信用等级公告

联合〔2019〕1372 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 MNT001”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司

二〇一九年六月十四日

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
电话：010-85679696
传真：010-85679228
邮编：100022
http://www.lhratings.com

中煤新集能源股份有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果：AA　　评级展望：稳定
上次评级结果：AA　　评级展望：稳定

债项信用

名　称	额　度	到期兑付日	跟踪评级结果	上次评级结果
18 新集能源 MTN001	10 亿元	2021/09/27	AA	AA

跟踪评级时间：2019 年 6 月 14 日

财务数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年	19 年 3 月
现金类资产(亿元)	8.80	10.33	7.41	16.29
资产总额(亿元)	314.13	305.93	292.50	299.13
所有者权益(亿元)	48.89	54.18	60.09	65.17
短期债务(亿元)	123.74	89.53	82.08	59.81
长期债务(亿元)	94.15	108.15	117.90	125.04
全部债务(亿元)	217.89	197.67	199.98	184.86
营业收入 (亿元)	54.04	74.67	87.50	22.86
利润总额 (亿元)	3.92	6.24	10.79	6.06
EBITDA(亿元)	22.70	28.13	31.35	--
经营性净现金流(亿元)	10.33	21.69	33.75	8.61
营业利润率(%)	32.12	31.67	38.34	37.12
净资产收益率(%)	5.80	2.12	6.77	--
资产负债率(%)	84.44	82.29	79.46	78.22
全部债务资本化比率(%)	81.67	78.49	76.90	73.94
流动比率(%)	14.00	15.85	16.48	25.11
经营现金流动负债比(%)	6.16	15.60	30.92	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.60	7.03	6.38	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.18	2.70	3.04	--

注：1、2019 年 1—3 月财务数据未经审计；2、其他应付款、长期应付款、其他非流动负债中有息部分已分别调整至短期债务和长期债务。

分析师

刘珺轩　尹金泽

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、煤电协同等方面具备的综合优势。联合资信同时也关注到公司资产流动性弱、债务负担偏重等因素给其经营及偿债能力带来的负面影响。

跟踪期内，随着新集一矿复产，板集电厂上网电量和上网电价上升，公司营业收入和利润规模保持增长趋势。未来，随着新集一矿生产效率提升，板集煤矿建成投产，公司煤炭生产盈利能力有望得到增强，煤电一体化将进一步完善。

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 MNT001”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

1. 煤炭行业作为中国基础能源行业，在国家去产能政策的实施下，行业发展逐步趋于稳定。
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. 跟踪期内，受煤炭产销量增长和板集电厂上网电量和电价上升等因素影响，公司收入和利润规模有所增长。

关注

1. 跟踪期内，公司杨村煤矿列入去产能规划，资产减值损失规模大。
2. 跟踪期内，公司债务负担虽有所下降，但整体仍偏重。

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，按照联合资信评估有限公司关于中煤新集能源股份有限公司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（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：601918.SH）。后公司经历数次股权变更，截至2018年6月底，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2019年3月底，公司主要股东持股情况为：中煤集团7.85亿股，占比30.31%；国华能源1.97亿股，占比7.59%；新集煤电1.86亿股，占比7.18%；中国海运集团总公司7157.87万股，占比2.76%。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”）。

公司主营业务包括煤炭生产和火力发电。公司内设16个职能部室。截至2019年3月底，公司合并范围内二级子公司合计8家。

截至2018年底，公司资产总额合计292.50亿元，所有者权益为60.09亿元（含少数股东权益7.03亿元）；2018年公司实现营业收入87.50亿元，利润总额10.79亿元。

截至2019年3月底，公司资产总额为299.13亿元，所有者权益为65.17亿元（含少数股东权益7.53亿元）；2019年1—3月公司实现营业收入22.86亿元，利润总额6.06亿元。

公司注册地址：安徽省淮南市民惠街；法定代表人：陈培。

三、跟踪债券概况及募集资金使用情况

本评级报告跟踪评级债券为“18新集能源MTN001”，详见下表1。

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	跟踪期付息日
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资讯，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。

四、宏观经济和政策环境

2018年，随着全球贸易保护主义抬头和部分发达国家货币政策趋紧，以及地缘政治紧张带来的不利影响，全球经济增长动力有所减弱，复苏进程整体有所放缓，区域分化更加明显。在日益复杂的国际政治经济环境下，中国经济增长面临的下行压力有所加大。2018年，中国

继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，经济运行仍保持在合理区间，经济结构继续优化，质量效益稳步提升。2018 年，中国国内生产总值（GDP）90.0 万亿元，同比实际增长 6.6%，较 2017 年小幅回落 0.2 个百分点，实现了 6.5%左右的预期目标，增速连续 16 个季度运行在 6.4%~7.0%区间，经济运行的稳定性和韧性明显增强；西部地区经济增速持续引领全国，区域经济发展有所分化；物价水平温和上涨，居民消费价格指数（CPI）涨幅总体稳定，工业生产者出厂价格指数（PPI）与工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅均有回落；就业形势总体良好；固定资产投资增速略有回落，居民消费平稳较快增长，进出口增幅放缓。

积极的财政政策聚焦减税降费和推动地方政府债券发行，为经济稳定增长创造了良好条件。2018 年，中国一般公共预算收入和支出分别为 18.3 万亿元和 22.1 万亿元，收入同比增幅（6.2%）低于支出同比增幅（8.7%），财政赤字 3.8 万亿元，较 2017 年同期（3.1 万亿元）继续增加。财政收入保持平稳较快增长，财政支出对重点领域改革和实体经济发展的支持力度持续增强；继续通过大规模减税降费减轻企业负担，支持实体经济发展；推动地方政府债券发行，加强债务风险防范；进一步规范 PPP 模式发展，PPP 项目落地率继续提高。稳健中性的货币政策加大逆周期调节力度，保持市场流动性合理充裕。2018 年，央行合理安排货币政策工具搭配和操作节奏，加强前瞻性预调微调，市场利率呈小幅波动下行走势；M1、M2 增速有所回落；社会融资规模增速继续下降，其中，人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（81.4%）较 2017 年明显增加；人民币汇率有所回落，外汇储备规模小幅减少。

三大产业增加值同比增速均较上年有所回落，但整体保持平稳增长，产业结构继续改善。2018 年，中国农业生产形势较为稳定；工业生产运行总体平稳，在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级的背景下，工业新动能发展显著加快，工业企业利润保持较快增长；服务业保持较快增长，新动能发展壮大，第三产业对 GDP 增长的贡献率（59.7%）较 2017 年（59.6%）略有上升，仍是拉动经济增长的主要力量。

固定资产投资增速略有回落。2018 年，全国固定资产投资（不含农户）63.6 万亿元，同比增长 5.9%，增速较 2017 年下降 1.3 个百分点，主要受基础设施建设投资增速大幅下降影响。其中，民间投资（39.4 万亿元）同比增长 8.7%，增速较 2017 年（6.0%）有所增加，主要受益于 2018 年以来相关部门通过持续减税降费、简化行政许可与提高审批服务水平、降低企业融资成本等措施，并不断鼓励民间资本参与 PPP 项目、引导民间资本投资和制造业转型升级相结合等多种方式，使民间投资活力得到一定程度的释放。具体来看，全国房地产开发投资 12.0 万亿元，同比增长 9.5%，增速较 2017 年（7.0%）加快 2.5 个百分点，全年呈现平稳走势；受金融强监管、地方政府性债务风险管控不断强化的影响，全国基础设施建设投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）14.5 万亿元，同比增长 3.8%，增速较 2017 年大幅下降 15.2 个百分点；制造业投资增速（9.5%）持续提高，主要受高技术制造业投资、制造业技术改造投资以及装备制造业投资的带动。

居民消费总量持续扩大，消费结构不断优化升级。2018 年，全国社会消费品零售总额 38.10 万亿元，同比增长 9.0%，增速较 2017 年回落 1.2 个百分点，扣除价格因素实际增长 6.9%。2018 年，全国居民人均可支配收入 28228 元，同比名义增长 8.7%，扣除价格因素实际增长 6.5%，增幅较 2017 年回落 0.82 个百分点。具体来看，生活日常类消费如日用品类，粮油食品、饮料烟酒类，服装鞋帽、针、纺织品类消费仍保持较快增长；升级类消费品如家用电器和音像器材类、通讯器材类消费持续增长，汽车消费中中高端汽车及新能源汽车销量占比

提高；旅游、文化、信息等服务类消费较快增长；网络销售继续保持高增长态势。

进出口增幅明显放缓，贸易顺差持续收窄。2018 年，国际环境错综复杂，金融市场、大宗商品价格剧烈波动、全球贸易保护主义及单边主义盛行，国内长期积累的结构性矛盾不断凸显。2018 年，中国货物贸易进出口总值 30.5 万亿元，同比增加 9.7%，增速较 2017 年下降 4.5 个百分点。具体来看，出口和进口总值分别为 16.4 万亿元和 14.1 万亿元，同比增速分别为 7.1%和 12.9%，较 2017 年均有所下降。贸易顺差 2.3 万亿元，较 2017 年有所减少。从贸易方式来看，2018 年，一般贸易进出口占中国进出口总额的比重（57.8%）较 2017 年提高 1.4 个百分点。从国别来看，2018 年，中国对前三大贸易伙伴欧盟、美国和东盟进出口分别增长 7.9%、5.7%和 11.2%，对“一带一路”沿线国家合计进出口 8.37 万亿元，同比增长 13.3%，中国与“一带一路”沿线国家的贸易合作潜力持续释放，成为拉动中国外贸增长的新动力。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面仍以能源、原材料为主。

2019 年一季度，受贸易保护主义倾向抬头和地缘政治等因素影响，全球经济增长动能继续减弱，经济复苏压力加大。在此背景下，中国积极的财政政策继续加力增效，稳健的货币政策加强逆周期调节，保证了市场流动性合理充裕。2019 年一季度，中国经济展现出较强的韧性，延续了近年来平稳增长的态势，国内生产总值（GDP）21.3 万亿元，同比实际增长 6.4%，增速与上季度持平，较上年同期有所下降；物价水平温和上涨；PPI、PPIRM 企稳回升；就业形势总体稳定。从三大产业来看，农业生产略有放缓；工业生产总体平稳，工业企业利润增速有所回落；服务业增速也有所放缓，但仍是拉动 GDP 增长的主要力量。从三大需求来看，固定资产投资增速环比回升、同比有所回落。其中，房地产投资增速环比和同比均有所提高；基础设施建设投资增速企稳回升，但较上年同期仍明显回落；制造业投资增速环比明显下降，同比仍有所上升。居民消费环比有所回升，同比有所回落。进出口增速明显放缓。

