



临沂矿业集团有限责任公司 2024 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2024]跟踪 0874 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 6 月 20 日

本次跟踪发行人及评级结果	临沂矿业集团有限责任公司	AA/稳定
本次跟踪担保主体及评级结果	山东能源集团有限公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“19 临沂矿业 MTN001”、“20 临矿 01”、“21 临沂矿业 MTN002”和“22 临沂矿业 MTN001” AAA	
跟踪评级原因	根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。	
评级观点	<p>本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于临沂矿业集团有限责任公司（以下简称“临沂矿业”或“公司”）矿井有一定区位优势、销量有保障等因素对公司信用水平起到的支撑作用；但中诚信国际也关注到煤炭价格波动对公司盈利稳定性的影响、安全生产压力大、多次涉及重大资产重组事项等因素对公司经营和整体信用状况造成的影响。本次债项信用等级充分考虑了山东能源集团有限公司（以下简称“山东能源”）提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保对本次债项还本付息的保障作用。</p>	
评级展望	中诚信国际认为，临沂矿业集团有限责任公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
调级因素	<p>可能触发评级上调因素：煤炭资源禀赋显著上升；资本实力显著增强，生产规模大幅扩大；盈利大幅增长且具有可持续性。</p> <p>可能触发评级下调因素：煤炭资源禀赋显著下降；煤炭产销明显受阻，竞争实力大幅下滑；财务杠杆急剧攀升，经营获现对债务本息覆盖能力大幅弱化；融资环境变化使得融资渠道收窄，融资能力大幅下降；公司地位下降，政府对公司的支持能力和支持意愿发生重大变化。</p>	

正面

- 公司矿井位于山东省西南部，交通便利，有一定区位优势，煤炭主要由山东能源统一销售，销量有保障
- 山东能源为公司债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保

关注

- 煤炭价格波动对公司盈利稳定性的影响
- 公司在山东省内的矿井地质构造较为复杂，且部分煤炭矿井属超千米冲击地压矿井，安全生产压力较大
- 作为山东能源内部进行资源整合的主体之一，公司涉及多次重大资产重组，目前实质上由山东能源集团鲁西矿业有限公司代管，且重组完成后对资产总额、盈利能力及获现能力产生较大影响

项目负责人：肖瀚 hxiao@ccxi.com.cn

项目组成员：杜志英 zhydu@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

财务概况

临沂矿业（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
资产总计（亿元）	762.48	810.41	192.13	187.36
所有者权益合计（亿元）	254.90	216.14	67.89	70.57
负债合计（亿元）	507.59	594.27	124.25	116.80
总债务（亿元）	330.44	353.32	97.52	87.40
营业总收入（亿元）	546.79	576.75	619.65	10.75
净利润（亿元）	31.18	0.45	44.51	2.56
EBIT（亿元）	67.93	44.84	68.63	--
EBITDA（亿元）	98.12	86.39	90.26	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	121.38	63.59	60.19	0.16
营业毛利率（%）	23.49	23.59	14.07	20.18
总资产收益率（%）	8.91	5.70	13.69	--
EBIT 利润率（%）	12.42	7.77	11.08	--
资产负债率（%）	66.57	73.33	64.67	62.34
总资本化比率（%）	56.45	62.05	58.96	55.33
总债务/EBITDA（X）	3.37	4.09	1.08	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	5.10	3.64	7.57	--
FFO/总债务（X）	0.18	0.16	0.50	--

注：1、中诚信国际根据临沂矿业经中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2023 年审计报告及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理，其中 2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 年审计报告期末数；2、中诚信国际债务统计口径包含公司计入预计负债的弃置费用以及长期应付款和其他应付款中的有息负债；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

担保主体财务概况

山东能源（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
资产总计（亿元）	7,514.02	9,525.95	10,020.41	10,051.15
所有者权益合计（亿元）	2,407.35	2,854.97	2,762.84	2,800.71
负债合计（亿元）	5,106.67	6,670.98	7,257.57	7,250.44
总债务（亿元）	4,021.76	4,892.98	5,195.67	--
营业总收入（亿元）	7,741.19	8,347.15	8,663.80	2,040.90
净利润（亿元）	144.45	240.56	226.51	42.37
EBIT（亿元）	389.80	621.53	542.41	--
EBITDA（亿元）	613.64	919.36	817.77	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	540.79	988.89	552.77	95.84
营业毛利率（%）	12.27	16.41	11.08	9.21
总资产收益率（%）	5.19	7.29	5.55	3.96
EBIT 利润率（%）	5.04	7.51	6.35	--
资产负债率（%）	67.96	70.03	72.43	72.14
总资本化比率（%）	65.50	65.34	67.99	--
总债务/EBITDA（X）	6.55	5.32	6.35	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	3.88	5.14	4.78	--
FFO/总债务（X）	0.12	0.14	0.08	--

注：1、中诚信国际根据山东能源提供的其经中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2023 年度审计报告以及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 年审计报告期末数。2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明；3、中诚信国际债务统计时将公司拆入资金、卖出回购金融资产款、其他流动负债、其他非流动负债、长期应付款、资产弃置义务和其他权益工具中的债务纳入总债务计算。

同行业比较（2023 年数据）

公司简称	原煤产量（万吨）	资产总额（亿元）	资产负债率（%）	营业总收入（亿元）	净利润（亿元）
神木国资	463.79	726.09	29.06	62.87	88.31
临沂矿业	1,993.27	192.13	64.67	619.65	44.51

