



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO., LTD

跟踪评级公告

大公报 SD【2016】118 号

大公国际资信评估有限公司通过对国投新集能源股份有限公司及“15 国投新集 CP001”的信用状况进行跟踪评级，确定国投新集能源股份有限公司的主体长期信用等级调整为 AA-，评级展望维持负面，“15 国投新集 CP001”的信用等级维持 A-1。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇一六年五月九日



国投新集能源股份有限公司主体 与相关债项 2016 年度跟踪评级报告

大公报 SD【2016】118 号

主体信用

跟踪评级结果：**AA-** 评级展望：负面

上次评级结果：**AA+** 评级展望：负面

债项信用

债券简称	额度(亿元)	期限(天)	跟踪评级结果	上次评级结果
15 国投新集 CP001	10	366	A-1	A-1

跟踪评级观点

国投新集能源股份有限公司（以下简称“国投新集”或“公司”）主要从事煤炭开采和销售业务。2015 年，公司煤炭销售量价齐跌，营业收入继续下滑，2014 年和 2015 年连续两年大幅亏损，总有息债务增长，资产负债率处于较高水平，偿债压力较大，股票被实施退市风险警示的特别处理，预计未来资本市场融资将受到影响，公司自身盈利情况较差，债务偿还部分依赖于外部支持。经大公信用评审委员会评定，对公司 2016 年度信用等级调整为 AA-，评级展望维持负面，“15 国投新集 CP001”信用等级维持 A-1。依据如下：

1、煤炭行业持续低迷，2015 年公司煤炭销售量价齐跌，营业收入继续下滑，公司煤矿开采成本较高，煤炭价格成本倒挂，并且期间费用较高，2015 年继续大幅亏损，预计未来盈利具有不确定性。

2、2015 年以来，公司根据去产能政策停产亏损较大的新集一矿和三矿，并延缓新建矿井，主要在产矿井总产能有所减少，煤炭产量有所下降。

3、2015 年以来，公司总有息债务继续增长，占总负债比重很高，利润减少使得净资产下降，资产负债率持续推高且处于较高水平，公司偿债压力较大。

4、由于公司净利润连续两年亏损，股票被实施退市风险警示的特别处理，股票简称由“国投新集”变更为“*ST 新集”，未来具有退市的可能性，预计公司资本市场融资将受到影响。

5、公司自身盈利情况较差，经营性净现金流不能完全对债务提供有力保障，债务偿还部分依赖于外部支持。

主要财务数据和指标

(人民币亿元)

项 目	2016.3	2015	2014	2013
总资产	308.21	304.56	288.94	269.25
所有者权益	45.96	45.97	69.74	87.26
营业收入	11.96	47.79	65.62	78.12
利润总额	0.35	-23.97	-19.74	1.29
经营性净现金流	2.36	-7.23	-11.87	5.09
资产负债率(%)	85.09	84.91	75.86	67.59
债务资本比率(%)	82.68	82.58	71.47	60.49
毛利率(%)	29.13	-9.89	-2.38	17.81
总资产报酬率(%)	0.69	-5.22	-4.35	2.85
净资产收益率(%)	-0.48	-55.75	-28.27	0.15
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	1.05	-0.68	-1.35	0.70
经营性净现金流/总负债(%)	0.91	-3.03	-5.92	2.95

注：2016 年 3 月财务数据未经审计；2013 年数据采用 2014 年审计报告年初数。

评级小组负责人：郑孝君

评级小组成员：孙 瑞 于清如

联系电话：010-51087768

客服电话：4008-84-4008

传 真：010-84583355

Email : rating@dagongcredit.com

大公信用评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、大公及其评级分析师、评审人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、及时性和完整性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。

六、本报告信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



跟踪评级说明

由于公司 2015 年经营持续大幅亏损并且部分债务偿还依赖于外部融资，根据大公承做的国投新集能源股份有限公司存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公及时进行了本次不定期跟踪评级。大公对公司的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合公司外部经营环境变化等因素，得出不定期跟踪评级结论。

发债主体

国投新集的前身为 1994 年成立的淮南新集能源开发有限责任公司。1997 年 12 月，经国家经济体制改革委员会“体改生【1997】188 号”文件批复，国投煤炭有限公司、国华能源有限公司和原淮南煤电总公司作为发起人，以淮南新集能源开发有限责任公司剥离部分非经营性资产及等额负债后剩余全部资产及负债发起设立国投新集能源股份有限公司。2007 年 12 月 5 日，公司向社会公开发行人民币普通股 35,200 万股，并于 2007 年 12 月 9 日在上海证券交易所挂牌交易，股票代码为 601918。后经多次增资和股本变更，截至 2016 年 3 月末，公司注册资本为 25.91 亿元，控股股东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”）下属企业国家开发投资公司（以下简称“国投公司”），持股比例为 35.21%，公司实际控制人为国务院国资委。国投公司拟将持有的公司 1.27 亿股股份无偿划转给中国海运（集团）总公司，对公司持股比例将由 35.21%下降至 30.31%，本次国有股份无偿划转事项不会导致公司的控股股东及实际控制人发生变化。截至本报告出具日，此事项尚未获得国务院国有资产监督管理委员会批准。公司 2014 年和 2015 年净利润持续为负值，股票于 2016 年 5 月 3 日起实施被退市风险警示，A 股股票简称由“国投新集”变更为“*ST 新集”。

公司主营煤炭采选和销售业务。截至 2016 年 3 月末，公司矿区总面积约 1,092 平方公里，含煤面积 684 平方公里，资源储量 100.08 亿吨；其中主要在产矿井有新集二矿、刘庄矿和口孜东矿三座矿井，合计生产能力为 1,622 万吨/年。2015 年，公司原煤产量为 1,858 万吨，商品煤产量为 1,480 万吨，商品煤销量为 1,486 万吨。截至 2016 年 3 月末，公司纳入合并范围的子公司为 7 家，其中全资子公司 5 家，控股子公司 2 家。

大公承做的国投新集存续债券共计 1 期（详见表 1）。

表 1 大公承做的国投新集存续期债券及募集资金概况

债券简称	发行额度	发行期限	募集资金用途	进展情况
15 国投新 CP001	10 亿元	2015.05.15~ 2016.05.15	归还金融结构贷款，补充流动资金	已按募集资金要求使用

数据来源：根据公司提供资料整理



宏观经济和政策环境

2015 年以来我国经济增长有所回落，但主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化；短期内我国经济下行压力仍较大，但随着“十三五”规划和供给侧结构性改革的持续推进，我国经济仍具有保持中高速增长的潜力

2015 年，我国经济整体表现为稳中趋缓、稳中有进、稳中有忧，产业结构持续优化，主要经济指标仍处于合理区间。2015 年，我国实现国内生产总值 676,708 亿元，同比增长 6.9%，增速同比下降 0.4 个百分点。根据国家统计局初步核算数据，2016 年一季度，我国实现国内生产总值 158,526 亿元，同比增长 6.7%，增速同比下降 0.3 个百分点。分产业看，第一产业增加值 8,803 亿元，比上年增长 2.9%；第二产业增加值 59,510 亿元，比上年增长 5.8%；第三产业增加值 90,214 亿元，比上年增长 7.6%，占国内生产总值的比重为 56.9%，比上年提高 2.0 个百分点，高于第二产业 19.4 个百分点，产业结构更趋优化。经济景气度方面，2016 年 3 月，中国制造业 PMI 终值为 50.2%，比上月回升 1.2 个百分点，重回临界点以上，制造业进入扩张区间。总的来看，2015 年以来，国民经济增速有所回落，但主要经济指标仍处于合理区间，运行较为平稳，结构调整在加快推进，保持稳中有进的态势，产业结构更趋优化。

从国际形势来看，2015 年以来，世界经济复苏总体不及预期，世界银行、国际货币基金组织等国际机构纷纷下调了世界经济预期的预期，普遍下调了 0.2 到 0.3 个百分点，世界经济总体上仍处在危机后的深度调整之中，呈现出一种低增长、低物价、低利率、不平衡，且振荡加剧的特点。在宏观经济方面，美、欧、日等发达经济体处于温和复苏进程。新兴市场经济面临更加严峻的经济增长困境，巴西和俄罗斯经济负增长加剧，全球贸易增长延续今年以来的低迷走势；在金融市场方面，2015 年 12 月 17 日，美联储宣布加息 25 个基点到 0.25%~0.50% 的水平，此次加息之后美元汇率将会继续走强，以原油为首的大宗商品价格不可避免地承受更大的压力，同时加剧了诸多国家货币汇率的贬值压力。整体而言，世界经济复苏存在一定的不稳定性 and 不确定性。

2015 年以来，央行延续之前的货币政策基调，继续实施稳健的货币政策，更加注重松紧适度，适时适度预调微调。年内多次降息、降准，有效压低了短期流动性价格，对降低社会融资成本也起到了一定的作用。国务院通过出台文件扩大社保基金的投资范围向市场补充流动性，改善社会融资结构；银监会积极推动民营银行试点工作，鼓励和引导民间资本进入银行业，为实体经济特别是中小微企业、“三农”和社区，以及大众创业、万众创新提供更有针对性、更加便利的金融服务。同时国务院先后颁布促进互联网金融、电子商务、小微企业发



展的优惠政策，不断改善企业经营所面临的融资贵、融资难的问题。2015年11月3日，国家发布“十三五”规划建议稿，建议稿提出了创新、协调、绿色、开放、共享的发展理念，这五大发展理念将是“十三五”乃至更长时期我国发展思路、发展方向、发展着力点的集中体现。2015年11月10日，中央财经领导小组第十一次会议深入研究了经济结构性改革和城市工作，并在2015年12月中央经济工作会议中，强调推进供给侧结构性改革，做好“去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板”工作，积极稳妥化解产能过剩，扩大有效供给，以适应新常态，引领新常态。

总的来看，我国经济正处在调结构、转方式的关键阶段，国内经济下行的压力仍然较大。同时，我国工业化和城镇化仍处在一个加快发展的过程之中，“十三五”规划建议稿将创新置于最核心地位，新老产业交替时期，以“互联网+”为代表的新型产业是大势所趋，新型产业将会与工业化和城镇化高度融合，创造出新的经济增长动力。供给侧结构性改革将持续化解过剩产能和房产库存，促进基础设施和房地产行业的有效投资。从长期来看，我国经济仍具有保持中高速增长潜力。

行业及区域经济环境

煤炭行业具有显著的周期性特点，受宏观经济环境影响较大。2012年下半年以来，受下游需求低迷，煤炭行业产能过剩影响，煤炭企业经营受到较大冲击，行业利润水平下滑，亏损面持续扩大，预计短期内煤炭价格依旧低位徘徊，行业基本面根本性好转存在较大困难

煤炭行业属周期性行业，行业增长与宏观经济以及下游行业的发展密切相关，煤炭的下游需求主要集中在电力、建材和冶金等方面。2012~2015年，我国火电发电量同比增速分别为0.06%、6.89%、-0.40%和-2.80%，火电发电量连续两年负增长；水泥产量同比增速分别为7.40%、9.57%、1.80%和-5.78%，粗钢产量同比增速分别为3.10%、7.54%、0.90%和-2.35%，2015年水泥产量和粗钢产量均首次出现负增长。综合来看，2014年煤炭主要下游行业产量增速出现大幅下滑，2015年出现负增长，煤炭下游需求持续低迷。

