

信用评级公告

联合〔2022〕7915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及其拟发行的 2022 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，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，中国中煤能源集团有限公司 2022 年度第一期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年八月十五日

中国中煤能源集团有限公司

2022年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA
本期中期票据信用等级：AAA
评级展望：稳定

债项概况：

本期中期票据发行规模：本期中期票据分为两个品种，公司与主承销商有权根据簿记建档情况对本期中期票据各品种最终发行规模进行回拨调整，即减少其中一个品种发行规模，同时将另一品种发行规模增加相同金额，两个品种的最终合计基础发行规模为0元，合计发行金额上限为30亿元

本期中期票据期限：品种一期限为3年期，品种二期限为5年期，两个品种间可以进行双向回拨，回拨比例不受限制

偿还方式：按年付息，到期一次还本付息

募集资金用途：偿还金融机构借款及补充流动资金

评级时间：2022年8月15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	V3.1.202205
煤炭企业主体信用评级模型 (打分表)	V3.1.202205

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、产业链完备性及政策支持等方面具备明显竞争优势。2021年，煤炭及煤化工产品价格上涨带动公司整体经营业绩规模显著提升。公司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景气度波动影响较大，以及2021年计提资产减值等规模较大等因素可能给公司信用水平带来的不利影响。

考虑本期中期票据发行后，公司经营活动现金流和EBITDA对发行后长期债务的保障能力较强。

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。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AAA，本期中期票据信用等级为AAA，评级展望为稳定。

优势

1. 公司煤炭资源储量丰富，产能规模优势突出，作为大型煤炭央企，公司在煤炭资源整合方面具有明显的竞争优势。截至2021年底，公司拥有煤炭资源储量764.4亿吨，其中证实储量479.6亿吨。2021年，公司煤炭产量2.23亿吨。2021年3月，中央企业煤炭资源整合平台的国源时代煤炭资产管理有限公司的管理权移交至公司，未来随着相关资源整合程度的推进，将进一步提升公司煤炭资源及产能规模。
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. 公司主营业务经营良好，2021年煤炭及煤化工产品价格上涨带动公司整体经营业绩规模显著提升。2019—2021年，公司营业总收入年均复合增长29.84%。2021年，公

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aaa	评级结果		AAA
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		1
		偿债能力		1
		调整因素和理由		
--			--	

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 余瑞娟

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

司实现营业总收入 3010.03 亿元，同比增长 60.94%；利润总额 260.04 亿元，同比增长 73.24%；经营活动现金流净额 553.17 亿元，同比增长 79.06%。

4. 公司债务负担适中且债务结构合理。截至 2022 年 3 月底，公司全部债务中长期债务占 70.56%；资产负债率和全部债务资本化比率分别为 60.66%和 49.77%。

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景气度波动影响较大。2019 年以来，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，或对煤炭整体市场需求量形成不利影响。
2. 2021 年，公司计提减值规模较大，对利润影响较明显。2021 年，公司计提资产减值损失和信用减值损失分别为 116.65 亿元和 30.15 亿元，合计占当期营业利润的 56.17%。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产（亿元）	412.55	464.46	864.60	967.90
资产总额（亿元）	3959.35	4119.39	4435.57	4533.43
所有者权益（亿元）	1455.58	1553.68	1709.12	1783.24
短期债务（亿元）	755.95	540.38	534.51	520.32
长期债务（亿元）	961.28	1210.49	1231.67	1246.89
全部债务（亿元）	1717.23	1750.87	1766.18	1767.21
营业总收入（亿元）	1785.59	1870.24	3010.03	747.04
利润总额（亿元）	140.34	150.10	260.04	91.12
EBITDA（亿元）	354.67	373.96	490.66	--
经营性净现金流（亿元）	285.94	308.93	553.17	114.38
营业利润率（%）	25.10	16.95	18.00	16.13
净资产收益率（%）	6.09	6.52	9.79	--
资产负债率（%）	63.24	62.28	61.47	60.66
全部债务资本化比率（%）	54.12	52.98	50.82	49.77
流动比率（%）	66.22	80.79	103.11	113.57
经营现金流动负债比（%）	21.47	26.95	43.01	--
现金短期债务比（倍）	0.55	0.86	1.62	1.86
EBITDA 利息倍数（倍）	3.95	4.23	6.18	--
全部债务/EBITDA（倍）	4.84	4.68	3.60	--
公司本部（母公司）				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额（亿元）	630.43	633.60	689.28	691.04
所有者权益（亿元）	333.32	374.04	369.11	367.17
全部债务（亿元）	277.98	251.83	315.13	319.27
营业总收入（亿元）	0.67	0.77	0.70	0.04
利润总额（亿元）	-3.22	4.70	2.46	-1.94
资产负债率（%）	47.13	40.97	46.45	46.87
全部债务资本化比率（%）	45.47	40.24	46.06	46.51
流动比率（%）	101.44	108.42	61.80	114.18
经营现金流动负债比（%）	5.79	-9.73	-6.33	--

注：1. 公司 2022 年一季度财务报表未经审计；2. 合并口径其他流动负债、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；4. 尾差系四舍五入所致；5. “--”表示不适用

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

评级历史：

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
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
AAA	稳定	2018/07/06	唐岩 潘云峰 尹金泽	煤炭行业企业主体信用评级方法	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、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；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、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

2022年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

中国中煤能源集团有限公司（以下简称“中煤集团”或“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平朔煤炭工业公司（后更名为中煤平朔集团有限公司，以下简称“平朔集团”）、中国煤矿工程机械装备集团公司、大屯煤电（集团）有限责任公司（以下简称“大屯公司”）、太原煤气化（集团）有限责任公司、中煤建设集团公司（后更名为中煤建设集团有限公司，以下简称“中煤建设”）等企业，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2022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。

公司主营业务涵盖煤炭开采、煤化工、发电、煤矿装备和矿建施工设计等，下属主要业务部门包括企业发展部、财务管理部、生产运营指挥中心等。截至2022年3月底，公司纳入合并范围的二级子公司19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2021年底，公司合并资产总额4435.57亿元，所有者权益1709.12亿元（含少数股东权益901.29亿元）；2021年，公司实现营业总收入3010.03亿元，利润总额260.04亿元。

截至2022年3月底，公司合并资产总额4533.43亿元，所有者权益1783.24亿元（含少数股东权益947.12亿元）；2022年1—3月，公司实现营业总收入747.04亿元，利润总额91.12亿元。

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。

二、本期中期票据概况

公司已于2022年1月注册金额为30亿元的中期票据（中市协注〔2022〕MTN55号），本期拟发行中国中煤能源集团有限公司2022年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”）。本期中期票据分为两个品种：品种一期限为3年期；品种二期限为5年期，公司与主承销商有权根据簿记建档情况对本期中期票据各品种最终发行规模进行回拨调整，即减少其中一个品种发行规模，同时将另一品种发行规模增加相同金额；两个品种间可以进行双向回拨，回拨比例不受限制，两个品种的最终合计基础发行规模为0元，发行金额上限为30亿元。付息方式为每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金一起支付。本期中期票据募集资金将用于偿还金融机构借款及补充流动资金。

本期中期票据无担保。

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

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2022 年以来，国际环境更趋复杂严峻，国内疫情多发散发，不利影响明显加大。一季度国际环境复杂性和不确定性加剧、国内疫情多点散发，中国经济下行压力有所加大，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前。二季度以来，受新一轮疫情等超预期因素冲击，经济下行压力进一步加大，党中央、国务院果断应对，出台了稳经济一揽子政策措施，高效统筹疫情防控和经济社会发展，落实“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”的总体要求，继续加大宏观政策调节力度，着力稳

住经济大盘，确保经济运行在合理区间。

二季度经济下行压力进一步加大。经初步核算，2022 年上半年国内生产总值 56.26 万亿元，按不变价计算，同比增长 2.50%。其中，二季度 GDP 同比增速(0.40%)较一季度(4.80%)大幅回落；环比下降 2.60%，继 2020 年二季度以来首次环比负增长。

三大产业中，第二、第三产业受疫情影响较大。2022 年上半年，第一产业增加值同比增长 5.00%，农业生产形势较好；第二、第三产业增加值同比分别增长 3.20%、1.80%，较上年同期两年平均增速（分别为 6.07%、4.83%）回落幅度较大，受疫情拖累明显。6 月，工业和服务业生产步伐均有所加快，呈现企稳恢复态势。

表 1 2021 年二季度至 2022 年二季度中国主要经济数据

项目	2021 年二季度	2021 年三季度	2021 年四季度	2022 年一季度	2022 年二季度
GDP 总额（万亿元）	28.15	28.99	32.42	27.02	29.25
GDP 增速（%）	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80	0.40
规模以上工业增加值增速（%）	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50	3.40
固定资产投资增速（%）	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30	6.10
房地产投资（%）	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70	-5.40
基建投资（%）	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50	7.10
制造业投资（%）	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60	10.40
社会消费品零售总额增速（%）	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27	-0.70
出口增速（%）	38.51	32.88	29.87	15.80	14.20
进口增速（%）	36.79	32.52	30.04	9.60	5.70
CPI 涨幅（%）	0.50	0.60	0.90	1.10	1.70
PPI 涨幅（%）	5.10	6.70	8.10	8.70	7.70
社融存量增速（%）	11.00	10.00	10.30	10.60	10.80
一般公共预算收入增速（%）	21.80	16.30	10.70	8.60	-10.20
一般公共预算支出增速（%）	4.50	2.30	0.30	8.30	5.90
城镇调查失业率（%）	5.00	4.90	5.10	5.80	5.50
全国居民人均可支配收入增速（%）	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10	3.00

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速；7.为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率，下同

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端呈底部复苏态势，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速小幅回落，出口整体保持较快增长。消费方面，2022 年上半年社会消费品零售总额 21.04 万亿元，同比下降 0.70%。其中，餐饮收入同比下降 7.70%，受疫情冲击较大。投资方面，2022 年上半年全国固定资产投资（不含农户）27.14 万亿元，同比增长 6.10%，整体呈小幅回落态势。其中，房地

产开发投资持续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，医疗仪器设备、电子通信设备等高技术制造业投资是主要的驱动力。外贸方面，出口整体保持较快增长，呈现出“V”型反转态势。2022 年上半年中国货物进出口总额 3.08 万亿美元，同比增长 10.30%。其中，出口 1.73 万亿美元，同比增长 14.20%；进口 1.35 万

亿美元，同比增长 5.70%；贸易顺差 3854.35 亿美元。

CPI 各月同比前低后高，PPI 各月同比涨幅持续回落。2022 年上半年，CPI 累计同比增长 1.70%，各月同比增速逐步上行。分项看，猪肉价格下降带动食品价格同比下降，汽油、柴油、居民用煤等能源价格涨幅较大。上半年，PPI 累计同比增长 7.70%，受上年同期基数走高影响，各月同比增速持续回落。输入性因素带动国内油气开采、燃料加工、有色金属、化学制品等相关行业价格涨幅较大。上半年 PPI-CPI 剪刀差持续收窄，价格上涨由上游逐步向下游传导，中下游企业成本端压力有所缓解，利润情况有望改善。

社融总量显著扩张，政府债券净融资和信贷是主要支撑因素。2022 年上半年，新增社融规模 21 万亿元，同比多增 3.26 万亿元；6 月末社融规模存量同比增长 10.80%，增速较上年末高 0.50 个百分点。分项看，上半年积极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力，政府债券净融资同比多增 2.20 万亿元，人民币贷款同比多增 6329 亿元，是社融总量扩张的主要支撑因素；企业债券净融资同比多增 3913 亿元，亦对社融总量扩张形成一定支撑；表外融资收缩态势有所放缓。

