

## 陕西煤业化工集团有限责任公司 主体跟踪评级

### 跟踪评级

信用等级: AAA

评级展望: 稳定

个体级别: aa+

外部支持: 2

评级时间: 2022年9月30日

### 上次评级

信用等级: AAA

评级展望: 稳定

评级时间: 2021年10月11日

注: 本次评级适用评级方法和模型: 中国煤炭主体信用评级方法(2021\_12)。

主要财务指标	2019	2020	2021	2022H1
现金类资产(亿元)	738.83	837.95	1080.13	1307.40
资产总额(亿元)	5485.95	5960.60	6616.42	7059.75
所有者权益(亿元)	1657.61	1849.38	2124.63	2272.07
全部债务(亿元)	2917.10	3032.34	3207.31	3423.63
营业总收入(亿元)	3025.75	3402.70	3953.99	2307.22
利润总额(亿元)	156.95	174.99	392.89	223.36
EBITDA(亿元)	453.50	482.57	799.26	-
经营净现金流(亿元)	328.16	323.40	681.78	229.16
营业毛利率(%)	19.56	15.73	24.10	20.75
EBIT 利润率(%)	9.60	8.86	14.74	-
总资产报酬率(%)	5.53	5.27	9.27	-
资产负债率(%)	69.78	68.97	67.89	67.82
全部债务资本化比率(%)	63.77	62.12	60.15	60.11
流动比率(倍)	0.78	0.79	0.93	1.01
现金类资产/短期债务(倍)	0.62	0.70	0.99	1.15
全部债务/EBITDA(倍)	6.43	6.28	4.01	-
EBITDA 利息保障倍数(倍)	3.08	3.53	3.87	-

资料来源: 公司 2019~2021 年度审计报告及 2022 年半年度未经审计的财务报表, 中债资信整理

### 分析师

王奇奇 曾昭颖

电话: 010-88090219

邮箱: wangqiqi@chinaratings.com.cn

### 市场部

电话: 010-88090123

传真: 010-88090162

邮箱: cs@chinaratings.com.cn

地址: 北京西城区金融大街 28 号院  
盈泰中心 2 号楼 6 层 (100032)

网站: www.chinaratings.com.cn

### 评级结论

中债资信评估有限责任公司(以下简称“中债资信”)认为在跟踪期内,陕西煤业化工集团有限责任公司(以下简称“陕煤集团”或“公司”)所在的煤炭行业景气度很高,公司煤炭生产规模优势显著,且煤炭资源赋存条件很好,具有一定成本优势,煤炭业务盈利空间仍保持较好水平;钢铁业务在区域内依然具有较强规模优势;化工板块中 PVC 业务规模优势及成本优势仍较强。公司盈利能力依然较强,经营获现能力较好,随着所处行业景气度的回升,公司盈利能力有望进一步提升,受永续债的发行及债转股实施影响,账面债务负担整体呈减轻趋势,短期偿债指标表现较好,长期偿债指标表现较好。外部支持对公司具有很强的增信作用。综合上述因素,中债资信维持公司的主体信用等级为 AAA,评级展望为稳定。

### 公司概况

■ 陕西煤业化工集团有限责任公司前身是陕西煤业集团有限责任公司,成立于 2004 年 2 月,由原省属的铜川、蒲白、澄合、韩城四个矿务局等 10 家煤炭企业联合组建。2006 年 6 月陕西省人民政府将陕西煤业集团有限责任公司和陕西渭河煤化工集团有限责任公司、陕西华山化工集团有限公司、陕西陕焦化工有限责任公司的国有控股合并,组建了陕煤集团。公司 2010 年开始重组陕西钢铁集团有限公司,于 2013 年 1 月 1 日起将其纳入合并报表范围。截至 2022 年 6 月末,公司注册资本 100 亿元,实收资本 100 亿元,陕西省国资委持有公司 100% 股权,为公司的控股股东及实际控制人。公司主要从事煤炭、钢铁及化工业务,目前下辖四家上市子公司,分别为陕西煤业股份有限公司(以下简称“陕西煤业”,代码:601225.SH)、陕西省国际信托股份有限公司(以下简称“陕国投 A”,代码:000563.SZ,未并表)、陕西建设机械股份有限公司(以下简称“建设机械”,代码:600984.SH)和陕西北元化工集团股份有限公司(以下简称“北元集团”,代码:601568.SH)。

