

陕西榆林能源集团有限公司

主动评级报告

信用等级: A+_{pi} 信用展望: 稳定

评级时间: 2021年08月26日

企业与机构专业信用评估委员会

主要经营指标	2017	2018	2019	2020H1
煤炭产量(万吨)	1818.00	2220.99	1844.74	1845.19
煤炭销量(万吨)	2634.14	2799.25	2574.81	2181.67
平均销售价格(元/吨)	536.19	529.84	518.83	472.72
主要财务指标	2017	2018	2019	2020H1
现金类资产(亿元)	73.91	109.14	99.80	80.06
资产总额(亿元)	286.91	386.96	457.68	463.61
所有者权益(亿元)	180.48	223.73	253.91	261.66
短期债务(亿元)	18.11	20.22	23.92	22.84
全部债务(亿元)	67.79	118.71	132.01	143.12
营业总收入(亿元)	148.05	142.43	167.76	62.47
利润总额(亿元)	52.83	50.16	56.54	12.55
EBITDA(亿元)	60.48	61.26	70.71	—
经营净现金流(亿元)	29.54	46.19	49.49	-1.63
营业毛利率(%)	46.80	42.01	41.50	34.64
EBIT利润率(%)	36.68	37.07	35.85	—
总资产报酬率(%)	21.53	15.67	14.24	—
资产负债率(%)	37.10	42.18	44.52	43.56
全部债务资本化比率(%)	27.30	34.67	34.21	35.36
流动比率(倍)	1.92	2.39	2.25	2.58
现金类资产/短期债务(倍)	4.08	5.40	4.17	3.51
全部债务/EBITDA(倍)	1.12	1.94	1.87	—
EBITDA利息保障倍数(倍)	23.36	13.25	14.01	—

资料来源: 公开资料, 公司 2017-2019 年审计报告及未经审计的 2020 年上半年财务报表。

市场服务

电话: 010-88090123

免责条款: 1、本报告为主动评级报告, 报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息, 未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料, 中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责; 2、本报告用于相关决策参考, 并非是某种决策的结论、建议等; 3、本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下, 不得在任何披露文件中被援引或提及, 中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任; 4、未经中债资信书面同意的情况下, 不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露、不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及, 不得为投资人或其他任何人士所依赖。

评级结论

陕西榆林能源集团有限公司(以下简称“公司”或“榆林集团”)成立于2012年8月, 注册资本30亿元, 是在整合榆林市原有市属国有能源企业的基础上组建而成的大型综合能源企业, 唯一股东和实际控制人为榆林市国有资产监督管理委员会。公司以煤炭开采、运销业务为主, 同时经营电力、热力、物流中转服务等其他业务。中债资信认为煤炭行业信用品质一般, 公司煤炭业务资源优势明显, 煤炭可采储量较大, 煤质优良, 矿井开采条件好, 生产成本低, 具有长期竞争力; 但公司在拟建项目投资规模较大, 未来盈利具有一定不确定性; 整体经营风险较低。财务方面, 公司盈利能力及经营获现能力较好, 近年债务规模上升较快, 但债务负担仍处于行业较轻水平, 长短期偿债指标表现良好, 整体财务风险较低。外部支持具有较强增信作用。综合上述因素, 中债资信对公司主体信用等级评定为 A+_{pi}, 信用展望为稳定。

评级要素

■ 经营风险要素

● **行业风险:** 2020年上半年, 受疫情影响下游需求低迷, 煤炭价格大幅下跌, 下半年随着下游复工复产以及补库存的需求, 煤炭价格有所上涨, 整体看全年供需仍宽松, 煤炭价格小幅下跌。预计2021年新增优质产能将持续释放, 考虑下游需求复苏, 全年煤炭供需紧平衡, 煤炭价格中枢有望上移, 行业景气度走强, 预计仍维持一般水平。

● **规模和市场地位:** 截至2020年6月末, 公司在产产能规模为1700万吨/年, 在拟建产能规模为3600万吨/年, 根据中国煤炭工业协会数据, 公司2019年产量在全国煤炭企业中位列第26位, 具有一定的规模优势。

● **煤炭业务:** 公司煤炭资源位于陕北优质煤产区, 煤质具有一高三低(高发热量、低硫、低磷、低灰)的特点, 是优质的动力煤、化工煤。截至2020年6月末, 公司煤炭地质储量160亿吨, 可采储量90亿吨, 在产煤矿地质储量24.47亿吨, 可开采储量16.16亿吨。公司现有生产矿井3座, 2020年上半年, 受疫情影响榆树湾煤矿停产约1个月, 导致公司原煤产量同比下滑; 在拟建矿井4座。成本方面, 公司矿井开采条件较好, 人员负担轻, 吨煤生产成本具有很强的成本优势, 2020年1~6月, 受煤炭产量下降、补交耕地占用税影响, 公司吨煤完全成本大幅增加至193.53元/吨, 仍处于行业较低水平。销售方面, 公司煤炭主要在当地销售以及港口外运销往广州、浙江等地。运输以铁路运输为主, 截至2020年6月末, 公司控股及参股8家集运站, 年发运能力2,350万吨。此外, 浩吉铁路于2019年年底投运后, 将进一步改善陕北区域运输条件。安全生产方面, 2019年公司百万吨死亡率为0.049, 安全生产压力可控。综合来看, 公司煤炭业务具有长期竞争力。

