信用评级公告

联合〔2021〕7204 号

联合资信评估股份有限公司通过对新疆能源（集团）有限责任公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持新疆能源（集团）有限责任公司主体长期信用等级为 AA^+，“20 新疆能源 CP001”和“21 新疆能源 CP001”信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年七月二十八日

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

新疆能源（集团）有限责任公司
2021 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
新疆能源（集团）有限责任公司	AA+	稳定	AA+	稳定
20 新疆能源 CP001	A-1	稳定	A-1	稳定
21 新疆能源 CP001	A-1	稳定	A-1	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
20 新疆能源 CP001	4.00 亿元	4.00 亿元	2021/8/26
21 新疆能源 CP001	4.00 亿元	4.00 亿元	2022/4/30

评级时间：2021 年 7 月 28 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V3.0.201907
一般工商企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa-		评级结果	AA+
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	2
		资本结构		1
		偿债能力		3
调整因素和理由				调整子级
自治区国资委下属企业，股东支持力度大				+1
公司煤炭及油气资源储备丰富				+1

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

评级观点

新疆能源（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）作为新疆维吾尔自治区人民政府进行资源控制的主体之一，政府在资源获取及资金方面对其支持力度大，目前业务范围涉及煤炭和铝产品供应链贸易以及电力生产。跟踪期内，公司在建煤矿稳步推进，债务负担较轻。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到目前公司收入主要来自供应链贸易，毛利率较低，非经常性损益对利润总额影响程度很高，在建项目待投资金额较大等因素对公司信用水平可能造成的不利影响。

公司经营活动现金流入量对存续期内债券的保障能力较好；考虑到公司融资渠道畅通，煤矿开发逐步推进，政府支持力度大，公司收入及盈利水平有望提升等因素，存续期内债券的兑付风险很低。

公司煤炭及油气资源储备丰富。未来，随着资源开发项目建设的持续推进和投产，公司收入规模有望增长，盈利能力有望增强。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA+，并维持“20 新疆能源 CP001”和“21 新疆能源 CP001”信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

优势

1. **政府支持力度大。**作为新疆维吾尔自治区重要的能源项目投融资平台，当地政府在资源获取及资金方面对公司支持力度大。2020 年疫情爆发以来，自治区国资委积极协调，为公司复工复产提供便利条件。
2. **公司煤炭及油气资源储备丰富，跟踪期内，煤矿开发稳步推进，未来收入及盈利水平或有望提升。**截至 2020 年底，公司煤炭资源保有储量和可采储量合计分别为 143.38 亿吨和 85.03 亿吨，并持有塔里木盆地温

分析师：王宇飞　张　博
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

宿西区块油田和乌恰县黑孜苇油田两个油田的探矿权。跟踪期内，三塘湖石头梅一号露天煤矿项目稳步推进，预计2021年底达产。

3. **跟踪期内，公司风电及光伏业务仍为营业收入和利润提供有益补充。**2020 年，公司风电及光伏业务收入 2.81 亿元，收入占比 3.90%，毛利率 55.54%。
4. **跟踪期内，公司债务负担仍较轻。**截至 2020 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 41.82%和 36.75%。

关注

1. **跟踪期内，公司收入仍主要来自供应链贸易，毛利率较低，整体盈利能力较弱。**2020 年，公司供应链贸易业务收入占比为 92.65%；综合毛利率为 5.94%。
2. **公司投资项目较多且待投资金额较大，存在一定的融资需求。**截至2021年3月底，公司在建项目预算投资金额合计为22.08亿元，已投资金额6.20亿元，待投资金额较大。
3. **跟踪期内，公司盈利主要依赖非经常性损益。**若剔除非经常性损益，2020年及2021年1－3月，公司利润总额仍继续亏损。

主要财务数据：

合并口径				
项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
现金类资产（亿元）	16.84	22.71	25.05	30.71
资产总额（亿元）	215.74	223.21	230.25	239.20
所有者权益（亿元）	136.19	133.65	133.95	134.74
短期债务（亿元）	28.68	42.35	52.99	57.88
长期债务（亿元）	40.99	32.06	24.85	29.37
全部债务（亿元）	69.67	74.41	77.85	87.26
营业收入（亿元）	83.57	75.48	72.02	10.99
利润总额（亿元）	0.63	0.71	0.63	-0.01
EBITDA（亿元）	5.28	5.67	5.86	--
经营性净现金流（亿元）	-1.33	5.59	0.02	-0.39
营业利润率（%）	4.56	8.77	5.51	9.65
净资产收益率（%）	0.17	0.27	0.10	--
资产负债率（%）	36.87	40.12	41.82	43.67
全部债务资本化比率（%）	33.84	35.76	36.75	39.31
流动比率（%）	142.37	112.52	89.72	97.30
经营现金流动负债比（%）	-3.47	10.14	0.03	--
现金短期债务比（倍）	0.59	0.54	0.47	0.53
EBITDA 利息倍数（倍）	1.67	1.55	1.58	--
全部债务/EBITDA（倍）	13.21	13.13	13.29	--
公司本部（母公司）				
项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额（亿元）	168.23	175.85	180.14	185.89
所有者权益（亿元）	124.33	125.50	122.30	121.65
全部债务（亿元）	42.59	45.50	53.03	60.17
营业收入（亿元）	0.02	1.15	0.09	0.02
利润总额（亿元）	-0.91	-1.10	-3.52	-0.64
资产负债率（%）	26.09	28.63	32.11	34.24
全部债务资本化比率（%）	25.52	26.61	30.25	33.09
流动比率（%）	105.82	61.35	46.49	95.12
经营现金流动负债比（%）	-3.61	1.54	-1.56	--

注：1.公司 2021 年一季度财务数据未经审计；2.长期应付款中融资租赁款调整至长期债务；3. 合并口径下 2019 年财务数据使用 2020 年财务报告期初数
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

主体评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 新疆能源 CP001	A-1	AA+	稳定	2021/2/8	王宇飞 刘莉婕	一般工商企业信用评级方法/一般工商企业主体信用评级模型（打分表）（V3.0.201907）	阅读原文
21 新疆能源 CP001	A-1	AA+	稳定	2021/1/7	王宇飞 刘莉婕	一般工商企业信用评级方法/一般工商企业主体信用评级模型（打分表）（V3.0.201907）	阅读原文
20 新疆能源 CP001	A-1	AA+	稳定	2020/7/17	王宇飞 刘莉婕	一般工商企业信用评级方法/一般工商企业主体信用评级模型（打分表）（V3.0.201907）	阅读原文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声　明

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

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

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则，符合真实性、准确性、完整性要求。

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

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

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

新疆能源（集团）有限责任公司
2021 年跟踪评级报告

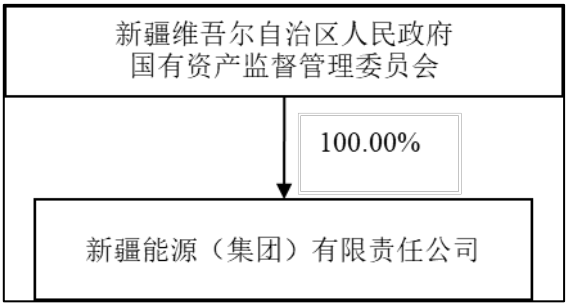
一、跟踪评级原因

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

二、主体概况

公司是根据新疆维吾尔自治区国有资产监督管理委员会（以下简称“自治区国资委”）《关于呈送新疆能源（集团）有限责任公司组建方案与章程的请示》（新国资〔2012〕30 号）及经新疆维吾尔自治区人民政府（以下简称“自治区人民政府”）《关于组建新疆能源（集团）有限责任公司有关问题的批复》（新政函〔2012〕45 号）文件批准设立的国有独资公司，注册资本为 30 亿元，自治区国资委代表自治区人民政府履行出资人职责。后经多次增资及资产划拨（其中 2017 年自治区国资委增资 93.42 亿元），截至 2021 年 3 月底，公司注册资本 124.07 亿元[1]，实收资本 126.52 亿元，自治区国资委持有公司 100.00%股权，为实际控制人。

图1　截至2021年3月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

2021 年 7 月，自治区国资委为充实社保基金，将所持公司 10%股权划转至新疆维吾尔自治区财政厅。截至 2021 年 7 月 13 日，上述事项工商登记变更等相关手续已完成。本次股权划转后，自治区国资委仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司经营范围及组织架构未发生明显变化。截至 2021 年 3 月底，公司合并范围内子公司合计 32 家（详见附件 1-2）。

截至 2020 年底，公司合并资产总额 230.25 亿元，所有者权益 133.95 亿元（含少数股东权益 2.91 亿元）；2020 年，公司实现营业收入 72.02 亿元，利润总额 0.63 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司合并资产总额 239.20 亿元，所有者权益 134.74 亿元（含少数股东权益 2.51 亿元）；2021 年 1－3 月，公司实现营业收入 10.99 亿元，利润总额-0.01 亿元。

公司注册地址：新疆乌鲁木齐经济技术开发区维泰南路 1 号 12 楼；法定代表人：胡国强。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本跟踪评级报告出具日，公司经联合资信评级的存续债券如表 1 所示。跟踪期内，上述债券募集资金未出现违规使用情况。