展望 2019 年，国际贸易紧张局势或将继续升温、英国脱欧的不确定性增加、部分国家民族主义兴起及地缘政治等因素将进一步抑制世界经济复苏进程。在此背景下，中国将实施积极的财政政策和稳健的货币政策，通过合理扩大有效投资、推动消费稳定增长、促进外贸稳中提质为“稳增长”提供重要支撑，同时通过深化供给侧结构性改革和重点领域改革、培育壮大新动能、继续打好三大攻坚战等推动经济高质量发展，2019 年中国经济运行仍将保持在合理区间。具体来看，固定资产投资增速有望持续企稳，其中，基础设施建设投资将发挥逆周期调节作用，基础设施补短板力度将有所加大，投资增速有望持续企稳回升；制造业中转型升级产业、高新技术制造业、装备制造业投资等将继续保持较快增速，为制造业投资增长提供重要支撑，但受当前企业利润增速有所放缓、出口不确定性较强等不利因素的影响，制造业投资仍有继续回落的可能；中国城镇化进程的持续以及 2019 年以来房地产市场的有所回温有利于房地产开发投资的增长，但房地产调控和房地产金融政策的基调没有发生变化，在“房住不炒”的定位下房地产投资增速将保持相对稳定。在一系列促消费以及个税改革政策的实施背景下，中国居民消费将持续扩容和升级，居民消费将保持平稳增长，但外部需求放缓及中美贸易摩擦可能会对国内就业和居民收入增长带来不利影响，对居民消费的增长可能会产生一定程度的抑制。外贸方面，受全球经济增速放缓、地缘政治风险扰动等不利因素影响，外部需求或将持续弱化，出口增长受到制约，同时去产能、结构升级等也可能造成相关产品进口增速的下降，中国进出口增速仍大概率回落。总体来看，考虑到制造业投资增速以及进出口增速或将继续放缓，未来经济增速或将有所回落，预计 2019 年中国 GDP 增速在

6.3%左右。

五、行业及区域经济环境

（一）煤炭采选业

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。中国能源资源的基本特点是“富煤、贫油、少气”。既有的能源禀赋结构造成煤炭在中国一次能源消费结构中所占的比重达到 66%，大幅高于 30.06%的世界平均水平。“以煤为主”的能源消费结构和欧美国家“石油为主，煤炭、天然气为辅，水电、核电为补充”的情况差别显著。

目前中国是世界上最大的煤炭消费国，未来世界煤炭需求增量也将主要来自中国。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。在中国北方的大兴安岭-太行山、贺兰山之间的地区，地理范围包括山西、内蒙古、陕西、河南、甘肃、宁夏省区的全部或大部，是中国煤炭资源集中分布的地区，其基础储量占全国基础储量的 68.93%。在中国南方，煤炭资源量主要集中于贵州、云南、四川三省，合计占全国基础储量的 7.96%。此外，新疆是中国煤炭远景储量最丰富的地区，目前该地区勘探程度较低，其基础储量占全国的 6.63%。

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。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。而根据国家统计局公布的 2015 年煤炭消费量 39.70 亿吨计算，可以大致了解 2015 年中国煤炭产能过剩 17.30 亿吨。随着 2016 年以来国家去产能政策的逐步推进，煤炭供求矛盾逐步得到缓解。

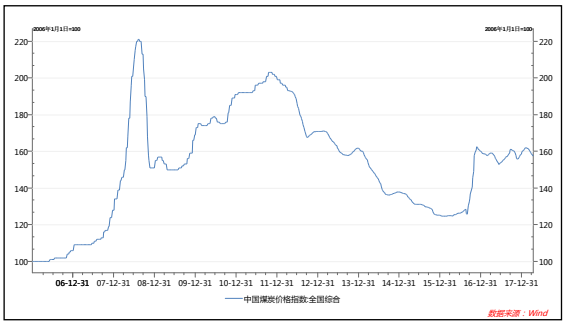
煤炭价格

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，各类商品煤价格走势也趋于一致。

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 2002-2011 年行业的“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，煤炭价格步入深

度调整阶段。

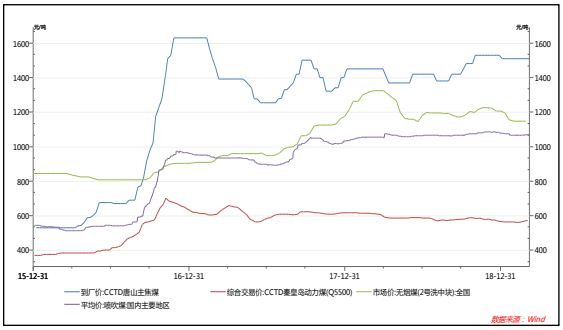
图 1 煤炭价格指数



资料来源：Wind

自2013年以来，煤炭价格持续下滑，至2015年底，煤炭价格降至历史低点。据WIND资讯统计，截至2015年12月31日，CCTD秦皇岛动力煤综合交易价（Q5500k）、CCTD唐山主焦煤、无烟煤（2号洗中块）、喷吹煤平均价（国内主要地区）的价格分别为370元/吨、550元/吨、844元/吨和545元/吨。

图 2 近年国内主要煤炭品种价格走势



资料来源：Wind

进入2016年以后，受益于煤炭行业去产能政策推进以及煤炭下游需求在2016年下半年有所回暖，煤炭行情大幅复苏，截至2016年12月31日，CCTD秦皇岛动力煤综合交易价（Q5500k）、CCTD唐山主焦煤、无烟煤（2号洗中块）、喷吹煤平均价（国内主要地区）的价格分别为629元/吨、1630元/吨、903元/吨和962元/吨，分别较2015年底大幅增长70.00%、196.36%、6.99%和76.51%。

2017年煤炭价格整体波动较大。2017年上半年，受330工作日制度恢复后煤炭产量提升、煤炭下游需求季节性波动及市场回调预期强烈影响，除需求端支撑力度较好的无烟煤价格仍有上涨外，动力煤、炼焦煤、喷吹煤价格整体小幅下降，截至2017年6月12日，CCTD秦皇岛动力煤综合交易价（Q5500k）、CCTD唐山主焦煤、无烟煤（2号洗中块）、喷吹煤平均价（国内主要地区）的价格分别为565元/吨、1255元/吨、1163元/吨和901元/吨。进入2017年下半年，受煤炭需求增速超预期、主产区安全检查、产能置换滞后、铁路运力局部紧张等多重因素影响，煤炭供需关系持续呈现紧平衡状态，煤炭产品价格持续高位运行，CCTD秦皇岛动力煤综合交易价（Q5500k）长期在高于600元/吨的红色区域，无烟煤产品更是受益于需求旺盛及朝鲜进口煤限制措施，价格出现快速上涨。2017年—2018年采暖季，由于环保和安全等因素，煤矿限产限量情况较多，同时叠加下游火电需求旺盛及部分下游企业冬储需求增加等季节性因素影响，煤炭各品种价格总体仍呈现持续上升的趋势，截至2018年3月12日，CCTD秦皇岛动力煤综合交易价（Q5500k）、CCTD唐山主焦煤、无烟煤（2号洗中块）、喷吹煤平均价（国内主要地区）的价格分别为611元/吨、1450元/吨、1324元/吨和1054元/吨，均较2017年6月份的价格有所上涨。

2018年煤炭先进产能加快释放，供需紧平衡态势有所缓解，煤炭价格波动趋缓，动力煤价格中枢有所下移。针对2017年以来煤价高位运行且大幅波动的态势，发改委相继出台《关于进一步完善煤炭产能置换政策加快优质产能释放、促进落后产能有序退出的通知》、《关于做好2018年迎峰度夏期间煤电油气运保障工作的通知》等措施稳定煤炭价格，受益于保供措施延续、先进产能加快释放、铁路运力有所保障、长协煤履约率提高等因素，煤炭供需形势趋于相对平衡，煤价波动趋缓，动力煤价格中枢已下移至绿色区域（500元/吨—570元/吨）上边界附近。截至2018年12月3日，CCTD秦皇岛动力煤综合交易价（Q5500k）、CCTD唐山主焦煤、无烟煤（2号洗中块）、喷吹煤平均价（国

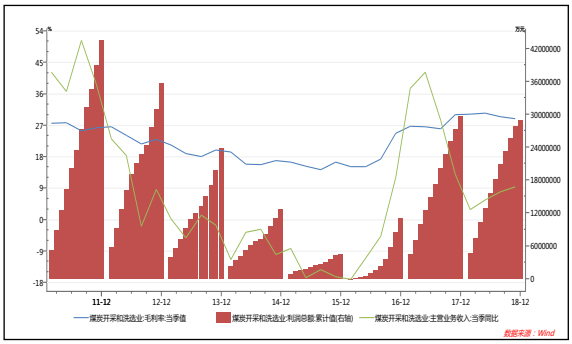
内主要地区）的价格分别为580元/吨、1530元/吨、1225元/吨和1086元/吨。

2019年至今，煤炭价格稳中略有下降，截至2019年3月1日，CCTD秦皇岛动力煤综合交易价（Q5500k）、CCTD唐山主焦煤、无烟煤（2号洗中块）、喷吹煤平均价（国内主要地区）的价格分别为571元/吨、1510元/吨、1146.70元/吨和1069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。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年年报的财务数据看，大中型企业已基本实现扭亏。2017—2018年，受益于煤炭价格持续高位震荡影响，煤炭企业整体盈利水平显著提升。

图3 近年中国煤炭行业收入、毛利率、利润总额情况



资料来源：Wind

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。截至2011年底，全国开采深度超过1000米的矿井共计39对。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。瓦斯事故由地质条件特别复杂的西南地区向较为复杂的东部、中部和相对简单的中北、西北地区转移。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

2016年2月国务院发布《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），自此煤炭行业开始步入政府推动下的去产能阶段，该意见提出用3-5年时间退出5亿吨煤炭产能，压减重组产能5亿吨，合计计划退出产能10亿吨，同时3年内原则上停止审批新建煤矿项目、新增产能的技术改造项目和产能核增项目；确需新建煤矿的，一律实行减量置换。2017年1月，国务院总理李克强在《彭博商业周刊》发文指出煤炭去产能规划由一年前的10亿吨调整为8亿吨。

根据最新发布的《2019 年煤炭化解过剩产能工作要点》，未来，煤炭行业的主要政策将在优化存量资源配置，稳固去产能成果，提高行业准入门槛和有序释放优质先进产能等方面继续发力。同时深入推进煤电联营、兼并重组、转型升级、优化布局等工作，促进煤炭行业新旧发展动能转换。加强煤炭产供储销体系建设，持续提升供给体系质量，增强能源保障能力。