2014年我国原煤产量为38.70亿吨，同比减少2.50%，首次出现产量下降；但煤炭下游行业产量增速同比大幅下降，需求疲软，导致煤炭行业过剩情况持续。反应在价格方面，2014年动力煤价格虽有季节性波动，但旺季不旺，整体仍呈下行趋势；环渤海动力煤价格指数由年初的610元/吨下降至8月的478元/吨，4~6月夏季煤炭消费旺季，处于530元/吨左右，但同比和环比均出现较大幅度下降，进入四季度冬储用煤高峰期后，价格环比有所回升，年末为525元/吨，同比跌幅达16.80%。2014年全国气煤价格亦持续下跌，从年初849元/吨下跌至10月640元/吨，年末略微回升至658元/吨，同比跌幅超过20%。



受此影响，2013~2014 年，我国煤炭采选业主营业务收入同比分别下降 2.50%和 6.69%，利润总额同比分别下降 33.66%和 46.20%，销售利润率分别为 7.33%和 4.22%；全年累计亏损企业个数分别为 1,788 家和 1,929 家，亏损额度分别为 456.95 亿元和 781.74 亿元。

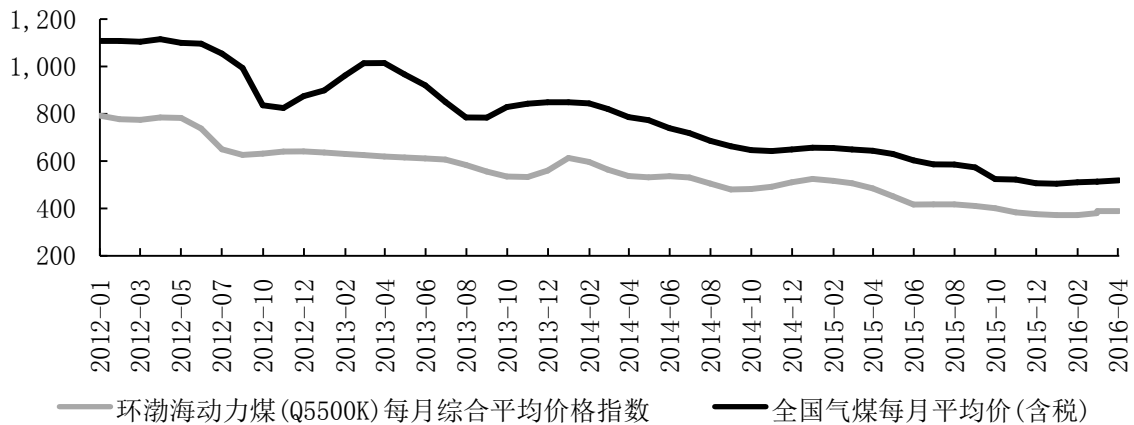


图 1 2012~2016 年 4 月环渤海动力煤综合平均价格指数及全国气煤平均价（单位：元/吨）

数据来源：Wind 资讯

2015 年以来，煤炭下游行业需求持续低迷，煤炭价格持续下跌；动力煤价格全年跌幅约为 28.46%，气煤价格全年跌幅约为 23.07%，跌幅较 2014 年全年有所扩大。2015 年全国原煤产量为 37.50 亿吨，继续小幅下降，但受煤炭价格大幅下跌影响，全行业企业盈利水平明显下降。2015 年，煤炭开采和洗选业实现主营业务收入 24,994.90 亿元，同比减少 14.80%；利润总额 440.80 亿元，同比大幅减少 65.00%；销售利润率由 2014 年的年均 4.14%降至 1.75%；亏损企业累计 2,027 家，亏损额累计 972.60 亿元，较 2014 年同期扩大 24.41%。2016 年以来，动力煤价格出现小幅回升，由 2015 年末的 372 元/吨增长至 4 月的 389 元/吨。供给端，春节后各主要矿区复工情况不及预期，部分中小民营企业无力复产，港口资源偏紧，煤炭市场供给短期偏紧。需求端，下游电厂需求总体略低于去年同期，但随着春节后各工厂陆续开工，农业和服务型产业带动电力需求整体回暖，全社会用电量同比略有上升。供给端的疲乏和需求端的增长使得煤价有所上调，但长期煤炭下游行业需求无明显改善，煤炭价格难以出现实质回升。

2016 年以来，动力煤价格出现小幅回升，由 2015 年末的 372 元/吨增长至 2016 年 4 月初的 389 元/吨。供给端，春节后各主要矿区复工情况不及预期，部分中小民营企业复产无力，导致煤炭资源偏紧，市场供给短期收缩。需求端，下游电厂需求同比略有下降，但随着春节后各经营单位陆续开工，农业和服务型产业带动电力需求整体回暖，全社会用电量同比略有上升。供给端的疲乏和需求端的增长使得煤价 2016 年以来有所上调，但长期煤炭下游行业需求无明显改善，煤炭价格难以出现实质回升。



综合来看, 2014 年以来煤炭行业下游需求恶化, 煤炭产能过剩情况持续, 煤炭价格持续下跌, 行业利润空间继续收窄, 亏损面持续扩大, 预计未来短期内, 煤炭供需总量宽松的情况难以改变, 煤炭价格仍将处于低位徘徊。

国家继续推进煤炭企业兼并重组, 调整行业结构, 淘汰落后产能, 为大型煤炭企业的发展提供了良好的环境; 限产保价、资源税改革、煤炭质量控制等政策出台有利于缓解煤炭企业经营压力、推动煤炭企业转型升级

近十年来, 煤矿建设投资加速增长, 新建产能和整合产能陆续释放, 加之部分煤矿批小建大、超能力生产, 而随着下游需求出现低迷, 导致行业产能出现严重过剩, 煤炭行业受到较大冲击。国家持续推进兼并重组, 淘汰落后产能政策, 以加快推进煤炭产业结构调整。特别是 2014 年下半年以来, 国家密集在遏制超产、总量控制、在建矿治违、进口关税、清费立税等方面出台一系列政策, 有望促进煤炭行业的产能调整。

2014 年 8 月, 三部委联合发布《关于遏制煤矿超能力生产规范企业生产行为的通知》要求所有煤矿要按照登记公布的生产能力和承诺事项组织生产, 合理安排年度、季度、月度生产计划。煤矿年度原煤产量不得超过登记公布的生产能力。2014 年 10 月完成全国煤炭核定产能登记与公示, 统计显示核定产能共计 31.10 亿吨, 而统计局公布的 2014 年煤炭产量为 38.70 亿吨, 以此估算 2014 年超产约 7.60 亿吨, 因此限产的空间仍较大。

2014 年 9 月, 多部委联合颁布《商品煤质量管理暂行办法》, 对境内生产、加工、储运、销售、进口、使用商品煤的质量标准进行了明确, 且规定京津冀及周边地区、长三角、珠三角限制销售和使用灰分 (Ad) $\geq 16\%$ 、硫分 (St,d) $\geq 1\%$ 的散煤。

2014 年 10 月, 国务院关税税则委员会发布《国务院关税税则委员会关于调整煤炭进口关税的通知》, 自 2014 年 10 月 15 日起, 取消无烟煤、炼焦煤、炼焦煤以外的其他烟煤、其他煤、煤球等燃料的零进口暂定税率, 分别恢复实施 3%、3%、6%、5%、5% 的最惠国税率。

同期, 财政部、国家税务总局发布《关于实施煤炭资源税改革的通知》, 自 2014 年 12 月 1 日起在全国范围内实施煤炭资源税从价计征改革; 煤炭资源税税率幅度为 2%~10%, 具体由各省、市、自治区财税部门决定上报。随后各省出台税率标准, 均以不增加企业负担为限。

同期, 国家能源局发布《国家能源局关于调控煤炭总量优化产业布局的指导意见》, 意见提出今后一段时期, 东部地区原则上将不再新建煤矿项目; 中部地区 (含东北) 将保持合理开发强度, 按照“退一建一”模式, 适度建设资源枯竭煤矿生产接续项目; 各地不得核准新建 30 万吨/年以下煤矿、90 万吨/年以下煤与瓦斯突出矿井。要对未按规定取得项目核准文件的煤矿建设项目, 进行全面清理; 加快淘汰落后



产能，继续淘汰 9 万吨/年及以下煤矿，鼓励具备条件的地区淘汰 9 万吨/年以上、30 万吨/年以下煤矿，鼓励各地主动关闭灾害严重或扭亏无望矿井。

2014 年 8 月~12 月，面对煤炭行业持续产能过剩的情况，部分重点煤企主动限产。2014 年全年煤炭产量首次出现同比下降。总体来看，国家以大基地、大企业、大煤矿建设以及淘汰落后产能为重要抓手，加快推进煤炭产业结构调整，取得了一定成效，大企业的集约化生产优势开始凸显。

2015 年 5 月，国家能源局、国家煤矿安监局联合印发《关于严格治理煤矿超能力生产的通知》和《做好 2015 年煤炭行业淘汰落后产能工作的通知》，旨在遏制煤炭产量无序增长，调整产业供需结构。2015 年 7 月，国家税务总局发布《煤炭资源税征收管理办法（试行）》，明确了煤炭计税价格的确定方法、运费扣减范围、洗选煤折算率、混合销售与混合洗选的计税方法等内容。2015 年 11 月，新华社发布《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十三个五年规划的建议》，提出要推动低碳循环发展。推进能源革命，加快能源技术创新，建设清洁低碳、安全高效的现代能源体系。提高非化石能源比重，推动煤炭等化石能源清洁高效利用；有序开放开采权，积极开发天然气、煤层气、页岩气。

2016 年 2 月 5 日，国务院印发《关于煤炭行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》，对今后 3~5 年化解煤炭行业过剩产能、推动煤炭企业实现脱困发展提出要求、明确任务并作出部署。在化解产能方面，明确从 2016 年开始，用 3 至 5 年的时间，再退出产能 5 亿吨左右、减量重组 5 亿吨左右；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；对 13 类落后小煤矿等要尽快依法关闭退出；对产能小于 30 万吨/年且发生重大及以上安全生产责任事故的煤矿，要在 1 至 3 年内淘汰；要对长期亏损、资不抵债的煤矿，长期停产、停建的煤矿，以及资源枯竭、资源赋存条件差的煤矿，通过给予政策支持等综合措施，引导其有序退出。2 月 14 日，中国人民银行、发展改革委、工业和信息化部、财政部、商务部、银监会、证监会、保监会联合印发《关于金融支持工业稳增长调结构增效益的若干意见》指出，对钢铁、有色、建材、船舶、煤炭等行业中产品有竞争力、有市场、有效益的优质企业继续给予信贷支持，帮助有前景的企业渡过难关。对产能严重过剩行业未取得合法手续的新增产能建设项目，一律不得给予授信；对长期亏损、失去清偿能力和市场竞争力的“僵尸企业”，或环保、安全生产不达标且整改无望的企业及落后产能，坚决压缩退出相关贷款。同时，2016 年 2 月以来，山西、甘肃、河南、内蒙古等多个省份及自治区发布了各省的煤炭行业解困的相关指导意见，主要围绕化解过剩产能、清理“僵尸企业”等内容。整体来看，2016 年煤炭行业去产能政策执行力度加大，预计去产能过程将会对行业内的大型企业、资源禀赋优