表 1　截至本报告出具日经联合资信评级的公司存续债券概况（单位：亿元、年）

证券名称	到期日期	当前余额	债券期限
20 新疆能源 CP001	2021-08-26	4.00	1
21 新疆能源 CP001	2022-04-30	4.00	1

注：上表中仅包含经联合资信评估股份有限公司评级的存续债券
资料来源：联合资信整理

[1] 公司实收资本与注册资本差额系部分新增实收资本尚未完成工商变更所致

四、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观经济环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，2020 年我国经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%[2]，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年一季度，我国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。2021 年一季度，我国国内生产总值现价为 24.93 万亿元，实际同比增长 18.30%，两年平均增长 5.00%[3]，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中**第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间。**具体看，第二产业增加值两年平均增长 6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长 2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长 4.68%，较 2019 年同期值低 2.52 个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

表2　2017－2021年一季度中国主要经济数据

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年一季度（括号内为两年平均增速）
GDP（万亿元）	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP 增速（%）	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30（5.00）
规模以上工业增加值增速（%）	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50（6.80）
固定资产投资增速（%）	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60（2.90）
社会消费品零售总额增速（%）	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90（4.20）
出口增速（%）	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速（%）	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI 增幅（%）	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI 增幅（%）	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率（%）	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速（%）	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70（4.50）
公共财政收入增速（%）	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速（%）	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

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

消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。从两年平均增长来看，2021 年一季度社会消费品增速为 4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对 GDP 增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，与疫情前正常

[2]文中 GDP 增长均为实际增速，下同
[3]为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期进行比较计算的几何平均增长率，下同

水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对 GDP 增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差 7592.90 亿元，较上年同期扩大 690.60%，净出口对 GDP 增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到 2007 年以来的最高水平。一季度三大需求对 GDP 增长的拉动情况反映出**经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善**。

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。2021 年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。截至 2021 年一季度末，社融存量同比增速为 12.30%，较上年末下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出**实体经济融资需求仍较为旺盛**。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至 2021 年一季度末，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年末增速（10.10%）有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年末增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。2021 年一季度一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占一般公共预算收入的 85.31%，同比增长 24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创 2016 年以来同期最高增速。2021 年一季度一般公共预算收支缺口为 1588.00 亿元，缺口较 2020 年和 2019 年同期值有所收窄，可能与 2021 年一季度财政收入进度较快相关。2021 年一季度全国政府性基金收入 1.86 万亿元，同比增长 47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出 1.73 万亿元，同比减少 12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。2021 年 1－3 月全国城镇调查失业率分别为 5.40%、5.50%和 5.30%。其中 1－2 月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而 3 月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021 年一季度，全国居民人均可支配收入 9730.00 元，扣除价格因素后两年平均实际增长 4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年 4 月 30 日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，**保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用**。政策重点从“稳增长”转向“调结构”，**减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制**

造业和科技创新支持力度等四大方面倾斜。

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021 年 3 月 22 日全国主要银行信贷结构优化调整座谈上提到要在管控好风险的同时，**因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展**。

2021 年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，**消费有望持续温和复苏**；随着欧美经济逐渐恢复，**外需有望继续保持强势增长；固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化**：房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，**预计 2021 年我国经济将保持复苏态势，结构进一步优化**。

五、行业经济环境

1. 行业运行

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

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

表 3　2017 年来晋陕蒙及新疆地区原煤产量变化情况（单位：万吨、%）

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

资料来源：煤炭运销协会、各省安监局及煤炭工业厅、国家统计局

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

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

图 2　国内主要煤炭品种价格走势



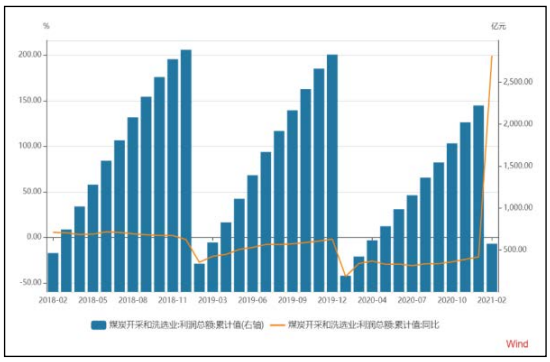
资料来源：Wind

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

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

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

图3　2018年以来中国煤炭行业盈利情况



资料来源：Wind

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

2. 行业关注

环境保护、安全生产压力长期存在

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

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

非经营性负担对煤炭企业可持续发展带来的压力

煤炭企业经营时间普遍较长，由于历史上的体制转换问题和不合理的多元化扩展，煤炭企业往往存在一定的非经营性负担。煤炭企业

的非经营性负担主要包括人员负担和低效资产。煤炭行业供给侧改革之后，煤炭价格回归合理水平，煤炭生产业务盈利水平普遍较高，但部分企业的盈利水平相对较差，主要系人员负担较重或存在较多盈利水平差的低效资产所致。非经营性负担重不利于提升企业抵御周期性波动的能力，影响企业的可持续发展。在煤炭价格下行阶段，尤其需要关注非经营性负担重的煤炭企业信用风险暴露的可能性。

新能源技术的持续进步以及碳减排趋势带动新能源快速发展，挤压传统能源发展空间

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

3. 行业展望

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

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

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

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

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2021 年 3 月底，公司注册资本 124.07 亿元，实收资本 126.52 亿元，自治区国资委持有公司 100.00%股权，为实际控制人。2021 年 7 月，自治区国资委将所持公司 10%股权划转至新疆维吾尔自治区财政厅，但仍为公司实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司营业收入仍以铝产品和煤炭产品贸易为主，新能源发电为辅。此外，公司煤炭资源开发逐步推进。

跟踪期内，公司主营业务未发生明显变化。

公司贸易业务仍以新疆能源（集团）产业链有限责任公司（以下简称“产业链公司”）为主体平台，业务模式及主要贸易产品未发生明显变化。2020 年以来，受疫情及公司逐步回归煤炭主业共同影响，贸易规模有所缩减，但仍为收入主要来源。

公司电力业务仍以新疆能源（集团）哈密清洁能源有限责任公司（以下简称“哈密清洁能源”）为主体平台。截至 2021 年 3 月底，哈密清洁能源已开发“哈密风电二期烟墩（7B）整装 20 万千瓦风电项目”和“哈密烟墩风间带 10 万千瓦光伏发电项目”，合计装机 30 万千瓦。

公司下属和田布雅露天煤矿和和田布雅一号井已经投产，产能合计 75 万吨/年。公司预计

2021 年 12 月产能 500 万吨/年的三塘湖石头梅一号露天矿一期达产。

3. 政府支持

自治区人民政府在资源获取、资金及政策等方面对公司支持力度大。

公司是自治区人民政府及自治区国资委批准设立的国有独资公司。作为自治区人民政府进行资源控制的主体之一，政府在资源获取及资金方面对公司支持力度大。自成立以来，自治区国资委先后多次向公司增资。

自治区国资委要求能源集团加快回归主营业务，同时给予了必要的支持。疫情期间在三塘湖石头梅一号露天矿一期工程建设中协调配置各类资源支持项目复工复产。另外，自2020年以来减免企业缴纳社会保险、养老保险等费用。公司与和田行署签署战略合作协议，通过公开招标取得了和田2×35万千瓦火电项目建设权，和田地区行署给予配套支持政策，取得核心地段建设土地。支持资源整合方面，公司取得了和田杜瓦煤矿矿业权，和田布雅一号井30万吨/年至90万吨/年改扩建项目上报自治区列入“十四五”规划。

4. 企业信用记录

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（中征码：6501010002282471），截至 2021 年 6 月 21 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录。根据联合资信通过公开渠道查询，公司跟踪期内未发生债务违约事项。

七、管理分析

跟踪期内，公司在董事、监事、高级管理人员、法人治理结构及管理制度等方面无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司主营业务未发生重大变化，综合毛利率波动较大。

收入构成方面，跟踪期内，供应链贸易业务仍为公司营业收入主要来源。2020年，公司供应链贸易业务收入占比为92.65%，同比略有下降；风电及光伏发电业务收入小幅降至2.81亿元。受上述因素共同影响，2020年，公司营业收入同比下降4.58%至72.02亿元。2020年下半年，公司下属和田布雅露天煤矿和和田布雅一号井所产煤炭销售方式由直销改为向产业链公司销售，煤炭的销售收入与产业链的成本抵消后，由计入其他业务板块改为计入供应链贸易板块。公司其他业务收入主要为“四供一业”、维修改造和项目管理收入，对整体收入水平影响较小。

毛利率方面，2020年公司综合毛利率同比下降3.11个百分点至5.94%，主要系供应链贸易毛利率下降所致。具体看，2020年供应链贸易毛利率同比下降主要系受疫情影响以及按照最新会计准则将原计入销售费用的部分运输费改为计入营业成本所致所致；风电及光伏发电业务毛利率维持在较高水平，2020年为55.54%；其他业务毛利率受2020年下半年和田布雅露天煤矿和和田布雅一号井所产煤炭销售收入计入供应链贸易板块影响大幅下降。

