

从信用评级角度看煤炭供给侧结构性改革

2017 年 11 月 9 日



联合资信评估有限公司

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大 邮箱: lianhe@lhratings.com

街 2 号 PICC 大厦 17 层

网 址：www.lhratings.com

从信用评级角度看煤炭供给侧结构改革

工商二部 潘云峰

一、煤炭行业现状及供给侧改革政策

煤炭是中国重要的基础能源和化工原料，煤炭工业在国民经济中占据重要的战略地位，具有高投入、高风险、高产出、政策导向性强等特点。建国以来，中国煤炭工业发展较快，目前已具备设计、建设、装备及管理千万吨级露天煤矿和大中型矿区的能力，综合机械化采煤等现代化成套设备广泛使用。

煤炭企业的行业类型属于资源开采型，国有大中型企业集团是行业的运营主体。与其他行业相比，煤炭企业的特点表现在：资源禀赋条件的先天性，产品的同质性，销售方式的特殊性，管理的复杂性，产业机构的多元性，管理体制、运行机制的传统性。股东背景、资源禀赋、地理区位、运营规模及安全生产水平是业内企业的核心竞争要素。近年来，煤炭资源整合快速推进，煤炭行业集中度相应改善，随着大集团、大基地的逐步形成，龙头企业行业影响力逐步增强。

煤炭行业与宏观经济周期保持高度正相关性，对宏观政策存在一定滞后性。在经历了“十五”后期和“十一五”期间爆发性增长的需求拉动周期后，“十二五”期间国民经济增速放缓，对煤炭下游需求形成抑制，同时，随着前期资源整合矿井产能集中释放，供给过剩压力逐年上升，行业供需格局逆转，行业景气度显著下降。此外，由于煤炭行业处于产业链的最上端，宏观政策传导需通过下游行业、中游行业（如钢铁、冶炼、化工等原材料生产）最后传导到煤炭行业，所以其对宏观政策变动反应具有滞后性。

在经济结构调整的新常态下，电力、钢铁、化工、水泥等煤炭下游行业对国民经济的贡献程度下降，煤炭下游需求增速或将趋势性减缓。另一方面，能源结构调整对煤炭需求亦起到一定的抑制作用。2015 年开始，中央政府开始主导推行煤炭、钢铁等过剩行业去产能，在供给侧实施进行改革，并颁布了多项政策指导方针。

表 1 煤炭去产能政策介绍

时间	政策	内容
2015.5	《做好 2015 年煤炭行业淘汰落后产能工作的通知》	逐步淘汰 9 万吨/年及以下煤矿；对非法违法开采和不具备安全生产条件的煤矿，坚决予以关闭；对安全基础条件差且难以改造，以及煤与瓦斯突出等灾害严重的小煤矿，要加强监管，加快引导其退出煤炭生产领域；支持具备条件的地区淘汰 30 万吨/年以下煤矿。
2016.2	《关于煤炭行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》	在近年来淘汰落后煤炭产能的基础上，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，较大幅度压缩煤炭产能，适度减少煤矿数量，煤炭行业过剩产能得到有效化解，市场供需基本平衡，产业结构得到优化，转型升级取得实质性进展。
2016.3	《关于进一步规范和改善煤炭生产经营持续的通知》	全国煤矿自 2016 年起按照全年作业时间不超过 276 个工作日（原 330 日），将煤矿现有合规产能乘以 0.84 的系数后取整，作为新的合规产能。
2016.5	《工业企业结构调整专项奖补资金管理办法》	《办法》明确，专项奖补资金规模为 1000 亿元，实行梯级奖补；专项奖补资金由地方政府和中央企业统筹用于符合要求的职工分流安置工作。
2016.7	《关于实施减量置换严控煤炭新增产能有关事项的通知》	未经核准擅自开工的违规建设煤矿一律停建停产；已核准在建煤矿项目鼓励停建或缓建，“十三五”期间暂不释放产能；从 2016 年起的三年内原则上停止核准新建煤矿项目。
2016.9	《关于积极稳妥降低企业杠杆率的意见》及其附件《关于市场化银行债转股的指导意见》	坚持积极的财政政策和稳健的货币政策取向，以市场化、法治化方式，通过推进兼并重组、完善现代企业制度强化自我约束、盘活存量资产、优化债务结构、有序开展市场化银行债权转股权、依法破产、发展股权融资，积极稳妥降低企业杠杆率，助推供给侧结构性改革，助推国有企业改革深化，助推经济转型升级和优化布局，为经济长期持续健康发展夯实基础。
2016.11	关于加快和增加符合安全条件的产能释放	根据发改委官网 11 月 17 日发布的消息，发改委与国家能源局、国家煤矿安全监察局、及中国煤炭工业协会组织召开的“推动签订中长期合同做好煤炭稳定供应工作电视电话会议”上，做出决定，所有具备安全生产条件的合法合规煤矿，在采暖季结束前都可按 330 个工作日组织生产。

