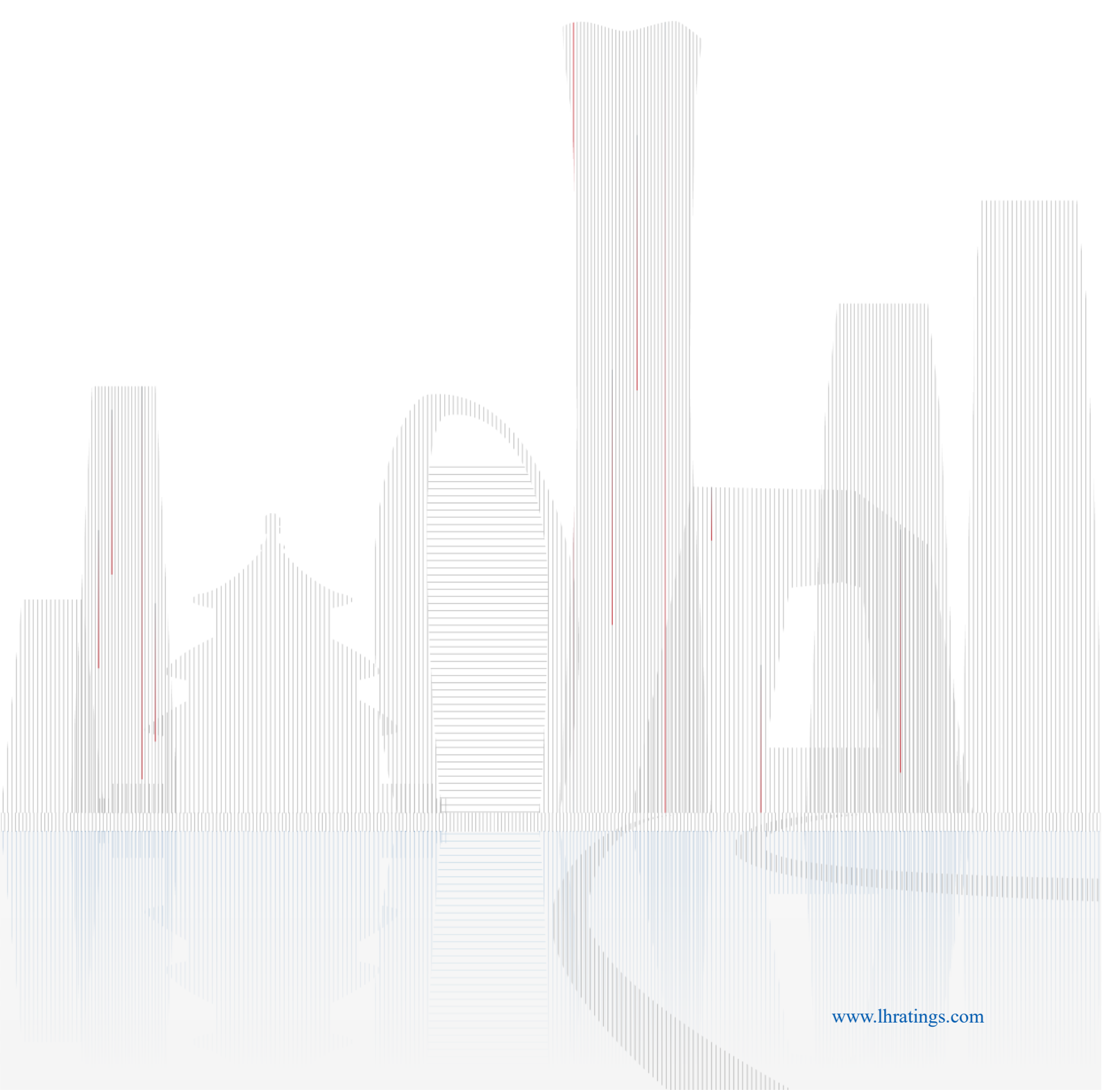


# 淮南矿业（集团）有限责任公司

## 主体长期信用评级报告

联合资信评估股份有限公司  
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务



# 信用评级公告

联合〔2026〕6484号

联合资信评估股份有限公司通过对淮南矿业（集团）有限责任公司的信用状况进行综合分析和评估，确定淮南矿业（集团）有限责任公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年七月二十八日

# 声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受淮南矿业（集团）有限责任公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

三、本报告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。

四、该评级结果自 2026 年 7 月 28 日至 2027 年 7 月 27 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。

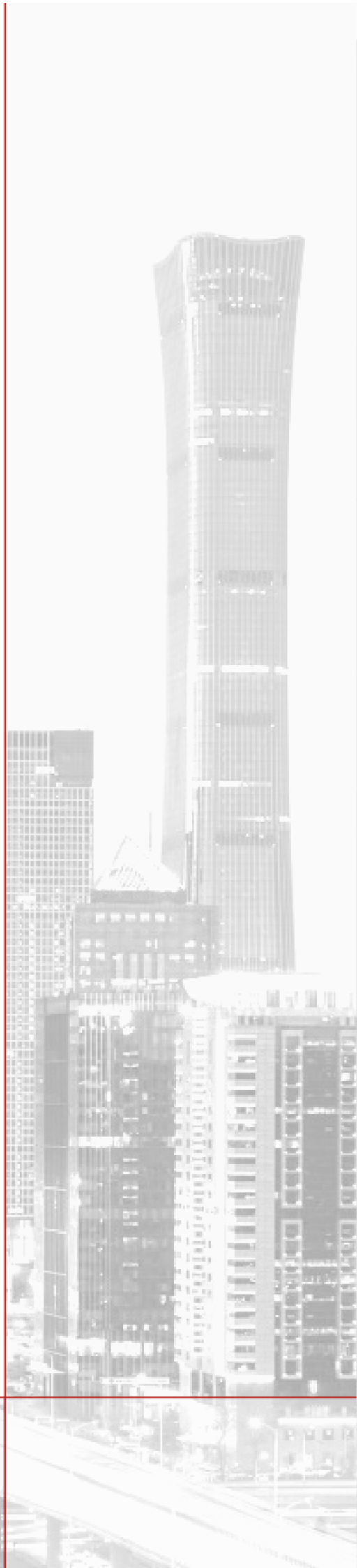
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、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。

七、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。

八、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。

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。



# 淮南矿业（集团）有限责任公司

## 主体长期信用评级报告

| 主体评级结果 | 评级时间       |
|--------|------------|
| AAA/稳定 | 2026/07/28 |

**主体概况** 淮南矿业（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）前身为淮南矿务局，截至 2026 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 181.03 亿元，控股股东为淮河能源控股集团有限责任公司，实际控制人为安徽省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“安徽省国资委”）；公司主要以煤炭采掘销售和电力生产销售等为主营业务，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）行业分类标准划分为煤炭行业。

**评级观点** 公司为国内大型煤炭生产基地之一，实际控制人为安徽省国资委，公司获得的政府支持力度大。公司煤炭资源丰富，区域分布集中，规模优势明显，煤种结构优，但吨煤成本偏高；同时，公司电力业务总装机规模较大，但电源结构以火电为主，电力盈利水平易受煤炭价格波动影响，公司整体经营风险很低。但需关注公司下属煤矿地质条件复杂且存在较多高瓦斯矿井，面临一定安全生产压力。财务方面，2023—2025 年，受煤价波动、合并范围内电厂发电量增加以及物流贸易业务波动影响，公司营业总收入小幅波动下降，利润总额 2025 年下降明显，但公司经营活动现金保持大规模净流入，收入实现质量高。公司债务规模持续增长，债务负担较重，偿债能力指标弱化，同时，公司在建项目投资规模大，未来存在持续融资需求，或将继续推高财务杠杆。考虑公司经营可持续性较强，融资渠道通畅，整体财务风险很低。综合公司经营风险和财务风险表现，并考虑地方政府对其支持因素，其整体偿还债务的能力极强。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**政府支持。

**评级展望** 公司煤炭资源储量丰富，位于内蒙古和新疆的煤矿若顺利投产，公司煤矿规模将显著扩大。公司煤电一体化的经营方式有助于提高抗风险能力，同时，政府支持有望持续，公司信用状况预计保持稳定。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**不适用。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**公司发生重大安全事故导致大规模持续停产，连续发生大额亏损。公司流动性恶化，融资渠道收窄，融资能力大幅下降。公司债务负担明显增加，整体偿债能力指标明显弱化。

### 优势

- **公司煤炭资源丰富，煤炭业务和电力业务规模优势明显，控股电厂电力装机容量规模较大。**截至2026年3月底，公司煤矿核定产能共7790万吨/年，可采储量48.98亿吨。公司煤矿煤质优良，安徽区域的煤矿属1/3焦煤为主的炼焦煤和动力煤。公司安徽区域的矿区地处华东经济区，距离消费市场近。截至2025年底，公司电力装机规模3072万千瓦，其中控股装机规模1837万千瓦、参股装机规模1235万千瓦。
- **公司经营活动现金流呈大规模净流入态势。**2023—2025年，公司经营活动现金流净额分别为143.12亿元、102.55亿元和86.33亿元，且现金收入比保持高水平。
- **公司获得的政府支持力度较大。**公司为安徽省内大型国有企业，在保障地方能源供应、助力经济和社会发展等方面发挥重要作用。公司存在多次政府注资历史；多年来，公司在财政、税收、政策等多方面得到安徽省政府较大力度的支持。2023—2025年，公司其他收益中获得的与资产及收益有关的政府补助分别为4.52亿元、4.30亿元和2.47亿元。

### 关注

- **煤炭企业面临转型挑战。**公司目前电源结构以火电为主，电力业务的盈利水平易受煤炭价格波动影响。未来，随着新能源发电成本下降和储能技术发展，作为传统化石能源，煤炭消费量或将受抑制，煤炭企业面临转型挑战。2023年以来，煤炭价格回落，

导致公司盈利下降。截至2025年底，公司已投运控股电厂和参股电厂主要为火电厂，煤炭价格的波动对公司电力业务的业绩和投资收益影响显著。

- **公司债务规模大，债务负担较重；同时，公司在建项目投资规模大，未来存在持续融资需求。**2023年末以来，公司全部债务规模持续增长，如将公司永续债调入长期债务，截至2025年底，公司全部债务为1064.85亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为73.08%和67.15%，公司债务负担较重。同时，截至2026年3月底，公司主要在建项目尚需投资135.27亿元，存在持续融资需求，或将继续推高公司财务杠杆水平。
- **公司面临一定的安全生产压力。**公司安徽区域的煤田煤层瓦斯气资源丰富且开采深度在-600米至-1000米左右，地质条件复杂，导致煤炭开采过程中面临一定的安全生产管理风险。2024年以来，公司发生多起安全生产事故，其中2024年3月谢桥矿瓦斯爆炸事故造成9人死亡，公司安全生产管理制度的有效落实程度仍需加强。

## 本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 煤炭企业信用评级方法与模型 V4.1.202606

| 评价内容          | 评价结果 | 风险因素  | 评价要素 | 结果档次 |
|---------------|------|-------|------|------|
| 经营风险          | B    | 经营环境  | 宏观经济 | 2    |
|               |      |       | 行业风险 | 4    |
|               |      | 自身竞争力 | 基础素质 | 2    |
|               |      |       | 经营分析 | 2    |
|               |      |       | 企业管理 | 2    |
| 财务风险          | F2   | 盈利能力  |      | 2    |
|               |      | 资本结构  |      | 2    |
|               |      | 偿债能力  |      | 3    |
| 指示评级          |      |       |      | aa   |
| 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   |
| 模型级别          |      |       |      | AAA  |

