

淮南矿业（集团）有限责任公司

主体长期信用评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕7090号

联合资信评估股份有限公司通过对淮南矿业（集团）有限责任公司的信用状况进行综合分析和评估，确定淮南矿业（集团）有限责任公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年七月二十六日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel): (010) 85679696 | 传真 (Fax): (010) 85679228 | 邮箱 (Email): lianhe@lhratings.com

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、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，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。

三、本报告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。

四、该评级结果自 2024 年 7 月 26 日至 2025 年 7 月 25 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。

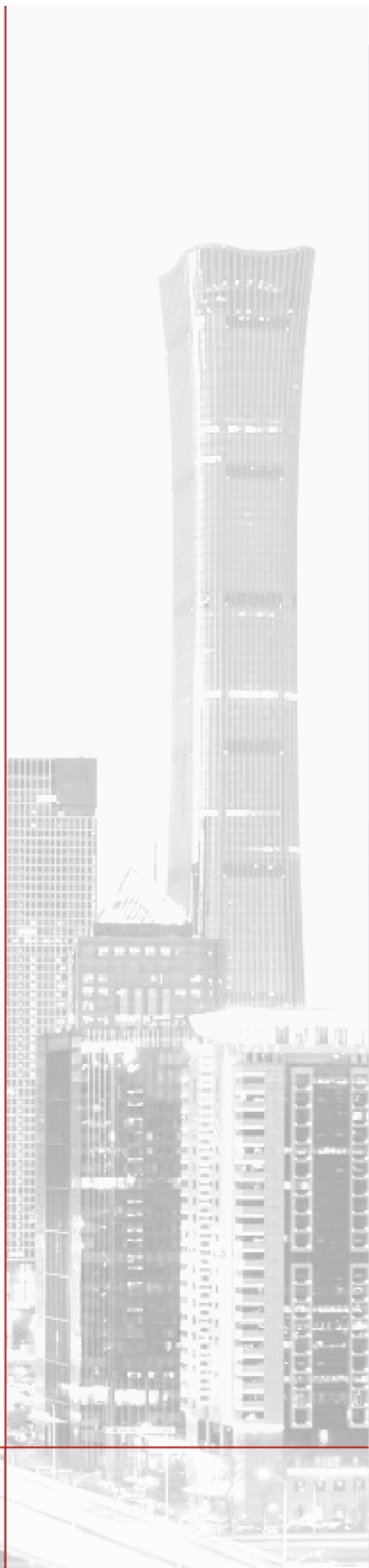
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、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。

七、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、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。

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

主体长期信用评级报告

主体评级结果	评级时间
AAA/稳定	2024/07/26

主体概况 淮南矿业（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）前身为淮南矿务局，截至 2024 年 3 月底，公司注册资本 181.03 亿元，控股股东为淮河能源控股集团有限责任公司，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”）；主要以煤炭采掘销售和电力生产销售等为主营业务，按照联合资信行业分类标准划分为煤炭行业。

评级观点 公司为国内大型煤炭生产基地之一，实际控制人为安徽省国资委，公司获得的政府支持力度较大。公司资产质量良好，煤炭业务在资源储量、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，电力业务权益电力装机容量规模较大，但电源结构单一，电力盈利水平易受煤炭价格波动影响。此外，公司煤层瓦斯气资源丰富且开采深度在-600 米至-1000 米左右，面临一定安全生产压力。2021—2023 年，受益于煤价上行、控股电厂规模扩大，公司经营业绩持续提升，营业总收入及利润总额均持续增长，经营活动现金保持大规模净流入，现金收入实现质量高。2023 年以来，公司债务规模有所增长，债务负担较重，偿债能力指标弱化；考虑到公司在建项目投资支出规模大，未来融资需求仍较大。

个体调整：无。

外部支持调整：政府支持。

评级展望 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。
可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。
可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大安全事故导致大规模持续停产，连续发生大额亏损。公司流动性恶化，融资渠道收窄，融资能力大幅下降。公司债务负担明显加重，整体偿债能力指标恶化。

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，控股电厂电力装机容量规模较大。**截至2024年3月底，公司煤矿核定产能共7790万吨/年，可采储量48.81亿吨。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2023年底，公司控股电厂装机容量合计为735万千瓦。
- **公司经营业绩持续提升，经营活动现金流呈大规模净流入态势。**2021—2023年，公司营业总收入和利润总额均持续增长，年均复合增长率分别为6.62%和39.95%；经营活动现金流净额分别为153.96亿元、139.01亿元和143.12亿元。
- **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，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。2021—2023年，公司其他收益中获得的与资产及收益有关的政府补助分别为1.33亿元、3.02亿元和4.52亿元。

关注

- **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2023年底，公司已投运控股电厂和参股电厂主要为火电厂，此外涉及热电及天然气调峰电厂，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。
- **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对公司效益产生影响。**2022年以来，公司全部债务规模持续增长，如将公司永续债调入长期债务，截至2023年底，公司全部债务增至853.95亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为70.76%和62.99%，公司债务负担较重。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，2023年信用减值损失为6.86亿元，对公司利润产生一定影响。

- **公司作为煤炭生产企业，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，地质条件复杂，导致煤炭开采过程中面临一定的安全生产管理风险。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 煤炭企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 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官网公开披露

本次评级打分表及结果

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	4
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	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 ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+1
评级结果				AAA

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

主要财务数据

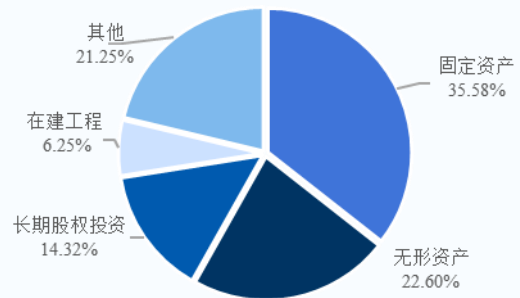
合并口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	153.29	110.93	90.46	109.71
资产总额（亿元）	1357.39	1386.30	1716.06	1734.70
所有者权益（亿元）	362.17	390.76	521.81	525.74
短期债务（亿元）	347.68	300.22	446.09	428.06
长期债务（亿元）	394.18	331.14	387.86	426.71
全部债务（亿元）	741.86	631.36	833.95	854.77
营业总收入（亿元）	596.38	668.86	677.91	177.33
利润总额（亿元）	47.95	74.47	93.91	22.17
EBITDA（亿元）	138.66	170.59	188.64	--
经营性净现金流（亿元）	153.96	139.01	143.12	22.76
营业利润率（%）	26.95	27.85	27.37	25.18
净资产收益率（%）	10.13	13.90	14.83	--
资产负债率（%）	73.32	71.81	69.59	69.69
全部债务资本化比率（%）	67.20	61.77	61.51	61.92
流动比率（%）	48.11	40.08	30.51	35.13
经营现金流动负债比（%）	29.27	28.34	22.71	--
现金短期债务比（倍）	0.44	0.37	0.20	0.26
EBITDA 利息倍数（倍）	4.43	5.98	3.59	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.35	3.70	4.42	--

公司本部口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	1104.01	1113.66	1248.92	1251.03
所有者权益（亿元）	324.07	310.52	336.57	339.63
全部债务（亿元）	524.04	504.39	619.29	587.34
营业总收入（亿元）	265.66	308.08	299.37	70.49
利润总额（亿元）	13.25	23.17	43.90	5.78
资产负债率（%）	70.65	72.12	73.05	72.85
全部债务资本化比率（%）	61.79	61.90	64.79	63.36
流动比率（%）	44.07	29.98	23.24	25.88
经营现金流动负债比（%）	27.45	21.59	12.84	--

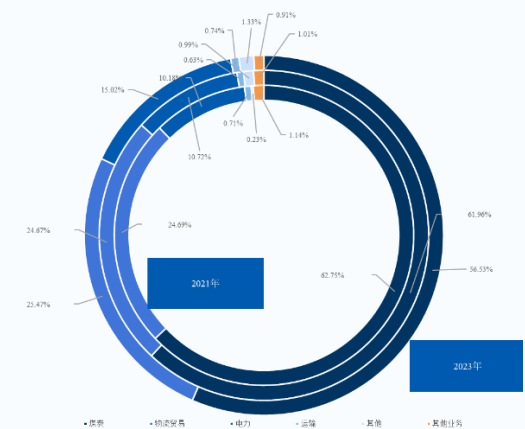
注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 合并口径中其他流动负债、吸收存款科目有息债务部分已调整计入短期债务，长期应付款及其他非流动负债中的有息债务部分已调整计入长期债务；4. 本报告 2021 年及 2022 年财务数据采用 2023 年审计报告；

