



平顶山天安煤业股份有限公司

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 0196 号

声 明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与发行人构成委托关系外，中诚信国际及其评估人员与发行人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。
- 中诚信国际关联机构中诚信绿金科技(北京)有限公司对该主体提供了绿色债券跟踪评估服务、ESG 债券评估服务、可持续发展挂钩债 (SLB)服务，经审查，不存在利益冲突的情形。
- 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，未受发行人和其他第三方的干预和影响。本评级报告所依据的评级方法在公司网站 (www.ccxi.com.cn) 公开披露。
- 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，亦不对发行人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，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对发行人进行跟踪评级，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。
- 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。

中诚信国际信用评级有限责任公司
2024 年 4 月 30 日

本次跟踪发行人及评级结果

平顶山天安煤业股份有限公司

AAA/稳定

本次跟踪债项及评级结果

“平煤转债”、“23 天安煤业 MTN003(科创票据)”、“23 天安煤业 MTN002(科创票据)”、“22 天安煤业 MTN001(可持续挂钩)”和“22 平煤债”

评级观点

本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于平顶山天安煤业股份有限公司（以下简称“平煤股份”或“公司”）较为丰富的煤炭资源储备、优良的煤种、较强的区位优势、原煤产量规模优势进一步巩固以及较大的股东支持力度等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际关注到煤炭价格波动、吨煤生产成本较高、一定的安全生产压力以及下属矿井发生重大安全事故等因素对公司经营及整体信用状况的影响。

评级展望

中诚信国际认为，平顶山天安煤业股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

调级因素

可能触发评级上调因素：不适用。

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。

正面

- 公司煤炭资源储量较为丰富，煤种以主焦煤、1/3焦煤、肥煤为主，系稀缺的战略资源
- 公司毗邻中南、华东等我国主要的煤炭消耗地区，区位优势明显，且客户群体稳定
- 跟踪期内，公司原煤产量延续上升趋势，规模优势进一步巩固
- 公司作为控股股东的核心子公司，在资源接续、减员增效等方面可以获得较大力度的股东支持

关注

- 近年来煤炭价格波动性较大，未来煤炭市场价格走势具有不确定性
- 公司下属矿井面临一定的安全生产压力，同时人员负担较重，吨煤生产成本较高
- 2024年1月，公司下属十二矿发生重大安全事故，对公司煤炭生产带来一定的影响

项目负责人：邱学友 xyqiu@ccxi.com.cn

项目组成员：李路易 lyli01@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

财务概况

平煤股份（合并口径）	2021	2022	2023
资产总计（亿元）	639.18	742.46	776.85
所有者权益合计（亿元）	192.19	248.53	291.06
负债合计（亿元）	446.99	493.93	485.79
总债务（亿元）	285.02	370.40	401.53
营业总收入（亿元）	296.99	360.44	315.61
净利润（亿元）	32.71	61.97	42.50
EBIT（亿元）	53.96	95.38	71.80
EBITDA（亿元）	75.41	124.19	111.32
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	84.37	109.20	61.10
营业毛利率（%）	27.58	34.38	31.45
总资产收益率（%）	8.44	13.81	9.45
EBIT 利润率（%）	18.17	26.46	22.75
资产负债率（%）	69.93	66.53	62.53
总资本化比率（%）	59.73	60.63	60.64
总债务/EBITDA（X）	3.78	2.98	3.61
EBITDA 利息保障倍数（X）	6.36	9.98	7.32
FFO/总债务（X）	0.19	0.24	0.20

注：1、中诚信国际根据平煤股份提供的其经亚太（集团）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，带“*”指标已经年化处理，特此说明；3、中诚信国际债务统计口径包含公司长期应付款、预计负债、其他权益工具、其他流动负债中的带息债务。

评级历史关键信息

平顶山天安煤业股份有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	23 天安煤业 MTN003(科创票据) (AAA)	2023/05/12; 2023/07/31	王昭、李克; 王昭、李克	中诚信国际煤炭行业评级方法与模型 C020000_2022_05	阅读全文; 阅读全文
AAA/稳定	23 天安煤业 MTN002（科创票据）（AAA） 平煤转债（AAA） 22 平煤债（AAA） 22 天安煤业 MTN001（可持续挂钩）（AAA）	2023/06/02	王昭、李克	中诚信国际煤炭行业评级方法与模型 C020000_2022_05	阅读全文
AAA/稳定	23 天安煤业 MTN002（科创票据）（AAA）	2023/05/12; 2023/05/12	王昭、李克; 王昭、李克	中诚信国际煤炭行业评级方法与模型 C020000_2022_05	阅读全文; 阅读全文
AAA/稳定	平煤转债（AAA）	2022/07/13	侯一甲、王昭	中诚信国际煤炭行业评级方法与模型 C020000_2019_04	阅读全文
AAA/稳定	22 平煤债（AAA）	2022/01/27; 2022/07/27	侯一甲、王昭; 侯一甲、王昭	中诚信国际煤炭行业评级方法与模型 C020000_2019_04	阅读全文; 阅读全文
AAA/稳定	22 天安煤业 MTN001（可持续挂钩）（AAA）	2022/01/27; 2022/05/18	侯一甲、王昭; 侯一甲、王昭、肖瀚	中诚信国际煤炭行业评级方法与模型 C020000_2019_04	阅读全文; 阅读全文