质企业产生一定有利影响；对于单矿产能低，矿井条件差，煤质一般的企业，经营压力将会继续增加。此外，从可获取的金融信贷支持方面来看，持续亏损、借新偿旧率较高的企业将会受到产生不利影响。

2016 年 4 月，国家安全生产监督管理总局发布《关于支持钢铁煤炭行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》（以下简称“《化解过剩产能实现脱困发展意见》”），要求全国所有生产煤矿按每年 276 个工作日重新确定煤矿生产能力，即：对于全国所有生产煤矿，有关部门在现有合规产能的基础上，直接乘以 0.84（276 除以 330）取整数，确定为煤矿的生产能力，企业不再编制生产能力核定报告，不再进行申报，有关部门不再进行审查确认；按照《国家安监总局国家煤矿安监局关于印发 50 个重点县煤与瓦斯突出煤矿生产能力重新核定工作方案的通知》（安监总煤行〔2014〕99 号）或《国家安监总局国家煤矿安监局国家发展改革委国家能源局关于开展灾害严重煤矿生产能力核定工作的通知》（安监总煤行〔2015〕98 号）要求，已经重新核定的灾害严重煤矿，按照从低的原则，取重新核定和按照 276 个工作日重新确定能力中较小的一个作为煤矿的生产能力。新建煤矿、改扩建煤矿和技术改造项目，投入正式生产时，必须按照 276 个工作日重新确定生产能力。此项核定工作需于 2016 年 4 月 30 日前完成，并在部门政府网站连同原有生产能力一并进行公示。

长期来看，煤炭在我国能源消费中长期保持基础性地位，而行业集中度提升、煤炭清费立税、煤炭质量管理等相关产业政策法规有利于提升产业集中度，调整煤炭结构，规范产业发展，为大型煤炭企业奠定了良好的外部发展环境。

安徽省煤炭资源储量位居华东地区第一，煤炭企业集中度较高，公司是安徽省四大国有重点煤炭企业之一；2013 年以来受煤价下跌等因素影响，安徽省煤炭行业整体亏损

安徽省地处华东地区腹地，煤炭资源丰富，煤炭赋存量占华东地区 60%以上，是我国重点产煤省之一，长期以来在保障省内煤炭供应的同时，有部分煤炭调出销往省外，是华东地区唯一的煤炭净调出省。安徽省煤炭资源主要集中在两淮地区，矿井分布密度大，单井平均产能高，精煤产量大，安全供应能力强。截至 2014 年末，全省拥有生产矿井 54 对，产能 15,255 万吨/年。全省生产矿井单井规模由 2013 年的 160.3 万吨提高至 2014 年末的 287.5 万吨¹。其中安徽省内四大煤矿企业淮南矿业（集团）有限责任公司（以下简称“淮南矿业”）、淮北矿业（集团）有限责任公司（以下简称“淮北矿业”）、皖北煤电集团有限责任公司（以下简称“皖北煤电”）和国投新集年产能合计占比约 98%，单矿最低产能为 30 万吨/年。受煤炭价格持续下降影响，2013～2015 年，安徽省煤炭采选业实现主营业务收入 1,473.2 亿元、1,262.3 亿元和 1,111.4 亿元，利润总额为-35.9 亿元、-120.9 亿元和-94.4

¹ 数据来源：中国煤炭网



亿元，全省煤炭企业亏损情况严重。

表 2 2014 年及 2015 年 1~9 月安徽省四大煤炭企业产量（单位：万吨）

公司名称	原煤产量	
	2015 年 1~9 月	2014 年
淮南矿业（集团）有限责任公司	4,768	5,493
淮北矿业（集团）有限责任公司	2,707	3,541
国投新集能源股份有限公司	1,362	1,953
安徽省皖北煤电集团有限责任公司	-	1,958
合计	-	12,945

资料来源：根据公开资料整理

安徽省积极开展煤炭去产能工作，成立“三煤一钢”融资帮扶协调专项小组，截至本报告出具日，国投新集未被纳入此专项小组

近年来煤炭行业下行，下游需求疲弱，安徽省制定相关政策推动过剩产能去化工作。截至 2015 年 9 月末，安徽省计划依法关闭的 5 座小煤矿全部关闭到位，自此全省年产 30 万吨及以下小煤矿彻底关停。2014 年安徽省政府先后印发了《研究支持省属煤炭企业深化改革转型发展工作》、《研究省属煤炭企业发展有关问题》等专题会议纪要，旨在控制煤炭供应总量，优化产业布局，促使煤炭供求重归平衡，减轻煤炭企业负担，缓解企业经营压力。2015 年 1 月，《安徽省煤炭资源税从价计征实施办法》确定煤炭资源税税率为 2%，是全国煤炭资源税税率最低的省份之一，煤炭资源税全部实现“从价计征”，煤炭矿产资源补偿费同时降率为零，企业煤炭资源税费负担与改革前基本持平。2015 年 7 月，省内首笔衰竭期煤矿、充填开采煤矿煤炭资源税优惠下拨淮北矿业，当期减免税款 611 万元。2016 年 4 月 18 日，安徽省《关于支持钢铁煤炭行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》指出，国土资源部将对煤炭等行业增产能项目建设用地、新建产能技术改造项目和产能核增项目拒绝用地预审。

2016 年 3 月，安徽省召开专题会议，部署化解“三煤一钢”企业（淮南矿业、淮北矿业、皖北煤电和马钢（集团）控股有限公司）过剩产能工作。在省政府的带头引导下，分别成立了淮北矿业集团、淮南矿业集团、皖北煤电集团和马钢集团融资帮扶协调专项小组，以解决“三煤一钢”企业融资问题。每个协调小组由固定的银行为召集人，由安徽省政府金融办、省银监局、省国资委等政府机构为协调员，由国开行安徽分行、进出口安徽省分行等多家金融机构为成员。淮南矿业、淮北矿业、皖北煤电和马钢（集团）控股有限公司配以的专项小组召集人分别为建设银行安徽省分行行长、中国银行安徽省分行行长、农业银行安徽省分行行长和工商银行安徽省分行行长。会议提出，各帮扶协调专项小组需根据企业具体经营、资金缺口、融资偿还等情况研究帮扶措施，统筹全年融资方案和还款计划；召开银行会议，确保各银行一致行动计划，依法依规，不抽贷、不压贷、不惜贷、不提高



授信条件、不单独起诉、不单独申请诉前保全、不单独申请查封等冻结资产，对企业稳定预期、稳定信贷提供支持，帮助企业实现近期解困、远期转型。截至本报告出具日，公司没有被纳入“三煤一钢”融资帮扶协调专项小组。

“十三五”期间，安徽省将有 9 对矿井关闭，2 对矿井停止建设，2 对矿井停产留矿，减少活动采区 74 个。预计“十三五”期间，安徽省将有 9 对矿井关闭，2 对矿井停止建设，2 对矿井留产，减少活动采区 74 个。四大煤炭企业共减少产能 1,695 万吨，全省煤矿产能由 1.7 亿吨下降到 1.5 亿吨。

经营与竞争

煤炭业务仍是公司收入的主要来源，公司业务较为单一，受煤炭价格下降和销量减少影响，2015 年公司收入和毛利率继续下降，毛利润继续大幅亏损；公司加大降本增效力度，2016 年一季度商品煤成本大幅下降，毛利润转亏为盈

煤炭生产和销售仍是公司收入的主要来源，占比保持在 90%以上，公司业务相对单一，受行业波动影响较大。2015 年，煤炭行业低迷，煤炭价格和销量继续下降，受此影响，公司营业收入、毛利润及毛利率均大幅下滑。2015 年以来公司逐渐加大成本控制力度，2016 年一季度公司吨煤成本同比大幅下降 171.03 元，毛利率由负值转正，提高至 29.13%。

分业务板块来看，2015 年，公司煤炭业务收入同比减少 27.60%，主要为销量和价格均出现下降所致，其中商品煤销售量同比减少 148.62 万吨，平均销售价格同比下降 76.19 元/吨。虽然商品煤成本同比减少约 62.47 元/吨，但价格的大幅下跌使得煤炭业务毛利润同比大幅减少 37.59%，毛利率同比下降 6.67 个百分点。2015 年非煤板块业务收入同比增加 0.47 亿元，主要是上海煤炭销售公司对贸易规模扩大所致；但毛利润亏损，主要是因为安徽文采大厦有限公司经营不善，酒店入住率下降，经营出现亏损。公司其他业务 2015 年收入同比减少 35.74%，主要原因为煤泥售价的降低以及铁运量的减少使得专用线收入减少。

2016 年 1~3 月，公司收入同比有所减少，受益于降本增效，公司毛利润转为盈利。公司商品煤销量同比增加 42 万吨，平均销售价格同比下降 53.32 元/吨，导致煤炭业务收入同比下降 6.20%。同时，公司商品煤成本同比大幅减少 171.03 元/吨，煤炭产品毛利润实现盈利，毛利率达 27.07%，使得公司整体综合毛利率上升至 29.13%。非煤板块业务收入同比大幅减少 0.27 亿元，主要为上海新外滩企业发展有限公司和安徽文采大厦有限公司收入减少所致，毛利率相应增加，主要原因为国投新集安徽设计研究院和国投新集安徽智能科技有限公司逐渐发展，盈利情况同比有所好转。公司其他业务收入同比减少 13.42%，

毛利率有所降低，主要是因为煤泥销售同比有所下降。

表 3 2013~2015 年及 2016 年 1~3 月公司营业收入及毛利润构成情况（单位：万元、%）

项目	2016 年 1~3 月		2015 年		2014 年		2013 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	119,625	100.00	477,926	100.00	656,250	100.00	781,215	100.00
煤炭产品	112,965	94.43	444,285	92.96	613,632	93.51	724,853	92.79
非煤产品	747	0.62	9,040	1.89	4,338	0.66	4,303	0.55
其他	5,912	4.94	24,600	5.15	38,280	5.83	52,059	6.66
毛利润	34,842	100.00	-47,253	100.00	-15,598	100.00	139,131	100.00
煤炭产品	30,579	87.76	-62,534	-	-45,449	-	95,813	68.87
非煤产品	543	1.56	-1,223	-	2,792	-	2,820	2.03
其他	3,720	10.68	16,504	-	27,059	-	40,498	29.11
毛利率	29.13		-9.89		-2.38		17.81	
煤炭产品	27.07		-14.08		-7.41		13.22	
非煤产品	72.69		-13.53		64.36		65.54	
其他	62.92		67.09		70.69		77.79	

数据来源：根据公司提供的资料整理

综合来看，煤炭业务是公司收入的主要来源。2015 年公司煤炭收入持续下降，毛利率继续下降。受益于降本增效，公司 2016 年一季度毛利润扭亏为盈。但是，公司业务较为单一，受煤炭行业下行冲击，未来盈利面临一定的不确定性。

公司是安徽省四大煤炭企业之一，资源储量丰富，以动力煤为主，煤质较好；2015 年以来，公司根据宏观政策要求及市场变化调整产能结构，暂停亏损老旧矿井，原煤产量有所下降

公司地处国家重点规划的 14 个大型煤炭基地中的两淮基地，为安徽省四家大型国有重点煤矿之一，主要生产矿井集中在安徽省淮南市、阜阳市及亳州市。截至 2016 年 3 月末，公司矿区总面积为 1,092 平方公里，含煤面积为 684 平方公里，资源储量 100.08 亿吨。

