信用评级公告

联合〔2021〕4307 号

联合资信评估股份有限公司通过对中煤新集能源股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中煤新集能源股份有限公司主体长期信用等级为 AA，并维持“18 新集能源 MTN001”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年六月二十四日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层
Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing
电话（Tel）：（010）85679696 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com | 传真(Fax):(010)85679228
网址（Website）:www.lhratings.com | 邮编（Postal Code）:100022

中煤新集能源股份有限公司
2021 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
中煤新集能源股份有限公司	AA	稳定	AA	稳定
18 新集能源 MTN001	AA	稳定	AA	稳定

跟踪评级债券概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
18 新集能源 MTN001	10 亿元	10 亿元	2021/9/27

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：2021 年 6 月 24 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	V3.0.201907
煤炭企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

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

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa-		评级结果	AA
评级内容	评级结果	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	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	3
			盈利能力	2
			现金流量	2
		资本结构		4
		偿债能力		3
调整因素和理由				调整子级
公司为央企中煤集团的控股子公司，可获得有力的外部支持				+1

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

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对中煤新集能源股份有限公司（以下简称“公司”）的跟踪评级反映了公司作为中国中煤能源集团有限公司（以下简称“中煤集团”）在安徽省内重要的煤电一体化基地，在地理区位、资源储备、生产技术、煤电协同和股东支持等方面保持综合优势。2020 年，受煤炭销售价格下降和板集电厂上网电量下降等因素影响，公司营业收入有所下降，但利润总额保持稳定。联合资信同时也关注到公司部分下属矿井地质条件复杂、公司债务负担偏重和短期偿债压力较大等因素给公司信用水平可能带来的不利影响。

公司经营活动现金流对“18 新集能源 MTN001”保障能力强。

未来，随着板集煤矿建成投产，公司煤炭产量将进一步增长，同时煤电一体化经营效率有望进一步提高。

综合评估，联合资信确定维持中煤新集能源股份有限公司主体长期信用等级为 AA，并维持“18 新集能源 MTN001”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

1. **公司煤炭资源储量丰富，区位优势明显。**截至 2021 年 3 月底，公司在产/在建矿井可采储量合计 19.82 亿吨，可以保障公司未来的可持续发展。公司地理位置紧邻长三角经济圈，靠近下游消费市场，便利煤炭的就近销售。
2. **公司拥有完善的煤电一体化经营模式，有利于规避单一行业的周期波动风险。**公司控股/参股电厂装机容量合计 329 万千瓦，煤炭消耗量约占公司煤炭产量的 40%，煤电一体化优势明显。
3. **公司控股股东中煤集团为大型煤炭央企，行业地位突出，可为公司提供有力的资金和管理支持。**截至 2020 年底，中煤集团及中煤财务有限责任公司提供给公司累计借款余额合计 16.82 亿元。
4. **2021 年一季度，公司经营业绩同比大幅提升。**2021 年一季度，公司煤炭销量、煤炭售价及发电量同比大幅上升，公司实现营业收入 27.48 亿元，同比增长 58.29%；综合毛利率为 45.40%，较 2020 年全年上升 8.33 个百分点。

分析师：尹金泽　石梦遥
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

关注

1. **公司部分下属矿井地质条件复杂，不利于公司煤炭产能的平稳释放。**除刘庄煤矿外，公司其他矿井开采条件相对复杂，不同年度煤炭产量易受地质条件变化而有所波动。
2. **公司债务负担偏重且短期偿债压力较大。**跟踪期内，公司债务负担虽有所下降，但整体仍偏重。截至 2020 年底，公司现金短期债务比由上年底的 0.10 倍下降至 0.07 倍，短期偿债压力较大。

主要财务数据：

合并口径				
项　目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
现金类资产(亿元)	7.41	6.94	5.55	10.70
资产总额(亿元)	292.50	279.77	284.67	290.30
所有者权益合计(亿元)	60.09	68.32	77.02	82.70
短期债务(亿元)	71.85	69.76	74.18	65.06
长期债务(亿元)	117.90	100.93	95.16	104.05
全部债务(亿元)	189.75	170.69	169.34	169.12
营业收入(亿元)	87.50	92.24	83.55	27.48
利润总额(亿元)	10.79	16.09	16.46	7.07
EBITDA(亿元)	31.35	35.20	34.25	--
经营性净现金流(亿元)	33.75	34.34	20.34	11.01
营业利润率(%)	38.34	37.06	33.82	41.14
净资产收益率(%)	6.77	11.04	13.33	--
资产负债率(%)	79.46	75.58	72.95	71.51
全部债务资本化比率(%)	75.95	71.42	68.74	67.16
流动比率(%)	16.48	15.73	14.43	19.64
经营现金流动负债比(%)	30.92	31.71	18.43	--
现金短期债务比（倍）	0.10	0.10	0.07	0.16
EBITDA 利息倍数(倍)	3.04	3.84	4.00	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.05	4.85	4.94	--

公司本部（母公司）口径				
项　目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额(亿元)	228.77	217.52	227.03	232.02
所有者权益(亿元)	56.09	57.67	68.99	72.01
全部债务(亿元)	106.61	105.07	121.61	124.00
营业收入(亿元)	83.20	87.94	79.32	26.40
利润总额(亿元)	0.90	3.70	11.52	3.01
资产负债率(%)	75.48	73.49	69.61	68.96
全部债务资本化比率(%)	65.52	64.56	63.80	63.26
流动比率(%)	38.86	35.64	42.04	48.55
经营现金流动负债比(%)	25.21	15.96	16.78	--
现金短期债务比（倍）	0.15	0.15	0.09	0.19

注：1、2021 年 1—3 月财务数据未经审计；2、合并报表中的其他流动负债、长期应付款中的有息部分已分别调整至短期债务和长期债务

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
18 新集能源 MTN001	AA	AA	稳定	2020/7/24	尹金泽、张博	煤炭行业企业主体信用评级方法/煤炭企业主体信用评级模型（打分表）	阅读全文
18 新集能源 MTN001	AA	AA	稳定	2017/9/11	李博文、卢谋华	煤炭行业企业主体信用评级方法	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无版本编号

声　明

一、本报告引用的资料主要由中煤新集能源股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

中煤新集能源股份有限公司
2021 年跟踪评级报告

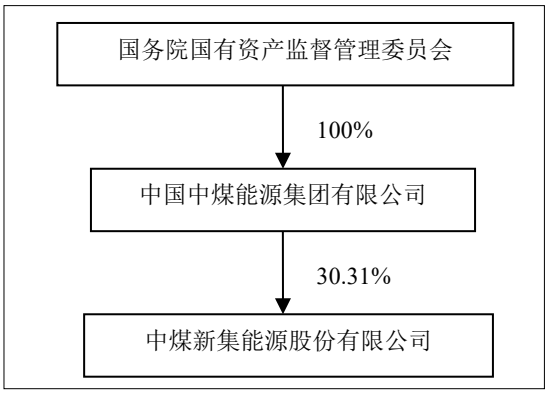
一、跟踪评级原因

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”）关于中煤新集能源股份有限公司（以下简称“公司”）及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

中煤新集能源股份有限公司原名“国投新集能源股份有限公司”，1997 年 11 月 27 日经国家体改委颁发的体改字〔1997〕188 号文批准，由国家开发投资公司（以下简称“国投公司”）、国华能源有限公司（以下简称“国华能源”）和安徽新集煤电（集团）有限公司（以下简称“新集煤电”）共同出资组建，1997 年 12 月 1 日在国家工商行政管理总局登记注册为股份有限公司。经中国证券监督管理委员会以证监发行字〔2007〕443 号文核准，公司于 2007 年 12 月 5 日向社会公开发行人民币普通股 35200 万股并于 2007 年 12 月 19 日在上海证券交易所挂牌交易（证券代码：601918.SH）。2016 年 8 月 16 日，国投公司与中国中煤能源集团有限公司（以下简称“中煤集团”）签订了《国投新集能源股份有限公司股份无偿划转协议》，国投公司将其持有的公司 7.85 亿股 A 股股份无偿划转给中煤集团。2016 年 12 月 23 日，无偿划转股份过户登记手续办理完毕。截至 2021 年 3 月底，公司主要股东持股情况：中煤集团 7.85 亿股，占 30.31%；国华能源 1.97 亿股，占 7.59%；新集煤电 1.86 亿股，占 7.18%。公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）。

图 1　截至 2021 年 3 月底公司股权关系图



资料来源：公司财务报告

公司主营业务为煤炭生产和火力发电。公司内设 18 个职能部室。截至 2021 年 3 月底，公司合并范围内二级子公司合计 7 家。

截至 2020 年底，公司合并资产总额 284.67 亿元，所有者权益 77.02 亿元（含少数股东权益 7.54 亿元）；2020 年，公司实现营业总收入 83.55 亿元，利润总额 16.46 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司合并资产总额 290.30 亿元，所有者权益 82.70 亿元（含少数股东权益 7.97 亿元）；2021 年 1－3 月，公司实现营业总收入 27.48 亿元，利润总额 7.07 亿元。

公司注册地址：安徽省淮南市民惠街；法定代表人：陈培。[1]

三、跟踪债券概况及募集资金使用情况

本次跟踪评级债券为“18 新集能源 MTN001”，详见表 1。

[1] 陈培先生已退休，新的法人代表变更尚在办理中

表 1　跟踪评级债券概况

名称	额度（亿元）	存续期	募集资金用途
18 新集能源 MTN001	10	2018/09/27-2021/09/27	补充流动资金及偿还金融机构贷款

资料来源：Wind，联合资信整理

截至目前，上述募集资金已按计划全部使用完毕。跟踪期内“18 新集能源 MTN001”已按时付息。

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。财政政策更加积极有为，通过减税降费、增长政府债务扩大支出等措施稳企保岗，支持“两新一重”领域基建，提高有效投资。稳健的货币政策更加灵活，维护市场流动性合理充裕，引导 LPR 下行，降低企业信贷成本；创设货币政策工具支持小微企业信用贷款和存量贷款延期还本付息，为小微企业信贷融资创造良好环境。

在此背景下，我国 2020 年一季度 GDP 下降 6.80%，二季度疫情得到迅速控制，此后进入常态化防控，各季度增速分别为 3.20%、4.90%和 6.50%，经济逐季复苏，全年累计增长 2.30%，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关。2020 年下半年我国经济复苏强劲，主要是受到超预期的外贸出口及投资的拉动，但消费在局部地区疫情影响下恢复较慢。

