



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

冀中能源峰峰集团有限公司

主体与相关债项 2018 年度跟踪评级报告

CREDIT RATING REPORT





评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、大公及分析师、评审人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。本评级报告所依据的评级方法在大公官网（www.dagongcredit.com）公开披露。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

八、本报告预测数据以发债主体提供的经营数据及财务数据为测算基础，不作为大公对发债主体未来业绩的预测。大公将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。



评级报告导读

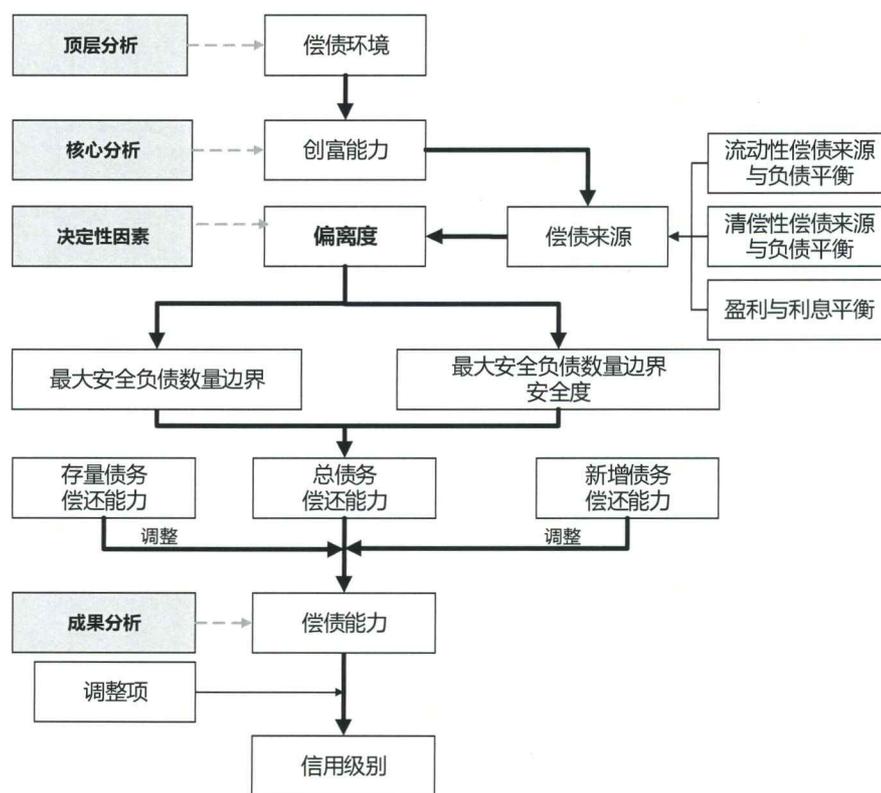
评级报告逻辑

评级结论回答的是债务人未来一定时期最大安全负债数量边界及其安全度，它由以财富创造能力为基石的偿债来源偏离度所决定。

偏离度是大公信用评级核心思想。偏离度是指以财富创造能力为基石每一种偿债来源与财富创造能力的距离，距离越远风险越大。偿债来源按照自主性和可靠性排序为：盈利、经营性现金流、债务收入、外部支持、可变现资产、外汇收入、货币发行。

评级报告依次分析偿债环境、财富创造能力和偿债来源，得到偿债来源偏离度，以此为核心测算出最大安全负债数量边界及其安全度，并最终得到偿债能力分析结论。

大公力求精准量化债务人偿债风险，体现的数字评级逻辑如下：



跟踪评级说明

根据大公承做的冀中能源峰峰集团有限公司存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对受评对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。



主体信用					
跟踪评级结果	AA		评级展望	稳定	
上次评级结果	AA		评级展望	稳定	
债项信用					
债券简称	额度 (亿元)	年限 (年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
18 冀中峰峰 MTN001	3	2	AAA	AAA	2018.01
17 冀中峰峰 MTN001	5	3	AAA	AAA	2017.10

◆ 主要观点

大公对冀中能源峰峰集团有限公司（以下简称“峰峰集团”或“公司”）“18 冀中峰峰 MTN001”、“17 冀中峰峰 MTN001”信用等级维持 AAA，主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定。冀中能源集团有限责任公司（以下简称“冀中集团”）为“18 冀中峰峰 MTN001”、“17 冀中峰峰 MTN001”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，具有很强的增信作用。本次评级结果反映峰峰集团面临良好的偿债环境，财富创造能力很强，偿债来源总体较为充足，偿债能力很强。主要理由阐述如下：

1、公司外部偿债环境持续优化。中国结构性改革不断推进，充足的政策调整空间为公司业务发展提供良好的偿债环境；京津冀经济圈区域内钢铁、建材等传统耗能企业为煤炭产品提供了很大的市场空间。

2、公司核心业务财富创造能力继续增强。公司煤炭储量较为丰富，煤种齐全，其中焦煤占比较大，煤质较好，具有一定的规模和品种优势。

3、公司偿债来源总体保持充足。公司经营性净现金流对债务和利息的保障程度逐年提高，银行授信额度较为充裕，公司流动性偿债来源较为充足；公司资产整体变现能力一般。

4、公司偿债能力很强。公司流动性还本付息能力较强，清偿性还本付息能力一般，盈利对利息的覆盖程度逐年提升。



◆ 优势与风险关注

主要优势/机遇:

1、国家煤炭行业去产能政策执行力度加强，有利于大型煤炭企业发展，京津冀经济圈区域内传统耗能企业为煤炭产品提供了很大的市场空间；

2、公司煤炭储量较为丰富，煤种齐全，仍具备一定的规模和品种优势；

3、2017 年以来，公司经营性净现金流仍保持流入状态，且流入规模保持增长，对债务和利息的保障程度有所增强；

4、冀中集团为“18 冀中峰峰 MTN001”、“17 冀中峰峰 MTN001”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

主要风险/挑战:

1、公司部分矿井较深、开采年限较长且条件复杂，开采成本较高，仍面临一定的安全生产风险；

2、公司资产负债率仍较高，有息债务有所增长，占总负债的比重仍较高，且以短期有息债务为主，存在集中偿付压力；

3、2017 年，营业外收入仍是公司利润总额的重要来源，对利润的稳定性产生一定影响。



◆ 主要财务数据与核心指标

(单位: 人民币亿元、%)

项目	2018年1~3月	2017年	2016年	2015年
总资产	390.79	390.84	401.79	322.33
所有者权益	109.65	109.60	107.88	101.05
总有息债务	251.54	243.85	274.51	197.34
营业收入	47.73	276.04	256.80	306.94
净利润	2.32	7.95	2.40	0.76
经营性净现金流	3.16	33.42	29.21	27.92
毛利率	15.54	10.74	6.79	2.87
总资产报酬率	1.28	5.51	3.68	4.09
债务资本比率	69.64	68.99	71.79	66.14
EBITDA 利息覆盖倍数(倍)	-	2.03	1.50	1.44
经营性净现金流/总负债	1.12	11.62	11.34	12.31

注: 公司提供了 2017 年和 2018 年 1~3 月财务报表。中喜会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2017 年财务报表进行了审计, 出具了标准无保留意见的审计报告。根据财政部 2017 年颁布的《企业会计准则第 42 号——持有待售的非流动资产、处置组和终止经营》、《企业会计准则第 16 号——政府补助》(2017 修订), 以及《关于修订印发一般企业财务报表格式的通知》【财会(2017)30 号】, 公司对相关会计政策、财务报表格式及列报进行了修订。对 2017 年 1 月 1 日存在的政府补助采用未来适用法处理。2018 年 3 月财务数据未经审计。

评级小组负责人: 肖 尧
联系电话: +86-10-51087768
传真: +86-10-84583355
地址: 中国北京市朝阳区霄云路 26 号鹏润大厦 A 座 29 层

评级小组成员: 陶 丽 张杜杜
客服电话: + 86-4008-84-4008
Email: dagongratings@dagongcredit.com

大公国际资信评估有限公司
二〇一八年六月二十日



基本经营

（一）主体概况与公司治理

公司前身峰峰矿务局于 1949 年 9 月成立，1998 年 8 月由原煤炭部部属企业划拨到河北省管理；2003 年 7 月改制为峰峰集团有限公司（以下简称“峰峰公司”）。2008 年 6 月，峰峰公司与河北金牛能源集团有限责任公司（以下简称“金能集团”）实施战略重组，上述两个公司的国家资本金归并整合，组建冀中集团，公司控股股东由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”）变更为冀中集团，公司更名为现名。截至 2018 年 3 月末，公司注册资本为 30.51 亿元¹，河北省国资委为公司的实际控制人。

为规范公司管理，公司设立了党委会、董事会和监事会，并在公司章程中对公司经营管理机构、财务制度和分配制度等做出了较为明确的规定。根据公司章程，公司党委成员与董事会成员实行“双向进入、交叉任职”。

（二）盈利模式

公司是冀中集团的重要子公司，现已发展成为集煤炭采选、焦化和物流等多产业综合发展的国有大型企业，其中物流业务主要为钢材、煤炭、铁矿石及电解铜等产品的贸易业务，同时包含部分煤炭专业物流业务，是公司收入的主要来源，煤炭业务是毛利润的主要来源。其他业务主要是电力、机械生产、医疗和餐饮等业务。未来煤炭销售仍将是公司利润的主要来源，公司以煤为主的产业格局不会改变。在具体的经营主体上，公司煤炭、物流和焦化业务运营主体分别为峰峰集团本部、峰峰集团邯郸鼎峰物流有限公司（以下简称“鼎峰物流”）和邯郸百维进出口贸易有限公司（以下简称“百维贸易”）、河北峰煤焦化有限公司（以下简称“峰煤焦化”）。2017 年公司原煤产量 1,030.20 万吨，截至 2017 年末，共有 9 对在产矿井，可采储量为 3.17 亿吨，核定产能 1,222 万吨/年。

¹ 公司实收资本为 41.89 亿元，实收资本超出注册资本的金额为经过河北省国资委批复但未进行工商变更登记的部分，其中冀中集团出资 40.27 亿元，占比 96.12%，华融资管出资 1.62 亿元，占比 3.88%。



（三）股权链

截至 2018 年 3 月末，公司注册资本为 30.51 亿元²，其中冀中集团出资额占注册资本的 94.68%，中国华融资产管理股份有限公司（以下简称“华融资管”）出资额占注册资本的 5.32%；河北省国资委持有冀中集团 100%的股权，为公司的实际控制人。

截至 2018 年 3 月末，公司拥有实际控制权的子公司共 37 家，其中直接拥有全资子公司 18 家、控股子公司 18 家、相对控股子公司 1 家。

（四）供应链

公司焦煤有一定的市场知名度，与冀中能源股份有限公司关联交易额较大，其他下游销售客户主要为河北钢铁股份有限公司等大型企业，凭借优质的产品和服务在业内赢得了一定的市场知名度。公司物流业务通过与新兴铸管新疆控股集团有限公司、山西西山煤电贸易有限责任公司等企业的长期合作，已在业内形成一定的品牌知名度。公司焦化业务周边上游供应商较多，原材料来源稳定，下游与主要客户已经建立了长期稳定的合作关系，有利于公司焦化产品的销售，产销率维持在较高水平。

（五）信用链

截至 2018 年 3 月末，公司总有息债务 251.54 亿元，其中短期有息债务 166.91 亿元，占比为 66.35%，债务资本比率 69.64%。截至 2018 年 3 月末，公司合并口径获得的银行授信总计 258.51 亿元，未使用额度 130.15 亿元。

² 公司实收资本为 41.89 亿元，实收资本超出注册资本的金额为经过河北省国资委批复但未进行工商变更登记的部分，其中冀中集团出资 40.27 亿元，占比 96.12%，华融资管出资 1.62 亿元，占比 3.88%。

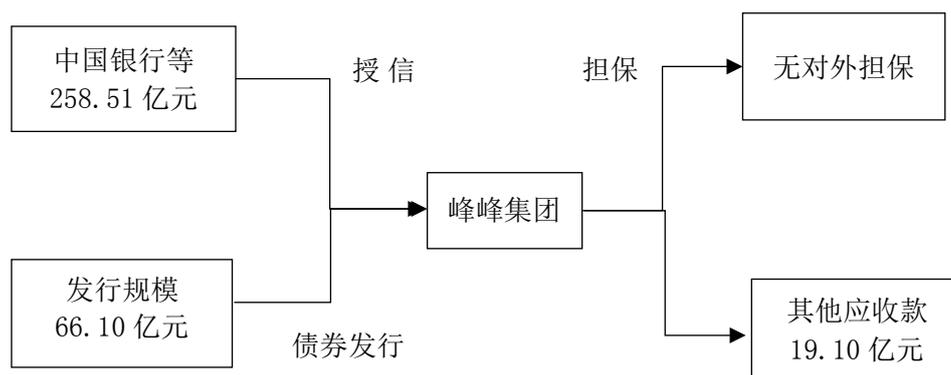


图 1 截至 2018 年 3 月末公司主要债权债务关系³

数据来源：根据公司提供资料整理

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至 2018 年 6 月 8 日，公司本部无信贷违约记录。截至本报告出具日，公司在债券市场上公开发行的各类债务融资工具到期本息均已按时兑付，未到期债务融资工具到期利息均已按时支付。

