



## 跟踪评级公告

大公报 SD【2017】422 号

大公国际资信评估有限公司通过对龙口煤电有限公司及“11 龙煤电债/龙煤暂停”的信用状况进行跟踪评级，确定龙口煤电有限公司的主体长期信用等级维持 A，评级展望维持稳定，“11 龙煤电债/龙煤暂停”的信用等级维持 A+。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇一七年六月二十二日



# 龙口煤电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】422 号

### 主体信用

 跟踪评级结果：**A**      评级展望：**稳定**

 上次评级结果：**A**      评级展望：**稳定**

### 债项信用

债券简称	额度(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
11 龙煤电债/龙煤暂停	10	7	A+	A+	2016.08

主要财务数据和指标 (人民币亿元)

项目	2016	2015	2014
总资产	87.19	96.50	72.76
所有者权益	41.63	41.14	27.53
营业收入	13.97	15.19	27.04
利润总额	-1.97	-1.03	-1.21
经营性净现金流	6.68	-4.86	-1.00
资产负债率(%)	52.25	57.38	62.16
债务资本比率(%)	44.07	47.26	55.19
毛利率(%)	28.85	30.54	17.94
总资产报酬率(%)	0.86	1.07	1.18
净资产收益率(%)	-4.99	-2.76	-4.98
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	2.45	-2.36	-0.48
经营性净现金流/总负债(%)	13.24	-9.66	-2.41

评级小组负责人：王晶晶  
 评级小组成员：王思明    任晓晨  
 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

龙口煤电有限公司(以下简称“龙口煤电”或“公司”)主要从事煤炭生产和销售等业务。评级结果反映了国家进一步推进煤矿企业淘汰落后产能等供给侧改革政策使得煤炭价格显著回升,公司地理位置优越有利于保持在胶东地区竞争力等有利因素;同时也反映了公司煤炭以褐煤为主,煤种单一,且煤质较为一般,未来在产矿井规模较小,将对经营规模造成影响,2016 年公司有息债务依然存在一定集中偿付压力,期间费用对利润侵蚀较大,营业利润继续亏损等不利因素。龙口矿业集团有限公司(以下简称“龙矿集团”)为“11 龙煤电债/龙煤暂停”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有较强的增信作用。

综合分析,大对公司“11 龙煤电债/龙煤暂停”信用等级维持 A+, 主体信用等级维持 A, 评级展望维持稳定。

### 有利因素

- 2016 年,国家推进煤矿企业淘汰落后产能等供给侧改革政策,煤炭价格明显回升;
- 公司所处地理位置较优越,水陆交通便利,良好的地理位置和较低的运输成本有利于保持公司在胶东地区的市场竞争力;
- 控股股东龙矿集团为“11 龙煤电债/龙煤暂停”提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保,仍具有较强的增信作用。

### 不利因素

- 公司煤炭资源以褐煤为主,煤种单一,且煤质较为一般;
- 随着北皂煤矿逐步退出生产,公司未来产能规模较小,将对经营规模造成一定影响;
- 2016 年末,公司短期有息债务金额较大,存在一定集中偿付压力;
- 2016 年,公司期间费用率很高,期间费用对利润侵蚀较大,同时供电业务利润水平下滑,均导致营业利润继续出现亏损。

## 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](http://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

根据大公承做的龙口煤电存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公司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

龙口煤电成立于 2002 年，公司由龙口矿务局、中国信达资产管理公司（以下简称“信达资产”）和中国华融资产管理公司（以下简称“华融信托”）共同出资成立，初始注册资本 15.89 亿元，龙口矿务局、信达资产和华融信托持股比例分别为 58.51%、38.97%和 2.52%。2003 年 3 月，龙口矿务局改制为龙矿集团。2003 年 11 月和 2007 年 5 月经两次股权变更，龙矿集团成为公司唯一控股股东。2015 年 10 月，龙口煤电、龙矿集团及平安信托有限责任公司（以下简称“平安信托”）签署信托增资协议，公司以股权进行融资，平安信托发行信托计划募集的信托资金以增资方式投资公司，平安信托成为公司第二大股东，持有公司 23.93%股权，此次股权融资公司共募集资金 15 亿元，其中 5 亿元计入公司注册资本金，其余 10 亿元计入资本公积金，协议约定平安信托不参与公司的日常经营管理且不得将所持有股权转让给第三方。与此同时，龙口煤电、龙矿集团和平安信托一并签署了相关股权转让合同，合同约定自平安信托出资后每三个月的对应日，公司向平安信托支付股权维持费<sup>1</sup>，等同于资金使用的成本，平安信托在出资后第三年开始，分五期每年于对应日向龙矿集团转让公司股权，每期股权转让款各 3 亿元，共计 15 亿元，龙矿集团无条件不可撤销地同意受让公司股权，同时山东能源集团有限公司（以下简称“山能集团”）对龙矿集团的回购义务提供全额无条件不可撤销连带保证责任。2015 年 11 月，公司完成工商变更，同时增资资金到账。2016 年，根据山东省政府、山东省国土资源厅及山能集团相关文件，龙矿集团对公司土地作价出资 29,531.83 万元，于 2016 年 12 月已经办理完毕作价入账，即龙矿集团对公司增资 2.95 亿元。截至 2016 年末，公司注册资本为 23.84 亿元，龙矿集团持股比例为 79.03%，平安信托持股比例为 20.97%。龙矿集团为山能集团全资子公司，山能集团是山东省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“山东省国资委”）直属企业，因此公司实际控制人为山东省国资委。

煤炭生产是公司的主营业务，截至 2016 年末，公司拥有煤炭地质储量 4.50 亿吨，可开采储量 0.99 亿吨，核定年产能为 505 万吨/年，执行 276 天工作小时后，新核定总产能为 424 万吨/年。公司在龙口当地拥有北皂煤矿和梁家煤矿 2 对矿井，2016 年煤炭产量为 387.66 万吨。

<sup>1</sup> 每日股权维持费=平安信托出资余额\*6.6%/360，在平安信托出资后每三个月结算一次股权维持费。

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

债券简称	发行额度	发行期限	募集资金用途	进展情况
11 龙煤电债 / 龙煤暂停	10 亿元	2011.06.17~2018.06.17	9 亿元用于公司北皂煤矿海域扩大区改造项目建设,1 亿元用于补充营运资金	项目已竣工,募集资金已按要求使用

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

<sup>2</sup> 根据“11 龙煤电债/龙煤暂停”发行条款，公司有权决定在债券存续期的第 5 年末上调债券存续期后 2 年的票面利率，同时债券的持有人有权选择在本期债券的第 5 个计息年度付息日（2016 年 6 月 17 日）将持有的该期债券按面值全部或部分回售给公司，或选择继续持有该期债券，2016 年 6 月 24 日，公司公告债券回售实施结果，回售金额为 77,670.20 万元，回售资金已于 2016 年 6 月 17 日发放。回售后，“11 龙煤电债/龙煤暂停”存续额度为 22,329.80 万元。随后于 2016 年 7 月和 12 月，“11 龙煤电债/龙煤暂停”进行补充回售，金额分别为 6,000 万元和 3,000 万元，回收后，“11 龙煤电债/龙煤暂停”存续额度为 13,329.80 万元。





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 and 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。

## 行业及区域环境

### 2016年以来，受供给端收缩影响，煤炭价格明显回升，但是预计未来煤炭价格继续上涨空间不大

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。2012~2015年，我国火电发电量同比增速分别为0.06%、6.89%、-0.40%和-2.80%，火电发电量2014年以来出现负增长；水泥产量同比增速分别为7.40%、9.57%、1.80%和-4.90%，粗钢产量同比增速分别为3.10%、



7.54%、0.90%和-2.30%；水泥和粗钢产量 2015 年均出现负增长。综合来看，2013 年煤炭主要下游行业虽有所回转，但力度不大，2014 年增速出现大幅下滑且明显低于 2012 年的水平，导致煤炭下游需求持续低迷。

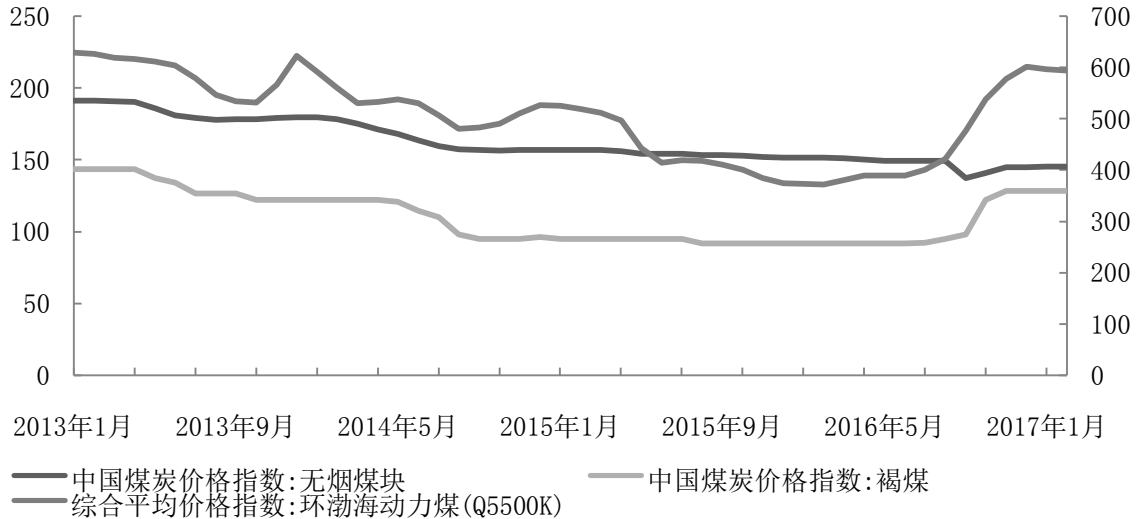


图 1 2013 年 1 月~2017 年 1 月全国主要煤炭价格指数变动情况

数据来源：Wind 资讯

价格方面，2014~2015 年，无烟煤中块、小块以及末煤全国平均价跌幅均超过 300 元/吨；此外，动力煤和气煤同样出现深幅下跌，2015 年动力煤价格全年跌幅约为 28.46%，气煤价格全年跌幅约为 23.07%，跌幅均较 2014 年全年有所扩大。受价格持续大幅下跌影响，煤企盈利能力下降，亏损增加；2015 年，煤炭开采和洗选业实现主营业务收入 24,994.90 亿元，同比减少 14.80%；利润总额 440.80 亿元，同比大幅减少 65.00%；销售利润率由 2014 年的年均 4.14%降至 1.75%；亏损企业累计 2,027 家，亏损额累计 972.60 亿元，较 2014 年同期扩大 24.41%。2016 年 4 月以来，煤炭价格出现明显回升，截至 2016 年 11 月末，全国气煤含税平均价已由年初的 510 元/吨左右增长至 1,145 元/吨左右，增幅约 635 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；此外，房地产行业 2016 年以来出现整体回暖，2016 年 1~10 月，全国房地产开发投资完成额同比增长 6.6%，受此带动，钢铁和水泥等煤炭下游行业需求均有所增长；此外，2016 年 6~7 月为用电高峰期，全国火电发电量同比增长 0.60%和 4.40%，因此下游需求的增长使得煤炭价格短期内出现一定幅度回升，同时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。但下游工业、发电等主要行业需求无显著改善，煤炭价格继续上涨空间不大；同时，前期煤炭价格已经接近大多数煤炭企业成本线，因此价格继续大幅下跌空间有限，但行业产能过剩情况将持续，行业利润空间存在不确定性，但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。