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

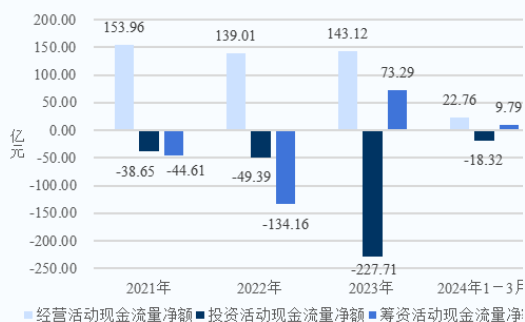
2023 年底公司资产构成



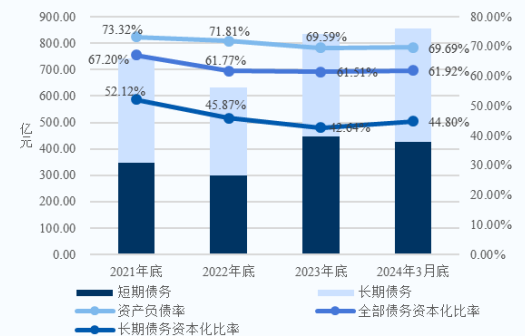
2021—2023 年公司收入构成



2021—2024 年 3 月公司现金流情况



2021—2024 年 3 月底公司债务情况



同业比较（截至 2023 年底/2023 年）

主要指标	信用等级	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业总收入 (亿元)	利润总额 (亿元)	营业利润率 (%)	资产负债率 (%)	全部债务资本化 比率 (%)	全部债务 /EBITDA (倍)	EBITDA 利息倍数 (倍)
公司	AAA	1716.06	521.81	677.91	93.91	27.37	69.59	61.51	4.42	3.59
晋能控股煤业集团有限公司	AAA	5070.86	1093.08	1700.23	85.63	18.26	78.44	71.58	8.92	3.05
山西华阳集团新能股份有限公司	AAA	715.71	321.66	285.18	78.88	37.55	55.06	39.73	1.93	13.74
兖矿能源集团股份有限公司	AAA	3542.78	1183.34	1500.25	370.09	36.35	66.60	49.43	2.04	11.77

资料来源：联合资信根据公开资料整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2023/07/26	王文燕、毛文娟	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）	阅读全文
AAA/稳定	2014/12/18	郭畅、周潇	煤炭行业企业信用分析要点（2013 年）	阅读全文
AAA/列入信用评级观察名单	2011/04/03	王健、钟睿	--	阅读全文
AA+/正面	2009/11/05	吕晗、黄竞	--	阅读全文
AA+/稳定	2008/08/28	黄竞、张晓斌	--	阅读全文
AA/稳定	2006/08/31	王艳玲、张学群	--	阅读全文

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均无版本号
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：毛文娟 maowj@lhratings.com

项目组成员：于长花 yuch@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



一、主体概况

淮南矿业（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）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 2024 年 3 月底，公司实收资本为 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（详见附件 1-1）。截至 2024 年 3 月底，淮河控股持有的公司股权未被质押。

公司主营业务为煤炭采掘销售和电力生产销售。按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）行业分类标准划分为煤炭行业。

截至 2024 年 3 月底，公司本部内设集团办公室、战略投资部、财务部、经营管理部及安全环保部等职能部门（详见附件 1-2）。截至 2024 年 3 月底，公司合并范围在职人员 59797 人。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 1716.06 亿元，所有者权益 521.81 亿元（含少数股东权益 201.68 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 677.91 亿元，利润总额 93.91 亿元。截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 1734.70 亿元，所有者权益 525.74 亿元（含少数股东权益 191.22 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 177.33 亿元，利润总额 22.17 亿元。

公司注册地址：安徽省淮南市田家庵区洞山；法定代表人：王世森。

二、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，较上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 年一季度报）](#)》。

三、行业分析

1 煤炭行业分析

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。2023 年，煤炭供给量提升，但下游需求支撑不足，煤炭价格震荡回落，行业整体盈利水平有所下滑。2024 年，煤炭市场供需有望保持平衡态势，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的影响仍需持续关注。完整版行业分析详见《[2024 年煤炭行业分析](#)》。

2 电力行业分析

2023 年电力系统安全稳定运行，全国电力供需总体平衡，但在极端天气、用电负荷增长以及燃料不足等特殊情况下，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，国家电源结构向清洁能源偏重明显，并开始布局储能配套设施，在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，目前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。预计 2024 年中国电力供需总体平衡，但局部地区高峰时

段电力供应或偏紧。未来，电力行业将在科技创新力推动下着力保障安全稳定供应、建立健全市场化电价体系及加快推动新型电力系统建设。完整版行业分析详见[《2024 年电力行业分析》](#)。

四、基础素质分析

1 竞争实力

公司作为国内大型煤炭企业，在资源储量、产能规模、煤种煤质和区位等方面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 2024 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 39.99 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 8.82 亿吨。2023 年公司收购内蒙古苏布尔嘎煤炭开发有限责任公司 51%股权，其旗下苏布尔嘎井田勘探煤炭总资源量约为 16.52 亿吨，目前尚未投产，投产后公司煤矿规模将显著扩大。

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 2023 年底，公司控股电厂装机容量 735 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。

图表 1 • 2023 年同行业公司竞争力对比情况

对比指标	公司	晋能控股煤业集团有限公司	山西华阳集团新能股份有限公司	兖矿能源集团股份有限公司
资产总额（亿元）	1716.06	5070.86	715.71	3542.78
所有者权益（亿元）	521.81	1093.08	321.66	1183.34
营业总收入（亿元）	677.91	1700.23	285.18	1500.25
利润总额（亿元）	93.91	85.63	78.88	370.09
经营性净现金流（亿元）	143.12	208.82	69.38	161.68

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2 人员素质

公司管理层从业经验丰富，员工构成符合行业劳动密集型特点；公司部分董事缺位，但现有人员尚能够满足其日常经营和管理需要。

2023 年 8 月，公司董事长、总经理及部分高级管理人员发生变动，截至 2024 年 3 月底，公司拥有董事、监事及高级管理人员共计 17 人；公司董事会 7 名董事中已到位 6 名，尚缺位 1 名。现有领导从业经验丰富，整体素质较高。

图表 2 • 截至 2023 年底公司管理人员变动情况

人员	变动前任职位	变动	变动后任职职位
孔祥喜	董事长、党委书记	离任	/
马健	董事	离任	/
董淦林	总会计师	离任	/
王世森	总经理、党委副书记	任命	董事长、党委书记
韩家章	副总经理	选举、任命	董事、总经理、党委副书记
汪天祥	/	任命	副总经理
李志红	/	任命	副总经理
黄旭	/	选举	董事
吕朝阳	/	选举	董事
姚明东	/	选举	董事

资料来源：公司提供及公开资料

公司董事长王世森先生，1965年8月出生，研究生学历，高级工程师，1989年7月参加工作；历任淮北矿务局朔里矿采煤一区技术员、朔里矿团委书记、朔里矿残采一区副区长、朔里矿高普区区长、朔里矿采煤副总工程师；淮北矿务局、淮北矿业（集团）有限责任公司（以下简称“淮北矿业集团”）朔里矿副矿长、矿长、副总经理、临涣中利发电有限公司董事长、党支部书记；2009年12月起担任淮北矿业集团党委常委、副总经理；2010年2月起兼任淮北矿业股份有限公司（以下简称“淮北矿业”）副总经理；2011年3月起担任淮北矿业集团党委常委，淮北矿业副总经理；2014年3月起担任公司董事、党委副书记、总经理。2023年8月起至今担任公司董事长、党委书记。

公司总经理韩家章先生，1967年7月生，中共党员，硕士研究生学历，高级经济师，先后任淮南矿务局谢二矿技术员、助工、组织部（人事处）干事；淮南矿业集团党委工作部干部科副科级干事、正科级干事、副科长（正科级）、人事科科长、人力资源部副部长、董事会秘书处处长、党委办公室主任、顾桥矿党委书记、党委宣传部（企业文化部）部长、机关党委书记、工会主席、党委委员、副总经理；2023年8月起至今任淮河控股集团党委委员、副总经理，任公司集团党委副书记、董事、总经理。

截至2024年3月底，公司员工人数为59797人。按教育程度分类，大专及以上学历人员占36.28%，高中学历人员占33.98%，初中及以下学历人员占29.74%；按岗位性质分类，生产人员占41.34%，销售人员占0.73%，其他人员占57.92%。