（六）本次跟踪债券概况及募集资金使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 2 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）

债券简称	发行额度	发行期限	募集资金用途	进展情况
18 冀中峰峰 MIN001	3	2018.04.25~2020.04.25	偿还有息负债	已按募集资金要求使用
17 冀中峰峰 MIN001	5	2017.10.30~2020.10.30	偿还有息负债	已按募集资金要求使用

数据来源：根据公司提供资料整理

偿债环境

中国供给侧结构性改革不断推进，充足的政策调整空间为公司业务发展提供良好的偿债环境；国家去产能执行力度加强，有助于促进行业产能调整，有利于大型煤炭企业的发展；京津冀经济圈区域内钢铁、建材等传统耗能企业为煤炭产品提供了很大的市场空间。

偿债环境指数：偿债环境在评级矩阵中的位置

C	CC	CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
---	----	-----	---	----	-----	---	----	-----

³ 债券发行数据来源于 Wind



（一）宏观政策环境

中国供给侧改革不断推进，政策支持有利于消费和产业结构升级，为公司业务发展提供良好的外部环境。

中国供给侧改革稳步推进：对内坚决淘汰过剩产能为制造业升级和技术产业发展腾出空间，对外以“一带一路”战略为依托，加快全球产业链布局，拓宽经济发展空间。2017 年以来，在强调稳增长、保就业的同时，中国政府围绕“三去一降一补”在过剩产能、农业、财政、金融、国有企业混业改革等重点领域进一步提出具体要求和措施、加快改革进度，并与众多国家和国际组织就“一带一路”建设达成合作协议，在政策对接、经济走廊建设、项目合作、资金支持等方面提出多项举措，表明其改革的决心和毅力。预计中期内，政府将继续对内深化供给侧改革以解决结构性失衡，对外推进“一带一路”发展战略扩大经济发展空间。2016 年底中央委员会第六次全体会议中“以习近平同志为核心的党中央”的提法表明执政核心凝聚力高，中国国内政局稳定，中国共产党执政基础稳固，能有效保障政策连续和有效执行。

政府政策调整空间依然充足，稳中求进的审慎态度、极强的政策执行能力将为中国经济转型和稳定政府偿债能力提供可靠保障。为防范系统性风险、抑制资产泡沫，2017 年以来政府着力发挥财政政策“经济稳定器”和“改革助推器”的作用。同时，政府在改革过程中注重稳增长、保就业、促民生，努力提高经济韧性，也有助于形成结构性改革与经济增长之间的良性互动，逐步化解改革阻力。

（二）产业环境

受煤炭供给侧改革及下游市场需求改善的双重影响，煤炭行业需求增强，价格大幅回升，行业效益增加；中长期来看，煤炭下游需求将很难有大幅增长。

2016 年以来，受供给侧改革推动加强及按 276 个工作日重新核定产能的实施，煤炭产量减少，需求增加，推动煤炭价格的回暖。截至 2018 年 3 月 13 日，环渤海动力煤综合平均价格指数增至 572 元/吨。煤炭行业属周期性行业，行业增长与宏观经济以及下游行业的发展密切相关，煤炭的下游需求主要集中在电力、钢铁和水泥等方面。



下游行业需求方面,2017年,全国房地产开发投资额 109,799 亿元,同比增长 7.0%,受此带动,钢铁和电力等煤炭下游行业需求均有所增长,2017年,全国粗钢产量 83,173 万吨,同比增长 5.7%,增速同比提高 4.5 个百分点;全国发电量 6.5 万亿千瓦时,同比增长 5.9%,其中,火力发电量同比增长 5.1%。整体而言,2016 年以来,受煤炭供给侧改革及下游市场需求改善的双重影响,煤炭市场需求增强,价格大幅回升,行业效益增加。

但中长期来看,供给侧改革对煤炭价格的促进将有所放缓,随着风电、核电等新型电力产能发展,火电行业需求无显著增长;水泥、粗钢等下游工业在新常态经济的环境下,煤炭下游需求将很难有大幅增长。

京津冀经济圈区域内钢铁、建材等传统耗能企业为煤炭产品提供了很大的市场空间;河北省出台煤炭行业去产能方案,有利于煤炭价格回升,但也在一定程度上限制了公司煤炭产销量。

从区域交通看,公司本部位于河北省最南端的邯郸市,与晋、鲁、豫接壤,处于四省交界处,地理位置优越,公路、铁路四通八达。公路方面,南北有京珠高速公路和 107 国道、东西有青兰高速公路和 309 国道从峰峰矿区交汇而过;铁路方面,南北有京广铁路、东西有邯济和邯长铁路从峰峰矿区相向而行。公司距离京塘港、天津港、青岛港、日照港均小于 600 公里,距离北京、天津、济南、郑州、太原等市及环渤海经济圈不足 400 公里;便利的交通运输条件对公司煤炭产品的销售和物流运输起到有力的保障作用。从区域位置看,公司地处我国重要的经济增长区域——京津冀经济圈。京津冀经济圈是我国经济最发达的三大城市群和工业聚集区之一,战略地位突出,区位优势明显,发展潜力较大;区域内工业以钢铁、电力、化工、建材等耗能的传统产业为主,粗钢、玻璃和水泥产量位列全国前列,为煤炭产品提供了很大的市场空间。2014 年,京津冀区域协同发展上升为国家战略,确定区域一体化发展和产业融合等工作的重要性,未来区域将会得到更好的发展。2017 年 4 月 1 日,建设雄安新区的决策出台,预计未来京津冀地区在交通基建、生态环保、产业升级、房地产投资等方面将保持较快增长,对于综合管廊、钢结构、绿色节能建筑、更



加科学的交通体系会有更多的涉及，有助于拉动区域内煤炭、钢铁等多个行业的整体需求。

财富创造能力

2017 年以来，受煤炭供给侧改革及下游市场需求改善影响，煤炭行业亏损状况明显改善；公司煤炭储量较为丰富，煤种齐全，具备一定的规模和品种优势；煤炭产品市场价格上涨明显，公司煤炭业务盈利能力大幅提升。

财富创造能力指数：财富创造能力在评级矩阵中的位置



C	CC	CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
---	----	-----	---	----	-----	---	----	-----

（一）市场需求

2017 年以来，受煤炭供给侧改革及下游市场需求改善影响，煤炭价格大幅回暖，煤炭行业亏损状况明显改善。

煤炭行业属周期性行业，行业增长与宏观经济以及下游行业的发展密切相关，煤炭的下游需求主要集中在电力、建材和冶金等方面。2013 年煤炭主要下游行业虽有所回转，但力度不大，2014 年增速出现大幅下滑且明显低于 2012 年的水平，导致煤炭下游需求持续低迷。价格方面，2014~2015 年，无烟煤中块、小块以及末煤全国平均价跌幅均超过 300 元/吨；2015 年动力煤价格全年跌幅约为 28.46%，气煤价格全年跌幅约为 23.07%，跌幅均较 2014 年全年有所扩大。受价格持续大幅下跌影响，煤企盈利能力下降，亏损增加；亏损企业累计 2,027 家，亏损额累计 972.60 亿元，较 2014 年同期扩大 24.41%。

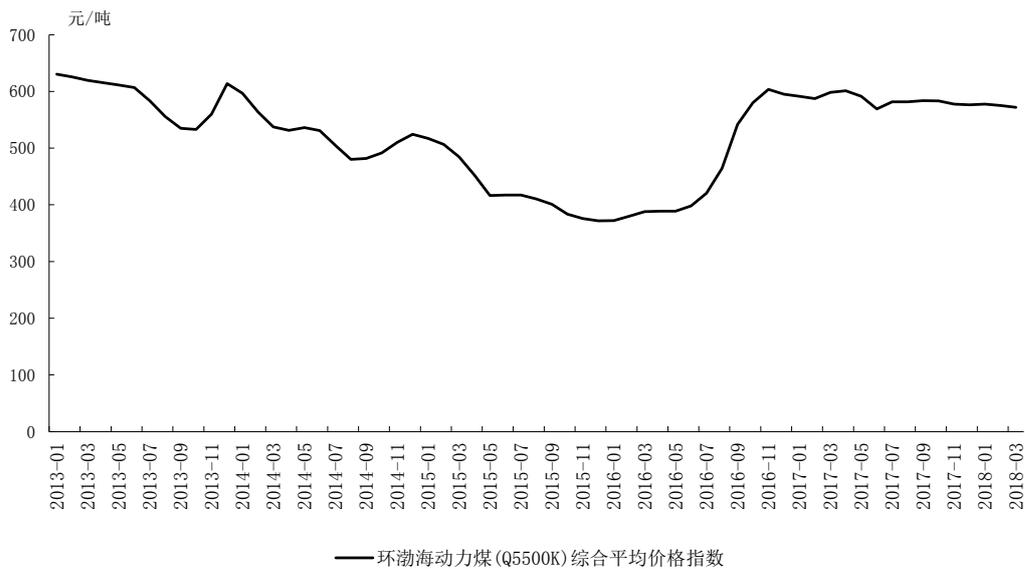


图2 2013年1月~2018年3月环渤海动力煤价格指数

数据来源: Wind

2016年4月以来,受煤炭供给侧改革及下游市场需求改善的双重影响,煤炭价格在近4年的深幅下跌后大幅回暖,截至2018年3月末,环渤海动力煤价格指数已从2016年初的371元/吨增长至572元/吨,主要是2016年4月以来受到执行276天工作日有效减少煤炭产量的影响;房地产行业2016年以来出现整体回暖,导致钢铁和水泥等煤炭下游行业需求均有所增长;随着冬季北方供暖到来使得煤炭需求进入年度高峰期,2016年和2017年,全国火电发电量同比分别增长5.90%和3.40%,下游需求的增长使得煤炭价格短期内出现明显回升,煤炭企业亏损面得到一定控制,2016年和2017年煤炭开采和洗选业利润总额同比分别增长147.48%和290.50%,行业内经营状况改善明显,亏损企业亏损总额同比有所下降。截至2017年末,行业内亏损企业个数为1,054家,较2016年末减少436家,亏损总额为308.30亿元,同比下降53.94%,煤炭行业亏损状况明显改善。截至2018年3月末,行业内亏损企业个数为1,323家,较2017年末增加269家,亏损总额为884.0亿元,同比上升2.91%。

但中长期来看,国家已放开对合格合规产能276个工作日的限制,供给侧改革对煤炭价格的促进将有所放缓,随着风电、核电等新型电力产能发展,火电行业需求无显著增长;水泥、粗钢等下游工业在新



常态经济的环境下，煤炭下游需求将很难有大幅增长，仍将保持较强的周期性，此外 2016 年 10 月以来，多城市发布房地产调控政策，预计地产企业投资将趋于谨慎，投资增速放缓，钢铁、水泥等行业受到影响，继而影响煤炭需求。从另一方面看，2016 年初煤炭价格已接近大多数煤炭企业成本线，煤炭价格继续下跌空间有限，因此煤炭价格运行将较为稳定，煤炭企业经营向好，行业利润空间保持在稳定区间。

（二）产品和服务竞争力

1、煤炭

公司煤炭储量较为丰富，煤种齐全，其中焦煤占比较大，煤质较好，具有一定的规模和品种优势；随着公司部分矿井政策性破产和后勤剥离的完成，未来公司社会负担将有所减轻；在国家去产能政策推动下，公司已退出部分产能，但随着在建项目的竣工，产能将得到一定补充。

公司所处峰峰矿区位于国家 14 个大型煤炭基地之一冀中基地，总面积 1,280 平方公里，煤系地层厚 170~220 米，共有 7 层可采煤层，从南到北赋存着焦煤、肥煤、瘦煤、无烟煤等品种，是我国焦煤和动力煤重要生产基地。公司以焦煤为主的煤炭资源已具备一定规模，2017 年，公司原煤产量 1,030.20 万吨。截至 2018 年 3 月末，公司共有 9 对在产矿井，可采储量为 3.17 亿吨，核定产能 1,222.00 万吨/年⁴。

在国家鼓励去产能政策的大背景下，公司部分矿井相继申请政策性破产后重组，且羊渠河矿、小屯矿、薛村矿和黄沙矿等已经利用国家资金先后成功进行了后勤剥离，未来公司社会负担将有所减轻⁵。同时通过对在产矿井符合化解过剩产能政策以及根据公司对矿井资源储备量情况的综合考量，公司拟规划退出四对矿井，分别为大力矿、通顺矿业、孙庄矿和牛儿庄矿，累计退出产能 242 万吨。其中大力矿和通顺矿业已于 2016 年 10 月拆除设备、封闭井筒并关闭，孙庄矿、牛儿庄矿拟于 2020 年关闭。

