

信用评级公告

联合〔2023〕5634号

联合资信评估股份有限公司通过对中国中煤能源集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中国中煤能源集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，并维持“20 中煤集团 MTN001”“21 中煤集团 MTN001”“21 中煤集团 MTN002”“22 中煤集团 MTN001A”和“22 中煤集团 MTN001B”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年七月五日

中国中煤能源集团有限公司

2023年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
中国中煤能源集团有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
20 中煤集团 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
21 中煤集团 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
21 中煤集团 MTN002	AAA	稳定	AAA	稳定
22 中煤集团 MTN001A	AAA	稳定	AAA	稳定
22 中煤集团 MTN001B	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
*20 中煤集团 MTN001	20 亿元	20 亿元	2023/08/14
*21 中煤集团 MTN001	10 亿元	10 亿元	2024/04/23
*21 中煤集团 MTN002	20 亿元	20 亿元	2024/07/28
22 中煤集团 MTN001A	18 亿元	18 亿元	2025/08/26
22 中煤集团 MTN001B	12 亿元	12 亿元	2027/08/26

注：1. 上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券；2. 标注*的债券为含权债券，所列兑付日为首次行权日

评级时间：2023 年 7 月 5 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
煤炭企业信用评级方法	V4.0.202208
煤炭企业主体信用评级模型 (打分表)	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对中国中煤能源集团有限公司（以下简称“中煤集团”或“公司”）的评级反映了公司作为国务院国有资产监督管理委员会下属大型煤炭集团企业，在资源储备、经营规模、产业链完备性及外部支持等方面具备明显竞争优势。跟踪期内，公司主营业务经营良好，利润规模及盈利能力同比提升，公司经营获现能力很强，整体流动性充裕，债务负担适中且债务结构合理。同时，联合资信也关注到公司煤炭和煤化工业务业绩水平受行业政策和市场周期波动影响显著，以及跟踪期内计提资产减值损失规模较大等因素可能给公司信用水平带来的不利影响。

公司 EBITDA 和经营活动现金流对长期债务保障能力强。

未来随着在建煤炭、煤化工项目完工投产，公司经营规模和综合竞争力将进一步增强。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，并维持“20 中煤集团 MTN001”“21 中煤集团 MTN001”“21 中煤集团 MTN002”“22 中煤集团 MTN001A”和“22 中煤集团 MTN001B”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. 公司煤炭资源储量丰富，规模优势突出。截至 2023 年 3 月底，公司拥有煤炭资源储量 796.8 亿吨，其中可采储量 454.8 亿吨。2022 年，公司煤炭产量 2.28 亿吨。

2. 公司拥有煤炭开采上下游全产业链优势，综合竞争力和抗风险能力强。公司产业布局涵盖煤炭开采、煤矿装备、矿建施工、煤化工和电力等。完整的产业结构增强了公司的抗风险能力和综合竞争力。

3. 跟踪期内，公司主营业务经营良好，利润规模及盈利能力提升。2022 年，公司利润总额同比大幅增长 66.12% 至 443.13 亿元，营业利润率同比提升 6.82 个百分点至 25.01%。

4. 公司债务负担适中且债务结构合理。截至 2022 年底，公司全部债务中长期债务占 65.27%；资产负债率和全部债务资本化比率分别为 58.92%和 46.48%。截至 2023 年 3 月底，尚有未使用授信余额 4457 亿元，可为其偿债提供保障。

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	5
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	1
			经营分析	1
财务风险	F1	现金流	资产质量	1
			盈利能力	1
			现金流量	1
		资本结构	资本结构	1
			偿债能力	1
			指示评级	
个体调整因素：			--	
个体信用等级			aaa	
外部支持调整因素：			--	
评级结果			AAA	

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1~F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：刘莉婕 樊思

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

中国人保财险大厦 17 层（100022）

网址：www.lhratings.com

关注

1. 公司以煤炭和煤化工业务为主业，经营业绩受行业政策和市场周期波动影响显著。近年来，国内煤炭及煤化工产品价格波动较大，对公司收入及利润水平影响较大。未来“碳中和”配套政策的实施，或对煤炭长期需求造成不利影响。

2. 2022 年，公司计提减值损失规模较大，对利润影响较明显。2022 年，公司计提资产减值损失和信用减值损失合计占当期营业利润的 25.12%。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产（亿元）	464.46	864.60	1060.85	1167.85
资产总额（亿元）	4119.39	4442.65	4862.81	5060.71
所有者权益（亿元）	1553.68	1716.20	1997.43	2094.07
短期债务（亿元）	540.38	534.51	602.41	/
长期债务（亿元）	1210.49	1231.67	1132.26	/
全部债务（亿元）	1750.87	1766.18	1734.67	/
营业总收入（亿元）	1870.24	3014.84	2825.03	764.42
利润总额（亿元）	150.10	266.75	443.13	112.83
EBITDA（亿元）	373.96	497.38	659.42	--
经营性净现金流（亿元）	308.93	553.17	563.39	153.89
营业利润率（%）	16.95	18.19	25.01	18.16
净资产收益率（%）	6.52	10.14	16.28	--
资产负债率（%）	62.28	61.37	58.92	58.62
全部债务资本化比率（%）	52.98	50.72	46.48	/
流动比率（%）	80.79	103.11	105.66	124.00
经营现金流动负债比（%）	26.95	43.01	38.48	--
现金短期债务比（倍）	0.86	1.62	1.76	/
EBITDA 利息倍数（倍）	4.23	6.27	9.54	--
全部债务/EBITDA（倍）	4.68	3.55	2.63	--
公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	633.60	689.28	752.62	743.27
所有者权益（亿元）	374.04	369.11	381.52	376.43
全部债务（亿元）	251.83	315.13	365.94	361.71
营业总收入（亿元）	0.77	0.70	1.05	0.05
利润总额（亿元）	4.70	2.46	35.88	-2.85
资产负债率（%）	40.97	46.45	49.31	49.36
全部债务资本化比率（%）	40.24	46.06	48.96	49.00
流动比率（%）	108.42	61.80	223.64	647.52
经营现金流动负债比（%）	-9.73	-6.33	-22.85	--

注：1. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计；2. 合并口径 2020 及 2021 年其他流动负债、其他应付款、长期应付款和其他非流动负债中的有息部分相应计入短期债务和长期债务；3. 2020 年财务数据采用 2021 年审计报告期初数，2021 年财务数据采用 2022 年审计报告期初数；4. 尾差系四舍五入所致；5. “--”表示不适用，“/”表示未获取

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

评级历史：

债项简称	债券级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22 中煤集团 MTN001A 22 中煤集团 MTN001B	AAA	AAA	稳定	2022/08/15	刘莉婕 余瑞娟	煤炭企业信用评级方法 V3.1.202205/煤炭企业主体信用评级模型（打分表） V3.1.202205	阅读全文
21 中煤集团 MTN002 21 中煤集团 MTN001 20 中煤集团 MTN001	AAA	AAA	稳定	2022/07/25	刘莉婕 余瑞娟	煤炭企业信用评级方法 V3.1.202205/煤炭企业主体信用评级模型（打分表） V3.1.202205	阅读全文
21 中煤集团 MTN002	AAA	AAA	稳定	2021/07/16	尹金泽 樊思 刘莉婕	煤炭企业信用评级方法 V3.0.201907/煤炭企业主体信用评级模型 V3.0.201907	阅读全文
21 中煤集团 MTN001	AAA	AAA	稳定	2021/04/09	尹金泽 张博	煤炭企业信用评级方法 V3.0.201907/煤炭企业主体信用评级模型 V3.0.201907	阅读全文
20 中煤集团 MTN001	AAA	AAA	稳定	2020/07/17	尹金泽 张博	煤炭企业信用评级方法 V3.0.201907/煤炭企业主体信用评级模型 V3.0.201907	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