3 信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的企业信用报告，截至2024年6月27日，公司本部无未结清的关注类和不良类信贷信息。

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在中国证监会证券期货市场失信信息公开查询平台、国家工商总局企业信息公示系统、国家税务总局的重大税收违法案件信息公布栏、最高人民法院失信被执行人信息查询平台中存在不良记录。

五、管理分析

1 法人治理

公司设立了股东会、董事会和监事会，建立了完善的法人治理结构，能够较好地规范重大经营决策程序。

公司设股东会，股东会由全体股东组成，是公司的最高权力机构，股东按照实缴出资比例行使表决权。

董事会是公司的执行机构，对股东会负责，董事会由7名董事组成。其中，淮河控股推荐4名，中国信达资产管理股份有限公司（以下简称“中国信达”）推荐1名，建信金融资产投资有限公司推荐1名，职工董事1名（目前尚未到任）。董事会设董事长1人，由淮河控股在其推荐的董事中指定。董事每届任期3年，连选可连任。

监事会是监督评价的核心机构。公司监事会由7名监事组成。其中，淮河控股推荐2名，中国信达推荐1名，中银金融资产投资有限公司推荐1名，公司职工代表监事3名。监事会设主席1名，由淮河控股推荐，并经全体监事过半数选举产生。监事任期每届三年，连选可以连任。

经理层是决策的执行者。公司设总经理1名，由董事长提名，董事会聘任或解聘，主持公司的日常经营管理工作，实施董事会决议。

2 管理水平

公司建立了规范的管理制度，内部控制制度健全，管理风险较低。

公司依据《公司法》《公司章程》等有关法律、法规的规定，建立了较为完善的内控制度，形成了规范的制度体系和业务流程。

子公司管控方面，作为集团型企业，公司在母子公司管理模式上，采取统分结合的管理模式，主要特征是在发挥子公司积极性的基础上，强化母公司对子公司的管理控制，从业绩、权限、财务、人事、信息等多个方面建立起各种行之有效的管理制度。具体实施中采取由公司统一核算，所属单位分级管理的管理形式，公司对整个企业的盈亏负全责；在经营管理职能方面，公司与子公司各有分工。供、产、销和人、财、物的重要经营管理权力集中在公司，而生产等具体业务下放给子公司，子公司拥有一定相对独立的权力。

财务管理方面，公司制定了《全面预算管理暂行办法》《资金管理办法》等完善的财务控制监督制度。公司从申报、汇总、复核、审批、支付等方面规范管理；控制预算总量，从“量、时、构”三方面综合考虑，保证收支平衡，使资金管理流程清晰通畅、易于操作。

安全生产方面，公司制定了《关于安全生产的规定》《关于瓦斯综合治理工作的决定》《关于加强化学封闭材料安全使用的通知》和《对应发生安全事故造成重大经济损失进行责任追究的决定》等制度规范。公司要求严格执行瓦斯超限就是事故的规定，严格矿井安全监测监控系统管理，严格防尘管理，严格执行重大隐患排查、整改和报告制度，严格执行“一矿一制”。凡在矿井施工作业的单位和人员，严格执行所在矿、矿建项目部的安全管理规定等。通过完善安全工作制度，进一步完善了各级领导干部的安全生产责任制、岗位责任制、安全例会制等，使得安全生产有章可循，有法可依。

担保方面，根据《淮南矿业（集团）有限责任公司担保管理办法》的规定，对内、对外担保事项由公司统一管理，未经公司批准（备案），不得提供担保。上述办法对担保的范围、符合担保的条件、累计提供的担保余额及担保的形式作出了规定，对担保权限和职责、担保的程序和管理、责任追究均设立了条款和制度，确保了公司对内、对外担保流程的合规性。

六、经营分析

1 经营概况

2021—2023 年，公司营业收入逐年增长，煤电一体化经营平滑了利润波动，综合毛利率变化不大。

公司主营业务包括煤炭、电力、物流贸易和其他业务板块。其中煤炭业务为公司的传统核心业务。

营业收入方面，2021—2023 年，公司营业收入持续增长，年均复合增长 6.64%。2021—2023 年，受煤炭销售价格波动影响，煤炭业务收入波动增长；同期电力业务收入持续增长，其中 2023 年公司新投产潘集电厂一期及收购洛河电厂一二三期，发电量大幅增长带动电力业务收入同比上升 41.97%；受配煤业务量增加及煤价上升影响，公司物流贸易业务收入持续增长；其他业务收入主要为材料销售、转供水电（为职工住宅区提供供水、供电服务的收入）、废旧物资处置、出租固定资产等，规模较小，对营业收入影响不大。

毛利率方面，2021—2023 年，受煤电一体化经营影响，公司综合毛利率整体较为稳定；煤炭业务毛利率持续上升，其中 2023 年受吨煤生产成本下降影响，煤炭业务毛利率同比上升 2.76 个百分点；电力业务毛利率持续增长，主要系上网电价上升所致；物流贸易业务毛利率波动下降，其中 2023 年，随着煤炭市场供应紧张形势有所缓解，煤价小幅下降，公司物流贸易业务（主要为煤炭贸易）价差收窄，毛利率同比下降 1.01 个百分点，处于很低水平；其他业务收入毛利率变动较大，但对综合毛利率影响不大。

2024 年 1—3 月，公司营业总收入 177.33 亿元，同比增长 1.05%；综合毛利率 28.49%，同比下降 2.44 个百分点。

图表 3 • 2021—2023 年公司营业收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2021 年			2022 年			2023 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
主营业务：	587.85	98.86%	30.04%	660.15	98.99%	31.30%	670.02	99.09%	30.93%
煤炭	373.1	62.75%	46.16%	413.25	61.96%	46.65%	382.27	56.53%	49.41%
物流贸易	146.82	24.69%	1.54%	164.54	24.67%	1.92%	172.23	25.47%	0.82%
电力	60.53	10.18%	-0.55%	71.52	10.72%	6.42%	101.54	15.02%	10.86%
运输	4.22	0.71%	29.67%	4.23	0.63%	40.91%	5.00	0.74%	31.43%
其他	3.18	0.23%	36.96%	6.60	0.99%	65.57%	8.98	1.33%	48.67%
其他业务	6.75	1.14%	69.18%	6.77	1.01%	23.97%	6.16	0.91%	12.04%
合计	594.60	100.00%	30.48%	666.92	100.00	31.22%	676.18	100.00%	30.76%

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2 煤炭业务

（1）煤炭生产

公司煤炭资源储量丰富，煤炭产量规模较大。2021—2023 年，公司安徽区域煤炭产量持续小幅增长，但该地区煤炭开采难度较大，近年来安全事故时有发生，面临安全生产压力；公司西部区域矿井煤炭产量变化不大，吨煤成本较低。

公司矿井产煤以气煤、焦煤和瘦煤为主。截至 2024 年 3 月底，公司可采储量合计 48.81 亿吨。其中，公司安徽区域的可采储量合计 39.99 亿吨，蒙西鄂尔多斯可采储量合计 8.82 亿吨。2021—2023 年末，公司煤炭产能无变化。截至 2024 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。

安徽区域煤矿产量方面，2021—2023 年，公司安徽区域的原煤产量持续小幅增长。其中，2022 年潘三矿产量增幅大，主要系 2021 年 4 月潘三矿因事故影响出现短暂停产所致；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%。2023 年，公司煤炭产量小幅增长。其中，2023 年公司对谢桥矿进行优化调整，其产量同比小幅增长；2022 年顾桥矿井承担保供任务带动产量高于产能，2023 年顾桥矿井恢复核定产能生产。

图表 4 • 公司安徽区域煤炭矿井生产情况（单位：万吨、万吨/年）

矿井名称	所属省市	煤种	资源储量	可采储量	产能	2021 年产量	2022 年产量	2023 年产量
潘三矿	安徽淮南	QM、1/3JM	76281.8	40347.5	500.00	240.57	453.67	457.00
谢桥矿	安徽阜阳	QM、1/3JM	50491.5	29133.9	960.00	910.67	794.67	868.67
张集矿	安徽淮南	QM、1/3JM	161610.6	83558.8	1230.00	1258.27	1271.67	1229.67
潘二矿	安徽淮南	1/3JM	75346.8	34680.4	500.00	384.17	342.67	340.67
顾桥矿	安徽淮南	QM	119768.3	71451.7	900.00	921.97	949.67	899.89
顾北矿	安徽淮南	QM、1/3JM	61802.4	34353.2	400.00	360.47	376.67	399.97
丁集矿	安徽淮南	QM、1/3JM	120730.1	61102.8	600.00	595.17	573.97	598.27
朱集东	安徽淮南	QM、1/3JM	91999	45302.4	400.00	394.37	379.87	399.12
合计	--	--	758030.50	399930.70	5490.00	5065.63	5142.86	5193.26