2016.11	《关于加强市场监管和公共服务保障煤炭中长期合同履行的意见》	意见对签订中长期合同中的煤炭企业和电力企业在双方应怎么做、有关部门要怎么做以及守信和失信的行为如何处理等方面都做了规定。截至 2016 年底，已有多家煤炭企业和下游电力或钢铁企业签订煤炭中长期购销合同，包括神华集团有限公司、中国中煤能源股份有限公司、大同煤矿集团有限责任公司、山西晋城无烟煤矿业集团有限责任公司、山西潞安矿业（集团）有限责任公司、阳泉煤业（集团）有限责任公司、山西焦煤集团有限责任公司等。
2016.12	《煤炭工业发展“十三五”规划》	《规划》提出发展目标包括：积极稳妥推进煤炭去产能，提高产业集中度；提高煤矿安全保障能力；提升煤矿企业生产效率；提升资源综合利用水平；《规划》对“十三五”期间化解淘汰过剩落后产能规模和通过减量置换和优化布局增加先进产能规模作出明确的目标，分别为 8 亿吨和 5 亿吨，这将有效推动去产能的进一步实施。
2017.1	《能源发展“十三五”规划的通知》	强调能源消费总量控制在 50 亿吨标准煤以内，煤炭消费总量控制在 41 亿吨以内。
2017.2	《2017 年能源工作指导意见》	指出 2017 全国能源消费总量控制在 44 亿吨标准煤左右，煤炭消费比重下降到 60%左右，全年力争关闭落后煤矿 500 处以上，退出产能 5000 万吨左右。
2017.3	《关于利用综合标准依法依规推动落后产能退出的指导意见》	通过完善综合标准体系，严格常态化执法和强制性标准实施，促使一批能耗、环保、安全、技术达不到标准和生产不合格产品或淘汰类产能，依法依规关停退出。
2017.4	《关于进一步加快建设煤矿产能置换工作的通知》	要求在建煤矿项目应严格执行减量置换政策或化解过剩产能的任务。
2017.5	《关于做好 2017 年钢铁煤炭行业化解过剩产能实现脱困发展工作的意见》	强调 2017 年退出煤炭产能 1.5 亿吨以上，实现煤炭总量、区域、品种和需求基本平衡。
2017.6	《煤矿安全生产“十三五”规划》	强调加快淘汰落后产能和 9 万吨/年及以下小煤矿，及采用国家明令禁止使用的采煤工艺且无法实施技术改造的煤矿。

资料来源：联合资信整理

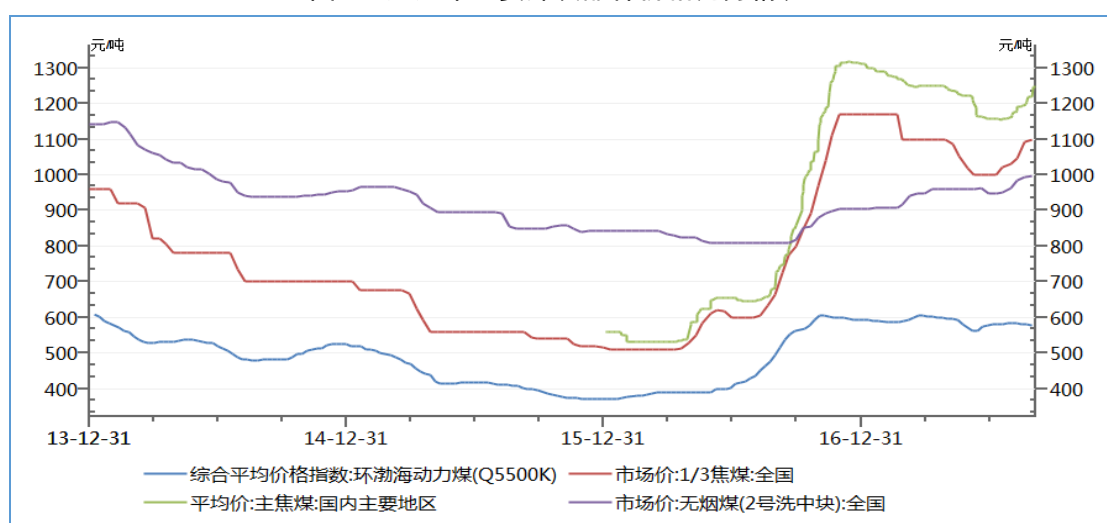
在各项供给侧改革政策的落实下，煤炭行业去产能工作正有条不紊的进行中，煤炭行业供给侧改革正初见成效。据工信部统计，2016 年中国合计退出煤炭产能 2.9 亿吨，超额完成 2016 年 2.5 亿吨的去产能任务。另据国家发展和改革委员会统计，2017 年截至目前，中国合计退出煤炭产能 1.28 亿吨，完成年度目标任务量的 85.33%。