注：中诚信国际口径

同行业比较（2023 年数据）

公司名称	原煤产量 （万吨）	营业总收入 （亿元）	净利润 （亿元）	资产总额 （亿元）	资产负债率 （%）	总债务/EBITDA（X）
焦煤股份	4,385	651.83	132.34	957.38	54.99	0.65
淮北矿业	2,290*	690.62	71.39	840.35	54.78	3.33

平煤股份 3,071 315.61 42.50 776.85 62.53 3.61

中诚信国际认为，平煤股份具有一定的核心资源优势和良好的产品结构，得益于较高的产品附加值，公司的盈利能力处于同行业较高水平；近年来债务规模持续上升，但受益于利润的累积，公司财务杠杆保持稳定，杠杆水平位居行业中游。

注：1、焦煤股份为“山西焦煤能源集团股份有限公司”简称；淮北矿业为“淮北矿业控股股份有限公司”简称；标*数据为商品煤产量；2、焦煤股份和淮北矿业数据均为 2022 年数据。

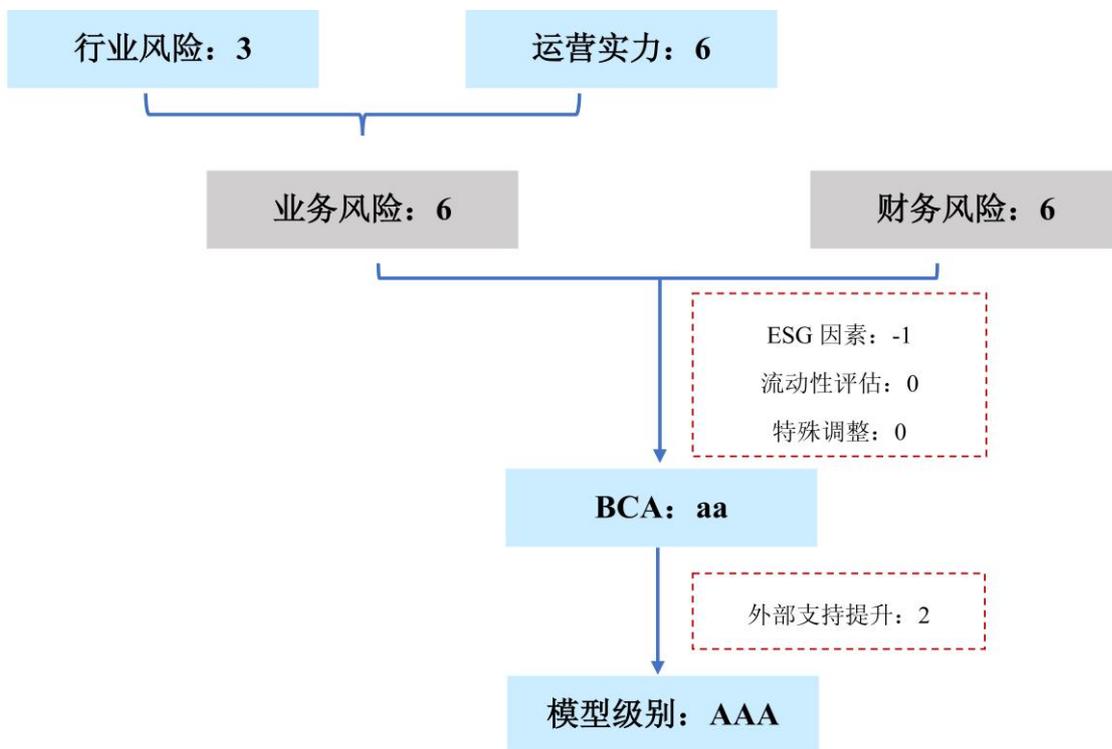
本次跟踪债项情况

债项简称	本次债项评级结果	上次债项评级结果	上次评级时间	发行金额 (亿元)	债项余额 (亿元)	存续期	特殊条款
23 天安煤业 MTN003 (科创票据)	AAA	AAA	2023/07/31	10.00	10.00	2023/11/17~2025/11/17 (2+N)	发行人续期选择权、赎回条款、利息递延支付权
23 天安煤业 MTN002 (科创票据)	AAA	AAA	2023/06/02	5.00	5.00	2023/05/19~2025/05/19 (2+N)	发行人续期选择权、赎回条款、票面利率选择权
平煤转债	AAA	AAA	2023/06/02	29.00	14.28	2023/03/16~2029/03/16	回售条款、赎回条款
22 平煤债	AAA	AAA	2023/06/02	7.00	7.00	2022/08/05~2027/08/05 (2+2+1)	可持续发展绩效目标挂钩、票面利率选择权、回售条款
22 天安煤业 MTN001 (可持续挂钩)	AAA	AAA	2023/06/02	10.00	10.00	2022/06/29~2025/06/29 (2+1)	可持续发展绩效目标挂钩、回售条款

注：截至 2024 年 4 月 17 日，“平煤转债”债券余额为 14.28 亿元。

● 评级模型

平顶山天安煤业股份有限公司评级模型打分(2024_01)



注:

调整项: 公司下属十二矿发生重大安全事故, 对公司 ESG 有一定的负面影响。

外部支持: 公司控股股东中国平煤神马控股集团有限公司(以下简称“平煤神马”)是河南省大型煤炭生产企业之一, 公司作为其煤炭业务核心的运营主体, 在降本增效、优质资产注入等多方面获得了有力的支持, 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_2022_05