### 行业风险

■ 2021 年受安监、环保等因素持续扰动影响,产地供给增量受到很大限制,此外其他国家进口煤增加难补澳煤缺口,叠加进口煤成本优势不再,考虑下游需求复苏,消费量增幅明显大于煤炭有效供应增幅,

免责声明: 1、本报告用于相关决策参考,并非某种决策的结论、建议等; 2、本报告所引用的受评主体相关资料均由受评主体提供或由公开披露的资料整理,中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责; 3、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。

陕西煤业化工集团有限责任公司



煤炭供需紧平衡，煤炭价格中枢整体快速上移。2022 年，随着海外煤价大幅上涨，国内进口煤占比大幅减少，煤炭供需仍趋于紧平衡状态，煤炭价格仍在高位震荡，行业景气度处于很高水平。

## 资源配置

### 规模和市场地位

■ 跟踪期内，公司煤炭规模优势依然突出。截至 2022 年 3 月末，公司拥有煤炭资源储量 300.45 亿吨，可采储量 203.09 亿吨，此外，公司为陕西省政府认定的鄂尔多斯盆地神府南区的唯一开发主体，神府南区初步勘测的煤炭资源储量为 300~400 亿吨，规模优势突出，市场地位很高。截至 2022 年 3 月末，公司拥有生铁、粗钢和钢材的产能分别为 996 万吨/年、1,000 万吨/年和 1,060 万吨/年，公司仍为陕西省最大的钢铁企业，区域内规模优势较强。公司化工业务规模较大，主要产品涵盖化肥、煤焦化、盐化工、煤基甲醇深加工、煤制油等五大产业方向，依托公司丰富的资源，公司原材料自给率高，盐化工产品具备较强规模优势和成本优势。

### 煤炭业务

■ **煤炭业务方面**，公司生产矿井核定产能合计 19,455 万吨/年，总产能 20,055 万吨/年（600 万吨在建产能）。2021 年，公司原煤产量 2.10 亿吨，同比增长 7.69%，2022 年 1~3 月，公司原煤产量 0.55 亿吨。公司煤矿主要分布于陕北、彬黄和渭北矿区，陕北矿区和彬黄矿区开采条件较好，开采条件较差的渭北矿区剩余产能较少，公司整体煤炭资源禀赋仍很好。2021 年公司吨煤生产成本为 310.41 元/吨，较上年大幅增长，主要系职工薪酬、原材料成本及税金等随行业景气上行而增长。2022 年 1~3 月公司原煤开采成本降至 278.95 元/吨，仍处于行业较低水平。未来随着陕北矿区低成本产能逐步释放、渭北矿区高成本产能逐步退出，公司开采成本或将有所下降。销售方面，2021 年公司煤炭销量为 2.37 亿吨，同比减少 2.07%，主要是自产煤销量下降所致。2021 年公司煤炭省外销售占比为 51.90%，继续与省内外大型电力、冶金、化工企业保持稳定合作关系。2021 年受益于行业景气度上行，公司销售均价大幅上升至 601.01 元/吨，盈利空间扩大。2022 年以来，煤炭价格继续波动攀升并维持高位，公司盈利空间有望提升。运输条件方面，公司商品煤销售仍主要通过公路运输，2021 年公路运量占销售总运量的 49.66%。蒙西至华中煤运通道浩吉铁路已于 2019 年 10 月正式开通，该通道设计运输能力 2 亿吨，随着运力陆续释放，公司煤炭外运条件将得到逐步改善。整体看公司煤炭业务仍具有很强的竞争优势，随着陕北矿区产能的释放及外运条件的改善，