●热电板块：公司电力业务运营主体为子公司榆神煤电，截至2020年6月末，公司控股电力装机容量297万千瓦。2019年受益于横山煤电两台机组100%投入运营及下游用电需求上升，公司发电机组利用小时数大幅提升，带动发电量亦大幅增长，电力业务盈利有所增强。供热方面，公司承担榆林市市政供暖工作，2017年至今营业收入呈现增长趋势，但持续亏损，依赖政府补贴。

●管理与战略：公司在拟建项目主要集中在煤炭、电力、煤化工等板块，截至2020年6月末，公司在建项目总投资232.69亿元，已完成投资74.52亿元，2020-2022年公司分别计划投资53.97亿元、55.48亿元和27.00亿元。公司拟建项目总投资额达282.60亿元，且均计划在2023年前投产，2020年和2021年分别计划投资50.20亿元和85.50亿元，未来面临很大的资本支出压力。

■ 财务风险要素

●资产质量：截至2020年6月末，公司以非流动资产为主。流动资产中，货币资金受限规模小。公司将柠条塔股权价款计入其他应收款导致2019年末其他应收款大幅增长。整体看，公司资产质量尚可。

●盈利能力和现金流：受益于煤炭销量增长、吨煤成本下降及电力业务盈利改善，2019年公司经营性业务利润有所增加。公司参股红柳林矿业和柠条塔矿业两家公司实现的投资收益逐年增加，进一步增强了公司的盈利能力。整体看公司盈利能力和经营获现能力较好。经营活动现金流净流入规模逐年提升，但公司近年投资性现金流净流出额较大，面临较大的融资压力。

●资本结构和偿债指标：公司近年负债规模上升较快，以长期债务为主，截至2020年6月末，债务负担仍处于行业较低水平。偿债指标方面，长短期偿债指标均表现良好。截至2020年6月末，公司尚未使用银行授信额度362.49亿元，备用流动性充足。

●或有负债：截至2020年6月末，公司对外担保金额15.90亿元，担保比率为6.08%，其中对府谷煤业集团有限公司担保3亿元，该公司目前经营风险较高，该笔贷款已被银行列入关注类贷款，该笔担保存在较大的代偿风险。

■ 外部支持

榆能集团作为榆林市属企业，是陕西省第三大能源集团，在地方经济发展中占有重要地位，承担着带动区域产业经济发展的使命，地方政府在资源收购、产业整合、项目审批等方面将提供强有力的支持，外部支持增信作用较强。

附件一：

信用等级符号及含义

中债资信评估有限责任公司主体评级业务采用的信用等级符号是对受评主体违约风险的评价，整个等级符号体系划分为四等十级，主动评级时以“pi”下标标注。主动评级业务采用的主体信用等级符号分别为 AAA_{pi} 、 AA_{pi} 、 A_{pi} 、 BBB_{pi} 、 BB_{pi} 、 B_{pi} 、 CCC_{pi} 、 CC_{pi} 、 C_{pi} 、 D_{pi} ，其中 AAA_{pi} 至 B_{pi} 级别可用“+”或“-”符号进行微调，表示在本等级内略高或略低于中等水平。各等级符号的含义如下：

等级符号	等级含义
AAA_{pi}	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_{pi}	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_{pi}	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_{pi}	偿还债务的能力一般，受不利经济环境的影响较大，违约风险一般。
BB_{pi}	偿还债务的能力较弱，受不利经济环境的影响很大，违约风险较高。
B_{pi}	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_{pi}	主体基本无法偿还债务，未来一段时间内将发生违约。
CC_{pi}	主体基本难以偿还债务，短期内将发生违约。
C_{pi}	主体已发布债务兑付风险提示、申请破产等情况，表示主体即将违约。
D_{pi}	主体已经违约。

信用评级报告声明

（一）本报告为主动评级报告，报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）无法对引用资料的真实性及完整性负责。

（二）中债资信对陕西榆林能源集团有限公司（以下简称“受评主体”）的信用等级评定是依据中债资信内部评级程序要求、以中债资信的评级方法为依据，在参考评级模型处理结果的基础上，通过信用评审委员的专业经验判断而确定的。本报告所依据的评级方法、评级模型和评级程序在中债资信官方网站公开披露。

（三）中债资信所评定的受评主体信用等级仅反映受评主体违约可能性的高低，并非是对其是否违约的直接判断。

（四）中债资信所评定的受评主体信用等级反映的是中债资信对受评主体长期信用质量的判断，是中债资信对受评主体未来一个经济周期经营风险和财务风险综合评估的结果，而不是仅反映评级时点受评主体的信用品质。

（五）本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下，不得在任何披露文件中被援引或提及，中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任；未经中债资信书面同意的情况下，不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露、不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及，不得为投资人或其他任何人士所依赖。

（六）中债资信及其相关信用评级分析师、信用评审委员与受评主体之间，不存在任何影响评级客观、独立、公正的关联关系；本报告的评级结论是中债资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，中债资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、独立、公正的原则，未因受评主体和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

（七）本报告所采用的评级符号体系仅适用于中债资信针对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

（八）本报告所评定的信用等级自评级报告出具之日起一年内有效。

（九）本报告版权归中债资信所有，未经书面许可，任何人不得对报告进行任何形式的发布和复制。