

陕西榆林能源集团有限公司 主动评级报告

信用等级	信用展望	评级日期	评级组长	小组成员
AA+pi	稳定	2023/12/27	何阳	侯艳华

主体概况	评级模型			
	一级指标	二级指标	权重 (%)	得分
<p>陕西榆林能源集团有限公司（以下简称“榆林能源集团”或“公司”）主要从事煤炭生产与销售业务，同时经营电力及热力、有色金属及其他合金和化工业务等，是陕西省煤炭行业的主要生产企业之一。公司唯一股东和实际控制人为榆林市国有资产监督管理委员会。</p>	企业规模	营业总收入	10.00	6.44
		原煤产量	10.00	8.20
	市场竞争力	资源储备	10.00	7.05
		煤种煤质与赋存条件	5.00	5.00
		产地多元化、运输条件和产业协同效应	5.00	3.00
		智慧矿山建设与研发投入	5.00	3.00
	盈利能力	毛利率	10.00	6.36
		净资产收益率	10.00	10.00
	债务负担与保障程度	资产负债率	8.75	8.75
		经营现金流动负债比	8.75	8.75
EBITDA 利息倍数（倍）		8.75	8.75	
	全部债务/EBITDA	8.75	7.73	
调整因素			无	
	个体信用状况	aa+		
	外部支持	无		
	评级模型结果	AA+		

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。

评级观点

公司所属煤炭行业发展前景良好，公司作为榆林市市属唯一的地方大型煤炭集团，预计未来仍将保持很强的行业竞争力。

公司在陕西省榆林市拥有丰富的煤炭资源储量，在产煤矿设计产能 2200 万吨/年，煤质优良，煤层稳定性好、开采技术条件简单，具有很强的市场竞争力。公司不断推进煤电一体化项目建设，电力及热力业务与煤炭业务协同效应较好，电力可控装机容量 536.80 万千瓦，电力及热力业务具有一定规模优势。

经营方面，公司收入主要来源于煤炭和有色金属及其他合金业务，毛利润主要来源于煤炭业务。近三年公司煤炭业务收入和毛利润逐年增长，电力与热力业务收入不断增加。但受煤价中枢回落、外购煤销量减少影响，2023 年公司煤炭业务盈利将有所承压。公司部分矿井未来面临一定安全生产风险。公司在建和拟建煤矿未来投资金额较大，存在一定资本支出压力。公司有色金属及其他合金业务规模大，但盈利能力较弱，且资金占用风险较大。

财务方面，受益于煤炭价格高位运行和外购煤规模扩大，近三年公司营业收入和利润总额逐年增长；近三年公司经营性净现金流持续增长，收入获现能力增强；有息债务以长期有息债务为主，非受限货币资金对短期有息债务覆盖程度较高。但另一方面，公司投资活动现金流持续净流出，对外部融资存在一定依赖。受煤价中枢下行影响，预计 2023 年公司盈利能力将有所下降。

外部支持方面，近年陕西省榆林市经济保持增长态势，财政实力较强，作为榆林市市属唯一的地方大型煤炭集团，公司可在资源获取、产业发展、项目建设和税收优惠等方面获得股东及相关各方的较大支持。

综合分析，公司主体信用风险很低，偿债能力很强，抗风险能力很强。

评级要素

经营风险要素

- 行业风险：近年我国煤炭供给体系持续优化，大型煤矿成为煤炭生产主体，晋蒙陕新等主产区优质产能将继续释放，煤炭行业盈利能力维持高位水平。但我国电煤保供和进口煤增加，港口库存高企，叠加工业用电增幅较小、清洁电力替代效应上升，2023年煤炭价格中枢有所下降，对公司盈利能力、经营活动净现金流和偿债能力形成一定不利影响。
- 规模与市场地位：公司是陕西省榆林市市属唯一的地方大型煤炭集团，在陕西省榆林市拥有丰富的煤炭资源，在产煤矿设计产能2200万吨/年，煤质优良，煤层稳定性好、开采技术条件简单，具有很强的市场竞争力。公司不断推进煤电一体化项目建设，电力及热力业务与煤炭业务协同效应较好，电力可控装机容量536.80万千瓦，电力及热力业务具有一定规模优势。
- 业务运营情况：公司收入主要来源于煤炭、有色金属及其他合金等业务，毛利润主要来源于煤炭业务。受益于煤炭价格高位运行，煤炭销量增长，近三年公司煤炭业务收入和毛利润逐年增长。近年公司上网电量和上网电价呈上升趋势，电力与热力业务收入不断增加。2023年前三季度，受煤价中枢回落、外购煤销量减少影响，公司煤炭业务盈利有所承压。公司部分矿井随着开采深度和年限增加，未来面临一定安全生产风险，在建和拟建煤矿未来投资金额较大，存在一定资本支出压力。公司有色金属及其他合金业务规模大，但盈利能力较弱。
- 公司治理及发展战略：公司建立了完善的法人治理结构，内部控制制度及管理体系健全，部门分工及职责明确，可保障生产经营的有序开展。未来公司将巩固发展煤炭、电力及热力两大传统产业，通过推进在建煤矿及相关产业一体化项目建设，建设世界一流能源企业。

