

# 信用评级公告

联合〔2023〕4462号

联合资信评估股份有限公司通过对淮南矿业（集团）有限责任公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持淮南矿业（集团）有限责任公司主体长期信用等级为 AAA，并维持“18 淮南矿 MTN003”“21 淮南矿 MTN001”“21 淮南矿 MTN002”和“21 淮南矿 MTN004”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年七月二十六日

# 淮南矿业（集团）有限责任公司

## 2023年跟踪评级报告

### 评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
淮南矿业（集团）有限责任公司	AAA	稳定	AAA	稳定
18 淮南矿 MTN003	AAA	稳定	AAA	稳定
21 淮南矿 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
21 淮南矿 MTN002	AAA	稳定	AAA	稳定
21 淮南矿 MTN004	AAA	稳定	AAA	稳定

### 跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
18 淮南矿 MTN003	20 亿元	20 亿元	2023/08/24
21 淮南矿 MTN001	15 亿元	15 亿元	2024/01/19
21 淮南矿 MTN002	15 亿元	15 亿元	2024/01/27
21 淮南矿 MTN004	15 亿元	15 亿元	2024/03/29

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2023 年 7 月 26 日

### 本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
煤炭企业信用评级方法	V4.0.202208
煤炭企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信评估股份有限公司官网公开披露

### 本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	5
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
财务风险	F1	现金流	经营分析	2
			资产质量	1
			盈利能力	1
		现金流量	1	
		资本结构	2	
偿债能力	2			
指示评级				aa+
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa+

### 评级观点

淮南矿业（集团）有限责任公司（以下简称“淮南矿业”或“公司”）为国内大型煤炭生产基地之一，在资源储量、产能规模、煤种煤质和区位条件等方面具备较强的竞争优势，公司权益电力装机容量规模较大，获得的政府支持力度较大。2022 年，公司煤炭产销情况较为稳定；经营业绩有所提升，经营活动现金流仍呈大规模净流入态势。联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）同时关注到公司电源结构单一，电力业务的盈利水平易受煤炭价格波动影响；债务负担较重，各类减值损失和营业外支出的规模较大和安全生产压力等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

公司现金类资产、经营活动现金流和 EBITDA 对存续债券待偿还本金峰值的保障能力很强。

公司煤炭资源储量丰富，原煤产量未来有望保持稳定，煤电一体化的经营方式有助于提高公司的抗风险能力。

综合评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为 AAA，并维持“18 淮南矿 MTN003”“21 淮南矿 MTN001”“21 淮南矿 MTN002”和“21 淮南矿 MTN004”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

### 优势

- 公司在资源储量、产能规模、煤种煤质和区位条件等方面具备较强的竞争优势，权益电力装机容量规模较大。截至2023年3月底，公司煤矿核定产能共7790万吨/年，可采储量50.99亿吨。公司煤矿煤质优良，安徽区域的煤矿属1/3焦煤为主的炼焦煤和动力煤。公司安徽区域的矿区地处华东经济区，距离消费市场近。截至2022年底，公司电力权益装机容量为1752万千瓦。
- 公司获得的政府支持力度较大。公司为安徽省内大型国有企业，公司在保障地方能源供应，助力经济和社会发展等方面发挥重要作用。2022年，公司其他收益为3.02亿元。
- 公司经营业务有所提升，经营活动现金流呈大规模净流入态势。2022年，公司营业总收入同比增长12.15%至

外部支持调整因素：政府支持	+1
<b>评级结果</b>	<b>AAA</b>

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：王文燕 毛文娟

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号  
中国人保财险大厦 17 层（100022）

网址：[www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

668.86 亿元，利润总额同比增长 55.30% 至 74.47 亿元，公司经营活动现金流净额为 139.01 亿元。

## 关注

1. **公司电源结构相对单一，电力业务的盈利水平易受煤炭价格波动影响。**截至 2022 年底，公司已投运控股电厂和参股电厂主要为火电厂，燃料价格的波动对公司电力业务的业绩和投资收益影响显著。2022 年，公司控股电厂利润总额为 -0.62 亿元，投资收益为 1.34 亿元。
2. **公司债务规模大，债务负担较重，各类减值损失和营业外支出的规模较大。**如将永续债调入长期债务，截至 2022 年底，公司全部债务增至 651.36 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 73.24% 和 63.74%。2022 年，公司资产减值损失、信用减值损失和营业外支出分别为 6.32 亿元、6.70 亿元和 9.37 亿元，对公司利润产生一定影响。
3. **公司面临一定的安全生产压力。**公司安徽区域的煤田煤层瓦斯气资源丰富且开采深度在 -600 米至 -1000 米左右，导致煤炭开采具有较高的难度和安全隐患。

## 主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产（亿元）	87.20	153.29	110.93	122.24
资产总额（亿元）	1219.63	1357.39	1384.83	1421.37
所有者权益（亿元）	322.08	362.17	390.53	407.77
短期债务（亿元）	429.77	347.68	300.22	406.30
长期债务（亿元）	280.90	394.18	331.14	274.56
全部债务（亿元）	710.67	741.86	631.36	680.86
营业总收入（亿元）	417.32	596.38	668.86	175.49
利润总额（亿元）	43.15	47.95	74.47	21.15
EBITDA（亿元）	129.54	138.66	170.59	--
经营性净现金流（亿元）	107.58	153.96	139.01	38.93
营业利润率（%）	30.03	26.95	27.85	31.53
净资产收益率（%）	12.42	10.13	13.89	--
资产负债率（%）	73.59	73.32	71.80	71.31
全部债务资本化比率（%）	68.81	67.20	61.78	62.54
流动比率（%）	25.05	48.11	40.08	35.13
经营现金流动负债比（%）	18.66	29.27	28.34	--
现金短期债务比（倍）	0.20	0.44	0.37	0.30
EBITDA 利息倍数（倍）	3.94	4.43	5.98	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.49	5.35	3.70	--
公司本部（母公司）				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	1015.91	1098.77	1113.66	1140.79
所有者权益（亿元）	301.19	318.83	310.52	312.87
全部债务（亿元）	518.69	524.04	504.39	533.46

营业总收入（亿元）	291.88	265.66	308.08	80.32
利润总额（亿元）	24.94	13.25	23.17	3.53
资产负债率（%）	70.35	70.98	72.12	72.57
全部债务资本化比率（%）	63.26	62.17	61.90	63.03
流动比率（%）	23.27	44.07	29.98	24.20
经营现金流动负债比（%）	16.05	27.45	21.59	--

注：1. 2020-2022年财务数据采用三年连审数据；2. 公司2023年一季度财务数据未经审计；3. 合并口径的其他流动负债中的有息债务、吸收存款及同业存放计入短期债务核算，长期应付款中的有息债务、其他非流动负债计入长期债务核算；4. 本报告中部分合计数与各项直接相加之尾差系四舍五入所致  
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

### 评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 淮南矿 MTN004							
21 淮南矿 MTN002	AAAAAA	AAAAAA	稳定	2022/07/22	毛文娟、牛文婧	<a href="#">煤炭企业信用评级方法 (V3.1.202205) / 煤炭企业主体信用评级模型 (打分表) (V3.1.202205)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
21 淮南矿 MTN001							
18 淮南矿 MTN003							
21 淮南矿 MTN004	AAAAAA	AAAAAA	稳定	2021/03/22	尹金泽、张崢	<a href="#">煤炭企业信用评级方法 (V3.0.201907) / 煤炭企业主体信用评级模型 (打分表) (V3.0.201907)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
21 淮南矿 MTN002	AAAAAA	AAAAAA	稳定	2021/01/08	尹金泽、张崢	<a href="#">煤炭企业信用评级方法 (V3.0.201907) / 煤炭企业主体信用评级模型 (打分表) (V3.0.201907)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
21 淮南矿 MTN001	AAAAAA	AAAAAA	稳定	2021/01/08	尹金泽、张崢	<a href="#">煤炭企业信用评级方法 (V3.0.201907) / 煤炭企业主体信用评级模型 (打分表) (V3.0.201907)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
18 淮南矿 MTN003	AAAAAA	AAAAAA	稳定	2018/08/16	潘云峰、尹金泽	<a href="#">煤炭行业企业主体信用评级方法</a>	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型无版本号