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

安全生产方面，2021—2022 年，公司安徽区域未发生导致人员死亡的事故。2023 年 2 月，公司顾桥煤矿发生一名人员死亡事故。2024 年 3 月，公司谢桥煤矿发生瓦斯燃爆事故造成 7 人死亡，2024 年一季度死亡率同比大幅上升。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，公司面临安全生产压力。2021—2023 年，采煤机械化程度很高，全员效率保持逐年增长。

图表 5 • 公司安徽区域生产指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
采煤机械化程度（%）	100.00	100.00	100	100
掘进机械化程度（%）	87.00	90.70	91.94	93.90
全员效率（吨/工）	5.35	5.99	6.27	6.59

资料来源：公司提供

2021—2023 年，公司安徽区域的吨煤成本波动增长。其中，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。2023 年，安徽区域的吨煤成本同比小幅下降，主要系地面塌陷补偿费下降及安全生产费、营业外支出、其他支出减少所致。

图表 6 • 公司安徽区域的吨煤成本情况（单位：元/吨）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
材料	33.73	32.21	28.71
职工薪酬	167.69	163.52	190.67
电力	14.20	14.12	12.55
折旧	39.34	49.07	44.82
维简费	15.86	13.61	13.59
安全生产费	28.64	51.86	43.74
修理费	10.37	8.93	8.79
地面塌陷补偿费	25.76	34.50	14.70
其他支出	115.78	104.17	92.07
营业税金及附加	28.18	29.95	28.82
营业外净收支	-12.50	9.11	0.31

资产减值损失	-0.08	11.42	22.96
合计	466.97	522.46	501.73

资料来源：公司提供

西部矿区方面，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”）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。公司在蒙古鄂尔多斯共拥有 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 2024 年 3 月底，公司西部矿井核定产能共 2300 万吨/年。

图表 7 • 公司西部区域煤炭矿井情况（单位：万吨、年）

矿井名称	煤种	资源储量	可采储量	剩余可采年限
色连二矿	褐煤	53839.6	21231.6	28.2
唐家会矿	褐煤	72225.9	43390.3	31.1
泊江海子矿	褐煤	42038.1	23619.4	64.6
合计	--	168103.6	88241.3	--

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。2021—2022 年，公司西部矿井未发生重大人员伤亡事故。得益于矿层开采条件好，西部矿井吨煤成本较低。2021—2023 年，公司西部矿井商品煤产量变化不大。2024 年 1—3 月，西部矿井商品煤产量同比小幅增长。

图表 8 • 公司西部矿井生产情况（单位：元/吨、万吨）

矿井名称	项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
色连二矿	吨煤成本	207.97	194.19	215.04	207.82
	商品煤产量	872.07	850.07	821.95	188.83
唐家会矿	吨煤成本	185.94	222.17	216.53	210.60
	商品煤产量	980.69	858.00	952.07	230.80
泊江海子矿	吨煤成本	270.86	266.73	265.44	283.81
	商品煤产量	507.99	546.96	600.45	160.90
商品煤产量合计	--	2360.75	2263.43	2374.47	580.53

资料来源：公司提供

（2）煤炭销售

2021—2023 年，公司煤炭销量较为稳定；安徽区域煤炭销售价格波动上升；受长协煤占比上升影响，公司西部矿井煤炭销售价格持续下降。

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。

煤炭产品销售方式上，公司主要采取大客户直销方式销售和水运地销煤两类。其中，合同煤销量占总销量比例稳定在 80%以上。合同煤销售占比高，有助于公司保持高水平的产销率。2023 年，煤炭板块前五大客户销售额占 31.44%，销售集中度一般。

销售价格方面，公司重点合同煤采用年初预收部分煤款并确定全年销量，月度滚动结算，年底统一调价调差结算的方式。水运地销煤销售价格随行就市。由于公司与主要合同煤销售客户均为长期合作关系，且公司本部作为华东地区主要的动力煤供应商，具备较强的区域定价权，但华东区域直接面对进口煤的竞争，产品售价受国际煤价影响较大。2021—2023 年，公司安徽区域的商品煤销量变化不大；销售价格波动增长。2024 年 1—3 月，公司安徽区域商品煤销售价格继续小幅下降。

图表 9 • 公司安徽区域的商品煤销售情况（单位：万吨、元/吨）

项目	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年 1—3 月	
	销量	价格	销量	价格	销量	价格	销量	价格
混煤	3445.89	576.23	3392.68	618.54	3484.32	602.27	869.91	600.73
精煤	708.47	1246.75	688.29	1918.17	754.43	1651.67	185.90	1613.67
煤泥及副产品	151.04	216.23	180.96	307.57	159.31	262.53	36.02	242.46
合计	4305.41	--	4261.93	--	4398.06	-	1091.82	--

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

公司西部矿井煤炭销售中，长协定价体系参照 CCI、神华价格、CCTD 等指数，市场销售价格参照当期 CCI 价格；主要运输方式分为出区销售火车运输，区域内销售铁路与公路运输。公司西部矿井煤炭的下游客户以国有电厂为主。2021—2023 年，公司西部区域煤炭销量变化不大。2021—2023 年，受长协电煤占比提升影响，公司 3 个西部矿井煤炭销售均价均有所下降；2024 年 1—3 月，上述 3 个煤矿煤炭销售价格同比涨跌不一。

图表 10 • 公司西部矿井销售情况（单位：元/吨、万吨）

项目	项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
色连二矿	销售价格	433.63	413.46	382.98	320.01
	商品煤销量	837.61	838.05	821.95	185.83
唐家会矿	销售价格	371.33	368.20	336.53	343.00
	商品煤销量	957.03	870.04	952.07	239.08
泊江海子矿	销售价格	460.68	405.74	333.82	433.91
	商品煤销量	499.52	549.81	600.45	175.68
商品煤销量合计	--	2294.16	2257.90	2374.47	600.59

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，公司控股和参股的电厂均以火电为主，燃料价格的波动对公司电力板块的经营业绩和投资收益的影响显著。2021—2023 年，随着 132 万千瓦潘集电厂一期投运并收购洛河电厂一二三期，公司控股电厂装机规模有所提升，公司合并范围内电厂发电量逐年增长。

近年来，公司通过控股和参股电厂扩张电力业务规模。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。2023 年 2 月，潘集电厂一期投入运行，洛河电厂二、三期及洛河电厂一期分别于 2023 年 8 月及 2023 年 12 月纳入控股范围，公司控股电厂装机规模进一步提升。截至 2023 年底，控股电厂装机容量 735 万千瓦。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方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方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%），2023 年公司新增收购控股电厂淮南洛河发电有限责任公司（下辖 2×34 万千瓦洛河电厂一期，股权占比为 51.00%）及安徽淮南洛能发电有限责任公司（下辖 2×32+2×63 万千瓦洛河电厂二、三期，股权占比为 51.00%）。

电力销售方面，公司合并口径电厂中，三个全资电厂所产电量统一进入安徽电网，电量销售主要与安徽电网结算。凤台电厂一期和田集电厂一期为皖电东送机组，所产电量统一进入华东电网，主要与华东电网结算。结算模式均为按月结算，次月付款，现金结算。

煤炭采购方面，公司控股电厂的煤炭来自于公司的自有煤矿及部分外购，但煤炭价格波动仍对公司的燃料成本控制产生影响。

2021—2023 年，公司合并范围内电厂的发电量逐年增长。其中，2023 年公司合并范围内电厂发电量同比增幅显著，主要系潘集电厂一期及洛河电厂一、二、三期并网发电所致。就发电利用效率看，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，带动发电量同比小幅增长；2023 年凤台电厂一期发电量及发电利用小时数同比均下降 9.96%，主要系该电厂发电机组进行为期 70 天的 A 级重大检修，停机时间较长所致。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。

图表 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	2024 年 1—3 月	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月	2021 年	2022 年	2023 年	2024 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	14.44	3.28	5197	5122	5348	1214	0.34	0.34	0.34	0.34
顾桥电厂	100.00%	66.00	30.76	30.44	30.49	7.59	4660	4613	4620	1150	0.34	0.41	0.41	0.41
凤台电厂一期	50.43%	126.00	62.71	65.39	58.88	15.75	4977	5190	4673	1250	0.40	0.42	0.43	0.40
田集电厂一期	50.43%	126.00	60.23	59.99	57.54	16.03	4780	4761	4567	1272	0.35	0.47	0.48	0.48
潘集电厂一期	100.00%	132.00	--	--	55.44	19.77	--	--	4539	1498	--	--	0.41	0.40
洛河电厂一、二、三期	51.00%	258.00	--	--	40.47	26.31	-	--	2130	1036	--	--	0.41	0.42
合计	--	735.00	179.37	182.34	257.26	88.73	--	--	--	--	--	--	--	--