**个体信用状况和外部支持调整变动说明：**因联合资信于 2026 年 5 月及 6 月对《外部支持评估方法》和《煤炭企业信用评级方法与模型》进行修订，本次评级适用最新评级方法。

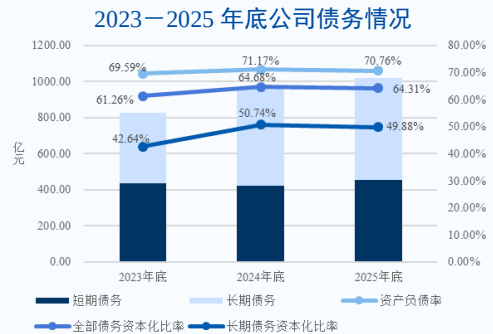
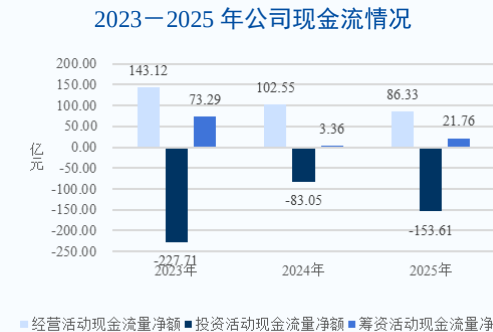
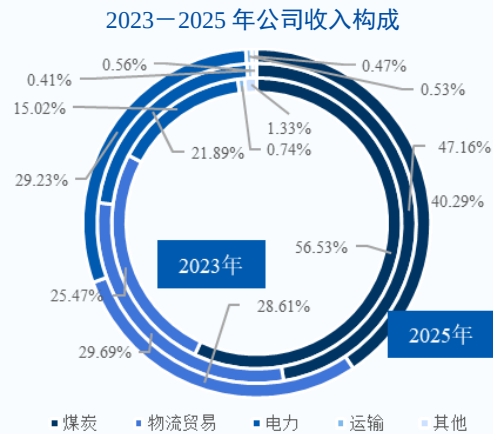
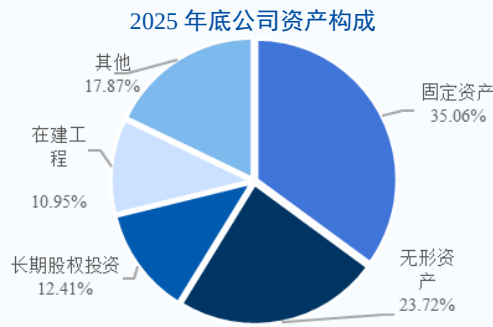
**其他说明：**受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

## 主要财务数据

| 合并口径           |         |         |         |            |
|----------------|---------|---------|---------|------------|
| 项 目            | 2023 年  | 2024 年  | 2025 年  | 2026 年 3 月 |
| 现金类资产（亿元）      | 90.46   | 107.21  | 64.60   | 85.43      |
| 资产总额（亿元）       | 1716.06 | 1830.18 | 1935.27 | 1968.54    |
| 所有者权益（亿元）      | 521.81  | 527.73  | 565.91  | 581.07     |
| 短期债务（亿元）       | 437.14  | 422.78  | 456.59  | 428.22     |
| 长期债务（亿元）       | 387.86  | 543.58  | 563.26  | 632.84     |
| 全部债务（亿元）       | 825.01  | 966.36  | 1019.85 | 1061.05    |
| 营业总收入（亿元）      | 677.91  | 680.36  | 637.33  | 164.22     |
| 利润总额（亿元）       | 93.91   | 66.62   | 22.92   | 16.26      |
| EBITDA（亿元）     | 188.64  | 163.87  | 111.46  | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | 143.12  | 102.55  | 86.33   | 17.85      |
| EBITDA 利润率（%）  | 27.83   | 24.09   | 17.49   | --         |
| 总资产报酬率（%）      | 7.06    | 5.11    | 2.43    | --         |
| 资产负债率（%）       | 69.59   | 71.17   | 70.76   | 70.48      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 61.26   | 64.68   | 64.31   | 64.61      |
| 流动比率（%）        | 30.51   | 33.56   | 25.15   | 30.39      |
| 经营现金流动负债比（%）   | 22.71   | 16.90   | 13.23   | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 0.21    | 0.25    | 0.14    | 0.20       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 3.59    | 5.80    | 4.10    | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 4.37    | 5.90    | 9.15    | --         |

| 公司本部口径       |         |         |         |            |
|--------------|---------|---------|---------|------------|
| 项 目          | 2023 年  | 2024 年  | 2025 年  | 2026 年 3 月 |
| 资产总额（亿元）     | 1248.92 | 1263.93 | 1271.74 | 1288.30    |
| 所有者权益（亿元）    | 336.57  | 318.56  | 340.14  | 346.47     |
| 全部债务（亿元）     | 619.29  | 715.90  | 736.05  | 755.06     |
| 营业总收入（亿元）    | 299.37  | 252.67  | 215.50  | 58.66      |
| 利润总额（亿元）     | 43.90   | 18.46   | -12.51  | 6.33       |
| 资产负债率（%）     | 73.05   | 74.80   | 73.25   | 73.11      |
| 全部债务资本化比率（%） | 64.79   | 69.21   | 68.39   | 68.55      |
| 流动比率（%）      | 23.24   | 25.81   | 20.29   | 26.57      |
| 经营现金流动负债比（%） | 12.84   | 5.57    | 6.08    | --         |

注：1. 公司 2026 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 合并口径中其他流动负债的有息债务部分已调整计入短期债务，长期应付款及其他非流动负债中的有息债务部分已调整计入长期债务；4. 本报告 2023 年财务数据采用 2024 年审计报告期初数；“—”表示数据不适用；5. 2026 年一季度债务相关指标未调整  
资料来源：联合资信根据公司财务报告及提供资料整理



## 同业比较（截至 2025 年底/2025 年）

| 主要指标               | 信用等级 | 资产总额<br>(亿元) | 所有者权益<br>(亿元) | 营业总收入<br>(亿元) | 利润总额<br>(亿元) | 资产负债率<br>(%) | 全部债务资本化<br>比率 (%) | 全部债务<br>/EBITDA (倍) | EBITDA<br>利息倍数 (倍) |
|--------------------|------|--------------|---------------|---------------|--------------|--------------|-------------------|---------------------|--------------------|
| 公司                 | AAA  | 1935.27      | 565.91        | 637.33        | 22.92        | 70.76        | 64.31             | 9.15                | 4.10               |
| 晋能控股煤业集团<br>有限公司   | AAA  | 4831.38      | 987.34        | 1004.28       | 0.40         | 79.56        | 74.35             | 15.33               | 2.19               |
| 山西华阳集团新<br>能股份有限公司 | AAA  | 4529.44      | 1710.97       | 1449.33       | 184.25       | 62.23        | 40.80             | 4.76                | 7.43               |
| 兖矿能源集团股<br>份有限公司   | AAA  | 874.05       | 408.58        | 214.44        | 30.25        | 53.25        | 50.47             | 4.38                | 9.53               |

资料来源：联合资信根据公开资料整理

## 主体评级历史

| 评级结果           | 评级时间       | 项目小组    | 评级方法/模型                                                                          | 评级报告                 |
|----------------|------------|---------|----------------------------------------------------------------------------------|----------------------|
| AAA/稳定         | 2025/07/25 | 蒋旭、马金星  | <a href="#">煤炭企业信用评级方法（V4.0.202208）/煤炭<br/>企业主体信用评级模型（打分表）<br/>（V4.0.202208）</a> | --                   |
| AAA/稳定         | 2014/12/18 | 郭畅、周满   | <a href="#">煤炭行业企业信用分析要点（2013 年）</a>                                             | <a href="#">阅读全文</a> |
| AAA/列入信用评级观察名单 | 2011/04/03 | 王健、钟睿   | --                                                                               | <a href="#">阅读全文</a> |
| AA+/正面         | 2009/11/05 | 吕晗、黄竞   | --                                                                               | <a href="#">阅读全文</a> |
| AA+/稳定         | 2008/08/28 | 黄竞、张晓斌  | --                                                                               | <a href="#">阅读全文</a> |
| AA/稳定          | 2006/08/31 | 王艳玲、张学群 | --                                                                               | <a href="#">阅读全文</a> |

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号

资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：蒋 旭 [jiangxu@lhratings.com](mailto:jiangxu@lhratings.com)

项目组成员：樊 思 [fansi@lhratings.com](mailto:fansi@lhratings.com)

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）





## 一、主体概况

淮南矿业（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）前身为淮南矿务局，1985 年被划为中央企业，隶属原煤炭工业部管理，1998 年 5 月由原淮南矿务局改制为国有独资公司，1998 年 7 月由中央直属下放安徽省管理；2018 年 10 月，为配合公司整体改制后上市需求，安徽省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“安徽省国资委”）将其持有的公司股权划转至淮河能源控股集团有限责任公司（以下简称“淮河能源控股集团”）。淮河能源控股集团为安徽省国资委全资持股的子公司。截至 2026 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 181.03 亿元，淮河控股为公司控股股东，公司实际控制人为安徽省国资委（详见附件 1-1）。截至 2026 年 3 月底，淮河控股持有的公司股权未被质押。

公司主营业务为煤炭采掘销售和电力生产销售。按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）行业分类标准划分为煤炭行业。

截至 2026 年 3 月底，公司本部内设多个职能部门（详见附件 1-2）。截至 2026 年 3 月底，公司合并范围在职人员 56094 人。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 1935.27 亿元，所有者权益 565.91 亿元（含少数股东权益 235.82 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 637.33 亿元，利润总额 22.92 亿元。截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 1968.54 亿元，所有者权益 581.07 亿元（含少数股东权益 238.05 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 164.22 亿元，利润总额 16.26 亿元。

公司注册地址：安徽省淮南市田家庵区洞山；法定代表人：韩家章。

## 二、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的最大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见 [《宏观经济信用观察季报（2026 年 3 月）》](#)。

## 三、行业分析

### 1 煤炭行业分析

2025 年，全国煤炭产量略有增长，且进一步向晋陕蒙和新疆地区集中，煤炭进口量有所下降；下游需求支撑不足，煤炭价格震荡回落，行业整体盈利水平有所下滑。2026 年，煤炭供需将维持“整体平衡、阶段性偏紧”格局，动力煤价格中枢有望较 2025 年小幅上移。煤炭企业的收入、利润及经营获现规模有望止跌企稳，考虑到新增产能审批趋严使得行业大规模投资支出减少，债务规模增长放缓，行业整体偿债能力稳定，但仍需关注非经营性负担对煤炭企业可持续发展的不利影响，以及新能源快速发展对传统能源发展空间的挤压等。完整版行业分析详见 [《2026 年煤炭行业分析》](#)。



## 2 电力行业分析

2025 年电力系统安全稳定运行，全国电力供需总体平衡，全社会用电需求稳步增长。近年来，能源供应和环境保护等问题逐步凸显。在政策导向下，中国电网、电源工程保持较大投资规模，新能源装机增量明显，非化石能源发电量保持不断增长态势，对火电替代作用日益突显。预计 2026 年中国电力供需总体紧平衡，局部地区高峰时段电力供应偏紧。未来，电力行业将在科技创新力推动下着力保障安全稳定供应、建立健全市场化电价体系及加快推动新型电力系统建设。完整版行业分析详见[《2026 年电力行业分析》](#)。

## 四、基础素质分析

### 1 竞争实力

公司作为国内大型煤炭企业，在资源储量、产能规模、煤种煤质和区位等方面具备竞争优势。同时，煤电一体化的经营方式有助于提高公司整体抗风险能力。

#### （1）资源禀赋

资源储量方面，截至 2026 年 3 月底，公司在安徽区域拥有 8 座在产矿井，核定产能 5490 万吨/年，可采储量 40.53 亿吨；公司在蒙西鄂尔多斯（即西部矿区）拥有 3 座在产矿井，核定产能 2300 万吨/年，可采储量 8.45 亿吨；2023 年公司收购内蒙古苏布尔嘎煤炭开发有限责任公司 51.00% 股权，苏布尔嘎井在建矿井 1 座，设计生产能力为 800 万吨/年，可采储量为 8.92 亿吨。2025 年二季度，公司收购巴里坤丰信矿业有限公司 51.00% 股权，其旗下石头梅 2 号和条湖 7 号煤矿勘探煤炭总资源量约为 16.85 亿吨，目前处于前期开发中，尚未投产。公司位于内蒙古和新疆的煤矿若顺利投产，预计公司煤矿规模将显著扩大。公司位于安徽区域的煤炭总储量占华东地区煤炭储量的 50%，占安徽省的 74%。公司-1000m 以上已探明煤炭保有储量 200 亿吨，-1200m 以上约 300 亿吨，资源储量充裕。煤种煤质方面，公司煤种齐全，属 1/3 焦煤为主的炼焦煤和动力煤，深部出现肥煤、焦煤和瘦煤等，并有丰富的煤层气、高岭土等煤炭伴生资源。公司位于安徽区域的煤矿煤质优良，具有特低硫、特低磷、高发热量、高灰熔点、粘结性强、结焦性好等优点。

#### （2）区位条件

公司位于安徽区域的煤矿矿区东西长约 100 公里，南北倾斜宽约 30 公里，面积约 3000 平方公里，是中国东部和南部地区储量最大的一块整装煤田。公司位于安徽区域的矿区地处华东经济区，距离消费市场近。整体来看，公司主要产煤区域的区位条件很好。