### **国家继续推进煤矿企业兼并重组，淘汰落后产能，2014 年煤炭相关政策密集出台，2016 年以来去产能政策执行力度加大以及兼并重组的加快，有利于大型煤炭企业的发展**

进入“十二五”期间以来，国家继续积极推进煤炭行业结构调整，通过整合、淘汰中小煤矿落后产能和做大做强国有大型煤炭企业的方式调整煤炭产业结构，促进煤炭工业健康发展。特别是 2014 年下半年以来，国家密集在遏制超产、总量控制、在建矿治违、进口关税、清费立税等方面出台一系列政策，有望促进煤炭行业的产能调整。2014 年 8 月，三部委联合发布《关于遏制煤矿超能力生产规范企业生产行为的通知》要求所有煤矿要按照登记公布的生产能力和承诺事项组织生产，合理安排年度、季度、月度生产计划。煤矿年度原煤产量不得超过登记公布的生产能力。2014 年 10 月，财政部、国家税务总局发布《关于实施煤炭资源税改革的通知》，自 2014 年 12 月 1 日起在全国范围内实施煤炭资源税从价计征改革；煤炭资源税税率幅度为 2%~10%，具体由各省市财税部门决定上报。随后各省出台税率标准，均以不增加企业负担为限。2014 年全年煤炭产量首次出现同比下降，2015 年煤炭产量同比继续下降。总体来看，国家以大基地、大企业、大煤矿建设以及淘汰落后产能为重要抓手，加快推进煤炭产业结构调整，取得了一定成效。

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 12 月 18 日，全国发展和改革委员会指出，全国 2016 年去除煤炭产能 2.5 亿吨的任务已全部完成。

2016 年 9 月 8 日，国家发改委等部门召集神华集团有限责任公司、中国中煤能源集团有限公司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，国家发改委会同国家能源局、国家煤矿安全监察局以及中国煤炭工业协会组织召开了“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”，要求有关地区、部门和企业进一步加快签订中长期合同，建立煤炭行业平稳发展的长效机制；考虑到冬季供暖导致煤炭需求进一步增加，针对部分地方和企业先进产能释放不到位的情况，会议提出要加快和增加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，在采暖季结束前都可按 330 个工作日组织生产。此次只要符合生产条件的煤矿都可以按照 330 个工作日放开生产，产量释放将会加快。2016 年 12 月 30 日，国家发改委、国家



能源局制定并印发《煤炭工业发展“十三五”规划》，计划“十三五”期间我国煤炭总产量为39亿吨/年，年均增速为0.8%，消费量41亿吨/年，年均增速为0.7%，“十三五”期间我国煤炭产量及消费量均为正增长；化解淘汰过剩落后产能8亿吨/年左右，通过减量置换和优化布局增加先进产能5亿吨/年左右。“十三五”规划从2016年起，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，预计到2020年煤矿数量控制在6,000处左右，120万吨/年及以上大型煤矿产量占比80%以上，大型煤炭基地产量占95%以上，煤炭企业数量控制在3,000家以内，5,000万吨及以上大型企业产量占60%以上，优化煤炭煤企结构将有利于大型煤炭企业发展。规划提出煤炭总体布局实行战略性西移，东部地区原则上不再新建煤矿，中部和东北部地区从严控制接续煤矿，压缩湖北、湖南、河北、安徽等省份煤炭生产规模，有序推进陕北、新疆、神东等区域煤炭基地建设。煤炭生产的区域化结构性差异将利好山西、内蒙、新疆等地区煤炭企业的长远发展。

2017年5月12日，国家发改委发布了《关于做好2017年钢铁煤炭行业化解过剩产能实现脱困发展工作的意见》通知，在去产能方面提出2017年退出煤炭产能1.5亿吨以上，实现煤炭总量、区域、品种和需求基本平衡。同时，进一步明确了产能退出标准，包括加快退出长期停工停产的“僵尸企业”，加快退出违法违规和不达标的煤矿，加快退出安全保障程度低、风险大的煤矿，加快淘汰落后产能煤矿以及引导有序退出的煤矿；晋陕蒙宁等4个地区产能30万吨/年以下（不含30万吨/年），冀辽吉黑苏皖鲁豫甘青新等11个地区产能15万吨/年以下（不含15万吨/年），其他地区产能9万吨/年及以下（含9万吨/年）的煤矿，纳入2017年或2018年去产能范围，涉及保障居民用煤及其他特殊需求的煤矿可根据替代资源接续情况有序纳入去产能范围。在加快推进兼并重组方面，提出晋陕蒙宁等4个地区30万吨/年（含30万吨/年）至60万吨/年（不含60万吨/年），冀辽吉黑苏皖鲁豫甘青新等11个地区15万吨/年（含15万吨/年）至30万吨/年（不含30万吨/年），应在两年内实施兼并重组，到期仍未重组的，省级人民政府根据发展需要有序引导纳入去产能规划。

整体来看，2016年以来煤炭行业去产能政策执行力度加大，配套政策陆续出台，供给侧的改革与冬季煤炭需求的增加均促进了煤炭行业回暖。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。



**煤炭工业是山东省重要的传统产业，受行业低迷影响省内煤炭企业盈利下滑；低效、亏损严重的小型煤炭企业将会成为山东省去产能的重点，山东能源是省内特大型煤炭企业，针对行业整合面临较好的发展空间**

山东是我国经济大省，2016年GDP总量67,008.2亿元，按可比价格计算，比上年增长7.6%，排名全国第三位。煤炭采掘业是山东省的传统产业，又是资金和资源密集型产业，在山东省经济发展中占有着十分重要的地位。山东也是能耗大省，这是由其重型化工为主的经济结构所决定的，其支柱产业，冶金、建材、发电、化工等都是高耗能产业，因此，山东省经济发展对能源的依赖性较大。从能源消耗来看，由于高耗能工业的快速发展，全省每年消耗煤炭4.0亿吨左右，省内煤矿总产量约为1.5亿吨，部分煤炭需从省外市场调入。同时，山东省地处东部沿海，铁路、公路、水路等交通发达便利，运距较近，运输成本相对较低，对省内煤炭企业形成一定有力支持。

根据国务院发布的煤炭行业去产能意见，山东省已明确了全省所有煤炭企业去产能、减产量，到“十三五”末煤炭产能压减至1亿吨左右，去产能5,000万吨。其中，生产矿井力争压减产能2,000万吨，关闭淘汰产能3,000万吨。每年需控制压减煤炭产量1,000万吨左右。今后5年内，山东省一方面将严格禁止新建、新增产能技术改造和煤矿生产能力核增项目。另一方面，加大对“安全保障条件差、地质条件复杂、煤质不符合商品煤质量标准、资源压覆严重”四类煤矿产能调减力度，鼓励资源枯竭、亏损严重、扭亏无望等煤矿主动退出。山东省同时调整煤炭开发布局，实施“退出东部、压缩中部、稳定西部、储备北部”差别化煤炭开发战略。退出东部，即收缩关闭临沂、潍坊、淄博、烟台等东部矿区资源枯竭和衰老矿井，“十三五”时期逐步退出煤炭开采产业。压缩中部，即压减济宁、枣庄、泰安、莱芜和德州等中部矿区产能规模。稳定西部，即基本稳定巨野矿区煤炭产量。储备北部，即将黄河北煤田及未开发的煤炭资源集中区域实施战略性保护，严格控制开发建设。根据山东省煤炭工作会议，2016年期间山东省的原煤产量将控制在1.4亿吨左右，较2015年全年原煤产量减少约1,000万吨，省外办矿产量达到1.2亿吨；煤炭行业计划固定资产投资68亿元，较2015年约减少8亿元。2016年5月山东省委、省政府发布《关于深入推进供给侧结构性改革的实施意见》，提出3年内钢铁、煤炭产能将分别压减1,000万吨、4,500万吨，五年内近六成煤矿将退出。并建立“僵尸企业”分类数据库，制定针对性处置工作方案，鼓励各类资本参与企业兼并重组和破产清算整合，有效盘活存量资源，坚持“多兼并重组、少破产清算”。2016年7月，山东省煤炭工业局发布《关于确保完成2016年化解煤炭过剩产能工作目标的通知》，并公布了山东省2016年化解煤炭过剩产能工作的目标和煤矿名单，名单显示，2016年山东省引导退出煤矿产能1,625万吨，省属企业山东能源和兖矿集团合计退出产能679万吨，市县属煤矿退出产能946万吨。兖矿集团



退出兖州煤业股份有限公司北宿煤矿，为在产煤矿，产能 100 万吨。山东能源退出枣庄联创实业有限责任公司、柳海矿业公司、淄博矿业集团有限责任公司埠村煤矿、肥城矿业集团杨营能源有限责任公司、山东东山军城能源开发公司、临沂矿业集团马坊煤矿有限公司、龙口矿业集团有限公司洼里煤矿、山东省徐庄生建煤矿、山东省岱庄生建煤矿湖西矿井，均为在产煤矿，合计产能 579 万吨。由于目前山东能源和兖矿集团有限公司平均单矿产能较高，同时省内仍有约 30%以上的煤炭生产能力由单矿产能较低的小型煤炭企业构成，以市县属煤矿为主，因此，未来低效、亏损严重的小型煤炭企业预计将是山东省去产能的重点。

总体来看，煤炭是山东省重要的传统产业，2016 年全省煤炭企业收入及利润均呈现显著向好。根据全国煤炭行业去产能的基本政策方向，山东省未来也将逐步淘汰落后及过剩产能，预计省内煤炭企业集中度将会继续提高，对省内已形成了两大煤炭集团形成一定有利影响。

## 经营与竞争

### 2016 年，煤炭生产仍是公司收入和利润的主要来源；公司收入、毛利润和毛利率均同比小幅下降

公司始终以煤炭业务为主，煤炭业务占营业收入和毛利润比重仍维持在 50%以上，但呈现持续下滑。2016 年，公司煤炭业务收入和毛利润全部来自于煤炭生产，也是公司收入和毛利润的主要来源。其他业务仍主要包括供电及供热业务、酒店餐饮服务、机械制造加工和设备租赁等。