其煤炭业务竞争力将进一步增强。

### 钢铁业务

■ 钢铁方面，2021 年疫情需求快速回暖，而供给端限产持续加码，行业景气度上升至供给侧改革以来的高位，行业盈利大幅提升，杠杆率进一步下降，偿债表现改善显著。2022 年，受地产需求低迷拖累，预计钢铁行业下游需求有所收缩；供给端在产能产量双控政策下，产能释放仍受到严格限制，整体行业供需格局小幅弱化，钢材价格预计有所下降，以铁矿石、焦炭为主的原料端价格亦将下行，行业盈利同比收缩，行业景气度预计小幅弱化。陕西钢铁集团有限公司（以下简称“陕钢集团”）仍为公司钢铁板块运营主体。截至 2022 年 3 月末，陕钢集团拥有生铁、粗钢和钢材的产能分别为 996 万吨/年、1,000 万吨/年和 1,060 万吨/年，公司仍为陕西省最大的钢铁企业，区域内规模优势较强。2021 年公司产生生铁 1,055 万吨、粗钢 1,239 万吨和钢材 1,195 万吨，产量均较上年有所增长，继续保持较好的产能利用水平。公司铁矿石全部外购且主要依赖进口，2021 年受铁矿石价格上涨影响，公司钢铁产品生产成本整体有所增加。2021 年以来焦炭和煤炭价格亦增长明显，关注主要原材料价格波动给公司带来的成本控制压力。销售方面，2021 年公司钢材销量下降 3.02% 至 1,242.21 万吨，随着疫情得到控制，下游制造业复工复产需求回暖，钢价呈稳步上升趋势，2021 年公司钢材平均售价增至 4,523.05 元/吨，2022 年以来，受下游需求减弱影响，公司钢材 1~3 月售价降至 4,250.37 元/吨。截至 2021 年末，陕钢集团资产负债率 81.89%，仍处于行业很高水平。

### 化工业务

■ 化工方面，化肥：受益于农作物价格上涨，种植农作物积极性提高，带动化肥需求增加，2021 年以来尿素价格增长迅速，随着出口政策严格叠加新增产能投放，预计景气度略有弱化，但仍处于高位；焦炭：2021 年随着山西焦炭去产能落地，焦炭价格和焦炭企业利润出现大幅回升，2022 年受焦煤价格上涨和下游需求不振影响，预计行业景气度将较去年有所回落；氯碱：2021 年，终端需求旺盛叠加限电带来电石供应紧张，PVC 价格处于历史高位，电石自给率高的企业盈利空间上行，但今年以来，受地产需求低迷影响，呈现供过于求态势，行业景气度有所弱化。公司化工业务规模较大，主要产品涵盖化肥、煤焦化、盐化工、煤基甲醇深加工、煤制油等五大产业方向，依托公司丰富的资源，公司原材料自给率高，PVC 成本优势较强。截至 2021 年末，化肥产业方面，公司拥有尿素 152 万吨/年、磷铵 22 万吨/年的产能；焦化产业方面，拥有焦炭 400 万吨/年、兰炭 530 万吨/年、甲



醇 91 万吨/年的产能；盐化工产业方面，拥有烧碱 80 万吨/年、聚氯乙烯 115 万吨/年产能；油品产业方面，拥有 119 万吨/年的油品产能。2021 年公司化工板块产能利用率为 105.50%，整体产能利用情况较好。公司化工收入及盈利主要由盐化产业贡献。受益于行业景气度上行，2021 年公司 PVC 销售价格大幅上涨至 8,116.70 元/吨，同期生产成本亦有所增长，盈利空间下降至 1,237 元/吨左右的水平。2022 年 1~3 月，PVC 销售均价降至 7,818.31 元/吨，同期生产成本降至 6,470.78 元/吨，盈利空间增至 1,347.53 元/吨，公司 PVC 产品盈利能力进一步增强。2021 年以来，烧碱价格持续上行，2021 年公司烧碱平均销售价格同比上涨 31.24% 至 1,898.82 元/吨，盈利空间较上年上升 56.62% 至 1,166.43 元/吨。2022 年 1~3 月，烧碱平均销售价格上涨至 2,552.72 元/吨，盈利空间上升至 1,797.54 元/吨。公司尿素生产具有一定成本优势，2021 年尿素产品售价大幅提升 39.45%，处于行业中等偏上水平。2021 年甲醇价格有所上升，公司成本仍然倒挂但销售价格和生产成本的价差收窄至 -3.94 元/吨。2022 年 1~3 月，甲醇价格大幅上涨至 2,085.51 元/吨。2021 年以来，随着疫情缓和、下游需求复苏，公司主要化工产品价格有所回升，化工板块盈利水平有望改善。公司化工板块未来规划投资规模很大，其中拟建的榆林煤炭分质利用制化工新材料示范工程项目总投资约 1,022 亿元，其中 180 万吨/年乙二醇工程子项目总投资 269 亿元，2022 年计划投资 17.04 亿元。此外，公司在建煤制乙二醇项目面临行业景气度及原油价格波动较大的问题，且节能环保压力较大，未来盈利存在不确定性。整体看，公司部分化工产品产能过剩较为严重，化工业务盈利能力受产品价格波动影响较大，仍面临一定经营压力。

