



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

跟踪评级公告

大公报 SD【2017】295 号

大公国际资信评估有限公司通过对冀中能源股份有限公司及“16 冀中 01”和“16 冀中 02”的信用状况进行跟踪评级，确定冀中能源股份有限公司的主体长期信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定，“16 冀中 01”和“16 冀中 02”的信用等级维持 AAA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇一七年六月十五日



冀中能源股份有限公司主体与相关债项 2017 年度跟踪评级报告

大公报 SD【2017】295 号

主体信用

跟踪评级结果: **AA+** 评级展望: 稳定

上次评级结果: **AA+** 评级展望: 稳定

债项信用

债券简称	额度(亿元)	期限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
16冀中01	15	5(3+2)	AAA	AAA	2016.06
16冀中02	15	5(3+2)	AAA	AAA	2016.06

主要财务数据和指标 (人民币亿元)

项 目	2017.3	2016	2015	2014
总资产	437.50	435.17	407.08	417.24
所有者权益	204.87	200.93	199.64	207.63
营业收入	50.79	136.36	125.37	182.57
利润总额	4.17	3.75	1.56	-0.72
经营性净现金流	-3.10	-2.44	10.51	19.52
资产负债率(%)	53.17	53.83	50.96	50.24
债务资本比率(%)	40.44	41.50	37.50	36.11
毛利率(%)	24.72	22.41	12.12	20.36
总资产报酬率(%)	1.35	2.31	2.02	1.63
净资产收益率(%)	1.40	0.80	1.52	-0.79
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-1.77	-0.39	1.50	2.54
经营性净现金流/总负债(%)	-1.33	-1.11	5.04	8.88

注: 2017 年 3 月财务数据未经审计。

评级小组负责人: 张建国
评级小组成员: 王思明 肖 尧
联系电话: 010-51087768
客服电话: 4008-84-4008
传 真: 010-84583355
Email : rating@dagongcredit.com

跟踪评级观点

冀中能源股份有限公司(以下简称“冀中能源”或“公司”)是国内煤炭行业的大型上市企业,以煤炭、化工和建材为主营业务。评级结果反映了国家继续推进煤矿企业兼并重组,淘汰落后产能,仍有利于大型煤炭企业的发展,2016 年以来,公司盈利能力得到改善,公司商品煤具有一定的规模和品种优势等有利因素;同时也反映了公司面临一定的安全生产风险,化工板块仍面临一定的经营压力,经营性现金流继续净流出,不利于对债务和利息的保障等不利因素。冀中能源集团有限责任公司(以下简称“冀中集团”)为“16 冀中 01”和“16 冀中 02”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

综合分析,大公对公司“16 冀中 01”和“16 冀中 02”信用等级维持 AAA,主体信用等级维持 AA+,评级展望维持稳定。

有利因素

- 国家继续推进煤矿企业兼并重组,淘汰落后产能,仍有利于大型煤炭企业的发展;
- 2016 年以来,煤炭价格有所回升,公司综合毛利率有所增长,盈利能力得到改善;
- 公司以焦煤为主的商品煤产品仍具有一定的品种和规模优势;
- 冀中集团为“16 冀中 01”和“16 冀中 02”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保,仍具有很强的增信作用。

不利因素

- 公司部分矿井较深、开采年限较长且条件复杂,面临一定的安全生产风险;
- 公司出售河北金牛化工股份有限公司后,余下化工产品主要为焦炭,由于焦炭行业利润空间较小,公司化工板块仍面临一定的营业压力;
- 2016 年以来,公司经营性现金流继续净流出,不利于对债务和利息的保障。

大公信用评级报告声明

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、大公及其评级分析师、评审人员与发债主体之间，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、独立、公正的关联关系。

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。本评级报告所依据的评级方法在大公官网（www.dagongcredit.com）公开披露。

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。

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

根据大公承做的冀中能源股份有限公司存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对公司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，并结合公司外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

发债主体

冀中能源的前身河北金牛能源股份有限公司是经原国家经贸委和中国证监会批准，由邢台矿业（集团）有限责任公司独家发起，于1999年8月26日以募集方式设立的股份有限公司，股票于1999年9月9日在深圳证券交易所上市（股票代码：000937）。2008年6月，根据河北省人民政府“冀政函【2008】65号”文，河北金牛能源集团有限公司与峰峰集团有限公司实施战略重组，组建冀中集团，公司成为冀中集团控股子公司，名称变更为现名。截至2017年3月末，公司注册资本为35.34亿元，冀中集团为公司控股股东，持股比例为44.12%，冀中能源峰峰集团有限公司、冀中能源邯郸矿业集团有限公司和冀中能源张家口矿业集团有限公司持有公司股权比例分别为16.90%、6.88%和3.33%，冀中集团及其一致行动人¹合计持有公司股本总额的71.23%，公司实际控制人为河北省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“河北省国资委”）。

2016年9月19日，公司与冀中集团签署了附条件生效的《股份转让协议》，拟以协议转让方式购买冀中集团持有的华北制药股份有限公司（以下简称“华北制药”）2.5亿有限售条件的流通股股份，股份转让价款总计16.20亿元。2016年12月30日，公司收到中国证券登记结算有限责任公司上海分公司出具的《过户登记确认书》，本次股份转让事宜已全部完成。本次股份转让完成后，冀中集团持有华北制药21.60%，仍为华北制药第一大股东；公司持有华北制药15.33%的股份，成为华北制药第三大股东，交易对价16.20亿元以现金方式于2016年12月30日全部支付。此外，公司通过将下属章村矿、显德汪矿和陶一矿三个煤矿以各自相关资产、负债为基础设立子公司的形式将新设立的子公司出售给冀中集团，截至2016年12月31日，上述三家原全资子公司100%股权转让至冀中集团名下的工商变更登记手续办理完成，从而章村矿、显德汪矿和陶一矿，自2017年起不再纳入公司合并报表范围。

公司主营业务为煤炭的开采、洗选和销售以及化工和建材等产品的生产与销售。2016年以来，随着去产能政策的实施，煤炭价格有所

¹ 冀中能源峰峰集团有限公司、冀中能源邯郸矿业集团有限公司和冀中能源张家口矿业集团有限公司为冀中集团的一致行动人。



回升，公司经营有所好转。截至 2017 年 3 月末，公司拥有 8 家全资子公司，2 家控股子公司。

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况

债券简称	发行额度	发行期限	募集资金用途	进展情况
16 冀中 01	15 亿元	2016.03.23~2021.03.23	偿还银行贷款、补充流动资金	已按募集资金要求使用
16 冀中 02	15 亿元	2016.08.22~2021.08.22	偿还银行贷款、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

宏观经济和政策环境

2016 年以来我国经济增长速有所回落，但主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化；短期内我国经济下行压力仍较大，但随着“十三五”规划和供给侧结构性改革的持续推进，我国经济仍具有保持中高速增长潜力

2016 年，我国经济整体表现为稳中趋缓、稳中有进、稳中有忧，产业结构持续优化，主要经济指标仍处于合理区间。2016 年，我国实现国内生产总值 744,127 亿元，同比增长 6.7%，增速同比下降 0.2 个百分点。根据国家统计局初步核算数据，2017 年一季度，我国实现国内生产总值 180,683 亿元，同比增长 6.9%，增速同比上升 0.2 个百分点。分产业看，第一产业增加值 8,654 亿元，比上年增长 3.0%；第二产业增加值 70,005 亿元，比上年增长 6.4%；第三产业增加值 102,024 亿元，比上年增长 7.7%，占国内生产总值的比重为 56.5%，高于第二产业 17.7 个百分点，产业结构更趋优化。经济景气度方面，2017 年 3 月，中国制造业 PMI 终值为 51.8%，较上月上升 0.2 个百分点，继续位于临界点之上。总的来看，2016 年以来，国民经济增速有所回落，但主要经济指标仍处于合理区间，运行较为平稳，结构调整在加快推进，保持稳中有进的态势，产业结构更趋优化。

从国际形势来看，2016 年以来，世界经济复苏总体不及预期，世界银行于 2016 年 6 月将 2017 年世界经济增长预期由 3.1% 下调至 2.4%。世界经济总体上仍处在危机后的深度调整之中，呈现出一种低增长、低物价、低利率、不平衡，且振荡加剧的特点。在宏观经济方面，美、欧、日等发达经济体总需求不足和长期增长率不高现象并存，新兴市场经济体总体增长率下滑趋势难以得到有效遏制；在金融市场方面，发达经济体政府债务负担有所好转，但新兴市场经济体和发展中经济体政府债务负担未见改观，此外，全球非金融企业债务水平进一步升高，成为全球金融市场中新的风险点。2016 年 11 月 9 日，特朗普当选



美国总统，其团队所主张的医疗、贸易、金融、外交等方面政策，预示美国战略收缩力度将加大，继英国脱欧之后，美国大选结果将增加全球经济的不可预见性和波动性。继 2016 年 12 月 14 日后，美联储于 2017 年 3 月 16 日再次将联邦基金利率目标区间上调 25 个基点到 0.75% 至 1.0% 的水平，美元走强的同时大宗商品价格不可避免地承受更大的压力，同时加大了诸多国家货币汇率的贬值压力。整体而言，世界经济复苏存在一定的不稳定性和不确定性。

2015 年以来，央行延续之前稳健的货币政策基调，更加注重松紧适度，适度预调微调。2015 年内多次降息、降准，有效压低了短期流动性价格及社会融资成本。国务院通过出台文件扩大社保基金的投资范围向市场补充流动性，改善社会融资结构，同时颁布促进互联网金融、电子商务、小微企业发展的优惠政策，不断改善企业经营所面临的融资难问题。2015 年 11 月 3 日，国家发布“十三五”规划建议稿，建议稿提出了创新、协调、绿色、开放、共享的发展理念，这五大发展理念将是“十三五”乃至更长时期我国发展思路、发展方向、发展着力点的集中体现。2016 年，央行在继续稳健货币政策的基础上，加强对供给侧结构性改革中的总需求管理，为结构性改革营造中性适度的货币金融环境，促进经济科学发展和可持续发展。2017 年 3 月，两会于北京召开，会议要求贯彻稳中求进工作总基调，坚持以推进供给侧结构性改革为主线，适度扩大总需求，依靠创新推动新旧动能转换和结构优化升级，全面深化改革，预计在稳增长的基调下改革将成为 2017 年经济工作的一大重点。

总的来看，我国经济正处在调结构、转方式的关键阶段，国内经济下行的压力仍然较大。同时，我国工业化和城镇化仍处在一个加快发展的过程之中，“十三五”规划建议稿将创新置于最核心地位，新老产业交替时期，以“互联网+”为代表的新型产业是大势所趋，新型产业将会与工业化和城镇化高度融合，创造出新的经济增长动力。供给侧结构性改革将持续化解过剩产能和房产库存，促进基础设施和房地产行业的有效投资。从长期来看，我国经济仍具有保持中高速增长潜力。

行业及区域经济环境

煤炭行业具有显著的周期性特点，其发展易受宏观经济环境影响；2016 年 4 月以来，受煤炭供给侧改革及下游市场需求改善的双重影响，煤炭价格在近 4 年的深幅下跌后大幅回暖，煤炭行业亏损状况明显改善

煤炭行业属周期性行业，行业增长与宏观经济以及下游行业的发展密切相关，煤炭的下游需求主要集中在电力、建材和冶金等方面。2016 年初，煤炭行业仍然延续 2015 年的需求低迷的状况，煤炭价格持续下跌。2016 年 4 月以来，受煤炭供给侧改革及下游市场需求改善的