财务风险要素

- 资产构成与资产质量：近年公司资产规模呈逐年增长态势，资产构成以非流动资产为主，随着公司盈利及获现能力提升，货币资金期末余额逐年增加，受限资产规模较小，资产质量较好。
- 盈利能力与现金流：受益于煤炭价格高位运行和外购煤规模扩大，近三年公司营业收入和利润总额逐年增长；2023年以来，煤价中枢下行，预计全年公司盈利能力将有所下降。近三年公司经营性净现金流逐年增长，经营获现能力较强，投资活动现金流持续净流出，对外部筹资存在一定依赖。
- 资本结构与债务负担：近三年，受益于经营积累和少数股东权益增加，公司所有者权益持续增长。公司负债总额逐年增长，有息债务规模较大，债务结构以长期有息债务为主，债务负担有所上升。近年公司流动比率和速动比率有所下降，但仍处于较高水平，经营性净现金流对流动负债的保障程度有所提高。截至2022年末，公司非受限货币资金总额为137.25亿元，是同期末短期有息债务的1.17倍，非受限货币资金对短期债务覆盖程度良好。公司EBITDA随盈利提升而逐年增长，EBITDA利息倍数持续提升，全部债务/EBITDA呈波动下降态势。
- 对外担保及或有负债：截至2022年末，公司对外担保金额和担保比率较小，但被担保企业府谷煤业集团有限公司3亿元借款违约，被银行列入关注类贷款，子公司陕西榆林能源集团煤炭运销有限公司作为担保人，已开始承担担保责任，并已支付2251万元。

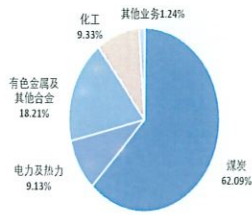
外部支持情况

近年陕西省榆林市经济保持增长态势，财政实力较强，作为榆林市市属唯一的地方大型煤炭集团，公司可在资源获取、产业发展、项目建设和税收优惠等方面获得股东及相关部门的较大支持。



主要指标及依据

2022 年收入构成



近三年及一期债务情况 (单位: 亿元)



主要数据和指标

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1~9 月
资产总额 (亿元)	513.99	700.13	898.08	996.25
所有者权益 (亿元)	282.17	352.43	445.13	473.04
全部债务 (亿元)	150.28	222.50	297.36	339.69
营业总收入 (亿元)	184.05	342.26	570.76	899.91
利润总额 (亿元)	50.06	97.05	132.64	73.94
经营性净现金流 (亿元)	35.08	90.65	120.84	31.24
营业利润率 (%)	30.86	32.13	22.62	8.77
资产负债率 (%)	45.10	49.66	50.44	52.52
流动比率 (%)	176.72	123.69	133.94	139.06
全部债务/EBITDA (倍)	2.34	1.88	1.94	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	5.79	9.14	15.87	-

注: 表中数据来源于公司 2020 年~2022 年的审计报告及 2023 年 1~9 月未经审计的合并财务报表。



信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

本次评级为主动评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。

本评级报告的结论，不能被视作委托评级结果。

本报告仅为第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用本报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

由于评级预测具有主观性和局限性，东方金诚不保证评级预测以及基于评级预测得出的结论与实际情况一致，并保留随时予以修正或更新的权利。

本评级结果中信用等级自 2023 年 12 月 27 日至 2024 年 12 月 26 日有效。在评级结果有效期内，东方金诚有权跟踪评级、变更等级、暂停或终止评级对象信用等级并公告。

本报告的著作权等其他相关知识产权均归东方金诚所有。任何使用者未经东方金诚书面授权，不得修改、复制、引用或用作其他用途，不得用于债券发行等证券业务活动。使用者必须按照授权确定的方式使用，相关引用应注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

本声明为本报告不可分割的内容，任何使用者使用本报告或引用本报告内容时，均应列明本声明内容。

东方金诚国际信用评估有限公司
2023 年 12 月 27 日