### 盈利及现金流

■ 盈利方面，跟踪期内，受煤炭贸易业务规模扩张影响，2021 年公司实现营业收入 3,953.99 亿元，同比增长 16.20%。受会计准则变化影响，公司运输费用下降带动销售费用同比明显下降，亦使得公司期间费用同比小幅下降，但以管理费用和财务费用为主的期间费用整体规模较大，对利润形成一定侵蚀。受益于煤炭价格及主要化工品价格上升影响，2021 年公司实现经营性业务利润 400.41 亿元，同比上升 199.33%，盈利水平大幅提升。2021 年公司对固定资产和在建工程分别计提减值 10.09 亿元和 24.74 亿元，叠加对应收款项计提坏账损失，导致当年资产减值损失规模达 50 亿元，信用减值损失达 34.47 亿元。2021 年公司实现投资收益 79.19 亿元，较上年小幅下降，主要是出售部分隆基股份股票产生的收益，对公司利润形成有益补充，但稳定性较弱。公司公允价值变动收益波动较大，主要是所持陕国投 A 的股



股权投资公允价值变动所致。2022 年 1~6 月，受益于主要产品价格上涨，公司实现营业收入 2,307.22 亿元，同比增长 15.17%，实现净利润 165.55 亿元，同比增长 118.02%，整体看，公司盈利能力仍较强，非经常性损益对利润总额影响较大，考虑公司主营业务所处行业的景气度有所提升，公司未来盈利能力有望进一步增强。现金流方面，2021 年公司经营活动净现金流 681.78 亿元，较上年大幅增长 110.82%，2022 年 1~6 月，经营活动净现金流同比增长 15.35%。公司经营获现能力保持较好水平。2021 年公司继续保持较大规模的资本支出，投资性现金流净流出规模较上年减少 18.69%。2022 年 1~6 月，投资性活动现金流净流出 147.29 亿元，同比下降 3.98%。2021 年公司筹资性现金流净流出由 22.08 亿元扩大至 92.67 亿元，主要是当年公司通过股权、债权方式融资规模同比大幅减少所致。2022 年 1~6 月，筹资性活动现金流净流入 130.04 亿元，同比大幅上升 96.44%。

### 管理与战略

■ 截至 2021 年末，公司主要在建项目涉及煤矿、铁路和化工业务，计划总投资<sup>1</sup>669.72 亿元，已投资 534.77 亿元，尚需投资 134.95 亿元，其中 2022 年计划投资约 52.63 亿元。2022 年公司投资计划总计约 220 亿元，主要投向为煤炭、化工、光伏等领域，2022 年上半年已投资约 100 亿元<sup>2</sup>，未来仍有较大投资规模。近三年公司年平均投资规模约为 300 亿元，其中 130~180 亿元为项目资金投入。从公司经营净现金流规模剔除资金成本（2021 年利息支出规模约 206.53 亿元）、分红支出（2020 年和 2021 年子公司分别支付给少数股东的股利、利润 77.24 亿元和 87.36 亿元）及货币资金规模来看，未来项目投资仍存在一定外部融资需求。由于所投项目产品所在行业景气度波动较大，投资的可回收性存在一定不确定性。