表 4 截至 2016 年 4 月末公司主要在产矿井资源储量情况（单位：万吨）

矿井名称	地质储量	可采储量	投产时间	年产能
新集二矿	37,902	8,823	1996 年	244
刘庄煤矿	182,353	78,898	2007 年	958
口孜东矿	95,946	39,744	2012 年	420
合计	316,201	127,465	-	1,622

数据来源：根据公司提供资料整理

公司拥有主要生产矿井 3 座。根据《化解过剩产能实现脱困发展意见》，公司对矿井产能进行重新核定，在原定产能基础上乘以 0.84，



新核定的产能为 1,622 万吨/年²，预计未来产量将有所减少。公司主要产品为动力煤（4,800~5,500kal/kg），具有中灰、低硫、特低磷、高挥发份和高发热量的质量特征，全硫含量低于 0.4%，这类煤能够最大限度地减少对大气的污染，节省用户对环保方面，特别是脱硫装置的巨额投资。在建及筹建矿井方面，公司主要在建矿井为板集煤矿和杨村矿。在煤炭行业产能过剩、下游需求疲软的情况下，公司暂时延缓对在建矿井的投入，未来将根据市场变化择期建设开发。板集矿设计年产量为 300 万吨，配套建设相应能力的选煤厂，于 2006 年开工建设，截至 2016 年 3 月末，地面生产系统基本建设完成，井下保有开拓进尺 8,256m，剩余移交井巷工程量 15,697m。杨村矿设计年产量为 500 万吨，配套相同规模选煤厂，项目计划总投资 60.51 亿元，截至 2016 年 3 月末，项目完成基建投入总额 21.55 亿元。公司拥有刘庄、连塘里、口孜西等后备资源区，综合来看，公司资源储备较为充足。

2015 年以来，煤炭市场需求萎缩，公司根据宏观政策要求及市场变化调整产能结构，暂停老旧、低效矿井，原煤产量同比减少 94 万吨。目前公司主要在产矿井为新集二矿、刘庄煤矿和口孜东矿。新集一矿和三矿较为老旧，维护成本较大，经营持续亏损，公司逐渐采取停产措施。截至 2016 年 3 月末，新集一矿已停止出煤，新集三矿完成封井工作。为了弥补一矿和三矿带来的产能损失，公司提升新集二矿、刘庄和口孜东矿的开采效率。2016 年 1~3 月，公司原煤总产量为 421 万吨，同比减少 19 万吨。整体看来，公司总产量有所下降，但降幅不大。

表 5 2013~2015 年及 2016 年 1~3 月公司产量情况（单位：万吨）

矿井名称	2016 年 1~3 月	2015 年	2014 年	2013 年
新集一矿	-	284	291	345
新集二矿	69	232	275	270
新集三矿	-	42	60	63
刘庄煤矿	230	925	939	936
口孜东矿	122	375	387	376
合计	421	1,858	1,952	1,990

数据来源：根据公司提供资料整理

煤炭洗选方面，公司新集一矿、新集二矿、刘庄矿和口孜东矿分别建有配套洗煤厂，合计商品煤洗选能力 1,600 万吨/年³。公司商品煤产量和回收率有所波动。2015 年，受公司逐渐停产新集一矿洗煤厂影响，商品煤回收率和产量均有所下降。2016 年 1~3 月，公司商品煤产量同比减少 4.14%，回收率同比增加 9.17 个百分点。

² 按照有原有核定产方法，新集二矿、刘庄煤矿和口孜东矿年产能分别为 290 万吨、1,140 万吨和 500 万吨，共计 1,930 万吨。

³ 截至 2016 年 3 月末，新集一矿洗煤厂已关停，报告合计商品煤洗选能力不包括新集一矿洗煤厂。



表 6 2013~2015 年及 2016 年 1~3 月公司煤产品产量及回收率（单位：万吨、%）

项目	2016 年 1~3 月	2015 年	2014 年	2013 年
原煤产量	421.36	1,857.90	1,952.63	1,990.04
商品煤产量	382.86	1,480.85	1,660.55	1,686.79
商品煤回收率	90.86	79.71	85.04	84.76

数据来源：根据公司提供资料整理

公司矿井投产年限较短，技术较为先进、机械自动化水平较高

公司煤炭生产主要采用走向长壁后退式全部垮落法管理顶板综合机械化开采及综采放顶煤开采为主，急倾斜柔性掩护式和滑移开采为辅的开采工艺。公司生产设备先进，煤炭开采机械化水平较高，采煤机械化率、吨煤工效有所提升，2016 年 1~3 月，公司综合、采煤及掘进机械化率均达到 100%。

表 7 2013~2015 年及 2016 年 1~3 月公司在产煤矿生产效率表

项目	2016 年 1~3 月	2015 年	2014 年	2013 年
采煤机械化率（%）	100.00	97.29	93.28	92.77
掘进机械化率（%）	100.00	89.80	88.26	100.00
全员效率（吨/工）	3.97	2.80	2.52	3.27
百万吨死亡率	0.00	0.05	0.10	0.25

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2016 年 3 月末，公司在产矿井为新集二矿、刘庄煤矿和口孜东矿，其中刘庄矿和口孜东矿分别投产于 2007 年和 2012 年，应用现代化技术进行设计建设，机械自动化水平较高，在煤炭行业产业升级、淘汰落后产能的情况下，具有较强的竞争优势。刘庄矿和口孜东矿合计年产能 1,378 万吨，占总产能的 84.96%，为公司煤炭生产的主要矿井，剩余可开采年限均约为 50 年，为公司可持续发展提供有力保障。刘庄煤矿地处安徽省阜阳市颍上县，井田面积 82 平方千米，煤炭地质储量 15.6 亿吨，设计生产能力为 958 万吨/年，是我国第一个数字化煤矿。公司通过 iCentroView 自动化平台软件、主井提升系统、主运系统和人员定位系统等实现地上调度中心对矿井生产的远程监控管理。矿井完成自动化建设，实现矿井供电、提升、通风、排水、制冷、运输、采煤工作面、选煤厂监控等 30 个子系统与地上控制中心的对接，子系统中 13 个为远程控制系统，17 个为远程监视系统。

口孜东矿位于阜阳市颍东区杨楼孜镇，面积约为 33.6 平方公里，设计可采储量 3.91 亿吨，设计生产能力为 420 万吨/年，以“国内首对大型智能化矿井”为特征。在刘庄煤矿基础上，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。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、传感器技术以及物联网技术，实现了矿井全过程的智能化生产。



井下掘进面方面，口孜东矿建设了“无人化”工作面，机械设备井下自动割煤、记忆割煤和跟机移架，快速掘进作业线取代了传统的巷道掘进人工刨掘、巷道维修人工架棚、底板矿车运输等。此外，公司还建立了井下可视化及智能违章识别系统，对违规行为自动报警，为公司安全管理提供了保障。

2015 年以来，公司着力控制成本，通过淘汰落后矿井、优化人员结构、修旧利废等方式，2016 年一季度商品煤吨煤成本下降较为明显；安徽煤矿赋存条件较差，开采成本较高

公司地处安徽省，相比于内蒙等地区，煤矿赋存条件较差，开采成本较高。公司商品煤成本以人工费、折旧费、安全计提、材料费为主。2015 年，公司吨煤成本为 345.40 元/吨，同比减少 62.47 元/吨。塌陷费成本为 17.26 元/吨，同比减少 33.04 元/吨，一方面，公司调整井下生产布局，优先开采煤质较好的煤层，逐渐关停新集一矿和三矿，相应塌陷费用减少；另一方面，公司进行会计调整，将村庄搬迁费用按矿井剩余可采储量进行摊销。外包工程成本为 4.26 元/吨，同比减少 11.15 元/吨，主要为公司人员精简，清理外围员工队伍所致。

2016 年一季度，公司吨煤成本为 214.47 元/吨，同比大幅减少 171.03 元/吨，其中人工费用大幅下降 60.96 元/吨，减员降本效果显著。2015 年以来，随着生产机械化水平的提高，公司调整组织架构，对人员进行精简，调整薪酬标准。截至 2016 年 3 月末，公司在册职工 23,162 人，其中在岗职工 16,557 人，不在岗职工 6,605 人⁴，在册职工总人数较 2014 年末大幅减少 8,085 人。公司主要采取以下五种方法实现降本增效：第一，公司与外部企业合作，向战略合作公司输出员工约 3,600 人，公司积极与安徽电建二公司、合肥机械厂、安徽大洋机械制造公司以及劳务输出公司等取得联系，安排员工上岗；第二，公司加强合同管理，对于连续旷工、出勤考勤异常或者一年以内累计旷工时间超过三十天的长期矿工人员依法解除劳动合同，共分流员工约 3,600 人；第三，公司鼓励职工提前正式退休，制定相应的激励机制，分流员工约 1,300 人，特殊工种每提前一年退休，公司给予奖励 1 万元；第四，公司在建利辛电厂为公司分流约 170 人，电厂预计 2016 年 6 月份投产；第五，建立政策帮扶体系，鼓励职工外出自主创业，分流员工 2,110 人。总体看来，公司员工安置较为合理，为社会维稳带来一定作用。2016 年一季度淮南市政府向公司补贴 1,000 万元。

2016 年一季度，公司材料费用同比减少 25.86 元/吨，主要为公司加强成本管控，优化支护材料，提高旧料利用率，降低支护成本所致。机械修护方面，公司调整井下生产布局，优先开采煤质较好的煤层，合理选取支护方式，减少巷道修复成本，修理费同比减少 11.22 元/吨。

⁴ 不在岗职工中，长伤长病职工为 323 人，内退职工为 1,271 人，待岗放假职工为 2,901 人，安排外部就业职工为 2,110 人。



表 8 2013~2015 年及 2016 年 1~3 月公司商品煤成本构成情况（单位：元/吨）

项目	2016 年 1~3 月	2015 年	2014 年	2013 年
1. 材料费	8.90	28.79	39.30	35.97
2. 人工费	85.27	130.95	141.14	144.92
3. 电费	13.26	17.89	16.65	16.90
4. 折旧费	48.99	50.59	49.23	45.91
5. 修理费	15.09	20.00	15.67	10.57
6. 塌陷费	2.79	17.26	50.30	25.43
7. 外包工程	0.15	4.26	15.41	9.10
8. 洗选劳务	7.24	6.29	8.21	8.17
9. 楚源劳务	3.03	6.90	10.43	11.19
10. 固定计提	27.22	57.18	52.92	53.09
11. 其他支出	2.53	5.29	8.61	7.74
合计	214.47	345.40	407.87	368.99

注：不包括管理费用、营业费用、财务费用、营业税金。

数据来源：根据公司提供资料整理

安全生产方面，公司以班组建设、风险预控、安全质量管理、安全培训为主，全面落实安全主体责任，建立健全安全生产管理制度，并逐步完善煤炭安全生产“六大系统”。公司自开发建设以来，未发生过较大及以上安全生产事故，有效避免重大恶性瓦斯事故。公司煤田处于特殊推覆构造体之下，地质构造非常复杂，煤层赋存条件很不稳定，煤层上覆三个含水层，开采难度较大，导致安全生产风险增加，公司仍存在一定的安全生产风险。