表 2　2016－2020 年中国主要经济数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
GDP（万亿元）	74.64	83.20	91.93	98.65	101.60
GDP 增速（%）	6.85	6.95	6.75	6.00	2.30
规模以上工业增长值增速（%）	6.00	6.60	6.20	5.70	2.80
固定资产投资增速（%）	8.10	7.20	5.90	5.40	2.90
社会消费品零售总额增速（%）	10.40	10.20	8.98	8.00	-3.90
出口增速（%）	-1.90	10.80	7.10	5.00	4.00
进口增速（%）	0.60	18.70	12.90	1.70	-0.70
CPI 增幅（%）	2.00	1.60	2.10	2.90	2.50
PPI 增幅（%）	-1.40	6.30	3.50	-0.30	-1.80
城镇失业率（%）	4.02	3.90	4.90	5.20	5.20
城镇居民人均可支配收入增速（%）	5.60	6.50	5.60	5.00	1.20
公共财政收入增速（%）	4.50	7.40	6.20	3.80	-3.90
公共财政支出增速（%）	6.40	7.70	8.70	8.10	2.80

注：1.GDP 总额按现价计算；2.出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3.GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增长值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4.城镇失业率统计中，2016-2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

投资和净出口为拉动 GDP 增长的主要动力，消费拖累全年经济增长。2020 年，社会消费品零售总额 39.20 万亿元，同比下降 3.90%，为改革开放 40 多年来首次出现负增长。投资方面，2020 年固定资产投资完成额 51.89 万亿元，同比增长 2.90%。其中制造业投资下降 2.20%，为历史同期最低水平；基础设施建设投资（不含电力）增速为 0.90%，较上年（3.80%）大幅下滑，处历史低位；房地产开发投资增速为 7.00%，较上年（9.90%）有所下滑，是投资增长的主要支撑。外贸方面，2020 年货物进出口总额 32.16 万亿元，同比增长 1.90%，外贸规模创历史新高。其中，出口额 17.93 万亿元，同比增长 4.00%；进口额 14.22 万亿元，同比下降 0.70%。进出口顺差 3.71 万亿元，较上年（2.91 万亿元）大幅增长。2020 年我国对东盟、欧盟、美国、日本进出口额分别为 4.74 万亿元、4.50 万亿元、4.06 万亿元和 2.20 万亿元，分别增长 7.00%、5.30%、8.80%和 1.20%，东盟成为我国最大贸易伙伴，对美国贸易快速增长。2020 年经济恢复主要源于投资和外贸的正向拉动。

工业企稳回升，服务业持续改善。2020 年全国规模以上工业增长值同比增长 2.80%，在上半年大幅下降的情况下取得了全年的正增长。2020 年工业企业利润总额同比增长

4.10%，较上年（-3.30%）转降为升。2020年服务业生产从4月份开始逐月改善，其中信息传输、软件和信息技术等现代服务业保持较快增长（同比增长16.90%），主要受疫情影响下线上教学、办公、购物需求大幅上升的拉动。1－11月全国规模以上服务业企业营业收入累计同比增长1.60%，较上年同期增幅（9.40%）明显回落，服务业企业经营效益处于较低水平。2020年国民经济第一产业、第二产业和第三产业增长值分别同比增长3.00%、2.60%和2.10%，其中第三产业增长值同比增长较上年（7.20%）回落幅度最大，对GDP累计同比的贡献率（47.30%）也大幅下降16.20个百分点，主要是疫情对服务业的冲击较大之故。

居民消费价格指数涨幅回落，生产者价格指数同比降幅扩大。2020年，居民消费价格指数（CPI）累计同比上涨2.50%，涨幅较上年（2.90%）有所回落，其中食品价格上涨10.60%，涨幅比上年回升1.40个百分点；非食品价格上涨0.40%，涨幅比上年回落1.00个百分点。核心CPI（不包括食品和能源）温和上涨0.80%，涨幅比上年回落0.80个百分点。2020年工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比下降1.80%，工业生产者购进价格指数（PPIRM）累计同比下降2.30%，降幅较上年（-0.30%和-0.70%）均显著扩大。

社会融资规模增量逐季下降，M2增速显著上升。2020年末，社会融资规模存量284.83万亿元，同比增长13.30%，增速较上年末（10.69%）显著提高，为实体经济提供了有力的金融支持。从增量上看，2020年新增社会融资规模34.86万亿元，比上年多增9.29万亿元。分季看，各季度社融增量分别为11.11万亿元、9.76万亿元、8.75万亿元和5.25万亿元，呈逐季下降的趋势，其中银行信贷、企业债券融资以及政府债券融资均呈逐季下降的特点，显示货币政策在回归常态。货币供应量方面，2020年末，M2余额218.68万亿元，同比增长10.10%，较上年末增速（8.70%）显著上升。同期M1余额62.56万亿元，同比增长8.60%，较上年末增速（4.40%）大幅提高，说明货币政策逆周期调节的力度较大。

财政收入大幅下降、收支缺口更趋扩大。2020年，全国一般公共预算收入18.29万亿元，同比下降3.90%，降幅逐季收窄，下降幅度依然较大。其中税收收入15.43万亿元，同比下降2.30%；非税收入2.86万亿元，同比下降11.70%。2020年一般公共预算支出24.56万亿元，同比增长2.80%，增幅较上年（8.10%）显著下滑。其中社会保障与就业支出3.26万亿元，同比增长10.90%；卫生健康支出1.92万亿元，同比增长15.20%；债务付息0.98万亿元，同比增长16.40%。以上财政支出项目增长显著，主要受疫情及疫情防控影响，同时也表明政府债务付息大幅增长。2020年财政收支缺口6.27万亿元，上年缺口为4.85万亿元，受疫情冲击的特殊影响，2020年财政收支缺口更趋扩大。2020年全国政府性基金收入9.35万亿元，同比增长10.60%，较上年（12.00%）有所下滑；全国政府性基金支出11.80万亿元，同比增长28.80%，增幅较上年（13.40%）大幅提高。全国政府性基金收支增长主要系地方政府土地出让收入及相关支出增长所致。

就业压力趋于缓和，居民收入增幅放缓。2020年，在疫情影响下，服务业呈收缩态势，中小微企业持续经营困难局面延续。2020年12月城镇调查失业率5.20%，年内逐季回落，与上年同期持平，表现出我国经济和就业的韧性，就业压力趋于缓和。2020年，我国城镇居民人均可支配收入4.38万元，实际同比增长1.20%，增速较上年（5.00%）大幅下滑，对居民消费形成较大约束。

2. 宏观政策和经济前瞻

根据中央经济工作会议部署，2021年我国宏观政策将保持连续性、稳定性、可持续性，要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，保持对经济恢复的必要支持力度，

政策操作上要更加精准有效，不急转弯，同时保证不出现重大系统性风险；要重点落实八项任务，加快形成以内循环为主的“双循环”新格局，“要迈好第一步，见到新气象”。在此基调下，**积极的财政政策更加兼顾稳增长和防风险。**中央经济工作会议提出 2021 年“积极的财政政策要提质增效，更可持续”，强调要兼顾稳增长和防风险需要，保持政府总体杠杆率基本稳定，为今后应对新的风险挑战留出政策空间。“提质增效”一方面强调将建立常态化的财政资金直达机制，提高资金的拨付效率；另一方面强调财政支出的压减，对于非刚性、非重点项目的支出和公用经费要从严从紧，而对于重大项目和刚性支出，要保证支付力度。**稳健的货币政策灵活精准、合理适度。**2021 年货币政策将“稳”字当头，保持好正常货币政策空间的可持续性；发挥好定向降准、定向中期借贷便利（TMLF）、再贷款、再贴现等结构性货币政策工具，延续实施针对小微企业的两项直达实体经济工具，引导金融机构加大对“三农”、科技创新、小微和民营企业等国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度；进一步健全绿色金融标准体系、政策激励约束体系、产品和市场体系，落实碳达峰、碳中和中长期决策部署，引导金融资源向绿色发展领域倾斜，推动绿色金融发展。

作为 2020 年唯一实现正增长的全球主要经济体，2021 年我国有条件、有基础实现持续更高的经济增长。首先，投资增速在制造业投资带动下进一步快速增长，仍将在经济增长中发挥关键作用，同时投资结构将进一步优化，形成“制造业>房地产>基建”的投资增长新格局。其次，消费进一步复苏。影响 2020 年消费的两大主要因素分别是疫情防控制约和居民收入增速下降，2021 年两大因素对消费的抑制作用将会同步减弱，消费继续修复。第三，出口继续保持较高速度增长。预计 2021 年出口有望继续保持较高的增长，海外疫情形势为出口增长的主要影响因素，整体节奏或为前高后低。综合考虑疫情防控、经济增长潜力及低基数效应影响，联合资信预测 2021 年我国 GDP 增速将达到 8.50%左右。

五、行业分析

（一）煤炭采选业

1. 行业运行

2020 年，煤炭生产虽受疫情扰动但全年产量仍保持平稳增长，同时煤炭产能继续向资源富集的晋陕蒙和新疆集中；全年煤炭价格平均水平低于 2019 年，行业经济效益有所下降。2021 年初，煤炭价格延续 2020 年三季度以来的高位运行态势，行业经济效益改善明显。

煤炭产量方面，2020 年疫情期间，煤炭企业复工复产进度较快，全年产量保持平稳增长。据煤炭运销协会统计，2020 年全国原煤产量 38.44 亿吨，同比增长 2.62%。其中，晋陕蒙和新疆地区煤炭产量占全国原煤产量的比重为 78.29%，同比上升 1.45 个百分点，煤炭产能继续向资源富集地区集中。

表 3　2017 年来晋陕蒙及新疆地区原煤产量变化情况（单位：万吨、%）

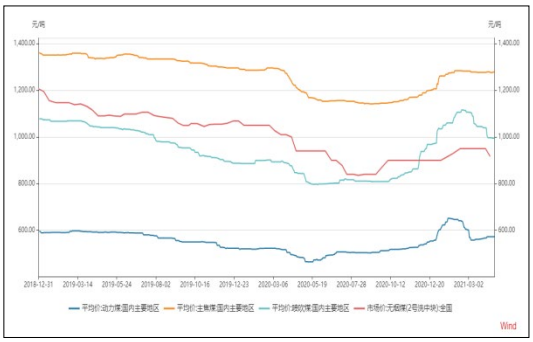
区域	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
山西	85398.90	89340.00	97109.40	106306.80
陕西	56959.90	62324.50	63412.40	67942.60
内蒙古	87857.10	92597.90	103523.70	100091.30
新疆	16706.50	19037.30	23773.30	26587.40
合计	**246922.40**	**263299.70**	**287818.80**	**300928.10**
全国原煤产量	344546.00	354590.80	374552.50	384374.10
占比	**71.67**	**74.25**	**76.84**	**78.29**

资料来源：煤炭运销协会、各省安监局及煤炭工业厅、国家统计局

煤炭需求方面，据国家统计局数据，2020年全国煤炭消费量同比增长0.6%，增速较上年下降0.4个百分点。煤炭消费量占能源消费总量的56.8%，比上年下降0.9个百分点。