表4 近年来公司营业收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

产品	2019年			2020年			2021年1—3月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
供应链贸易	70.47	93.37	6.79	66.73	92.65	3.82	9.75	88.71	7.80
风电及光伏发电	2.87	3.81	54.91	2.81	3.90	55.54	0.63	5.70	56.87
其他	2.13	2.82	21.89	2.48	3.45	6.87	0.61	5.59	-0.20
合计	**75.48**	**100.00**	**9.05**	**72.02**	**100.00**	**5.94**	**10.99**	**100.00**	**10.15**

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

2021年1－3月，公司实现营业收入10.99亿元，较2020年同期增长67.32%，主要系上年同期受疫情等因素影响基数较低所致。同期，公司综合毛利率为10.15%，主要系煤炭价格上涨使得供应链贸易业务毛利率提高所致。

2. 供应链贸易

跟踪期内，公司供应链业务仍以煤炭产品和铝产品为主，与上游供应商和下游客户形成良好合作关系，整体业务规模有所收缩。

公司供应链贸易业务以产业链公司为主体平台。公司供应链贸易产品仍以铝产品和煤炭产品为主，铝产品贸易对收入贡献较大，煤炭产品对利润贡献较大。跟踪期内，公司供应链贸易收入有所减少，毛利率有所下降。

铝产品方面，由于国家进行电解铝行业区域结构调整，新疆利用其在能源方面的突出优势，聚集了较多的电解铝企业。产业链公司利用这一契机，围绕电解铝核心企业，整合供应链资源，建立电解铝销售网络，推进氧化铝市场前移，搭建区域氧化铝交易平台，不断完善延伸产业链，推进电煤、石油焦等业务。跟踪期内，产业链公司仍围绕新疆五彩湾区域开展供应链业务，以氧化铝、铝锭“长单+现货”购销业务为主，适时开展铝锭和氧化铝的囤货业务。铝产品购销模式、结算模式、重要供应商及客户（新疆其亚铝电有限公司、阜康市永鑫煤化有限公司、宝钢集团新疆八一钢铁有限公司及新疆中泰高铁股份有限公司）及运输方式等未发生变化。考虑到铝产品价格波动较大因素，公司已基本不再进行囤货业务。

煤炭产品方面，产业链公司主要为新疆北疆地区、南疆库拜地区等大型煤焦化循环经济一体化项目提供全产业链供应链服务，通过整合新疆南北疆煤焦化供应链各环节资源，逐步扩大产业链业务范围，发挥规模优势。业务产品覆盖焦煤、焦炭、煤焦油、粗苯等产品，围绕供应链服务的企业达30家以上。跟踪期内，煤炭产品购销模式、结算模式、主要客户及运输方式等未发生变化。

表5 近年公司铝产品及煤炭产品采购销售情况（单位：万吨、元/吨）

品种	2018年			2019年			2020年		
	采购量	销售量	购销价差	采购量	销售量	购销价差	采购量	销售量	购销价差
原煤	99.00	38.88	107.00	157.82	157.80	149.60	238.66	166.72	157.61
焦炭	16.14	25.82	147.00	48.08	48.08	34.07	9.02	5.76	-19.88
氧化铝	23.58	19.75	188.00	32.09	35.92	152.04	11.67	11.67	39.01
铝锭	39.68	39.11	346.00	27.33	28.28	240.85	34.43	32.98	628.45

注：表中原煤主要指焦煤
资料来源：公司提供

2020年，公司仍围绕核心客户开展供应链业务，整体业务规模有所收缩。2020年，公司原煤、焦煤、氧化铝和铝锭销售量分别为166.72万吨、5.76万吨、11.67万吨和32.98万吨，其中焦煤和氧化铝销售量同比大幅下降，原煤和铝锭销售量较2019年波动较小。同期，公司焦炭和氧化铝购销价差大幅收窄，焦炭已为负值；铝锭购销价差大幅走阔，原煤购销价差略有增长。

3. 电力业务

跟踪期内，公司电力资产装机规模保持稳定，风电和光伏机组利用水平有待进一步提高。

公司电力业务以哈密清洁能源为主体平台，公司间接持有哈密清洁能源100.00%股权。2020年，受上网电量下降影响，公司发电收入小幅降至2.81亿元。

跟踪期内，哈密清洁能源装机规模未发生变化。截至2021年3月底，哈密清洁能源已开发“哈密风电二期烟墩（7B）整装20万千瓦风电项目”和“哈密烟墩风间带10万千瓦光伏发电项目”（以下合并简称“烟墩风、光电项目”），

合计装机30万千瓦。烟墩风、光电项目属于“哈密二期风电基地600万千瓦风电外送项目”。“哈密二期风电基地600万千瓦风电外送项目”是国家实施“疆电外送”战略的第一个特高压输电工程，也是西北地区大型火电、风电基地电力打捆送出的首个特高压工程。

烟墩风、光电项目已于2015年12月26日并网。根据2014年12月哈密地区发改委《关于新疆能源（集团）哈密清洁能源有限责任公司风电光伏发电项目上网电价的批复》（哈地发改价格〔2014〕57号），明确风电上网电价为0.5362元/千瓦时（含税），光伏上网电价0.8562元/千瓦时（含税）。烟墩风、光电项目已列入财政部《可再生能源电价补贴附加资金补助目录（第七批）》（财建〔2018〕250号）中，可确定享受国家可再生能源电价补贴。

表6　公司电力资产运营情况（单位：万千瓦、亿千瓦时、小时、%）

项目		2019年	2020年	2021年1－3月
期末可控装机容量	风电机组	20	20	20
	光伏机组	10	10	10
	合计	**30**	**30**	**30**
期末权益装机容量	风电机组	20	20	20
	光伏机组	10	10	10
	合计	**30**	**30**	**30**
发电量	风电机组	3.44	3.19	0.83
	光伏机组	1.62	1.64	0.38
	合计	**5.06**	**4.83**	**1.22**
上网电量	风电机组	3.36	3.12	0.82
	光伏机组	1.59	1.61	0.38
	合计	**4.95**	**4.73**	**1.19**
发电设备年平均利用小时数	风电机组	1678.88	1557.57	407.52
	光伏机组	1587.10	1606.31	376.13
弃风弃光率	风电机组	17.56	17.05	8.18
	光伏机组	5.53	10.10	4.40

注：分项合计与合计数存在差异系四舍五入所致
资料来源：公司提供

2020年，公司发电量和上网电量分别为4.83亿千瓦时和4.72亿千瓦时，分别较2019年下降4.55%和4.52%；公司风电机组设备年平均利用小时数为1557.57小时，较2019年有所下降，主要系风况条件不利所致；光伏机组设备年平均利用小时数为1606.31小时，较2019年基本持平。根据国家能源局《关于2020年度全国可再生能源电力发展监测评价的通报》（国能发新能〔2021〕31号），2020年新疆除乌鲁木齐市、伊犁哈萨克族自治州、克拉玛依市、石河子市以外其他地区风电机组设备年平均利用小时数和保障性收购利用小时数分别为2178小时和1800小时，哈密、塔城、阿勒泰、克拉玛依光伏机组设备年平均利用小时数和保障性收购利用小时数分别为1655小时和1500小时。公司风电和光伏机组利用水平均低于当期平均水平，有待进一步提高。

2021年1－3月，公司实现发电收入0.63亿元，发电量和上网电量分别为1.22亿千瓦时和1.19亿千瓦时；受疫情影响下游用电企业需求回升且风况优于上年同期等因素影响，弃风弃光率有所下降。

4. 其他业务

公司其他业务包括维修改造业务和项目管理业务等，以及自有煤矿所产煤炭的直销收入（非向产业链公司销售部分）。维修改造业务方面，公司全资子公司新疆能源（集团）置业有限责任公司借助“四供一业”分离移交参与中国石油乌鲁木齐石化职工家属区供水、供电、供热及供气等改造，取得维修改造业务收入。2020年，公司其他业务实现营业收入2.48亿元。

5. 经营效率

跟踪期内，公司资产经营效率仍一般。

2020年，公司销售债权周转次数为4.66次，同比减少1.43次；存货周转次数为16.03次，同比增加2.18次；总资产周转次数为0.32次，同比减少0.02次。

6. 在建工程

公司在建项目后续投资资金需求较大，存在一定融资需求。

截至2021年3月底，公司在建项目预算投资金额合计为22.08亿元，已投资金额6.20亿元，2021年4－12月拟投资金额15.30亿元，拟投资金额较大。其中项目总投资金额较大的项目主要为哈密三塘湖矿区石头梅一号露天煤矿一期工程（500万吨/年）项目。

哈密三塘湖矿区石头梅一号露天煤矿一期工程（500万吨/年）项目预算总投资20.07亿元，截至2021年3月底已投资5.00亿元。哈密三塘湖矿区石头梅一号露天煤矿一期项目是公司自2016年以协议有偿出让方式获得探矿权且价款完全缴纳完毕、完成勘探工作的重要煤炭开发项目，一期项目探明资源量35.75亿吨。哈密三塘湖矿区石头梅一号露天煤矿位于三塘湖矿区，该矿区已被自治区人民政府确定为第三条“疆电外送”起始点，而该煤矿为矿区内唯一露天煤矿，开采条件优越，煤质好，适宜建设坑口电厂。石头梅一号露天煤矿已列入新疆维吾尔自治区“十三五”规划建设煤矿项目清单，批复产能500万吨/年。预计2021年达到500万吨/年产能，达产后可保障河西走廊等地区煤炭市场稳定供应。目前，该项目正处于矿建过程中并出产一定工程煤（2020年为93万吨，销售收入冲抵在建工程）。