受益于煤炭去产能政策的实施，根据煤炭运销协会快报数据，2016 年全年全国累计原煤产量 33.64 亿吨，同比下降 9.40%；其中国有重点煤矿产量累计完成 16.6 亿吨，同比减少 2.2 亿吨，下降 11.6%。同时，根据运销协会数据快报，截至 2016 年底，煤炭企业库存为 9300 万吨，环比减少 230 万吨，下降 2.45%；同比减少 3400 万吨，下降 27%；全国重点电厂存煤 6546 万吨，比年初下降 11%，可用 16 天。另据国家统计局统计数据，2017 年前三季度，中国原煤累计产量为 25.92 亿吨，同比增长 5.70%。同期，全国煤炭消费量约 29.4 亿吨，同比增加 1.26 亿吨，增长 4.5%；同时，根据中国煤炭资源网数据，截至 2017 年 10 月 17 日，沿海六大电厂的煤炭库存数量 948 万吨，环比上周减少 98.2 万吨，降幅 9.4%，与 2016 年同期相比，下降 24.4%。煤炭日耗方面，10 月 17 日，沿海六大电厂的日耗煤量为 59.9 万吨，环比上周减少 8.1 万吨，降幅 11.9%，与 2016 年同期相比，下降 14.3%。煤炭进口方面，根据国家统计局数据，2017 年前三季度，全国共进口煤炭 20485 万吨，同比增长 13.7%，累计进口金额 169.84 亿美元，同比增长 91%；同期，出口方面，中国共出口煤炭 660 万吨，同比增长 4.8%，总金额 8.95 亿美元，同比增长 88.3%。

受产能产量变化影响，截至 2016 年底，中国煤炭价格指数为 160 点，比 2015 年底增长 44.1 点。以秦皇岛港 5500 大卡煤炭为例，截至 2016 年底价格为 639 元/吨，比 2015 年底上涨 269 元/吨，涨幅明显。受益于煤炭价格的大幅回升，煤炭企业盈利能力大幅改善。根据中国煤炭工业协会公布的数据，2016 年全国大型煤炭企业补贴后的利润总额为 320.8 亿元，同比增长 363.7%，2015 年同期净亏 42.9 亿元，煤炭行业实现扭亏为盈；资产负债率为 72.07%，同比增加 0.19 个百分点；主营业务收入 28366.54 亿元，同比下降 2.19%；主营业务成本 20405.11 亿元，同比下降 7.44%。2017 年，受益于去产能政策实施以及下游需求回暖，煤炭价格持续高位震荡，截至 2017 年 9 月 1 日，中国煤炭价格指数为 161.30 点，比 2016 年底上升 1.3 点，受益于煤炭

价格的持续高位，煤炭企业盈利水平持续改善。预计 2017 年全年，煤炭价格大概率将持续高位震荡。

图 1 近几年主要煤炭品种价格走势情况



资料来源：WIND 资讯，联合资信整理

二、从评级角度看煤炭行业供给侧改革成效

1、煤炭发债企业信用等级迁移

从煤炭发债企业信用等级迁移情况来看，受煤炭价格大幅下降，煤炭企业盈利大幅下滑影响，2016 年共 41 家¹煤炭开采行业债券发行人级别出现调整（包含展望调整），且以下调为主，共 39 家发行人评级调低（其中，25 家为主体级别下调，14 家为评级展望下调），2 家发行人评级调高（具体明细参加附表 1）。得益于供给侧改革实施，2016 年到 2017 年煤炭价格大幅回升，大部分煤炭发债企业盈利水平得到改善，煤炭企业整体信用水平也随之有所改善。截至 2017 年 8 月 7 日，煤炭行业主体等级发生迁移的共 23 家²（包括展望调整），且以上调为主，其中 5

1. 其中沈阳煤业（集团）有限责任公司和四川省煤炭产业集团有限责任公司为双评级，已重复计算。

2. 其中淮北矿业(集团)有限责任公司分别被联合资信评估有限公司和大公国际资信评估有限公司进行级别上调和展望上调，导致重复计算一次，实际共 22 家发行主体发生级别迁移。

家企业主体等级上调，14 家企业主体信用展望上调，4 家企业主体等级下调（具体明细参加附表 2）。

为了研究煤炭企业去产能政策的成果，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）选取目前债券市场尚有存续债券的煤炭企业和部分已发行过债券且具有一定代表性的煤炭企业，同时剔除部分缺乏公开数据和未披露最新年报的企业，选取 86 家煤炭企业为行业分析样本（以下简称“样本”）。

2、样本企业盈利情况

表 2 样本煤炭企业盈利情况介绍（单位：家、亿元、%）

样本煤炭企业	亏损企业	营业收入（合计）	营业利润率（平均值）	期间费用率（平均值）	经营活动现金流净额（合计）
2015 年	43	33363.51	-6.09	19.48	1938.72
2016 年	22	33521.74	-1.67	18.38	4030.32