⁴ 公司煤炭资源储量和产能情况见附件 4。

⁵ 矿井的后勤交于地方政府进行市场化运营，不影响公司矿井的正常运营。



从京津冀局部煤炭市场来看，峰峰集团周边分布的多个大型煤炭企业集团近几年加速向周边扩张，进行资源争夺与市场渗透，区域资源竞争和市场竞争能力快速增加。为使公司的后续发展有充足的资源保障，公司确立了“内挖外扩”的资源拓展战略，加大了煤炭资源的内部挖潜和外部扩张的步伐。公司先后于 2009 年取得磁西一号探矿权和 2013 年通过股权变更取得青海中奥能源发展有限公司（以下简称“青海中奥”）51%的股权，青海中奥拥有青海省木里煤田的探矿权。为加快磁西煤田的建设，公司拟以九龙矿的扩能技术改造与磁西项目结合建设，采用立井开拓、长壁综采一次采全高采煤方法提高采煤产量和效率，并与上海宝钢集团有限公司合作建设。磁西项目计划于 2018 年报有关部门进行检查验收，预计 2020 年正式投产。青海江仓一号项目是公司同青海省奥凯煤业发展有限公司共同开发项目，公司持股比例为 51%，项目计划年产能为 90 万吨。截至 2018 年 3 月末，该项目已处于扫尾验收阶段，相关验收资料已逐级上报。预计在建项目竣工后将对公司的淘汰产能形成一定补充⁶。

公司峰峰矿区地质构造复杂，部分矿井较深、开采年限较长，开采成本相对较高，始终面临一定的安全风险；公司采煤技术比较先进，研发水平较高。

峰峰矿区的地质构造比较复杂，矿井较深、瓦斯浓度较高，且峰峰矿区的矿井井田范围小，单体矿井产能小，开采成本相对较高。同时，由于峰峰矿区开采时间较长，部分矿井进入萎缩衰老期，有几对矿井开采深度已达到-800 米到-1,000 米，“三下”压煤和受水威胁煤炭资源，开采条件日趋复杂，矿井采掘部署日益困难，始终面临一定的安全生产风险。面对峰峰矿区开采难度较高的现状，公司安全投入规模较大，2017 年公司安全投入为 2.97 亿元。2017 年以来，公司未出现过重大安全事故。同时，公司加强科研投入，不断钻研采煤工艺，坚持走“产、学、研”相结合的道路，与中国矿业大学、中国地质大学、北京科技大学等高等院校建立了稳定的合作关系，形成了“以项目为纽带，利益共享，风险同担”的合作模式，促进公司技术进步和产业升级，提高了公司的自主研发水平。

⁶ 公司主要在建矿井情况详见附件 4。



从开采技术及设备来看，公司采煤技术比较先进，以轻型综采放顶煤采煤工艺为主，积极推广使用薄煤综采技术；开掘技术方面，积极推广使用掘进机掘进工艺，煤巷掘进以掘进机机械化掘进为主，岩巷掘进以炮掘为主；积极推广薄煤综采、充填开采、两巷端头支架等新技术，薄煤年产量达到 108.00 万吨，充填产量达到 95.60 万吨。公司以机械化、自动化、智能化为方向，稳步推进采掘装备升级换代，生产工艺和机械化装备水平均达到国内先进水平，综采、综掘机械化程度分别达 96%和 31%。

公司焦煤仍有一定的市场知名度，动力煤主要销售给周边电厂；2017 年，煤炭产品销售价格大幅提升，煤炭业务盈利能力有所增强；公司与冀中能源股份有限公司关联交易额仍较大，客户集中度很高，受主要客户需求量影响较大。

公司煤炭销售产品主要为炼焦用煤，占全部煤炭销售额 60%以上，其余主要为动力煤销售。随着煤炭行业各项去产能政策落实，公司煤炭销量继续下降，2017 年煤炭销量为 1,030 万吨，同比下降 1.81%；公司煤炭销售价格为 543 元/吨，同比大幅上升，煤炭业务盈利能力有所增强。2017 年，公司煤炭产量为 1,030 万吨，公司产销率为 100%。2018 年 1~3 月，公司煤炭产量和销量为 261 万吨，均同比增长 10.59%；销售价格 540 元/吨⁷。

公司下游销售策略按照“统一定价、统一销售”的原则，先对下属各煤矿生产的煤炭按照内部价收购后，然后按照统一定价和销售的原则对外销售。公司生产的焦煤和肥煤大部分销售给冀中能源股份有限公司（以下简称“冀中股份”）的洗煤厂，由其洗选出精煤后再销售给钢铁企业，因而公司与冀中股份之间有较大规模的关联交易，其关联交易额占煤炭销售总额的比重维持在 80%以上，公司与关联方冀中股份销售及采购货物的价格按市场价格定价，客户集中度很高，受主要客户需求量影响较大。公司煤炭销售其余部分为对外和对集团物流子公司销售，占比较小。公司其他下游销售客户主要为河北钢铁股

⁷ 公司煤炭产品销量及销售价格情况详见附件 4。



份有限公司等大型企业⁸，凭借优质的产品和服务在业内赢得了一定的市场知名度。动力煤销售方面，公司地理位置优越，拥有运输方便的优势，主要销售客户为周边的大唐发电集团马头电厂、华能邯峰电厂等大型电厂⁹。

销售区域方面，公司的销售范围覆盖了东北、西北、华北、中南和华东等地区，受运输半径影响，公司的煤炭销售业务主要集中在华北地区，2017年以来，华北地区煤炭销售收入占煤炭板块营业收入比重均保持在85%以上，销售区域相对集中¹⁰。

2、物流贸易

公司物流业务具有区位优势，仍有一定的品牌知名度，是公司收入的主要来源；2017年以来，为控制经营风险，物流业务规模大幅收缩。

公司的物流业务主要由鼎峰物流和百维贸易运营。鼎峰物流贸易品种主要是钢材、铁矿石、铁矿粉、球团等；百维贸易的主要贸易品种是钢铁和煤炭。鼎峰物流和百维贸易主要财务指标详见附件4。

公司物流业务以煤炭生产为依托，借助区位优势、集团资金优势为河北省及周边钢铁企业提供仓储、运输、代销等服务，同时兼营钢材、铁矿石、焦炭和电解铜等产品的贸易业务。经过多年发展，公司通过与新兴铸管新疆控股集团有限公司、山西西山煤电贸易有限责任公司等企业的长期合作，已在业内形成一定的品牌知名度。公司物流贸易产品平均采购及销售情况详见附件4。

公司物流业务的经营模式主要包括物流贸易及煤炭专业物流两种模式，其中物流贸易收入占物流板块收入的比重维持在80%以上。物流贸易模式主要是公司根据市场情况以及物资贸易、钢铁等企业需求，购买原材料并转售给下游企业，以取得差价利润。近年来，宏观经济下行，物流贸易业务在预付款和应收账款上，双向占用现金较多，

⁸ 公司煤炭产品大部分销售给冀中股份，冀中股份与其他下游客户签订销售协议，其中，签订长期销售协议的河北钢铁股份有限公司等大型企业的销售额占下游客户销售额的比重约为80%。

⁹ 2017年公司煤炭销售前五大客户情况详见附件4。

¹⁰ 公司煤炭收入分布及占比情况详见附件4。



对资金的流动性有一定影响，同时，在焦炭、钢材、铁矿石等主要贸易品种价格大幅波动的情况下，存在给公司带来损失的风险，公司逐年缩小物流贸易业务规模。2017 年，钢材销售量同比大幅下降，主要是近期钢材贸易毛利率较低，公司开展业务较少，其他主要产品销售量同比均上升，采购及销售均价除铁矿石、矿粉外均大幅上升。2018 年 1~3 月，受物流贸易规模缩减影响，公司物流贸易产品销售量均下降，尤其是钢材销售量同比大幅减少 66.03 万吨，销售及采购均价除铁矿石、矿粉外同比均有所上升。

公司煤炭专业物流业务方面，主要利用其自身拥有的运输、仓储条件，为钢铁等企业提供煤炭专业物流服务。2017 年，公司煤炭专业物流收入为 13.48 亿元，占物流业务总收入的比重为 8.39%，收入和占比继续下降。截至 2018 年 3 月末，公司已建有 17 个物资供应站，拥有约 23.7 万平方米的标准化物资超市及后备仓库，同时在山西、柳林、内蒙鄂尔多斯等地也建有井口物资超市和峰峰物流基地。冀中能源峰峰集团有限公司煤炭运销分公司和百维贸易拥有面积达 30.0 万平方米的储煤厂，总仓容量可达 7.75 万吨。同时，公司具备河北省地方铁路运营资格，拥有专用铁路 108 公里，14 台机车，386 辆自备车，年运输能力为 2,000 万吨，同时还可以满足其它货物运输。专用铁路站场和装卸车点分布于邯郸、马头、峰峰、磁山、磁县等多个区域。公司物流业务经营范围主要集中在华北地区，销售对象包括河北、山东、山西、河南等地的物资贸易公司以及钢铁企业、煤炭企业。

3、焦化业务

公司焦化业务周边上游供应商较多，原材料来源稳定；产能具备一定规模，2017 年，全线产品销量均有所下降，价格均有所上升，产销率仍维持在较高水平。

公司焦化业务主要由峰煤焦化。2017 年末，峰煤焦化资产负债率为 85.69%，较 2016 年末有所下降；2017 年，峰煤焦化营业收入为 45.47 亿元，净利润为-0.09 亿元。

焦化产业是公司实现产业链延伸和可持续发展的重点产业，煤化



工项目也是河北省重点产业支撑项目。公司煤化工焦化生产运营主体系峰峰焦化煤化工一期和二期两个项目，煤化工一期工程年产焦炭 100 万吨/年、甲醇 10 万吨/年，煤化工二期工程年产焦炭 200 万吨/年、甲醇 20 万吨/年，截至 2017 年末，项目均已投产。公司焦化一期工程采用宽炭化室、宽蓄热室、双联、下喷、废气循环、单热式 TJJ4350D 型捣固焦炉，炉组规模 2×72 孔，采取合理的配煤方案，生产优质冶金焦。公司二期工程位于峰峰矿区原四矿附近，建设 4×42 孔炭化室高 7m 单热式、顶装型焦炉，配套干熄焦装置，配套建设 $2 \times 140\text{t/h}$ 干熄焦余汽余热发电系统、生化污水深度处理等工程，该工程与邯郸钢铁集团有限公司和北京晋鑫润国际投标有限公司合作。公司用焦炭生产过程中的剩余煤气生产甲醇，副产焦油、粗苯等，组成了有效的循环经济产业链。截至 2018 年 3 月末，公司的主要焦化产品焦炭年产能为 300 万吨，甲醇年产能为 30 万吨，具备一定的产能规模。

公司焦化业务上游采购的煤种较多，主要包括肥煤、瘦煤、1/3 焦煤、气煤等。公司地理位置优越，周边上游供应商较多，与青岛冀峰惠祥国际物流有限公司、兖煤菏泽能化有限公司等建立了长期稳定的贸易关系，能为焦化业务提供稳定的原材料保障。2017 年，公司上游采购煤炭总量为 291.27 万吨，继续下降，其前五大供应商合计占公司焦化业务采购总额的比重为 75.53%，集中度较高。

公司焦化产品主要包括焦炭、甲醇、焦油、粗苯等，其中焦炭与甲醇销售额合计占焦化产品销售总额的 90% 以上。2017 年，公司煤化工全线产品产销量均有所下降，但价格均大幅有所增长。公司下游主要销售客户为青岛冀峰惠祥国际物流有限公司、山西天海达物资贸易有限公司、河北新武安钢铁集团烘熔钢铁有限公司、宝钢资源控股(上海)有限公司等贸易及化工企业。公司与主要客户已经建立了长期稳定的合作关系，有利于公司焦化产品的销售，产销率维持在较高水平。2017 年公司焦化业务收入为 44.10 亿元，其中前五大客户销售额合计为 18.17 亿元，占焦化业务总收入的比重为 41.20%。2018 年 1~3 月，公司焦化业务全线产品价格除粗苯和甲醇外均有所提高，其中焦炭和甲醇价格分别为 1,978.31 元/吨和 1,849.11 元/吨；受到环保政



策影响，公司焦化业务产品产量和销量同比均有所下降，其中焦炭和甲醇销量分别为 24.43 万吨和 0.27 万吨，同比分别减少 20.55 万吨和 1.83 万吨。公司煤化工产销情况详见附件 4。