联合资信认为，去产能政策的不断颁布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，但未来受煤炭行业渐好，煤炭盈利基本面改善及供需匹配程度等因素影响，未来去产能或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

2012—2015年，受下游需求减缓，国内煤炭市场价格出现持续下跌，煤炭行业进入行业性衰退时期，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。

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。2018年1月5日，国家发改委、财政部、人社部等12个部门联合发布关于进一步推进煤炭企业兼并重组转型升级的意见。意见提出到2020年底，争取在全国形成若干个具有较强国际竞争力的亿吨级特大型煤炭企业集团，发展和培育一批现代化煤炭企业集团。

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，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。

煤炭去产能逐步推进、国民经济增速的变化、下游行业需求增速的变动及相关替代品政策的颁布和技术的革新均对煤炭企业盈利面有所影响

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。

同时也应该关注到，随着生产要素价格上升，中国经济潜在增速已经开始下降，投资边际效率下降及环保压力激增也导致过去投资拉动型增长方式不可持续，经济结构调整成为宏观经济调控的主线。中国以煤炭为主的一次性能源消费结构将支撑煤炭下游需求，但在经济减速以及结构调整的“新常态”下，电力、钢铁、化工等重工业贡献占比将逐步降低，煤炭下游需求将趋势性放缓，行业需求增速可能低于国民经济增速。

国际方面，随着美国页岩气革命的持续深化，既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

从发达国家历史经验看，在一国完成重化工业产业升级后，能源需求增速将趋势性减缓，

在能源消费结构总体稳定的前提下，煤炭需求趋于稳定，行业供给将逐步形成寡头垄断格局。业内大型企业通过产能浮（联）动调整对冲经济周期外生性冲击，以保障行业相对稳定的盈利水平，煤炭价格将最终回归至理性水平。

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，部分生产成本高、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。

总体看，受去产能政策的有利调控及下游需求端的逐步复苏，2016 年下半年以来煤炭行业景气度反弹明显，大中型煤炭企业的盈利能力恢复明显。同时，联合资信也关注到煤炭未来下游需求或存在波动，国家经济正步入“新常态”阶段及国家正逐步调整能源结构这一背景下，煤炭行业景气度或存在波动。但随着煤炭行业的进一步整合、去产能政策的持续完善以及煤炭上下游企业重组兼并的进一步推动，煤炭行业将愈发趋于稳定。

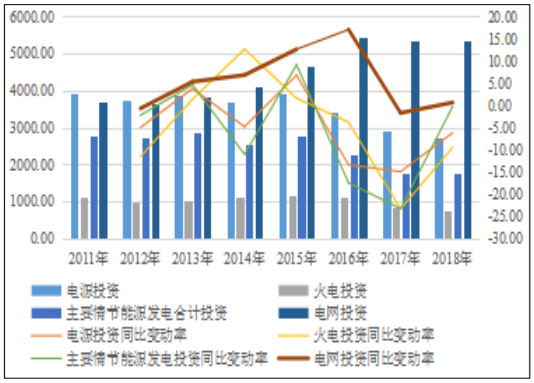
（二）电力行业

1. 行业概况

根据中电联统计数据[1]，近年来，中国电源基本建设投资呈现逐年下降趋势，同期，电网基本建设投资趋于稳定。2018年中国电源基本建设投资合计完成2721亿元，同比下降6.17%。其中火电完成投资777亿元，同比下降9.44%；水电完成投资674亿元，同比增长8.36%；核电完成投资437亿元，同比下降3.74%。同期，中国电网基本建设投资合计完成5373亿元，同比增长0.64%。2018年，中国电源及电网投资规模均有所缩减，火电装机投资下降快。

图 4　近年中国电源及电网投资情况

（单位：亿元、%）



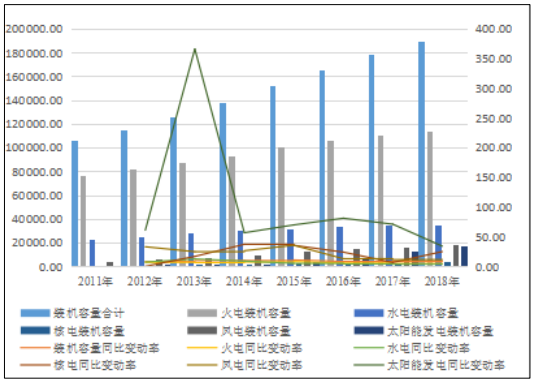
资料来源：中电联，联合资信整理

截至2018年底，中国全口径发电设备装机容量19.00亿千瓦，同比增长6.47%。其中火电装机11.44亿千瓦，同比增长3.02%；可再生能源发电装机达到7.11亿千瓦，同比增长11.43%，其中包括水电装机3.52亿千瓦（2018年新增装机约854万千瓦，主要集中在云南、四川和广东）、风电装机1.84亿千瓦（2018年新增装机约2059万千瓦）、太阳能发电装机1.75亿千瓦，分别同比增长2.47%，12.35%和33.90%。截至2018年底，中国可再生能源发电装机约占全部电力装机的比重提升至37.44%，同比上升1.67个百分点。整体看，中国电力装机规模持续增长，增速较前期有所下降，同时清洁能源替代作用日益突显。

[1] 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。

图 5　近年中国发电装机容量变动情况

（单位：万千瓦、%）

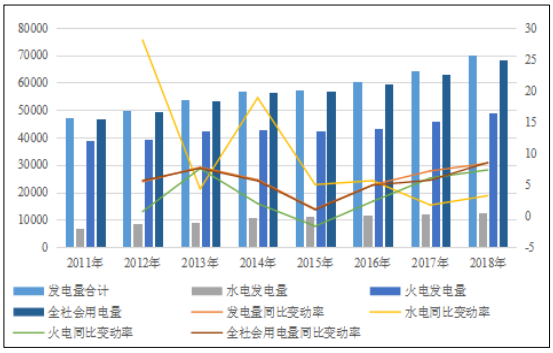


资料来源：中电联，联合资信整理

近年来，伴随宏观经济向好、各行业用电需求提升，中国全口径发电设备发电量呈回升趋势。2018年，中国全口径发电设备发电量69940亿千瓦时，同比增长8.39%，6000千瓦及以上电厂发电设备利用小时3862小时，同比增长72小时。其中火电发电量49231亿千瓦时，同比增长7.31%，利用小时数4361小时，同比增长142小时；同期，中国可再生能源发电量17764亿千瓦时，同比增长9.85%；可再生能源发电量占全部发电量的25.40%，同比上升0.34个百分点。其中，全国水电发电量12329亿千瓦时，同比增长3.20%；平均利用小时数为3613小时，同比增长16小时；2018年，全国水电弃水量691亿千瓦时，在来水好于2017年的情况下，全国平均水能利用率达到95%左右。2018年，全国风电发电量3660亿千瓦时，同比增长20.16%；平均利用小时数2095小时，同比增加146小时，其中华北、西北、东北地区风电设备利用小时分别同比提高102小时、215小时和236小时；2018年，全国风电弃风电量277亿千瓦时，同比减少142亿千瓦时，平均弃风率7%，同比下降5个百分点，继续实现弃风电量和弃风率“双降”；弃风率超过10%的区域分别是新疆（弃风率23%）、甘肃（弃风率19%）以及内蒙古（弃风率10%），三省（区）弃风电量合计233亿千瓦时，占全国弃风电量的84%。2018年，全国太阳能发电量1775亿千瓦时，同比增长50.68%；平均利用小时1212小时，同比提升7个小时，其中西北、东北地区太阳能发电设备利用小时分别提高66小时和65小时；同期，全国弃光电量54.9亿千瓦时，同比减少18亿千瓦时，平均弃光率3%，同比下降2.8个百分点，实现弃光电量和弃光率“双降”。

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：中电联，联合资信整理

近年来，中国全社会用电量保持增长，且增速逐年提升。2018年全社会用电量68449亿千瓦时，同比增长8.49%。分产业看，第一产业用电量728亿千瓦时，同比增长9.80%；第二产业用电量47235亿千瓦时，同比增长7.17%；第三产业用电量10801亿千瓦时，同比增长12.75%；城乡居民生活用电量9685亿千瓦时，同比增长10.35%。整体看，2018年全社会用电量保持快速增长，一是由于宏观经济运行总体稳中有进，工业生产总体平稳，企业效益改善，为用电量增长提供了最主要支撑，尤其在高技术及装备制造业用电快速增长、高载能行业增速逐季上升、消费品制造业平稳较快增长的支撑下，第二产业用电量实现较快增长，成为拉动全社会用电量增长的最主要动力。二是由于服务业保持较快增长，新技术新产业新业态新模式等新动能不断壮大，市场活力持续迸发，以及国内消费保持平稳较快增长，拉动服务业用电保持快速增长势头。三是由于天气因素以及居民消费升级共同拉动影响，随着国家城镇化率和居民生活电气化水平持续提高，天气因素对用电负荷和用电量的影响愈发明显，年初的寒潮和

夏季“高温时间长、范围广、强度强”的气候特征带动城乡居民生活用电量快速增长。

整体看，2018 年伴随全社会用电量较快增长以及电力消费结构持续优化，中国电力生产延续绿色低碳发展成效初步显现。主要表现为发电装机绿色转型持续推进，非化石能源发电量快速增长；各类电源结构设备利用小时均同比提高，弃风弃光问题得到进一步改善；电网投资比重提高，跨区跨省送电量快速增长等。

2. 行业关注

煤炭价格上涨及供暖期储量紧张

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。

受煤炭去产能政策的逐步推动以及煤炭下游需求 2016 年下半年有所回暖影响，煤炭行情于 2016 年下半年大幅复苏，截至 2016 年 11 月 7 日，秦皇岛港动力煤（Q5500k）现货成交均价（平仓交货）达到最高点 700 元/吨。2017 年至今，秦皇岛港动力煤（Q5500k）现货成交均价（平仓交货）始终保持在 550 元/吨至 700 元/吨之间高位震荡。特别是进入冬季供暖季后，受天气、运输、节日等多方面因素影响，煤炭市场供不应求，导致煤炭价格居高不下，部分煤电企业煤炭库存下降快，易引发保供问题。目前，煤炭行业供给侧结构性改革已经渡过了大规模产能清退阶段，后续行业整合将更加深入，但对于行业产能去化潜力已有限。按火电企业的一般业务周期特征，每年 7—8 月是动力煤的需求旺季，9 月后将迎来冬储煤的需求，而截至 2018 年 10 月底，沿海 6 大发电集团煤炭库存已经达到了 1623.26 万吨，为 2014 年以来最高点，且沿海电厂持续高库存、低日耗状态运行，对煤价支撑力度有限。整体看，2018 年动力煤价格保持高位震荡，截至 2019 年 4 月 8 日秦皇岛港 5500 大卡煤主流平仓价 623 元/吨。