中诚信国际认为，临沂矿业煤矿资源有一定区位优势，但随着鲁西矿业和上海庙矿业划出，公司煤炭资源大幅下降，原煤产量将大幅下降，盈利能力和获现能力也将下降；此外，公司财务杠杆水平偏高。

注：“神木国资”为“神木市国有资本投资运营集团有限公司”简称。

资料来源：中诚信国际整理

● 本次跟踪情况

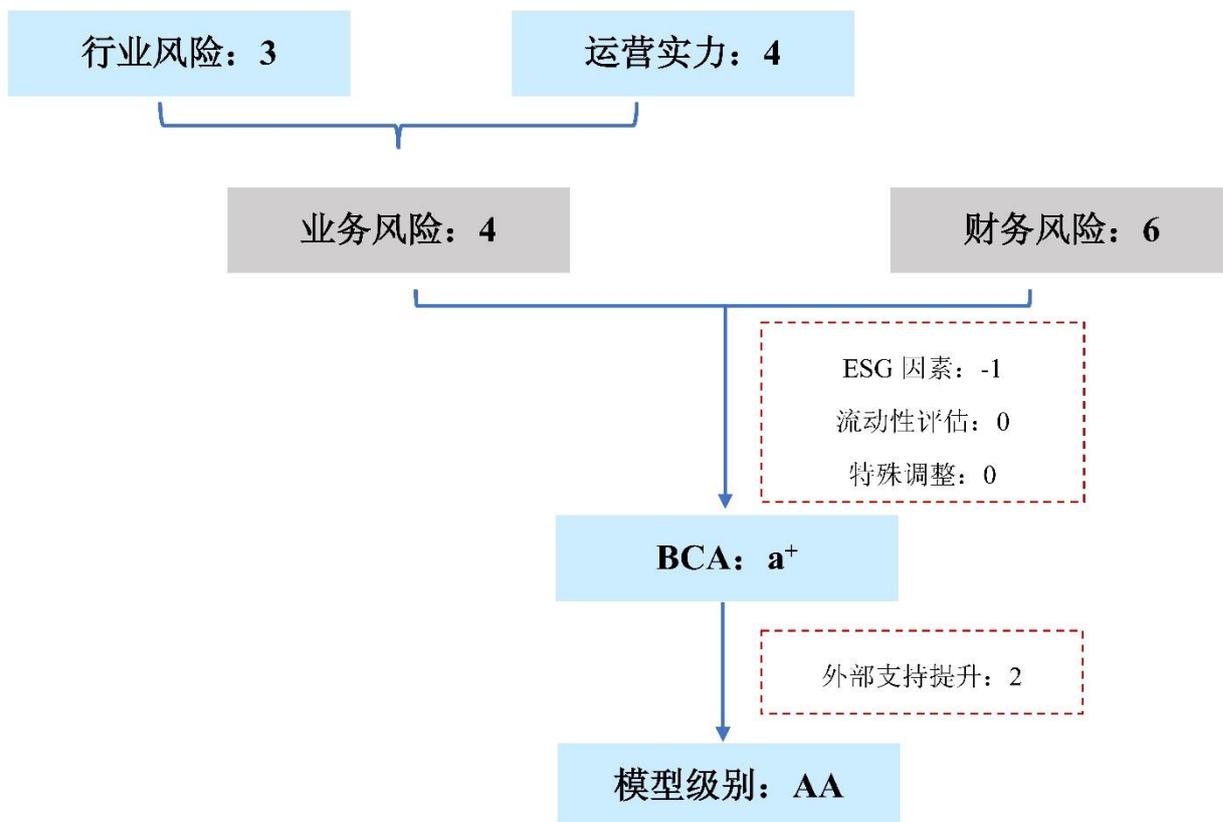
债项简称	本次债项 评级结果	上次债项评级 结果	上次评级有效 期	发行金额/债项 余额（亿元）	存续期	特殊条款
19 临沂矿业 MTN001	AAA	AAA	2023/6/25 至本 报告出具日	10.00/10.00	2019/11/21~2024/11/21	加速到期条款
20 临矿 01	AAA	AAA	2023/6/25 至本 报告出具日	20.00/20.00	2020/03/13~2025/03/13	加速到期条款
21 临沂矿业 MTN002	AAA	AAA	2023/6/25 至本 报告出具日	5.00/5.00	2021/12/16~2024/12/16	加速到期条款
22 临沂矿业 MTN001	AAA	AAA	2023/6/25 至本 报告出具日	10.00/10.00	2022/02/25~2025/02/25	加速到期条款

注：债券余额为 2024 年 3 月末数据。

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
临沂矿业	AA/稳定	AA/稳定	2023/6/25 至本报告出具日

● 评级模型

临沂矿业集团有限责任公司评级模型打分(C020000_2024_06_2024_01)



注:

调整项: 公司面临较大的安全生产压力且人员架构和治理层发生较大变化, 目前实质上由鲁西矿业代管, 调整项中公司 ESG 表现较弱, 当期状况对临沂矿业个体基础信用等级有降低。

外部支持: 公司是山东能源全资子公司, 为山东能源在省内主要煤炭运营企业之一, 在资金等多方面获得了其有力的支持, 外部支持调升 2 个子级。

方法论: 中诚信国际煤炭行业评级方法与模型 C020000_2024_06

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

业务风险

中诚信国际认为，2023 年我国煤炭供求紧张局面明显缓解，煤炭价格出现回落但仍处于相对高位；电力、钢铁、建材等下游行业需求对煤炭需求提供支撑基础；国内煤炭产量保持增长态势，叠加进口煤补充调剂，煤炭供给面将延续宽松格局，国内煤炭价格中枢或将下行；“双碳”政策下，预计未来煤炭需求增长受限，煤炭企业盈利及获现能力或将回落。