财政政策稳经济、保民生效应愈加显现。2022 年上半年，全国一般公共预算收入 10.52 万亿元，按自然口径计算同比下降 10.20%，主要是由于留抵退税冲减了 1.84 万亿元的收入，扣除留抵退税因素后，上半年一般公共预算收入增长 3.30%。支出方面，2022 年上半年全国一般公共预算支出 12.89 万亿元，同比增长 5.90%。民生等重点领域支出得到有力保障：科学技术支出增长 17.30%，农林水支出增长 11.00%，卫生健康支出增长 7.70%，教育支出增长 4.20%，社会保障和就业支出增长 3.60%。

稳就业压力有所加大，居民收入增长放缓。2022 年上半年，全国城镇调查失业率均值为

5.70%，高于上年同期 0.50 个百分点，未来稳就业压力较大。2022 年上半年，全国居民人均可支配收入 1.85 万元，实际同比增长 3.00%；全国居民人均消费支出 1.18 万元，实际同比增长 0.80%，居民收入和消费支出增长受疫情影响均有所放缓。

2. 宏观政策和经济前瞻

保持经济运行在合理区间，力争实现最好结果。2022 年 7 月 28 日，中共中央政治局召开会议，部署下半年的经济工作。会议强调，要全面落实“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”的要求，巩固经济回升向好趋势，着力稳就业、稳物价，保持经济运行在合理区间，力争实现最好结果。宏观政策要在扩大需求上积极作为。财政货币政策要有效弥补社会需求不足，用好地方政府专项债券资金，支持地方政府用足用好专项债务限额。货币政策要保持流动性合理充裕，加大对企业的信贷支持，用好政策性银行新增信贷和基础设施建设投资基金。要提高产业链、供应链稳定性和国际竞争力，畅通交通物流，优化国内产业链布局，支持中西部地区改善基础设施和营商环境。

三季度经济有望继续修复，但实现全年 5.50%左右预期增速目标的难度明显加大。2022 年上半年，工业生产、服务业生产、消费等领域的主要经济指标呈现以 4 月为底部的“V”型反转态势，未来还存在一定的向上恢复空间，基建投资也大概率能够持续发力，三季度经济有望继续修复。同时，仍需关注出口对经济的支撑作用下降，以及房地产、消费和服务业等薄弱板块的恢复情况。整体来看，当前世界经济滞胀风险上升，外部不稳定、不确定因素增加，国内需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力仍在，且二季度经济受疫情冲击较大，实现全年 5.50%左右预期增速目标的难度明显加大。

四、行业分析

1. 煤炭行业

(1) 行业运行

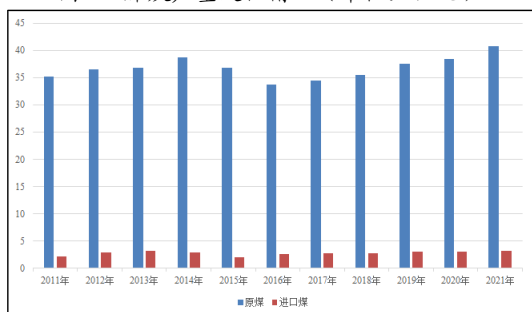
煤炭是中国重要的基础能源，在国民经济中具有重要的战略地位。2021年以来，电力需求的增长叠加水电出力下降导致火电用煤需求增速明显大于原煤产量增速，煤炭供需趋紧，煤炭价格大幅上涨，行业经济效益明显改善。

中国能源资源的基本特点是“富煤、贫油、少气”。既有的能源禀赋结构造成煤炭在中国一次能源消费结构中所占的比重约56%，大幅高于27%的世界平均水平²。“以煤为主”的能源消费结构和欧美国家“石油为主，煤炭、天然气为辅，水电、核电为补充”的情况差别显著。

中国煤炭资源分布的基本特点为：北富南贫，西多东少。近年来，随着“供给侧”改革的推行和中东部省份煤炭资源的逐步枯竭，煤炭产能进一步向晋陕蒙和新疆地区集中。2021年，晋陕蒙和新疆地区原煤产量占全国的79.9%。

中国原煤供给以国内为主。据国家统计局数据，2021年全国规模以上煤炭企业原煤产量40.71亿吨，同比增长5.92%，增速较上年增加3.3个百分点，主要系行业保供政策促进煤炭产能增长所致。2021年，全国批复核增产能煤矿200处左右，核增产能3亿吨/年左右。

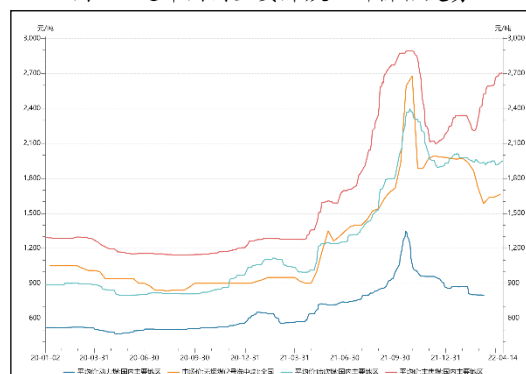
图1 煤炭产量变化情况（单位：亿吨）



资料来源：国家统计局

中国煤炭行业的下游需求主要集中在火电行业（约占54%）、钢铁行业（约占18%）、建材行业（约占12%）、化工行业（约占7%），其余主要为民用煤等其他行业。2020年以来，新冠疫情的爆发对煤炭下游需求造成一定扰动，但我国宏观经济韧性强，叠加疫情期间国内出口增速加快，电力需求有所增长，同时水电出力下降，导致火电用煤需求快速增加，对煤炭需求拉动明显。2021年，火电发电量5.77万亿千瓦时，同比增长9.28%，增速较上年增加3.64个百分点，同期钢铁和建材行业需求略有下降，化工原料用煤保持增长。在下游需求超预期增长的背景下，煤炭供给弹性不足，行业供需趋紧，煤炭价格自2020年9月份之后开始大幅上涨。

图2 近年国内主要煤炭品种价格走势



资料来源：Wind

2021年初，煤炭价格延续2020年底持续走高态势，进入2月，春节效应导致需求阶段性萎缩，同时在政策层面要求保供的情况下，煤炭优质先进产能逐步释放，产量快速提升，煤炭价格呈下降趋势，动力煤价格于3月跌入绿色区间。2021年4月以来，伴随着迎峰度夏及疫情受控后下游工业需求增速提升，叠加进口煤受限，煤炭下游需求增速持续大于原煤供给增速，煤炭供需格局趋紧，煤炭价格持续攀升。其中，动力煤于10月份达到1345元/吨（国内主要地区动力煤均价）的历史高位。

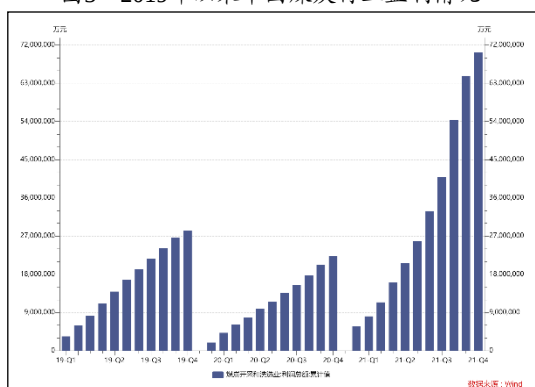
²数据引用自《BP世界能源统计年鉴》第70版中文版，为2020年数据

为保障下游电厂发电积极性和供暖用煤安全，2021年10月19日，国家发展和改革委员会（以下简称“国家发改委”）组织重点煤炭企业、中国煤炭工业协会、中国电力企业联合会召开今冬明春能源保供工作机制煤炭专题座谈会，研究依法对煤炭价格实施干预措施。10月20日，国务院常务会议要求全力保障供暖用煤生产和运输，依法打击煤炭市场炒作。同时，随着国家发改委出台的一系列增产保供政策开始落地生效，煤炭新增供给逐步增加。2021年11月10日，煤炭调度日产量达到1205万吨，创历史新高。

随着煤炭价格调控政策的效力发挥和煤炭供给的增长，煤炭价格开始回落。截至2021年底，动力煤（国内主要地区）价格较年内最高点回调36%至865元/吨，但较2020年底仍大幅增长55.30%。进入2022年，在国际能源价格大幅上涨的背景下，2022年一季度，国内煤炭价格高位震荡，煤炭价格仍维持高位。

煤炭价格是影响煤炭企业盈利的主要因素。2021年以来，受益于煤炭价格的高位运行，煤炭企业整体盈利水平显著提升。2021年，全国规模以上煤炭企业实现利润总额7023亿元，同比增长212.70%。

图3 2019年以来中国煤炭行业盈利情况



资料来源：Wind

（2） 行业政策及关注

煤炭价格市场形成机制进一步完善

在煤炭价格大幅波动和火电行业经营压力加大的背景下，国家发改委于2022年2月24

日对外发布了《关于进一步完善煤炭市场价格形成机制的通知》（发改价格〔2022〕303号），明确要综合运用市场化、法治化手段引导煤炭（动力煤）价格在合理区间运行。秦皇岛港下水煤（5500千卡）中长期交易价格的合理区间为每吨570~770元（含税）³，山西、陕西、蒙西煤炭（5500千卡）出矿环节中长期交易价格合理区间分别为每吨370元~570元、320元~520元、260元~460元，蒙东煤炭（3500千卡）出矿环节中长期交易价格合理区间为每吨200元~300元。煤炭中长期交易价格在合理区间内运行时，燃煤发电企业可在现行机制（基准价+上下浮动不超过20%，高耗能行业不限）下通过市场化方式充分传导燃料成本变化。为引导煤炭价格运行在合理区间，提出在三个方面健全煤炭价格调控机制。首先，提升供需调节能力。保障煤炭产能合理充裕，完善煤炭中长期合同制度，进一步增强政府可调度储煤能力，完善储备调节机制。其次，强化市场预期管理。健全成本调查和价格监测制度，规范煤炭价格指数编制发布行为。煤炭价格超出合理区间时，充分运用《价格法》等法律法规规定的手段和措施，引导煤炭价格回归。第三，加强市场监管。严禁对合理区间内运行的煤、电价格进行不当干预，加强煤、电中长期合同履行监管，强化期现货市场联动监管和反垄断监管，及时查处价格违法违规行。

非经营性负担对煤炭企业可持续发展带来的压力

煤炭企业的经营历史普遍较长，由于历史上的体制转换问题和不合理的多元化扩展，煤炭企业往往存在一定的非经营性负担。煤炭企业的非经营性负担主要包括人员负担和低效资产。煤炭行业供给侧改革之后，煤炭价格逐步回归合理水平，煤炭生产业务盈利水平普遍较高，但部分企业的整体盈利水平相对较差，主要系人员负担较重或存在较多盈利水平差的低效资产所致。非经营性负担重不利于提升企业抵御周期性波动的能力，影响企业的可持续发展。

³ 2017-2021年为470~600元/吨

展。在煤炭价格下行阶段，尤其需要关注非经营性负担重的煤炭企业信用风险暴露的可能性。

环境保护、安全生产压力长期存在

近年来，煤炭产能持续向环境承载力差的晋陕蒙宁地区集中。同时，中国在环保领域的执法力度持续加强，煤炭开采面临的环境约束条件愈加严苛。受限于资源赋存条件，我国煤炭开采方式中井工开采比例大。井工矿在开采过程中普遍面临水、火、瓦斯、煤尘、顶板、冲击地压等安全隐患。而随着开采深度每增加10~20米，煤矿相对瓦斯涌出量平均每年增加1立方米/吨，高瓦斯矿井的比例将逐渐加大。行业性安全生产压力将长期存在。