中国电力供需结构变化较大，峰谷差快速加大，大中型城市最大峰谷差占用电最大负荷的比重接近50%，一般省份也接近40%；随着清洁能源发电比例不断提高，煤电受季节、极端天气的影响越来越大，调峰压力也在加大。与此同时，近年来煤炭生产重心加速向晋陕蒙宁地区转移，区域间煤炭调拨规模扩大，季节性短时煤炭需求波动与煤矿生产、铁路运输均衡性的矛盾越来越突出。

整体看，动力煤价格的持续、快速回升，明显加剧电力企业的经营压力。

限电问题

近年来，发电机组装机容量持续增长，但受限于下游用电需求波动及电网建设尚未完善，部分发电企业机组经营效率受到限制。对此，国家陆续出台相关政策，以平衡可再生能源发电量，保障其机组利用水平。2017年11月和2018年12月，国家发改委、国家能源局相继发布《解决弃水弃风弃光问题实施方案》和《清洁能源消纳行动计划（2018—2020年）》，积极采取措施加大力度消纳可再生能源，特别是国家电网公司、南方电网公司、内蒙古电力公司等采取多种技术和运行管理措施，不断提升系统调节能力，优化调度运行，使可再生能源利用率显著提升，弃水、弃风、弃光状况明显缓解。

2018年，全国全年弃水电量约691亿千瓦时，在来水好于2017年的情况下，全国平均水能利用率达到95%左右。全国全年弃风电量277亿千瓦时，平均弃风率7%，同比下降5个百分点；大部分弃风限电严重地区的形势进一步好转，其中吉林、甘肃弃风率下降超过14个百分点，内蒙古、辽宁、黑龙江、新疆弃风率下降超过5个百分点；弃风主要集中在新疆、甘肃、内蒙古，弃风率分别为23%、19%和10%。2018年，全国全年弃光电量54.9亿千瓦时，同比减少18亿千瓦时，平均弃光率3%，同比下降2.8个百分点；弃光主要集中在新疆和甘肃，弃光率分别为16%和10%，同比分别下降6个百分点和10个百分点。整体看，2018年全国发电机组限电率

明显下降。

3. 行业展望

根据中电联发布《2018—2019年度全国电力供需形势分析预测报告》，综合考虑国际国内形势、产业运行和地方发展以及2018年高基数等影响，预计2019年全社会用电量增速将平稳回落，在平水年、没有大范围极端气温影响的情况下，预计全年全社会用电量增长5.5%左右。同时，预计2019年新能源发电装机将持续增加；第三产业和居民生活用电比重持续提高，将拉大系统峰谷差，导致时段性系统调峰能力不足；此外，由于电煤价格高位运行，发电用煤维持地区性、季节性供需偏紧格局。在多重因素叠加、交互影响下，预计全年全国电力供需总体平衡，局部地区高峰时段电力供需偏紧。

结合上述电力供需分析及预测，未来电力行业建设将主要围绕以下五方面展开：

（1）坚持落实发展战略规划，深入推进电力生产和消费革命。包括及时调整电力发展节奏和规划目标，积极开展电力发展战略规划专项研究，统筹确定能源消费总量及各地区、各子行业发展目标，做好各战略目标与规划目标衔接；深化中长期电网网架规划研究，推动电网与互联网深度融合，着力构建面向未来的以电网为中心的能源互联网等。

（2）坚持深化供给侧结构性改革，提高清洁高效电力供给能力。包括多措并举实现清洁能源消纳目标，统筹可再生能源配额制、绿色电力证书和碳排放交易等机制，打破省间壁垒，推进跨省区发电权置换交易；着力提升电网调节能力，完善调峰辅助服务补偿机制，提高机组改造积极性，全面推动煤电灵活性改造和运行等。

2018年12月，国家发改委和能源局联合印发《清洁能源消纳行动计划（2018—2020）》，明确指出要优化电源布局、合理控制电源开发节奏；加快电力市场化改革，发挥市场调节功能；加强宏观政策引导，形成有利于清洁能源消纳的体制机制等。同时，特别指出要确保全国平均风电利用率逐步提高，弃风率控制在合理水平。

（3）坚持推进电力市场化改革，提高电力消费服务水平。包括着力推动增量配电业务改革试点项目落地；推动建立市场化的电价传导机制，鼓励电力用户和发电企业自主协商，推行“基准电价+浮动机制”，签订电力市场化交易合同，形成煤价、电价和终端产品价格联动的顺畅传导机制；加大电能替代力度，完善峰谷分时电价机制，以及居民阶梯电价等相关政策，持续扩大电力消费市场，不断提高电力占终端能源消费比重，全力推进再电气化进程等。

2018年，全国电力市场交易电量（含发电权交易电量、不含抽水蓄能低谷抽水交易电量等特殊交易电量）合计20654亿千瓦时，同比增长26.5%，市场交易电量占全社会用电量比重为30.2%，同比提高4.3个百分点，市场交易电量占电网企业销售电量比重为37.1%。其中，省内市场交易电量合计16885亿千瓦时，占全国市场交易电量的81.8%，省间（含跨区）市场交易电量合计3471亿千瓦时，占全国市场交易电量的16.8%，南方电网、蒙西电网区域发电权交易电量合计298.2亿千瓦时。

（4）坚持防范市场风险，化解电力企业经营困境。包括加强煤电运三方中长期合同有效监管，进一步规范煤电定价机制，以电煤价格指数为依据，引导市场合理预期，控制电煤价格在合理区间，缓解煤电企业经营困境；加快可再生能源补贴目录公布和补贴资金发放，尽快解决巨额拖欠问题，缓解企业经营和资金压力；建立科学合理的电价形成机制，统筹考虑电力企业维护社会稳定和支撑经济发展的重要作用，降低政策性亏损风险，增强企业可持续发展能力等。

（5）牢固树立安全观念，全力保障能源电力安全。重点强化安全体系建设、保障电煤供给、科学控制电煤价格、促进上下游协调发展。

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2019年3月底，截至2019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2019年3月底，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，公司煤种以动力煤为主，在产矿井产能合计2050万吨/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，新建电厂投产后，煤电一体化经营模式初步形成。

3．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。2018年，公司获得了多项专利技术，如动筛跳汰机底流阀重锤式控制机构、矿井斜巷提升装置、矿用梳形小线集中吊挂装置、矿用提升机闸盘自动清理装置等相关专利技术

4．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。

5. 股东支持

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。

七、管理分析

跟踪期内，公司在管理人员、管理体制、管理制度等方面无重大变化。

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。2018年，公司煤炭、电力、非煤产品和其他业务的内部抵消前收入占比分别为81.97%、35.71%、0.61%和2.99%。2016—2018年，公司内部交易规模分别为6.60亿元、18.14亿元和18.63亿元，主要为公司刘庄煤矿向板集电厂供应电煤所产生的内部收入，在合并收入中已经抵消。

受煤炭销售价格上涨和电力板块收入上升等因素影响，2018年，公司营业收入和综合毛利率均同比有所增长，分别为87.50亿元和41.66%。

2018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同比上升至41.87%。公司电力板块正式投产运营以来，保持了较好的盈利能力，2018年电力板块毛利率为19.38%，同比上升2.68个百分点，主要系上网电价增长所致。

2019年1—3月，公司实现营业收入22.86亿元，同比增长1.05%；综合毛利率为40.27%，较2018年下降1.39个百分点，主要系煤炭销售价格有所下降所致。

总体看，2016年公司新增电力业务以来，电力业务收入占比波动上升，与原有煤炭业务实现了良好的协同效应，煤电一体化经营模式日趋完善，跟踪期内，随着新集一矿复产和公司积极采取降本增效等因素共同作用下，公司整体盈利水平持续增强。

表2 公司各业务板块情况（单位：亿元、%）

	2016年			2017年			2018年			2019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	49.53	91.65	30.98	62.18	83.27	35.95	71.73	81.97	41.87	18.48	80.85	37.95
电力	8.37	15.49	22.40	27.90	37.36	16.70	31.25	35.71	19.38	8.06	35.26	22.65
非煤产品	0.26	0.48	53.12	0.52	0.70	37.97	0.54	0.61	22.36	0.05	0.24	24.40
其他	2.48	4.59	64.83	2.22	2.97	28.56	2.62	2.99	15.21	0.81	3.52	43.62
内部交易	-6.60	-12.21	--	-18.14	-24.30	--	-18.63	-21.29	--	-4.54	-19.87	--
合计	**54.04**	**100.00**	**35.60**	**74.67**	**100.00**	**37.03**	**87.50**	**100.00**	**41.66**	**22.86**	**100.00**	**40.27**

注：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
资料来源：公司提供

2. 煤炭板块

资源储备

截至 2019 年 3 月底，公司拥有 4 座在产矿井，合计产能 2040 万吨/年，1 座在建矿井，设计产能合计 300 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。

煤炭生产

公司下属矿井包括新集一矿、新集二矿、新集三矿、杨村煤矿、刘庄煤矿、口孜东矿及板集煤矿。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。

公司下属矿井中：新集三矿于 2015 年 12 月闭坑关停；原缓建矿井杨村煤矿于 2018 年列入去产能矿井；目前在产矿井为新集一矿、新集二矿、刘庄煤矿和口孜东矿，在建矿井为板集煤矿。

表 3 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	产量			
							2016 年	2017 年	2018 年	19 年 1—3 月
新集一矿	气煤、1/3 焦煤	1993 年	58	49124.60	14650.00	180.00	--	--	118.94	49.08
新集二矿	气煤、1/3 焦煤	1996 年	47	44199.00	17625.15	270.00	223.98	256.05	264.11	53.27
刘庄煤矿	气煤、1/3 焦煤	2007 年	41	148021.30	63500.30	1100.00	876.74	974.23	990.97	251.75
口孜东矿	气煤、1/3 焦煤	2014 年	55	73847.10	38435.30	500.00	459.45	425.19	394.85	108.49
板集煤矿	气煤、1/3 焦煤	--	49	50620.00	20642.18	300.00	--	--	--	--
合计	--	--	--	**454105.00**	**193273.43**	**2350.00**	**1560.18**	**1655.47**	**1768.87**	**462.59**

注：新集一矿于 2015 年 10 月起暂停生产，已于 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。
资料来源：公司提供

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。目前矿井保有资源储量 49124.60 万吨，可采储量 14650.00 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。

为配合国家煤炭去产能计划，同时考虑经济效益，新集一矿于 2015 年 10 月起暂停生产。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。新集一矿自 2017 年复产批复以来，积极投入复产准备工作，批复产能 180 万吨，2018 年 1 月开始投产，全年完成商品煤销售 85.66 万吨，实现收入 3.12 亿元，完成利