4、其他业务

2017 年，公司其他业务收入和毛利润有所下降，但仍能对公司毛利润形成有益补充。

公司的其他业务收入来源较为多样，主要包括电力、资产出租、金融、机械、医疗、餐饮、住宿、服务等业务。2017 年，其他业务收入和毛利润有所下降，但仍对公司整体毛利润形成有益补充。公司电力业务主要以矿矸石热电厂、孙庄矸石热电厂、薛村矸石热电厂、九龙矸石热电厂为运营主体，根据国家环保政策要求，充分利用煤矸石发电供热，为生产生活提供服务。2017 年，公司电力业务发电量为 726,864MW。公司的资产出租业务主要是公司为冀中股份提供办公楼、仓库等房屋租赁，铁路专线租赁等服务。公司的金融业务以冀中能源峰峰（深圳）融资租赁有限公司为运营主体，主要经营融资租赁、租赁财产的残值处理及维修等业务。公司的机械业务主要以河北天择重型机械有限公司为生产运营主体，生产“天择”品牌煤机和冶金两大系列主导产品。其中煤机产品主要设计制作重型综采成套采煤设备、薄煤综采成套设备和大型露天采煤设备，冶金产品主要设计制作各类中宽带、窄带、棒线型材、钢管等成套成条热轧、冷轧生产线以及各种备件。

（三）盈利能力

物流业务是公司收入的主要来源，煤炭业务是毛利润的主要来源；2017 年，公司营业收入、毛利润及毛利率同比均有所上涨。

公司仍主要从事煤炭销售、物流、焦化等业务，其中物流业务主要为钢材、煤炭、铁矿石及电解铜等产品的贸易业务，同时包含部分煤炭专业物流业务，仍是公司收入的主要来源，煤炭业务仍是毛利润的主要来源。其他业务主要是电力、机械生产、医疗和餐饮等业务。



表1 2015~2017 年及 2018 年 1~3 月公司营业收入及毛利润情况 (单位: 亿元、%)

项目	2018 年 1~3 月		2017 年		2016 年		2015 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	47.73	100.00	276.03	100.00	256.80	100.00	306.94	100.00
煤炭	14.10	29.54	55.91	20.26	33.73	13.14	39.63	12.91
物流	24.04	50.37	160.60	58.18	174.96	68.13	207.35	67.55
焦化	6.45	13.51	44.10	15.98	32.31	12.58	32.02	10.43
其他	3.14	6.58	15.42	5.59	15.80	6.15	27.94	9.10
毛利润	7.42	100.00	29.65	100.00	17.44	100.00	8.81	100.00
煤炭	6.07	81.81	20.69	69.78	4.54	26.03	2.03	23.04
物流	0.23	3.10	2.13	7.18	2.94	16.86	2.43	27.58
焦化	0.58	7.82	4.67	15.75	4.32	24.77	1.52	17.25
其他	0.54	7.28	2.16	7.29	5.64	32.34	2.83	32.12
毛利率	15.54		10.74		6.79		2.87	
煤炭	43.05		37.01		13.46		5.12	
物流	0.96		1.33		1.68		1.17	
焦化	8.99		10.59		13.37		4.75	
其他	17.20		14.01		35.70		10.13	

数据来源: 根据公司提供资料整理

2017 年, 公司营业收入有所上升, 同比增长 7.49%, 主要是煤炭价格上涨使得煤炭业务收入增加所致; 受焦炭价格上升影响, 焦化业务营业收入同比大幅增加。公司其他业务主要包括电力、机械生产和医疗等, 对公司收入形成一定补充, 2017 年其他业务收入变化不大。

2017 年, 公司毛利润同比增长 70.01%, 主要是煤炭业务毛利润同比大幅增加 16.15 亿元; 公司毛利率为 10.74%, 同比增加 3.95 个百分点, 主要是由于煤炭价格上涨以及公司通过升级设备等方式压缩煤炭开采成本所致, 公司煤炭业务毛利率同比大幅增加 23.55 个百分点, 物流业务毛利率下降 0.35 个百分点, 受原材料价格上升影响, 公司焦化业务毛利率同比下降 2.78 个百分点, 公司其他业务毛利率大幅下降 21.69 个百分点, 主要是 2017 年钢材价格上涨, 导致机加工业务毛利率下滑; 金融监管加强, 市场资金成本上涨, 导致金融业务毛利率下滑; 电力单价下降, 导致电力行业毛利率下降;

2018 年 1~3 月, 公司实现营业收入 47.73 亿元, 同比下降 25.65%, 主要是一季度是取暖季, 并受环保政策趋严影响, 物流和焦化板块营业收入有所下滑所致; 毛利润为 7.42 亿元, 同比增加 0.62 亿元; 毛利率为 15.54%, 同比增加 5.37 个百分点, 主要是由于煤炭



价格上涨所致。

2018 年 1~3 月，公司煤炭业务收入为 14.10 亿元，同比几乎持平；物流业务收入为 24.04 亿元，同比下降 39.51%；焦化业务收入 6.45 亿元，同比下降 32.74%，主要是受环保政策影响；公司煤炭业务毛利润为 6.07 亿元，同比增加 2.83 亿元，物流业务毛利润为 0.23 亿元，同比减少 1.92 亿元，焦化业务毛利润为 0.58 亿元，同比减少 0.47 亿元；公司煤炭业务毛利率为 43.05%，同比提高 20.01 个百分点，物流业务毛利率为 0.96%，同比减少 4.45 个百分点；焦化业务毛利率为 8.99%，同比下降 1.96 个百分点。

大公测算公司 2018 年盈利情况，公司整体经营将保持平稳，物流业务是公司收入的主要来源，煤炭业务是毛利润的主要来源，随着煤炭价格的回升，公司营业利润实现扭亏为盈，随着去产能政策的推进，公司盈利能力在 2018 年仍有提升空间。

偿债来源

2017 年以来，公司经营性净现金流对债务和利息的保障程度有所增强，公司融资渠道以银行借款和发行债券为主，债务融资收入对债务偿还形成一定保障；作为河北省省属国有大型煤炭企业之一，公司间接融资渠道通畅，公司流动性偿债来源较为充足；公司资产整体变现能力一般。

偿债来源指数：偿债来源在评级矩阵中的位置



C	CC	CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
---	----	-----	---	----	-----	---	----	-----

（一）盈利

2017 年，公司营业利润和净利润扭亏为盈；营业外收入是公司利润总额的主要来源，对利润的稳定性产生一定影响；期间费用率逐年上升。

2017 年，利润总额为 9.84 亿元；净利润为 7.95 亿元，同比扭亏为盈，大幅增加 16.89 亿元，主要是公司主营业务盈利能力大幅提升所致；其中归属于母公司所有者的净利润为 7.76 亿元。



2017 年，公司期间费用和期间费用率均有所上升，主要是销售费用增加所致，公司期间费用控制能力有待加强。其中管理费用有所上升；销售费用继续上升，2017 年同比增加 1.69 亿元，主要是运输费增加所致；公司财务费用占比较大并有所波动，2017 年公司财务费用为 10.68 亿元，主要是利息支出 11.69 亿元。

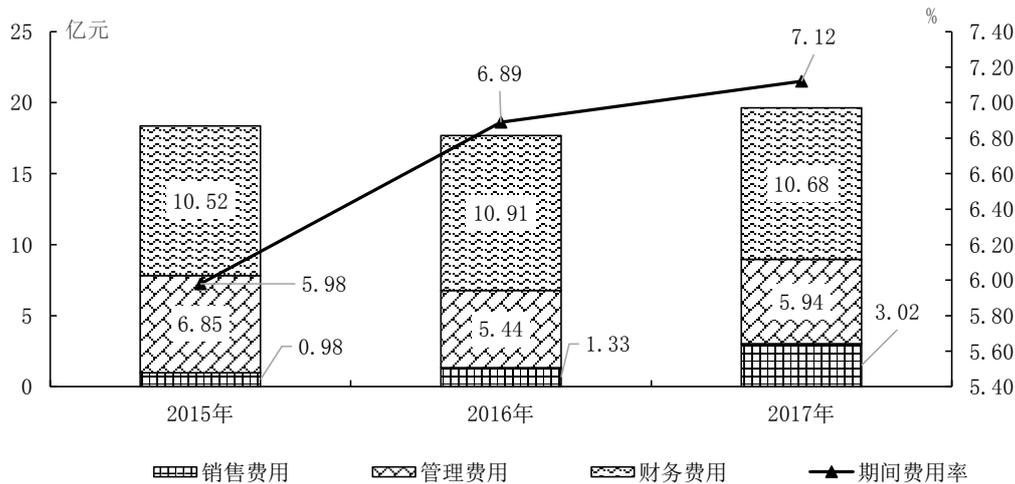


图 3 2015~2017 年公司期间费用及占营业收入比重情况

2017 年，公司资产减值损失为 2.34 亿元，同比增加 2.08 亿元，主要为坏账损失 2.33 亿元，其中应收账款和其他应收款分别计提坏账损失 1.06 亿元和 1.27 亿元；投资收益为 2.04 亿元，同比增加 1.05 亿元，主要所投资联营企业净利润增加所致；营业利润为 6.36 亿元，由于煤炭价格回升，2017 年公司营业利润实现扭亏为盈；营业外收入为 4.22 亿元，有所下降，其中，政府补助为 0.71 亿元，采矿权价款返还为 3.32 亿元，营业外收入仍为利润总额的重要来源，对利润的稳定性产生一定影响；同期，公司总资产报酬率为 5.51%；净资产收益率为 7.26%，盈利能力有所提升。

2018 年 1~3 月，公司期间费用率 10.01%，同比增加 2.90 个百分点；营业利润为 2.01 亿元，同比增长 89.48%；营业外收入 0.42 亿元，同比减少 0.48 亿元，原因是采矿权价款返还基本结束；利润总额 2.34 亿元，同比增长 26.13%；净利润 2.32 亿元，同比增长 30.93%；归属于母公司所有者的净利润为 2.30 亿元。总资产报酬率和净资产收益率分别为 1.28%和 2.12%。



(二) 自由现金流

2017 年以来, 公司经营性净现金流仍保持流入状态, 且流入规模保持增长, 对债务和利息的保障程度有所增强; 投资性净现金流仍为净流出。

2017 年, 公司经营性净现金流仍为净流入, 为 33.42 亿元, 同比增长 14.41%, 主要是煤炭价格回升, 销售煤炭收到的现金增加所致, 对债务和利息的保障程度有所增强; 投资性现金流仍为净流出, 2017 年为-3.42 亿元, 净流出规模同比减少 11.94 亿元, 主要是公司减少机械设备等固定资产投资所致; 公司现金回笼率有所下降, 为 96.15%。

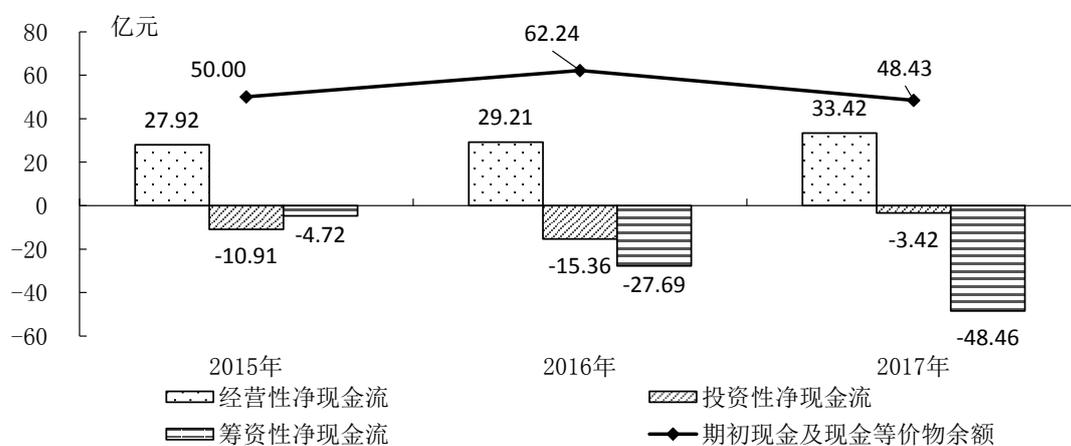


图 4 2015~2017 年现金流和期初现金及现金等价物余额情况

2018 年 1~3 月, 公司经营性净现金流 3.16 亿元, 经营性净现金流净流入同比增长 1.17 亿元, 主要是煤炭价格上涨所致; 投资性净现金流-1.00 亿元, 净流出规模同比减少 0.71 亿元, 主要为公司减少机械设备等固定资产投资所致; 现金回笼率为 77.66%。

根据公司未来发展和投资规划, 在建项目主要是磁西一号矿井和青海江仓一号矿井, 计划总投资为 46.24 亿元, 截至 2017 年末已投资 21.51 亿元, 仍需投资 24.73 亿元, 未来公司存在一定的资金需求。



（三）债务收入

2017 年，筹资性净现金流仍为净流出且流出规模有所增加；公司融资渠道仍以银行借款和发行债券为主；债务融资收入对债务偿还形成一定保障。

筹资性净现金流仍为净流出且流出规模有所增加，2017 年为-48.46 亿元，净流出额同比增加 20.77 亿元，主要是偿还债务所致。2018 年 1~3 月，筹资性净现金流为-2.23 亿元，同比由净流入转为净流出，主要为融资规模下降所致。

