

信用评级公告

联合〔2023〕142号

联合资信评估股份有限公司通过对新疆能源（集团）有限责任公司主体长期信用状况进行综合分析和评估，确定新疆能源（集团）有限责任公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年一月十七日

新疆能源（集团）有限责任公司 主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

评级时间：2023 年 1 月 17 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	V4.0.202208
一般工商企业主体信用评级模型 (打分表)	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	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
		指示评级		
个体调整因素：--			--	
个体信用等级			aa ⁺	
外部支持调整因素：政府支持			+2	
评级结果			AA ⁺	

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

分析师：张博 刘莉婕

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

新疆能源（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）为新疆维吾尔自治区人民政府国有资产监督管理委员会控股的能源类企业，政府在资源获取及资金方面对公司支持力度很大。2021 年，公司下属三塘湖石头梅一号露天煤矿投产，自产煤炭产量有所增加，煤炭价格保持增长，带动公司业绩大幅提升。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贸易业务且集中度高，贸易产品价格波动较大，公司资产流动性弱，在建和拟建项目资本支出较大等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

作为大型国有企业，金融机构和地方政府对公司支持力度很大，依托公司丰富的煤炭及油气资源储备，随着资源开发项目建设持续推进和投产，公司收入规模有望增长，盈利能力有望增强。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

- 政府支持力度很大。**公司作为新疆重要的能源类企业，在区域内部的资源控制和资本运营等方面发挥重要的作用。2019—2021 年，新疆维吾尔自治区国有资产监督管理委员会（以下简称“新疆国资委”）将新疆和田布雅煤矿和新疆矿山安全技术中心有限公司股权无偿划转给公司，并不断对公司进行增资。
- 公司煤炭产量进一步增长。**三塘湖石头梅一号露天煤矿投产后，公司煤炭产量进一步增长，随着在建项目和拟建项目投产，公司经营规模有望进一步扩大。
- 公司盈利能力和偿债能力大幅改善。**2021 年，公司营业总收入同比增长 42.37%，利润总额同比增加 1.42 亿元，经营活动现金流净额同比增加 12.54 亿元；2022 年 1—9 月，公司营业总收入同比增长 85.51%，利润总额同比大幅增加 7.92 亿元。由于盈利能力改善，带动公司偿债能力指标增强。

关注

1. 公司收入主要来自贸易业务且集中度高，贸易品种毛利率较低且价格波动较大，整体盈利能力较弱。公司贸易业务以铝产品和煤炭产品贸易为主，贸易品种价格波动较大，业务集中度高，2021 年公司供应链贸易业务毛利率为 0.50%，贸易业务收入占比较高且毛利率较低。
2. 公司主要煤炭资源仍处于前期开发阶段，资产流动性弱，需关注该部分煤炭项目的建设进度。截至 2022 年 9 月底，公司无形资产高达 120.97 亿元，主要由探矿权及采矿权构成，但公司目前仅有 3 座生产煤矿，其余煤矿均处于办理手续或矿建阶段，未来项目审批及建设过程中安全及资金等问题均将对相关项目的进度造成影响。
3. 公司投资活动现金流净流出规模扩大，项目投资对资金需求较大，随着建设资金投入，公司债务负担或将加重。2021 年，公司投资活动现金净流出规模有所扩大。截至 2022 年 9 月底，公司主要在建项目和拟建项目投资额分别为 48.33 亿元和 44.29 亿元，后期项目资本支出较大，同期公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 50.56%和 45.08%，未来债务负担或将进一步加重。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 9 月
现金类资产(亿元)	22.71	25.05	31.81	48.47
资产总额(亿元)	223.21	224.48	247.10	277.79
所有者权益(亿元)	133.65	128.18	130.71	137.34
短期债务(亿元)	42.35	52.99	45.66	52.67
长期债务(亿元)	32.06	24.85	46.92	60.06
全部债务(亿元)	74.41	77.85	92.59	112.74
营业总收入(亿元)	75.48	70.94	100.99	114.87
利润总额(亿元)	0.71	0.61	2.03	9.74
EBITDA(亿元)	5.67	5.84	7.34	--
经营性净现金流(亿元)	5.59	0.02	12.56	7.61
营业利润率(%)	8.77	5.42	8.41	11.72
净资产收益率(%)	0.27	0.07	0.99	--
资产负债率(%)	40.12	42.90	47.10	50.56
全部债务资本化比率(%)	35.76	37.78	41.46	45.08
流动比率(%)	112.52	81.52	106.36	126.89
经营现金流动负债比(%)	10.14	0.03	18.49	--
现金短期债务比(倍)	0.54	0.47	0.70	0.92
EBITDA 利息倍数(倍)	1.52	1.56	1.92	--
全部债务/EBITDA(倍)	13.13	13.33	12.62	--
公司本部（母公司）				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 9 月
资产总额(亿元)	175.85	180.14	193.09	211.32
所有者权益(亿元)	125.50	122.30	121.21	125.14
全部债务(亿元)	45.50	53.03	57.29	76.59
营业总收入(亿元)	1.15	0.09	0.04	11.84
利润总额(亿元)	-1.10	-3.52	-2.33	5.10
资产负债率(%)	28.63	32.11	37.22	40.78
全部债务资本化比率(%)	26.61	30.25	32.10	37.97
流动比率(%)	61.35	46.49	51.07	90.55
经营现金流动负债比(%)	1.54	-1.56	-1.01	--

注：公司 2022 年 1-9 月财务报表未经审计；合并口径中其他流动负债和长期应付款中有息部分计入债务；2019 年和 2020 年数据分别采用 2020 年和 2021 年期初数据
资料来源：公司财务报告

评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA ⁺	稳定	2022/07/27	张 博 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）（V3.1.202204）	阅读原文
AA ⁺	稳定	2020/07/17	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

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受新疆能源（集团）有限责任公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

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

七、该公司信用等级自 2023 年 1 月 17 日至 2024 年 1 月 16 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

新疆能源（集团）有限责任公司 主体长期信用评级报告

一、主体概况

新疆能源（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）是根据新疆维吾尔自治区人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“新疆国资委”）《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“新疆人民政府”）《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，新疆国资委代表新疆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年新疆国资委增资93.42亿元），2021年7月，新疆国资委为充实社保基金，将所持公司9.78%股权划转（以下简称“本次股权划转”）至新疆维吾尔自治区财政厅（以下简称“新疆财政厅”），本次股权划转后，新疆国资委仍为公司实际控制人。截至2022年9月底，公司实收资本为126.97亿元，新疆国资委持有公司90.22%股权，新疆财政厅持有公司9.78%的股权，新疆国资委为公司实际控制人。

表1 截至2022年9月底公司股权结构

股东名称	出资比例
新疆维吾尔自治区人民政府国有资产监督管理委员会	90.22%
新疆维吾尔自治区财政厅	9.78%
合计	100.00%

资料来源：公司提供

公司业务包括煤炭开采、大宗商品贸易以及发电业务等。截至2022年9月底，公司合并范围内子公司合计50家。公司本部内设战略发展部、财务部、生产技术部、安全环保部等部门。

截至2021年底，公司合并资产总额247.10亿元，所有者权益130.71亿元（含少数股东权益2.44亿元）；2021年，公司实现营业总收入

100.99亿元，利润总额2.03亿元。

截至2022年9月底，公司合并资产总额277.79亿元，所有者权益137.34亿元（含少数股东权益1.19亿元）；2022年1—9月，公司实现营业总收入114.87亿元，利润总额9.74亿元。

公司注册地址：新疆乌鲁木齐市经济开发区（头屯河区）玄武湖路477号新疆能源大厦；法定代表人：胡国强。

二、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022年上半年，我国经济下行压力持续加大，党中央、国务院果断加大宏观政策实施力度，及时出台稳经济一揽子政策。三季度以来，对经济运行面临的一些突出矛盾和问题，党中央、国务院坚持稳中求进总基调，在落实好稳经济一揽子政策同时，再实施19项稳经济接续政策，同时多措并举稳外资、稳外贸，提振房地产市场信心。

经初步核算，2022年前三季度国内生产总值87.03万亿元，按不变价计算，同比增长3.00%，较上半年回升0.50个百分点。其中，受疫情冲击，二季度GDP当季同比增速（0.40%）较一季度（4.80%）明显下滑；三季度稳经济政策效果显现，GDP当季同比增速回升至3.90%。

生产端：农业生产形势较好，工业生产恢复快于服务业。2022年前三季度，第一产业增加值同比增长4.20%，农业生产形势较好；第二、第三产业增加值同比分别增长3.90%、2.30%，较上年同期两年平均增速（分别为5.59%、4.80%）回落幅度较大，受二季度疫情拖累明显。三季度，工业生产快速回升，而第三产业增加值增速较上年同期两年平均水平仍有一定差距，呈现出工业恢复快于服务业的特点。

表 2 2021 年三季度至 2022 年三季度中国主要经济数据

项目	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度	2022 年 二季度	2022 年 三季度
GDP 总额 (万亿元)	28.99	32.42	27.02	29.25	30.76
GDP 增速 (%)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80	0.40	3.90
规模以上工业增加值增速 (%)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50	3.40	3.90
固定资产投资增速 (%)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30	6.10	5.90
房地产投资增速 (%)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70	-5.40	-8.00
基建投资增速 (%)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50	7.10	8.60
制造业投资增速 (%)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60	10.40	10.10
社会消费品零售总额增速 (%)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27	-0.70	0.70
出口增速 (%)	32.88	29.87	15.80	14.20	12.50
进口增速 (%)	32.52	30.04	9.60	5.70	4.10
CPI 涨幅 (%)	0.60	0.90	1.10	1.70	2.00
PPI 涨幅 (%)	6.70	8.10	8.70	7.70	5.90
社融存量增速 (%)	10.00	10.30	10.60	10.80	10.60
一般公共预算收入增速 (%)	16.30	10.70	8.60	-10.20	-6.60
一般公共预算支出增速 (%)	2.30	0.30	8.30	5.90	6.20
城镇调查失业率 (%)	5.03	5.00	5.53	5.83	5.40
全国居民人均可支配收入增速 (%)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10	3.00	3.20