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

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

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

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

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

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

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

中国中煤能源集团有限公司

2023年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于中国中煤能源集团有限公司（以下简称“中煤集团”或“公司”）及相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、主体概况

公司前身为中国煤炭进出口总公司，成立于1982年7月。1997年至2003年，中国煤炭进出口总公司先后接收多家企业，重组后更名为中国中煤能源集团公司。2006年12月，公司重组主营业务资产，独家发起设立中国中煤能源股份有限公司（以下简称“中煤能源”）并在香港联交所上市（01898.HK），并于2008年2月在上海证券交易所上市（601898.SH）。2009年4月，经国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）批准公司改制为国有独资公司，更名为现用名。截至2023年3月底，公司注册资本155.71亿元，实收资本为199.81亿元¹，国务院国资委持有公司92.21%股权，为公司实际控制人。

跟踪期内，公司主营业务范围未发生重大变化，组织结构（详见附件1-2）有所调整。截至2022年底，公司纳入合并范围的二级子公司21家。其中，中煤能源为A+H股上市公司；中煤新集能源股份有限公司（以下简称“中煤新集”）为A股上市公司。此外，公司三级子公司上海大屯能源股份有限公司（以下简称“上海能源”）为A股上市公司。公司所持上市公司股权无质押等受限情况。

截至2022年底，公司合并资产总额4862.81亿元，所有者权益1997.43亿元（含少数股东权益1070.67亿元）；2022年，公司实现营业总收入2825.03亿元，利润总额443.13亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额5060.71亿元，所有者权益2094.07亿元（含少数股东权益1096.83亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入764.42亿元，利润总额112.83亿元。

公司注册地址：北京市朝阳区黄寺大街1号；法定代表人：王树东。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见下表。截至2022年底，“22中煤集团MTN001A”已使用5.8亿元，“22中煤集团MTN001B”已使用3.8亿元，其他债券募集资金均已按指定用途使用完毕。跟踪期内，除“22中煤集团MTN001A”和“22中煤集团MTN001B”尚未到首个付息日，其他债券正常付息。

表1 存续债券概况

债项简称	余额	存续期	募集资金用途
*20中煤集团MTN001	20亿元	2020/08/14-2023/08/14	偿还银行借款、补充营运资金
*21中煤集团MTN001	10亿元	2021/04/23-2024/04/23	偿还银行借款、补充营运资金
*21中煤集团MTN002	20亿元	2021/07/28-2024/07/28	偿还银行借款、补充营运资金
22中煤集团MTN001A	18亿元	2022/08/26-2025/08/26	偿还银行借款、补充营运资金
22中煤集团MTN001B	12亿元	2022/08/26-2027/08/26	偿还银行借款、补充营运资金

注：标注*的债券均为永续中票，期限均为3+N年，所到期日为首次行权日期

资料来源：Wind，联合资信整理

¹ 经国务院国资委批准，公司将440955.67万元采矿权价款转增实收资本，截至本报告出具日，上述事项工商登记变更尚未完毕。

四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。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（2023 年一季度）》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc372f>。

五、行业分析

1. 煤炭行业

随着国家发改委指导价格的出台、长协签约率及履约率的提升，煤炭价格尤其是动力煤价格趋于稳定。2022 年以来，煤炭行业供需延续紧平衡状态，煤炭价格高位运行，行业经济效益明显改善。未来，随着煤炭行业集中度的提升及政策属性的增强，煤炭价格将趋于稳定且可控，煤炭行业有望实现持续盈利。但非经营性负担对煤炭企业可持续发展带来压力，以及新能源快速发展对传统能源发展空间的挤压等对煤炭行业产生的影响仍需持续关注。完整版行业分析详见《2023 年煤炭行业分析》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc3738>。

2. 煤化工行业

近年来，中国煤化工产业快速发展，主要产品产能、产量保持世界第一。传统煤化工以煤焦化、煤制尿素和甲醇为主；新型煤化工产业主要包括煤制烯烃、煤制油和煤制天然气等。煤化工行业的特点主要有技术密集型、资本密集型及强周期性。

2022 年以来，原材料价格上涨推升化工品价格走高，化工企业整体收入同比实现增长，但因房地产、纺织服装、汽车制造等市场景气度下行对部分传统化工品需求造成一定不利影响，化工企业利润总额同比下降，细分行业投资增速放缓，化工行业综合景气指数回落。具体来看，近年来聚烯烃产能扩张较为明显，已逐步实现进口替代，但终端原材料原油价格处于高位，生产企业利润空间收窄。未来，聚烯烃产能扩张仍将继续，短期内供大于求局面或将持续。2023 年合成纤维行业下游需求有所回暖，未来仍需关注需求恢复情况。完整版行业分析详见《2023 年化工行业分析》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc3748>。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司实际控制人未发生变化，仍为国务院国资委。

2. 企业规模与竞争优势

公司产业布局涵盖煤炭上下游全产业链，完整的产业结构增强了公司的抗风险能力和综合竞争力。公司煤炭资源储量丰富，规模优势显著，开采技术先进；煤制烯烃精细化管控水平高；煤电协同效应明显；煤矿装备和矿建施工设计业务均处于行业领先水平。

公司是以煤炭生产为主的大型能源企业，同时，产业链延伸至煤炭上游的煤矿设计、煤矿建设和煤矿装备制造，煤炭下游的煤化工、火力发电和煤炭贸易。

煤炭业务方面，公司是中国大型煤炭生产商和供应商，截至 2023 年 3 月底，公司拥有煤炭资源储量 796.8 亿吨，其中可采储量 454.8 亿吨，煤种以动力煤为主；拥有 62 座生产矿井，核定产能 23157 万吨/年，选煤厂 37 处，总洗选能力 28685 万吨/年。

公司所属矿井主要分布在山西平朔矿区、晋中乡宁矿区、内蒙古鄂尔多斯呼吉尔特矿区、江苏大屯矿区、陕西榆林榆横矿区、河南新郑矿区、安徽新集矿区和新疆哈密矿区。其中山西平朔、内蒙古鄂尔多斯呼吉尔特矿区是我国重要的动力煤基地，山西乡宁矿区的焦煤资源是低硫、特低磷的优质炼焦煤。公司煤矿开采技术先进，采煤和掘进装载机械化程度均为 100%，现有生产矿井中 34 个为安全生产标准化一级矿井。

除经营自产煤业务，公司亦是中国较大的煤炭贸易服务商之一。公司在中国主要煤炭消费地区和转运港口以及主要煤炭进口地区均设有分支机构，煤炭营销和物流配送网络完善。

煤化工业务方面，公司以国家煤化工产业规划布局及政策导向为依据，发展煤化工及延伸产业，重点发展煤基烯烃和化肥。截至 2023

年 3 月底，公司控股煤化工产品产能 849 万吨/年，包括聚烯烃产能 135 万吨/年、甲醇产能 199 万吨/年、尿素产能 222 万吨/年、硝酸铵产能 58 万吨/年、焦炭产能 200 万吨/年（设计产能）、LNG 产能 35 万吨/年。2020 年以来，公司煤制烯烃生产装置保持满负荷运行，精细化管控水平高。

