



CREDIT RATING REPORT

报告名称

兖州煤业股份有限公司 主体与相关债项2021年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点
跟踪债券及募资使用情况
发债主体
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
担保分析
偿债能力



跟踪评级公告

大公报 SDB【2021】006 号

大公国际资信评估有限公司通过对兖州煤业股份有限公司及“12 兖煤 02”和“12 兖煤 04”的信用状况进行跟踪评级，确定兖州煤业股份有限公司的主体长期信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“12 兖煤 02”和“12 兖煤 04”的信用等级维持 AAA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：席宁

二〇二一年四月二十三日



评定等级

主体信用

跟踪评级结果	AAA	评级展望	稳定
上次评级结果	AAA	评级展望	稳定

债项信用

债券简称	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
12 兖煤 02	40.00	10	AAA	AAA	2020.05
12 兖煤 04	30.50	10	AAA	AAA	2020.05

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2020	2019	2018
总资产	2,589.10	2,362.25	2,036.80
所有者权益	797.82	979.83	849.53
总有息债务	1,215.95	1,027.85	898.66
营业收入	2,149.92	2,146.88	1,630.08
净利润	68.38	129.34	106.56
经营性净现金流	222.33	281.27	224.32
毛利率	13.22	15.42	19.49
总资产报酬率	4.83	8.39	9.16
资产负债率	69.19	58.52	58.29
债务资本比率	60.38	51.20	51.41
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	6.07	7.40	6.83
经营性净现金流 / 总负债	14.01	21.89	18.98

注: 公司提供了 2020 年审计报告, 信永中和会计师事务所 (特殊普通合伙) 对公司 2020 年财务报表进行了审计, 并出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2019 年财务数据采用 2020 年审计报告中对 2019 年的追溯调整数据。

评级小组负责人: 肖尧

评级小组成员: 贾月华

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

兖州煤业股份有限公司 (以下简称“兖州煤业”或“公司”) 主要从事煤炭开采与销售、煤化工以及非煤贸易等业务。2020 年, 公司继续保持品牌和规模优势; 煤炭产、销量保持稳定增长; 通过收购控股股东煤化工及电力业务资产, 实现产业链条延伸; 控股股东实力强, 煤炭资源丰富, 为公司持续稳定发展提供有利条件。同时, 2020 年, 公司因综合毛利率下降及大额营业外支出, 净利润规模减少; 其他应付款中有大额应付投资款未支付, 未来面临一定资金支出压力; 所有者权益有所下降; 短期有息债务规模及占比提升, 公司仍面临一定短期偿付压力。控股股东山东能源集团有限公司 (以下简称“山能集团”), 即原兖矿集团有限公司 (以下简称“兖矿集团”) 为“12 兖煤 02”和“12 兖煤 04”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有一定的增信作用。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 公司煤炭储量丰富, 煤种优质, 且煤炭资源分布区域较广, 仍具有很强的品牌优势和规模优势;
- 2020 年, 公司煤炭产、销量保持稳定增长;
- 2020 年, 公司收购控股股东煤化工及电力业务资产, 实现产业链条延伸;
- 公司控股股东为兖矿集团与原山东能源集团有限公司 (以下简称“原山能集团”) 合并后的山能集团, 股东实力强, 煤炭资源丰富, 产业链完整, 为公司持续稳定发展提供有利条件;
- 山能集团为“12 兖煤 02”和“12 兖煤 04”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保, 仍具有一定的增信作用。

主要风险/挑战:

- 2020 年, 因综合毛利率下降, 以及大额营业外支出, 公司净利润规模减少, 盈利能力受到一定影响;



- 截至 2020 年末,公司其他应付款中有大额应付投资款未支付,未来面临一定资金支出压力;
- 截至 2020 年末,公司所有者权益有所下降,资产负债率和债务资本比率有所提高;短期有息债务规模及占比不断提升,公司仍面临一定短期偿付压力。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《煤炭企业信用评级方法》，版本号为 PF-MT-2020-V. 3. 1，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
要素一：偿债环境（12%）	5.27
（一）宏观环境	5.01
（二）行业环境	4.80
（三）区域环境	6.00
要素二：财富创造能力（58%）	6.30
（一）产品与服务竞争力	6.11
（二）盈利能力	6.68
要素三：偿债来源与负债平衡（30%）	6.10
（一）债务状况	5.84
（二）流动性偿债来源	6.57
（三）清偿性偿债来源	3.79
调整项	-0.05
主体信用等级	AAA

注：大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形
评级模型所用的数据根据公司提供资料整理

评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	12 兖煤 02	AAA	2020/05/21	肖尧、王鹏、贾月华	大公煤炭企业信用评级方法 (V. 3. 1)	点击阅读全文
	12 兖煤 04	AAA				
AAA/稳定	12 兖煤 04	AAA	2013/11/14	郑孝君、赵其卓、尹冰	大公信用评级方法总论	点击阅读全文
AAA/稳定	12 兖煤 02	AAA	2012/07/19	-	大公信用评级方法总论	-



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、除因本次评级事项构成的委托关系外，发债主体与大公、大公控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公评级人员与评级委托方、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性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

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。

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。大公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。

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，在有效期限内，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。



跟踪评级说明

根据大公承做的兖州煤业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。

本次跟踪评级为定期跟踪。

跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
12 兖煤 02	40.00	40.00	2012.07.23~ 2022.07.23	补充流动资金	已按募集资金要求使用
12 兖煤 04	30.50	30.50	2014.03.03~ 2024.03.03	补充流动资金	已按募集资金要求使用

数据来源：根据公司提供资料整理

发债主体

兖州煤业成立于 1997 年 9 月，注册地为山东省邹城市。1998 年，公司在纽约证券交易所¹（代码 YZC.N）、香港证券交易所（代码 1171.HK）和上海证券交易所（代码 600188.SH）上市；2012 年，子公司兖州煤业澳大利亚有限公司（以下简称“兖煤澳洲”）与澳大利亚格罗斯特煤炭有限公司（以下简称“格罗斯特”）合并，并取代格罗斯特实现澳大利亚证券交易所（以下简称“澳交所”）上市（代码 YAL），格罗斯特成为兖煤澳洲全资子公司；2018 年 12 月 6 日，兖煤澳洲实现了澳交所和香港联合交易所（以下简称“香港联交所”）两地上市，其股份在香港联交所开始交易，股份代码为 3668.HK。公司与子公司实现三地上市。

截至 2020 年末，公司注册资本为 48.60 亿元，兖矿集团持有公司 A 股股份 22.67 亿股，持股比例 46.65%；兖矿集团香港子公司通过香港中央结算（代理人）有限公司持有公司 H 股股份 4.55 亿股；兖矿集团及其香港子公司合计持有公司 27.22 亿股，占公司总股本的约 56.01%，为公司第一大股东；山东省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“山东省国资委”）直接持有兖矿集团 70.00% 股权，并通过其全资子公司山东国惠投资有限公司间接持有兖矿集团 20.00% 股权，公司实际控制人为山东省国资委。

2021 年 4 月 6 日，兖矿集团发布《关于战略重组进展暨原山东能源集团有限公司注销及兖矿集团有限公司更名为山东能源集团有限公司等事项完成工商

¹ 2017 年 2 月 16 日，公司美国存托股份从纽约证券交易所退市并取消注册。



登记的公告》，公告显示本次兖矿集团与原山能集团战略重组事宜已通过反垄断审查，原山能集团已于 2021 年 3 月 31 日完成注销手续。兖矿集团已于 2021 年 3 月 31 日在山东省市场监督管理局完成公司信息登记变更手续，并取得了山东省市场监督管理局颁发的营业执照，兖矿集团名称变更为“山东能源集团有限公司”，股权结构为山东省国资委、山东国惠投资有限公司、山东省财欣资产运营有限公司分别持有 70%、20%和 10%的股权。因此，公司控股股东为山能集团，实际控制人仍为山东省国资委。

2020 年 3 月 31 日，兖煤澳洲全资子公司兖煤澳洲莫拉本私有有限公司收购双日株式会社持有的莫拉本煤炭合营企业（以下简称“莫拉本”）10%权益，收购对价为 3.02 亿澳元。收购完成后，兖煤澳洲合计持有莫拉本 95%权益，并控制了莫拉本的相关活动，形成企业合并。

2020 年 9 月 30 日，公司与兖矿集团签订《兖矿集团有限公司与兖州煤业股份有限公司之股权及资产转让协议》，公司以现金约人民币 183.55 亿元收购兖矿集团相关资产，包括陕西未来能源化工有限公司（以下简称“未来能源”）49.315%股权、兖矿榆林精细化工有限公司 100%股权、兖矿鲁南化工有限公司（以下简称“鲁南化工”）100%股权、兖矿济宁化工装备有限公司 100%股权、兖矿煤化供销有限公司 100%股权、山东兖矿济三电力有限公司（以下简称“济三电力”）99%股权和兖矿集团信息化中心相关资产。2020 年 12 月 15 日，兖矿集团与公司签订了《交割确认书》，双方一致同意并确认，标的股权及资产的交割日为 2020 年 12 月 15 日。且兖矿集团同意就标的股权未来三年的业绩作出业绩承诺，承诺 2020~2022 年度，按中国会计准则计算，标的股权对应的经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润合计不低于人民币 43.14 亿元，若承诺期结束后，标的股权对应的实际净利润合计金额未达到承诺净利润，兖矿集团将以现金方式向兖州煤业进行补偿，具体补偿金额按照承诺净利润与标的股权对应的实际净利润之间的差额进行计算。通过本次交易，兖州煤业可实现对兖矿集团下属煤化工板块业务的整合，延伸产业链，优化公司主营业务。

2020 年 10 月 28 日，公司与内蒙古矿业（集团）有限责任公司（以下简称“内蒙矿业”）签订《内蒙古矿业（集团）有限责任公司增资协议》，协议规定公司以人民币 39.62 亿元认缴内蒙矿业新增注册资本 35.69 亿元，增资价款超过新增注册资本的 3.94 亿元计入内蒙矿业资本公积，增资完成后，公司取得增资后内蒙矿业 51%股权，合并完成日为 2020 年 12 月 31 日。根据公司 10 月 28 日发布的《公司发布《关于通过公开摘牌方式参与内蒙古矿业（集团）有限责任公司增资项目的进展公告》，内蒙矿业集团处于亏损状态，其未来盈利能力亦取决