煤炭价格方面，2020年，受经济恢复进程和气候等因素影响，煤炭供需出现阶段性失衡现象，煤炭价格整体呈先抑后扬走势，全年平均价格水平低于2019年。

图 2　国内主要煤炭品种价格走势



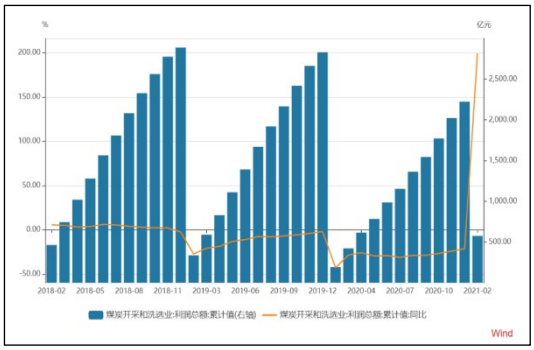
资料来源：Wind

2020年初，受疫情影响，煤炭下游需求受到抑制，煤炭价格延续2019年的下滑走势。截至2020年4月30日，动力煤（国内主要地区）、主焦煤（国内主要地区）、喷吹煤（国内主要地区）、无烟煤（2号洗中块）的价格分别为483元/吨、1194元/吨、843/吨和940元/吨，较年初分别下降7.65%、7.87%、4.96%和11.99%。2020年5－8月，随着国内疫情受控以及用电高峰的到来，电厂日均耗煤水平恢复至去年同期水平，动力煤价格率先反弹。截至2020年8月底，动力煤（国内主要地区）的价格为503元/吨，较4月底上涨4.14%；同期，受下游需求恢复相对缓慢，主焦煤价格和喷吹煤价格稳中有降；而受下游尿素等下游化工产品价格下跌带来的降价采购压力，无烟煤价格下降幅度较大，截至2020年8月底，无烟煤（2号洗中块）的价格为810元/吨，较4月底下降13.83%。

2020年9月之后，随着宏观经济增速的提升，煤炭下游需求不断回暖，煤炭价格开始持续回升。特别是进入12月，冷冬气候下的供暖用煤和电力消耗增长，叠加节前煤矿安全生产压力较大，煤炭短期供应出现紧张局面，煤炭价格快速走高。其中，动力煤和喷吹煤价格上涨较快，已超过上年同期水平。截至2020年12月31日，动力煤（国内主要地区均价）、主焦煤（国内主要地区）、喷吹煤（国内主要地区）、无烟煤（2号洗中块）的价格分别为565元/吨、1206元/吨、973元/吨和900元/吨，较上年同期水平分别上升8.03%、下降6.94%、上升9.70%和下降15.75%。

2021年1月至2月初，煤炭价格继续走高。截至2021年2月10日，动力煤（国内主要地区均价）、主焦煤（国内主要地区）、喷吹煤（国内主要地区）、无烟煤（2号洗中块）的价格分别为641元/吨、1284元/吨、1106元/吨和950元/吨，较2020年底分别上升13.45%、6.46%、13.67%和5.56%。随后，除无烟煤外，其余商品煤价格开始回落。截至2021年3月31日，动力煤（国内主要地区均价）、主焦煤（国内主要地区）和喷吹煤（国内主要地区）的价格分别回落至566元/吨、1277元/吨和1039元/吨。

图3　2018年以来中国煤炭行业盈利情况



资料来源：Wind

行业经济效益方面，2020 年，受疫情影响，煤炭行业（规模以上企业）实现利润总额 222.70 亿元，同比下降 21.47%。随着国内疫情受控，下游需求回暖带动煤炭价格上涨叠加上年低基数的影响，2021 年 1－2 月，煤炭行业实现利润总额 574.70 亿元，同比大幅增长 199.32%，创近三年新高。

2. 行业关注

环境保护、安全生产压力长期存在

近年来，煤炭产能持续向环境承载力差的晋陕蒙宁地区集中，同时，中国在环保领域的执法力度持续加强，煤炭开采面临的环境约束条件愈加严苛。

受限于资源赋存条件，我国煤炭开采方式中井工开采比例大。井工矿在开采过程中普遍面临水、火、瓦斯、煤尘、顶板、冲击地压等安全隐患。而随着开采深度每增长 10 至 20 米，煤矿相对瓦斯涌出量平均每年增长 1 立方米/吨，高瓦斯矿井的比例将逐渐加大。行业性安全生产压力将长期存在。

非经营性负担对煤炭企业可持续发展带来的压力

煤炭企业经营时间普遍较长，由于历史上的体制转换问题和不合理的多元化扩展，煤炭企业往往存在一定的非经营性负担。煤炭企业的非经营性负担主要包括人员负担和低效资产。煤炭行业供给侧改革之后，煤炭价格回归合理水平，煤炭生产业务盈利水平普遍较高，但部分企业的盈利水平相对较差，主要系人员负担较重或存在较多盈利水平差的低效资产所致。非经营性负担重不利于提升企业抵御周期性波动的能力，影响企业的可持续发展。在煤炭价格下行阶段，尤其需要关注非经营性负担重的煤炭企业信用风险暴露的可能性。

新能源技术的持续进步以及碳减排趋势带动新能源快速发展，挤压传统能源发展空间

近年来，随着新能源技术的持续进步，以光伏、风电等为代表的新能源发电度电成本持续下降，在世界部分国家，已经具备了和传统能源竞争的优势，同时叠加全球气候变暖带来的碳减排压力，新能源发展得到了世界各国的重视和鼓励。中国近年在电源结构改革、清洁能源优先并网发电等鼓励性保障性政策支持下，非化石能源发电装机占比逐步提升，煤炭下游需求的主要行业火电的发展空间受到一定程度挤占。截至2020年底，中国全口径非化石能源发电装机容量合计9.8亿千瓦，占全口径发电装机容量的比重为44.8%，比上年底提高2.8个百分点；2020年，全口径非化石能源发电量同比增长7.9%至2.58万亿千瓦时，占全口径发电量的33.9%，占比同比上升1.2个百分点。

3. 行业展望

历经“十三五”时期的供给侧改革，煤炭行业正逐步进入成熟发展阶段，行业集中度随着行业低谷的市场出清和政策鼓励下的兼并重组将持续提升。

习近平总书记2020年9月在第七十五届联合国大会一般性辩论上的讲话提出中国将提高国家自主贡献力度，采取更加有力的政策和措施，二氧化碳排放力争于2030年前达到峰值，努力争取2060年前实现碳中和。作为传统化石能源，煤炭消费量面临一定长期萎缩压力。

考虑到我国的资源禀赋和新能源电力的间歇性特征，新能源对煤炭的替代过程是渐进的。此外，炼焦煤和喷吹煤在钢铁中的应用尚未出现替代品，现代煤化工的发展亦增长了对煤炭的消耗。煤炭行业在我国仍具有长期发展空间。

未来，具有资金、技术、规模、产业链优势的煤炭行业龙头企业将获得更多的政策支持，市场份额有望继续提高，煤炭行业竞争格局将更趋稳定，有利于行业长期稳定发展，降低宏观经济周期波动对行业的影响。

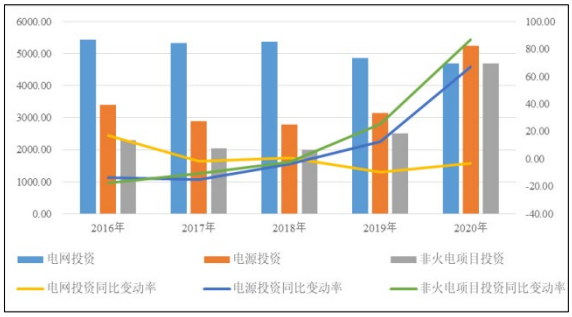
（二）电力行业

1. 行业概况

2020年初，受新冠肺炎疫情及春节假期影响，电力行业基建及终端用电需求减弱，一季度全国电网建设投资完成额及发售电量规模均同比下降；伴随疫情得以控制以及经济逐步复苏，2020年，全国电源建设投资完成额及发售电量规模均同比回升；且受补贴退坡引发抢装和“碳减排”政策影响，清洁能源工程投资完成额及装机容量同比大幅增长，非化石能源发电设备装机容量及发电量不断提升，清洁能源替代作用日益突显。

根据中电联及国家能源局统计数据[2]，2020年初，受新冠肺炎疫情及春节假期影响，电力行业基建及终端用电需求减弱，1－2月全国主要发电企业电源工程及电网工程完成投资均同比下降。伴随疫情得以控制以及经济逐步复苏，2020年，全国电力投资同比增长9.6%至9944亿元。其中，电源工程完成投资5244亿元，同比增长29.2%，主要系补贴退坡引发抢装及“碳减排”政策影响下清洁能源项目投资建设完成额同比大幅增长（风电和太阳能发电项目投资完成额分别同比增长70.6%和66.4%）；电网工程建设完成投资4699亿元，同比下降6.2%，主要因电网企业提前一年完成国家新一轮农网改造升级任务，占电网投资比重达44.3%的35千伏及以下电网投资同比下降20.2%。

图 4　近年中国电源及电网投资情况（单位：亿元、%）

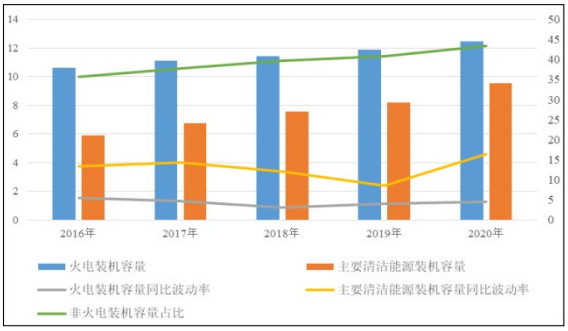


资料来源：联合资信根据中电联及国家能源局数据整理

装机容量方面，2020年，全国新增发电装机容量19087万千瓦，其中新增并网风电、太阳能发电装机容量分别为7167万千瓦和4820万千瓦，新增并网风电装机规模创历史新高。截至2020年底，中国全口径发电设备装机容量22.01亿千瓦，较上年底增长9.45%，增速提高3.63个百分点。其中，全口径非化石能源发电装机容量合计9.8亿千瓦，占全口径发电装机容量的比重为44.8%，比上年底提高2.8个百分点；全口径煤电装机容量10.8亿千瓦，占总装机容量的比重为49.1%，首次降至50%以下。