电力业务方面，公司以优化产业结构、实现煤电协同发展为目标，结合矿区资源条件、环境容量和外送通道，重点规划建设山西、新疆、安徽等大型坑口燃煤电厂和低热值煤电厂。截至 2023 年 3 月底，公司已投运及在建煤电电厂 35 座（含参股），总装机 3754 万千瓦，其中控股已投运电厂装机容量 1893 万千瓦，在建电厂装机规模 402 万千瓦；参股电厂装机规模 1459 万千瓦。新能源业务方面，截至 2023 年 3 月底，公司已投运及在建电厂 6 座，总装机 182.7 万千瓦，全部为控股电厂。

煤矿装备业务方面，中国煤矿机械装备有限责任公司（以下简称“装备公司”）是公司煤矿装备业务的经营主体。装备公司是首家入围中国机械百强的煤矿装备制造企业，其成套化智能化煤矿工作面输送、支护、采掘设备的技术水平及市场占有率国内领先，连续多年在全国煤机装备制造行业排名第一。

矿建施工设计业务方面，中煤建设集团有限公司（以下简称“中煤建设”）是公司的全资子公司，具有很高的行业地位，同时在国际矿建市场拥有较好的声誉。中煤建设业务涵盖了勘察设计、矿山建设、煤矿生产、矿山运营、项目监理等矿山全过程。

3. 外部支持

作为大型煤炭央企，在“供给侧改革”的大背景下，公司在煤炭资源整合方面具有较强的竞争优势。

公司作为中国大型综合型煤炭生产企业之一，所经营的煤矿是国家指定的全国 14 个大型煤炭基地中晋北基地和晋中基地的核心煤炭生

产企业。作为大型煤炭央企，在“供给侧改革”的大背景下，公司在政策优惠、资源获取等方面拥有良好的发展机遇和外部环境。

2018 年至今，公司陆续自国家开发投资集团有限公司、中国保利集团有限公司、中国华电集团有限公司、新疆生产建设兵团投资有限责任公司、国投电力控股股份有限公司及国电燃料有限公司等以无偿划转、进场交易和协议转让等方式受让了部分煤炭和电力资产。

2021 年 3 月，在国务院国资委的安排下，国源时代煤炭资产管理有限公司（以下简称“国源公司”）的管理权被移交至公司。国源公司为“十三五”期间设立的中央企业煤炭资产管理平台公司。

4. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：9111000010000085X6），截至2023年4月12日，公司本部无已结清和未结清的不良贷款。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

2022年，公司部分董事及高管发生变更，未对公司生产经营产生重大影响；其他主要高级管理人员以及管理制度等未发生重大变化。

2022年，公司治理结构、管理体制及管理制度未发生重大变化；公司部分董事及高级管理人员有变动，但未对公司生产经营产生重大影响，具体情况详见下表。

表 2 公司董事及高级管理人员变动情况

姓名	职务	变动情况
廖华军	党委副书记、董事	聘任
吕波	董事（专职外部董事）	聘任

罗建川	董事（专职外部董事）	聘任
洪水坤	董事（外部董事）	聘任
倪嘉宇	党委常委、副总经理	聘任
马世志	党委常委、副总经理、总工程师	聘任
姜群	董事会秘书	聘任
潘正义	董事（外部董事）	离任
李连华	董事（专职外部董事）	离任
杨庆	董事（外部董事）	离任
义宝厚	董事会秘书	离任
马刚	党委常委、副总经理	离任
刘勇	党委常委、副总经理	离任
陈一军	党委委员、工会主席、职工董事	离任

资料来源：公司年报

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，煤炭业务仍为公司收入和利润的主要来源。2022 年，公司收入规模小幅下降，毛利率同比提升。2023 年一季度，公司收入规模同比保持稳定，毛利率同比小幅提升。

跟踪期内，公司业务仍以煤炭、煤化工和电力业务为主，煤炭业务仍是公司的主要收入来源。2022 年，公司营业总收入同比小幅下降。其中，由于买断贸易煤销量下降，煤炭业务收入同比下降 7.55%；由于尿素及焦炭产销量下降，煤化工业务收入同比下降 12.60%；装机规模扩大、发电量增加带动电力业务收入同比增长 20.57%；煤机装备业务收入同比保持稳定；施工设计业务收入同比增长 10.31%。

从毛利率看，2022 年，公司综合毛利率同比提升 7.88 个百分点。其中，因毛利率相对较低的买断贸易煤收入占比下降，公司煤炭业务毛利率同比提升 8.22 个百分点；煤化工业务毛利率同比略有下降；电力业务毛利率同比提升主要系当期综合销售电价上涨所致；煤机装备业务毛利率变化不大；施工设计业务毛利率小幅下降。

2023 年 1—3 月，公司营业总收入同比保持稳定；综合毛利率较 2022 年同期提升 2.72 个百分点，其中尿素产品毛利率上升带动煤化工业务毛利率较 2022 年提升。

表 3 公司营业总收入构成情况（单位：亿元）

项目	2021 年			2022 年			2023 年 1—3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
煤炭业务	2292.15	76.15%	22.16%	2119.19	75.01%	30.38%	541.81	70.88%	26.82%
煤化工业务	256.62	8.53%	13.32%	224.28	7.94%	11.61%	56.15	7.35%	17.36%
电力业务	153.74	5.11%	7.98%	185.37	6.56%	15.19%	85.89	11.24%	18.29%
煤机装备业务	105.46	3.50%	16.80%	106.01	3.75%	17.97%	32.17	4.21%	15.51%
施工设计业务	189.42	6.29%	11.42%	208.95	7.40%	8.45%	52.59	6.88%	10.76%
其他业务	90.46	3.01%	--	64.03	2.27%	--	13.50	1.77%	--
板块间抵消	-77.83	-2.59%	--	-82.81	-2.93%	--	-17.69	-2.31%	--
合计	3010.03	100.00%	20.99%	2825.03	100.00%	28.87%	764.42	100.00%	22.25%

注：表中 2021 年数据为未调整为 2022 年期初数据
资料来源：公司提供

2. 煤炭业务

2022 年，公司自产煤产销量小幅增长，买断贸易煤销量快速下降；煤炭生产指标保持稳定，但安全生产压力依然较大，原煤生产工效小幅下降，自产煤销售成本保持稳定；煤炭销售价格随市场行情上涨。

（1）煤炭生产

截至 2023 年 3 月底，公司拥有煤炭资源储量 796.8 亿吨，其中可采储量 454.8 亿吨；拥有 62 座生产矿井，核定产能 23157 万吨/年，选煤厂 37 处，总洗选能力 28685 万吨/年。

2022 年，公司通过优化采掘、采剥、抽采关系，加强产运销协调，释放先进产能，煤炭产量小幅增长，产能利用率保持高水平。

表 4 公司商品煤产量情况（单位：万吨/年、万吨）

商品煤产量	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
产能	23137	23157	23157
总产量	21965.00	22787.40	6047.55
产能利用率	94.93%	98.40%	--

注：1.产能及总产量主要包括了公司管理但未纳入合并范围的联营公司、托管公司的煤炭产量等；2.2021—2022 年及 2023 年一季度，公司财务合并口径煤炭产量分别为 17580 万吨、18387 万吨和 5238 万吨。

资料来源：公司提供

生产指标方面，2022 年，公司生产机械化程度继续保持高水平；由于公司加强煤炭生产自营队伍建设，减少外包人员，原煤生产工效小幅下降。2022 年 11 月，子公司中煤平朔集团有限公司（以下简称“平朔集团”）发生一起窒息事故，造成 4 人死亡。