新能源技术的持续进步以及碳减排趋势带动新能源快速发展，挤压传统能源发展空间

近年来，随着新能源技术的持续进步，以光伏、风电等为代表的新能源发电度电成本持续下降，在世界部分国家，已经具备了和传统能源竞争的优势，同时叠加全球气候变暖带来的碳减排压力，新能源发展得到了世界各国的重视和鼓励。中国近年在电源结构改革、清洁能源优先并网发电等鼓励性保障性政策支持下，非化石能源发电装机占比逐步提升，煤炭下游需求的主要行业火电的发展空间受到一定程度挤占。截至2021年底，中国全口径非化石能源发电装机容量合计11.2亿千瓦，同比增长13.4%，占全口径发电装机容量的比重为47.0%，比上年年底提高2.3个百分点，历史上首次超过煤电装机比重；2021年，全口径非化石能源发电量同比增长12.0%至2.58万亿千瓦时，占全口径发电量的34.6%，占比同比上升0.7个百分点。

(3) 行业展望

历经“十三五”时期的供给侧改革，煤炭行业正逐步进入成熟发展阶段，行业集中度随着行业低谷的市场出清和政策鼓励下的兼并重组持续提升，行业竞争格局日趋稳定。

习近平总书记2020年9月在第七十五届联合国大会一般性辩论上的讲话提出中国将提高国家自主贡献力度，采取更加有力的政策和措

施，二氧化碳排放力争于2030年前达到峰值，努力争取2060年前实现碳中和。按照我国加快构建碳达峰碳中和“1+N”政策体系相关文件的指引，2030和2060年，非化石能源消费占比将达到25%和80%左右。作为传统化石能源，煤炭消费量面临一定长期萎缩压力。

考虑到我国的资源禀赋和新能源电力的间歇性特征，新能源对煤炭的替代过程是渐进的。此外，炼焦煤和喷吹煤在钢铁中的应用尚未出现替代品，现代煤化工的发展亦增加了对煤炭的消耗。煤炭行业在我国仍具有中长期的发展空间。

未来，具有资金、技术、规模、产业链优势的煤炭行业龙头企业将获得更多的政策支持，市场份额有望继续提高，煤炭行业竞争格局将更趋稳定，有利于行业长期稳定发展，降低宏观经济周期波动对行业的影响。

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。

(1) 煤制烯烃

中国富煤少油的资源禀赋造成聚烯烃产品存在一定对外依存度，客观上为煤制烯烃带来了发展空间。国际油价波动对煤制烯烃的盈利能力具有很大影响。2021年以来，国际油价整体回升在60美元/桶上方，有效支撑了煤制烯烃的盈利能力。

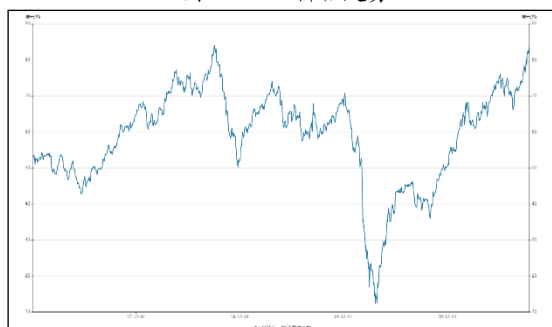
烯烃（聚乙烯和聚丙烯）是重要的基础化工原料，聚乙烯用于工程塑料领域，主要用于制作混合农膜、包装膜、复合薄膜及管材等消耗品；聚丙烯用于工程塑料领域，主要用于制作纺织纤维、纺织膜丝线、编织袋、捆扎绳索、注塑等。

传统制备烯烃的途径是油制烯烃，由于中国富煤少油，石油资源需要大量进口，我国聚烯烃产品存在一定对外依存度，特别是聚乙烯产品目前对外依存度仍较高。

为提高烯烃自给率，减少烯烃对外依赖度，煤（甲醇）制烯烃的新型煤化工路径逐渐得到国家政策层面的支持。聚烯烃行业从 2020 年起进入产能密集投放期，2021 年聚乙烯和聚丙烯新增产能 1165 万吨。

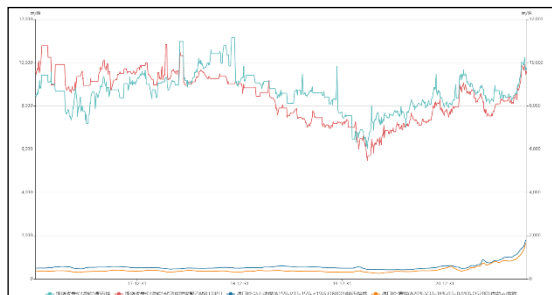
煤制烯烃的盈利能力除受原料煤价格波动影响外，更面临传统油头烯烃的竞争。相对油头烯烃，煤制烯烃的经济性在油价高于 40 美元/桶时才能逐步显现。油价走势对烯烃价格的走势和煤制烯烃的盈利水平有着决定性影响。

图 4 石油价格走势



资料来源：Wind

图 5 烯烃与煤炭价格走势



资料来源：Wind

2020 年初以来，受新冠疫情蔓延和产油国间博弈影响，国际油价大幅下挫，跌至历史性的 20 美元/桶附近，导致石化产品价格普遍承压，聚烯烃价格重心跌至历史低点。2020 年 5 月至 2021 年初，随着疫情受控和宽松货币政策效果的逐步显现，国际油价开始触底反弹，叠

加防疫物资需求增加，带动聚烯烃价格恢复性上涨。

2021 年二季度以来，国际油价整体在 60 美元/桶上方震荡上行，使得聚烯烃价格中枢波动抬升，一定程度抵消了煤炭价格上涨带来的成本控制压力，有效支撑了煤制烯烃的盈利能力。

（2） 甲醇

产能持续增长，装置开工率一般。煤制甲醇是传统煤化工中成熟的技术和产品，因国内煤炭资源相对丰富，煤制甲醇的成本远远低于天然气制甲醇的成本，煤制甲醇工业具备较强竞争优势。近年来甲醇产能呈增长态势，2021 年，国内甲醇产能约 9929 万吨，同比增长 7.9%，其中煤制甲醇占比超过八成，其余为焦炉煤气制甲醇和少量天然气制甲醇。2021 年产量达到 6410 万吨，同比增长 17.76%，行业平均产能利用率约为 65%，装置开工率有待进一步提升。

市场需求向好。随着近年来甲醇制低碳烯烃、甲醇制丙烯、甲醇制汽油和甲醇制芳香烃的发展，甲醇市场不断扩大，国内甲醇消费增长较快，2021 年甲醇表观消费量约 7493 万吨，同比增长 11.29%。

甲醇价格受原材料影响显著，年内大幅波动。甲醇价格受煤炭等原材料影响较大，2021 年前三季度甲醇价格在 2600 元/吨上下震荡，三季度末受原料煤炭价格大幅上涨影响，甲醇价格被迅速推高，达到近五年极值，之后随着煤炭价格回调而大幅回落。截至 2021 年末，甲醇价格已降至 2580 元/吨，与年初基本持平。

图 6 2017 年以来中国甲醇价格



资料来源：Wind

(3) 尿素

有效产能增加,行业开工率提高。近年来,国内持续推进尿素等传统行业的供给侧改革,随着落后产能的淘汰,国内尿素产能自 2015 年突破 8000 万吨后持续回落,2020 年国内尿素产能已降至 7260 万吨左右。2021 年,国内尿素名义产能与上年持平,但受益于尿素市场价格上行,有效产能较上年有所增加,有效产能 6643 万吨,同比增长 4.55%,其中,煤制尿素 5090 万吨,占有效产能的 76.62%。生产方面,国内主要尿素装置保持平稳,全年产量为 5566 万吨,与上年基本持平,较疫情前的 2019 年略有增加,行业开工率提升至 75%以上。

全年尿素价格总体上行。2021 年是我国尿素价格大幅增长的一年,年内价格两次突破历史高位。一方面在新冠肺炎疫情期间,国际主要经济推行宽松的货币政策,促使煤炭、天然气、原材料等价格上涨,进而对尿素市场形成了较强的成本支撑;另一方面,疫情影响了一部分尿素企业生产和流通,随着农业播种需求的到来,国内尿素市场出现了阶段性供需失衡,尿素市场价格在此期间出现较大波动。以尿素小颗粒为例,2021 年价格波动区间为 1900-3200 元/吨,价格重心较 2020 年大幅提升,全年小颗粒价格指数均价约为 2400 元/吨。

图 7 2017 年以来中国尿素价格



资料来源: Wind

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2022 年 3 月底,公司注册资本 155.71 亿元,实收资本为 199.81 亿元,国务院国资委持有公司 92.21%股权,为公司实际控制人。

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,产能规模优势显著,开采技术先进;煤制烯烃和尿素的生产成本处于业内领先水平;电力装机以坑口电厂和低热值煤电厂为主,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地位。

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、煤矿装备制造;煤炭下游的煤化工、火力发电、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,根据中国煤炭工业协会统计数据,2021 年,公司煤炭产量 2.23 亿吨,行业排名第四。截至 2021 年底,公司拥有煤炭资源⁴储量 764.4 亿吨,其中证实储量 479.6 亿吨;拥有 58 座生产矿井,核定产能 23137 万吨/年,选煤厂 37 处,总洗选能力 28550 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 and 新疆哈密矿区。其中山西平朔、内蒙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%;现有矿井平均生产能力 400 万吨/年,千万吨及以上矿井 7 处,总体高

⁴ 公司煤炭资源、可采储量、核定产能、生产矿井和选煤厂的数据均为管理口径数据,含托管企业

于全国平均水平，部分矿井技术装备水平达到国际领先，现有生产矿井中 33 个为安全生产标准化一级矿井，43 个为一级以上安全高效矿井。

除经营自产煤业务，公司亦是中国最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 2022 年 3 月底，公司煤化工产品权益产能 955.7 万吨/年，主要包括烯烃、甲醇、尿素、硝铵、焦炭等，其中聚烯烃权益产能 218.2 万吨/年、甲醇权益产能 155 万吨/年、尿素权益产能 222.2 万吨/年、硝铵权益产能 40 万吨/年、焦炭权益产能 299 万吨/年。

公司煤制烯烃和尿素的主力生产装置近年来保持满负荷运行，精细化管控水平高，生产成本处于行业领先水平。2021 年，公司聚烯烃单位销售成本 6403.24 元/吨，主力装置（中煤鄂尔多斯能源化工有限公司）的尿素生产成本 1476.06 元/吨。同时，公司重视煤化工技术创新和新产品研发工作。2021 年生产聚烯烃差异化牌号产品 12 万吨，开发含聚谷氨酸大颗粒尿素差异化产品 8.5 万吨。

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 2022 年 3 月底，公司已投运及在建电厂 40 余座（含参股），总装机 3119.35 万千瓦，其中控股电厂装机容量 1665.35 万千瓦；参股电厂装机规模 1454 万千瓦。

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居国内领先，连续多年

保持全国煤机装备制造行业第一的地位。

矿建施工设计业务方面，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享有较好的声誉。中煤建设现有 6 家全资子公司，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. 政策支持

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。

公司作为中国最具规模的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、资源获取等方面面临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，截至 2021 年底，国源公司资产总额 325.70 亿元，2021 年煤炭产量 1143 万吨，营业总收入 91.50 亿元，利润总额-9.00 亿元。

