

信用等级公告

联合[2017] 863 号

联合资信评估有限公司通过对中煤新集能源股份有限公司及其拟发行的 2018 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定

中煤新集能源股份有限公司
主体长期信用等级为
AA

中煤新集能源股份有限公司
2018 年度第一期中期票据的信用等级为
AA

特此公告。



中煤新集能源股份有限公司

2018 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AA

本期中期票据发行额度: 10 亿元

本期中期票据期限: 5 年, 附第 3 年末公司调整票面利率选择权和投资者回收选择权。

偿还方式: 按年付息, 到期一次还本

发行目的: 偿还金融机构贷款

评级时间: 2017 年 9 月 11 日

财务数据

项目	2014 年	2015 年	2016 年	17 年 6 月
现金类资产 (亿元)	11.59	11.61	8.80	10.99
资产总额(亿元)	288.94	304.56	314.13	312.85
所有者权益(亿元)	69.74	45.97	48.89	52.86
短期债务 (亿元)	43.21	67.82	123.74	128.37
长期债务 (亿元)	99.97	124.81	83.09	79.29
全部债务(亿元)	143.18	192.63	206.84	207.66
营业收入 (亿元)	65.62	47.79	54.04	33.66
利润总额 (亿元)	-19.74	-23.97	3.92	4.07
EBITDA(亿元)	-1.72	-4.01	22.70	--
经营性净现金流 (亿元)	-11.87	-7.23	10.33	10.95
营业利润率(%)	-4.23	-12.42	32.12	36.44
净资产收益率(%)	-28.27	-55.75	5.80	--
资产负债率(%)	75.86	84.91	84.44	83.10
全部债务资本化比率(%)	67.25	80.73	80.88	79.71
流动比率(%)	37.87	21.48	14.00	15.69
经营现金流动负债比(%)	-12.53	-6.18	6.16	--
全部债务/EBITDA(倍)	-83.06	-48.03	9.11	--
EBITDA 利息倍数(倍)	-0.20	-0.38	2.18	--

注: 2017 年 1~6 月财务数据未经审计。

分析师

李博文 卢谋华

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

评级观点

联合资信评估有限公司 (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”) 的评级反映了公司作为安徽省四大国有煤炭企业之一, 在地理区位、资源储备、生产技术、煤电一体化等方面具备的综合优势。联合资信同时关注到公司资产流动性弱、短期债务负担重等因素给其经营及偿债能力带来的负面影响。

近期, 受益于国家去产能政策的实施, 煤炭市场销售价格大幅回升, 同时伴随着公司减员增效措施带来的成本削减, 公司煤炭生产业务盈利状况大幅改善, 2016 年公司实现扭亏为盈, 整体盈利水平明显好转。同时, 公司下属板集电厂为依托板集煤矿的坑口电厂, 公司煤电一体化经营模式初现, 煤电协同发展有助于公司保持稳定的收入及利润水平。公司大股东变更为中国中煤能源集团有限公司 (以下简称“中煤集团”), 中煤集团为中国第二大煤炭企业, 可在资金调拨、生产专业化等管理方面给予公司强力支持。

未来, 公司新集一矿复产工作有望顺利进行, 板集煤矿建设完成度较高, 预计 2018 年初恢复建设, 未来建成投产后, 公司煤炭产能将进一步提升, 煤电一体化产生的协同效应将进一步得到发挥。综上所述, 联合资信对公司的评级展望为稳定。2016 年, 公司 EBITDA 大幅增长, 对本期中期票据本金的覆盖能力较好。

基于对公司主体长期信用以及本期中期票据偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司本期中期票据不能偿还的风险低, 安全性高。

优势

1. 煤炭行业为中国基础能源行业, 国家去产

能政策的实施有助于维持行业稳定发展。

2. 公司矿区紧邻长三角经济区，靠近下游消费市场，交通运输便利，区位优势明显。
3. 2016 年，公司新建电厂投产，与煤炭主业协同发展，煤电一体化经营模式初现。
4. 2016 年，公司减员增效力度大，成本削减效果明显，营业成本大幅下降，公司实现扭亏为盈。
5. 公司大股东变更为中煤集团，中煤集团在资金调拨及生产专业化管理等方面对公司支持力度大。
6. 公司新集一矿处于复产工作前期，公司煤炭产量有望得到提升。

关注

1. 煤炭行业仍处于产能过剩状态，公司煤炭生产收入占比高，未来盈利状况对煤价走势依赖度高。
2. 公司板集煤矿、杨村煤矿前期投入资金较大，目前处于缓建状态，项目经济效益释放受到制约。
3. 公司流动资产占比低，资产流动性弱，短期债务占比高，债务负担重。
4. 2016 年，公司因处置子公司而获得营业外收入，对公司利润规模影响较大。

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。

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、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，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

2018 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

中煤新集能源股份有限公司(以下简称“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,由国投煤炭公司、国华能源有限公司和安徽新集煤电(集团)有限公司共同出资组建,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:新集能源 601918.SH)。后公司经历数次股权变更,公司总股本为259054.18万股,主要股东持股比例为国家开发投资公司(以下简称“国投公司”)持股30.31%、国华能源有限公司持股7.59%、安徽新集煤电(集团)有限公司7.18%、中国海运(集团)总公司持股4.90%。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785292157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2017年6月底,公司各股东持股比例为中煤集团785292157股,占比30.31%;国华能源196707787股,占比7.59%;新集煤电185902860股,占比7.18%;中国海运(集团)总公司126936548股,占比4.90%;其他社会公众股1295702448股,比例50.02%。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”)。

公司营业范围:煤炭开采(分支机构生产)及洗选加工;火力发电;自产产品及相关技术

的出口业务(国家组织统一联合经营的出口商品除外);经营公司生产、科研所需的原辅材料、机械设备、仪器仪表、零配件及相关技术的进出口业务(国家实行核定公司经营的进口商品除外);经营公司的进料加工和“三来一补”业务,煤炭铁路运输,矿区铁路专用线的运营、管理;煤炭技术管理咨询;信息化咨询与服务;技术开发与服务;煤炭购销业务矿用设备的加工、销售、安装和维修,货物运输及仓储(不含危险品),集装箱装卸,车辆维修,建筑工程、路桥工程及绿化工程施工,受托煤矿管理、建设及经营,安全技术咨询,建筑工程劳务承包,汽车、机械、设备、土地、房屋租赁,网站建设及管理,职业中介,餐饮住宿,园林绿化工程设计、施工及养护,养老产业投资及经营,采煤沉陷区整治、畜牧、水产养殖及销售,农作物种植及销售,农业投资(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)。

公司下设17个职能部室。截至2017年6月底,公司合并范围内二级子公司合计7家,分别为安徽国投新集刘庄矿业有限公司、国投新集阜阳矿业有限公司、安徽文采大厦有限公司、国投新集电力利辛有限公司、上海新外滩企业发展有限公司、国投新集安徽智能科技有限公司、国投新集安徽设计研究院有限公司。

截至2016年底,公司合并资产总额314.13亿元,所有者权益48.89亿元(含少数股东权益3.76亿元);2016年公司实现营业收入54.04亿元,利润总额3.92亿元。

截至2017年6月底,公司合并资产总额312.85亿元,所有者权益52.86亿元(其中少数股东权益5.03亿元);2017年1~6月公司实现营业收入33.66亿元,利润总额4.07亿元。

公司注册地址:安徽省淮南市;法定代表

人：陈培。

二、本期中期票据概况

公司已于 2017 年注册 15 亿元中期票据额度。本次公司拟发行 2018 年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”），额度为 10 亿元，发行期限为 5 年，附第 3 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权，公司有权决定在本期中票存续期内的第 3 年末是否调整本期中票后两年的票面利率，公司做出关于是否调整本期中票票面利率及调整幅度公告后，投资者有权选择在投资者回售登记期内进行登记，将持有的本期中票按面值全部或部分回售，或选择继续持有本期中票。

资金用途方面，所募集资金将用于偿还金融机构贷款。本期中期票据无担保，还本付息方式为单利按年计息，不计复利，按年付息，到期一次还本。

三、宏观经济和政策环境

2016 年，全球经济维持了缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济环境下，我国实施积极的财政政策，实际财政赤字率 3.8%，为 2003 年以来的最高值；稳健的货币政策更趋灵活适度，央行下调人民币存款准备金率 0.5 个百分点，并运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，市场资金面保持适度宽松，人民币汇率贬值压力边际减弱。上述政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016 年，我国 GDP 实际增速为 6.7%，经济增速稳中趋缓。具体来看，三大产业保持稳定增长，农业生产形势基本稳定，工业生产企稳向好，服务业保持快速增长，支柱地位进一步巩固，三大产业结构继续改善；固定资产投资增速略有放缓，消费平稳较快增长，外贸状况有所改善；全国居民消费价格指数（CPI）实现 2.0% 的温和上涨，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）

持续回升，均实现转负为正；制造业采购经理指数（PMI）四季度稳步回升至 51% 以上，显示制造业持续回暖；非制造业商务活动指数全年均在 52% 以上，非制造业保持较快扩张态势；就业形势总体稳定。

2017 年上半年，我国继续推进供给侧结构性改革，积极的财政政策继续通过减税降费减轻企业负担，同时进一步加大财政支出力度，助力经济稳中向好。2017 年 1-6 月，全国一般公共预算收入和支出分别为 9.43 万亿元和 10.35 万亿元，支出同比增幅（15.8%）继续高于收入同比增幅（9.8%）；财政赤字 9177 亿元，为历年来同期最高水平，财政政策更加积极。稳健中性的货币政策更加注重兼顾经济“稳增长”与“防风险”，在美元加息、经济去杠杆等背景下，央行综合运用多种货币政策工具，维持市场资金面的紧平衡状态。在上述政策背景下，2017 年 1-6 月，我国 GDP 同比实际增长 6.9%；西藏、重庆、贵州等中西部地区经济发展状况良好，东北、山西等产业衰退地区经济形势有所好转；CPI 温和上涨，PPI 和 PPIRM 涨幅有所放缓；就业水平相对稳定。

2017 年 1-6 月，三大产业保持稳定增长。农业生产形势较好。工业生产加快，结构继续优化，企业利润快速增长；服务业仍是推动经济增长的主要力量，但受房地产市场宏观调控以及经济去杠杆影响，房地产业（6.9%）和金融业（3.8%）实际增速均明显下降。

固定资产投资增速有所放缓，但民间投资增速明显加快。2017 年 1-6 月，我国固定资产投资 28.1 万亿元，同比增长 8.6%（实际增长 3.8%），增速略有放缓。受益于 2016 年以来政府吸引民间投资的若干政策措施，民间投资增速（7.2%）明显加快。随着房地产调控政策效应的逐步显现，房地产开发投资增速（8.5%）自 5 月以来略有放缓；基于国家财政收入持续增长以及基础设施领域 PPP 模式发展等因素，基础设施建设投资增速（16.9%）仍保持在较高增长水平，但增速趋缓；受制造业中技术改造投资的带动

以及装备制造业投资支撑作用的进一步增强，制造业投资增速（5.5%）呈现回升态势。

居民消费稳步增长，网络消费保持较高增速。2017年1-6月，我国社会消费品零售总额17.2万亿元，同比增长10.4%，保持平稳较快增长。具体来看，家具类、建筑及装潢类消费仍维持较高增长水平，但受房地产市场调控影响，增速较上年同期明显放缓；体育娱乐用品类、文化办公用品类以及通讯器材类等升级类商品消费保持较高增速；汽车销售增速明显回落。此外，2017年1-6月，网络消费同比增长33.4%，继续保持高速增长态势。

进出口快速增长，外贸持续改善。在全球经济持续复苏带动外部需求回暖、国内经济稳中向好带动进口持续增加、大宗商品价格反弹以及相关鼓励外贸措施出台的背景下，进出口快速增长。2017年1-6月，我国进出口总值13.1万亿元，同比增加19.6%，连续6个月实现同比正增长，实现贸易顺差1.3万亿元，外贸形势明显改善。出口方面，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，同时高新技术产品出口额仍保持10%以上的较快增速；进口方面，铁矿砂、原油等大宗商品进口量价齐升。

2017年下半年，全球经济有望维持复苏态势，但货币政策的分化使我国经济增长和金融市场稳定面临更多挑战。在此背景下，我国将继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，推进供给侧结构性改革，促进经济转型升级。具体来看，投资或呈缓中趋稳态势，其中，房地产投资增速或将随房地产调控政策效应的进一步显现而继续放缓，基础设施建设投资增速受货币政策保持稳健中性以及财政支持能力受限等因素影响或将有所放缓，高新技术、高端制造业投资将成为制造业投资的重要支撑。消费将保持平稳增长，随着居民收入水平的不断提高以及消费结构的不断改善，居民医疗、文化、旅游等消费需求有望继续释放，但房地产相关消费以及汽车消费增速或将继续放缓。进出口或将持续改善，这主要是受到欧美等主

要发达国家经济持续复苏、“一带一路”战略的深入推进以及一系列促进贸易和投资便利化等利好措施的带动。总体来看，由于房地产投资和基础设施建设投资存在增速放缓压力，我国今年下半年经济增速或将低于上半年，预计全年经济增速将在6.7%左右；物价运行仍将基本保持平稳，失业率总体保持稳定。

四、行业及区域经济环境

（一）煤炭行业

1. 行业概况

煤炭是中国重要的基础能源和化工原料，煤炭工业在国民经济中具有重要的战略地位。目前中国是世界上最大的煤炭消费国，在今后可预见的相当一段周期内，中国能源消费领域中，石油及其他新兴能源对煤炭的替代性很弱，导致中国的能源消费将继续保持对煤炭的绝对依赖性。

资源分布

中国煤炭资源分布的基本特点为：北富南贫，西多东少，除上海以外其它各省区均有分布，但分布极不均衡。

中国煤炭资源种类丰富，但优质焦煤及无烟煤相对稀缺。已探明储量中，烟煤占73.73%、无烟煤占7.92%、褐煤占6.81%、未分类煤种占11.90%。烟煤中，不粘煤占25.53%，长焰煤占21.59%；焦煤、肥煤、气煤、瘦煤等炼焦煤种合计占20.43%，其中，焦煤、肥煤等优质炼焦煤合计占7.97%。

行业供需

从行业供需格局角度看，国内煤炭市场供需格局同时受煤炭生产、煤炭消费、进出口及社会库存等因素影响，近年受煤炭进口量影响逐步增大。2002~2008年，国内煤炭供求整体呈供需紧平衡状态。2009年起，受金融危机影响，大量国际煤炭转向中国，煤炭进口量呈现爆发式增长，中国首次成为煤炭净进口国，国内煤炭年度总供给首次高于年度总需求，过剩供给