## 声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受淮南矿业（集团）有限责任公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

# 淮南矿业（集团）有限责任公司

## 2023 年跟踪评级报告

### 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于淮南矿业（集团）有限责任公司（以下简称“淮南矿业”或“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

### 二、企业基本情况

淮南矿业前身为淮南矿务局，1985 年被划为中央企业，隶属原煤炭工业部管理，1998 年 5 月由原淮南矿务局改制为国有独资公司，1998 年 7 月由中央直属下放安徽省管理；2018 年 10 月，为配合公司整体改制后上市需求，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”）将其持有的公司股权划转至淮河能源控股集团有限责任公司（以下简称“淮河控股”）。淮河控股为安徽省国资委全资持股的子公司。截至 2023 年 3 月底，公司实收资本仍为 181.03 亿元，淮河控股为公司控股股东。公司实际控制人为安徽省国资委。

跟踪期内，公司主营业务无重大变化。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 1384.83 亿元，所有者权益 390.53 亿元（含少数股东权益 132.66 亿元）；2022 年，公司实现营业收入 668.86 亿元，利润总额 74.47 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 1421.37 亿元，所有者权益 407.77 亿元（含少数股东权益 137.40 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业收入 175.49 亿元，利润总额 21.15 亿元。

公司地址：安徽省淮南市田家庵区洞山；  
法定代表人：孔祥喜。

### 三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

表 1 跟踪评级债券概况（单位：亿元、年）

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限
18 淮南矿 MTN003	20.00	20.00	2018/08/24	5
21 淮南矿 MTN001	15.00	15.00	2021/01/19	3
21 淮南矿 MTN002	15.00	15.00	2021/01/27	3
21 淮南矿 MTN004	15.00	15.00	2021/03/29	3

注：18 淮南矿 MTN003 附有事先约束和交叉保护条款

资料来源：联合资信整理

### 四、宏观经济和政策环境

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和

消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2023 年一季度）》，报告链接 <http://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc372f>。

## 五、行业分析

### 1. 煤炭行业

随着国家发改委指导价格的出台、长协签约率及履约率的提升，煤炭价格尤其是动力煤价格趋于稳定。2022 年以来，煤炭行业供需延续紧平衡状态，煤炭价格高位运行，行业经济效益明显改善。未来，随着煤炭行业集中度的提升及政策属性的增强，煤炭价格将趋于稳定且可控，煤炭行业有望实现持续盈利。但非经营性负担对煤炭企业可持续发展带来压力，以及新能源快速发展对传统能源发展空间的挤压等对煤炭行业产生的影响仍需持续关注。完整版行业分析详见《2023 年煤炭行业分析》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc3738>。

### 2. 电力行业

电力行业供需整体维持紧平衡状态，在极端天气、双控限制等特殊情况下局部地区存在电力供应不足的问题。

近年来，能源供应和环境保护等问题逐步凸显，在政策导向下，电源结构向清洁能源偏重明显，并开始布局储能配套设施，资源优势区域稳步推进大基地项目等，带动风电和太阳能发电新增装机量大幅提升。为保障电力供应

稳定性，火电仍占据较大市场。由于动力煤等燃料价格仍处高位，火电企业成本控制压力仍较大。

2023 年，预期中国电力供需总体平衡、局部地区高峰时段电力供应偏紧。未来，电力行业将着力保障安全稳定供应及加快清洁低碳结构转型。完整版行业分析详见《2023 年电力行业分析》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc3741>。

## 六、基础素质分析

### 1. 产权状况

公司为地方国有控股有限责任公司，截至 2023 年 3 月底，淮河控股持有公司 82.90% 股权，为公司控股股东。公司实际控制人为安徽省国资委。

### 2. 企业规模与竞争力

公司作为国内大型煤炭基地之一，跟踪期内，公司在资源储量、产能规模、煤种煤质和区位等方面仍具备较强的竞争优势。同时，煤电一体化的经营方式有助于提高公司整体抗风险能力。

截至 2023 年 3 月底，公司安徽区域拥有 8 座在产矿井，核定产能 5490 万吨/年，可采储量 40.90 亿吨；公司在蒙西鄂尔多斯拥有 3 座在产矿井，核定产能 2300 万吨/年，可采储量 10.09 亿吨。

公司安徽区域煤矿矿区东西长约 100 公里，南北倾斜宽约 30 公里，面积约 3000 平方公里，是中国东部和南部地区储量最大的一块整装煤田。公司煤炭总储量占华东地区煤炭储量的 50%，占安徽省的 74%。公司-1000m 以上已探明煤炭保有储量 200 亿吨，煤种齐全，属 1/3 焦煤为主的炼焦煤和动力煤，深部出现肥煤、焦煤和瘦煤等，并有丰富的煤层气、高岭土等煤炭伴生资源。公司安徽区域煤矿煤质优良，具有特低硫、特低磷、高发热量、高灰熔点、粘结性强、结焦性好等优点。公司安徽区域的矿区

地处华东经济区，距离消费市场近。

煤电一体化方面，截至 2022 年底，公司权益装机容量为 1752 万千瓦（含在建 90 万千瓦）。其中，公司合并范围内电厂权益装机容量为 352.08 万千瓦（含潘集电厂一期），参股电厂电力权益装机总规模 1276.28 万千瓦。煤电一体化的经营方式有助于提高公司整体抗风险能力。

### 3. 过往债务履约情况

#### 公司过往债务履约记录良好。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：91340400150230004B），截至 2023 年 6 月 27 日，公司本部无未结清的不良类或关注类贷款记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

## 七、管理分析

**跟踪期内，公司管理制度连续，部分董事和管理人员出现调整，但对公司整体经营无重大影响。**

2022 年，公司董事、高管和监事变动情况如下表所示。

表 2 2022 年公司董监高变动情况

姓名	担任的职务	变动情形
杨林	董事	离任
王明啓	董事	离任
马健	董事	聘任
黄乃斌	副总经理	离任

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司管理体制及管理制度未发生重大变化。

## 八、重大事项

#### 公司重大资产重组事项已终止。

2022 年 2 月，公司发布了《淮南矿业（集

团）有限责任公司关于吸收合并事项的公告》，拟通过子公司淮河能源（集团）股份有限公司（以下简称“淮河能源”）向淮南矿业全体股东发行股份、可转换债券（如有）及支付现金的方式吸收合并淮南矿业，吸收合并后公司将注销法人资格，淮河能源作为存续主体。本次重组后，公司控股股东仍为淮河控股，实际控制人仍为安徽省国资委。

本次重大资产重组中的重要标的资产淮河能源西部煤电集团有限责任公司（以下简称“西部煤电集团”）下属 3 个位于内蒙古的煤矿项目公司（内蒙古银宏能源开发有限公司、鄂尔多斯市华兴能源有限责任公司、鄂尔多斯市中北煤化工有限公司）原股东历史上存在未完成资源转化配套项目投资建设的情况，当地政府向上述三家项目公司直接追缴矿业权出让收益。受上述原因影响，2022 年 11 月，公司决定终止本次重大资产重组事项。

上述 3 个矿权对应的追缴矿业权出让收益合计 36.60 亿元，截至 2023 年 6 月底 3 个煤矿公司均已与内蒙古自治区自然资源厅签署缴款协议，并按协议约定要求按期缴纳，3 个矿生产经营不确定性风险已解除。

## 九、经营分析

### 1. 经营概况

**2022 年，公司营业总收入有所增长，综合毛利率略有提升。**

公司主营业务包括煤炭、电力、物流贸易和其他业务板块。煤炭业务仍为公司的传统核心业务。2022 年，公司实现营业总收入 668.86 亿元，同比增长 12.15%，主要系煤炭和物流贸易收入增长所致。