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速为期末值；5.城镇调查失业率为季度均值；6.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；7.2021 年数据中括号内为两年平均增速
资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端：消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资相对平稳，出口整体增长较快但出现边际回落迹象。消费方面，2022 年前三季度社会消费品零售总额 32.03 万亿元，同比增长 0.70%。其中，餐饮收入同比下降 4.60%，受疫情影响较大。投资方面，2022 年前三季度全国固定资产投资（不含农户）42.14 万亿元，同比增长 5.90%，整体保持平稳增长。其中，房地产开发投资增速持续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处于高位，医疗仪器设备、电子通信设备等高技术制造业投资是主要的驱动力。外贸方面，出口整体增长较快，但 8 月和 9 月当月同比增速均出现大幅回落。2022 年前三季度中国货物进出口总额 4.75 万亿美元，同比增长 8.70%。其中，出口 2.70 万亿美元，同比增长 12.50%；进口 2.05 万亿美元，同比增长 4.10%；贸易顺差 6451.53 亿美元。

CPI 各月同比走势前低后高，PPI 各月同比涨幅持续回落。2022 年前三季度，CPI 累计同比增长 2.00%，各月同比增速整体呈温和上行态势。分项看，食品价格同比有所上涨，汽油、柴油、居民用煤等能源价格涨幅较大。前

三季度，PPI 累计同比增长 5.90%，受上年同期基数走高影响，各月同比增速持续回落。输入性价格传导压力有所减轻，三季度油气开采、燃料加工、有色金属、化学制品等相关行业价格涨幅较上半年有所回落。第三季度 PPI-CPI 剪刀差由正转负，价格上涨由上游逐步向下游传导，中下游企业成本端压力有所缓解，盈利情况有望改善。

社融规模显著扩张，政府债券净融资和信贷是主要支撑因素。2022 年前三季度，新增社融规模 27.77 万亿元，同比多增 3.01 万亿元；9 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较 6 月末低 0.20 个百分点。分项看，2022 年以来积极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力，政府债券净融资、社融口径人民币贷款同比分别多增 1.50 万亿元、1.06 万亿元，是社融总量扩张的主要支撑因素；表外融资方面，受益于金融监管政策边际松动，委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票亦对新增社融规模形成一定支撑。

财政“减收增支”，稳经济、保民生效应愈加显现。2022 年前三季度，全国一般公共预算收入 15.32 万亿元，按自然口径计算同比下降

6.60%，扣除留抵退税因素后，增长 4.10%。支出方面，2022 年前三季度全国一般公共预算支出 19.04 万亿元，同比增长 6.20%。民生等重点领域支出得到有力保障，科学技术、社会保障和就业、卫生健康及交通运输等领域支出保持较快增长。

稳就业压力仍然较大，居民消费水平有所恢复。受疫情冲击，2022 年二季度城镇调查失业率均值上升至 5.83%，三季度失业率均值较二季度有所下降，但仍高于上年同期水平，稳就业压力较大。2022 年前三季度，全国居民人均可支配收入 2.77 万元，实际同比增长 3.20%；全国居民人均消费支出 1.79 万元，实际同比增长 1.50%。上半年居民收入和消费支出受疫情影响较大，三季度以来居民收入增速回升，消费水平恢复较慢。

2. 宏观政策和经济前瞻

继续实施好稳经济一揽子政策和接续政策，为经济运行在合理区间创造适宜的政策环境。2022 年 9 月 28 日，稳经济大盘四季度工作推进会议召开，强调围绕重点工作狠抓政策落实，继续实施好稳经济一揽子政策和接续政策，注重用好政策性开发性金融工具和专项再贷款、财政贴息等政策。同时，依法依规提前下达明年专项债部分限额。支持刚性和改善性住房需求，实施好“保交楼”政策。做好物流“保通保畅”。保障煤炭、电力等能源稳定供应。各地要结合实际加大政策落实和配套力度，确保项目建设工程质量。经济大省要发挥稳经济挑大梁作用。上述政策举措的全面落地、充分显效，可为经济运行在合理区间创造适宜的政策环境。

四季度经济有望继续修复，但仍面临较大压力。2022 年三季度，工业生产、基建和制造业投资对经济增长形成支撑，汽车消费、重点群体失业率等结构性分项指标向好也体现了一系列稳增长政策的效果。在稳增长政策的推进下，基建和制造业投资仍有一定韧性，可为

经济增长提供支撑，四季度经济有望继续修复。另一方面，当前疫情仍呈多发、散发态势，对居民出行活动以及消费意愿的抑制作用持续存在，服务业恢复基础仍需巩固，消费或将继续低位修复，叠加出口边际回落、房地产投资低迷，经济增长仍面临较大压力。

三、行业分析

1. 行业概况

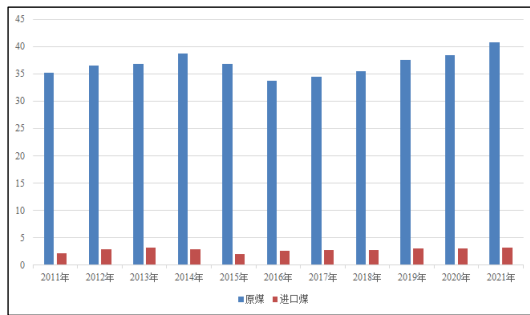
煤炭是中国重要的基础能源，在国民经济中具有重要的战略地位。2019-2020 年，受先进产能释放和新冠肺炎疫情扰动影响，煤炭价格总体持续回落，行业经济效益有所下降。**2021 年以来，电力需求的增长叠加水电出力下降导致火电用煤需求增速明显大于原煤产量增速，煤炭供需趋紧，煤炭价格大幅上涨，行业经济效益明显改善。**

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 57%，大幅高于 27%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。

中国煤炭资源分布的基本特点为：北富南贫，西多东少。近年来，随着“供给侧”改革的推行和中东部省份煤炭资源的逐步枯竭，煤炭产能进一步向晋陕蒙和新疆地区集中。2021 年，晋陕蒙和新疆地区原煤产量占全国的 79.9%。

中国原煤供给以国内为主。2017 年以来，随着煤矿生产限制政策的放松和先进产能的逐步释放，全国原煤产量稳步提升。据国家统计局数据，2021 年全国原煤产量 40.71 亿吨，同比增长 5.92%，增速较上年增加 3.3 个百分点，主要系行业保供政策促进煤炭产能增长所致。2021 年，全国批复核增产能煤矿 200 处左右，核增产能约 3 亿吨/年。

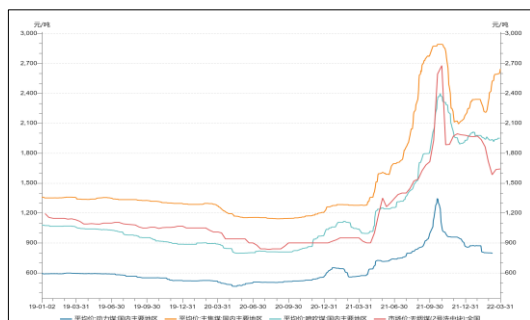
图1 煤炭产量变化情况（单位：亿吨）



资料来源：国家统计局

中国煤炭行业的下游需求主要集中在火电行业（约占 54%）、钢铁行业（约占 18%）、建材行业（约占 12%）、化工行业（约占 7%），其余主要为民用煤等其他行业。2020 年以来，新冠疫情的爆发对煤炭下游需求造成一定扰动。但我国宏观经济韧性强，叠加疫情期间国内出口增速加快，电力需求有所增长，同时水电出力下降，导致火电用煤需求快速增加，对煤炭需求拉动明显。2021 年，火电发电量 5.77 万亿千瓦时，同比增长 9.28%，增速较上年增加 3.64 个百分点，同期钢铁和建材行业需求略有下降，化工原料用煤保持增长。在下游需求超预期增长的背景下，煤炭供给弹性不足，行业供需趋紧，煤炭价格自 2020 年 9 月份之后开始企稳回升。

图2 近年国内主要煤炭品种价格走势



资料来源：Wind

2021年初，煤炭价格延续高位运行态势，进入2月，春节效应导致煤炭需求阶段性萎缩，同时在政策层面要求保供的情况下，煤炭优质

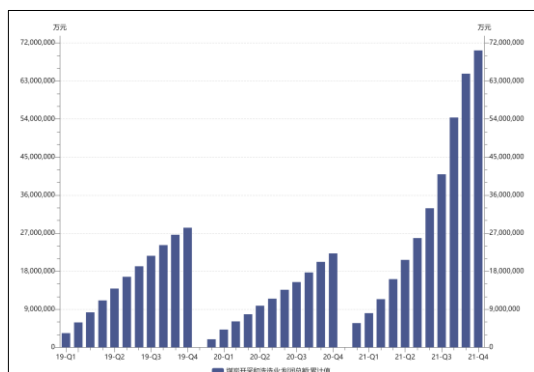
先进产能逐步释放，产量快速提升，煤炭价格呈下降趋势，动力煤价格于3月跌入绿色区间。2021年4月以来，伴随着迎峰度夏及疫情受控后下游工业需求增速提升，叠加进口煤受限，煤炭下游需求增速持续大于原煤供给增速，煤炭供需格局趋紧，煤炭价格持续攀升。其中，国内主要地区动力煤平均价于10月份达到1345元/吨的历史高位。

为保障下游电厂发电积极性和供暖用煤安全，2021年10月19日，国家发展和改革委员会（以下简称“国家发改委”）组织重点煤炭企业、中国煤炭工业协会、中国电力企业联合会召开今冬明春能源保供工作机制煤炭专题座谈会，研究依法对煤炭价格实施干预措施。10月20日，国务院常务会议要求全力保障供暖用煤生产和运输，依法打击煤炭市场炒作。同时，随着国家发改委出台的一系列增产保供政策开始落地生效，煤炭新增供给逐步增加。2021年11月10日，煤炭调度日产量达到1205万吨，创历史新高。

随着煤炭价格调控政策的效力发挥和煤炭供给的增长，煤炭价格开始回落。截至2021年底，动力煤（国内主要地区）价格较年内最高点回调36%至865元/吨，但较2020年底仍大幅增长55.30%。进入2022年，在国际能源价格大幅上涨的背景下，2022年一季度，国内动力煤价格虽有所回落但仍处于高位运行状态；受焦煤供给增量有限和进口焦煤下降影响，炼焦煤价格呈震荡上行走势。

由于煤炭企业生产成本相对固定，煤炭价格是影响煤炭企业盈利的主要因素。2019—2020年，受先进产能释放和新冠肺炎疫情扰动影响，煤炭价格总体持续回落，行业经济效益有所下降。2021年以来，受益于煤炭价格的高位运行，煤炭企业整体盈利水平显著提升。2021年，煤炭企业实现利润总额7023亿元，同比增长113.47%。

