



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

CREDIT RATING REPORT

报告名称

阳泉煤业（集团）股份有限公司 主体与相关债项2019年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点
跟踪债券及募资使用情况
发债主体
偿债环境
财富创造能力
偿债来源
偿债能力



跟踪评级公告

大公报 SD【2019】097 号

大公国际资信评估有限公司通过对阳泉煤业（集团）股份有限公司及“18 阳煤 Y1”、“18 阳煤 Y2”、“18 阳煤 Y3”和“19 阳煤 01”的信用状况进行跟踪评级，确定阳泉煤业（集团）股份有限公司的主体长期信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“18 阳煤 Y1”、“18 阳煤 Y2”、“18 阳煤 Y3”和“19 阳煤 01”的信用等级维持 AAA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇一九年六月六日



评定等级

主体信用			
跟踪评级结果	AAA	评级展望	稳定
上次评级结果	AAA	评级展望	稳定

债项信用					
债券简称	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
18阳煤Y1	11.50	3(3+N)	AAA	AAA	2018.05
18阳煤Y2	5.00	3(3+N)	AAA	AAA	2018.05
18阳煤Y3	13.50	3(3+N)	AAA	AAA	2018.07
19阳煤01	15.00	5(3+2)	AAA	AAA	2019.03

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2019.3	2018	2017	2016
总资产	449.26	461.28	419.97	417.93
所有者权益	226.77	219.15	156.52	140.30
总有息债务	114.16	114.69	141.23	137.68
营业收入	80.89	326.84	281.46	187.01
净利润	5.50	20.91	16.92	4.54
经营性净现金流	3.25	37.64	28.69	34.18
毛利率	18.33	18.76	21.07	23.90
总资产报酬率	1.84	7.38	8.03	3.45
资产负债率	49.53	52.49	62.73	66.43
债务资本比率	33.48	34.35	47.43	49.53
EBITDA 利息覆盖倍数(倍)	-	9.08	6.47	3.92
经营性净现金流/总负债	1.40	14.89	10.60	14.17

注: 公司提供了 2018 年及 2019 年 1~3 月财务报表, 立信会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2018 年财务报表进行了审计, 并出具了标准无保留意见并带关键审计事项的审计报告。公司 2019 年 1~3 月财务报表未经审计; 2017 年资产负债表及利润表数据采用 2018 年追溯调整后的数据。

评级小组负责人: 肖尧

评级小组成员: 牛林祥 白傲雪

电话: 010-51087768

传真: 010-84583355

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

阳泉煤业(集团)股份有限公司(以下简称“阳泉煤业”或“公司”)主要从事煤炭生产和洗选加工、电力和热力供应等业务。跟踪期内公司净利润大幅增加, 整体盈利能力有所提升, 经营性净现金流大幅提升, 对债务及利息的保障程度有所提高; 但公司短期债务规模较大, 集中偿付压力较大。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 2018 年以来, 受益于煤炭行业整体回暖及国家继续推进煤矿企业兼并重组政策, 大型煤炭企业发展环境良好;
- 公司是国家规划的大型煤炭基地之“晋东煤炭基地”的重要组成部分, 煤炭资源储量丰富, 具有生产规模优势;
- 公司煤种主要为无烟煤和贫瘦煤, 煤种较稀缺, 品牌认知度较高;
- 2018 年, 公司煤炭销售价格提高, 营业收入持续增长, 净利润大幅增加, 盈利能力明显提高。

主要风险/挑战:

- 公司矿井多属于高瓦斯涌出矿, 仍面临突发安全事故的风险;
- 公司在建项目仍较多, 存在一定资本支出压力;
- 2018 年末, 公司有息债务规模较大, 短期有息债务占比仍较高, 存在较大集中偿付压力。



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、除因本次评级事项构成的委托关系外，发债主体与大公及其关联公司、控股股东、控股股东控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。大公评级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。

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。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

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。

八、本评级报告所依据的评级方法《大公煤炭企业信用评级方法》，该方法已在大公官网公开披露。



跟踪评级说明

根据大公承做的阳泉煤业存续债券信用评级的跟踪评级安排,大公对受评对象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,并结合其外部经营环境变化等因素,得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

跟踪债券及募资使用情况

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 (单位: 亿元)

债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
18 阳煤 Y1	11.50	11.50	2018.04.02~ 2021.04.02	偿还公司债务	已按照募集要求使用
18 阳煤 Y2	5.00	5.00	2018.06.01~ 2021.06.01	偿还公司债务	已按照募集要求使用
18 阳煤 Y3	13.50	13.50	2018.07.30~ 2021.07.30	偿还公司债务	已按照募集要求使用
19 阳煤 01	15.00	15.00	2019.03.21~ 2024.03.21	偿还到期债务	已按照募集要求使用

数据来源: 根据公司提供资料整理

发债主体

阳泉煤业是经山西省人民政府晋政函【1999】163 号文批准,2003 年由阳泉煤业(集团)有限责任公司(以下简称“阳煤集团”)作为主发起人,联合阳泉煤业(集团)实业开发总公司(现更名为阳泉市新派新型建材总公司)、山西宏厦建筑工程有限公司、安庆大酒店有限责任公司和阳泉煤业集团多种经营总公司共同发起设立的山西国阳新能股份有限公司(以下简称“国阳新能”)。

截至 2019 年 3 月末,公司注册资本为 24.05 亿元,阳煤集团持股比例为 58.34%,仍为公司第一大股东。山西省人民政府国有资产监督管理委员会(以下简称“山西省国资委”)通过山西省国有资本投资运营有限公司(以下简称“山西国投”)持有阳煤集团 59.78%的股权,为阳煤集团实际控制人,因此,公司的实际控制人仍为山西省国资委。

公司严格按照《公司法》等相关法规的要求规范运作,建立符合现代企业制度的法人治理结构。公司按照《公司法》、《证券法》等相关法律、行政法规和规范性文件的规定,建立健全的股东大会、董事会、监事会、董事会秘书等制度,各部门分工明确、运作规范。作为上市公司,公司建立了较为完善的法人治理结



构，为适应管理需要，公司建立了一套较完整的内部管理制度体系，包括担保管理办法、关联交易管理办法、内部审计工作制度和安全生产管理制度等，为公司健康发展奠定了良好基础。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至 2019 年 4 月 9 日，公司本部存在 3 笔已结清欠息信贷记录，其中最近一次结清日期为 2019 年 1 月 16 日，为银行工作人员还款操作失误所致；一笔日期为 2018 年 5 月 22 日，为业务到期时银行系统未能及时解冻保证金，少量款项未扣款成功所致；一笔日期为 2015 年 10 月 22 日，为银行与公司对于所需还款的利息总额存在理解偏差所致；公司无实质信贷违约事件。截至本报告出具日，公司已在公开债券市场上发行多期债券，其中到期债券均按时支付本息。

偿债环境

2018 年我国经济继续表现良好，但未来面临经济下行压力；受煤炭供给侧改革及下游市场需求改善的双重影响，煤炭市场需求增强，价格回升，行业效益保持增长。

（一）宏观政策环境

我国国民经济运行增速放缓、外部环境充满挑战，但整体而言经济继续表现良好；预计 2019 年，我国经济面临下行压力，外部环境复杂严峻，仍需警惕经济下行风险，关注中美贸易摩擦走向，防范金融风险尤其是债市信用风险。

2018 年，我国经济增长放缓、外部环境充满挑战，但整体而言经济继续表现良好。我国实现国内生产总值 90.03 万亿元，按可比价格计算，同比增长 6.6%，增速同比下降 0.3 个百分点。2018 年，我国工业增加值首次突破 30 万亿元，全国规模以上工业增加值同比增长 6.2%，增速同比下降 0.4 个百分点；固定资产投资同比增长 63.56 万亿元，同比增长 5.9%，增速同比下降 1.3 个百分点，其中房地产开发投资 12.03 万亿元，同比增长 9.5%，增速同比下降 2.5 个百分点。全社会消费品零售总额同比名义增长 9.0%，增速同比降低 1.2 个百分点，国内消费需求放缓；以人民币计价外贸进出口总值同比增长 9.7%，其中，对美国进出口增长 5.7%，与“一带一路”沿线国家进出口增长 13.3%，高出全国整体增速 3.6 个百分点，已成为我国外贸发展的新动力。2018 年，全国一般公共预算收入同比增长 6.2%，增速同比下降 1.2 个百分点；政府性基金收入同比增长 22.6%，增速同比下降 12.2 个百分点，其中，土地使用权出让收入同比增长 25.0%，增速同比减少 20.2 个百分点，增速大幅放缓。

面对经济下行压力，中央和地方政府综合运用货币政策、产业政策、结构性政策、区域政策等配套措施，以确保经济运行在合理区间。实施积极的财政政策和稳健的货币政策，适时预调微调，稳定总需求，并实施更大规模的减税降费措