逐步向社会库存转化。随着国产煤炭及进口煤炭的持续增长，下游社会库存的逐步饱和，国内煤炭供给过剩快速扩大。截至2015年底，全国煤矿产能总规模为57亿吨，其中有超过8亿吨为未经核准的违规产能，而正常生产及改造的产能为39亿吨，同期新建及扩产的产能为14.96亿吨，全国原煤产量而根据国家统计局预测的2015年煤炭消费量39.52亿吨计算，可以大致了解中国目前煤炭产能过剩17.48亿吨，产能过剩明显，供求矛盾进一步扩大。2016年随着国家去产能政策的逐步推进，全年共退出煤炭产能2.9亿吨，总体上对煤炭供求矛盾有一定程度的缓解。

煤炭价格

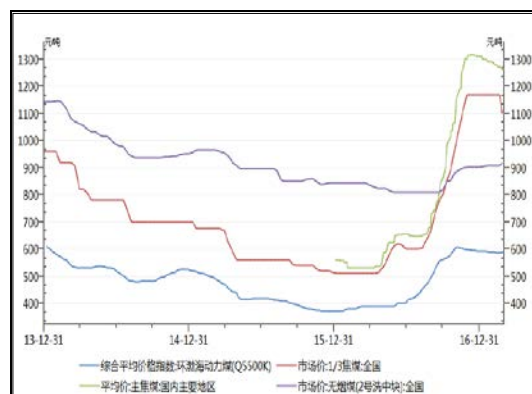
从商品煤下游用途来看，商品煤大致可分为动力煤、化工煤（以无烟煤为代表）、冶金煤（以焦煤为代表）和喷吹煤，各品类价格因煤种自然赋存差异及需求量不同呈现明显差异，但煤炭下游需求行业均为强周期行业，行业景气度与宏观经济保持高度联动。

历史上，中国煤炭价格曾经长期实行价格双轨制，存在“市场煤”和“计划煤”两种定价机制，并在一定程度上导致了20世纪90年代后期煤炭行业全行业亏损。随着中国加入WTO，煤炭价格管制逐步放开，供求关系对煤炭价格的主导作用逐步体现，由此催生了本世纪初煤炭价格持续上扬的“黄金十年”，并于2011年四季度达到历史高点。随着国内煤炭供需格局出现逆转，在下游需求增速减缓，新增产能持续维持高位的双重冲击下，煤炭价格在近三年出现深度调整。

煤炭价格方面，2011年，煤炭价格延续危机后温和复苏趋势，并于2011年11月达至危机后高点。2012年起，受宏观经济增速减缓及煤炭产能集中释放影响，煤炭行业供需格局开始出现转换，国内煤炭价格呈现季节性波动和趋势性下行态势。本轮煤炭价格下行已超出正常波动范围，下跌区间和持续时间均为2000年以来最大幅度。煤炭价格的持续下行导致业内企

业经营压力持续上升。

图1 近年国内主要煤炭品种含税均价



资料来源：Wind资讯

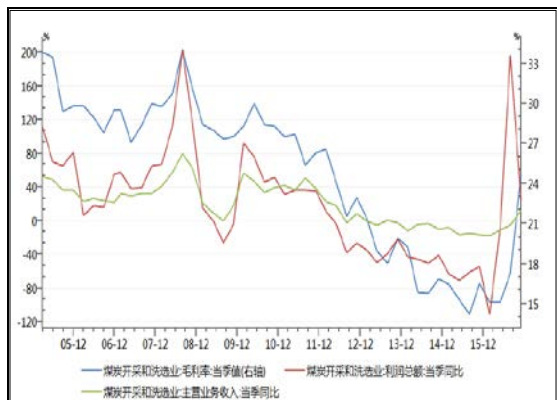
自2013年以来，煤炭市场持续下滑，至2015年底，煤炭价格降至最低点。进入2016年以后，受益于煤炭去产能和去产量政策的逐步推动以及煤炭下游需求2016年下半年的有所回暖，煤炭行情大幅复苏，截至2016年12月31日，全国环渤海动力煤（Q5500k）、1/3焦煤、主焦煤、无烟煤（2号洗中块）煤炭价格分别是593元/吨、1170元/吨、1312元/吨和903元/吨，分别较2015年底大幅增长59.41%、127.18%、134.70%和6.99%。进入2017年，受一季度煤炭下游需求有所波动影响，煤炭价格整体小幅下降，截至2017年3月1日，上述煤炭价格分别为589元/吨、1100元/吨、1263元/吨和917元/吨。

行业经济效益

煤炭行业属于重资产行业，固定成本占比高导致煤炭行业经营杠杆大，中国煤炭行业利润总额波动幅度明显大于主营业务收入波动幅度。由于主要煤炭产品属于标准化、同质化的产品，同时煤炭生产成本调节空间较为有限，煤炭市场价格成为影响行业经济效益的主要因素。2012年以来，中国煤炭价格出现快速下降，中国煤炭行业主营业务收入由2012年一季度的单季同比增长38.69%下降至2014年一季度的单季同比下降11.49%，从2014年二季度开始，煤炭行业单季主营业务收入降幅有所收窄；同时，煤炭价格下降导致煤炭行业毛利率持续下降。在煤炭行业收入下降和盈利弱化背景下，煤炭

行业利润总额同比大幅下降。从煤炭发债企业2015年的财务报表看，大中型企业基本处于亏损（微利）状态。而受益于2016年煤炭价格的大幅回升，煤炭企业的盈利水平大幅改善，从煤炭发债企业2016年3季报的财务数据看，大中型企业已基本实现扭亏。

图2 近年中国煤炭行业收入、毛利率、利润总额情况



资料来源：Wind资讯

2. 行业关注

环境保护、安全生产压力长期存在

煤炭产能向环境承载力差的晋陕蒙宁地区集中，经济发达的华北、华东地区受采煤沉陷、村庄搬迁影响，产量规模难以增加。随着开采强度的不断增大，中国煤矿开采深度平均每年将增加10至20米，煤矿相对瓦斯涌出量平均每年增加1立方米/吨，高瓦斯矿井的比例在逐渐加大。全国范围内，占三分之一产能的煤矿亟需生产安全技术改造，占三分之一产能的煤矿需要逐步淘汰，重特大事故尚未得到有效遏制，行业性安全生产压力仍将长期存在。

运输瓶颈长期制约产能释放

由于中国煤炭资源生产地与消费地逆向分布，华东以及东南沿海地区作为煤炭最主要消费地，始终存在煤炭供需偏紧的矛盾。华东以及东南沿海地区大部分煤炭通过“三西”地区外运至北方七港，然后再由水路运输至沿海沿江各省。中国另一煤炭主要消费地京津冀地区煤炭产量有限，主要通过铁路调入煤炭满足区域内需求。跨省区煤炭调运量约占煤炭消耗总量的三分之一，连接产煤区与主要消费区的铁

路运力情况成为制约产能释放的重要因素。

去产能政策的推进

自国家2015年正式提出去产能政策后，国家不断制定相关去产能政策去保障和推动去产能的实施，以保证去产能政策按期完成。主要政策包括：

2016年2月1日，国务院印发了《关于煤炭行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》（国发[2016]7号），制定的工作目标为：在近年来淘汰落后煤炭产能的基础上，从2016年开始，用3至5年的时间，再退出产能5亿吨左右、减量重组5亿吨左右，较大幅度压缩煤炭产能，适度减少煤矿数量，煤炭行业过剩产能得到有效化解，市场供需基本平衡，产业结构得到优化，转型升级取得实质性进展。

2016年3月21日，国家发展和改革委员会、人力资源和社会保障部、国家能源局和国家煤矿安全监察局提出关于《进一步规范和改进煤炭生产经营持续的通知》，通知主要内容是：全国煤矿自2016年起按照全年作业时间不超过276个工作日（原330日），将煤矿现有合规产能乘以0.84的系数后取整，作为新的合规产能。

2016年5月10日，国务院印发《工业企业结构调整专项奖补资金管理办法》的通知。办法明确：专项奖补资金规模为1000亿元，实行梯级奖补；专项奖补资金由地方政府和中央企业统筹用于符合要求的职工分流安置工作。

2016年7月23日，国家发改委、国家能源局、国家煤监局联合下发《关于实施减量置换严控煤炭新增产能有关事项的通知》，通知主要内容有：未经核准擅自开工的违规建设煤矿一律停建停产；已核准在建煤矿项目鼓励停建或缓建，“十三五”期间暂不释放产能；从2016年起的三年内原则上停止核准新建煤矿项目。

去产能政策的推行无疑将推动煤炭行业的健康发展，受益于国家政策的宏观调控，煤炭去产能进度较好，但去产能目前仍处于初级阶段，未来仍将面临一定的困难。

3. 行业展望

兼并重组深化，行业集中度提升

根据中国煤炭工业发展研究中心2015年1月23日发布的《煤炭工业发展形势及十三五规划》，“十三五”期间将以建设大型煤炭基地、大型煤炭企业、大型现代化煤矿为主，形成15个亿吨级、15个5000万吨级特大型煤炭企业，煤炭产量占全国75%以上。煤炭企业控制在3000家以内，平均规模提高到150万吨/年以上，加快推进资源整合，加快现代煤炭市场交易体系建设，构建由市场决定的煤炭价格机制，还原煤炭商品属性，鼓励跨区域、跨行业、跨所有制兼并重组，具有资金、技术、规模、产业链优势的行业龙头企业将获得更多的政策支持，随着煤炭产能的不断集中，处于各大煤炭基地的大型企业的市场议价能力有望提升；另外推动煤炭领域国际交流与合作，由过去以煤炭贸易为主向贸易、资源开发、工程承包和技术服务全方位发展。

受资源整合产能集中释放及下游需求减缓影响，国内煤炭市场价格出现持续下跌，煤炭行业呈现较为明显的下行趋势。在行业性衰退时期，煤炭企业的抗风险能力受到集中考验，行业中的中小企业受现金回流及盈利水平影响大，且融资能力弱，给行业中资金实力雄厚的大型企业带来了低成本扩张的机遇，煤炭行业兼并重组提速，有助于行业供给将加速集中。

随着煤炭去产能的逐步推进，煤炭行业的低迷有望改善

2016年12月30日，国家发展和改革委员会、国家能源局联合印发的《煤炭工业发展“十三五”规划》，规划提出的发展目标包括：积极稳妥推进煤炭去产能，提高产业集中度；提高煤矿安全保障能力；提升煤矿企业生产效率；提升资源综合利用水平。

《规划》对“十三五”期间化解淘汰过剩落后产能规模和通过减量置换和优化布局增加先进产能规模作出明确的目标，分别为8亿吨和

5亿吨，这无疑将有效推动去产能的进一步实施。

国际方面，随着美国页岩气革命的持续深化，即有国际能源消费格局或将打破，石油价格大幅波动对国际煤炭价格形成一定影响，进口煤或将持续冲击国内市场。

行业生命周期由成长期逐步进入成熟期

中国煤炭行业在经历了十年快速扩张成长期后，正逐步进入行业成熟期，行业格局正在发生不可逆的趋势性变革。随着大集团、大基地的建成，业内大型企业经营优势进一步固化，有助于行业供给的合理调配，强化行业宏观调控的时效性和有效性，对熨平行业波动起到积极作用。大型企业之间的竞争将由经营规模驱动转向运营质量驱动。

在行业转型期，业内企业信用基本面逐步分化，各大煤炭基地的龙头企业将持续获得重点支持，再融资渠道稳定，资金调配能力相对突出，有助于稳定生产和持续经营，管理体制高效、资源禀赋优良、技术水平先进、产业链配套完善的大型企业将进一步强化其竞争优势，为其参与未来行业成熟期的行业竞争打下良好基础。

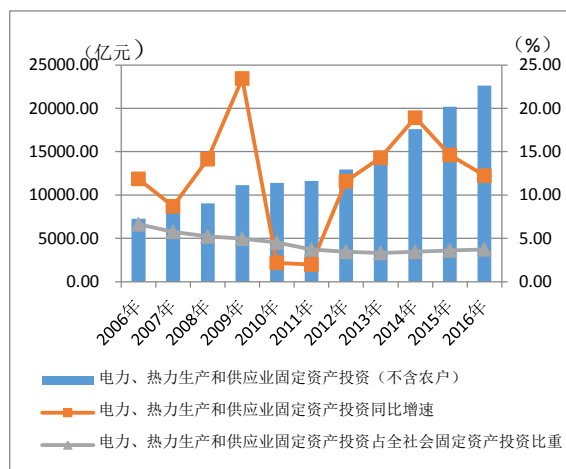
相对而言，部分生产成本低、运输距离远、外部支持力度弱、融资渠道有限的中小型煤炭企业，流动性压力持续上升，债务期限错配等因素可能加剧信用风险集中爆发。

（二）电力行业

1. 发电行业运行概况

2006年~2016年电力行业投资规模不断扩大，但由于近年来电力项目审批放缓，在全国城镇固定资产投资中的占比总体呈下降趋势。2016年全社会固定资产投资完成额606466亿元，比上年名义增长7.91%。其中，电力、热力生产和供应业固定资产投资22638亿元，同比增长12.23%，占全国城镇固定资产投资的比重为3.73%。

图 3 近年电力行业累计投资占全国总投资比重



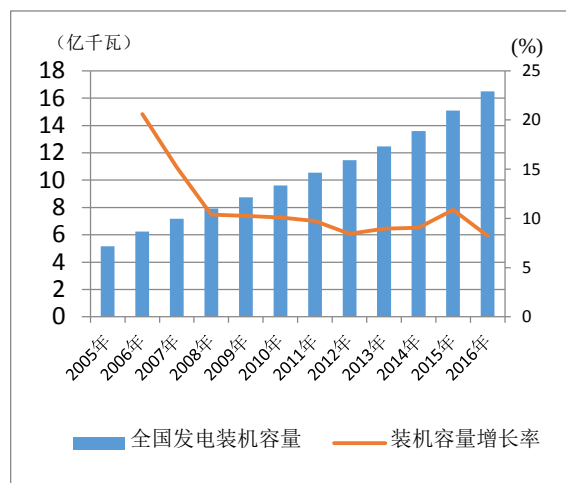
资料来源：国家统计局、中电联电力工业统计快报

注：从2011年开始，固定资产投资统计的起点标准从计划总投资50万元提高到500万元，因此2011年全社会固定资产投资绝对数与2010年不可比，但比上年增速是按可比口径计算的。同时，月度投资统计制度将统计范围从城镇扩大到城镇和农村企事业单位，并定义为“固定资产投资（不含农户）”。

2016年，全国主要电力企业电力工程建设合计完成投资8855亿元、同比增长3.3%。其中，为贯彻落实《配电网建设改造行动计划(2015~2020年)》等文件要求，提升电网配电能力，电网公司进一步加大电网基础设施投资力度，全年完成电网投资5426亿元、同比增长16.9%；电源工程建设完成投资3429亿元，同比下降12.9%。在全国主要电力企业电源工程建设完成投资中，水电612亿元，火电1174亿元，核电506亿元，风电896亿元。