图3 2019年以来中国煤炭行业盈利情况



资料来源: Wind

2. 行业政策及关注

煤炭市场价格形成机制进一步完善

在煤炭价格大幅波动和火电行业经营压力加大的背景下,国家发改委于2022年2月24日对外发布了《关于进一步完善煤炭市场价格形成机制的通知》(发改价格〔2022〕303号),明确要综合运用市场化、法制化手段引导煤炭(动力煤)价格在合理区间运行。秦皇岛港下水煤(5500千卡)中长期交易价格的合理区间为每吨570~770元(含税),山西、陕西、蒙西煤炭(5500千卡)出矿环节中长期交易价格合理区间分别为每吨370元~570元、320元~520元、260元~460元,蒙东煤炭(3500千卡)出矿环节中长期交易价格合理区间为每吨200元~300元。煤炭中长期交易价格在合理区间内运行时,燃煤发电企业可在现行机制(基准价+上下浮动不超过20%,高耗能行业不限)下通过市场化方式充分传导燃料成本变化。为引导煤炭价格运行在合理区间,国家发改委提出在三个方面健全煤炭价格调控机制。首先,提升供需调节能力。保障煤炭产能合理充裕,完善煤炭中长期合同制度,进一步增强政府可调度储煤能力,完善储备调节机制。其次,强化市场预期管理。健全成本调查和价格监测制度,规范煤炭价格指数编制发布行为。煤炭价格超出合理区间时,充分运用《价格法》等法律法规规定的手段和措施,引导煤炭价格回归。第三,加强市场监管。严禁对合理区间内运行的煤、电价格进行不当干预,加强煤、电中长期合同

履约监管,强化期现货市场联动监管和反垄断监管,及时查处价格违法违规行为。

煤炭进口全面实行零关税

除了立足国内煤矿增产保供,为进一步加强能源供应保障,2022年4月28日,国务院关税税则委员会发布公告,自2022年5月1日至2023年3月31日,对所有煤炭实施税率为0的进口暂定税率。在进口煤价格高位运行的背景下,煤炭进口关税的全面取消有助于降低进口煤采购成本,刺激煤炭进口量的增长,缓解国内煤炭供需紧张态势,助力煤炭价格运行在合理区间。

非经营性负担对煤炭企业可持续发展带来的压力

煤炭企业的经营历史普遍较长,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,煤炭价格逐步回归合理水平,煤炭生产业务盈利水平普遍较高,但部分企业的整体盈利水平相对较差,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。

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10~20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。

新能源技术的持续进步以及碳减排趋势带动新能源快速发展,挤压传统能源发展空间

近年来,随着新能源技术的持续进步,以光伏、风电等为代表的新能源发电度电成本持续下降,在世界部分国家,已经具备了和传统能源竞争的优势,同时叠加全球气候变暖带来的碳减排压力,新能源发展得到了世界各国的重视和鼓励。中国近年在电源结构改革、清洁能源优先并网发电等鼓励性保障性政策支持下,非化石能源发电装机占比逐步提升,火电(煤炭下游需求的主要行业)的发展空间受到一定程度挤占。截至2021年底,中国全口径非化石能源发电装机容量合计11.2亿千瓦,同比增长13.4%,占全口径发电装机容量的比重为47.0%,比去年底提高2.3个百分点,历史上首次超过煤电装机比重;2021年,全口径非化石能源发电量同比增长12.0%至2.90万亿千瓦时,占全口径发电量的34.6%,占比同比上升0.7个百分点。其中全口径并网太阳能发电、风电发电量同比分别增长25.2%和40.5%。

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持续提升,行业竞争格局日趋稳定。

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。按照我国加快构建碳达峰碳中和“1+N”政策体系相关文件的指引,2030年和2060年,非化石能源消费占比将达到25%和80%左右。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中长期的发展空间。

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。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至2022年9月底,公司实收资本为126.97亿元,新疆国资委直接持有公司90.22%股权,系公司实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

公司业务以煤炭开采、大宗商品贸易以及发电业务为主。公司持有煤炭和油气资源规模较大,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将增强。

公司作为新疆维吾尔自治区“战略管理、资源控制、资本运营”的平台,根据新疆国资委对公司的定位及发展规划,公司业务围绕“三主一辅”开展,以煤炭、石油和天然气开发、转化及相关配套业务,电力生产、供应及相关配套业务,非金属矿产资源开发为三大主业,以能源服务业为辅业。

公司贸易业务主要以新疆能源(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,利用新疆的煤炭资源及能源相关优势,开展煤炭和电解铝等能源相关产品的运销。产业链公司以向新疆能源资源产业提供供应链服务为主导,开拓了煤焦化产业链、煤电铝产业链、煤电钢产业链、石油炼化产业链市场。产业链公司已与新疆当地的煤化工、石油化工、铝冶炼、钢铁、电力等行业企业建立了合作关系,搭建起商品贸易渠道及物流方面的供应链管理服务平台。产业链公司还依托自身的货物资源,开拓了供应链行业配套的物流业务。

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。截至2022

年9月底，公司共计持有7个煤矿权益（其中通过参股方式持有2个煤矿权益），其中3座已投入生产，产能575万吨/年。油气资源方面，公司全资子公司新疆能源（集团）石油天然气有限责任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2022年9月底，公司已取得上述两个油田的探矿权证，仍处于探矿阶段。此外，公司参股了克拉玛依红山油田项目，克拉玛依红山油田面积超过100平方公里，年产原油50万吨。

公司电力业务以新疆能源（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2022年9月底，光伏和风电合计装机30万千瓦。

3. 人员素质

公司高层管理人员具备丰富的管理经验，目前公司总经理职位尚空缺；员工构成能够满足目前经营需求。

公司党委书记兼董事长胡国强先生，1971年4月出生，在职博士研究生学历。胡国强先生历任河北省石家庄市地税局一分局干部、一分局科员、一分局政工科科长；河北省石家庄市地税局监察处科员；河北省三河市地税局稽查局副局长、地税局主任科员；乌鲁木齐市国有资产监督管理委员会党委委员、副主任；乌鲁木齐市新市区区委常委、副区长；乌鲁木齐市经济技术开发区党工委委员、副主任；乌鲁木齐市经济技术开发区（头屯河区）管委会副主任、副区长；自治区纪委（监管厅）政策法规研究室副主任；自治区纪委（监察厅）研究室主任；和田地委委员、纪委书记；和田地委委员、行署常务副专员、自治区九届纪工委委员、自治区九次党代会代表。

2022年4月27日，公司公告称根据《新疆维吾尔自治区人民政府干部任免通知》（新政任字〔2022〕9号），免去王韶辉公司董事、总经理职务。截至目前，公司总经理人选尚待新疆国资委推荐、公司董事会聘任；公司董事尚待新疆国资委委派。

截至2022年9月底，公司员工总数为1142人。按学历构成划分，本科及以上学历人数占55.17%，大专学历人员占21.45%，高中及以下学历人员占23.38%；按岗位构成划分，管理人员占46.76%，生产人员占11.38%，其他人员占41.86%；按年龄构成看，30岁以下人员占21.45%，30~50岁人员占63.49%，50岁以上人员占15.06%。

4. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：9165010059916844X8），截至2022年10月28日，公司本部无未结清关注类和不良类贷款；已结清贷款中无关注类和不良类贷款。

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

截至报告出具日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司法人治理结构的设置较为完善，但董事和监事人数暂未达到章程要求，公司治理结构有待进一步完善。

公司按照《公司法》等相关法律法规制定了《公司章程》。根据《公司章程》，公司不设股东会，由新疆国资委行使股东会职权，设立董事会和监事会，建立了较为完善的法人治理结构。

根据《公司章程》，新疆国资委可依法行使决定公司经营方针和投资计划；委派和更换非职工董事；决定董事长、总经理和董事的薪酬和奖惩；审议批准董事会报告、监事会报告、公司的年度财务预算方案和决算方案；修改公司章程；审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案等职权。

公司设董事会,《公司章程》规定由 9 名董事组成(包括职工董事 1 人),实际董事尚有 2 人空缺。董事会设董事长 1 人,由新疆国资委依照企业领导人员管理有关规定,按照法定程序产生。董事任期 3 年,任期届满,可连选连任。董事长为公司法定代表人。董事会决议需经全体董事过半数通过。董事会向新疆国资委负责,可行使决定公司经营计划;决定公司投资方案;制定公司年度财务预算方案、决算方案;聘任或者解聘公司总经理、副经理、财务负责人、董事会秘书、各专门委员会负责人并决定其薪酬和奖惩;制定修改公司章程修订方案;审议批准总经理工作报告并检查总经理工作等职权。

公司设监事会,《公司章程》规定由 5 名监事组成(包括职工监事 2 人),实际监事尚有 3 人空缺,目前有 2 名职工监事。监事会设监事会主席 1 人。监事任期 3 年,任期届满,可连选连任。监事会主席由新疆国资委委派,职工监事由职工代表大会选举产生。公司董事、高级管理人员不得兼任监事。

公司设总经理 1 名,对董事会负责,由新疆国资委提名,董事会聘任或解聘。公司总经理可行使主持公司生产经营管理工作、组织实施董事会决议;制定年度经营计划和投资方案;拟定年度财务预算方案和决算方案;指定公司基本管理制度等职权。公司总经理、副总经理、财务负责人和新疆国资委、董事会确定的其他人员为公司高级管理人员。

2. 管理水平

公司建立了完善的管理制度,基本覆盖了公司运营的各层面和环节,形成了良好的管理机制。

公司依据《公司法》制定了《投资管理办法》《融资管理办法》《财务管理制度》《子公司管理制度》《人力资源管理制度》等内部管理制度。

经营计划方面,为保障公司战略目标的有效分解,保证公司年度经营管理工作能够按照既定计划组织实施,完成全年经营任务,提高

管理的计划性、有效性和科学性,公司制定了《年度经营计划管理办法》。每年十一月底,公司总经理组织召开下一年度经营计划编制启动会,战略发展部起草年度经营计划编制大纲,下发各部门和子公司指导年度经营计划编制工作;公司各职能部门、子公司对上年度经营情况进行总结分析,形成各职能部门、各子公司的年度工作计划草案,报送公司战略发展部;公司年度经营计划草案经分管领导和总经理审核后报公司总经理办公会审查通过,提交董事会审议。