施以改善企业经营效力。积极的财政政策加力提效，较大幅度增加地方政府专项债券规模，提高专项债券使用效率，有效防范政府债务风险，更好地发挥专项债券对稳投资、扩内需、补短板的作用；货币政策松紧适度，保持合理的市场流动性，提升服务实体经济的能力，解决好民营企业和小微企业融资难融资贵问题。产业政策方面，提升制造业发展水平，推动其与现代服务业的融合发展，增强制造业技术创新能力，推动产能过剩行业加快出清，降低全社会各类营商成本，加大基础设施投资力度，完善公共服务体系建设。结构性政策方面，坚持以供给侧结构性改革为主线，强化体制机制建设，转变政府职能，深化国资国企、市场准入、财税体制、金融体制等领域改革。区域发展政策方面，统筹西部大开发、中部地区崛起、东北全面振兴、东部率先发展的协调发展战略，促进京津冀、粤港澳大湾区、长三角等地区新的主导产业发展，推进“一带一路”建设，带动贸易发展。预计 2019 年，我国经济面临下行压力，外部环境复杂多变，仍需警惕经济下行风险，关注中美贸易摩擦走向，防范金融风险尤其是债市信用风险。

（二）行业环境

2018 年，国家继续推进煤矿企业兼并重组，淘汰落后产能，行业总体实现供需平衡，煤炭价格同比提升，但中长期来看，供给侧改革对煤炭价格的促进将有所放缓。

煤炭是我国的主体能源，是关系国家经济命脉和能源安全的重要基础产业。在调整能源结构、保护环境、控制污染等大背景下，国家出台一系列法律法规不断深化煤炭行业供给侧结构性改革。2018 年 4 月 9 日，发改委下发《关于做好 2018 年重点领域化解过剩产能工作的通知》，提出科学安排 2018 年化解过剩产能目标任务、不断提高煤炭供给体系质量等要求，力争 2018 年化解煤炭过剩产能 1.5 亿吨左右，确保 8 亿吨左右煤炭去产能目标三年内实现。随着落后产能的不断淘汰，预计短期内，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。煤炭在我国能源消费中长期保持基础性地位，而行业去产能、企业兼并重组、煤炭清费立税等相关政策法规的实施有利于提升产业集中度，规范产业发展。

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、钢铁和水泥等方面。需求方面，2018 年，全国房地产开发投资 120,264 亿元，同比增长 9.50%；全国粗钢产量 92,826 万吨，同比增长 6.60%；全国发电量 6.99 万亿千瓦时，同比增长 8.40%，比上年提高 1.80 个百分点，其中，火电发电量 4.92 万亿千瓦时，同比增长 7.30%。受此影响，煤炭消费量整体处于增长阶段，特别是电煤需求带动下的动力煤需求旺盛。



2018 年，煤炭高质量供应能力显著增强，全国煤炭产量为 36.80 亿吨，同比增长 4.50%；全国煤炭消费量同比增长 1.00%。煤炭价格在合理区间波动，其中动力煤中长期合同价格（5,500 大卡下水煤）全年均价 558.50 元/吨，稳定在绿色区间。

经营业绩方面，随着煤炭价格及销量齐升，煤炭企业经营业绩继续保持增长，2018 年，全国规模以上煤炭企业主营业务收入 2.27 万亿元，同比增长 5.50%，实现利润 2,888.20 亿元，同比增长 5.20%。整体而言，2018 年以来，受煤炭供给侧改革及下游市场需求改善的双重影响，煤炭市场需求增强，价格回升，行业效益保持增长。但中长期来看，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，火电行业需求未来无显著增长；电力、钢铁、建材等下游工业在新常态经济的环境下，叠加国外贸易保护、国内房地产下行等宏观经济形势因素影响，用煤需求将很难有较大幅度增长。2018 年以来，受煤炭供给侧改革及下游市场需求改善的双重影响，煤炭价格大幅回暖，截至 2018 年 12 月末，阳泉无烟洗小块煤价格已从 2017 年初的 740 元/吨增长至 1,130 元/吨。随着煤炭价格增长，煤炭企业亏损面得到一定控制，2018 年煤炭开采和洗选业主营业务收入 22,660 亿元，同比增长 5.50%，实现利润总额 2,888 亿元，同比增长 5.20%。

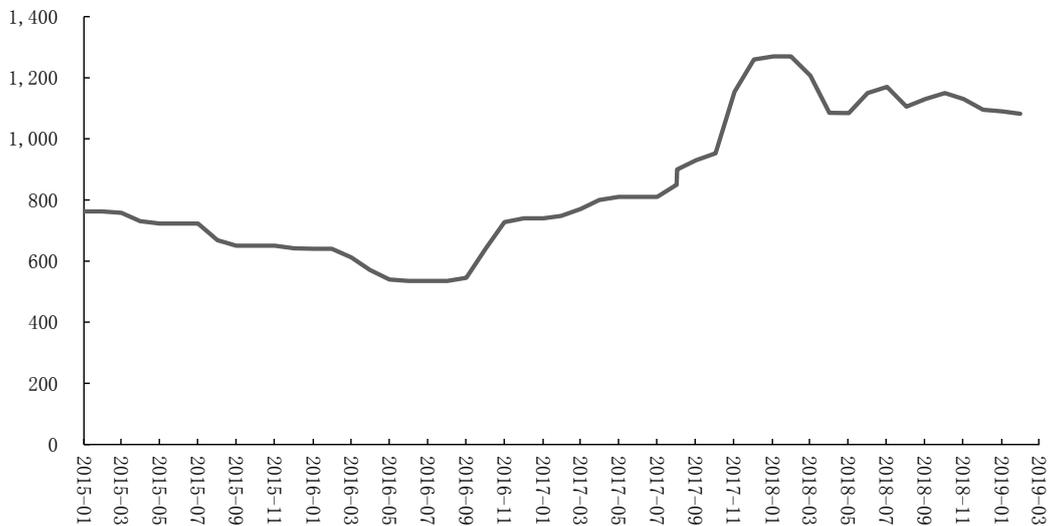


图 1 2015 年 1 月至 2019 年 3 月阳泉无烟洗小块车板价（含税）变动情况（单位：元/吨）

数据来源：Wind



（三）区域环境

山西省政府出台的支持政策有助于推动煤炭工业多元化、可持续发展；阳煤集团能够获得山西省政府在金融服务等方面的支持，公司作为其煤炭板块核心子公司将从中受益。

山西省是全国煤炭大省，煤炭储量约占全国煤炭储量的三分之一。《2019 山西省政府工作报告》中指出，2018 年山西省有效提升供给质量，退出煤炭过剩产能 3,090 万吨，三年累计退出 8,841 万吨。2018 年以来，推动煤炭产业走“减、优、绿”的路子，全省煤炭先进产能占比达 57%，提高 15 个百分点；加快发展煤层气、光伏、风电、氢能等清洁能源和新能源；稳妥处置已关闭退出煤矿的资产债务问题；稳妥处置“僵尸企业”，全面完成“三供一业”剥离移交，大力清收企业应收账款。2019 年，山西省将压实安全生产责任，深化重点行业领域专项整治，夯实基层基础，杜绝重特大事故；深化财税金融体制改革，继续推进 6 个省直管县财政管理体制试点，深化国资国企改革，大力支持民营企业发展。阳煤集团能够获得政府在金融服务等方面的支持，区域政策支持较明显，作为阳煤集团煤炭板块核心子公司，公司将从中受益。

财富创造能力

2018 年，随着煤炭市场需求增强，价格回升，公司收入和毛利润同比均有所增长，煤炭生产与销售仍是公司收入和毛利润的主要来源；但由于营业成本增速高于收入增速，毛利率有所下滑。

公司仍主营煤炭、电力和热力的生产与销售，同时发展材料销售、固定资产出租、运输业务、转供电等其他业务。2018 年以来，煤炭生产和销售业务仍是公司收入和毛利润的主要来源，供电和供热业务对公司的影响较小，其他业务仍是收入和毛利润的有效补充，主要是与煤炭主营业务配套的相关服务业务或衍生业务。

2018 年，公司营业收入和毛利润同比分别增长 16.25% 和 3.42%，其中，受市场需求增强，煤炭销量及售价均有所增长，煤炭业务收入同比增长 16.45%，毛利润同比增长 3.29%；其他业务板块对营业收入和毛利润的贡献程度均有所提升。毛利率方面，公司毛利率为 18.76%，同比下降 2.33 个百分点，其中煤炭业务毛利率为 19.20%，同比下降 2.45 个百分点，主要是公司业务规模扩大，营业成本增长速度高于营业收入增速所致；其他业务板块毛利率同比提高 3.16 个百分点。



表 2 2016~2018 年及 2019 年 1~3 月公司营业收入和毛利润构成情况 (单位: 亿元、%)