收入构成方面，2022 年，由于公司煤炭销售均价上涨以及物流贸易规模扩大影响，公司主营业务收入同比增长 12.30%；其他业务收入变化不大。

毛利率方面，2022 年，受煤炭价格上涨及电力价格上涨影响，公司主营业务毛利率同比

略有提升；公司综合毛利率同比小幅提升 0.74 个百分点。 亿元，同比增长 8.63%；综合毛利率较 2022 年全年提升 4.26 个百分点。

2023 年 1—3 月，公司实现营业收入 175.11

表 3 公司营业收入及毛利率情况

主要板块	2020 年			2021 年			2022 年		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
主营业务	404.48	97.27	32.29	587.85	98.86	30.04	660.15	98.99	31.30
其他业务	11.35	2.73	53.66	6.75	1.14	69.18	6.77	1.01	24.02
合计	415.84	100.00	32.87	594.60	100.00	30.48	666.92	100.00	31.22

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

## 2. 煤炭业务

### (1) 煤炭生产

公司煤炭资源储量丰富，跟踪期内煤炭产量同比变化不大，但吨煤成本有所上升。此外，公司安徽区域的煤炭开采难度较大，面临一定的安全生产压力。

公司矿井产煤以气煤、焦煤和瘦煤为主。截至 2023 年 3 月底，公司可采储量合计 50.99 亿

吨。其中，公司安徽区域的可采储量合计 40.90 亿吨，蒙西鄂尔多斯可采储量合计 10.09 亿吨。截至 2023 年 3 月底，公司拥有生产矿井 11 座，核定产能 7790 万吨/年。其中，公司安徽区域的矿井 8 座，核定产能 5490 万吨/年；蒙西鄂尔多斯矿井 3 座，核定产能 2300 万吨/年。跟踪期内，公司煤炭产能保持稳定。

表 4 公司安徽区域煤炭矿井生产情况 (单位: 万吨、年、万吨/年)

矿井名称	所属省市	煤种	资源储量	可采储量	剩余可采年限	产能	2020 年产量	2021 年产量	2022 年产量
潘三矿	安徽淮南	QM、1/3JM	77064.00	40809.50	58.30	500.00	339.67	240.57	453.67
谢桥矿	安徽阜阳	QM、1/3JM	52152.10	30174.50	24.18	960.00	902.67	910.67	794.67
张集矿	安徽淮南	QM、1/3JM	164100.40	88154.60	55.13	1230.00	1220.67	1258.27	1271.67
潘二矿	安徽淮南	1/3JM	75980.00	34962.70	49.95	500.00	400.10	384.17	342.67
顾桥矿井	安徽淮南	QM	121685.30	72752.10	57.74	900.00	898.67	921.97	949.67
顾北矿	安徽淮南	QM、1/3JM	62534.50	34853.30	62.24	400.00	391.67	360.47	376.67
丁集矿井	安徽淮南	QM、1/3JM	121564.00	61632.00	73.37	600.00	586.67	595.17	573.97
朱集东	安徽淮南	QM、1/3JM	92609.80	45700.50	81.61	400.00	394.67	394.37	379.87
合计	--	--	767690.10	409039.20	--	5490.00	5134.77	5065.63	5142.86

注:1.QM 指气煤, 1/3JM 指 1/3 焦煤; 2.2021 年 10 月 26 日, 潘二矿和潘北矿合并为潘二矿, 核定生产能力 500 万吨/年; 3.2021 年, 根据《安徽省能源保供工作领导小组办公室关于重点煤矿落实安全保供计划的通知》(能源保供办〔2021〕5 号)要求, 张集矿和顾桥矿分别多产煤 28.27 万吨和 21.97 万吨; 4. 上表中煤炭产量为原煤产量

资料来源: 公司提供

2022 年, 潘三矿恢复常态化生产, 潘三矿煤炭产量同比提升 88.58%; 受宏观政策因素影响, 谢桥矿阶段性停产一个半月, 产量同比下降 12.74%。整体看, 2022 年公司安徽区域的原煤产量同比变化不大; 采煤机械化程度很高, 全员效率保持增长。安全生产方面, 2022 年, 公司安徽区域未发生导致死亡的事故。2023 年 2 月, 公司顾桥煤矿发生一名人员死亡事故。考虑到公

司安徽区域的煤田煤层瓦斯气资源丰富且开采深度在-600 米至-1000 米左右, 煤炭开采具有较高的难度和安全隐患, 公司仍面临一定的安全生产压力。

表 5 公司安徽区域近年生产指标

项目	2020 年	2021 年	2022 年
采煤机械化程度 (%)	100.00	100.00	100.00
掘进机械化程度 (%)	86.00	87.00	90.70
全员效率 (吨/工)	5.346	5.350	5.991

死亡率（人/百万吨）	0.039	0.000	0.000
------------	-------	-------	-------

资料来源：公司提供

2022年，公司安徽区域的吨煤成本同比增长11.88%，主要系开采面增加带动地面塌陷补偿费增长以及安全生产费、营业外支出和资产减值损失增加所致。

表6 公司安徽区域的吨煤成本情况（单位：元/吨）

项目	2020年	2021年	2022年
材料	19.66	33.73	32.21
职工薪酬	112.24	167.69	163.52
电力	10.48	14.20	14.12
折旧	31.33	39.34	49.07
维简费	13.49	15.86	13.61
安全生产费	28.79	28.64	51.86
修理费	5.02	10.37	8.93
地面塌陷补偿费	6.77	25.76	34.50
其他支出	110.81	115.78	104.17
营业税金及附加	15.90	28.18	29.95
营业外净收支	-0.12	-12.50	9.11
资产减值损失	-0.83	-0.08	11.42
合计	353.54	466.97	522.46

资料来源：公司提供

西部煤电集团是公司在内蒙古自治区的全资子公司，负责公司在西部区域的煤矿电力投资、项目建设和生产经营管理工作。公司在蒙西鄂尔多斯共拥有3座矿井，分别是内蒙古银宏能源开发有限公司泊江海子矿、鄂尔多斯市中北煤化工有限公司色连二矿和鄂尔多斯市华兴能源有限责任公司唐家会矿，已全部投产，截至2023年3月底，西部矿井核定产能共2300万吨/年。

表7 公司西部区域煤炭矿井情况  
（单位：万吨、万吨/年、年）

名称	煤种	资源储量	可采储量	剩余可采年限	产能
色连二矿	褐煤	56881.56	34557.50	28.2	800
唐家会矿	褐煤	70930.70	40132.00	31.1	900
泊江海子矿	褐煤	42501.70	26245.00	64.6	600
合计	--	170313.96	100934.50	--	2300

注：2021年9月15日，内蒙古自治区能源局下发对《关于内蒙古银宏能源开发有限公司泊江海子矿核增生产能力的请示》（鄂能局审批字〔2021〕66号）的复函，泊江海子矿已纳入国家重点保供煤矿范围，生产能力由300万吨/年核增至600万吨/年。

资料来源：公司提供

公司西部矿井所产煤种全部为褐煤，但储量丰富，地质水文条件简单，煤层瓦斯含量低，易

于开采及组织生产。2022年以来，公司西部矿井未发生重大人员死亡事故。得益于矿层开采条件好，西部矿井吨煤成本较低。跟踪期内，公司西部矿井商品煤产量同比变化不大。

表8 公司西部矿井生产情况（单位：元/吨、万吨）

矿井	项目	2020年	2021年	2022年	2023年1-3月
色连二矿	吨煤成本	164.52	207.97	194.19	204.10
	商品煤产量	877.11	872.07	849.35	182.89
唐家会矿	吨煤成本	156.81	185.94	265.36	242.10
	商品煤产量	919.31	980.69	869.90	213.70
泊江海子矿	吨煤成本	218.92	270.86	266.73	238.45
	商品煤产量	490.07	507.99	544.18	147.88
商品煤产量合计		2286.49	2360.75	2263.43	544.47

