

中国中煤能源集团有限公司

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

2024 年面向专业投资者公开发行
公司债券（第一期）信用评级报告

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕9480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中国中煤能源集团有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）的信用状况进行综合分析和评估，确定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 2024 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）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

评级总监：

二〇二四年九月二十七日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel) : (010) 85679696 | 传真 (Fax): (010) 85679228 | 邮箱 (Email) : lianhe@lhratings.com

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受中国中煤能源集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

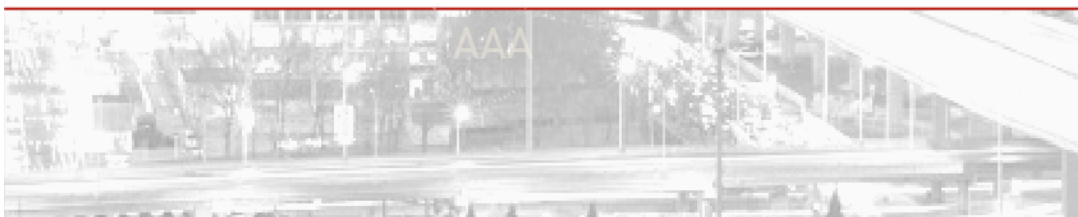
四、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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

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

七、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。

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

2024 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）

信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AAA/稳定	AAA/稳定	2024/09/27

债项概况 本次拟发行中国中煤能源集团有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（以下简称“本期公司债券”）。本期公司债券发行金额不超过 15 亿元（含 15 亿元），期限为 10 年，募集资金拟全部用于生产性支出，包括偿还到期债务、补充流动资金、项目建设、给下属子公司增资等符合法律法规及监管机构允许的用途。

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“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控股的大型煤炭集团企业，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。公司煤炭资源储量丰富，煤炭产能及产量规模很大，行业地位突出。公司煤炭生产成本相对稳定，经营业绩受煤炭价格波动影响显著，2021 年以来，公司买断贸易煤规模下降，煤炭自产量及销量持续增长，同时，煤炭价格高位运行带动公司经营业绩显著提升，但也关注到 2023 年以来，煤炭供给宽松导致煤炭市场价格下行。公司煤化工业务产能利用率及产销率均处于较高水平，整体经营稳健。公司经营获现能力很强，整体流动性充裕，2021 年以来公司持续压控债务规模，债务负担适中且债务结构合理，偿债指标表现非常强。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

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

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：煤炭价格显著下降导致公司盈利能力显著弱化以及公司主要在产矿井发生规模停产或减产导致煤炭产量显著下降以及其他可能的不利因素。

优势

- **公司煤炭资源储量丰富，规模优势突出。**截至 2024 年 3 月底，公司拥有煤炭资源储量超 770 亿吨，其中证实储量 440 亿吨；生产矿井核定产能为 2.78 亿吨/年。
- **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。
- **公司主营业务经营良好，盈利规模及现金净流入规模很大。**2021 年以来，公司煤炭产能不断扩大带动公司煤炭自产量持续增长，年均复合增长 5.2%，同时，煤炭价格高位运行带动公司经营业绩显著提升。2021 年以来，公司利润总额年均复合增长 30.3% 至 2023 年的 452.7 亿元，经营现金净流入年均复合增长 4.3% 至 2023 年的 601.3 亿元。
- **公司债务负担适中且债务结构合理。**截至 2023 年底，公司全部债务中长期债务占 69.7%；资产负债率和全部债务资本化比率分别为 55.9% 和 41.8%。

关注

- **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。

- **公司减值损失计提对利润影响较明显。**2021 及 2022 年，公司计提资产减值损失和信用减值损失合计分别占当期营业利润的 54.8%和 25.1%。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 煤炭企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 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	4
		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
指示评级				aaa
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

个体信用状况变动说明：不适用

外部支持变动说明：不适用

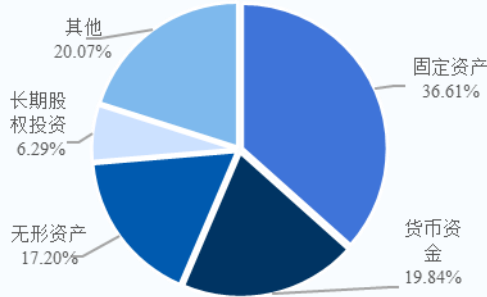
主要财务数据

合并口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	785.45	986.45	1050.16	1040.96
资产总额（亿元）	4442.65	4914.99	5252.01	5314.26
所有者权益（亿元）	1716.20	2002.35	2315.89	2407.96
短期债务（亿元）	534.51	601.74	504.56	407.72
长期债务（亿元）	1231.67	1137.09	1160.48	1265.39
全部债务（亿元）	1766.18	1738.82	1665.04	1673.10
营业总收入（亿元）	3014.84	2818.51	2503.50	589.67
利润总额（亿元）	266.75	446.85	452.71	106.12
EBITDA（亿元）	497.38	662.91	679.14	--
经营性净现金流（亿元）	553.17	563.39	601.25	90.42
营业利润率（%）	18.19	25.09	25.03	23.99
净资产收益率（%）	10.14	16.44	14.85	--
资产负债率（%）	61.37	59.26	55.90	54.69
全部债务资本化比率（%）	50.72	46.48	41.83	41.00
流动比率（%）	103.11	105.99	110.43	126.04
经营现金流动负债比（%）	43.01	38.50	42.28	--
现金短期债务比（倍）	1.47	1.64	2.08	2.55
EBITDA 利息倍数（倍）	6.27	9.62	11.32	--
全部债务/EBITDA（倍）	3.55	2.62	2.45	--

