



2024 年度

淮北矿业控股股份有限公司

信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号: CCXI-20242782M-01

声 明

- 本次评级为评级对象委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际及其评估人员与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为 2024 年 8 月 13 日至 2025 年 8 月 13 日。主体评级有效期内，中诚信国际将对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 未经中诚信国际事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。

中诚信国际信用评级有限责任公司
2024 年 8 月 13 日

评级对象

淮北矿业控股股份有限公司

主体评级结果

AAA/稳定

评级观点

中诚信国际肯定了淮北矿业控股股份有限公司（以下简称“淮北矿业”或“公司”）煤种齐全且以稀缺煤种为主、资源禀赋很强，公司为华东地区主要煤炭生产企业之一、下游客户稳定、区域竞争力强，同时公司盈利能力强、财务杠杆水平持续压降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、安全管理难度较大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，淮北矿业控股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；非煤业务出现重大风险，经营情况持续恶化；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

- 公司煤种齐全且以稀缺煤种为主，资源禀赋很强；
- 公司为华东地区主要煤炭生产企业之一，下游客户稳定，区域竞争力强；
- 近年来公司盈利和获现能力突出，财务杠杆持续压降

关注

- 煤炭价格波动对公司盈利情况的影响
- 淮北矿区地质条件复杂，随着开采深度的增加，公司在安全生产方面管理难度较大

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

淮北矿业（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
资产总计（亿元）	736.51	840.35	869.91	872.10
所有者权益合计（亿元）	319.48	380.03	415.44	463.06
负债合计（亿元）	417.03	460.33	454.47	409.04
总债务（亿元）	195.96	195.69	162.10	--
营业总收入（亿元）	655.26	692.25	735.92	173.63
净利润（亿元）	53.86	71.39	59.50	15.79
EBIT（亿元）	70.75	93.03	76.52	--
EBITDA（亿元）	99.83	136.23	120.73	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	110.53	166.69	130.31	16.22
营业毛利率（%）	19.96	23.15	18.87	18.72
总资产收益率（%）	10.06	11.80	8.95	--
EBIT 利润率（%）	10.81	13.47	10.43	--
资产负债率（%）	56.62	54.78	52.24	46.90
总资本化比率（%）	38.02	33.99	28.07	--
总债务/EBITDA（X）	1.96	1.44	1.34	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	14.35	18.97	16.22	--
FFO/总债务（X）	0.42	0.60	0.62	--

注：1、中诚信国际根据淮北矿业提供的其经容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021 年、2022 年和 2023 年度审计报告以及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 年审计报告期末数。2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理，特此说明。

同行业比较（2023 年数据）

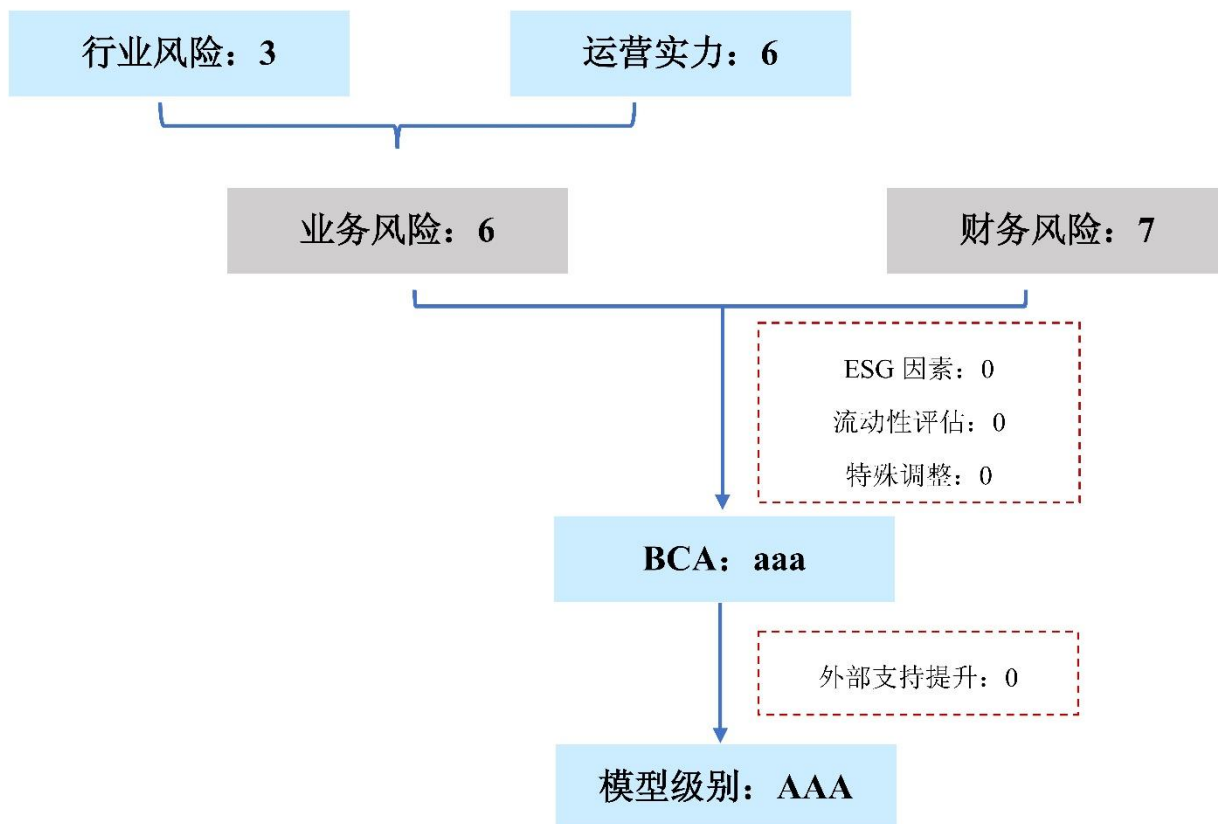
公司简称	原煤产量（万吨）	营业总收入（亿元）	净利润（亿元）	资产总额（亿元）	资产负债率（%）
焦煤股份	4,608	555.23	84.31	936.04	48.46
平煤股份	3,071	315.61	42.50	776.85	62.53
淮北矿业	2,197*	735.92	59.50	869.91	52.24