图 5　近年中国发电装机容量变动情况

（单位：亿千瓦、%）

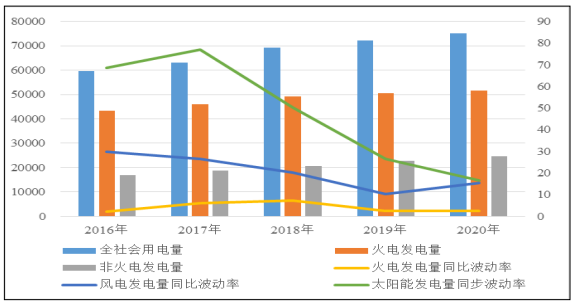


资料来源：联合资信根据中电联及国家能源局数据整理

发电机组运行方面，2020年，全国发电设备平均利用小时3758小时，同比降低70小时。其中，受来水情况良好，水电设备利用小时同比提高130小时，历年来首次突破3800小时；同期，核电设备利用小时同比提高59小时；而火电设备利用小时同比降低92小时；并网风电和太阳能发电设备利用小时均同比降低10小时。伴随装机容量的增长以及用电需求的小幅提高，全国全口径发电设备发电量保持增长，且延续绿色低碳发展趋势。2020年，全国全口径发电量为7.62万亿千瓦时，同比增长4.0%。其中，火电发电量较为稳定；水电和核电发电量同比稳步提高；同期，并网风电和太阳能发电量保持较高增速，同比增速分别为15.1%和16.6%。整体看，2020年，全口径非化石能源发电量同比增长7.9%至2.58万亿千瓦时，占全口径发电量的33.9%，占比同比增长1.2个百分点。

图 6　中国发电量、用电量及增幅情况

（单位：亿千瓦时、%）



资料来源：联合资信根据中电联及国家能源局数据整理

用电需求方面，2020年一季度，受新冠疫情肺炎影响，全社会用电量同比下降6.5%，伴

[2] 根据中电联披露统计数据，以历年统计报告中期初数据追溯调整上年度期末数据

随疫情得到有效控制以及国家逆周期调控政策逐步落地，复工复产、复商复市持续取得明显成效，国民经济持续稳定恢复，2020年，全社会用电量7.51万亿千瓦时，同比增长3.1%。其中，第一产业用电量同比增长10.2%，且连续三个季度增速超过10%，主要是近年来国家加大农网改造升级力度，村村通动力电，乡村用电条件持续改善，电力逐步代替人力和畜力，电动机代替柴油机，以及持续深入推进脱贫攻坚战，带动乡村发展，促进第一产业用电潜力释放。

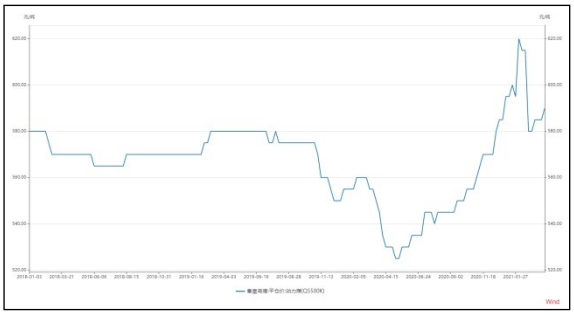
2. 行业关注及政策调整

煤炭价格波动对火电企业经营压力影响较大。受疫情及下游复产复工进程影响，2020 年，煤炭价格呈先降后升趋势，一定程度侵蚀火电盈利水平。此外，伴随“碳排限制”政策的陆续出台，电源结构将逐步调整，火电调峰作用逐步突显，其装机容量占比将有所下降。

(1) 煤炭价格及供需波动

2020 年初，新冠肺炎疫情爆发，初期对煤炭生产及运输均有一定负面影响，导致短期内煤炭供应减弱；而同时火电企业为保障电力供应，加强储煤力度，煤炭需求随之增长，导致煤炭价格于 2020 年初有所回升。随后，政策导向煤炭保供，煤矿复工复产效果较好，主产地煤炭产量持续增长；但下游电力需求恢复不足，水电、风电等清洁能源替代效应冲击火电需求，叠加天气回暖导致供热用煤需求减弱；煤炭供应充裕，带动煤炭价格回落。2020 年下半年，伴随疫情得以控制后国内经济逐步复苏，同时受内蒙古煤炭减产以及进口煤政策实行总量严控和冷冬气候等因素影响，煤炭供不应求，带动价格快速回升。2021 年，煤炭市场由“去产能”转为“煤炭保供”，伴随进口煤顺畅通关、煤炭主产地先进产能释放以及供暖煤炭需求减弱，煤炭市场供不应求局面得以缓和，煤炭价格自 2 月初开始有所回落，但仍保持较高水平。

图7 秦皇岛港5500大卡动力煤平仓价



资料来源：Wind

(2) “碳减排”政策

2020年9月22日，国家主席习近平在第七十五届联合国大会上提出中国将力争2030年前达到二氧化碳排放峰值，努力争取2060年前实现碳中和。随后，“3060目标”被纳入“十四五”规划建议，“碳达峰”“碳中和”工作列入2021年度八大重点任务之一，力争加快调整优化产业结构、能源结构，推动煤炭消费尽早达峰，大力发展新能源，加快建设全国用能权、碳排放权交易市场，完善能源消费双控制度。能源企业方面，五大电力集团均提出大力发展清洁能源发电，预计至少提前五年实现“碳达峰”；国家电网有限公司也承诺“十四五”期间新增跨区输电通道以输送清洁能源为主，保障清洁能源及时同步并网，到2025年，其经营区跨省跨区输电能力达到3.0亿千瓦，输送清洁能源占比达到50%。此外，2020年以来，生态环境部陆续发布《2019－2020年全国碳排放权交易配额总量设定与分配实施方案（发电行业）》《纳入2019—2020年全国碳排放权交易配额管理的重点排放单位名单》《碳排放权交易管理办法（试行）》等文件，电力行业成为首个由试点向全国推广碳排放交易的行业。上述政策均对火电碳排放指标做出限定，在总电力需求稳步提高的前期下，清洁能源发电装机容量将快速增长，发电量占比将不断提升，同时火电调峰作用将逐步突显。

3. 行业展望

预计 2021 年全国电力供需总体平衡、局部地区高峰时段电力供应偏紧甚至紧张。未来，电力行业将主要围绕保障安全稳定供应及清洁低碳结构转型发展。

根据中电联发布的《2020－2021 年度全国电力供需形势分析预测报告》，预计 2021 年全国电力供需总体平衡、局部地区高峰时段电力供应偏紧甚至紧张。当前，在国家加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局背景下，在“碳达峰”“碳中和”目标要求下，一方面，电力行业要保障电力供应安全可靠；另一方面，电力行业需加快清洁低碳供应结构转型进程，实现碳减排目标。

保障电力供应方面，首先应切实落实国家关于煤炭的保供稳价措施，保障电力燃料供应；其次要密切跟踪经济走势、电力需求、天气变化合理安排电网运行方式，加强电网运行方式和电力电量平衡协调；同时应加快构建大规模源网荷储友好互动系统，加强源网荷储协同互动，对电力柔性负荷进行策略引导和集中控制，充分利用用户侧资源，化解短时电力供需矛盾。

电力供应低碳转型方面，首先应统筹考虑各类电源中长期规划、网源规划以及电力行业内部产业链条的紧密接续，将国家清洁能源战略更好融入电力规划顶层设计，推动电力规划从供应侧、输电网向配网侧、用户端延伸，统筹电力行业各环节有序发展；其次应在发挥煤电保底支撑作用的基础上，根据区域煤电机组的特点以及在系统调节中的作用和地位，推进机组灵活性改造，加快煤电向电量和电力调节型电源转换；同时应持续优化新能源发展布局，提高新能源在电网的渗透率，保障高比例新能源消纳。

“十四五”期间，新能源消纳、煤电转型都将面临更多挑战，对此，电力行业需理顺市场环境下电价形成机制，加强中长期市场和现货市场的协调，加快和完善碳市场建设。

六、基础素质分析

1. 产权状况

公司为中央国有企业下属子公司，截至 2021 年 3 月底，公司控股股东中煤集团持有公司股权比例为 30.31%。公司实际控制人为国务院国资委。

2. 企业规模

公司煤炭资源储量丰富，地理位置靠近下游消费市场，便利煤炭的就近销售。同时，公司拥有完善的煤电一体化经营模式，有利于抵抗行业周期波动风险。

公司为安徽省四大国有煤炭企业之一，处于国家重点规划的 14 个大型煤炭基地中的两淮基地，煤炭资源丰富，紧邻长三角经济圈，靠近下游煤炭消费市场。根据《国家发展改革委关于淮南新集矿区总体规划的批复》（发改能源〔2005〕2623 号），公司规划矿区总面积 1092 平方公里，含煤面积 684 平方公里，煤炭资源储量 101.60 亿吨。截至 2020 年底，公司矿权内资源储量 64.18 亿吨，现有矿权向深部延伸资源储量 26.51 亿吨，共计 90.69 亿吨。

截至 2020 年底，公司在产矿井包括新集一矿、新集二矿、刘庄煤矿和口孜东煤矿，公司商品煤品种以动力煤为主，在产矿井产能合计 2050 万吨/年；在建矿井为板集煤矿，规划产能 300 万吨/年。

截至 2020 年底，公司控股的利辛电厂装机容量为 200 万千瓦，参股的宣城电厂装机容量为 129 万千瓦。此外，公司下属新集一矿、二矿均配有低热值煤电厂。公司控参股电厂的煤炭消耗量约占公司产量的 40%，煤电一体化优势明显。

3. 股东支持

公司控股股东中煤集团对公司提供了有力的资金支持和管理支持。

中煤集团为国务院国资委管理的重点骨干企业，中国第二大煤炭生产商和供应商，拥有

数量丰富品种多样的煤炭资源，业务板块涵盖煤炭生产、煤化工、煤矿装备制造、发电等，各业务板块协同发展，行业地位突出。

公司作为中煤集团在安徽省内重要的煤电一体化基地，可获得中煤集团有力的资金和管理支持。中煤集团自 2016 年成为公司控股股东后，主导规划了新集一矿的复产工作，并持续以委托贷款等形式给公司提供资金支持。截至 2020 年底，中煤集团及中煤财务有限责任公司提供给公司的累计借款余额为 16.82 亿元。

4. 过往债务履约情况

公司过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行企业信用报告（报告编号：2021051311364249563452），截至 2021 年 5 月 13 日，公司不存在未结清的关注类及不良/违约类信贷记录，已结清信贷信息记录中存在 1 笔关注类贷款。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，公司无逾期或违约记录。

七、管理分析

跟踪期内，公司在主要管理人员、法人治理结构及管理制度等方面无重大变化。

八、经营分析

1. 经营现状

2020 年，公司煤炭产量保持稳定，煤炭销售价格有所下降，公司综合收入及毛利率同比均出现下降；2021 年一季度，随着煤炭销量、煤炭售价和发电量的增长，公司经营业绩同比大幅提升。

2020 年，公司克服疫情和生产地质条件复杂的影响，加强生产组织协调，煤炭产量基本保持稳定。其中，原煤产量略有下降，商品煤产量稳中有增。

受商品煤销售价格下滑影响，2020 年公司煤炭业务的收入和毛利率均同比有所下降。煤炭业务实现收入 67.88 亿元，同比下降 10.20%；毛利率为 32.92%，同比下降 5.63 个百分点。