2016 年，公司营业收入为 13.97 亿元，同比下降 8.03%，主要是煤炭收入和其他业务收入均小幅下滑，其中煤炭生产板块收入为 8.09 亿元，同比小幅下滑 8.69%，主要是执行 276 个工作日的政策使得煤炭产量下滑所致；其他业务主要是以供电收入为主，其中电费收入为 3.39 亿元，同比小幅下滑，主要是上网电价由 0.42 元/千瓦时下调至 0.37 元/千瓦时。

2016 年，公司毛利率为 28.85%，同比小幅减少 1.69 个百分点，主要是其他业务毛利率大幅减少所致，毛利润小幅下滑，为 4.03 亿元。具体来看，2016 年，受供给侧改革及市场需求提升的影响，煤炭价格显著回升，公司煤炭生产毛利率同比提升 4.23 个百分点；其他业务收入略有下滑，其中供电业务上网电价下调以及原料成本中的煤炭价格大幅提升，造成供电业务毛利率同比大幅下滑 3.52 个百分点，进而导致其他业务利率水平同比下降 9.70 个百分点。



表 2 2014~2016 年公司营业收入、毛利润及毛利率情况（单位：亿元，%）

项目	2016 年		2015 年		2014 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>营业收入</b>	<b>13.97</b>	<b>100.00</b>	<b>15.19</b>	<b>100.00</b>	<b>27.04</b>	<b>100.00</b>
煤炭业务	8.09	57.92	8.86	58.33	20.67	76.44
其中：煤炭生产	8.09	57.92	8.86	58.33	10.30	38.09
煤炭贸易	-	-	-	-	10.37	38.35
其他	5.88	42.08	6.33	41.67	6.37	23.56
<b>毛利润</b>	<b>4.03</b>	<b>100.00</b>	<b>4.64</b>	<b>100.00</b>	<b>4.85</b>	<b>100.00</b>
煤炭业务	3.37	83.73	3.32	68.40	3.69	76.08
其中：煤炭生产	3.37	83.73	3.32	68.40	3.55	73.20
煤炭贸易	-	-	-	-	0.14	2.88
其他	0.66	16.27	1.32	31.60	1.16	23.92
<b>毛利率</b>	<b>28.85</b>		<b>30.54</b>		<b>17.94</b>	
煤炭业务	41.70		37.47		17.85	
其中：煤炭生产	41.70		37.47		34.47	
煤炭贸易	-		-		1.35	
其他	11.15		20.85		18.21	

数据来源：根据公司提供资料整理

综合来看，2016 年公司收入、毛利润和毛利率均小幅下滑。预计未来 1~2 年，公司业务构成将保持稳定。

### ● 煤炭

**公司以褐煤为主，煤种单一，煤质较为一般；北皂煤矿将于 2017 年逐步退出生产，公司煤炭生产矿井仅剩 1 对，产能规模较小；2016 年，受煤炭行业供给侧改革及下游需求增长影响，公司煤炭销售价格同比大幅增长**

公司所处煤田位于龙口市，矿区总面积 80 平方公里，地质储量 4.50 亿吨。截至 2016 年末，公司拥有梁家矿、北皂煤矿两对生产矿井，可采储量总计 0.99 亿吨，核定年产能为 505 万吨/年，执行 276 天工作小时后，新核定总产能为 424 万吨/年，产能规模一般，其中北皂煤矿预计可采储量 4,037.30 万吨；梁家煤矿预计可采储量 5,904.30 万吨，按核定产能预计剩余可采年限 15.06 年。产品以低热值褐煤为主，煤种较为单一，煤质一般。

2017 年 1 月 19 日，根据山东省国资委下发的《关于开展第二批省管企业所属“僵尸”企业清产核资及后续处置工作的通知》，将公司北皂煤矿列入清产核资名单，并指出需于 2017 年底前完成所有相关工作。2016 年，北皂煤矿包括海域开采面和陆地开采面，其中海域开采面产量为 77.48 万吨，开采成本为 224.55 元/吨，受开采面向海域延展的影响，生产成本持续增长，而北皂煤矿煤炭平均税前售价为 190.15 元





/吨，已出现生产倒挂，严重亏损。因此，为减少亏损及提升盈利能力，公司将通过运用政策剥离职工，短期内通过压产、减产直至停产，有序减少可变成本投入，同时获取财政补贴用于支付离职人员薪酬等相关费用，预计将有效减少亏损。但随着北皂煤矿逐步退出生产，公司未来生产矿井仅为 1 对，产能规模较小，预计将对经营规模造成一定影响。

表 3 截至 2016 年末公司煤矿资源基本情况

煤矿名称	所在城市	煤炭种类	可采储量（万吨）	可采年限（年）	核定产能（万吨/年）
北皂煤矿	龙口	褐煤	4,037.30	12.82	225
梁家煤矿	龙口	褐煤	5,904.30	15.06	280
合计	-	-	9,941.60	-	505

数据来源：根据公司提供资料整理

2016 年，公司煤炭生产板块实现收入 8.09 亿元，同比略有下降，主要是受 276 天工作日减产影响，板块毛利率为 41.70%，受煤炭价格显著回升影响，同比增加 4.23 个百分点，仍保持较高水平。同期，煤炭产量同比下降 21.42%，销量亦同比下降 15.04%，由于煤炭下游需求的增长使得公司销售包含库存煤，产销率有所增长，为 104.59%。同时，2016 年，受供给侧改革及夏季供电和冬季供暖需求的增长的影响，煤炭价格自 4 月份以来显著回升，公司煤炭产品平均销售价格为 225.73 元/吨，同比大幅增长 21.65%，并已超过 2014 年公司煤炭销售均价水平。2017 年第一季度，公司煤炭销售均价进一步提升至 332.96 元/吨。

表 4 2014~2016 年公司煤炭生产业务情况（单位：万吨、元/吨）

项目	2016 年	2015 年	2014 年
煤炭产量	387.66	492.22	477.46
煤炭销量	405.45	477.21	479.98
平均售价	225.73	185.56	214.59
平均成本	143.55	116.11	140.47

数据来源：根据公司提供资料整理

生产成本方面，2016 年公司平均吨煤直接生产成本为 143.55 元/吨，同比有所增长，成本控制能力有所下降，其中主要是人工成本同比大幅增长 41.54%，主要以人工工资有所提升所致，此外其他费用受北皂煤矿海底开采进一步延伸的影响，同比增加 10.89 元/吨；原料及动力成本同比下降 7.95 元/吨。

表 5 2015~2016 年公司原煤直接成本构成情况（单位：元/吨）

期间	原材料及动力	人工成本	折旧及摊销	维简及井巷	安全费用	其他费用	合计
2016 年	12.11	72.75	14.27	8.50	15.00	20.92	143.55
2015 年	20.06	51.40	11.12	8.50	15.00	10.03	116.11

数据来源：根据公司提供资料整理



公司北皂煤矿资源地毗邻渤海，海域煤层为陆地煤层的延伸带。公司已具备海域三维地震勘探技术、防止海水溃入技术、海域下煤层开采覆岩控制技术等方面取得较大突破。控股股东龙矿集团是我国第一家实现海底采煤的煤炭企业，且当前仅有六个国家拥有海底采煤的能力。作为我国自主研发的海下采煤第一个综合自动化工作面，其地下液压支架可根据采煤机位置的变化自动升、降、推、移，与采煤机连动。该技术已可达到完全无人井下操作，安全性较高。除了生产控制以外，为预防水、火、瓦斯、顶板、煤尘等自然灾害，北皂煤矿井下共安装了 300 余个摄像探头测点，实现了对井下瓦斯、风速、风量、温度等安全环境参数和风门、风机、机电设备运行状况的内部联网动态监测，该系列技术设备正在全集团矿井普及中。但随着 2017 年北皂煤矿被列入山东省第二批清产核资的名单，未来公司海底采掘将逐步减产直至停产，但公司将保留海底煤炭开采的相关技术储备。

### **公司主要煤炭销售区域仍集中在胶东地区，良好的地理位置和较低的运输成本有利于稳固在胶东地区的市场竞争力**

公司位于胶东半岛的西北部、渤海湾南岸的龙口市境内，西接潍坊，北与天津、大连、秦皇岛隔海相望，交通发达，水路、公路和铁路运输非常便利。公司是中国唯一的海滨煤矿，离龙口港仅 6 公里。龙口港是天然良港，可靠泊 5 万吨的船舶，设有煤炭专用码头。公司煤炭海上运输便利，不受铁路运力限制，而且运价较低廉。此外，公司所在地陆路交通也较发达，东西方向有 206 国道，南北方向有青岛—黄城公路；铁路有“德州—龙口—烟台”已开通部分和大莱龙铁路。优越的地理位置和发达的交通网络，利于公司煤炭在山东半岛当地以及运往南方市场销售，较低的运输成本有利于公司煤炭产品的市场竞争力。2016 年，公司煤炭全部销售给间接控股股东山能集团，由山能集团统一安排销售。

### **● 其他**

### **公司其他业务种类多，盈利能力同比保持稳定，未来公司将逐步加大其他业务发展力度**

公司其他业务主要包括电力业务、酒店餐饮服务、机械制造加工，以及设备租赁等非煤业务，其中热电业务主要由莱州龙泰热电有限公司（以下简称“莱州龙泰”）和青岛龙发热电有限公司（以下简称“青岛龙发”）共同承担。莱州龙泰、青岛龙发符合《关于资源综合利用及其他产品增值税政策的通知》和《关于印发〈资源综合利用产品和劳务增值税优惠目录〉的通知》文件规定，对利用油母页岩、煤矸石生产的符合资源综合利用（减）免税条件的发电，执行即征即退 50% 增值税政策。

公司以煤炭生产中的次煤为燃料，大力发展地热值环保电厂，目前公司拥有莱州龙泰和青岛龙发两座控股热电厂，总装机容量达到



60MW，其中莱州龙泰装机容量为 48MW，青岛龙发装机容量 12MW。此外公司利用发电煤渣进行灰渣制砖，替代传统粘土烧砖工艺，供应当地建材市场，加强了资源综合利用程度。公司还有设备维修和商业物流等辅业，设备维修主要是利用公司设备和技术向周边新兴矿区提供设备租赁和维修服务，商业物流主要为矿区服务。2016 年，公司非煤业务收入 5.88 亿元，毛利润达 0.66 亿，同比均有所下滑，主要是其他业务中主要的供电业务上网电价下调以及原料成本中的煤炭价格大幅提升所致，亦造成供电业务毛利率同比大幅下滑 3.52 个百分点，进而导致其他业务利率水平同比下降 9.70 个百分点。