润-3.06 亿元，亏损原因主要是由于工作面投产初期煤炭产量较低且煤质较差。2019 年一季度新集一矿营业收入 2.00 亿元，净利润 0.25 亿元。未来新集一矿能否持续盈利，需进一步关注。

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17625.15万吨。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。2018年11月，经国家煤矿安监局重新核定，新集二矿产能由290万吨/年核减为270万吨/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 63500.30 万吨。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。2018 年 11 月，经国家煤矿安监局重新核定，刘庄煤矿产能由 1140 万吨/年核减为 1100 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 38430.35 万吨。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。

板集煤矿位于安徽省亳州市利辛县、阜阳市颍东区和颍上县交界处，行政区划隶属利辛县胡集镇。该井田北距利辛县城约 25km，南距颍上县城约 30km。井田东西长约 6.0km，南北宽 4.0～7.0km，井田面积 33.6km^2。板集煤矿为煤电一体化配套矿井；全井田共有可采煤层 10 层，平均可采总厚 25.2m；井田共有查明煤炭资源 54094.3 万吨，设计可采储量 20642.18 万吨；设计生产能力 300 万吨/年，服务年限 51 年。项目于 2006 年核准并开工建设，2009 年 4 月 18 日副井筒发生突水事故，至 2014 年 10 月底完成井筒突水治理工作；受宏观经济及国家去产能政策影响，矿井于 2015 年 12 月停工缓建；2016 年 9 月，公司划入中煤集团后逐步开展相关恢复建设工作。2018 年 9 月 15 日，通过中煤集团组织的复工验收会商，10 月 16 日，矿井正式复工建设。

从公司煤炭板块整体产量来看，2015 年，煤炭市场低迷，国家对全国煤矿施行“276 工作日”生产限制，另外受公司新集一矿停产、新集三矿正式关停影响，2016 年公司煤炭产量 1560.18 万吨，同比有所下降，2017 年，煤炭市场行情回暖，公司煤炭产量 1655.47 万吨，同比有所回升。2018 年，新集一矿恢复生产，公司煤炭产量 1768.87 万吨，同比增长 6.85%。

表 4 公司近年来煤炭洗选情况（单位：万吨、%）

	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 1—3 月
入洗量	386.16	385.72	356.99	91.24
洗出量	286.01	253.31	253.23	70.51
洗耗率	25.93	34.33	29.07	22.72

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。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 5 公司商品煤吨煤成本构成情况（单位：元/吨）

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 1—3 月
材料费	18.71	27.82	26.51	25.95
人工费	91.21	104.11	104.51	91.13
电费	13.45	14.33	13.87	13.97
折旧费	53.53	48.07	35.93	33.47
修理费	13.79	20.24	20.86	18.06
塌陷费	11.61	14.64	12.46	14.79
外包工程	0.25	0.85	-0.03	0.11
洗选劳务	5.25	4.86	4.47	5.33
楚源劳务	5.27	11.10	12.18	13.02
固定计提	28.68	58.25	58.50	54.85
其他支出	6.82	6.06	9.99	8.23
合计	**248.58**	**310.32**	**299.24**	**278.92**

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

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简费。2017年以来，受煤炭产量增长，固定费用摊销逐年下降等因素综合影响下公司吨煤成本不断下降，2018年公司吨煤成本为299.24元，同比下降11.08元；2019年一季度，公司吨煤成本进一步下降至278.92元。

表 6 公司煤炭生产指标概况

（单位：%、吨/工）

	2016 年	2017 年	2018 年	2019 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	3.96	4.81	5.69	5.86
百万吨死亡率	0.00	0.00	0.10	0.00

资料来源：公司提供

开采技术及生产效率方面，公司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。2017年以来，公司煤炭开采全员效率不断提高，一方面系矿井复产及市场回暖导致原煤产量增长，另一方面系公司开展人员优化整合与精简，在册职工人数有所下降。

安全生产方面，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，急倾斜柔形掩护式和滑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，通过先进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。2016—2017年，公司百万吨死亡率为零，2016年公司获得安徽省煤矿安全监察局关于实现安全生产年的表彰。2018年5月11日，公司新集一矿一工作面机巷修护作业时，一职工被漏矸埋压，经抢救无效死亡。

综合来看，公司煤炭资源储量较为丰富，可以满足公司的可持续发展需求，同时煤种煤质方面具有一定优势；采煤技术先进，商品煤生产成本控制能力近年来不断增强，跟踪期内，公司吨煤成本持续下降；2018 年公司发生安全

事故，公司安全生产管理能力需进一步加强。

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7 公司近年来煤炭销售情况（单位：万吨、元/吨）

		2016年		2017年		2018年		2019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	922.17	349.89	1055.35	461.73	1242.62	472.99	342.66	457.81
	非电煤	196.66	377.06	95.89	510.63	94.49	520.98	20.71	521.38
	精煤	8.70	496.68	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	小计	**1127.53**	**355.76**	**1151.24**	**465.81**	**1337.11**	**476.38**	**363.37**	**461.43**
地销		277.13	339.91	163.34	523.54	163.14	492.36	35.36	485.77
合计		**1404.66**	**352.63**	**1314.58**	**472.98**	**1500.25**	**478.12**	**398.72**	**463.59**

注：煤炭销售数据包含了内部交易。

资料来源：公司提供

近年来，公司煤炭销量有所波动。2018年，随着新集一矿复产，公司煤炭销量1500.25万吨，同比增长14.12%。

销售价格方面，受益于国家去产能政策及行业回暖，近年来煤炭市场价格开始回升。2018年，公司煤炭销售均价为478.12元/吨，同比略有上升。2019年1—3月，公司煤炭销售价格较2018年回落至463.59元/吨。

总体看，公司煤炭用户主要集中在安徽省内，下游需求旺盛，外运能力有保障，跟踪期内，公司煤炭销量有所上升，煤炭销售价格维持高位，带动公司盈利情况持续好转。

3. 电力板块

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，2017年板集电厂发电量达97.15亿千瓦时，亿千瓦时，其中上网电量92.56亿千瓦时，不含税上网均价0.301元/千瓦时，实现营业收入28.00亿元，利润总额2.61亿元。2018年，板集电厂实现发电量104.77亿千瓦时，其中上网电量99.80亿千瓦时，不含税上网均价0.313元/千瓦时，营业收入和利润总额分别为31.34亿元及4.36亿元。

表 8 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	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 1—3 月
发电量（亿千瓦时）	28.89	97.15	104.77	27.22
上网电量（亿千瓦时）	27.39	92.56	99.80	26.02
其中：基础电量	27.39	39.4	45.32	10.16
直供电量	--	52.04	50.7	15.86
其他电量	--	1.12	3.78	--
平均发电成本（元/千千瓦时）不含税	255.5	261.36	257.57	243.47
平均上网电价（元/千千瓦时）不含税	305.00	301.00	313.00	310.00
发电设备平均利用小时数（时）	1444.31	4857.4	5238.28	1360.82
供电标准煤耗（克/千瓦时）	285.68	281.05	280.99	280.64
电煤采购价格（元/吨）不含税	503.59	502.41	507.89	486.07
综合厂用电率（%）	5.2	4.73	4.74	4.39
营业收入（万元）	83864.30	280001.46	313384.88	80885.15
利润总额（万元）	13803.85	26114.62	43582.39	14705.72
电厂名称	国投宣城发电有限责任公司			
指　标	2016 年	2017 年	2018 年	19 年 1—3 月
发电量（亿千瓦时）	56.52	59.09	57.56	18.59
上网电量（亿千瓦时）	53.83	56.19	54.69	17.69
其中：基础电量	41.45	20.22	22.14	12.30
直供电量	12.38	35.97	32.55	5.40
其他电量	--	--	--	--
平均发电成本（元/千千瓦时）不含税	256.42	309.13	318.78	292.69
平均上网电价（元/千千瓦时）不含税	309.26	318.94	334.07	326.65
发电设备平均利用小时数（时）	4381.20	4580.82	4461.93	1441.01
供电标准煤耗（克/千瓦时）	302.67	301.72	299.61	294.39
电煤采购价格（元/吨）不含税	613.45	803.98	843.84	819.27
综合厂用电率（%）	4.78	4.93	4.98	4.81
营业收入（亿元）	16.80	18.15	18.57	5.92
利润总额（亿元）	1.67	-0.40	0.01	0.41

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。2017年，宣城电厂实现发电量59.09亿千瓦时，其中上网电量56.19亿千瓦时，不含税上网均价0.319元/千瓦时，营业收入和利润总额分别为18.15亿元和-0.40亿元。2018年，宣城电厂实现发电量57.56亿千瓦时，上网电量54.69亿千瓦时，不含税上网均价0.334元/千瓦时，营业收入18.57亿元，利润总额0.01亿元。

总体看，板集电厂投产以来，公司电力板块收入不断增长，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，未来板集煤矿投产有助于公司向煤电一体化方向发展；跟踪期内，板集电厂上网电价和上网电量均同比有所提升，公司电力板块盈利能力进一步增强。

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。

其中餐饮服务主要由公司控股子公司安徽文采大厦有限公司负责运营，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负责运营，信息系统集成服务主要由全资子公司中煤新集智能科技有限公司负责运营，2016—2018 年，该板块分别实现业务收入 0.26 亿元、0.52 亿元和 0.54 亿元。

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。2016—2018 年，公司其他业务板块收入分别为 2.48 亿元、2.22 亿元和 2.62 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. 未来发展

截至 2018 年底，公司主要在建项目为板集煤矿，项目规划投资总额为 59.92 亿元，截至 2018 年底已完成 44.95 亿元，尚需投资 14.97 亿元。

未来发展规划方面，公司并入中煤集团后，将围绕集团战略，以“345”规划为目标夯实发展基础。

中煤集团提出“两商”战略目标：集团未来将实施成本领先和差异化战略，着力打造以煤为基的煤炭、煤化工、电力等循环经济新业态，着力打造工程建设、装备制造、设计研发、资产运营管理、能源综合开发等服务业新业态，实现煤炭绿色开采，煤炭清洁利用，煤炭高效转化，能源服务增值，集团国际化运营，重点建设山西、内蒙古、陕西、新疆、安徽、江苏等六大区域，加快构筑“功能齐全、特色各异、优势互补”的区域协调发展新格局，把中煤集团建设成具有全球竞争力的一流清洁能源供应商和能源综合服务商。