从筹资性现金流入来源来看，主要是取得银行借款收到的现金为主，公司已发行多期债券。作为河北省省属国有大型煤炭企业之一，公司间接融资渠道通畅，与多家银行合作关系良好，银行授信额度较为稳定，截至 2018 年 3 月末，公司合并口径获得的银行授信总计 258.51 亿元，未使用额度 130.15 亿元。综合来看，公司融资渠道通畅且多元；预计未来 1~2 年，公司债务收入的主要来源仍将以银行借款及债券发行为主，公司债务收入将保持增长，较强的融资能力对债务偿还还将形成较好保障。

（四）外部支持

公司作为河北省重要的煤炭生产企业，仍能获得较多的政府补助。

公司作为河北省重要的煤炭生产企业，实际控制人是河北省国资委，公司在资源收购、产业整合、项目审批、信贷支持等方面会受到一定的政策支持。

2017 年，公司营业外收入为 4.22 亿元。营业外收入中采矿权价款返还和政府补助占比仍较大，其中政府补助为 0.71 亿元；采矿权价款返还为 3.32 亿元。公司作为优质大型煤炭集团，是河北省重要的煤炭生产企业，能够获得政府较大力度的支持，返还款收入以及政府补贴奖励、国拨煤矿安全改造等补贴收入。



（五）可变现资产

2017 年以来，公司资产规模略微下降，资产构成仍以非流动资产为主；公司应收账款周转效率和存货周转效率有所下降；公司资产整体变现能力一般。

2017 年末，公司资产规模略微下降，仍以非流动资产为主。2018 年 3 月末，资产总额为 390.79 亿元，较 2017 年末几乎持平，其中非流动资产占比 62.69%。

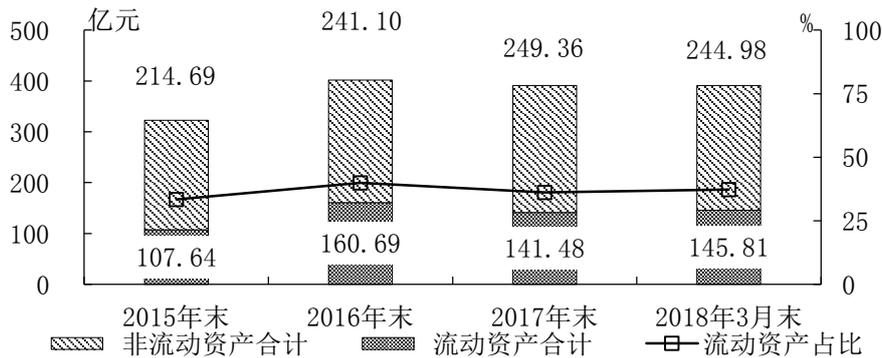


图 5 2015~2017 年末及 2018 年 3 月末公司资产构成情况

公司流动资产由应收账款、存货、货币资金、其他应收款、应收票据、其他流动资产和预付款项等构成。2017 年末，公司应收账款为 34.70 亿元，同比增长 11.06%，采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款中，账龄在 1 年以内的应收账款占比为 79.68%，按欠款方归集的期末余额前五名的应收账款合计 5.23 亿元，占应收账款账面余额的 13.56%，应收账款累计计提坏账准备 3.90 亿元，同比增长 36.51%；公司存货为 32.13 亿元，其中原材料和库存商品分别为 16.93 亿元和 13.90 亿元；公司货币资金主要为银行存款和其他货币资金，2017 年末为 29.96 亿元，同比下降 38.13%，主要是偿还债务所致；其他应收款为 17.13 亿元¹¹，主要为暂未收回的代垫款，同比增加 7.04 亿元，主要是公司 2016 年退出了大力矿业公司和通顺矿业公司，在国家奖补资金到位前，垫付了相关职工安置费等，为棚户区改造办公室垫付资金用于棚户区改造；采用账龄分析法计提坏账准备的其他应收款中账龄在 1 年以内的应收账款占比为 49.27%，1~2 年的占比为 34.18%，按欠款方归集的期末余额前五名的其他应收款合计 5.35 亿元，占其

¹¹ 截至 2017 年末公司其他应收款前五大情况详见附件 4。



他应收款账面余额的 26.42%，其他应收款共计提坏账准备 0.45 亿元；2017 年末，公司应收票据为 10.18 亿元，同比下降 41.44%，主要是以承兑汇票付款和贴现业务增多，存量票据减少；其他流动资产为 8.84 亿元，同比大幅增加 7.81 亿元，主要是新增预缴增值税 7.97 亿元；预付款项为 8.54 亿元，同比下降 57.93%，主要是物流业务内部风险控制与管理加强，降低预付账款比例。

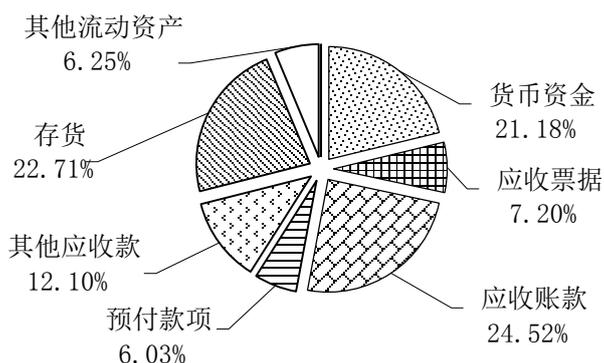


图 6 2017 年末公司流动资产构成情况

2018 年 3 月末，公司应收账款为 38.73 亿元，较 2017 年末增长 11.63%；其他应收款 19.10 亿元，较 2016 年末增长 11.55%，主要是代垫款项增加所致；应收票据为 13.22 亿元，较 2017 年末增长 29.84%，主要是增加票据结算所致；其他流动资产为 0.79 亿元，较 2017 年末大幅减少 8.05 亿元，主要是应交税费借方余额未调整；预付款项为 13.25 亿元，较 2017 年末增长 55.15%，主要是扩大业务规模所致；其余流动资产主要科目较 2017 年末变动不大。

从资产的运转效率来看，2017 年，公司应收账款周转天数为 43.00 天，应收账款周转效率有所下降，主要是宏观经济环境持续不景气，下游客户回款周期有所延长所致；存货周转天数为 46.27 天，存货周转效率有所下滑。2018 年 1~3 月，公司应收账款周转天数和存货周转天数分别为 69.23 天和 70.28 天。

公司非流动资产主要由在建工程、固定资产、无形资产及长期股权投资等构成。2017 年末，公司在建工程为 77.80 亿元，同比增长 7.10%，主要是公司矿井增产技改和重点项目建设尚未竣工导致在建工程余额增加；固定资产主要为房屋建筑物及机器设备等，2017 年末固定资产为 72.22 亿元，同比几乎持平，其中房屋及建筑物为 32.20



亿元，机器设备为 37.86 亿元；无形资产主要是土地使用权和采矿权等，其中 2017 年末为 51.40 亿元，同比下降 2.57%；长期股权投资为 36.11 亿元，同比增长 13.22%，主要是增加对联营合营企业的投资所致。截至 2018 年 3 月末，其他主要非流动资产科目较 2017 年末变动均不大。

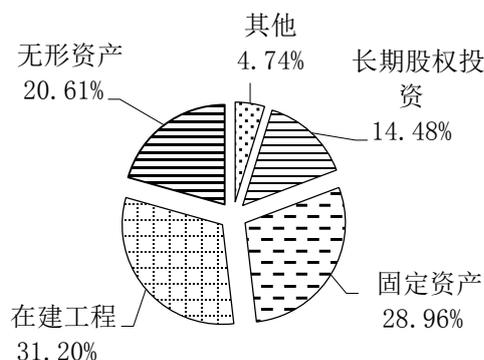


图 7 2017 年末公司非流动资产构成情况

截至 2018 年 3 月末，公司受限资产共计 27.74 亿元，占总资产比重 7.10%，占净资产比重 25.30%，主要包括公司固定资产 25.67 亿元的设备融资租赁以及子公司因借款而抵押给相关银行的探矿权 2.07 亿元。

截至 2017 年末，公司可变现资产价值为 115.76 亿元¹²。公司可变现资产仍以在建工程、固定资产、无形资产、存货和应收账款为主，其中固定资产由房屋及建筑物和机器设备等构成，变现能力一般，无形资产及在建工程变现能力较差，以原材料和库存商品为主的存货及应收账款变现能力较强；公司资产整体变现能力一般。预计未来 1~2 年，公司可变现资产结构变化不大。

综合来看，公司经营性净现金流持续表现为流入，融资渠道畅通，能够获得较多的政府补助，流动性偿债来源充足；公司可变现资产以在建工程、固定资产、无形资产、存货和应收账款为主，资产整体变现能力一般；公司偿债来源较为充足，偿债来源安全度较高，偏离度为 4.05 倍。

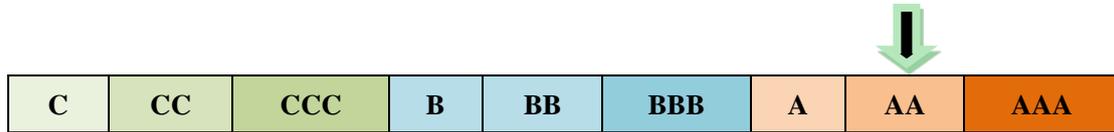
¹² 未经专业评估。



偿债能力

公司流动性还本付息能力较强，清偿性还本付息能力一般，盈利对利息的覆盖程度逐年提升；公司偿债来源总体充足。

偿债能力指数：偿债能力在评级矩阵中的位置



（一）存量债务分析

2017 年末，公司负债规模有所下降，仍以流动负债为主；公司资产负债率仍较高。

2017 年末，公司负债规模有所下降，仍以流动负债为主。2018 年 3 月末，总负债为 281.14 亿元，同比几乎持平，流动负债占比为 66.50%。

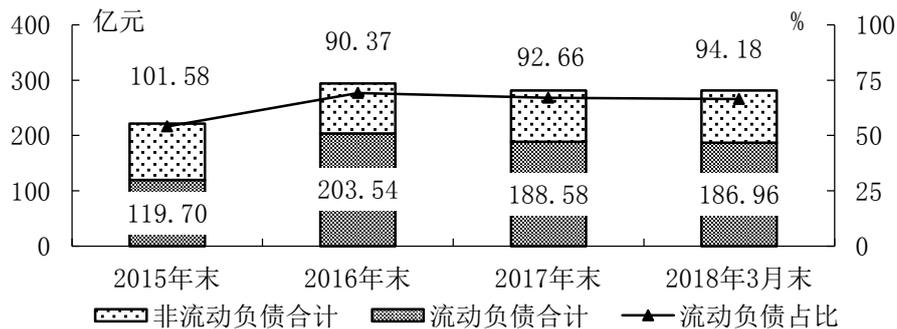


图 8 2015~2017 年末及 2018 年 3 月末公司负债构成

公司流动负债仍主要由短期借款、其他流动负债、应付票据和一年内到期的非流动负债等构成。2017 年末，公司短期借款为 84.50 亿元，同比增长 26.71%，其中信用借款和保证借款分别为 74.24 亿元和 9.97 亿元；其他流动负债为 40.00 亿元，全部为应付短期债券；应付票据为 25.97 亿元，同比减少 40.89 亿元，主要是年末到期结算支付所致；一年内到期的非流动负债为 10.76 亿元，同比减少 18.39 亿元，其中一年内到期的长期借款和应付债券分别为 0.76 亿元和 10.00 亿元。

2018 年 3 月末，公司短期借款 93.60 亿元，较 2017 年末增长 10.77%；应付票据 39.97 亿元，较 2017 年末增长 53.94 亿元，主要为



公司一季度新增了承兑汇票所致；一年内到期的非流动负债为 0.34 亿元，较 2017 年末下降 96.84%，主要是因为一年内到期的应付债券到期还款；其他流动负债 33.00 亿元，较 2017 年末下降 17.50%，主要是应付短期债券到期还款所致；流动负债其他主要科目较 2017 年末变动不大。

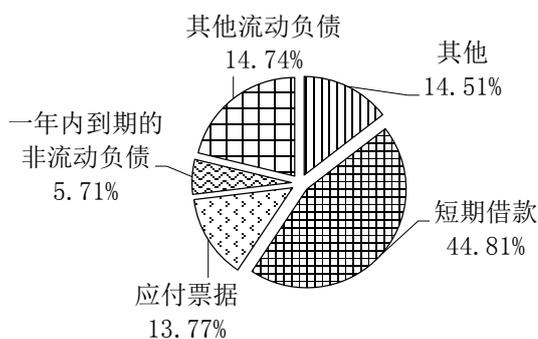


图 9 2017 年末公司流动负债构成

公司非流动负债仍主要由长期借款、长期应付款、应付债券和递延收益等构成。2017 年末，公司长期借款为 54.37 亿元，同比增长 41.94%，其中信用借款、保证借款和抵押借款分别为 48.69 亿元、4.24 亿元和 1.45 亿元；长期应付款主要是融资租赁设备使用款，其中 2017 年末为 18.25 亿元，前五大客户余额合计为 15.89 亿元，占长期应付款比重为 87.07%；2017 年末应付债券保持不变；递延收益主要为国家划拨的政策补助款及奖励资金，其中 2017 年末为 6.20 亿元，同比增长 19.73%。