表7 截至2021年3月底公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目总投资	开工日期	预计完工日期	截至 2021 年 3 月底已投资金额	后续拟投资金额	
					2021 年 4－12 月拟投资金额	2022 年及以后拟投资金额
润田煤矿、润北煤矿 60 万吨技改	2.01	2016.09 开工 2017.05 停工	计划工期 2 年	1.20	0.30	0.50
哈密三塘湖矿区石头梅一号露天煤矿一期工程（500 万吨/年）项目	20.07	2020.03	2021.11	5.00	15.00	0.07
合计	**22.08**	--	--	**6.20**	**15.30**	**0.57**

注：润田煤矿、润北煤矿60万吨技改需由年产60万吨中型煤矿整合为年产120万吨大型煤矿，目前正在办理项目核准和采矿权证所需的各项支撑性报告及前置批复文件，因此目前仍处停工状态；尾数差异系四舍五入所致
资料来源：公司提供

7. 未来发展

公司未来发展规划清晰且相关资源正逐步落实。未来随着项目建设的持续推进和投产，公司收入规模和盈利能力有望增强。

公司作为新疆维吾尔自治区最重要的能源投资项目建设平台，未来一年将加快对哈密三塘湖矿区石头梅一号露天矿开发；继续推进北翼铁路的项目进度[4]；在稳定供应链及贸易业务的基础上，通过培育其他业务，改善公司盈利能力。

煤炭资源方面，公司主要定位于在自治区内开展煤炭资源的储备和整合，利用政府支持多渠道获取煤炭资源，并以此为基础逐步拓展煤炭资源开发、煤化工和煤电业务，且以动力煤为主。

截至 2020 年底，公司已取得煤炭资源如下表所示，共计持有 8 个煤矿权益，其中通过参股方式持有 2 个煤矿权益，保有储量和可采储量合计分别为 143.38 亿吨和 85.03 亿吨，煤种主要以动力煤为主。其中，保有储量最大的新疆准东煤田奇台县大井矿区一井田部分矿区被纳入卡山保护区，未来将对公司煤炭资源整合和开采产生一定不利影响。公司大部分煤矿处于已取得探矿权证待取得采矿证的阶段。

[4] 因原项目土地预审批文必须重新办理，公司正在准备项目汇报材料，积极与政府相关部门沟通项目推进事宜

三塘湖石头梅一号露天矿位于三塘湖矿区。三塘湖矿区地处吐哈煤田北部和自治区的东端和兰新铁路北侧，具有较佳的地理位置和区位优势，是疆煤外运和疆电外输的较为理想之地，该矿煤炭产品的目标市场宜定位为“就地消化”和“外运”两个方向。三塘湖石头梅一号露天矿正处于矿建期，2020 年 10 月以来生产 30 万吨工程煤，预计 2021 年 12 月一期达产。

和田布雅露天煤矿和和田布雅一号井整体储量规模较小且处于和田地区，所开采的煤炭主要用于保障当地民生，均处于正常生产状态。

表8　截至2020年底公司持有煤炭资源情况（单位：亿吨、万吨/年）

煤矿名称	矿权所属公司全称	控制方式	煤矿所在地	煤种	保有储量	可采储量	开采方式	产能	项目进度	探矿权证、采矿权证获取情况
三塘湖石头梅一号露天矿	新疆能源（集团）有限责任公司	全资	哈密市巴里坤县三塘湖乡	31 号不粘煤、动力煤	35.75	19.81	露天/井工	2000（一期500）	正在矿建	已取得采矿证
新疆准东煤田奇台县大井矿区一井田	新疆能源（集团）有限责任公司	全资	昌吉州准东大井矿区	31 号不粘煤、动力煤	50.48	31.36	井工	2000（一期不低于1000）	正在办理手续	已取得探矿权证，正在办理采矿证
五彩湾二号露天矿	新疆天隆希望能源有限公司	29.92%参股	昌吉州准东五彩湾矿区	31 号不粘煤、动力煤	42.15	26.50	露天	2000（一期400）	正在办理手续	已取得探矿权证，正在办理采矿证，已缴纳资源价款
五彩湾矿权整合资源（除二号矿外）	新疆能源（集团）有限责任公司	5%参股	昌吉州准东五彩湾矿区	31 号不粘煤、动力煤	12.88	6.40	露天/井工	700	--	部分已取得采矿证
润田煤矿	新疆能源（集团）有限责任公司	51%控股	吐鲁番市托克逊县克布尔碱矿区	长焰煤、动力煤	0.49	0.18	井工	60	正在办理手续	有探矿权证，正在合并办理120 万吨/年采矿证
润北煤矿	新疆能源（集团）有限责任公司	51%控股	吐鲁番市托克逊县克布尔碱矿区	长焰煤、动力煤	0.78	0.26	井工	60	正在办理手续	
和田布雅露天煤矿	新疆布雅矿业有限责任公司	全资	和田县布雅矿区	动力煤	0.11	0.04	露天	45	生产	取得采矿证
和田布雅一号井	新疆布雅矿业有限责任公司	全资	和田县布雅矿区	动力煤	0.74	0.48	井工	30	生产	取得采矿证
合计	--	--	--	--	**143.38**	**85.03**	--	**2795**	--	--

注：1.三塘湖石头梅一号露天矿于2012年国家发改委关于三塘湖矿区的总体规划批复规模为2000万吨/年，2017年国家发改委“十三五”煤炭规划中列入建设规模500万吨/年。目前，三塘湖矿区总规划正在修编过程，预计产能或将扩大至3500万吨/年（井工矿1000万吨/年及露天矿2500万吨/年）；2.和田布雅一号井计划于2021年启动改扩建工程，产能将提升至90万吨/年；3.产能合计按照保守数据计算
资料来源：公司提供

油气资源方面，公司已通过参股方式与中国石油天然气股份有限公司（以下简称“中国石油”）展开合作。目前，公司运作项目主要为克拉玛依红山油田项目。中国石油、公司和新疆生产建设兵团以出资比例60%、25%和15%共同组建克拉玛依红山油田有限责任公司，合计以货币形式出资10.00亿元。克拉玛依红山油田面积超过100平方公里，年产原油50万吨。另外，公司全资子公司新疆能源（集团）石油天然气有限责任公司（以下简称“油气公司”）持有塔里木盆地温宿西区块油田和乌恰县黑孜苇油田两个油田。截至2021年3月底，油气公司已取得上述两个油田的探矿权证，仍处于探矿阶段。油气勘探开发存在较大风险且前期勘探周期长，未来拟引入合作方，以公司提供资源，对方出资的形式合作开发。

铁路建设方面，2017 年，根据国务院国有资产监督管理委员会下发的《关于国投新疆北翼铁路有限公司国有股权无偿划转有关问题的批付》，公司成为北翼铁路的唯一投资建设主体。北翼铁路项目是新疆建设“三通道”战略的重点项目，也是国家大型煤炭基地建设重要的基础设施，目前项目处于前期流程审批环节。

九、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供了 2020 年财务报告，信永中和会计师事务所对公司 2020 年财务报告进行审计，并出具了标准无保留的审计意见。公司提供的 2021 年第一季度财务数据未经审计。

截至 2020 年底，公司合并范围内子公司合计 31 家，较 2019 年底净减少 1 家，其中通过投资设立增加 5 家，通过注销减少 2 家，通过无偿划出减少 1 家，通过股权转让减少 1 家，通过其他方式减少 2 家。截至 2021 年 3 月底，公司合并范围内子公司合计 32 家，通过投资设立增加 1 家。

会计政策和会计估计方面，公司根据财政部颁发的财会〔2019〕6 号《关于修订印发 2019 年度一般企业财务报表格式的通知》等相关要求进行会计政策变更，对财务报表部分列报项目进行调整。2021 年 1 月 1 日起，公司适用《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量（财会〔2017〕7 号）》《企业会计准则第 23 号——金融资产转移（财会〔2017〕8 号）》《企业会计准则第 24 号——套期会计（财会[2017]9 号）》《企业会计准则第 37 号——金融工具列报（财会〔2017〕14 号）》和《企业会计准则第 14 号——收入（财会〔2017〕22 号）》。2020 年 12 月，公司将投资性房地产后续计量模式由成本计量变更为公允价值计量。

会计差错更正方面，公司针对阜康天池煤矿列入淘汰退出 30 万吨/年煤矿名单范围内等事项进行追溯调整，对 2019 年财务数据主要影响详见下表。

表9 公司差错更正对2019年底财务数据主要影响情况

（单位：万元）

项目	调整前金额	调整后金额	调整金额
固定资产净值	195260.30	194965.91	-294.39
固定资产减值准备	3806.67	4173.59	366.92
无形资产净值	1248513.59	1208073.21	-40440.38
无形资产减值准备	70.43	47919.99	47849.55
资产合计	**2272799.10**	**2232064.33**	**-40734.77**
预计负债	1795.26	5277.93	3482.68
负债合计	**892103.11**	**895585.79**	**3482.68**
资本公积	11739.73	8257.06	-3482.68
未分配利润	73775.77	33041.01	-40734.77
所有者权益合计	**1380695.99**	**1336478.54**	**-44217.45**
管理费用	13746.76	11102.61	2644.15
利润总额	4418.40	7062.55	-2644.15