于公司整合情况、整体经营情况、市场环境等多方面因素。

2020 年 12 月 17 日，公司出具《关于境外控股子公司合并报表范围发生变化的公告》，公告显示，沃特岗矿业有限公司（以下简称“沃特岗”）为公司境外控股子公司兖煤澳洲于 2015 年在境外实施资产证券化业务而设立的全资子公司。2016 年，沃特岗发行 7.75 亿美元有抵押债券（以下简称“沃特岗债券”）给三名外部债券持有人，债券持有人通过委任沃特岗大多数董事，获得对沃特岗董事会的控制权，取得对沃特岗的主要运营及战略决策权，而兖煤澳洲自前述交易完成日起终止合并沃特岗财务报表。2019 年 1 月 4 日，中银国际（债券持有人之一）通知沃特岗及兖矿集团行使对 2 亿美元沃特岗债券的认沽期权。兖矿集团于 2019 年 4 月 1 日购买了该债券，成为该债券的持有人。2020 年 12 月 16 日，兖矿集团、兖煤澳洲、沃特岗和其他两名债券持有人订立一项商业安排，约定将剩余 5.75 亿元债券转至兖矿集团。剩余两名债券持有人与兖矿集团约定，其提名董事自 2020 年 12 月 16 日起退出沃特岗董事会。根据相关协议约定，如因行使认沽期权成为沃特岗债券的唯一持有人，兖矿集团无权任命董事，因此在剩余两名债券持有人提名董事退出沃特岗董事会后，兖煤澳洲获得对沃特岗全体董事的任命权，进而取得对沃特岗的控制权，沃特岗自 2020 年 12 月 16 日起被纳入兖煤澳洲合并报表范围。

截至 2020 年末，公司合并报表范围包括 34 家二级子公司，54 家三级子公司及其控制的子公司。其中包括兖煤澳洲、未来能源、兖州煤业鄂尔多斯能化有限公司（以下简称“鄂尔多斯能化”）、内蒙古昊盛煤业有限公司（以下简称“昊盛煤业”）、兖煤国际（控股）有限公司（以下简称“兖煤国际”）、兖煤菏泽能化有限公司（以下简称“菏泽能化”）、兖州煤业山西能化有限公司（以下简称“山西能化”）、兖州煤业榆林能化有限公司（以下简称“榆林能化”）、鲁南化工以及兖矿集团财务有限公司（以下简称“兖矿财务”）等重要子公司。其中，因 2020 年度公司从控股股东新增合并未来能源和鲁南化工等公司，因此对 2019 年度经营及财务数据进行了追溯调整。

治理结构方面，公司按照《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》和境内外上市地有关监管规定，建立并不断完善法人治理结构，形成科学有效的职责分工、运作规范的相互协调和制衡机制。公司设立股东大会、董事会和监事会。董事会由 11 名董事组成，其中包括 4 名独立非执行董事，1 名职工董事，董事会设董事长 1 人，副董事长 1 人。同时，为维护股东的合法权益，完善公司的监督机制，公司设监事会，监事会由 6 名成员构成，设主席和副主席各 1 人。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至 2021 年 3 月 11



日, 公司本部存在 2 笔已结清垫款, 涉及金额 5,981.50 万元, 最近一次结清日期为 2002 年 10 月 9 日; 存在 5 笔已结清关注类票据贴现, 涉及金额 1,131.37 万元, 均在 2015 年以前结清²。截至本报告出具日, 公司在债券市场公开发行的已到期债务工具均已按时兑付, 未到期债务融资工具均正常付息。

偿债环境

2020 年, 我国经济逐步克服新冠肺炎疫情带来的不利影响, 主要指标恢复性增长, 经济中长期高质量发展走势不会改变; 2020 年以来, 煤炭供需格局呈现先松后紧趋势, 煤炭价格前期下行而后波动回升, 2021 年年初有所回落; 随着煤炭企业兼并重组, 行业集中度进一步提升。

(一) 宏观环境

2020 年, 我国经济逐步克服新冠肺炎疫情带来的不利影响, 主要指标恢复性增长, 经济总量首次突破百万亿元, 并成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体, 预计在新发展格局下我国经济中长期高质量发展走势不会改变。

2020 年, 面对突如其来的新冠肺炎疫情(以下简称“疫情”)和复杂多变的国内外环境, 全国上下统筹推进疫情防控和经济社会发展各项工作, 在一系列宏观调控政策作用下, 我国经济运行先降后升、稳步复苏, 全年经济实现正增长, 并成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体。根据国家统计局初步核算, 2020 年我国国内生产总值(以下简称“GDP”)达到 101.60 万亿元, 经济总量首次突破百万亿元大关, 按可比价格计算, 同比增长 2.3%。其中, 一季度同比下降 6.8%, 二季度同比增长 3.2%, 三季度同比增长 4.9%, 四季度同比增长 6.5%。分三次产业看, 2020 年, 农业增加值同比增长 3.0%, 粮食生产再获丰收, 生猪产能快速恢复, 经济“压舱石”作用稳固; 规模以上工业增加值同比增长 2.8%, 高技术制造业和装备制造业增长较快; 服务业增加值同比增长 2.1%, 以新技术为引领的现代服务业领域增势较好。2020 年, 我国三次产业结构为 7.7:37.8:54.5, 第三产业占比较上年提高 0.2 个百分点, 产业结构更趋优化。从需求端看, 2020 年, 全国固定资产投资同比增长 2.9%, 高技术产业和社会领域投资增长较快; 社会消费品零售总额同比下降 3.9%, 降幅比前三季度收窄 3.3 个百分点, 在市场销售逐季恢复的同时消费升级类商品销售快速增长; 货物进出口同比增长 1.9%, 一般贸易和民营企业进出口占外贸总额比重上升, 机电产品和防疫物资出口增长较快。

2020 年, 针对疫情防控和经济社会形势变化, 我国加大了宏观政策跨周期调节力度, 实施更加积极有为的财政政策和更加灵活适度的货币政策, 并注重与

² 截至本报告出具日, 公司未提供说明资料。



就业、产业、投资、消费、区域等政策紧密配合，形成合力。2020 年，在财政政策方面：适当提高赤字率，向市场传递积极信号；加大政府债券发行规模（包括 1 万亿元抗疫特别国债和 3.75 万亿元地方政府专项债），发挥政府投资引领带动作用，扩大内需；加大减税降费规模，对冲市场主体经营困难；建立特殊转移支付机制，资金直达市县基层，直接惠企利民；加强预算平衡，应对疫情造成的减收增支影响。2020 年，全国一般公共预算收入 18.29 万亿元，同比下降 3.9%；全国一般公共预算支出 24.56 万亿元，同比增长 2.8%，随着经济持续稳定恢复，财政收入逐季好转，重点领域支出得到保障。货币政策方面，2020 年，人民银行根据内外部环境变化及时调整政策方向：上半年为应对疫情冲击和支持复工复产，货币政策整体明显宽松；下半年随着疫情得到有效控制和经济企稳复苏，货币政策边际收敛，强调防控金融风险。总量上，人民银行综合运用降准、再贷款再贴现等工具，保持市场流动性合理充裕，解决实体经济融资难问题。2020 年末，广义货币供应量（M2）同比增长 10.1%，比上年末高 1.4 个百分点，社会融资规模存量同比增长 13.3%，比上年末高 2.6 个百分点。价格上，2020 年以来人民银行多次调降各类政策利率，包括两次下调中期借贷便利（MLF）利率，成功引导贷款市场报价利率（LPR）下行，并推动存量贷款定价基准转换工作，切实降低实体经济融资成本。此外，人民银行还创设了两个直达工具，即普惠小微企业贷款延期支持工具和信用贷款支持计划，进一步增强帮扶中小微企业的效率和效果。

整体来看，2020 年我国疫情防控和复工复产走在世界前列，全年经济实现正增长，充分彰显了我国经济的强大韧性和显著制度优势。2021 年，疫情发展变化以及外部环境的不确定性仍将对经济复苏形成一定制约，但在科学精准的宏观调控政策支持下，预计我国 GDP 增速将达到 8%。与此同时，世界经济正经历百年未有之大变局，我国发展仍处于重要战略机遇期，在此重要时刻，党的十九届五中全会提出加快构建以“国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进”的新发展格局，这是党中央在全面统筹国内国际两个大局基础上作出的重大部署，也将成为“十四五”期间经济转型的重要战略。这种以创新驱动发展、激发内需潜力、提升有效供给、扩大高水平对外开放为重点的中长期发展模式，同以扎实做好“六稳”工作、全面落实“六保”任务的短期跨周期模式有序结合，将共同推动我国经济的高质量发展。



（二）产业环境

2020 年，煤炭行业深入推进煤炭结构性去产能，促进行业高质量发展；2020 年年初，受疫情影响短期内煤炭产量下降，下游需求也明显下降，而后煤炭供给弹性逐步恢复，供需局面有所缓解；随着煤炭企业兼并重组，行业集中度进一步提升。

自 2016 年起供给侧改革启动，煤炭行业政策主要集中在“去产能”、“保供应”、“稳价格”、“强安全”、“限进口”等主要方面。2020 年深入推进煤炭结构性去产能，组织实施年产 30 万吨以下煤矿分类处置，关闭退出落后煤矿 450 处以上，且持续推进煤炭优质产能释放，年产 120 万吨及以上煤矿产能达到总产能的四分之三，进一步向资源富集地区集中。此外还侧重系统性、结构性去产能、系统性优产能与总量控产能，强调“上大压小，增优减劣”；同时侧重强调煤炭产业高质量发展，重点关注优质产能释放、煤矿生产安全、产业结构优化、清洁利用及煤矿智能化发展等，引导先进产能投放，并且强调加快煤炭行业向生产规模化、生产智能化、管理信息化、产业分工专业化、煤炭利用洁净化的方向转变，深入推进煤炭行业转型升级与优质发展。

煤炭供给方面，根据汾渭能源统计，截至 2020 年末，全国共有各类煤矿产能 54 亿吨，其中生产矿井产能 38.85 亿吨，建设矿井产能 14 亿吨；2020 年 1~11 月，国家能源局新批复产能 8,060 万吨，较 2019 年下降 53%，随着证照办理齐全及试运转结束，新增产能释放力度仍将有所放缓。产量情况，2020 年年初受影响短期内煤炭产量下降，后在保供应政策支持下，煤炭供给弹性逐步恢复，产地煤炭产量小幅增长，2020 年 1~11 月原煤产量达 34.8 亿吨，受年初疫情影响同比增长 0.4%；煤炭进口方面，煤炭进口量呈现收紧状态，10 月份随着澳煤进口被叫停，煤炭进口量环比大幅下滑。同期，煤炭开采及洗选行业固定资产投资完成额同比增长 2.8%，增速同比大幅下降，煤炭供给投入增速明显放缓。

煤炭需求方面，2020 年 1~10 月，受疫情影响，前期下游需求不足，全国煤炭消费量约 32.4 亿吨，同比下降 0.8%。煤炭行业的下游需求主要包括电力、钢铁、水泥、化肥等。2020 年 1~10 月全国电力煤炭消费量同比减少 1.5%，电力行业用煤量因疫情及清洁能源发电量快速增长同比回落，但 5 月以来逐步有所回升，化工煤炭消费量同比减少 0.9%，降幅收窄，建材煤炭消费量降幅同比收窄至 0.4%，钢铁煤炭消费量同比增长 5.2%，其中 10 月份，电力行业耗煤 0.6 亿吨，同比减少 3.0%，钢铁、建材及化工行业耗煤同比分别增长 7.2%、9.0%和 2.0%。整体来看，2020 年前期受疫情影响，煤炭下游需求不足，4 月以来，煤炭下游需求基本恢复至去年同期水平，电力和建材煤炭单月消费同比增长，而钢铁、水泥煤炭需求分化。