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。

募集资金使用情况

“平煤转债”发行总额为 29.00 亿元。募集资金用于煤矿智能化建设改造项目和偿还金融机构借款。截至 2024 年 4 月 17 日，“平煤转债”债券余额为 14.28 亿元。

“22 平煤债”发行总额为 7.00 亿元，募集资金全部用于偿还到期债务，募集资金已按募集说明书列明用途使用完毕。

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2023 年中国经济实现恢复性增长但复苏力度较为温和，在多项有利因素支撑下，2024 年中国经济有望延续向好，但经济运行仍将面临多重压力，“进”与“立”的政策措施仍需加快落实。

2023 年中国经济在复杂形势下保持韧性，GDP 同比增长 5.2%，较前值加快 2.2 个百分点，两年复合增速为 4.1%，总体实现温和复苏。虽然经济复苏节奏波动起伏，但产出缺口逐季收窄，三大产业与三大需求的增长贡献率总体恢复至常态。在经济恢复性增长的过程中，随着增长动能的持续调整与“多重压力”的交织影响，经济运行呈现出名义增速偏低，需求不足仍存，修复结构分化，以及价格水平较弱等特征。

中诚信国际认为，2024 年中国经济持续向好有多项有利因素支撑。其中，房地产等拖累因素有望减轻，工业生产将保持韧性，超额储蓄有望释放，新动能将持续蓄势，前期政策效果延续显现，后续政策空间也将形成有力支撑。但是，以下五个重点领域能否顺利实现“再平衡”依然面临一定的挑战与风险：一是投资需求和投资结构转换过程中的挑战；二是消费需求和供给结构重新匹配中的挑战；三是新旧动能转换与传统动能平稳衔接中的挑战；四是房地产调整转型与行业向新发展模式转变中的风险与挑战；五是债务风险化解过程中的结构性与尾部风险释放与挑战。

中诚信国际认为，2024 年宏观经济政策将落实“稳中求进、以进促稳、先立后破”总基调，并且“进”和“立”的政策力度将有所加强。从财政政策来看，积极的财政政策将适度加力、提质增效，注重用好政策空间，提高资金效益，优化支出结构，在操作节奏上或将“财政前置”。从货币政策来看，稳健的货币政策将灵活适度、精准有效，注重引导实体经济融资成本稳中有降，推动宽货币向宽信用传导，或将侧重支撑价格水平有所改善。总体来看，宏观政策操作仍将坚持在“稳增长”与“防风险”中寻求平衡。

综合以上因素，中诚信国际预计 2024 年中国 GDP 增速将为 5.0% 左右。从中长期来看，中国式现代化持续推进为经济高质量发展提供支撑，中国经济长期向好的基本面未变。

详见《2023 年四季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/10948?type=1>

近期关注

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.ccx.com.cn/coreditResearch/detail/10925?type=1>

中诚信国际认为，平煤股份煤炭储量丰富且煤种优质，具备一定的规模优势。跟踪期内，煤炭价格虽有所下降，但仍保持相对高位叠加精煤产销占比上升，公司盈利能力继续保持很强水平，但同时也应当关注到较高的煤炭生产成本和安全生产压力可能带来的潜在风险。

跟踪期内，公司煤炭储量保持一定的规模优势且煤种优质，资源禀赋强。

公司煤炭资源储量较丰富，截至 2023 年末，拥有煤炭资源储量 29.26 亿吨，剩余可采储量 16.05 亿吨，拥有全资和控股的生产矿井 14 对，均位于河南省内平顶山和汝州等矿区。公司主要开采的己组煤层煤种为 1/3 焦煤、肥煤、主焦煤及瘦煤等稀缺煤种，煤种优异，是理想的炼焦化工原料。截至 2023 年末，公司在产矿井核定产能为 3,203 万吨/年，按照可采储量和核定产能简单计算，公司煤炭剩余可采年限超过 50 年，业务可持续发展能力强，但公司九矿、十二矿、香山矿等矿井剩余资源及可采年限不足，需持续关注公司矿井资源接续情况。

表 1：截至 2023 年末公司煤炭储量情况（万吨、万吨/年）

矿井名称	主要煤种	备案资源量	剩余可采储量	核定产能
一矿	1/3 焦煤、肥煤	20,678.70	13,519.70	320.00
二矿	1/3 焦煤、肥煤、焦煤	14,430.40	9,958.50	230.00
四矿	1/3 焦煤、肥煤、焦煤	13,869.10	7,104.70	272.00
五矿	1/3 焦煤、肥煤、焦煤	21,176.00	7,228.80	190.00
六矿	1/3 焦煤、肥煤、焦煤	25,720.80	10,927.10	320.00
八矿	1/3 焦煤、肥煤、焦煤	31,200.30	18,046.70	405.00
九矿	1/3 焦煤	4,870.60	1,693.00	90.00
十矿	1/3 焦煤、肥煤、焦煤	19,772.60	10,933.80	264.00
十一矿	1/3 焦煤、肥煤	31,925.20	14,135.40	288.00
十二矿	肥煤、焦煤	4,541.30	2,485.30	104.00
十三矿	瘦煤、焦煤、1/3 焦煤、肥煤	65,329.80	45,228.40	210.00
香山矿	1/3 焦煤、肥煤	2,338.40	569.80	90.00
首山一矿	肥煤、焦煤、贫瘦煤、1/3 焦煤、瘦煤	28,725.10	15,585.60	240.00