中煤集团根据“两商”战略目标，把公司定位于煤电一体化基地建设，全力支持和推进公司煤炭产业和电力产业的发展。根据这一定位，公司确定了“345”的战略发展规划，即：全力打造清洁能源基地、智能化示范基地、轻资产管理基地“三大基地”综合体，发展煤电产业、煤气产业、煤智产业、煤链产业“四大产业”集合体，建成清洁能源经济园区、煤制气循环经济园区、新能源产业园区、智谷电商产业园区、煤电循环经济园区“五大园区”融合体，通过实施“345”产业规划，使公司基地建设、产业建设、园区建设形成系统性战略工程，逐步使公司形成煤电并举、多元发展的局面，实现转型发展。

总体来看，公司在划入中煤集团旗下后，在集团内部具有重要的战略地位，公司未来发展方向明确，煤电一体化定位符合产业发展的客观趋势。

九、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供了 2016—2018 年度审计报告，经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具了标准无保留意见，公司 2019 年 1—3 月财务数据未经审计。公司 2017 年纳入合并报表范围的二级子公司 6 家，分别是中煤新集刘庄矿业有限公司、中煤新集阜阳矿业有限公司、安徽文采大厦有限公司、中煤新集电力利辛有限公司、上海新外滩企业发展有限公司、中煤新集安徽智能科技有限公司。2017 年存在 2 次同一控制下企业合并，包括国投新集安徽设计研究院有限公司于 2017 年 11 月以本公司吸收合并形式注销和上海新集煤炭销售有限公司于 2017 年 5 月以其母公司上海新外滩企业发展有限公司吸收合并的形式注销；2018 年，公司合并范围因新设增加 2 家二级子公司，分别是安徽智谷电子商务产业园管理有限公司和中煤（安徽）售电集团有限公司，总体看，近年来公司合并范围变化不大，财务数据可比性强。

截至 2018 年底，公司资产总额合计 292.50 亿元，所有者权益为 60.09 亿元（含少数股东权益 7.03 亿元）；2018 年公司实现营业收入

87.50 亿元，利润总额 10.79 亿元。

截至 2019 年 3 月底，公司资产总额为 299.13 亿元，所有者权益为 65.17 亿元（含少数股东权益 7.53 亿元）；2019 年 1—3 月公司实现营业收入 22.86 亿元，利润总额 6.06 亿元。

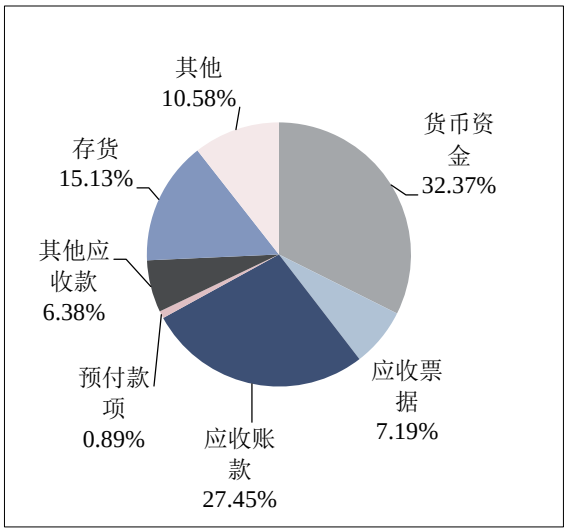
2. 资产质量

2016—2018 年，公司资产规模有所下降，年均复合下降 3.50%。截至 2018 年底，公司资产总额合计 292.50 亿元，同比下降 4.39%；其中流动资产合计占 6.15%，非流动资产合计占 93.85%，公司资产中非流动资产占比很高，资产流动性弱。

流动资产

2016—2018 年，公司流动资产持续下降，年均复合下降 12.42%。截至 2018 年底，公司流动资产合计 17.99 亿元，同比下降 18.02%，主要由货币资金（占 32.37%）、应收账款（占 27.45%）和存货（占 15.13%）构成。

图 7　截至 2018 年底公司流动资产构成



资料来源：公司财务报告

2016—2018 年，公司货币资金持续下降，年均复合下降 15.96%。截至 2018 年底，公司货币资金余额合计 5.82 亿元，同比下降 13.96%，主要系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，截至 2018 年底公司其他货币资金余额 1.97 亿元，主要为银行承兑汇票保证金，货币资金受限比例为 24.91%，受限程度一般。

2016—2018 年，公司应收账款不断下降，年均复合下降 10.60%。截至 2018 年底，公司应收账款账面价值为 4.94 亿元，同比下降 5.04%；共计提坏账准备 0.25 亿元，计提比例 4.82%，其中 93.06%采用账龄法计提坏账准备，从账龄分布情况看，一年以内占 95.65%；按照欠款方归集的期末余额前 5 名应收账款余额占 82.69%，其中应收国网安徽省电力公司 3.14 亿元，占 60.44%。总体看，公司应收账款综合账龄短，面临的回收风险低。

2016—2018 年，公司存货波动中有所下降，截至 2018 年底，公司存货为 2.72 亿元，同比增长 41.05%，主要系库存煤增加所致；共计提跌价准备 0.99 亿元，计提比例 26.61%；存货构成中原材料占 29.04%、库存商品占 41.54%、周转材料占 29.42%。

2016—2018 年，公司其他应收款波动增长，年均复合增长 29.61%，主要系期末坏账准备计提增加所致。截至 2018 年底，公司其他应收款项账面价值为 1.15 亿元，计提坏账准备 4.81 亿元，综合计提比例为 80.70%。其中，单项金额重大并单项计提坏账准备的其他应收款账面余额为 4.85 亿元，主要包括安徽刘庄置业有限责任公司欠款 3.20 亿元（本期以房产抵偿方式收回 1.61 亿元）和淮南新锦江大酒店有限公司欠款 0.65 亿元（本期以房产抵偿方式收回 0.89 亿元），公司对该类其他应收款计提坏账准备 4.33 亿元，计提比例为 89.28%；单项金额不重大但单独计提坏账准备的应收账款余额 0.06 亿元，全部计提坏账准备；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 1.05 亿元，公司对组合计提坏账准备 0.42 亿元，计提比例为 40.38%。公司其他应收款前五名合计账面余额为 4.74 亿元，占应收账款期末余额的 79.54%，集中度很高、账期较长，回收难度大。

表 9　截至 2018 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	往来款	3.20	3.20
淮南新锦江大酒店有限公司	往来款	0.65	0.65
建信金融租赁有限公司	融资租赁保证金	0.49	0.05
上海新集投资发展有限公司	往来款	0.28	0.28
安徽省能源集团有限公司	往来款	0.12	0.10
合计	--	**4.74**	**4.27**

资料来源：公司财务报告

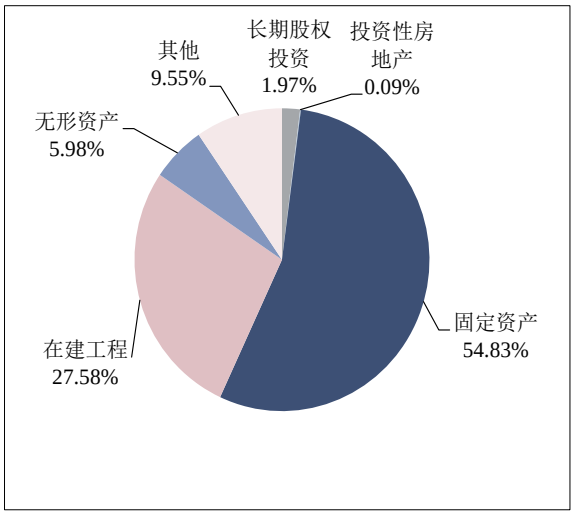
2016—2018 年，公司其他流动资产快速下降，年均复合下降 37.53%。截至 2018 年底，公司其他流动资产 1.61 亿元，同比下降 44.82%，主要为中煤新集利辛发电有限公司基建期留抵税额。

截至 2019 年 3 月底，公司流动资产合计 25.97 亿元，较 2018 年底增长 44.38%，主要来源于货币资金的增长。截至 2019 年 3 月底，公司货币资金较 2018 年底增加 9.49 亿元，主要系经营获现能力增强所致，公司其他科目变动不大。

非流动资产

2016—2018 年，公司非流动资产有所波动，年均复合下降 2.82%。截至 2018 年底，公司非流动资产合计 274.51 亿元，同比下降 3.34%，公司非流动资产以固定资产（占 54.83%）、在建工程（占 27.58%）、无形资产（占 5.98%）、长期待摊费用（占 5.28%）、其他非流动资产（占 2.41%）为主。

图 8　截至 2018 年底公司非流动资产构成



资料来源：公司财务报告

2016—2018 年，公司固定资产有所下降，年均复合下降 2.34%。截至 2018 年底，公司固定资产账面价值为 150.89 亿元，以房屋建筑和机器设备为主，分别占比 61.27%和 36.89%，固定资产成新率为 64.91%，成新率尚可。

2016—2018 年，公司在建工程波动中有所下降，年均复合下降 6.56%。截至 2018 年底，公司在建工程合计 75.71 亿元，同比下降 12.75%，主要系在建工程部分转固及杨村煤矿在建工程计提减值所致。

2016—2018 年，公司无形资产有所增长，年均复合增长 9.76%。截至 2018 年底，公司无形资产账面价值为 16.41 亿元，同比增长 4.34%，主要包括土地使用权 6.00 亿元和采矿权 9.56 亿元。

2016—2018 年，公司长期待摊费用持续增长，年均复合增长 10.59%。截至 2018 年底，公司长期待摊费用为 14.49 亿元，同比增长 6.76%，主要系塌陷补偿费增加所致。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。

2016—2018 年，公司其他非流动资产快速下降，年均复合下降 15.70%。截至 2018 年底，公司其他非流动资产为 6.62 亿元，同比下降 1.93%，主要系勘探开发成本下降所致。截至 2018 年底，公司其他非流动资产中勘探开发成

本为 6.57 亿元，包括展沟-老庙井田、罗园井田、连塘李井田、口孜西井田、刘庄深部和花家湖井田的探矿权价款、探矿权使用费和累计投入的勘探费用。

截至 2019 年 3 月底，公司非流动资产合计 273.16 亿元，规模及构成均较 2018 年底变化不大；受限资产合计 21.67 亿元，其中固定资产 19.70 亿元、货币资金 1.97 亿元，资产受限比例为 7.93%，受限比例低。

整体看，跟踪期内，公司资产规模有所下降，其中非流动资产占比高，资产流动性弱。公司流动资产中现金类资产占比一般，其他应收款集中度高、回收风险大；非流动资产以固定资产和在建工程为主，固定资产成新率尚可；公司整体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2016—2018 年，随着公司实现扭亏为盈，公司所有者权益有所增长，年均复合增长 10.86%。截至 2017 年底，公司所有者权益合计 54.18 亿元，较 2016 年底增长 10.82%，主要系控股子公司中煤新集利辛发电有限公司少数股东对其追加投资及其旗下煤电机组实现全年运营后利润总额增长，导致少数股东权益增长所致。截至 2018 年底，公司所有者权益合计 60.09 亿元，同比增长 10.90%。