未来公司将继续加大对热电联产以优势的利用，面对煤炭行业的持续低迷，提升热电效能，同时加强技改降耗并建设新机组，增强对低热值煤能力的利用。此外公司将继续对直供电、汽、暖及副产品的市场进行拓展。

## 公司治理与管理

截至 2016 年末，公司注册资本为 23.84 亿元，龙矿集团为公司控股股东，持有公司 79.03% 股权，山东省国资委间接持有公司 79.03% 的股份，为公司实际控制人。

公司管理层负责日常生产经营管理工作，由董事会聘任。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。

公司始终以煤炭生产为主，针对亏损企业采取“一厂一策、分类施治”，推进亏损企业治理，并强化底线思维，在持久安全上取得新成效，要始终把安全作为企业发展的基础保证；强化协同创效，在结构上优化实现新作为立足市场、结合效益调结构，发挥内外协同效应，深挖增效潜能；强化重点攻坚，在转型升级上实现新突破；强化经营管控，抓好经营管控工作，实现挖潜降本；以及强化市场运作，按照山能集团统一工作部署，推进改革创新工作，进一步激发活力。

公司陆地部分资源主要有梁家煤矿和北皂煤矿两对矿井，资源储量有限，同时煤种主要为褐煤，煤种较为单一；同时随着北皂煤矿逐步退出生产，公司未来产能规模较小，将对经营规模造成一定影响；但公司自产煤炭主要在龙口当地销售，销售半径相对较短，运输优势明显，加之当地的大型电厂燃煤机组设计都是按照龙口煤的特点。公司仍具有一定市场竞争力。总体来看，公司仍具有较强的抗风险能力。

## 财务分析

公司提供了 2016 年财务报表，中兴华会计师事务所（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。

### 资产质量

#### 2016 年末，公司资产规模有所下滑，其他应收款占比较高，同时单一客户应收账款集中度较高

2016 年末，公司资产规模有所减少，仍以流动资产为主。截至 2016 年末，公司资产总计 87.19 亿元，同比下降 9.67%，流动资产占总资产比重为 78.01%，占比有所下滑。

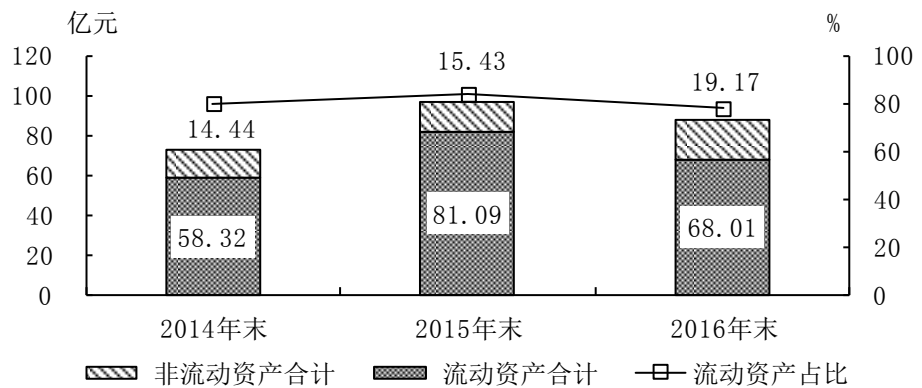


图 2 2014~2016 年末公司资产结构情况

公司流动资产主要由其他应收款、货币资金和应收账款等构成。

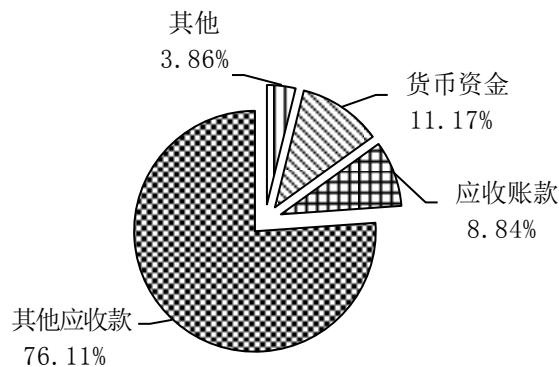


图 3 2016 年末公司流动资产构成

2016 年末，公司其他应收款为 51.76 亿元，同比下降 8.95%，其中与龙矿集团的往来款为 51.55 亿元，金额占其他应收款比重较大，主要是山能集团对资金统一调度管理，公司资金通过龙矿集团归集到山能集团资金中心，此外已计提坏账准备 0.19 亿元；货币资金为 7.60 亿元，同比减少 4.69 亿元，主要是银行存款同比减少 4.66 亿元，此外其他货币资金为 0.10 亿元，为办理银行承兑汇票保证金；应收账款为 6.02 亿元，同比大幅下降 43.80%，主要公司对关联企业山东龙福页岩综合利用有限公司的应收款大幅减少至 3.20 亿元，同比下降 4.44



亿元，该应收款占应收账款比重为 53.16%，单一客户应收账款集中度有所下降，但仍较高，应收账款前五名余额合计 5.00 亿元，占应收账款比重 80.55%，已计提坏账准备 0.19 亿元。

公司非流动资产主要由固定资产和无形资产等构成。2016 年末，公司固定资产为 12.43 亿元，同比增长 8.32%，主要是房屋及建筑物同比增加 2.15 亿元，构成主要是房屋建筑物、机器设备和电子设备等；无形资产为 5.31 亿元，同比大幅增加 2.84 亿元，主要仍是采矿权、土地使用权和软件等构成，其中土地使用权同比大幅增长 2.95 亿元。

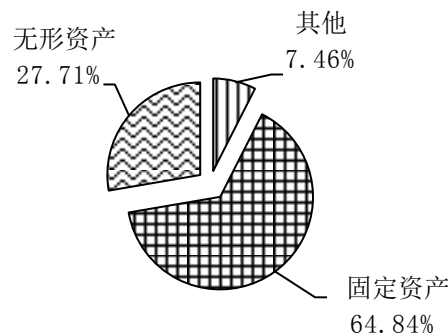


图 4 2016 年末公司非流动资产构成

截至 2016 年末，公司受限资产账面价值合计为 0.10 亿元，全部为票据保证金，占总资产比重为 0.11%，占净资产的比重为 0.24%，占比极小。

2016 年，公司存货周转天数为 17.08 天，应收账款周转天数为 215.47 天，存货周转效率同比小幅提升，同时应收账款周转效率同比保持稳定。

综合来看，2016 年末公司资产规模有所下滑，由于山能集团集中管理下属企业资金，其他应收款占比较高。

## 资本结构

**2016 年末，公司负债规模有所下降，流动负债占比进一步上升，有息债务较为集中且金额较大，存在一定集中偿付压力**

2016 年末，公司负债总计为 45.56 亿元，规模有所减少，同比下降 17.74%，流动负债占总负债的比重为 73.62%，占比进一步大幅提升，主要是应付债券大幅减少导致非流动负债及负债规模大幅下降。



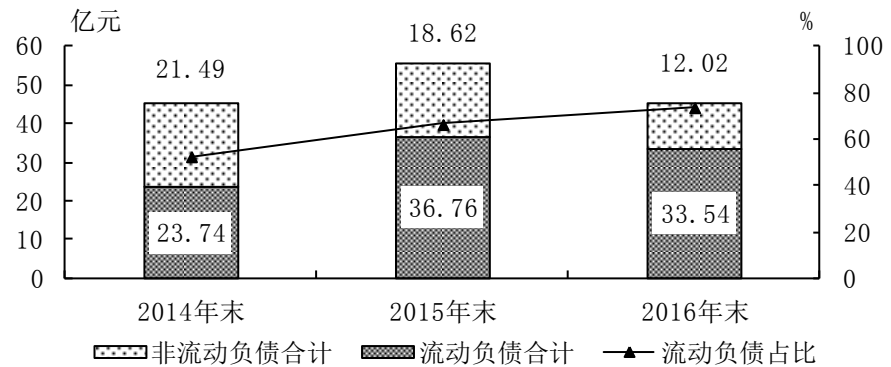


图5 2014~2016年末公司负债结构情况

公司流动负债由短期借款、一年内到期的非流动负债、应付账款和其他应付款等构成。2016年末，公司短期借款为17.30亿元，同比保持稳定，由保证借款和信用借款构成，分别为8.30亿元和9.00亿元；一年内到期的非流动负债为5.65亿元，为本年新增科目，主要是2.83亿元长期借款和2.82亿元长期应付款将于一年内到期转入；应付账款为4.56亿元，同比下降9.20%，其中账龄在1年以内的应付账款占比为65.30%；其他应付款为3.01亿元，同比大幅减少6.14亿元，主要是偿还往来款较多所致。

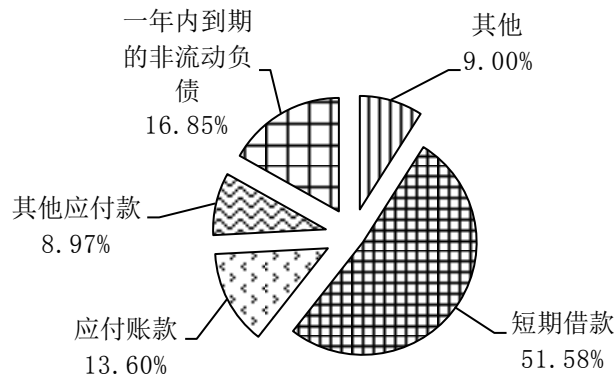


图6 2016年末公司流动负债结构情况

公司非流动负债由长期应付款、递延收益和应付债券构成。2016年末，长期应付款为8.44亿元，同比大幅增加8.11亿元。其中新增龙口矿业供电供热合同债权支持证券6.09亿元，2016年6月，公司基于购售电合同及供热合同下的合同债权转让给国泰元鑫资产管理有限公司“国泰元鑫资产”设立的龙口矿业供热供电债权合同资产支持专项计划，公司通过国泰元鑫资产发起设立募集资金不超过15.00亿元的专项计划，期限不超过5年。2016年12月12日，龙口矿业供热供电债权合同资产支持证券发行总规模为12.00亿元，期限为5年，资产支持证券起息日为2016年12月20日，同日公司收到龙口矿业供热供电债权合同资产支持证券的销售资金6.09亿元。2016年12月6日，



公司与烟台国裕融资租赁有限公司融资租赁合同，租赁物为通用设备，净值 0.58 亿元，合同租赁期限为 36 个月，租赁本金即租赁物购买价为 0.50 亿元。2016 年 12 月 6 日，公司与中海油国际融资租赁有限公司签订融资租赁合同，租赁物为办公设施及厂房、通用设备、专用设备、生产辅助设施及构筑物，净值 5.66 亿元，合同租赁期限为 36 个月，租赁本金即租赁物购买价为 4.50 亿元。