朝川矿	肥煤、焦煤	7,982.70	3,078.50	180.00
合计	--	292,561.00	160,495.30	3,203.00

资料来源：公司年报，中诚信国际整理

跟踪期内，公司煤炭产量小幅提升，精煤占比进一步上涨；人工及材料成本持续压降，但受较高的安全生产压力及固定资产摊销会计估计改变的影响，公司吨煤生产成本保持较高水平。

煤炭生产方面，2023 年公司原煤产量同比小幅上升，公司持续推进“精煤”战略，改进产品结构，原煤入洗率有所上升，精煤产量较上年进一步上升，保持了一定的规模优势。煤炭洗选能力方面，截至 2023 年末，公司共有 4 座炼焦煤洗煤厂，洗选能力为 2,700 万吨/年，为“精煤战略”提供了保障。

表 2：近年来公司煤炭生产及洗选情况（万吨、%）

	2021	2022	2023
原煤	2,885.00	3,030.09	3,070.56
其中：入洗量	2,436.00	2,503.00	2,621.55
入洗率	84.42	82.60	85.38
混煤	1,320.11	1,280.24	1,255.27
精煤	1,187.82	1,187.47	1,268.54
其他洗选煤	459.58	594.39	570.31
商品煤产量合计	2,967.50	3,062.10	3,094.12

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

吨煤成本方面，2023 年，公司吨煤成本较上年小幅下降，但仍处于较高水平。公司主要生产矿井建矿时间较早，部分矿井开采深度已达 1,000 米，且多为瓦斯突出矿井，主要矿井按照 70 元/吨计提安全费用，成本降低难度较大；折旧费较 2022 年显著上升，主要系会计估计变更所致¹。公司人员负担较重，吨煤生产成本中职工薪酬占比较高，为降低人工成本，公司将在未来通过内退、分流、智能化改造等方式进行减员，截至 2023 年末，在职员工人数降至 4.49 万人，较 2022 年末同比减少 16%，未来随着减员计划的进一步推进及智能化矿井改造，公司吨煤生产成本或延续下降趋势。

表 3：公司吨煤生产成本情况（元/吨）

	2021	2022	2023
生产成本	540.03	578.70	536.24
1.材料	65.20	63.87	38.58
2.职工薪酬	248.03	229.61	188.24
3.电力	29.64	36.29	29.30
4.折旧费	38.65	43.81	94.95
5.安全费用	67.98	68.72	67.98
6.维简及井巷费	8.50	8.50	6.00
7.其他	82.03	127.90	111.19

注：其他项目主要由修理费、地面塌陷补偿费、租赁费、水费、试验检验费等构成

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内，公司持续推进“精煤”战略，优化产品结构，冶炼精煤销量进一步上升；此外，公司毗邻中南、华东等我国主要的煤炭消耗地区，区位优势明显，且煤炭产品主要供应下游钢厂，客户群体稳定，市场竞争力强。

¹ 公司于 2023 年 4 月 27 日召开第九届董事会第六次会议，审议通过了《关于会计估计变更的议案》。对固定资产—井巷工程摊销方法由 2.5 元/吨（原煤）调整为井巷工程未摊销的金额/矿井预计生产年限摊销。本次会计估计变更自 2023 年 1 月 1 日起开始执行，本次会计估计变更后，2023 年度增加计提固定资产摊销金额 140,068.53 万元。

公司的煤炭产品以炼焦精煤和动力煤为主。2023 年商品煤销量同比小幅增加，公司持续推进“精煤”战略，精煤销售规模进一步上升并保持较高水平。销售价格方面，由于煤种齐全，公司可以通过动力煤和炼焦煤的煤种组合来根据用户需求和价格情况灵活调整煤种销售比例，市场适应能力较强。2023 年，市场供需紧平衡格局有所缓解，公司煤炭整体销售价格有所下降但仍处于较高水平，公司煤炭业务继续保持很强的盈利能力。公司对外煤炭销售主要采取预收款、货到付款等模式，但对关联方销售时结算周期约为 1~3 月，主要结算方式包括现汇、银行承兑汇票等。

表 4：近年来公司煤炭销售情况（万吨、元/吨）

销量	2021	2022	2023
混煤	1,412	1,292	1,260
冶炼精煤	1,199	1,196	1,271
其他洗煤	454	604	571
商品煤合计	3,065	3,092	3,103
销售价格	2021	2022	2023
混煤	548	559	487
冶炼精煤	1,596	2,172	1,792
其他洗煤	263	227	177
商品煤均价	916	1,118	983

注：加总项同各分项合计数不同，主要系四舍五入所致

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司矿区均毗邻中南、华东等我国主要的资源消耗地区，铁路及水路运输条件便利，较“三西地区”的竞争对手有较大的运输成本优势，区位优势明显。公司动力煤主要销往华中、华东地区各大电厂，销售渠道顺畅，客户较稳定；冶炼精煤品质较好，主要供应公司控股股东下属焦化厂²及宝武钢铁集团，客户集中度较高，且长协占比较高。2023 年，公司前五大客户销售额为 181.68 亿元，占年度销售总额 57.57%；其中与中国平煤神马集团及其附属单位的销售收入较上年有所下降，为 133.37 亿元，关联交易仍保持在较高水平。