行业集中度方面，煤炭生产格局继续向资源禀赋好、竞争能力强的晋陕蒙甘宁地区集中，中东部地区一些开采条件差、煤质差、资源枯竭的煤矿基本退出，煤炭生产主要集中在全国 14 个煤炭大型基地。2020 年，随着煤炭集团的整合拉开帷幕，企业兼并重组的增加，煤炭企业数量快速下降，行业集中度进一步提升。2020 年 1~10 月，山西、内蒙古及陕西原煤产量皆保持增长，三省产量合计达到 22.23 亿吨，占全国的 71.07%，比重同比提高 0.63 个百分点，供给区域集中度进一步提升。同时煤炭企业继续推进企业的兼并重组与减负，行业集中度进一步提升，期间矿井安全和环保管理及监察程度仍保持较强度。

2020 年前期因疫情影响下游需求不足，煤炭价格下行触底，而后随产地供给趋紧下游需求回升而波动回升，2021 年年初有所回落；行业利润有所降低，短期内煤企融资压力有所增加。

从煤炭价格走势来看，2020 年疫情期间煤炭价格下行明显，而后波动回升。分煤种来看，动力煤方面，上半年动力煤市场价格同比大幅下降，9 月起由于冬季供暖储煤需求带来下游需求旺盛，叠加晋陕蒙安全检查、严格限制进口等因素，煤价快速上涨并自 9 月份超过去年同期水平，动力煤中长期合同（5500 大卡下水煤）价格在 5 月探底后反弹持续回升，2021 年初，煤炭价格稍有回落。整体来看，2020 年前期因受疫情影响下游需求不足，煤炭价格下行触底，而后随产地供给趋紧下游需求回升而波动回升，2021 年初价格有所回落。

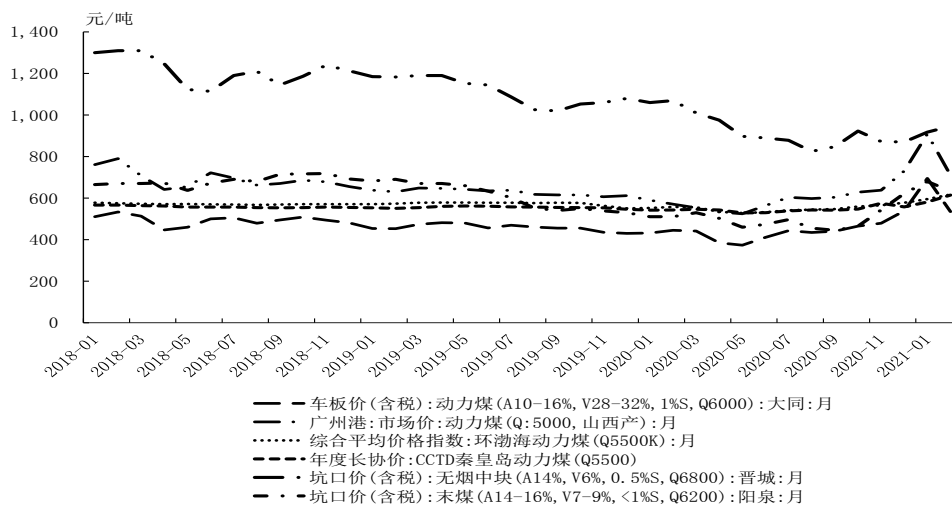


图 1 2018 年以来我国动力煤和无烟煤价格情况 (单位: 元/吨)

数据来源: Wind

从行业利润来看，煤炭开采和洗选业企业主营业务收入自 2017 年起从持续多年的下降转为增长，但 2018 年以来增速较为缓慢，利润空间 2019 年以来有所收缩。根据国家统计局数据，2019 年，全国规模以上工业中煤炭开采和洗选行业企业实现主营业务收入 24,789.00 亿元，同比增长 3.2%，增速同比有所下降，



利润总额 2,830.30 亿元，同比下降 2.3%，降幅较 1~11 月增加 0.7 个百分点。2020 年 1~10 月，全国规模以上工业中煤炭开采和洗选行业企业实现主营业务收入 15,934.70 亿元，同比下降 10.70%，降幅环比下降 1.30 个百分点，利润总额 1,772.00 亿元，同比下降 27.70%，降幅环比下降 2.40 个百分点。

受 2020 年 11 月永城煤电控股集团有限责任公司债券实质违约事件影响，煤企债券融资规模明显缩减，融资成本提升，债券信用利差激增。短期内煤企融资环境趋严，而由于矿建等资本支出、短期债务负担较重等因素，融资偿付支出压力较大；长期来看，煤企仍存在较大融资需求及融资支出，煤企融资分化加剧。

财富创造能力

以非煤贸易为主的其他业务仍是公司收入的主要来源，煤炭业务仍是公司利润的主要来源；2020 年，公司营业收入略有增长；受煤炭和煤化工产品销售价格下降影响，综合毛利率有所下降。

公司主要从事煤炭开采与销售、煤化工、电力、热力、铁路运输和机电装备制造业务，同时也开展以非煤贸易为主的其他业务。2020 年，非煤贸易仍是公司收入的主要来源，煤炭业务仍是公司利润的主要来源。

表 2 2018~2020 年公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年		2019 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	2,149.92	100.00	2,146.88	100.00	1,630.08	100.00
主营业务	823.25	38.29	817.43	38.08	674.47	41.38
其中：煤炭业务	694.47	32.30	671.42	31.28	624.28	38.30
煤化工业务	105.14	4.89	122.86	5.72	34.95	2.14
其他	23.64	1.10	23.14	1.08	15.24	0.93
其他业务	1,326.67	61.71	1,329.44	61.92	955.61	58.62
毛利润	284.21	100.00	331.09	100.00	317.70	100.00
主营业务	260.18	91.54	310.82	93.88	295.89	93.14
其中：煤炭业务	242.94	85.48	286.34	86.48	278.84	87.77
煤化工业务	12.28	4.32	19.80	5.98	12.41	3.91
其他	4.96	1.75	4.68	1.41	4.64	1.46
其他业务	24.03	8.46	20.27	6.12	21.81	6.86
毛利率		13.22		15.42		19.49
主营业务		31.60		38.02		43.87
其中：煤炭业务		34.98		42.64		44.67
煤化工业务		11.68		16.13		35.51
其他		20.98		20.22		30.45
其他业务		1.81		1.52		2.28

数据来源：根据公司提供资料整理



2020 年，公司营业收入同比略有增长，毛利润和毛利率同比下降，主要是煤炭和煤化工产品销售价格下降所致。具体板块来看，2020 年，因煤炭销量增加，公司煤炭业务营业收入同比略有增长，但受市场行情影响，煤炭销售价格出现较大幅度下滑，该板块毛利润和毛利率明显下降。煤化工业务营业收入下降主要是煤化工主要产品甲醇销量下降所致，毛利率降低主要是公司大部分煤化工产品销售价格下降所致；公司其他业务主要为非煤贸易，2020 年营业收入同比略有减少，毛利润同比增长 18.55%，但毛利率仍较低，对公司利润贡献率较低。

（一）煤炭业务

公司煤炭储量丰富、煤种优质，且煤炭资源分布区域较广，仍具有很强的品牌优势和规模优势。

煤炭业务主要由公司本部及子公司兖煤澳洲、未来能源、鄂尔多斯能化、昊盛煤业、兖煤国际、菏泽能化和山西能化共同承担。2020 年，兖煤澳洲净亏损 44.37 亿元，主要是国际市场煤炭价格同比下降，以及兖煤澳洲将沃特岗重新纳入合并报表范围，产生一次性非现金损失 68.44 亿元所致；兖煤国际净亏损 1.65 亿元，主要是由于国际市场煤炭价格同比下降以及人民币兑美元汇率上升，汇兑损失同比增加所致。

表 3 2020 年公司煤炭业务经营主体财务情况（单位：亿元、%）

企业简称	期末持股比例	期末总资产	期末资产负债率	营业收入	净利润
公司本部	-	1,615.65	67.04	223.48	55.90
兖煤澳洲	62.26	554.53	53.03	176.77	-44.37
未来能源	73.97	200.67	44.40	93.35	20.20
鄂尔多斯能化	100.00	354.31	72.57	73.40	8.48
昊盛煤业	59.38	131.40	59.05	24.36	5.48
兖煤国际	100.00	169.21	82.71	385.71	-1.65
菏泽能化	98.33	122.21	37.58	32.62	10.44
山西能化	100.00	9.80	55.77	4.73	0.20

数据来源：根据公司提供资料整理

公司已经建成山东、陕蒙、澳洲三大煤炭产业基地，煤炭总产能超过 1 亿吨/年，煤炭储量丰富、煤种优质，并且煤炭资源分布区域较广，仍具有很强的品牌优势和规模优势。截至 2020 年末，公司拥有原地煤炭资源量 140.45 亿吨，煤炭可采储量为 31.66 亿吨，其中主要以境外兖煤澳洲和兖煤国际矿井为主。公司境外矿井煤种主要为喷吹煤、动力煤和焦煤，境内矿井煤种主要为动力煤和焦煤。截至 2020 年末，鄂尔多斯能化所属营盘壕煤矿资源量约为 22.58 亿吨，储量约为 9.98 亿吨，因该矿行政许可尚在办理过程中，暂未开展国际标准下的资源储量评估；此外，因 2020 年度内，公司合并未来能源，从而获得未来能源相关矿井煤炭储量，因合并内蒙矿业而获得刘三圪旦井田和嘎鲁图井田等探矿权，由于



勘探正在进行中，内蒙矿业暂无储量数据。

表 4 截至 2020 年末公司煤矿储量情况（单位：百万吨）

主要矿区	煤种	原地资源量	可采储量
公司本部	动力煤	722	269
菏泽能化	1/3 焦煤	90	25
山西能化	动力煤	26	12
未来能源	动力煤	972	323
鄂尔多斯能化	动力煤	315	198
昊盛煤业	动力煤	730	509
内蒙矿业 ³	动力煤	/	/
境内矿井煤炭储量小计	-	2,855	1,336
兖煤澳洲	喷吹煤、动力煤、半软焦煤、半硬焦煤	9,548	1,680
兖煤国际	喷吹煤、动力煤	1,642	150
境外矿井煤炭储量小计	-	11,190	1,830
合计	-	14,045	3,166

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年，公司煤炭产、销量保持稳定增长，但受市场行情影响，公司煤炭销售价格出现较大幅度下滑。

2020 年，公司煤炭产量 12,027 万吨，同比增长 9.71%，依然保持较强规模优势。公司煤炭生产以本部、兖煤澳洲、未来能源和鄂尔多斯能化等为主。其中，2020 年，菏泽能化煤炭产量同比增长 20.15%，主要是 2019 年受山东龙郓煤业有限公司重大冲击地压事故影响，当地煤矿被要求停产部分时间，而 2020 正常生产；昊盛煤业煤炭产量同比大幅增长 110.74%，主要是矿井产能得到逐步释放所致。