综合来看，2015 年以来，公司着力减员增效，通过关停老旧低效矿井、优化人员结构、修旧利废等方式控制成本，吨煤成本下降较多，2016 年一季度公司经营情况有所改善。

公司下游客户以电力企业为主，客户资源较为稳定，区位优势较好，具有一定的运输成本优势；但受行业持续低迷和公司缩减产能影响，2015 年煤炭销售量价齐跌

公司产品销售由下设的销售部负责，其中 90%左右采取直销的方式，对用煤量不大的地区及零散客户实行区域代理和中间商经销的方式。公司已与安徽省内多家电力企业建立了长期稳定的供销关系，拥有稳定的客户资源，70%以上产品在安徽境内销售，其余销往浙江、江苏、江西等华东地区。

2015 年以来，受市场下行及公司产能控制影响，煤炭销售量有所下降。2015 年商品煤销量为 1,486 万吨，同比减少 149 万吨，地销煤减少较多。2016 年 1~3 月，商品煤销量为 382 万吨，同比增加 42 万吨，主要为铁运电煤增加所致。



表 9 2013~2015 年及 2016 年 1~3 月公司煤炭运输、销量及价格情况（单位：万吨、元/吨）

项目		2016 年 1~3 月		2015 年		2014 年		2013 年	
		销量	价格	销量	价格	销量	价格	销量	价格
铁路 运输	电煤	244	288.01	888	288.24	814	382.45	1,077	428.32
	非电煤	54	325.67	214	358.41	312	416.85	260	508.05
	小计	298	294.85	1,102	301.83	1,126	391.98	1,338	443.84
地销		84	297.27	384	290.79	509	337.99	371	355
合计		382	295.38	1,486	298.98	1,635	375.17	1,709	424.55

数据来源：根据公司提供资料整理

公司商品煤销售较有保证，主要是因为公司产品煤质较好，市场认可度较高。2015 年产销率为 100.35%，仍保持很高水平。下游客户集中度较高，2015 年和 2016 年 1~3 月，前五大客户占公司全部营业收入的比例分别为 49.10%和 41.10%，销售对象主要包括国投宣城发电有限责任公司、安徽省合肥联合发电有限公司、大唐淮南洛河发电厂等。

价格方面，2015 年以来，煤炭行业产能过剩持续，煤炭价格继续下跌，2015 销售均价同比下降 76.19 元/吨，2016 年一季度跌至 295.38 元/吨。煤炭价格下跌，对公司经营产生较大不利影响。

物流运输方面，公司具有供应灵活、运力成本低的优势。公司地处经济发达但资源缺乏的长江三角洲地区，周边区路网建设较为完善，铁路运输是商品煤外运的主要途径。公司矿区专用线经阜淮线集站及颍上站进入国铁，东邻京沪线，西近京九线，铁路外运站隶属上海铁路局，近年来上海铁路局管内运输能力不断提升，公司作为大客户之一，在煤炭外运方面受到了铁路部门广泛的支持，构建了高效的直通运输运转模式。

公司向下延伸产业链，发展电力业务，在建利辛电厂预计 2016 年 6 月投产，将为公司带来新的利润增长点

为了开展多元化业务，公司在煤炭生产销售的基础上向下延伸产业链，发展电力业务。利辛电厂项目是公司与安徽省皖能股份有限公司联合开发，共同投资建设，公司持股比例为 55%。利辛电厂位于安徽省亳州市利辛县胡集镇，估算总投资 62.52 亿元，工程厂区用地 27.2 公顷，拟建设 2 台 1000 兆瓦超临界燃煤机组，并配套高效脱硫、脱硝和除尘装置，其中首台 1000MW 机组计划 2016 年 6 月投产，预计年发电量 110 亿度，将为公司带来新的利润增长点。

利辛电厂工艺技术水平较高，机组能耗、环保排放指标等处于行业领先水平。机组供电煤耗设计值为 273 克/千瓦时，较国家新规定 100 万千瓦级新机组设计供电煤耗值（282 克/千瓦时）低 9 克/千瓦时，处于行业领先水平。此外，项目采用全负荷脱硝技术，同步建设脱硫、脱硝、静电除尘装置，按照国家《煤电节能减排升级与改造行动计划》



要求，建设湿式除尘装置。电厂机组二氧化硫、氮氧化物、烟尘等环保指标设计值分别为 33.4 克/标立方米、36 克/标立方米、8.1 克/标立方米，全部低于燃机排放限值。通过采用反渗透和电渗析技术，电厂对废水重复利用，实现零排放。

利辛电厂属于煤电一体化坑口电站，主要依托的矿井为在建的板集煤矿。由于坑口电站可以实现煤运、发电的无缝对接，所以具有节约运输成本、提高经济效益的特点。但是，由于板集煤矿正处在缓建阶段，利辛电厂经济效益的释放将受到一定限制。

公司治理与管理

由于公司净利润连续两年亏损，股票被实施退市风险警示的特别处理，股票简称由“国投新集”变更为“*ST 新集”，未来具有退市的可能，预计公司资本市场融资将受到影响

截至 2016 年 3 月末，国投公司为公司控股股东，持股比例 35.21%，公司实际控制人为国务院国资委。公司按照《公司法》及相关法律法规和现代企业制度要求，建立了较为规范的法人治理结构。公司设立办公室、财务部、人事部、安全监察局、生产技术部、企划管理部、审计室和证券部等职能部门。为适应管理需要，公司建立了一套较完整的内部管理制度体系，为公司健康发展奠定了良好基础。同时，公司聘请中介机构对内控建设、自我评价工作进行指导，并与公司内控工作组密切配合积极推进公司内控工作。

公司是上市公司，由于 2014 年和 2015 年净利润持续为负值，根据《上海证券交易所股票上市规则》规定⁵，股票于 2016 年 5 月 3 日起实施退市风险警示，A 股股票简称由“国投新集”变更为“*ST 新集”，股票价格的日涨跌幅限制为 5%，在风险警示板交易。公司未来具有退市的可能，预计在资本市场融资将受到一定制约。公司是国投公司煤炭板块的上市公司，是其主要经营主体之一。公司定期向国投公司报送相关年度、季度战略发展规划、财务现金支出计划等，国投公司给予相应的指导和帮助。战略规划方面，公司得到国投公司的一定支持。财务方面，得到国投公司下属财务公司一定的资金支持。

公司中长期发展战略是“立足煤炭、发展电力、延伸煤制气”。煤炭生产方面，公司将通过调整生产结构，降本增效等多项措施以维持煤炭业务稳定，此外，公司积极发展煤电一体化和煤制气业务，延伸煤炭产业链，实现可持续发展。煤电一体化方面，公司目前已运营项目为新集一矿 2×6MW、新集二矿 1×12MW 低热值电厂，同时参股国投宣城发电有限责任公司，持股比例 49%；在建项目为利辛电厂项目。此外，公司还规划建设刘庄 2×350MW 低热值电厂项目、新集 2×350MW

⁵ 公司最近两个会计年度经审计的净利润连续为负值，股票将在年度报告披露后被实施退市风险警示（*ST）的特别处理。



低热值电厂项目以及刘庄 2×1000MW 发电机组。同时公司正在建设煤制气产业的核心区，已与安徽省能源集团有限公司就共同投资建设煤制天然气项目签订了合作协议，规划建设年产 40 亿立方米煤制天然气项目，其中一期产能 22 亿立方米，项目已于 2014 年 4 月取得国家发改委路条。

公司是安徽省四大煤炭企业之一，以动力煤为主，资源储量丰富、煤质较好，具有明显的规模优势。公司区域位置较好，具有一定的运输成本优势；下游客户以电力为主，客户相对稳定。公司单一煤炭业务受市场价格波动影响较大，受煤价大幅下跌等因素影响，2014 年和 2015 年连续两年大幅亏损，通过降本增效，2016 年一季度毛利实现盈利，但净利润仍然为负，公司盈利能力较弱且未来盈利具有很大的不确定性。公司根据去产能政策关停亏损较大的新集一矿和三矿，主要在建矿井总产能有所减少，煤炭产量继续下降。公司盈利能力较弱，经营性净现金流无法对债务提供有力保障，债务偿还部分依赖于外部支持。

财务分析

公司提供了 2015 年及 2016 年 1~3 月财务报表。天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2015 年财务报表进行了审计并出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2016 年 1~3 月财务报表未经审计。公司根据修订后的《企业会计准则第 2 号—长期股权投资》等要求编制 2014 年财务报表，并对报表比较数据重述，本报告 2013 年数据采用 2014 年审计报告年初数。

资产质量

2015 年以来公司资产规模仍保持增长，以非流动资产为主，受煤炭行业低迷影响，应收账款周转效率有所下降

2015 年以来公司资产规模仍保持增长，以非流动资产为主，占比 85%以上。截至 2016 年 3 月末，公司资产总额为 308.21 亿元，非流动资产占比为 91.59%。

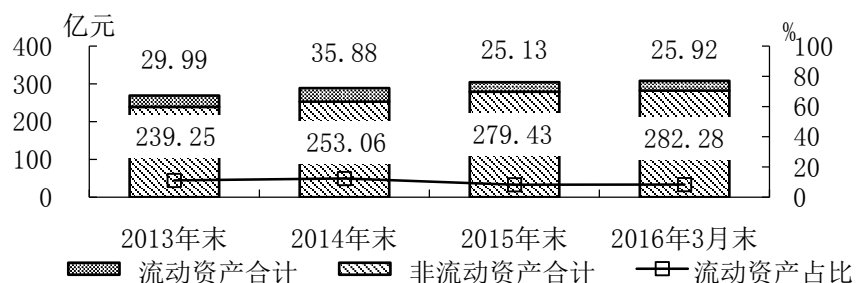


图2 2013~2015年末及2016年3月末公司资产构成

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、存货和其他应收款等



构成。2015 年末，公司货币资金为 9.36 亿元，同比增长 13.39%，主要为保证金增加所致，其中受限货币资金包括银行承兑汇票保证金 1.32 亿元，矿山地质环境治理恢复保证金、安全风险抵押金和土地复垦保证金合计 0.76 亿元；应收账款为 6.19 亿元，同比增长 12.97%，主要为煤炭行业下行，销售回款放缓所致，已计提坏账准备 0.08 亿元，应收账款前五名客户占比 41.42%；存货为 3.58 亿元，同比减少 28.17%，主要为公司加大销售力度，库存商品减少所致；其他应收款为 3.14 亿元，同比减少 37.31%。2016 年 3 月末，公司货币资金为 8.11 亿元，较 2015 年末减少 13.34%，一方面是因为公司正常经营性支付项目减少，另一方面是因为公司借款减少；其他应收款为 3.58 亿元，较 2015 年末增长 14.20%，一方面是下属新康医院应收医保单位款项增加，另一方面是淮南新锦江大酒店有限公司转出，相应资金占用费增加。其他主要流动资产科目变化不大。