资料来源：公司提供

## （2）煤炭销售

跟踪期内，公司煤炭销售情况较为稳定，销售价格大幅增长。

公司的煤炭产品以动力混煤为主，由煤炭销售分公司集中统一销售，主要销售客户为电力、石化、化工、冶金和建材企业。根据公司的原煤洗选能力，每年洗选商品煤产能约5800万吨，每年洗选商品煤约4500吨，其中，公司自有电厂可消耗约200万吨，联营均股电力企业可消耗约1000万吨，剩余商品煤对其他第三方销售。

跟踪期内，公司煤炭销售模式和结算方式无重大变化；公司商品煤销量同比变化不大；受益于行情上涨，公司安徽区域的煤炭销售价格大幅增长。由于西部区域的色连二矿、唐家会矿和泊江海子矿3个矿井的长协签订比例较高，受国家调控影响，2022年3个西部矿井的煤炭销售均价均有所下降。

表9 公司安徽区域的商品煤销售情况  
（单位：万吨、元/吨）

煤种	2020年		2021年		2022年		2023年1-3月	
	销量	价格	销量	价格	销量	价格	销量	价格
混煤	3414.94	451.82	3445.89	576.23	3392.68	618.54	873.59	641.14
精煤	710.38	959.87	708.47	1246.75	688.29	1918.17	223.49	1983.49
煤泥及副产品	188.43	101.86	151.04	216.23	180.96	307.57	44.08	307.73
合计	4313.75	520.20	4305.41	673.94	4261.93	815.22	1141.17	891.15

注：1.商品煤销量包含控股电厂自用量；2.因公司原煤需经过洗选之后分类后进行销售，洗选剩余的煤矸石不能用于销售，故商品煤的销量要小于原煤产量。

资料来源：公司提供

表 10 公司西部矿井销售情况 (单位: 元/吨、万吨)

矿井	项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
色连二矿	销售价格	202.54	433.63	413.46	419.81
	商品煤销量	848.39	837.61	838.05	230.70
唐家会矿	销售价格	198.11	371.33	368.20	350.06
	商品煤销量	884.21	957.03	870.04	236.24
泊江海子矿	销售价格	225.29	460.68	405.74	336.79
	商品煤销量	469.57	499.52	549.81	144.03
商品煤销量合计		2202.18	2294.16	2257.90	611.78

资料来源: 公司提供

### 3. 电力业务

公司权益电力装机容量规模较大, 大容量机组占比较高。2022 年, 公司合并范围内的电厂发电规模变化不大。跟踪期内, 公司 30 万千瓦新庄孜电厂关停, 同时 132 万千瓦潘集电厂一期投运, 公司控股电厂装机规模有所提升。

2022 年 11 月, 根据安徽省淘汰落后产能目标任务, 公司关停 30 万千瓦新庄孜电厂, 并计提 3.84 亿元资产减值准备, 该电厂装机规模小且长期亏损。截至 2022 年底, 公司拥有的控股、参股电厂总装机容量合计为 3861 万千瓦, 权益装机容量为 1752 万千瓦, 是安徽省权益规模最大的电力企业。其中, 在网运行机组总装机容量 3771 万千瓦, 权益装机容量 1662 万千瓦; 在建机组总装机容量 90 万千瓦, 权益装机容量 90 万千瓦。另外, 2023 年 2 月, 132 万千瓦潘集电厂

一期投入运行, 公司控股电厂装机规模进一步提升。

截至 2023 年 3 月底, 公司全资电厂为 27 万千瓦潘三电厂、2×33 万千瓦顾桥电厂和 2×66 万千瓦潘集电厂一期。除全资电厂外, 公司通过煤电联营的方式分别以丁集煤矿作为出资与上海电力股份有限公司合资组建淮沪煤电有限公司 (下辖 2×63 万千瓦田集电厂一期, 股权占比为 50.43%)、以顾北煤矿作为出资与浙江省能源集团有限公司合资组建淮浙煤电有限责任公司 (下辖 2×63 万千瓦凤台电厂一期, 股权占比为 50.43%)。

跟踪期内, 公司电力销售模式和结算方式无重大变化。

2022 年, 公司合并范围内电厂的发电量同比变化不大。2022 年, 受下游需求增加影响, 凤台电厂一期机组利用小时数同比提升 212.97 小时; 潘三电厂、顾桥电厂和田集电厂一期机组利用小时数变化均不大。2022 年, 除潘三电厂外, 公司合并范围内的其他电厂上网电价均有所上涨。受益于上网电价的上涨, 公司控股电厂利润总额合计为-0.62 亿元, 亏损较上年的-2.19 亿元明显收窄。公司已投运的控股电厂以火电为主, 燃料价格的波动对公司经营业绩影响显著。

表 11 公司合并范围内电厂情况

单位	股权比例	装机容量 (万千瓦)	发电量 (亿千瓦时)			发电利用小时数 (小时)			上网电价 (元/千瓦时)		
			2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
新庄孜电厂	100.00%	30.00	11.64	12.69	--	3880	4229	--	0.35	0.41	--
潘三电厂	100.00%	27.00	14.03	13.83	3.47	5197	5122	1284	0.34	0.34	0.34
顾桥电厂	100.00%	66.00	30.76	30.44	5.77	4660	4613	874	0.34	0.41	0.41
凤台电厂一期	50.43%	126.00	62.71	65.39	12.75	4976.61	5189.58	1012.23	0.40	0.42	0.42
田集电厂一期	50.43%	126.00	60.23	59.99	13.75	4780	4761	1091	0.35	0.47	0.48
潘集电厂一期	100.00%	132.00	--	--	7.82	--	--	770	--	--	0.42
合计	--	507.00	179.37	182.34	43.56	--	--	--	--	--	--

注: 1. 表中未包含瓦斯发电和光伏等其他电源装机; 2. 新庄孜电厂已于 2022 年 11 月关停  
资料来源: 公司提供

此外, 公司参股了国电、华电、皖能等大型电力企业的多家电厂, 截至 2022 年底, 公司拥有参股电厂合计 53 座, 总装机容量 3261 万千瓦, 权益装机容量 1276.28 万千瓦, 参股电厂仍

以火电厂为主。2022 年, 受益于电价上涨, 公司参股电厂盈利改善, 公司实现投资收益由上年的-12.22 亿元转为 1.34 亿元, 公司对参股电厂采用权益法核算, 由于 2022 年燃料价格仍处

于高位，参股电厂仍面临成本控制压力。

#### 4. 物流贸易业务

公司物流贸易业务对收入形成一定补充，但业务盈利水平很低，对公司整体盈利规模的贡献不大。

在煤电主业之外，公司根据自身靠近长江内河航道的区位优势 and 煤炭生产需要开展物流贸易业务。

公司物流贸易业务主要由上市子公司淮河能源运营，贸易品种主要为煤炭。淮河能源地处中国东部沿海经济发达地区和西部内陆地区的结合部。经过重组整合后，淮河能源取得了铁运公司和物流公司完整的铁路运输业务和物流贸易业务。通过对原有的港口装卸中转业务整合，形成了集港口装卸、仓储、运输、贸易为一体的现代物流业务体系。2022年，公司物流贸易收入同比增长12.07%至164.54亿元，对公司收入形成一定补充，但毛利率水平很低，对利润贡献有限。

#### 5. 经营效率

公司经营效率一般。

从经营效率指标看，2022年，公司销售债权周转次数同比提高2.76次至17.10次，主要系公司营业总收入增长幅度较大所致；存货周转次数同比下降3.39次，主要系期末存货规模增长所致；总资产周转次数同比变化不大。与同行业其他企业相比，公司经营效率表现一般。

表12 2022年同行业公司经营效率情况对比  
(单位:次)

公司名称	存货周转率	应收账款周转率	总资产周转率
淮北矿业(集团)有限责任公司	8.65	47.84	0.78
山西潞安环保能源开发股份有限公司	22.13	15.47	0.57
淮南矿业	15.41	33.22	0.49