截至 2020 年末，公司在建矿井为菏泽能化所属万福煤矿，设计产能 180 万吨/年，截至 2020 年末投资额 39.66 亿元，工程进度为 100%。预计未来，随着公司在建矿井和勘探矿井逐步释放产能，公司煤炭产量或将保持增长。

销售方面，由于煤炭产销能力提升以及贸易煤销量提高，2020 年，公司煤炭销量为 14,762 万吨，同比增长 17.54%，其中销售贸易煤 3,484 万吨，销售自产煤 11,278 万吨；销售价格方面，受市场行情影响，公司大部分子公司矿井煤炭销售价格均出现较大幅度下滑。公司煤炭产品大部分销往电力、冶金、化工、商贸等行业，其中 2020 年销往商贸行业、电力和化工行业的销售收入分别为 343.78 亿元、198.11 亿元和 81.99 亿元，占比分别为 49.50%、28.53%和 11.81%。

³ 内蒙矿业持有刘三圪旦井田及嘎鲁图井田的探矿权，由于勘探正在进行中，暂无储量数据。



表 5 2019~2020 年公司商品煤产销情况（单位：万吨、元/吨）

公司名称	2020 年				2019 年			
	产量	销量	销售价格	销售成本	产量	销量	销售价格	销售成本
公司本部	3,066	2,824	543.20	223.60	3,117	3,005	631.57	275.07
兖煤澳洲	3,777	3,728	413.70	287.49	3,552	3,552	548.86	270.50
未来能源	1,776	1,591	355.77	114.19	1,516	1,430	367.32	110.13
鄂尔多斯能化	1,582	1,323	260.64	104.39	1,378	1,155	256.11	157.87
昊盛煤业	824	812	298.16	146.31	391	385	300.73	259.10
兖煤国际	512	525	353.32	257.03	565	553	376.24	232.59
菏泽能化	328	309	869.76	350.51	273	239	1,010.20	483.88
山西能化	161	166	282.31	207.14	172	168	322.56	219.74
贸易煤	-	3,484	635.55	593.08	-	2,073	688.39	663.29
合计	12,027	14,762	470.45	305.87	10,963	12,559	534.61	306.63

数据来源：根据公司提供资料整理

成本控制方面，2020 年，公司吨煤销售成本同比略有下降，其中鄂尔多斯能化吨煤成本同比下降 33.88%，主要是压缩原材料等可控费用支出以及随着销量增加，分摊生产成本所致；昊盛煤业吨煤销售成本同比下降 43.53%，主要是销量增加分摊生产成本所致。

2020 年公司取得多项技术成果，保持着明显的技术优势。

公司以促进产业结构优化升级为宗旨，以主导产业核心技术突破为重点，不断提高自主创新能力。公司拥有煤气化、煤液化等多条规模化的完整煤化工产业链，建成煤化工产业集群化发展体系，实现“从原料到终端制品”的全产业链发展格局。在科研方面，2020 年，公司完成科技成果 86 项，其中 23 项达到国际先进水平，荣获技术专利 187 项，获省部级科技奖励 30 项。截至 2020 年末，公司研发人员 2,596 人，占公司总人数的 4.06%。2020 年，公司研发投入 5.10 亿元，占营业收入比例 0.24%。公司科研水平及创新能力较强，仍具有明显技术优势。

（二）煤化工及其他

2020 年，公司收购控股股东煤化工及电力业务资产，实现产业链条延伸；公司其他主营业务包括电力、热力、铁路运输和机电装备制造业务等，业务分布较广，但规模较小，对利润水平贡献程度仍较小。

2020 年，公司收购控股股东煤化工经营主体未来能源和鲁南化工，增加醋酸、醋酸乙酯和粗液体蜡产品板块，产业链条延伸，进而形成四个煤化工产业园区，主要为子公司榆林能化、鄂尔多斯能化、鲁南化工和未来能源，榆林化工和鄂尔多斯能化主要产品为甲醇，鲁南化工主要产品为醋酸和醋酸乙酯，未来能源主要产品为粗液体蜡。公司依托多条完整煤化工产业链，大力推动煤炭由“燃料”向“原料”转型，形成多层次产品的全产业链发展格局。其中，榆林能化 2020



年期末资产负债率为 67.89%，营业收入和净利润分别为 10.70 亿元和 0.60 亿元；鲁南化工期末资产负债率为 46.45%，营业收入和净利润分别为 63.72 亿元和 3.07 亿元。

表 6 2019~2020 年公司煤化工产品产销情况（单位：千吨、亿元）

公司名称	2020 年				2019 年			
	产量	销量	销售收入	销售成本	产量	销量	销售收入	销售成本
甲醇	1,823	1,864	24.33	20.38	1,762	2,181	36.85	29.53
其中：外购甲醇	-	-	-	-	-	435	8.27	8.26
醋酸	1,072	759	16.96	13.61	1,033	732	18.35	13.09
醋酸乙酯	372	374	18.85	17.62	327	325	15.61	14.06
粗液体蜡	413	414	14.70	12.85	429	431	20.62	16.91
其他	896	864	30.29	28.40	841	809	31.43	29.46
合计	4,577	4,276	105.14	92.86	4,391	4,478	122.86	103.05

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年，公司煤化工产品中，粗液体蜡产量略有下降，其他产品产量均保持增长；醋酸产品因部分用于提取醋酸乙酯，产销率为 70.80%，其他产品产销率均在 90%以上，保持较高水平。

此外，公司主营业务还包括电力、热力、铁路运输和机电装备制造业务等。2020 年，公司收购济三电力，电力业务规模增加，电力业务发电量 49.91 亿千瓦时，售电量 33.61 亿千瓦时，实现电力业务销售收入 11.57 亿元，同比增长 4.61%，公司电力产品在满足自用后对外销售。同期，公司铁路业务完成货物运量 1,829 万吨，实现铁路运输业务收入 3.78 亿元，同比均略有下降。公司其他主营业务分布较广，但各具体业务规模较小，对公司整体利润水平贡献度不大。

（三）其他业务

其他业务主要为非煤贸易，仍是公司营业收入的主要来源，但非煤贸易板块盈利能力仍较弱。

公司其他业务主要包括非煤贸易，销售的主要商品包括铜、铁矿石、油品和铝产品等大宗商品，非煤贸易业务仍是公司营业收入的主要部分，但由于贸易业务竞争较为激烈，因此毛利率水平较低，盈利能力较弱。

公司非煤贸易业务是通过下属国内、香港及新加坡贸易子公司利用区位优势，有序开展有色金属、铁矿石等大宗商品贸易业务。2020 年，公司非煤贸易业务主要供应商有铜陵有色金属集团上海投资贸易有限公司、上海红鹭国际贸易有限公司、公航旅（兰州新区）国际贸易有限公司、甘肃省国有资产投资集团有限公司和铜陵有色金属集团控股有限公司等，主要客户为陕西煤业化工贸易物流有限公司、上海合弘贸易有限公司、广西广投银海铝业集团有限公司、金堆城铝业集团有限公司国际贸易分公司和福建青企实业有限公司等企业。



相较于煤炭业务，非煤贸易业务毛利率较低，现金流贡献较少。未来公司将进一步突出煤炭主业，择机调整不符合战略方向、不具备竞争优势产业，加快推进部分非煤贸易公司股权剥离工作，推动公司主导产业做优做强。

偿债来源与负债平衡

2020 年，公司净利润规模减少，总资产报酬率和净资产收益率均有所下降，盈利能力受到一定影响；经营性现金流保持净流入，投资性现金流净流出额大幅增加；银行授信额度有所增加；公司总资产仍以非流动资产为主，且受限资产规模较大，对资产流动性产生一定不利影响。

（一）偿债来源

1、盈利

2020 年，公司营业收入同比略有增加，但因毛利率下降及沃特岗并表产生大额营业外支出，净利润规模减少，总资产报酬率和净资产收益率均有所下降，公司盈利能力受到一定影响。

2020 年，公司营业收入同比略有增加，但毛利率同比下降 2.20 个百分点，主要是煤炭及煤化工产品销售价格下降所致；期间费用同比略有下降，其中财务费用同比下降 14.99%，主要是由于汇兑损失同比由 1.41 亿元转为-2.03 亿元；公司期间费用率同比下降 0.17 个百分点，费用控制能力不断提升。

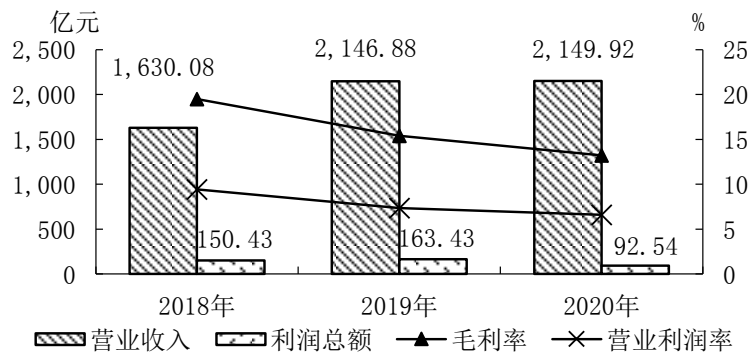


图2 2018~2020 年公司收入和盈利情况

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年，公司资产减值损失为 0.50 亿元，同比下降 73.13%，主要是无形资产减值损失大幅减少所致，2019 年，公司将安源煤矿采矿权计提减值准备 1.47 亿元，而 2020 年无此项计提；公允价值变动收益同比增长 14.32%，主要是按公允价值计量的投资性房地产产生的公允价值收益同比由-0.02 亿元转为 1.31 亿元所致；投资收益同比大幅增加 25.30 亿元至 36.86 亿元，主要是因收购莫拉本 10%权益后，公司原持有莫拉本 85%权益需按照公允价值进行重新计量，公允价



值与账面价值的差额 34.54 亿元计入投资收益, 公司投资收益占营业利润比重为 25.97%, 对当期利润形成重要补充, 但因收购业务产生的投资收益不具有持续性; 信用减值损失同比由 3.80 亿元转为收益 1.61 亿元, 主要是应收账款坏账损失同比由 3.57 亿元转为收益 1.32 亿元所致; 同期, 公司营业外收支净额同比由 5.33 亿元转为-49.41 亿元, 主要是沃特岗所属澳思达和唐纳森煤矿处于养护状态, 仅艾诗顿煤矿在产, 2019 年和 2020 年上半年, 沃特岗分别实现营业收入 2.77 亿澳元和 1.50 亿澳元, 亏损 1.12 亿澳元和 1.54 亿澳元, 沃特岗负债价值高于资产估值, 于合并日确认一次性亏损 13.83 亿澳元, 折合人民币 68.44 亿元, 计入营业外支出。

表 7 2018~2020 年公司期间费用及占营业收入比重 (单位: 亿元、%)

项目	2020 年	2019 年	2018 年
销售费用	54.25	57.35	60.00
管理费用	53.76	48.89	57.67
财务费用	26.90	31.65	33.93
研发费用	5.10	5.61	1.58
期间费用	140.01	143.50	153.17
期间费用/营业收入	6.51	6.68	9.40