全国煤炭消费持续增长但增速受下游需求变化等因素影响有所波动。电力行业仍是煤炭需求的重要支撑，钢铁、建材及化工行业用煤需求增量有限，煤炭需求仍有支撑基础；长期来看，经济增长方式的转变、能源结构的调整及严格的环保政策将压制煤炭需求增长，未来煤炭消费增速或将由正转负。

近年来国内煤炭产量保持增长态势，2023 年进口煤炭量同比大幅增长，煤炭供给面将延续宽松格局，短期内动力煤价格中枢或将下行但降幅空间有限，炼焦煤因稀缺属性，价格有下行压力但仍有一定支持基础。长期来看，在需求增速放缓，煤炭供应弹性能力建立情况下，煤炭价格将在合理稳定区间运行。未来煤炭供需紧张的态势持续缓解，煤炭价格或承压，煤炭企业盈利及获现能力或将回落，偿债指标表现或趋弱，但考虑到行业融资环境有所改善，煤炭企业债务接续仍较有保障。

详见《中国煤炭行业展望，2024 年 1 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/10925?type=1>

中诚信国际认为，临沂矿业作为山东能源内部进行资源整合的主体之一，跟踪期内按照山东能源整体战略部署完成多次重大资产重组，煤炭资源大幅减少，物流贸易业务、玻纤业务及电力业务均已划出；现有矿井分布在山东西南部，并由鲁西矿业代管，需对公司经营管理情况及债务偿还安排保持关注。

2023 年以来，公司治理结构发生较大变化，目前实质上由鲁西矿业代管，且多次涉及重大资产重组，需持续关注经营管理情况及债务偿还安排。

2023 年 4 月，公司发布《临沂矿业集团有限责任公司董事、监事、总经理发生变动的公告》称，根据山东能源决定，免去张圣国董事长职务，免去王鹏董事兼总经理职务，免去张超、王苏南、苗素军、何祥成、王军董事职务；免去田其柱监事会主席职务，免去赵维法、郑士东、任小红监事职务。根据山东能源决定：同意公司不设董事会，设执行董事一人，由股东聘任或解聘；同意公司不设监事会，设监事一人，由股东聘任或解聘；委派张圣国为执行董事兼总经理、法定代表人，委派齐宝华为监事。2024 年 2 月，公司发布《临沂矿业集团有限责任公司董事、总经理、信息披露事务负责人发生变动的公告》（以下简称“公告”）称，张圣国不再担任公司执行董事、总经理职务，何祥成不再担任公司信息披露事务负责人职务，根据工作安排，经请示山东能源，委

派王统海为公司执行董事、总经理及公司存续债券信息披露事务负责人¹。中诚信国际认为，公司管理层进行了精简，治理结构发生了较大变化，目前实质上由山东能源集团鲁西矿业有限公司（以下简称“鲁西矿业”）代管，需持续关注该事项对公司未来经营和整体信用状况可能产生的影响。截至 2023 年末，山东能源持有公司 100%股份²，仍为公司控股股东，公司实际控制人仍为山东省人民政府国有资产监督管理委员会。

跟踪期内，公司有 7 家原子公司不再纳入合并范围，其中山东省田庄煤矿有限公司（以下简称“田庄煤矿”）完成清算注销；公司将所持山东玻纤集团股份有限公司（以下简称“山东玻纤”）52.74%股权无偿划转至山东能源集团新材料有限公司（以下简称“山能新材料”）³，将所持山东物商集团有限公司（以下简称“山东物商”）98.54%股权无偿转让给山东能源集团营销贸易有限公司（以下简称“营贸公司”），将山东能源澳大利亚有限公司 100%股权无偿转让给山东能源⁴；将所持内蒙古上海庙矿业有限责任公司（以下简称“上海庙矿业”）50%股权和内蒙古鲁蒙能源开发有限公司（以下简称“鲁蒙能源”）100%股权转让给新矿内蒙古能源有限责任公司（以下简称“新矿内蒙古”），并以上述股权价值所对应的额度注资参股新矿内蒙古⁵；将所持鲁西矿业 9.36%股权转让给兖矿能源集团股份有限公司（“兖矿能源”）⁶。中诚信国际认为，公司作为山东能源内部进行资源整合的主体之一，涉及多次重大资产重组，重组完成后对公司资产、收入及利润等财务指标产生较大影响，但公司仍是山东能源子公司，经营及债务偿还情况仍受山东能源统一管控，需持续关注公司战略定位和未来业务开展情况。

跟踪期内随着鲁西矿业及上海庙矿业转让，公司合并报表范围内煤炭资源大幅减少，但煤炭销售仍主要由山东能源统一对外销售，销量及回款均有保障。

公司拥有气煤、气肥煤等煤种，跟踪期内，随着鲁西矿业划出，公司并表范围内产能大幅下降，具体涉及郭屯煤矿、彭庄煤矿、新巨龙煤矿、唐口煤矿、梁宝寺煤矿、李楼煤矿和陈蛮庄煤矿共七座煤矿，合计产能 1,900 万吨/年；随着上海庙矿业置出，省外三座矿并划转至新矿内蒙古，合计产能 780 万吨/年。截至 2024 年 3 月末，公司拥有生产矿井 5 对⁷，核定产能为 492 万吨/年，剩余可采年限不足 20 年，公司煤炭资源禀赋较上年同期明显弱化。