2016 年末，递延收益为 2.26 亿元，同比增加 0.92 亿元，主要是入网配套费、搬迁补偿和管道入网费构成，增幅较大主要是搬迁补偿本年增加 1.02 亿元所致；应付债券为 1.31 亿元，仍为公司 2011 年发行的公司债券“11 龙煤电债/龙煤暂停”，根据发行条款，公司有权决定在债券存续期的第 5 年末上调债券存续期后 2 年的票面利率，同时债券的持有人有权选择在本期债券的第 5 个计息年度付息日（2016 年 6 月 17 日）将持有的本期债券按面值全部或部分回售给公司，或选择继续持有本期债券，2016 年 6 月 24 日，公司公告债券回售实施结果，回售金额为 7.77 亿元，随后于 2016 年 7 月和 12 月，分别补充回售 0.60 亿元和 0.30 亿元，回售后“11 龙煤电债/龙煤暂停”存续额度为 1.33 亿元。

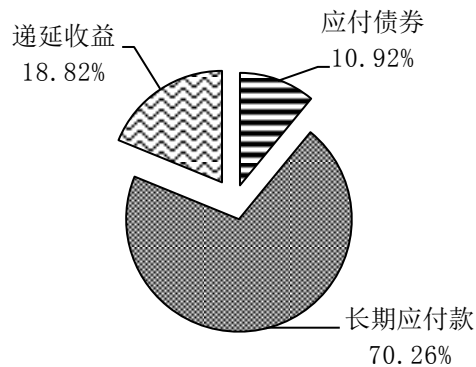


图 7 2016 年末公司非流动负债结构情况

2016 年末，公司总有息债务规模有所下降，主要是回售部分“11 龙煤电债/龙煤暂停”使得长期有息债务大幅下降，但部分长期借款和长期应付款即到期转入一年内到期的非流动负债导致短期有息债务规模有所增长；同期，由于总负债规模同比降幅较大，公司有息债务占总负债比重有所上升。

表 6 2014~2016 年末公司有息债务及其占总负债的比重（单位：亿元、%）

指标	2016 年末		2015 年末		2014 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期有息债务	23.05	50.59	19.92	35.98	13.50	29.85
长期有息债务	9.75	21.41	17.28	31.21	20.40	45.10
总有息债务	32.80	72.00	37.20	67.19	33.90	74.95



从有息债务期限结构来看,未来一年以内到期的有息债务为 23.05 亿元,占有息债务的比重为 70.26%,存在一定集中偿付压力;其余 9.75 亿元的长期有息债务于未来 1~5 年到期,到期期限较为平均。此外,非受限货币资金为 7.34 亿元,对短期有息债务覆盖程度较弱。

**表 7 截至 2016 年末公司有息债务期限结构 (单位:亿元、%)**

项目	1 年以内	1~2 年	2~3 年	3~4 年	4~5 年	合计
金额	23.05	4.37	3.01	1.28	1.11	32.80
占比	70.26	13.31	9.16	3.89	3.37	100.00

数据来源:根据公司提供资料整理

2016 年末,公司所有者权益合计为 41.63 亿元,同比保持稳定;实收资本为 23.84 亿元,同比增加 2.95 亿元,主要是根据山东省政府、山东省国土资源厅及山能集团相关文件,龙矿集团对公司土地作价出资 2.95 亿元,已于 2016 年 12 月已经办理完毕作价入账;资本公积为 8.91 亿元,同比保持稳定;盈余公积为 1.69 亿元,同比没有变化;专项储备主要构成是安全生产费和维简费,为 0.54 亿元,同比减少 0.41 亿元;未分配利润为 6.68 亿元,同比减少 2.08 亿元,持续下降,主要由于净利润亏损导致本年净利润转入为-2.08 亿元所致。

**表 8 2014~2016 年末公司负债结构指标 (单位:%、倍)**

指标	2016 年末	2015 年末	2014 年末
资产负债率	52.25	57.37	62.16
债务资本比率	44.07	47.49	55.19
长期资产适合率	279.80	387.31	339.43
流动比率	2.03	2.21	2.46
速动比率	2.02	2.19	2.43
保守速动比率	0.29	0.35	0.10

2016 年末,公司资产负债率为 52.25%,持续下降,同比下降 5.13 个百分点,主要是负债规模同比下滑的同时净资产水平保持稳定;长期资产适合率有所下降,但仍保持较好水平;流动比率和速动比率同样保持较高水平,同时由于公司存货较少,速动比率与流动比率较为接近;保守速动比率同比有所下滑,主要是货币资金同比有所减少所致,货币资金对短期债务的覆盖程度仍一般。

或有事项方面,截至 2016 年末,公司无对外担保,且无正在进行的或未决的会对公司财务状况及运营情况产生重大不利影响的任何诉讼、仲裁或行政处罚。

综合来看,2016 年末,公司负债规模下降,仍以流动负债为主,有息债务以短期有息债务为主,金额较大,存在一定集中偿付压力,同时由于资产和负债规模的下滑但所有者权益保持稳定,资产负债率进一步下降。



## 盈利能力

2016年，公司营业收入、毛利润和毛利率均小幅下滑；公司供电业务上网价格下降，期间费用率很高，期间费用对利润侵蚀较大，公司营业利润继续亏损

2016年，公司营业收入13.97亿元，同比下降8.08%，主要是煤炭业务和电费收入均小幅下滑所致；毛利率为28.85%，同比小幅下降1.69个百分点，主要是其他业务中主要的供电业务受上网电价及煤炭成本上升影响大幅下滑所致。

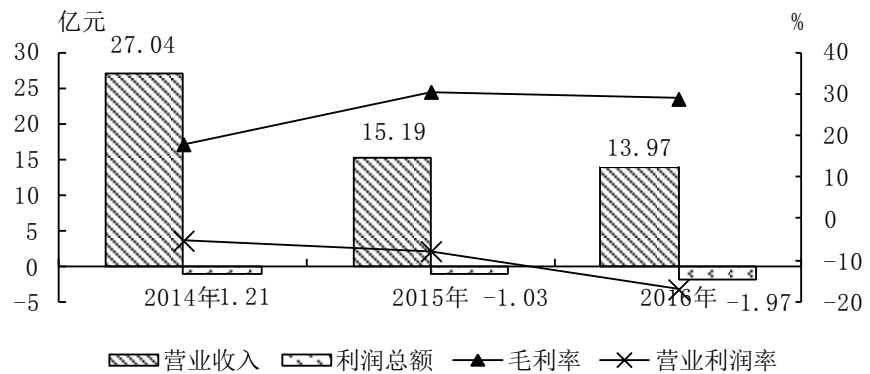


图8 2014~2016年公司收入和盈利情况

2016年，公司期间费用为5.75亿元，同比略有增长，仍处于很高水平，以管理费用和财务费用为主，其中管理费用同比持平；财务费用仍以利息支出为主，同比增加0.62亿元，主要是增加对平安信托支付的股权维持费，始终保持较高水平，主要是公司有息债务规模保持较高水平。同期，由于收入同比小幅下滑，同时期间费用小幅增长，因此期间费用率上升至41.18%，同比增加6.84个百分点，始终处于很高水平，且已高于毛利率。未来根据2015年平安信托对公司增资的股权融资事项约定，到龙矿集团全部回购平安信托所持股份前，公司需每季度向平安信托支付股权维持费，将对公司费用的控制造成不利影响。

表9 2014~2016年公司期间费用情况（单位：亿元、%）

项目	2016年	2015年	2014年
销售费用	0.01	0.09	0.19
管理费用	3.06	3.06	3.50
财务费用	2.68	2.06	2.07
<b>期间费用</b>	<b>5.75</b>	<b>5.21</b>	<b>5.76</b>
期间费用/营业收入	41.18	34.34	21.31

2016年，公司营业外收入为0.39亿元，其中政府补助为0.38亿



元，主要是供暖补贴、济青高铁拆迁改造补偿款和矿井防灭火系统改造等，营业外收入同比增加 0.25 亿元。同期，公司营业利润、利润总额和净利润分别为-2.36 亿元、-1.97 亿元和-2.08 亿元，持续出现亏损，且亏损幅度略有增长，亏损主要是一方面煤炭价格提升使得供电业务成本大幅增长以及供电业务上网电价有所下降，另一方面期间费用保持较高水平，且期间费用率同比有所增长，对利润形成较大侵蚀。2016 年，公司总资产报酬率和净资产收益率分别为 0.86%和-4.99%，盈利能力仍较弱。

综合来看，2016 年，公司营业收入和毛利率水平均小幅下滑，同时，期间费用对利润侵蚀较大，公司营业利润仍呈现亏损。预计未来 1~2 年，公司盈利能力仍难以改善。

## 现金流

### 2016 年，公司经营性现金流由净流出变为净流入，对债务及利息保障能力有所改善

2016 年，公司经营性净现金流由 2015 年的净流出 4.68 亿元变为净流入 6.68 亿元，主要是经营性应收项目大幅减少所致；随着部分技改工程的推进以及非煤业务的拓展，公司投资性净现金流持续表现为净流出，流出幅度同比保持稳定；筹资性净现金流-10.50 亿元，同比由净流入变为净流出，主要是由于“11 龙煤电债/龙煤暂停”进行回售同时偿还较多债务所致。同期，公司现金回笼率为 136.90%，同比增加 19.35 个百分点。

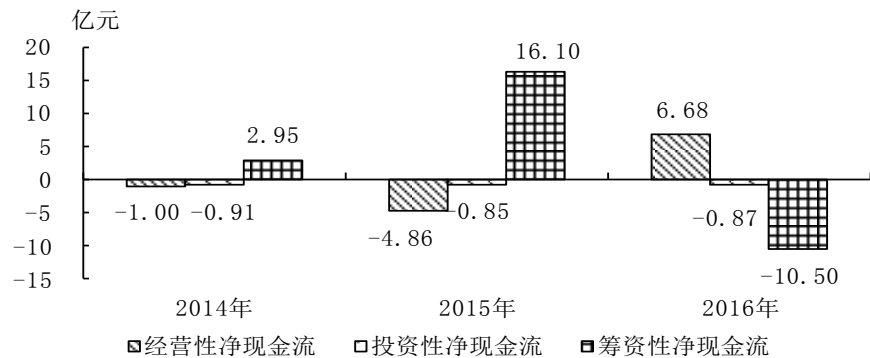


图 9 2014~2016 年公司现金流情况

2016 年，由于公司经营性净现金流变为净流入，对债务和利息的保障程度有所改善。同期，公司 EBIT 和 EBITDA 利息保障倍数同比有所下滑，对债务及利息保障程度仍较弱。