表 5 公司煤炭生产指标比较

项目	2021 年	2022 年
采煤机械化程度（%）	100.00	100.00
掘进装运机械化程度（%）	100.00	100.00
原煤生产工效（吨/工）	17.63	16.78
死亡率（人/百万吨）	0.01	0.03

资料来源：公司提供

自产煤单位销售成本方面，2022 年，公司自产煤销售成本同比保持稳定，其中由于公司根据经营绩效情况合理调控工资水平、兑现奖金，以及根据政策要求各矿区加强组建煤炭生产自有队伍，逐步减少外包用工，吨煤人工成本增幅较大。2023 年一季度，公司自产煤销售成本有所下降，主要系根据生产组织安排以及受地方监管影响等，露天矿剥离量和井工矿掘进进尺同比减少致使吨煤人工成本下降所致。

表 6 公司自产煤销售成本（单位：元/吨）

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
人工成本	50.70	62.15	51.53
折旧及摊销	48.01	46.30	42.86
维修支出	13.39	11.09	8.40
外包矿务工程费	42.00	38.19	31.06
燃料及动力	54.14	46.14	41.06
其他成本	40.78	44.43	51.74
合计	249.01	248.30	226.65

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

（2）煤炭销售

跟踪期内，公司煤炭产品销售模式、定价方式及运输方式未发生重大变化，煤炭销售品

种仍以动力煤为主，少量为焦煤。

2022 年，公司自产商品煤销量同比小幅增长，其中焦煤销量同比下降 5.29%。2023 年一季度，公司自产煤销量较 2022 年同期增长 8.66%。煤炭价格方面，受益于煤炭销售价格高

位运行，2022 年公司自产煤销售均价同比上涨 10.98%；2023 年一季度，公司自产煤销售均价同比下降 4.40%，主要系公司进一步落实国家保供稳价政策及售价较高的焦煤占比下降所致。

表 7 公司煤炭销售情况（单位：万吨、元/吨）

项目	2021年		2022年		2023年1—3月	
	销量	销价	销量	销价	销量	销价
一、自产商品煤内销	15013.24	643.39	15664.57	714.03	4318.34	691.36
（一）动力煤	13639.93	582.81	14363.90	632.25	3950.29	608.72
（二）焦煤	1373.30	1295.02	1300.68	1617.07	368.05	1578.32
二、买断贸易煤	16889.23	785.01	11311.27	887.52	3011.29	807.10

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司自产煤主要销售区域未发生变化，仍以华东和华北区域为主。

为满足客户多样化需求，公司开展买断贸易煤业务。2022 年，公司买断贸易煤销量同比下降 33.03%，主要系受煤炭中长期合同全覆盖和限价政策影响，贸易煤业务规模有所缩减；2023 年一季度，买断贸易煤销量较 2022 年同期下降 11.83%。

3. 煤化工业务

2022年，公司甲醇及硝铵产能同比增加；公司煤化工主要生产装置运行稳定，产能利用率和产销率维持高水平；主要煤化工产品销售价格整体上涨，但煤炭价格上涨使公司煤化工成本压力加大。

跟踪期内，公司煤化工业务的运营主体未

发生重大变化。2022年，公司甲醇及硝铵产能同比增长，其他主要煤化工产品产能保持稳定。

2022 年，公司煤化工产品产能利用率和产销率保持高水平。其中，聚烯烃产量保持稳定；尿素产量同比下降 17.16%，主要系中煤鄂尔多斯能源化工有限公司（以下简称“鄂能化公司”）图克化肥项目大修所致；2022 年根据山西省环保政策要求，公司对焦炭生产装置进行重建，重建期间停产，预计 2023 年底恢复生产，产能不变；甲醇产量同比大幅增长，主要由于 2021 年 10 月鄂能化公司新项目投产带动公司甲醇产量大幅增长。2023 年一季度，公司主要煤化工产品产量同比变化不大。

2022 年，原料煤及燃料煤价格上涨致使主要煤化工产品价格整体上涨，聚丙烯及焦炭价格有所下降。

表 8 公司煤化工产品销售情况（单位：万吨/年、万吨、元/吨）

煤化工产品	2021 年				2022 年				2023 年 1—3 月			
	产能	产量	销量	销价	产能	产量	销量	销价	产能	产量	销量	销价
甲醇	173.30	125.90	124.60	1870.00	199.00	176.00	185.50	1931.00	199.00	47.50	50.70	1832.00
尿素	222.20	220.90	221.23	2227.75	222.20	183.00	178.94	2612.15	222.20	47.90	64.41	2717.88
聚乙烯	67.50	74.00	73.39	7454.70	67.50	73.90	73.97	7479.10	67.50	19.20	18.43	7254.57
聚丙烯	67.50	72.40	72.81	7587.17	67.50	74.50	72.91	7322.69	67.50	18.70	18.11	6854.57
硝铵	40.00	40.00	42.76	1917.89	49.00	47.40	46.87	2631.87	58.00	11.60	12.11	2459.47
焦炭	195.00	163.70	173.41	2276.42	195.00	--	6.74	2057.13	195.00	--	--	--

注：上表中甲醇销量含内部自用量，为内蒙古中煤远兴能源化工有限公司、中煤陕西榆林能源化工有限公司供应内蒙古中煤蒙大新能源化工有限公司、鄂能化公司使用的甲醇

资料来源：公司提供

4. 电力业务

跟踪期内，公司电力业务规模有所扩大，以煤电联营为主，同时发展新能源业务。

跟踪期内，公司电力业务规模有所扩大，2022年子公司中煤电力有限公司先后收购中煤防城港电力有限公司70%股权和新源融合（北京）电力有限公司60%股权。

煤电业务方面，截至2023年3月底，公司已投运及在建电厂35座（含参股），总装机3754万千瓦，其中控股电厂装机容量2295万千瓦（含在建），参股电厂装机规模1459万千瓦，主要分布在新疆、安徽、山西、甘肃等地区，以煤电联营方式运营为主。公司电力板块与公司煤炭业务形成上下协同、优势互补，增强了公司盈利稳定性和抗风险能力。2022年，公司所属煤炭企业销售给内部化工及电厂企业的煤炭销量为2762.02万吨，同比增长16.27%。

新能源业务方面，截至2023年3月底，公司在建及已投运集中式新能源电站6座，总装机182.7万千瓦，全部为控股电厂，主要分布在新疆、江苏及山西等地区。

2022年及2023年一季度，公司发电量分别为561亿千瓦时和230亿千瓦时。

5. 其他业务

公司其他业务主要是煤机装备和施工设计业务，整体规模不大，对公司整体经营情况影响较小。

跟踪期内，公司煤机装备及设计施工业务模式未发生重大变化。2022年，公司完成煤机

装备收入106.01亿元，同比增幅较小，毛利率为17.97%；施工设计业务实现收入208.95亿元，同比增长10.31%，毛利率为8.45%。

6. 经营效率

2022年，公司经营效率指标有所下降。

2022年，由于煤炭贸易规模缩减致使收入及成本下降，公司总资产周转次数、存货周转次数和销售债权周转次数均较上年有所下降，分别为0.61次、14.08次和12.82次。与同行业公司相比，公司经营效率指标一般，但考虑到不同公司贸易规模的差异，公司实际经营效率处于行业较高水平。

表9 2022年公司与同行业可比公司经营效率指标情况（单位：次）

企业简称	存货周转次数	应收账款周转次数	总资产周转次数
晋能控股煤业集团有限公司	10.64	19.20	0.58
陕西煤业化工集团有限责任公司	13.95	27.31	0.74
山东能源集团有限公司	13.29	40.30	0.98
中煤集团	9.40	20.30	0.61