数据来源: 根据公司提供资料整理

2020 年, 受毛利率下降以及营业外支出大幅增加影响, 公司利润总额和净利润分别为 92.54 亿元和 68.38 亿元, 同比分别下降 43.38%和 47.13%, 其中归属于母公司所有者的净利润占比 104.15%。同期, 公司总资产报酬率和净资产收益率分别为 4.83%和 8.57%, 同比分别下降 3.56 个百分点和 4.63 个百分点, 盈利能力受到一定影响。

2、现金流

2020 年, 公司经营性现金流仍为净流入, 现金回笼率较高, 经营获现能力仍较强; 因取得莫拉本和内蒙矿业等子公司所支付的现金规模较大, 投资性现金流净流出额同比大幅增加。

2020 年, 公司经营性现金流仍为净流入, 主要是煤炭销售产生的现金流入, 现金回笼率为 107.93%, 经营获现能力整体仍较强; 因经营性现金净流入额同比下降 20.95%, 导致其对利息和流动负债的覆盖程度有所减弱。公司投资性现金流仍为净流出, 且净流出金额同比增长 82.52%, 主要是取得莫拉本和内蒙矿业等子公司所支付的现金规模较大所致。

截至 2020 年末, 公司主要在建工程有加拿大钾矿、万福煤矿、荣信甲醇厂二期、榆林甲醇厂二期和 30 万吨/年内内酰胺项目, 其中加拿大钾矿拥有 6 个钾矿采矿权, 项目可行性研究已经完成, 尚没有具体开发规划; 万福煤矿设计产能



为 180 万吨/年，截至 2020 年末投资额 39.66 亿元，工程进度为 100%，计划 2022 年投产；荣信甲醇厂二期主要产品为煤制乙二醇，设计产能 40 万吨，预计总投资 73.36 亿元，截至 2020 年末累计投资 58.18 亿元；榆林甲醇厂二期设计产能为 80 万吨甲醇及 50 万吨聚甲氧基二甲醚，预计总投资 36.56 亿元，截至 2020 年末累计投资 35.03 亿元；30 万吨/年己内酰胺项目预计总投资 37.19 亿元，截至 2020 年末累计投资 15.25 亿元。上述主要在建工程（不包括加拿大钾矿及已完工的万福煤矿）计划总投资额为 147.11 亿元，截至 2020 年末已累计投入 108.46 亿元，未来仍需投入资金 38.65 亿元，主要资金来源为公司自筹及贷款。

表 8 2018~2020 年公司现金流及偿债指标情况

项目	2020 年	2019 年	2018 年
经营性净现金流（亿元）	222.33	281.27	224.32
投资性净现金流（亿元）	-135.84	-74.43	-64.01
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	6.04	7.28	6.12
经营性净现金流/流动负债（%）	24.49	40.60	36.71
经营性净现金流/总负债（%）	14.01	21.89	18.98

数据来源：根据公司提供资料整理

3、债务收入

公司债务融资渠道仍主要为银行贷款和发行债券，其中银行借款为主要资金来源；2020 年，公司银行授信额度有所增加。

2020 年，公司筹资性现金流净流出额同比下降 45.02%，主要是借款取得的现金规模大幅增加所致。公司债务融资渠道仍主要为银行贷款及发行债券，其中银行借款为主要资金来源，同时公司在香港证券交易所和上海证券交易所上市，子公司兖煤澳洲是香港和澳大利亚两地上市公司，公司具有畅通的股权融资渠道。公司与多家银行建立良好的合作关系，银行授信规模有所增加⁴，截至 2020 年末，公司银行授信总额度人民币 1,693.81 亿元，已使用人民币 763.66 亿元，剩余未使用 930.15 亿元。

表 9 2018~2020 年公司融资变化情况（单位：亿元）

财务指标	2020 年	2019 年	2018 年
筹资性现金流入	560.15	294.95	428.88
借款所收到的现金	541.15	280.74	361.28
筹资性现金流出	704.23	557.00	527.39
偿还债务所支付的现金	501.29	327.58	430.66
筹资性净现金流	-144.08	-262.05	-98.51

数据来源：根据公司提供资料整理

⁴ 2019 年末，公司银行授信总额度人民币 1,189.68 亿元，已使用人民币 566.77 亿元，剩余未使用 622.91 亿元。



4、外部支持

公司控股股东为兖矿集团与原山能集团合并后的山能集团，股东实力强，煤炭资源丰富，产业链完整，为公司持续稳定发展提供有利条件。

公司实际控制人为山东省国资委，控股股东为兖矿集团与原山能集团合并后的山能集团，公司控股股东实力强，煤炭资源丰富，产业链完整，为公司持续稳定发展提供有利条件，并且公司作为山东省重要的国有煤炭企业之一，在山东地方经济发展中仍占有重要地位，同时在资源收购、产业整合、项目审批、信贷支持等方面仍能享有区域政策上的扶植和便利。2020 年，公司获得的政府补助合计 3.09 亿元，其中计入其他收益科目，与日常经营活动相关的政府补助 0.83 亿元，计入营业外收入科目的政府补助为 2.26 亿元，主要是奖励资金、扶持资金及补贴等。

5、可变现资产

公司资产总额继续增长，仍以非流动资产为主；受限资产规模仍较大，对资产流动性产生一定不利影响。

2020 年末，公司资产总额继续增长，其中仍以非流动资产为主。截至 2020 年末，资产总额 2,589.10 亿元，同比增长 9.60%，非流动资产占比 77.57%。

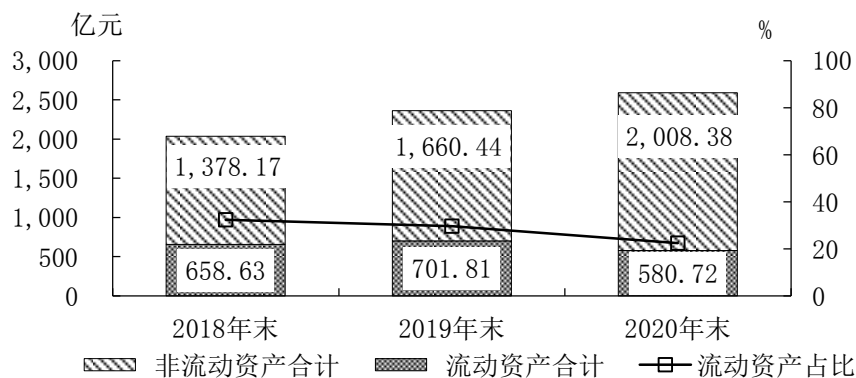


图3 2018~2020 年末公司资产结构

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产主要由货币资金、其他流动资产、存货、应收账款、预付账款和应收账款融资等构成。2020 年末，货币资金为 245.42 亿元，同比下降 15.10%，主要是偿还到期债务及取得子公司股权支付现金规模较大所致，其中受限货币资金 74.26 亿元，占比 30.26%，主要是各类保证金及质押的定期存款；其他流动资产 100.79 亿元，主要是发放贷款及垫款，以及土地塌陷、复原、重整及环保费，其他流动资产同比下降 31.68%，主要是子公司兖矿财务发放贷款及垫款同比下降 36.38%，以及因非同一控制下合并内蒙矿业，公司子公司兖州煤业鄂尔多斯能化有限公司对内蒙矿业提供的借款余额于年末内部抵消等所致；存货为



77.15 亿元，同比略有下降，其中库存商品、原材料和产成品分别为 24.54 亿元、14.95 亿元和 14.23 亿元，公司计提存货跌价准备 0.47 亿元；应收账款为 39.79 亿元，同比下降 13.06%，账龄在 1 年以内的占比 89.82%，公司应收账款累计计提坏账准备 5.01 亿元，同比减少 1.73 亿元，主要是因本年收回或转回坏账准备 1.27 亿元，公司应收关联方占比 12.33%，期末余额前五名合计占比 26.10%，集中度一般；公司预付账款为 33.95 亿元，主要是预付贸易款和工程款等，同比略有下降；同期，公司应收账款融资 32.43 亿元，主要是银行承兑汇票和信用证，同比下降 18.14%。

2020 年，公司存货周转天数为 15.42 天，同比增加 2.15 天；应收账款周转天数为 7.16 天，周转效率继续提升；公司存货及应收账款周转效率仍处于较高水平。

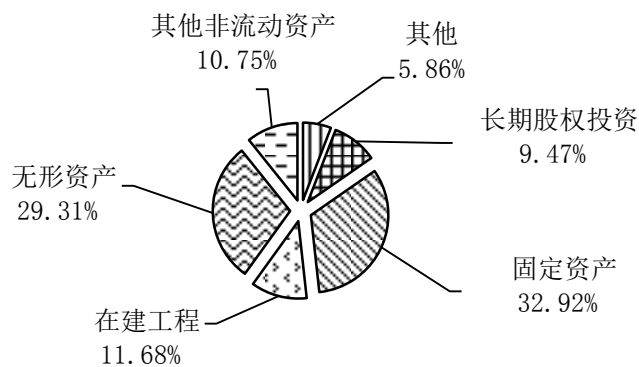


图 4 截至 2020 年末公司非流动资产构成情况

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要由固定资产、无形资产、在建工程、其他非流动资产和长期股权投资等构成。2020 年末，固定资产为 661.14 亿元，主要由矿井建筑物、机器设备以及房屋建筑物等构成，同比变动不大；无形资产 588.55 亿元，同比略有增加，主要由采矿权、土地使用权和未探明矿区权益等构成；在建工程为 234.56 亿元，同比增长 20.17%，主要是增加对 30 万吨/年己内酰胺项目、万福煤矿和榆林甲醇长二期等工程的投资所致；其他非流动资产 215.96 亿元，同比大幅增加 177.29 亿元，主要是公司合并内蒙矿业后，取得内蒙古准格尔煤田刘三圪旦井田煤炭资源探矿权 43.77 亿元、内蒙古自治区兴和县曹四夭矿区钼矿探矿权 23.14 亿元、内蒙古自治区东胜煤田嘎鲁图井田煤炭资源探矿权 45.78 亿元、内蒙古自治区东胜煤田纳林河矿区营盘壕井田煤炭资源探矿权 60.02 亿元；同期，公司长期股权投资 190.26 亿元，同比增长 28.48%，主要是因合并内蒙矿业而增加联营企业所致。

受限资产方面，截至 2020 年末，公司受限资产总额 692.23 亿元，同比增长



19.47%，受限资产占总资产的比重为 26.74%，占净资产比重为 86.76%，主要用于借款抵质押、各类保证金以及诉讼冻结等，受限资产规模仍较大，对资产流动性产生一定不利影响。