总体来看，公司经营性净现金流由净流出变为净流入，对债务及利息保障程度有所改善。





表 10 2014~2016 年公司偿债指标（单位：%、倍）

偿债指标	2016 年	2015 年	2014 年
经营性净现金流/流动负债	19.00	-16.06	-5.24
经营性净现金流/总负债	13.24	-9.66	-2.28
经营性净现金流利息保障倍数	2.45	-2.36	-0.48
EBIT 利息保障倍数	0.28	0.50	0.42
EBITDA 利息保障倍数	0.94	1.63	1.84

### 偿债能力

从资本结构来看，2016 年末，公司负债规模有所下滑，仍以流动负债为主，且流动负债占比有所增长。截至 2016 年末，公司负债总额为 45.56 亿元，资产负债率为 52.25%；有息债务为 32.80 亿元，占总负债的比重为 72.00%；流动比率为 2.03 倍，速动比率为 2.02 倍，流动资产对流动负债的保障程度较好。同期，公司资产以流动资产为主，其中其他应收款占比较高。从经营来看，2016 年，由于煤炭和其他业务收入均有所下滑，公司营业收入有所下降，同时毛利率水平亦有所下降，同时受煤炭成本提高使得供电业务盈利能力下滑，同时期间费用水平对利润形成挤压，营业利润持续亏损。2016 年，公司经营性现金流表现为净流入，对债务及利息保障程度有所提升。

从外部支持来看，山能集团与多家银行机构合作良好，授信额度保持稳定，并且已发行多期债券，且拥有一家上市子公司，融资渠道较为多元。公司经营规模有所缩减，并已连续出现净利润亏损，在银行融资方面面临一定压力，对偿债能力可能形成一定不利影响，截至 2017 年 3 月末，公司综合授信额度为 27.18 亿元，实际使用 21.63 亿元，尚未使用 5.55 亿元，剩余未使用额度较少。但山能集团仍具有明显的规模和资源优势，并且行业地位突出，公司作为山能集团主要的下属企业，可获得一定的股东支持，2015 年公司引入了平安信托，通过股权融资的方式募集资金 15 亿元，拓展了新的融资渠道，山能集团对股权回购的义务提供全额无条件不可撤销连带保证责任；2016 年，山能集团下属财务企业为公司提供的授信额度有所增长，并为公司融资问题提供帮助。总体来看，公司仍具有较强的偿债能力。

### 债务履约情况

根据公司提供的由中国人民银行出具的《企业信用报告》，截至 2017 年 6 月 12 日，公司本部无信贷违约事件。2016 年 7 月 8 日，因公司连续两年亏损，其上海证券交易所以发行的“11 龙煤电”已于 2016 年 7 月 1 日开始连续停牌，并于 2016 年 7 月 11 日起暂停上市，更名为“龙煤暂停”。截至本报告出具日，公司在公开债券市场上发行一期债券，“11 龙煤电债/龙煤暂停”尚未到期，付息正常。根据“11 龙煤电债/龙煤暂停”发行条款，公司有权决定在债券存续期的第 5 年末上



调债券存续期后 2 年的票面利率，同时债券的持有人有权选择在本期债券的第 5 个计息年度付息日（2016 年 6 月 17 日）将持有的本期债券按面值全部或部分回售给公司，或选择继续持有本期债券。2016 年 6 月 24 日，公司公告债券回售实施结果，回售金额为 77,670.20 万元，回售资金已于 2016 年 6 月 17 日发放；回售后，“11 龙煤电债/龙煤暂停”存续额度为 22,329.80 万元。随后于 2016 年 7 月和 12 月，“11 龙煤电债/龙煤暂停”进行补充回售，金额分别为 6,000 万元和 3,000 万元，回收后，“11 龙煤电债/龙煤暂停”存续额度为 13,329.80 万元。

## 担保分析

**2016 年，龙矿集团受郓城煤矿纳入合并范围影响，资产和负债规模同比均大幅增长，营业收入和毛利率同比均有所增长，同时期间费用对其利润侵蚀严重，持续出现净利润亏损；龙矿集团作为山东省国有独资企业，为“11 龙煤电债/龙煤暂停”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有较强的增信作用**

龙矿集团是龙口煤电的控股股东，位于山东省烟台市龙口市内，其前身为 1987 年成立的龙口矿务局，2000 年 8 月经山东省经贸委批复改制为集团有限公司，2003 年 3 月正式挂牌成立，是山东省国有独资企业。2011 年 3 月与新矿、枣矿、临矿、淄矿、肥矿五家矿业集团重组成立山能集团。截至 2016 年末，龙矿集团注册资本为 23.11 亿元，实际控制人为山东省国资委。

龙矿集团是山能集团下的六大重点煤炭集团之一，是一家以煤炭生产为基础，集热电联产、油页岩综合利用、煤炭储备运输、机械加工、建工建材、物流服务为一体的大型国有企业集团，是全国唯一的海滨矿区、唯一的实施海下采煤的企业、是山东省第一个省级煤炭战略储备基地、唯一的油页岩综合利用企业。截至 2016 年末，龙矿集团拥有煤炭地质储量为 22.77 亿吨，可采储量为 4.33 亿吨。龙矿集团目前在龙口当地拥有洼里煤矿、北皂煤矿、梁家煤矿 3 对矿井，另外龙矿集团在山西通过收购方式取得盘道煤矿、大恒煤矿和望田煤矿。龙矿集团核定产能为 1,285 万吨/年，执行 276 天工作小时后，新核定总产能为 1,079 万吨/年。龙矿集团对热电、油页岩炼油、煤炭配送等产业的投入不断增加，初步形成“煤—电—油”循环经济产业链。

2016 年，龙矿集团营业收入为 40.12 亿元，同比增长 8.15%，主要是煤炭开采和销售业务和电力及热力业务收入同比有所增长所致，物流贸易业务收入有所下滑；毛利率为 22.07%，同比增加 2.54 个百分点，主要是受煤炭行业景气度回升煤炭价格整体增长的影响，占毛利润比重最大的煤炭开采和销售业务的毛利率同比增加 15.56 个百分点。龙矿集团非煤业务主要是页岩油销售、电力及热力产品收入和物流贸易等，2016 年，由于页岩油销售受国际油价深幅下跌影响及生产成本较高，以及电力及热力业务主要燃料煤炭价格显著上升，页岩油



销售和电力及热力业务均出现倒挂；商品房销售和物业业务规模很小，对收入和毛利润贡献很小。同期，其他业务主要是半焦、转供电和材料销售等，2016年，其他业务实现营业收入9.72亿元，毛利润3.15亿元，同比均有所增长，对公司收入和利润均形成有效补益；其他业务毛利率为32.42%，同比大幅增加21.22个百分点。

表 11 2014~2016 年龙矿集团营业收入、毛利润和毛利率情况（单位：亿元，%）<sup>3</sup>

项目	2016 年		2015 年		2014 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>营业收入</b>	<b>40.12</b>	<b>100.00</b>	<b>37.09</b>	<b>100.00</b>	<b>111.13</b>	<b>100.00</b>
煤炭开采和销售	12.21	30.44	9.80	26.43	19.96	17.96
页岩油销售	0.64	1.60	1.44	3.89	4.50	4.05
电力及热力	4.08	10.18	1.19	3.22	4.02	3.62
物流贸易	12.93	32.22	15.52	41.85	72.72	65.43
商品房销售	0.16	0.39	1.43	3.86	0.13	0.12
物业	0.38	0.95	0.13	0.36	0.01	0.01
其他业务	9.72	24.23	7.56	20.39	9.80	8.82
<b>毛利润</b>	<b>8.85</b>	<b>100.00</b>	<b>7.24</b>	<b>100.00</b>	<b>6.71</b>	<b>100.00</b>
煤炭开采和销售	6.27	70.80	3.51	48.40	3.74	55.74
页岩油销售	-0.88	-9.97	-0.59	-8.20	-0.36	-5.32
电力及热力	-0.07	-0.81	0.35	4.86	0.36	5.41
物流贸易	0.14	1.55	2.96	40.80	1.64	24.51
商品房销售	0.02	0.19	0.15	2.03	0.06	0.91
物业	0.23	2.65	0.03	0.42	0.01	0.15
其他业务	3.15	35.60	0.85	11.69	1.25	18.60
<b>毛利率</b>	<b>22.07</b>		<b>19.53</b>		<b>6.03</b>	
煤炭开采和销售	51.33		35.77		18.73	
页岩油销售	-137.76		-41.12		-7.92	
电力及热力	-1.76		29.49		9.02	
物流贸易	1.06		19.04		2.26	
商品房销售	10.48		10.26		47.32	
物业	61.65		22.94		88.36	
其他业务	32.42		11.20		12.74	

数据来源：根据公司提供资料整理

截至2016年末，龙矿集团总资产为191.16亿元，同比增长46.73%，仍以非流动资产为主。龙矿集团流动资产主要由货币资金、存货、应收账款、应收票据、预付款项和其他应收款等构成。2016年末，龙矿集团货币资金为18.67亿元，同比增长9.80%，其中银行存款为13.28

<sup>3</sup> 公司2015年经营情况为2016年审计报告追溯调整数据，2014年经营情况为2015年审计报告追溯调整数据。



亿元，其他货币资金为 5.38 亿元，为办理银行承兑汇票的保证金以及银行汇票；存货为 9.76 亿元，同比小幅下降，主要是库存商品、原材料和自制半成品及在产品等，已计提跌价准备 0.05 亿元；应收账款为 4.64 亿元，同比大幅下降 3.97%，账龄在 1 年以内的应收账款占账龄组合的 70.75%，已计提坏账 0.47 亿元，应收账款前五大欠款方分别为青岛东亿热电厂、济宁兖煤三江经贸有限公司、江阴海运煤炭市场有限公司、山东金山煤业有限公司和中蓝国际化工有限公司，前五名合计欠款 1.80 亿元；应收票据为 4.46 亿元，同比大幅增长 2.96 亿元，主要是催收应收货款收到的应收票据增加所致；预付款项为 4.34 亿元，同比增长 34.20%，主要是郓城煤矿纳入合并增加预付账款 1.37 亿元；其他应收款为 2.48 亿元，同比保持稳定，已计提坏账准备 0.46 亿元。

龙矿集团非流动资产主要由在建工程、固定资产和无形资产等构成。2016 年末，龙矿集团在建工程为 65.99 亿元，同比大幅增长 46.00 亿元，主要是郓城煤矿矿区建设工程本年增加 57.24 亿元所致；固定资产为 43.45 亿元，同比大幅增长 44.89%，仍主要由房屋及建筑物、机器设备、运输工具等构成，其中房屋及建筑物同比增加 13.83 亿元；无形资产为 33.56 亿元，同比增长 21.79%，仍主要由采矿权、土地使用权、探矿权、软件和非专利技术构成，其中土地使用权同比增加 6.53 亿元。