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2020 年底，公司合并资产总额 230.25 亿元，所有者权益 133.95 亿元（含少数股东权益 2.91 亿元）；2020 年，公司实现营业收入 72.02 亿元，利润总额 0.63 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司合并资产总额 239.20 亿元，所有者权益 134.74 亿元（含少数股东权益 2.51 亿元）；2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 10.99 亿元，利润总额-0.01 亿元。

2. 资产质量

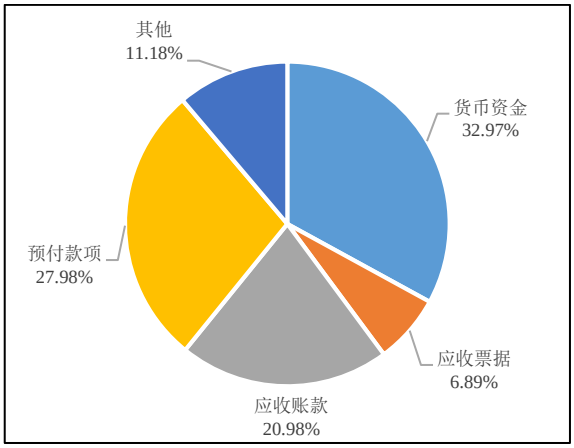
跟踪期内，公司资产规模有所增长，资产结构以无形资产等非流动资产为主；应收账款集中度高；预付款项规模较大且账龄较长，对资金形成一定占用；无形资产（探矿权及采矿权）规模很大，流动性弱。公司整体资产质量一般。

截至 2020 年底，公司合并资产总额 230.25 亿元，较年初增长 3.15%。其中，流动资产占 27.29%，非流动资产占 72.71%。公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

流动资产

截至 2020 年底，公司流动资产 62.84 亿元，较年初增长 1.40%。公司流动资产主要由货币资金、应收票据、应收账款和预付款项构成。

图4 截至2020年底公司流动资产构成情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2020 年底，公司货币资金 20.72 亿元，较年初增长 1.31%。货币资金中受限资金为 2.39 亿元，受限比例为 11.52%，占比一般，主要为银行承兑汇票保证金及用于担保的定期存款或通知存款。

截至 2020 年底，公司应收票据 4.33 亿元，较年初增长 91.55%，主要系商业承兑汇票增加所致。公司应收票据中包括银行承兑汇票 2.26 亿元和商业承兑汇票 2.07 亿元。

截至 2020 年底，公司应收账款账面价值为 13.18 亿元，较年初增长 18.20%，主要系新疆五家渠现代石油化工有限公司（以下简称“五家渠石化”）[5]欠款持续增加所致。公司采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款账龄以一年以内为主（占 79.73%）；应收账款累计计提坏账 0.52 亿元；从欠款方看，前五名欠款方合计欠款金额为 11.64 亿元，占应收账款余额的 85.02%，应收账款集中度高。

表10　截至2020年底公司应收账款前五名情况

（单位：亿元、%）

单位名称	账面余额	占比	坏账准备
国网新疆电力有限公司哈密供电公司	5.61	40.93	--
新疆五家渠现代石油化工有限公司	3.44	25.12	0.13
新疆中泰高铁股份有限公司	2.08	15.16	0.02
新疆吉木萨尔大成能源科技开发有限公司	0.27	1.96	0.05
新疆康城宜居物业服务有限公司	0.25	1.85	0.01
合计	**11.64**	**85.02**	**0.22**

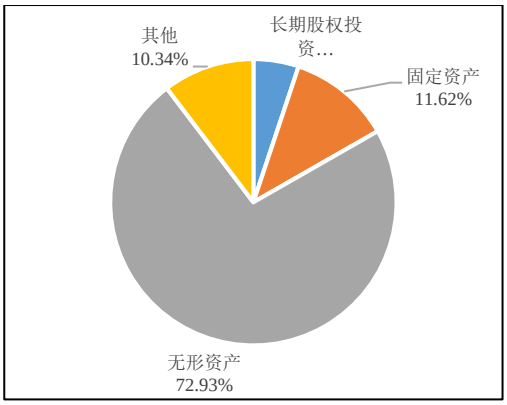
资料来源：公司财务报告

截至 2020 年底，公司预付款项 17.59 亿元，较年初下降 13.48%，主要系合同完成交货所致。公司预付款项中 2 年以上账龄部分占比 42.18%，占比较高，主要系收款方新疆嘉润资源控股有限公司经营不善无法交货，公司未对该款项计提坏账准备[6]。

非流动资产

截至 2020 年底，公司非流动资产 167.41 亿元，较年初增长 3.83%。公司非流动资产主要由长期股权投资、固定资产和无形资产构成。

图5　截至2020年底公司非流动资产构成情况



注：分项合计不等于 100.00%系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2020 年底，公司长期股权投资 8.57 亿元，较年初下降 5.79%，主要系联营企业克拉玛依红山油田有限责任公司亏损所致。

截至 2020 年底，公司固定资产 19.45 亿元，较年初下降 0.26%。固定资产主要由房屋及建筑物和机器设备构成，固定资产原值 27.62 亿元，累计计提折旧 7.76 亿元；固定资产成新率 70.39%，成新率较高。

截至 2020 年底，公司无形资产 122.08 亿元，较年初增长 1.06%。公司无形资产主要由探矿权及采矿权构成，累计摊销 0.69 亿元，计提减值准备 4.79 亿元。

截至 2020 年底，公司受限资产共计 9.04 亿元，占资产总额的 3.93%，受限规模较小，主要为银行承兑汇票保证金和借款抵押、质押。

表11　截至2020年底公司受限资产情况

（单位：亿元）

项目	账面价值	受限原因
货币资金	2.39	定期存款、银行承兑汇票保证金及涉诉案件冻结资金
应收票据	0.03	票据质押
应收账款	5.61	借款质押及电费收费权质押
无形资产	0.80	借款抵押
固定资产	0.22	借款抵押
合计	**9.04**	**--**

注：分项合计与合计数不一致系四舍五入所致

资料来源：公司财务报告

[5] 因五家渠石化及其母公司新疆现代特油科技股份有限公司（以下简称“现代特油”）等欠付公司大额债务，公司于 2021 年 3 月 5 日签订《委托管理协议》接受现代特油委托向五家渠石化委派管理人员，以债务抵消方式逐步抵消现代特油及其子公司所欠公司债务。截至《委托管理协议》签订日，现代特油及其子公司共欠公司到期债务 5.86 亿元

[6] 公司已派出工作组参与对方经营，故未计提坏账准备

截至 2021 年 3 月底，公司合并资产总额 239.20 亿元，较上年底增长 3.89%。其中，流动资产占 30.10%，非流动资产占 69.90%。公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。截至 2021 年 3 月底，公司货币资金 26.38 亿元，较上年底增长 27.35%，主要系为应对“18 新疆能源 MTN001”和“18 新疆能源 MTN002”兑付事项融资所致。

3. 负债及所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益仍以实收资本为主，所有者权益结构稳定性好；公司全部债务规模有所增长，债务负担仍较轻，但债务期限结构有待优化。

所有者权益

截至 2020 年底，公司所有者权益 133.95 亿元，较年初变化不大。其中，归属于母公司所有者权益占比为 97.82%，少数股东权益占比为 2.18%。在所有者权益中，实收资本和未分配利润分别占 94.45%和 2.55%。公司实收资本占比高，所有者权益结构稳定性好。

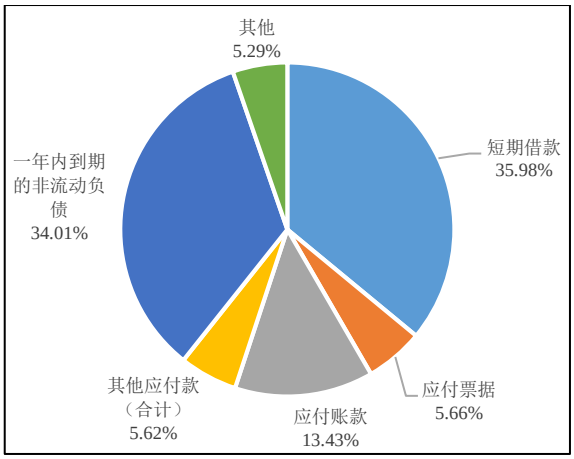
截至 2021 年 3 月底，公司所有者权益 134.74 亿元，较上年底增长 0.58%，所有者权益结构较上年底变化不大。

负债

截至 2020 年底，公司负债总额 96.30 亿元，较年初增长 7.52%，主要系流动负债增加所致。其中，流动负债占 72.74%，非流动负债占 27.26%。公司负债以流动负债为主，流动负债占比上升较快。

截至 2020 年底，公司流动负债 70.05 亿元，较年初增长 27.16%，主要系应付账款及一年内到期的非流动负债增加所致。公司流动负债主要由短期借款、应付票据、应付账款、其他应付款一年内到期的非流动负债构成。