2006年以来，全国发电装机容量持续提升，同比增长率均保持在8%以上，清洁能源装机占比延续增长态势。截至2016年底，全国全口径发电装机容量达到16.5亿千瓦，同比增长8.2%。其中，火电装机容量10.5亿千瓦（含煤电9.4亿千瓦、气电7008万千瓦），占全部装机容量的64.0%，同比增长6.1%；水电装机容量3.3亿千瓦（含抽水蓄能2669万千瓦），占全部装机容量的20.2%，同比增长3.4%；核电装机容量0.34亿千瓦，同比增长30.77%；并网风电装机容量1.5亿千瓦，同比增长16.28%；并网太阳能发电装机容量0.77亿千瓦，同比增长79.07%。清洁能源装机占比达到了36.0%，且增幅较快。

图 4 近年中国发电装机容量变动情况



资料来源：中电联电力工业统计快报

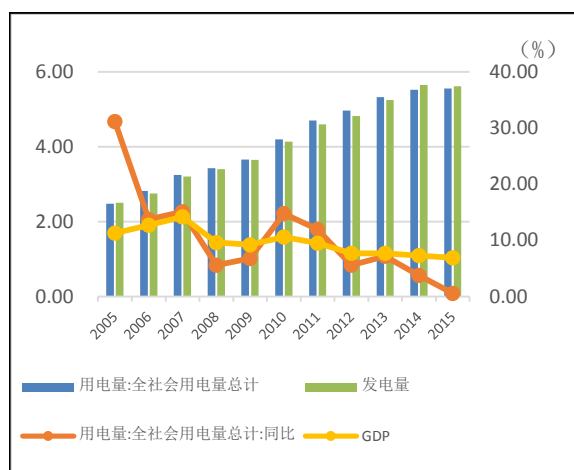
2016年，全国全口径发电量59897亿千瓦时，比上年增长5.2%。分类型看，火电发电量42886亿千瓦时，同比上升2.4%，占全国发电量的71.6%，比上年降低1.9个百分点；水电发电量11807亿千瓦时，同比下降6.2%，占全国发电量的19.7%，比上年提高0.2个百分点。

2016年，全国6000千瓦及以上电厂发电设备平均利用小时数继续下降，为3785小时，同比降低203小时，是1964年以来最低水平。其中，火电设备平均利用小时4165小时，同比降低199小时，是1964年以来的最低水平；水电设备平均利用小时3621小时，同比增加31小时；核电7042小时，同比降低361小时；风电1742小时，同比增加18小时。一方面，发电机组平均利用小时数减少反映了全社会用电量需求增长趋缓，同时火电设备平均利用小时数减少幅度高于清洁能源发电设备平均利用小时数减少幅度，也反映了政府为节能减排而大力推广清洁能源的开发和利用。

2016年，由于实体经济运行显现出稳中趋好迹象，中国全社会用电量59198亿千瓦时，同比增长5.0%，大幅超过2015年全社会用电量仅0.5%的同比增速。从电力消费结构看，第一产业用电量1075亿千瓦时，同比增长5.3%；第二产业用电量42108亿千瓦时，同比增长2.9%；第三产业用电量7961亿千瓦时，同比增

长 11.2%; 城乡居民生活用电量 8054 亿千瓦时, 同比增长 10.8%。工业用电量 41383 亿千瓦时, 同比增长 2.9%; 其中, 轻工业用电量 7016 亿千瓦时, 同比增长 4.4%; 重工业用电量 34367 亿千瓦时, 同比增长 2.6%。

图5 国内发电量、全社会用电量及增幅情况



资料来源: Wind 资讯、中电联电力工业统计快报

长久以来, 中国电力行业的竞争主要集中于发电领域, 2002年电力体制改革后形成的“五大发电集团+非国电系国有发电企业+地方电力集团+民营及外资”的竞争格局相对稳定, 至今没有发生根本性变化。随着电力体制改革的深入, 一些民营与外资企业也开始进入国内电力市场。近年来, 虽然非国电系国有发电企业凭借自身雄厚的资金实力、品牌效应或资源优势, 积极涉足电力投资领域, 部分实力雄厚的地方电力集团也按照区域电力市场发展规划, 在当地积极展开扩张与收购行动, 通过整合资源来增加各自的市场份额, 但是五大发电集团始终占据着国内电力市场的主导地位。五大发电集团在发电领域的竞争优势难以超越, 凭借在业务规模、融资能力、项目建设、生产管理、技术研发等方面的综合优势将保持行业内的领先地位。

发电企业间的竞争主要体现在新电源点项目的建设 and 电力销售方面。在新电源点项目建设方面, 各电力企业为扩大装机规模, 提升市场份额, 增强盈利能力, 提升盈利水平, 都在积极争取建设新的电源点项目, 存在较为激烈

的竞争。

目前全国电网联网的格局尚未形成, 在以区域电网为主的电力调度方式下, 电力企业主要的竞争对手为本区域电网内的其他电力生产企业。在供电形势紧张的情况下, 各电力企业不存在竞争; 在供电形势缓解、地方电网发电量出现过剩的情况下, 该区域内的电力企业之间存在一定的竞争关系, 但由于目前各发电企业的电力销售量是以电力企业与电网公司确定的发电计划为主, 且各发电企业上网电价受到安装脱硫装置以及不同发电类型等因素影响各不相同, 因此, 在电网公司实际的电量电度过程中, 区域内电力企业间的竞争尚不明显。

2. 行业关注

燃煤作为火电行业的主要原料, 其采购及运输成本是火电企业生产经营支出的主要组成部分, 因此煤炭市场的景气程度对行业的盈利能力影响显著。自2013年以来, 煤炭市场持续下滑, 至2015年底, 煤炭价格降至最低点。据Wind资讯统计, 截至2015年12月31日, 全国环渤海动力煤(Q5500k)价格为372元/吨。进入2016年以后, 受益于煤炭去产能和去产量政策的逐步推动以及煤炭下游需求2016年下半年的有所回暖, 煤炭行情大幅复苏, 截至2016年12月31日, 全国环渤海动力煤(Q5500k)价格593元/吨, 较2015年底大幅增长59.41%。进入2017年, 受一季度煤炭下游需求有所波动影响, 煤炭价格整体小幅下降, 截至2017年3月1日, 全国环渤海动力煤(Q5500k)价格为589元/吨。

由于中国特有的煤电价格体系, 煤炭价格对火电企业的盈利状况影响较大。“市场煤、计划电”两套价格体系使得二者矛盾突出, 造成了发电企业的盈利大幅波动。2012年12月25日, 国务院办公厅发布《关于深化电煤市场化改革的指导意见》(以下简称“《意见》”), 明确要求“建立电煤产运需衔接新机制; 自2013年起, 取消重点合同, 取消电煤价格双轨制”。《意见》进一步完善了煤电联动机制, 对建立电煤产运需衔接新机制、加强煤炭市场建设、

推进电煤运输和电力市场化改革等方面均提出了指导性意见。

火电厂售电收入主要由上网电价及计划发电量决定，而火电厂向有关电网公司调度的计划发电量系由国家有关部门核定及控制。若计划发电量降低至公司预计的水平以下，将对公司的收入造成不利影响。此外，计划发电量的上网电价须经当地政府部门及发改委审查及批准。若火电上网电价出现下调，公司的业务、财务状况及经营业绩将可能受到重大不利影响。2013年下半年以来，火电上网电价进行多次下调。2013年10月国家发改委发布《关于调整发电企业上网电价有关事项的通知》，下调上海、江苏、浙江和广东等27省（区、市）燃煤发电企业脱硫标杆上网电价，幅度在0.9分/千瓦时至2.5分/千瓦时。2014年8月，根据《关于疏导环保电价矛盾有关问题的通知》，全国燃煤发电企业标杆上网电价平均降低0.0093元/千瓦时，其中山西、蒙西、江苏、浙江、湖北、河南、江西、广东和海南等9省（区）降幅超过0.01元/千瓦时。该电价空间重点用于对脱硝、除尘环保电价矛盾进行疏导，2014年9月1日开始施行。2015年，根据《国家发展改革委关于降低燃煤发电上网电价和工商业用电价格的通知》（发改价格〔2015〕748号）规定，自4月20日起，全国统一下调燃煤发电上网电价和工商业用电价格，全国燃煤发电上网电价平均每千瓦时下调约2分钱，下调燃煤发电上网电价形成的降价空间，除适当疏导部分地区天然气发电价格以及脱硝、除尘、超低排放环保电价等突出结构性矛盾，促进节能减排和大气污染防治外，主要用于下调工商业用电价格。根据《关于降低燃煤发电上网电价和一般工商业用电价格的通知》（发改价格【2015】3105号）规定，为减轻中小微企业负担，促进可再生能源发展、支持燃煤电厂超低排放改造，自2016年1月1日起，降低燃煤发电上网电价和一般工商业销售电价全国平均每千瓦时约3分钱。火电上网电价的下调一定程度上压缩了企业的盈利空间，增加了运营压力，

但行业整体盈利依然良好。

此外，进入2015年，中国实施了新的电力改革方案。2015年3月15日，国务院发布《关于进一步深化电力体制改革的若干意见》，此次改革方案明确了“三放开、一独立、三强化”的总体思路，售电侧有望放开，这将可能打破售电层垄断，改变目前电网公司统购统销的垄断局面，电力买卖双方自行直接商谈，决定电量、电价，可能给大机组发电企业提供进一步的创利空间。2015年11月30日，为贯彻落实《中共中央国务院关于进一步深化电力体制改革的若干意见》（中发〔2015〕9号），推进电力体制改革实施工作，由国家发展改革委、国家能源局和中央编办、工业和信息化部、财政部、环境保护部、水利部、国资委、法制办等部门制定，经报请国务院同意，并经经济体制改革工作部际联席会议（电力专题）审议通过。国家发改委、国家能源局正式公布6大电力体制改革配套文件。具体包括：《关于推进输配电价改革的实施意见》；《关于推进电力市场建设的实施意见》；《关于电力交易机构组建和规范运行的实施意见》；《关于有序放开发用电计划的实施意见》；《关于推进售电侧改革的实施意见》；《关于加强和规范燃煤自备电厂监督管理的指导意见》。

2016年是“十三五”开局之年，国家一方面在电力体制各个层面的政策频出，另一方面各地电改试点也全面推进。截至2016年底，中国电力体制改革试点已覆盖29个省（区、市）（含新疆生产建设兵团）。2016年3月1日，北京电力交易中心、广州电力交易中心挂牌成立，标志着中国电力市场建设迈出关键一步，此后，各地电力交易中心纷纷组建。2016年10月，国家发展改革委、国家能源局印发《售电公司准入与退出管理办法》和《有序放开配电网业务管理办法》的通知，标志着电力体制改革进入新层次，给售电公司进入电力交易市场给予明确规则，更多省份推出2017年电力交易规则明确售电公司作为市场主体可以参与电力交易。

近年来，在国家节能调度的政策下，火电

行业压力与机遇并存。国家对火电“节能降耗减排”的监管日趋严厉，环保设施投入标准高时间紧，投资运营成本大幅增加；部分地区水电、风电等清洁能源的密集投产对火电利用小时造成较大冲击。同时，国家也在陆续颁布国家政策，不断加速和深化电力体制改革，未来售电有望成为发电企业新业务板块和利润增长点。

3. 行业发展

经过近年持续的快速扩张，中国国内的电力供需矛盾已经得到明显改善，电力行业由早先“硬短缺—电源短缺，发电能力不足”逐步转变为“软短缺—电网不足，电能输送受限”，电源扩张的紧迫性得到缓解。但电力行业作为国民经济的先行行业，具有超前发展的特点，未来国内电力生产行业投资仍有望保持一定增速，但装机规模总体增速将有所放缓，同时电源建设将更多的侧重结构调整，火电新增装机规模将有所萎缩，核电、水电、风电等可再生能源和清洁能源将获得更好的发展机遇。

2016年11月，国家发改委正式发布了《电力发展“十三五”规划（2016-2020年）》。该规划内容涵盖水电、核电、煤电、气电、风电、太阳能发电等各类电源和输配电网，重点阐述“十三五”期间中国电力发展的指导思想和基本原则，明确主要目标和重点任务，是“十三五”电力发展的行动纲领和编制相关专项规划的指导文件、布局重大电力项目的依据。

根据《电力发展“十三五”规划》制定的发展目标，供应能力方面：预计2020年全社会用电量6.8~7.2万亿千瓦时，年均增长3.6%~4.8%，全国发电装机容量20亿千瓦，年均增长5.5%，人均装机突破1.4千瓦，人均用电量5000千瓦小时左右，接近中等发达国家水平，电能占终端能源消费比重达到27%；电源结构方面：按照非化石能源消费比重达到15%的要求，到2020年，非化石能源发电装机达到7.7亿千瓦左右，比2015年增加2.5亿千瓦左右，

占比约39%，提高4个百分点，发电量占比提高到31%；气电装机增加5000万千瓦，达到1.1亿千瓦以上，占比超过5%；煤电装机力争控制在11亿千瓦以内，占比降至约55%；电网发展方面：合理布局能源富集地区外送，建设特高压输电和常规输电技术的“西电东送”输电通道，新增规模1.3亿千瓦，达到2.7亿千瓦左右；电网主网架进一步优化，省间联络线进一步加强，形成规模合理的同步电网。严格控制电网建设成本。全国新增500千伏及以上交流线9.2万公里，变电容量9.2亿千伏安；节能减排方面：力争淘汰火电落后产能2000万千瓦以上。

五、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2017年6月底，公司主要股东包括中煤集团（持股30.31%）、国华能源有限公司（持股7.59%）、安徽新集煤电（集团）有限公司（持股7.18%）和中国海运（集团）总公司（持股4.90%）。中煤集团为公司第一大股东，系国务院国资委直属企业，公司实际控制人为国务院国资委。

2. 企业规模

公司为安徽省四大国有煤炭企业之一，处于国家《能源发展战略行动计划（2014-2020年）》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。截至2017年6月底，公司在产矿井包括新集二矿、刘庄煤矿和口孜东煤矿，公司煤种以动力煤为主，在产矿井产能合计1930万吨/年。公司在建矿井包括板集煤矿和杨村煤矿，设计产能合计800万吨/年。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，可采储量79.61亿吨。公司控股的板集电厂于2016年中正式投产，装机容量达200万千瓦，参股的宣