### 债务政策

■ 资产质量方面，跟踪期内，公司资产规模继续增长，仍以非流动资产为主。流动资产中货币资金保持较大规模，截至 2022 年 6 月末货币资金为 1,054.71 亿元，截至 2022 年 3 月末，货币资金受限比例为 16.49%，主要为保证金存款、矿山地质治理恢复与土地复垦基金，货币资金受限比例较低。截至 2021 年末，公司交易性金融资产较上年末下降 5.02%至 215.88 亿元，主要系公司对陕国投 A 的投资调至长期股权投资所致。截至 2022 年 6 月末，固定资产、无形资产、在建工程和长期股权投资占总资产的比重分别为 29.83%、11.11%、7.58%

<sup>1</sup> 其中榆林煤炭分质利用制化工新材料示范工程项目仅包含 180 万吨/年乙二醇工程投资规模。

<sup>2</sup> 2022 年 1~6 月，公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 121.54 亿元。



和 8.04%。随着公司在建项目的持续推进及转固，固定资产规模同比有所上升，无形资产仍以探矿权为主。截至 2021 年末，公司其他非流动资产同比下降 15.38%，主要系预付长期款项、采矿权及探矿权价款减少所致。截至 2022 年 3 月末，公司受限资产账面价值 470.22 亿元，占资产总额的比例为 6.90%，受限占比较低，整体看，公司资产质量良好。

■ 债务负担方面，截至 2022 年 6 月末，公司全部债务约 3,423.63 亿元，受发行永续中票、收到永续期债权投资计划资金、子公司发行股份增加资本（股本）溢价等影响（截至 2021 年末，公司共落实债转股资金 470.92 亿元，发行永续债 376.26 亿元），公司所有者权益增加至 2,272.07 亿元。所有者权益的增长使公司资产负债率整体呈下降趋势，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 67.82% 和 60.11%。若将永续债调整至负债端，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别升至 75.27% 和 69.34%。公司目前已落地债转股资金 470.92 亿元，分别于 2023 年及 2024 年到期，计划到期后全额偿还，2022 年上半年已偿还约 180 亿元，需关注后续偿还资金来源。偿债表现方面，2021 年末公司流动比率和现金类资产/短期债务分别为 0.93 倍和 0.99 倍，短期偿债指标较上年有所提升，短期偿债指标表现较好，全部债务/EBITDA 和 EBITDA 利息保障倍数分别为 4.01 倍和 3.87 倍，长期偿债指标表现较好。截至 2022 年 3 月末，公司尚余银行授信额度 1,828.22 亿元，备用流动性充足，公司下辖上市公司，直接融资渠道通畅。

■ 对外担保方面，截至 2022 年 3 月末，公司对外担保余额为 23.73 亿元，担保比率较低。

■ 母公司层面，截至 2022 年 6 月末，母公司资产 3,038.14 亿元，主要为其他应收款（占比 32.41%）和长期股权投资（占比 54.67%）；全部债务 2,662.10 亿元，主要为短期借款、一年内到期的非流动负债、长期借款和应付债券。同期末，母公司资产负债率和全部债务资本化率分别为 86.65% 和 86.78%，债务负担很重。盈利方面，经营性业务集中于子公司，母公司主要作为职能管理及对外融资平台，无经营业务收入，利润主要来源于投资收益和公允价值变动收益，财务费用较高，2021 年母公司净利润扭亏至 10.61 亿元。子公司中陕西煤业盈利能力最强，2021 年贡献了 211.40 亿元归母净利润，但由于公司部分子公司经营情况较差，当年合并报表归母净利润仅为 38.47 亿元。2022 年 1~6 月，子公司盈利能力提升使母公司投资收益大幅提升，带动当期净利润提升至 79.11 亿元。现金流方面，母公司投资活动资金较依赖外部筹资资金。截至 2022 年 6 月末，公司分别持有陕西煤业、建设机械、北元集团 65.12%、28.81% 和 35.31% 股权，相应市值分别为



1,337.27 亿元、23.46 亿元和 88.93 亿元，均未进行质押。整体看，母公司无营业收入，债务负担很重，对外部筹资及下属子公司依赖较大。2021 年公司未分配利润仍亏损，且亏损额度继续扩大。