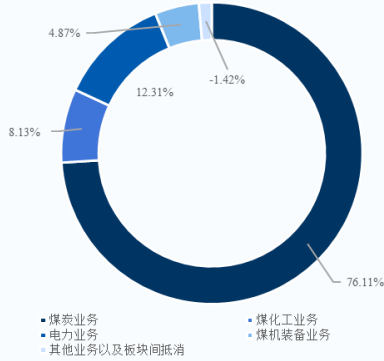
公司本部口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	689.28	752.62	785.88	776.91
所有者权益（亿元）	369.11	381.52	375.90	373.04
全部债务（亿元）	315.13	365.94	354.94	351.33
营业总收入（亿元）	0.70	1.05	0.93	0.02
利润总额（亿元）	2.46	35.88	41.35	-2.86
资产负债率（%）	46.45	49.31	52.17	51.98
全部债务资本化比率（%）	46.06	48.96	48.57	48.50
流动比率（%）	61.80	223.64	82.27	123.03
经营现金流动负债比（%）	-6.33	-22.85	45.91	--

注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计；2. 公司合并口径下其他应付款、其他非流动负债中有息部分分别调整至短期债务与长期债务，2024 年一季度债务调整数采用 2023 年底数据；3. 2021 年财务数据采用 2022 年期初数，2022 年财务数据采用 2023 年期初数；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

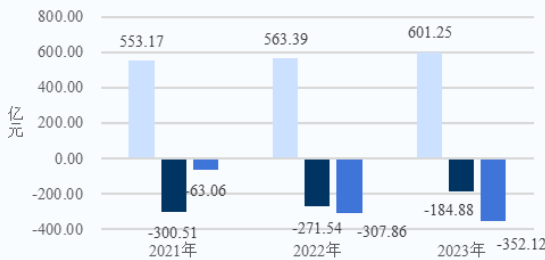
2023 年底公司资产构成



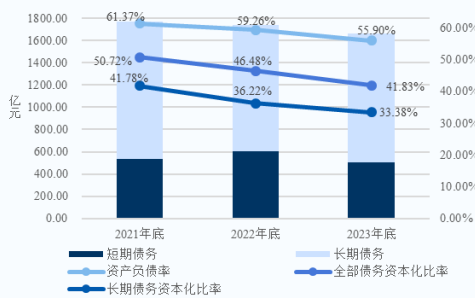
2023 年公司收入构成



2021—2023 年公司现金流情况



2021—2023 年底公司债务情况



同业比较（截至 2023 年底/2023 年）

主要指标	信用等级	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业总收入 (亿元)	利润总额 (亿元)	营业利润率 (%)	资产负债率 (%)
晋能控股煤业集团有限公司	AAA	5070.86	1093.08	1700.23	85.63	18.14	78.44
陕西煤化工集团有限责任公司	AAA	7158.68	2470.44	5293.62	431.15	16.04	65.49
山东能源集团有限公司	AAA	10020.41	2762.84	8663.80	386.45	9.71	72.43
公司	AAA	5252.01	2315.89	2503.50	452.71	25.03	55.90

资料来源：联合资信根据公开资料整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2024/07/26	樊思 刘莉婕	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)	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；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：樊 思 fansi@lhratings.com

项目组成员：刘莉婕 liulj@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、主体概况

中国中煤能源集团有限公司（以下简称“中国中煤”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”）、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 2024 年 6 月底，公司注册资本 155.71 亿元，实收资本为 199.81 亿元，国务院国资委直接持有公司 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，按照联合资信行业分类标准划分为煤炭行业。

公司本部下设办公室、党建工作部、规划发展部（国际合作开发部）、改革办公室、计划财务部、安全健康环保部、法律及合规部等职能部门。截至 2023 年底，公司纳入合并范围的二级子公司 22 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”，股票代码“601918.SH”）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”，股票代码“600508.SH”）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 2023 年底，公司合并资产总额 5252.01 亿元，所有者权益 2315.89 亿元（含少数股东权益 1195.91 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 2503.50 亿元，利润总额 452.71 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 5314.26 亿元，所有者权益 2407.96 亿元（含少数股东权益 1249.56 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 589.67 亿元，利润总额 106.12 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、本期债项概况