4. 人员素质

公司高层管理人员综合素质较高，具备丰富的行业管理经验；公司岗位构成、员工素质符合行业特点，能够满足生产经营需要。

截至 2022 年 3 月底，公司董事及高级管理人员 13 名。

公司董事长王树东，正高级工程师，享受国务院政府特殊津贴，现任中煤集团党委书记、董事长。历任中国电力投资集团公司东北分公

司党组成员、副总经理兼总工程师，原中电投霍林河煤电集团有限责任公司（以下简称“霍林河煤电”）副总经理，霍林河煤电董事长、党委书记，中电投蒙东能源集团有限责任公司董事长、党委书记，原中国电力投资集团公司办公厅主任、中国电力投资集团公司总经理助理兼办公厅主任，国家电力投资集团有限公司总经理助理、国家电力投资集团有限公司党组成员、副总经理等。

公司总经理彭毅先生，高级工程师、正高级会计师，现任中煤集团董事、总经理、党委副书记，中煤能源执行董事、副董事长、党委副书记，国源公司副董事长，中天合创能源有限责任公司（以下简称“中天合创”）董事长。历任中南建筑设计院股份有限公司（以下简称“中南设计院”）设计事务所所长、中南设计院深圳分院副院长、中南设计院财务处处长，原武汉凯迪电力股份有限公司副总经理、总经理、财务负责人，武汉格林天地环保产业集团有限公司董事长，武汉凯迪蓝天科技有限公司董事长，中煤集团副总经理、总会计师、党委常委等。

截至2021年底，公司在职在册职工11.46万人。按岗位性质类别分类，管理人员占20.60%，专业技术人员占24.48%，技能人员占54.92%；按教育程度分类，大学及大学以上占26.66%，大专占26.00%，中专及以下占47.34%。

5. 过往债务履约情况

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2022年6月6日，公司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曾被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

公司治理结构设置符合法律规定，可以满足公司日常管理需求；公司管理制度完善，对下属单位形成了有效管控，保证了公司的稳步运营和发展。

1. 法人治理结构

公司不设股东会，国务院国资委依照《公司法》《企业国有资产法》《监管条例》等法律法规对公司行使相应权利。公司建立了由党委会、董事会和经理层组成的公司治理架构，形成了权力机构、决策机构、监督机构和经营层之间权责明确、运作规范的相互协调和相互制衡的机制。

公司设立党委。党委设书记1名，其他党委委员若干名。董事长、党委书记由一人担任，设立主抓企业党建工作的专职副书记。根据《中国共产党章程》等党内法规履行职责，保证监督党和国家方针政策在公司的贯彻执行，落实党中央、国务院重大战略决策，国务院国资委党委以及上级党组织有关重要工作部署。

公司设董事会，董事会下设战略与发展委员会、审计与风险控制委员会、薪酬与考核委员会、提名委员会和安全、健康与环保委员会。董事会是公司的决策机构，依照《公司法》和国务院国资委授权行使职权，在《公司章程》规定的职权范围内决定公司的重大事项，对国有资产保值增值负责。董事会与党组织发挥领导作用相结合，在决策程序上，企业党委的研究讨论是董事会决策重大问题的前置程序，日常运作中严格按照《中央企业董事会工作规则（试行）》规定，建立相应的管理制度，认真履行职责和义务，依法行权，规范运作。

公司管理层对董事会负责，向董事会报告工作，接受董事会监督、管理，坚持党委的研究讨论作为管理决策重大问题的前置程序。管理层的产生按照党管干部原则和董事会依法选择经营管理者以及经营管理者依法行使用人权相结合的原则，由国资委党委提名、组织考察、

按照管理权限审批或者备案同意后，由中煤集团董事会决定聘任，管理层成员与企业党委职务实行交叉任职。管理层日常办公建立总经理办公会议制度和业务办公会议制度。公司管理层设总经理 1 名，设副总经理若干名，设总会计师、总工程师、总法律顾问、总经理助理及相应职务人员，协助总经理工作。

2. 管理水平

安全生产管理方面，公司制定了完善的安全生产制度，涵盖了煤矿企业安全生产管理制度、矿建企业安全管理制度和煤化工企业安全管理制度，并形成以主要负责人为核心的安全生产领导责任制。公司坚持定期或不定期的安全生产检查，发现和处理问题，每季度各单位要有安全生产第一责任人主持召开至少一次安全办公会，分析安全生产现状，安排部署安全生产工作。

财务管理方面，公司制定了《中国中煤能源集团有限公司财务管理办法》，财务管理实行统一管理，分级负责制。财务管理工作在集中模式下进行，财务机构的设置与之相适应。集团三级以下单位的财务核算，逐步集中至三级或二级单位实行分账核算，公司对重要的二级子公司实施财务负责人委派制度。对全资子公司，各级母公司享有收益收缴权、资金集中管理权、管理费收取权、资产及股权处置审核权、财务预算指标核定和考核权等；对控股子公司，各级母公司通过董事会或股东会享有收益分配权，行使或授权行使资产处置审批、资金集中管理权、财务预算指标核定与考核和财务监督管理等权利。

投资管理方面，公司制定了《中国中煤能源集团有限公司投资管理办法》。公司根据国务院国资委发布的中央企业投资负面清单制定公司投资项目负面清单，设定禁止类和特别监管类投资项目。公司对基本建设项目中的新建和改扩建项目、以及股权投资实行集中管理，对基本建设项目中的技术改造项目和固定资产

购置实行限额授权管理。公司按照决策权限对建设项目立项、可行性研究、初步设计、项目建设、试运转、后评价、以及项目中止、终止和退出等实施过程监控管理。

七、经营分析

1. 经营概况

2019—2021 年，公司各项业务经营状况总体持续向好发展。2022 年一季度，受益于煤炭价格高位运行，公司营业总收入同比增长，毛利率保持稳定。

公司业务以煤炭和煤化工业务为主。电力、煤矿装备、矿建施工和其他业务收入占比低，对公司整体利润的贡献相对小。2019—2021 年，随着公司自产商品煤和买断贸易煤规模扩大，及 2021 年煤炭及煤化工产品价格提升，公司营业总收入持续增长，年均复合增长 29.84%。

从收入构成看，煤炭业务仍是公司的主要收入来源，2019 年以来收入占比维持在 70%以上。2019—2021 年，公司煤炭业务收入年均复合增长 35.11%。其中，2021 年煤炭价格上涨叠加买断贸易煤销量增加，带动该业务收入同比显著增长 74.71%。2019—2021 年，公司煤化工业务收入年均复合增长 10.93%，其中 2021 年受益于煤化工产品价格上涨，该业务收入同比大幅增长 31.02%。2019—2021 年，公司电力业务收入年均复合增长 38.32%，其中 2020 年增幅很大主要系新纳入合并范围的电厂开始贡献全年收入所致。2019—2021 年，公司煤机装备及施工设计等业务收入均持续增长，但整体规模不大，对公司整体收入规模影响不大。

从毛利率看，2019—2021 年，公司综合毛利率整体下降，主要系 2020 年起公司按新会计准则将与销售相关的运费调整至营业成本所致。同期，公司煤炭业务毛利率波动提升，其中 2021 年同比提升 3.00 个百分点，主要系煤炭销售价格上涨和毛利率相对较低的买断贸易煤销量增加等因素共同影响所致。2019—2021 年，公司煤化工业务毛利率持续下降，除运费调整

因素外，2020 年下降主要系产品价格下降所致，2021 年下降主要系主要系煤炭市场上行，原料煤及燃料煤采购价格上涨所致。2019—2021 年，公司电力业务毛利率波动下降，其波动趋势与煤炭价格趋势呈负相关。同期，公司煤机装备和施工设计业务毛利率保持稳定。

2022 年 1—3 月，公司营业总收入同比增长 28.07%，主要系公司煤炭价格高位运行所致；综合毛利率较 2021 年全年保持稳定，其中电力业务毛利率回升较快，主要系当期综合销售电价较 2021 年上涨所致。

表 2 公司营业总收入构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年			2020 年			2021 年			2022 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	收入	占比	毛利率
煤炭业务	1255.60	70.32	31.23	1311.96	70.15	19.16	2292.15	76.15	22.16	588.62	78.79	28.79
煤化工业务	208.54	11.68	24.18	195.87	10.47	14.46	256.62	8.53	13.32	59.58	7.98	18.13
电力业务	80.36	4.50	11.64	132.72	7.10	20.83	153.74	5.11	7.98	47.93	6.42	15.96
煤机装备业务	82.70	4.63	16.10	89.42	4.78	16.51	105.46	3.50	16.80	27.24	3.65	16.75
施工设计业务	163.16	9.14	10.10	149.12	7.97	12.95	189.42	6.29	11.42	40.72	5.45	9.43
其他业务	81.83	4.58	--	88.49	4.73	--	90.46	3.01	--	20.16	2.70	--
板块间抵消	-86.60	-4.85	--	-97.35	-5.21	--	-77.83	-2.59	--	-37.20	-4.98	--
合计	1785.59	100.00	28.14	1870.24	100.00	20.03	3010.03	100.00	20.99	747.04	100.00	19.53

注：公司自 2021 年决算，按新收入准则将与销售相关的运费调整至营业成本，表中 2020 年数据为追溯调整后数据
资料来源：公司提供

2. 煤炭业务

2019 年以来，公司自产煤产量持续增长，销量整体提升，买断贸易煤销量逐年增长；煤炭生产指标保持稳定，原煤生产工效波动下降，自产煤销售成本波动增加；煤炭销售价格随市场行情波动上涨。

（1）煤炭生产

截至 2021 年底，公司拥有煤炭资源储量 764.4 亿吨，其中证实储量 479.6 亿吨；拥有 58 座生产矿井，核定产能 23137 万吨/年，选煤厂 37 处，总洗选能力 28550 万吨/年。

近年来，公司通过优化采掘、采剥、抽采关系，加强产运销协调，先进产能释放，煤炭产量持续增长。2021 年，公司全年商品煤产量同比增长 11.45%，其中上海能源商品煤产量同比下降 17.17%，主要系其下属 3 座煤矿地质条件变化，叠加煤矿工作面调整期间停产所致。2022 年一季度，公司商品煤产量同比增长 5.44%。

平朔集团、上海能源、中煤新集和华利公司仍是公司煤炭生产板块的重要子公司，上述子公司 2021 年商品煤合计产量为 10034.3 万吨，占公司全部商品煤产量 45.68%，占比同比

下降 4.16 个百分点。

表 3 公司商品煤产量情况（单位：万吨）

商品煤产量	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
总产量	18021.1	19708.6	21965.0	5747.9
其中：平朔集团	6162.0	6506.0	6719.0	1696.0
上海能源	705.0	809.2	670.3	157.6
中煤新集	1598.0	1628.5	1696.0	411.7
华利公司	861.0	879.4	949.0	254.0

注：1.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；2.2019—2021 年度及 2022 年一季度，公司财务合并口径煤炭产量分别为 15235.6 万吨、16781.1 万吨、17580.0 万吨和 4645.0 万吨。3.华利公司为中煤集团二级子公司，全称为中煤华利能源控股有限公司
资料来源：公司提供

生产指标方面，2019 年以来，公司生产机械化程度继续保持高水平；原煤生产工效波动下降；百万吨死亡率小幅提升，但保持在较低水平，安全形势稳定，安全保障程度高。

表 4 公司近年煤炭生产指标比较

项目	2019 年	2020 年	2021 年
采煤机械化程度（%）	100.00	100.00	100.00
掘进装运机械化程度（%）	99.96	100.00	100.00
原煤生产工效（吨/工）	18.05	19.02	17.63
死亡率（人/百万吨）	0.000	0.010	0.014