投资管理方面,为规范公司对外投资行为,有效控制投资风险,提高投资收益,公司制定了《投资管理办法》。公司定期或不定期组织召开投资项目论证会对投资项目进行决策前论证。项目论证会由总经理牵头组织,总经理班子成员、相关部门负责人、项目公司负责人和外聘专家共同参与。项目投资要严格按照“项目选择—项目论证—项目审批—项目实施”程序进行,确保投资决策的科学性和可靠性。下属控股子公司所有股权投资行为和超过 50 万元的预算外固定资产投资,需向公司申报批准。控股、参股子公司按章程规定需提交股东会审议的投资项应提前报集团公司,公司参照《投资管理制度》规定的程序进行决策后,由公司派至该企业的董事、监事将公司决策意见作为股东意见提交子公司股东会、董事会。

子公司管理方面,为科学合理界定公司与子公司之间的权利、义务关系,建立规范的母子公司管理控制体系,促进公司可持续发展,公司制定了《母子公司管理办法》。公司对各类型子公司的管理模式有所区别,对全资和控股子公司的管理模式包括:决定其战略和发展规划;决定其高层人事任免和组织结构、人员编制,组织对其经营班子和企业绩效考核,监督其中层人事任免决策;决定其重大投资项目,并监督实施;注重风险控制,加强对投资项目的管理;协助其开展外部资源的整合及建立系统的管理和运营体系;提供任何必要的技能和资源支持,如项目开发、资金、政府关系等,

并培育其建立核心能力；实施严格的财务监控。对相对控股子公司（公司持股比例未大于 50%，但大于其他出资人所占比例或根据协议公司拥有实际控制权的子公司）管理模式为：引导决定其战略和发展规划；引导决定其重大投资项目，并监督实施；根据股份比例选派董事、监事和重要管理人员；注重风险控制，加强对投资项目的管理；设定其战略目标和绩效目标并监控；协助其开展外部资源整合及建立系统的管理和运营体系；必要的时候，通过资产重组实现现有资产的价值提升。对参股子公司的管控模式为：参与决定其战略和发展规划；参与决定其重大投资项目，并监督实施；根据股份比例选派董事、监事和重要管理人员；在其需要的时候，提供必要的技能和资源支持，主要是外部资源整合的支持；必要的时候，通过资产重组实现现有资产的价值提升。

财务管理方面，公司实行公司本部统一领导、分级管理的财务核算管理体制。由公司财务部统一领导全公司的财务工作，下属子公司财务部负责组织和监督本单位的一切财务活动。公司根据财务管理总则，制定了《会计核算与财务管理制度》《预算管理办法》《现金管理办法》《支票管理办法》《会计内部稽核办法》《会计内部牵制办法》《销售与收款业务的内部控制制度》《采购和预付款业务的内部控制制度》等规定。子公司是相对独立的经济实体，在公司的统一领导下采取独立管理、独立核算、自主经营、自负盈亏、目标管理的经营管理机制。公司通过各子公司财务管理模式的建立和运行，旨在做到及时对子公司生产经营过程进行预测、核算、控制和反映，从而实现企业财务管理的规范化，经济效益的最优化。

对外担保方面，为确保国有资产的安全，防范资金风险，公司制定了《担保管理办法（暂行）》，明确公司及各级子公司不得对公司及各级子公司以外单位提供担保，公司及各级子公司提供担保的累计总额不得超过其上年度经审计净资产的 70%，以及 7 种不得提供担保的情况。

安全生产方面，公司制定了《安全生产责任制（实行）》《安全生产事故综合应急预案》《隐患排查治理制度和重大隐患治理情况双报告工作制度》《安全生产目标管理考核奖惩办法（实行）》等规定，在岗位职责、汇报流程、隐患排查和治理、考核奖惩方面进行了具体规范。

六、经营分析

1. 经营概况

2019—2021 年，公司营业总收入和综合毛利率有所波动。2021 年，公司三塘湖石头梅一号露天煤矿投产，同时煤炭价格上涨，带动公司营业总收入和毛利率增长。2022 年 1—9 月，公司业绩水平进一步提升。

公司业务范围涉及煤炭开采、大宗商品供应链贸易以及电力生产等。2019—2021 年，公司营业总收入波动增长。其中，2020 年，受贸易业务收入下降影响，营业总收入小幅下降；2021 年，公司营业总收入同比显著增长 42.37%，主要系三塘湖石头梅一号露天煤矿投产，加之煤炭价格上涨带动煤炭运销业务收入增加所致；供应链及贸易业务收入同比增长 2.12%，发电业务收入变化不大。

毛利率方面，2019—2021 年，公司综合毛利率有所波动。2020 年公司综合毛利率同比下降 3.19 个百分点至 5.86%。其中，供应链贸易毛利率同比显著下降 6.06 个百分点，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；2021 年，公司综合毛利率同比上升 2.99 个百分点至 8.85%，主要系盈利能力相对较强的煤炭运销业务占比提升所致。其中，供应链及贸易业务和发电业务毛利率分别下降 0.23 个百分点和 0.71 个百分点；煤炭运销业务毛利率同比上升 2.22 个百分点。

2022 年 1—9 月，公司营业总收入 114.87 亿元，同比增长 85.51%，主要系三塘湖石头梅一号露天煤矿稳定生产，煤炭价格高位趋稳所致。其他业务主要为三供一业服务，毛利率下降主

要系物业收费较低且加大人工成本所致。公司 百分点。
综合毛利率12.75%，较2021年全年提高3.90个

表3 公司营业总收入及毛利率构成（单位：亿元、%）

项目	2019年			2020年			2021年			2022年1—9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
供应链及贸易业务	70.47	93.37	6.79	51.03	71.90	0.73	52.11	51.60	0.50	61.31	53.37	0.71
煤炭运销	--	--	--	14.06	19.82	14.23	44.57	44.13	16.45	50.41	43.88	25.92
发电业务	2.87	3.81	54.91	2.81	3.96	55.54	2.78	2.75	54.83	2.12	2.29	60.86
其他	2.13	2.82	21.89	3.04	4.32	7.28	1.54	1.52	-11.80	1.04	2.46	-14.04
合计	75.48	100.00	9.05	70.94	100.00	5.86	100.99	100.00	8.85	114.87	100.00	12.75

注：1.供应链及贸易业务板块包括铝产品以及其他大宗商品贸易，2019年供应链及贸易业务包括煤炭贸易业务，2020年开始将煤炭贸易业务划分至煤炭运销板块，煤炭运销板块包括自产煤业务和煤炭贸易业务；2.2021年和2022年1—9月煤炭运销板块中自产煤收入分别为12.63亿元和21.50亿元；3.公司发电业务收入包括哈密清洁能源售电收入和电厂运营收入，2021年哈密清洁能源售电收入同比增长，电厂运营收入同比下降，导致发电业务板块收入同比下降
资料来源：公司提供

2. 贸易业务

公司供应链贸易业务以铝产品和煤炭产品为主，业务集中度高，贸易品种价格波动较大。近年来公司贸易业务发展稳定，2021年，受三塘湖石头梅一号露天煤矿的煤炭销售以及市场行情因素影响，产业链公司本部原煤贸易购销价差大幅扩大；同时铝产品购销价差有所缩小。

公司贸易业务主要由产业链公司本部及其子公司负责。公司贸易产品以铝产品和煤炭产品为主，铝产品贸易对贸易业务收入贡献较大，煤炭产品对贸易业务利润贡献较大。2019

—2021年，产业链公司本部铝产品和煤炭产品贸易收入均有所波动。2020年，由于销售品种结构调整，产业链公司本部铝产品业务收入同比增长，煤炭业务收入同比下降。2021年，产业链本部铝产品贸易规模同比下降；随着煤炭贸易规模增长、产业链公司本部对三塘湖石头梅一号露天煤矿的煤炭进行销售以及市场行情因素影响，煤炭业务收入及毛利率大幅提升；2022年1—9月，产业链公司本部不再销售三塘湖石头梅一号露天煤矿的煤炭，煤炭产品毛利率较2021年有所下降。

表4 产业链公司本部主要业务构成情况（单位：亿元）

产品	2019年		2020年		2021年		2022年1—9月	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
铝产品	38.89	1.34%	46.39	0.78%	40.25	0.23%	28.22	0.25%
煤炭产品	15.67	15.51%	11.31	2.85%	31.97	17.90%	34.97	6.95%
其他	--	--	--	--	4.84	0.70%	1.15	10.52%

注：1.煤炭贸易毛利率高主要系包含物流配送利润；2.2020年煤炭产品毛利率下降系运输费用计入营业成本所致；3.和田布雅煤炭不通过产业链公司本部销售；4.其他产品系运输业务，2022年1—9月毛利率提升系产业链公司与场站合作所致
资料来源：公司提供

公司贸易业务主要采取“以销定采，成本利润加成”的业务模式，通常情况下，公司在获得供应商报价之后对接下游客户，针对产品规格、价格、供应量、供应周期等事宜进行谈判（或在获得客户明确询价后对接上游供应商，并展开相应谈判）。如下游客户综合报价大于供应商供应产品的综合成本并给予公司可接

受的价差和利润空间，则公司与供应商、客户敲定业务，并安排执行相关合同。由于大宗商品价格波动频繁，“以销定采，成本利润加成”的业务模式在一定程度上可避免因存货囤积、价格波动导致的损失。该项业务的盈利主要来源于上下游产品价差，该价差体现了产业链公司提供的供应链综合服务的价值。

铝产品方面，公司主要为新疆地区的电解铝企业提供供应链服务，将采购自全国各地的氧化铝销售给合作客户，同时负责销售成品铝锭。公司铝产品贸易支付方式为电汇和银承，交易方式分为长单和点价等，其中长单业务采购价格主要参考上一月长江有色金属网均价，点价业务采购价格于交货时确定。公司铝产品采购和销售通过公路或公路铁路联运的方式运输。

煤炭产品方面，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。公司原煤来源包括自有煤矿生产、疆内外采购多种渠道，其中，公司自有煤矿生产具备成本优势，未来随着公司煤炭项目逐步投产，原煤供应自给率将进一步提高。焦煤销售方面，煤焦化企业直接将其生产的产品交由公司销售，公司销售环节能够获取更高的利润空间，提高煤炭产品的综合获利能力。公司煤炭产品贸易支付方式为银承和电汇，采购价格随行就市，通常按月进行售价调整。公司煤炭产品采购和销售通过公路和铁路方式运输。