公司区位优势明显，省内煤矿主要位于山东省西南部，周边铁路和公路运输条件较为便利，且山东省为煤炭净调入省，近年来山东全省煤炭消费量为 3.00~5.00 亿吨，能源需求旺盛。作为山东能源旗下省内煤矿开采的主要企业之一，同时考虑公司大部分煤炭仍由山东能源集团煤炭营销有限公司（以下简称“营销公司”）统一对外销售，煤炭销售情况仍有保障。2023 年以来受煤炭价格回调、进口增幅较大及国内地产投资下行等因素综合影响，国内煤价有所回落，公司全年商品煤销售均价较上年下降 16.90%，但商品煤销量较上年有所上升。结算方面，山东能源根据市场

¹ 公告显示，王统海还任鲁西矿业副总经理。

² 公司 2023 年归还建信(北京)投资基金管理有限责任公司投资款 1,943,750,000.00 元，减少实收资本 851,197,048.00 元、减少盈余公积 619,435,069.23 元、减少未分配利润 473,117,882.77 元。

³ 本次划转完成后，山东玻纤控股股东变更为山能新材料，此次国有股份划转主要是山东能源实施产业整合，将山东玻纤列入其“六大产业”之一的新材料产业，着力打造纤维及复合材料产业集群的战略决策。

⁴ 截至 2024 年 3 月末，工商变更尚未完成。

⁵ 截至 2024 年 3 月末，公司持有新矿内蒙古 22.96%的股权。

⁶ 交易前公司对鲁西矿业形成实质控制进行并表，交易后公司不再持有鲁西矿业股权，并由鲁西矿业代管，本次交易对价为 336,214.48 万元。

⁷ 跟踪期内，田庄煤矿注销，株柏煤矿关停，在产矿井分别为古城煤矿、新驿煤矿、王楼煤矿、鲁西煤矿和里彦煤矿。

行情定价，结算方式为现汇或者银行承兑汇票，结算账期一般在一个月以内。中诚信国际认为，山东能源拥有很强的销售网络和较强的议价能力，有助于增强公司的销售稳定性，但随着合并报表范围内煤炭资源大幅减少，未来产销量或将大幅下降。

表 1：近年来公司煤炭生产和销售情况（万吨、元/吨）

	2021	2022	2023
原煤产量	1,423	2,373	1,993
商品煤销量	1,313	2,153	2,327
商品煤销售均价	640	1,010	839

注：2023 年销量包括上海庙矿业全年产销量以及鲁西矿业 1-9 月销量。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内，随着山东能源内部实施产业整合，公司划出物流贸易业务、玻纤业务及电力业务，非煤板块仍保留铁精粉业务；公司仍有一定规模的在建项目，存在一定资本支出压力。

随着山东能源实施产业整合，跟踪期内公司将山东物商无偿转让给营贸公司，山东玻纤无偿划转至山能新材料⁸，本次划转后公司再无物流贸易业务、玻纤业务及电力业务。铁精粉业务方面，截至 2024 年 3 月末，公司下属临沂会宝岭铁矿有限公司（以下简称“会宝岭公司”）铁精粉产能为 300 万吨/年，2023 年铁精粉产量为 102.40 万吨。下游客户方面，公司铁精粉下游前五大客户主要为民营企业，且占比较高，采取预付款的结算模式，整体回款风险可控。截至 2023 年末，公司仍有一定规模的在建项目，存在一定资本支出压力，目前凤凰山矿井相关手续已齐全，预计 2026 年 1 月建成投产，中诚信国际将持续关注公司未来项目投资进展情况。

表 2：截至 2023 年末公司主要在建项目情况（亿元）

项目名称	预算数	已投资	2024 年计划投资	预计投产时间
凤凰山铁矿项目	44.63	24.85	8.47	2026 年 1 月

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内由于多次进行重大资产重组，公司资产规模和债务规模大幅缩减，未来盈利能力及获现能力或将有所下滑；公司债务偿还依赖于自身再融资安排以及山东能源统筹协调，存续债券将在一年内到期，兑付较为集中，但作为山东能源子公司，债务偿还具有一定保障。

盈利能力

公司收入主要来自物流贸易收入和煤炭业务收入，2023 年受益于低毛利率的物流贸易规模扩大，公司营业收入有所增长，但营业毛利率有所下降。期间费用方面，2023 年，公司期间费用同比大幅下降，其中管理费用同比减少 60.88%，主要系公司实施重大资产重组职工薪酬减少所致，同时财务费用同比减少 65.42%，期间费用率明显下滑。受上述因素影响，公司经营性业务利润有所回升，由于转让子公司，公司同期实现投资收益 22.97 亿元，对利润形成较好补充，盈利指标同比大幅增长。2024 年一季度，受合并范围煤炭及非煤板块资源减少影响，公司营业收入大幅下滑。

资产质量

⁸ 山东物商处置日为 2023 年 12 月 31 日，山东玻纤处置日为 2023 年 1 月 31 日。2023 年营业收入仍包含物流贸易和玻纤制品等非煤板块收入。