资料来源：公司提供

自产煤单位销售成本方面，2020 年，公司自产商品煤销售成本同比下降 9.44%，主要由于公司使用结余计提基金的金额有所增加、疫情期间享受社保优惠政策、降本挖潜和煤炭产量增加带来的摊薄效应。2021 年，公司自产煤销售成本同比增长 25.77%，主要由于与销售相关的运费调整至成本，叠加公司减少专项基金使用，加大剥离力度及提前安排外包配套工程施工，以及燃料及电费价格的上涨等。

表 5 近年来公司自产煤销售成本（单位：元/吨）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
人工成本	43.03	36.35	50.70
折旧及摊销	44.84	43.22	48.01
维修支出	8.42	10.88	13.39
外包矿务工程费	28.00	34.94	42.00
燃料及动力	46.10	44.19	54.14
其他成本	48.23	28.41	40.78
合计	218.62	197.99	249.01

注：2019 及 2020 年为未调整数据，不含与销售有关的运费，2021 年含与销售有关的运费；尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

表 6 公司主要产品近年销售情况（单位：万吨、元/吨）

项目	2019 年		2020 年		2021 年		2022 年 1—3 月	
	销量	销价	销量	销价	销量	销价	销量	销价
一、自产商品煤内销	14036.20	474.10	15026.30	430.45	15013.24	643.39	3974.12	723.15
（一）动力煤	12632.50	428.70	13531.20	396.94	13639.93	582.81	3572.18	625.96
（二）焦煤	1403.70	820.10	1495.10	732.33	1373.30	1295.02	401.94	1586.90
二、买断贸易煤	12859.20	457.90	14706.10	452.12	16889.23	785.01	3415.18	881.80

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

公司自产煤销售以内销为主，销售区域以华北和华东为主。除下属上市公司和部分资源整合企业外，公司自产煤主要通过位于北京、华北地区、华东地区及主要煤炭销售港口的销售团队进行集中销售。

表 7 自产煤内销区域分布情况（单位：万吨）

自产煤内销	2019 年	2020 年	2021 年
华北	4006	4066	4300
华东	5935	6875	6750
华南	985	1224	1150
其他	3109	2861	2813
合计	14036	15026	15013

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

（2）煤炭销售

公司煤炭销售主要为自产商品煤销售和买断贸易煤销售，剩余少量为进出口及国内代理。公司煤炭销售品种以动力煤为主，少量为焦煤。

近年来，公司自产商品煤销量整体增长，买断贸易煤销量持续增长，且买断贸易煤销量增速快于自产商品煤销量增速。2021 年，公司自产商品煤销量同比保持稳定，其中焦煤销量同比下降 8.15%。2022 年一季度，公司自产煤销量较 2021 年同期保持稳定。煤炭价格方面，受市场行情影响，2020 年，公司自产商品煤销售均价同比有所下降；2021 年以来，煤炭行业景气度提升，煤炭销售价格高位运行，其中 2021 年自产煤销售均价同比大幅上涨 49.47%。2022 年一季度，公司自产煤销售均价同比增长 12.40%。

为满足客户多样化需求，近年来公司加大买断贸易煤开发力度，买断贸易煤销售规模持续增长。买断贸易煤规模的扩张，有利于扩大公司市场占有率，增加下游客户的稳定性，公司利用销售渠道优势拓展贸易煤规模。2021 年，公司买断贸易煤的销量同比增长 14.85%；2022 年一季度，买断贸易煤销量较 2021 年同期下降 17.32%。

3. 煤化工业务

2019 年以来，技改及新投产项目带动公司甲醇产能大幅增加。公司煤化工主要生产装置

运行稳定，产品产能利用率和产销率维持高水平。2021年以来，煤炭价格上涨推动公司煤化工产品销售价格上涨。

公司煤化工的主要产品为聚烯烃、甲醇和焦炭。公司煤化工业务的运营主体主要为中煤陕西榆林能源化工有限公司（以下简称“陕西公司”，经营烯烃项目）、中煤鄂尔多斯能源化工有限公司（以下简称“鄂能化公司”，经营大颗粒尿素项目）、内蒙古中煤远兴能源化工有限公司（以下简称“中煤远兴”，经营煤制甲醇项目）、内蒙古中煤蒙大新能源化工有限公司（以下简称“中煤蒙大”，经营烯烃项目）和灵石县中煤九鑫焦化有限责任公司（经营焦化业务）。

近年来，公司持续加强煤化工生产管理和优化工艺运行指标，实现了生产装置的“安稳长满优”运行和产品单耗的持续下降。2020年，中煤蒙大、陕西公司DMTO装置双烯甲醇单耗降低至2.92吨/吨和2.93吨/吨，继续保持行业领先水平。同期，公司按计划对陕西公司、鄂能化公司和中煤远兴公司等的生产装置进行了大修和技改，消除系统缺陷。其中，中煤远兴

公司通过技改使甲醇产能增加至73.3万吨/年。2021年，鄂能化公司合成气制100万吨/年甲醇技术改造项目投产带动公司甲醇产能大幅增长至173.3万吨/年。

2019—2021年，公司煤化工产品产能利用率和产销量保持高水平。其中，公司聚烯烃产量保持稳定；尿素产量受装置检修等因素影响小幅波动；焦炭产量小幅下降；甲醇产量波动增长，主要由于一方面中煤远兴公司于2020年按计划安排检修，产能利用程度不足；另一方面，2021年10月鄂能化公司新项目投产带动公司当年甲醇产量大幅增长。2022年一季度，因山西省环保政策要求，公司对焦炭生产装置进行停产重建，预计2023年底恢复生产，产能不变。2019年以来，公司煤化工产品价格整体上涨，其中2021年涨幅较大主要系原料煤及燃料煤价格上涨所致。

2022年一季度，煤化工产品价格高位运行，叠加公司装置运行稳定，精细化管控水平高，公司煤化工板块盈利水平有所提高。2022年一季度，公司煤化工板块毛利率为18.13%，较2021年全年上升4.81个百分点。

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	2019年				2020年				2021年				2022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	产能	产量	销量	销价
甲醇	63.0	94.6	95.8	1541.7	73.3	68.9	65.2	1616.0	173.3	125.9	124.6	1870.0	173.3	47.9	46.6	1879.0
尿素	222.2	223.6	229.1	1763.2	222.2	214.6	220.3	1743.0	222.2	220.9	221.3	2228.0	222.2	47.7	54.2	2361.0
聚乙烯	67.5	74.5	75.2	6919.2	67.5	74.3	74.3	6516.0	67.5	74.0	73.4	7455.0	67.5	18.2	17.7	7477.0
聚丙烯	67.5	70.8	69.8	7531.4	67.5	71.9	72.7	7176.0	67.5	72.4	72.8	7587.0	67.5	18.7	18.0	7212.0
焦炭	195.0	195.0	189.9	1599.7	195.0	179.7	182.3	1661.0	195.0	163.7	170.4	2246.0	195.0	--	--	--

注：2019—2021年及2022年一季度甲醇销量包含的内部自用量分别为82.00万吨、60.00万吨、108.90万吨和40.60万吨，内部自用量为中煤远兴公司、陕西公司供应中煤蒙大、鄂能化公司使用的甲醇；2019—2021年及2022年一季度甲醇产量中陕西公司产出甲醇的外销量分别为28.3万吨、3.40万吨、18.60万吨和2.70万吨

资料来源：公司提供

4. 其他业务

公司其他业务主要是电力、煤矿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。

电力业务方面，截至2022年3月底，公司已投运及在建电厂40座（含参股），总装机2910万千瓦，其中控股电厂25座，装机容量1456

万千瓦；参股电厂15座，装机规模1454万千瓦；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。2021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2375.53万吨，同比下降8.91%。

随着公司 2019 年末收购的宣城、伊犁、靖远和红星电厂的并表，公司电力板块营业收入明显增长。2019—2021 年及 2022 年一季度，公司电力板块企业发电量分别为 304 亿千瓦时、501 亿千瓦时、540 亿千瓦时和 145 亿千瓦时；分别实现收入 80.36 亿元、132.72 亿元、153.74 亿元和 47.93 亿元。

煤矿装备销售方面，公司的工作面成套设备销售由装备公司的成套装备部负责，单机设备销售由装备公司下属的各生产企业负责。煤矿装备的销售合同一般采用双方协商、招投标和议标等方式进行，销售价格相应的由双方协商或投标确定。2021 年，公司完成煤矿装备产值 95.64 亿元，同比增长 9.89%；完成煤机产量 39.1 万吨，同比保持稳定。

矿建施工方面，中煤建设、中煤西安设计工程有限责任公司及中煤天津设计工程有限责任公司均为公司的全资子公司，业务领域涉及建筑工程勘察、设计、施工、监理、咨询、煤炭生产及煤矿运营等。2021 年，公司矿建施工板块业务实现收入 189.42 亿元，毛利率为 11.42%。

5. 经营效率

2019 年以来，公司经营效率整体提升。

2019—2021 年，公司经营效率指标整体持续提升。2021 年，受益于煤炭市场行情向好，

公司总资产周转次数、存货周转次数和销售债权周转次数分别为 0.70 次、15.84 次和 15.13 次，均较上年明显提升。与同行业可比公司相比，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 2021 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
国家能源投资集团有限责任公司	13.45	11.93	0.37
陕西煤业化工集团有限责任公司	13.25	21.57	0.63
山东能源集团有限公司	9.97	46.26	1.08
中煤集团	15.09	21.90	0.70

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

6. 在建工程

公司未来投资主要集中于煤炭和煤化工领域，投资规模适中，随着项目的建成投产，公司主业产能规模将进一步上升。

截至 2022 年 3 月底，公司主要在建项目分为煤炭、煤化工两个板块；主要在建项目预计总投资 386.99 亿元，已投资 346.33 亿元，尚需投资 40.66 亿元，资本支出压力小。

表 10 截至 2022 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 2022 年 3 月末已投资额	工程进度	资金来源
1	板集煤矿	中煤新集能源股份有限公司	300 万吨/年	59.92	58.05	100%	银行贷款及自筹
2	大海则煤矿	中煤陕西榆林能源化工有限公司	1500 万吨/年	129.79	127.28	96%	银行贷款及自筹
3	里必煤矿	中煤华晋集团有限公司	400 万吨/年	57.46	25.46	44%	银行贷款及自筹
4	依兰第三煤矿	中煤能源黑龙江煤化工有限公司	240 万吨/年	24.84	25.94	100%	银行贷款及自筹
5	大南湖七号井一期煤矿	国投哈密能源开发有限责任公司	600 万吨/年	45.08	41.89	80%	银行贷款及自筹
6	苇子沟煤矿	上海大屯能源股份有限公司	240 万吨/年	19.77	19.20	64%	银行贷款及自筹
小计				336.86	297.82	--	--
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 2022 年 3 月末已投资额	工程进度	资金来源
1	合成气制 100 万吨甲醇技术改造项目	中煤鄂尔多斯能源化工有限公司	100 万吨甲醇/年	50.13	48.51	100%	借款及自筹
合 计				386.99	346.33	--	--

资料来源：公司提供

7. 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，践行“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。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供了 2019—2021 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，并均出具了标准无保留意见的审计结论；公司 2022 年一季度财务报表未经审计。

合并范围变动方面，2020 年因投资设立、无偿划入和收购兼并等原因新纳入合并范围的子公司 15 家，因吸收合并、清算注销和出售转让等原因不再纳入合并范围子公司 13 家。2021 年因投资设立新纳入合并范围的子公司 2 家，因注销及破产重整，被管理人接管等原因不再纳入合并范围子公司 7 家。2022 年 1—3 月，中煤京闽（福建）工贸有限公司调整为四级子公司。截至 2022 年 3 月底，纳入公司合并范围

