业为济宁市国资委国有独资企业，主营业务为自来水供应、市政工程施工等。

表 15：截至 2020 年末公司对外担保情况（亿元）

被担保主体	担保金额
山东公用控股有限公司	2.67
合计	2.67

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至2020年末，公司无对运营有重大影响的未决诉讼事项。

过往债务履约情况：根据公司提供的资料，截至2021年3月30日，公司未发生债务违约情况，均按时或提前归还各项债务本金并足额支付利息（含债务融资工具），无不良信用记录。

外部支持

作为济宁市最大的市属煤炭生产企业，公司获得了当地政府及控股股东的有力支持

作为山东省济宁市最大的市属煤炭生产企业，公司在资源整合、产能置换和财政补贴等方面获得市政府多项支持。

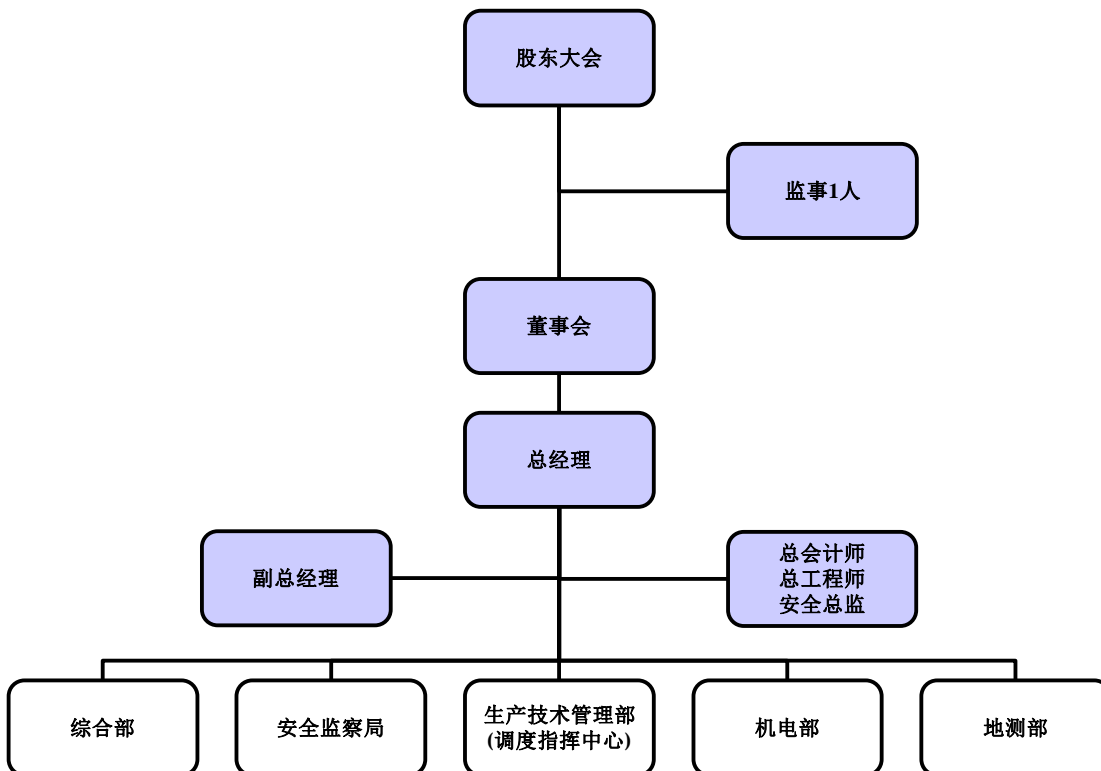
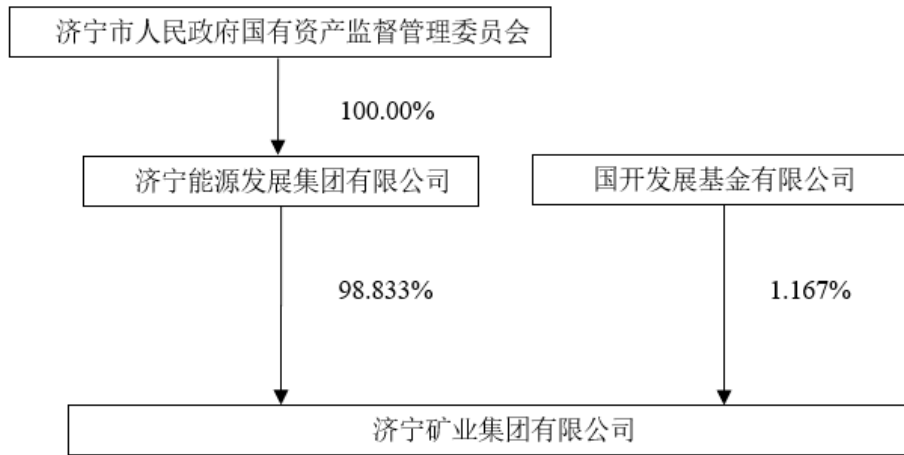
煤炭生产方面，2020年4月，根据济宁市国资委相关文件，济宁能源将下属义桥煤矿、金桥煤矿和金源煤矿无偿划转至公司，涉及产能合计216万吨/年，以上三对矿井煤种优势较为明显，盈利能力强，且负债率很低，并入后公司整体竞争实力显著增强，财务指标亦得到明显优化。