项目	2019 年 1~3 月		2018 年		2017 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	80.88	100.00	326.84	100.00	281.14	100.00	187.01	100.00
主营业务	74.33	91.90	313.33	95.87	269.21	95.76	172.34	92.16
其中: 煤炭	73.61	89.90	311.48	95.30	267.48	95.14	170.60	91.23
供电	0.42	0.51	1.52	0.47	1.35	0.48	1.34	0.72
供热	0.30	0.36	0.32	0.10	0.39	0.14	0.40	0.21
其他业务 ¹	6.55	7.72	13.51	4.13	11.93	4.24	14.67	7.84
毛利润	14.82	100.00	61.33	100.00	59.30	100.00	44.70	100.00
主营业务	12.48	78.89	60.18	98.12	58.66	98.92	39.19	87.67
其中: 煤炭	12.50	74.32	59.80	97.51	57.89	97.62	38.30	85.68
供电	-0.07	-0.39	0.31	0.51	0.59	1.00	0.63	1.41
供热	0.05	0.27	0.06	0.10	0.18	0.30	0.25	0.56
其他业务	2.34	11.81	1.15	1.88	0.64	1.08	5.51	12.33
毛利率	18.32		18.76		21.09		23.90	
主营业务	16.79		19.21		21.79		22.74	
其中: 煤炭	16.98		19.20		21.64		22.45	
供电	-16.67		20.67		43.70		47.01	
供热	16.67		19.77		46.15		62.50	
其他业务	35.73		8.52		5.36		37.56	

数据来源: 根据公司提供资料整理

2019 年 1~3 月, 公司实现营业收入 80.88 亿元, 同比变动不大; 毛利润 14.82 亿元, 同比增长 1.86%; 毛利率为 18.32%, 同比增加 0.87 个百分点, 其中煤炭业务毛利率为 16.98%, 同比增加 0.10 个百分点。同期, 供电业务毛利率仍为负, 主要是电煤价格上涨, 供电成本增加所致。

综合来看, 煤炭业务仍是公司收入和毛利润的最主要来源; 2018 年, 随着煤炭市场需求增强, 价格回升, 煤炭业务收入和毛利润持续增加; 同时, 随着主要是公司业务规模扩大, 营业成本增长速度高于营业收入增速, 公司毛利率同比有所下降。

公司煤炭资源储量丰富, 煤种仍主要为稀缺的无烟煤和贫瘦煤; 公司与阳煤集团产能置换指标交易有序推进。

截至 2018 年末, 公司拥有煤炭资源储量为 254,337 万吨, 可采储量为 140,719 万吨, 核定总产能为 3,730 万吨/年。总体来看, 公司煤炭资源储量丰富。截至 2018 年末, 公司共有八个主要的在产矿井, 其中一矿、二矿、新景矿、兴裕矿和裕泰矿煤种均为无烟煤, 开元矿、景福矿和平舒矿为贫瘦煤。

公司于 2016 年取得《国家能源局综合司关于山西阳泉矿区泊里煤矿产能置

¹ 公司其他业务主要包括材料销售、固定资产出租、运输业务、转供电等业务。



换方案的复函》（国能综煤炭【2016】870号），国家能源局同意泊里煤矿项目建设规模 500 万吨/年，通过关闭退出其他煤矿进行产能置换，置换产能总指标为 500 万吨/年。2018 年 7 月，公司下属的创日泊里煤业有限公司（以下简称“泊里公司”）、平定东升兴峪煤业有限公司（以下简称“兴裕公司”）、平定裕泰煤业有限公司（以下简称“裕泰公司”）、山西宁武榆树坡煤业有限公司（以下简称“榆树坡公司”）等 4 个煤矿建设项目分别和阳煤集团下属的山西朔州平鲁区阳煤泰安煤业有限公司（以下简称“泰安公司”）和阳泉煤业（集团）有限责任公司五矿五林井（以下简称“五矿五林井”）（分公司）签订了《煤炭产能置换指标交易协议》，向阳煤集团购买 114.8 万吨产能指标，交易价款 13,776 万元。截至本报告出具日，泰安公司和五矿五林井已按封闭标准关闭到位，产能指标合法有效；兴裕矿和裕泰矿已正式投产；榆树坡矿井处于技改阶段，已完成验收，正在办理安全生产许可证，预计 2019 年投产，投产后将新增 120 万吨的年产能；泊里矿正在办理采矿权证及其他相关证件。

公司煤种主要为稀缺的无烟煤，是我国主要的无烟煤生产企业之一。公司盛产“阳优”牌无烟煤，是我国首家注册的煤炭产品商标，具有较高的品牌知名度和美誉度，被广泛应用于电力、冶金、化工和水泥等行业。

2018 年，公司煤炭自产产量有所增加，煤炭销量和价格持续提高；但随着生产成本的增长，煤炭产品销售毛利率均有所下降。

2018 年，公司煤炭产量有所增加，完成原煤自产 3,854 万吨，同比增长 8.72%；采购阳煤集团及其子公司煤炭（包含原煤及商品煤）3,744 万吨，同比增长 3.25%。同期，公司销售煤炭 7,128 万吨，同比增长 6.59%，煤炭销量中约 50%来自于采购集团及其子公司煤炭，主要是为避免同业竞争，阳煤集团承诺生产的原煤全部由公司按市场价格收购，通过洗选加工后再进行销售。2019 年 1~3 月，公司完成原煤产量 1,015 万吨，同比增长 11.29%；采购阳煤集团及其子公司煤炭 868 万吨，同比下降 2.69%；销售煤炭 1,796 万吨，同比增长 5.96%。

表 3 2016~2018 年及 2019 年 1~3 月公司商品煤产销量及成本价格情况（单位：万吨、元/吨）

项目		2019 年 1~3 月	2018 年	2017 年	2016 年
产 量	自产	1,015	3,854	3,545	3,250
	采购阳煤集团及其子公司	868	3,744	3,626	3,589
销量		1,796	7,128	6,687	6,583
平均价格		409.74	436.99	399.99	259.17
平均成本		275.99	278.66	252.14	171.25

数据来源：根据公司提供资料整理

从销售价格来看，2018 年，由于煤炭行业需求改善，煤炭价格大幅提高，煤炭平均售价提高至 436.99 元/吨，同比增长 9.25%；2019 年 1~3 月，受原料



煤价格下降影响，公司煤炭平均售价为409.74元/吨，同比下降7.19%。成本方面，2018年公司煤炭平均成本为278.66元/吨，同比增长10.52%，主要是由于制造费用中职工薪酬同比有所增加；2019年1~3月，公司煤炭平均成本为275.99元/吨，同比变动不大。

表4 2016~2018年及2019年1~3月公司煤炭分产品销售情况（单位：万吨、元/吨）

项目	2019年1~3月		2018年		2017年		2016年	
	销量	均价	销量	均价	销量	均价	销量	均价
洗末煤	1,543	384.35	6,063	406.06	5,683	372.23	5,612	239.76
洗块煤	124	605.49	478	635.99	479	589.34	443	429.96
洗粉煤	71	843.63	360	854.79	300	793.08	309	476.38
煤泥	59	140.19	227	180.82	225	173.98	218	103.22
合计	1,796	-	7,128	-	6,687	-	6,582	-

数据来源：根据公司提供资料整理

从公司产品构成来看，主要品种仍为洗末煤、洗块煤和洗粉煤。2018年，受量价齐升影响，洗末煤实现销售额为246.20亿元，同比增长16.39%；洗块煤价格同比增长7.92%，销量基本无变化，实现销售额30.42亿元，同比增长7.75%。随着销售规模的扩大，公司营业成本增幅大于销售收入，利润空间收窄，致使洗末煤、洗块煤毛利率分别下滑1.75个百分点和3.70个百分点，洗末煤占比较大，对公司煤炭销售整体毛利率产生一定影响。同期，洗粉煤售价和销量同比均有所增加，销售额同比增长30.34%，毛利率增长7.35个百分点。

表5 2016~2018年及2019年1~3月公司煤炭分产品销售情况（单位：万吨、元/吨）

项目	2019年1~3月		2018年		2017年		2016年	
	销售额	毛利率	销售额	毛利率	销售额	毛利率	销售额	毛利率
洗末煤	59.30	18.08	246.20	16.34	211.53	18.09	134.55	20.34
洗块煤	7.53	16.76	30.42	20.15	28.23	23.85	19.07	26.29
洗粉煤	5.96	33.58	30.77	30.34	23.80	37.69	14.74	24.94
煤泥	0.82	100.00	4.10	100.00	3.92	100.00	2.25	100.00
合计	73.61	-	311.48	-	267.48	-	170.61	-

数据来源：根据公司提供资料整理

2019年1~3月，受原料煤价格下降影响，洗末煤价格同比下降7.40%，销量同比增长5.68%，销售额同比下降2.15%，毛利率同比增加3.69个百分点；洗块煤销量同比增长26.53%，销售额同比增长16.20%，毛利率增加1.16个百分点；洗粉煤售价和销量同比均小幅下降，销售额同比下降11.96%，毛利率同比增加5.30个百分点。另外，公司销售煤炭洗选加工过程中产生的煤泥，由于其生产成本已经摊销到其他产品中，因此毛利率为100.00%。

从销售区域分布来看，公司煤炭主要销往山东、山西和河北地区。公司市场



定位于大工业用煤，用户主要为大型电厂、钢厂和化工厂，与华能国际电力股份公司等电厂的战略合作关系保持稳定。2019 年 1~3 月，公司前五大客户销售总额为 16.15 亿元，占营业收入的比例为 21.94%，客户集中度一般。此外，公司煤层气开发利用业务，对公司盈利有一定补充作用，随着清洁能源利用政策的深入推广，预计中长期将有较大的发展空间。