注：Wind与联合资信在上述指标计算上存在公式差异，为便于与同行业公司进行比较，本表相关指标统一采用Wind数据，故与文中及附件相关指标数据存在差异

资料来源：Wind

7. 在建工程

未来，公司投资主要集中于煤炭和电力领域，资本支出压力小，随着项目的建成投产，公司主业产能规模将进一步上升，煤电协同效应将有所增强。

截至2023年3月底，公司主要在建项目为煤炭及电力项目等，预计总投资464.29亿元，尚需投资179.91亿元，资本支出压力小。

表10 截至2023年3月底公司主要在建项目情况（单位：亿元）

煤炭							
序号	项目名称	实施单位	建设规模	预计总投资额	截至2023年3月底已投资额	工程进度	资金来源
1	大海则煤矿	中煤陕西榆林能源化工有限公司	2000万吨/年	170.66	161.20	94%	银行贷款及自筹
2	里必煤矿	中煤华晋集团有限公司	400万吨/年	57.46	33.26	58%	银行贷款及自筹
3	大南湖七号井煤矿	国投哈密能源开发有限责任公司	1200万吨/年	61.77	52.56	85%	银行贷款及自筹
小计				289.89	247.02	--	--
煤化工							

序号	项目名称	实施单位	建设规模	预计总投资额	截至 2023 年 3 月底已投资额	工程进度	资金来源
1	200 万吨/年焦化技术升级改造项目	灵石县中煤九鑫焦化有限责任公司	200 万吨/年	17.70	8.41	48%	30%企业自筹, 70%银行贷款。
电力							
序号	项目名称	实施单位	建设规模	预计总投资额	截至 2023 年 3 月底已投资额	工程进度	资金来源
1	安太堡热电	中煤平朔集团有限公司	2×350MW	31.90	15.90	50%	30%资本金, 70%银行贷款
2	板集电厂二期	中煤新集能源股份有限公司	2×660MW	46.20	12.98	20%	20%资本金, 80%银行贷款
3	上饶电厂	中煤新集能源股份有限公司	2×100	78.60	0.07	0%	20%资本金, 80%银行贷款
小计				156.70	28.95	--	--
合计				464.29	284.38	--	--

资料来源：公司提供

8. 未来发展

未来，公司仍将立足现有业务，并逐步完善产业布局，增强公司综合竞争力。

公司发展战略为构建完善以煤炭产业为基石、以煤基清洁高效转化利用产业和能源综合服务产业为两翼、以新能源等战略性新兴产业为重要增长极的四业协同高质量发展产业格局，按照“存量提效、增量转型”发展思路，将公司建设成为多能互补、绿色低碳、创新示范、治理现代的世界一流能源企业。

九、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供了 2022 年财务报告，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；公司 2023 年一季度财务报表未经审计。

合并范围变动方面，2022 年，新纳入合并范围的子公司 32 家，因注销、破产重整及吸收合并等原因不再纳入合并范围子公司 12 家。截至 2022 年底，纳入公司合并范围的二级子公司

共 21 家。由于上述变动的子公司整体规模不大，公司合并范围的变化对财务可比性影响不大。本报告 2021 年财务数据采用 2022 年审计报告期初数。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 4862.81 亿元，所有者权益 1997.43 亿元（含少数股东权益 1070.67 亿元）；2022 年，公司实现营业收入 2825.03 亿元，利润总额 443.13 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 5060.71 亿元，所有者权益 2094.07 亿元（含少数股东权益 1096.83 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业收入 764.42 亿元，利润总额 112.83 亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模稳步增长，虽然资产构成仍以非流动资产为主，但货币资金大幅增长，公司资产流动性增强，资产受限比例很低，整体资产质量好。

截至 2022 年底，公司合并资产总额较年初增长 9.46%，资产结构仍以非流动资产为主。

表 11 2021—2022 年及 2023 年 3 月末公司资产主要构成

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	1326.20	29.85	1546.77	31.81	1702.72	33.65
货币资金	779.42	58.77	976.81	63.15	1091.73	64.12
应收账款	128.96	9.72	149.35	9.66	183.40	10.77
存货	140.72	10.61	144.79	9.36	139.83	8.21
非流动资产	3116.45	70.15	3316.04	68.19	3357.99	66.35

长期股权投资	294.77	9.46	311.84	9.40	317.79	9.46
固定资产	1652.96	53.04	1842.22	55.55	1860.29	55.40
在建工程	249.58	8.01	190.23	5.74	188.54	5.61
无形资产	721.85	23.16	687.04	20.72	748.97	22.30
资产总额	4442.65	100.00	4862.81	100.00	5060.71	100.00

注：流动资产科目占比为占其流动资产总额的比重，非流动资产科目占比为占非流动资产总额的比重；尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

流动资产方面，截至 2022 年底，公司流动资产较年初增长 16.63%。其中，受益于煤价高位运行，经营获现规模增加，货币资金较年初增长 25.32%，受限比例为 10.76%，受限货币资金主要为法定存款保证金、履约保证金和环保改造保证金等；应收账款账面价值较年初增长 15.81%，账龄以 1 年以内为主，累计计提坏账准备 25.24 亿元，应收账款前五大欠款方合计金额占比为 12.68%，集中度一般，前五大欠款方主要为电网公司；存货较年初变化不大。

非流动资产方面，截至 2022 年底，非流动资产较年初增长 6.40%。其中，长期股权投资小幅增长；无形资产小幅下降；固定资产较年初增长 11.45%，在建工程较年初下降 23.78%，主要系大海则煤矿项目及中煤能源黑龙江煤化工有限公司依兰第三煤矿项目部分完工转固所致。公司固定资产成新率一般，截至 2022 年底为 52.72%。

截至 2022 年底，公司资产受限比例很低，为 4.54%。

表 12 截至 2022 年底公司受限资产明细
(单位：亿元)

项目	账面价值	受限原因
货币资金	105.12	银行承兑汇票保证金、信用证保证金、保函保证金、冻结资金、境外款项、环境恢复治理保证金及煤矿转产发展资金、复垦基金、以及按规定向中国人民银行缴存的法定存款准备金等
应收票据	6.02	已背书或贴现且未终止确认的应收票据
应收账款	8.29	质押贷款
应收款项融资	2.02	应付票据质押开票
固定资产	97.68	抵押贷款、融资租赁抵押物和售后租回协议约定租赁标的物等
无形资产	1.36	抵押贷款

项目	账面价值	受限原因
在建工程	0.12	抵押贷款
合计	220.61	--

资料来源：公司提供

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产规模及结构较 2022 年底变化不大。

3. 负债及所有者权益

(1) 所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益稳步增长；所有者权益中少数股东权益占比较高，权益结构稳定性一般。

截至 2022 年底，公司所有者权益 1997.43 亿元，较上年底增长 16.39%，主要系盈利累积带动未分配利润及少数股东权益增加所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 46.40%，少数股东权益占比为 53.60%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 10.00%、15.13%和 15.47%。所有者权益结构稳定性一般。