表5 产业链公司本部前五大供应商情况（单位：万元）

年份	供应商名称	采购品种	采购金额	占总采购金额比重
2019 年	新疆其亚铝电有限公司	铝锭	124646.30	25.88%
	玛纳斯县通远商务服务有限公司	铝锭	48119.80	9.99%
	山东信发华源贸易有限公司	氧化铝	45340.67	9.42%
	新疆中泰进出口贸易有限公司	焦炭	40825.42	8.48%
	贵州其亚铝业有限公司	氧化铝	28202.78	5.86%
	合计	--	287134.97	59.63%
2020 年	新疆其亚铝电有限公司	铝锭	264060.60	50.56%
	广西广投银海铝业集团有限公司	铝锭	38118.25	7.30%
	新疆中泰高铁股份有限公司	焦炭	23336.71	4.47%
	昆明南亚国际陆港开发有限公司	铝锭	27442.27	5.25%
	云南洲际班列物流有限责任公司	铝锭	17706.38	3.39%
	合计	--	370664.22	70.97%
2021 年	金川集团贸易有限公司	铝锭	106882.03	13.69%
	玛纳斯县亿丰实业有限公司	铝锭	90741.88	11.62%
	新疆中泰高铁股份有限公司	外购疆内焦炭	79275.21	10.15%
	广州奥园集团材料设备采购有限公司	铝锭	66159.36	8.47%
	新疆其亚铝电有限公司	铝锭、氧化铝	53185.81	6.81%
	合计	--	396244.29	50.75%
2022 年 1—9 月	四川其亚铝业集团有限公司	铝锭	133124.86	21.23%
	云南其亚金属有限公司	铝锭	56254.07	8.97%
	新疆新投经贸发展有限公司	焦炭	52467.72	8.37%
	新疆凯信同创能源有限公司	精煤	46291.09	7.38%
	新疆中泰高铁股份有限公司	外购疆内焦炭	33444.42	5.33%
	合计	--	321582.16	51.28%

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

表6 产业链公司本部前五大客户情况（单位：万元）

年份	客户名称	销售品种	销售金额	占总销售金额比重
2019 年	新疆中泰进出口贸易有限公司	原煤	76703.12	13.41%
	新疆其亚铝电有限公司	氧化铝	61501.62	10.75%
	新疆天恒基仓储有限公司	铝锭	53552.35	9.36%
	河南众恒有色金属有限公司	铝锭	41867.22	7.32%
	四川天旭机械有限公司	铝锭	31568.58	5.52%
	合计	--	265192.89	46.36%
2020 年	南通钥鑫金属材料有限公司	铝锭	96298.37	16.38%
	南通曜华国际商贸有限公司	铝锭	58421.21	9.94%
	新疆中泰高铁股份有限公司	焦炭	48590.22	8.26%
	天津万鑫金属有限公司	铝锭	26521.45	4.51%

	新疆其亚铝电有限公司	氧化铝	25295.12	4.30%
	合计	--	255126.37	43.39%
2021 年	新疆中泰高铁股份有限公司	煤炭	97804.23	12.31%
	青岛天成宏海贸易发展有限公司	铝锭	90298.75	11.36%
	广东中启源商贸投资有限公司	铝锭	84944.43	10.69%
	宝钢集团新疆八一钢铁有限公司	焦炭	78648.80	9.90%
	佛山市海呈供应链管理有限公司	铝锭	64214.00	8.08%
	合计	--	415910.21	52.34%
2022 年 1—9 月	上海天元锰业有限公司	铝锭	62212.98	9.84%
	新疆八一钢铁股份有限公司	外购疆内焦炭	59282.27	9.38%
	新疆中泰高铁股份有限公司	精煤	28265.99	4.47%
	上海立肇国际贸易有限公司	铝锭	26129.51	4.13%
	聚鑫诚（天津）供应链管理有限公司	铝锭	25985.60	4.11%
	合计	--	201876.35	31.94%

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

结算模式方面，公司向供应商采购时主要采取预付款的形式，即与供应商签署《购销合同》时先支付一定比例预付款，交货前支付剩余货款；公司对下游客户亦采取预收款形式，即与下游客户签订《购销合同》时，客户先支付一定比例货款，交货前支付剩余货款。此种模式下，公司向上游供应商支付全部货款，至收取下游客户全部货款之间的周期约为2~3月。以外，公司少量煤焦产品供应链业务实行赊购赊销政策，即公司采购煤焦产品时支付一定比

例的货款，提货1~3月后公司向供应商支付剩余款项，同时，公司销售煤焦产品时也采取类似的赊销政策，并根据相应产品上游供应商给予的赊购政策灵活调整公司对下游客户的赊销账期。

从供应链贸易业务供应商和客户集中度来看，2019—2021年，产业链公司本部前五大供应商和客户集中度高，公司在维持原有供应商和客户的同时，不断开拓新的合作方。

表7 产业链公司本部铝产品及煤炭产品采购销售情况（单位：元/吨、万吨）

2019 年					
类别	采购均价	销售均价	购销价差	采购量	销售量
氧化铝	2718.85	2819.74	100.89	35.92	35.92
铝锭	12555.72	12588.40	32.69	19.97	19.97
原煤	420.24	562.55	142.30	157.80	157.80
焦炭	1223.19	1257.26	34.07	48.08	48.08
2020 年					
类别	采购均价	销售均价	购销价差	采购量	销售量
氧化铝	2575.82	2614.83	39.01	11.67	11.67
铝锭	12829.09	12918.64	89.55	32.98	32.98
原煤	415.31	442.52	27.21	165.88	168.24
焦炭	1193.26	1218.03	24.77	28.22	28.22
2021 年					
类别	采购均价	销售均价	购销价差	采购量	销售量
氧化铝	2559.84	2577.71	17.87	2.10	2.10
铝锭	17085.97	17122.57	36.60	23.15	23.19
原煤	743.98	957.87	213.89	267.81	247.35
焦炭	2029.48	2074.28	44.80	40.71	39.88
2022 年 1—9 月					
类别	采购均价	销售均价	购销价差	采购量	销售量

铝锭	17695.63	17737.75	42.12	15.02	14.88
原煤	892.42	911.70	19.28	160.37	160.37
焦炭	2118.81	2131.10	12.30	39.31	39.31

资料来源：公司提供

2020年，由于运输费用调至营业成本，销售价差较2019年同比大幅下降，氧化铝和焦炭销售量同比有所下降，同时受疫情影响，煤炭产品价格降幅较大。2021年，随着煤炭价格上涨，2021年原煤和焦炭购销价差同比大幅扩大，煤炭销量和销售均价均同比增长；氧化铝和铝锭购销价差有所缩小，主要系采取锁定上下游价格的贸易方式，导致铝产品毛利率有所下降，同时公司调整产品销售结构，铝产品销量同比下降。2022年1—9月，原煤价差缩小，主要系2022年起产业链公司本部不再对三塘湖石头梅一号露天煤矿的煤炭进行销售，同时由于市场竞争激烈，导致焦炭销售价差大幅下降。

3. 自产煤业务

2021年，三塘湖石头梅一号露天煤矿建成投产，公司煤炭产能规模有所扩大，产量有所

增加，受益于煤炭销售价格上涨，公司自产煤收入和毛利润同比大幅增长，自产煤盈利能力增强；随着三塘湖石头梅一号露天煤矿释放产能，2022年1—9月，公司盈利水平大幅提升。

公司煤炭运销业务主要由和田布雅矿业有限责任公司（以下简称“和田布雅矿业”）和公司本部负责经营。

截至2022年9月底，公司共计持有7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389.04亿吨和266.02亿吨，煤种以动力煤为主。公司持有的新疆润田科技发展有限公司51%股权已于2022年4月在新疆产权交易所正式挂牌转让，公司与受让方于2022年5月签订了产权转让相关合同，交易完成后，公司持有的润北和润田煤矿实现了增值退出，润田煤矿和润北煤矿产能合计120万吨/年。

表8 截至2022年9月底公司煤炭资源情况（单位：亿吨、万吨/年）

煤矿名称	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	权证
三塘湖石头梅一号露天矿	全资	哈密市巴里坤县三塘湖乡	31号不粘煤、动力煤	35.69	25.06	露天/井工	1500（一期500，二期1000）	正在矿建；一期于2021年投产，2022年3月达产	取得采矿证
新疆准东煤田奇台县大井矿区一井田	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	有探矿权证，正在办理采矿证
五彩湾二号露天矿	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）	正在矿建	取得400万吨采矿权证
五彩湾矿权整合资源（除二号矿外）	5%参股8个矿区	昌吉州准东五彩湾矿区	31号不粘煤、动力煤	259.77	182.50	露天/井工	700	--	部分已取得采矿证
和田布雅露天煤矿	全资	和田县布雅矿区	动力煤	0.11	0.03	露天	45	正在生产	取得采矿证
和田布雅一号井	全资	和田县布雅矿区	31号不粘煤、动力煤	0.74	0.48	井工	90（一期30）	正在生产	取得采矿证
和田杜瓦煤矿	51%控股	和田皮山县	长焰煤	0.1	0.09		1000	正在办理手续	正在办理探矿权、采矿权
合计	--	--	--	389.04	266.02		--	--	--

注：1.表中保有数量、可采储量等数据为全口径数；2.由于部分煤炭处于办理手续阶段以及矿建周期不同，上表未列示产能合计数

资料来源：公司提供

2021年之前公司在产矿井为和田布雅露天煤矿和和田布雅一号井，合计产能75万吨/年，产能规模小；2021年，三塘湖石头梅一号露天煤矿一期项目投产，公司煤炭产能大幅增加500万吨/年。截至2022年9月底，公司拥有3座生产煤矿，产能575万吨/年，在产煤矿保有储量合计36.54亿吨，可采储量合计25.57亿吨。

2021年，公司生产煤炭548万吨，销售自产煤炭536万吨。公司自产煤炭主要通过新疆能源（集团）哈密煤炭运销有限公司、和田能源有限责任公司对外销售。2021年，受益于三塘湖石头梅一号露天煤矿投产和煤炭销售价格上涨，公司自产煤业务收入12.63亿元，同比大幅增长。2022年1—9月，随着三塘湖石头梅一号露天煤矿投产后产能释放，公司自产煤业务收入21.50亿元，盈利能力同比进一步提升。

4. 电力业务

2019—2021年，受风况及光照条件变动影响，公司风电和光伏发电机组利用小时数和发

电量小幅波动。

公司电力业务的主要运营主体为哈密清洁能源，截至2022年9月底，哈密清洁能源风电及光伏电站可控装机容量为30万千瓦，其中风电可控装机容量20万千瓦、光伏电站可控装机容量10万千瓦。