中诚信国际认为，淮北矿业煤种优势突出，资源禀赋很强，区域竞争力强；公司资产规模位于行业中游，杠杆水平位于行业较低水平，盈利能力处于行业较好水平

注：“焦煤股份”为“山西焦煤能源集团股份有限公司”简称；“平煤股份”为“平顶山天安煤业股份有限公司”简称；“*”为商品煤产量。

● 评级模型

淮北矿业控股股份有限公司评级模型打分(C020000_2024_06_2024_01)



注:

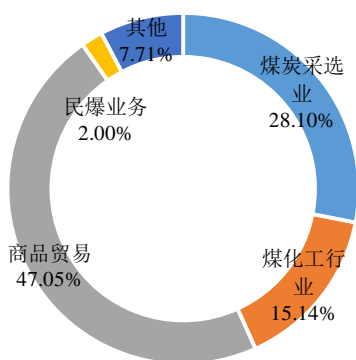
外部支持: 公司控股股东淮北矿业(集团)有限责任公司(以下简称“淮矿集团”)是安徽省四大国有重点煤炭企业之一,淮北矿业作为其重要的煤炭采掘业务和煤化工业务运营主体,能够在税收优惠、财政补贴、项目审批和资源获取等方面获得来自政府和股东的多项支持。受个体信用状况的支撑,外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论: 中诚信国际煤炭行业评级方法与模型 C020000_2024_06

评级对象概况

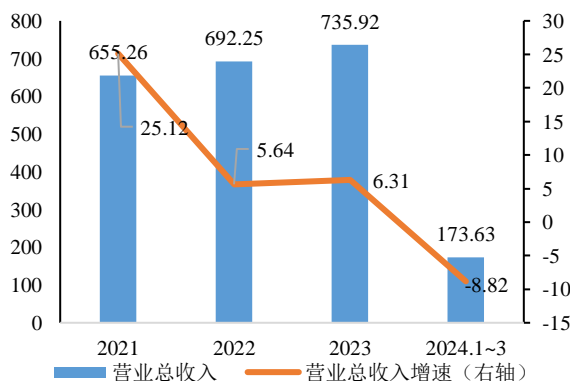
淮北矿业前身为成立于1999年2月的安徽雷鸣科化股份有限公司（以下简称“雷鸣科化”，股票代码：600985）。2018年8月，雷鸣科化及其全资子公司湖南雷鸣西部民爆有限公司以发行股份（18.12亿股）及支付现金的方式购买淮矿集团旗下煤炭业务运营主体淮北矿业股份有限公司（以下简称“淮矿股份”）100%股权。2018年10月，公司更为现名，证券简称由“雷鸣科化”变更为“淮北矿业”。经过定向增发、可转债发行及转股，截至2024年3月末，公司总股本增加至2,691,646,771股。公司主要经营范围为：煤炭采掘、洗选加工、销售、存储、煤炭外购、煤化工产品（包括焦炭）的生产销售（不含危险品）、化工原料及制品（不含危险品）销售等。2023年，公司营业总收入为735.92亿元。

图1：2023年公司营业总收入构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图2：近年来公司营业总收入走势（亿元、%）



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

产权结构：截至2024年3月末，公司注册资本、股本均为26.92亿元；公司控股股东为淮矿集团，淮矿集团及其一致行动人持有公司60.53%¹的股份，公司实际控制人为安徽省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“安徽省国资委”）。

表1：截至2024年3月末公司重要子公司情况（万元）

重要子公司名称	简称	持股比例	2024年3月末		2023年	
			总资产	所有者权益	营业总收入	净利润
淮北矿业股份有限公司	淮矿股份	100.00%	8,238,224.50	3,156,395.85	7,188,434.35	556,598.00
安徽雷鸣科化有限责任公司	雷鸣科化	100.00%	609,053.05	351,992.89	150,311.01	17,738.29
临涣焦化股份有限公司	临涣焦化	67.65%	451,023.54	240,895.78	1,120,213.82	-91,176.32
安徽碳鑫科技有限公司	碳鑫科技	100.00%	495,694.46	97,882.18	36,623.05	-40,099.59

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

业务风险

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2024年二季度中国经济呈现出边际放缓趋势，内需趋弱的压力仍待缓解，但稳增长政策效

¹ 2024年4月8日公司发布《简式权益变动报告书》（以下简称“报告书”），报告书显示：因“淮22转债”转股的影响，公司总股本增加，淮矿集团及其一致行动人持有公司股份数量不变，但持股比例由2023年3月20日的65.67%被动稀释至2024年4月2日的60.50%，合计持股比例减少5.17%。