财政补贴方面，2020年公司获得政府补助0.08亿元。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持济宁矿业集团有限公司的主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定；维持“19 济宁矿业 MTN001”的债项信用等级为 **AA⁺**。

附一：济宁矿业集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2020 年末）



资料来源：公司提供

附二：济宁矿业集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2018	2019	2020
货币资金	406,418.22	291,649.40	165,478.87
应收账款净额	34,583.22	60,571.30	37,143.06
其他应收款	28,878.54	25,956.43	74,125.75
存货净额	37,733.02	20,899.73	14,537.29
长期投资	4,885.53	5,020.22	4,495.37
固定资产	684,154.48	748,009.29	822,695.31
在建工程	103,712.98	129,833.20	23,682.88
无形资产	203,778.08	206,091.97	211,464.88
总资产	1,892,017.85	1,999,531.84	1,962,349.02
其他应付款	60,976.09	45,371.09	78,733.49
短期债务	820,768.61	837,186.00	662,483.15
长期债务	259,650.80	297,596.00	286,892.07
总债务	1,080,419.41	1,134,782.00	949,375.21
净债务	674,001.19	843,132.60	783,896.35
总负债	1,352,231.08	1,417,889.11	1,263,571.30
费用化利息支出	52,348.60	47,758.35	47,116.18
资本化利息支出	9,656.64	7,933.99	0.00
所有者权益合计	539,786.77	581,642.73	698,777.73
营业总收入	747,504.58	964,996.68	1,054,955.96
经营性业务利润	82,530.58	45,692.74	124,623.54
投资收益	659.19	134.70	-524.86
净利润	52,407.53	23,168.38	93,360.50
EBIT	132,732.49	88,184.11	167,166.49
EBITDA	196,417.22	150,524.79	248,581.05
经营活动产生现金净流量	130,843.06	10,231.85	363,783.96
投资活动产生现金净流量	-114,777.10	-72,422.24	-275,590.95
筹资活动产生现金净流量	-57,453.30	55,356.64	-108,549.29
资本支出	73,687.60	66,114.25	21,033.18

财务指标	2018	2019	2020
营业毛利率(%)	26.90	18.12	24.62
期间费用率(%)	12.59	10.92	9.57
EBITDA 利润率(%)	26.28	15.60	23.56
总资产收益率(%)	7.28	4.53	8.44
净资产收益率(%)	10.22	4.13	14.58
流动比率(X)	0.68	0.51	0.49
速动比率(X)	0.64	0.49	0.47
存货周转率(X)	18.76	26.94	44.88
应收账款周转率(X)	22.66	20.28	21.59
资产负债率(%)	71.47	70.91	64.39
总资本化比率(%)	66.68	66.11	57.60
短期债务/总债务(%)	75.97	73.78	69.78
经营活动净现金流/总债务(X)	0.12	0.01	0.38
经营活动净现金流/短期债务(X)	0.16	0.01	0.55
经营活动净现金流/利息支出(X)	2.11	0.18	7.72
经调整的经营净现金流/总债务(%)	8.65	-2.48	30.78
总债务/EBITDA(X)	5.50	7.54	3.82
EBITDA/短期债务(X)	0.24	0.18	0.38
EBITDA 利息保障倍数(X)	3.17	2.70	5.28
EBIT 利息保障倍数(X)	2.14	1.58	3.55

注：公司财务报告均按照新会计准则编制，各期财务数据均为财务报告期末数；所有者权益包含少数股东权益；其他应收款包含应收股利和应收利息；其他应付款包含应付股利和应付利息；为计算债务，中诚信国际将公司“长期应付款”中融资租赁款和国家开发银行专项建设资金调至长期债务。

附三：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式	
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	净债务	总债务-货币资金
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+所有者权益(含少数股东权益))
	现金及其等价物/货币等价物	货币资金(现金)+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据
	长期投资	可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
经营效率	应收账款周转率	营业总收入/应收账款平均净额
	存货周转率	营业成本/存货平均净额
	现金周转天数	应收账款平均净额×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本-应付账款平均净额×360天/年采购成本
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用率	(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业总收入
	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
	EBIT(息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出
	EBITDA(息税折旧摊销前盈余)	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-营业税金及附加-期间费用+其他收益
	净资产收益率/净资产回报率	EBIT/净资产平均余额
	EBIT利润率	EBIT/当年营业总收入
EBITDA利润率	EBITDA/当年营业总收入	
现金流	RCF	经营活动净现金流-购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
	留存现金流	经营活动净现金流-(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)-(分配股利、利润或偿付利息所支付的现金-财务性利息支出-资本化利息支出)
	资本支出	购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
	经调整的经营净现金流	经营活动净现金流(CFO)-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
偿债能力	EBIT利息覆盖倍数	EBIT/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	EBITDA利息覆盖倍数	EBITDA/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	流动比率	流动资产/流动负债
	速动比率	(流动资产-存货)/流动负债

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15号)，对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

附四：信用等级符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。