公司是国内最早采用放顶煤采煤技术的煤炭企业之一，目前各个生产环节都实现了现代化，采煤机械化程度达 100%。公司应用先进的勘探技术优化采区和采煤工作面设计，全面推行平行作业，科学确定防水煤柱，加大复采回收边角煤、推广小煤柱送巷，减少煤柱损失。2018 年，公司研发投入为 2.12 亿元，同比增长 31.06%，研发投入占营业收入为 0.65%。

煤炭生产属高危行业，且公司矿井多属于高瓦斯涌出矿，仍面临突发安全事故的风险。

公司坚持煤炭工业可持续发展、大力发展循环经济，认真落实环境保护及节能减排工作，继续加大环保投入。公司坚持安全质量标准化建设，强化现场监管，落实安全生产责任。但煤炭生产属高危行业，且公司煤矿多属于高瓦斯涌出矿，未来仍面临突发安全事故的风险。

偿债来源

2018 年，公司净利润同比大幅增加，盈利能力同比提升；经营性现金流净流入大幅提升，对债务的保障程度同比提高；融资渠道通畅，仍以银行借款和发行债券为主；在建项目较多，未来仍存在一定投资支出压力；可变现资产以固定资产为主，整体变现能力一般。

（一）盈利

2018 年，公司净利润同比大幅增加，盈利能力同比提升；期间费用仍以管理费用和财务费用为主，受财务费用下降影响，期间费用率同比有所下降。

2018 年，公司营业收入和毛利润分别为 326.84 亿元和 61.33 亿元，同比分别增长 16.25%和 3.42%。期间费用为 20.93 亿元，仍以管理费用和财务费用为主，期间费用率同比下降 1.47 个百分点，主要是财务费用有所下降且营业收入同比增长所致。同期，管理费用同比增长 10.91%，主要是职工薪酬等增加所致；受利息费用减少影响，财务费用同比下降 22.66%；销售费用同比下降 14.87%；研发费用同比变动较小。非经常性损益方面，2018 年，公司资产减值损失为 2.54 亿元，同比增加 1.48 亿元，是 2018 年应收账款计提坏账准备增加所致；投资收益为 1.23 亿元，同比增长 2.93%；其他收益为 3.53 亿元，同比增加 1.93 亿元，为收到的政府补助增加。

从利润水平来看，公司营业利润、利润总额和净利润同比均有所增加。2018



年，公司营业利润为 28.63 亿元，同比增长 3.67%；营业外收支净额为-0.44 亿元；利润总额为 28.19 亿元，同比增长 7.46%；净利润为 20.91 亿元，同比增长 23.60%，其中归属于母公司所有者的净利润为 19.71 亿元，少数股东损益为 1.20 亿元，同比分别增加 3.35 亿元和 0.64 亿元。从盈利指标来看，公司总资产报酬率和净资产收益率分别为 7.38%和 9.54%，同比均有所降低。

表6 2016~2018年及2019年1~3月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2019年1~3月	2018年	2017年	2016年
销售费用	0.55	2.66	3.13	2.79
管理费用	2.59	10.53	9.50	13.81
财务费用	0.97	5.62	7.27	6.01
研发费用	0.30	2.12	2.25	-
期间费用	4.42	20.93	22.14	22.61
期间费用/营业收入	5.46	6.40	7.87	12.09

数据来源：根据公司提供资料整理

2019年1~3月，公司实现营业收入 80.89 亿元，同比小幅增长。同期，公司期间费用为 4.42 亿元，期间费用率为 5.46%，同比减少 0.59 个百分点，其中，财务费用同比下降 33.91%，主要是利息费用减少所致；销售费用同比下降 26.02%。非经常性损益方面，同期，公司投资收益为 0.26 亿元，同比下降 14.13%，主要是对阳泉煤业集团财务有限责任公司（以下简称“财务公司”）持股比例下降所致。公司利润总额为 7.29 亿元，同比增长 5.18%；净利润为 5.50 亿元，同比变化不大。

整体来看，随着煤炭行业的回稳和煤炭产能的逐步释放，公司未来盈利能力将稳中有升。

（二）自由现金流

2018年，公司经营性现金流净流入大幅提升，对债务及利息的保障程度同比提升；投资性现金流仍为净流出，但净流出规模同比有所下降；公司在建项目较多，未来仍存在一定投资支出压力。

2018年，受煤价持续回升影响，煤炭业务收入增加、回款增加，公司经营性现金流净流入 37.64 亿元，同比增长 31.20%，经营性净现金流利息保障为数为 6.22 倍，对债务的保障程度大幅提高；投资性净现金流持续为净流出，净流出规模同比减少 13.24 亿元，主要是购建固定资产支付的现金同比减少所致。

2019年1~3月，公司经营性净现金流为 3.25 亿元，同比减少 6.23 亿元，主要是购买商品、接受劳务支付的现金及支付的各项税费增加所致；投资性净现金流为-5.09 亿元，净流出规模同比增加 2.25 亿元，主要是购建固定资产所支付的现金同比增加所致。

**表 7 2016~2018 年及 2019 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、倍、%）**

项目	2019 年 1~3 月	2018 年	2017 年	2016 年
经营性净现金流	3.25	37.64	28.69	34.18
投资性净现金流	-5.09	-32.66	-45.90	-31.43
筹资性净现金流	1.75	13.24	-1.21	25.19
经营性净现金流利息保障倍数	3.34	6.22	3.75	5.41
经营性净现金流/流动负债	1.55	16.37	12.55	18.02

数据来源：根据公司提供资料整理

2018 年及 2019 年 1~3 月，公司现金回笼率分别为 100.72%和 115.77%，随行业回暖，现金回笼率大幅提高。

公司主要在建项目包括西上庄电厂、一矿阎家庄分区工程和新景 420 水平井巷等技改工程项目，截至 2019 年 3 月末，主要在建项目累计投资额为 91.64 亿元，未来计划投资金额 84.51 亿元，仍存在一定投资支出压力。

总体来看，2018 年公司经营性现金流净流入规模提升，对债务及利息的保障程度同比提升；投资性现金流仍为净流出，净流出规模同比有所下降。

（三）债务收入

公司债务融资渠道较为通畅，仍以银行借款和发行债券为主；2018 年，公司筹资性净现金流同比由净流出转为净流入，债务收入对流动性偿债来源形成一定支持。

2018 年，筹资性净现金流同比由净流出-1.21 亿元转为净流入 13.24 亿元，主要是公司发行可续期公司债券收到的现金同比增加所致；2019 年 1~3 月，公司筹资性净现金流为 1.75 亿元，同比由净流出 6.07 亿元转为净流入 1.75 亿元，为发行公司债收到现金增加。

公司债务收入来源主要是银行借款和发行债券。公司通过债券市场公开发期债券，直接融资渠道仍较为通畅；此外，公司与多家银行合作关系良好，截至 2019 年 3 月末，公司合并口径获得的银行授信总计 158.11 亿元，未使用额度 120.21 亿元。综合来看，公司债务收入对流动性偿债来源仍能形成一定支持。

表 8 2016~2018 年及 2019 年 1~3 月公司债务融资情况分析（单位：亿元）

财务指标	2019 年 1~3 月	2018 年	2017 年	2016 年
筹资性现金流入	21.76	115.06	100.14	99.65
借款所收到的现金	6.80	65.39	99.30	99.65
筹资性现金流出	20.00	101.82	101.35	74.47
偿还债务所支付的现金	19.03	89.74	94.01	68.76

数据来源：根据公司提供资料整理



（四）外部支持

2018 年以来，公司获得的外部支持主要为政府补助，规模较小；公司是上市公司，股权融资渠道较为通畅，有利于资本实力的提升。

公司获得的外部支持主要是政府补助，2018 年政府补助为 3.50 亿元，同比增加 1.91 亿元，对公司偿债来源的贡献程度有限。此外，公司作为上市公司，股权融资渠道较为通畅，有利于公司资本实力的提升。

（五）可变现资产

2018 年末，公司资产规模小幅增加，仍以非流动资产为主；应收账款金额仍较大，平均账龄较长且集中度仍很高，存在一定的回收风险；可变现资产以固定资产为主，变现能力一般。

2018 年末，公司资产总额有所增长，资产结构仍以非流动资产为主。2019 年 3 月末，公司总资产为 449.26 亿元，较 2018 年末下降 2.60%，非流动资产占比为 69.07%。