应持续释放或将支撑下半年经济边际回升，深化改革有利于中长期经济增长中枢的稳定和提升。

详见《2024 年二季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11296?type=1>

行业概况

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。未来煤炭供需态势缓解，煤炭价格或承压，煤炭企业盈利及获现能力或将回落，偿债指标表现或趋弱，但考虑到行业融资环境有所改善，煤炭企业债务接续仍较有保障。

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

运营实力

中诚信国际认为，公司煤种齐全，且以稀缺煤种为主，资源禀赋很强；受信湖煤矿停产的影响，公司煤炭产销量有所下降，但受益于洗选率上升，高附加值的炼焦煤产销量有所上升；公司地处长三角腹地，区域内下游产业发达，运输便利，公司区域竞争力强；非煤业务对公司的利润形成一定的补充。需关注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。

公司地处两淮基地，煤种齐全，且以稀缺煤种为主，资源禀赋很强。

公司所处的淮北矿区为两淮基地的重要组成部分，两淮基地是全国重点建设的 14 个亿吨级煤炭生产基地之一。公司煤种齐全，肥煤、焦煤和瘦煤等稀缺煤种占总储量的 80% 以上，属低碳、低灰、特低磷的“绿色环保型”煤炭，优质煤炭资源为公司的生产经营提供了良好的基础。截至 2023 年末，公司拥有生产矿井 17 对，可采储量为 20.46 亿吨²，煤炭资源储量丰富，产能为 3,585 万吨/年，在建矿井 1 对，资源储量为 14.29 亿吨，矿井设计产能为 800 万吨/年。但公司部分矿井剩余可采年限较短，需持续关注该部分矿井后续资源接续情况。

表 2：2023 年末公司矿井情况（万吨、万吨/年、年）

矿井名称	可采储量	核定产能	剩余年限	煤种
信湖煤矿	37,034.80	300	62	焦煤、1/3 焦煤
祁南煤矿	23,608.50	260	65	1/3 焦煤、肥煤、气煤

² 公司可采储量较上年小幅增加主要系临涣煤矿深部采矿权增加所致；公司年产能较上年增加 30 万吨/年，主要系袁二矿年产能由 150 万吨/年核增至 180 万吨/年。

许疃煤矿	16,899.60	350	34	1/3 焦煤、肥煤
临涣煤矿	19,910.70	260	55	焦煤、1/3 焦煤、肥煤
杨柳煤矿	14,721.00	180	58	1/3 焦煤、气煤、贫煤
青东煤矿	13,929.90	180	55	焦煤、1/3 焦煤、肥煤
袁店一井煤矿	13,775.40	180	55	焦煤、1/3 焦煤、肥煤
邹庄煤矿	11,867.00	240	35	1/3 焦煤、气煤
孙疃煤矿	9,844.20	270	26	1/3 焦煤、气煤
芦岭煤矿	9,384.90	230	29	气煤、1/3 焦煤
桃园煤矿	7,101.00	175	29	气煤
袁店二井煤矿	6,557.20	180	31	焦煤、1/3 焦煤、肥煤
童亨煤矿	5,657.60	150	27	焦煤、1/3 焦煤、肥煤
朱仙庄煤矿	8,555.60	240	25	气煤
涡北煤矿	4,002.30	180	16	焦煤、肥煤
朱庄煤矿	1,234.80	160	2	贫煤、瘦煤、无烟煤
海孜煤矿	468.00	50	2	焦煤、肥煤
合计	204,552.50	3,585	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

受信湖煤矿停产的影响，2023 年公司商品煤产量较上年小幅下降；公司主要煤矿地质条件复杂，在强化内部管理以及降本增效措施的推动下，公司吨煤成本较上年明显下降，但仍处于相对较高水平。

生产方面，由于公司部分矿井受地质条件限制开采难度较大，其中大部分为地质条件极复杂和煤与瓦斯突出矿井，较难达到核定产能。公司所属矿井平均开采深度为 600~1,000 米。2023 年，公司商品煤产量较上年小幅下降，主要系 2023 年 11 月信湖煤矿出水事件的影响。但在洗选工艺提升的背景下，公司炼焦煤产量较上年有所上升。

表 3：近年来公司煤炭生产情况（万吨/年、万吨）

指标	2021	2022	2023	2024.1~3
原煤产能	3,555	3,555	3,585	3,585
商品煤产量	2,257.55	2,290.28	2,197.34	523.64
其中：动力煤	663.86	619.57	583.53	135.16
炼焦煤	1,058.76	1,129.20	1,145.00	269.64
其他	534.93	541.51	468.80	118.84

注：分项之和与合计数尾数差系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

成本方面，2023 年，公司全面加强内部管理以及持续推动降本增效，材料及动力和人工成本较上年有所下降；其他成本较上年有所下降主要是 2022 年公司按照监管要求补提以前年度安全费用以及计提了较大规模的预计负债³，导致 2022 年其他成本基数较高。综合影响下，2023 年公司吨煤生产成本较上年明显下降。2024 年一季度，公司吨煤成本延续下降趋势。

表 4：近年来公司煤炭生产情况（元/吨）

指标	2021	2022	2023	2024.1~3
材料及动力	61.12	89.72	68.98	66.00
人工成本	136.9	164.94	159.71	135.47
折旧及摊销	46.37	63.91	56.83	47.63
其他	172.36	253.50	224.23	177.47