资料来源：WIND 资讯，联合资信整理

从样本企业盈利情况来看，从收入表现看，2016 年 86 家发债煤炭企业合计实现营业收入 33521.74 亿元，2015 年同期营业收入为 33363.51 亿元。营业利润率方面，2016 年平均为-1.67%，2015 年为-6.09%，煤炭行业整体盈利水平明显回升，但利润率依然为负。

从期间费用方面看，2016 年，得益于煤炭企业自身降本增效成果，期间费用有所下降，成本控制水平有所提升，2016 年期间费用率平均值为 18.38%，2015 年为 19.48%。2016 年期间费用率中位数为 14.75%，2015 年为 15.21%。

2015 年，样本企业中 43 家企业利润总额为负，占比 50.00%，而 2016 年受益供给侧改革的推进，行业盈利明显改善，2016 年，样本企业利润总额合计 865.70 亿元，2015 年同期利润总额仅为 183.79 亿元。但企业间表现分化明显，2016 年 21 家煤炭企业实现扭亏为盈，包括中国中煤能源股份有限公司、淮南矿业（集团）有限责任公司、淮北矿业（集团）有限责任公司等；22 家煤炭企业依然亏损，占全部样本煤炭企业的 25.58%，包括焦作煤业（集团）有限责任公司、沈阳煤业（集团）有限责任公司、郑州煤炭工业（集团）有限责任公司等，另如安源煤业集团股份有限公司、永城煤电控股集团有

限公司、义马煤业集团股份有限公司、江西省能源集团公司和河南能源化工集团有限公司亏损严重。

从现金流来看，2015 年，86 家样本企业中，有 67 家企业经营活动现金流量呈净流入，而 2016 年，共有 81 家企业经营活动现金呈净流入，比 2015 年增加 14 家。同时，2015 年经营活动现金流量净额合计为 1938.72 亿元，2016 年为 4030.32 亿元，同比增长 107.89%，煤炭企业现金流改善明显。

3、债务负担

表 3 样本煤炭企业债务负担及偿债能力情况（单位：亿元、%）

样本煤炭企业	全部债务 (合计)	全部债务资本化 比率（平均值）	资产负债率 (平均值)	短期债务 全部债务	财务费用/全部债务
2015 年	32524.28	58.62	68.23	50.75	4.56
2016 年	33606.85	59.09	68.82	55.95	4.51

资料来源：WIND 资讯，联合资信整理

从债务负担来看，煤炭企业债务规模依然保持高位且呈继续上升趋势，虽受益于利润增厚所有者权益，但债务负担依然较重，且行业债务期限结构短期化趋势有所加剧。2016 年，86 家样本企业的全部有息债务规模为达 33606.85 亿元，2015 年为 32524.28 亿元。受债务规模持续上升影响，样本企业全部债务资本化比率方面，2016 年平均值为 59.09%，2015 年平均值为 58.62%；中位数分别为 63.43%和 60.74%。行业整体杠杆水平继续上升。资产负债率方面，2015 年平均值为 68.23%，2016 年为 68.82%，仍处于较高水平。其中太原煤炭气化（集团）有限责任公司、江西省能源集团公司、四川省煤炭产业集团有限责任公司资产负债率均超过 90%。债务期限结构方面，煤炭行业债务短期化趋势明显，截至 2016 年底，样本煤企短期债务/全部债务的平均数为 55.95%（2015 年底为 50.75%），中位数为 58.27%（2015 年底为 50.38%），其中短期债务占比超过 50%的企业达 56 家，占样本总数的 65.12%，其中龙口煤电有限公司、焦作煤业（集团）有限责任公司和青海省能源发展（集团）有限责任公司短期债务占比均超过 80%。2016 年，公司平均融资成本（财

务费用/全部债务) 为 4.51%，2015 年为 4.56%，样本煤企融资成本略有下降。

4、偿债能力

表 4 样本煤炭企业偿债水平情况 (单位: 倍、%)

样本煤炭企业	流动比率 (平均值)	经营现金流动负债比 (平均值)	EBITDA/利息倍数 (中位数)	全部债务/EBITDA (中位数)
2015 年	88.19	5.61	1.00	12.66
2016 年	84.09	13.56	1.39	8.87