表 10 截至 2020 年末公司受限资产情况（单位：亿元）

科目名称	受限资产账面价值	受限原因
兖煤澳大利亚资源有限公司与联合煤炭工业有限公司总资产	285.05	长期借款抵质押
长期股权投资	98.95	长期借款抵质押和诉讼冻结
普力马煤矿总资产	75.63	长期借款抵质押
货币资金	74.26	各类保证金及质押的定期存款等
兖煤澳大利亚有限公司净资产	56.36	长期借款抵质押
其他非流动资产	43.77	长期借款抵质押
应收款项融资	13.33	开具银行承兑汇票及保函
无形资产	11.98	诉讼冻结
固定资产	11.32	融资租赁抵押
使用权资产	9.06	融资租赁抵押
长期应收款	5.88	长期借款抵质押
应收账款	3.19	融资租赁抵押
一年内到期的非流动资产	2.25	长期借款抵质押
在建工程	1.21	诉讼查封和融资租赁抵押
合计	692.23	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）债务及资本结构

2020 年末，公司资产负债率和债务资本比率均显著提高；短期借款及一年内到期的非流动负债中均有逾期借款，全部为内蒙矿业历史遗留的款项；其他应付款中有大额应付投资款未支付，公司未来面临一定资金支出压力。

2020 年末，公司负债规模继续扩大，以流动负债为主。截至 2020 年末，负债总额为 1,791.28 亿元，同比增长 29.58%，流动负债占比 56.99%。

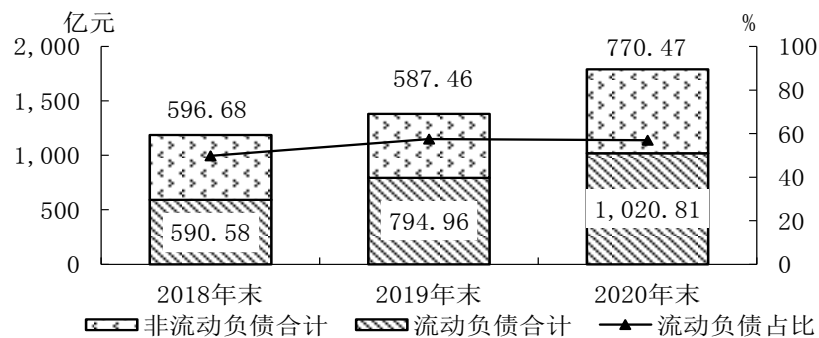


图 5 2018~2020 年末公司负债结构

数据来源：根据公司提供资料整理



公司流动负债主要由其他应付款、一年内到期的非流动负债、短期借款、应付账款和应付票据等构成。2020 年末，公司其他应付款为 361.64 亿元，主要由子公司兖矿财务吸收存款、应付投资款和往来款等组成，同比增长 65.54%，主要是公司向兖矿集团收购未来能源等 7 家公司，交易价格为 183.55 亿元，截至 2020 年末尚有 110.13 亿元应付投资款未支付，根据公司 2020 年 10 月 1 日出具的公告，公司将在《兖矿集团有限公司与兖州煤业股份有限公司之股权及资产转让协议》生效后的十二个月内支付全部款项，公司面临一定资金支出压力；一年内到期的非流动负债为 172.54 亿元，同比增长 21.71%，主要是一年内到期的应付债券转入所致，其中逾期借款 8.29 亿元，全部是内蒙矿业历史遗留的逾期款项，本年因合并内蒙矿业而计入公司合并报表，公司后续将统一规划进行置换或偿还；短期借款为 157.14 亿元，同比增长 48.74%，其中信用借款和保证借款分别为 113.22 亿元和 35.51 亿元，公司短期借款中人民币借款利率在 3.55%至 8.00%之间，公司短期借款中逾期借款 13.91 亿元，全部是因本年合并内蒙矿业所致，截至 2021 年 3 月 27 日，公司已归还 3.39 亿元；应付账款为 140.42 亿元，同比略有增加；应付票据为 98.81 亿元，同比变动不大。

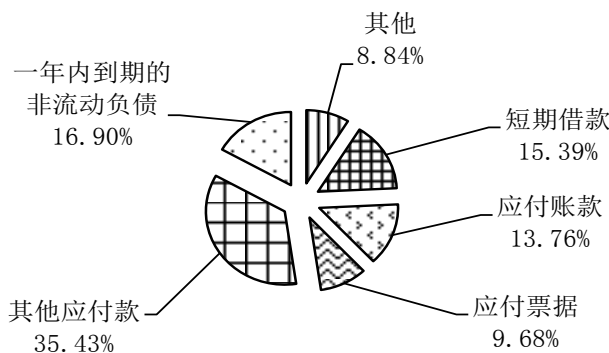


图 6 截至 2020 年末公司流动负债构成情况

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券、递延所得税负债和预计负债等构成。2020 年末，公司长期借款为 349.13 亿元，同比略有增加，其中信用借款、保证借款和质押借款分别为 176.78 亿元、140.39 亿元和 30.62 亿元，公司长期借款中人民币借款利率在 3.70%至 6.70%之间；应付债券为 259.67 亿元，同比增长 78.26%，主要是因公司及子公司新发境内债及美元债，以及子公司兖煤澳洲收购沃特岗，相应增加其发行的 7.75 亿美元应付债券；递延所得税负债为 69.94 亿元，同比增长 97.81%，主要是采矿权公允价值产生的应纳税暂时性差异增加所致；预计负债为 39.54 亿元，同比增长 49.57%，主要是复垦/复原及环境恢复产生的预计负债同比增加 14.18 亿元至 34.10 亿元。



2020 年末，公司资产负债率为 69.19%，同比增加 10.66 个百分点；债务资本比率 60.38%，同比增加 9.19 个百分点。

截至 2020 年末，公司总有息债务有所增加，其中以长期有息债务为主；但短期有息债务规模及占比不断提升，公司仍面临一定短期偿付压力。

截至 2020 年末，公司总有息债务为 1,215.95 亿元，同比增长 18.30%，主要是短期借款以及发行债券增加所致，总有息债务占总负债的比重为 67.88%，同比下降 6.47 个百分点，但公司总有息债务规模仍较大，公司面临一定的债务偿付压力。

表 11 2018~2020 年末公司有息债务情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年末	2019 年末	2018 年末
短期有息债务	538.63	428.53	313.54
长期有息债务 ⁵	677.32	599.32	585.12
总有息债务	1,215.95	1,027.85	898.66
短期有息债务占比	44.30	41.69	34.89
长期有息债务占比	55.70	58.31	65.11
总有息债务在总负债中占比	67.88	74.35	75.69

数据来源：根据公司提供资料整理

期限结构方面⁶，截至 2020 年末，公司有息债务仍以长期为主；但短期有息债务为 538.63 亿元，规模及占比不断提升，主要是短期借款、子公司兖矿财务吸收存款增加以及部分长期债务转为一年内到期所致，公司短期有息债务规模仍较大，面临一定短期偿付压力。

表 12 截至本报告出具日公司境内存续债券情况（亿元、%）

债券简称	债券余额	发行利率	起息日	到期日	行权日
20 兖煤 04	35.00	3.89	2020-10-23	2035-10-23	2023-10-23
20 兖煤 05	15.00	4.27	2020-10-23	2030-10-23	2025-10-23
20 兖煤 03	20.00	4.29	2020-03-12	2030-03-12	-
20 兖煤 02	27.00	3.43	2020-03-12	2025-03-12	-
12 兖煤 04	30.50	6.15	2014-03-03	2024-03-03	-
20 兖煤 01	3.00	2.99	2020-03-12	2023-03-12	-
12 兖煤 02	40.00	4.95	2012-07-23	2022-07-23	-
18 兖州煤业 MTN002	30.00	4.39	2018-10-23	2021-10-23	-
21 兖州煤业 SCP001	20.00	3.2	2021-03-15	2021-09-11	-
18 兖州煤业 MTN001	15.00	4.89	2018-07-13	2021-07-13	-
合计	235.50	-	-	-	-

⁵ 在计算有息债务时，将其他权益工具永续债全部计入长期有息债务，且 2020 年末长期有息债务中包括 11.34 亿元租赁负债。

⁶ 公司未提供有息债务期限结构数据。



截至 2020 年末，因合并内蒙矿业公司新增对外担保；公司作为被告方，涉诉金额较多，面临一定的或有风险。

截至 2020 年末，公司对外担保余额 6.40 亿元。2020 年，公司参与内蒙矿业增资项目，并取得内蒙矿业 51% 股权，在股权交割前，内蒙矿业为内蒙古地质勘查有限责任公司提供 4 亿元担保，担保期限为 2018 年 9 月 25 日至 2023 年 9 月 25 日；为内蒙古地质矿产（集团）有限责任公司提供 2.4 亿元担保，担保期限为 2020 年 9 月 30 日至 2021 年 9 月 30 日。截至 2020 年末，上述担保尚未完成解除。

截至 2020 年末，公司作为被告方，涉及 6 起重大未决诉讼案件，涉诉金额合计约 29.81 亿元，上述案件均处于审理过程中。其中涉案金额较大的一起案件为内蒙古新长江矿业投资有限公司（以下简称“新长江”）仲裁案，2018 年 4 月，新长江以公司违反双方有关股权转让协议为由，向中国国际经济贸易仲裁委员会提出仲裁申请，要求公司支付股权转让价款 7.49 亿元，相应违约金 6.56 亿元及本案涉及的律师费、仲裁费、保全费等共合计约人民币 14.35 亿元。公司涉诉金额较多，面临一定的或有风险。

2020 年末，因回购 H 股股票、合并子公司以及永续债到期等原因，公司资本公积、盈余公积和其他权益工具大幅减少，所有者权益随之下降；其中未分配利润占比仍较高，公司利润分配政策会对资本结构的稳定性产生一定影响。

2020 年末，公司总股本为 48.60 亿元，同比减少 0.52 亿元，是由于公司于 2020 年 5 月份回购 H 股股票数量 0.52 亿股并注销；资本公积为 1.55 亿元，同比下降 98.38%，主要是合并原兖矿集团所属多家子公司，相应冲减资本公积 92.75 亿元，以及回购 H 股股票减少资本公积 2.33 亿元；盈余公积 5.10 亿元，同比下降 92.51%，主要因合并原兖矿集团所属多家子公司冲减盈余公积 68.05 亿元；专项储备 35.62 亿元，同比下降 21.15%，主要是生产安全费和维检费减少所致；未分配利润为 454.27 亿元，同比略有减少，主要是支付普通股股利减少 46.34 亿元以及企业合并冲减 22.80 亿元，未分配利润占净资产比重为 56.94%，占比较高，公司利润分配政策会在一定程度上影响资本结构的稳定性；其他权益工具为 52.18 亿元，全部为永续债券，同比下降 49.40%，主要是“17 兖煤 Y1”到期兑付所致，公司永续债规模较大，若永续债赎回，则净资产规模将随之下降。2020 年末，公司所有者权益为 797.82 亿元，同比下降 18.58%，其中归属于母公司所有者权益占比 67.83%；少数股东权益同比有所增加，主要是公司本期合并子公司较多所致。



2020 年，公司净利润规模减少，盈利能力受到一定影响，但仍能对利息形成有效覆盖；经营性净现金流保持净流入，融资渠道丰富，银行授信总额增长，流动性偿债能力较强；总资产中非流动资产为主要部分，且受限资产规模较大，清偿性偿债能力一般。