³ 2022 年矿山治理及土地复垦义务支出系本公司委托专业机构对生产矿井剩余服务年限期间的矿山治理及土地复垦义务支出进行预测并编制综合治理实施方案，公司依据实施方案中的未来支出进行折现，确认预计负债 306,648.16 万元，对应计入成本 141,785.99 万元和固定资产-弃置费用 164,862.17 万元。2023 年公司下属涡北煤矿根据矿山治理及土地复垦综合治理实施方案，确认预计负债 33,378.70 万元，对应计入成本费用 11,938.22 万元和固定资产-弃置费用 21,440.47 万元。

合计	416.75	572.07	509.75	426.57
----	--------	--------	--------	--------

注：其他成本包括维简井巷费用、安全费用、地面塌陷补偿费等。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司地处华东地区，区域内煤炭资源需求旺盛，公司区位优势明显，区域市场份额高，下游客户稳定，区域竞争力强。煤炭销售价格随行业调整而有所下降。

公司地处华东地区，区域经济发展较快，焦化、钢铁等煤炭下游产业发达，煤炭需求旺盛，但资源储备较为匮乏，煤炭调入量居全国前列。公司为华东地区主要煤炭生产企业之一，相较于西部和北部地区的煤炭企业，煤炭运输便利，公司具有明显的区位优势。公司区域市场份额高，区域竞争力强。销售方面，2023 年，受商品煤产量下降的影响，公司商品煤销售总量较上年有所下降；同期，受炼焦煤产量上升的带动，炼焦煤销量较上年同期有所上升，炼焦煤销售收入占商品煤销售总收入在 80% 左右，为公司煤炭收入的主要来源。价格方面，虽然各煤种销售均价均较上年有所下降，但受高价格的炼焦煤销售占比提升的影响，公司煤炭平均售价较上年微升，煤炭板块整体保持很强的盈利能力。2024 年一季度，炼焦煤销售占比进一步提高的影响下，公司煤炭销售均价较 2023 年全年均价小幅上升，公司煤炭业务继续保持很强的盈利能力。

表 5：近年来公司商品煤销售情况（万吨、元/吨）

销量	2021	2022	2023	2024.1~3
炼焦煤	777.39	813.94	869.68	203.00
动力煤	647.50	621.64	574.39	119.41
其他煤种	550.99	446.78	339.13	80.20
合计	1,975.88	1,882.36	1,783.20	402.61
销售价格	2021	2022	2023	2024.1~3
炼焦煤	1,487.50	2,087.70	1,894.88	1,886.53
动力煤	505.02	572.61	565.81	569.67
其他煤种	197.21	274.85	264.83	247.47
平均价格	805.78	1,157.07	1,159.75	1,176.48

注：商品煤销量不含内部销售；分项之和与合计数尾数差系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

从销售对象来看，公司下游客户主要为大型钢铁、化工和发电企业。公司已与多家客户签署了中长期煤炭购销协议，2023 年长协合同资源占比约为 91.32%，其中精煤长协合同资源占比约为 93.21%，前五大客户销售占比为 31.23%。2024 年 1~3 月，长协合同资源占比约为 94.54%，其中精煤长协合同资源占比约为 92.67%。

2023 年，受需求走弱的影响，焦炭和甲醇价格有所下降，成本持续维持高位背景下公司化工板块呈亏损状态。

公司煤化工业务的经营主体为临涣焦化和碳鑫科技，主要产品为焦炭和甲醇。截至 2024 年 3 月末，公司焦炭及甲醇产能分别为 440 万吨/年和 90 万吨/年。2022 年和 2023 年，因焦炭行情较差，公司焦炭产销量处于偏低水平，甲醇方面，在焦炉煤气综合利用项目投产推动下，2023 年甲醇产销量增长明显；价格方面，受需求走弱的影响，2023 年，焦炭和甲醇销售价格均有所下降，受制于成本保持较高水平，煤化工板块呈亏损状态。

表 6：近年来公司主要煤化工产品产量情况（万吨/年、万吨）

焦化产品	2024 年 3 月末产能	产量			
		2021	2022	2023	2024.1-3
焦炭	440	409.64	368.92	377.1	87.63
甲醇	90	34.27	37.65	52.77	9.05

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 7：近年来公司焦化产品销售情况（万吨、元/吨、不含税）

焦化产品	2021		2022		2023		2024.1-3	
	销量	销售均价	销量	销售均价	销量	销售均价	销量	销售均价
焦炭	407.58	2,645.72	374.78	2,900.82	374.91	2,330.42	86.34	2,311.81
甲醇	34.44	2,259.33	36.18	2,330.33	51.87	2,123.63	9.05	2,161.71

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

原材料采购方面，2023 年临涣焦化煤化工业务原材料内部采购占比约为 76.1%，主要品种为炼焦精煤、工业用水等，按市场价格进行结算。临涣焦化与多家大宗原材料供应商建立起战略合作关系以确保主要原材料的稳定供应。临涣焦化对外采购主要采取现汇方式结算，2023 年占比约为 85.17%。销售方面，临涣焦化煤化工产品主要销售给华东地区的大型国有钢铁企业和贸易企业，通过与重点客户建立长期战略合作关系确保了煤化工产品销售渠道的稳定，下游客户集中度较高，2023 年采取现汇方式结算占比约为 65.77%。

公司其他业务主要为商品贸易和民爆业务，商品贸易在收入结构中占比较高，但盈利能力较弱，对公司利润贡献有限；民爆业务方面，2023 年公司收储多处矿山资源，进一步拓宽民爆板块下游业务。