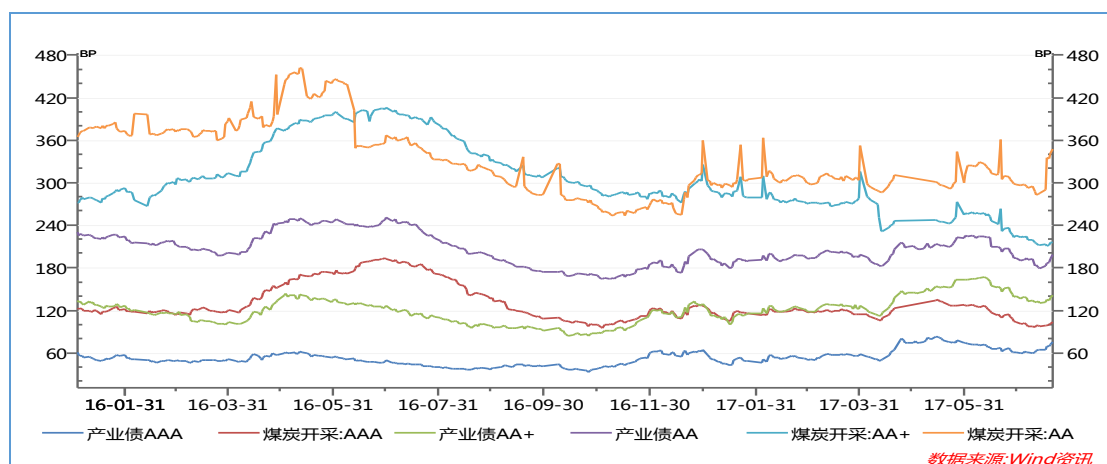
资料来源: WIND 资讯, 联合资信整理

从偿债指标来看, 短期偿债指标: 2016 年样本企业流动比率和经营现金流动负债比平均值分别为 84.09%和 13.56%, 较 2015 年 88.19%和 5.61%, 分别变化-4.10 和+7.95 个百分点; 长期偿债指标: 2016 年样本煤炭企业 EBITDA/利息倍数和全部债务/EBITDA 中位数分别为 1.39 倍和 8.87 倍, 而 2015 年样本企业的上述指标分别为 1.00 倍和 12.66 倍, 总体看, 样本煤炭企业偿债指标略有增强。

5、利差分析

从利差分析来看: 2016 年全年, 煤炭行业发行主体 40 家, 发行金额高达 3387.70 亿元, 涉及债券包括短期融资券、超短期融资券、中期票据、企业债、公司债等。发行主体等级主要集中于 AA+和 AAA 并以 AAA 为主, AA 级主体为 7 家, AA 级以下发债主体 (仅 1 家), 为江西省能源集团公司。截至 2017 年 9 月 6 日, 2017 年煤炭行业发行主体 31 家, 发行金额 2549 亿元, 相当于 2016 年全年发行金额的 75.24%。发行主体级别序列与 2016 年相近。

图 2 2016 年以来, AA、AA+和 AAA 产业债和煤炭企业利差情况



资料来源: WIND 资讯

根据信用债利差指数, 2016 年, 煤炭行业, AAA 级主体的信用利差区间为 95.64bp~193.99bp, 均值为 136.37bp; AA+级、AA 级利差区间和均值见表 5, 均远高于同级别产业债利差水平。2017 年, 煤炭行业 AAA 级、AA+级、AA 级主体的信用利差区间和均值见表 6, 均远高于同级别产业债利差水平。说明投资者对煤炭行业的风险溢价要求仍高, 但受益于去产能政策影响, 煤炭行业盈利水平 2016 年逐步改善, 投资方对煤炭行业高级别煤炭企业(例如 AA+及 AAA 煤炭企业)投资偏好有所提升, 利差水平有所收缩。

表 5 2016 年产业债和煤炭企业利差情况明细(单位: bp)

主体信用等级	产业债		煤炭企业	
	区间	平均值	区间	平均值
AAA	[33. 16, 65. 18]	48. 67	[95. 64, 193. 99]	136. 37
AA+	[83. 74, 143. 69]	113. 01	[266. 53, 406. 42]	328. 64
AA	[164. 10, 251. 51]	209. 17	[253. 83, 462. 03]	343. 73

资料来源: 兴业研究信用债利差指数, 联合资信整理

表 6 2017 年 1~9 月产业债和煤炭企业利差情况明细(单位: bp)

主体信用等级	产业债		煤炭企业	
	区间	平均值	区间	平均值
AAA	[42. 93, 83. 34]	64. 44	[68. 70, 138. 85]	101. 32
AA+	[99. 88, 166. 64]	135. 92	[211. 58, 262. 77]	218. 76