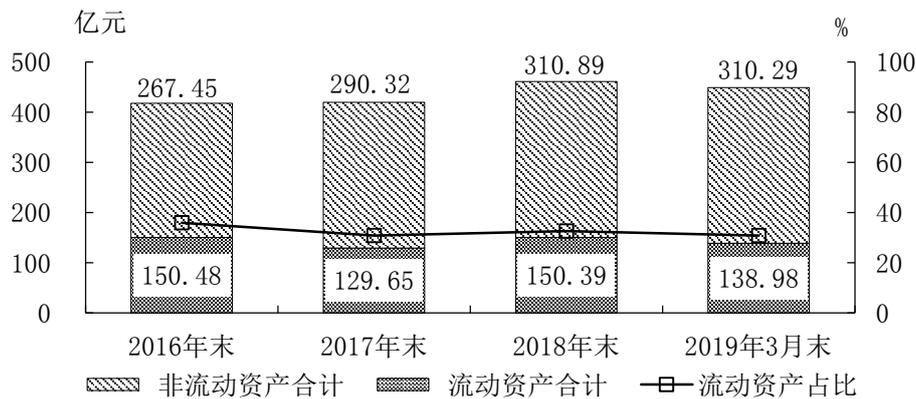


图 2 2016~2018 年末及 2019 年 3 月末公司资产情况

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产主要由货币资金和应收票据及应收账款等构成。2018 年末，公司流动资产为 150.39 亿元，同比上升 16.00%；货币资金为 75.78 亿元，同比增长 38.30%，主要为经营现金流入增加及发行永续期债所致，其中受限货币资金为 18.87 亿元，包括银行承兑汇票保证金 15.26 亿元、质押的银行存单 3.56 亿元。同期，应收票据及应收账款为 60.96 亿元，同比增长 2.71%，其中应收票据为 34.12 亿元，同比增加 3.77 亿元，主要是商业承兑票据增加所致；应收账款为 26.85 亿元，同比减少 7.44%，累计计提坏账准备 6.71 亿元，从账龄来看，一年以内的占比为 58.38%，从集中度来看，按欠款方归集的年末余额前五名应收账款金额为 12.05 亿元并计提坏账准备 3.08 亿元，占应收账款合计数比例为 34.60%，集中度仍很高，存在一定的回收风险。2019 年 3 月末，公司流动资产为 138.98 亿元，较 2018 年末下降 7.59%，其中货币资金为 69.48 亿元，较 2018



年末下降 7.70%；应收票据及应收账款为 56.19 亿元，较 2018 年末下降 7.83%；预付款项为 4.96 亿元，较 2018 年末增加 0.93 亿元；其他流动资产为 3.00 亿元，较 2018 年末减少 22.30%，主要是待抵扣税金减少所致；流动资产的其他各主要科目均较 2018 年末变化不大。

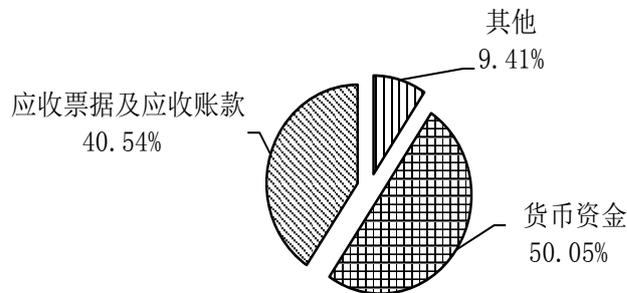


图 3 2018 年末公司流动资产构成情况

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产持续增长，2018 年末为 310.89 亿元，同比增长 7.09%，主要由固定资产、无形资产和在建工程等构成，其中固定资产有所增长，2018 年末为 204.60 亿元，主要为矿井建筑物、专用设备、房屋建筑物和通用设备，同比增长 11.19%，主要是设备购置增加及由在建工程转入所致；无形资产为 49.61 亿元，同比下降 5.28%；在建工程为 33.63 亿元，同比变化不大。2019 年 3 月末，公司非流动资产为 310.29 亿元，较 2018 年末变化不大，非流动资产各主要科目均较 2018 年末变化不大。

2018 年，公司存货周转天数和应收账款周转天数分别为 8.39 天和 30.76 天，存货周转效率及应收账款周转效率均有所提升。2019 年 1~3 月，存货周转天数和应收账款周转天数分别为 6.97 天和 32.80 天。

截至 2019 年 3 月末，公司受限资产为 17.46 亿元，占总资产的比重为 3.89%，占净资产的比重为 7.70%，其中受限货币资金 13.17 亿元及银行承兑汇票 4.29 亿元，均用于保证金和质押借款。公司受限资产规模较小，对资产流动性的影响较小。

总体来看，公司盈利能力及流动性偿债来源较为充足，清偿性偿债来源变现能力一般。

公司偿债来源结构以盈利和流动性偿债来源为主。2018 年，公司实现净利润 20.91 亿元，盈利能力有所提升，EBITDA 利息保障倍数为 9.08 倍，对利息的保障能力较高。从流动性来看，经营性净现金流为 37.64 亿元，同比对债务及利息的保障能力有所提高；融资渠道以银行借款和发行债券为主，截至 2019 年 3 月末，公司合并口径获得的银行授信总计 158.11 亿元，未使用额度 120.21 亿元。2018 年，公司资产总额有所增长，可变现资产以固定资产为主，变现能力一般。



总体来看，公司盈利能力及流动性偿债来源较为充足，清偿性偿债来源变现能力一般。

偿债能力

2018 年以来，公司负债规模有所下降，流动负债占比仍较高；有息债务规模较大，短期有息债务占比仍较高，公司存在较大集中偿付压力。

2018 年以来，公司负债规模有所下降，仍以流动负债为主。2019 年 3 月末，公司总负债为 222.50 亿元，较 2018 年末下降 8.11%，流动负债占比为 86.46%。

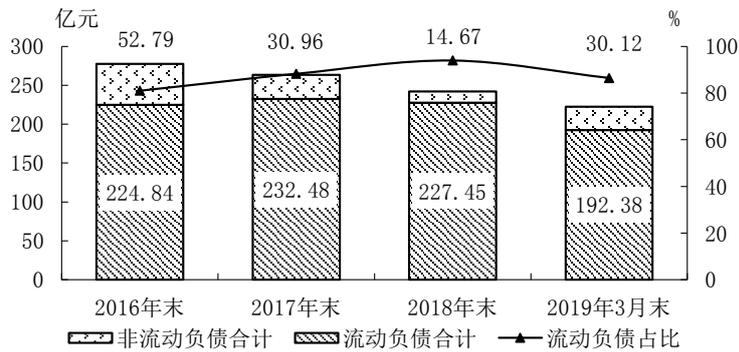


图 4 2016~2018 年末及 2019 年 3 月末公司负债结构情况

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动负债主要由应付票据及应付账款、短期借款、一年内到期的非流动负债、其他应付款和预收款项等构成。2018 年末，公司流动负债为 227.45 亿元，同比下降 2.16%，其中应付票据及应付账款为 81.11 亿元，同比变化不大，其中应付票据 12.92 亿元，同比有所下降；应付账款为 75.18 亿元，同比增加 3.11 亿元，账龄在一年以内的应付账款占比为 75.49%。同期，短期借款为 70.27 亿元，同比下降 7.76%，主要是信用借款下降所致；一年内到期的非流动负债为 21.83 亿元，同比下降 3.59%；其他应付款为 16.98 亿元，同比下降 18.74%，主要是薪酬费及铁路公司专线费减少所致；预收款项为 12.46 亿元，同比增长 28.71%，主要是未结算款同比有所增加。

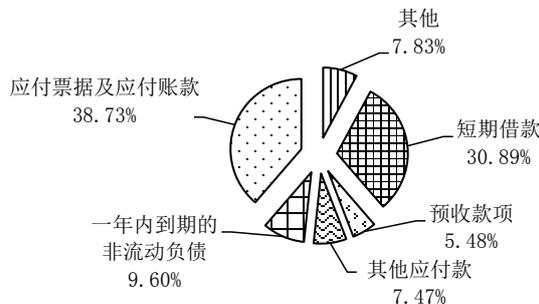


图 5 2018 年末公司流动负债结构

数据来源：根据公司提供资料整理



2019 年 3 月末，公司流动负债为 192.38 亿元，较 2018 年末下降 15.42%，其中应付票据及应付账款 75.71 亿元，较 2018 年末下降 14.07%；其他应付款为 13.73 亿元，较 2018 年末下降 19.15%；预收款项为 10.79 亿元，较 2018 年末下降 13.46%；流动负债的其他各主要科目均较 2018 年末变化不大。

公司非流动负债主要由长期借款、递延收益和长期应付款等构成。2018 年末，公司非流动负债为 14.67 亿元，同比大幅减少 16.29 亿元，主要是“16 阳泉股 MTN001”将于 2019 年 10 月到期，转入一年内到期的非流动负债使得应付债券同比减少 14.98 亿元所致。同期，长期借款为 6.58 亿元，同比下降 7.98%，其中信用借款、质押借款和保证借款分别为 6.25 亿元、0.28 亿元和 0.05 亿元；递延收益为 4.98 亿元，同比增长 37.50%，主要是政府对煤矿安全改造等项目的补助金增加所致；长期应付款为 3.09 亿元，同比减少 2.12 亿元，主要是采矿权价款减少所致。2019 年 3 月末，公司非流动负债为 30.12 亿元，较 2018 年末增加 15.45 亿元，主要是应付债券增加 14.96 亿元；长期应付款为 3.33 亿元，同比增长 7.91%；非流动负债其他各主要科目均较 2018 年末变化不大。

2018 年末，公司有息债务规模为 114.69 亿元，同比下降 18.79%，有息债务结构仍以短期有息债务为主。2019 年 3 月末，总有息债务为 114.16 亿元，短期有息债务占总息债务的比重较 2018 年末有所下降，为 78.14%；总有息债占总负债的比重为 51.31%。