双重影响，煤炭价格在近 4 年的深幅下跌后大幅回暖，2017 年 4 月 6 日，环渤海动力煤价格指数已从 2016 年初的 371 元/吨增长至 604 元/吨，主要是 4 月以来受到执行 276 天工作日有效减少煤炭产量的影响，煤炭价格出现利好支撑，价格有所回升；房地产行业 2016 年以来出现整体回暖，2016 年，全国房地产开发投资完成额为 102,581 亿元，同比增长 6.90%，受此带动，钢铁和水泥等煤炭下游行业需求均有所增长；随着冬季北方供暖到来使得煤炭需求进入年度高峰期，2016 年，全国火电发电量同比增长 2.60%，下游需求的增长使得煤炭价格短期内出现明显回升。随着煤炭价格短期内的迅猛增长，煤炭企业亏损面得到一定控制，煤炭行业利润总额累计同比于 2016 年 8 月出现增长，2016 年煤炭开采和洗选业利润总额为 1,090.90 亿元，同比增长 147.48%，行业内经营状况改善明显，亏损企业个数在 2016 年 5 月出现明显减少，亏损企业亏损总额同比也有所下降。截至 2016 年末，行业内亏损企业个数为 1,490 家，同比减少 537 家，亏损总额为 669.30 亿元，同比下降 31.18%，煤炭行业亏损状况明显改善。

但中长期来看，国家已放开对合格合规产能 276 个工作日的限制，供给侧改革对煤炭价格的促进将有所放缓，随着风电、核电等新型电力产能发展，火电行业需求无显著增长；水泥、粗钢等下游工业在新常态经济的环境下，煤炭下游需求将很难有大幅增长，且仍将保持较强的周期性，此外 2016 年 10 月以来，多城市发布房地产调控政策，预计地产企业投资将趋于谨慎，投资增速放缓，钢铁、水泥等行业受到影响，继而影响煤炭需求。从另一方面看，2016 年初煤炭价格已接近大多数煤炭企业成本线，煤炭价格继续下跌空间有限，因此煤炭价格运行将较为稳定，煤炭企业经营向好，行业利润空间保持在稳定区间。

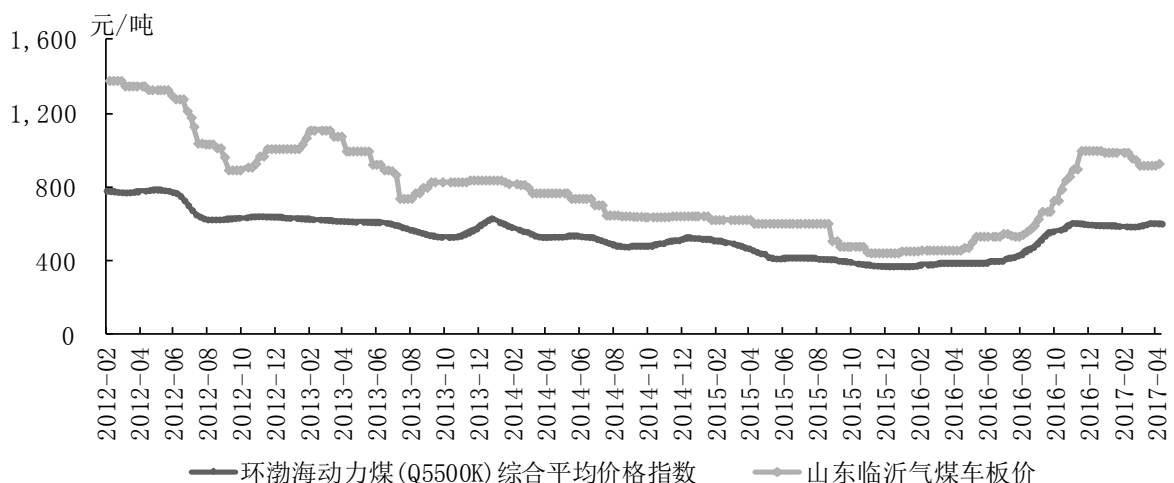


图 1 2012 年以来中国环渤海动力煤综合价格指数及山东临沂气煤板车价情况

数据来源：Wind 资讯



国家继续推进煤矿企业兼并重组，淘汰落后产能，2016 年去产能执行力度加强，配套政策陆续出台，有助于促进行业产能调整，有利于大型煤炭企业的发展

2016 年我国生产原煤 34.1 亿吨，同比减少 9%，煤炭企业数量由 2000 年的 22,000 家减少到 2015 年的约 6,400 家；千万吨级煤炭企业产量占全国 84.1%以上；年产 120 万吨以上大型煤矿达到 1,050 处，产量 25.50 亿吨，占全国总产量的 68.0%；2015 年淘汰落后煤矿 1,340 处、落后产能约 9,000 万吨。2016 年以来，国家继续加大煤炭行业去产能政策执行力度，明确去产能目标。2016 年 2 月 5 日，国务院印发《关于煤炭行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》，对今后 3~5 年化解煤炭行业过剩产能、推动煤炭企业实现脱困发展提出要求、明确任务并作出部署。在化解产能方面，明确从 2016 年开始，用 3 至 5 年的时间，再退出产能 5 亿吨左右、减量重组 5 亿吨左右；3 年内原则上停止审批新建煤矿项目、新增产能的技术改造项目和产能核增项目；确需新建煤矿的，一律实行减量置换；对 13 类落后小煤矿等要尽快依法关闭退出；对产能小于 30 万吨 / 年且发生重大及以上安全生产责任事故的煤矿，要在 1 至 3 年内淘汰；要对长期亏损、资不抵债的煤矿，长期停产、停建的煤矿，以及资源枯竭、资源赋存条件差的煤矿，通过给予政策支持等综合措施，引导其有序退出。2 月 14 日，中国人民银行、发展改革委、工业和信息化部、财政部、商务部、银监会、证监会、保监会联合印发《关于金融支持工业稳增长调结构增效益的若干意见》指出，对钢铁、有色、建材、船舶、煤炭等行业中产品有竞争力、有市场、有效益的优质企业继续给予信贷支持，帮助有前景的企业渡过难关。对产能严重过剩行业未取得合法手续的新增产能建设项目，一律不得给予授信；对长期亏损、失去清偿能力和市场竞争力的“僵尸企业”，或环保、安全生产不达标且整改无望的企业及落后产能，坚决压缩退出相关贷款。4 月 18 日，国家安全监管总局、国家煤矿安监局发布意见要求全国所有生产煤矿按每年 276 个工作日重新确定煤矿生产能力；人社部、国家发改委等七部门印发《关于在化解钢铁、煤炭行业过剩产能实现脱困发展过程中做好职工安置工作的意见》，对多渠道分流安置职工做出安排。5 月 18 日，财政部印发《工业企业结构调整专项奖补资金管理办法》，主要内容包括安排 1,000 亿元专项奖补资金支持化解过剩产能，实施钢铁煤炭行业有关税收优惠政策，实施钢铁煤炭企业重组、破产等的财税会计支持政策，实施钢铁煤炭企业化解过剩产能金融政策，实施鼓励煤层气开发利用的财政政策等 5 项内容。发改委、能源局等四部门联合发布《关于进一步规范和改善煤炭生产经营秩序的通知》，主要引导煤企减产，同时提出在目前煤炭价格偏低的情况下，煤炭工业协会可通过相应措施促使价格回升。2016 年 2 月以来，山西、甘肃、河南、内蒙古等多个省份及自治区发布了各省的煤炭行业解困的相关指导意见，主要围绕化解过剩产能、清理“僵尸企业”等内容。此外，黑龙江、山西、陕西以及国



国资委旗下多家央企将被列为煤炭去产能试点地区和企业。2016 年 8 月，按照国务院常务会议部署要求，成立 10 个钢铁煤炭行业化解过剩产能专项督查工作组，主要针对去产能有关政策的贯彻落实情况、任务分解和进度落实情况、产能实际退出情况、奖补资金筹措使用情况、职工安置情况、开展“三个专项行动”、信息公开、接受监督及档案管理等情况，以及总结推广先进经验情况进行督查。随后，督察组对相关情况进行了反馈，督查结果认为钢铁煤炭去产能进度缓慢，截至 2016 年 7 月末，全国 2016 年去除煤炭产能 2.5 亿吨的任务只完成了约 38%，因此督察组要求各地采取有效措施，加快进度，并严防作假，同时需进一步加大去产能政策的落实力度。2017 年 2 月，国家能源局发布《2017 年能源工作指导意见》，重点任务之一为继续化解煤炭产能过剩，全年力争关闭落后煤矿 500 处以上，退出产能 5,000 万吨左右。

2016 年 9 月 8 日，国家发改委等部门召集神华、中煤等数十家大型煤炭企业，召开了稳定煤炭供应、抑制煤价过快上涨预案启动工作会议，会议确定中国煤炭工业协会与符合先进产能条件的大型煤炭企业签订自愿承担稳定市场调节总量任务的相关协议，意味着部分先进产能将被获准适当释放，但调整后的年度产量仍不能突破 276 个工作日核定的产能，符合先进产能标准的大型现代化煤矿将自愿承担稳定煤炭市场调节供应总量的任务，在市场供应偏紧时按要求增加产量，在市场供求宽松时按要求减少产量，政策正式出台后将对大型国有煤炭生产企业存在利好影响。2016 年 11 月 16 日，国家发改委等部门组织召开了推动签订中长期合同做好煤炭稳定供应工作电视电话会议，会议部署要进一步加快和增长符合安全条件的产能释放，所有具备安全生产条件的合法合规煤矿，在采暖季结束前都按 330 个工作日组织生产。

从融资情况方面来看，由于煤炭行业整体低迷，煤炭产品价格大幅下跌，因此行业内企业经营状况较差，盈利空间大幅收窄，较多企业出现净利润大幅亏损，同时债务规模大幅增长，加之针对产能过剩行业的信贷环境有所紧缩，行业内企业信用风险事件频发，进而造成了市场对煤炭行业整体信心的减弱，致使行业内企业 2016 年 4 月以来外部融资能力明显下滑。

整体来看，2016 年煤炭行业去产能政策执行力度加大，配套政策陆续出台，预计去产能过程将会对行业内的大型企业、资源禀赋优质企业产生一定有利影响；对于单矿产能低，矿井条件差，煤质一般的企业，经营压力将会继续增加。此外，从可获取的金融信贷支持方面来看，持续亏损、借新偿旧率较高的企业将会受到不利影响。长期来看，煤炭在我国能源消费中长期保持基础性地位，而行业集中度提升、煤炭清费立税、煤炭质量管理等相关产业政策法规有利于提升产业集中度，调整煤炭结构，规范产业发展，为大型煤炭企业奠定了良好的外部发展环境。



由于煤炭行业景气度下行，煤炭行业企业风险事件频发；2016 年 4 月以来国家政策鼓励为产能过剩行业中的优质企业提供信贷支持，行业信贷环境有所改善

由于煤炭行业景气度下行，煤炭行业企业风险事件频发。2016 年 4 月 6 日，中煤集团下属控股子公司中煤集团山西华昱能源有限公司（以下简称“中煤华昱”）成为第一家发生实质性债务违约的煤炭企业，中煤华昱发行的 6 亿元 2015 年度第一期短期融资券到期未能按照约定筹措足额偿债资金，并公告违约。中煤华昱违约事件在公开市场造成了不良影响，加大了煤炭行业债券违约的风险。2016 年 6 月 7 日，四川省煤炭产业集团有限公司（以下简称“川煤集团”）发布了将按时兑付 2015 年度第一期短期融资券的公告，但 6 月 15 日，川煤集团公告未能按期足额兑付本息，正式宣告违约，这也是继中煤华昱违约后第二期煤炭行业的违约事件。2016 年 12 月 26 日，川煤集团向投资者定向披露《四川煤炭产业集团有限公司 2013 年第一期非公开定向发行债务融资工具未按期兑付本息的公告》，表示“13 川煤炭 PPN001”不能按期足额偿还，已构成实质性违约，这也是 2016 年来川煤集团连续第二起债务违约事件。煤炭行业所经历的低迷状态是走向可持续发展所必须经历的时期，供需平衡、价格稳定、企业盈利水平持续提高的煤炭行业需要强有力的政策支撑，也需要煤炭企业加快自身转变。