城电厂装机容量达 129 万千瓦，公司下属新集一矿、二矿及刘庄煤矿均有低热值煤电厂，其中刘庄煤矿 2×350MW 低热值煤发电工程项目为《安徽省“十二五”能源发展规划》存量项目，已再次列入《安徽省低热值煤发电中长期专项规划（2014-2020）》，并在《安徽省“十三五”能源发展规划》低热值煤发电项目中排名第一位。

总体看，公司煤炭资源储量丰富，地理位置靠近下游消费市场，新建电厂投产，煤电一体化经营模式初步形成。

3. 人员素质

公司现有董事长、总经理、副总经理等高管人员 6 人。公司高管人员均在煤炭行业从业多年，管理经验丰富，整体素质较高。

公司董事长陈培先生，1962 年生人，研究生学历高级经济师，曾任公司纪委副书记、监察室主任、机关党委副书记、公司清欠办主任、党委工作部部长、销售部部长、销售部直属党总支部书记、公司副总经济师，公司党委常委、副书记、纪委书记、副总经理，总经理，现任公司董事长、党委书记。

公司总经理杨伯达先生，1970 年生人，工学博士，高级工程师。曾任徐矿集团三河尖煤矿副总工程师，夹河煤矿生产副矿长、矿长，徐矿集团生产部部长，中煤集团山西金海洋能源有限公司副总经理、总工程师，中煤集团山西华昱能源有限公司副总经理、总工程师、董事。现任公司董事、总经理、党委副书记。

公司副总经理兼总会计师许之前先生，1962 年生人，大学本科学历，高级会计师。曾任大屯煤电公司财务处副科长、青岛办事处副科长、铁路管理处总会计师、副处长，大屯煤电集团公司总会计师、董事，上海大屯能源股份有限公司财务部部长、总会计师、董事。现任公司董事、副总经理兼总会计师。

截至 2017 年 6 月底，公司员工总数 14983 人，按专业构成划分，生产人员占 75.04%、销

售人员占 1.68%、技术人员占 12.65%、财务人员占 0.43%、管理人员占 10.20%；按教育程度划分，硕士占比 0.52%、本科占比 9.62%、大专占比 11.49%、中专及高中占比 40.76%、初中及以下占比 37.61%；按年龄结构划分，35 岁以下占 34.61%、36~40 岁占 19.42%、41~45 岁占 22.93%、46~50 岁占 17.73%、51~55 周岁占 5.11%、56 岁以上占 0.20%。

总体看，公司高层管理人员具有丰富的行业从业及行业管理经验，公司员工专业构成及学历结构符合公司行业特征，能够满足公司运营及发展需求。

4. 技术水平

公司现有省级企业技术中心，下设防治水研究所、瓦斯治理研究所、深井支护研究所、智能矿山研究所。其中防治水研究所与中煤科工集团西安研究院合作建成了煤矿防治水技术研究中心，瓦斯治理研究所与中煤科工集团重庆煤科院合作建立了煤矿瓦斯治理技术研究中心。公司与中煤科工集团西安研究院、中煤科工集团重庆煤科、安徽理工大学、中国矿业大学、北京天地公司、安徽煤田地质局等多家单位建立了长期合作关系。公司拥有国家级博士后科研工作站、安徽省煤矿监管自动化工程技术研究中心等研发平台。

公司历年来共获得国家级科技进步奖 1 项，省部级科学技术及创新成果奖 36 项，地市级科技进步奖 23 项。其中 2009 年《两淮矿区复杂地层条件下深大井筒特殊法凿井关键技术与应用》获得国家科技进步二等奖，2010 年《MG900/2210—WD 型交流牵引采煤机》获得陕西省科学技术一等奖、国家能源科技进步二等奖，《高瓦斯复合顶板大断面煤巷掘进超千米综合技术研究》获得安徽省科学技术二等奖，2012 年《钻注平行作业及千米深井注浆关键技术研究》获得煤炭工业协会科学技术一等奖，2015 年《深井煤岩与瓦斯动力灾害防治理论与口孜东矿首采层工程实践》获得中国煤炭工业

科学技术一等奖，2016 年《深井软岩巷道钢管混凝土支架支护成套技术研究与应用》获得煤炭工业协会科学技术一等奖等。

5. 外部环境

公司地处全国 14 个大型煤炭生产基地之一的两淮基地，煤炭资源储量丰富，紧邻长三角经济圈，靠近下游煤炭消费市场。公司煤炭运输方式主要依靠铁路运输，公司周边铁路路网建设较为完善，公司矿区专用线经阜淮线集站及颍上站进入国铁，东临京沪线，西邻京九线，铁路外运发站隶属上海铁路局，近年来上海铁路局管内运输能力不断提升，公司在煤炭运输方面受到了铁路部门的广泛支持，为公司煤炭外运提供了有效的运力保障。

6. 股东支持

截至报告日期，公司第一大股东由国家开发投资公司变更为中国中煤能源集团有限公司，中煤集团为国务院国资委直属的重点骨干企业，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，在行业内垄断竞争地位极强。公司划入中煤集团旗下后，中煤集团以委托贷款等形式为公司提供了强有力的资金支持，并主导规划了新集一矿复产工作，公司未来在煤炭生产及安全管理制度方面将并轨中煤集团，未来在煤炭生产、业务经营管理方面将更加专业化、效率化。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司按照现代企业制度要求建立了较为完善的法人治理结构，设有“三会一层”（即股东大会、董事会、监事会和经营管理层），建立并完善了相关议事规则。

公司董事会按照《章程》规定由 9 人组成，其中 3 名独立董事。目前公司第八届董事会由

8 人组成，分别为陈培（董事长）、杨伯达（总经理）、许之前（副总经理兼总会计师）、贾晓晖、黄书铭、陈关亭（独董）、张利国（独董）、毛德兵（独董）。

公司监事会按照《章程》规定由 5 名监事组成，其中 2 名为职工监事，分别为王丽（主席）、薛源、舒玉强、孙成友（职工监事）、开晓彬（职工监事）。

按照《公司法》、《公司章程》等规定，公司董事由股东、董事会提议，由股东大会选举产生，公司总经理、副总经理、财务负责人、总工程师、董事会秘书由董事会聘任。

总体上，公司依照《中华人民共和国公司法》及公司章程制定股东会议事规则，能够较好的规范重大经营决策制定程序。

2. 管理水平

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

财务管理方面，公司根据《中华人民共和国会计法》、《中华人民共和国公司法》、《企业会计准则》及国家有关法律法规和公司有关制度的规定，制定了《财务管理办法》，涵盖了会计机构设置和人员管理、会计核算、成本费用管理、资金管理、预算管理等方面内容。公司各单位财务机构由公司财务部统一管理、指导、检查和考核，公司会计人员统一由公司财务管理，财务负责人由公司聘任、调动、考核和解聘。公司对各单位资金实行集中管理，统一调度，公司下属各单位结合生产计划编制年度财务预算，由公司财务部审批。公司编制了《募集资金管理办法》，对公司公开发行证券（包括首次公开发行股票、配股、增发、发行可转换公司债券、发行分离交易的可转换公司债券等）以及非公开发行证券募集资金进行了规定，公司募集资金存放于董事会设立的专项账户集中管理，募集资金须按发行申请文件承诺的使用计划使用，募投项目发生变更须经董事会、股

东大会审议通过。公司严格监督和管理募集资金使用，董事会每半年全面核查募投项目进展情况并出具《公司募集资金存放与使用情况专项报告》。

对外担保管理方面，为规范公司对外担保行为，有效控制对外担保风险，公司制定了《对外担保管理办法》。公司对外担保遵循《公司法》、《担保法》等相关法律、行政法规规定，对于公司及控股子公司对外提供担保，超过最近一期经审计净资产 50% 的或总资产 30% 的须由董事会提交股东大会批准，单笔担保金额超过最近一期经审计净资产 10% 的须经股东大会批准。公司对外担保事项经董事会全体成员 2/3 以上签署同意或经股东大会批准后方可通过。公司提供对外担保时，要求被担保人提供反担保。

《对外担保管理办法》规定，公司不得为控股股东及公司持股 50% 以下的其他关联方、任何非法人单位或个人提供担保，担保金额不得超过被担保人最近 6 个月内经审计净资产的 50%，不得直接或间接为资产负债率超过 70% 的担保对象提供担保。公司财务部负责对外担保事项的事前审查、办理反担保标的物登记、保管对外担保合同文件等事项，总经理每季度就对外担保实施情况向董事会做出书面报告。被担保人发生影响正常履约还款义务的事项时，财务部负责了解事件详情并向公司董事长、总经理报告，最终由董事长召集有关部门研究应对方案。

人力资源管理方面，公司为建立健全董事及高级管理人员的考核和薪酬管理制度，完善公司治理结构，制定了《人事与薪酬委员会工作细则》。公司设立了人事与薪酬管理委员会，负责研究公司董事及高级管理人员的考核标准，进行考核并提出建议；负责研究、审查公司董事及高级管理人员的薪酬政策与方案，对董事会负责。人事与薪酬委员会下设工作组，专门负责提供公司有关经营方面的资料及被考评人员的有关资料，负责筹备人事与薪酬委员会会议及日常工作，并执行人事与薪酬委员会的有

关决议。

在生产管理方面，公司已划入中煤集团旗下，公司将细化煤质管理工作，按照中煤集团煤质管理办法，完善煤质管理体系。安全生产方面，公司将全面对接中煤集团安全管理标准，健全和完善安全生产机制，构建安全责任体系。

总体看，公司建立了规范的法人治理结构，内部控制制度健全，管理风险较低。

七、重大事项

控股股东变更

公司于 2016 年 8 月 17 日发布公告称，公司原控股股东国家开发投资公司（以下简称“国投公司”）与中煤集团于 2016 年 8 月 16 日签订了《国投新集能源股份有限公司股份无偿划转协议》，国投公司拟将其持有的公司 785292157 股（占公司总股本 30.31%）A 股无偿划转给中煤集团。中国证券监督管理委员会于 2016 年 11 月 5 日前下发了《关于核准豁免中国中煤能源集团有限公司要约收购国投新集能源股份有限公司股份义务的批复》（证监许可[2016]2451 号），核准豁免中煤集团因国有资产行政划转而持有公司 785292157 股股份，约占公司总股本的 30.31% 而应履行的要约收购义务。根据公司于 2017 年 3 月 24 日发布的公告，公司已完成控股股东变更手续，中煤集团持有公司 785292157 股 A 股股份，占公司总股本的 30.31%，成为公司控股股东，国投公司不再持有公司股份。公司已完成相关证照等变更手续，公司名称由原“国投新集能源股份有限公司”变更为“中煤新集能源股份有限公司”。

八、经营分析

1. 经营现状

公司业务板块以煤炭生产板块和电力生产板块为主，煤炭板块是公司传统的核心业务板块，为公司主要的收入来源及利润贡献点。公司控股的板集电厂于 2016 年中投产运营，电力

业务板块收入占比不断上升。公司非煤产品板块主要为餐饮服务、物业管理、商品贸易、信息产品服务。

收入规模方面，2014~2016 年，公司营业收入呈波动下降趋势，年均复合下降 9.25%。主要系煤炭市场低迷及公司新集一矿、新集三矿停产，公司商品煤产销量逐年下降，商品煤销售价格受市场影响三年来波动下降，在以上因素共同作用下，公司煤炭板块收入逐年下降。2016 年公司电力板块业务正式投产运营，带动公司整体收入规模有所上升，同比增长 13.08%。从收入构成来看，2014~2016 年，煤炭板块收入占比逐年下降，其中 2016 年因电力业务收入规模大幅上升，收入占比达 15.48%，煤炭板块收入占比下降幅度较大，同比下降 13.50 个百分点至 79.46%；非煤产品及其他业务板块收入规模较小，2016 年，两项业务板块收入占比分别为 0.47%和 4.59%。

毛利率方面，2014~2015 年，受煤炭市场低迷影响，公司煤炭板块毛利率连续两年为负，2016 年，受益于煤炭市场回暖及公司采取减员分流、控制材料成本等降本增效措施，公司煤炭板块毛利率大幅增长至 30.98%，同比增长 45.06 个百分点；公司电力板块正式投产运营以来，保持了较好的盈利能力，2016 年毛利率为 22.40%；非煤产品业务板块毛利率波动幅度较大，三年来分别为 64.36%、-13.53%和 30.00%，

2015 年公司处置三级子公司淮南新锦江大酒店有限公司，同时公司信息服务及工程设计业务项目量有所下降，导致公司非煤产品毛利大幅下降，2016 年公司主动降本增效，对安徽文采大厦采取租赁经营模式，辞退多余员工，降低营业成本，该板块毛利率同比大幅提升；2014~2016 年，公司其他业务板块保持着较好的盈利能力，但呈逐年下降趋势，三年来分别为 70.69%、67.09%及 64.83%。煤炭板块收入占比较高，2014~2016 年，公司整体毛利率在煤炭板块的影响下也出现了大幅波动，三年来分别为-2.38%、-9.89%和 35.60%。

2017 年 1~6 月，公司实现营业收入合计 33.66 亿元，仍以煤炭及电力板块为主，两项业务板块收入占比分别为 56.27%及 40.20%。公司毛利率进一步上升至 40.07%，较 2016 年全年水平增长了 4.47 个百分点，其中煤炭板块受益于期间内煤炭销售均价大幅提升，毛利率上升至 39.43%；电力板块毛利率较 2016 年全年水平下降了 7.91 个百分点；非煤产品毛利率为 20.02%，较 2016 年全年水平下降了 9.98 个百分点。

总体看，2016 年公司新增电力业务，与原有煤炭业务实现了良好的协同效应，在煤炭市场回暖，公司积极降本增效等因素共同作用下，公司整体盈利水平明显好转。

表 1 公司各业务板块情况（单位：亿元、%）

	2014 年			2015 年			2016 年			2017 年 1~6 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	61.33	93.51	-7.41	44.43	92.96	-14.08	42.94	79.46	30.98	18.94	56.27	39.43
电力	--	--	--	--	--	--	8.37	15.48	22.40	13.53	40.20	14.49
非煤产品	0.43	0.66	64.36	0.90	1.89	-13.53	0.25	0.47	30.00	0.17	0.49	20.02
其他	3.83	5.83	70.69	2.46	5.15	67.09	2.48	4.59	64.83	1.02	3.04	38.37
合计	65.62	100.00	-2.38	47.79	100.00	-9.89	54.04	100.00	35.60	33.66	100.00	40.07

资料来源：公司提供

2. 煤炭板块 资源储备

截至 2017 年 6 月底，公司拥有 3 对生产矿井，合计产能 1930 万吨/年，2 对在建矿井，设

计产能合计 800 万吨/年。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]2633 号), 国家发改委批复公司矿区总面积 1092 平方公里, 含煤面积 684 平方公里, 资源储量 101.60 亿吨, 可采储量 79.61 亿吨, 国家发改委批复的公司矿区生产总规模可达 3590 万吨/年。