注: Wind与联合资信在上述指标计算上存在公式差异,为便于与同行业公司进行比较,本表相关指标统一采用Wind数据  
资料来源: Wind

#### 6. 在建工程和未来发展

公司在建和拟建项目以煤电主业项目为主,整体投资规模较大,考虑到公司债务负担较重,

未来公司存在一定投资压力。公司发展战略目标明确,符合公司现有业务发展情况,能够满足未来发展需求。

截至2023年3月底,公司主要在建项目5个。其中,煤矿建设项目1个,电厂项目(含光伏电站)3个,LNG接收站项目1个。上述项目已完成投资71.25亿元,尚需投资金额63.57亿元。

表13 截至2023年3月底公司主要在建项目  
(单位:亿元)

项目名称	总投资额	资本金比例	累计投资	2023年计划投资
丁集矿安全改建及二水平延深	15.96	30%	8.12	1.99
潘集电厂一期项目	56.84	20%	46.18	2.24
滁州天然气调峰电厂	23.67	20%	6.85	8
丁集矿采煤沉陷区一期200MW光伏电站工程	9.14	30%	0.90	6.03
芜湖长江LNG内河接收(转运)站工程	29.21	20%	9.20	5.29
合计	134.82	--	71.25	23.55

资料来源: 公司提供

拟建项目方面,公司有3个主要拟建项目,分别为潘集电厂二期项目、顾北矿安全改建及二水平延深工程和谢桥电厂项目,估算投资总金额为133.59亿元,均计划于2023年开工。

未来,公司将继续聚焦主责主业,做强做精煤炭产业,做优做特电力产业,做大做深天然气产业,发展壮大清洁能源,着力拓展综合能源服务,推动传统能源和新能源优化组合。公司计划到2025年,全面形成以煤炭煤电为基础保障、清洁能源为发展方向、综合能源服务全面拓展的产业格局;计划到2030年前,基本构建清洁低碳、安全高效的能源供给体系,全面建成具有重要影响力的现代大型综合能源服务集团。

## 十、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了2020—2022年三年连审财务报告,中审亚太会计师事务所(特殊普通合伙)对上述财务报告进行了审计,并出具了标准无保留意见的审计结论;公司2023年一季度财务报

表未经审计。

合并范围变化方面，2022年和2023年一季度公司合并范围无变化，公司财务数据可比性较强。

截至2022年底，公司合并资产总额1384.83亿元，所有者权益390.53亿元（含少数股东权益132.66亿元）；2022年，公司实现营业总收入668.86亿元，利润总额74.47亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额1421.37亿元，所有者权益407.77亿元（含少数股东权益137.40亿元）；2023年1-3月，公司实现营业总收入175.49亿元，利润总额21.15亿元。

## 2. 资产质量

跟踪期内，公司资产构成仍以非流动资产为主。2022年，公司加大偿债力度以及在建项目的持续投入使得货币资金下降幅度较大。公司非流动资产中固定资产和长期股权投资变化均不大；公司新增张集矿采矿权，致使无形资产大幅增长。公司资产受限比例极低，资产质量良好。

截至2022年底，公司合并资产总额较上年底变化不大，资产结构仍以非流动资产为主。

截至2022年底，公司流动资产规模较上年底下降22.32%，其中，随着公司加大偿债力度

以及在建项目的持续投入，公司货币资金较上年底下降34.78%，货币资金受限比例为17.67%，主要为法定存款准备金和各类保证金等。公司应收账款较上年底下降15.13%，账龄仍以1年以内为主。公司存货较上年底增长53.46%，主要系期末库存商品规模增加所致。存货主要由库存商品（27.20亿元）和原材料（7.24亿元）构成。公司买入返售金融资产较上年底下降73.58%，均为买入返售国债。

截至2022年底，公司非流动资产1188.26亿元，较上年底增长7.60%，主要系在建工程和无形资产增加所致。公司长期股权投资变化不大，仍主要为公司参股的电厂和运输公司等，2022年权益法下确认的投资损益0.54亿元。公司固定资产规模变化不大，仍主要由房屋及建筑物和机器设备构成，固定资产成新率52.95%，成新率一般。随着在建项目的投入，公司在建工程较上年底增长34.50%，主要系潘集电厂项目、多个矿井的技改和开拓延伸投入增加，在建工程主要由潘集电厂、矿井技改和开拓延伸、三供一业维修改造工程等构成。公司无形资产较上年底增长44.74%，主要系新增张集矿采矿权72.30亿元所致；公司无形资产主要由采矿权（168.93亿元）和土地使用权（44.37亿元）构成。

表14 公司资产主要构成

科目	2020年末		2021年末		2022年末		2023年3月末	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
<b>流动资产</b>	<b>144.45</b>	<b>11.84</b>	<b>253.05</b>	<b>18.64</b>	<b>196.57</b>	<b>14.19</b>	<b>199.49</b>	<b>14.03</b>
货币资金	55.88	38.68	131.39	51.92	85.70	43.60	93.73	46.99
应收账款	19.75	13.67	21.72	8.58	18.43	9.38	19.43	9.74
应收款项融资	9.57	6.62	17.33	6.85	18.73	9.53	6.68	3.35
存货	20.48	14.18	23.49	9.28	36.04	18.34	28.50	14.29
买入返售金融资产	0.00	0.00	37.28	14.73	9.85	5.01	11.70	5.86
<b>非流动资产</b>	<b>1075.18</b>	<b>88.16</b>	<b>1104.35</b>	<b>81.36</b>	<b>1188.26</b>	<b>85.81</b>	<b>1221.89</b>	<b>85.97</b>
长期股权投资	259.23	24.11	240.91	21.81	238.74	20.09	237.94	19.47
固定资产(合计)	482.69	44.89	552.42	50.02	553.66	46.59	561.59	45.96
在建工程(合计)	82.39	7.66	67.13	6.08	90.29	7.60	80.82	6.61
无形资产	155.84	14.49	148.42	13.44	214.83	18.08	214.76	17.58

资产总额	1219.63	100.00	1357.39	100.00	1384.83	100.00	1421.37	100.00
------	---------	--------	---------	--------	---------	--------	---------	--------

注：流动资产下属科目的占比为占流动资产总额的比重，非流动资产下属科目的占比为占非流动资产总额的比重  
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2022年底，公司受限资产合计27.52亿元，占总资产的1.99%，受限比例极低。

表 15 截至 2022 年底公司资产受限情况

(单位：亿元)

项目	账面价值	受限原因
货币资金	15.15	法定存款保证金、票据保证金等
应收款项融资	2.42	质押票据
固定资产	2.03	资产证券化产品抵押的固定资产
投资性房地产	7.92	贷款抵押
合计	27.52	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2023年3月底，公司合并资产规模和结构较上年底变化均不大。

### 3. 资本结构

#### (1) 所有者权益

跟踪期内，受益于当年公司良好的盈利，公司未分配利润由负转正，所有者权益稳定性一般。

截至2022年底，公司所有者权益390.53亿元，

较上年底增长7.83%，主要系利润留存所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为66.03%，少数股东权益占比为33.97%。在所有者权益中，实收资本、其他权益工具、资本公积和未分配利润分别占46.35%、5.12%、3.18%和1.83%。受益于当年公司盈利情况良好，公司未分配利润由负转正，期末未分配利润为7.16亿元。所有者权益结构稳定性一般。