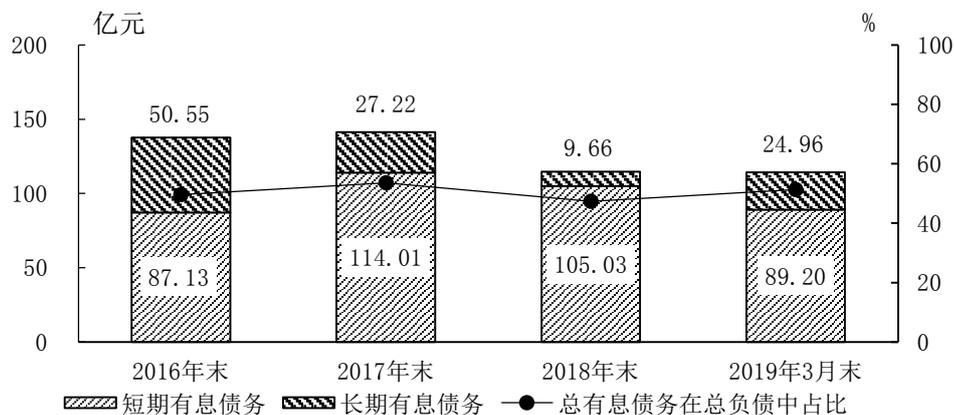


图 6 2016~2018 年末及 2019 年 3 月末公司存量债务结构²

数据来源：根据公司提供资料整理

从债务期限结构看，截至 2019 年 3 月末，公司有息债务主要集中在未来 1 年以内到期，占比为 89.20%，面临较高的集中偿债压力。

² 包含公司 2018 年发行的 30 亿元永续期公司债券。

**表9 截至2019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	>5年	合计
金额	89.20	5.02	2.99	0.11	15.59	1.25	114.16
占比	78.14	4.39	2.62	0.10	13.66	1.10	100.00

资料来源：根据公司提供资料整理

2018 年以来，公司资产负债率有所下降，2018 年及 2019 年 3 月末分别为 52.49%和 49.53%，杠杆水平有所降低。

截至 2019 年 3 月末，公司无对外担保及重大未决诉讼事项。

2018 年以来，受发行永续债影响，公司所有者权益有所增加。

2018 年末，公司所有者权益为 219.15 亿元，同比增长 62.63 亿元，其中，股本仍为 24.05 亿元；资本公积同比由 0.20 亿元转为-0.19 亿元，主要是 2018 年公司减少同一控制下企业合并阳煤集团香港国际贸易有限公司（以下简称“香港国贸公司”），冲回资本公积 0.20 亿元，且由于阳煤集团对财务公司增资，公司对财务公司的持股比例稀释，其他权益减少-0.19 亿元所致；盈余公积为 15.11 亿元，同比增长 8.02%；专项储备为 19.08 亿元，同比下降 8.04%，其中安全生产费、维简费和转产发展基金费分别为 6.65 亿元、5.51 亿元和 5.71 亿元；未分配利润为 103.91 亿元，同比增长 13.98%；其他权益工具同比大幅增加，为公司于 2018 年发行的四期永续期公司债，账面价值合计为 49.68 亿元；其他综合收益同比由-13.03 万元转为 115.35 万元，主要是公司合并香港国贸的外币报表折算差异所致。

2019 年 3 月末，公司所有者权益为 226.77 亿元，较 2018 年末增长 3.47%；未分配利润为 109.01 亿元，较 2018 年末增长 4.91%；其他综合收益为 56.06 万元，较 2018 年末减少 59.29 万元。

公司盈利能力同比提升，对利息保障程度较好，流动性还本付息能力较强，清偿性来源对负债总额的覆盖程度较好，但可变现能力一般，公司整体偿债能力极强。

2018 年，受利润水平大幅提升影响，公司 EBITDA 对利息的保障程度同比有所提升，为 9.08 倍，盈利对利息的覆盖程度较好。

公司流动性偿债来源主要为经营性净现金流、期初现金及现金等价物及债务收入。2018 年，公司获得经营性净现金流 37.64 亿元，对债务的保障程度较好，期初现金及现金等价物为 38.17 亿元，对流动性偿债来源形成较好的补充；同期，筹资活动现金净流入 13.24 亿元，获得外部支持 3.50 亿元，债务融资以银行借款及债券发行为主，截至 2019 年 3 月末，公司合并口径获得的银行授信总计 158.11 亿元，未使用额度 120.21 亿元。2018 年，流动性来源对于流动性消耗的覆盖倍数为 1.63 倍；流动比率和速动比率分别为 0.66 倍和 0.64 倍，流动资产



对流动负债的保障程度较弱。

清偿性偿债来源为可变现资产，2018 年，可变现资产对负债总额的覆盖倍数为 1.73 倍，资产负债率和债务资本比率分别为 52.49%和 34.35%，可变现资产以固定资产为主，整体变现能力一般。

综合来看，公司总体偿债能力极强。公司盈利对利息保障程度有所提高；流动性还本付息能力较强；清偿性来源对负债总额的覆盖程度较好，但可变现能力一般。

结论

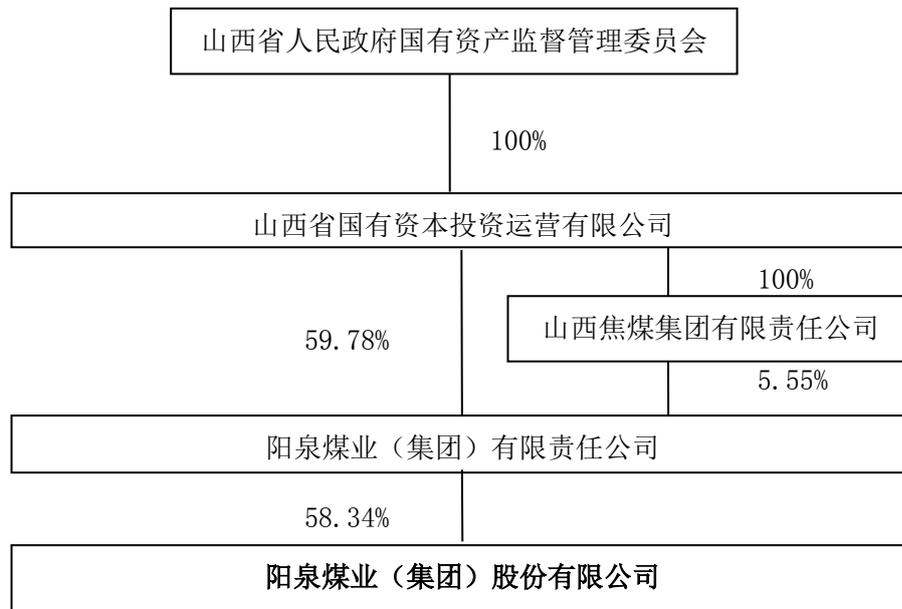
综合来看，公司的抗风险能力极强。公司作为国有大型煤炭企业，仍拥有煤炭资源优势，同时仍是国内最大的无烟煤生产基地和冶金喷吹煤生产基地，规模优势明显，煤炭资源储备丰富，产品具有较强的市场竞争力，且公司作为山西省大型煤企，能够获得一定区域支持政策。2018 年，公司资产规模小幅增加，仍以非流动资产为主，资产负债率有所下降；公司净利润大幅增加，盈利能力显著提高，经营性净现金流对债务和利息的保障程度仍然较好；公司有息债务规模有所下降，短期有息债务占比仍较大。

综合分析，大公对公司“18 阳煤 Y1”、“18 阳煤 Y2”、“18 阳煤 Y3”和“19 阳煤 01”信用等级维持 AAA，主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定。