2019—2021年，风电机组受风况条件影响，发电设备年平均利用小时数有所波动；2020年平均利用小时数同比减少121.31个小时；2021年，随着风况条件转好，发电设备年平均利用小时数同比上升至1656.07小时。2019—2021年，光伏机组设备年平均利用小时数受光照条件影响有所波动，2020年平均利用小时数同比增加19.21个小时；2021年平均利用小时数同比减少25.02个小时。

在上网电价方面，2021年，公司风电、光伏发电上网电价分别为0.5362元/度和0.8562元/度，较上年未发生变动。2021年，公司共发电5.00亿千瓦时，上网电量共4.89亿千瓦时。

表9 公司电力资产运营情况（单位：万千瓦、亿千瓦时、小时）

发电类型	装机容量	2019年		2020年		2021年		2022年1—9月	
		发电量	机组利用小时数	发电量	机组利用小时数	发电量	机组利用小时数	发电量	机组利用小时数
风电	20.00	3.44	1678.88	3.19	1557.57	3.39	1656.07	2.65	1297.26
光伏发电	10.00	1.62	1587.10	1.64	1606.31	1.61	1581.29	1.21	1188.00
合计	30.00	5.06	--	4.83	--	5.00	--	3.86	--

资料来源：公司提供

2019—2021年，公司发电弃风率逐年下降，发电弃光率有所波动；2021年弃风率和弃光率分别为10.91%和4.68%；2022年1—9月发电弃风率大幅上升主要系输送通道整体消纳能力下降以及极端天气多于往年所致。

表10 弃风率和弃光率情况（单位：%）

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1—9月
弃风率	17.56	17.05	10.91	17.91
弃光率	5.53	10.10	4.68	8.49

资料来源：公司提供

5. 经营效率

公司整体经营效率一般。

从经营效率指标看，2019—2021年，公司销售债权周转次数分别为6.09次、5.14次和5.75次；存货周转次数分别为13.85次、15.75次和27.78次；总资产周转次数分别为0.34次、0.32次和0.43次。2021年公司存货周转次数大幅增加主要系煤炭市场需求较好，销售较为顺畅。

6. 在建项目及未来发展

公司在建项目和拟建项目后续投资支出较大，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或将增强。

截至2022年9月底，公司主要在建项目包括和田2×350MW热电联产项目等，在建项目

总投资额48.33亿元，已累计投资额14.31亿元。公司主要拟建项目包括三塘湖石头梅一号露天煤矿1000万吨产能提升等项目，拟建项目总

投资额44.29亿元。公司在建项目和拟建项目后期投资支出需求较大。

表 11 截至 2022 年 9 月底公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	预计总投资	截至 2022 年 9 月底完成投资	2022 年 10—12 月拟投资金额	2023 年拟投资金额	2024 年拟投资金额
和田 2×350MW 热电联产项目	33.72	12.47	6.91	14.34	--
和田布雅煤矿一号井 30 万吨至 90 万吨改扩建项目	6.31	0.35	1.04	4.92	--
民丰县公铁物流港项目	5.00	1.19	0.51	1.72	1.58
若羌县公铁联运物流园项目一期工程	3.30	0.30	1.30	1.70	--
合计	48.33	14.31	9.76	22.68	1.58

资料来源：公司提供

表 12 截至 2022 年 9 月底公司主要拟建项目情况（单位：亿元）

项目名称	预计总投资	2022 年 10—12 月拟投资金额	2023 年拟投资金额	2024 年拟投资金额
三塘湖石头梅一号露天煤矿 1000 万吨产能提升项目	38.39	0.01	35.00	3.38
皮山县杜瓦矿区阔什布拉克煤矿项目	3.62	0.56	3.06	--
高强度石膏项目	2.28	0.35	1.93	--
合计	44.29	0.92	39.99	3.38

资料来源：公司提供

公司未来主营业务将继续围绕“三主一辅”开展，以煤炭、石油和天然气开发、转化及相关配套业务；电力生产、供应及相关配套业务；非金属矿产资源开发为三大主业，以能源服务业为辅业。以全资或控股方式负责管理经营以及作为参股合作方取得投资收益相结合的项目开发模式，业务范围涉及电力、煤炭、贸易、天然气等行业。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2019—2021年度财务报告，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2022年1—9月财务数据未经审计。

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年底，公司合并范围内子公司42家，较2020年底增加11家；截至2022年

9月底，公司合并范围子公司50家，较2021年底增加15家，减少7家。公司新增子公司业务规模一般，财务数据可比性较强。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 247.10 亿元，所有者权益 130.71 亿元（含少数股东权益 2.44 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 100.99 亿元，利润总额 2.03 亿元。

截至 2022 年 9 月底，公司合并资产总额 277.79 亿元，所有者权益 137.34 亿元（含少数股东权益 1.19 亿元）；2022 年 1—9 月，公司实现营业总收入 114.87 亿元，利润总额 9.74 亿元。

2. 资产质量

公司资产规模保持增长，资产构成以非流动资产为主，流动资产中货币资金和应收账款占比较高；无形资产（探矿权及采矿权）规模很大，资产流动性弱。

2019—2021年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长5.22%。截至2021年底，公司合并资产总额247.10亿元，较年初增长10.08%。其中，流动资产占29.24%，非流动资产占70.76%。

表 13 公司资产主要构成

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 9 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	61.98	27.77	57.10	25.44	72.26	29.24	100.44	36.16
货币资金	20.45	33.00	20.72	36.28	27.12	37.54	41.50	41.32
应收票据	2.26	3.65	4.33	7.58	4.68	6.48	6.97	6.94
应收账款	11.15	17.99	9.88	17.30	16.23	22.46	21.62	21.53
预付款项	20.33	32.79	15.12	26.48	11.82	16.36	16.50	16.43
其他应收款 (合计)	0.48	0.77	2.30	4.03	6.78	9.38	7.56	7.53
存货	5.57	8.99	2.91	5.10	3.72	5.15	5.08	5.06
非流动资产	161.23	72.23	167.37	74.56	174.84	70.76	177.35	63.84
固定资产 (合计)	19.50	12.09	19.45	11.62	19.56	11.19	22.86	12.89
在建工程 (合计)	6.80	4.22	6.97	4.16	12.29	7.03	9.50	5.36
无形资产	120.81	74.93	122.08	72.94	121.69	69.60	120.97	68.21
资产总额	223.21	100.00	224.48	100.00	247.10	100.00	277.79	100.00

注：流动资产各科目占比系其占流动资产比例，非流动资产各科目占比系其占非流动资产比例；尾差系四舍五入所致

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

(1) 流动资产

2019—2021年末，流动资产规模波动增长，年均复合增长7.98%。截至2021年底，公司流动资产72.26亿元，较年初增长26.54%，主要系货币资金和应收账款增加所致。

2019—2021年末，公司货币资金持续增长，年均复合增长15.16%。截至2021年底，公司货币资金27.12亿元，较年初增长30.91%，主要系公司煤炭运销业务规模扩大，经营活动现金流量净额大幅增加，以及为扩大生产经营，公司增加银行借款所致。货币资金中有1.53亿元受限资金，受限比例为5.66%，主要为银行承兑汇票保证金等。

2019—2021年末，公司应收票据持续增长，年均复合增长43.95%。截至2021年底，公司应收票据4.68亿元，较年初增长8.18%，主要系公司业务规模扩大，票据结算增加所致。

2019—2021年末，公司应收账款波动增长，年均复合增长20.63%。截至2021年底，应收账款账面价值16.23亿元，较年初显著增长64.31%，主要系公司收入规模增加，部分应收账款未到结算期所致。应收账款账龄以1年以内为主，累计计提坏账4.25亿元；应收账款前五大欠款方合计金额为14.16亿元，占比为69.15%，集中度

高。

2019—2021年末，公司预付款项持续下降，年均复合下降23.73%。截至2021年底，公司预付款项11.82亿元，较年初下降21.82%，主要系合同完成交货所致。

2019—2021年末，公司其他应收款（合计）持续增长，年均复合增长277.20%。截至2021年底，公司其他应收款（合计）6.78亿元，较年初增加4.48亿元，主要系公司与其他方往来款增加所致。其他应收款累计计提坏账准备2.64亿元，账龄以1年以内为主，其他应收款前五大欠款方合计金额8.58亿元，占比91.22%，其中对新疆嘉润资源控股有限公司的其他应收款4.95亿元，占比52.65%，系往来款。

2019—2021年末，公司存货波动下降，年均复合下降18.28%。截至2021年底，公司存货3.72亿元，较年初增长27.81%，主要系在建项目土地出让金增加所致。

2019—2021年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长4.14%。截至2021年底，公司非流动资产174.84亿元，较年初增长4.46%。

2019—2021年末，公司固定资产（合计）波动增长，年均复合增长0.17%。截至2021年底，公司固定资产（合计）19.56亿元，较年初变化

不大。固定资产主要由机器设备、房屋及建筑物构成，累计计提折旧9.36亿元；固定资产成新率66.69%，成新率较高。

2019—2021年末，公司在建工程（合计）持续增长，年均复合增长34.43%。截至2021年底，公司在建工程（合计）12.29亿元，较年初增长76.37%，主要系新疆哈密三塘湖石头梅一号露天煤矿一期工程项目新增投资所致。

2019—2021年末，公司无形资产波动增长，年均复合增长0.36%。截至2021年底，公司无形资产121.69亿元，较年初变化不大。公司无形资产主要由探矿权及采矿权构成。

截至2022年9月底，公司合并资产总额277.79亿元，较上年底增长12.42%，主要系货币资金增加所致。货币资金41.50亿元，较上年底增长53.02%，主要系公司收入规模增加，经营活动获现能力增强所致。

截至2022年9月底，公司资产受限14.15亿元，受限比例为5.09%，资产受限比例低。

表 14 截至 2022 年 9 月底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	受限原因
货币资金	1.22	银行承兑汇票保证金
应收账款	8.03	应收账款质押融资
固定资产	4.90	贷款抵押
合计	14.15	--

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

3. 资本结构

（1）所有者权益

2019—2021年末，受益于经营积累及新疆国资委拨付国有资本经营预算资金、无偿划转股权等，公司所有者权益略有增加；受益于盈利能力改善，2022年9月底公司未分配利润大幅增长。公司所有者权益稳定性强。

2019—2021年末，公司所有者权益波动下降，年均复合下降1.11%，主要系2021年公司对无法收回的应收账款和预付账款以及跨期收入进行前期差错更正，导致2020年末分配利润减少所致。截至2021年底，公司所有者权益130.71亿元，较年初增长1.97%。其中，归属于母公司所有者权益占比为98.13%，少数股东权