图6 截至2020年底公司流动负债构成情况



注：分项合计不等于 100.00%系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2020 年底，公司短期借款 25.21 亿元，较年初增长 3.85%。公司短期借款主要为保证借款（14.78 亿元）和信用借款（10.19 亿元）。

截至 2020 年底，公司应付票据 3.96 亿元，较年初下降 37.19%，主要系资金宽裕的情况下更多使用电汇方式付款所致。公司应付票据均为银行承兑汇票。

截至 2020 年底，公司应付账款 9.40 亿元，较年初增长 132.33%，主要系应付新疆能源大厦购房款增加所致。应付账款账龄以 1 年以内为主（占 82.68%）。

截至 2020 年底，公司其他应付款 3.94 亿元，较年初增长 14.85%，主要系往来款增加所致。

截至 2020 年底，公司一年内到期的非流动负债 23.83 亿元，较年初增长 102.47%，主要系一年以内到期的应付债券（“18 新疆能源 MTN001”“18 新疆能源 MTN002”“20 新疆能源 CP001”和“18 新源 01”）规模增加所致。

截至 2020 年底，公司非流动负债 26.25 亿元，较年初下降 23.86%，主要系部分所发行债券临近兑付而调整至一年内到期的非流动负债所致。公司非流动负债主要由长期借款（占 56.29%）、应付债券（占 26.12%）和长期应付款（占 12.50%）构成。

截至 2020 年底，公司长期借款 14.78 亿元，

较年初增长 27.55%，主要系抵押借款和信用借款增加所致；长期借款主要由质押借款构成（占 61.84%）。

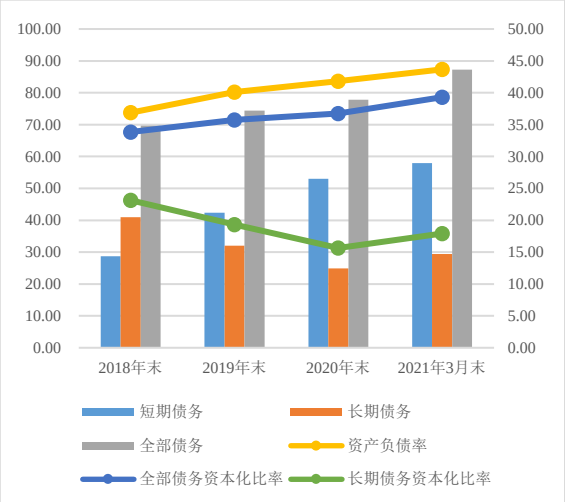
截至 2020 年底，公司应付债券 6.86 亿元，较年初下降 57.62%，主要系部分所发行债券临近兑付而调整至一年内到期的非流动负债所致。

截至 2020 年底，公司长期应付款 3.28 亿元，较年初下降 24.77%，主要系 2021 年需支付的融资租赁款调整至一年内到期的非流动负债所致。

若将长期应付款中的融资租赁款计入长期债务，截至 2020 年底，公司全部债务 77.85 亿元，较年初增长 4.62%。债务结构方面，短期债务占 68.08%，长期债务占 31.92%，短期债务占比持续提高。其中，短期债务 52.99 亿元，较年初增长 25.14%；长期债务 24.85 亿元，较年初下降 22.49%。从债务指标来看，截至 2020 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 41.82%、36.75%和 15.65%，较上年底分别提高 1.70 个百分点、提高 0.99 个百分点和下降 3.70 个百分点。公司债务负担仍较轻，短期债务占比高，债务期限结构有待优化。

图7　近年公司负债水平和债务负担情况

（单位：亿元、%）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2021 年 3 月底，公司负债总额 104.46 亿元，较上年底增长 8.48%，主要系短期及长期借款增加所致；负债结构较上年底变化不大。截至 2021 年 3 月底，公司全部债务 87.26 亿元，较上年底增长 12.09%，短期和长期债务均有所增长；债务结构较上年底变化不大。从债务指标来看，截至 2021 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 43.67%、39.31%和 17.90%，较上年底分别提高 1.85 个百分点、2.56 个百分点和 2.25 个百分点。

4. 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入略有增长，营业利润率受会计准则调整影响有所下降，盈利主要依赖非经常性损益。2021 年 1—3 月，因无大额非经常性损益发生，公司利润总额出现亏损。公司盈利能力较弱。

2020 年，公司实现营业收入 72.02 亿元，同比下降 4.58%，营业成本 67.74 亿元，同比下降 1.32%，主要系贸易规模缩减所致；营业利润率为 5.51%，同比下降 3.25 个百分点，主要系供应链贸易成本包括运输费使得毛利率下降所致。

2020 年，公司费用总额为 4.76 亿元，同比下降 28.24%，主要系销售费用中运输费用按照最新会计准则调整至营业成本所致。从构成看，公司销售费用、管理费用和财务费用占比分别为 2.78%、20.08%和 77.14%，以财务费用为主。其中，销售费用为 0.13 亿元，同比下降 93.85%，主要系运输费用按照最新会计准则调整至营业成本所致；管理费用为 0.96 亿元，同比下降 13.89%，主要系折旧费减少所致；财务费用为 3.67 亿元，同比增长 9.01%，主要系利息收入减少所致。2020 年，公司期间费用率为 6.61%，同比下降 2.18 个百分点，公司期间费用对营业收入侵蚀程度一般。

2020 年，公司实现投资收益 0.54 亿元，同比增长 72.45%，主要系子公司新疆能源集团投

资（香港）有限公司处置所持上市公司新特能源股份有限公司股权取得投资收益所致；其他收益 0.21 亿元，同比下降 37.48%，主要系取得政府补助减少所致；资产减值损失 0.20 亿元，同比增加 58.88 倍，主要系应收账款计提坏账准备增加所致；公允价值变动收益 0.84 亿元，系调整投资性房地产后续计量方式为公允价值法后公允价值增长所致[7]；其他非经常性损益规模较小。公司盈利主要依赖非经常性损益。

表12　主要非经常性损益科目对利润总额影响情况

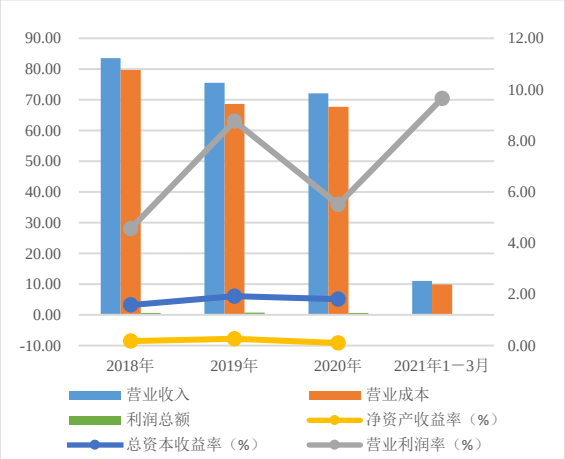
（单位：亿元、%）

类型	金额	占比
投资收益	0.54	86.77
其他收益	0.21	33.53
资产减值损失	-0.20	-31.16
公允价值变动收益	0.84	134.27
利润总额	**0.63**	--

资料来源：公司财务报告

2020 年，公司利润总额 0.63 亿元，同比下降 11.35%。盈利指标方面，2020 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 1.82%和 0.10%，同比分别下降 0.11 个百分点和 0.17 个百分点。公司盈利能力较弱。

图8　近年公司盈利能力情况（单位：亿元）



资料来源：公司财务报告

2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 10.99 亿元，同比增长 67.32%，主要系 2020 年同期受疫情影响基数较低所致；营业利润率为 9.65%；利润总额-0.01 亿元，发生亏损主要原因系无大额非经常性损益发生。

5. 现金流分析

跟踪期内，公司经营活动现金流大幅恶化，筹资活动前活动产生的现金流量净额转为净流出，筹资压力加大。

从经营活动来看，2020 年，公司经营活动现金流入 70.05 亿元，同比下降 6.07%，主要系收取的“四供一业”维修改造资金减少所致；经营活动现金流出 70.03 亿元，同比变化不大。2020 年，公司经营活动现金净流入 0.02 亿元，同比下降 99.63%。2020 年，公司现金收入比为 93.08%，同比提高 4.32 个百分点，收入实现质量一般。

从投资活动来看，2020 年，公司投资活动现金流入 1.61 亿元，同比增长 411.52%，主要系收到股权处置款所致；投资活动现金流出 3.37 亿元，同比增长 1.47%，同比变化不大。2020 年，公司投资活动现金净流出 1.77 亿元，同比下降 41.29%。

2020 年，公司筹资活动前现金流量净额为-1.75 亿元，由净流入转为净流出，主要系经营活动现金流净额大幅减少所致。

从筹资活动来看，2020 年，公司筹资活动现金流入 43.03 亿元，同比增长 55.88%，主要系通过发行债券融资增加所致；筹资活动现金流出 41.31 亿元，同比增长 74.41%，主要系偿还债务支付的现金大幅增加所致。2020 年，公司筹资活动现金净流入 1.72 亿元，同比下降 56.10%。