公司煤炭贸易业务主要为以销定采模式，供应商以重点地区的大型稀缺煤炭品种的生产企业、港口煤炭贸易企业、大型煤炭进口企业和本地煤炭企业为主。销售方面，公司坚持实施大客户战略，销售对象主要定位于华东地区的电力企业、焦化企业和钢铁企业，结算方式以银行承兑汇票为主，由于合作对象以央企和地方国企为主，坏账风险较小。2023 年公司贸易业务收入同比有所上升。公司民爆业务由雷鸣科化运营，其主要从事民爆器材的生产及销售、矿山开采、承揽爆破工程等业务。受行业特点以及需求走弱的影响，2023 年公司民爆板块收入和利润规模均较上年有所下降。2023 年，公司非煤矿山资源收储步伐加快，全年收储砂石资源 3.07 亿吨。

公司未来将坚持煤炭主业地位，并依托煤炭主业，推进产业转型升级，未来仍将保持较大规模投资支出。

公司未来将坚持“依托煤炭、延伸煤炭、超越煤炭”发展战略，依托淮北矿区炼焦煤资源优势，推进上下游产业一体化；并依托煤炭主业，推进产业转型升级，实现高质量发展。截至 2023 年末，公司重点在建及拟建项目主要为煤炭、煤化工及电力项目，计划总投资 208.86 亿元，已投资 57.52 亿元，未来仍将保持较大规模投资支出。

表 8：截至 2023 年末公司主要在建及拟建项目情况（亿元）

项目名称	产品	年产能	预计投产时间	计划总投资	累计已投资	工程进度
陶忽图煤矿项目	煤炭	800 万吨	2025.12	96.67	22.23	在建
甲醇综合利用项目	乙醇	60 万吨	2024.06	34.80	26.34	在建
DMC 项目	碳酸二甲酯	10 万吨	2024.10	9.14	5.65	在建

焦炉煤气分质深度利用项目	氢气、CO 和 LNG（含气体天然气产品）	6.23 亿 Nm ³ 氢气，0.428Nm ³ CO 和 12.57 万吨 LNG	2024.12	7.20	0.50	在建
袁店一井水面光伏项目	电力	90MW	2024.03	4.31	1.84	在建
淮北零碳智慧物流产业园项目	--	--	2024.08	2.51	0.96	在建
2×660MW 超超临界发电机组	电力	2*660MW	2025.12	54.23		拟建
合计	--	--	--	208.86	57.52	

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，淮北矿业业绩随煤炭和煤化工行情调整有所弱化，但仍保持良好的盈利能力，杠杆水平进一步降低，公司可通过其良好的盈利获现能力为债务付息提供保障，同时凭借其很好的内部流动性、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。

盈利能力

公司利润主要由煤炭板块贡献，2023 年，煤炭及煤化工行情下行，使得公司盈利能力有所弱化但仍保持在很好水平。

2023 年，受煤炭价格下降以及信湖煤矿停产的影响，公司煤炭采选业务收入有所下降，但高附加值炼焦煤产销量的上升使得公司煤炭采选业务毛利率仅略有下降；由于煤炭价格仍保持相对高位以及煤化工行业需求走弱，煤化工行业业务收入有所下降，毛利率亦明显下降；公司商品贸易收入规模进一步扩大，且毛利率保持在较低水平，是公司综合毛利率下降的重要原因。2024 年一季度，炼焦煤产销量占比进一步上升，公司煤炭采选业务毛利率较上年全年平均水平有所上升，但贸易业务仍保持较大规模，综合毛利率较上年全年平均水平有所下降。

表 9：近年来公司分板块收入及毛利率⁴（亿元、%）

收入	2021		2022		2023		2024.1-3	
	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
煤炭采选业	164.09	41.00	218.34	49.32	206.81	48.32	47.37	49.63
煤化工行业	125.96	39.98	130.72	29.38	111.44	20.24	25.36	22.99
主营业务收入	290.06	40.56	349.06	41.86	318.25	38.49	72.73	40.34
商品贸易	309.15	0.96	284.85	1.22	346.23	0.89	88.83	1.43
民爆业务	17.51	47.24	16.46	44.27	14.73	41.28	2.51	37.05
其他	37.77	9.00	40.25	14.90	54.66	12.50	9.15	9.73
其他业务收入	364.43	4.02	341.56	4.91	415.62	3.85	100.49	3.07
合计	654.49	19.96	690.62	23.15	733.87	18.87	173.22	18.72

注：煤炭采选业和煤化工行业营业收入和毛利率均为合并后的对外销售部分数据，内部自用均已合并抵销。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

期间费用方面，2023 年，受职工薪酬和修理费等费用下降的影响，公司管理费用较上年明显下降，带动期间费用较上年有所下降，公司期间费用率亦随之下降。利润方面，受煤炭价格的影响，公司经营性业务利润、利润总额和净利润较上年有所下降，但仍保持在较高水平。从盈利指标上看，公司 EBITDA、EBITDA 利润率及总资产收益率虽然有所下降，但仍保持在较高水平，公司

⁴ 民爆业务包含爆破工程业务、矿山业务和民爆器材产品销售业务，其它包含工程及劳务业务、电力销售、运输复合和其他。

盈利能力强。

表 10：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）

	2021	2022	2023	2024.1~3
管理费用	35.89	43.88	36.72	7.83
研发费用	16.60	16.24	17.52	3.29
期间费用合计	61.58	68.34	64.17	12.99
期间费用率	9.41	9.89	8.74	7.50
利润总额	62.66	82.57	70.56	18.51
净利润	53.86	71.39	59.50	15.79
EBITDA	99.83	136.23	120.73	--
EBITDA 利润率	15.25	19.73	16.45	--
营业毛利率	19.96	23.15	18.87	18.72
总资产收益率	10.06	11.80	8.95	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