AA	[179.78, 225.82]	202.84	[356.87, 460.70]	414.88
----	------------------	--------	------------------	--------

资料来源：兴业研究信用债利差指数，联合资信整理

6、兼并重组

从提升行业集中度方面看，煤炭去产能政策不仅能在产能和产量上进行有效的控制，而且有助于加速出清无效产能和僵尸企业，同时逐步加快煤炭产业集中度的提升工作。自 2016 年下半年以来，煤炭行业的整合和重组就逐步开展起来，以中煤新集能源股份公司（以下简称“中煤新集”）为例，2016 年 8 月 17 日发布公告称，中煤新集原控股股东国家开发投资公司（以下简称“国投公司”）与中煤集团于 2016 年 8 月 16 日签订了《国投新集能源股份有限公司股份无偿划转协议》；2017 年 3 月 24 日发布的公告，中煤新集完成控股股东变更手续，中国中煤能源集团有限公司（以下简称“中煤集团”）成为公司控股股东。本次央企之间的煤炭企业的转让，不仅有助于煤炭行业集中度的提升，更有助于提升中煤新集整体管理水平和盈利能力，符合国家发改委提出的专业的人做专业的事方针。根据《煤炭工业发展“十三五”规划》，到 2020 年，中国力争实现煤炭生产开发进一步向大型煤炭基地集中，大型煤炭基地产量占 95%以上；产业集中度进一步提高，煤炭企业数量 3000 家以内，5000 万吨级以上大型企业产量占 60%以上。由此可见，煤炭行业的兼并重组无疑将成为一种趋势，煤炭行业两级分化或愈发明显。2017 年 7 月 31 日，山西省成立山西省国有资本投资运营公司，注册资本 500 亿元，由山西省国资委将所持的 22 家省属国企股权全部注入，该公司由政府直接授权，履行出资人职责，是全省唯一的集多领域于一体的省属国有资本投资运营平台；最近，山西省国资委已将多家大型国有企业注入，例如山西太钢不锈钢股份有限公司、山西潞安环保能源开发股份有限公司、阳泉煤业(集团)有限责任公司等。目前来看，央企、国企之间的重组和转让率先开展，为后续民企的进一步整合提供方向和经验，有助于推动整个煤炭行业的发展。

另外 2016 年 10 月上交所明确产能过剩行业采取“产业政策+综合指标评价”的分类监管标准，或对煤炭企业融资成本有较大影响，有助于推动基本素质差，信用品质差的煤炭企业被淘汰出市场，加速煤炭行业劣质企业出清。

7、债转股

从债转股方面来看，根据 2016 年 9 月 22 日，国家颁布了《关于积极稳妥降低企业杠杆率的意见》及其附件《关于市场化银行债权转股的指导意见》，鼓励企业有序开展市场化银行债权转股权、依法破产、发展股权融资，积极稳

妥降低企业杠杆率，助推供给侧结构性改革。截至目前，已有多家煤炭企业与金融机构签订债转股合同，例如山西焦煤集团有限责任公司与中国建设银行合作债转股事宜，涉及金额高达 250 亿元；山东能源集团与中国建设银行、山东省国资委开始市场化债转股，涉及金额 210 亿元等等。债转股推动有助于优质煤炭企业走出困境，降低其资产负债率，减少煤炭企业整体负担。

三、供给侧改革行业关注及建议

截至目前来看，供给侧改革已取得一定效果，煤炭价格持续回升并高位徘徊，样本企业盈利水平增幅明显，企业现金流水平大幅改善。但仍有部分问题值得关注：

1、从利差分析可以看出，目前煤炭行业利差水平高于产业债利差水平，煤炭企业融资压力依然较大，且融资成本高；未来或可以考虑以国家为主体建立煤炭产业基金。

2、目前来看，供给侧改革政策的实施对企业盈利水平改善明显，但对企业杠杆率下降帮助不明显，2016 年底样本煤炭企业资产负债率和全部债务资本化比率均比 2015 年底更高，煤炭企业债务压力依然较大，虽国家目前正积极鼓励推动兼并重组和债转股，但是其对煤炭行业杠杆率的效果仍有待检验。

3、债转股方面，虽然债转股有助于解决部分优质煤炭企业的暂时困难，降低其杠杆率，但是也有可能让一些该被市场出清的劣质煤炭企业被挽救。建议债转股对象应有所区分，不仅有助于市场的出清，增强煤炭行业整体竞争力，也会避免浪费不必要资金去投入无底洞，要努力做到真正降低优质煤炭企业负担，改善其财务杠杆率；同时债转股目前大都设有退出机制，或对煤炭企业带来一定股权退出资金压力，且可能积累一定的风险。

4、目前退出产能大多为无效产能（主要是指已停产和资源枯竭矿井），该部分产能的退出对于未来煤炭产量影响效果仍有待观察；同时，我们认为，部分在产矿井落后产能的退出仍然要走较长的路。