表 5：2023 年公司前五大客户情况（亿元、%）

客户名称	销售收入	占营业收入比
中国平煤神马集团及其附属公司	133.37	42.26
武汉钢铁有限公司	16.55	5.24
宝武集团鄂城钢铁有限公司	13.45	4.26
平顶山姚孟发电有限责任公司	10.87	3.45
武汉武铁物流发展有限公司	7.44	2.36
合计	181.68	57.57

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

目前公司主要在建项目为矿井生产水平接替工程及固定资产更新改造工程，面临一定的资本支出压力，但公司也将根据资金情况审慎推进投资计划。

根据公司战略规划，公司未来投资主要集中在现有煤矿改扩建和技术升级等方面。由于开采时间较长，部分矿井原有开采水平的采区和工作面已较难保障矿井的持续正常生产，为保障矿井产量的稳定，近年来公司陆续启动采区水平接替和矿井升级改造工作，未来仍有一定规模的投资支出，且投资周期较长。

² 公司对平煤神马的销售价格按照市场价格制定。

表 6：2024 年公司生产经营投资计划（亿元）

项目名称	投资金额	占比
矿井生产水平接替	25.99	48.54%
固定资产更新改造	17.57	32.82%
安全费用计划	9.10	17.00%
维持简单再生产投资	0.88	1.64%
合计	53.54	100%

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，2023 年，公司仍保持很强的盈利能力；在建项目持续推进及收购石膏资源影响下，资产规模有所增长，公司债务规模持续上升，财务杠杆水平适中，，可通过其良好的盈利获现能力为债务付息提供保障，同时凭借其多重外部融资渠道及较强的外部融资能力实现到期债务续接。

2023 年，煤炭价格下行对公司经营带来一定不利影响，但公司仍保持很强的盈利能力。

公司业务以煤炭采掘销售为主，其中冶炼精煤产品是公司销售收入和利润的主要来源，2023 年，煤炭价格高位回落，同时会计估计变更下固定资产摊销有所增加，公司煤炭板块收入及毛利率均有所下滑同时，债务的增加推升财务费用，经营性业务利润同比下滑。资产减值、公允价值变动、投资及营业外损益等对公司利润影响不大，整体来看，经营性业务利润是利润总额的主要组成部分，尽管煤炭价格下行对公司经营带来一定不利影响，但公司利润总额及相关盈利指标均保持在很好水平。

表 7：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2021		2022		2023	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
混煤	77.39	15.36	72.30	15.91	61.32	14.02
冶炼精煤	191.40	35.38	259.75	42.32	233.65	38.05
其他洗煤	11.97	3.23	13.69	3.89	10.10	3.02
材料销售	4.84	6.86	4.48	6.84	2.86	6.55
地质勘探	0.006	16.47	0.30	16.60	0.23	15.56
其他业务	11.38	14.00	9.92	16.06	7.47	16.66
营业总收入/营业毛利率	296.99	27.58	360.44	34.38	315.61	31.45

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 8：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）

	2021	2022	2023
销售费用	2.43	2.44	2.41
管理费用	9.88	9.36	9.64
研发费用	5.60	6.60	7.10
财务费用	10.08	11.86	14.04
期间费用率	9.42	8.40	10.51
经营性业务利润	44.86	81.73	56.33
利润总额	42.82	83.02	56.73
净利润	32.71	61.97	42.50
EBIT	53.96	95.38	71.80
折旧	20.53	25.86	36.49
总资产收益率	8.44	13.81	9.45

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2023 年，在建项目持续推进及收购石膏资源推升资产规模；2023 年末公司债务规模有所上升，

但短债占比有所压降；利润积累下，公司权益规模持续增加，公司总资本化比率保持稳定。

截至 2023 年末，公司资产结构仍以非流动资产为主。在建项目持续推进及收购黄梅龙源石膏有限公司³等因素推动下，公司资产规模较上年末有所上升。其中，随着在建工程转固以及购买机械设备，2023 年末在建工程同比下降而固定资产大幅上升，无形资产在新增采矿权影响下保持增长；流动资产方面，公司货币资金规模保持较大规模，但受限比例较高。

截至 2023 年末，受益于融资环境改善，公司积极发行中票、公司债、可转债等债券产品，融资力度加大，总债务规模同比有所上升。公司短债占比明显压降，但债务期限结构仍有待进一步优化。此外，受支付剩余采矿权价款的影响，公司长期应付款明显下降。权益结构方面，受益于煤炭板块很强的盈利能力，2023 年末公司未分配利润规模进一步上升，带动所有者权益规模上升，总资本化比率保持稳定，杠杆水平适中。