随着去产能政策实施力度的加强，煤炭下游需求的增加，煤炭价格水平整体回升，企业盈利能力有所提高，且多家地方政府出面为所属煤企提供金融面支持，成立帮扶小组等，融资能力对煤企经营将起到维稳的作用。同时，煤企亏损面在政策及市场需求的双作用下得到较好控制，也使得金融市场对煤炭行业的观望态度得到缓解，随着供给侧改革力度的加大及下游需求的增加，煤炭价格水平整体回升，行业内企业经营情况向好，行业信贷环境有所改善。

京津冀经济圈战略地位突出，区位优势明显；区域内钢铁、建材等传统耗能企业为煤炭产品提供了很大的市场空间；区域内煤炭企业向周边扩张，资源和市场竞争压力逐步增加

从区域位置看，公司地处我国重要的经济增长极——京津冀经济圈。京津冀经济圈是我国经济最发达的三大城市群和工业聚集区之一，战略地位突出，区位优势明显，发展潜力较大；区域内工业以钢铁、电力、化工、建材等耗能的传统产业为主，粗钢、玻璃和水泥产量位列全国前列，为煤炭产品提供了很大的市场空间。2014 年，京津冀区域协同发展上升为国家战略，确定区域一体化发展和产业融合等工作的重要性，未来区域将会得到更好的发展。

公司周边分布的多个大型煤炭企业近年来利用区域与政策优势和自身实力积极扩张，进行资源争夺与市场渗透，区域资源和市场竞争压力迅速增加。

河北省煤炭生产方面，2016 年 3 月 21 日，河北省人民政府第 77



次常务会议通过《河北省煤炭行业化解过剩产能实现脱困发展的实施方案》，方案明确了严控审批新建煤矿项目、淘汰落后产能和不符合产业政策的产能、引导过剩产能退出、推进国有企业改革重组等政策，方案中还指出用3~5年时间，河北省全省退出煤矿123处、退出产能5,103万吨。到2020年，力争全省剩余煤矿数量达到60处左右、产能控制在7,000万吨左右。方案明确了2016年及未来5年逐年去产能进度，2016年退出50处、产能1,309万吨，2017年退出11处、产能742万吨，2018年退出31处、产能1,151万吨，2019年退出8处、产能440万吨，2020年退出23处、产能1,461万吨。按所属区域分别为：石家庄市1处、产能30万吨，承德市6处、产能155万吨，张家口市65处、产能1,891万吨，唐山市8处、产能1,010万吨，保定市2处、产能60万吨，邢台市26处、产能989万吨，邯郸市15处、产能968万吨。截至2017年3月末，河北省所公布的去产能名单中，涉及公司河北省内煤矿1处，为陶一矿，退出产能65万吨，由于陶一矿的整体经营权已2015年末委托冀中集团全权经营管理，不再纳入合并利润表，该煤矿的退出对公司影响不大。

经营与竞争

煤炭业务仍是公司收入和利润的主要来源；2016年以来，随着煤炭行业去产能政策的逐步落实，煤炭价格有所回升，公司煤炭业务各盈利指标均有所回升，带动公司营业收入、毛利润及综合毛利率增长，盈利能力得到改善

公司主营业务包括煤炭、化工、建材等，以大型钢铁企业为主要客户的煤炭业务仍是公司收入和利润的主要来源，2016年以来，在营业收入中占比保持在80%左右，在毛利润中占比保持在95%以上。化工业务是公司的第二大收入来源，随着公司业务调整，在营业收入中占比有所下降，产品主要为焦炭等。

2016年以来，随着煤炭行业去产能政策的逐步落实，行业逐步回暖，煤炭价格有所回升，公司煤炭业务营业收入、毛利润和毛利率均有所回升，带动公司营业收入、毛利润及毛利率有所增长，公司盈利能力得到改善。2016年，公司营业收入136.36亿元，同比增长8.76%；毛利润30.56亿元，同比增加15.37亿元，其中煤炭业务收入115.91亿元，同比增长12.80%，毛利润29.08亿元，同比增加15.82亿元；化工业务是公司第二大业务板块，由于出售河北金牛化工股份有限公司（以下简称“金牛化工”），公司不再将金牛化工纳入合并报表范围，致使化工板块收入减少，同期，由于焦炭产量及价格均有所增长，化工板块内的焦炭产品收入有所增加，受以上两因素综合影响，致使化工业务收入同比减少0.48%，化工板块毛利润1.01亿元，同比增长34.34%，主要是公司加大成本控制力度，燃料动力、职工薪酬和制造费用等降幅较大所致；公司建材板块规模有限，在收入和毛利润中占



比较低；公司其它业务包括电力、贸易等，在收入和毛利润中的占比仍较低，其他业务中的贸易业务主要由于金牛化工负责运营，由于金牛化工不再纳入合并报表范围，公司贸易业务 2016 年变为 0 元，受子公司段王集团金牛机械厂（以下简称“金牛机械厂”）和冀中能源股份有限公司金牛大酒店（以下简称“金牛大酒店”）毛利润出现亏损影响，其他业务毛利润转为亏损。

表 2 2014~2016 年及 2017 年 1~3 月公司营业收入及毛利润构成情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年 1~3 月		2016 年		2015 年		2014 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	50.79	100.00	136.36	100.00	125.37	100.00	182.57	100.00
煤炭	43.11	84.88	115.91	85.00	102.75	81.96	142.22	77.90
化工 ²	5.53	10.89	12.77	9.36	12.83	10.24	28.76	15.75
建材	0.9	1.77	4.05	2.97	4.67	3.72	6.22	3.41
其他	1.25	2.46	3.63	2.67	5.12	4.08	5.37	2.94
毛利润	12.56	100.00	30.56	100.00	15.19	100.00	37.18	100.00
煤炭	11.99	95.46	29.08	95.15	13.26	87.29	35.83	96.37
化工	0.65	5.18	1.01	3.30	0.75	4.87	0.93	2.50
建材	0.09	0.72	0.53	1.74	0.38	2.50	0.14	0.38
其他	-0.17	-1.35	-0.06	-0.19	0.81	5.33	0.28	0.75
综合毛利率	24.72		22.41		12.12		20.36	
煤炭	27.81		25.09		12.90		25.19	
化工	11.72		7.89		5.81		3.23	
建材	9.71		13.16		8.04		2.25	
其他	-13.75		-1.56		15.90		5.21	

注：其他包括酒店、材料销售、废旧物资和电力。

数据来源：根据公司提供资料整理

从毛利率看，2016 年，公司综合毛利率大幅增加。其中煤炭行业好转，煤炭价格上涨，利润空间增大，公司煤炭业务毛利率 25.09%，同比增加 12.19 个百分点；化工业务毛利率 7.89%，同比增加 2.08 个百分点，主要是公司加强成本控制所致。公司建材业务规模一直较小，对公司利润的贡献度有限。

2017 年 1~3 月，公司营业收入和毛利润同比均大幅增长，主要是煤炭价格大幅上涨所致。其中煤炭业务营业收入 43.11 亿元，同比增加 22.37 亿元，毛利润 11.99 亿元，同比增加 6.51 亿元；化工业务营业收入 5.53 亿元，同比增长 60.29%，毛利润 0.65 亿元，同比增加 1.01 亿元，主要是焦炭价格回升所致；由于金牛机械厂和金牛大酒店亏损，公司其他业务毛利润出现亏损。毛利率方面，2017 年 1~3 月，公司综

² 2015 年 11 月 27 日，公司出售金牛化工 29.99% 的股权，致使公司持有金牛化工股权降至 26.05%，失去对子公司控制权，不再纳入合并报表范畴。



合毛利率 24.72%，同比增加 3.04 个百分点，其中，煤炭业务毛利率为 27.81%，同比增加 1.39 个百分点，主要是煤炭价格上涨，同时由于采购原料煤价格上涨和职工薪酬增加，煤炭业务营业成本大幅增长，导致该板块毛利率上涨幅度远小于收入上涨幅度所致；化工业务毛利率为 11.72%，实现扭亏。

预计未来 1~2 年，煤炭价格仍然是影响公司盈利能力的重要因素，随着去产能政策的落实，煤炭供给过剩的问题得到缓解，但下游钢铁、电力等行业仍然存在不确定性，公司盈利能力依然将受到一定制约。

● 煤炭业务

公司煤炭资源储量丰富，1/3 焦煤为华北地区局部稀缺煤种，公司以焦煤为主的商品煤产品仍具有一定的品种和规模优势；公司部分矿井较深、开采年限较长且条件复杂，始终面临一定的安全生产风险

公司拥有丰富的煤炭资源，其中 1/3 焦煤为华北地区局部稀缺煤种。作为河北省大型煤炭生产企业，截至 2017 年 3 月末，公司下属共 22 座矿井，总地质储量 37.70 亿吨，年度核定生产能力 3,602 万吨，产量位居全国前列，具有较强的规模优势。公司目前在产矿井的总可采储量约为 7.23 亿吨，以优质炼焦煤 1/3 焦煤、肥煤、气肥煤以及瘦煤为主，具有明显的竞争优势。公司精煤产量中冶炼精煤占比约为 78.64%，整体上看公司商品煤产品以稀缺煤种焦煤为主，具有较强的品种优势。公司煤炭资源多数生产矿井开采年限较长，有效可采资源正逐年减少，部分矿井剩余服务年限较短，后备资源接续不足，存在稳产期短、发展后劲不足等问题。同时，公司现有多数生产矿井开采深度逐年增加，有几对矿井开采深度为-800 米到-1,000 米，“三下”压煤和受水威胁煤炭资源，开采条件日趋复杂，矿井采掘部署日益困难，始终面临一定的安全生产风险。

2016 年，公司原煤和洗精煤产销量有所下降；商品煤各煤种销售价格均有所回升，有利于公司盈利能力的好转

公司销售的商品煤主要有原选煤、洗精煤、其他洗煤产品三大类。目前，公司核心产品是洗精煤，对公司煤炭产业收入和毛利润贡献最大。公司原选煤产品销售对象为电厂；其他洗煤主要包括洗混煤、煤泥和煤矸石，系煤炭生产的副产品，主要用于电厂和热力厂。

2016 年，受煤炭行业去产能政策逐步实施影响，公司原煤和洗精煤产销量有所下降；煤炭行业逐步回暖，公司商品煤各煤种价格有所回升，有利于公司盈利能力的好转。2016 年原煤产量 2,690 万吨，同比减少 9.28%，销量 473 万吨，同比减少 16.73%；洗精煤产量 1,473 万吨，同比减少 10.12%，销量 1,492 万吨，同比减少 8.04%；其他洗煤产量 792 万吨，同比减少 1.12%，销量 736 万吨，同比增长 4.55%。价格方面，2016 年，公司原煤、洗精煤和其他洗煤销售均价分别同比增长 33.13%、21.76%和 36.54%，2017 年 1~3 月，公司商品煤各煤种