益占比为1.87%。在归属于母公司所有者权益中，实收资本126.87亿元、资本公积2.13亿元、未分配利润-1.02亿元。实收资本较年初增加0.35亿元，主要系新疆国资委拨付公司2021年国有资本经营预算支出资金1000.00万元，同时，将其所持矿山安全中心100.00%股权无偿划转给公司用于增加国有资本金2508.60万元。未分配利润较年初增加1.34亿元，主要系净利润增加所致。公司所有者权益结构稳定性强。

截至2022年9月底，公司所有者权益137.34亿元，较上年底增长5.07%，主要系未分配利润增加所致。实收资本126.97亿元，较上年底增加0.10亿元，系新疆国资委增资所致；未分配利润5.98亿元，较上年底大幅增加7.00亿元，未分配利润由负转正。

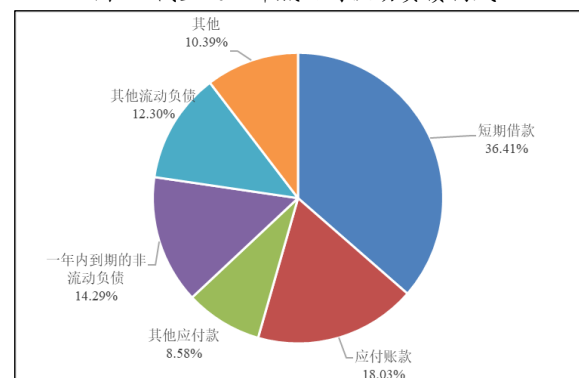
（2）负债

2019—2021年末，随着在建项目投入，公司有息债务规模逐年增加，但公司债务负担尚属可控。

2019—2021年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长14.00%。截至2021年底，公司负债总额116.40亿元，较年初增长20.88%，主要系长期借款增加所致。其中，流动负债占58.37%，非流动负债占41.63%。

2019—2021年末，公司流动负债波动增长，年均复合增长11.06%。截至2021年底，公司流动负债67.94亿元，较年初下降3.01%。公司流动负债构成如下图。

图4 截至2021年底公司流动负债构成



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2019—2021年末，公司短期借款波动增长，

年均复合增长0.96%。截至2021年底，公司短期借款24.74亿元，较年初下降1.85%，借款由信用借款、保证借款和抵押借款构成。

2019—2021年末，公司应付账款持续增长，年均复合增长73.96%。截至2021年底，公司应付账款12.25亿元，较年初大幅增长30.26%，主要系公司业务规模扩大，部分采购未到结算账期所致。

2019—2021年末，公司其他应付款（合计）持续增长，年均复合增长31.24%。截至2021年底，公司其他应付款（合计）5.91亿元，较年初大幅增长49.97%，主要系往来款和保证金增加所致。

2019—2021年末，公司一年内到期的非流动负债波动下降，年均复合下降9.16%。截至2021年底，公司一年内到期的非流动负债9.71亿元，较年初下降59.24%，主要系偿付债务所致。

截至2021年底，公司其他流动负债8.35亿元，较年初增长8.06亿元，主要系公司发行短期融资券所致。

2019—2021年末，公司非流动负债波动增长，年均复合增长18.56%。截至2021年底，公司非流动负债48.46亿元，较年初显著增长84.61%，主要系长期借款增加所致。公司非流动负债主要由长期借款（占78.84%）、应付债券（占12.75%）和长期应付款（合计）（占5.33%）构成。

2019—2021年末，公司长期借款持续增长，年均复合增长81.60%。截至2021年底，公司长期借款38.21亿元，较年初显著增长158.55%，主要系公司为了扩大生产经营规模，向银行等金融机构筹集长期借款，以满足在建煤矿等项目建设资金需求所致。

2019—2021年末，公司应付债券持续下降，年均复合下降38.19%。截至2021年底，公司应付债券6.18亿元，较年初下降9.87%，系债券偿付所致。

2019—2021年末，公司长期应付款（合计）持续下降，年均复合下降23.05%。截至2021年

底，公司长期应付款（合计）2.58亿元，较年初下降21.28%，主要系偿还到期租赁款所致。

截至2022年9月底，公司负债总额140.45亿元，较上年底大幅增长20.67%，主要系三塘湖石头梅一号露天煤矿一期项目配套的长期借款增加所致。其中，流动负债占56.36%，非流动负债占43.64%。

有息债务方面，2019—2021年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长11.55%。截至2021年底，公司全部债务92.59亿元，较年初增长18.94%；债务结构方面，短期债务占49.32%，长期债务占50.68%；从债务指标来看，截至2021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47.10%、41.46%和26.42%，较年初分别提高4.21个百分点、3.68个百分点和10.18个百分点。截至2022年9月底，公司全部债务112.74亿元，较上年底增长21.76%。债务结构方面，短期债务占46.72%，长期债务占53.28%。从债务指标来看，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50.56%、45.08%和30.43%，较上年底分别提高3.46个百分点、3.62个百分点和4.01个百分点。从债务期限分布来看，公司集中兑付压力一般。

表 15 截至 2022 年 9 月底公司有息债务期限分布情况（亿元）

项目	2022 年 10—12 月到期	2023 年到期	2024 年到期	2025 年到期	2026 年 及以后 到期	合计
偿还金额	17.06	41.64	21.54	9.48	23.02	112.74

资料来源：公司提供

4. 盈利能力

2019—2021 年，公司营业总收入波动增长。2021 年，受益于自产煤业务规模扩大，公司营业总收入和利润总额同比增长明显；2022 年 1—9 月，公司业绩进一步增长。

2019—2021 年，公司营业总收入波动增长，年均复合增长15.68%。2021 年，公司实现营业收入100.99亿元，同比大幅增长42.37%，主要系三塘湖石头梅一号露天煤矿投产和煤炭价格上涨所致；营业成本92.06亿元，同比增长

37.85%；营业利润率为8.41%，同比提高2.99个百分点。

从期间费用看，2019—2021年，公司费用总额波动下降，年均复合下降14.45%。2021年，公司费用总额为4.86亿元，同比增长2.00%。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为2.92%、32.72%、0.23%和64.13%，以管理费用和财务费用为主。其中，管理费用为1.59亿元，同比增长66.20%，主要系职工薪酬增加所致；财务费用为3.11亿元，同比下降15.20%，主要系融资成本下降，利息费用减少所致。2021年，公司期间费用率为4.81%，同比下降1.90个百分点。

非经营性损益方面，2019—2021年，公司投资收益分别为0.32亿元、0.54亿元和-1.02亿元，其中2021年同比减少1.56亿元，主要系处置和田新能置业有限责任公司股权事项受收购方影响终止，导致2020年确认的投资收益在2021年度进行冲回，以致长期股权投资产生的投资收益为负所致。2021年公司信用减值损失-0.42亿元，主要是计提坏账损失所致。2019—2021年，公司营业外收入分别为0.11亿元、0.09亿元和0.15亿元，2021年同比增长71.50%，主要系赔偿金增加所致。2019—2021年，公司营业外支出分别为0.04亿元、0.07亿元和0.26亿元，2021年同比增长263.32%，主要系对外捐赠增加所致。

2019—2021年，公司实现利润总额复合增长69.50%。2021年，公司利润总额2.03亿元，同比增加1.42亿元。

盈利指标方面，盈利指标方面，2019—2021年，公司总资产收益率分别为1.93%、1.84%和2.14%；净资产收益率分别为0.27%、0.07%和0.99%。公司各盈利指标表现一般。

2022年1—9月，公司实现营业总收入114.87亿元，同比增长85.51%，主要系三塘湖石头梅一号露天煤矿产能释放以及煤炭价格上涨所致；营业利润率为11.72%，同比增长5.45个百分点；利润总额9.74亿元，同比大幅增加7.92亿元。

5. 现金流

受益于业绩改善，公司经营活动现金流净流入规模大幅增加，投资性现金流持续净流出扩大，对外部融资较为依赖。

表16 公司现金流量情况

(单位：亿元)

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1—9月
经营活动现金流入小计	74.58	70.05	112.86	125.15
经营活动现金流出小计	69.00	70.03	100.30	117.54
经营现金流量净额	5.59	0.02	12.56	7.61
投资活动现金流入小计	0.31	1.60	2.07	0.50
投资活动现金流出小计	3.32	3.37	19.00	10.58
投资活动现金流量净额	-3.01	-1.77	-16.93	-10.08
筹资活动前现金流量净额	2.58	-1.75	-4.37	-2.47
筹资活动现金流入小计	27.61	43.03	73.99	52.54
筹资活动现金流出小计	23.69	41.31	62.33	35.50
筹资活动现金流量净额	3.92	1.72	11.66	17.04
现金收入比(%)	88.77	94.51	101.92	106.54

资料来源：公司财务报告

从经营活动来看，2019—2021年，公司经营活动现金流量净额年均复合增长49.98%。2021年，公司经营活动现金流量净额同比增加12.54亿元，主要系公司业务规模扩大所致。2021年，公司现金收入比为101.92%，同比提高7.41个百分点，收入实现质量较高。

从投资活动来看，2019—2021年，公司投资活动现金流入年均复合增长156.77%。2021年，公司投资活动现金流入同比大幅增长29.00%；投资活动现金流出同比增加15.63亿元，主要系在建项目投资增加所致；投资活动现金净流出16.93亿元，净流出规模同比增加15.18亿元。

2019—2021年，公司筹资活动前现金流量净额分别为2.58亿元、-1.75亿元和-4.37亿元，公司经营活动获现不能覆盖投资支出。

从筹资活动来看，2019—2021年，公司筹资活动现金流入年均复合增长63.71%。2021年，公司筹资活动现金流入同比增长71.94%；筹资活动现金流出同比增长50.87%；筹资活动现金净流入同比增加9.94亿元，主要系公司增加了银行借款所致，对外部融资较为依赖。

2022年1—9月，公司经营活动产生的现金流量净额、投资活动产生的现金流量净额和筹资活动产生的现金流量净额分别为7.61亿元、-10.08亿元和17.04亿元。

6. 偿债能力指标

随着公司盈利能力的提升，公司长短期偿债指标有所增强，考虑到公司良好的融资保障及政府支持将有助于加强公司流动性保障并提升其持续稳定经营能力，公司实际偿债能力将优于指标表现。