跟踪期内煤炭资源和非煤板块业务陆续出表，2023 年末公司资产规模和债务规模大幅缩减。公司资产仍以非流动资产为主，主要系以煤矿和铁矿资源为主的固定资产、在建工程 and 无形资产以及持有新矿内蒙古和内蒙古恒坤化工有限公司的股权投资。2023 年末货币资金缩减至 10.44 亿元，其中受限比例为 39.26%。其他应收款和其他应付款系资源整合过程中产生对山东能源子公司的股权转让款及往来款，2023 年随着鲁西矿业和上海庙矿业完成转让，期末其他应收款和其他应付款规模同比有所减少。同期末，涉及土地坍塌治理费、搬迁费的其他流动资产和其他流动负债亦随资产划转有所下滑。有息债务方面，由于资产重组以及偿还到期中票等债务，2023 年末公司债务规模大幅下降，但短期债务占比上升至 61.32%。**中诚信国际认为**，截至 2024 年 5 月末，公司存续债券余额尚有 50 亿元，将在未来一年内到期，兑付较为集中，需关注公司的偿债安排。跟踪期内，由于归还建信（北京）投资基金管理有限责任公司投资款 19.44 亿元，2023 年末公司实收资本和盈余公积有所减少。同期末，主要受鲁西矿业、上海庙矿业、山东玻纤出表影响，少数股东权益规模大幅下滑，所有者权益同比减少。综合影响下，公司财务杠杆有所下降。2024 年一季度，由于偿还到期债务，公司债务规模和财务杠杆均进一步下降。

现金流及偿债情况

近年来公司经营获现能力较强，主要受鲁西矿业在三季度末出表影响，2023 年经营活动净现金流小幅减少；资本支出仍保持在一定规模，但由于处置子公司收到部分现金，公司投资活动现金流出金额有所收窄；2023 年随着偿还债务以及支付其他现金，公司筹资活动现金流呈大幅净流出态势。公司偿债指标明显好转，但由于涉及资产重组，利润表和现金流量表包含部分已在年末出表资产产生的收入和现金流，与时点数的资产及债务规模并不匹配，并不能实际表征公司的偿债能力，从整体来看，由于公司核心资产出表，预期 2024 年公司盈利及获现能力将有所下降，公司债务偿还主要依赖于自身再融资安排以及山东能源统筹协调。截至 2024 年 3 月末，公司合并口径共获得银行授信额度 62.80 亿元，其中尚未使用额度为 29.40 亿元，备用流动性一般。此外，山东能源集团财务公司（以下简称“山能财务公司”）向公司提供 15.00 亿元授信额度，公司未使用额度有 2.00 亿元。

表 3：近年来公司财务相关指标情况（亿元、%、X）

	2021	2022	2023	2024.3/2024.1-3
营业收入	546.79	576.75	619.65	10.75
营业毛利率	23.49	23.59	14.07	20.18
期间费用合计	58.89	91.22	41.10	1.81
经营性业务利润	53.82	29.65	33.73	2.82
投资收益	1.65	0.96	22.97	0.00
利润总额	44.62	18.25	57.20	2.73
总资产收益率	8.91	5.70	13.69	--
货币资金	75.92	61.86	10.44	14.89
其他应收款	73.17	82.68	50.51	38.29
其他流动资产	5.27	82.28	1.80	5.08
固定资产	304.04	321.07	35.67	34.79
无形资产	122.58	122.00	23.83	24.17
资产总计	762.48	810.41	192.13	187.36
其他应付款	75.17	50.04	7.19	7.07
其他流动负债	0.63	48.53	0.08	0.06
负债合计	507.59	594.27	124.25	116.80
实收资本	46.47	46.20	37.69	37.69

少数股东权益	151.30	134.35	0.24	0.25
所有者权益合计	254.90	216.14	67.89	70.57
总债务	330.44	353.32	97.52	87.40
短期债务/总债务	48.94	52.70	61.32	55.28
总资本化比率	56.45	62.05	58.96	55.33
经营活动产生的现金流量净额	121.38	63.59	60.19	0.16
投资活动产生的现金流量净额	-39.04	-33.90	-18.87	12.44
筹资活动产生的现金流量净额	-60.68	-59.31	-67.02	-7.30
EBITDA 利息保障倍数	5.10	3.64	7.57	--
FFO/总债务	0.18	0.16	0.50	--
总债务/EBITDA	3.37	4.09	1.08	--
货币等价物/短期债务	0.39	0.23	0.11	0.31

资料来源：公司年度报告，中诚信国际整理

或有事项

截至 2023 年末，公司受限资产金额共计 4.10 亿元，主要是环境恢复治理基金、土地复垦保证金、银行承兑汇票保证金等受限货币资金，受限比例较小。

截至 2023 年末，公司为关联方提供担保余额合计为 1.27 亿元，占总资产的比例为 0.66%。同期末，公司无影响正常经营的重大未决诉讼或仲裁事项。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2021~2024 年 5 月，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

假设与预测⁹

假设

——2024 年预计公司无重大资产重组事项，煤炭市场价格保持合理水平，但由于核心资源锐减，公司营业收入及经营活动净现金流同比大幅下降。

——2024 年，公司在建项目投资规模预计在 10~15 亿元。

预测

表 4：预测情况表（%、X）

重要指标	2022 年实际	2023 年实际	2024 年预测
总资本化比率	62.05	58.96	59.00~63.00
总债务/EBITDA	4.09	1.08	1.50~3.50

资料来源：中诚信国际整理

调整项

ESG¹⁰表现方面，公司在山东省内的矿井地质构造较为复杂，易受瓦斯、煤尘、高温和冲击地压等自然灾害的影响，且部分煤炭矿井属超千米冲击地压矿井，随着其开采年限和开采深度的增

⁹ 中诚信国际对发行主体的预测性信息是中诚信国际对受评对象信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行主体相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行主体的未来实际经营情况可能存在差异。

¹⁰ 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技（北京）有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