价格持续上涨，其中洗精煤销售均价涨幅较大，较 2016 年销售均价增长 64.75%。

公司多半煤炭资源分布在河北省内，虽然煤种优良，但多数生产矿井开采年限较长，有效可采资源正逐年减少，部分矿井剩余服务年限较短。同时，公司现有多数生产矿井开采深度逐年增加，开采条件日趋复杂，人员成本高，矿井采掘部署日益困难，煤炭安全生产压力大。上述因素将在一定程度上影响公司煤炭主业的盈利能力。

表 3 2014~2016 年及 2017 年 1~3 月公司主要商品煤产销情况（单位：万吨、元/吨）

年份	产销	煤种		
		原煤	洗精煤	其他洗煤
2017 年 1~3 月	产量	769	334	196
	销量	165	335	175
	价格	276	1,005	202
2016 年	产量	2,690	1,473	792
	销量	473	1,492	735
	价格	217	610	142
2015 年	产量	2,965	1,638	801
	销量	568	1,623	704
	价格	163	501	104
2014 年	产量	3,295	1,700	988
	销量	813	1,693	868
	价格	193	657	151

数据来源：根据公司提供资料整理

公司是河北省大型煤炭生产企业，大客户关系稳定，仍有利于保障产品销售的稳定性；公司所处位置靠近下游市场，具有一定的区位和运输成本优势

公司所在地河北省是我国钢铁第一大省，也是能源消耗和调入大省，公司作为省内重要冶金炼焦煤供应企业将受益于区域经济的发展。尽管近期河北省钢铁等支柱产业发展增速放缓，但长期来看，河北及京津地区经济的发展将拉动基础性能源的需求。



表 4 2014~2016 年及 2017 年 1~3 月公司煤炭销售区域情况 (单位: 亿元、%)

区域	2017 年 1~3 月		2016 年		2015 年		2014 年	
	销售额	占比	销售额	占比	销售额	占比	销售额	占比
华北地区	35.30	81.87	94.33	81.39	89.49	87.09	121.49	85.42
华东地区	3.08	7.16	12.00	10.35	7.82	7.62	10.54	7.41
华南地区	4.51	10.45	8.78	7.57	4.72	4.59	8.64	6.08
西南地区	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.04	0.03
东北地区	0.22	0.52	0.80	0.69	0.72	0.70	1.51	1.06
合计	43.11	100.00	115.91	100.00	102.75	100.00	142.22	100.00

数据来源: 根据公司提供资料整理

公司是河北省大型煤炭生产企业, 市场布局以近途市场为主, 外埠市场为补充, 实施“精电煤”和“大客户”战略。公司煤炭销售客户主要以华北、华东、华南地区的大型钢厂、焦化厂、电厂为主, 公司与河北钢铁集团有限公司等重点客户保持战略合作伙伴关系, 大客户关系稳定在一定程度上有利于保障产品的销售规模。从市场区域来看, 公司 80% 的煤炭主要销往 300 公里为半径的销售区域内, 华北地区销售额占比 80% 以上, 该区域大钢厂、焦化厂、电厂比较集中, 煤炭需求量大, 用煤较为稳定。此外, 公司在湖北、浙江等地区也有一定比例的销量。公司地处环渤海经济圈和京九线, 位置靠近下游市场, 具有一定的区位优势 and 运输成本优势。

● 非煤业务

2016 年以来, 受相关行业景气度低迷影响, 公司非煤产品产销量继续下降; 出售金牛化工后, 余下化工产品主要为焦炭, 由于焦炭行业利润空间较小, 公司化工板块仍面临一定的经营压力

公司非煤板块仍以化工和建材为主。子公司河北金牛天铁煤焦化有限公司 (以下简称“金牛天铁”) 主要经营焦炭、煤气等项目, 由公司与天津天铁冶金集团有限公司共同出资组建; 金牛化工主要生产 PVC 树脂、水泥、甲醇及附加化工产品, 由于 PVC 行业持续低迷, 2015 年 PVC 项目未进行 PVC 生产, 自 2015 年 12 月公司出售部分金牛化工股权后, 持有金牛化工股权下降至 26.05%, 丧失对其控制权, 金牛化工不再纳入公司合并报表, 自 2016 起, 由于金牛化工不再并表, 公司化工板块以焦炭业务为主, 不再生产和销售 PVC 和甲醇。

2016 年, 焦炭价格有所回升, 但由于焦炭利润空间较小, 扣除各项支出后, 公司焦炭业务经营主体净利润依然亏损, 2017 年 1~3 月, 公司焦炭业务经营主体净利润扭亏, 但由于焦炭行业利润空间仍然较小, 公司焦炭业务仍面临一定的经营压力。此外, 焦炭业务经营主体金牛天铁的资产负债率 2016 年以来仍然处于很高水平, 截至 2017 年 3 月末, 金牛天铁资产负债率为 90.10%。



表 5 2014~2016 年及 2017 年 1~3 月公司非煤业务主要经营主体部分财务数据（单位：亿元、%）

企业名称	年份	期末总资产	期末资产负债率	营业收入	毛利率	净利润
金牛天铁	2017 年 1~3 月	17.53	90.10	5.52	11.49	0.15
	2016 年	17.45	90.93	12.72	8.23	-0.91
	2015 年	17.50	85.76	8.85	2.87	-1.09
	2014 年	19.05	81.18	16.81	7.73	0.21
金牛化工 ³	2015 年	12.85	16.43	6.00	8.63	2.53
	2014 年	33.31	75.38	14.08	-2.32	-3.01

数据来源：根据公司提供资料整理

公司的建材产品主要为玻璃纤维和水泥，主要由邢台金牛玻纤有限责任公司和冀中能源股份有限公司水泥厂生产，2016 年，由于水泥产品盈利能力较差，公司停止水泥业务。玻璃纤维方面，公司额定年产 4 万吨玻纤拉丝生产线项目于 2015 年 7 月正式投产，该项目应用的是美国欧文斯科宁公司许可的 Advantex 无氟无硼玻璃配方、AGM 垂直燃烧熔制、HTP 高产能漏板等核心技术，均属国际领先水平。受益于新的玻璃配方技术，公司的玻纤产品在耐高温、耐酸性、机械强度、弹性模量等方面的性能将大幅提升，达到风电、环保设施、电气绝缘、轨道交通、汽车产品等更广阔的下游应用领域的需求，有较强的市场竞争力。

表 6 2014~2016 年及 2017 年 1~3 月公司非煤板块产销情况（单位：万吨）

项目	2017 年 1~3 月		2016 年		2015 年		2014 年	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量	产量	销量
化工								
PVC	-	-	-	-	0.00	0.06	11.42	11.72
焦炭	31.95	29.65	106.43	105.6	91.99	92.42	127.90	127.64
甲醇	-	-	-	-	20.33	20.46	18.30	18.25
建材								
水泥	0.00	0.00	0.00	0.00	65.06	68.21	154.63	155.66
玻璃纤维	1.88	1.71	7.16	7.04	5.10	5.53	5.91	5.82

数据来源：根据公司提供数据整理

产销量方面，2016 年，焦炭产销量均有所增长，主要是焦炭价格 2016 年有所回升，公司随即加大焦炭生产和销售力度所致，公司玻璃纤维产品具有一定的市场竞争优势，随市场需求增加，公司玻璃纤维产品产销量同比均有所增加。2017 年 1~3 月，焦炭行业有所回暖，公司继续加大焦炭生产和销售力度，致使焦炭产销量同比有所增加；玻璃纤维随着加大推广力度，带动产销量同比有所增加。

³ 公司由于出售金牛化工 29.99%股权，于 2015 年 12 月 31 日丧失对金牛化工控制权，此时点之前金牛化工利润表相关会计科目仍然纳入公司 2015 年合并利润表范围。



公司治理与管理

截至 2017 年 3 月末，公司注册资本为 35.34 亿元，冀中集团及其一致行动人合计持有公司 71.23% 的股份，公司实际控制人为河北省国资委。

作为上市公司，公司按照《公司法》、《证券法》及相关法律法规和现代企业制度要求，建立了由股东大会、董事会、监事会和经营管理层组成的规范的法人治理结构。公司作为河北省财政厅、国资委、冀中集团内控体系建设试点单位，为适应经营管理需要，建立了一套较完整的内部管理制度体系，为公司健康发展奠定了良好基础。

针对市场风险，公司一方面细化销售指标，加强货款回收，加强市场分析与调研工作，稳定客户资源；另一方面，强化精细化管理，细化营销管理工作，加强对外埠矿区的营销管理，同时加强煤质监督管理煤炭产品的洗选，以市场为导向，提出产品优化和调整完善方案，避免滞销降价和市场萎缩情况发生。针对安全风险，公司将牢固树立安全发展理念，深入贯彻落实“安全第一，预防为主，综合治理”方针，突出抓好重大事故防范，进一步加强安全生产基层基础工作，深化安全生产精细化管理，不断完善隐患排查机制，推进安全科技创新，着实提高全员安全素质，努力杜绝各类安全事故，确保公司安全生产形势稳定。

公司煤炭资源以焦煤为主，仍具备一定的规模与品种优势。公司位于京津冀经济圈，区域内钢铁、水泥产能排名全国前列，具备明显区位优势，稳定的客户关系有利于保障销售的稳定性。此外，公司为上市公司，具有完善的内控制度和较强的风险管理能力。2016 年，随着煤炭行业回暖，煤炭价格回升，公司盈利能力有所好转，长期来看，公司作为冀中集团下属的上市公司，在融资、煤炭资源获取等方面均具备很强竞争力。但公司部分矿井较深、开采年限较长且条件复杂，始终面临一定的安全生产风险，此外，2016 年，公司焦炭业务继续亏损。综合来看，公司抗风险能力很强。

财务分析

公司提供了 2016 年及 2017 年 1~3 月财务报表。致同会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2016 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 2017 年 1~3 月财务报表未经审计。

资产质量

2016 年以来，公司总资产规模有所增加，资产结构仍以非流动资产为主；应收账款周转效率有所提高，但由于公司应收票据大幅增加，煤炭销售回款效率未得到有效改善

2016 年以来，公司总资产规模有所增加，资产结构仍以非流动资



产为主。2017 年 3 月末，公司总资产 437.50 亿元，其中非流动资产占比 64.29%。

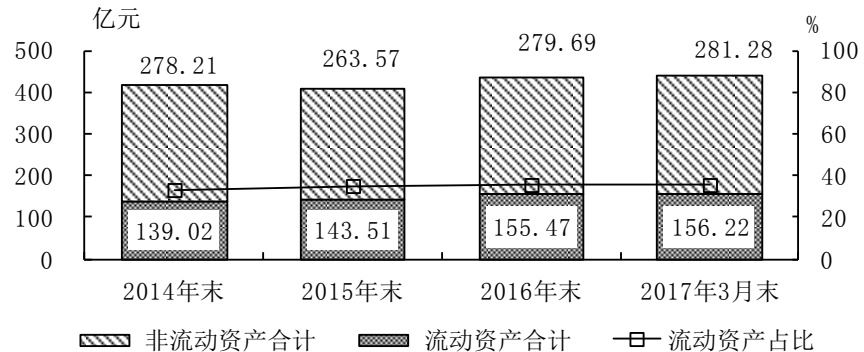


图 2 2014~2016 年末及 2017 年 3 月末公司资产构成

公司流动资产主要由应收票据、应收账款、货币资金和存货构成。2016 年末，应收票据为 49.36 亿元，同比增加 28.21 亿元，主要是销售回款中以票据结算的金额增加，以及公司票据贴现业务减少所致；应收账款为 45.66 亿元，占流动资产的比例为 29.37%，同比增长 2.28%，累计计提坏账准备 4.39 亿元，占应收账款账面余额的比例为 8.54%，公司账龄在 1 年以内的应收账款占比为 69.04%，应收账款集中度较高，主要应收账款客户为长期合作的战略用户，应收账款前五名金额合计 28.64 亿元，占应收账款总额 62.72%；货币资金为 40.77 亿元，同比减少 10.45%，其中受限货币资金 1.25 亿元，非受限货币资金占流动资产比例为 25.42%，货币资金较为充足；存货 11.73 亿元，主要是炼焦用煤炭、化工生产用的原料及煤炭生产用的坑代用品和配件等原材料和库存商品，同比增长 11.05%，主要是煤炭价格上涨，对应库存成本增加所致，当期共计提存货跌价准备 0.48 亿元，计提比例为 3.82%；其他流动资产为 4.41 亿元，同比减少 50.74%，主要是公司购买的银行理财产品期末余额减少所致；划分为持有待售的资产由 8.01 亿元减少至 0 元，主要是公司将下属章村矿、显德汪矿和陶一矿出售给冀中集团所致。