注：1. 表中未包含瓦斯发电和光伏等其他电源装机；2. 新庄孜电厂装机容量 30.00 万千瓦，已于 2022 年 11 月关停，装机容量合计数不包含新庄孜电厂装机容量
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 2024 年 3 月底，公司参股 16 家电厂，各电厂总装机容量合计 2935 万千瓦，权益装机容量 1144 万千瓦，参股电厂以火电厂为主。公司对参股电厂采用权益法核算，2021—2023 年，公司分别实现投资收益-12.22 亿元、1.34 亿元和 16.00 亿元。由于公司参股电厂主要为火电厂，燃料价格变动对公司整体投资收益状况影响显著。

4 物流贸易业务

公司物流贸易业务对收入形成一定补充，对公司整体盈利规模贡献不大。

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和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（集团）股份有限公司（以下简称“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，已形成集港口装卸、仓储、运输、贸易为一体的现代物流业务体系。2021—2023 年，公司物流贸易收入分别为 146.82 亿元、164.54 亿元和 172.23 亿元，收入逐年增长，对公司收入形成一定补充，但对利润贡献有限。

5 经营效率

公司经营效率一般。

从经营效率指标看，2021—2023 年，公司销售债权周转次数分别为 14.33 次、17.10 次和 17.50 次，持续增长，其中 2022 年因煤炭价格上升带动营业收入增幅较大，销售债权周转次数同比提高；存货周转次数分别为 18.80 次、15.41 次和 14.13 次，持续下降，其中 2022 年因煤炭价格上升带动存货规模上升，存货周转次数下降；总资产周转次数分别为 0.46 次、0.49 次和 0.44 次，波动下降。与同行业其他企业相比，公司经营效率表现一般。

图表 12 • 2023 年同行业公司经营效率对比情况

对比指标	公司	晋能控股煤业集团有限公司	兖矿能源集团股份有限公司	山西华阳集团新能股份有限公司
销售债权周转次数（次）	14.13	17.33	10.23	17.04
应收账款周转率（次）	17.50	6.57	11.41	19.48
总资产周转次数（次）	0.44	0.24	0.41	0.59

资料来源：公开资料

6 未来发展

公司在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。

截至 2024 年 3 月底，公司主要在建项目 10 个，主要为煤矿建设项目、煤矿保产及安全设备项目等。上述项目已完成投资 89.59 亿元，尚需投资金额 163.60 亿元，尚需投资规模大，考虑到公司债务负担较重，未来公司面临一定投资压力。

图表 13 • 截至 2024 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%	10.84	2.54
张集矿安全改建及二水平延深工程二、三期项目	25.38	20%	7.22	1.98
顾桥矿安全改建及二水平延深工程二、三期项目	19.62	20%	6.33	1.22
潘三矿安全改建及二水平延深工程二、三期项目	14.33	20%	6.44	1.13
潘二煤矿安全改建工程项目	4.99	30%	0.34	0.94
潘集电厂二期项目	56.16	20%	15.11	21.41
谢桥电厂项目	58.97	20%	10.01	19.58
滁州天然气调峰电厂	23.67	20%	16.66	5.51
芜湖长江 LNG 内河接收（转运）站工程	29.21	20%	15.17	5.5
全国重点实验室	4.90	30%	1.47	1.33
合计	253.19	--	89.59	61.14

资料来源：公司提供

未来，公司将继续聚焦主责主业，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。

七、财务分析

公司提供了 2021—2023 年三年联审财务报告，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；公司提供的 2024 年一季度财务报表未经审计。

合并范围变化方面，2021 年公司新纳入合并范围子公司 4 家，不再纳入合并范围子公司 1 家；2022 年合并范围无变化，2023 年新纳入合并范围子公司 7 家，其主营业务涉及煤炭及电力，对公司财务数据影响不大，且公司主营业务未发生变动，公司财务数据可比性强。

公司

1 资产质量

2021—2023 年末，公司资产规模持续增长，资产构成以非流动资产为主，符合公司所处行业特征；公司货币资金持续下降，长期股权投资规模变动不大，随着公司持续投资，公司固定资产及在建工程合计数持续增长；公司资产受限比例极低，资产质量良好。

2021—2023 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 12.44%。截至 2023 年底，公司合并资产总额较年初增长 23.79%，主要系在建项目持续投入及新增采矿权所致。公司资产以非流动资产为主，其中流动资产占 11.20%，非流动资产占 88.80%。

2021—2023 年末，公司货币资金持续下降，年均复合下降 24.17%，主要系公司加大偿债力度、购买探矿权以及在建项目持续投入所致，货币资金中受限货币资金占 21.33%，主要为法定存款准备金及银行承兑汇票保证金（合计占受限货币资金 96.70%）。2021—2023 年末，公司应收账款波动增长，其中 2023 年末应收账款较年初增长 51.75%，主要系发电量及电价上升导致应收电厂电费增长，且煤矿销售款增加所致；公司应收账款账龄以 1 年内为主。2021—2023 年末，受煤价波动影响，公司库存中存量商品煤炭市场价值波动上升，公司存货波动增长；2023 年末，公司存货主要由库存商品（24.90 亿元）和原材料（3.04 亿元）构成。公司长期股权投资为参股的电厂、运输公司及地产公司的投资，2021—2023 年末，公司长期股权投资规模变动不大。2021—2023 年末，随着在建电厂项目、矿井技改等转固，公司固定资产规模小幅增长；2023 年末，固定资产较年初增长 10.29%，主要系潘集电厂一期转固所致，固定资产成新率为 51.73%，成新率偏低。公司在建工程主要由潘集电厂二期、矿井技改和开拓延伸、三供一业维修改造工程等构成，2021—2023 年末，公司在建工程逐年增长。无形资产为采矿权和土地使用权，2021—2023 年末，因新增采矿权，公司无形资产持续大幅增长。截至 2024 年 3 月末，公司资产规模及结构较上年底变化不大。

图表 14 • 公司资产主要构成情况

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	253.05	18.64	196.57	14.18	192.25	11.20	212.85	12.27
货币资金	131.39	9.68	85.70	6.18	75.56	4.40	89.80	5.18
应收账款	21.72	1.60	18.43	1.33	27.97	1.63	23.45	1.35
存货	23.49	1.73	36.04	2.60	30.21	1.76	38.78	2.24
非流动资产	1104.35	81.36	1189.73	85.82	1523.81	88.80	1521.85	87.73
长期股权投资	240.91	17.75	238.74	17.22	245.71	14.32	248.36	14.32
固定资产	552.42	40.70	553.66	39.94	610.63	35.58	604.81	34.87
在建工程	67.13	4.95	90.29	6.51	107.76	6.28	112.90	6.51
无形资产	148.42	10.93	214.83	15.50	387.84	22.60	388.79	22.41
资产总额	1357.39	100.00	1386.30	100.00	1716.06	100.00	1734.70	100.00

注：各科目占比系其占资产总额比例；2. 固定资产科目包含固定资产及固定资产清理，2023年在建工程科目包含在建工程和工程物资
数据来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2023 年底，公司资产受限比例极低。

图表 15 截至 2023 年底公司资产受限情况（单位：亿元）

项目	账面价值	占总资产比例	受限原因
货币资金	16.12	0.94%	法定存款保证金、票据保证金等
应收款项融资	4.21	0.25%	质押票据
固定资产	5.66	0.33%	资产证券化产品抵押的固定资产
合计	25.99	1.51%	--

数据来源：联合资信根据公司财务报告整理

2 资本结构

（1）所有者权益

2021 年以来，受益于良好的盈利，公司未分配利润由负转正，所有者权益规模持续增长，但稳定性一般。

2021—2023 年末，受益于公司良好的盈利，公司未分配利润由负转正，带动所有者权益规模的持续扩大，年均复合增长 20.03%。截至 2023 年底，公司所有者权益 521.81 亿元，较年初增长 33.54%，主要系公司盈利良好，未分配利润大幅增长所致。所有者权益中，归属于母公司所有者权益占比为 61.35%，少数股东权益占比为 38.65%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 34.69%、5.01%和 9.46%。截至 2023 年末，所有者权益中含永续债 20.00 亿元，所有者权益结构稳定性一般。截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益为 525.74 亿元，所有者权益整体结构变化不大。