资产质量

2023 年，投资驱动下公司总资产进一步增长；经营向好下公司偿还债务力度加大，财务杠杆处于较低水平。

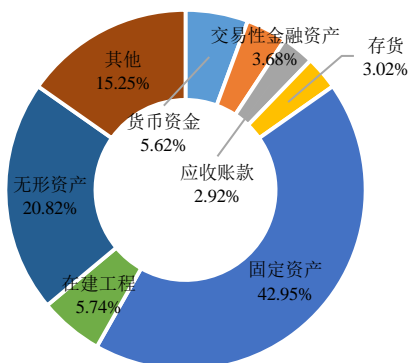
公司资产维持以非流动资产为主的结构，截至 2023 年末，公司总资产规模较上年末进一步上升。在建工程较上年末有所上升主要系公司陶忽图煤矿和煤化工项目持续投入所致，无形资产较上年末有所上升主要系购买煤矿深部采矿权以及砂石矿山采矿权所致。流动资产方面，货币资金较上年末明显下降主要系偿还债务力度加大所致。债务方面，公司整体盈利能力强，流动性充裕，2023 年加大偿还债务力度，截至 2023 年末，公司总债务规模较上年末下降 33.59 亿元至 162.10 亿元。所有者权益方面，截至 2023 年末，在煤炭主业保持很强的盈利能力带动下，公司未分配利润较上年末进一步增长，从而推动公司所有者权益规模较上年末有所增长；公司少数股东权益较上年末有所下降，主要系公司部分子公司亏损所致。综合来看，受总资产规模上升以及债务规模下降的影响，公司总资本化比率和资产负债率均较上年末有所下降，财务杠杆处于较低水平。截至 2024 年 3 月末，公司总资产规模较上年末进一步上升，资产负债率进一步下降。

表 11：近年来公司资产质量情况（亿元、%）

	2021	2022	2023	2024.3
货币资金	51.89	84.53	54.45	48.98
固定资产	371.06	395.97	380.81	374.59
在建工程	24.42	20.47	43.64	50.04
无形资产	129.25	157.37	181.64	181.57
资产总计	736.51	840.35	869.91	872.10
短期债务/总债务	46.99	31.78	32.81	--
总债务	195.96	195.69	162.10	--
未分配利润	145.82	196.14	229.33	245.23
少数股东权益	45.77	46.13	42.44	43.51
所有者权益合计	319.48	380.03	415.44	463.06
总资本化比率	38.02	33.99	28.07	--
资产负债率	56.62	54.78	52.24	46.90

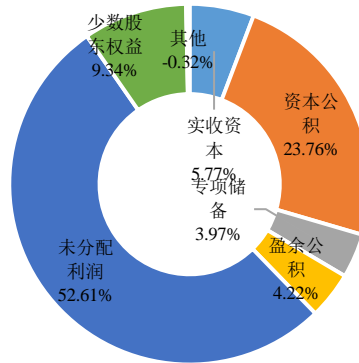
资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 3: 截至 2024 年 3 月末公司负债构成



资料来源: 公司财务报表, 中诚信国际整理

图 4: 截至 2024 年 3 月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

现金流及偿债情况

公司经营获现能力保持在很好水平, 整体偿债能力保持在很强水平。

公司经营获现能力很强, 近年来经营活动净现金流入规模随煤炭行情变化有所波动; 随着公司在建项目的持续投入, 公司投资活动净现金流均保持较大净流出规模且逐年扩大; 近年来公司盈利能力强, 公司偿还债务力度加大, 且保持较大规模的分红力度, 筹资活动净现金流出规模较上年进一步扩大。受益于总债务规模下降, 公司总债务/EBITDA 和 FFO/总债务较上年进一步优化, 但受盈利能力相对弱化的影响, EBITDA 对利息的保障倍数有所下降。整体来看, 公司偿债能力很强。截至 2024 年 3 月末, 公司共获得各家银行授信额度合计 335.25 亿元, 未使用授信额度 278.02 亿元。

表 12: 近年来公司现金流及偿债指标情况 (亿元、X)

	2021	2022	2023	2024.1~3
经营活动产生的现金流量净额	110.53	166.69	130.31	16.22
投资活动产生的现金流量净额	-59.74	-78.48	-85.97	-19.93
筹资活动产生的现金流量净额	-31.19	-55.39	-76.02	0.36
总债务/EBITDA	1.96	1.44	1.34	--
EBITDA 利息保障倍数	14.35	18.97	16.22	--
FFO/总债务	0.42	0.60	0.62	--

资料来源: 公司财务报表, 中诚信国际整理

其他事项

截至 2023 年末, 公司受限资产合计为 22.86 亿元, 占当期期末总资产的 2.63%。受限资产主要包括租入房产、土地及设备以及保证金、受限资金、法定准备金和质押的应收票据等。

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 7 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⁵

假设

——2024 年，煤炭价格整体呈下降趋势，煤炭产量受信湖煤矿停产影响小幅下降，但炼焦煤产销比重进一步上升或将抵消上述因素的部分不利影响。公司整体煤炭销售收入略低于 2023 年；受乙醇项目投产的影响，煤化工业务收入将有所上升；

——2024 年，公司投资支出约为 80 亿元~100 亿元左右；

——2024 年，公司资本开支增加，但由于保持较好的获现能力，公司预计仍将进一步压降债务规模。

预测

表 13: 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	33.99	28.07	22.00~26.00
总债务/EBITDA	1.44	1.34	1.00~1.20