截至 2018 年底，公司所有者权益中归属母公司所有者权益合计 53.05 亿元，其中实收资本占 48.83%、资本公积占 36.31%、盈余公积占 14.16%、未分配利润占-11.03%；另外，公司所有者权益中少数股东权益为 7.03 亿元。同期公司未分配利润仍为负值，主要系公司 2014 年和 2015 年连续两年大幅亏损所致。

截至 2019 年 3 月底，公司所有者权益合计 65.17 亿元，较 2018 年底增长 8.45%，所有者权益构成较 2018 年底变化不大。

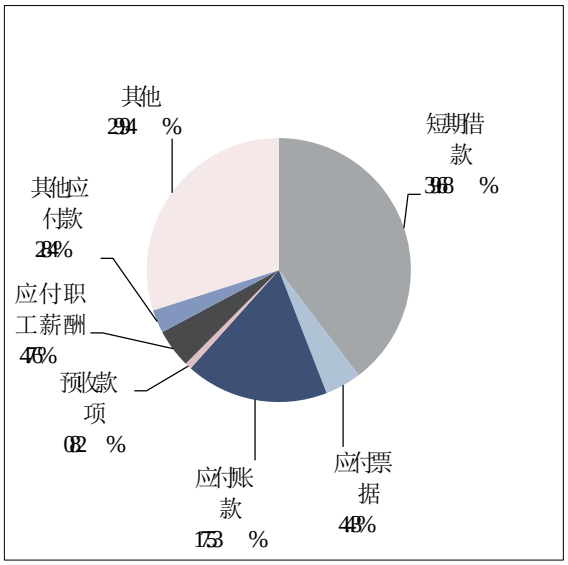
整体看，公司股本和资本公积占比较高，有利于保持权益结构的稳定性；随着公司自 2016 年以来实现扭亏为盈和盈利水平的提升，公司所有者权益规模持续增长；不过受前期持续大额亏损影响，公司未分配利润仍为负值，历史亏空仍有待弥补。

负债

2016—2018 年，公司负债规模持续下降，年均复合下降 6.39%。截至 2018 年底，公司负债总额合计 232.41 亿元，其中，流动负债占比 46.97%，非流动负债占比 53.03%，流动负债占比较 2017 年底下降 8.04 个百分点。

2016—2018 年，公司流动负债波动中快速下降，年均复合下降 19.28%。截至 2018 年底，公司流动负债合计 109.16 亿元，同比下降 21.18%，主要系其他应付款和一年内到期的非流动负债下降所致；构成以短期借款（占 39.68%）、应付账款（占 17.53%）和一年内到期的非流动负债（占 21.71%）为主。

图 9　截至 2018 年底公司流动负债构成情况



资料来源：公司财务报告

2016—2018 年，公司短期借款波动下降，年均复合下降 15.43%。截至 2018 年底，公司短期借款合计 43.31 亿元，同比增长 2.03%。公司短期借款均为信用借款。

2016—2018 年，公司应付账款快速下降，年均复合下降 21.39%。截至 2018 年底，公司应付账款余额 19.14 亿元，同比下降 6.21%，主

要系煤炭业务销售形势好转，公司经营性净现金流大幅增加，公司逐步支付前期经营性欠款所致。公司应付账款主要为未结算的工程款、材料款和设备采购款。

2016—2018 年，公司其他应付款波动增长，年均复合增长 18.59%。截至 2018 年底，公司其他应付款为 3.10 亿元，同比下降 75.49%，主要系公司归还控股股东中煤集团短期直接贷款 10 亿元所致。

2016—2018 年，公司一年内到期的非流动负债快速下降，年均复合下降 37.54%。截至 2018 年底，公司一年内到期的非流动负债为 23.70 亿元，同比下降 47.67%，其中一年内到期的长期借款余额 16.82 亿元和一年内到期的长期应付款余额 6.89 亿元。

2016—2018 年，公司非流动负债不断增长，年均复合增长 12.32%。截至 2018 年底，公司非流动负债总额为 123.25 亿元，同比增长 8.83%，主要由长期借款（占 70.78%）、应付债券（占 8.11%，为 2018 年发行的 10 亿元“18 新集能源 MTN001”）、长期应付款（占 6.24%）和其他非流动负债（占 10.55%）构成。

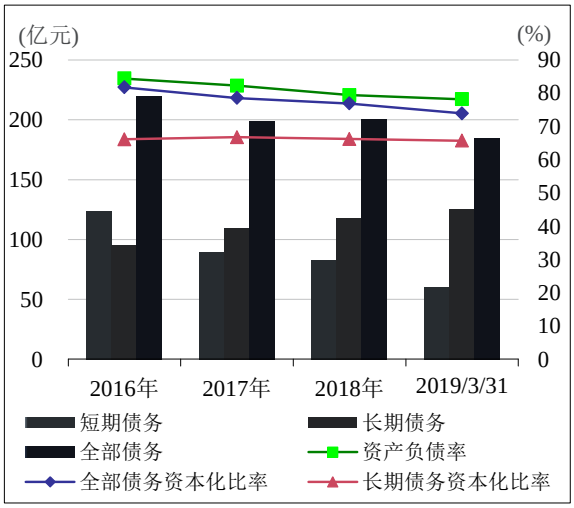
2016—2018 年，公司长期借款保持相对稳定，年均复合增长 2.46%。截至 2018 年底，公司长期借款余额为 87.24 亿元，同比增长 6.97%，公司长期借款均为信用借款。

2016—2018 年，公司长期应付款（已剔除专项应付款）波动下降，年均复合下降 21.10%。截至 2018 年底，公司长期应付款 7.69 亿元，均为有息债务，主要是公司固定资产售后回租业务形成，主要包括应付德泰租赁、国新租赁、建信租赁和招银租赁的融资租赁款。

截至 2018 年底，公司其他非流动负债 13 亿元，同比增长 30%，为控股股东中煤集团提供的长期借款。

截至 2019 年 3 月底，公司负债总额 233.97 亿元，较 2018 年底增长 0.67%，其中流动负债占 44.21%，非流动负债占 55.79%，非流动负债占比较 2018 年底增长 2.76 个百分点；负债构成情况较 2018 年底变化不大。

图 10　公司近年债务负担情况



资料来源：公司财务报告

有息债务方面，2016—2018年及2019年一季度，公司有息债务总体呈下降趋势，截至2019年3月底，公司全部债务为184.86亿元，较2018年底下降7.56%，其中短期债务占32.36%，长期债务占67.64%，长期债务占比延续上升趋势，较2018年底增长8.69个百分点；长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为65.74%、73.94%和78.22%，均较2018年底有所下降。

整体看，跟踪期内，随着盈利能力提升和经营获现能力增强，公司主要债务指标持续好转，债务负担有所下降；同时，公司加大短贷净偿付和债务期限结构调整力度，债务结构有所改善，短期偿付压力有所减轻。不过，当前公司债务负担仍较重，资产负债期限错配程度仍较大，公司仍面临一定的短期偿付压力。

4. 盈利能力

2016—2018 年，公司营业收入快速增长，年均复合增长 27.25%。其中，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。2017 年，公司实现营业收入 74.67 亿元，同比增长 38.18%，系板集电厂

实现全年运营导致电力板块收入大幅提升，以及当期煤价回升导致煤炭板块收入增长所致。2018 年，公司实现营业收入 87.50 亿元，同比增长 17.18%，主要系新集电厂利用小时数增加和新集一矿复产及煤炭销售价格上涨所致。目前公司初步形成了煤电一体的生产经营格局，煤电两大板块协同发展能有效对冲单一市场波动带来的负面影响。

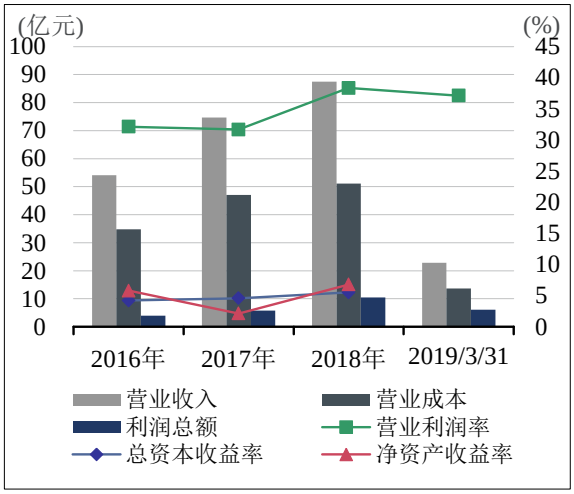
2016—2018 年，公司营业成本快速增长，年均复合增长 21.11%。其中，2016 年公司加大降本力度，通过减员增效、暂缓计提刘庄矿安全生产费等措施实现了营业成本 33.73%的降幅，当期公司营业成本大幅降至 34.80 亿元。2017 年，由于板集电厂实现全年运营导致电力板块成本的大幅上涨，公司营业成本增至 47.03 亿元，同比增长 35.12%。2018 年，公司营业成本为 51.05 亿元，同比增长 8.56%。

期间费用方面，2016—2018 年，公司期间费用波动中有所增长，年均复合增长 5.88%。2017 年，公司期间费用为 16.72 亿元，同比增长 13.27%，主要系板集电厂转固后利息支出开始费用化，导致财务费用增长所致；但受当期公司营业收入增长影响，公司期间费用率降至 22.39%，较 2016 年下降 4.92 个百分点。2018 年，公司期间费用为 16.54 亿元，同比下降 1.03%，期间费用率进一步下降至 18.91%，其中财务费用占期间费用比重为 61.85%。总体来看，公司期间费用控制能力近年来有所改善，财务费用占比高，对公司利润总额影响大。

非经常性损益方面，公司非经常性损益包括资产减值损失、投资收益、其他收益和营业外收益。公司非经常性损益主要来自资产减值损失。

2016—2018 年，公司资产减值损失波动幅度大较大。其中，2016 年公司资产减值损失为 1.14 亿元，主要为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。2017 年公司新增计提较少，当期资产减值损失仅为 0.74 亿元。2018 年公司资产减值损失为 6.50 亿元，主要系在建工程杨村煤矿计提减值损失所致。

