

新汶矿业集团有限责任公司 主动评级报告

信用等级：AA-_{pi} 信用展望：稳定

评级时间：2021年08月13日

主要经营指标	2017	2018	2019	2020Q3
煤炭开采成本(元/吨)	355.54	354.12	227.8	345.31
商品煤平均售价(元/吨)	606.00	581.00	367.00	435.00
商品煤销量(万吨)	2866.00	2012.00	2849.00	2024.00

主要财务指标	2017	2018	2019	2020Q3
现金类资产(亿元)	79.35	91.01	100.15	78.13
资产总额(亿元)	772.34	772.37	801.78	784.87
所有者权益(亿元)	214.24	207.64	230.97	197.24
短期债务(亿元)	266.91	244.68	284.65	323.18
全部债务(亿元)	402.75	431.67	458.17	496.60
营业总收入(亿元)	541.23	675.86	856.18	656.46
利润总额(亿元)	36.73	19.55	42.11	7.03
EBITDA(亿元)	78.65	62.52	85.85	-
经营净现金流(亿元)	51.26	42.17	46.49	29.31
营业毛利率(%)	19.81	15.30	12.40	6.64
EBIT 利润率(%)	9.47	5.23	6.69	-
总资产报酬率(%)	5.67	4.57	7.27	-
资产负债率(%)	72.26	73.12	71.19	74.87
全部债务资本化比率(%)	65.28	67.52	66.48	71.57
流动比率(倍)	0.62	0.63	0.59	0.52
现金类资产/短期债务(倍)	0.30	0.37	0.35	0.24
全部债务/EBITDA(倍)	5.12	6.90	5.34	-
EBITDA 利息保障倍数(倍)	4.26	3.24	4.51	-

资料来源：公开资料，公司 2017-2019 年审计报告及未经审计的 2020 年三季度财务报表。

市场服务

电话：010-88090123

免责声明：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

新汶矿业集团有限责任公司（简称“公司”或“新汶矿业”）为山东能源集团有限公司（简称“山东能源”）控股的国有独资公司，实际控制人为山东省国资委。公司主要从事煤炭生产、物流贸易等业务。中债资信认为，公司所在煤炭行业信用品质一般。公司具备一定煤种优势，区位优势较显著，但煤炭开采成本较高，非煤业务对公司盈利贡献较小，整体经营风险很低。公司煤炭业务盈利能力很强，经营获现能力保持较好水平，债务负担较重，项目资金压力可控，短期偿债指标表现较差，长期偿债指标表现一般，整体财务风险一般。外部支持具有较强的增信作用。综合上述因素，中债资信对公司主体信用等级评定为 AA-_{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。

● **煤炭业务：**资源储量方面，公司拥有山东、内蒙古及新疆三大生产基地，主要煤种为气煤、气肥煤、肥煤等，具备一定煤种优势，截至 2020 年 9 月末可采储量 18.63 亿吨。产能及产量方面，同期，公司在产矿井 20 座，核定产能 2925 万吨/年，在建矿井共 9 座，共涉及产能 4,330 万吨/年，其中 2021 年预计将有 1480 万吨/年的产能投产。受益于新建矿井的产能释放，公司煤炭产量逐年增长，2020 年受疫情及新巨龙煤矿安全事故影响，前三季度原煤产量同比下降 35.87%。销售方面，公司主要客户为省内外大型钢企和电厂。公司所在新汶矿区交通较为发达，且处于煤炭净调入省份，区位优势较显著。近年来随着以动力煤为主的省外煤炭销售占比上升，公司煤炭销售均价逐年下降，2020 年由于新巨龙煤矿较长时间停产影响，其生产的售价较高的洗精煤销量大幅下降，进而导致 2020 年销售均价进一步下滑。成本方面，公司部分矿井老旧，开采成本较高。整体看，2020 年前三季度受疫情、安全事故停产影响公司盈利能力有所下降，随着在建矿井投产，公司产能规模将大幅提升，盈利能力将逐步恢复。

● **非煤业务：**主要包括物流贸易、机械制造、化工等业务。物流贸易板块，分为煤炭贸易和物流仓储运输两部分。公司随煤炭价格调整贸易量，煤炭贸易规模不稳定；物流仓储方面国际贸易规模相对较大，下游客户集中度较高。化工板块，包括煤化工和盐化工业务，主要产品为烧碱、聚氯乙烯、焦炭、

焦油等，受产品价格波动影响较大，其中聚氯乙烯业务持续亏损。非煤业务整体毛利率较低，对公司盈利贡献较小。

●**管理与战略：**公司在建项目主要为矿井建设改造及煤化工项目，计划总投资 304.45 亿元，截至 2020 年 9 月末已投资 231.99 亿元，2020 年四季度和 2021 年分别计划投资 4.95 亿元和 11.00 亿元。考虑到公司已获得核准的主要在建项目已接近尾声，且公司货币资金较为充足，未来项目资金支出压力不大。

财务风险要素

●**资产质量：**截至 2020 年 9 月末，流动资产占资产的 27.22%，主要为货币资金、应收票据和其他应收款。其中，其他应收款规模较高，主要为关联方华新地产的拆借款和伊犁新天煤化工项目建设股东垫款，回收时间不确定，需关注回收风险。非流动资产主要为固定资产、在建工程和无形资产（土地使用权、矿业权）。其中，在建工程规模较大，主要为矿井建设及改扩建项目，建设周期较长，多数将于 2021 年投产，需关注后续转固情况。截至 2020 年 9 月末，受限资产共计 30.97 亿元，资产受限程度较小。总体看，公司资产质量一般。

●**盈利能力和现金流：**受煤炭价格下滑影响，2020 年前三季度公司经营性业务利润下滑明显，但煤炭业务仍维持很强的盈利能力。近年来公司经营活动净现金流规模有所波动，但整体仍保持较强获现能力。目前主要在建项目已接近完工，未来投资支出规模可控。

●**资本结构和偿债指标：**近年来随着在建工程的持续投入，公司债务规模小幅增长，2020 年受发行公司债、偿还永续类信托产品等影响，公司资产负债率有所提升，当前债务负担处于行业较重水平。随着短期借款及应付票据规模的增加，短期债务占比进一步提高（2020 年 9 月末占比约 65%）使得现金类资产/短期债务下降至 0.24 倍，短期偿债能力表现较差，长期偿债指标表现一般。截至 2020 年 9 月末，公司尚未使用的授信额度为 58.29 亿元，备用流动性一般。

■ 外部支持

公司在资金、政策及资源等方面可获得控股股东山东能源和实际控制人山东省国资委的支持，外部支持对公司具有较强增信作用。

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）中债资信对新汶矿业集团有限责任公司（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。