（2）负债

2021 年以来，公司负债规模持续增长；受在建项目持续投入及收购采矿权影响，公司全部债务呈增长趋势，对外融资以信用借款为主；受益于公司所有者权益规模增长，2021—2023 年末，公司债务杠杆有所下降，但短期债务占比较高，债务期限结构有待优化。

2021 年以来，公司负债总额持续增长，负债结构较为均衡。2021—2023 年末，公司短期借款波动增长。2023 年，公司收购内蒙古苏布尔嘎煤炭开发有限责任公司（旗下为苏布尔嘎矿）51%股权，以致当期末公司短期借款规模同比显著增加，同期末公司短期借款中信用借款占 97.41%。2021—2023 年末，公司应付票据持续小幅下降；2023 年末公司应付票据中商业承兑汇票占 82.01%。公司应付账款主要为应付材料及设备款，2021—2023 年末，公司应付账款小幅波动增长。2021—2023 年末，公司一年内到期的非流动负债持续增长，主要系长期借款及应付债券将于一年内到期转入该科目的规模增长所致。2021—2023 年末，公司其他流动负债波动增长；2022 年末，公司其他流动负债较年初下降 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；2023 年末，公司其他流动负债较年初增长 38.39 亿元，主要系短期应付债券大幅增长所致。2021—2023 年末，公司长期借款规模持续增长；2023 年末，公司为收购内蒙古苏布尔嘎煤炭开发有限责任公司 51%股权、收购电厂及建设项目，新增长期借款规模很大，长期借款同比大幅增长；长期借款中信用借款

占 90.92%。2021—2023 年末，公司应付债券持续下降，主要系公司发行的银行中期票据将于一年内到期重分类所致。2021—2023 年末，长期应付款规模波动增长；2022 年末，公司长期应付款（合计）较年初增长 75.33%，主要系应付的采矿权价款增加所致。截至 2024 年 3 月底，公司负债总额较上年底变化不大，流动负债占比小幅上升。

图表 16 • 公司负债主要构成情况

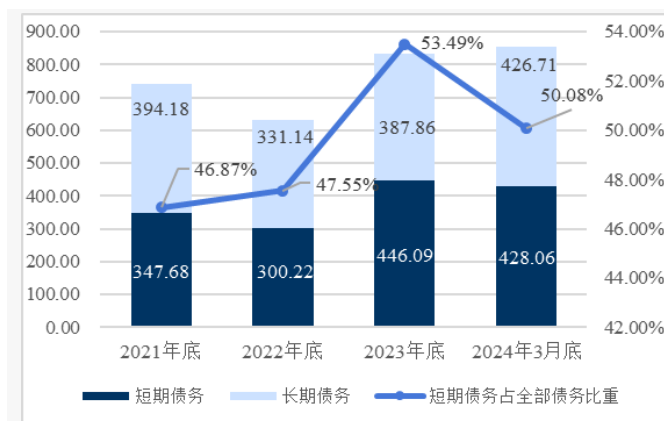
项目	2021 年底		2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	525.93	52.85	490.49	49.27	630.13	52.76	605.82	50.11
短期借款	101.33	10.18	84.33	8.47	142.90	11.97	143.40	11.86
应付票据	57.62	5.79	53.15	5.34	47.58	3.98	45.57	3.77
应付账款	87.22	8.76	98.89	9.93	95.26	7.98	92.92	7.69
一年内到期的非流动负债	124.57	12.52	134.68	13.53	186.39	15.61	129.77	10.73
其他流动负债	63.36	6.37	29.58	2.97	66.89	5.60	106.39	8.80
非流动负债	469.30	47.15	505.04	50.73	564.13	47.24	603.13	49.89
长期借款	217.32	21.84	235.21	23.63	354.49	29.68	389.90	32.25
应付债券	122.90	12.35	82.04	8.24	22.11	1.85	20.73	1.71
长期应付款	79.49	7.99	128.62	12.92	137.26	11.49	141.77	11.73
负债总额	995.23	100.00	995.54	100.00	1194.25	100.00	1208.95	100.00

注：各科目占比系其占负债总额比例；2. 长期应付款包含长期应付款和专项应付款
数据来源：联合资信根据公司财务报告整理

有息债务方面，2021—2023 年末，因公司收购采矿权及项目建设需要，资金需求逐渐增加，公司全部债务波动增长，但受益于经营向好，公司所有者权益规模持续增长，使得公司资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率均持续下降，但债务负担仍属较重。2021—2023 年末，短期债务规模波动上升，短期债务占全部债务比例逐年上升，债务期限结构有待优化。截至 2024 年 3 月底，公司全部债务规模有所增加，短期债务占比下降，但债务期限结构分布集中度仍较高。

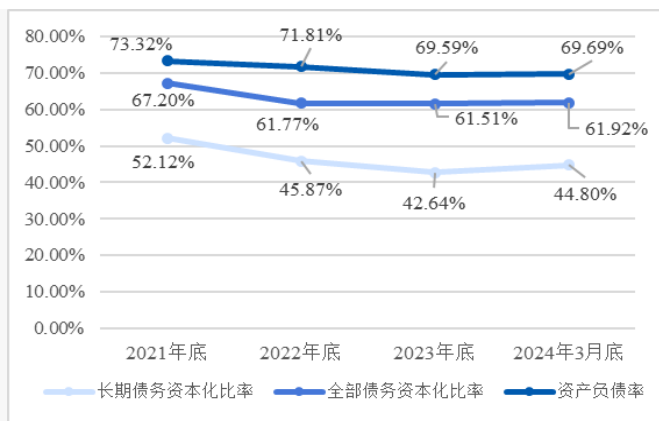
如将永续债调入长期债务，截至 2024 年 3 月底，公司全部债务增至 874.77 亿元。债务结构方面，短期债务 428.06 亿元（占 48.93%）、长期债务 446.71 亿元（占 51.07%）。从债务指标看，截至 2024 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 70.85%、63.37%和 46.90%，较调整前分别上升 1.15 个百分点、1.45 个百分点和 2.10 个百分点。

图表 17 • 公司有息债务情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 18 • 公司债务指标情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

3 盈利能力

2021—2023 年，公司营业总收入和利润总额均持续增长，投资收益规模波动幅度大，各类减值损失和营业外支出对公司利润产生一定影响。受益于煤炭价格的高位震荡，公司各项盈利指标整体有所改善。

2021—2023 年，公司营业总收入持续增长，煤炭、电力和物流贸易收入均有所增长；公司利润总额持续增长，主要系煤炭及电力业务盈利水平提升所致。

从期间费用看，2021—2023 年，公司费用总额波动增长，年均复合增长 3.56%。2021—2023 年，公司期间费用率分别为 16.57%、14.20% 和 15.63%，期间费用率较高。2023 年，公司费用总额为 105.99 亿元，同比增长 11.62%，主要系计提三类人员费用规模较大所致。从构成看，公司管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 53.56%、17.43%和 25.61%。

非经常性损益方面，2021—2023 年，公司资产减值损失波动大，其中 2022 年，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。2021—2023 年，公司信用减值损失持续增长，其中 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，使得公司当年信用减值损失大幅增加；2023 年，公司为包头恒通（集团）有限责任公司代垫矿业权款、中能源电力燃料有限公司的押金及保证金计提较大规模坏账，导致信用减值损失规模较大。2021—2023 年，公司收到的政府补助持续增长，带动其他收益逐年上升。公司投资收益主要来自联营发电企业的权益法核算收益，2021—2023 年，公司投资收益持续增长，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；2023 年，随着煤炭价格下行，公司参股的电厂收益较好，投资收益进一步增长。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。

图表 19 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	596.38	668.86	677.91	177.33
营业成本	413.35	458.69	468.20	126.81
期间费用	98.82	94.96	105.99	26.76
资产减值损失	-2.00	-6.32	-0.01	-2.00
信用减值损失	-1.06	-6.70	-6.86	-1.06
其他收益	1.33	3.02	4.66	0.16
投资收益	-12.22	1.34	16.00	4.04
利润总额	47.95	74.47	93.91	22.17
营业利润率（%）	26.95	27.85	27.37	25.18
总资本收益率（%）	6.11	8.04	7.71	--
净资产收益率（%）	10.13	13.90	14.83	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