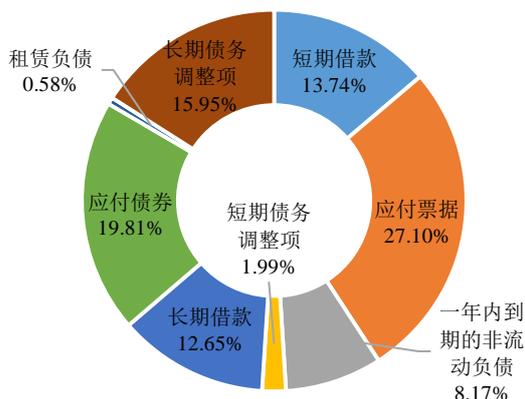
表 9：近年来公司财务相关指标（亿元、%）

	2021	2022	2023
货币资金	89.03	140.82	142.88
固定资产	322.84	343.85	393.83
短期借款	40.22	72.61	55.17
应付票据	109.01	129.66	108.82
长期借款	5.66	13.64	50.81
应付债券	44.93	17.33	79.55
长期应付款	79.64	53.58	29.87
负债合计	446.99	493.93	485.79
其他权益工具	0.00	7.96	34.12
未分配利润	91.19	126.31	142.23
所有者权益合计	192.19	248.53	291.06
资产总额	639.18	742.46	776.85
短期债务	178.52	275.94	204.80
总债务	285.02	370.40	401.53
短期债务/总债务	62.63	74.50	51.01
总资本化比率	59.73	60.63	60.64
资产负债率	69.93	66.53	62.53

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

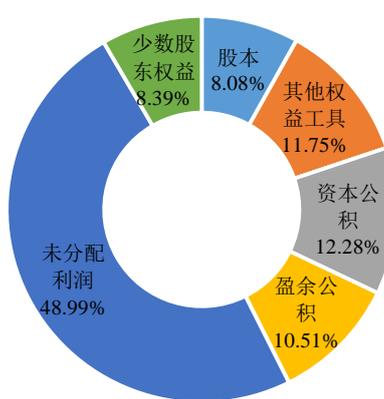
³ 2023 年 3 月公司以增资扩股的方式，投资 7 亿元，持有黄梅龙源石膏有限公司 70% 股权，湖北龙源石膏有限公司持有 30% 股权。黄梅龙源石膏有限公司的经营范围主要为石膏开采，石膏加工、销售等。截至 2023 年末，黄梅龙源石膏有限公司资产总额为 112,355.45 万元，所有者权益为 78,984.55 万元，2023 年营业收入为 6,969.32 万元，营业利润为 2,854.10 万元，净利润为 2,983.98 万元。

图 1：2023 年末公司总债务构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 2：2023 年末公司所有者权益构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

跟踪期内，公司经营现金流水平良好但同比有所下降，债务规模持续增长，主要偿债指标同比弱化，但公司较好的流动性和多重内外部融资渠道为到期债务续接提供支撑。

2023 年，受煤炭市场景气度下行影响，经营活动净现金流同比有所下降，但仍保持较大规模净流入。投资活动方面，在建项目及采购权价款等资本支出，使得投资活动现金流呈持续净流出态势，但受票据业务规模压降及采矿权价款支付同比减少等因素影响，净现金流出规模明显收窄。公司经营活动现金净流入无法完全覆盖投资活动及分红和利息支付等资金需求，公司通过银行借款及发行债券等筹资活动予以补充。

2023 年末，公司总债务规模同比有所上升，经营活动净现金流和 EBITDA 对债务本息的保障倍数均有所下降，但公司很强的盈利能力、较好的流动性以及多重内外部融资渠道仍能够为公司到期债务续接提供支撑。

表 10：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2021	2022	2023
经营活动产生的现金流量净额	84.37	109.20	61.10
投资活动产生的现金流量净额	-43.94	-104.63	-48.07
筹资活动产生的现金流量净额	-37.02	22.68	9.34
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	7.12	8.78	4.02
货币等价物/短期债务	0.24	0.27	0.45
总债务/EBITDA	3.78	2.98	3.61
EBITDA 利息保障倍数	6.36	9.98	7.32
FFO/总债务	0.19	0.24	0.20

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

截至 2023 年末，公司受限资产合计为 112.27 亿元，占当期末总资产的 6.69%。受限资产主要包括票据和信用证保证金等。截至 2023 年末，公司无影响正常经营的重大未决诉讼，无对外担保。

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，截至 2024 年 3 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⁴

假设

- 2024 年，公司在河南省及周边地区仍保持其市场份额，产销量保持稳定。
- 2024 年，煤炭市场价格保持合理水平，公司煤炭产品平均销售价格较上年略有下降。
- 2024 年，公司生产经营类资本支出在 40~60 亿元。

预测

表 11: 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	60.63	60.64	58.00~60.50
总债务/EBITDA	2.98	3.61	3.65~3.90

资料来源：公司审计报告及中诚信国际预测

调整项

流动性评估

中诚信国际认为，公司流动性较好，未来一年流动性来源对流动性需求能够形成一定覆盖。

平煤股份经营获现能力强，未使用授信额度充足。同时，公司为 A 股上市公司，资本市场融资渠道较为通畅，财务弹性较好。此外，债务融资工具发行顺畅，利率位于同行业较低水平。公司资金流出主要用于分配股利、债务还本付息及投资，现金对债务本息的保障程度高。公司流动性强，未来一年流动性来源可以覆盖流动需求。

ESG 分析⁵

中诚信国际认为，公司面临一定的碳排放和环保政策监管的压力；煤炭业务仍面临一定的安全生产压力；公司治理结构较优，内控制度完善；2024 年公司下属十二矿发生煤与瓦斯突出事故，或对公司煤炭生产带来一定的影响

环境方面，公司作为煤炭开采、加工销售企业，产品生产存在碳排放和环保风险，因此面临一定的碳排放和环保政策监管的压力。但近年来，公司推进“绿色矿山”建设，所属矿井均按照环保“三同时”及环保手续批复内容和政府部门环境污染防治攻坚要求执行。建设废水、废气、噪声及固体废弃物污染防治设施，近年来污染物处理效果符合环保部门要求，环保设施的运行率和完好率均达到 100%。2023 年未因环境问题受到行政处罚。