截至 2018 年 3 月末，公司长期借款为 51.50 亿元，较 2017 年末下降 5.28%；长期应付款 21.03 亿元，较 2017 年末增长 15.20%，主要是公司从交银金融租赁有限责任公司租赁设备增加所致；应付债券为 12.10 亿元，较 2017 年末增加 2.10 亿元，主要是公司发行私募债所致；非流动负债其他主要科目较 2017 年末变动不大。

2017 年以来，公司有息债务规模有所扩大，以短期有息债务为主，仍存在一定集中偿付压力；公司无对外担保。

2017 年末，公司有息债务有所增长，有息债务占总负债的比重仍保持在较高水平，且以短期有息债务为主，其中 2017 年末为 243.85 亿元，同比下降 11.17%。截至 2018 年 3 月末，公司总有息债务为



251.54 亿元，较 2017 年末略有上升，总有息债务占总负债的比重很高，为 89.47%。

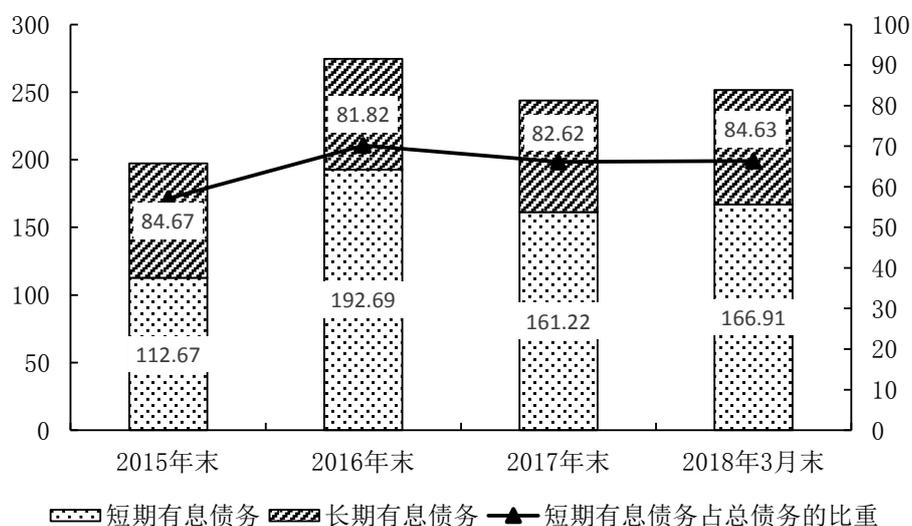


图 10 2015~2017 年末及 2018 年 3 月末公司有息债务及构成情况

从债务的期限结构看，截至 2018 年 3 月末，未来一年以内的有息债务占总息债务比重为 66.35%，短期债务金额较大，公司仍面临一定短期偿债压力。

表 2 截至 2018 年 3 月末公司有息债务期限结构 (单位: 亿元、%)

项目	≤1 年	(1, 2]年	(2, 3]年	(3, 4]年	>5 年	合计
金额	166.91	33.98	28.09	17.33	5.23	251.54
占比	66.35	13.51	11.17	6.89	2.08	100.00

数据来源: 根据公司提供资料整理

截至 2018 年 3 月末，公司无对外担保事项。

2017 年以来，公司所有者权益略微增长，少数股东权益占所有者权益比重仍较大。

2017 年末，公司所有者权益为 109.60 亿元，同比上涨 1.60%，其中股本为 41.89 亿元；资本公积为 6.45 亿元，同比基本持平；盈余公积为 2.30 亿元，同比增加 0.97 亿元；未分配利润为 8.77 亿元，同比增加 6.38 亿元，主要是当期净利润大幅增加并转入；少数股东权益为 50.21 亿元，占所有者权益比重为 45.81%，占比仍较高，影响权益结构的稳定性。

2018 年 3 月末，公司所有者权益 109.65 亿元，较 2017 年略微



增长，其中资本公积为 4.53 亿元，较 2017 年末下降 29.66%，盈余公积为 1.61 亿元，较 2017 年末下降 30.03%，都是由于冀中能源医疗机构改革，峰峰集团总医院、职防院剥离，并入华北医疗健康产业有限公司所致；未分配利润 10.80 亿元，较 2017 年末增长 23.18%，主要是当期净利润转入所致；少数股东权益为 50.25 亿元，较 2017 年末几乎持平，少数股东权益占所有者权益的比重为 45.83%。

（二）偿债能力分析

公司流动性还本付息能力较强，清偿性还本付息能力一般，盈利对利息的覆盖程度逐年提升；公司偿债来源总体充足。

公司流动性还本付息能力较强。流动性偿债来源以经营性净现金流、期初现金及现金等价物和债务收入为主。2017 年以来，公司经营性净现金流持续表现为流入，对债务和利息的保障程度有所增强；公司流动性偿债来源中，债务收入占比较高，截至 2018 年 3 月末，公司合并口径获得的银行授信总计 258.51 亿元，未使用额度 130.15 亿元，对债务偿还形成一定保障。综合流动性偿债来源和存量债务结构分析，公司 2017 年流动性来源对于流动性消耗的覆盖倍数为 1.24 倍。

公司清偿性还本付息能力一般。清偿性偿债来源为可变现资产，公司可变现资产以固定资产、无形资产、在建工程等非流动资产为主，公司资产整体变现能力一般。综合偿债来源部分对于可变现资产的分析，公司 2017 年末可变现资产对于当前负债的覆盖率为 0.41 倍。

表 3 2017~2018 年公司三个平衡关系（单位：倍）

三个平衡关系	2017 年	2018 年 F
清偿性还本付息能力	0.41	0.41
流动性还本付息能力	1.24	1.42
盈利对利息覆盖能力	2.03	2.21

数据来源：公司提供、大公测算

2017 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 2.03 倍，公司盈利对利息的覆盖程度有所提升。整体而言，公司偿债来源较为充足，偿债来源安全度较高，偏离度为 4.05 倍，能够对公司整体的负债偿还提供良好的保障。公司主营业务结构将保持稳定，随着去产能政策的继续推进，煤炭价格的稳定回升，公司盈利对利息保障力度进一步提高。



担保分析

冀中集团对“18 冀中峰峰 MTN001”、“17 冀中峰峰 MTN001”提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

冀中集团前身为河北金牛能源集团有限责任公司（以下简称“金牛能源”），金牛能源成立于 2005 年 12 月 13 日，注册资本为人民币 21.47 万元，是经河北省人民政府同意设立的国有独资有限责任公司。2008 年 6 月，经河北省人民政府批准，金牛能源和峰峰公司合并组建成立冀中集团。经过多次增资，截至 2018 年 3 月末，冀中集团注册资本 68.17 亿元，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”）持有冀中集团 100% 的股权，为冀中集团实际控制人。2016 年 4 月 20 日，根据河北省政府决定，冀中集团法定代表人由王社平变更为杨国占，由杨国占任冀中集团董事长，王社平不再担任冀中集团董事长职务，河北省国资委仍为冀中集团实际控制人。

冀中集团为河北省内最大的能源企业，煤炭资源储量丰富，规模优势明显，商品煤以冶金用炼焦煤为主，煤质较好，且与主要下游客户合作关系保持稳定，煤炭产品销量较有保障，并通过整合，冀中集团形成了以煤炭为主业，同时发展物流、化工和医药等多个产业板块的经营格局。截至 2017 年末，冀中集团总可采储量为 54.90 亿吨，主要分布在河北、内蒙古、山西等地区，河北矿区以优质炼焦煤 1/3 焦煤、肥煤、气煤以及瘦煤为主，其中冶金及炼焦用焦煤占比较大，内蒙古矿区以长焰煤、褐煤为主，冀中集团煤炭产品具备较强的规模和品种优势。截至 2017 年末，冀中集团生产矿井为 61 对，生产矿井核定生产能力 6,952 万吨/年，产能较大；洗选能力方面，冀中集团拥有洗煤厂 35 座，洗选能力 4,817 万吨/年。

2017 年末及 2018 年 3 月末，冀中集团总资产分别为 2,303.99 亿元和 2,304.00 亿元；资产负债率维持在 80% 以上。2017 年，冀中集团营业收入为 2,240.01 亿元；利润总额为 15.32 亿元。2018 年 1~3 月，冀中集团营业收入同比下降 14.61%，其中煤炭产业营业收入同比下降 15.59%；非煤产业同比下降 14.25%，主要是物流板块收入同比下降 20.47% 所致。同期，毛利润同比增长 24.10%，毛利率同比增



加 3.15 个百分点，主要是煤炭和医药产品价格同比上涨所致。预计未来 1~2 年，冀中集团经营将保持稳定发展。

综上所述，冀中集团对“18 冀中峰峰 MTN001”、“17 冀中峰峰 MTN001”提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

结论

综合来看，公司的抗风险能力很强。2016 年 4 月以来，国家煤炭行业去产能政策执行力度加强，淘汰落后产能等政策有利于促进行业产能调整，有利于公司发展。公司仍主要从事煤炭销售、物流、焦化等业务；公司煤炭储量较为丰富，煤种齐全，仍具备一定的规模和品种优势；受煤炭售价上涨影响，2017 年公司毛利润和毛利率均大幅增长，财富创造能力有所提高。公司有息债务规模继续扩大，仍以短期有息债务为主，存在一定集中偿付压力；公司经营性净现金流持续表现为流入，对债务和利息的保障程度有所增强。公司融资渠道仍以银行借款和发行债券为主，作为河北省省属国有大型煤炭企业之一，公司间接融资渠道通畅，公司流动性偿债来源较为充足。此外，冀中集团作为我国重要煤炭生产基地，其对“18 冀中峰峰 MTN001”和“17 冀中峰峰 MTN001”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

综合分析，大公对公司“18 冀中峰峰 MTN001”、“17 冀中峰峰 MTN001”信用等级维持 AAA，主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定。



附件 1

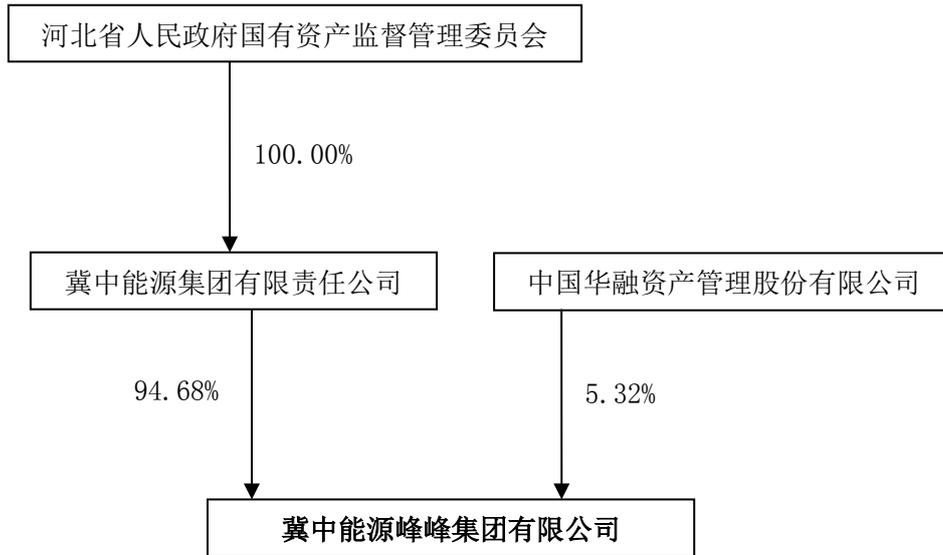
报告中相关概念

概念	含义
偿债环境	偿债环境是指影响发债主体偿还债务能力的外部环境。
信用供给	信用供给是指一国中央政府为满足本国发展需要对宏观信用资源的供给能力。
信用关系	信用关系是由债权人与债务人构成的借贷关系。
财富创造能力	财富创造能力是指债务人的盈利能力，它是偿还债务的源泉和基石。
偿债来源	偿债来源是指债务主体在偿还债务时点上保障各项事务正常进行所需流动性后剩余可支配资金。
偿债来源安全度	偿债来源安全度通过确定偿债来源与财富创造能力的偏离度来判断。偿债来源偏离度是指债务主体的可用偿债来源与以财富创造能力为基础形成的偿债来源之间的距离，偏离度越小，说明债务主体的偿债来源与财富创造能力的距离越小，偿债来源可靠性越强。
偿债能力	偿债能力是指债务主体在评级有效期内的最大安全负债数量区间，分为总债务偿付能力、存量债务偿付能力、新增债务偿付能力。
清偿性还本付息能力	清偿性还本付息能力是指债务人丧失可持续经营能力时的债务偿还能力，是时期偿债来源与负债的平衡。
流动性还本付息能力	流动性还本付息能力是指债务人维持可持续经营能力的债务偿还能力，是时点偿债来源与负债的平衡。
盈利对利息的覆盖能力	盈利对利息的覆盖能力是指债务人新创造价值对全部债务利息的偿还能力。