煤炭生产

公司下属矿井包括新集一矿、新集二矿、新集三矿、刘庄煤矿及口孜东矿。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。目前, 公司下属矿井中, 在产矿井为新集二矿、刘庄煤矿和口孜东矿。同时公司有两对在建矿井, 分别为板集煤矿及杨村煤矿。

为配合国家煤炭去产能计划, 同时考虑经济效益, 公司于 2015 年 10 月起, 新集一矿暂停生产。由于煤炭市场逐步回暖, 公司于 2017

年初开始筹备新集一矿复产工作, 中煤集团于 2017 年 1 月 5 日通过《关于同意国投新集能源股份有限公司新集一矿恢复生产的批复》(中煤技术[2017]3 号) 批复原则同意新集一矿复产工作。同时, 国资委办公厅于 2017 年 3 月 23 日下达《关于调整新集一矿去产能任务有关意见的复函》(国资厅改革[2017]137 号), 同意不再将公司新集一矿纳入去产能矿井范围, 公司可按计划办理复产手续。目前, 新集一矿复产工作正处于前期准备阶段, 预计 2017 年下半年正式恢复生产, 此次新集一矿复产, 公司将从成本经济效益角度考虑, 恢复其中部分工作面生产工作。

新集三矿部分矿区处于淮南市凤台县境内, 导致该矿井剩余少量煤炭资源无法正常开采, 且该矿井产能规模较小, 矿井较为老旧, 维护成本较高, 经营持续亏损, 公司从经济效益角度考虑, 决定关停新集三矿, 2015 年 12 月起, 该矿井停止出煤。

表 2 公司下属矿井概况 (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	产量			
							2014 年	2015 年	2016 年	17 年 1~6 月
新集一矿	气煤、1/3 焦煤	1993 年	32	49225.00	14714.50	390.00	291.02	284.59	--	--
新集二矿	气煤、1/3 焦煤	1996 年	25	37615.00	8653.60	290.00	275.19	231.85	223.98	125.32
新集三矿	气煤	1996 年	--	3005.60	409.70	75.00	60.07	42.01	--	--
刘庄煤矿	气煤	2007 年	48	149494.00	64061.00	1140.00	938.86	924.81	876.74	466.55
口孜东矿	气煤	2014 年	66	74832.00	38844.00	500.00	387.48	374.66	459.45	208.13
合计	--	--	--	314105.64	126709.70	2395.00	1952.63	1857.90	1560.18	800.00

资料来源: 公司提供

注: 新集三矿已于 2015 年 12 月完成闭坑关停; 新集一矿于 2015 年 10 月起暂停生产, 公司计划恢复新集一矿生产工作, 目前正处于复产前期准备阶段。

新集一矿位于淮南市凤台县城西约 17 公里处, 行政区划隶属安徽省淮南市凤台县管辖。井田东西走向长 6.85 公里, 南北平均宽度 3.65 公里, 面积约 25 平方公里。矿井保有资源储量 49225.00 万吨, 可采储量 14714.5 万吨。煤种主要为气煤、1/3 焦煤。新集一矿是公司开发建设的第一对大型现代化矿井, 于 1993 年 7 月正式投产。矿井原设计生产能力 90 万吨/年, 1996 年经改扩建后生产能力提升为 300 万吨/年, 2011 年

重新核定生产能力为 390 万吨/年。新集一矿配备有动力煤洗煤厂一座, 洗选能力 400 万吨/年。同时, 新集一矿配备有煤矸石热电厂, 该电厂位于凤台县新集镇境内, 该电厂锅炉规模为 3×35 蒸吨/小时循环流化床锅炉, 配套 2×6 兆瓦汽轮发电机组, 汽轮机为一台凝汽式和一台抽凝式, 属于低热值煤电厂, 发电主要为自发自用, 多余上网, 每年可为新集一矿提供大约 6500 万千瓦时电, 年供汽量为 20 多万吨, 可满足矿

区的供热需求。

新集二矿位于安徽省淮南市毛集实验区。矿井东西走向长约6.0公里，南北倾向宽约5.0公里，矿井面积约22.0平方公里。目前矿井剩余可采储量8653.6万吨。煤种多为低变质的气煤，少量1/3焦煤。该矿井于1993年7月1日动工兴建，1996年10月1日正式投产，设计生产能力为150万吨/年，后经改扩建生产能力提升为300万吨/年。2007年9月，经上级主管部门核定，矿井生产能力变更为290万吨/年，2010年根据皖经信煤炭函(2010)715号进行生产能力复核，生产能力为290万吨/年。新集二矿配备有炼焦煤洗煤厂，洗选能力400万吨/年。新集二矿低热值煤发电厂锅炉设计规模为2×75蒸吨/小时，同时配备有2×12兆瓦发电机组。

刘庄煤矿位于安徽省阜阳市颍上县北部，南距颍上县城 20 公里，西至阜阳市 40 公里，东西走向长 16 公里，南北宽 3.5~8.0 公里，面积约 82.4 平方公里，目前剩余可采储量 6.41 亿吨。刘庄煤矿始建于 2003 年 2 月，设计生产能力 800 万吨/年，2006 年 10 月 16 日建成，2007 年 6 月 23 日通过国家验收，2009 年 9 月安徽省经信委联合安徽煤矿安全监察局下发皖经信煤炭函[2009]257 号文，核定矿井生产能力为 800 万吨/年，2012 年 6 月安徽省经信委联合煤矿安全监察局下发皖经信煤炭函[2012]608 号文，核定生产能力 1140 万吨/年。刘庄煤矿配备有动力煤洗煤厂，洗选能力 800 万吨/年。

口孜东矿位于淮南煤田西部，安徽省阜阳市颍东区与颍上县交界处，行政区划隶属阜阳市，西距阜阳市约 30 公里，井田走向长 7.4 公

里，倾向宽 3.0~7.3 公里，面积约 33.6 平方公里，目前矿井剩余可采储量 3.88 亿吨。口孜东矿于 2007 年 7 月 16 日开工建设，2012 年 4 月 1 日开始联合试运转，2014 年 12 月 2 日通过竣工验收并对设计生产能力进行了确认，矿井设计生产能力为 500 万吨/年。口孜东矿配备有动力煤洗煤厂，洗选能力 500 万吨/年。

从公司煤炭板块整体产量来看，受煤炭市场低迷、煤矿“276 工作日”生产限制及公司新集一矿停产、新集三矿正式关停影响，2014~2016 年，公司煤炭产量逐年下降，三年来分别为 1952.63 万吨、1857.90 万吨和 1560.18 万吨。2017 年 1~6 月，新集一矿仍处于停产状态，公司煤炭产量 800.00 万吨，占 2016 年全年产量的 51.28%。

表 3 公司近年来煤炭洗选情况（单位：万吨、%）

	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1~6 月
入洗量	1030.85	679.46	386.16	187.32
洗出量	798.81	390.87	286.01	101.00
洗耗率	22.51	42.47	25.93	46.08

资料来源：公司提供

公司在产矿井均配备有选煤厂，洗选能力可以满足公司矿井煤炭洗选需求。2014~2016 年，公司煤炭入洗量逐年大幅下降，三年来分别为 1030.85 万吨、679.46 万吨和 386.16 万吨。2017 年 1~6 月，公司煤炭入洗量为 187.32 万吨，为 2016 年全年的 48.51%。相应地，2014~2016 年，公司煤炭洗出量也逐年下降，三年来分别为 798.81 万吨、390.87 万吨和 286.01 万吨。2017 年 1~6 月，公司煤炭洗出量为 101.00 万吨，为 2016 年全年的 35.31%。

表 4 公司商品煤吨煤成本构成情况（单位：元/吨）

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1~6 月
材料费	39.30	28.79	18.71	23.85
人工费	141.14	130.95	91.21	7.13
电费	16.65	17.89	13.45	14.94
折旧费	49.23	50.59	53.53	51.75
修理费	15.67	20.00	13.79	16.55
塌陷费	50.30	17.26	11.61	16.72
外包工程	15.41	4.26	0.25	0.03

洗选劳务	8.21	6.29	5.25	4.42
楚源劳务	10.43	6.90	5.27	9.42
固定计提	52.92	57.18	28.68	51.26
其他支出	8.61	5.29	6.82	5.11
合计	407.87	345.40	248.58	291.27

资料来源：公司提供

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。

公司商品煤成本方面，公司积极采取降本增效措施，尤其是2016年公司商品煤成本大幅下降，2014~2016年，公司商品煤成本分别为407.87元/吨、345.40元/吨和248.58元/吨。从商品煤构成来看，公司商品煤成本以人工费、折旧费、固定计提、材料费为主，其中固定计提主要为公司按要求计提的安全维检费。

2016年，公司通过多种方式加强成本管理，推行“1+3”成本管控模式，主要措施包括：实施预算管控，严禁预算外费用支出；构建成本考核体系，将成本管理与各级管理人员业绩考核挂钩，将成本消耗与职工个人工资挂钩；开展反浪费监督，从煤炭生产各个环节监督并追责浪费行为；对部分可回收利用的生产材料采取修旧利废、回收复用等措施节约成本；提高存货周转率，压降应收账款存量，降低资金成本；优化人力资源配置，通过技术升级、内部管理层级优化，控制用工数量，降低人工成本；加强原煤洗选管理，提高煤质，减少商务纠纷，降低销售成本。

其中，2016年，公司商品煤成本人工费下降规模较大，主要系公司采取减员分流措施所致。2016年公司共减员分流17225人，其中减员10019人，包括协商解除劳动合同499人、退休548人、旷工解除或辞职8819人，调至中煤集团其他二级企业113人，死亡40人；分流安置7206人，包括法定内退288人、工伤353人、长病45人、离岗待退1135人、待岗放假5385人。

2016年，公司商品煤成本中固定计提大幅下降至28.68元/吨。主要系2015年公司刘庄煤矿安全费用余额超过当年营业收入5%，按照国家规定，刘庄煤矿当年暂缓计提安全费用所致。

表5 公司煤炭生产指标概况

(单位：%、吨/工)

	2014年	2015年	2016年	2017年1~6月
采煤机械化率	93.28	97.29	100	100
掘进机械化率	88.26	89.80	100	100
全员效率	2.52	2.80	3.96	4.52
百万吨死亡率	0.10	0.05	0.00	0.00

资料来源：公司提供

开采技术及安全生产方面，公司2016年底矿井采掘机械化率及掘进机械化率均达100.00%，较高的机械化水平和综采率提升了采煤效率，减少了矿井人员伤亡。近年来，公司百万吨死亡率维持在较低水平，2016年实现零死亡率。公司煤炭生产主要采用走向长壁后退式全部垮落法管理顶板综合机械化开采及综采放顶煤开采为主，急倾斜柔形掩护式和推移开采为辅的开采工艺。公司下属口孜东矿以“机械化、自动化、信息化、智能化建设”为目标，进一步推进科技进步和装备升级，以节省人工成本、提高矿井安全程度。该矿井引进三级数据采集与监视控制系统，通过现金的矿井自动控制技术、远程中央集控技术、穿寒气技术等，已实现部分采煤工作面的全自动化生产。

综合来看，公司煤炭资源储量较为丰富，在产矿井投产年份较近，洗选能力可以与产能实现匹配，公司商品煤生产成本控制能力较强，开采技术先进，安全生产达标。

煤炭销售

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。公司煤炭客户主要集中在安徽省内，包括合肥一电厂、合肥二电厂、宣城电厂、洛河电厂、阜阳电厂、巢湖电厂等长协用户。公司省外重点煤炭客户主要包括赣能丰城二期电厂、国电黄金埠电厂、湖北大别山电厂等。非电煤用户方面，公司与中盐红四方公司、中石化集团、淮化集团等用户达成了

长期战略合作伙伴关系。公司下设专门的销售部，销售渠道主要采用“矿场直供”方式，减少中间销售环节。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 6 公司近年来煤炭销售情况（单位：万吨、元/吨）

		2014 年		2015 年		2016 年		2017 年 1~6 月	
		销量	售价	销量	售价	销量	售价	销量	售价
铁路运输	电煤	814.00	382.45	888.00	288.24	923.00	349.83	474.00	466.56
	非电煤	312.00	416.85	214.00	358.41	205.00	382.51	54.00	504.42
	小计	1126.00	391.98	1102.00	301.83	1128.00	355.76	528.00	470.45
地销		509.00	337.99	384.00	290.79	277.00	339.91	66.00	504.49
合计		1635.00	375.17	1486.00	298.98	1405.00	352.63	594.00	474.25

资料来源：公司提供

2014 年以来，煤炭市场下游需求不振，行业处于产能过剩状态，2016 年 4 月，国家发改委、人社部、能源局、煤矿安监局联合发布通知，要求全国煤矿按照 276 个工作日组织生产，配合国家去产能计划，公司新集一矿停产，新集三矿关停，公司煤炭产量逐年下降，相应地，2014~2016 年，公司煤炭销量也呈逐年下降趋势，三年来分别为 1635.00 万吨、1486.00 万吨和 1405.00 万吨。

销售价格方面，受益于国家去产能政策及煤炭企业“276 工作制”的实施，短期内，煤炭供给呈现偏紧状态，下游电力、冶金、建材等用煤企业煤炭库存量逐渐趋于紧张，2016 年煤炭市场价格实现了大幅回升。2014~2016 年，公司煤炭销售均价分别为 375.17 元/吨、298.98 元/吨和 352.63 元/吨，2017 年 1~6 月则进一步上涨至 474.25 元/吨。

总体看，公司煤炭用户主要集中在安徽省内，合同煤占比较高，外运能力有保障，煤炭市场回暖带动煤价回升，对公司盈利情况的改善产生了积极影响。

3. 电力板块

公司电力板块主要由子公司国投新集电力利辛有限公司（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%。利辛公司下属电厂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，1 号、2 号机组分别于 2016 年 8 月 23 日和 10 月 17 日通过 168 小时满负荷运行正式投产，板集电厂为依托公司在建矿井板集煤矿的坑口电厂，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。自板集电厂投产以来，2016 年板集电厂发电量达 28.89 亿千瓦时，其中上网电量 27.39 亿千瓦时，含税上网均价 0.3693 元/千瓦时，实现营业收入 8.39 亿元，利润总额 1.38 亿元。2017 年 1~6 月，板集电厂实现发电量 48.85 亿千瓦时，其中上网电量 46.58 亿千瓦时，含税上网均价 0.3399 元/千瓦时，营业收入和利润总额分别为 13.58 亿元及 1.10 亿元。

表 7 公司下属电厂生产经营情况

	装机容量	发电量（亿千瓦时）		营业收入（亿元）		利润总额（亿元）	
		2016 年	17 年 1~6 月	2016 年	17 年 1~6 月	2016 年	17 年 1~6 月
国投新集电力利辛有限公司	2*1000MW	28.89	48.85	8.39	13.58	1.38	1.10
国投宣城发电有限责任公司	1*660MW、1*630MW	56.50	29.82	16.80	9.46	1.67	-0.28