[7] 根据新疆中立信资产评估有限公司于 2021 年 2 月 18 日出具的《新疆能源（集团）置业有限责任公司拟以公允价值模式计量的投资性房地产资产价值项目资产评估报告》（新中立信评报字[2021]第 002 号），公司 2020 年以 1.96 亿元购置的新疆能源大厦 2 层及 4-18 层房产，截至 2020 年底评估值为 3.05 亿元。

表13 公司现金流量情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	110.65	74.58	70.05	12.53
经营活动现金流出小计	111.97	69.00	70.03	12.92
经营活动现金流量净额	**-1.33**	**5.59**	**0.02**	**-0.39**
投资活动现金流入小计	0.62	0.31	1.61	0.05
投资活动现金流出小计	5.74	3.32	3.37	1.78
投资活动现金流量净额	**-5.12**	**-3.01**	**-1.77**	**-1.73**
筹资活动前现金流量净额	**-6.45**	**2.58**	**-1.75**	**-2.12**
筹资活动现金流入小计	50.17	27.61	43.03	13.67
筹资活动现金流出小计	35.43	23.69	41.31	6.18
筹资活动现金流量净额	**14.74**	**3.92**	**1.72**	**7.49**
现金收入比	99.34	88.77	93.08	100.17

资料来源：根据公司财务报告整理

2021 年 1—3 月，公司经营活动现金流量净额为-0.39 亿元；公司投资活动现金流量净额为-1.73 亿元；公司筹资活动现金流量净额为 7.49 亿元。

6. 偿债能力

跟踪期内，公司短期偿债能力指标表现一般，长期偿债能力指标表现较弱，考虑到政府支持力度大，融资渠道畅通，以及公司煤炭等资源较为丰富，随着资源开发进度推进，公司收入及盈利水平有望提高，公司整体偿债能力很强。

从短期偿债能力来看，截至 2020 年底，公司流动比率与速动比率分别由年初的 112.52%和 102.41%分别下降至 89.72%和 85.60%。截至 2021 年 3 月底，公司流动比率与速动比率分别为 97.30%和 92.96%，较上年底分别提高 7.58 个百分点和 7.36 个百分点。截至 2020 年底，公司经营现金流动负债比率为 0.03%，同比下降 10.11 个百分点。截至 2020 年底，公司现金短期债务比由年初的 0.54 倍下降至 0.47 倍。截至 2021 年 3 月底，公司现金短期债务比为 0.53 倍，较上年底提高 0.06 倍。整体看，公司短期偿债能力指标表现一般。

从长期偿债能力来看，2020 年，公司 EBITDA 为 5.86 亿元，同比增长 3.41%。2020 年，公司 EBITDA 利息倍数由上年的 1.55 倍提高至 1.58 倍；全部债务/EBITDA 由上年的 13.13 倍提高至 13.29 倍。整体看，公司长期债务偿债能力指标表现较弱。考虑到政府支持力度大，融资渠道畅通，以及煤炭等资源较为丰富，随着资源开发进度推进，公司收入及盈利水平有望提高。公司整体偿债能力很强。

截至 2021 年 3 月底，公司无对外担保。

截至 2021 年 3 月底，公司共获得综合授信总额度 140.65 亿元，其中未使用额度 72.72 亿元。公司间接融资渠道畅通。

7. 公司本部财务分析

跟踪期内，母公司主要资产为股权资产，权益稳定性较高，债务期限结构亟待优化，亏损规模扩大。

截至 2020 年底，母公司资产总额 180.14 亿元，较上年底增长 2.44%。其中，流动资产 21.16 亿元（占 11.75%），非流动资产 158.98 亿元（占 88.25%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 51.85%）和其他应收款（占 44.33%，主要系产业链公司借款及往来款）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 20.57%）和无形资产（占 75.48%）构成。截至 2020 年底，母公司货币资金为 10.97 亿元。截至 2020 年底，母公司所有者权益为 122.30 亿元，较上年底下降 2.55%，主要系未分配利润因亏损而减少所致，所有者权益稳定性较高。在所有者权益中，实收资本为 126.52 亿元（占 103.45%），未分配利润合计-4.60 亿元（占-3.76%）。截至 2020 年底，母公司负债总额 57.84 亿元，较上年底增长 14.87%。其中，流动负债 45.51 亿元（占 78.69%），非流动负债 12.32 亿元（占 21.31%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 44.30%）和一年内到期的非流动负债（占 46.51%）构成，非流动负债主要由长期借款（占 39.28%）和应付债券（占 55.62%）构成。

截至 2020 年底，母公司全部债务 53.03 亿元。其中，短期债务占 77.94%，长期债务占 22.06%，债务期限结构亟待优化。截至 2020 年底，母公司资产负债率为 32.11%，较 2019 年底增长 3.48 个百分点；全部债务资本化比率 30.25%。

公司主要业务由各子公司开展，母公司业务很少。2020年，母公司营业收入为0.09亿元；投资收益为-0.73亿元（主要系联营企业克拉玛依红山油田有限责任公司亏损所致）；利润总额为-3.52亿元，亏损规模扩大。

现金流方面，2020年，公司母公司经营活动现金流净额为-0.71亿元，投资活动现金流净额-2.46亿元，筹资活动现金流净额7.35亿元。

十、存续期内偿债能力分析

公司经营活动现金流入量对存续期内债券的保障能力较好，EBITDA对存续期内债券的保障能力尚可，经营活动现金净额对存续期内债券保障能力弱。考虑公司融资渠道畅通，煤矿开发逐步推进，政府支持力度大以及公司收入及盈利水平有望提升等因素，存续期内债券的兑付风险很低。

截至2021年6月底，在不考虑附有回售选择权的情况下，2022年为公司集中兑付年度，需兑付债券本金合计均为10.80亿元；考虑附有回售选择权的情况下，2023年为公司集中兑付年度，需兑付债券本金合计均为11.00亿元（以下简称“未来待偿债券本金峰值”）。

2020年，公司经营活动现金流入量、经营活动现金净额和EBITDA分别为未来待偿债券本金峰值的6.37倍、0.00倍[8]和0.54倍。截至2021年3月底，公司现金类资产为一年内到期债券余额（截至2021年6月底情况）的3.84倍。

表14　截至2021年6月底公司存续债券情况

（单位：亿元）

债券简称	到期日	下一回售日	当前余额
20新疆能源CP001	2021/8/26	--	4.00
21新疆能源CP001	2022/4/30	--	4.00
20新源01	2022/10/30	--	6.30
17新源01	2022/11/17	--	0.50
18新源01	2023/6/29	--	5.50
21新源01	2024/6/21	2023/6/21	5.50
合计	--	--	**25.80**

资料来源：wind，联合资信整理

表15　截至2021年6月底公司存续债券保障情况

（单位：亿元、倍）

项目	2021年6月
一年内到期债券余额	8.00
未来待偿债券本金峰值（按自然年计算）	11.00
现金类资产/一年内到期债券余额	3.84
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值	6.37
经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值	0.00
EBITDA/未来待偿债券本金峰值	0.53

注：经营活动现金流入量、经营活动现金流净额和EBITDA均为2020年数据，现金类资产为截至2021年3月底数据

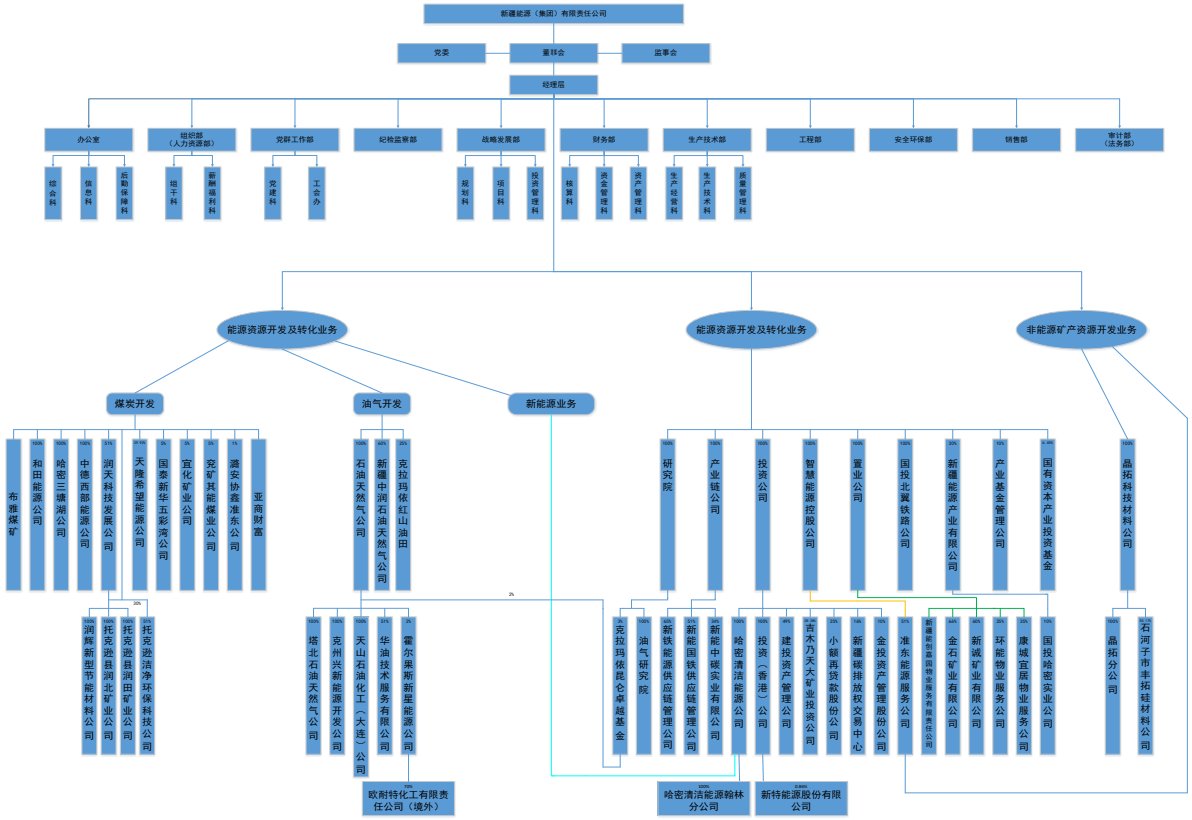
资料来源：联合资信整理

十一、结论

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA+，并维持“20新疆能源CP001”和“21新疆能源CP001”信用等级为A-1，评级展望为稳定。