2016 年末，龙矿集团总负债为 152.51 亿元，负债规模同比增长 52.27%，仍以流动负债为主。龙矿集团流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和应付票据等构成。2016 年末，龙矿集团短期借款为 49.35 亿元，同比增长 14.82%，主要是保证借款和信用借款构成，分别为 24.80 亿元和 23.50 亿元；应付账款为 18.09 亿元，同比增长 24.78%，其中账龄在 1 年以内的应付账款占比为 48.07%；其他应付款为 15.20 亿元，同比增加 7.90 亿元，主要原因为本期郓城煤矿纳入合并增加其他应付款 5.82 亿元；一年内到期的非流动负债为 10.97 亿元，同比有所下降，构成为一年内到期的长期借款和一年内到期的长期应付款，分别为 7.23 亿元和 3.73 亿元；应付票据为 6.60 亿元，同比增加 3.20 亿元，其中新增商业承兑汇票 1.50 亿元以及银行承兑汇票同比增加 1.70 亿元，主要是采购业务票据份额增加所致。

龙矿集团非流动负债主要由长期借款、长期应付款和递延收益等等构成。2016 年末，龙矿集团长期借款为 22.65 亿元，同比大幅增加 12.10 亿元，主要是新增质押借款 9.15 亿元，以及保证借款和信用借款同比分别增加 5.76 亿元和 4.51 亿元所致，年末利息区间为 3.92%~7.40%；长期应付款为 16.41 亿元，同比大幅增加 16.08 亿元，主要是龙口煤电新增的融资租赁项目；递延收益为 2.41 亿元，同比增长 56.49%。

2016 年末，龙矿集团所有者权益合计为 38.64 亿元，同比大幅增加 8.52 亿元，其中实收资本为 23.11 亿元，同比增加 12.31 亿元，主





要是由于 2016 年 12 月 21 日，山东省国资委下发《关于山东省郓城煤矿国有资产划转有关问题的批复》，同意山东省齐鲁新航集团有限责任公司持有的山东省郓城煤矿国有产权整体划转至龙矿业集团，划转后龙矿集团的实收资本增加 6.44 亿元；根据山东省政府鲁证字【2016】266 号《关于同意将山东能源集团有限公司部分国有划拨建设用地使用权以作价出资方式处置事宜的批复》以及山东省国土资源厅鲁国土资函【2017】8 号《山东省国土资源厅关于山东能源集团有限公司部分国有划拨土地使用权作价出资土地估价报告备案和批准土地资产处置方案的函》，山能集团对龙矿集团土地作价出资 5.88 亿元，相关增资手续正在办理之中。

2016 年末，龙矿集团资产负债率为 79.78%，同比增加 2.90 个百分点，主要是负债规模同比增幅大于资产规模。2016 年，龙矿集团实现营业收入 40.12 亿元，营业利润-3.83 亿元，营业外收入为 0.71 亿元，其中政府补助 0.63 亿元，利润总额-3.17 亿元，净利润-3.34 亿元，营业利润、利润总额和净利润均出现持续亏损，但亏损幅度有所减少。同期，龙矿集团经营性净现金流为 0.46 亿元，由同比小幅净流出变为小幅净流入；投资性净现金流为-2.23 亿元；筹资性净现金流为 1.18 亿元，同比大幅下降。

表 12 2015~2016 年龙矿集团主要财务数据（单位：亿元、%）

时间	期末总资产	期末所有者权益合计	期末资产负债率	营业收入	净利润	经营性净现金流
2016 年	191.16	38.64	79.78	40.12	-3.34	0.46
2015 年 <sup>4</sup>	130.17	30.91	76.26	37.09	-3.61	-0.76

数据来源：根据公司提供资料整理

综合来看，2016 年，龙矿集团资产和负债规模受将郓城煤矿纳入合并范围影响均同比大幅增长，营业收入和毛利率均小幅增长，同时期间费用率为 27.95%，对利润侵蚀严重，龙矿集团持续净利润亏损，盈利能力仍较弱，此外经营性现金流表现为小幅净流入，对其债务及利息保障程度始终较弱。但龙矿集团作为山能集团下属重要企业，区域内仍具有较强竞争力。龙矿集团为“11 龙煤电债/龙煤暂停”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有较强的增信作用。

## 结论

公司作为国有控股企业，仍主要从事煤炭生产和销售业务，所在区域位于华东主消费区，且交通运输条件便利。公司煤种以褐煤为主，较为单一，同时随着北皂煤矿逐步退出生产，未来公司煤炭产能规模较小，将对经营规模造成一定影响。2016 年，煤炭生产仍为公司收入和利润的主要来源，公司收入、毛利润和毛利率均有所下滑。同期，

<sup>4</sup> 2015 年龙矿集团主要财务指标为龙矿集团 2016 年审计报告追溯调整数。

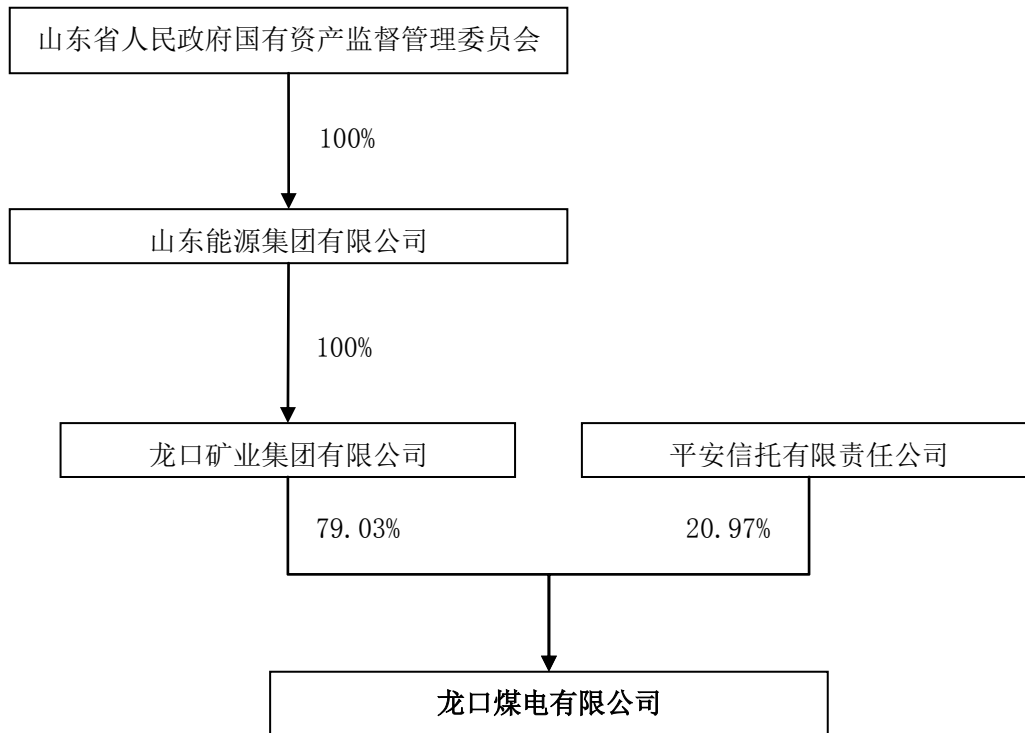




公司营业利润、利润总额和净利润均出现大幅亏损，EBIT 和 EBITDA 对利息的保障程度仍较弱。此外，2016 年，公司经营性净现金流由净流出转为净流入，对债务和利息的保障程度有所改善。公司在银行融资方面面临一定压力，结余授信额度较小，但作为山能集团的主要下属企业，融资渠道仍较为畅通。龙矿集团为“11 龙煤电债/龙煤暂停”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有较强的增信作用。预计未来 1~2 年，公司主营业务结构将保持稳定。

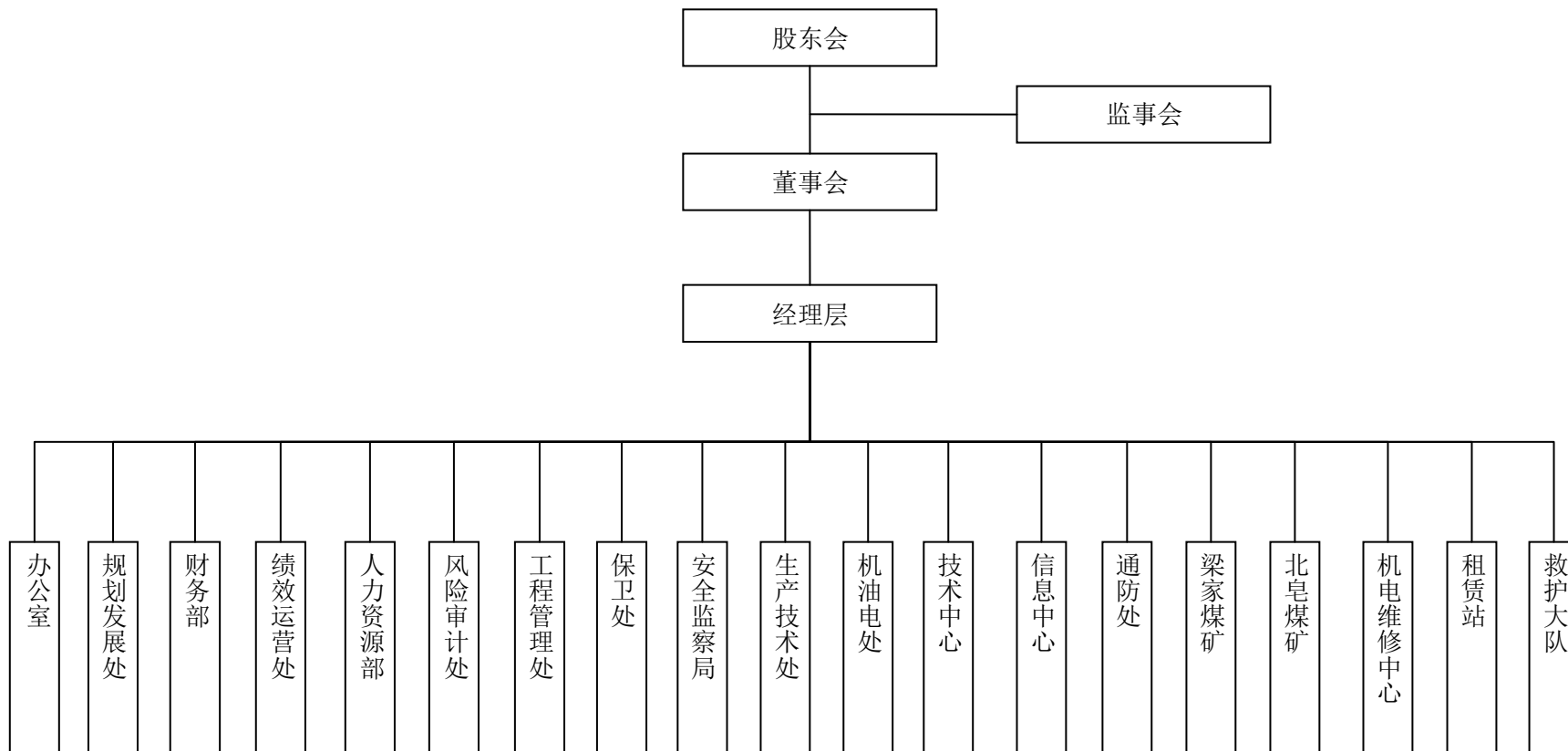
综合分析，大公对“11 龙煤电债/龙煤暂停”信用等维持 A+，主体信用等级维持 A，评级展望维持稳定。