盈利指标方面，2021—2023 年，公司营业利润率和总资本收益率均波动增长，净资产收益率持续增长。与所选同行业公司比较，公司盈利能力指标表现一般。

图表 20 • 2023 年同行业公司盈利情况对比

对比指标	公司	晋能控股煤业集团有限公司	山西华阳集团新能股份有限公司	兖矿能源集团股份有限公司
营业总收入（亿元）	677.91	1700.23	285.18	1500.25
销售毛利率	30.93%	22.24%	44.90%	40.64%
总资本收益率	7.71%	3.60%	9.50%	13.52%
净资产收益率	14.83%	3.94%	18.81%	22.94%

资料来源：公开资料

4 现金流

2021—2023 年，公司经营获现能力强，经营活动现金净流入规模较大，收入实现质量高。因公司项目建设及投资支出规模大，投资活动现金持续净流出。2021—2022 年，经营活动现金可覆盖投资支出，进而主动压降债务规模；2023 年因收购采矿权及电厂等投资支出大，经营活动现金无法覆盖投资支出，对外筹资需求大。

2021—2023 年，公司经营活动现金均呈现大额净流入，经营获现能力强；公司现金收入比持续上升，收入实现质量高。2021—2023 年，因项目建设及收购采矿权等支出规模大，公司投资性现金流保持净流出。2021—2022 年，公司主业良好的经营获现能力可覆盖公司投资活动现金流出，筹资活动前现金流量为正，公司偿还债务，压降有息债务规模；2023 年因收购苏布尔嘎井田采矿权及洛河电厂一二三期发电厂等支出规模大，投资活动现金净流出规模大幅增长，筹资活动前现金同比净流入转为净流出，公司对外融资规模增幅大，筹资活动现金由净流入转为净流出。截至 2024 年 3 月末，公司在建项目规模较大，后续仍将保持较大的投资规模，存在一定对外融资需求。

2024 年 1—3 月，公司经营活动及筹资活动现金均净流入，投资活动现金保持净流出。

图表 21 • 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	637.47	774.04	818.01	218.64
经营活动现金流出小计	483.51	635.02	674.89	195.87
经营活动现金流量净额	153.96	139.01	143.12	22.76
投资活动现金流入小计	56.65	63.61	74.55	23.30
投资活动现金流出小计	95.30	113.00	302.26	41.62
投资活动现金流量净额	-38.65	-49.39	-227.71	-18.32
筹资活动前现金流量净额	115.31	89.63	-84.59	4.45
筹资活动现金流入小计	388.32	258.16	526.39	193.01
筹资活动现金流出小计	432.93	392.33	453.10	183.22
筹资活动现金流量净额	-44.61	-134.16	73.29	9.79
现金收入比（%）	103.13	113.13	117.87	116.24

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

5 偿债能力指标

2021 年以来，随着公司有息债务规模波动上升，公司长短期偿债能力指标整体趋弱。公司可使用授信额度高，间接融资能力强。

图表 22 • 公司偿债能力指标

项目	指标	2021 年	2022 年	2023 年
短期偿债能力指标	流动比率（%）	48.11	40.08	30.51
	速动比率（%）	43.65	32.73	25.72
	经营现金/流动负债（%）	29.27	28.34	22.71
	经营现金/短期债务（倍）	0.44	0.46	0.32
	现金类资产/短期债务（倍）	0.44	0.37	0.20
长期偿债能力指标	EBITDA（亿元）	138.66	170.59	188.64
	全部债务/EBITDA（倍）	5.35	3.70	4.42
	经营现金/全部债务（倍）	0.21	0.22	0.17
	EBITDA/利息支出（倍）	4.43	5.98	3.59
	经营现金/利息支出（倍）	4.92	4.87	2.72

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

从偿债能力指标看，2021 年以来，随着公司投资及项目建设支出规模呈增长趋势，带动公司有息债务规模波动上升，公司长短期偿债指标整体趋弱。考虑到公司作为安徽省国企，融资以信用融资为主，融资环境良好，在建项目投产将进一步巩固自身竞争优势，公司偿债能力或将增强。

截至 2023 年底，联合资信未发现公司存在对外担保和重大未决诉讼。

截至 2024 年 3 月底，公司银行授信额度为 1625.21⁴亿元，尚未使用 931.09 亿元，间接融资渠道畅通。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。

6 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，公司本部债务负担较重，但货币资金体量大，本部自身盈利及获现能力较强。

截至 2023 年底，公司本部资产总额 1248.92 亿元，主要由货币资金（75.56 亿元）、长期股权投资（72.35 亿元）、固定资产（247.07 亿元）、无形资产（125.56 亿元）构成。截至 2023 年底，公司本部负债总额 912.35 亿元，主要由短期借款（114.46 亿元）、一年内到期的非流动负债（153.14 亿元）、长期借款（248.73 亿元）、长期应付款（74.62 亿元）构成。截至 2023 年底，公司本部全部债务 619.29 亿元，短期债务占比较高；公司本部资产负债率、全部债务资本化比率分别为 73.05%、64.79%，公司本部债务负担较重。截至 2023 年底，公司本部所有者权益为 336.57 亿元。

公司本部主要负责本部煤炭业务的生产和销售，2023 年，公司本部业总收入为 299.37 亿元，利润总额为 43.90 亿元。

现金流方面，2023 年，公司本部经营活动现金流净额为 68.94 亿元，投资活动现金流净额-122.48 亿元，筹资活动现金流净额 59.50 亿元。

八、ESG 分析

公司注重安全生产与环保投入，积极履行作为国企的社会责任，公司治理结构完善，ESG 表现尚可。此外，由于公司部分煤田地质特性因素所致，存在一定的安全生产管理压力。

环境方面，公司作为煤炭和电力生产企业，煤炭生产产生的煤泥石、矸石、粉煤灰、废渣和废气等对环境污染较大，电力生产需要消耗燃料，产生二氧化硫及氮氧化物等污染物，属于国家环保部门重点监控的对象。为降低对环境的影响，契合国家双碳政策导向，公司的环保制度较为健全，制定了《淮南矿业集团环境保护监督管理办法》《淮南矿业集团环境保护设施监督管理办法》等制度，下设安全环保部，负责环境保护监督的具体管理工作，对污染物指标（如二氧化硫、氮氧化物、烟尘等大气污染物的排放等环保指标）设定了达标标准。公司曾荣获“全国设备管理优秀单位”“全国‘安康杯’竞赛活动示范单位”“安徽省文明单位”“安徽省污染减排目标超额完成奖”等奖项，环保管理能力较强。

社会责任方面，公司纳税情况良好，截至 2024 年 3 月底，解决就业 59797 人，构建了较为完善的人才培养机制。2021—2023 年，公司研发投入分别为 15.49 亿元、18.21 亿元及 18.48 亿元，投入规模较大，2021 年以来公司采煤机械化程度均为 100%，原煤全员效率持续提高，具备一定技术创新优势。2023 年以来，公司共发生 2 起安全事故，造成多人死亡；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，公司面临一定的安全生产管理压力。

公司治理方面，截至 2024 年 3 月底，公司董事会由 7 名董事组成（已到位 6 名），监事会由 7 名监事组成，法人治理结构完善。公司未设专门的 ESG 管治部门或组织，ESG 信息披露质量一般。

九、外部支持

1 支持能力

公司实际控制人为安徽省国资委，安徽省经济实力强，2023 年生产总值同比增长，煤炭资源丰富。

安徽省地处中国中部区域，经济实力强。2023 年，安徽省全省生产总值 47050.6 亿元，比上年增长 5.8%；全省一般公共预算收入 3939.0 亿元，比上年增长 9.7%。2023 年安徽省煤炭产能 13091 万吨。发电装机容量 10817.3 万千瓦，其中燃煤火电装机容量 5478.2 万千瓦，可再生能源发电装机容量 4824 万千瓦。

2 支持意愿

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。

安徽省国资委通过淮河控股间接持有公司 84.56% 的股权，公司为安徽省内最大的电力企业，在华东地区具有重要影响。截至 2023 年底，公司电力控股装机容量为 735 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较大力度的支持。2021—2023 年，公司其他收益中获得的与资产及收益有关的政府补助分别为 1.33 亿元、3.02 亿元和 4.52 亿元。