截至2023年3月底，公司所有者权益规模及结构变化均不大。

#### (2) 负债

2022 年末，公司整体债务规模有所下降，但公司债务负担仍属较重。2023 年 3 月末，公司新增较大规模短期借款，短期债务占比大幅上升。

截至 2022 年底，公司负债总额较上年底变化不大。其中，流动负债占 49.33%，非流动负债占 50.67%。公司负债结构相对均衡，较上年底变化不大。

表16 公司负债主要构成

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
<b>流动负债</b>	<b>576.63</b>	<b>64.25</b>	<b>525.93</b>	<b>52.85</b>	<b>490.49</b>	<b>49.33</b>	<b>567.87</b>	<b>56.03</b>
短期借款	132.13	22.91	101.33	19.27	84.33	17.19	124.31	21.89
应付票据	40.27	6.98	57.62	10.96	53.15	10.84	69.70	12.27
应付账款	79.65	13.81	87.22	16.58	98.89	20.16	83.29	14.67
其他应付款 (合计)	42.24	7.33	31.38	5.97	30.59	6.24	44.29	7.80
一年内到期的非流动负债	197.48	34.25	124.57	23.69	134.68	27.46	169.11	29.78
其他流动负债	50.33	8.73	63.36	12.05	29.58	6.03	28.58	5.03
<b>非流动负债</b>	<b>320.92</b>	<b>35.75</b>	<b>469.30</b>	<b>47.15</b>	<b>503.81</b>	<b>50.67</b>	<b>445.73</b>	<b>43.97</b>
长期借款	198.53	61.86	217.32	46.31	235.21	46.69	223.41	50.12
应付债券	60.82	18.95	122.90	26.19	82.04	16.28	36.54	8.20
长期应付款 (合计)	39.89	12.43	79.49	16.94	139.36	27.66	139.01	31.19
预计负债	9.37	2.92	37.17	7.92	35.38	7.02	35.45	7.95
<b>负债总额</b>	<b>897.55</b>	<b>100.00</b>	<b>995.23</b>	<b>100.00</b>	<b>994.30</b>	<b>100.00</b>	<b>1013.60</b>	<b>100.00</b>

注：流动负债科目占比为占流动负债的比例，非流动负债科目占比为占非流动负债的比例。  
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2022 年，公司经营效益较好，公司调整债务

结构及偿还到期债务，期末短期借款和其他流动

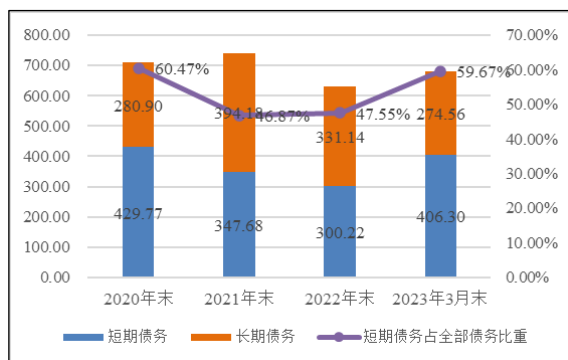
负债较上年底分别下降 16.78%和 53.32%，期末长期借款较上年底增长 8.23%。公司长短期借款均以信用借款为主。截至 2022 年底，公司应付账款较上年底增长 13.38%，主要系应付工程款增加所致；其他应付款变化不大，仍主要为青苗及塌陷补偿费、押金及保证金等；公司一年内到期的非流动负债较上年底增长 8.11%，主要系一年内到期的债券重分类规模较大所致；公司其他流动负债较上年底下降 53.32%，主要系短期应付债券和预提三供一业维修改造费及过渡期补贴下降所致。截至 2022 年底，公司应付债券较上年底下降 33.25%，主要系一年内到期的债券重分类所致；公司预计负债较上年底变化不大，主要为矿业地质环境恢复费用；公司长期应付款（合计）较上年底增长 75.33%，主要系应付的采矿权价款增加所致。

有息负债方面，截至2022年底，公司全部债务631.36亿元，较上年底下降14.89%。债务结构

方面，短期债务占47.55%，长期债务占52.45%，结构相对均衡。其中，短期债务300.22亿元，较上年底下降13.65%，主要系短期借款和有息的其他流动负债规模下降所致；长期债务331.14亿元，较上年底下降15.99%，主要系应付债券下降所致。从债务指标来看，截至2022年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为71.80%、61.78%和45.89%，较上年底分别下降1.52个百分点、5.41个百分点和6.23个百分点，公司债务负担有所下降。

如将永续债调入长期债务，截至2022年底，公司全部债务增至651.36亿元。从债务指标看，截至2022年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为73.24%、63.74%和48.66%，较调整前分别上升1.44个百分点、1.96个百分点和2.77个百分点，整体看，公司债务负担仍较重。

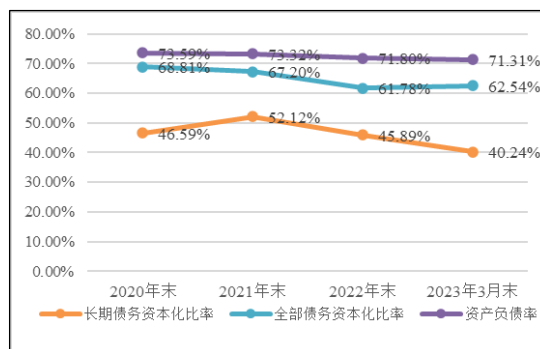
图1 近年来公司债务结构变化情况（单位：亿元）



注：上图债务中未包含永续债  
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2023 年 3 月底，公司负债总额较上年底变化不大，全部债务较上年底增长 7.84%。其中，公司短期借款较上年底增长 47.42%，主要系公司运营资金需求增加以及为到期债务提前储备资金所致，公司短期债务占比提升 12.12 个百分点至 59.67%，公司债务结构仍有待改善。从债务指标来看，截至 2023 年 3 月底，公司资产负债率较上年底变动不大，但全部债务资本化比率小幅上升，长期债务资本化比率下降。

图2 近年来公司债务杠杆水平变化情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

#### 4. 盈利能力

**2022 年，受煤炭价格上涨影响，公司营业总收入和利润总额同比均有所增长。较大规模各类减值损失和营业外支出对公司利润产生一定影响。**

2022年，随着煤炭价格上涨，公司营业总收入同比增长12.15%，利润总额同比增长55.30%。期间费用方面，2022年公司财务费用同比略有下降，主要系公司压缩债务规模所致，但因公司债务规模较大，其财务费用规模仍较大。2022年，公司期间费用率同比下降2.37个百

分点至14.20%，公司费用控制能力仍有待加强。

非经常性损益方面，2022年，得益于联营电厂收益改善，公司投资收益由上年的大额亏损转为正值。由于新庄孜电厂政策性关停，公司计提3.84亿元减值，同时公司对参股的华能巢湖发电有限责任公司计提1.64亿元减值，使得公司当期形成的资产减值损失规模较大。2022年，公司对长期应收款中的应收矿业权资源补偿款计提6.93亿元坏账<sup>1</sup>，使得公司信用减值损失大幅增加。2022年，公司对报废巷道资产进行处置，当期非流动资产报废处置损失规模较大，使得营业外支出规模较大。整体看，各类减值损失和营业外支出对公司利润产生一定影响。

表 17 公司盈利情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年 1-3月
营业总收入	417.32	596.38	668.86	175.49
营业成本	279.14	413.35	458.69	112.98
费用总额	102.27	98.82	94.96	35.09
其中：销售费用	28.18	3.74	3.41	2.66
管理费用	32.90	48.05	46.51	18.07
研发费用	7.93	15.49	18.21	4.71
财务费用	33.26	31.54	26.83	9.65
资产减值损失	-0.01	-2.00	-6.32	*
信用减值损失	0.95	-1.06	-6.70	*
营业外支出	1.22	1.61	9.37	0.45
其他收益	8.18	1.33	3.02	0.66
投资收益	11.71	-12.22	1.34	-0.24
利润总额	43.15	47.95	74.47	21.15
营业利润率（%）	30.03	26.95	27.85	31.53
总资本收益率（%）	7.05	6.11	8.03	--
净资产收益率（%）	12.42	10.13	13.89	--

注：“\*”表示数据过小

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

盈利指标方面，2022年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为8.03%和13.89%，同比分别提高1.92个百分点和3.76个百分点。随着煤炭价格和电价的上涨，公司盈利能力有所提升。与同行业企业相比，公司盈利指标表现处于行