资料来源：公司提供

同时，公司参股国投宣城发电有限责任公司（以下简称“宣城公司”），公司对宣城公司的持股比例为49%，国家开发投资公司持股比例为51%。宣城公司下属电厂包括两台装机容量分别为660兆瓦及630兆瓦的机组。2016年，宣城电厂实现发电量56.50亿千瓦时，其中上网电量53.83亿千瓦时，含税上网均价0.3618元/千瓦时，营业收入和利润总额分别为16.80亿元和1.67亿元。2017年1~6月，宣城电厂实现发电量31.28亿千瓦时，上网电量29.82亿千瓦时，含税上网均价0.3670元/千瓦时，营业收入9.46亿元，利润总额-0.28亿元。

总体看，板集电厂投产以来，公司营业收入中新增电力板块，成为公司收入另一主要来源，板集电厂为坑口电厂，电煤运输成本低，目前板集煤矿尚处于缓建阶段，未来板集煤矿投产有助于公司向煤电一体化方向发展。

4. 非煤产品及其他

公司非煤产品收入主要来源于餐饮服务、物业管理、商品贸易、设计及信息产品服务。餐饮服务主要由公司控股子公司安徽文采大厦有限公司（以下简称“文采大厦”）负责运营，截至2016年底，文采大厦资产总额0.58亿元，所有者权益0.20亿元，2016年，文采大厦实现营业收入530.55万元，利润总额-668.75万元。物业管理主要由公司全资子公司上海新外滩企业发展有限公司（以下简称“上海新外滩”）负责运营，截至2016年底，上海新外滩资产总额1.36亿元，所有者权益1.03亿元，2016年，上海新外滩实现营业收入0.76亿元，利润总额-107.05万元。工程勘察设计主要由全资子公司国投新集安徽设计研究院有限公司（以下简称

“新集设计”）负责运营，截至2016年底，新集设计资产总额168.66万元，所有者权益-35.79万元，2016年，新集设计实现营业收入980.93万元，利润总额-52.81万元。信息系统集成服务主要由全资子公司国投新集安徽智能科技有限公司（以下简称“新集科技”）负责运营，截至2016年底，新集科技资产总额0.16亿元，所有者权益0.11亿元，2016年，新集科技实现营业收入0.16亿元，利润总额584.19万元。

公司其他业务板块收入主要来自煤泥等煤炭副产品、废旧物资、铁路专线、医院、租赁收入等。2014~2016年，公司其他业务板块收入分别为3.83亿元、2.46亿元和2.48亿元。

总体来看，公司非煤产品及其他业务收入规模较小，对公司整体收入及利润水平影响不大。

5. 在建项目及未来发展

公司在建项目主要为下属煤矿建设及改扩建，其中板集煤矿及杨村煤矿投资规模大。板集煤矿主要煤种为气煤，投产后可为板集电厂提供电煤，板集煤矿地质储量5.06亿吨，可采储量1.99亿吨，设计产能为300万吨/年，板集煤矿计划总投资为66.29亿元，截至2017年6月底，板集煤矿已累计投入47.89亿元，杨村煤矿煤种以气煤为主，地质储量8.83亿吨，可采储量达3.84亿吨，设计产能为500万吨/年，杨村煤矿计划总投资为65.12亿元，截至2017年6月底已累计投入23.27亿元。因前期煤炭市场行情低迷，公司暂缓板集煤矿与杨村煤矿建设进程，截至2017年6月底，板集煤矿与杨村煤矿尚处于缓建阶段。

表 8 截至 2017 年 6 月底公司主要在建项目概况

(单位: 亿元)

项目名称	计划总投资	已投资	2017 年 7~12 月	2018 年
板集煤矿	66.29	47.89	0.79	4.10
杨村煤矿及选煤厂	65.12	23.27	0.26	--
刘庄煤矿改扩建工程	6.63	4.69	0.89	1.05
合计	138.04	75.85	1.94	5.15

资料来源: 公司提供

2017 年, 公司生产工作将围绕安全生产、提质增效、科技创效等方面展开, 以生产自动化、智能化为发展方向, 提高企业核心竞争力。

安全生产方面, 公司将全面对接中煤集团安全管理标准, 健全和完善安全生产机制, 构建安全责任体系。公司将构建起安全风险与隐患排查双预防机制, 预防系统性事故。同时, 加强安全质量标准化, 强化现场管理和安全激励约束, 加快解决单班下井人数超千人、工作面回撤时间长等问题, 推广大口径定向钻机替代高抽巷, 依靠先进技术保障安全生产。

生产效率方面, 公司将以生产效益最大化为目标, 优先开采安全可靠、煤质优良、投入较低的煤层和块段, 以实现吨煤成本最小化、利润最大化。同时, 公司将做好新集一矿复产工作, 按照审批的复产方案与矿井生产接替计划, 提前编制技术方案及施工安全技术措施。提质增效方面, 公司将积极推进技术降本增效, 推广应用新设备、新工艺。同时, 公司将细化煤质管理工作, 按照中煤集团煤质管理办法, 完善煤质管理体系。在人员成本控制上, 公司将继续优化人力资源配置, 确保生产力量精干高效。

总体来看, 公司在划入中煤集团旗下后, 结合集团管控要求, 公司在相关管理制度方面将加大改进力度, 公司生产经营将进一步规范化。

九、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供了经中证天通会计师事务所(特殊普通合伙)审计并出具标准无保留意见的 2014 年审计报告和经天职国际会计师事务所(特殊普通合伙)审计并出具标准无保留意见的 2015~2016 年审计报告, 以及未经审计的 2017 年 1~6 月财务报表。公司 2016 年纳入合并报表范围的二级子公司 7 家, 分别是安徽国投新集刘庄矿业有限公司、国投新集阜阳矿业有限公司、安徽文采大厦有限公司、国投新集电力利辛有限公司、上海新外滩企业发展有限公司、国投新集安徽智能科技有限公司和国投新集安徽设计研究院有限公司。近年来, 公司合并报表范围变化不大, 仅 2015 年新增三级子公司上海新集煤炭销售有限公司, 财务数据可比性强。

截至 2016 年底, 公司资产总额合计 314.13 亿元, 所有者权益为 48.89 亿元(含少数股东权益 3.76 亿元); 2016 年公司实现营业收入 54.04 亿元, 利润总额 3.92 亿元。

截至 2017 年 6 月底, 公司资产总额为 312.85 亿元, 所有者权益为 52.86 亿元(含少数股东权益 5.03 亿元); 2017 年 1~6 月公司实现营业收入 33.66 亿元, 利润总额 4.07 亿元。

2. 资产质量

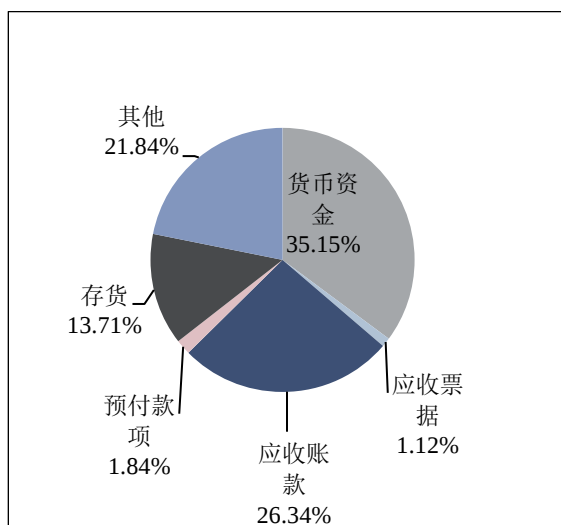
2014~2016 年, 公司资产规模有所增长, 年均增幅为 4.27%。截至 2016 年底, 公司资产总额合计 314.13 亿元, 较上年底增长 3.14%; 其中流动资产合计占 7.47%, 非流动资产合计占 92.53%, 公司资产中非流动资产占比很高, 资产流动性弱。

截至 2017 年 6 月底, 公司资产总额为 312.85 亿元, 较 2016 年年底变化不大。

流动资产

2014~2016 年, 公司流动资产快速下降, 年均降幅 19.15%; 截至 2016 年底, 公司流动资产合计 23.46 亿元, 主要由货币资金(占 35.15%)、应收账款(占 26.34%)、存货(占 13.71%)和其他流动资产(占 17.59%)构成。

图 6 截至 2016 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2014~2016 年，公司货币资金有所波动，年均复合下降-0.04%。截至 2016 年底，公司货币资金余额合计 8.25 亿元，较上年底下降 11.88%，主要系公司应付票据大幅减少导致票据保证金余额下降及当期公司偿还债务较多导致存款账户沉淀资金下降所致。公司货币资金主要由银行存款和其他货币资金构成，其中公司其他货币资金余额 1.39 亿元，均为各类保证金等受限资金，占比 16.84%，公司货币资金受限程度较低。

2014~2016 年，公司应收票据快速下降，年均下降 70.35%。截至 2016 年底，公司应收票据余额为 0.26 亿元，较上年年底大幅下降 86.34%，主要系当期煤炭市场回暖，公司现汇回款比重增加所致；公司应收票据均为银行承兑汇票且无抵质押情况。

2014~2016 年，公司应收账款波动中有所增长，年均增长 6.17%。截至 2016 年底，公司应收账款账面价值为 6.18 亿元，较上年底下降 0.23%。公司采用个别认定法计提坏账准备的应收账款余额为 0.50 亿元，主要是与部分地销煤用户之间的未结算货款，计提比例 11.10%；公司采用组合测试（账龄分析）法计提坏账准备的应收账款余额 5.82 亿元，其中账龄 6 个月以内占比 95.84%，组合计提比例 1.58%；公司共

计提 0.13 亿元的坏账准备，计提比例基本合理。公司应收账款前五名合计账面余额为 5.19 亿元，占应收账款期末余额的 83.97%，其中国网安徽电力公司拖欠的应收电价款为 3.87 亿元，公司应收账款集中度高。

2014~2016 年，公司其他应收款快速下降，年均下降 63.04%，主要系期末坏账准备计提增加所致。截至 2016 年底，公司其他应收款项账面价值为 0.68 亿元，较上年底下降 78.21%，主要系公司收回部分安徽刘庄置业有限责任公司欠款并对其剩余部分欠款提高坏账准备计提比例至全额计提所致。公司采用个别认定法计提坏账准备的其他应收款账面余额为 6.77 亿元，主要是其他单位欠款，包括安徽刘庄置业有限责任公司欠款和淮南新景江大酒店有限公司欠款，公司对该类其他应收款计提坏账准备 6.56 亿元，计提比例为 96.88%；公司采用组合测试（账龄分析）法计提坏账准备的应收账款账面余额 0.87 亿元，公司对组合计提坏账准备 0.40 亿元，计提比例为 45.80%；公司对其他应收款共计提 6.97 亿元的坏账准备，综合计提比例为 91.07%。公司其他应收款前五名合计账面余额为 5.19 亿元，占应收账款期末余额的 83.97%，集中度很高、账期较长，且近年来计提比例快速上升，账面价值仅为 0.44 亿元，其他应收款坏账风险大。

表 9 截至 2016 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	欠款	4.81	4.81
淮南新景江大酒店有限公司	欠款	1.51	1.34
上海新集投资发展有限公司	往来款	0.28	0.28
上海铁路局淮南客运中心	代垫运费	0.15	--
淮南新康医院	往来款	0.12	--
合计	--	6.87	6.43

资料来源：审计报告

2014~2016 年，公司存货呈持续下降，年均下降 19.63%。截至 2016 年底，公司存货账

面价值 3.21 亿元，较上年底下降 10.07%，主要系煤炭市场回暖导致公司库存商品有所下降所致。公司存货构成中，原材料占 54.48%，库存商品占 15.08%，周转材料占 30.44%。公司对存货共计提跌价准备 0.10 亿元，计提比例 3.15%，存货计提基本合理。

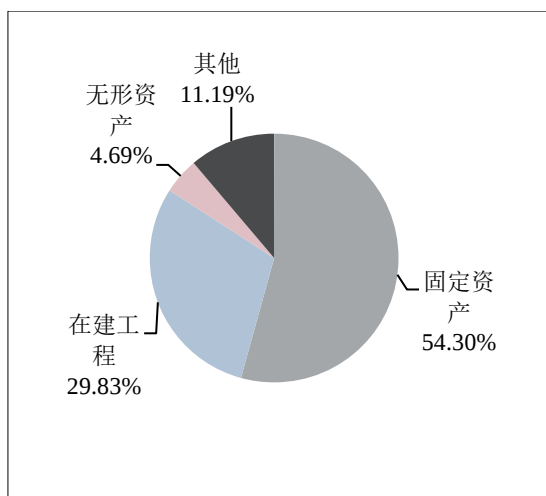
截至 2016 年底，公司新增其他流动资产 4.13 亿元，主要包括根据营改增要求重分类至其他流动资产的应交税费-应交增值税和应交税费-待抵扣进项税额合计 3.79 亿元，以及当期收到的安徽刘庄置业有限公司用于抵债的淮南半山家园一期部分房产和车位合计 0.20 亿元。

截至 2017 年 6 月底，公司流动资产合计 26.19 亿元，较 2016 年底增长 11.67%，主要来源于货币资金和应收票据的增长。截至 2017 年 6 月底，货币资金和应收票据分别较上年增加 1.17 亿元和 1.00 亿元，增长率分别为 14.17%和 381.65%，其他科目变动不大。

非流动资产

2014~2016 年，公司非流动资产持续增长，年均增长 7.17%。截至 2016 年底，公司非流动资产合计 290.67 亿元，较 2015 年底增长 4.02%，以固定资产（占 54.30%）、在建工程（占 29.83%）、无形资产（占 4.69%）、长期待摊费用（占 4.08%）、其他非流动资产（占 3.20%）为主。

图 7 截至 2016 年底公司非流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2014~2016 年，公司固定资产波动中有所

增长，年均复合增长 7.96%。截至 2016 年底，公司固定资产账面价值为 157.82 亿元，以房屋建筑和机器设备为主，分别占比 58.38%和 40.67%，资产质量尚可。

2014~2016 年，公司在建工程波动中有所增长，年均复合增长 4.44%。其中，截至 2015 年底，公司在建工程合计 111.25 亿元，较上年底大幅增长 39.95%，主要系板集电厂等项目基建投入增加所致；截至 2016 年度，公司在建工程合计 86.71 亿元，较上年底下降 22.06%，系板集电厂 2 台 100 万千瓦机组分别于 2016 年 8 月和 10 月投产转固所致。