表 17 公司偿债能力指标

项目	项目	2019年	2020年	2021年	2022年9月
短期偿债能力指标	流动比率(%)	112.52	81.52	106.36	126.89
	速动比率(%)	102.41	77.37	100.88	120.47
	经营现金流流动负债比(%)	10.14	0.03	18.49	--
	现金短期债务比(倍)	0.54	0.47	0.70	0.92
长期偿债能力指标	EBITDA(亿元)	5.67	5.84	7.34	--
	全部债务/EBITDA(倍)	13.13	13.33	12.62	--
	EBITDA利息倍数(倍)	1.52	1.56	1.92	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债能力指标看，2019—2021年末，公司短期偿债能力指标有所波动。截至2021年底，公司流动比率与速动比率分别由年初的81.52%和77.37%提高至106.36%和100.88%；经营现金流流动负债比为18.49%，同比提高18.46个百分点；现金短期债务比由年初的0.47倍提高至0.70倍。截至2022年9月底，公司流动比率与速动比率进一步提升；现金短期债务比为0.92倍。整体看，公司短期偿债能力指标表现较强。

2019—2021年，公司EBITDA逐年增长。2021年，EBITDA同比增长25.64%；EBITDA利息倍数由上年的1.56倍提高至1.92倍；全部债务/EBITDA由上年的13.33倍下降至12.62倍。整体看，公司长期偿债能力表现一般。

截至2022年9月底，公司无对外担保和重大诉讼。

授信方面，截至2022年9月底，公司共获得银行授信总额为233.83亿元，未使用授信140.26亿元，间接融资渠道畅通。

7. 公司本部（母公司）财务分析

母公司主要资产为股权资产，权益稳定性较高，债务负担较轻。

2019—2021年末，母公司资产总额年均复合增长4.79%。截至2021年底，母公司资产总额193.09亿元，较年初增长7.19%。其中，流动资产占11.56%，非流动资产占88.44%。从构成看，流动资产主要由货币资金（占64.52%）和其他应收款（合计）（占28.68%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占21.46%）和无形资产（占70.29%）构成。截至2021年底，母公司货币资金为14.40亿元。

2019—2021年末，母公司负债年均复合增长19.48%。截至2021年底，母公司负债总额71.88亿元，较年初增长24.27%。其中，流动负债占60.82%，非流动负债占39.18%。从构成看，流动负债主要由短期借款（占51.17%）、其他应付款（合计）（占8.97%）、一年内到期的非流动负债（占17.11%）和其他流动负债（占18.64%）构成；非流动负债主要由长期借款（占75.29%）和应付债券（占21.94%）构成。母公司2021年底资产负债率为37.22%，较年初提高5.12个百分点。截至2021年底，母公司全部债务57.29亿元。其中，短期债务占52.10%、长期债务占47.90%。母公司全部债务资本化比率32.10%，母公司债务负担较轻。截至2021年底，母公司所有者权益为121.21亿元，较年初下降0.89%。

2019—2021年，母公司营业总收入年均复合下降80.81%。2021年，母公司营业总收入为0.04亿元，利润总额为-2.33亿元。同期，母公司投资收益为0.26亿元。

现金流方面，2021年，母公司经营活动现金流净额为-0.44亿元，投资活动现金流净额-10.40亿元，筹资活动现金流净额14.24亿元。

八、外部支持

公司获得政府支持力度很大。

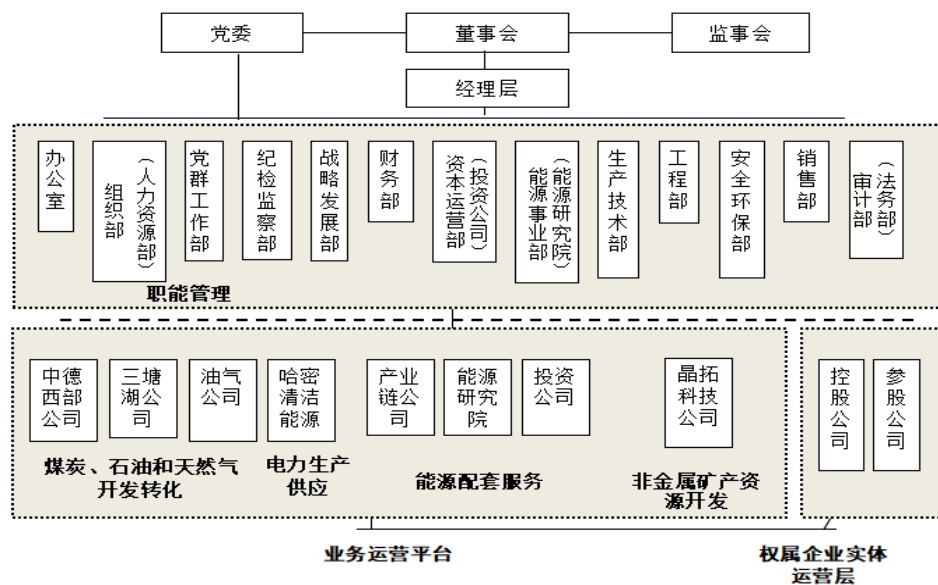
公司作为新疆重要的能源项目投资建设主体，根据新疆国资委确定的经济发展战略，主要在资源控制和资本运营等方面发挥重要的作用。

2019 年，新疆国资委将和田地区国资委持有新疆和田布雅煤矿全部国有产权无偿划转给公司，和田布雅煤矿合计保有储量 0.85 亿吨，可采储量 0.51 亿吨；2020 年，新疆财政厅拨付国有资本经营预算资金，公司实收资本增加 500 万元；2021 年，新疆国资委拨付公司 2021 年国有资本经营预算支出资金 1000.00 万元，同时，将新疆国资委所持新疆矿山安全技术中心有限公司（2021 年底净资产 2025.10 万元）100.00%股权无偿划转给公司。2022 年 1—9 月，新疆国资委对公司增资 1000.00 万元

九、结论

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

附件 1-1 截至 2022 年 9 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 9 月底公司主要子公司情况

序号	企业名称	实收资本（万元）	持股比例（%）
1	新疆能源（集团）石油天然气有限责任公司	100000.00	100.00
2	新疆能源（集团）投资有限责任公司	57000.00	100.00
3	新疆能源（集团）产业链有限责任公司	34250.00	100.00
4	新疆能源（集团）哈密清洁能源有限责任公司	29000.00	100.00
5	新疆能源（集团）置业有限责任公司	13700.00	100.00
6	新疆中德西部能源有限公司	11953.47	100.00
7	和田布雅矿业有限责任公司	2816.25	100.00
8	国投新疆北翼铁路有限公司	2000.00	100.00
9	新疆矿山安全技术中心有限公司	1635.11	100.00
10	新疆哈密三塘湖能源开发建设有限责任公司	500.00	100.00
11	和田能源矿业有限责任公司	350.00	100.00
12	新疆能源（集团）哈密运销有限责任公司	3000.00	100.00

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	22.71	25.05	31.81	48.47
资产总额（亿元）	223.21	224.48	247.10	277.79
所有者权益（亿元）	133.65	128.18	130.71	137.34
短期债务（亿元）	42.35	52.99	45.66	52.67
长期债务（亿元）	32.06	24.85	46.92	60.06
全部债务（亿元）	74.41	77.85	92.59	112.74
营业总收入（亿元）	75.48	70.94	100.99	114.87
利润总额（亿元）	0.71	0.61	2.03	9.74
EBITDA（亿元）	5.67	5.84	7.34	--
经营性净现金流（亿元）	5.59	0.02	12.56	7.61
财务指标				
销售债权周转次数（次）	6.09	5.14	5.75	--
存货周转次数（次）	13.85	15.75	27.78	--
总资产周转次数（次）	0.34	0.32	0.43	--
现金收入比（%）	88.77	94.51	101.92	106.54
营业利润率（%）	8.77	5.42	8.41	11.72
总资本收益率（%）	1.93	1.84	2.14	--
净资产收益率（%）	0.27	0.07	0.99	--
长期债务资本化比率（%）	19.35	16.24	26.42	30.43
全部债务资本化比率（%）	35.76	37.78	41.46	45.08
资产负债率（%）	40.12	42.90	47.10	50.56
流动比率（%）	112.52	81.52	106.36	126.89
速动比率（%）	102.41	77.37	100.88	120.47
经营现金流动负债比（%）	10.14	0.03	18.49	--
现金短期债务比（倍）	0.54	0.47	0.70	0.92
EBITDA 利息倍数（倍）	1.52	1.56	1.92	--
全部债务/EBITDA（倍）	13.13	13.33	12.62	--

注：公司 2022 年 1—9 月财务报表未经审计；其他流动负债和长期应付款中有息部分计入债务；2019 年和 2020 年底数据分别采用 2020 年和 2021 年期初数据

资料来源：公司财务报告

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	7.10	10.97	14.40	17.32
资产总额（亿元）	175.85	180.14	193.09	211.32
所有者权益（亿元）	125.50	122.30	121.21	125.14
短期债务（亿元）	28.41	41.33	29.85	29.99
长期债务（亿元）	17.10	11.70	27.45	46.60
全部债务（亿元）	45.50	53.03	57.29	76.59
营业总收入（亿元）	1.15	0.09	0.04	11.84
利润总额（亿元）	-1.10	-3.52	-2.33	5.10
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	0.50	-0.71	-0.44	2.50
财务指标				
销售债权周转次数（次）	7.14	0.45	0.31	--
存货周转次数（次）	--	46.07	0.31	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	0.00	0.00	0.00	59.44
营业利润率（%）	25.90	6.55	16.17	58.09
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	-0.90	-2.61	-1.14	--
长期债务资本化比率（%）	11.99	8.73	18.46	27.13
全部债务资本化比率（%）	26.61	30.25	32.10	37.97
资产负债率（%）	28.63	32.11	37.22	40.78
流动比率（%）	61.35	46.49	51.07	90.55
速动比率（%）	61.35	46.48	50.61	90.55
经营现金流动负债比（%）	1.54	-1.56	-1.01	--
现金短期债务比（倍）	0.25	0.27	0.48	0.58
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：公司 2022 年 1—9 月财务报表未经审计；2019 年和 2020 年底数据分别采用 2020 年和 2021 年期初数据

资料来源：公司财务报告

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	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据 + 平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业总收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(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	(营业总收入 - 营业成本 - 税金及附加) / 营业总收入 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比	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 + 应收款项融资中的应收票据

短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的非流动负债 + 应付票据 + 其他短期债务

长期债务 = 长期借款 + 应付债券 + 租赁负债 + 其他长期债务

全部债务 = 短期债务 + 长期债务

EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 使用权资产折旧 + 摊销

利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

联合资信评估股份有限公司关于 新疆能源（集团）有限责任公司的 跟踪评级安排

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

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

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

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

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