<sup>1</sup> 色连二矿缴纳应由原股东（原煤炭资源配置转化项目主体）补缴的资源价款，但原股东经营状况恶化无力偿还，西部煤电集团追缴难度较大、追

业一般水平。

表 18 2022 年同行业公司盈利情况对比

（单位：亿元、%）

公司名称	营业总收入	销售毛利率	总资产报酬率
淮北矿业（集团）有限责任公司	783.90	20.00	6.70
山西潞安环保能源开发股份有限公司	542.97	55.88	22.11
<b>淮南矿业</b>	<b>668.86</b>	<b>31.22</b>	<b>7.39</b>

注：Wind 与联合资信在上述指标计算上存在公式差异，为便于与同行业公司进行比较，本表相关指标统一采用 Wind 数据

资料来源：Wind

2023年1-3月，公司实现营业收入175.11亿元，同比增长8.63%；利润总额21.15亿元，同比增长40.08%，主要系煤炭价格同比上涨所致。

## 5. 现金流

2022年，公司经营获现能力很强，经营活动现金净流入规模较大，能够充分覆盖投资活动现金净流出，筹资活动现金净流出规模扩大。

表 19 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年 1-3月
经营活动现金流入小计	477.69	637.47	774.04	202.87
经营活动现金流出小计	370.11	483.51	635.02	163.94
<b>经营活动现金净流量</b>	<b>107.58</b>	<b>153.96</b>	<b>139.01</b>	<b>38.93</b>
投资活动现金流入小计	94.73	56.65	63.61	12.17
投资活动现金流出小计	148.72	95.30	113.00	58.89
<b>投资活动现金净流量</b>	<b>-53.99</b>	<b>-38.65</b>	<b>-49.39</b>	<b>-46.72</b>
<b>筹资活动前现金净流量</b>	<b>53.59</b>	<b>115.31</b>	<b>89.63</b>	<b>-7.79</b>
筹资活动现金流入小计	370.92	388.32	258.16	113.08
筹资活动现金流出小计	454.08	432.93	392.33	97.26
<b>筹资活动现金净流量</b>	<b>-83.17</b>	<b>-44.61</b>	<b>-134.16</b>	<b>15.82</b>
现金收入比（%）	107.75	103.13	113.13	110.75

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2022年，公司经营现金保持大额净流入，由于公司支付给员工现金和各类税费增加，使得公司经营现金净流入规模有所下降。公司现金收入比同比提升 10.00 个百分点，收入实现质量仍很高。公司在建项目投资规模较大，2022年公司投资活动现金保持较大规模净流出。经营活动现金流净额可以满足投资需求，公司对外筹资压力不大。2022年，公司筹资活

回可能性较低

动现金流入及现金流出规模仍较大，受益于公司较好的经营性现金流支撑，筹资活动净流出规模同比大幅扩大，公司债务规模得到压降。

2023年1—3月，公司经营活动现金流净额为38.93亿元，投资活动现金流净额为-46.72亿元，筹资活动现金流净额为15.82亿元。

## 6. 偿债能力指标

**公司偿债能力指标总体表现良好，且融资渠道畅通。**

表 20 公司偿债能力指标

项目	指标	2020年	2021年	2022年
短期偿债能力指标	流动比率（%）	25.05	48.11	40.08
	速动比率（%）	21.50	43.65	32.73
	经营现金流流动负债比（%）	18.66	29.27	28.34
	经营现金/短期债务（倍）	0.25	0.44	0.46
	现金短期债务比（倍）	0.20	0.44	0.37
长期偿债能力指标	EBITDA（亿元）	129.54	138.66	170.59
	全部债务/EBITDA（倍）	5.49	5.35	3.70
	经营现金/全部债务（倍）	0.15	0.21	0.22
	EBITDA 利息倍数（倍）	3.94	4.43	5.98
	经营现金/利息支出（倍）	3.27	4.92	4.87

注：经营现金指经营活动现金流量净额  
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债能力指标看，2022年，由于期末货币资金规模和买入返售金融资产规模下降，使得流动资产下降幅度较大，期末流动比率和速动比率分别较上年底下降8.04个百分点和10.92个百分点。受益于公司良好的盈利能力，公司主要长期偿债能力指标均有所增强。整体看，公司长短期偿债能力指标表现均良好。

截至 2022 年底，公司无对外担保和重大未决诉讼。

截至 2023 年 3 月底，公司银行授信额度为 1172.37 亿元，已使用 585.83 亿元，尚未使用 586.54 亿元。公司下属子公司淮河能源（股票代码：600575.SH）为上海证券交易所上市公司，具备直接融资能力。截至 2023 年 3 月底，公司无质押淮河能源股权情况。

## 7. 公司本部财务分析

**公司本部主要负责本部煤炭业务的生产和**

**销售，本部债务负担较重。公司本部作为公司的利润中心及投资中心，盈利水平较高。**

截至 2022 年底，公司本部资产总额 1113.66 亿元，较上年底变化不大。其中，流动资产 126.05 亿元（占 11.32%），非流动资产 987.61 亿元（占 88.68%）。非流动资产主要由长期股权投资、固定资产和无形资产构成，公司本部的长期股权投资主要为对子公司和联营企业的投资（期末余额分别为 404.98 亿元和 145.72 亿元）。截至 2022 年底，公司本部货币资金为 64.85 亿元。

公司本部为主要的融资主体，截至 2022 年底，公司本部负债总额 803.14 亿元（占合并口径的 80.77%），较上年底变化不大，资产负债率为 72.12%。其中，流动负债 420.42 亿元（占 52.35%），非流动负债 382.72 亿元（占 47.65%）。

2022 年，公司本部营业总收入为 308.08 亿元，利润总额为 23.17 亿元。同期，公司本部投资收益为 0.59 亿元。

现金流方面，2022 年，公司本部经营活动现金流净额为 90.78 亿元，投资活动现金流净额为 -43.15 亿元，筹资活动现金流净额为 -114.78 亿元。

## 十一、 外部支持

**公司作为安徽省内大型国有企业，经济地位重要，获得政府支持力度较大。**

公司为安徽省内大型国有企业，煤炭资源储量丰富。截至 2022 年底，公司电力权益装机容量为 1752 万千瓦，公司在保障地方能源供应、助力经济和社会发展等方面发挥重要作用。多年来公司在财政、税收、政策等多方面得到安徽省政府的大力支持。2020—2022 年，公司其他收益分别为 8.18 亿元、1.33 亿元和 3.02 亿元，为与资产或收益相关的政府补助。

## 十二、 存续债券偿还能力分析

**公司现金类资产、经营活动现金流和**

**EBITDA 对存续债券待偿还本金峰值的保障能力很强。**

截至2023年6月18日，公司存续债券余额共115.00亿元。其中，2023年到期债券本金为35.00亿元，2024年到期债券本金为80.00亿元（存续债券待偿还本金峰值）。

表 21 公司存续债券保障情况

项目	2022 年
未来待偿债券本金峰值（亿元）	80.00
现金类资产/未来待偿债券本金峰值（倍）	1.39
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值（倍）	9.68
经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值（倍）	1.74
EBITDA/未来待偿债券本金峰值（倍）	2.13