附件 1 2016 年煤炭企业级别调整明细（包含展望变动）

发行人	主体级别	级别（展望）调整前	级别（展望）调整后	评级机构	评级时间
安徽省皖北煤电集团有限责任公司	AA-	AA，负面	AA-，稳定	联合资信评估有限公司	2016 年 6 月 12 日
阜新矿业(集团)有限责任公司	AA	AA+，稳定	AA，负面	中诚信国际信用评级有限责任公司	2016 年 7 月 14 日
国投新集能源股份有限公司（现更名为中煤新集能源股份有限公司）	AA-	AA+，负面	AA-，负面	大公国际资信评估有限公司	2016 年 5 月 9 日
龙口煤电有限公司	A	A+，负面	A，稳定	大公国际资信评估有限公司	2016 年 8 月 26 日
潞安新疆煤化工(集团)有限公司	AA-	AA，负面	AA-，稳定	中诚信国际信用评级有限责任公司	2016 年 7 月 13 日
山东新庄矿业有限责任公司	BBB+	AA，稳定	A，负面	鹏元资信评估有限公司	2016 年 7 月 8 日
		A，负面	BBB+，负面		
山西兰花科技创业股份有限公司	AA	AA+，负面	AA，稳定	鹏元资信评估有限公司	2016 年 6 月 15 日
山西乡宁焦煤集团有限责任公司	A	AA-，负面	A，负面	大公国际资信评估有限公司	2016 年 7 月 28 日
沈阳焦煤股份有限公司	AA-	AA，负面	AA-，稳定	联合资信评估有限公司	2016 年 7 月 26 日
四川省煤炭产业集团有限责任公司	C	AA，负面	C	联合资信评估有限公司	2016 年 6 月 15 日
四川省煤炭产业集团有限责任公司	C	AA+，负面	C	上海新世纪资信评估投资服务有限公司	2016 年 6 月 15 日
太原煤气化股份有限公司	BBB	A+，负面	BBB，负面	鹏元资信评估有限公司	2016 年 5 月 16 日
太原煤炭气化(集团)有限责任公司	BBB+	A，负面	BBB+，负面	大公国际资信评估有限公司	2016 年 7 月 28 日
新汶矿业集团有限责任公司	AA	AA+，稳定	AA，稳定	大公国际资信评估有限公司	2016 年 7 月 29 日
义马煤业集团股份有限公司	AA-	AA+，负面	AA-，负面	联合资信评估有限公司	2016 年 6 月 21 日
云南煤业能源股份有限公司	AA-	AA，稳定	AA-，稳定	联合信用评级有限公司	2016 年 6 月 24 日
郑州煤炭工业(集团)有限责任公司	AA-	AA+，负面	AA-，负面	大公国际资信评估有限公司	2016 年 6 月 27 日
中国庆华能源集团有限公司	A-	AA-，负面	A-，负面	联合资信评估有限公司	2016 年 1 月 4 日
中煤集团山西华昱能源有限公司	C	AA，稳定	BBB，负面	联合资信评估有限公司	2016 年 12 月 9 日
		BBB，负面	C		
		C	B，稳定		

永泰能源股份有限公司	AA+	AA, 正面	AA+, 稳定	联合资信评估有限公司	2016 年 6 月 20 日
淮北矿业(集团)有限责任公司	AA+	AA+, 负面	AA+, 稳定	大公国际资信评估有限公司	2016 年 6 月 8 日
淮北矿业股份有限公司	AA+	AA+, 负面	AA+, 稳定	大公国际资信评估有限公司	2016 年 7 月 5 日
淮南矿业(集团)有限责任公司	AAA	AAA, 负面	AAA, 稳定	联合资信评估有限公司	2016 年 6 月 27 日
湖南黑金时代股份有限公司	AA	AA, 稳定	AA, 负面	中诚信国际信用评级有限责任公司	2016 年 12 月 5 日
安源煤业集团股份有限公司	AA-	AA, 负面	AA- (列入信用评级观察名单)	中诚信证券评估有限公司	2016 年 6 月 14 日
山西凯嘉能源集团有限公司	AA-	AA-, 稳定	AA-, 负面	鹏元资信评估有限公司	2016 年 8 月 1 日
内蒙古霍林河煤业集团有限责任公司	BB	AA-, 稳定	BB, 负面	鹏元资信评估有限公司	2016 年 4 月 10 日
大同煤业股份有限公司	AAA	AAA, 稳定	AAA, 负面	中诚信国际信用评级有限责任公司	2016 年 7 月 29 日
中煤平朔集团有限公司	AA+	AAA, 负面	AA+, 稳定	大公国际资信评估有限公司	2016 年 7 月 28 日
保利能源控股有限公司	AA	AA, 稳定	AA, 负面	中诚信国际信用评级有限责任公司	2016 年 7 月 20 日
沈阳煤业(集团)有限责任公司	AA-	AA+, 负面	AA-, 负面	联合资信评估有限公司	2016 年 5 月 24 日
沈阳煤业(集团)有限责任公司	AA-	AA+, 负面	AA 列入观察名单	中诚信国际信用评级有限责任公司	2016 年 5 月 20 日
永城煤电控股集团有限公司	AAA	AAA, 稳定	AAA, 负面	中诚信国际信用评级有限责任公司	2016 年 6 月 1 日
大同煤矿集团有限责任公司	AAA	AAA, 稳定	AAA, 负面	中诚信国际信用评级有限责任公司	2016 年 6 月 28 日
铁法煤业(集团)有限责任公司	AA+	AA+, 稳定	AA+, 负面	中诚信国际信用评级有限责任公司	2016 年 7 月 28 日
彬县煤炭有限责任公司	AA	AA, 稳定	AA, 负面	鹏元资信评估有限公司	2016 年 6 月 27 日
太原煤炭气化(集团)有限责任公司	BBB+	A, 负面	BBB+, 负面	大公国际资信评估有限公司	2016 年 7 月 28 日
开滦能源化工股份有限公司	AA	AA+, 稳定	AA+, 负面	联合资信评估有限公司	2016 年 6 月 17 日
开滦(集团)有限责任公司	AA+	AAA, 负面	AA+, 稳定	中诚信国际信用评级有限责任公司	2016 年 6 月 30 日
江西省能源集团公司	AA-	AA, 负面	AA-, 负面	中诚信国际信用评级有限责任公司	2016 年 6 月 23 日
北京昊华能源股份有限公司	AA+	AA+, 稳定	AA+, 负面	大公国际资信评估有限公司	2016 年 6 月 21 日