#### （3）煤电一体化

煤电一体化方面，截至 2025 年末，公司控股子公司淮河能源（集团）股份有限公司（以下简称“淮河能源”）主要负责公司电力产业的统一集中管理，对 15 家参股电厂（公司）履行股权监管职责。公司电力规模（包含在运营和在建）3072 万千瓦，其中控股规模 1837 万千瓦、参股规模 1235 万千瓦，是安徽省权益规模最大的电力企业。煤电一体化有助于提高公司整体抗风险能力。

### 2 人员素质

**公司管理层从业经验丰富，员工构成符合行业劳动密集型行业特点；现有管理层能够满足其日常经营和管理需要。**

截至 2026 年 3 月底，公司拥有董事及高级管理人员共计 14 人。现有管理层从业经验丰富，整体素质较高。

公司董事长兼总经理韩家章先生，1967 年 7 月生，中共党员，硕士研究生学历，高级经济师，先后任淮南矿务局谢二矿技术员、助工、组织部（人事处）干事；淮南矿业集团党委工作部干部科副科级干事、正科级干事、副科长（正科级）、人事科科长、人力资源部副部长、董事会秘书处处长、党委办公室主任、顾桥矿党委书记、党委宣传部（企业文化部）部长、机关党委书记、工会主席、党委委员、副总经理；淮河能源控股集团党委委员、总经理，公司党委副书记、董事、总经理、工会主席。现任淮河能源控股集团党委书记、董事长、总经理，公司党委书记、董事长、总经理。

截至 2026 年 3 月底，公司员工人数为 56094 人。按教育程度分类，大专及以上学历人员占 44.23%，高中学历人员占 32.65%，初中及以下学历人员占 23.12%；按岗位性质分类，井下、地面生产人员占 42.08%，地面销售人员占 0.75%，其他人员占 57.17%。

### 3 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，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录。

根据公司提供的企业信用报告，截至 2026 年 6 月 8 日，公司本部无未结清的关注类和不良类信贷信息。

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，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部在中国证监会证券期货市场失信记录查询平台、国家企业信用信息公示系统、国家税务总局的重大税收违法失信主体公布栏、全国法院被执行人信息查询平台和信用中国查询平台中存在不良记录。

## 五、管理分析

### 1 法人治理

公司设立了股东会和董事会，建立了完善的法人治理结构，能够较好地规范重大经营决策程序。

公司设股东会，股东会由全体股东组成，股东按照实缴出资比例行使表决权。

董事会是公司的执行机构，对股东会负责，董事会由 7 名董事组成。其中，淮河能源控股集团推荐 4 名，中国信达资产管理股份有限公司（以下简称“中国信达”）推荐 1 名，建信金融资产投资有限公司推荐 1 名，职工董事 1 名。董事会设董事长 1 人，由淮河能源控股集团在其推荐的董事中指定。

公司不设监事会。

经理层是决策的执行者。公司设总经理 1 名，由董事长提名，董事会聘任或解聘，主持公司的经营管理工作，组织实施董事会的决议。

### 2 管理水平

公司建立了规范的管理制度，内部控制制度健全，管理风险较低。

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

子公司管控方面，作为集团型企业，公司在母子公司管理模式上，采取统分结合的管理模式，主要特征是在发挥子公司积极性的基础上，强化母公司对子公司的管理控制，从业绩、权限、财务、人事、信息等多个方面建立起各种行之有效的管理制度。

财务管理方面，公司制定了《资金管理办法》等完善的财务控制监督制度。公司严格按照“确保安全、量入为出、以收定支、无预不支”的原则加强资金预算管理。

关联交易方面，公司关联交易的价格或者取费原则根据市场条件公平合理确定，关联交易的定价依据国家政策和市场行情。

安全生产方面，公司按照国家以及有关部委颁布的与安全生产有关的各项规章制度，并结合自身安全生产实际，建立、健全了以安全生产责任制为核心的各项安全生产管理制度，建立了安全投入制度，按规定提取安全费用，重点用于防治煤与瓦斯突出、瓦斯综合治理工程、安全生产系统完善、防治水工程和重大安全隐患整改等。安全费用纳入企业全面预算管理，专款专用，并继续加大安全生产技术创新资金投入。

担保方面，根据《淮南矿业（集团）有限责任公司担保管理办法》的规定，对内、对外担保事项由公司统一管理，未经公司批准（备案），不得提供担保。

## 六、经营分析

### 1 经营概况

2023—2025 年，公司主营业务收入小幅波动下降，2023 年以来，受煤炭价格波动以及物流贸易和电力收入占比提升影响，公司主营业务综合毛利率持续下降。2026 年一季度，公司营业总收入和综合毛利率同比有所增长。

公司主营业务包括煤炭、电力、物流贸易和其他业务板块。其中煤炭业务为公司的传统核心业务。

营业总收入方面，2023—2025 年，公司主营业务收入小幅波动下降，年均复合下降 3.04%。受煤价波动影响，煤炭业务收入持续下降；同期，电力业务收入持续增长，主要系 2023 年公司新投产潘集电厂一期及收购的洛河电厂一二三期发电量大幅增长带动电力业务收入增长，2025 年潘集电厂二期和谢桥电厂投入运营，带动公司电力收入进一步增长所致；受配煤业务量波动影响，公司物流贸易业务（主要为煤炭贸易）收入波动增长；其他业务收入主要为材料销售、转供水电（为职工住宅区提供供水、供电服务的收入）、废旧物资处置、出租固定资产等，规模较小，对营业收入影响不大。

毛利率方面，2023—2025 年，受煤炭价格波动以及物流贸易和电力业务收入占比提升影响，公司主营业务综合毛利率持续下降；其中，公司煤炭业务毛利率持续下降，主要系煤炭价格下降所致；物流贸易业务毛利率持续下降，处于很低水平；电力业务毛利率波动增长，主要系上网电量增加和电价波动的综合影响所致；其他业务收入毛利率变动较大，但对主营业务综合毛利率影响不大。

2026 年 1—3 月，公司营业总收入 164.22 亿元，同比增长 5.50%；综合毛利率 21.84%，同比提升 2.17 个百分点。

图表 1 • 2023—2025 年公司营业主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元）

| 业务板块         | 2023 年        |                |               | 2024 年        |                |               | 2025 年        |                |               |
|--------------|---------------|----------------|---------------|---------------|----------------|---------------|---------------|----------------|---------------|
|              | 收入            | 占比             | 毛利率           | 收入            | 占比             | 毛利率           | 收入            | 占比             | 毛利率           |
| <b>主营业务：</b> | <b>670.02</b> | <b>99.09%</b>  | <b>30.93%</b> | <b>677.08</b> | <b>99.70%</b>  | <b>23.15%</b> | <b>630.91</b> | <b>99.14%</b>  | <b>18.97%</b> |
| 煤炭           | 382.27        | 56.53%         | 49.41%        | 320.25        | 47.16%         | 43.03%        | 256.41        | 40.29%         | 36.23%        |
| 物流贸易         | 172.23        | 25.47%         | 0.82%         | 201.66        | 29.69%         | 0.77%         | 182.10        | 28.61%         | 0.30%         |
| 电力           | 101.54        | 15.02%         | 10.86%        | 148.63        | 21.89%         | 10.33%        | 186.03        | 29.23%         | 13.31%        |
| 运输           | 5.00          | 0.74%          | 31.43%        | 3.77          | 0.56%          | 30.49%        | 3.39          | 0.53%          | 35.34%        |
| 其他           | 8.98          | 1.33%          | 48.67%        | 2.77          | 0.41%          | 30.93%        | 2.98          | 0.47%          | 9.71%         |
| <b>其他业务</b>  | <b>6.16</b>   | <b>0.91%</b>   | <b>12.04%</b> | <b>2.03</b>   | <b>0.30%</b>   | <b>35.51%</b> | <b>5.47</b>   | <b>0.86%</b>   | <b>16.46%</b> |
| <b>合计</b>    | <b>676.18</b> | <b>100.00%</b> | <b>30.76%</b> | <b>679.11</b> | <b>100.00%</b> | <b>23.18%</b> | <b>636.38</b> | <b>100.00%</b> | <b>18.95%</b> |

注：部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成  
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

## 2 煤炭业务

### （1）煤炭生产

公司煤炭资源储量丰富，2023—2025 年，公司安徽区域煤炭产量波动下降，该地区煤炭开采难度较大，近年来安全事故时有发生，面临安全生产压力，2024 年谢桥矿发生瓦斯爆炸事故，造成 9 人死亡，公司安全生产管理制度的有效落实程度仍需加强。公司西部区域矿井煤炭产量小幅增长，吨煤成本较低。

公司矿井产煤以气煤、焦煤和瘦煤为主。截至 2026 年 3 月底，公司可采储量合计 48.98 亿吨（2025 年 3 月末为 49.42 亿吨）。其中，公司安徽区域的可采储量合计 40.53 亿吨，蒙西鄂尔多斯可采储量合计 8.45 亿吨。截至 2026 年 3 月底，公司拥有生产矿井 11 座，核定产能 7790 万吨/年，较上年同期无变化。其中，公司安徽区域的矿井 8 座，核定产能 5490 万吨/年；蒙西鄂尔多斯矿井 3 座，核定产能 2300 万吨/年。

安徽区域煤矿产量方面，2023—2025 年，公司安徽区域的原煤产量波动下降，煤种以气煤和 1/3 焦煤为主。其中，2024 年谢桥矿产量大幅下降，主要系 2024 年 3 月及 6 月谢桥矿因事故影响出现短暂停产（共停产 85 天）所致；朱集东矿产量下降约 100 万吨，主要受工作面接替影响所致。2025 年以来公司安徽区域原煤产量有所回升。

图表 2 • 公司安徽区域煤炭矿井生产情况（单位：万吨、万吨/年）

| 煤种       | 资源储量      | 可采储量      | 产能      | 2023 年产量 | 2024 年产量 | 2025 年产量 |
|----------|-----------|-----------|---------|----------|----------|----------|
| QM、1/3JM | 760693.00 | 405302.00 | 5490.00 | 5193     | 4662     | 4756     |

注：1.QM 指气煤，1/3JM 指 1/3 焦煤；2.上表中煤炭产量为原煤产量  
 资料来源：公司提供

安全生产方面，2023 年 2 月，公司顾桥煤矿发生一名人员死亡事故。2024 年 3 月，公司谢桥煤矿发生瓦斯燃爆事故造成 9 人死亡，15 人受伤，2024 年死亡率同比大幅上升。2025 年一季度，公司潘二矿发生两起一般事故，死亡 2 人；2025 年 10 月发生一名人员死亡事故。2026 年 3 月，公司顾桥矿发生一名人员死亡事故。考虑到公司安徽区域的煤田煤层瓦斯气资源丰富且开采深度

在-600 米至-1000 米左右，煤炭开采具有较高的难度和安全隐患，公司面临一定安全生产压力。

2023—2025 年，公司煤炭生产成本波动下降。2023—2024 年，公司吨煤成本同比变化不大，地面塌陷补偿费主要用于安徽区域。2025 年，受公司降本增效措施实施影响，公司吨煤成本同比下降 10.07%。

图表 3 • 公司安徽区域煤炭吨煤成本构成情况（单位：元/吨）

| 项目        | 2023 年        | 2024 年        | 2025 年        |
|-----------|---------------|---------------|---------------|
| 材料        | 28.71         | 29.67         | 25.19         |
| 职工薪酬      | 190.82        | 185.3         | 162.22        |
| 电力        | 12.55         | 12.70         | 10.57         |
| 折旧        | 44.83         | 50.50         | 51.57         |
| 维简费       | 13.59         | 13.54         | 13.60         |
| 安全生产费     | 43.74         | 43.26         | 43.36         |
| 修理费       | 8.79          | 8.49          | 6.55          |
| 地面塌陷补偿费   | 14.70         | 18.39         | 9.74          |
| 其他支出      | 85.22         | 103.52        | 97.41         |
| 营业税金及附加   | 28.82         | 27.63         | 23.20         |
| 营业外净收支    | 0.31          | 1.06          | 0.15          |
| 资产减值损失    | 22.95         | 1.98          | 2.55          |
| <b>合计</b> | <b>495.03</b> | <b>496.04</b> | <b>446.11</b> |

资料来源：公司提供

西部矿区方面，由公司在内蒙古自治区的全资子公司淮河能源西部煤电集团有限责任公司（以下简称“西部煤电集团”）负责公司在西部区域的煤矿电力投资、项目建设和生产经营管理工作。截至 2026 年 3 月底，公司西部矿井核定产能共 2300 万吨/年。2023—2025 年，公司西部区域煤炭产量逐年小幅增长。