资料来源：联合资信整理

### 十三、 结论

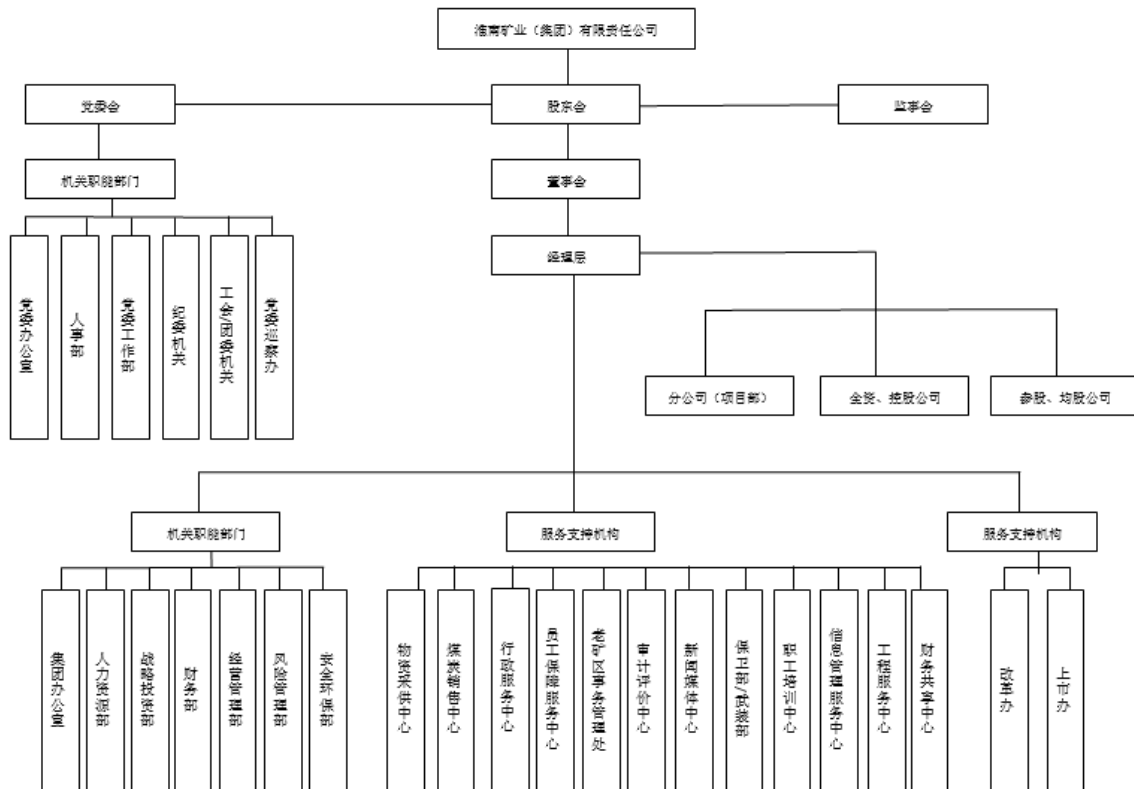
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为 AAA，并维持“18 淮南矿 MTN003”“21 淮南矿 MTN001”“21 淮南矿 MTN002”和“21 淮南矿 MTN004”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年底公司股权结构情况

股东名称	投资金额（亿元）	持股比例（%）
淮河能源控股集团有限责任公司	150.06	82.90
中国信达资产管理股份有限公司	15.07	8.32
建信金融资产投资有限公司	5.15	2.85
国华能源投资有限公司	3.01	1.66
中银金融资产投资有限公司	2.58	1.42
冀凯企业管理集团有限公司	2.06	1.14
上海电力股份有限公司	1.03	0.57
中电国瑞供应链管理有限公司	1.03	0.57
淮北矿业股份有限公司	1.03	0.57
<b>合计</b>	<b>181.03</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年底公司组织结构图



资料来源：公司提供

### 附件 1-3 截至 2022 年底公司合并范围内二级子公司情况

序号	企业名称	注册地	业务性质	持股比例
1	淮河能源（集团）股份有限公司	芜湖市	贸易物流	64.75%
2	淮河能源电力集团有限责任公司	淮南市	电力	89.00%
3	淮河能源西部煤电集团有限责任公司	鄂尔多斯市	煤炭开采	100.00%
4	淮南矿业集团财务有限公司	淮南市	金融业	100.00%
5	平安煤炭开采工程技术研究院有限责任公司	淮南市	采矿业	100.00%
6	上海东方蓝海置业有限公司	上海市	房地产业	100.00%
7	淮南矿业集团煤层气开发利用有限责任公司	淮南市	采矿业	100.00%
8	淮矿经济技术咨询服务有限责任公司	北京市	服务	100.00%
9	淮河能源燃气集团有限责任公司	淮南市	清洁能源	100.00%
10	淮河能源健康产业集团有限责任公司	淮南市	养老服务	100.00%
11	淮南矿业集团设备租赁有限责任公司	淮南市	租赁和商务服务业	100.00%
12	淮南矿业集团选煤有限责任公司	淮南市	煤炭开采和洗选业	100.00%
13	苏州圣美物业服务服务有限公司	苏州市	物业服务	100.00%

资料来源：公司提供

**附件 2-1 公司主要财务数据及指标（合并口径）**

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产（亿元）	87.20	153.29	110.93	122.24
资产总额（亿元）	1219.63	1357.39	1384.83	1421.37
所有者权益（亿元）	322.08	362.17	390.53	407.77
短期债务（亿元）	429.77	347.68	300.22	406.30
长期债务（亿元）	280.90	394.18	331.14	274.56
全部债务（亿元）	710.67	741.86	631.36	680.86
营业总收入（亿元）	417.32	596.38	668.86	175.49
利润总额（亿元）	43.15	47.95	74.47	21.15
EBITDA（亿元）	129.54	138.66	170.59	--
经营性净现金流（亿元）	107.58	153.96	139.01	38.93
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数（次）	10.50	14.33	17.10	--
存货周转次数（次）	13.26	18.80	15.41	--
总资产周转次数（次）	0.34	0.46	0.49	--
现金收入比（%）	107.75	103.13	113.13	110.75
营业利润率（%）	30.03	26.95	27.85	31.53
总资本收益率（%）	7.05	6.11	8.03	--
净资产收益率（%）	12.42	10.13	13.89	--
长期债务资本化比率（%）	46.59	52.12	45.89	40.24
全部债务资本化比率（%）	68.81	67.20	61.78	62.54
资产负债率（%）	73.59	73.32	71.80	71.31
流动比率（%）	25.05	48.11	40.08	35.13
速动比率（%）	21.50	43.65	32.73	30.11
经营现金流动负债比（%）	18.66	29.27	28.34	--
现金类资产/短期债务（倍）	0.20	0.44	0.37	0.30
EBITDA 利息倍数（倍）	3.94	4.43	5.98	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.49	5.35	3.70	--

注：1. 2020-2022 年财务数据采用三年连审数据；2. 公司 2023 年一季度财务数据未经审计；3. 其他流动负债中的有息债务、吸收存款及同业存放计入短期债务核算，长期应付款中的有息债务、其他非流动负债计入长期债务核算  
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

## 附件 2-2 公司主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产（亿元）	76.43	146.99	86.20	95.18
资产总额（亿元）	1015.91	1098.77	1113.66	1140.79
所有者权益（亿元）	301.19	318.83	310.52	312.87
短期债务（亿元）	316.64	249.55	267.47	360.92
长期债务（亿元）	202.05	274.50	236.92	172.54
全部债务（亿元）	518.69	524.04	504.39	533.46
营业总收入（亿元）	291.88	265.66	308.08	80.32
利润总额（亿元）	24.94	13.25	23.17	3.53
EBITDA（亿元）	68.13	57.64	80.39	--
经营性净现金流（亿元）	76.78	113.68	90.78	35.86
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数（次）	19.01	18.98	19.97	--
存货周转次数（次）	28.56	22.29	20.03	--
总资产周转次数（次）	0.29	0.25	0.28	--
现金收入比（%）	109.02	128.00	110.75	114.58
营业利润率（%）	20.78	29.81	28.71	40.26
总资本收益率（%）	6.32	4.17	4.93	--
净资产收益率（%）	8.73	3.37	5.34	--
长期债务资本化比率（%）	40.15	46.26	43.28	35.55
全部债务资本化比率（%）	63.26	62.17	61.90	63.03
资产负债率（%）	70.35	70.98	72.12	72.57
流动比率（%）	23.27	44.07	29.98	24.20
速动比率（%）	21.94	41.76	27.28	23.07
经营现金流动负债比（%）	16.05	27.45	21.59	--
现金类资产/短期债务（倍）	0.24	0.59	0.32	0.26
EBITDA 利息倍数（倍）	2.67	2.37	3.41	--
全部债务/EBITDA（倍）	7.61	9.09	6.27	--

注：1. 2020-2022 年财务数据采用三年连审数据；2. 公司本部 2023 年一季报未经审计  
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100%
<b>债务结构指标</b>	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

### 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

### 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

### 附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持