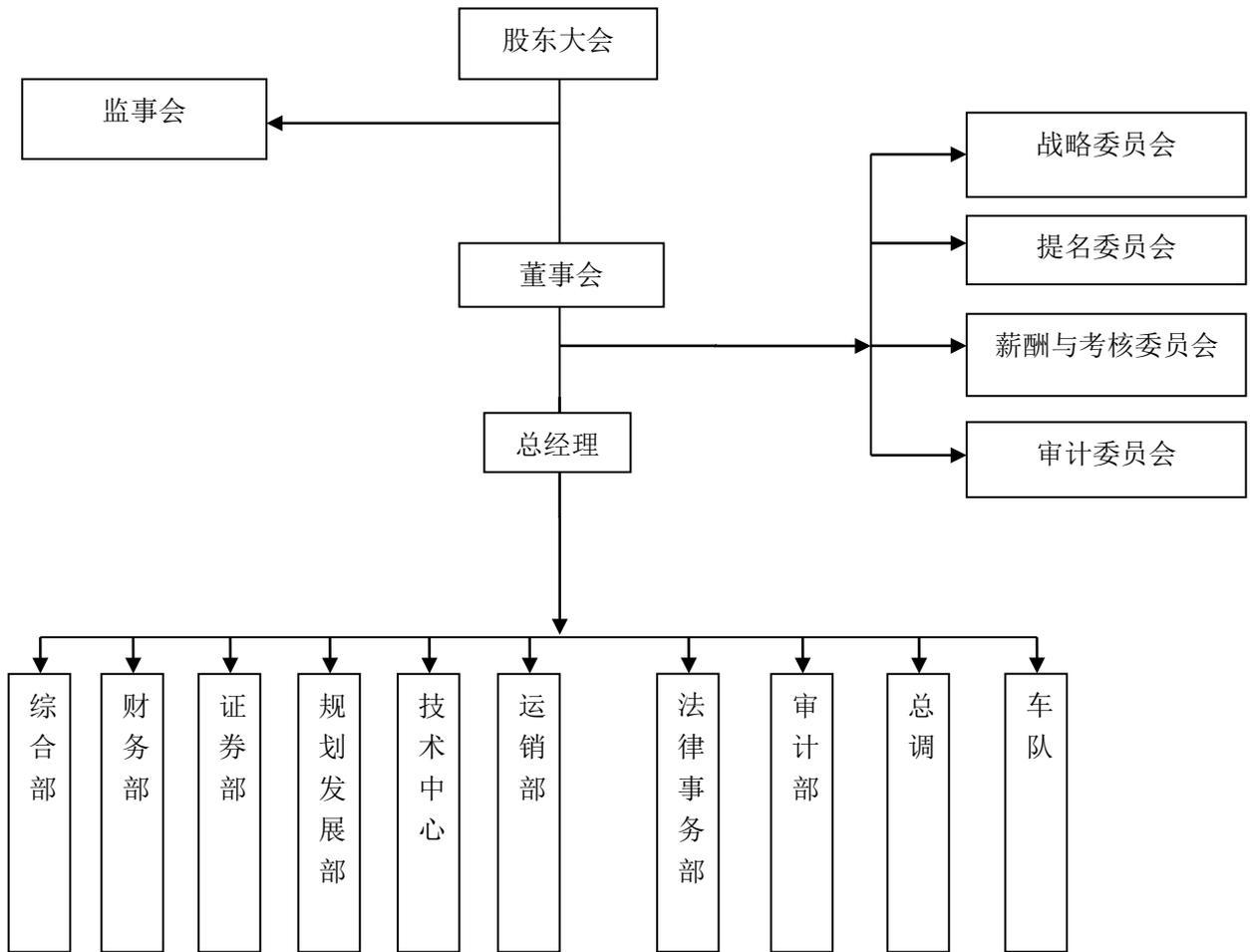
附件 1 公司治理

1-1 截至 2019 年 3 月末阳泉煤业（集团）股份有限公司股权结构图





1-2 截至 2019 年 3 月末阳泉煤业（集团）股份有限公司组织结构图





1-3 截至 2019 年 3 月末阳泉煤业（集团）股份有限公司情况

2018 年 7 月公司下属煤矿购买阳煤集团下属企业煤炭产能指标交易明细

受让方			出让方			交易价格 (万元/ 万吨)	交易价款 (万元)
建设项目	交易量 (万吨/年)	交易总价 (万元)	单位名称	关闭退 出时间	交易量 (万吨/年)		
兴裕公司	4.20	504	五矿五林井	2017	2.10	120	252
裕泰公司	2.40	288	五矿五林井	2017	1.20	120	144
榆树坡公司	21.00	2,520	五矿五林井	2017	10.20	120	1,260
泊里公司	272.20	32,664	五矿五林井	2017	74.00	120	8,880
			泰安公司	2016	27.00	120	3,240
合计	299.80	35,976	-	-	114.80	-	13,776

资料来源：根据公司提供资料整理

截至 2019 年 3 月末公司下属矿井资源储量和产能情况（单位：万吨）

矿井名称	煤种	地质储量	可采储量	核定年产能
一矿	无烟煤	77,558	46,148	750
二矿	无烟煤	43,916	19,588	810
开元矿	贫瘦煤	31,708	13,371	300
景福矿	贫瘦煤	6,561	4,922	90
新景矿	无烟煤	88,981	53,653	450
平舒矿 ³	贫瘦煤	12,172	7,958	500(90)
兴裕	无烟煤	5,231	785	90
裕泰	无烟煤	6,197	598	60
榆树坡	气煤、焦煤	39,492	13,913	120
泰昌 ⁴	无烟煤	-	-	60
泊里 ⁵	-	-	-	500
合计	-	311,816	160,936	3,730

数据来源：根据公司提供资料整理

³ 公司已通过阳煤集团的关停指标，对平舒矿新增产能进行全部置换，截至报告出具日，相应的产能置换指标已全部落实。其中关闭退出化解过剩产能实施方案内的阳泉市南庄煤炭集团有限责任公司，折算为置换产能指标 60 万吨/年；关闭退出阳煤集团公司三矿，折算为置换产能指标 350 万吨/年，合计置换产能 410 万吨/年，产能将增至 500 万吨/年。目前平舒矿正在办理新的采矿权证。

⁴ 根据“山西省 2016 年化解过剩产能关闭退出煤矿名单”，公司于 2016 年 8 月关停了所属的阳泉煤业（集团）平定泰昌煤业有限公司，化解煤炭产能 60 万吨。

⁵ 根据《国家能源局综合司关于山西阳泉矿区泊里煤矿产能置换方案的复函》（国能综煤炭[2016]870 号），国家能源局同意泊里煤矿项目建设规模 500 万吨/年，通过关闭退出其他煤矿进行产能置换，置换产能总指标为 500 万吨/年。截至报告出具日，泊里矿正在办理采矿权证及其他相关证件。



1-4 截至 2019 年 3 月末阳泉煤业（集团）股份有限公司情况

2018 年末公司应收账款前五名情况（单位：亿元、%）

单位名称	关联关系	款项性质	账龄	金额	坏账	占比
山西兆丰铝电有限责任公司	是	煤款	1~2 年	3.08	0.16	8.83
山西兆丰铝业有限责任公司	是	煤款	1~5 年	3.08	0.84	8.83
内蒙古富宝源煤业有限责任公司	否	煤款	1~4 年	2.54	1.50	7.29
山西阳煤化工国际商务有限责任公司	是	煤款	1~5 年	1.97	0.23	5.66
介休市昌鑫洗煤有限公司	否	煤款	1 年以内	1.39	0.28	3.99
合计	-	-	-	12.05	3.02	34.60

2018 年末公司其他应收账款前五名情况（单位：亿元、%）

单位名称	关联关系	款项性质	账龄	金额	坏账	占比
山西合资铁路运输调度协调中心	否	投资借款	5 年以上	0.22	0.22	13.04
北京铁路局石家庄工程项目管理部	否	投资借款	4~5 年	0.20	0.16	11.86
上海博量融资租赁有限公司	是	保证金	1~2 年	0.14	0.01	8.05
中国铁路北京局集团有限公司石家庄货运中心白羊墅营业部	否	其他往来款	1 年以内	0.12	0.01	6.89
山西阳煤集团碾沟煤业有限公司	是	托管费	1~2 年	0.10	0.01	5.87
合计	-	-	-			45.71

2019 年 1~3 月公司业务前五大客户销售情况（单位：亿元、%）

序号	名称	营业收入	占营业收入比例
1	山东信发华源贸易有限公司	4.93	6.70
2	鞍钢股份	3.47	4.71
3	华能国际德州电厂	3.25	4.42
4	华能国际上安电厂	2.75	3.74
5	本溪北方铁业	1.75	2.38
	合计	16.15	21.94

数据来源：根据公司提供资料整理



1-5 截至2019年3月末阳泉煤业（集团）股份有限公司情况

截至2019年3月末公司主要在建项目未来投资计划情况⁶（单位：亿元）

项目名称	规划总投资	预计竣工时间	已完成投资额	计划投资额		
				2019年4~12月	2020年	2021年
西上庄电厂技改	52.77	2020年	20.52	3.40	23.60	5.30
泊里500万吨技改工程	36.00	2022年12月	4.07	-	-	-
一矿阎家庄分区工程	17.00	2020年5月	3.19	7.88	5.93	-
二矿470水平开拓准备巷	11.31	2020年12月	10.85	0.60	0.62	-
新景矿525水平井巷技改	10.00	2019年12月	8.80	1.20	-	-
新景矿420水平井巷技改	10.00	2020年12月	8.65	1.35	-	-
平舒风井工程	5.69	2020年12月	4.77	0.50	0.42	-
开元风井改造工程	2.08	2018年12月	2.08	-	-	-
二矿通风系统	2.53	2019年4月	2.32	0.21	-	-
生态恢复工程	0.47	- ⁷	0.08	0.39	-	-
二矿龙门副立井	2.53	2019年5月	2.53	-	-	-
一矿水暖改造工程	0.19	2018年12月	0.27	-	-	-
一矿洗煤厂改造工程	0.27	2019年5月	0.15	-	-	-
二矿洗煤厂改造工程	0.15	2019年5月	1.15	0.31	-	-
平舒高抽运输巷	1.50	- ⁸	1.69	0.50	-	-
储煤场封闭工程	0.98	2019年12月	20.52	3.40	23.60	5.30
合计	153.47	-	91.64	19.74	54.17	10.60

⁶ 公司在建项目存在推迟转固的情况，主要原因系竣工验收和决算周期较长。

⁷ 包括10个子工程，2018年已完工6个子工程，其余4个子工程为2017年开工，预计2019年12月完工。

⁸ 其中1.3亿元于2017年12月转固，剩余为三条巷道分别预计于2019年12月、2019年5月、2022年12月竣工。



附件 2 主要财务指标

2-1 阳泉煤业（集团）股份有限公司主要财务指标

(单位：万元)