2020 年，公司净利润规模减少，盈利能力受到一定影响，EBITDA 对利息的保障倍数为 6.07 倍，同比有所下降，但公司盈利仍对利息形成有效覆盖；经营性净现金流保持净流入，经营现金流利息保障倍数为 6.04 倍。

流动性偿债来源主要包括经营性现金流、债务收入等。2020 年，公司经营性现金流仍为净流入，经营性净现金流比流动负债为 24.49%，且公司融资渠道丰富，银行授信额度有所增加。整体来看，公司流动性偿债能力较强。

公司清偿性偿债来源主要为可变现资产，其中可变现资产中以固定资产、无形资产等非流动资产为主，且受限资产规模较大，对资产流动性产生一定不利影响；2020 年末，公司流动比率为 0.57 倍，速动比率为 0.49 倍，同比均有所下降；债务资本比率为 60.38%，同比增长 9.19 个百分点。整体来看，公司清偿性偿债能力一般。

担保分析

山能集团为“12 兖煤 02”和“12 兖煤 04”提供的全额无条件不可撤销连带保证责任担保仍具有一定的增信作用。

山能集团原名兖矿集团，兖矿集团前身为兖州矿务局，1996 年 3 月进行股份制改造。2021 年 3 月 31 日，兖矿集团与原山能集团战略重组事宜已通过反垄断审查，原山能集团已于 2021 年 3 月 31 日完成注销手续，兖矿集团已于 2021 年 3 月 31 日在山东省市场监督管理局完成公司信息登记变更手续，并取得了山东省市场监督管理局颁发的营业执照，兖矿集团名称变更为“山东能源集团有限公司”，注册资本变更为 247.00 亿元，股权结构为山东省国资委、山东国惠投资有限公司、山东省财欣资产运营有限公司分别持有 70%、20%和 10%的股权，实际控制人仍为山东省国资委。

2019 年末，兖矿集团资产总额为 3,185.48 亿元，负债总额为 2,178.13 亿元，所有者权益为 1,007.35 亿元，同比增长 11.19%，主要是发行永续债及未分配利润增加所致，资产负债率 68.38%，同比降低 2.15 个百分点；2019 年，兖矿集团实现营业收入 2,854.80 亿元，净利润 89.45 亿元，同比分别增长 10.98%和 72.78%。2020 年 9 月末，兖矿集团资产总额为 3,382.55 亿元，负债总额为 2,315.69 亿元，较 2019 年末分别增长 6.19%和 6.32%，所有者权益为 1,066.86 亿元，较 2019 年末增长 5.91%，资产负债率 68.46%；2020 年 1~9 月，兖矿集团实现营业收入 2,398.40 亿元，净利润 62.87 亿元，同比分别增长 18.19%和



10.59%，盈利能力不断增强。

兖矿集团是全国大型煤炭企业之一，主要从事煤炭、煤化工及其他业务，其中，煤炭业务始终是兖矿集团收入和利润的主要来源，兖矿集团坚持发展煤炭主业，已建立起“资源储备→技术研发→煤炭采选→产品加工→运输→销售体系”的经营链条；同时，兖矿集团不断开拓非煤业务，煤化工业务是收入的重要补充；此外，兖矿集团进行多元化经营探索，不断发展非煤贸易、运输业务、医疗服务、和供电等其他业务，增强抗风险能力。

兖矿集团煤种较为丰富，煤炭产品品种主要为动力煤、喷吹煤、无烟煤、炼焦用气精煤等。截至 2020 年 9 月末，兖矿集团共拥有 37 对主要矿井，原煤核定产能 2.28 亿吨/年，拥有和控制煤炭资源地质储量 407.51 亿吨，剩余可采储量 61.52 亿吨，其中境内剩余可采储量 41.76 亿吨，煤炭资源储量较高、种类丰富，具有明显的规模优势；煤炭运输方面，华东地区交通发达，同时，兖矿集团拥有 300 公里煤炭专用铁路兖石线直连中国第二大煤炭港口日照港，由于紧靠经济发达但资源缺乏的长江三角洲地区，兖矿集团具有非常明显的运输优势。

此外，兖矿集团与原山能集团完成战略重组后，可以有效避免竞争，深度整合内部资源，实现优势互补，产业链完善，重组后的兖矿集团更名为山能集团作为存续公司，资源和规模优势大幅提升。

山能集团为“12 兖煤 02”和“12 兖煤 04”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有一定的增信作用。

偿债能力

综合来看，公司的抗风险能力极强，偿债能力极强。公司煤炭储量丰富、煤种优质，且煤炭资源分布区域较广，仍具有很强的品牌优势和规模优势。2020 年，公司煤炭产、销量保持稳定增长，煤炭销售收入同比略有增加，但受市场行情影响，公司煤炭销售价格出现较大幅度下滑；公司完成未来能源和鲁南化工的收购整合，煤化工业务增加醋酸、醋酸乙酯和粗液体蜡产品板块，受产品销售价格下滑所致，煤化工销售收入有所减少；其他业务主要为非煤贸易，是公司营业收入的主要来源，但非煤贸易板块盈利能力仍较弱。同期，公司营业收入略有增长，受煤炭和煤化工产品销售价格下降，综合毛利率有所下降，净利润规模减少，盈利能力受到一定影响；公司经营性现金流仍为净流入，投资性现金流净流出额同比大幅增加，融资渠道丰富，银行授信总额有所增加，且公司控股股东为兖矿集团与原山能集团合并后的山能集团，股东实力强，煤炭资源丰富，产业链完整，为公司持续稳定发展提供有利条件。2020 年末，公司总资产规模继续增长，仍以非流动资产为主，且受限资产规模较大，对资产流动性产生一定不利影响；所有者权益有所下降，资产负债率和债务资本比率均显著提高；债务方面，截至



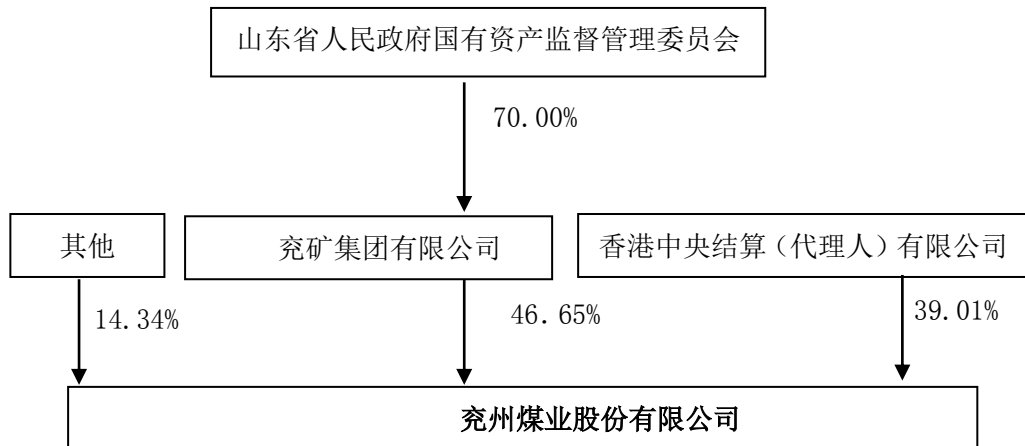
2020 年末，总有息债务有所增加，其中短期有息债务规模及占比不断提升，公司仍面临一定短期偿付压力；此外，公司涉诉金额较多，仍面临一定的或有风险。山能集团为公司“12 兖煤 02”和“12 兖煤 04”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证，仍具有一定的增信作用。

综合分析，大公对公司“12 兖煤 02”、“12 兖煤 04”信用等级维持 AAA，主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定。



附件 1 公司治理

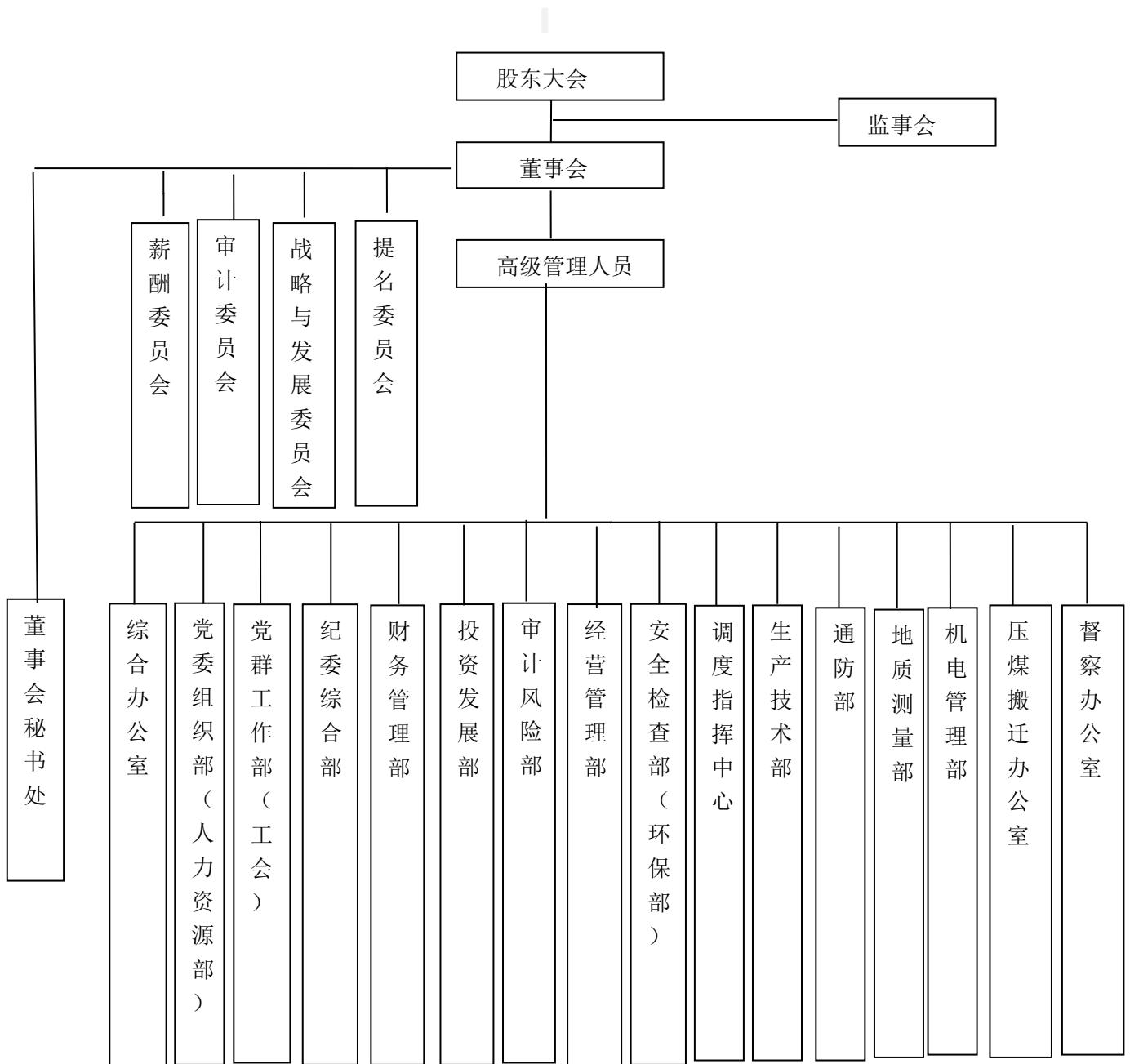
1-1 截至 2020 年末兖州煤业股份有限公司股权结构图⁷



⁷ 截至 2020 年末，兖矿集团持有公司 A 股股份 22.67 亿股，持股比例 46.65%；兖矿集团香港子公司通过香港中央结算(代理人)有限公司持有公司 H 股股份 4.55 亿股；兖矿集团及其香港子公司合计持有公司 27.22 亿股，占公司总股本的约 56.01%。