2014~2016 年，公司为无形资产波动中有所下降，年均复合下降 1.63%。截至 2016 年底，公司无形资产账面价值为 13.62 亿元，较上年底增长 4.50%，主要系板集电厂结束筹建期开始投产运营，公司将相应土地使用权由在建工程转入无形资产所致。公司无形资产主要包括土地使用权 6.56 亿元和其他 6.89 亿元，其他部分主要为采矿权。

2014~2016 年，公司长期待摊费用快速增长，年均增长 37.37%。截至 2016 年底，公司长期待摊费用为 11.85 亿元，较上年底增长 24.65%，主要系塌陷区搬迁补偿费净增加 2.51 亿元所致。公司长期待摊费用主要为支付塌陷区置换地的征迁费，科目明细分别为塌陷征地费和搬迁补偿费，期末余额分别为 7.11 亿元和 4.24 亿元。另外，自 2015 年始，公司对塌陷区征迁费的摊销方法不再按矿区剩余开采年限进行摊销，而是按产量法进行摊销，2015 年公司因该项会计估计变更减少塌陷区征迁费摊销额 1.75 亿元，同时增加 2015 年利润总额 1.75 亿元。

2014~2016 年，公司其他非流动资产波动中有所增长，年均复合增长 1.38%。其中，截至 2015 年底，公司其他非流动资产为 12.41 亿元，较上年底增长 36.87%，主要系 2015 年公司将预付款项中进行日常核算的预付工程款、设备款于期末列报时调整至其他非流动资产所

致。截至 2016 年底，公司其他非流动资产为 9.32 亿元，较上年底下降 24.91%，主要系预付的工程款及设备款下降所致。

截至 2017 年 6 月底，公司非流动资产合计 286.65 亿元，规模及构成均较 2016 年底变化不大。

整体看，近年来公司资产规模有所增长，其中非流动资产占比很高，资产流动性弱。公司流动资产中现金类资产占比一般，但受限程度较低，其他应收款集中度高、坏账风险大；而非流动资产以固定资产和在建工程为主，整体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2014~2016 年，公司所有者权益波动下降，年均复合下降 16.27%。其中，截至 2015 年底，公司所有者权益合计 45.97 亿元，较 2014 年底大幅下降 34.08%，主要系 2015 年大额亏损导致未分配利润大幅度下降所致。截至 2016 年底，公司所有者权益合计 48.89 亿元，较 2015 年底增长 6.35%，主要系 2016 年扭亏导致未分配利润增长及少数股东权益增长所致。

截至 2016 年底，公司所有者权益中归属母公司所有者权益合计 45.13 亿元，其主要构成为股本（占 57.40%）、资本公积（占 39.64%）、盈余公积（占 16.60%），未分配利润为-8.66 亿元，占比-19.20%；另外，公司所有者权益中少数股东权益为 3.76 亿元。同期公司未分配利润为负，主要系公司 2014 年和 2015 年连续两年亏损所致。

截至 2017 年 6 月底，公司所有者权益合计 52.86 亿元，较 2016 年底增长 8.12%，系公司在 2017 年一季度盈利情况较好导致未分配利润增长及板集电厂少数股东投入股本金导致少数股东权益增长所致。

整体看，受近年持续大额亏损影响，公司所有者权益有所下降。不过，随着公司在 2016 年实现扭亏为盈，公司所有者权益规模较 2015

年底有所提高，权益结构稳定性好。

负债

2014~2016 年，公司负债规模不断增长，年均增长 10.00%，主要来自流动负债的增长。截至 2016 年底，公司负债总额合计 265.24 亿元，较上年年底上升 2.57%，其中，流动负债占比 63.17%，非流动负债占比 36.83%，流动负债占比较上年底上升 17.94 个百分点。公司负债以流动负债为主，短期支付压力大。

2014~2016 年，公司流动负债快速增长，年均增长 32.98%。截至 2016 年底，公司流动负债合计 167.55 亿元，同比增长 43.26%，主要系短期借款和一年内到期的非流动负债增加所致。从公司流动负债的结构来看，占比较大的科目包括短期借款（占 36.14%）、应付账款（占 18.48%）和一年内到期的非流动负债（占 36.27%）。

2014~2016 年，公司短期借款快速增长，年均增长 108.94%。截至 2016 年底，公司短期借款合计 60.55 亿元，较上年年末大幅增长 225.02%，主要系一年内到期的长期借款和应付债券规模增加，控股股东向公司拆借短期资金以保证债务偿付所致。公司短期借款均为信用借款，其中控股股东中煤集团提供给公司的委托借款资金和过桥资金合计 39.33 亿元（过桥资金 3 亿元，期限 1 个月）。

2014~2016 年，公司应付账款有所增长，年均增长 3.19%。截至 2016 年底，公司应付账款余额 30.96 亿元，主要为未结算的工程款、材料款和设备采购款。

2014~2016 年，公司一年内到期的非流动负债快速增长，年均增长 59.13%。截至 2016 年底，公司一年内到期的非流动负债为 60.76 亿元，较上年底增长 42.04%，包括一年内到期的长期借款余额 41.82 亿元、一年内到期的应付债券余额 15.16 亿元（分别为“14 国投新集 PPN001”和“14 国投新集 PPN002”）和一年内到期的长期应付款余额 3.78 亿元。

2014~2016 年，公司其他流动负债快速下

降。其中，截至 2015 年底，公司其他流动负债为 10.00 亿元，系当期发行的“15 国投新集 CP001”；截至 2016 年度，公司无其他流动负债，系公司偿付到期短期融资券所致。

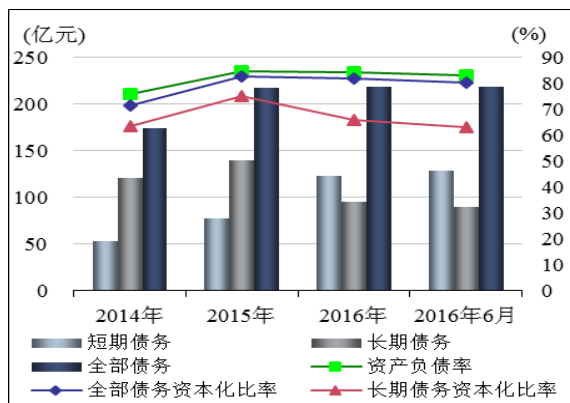
2014~2016 年，公司非流动负债波动中有所下降，年均复合下降 11.40%。截至 2016 年底，公司非流动负债总额为 97.69 亿元，主要由长期借款(85.06%)和长期应付款(占 12.65%)构成。

2014~2016 年，公司长期借款波动上升，年均上升 2.06%。其中，截至 2015 年底，公司长期借款余额为 109.66 亿元，较上年年底增长 37.47%，主要系板集电厂新增项目专项贷款所致；截至 2016 年底，公司长期借款余额为 83.09 亿元，较上年年底下降 24.22%，系前期部分贷款到期所致，公司长期借款全部为信用借款。

2014~2016 年，公司应付债券快速下降。其中，截至 2015 年底，公司应付债券为 15.15 亿元，分别为额度 4 亿元的“14 国投新集 PPN001”和额度 11 亿元的“14 国投新集 PPN002”；截至 2016 年度，公司无应付债券，系公司将即将到期的私募债调整至一年内到期的非流动负债核算所致。

2014~2016 年，公司长期应付款快速下降，年均下降 24.24%。截至 2016 年底，公司长期应付款 12.35 亿元，均为有息债务，主要是公司及子公司国投新集阜阳矿业有限公司固定资产售后回租业务形成，主要包括应付招银租赁和德泰租赁的融资租赁款。

图 8 公司近年债务负担情况



资料来源：公司财务报表

有息债务方面，2014~2016 年，公司有息债务规模不断增长，年均增长 20.19%，截至 2016 年，公司全部债务为 206.84 亿元，其中短期债务占 59.83%，长期债务占 40.17%，短期债务占比较 2015 年底上升 24.62 个百分点。若将其他流动负债及长期应付款中的有息债务分别调整至短期债务及长期债务中，2014~2016 年，公司有息债务规模则年均增幅为 12.01%，截至 2016 年底，公司调整后全部债务则为 219.19 亿元，经调整后的短期债务占全部债务比重为 56.45%。

从债务指标看，2016 年底公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 84.44%、81.76%和 66.13%，公司债务负担重。

截至 2017 年 6 月底，公司全部债务为 207.66 亿元，其中短期债务占比 61.82%，较 2016 年底上升 1.99 个百分点。若将其他流动负债及长期应付款中的有息债务分别调整至短期债务及长期债务中，截至 2017 年 6 月底，公司调整后全部债务为 218.69 亿元，其中调整后短期债务占比 58.70%。同期，受益于公司所有者权益增加，公司主要的调整后债务指标略有下降，截至 2017 年 6 月底，公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率分别为 83.10%和 80.53%，分别较 2016 年底下降 1.34 个和 1.23 个百分点。受公司所有者权益增加和长期债务下降影响，公司长期债务资本化比率下降 3.05 个百分点至 63.08%。

整体看，公司负债率高，债务负担重。而且随着公司长期借款的逐渐到期，公司采取以短续长方式偿还债务，短期债务规模快速增长，公司短期支付压力大。

4. 盈利能力

2014~2016 年，公司营业收入有所波动；其中，2015 年公司实现营业收入 47.79 亿元，较上年下降 27.17%，主要系煤炭市场持续低迷、公司煤炭产品量价齐跌所致；2016 年，公司实

现营业收入 54.04 亿元，同比增长 13.08%，主要系板集电厂两台百万千瓦机组相继在 2016 年 8 月和 10 月投入运营，公司当期新增 8.37 亿元售电收入所致。目前公司初步形成了煤电一体的生产经营格局，电力板块的不断发展能有效对冲煤炭市场波动带来的负面影响。

2014~2016 年，公司营业成本快速下降，年均下降 28.03%，主要系近两年公司为改善经营状况，持续采取较大力度的降本措施所致；其中，2016 年公司加大降本力度，通过减员增效、暂缓计提刘庄矿安全生产费等措施实现了营业成本 33.73% 的降幅，2016 年公司营业成本降至 34.80 亿元。

受 2014~2015 年煤炭行业持续低迷及公司煤炭生产成本偏高影响，公司成本价格倒挂，营业利润率持续为负，2014~2015 年分别为 -4.23% 和 -12.42%，同期，公司利润亏损且幅度有所扩大，利润总额分别为 -19.74 亿元和 -23.97 亿元。随着 2016 年以来煤炭市场的回暖及公司加大降本措施力度，公司营业利润率大幅回升至 32.12%，当期公司实现了扭亏为盈，利润总额为 3.92 亿元。

期间费用方面，2014~2016 年，公司期间费用波动中有所增长，三年复合增长 3.97%；2016 年，公司期间费用为 14.76 亿元，同比增长 13.86%，但受公司营业收入增长影响，公司期间费用率为 27.31%，较 2015 年变化不大。总体来看，公司期间费用占比较高，期间费用控制能力有待改善。

非经常性损益方面，公司非经常性损益主要为资产减值损失、投资收益和营业外收益。

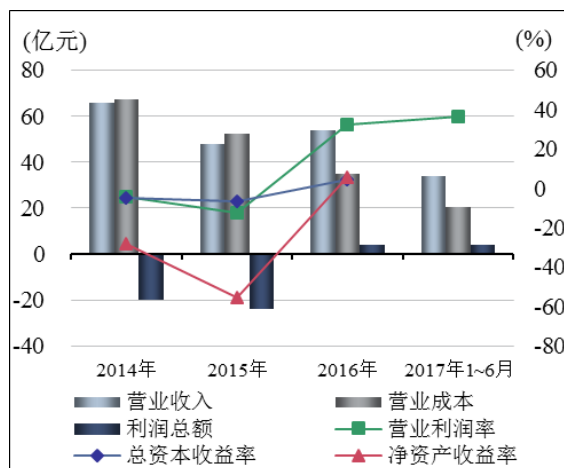
2014~2016 年，公司资产减值损失波动较大。2015 年公司资产减值损失额度较大，为 7.31 亿元，主要系公司对其他应收款中部分单位欠款大幅提高坏账计提比例导致坏账损失较多及公司对固定资产新增计提 2.71 亿元减值准备所致；其中，公司对其他应收款中安徽刘庄置业有限责任公司欠款计提比例由 27.15% 提高至 70.49%，计提增加 2.44 亿元，公司对淮南新景

江大酒店有限公司新增其他应收款 1.57 亿元，当期计提坏账 1.35 亿元。2016 年公司资产减值损失为 1.14 亿元，其中其他应收款产生的坏账损失 1.03 亿元，主要系公司对其他应收款中安徽刘庄置业有限责任公司剩余欠款计提比例提高至 100% 所致，当期新增计提 0.96 亿元。

2014~2016 年，公司投资收益波动较大。其中，2015 年公司投资收益规模较大，为 2.14 亿元，主要系公司因参股联营的国投宣城发电有限公司权益增值确认投资收益 1.28 亿元及公司完成对子公司淮南新锦江大酒店有限公司的股权转让并确认投资收益 0.84 亿元。2016 年公司投资收益大幅降至 0.59 亿元，主要为国投宣城发电有限公司权益增值确认的投资收益。

营业外损益方面，2014~2016 年，公司营业外损益快速增长。2016 年，公司实现营业外收入 2.51 亿元，主要为 2016 年 7 月处置新康医院实现的净收益，同期，公司营业外支出为 0.60 亿元，公司实现营业外收益 1.91 亿元。2016 年公司营业外收益对利润贡献较大。

图 9 公司近年盈利情况



资料来源：公司财务报表

从盈利指标看，2014~2015 年，由于煤炭行业持续低迷及公司生产成本偏高等因素影响，公司亏损额扩大，盈利指标快速恶化；不过由于 2016 年公司实现扭亏为盈，营业利润率、总资产收益率和净资产收益率均由负转正，分别至 32.12%、4.42% 和 5.80%，公司盈利指标大

幅好转，盈利能力增强。

2017年1~6月，公司实现营业收入33.66亿元，同比增长44.27%，主要系煤价持续高位运行，公司煤炭收入增加及板集电厂投运带来的电力收入同比增长；同期，公司实现利润总额4.07亿元，盈利情况持续好转。2017年1~6月，公司营业利润率为36.44%，较2016年持续回升，上升4.32个百分点。

整体看，2014~2015年煤炭行业景气度持续低迷及煤价大幅下滑对公司收入影响较大，同时公司煤炭生产成本偏高导致成本价格倒挂，公司毛利持续亏损；公司期间费用占比较高，导致公司利润亏损额较大；另外，2015年公司资产减值损失较多，利润亏损额扩大。随着2016年以来煤炭市场的回暖、公司降本力度的加大及在建火电机组的投运，公司营业收入实现增长，盈利指标大幅好转，盈利能力增强。随着公司现有电力装机全年运营的实现及未来电力业务板块的进一步发展，能为公司营业收入的持续增长提供较大支撑，公司盈利能力稳定性也将进一步增强。