截至 2023 年 3 月底，公司所有者权益 2094.07 亿元，较上年底增长 4.84%，权益结构较上年底变化不大。

(2) 负债

跟踪期内，公司负债规模小幅增加，有息债务规模保持稳定，债务负担适中。随着部分中长期债务到期，短期债务占比有所上升，但债务结构仍属合理。

截至 2022 年底，公司负债总额较年初增长 5.10%，负债结构相对均衡。

表 13 2021 - 2022 年及 2023 年 3 月末公司负债主要构成

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	1286.19	47.17	1463.94	51.09	1373.20	46.29
短期借款	74.27	5.77	92.51	6.32	80.11	5.83
应付账款	359.63	27.96	382.52	26.13	407.34	29.66
应付职工薪酬	68.34	5.31	97.43	6.66	94.94	6.91
应交税费	99.62	7.75	80.16	5.48	80.01	5.83
其他应付款	123.29	9.59	181.51	12.40	181.66	13.23
一年内到期的非流动负债	411.93	32.03	482.33	32.95	376.77	27.44
合同负债	85.03	6.61	102.55	7.01	79.67	5.80
非流动负债	1440.26	52.83	1401.45	48.91	1593.44	53.71
长期借款	1057.65	73.43	966.48	68.96	1120.57	70.32
应付债券	141.74	9.84	160.05	11.42	160.09	10.05
长期应付款	64.45	4.47	72.12	5.15	74.52	4.68
预计负债	62.09	4.31	84.97	6.06	97.65	6.13
负债总额	2726.45	100.00	2865.38	100.00	2966.64	100.00

注：流动负债科目占比为占流动负债总额的比重，非流动负债科目占比为占非流动负债总额的比重；尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据企业财务报告整理

截至 2022 年底，公司流动负债较年初增长 13.82%。其中，短期借款较年初增长 24.56%，主要系 2021 年公司调整融资策略，增加长期资金储备，当期短期借款规模下降所致；应付账款规模小幅增长，主要为未结算的材料采购和工程款等，账龄以 1 年以内为主；其他应付款主要为应付股权转让款、暂收代付款和往来款，较年初大幅增长 47.23%，主要系往来款大幅增加所致；随着长期借款等逐步到期，公司一年内到期的非流动负债较年初增长 17.09%；合同负债较年初增长 20.61%，主要系预收煤炭销售款和预收工程款增加所致。

截至 2022 年底，公司非流动负债较年初变化不大。其中，长期借款较年初下降 8.62%；长期应付款较年初增长 11.90%，主要系采矿权价款增加所致；预计负债较年初大幅增长 36.84%，主要系大海则煤矿确认的弃置费用增加所致。公司应付债券由公司本部及子公司中煤能源发行的债券构成，截至 2022 年底，应付债券较年初增长 12.92%。综合考虑公司授信规模和经营现金流状况，公司未来一段时间应付债券集中

兑付压力不大。

表 14 截至 2023 年 5 月底公司存续债券概况
(单位：亿元)

发行主体	债券简称	债券余额	到期日
中煤能源	18 中煤 06	8	2023/07/06
	19 中煤能源 MTN001	50	2024/07/23
	20 中煤 01	30	2025/03/18
	20 中煤能源 MTN001A	15	2025/04/13
	20 中煤能源 MTN001B	5	2027/04/13
	21 中煤能源 MTN001	30	2026/04/26
中煤集团	20 中煤集团 MTN001	20	2023/08/14
	21 中煤集团 MTN001	10	2024/04/23
	21 中煤集团 MTN002	20	2024/07/28
	22 中煤集团 MTN001A	18	2025/08/26
	22 中煤集团 MTN001B	12	2027/08/26

注：“18 中煤 06”“19 中煤能源 MTN001”“20 中煤集团 MTN001”“21 中煤集团 MTN001”和“21 中煤集团 MTN002”的到期日为首次行权日

资料来源：公司财务报告及公开资料

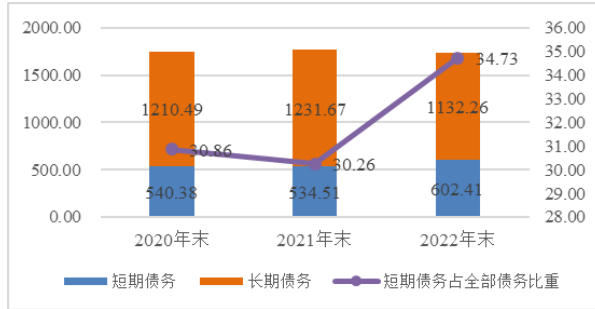
若将其他应付款及长期应付款中有息部分分别调整至短期债务和长期债务，截至 2022 年底，公司全部债务²较年初变化不大，债务结构仍以长期债务为主，债务负担适中。

² 2020 及 2021 年其他流动负债中有息部分调整至短期债务，长期应付款中有息部分调整至长期债务，2022 年数据未调整

如将永续债调入长期债务，截至2022年底，公司全部债务增至1784.55亿元；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

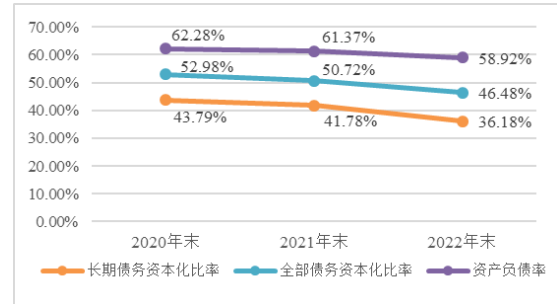
别为59.95%、47.82%和37.77%，较调整前分别上升1.03个百分点、1.34个百分点和1.59个百分点。

图 1 2020 - 2022 年末公司债务结构
(单位: 亿元、%)



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

图 2 2020 - 2022 年末公司债务杠杆水平



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2023年3月底，公司负债规模较2022年底变化不大，由于长期借款和预计负债规模增加，非流动负债占比较上年底提升4.80个百分点。

4. 盈利能力

2022年，公司收入规模小幅下降，利润规模大幅增长，盈利指标向好；公司计提大额资产减值损失，对公司当期利润影响较大。

2022年，由于买断贸易煤规模缩小，公司营业总收入同比下降6.30%。公司期间费用主要为管理费用和财务费用，整体费用规模有所增加，期间费用率小幅上升，费用控制能力仍强。

公司非经常性损益主要为资产减值损失和投资收益。2022年，公司计提资产减值损失主要由于子公司所持呼吉尔特矿区沙拉吉达井田与水源保护区存在重叠，短期内该井田开发存在较大不确定性，对探矿权计提减值损失62.85亿元。同期，公司投资收益快速增长，主要系煤炭市场行情向好，来自合营和联营企业的投资收益增加所致。公司资产减值损失对利润影响较大。

表 15 公司盈利能力变化情况 (单位: 亿元)

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业总收入	3014.84	2825.03	764.42

营业成本	2375.99	2009.43	594.33
期间费用总额	184.34	209.97	44.15
期间费用率 (%)	6.11	7.43	5.78
资产减值损失	-116.65	-108.61	0.00
信用减值损失	-30.15	-3.46	0.16
投资收益	47.87	57.36	7.70
利润总额	266.75	443.13	112.83
营业利润率 (%)	18.19	25.01	18.16
总资本收益率 (%)	7.12	10.48	--
净资产收益率 (%)	10.14	16.28	--

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2022年，公司利润总额大幅增长，各项盈利指标同比提升。公司整体盈利处于行业较好水平。

表 16 2022 年公司与同行业公司盈利指标情况

(单位: 亿元、%)

企业名称	营业总收入	销售毛利率	总资产报酬率	净资产收益率
晋能控股煤业集团有限公司	2631.96	17.67	4.49	2.23
陕西煤化工集团有限责任公司	5103.68	22.27	10.74	11.08
山东能源集团有限公司	8347.15	16.41	6.73	0.21
中煤集团	2825.03	28.87	10.87	14.56