图 11　近年来公司盈利能力变化情况



资料来源：公司财务报告

随着 2016 年以来煤炭市场的回暖及公司加大降本措施力度，公司盈利能力持续增强，2016—2018 年，公司利润总额分别为 3.92 亿元、6.24 亿元和 10.79 亿元；总资本收益率持续上升，分别为 4.22%、4.58%和 5.52%；营业利润率波动中有所上升，分别为 32.12%、31.67%和 38.34%；受所有者权益波动影响，净资产收益率波动上升，分别为 5.80%、2.12%和 6.77%。

2019 年 1—3 月，公司实现营业收入 22.86 亿元，同比增长 1.05%；同期，公司实现利润总额 6.06 亿元，同比增长 8.21%。2019 年 1—3 月，公司营业利润率为 37.12%，较 2018 年底下降 1.22 个百分点。

整体看，跟踪期内，随着公司煤炭产销量增加、火电机组上网电价和上网电量的增长，公司营业收入快速增长，盈利能力持续增强。

5. 现金流情况

从经营活动来看，2016—2018年，公司经营活动产生的现金流入快速增长，年均复合增长31.69%，2018年为103.23亿元，同比增长27.87%，其中销售商品提供劳务收到的现金为100.80亿元，同比增长28.38%。2016—2018年，公司购买商品接受劳务支付的现金快速增长；

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有所增长但增长幅度不大；而煤价回升及电力板块产能释放导致公司支付的各项税费快速增长；上述因素综合导致公司经营活动现金流出量快速增长，年均复合增长18.84%，2018年为69.48亿元，同比增长17.50%。2016—2018年，公司经营性现金流净额分别为10.33亿元、21.69亿元和33.75亿元，经营获现规模持续提升，同期，公司现金收入比波动上升，三年分别为108.59%、105.15%和115.20%，收现质量好。整体来看，随着2016年以来煤炭市场回暖、公司采取较大力度的降本措施及电力业务产能释放影响，公司经营获现能力显著增强。

从投资活动看，2016—2018年，公司投资活动现金流入量相对很少，2018年为0.11亿元，主要是取得投资收益收到的现金，2016年公司投资活动现金流入量为5.41亿元，系当期公司处置新康医院收到现金所致；随着板集电厂完成投资建设开始投入运营及杨村煤矿暂缓建设，2016—2018年公司投资活动现金流出量快速下降，分别为12.36亿元、5.64亿元和4.84亿元。2016—2018年，公司投资活动现金净流量分别为-6.96亿元、-4.99亿元和-4.72亿元。

从筹资活动看，2016—2018年，公司筹资活动现金流入量不断增长，年均复合增长11.10%，2018年为121.54亿元，同比增长3.09%，其中取得借款收到现金117.68亿元，收到其他与筹资活动有关的现金3.86亿元（含中煤直接贷款（长期）3亿元）；筹资活动现金流出量快速增长，年均复合增长21.87%，2018年为151.87亿元，同比增长11.49%，主要是偿还债务支付的现金120.98亿元和支付其他与筹资活动有关的现金20.81亿元（含支付中煤直接贷款（短期）10亿元）。2016—2018年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为-3.79亿元、-18.31亿元和-30.33亿元。

2019年1—3月，公司经营活动、投资活动和筹资活动产生的净现金流分别为8.61亿元、-1.61亿元和2.49亿元；现金收入比为123.35%，较2018年上升8.15个百分点。

总体看，跟踪期内，公司收入和经营获现规模均实现快速增长，同期投资支出逐步下降，公司现金流压力得到缓解。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2016—2018年，公司流动比率分别为14.00%、15.85%和16.48%；速动比率分别为12.08%、14.45%和13.99%；公司当前资产负债期限错配程度仍较大，短贷长用情况较为突出，流动性风险较大。2016—2018年，公司经营现金流动负债比波动上升，分别为6.16%、15.60%和30.92%。总体看，2016年以来公司短期偿债能力持续好转，不过当前各项短期偿债指标仍较弱，仍存在一定的短期支付压力。

从长期偿债能力指标看，2016—2018年，公司EBITDA规模快速增长，分别为22.70亿元、28.13亿元和31.35亿元；EBITDA利息保障倍数分别为2.18倍、2.70倍和3.04倍；全部债务/EBITDA分别为9.60倍、7.03倍和6.38倍。公司长期偿债能力一般。

总体看，公司整体偿债能力一般。

截至2019年3月底，公司无对外担保情况。

截至2019年3月底，公司共获得银行授信总额253.39亿元，已使用授信额度139.53亿元，尚未使用额度113.89亿元，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

公司本部主要从事新集一矿、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。

2016—2018年，公司本部资产总额基本保持稳定，2018年为228.77亿元，其中流动资产占15.11%，非流动资产占84.90%，资产构成情况与合并报表基本一致。

2016—2018年，公司本部负债总额波动中有所下降，2018年为172.68亿元，同比下降3.70%，其中流动负债占51.49%，非流动负债占48.51%，负债构成情况与合并报表基本一致。

截至2018年底，公司本部资产负债率为75.48%，较2017年底下降1.13个百分点；流动比率为38.86%，数值偏低，公司本部层面与合并层面一样面临较大的短期偿债压力。

2016—2018年，公司本部分别实现营业收入55.81亿元、69.36亿元和83.19亿元；利润总额分别为-2.11亿元、-0.99亿元和0.90亿元；经营活动净现金流分别为0.85亿元、13.23亿元和22.42亿元。

总体看，公司本部承担着部分矿井的开采以及煤炭销售业务，自身资产负债及收入规模较大，同时公司对子公司控制能力强，公司本部偿债能力基本等同合并层面偿债能力。

8. 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：G10340403130078l1J），截至2019年5月6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。

9. 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、跟踪债券偿还能力分析

2016—2018年，公司经营活动现金流入量分别为“18新集能源MNT001”待偿本金的5.95倍、8.08倍和10.33倍；经营活动现金流量净额分别为“18新集能源MNT001”待偿本金的1.04倍、2.16倍和3.38倍。2016—2018年，公司EBITDA分别是“18新集能源MNT001”待偿本金的2.27倍、2.82倍和3.14倍。

总体看，公司经营活动现金流和EBITDA对“18新集能源MNT001”覆盖能力较好。

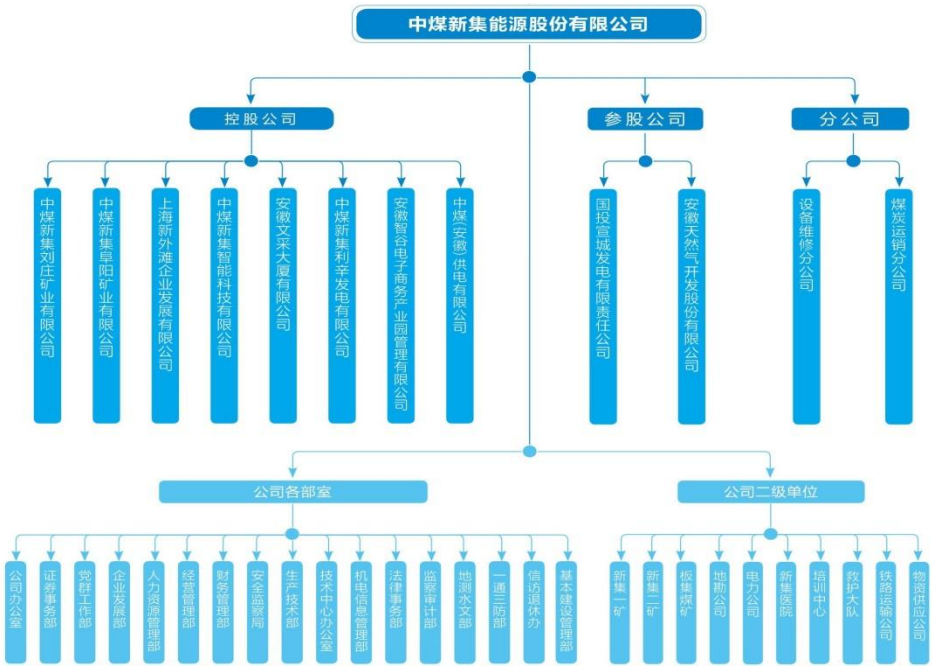
十一、结论

综合评估，联合资信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 公司股权结构表

股东名称	持股比例
中国中煤能源集团有限公司	30.31%
国华能源有限公司	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	2.76%
社会公众股	52.16%
合计	**100.00%**

附件 1-2 公司组织机构图



附件 1-3 截至 2019 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	煤炭开采	60000.00	100.00	100.00
2	安徽文采大厦有限公司	餐饮服务	8330.00	70.00	70.00
3	上海新外滩企业发展有限公司	物业管理	2000.00	100.00	100.00
4	中煤新集利辛发电有限公司	火力发电	116000.00	55.00	55.00
5	中煤新集阜阳矿业有限公司	煤炭开采	60000.00	100.00	100.00
6	中煤新集智能科技有限公司	信息系统集成服务	5000.00	100.00	100.00
7	中煤（安徽）售电有限公司	电力供应	20100.00	100.00	100.00
8	安徽智谷电子商务产业园管理有限公司	园区管理服务	2000.00	100.00	100.00

资料来源：公司提供

附件 2　主要财务数据及指标

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	8.80	10.33	7.41	16.29
资产总额(亿元)	314.13	305.93	292.50	299.13
所有者权益(亿元)	48.89	54.18	60.09	65.17
短期债务(亿元)	123.74	89.53	82.08	59.81
长期债务(亿元)	94.15	108.15	117.90	125.04
全部债务(亿元)	217.89	197.67	199.98	184.86
营业收入(亿元)	54.04	74.67	87.50	22.86
利润总额(亿元)	3.92	6.24	10.79	6.06
EBITDA(亿元)	22.70	28.13	31.35	--
经营性净现金流(亿元)	10.33	21.69	33.75	8.61
财务指标				
销售债权周转次数(次)	8.39	10.03	11.93	--
存货周转次数(次)	10.83	18.28	21.95	--
总资产周转次数(次)	0.17	0.24	0.29	--
现金收入比(%)	108.59	105.15	115.20	123.35
营业利润率(%)	32.12	31.67	38.34	37.12
总资本收益率(%)	4.24	4.60	5.52	--
净资产收益率(%)	5.80	2.12	6.77	--
长期债务资本化比率(%)	65.82	66.62	66.24	65.74
全部债务资本化比率(%)	81.67	78.49	76.90	73.94
资产负债率(%)	84.44	82.29	79.46	78.22
流动比率(%)	14.00	15.85	16.48	25.11
速动比率(%)	12.08	14.45	13.99	22.62
经营现金流动负债比(%)	6.16	15.60	30.92	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.18	2.70	3.04	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.60	7.03	6.38	--

注：1、2019 年 1—3 月财务数据未经审计；2、其他应付款、长期应付款、其他非流动负债中有息部分已分别调整至短期债务和长期债务。

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　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