[8] 系因经营活动现金净额规模很小所致

附件 1-1　截至 2021 年 3 月底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2　截至 2021 年 3 月底公司子公司列表

序号	企业名称	主要经营地	业务性质	持股比例（%）	享有表决权（%）
1	新疆能源（集团）投资有限责任公司	新疆乌鲁木齐市	能源、资源类投资管理等	100.00	100.00
2	新疆能源研究院有限责任公司	新疆乌鲁木齐市	能源研究等	100.00	100.00
3	新疆能源(集团）产业链有限责任公司	新疆乌鲁木齐市	能源资源类产业供应业务	100.00	100.00
4	新疆哈密三塘湖能源开发建设有限责任公司	新疆哈密地区巴里坤县	煤炭行业投资管理	100.00	100.00
5	新疆能源（集团）石油天然气有限公司	新疆乌鲁木齐市	石油和天然气开采业	100.00	100.00
6	新疆中德西部能源有限公司	新疆昌吉市	煤炭批发、销售	100.00	100.00
7	新疆能源（集团）置业有限责任公司	新疆乌鲁木齐市	房地产业	100.00	100.00
8	新疆能源（集团）晶拓科技材料有限公司	新疆阿勒泰市	石英石、石英砂加工、销售	100.00	100.00
9	新疆润田科技发展有限公司	新疆吐鲁番市	矿业投资	51.00	51.00
10	新疆能源（集团）智慧能源控股有限公司	新疆乌鲁木齐市	能源及能源互联网领域实业投资	100.00	100.00
11	新疆能源集团托克逊洁净环保科技有限公司	新疆吐鲁番市	洁净环保科技项目投资	51.00	51.00
12	国投新疆北翼铁路有限公司	新疆哈密市	铁路建设项目的开发、投资	100.00	100.00
13	新疆能源（集团）和田能源有限责任公司	新疆和田地区	煤炭开采和洗选业	100.00	100.00
14	和田布雅矿业有限责任公司	新疆和田地区	采矿业	100.00	100.00
15	新疆能源（集团）阿克苏能源有限责任公司	和田地区于田县	煤炭开采和洗选业	100.00	100.00
16	新疆能源（集团）于田新阗实业有限责任公司	新疆和田地区	开采专业及辅助性活动	70.00	70.00
17	新疆能源（集团）哈密清洁能源有限责任公司	新疆哈密市	风电、光伏发电项目建设、生产	100.00	100.00
18	新疆能源集团投资（香港）有限公司	香港	进出口、贸易、信息网络、投资、咨询	100.00	100.00
19	新疆能源（集团）克州兴新能源开发有限公司	克州地区	石油加工、炼焦和核燃料加工	100.00	100.00
20	石河子市丰拓硅材料科技有限责任公司	新疆石河子	碳化硅微粉及制品生、销售	55.17	55.17
21	托克逊县润北矿业有限公司	新疆吐鲁番市	矿业投资	100.00	100.00
22	托克逊县润田矿业有限公司	新疆吐鲁番市	矿业投资	100.00	100.00
23	新疆润辉新型节能材料有限公司	新疆吐鲁番市托克逊县	非金属矿物制品生产销售	100.00	100.00
24	新能天山石油化工（大连）有限公司	新疆乌鲁木齐市	成品油、化工产品销售	100.00	100.00
25	新疆能源集团塔北石油天然气有限责任公司	新疆阿克苏	采矿业	100.00	100.00
26	新疆准东能源服务有限公司	新疆乌鲁木齐市	电力供应、电气设备维修	51.52	51.52
27	新疆能源（集团）金石矿业有限公司	新疆乌鲁木齐市	采矿业	66.00	66.00
28	新疆能源新诚矿业有限公司	新疆乌鲁木齐市	采矿业	60.00	60.00
29	新疆能创嘉园物业服务有限责任公司	新疆乌鲁木齐市	土木工程建筑业	100.000	100.000
30	新疆新能国铁供应链管理有限公司	新疆乌鲁木齐市	供应链管理服务	51.00	51.00
31	新疆能源（集团）哈密运销有限责任公司	新疆哈密市	煤炭及制品销售	100.00	100.00
32	新疆能源（集团）源丰实业有限责任公司	新疆和田市	园区建设	70.00	70.00

资料来源：公司提供

附件 2　主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	16.84	22.71	25.05	30.71
资产总额（亿元）	215.74	223.21	230.25	239.20
所有者权益合计（亿元）	136.19	133.65	133.95	134.74
短期债务（亿元）	28.68	42.35	52.99	57.88
长期债务（亿元）	40.99	32.06	24.85	29.37
全部债务（亿元）	69.67	74.41	77.85	87.26
营业收入（亿元）	83.57	75.48	72.02	10.99
利润总额（亿元）	0.63	0.71	0.63	-0.01
EBITDA（亿元）	5.28	5.67	5.86	--
经营性净现金流（亿元）	-1.33	5.59	0.02	-0.39
财务指标				
销售债权周转次数（次）	8.56	6.09	4.66	--
存货周转次数（次）	17.70	13.85	16.03	--
总资产周转次数（次）	0.39	0.34	0.32	--
现金收入比（%）	99.34	88.77	93.08	100.17
营业利润率（%）	4.56	8.77	5.51	9.65
总资本收益率（%）	1.58	1.93	1.82	--
净资产收益率（%）	0.17	0.27	0.10	--
长期债务资本化比率（%）	23.14	19.35	15.65	17.90
全部债务资本化比率（%）	33.84	35.76	36.75	39.31
资产负债率（%）	36.87	40.12	41.82	43.67
流动比率（%）	142.37	112.52	89.72	97.30
速动比率（%）	130.99	102.41	85.60	92.96
经营现金流动负债比（%）	-3.47	10.14	0.03	--
现金短期债务比（倍）	0.59	0.54	0.47	0.53
EBITDA 利息倍数（倍）	1.67	1.55	1.58	--
全部债务/EBITDA（倍）	13.21	13.13	13.29	--

注：1.公司 2021 年一季度财务数据未经审计；2.长期应付款中融资租赁款调整至长期债务；3. 合并口径下 2019 年财务数据使用 2020 年财务报告期初数
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 3　主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	5.56	7.10	10.97	14.39
资产总额（亿元）	168.23	175.85	180.14	185.89
所有者权益合计（亿元）	124.33	125.50	122.30	121.65
短期债务（亿元）	16.20	28.41	41.33	25.35
长期债务（亿元）	26.39	17.10	11.70	34.82
全部债务（亿元）	42.59	45.50	53.03	60.17
营业收入（亿元）	0.02	1.15	0.09	0.02
利润总额（亿元）	-0.91	-1.10	-3.52	-0.64
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-0.62	0.50	-0.71	0.09
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.88	7.14	0.45	--
存货周转次数（次）	/	/	46.07	--
总资产周转次数（次）	*	*	*	--
现金收入比（%）	*	*	*	0.00
营业利润率（%）	-5136.68	25.90	6.55	-49.40
总资本收益率（%）	-0.54	-0.66	-1.82	--
净资产收益率（%）	-0.72	-0.90	-2.61	--
长期债务资本化比率（%）	17.51	11.99	8.73	22.25
全部债务资本化比率（%）	25.52	26.61	30.25	33.09
资产负债率（%）	26.09	28.63	32.11	34.24
流动比率（%）	105.82	61.35	46.49	95.12
速动比率（%）	105.82	61.35	46.48	95.11
经营现金流动负债比（%）	-3.61	1.54	-1.56	--
现金短期债务比（倍）	0.34	0.25	0.27	0.57
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 公司 2021 年一季度财务数据未经审计；2. “/”为数据无法计算；3.“*”为数据过大或过小

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 4　主要财务指标的计算公式

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

注：现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 5-1 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 5-2 短期债券信用等级设置及其含义

联合资信短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。详见下表：

信用等级设置	含　义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

附件 5-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

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

权利与免责声明

1. 本报告所列示的相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

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

3. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。

4. 联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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

6. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。