2017 年 3 月末，公司应收票据 61.46 亿元，较 2016 年末增长 24.50%，主要是票据结算规模较大所致；应收账款 46.75 亿元，较 2016 年末增长 2.39%；货币资金 25.68 亿元，较 2016 年末减少 37.00%，主要是偿还银行借款 23.62 亿，支付关联公司冀中能源集团财务有限责任公司（以下简称“冀中财务公司”）增资款 3.50 亿元所致；存货 13.57 亿元，较 2016 年末增长 15.67%；流动资产其他科目较 2016 年末均变动不大。

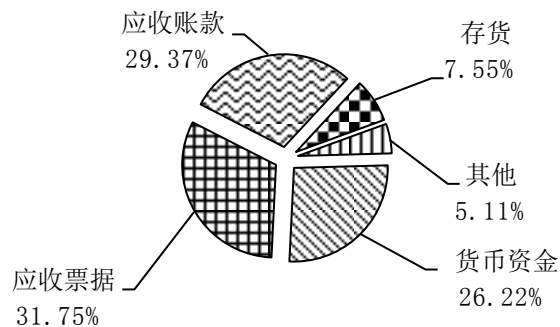


图3 2016年末公司流动资产构成

公司非流动资产主要由固定资产、无形资产、长期股权投资、在建工程等构成。2016年末，公司固定资产147.05亿元，同比增长5.96%，主要为机器设备、房屋及建筑物和井巷等；无形资产58.19亿元，同比减少2.54%，主要是计提摊销所致；长期股权投资33.98亿元，同比增加16.52亿元，主要是公司以16.20亿元收购华北制药15.33%的股权所致，该收购款已于2016年12月30日以现金方式支付；在建工程20.04亿元，同比减少20.73%，主要是因为在建工程完工，转入固定资产所致。2017年3月末，公司长期股权投资37.66亿元，较2016年末增长10.82%，主要是增加对冀中财务公司投资3.50亿元以及公司各参股公司损益变动所致；公司非流动资产其他科目较2016年末均变动不大。

2016年及2017年1~3月，公司存货周转天数分别为37.94天和29.78天；应收账款周转天数分别为119.21天和81.88天。2016年以来，受煤炭价格上涨影响，存货持续增长，存货周转效率有所波动；由于煤价上涨，煤炭销售收入增加，带动公司营业收入增加，其增长幅度大于应收账款增长幅度，导致应收账款周转天数有所下降，但由于2016年以来公司煤炭销售业务结算时加大了票据结算的比例，应收票据大幅增加，公司煤炭销售回款并未因为应收账款周转效率提高而得到有效改善。

截至2017年3月末，公司所有权受到限制的资产账面价值合计2.77亿元，占总资产和净资产的比例分别为0.63%和1.35%，其中货币资金0.17亿元，主要为银行承兑汇票保证金存款；受限的固定资产2.43亿元，主要是金牛天铁向平安国际融资租赁有限公司申请长期借款而用于抵押的机器设备；受限无形资产0.17亿元，主要是为取得借款而抵押的无形资产。

综合来看，公司作为煤炭企业，其生产经营主要依赖各类设备实现，因此固定资产、采矿权等非流动资产在总资产中的占比较高，公司整体的资产变现能力受到一定制约。



资本结构

2016 年，公司负债规模有所上升，仍以流动负债为主；2016 年公司总有息债务增长较快；有息债务以短期有息债务为主，仍面临一定短期偿债压力

2016 年，公司负债规模有所上升，仍以流动负债为主。2017 年 3 月末，公司负债规模略有下降，为 232.63 亿元，其中流动负债比率为 67.98%。

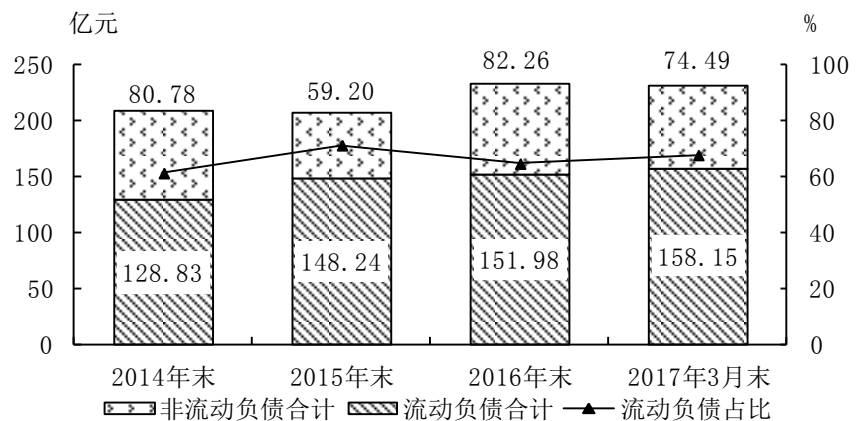


图 4 2014~2016 年末及 2017 年 3 月末公司负债结构

公司流动负债主要由应付账款、短期借款、一年内到期的非流动负债和其他应付款构成。2016 年末，公司应付账款为 50.72 亿元，主要为应付的材料款和设备工程款，同比减少 0.44%；短期借款为 50.11 亿元，主要是信用借款和保证借款，同比增加 29.41 亿元，主要是企业调整借款结构，长期借款到期后续贷比例降低，以短期借款为主，致使信用借款由 12.50 亿元大幅增加至 40.71 亿元所致，此外短期借款还包括保证借款 8.40 亿元，抵押借款 1.00 亿元；一年内到期的非流动负债为 19.76 亿元，同比减少 30.34 亿元，主要是公司偿还到期的“11 冀能债”以及一年内到期的长期借款所致；其他应付款为 9.86 亿元，主要由往来款构成，同比减少 5.69%，主要是往来款减少所致；预收款项 5.54 亿元，同比增长 49.48%，主要是煤炭行业回暖后煤价上涨，所取得的煤炭预收款增加所致。2017 年 3 月末，一年内到期的非流动负债 22.36 亿元，较 2016 年末增长 13.15%，主要是长期借款中一年到期部分转入所致；其他应付款 12.79 亿元，较 2016 年末增长 29.76%，主要是冀中能源峰峰集团有限公司代缴税金增加所致；流动负债其他科目较 2016 年末均变动不大。

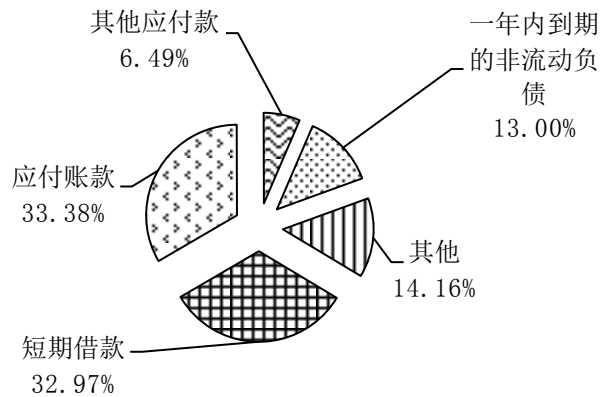


图5 2016年末公司流动负债构成

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券、递延所得税负债和长期应付款构成。2016年末，公司长期借款 37.81 亿元，同比减少 14.68%，主要是部分借款将于一年内到期而转入一年内到期的长期借款，以及公司调整借款结构，长期借款到期后续贷比例降低，主要以短期借款补充所致，长期借款主要由信用借款构成，为 51.58 亿元（未扣除转入一年内到期的长期借款），借款利率为 4.28%~5.25%；应付债券 29.81 亿元，为 2016 年新增科目，主要是公司发行“16 冀中 01”和“16 冀中 02”所致，余额分别为 14.91 亿元和 14.90 亿元；递延所得税负债 7.12 亿元，同比减少 1.99%；长期应付款 4.36 亿元，同比减少 6.91%，主要为子公司山西寿阳段王煤业集团有限公司按合同约定所需支付的采矿权价款 3.56 亿元，收购寿阳县天泰煤业有限责任公司所需支付的股权转让款 1.53 亿元。2017 年 3 月末，公司长期借款 30.44 亿元，较 2016 年末减少 19.50%，主要是公司调整借款结构，以及部分长期借款转入一年内到期的非流动负债所致；非流动负债其他科目较 2016 年末均变动不大。

2016 年以来，公司总有息债务有所波动，总有息债务占总负债的比重保持在 60%左右，占比较高，其中 2016 年总有息债务同比增长 19.01%，增长较快，主要是发行共 30 亿元的公司债所致。截至 2017 年 3 月末，公司总有息债务为 139.12 亿元，总有息债务占总负债的比重为 59.80%。

表 7 2014~2016 年末及 2017 年 3 月末公司有息债务情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年 3 月末	2016 年末	2015 年末	2014 年末
短期有息债务	78.86	74.94	75.48	51.33
长期有息债务	60.26	67.62	44.32	66.00
总有息债务	139.12	142.56	119.79	117.33
总有息债务占总负债比重	59.80	60.86	57.75	55.98

从有息债务期限结构来看，截至 2017 年 3 月末，公司有息债务以短期有息债务为主，短期有息债务占比为 56.68%，较为集中，仍面临



一定短期偿债压力。

表 8 截至 2017 年 3 月末公司有息债务期限结构 (单位: 亿元、%)

项目	≤1 年	(1, 2] 年	(2, 3] 年	(3, 4] 年	(4, 5] 年	合计
金额	78.86	23.59	6.85	14.91	14.90	139.12
占比	56.68	16.96	4.92	10.72	10.71	100.00

2016 年末公司所有者权益为 200.93 亿元, 同比增长 0.64%; 其中股本 35.34 亿元, 资本公积 41.55 亿元, 同比均无变化; 盈余公积 16.92 亿元, 同比增长 2.95%, 主要是计提法定盈余公积所致; 专项储备 0.67 亿元, 同比减少 11.26%, 主要是安全生产费和维简费下降所致; 未分配利润 91.20 亿元, 同比增长 1.99%; 其他综合收益 0.07 亿元, 同比变化不大。2017 年 3 月末, 公司所有者权益 204.87 亿元, 其中未分配利润 94.05 亿元, 较 2016 年末增长 3.12%; 其他综合收益 0.07 亿元, 较 2016 年末变化不大; 所有者权益其他科目较 2016 年末无变化。