图表 4 • 公司西部区域煤炭矿井情况（单位：万吨、万吨/年）

| 煤种 | 资源储量      | 可采储量     | 产能      | 2023 年产量 | 2024 年产量 | 2025 年产量 |
|----|-----------|----------|---------|----------|----------|----------|
| 褐煤 | 162987.40 | 84507.00 | 2300.00 | 2381.92  | 2383.02  | 2400.98  |

资料来源：公司提供

公司西部矿井所产煤种全部为褐煤。2023—2025 年，公司西部矿井未发生重大人员伤亡事故。得益于矿层开采条件好，西部矿井吨煤成本较低。2023—2025 年，公司西部矿井商品煤产量小幅增长。2026 年 1—3 月，西部矿井商品煤产量同比小幅增长。

图表 5 • 公司西部矿井生产情况（单位：元/吨、万吨）

| 矿井名称           | 项目    | 2023 年         | 2024 年         | 2025 年         | 2026 年 1—3 月  |
|----------------|-------|----------------|----------------|----------------|---------------|
| 色连二矿           | 吨煤成本  | 215.04         | 226.18         | 197.15         | 219.35        |
|                | 商品煤产量 | 821.95         | 798.99         | 808.28         | 172.40        |
| 唐家协会矿          | 吨煤成本  | 216.53         | 209.32         | 195.25         | 190.71        |
|                | 商品煤产量 | 952.07         | 974.88         | 980.15         | 217.26        |
| 泊江海子矿          | 吨煤成本  | 265.44         | 269.04         | 232.26         | 226.88        |
|                | 商品煤产量 | 600.45         | 606.01         | 609.27         | 145.77        |
| <b>商品煤产量合计</b> | --    | <b>2374.47</b> | <b>2378.99</b> | <b>2397.70</b> | <b>535.43</b> |

资料来源：公司提供

## （2）煤炭销售

2023—2025 年，公司煤炭销量小幅波动下降；安徽区域煤炭销售价格逐年下降；受长协煤占比上升和煤价下降影响，公司西部矿井煤炭销售价格波动下降。公司煤炭板块前五大客户销售额集中度一般，但前五大客户中关联方占比较高。

公司煤炭产品由煤炭销售分公司集中统一销售，主要销售客户为电力、化工、冶金和建材企业。公司安徽区域煤炭销售方式主

要采取大客户直销方式和水运地销煤两类。其中，长协煤销量占总销量比例稳定在 80%以上。2025 年，公司煤炭板块前五大客户销售额占比不到 24%（上年为 31.74%），销售集中度一般；但前五大客户中关联方占比较高（占 20.40%）。

销售价格方面，公司安徽区域重点长协煤采用年初预收部分煤款并确定全年销量，年底统一定价结算的方式。水运地销煤销售价格随行就市。公司与主要合同销售客户均为长期合作关系，且公司本部作为华东地区主要的动力煤供应商，具备较强的区域定价权，但华东区域直接面对进口煤的竞争，产品售价受国际煤价影响较大。

2023—2025 年，公司安徽区域的商品煤销量波动下降；销售价格逐年下降。2026 年 1—3 月，公司安徽区域商品煤销售价格同比略有回升。

图表 6 • 公司安徽区域商品煤销售情况（单位：万吨、元/吨）

| 项目     | 2023 年 |      | 2024 年 |      | 2025 年 |      | 2026 年 1—3 月 |      |
|--------|--------|------|--------|------|--------|------|--------------|------|
|        | 销量     | 价格   | 销量     | 价格   | 销量     | 价格   | 销量           | 价格   |
| 混煤     | 3484   | 602  | 3112   | 582  | 3145   | 557  | 838          | 560  |
| 精煤     | 754    | 1652 | 697    | 1437 | 680    | 1030 | 206          | 1089 |
| 煤泥及副产品 | 159    | 263  | 132    | 217  | 162    | 192  | 32           | 188  |
| 合计     | 4397   | 770  | 3941   | 721  | 3987   | 623  | 1076         | 650  |

注：1. 商品煤销量包含控股电厂自用量；2. 因公司原煤需经过洗选之后分类后进行销售，洗选剩余的煤矸石不能用于销售，故商品煤的销量要小于原煤产量  
资料来源：公司提供

公司西部矿井煤炭销售中，长协定价体系参照 CCI、神华价格、CCTD 等指数，市场销售价格参照当期 CCI 价格；主要运输方式分为出区销售火车运输，区域内销售运输方式为铁路与公路运输。公司西部矿井煤炭的下游客户以国有电厂为主。2023—2025 年，公司西部区域煤炭销量小幅增长。2023—2025 年，受长协电煤占比提升和煤价下行影响，公司 3 个西部矿井煤炭销售均价存在波动，综合来看波动下降；2026 年 1—3 月，上述 3 个煤矿煤炭销售价格同比 2025 年一季度均有不同幅度下跌。

图表 7 • 公司西部矿井销售情况（单位：元/吨、万吨）

| 项目      | 项目    | 2023 年  | 2024 年  | 2025 年  | 2026 年 1—3 月 |
|---------|-------|---------|---------|---------|--------------|
| 色连二矿    | 销售价格  | 382.98  | 336.78  | 276.14  | 264.33       |
|         | 商品煤销量 | 821.95  | 805.62  | 819.30  | 176.06       |
| 唐家会矿    | 销售价格  | 336.53  | 354.66  | 299.41  | 310.73       |
|         | 商品煤销量 | 952.07  | 991.90  | 1029.76 | 201.71       |
| 泊江海子矿   | 销售价格  | 333.82  | 374.13  | 299.17  | 262.18       |
|         | 商品煤销量 | 600.45  | 626.94  | 626.23  | 130.50       |
| 销售均价    | --    | 352.61  | 353.75  | 291.57  | 279.08       |
| 商品煤销量合计 | --    | 2374.47 | 2424.46 | 2475.29 | 508.27       |

注：2023 年及 2024 年公司西部矿井销售量高于产量，主要系存在煤炭库存所致  
资料来源：公司提供

### 3 电力业务

公司参控股电力装机规模较大，控股和参股的电厂均以火电为主，燃料价格的波动对公司电力板块的经营业绩和投资收益的影响显著。2023—2025 年，随着公司陆续收购及新建电厂并网运行，公司电厂装机规模有所提升，公司合并范围内电厂发电量逐年增长。

2023 年以来，公司通过控股和参股电厂扩张电力业务规模。2023 年 2 月，潘集电厂一期投入运行，洛河电厂二、三期及洛河电厂一期分别于 2023 年 8 月及 2023 年 12 月纳入控股范围（洛河一二三期均为收购所获取），公司控股电厂装机规模提升。2025 年 6 月潘集电厂二期陆续投产，2025 年 9 月谢桥电厂 1 号机组完成试运行，带动公司控股装机规模进一步提升。

电力销售方面，公司将所发电力按照上网电价销售至电网公司，并根据单位电量价格与售电量计算电力销售收入，扣除发电及生产经营各项成本费用后获得利润。公司电力交易结算统一与电网公司进行，一般当月结算上月电费，但电网公司并非电力产品的最终使用客户，最终使用客户为工商业企业、居民用户等。电厂所发电量以电力中长期交易为基础，电力现货市场全电量竞价上网，其中，中长期交易以年度双边、电网代购交易为主，年内电网代购电增购交易及滚动撮合交易为辅，年度双边交易按照电力市



场双边协商电价出售给售电公司、一级用户，月度代购电按照最近一次集中竞价交易加权平均价出售给电网公司，根据电力单价与售电量计算电力销售收入，扣除发电及生产经营各项成本费用后获得利润。

煤炭采购方面，公司控股电厂的煤炭来自于公司的自有煤矿及部分外购。

2023—2025 年，公司合并范围内电厂的发电量逐年增长。2023 年公司合并范围内电厂发电量同比增幅显著，主要系潘集电厂一期及洛河电厂一二三期<sup>1</sup>并网发电所致；2024 年公司洛河一二三期电厂发电量同比增加；2025 年潘集二期、淮能州来电厂并网，带动发电量进一步增长。此外，公司淮南洛河发电有限责任公司（洛河四期）两台 100 万千瓦超超临界发电机组，处于在建状态。就发电利用效率看，公司电厂机组利用小时数主要受下游需求、重大检修等因素影响，导致机组利用小时数存在波动。从上网电价来看，自 2023 年开始，公司电厂以市场化交易为主，目前仅潘三电厂仍为标杆电价，其余均为市场化电价。

图表 8 • 公司合并范围内运营电厂情况

| 电厂名称                      | 权益装机容量<br>(万千瓦) | 发电量（亿千瓦时） |        |        |                 | 发电利用小时数（小时） |        |        |                 |
|---------------------------|-----------------|-----------|--------|--------|-----------------|-------------|--------|--------|-----------------|
|                           |                 | 2023 年    | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年<br>1—3 月 | 2023 年      | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年<br>1—3 月 |
| 淮河能源潘集发电有限公司（一期）          | 132.00          | 55.44     | 63.37  | 70.58  | 16.32           | 4539        | 4800   | 5348   | 1236            |
| 安徽淮南洛能发电有限公司（二、三期）        | 160.32          | 40.47     | 97.86  | 95.69  | 21.62           | 2130        | 3853   | 5037   | 1138            |
| 淮河能源股份潘三电厂                | 27.00           | 14.44     | 12.83  | 3.66   | --              | 5348        | 4753   | 1355   | --              |
| 淮河能源股份顾桥电厂                | 66.00           | 30.49     | 31.28  | 30.67  | 6.72            | 4620        | 4739   | 4647   | 1018            |
| 淮浙煤电有限责任公司凤台电厂一期          | 63.54           | 58.88     | 63.98  | 62.03  | 13.4            | 4673        | 5078   | 4923   | 1063            |
| 安徽淮河能源谢桥发电有限公司            | 132.00          | --        | --     | 8.57   | 14.49           | --          | --     | 852    | 1098            |
| 淮河能源电力集团有限责任公司潘集发电分公司（二期） | 132.00          | --        | --     | 39.05  | 13.32           | --          | --     | 3184   | 1009            |
| 淮能州来（凤台）新能源有限责任公司         | 16.00           | --        | --     | 1.94   | 0.38            | --          | --     | 970    | 191             |
| 淮河能源燃气发电滁州有限责任公司          | 90.00           | 0.71      | 11.30  | 12.36  | 2.11            | 79          | 1337   | 1373   | 234             |
| 淮沪煤电有限责任公司田集电厂一期          | 63.54           | 57.54     | 60.19  | 58.27  | 13.92           | 4567        | 4777   | 4625   | 1105            |
| 安徽淮南平圩发电有限责任公司（平圩电厂一期、四期） | 166.26          | --        | --     | 56.48  | 17.83           | --          | --     | 4483   | 1035            |
| 合计                        | 1048.66         | 257.97    | 340.81 | 439.30 | 120.11          | --          | --     | --     | --              |

注：1. 表中未包含瓦斯发电和光伏等其他电源装机；2. 新庄孜电厂装机容量 30.00 万千瓦，已于 2022 年 11 月关停  
资料来源：公司提供

图表 9 • 公司合并范围内电厂上网电价情况

| 电厂名称                      | 权益装机容量<br>(万千瓦) | 上网电价（元/度） |        |        |                 |
|---------------------------|-----------------|-----------|--------|--------|-----------------|
|                           |                 | 2023 年    | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年<br>1—3 月 |
| 淮河能源潘集发电有限公司（一期）          | 132.00          | 0.41      | 0.41   | 0.38   | 0.37            |
| 安徽淮南洛能发电有限公司（二、三期）        | 160.32          | 0.41      | 0.42   | 0.39   | 0.36            |
| 淮河能源股份潘三电厂                | 27.00           | 0.34      | 0.34   | 0.34   | --              |
| 淮河能源股份顾桥电厂                | 66.00           | 0.42      | 0.41   | 0.39   | 0.37            |
| 淮浙煤电有限责任公司凤台电厂一期          | 63.54           | 0.43      | 0.40   | 0.40   | 0.36            |
| 安徽淮河能源谢桥发电有限公司            | 132.00          | --        | --     | 0.36   | 0.35            |
| 淮河能源电力集团有限责任公司潘集发电分公司（二期） | 132.00          | --        | --     | 0.37   | 0.38            |
| 淮能州来（凤台）新能源有限责任公司         | 16.00           | --        | --     | 0.38   | 0.30            |
| 淮河能源燃气发电滁州有限责任公司          | 90.00           | 0.41      | 0.75   | 0.80   | 0.91            |
| 淮沪煤电有限责任公司田集电厂一期          | 63.54           | 0.41      | 0.42   | 0.40   | 0.36            |
| 安徽淮南平圩发电有限责任公司（平圩电厂一期、四期） | 166.26          | --        | --     | 0.38   | 0.36            |
| 合计                        | --              | --        | --     | --     | --              |

资料来源：公司提供

<sup>1</sup> 淮南洛河发电有限责任公司（洛河电厂一期）于 2023 年 12 月纳入集团合并报表，安徽淮南洛能发电有限责任公司（洛河电厂二、三期）2023 年 8 月纳入集团合并报表。



公司参股电力业务主要由子公司淮河能源电力集团有限责任公司（以下简称“淮河能源”）管理。公司参股了国电电力发展股份有限公司（以下简称“国电”）、华电国际电力股份有限公司（以下简称“华电”）、安徽省皖能股份有限公司（以下简称“皖能”）等大型电力企业的多家电厂。截至 2025 年末，公司电力规模 3072 万千瓦，其中控股规模 1837 万千瓦、参股规模 1235 万千瓦，是安徽省权益规模最大的电力企业。由于公司参股电厂主要为火电厂，燃料价格变动对公司整体投资收益状况影响显著。

## 4 物流贸易业务

**公司物流贸易业务对收入形成一定补充，对公司整体盈利规模贡献有限。**

在煤电主业之外，公司根据自身靠近长江内河航道的区位优势和煤炭生产需要开展物流贸易业务。

公司物流贸易业务主要由上市子公司淮河能源运营，贸易品种主要为大宗商品。淮河能源地处中国东部沿海经济发达地区和西部内陆地区的结合部，已形成集港口装卸、仓储、运输、贸易为一体的现代物流业务体系，公司利用大型煤炭企业与周边大型钢厂、电厂的煤炭供应业务协作关系，采用与大型生产企业、区域经销商合作的基本经营模式，开展商贸物流业务，结算方式主要为现汇和银行承兑汇票。2023—2025 年，公司物流贸易收入分别为 172.23 亿元、201.66 亿元和 182.10 亿元，波动增长，对公司收入形成一定补充，但对利润贡献有限。

## 5 经营效率

**公司经营效率较高。**

从经营效率指标看，2023—2025 年，公司销售债权周转次数分别为 17.50 次、18.73 次和 17.24 次，波动下降；存货周转次数分别为 14.13 次、17.33 次和 17.35 次，持续增长；总资产周转次数分别为 0.44 次、0.38 次和 0.34 次，持续下降。与同行业其他企业相比，公司经营效率指标表现较好。

图表 10 • 2025 年同行业公司经营效率对比情况

| 对比指标        | 公司    | 晋能控股煤业集团有限公司 | 兖矿能源集团股份有限公司 | 山西华阳集团新能股份有限公司 |
|-------------|-------|--------------|--------------|----------------|
| 销售债权周转次数（次） | 17.24 | 5.96         | 11.09        | 10.78          |
| 存货周转次数（次）   | 17.35 | 4.00         | 13.27        | 16.73          |
| 总资产周转次数（次）  | 0.34  | 0.21         | 0.34         | 0.25           |

资料来源：公开资料

## 6 未来发展

**公司在建项目以煤电主业项目为主，整体投资规模较大，综合考虑拟建以及公司债务负担较重因素，未来公司存在较大的投资压力。**

截至 2026 年 3 月底，公司主要在建项目 11 个，主要为煤矿建设项目、煤矿保产及安全设备项目等。上述项目已完成投资 165.90 亿元，尚需投资金额 135.27 亿元，尚需投资规模较大，公司仍有融资需求，且公司债务负担较重，未来公司面临一定投资压力。

图表 11 • 截至 2026 年 3 月底公司主要在建项目（单位：亿元）

| 项目名称                  | 总投资额  | 资本金比例 | 累计投资  | 2026 年计划投资 |
|-----------------------|-------|-------|-------|------------|
| 丁集矿安全改建及二水平延深         | 15.96 | 30%   | 16.56 | 0.98       |
| 顾北矿安全改建及二水平延深工程       | 19.62 | 30%   | 4.72  | 1.97       |
| 张集矿安全改建及二水平延深工程二、三期项目 | 25.38 | 30%   | 9.70  | 2.75       |
| 顾桥矿安全改建及二水平延深工程二、三期项目 | 19.62 | 30%   | 9.38  | 1.03       |
| 潘三矿安全改建及二水平延深工程二、三期项目 | 14.33 | 30%   | 9.17  | 0.71       |
| 潘二煤矿安全改建工程项目          | 4.99  | 30%   | 1.95  | 1.02       |
| 洛河电厂四期项目              | 78.88 | 20%   | 32.42 | 29.00      |
| 平圩电厂四期项目              | 74.59 | 20%   | 66.76 | 8.00       |
| 丁集矿采煤沉陷区二期光伏电站项目      | 12.07 | 20%   | 5.36  | 4.37       |

|                   |               |           |               |              |
|-------------------|---------------|-----------|---------------|--------------|
| 潘集采煤沉陷区一、二期光伏发电项目 | 13.38         | 20%       | 3.74          | 4.51         |
| 芜湖天然气调峰电厂         | 22.35         | 20%       | 6.14          | 10.12        |
| <b>合计</b>         | <b>301.17</b> | <b>--</b> | <b>165.90</b> | <b>64.46</b> |

资料来源：公司提供

未来，公司将继续聚焦主责主业，着力拓展综合能源服务，推动传统能源和新能源优化组合。煤炭产业方面，公司以“优布局、守安全、提效率、促绿色、创效益”为导向，推深“六位一体”安全支撑体系，推动本土稳产、内蒙增产、新疆投产，加快煤炭产业向安全高效、绿色智能转型升级。煤电产业方面，公司坚持自主建设与联合重组并举，深化煤电一体化，强化煤电机组运营管控，坚持精益管理，加强成本控制，做强售电业务，有效衔接电力现货市场、碳市场、辅助服务市场等，全面提升机组盈利水平和抗风险能力。新能源产业方面，公司推动新能源基地化、规模化、集成化发展，坚持自主开发与联合重组并重，建强光伏、风电为主体，新型储能、抽水蓄能等业态多元、融合发展的清洁能源产业体系。

## 七、财务分析

公司 2023—2024 年财务报告经中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2025 年财务报告经容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2026 年一季度财务报表未经审计。

合并范围变化方面，2023 年新纳入合并范围子公司 7 家，2024 年公司合并范围内净增加 1 家，2025 年公司合并范围内净增加 4 家，截至 2025 年底，公司合并范围内子公司共 61 家，公司合并范围变动较小，且变动子公司主营业务涉及煤炭及电力，对公司财务数据影响不大，公司财务数据可比性强。

### 1 资产质量

**2023—2025 年末，公司资产规模持续增长，资产构成以非流动资产为主，符合公司所处行业特征；公司货币资金和长期股权投资均波动下降，随着公司持续投资，公司固定资产及在建工程均持续增长；公司资产受限比例极低，资产质量良好。**

2023—2025 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 6.20%，主要系在建项目持续投入并转固所致。公司资产以非流动资产为主。

2023—2025 年末，公司货币资金波动下降，主要随公司偿债力度、购买探矿权、在建项目持续投入和融资等规模波动，截至 2025 年末，货币资金中受限货币资金占 24.02%，主要为法定存款准备金、银行承兑汇票保证金和银行履约保函保证金等。公司应收账款小幅波动增长，主要系发电量增加导致应收电厂电费和煤矿销售款波动所致；公司应收账款账龄以 1 年内为主（占 97.81%），累计计提坏账准备 0.95 亿元，计提比例 3.12%，公司应收账款中应收国家电网客户账面价值为 16.98 亿元；按单项计提坏账准备的为宝塔石化集团财务有限公司，账面余额为 18.00 亿元，已 100%计提坏账准备，计提原因为票据违约；按欠款方归集的前五名应收账款主要为应收电网公司的电费，占应收账款期末余额的比例为 70.67%。截至 2025 年末，公司存货主要由库存商品（18.51 亿元）和原材料（9.73 亿元）构成。公司长期股权投资为参股的电厂、运输公司及地产公司的投资，2023—2025 年末，公司长期股权投资规模波动下降，2025 年，长期股权投资权益法下确认的投资损益为-1.65 亿元，主要为本期对信达地产股份有限公司（以下简称“信达地产”）确认的投资损失-14.55 亿元，2025 年末，余额较大的长期股权投资包括浩吉铁路股份有限公司（53.92 亿元）、信达地产（27.86 亿元）、安徽省港口运营集团有限公司（24.48 亿元）、湖北能源集团鄂州发电有限公司（16.04 亿元）、皖能铜陵发电有限公司（12.15 亿元）。随着在建电厂项目、矿井技改等转固，公司固定资产规模逐年增长，2025 年底固定资产较上年增长 9.71%，主要系潘集电厂二期、长江液化天然气接收站部分项目、谢桥电厂部分项目等转入固定资产所致，公司固定资产主要采用直线法计提折旧，公司固定资产中房屋及建筑物以及矿井建筑物折旧年限相比同行业公司较长，折旧计提偏低；公司固定资产成新率为 49.09%，成新率偏低。公司在建工程主要由矿井技改和开拓延伸、顾桥安全改建及二水平、淮南洛河电厂四期、谢桥电厂 2×660MW 超超临界燃煤机组发电项目等构成，2023—2025 年末，公司在建工程逐年增长。公司无形资产为采矿权和土地使用权，2023—2025 年末，因新增采矿权，公司无形资产波动增长。

截至 2026 年 3 月末，公司资产规模较上年底增长 1.72%，主要系货币资金及固定资产增加所致。

图表 12 • 公司资产主要构成情况

| 项目       | 2023 年末 |        | 2024 年末 |        | 2025 年末 |        | 2026 年 3 月底 |        |
|----------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|-------------|--------|
|          | 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     | 192.25  | 11.20  | 203.63  | 11.13  | 164.13  | 8.48   | 184.02      | 9.35   |
| 货币资金     | 75.56   | 4.40   | 95.60   | 5.22   | 48.56   | 2.51   | 71.67       | 3.64   |
| 应收账款     | 27.97   | 1.63   | 27.37   | 1.50   | 29.65   | 1.53   | 30.15       | 1.53   |
| 存货       | 30.21   | 1.76   | 30.01   | 1.64   | 29.45   | 1.52   | 24.49       | 1.24   |
| 非流动资产    | 1523.81 | 88.80  | 1626.55 | 88.87  | 1771.14 | 91.52  | 1784.52     | 90.65  |
| 长期股权投资   | 245.71  | 14.32  | 250.70  | 13.70  | 240.15  | 12.41  | 241.37      | 12.26  |
| 固定资产（合计） | 610.63  | 35.58  | 619.34  | 33.84  | 679.51  | 35.11  | 723.08      | 36.73  |
| 在建工程（合计） | 107.76  | 6.28   | 182.71  | 9.98   | 212.35  | 10.97  | 182.49      | 9.27   |
| 无形资产     | 387.84  | 22.60  | 385.82  | 21.08  | 458.99  | 23.72  | 457.23      | 23.23  |
| 资产总额     | 1716.06 | 100.00 | 1830.18 | 100.00 | 1935.27 | 100.00 | 1968.54     | 100.00 |

注：各科目占比系其占资产总额比例  
数据来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2025 年底，公司资产受限比例极低。

图表 13 •截至 2025 年底公司资产受限情况（单位：亿元）

| 项目   | 账面价值  | 占总资产比例 | 受限原因           |
|------|-------|--------|----------------|
| 货币资金 | 11.66 | 0.60%  | 法定存款保证金；票据保证金等 |
| 应收账款 | 4.28  | 0.22%  | 借款质押           |
| 固定资产 | 4.96  | 0.26%  | 售后回租等          |
| 合计   | 20.90 | 1.08%  | --             |

注：部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成  
数据来源：联合资信根据公司财务报告整理

2
资本结构

(1) 所有者权益

2023 年以来，受公司未分配利润、其他权益工具和少数股东权益波动影响，所有者权益规模随之增长，但公司少数股东权益占比偏高，同时，公司发行永续债，其所有者权益结构稳定性较弱。

2023－2025 年末，受公司未分配利润、其他权益工具和少数股东权益波动影响，所有者权益规模持续增长，年均复合增长 4.14%。截至 2025 年底，公司所有者权益 565.91 亿元，较上年底增长 7.24%；公司所有者权益中，归属于母公司所有者权益占比为 58.33%，少数股东权益占比为 41.67%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 31.99%、5.44%和 6.45%。截至 2025 年底，所有者权益中含永续债 45.00 亿元，所有者权益结构稳定性较弱。截至 2026 年 3 月底，公司所有者权益为 581.07 亿元，较上年底增长 2.68%，主要系未分配利润增加所致，所有者权益结构较上年底变化不大。

(2) 负债

2023－2025 年末，公司负债规模持续增长；受在建项目持续投入及收购采矿权影响，公司全部债务呈增长趋势，对外融资以信用借款为主；公司债务杠杆波动增长，短期债务占比较高，债务期限结构有待优化，公司整体债务负担较重。

2023－2025 年末，公司负债总额持续增长，非流动负债占比波动增长。2023－2025 年末，公司短期借款波动增长，其中 2024 年底，公司综合考虑一年内到期的债务和补充流动性需求，短期借款较上年底大幅增长 102.11%，截至 2025 年底，公司短期借款有所下降，全部为信用借款。公司应付票据持续下降，2025 年末公司应付票据中银行承兑汇票占 92.09%。公司应付账款主要为应付材料、设备款及工程款，2023－2025 年末，公司应付账款持续增长。公司一年内到期的非流动负债波动下降，主要系长期借款、应付债券及长期应付款将于一年内到期的规模波动所致。公司其他流动负债持续大幅下降，主要系短期应付债券减少所致。公司长期借款规模波动增长，主要系随项目建设，公司固定资产贷款增加所致；截至 2025 年底长期借款中信用借款占 96.01%、保证借款

占 3.15%，利率区间为 1.85%~3.71%。公司应付债券逐年增长，主要为公司发行的中期票款。长期应付款规模波动不大，主要为应付的采矿权价款。截至 2026 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 1.32%，主要系长期借款增加所致，流动负债占比小幅下降。

图表 14 • 公司负债主要构成情况

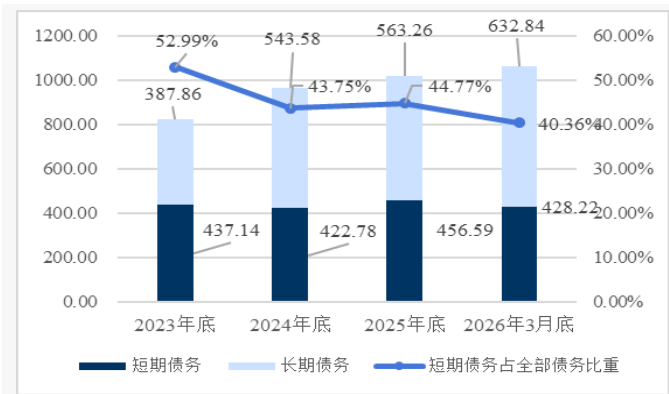
| 项目           | 2023 年底        |               | 2024 年底        |               | 2025 年底        |               | 2026 年 3 月底    |               |
|--------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
|              | 金额（亿元）         | 占比（%）         | 金额（亿元）         | 占比（%）         | 金额（亿元）         | 占比（%）         | 金额（亿元）         | 占比（%）         |
| <b>流动负债</b>  | <b>630.13</b>  | <b>52.76</b>  | <b>606.83</b>  | <b>46.59</b>  | <b>652.71</b>  | <b>47.67</b>  | <b>605.50</b>  | <b>43.64</b>  |
| 短期借款         | 142.90         | 11.97         | 288.81         | 22.17         | 268.59         | 19.61         | 242.57         | 17.48         |
| 应付票据         | 47.58          | 3.98          | 32.60          | 2.50          | 31.49          | 2.30          | 31.51          | 2.27          |
| 应付账款         | 95.26          | 7.98          | 105.64         | 8.11          | 116.99         | 8.54          | 107.13         | 7.72          |
| 一年内到期的非流动负债  | 186.39         | 15.61         | 89.17          | 6.85          | 154.95         | 11.32         | 152.68         | 11.00         |
| 其他流动负债       | 66.89          | 5.60          | 15.07          | 1.16          | 1.59           | 0.12          | 1.46           | 0.11          |
| <b>非流动负债</b> | <b>564.13</b>  | <b>47.24</b>  | <b>695.63</b>  | <b>53.41</b>  | <b>716.65</b>  | <b>52.33</b>  | <b>781.98</b>  | <b>56.36</b>  |
| 长期借款         | 354.49         | 29.68         | 448.45         | 34.43         | 434.71         | 31.75         | 498.18         | 35.91         |
| 应付债券         | 22.11          | 1.85          | 60.20          | 4.62          | 100.79         | 7.36          | 100.99         | 7.28          |
| 长期应付款（合计）    | 137.26         | 11.49         | 137.62         | 10.57         | 137.77         | 10.06         | 140.49         | 10.13         |
| <b>负债总额</b>  | <b>1194.25</b> | <b>100.00</b> | <b>1302.46</b> | <b>100.00</b> | <b>1369.36</b> | <b>100.00</b> | <b>1387.48</b> | <b>100.00</b> |

注：1.各科目占比系其占负债总额比例；2. 长期应付款包含长期应付款和专项应付款  
 数据来源：联合资信根据公司财务报告整理

有息债务方面，2023—2025 年末，因公司收购采矿权及项目建设需要，资金需求逐渐增加，公司全部债务逐年增长，资产负债率波动上升，债务负担较重。

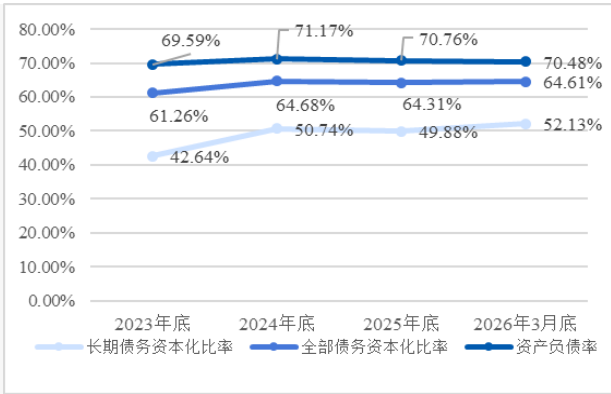
如将永续债调入长期债务，截至 2025 年底，公司全部债务增至 1064.85 亿元。债务结构方面，短期债务 456.59 亿元（占 42.88%），长期债务 608.26 亿元（占 57.12%）。从债务指标看，截至 2025 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 73.08%、67.15%和 53.87%，较上年底分别上升 2.33 个百分点、上升 2.84 个百分点和上升 3.99 个百分点。截至 2026 年 3 月底，公司全部债务进一步增长。

图表 15 • 公司有息债务情况（单位：亿元）



注：上表数据未包含永续债  
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 16 • 公司债务指标情况



注：上表数据未包含永续债  
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

### 3 盈利能力

2023—2025 年，公司营业总收入波动下降，受毛利率持续下降以及非经常性损益波动影响，利润总额持续下降。公司投资收益规模存在波动，减值损失和非经常性损益对公司利润存在影响。受煤炭价格整体下行影响，公司各项盈利指标整体呈下降趋势。2026 年一季度，公司营业收入和利润总额同比均有所增长。

公司营业总收入和毛利率分析详见经营部分。

从期间费用看，2023—2025 年，公司费用总额逐年下降；公司期间费用率分别为 15.63%、13.30%和 12.50%，期间费用规模较大，对利润形成侵蚀。2025 年，公司费用总额同比下降 11.98%，主要系管理费用中的职工薪酬大幅下降所致。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 2.50%、41.92%、25.24%和 30.34%，以管理费用、研发费用和财务费用为主。

非经常性损益方面，2023—2025 年，公司资产减值损失主要为固定资产产生的减值损失；公司信用减值损失逐年下降，其中，2023 年，公司为包头恒通（集团）有限责任公司代垫矿业权款、中能源电力燃料有限公司的押金及保证金计提较大规模坏账。2023—2025 年，公司收到的政府补助持续下降，导致其他收益随之下降。公司投资收益主要来自联营发电企业和信达地产的权益法核算产生的损益，公司对参股电厂采用权益法核算，2023—2025 年，公司分别实现投资收益 16.00 亿元、17.79 亿元和-0.71 亿元<sup>2</sup>，2025 年受信达地产投资损失影响较大。2023—2025 年，公司资产减值损失、信用减值损失、其他收益和投资收益合计占营业利润的比重分别为 21.72%、32.73%和 7.90%，整体看，公司各类减值损失和非经常性损益对公司利润产生一定影响。

2026 年 1—3 月，公司营业总收入同比增长 5.50%，营业利润率为 15.80%，同比提升 2.75 个百分点。

图表 17 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

| 项目            | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 1—3 月 |
|---------------|--------|--------|--------|--------------|
| 营业总收入         | 677.91 | 680.36 | 637.33 | 164.22       |
| 营业成本          | 468.20 | 521.68 | 515.79 | 128.35       |
| 期间费用          | 105.99 | 90.49  | 79.66  | 19.38        |
| 资产减值损失        | -0.07  | -1.24  | -0.23  | *            |
| 信用减值损失        | -6.86  | -1.54  | -0.91  | -0.03        |
| 其他收益          | 4.66   | 4.38   | 2.55   | 0.42         |
| 投资收益          | 16.00  | 17.79  | -0.71  | 1.42         |
| 利润总额          | 93.91  | 66.62  | 22.92  | 16.26        |
| 营业利润率（%）      | 27.37  | 20.15  | 15.80  | 19.20        |
| 总资产收益率（%）     | 7.77   | 5.71   | 2.53   | --           |
| 净资产收益率（%）     | 14.83  | 11.09  | 2.81   | --           |
| 总资产报酬率（%）     | 7.06   | 5.11   | 2.43   | --           |
| EBITDA 利润率（%） | 27.83  | 24.09  | 17.49  | --           |

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

盈利指标方面，2023—2025 年，公司营业利润率、总资产报酬率、净资产收益率和 EBITDA 利润率均持续下降，与所选同行业公司比较，公司盈利能力指标表现一般。

图表 18 • 2025 年同行业公司盈利情况对比

| 对比指标      | 公司     | 晋能控股煤业集团有限公司 | 山西华阳集团新能股份有限公司 | 兖矿能源集团股份有限公司 |
|-----------|--------|--------------|----------------|--------------|
| 营业总收入（亿元） | 637.33 | 1003.19      | 1449.33        | 214.44       |
| 销售毛利率（%）  | 19.07  | 20.95        | 29.34          | 39.45        |
| 总资产报酬率（%） | 2.43   | 1.50         | 4.97           | 4.17         |
| 净资产收益率（%） | 2.81   | -2.43        | 8.31           | 5.31         |

资料来源：公开资料

## 4 现金流

公司经营获现能力强，经营活动现金净流入规模大但逐年下降，公司收入实现质量高。因公司项目建设及投资支出规模大，投资活动现金持续净流出，公司存在较大的融资需求，筹资活动现金持续净流入。

2023—2025 年，公司经营活动现金均呈现大额净流入，但受销售回款持续下降影响，公司经营活动现金净流入持续下降，现金收入比逐年下降，但收入实现质量仍高，经营获现能力强。2023—2025 年，因项目建设及收购采矿权等支出规模大，公司投资活动现金流保持净流出。公司对外融资规模随项目贷款、偿还债务规模有所波动，其中，2024 年，公司偿还债务规模和分配股利、利润或偿付利息支付的现金规模增加，导致筹资活动现金净流入规模大幅下降。截至 2026 年 3 月末，公司在建项目规模较大，后

<sup>2</sup> 本期主要包含公司对信达地产股份有限公司的投资损益-14.55 亿元。



续仍将保持较大的投资规模，存在一定对外融资需求。

2026 年 1—3 月，公司经营活动及筹资活动现金均为净流入，投资活动现金保持净流出。

图表 19 • 公司现金流量情况（单位：亿元）

| 项目                 | 2023 年         | 2024 年        | 2025 年         | 2026 年 1—3 月  |
|--------------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
| 经营活动现金流入小计         | 818.01         | 778.81        | 722.26         | 186.97        |
| 经营活动现金流出小计         | 674.89         | 676.26        | 635.93         | 169.12        |
| <b>经营活动现金流量净额</b>  | <b>143.12</b>  | <b>102.55</b> | <b>86.33</b>   | <b>17.85</b>  |
| 投资活动现金流入小计         | 74.55          | 52.01         | 74.52          | 2.52          |
| 投资活动现金流出小计         | 302.26         | 135.06        | 228.13         | 26.55         |
| <b>投资活动现金流量净额</b>  | <b>-227.71</b> | <b>-83.05</b> | <b>-153.61</b> | <b>-24.04</b> |
| <b>筹资活动前现金流量净额</b> | <b>-84.59</b>  | <b>19.50</b>  | <b>-67.28</b>  | <b>-6.18</b>  |
| 筹资活动现金流入小计         | 526.39         | 629.91        | 626.17         | 128.85        |
| 筹资活动现金流出小计         | 453.10         | 626.55        | 604.41         | 99.44         |
| <b>筹资活动现金流量净额</b>  | <b>73.29</b>   | <b>3.36</b>   | <b>21.76</b>   | <b>29.41</b>  |
| 现金收入比（%）           | 117.87         | 112.12        | 111.84         | 108.82        |

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

## 5 偿债能力指标

随着公司有息债务规模逐年上升，公司长短期偿债能力指标整体趋弱，但整体指标表现仍属很好。公司可使用授信额度高，间接融资能力强。

图表 20 • 公司偿债能力指标

| 项目       | 指标             | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 |
|----------|----------------|--------|--------|--------|
| 短期偿债能力指标 | 经营现金流动负债比（%）   | 22.71  | 16.90  | 13.23  |
|          | 经营现金/短期债务（倍）   | 0.33   | 0.24   | 0.19   |
|          | 现金短期债务比（倍）     | 0.21   | 0.25   | 0.14   |
| 长期偿债能力指标 | EBITDA（亿元）     | 188.64 | 163.87 | 111.46 |
|          | 全部债务/EBITDA（倍） | 4.37   | 5.90   | 9.15   |
|          | 经营现金/全部债务（倍）   | 0.17   | 0.11   | 0.08   |
|          | EBITDA/利息支出（倍） | 3.59   | 5.80   | 4.10   |
|          | 经营现金/利息支出（倍）   | 2.72   | 3.82   | 3.18   |

注：经营现金指经营活动现金流量净额

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债指标表现看，随着公司货币资金规模的波动，公司现金短期债务比波动下降，经营活动现金流量净额对流动负债的覆盖程度逐年下降，短期偿债指标表现趋弱；从长期偿债指标表现看，公司投资及项目建设支出规模呈增长趋势，公司有息债务规模上升，EBITDA 逐年下降，全部债务/EBITDA 逐年增长，长期偿债指标表现趋弱。考虑到公司作为安徽省国企，融资以信用融资为主，融资环境良好，在建项目投产将进一步巩固自身竞争优势，公司偿债能力或将提升。

截至 2025 年底，联合资信未发现公司存在对外担保和重大未决诉讼。

截至 2026 年 3 月底，公司共获取银行授信额度 2226.40 亿元（2025 年 3 月底为 1850.41 亿元），尚未使用授信 1304.39 亿元，间接融资渠道畅通。公司下属子公司淮河能源（股票代码：600575.SH）为上海证券交易所上市公司，具备直接融资能力。

## 6 公司本部财务分析

公司本部主要负责煤炭业务的生产和销售，债务负担较重，但货币资金体量大，本部自身盈利及获现能力较强。

截至 2025 年底，公司本部资产总额 1271.74 亿元，主要由货币资金（54.25 亿元）、长期股权投资（708.03 亿元）、固定资产（235.18 亿元）、无形资产（116.58 亿元）构成。截至 2025 年底，公司本部负债总额 931.60 亿元，主要由短期借款（219.95 亿元）、一年内到期的非流动负债（115.05 亿元）、长期借款（270.88 亿元）、应付债券（100.79 亿元）和长期应付款（71.16 亿元）构成。截至 2025 年底，公司本部全部债务 736.05 亿元，短期债务占比偏高；公司本部资产负债率、全部债务资本化比率分别为 73.25%、68.39%，公司本部债务负担较重。截至 2025 年底，公司持有的淮河能源股份的参考市值为 186.34 亿元，未发生质押，淮河能源市值对公司本部偿债资金形成补充。截至 2025 年底，公司本部所有者权益为 340.14 亿元。截至 2026 年 3 月底，公司本部资产总额为 1288.30 亿元，负债总额为 941.83 亿元，资产负债率为 73.11%，本部资产负债规模和结构较上年底变化不大。此外，公司合并范围内子公司淮南矿业集团财务公司为内部资金融通和再融资提供支持。

公司本部主要负责煤炭业务的生产和销售，2025 年，公司本部营业总收入为 215.50 亿元，利润总额为-12.51 亿元，主要为对信达地产确认的投资损失。2026 年 1—3 月，公司本部营业总收入 58.66 亿元，利润总额为 6.33 亿元。

现金流方面，2025 年，公司本部经营活动现金流净额为 28.36 亿元，投资活动现金流净额-33.02 亿元，筹资活动现金流净额为 -7.84 亿元。2026 年 1—3 月，公司本部经营活动现金流净额为 16.72 亿元，投资活动现金流净额为-8.26 亿元，筹资活动现金流净额为 1.73 亿元。

## 八、ESG 分析

**公司注重环保投入，积极履行作为国企的社会责任，公司治理结构完善，ESG 表现对公司经营无重大负面影响。但公司部分煤田地质特性因素所致，存在一定的安全生产管理压力。**

环境方面，公司作为煤炭和电力生产企业，煤炭生产产生的煤泥石、矸石、粉煤灰、废渣和废气等对环境污染较大，电力生产需要消耗燃料，产生二氧化硫及氮氧化物等污染物，属于国家环保部门重点监控的对象。为降低对环境的影响，契合国家双碳政策导向，公司的环保制度较为健全，制定了《淮南矿业集团环境保护监督管理办法》《淮南矿业集团环境保护设施监督管理办法》等制度，下设安全环保部，负责环境保护监督的具体管理工作，对污染物指标（如二氧化硫、氮氧化物、烟尘等大气污染物的排放等环保指标）设定了达标标准。公司曾荣获“全国设备管理优秀单位”“全国‘安康杯’竞赛活动示范单位”“安徽省文明单位”“安徽省污染减排目标超额完成奖”等奖项，环保管理能力较强。

社会责任方面，公司纳税情况良好，截至 2026 年 3 月底解决就业 56094 人，构建了较为完善的人才培养机制。2023—2025 年，公司研发投入分别为 18.48 亿元、20.49 亿元和 20.11 亿元，投入规模较大，2021 年以来公司采煤机械化程度均为 100%，原煤全员效率持续提高，具备一定技术创新优势。2024 年以来，公司发生多起安全事故，造成多人死亡及重伤的情况；公司安徽区域的煤田煤层瓦斯气资源丰富且开采深度在-600 米至-1000 米左右，煤炭开采具有较高的难度和安全隐患，公司面临一定的安全生产管理压力，公司安全生产管理制度的有效落实程度仍需加强。

公司治理方面，截至 2026 年 3 月底，公司董事会由 7 名董事组成。公司未设专门的 ESG 管治部门或组织。但公司股东淮河控股每年定期披露社会责任报告。

## 九、外部支持

### 1 支持能力

**公司实际控制人为安徽省国资委，安徽省经济实力强，2025年生产总值同比增长。**

安徽省地处中国中部区域，经济实力强。2025年，安徽省全省生产总值52989亿元，按价格不变计算，比上年增长5.5%；全省一般公共预算收入4157.3亿元，比上年增长2.9%。2025年，全省规模以上工业企业原煤产量10224.7万吨，同比下降3.2%。截至2025年底，安徽省发电装机容量14332.4万千瓦，其中燃煤火电装机容量5935.8万千瓦，可再生能源发电装机容量7549万千瓦。

### 2 支持可能性

**公司作为安徽省内大型国有企业，经济地位重要，获得政府支持力度较大。**

安徽省国资委通过淮河控股间接持有公司 84.56%的股权，公司为安徽省内最大的电力企业，在华东地区具有重要影响。截至 2025 年底，公司拥有控股、参股电厂共计 27 家，在保障地方能源供应、助力经济和社会发展等方面发挥重要作用。公司历史存在

多次政府出资情况，2006 年，公司共增资 4 项，包含政府专项拨款转实收资本 6835 万元，和国家拨款基本建设形成的资产转实收资本 5004 万元；根据安徽省国资委于 2010 年 4 月 27 日《关于淮南矿业（集团）有限责任公司实施债转股有关事项的批复》（皖国资产权函【2010】170 号）确定发行人的注册资本为 1952156.49 万元，其中，安徽省国资委以公司净资产出资 1422753.49 万元，股权比例为 72.88%等。多年来，公司在财政、税收、政策等多方面得到安徽省政府较大力度的支持。2023—2025 年，公司其他收益中获得的与资产及收益有关的政府补助分别为 4.52 亿元、4.30 亿元和 2.47 亿元。

## 十、评级结论

---

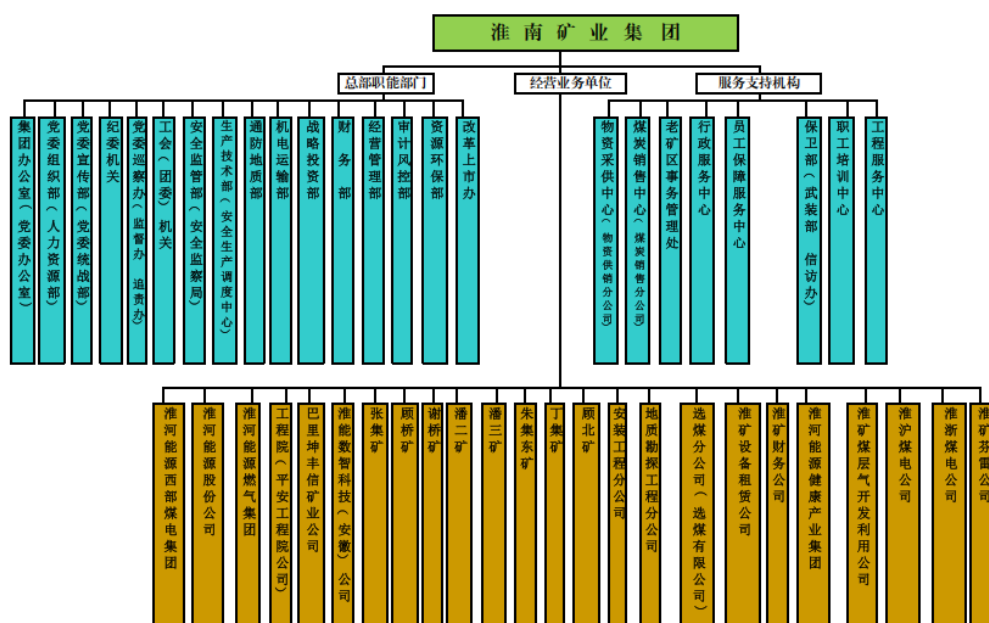
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月底）

| 股东名称           | 投资金额（亿元）      | 持股比例（%）       |
|----------------|---------------|---------------|
| 淮河能源控股集团有限责任公司 | 153.08        | 84.56         |
| 中国信达资产管理股份有限公司 | 15.06         | 8.32          |
| 建信金融资产投资有限公司   | 5.16          | 2.85          |
| 中银金融资产投资有限公司   | 2.58          | 1.42          |
| 冀凯企业管理集团有限公司   | 2.06          | 1.14          |
| 中电国瑞供应链管理有限公司  | 1.03          | 0.57          |
| 淮北矿业股份有限公司     | 1.03          | 0.57          |
| 上海电力股份有限公司     | 1.03          | 0.57          |
| <b>合计</b>      | <b>181.03</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：公司提供

### 附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2025 年底）

| 子公司名称               | 注册地   | 业务性质     | 注册资本（亿元） | 持股比例（%） | 表决权比例（%） |
|---------------------|-------|----------|----------|---------|----------|
| 淮河能源（集团）股份有限公司      | 芜湖市   | 电力、物流    | 71.67    | 76.47   | 76.47    |
| 淮河能源西部煤电集团有限责任公司    | 鄂尔多斯市 | 煤炭开采     | 63.96    | 100.00  | 100.00   |
| 淮南矿业集团财务有限公司        | 淮南市   | 金融业      | 20.00    | 100.00  | 100.00   |
| 平安煤炭开采工程技术研究院有限责任公司 | 淮南市   | 煤炭开采服务   | 1.40     | 100.00  | 100.00   |
| 上海东方蓝海置业有限公司        | 上海市   | 房地产业     | 11.50    | 100.00  | 100.00   |
| 淮南矿业集团煤层气开发利用有限责任公司 | 淮南市   | 采矿业      | 4.32     | 100.00  | 100.00   |
| 安徽淮南平圩发电有限责任公司      | 淮南市   | 电力       | 25.22    | 51.00   | 51.00    |
| 淮河能源燃气集团有限责任公司      | 淮南市   | 清洁能源     | 31.50    | 100.00  | 100.00   |
| 淮河能源健康产业集团有限责任公司    | 淮南市   | 养老服务     | 3.94     | 100.00  | 100.00   |
| 淮南矿业集团设备租赁有限责任公司    | 淮南市   | 租赁和商务服务业 | 2.00     | 100.00  | 100.00   |
| 淮南矿业集团选煤有限责任公司      | 淮南市   | 煤炭开采和洗选业 | 3.60     | 100.00  | 100.00   |
| 苏州圣美物业服务有限公司        | 苏州市   | 物业服务     | 0.75     | 100.00  | 100.00   |
| 巴里坤丰信矿业有限公司         | 哈密市   | 煤炭开采和洗选业 | 9.10     | 51.00   | 51.00    |