加，公司将面临较大的安全生产压力；跟踪期内，公司人员架构和治理层发生较大变化，目前实质上由鲁西矿业代管，需持续关注该事项对公司未来经营和整体信用状况可能产生的影响。**流动性评估方面**，临沂矿业在资产重组完成之后，公司获现能力或将有所下降，并且相对于债务规模，公司资金储备较少。公司资金流出主要用于在建项目投资以及债务的还本付息，资金平衡状况一般。整体来看，公司流动性较弱，存在一定偿债压力，但作为山东能源子公司，其债务偿还受集团统一管控，债务偿还具有一定保障。

外部支持

公司控股股东山东能源是华东地区特大型煤炭生产企业之一，具有很高的行业地位，公司作为其省内煤炭业务主要的运营主体之一，在资金等方面获得了有力支持。

公司控股股东山东能源是我国特大型煤炭生产企业之一，也是山东省最大的煤炭生产企业，2023年，山东能源煤炭产量为 2.74 亿吨，已形成了以煤炭生产为基础，电力、煤化工、高端装备制造、新能源新材料及现代物流贸易等多种产业协同发展的产业格局，山东能源多元化的产业将有利于公司业务的发展。同时，山东能源市场认可度高，可为公司提供稳定的销售渠道。山东能源的资金雄厚，近年来主要从财务公司借款和融资担保方面对公司进行资金支持。

跟踪债券信用分析

“20 临矿 01”共募集资金 20 亿元，截至 2023 年末，该债券募集资金款项在扣除必要的发行费用后，已全部用于偿还金融机构借款，与募集说明书披露情况一致。

“19 临沂矿业 MTN001”、“20 临矿 01”、“21 临沂矿业 MTN002”和“22 临沂矿业 MTN001”均设置担保增信措施，跟踪期内未触发加速到期条款，债券信用水平与公司自身及担保人山东能源信用实力高度相关，公司作为山东能源内部进行资源整合的主体之一，涉及多次重大资产重组，重组完成后对公司资产、收入及利润等财务指标产生较大影响，但考虑到公司仍是山东能源子公司，债务偿还受集团统一管控，债务偿还有一定保障，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。从债券到期分布来看，存续债券将在一年内到期，兑付较为集中，需关注公司的偿债安排。

偿债保障分析

山东能源为“19 临沂矿业 MTN001”、“20 临矿 01”、“21 临沂矿业 MTN002”和“22 临沂矿业 MTN001”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，提供保证的范围包括本期债券本金及其利息、违约金、损害赔偿金和实现债权与担保权利而发生的费用。

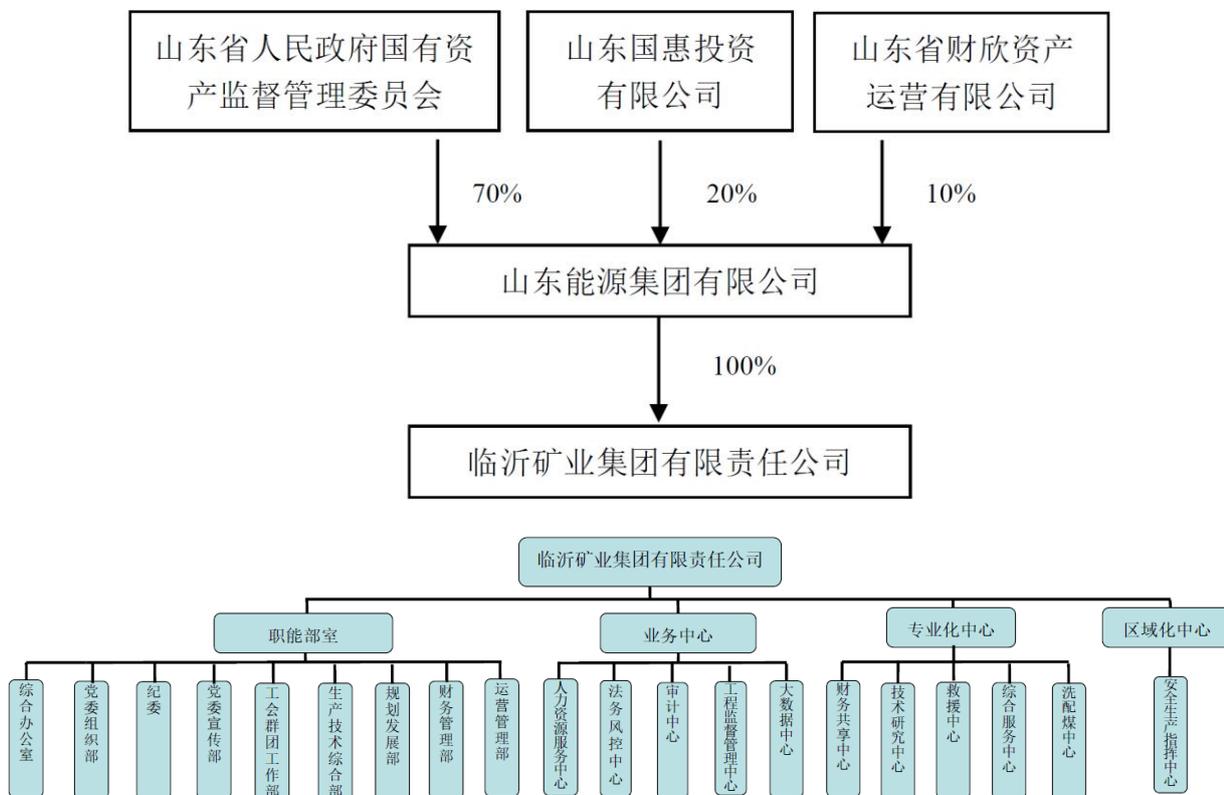
山东能源实际控制人为山东省国资委，公司管理层由山东省政府和山东省国资委任命、委派。截至 2023 年末，山东能源总资产为 10,020.41 亿元，所有者权益为 2,762.84 亿元，资产负债率为 72.43%；2023 年山东能源实现营业总收入 8,663.80 亿元，净利润 226.51 亿元，经营活动净现金流 552.77 亿元。中诚信国际认为，山东能源是山东省最大的煤炭生产企业和综合性能源集团，资产规模、营业总收入、利润规模、煤炭生产能力及煤炭资源储量均大幅提升，资源配置能力和整体竞争实力得到进一步增强，行业地位显著。