2016 年末及 2017 年 3 月末, 公司资产负债率有所波动, 分别为 53.83% 和 53.17%; 长期资产适合率分别为 101.25% 和 99.31%; 流动比率分别为 1.02 倍和 0.99 倍, 流动比率较低, 速动比率分别为 0.95 和 0.90 倍, 流动资产对流动负债的保障程度较弱。

截至 2017 年 3 月末, 公司无对外担保事项。

综合来看, 2016 年, 公司总有息债务同比有所增加, 截至 2017 年 3 月末, 公司总有息债务为 139.12 亿元, 短期有息债务占比较高。

盈利能力

2016 年, 由于去产能政策逐步实施, 煤炭价格有所回升, 公司营业收入和利润总额均有所增长

2016 年, 由于去产能政策逐步实施, 煤炭价格有所回升, 公司营业收入和毛利润均有所增长, 随着煤炭价格上涨, 煤炭生产业务利润空间增加, 煤炭生产业务毛利率同比大幅增加, 带动公司综合毛利率同比增加。

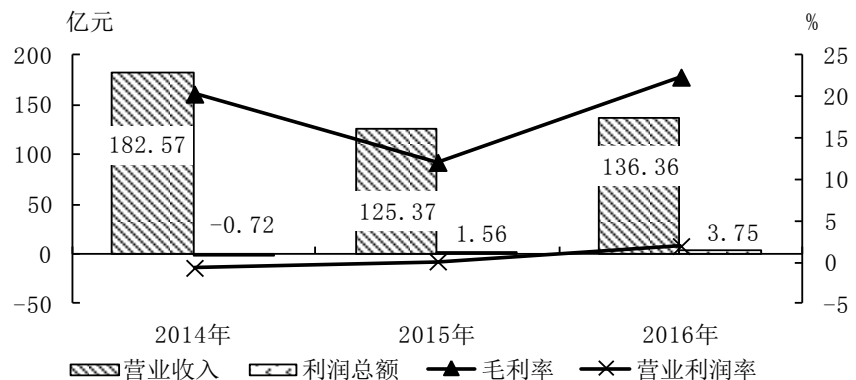


图 6 2014~2016 年公司收入及盈利情况



2016 年，公司销售费用、管理费用和财务费用均有所下降，主要是公司提升内部管理，持续减人提效，严格控制各项非生产性支出致使销售费用和管理费用下降，财务费用方面，由于公司于 2016 年 4 月偿还了到期的 27 亿元公司债，而之后发行的共计 30 亿元公司债利率有所降低，此外部分长期借款到期偿还后，后续续贷的短期借款利率较低，致使财务费用同比减少所致，由于期间费用同比减少，且营业收入同比有所增加，公司期间费用率同比减少 7.24 个百分点。

2016 年，公司资产减值损失 0.96 亿元，其中坏账损失 0.92 亿元，存货跌价损失 0.03 亿元，资产减值损失同比减少 1.15 亿元，主要是煤炭价格回升后当期所计提的存货跌价损失减少所致；投资收益-0.24 亿元，主要是公司处置章矿、显德汪矿和陶一矿而产生的投资损失，投资收益同比减少 20.22 亿元，主要是 2015 年公司出售子金牛化工和厦门航空有限公司股权，2016 年无此项收益所致；营业利润 2.74 亿元，同比增加 2.56 亿元，主要是煤炭行业有所好转，企业经营有所好转所致；营业外收入 2.45 亿元，同比减少 22.23%，主要来自煤矿安全改造项目中央、地方投资补助等；营业外支出 1.45 亿元，主要是停产期间固定资产折旧、人员工资及防治水费用；利润总额 3.75 亿元，同比增加 2.19 亿元；所得税费用同比由-1.48 亿元变为 2.15 亿元，主要是递延所得税同比由-2.22 亿元变为 0.87 亿元所致；公司净利润 1.60 亿元，同比减少 1.44 亿元；总资产报酬率 2.31%；净资产收益率 0.80%。

表 9 2014~2016 年及 2017 年 1~3 月公司期间费用情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年 1~3 月	2016 年	2015 年	2014 年
销售费用	0.85	3.03	4.38	3.86
管理费用	4.38	14.16	19.38	24.13
财务费用	1.62	5.87	6.52	7.55
期间费用	6.85	23.06	30.27	35.55
期间费用/营业收入	13.49	16.91	24.15	19.47

2017 年 1~3 月，公司营业收入为 50.79 亿元，同比增加 24.00 亿元；毛利率为 24.72%，同比上升 3.04 个百分点，主要是煤炭价格上升，煤炭行业利润空间增加所致；期间费用率同比有所下降，主要是公司加大费用控制力度，且原先因开采多年，期间费用较高的章村矿、显德矿、陶一矿和金牛化工不再纳入合并报表范畴所致；营业利润为 4.37 亿元，同比增加 4.09 亿元，主要是煤炭价格回升，利润空间增加所致；利润总额和净利润分别为 4.17 亿元和 2.86 亿元，同比分别增加 4.08 亿元和 3.31 亿元。

综合来看，受煤炭价格回升影响，2016 年以来公司营业收入和利润总额均有所增加。预计未来 1~2 年，随着去产能政策逐步落实，煤炭价格逐步回升，公司煤炭业务的运管将趋于平稳。



现金流

2016 年以来，受结算方式调整、原材料采购支出及支付员工薪酬开支增加影响，公司经营性现金流持续净流出，不利于对债务和利息的保障

2016 年以来，受结算方式调整、原材料采购支出及支付员工薪酬开支增加影响，公司经营性现金流持续净流出，不利于对债务和利息的保障。其中，2016 年，公司经营性净现金流转为净流出，为-2.44 亿元，主要是 2016 年煤炭销售时使用票据结算的金额大幅增加，致使销售商品所收到的现金大幅减少，以及公司票据贴现业务减少，相应收到的现金减少所致；公司投资性现金流转为净流出，为-18.95 亿元，主要是收购华北制药而支付的投资款以及投资理财产品所致；筹资性现金流由负转正，为 16.74 亿元，净流入同比增加 26.35 亿元，主要是发行“16 冀中 01”和“16 冀中 02”而收到现金所致。此外，2016 年，公司营业收入有所增加，但由于煤炭销售过程中，票据结算比例增加，销售商品、提供劳务收到的现金同比有所减少，现金回笼率由 123.24%下降至 94.44%，同比减少 28.80 个百分点。

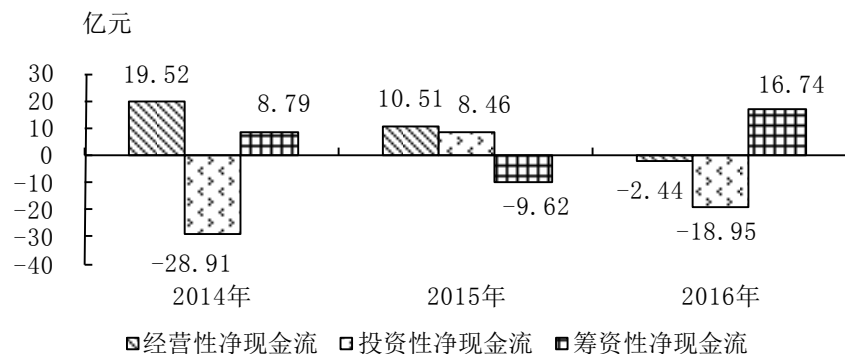


图 7 2014~2016 年公司现金流情况

2017 年 1~3 月，公司经营性净现金流为-3.10 亿元，净流出额同比增加 25.09%，主要是采购原材料价格和支付职工薪酬涨幅较大所致；投资性净现金流为-4.96 亿元，净流出额同比减少 33.54%，主要是赎回 2017 年初投资的部分理财产品 2.27 亿元，2016 年同期未有此事项所致；筹资性净现金流为-5.95 亿元，主要是偿还银行借款支付现金增加所致，净流出额同比增加 22.68 亿元，同时 2016 年发行“16 冀中 01”而收到的现金，本期无此项现金流入所致。

截至 2016 年末，公司重大在建工程共 5 项，主要是矿井改造项目，预计投资 33.02 亿元，已完成投资 18.36 亿元⁴。未来投资建设仍将保持一定资金需求。

预计未来 1~2 年，由于公司在建工程规模较大，随着在建工程的

⁴ 公司未提供 2017 年 3 月末在建工程具体情况。



持续推进，公司仍具备一定的筹资需求。

偿债能力

截至 2017 年 3 月末，公司总负债 232.63 亿元，总有息债务占总负债比重为 59.80%；资产负债率为 53.17%，较 2016 年末略有下降。受煤炭行业回暖影响，公司营业收入和毛利率均有所提高，但由于 2016 年以来公司煤炭销售结算方式中票据结算比例大幅提高，公司应收票据大幅增长，煤炭销售收到的现金减少，致使经营性现金流净流入减少，对债务和利息的保障能力有所减弱。

表 10 2014~2016 年及 2017 年 1~3 月公司部分偿债指标（单位：%、倍）

偿债指标	2017 年 1~3 月	2016 年	2015 年	2014 年
经营性净现金流/流动负债	-2.00	-1.63	7.58	13.52
经营性净现金流/总负债	-1.33	-1.11	5.04	8.88
经营性净现金流利息保障倍数	-1.77	-0.39	1.50	2.54
EBIT 利息保障倍数	3.39	1.59	1.18	0.89
EBITDA 利息保障倍数	-	3.82	3.28	3.12

从偿债指标来看，2016 年以来，由于经营性净现金流转为净流出，经营性净现金流对负债及利息均不能形成覆盖；由于公司盈利能力好转，净利润回升，EBIT 和 EBITDA 对利息的保障能力有所提高。外部融资方面，公司为上市公司，融资渠道较为丰富，具备一定的资本市场直接融资能力；作为国有大型煤炭企业，与多家银行建立合作关系。总体看来，公司偿债能力很强。

债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至 2017 年 4 月 21 日，公司本部未曾发生信贷违约事件；截至本报告出具日，公司在债券市场公开发行的各类债务融资工具均按时偿还到期本息。

担保分析

冀中集团为“16 冀中 01”和“16 冀中 02”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用

冀中集团于 2008 年 6 月经河北省人民政府批准，由原河北金牛能源集团有限责任公司和原峰峰集团有限公司重组而成。2009 年 6 月，河北省国资委将持有的华北制药集团有限责任公司的 100%股权全部划转至冀中集团。通过整合，冀中集团形成了以煤炭为主业，同时发展物流、化工、医药等多个产业板块的经营格局。2016 年 4 月 9 日，根据河北省政府决定，公司法定代表人由王社平变更为杨国占，由杨国占任冀中集团董事长，王社平不再担任冀中集团董事长职务。截至 2017



年 3 月末，冀中集团注册资本 68.30 亿元，河北省国资委持有冀中集团 100%的股权，为其实际控制人。

冀中集团为河北省内最大的能源企业，煤炭资源储量丰富，规模优势明显，商品煤以冶金用炼焦煤为主，煤质较好，且与主要下游客户合作关系保持稳定，煤炭产品销量较有保障。

2014~2016 年末及 2017 年 3 月末，冀中集团总资产分别为 1,901.18 亿元、2,066.02 亿元、2,141.74 亿元和 2,160.65 亿元；资产负债率分别为 77.90%、82.57%、82.54%和 82.48%；2014~2016 年及 2017 年 1~3 月，公司营业收入分别为 2,291.50 亿元、2,376.21 亿元、2,216.39 亿元和 537.09 亿元；利润总额分别为 0.67 亿元、1.25 亿元、11.09 亿元和 1.55 亿元。预计未来 1~2 年，冀中集团经营将保持稳定发展。