社会方面，公司所属矿区地质条件复杂，部分矿井存在煤与瓦斯突出、水害、冲击地压等重大安全风险，2023 年，公司未发生重大安全事故。近年来随着能源问题逐渐突出，公司承担了一定的煤炭保供社会责任。安全生产方面，公司建立了瓦斯防治体系，注重安全生产标准化建设，并建

⁴ 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人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人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，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人的未来实际经营情况可能存在差异。

⁵ 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。

立安全考核问责等制度，近年来保持较大规模的安全投入⁶。2024 年 1 月 12 日，公司下属十二矿发生煤与瓦斯突出事故，事故造成 16 人死亡，事故发生后，公司下属 13 对高瓦斯矿井、煤与瓦斯突出矿井停工停产，开展专项安全风险辨识评估和事故隐患排查工作。2024 年 2 月 2 日，公司发布《关于下属矿井复工复产的公告》，称除十二矿外的其他非事故矿井已全部复工复产。中诚信国际将持续关注本次事故对公司矿井生产和经营的影响。

公司治理方面，公司建立了由党委会、股东大会、董事会、监事会和经理层组成的公司治理架构。公司建立并完善三会议事规则及组织架构的信息披露等内部制度，形成了较为完善的现代化企业制度。

战略方面，公司的战略定位为煤炭专业化发展企业。未来公司将持续推进“精煤”战略，提升煤炭产品附加值。作为我国品种最全的冶炼精煤生产基地之一，公司煤焦产品品质较好，质量指标均衡稳定，未来将进一步持续提升洗选水平，引进先进洗选工艺。

外部支持

控股股东平煤神马是河南省大型煤炭生产企业之一，公司作为其煤炭业务核心的运营主体，在降本增效、优质资产注入等多方面获得了有力的支持。

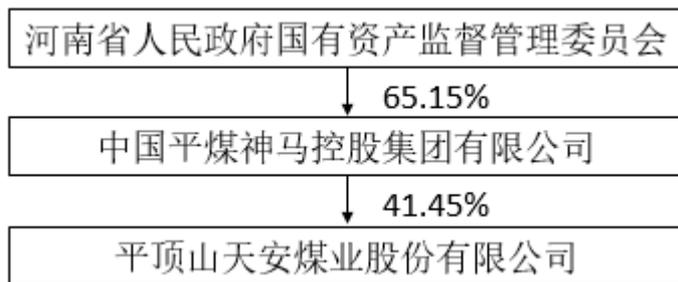
公司控股股东平煤神马是河南省大型煤炭企业之一，也是全国规划建设的 14 个大型煤炭基地骨干企业之一，具有很高的行业地位。公司为平煤神马煤炭板块的核心运营主体，获得了较大的经营支持。根据未来战略规划和平煤神马承诺，平煤神马或将陆续向公司注入焦化等资产，进一步完善公司产业链，增强公司规模及抗风险能力。此外，公司将部分冗余人员分流转岗至平煤神马内部其他单位，以降低自身人员负担，实现减员增效。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持平顶山天安煤业股份有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“23 天安煤业 MTN003(科创票据)”、“23 天安煤业 MTN002(科创票据)”、“平煤转债”、“22 平煤债”和“22 天安煤业 MTN001(可持续挂钩)”的信用等级为 **AAA**。