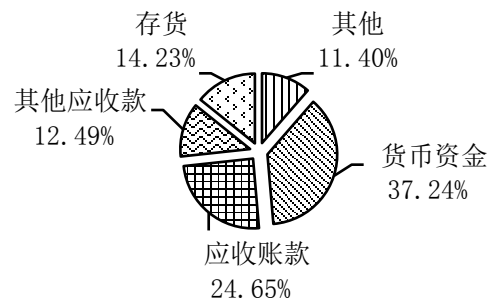


图 3 2015 年末公司流动资产构成

公司非流动资产主要由固定资产、在建工程、无形资产和长期待摊费用等构成。2015 年末，公司固定资产为 124.07 亿元，同比减少 8.38%，主要为房屋建筑物和机器设备计提折旧所致；在建工程为 111.25 亿元，同比增长 39.95%，主要是利辛电厂建设进程增加所致；无形资产为 13.04 亿元，同比减少 7.41%，主要为土地使用权减少和采矿权累计摊销所致；长期待摊费用为 9.51 亿元，同比大幅增长 51.39%，主要为塌陷征地费和村庄搬迁补偿费增加所致。2016 年 3 月末，公司非流动资产科目较 2015 年末变化不大。

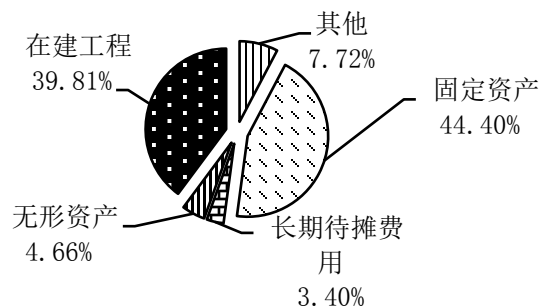


图 4 2015 年末公司非流动资产构成



截至 2016 年 3 月末，公司受限资产总额为 14.04 亿元，占总资产比重为 4.55%，占净资产比重为 30.55%，其中受限货币资金为 1.75 亿元，主要为环境治理保证金、承兑保证金、土地复垦保证金及安全风险抵押金；受限固定资产 12.30 亿元，为融资租赁资产。

2015 年，公司存货周转天数和应收账款周转天数分别为 29.31 天和 43.97 天，存货周转效率较高；公司应收账款周转效率下降较多，主要为煤炭下行影响，公司销售回款放缓所致。2016 年 1~3 月，公司存货周转天数和应收账款周转天数分别为 38.22 天和 46.80 天。

综合来看，随着公司在建工程的投入，公司资产规模持续增长，受行业低迷影响，公司应收账款的回款速度放缓，周转效率有所下降。

资本结构

2015 年以来，公司总有息债务持续增长，资产负债率处于较高水平，偿债压力较大

2015 年以来，公司负债规模持续增长，截至 2016 年 3 月末，公司负债总额为 262.25 亿元，流动负债占比下降至 42.68%。

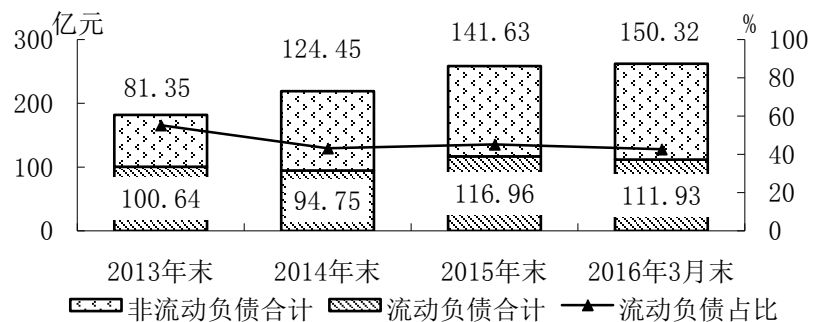


图 5 2013~2015 年末及 2016 年 3 月末公司负债构成

公司流动负债主要由应付账款、短期借款、一年内到期的非流动负债、其他流动负债和应付票据等构成。2015 年末，公司应付账款为 30.48 亿元，主要为应付材料款、工程款和设备款，同比增长 4.80%；短期借款为 18.63 亿元，全部为信用借款，同比增长 34.32%；一年内到期的非流动负债为 42.78 亿元，同比大幅增长 78.27%，主要是长期借款和应付债券转入所致；其他流动负债为公司发行短期融资券，保持 10 亿元不变。

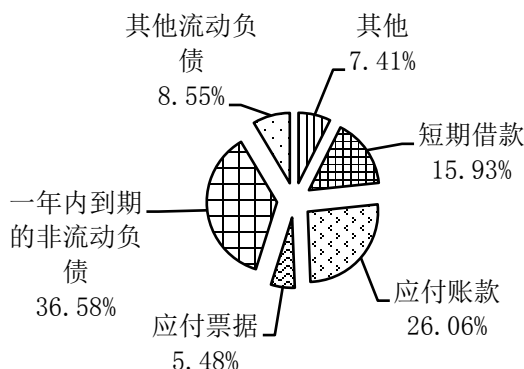


图6 2015年末公司流动负债构成

2015年末，公司应付票据为6.41亿元，同比增长19.84%，公司为缓解资金压力，使用票据支付增加；其他应付款为3.05亿元，同比减少19.88%，其中账龄超过1年的重要其他应付款为0.03亿元。2016年3月末，公司短期借款为17.37亿元，较2015年末减少6.76%；一年内到期的非流动负债为38.12亿元，较2015年末减少10.88%，主要为长期借款到期所致；应付票据为5.29亿元，较2015年末减少17.43%，主要是因为使用票据支付的货款及工程款减少所致。其他主要流动负债科目变化不大。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款等构成。2015年末，公司长期借款为109.66亿元，同比增长37.47%，全部为信用借款；应付债券为15.15亿元，同比减少24.99%，主要为公司2013年11月发行的5亿元私募债即将到期，转入一年内到期的非流动负债所致；长期应付款为15.23亿元，同比减少29.24%，主要为应付融资租赁款减少所致；2016年3月末，公司其他主要非流动负债科目变化不大。

2015年以来，公司有息债务规模持续增长。2015年末，公司总有息债务同比增长24.70%，短期和长期有息债务分别增加24.61亿元和18.55亿元；2016年3月末，公司总有息债务略有增加，其中长期有息债务增加较多，占总息债务比重增至67.74%。

表10 2013~2015年末及2016年3月末公司有息债务及占比情况（单位：亿元、%）

项目	2016年3月末	2015年末	2014年末	2013年末
短期有息债务	70.78	77.82	53.21	59.47
长期有息债务	148.64	140.04	121.49	74.11
总有息债务	219.43⁶	217.85	174.70	133.58
总有息债务/负债总额	83.67	84.25	79.70	73.40
长期有息债务/总有息债务	67.74	64.28	69.54	55.48

⁶ 2016年3月末，剔除应付票据的总有息债务为214.14亿元，占总负债比重为81.65%。



从到期期限结构来看，截至 2016 年 3 月末公司有息债务偿还主要集中在未来三年内，其中一年内到期的占比为 32.26%。

表 11 截至 2016 年 3 月末公司有息债务期限结构（单位：亿元、%）

项目	≤1 年	(1, 2]年	(2, 3]年	(3, 4]年	(4, 5]年	>5 年	合计
金额	70.78	64.08	46.26	16.57	3.95	17.79	219.43
占比	32.26	29.20	21.08	7.55	1.80	8.11	100.00

2015 年末及 2016 年 3 月末，公司所有者权益分别为 45.97 亿元和 45.96 亿元；未分配利润分别为-11.08 亿元和-11.30 元；资本公积分别为 17.83 亿元和 17.88 亿元。所有者权益有所减少，主要公司经营亏损，未分配利润减少所致。2015 年，资本公积增加较多，主要为新井建设基金和国拨专项资金增加所致。

公司流动比率和速动比率始终处于较低水平，整体来看，流动资产对流动负债的保障程度较低；公司资产负债率处于很高水平并持续上升，2016 年 3 月末达到 85.09%，公司偿债压力较大。

表 12 2013~2015 年末及 2016 年 3 月末公司部分偿债能力指标（单位：倍、%）

指标	2016 年 3 月末	2015 年末	2014 年末	2013 年末
流动比率	0.23	0.21	0.38	0.30
速动比率	0.20	0.18	0.33	0.26
资产负债率	85.09	84.91	75.86	67.59
长期资产适合率	69.53	67.14	76.74	70.47

截至 2016 年 3 月末，公司无对外担保事项。

综上所述，2015 年以来，公司债务规模持续增长，长期有息债务增加，资产负债率处于较高水平，公司偿债压力较大。

盈利能力

受煤炭价格下跌影响，2015 年公司收入和毛利率大幅下降，亏损继续扩大；2016 年一季度成本控制效果有所显现，利润总额转为盈利，但净利润仍为负值；公司期间费用率很高，费用控制能力仍需提高

2015 年以来，受煤炭价格大幅下降，销量减少影响，公司收入和毛利润持续下降。2015 年公司加强成本控制，吨煤成本下降 62.47 元，但受煤炭价格持续下降影响，毛利率继续下降 7.51 个百分点。2016 年 1~3 月，公司成本控制效果有所凸显，吨煤成本同比下降 171.03 元/吨，毛利率提高至 29.13%。

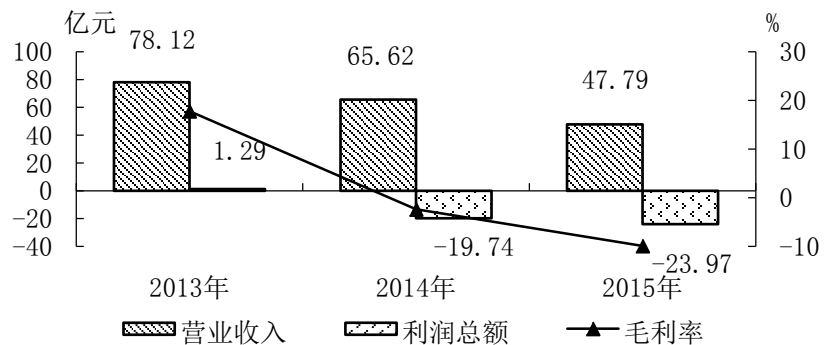


图7 2013~2015年公司收入和盈利能力情况

2015年，公司期间费用有所下降，其中管理费用和销售费用有所下降，财务费用随着有息债务的增加而增长；随着营业收入减少，期间费用占营业收入的比重增加，公司的费用控制能力仍需提高。

表13 2013~2015年末及2016年1~3月公司期间费用情况（单位：亿元、%）

项目	2016年1~3月	2015年	2014年	2013年
销售费用	0.19	0.60	0.75	0.81
管理费用	1.06	4.30	5.72	5.73
财务费用	1.79	8.06	7.18	6.33
期间费用	3.04	12.96	13.65	12.87
期间费用/营业收入	25.42	27.12	20.80	16.48

2015年公司确认资产减值损失7.31亿元，包括坏账损失3.81亿元、存货跌价损失0.50亿元、固定资产减值损失2.71亿元和无形资产减值损失0.29亿元，增加了当期亏损。2015年公司投资收益为2.14亿元，主要为公司处置子公司淮南新锦江大酒店有限公司所致；由于公司毛利润为负，同时叠加期间费用、资产减值损失的影响，公司2015年营业利润为-24.09亿元，继续大幅亏损。同时营业外支出增加较多，导致公司净利润亏损25.63亿元。

2016年1~3月，公司商品煤销量同比有所增加，但受煤炭销售价格同比下降影响，营业收入同比减少7.05%；期间费用同比减少4.27%，期间费用率基本保持不变；营业利润和利润总额分别为0.23亿元和0.35亿元，由亏损转变为盈利，主要为公司降本增效所致；公司所得税费用为0.57亿元，使得公司净利润亏损0.22亿元。