5. 现金流情况

从经营活动来看，2014~2016年，受煤炭市场波动影响，公司销售商品提供劳务收到的现金和经营活动产生的现金流入也波动较大，其中，2015年分别为45.82亿元和46.09亿元，较2014年均有所下降；2016年则分别为58.69亿元和59.52亿元，较2015年均有所回升。2014~2016年，公司购买商品接受劳务支付的现金保持了相对稳定，但受公司采取减员措施影响，公司支付给职工以及为职工支付的现金快速下降，导致公司经营活动现金流出量不断下降。2014~2016年，公司经营性现金流净额分别为-11.87亿元、-7.23亿元和10.33亿元，2016年公司经营性净现金流实现由负转正，主要系当期煤炭市场行情好转带动煤炭业务收入增长及公司采取较大力度的减员降本措施所致。同期，公司现金收入比持续上升，三年分别为83.58%、

95.86%和108.59%，处于适宜水平。整体来看，2014~2015年，受煤炭市场持续低迷及公司现金成本较高影响，公司经营活动净现金流持续为负；不过随着2016年以来煤炭市场回暖及公司采取较大力度的降本措施影响，公司经营获现能力显著增强。

从投资活动看，2014~2016年，公司投资活动现金流出量波动下降，三年分别为19.49亿元、29.61亿元和12.36亿元，公司投资活动现金流出主要为投资支付的现金和购建固定资产、无形资产等支付的现金。其中，2015年投资活动现金流出量较大，主要系板集电厂增加投入所致；而2016年投资活动现金流出量大幅下降，系板集电厂完成投资开始投入运营及板集煤矿、杨村煤矿暂缓建设所致。2014~2016年，公司投资活动现金流入量快速增长，其中，2016年公司投资活动现金流入量大幅增加4.59亿元，至5.41亿元，系当期公司处置新康医院收到现金及收到上海新外滩现金股利所致。同期，公司投资活动现金净流量分别为-19.47亿元、-28.79亿元和-6.96亿元。整体看，2014~2015年，受公司持续加大基建项目投入影响，公司投资活动现金净流出规模较大；不过随着2016年板集电厂的完工及板集煤矿、杨村煤矿的缓建，公司投资支出压力大幅减轻，投资活动现金净流出规模大幅下降。

2014~2016年，公司筹资活动前现金流量净额分别为-31.34亿元、-36.02亿元和3.37亿元，其中，2016年公司经营活动产生的净现金已可以覆盖公司投资需求，公司外部融资压力减轻。

从筹资活动看，2014~2016年，公司筹资活动主要集中于借款及偿还债务本息。2014~2016年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为33.59亿元、36.00亿元和-3.79亿元，近年来公司对外融资需求均较高，不过受2016年公司经营获现能力增强及投资支出减少影响，公司外部融资需求有所降低并集中进行了债务偿付。

2017年1~6月，公司经营活动产生的现金流量净额为10.95亿元，现金收入比为108.49%；

同期，公司投资活动产生的现金流量净额为-3.77亿元；公司筹资活动产生的现金流量净额为-6.49亿元；2017年上半年现金及现金等价物净增加额为0.70亿元，公司现金流状况持续好转。

总体看，2014~2015年，受煤炭市场持续低迷影响，公司收入规模和经营活动现金流入量均持续下降，且经营现金流呈现大幅净流出状态，但投资支出规模仍持续增长，公司外部融资压力较大。2016年以来，随着煤炭市场行情的快速回升、现金成本的降低及投资压力的下降，公司收入和经营获现规模均实现快速增长，投资支出大幅下降，公司外部融资需求有所降低，现金流压力得到缓解；不过由于部分长期债务即将到期，公司短期偿债压力上升，为保证债务偿付，公司筹资活动现金流入规模仍维持较高水平。考虑到未来短贷规模的上升及长期债务到期量的增长，公司外部融资压力仍较大，公司筹资活动现金流入规模预计将进一步增长。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2014~2016年，公司流动比率快速下降，三年分别为37.87%、21.48%和14.00%；同期，速动比率快速下降，分别为32.62%、18.43%和12.08%；随着短期借款的续贷及长期借款的陆续到期，公司短贷长用情况愈发突出，流动性风险加大。2014~2016年，公司经营现金流动负债比波动上升，分别为-12.53%、-6.18%和6.16%。总体看，公司短期偿债指标很弱，存在较大的短期支付压力。

从长期偿债能力指标看，2014~2016年，公司EBITDA规模波动较大，分别为-1.72亿元、-4.01亿元和22.70亿元；EBITDA利息保障倍数分别为-0.20倍、-0.38倍与2.18倍，公司EBITDA对利息的保障能力有所提高；2014~2016年，公司全部债务/EBITDA分别为-83.06倍、-48.03倍和9.11倍；若将其他流动负债及长期应付款中的有息债务分别调整至短期债务及长期债务中，则

2014~2016年，公司调整后的全部债务/EBITDA分别为-101.35倍、-54.32倍和9.65倍。整体看，公司长期偿债指标一般，整体偿债能力一般。

截至2017年6月底，公司无对外担保情况。

截至2017年6月底，公司共获得银行授信总额257.51亿元，已使用授信额度161.56亿元，尚未使用额度95.95亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。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. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（编号：G1034040313007811J），截至2017年8月29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，9笔关注类票据贴现，并存在2笔欠息记录（已分别于2008年12月23日和2015年6月26日全部结清）。

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。

8. 抗风险能力

基于对煤炭行业发展趋势的基本判断、公司自身经营及财务状况，以及公司在资源储备、经营规模、技术水平等方面因素的综合分析，公司整体抗风险能力强。

十、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司本期中期票据拟发行额度为10亿元，分别占2017年6月底公司调整后长期债务和全部债务的11.07%和4.57%，本期中期票据的发行对公司现有债务结构有一定影响。

截至2017年6月底，公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为83.10%、80.53%和63.08%。以该期财务数据为基础，不考虑其他因素，本期中期票据发行后，公司资产负债率、调整后全部债务资

本化比率和长期债务资本化比率将分别上升至83.63%、81.23%和65.49%，本期中期票据的发行将使公司债务负担有所加重。不过，考虑到本期中期票据募集资金将用于偿还金融机构贷款，公司实际债务指标可能低于上述测算值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2014~2016年，公司经营活动现金流入量分别为本期中期票据的5.59倍、4.61倍和5.95倍；经营活动现金流量净额分别为本期中期票据的-1.19倍、-0.72倍和1.03倍。2014~2016年，公司EBITDA分别是本期中期票据的-0.17倍、-0.40倍和2.27倍。

总体看，本期中期票据发行后，对公司现有债务结构有一定影响，公司经营活动现金净流量对本期中期票据覆盖能力较弱，公司经营活动现金流入量对本期中期票据的保障程度尚可，2016年公司EBITDA对本期中期票据的覆盖能力较好。

程的实施力度及煤炭价格走势。

目前，公司业务板块经营状况良好，煤电业务可发挥一定协同效应，但板集煤矿尚处于缓建阶段，对电力业务经济效益的发挥产生一定程度限制。财务方面，公司资产构成中，流动资产占比低，现金类资产规模较小，导致公司资产整体流动性弱化，公司前期在建项目投资支出规模较大，目前公司债务负担较重，且债务结构以短期为主，公司未来偿付压力较大。

2016年，公司实现扭亏为盈，EBITDA大幅增长，其对本期中期票据本金的保障能力较好。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期中期票据到期不能偿还的风险低，安全性高。

十一、结论

煤炭行业为中国重要的基础能源产业，在国民经济中占有重要的战略地位。

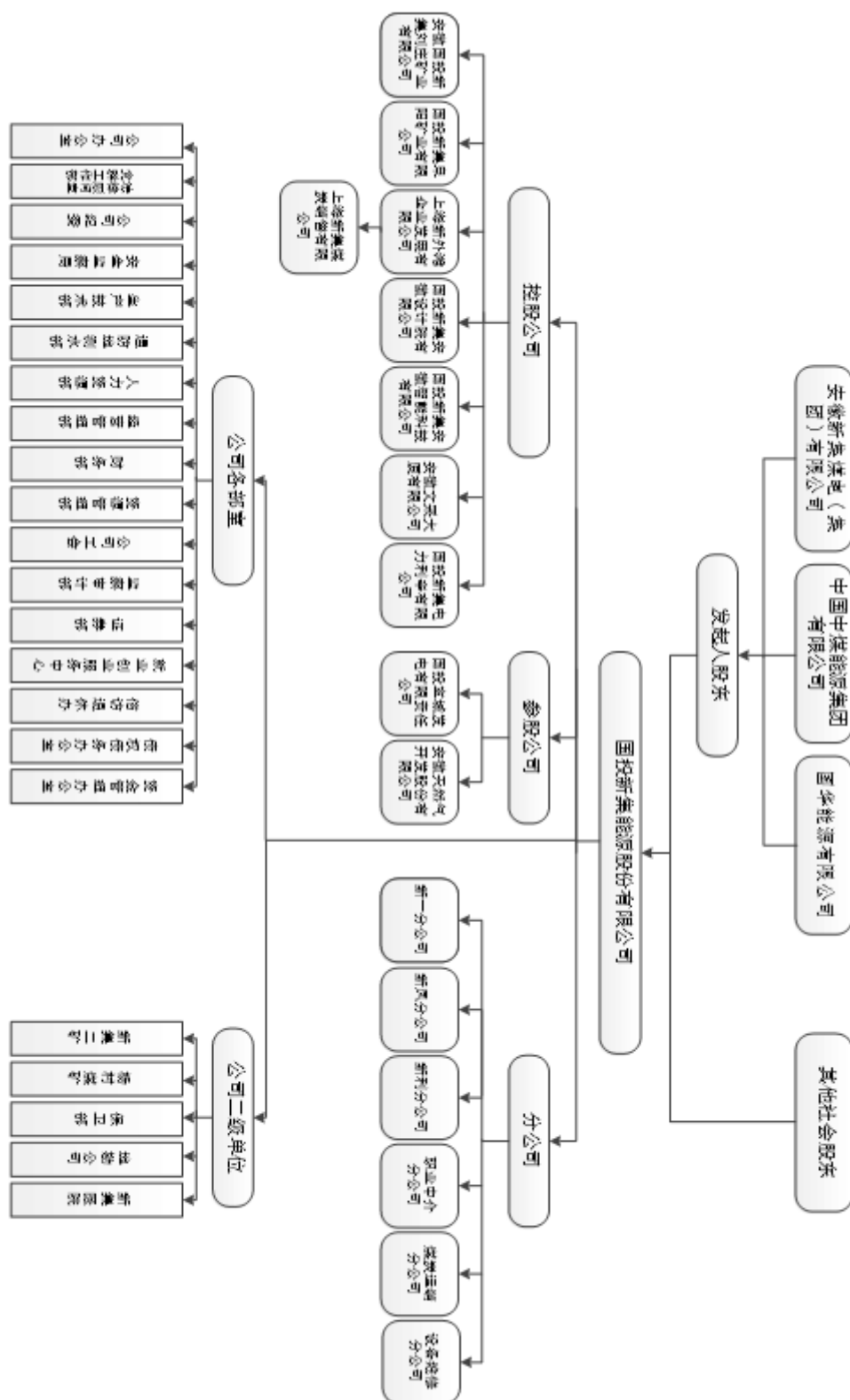
公司为安徽省四大国有煤炭企业之一，地处两淮煤炭基地，煤炭资源储量丰富，紧邻长三角经济带，靠近下游煤炭消费市场，煤炭产能产量及区位优势明显。同时，公司在产矿井投产年份较近，生产技术水平先进，机械化程度较高。2016年，板集电厂投产，公司建立起煤电一体化经营模式，公司整体抗风险能力得到进一步提升。

受国民经济增速下滑，煤炭行业产能过剩影响，2014~2015年，煤炭价格呈现大幅下滑趋势，公司连续两年大额亏损，经营净现金流为负。进入2016年，国家加大煤炭行业去产能政策力度，煤炭价格企稳回升，同时公司主动减员提效，生产成本大幅削减，当期实现扭亏为盈。公司未来盈利状况将依赖于国家去产能进

附件 1-1 公司股权结构表

股东名称	持股数	持股比例
中国中煤能源集团有限公司	785292157	30.31%
国华能源有限公司	196707787	7.59%
安徽新集煤电（集团）有限公司	185902860	7.18%
中国海运（集团）总公司	126936548	4.90%
社会公众股	1295702448	50.02%
合计	2590541800	100.00%

附件 1-2 公司组织机构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	11.59	11.61	8.80	10.99
资产总额(亿元)	288.94	304.56	314.13	312.85
所有者权益(亿元)	69.74	45.97	48.89	52.86
短期债务(亿元)	43.21	67.82	123.74	128.37
长期债务(亿元)	99.97	124.81	83.09	79.29
全部债务(亿元)	143.18	192.63	206.84	207.66
营业收入(亿元)	65.62	47.79	54.04	33.66
利润总额(亿元)	-19.74	-23.97	3.92	4.07
EBITDA(亿元)	-1.72	-4.01	22.70	--
经营性净现金流(亿元)	-11.87	-7.23	10.33	10.95
财务指标				
销售债权周转次数(次)	7.75	5.76	7.42	--
存货周转次数(次)	13.50	12.28	10.25	--
总资产周转次数(次)	0.23	0.16	0.17	--
现金收入比(%)	83.58	95.86	108.59	108.49
营业利润率(%)	-4.23	-12.42	32.12	36.44
总资本收益率(%)	-5.89	-7.36	4.42	--
净资产收益率(%)	-28.27	-55.75	5.80	--
长期债务资本化比率(%)	58.91	73.08	62.96	60.00
全部债务资本化比率(%)	67.25	80.73	80.88	79.71
资产负债率(%)	75.86	84.91	84.44	83.10
流动比率(%)	37.87	21.48	14.00	15.69
速动比率(%)	32.62	18.43	12.08	13.36
经营现金流动负债比(%)	-12.53	-6.18	6.16	--
EBITDA 利息倍数(倍)	-0.20	-0.38	2.18	--
全部债务/EBITDA(倍)	-83.06	-48.03	9.11	--

注：2017 年 1~6 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-营业税金及附加) /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/短期投资+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

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

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 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

附件 4-3 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。

联合资信评估有限公司关于 中煤新集能源股份有限公司 2018 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内每年进行定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

中煤新集能源股份有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。中煤新集能源股份有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，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中煤新集能源股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现中煤新集能源股份有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整信用等级。

如中煤新集能源股份有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送中煤新集能源股份有限公司、主管部门、交易机构等。