附件 2 2017 年截至目前煤炭企业级别调整明细

发行人	主体级别	级别（展望）调整前	级别（展望）调整后	评级机构	评级时间
郑州煤炭工业(集团)有限责任公司	AA-	AA-, 负面	AA-, 稳定	大公国际资信评估有限公司	2017 年 7 月 20 日
山西乡宁焦煤集团有限责任公司	A	A, 负面	A, 稳定	大公国际资信评估有限公司	2017 年 7 月 19 日
铁法煤业(集团)有限责任公司	AA	AA+, 负面	AA, 稳定	中诚信国际信用评级有限责任公司	2017 年 7 月 14 日
淮北矿业(集团)有限责任公司	AA+	AA+, 负面	AA+, 稳定	大公国际资信评估有限公司	2017 年 1 月 23 日
淮北矿业(集团)有限责任公司	AA+	AA, 稳定	AA+, 稳定	联合资信评估有限公司	2017 年 6 月 30 日
淮北矿业股份有限公司	AA+	AA+, 负面	AA+, 稳定	大公国际资信评估有限公司	2017 年 3 月 2 日
安徽省皖北煤电集团有限责任公司	AA	AA-, 稳定	AA, 稳定	联合资信评估有限公司	2017 年 7 月 27 日
安源煤业集团股份有限公司	AA-	AA, 负面	AA-, 列入观察名单	中诚信证券评估有限公司	2017 年 2 月 22 日
山西潞安矿业（集团）有限责任公司	AAA	AAA, 列入观察名单	AAA, 稳定	联合资信评估有限公司	2017 年 6 月 27 日
沈阳煤业(集团)有限责任公司	AA-	AA-, 负面	AA-, 稳定	联合资信评估有限公司	2017 年 6 月 26 日
山西凯嘉能源集团有限公司	AA-	AA-, 负面	AA-, 稳定	鹏元资信评估有限公司	2017 年 6 月 26 日
开滦能源化工股份有限公司	AAA	AAA, 负面	AAA, 稳定	鹏元资信评估有限公司	2017 年 6 月 21 日
山西襄矿集团有限公司	AA-	AA-, 负面	AA-, 稳定	鹏元资信评估有限公司	2017 年 6 月 21 日
平顶山天安煤业股份有限公司	AAA	AAA, 负面	AAA, 稳定	中诚信证券评估有限公司	2017 年 6 月 21 日
北京昊华能源股份有限公司	AA+	AA+, 负面	AA+, 稳定	大公国际资信评估有限公司	2017 年 6 月 20 日
山西蓝焰控股股份有限公司	AA	BBB, 负面	AA, 稳定	鹏元资信评估有限公司	2017 年 5 月 31 日

内蒙古霍林河煤业集团有限责任公司	CC	BB, 负面	CC, 负面	鹏元资信评估有限公司	2017 年 4 月 14 日
江西省能源集团公司	AA-	AA, 列入观察名单	AA-, 负面	中诚信国际信用评级有限责任公司	2017 年 2 月 15 日
宁夏宝丰能源股份有限公司	AA+	AA, 稳定	AA+, 稳定	中诚信证券评估有限公司	2017 年 6 月 23 日
宁夏宝丰能源股份有限公司	AA+	AA, 稳定	AA+, 稳定	鹏元资信评估有限公司	2017 年 6 月 10 日
大同煤矿集团有限责任公司	AAA	AAA, 负面	AAA, 稳定	中诚信国际信用评级有限责任公司	2017 年 7 月 25 日
大同煤业股份有限公司	AAA	AAA, 负面	AAA, 稳定	中诚信国际信用评级有限责任公司	2017 年 7 月 27 日
华电煤业集团有限公司	AAA	AAA, 负面	AAA, 稳定	联合资信评估有限公司	2017 年 7 月 26 日