综上所述，受煤炭价格下跌影响，2015年公司经营出现较大亏损，公司大力减员增效，成本大幅减少，但由于煤炭价格进一步大幅下降，2015年净利润继续大幅亏损；2016年一季度公司加大成本控制力度，当期利润总额转为正值，净利润仍为负值。由于煤炭行业持续低迷，预计公司未来盈利仍存在不确定性。



现金流

2015 年，公司经营性净现金流仍为净流出，不能对债务提供完全保障；在建电厂资金需求较大，公司仍面临筹资和资本支出压力

2015 年，经营性净现金流流出减少 4.64 亿元，主要为经营性应付项目增加所致，对债务无法提供有力保障；公司投资性净现金流保持较大的流出，主要是新区矿井和利辛电厂基建投资以及宣城电厂股权投资支出；筹资性净现金流持续增加，主要是借款和其他筹资活动收到的现金增加所致。

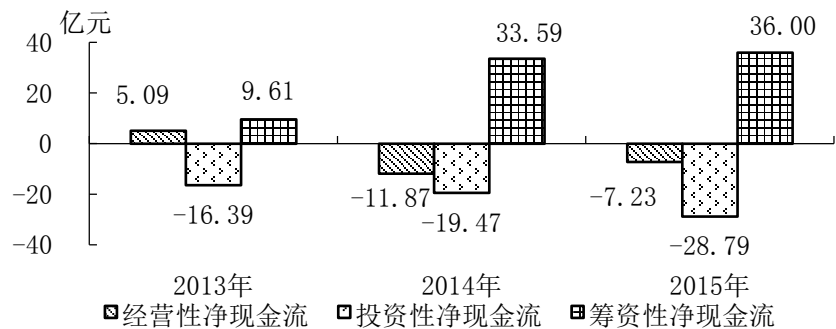


图 8 2013~2015 年公司现金流情况

2016 年 1~3 月，公司经营性净现金流为 2.36 亿元，由净流出转为净流入，主要为销售商品取得的现金增加和支付各项税费减少所致；投资性净现金流为 -3.56 亿元，净流出同比增加 4.53 亿元；筹资性净现金流为 0.03 亿元，同比净流入减少 12.11 亿元，主要是公司减少借款所致。2015 年以来，公司有息债务有所增长，盈利情况不稳定，EBIT 利息保障倍数有所波动。

表 14 2013~2015 年及 2016 年 1~3 月公司部分偿债能力指标（单位：%、倍）

指标	2016 年 1~3 月	2015 年	2014 年	2013 年
经营性现金净流/流动负债	2.06	-6.83	-12.15	4.90
经营性现金净流/总负债	0.91	-3.03	-5.92	2.95
经营性净现金流利息保障倍数	1.05	-0.68	-1.35	0.70
EBIT 利息保障倍数	0.94	-1.50	-1.43	1.06
EBITDA 利息保障倍数	-	-0.38	-0.20	2.36

截至 2016 年 3 月末，公司在建工程为板集煤矿、杨村煤矿和利辛电厂。其中，板集煤矿和杨村煤矿将根据市场行情延缓建设。利辛电厂初始计划总投资额 62.52 亿元，累计已投资 31.87 亿元，未来两年内预计投入 30.65 亿元。此项目是国投新集与安徽省皖能股份有限公司共同投资建设，持股 55%，预计按照持股比例进行投资，仍具有筹资及资本支出压力。



表 15 截至 2016 年 3 月末公司部分在建工程情况（单位：亿元）

项目名称	项目 总投资	截至 2016 年 3 月末 累计投资	未来预计资金投入		
			2016 年 4~12 月	2017 年	2018 年
板集煤矿	66.29	45.13	0.81	1.15	1.15
杨村煤矿	65.19	21.55	0.67	0.80	0.80
利辛电厂	62.52	31.87	25.30	5.35	0.00
合计	194.00	98.55	26.78	7.30	1.95

数据来源：根据公司提供资料整理

总体来看，受煤炭行业下行影响，2015 年公司经营性净现金流仍为净流出，对债务不能完全对债务提供有力保障。

偿债能力

公司自身盈利情况较差，经营性净现金流不能完全对债务提供有力保障，债务偿还部分依赖于外部支持

受煤炭价格下跌影响，2015 年公司收入和毛利率大幅下降，经营继续大幅亏损，总资产报酬率及净资产收益率持续为负并大幅下降，公司自身盈利状况较差。截至 2016 年 3 月末，公司负债总额为 262.25 亿元，资产负债率为 85.09%，其中有息债务总额为 219.43 亿元，占总负债的 83.67%，公司的流动比率和速动比率仍处于很低水平，公司偿债压力很大。经营性净现金流无法对债务提供有力保障，公司债务偿还部分依赖于外部融资，随着股票被实施退市风险警示的特别处理。公司以煤炭为主的业务较为单一，受行业波动影响较大，对公司的偿债能力造成不利影响。但是，公司是国投公司的煤炭经营主体之一，能够得到股东国投公司一定财务支持。

债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行出具的《企业信用报告》，截至 2016 年 4 月 12 日，公司本部未结清信贷业务未发生信贷违约事项。截至本报告出具日，公司在公开债券市场上发行的各类债务融资工具到期本息均已按时兑付。

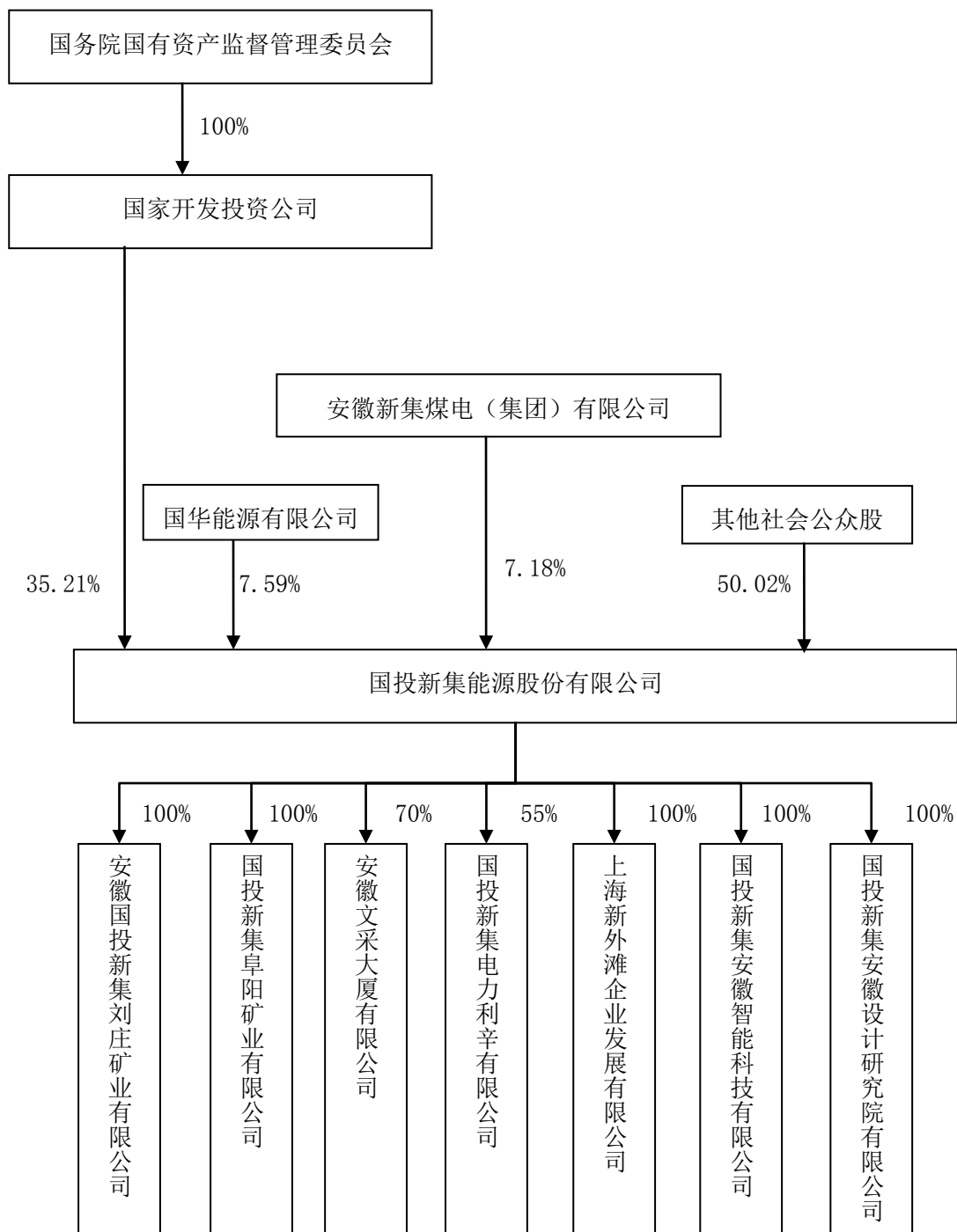
结论

公司是安徽省四大煤炭企业之一，以动力煤为主，资源储量丰富、煤质较好，具有明显的规模优势。公司区域位置较好，具有一定的运输成本优势；下游客户以电力为主，总体相对稳定。公司煤炭资源储量丰富，具有较强的规模优势。同时，公司将大力发展电力、煤制气等业务，延伸煤炭产业链，有助于提高抗风险能力。公司作为国投公司煤炭业务重要经营主体之一，能够得到一定的财务定支持。煤炭行业持续低迷，2015 年公司煤炭销售量价齐跌，营业收入继续下滑，2014