资料来源：中诚信国际整理

调整项

流动性评估

公司经营获现能力很好，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。公司资金流出主要用于债务还本付息及项目投资，现金对债务本息的保障程度较好。公司流动性强，未来一年流动性来源可以覆盖流动需求，流动性评估对公司基础信用等级无显著影响。

ESG 分析⁶

环境方面，作为煤炭开采类企业，公司面临着生产经营可能发生安全事故及开采对生态环境产生损害的问题。对此，公司在安全环保生产及生态环境保护方面投入力度较大。2023 年，公司 5 对矿井通过省级智能化验收，15 个智能化采煤工作面、30 条掘锚护一体化作业线建成运行，煤矿智能化综合管控平台被认定为行业级工业互联网平台，临涣选煤厂获评安徽省智能工厂、智慧选煤系统入选安徽省“5G+工业互联网”创新应用案例。2 家单位获评“国家级绿色工厂”，4 座矿山获评“安徽省绿色矿山”。

社会方面，公司员工激励机制、培养体系十分健全，人员稳定性较高。安全管理方面，公司强化安全监督检查，严格安全问责，并建立了健全的本单位各级管理人员安全问责制度。淮北矿区地质条件复杂，属典型的“三软”煤层，开采深度大，地压高，巷道支护困难，维护工程量繁重，部分矿井存在煤与瓦斯突出情况，公司瓦斯治理和安全管理难度较大。2023 年 9 月公司下属青

⁵ 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。

⁶ 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。

东煤矿发生一起事故，造成 1 人死亡；2023 年 11 月，公司信湖煤矿发生出水事件，矿井被迫临时停产，事件未造成人员伤亡，截至本报告出具日，信湖煤矿仍未复工复产，中诚信将持续关注信湖煤矿后续复工复产情况。

公司治理方面，公司根据相关法律法规的要求，建立健全股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书等制度，并在董事会下设战略委员会、审计委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会四个专门委员会；同时根据公司业务特点及需要设置了安全监察局、人力资源部、财务部、资源环保部、通防地测部、证券投资部及办公室等职能部门，法人治理结构较为完善。公司建立了较完善的内部控制管理制度，包括财务管理制度、对外投资管理制度、子公司管理制度、对外担保制度、关联交易制度和信息披露管理制度等，对公司的投资、财务和业务运营起到了良好的支撑和风险防范作用。

外部支持

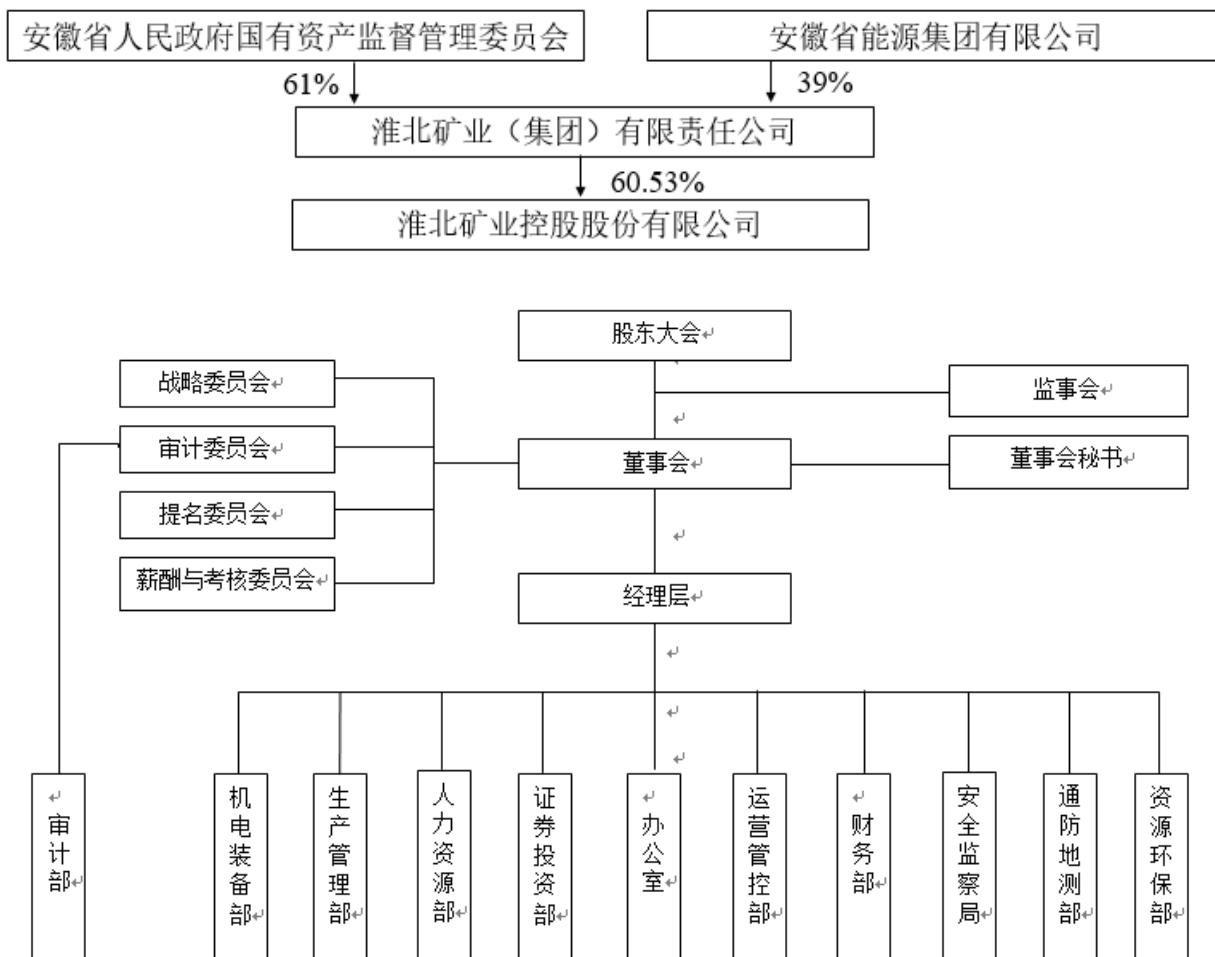
公司控股股东淮矿集团是安徽省四大国有重点煤炭企业之一，淮北矿业作为其重要的煤炭采掘业务和煤化工业务运营主体，能够在税收优惠、财政补贴、项目审批和资源获取等方面获得来自政府和股东的多项支持。此外，公司还能享受部分淮矿集团补助资金的使用权。