综上，中诚信国际维持山东能源集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定，其提供的不可撤销连带责任保证担保对本次跟踪债项还本付息起到有力保障作用。

评级结论

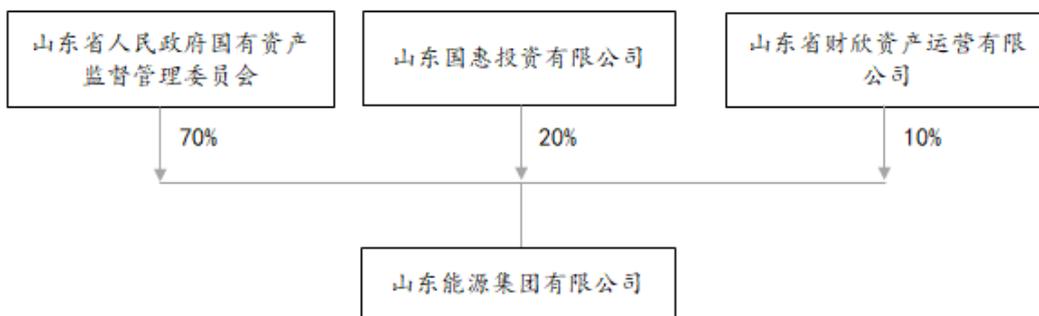
综上所述，中诚信国际维持临沂矿业有限责任公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“19 临沂矿业 MTN001”、“20 临矿 01”、“21 临沂矿业 MTN002”和“22 临沂矿业 MTN001”的信用等级为 **AAA**。

附一：临沂矿业集团有限责任公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 3 月末）

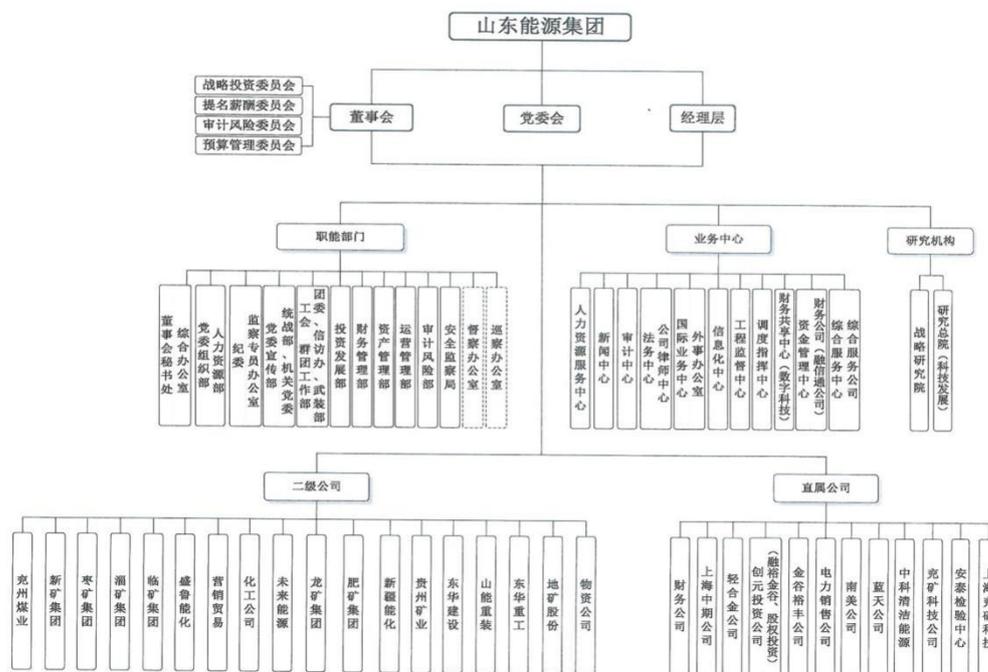


资料来源：公司提供

附二：山东能源集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 3 月末）



山东能源集团组织架构图



资料来源：公司提供

附三：临沂矿业集团有限责任公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	75.92	61.86	10.44	14.89
应收账款	48.85	18.57	2.20	1.89
其他应收款	73.17	82.68	50.51	38.29
存货	9.49	14.57	2.70	2.84
长期投资	22.59	27.21	43.66	43.66
固定资产	304.04	321.07	35.67	34.79
在建工程	20.25	21.76	10.38	10.58
无形资产	122.58	122.00	23.83	24.17
资产总计	762.48	810.41	192.13	187.36
其他应付款	75.17	50.04	7.19	7.07
短期债务	161.71	186.20	59.79	48.32
长期债务	168.74	167.13	37.72	39.08
总债务	330.44	353.32	97.52	87.40
净债务	269.49	321.23	91.18	72.50
负债合计	507.59	594.27	124.25	116.80
所有者权益合计	254.90	216.14	67.89	70.57
利息支出	19.22	23.71	11.92	--
营业总收入	546.79	576.75	619.65	10.75
经营性业务利润	53.82	29.65	33.73	2.82
投资收益	1.65	0.96	22.97	0.00
净利润	31.18	0.45	44.51	2.56
EBIT	67.93	44.84	68.63	--
EBITDA	98.12	86.39	90.26	--
经营活动产生的现金流量净额	121.38	63.59	60.19	0.16
投资活动产生的现金流量净额	-39.04	-33.90	-18.87	12.44
筹资活动产生的现金流量净额	-60.68	-59.31	-67.02	-7.30