的二级子公司共 19 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 2020 年财务数据采用 2021 年审计报告期初数。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 4435.57 亿元，所有者权益 1709.12 亿元（含少数股东权益 901.29 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 3010.03 亿元，利润总额 260.04 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 4533.43 亿元，所有者权益 1783.24 亿元（含少数股东权益 947.12 亿元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 747.04 亿元，利润总额 91.12 亿元。

2. 资产质量

近年来，公司资产规模稳步增长，资产构成仍以非流动资产为主。流动资产中货币资金占比高；非流动资产中固定资产、无形资产和在建工程占比高。公司资产受限比例低，整体资产质量好。

2019—2021 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 5.84%。截至 2021 年底，公司合并资产总额 4435.57 亿元，较年初增长 7.68%。其中，流动资产占 29.90%，非流动资产占 70.10%。公司资产以非流动资产为主，流动资产占比较年初提升 7.42 个百分点。

表 11 2019—2021 年及 2022 年 3 月末公司资产主要构成

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	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	881.86	22.27	926.16	22.48	1326.22	29.90	1468.18	32.39
货币资金	311.53	7.87	401.96	9.76	779.42	17.57	882.74	19.47
应收账款	152.40	3.85	127.53	3.10	128.96	2.91	183.93	4.06
应收款项融资	68.97	1.74	56.23	1.37	79.15	1.78	78.71	1.74
其他应收款	68.17	1.72	73.83	1.79	67.85	1.53	40.32	0.89
存货	174.87	4.42	159.47	3.87	140.74	3.17	139.45	3.08
合同资产	8.15	0.21	47.49	1.15	67.05	1.51	72.12	1.59
非流动资产	3077.49	77.73	3193.23	77.52	3109.36	70.10	3065.25	67.61
长期股权投资	263.37	6.65	263.97	6.41	294.77	6.65	298.68	6.59
固定资产	1631.56	41.21	1652.85	40.12	1650.71	37.22	1710.91	37.74
在建工程	248.07	6.27	322.43	7.83	244.73	5.52	165.31	3.65

无形资产	680.83	17.20	750.81	18.23	721.85	16.27	719.66	15.87
资产总额	3959.35	100.00	4119.39	100.00	4435.57	100.00	4533.43	100.00

资料来源：公司财务报告、联合资信整理；尾差系四舍五入所致

流动资产

2019—2021年末，流动资产规模持续增长，年均复合增长 22.63%。截至 2021 年底，流动资产 1326.22 亿元，较年初大幅增长 43.20%，主要系货币资金增长所致。

2019—2021年末，公司货币资金持续增长，年均复合增长 58.18%。截至 2021 年底，公司货币资金 779.42 亿元，较年初显著增长 93.90%，主要系收入增长，经营获现规模增加所致。货币资金中有 69.77 亿元受限资金，受限比例为 8.95%，主要为法定存款保证金、履约保证金和环保改造保证金等。

2019—2021年末，公司应收账款波动下降，年均复合下降 8.01%。截至 2021 年底，公司应收账款账面价值 128.96 亿元，较年初变化不大。应收账款账龄以 1 年内为主，累计计提坏账 23.22 亿元；应收账款前五大欠款方合计金额为 14.07 亿元，占比为 9.24%，集中度较低。

2019—2021年末，公司应收款项融资波动增长，年均复合增长 7.12%。截至 2021 年底，公司应收款项融资 79.15 亿元，较年初增长 40.76%，主要系应收票据增长所致。

公司其他应收款主要为经营活动产生的往来款、代垫款、保证金以及应收股利和应收利息等。2019—2021年末，公司其他应收款波动下降，年均复合下降 0.23%。截至 2021 年底，公司其他应收款 67.85 亿元，较年初下降 8.10%。其他应收款前五大欠款方合计金额为 33.60 亿元，占比为 29.84%，集中度一般。

2019—2021年末，公司存货持续下降，年均复合下降 10.29%。截至 2021 年底，公司存货 140.74 亿元，较年初下降 11.75%，主要系下属公司对房地产资产计提减值 2.20 亿元，及平朔集团材料款计提减值 2.50 亿元。存货主要由原材料、自制半成品及在产品及库存商品等构成，累计计提跌价准备 13.68 亿元，计提比例为 8.86%。

非流动资产

2019—2021年末，公司非流动资产规模波动增长，年均复合增长 0.52%。截至 2021 年底，公司非流动资产 3109.36 亿元，较年初变化不大。

2019—2021年末，公司长期股权投资持续增长，年均复合增长 5.79%。截至 2021 年底，公司长期股权投资 294.77 亿元，较年初增长 11.67%，主要系合营企业延安市禾草沟煤业有限公司确认投资收益 11.03 亿元和联营企业中天合创确认投资收益 15.89 亿元所致。

2019—2021年末，公司固定资产整体保持稳定。截至 2021 年底，公司固定资产 1650.71 亿元，较年初变化不大；固定资产主要由房屋及建筑物、机器设备以及运输工具构成，累计计提折旧 1236.35 亿元；固定资产成新率 58.84%，成新率一般。

2019—2021年末，公司在建工程波动下降，年均复合下降 0.68%。截至 2021 年底，公司在建工程 244.73 亿元，较年初下降 24.10%，主要系部分在建工程完工转固所致。

2019—2021年末，公司无形资产波动增长，年均复合增长 2.97%。截至 2021 年底，公司无形资产 721.85 亿元，较年初下降 3.86%，主要由采矿权和探矿权构成，累计摊销 128.07 亿元，计提减值准备 68.42 亿元。

截至 2021 年底，公司受限资产合计 118.48 亿元，占资产总额的 2.67%。公司资产受限比例很低。

表 12 截至 2021 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	69.77	专户资金、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、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
应收款项融资	12.33	已背书或贴现且未终止确认的应收款项融资等
固定资产	35.11	融资租赁、借款抵押

项目	账面价值	受限原因
无形资产	1.26	借款抵押及诉讼保全
存货	0.02	诉讼冻结
合计	118.48	--

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 4533.43 亿元，规模及结构较 2021 年底变化不大。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

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高；归属于母公司所有者权益中实收资本及资本公积占比高。

2019—2021 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 8.36%。截至 2021 年底，公司所有者权益 1709.12 亿元，较年初增长 10.00%，主要系盈利累积带动未分配利润增加，以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 47.27%，少数股东权益占比为 52.73%。在所有者权益中，实收资本、其他权益工具（全部为永续中票）、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 11.69%、2.92%、16.87%、-0.61% 和 12.82%。所有者权益结构稳定性一般。

截至 2022 年 3 月底，公司所有者权益 1783.24 亿元，较上年底增长 4.34%，主要系未分配利润和少数股东权益增加所致；所有者权益结构较上年底变化不大。

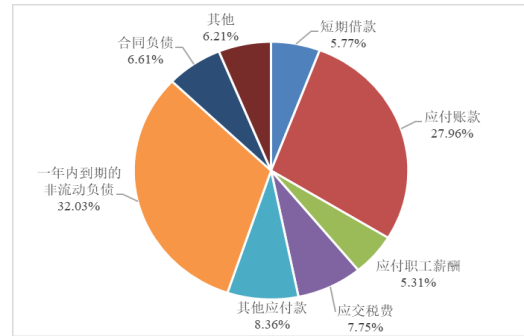
负债

公司债务规模保持稳定，债务结构合理，债务负担适中。

2019—2021 年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长 4.35%。截至 2021 年底，公司负债总额 2726.45 亿元，较年初增长 6.27%。其中，流动负债占 47.17%，非流动负债占 52.83%。公司负债结构相对均衡，负债结构较年初变化不大。

2019—2021 年末，公司流动负债波动下降，年均复合下降 1.72%。截至 2021 年底，公司流动负债 1286.19 亿元，较年初增长 12.20%，主要系应交税费及一年内到期的非流动负债增加所致。公司流动负债构成如下图。

图 8 截至 2021 年底公司流动负债构成情况



资料来源：公司财务报告

2019—2021 年末，公司短期借款持续下降，年均复合下降 28.02%。截至 2021 年底，公司短期借款 74.27 亿元，较年初下降 25.97%，主要系公司调整融资策略，增加长期限资金储备所致。

公司应付账款主要为未结算的材料采购和工程款等。2019—2021 年末，公司应付账款持续增长，年均复合增长 6.84%。截至 2021 年底，公司应付账款 359.63 亿元，较年初增长 9.44%，账龄以 1 年内为主。

2019—2021 年末，公司应付职工薪酬波动增长，年均复合增长 19.32%。截至 2021 年底，公司应付职工薪酬 68.34 亿元，较年初增长 48.20%。

2019—2021 年末，公司应交税费波动增长，年均复合增长 61.83%。截至 2021 年底，公司应交税费 99.62 亿元，较年初增加 68.44 亿元，主要系当期盈利向好，应交企业所得税增加所致。

2019—2021 年末，公司其他应付款波动增长，年均复合增长 6.67%。截至 2021 年底，公司其他应付款 107.52 亿元，较年初变化不大，主要为应付股权转让款、暂收代付款和往来款。

2019—2021 年末，公司一年内到期的非流动负债波动下降，年均复合下降 12.54%。截至

2021 年底，公司一年内到期的非流动负债 411.93 亿元，较年初增长 15.82%，主要系一年内到期的长期借款和应付债券增加所致。

2019—2021 年末，公司合同负债持续增长，年均复合增长 85.24%。截至 2021 年底，公司合同负债 85.03 亿元，较年初大幅增长 37.83%，主要系预收煤炭销售款和预收工程款增加所致。

2019—2021 年末，公司非流动负债持续增长，年均复合增长 10.85%。截至 2021 年底，公司非流动负债 1440.26 亿元，较年初变化不大。公司非流动负债主要由长期借款（占 73.43%）、应付债券（占 9.84%）和递延所得税负债（占 5.39%）构成。

2019—2021 年末，公司长期借款持续增长，年均复合增长 21.90%。截至 2021 年底，公司长期借款 1057.65 亿元，较年初增长 7.86%，主要为信用借款。

2019—2021 年末，公司应付债券持续下降，年均复合下降 21.39%。截至 2021 年底，公司应付债券 141.74 亿元，较年初下降 33.19%，主要系部分债券到期偿还及临近到期债券调整至一年内到期的非流动负债所致。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。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不大。

表 13 截至 2022 年 7 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 02	4	2023/05/09
	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
	20 中煤集团 MTN001	20	2023/08/14
中煤集团	21 中煤集团 MTN001	10	2024/04/23
	21 中煤集团 MTN002	20	2024/07/28

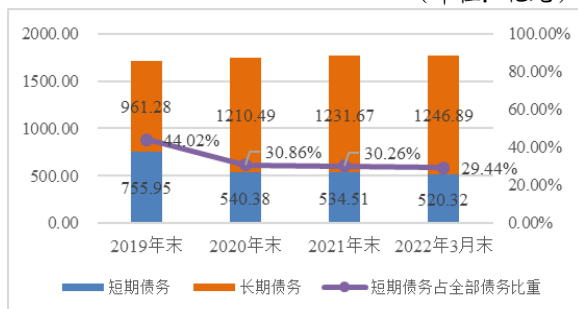
注：“18 中煤 02”“18 中煤 06”“19 中煤能源 MTN001”“20 中煤集团 MTN001”“21 中煤集团 MTN001”和“21 中煤集团 MTN002”的到期日为首次行权日