2020 年，受疫情因素和准东至宣城特高压直流落地安徽的电量持续增长的影响，公司电厂上网电量下降，公司全年的电力收入规模下降。因煤炭采购价格下降，2020 年，公司电力板块毛利率同比有所上升；2020 年，公司电力业务实现收入 30.12 亿元，同比下降 5.37%；毛利率为 22.39%，同比上升 0.85 个百分点。

2020 年，公司营业收入 83.55 亿元，同比下降 9.42%；综合毛利率为 37.07%，同比下降 3.09 个百分点。

2021 年一季度，公司煤炭销量、煤炭售价及发电量同比大幅上升，公司实现营业收入 27.48 亿元，同比增长 58.29%；综合毛利率为 45.40%，较 2020 年全年上升 8.33 个百分点。

表 4　公司各业务板块收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年			2019 年			2020 年			2021 年 1—3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
煤炭	71.73	67.58	41.87	75.59	68.01	38.55	67.88	67.48	32.92	23.75	72.30	43.52
电力	31.25	29.44	19.38	31.83	28.64	21.24	30.12	29.94	22.39	8.35	25.42	19.21
非煤产品	0.54	0.51	22.36	0.62	0.56	41.31	0.31	0.31	77.12	0.04	0.12	90.39
其他	2.62	2.47	15.21	3.11	2.80	27.74	2.29	2.28	10.91	0.71	2.16	29.46
合计	**106.14**	**100.00**	**34.49**	**111.15**	**100.00**	**33.31**	**100.6**	**100.00**	**29.40**	**32.85**	**100.00**	**37.09**
内部交易	-18.63	--	--	-18.9	--	--	-17.05	--	--	-5.37	--	--
合计	**87.5**	--	**41.66**	**92.24**	--	**40.16**	**83.55**	--	**37.07**	**27.48**	--	**45.40**

注 1：公司非煤产品主要为餐饮服务、物业管理、商品贸易、信息产品服务等；其他收入主要来自铁路专线，以及设备维修和租赁收入等；内部交易主要为刘庄煤矿对中煤新集利辛发电有限公司的煤炭销售

注 2：合计数和分项累加数存在尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

2. 煤炭板块

（1） 煤炭生产

跟踪期内，公司煤炭生产能力保持不变。2020 年，公司通过优化接续和加强生产组织协调克服疫情和地质条件复杂带来的影响，保证了公司原煤产量的稳定；2021 年一季度，公司原煤产量恢复增长趋势。同期，公司煤炭开采全员效率持续提升。

截至 2021 年 3 月底，公司拥有 5 对煤炭矿井，可采储量合计 15.98 亿吨；合计产能 2350 万吨/年。其中 4 座在产矿井合计产能 2050 万吨/年，1 座在建矿井设计产能为 300 万吨/年。

公司下属矿井主要产品为动力煤（4800－5500Kal/Kg），煤种主要为气煤和部分 1/3 焦煤，具有中灰、低硫、特低磷、高挥发分和高发热量等特征。

公司下属生产矿井包括新集一矿、新集二矿、刘庄煤矿、口孜东矿；在建矿井为板集煤矿。其中，刘庄煤矿为公司主力矿井，开采条件相对较好，产能利用率近年不断提升；其他矿井开采条件相对复杂，不同年度煤炭产量易受地质条件变化而有所波动。

2020 年上半年，疫情因素导致公司煤矿生产进度出现一定滞后，同时生产矿井采煤面均存在大面积、长时间过断层，顶板破碎冒漏严重，影响产量和煤质，其中口孜东矿最为突出。公司通过优化接续和加强生产组织协调克服疫情和地质条件复杂带来的影响，使新集一矿、新集二矿和刘庄煤矿全年产量实现持续增长，抵消了口孜东矿产量下降的影响，保证了公司原煤产量的稳定。

表 5　公司在产/在建矿井概况（单位：年、万吨、万吨/年）

名称	煤种	投产时间	剩余可采年限	地质储量	可采储量	产能	原煤产量			
							2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
新集一矿	气煤、1/3 焦煤	1993 年	57.3	59125	14433.5	180.00	118.94	158.92	172.78	48.97
新集二矿	气煤、1/3 焦煤	1996 年	45.9	51656.3	17358.2	270.00	264.11	257.18	266.50	67.63
刘庄煤矿	气煤、1/3 焦煤	2007 年	40.1	156649.3	61825.3	1100.00	990.97	1030.87	1078.57	260.86
口孜东矿	气煤、1/3 焦煤	2014 年	54.0	77150.3	36459.3	500.00	394.85	441.41	352.41	127.01

板集煤矿	气煤、1/3 焦煤	在建	49.1	52744	29680.0	300.00	/	/	/	/
合计	--	--	--	**397324.9**	**159756.3**	**2350.00**	**1768.87**	**1888.37**	**1870.25**	**504.47**

注：新集一矿于 2015 年 10 月起暂停生产，于 2018 年 1 月复产；板集煤矿于 2015 年 12 月停工缓建，2018 年 10 月 16 日正式复工建设；表中可采储量的数据为按照 2020 年之前的旧标准测算

资料来源：公司提供

2021 年一季度，公司实现原煤产量 504.47 万吨，同比增长 26.25%。其中新集一矿、新集二矿、刘庄煤矿和口孜东矿产量分别同比增长 82.86%、6.66%、7.83%和 88.22%。

表 6　公司近年来煤炭洗选情况（单位：万吨、%）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
入洗量	356.99	289.58	309.68	99.42
洗出量	253.23	176.32	155.30	64.28
洗耗率	29.07	39.11	49.85	35.34

资料来源：公司提供

公司在产矿井均配备选煤厂，洗选能力可以满足公司矿井煤炭洗选需求。近年来公司原煤入洗率较低，主要系公司通过加强煤质管理考核，积极进行井下煤矸分流，控制掘进矸石、水及杂物的混入，原煤煤质得到提高，其中刘庄煤矿部分原煤经初步入选筛分后，不经入洗即可达到商品煤煤质要求。

表 7　公司商品煤吨煤成本构成情况（单位：元/吨）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
材料费	26.51	24.72	23.69	20.80
人工费	104.51	113.97	117.62	98.01
电费	13.87	13.42	13.19	12.22
折旧费	35.93	30.74	26.98	24.55
修理费	20.86	21.86	18.82	22.85
塌陷费	12.46	13.05	15.72	18.24
外包工程	-0.03	6.65	3.70	5.59
洗选劳务	4.47	4.68	4.34	5.29
楚源劳务	12.18	11.25	6.10	7.05
固定计提	58.50	58.15	56.31	55.45
其他支出	9.99	7.60	6.99	4.32
合计	**299.24**	**306.09**	**293.45**	**274.38**

注：楚源劳务主要为公司关联方安徽楚源工贸有限公司提供的工矿产品及后勤服务；公司除新集二矿按原煤产量 50 元/吨提取安全生产费用外，其他生产矿井均按 30 元/吨提取安全生产费用；维简费全部按原煤产量 11 元/吨提取

资料来源：公司提供

2020年，公司吨煤成本为293.45元/吨，同比下降12.64元/吨，主要系公司加强用料管理、设备管理和修理费用考核使材料费、折旧费和修理费下降；同时外包劳务使用量下降导致外包劳务支出下降。2021年一季度，公司吨煤成本受原煤产量上升影响而进一步下降。

表 8　公司煤炭生产指标概况

（单位：%、吨/工、人/百万吨）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
采煤机械化率	100.00	100.00	100.00	100.00
掘进机械化率	100.00	100.00	100.00	100.00
全员效率	4.76	5.25	5.46	6.06
百万吨死亡率	0.10	0.00	0.00	0.00

资料来源：公司提供

开采技术及生产效率方面，跟踪期内，公司矿井采掘机械化率及掘进机械化率维持在100.00%，百万吨死亡率为零。2020年，公司煤炭开采全员效率有所提高，主要系在册职工人数下降所致。

（2）煤炭销售

跟踪期内，公司下游客户和运输方式未发生重大变化。煤炭销量和销售价格受疫情和行业景气度影响而有所波动。

公司所产煤炭主要为气煤和部分 1/3 焦煤，公司煤炭产品具有低硫、特低磷、高挥发、中灰等特性，是优质的环保洁净动力煤，适合于电力、冶金、建材、石化等行业的燃料用煤。

公司煤炭销售下游客户可分为电煤用户、非电煤用户和贸易商，以电煤用户为主。公司煤炭客户主要集中在安徽省内。公司控参股电厂的煤炭消耗量约占公司产量的 40%，煤电一体化优势明显。

公司煤炭运输方式以铁路运输为主，汽车运输为辅。公司矿区配备有铁路专线，可经阜淮线集站及颍上站与国铁相连，东临京沪线，

西近京九线，铁路运输线路十分发达。

表 9　公司近年来煤炭销售情况（单位：万吨、元/吨）

项目		2018 年		2019 年		2020 年		2021 年 1-3 月	
		销量	售价	销量	售价	销量	售价	销量	售价
铁路运输	电煤	1242.62	472.99	1275.88	466.25	1213.65	433.67	472.26	504.98
	非电煤	94.49	520.98	139.93	514.56	179.77	459.04	57.86	540.75
	小计	**1337.11**	**476.38**	**1415.81**	**471.02**	**1393.42**	**436.94**	**530.12**	**508.89**
地销		163.14	492.36	183.22	485.63	182.04	384.29	51.91	520.97
商品煤销售合计		**1500.25**	**478.12**	**1599.04**	**472.70**	**1575.46**	**430.86**	**582.03**	**509.96**

注：煤炭销售数据包含了内部交易。

资料来源：公司提供

2020 年，公司商品煤产量 1617.46 万吨，同比增长 1.21%；商品煤销量 1575.46 万吨，同比下降 1.47%。2021 年一季度，公司商品煤销量 582.03 万吨，同比增长 86.25%。

受疫情影响，2020 年公司商品煤销售均价为 430.86 元/吨，同比下降 8.85%。2021 年一季度，煤炭市场景气度回升，公司煤炭销售均价为 509.96 元/吨，同比增长 16.02%。

3. 电力板块

跟踪期内，公司电力板块装机规模保持不变。2020 年，公司电力板块的发电量规模有所下降，导致电力板块的收入有所下滑。同期，电煤采购价格下降，公司电力板块盈利水平有所提升。

公司电力板块主要由子公司中煤新集利辛发电有限公司（以下简称“利辛公司”）负责运营。利辛公司由公司与安徽省皖能股份有限公司共同投资，公司持股比例55%。利辛公司下属板集电厂位于安徽省亳州市利辛县胡集镇，装机容量2×1000兆瓦。板集电厂为公司在建矿井板集煤矿的配套坑口电厂，距板集煤矿1.5公里，目前板集煤矿尚未投产运营，板集电厂所需电煤目前主要由刘庄煤矿供应。

公司参股电力企业为中煤宣城发电有限公司（以下简称“宣城公司”）。公司对宣城公司的持股比例为49%，中煤电力有限公司持股比例为51%。宣城公司发电装机规模达1290兆瓦。