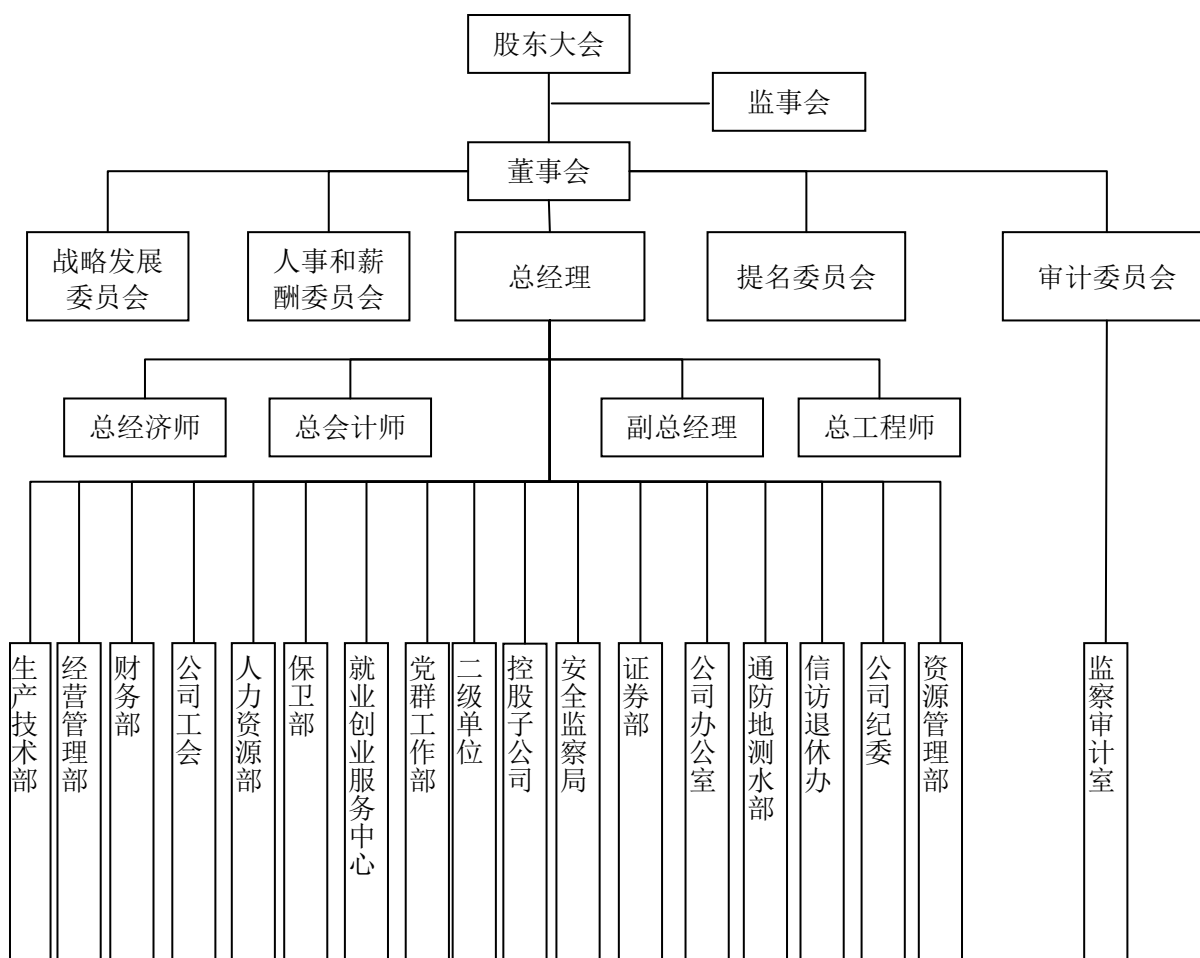
年和 2015 年连续两年大幅亏损，盈利能力较弱。随着公司关停矿井和重新核定产能，预计主要在产矿井总产能将有所减少。公司有息债务有所增长，资产负债率处于较高水平，经营性净现金流无法对债务提供有力保障，债务偿还部分依赖于外部融资，随着股票被实施退市风险警示的特别处理，预计未来债务偿还具有不确定性。

综合分析，大公对公司“15 国投新集 CP001”信用等级维持 A-1，主体信用等级调整为 AA-，评级展望维持负面。

附件 1 截至 2015 年末国投新集能源股份有限公司股权结构图



附件2 截至2016年3月末国投新集能源股份有限公司组织结构图



附件 3 国投新集能源股份有限公司主要财务指标

单位：万元

年 份	2016 年 3 月 (未经审计)	2015 年	2014 年	2013 年 (重述数)
资产类				
货币资金	81,086	93,572	82,525	58,125
应收票据	34,708	19,239	29,893	44,567
应收账款	62,473	61,932	54,820	51,786
其他应收款	35,825	31,372	50,043	57,963
预付款项	6,086	6,145	88,286	47,690
存货	36,251	35,751	49,772	37,859
流动资产合计	259,245	251,272	358,797	299,935
长期股权投资	54,263	52,576	33,315	8,365
固定资产	1,221,501	1,240,721	1,354,185	1,341,007
在建工程	1,153,537	1,112,529	794,967	695,366
无形资产	129,882	130,353	140,785	148,676
长期待摊费用	94,546	95,080	62,805	59,849
递延所得税资产	26,832	26,832	41,631	39,199
非流动资产合计	2,822,815	2,794,285	2,530,607	2,392,516
资产总计	3,082,060	3,045,557	2,889,403	2,692,451
占资产总额比 (%)				
货币资金	2.63	3.07	2.86	2.16
应收票据	1.13	0.63	1.03	1.66
应收账款	2.03	2.03	1.90	1.92
其他应收款	1.16	1.03	1.73	2.15
预付款项	0.20	0.20	3.06	1.77
存货	1.18	1.17	1.72	1.41
流动资产合计	8.41	8.25	12.42	11.14
长期股权投资	1.76	1.73	1.15	0.31
固定资产	39.63	40.74	46.87	49.81
在建工程	37.43	36.53	27.51	25.83
无形资产	4.21	4.28	4.87	5.52
长期待摊费用	3.07	3.12	2.17	2.22
递延所得税资产	0.87	0.88	1.44	1.46
非流动资产合计	91.59	91.75	87.58	88.86

附件 3 国投新集能源股份有限公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年 份	2016 年 3 月 (未经审计)	2015 年	2014 年	2013 年 (重述数)
负债类				
短期借款	173,700	186,300	138,700	235,700
应付票据	52,900	64,066	53,458	98,183
应付账款	307,998	304,782	290,818	244,722
预收款项	14,128	12,276	16,569	25,717
其他应付款	35,295	30,479	38,041	38,125
一年内到期的非流动负债	381,247	427,798	239,972	170,815
其他流动负债	100,000	100,000	100,000	90,000
流动负债合计	1,119,268	1,169,560	947,484	1,006,371
长期借款	1,177,152	1,096,576	797,687	690,798
应付债券	154,665	151,524	202,015	50,323
长期应付款	154,603	152,283	215,210	45,644
非流动负债合计	1,503,234	1,416,286	1,244,512	813,506
负债合计	2,622,501	2,585,846	2,191,996	1,819,878
占负债总额比 (%)				
短期借款	6.62	7.20	6.33	12.95
应付票据	2.02	2.48	2.44	5.40
应付账款	11.74	11.79	13.27	13.45
预收款项	0.54	0.47	0.76	1.41
其他应付款	1.35	1.18	1.74	2.09
一年内到期的非流动负债	14.54	16.54	10.95	9.39
其他流动负债	3.81	3.87	4.56	4.95
流动负债合计	42.68	45.23	43.22	55.30
长期借款	44.89	42.41	36.39	37.96
应付债券	5.90	5.86	9.22	2.77
长期应付款	5.90	5.89	9.82	2.51
非流动负债合计	57.32	54.77	56.78	44.70
权益类				
股本	259,054	259,054	259,054	259,054
资本公积	178,791	178,343	166,260	166,260
盈余公积	74,910	74,910	74,910	74,910
未分配利润	-113,002	-110,818	145,299	343,520
归属于母公司所有者权益合计	430,687	430,817	670,574	868,041
少数股东权益	28,871	28,894	26,833	4,532
所有者权益合计	459,558	459,711	697,407	872,573

附件 3 国投新集能源股份有限公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年 份	2016 年 3 月 (未经审计)	2015 年	2014 年	2013 年 (重述数)
损益类				
营业收入	119,625	477,926	656,250	781,215
营业成本	84,783	525,179	671,848	642,084
销售费用	1,890	6,070	7,491	8,134
管理费用	10,606	42,986	57,223	57,268
财务费用	17,916	80,552	71,811	63,310
资产减值损失	273	73,131	27,843	3,526
投资收益	1,687	21,414	2,781	11,586
营业利润	2,306	-240,875	-187,843	5,177
营业外收支净额	1,181	1,200	-9,532	7,683
利润总额	3,487	-239,675	-197,375	12,860
所得税费用	5,694	16,630	-250	11,556
净利润	-2,207	-256,306	-197,124	1,304
其中：归属于母公司所有者的净利润	-2,185	-256,116	-196,926	1,491
占营业收入比 (%)				
营业成本	70.87	109.89	102.38	82.19
销售费用	1.58	1.27	1.14	1.04
管理费用	8.87	8.99	8.72	7.33
财务费用	14.98	16.85	10.94	8.10
资产减值损失	0.23	15.30	4.24	0.45
投资收益	1.41	4.48	0.42	1.48
营业利润	1.93	-50.40	-28.62	0.66
利润总额	2.91	-50.15	-30.08	1.65
净利润	-1.85	-53.63	-30.04	0.17
现金流类				
经营性净现金流	23,622	-72,297	-118,711	50,867
投资性净现金流	-35,583	-287,895	-194,728	-163,874
筹资性净现金流	331	360,003	335,936	96,106
财务指标				
EBIT	21,310	-158,869	-125,760	76,625
EBITDA ⁷	-	-40,105	-17,238	171,321
总有息债务	2,194,268	2,178,547	1,737,043	1,375,820

⁷ 由于公司未提供 2016 年一季度经营性净现金流间接算法，故无法计算 EBITDA。

附件 3 国投新集能源股份有限公司主要财务指标（续表 3）

年 份	2016 年 3 月 (未经审计)	2015 年	2014 年	2013 年
毛利率 (%)	29.13	-9.89	-2.38	17.81
营业利润率 (%)	1.93	-50.40	-28.62	0.66
总资产报酬率 (%)	0.69	-5.22	-4.35	2.85
净资产收益率 (%)	-0.48	-55.75	-28.27	0.15
资产负债率 (%)	85.09	84.91	75.86	67.59
债务资本比率 (%)	82.68	82.58	71.47	60.49
长期资产适合率 (%)	69.53	67.14	76.74	70.47
流动比率 (倍)	0.23	0.21	0.38	0.30
速动比率 (倍)	0.20	0.18	0.33	0.26
保守速动比率 (倍)	0.10	0.10	0.12	0.10
存货周转天数 (天)	38.22	29.31	23.48	46.78
应收账款周转天数 (天)	46.80	43.97	29.24	23.98
经营性净现金流/流动负债 (%)	2.06	-6.83	-12.15	4.90
经营性净现金流/总负债 (%)	0.91	-3.03	-5.92	2.95
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	1.05	-0.68	-1.35	0.70
EBIT 利息保障倍数 (倍)	0.94	-1.50	-1.43	1.06
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	-0.38	-0.20	2.36
现金比率 (%)	7.24	8.00	9.07	5.97
现金回笼率 (%)	106.82	95.86	83.58	97.38
担保比率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00



附件 4 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. 营业利润率 (%) = $\text{营业利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
3. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
4. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
5. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
6. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
7. 资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
8. 长期资产适合率 (%) = $(\text{所有者权益} + \text{非流动负债}) / \text{非流动资产} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / \text{资本化总额} \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 资本化总额 = 总有息债务 + 所有者权益
14. 流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
15. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
16. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
17. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
18. 存货周转天数⁸ = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数⁹ = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
20. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
21. EBIT 利息保障倍数 (倍) = $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

⁸ 一季度取 90 天。

⁹ 一季度取 90 天。

22. EBITDA 利息保障倍数（倍）= EBITDA/利息支出 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
23. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）= 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
24. 担保比率（%）=担保余额/所有者权益×100%
25. 经营性净现金流/流动负债（%）= 经营性现金流量净额/[（期初流动负债+期末流动负债）/2]×100%
26. 经营性净现金流/总负债（%）=经营性现金流量净额/[（期初负债总额+期末负债总额）/2]×100%

附件 5 中长期债券及主体信用等级符号和定义

大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。

B 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

注：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。

大公评级展望定义：

正面：存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。

稳定：信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。

负面：存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。

附件 6 短期债券信用等级符号和定义

A-1 级：为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高。

A-2 级：还本付息能力较强，安全性较高。

A-3 级：还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。

B 级：还本付息能力较低，有一定的违约风险。

C 级：还本付息能力很低，违约风险较高。

D 级：不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。