财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
营业毛利率（%）	23.49	23.59	14.07	20.18
期间费用率（%）	10.77	15.82	6.63	16.80
EBIT 利润率（%）	12.42	7.77	11.08	--
总资产收益率（%）	8.91	5.70	13.69	--
流动比率（X）	0.77	0.79	0.82	0.87
速动比率（X）	0.74	0.75	0.79	0.83
存货周转率（X）	44.09	36.64	61.68	12.39*
应收账款周转率（X）	11.19	17.11	59.67	21.05*
资产负债率（%）	66.57	73.33	64.67	62.34
总资本化比率（%）	56.45	62.05	58.96	55.33
短期债务/总债务（%）	48.94	52.70	61.32	55.28
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	0.30	0.14	0.49	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	0.62	0.26	0.81	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	6.32	2.68	5.05	--
总债务/EBITDA（X）	3.37	4.09	1.08	--
EBITDA/短期债务（X）	0.61	0.46	1.51	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	5.10	3.64	7.57	--
EBIT 利息保障倍数（X）	3.53	1.89	5.76	--
FFO/总债务（X）	0.18	0.16	0.50	--

注：1、2024 年一季报未经审计；2、带*指标已经年化处理；3、因缺少 2024 年一季度现金流量补充表，部分指标无法计算。

附四：山东能源集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	891.99	1,458.38	1,274.59	1,305.15
应收账款	182.22	228.78	225.73	224.22
其他应收款	319.18	322.43	397.33	395.16
存货	683.28	309.51	276.63	328.86
长期投资	557.39	1,047.63	1,116.46	1,113.41
固定资产	1,943.66	2,025.29	2,370.82	2,315.95
在建工程	465.49	540.43	624.52	642.49
无形资产	1,246.95	1,226.78	1,267.47	1,247.31
资产总计	7,514.02	9,525.95	10,020.41	10,051.15
其他应付款	294.68	290.11	453.18	457.64
短期债务	1,450.08	1,925.46	2,101.78	--
长期债务	2,571.68	2,967.52	3,093.89	--
总债务	4,021.76	4,892.98	5,195.67	--
净债务	3,345.74	3,746.19	4,215.52	--
负债合计	5,106.67	6,670.98	7,257.57	7,250.44
所有者权益合计	2,407.35	2,854.97	2,762.84	2,800.71
利息支出	158.06	179.01	171.12	--
营业总收入	7,741.19	8,347.15	8,663.80	2,040.90
经营性业务利润	364.31	625.11	306.52	44.27
投资收益	26.71	47.37	49.69	7.80
净利润	144.45	240.56	226.51	42.37
EBIT	389.80	621.53	542.41	--
EBITDA	613.64	919.36	817.77	--
经营活动产生的现金流量净额	540.79	988.89	552.77	95.84
投资活动产生的现金流量净额	-260.65	-233.79	-237.09	-107.42
筹资活动产生的现金流量净额	-22.00	-139.27	-501.14	213.35

财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
营业毛利率（%）	12.27	16.41	11.08	9.21
期间费用率（%）	6.29	7.89	7.49	6.89
EBIT 利润率（%）	5.04	7.51	6.35	--
总资产收益率（%）	5.19	7.29	5.55	--
流动比率（X）	1.05	1.10	0.94	1.02
速动比率（X）	0.79	1.02	0.87	0.93
存货周转率（X）	9.93	13.94	25.90	24.13*
应收账款周转率（X）	42.46	40.30	37.56	35.77*
资产负债率（%）	67.96	70.03	72.43	72.14
总资本化比率（%）	65.50	65.34	67.99	--
短期债务/总债务（%）	36.06	39.35	40.45	--
经调整的经营性活动产生的现金流量净额/总债务（X）	0.09	0.17	0.07	--
经调整的经营性活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	0.26	0.42	0.18	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	3.42	5.52	3.23	--
总债务/EBITDA（X）	6.55	5.32	6.35	--
EBITDA/短期债务（X）	0.42	0.48	0.39	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	3.88	5.14	4.78	--
EBIT 利息保障倍数（X）	2.47	3.47	3.17	--
FFO/总债务（X）	0.12	0.14	0.08	--

注：1、2024 年一季报未经审计；2、其中“--”表示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理，特此说明；3、中诚信国际债务统计时将公司拆入资金、卖出回购金融资产款、其他流动负债、其他非流动负债、长期应付款、资产弃置义务和其他权益工具中的债务纳入总债务计算。

附五：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式	
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收账款周转率	营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
经营效率	存货周转率	营业成本/存货平均净额 (应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额) × 360 天/营业收入+存货平均净额 × 360 天/营业成本+合同资产平均净额 × 360 天/营业收入-应付账款平均净额 × 360 天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
	现金周转天数	
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利、利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
偿债能力	EBIT 利息保障倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附六：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：[1]除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。[2]个体信用评估：通过分析受评主体的经营风险和财务风险，在不考虑外部特殊支持情况下，对其自身信用实力的评估。特殊支持指政府或股东为了避免受评主体违约，对受评主体所提供的日常业务之外的任何援助。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象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	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）66428877

传真：+86（10）66426100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No. 2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）66428877

Fax: +86（10）66426100

Web: www.ccxi.com.cn