1-2 截至 2020 年末兖州煤业股份有限公司组织结构图





附件 2 主要财务指标

2-1 兖州煤业股份有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2020 年	2019 年 (追溯调整)	2018 年
资产类			
货币资金	2,454,236	2,890,653	3,272,274
应收账款	397,921	457,704	472,855
预付款项	339,528	352,479	321,690
存货	771,466	826,424	512,662
其他流动资产	1,007,919	1,475,354	1,267,056
流动资产合计	5,807,204	7,018,091	6,586,310
长期股权投资	1,902,557	1,480,803	1,668,393
固定资产	6,611,366	6,205,035	4,429,319
在建工程	2,345,569	1,951,872	1,310,358
无形资产	5,885,504	5,264,877	4,517,772
其他非流动资产	2,159,613	386,758	227,212
非流动资产合计	20,083,801	16,604,386	13,781,680
总资产	25,891,004	23,622,477	20,367,990
占资产总额比 (%)			
货币资金	9.48	12.24	16.07
应收账款	1.54	1.94	2.32
预付款项	1.31	1.49	1.58
存货	2.98	3.50	2.52
其他流动资产	3.89	6.25	6.22
流动资产合计	22.43	29.71	32.34
长期股权投资	7.35	6.27	8.19
固定资产	25.54	26.27	21.75
在建工程	9.06	8.26	6.43
无形资产	22.73	22.29	22.18
其他非流动资产	8.34	1.64	1.12
非流动资产合计	77.57	70.29	67.66



2-2 兖州煤业股份有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2020 年	2019 年 (追溯调整)	2018 年
负债类			
短期借款	1,571,434	1,056,530	818,454
应付账款	1,404,242	1,186,842	1,050,310
其他应付款	3,616,372	2,184,555	1,732,985
一年内到期的非流动负债	1,725,447	1,417,651	719,492
流动负债合计	10,208,108	7,949,614	5,905,793
长期借款	3,491,344	3,245,463	3,355,587
应付债券	2,596,738	1,456,727	1,449,859
预计负债	395,386	264,348	222,957
递延所得税负债	699,409	353,574	812,186
非流动负债合计	7,704,658	5,874,552	5,966,848
总负债	17,912,766	13,824,166	11,872,641
占负债总额比 (%)			
短期借款	8.77	7.64	6.89
应付账款	7.84	8.59	8.85
其他应付款	20.19	15.80	14.60
一年内到期的非流动负债	9.63	10.25	6.06
流动负债合计	56.99	57.51	49.74
长期借款	19.49	23.48	28.26
应付债券	14.50	10.54	12.21
预计负债	2.21	1.91	1.88
递延所得税负债	3.90	2.56	6.84
非流动负债合计	43.01	42.49	50.26
权益类			
实收资本(股本)	486,000	491,202	491,202
资本公积	15,507	956,532	112,392
盈余公积	50,991	680,480	622,440
未分配利润	4,542,653	4,564,962	4,314,150
其他权益工具	521,767	1,031,161	1,031,644
归属于母公司所有者权益	5,411,839	7,486,598	6,099,177
少数股东权益	2,566,399	2,311,713	2,396,172
所有者权益合计	7,978,238	9,798,311	8,495,349



2-3 兖州煤业股份有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2020 年	2019 年 (追溯调整)	2018 年
损益类			
营业收入	21,499,182	21,468,808	16,300,847
营业成本	18,657,100	18,157,860	13,123,895
销售费用	542,504	573,516	600,009
管理费用	537,579	488,896	576,654
财务费用	269,044	316,492	339,280
投资收益	368,569	115,598	193,958
营业利润	1,419,428	1,580,982	1,536,732
利润总额	925,378	1,634,324	1,504,318
所得税	241,610	340,965	438,725
净利润	683,768	1,293,359	1,065,594
归属于母公司所有者的净利润	712,164	991,811	790,890
占营业收入比 (%)			
营业成本	86.78	84.58	80.51
销售费用	2.52	2.67	3.68
管理费用	2.50	2.28	3.54
财务费用	1.25	1.47	2.08
投资收益	1.71	0.54	1.19
营业利润	6.60	7.36	9.43
利润总额	4.30	7.61	9.23
所得税	1.12	1.59	2.69
净利润	3.18	6.02	6.54
归属于母公司所有者的净利润	3.31	4.62	4.85
现金流量表			
经营活动产生的现金流量净额	2,223,340	2,812,711	2,243,240
投资活动产生的现金流量净额	-1,358,415	-744,274	-640,120
筹资活动产生的现金流量净额	-1,440,809	-2,620,518	-985,107



2-4 兖州煤业股份有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2020 年	2019 年 (追溯调整)	2018 年
主要财务指标			
EBIT	1,251,090	1,982,789	1,865,558
EBITDA	2,234,799	2,856,459	2,501,410
总有息债务	12,159,548	10,278,500	8,986,638
毛利率 (%)	13.22	15.42	19.49
营业利润率 (%)	6.60	7.36	9.43
总资产报酬率 (%)	4.83	8.39	9.16
净资产收益率 (%)	8.57	13.20	12.54
资产负债率 (%)	69.19	58.52	58.29
债务资本比率 (%)	60.38	51.20	51.41
长期资产适合率 (%)	78.09	94.39	104.94
流动比率 (倍)	0.57	0.88	1.12
速动比率 (倍)	0.49	0.78	1.03
保守速动比率 (倍)	0.24	0.37	0.63
存货周转天数 (天)	15.42	13.27	12.56
应收账款周转天数 (天)	7.16	7.80	9.47
经营性净现金流/流动负债 (%)	24.49	40.60	36.71
经营性净现金流/总负债 (%)	14.01	21.89	18.98
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	6.04	7.28	6.12
EBIT 利息保障倍数 (倍)	3.40	5.13	5.09
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	6.07	7.40	6.83
现金比率 (%)	24.19	36.56	55.64
现金回笼率 (%)	107.93	108.47	108.54
担保比率 (%)	0.80	0.00	0.00



2-5 兖矿集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2020年1~9月 (未经审计)	2019年	2018年 (追溯调整)	2017年 (追溯调整)
资产类				
货币资金	3,926,901	3,602,018	4,520,008	4,091,956
交易性金融资产	655,638	665,663	339,240	331,049
其他应收款	1,886,545	1,605,099	1,066,506	884,061
应收账款	879,052	747,099	753,064	422,550
存货	3,691,557	3,257,904	2,815,335	2,478,741
其他流动资产	863,963	791,685	819,662	621,388
流动资产合计	13,381,050	12,053,753	11,755,235	10,731,439
长期股权投资	1,786,483	1,752,916	1,492,147	734,851
固定资产	7,434,817	7,549,191	7,756,274	8,145,748
无形资产	6,003,168	5,675,117	5,275,638	5,528,121
在建工程	2,671,299	2,375,939	1,580,923	812,297
非流动资产合计	20,444,439	19,801,049	19,027,090	17,944,776
资产合计	33,825,490	31,854,802	30,782,325	28,676,215
负债类				
短期借款	3,660,561	2,916,959	2,840,684	3,641,417
应付票据	851,832	933,802	605,881	620,185
应付账款	1,314,054	1,400,220	1,530,769	954,065
预收款项	718,941	759,646	504,378	69,506
其他应付款	917,545	1,014,407	1,460,719	996,647
一年内到期的非流动负债	1,593,677	2,632,756	2,342,956	1,529,378
其他流动负债	1,462,067	998,761	1,225,977	2,005,763
流动负债合计	11,330,888	11,375,334	11,176,386	10,623,835
长期借款	6,106,661	5,459,404	5,865,458	6,436,021
应付债券	4,550,584	3,760,965	3,291,437	2,601,218
非流动负债合计	11,826,004	10,405,988	10,546,544	10,557,522
负债合计	23,156,892	21,781,322	21,722,930	21,181,357
权益类				
实收资本	776,920	776,920	776,920	335,339
资本公积	508,169	510,533	596,813	798,609
专项储备	319,336	266,184	194,942	149,970
未分配利润	118,866	43,551	4,129	231,861
其他权益工具	2,508,165	2,196,135	1,144,526	445,915
其他综合收益	-359,341	-359,125	-389,384	-332,271
归属于母公司所有者权益	3,877,416	3,439,499	2,332,555	1,644,945
少数股东权益	6,791,181	6,633,980	6,726,840	5,849,914
所有者权益合计	10,668,597	10,073,479	9,059,395	7,494,858



2-6 兖矿集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2020年1~9月 (未经审计)	2019年	2018年 (追溯调整)	2017年 (追溯调整)
损益类				
营业收入	23,967,076	28,541,476	25,716,154	19,950,505
营业成本	21,754,501	24,888,791	21,671,958	16,809,099
营业税金及附加	258,157	324,317	324,049	382,600
销售费用	473,237	653,832	674,677	463,471
管理费用	512,760	661,437	804,384	640,451
财务费用	470,781	604,342	733,401	779,402
资产减值损失	22,300	364,556	518,644	612,656
投资收益	382,095	257,487	231,484	83,205
营业利润	824,454	1,249,742	1,088,483	335,685
利润总额	909,331	1,278,312	1,016,682	466,251
所得税	280,613	383,789	499,373	291,384
净利润	628,718	894,523	517,309	174,867
归属于母公司所有者的净利润	145,730	189,947	-171,076	-198,595
少数股东损益	482,987	704,576	688,385	373,462
现金流量表				
经营活动产生的现金流量净额	940,834	1,624,754	1,708,161	1,261,120
投资活动产生的现金流量净额	-490,403	-1,618,845	-2,566,549	-2,817,817
筹资活动产生的现金流量净额	-155,616	-1,006,115	1,808,517	1,866,726



附件 3 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 = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
17. 应收账款周转天数 = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
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. 扣非净利润 = 净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
23. 可变现资产 = 总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产



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）
27. 长期资产适合率（%）=（所有者权益+非流动负债）/非流动资产×100%



附件 4 信用等级符号和定义

4-1 一般主体评级信用等级符号及定义

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，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，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，信用等级下调的可能性较大。

注：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。

4-2 中长期债项信用等级符号及定义

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。

注：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。