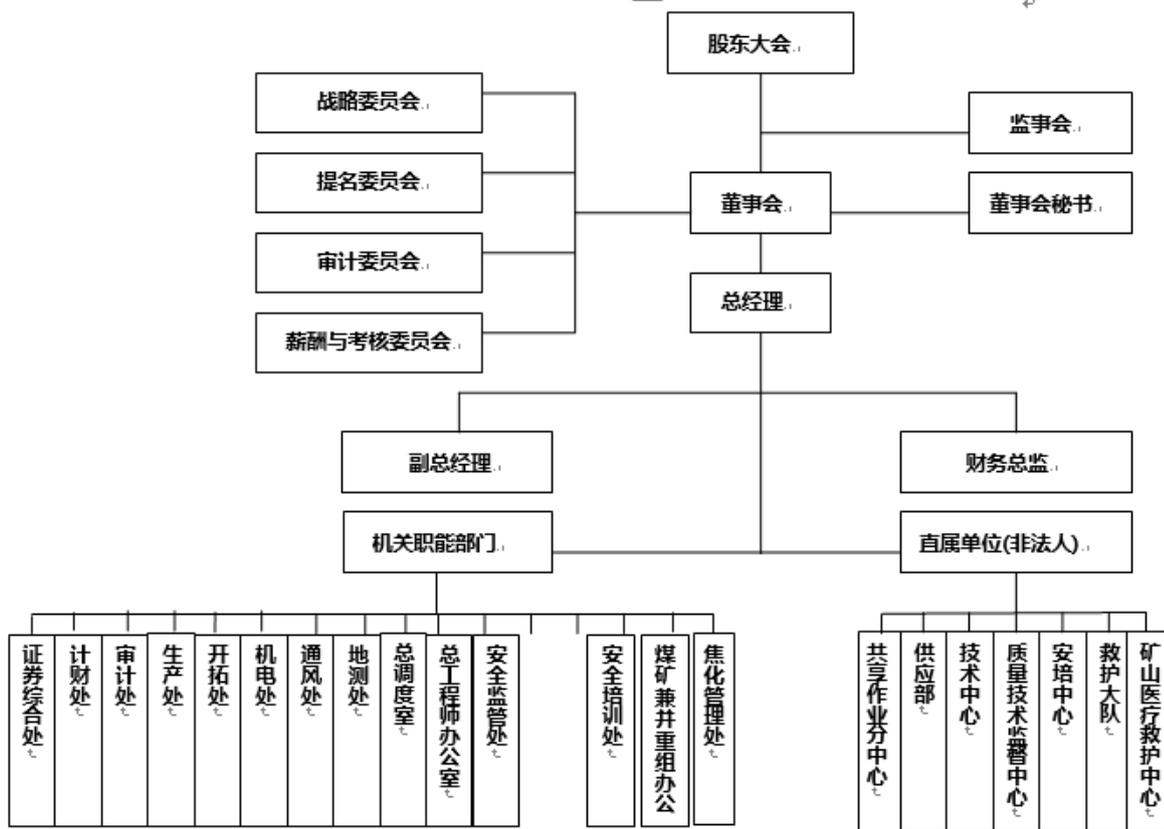
⁶ 2023 年公司安全费用投入规模为 20.81 亿元。

附一：平顶山天安煤业股份有限公司股权与组织结构图（截至 2023 年末）



截至 2023 年末公司主要子公司财务简况（万元、%）

全称	简称	持股比例	2023 年末			
			总资产	净资产	营业总收入	净利润
平顶山天安煤业九矿有限责任公司	平煤九矿	100	151,426.35	-101,581.09	41,092.90	-29,000.56
平顶山天安煤业天宏选煤有限公司	天宏选煤	100	75,630.00	20,961.09	470,868.44	-1,237.24
河南平宝煤业有限公司	平宝公司	60	538,998.19	431,744.28	262,402.87	55,589.03
平顶山天安煤业香山矿有限公司	香山矿	72	53,718.31	-8,577.41	53,269.11	-15,704.78
河南中平鲁阳煤电有限公司	鲁阳煤电	65	33,945.75	16,636.95	111,698.93	2,530.35
河南中平煤电有限责任公司	中平煤电	50	36,520.81	17,960.65	77,828.19	1,740.12
上海国厚融资租赁有限公司	上海国厚	100	203,855.62	186,550.11	12,357.40	7,913.52



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附二：平顶山天安煤业股份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
货币资金	89.03	140.82	142.88
应收账款	20.28	25.30	32.41
其他应收款	0.90	1.17	1.99
存货	6.66	4.29	4.60
长期投资	17.38	17.65	19.33
固定资产	322.84	343.85	393.83
在建工程	35.61	50.45	38.98
无形资产	71.99	87.91	90.83
资产总计	639.18	742.46	776.85
其他应付款	11.31	13.41	14.40
短期债务	178.52	275.94	204.80
长期债务	106.50	94.46	196.73
总债务	285.02	370.40	401.53
净债务	242.60	300.65	309.53
负债合计	446.99	493.93	485.79
所有者权益合计	192.19	248.53	291.06
利息支出	11.86	12.44	15.22
营业总收入	296.99	360.44	315.61
经营性业务利润	44.86	81.73	56.33
投资收益	0.93	1.39	1.67
净利润	32.71	61.97	42.50
EBIT	53.96	95.38	71.80
EBITDA	75.41	124.19	111.32
经营活动产生的现金流量净额	84.37	109.20	61.10
投资活动产生的现金流量净额	-43.94	-104.63	-48.07
筹资活动产生的现金流量净额	-37.02	22.68	9.34
财务指标	2021	2022	2023
营业毛利率(%)	27.58	34.38	31.45
期间费用率(%)	9.42	8.40	10.51
EBIT 利润率(%)	18.17	26.46	22.75
总资产收益率(%)	8.44	13.81	9.45
流动比率(X)	0.49	0.53	0.66
速动比率(X)	0.47	0.52	0.64
存货周转率(X)	32.29	43.19	48.65
应收账款周转率(X)	14.64	15.81	10.94
资产负债率(%)	69.93	66.53	62.53
总资本化比率(%)	59.73	60.63	60.64
短期债务/总债务(%)	62.63	74.50	51.01
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	0.25	0.26	0.11
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	0.40	0.35	0.22
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	7.12	8.78	4.02
总债务/EBITDA(X)	3.78	2.98	3.61
EBITDA/短期债务(X)	0.42	0.45	0.54
EBITDA 利息保障倍数(X)	6.36	9.98	7.32
EBIT 利息保障倍数(X)	4.55	7.67	4.72
FFO/总债务(X)	0.19	0.24	0.20

注：1、中诚信国际分析时将公司计入长期应付款科目的有息债务、预计负债科目中的矿山地质环境治理恢复基金、其他权益工具科目中的永续债调整至长期债务，其他流动负债科目中有息债务和其他权益工具科目中的永续债调整至短期债务。

附三：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
	经营效率	应收账款周转率
存货周转率		营业成本/存货平均净额
现金周转天数		(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)
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
盈利能力	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
	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
现金流	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]143 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，影响报表使用者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。

附四：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，违约很可能发生。
c	在无外部特殊支持下，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。

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。



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）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

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）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn