

山西潞安环保能源开发股份有限公司 公开发行公司债券 2019 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：AAA 评级展望：稳定

上次评级结果：AAA 评级展望：稳定

债项信用等级

债券简称	债券规模 (亿元)	债券期限 (年)	上次 评级结果	本次 评级结果	上次 评级时间
17 环能 01	60	5+(3+2)	AAA	AAA	2018.6.25

担保方：晋商信用增进投资股份有限公司

担保方式：全额无条件不可撤销的连带责任保

证担保

跟踪评级时间：2019 年 5 月 22 日

主要财务数据：

发行人

项目	2017 年	2018 年	19 年 3 月
资产总额 (亿元)	664.74	652.66	642.95
所有者权益 (亿元)	203.37	224.73	238.15
长期债务 (亿元)	110.66	83.48	--
全部债务 (亿元)	264.00	230.09	--
营业收入 (亿元)	235.44	251.40	56.20
净利润 (亿元)	24.66	19.41	8.43
EBITDA (亿元)	58.01	53.66	--
经营性净现金流 (亿元)	23.73	93.40	10.08
营业利润率 (%)	32.86	32.04	33.47
净资产收益率 (%)	12.87	9.07	3.64
资产负债率 (%)	69.41	65.57	62.96
全部债务资本化比率 (%)	56.49	50.59	--
流动比率 (倍)	0.91	0.87	0.90
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.22	0.23	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	5.36	4.67	--
EBITDA/待偿本金合计 (倍)	0.97	0.89	--

担保方

项目	2017 年	2018 年
资产总额 (亿元)	111.12	176.67
所有者权益 (亿元)	60.49	62.74
营业收入 (亿元)	1.90	6.00
净利润 (亿元)	3.22	4.34

注：1、本报告中，部分合计数与各相加数直接相加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；2、本报告中数据如无特别说明均为合并口径；3、其他应付款中借款款项计入短期债务，长期应付款中融资租赁款计入长期债务；4、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债务项合计待偿本金。

评级观点

跟踪期内，山西潞安环保能源开发股份有限公司（以下简称“潞安环能”或“公司”）作为山西省规模最大的喷吹煤生产企业，在煤炭资源储备规模、煤炭品质等方面仍保持优势。2018 年，公司主营业务盈利水平高，整体盈利能力较强，经营现金流状况良好；债务规模及债务负担明显下降。同时联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到公司未来产能利用存在不确定性以及存在一定的短期偿债压力等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来我国经济总量仍将保持适度增长，同时随着去产能政策逐步落实，煤炭价格有望保持较高水平，有利于公司盈利水平的保持。

本次债券由晋商信用增进投资股份有限公司（以下简称“晋商增信”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。晋商增信作为省国资背景的担保公司，资产规模较大、资产质量较好，其担保对于本次债券的到期还本付息具有一定积极的影响。

综上，联合评级维持公司“AAA”的主体长期信用等级；评级展望为“稳定”。同时维持“17 环能 01”的“AAA”债项信用等级。

优势

1. 公司为山西省最大的喷吹煤生产企业，相关煤炭资源储量规模较大，剩余开采年限较长，整体规模优势明显。

2. 2018 年，公司煤炭销量和销售均价基本保持稳定；经营现金流状况良好；公司债务规模及债务负担明显下降。

3. 2018 年，晋商增信资产规模及利润进一步增长，同时资产质量较好，其担保对于“17 环能 01”的到期还本付息具有一定积极的影响。

关注

1. 煤矿安全生产风险仍然存在，尤其是随着公司主力矿井深采区的扩大，生产条件更为复杂，安全管理压力加大。
2. 公司在建项目规模较大，受供给侧改革影响，公司技改项目未来产能利用存在不确定性。
3. 应收账款、应收票据规模较大，对公司资金形成一定占用；全部债务仍以短期债务为主，公司短期偿债压力较大。

分析师

王 越

电话：010-85172818

邮箱：wangyue@unitedratings.com.cn

王晓鹏

电话：010-85172818

邮箱：wangxp@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号

PICC大厦12层（100022）

Http: //www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：



[Handwritten signature]

联合信用评级有限公司

中華民國二十九年十月一日

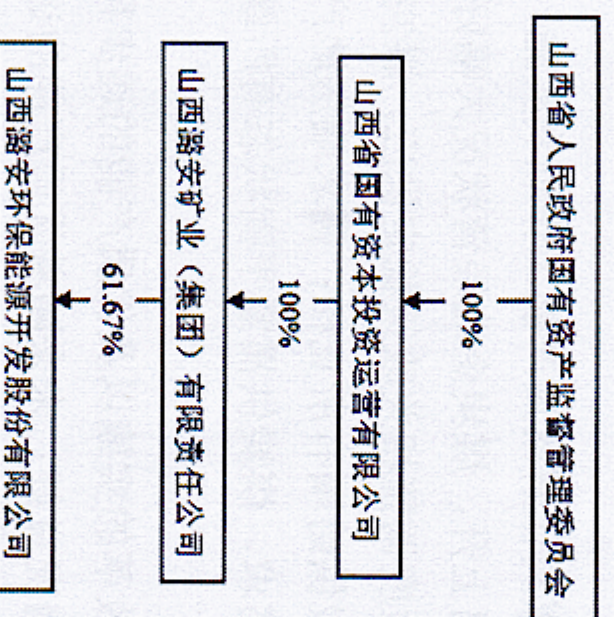


一、主体概况

山西潞安环保能源开发股份有限公司（以下简称“公司”或“潞安环能”）成立于2001年7月，是经山西省财政厅晋财企[2001]106号文件批准，由山西潞安矿业（集团）有限责任公司（以下简称“潞安集团”）作为主发起人，将其所属王庄煤矿、漳村煤矿、常村煤矿、五阳煤矿、石圪节矿洗煤厂以及与之相关的经营性资产（经北京中企华资产评估有限公司出具评报字[2001]第014号评估报告确认为6.46亿元）作为出资，郑州铁路局、上海宝钢国际经济贸易有限公司、日照港（集团）有限公司、天脊煤化工集团有限公司和山西潞安工程有限公司五家发起人以现金方式投入，共同发起设立的股份有限公司。根据山西省财政厅晋财企[2001]108号文《关于山西潞安环保能源开发股份有限公司国有股权管理有关问题的批复》，潞安集团投入的净资产折为国有法人股42,019.00万股，占本公司股本总额的91.51%。公司于2006年9月22日在上海证券交易所挂牌上市（股票简称：“潞安环能”、股票代码：“601699.SH”）。

历经多次派送红股及转增股本，截至2018年底，公司总股本29.91亿元，潞安集团为第一大股东，持股比例为61.67%，公司实际控制人为山西省国资委。

图1 截至2018年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

跟踪期内，公司经营范围及部门设置未发生重大变动；截至2018年底，公司在职工34,078人。

截至2018年底，公司合并资产总额652.66亿元，负债合计427.93亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计224.73亿元，其中归属于母公司所有者权益239.01亿元。2018年，公司实现营业收入251.40亿元，净利润（含少数股东损益）19.41亿元，其中归属于母公司所有者的净利润26.63亿元；经营活动产生的现金流量净额93.40亿元，现金及现金等价物净增加额38.34亿元。

截至2019年3月底，公司合并资产总额642.95亿元，负债合计404.80亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计238.15亿元，其中归属于母公司所有者权益252.11亿元。2019年1~3月，公司实现营业收入56.20亿元，净利润（含少数股东损益）8.43亿元，其中归属于母公司所有者的净利润8.70亿元；经营活动产生的现金流量净额10.08亿元，现金及现金等价物净增加额-11.45亿元。

公司注册地址：长治市城北东街65号；法定代表人：游浩

二、债券概况及募集资金使用情况

经中国证券监督管理委员会证监许可[2017]779号文核准批复，公司债券已于2017年10月30日发行完毕。债券规模为60亿元，期限为5年，附第3年末发行人上调票面利率选择权及投资者回售选择权；票面利率为5.34%，每年付息一次，到期还本。债券于2017年11月22日起在上海证券交易所挂牌交易，债券全称为“山西潞安环保能源开发股份有限公司2017年公司债券（第一期）”，债券简称为“17环能01”，债券代码为“143366.SH”。

“17环能01”于2017年10月27日正式起息，付息日为存续期内每年的10月27日。2018年10月27日，公司已支付2017年10月27日至2018年10月26日期间的利息。

“17环能01”由晋商信用增进投资股份有限公司（以下简称“晋商增信”）提供不可撤销连带责任担保。

本次债券募集资金全部用于偿还金融机构借款。本次债券募集资金净额59.58亿元，截至2018年底，公司已按照募集说明书用途使用，募集资金余额为777,077.96元。

三、行业分析

1. 行业概况

2016年供给侧改革以来，我国煤炭化解落后产能工作顺利实施，过剩产能得到有效遏制，同时煤炭进口量增速下滑，煤炭价格大幅上升，煤炭企业经营状况大幅好转。2017年，煤炭价格高位波动，为使煤价回归合理区间，国家适度调整相关政策稳定供应，煤炭供需呈现紧平衡状态。2018年以来，随着优质产能逐步释放，煤炭供给端有所宽松；需求端房地产投资增长强劲，电力和钢铁等煤炭主要下游行业对煤炭保持旺盛需求，煤炭供需紧平衡状态有所缓解，煤炭价格小幅震荡下行但整体维持高位。

总体看，2018年，随着供给侧改革的实施以及优质产能的逐步释放，煤炭行业供需紧平衡，煤炭价格保持高位，行业内企业盈利情况良好；未来随着优质产能的进一步释放，供给有望进一步宽松，煤炭价格有下探态势。

2. 煤炭供需

（1）上游供给

2016年2月，国务院发布《关于煤炭行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》（以下简称“《意见》”），提出用3年至5年时间，煤炭产能再退出5亿吨左右、减量重组5亿吨左右，标志着煤炭行业供给侧改革正式开始；紧接着又于3月提出了“276个工作日”以及职工安置措施，同年5月和7月先后提出去产能专项补贴以及产能置换方案；同年12月，国家发改委印发《煤炭工业发展“十三五”规划》，将去产能目标明确为8亿吨；相关政策的下发落实，尤其是“276个工作日”的执行带动煤炭价格开始出现大幅上涨。为了抑制煤价的大幅上涨以及保证冬季取暖煤炭供应，9月起，发改委逐步放开了276个工作日，并于11月提出了煤炭供给的“长协模式”。供给侧改革效果明显，2016年我国煤炭产量出现明显下滑，全年原煤产量34.11亿吨，同比减少8.97%；2017年，由于“276个工作日”的逐步放开，我国原煤产量35.20亿吨，同比增长3.20%，产量有所回升；2018年，随着优质产能的逐步释放，煤炭产量和增速均缓慢提升，实现原煤产量36.80亿元，同比增长4.43%，增速同比提高1.11个百分点。

煤炭进口方面,2017年5月9日,国家发改委与多部委《关于严格控制劣质煤炭进口有关措施》,要求限制进口煤同比下降5~10% (每月进口约1,500万吨);继续引导市场煤价下行,力争迎峰度夏前回落到570元/吨以内。2017年7月1日起,我国禁止省级政府批准的二类口岸¹经营煤炭进口业务,超过12个港口煤炭进口业务被禁止,多个港口清关条件更加严格;2018年初,煤炭保供危机凸显,政策出现松动,多个二类口岸进口煤炭业务陆续开展;2018年4月初,我国首次对一类口岸的进口煤进行限制,煤炭进口限制令继2017年7月后重启并有所升级。从煤炭进口量看,2016~2018年,我国煤炭进口量分别为1.83亿吨、1.88亿吨和1.87亿吨,同比分别增长17.83%、增长2.72%和下降0.72%,2017年以来增速下滑明显。

(2) 下游需求

煤炭下游行业主要包括电力、钢铁、建材、化工,其分别占煤炭消费总量的44%、20%、8%和4%;煤炭最终需求主要来源于房地产投资和基础设施建设投资。

从下游火电行业看,根据国家统计数据,2016~2017年我国火电发电量分别为4.40万亿千瓦时和4.61万亿千瓦时,同比分别增长4.41%和4.91%,增速基本保持稳定。2018年,我国火电发电量4.98万亿千瓦时,同比增长7.98%,火电发电量增速创2014年以来新高,主要系2018年年初天气较往年寒冷以及夏天较往年炎热,同时2018年房地产投资维持较高增速所致。

从下游钢铁行业看,2018年我国粗钢产量9.28亿吨,同比增长11.61%,一方面由于房地产投资拉动钢铁行业整体复苏,另一方面由于2017年以前,“地条钢”产量未纳入统计范围,取缔“地条钢”政策实施后,释放的粗钢需求正规钢铁企业填补。

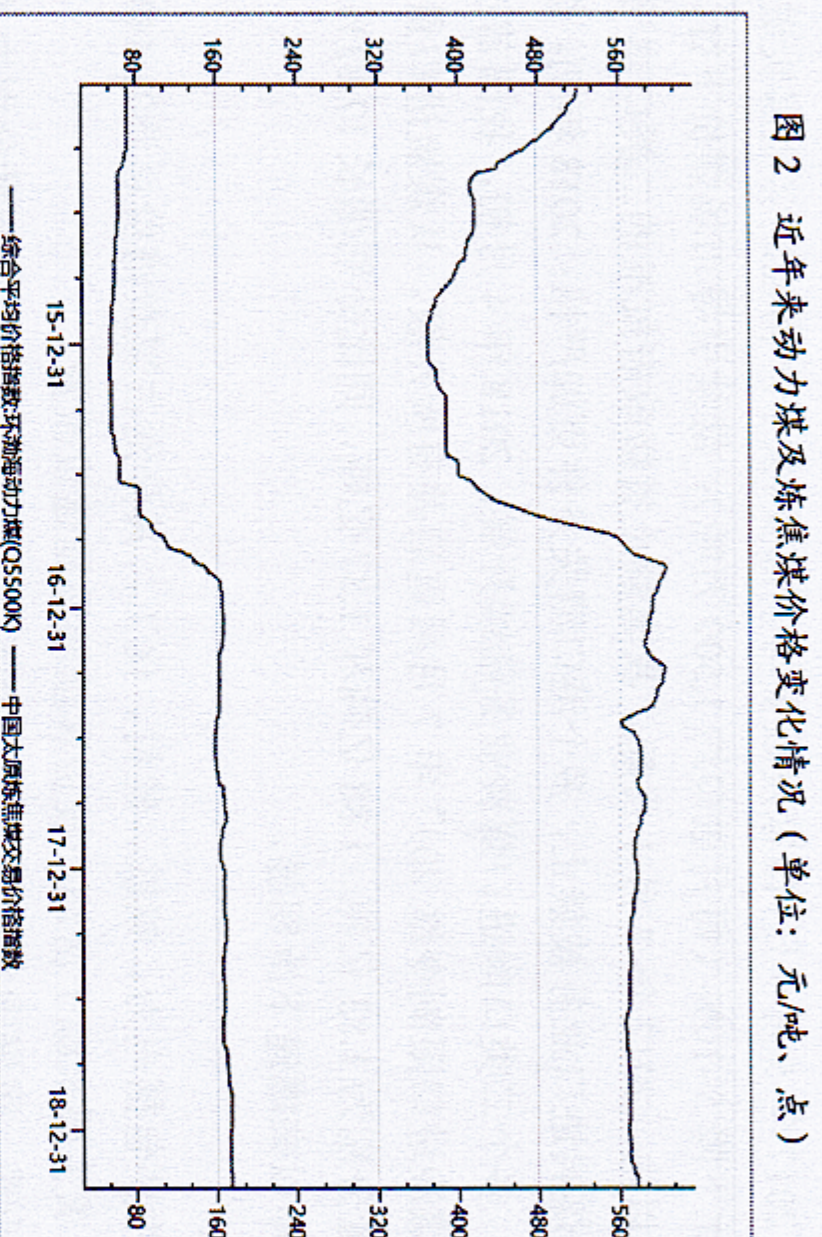
从终端需求看,2018年,受房地产去库存政策、利率仍处于较低水平以及房地产开发商加快开工以回笼资金等因素影响,房地产投资力度强劲导致煤炭需求增长;具体看,2018年全国房地产开发投资完成额120,264亿元,同比增长9.5%,投资增速同比提高2.5个百分点;房地产新开工面积增速为17.2%,同比大幅提高10.2个百分点,开发商开工建设积极性较高;商品房销售面积为17.17亿万平方米,同比增长1.3%,同比下降4.4个百分点,销售增速虽有所放缓,但整体销量继续提升;商品房待售面积由2017年底的5.89亿平方米下降至5.24亿平方米,房地产继续去库存。受去杠杆政策影响,2018年基础设施建设投资增速由2017年的14.93%大幅下滑至1.79%,对煤炭需求造成一定影响。

总体看,2018年,随着优质产能逐步释放,煤炭供给端偏紧的情况有所缓解;同时,2018年房地产投资增长强劲,电力和钢铁等煤炭主要下游行业对煤炭保持旺盛需求,煤炭供需整体处于紧平衡状态。

3. 煤炭价格

得益于供给侧改革的实施,煤炭价格于2016年下半年出现大幅上涨,之后一直保持较高水平。2018年,优质产能逐步释放但影响有限,煤炭供需维持紧平衡,煤炭价格有所波动但整体维持高位。环渤海动力煤价格小幅震荡下行但整体维持高位;其中,年初天气较往年寒冷,煤炭价格有所增长;国家发改委于2月表示不允许有高于750元/吨的煤炭进港,大型煤企带头稳价,煤炭价格有所下降;4月国家加大煤炭进口限制力度,煤价小幅回升;三季度以来,随着电厂为采暖季补库存,煤价震荡走高。随着钢铁行业回暖,下游钢铁行业景气度回升,对焦煤需求增加,支撑焦煤价格波动中有所上升。

¹ 一类口岸指由国务院批准开放的口岸 (包括中央管理的口岸和由省、自治区、直辖市管理的部分口岸), 二类口岸指由省级人民政府批准开放并管理的口岸。



2019 年，供给侧改革已经进入尾声，国家发改委计划 2019 年增加 1~1.2 亿吨煤炭产量，但年初采矿业安全事故频发，国家对环保安巡查力度持续提高，很大程度上影响了煤炭供给；预计短期内煤炭供需仍将处于紧平衡状态，煤炭价格将保持高位震荡，但长远看，随着优质产能的逐步释放，未来煤炭价格或将有所下降。

总体看，2018 年，优质产能进一步释放，煤炭供需实现紧平衡，煤炭价格小幅震荡下行但整体继续维持高位；未来随着优质产能的逐步释放，未来煤炭价格或将有所下降。

4. 行业政策

煤炭行业供给侧改革以 2016 年 2 月出台的《意见》为起点，国家陆续出台了一系列政策减少煤炭行业供给，主要包括 3 月开启的“276 个工作日”；下半年，随着煤价的大幅上涨，我国又出台了一系列政策稳定煤价。2017 年，煤炭价格逐步趋于稳定，煤炭行业政策的主要方向仍为淘汰落后产能、推进煤炭去产能的产能置换和职工安置等问题，同时协调煤电产业的供需矛盾，保证煤炭供给和价格的稳定。

从政策实施效果看，2016 年计划煤炭去产能 2.5 亿吨、实际完成 2.9 亿吨（国家发改委口径），2017 年计划去产能 1.5 亿吨以上、实际完成 2.5 亿吨（国家发改委口径），2018 年计划去产能 1.5 亿吨以上、实际完成 1.5 亿吨（国家安监局口径）；2016~2018 年，煤炭行业合计完成去产能 6.9 亿吨，超出计划 10.8%，完成“十三五”计划的八成以上。

进入 2018 年，在继续加快煤炭行业退出落后产能的基础上，国家致力于保证优质产能供给、稳定煤价、促进煤电联营，同时加强环保及安全生产管理力度。具体看：

保供给稳煤价方面，2018 年初印发的《关于做好 2018 年重点领域化解过剩产能工作的通知》明确，煤炭去产能重点在“破”“立”“降”上下功夫，由总量性去产能为主转向系统性去产能、结构性优产能为主，重点处置“僵尸企业”。为加强对电煤中长期合同签订履约的监管，国家有关部门于 5 月组织督查组，对晋陕蒙地区煤炭企业的电煤中长期合同签订履约情况进行全面核查，对履约不规范的企业进行惩戒；11 月发布的《关于做好 2019 年煤炭中长期合同签订履约有关工作的通知》延续了近三年来加大中长期协定签约的政策导向。

煤电联营方面，为保障煤炭、电力行业协调发展，缓解煤电矛盾，2018 年 1 月，国家发改委等 12 部委联合印发的《关于进一步推进煤炭企业兼并重组转型升级的意见》，支持发展煤电联营，支持

有条件的煤炭企业之间、煤炭与煤化工企业及其他关联产业企业兼并重组。9月，国家发展改革委、国家能源局联合下发《关于深入推进煤电联营促进产业升级的补充通知》，提出鼓励发展多种形式的煤电联营，同等条件下优先支持煤炭和发电企业相互持股比例超过30%的项目，优先释放煤电联营企业的优质产能等支持煤电联营的具体措施，煤炭行业兼并重组步伐将加快，行业集中度将进一步提高。

环保及安全生产方面，国务院于7月印发《打赢蓝天保卫战三年行动计划》明确了大气污染防治工作的总体思路、基本目标、主要任务和保障措施，提出了打赢蓝天保卫战的时间表和路线图。于2017年12月经国家安监总局审议通过的《煤矿安全培训规定》于2018年3月1日起施行；国家煤矿监局于分别5月和6月发布《防治煤矿冲击地压细则》和新版《煤矿防治水细则》，进一步细化煤炭采掘生产规范。2018年四季度以来，煤炭行业安全事故频发，国务院安委会办公室于11月8日发布关于进一步加强当前安全生产工作的紧急通知，要求各地坚决防范遏制重特大生产安全事故发生；同时防止和减少煤矿生产安全事故，保护煤矿从业人员生命安全，应急管理部办公厅国家煤矿安监局办公室于11月23日发布关于《煤矿安全条例（草案征求意见稿）》意见的通知。

总体看，经过2016年煤炭行业供给侧改革的顺利实施，2017年煤炭行业政策一方面保证煤炭去产能对供需关系及环境治理的改善效果，一方面促进煤价回归合理区间、保证上下游企业生产运行的稳定性。2018年随着供给侧改革进一步推进，国家在保证优质产能供给、稳定煤价、促进煤电联营，以及加强环保及安全生产管理等方面继续加大力度。

5. 行业关注

（1）行业政策持续性

随着2016年煤炭行业供给侧改革的顺利实施，煤炭价格得到大幅提振，2017年供给侧改革的持续实施使得煤炭价格的高位震荡得以延续，煤炭企业盈利能力大幅提升；但目前煤炭行业产能过剩的状况并没有根本好转，而下游火电企业普遍亏损。未来，行业政策仍将对煤炭企业经营的稳定性产生重要影响。

（2）安全环保风险

安全生产历来为煤炭行业生产经营活动的重中之重。近几年，随着我国环保政策的趋严，对煤炭行业以及下游各行业的环保均提出了更高要求，增加了煤炭企业的支出；同时，下游各行业环保的趋紧也导致下游对煤炭需求的减少。

6. 未来发展

（1）政策支持行业景气度保持稳定、实现供需平衡

随着煤炭行业供给侧改革的持续实施，煤炭供给大幅减少，在需求基本稳定情况下，煤炭价格大幅上涨；短期内，政策支持煤炭行业景气度保持在较高水平。长期看，随着落后产能的退出，先进产能的释放，煤炭行业供给将有所增长；随着宏观经济的好转，下游需求稳定增长，未来煤炭行业将逐步实现供需平衡。

（2）行业集中度进一步提升、产业链进一步完善

煤炭行业供给侧改革的顺利实施，使得拥有较好资源禀赋的煤炭企业盈利能力得到大幅改善，而资源禀赋较差的煤炭企业生存空间进一步缩小；加之2018年新的政策导向，未来煤炭行业兼并重组步伐将加快，行业集中度将进一步提升。此外，供给侧改革的实施拉高了煤炭价格，使得火电行业成本控制承压严重，加速了火电企业向上游煤炭行业的延伸，煤、电行业产业链进一步完善。

四、管理分析

跟踪期内，公司管理制度连续，未发生重大变化。公司部分人员发生调整：2018 年，公司副总经理柴学周、贾双春、张华杰和范文斌因工作变动离任；公司副总经理苏海、李璐斌、翟永军和刘进平因补选聘任。

总体看，跟踪期内，公司高层管理团队未发生重大调整，整体经营团队保持稳定，同时公司管理制度连续，管理运作水平正常。

五、经营分析

1. 经营概况

公司主营煤炭采掘与洗选，同时经营少量煤化工业务。煤炭采掘、洗选业务的最终产品主要为混煤（用作动力煤）与喷吹煤，煤化工主要生产焦炭及其附属产品。

2017~2018 年，公司营业收入分别为 235.44 亿元和 251.40 亿元，2018 年公司营业收入同比增长 6.78%，主要系煤化工板块收入大幅增长所致；同期，公司分别实现净利润 24.66 亿元和 19.41 亿元，其中 2018 年公司净利润较上年同期下降 21.27%，主要系资产减值损失大幅增加所致。2017~2018 年，公司主营业务收入占营业收入的比重均超过 95%，公司主营业务突出；公司主营业务构成稳定，仍以煤炭采掘与洗选为主，该业务收入占主营业务收入的比重分别为 89.40%和 86.32%。

从主营业务收入来看，2017~2018 年，由于煤炭销售规模小幅增长，公司煤炭采掘与洗选收入实现小幅增长 4.41%至 215.19 亿元；煤化工业务收入较上年大幅增长 39.47%至 34.10 亿元，主要系煤化工产品销售价格上涨所致。

从主营业务毛利率来看，煤炭采掘与洗选方面，2018 年煤炭价格处于高位运行，煤炭采掘与洗选业务毛利率维持较高水平，分别为 45.26%和 43.11%。煤化工方面，2018 年，煤化工业务毛利率大幅提高 14.56 个百分点至 22.37%，主要系煤化工产品销售价格上涨所致。

表 1 公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%、个百分点）

项目	2017 年			2018 年			收入	
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	变动率	毛利率变动率
煤炭采掘与洗选	206.10	89.40	45.26	215.19	86.32	43.11	4.41	-2.15
煤化工	24.45	10.60	7.81	34.10	13.68	22.37	39.47	14.56
合计	230.54	100.00	41.29	249.28	100.00	40.28	8.13	-1.01

资料来源：公司年报

2019 年 1~3 月，公司实现营业收入 56.20 亿元，较上年同期增长 9.26%，主要系商品煤销量增加所致；实现净利润 8.43 亿元，较上年同期增长 21.54%，主要系商品煤销量增加所致。

总体看，煤炭采掘与洗选为公司核心业务；2018 年，由于公司主营业务收入增长，带动公司营业收入有所增长，但由于资产减值损失大幅增加，利润规模大幅下降。

2. 煤炭业务

（1）资源储备

截至 2018 年底，公司合并范围内共有煤炭资源地质储量 45.84 亿吨，其中可采储量 19.03 亿吨，目前公司已投产矿井的核定产能为 4,170 万吨/年；煤种主要为贫煤、贫瘦煤、气煤、1/3 焦煤和肥煤

等，主要分布在山西省境内。其中，非整合煤矿地质储量 32.43 亿吨，可采储量 16.05 亿吨，核定产能 3,240 万吨/年，主要煤种为贫煤和气煤；整合煤矿地质储量 13.41 亿吨，可采储量 2.99 亿吨，核定产能 1,650 万吨/年，主要煤种为 1/3 焦煤、气煤、肥煤。

表 2 截至 2018 年底公司合并范围内主要非整合矿煤炭资源储备情况

矿名	主要煤种	地质储量 (亿吨)	剩余可采储量 (亿吨)	核定产能 (万吨/年)	剩余 可采年限(年)	2018 年实际产量 (万吨)
常村煤矿	贫瘦煤	6.76	3.76	800	47	768.28
王庄煤矿	贫煤	5.46	2.37	710	33	869.20
漳村煤矿	贫瘦煤	1.60	0.74	400	19	356.41
五阳煤矿	贫瘦煤	3.04	1.33	400	33	205.67
余吾煤业	贫煤	14.35	7.15	750	81	997.98
潞宁煤业	气肥煤	1.22	0.69	180	39	256.67
合计	--	32.43	16.05	3,240	42	3,453.95

资料来源：公司提供

从剩余可采年限看，公司主力煤矿（非整合矿）剩余可采年限较长，按核定产能计算，公司剩余可采年限平均为 42 年，可满足公司未来长期发展的需求。

总体看，公司主力煤矿煤炭资源储备量较大，煤炭资源以贫煤、贫瘦煤、气煤、1/3 焦煤和肥煤为主，剩余可采年限较长，可保障公司未来发展需求。

(2) 煤炭生产

公司煤炭生产以非整合矿为主，2018 年，公司原煤产量为 4,029.84 万吨。2018 年产量中，非整合矿占 85.71%，整合煤矿占 14.29%。

公司采用以销定产的模式，并依据库存量来安排生产。开采的原煤经洗选后销售，最终产品主要为混煤和喷吹煤。2017~2018 年，公司混煤及喷吹煤产量较为稳定。

表 3 公司主要煤炭产品产量（单位：万吨、%）

煤种	2017 年	2018 年	变动率
混煤	2,186.19	2,145.25	-1.87
喷吹煤	1,454.36	1,429.30	-1.72

资料来源：公司提供

从生产指标看，公司综采机械化程度和综掘机械化程度较高，2017~2018 年综采机械化程度均为 100%，综掘机械化程度分别为 91.00%和 89.49%。同时，公司全员工作效率有所增长，2017~2018 年分别为 9.77 吨/工和 9.87 吨/工。公司死亡率均为 0 人/百万吨，整体安全保障程度较稳定。

从生产成本看，公司生产成本主要由折旧费、材料费和人工费等组成，随着开采深度的加深，公司吨煤成本（完全成本法）逐步增长，分别为 347.72 元/吨和 362.58 元/吨。

表 4 公司煤炭板块主要生产指标（单位：%、吨/工、人/百万吨）

项目	2017 年	2018 年
综采机械化程度	100	100
综掘机械化程度	91.00	89.49
全员效率	9.77	9.87
百万吨死亡率	0.00	0.00

资料来源：公司提供

总体看，2018 年，公司主要煤炭产品产量保持稳定；公司采煤机械化程度维持较高水平，全员效率有所增长，吨煤成本有所增长。

（3）煤炭销售

公司主要产品中，混煤用作动力煤，主要销往下游大型电力企业；喷吹煤主要在炼铁（钢）替代焦炭提供热量和还原剂的作用，下游客户主要为大型钢厂。

销售方式方面，公司煤炭销售采用以销定产的方式，以直销为主。公司构建了较为完善的生产运销一体化管理体系和“一表三图”客户管理机制。

销售量方面，2018 年，公司混煤及喷吹煤销量整体仍较为稳定；同期煤炭产品产销率均保持较高水平。

销售价格方面，公司产品销售以市场交易价格为准，2018 年，公司混煤销售价格保持稳定，喷吹煤销售价格有所增长。

表 5 公司煤炭产品的销售情况（单位：万吨、元/吨、%）

产品	2017 年			2018 年		
	销量	价格	产销率	销量	价格	产销率
混煤	2,222.00	422.16	101.65	2,231.15	419.29	104.00
喷吹煤	1,433.00	754.50	98.55	1,461.47	812.12	102.25

资料来源：公司提供

结算方式方面，公司一般采用现汇（占 30%左右）及承兑汇票（占 70%左右）的方式结算，应收账款的账期一般为 1 个月。公司下游客户主要为大型电力企业或钢厂，对公司正常销售回款起到了积极保障作用。

总体看，2018 年，公司煤炭销量较上年基本保持稳定，销售价格处于较高水平。

3. 经营效率

2018 年，受煤炭行业景气度处于高位影响，公司应收账款周转次数和总资产周转次数较上年均基本保持稳定；存货周转率较上年大幅提升。公司应收账款周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别为 5.76 次、16.70 次和 0.38 次，分别较上年上升 0.09 次、4.41 次和 0.003 次；其中存货周转效率提高幅度较大，主要系煤炭景气度处于高位，存货的周转周期缩短所致。

总体看，2018 年，受煤炭行业景气度处于高位影响，公司经营效率较高。

4. 在建项目

截至 2018 年底，公司主要在建项目为煤矿技改项目，项目预计总投资 96.60 亿元，已投资 55.47 亿元，仍需投入 41.13 亿元。公司前文明、大木厂、元丰、静安等项目仍列为暂时停建矿井。

表 6 截至 2018 年底公司主要在建项目和暂停项目情况（单位：亿元、年、%）

项目	项目名称	总投资	截至 2018 年底 累计投入	筹措方案	投资回收期	工程进度
在建项目	孟家窑 120 万吨矿井技改工程	22.15	--	自筹	8.58	100
	潞安焦化亚晋技改项目	10.13	11.55	自筹	5.63	79
	温庄 120 万吨技改项目工程	7.48	--	自筹	10.29	100
	黑龙关 90 万吨技改项目	6.7	8.85	自筹	2.51	100
	余吾南风井工程	11.95	13.51	自筹	12.58	99.5
	五阳南岭工业区	19.85	10.29	自筹	20.00	44.22