表 10　公司下属电厂生产经营情况

电厂名称	中煤新集利辛发电有限公司			
指　标	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
发电量（亿千瓦时）	104.77	105.54	99.45	26.38
上网电量（亿千瓦时）	99.80	100.70	94.84	25.25
其中：基础电量	45.32	39.48	21.81	7.60
直供电量	50.70	58.72	72.07	17.66
其他电量	3.78	2.50	0.96	0.00
平均发电成本（元/千千瓦时，不含税）	257.57	253.06	250.95	269.32
平均上网电价（元/千千瓦时，不含税）	313.00	316.06	317.59	330.78
发电设备平均利用小时数（时）	5238.28	5277.00	4972.67	1319.00
供电标准煤耗（克/千瓦时）	280.99	281.63	281.52	276.61
电煤采购价格（元/吨，不含税）	507.89	492.94	471.30	542.66
综合厂用电率（%）	4.74	4.58	4.64	4.27
营业收入（亿元）	31.34	31.95	30.31	8.41
利润总额（亿元）	4.36	5.26	5.36	1.30
电厂名称	**中煤宣城发电有限公司**			
指　标	**2017 年**	**2018 年**	**2020 年**	**2021 年 1—3 月**

发电量（亿千瓦时）	57.56	57.81	53.83	14.47
上网电量（亿千瓦时）	54.69	54.85	51.01	13.76
其中：基础电量	22.14	25.61	15.72	3.65
直供电量	32.55	28.59	35.29	10.11
其他电量	0.00	0.65	0.00	0.00
平均发电成本（元/千千瓦时，不含税）	318.78	318.72	299.47	335.68
平均上网电价（元/千千瓦时，不含税）	334.07	333.81	321.65	342.34
发电设备平均利用小时数（时）	4461.93	4481.71	4172.95	1121.39
供电标准煤耗（克/千瓦时）	299.61	299.66	301.49	282.84
电煤采购价格（元/吨，不含税）	843.84	812.83	793.11	926.79
综合厂用电率（%）	4.98	5.12	5.23	4.90
营业收入（亿元）	18.57	18.79	17.08	4.87
利润总额（亿元）	0.01	0.38	1.01	0.02

注：利辛公司营业收入包含副产品（粉煤灰等）收入；宣城电厂电煤采购价格为折标价格
资料来源：公司提供

2020年，受疫情因素和淮东至宣城特高压直流落地安徽电量持续增长的影响，利辛公司和宣城公司的上网电量均出现下降；同期，随着电力市场化改革的推进，利辛公司和宣城公司的上网电量中直供电量占比进一步提升。

由于电煤采购价格下降，2020年利辛公司和宣城公司的平均发电成本有所下降，抵消了上网电量下降带来的收入下降影响，全年利润总额均同比有所提升。但由于机组运行效率和发电利用小时数偏低，宣城公司的盈利能力仍偏弱。

4. 经营效率

跟踪期内，剔除疫情因素带来的营业收入下降的影响，公司经营效率实际有所提升。

2020 年，公司存货周转次数和销售债权周转次数均同比有所提升；总资产周转次数受营业收入下降影响而略有下降。与同业可比公司相比，如剔除可比公司贸易业务的影响，公司经营效率指标整体处于中游水平。

表 11　2020 年公司与同行业公司经营效率指标情况

（单位：次）

企业名称	存货周转次数	应收账款周转次数	总资产周转次数
安徽省皖北煤电集团有限责任公司	17.29	80.24	0.86
临沂矿业集团有限责任公司	94.34	81.40	0.92
山西潞安环保能源开发股份有限公司	23.93	19.53	0.30
公司			

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

5. 在建工程及未来发展

公司在建工程以板集煤矿为主，建成后公司煤炭产量有望进一步增长。公司未来发展战略为围绕煤炭进行相关多元化延伸，涵盖煤电、煤气、新能源等产业。多元化战略的成功实施需要外部政策、资金筹划、组织管理等多方支持方能有效落地，相关计划后续的执行情况或存在一定的不确定性。

截至 2021 年 3 月底，公司主要在建项目为板集煤矿，项目规划投资总额为 59.89 亿元，截至 2021 年 3 月底已完成投资 57.79 亿元。板集煤矿已于 2021 年 4 月试生产，预计 2021 年 10 月将正式投产。

跟踪期内，公司未来发展战略目标未发生重大变化，战略目标仍是打造华东地区煤电一体化和清洁能源示范基地。基本特征是构建“煤、电、气”三位一体的发展格局，建立煤炭、电力、气化三大能源主业，建成清洁能源煤电一体化、智能化示范和轻资产管理“三大基地”。产业布局是逐步建成智谷电商产业园区、煤电循环经济园区、清洁能源经济园区、煤制气循环经济园区、新能源产业园区“五大园区”协

调发展新格局。

九、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供了2019－2020年度财务报告，天职国际会计师事务所（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，公司2021年1－3月财务数据未经审计。

2020年，公司将所持全资子公司中煤智能科技有限公司的51%股权转让给中国煤炭开发有限责任公司后不再将其纳入合并范围。公司2021年一季度合并范围无变化。公司合并范围变化对财务数据可比性影响小。

截至2020年底，公司合并资产总额284.67亿元，所有者权益77.02亿元（含少数股东权益7.54亿元）；2020年，公司实现营业总收入83.55亿元，利润总额16.46亿元。

截至2021年3月底，公司合并资产总额290.30亿元，所有者权益82.70亿元（含少数股东权益7.97亿元）；2021年1－3月，公司实现营业总收入27.48亿元，利润总额7.07亿元。

2. 资产质量

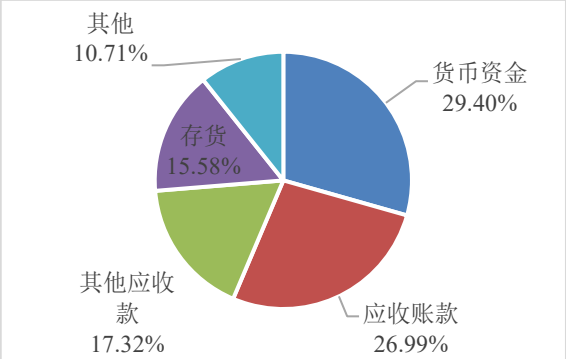
跟踪期内，公司资产构成变化不大，资产受限比例低。流动资产中的部分其他应收款回收风险降低，相应转回前期已全额计提的坏账准备。非流动资产中的在建工程随着投入增长而持续增长。公司整体资产质量较好。

流动资产

截至2020年底，公司合并资产总额284.67亿元，较上年底增长1.75%。其中，流动资产占5.59%，非流动资产占94.41%。公司资产结构较上年底变化不大。

截至2020年底，流动资产15.92亿元，较上年底下降6.55%。公司流动资产主要由货币资金（占29.40%）、应收账款（占26.99%）、其他应收款（占17.32%）、存货（占15.58%）构成。

图8　截至2020年底公司流动资产构成



资料来源：根据公司财务报告整理

截至2020年底，公司货币资金4.68亿元，较上年底下降15.44%，主要系公司为减少有息负债规模，降低资金成本，提前归还部分2021年到期的贷款所致。货币资金中有0.50亿元受限资金，受限比例较低。

截至2020年底，公司应收账款账面价值4.30亿元，较上年底变化不大。应收账款主要来自国网安徽省电力公司的电费收入，账期集中在1年以内，坏账风险小。

截至 2020 年底，公司其他应收款 2.76 亿元，较上年底下降 12.08%，主要系收回关联方产能指标转让款项所致。截至 2019 年底，公司账面应收安徽刘庄置业有限责任公司（以下简称“刘庄置业”）款项余额 3.20 亿元，2020 年累计收回欠款 1.03 亿元，剩余 2.17 亿元。结合剩余保全资产预计可收回价值以及 2020 年的还款情况，2020 年末公司转回前期已计提的刘庄置业的坏账准备余额 3.20 亿元。

表 12　截至 2020 年底公司其他应收款前五名情况

（单位：亿元）

欠款单位	款项性质	账面余额	坏账准备
安徽刘庄置业有限公司	其他单位欠款	2.17	0.00
淮南新锦江大酒店有限公司	其他单位欠款	0.65	0.65
中国铁路上海局集团有限公司蚌埠货运中心	其他单位欠款	0.35	0.00
上海新集投资有限公司	往来款	0.29	0.29
安徽省能源集团有限公司天然气项目筹备处	往来款	0.13	0.11
合计	**--**	**3.59**	**1.05**

资料来源：公司财务报告

截至 2020 年底，公司存货 2.48 亿元，较上年底增长 29.62%，主要系库存煤炭增长所致。

非流动资产

截至 2020 年底，公司非流动资产 268.75 亿元，较上年底增长 2.29%，公司非流动资产主要由固定资产（占 60.29%）、在建工程（占 20.05%）、无形资产（占 5.89%）、长期待摊费用（占 7.17%）构成。

截至 2020 年底，公司固定资产 162.03 亿元，较上年底下降 1.63%。固定资产主要由房屋及建筑物和机器设备构成，2020 年计提折旧 8.96 亿元；固定资产成新率 62.70%，成新率尚可。

截至 2020 年底，公司在建工程 53.88 亿元，较上年底增长 11.39%，主要系板集矿建工程投入增长所致。

截至 2020 年底，公司无形资产 15.83 亿元，较上年底下降 1.56%。公司无形资产主要由土地使用权和采矿权构成，2020 年摊销金额为 0.31 亿元。

截至 2020 年底，公司长期待摊费用 19.27 亿元，较上年底增长 23.34%，主要系塌陷补偿费增长所致。公司长期待摊费用主要为支付塌陷区置换地的征迁费（塌陷补偿费），按产量法进行摊销。

截至2021年3月底，公司合并资产总额290.30亿元，较上年底增长1.98%。其中，流动资产占6.86%，非流动资产占93.14%。资产结构较上年底变化不大。截至2021年3月底，公司存货同比下降45.11%至1.35亿元，主要系库存煤炭减少所致。

截至2021年3月底，公司受限资产合计5.81亿元，其中货币资金受限金额为0.88亿元，受限的使用权资产金额为4.93亿元；资产受限比例低。

3．负债及所有者权益

（1）所有者权益

跟踪期内，随着盈利累积，公司所有者权益规模持续增长，所有者权益稳定性好；公司未分配利润实现扭亏为正。

截至 2020 年底，公司所有者权益 77.02 亿元，较上年底增长 12.73%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 90.22%，少数股东权益占比为 9.78%。在归属于母公司所有者权益中，实收资本、资本公积、专项储备、盈余公积和未分配利润分别占 37.28%、30.93%、10.03%、12.66%和 9.10%，所有者权益结构稳定性好。截至 2020 年底，公司未分配利润为 6.32 亿元，实现扭亏。