附件 1 截至 2016 年末龙口煤电有限公司股权结构图



附件 2

截至 2016 年末龙口煤电有限公司组织结构图



## 附件 3

## 龙口煤电有限公司主要财务指标

单位：万元

年 份	2016 年	2015 年	2014 年
资产类			
货币资金	75,955	122,944	19,062
应收票据	22,562	5,549	3,747
应收账款	60,153	107,025	74,622
其他应收款	517,633	568,515	479,672
预付款项	48	890	886
存货	3,625	5,804	5,189
流动资产合计	680,141	810,727	583,178
固定资产	124,316	114,770	105,566
在建工程	8,776	8,636	5,837
无形资产	53,124	24,764	26,258
非流动资产合计	191,736	154,283	144,425
总资产	871,877	965,010	727,603
占资产总额比 (%)			
货币资金	8.71	12.74	2.62
应收票据	2.59	0.57	0.51
应收账款	6.90	11.09	10.26
预付款项	59.37	0.09	0.12
其他应收款	0.01	58.91	65.92
存货	0.42	0.60	0.71
流动资产合计	78.01	84.01	80.15
固定资产	14.26	11.89	14.51
在建工程	1.01	0.89	0.80
无形资产	6.09	2.57	3.61
非流动资产合计	21.99	15.99	19.85
负债类			
短期借款	173,000	169,200	95,000
应付账款	45,610	50,231	40,158
预收款项	10,003	5,574	3,514
其他应付款	30,101	91,472	42,082
流动负债合计	335,399	367,451	237,378
长期借款	0	69,840	104,532
应付债券	13,123	99,637	99,480
非流动负债合计	120,154	186,195	214,922

**附件 3 龙口煤电有限公司主要财务指标（续表 1）**

单位：万元

年 份	2016 年	2015 年	2014 年
占负债总额比 (%)			
短期借款	37.98	30.56	21.00
应付账款	10.01	9.07	8.88
预收款项	2.20	1.01	0.78
其他应付款	6.61	16.52	9.30
流动负债	73.62	66.37	52.48
长期借款	0.00	12.61	23.11
应付债券	2.88	18.00	21.99
非流动负债合计	26.38	33.63	47.52
权益类			
实收资本（股本）	238,443	208,911	158,911
资本公积	89,110	88,812	-11,188
盈余公积	16,878	16,878	16,878
未分配利润	66,781	87,542	98,819
归属于母公司所有者权益	416,566	411,610	275,453
少数股东权益	-242	-245	-150
所有者权益合计	416,325	411,365	275,303
损益类			
营业收入	139,659	151,929	270,391
营业成本	99,371	105,536	221,892
销售费用	119	948	1,904
管理费用	30,584	30,596	34,995
财务费用	26,805	20,627	20,714
营业利润	-23,602	-11,713	-14,105
利润总额	-19,727	-10,321	-12,130
所得税	1,031	1,051	1,594
净利润	-20,758	-11,372	-13,724
归属于母公司所有者的净利润	-20,761	-11,277	-13,576
占营业收入比 (%)			
营业成本	71.15	69.46	82.06
销售费用	0.09	0.62	0.70
管理费用	21.90	20.14	12.94



**附件 3 龙口煤电有限公司主要财务指标（续表 2）**

单位：万元

年 份	2016 年	2015 年	2014 年
财务费用	19.19	13.58	7.66
营业利润	-16.90	-7.71	-5.22
利润总额	-14.13	-6.79	-4.49
净利润	-14.86	-7.48	-5.08
现金流类			
经营活动产生的现金流量净额	66,796	-48,583	-9,977
投资活动产生的现金流量净额	-8,741	-8,536	-9,102
筹资活动产生的现金流量净额	-105,043	161,000	29,532
财务指标			
EBIT	7,515	10,290	8,608
EBITDA	25,681	33,631	38,255
总有息债务	328,014	372,010	339,012
毛利率（%）	28.85	30.54	17.94
营业利润率（%）	-16.90	-7.71	-5.22
总资产报酬率（%）	0.86	1.07	1.18
净资产收益率（%）	-4.99	-2.76	-4.98
资产负债率（%）	52.25	57.37	62.16
债务资本比率（%）	44.07	47.49	55.19
长期资产适合率（%）	279.80	387.31	339.43
流动比率（倍）	2.03	2.21	2.46
速动比率（倍）	2.02	2.19	2.43
保守速动比率（倍）	0.29	0.35	0.10
存货周转天数（天）	17.08	18.75	9.53
应收账款周转天数（天）	215.47	215.21	67.09
经营性净现金流/流动负债（%）	19.00	-16.06	-5.24
经营性净现金流/总负债（%）	13.24	-9.66	-2.28
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	2.45	-2.36	-0.48
EBIT 利息保障倍数（倍）	0.28	0.50	0.42
EBITDA 利息保障倍数（倍）	0.94	1.63	1.84
现金比率（%）	22.65	33.46	8.03
现金回笼率（%）	136.90	117.55	108.09
担保比率（%）	0.00	2.07	8.45

**附件 4 龙口矿业集团有限公司主要财务指标**

单位：万元

年 份	2016 年	2015 年 (追溯调整)	2014 年 (追溯调整)
<b>资产类</b>			
货币资金	186,685	170,030	95,885
应收票据	44,575	14,983	16,466
应收账款	46,357	86,066	43,068
其他应收款	24,474	24,881	15,791
预付款项	43,441	32,370	45,258
存货	97,072	106,398	94,025
流动资产合计	452,362	504,103	340,503
固定资产	434,452	299,845	312,832
在建工程	659,878	199,909	180,669
无形资产	335,581	275,547	280,663
非流动资产合计	1,459,216	798,715	798,475
总资产	1,911,578	1,302,818	1,138,978
<b>占资产总额比 (%)</b>			
货币资金	9.77	13.05	8.42
应收票据	2.33	1.15	1.45
应收账款	2.43	6.61	3.78
预付款项	1.28	2.48	3.97
其他应收款	2.27	1.91	1.39
存货	5.08	8.17	8.26
流动资产合计	23.66	38.69	29.90
固定资产	22.73	23.02	27.47
在建工程	34.52	15.34	15.86
无形资产	17.56	21.15	24.64
非流动资产合计	76.34	61.31	70.10
<b>负债类</b>			
短期借款	493,500	429,800	239,100
应付票据	65,977	34,000	56,412
应付账款	180,949	145,019	97,876
预收款项	26,327	16,938	28,641
其他应付款	151,994	72,954	68,134
流动负债合计	1,077,959	756,415	631,091
长期借款	226,483	105,513	169,155



附件 4 龙口矿业集团有限公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年 份	2016 年	2015 年 (追溯调整)	2014 年 (追溯调整)
专项应付款	19,333	21,328	26,083
非流动负债合计	447,178	245,199	307,549
负债合计	1,525,138	1,001,614	938,640
占负债总额比 (%)			
短期借款	32.36	42.91	25.47
应付票据	4.33	3.39	6.01
应付账款	11.86	14.48	10.43
预收款项	1.73	1.69	3.05
其他应付款	9.97	7.28	7.26
流动负债合计	70.68	75.52	67.23
长期借款	14.85	10.53	18.02
应付债券	0.86	9.95	10.60
非流动负债合计	29.32	24.48	32.77
权益类			
实收资本（股本）	231,084	107,950	107,950
资本公积	33,881	33,971	35,102
盈余公积	1,226	1,226	1,227
未分配利润	-77,168	-43,997	-2,690
归属于母公司所有者权益	196,507	111,153	158,575
少数股东权益	189,934	190,052	41,763
所有者权益合计	386,440	301,204	200,338
损益类			
营业收入	401,180	370,935	1,111,324
营业成本	312,651	298,492	1,044,263
销售费用	5,434	6,022	5,764
管理费用	66,991	59,132	72,154
财务费用	39,723	38,135	28,716
营业利润	-38,316	-40,199	-48,495
利润总额	-31,731	-41,255	-45,722
所得税	1,635	1,387	1,663
净利润	-33,366	-42,642	-47,385
归属于母公司所有者的净利润	-33,171	-41,301	-44,242
占营业收入比 (%)			
营业成本	77.93	80.47	93.97
销售费用	1.35	1.62	0.52
管理费用	16.70	15.94	6.49

**附件 4 龙口矿业集团有限公司<sup>5</sup>主要财务指标（续表 2）**

单位：万元

年 份	2016 年	2015 年 (追溯调整)	2014 年 (追溯调整)
财务费用	9.90	10.28	2.58
营业利润	-9.55	-10.84	-4.36
利润总额	-7.91	-11.12	-4.11
净利润	-8.32	-11.50	-4.26
现金流类			
经营活动产生的现金流量净额	4,616	-7,622	-5,914
投资活动产生的现金流量净额	-22,281	-49,848	-57,642
筹资活动产生的现金流量净额	11,787	131,615	86,429
财务指标			
EBIT	3,561	1	-12,081
毛利率 (%)	22.07	19.53	6.03
营业利润率 (%)	-9.55	-10.84	-4.36
总资产报酬率 (%)	0.19	0.000082	-1.06
净资产收益率 (%)	-8.63	-14.16	-23.65
资产负债率 (%)	79.78	76.88	82.41
债务资本比率 (%)	73.52	69.36	77.10
长期资产适合率 (%)	57.13	68.41	63.61
流动比率 (倍)	0.42	0.67	0.54
速动比率 (倍)	0.33	0.53	0.39
保守速动比率 (倍)	0.21	0.24	0.18
存货周转天数 (天)	117.14	120.86	29.13
应收账款周转天数 (天)	59.42	62.66	12.36
经营性净现金流/流动负债 (%)	0.50	-1.10	-1.17
经营性净现金流/总负债 (%)	0.37	-0.79	-0.68
现金比率 (%)	17.32	22.48	15.19
现金回笼率 (%)	87.50	94.54	103.13

<sup>5</sup> 公司未提供龙口矿业集团有限公司现金流量表间接法。

## 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 =  $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数 =  $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
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) =  $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
22. EBITDA 利息保障倍数 (倍) =  $\text{EBITDA} / \text{利息支出} = \text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
23. 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 / (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。