附件 2

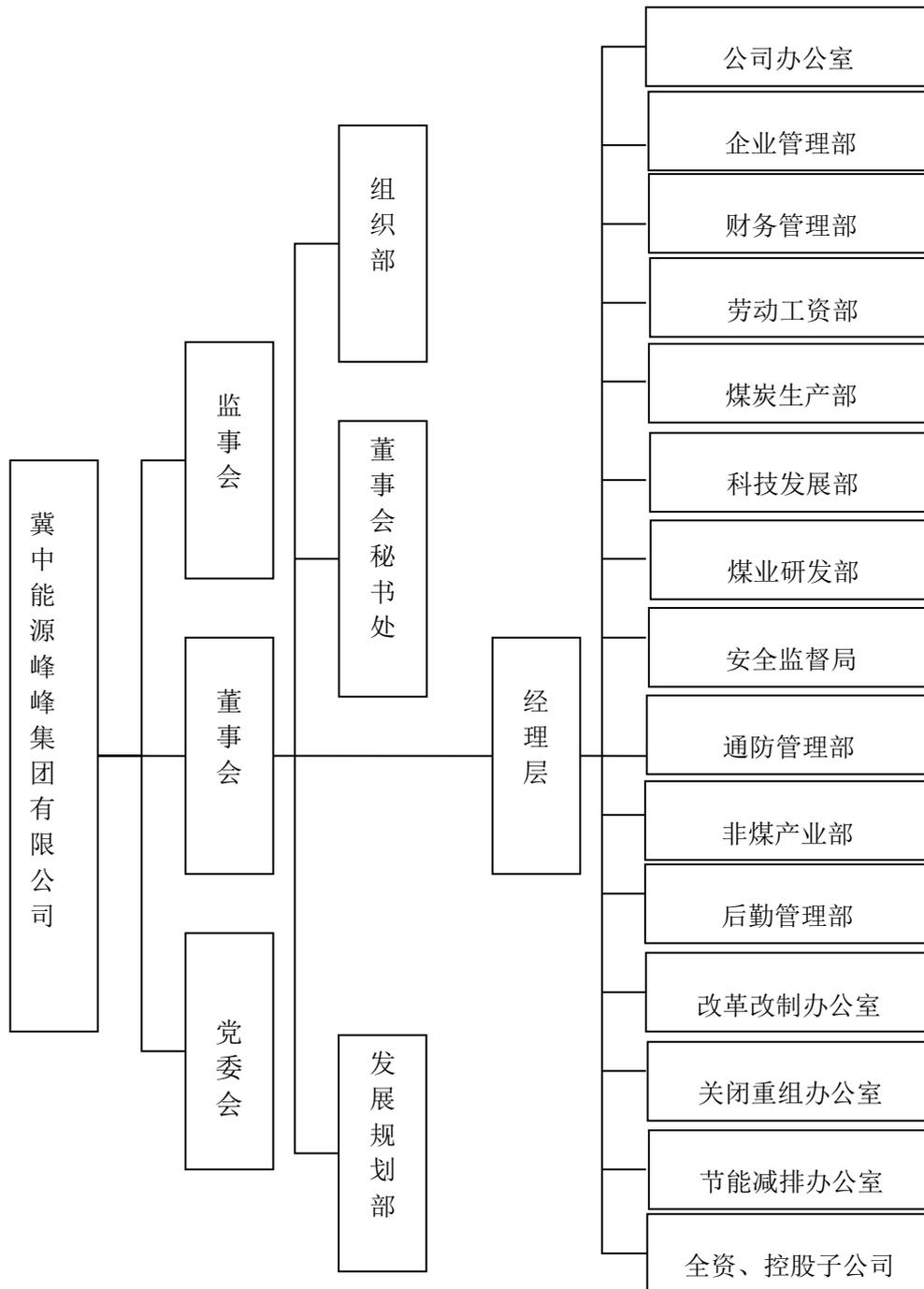
截至 2018 年 3 月末冀中能源峰峰集团有限公司股权结构图





附件 3

截至 2018 年 3 月末冀中能源峰峰集团有限公司组织结构图





附件 4

公司相关数据表格

截至 2018 年 3 月末公司煤炭资源储量和产能情况

矿井名称	可采储量 (万吨)	核定产能 (万吨/年)	剩余可采年限 (年)	煤种
九龙矿	7,199	210	42	焦煤、肥煤
大社矿	2,713	150	23	动力煤
小屯矿	2,406	100	30	动力煤
辛安矿	1,209	150	10	焦煤、肥煤
孙庄矿	187	60	4	焦煤、肥煤
牛儿庄矿	458	87	8	动力煤
油房渠矿	2,712	240	12	不粘煤
羊东矿	9,582	150	80	焦煤、肥煤
国际煤焦化矿	5,261	75	70	焦煤、肥煤
合计	31,727	1,222	-	-

截至 2018 年 3 月末主要在建矿井情况 (单位: 万吨、万吨/年、亿元)

在建矿井名称	可采储量	设计产能	煤种	计划总投资额	已投资额
磁西一号矿井	10,157	180	焦煤	28.19	10.20
青海江仓一号	6,731	90	焦煤	9.55	9.40
合计	16,888	270	-	37.74	19.60

2015~2017 年及 2018 年 1~3 月公司煤炭产品销量及销售价格 (单位: 万吨、元/吨、%)

项目	2018 年 1~3 月	2017 年	2016 年	2015 年
产量	261	1,030	1,049	1,230
销量	261	1,030	1,049	1,230
产销率	100	100	100	100
销售价格	540	543	318	322

2017 年公司煤炭销售前五大客户情况 (单位: 亿元、%)

客户名称	销售额	占煤炭板块收入比重	地区	是否为关联方
冀中能源股份有限公司	47.60	85.14	邢台	同一实际控制人
安阳永利能源有限公司	0.66	1.18	安阳	否
磁县忠峰贸易有限公司	0.54	0.97	邯郸	否
邯郸市惟德煤炭洗选有限公司	0.52	0.93	邯郸	否
河北钢铁股份有限公司	0.47	0.84	石家庄	否
合计	49.79	89.05	-	-



附件 4-1

公司相关数据表格

2015~2017 年及 2018 年 1~3 月公司煤炭收入分布及占比情况 (单位: 亿元、%)

地区名称	2018 年 1~3 月		2017 年		2016 年		2015 年	
	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比
华北	12.87	91.28	51.87	92.77	29.43	87.28	34.75	87.69
华东	0.46	3.26	1.65	2.95	1.62	4.81	1.85	4.68
西北	0.29	2.06	1.15	2.06	1.24	3.67	1.24	3.14
中南	0.28	1.99	0.95	1.70	1.02	3.01	1.16	2.93
东北	0.20	1.42	0.29	0.52	0.42	1.23	0.62	1.56
合计	14.10	100.00	55.91	100.00	33.73	100.00	39.63	100.00

鼎峰物流和百维贸易主要财务指标 (单位: 亿元、%)

公司名称	年份	期末总资产	期末资产负债率	营业收入	净利润
鼎峰物流	2017 年	22.84	69.83	101.91	0.25
	2016 年	29.41	73.10	103.39	0.44
百维贸易	2017 年	26.14	72.76	101.91	0.25
	2016 年	29.35	76.59	105.32	0.44

2015~2017 年及 2018 年 1~3 月公司物流贸易产品平均采购及销售情况 (单位: 万吨、元/吨)

项目	2018 年 1~3 月	2017 年	2016 年	2015 年	
钢材	销售量	0.97	176.49	364.00	354.46
	采购均价	3,409	3,004	2,159	2,030
	销售均价	3,577	3,026	2,189	2,057
铁矿石、矿粉	销售量	18.26	71.46	19.00	58.08
	采购均价	370	447	484	520
	销售均价	410	462	504	528
电解铜	销售量	0.25	3.65	2.70	27.02
	采购均价	46,066	39,876	33,857	28,142
	销售均价	47,418	42,932	34,357	28,277

2016 年以及 2017 年峰煤焦化主要财务指标 (单位: 亿元、%)

年份	期末总资产	期末资产负债率	营业收入	净利润
2017 年	65.22	85.69	45.47	-0.09
2016 年	88.97	89.40	33.38	-0.55



附件 4-2

公司相关数据表格

2015~2017 年及 2018 年 1~3 月公司煤化工产销情况 (单位: 万吨、元/吨)

产品		焦炭	甲醇	粗苯	硫铵	焦油
2018 年 1~3 月	产量	26.64	0.27	0.32	0.39	0.92
	销量	24.43	0.27	0.33	0.38	1.10
	价格	1,978.31	1,849.11	4,340.61	500.07	2,811.30
2017 年	产量	205.15	10.38	2.38	2.76	8.11
	销量	210.57	10.41	2.39	2.76	7.83
	价格	1,692.15	1,921.67	4,471.90	442.76	2,440.49
2016 年	产量	256.44	19.60	2.92	3.79	9.61
	销量	257.73	19.08	2.89	3.79	9.98
	价格	966.31	1,603.40	3,532.57	400.66	1,418.62
2015 年	产量	283.96	28.85	3.07	3.81	10.47
	销量	285.62	25.26	3.08	3.82	10.34
	价格	763.85	1,590.18	3,322.01	485.52	1,508.68

截至 2017 年末公司其他应收款前五大情况 (单位: 亿元、%)

客户名称	金额	坏账准备	占比	款项性质	是否关联
峰峰矿务局通二矿破产清算组	1.57	0.13	7.76	借款 ¹³	否
冀中能源峰峰集团有限公司棚户区改造办公室 ¹⁴	1.23	0.13	6.07	借款	否
峰峰矿务局三矿破产清算组	1.06	0.08	5.21	借款	否
峰峰集团牛儿庄矿业有限公司破产清算组	0.80	0.06	3.96	借款	否
冀中能源峰峰集团薛村矿业有限公司破产清算组	0.69	0.05	3.42	借款	否
合计	5.35	0.45	26.42	-	-

¹³ 借款均计息, 按照中央人民银行基准利率上浮 30%计息。¹⁴ 冀中能源峰峰集团有限公司棚户区改造办公室作为独立的建设项目主体, 向公司借款垫付煤矿棚户区改造建设资金, 新建房屋销售给矿区员工家属的销售回款将作为还款来源。



附件 5

冀中能源峰峰集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

资产负债表				
项目	2018 年 3 月 (未经审计)	2017 年	2016 年 (追溯调整)	2015 年 (追溯调整)
资产类				
货币资金	298,870	299,643	484,287	622,426
应收票据	132,234	101,841	173,900	17,972
应收账款	387,293	346,951	312,400	129,304
存货	308,211	321,325	312,055	233,919
其他流动资产	7,936	88,410	10,313	2,288
流动资产合计	1,458,078	1,414,843	1,606,873	1,076,434
固定资产	675,499	722,202	723,587	721,576
在建工程	788,259	777,985	726,384	630,449
无形资产	507,332	514,033	527,567	352,833
非流动资产合计	2,449,779	2,493,599	2,411,013	2,146,897
资产总计	3,907,856	3,908,442	4,017,887	3,223,331
占资产总额比 (%)				
货币资金	7.65	7.67	12.05	19.31
应收票据	3.38	2.61	4.33	0.56
应收账款	9.91	8.88	7.78	4.01
存货	7.89	8.22	7.77	7.26
其他流动资产	0.20	2.26	0.26	0.07
流动资产合计	37.31	36.20	39.99	33.40
固定资产	17.29	18.48	18.01	22.39
在建工程	20.17	19.91	18.08	19.56
无形资产	12.98	13.15	13.13	10.95
非流动资产合计	62.69	63.80	60.01	66.60
负债类				
短期借款	936,020	844,982	666,840	599,221
应付账款	63,076	88,350	90,547	85,201
应付职工薪酬	9,846	13,014	14,103	14,362
其他应付款	40,500	34,199	30,186	23,968
一年内到期的非流动负债	3,400	107,600	291,500	28,800
其他流动负债	330,000	400,000	300,000	200,000



附件 5-1

冀中能源峰峰集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

负债类				
项目	2018 年 3 月 (未经审计)	2017 年	2016 年 (追溯调整)	2015 年 (追溯调整)
流动负债合计	1,869,574	1,885,788	2,035,367	1,197,037
长期借款	515,026	543,726	383,056	446,645
应付债券	121,000	100,000	100,000	400,000
长期应付款	210,270	182,521	335,105	117,135
非流动负债合计	941,824	926,618	903,702	1,015,837
负债合计	2,811,398	2,812,405	2,939,069	2,212,874
占负债总额比 (%)				
短期借款	33.29	30.04	22.69	27.08
应付账款	2.24	3.14	3.08	3.85
应付职工薪酬	0.35	0.46	0.48	0.65
其他应付款	1.44	1.22	1.03	1.08
一年内到期的非流动负债	0.12	3.83	9.92	1.30
其他流动负债	0.00	14.22	10.21	9.04
流动负债合计	66.50	67.05	69.25	54.09
长期借款	18.32	19.33	13.03	20.18
应付债券	4.30	3.56	3.40	18.08
长期应付款	7.48	6.49	11.40	5.29
非流动负债合计	33.50	32.95	30.75	45.91
权益类				
实收资本(股本)	418,923	418,923	418,923	418,923
资本公积	45,340	64,459	63,641	49,087
盈余公积	16,127	23,047	13,348	12,917
未分配利润	108,038	87,706	23,855	-480
归属于母公司所有者权益	593,966	593,932	518,900	478,966
少数股东权益	502,492	502,105	559,917	531,491
所有者权益合计	1,096,458	1,096,037	1,078,817	1,010,457