截至 2021 年 3 月底，公司所有者权益 82.70 亿元，较上年底增长 7.38%。所有者权益结构较上年底变化不大。

（2）负债

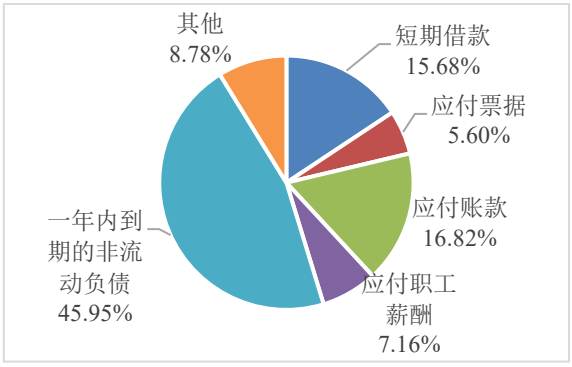
跟踪期内，公司负债总额变化不大，负债结构仍较为均衡，债务负担指标持续下降但整

体债务负担仍较重。

截至 2020 年底，公司负债总额 207.65 亿元，较上年底下降 1.80%，较上年底变化不大。其中，流动负债占 53.13%，非流动负债占 46.87%。公司负债结构相对均衡，负债结构较上年底变化不大。

截至 2020 年底，公司流动负债 110.32 亿元，较上年底增长 1.86%，较上年底变化不大。公司流动负债主要由短期借款（占 15.68%）、应付票据（占 5.60%）、应付账款（占 16.82%）、应付职工薪酬（占 7.16%）、一年内到期的非流动负债（占 45.95%）构成。

图 9　截至 2020 年底公司流动负债构成情况



资料来源：根据公司财务报告整理

截至 2020 年底，公司短期借款 17.30 亿元，较上年底下降 23.45%，公司短期借款均为信用借款；应付票据 6.18 亿元，较上年底增长 236.38%，主要系票据结算方式增长所致。

截至 2020 年底，公司应付账款 18.56 亿元，较上年底下降 7.84%，应付账款账龄以 1 年以内为主。公司应付账款主要为未结算的工程款、材料款、设备采购款和外包劳务费等。

截至 2020 年底，公司应付职工薪酬 7.90 亿元，较上年底增长 31.05%，主要系职工薪资待遇提升所致。

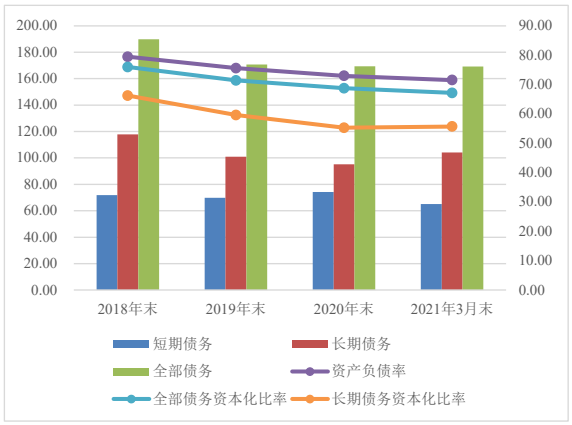
截至 2020 年底，公司一年内到期的非流动负债 50.70 亿元，较上年底增长 46.73%，主要系一年内到期的长期借款、应付债券和其他非流动负债增长所致。

截至 2020 年底，公司非流动负债 97.33 亿元，较上年底下降 5.64%。公司非流动负债主要由长期借款（占 95.87%）构成。

截至 2020 年底，公司长期借款 93.31 亿元，较上年底增长 10.44%；长期借款均为信用借款。

截至 2021 年 3 月底，公司负债总额 207.60 亿元，负债总额及负债结构较上年底变化不大。其中，应付票据较 2020 年底增长 45.19%至 8.98 亿元，主要系票据结算方式增长所致；长期借款较 2020 年底增长 8.35%至 101.10 亿元，长期借款 2022 年到期为 33.97 亿元，2023 年到期为 40.47 亿元，2024 年到期为 10.07 亿元，2025 年及之后到期为 16.59 亿元。2022 年和 2023 年，公司长期借款到期金额较大，存在一定集中兑付压力。

图 10　公司近年债务负担情况（单位：亿元、%）



资料来源：根据公司财务报告整理

截至2020年底，公司全部债务169.34亿元，较上年底下降0.79%。债务结构方面，短期债务占43.80%，长期债务占56.20%，结构相对均衡，从债务指标来看，截至2020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72.95%、68.74%和55.27%，较上年底分别下降2.64个百分点、下降2.68个百分点和下降4.36个百分点，公司整体债务负担有所下降，但债务负担仍较重。

4．盈利能力

2020 年，受煤炭销售价格下降等因素影响，公司营业收入和营业利润率有所下降；由于

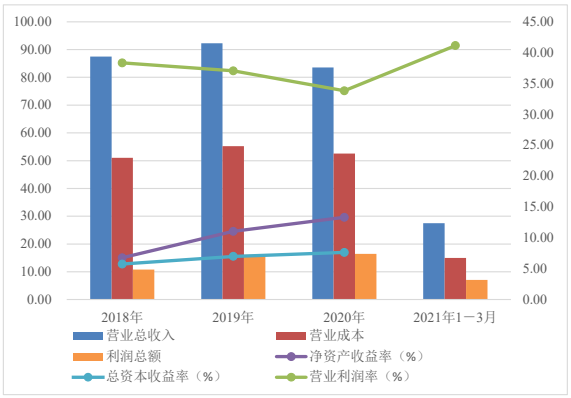
2019 年公司计提了大额资产减值损失叠加转回递延所得税资产的影响，2020 年公司盈利能力较 2019 年有所提升。2021 年一季度，随着煤炭销量、煤炭售价和发电量的增长，公司经营业绩同比大幅提升。

2020 年，公司实现营业总收入 83.55 亿元，同比下降 9.42%；营业成本 52.57 亿元，同比下降 4.75%。2020 年，公司营业利润率为 33.82%，同比下降 3.24 个百分点。

2020 年，公司费用总额为 15.29 亿元，同比增长 1.37%。从构成看，公司销售费用、管理费用和财务费用占比分别为 2.63%、41.50%和 55.86%。其中，销售费用为 0.40 亿元，同比下降 2.01%；管理费用为 6.34 亿元，同比增长 14.08%，主要系职工薪酬增长所致；财务费用为 8.54 亿元，同比下降 6.24%。2020 年，公司期间费用率为 18.30%，同比提高 1.95 个百分点，期间费用对利润的侵蚀明显。

非经常性损益方面，2020 年公司非经常性损益主要来自转回前提计提的信用减值损失。2020 年公司信用减值损失为 3.35 亿元，主要是公司转回前期已计提的刘庄置业的坏账准备余额。

图 11　近年来公司盈利能力变化情况（单位：亿元）



资料来源：根据公司财务报告整理

2020 年，公司利润总额 16.46 亿元，同比增长 2.31%；公司净利润 10.26 亿元，同比大幅增长 36.07%，主要系 2019 年公司转回递延所得税资产导致当期所得税费用较高所致。

2020 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 7.64%、13.33%，同比分别提高 0.65 个百分点、提高 2.29 个百分点。与国内同行业可比公司比较，公司盈利水平位居行业前列。

表 13　2020 年公司与同行业公司盈利指标情况

（单位：%）

企业名称	销售毛利率	总资产报酬率	净资产收益率
安徽省皖北煤电集团有限责任公司	9.58	3.29	-3.36
临沂矿业集团有限责任公司	11.49	4.96	5.18
山西潞安环保能源开发股份有限公司	33.62	4.91	7.33
公司	**37.07**	**8.85**	**13.33**

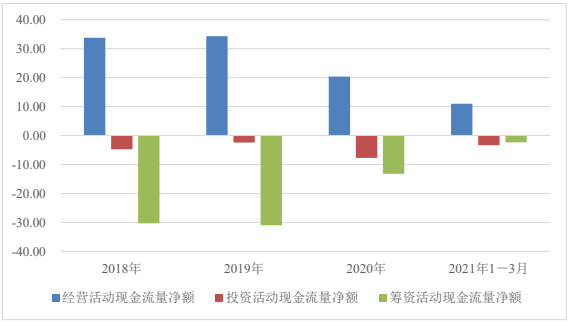
注：Wind 与联合资信在上述指标计算上存在公式差异，为便于与同行业公司进行比较，本表相关指标统一采用 Wind 数据
资料来源：Wind

2021 年 1－3 月，公司实现营业收入 27.48 亿元，同比增长 58.29%；利润总额 7.07 亿元，同比增长 240.93%，主要系煤炭销量、煤炭售价和发电量的增长所致。

5．现金流情况

跟踪期内，公司经营获现规模有所下降。经营获现可以覆盖投资活动的资金支出。公司现金流状况良好。

图 12　近年来公司现金流变化情况（单位：亿元）



资料来源：根据公司财务报告整理

从经营活动来看，2020 年，公司经营活动现金流入 98.11 亿元，同比下降 9.79%；经营活动现金流出 77.77 亿元，同比增长 4.52%，主要系公司本年支付上年四季度所得税以及支付塌陷费高于上年同期所致。2020 年，公司经营活动现金净流入 20.34 亿元，同比下降 40.78%。2020 年，公司现金收入比为 115.52%，同比下

降0.40个百分点，收入实现质量好。

从投资活动来看，2020年，公司投资活动现金流入2.81亿元，同比下降58.61%，主要系2020年收到产能指标交易款低于上年同期所致；投资活动现金流出10.56亿元，同比增长14.86%，主要系板集矿建工程投资增长所致。2020年，公司投资活动现金净流出7.75亿元，同比增长223.03%。

2020年，公司筹资活动前现金流量净额为12.59亿元，公司经营获现可以覆盖投资活动的资金支出。

从筹资活动来看，2020年，公司筹资活动现金流入73.45亿元，同比下降0.72%，同比变化不大；筹资活动现金流出86.63亿元，同比下降17.50%。2020年，公司筹资活动现金净流出13.18亿元，同比下降57.50%，主要系本年到期贷款规模较上年下降所致。

2021年一季度，公司经营活动、投资活动和筹资活动的净现金流分别为11.01亿元、-3.31亿元和-2.34亿元。

6．偿债能力

受资产和债务结构匹配度较低影响，跟踪期内，公司短期偿债指标仍弱，短期偿债压力较大；长期偿债指标随着盈利水平的提升而有所提高。考虑到公司可获得的股东支持以及畅通的融资渠道，公司整体偿债能力很强。

从短期偿债能力指标看，截至2020年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的15.73%和13.96%下降至14.43%和下降至12.18%，流动资产对流动负债的保障程度很弱。截至2020年底，公司经营现金流动负债比率为18.43%，同比下降13.27个百分点。截至2020年底，公司现金短期债务比由上年底的0.10倍下降至0.07倍，现金类资产对短期债务的保障程度弱。整体看，公司短期偿债指标弱。