公司控股股东淮矿集团是安徽省四大国有重点煤炭企业之一，实力雄厚，随着淮矿集团本部矿井生产年限面临到期，煤炭采掘业务将进一步集中至淮北矿业；公司能够在税收优惠、财政补贴、项目审批和资源获取等方面获得来自政府和股东的多项支持。资金支持方面，2021~2023 年淮北矿业分别获得政府补助 3.53 亿元、3.07 亿元和 2.82 亿元，同时，公司作为淮矿集团煤炭及煤化工业务的运营主体享有部分补助资金的使用权。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定淮北矿业控股股份有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

附一：淮北矿业控股股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附二：淮北矿业控股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	2024.3/2024.1~3
货币资金	51.89	84.53	54.45	48.98
应收账款	17.62	15.69	21.29	25.49
其他应收款	2.97	2.82	2.68	3.37
存货	25.32	27.75	29.00	26.38
长期投资	16.03	17.42	17.03	17.73
固定资产	371.06	395.97	380.81	374.59
在建工程	24.42	20.47	43.64	50.04
无形资产	129.25	157.37	181.64	181.57
资产总计	736.51	840.35	869.91	872.10
其他应付款	26.40	30.57	35.28	34.77
短期债务	92.09	62.19	53.18	--
长期债务	103.87	133.50	108.92	--
总债务	195.96	195.69	162.10	--
净债务	152.23	119.15	117.25	--
负债合计	417.03	460.33	454.47	409.04
所有者权益合计	319.48	380.03	415.44	463.06
利息支出	6.95	7.18	7.44	--
营业总收入	655.26	692.25	735.92	173.63
经营性业务利润	66.07	87.13	70.29	18.18
投资收益	0.40	1.00	1.39	0.32
净利润	53.86	71.39	59.50	15.79
EBIT	70.75	93.03	76.52	--
EBITDA	99.83	136.23	120.73	--
经营活动产生的现金流量净额	110.53	166.69	130.31	16.22
投资活动产生的现金流量净额	-59.74	-78.48	-85.97	-19.93
筹资活动产生的现金流量净额	-31.19	-55.39	-76.02	0.36
财务数据(单位: 亿元)	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
营业毛利率(%)	19.96	23.15	18.87	18.72
期间费用率(%)	9.41	9.89	8.74	7.50
EBIT 利润率(%)	10.81	13.47	10.43	--
总资产收益率(%)	10.06	11.80	8.95	--
流动比率(X)	0.58	0.78	0.69	0.70*
速动比率(X)	0.49	0.68	0.59	0.60*
存货周转率(X)	25.90	20.00	20.99	20.34
应收账款周转率(X)	39.44	41.47	39.70	29.62
资产负债率(%)	56.62	54.78	52.24	46.90
总资本化比率(%)	38.02	33.99	28.07	--
短期债务/总债务(%)	46.99	31.78	32.81	--
经调整的经营产生的现金流量净额/总债务(X)	0.53	0.81	0.76	--
经调整的经营产生的现金流量净额/短期债务(X)	1.12	2.56	2.31	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	15.89	23.21	17.50	--
总债务/EBITDA(X)	1.96	1.44	1.34	--
EBITDA/短期债务(X)	1.08	2.19	2.27	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	14.35	18.97	16.22	--
EBIT 利息保障倍数(X)	10.17	12.96	10.28	--
FFO/总债务(X)	0.42	0.60	0.62	--

注：1、2024年一季报未经审计；2、中诚信国际分析时将公司计入预计负债——矿山治理及土地复垦义务调整至长期债务；将其他应付款中有息债务计入短期债务；3、“*”为年化处理。

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
经营效率	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收账款周转率	营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率	营业成本/存货平均净额 (应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本+合同资产平均净额×360天/营业收入-应付账款平均净额×360天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
	现金周转天数	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)
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
现金流	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
	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
	EBIT 利息保障倍数	EBIT/利息支出

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

附四：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：[1]除aaa级，ccc级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。[2]个体信用评估：通过分析受评主体的经营风险和财务风险，在不考虑外部特殊支持情况下，对其自身信用实力的评估。特殊支持指政府或股东为了避免受评主体违约，对受评主体所提供的日常业务之外的任何援助。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除AAA级，CCC级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

注：除AAA级，CCC级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）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