### 外部支持

■ 公司控股股东和实际控制人为陕西省国资委。作为陕西省唯一一家省属特大型煤炭企业，也是国家确立的陕北大型煤炭基地的两个开发主体之一，公司能够在省内资源获取及并购重组、内部管理等方面得到陕西省国资委的全面支持，外部支持依然对公司具有很强的增信作用。

### 评级展望：稳定

未来 12~18 个月内，煤炭、钢铁、化工行业景气度整体有望维持，公司煤炭生产规模优势依然突出，仍具有一定成本优势，煤炭盈利空间仍将保持较好水平，随着陕北矿区产能的释放及外运条件的改善，其煤炭业务竞争力将进一步增强；钢铁业务在区域内依然具有较强规模优势，受行业景气度提升影响，预计公司钢铁板块盈利有望改善，钢铁板块去杠杆进度将持续；化工板块中 PVC 业务规模优势及成本优势较强，但部分产品受行业景气及价格波动影响，仍将面临一定经营压力。公司作为陕西省唯一一家省属特大型煤炭企业，区域地位显著。公司盈利能力依然较强，随着所处行业景气度的回升，公司盈利能力有望进一步提升，公司债务负担仍较重，短期偿债指标表现较好，长期偿债指标表现较好，对外融资渠道通畅。外部支持仍具有很强的增信作用。中债资信给予公司的评级展望为“稳定”。



附件一：

表 1：2020~2021 年及 2022 年一季度公司主营业务收入和毛利润情况（单位：亿元）

项目名称	收入			毛利润		
	2020 年	2021 年	2022 年 Q1	2020 年	2021 年	2022 年 Q1
煤炭产品	920.64	1,439.60	394.14	332.81	716.78	162.86
钢铁产品	878.21	900.27	147.53	41.10	46.72	7.41
化工产品	629.91	672.65	203.8	81.95	114.89	34.61
施工业务	69.63	75.96	20.5	17.08	18.90	4.37
机械产品	40.50	41.31	17.68	8.48	9.42	3.57
其他业务	863.81	824.20	278.74	-	-	-
<b>合计</b>	<b>3,402.70</b>	<b>3,953.99</b>	<b>1,062.39</b>	<b>515.85</b>	<b>936.70</b>	<b>222.15</b>

注：因四舍五入，公司各项业务加总数与合计数略有出入

资料来源：公司提供，中债资信整理

表 2：公司主要业务经营主体情况（单位：亿元）

名称	母公司持股比例 (%)	主营业务	截至 2021 年末主要财务数据				
			资产	负债	所有者权益	营业收入	净利润
陕西煤业股份有限公司	65.12	煤炭	1,854.07	707.90	1,146.17	1,522.66	337.44
陕西钢铁集团有限公司	91.47	钢铁	393.78	322.47	71.31	649.38	1.44
陕西化工集团有限公司	62.44	化工	1,236.30	715.52	520.78	754.81	63.43
<b>合计</b>			<b>3,484.15</b>	<b>1,745.89</b>	<b>1,738.26</b>	<b>2,926.85</b>	<b>402.30</b>

资料来源：公司提供，中债资信整理

表 3：截至 2021 年末公司主要在建项目投资计划（单位：亿元）

项目名称	总投资额	已投资额	未来投资计划 2022 年
煤炭分质利用制化工新材料示范项目一期 180 万吨/年乙二醇工程	269.29	252.25	17.04
小保当二号矿井及选煤厂项目	151.57	140.52	7.89
神渭管输煤炭管道工程	117.25	86.23	27.50
新建神木至瓦塘铁路红柳林至冯家川段项目	77.55	4.30	0.20
30 万吨/年煤制乙二醇项目	54.06	51.47	0.00
<b>合计</b>	<b>669.72</b>	<b>534.77</b>	<b>52.63</b>