注：Wind 与联合资信在上述指标计算上存在公式差异，为便于与同行业公司进行比较，本表相关指标统一采用 Wind 数据
资料来源：Wind

2023年1—3月，公司营业总收入同比保持稳定；利润总额同比增长23.83%。

5. 现金流

跟踪期内，公司经营获现能力仍很强，经营获现规模可基本覆盖投资活动和筹资活动现金支出，总体现金流情况良好。

表 17 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	3546.34	3236.83	836.42
经营活动现金流出小计	2993.17	2673.44	682.53
经营活动现金流量净额	553.17	563.39	153.89
投资活动现金流入小计	35.30	59.69	77.43
投资活动现金流出小计	335.81	331.23	65.92
投资活动现金流量净额	-300.51	-271.54	11.51
筹资活动前现金流量净额	252.65	291.85	165.40
筹资活动现金流入小计	647.05	431.38	201.93
筹资活动现金流出小计	710.11	739.25	273.45
筹资活动现金流量净额	-63.06	-307.86	-71.53
现金收入比（%）	115.56	111.08	101.68

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2022 年以来，由于应收账款规模持续增长，公司现金收入比指标有所下降，但整体收入实现质量仍属于良好水平，经营获现规模能够覆盖投资支出，筹资活动现金流持续呈净流出状态。

6. 偿债指标

2022 年，公司盈利的大幅提升显著增强了其偿债指标，长短期偿债指标均表现很好。

表 18 公司偿债指标

项目	项目	2021 年	2022 年
短期偿债能力指标	流动比率（%）	103.11	105.66
	速动比率（%）	92.17	95.77
	经营现金/流动负债（%）	43.01	38.48
	经营现金/短期债务（倍）	1.03	0.94
	现金类资产/短期债务（倍）	1.62	1.76
长期偿债能力指标	EBITDA（亿元）	497.38	659.42
	全部债务/EBITDA（倍）	3.55	2.63
	经营现金/全部债务（倍）	0.31	0.32
	EBITDA/利息支出（倍）	6.27	9.54
	经营现金/利息支出（倍）	6.97	8.15

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2022 年，由于经营获现规模涨幅不大，经营活动现金流净额对流动负债及短期债务的保

障能力指标小幅下降，其他短期偿债指标小幅提升，短期偿债指标表现极强。同期，公司利润规模增加，带动 EBITDA 对全部债务和利息支出的覆盖程度同比提升，公司长期债务指标表现很强。

截至 2023 年 3 月底，公司对外担保余额合计 20.56 亿元，占净资产的比重 0.98%，对外担保比率低。被担保企业为参股公司，截至 2023 年 3 月底，被担保企业生产经营情况正常。

未决诉讼方面，2021 年，乌审旗国有资产投资经营有限责任公司起诉鄂尔多斯市伊化矿业资源有限责任公司（以下简称“伊化矿业”）、乌审旗蒙大矿业有限责任公司（以下简称“蒙大矿业”）和鄂尔多斯市银河鸿泰煤电有限公司（以下简称“银河鸿泰”），主张其与伊化矿业、蒙大矿业和银河鸿泰签订的探矿权转让合同的价格条款无效，以上述三家公司取得探矿权违反了内蒙古自治区关于优质动力煤最低转让价格的规定为由，请求三家公司补缴探矿权转让差价款。2022 年 1 月中旬，鄂尔多斯市中级人民法院分别对三起案件作出一审判决，判决伊化矿业、蒙大矿业和银河鸿泰分别支付探矿权转让价款差额 14.54 亿元、22.24 亿元和 16.23 亿元。2022 年 12 月，内蒙古自治区高级人民法院撤销鄂尔多斯市中级人民法院（2020）内民初字第 299 号民事判决并发回鄂尔多斯市中级人民法院重审。截至 2023 年 3 月底，鄂尔多斯市中级人民法院已开庭审理，尚未判决。

截至 2023 年 3 月底，公司共获银行授信额度 6233 亿元，尚未使用额度为 4457 亿元，公司间接融资渠道畅通。同时，公司下属子公司中煤能源、中煤新集和上海能源均为上市公司，具有直接融资渠道。

7. 公司本部财务报表分析

公司本部无经营业务，主要承担管理职能；资产构成以长期股权投资为主，盈利主要来自投资收益，债务负担尚可。

截至 2022 年底，公司本部资产总额 752.62 亿元，其中长期股权投资 531.22 亿元；资产负债率为 49.31%，全部债务资本化比率 48.96%。2022 年，公司本部营业总收入为 1.05 亿元，投资收益为 46.35 亿元，利润总额为 35.88 亿元，经营活动现金流净额为-13.14 亿元。

十、存续债券偿还能力分析

公司 EBITDA 和经营活动现金流对长期债务保障能力强。

截至本报告出具日，公司存续债券均为永续中期票据及普通中期票据，其中 2023 年内行权的为“20 中煤集团 MTN001”，金额为 20 亿元，公司现金类资产对其保障能力极强。公司 EBITDA 和经营活动现金流对长期债券保障能力强。

表 19 公司永续债券偿还能力指标

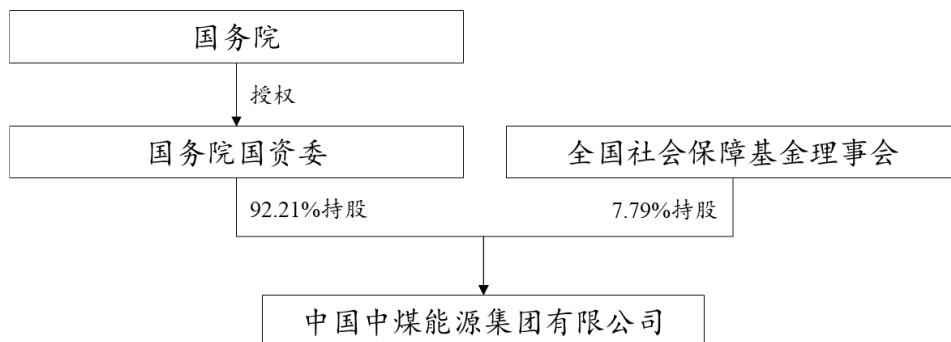
项目	2022 年
长期债务*（亿元）	1182.14
经营现金流入/长期债务（倍）	2.74
经营现金/长期债务（倍）	0.48
长期债务/EBITDA（倍）	1.79