资料来源：公司提供



## 附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

| 项 目                | 2023 年  | 2024 年  | 2025 年  | 2026 年 3 月 |
|--------------------|---------|---------|---------|------------|
| <b>财务数据</b>        |         |         |         |            |
| 现金类资产（亿元）          | 90.46   | 107.21  | 64.60   | 85.43      |
| 应收账款（亿元）           | 27.97   | 27.37   | 29.65   | 30.15      |
| 其他应收款（合计）（亿元）      | 9.43    | 10.54   | 9.57    | 11.56      |
| 存货（亿元）             | 30.21   | 30.01   | 29.45   | 24.49      |
| 长期股权投资（亿元）         | 245.71  | 250.70  | 240.15  | 241.37     |
| 固定资产（合计）（亿元）       | 610.63  | 619.34  | 679.51  | 723.08     |
| 在建工程（合计）（亿元）       | 107.76  | 182.71  | 212.35  | 182.49     |
| 资产总额（亿元）           | 1716.06 | 1830.18 | 1935.27 | 1968.54    |
| 实收资本（亿元）           | 181.03  | 181.03  | 181.03  | 181.03     |
| 少数股东权益（亿元）         | 201.68  | 197.59  | 235.82  | 238.05     |
| 所有者权益（亿元）          | 521.81  | 527.73  | 565.91  | 581.07     |
| 短期债务（亿元）           | 437.14  | 422.78  | 456.59  | 428.22     |
| 长期债务（亿元）           | 387.86  | 543.58  | 563.26  | 632.84     |
| 全部债务（亿元）           | 825.01  | 966.36  | 1019.85 | 1061.05    |
| 营业总收入（亿元）          | 677.91  | 680.36  | 637.33  | 164.22     |
| 营业成本（亿元）           | 468.20  | 521.68  | 515.79  | 128.35     |
| 其他收益（亿元）           | 4.66    | 4.38    | 2.55    | 0.42       |
| 利润总额（亿元）           | 93.91   | 66.62   | 22.92   | 16.26      |
| EBITDA（亿元）         | 188.64  | 163.87  | 111.46  | --         |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 799.05  | 762.83  | 712.77  | 178.70     |
| 经营活动现金流入小计（亿元）     | 818.01  | 778.81  | 722.26  | 186.97     |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | 143.12  | 102.55  | 86.33   | 17.85      |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | -227.71 | -83.05  | -153.61 | -24.04     |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | 73.29   | 3.36    | 21.76   | 29.41      |
| <b>财务指标</b>        |         |         |         |            |
| 销售债权周转次数（次）        | 17.50   | 18.73   | 17.24   | --         |
| 存货周转次数（次）          | 14.13   | 17.33   | 17.35   | --         |
| 总资产周转次数（次）         | 0.44    | 0.38    | 0.34    | --         |
| 现金收入比（%）           | 117.87  | 112.12  | 111.84  | 108.82     |
| 营业利润率（%）           | 27.37   | 20.15   | 15.80   | 19.20      |
| 总资产收益率（%）          | 7.77    | 5.71    | 2.53    | --         |
| 净资产收益率（%）          | 14.83   | 11.09   | 2.81    | --         |
| EBITDA 利润率（%）      | 27.83   | 24.09   | 17.49   | --         |
| 总资产报酬率（%）          | 7.06    | 5.11    | 2.43    | --         |
| 长期债务资本化比率（%）       | 42.64   | 50.74   | 49.88   | 52.13      |
| 全部债务资本化比率（%）       | 61.26   | 64.68   | 64.31   | 64.61      |
| 资产负债率（%）           | 69.59   | 71.17   | 70.76   | 70.48      |
| 流动比率（%）            | 30.51   | 33.56   | 25.15   | 30.39      |
| 速动比率（%）            | 25.72   | 28.61   | 20.63   | 26.35      |
| 经营现金流动负债比（%）       | 22.71   | 16.90   | 13.23   | --         |
| 现金短期债务比（倍）         | 0.21    | 0.25    | 0.14    | 0.20       |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | 3.59    | 5.80    | 4.10    | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍）     | 4.37    | 5.90    | 9.15    | --         |

注：1. 公司 2026 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 合并口径中其他流动负债的有息债务部分已调整计入短期债务，长期应付款及其他非流动负债中的有息债务部分已调整计入长期债务；4. 债务相关数据不包含永续债  
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

## 附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

| 项 目                | 2023 年  | 2024 年  | 2025 年  | 2026 年 3 月 |
|--------------------|---------|---------|---------|------------|
| <b>财务数据</b>        |         |         |         |            |
| 现金类资产（亿元）          | 82.00   | 76.30   | 64.14   | 75.51      |
| 应收账款（亿元）           | 1.43    | 1.35    | 2.57    | 5.20       |
| 其他应收款（合计）（亿元）      | 20.06   | 22.99   | 9.91    | 16.80      |
| 存货（亿元）             | 5.79    | 8.38    | 5.62    | 5.09       |
| 长期股权投资（亿元）         | 634.56  | 643.99  | 708.03  | 708.55     |
| 固定资产（合计）（亿元）       | 247.07  | 241.76  | 235.18  | 229.79     |
| 在建工程（合计）（亿元）       | 27.74   | 33.71   | 41.52   | 44.67      |
| 资产总额（亿元）           | 1248.92 | 1263.93 | 1271.74 | 1288.30    |
| 实收资本（亿元）           | 181.03  | 181.03  | 181.03  | 181.03     |
| 少数股东权益（亿元）         | 0.00    | 0.00    | 0.00    | 0.00       |
| 所有者权益（亿元）          | 336.57  | 318.56  | 340.14  | 346.47     |
| 短期债务（亿元）           | 348.45  | 364.77  | 364.38  | 331.00     |
| 长期债务（亿元）           | 270.84  | 351.13  | 371.67  | 424.06     |
| 全部债务（亿元）           | 619.29  | 715.90  | 736.05  | 755.06     |
| 营业总收入（亿元）          | 299.37  | 252.67  | 215.50  | 58.66      |
| 营业成本（亿元）           | 186.74  | 186.76  | 171.79  | 41.21      |
| 其他收益（亿元）           | 2.74    | 3.30    | 1.39    | 0.24       |
| 利润总额（亿元）           | 43.90   | 18.46   | -12.51  | 6.33       |
| EBITDA（亿元）         | /       | /       | /       | --         |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 336.21  | 275.20  | 257.97  | 71.59      |
| 经营活动现金流入小计（亿元）     | 814.35  | 362.08  | 284.15  | 130.77     |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | 68.94   | 27.42   | 28.36   | 16.72      |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | -122.48 | -34.53  | -33.02  | -8.26      |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | 59.50   | 4.62    | -7.84   | 1.73       |
| <b>财务指标</b>        |         |         |         |            |
| 销售债权周转次数（次）        | 22.02   | 37.82   | 36.50   | --         |
| 存货周转次数（次）          | 21.77   | 26.35   | 24.54   | --         |
| 总资产周转次数（次）         | 0.25    | 0.20    | 0.17    | --         |
| 现金收入比（%）           | 112.30  | 108.92  | 119.70  | 122.04     |
| 营业利润率（%）           | 34.26   | 23.06   | 17.17   | 26.50      |
| 总资本收益率（%）          | 6.16    | 3.95    | 0.71    | --         |
| 净资产收益率（%）          | 10.66   | 6.16    | -3.54   | --         |
| EBITDA 利润率（%）      | 31.21   | 26.17   | 15.25   | --         |
| 总资产报酬率（%）          | 5.36    | 3.14    | 0.57    | --         |
| 长期债务资本化比率（%）       | 44.59   | 52.43   | 52.21   | 55.03      |
| 全部债务资本化比率（%）       | 64.79   | 69.21   | 68.39   | 68.55      |
| 资产负债率（%）           | 73.05   | 74.80   | 73.25   | 73.11      |
| 流动比率（%）            | 23.24   | 25.81   | 20.29   | 26.57      |
| 速动比率（%）            | 22.16   | 24.11   | 19.09   | 25.37      |
| 经营现金流动负债比（%）       | 12.84   | 5.57    | 6.08    | --         |
| 现金短期债务比（倍）         | 0.24    | 0.21    | 0.18    | 0.23       |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | /       | /       | /       | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍）     | /       | /       | /       | --         |

注：1. 公司本部 2026 年一季度财务数据未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. “/”表示数据未获取到；“—”表示不适用  
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

| 指标名称                   | 计算公式                                                    |
|------------------------|---------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>            |                                                         |
| 资产总额年复合增长率             |                                                         |
| 净资产年复合增长率              | (1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%                       |
| 营业总收入年复合增长率            | (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> - 1]×100% |
| 利润总额年复合增长率             |                                                         |
| <b>经营效率指标</b>          |                                                         |
| 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)                      |
| 应收账款周转次数               | 营业总收入/平均应收账款净额                                          |
| 存货周转次数 <sup>3</sup>    | 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%                               |
| 净营业周期                  | 应收账款周转天数+存货周转天数-应付账款周转天数                                |
| <b>盈利指标</b>            |                                                         |
| 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%                         |
| 调整后营业利润率               | (营业总收入-营业成本-税金及附加-销售费用-财务费用-管理费用-研发费用) / 营业总收入×100%     |
| 总资产报酬率                 | (利润总额+费用化利息支出) / 总资产 <sup>4</sup> ×100%                 |
| 净资产收益率                 | 净利润/所有者权益×100%                                          |
| 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%                 |
| EBITDA 利润率             | EBITDA/营业总收入×100%                                       |
| 调整后 EBITDA 利润率         | 调整后 EBITDA/营业总收入×100%                                   |
| <b>债务结构指标</b>          |                                                         |
| 资产负债率                  | 负债总额/资产总计×100%                                          |
| 调整后资产负债率               | (负债总额-预收款项-合同负债) / (资产总额-预收款项-合同负债) ×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%                                         |
| <b>长期偿债能力指标</b>        |                                                         |
| EBITDA 利息倍数            | EBITDA/利息支出                                             |
| 全部债务/EBITDA            | 全部债务/EBITDA                                             |
| 调整后 EBITDA 利息倍数        | 调整后 EBITDA/利息支出                                         |
| 全部债务/调整后 EBITDA        | 全部债务/调整后 EBITDA                                         |
| <b>短期偿债能力指标</b>        |                                                         |
| 流动比率                   | 流动资产合计/流动负债合计×100%                                      |
| 速动比率 <sup>5</sup>      | (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%                                  |
| 销售商品提供劳务收到的现金/流动负债     | 销售商品提供劳务收到的现金/流动负债合计                                    |
| 经营活动现金流入/流动负债          | 经营活动现金流入/流动负债合计                                         |
| 经营活动现金流入 / (流动负债-合同负债) | 经营活动现金流入 / (流动负债合计-合同负债)                                |
| 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  
 调整后 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-非经常性损益  
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出  
 应收账款周转天数=360/应收账款周转次数  
 存货周转天数=360/存货周转次数  
 应付账款周转天数=360/(营业成本/平均应付账款)

<sup>3</sup> 使用《建筑与工程企业信用评级方法与模型》的企业, 存货周转次数=营业成本 / (平均存货净额+平均合同资产)

<sup>4</sup> 使用《一般工商企业信用评级方法与模型》的企业, 总资产报酬率= (利润总额+费用化利息支出) / 平均资产总额×100%

<sup>5</sup> 使用《建筑与工程企业信用评级方法与模型》的企业, 速动比率= (流动资产合计-存货-合同资产) / 流动负债合计×100%

## 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、发展中等四种。

| 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 |

## 附件 4-3 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

| 评级观察分类   | 含义                                                   |
|----------|------------------------------------------------------|
| 列入正面观察名单 | 未来 3~6 个月内信用评级有可能上调                                  |
| 列入负面观察名单 | 未来 3~6 个月内信用评级有可能下调                                  |
| 列入评级观察名单 | 重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断 |

## 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，联合资信将在淮南矿业（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，如发现有重大变化，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。