十、评级结论

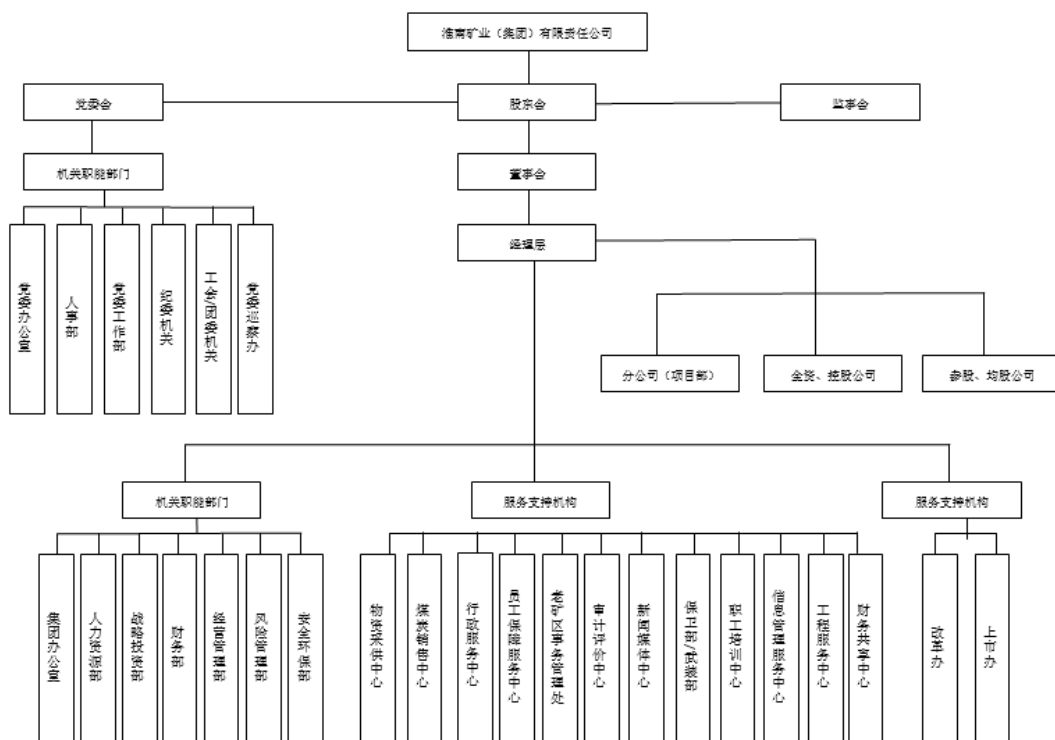
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）

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	153.08	84.56
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
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
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
上海电力股份有限公司	1.03	0.57
合计	181.03	100.00

资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

子公司名称	注册地	业务性质	注册资本（亿元）	持股比例（%）	表决权比例（%）
淮河能源（集团）股份有限公司	芜湖市	贸易物流	38.86	64.75	56.61
淮河能源电力集团有限责任公司	淮南市	电力	81.58	89.30	89.30
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	63.96	100.00	100.00
淮南矿业集团财务有限公司	淮南市	金融业	20.00	100.00	91.50
平安煤炭开采工程技术研究院有限责任公司	淮南市	煤炭开采服务	1.40	100.00	100.00
上海东方蓝海置业有限公司	上海市	房地产业	11.50	100.00	100.00
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	3.62	100.00	100.00
淮河能源燃气集团有限责任公司	淮南市	清洁能源	31.50	100.00	100.00
淮河能源健康产业集团有限责任公司	淮南市	养老服务	4.30	100.00	100.00
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	2.00	100.00	100.00

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	153.29	110.93	90.46	109.71
应收账款（亿元）	21.72	18.43	27.97	23.45
其他应收款（亿元）	1.00	6.50	9.42	9.33
存货（亿元）	23.49	36.04	30.21	38.78
长期股权投资（亿元）	240.91	238.74	245.71	248.36
固定资产（亿元）	552.33	553.49	610.57	604.81
在建工程（亿元）	67.13	90.29	107.76	112.90
资产总额（亿元）	1357.39	1386.30	1716.06	1734.70
实收资本（亿元）	181.03	181.03	181.03	181.03
少数股东权益（亿元）	118.27	132.82	201.68	191.22
所有者权益（亿元）	362.17	390.76	521.81	525.74
短期债务（亿元）	347.68	300.22	446.09	428.06
长期债务（亿元）	394.18	331.14	387.86	426.71
全部债务（亿元）	741.86	631.36	833.95	854.77
营业总收入（亿元）	596.38	668.86	677.91	177.33
营业成本（亿元）	413.35	458.69	468.20	126.81
其他收益（亿元）	1.33	3.02	4.66	0.16
利润总额（亿元）	47.95	74.47	93.91	22.17
EBITDA（亿元）	138.66	170.59	188.64	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	615.05	756.67	799.05	206.13
经营活动现金流入小计（亿元）	637.47	774.04	818.01	218.64
经营活动现金流量净额（亿元）	153.96	139.01	143.12	22.76
投资活动现金流量净额（亿元）	-38.65	-49.39	-227.71	-18.32
筹资活动现金流量净额（亿元）	-44.61	-134.16	73.29	9.79
财务指标				
销售债权周转次数（次）	14.33	17.10	17.50	--
存货周转次数（次）	18.80	15.41	14.13	--
总资产周转次数（次）	0.46	0.49	0.44	--
现金收入比（%）	103.13	113.13	117.87	116.24
营业利润率（%）	26.95	27.85	27.37	25.18
总资本收益率（%）	6.11	8.04	7.71	--
净资产收益率（%）	10.13	13.90	14.83	--
长期债务资本化比率（%）	52.12	45.87	42.64	44.80
全部债务资本化比率（%）	67.20	61.77	61.51	61.92
资产负债率（%）	73.32	71.81	69.59	69.69
流动比率（%）	48.11	40.08	30.51	35.13
速动比率（%）	43.65	32.73	25.72	28.73
经营现金流动负债比（%）	29.27	28.34	22.71	--
现金短期债务比（倍）	0.44	0.37	0.20	0.26
EBITDA 利息倍数（倍）	4.43	5.98	3.59	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.35	3.70	4.42	--

注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 合并口径中其他流动负债、吸收存款科目有息债务部分已调整计入短期债务，长期应付款及其他非流动负债中的有息债务部分已调整计入长期债务；4. 固定资产科目包含固定资产及固定资产清理，在建工程科目包含在建工程和工程物资，长期应付款包含长期应付款和专项应付款

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	136.80	69.44	82.00	81.66
应收账款（亿元）	2.20	1.70	1.43	3.45
其他应收款（亿元）	23.08	11.19	20.06	30.20
存货（亿元）	9.56	11.37	5.79	5.77
长期股权投资（亿元）	543.82	551.33	634.56	635.22
固定资产（亿元）	245.09	241.48	247.07	241.87
在建工程（亿元）	24.15	30.00	27.74	29.35
资产总额（亿元）	1104.01	1113.66	1248.92	1251.03
实收资本（亿元）	181.03	181.03	181.03	181.03
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	324.07	310.52	336.57	339.63
短期债务（亿元）	249.55	267.47	348.45	299.49
长期债务（亿元）	274.50	236.92	270.84	287.85
全部债务（亿元）	524.04	504.39	619.29	587.34
营业总收入（亿元）	265.66	308.08	299.37	70.49
营业成本（亿元）	177.41	209.59	186.74	45.08
其他收益（亿元）	0.94	1.90	2.74	0.02
利润总额（亿元）	13.25	23.17	43.90	5.78
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	340.05	341.21	336.21	71.08
经营活动现金流入小计（亿元）	351.09	362.27	814.35	246.97
经营活动现金流量净额（亿元）	113.68	90.78	68.94	10.09
投资活动现金流量净额（亿元）	-27.06	-43.15	-122.48	2.09
筹资活动现金流量净额（亿元）	-11.98	-114.78	59.50	-14.50
财务指标				
销售债权周转次数（次）	18.98	19.97	22.02	--
存货周转次数（次）	22.29	20.03	21.77	--
总资产周转次数（次）	0.25	0.28	0.25	--
现金收入比（%）	128.00	110.75	112.30	100.84
营业利润率（%）	29.81	28.71	34.26	32.82
总资本收益率（%）	4.23	4.93	6.16	--
净资产收益率（%）	3.54	5.34	10.66	--
长期债务资本化比率（%）	45.86	43.28	44.59	45.87
全部债务资本化比率（%）	61.79	61.90	64.79	63.36
资产负债率（%）	70.65	72.12	73.05	72.85
流动比率（%）	44.07	29.98	23.24	25.88
速动比率（%）	41.76	27.28	22.16	24.76
经营现金流动负债比（%）	27.45	21.59	12.84	--
现金短期债务比（倍）	0.55	0.26	0.24	0.27
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：公司本部 2024 年一季度财务数据未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. “/”表示数据未获取到
 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
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
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%
盈利指标	
总资产收益率	(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%
债务结构指标	
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%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
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 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

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在淮南矿业（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。