注：上表中的长期债务为将永续债计入后的金额
资料来源：联合资信根据公司年报及公开资料整理

十一、 结论

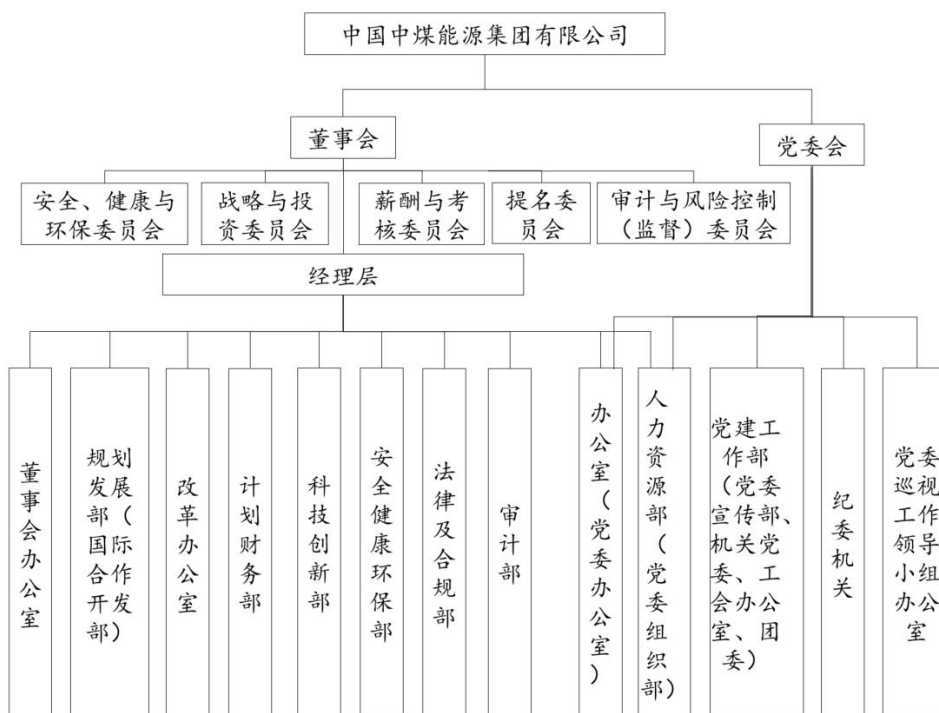
基于对公司经营风险、财务风险及债项保障等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，并维持“20 中煤集团 MTN001”“21 中煤集团 MTN001”“21 中煤集团 MTN002”“22 中煤集团 MTN001A”和“22 中煤集团 MTN001B”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年底纳入公司合并范围的主要子公司

序号	公司名称	类型	注册地	业务性质	实收资本（万元）	持股比例（%）
1	中国中煤能源股份有限公司	直接控股	北京市	煤炭及制品批发	1325866.34	58.36
2	中煤建设集团有限公司	直接控股	北京市	其他土木工程建筑	634258.05	100.00
3	中煤华利能源控股有限公司	直接控股	山西省	投资与资产管理	375000.00	65.00
4	中煤资源发展集团有限公司	直接控股	北京市	煤炭及制品批发	352716.27	100.00
5	中煤黑龙江煤炭化工（集团）有限公司	直接控股	黑龙江省	煤炭及制品批发	490279.89	100.00
6	中煤新集能源股份有限公司	直接控股	安徽省	煤炭的开采洗选	259054.18	30.31
7	中煤集团山西华昱能源有限公司	直接控股	山西省	煤炭的开采洗选	200000.00	60.00
8	中国煤炭资产管理集团有限公司	直接控股	北京市	专业技术服务	96996.66	100.00
9	大屯煤电（集团）有限责任公司	直接控股	江苏省	煤炭的开采洗选	237270.28	100.00
10	中煤集团山西有限公司	直接控股	山西省	煤炭的开采洗选	20000.00	100.00
11	北京中煤机械装备公司	直接控股	北京市	采矿设备	8107.47	100.00
12	中煤能源香港有限公司	直接控股	中国香港	煤炭及制品批发	214.00	100.00
13	中煤平朔发展集团有限公司	直接控股	山西省	煤炭的开采洗选	556787.31	88.15
14	中煤电力有限公司	直接控股	北京市	火力发电	722561.11	100.00
15	中煤集团新疆能源有限公司	直接控股	新疆	煤炭的开采洗选	81600.00	100.00
16	中煤天津设计工程有限责任公司	直接控股	天津市	勘察设计及监理	10000.00	100.00
17	中煤西安设计工程有限责任公司	直接控股	陕西省	勘察设计及监理	54718.85	100.00
18	中煤能源研究院有限责任公司	直接控股	陕西省	勘察设计及监理	5690.00	100.00
19	中煤（天津）地下工程智能研究院有限公司	直接控股	天津市	勘察设计及监理	3000.00	100.00
20	安徽楚源工贸有限公司	直接控股	安徽省	房地产业	12000.00	53.56
21	中煤内蒙古能源有限公司	直接控股	内蒙古	煤炭的开采洗选	30000.00	100.00
22	上海大屯能源股份有限公司	间接控股（3 级）	上海市	采掘业	72271.80	62.43

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	464.46	864.60	1060.85	1167.85
资产总额（亿元）	4119.39	4442.65	4862.81	5060.71
所有者权益（亿元）	1553.68	1716.20	1997.43	2094.07
短期债务（亿元）	540.38	534.51	602.41	/
长期债务（亿元）	1210.49	1231.67	1132.26	/
全部债务（亿元）	1750.87	1766.18	1734.67	/
营业总收入（亿元）	1870.24	3014.84	2825.03	764.42
利润总额（亿元）	150.10	266.75	443.13	112.83
EBITDA（亿元）	373.96	497.38	659.42	--
经营性净现金流（亿元）	308.93	553.17	563.39	153.89
财务指标				
销售债权周转次数（次）	8.52	15.16	12.82	--
存货周转次数（次）	8.95	15.83	14.08	--
总资产周转次数（次）	0.46	0.70	0.61	--
现金收入比（%）	114.01	115.56	111.08	101.68
营业利润率（%）	16.95	18.19	25.01	18.16
总资本收益率（%）	5.58	7.12	10.48	--
净资产收益率（%）	6.52	10.14	16.28	--
长期债务资本化比率（%）	43.79	41.78	36.18	/
全部债务资本化比率（%）	52.98	50.72	46.48	/
资产负债率（%）	62.28	61.37	58.92	58.62
流动比率（%）	80.79	103.11	105.66	124.00
速动比率（%）	66.88	92.17	95.77	113.81
经营现金流动负债比（%）	26.95	43.01	38.48	--
现金短期债务比（倍）	0.86	1.62	1.76	/
EBITDA 利息倍数（倍）	4.23	6.27	9.54	--
全部债务/EBITDA（倍）	4.68	3.55	2.63	--

注:1. 2023 年一季度财务数据未经审计; 2. 2020 及 2021 年其他流动负债、长期应付款和其他非流动负债中的有息部分相应计入短期债务和长期债务 3. 2020 年财务数据采用 2021 年审计报告期初数, 2021 年财务数据采用 2022 年审计报告期初数; 4. “/” 表示未获取
 资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	21.09	70.61	92.74	83.27
资产总额（亿元）	633.60	689.28	752.62	743.27
所有者权益（亿元）	374.04	369.11	381.52	376.43
短期债务（亿元）	55.13	129.87	52.48	16.97
长期债务（亿元）	196.70	185.26	313.46	344.74
全部债务（亿元）	251.83	315.13	365.94	361.71
营业总收入（亿元）	0.77	0.70	1.05	0.05
利润总额（亿元）	4.70	2.46	35.88	-2.85
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-5.90	-8.53	-13.14	0.78
财务指标				
销售债权周转次数（次）	*	*	*	--
存货周转次数（次）	*	*	*	--
总资产周转次数（次）	*	*	*	--
现金收入比（%）	5.63	2.41	4.93	20.24
营业利润率（%）	38.90	20.42	36.39	52.38
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	1.26	0.67	9.36	--
长期债务资本化比率（%）	34.46	33.42	45.10	47.80
全部债务资本化比率（%）	40.24	46.06	48.96	49.00
资产负债率（%）	40.97	46.45	49.31	49.36
流动比率（%）	108.42	61.80	223.64	647.52
速动比率（%）	108.42	61.80	223.64	647.52
经营现金流流动负债比（%）	-9.73	-6.33	-22.85	--
现金短期债务比（倍）	0.38	0.54	1.77	4.91
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1.2023 年一季度财务数据未经审计；2.2020 年财务数据采用 2021 年审计报告期初数，2021 年财务数据采用 2022 年审计报告期初数；

3.“--”表示不适用，“/”表示未获取，“*”表示数据过大或过小，无意义

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
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) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 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