资料来源：公司提供，中债资信整理



附件二：

公司主要财务数据（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2019	2020	2021	2022H1
货币资金	504.40	493.72	852.16	1,054.71
应收票据	89.38	78.67	12.09	11.68
应收账款	161.72	181.52	182.31	202.11
其他应收款（合计）	77.47	90.47	59.30	56.72
存货	187.80	213.96	238.26	261.59
流动资产合计	1,503.99	1,633.69	1,967.01	2,275.66
长期股权投资	436.04	449.23	588.37	567.80
固定资产（合计）	1,734.99	1,964.73	2,168.19	2,106.02
在建工程（合计）	562.45	501.90	448.21	535.12
无形资产	768.83	798.48	787.95	784.53
资产总计	5,485.95	5,960.60	6,616.42	7,059.75
短期借款	424.78	464.17	476.19	503.85
应付票据	183.96	179.24	189.36	177.04
应付账款	329.80	335.50	351.84	339.51
其他应付款（合计）	134.33	147.34	155.39	198.99
一年内到期的非流动负债	509.23	506.87	343.35	380.80
流动负债合计	1,930.78	2,057.54	2,109.13	2,245.97
长期借款	1,108.99	1,138.54	1,267.13	1,329.11
应付债券	624.97	703.90	851.87	957.02
负债合计	3,828.34	4,111.22	4,491.78	4,787.68
实收资本（股本）	100.00	100.00	100.00	100.00
资本公积	241.06	264.02	267.48	275.74
未分配利润	-106.29	-112.77	-90.04	-85.64
少数股东权益	1,131.35	1,258.47	1,412.15	1,386.98
所有者权益合计	1,657.61	1,849.38	2,124.63	2,272.07
营业总收入	3,025.75	3,402.70	3,953.99	2,307.22
营业成本	2,430.52	2,863.67	2,995.06	1,825.20
销售费用	66.28	42.45	22.59	14.62
管理费用	152.65	158.28	198.29	102.13
财务费用	134.86	128.86	183.68	71.93
投资收益	31.70	85.62	79.19	29.47
营业利润	169.29	177.08	420.95	225.93
利润总额	156.95	174.99	392.89	223.36
净利润	117.08	127.44	271.63	165.55
归属于母公司所有者的净利润	8.26	8.34	38.47	19.84
销售商品、提供劳务收到的现金	2,916.49	3,219.04	4,333.78	2,035.94
经营活动现金流入量	2,969.11	3,361.56	4,499.05	2,255.49
购买商品、接受劳务支付的现金	2,033.55	2,443.61	3,055.89	1,406.53
经营活动现金流量净额	328.16	323.40	681.78	229.16
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	227.34	316.63	277.17	121.54
投资活动现金流量净额	-289.93	-335.18	-272.52	-147.29
筹资活动现金流量净额	79.30	-22.08	-92.67	130.04



附件三：

公司主要财务指标（合并口径）

财务指标	2019	2020	2021	2022H1
现金类资产（亿元）	738.83	837.95	1080.13	1307.40
短期债务（亿元）	1183.14	1189.90	1088.31	1137.49
长期债务（亿元）	1733.96	1842.43	2119.00	2286.14
全部债务（亿元）	2917.10	3032.34	3207.31	3423.63
EBIT（亿元）	290.33	301.49	582.68	297.63
EBITDA（亿元）	453.50	482.57	799.26	-
应收账款周转率（次）	11.34	13.20	17.27	22.46
存货周转率（次）	14.10	14.27	13.27	14.63
流动资产周转率（次）	2.18	2.15	2.18	2.16
总资产周转率（次）	0.57	0.59	0.62	0.67
资产负债率（%）	69.78	68.97	67.89	67.82
全部债务资本化比率（%）	63.77	62.12	60.15	60.11
长期债务资本化比率（%）	51.13	49.91	49.93	50.15
营业毛利率（%）	19.56	15.73	24.10	20.75
总资产报酬率（%）	5.53	5.27	9.27	8.70
净资产收益率（%）	7.77	7.27	13.67	15.06
期间费用收入比（%）	11.95	9.93	10.62	8.52
成本费用率（%）	92.39	94.20	86.52	87.77
现金收入比（%）	97.07	95.37	110.42	88.84
盈利现金比率（%）	280.29	253.77	251.00	138.43
经营净现金/EBITDA（%）	72.36	67.02	85.30	56.94
流动比率（倍）	0.78	0.79	0.93	1.01
速动比率（倍）	0.68	0.69	0.82	0.90
保守速动比率（倍）	0.38	0.41	0.51	0.58
全部债务/EBITDA（倍）	6.43	6.28	4.01	-
EBITDA 利息保障倍数（倍）	3.08	3.53	3.87	-
经营净现金流动负债比（倍）	0.17	0.16	0.32	0.10
经营净现金负债比（倍）	0.09	0.08	0.15	0.05
经营净现金/短期债务（倍）	0.28	0.27	0.63	0.20
经营净现金利息保障倍数（倍）	2.23	2.37	3.30	3.09