从长期偿债能力指标看，2020年，公司EBITDA利息倍数由上年的3.04倍提高至3.84倍，EBITDA对利息的覆盖程度较高；公司全部债务/EBITDA由上年的6.05倍下降至4.85倍，EBITDA对全部债务的覆盖程度尚可。整体看，公司长期债务偿债指标尚可。

截至2021年3月底，公司无对外担保情况。

截至2021年3月底，公司共获得银行授信总额210.92亿元，已使用授信额度138.41亿元，尚未使用额度72.51亿元，公司间接融资渠道畅通。公司是上交所主板上市公司（股票代码：601918.SH），具有直接融资渠道。

7．母公司财务报表分析

母公司资产及收入规模较大，债务负担与合并层面相当。公司本部对子公司控制能力强，母公司偿债能力基本等同合并层面偿债能力。

公司母公司主要从事新集一矿、二矿的煤炭开采销售以及板集煤矿、杨村煤矿的建设工作，此外还负责刘庄及阜阳矿业的煤炭对外销售业务。

截至2020年底，母公司资产总额227.03亿元，较上年底增长4.37%。其中，流动资产35.71亿元（占15.73%），非流动资产191.31亿元（占84.27%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占12.89%）、其他应收款（合计）（占80.14%）、构成；非流动资产主要由长期股权投资（占40.07%）、固定资产（合计）（占21.35%）、在建工程（合计）（占27.83%）构成。截至2020年底，母公司货币资金为4.60亿元。

截至2020年底，母公司负债总额158.03亿元，较上年底下降1.13%。其中，流动负债84.95亿元（占53.75%），非流动负债73.09亿元（占46.25%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占10.72%）、应付票据（占8.49%）、应付账款（占16.08%）、其他应付款（合计）（占12.62%）、一年内到期的非流动负债（占45.87%）构成；非流动负债主要由长期借款（占90.74%）、其他非流动负债（占6.84%）构成。母公司2020年底资产负债率为69.61%，较2019年底下降3.88个百分点。

截至2020年底，母公司全部债务121.61亿元。其中，短期债务占45.47%、长期债务占

54.53%。截至2020年底，母公司短期债务为55.29亿元，存在较大的短期偿付压力。截至2020年底，母公司全部债务资本化比率63.80%。

截至2020年底，母公司所有者权益为68.99亿元，较上年底增长19.64%，所有者权益中，实收资本为25.91亿元（占37.55%）、资本公积合计20.82亿元（占30.17%）、未分配利润合计12.76亿元（占18.49%）、盈余公积合计8.80亿元（占12.75%）。

2020年，母公司营业收入为79.32亿元，利润总额为11.52亿元。其中，母公司投资收益为16.07亿元。

现金流方面，2020年，公司母公司经营活动现金流净额为14.25亿元，投资活动现金流净额-4.40亿元，筹资活动现金流净额-10.50亿元。

十、跟踪债券偿还能力分析

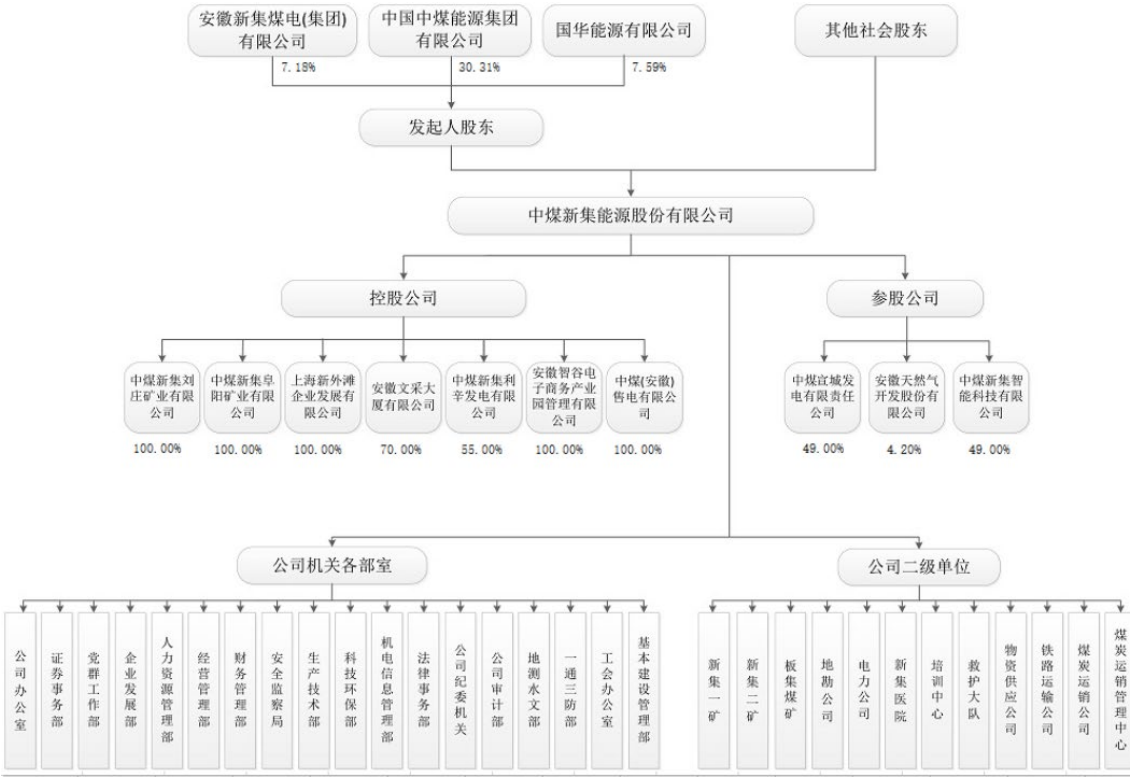
公司经营活动现金流对“18新集能源MTN001”保障能力强。

2020年公司经营活动现金流入量和经营活动净现金流分别为98.11亿元和20.34亿元，分别为“18新集能源MTN001”待偿本金的9.81倍和2.03倍；截至2021年3月底，公司现金类资产为10.70亿元，为“18新集能源MTN001”待偿本金的1.07倍。

十一、结论

综合评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为AA，并维持“18新集能源MTN001”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

附件 1-1　截至 2021 年 3 月底公司股权结构及组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-2　截至 2021 年 3 月底纳入公司合并范围二级子公司

序号	公司名称	业务性质	注册资本（万元）	持股比例（%）	表决权比例（%）
1	中煤新集刘庄矿业有限公司	煤炭采选业	60000.00	100.00	100.00
2	中煤新集阜阳矿业有限公司	煤炭采选业	60000.00	100.00	100.00
3	安徽文采大厦有限公司	酒店餐饮业	8330.00	70.00	70.00
4	中煤新集利辛发电有限公司	火力发电	116000.00	55.00	55.00
5	上海新外滩企业发展有限公司	物业管理	2000.00	100.00	100.00
6	安徽智谷电子商务产业园管理有限公司	商务服务业	2000.00	100.00	100.00
7	中煤（安徽）售电有限公司	电力、热力生产和供应业	20100.00	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（合并口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	7.41	6.94	5.55	10.70
资产总额(亿元)	292.50	279.77	284.67	290.30
所有者权益合计(亿元)	60.09	68.32	77.02	82.70
短期债务(亿元)	71.85	69.76	74.18	65.06
长期债务(亿元)	117.90	100.93	95.16	104.05
全部债务(亿元)	189.75	170.69	169.34	169.12
营业收入(亿元)	87.50	92.24	83.55	27.48
利润总额(亿元)	10.79	16.09	16.46	7.07
EBITDA(亿元)	31.35	35.20	34.25	--
经营性净现金流(亿元)	33.75	34.34	20.34	11.01
财务指标				
销售债权周转次数(次)	11.93	16.91	17.77	--
存货周转次数(次)	21.95	23.81	23.93	--
总资产周转次数(次)	0.29	0.32	0.30	--
现金收入比(%)	115.20	115.92	115.52	119.18
营业利润率(%)	38.34	37.06	33.82	41.14
总资本收益率(%)	5.75	6.99	7.64	--
净资产收益率(%)	6.77	11.04	13.33	--
长期债务资本化比率(%)	66.24	59.63	55.27	55.72
全部债务资本化比率(%)	75.95	71.42	68.74	67.16
资产负债率(%)	79.46	75.58	72.95	71.51
流动比率(%)	16.48	15.73	14.43	19.64
速动比率(%)	13.99	13.96	12.18	18.31
经营现金流动负债比(%)	30.92	31.71	18.43	--
现金短期债务比（倍）	0.10	0.10	0.07	0.16
EBITDA 利息倍数(倍)	3.04	3.84	4.00	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.05	4.85	4.94	--

注：1、2021 年 1—3 月财务数据未经审计；2、其他流动负债、长期应付款中有息部分已分别调整至短期债务和长期债务。

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	6.89	6.16	4.82	9.77
资产总额(亿元)	228.77	217.52	227.03	232.02
所有者权益(亿元)	56.09	57.67	68.99	72.01
短期债务(亿元)	45.28	42.17	55.29	50.78
长期债务(亿元)	61.33	62.90	66.32	73.22
全部债务(亿元)	106.61	105.07	121.61	124.00
营业收入(亿元)	83.20	87.94	79.32	26.40
利润总额(亿元)	0.90	3.70	11.52	3.01
EBITDA(亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流(亿元)	22.42	13.88	14.25	9.24
财务指标				
销售债权周转次数(次)	18.68	42.89	94.95	--
存货周转次数(次)	72.98	64.60	61.69	--
总资产周转次数(次)	0.36	0.39	0.36	--
现金收入比(%)	96.31	106.82	104.98	109.64
营业利润率(%)	3.71	2.18	4.28	7.09
总资本收益率(%)	0.14	0.79	6.04	--
净资产收益率(%)	0.41	2.24	16.69	--
长期债务资本化比率(%)	52.23	52.17	49.01	50.41
全部债务资本化比率(%)	65.52	64.56	63.80	63.26
资产负债率(%)	75.48	73.49	69.61	68.96
流动比率(%)	38.86	35.64	42.04	48.55
速动比率(%)	37.38	34.12	40.74	47.79
经营现金流动负债比(%)	25.21	15.96	16.78	--
现金短期债务比（倍）	0.15	0.15	0.09	0.19
EBITDA 利息倍数(倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA(倍)	/	/	/	--

注： 2021 年 1—3 月财务数据未经审计

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	（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)^（1/(n-1)）-1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/（平均应收账款净额+平均应收票据）
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/营业收入×100%
盈利指标	
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	（营业收入-营业成本-税金及附加）/营业收入×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%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注：现金类资产=货币资金+交易性金融资产+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

长期债务=长期借款+应付债券

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+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其含义

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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	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	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在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其含义

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　评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

权利与免责声明

1. 本报告所列示的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。

2. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。

3. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。

4. 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。

5. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

6. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。