综上所述，冀中集团为“16 冀中 01”和“16 冀中 02”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

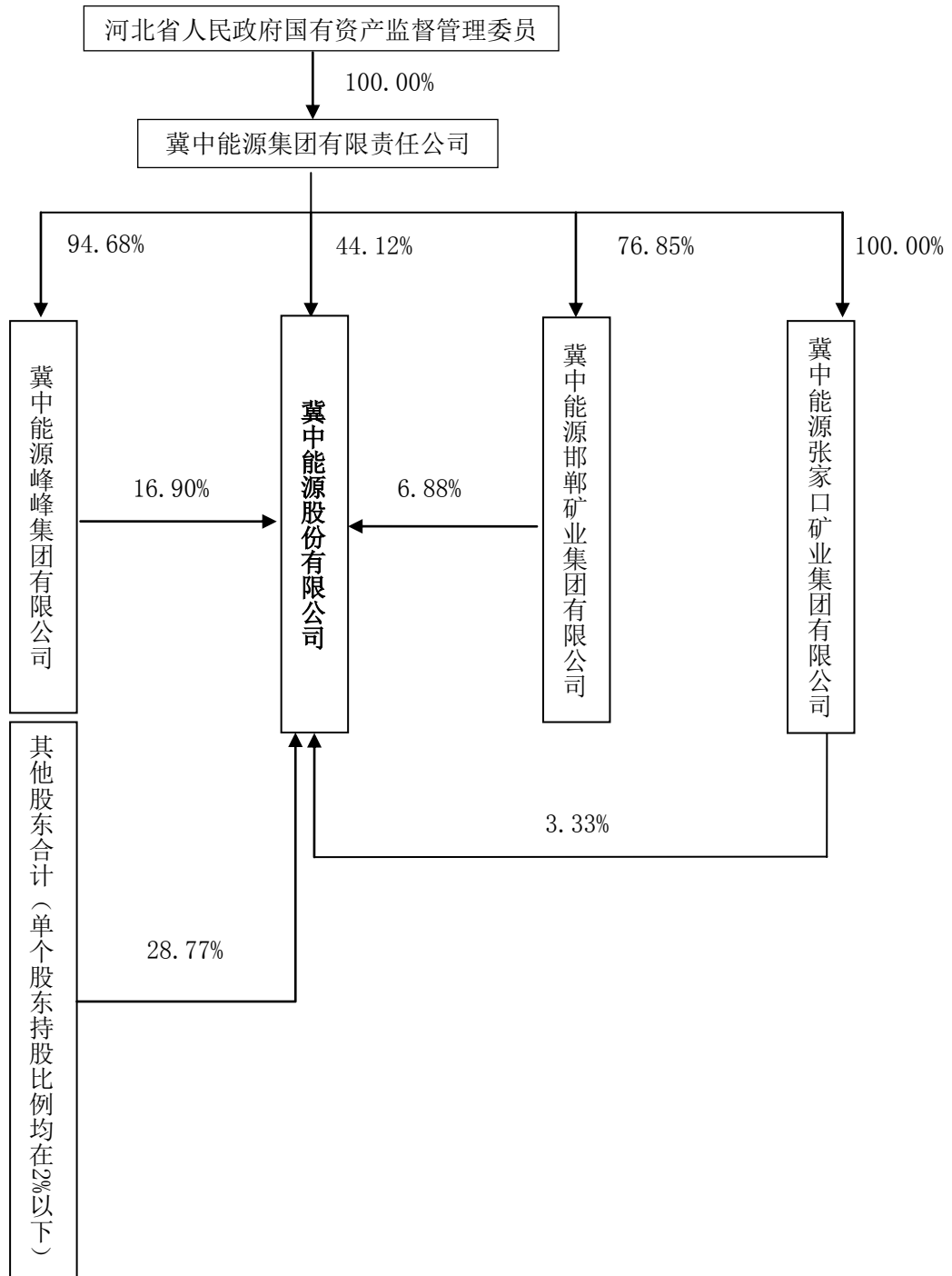
结论

国家继续推进煤矿企业兼并重组，淘汰落后产能，有助于促进行业产能调整。公司商品煤具有一定规模和品种优势，在河北省焦煤行业中占主导地位，区位优势以及客户关系稳定有利于保障销售规模。2016 年以来，公司煤炭开采较为稳定，随着去产能政策的逐步实施，煤炭价格有所回升，公司营业收入和毛利率均有所回升，但受结算方式调整以及支付员工工资增加等因素影响，2016 年以来公司经营性现金流大幅净流出，不利于对债务和利息的保障。整体来看，公司偿还债务的能力很强。另外，冀中集团为“16 冀中 01”和“16 冀中 02”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。预计未来 1~2 年，公司经营将保持平稳发展。

综合分析，大公对公司“16 冀中 01”和“16 冀中 02”信用等级维持 AAA，主体信用等级 AA+，评级展望维持稳定。

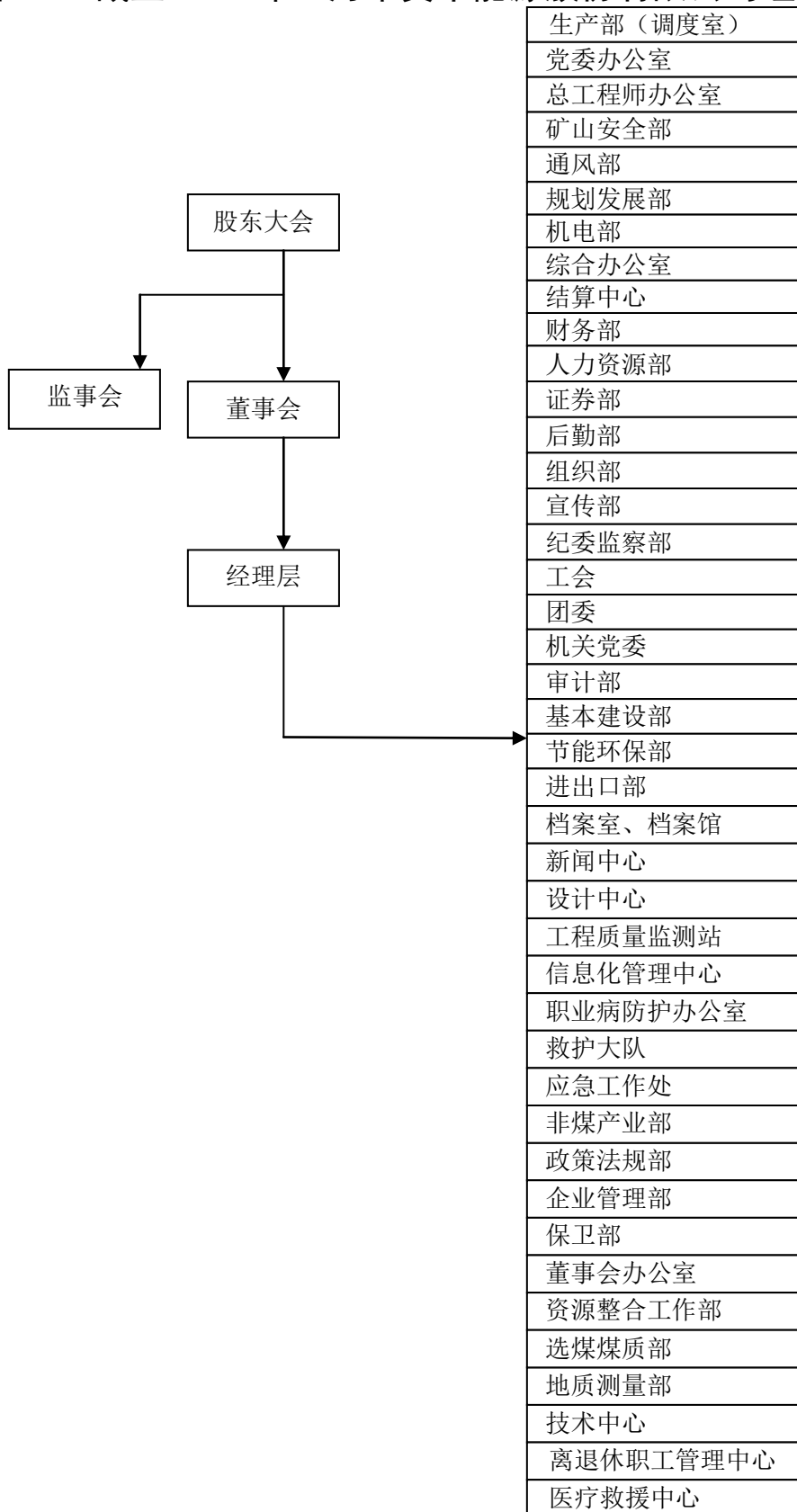


附件 1 截至 2017 年 3 月末冀中能源股份有限公司股权结构图





附件 2 截至 2017 年 3 月末冀中能源股份有限公司组织结构图





附件 3 冀中能源股份有限公司主要财务指标

单位：万元

年 份	2017 年 3 月 (未经审计)	2016 年	2015 年	2014 年
资产类				
货币资金	256,836	407,668	455,262	373,439
应收票据	614,564	493,609	211,538	265,318
应收账款	467,537	456,622	446,454	456,127
预付款项	8,880	9,233	11,466	19,620
其他应收款	27,745	21,955	30,799	50,814
存货	135,717	117,328	105,650	115,735
其他流动资产	46,649	44,106	89,543	70,932
流动资产合计	1,562,151	1,554,743	1,435,069	1,390,238
可供出售金融资产	51,377	51,377	51,377	51,377
长期股权投资	376,557	339,786	174,589	269,766
固定资产	1,449,868	1,470,529	1,387,761	1,375,665
在建工程	206,931	200,415	252,811	297,258
无形资产	576,774	581,852	596,997	630,941
商誉	10,299	10,299	10,299	17,242
递延所得税资产	55,730	55,972	65,447	47,408
其他非流动资产	71,417	72,737	86,268	85,961
非流动资产合计	2,812,848	2,796,926	2,635,741	2,782,116
资产总计	4,375,000	4,351,669	4,070,810	4,172,354
占资产总额比 (%)				
货币资金	5.87	9.37	11.18	8.95
应收票据	14.05	11.34	5.20	6.36
应收账款	10.69	10.49	10.97	10.93
预付款项	0.20	0.21	0.28	0.47
其他应收款	0.63	0.50	0.76	1.22
存货	3.10	2.70	2.60	2.77
其他流动资产	1.07	1.01	2.20	1.70
流动资产合计	35.71	35.73	35.25	33.32
长期股权投资	8.61	7.81	4.29	6.47
固定资产	33.14	33.79	34.09	32.97
在建工程	4.73	4.61	6.21	7.12
无形资产	13.18	13.37	14.67	15.12
非流动资产合计	64.29	64.27	64.75	66.68