## 附件四：

### 指标计算公式

#### 公式说明：

现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债（有息）+其他短期有息负债

长期债务=长期借款+应付债券+其他长期有息负债

全部债务=短期债务+长期债务

营业收入合计=营业收入+利息收入+手续费及佣金收入+其他营业收入

营业成本合计=营业成本+利息支出+手续费及佣金支出+其他营业成本

EBIT=利润总额+费用化利息支出

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销

应收账款周转率（次）=营业收入/（平均应收账款+平均应收票据）

存货周转率（次）=营业成本/平均存货

流动资产周转率（次）=营业收入/平均流动资产

总资产周转率（次）=营业收入/平均资产总额

资产负债率（%）=负债总额/资产总额×100%

全部债务资本化比率（%）=全部债务/（全部债务+所有者权益（含少数股东权益））×100%

长期债务资本化比率（%）=长期债务/（长期债务+所有者权益（含少数股东权益））×100%

营业毛利率（%）=（营业收入合计-营业成本合计）/营业收入合计×100%

总资产报酬率（%）=EBIT/平均资产总额×100%

净资产收益率（%）=净利润（含少数股东损益）/平均所有者权益（含少数股东权益）×100%

EBIT 利润率（%）=EBIT/营业收入合计×100%

EBITDA 利润率（%）=EBITDA/营业收入合计×100%

期间费用收入比（%）=（管理费用+财务费用+销售费用）/营业收入合计×100%

成本费用率（%）=（营业成本合计+期间费用）/营业收入合计×100%

现金收入比（%）=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%

盈利现金比率（%）=经营活动现金流量净额/净利润×100%

流动比率（倍）=流动资产/流动负债

速动比率（倍）=（流动资产-存货）/流动负债

保守速动比率（倍）=（货币资金+应收票据+交易性金融资产）/流动负债

EBITDA 利息保障倍数（倍）=EBITDA/（费用化利息支出+资本化利息）

经营净现金利息保障倍数（倍）=经营活动现金流量净额/（费用化利息支出+资本化利息）

经营净现金流动负债比（倍）=经营活动现金流量净额/流动负债

经营净现金负债比（倍）=经营活动现金流量净额/负债总额

## 附件五：

## 主体信用等级符号及含义

中债资信主体评级符号体系适用于公司主体评级业务，是对受评主体违约风险的评价。其等级划分为四等十级，符号表示分别为 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C、D，其中 AAA 至 B 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。各主体等级含义如下：

等级符号	等级含义
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	偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务的能力一般，受不利经济环境的影响较大，违约风险一般。
BB	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	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	主体基本无法偿还债务，未来一段时间内将发生违约。
CC	主体基本难以偿还债务，短期内将发生违约。
C	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	主体已经违约。

## 个体级别含义

中债资信个体级别主要考察受评主体在完全没有任何外部支持下的信用水平，排除了受评主体的股东、实际控制人或者相关政府部门对其支持的影响。中债资信的个体评级并非一般意义上的信用评级，是评级分析过程中对受评主体个体信用水平的评价结果，可以看作是受评主体评级的组成部分。中债资信的个体评级级别序列与主体评级相同，只是用小写字母表示。

## 信用评级报告声明

（一）中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）对陕西煤业化工集团有限责任公司（以下简称“受评主体”）的信用等级评定是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。

（二）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。

（三）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资源配置和债务政策综合评估的结果，而不是仅反映评级时点受评主体的信用品质。

（四）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。

（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。

（六）本报告中引用的受评主体相关资料均由受评主体提供或由其公开披露的资料整理，中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责。

（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；在有效期内，该信用等级有可能根据中债资信跟踪评级的结论发生变化。

（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。