附件 5-2

冀中能源峰峰集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

损益类				
项目	2018 年 1~3 月 (未经审计)	2017 年	2016 年 (追溯调整)	2015 年 (追溯调整)
营业收入	477,272	2,760,370	2,568,049	3,069,447
营业成本	403,091	2,463,814	2,393,620	2,981,303
销售费用	9,008	30,232	13,326	9,787
管理费用	10,886	59,434	54,448	68,473
财务费用	27,864	106,774	109,133	105,213
资产减值损失	128	23,409	2,654	-32,620
营业利润	20,124	63,565	-21,953	-67,311
营业外收支净额	3,263	34,836	51,819	85,535
利润总额	23,387	98,401	29,867	18,224
净利润	23,194	79,545	24,034	7,613
归属于母公司所有者的净利润	22,952	77,632	25,282	4,812
占营业收入比 (%)				
营业成本	84.46	89.26	93.21	97.13
销售费用	1.89	1.10	0.52	0.32
管理费用	2.28	2.15	2.12	2.23
财务费用	5.84	3.87	4.25	3.43
资产减值损失	0.03	0.85	0.10	-1.06
营业利润	4.22	2.30	-0.85	-2.19
营业外收支净额	0.68	1.26	2.02	2.79
利润总额	4.90	3.56	1.16	0.59
净利润	4.86	2.88	0.94	0.25
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	31,578	334,183	292,105	279,186
投资活动产生的现金流量净额	-9,995	-34,189	-153,552	-109,067
筹资活动产生的现金流量净额	-22,349	-484,596	-276,892	-47,196



附件 5-3

冀中能源峰峰集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2018 年 1~3 月 (未经审计)	2017 年	2016 年 (追溯调整)	2015 年 (追溯调整)
EBIT	50,133	215,262	147,710	131,975
EBITDA	-	292,407	218,237	203,042
总有息债务	2,515,435	2,438,495	2,745,070	1,973,383
毛利率 (%)	15.54	10.74	6.79	2.87
营业利润率 (%)	4.22	2.30	-0.85	-2.19
总资产报酬率 (%)	1.28	5.51	3.68	4.09
净资产收益率 (%)	2.12	7.26	2.23	0.75
资产负债率 (%)	71.94	71.96	73.15	68.65
债务资本比率 (%)	69.64	68.99	71.79	66.14
长期资产适合率 (%)	83.20	81.11	82.23	94.38
流动比率 (倍)	0.78	0.75	0.79	0.90
速动比率 (倍)	0.62	0.58	0.64	0.70
保守速动比率 (倍)	0.23	0.21	0.32	0.53
存货周转天数(天)	70.28	46.27	41.06	26.82
应收账款周转天数(天)	69.23	43.00	30.96	17.33
经营性净现金流/流动负债 (%)	1.68	17.05	18.07	25.12
经营性净现金流/总负债 (%)	1.12	11.62	11.34	12.31
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	0.99	2.31	2.01	1.99
EBIT 利息保障倍数 (倍)	1.57	1.49	1.02	0.94
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	2.03	1.50	1.44
现金比率 (%)	15.99	15.89	23.79	52.00
现金回笼率 (%)	77.66	96.15	100.26	94.25
担保比率 (%)	0	0	0	0



附件 6

冀中能源集团有限责任公司主要财务指标

(单位: 万元)

资产负债表				
项目	2018 年 3 月末	2017 年末	2016 年末追溯调整	2015 年末追溯调整
资产类				
货币资金	3,142,509	3,218,701	2,266,538	3,117,961
应收票据	1,435,508	1,337,241	817,664	393,384
应收账款	2,762,247	2,743,781	2,681,659	2,380,999
其他应收款	1,548,342	1,552,687	1,590,209	2,028,267
预付款项	1,617,863	1,593,994	2,301,485	1,483,999
存货	994,047	974,280	951,786	886,584
流动资产合计	12,009,021	11,920,741	10,815,284	10,487,451
可供出售金融资产	274,859	274,859	213,171	203,441
长期股权投资	179,591	179,591	146,874	164,635
投资性房地产	470,257	470,257	454,544	49,795
固定资产	4,379,309	4,432,579	4,413,493	4,322,947
在建工程	2,400,565	2,364,794	2,358,131	2,499,836
工程物资	9,449	9,321	13,708	10,251
无形资产	2,322,776	2,334,390	2,377,095	2,296,169
商誉	187,616	187,616	189,369	179,326
非流动资产合计	11,030,988	11,119,149	10,599,488	10,172,767
总资产	23,040,008	23,039,890	21,414,772	20,660,217
占资产总额比 (%)				
货币资金	13.64	13.97	10.58	15.09
应收票据	6.23	5.80	3.82	1.90
应收账款	11.99	11.91	12.52	11.52
其他应收款	6.72	6.74	7.43	9.82
预付款项	7.02	6.92	10.75	7.18
存货	4.31	4.23	4.44	4.29
流动资产合计	52.12	51.74	50.50	50.76
可供出售金融资产	1.19	1.19	1.00	0.98
长期股权投资	0.78	0.78	0.69	0.80
投资性房地产	2.04	2.04	2.12	0.24
固定资产	19.01	19.24	20.61	20.92
在建工程	10.42	10.26	11.01	12.10
工程物资	0.04	0.04	0.06	0.05
无形资产	10.08	10.13	11.10	11.11
商誉	0.81	0.81	0.88	0.87
非流动资产合计	47.88	48.26	49.50	49.24



附件 6-1

冀中能源集团有限责任公司主要财务指标

(单位: 万元)

负债类				
项目	2018 年 3 月末	2017 年末	2016 年末追溯调整	2015 年末追溯调整
短期借款	4,342,705	4,559,021	4,693,316	3,525,186
应付票据	1,565,047	1,606,874	2,402,286	1,861,766
应付账款	1,574,488	1,633,201	1,737,209	1,947,925
预收款项	413,845	406,297	383,657	435,173
其他应付款	332,160	326,291	336,680	763,316
一年内到期的非流动负债	1,679,791	1,664,796	1,454,019	1,554,377
其他流动负债	1,456,649	1,380,477	754,679	944,650
流动负债合计	11,889,481	12,104,920	12,080,066	11,276,251
长期借款	3,665,911	3,614,128	2,286,062	2,764,561
应付债券	2,692,203	2,533,915	2,268,065	2,411,369
长期应付款	377,938	375,521	536,314	296,719
非流动负债合计	7,181,236	6,969,408	5,609,679	5,783,151
负债合计	19,070,716	19,074,328	17,689,745	17,059,403
占负债总额比 (%)				
短期借款	22.77	23.90	26.53	20.66
应付票据	8.21	8.42	13.58	10.91
应付账款	8.26	8.56	9.82	11.42
预收款项	2.17	2.13	2.17	2.55
其他应付款	1.74	1.71	1.90	4.47
一年内到期的非流动负债	8.81	8.73	8.22	9.11
其他流动负债	7.64	7.24	4.27	5.54
流动负债合计	62.34	63.46	68.29	66.10
长期借款	19.22	18.95	12.92	16.21
应付债券	14.12	13.28	12.82	14.14
长期应付款	1.98	1.97	3.03	1.74
非流动负债合计	37.66	36.54	31.71	33.90
权益类				
股本	682,973	682,973	682,973	682,973
资本公积	700,375	700,141	677,357	698,780
盈余公积	580	580	580	580
未分配利润	-159,440	-144,010	-61,023	54,997
归属于母公司所有者权益合计	1,638,115	1,653,802	1,405,762	1,487,832
少数股东权益	2,331,178	2,311,760	2,319,266	2,112,982
所有者权益合计	3,969,292	3,965,562	3,725,028	3,600,815
专项储备	46,878	47,365	36,577	50,708



附件 6-2

冀中能源集团有限责任公司主要财务指标

(单位: 万元)

损益类				
项目	2018 年 1-3 月	2017 年	2016 年追溯调整	2015 年追溯调整
营业收入	4,586,443	22,400,106	22,163,882	23,762,098
营业成本	4,123,409	20,748,748	20,920,945	22,821,545
营业税金及附加	43,969	175,579	115,328	76,767
销售费用	63,036	256,787	173,673	193,127
管理费用	132,892	552,844	449,707	516,501
财务费用	189,258	609,509	541,361	503,054
资产减值损失	10,250	64,764	35,808	166
营业利润	27,740	100,816	34,534	-173,596
营业外收支净额	3,790	52,410	75,721	186,130
利润总额	31,530	153,226	110,255	12,534
所得税费用	27,542	141,569	104,805	78,005
净利润	3,988	11,657	5,450	-65,471
其中: 归属于母公司所有者的净利润	-15,430	-95,622	-102,944	-132,589
少数股东损益	19,418	107,279	108,394	67,118
占营业收入比 (%)				
营业成本	89.90	92.63	94.39	96.04
营业税金及附加	0.96	0.78	0.52	0.32
销售费用	1.37	1.15	0.78	0.81
管理费用	2.90	2.47	2.03	2.17
财务费用	4.13	2.72	2.44	2.12
资产减值损失	0.22	0.29	0.16	0.00
营业利润	0.60	0.45	0.16	-0.73
营业外收支净额	0.08	0.23	0.34	0.78
利润总额	0.69	0.68	0.50	0.05
所得税费用	0.60	0.63	0.47	0.33
净利润	0.09	0.05	0.02	-0.28
其中: 归属于母公司所有者的净利润	-0.34	-0.43	-0.46	-0.56
少数股东损益	0.42	0.48	0.49	0.28
现金流				
经营性净现金流	120,323	570,726	11,015	190,481
投资性净现金流	-4,581	-709,497	-367,798	-443,878
筹资性净现金流	-190,286	1,159,898	-585,384	659,258



附件 6-3

冀中能源集团有限责任公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2018 年 1~3 月	2017 年	2016 年	2015 年
EBIT	223,367	972,490	790,838	663,147
EBITDA	-	1,188,443	1,122,300	769,826
总有息债务	16,130,244	16,006,932	14,440,061	13,223,394
毛利率 (%)	10.10	7.37	5.61	3.96
营业利润率 (%)	0.60	0.45	0.16	-0.73
总资产报酬率 (%)	0.97	4.22	3.69	3.21
净资产收益率 (%)	0.10	0.29	0.15	-1.82
资产负债率 (%)	82.77	82.79	82.61	82.57
债务资本比率 (%)	80.25	80.14	79.49	78.60
长期资产适合率 (%)	101.08	98.34	88.07	92.25
流动比率 (倍)	1.01	0.98	0.90	0.93
速动比率 (倍)	0.93	0.90	0.82	0.85
保守速动比率 (倍)	0.39	0.38	0.26	0.31
存货周转天数 (天)	64.44	16.71	15.82	13.64
应收账款周转天数 (天)	162.07	43.60	41.12	32.07
经营性净现金流/流动负债 (%)	1.00	4.72	0.09	1.89
经营性净现金流/总负债 (%)	0.63	3.10	0.06	1.20
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	0.61	0.67	0.01	0.28
EBIT 利息保障倍数 (倍)	1.14	1.15	1.04	0.96
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	1.40	1.47	1.12
现金比率 (%)	26.44	26.59	18.77	27.65
现金回笼率 (%)	94.57	112.78	105.54	106.86
担保比率 (%)	2.75	2.75	5.61	5.80



附件 7

各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
3. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
4. EBITDA 利润率 (%) = $\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
5. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
6. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
7. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
8. 资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 担保比率 (%) = $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
14. 经营性净现金流/流动负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
15. 经营性净现金流/总负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
16. 存货周转天数¹⁵ = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
17. 应收账款周转天数¹⁶ = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
18. 流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
19. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
20. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
21. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
22. 流动性来源 = 期初现金及现金等价物余额 + 未使用授信额度 + 外部支持 + 经营活动

¹⁵ 一季度取 90 天。

¹⁶ 一季度取 90 天。



产生的现金流量净额

23. 流动性损耗 = 购买固定资产、无形资产和其他长期资产的支出+到期债务本金和利息+股利+或有负债（确定的支出项）+其他确定的收购支出
24. EBIT 利息保障倍数（倍）= EBIT/利息支出 = EBIT /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
25. EBITDA 利息保障倍数（倍）= EBITDA/利息支出 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
26. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）= 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）



附件 8

主体及中长期债券信用等级符号和定义

信用等级		定义
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，有较高违约风险。
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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。

注：大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同；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。