附件 3 冀中能源股份有限公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年 份	2017 年 3 月 (未经审计)	2016 年	2015 年	2014 年
负债类				
短期借款	512,398	501,106	207,000	433,600
应付票据	52,592	50,692	46,803	23,368
应付账款	490,750	507,248	509,477	493,945
预收款项	71,806	55,423	37,078	39,904
其他应付款	127,915	98,580	104,523	140,664
应付职工薪酬	63,131	58,742	51,195	64,334
一年内到期的非流动负债	223,573	197,583	500,950	56,353
流动负债合计	1,581,480	1,519,773	1,482,378	1,288,311
长期借款	304,384	378,133	443,195	385,400
应付债券	298,207	298,114	0	274,619
长期应付款	40,881	43,569	46,801	35,577
递延所得税负债	70,821	71,172	72,615	74,256
非流动负债合计	744,854	822,623	592,033	807,788
负债合计	2,326,333	2,342,396	2,074,412	2,096,100
占负债总额比 (%)				
短期借款	22.03	21.39	9.98	20.69
应付账款	21.10	21.66	24.56	23.56
预收款项	3.09	2.37	1.79	1.90
其他应付款	5.50	4.21	5.04	6.71
一年内到期的非流动负债	9.61	8.44	24.15	2.69
流动负债合计	67.98	64.88	71.46	61.46
长期借款	13.08	16.14	21.36	18.39
应付债券	12.82	12.73	0.00	13.10
长期应付款	1.76	1.86	2.26	1.70
递延所得税负债	3.04	3.04	3.50	3.54
非流动负债合计	32.02	35.12	28.54	38.54
权益类				
实收资本（股本）	353,355	353,355	353,355	271,811
资本公积	415,692	415,529	415,529	506,285
盈余公积	169,222	169,222	164,376	164,376
未分配利润	940,472	911,978	894,193	886,193
归属于母公司所有者权益	1,896,859	1,857,437	1,835,731	1,836,857
少数股东权益	151,807	151,836	160,667	239,397
所有者权益合计	2,048,666	2,009,273	1,996,398	2,076,254

附件 3 冀中能源股份有限公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年 份	2017 年 3 月 (未经审计)	2016 年	2015 年	2014 年
损益类				
营业收入	507,906	1,363,566	1,253,701	1,825,685
营业成本	382,357	1,057,971	1,101,772	1,453,919
销售费用	8,503	30,276	43,762	38,642
管理费用	43,760	141,557	193,797	241,305
财务费用	16,229	58,746	65,153	75,509
资产减值损失	2,089	9,564	21,107	20,693
投资收益	1,616	-2,436	199,745	20,920
营业利润	43,734	27,428	1,801	-11,363
营业外收支净额	-2,033	10,056	13,763	4,140
利润总额	41,701	37,484	15,564	-7,224
所得税	13,066	21,503	-14,777	9,141
净利润	28,635	15,981	30,341	-16,365
归属于母公司所有者的净利润	28,494	24,398	35,181	2,437
占营业收入比 (%)				
营业成本	75.28	77.59	87.88	79.64
销售费用	1.67	2.22	3.49	2.12
管理费用	8.62	10.38	15.46	13.22
财务费用	3.20	4.31	5.20	4.14
资产减值损失	0.41	0.70	1.68	1.13
投资收益	0.32	-0.18	15.93	1.15
营业利润	8.61	2.01	0.14	-0.62
营业外收支净额	-0.40	0.74	1.10	0.23
利润总额	8.21	2.75	1.24	-0.40
净利润	5.64	1.17	2.42	-0.90
归属于母公司所有者的净利润	5.61	1.79	2.81	0.13
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	-30,974	-24,406	105,076	195,209
投资活动产生的现金流量净额	-49,631	-189,455	84,601	-289,110
筹资活动产生的现金流量净额	-59,465	167,368	-96,161	87,925
财务指标				
EBIT	59,156	100,562	82,254	68,170
EBITDA	-	241,156	229,538	240,265
总有息债务	1,391,155	1,425,628	1,197,948	1,173,340

附件 3 冀中能源股份有限公司主要财务指标（续表 3）

年 份	2017 年 3 月 (未经审计)	2016 年	2015 年	2014 年
财务指标				
毛利率 (%)	24.72	22.41	12.12	20.36
营业利润率 (%)	8.61	2.01	0.14	-0.62
总资产报酬率 (%)	1.35	2.31	2.02	1.63
净资产收益率 (%)	1.40	0.80	1.52	-0.79
资产负债率 (%)	53.17	53.83	50.96	50.24
债务资本比率 (%)	40.44	41.50	37.50	36.11
长期资产适合率 (%)	99.31	101.25	98.21	103.66
流动比率 (倍)	0.99	1.02	0.97	1.08
速动比率 (倍)	0.90	0.95	0.90	0.99
保守速动比率 (倍)	0.55	0.59	0.45	0.50
存货周转天数 (天)	29.78	37.94	36.17	28.71
应收账款周转天数 (天)	81.88	119.21	129.59	90.97
经营性净现金流/流动负债 (%)	-2.00	-1.63	7.58	13.52
经营性净现金流/总负债 (%)	-1.33	-1.11	5.04	8.88
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-1.77	-0.39	1.50	2.54
EBIT 利息保障倍数 (倍)	3.39	1.59	1.18	0.89
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	3.82	3.28	3.12
现金比率 (%)	16.24	26.82	30.71	28.99
现金回笼率 (%)	73.58	94.44	123.24	116.62
担保比率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00

附件 4 冀中能源集团有限责任公司主要财务指标

单位：万元

年 份	2017 年 3 月 (未经审计)	2016 年	2015 年 (差错调整)	2014 年 (差错调整)
资产类				
货币资金	2,722,874	2,266,538	3,117,961	2,795,344
应收票据	980,151	817,664	393,384	553,744
应收账款	2,623,030	2,681,659	2,380,999	1,852,493
其他应收款	1,581,649	1,602,841	2,028,267	1,433,352
预付款项	2,077,275	2,301,485	1,483,999	923,400
存货	890,243	951,786	886,584	843,352
流动资产合计	11,083,783	10,827,916	10,487,451	8,594,113
可供出售金融资产	212,858	213,171	203,441	605,353
长期股权投资	147,218	146,874	164,635	361,403
固定资产	4,357,559	4,413,493	4,322,947	4,183,997
在建工程	2,374,285	2,358,131	2,499,836	2,366,348
无形资产	2,346,656	2,377,095	2,296,169	2,304,726
商誉	179,326	179,326	179,326	186,269
非流动资产合计	10,522,679	10,589,444	10,172,767	10,417,713
资产总计	21,606,462	21,417,360	20,660,217	19,011,827
负债类				
短期借款	4,820,710	4,693,316	3,525,186	3,387,240
应付票据	2,066,187	2,402,286	1,861,766	1,202,109
应付账款	1,676,413	1,737,209	1,947,925	1,724,735
预收款项	325,404	383,657	435,173	366,791
其他应付款	299,799	326,284	763,316	385,622
一年内到期的非流动负债	1,494,128	1,454,019	1,554,377	977,051
其他流动负债	735,806	754,679	944,650	475,455
流动负债合计	11,677,100	12,069,227	11,276,251	8,855,917
长期借款	2,520,849	2,286,062	2,764,561	3,231,997
应付债券	2,542,997	2,268,065	2,411,369	2,135,915
长期应付款	556,268	536,314	296,719	296,125
专项应付款	192,487	183,907	65,328	61,674
非流动负债合计	6,144,082	5,609,679	5,783,151	5,953,349
负债合计	17,821,182	17,678,905	17,059,403	14,809,266

附件 4 冀中能源集团有限责任公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年 份	2017 年 3 月 (未经审计)	2016 年	2015 年 (差错调整)	2014 年 (差错调整)
权益类				
实收资本	682,973	682,973	682,973	682,973
资本公积	694,419	677,357	698,780	769,476
盈余公积	580	580	580	580
未分配利润	-57,814	-47,747	54,997	184,210
归属于母公司所有者权益合计	1,452,657	1,419,037	1,487,832	1,695,258
少数股东权益	2,332,622	2,319,418	2,112,982	2,507,303
所有者权益合计	3,785,280	3,738,455	3,600,815	4,202,560
损益类				
营业收入	5,370,879	22,163,890	23,762,098	22,915,006
营业成本	4,997,976	20,920,929	22,821,545	21,664,537
营业税金及附加	40,233	115,325	76,767	78,826
销售费用	53,764	173,673	193,127	217,035
管理费用	124,109	449,665	516,501	589,581
财务费用	146,318	541,361	503,054	513,431
资产减值损失	3,416	35,808	166	21,652
投资收益/损失	464	15,900	165,164	52,414
营业利润	5,525	16,790	-173,596	-111,408
营业外收支净额	9,934	94,097	186,130	118,124
利润总额	15,459	110,887	12,534	6,716
所得税费用	12,321	104,607	78,005	107,224
净利润	3,139	6,280	-65,471	-100,509
归属于母公司所有者的净利润	-10,066	-102,266	-132,589	-216,907
少数股东损益	13,205	108,546	67,118	116,398
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	228,842	11,015	190,481	1,464,765
投资活动产生的现金流量净额	-9,378	-367,798	-443,878	-779,891
筹资活动产生的现金流量净额	239,439	-585,384	659,258	611,275

附件 4 冀中能源集团有限责任公司主要财务指标（续表 2）

年 份	2017 年 3 月 (未经审计)	2016 年	2015 年 (差错调整)	2014 年 (差错调整)
财务指标				
EBIT	161,778	791,469	663,147	675,405
EBITDA	-	1,122,932	769,826	1,142,543
总有息债务	14,751,138	14,390,061	13,223,394	11,546,406
毛利率 (%)	6.94	5.61	3.96	5.46
营业利润率 (%)	0.10	0.08	-0.73	-0.49
总资产报酬率 (%)	2.58	3.56	3.30	2.44
净资产收益率 (%)	0.08	0.17	-1.82	-2.39
资产负债率 (%)	82.48	82.54	82.57	77.90
债务资本比率 (%)	78.09	77.80	78.60	73.32
长期资产适合率 (%)	94.36	88.28	92.25	97.49
流动比率 (倍)	0.95	0.90	0.93	0.97
速动比率 (倍)	0.87	0.82	0.85	0.88
保守速动比率 (倍)	0.32	0.26	0.31	0.38
存货周转天数 (天)	49.75	15.82	13.64	13.59
应收账款周转天数 (天)	133.34	41.12	32.07	28.38
经营性现金净流/流动负债 (%)	1.93	0.09	1.89	19.31
经营性现金净流/总负债 (%)	1.29	0.06	1.20	10.87
经营现金流利息保障倍数 (倍)	0.41	0.02	0.25	2.74
EBIT 利息保障倍数 (倍)	0.99	1.10	0.90	0.87
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	1.59	1.04	1.74
现金比率 (%)	23.32	18.78	27.65	31.57
现金回笼率 (%)	86.53	105.54	106.86	94.77
担保比率 (%)	2.88	5.59	5.80	5.01

附件 5 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. 营业利润率 (%) = $\text{营业利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
3. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
4. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
5. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
6. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
7. 资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
8. 长期资产适合率 (%) = $(\text{所有者权益} + \text{非流动负债}) / \text{非流动资产} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / \text{资本化总额} \times 100\%$
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. 资本化总额 = 总有息债务 + 所有者权益
14. 流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
15. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
16. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
17. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
18. 存货周转天数⁵ = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数⁶ = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
20. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
21. EBIT 利息保障倍数 (倍) = $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

⁵ 一季度取 90 天。

⁶ 一季度取 90 天。



22. 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）
23. 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）
24. 担保比率（%）= 担保余额/所有者权益×100%
25. 经营性净现金流/流动负债（%）= 经营性现金流量净额/[（期初流动负债+期末流动负债）/2]×100%
26. 经营性净现金流/总负债（%）= 经营性现金流量净额/[（期初负债总额+期末负债总额）/2]×100%

附件 6 中长期债券及主体信用等级符号和定义

大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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。

大公评级展望定义：

正面：存在有利因素，一般情况下，未来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，未来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，未来信用等级下调的可能性较大。