项目	2019 年 1~3 月 (未经审计)	2018 年	2017 年 (追溯调整)	2016 年 (追溯调整)
资产类				
货币资金	694,784	752,751	544,282	619,270
应收票据及应收账款	561,896	609,621	593,517	-
其中：应收账款	321,178	268,462	290,052	366,318
其他应收款	6,634	7,192	11,920	8,501
预付款项	49,591	40,303	37,523	23,195
存货	46,902	55,439	68,273	71,172
其他流动资产	29,961	38,559	40,947	27,253
流动资产合计	1,389,768	1,503,865	1,296,462	1,504,812
长期股权投资	100,190	97,554	88,363	76,426
固定资产	2,016,513	2,045,976	1,840,144	1,430,178
在建工程	360,482	336,316	338,650	520,285
长期待摊费用	5,768	5,927	4,271	30
递延所得税资产	71,528	71,528	67,405	101,870
其他非流动资产	44,749	42,018	26,139	8,173
非流动资产合计	3,102,861	3,108,911	2,903,216	2,674,491
总资产	4,492,629	4,612,777	4,199,677	4,179,303
占资产总额比 (%)				
货币资金	15.46	16.32	12.96	14.82
应收票据及应收账款	12.51	13.22	14.13	-
其中：应收账款	7.15	5.82	6.91	8.77
其他应收款	0.15	0.16	0.28	0.20
预付款项	1.10	0.87	0.89	0.55
存货	1.04	1.20	1.63	1.70
流动资产合计	30.93	32.60	30.87	36.01
固定资产	44.88	44.35	43.82	34.22
无形资产	10.91	10.76	12.47	12.14
非流动资产合计	69.07	67.40	69.13	63.99
负债类				
短期借款	547,700	702,700	761,849	622,750
应付票据及应付账款	757,130	881,055	872,586	-
其中：应付账款	-	751,807	720,715	796,789
预收款项	107,859	124,628	96,831	148,122
其他应付款	137,302	169,826	209,000	196,812
一年内到期的非流动负债	208,285	218,302	226,423	121,187



2-2 阳泉煤业（集团）股份有限公司主要财务指标

(单位：万元)

项目	2019年1~3月 (未经审计)	2018年	2017年 (追溯调整)	2016年 (追溯调整)
负债类				
流动负债合计	1,923,796	2,274,539	2,324,811	2,248,379
长期借款	66,694	65,754	71,459	131,647
应付债券	149,588	0	149,820	299,564
长期应付款	33,313	30,871	52,111	74,294
非流动负债合计	301,180	146,727	309,629	527,940
负债合计	2,224,976	2,421,265	2,634,439	2,776,319
占负债总额比 (%)				
短期借款	24.62	29.02	28.92	22.43
应付票据及应付账款	34.03	36.39	33.12	-
其中：应付账款	-	31.05	27.36	28.70
预收款项	4.85	5.15	3.68	5.34
其他应付款	6.17	7.01	7.93	7.09
一年内到期的非流动负债	9.36	9.02	8.59	4.37
流动负债合计	86.46	93.94	88.25	80.98
长期借款	3.00	2.72	2.71	4.74
应付债券	6.72	0.00	5.69	10.79
长期应付款	1.50	1.28	1.98	2.68
非流动负债合计	13.54	6.06	11.75	19.02
权益类				
股本	240,500	240,500	240,500	240,500
资本公积	-1,853	-1,853	2,000	0
盈余公积	151,116	151,116	139,902	121,677
未分配利润	1,090,122	1,039,124	911,665	765,229
归属于母公司所有者权益	2,194,384	2,116,605	1,501,591	1,351,228
少数股东权益	73,269	74,906	63,647	51,755
所有者权益合计	2,267,653	2,191,511	1,565,238	1,402,984
损益类				
营业收入	808,862	3,268,371	2,814,640	1,870,142
营业成本	660,623	2,655,103	2,221,690	1,423,126
营业税金及附加	34,102	137,688	111,837	70,433
销售费用	5,525	26,619	31,267	27,893
管理费用	25,889	105,324	94,964	138,140
财务费用	9,723	56,191	72,659	60,103
资产减值损失	-	25,448	10,634	52,260
投资收益/损失	2,636	12,279	11,929	5,980
营业利润	73,497	286,282	276,147	104,851



2-3 阳泉煤业（集团）股份有限公司主要财务指标

(单位：万元)

项目	2019年1~3月 (未经审计)	2018年	2017年 (追溯调整)	2016年 (追溯调整)
损益类				
营业外收支净额	-625	-4,355	-13,781	-16,380
利润总额	72,873	281,927	262,366	88,471
所得税费用	17,850	72,825	93,188	43,025
净利润	55,023	209,101	169,177	45,446
归属于母公司所有者的净利润	52,921	197,127	163,615	42,905
占营业收入比 (%)				
营业成本	81.67	81.24	78.93	76.10
营业税金及附加	4.22	4.21	3.97	3.77
销售费用	0.68	0.81	1.11	1.49
管理费用	3.20	3.22	3.37	7.39
财务费用	1.20	1.72	2.58	3.21
资产减值损失	-	0.78	0.38	2.79
投资收益/损失	0.33	0.38	0.42	0.32
营业利润	9.09	8.76	9.81	5.61
营业外收支净额	-0.08	-0.13	-0.49	-0.88
利润总额	9.01	8.63	9.32	4.73
所得税	2.21	2.23	3.31	2.30
净利润	6.80	6.40	6.01	2.43
归属于母公司所有者的净利润	6.54	6.03	5.81	2.29
现金流量表				
经营活动产生的现金流量净额	32,501	376,388	286,871	341,809
投资活动产生的现金流量净额	-50,893	-326,613	-459,021	-314,325
筹资活动产生的现金流量净额	17,505	132,412	-12,093	251,873



2-4 阳泉煤业（集团）股份有限公司主要财务指标

项目	2019年1~3月 (未经审计)	2018年	2017年 (追溯调整)	2016年 (追溯调整)
主要财务指标				
EBIT (万元)	82,601	340,642	337,263	144,115
EBITDA (万元)	-	549,266	494,548	247,882
总有息债务 (万元)	1,141,574	1,146,875	1,412,308	1,376,842
毛利率 (%)	18.33	18.76	21.07	23.90
营业利润率 (%)	9.09	8.76	9.81	5.61
总资产报酬率 (%)	1.84	7.38	8.03	3.45
净资产收益率 (%)	2.43	9.54	10.81	3.24
资产负债率 (%)	49.53	52.49	62.73	66.43
债务资本比率 (%)	33.48	34.35	47.43	49.53
长期资产适合率 (%)	82.79	75.21	64.58	72.20
流动比率 (倍)	0.72	0.66	0.56	0.67
速动比率 (倍)	0.70	0.64	0.53	0.64
保守速动比率 (倍)	0.49	0.48	0.36	0.45
存货周转天数 (天)	6.97	8.39	11.30	16.02
应收账款周转天数 (天)	32.80	30.76	41.98	70.79
经营性净现金流/流动负债 (%)	1.55	16.37	12.55	18.02
经营性净现金流/总负债 (%)	1.40	14.89	10.60	14.17
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	3.34	6.22	3.75	5.41
EBIT 利息保障倍数 (倍)	8.49	5.63	4.41	2.28
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	9.08	6.47	3.92
现金比率 (%)	36.12	33.09	23.41	27.54
现金回笼率 (%)	115.77	100.72	102.52	77.93
担保比率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00



附件3 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. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
3. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
4. EBITDA 利润率 (%) = $\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
5. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
6. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
7. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
8. 资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
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. 担保比率 (%) = $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
14. 经营性净现金流/流动负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
15. 经营性净现金流/总负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
16. 存货周转天数⁹ = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
17. 应收账款周转天数¹⁰ = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
18. 流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
19. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
20. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
21. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
22. 扣非净利润 = $\text{净利润} - \text{公允价值变动收益} - \text{投资收益} - \text{汇兑收益} - \text{资产处置收益} - \text{其他收益} - (\text{营业外收入} - \text{营业外支出})$

⁹ 一季度取 90 天。

¹⁰ 一季度取 90 天。



23. 可变现资产= $\min(\sum \text{资产科目} \times \text{变现系数}, \text{非受限资产})$
24. EBIT 利息保障倍数 (倍) = $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
25. EBITDA 利息保障倍数 (倍) = $\text{EBITDA} / \text{利息支出} = \text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
26. 经营性净现金流利息保障倍数 (倍) = $\text{经营性现金流量净额} / \text{利息支出} = \text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
27. 流动性来源 = 期初现金及现金等价物余额+未使用授信额度+外部支持产生的现金流净额+经营活动产生的现金流量净额
28. 流动性损耗 = 购买固定资产、无形资产和其他长期资产的支出+到期债务本金和利息+股利+或有负债 (确定的支出项) +其他确定的收购支出



附件 4 主体及中长期债券信用等级符号和定义

信用等级		定义
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		偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB		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		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		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		在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C		不能偿还债务。
展望	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。

注：大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同；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。