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，2019—2021 年末，公司全部债务保持稳定，年均复合增长 1.42%。截至 2021 年底，公司全部债务 1766.18 亿元，较年初变化不大。债务结构方面，短期债务占 30.26%，长期债务占 69.74%，以长期债务为主。从债务指标来看，2019—2021 年末，公司资产负债率及全部债务资本化比率持续下降，长期债务资本化比率波动增长。公司债务负担适中。

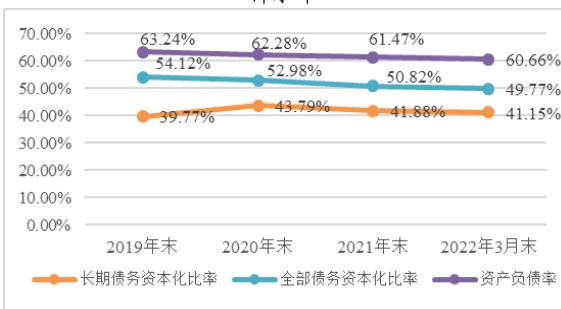
如将永续债调入长期债务，如将永续债调入长期债务，2019—2021 年末，公司全部债务分别为 1747.13 亿元、1800.68 亿元和 1816.07 亿元。从债务指标来看，2019—2021 年末，公司资产负债率分别为 63.99%、63.49% 和 62.59%；全部债务资本化比率分别为 55.07%、54.49% 和 52.26%；长期债务资本化比率分别为 41.01%、45.59% 和 43.58%。

图 9 2019—2021 年末及 2022 年 3 月末公司债务结构
(单位: 亿元)



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

图 10 2019—2021 年末及 2022 年 3 月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2022年3月底，公司负债总额2750.19亿元，规模及结构较2021年底变化不大。同期，公司全部债务规模及债务指标较2021年底变化不大。

截至2022年3月底，公司除经营类应付票据及租赁负债外的有息债务期限分布情况如下表所示，综合考虑公司授信规模和经营现金流状况，公司未来一段时间债务集中兑付压力可控。

表14 截至2022年3月底公司有息债务期限分布

到期期限	金额（亿元）
2022年内	336.30
2023年内	308.60
2024—2026年	793.50
2026年之后	279.10
合计	1717.50

注：上表中统计的有息债务不含经营类应付票据及租赁负债，应付债券仅统计本金

资料来源：公司提供

4. 盈利能力

2019年以来，公司营业总收入和利润规模持续增长，盈利指标向好。2021年，公司计提减值规模较大，对公司当期利润影响较大。

2019—2021年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长29.84%。2021年，公司实现营业总收入3010.03亿元，同比增长60.94%，主要系煤炭及煤化工产品价格上涨带动相应板块收入增长所致。2019—2021年，公司营业成本持续增长，年均复合增长36.14%，2021年同比增长59.01%至2378.14亿元，主要系煤炭业务销售规模扩大，以及煤炭价格上涨推动煤化工业务材料成本增加所致。2019—2021年，公司营业利润率分别为25.10%、16.95%和18.00%，波动下降。

期间费用方面，2019—2021年，公司费用总额波动下降，年均复合下降24.12%，主要系2020年起与销售相关的运费调整至成本所致。2021年，公司费用总额为184.67亿元，同比增长3.32%。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6.24%、48.66%、7.15%和37.95%，以管理费用和财务费用为主。其中，销售费用为11.52亿元，同比

增长5.68%；管理费用为89.85亿元，同比增长16.60%，主要系业务规模扩大所致；研发费用为13.20亿元，同比增长38.97%，主要系增加研发投入所致；财务费用为70.09亿元，同比下降13.75%，主要系利息费用下降所致。2019—2021年，公司期间费用率分别为17.96%、9.56%和6.14%，期间费用控制能力逐步增强。

公司非经常性损益主要为资产减值损失和投资收益。近年来，公司为夯实资产质量，对部分固定资产和无形资产等资产计提了资产减值损失。2021年，公司计提的资产减值损失和信用减值损失规模较大，主要由于2012年收购华利公司各矿时处于煤炭行情高点，华利公司整体估值较高，公司本期对华利公司计提减值71.30亿元，包括无形资产减值（38.70亿元）、商誉减值（13.50亿元）和坏账准备（9.70亿元）等，以及由于中煤资源发展集团有限公司对去产能矿井借款难以回收等原因，公司本期对其计提减值21.80亿元，包括坏账准备18.50亿元和固定资产减值3.20亿元。2021年，公司实现投资收益同比增加31.05亿元，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当期利润影响较大。

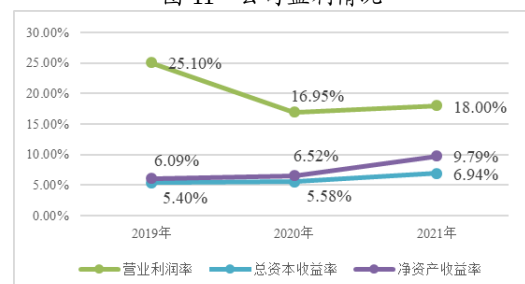
表15 公司非经常性损益情况（单位：亿元）

非经常性损益	2019年	2020年	2021年
资产减值损失	-22.99	-11.97	-116.65
信用减值损失	0.32	3.31	-30.15
投资收益	29.25	16.82	47.87

资料来源：公司财务报表

2019—2021年，公司利润总额分别为140.34亿元、150.10亿元、260.04亿元，持续增长，年均复合增长36.12%。

图11 公司盈利情况



资料来源：公司财务报告

盈利指标方面, 2019—2021 年, 公司总资产收益率及净资产收益率均持续增长。公司整体盈利水平处于行业较好水平。

表 16 2021 年公司与同行业可比公司盈利指标情况
(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
国家能源投资集团有限责任公司	6907.95	27.56	6.24	7.93
陕西煤化工集团有限责任公司	3953.99	23.69	9.11	5.90
山东能源集团有限公司	7741.19	12.27	5.05	1.00
中煤集团	3010.03	20.99	7.70	5.65

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

2022 年 1—3 月, 受益于煤炭价格高位运行, 公司实现营业总收入 747.04 亿元, 同比增长 28.07%; 实现利润总额 91.12 亿元, 同比增长 18.28%。

5. 现金流

公司经营获现能力良好, 近年来经营活动现金流保持增长趋势, 能够覆盖投资活动支出和筹资活动现金流出, 公司总现金流情况良好。

表 17 公司现金流情况 (单位: 亿元)

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	1962.76	2161.27	3546.34	785.61
经营活动现金流出小计	1676.83	1852.34	2993.17	671.23
经营活动现金流量净额	285.94	308.93	553.17	114.38
投资活动现金流入小计	46.85	28.98	35.30	13.66
投资活动现金流出小计	140.10	208.11	335.81	102.31
投资活动现金流量净额	-93.25	-179.13	-300.51	-88.65
筹资活动前现金流量净额	192.69	129.80	252.65	25.73
筹资活动现金流入小计	585.09	771.69	647.05	102.19
筹资活动现金流出小计	728.80	887.87	710.11	119.15
筹资活动现金流量净额	-143.72	-116.18	-63.06	-16.96
现金收入比 (%)	108.66	114.01	115.74	101.58

资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

从经营活动来看, 2019—2021 年, 受益于收入规模扩大, 公司经营活动现金流入量持续增长, 年均复合增长 34.42%; 经营活动现金流出量年均复合增长 33.60%; 经营活动现金净流

入年均复合增长 39.09%, 其中 2021 年同比大幅增长 79.06%。同期, 公司现金收入比持续提升, 收入实现质量好。

从投资活动来看, 2019—2021 年, 公司投资活动现金流入量波动下降, 年均复合下降 13.20%, 整体规模较小; 投资活动现金流出量逐年大幅增长, 年均复合增长 54.82%; 投资活动现金净流出逐年大幅增长, 年均复合增长 79.52%, 主要系子公司中煤能源三个月以上定期存款增加所致。

公司经营获现可以满足投资活动的资金支出需求。2019—2021 年, 公司筹资活动前现金净流入规模波动增长。

从筹资活动来看, 2019—2021 年, 公司筹资活动现金流入量波动增长, 年均复合增长 5.16%; 筹资活动现金流出量有所波动; 筹资活动现金净流出规模持续下降, 年均复合下降 33.76%。

2022 年 1—3 月, 公司经营活动、投资活动和筹资活动产生的现金流量净额分别为 114.38 亿元、-88.65 亿元和-16.96 亿元。

6. 偿债指标

公司长短期偿债指标均表现良好。考虑公司的行业地位、产能规模及融资渠道畅通等综合优势, 公司整体偿债能力极强。

表 18 公司偿债指标

项目	项目	2019 年	2020 年	2021 年
短期偿债能力指标	流动比率 (%)	66.22	80.79	103.11
	速动比率 (%)	53.09	66.88	92.17
	经营现金/流动负债 (%)	21.47	26.95	43.01
	经营现金/短期债务 (倍)	0.38	0.57	1.03
	现金类资产/短期债务 (倍)	0.55	0.86	1.62
长期偿债能力指标	EBITDA (亿元)	354.67	373.96	490.66
	全部债务/EBITDA (倍)	4.84	4.68	3.60
	经营现金/全部债务 (倍)	0.17	0.18	0.31
	EBITDA/利息支出 (倍)	3.95	4.23	6.18
	经营现金/利息支出 (倍)	3.19	3.49	6.97

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

从短期偿债能力指标看, 2019—2021 年末, 公司各项短期偿债能力指标持续提升, 其中 2021 年增幅较大主要系经营获现规模扩大所致。截至 2022 年 3 月底, 公司流动比率及速动比率进一步提升至 113.57% 和 102.78%, 现金短期债务比增长至 1.86 倍, 保持高水平, 公司短期偿债指标表现极强。

从长期偿债能力指标看, 2019—2021 年, 公司 EBITDA 持续增长; EBITDA 对利息的覆盖程度持续提升; 全部债务/EBITDA 持续下降, EBITDA 对全部债务的覆盖程度高, 公司长期债务指标表现很强。

截至 2022 年 3 月底, 公司对外担保余额合计 84.59 亿元, 占净资产的比重 4.74%, 对外担保比率低, 公司对外担保对象全部为公司参股企业。目前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。截至 2022 年 3 月底, 上述三家公司提起上述, 二审尚未开庭审理。

截至 2022 年 3 月底, 公司共获银行授信额度 4847 亿元, 尚未使用额度为 3236 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, 具备直接融资渠道。

7. 母公司财务报表分析

公司本部不承担经营业务, 以管理职能为主; 资产构成以长期股权投资为主, 债务负担尚可。

2019—2021 年末, 母公司资产总额持续增长, 年均复合增长 4.56%。截至 2021 年底, 母公司资产总额 689.28 亿元, 较年初增长 8.79%。其中, 流动资产 83.28 亿元(占 12.08%), 非流动资产 606.00 亿元(占 87.92%)。从构成看, 流动资产主要由货币资金(占 81.52%)和其他应收款(占 15.19%)构成; 非流动资产主要由长期股权投资(占 84.07%)和其他非流动资产(占 13.20%)构成。截至 2021 年底, 母公司货币资金为 67.89 亿元。

2019—2021 年末, 母公司负债波动增长, 年均复合增长 3.81%。截至 2021 年底, 母公司负债总额 320.18 亿元, 较年初增长 23.35%。其中, 流动负债 134.76 亿元(占 42.09%), 非流动负债 185.42 亿元(占 57.91%)。从构成看, 流动负债主要由一年内到期的非流动负债(占 96.37%)构成; 非流动负债主要由长期借款(占 99.91%)构成。截至 2021 年底, 母公司全部债务 315.13 亿元。其中, 短期债务占 41.21%, 长期债务占 58.79%。同期, 母公司资产负债率为 46.45%, 全部债务资本化比率 46.06%, 母公司债务负担尚可。

2019—2021 年末, 母公司所有者权益波动增长, 年均复合增长 5.23%。截至 2021 年底, 母公司所有者权益为 369.11 亿元, 较年初下降 1.32%, 所有者权益稳定性好。其中, 实收资本为 199.81 亿元(占 54.13%)、其他权益工具 49.89 亿元(占 13.52%, 全部为永续中票)、资本公积合计 100.42 亿元(占 27.21%)、未分配利润合计 4.23 亿元(占 1.15%)、盈余公积合计 17.35 亿元(占 4.70%)。

2019—2021 年, 母公司营业总收入波动增长, 年均复合增长 2.85%; 利润总额于 2020 年实现扭亏为盈; 投资收益波动增长, 年均复合增长 36.84%。2021 年, 母公司营业总收入为

0.70 亿元，利润总额为 2.46 亿元。同期，母公司投资收益为 12.77 亿元。

现金流方面，2019—2021 年，经营活动产生的净现金流由净流入转为净流出；投资活动产生的净现金流由净流出转为净流入；筹资活动产生的现金流量净额持续增长，年均复合增长 321.76%。2021 年，母公司经营活动现金流净额为 -8.53 亿元，投资活动现金流净额 15.10 亿元，筹资活动现金流净额 42.74 亿元。

九、本期中期票据偿债能力分析

本期中期票据的发行对公司现有债务水平影响较小。公司经营活动现金流和 EBITDA 对发行后长期债务的保障能力较强。

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司本期中期票据发行规模不超过 30.00 亿元，以发行金额上限 30.00 亿元测算，分别占 2022 年 3 月底公司长期债务和全部债务的 2.41% 和 1.70%，本期中期票据的发行对公司现有债务水平影响较小。

以 2022 年 3 月底财务数据为基础，本期中期票据发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由 60.66%、49.77% 和 41.15% 上升至 60.92%、50.20% 和 41.73%，公司负债水平有所上升，债务负担有所加重。考虑到本期中期票据部分募集资金将用于偿还借款，公司实际债务负担或低于上述预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

本期中期票据发行后，公司经营活动现金流入量、经营活动现金净流量和 EBITDA 对发行后长期债务的保障能力均较强。

表 19 本期中期票据偿还能力测算

项目	2021 年
发行后长期债务（亿元）	1276.89
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	2.78
经营现金/发行后长期债务（倍）	0.43
发行后长期债务/EBITDA（倍）	2.60

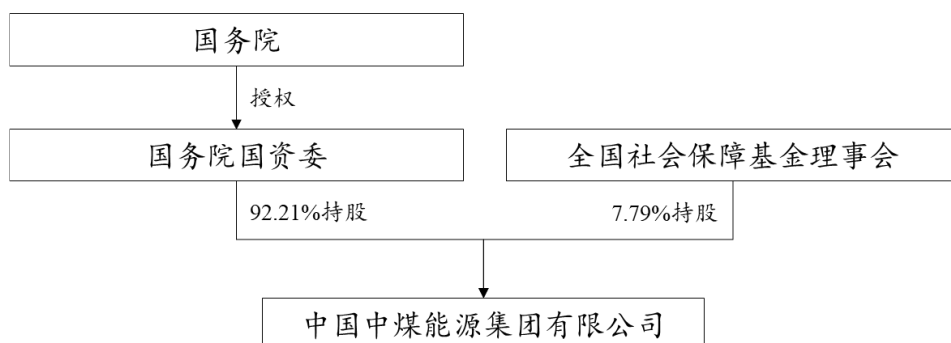
注：1. 发行后长期债务为 2022 年 3 月底数据的基础上将本期中期票据发行额度计入后测算的长期债务总额；经营现金流入、经营现金及 EBITDA 均为 2021 年全年数据；2. 经营现金指经营活动现金流量金额

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

十、结论

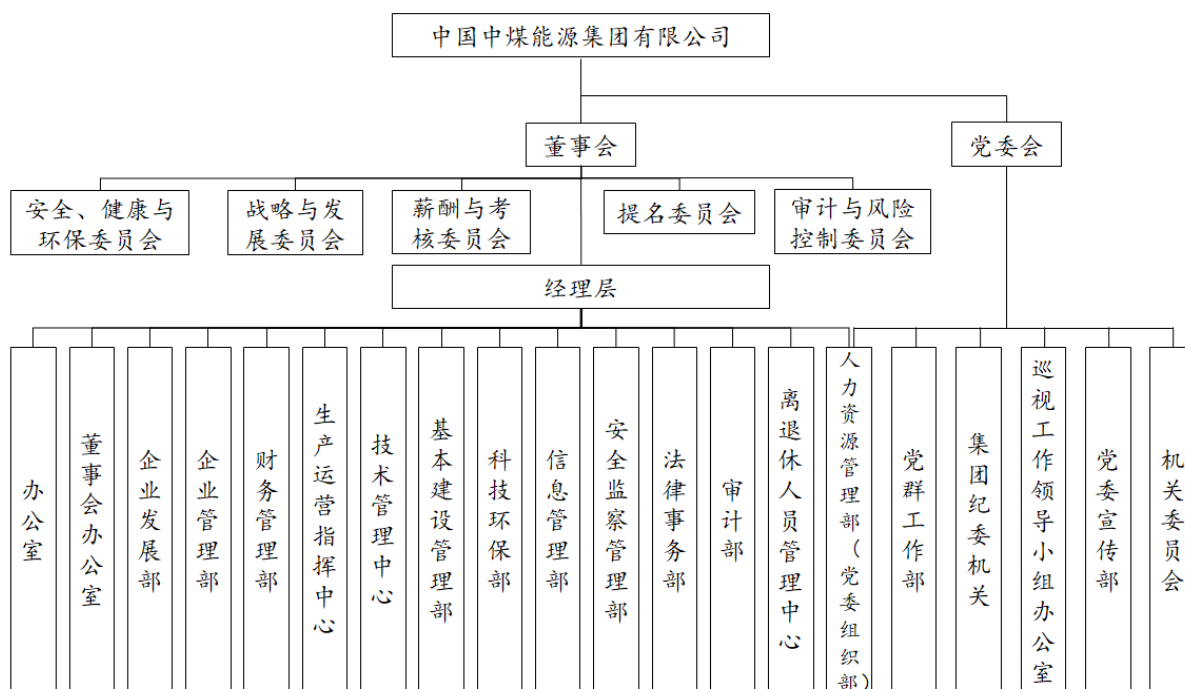
基于对公司经营风险、财务风险及债项保障等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 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 2022 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 3 月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	煤炭开采和洗选业	1325866.34	58.36
2	中煤建设集团有限公司	直接控股	北京市	建筑业	634258.05	100.00
3	中煤华利能源控股有限公司	直接控股	北京市	租赁和商务服务业	375000.00	65.00
4	中煤资源发展集团有限公司	直接控股	北京市	批发和零售业	352716.27	100.00
5	中煤黑龙江煤炭化工(集团)有限公司	直接控股	黑龙江省哈尔滨市	批发和零售业	490279.89	100.00
6	中煤新集能源股份有限公司	直接控股	安徽省淮南市	电力、热力、燃气及水生产和供应业	259054.18	30.31
7	中国煤炭资产管理集团有限公司	直接控股	北京市	制造业	96996.66	100.00
8	大屯煤电(集团)有限责任公司	直接控股	江苏省沛县	采矿业	237270.28	100.00
9	中煤平朔发展集团有限公司	直接控股	山西省朔州市	煤炭开采和洗选业	556787.31	84.29
10	北京中煤机械装备有限公司	直接控股	北京市	批发和零售业	8107.47	100.00
11	中煤晋中能源化工有限责任公司	直接控股	山西省晋中市	批发和零售业	20000.00	100.00
12	中煤集团山西华昱能源有限公司	直接控股	山西省朔州市	煤炭的开采洗选	200000.00	60.00
13	中煤电力有限公司	直接控股	北京市	火力发电	395461.11	100.00
14	中煤集团新疆能源有限公司	直接控股	新疆乌鲁木齐市	煤炭的开采洗选	81600.00	100.00
15	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
16	中煤西安设计工程有限责任公司	直接控股	陕西省西安市	勘察设计及监理	54718.85	100.00
17	中煤能源研究院有限责任公司	直接控股	陕西省西安市	勘察设计及监理	5690.00	100.00
18	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
19	中煤能源香港有限公司	直接控股	中国香港	批发和零售业	214.00	100.00
20	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	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	412.55	464.46	864.60	967.90
资产总额（亿元）	3959.35	4119.39	4435.57	4533.43
所有者权益（亿元）	1455.58	1553.68	1709.12	1783.24
短期债务（亿元）	755.95	540.38	534.51	520.32
长期债务（亿元）	961.28	1210.49	1231.67	1246.89
全部债务（亿元）	1717.23	1750.87	1766.18	1767.21
营业总收入（亿元）	1785.59	1870.24	3010.03	747.04
利润总额（亿元）	140.34	150.10	260.04	91.12
EBITDA（亿元）	354.67	373.96	490.66	--
经营性净现金流（亿元）	285.94	308.93	553.17	114.38
财务指标				
销售债权周转次数（次）	7.07	8.52	15.13	--
存货周转次数（次）	7.17	8.95	15.84	--
总资产周转次数（次）	0.46	0.46	0.70	--
现金收入比（%）	108.66	114.01	115.74	101.58
营业利润率（%）	25.10	16.95	18.00	16.13
总资本收益率（%）	5.40	5.58	6.94	--
净资产收益率（%）	6.09	6.52	9.79	--
长期债务资本化比率（%）	39.77	43.79	41.88	41.15
全部债务资本化比率（%）	54.12	52.98	50.82	49.77
资产负债率（%）	63.24	62.28	61.47	60.66
流动比率（%）	66.22	80.79	103.11	113.57
速动比率（%）	53.09	66.88	92.17	102.78
经营现金流动负债比（%）	21.47	26.95	43.01	--
现金短期债务比（倍）	0.55	0.86	1.62	1.86
EBITDA 利息倍数（倍）	3.95	4.23	6.18	--
全部债务/EBITDA（倍）	4.84	4.68	3.60	--

注:1. 2022 年一季度财务数据未经审计; 2. 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

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	54.44	21.09	70.61	67.98
资产总额（亿元）	630.43	633.60	689.28	691.04
所有者权益（亿元）	333.32	374.04	369.11	367.17
短期债务（亿元）	114.30	55.13	129.87	93.43
长期债务（亿元）	163.68	196.70	185.26	225.84
全部债务（亿元）	277.98	251.83	315.13	319.27
营业总收入（亿元）	0.67	0.77	0.70	0.04
利润总额（亿元）	-3.22	4.70	2.46	-1.94
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	7.26	-5.90	-8.53	-4.89
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（%）	14.73	5.63	2.41	25.13
营业利润率（%）	63.65	38.90	20.42	-6.54
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	-0.97	1.26	0.67	--
长期债务资本化比率（%）	32.93	34.46	33.42	38.08
全部债务资本化比率（%）	45.47	40.24	46.06	46.51
资产负债率（%）	47.13	40.97	46.45	46.87
流动比率（%）	101.44	108.42	61.80	114.18
速动比率（%）	101.44	108.42	61.80	114.18
经营现金流动负债比（%）	5.79	-9.73	-6.33	--
现金短期债务比（倍）	0.48	0.38	0.54	0.73
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1.2022 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

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

联合资信评估股份有限公司关于 中国中煤能源集团有限公司 2022 年度第一期中期票据的 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，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

中国中煤能源集团有限公司（以下简称“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本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司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、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项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。