公司于 2024 年 3 月 11 日获中国证券监督管理委员会出具的《关于同意中国中煤能源集团有限公司向专业投资者公开发行公司债券注册的批复》（证监许可〔2024〕407 号），注册规模为不超过 100 亿元。本期拟发行中国中煤能源集团有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（以下简称“本期公司债券”）。本期公司债券发行金额为不超过人民币 15 亿元（含 15 亿元），期限为 10 年，募集资金拟全部用于生产性支出，包括偿还到期债务、补充流动资金、项目建设、给下属子公司增资等符合法律法规及监管机构允许的用途。本期公司债券按年付息，到期一次还本。

本期公司债券无担保。

三、宏观经济和政策环境分析

2024 年上半年，外部环境复杂性、严峻性、不确定性明显上升，国内结构调整持续深化等带来新挑战，经济增速有所回落，随着逆周期调控政策加力，经济整体平稳。宏观政策认真落实中央经济工作会议和 4 月政治局会议精神，积极财政和稳健货币靠前发力，落实大规模设备更新和消费品以旧换新，落实增发国债，调整房地产政策。

2024 年上半年，国民经济运行总体平稳。上半年国内生产总值 61.7 万亿元，同比增长 5.0%。二季度国内生产总值同比增长 4.7%，增速比一季度有所回落；增速回落有雨涝灾害多发等短期因素的影响，也反映出当前困难挑战有所增多，国内有效需求不足、大循环不畅等问题。信用环境方面，上半年稳健的货币政策灵活适度、精准有效，强化逆周期调节，货币信贷和社会融资规模合理增长，综合融资成本稳中有降，流动性合理充裕。下半年，货币政策将加快完善中央银行制度，推进货币政策框架转型；保持融资和货币总量合理增长，充实货币政策工具箱；把握好利率、汇率内外均衡，深入推进利率市场化改革；完善债券市场法制，夯实公司信用类债券的法制基础。

展望下半年，党的二十届三中全会对进一步全面深化改革、推进中国式现代化作出了战略部署，进一步凝聚社会共识、解放和发展社会生产力。要完成全年经济增长目标，就要进一步加大逆周期调节力度，用好用足增发国债，继续降低实体经济融资成本，扩大消费，优化房地产政策。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2024 年半年报）》。

四、行业分析

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。2023 年，煤炭供给量提升，但下游需求支撑不足，煤炭价格震荡回落，行业整体盈利水平有所下滑。2024 年，煤炭市场供需有望保持平衡态势，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的影响仍需持续关注。完整版行业分析详见[《2024 年煤炭行业分析》](#)。

五、基础素质分析

（一）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 2024 年 3 月底，公司拥有煤炭资源储量 772 亿吨，其中证实储量 440 亿吨，煤种以动力煤为主；拥有 63 座生产矿井，核定产能 2.78 亿吨/年，选煤厂 40 处，总洗选能力 3.16 亿吨/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 2024 年 3 月底，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。公司煤制烯烃生产装置近年来保持满负荷运行，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电厂。煤电业务方面，截至 2024 年 3 月底，公司已投运及在建电厂 42 座（含参股），总装机 4913 万千瓦。新能源业务方面，截至 2024 年 3 月底，公司在建及已投运新能源项目总装机容量 189.70 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国内领先，连续多年在全国煤机装备制造行业排名前列。

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。

（二）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，但公司总经理尚待补位。

截至 2024 年 3 月底，公司董事及高级管理人员 11 名。

公司董事长王树东先生，正高级工程师，享受国务院政府特殊津贴，现任中国中煤党委书记、董事长，中煤能源党委书记、董事长、执行董事。王树东先生历任中电投东北分公司党组成员、副总经理兼总工程师；中电投东北分公司党组成员、副总经理；中电投霍林河煤电公司副总经理；中电投霍林河煤电集团董事长、党委书记；中电投蒙东能源集团董事长、党委书记；中电投公司办

公厅主任；中电投公司总经理助理兼公厅主任；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。

公司原总经理兼董事彭毅先生于 2023 年 8 月退休，截至本报告出具日，公司董事尚未补充，总经理尚待董事会按规定进行选举。

截至 2023 年底，公司在职在册职工 11.03 万人。按岗位性质类别分类，管理人员占 19.47%，专业技术人员占 11.85%，技能人员占 68.68%；按教育程度分类，大学及大学以上占 30.13%，大专占 24.17%，中专及以下占 45.70%；按年龄分类，35 岁以下员工占 28.77%，35 至 55 岁员工占 64.88%，55 岁以上员工占 6.35%。

（三）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 2024 年 9 月 23 日，公司本部无已结清和未结清的不良贷款。

根据子公司中煤能源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：91110000710934289T），截至 2024 年 6 月 27 日，中煤能源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在中国证监会证券期货市场失信信息公开查询平台、国家企业信用信息公示系统、国家税务总局的重大税收违法案件信息公布栏、最高人民法院失信被执行人信息查询平台中存在不良记录。

六、管理分析

（一）法人治理结构

公司治理机构设置符合法律规定，可以满足公司日常管理需求。

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。

公司设立党委会。党委会设书记 1 名，其他党委成员若干名。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，董事会下设战略与投资委员会、审计与风险控制（监督）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，由国务院国资委党委提名、组织考察、按照管理权限审批或者备案同意后，由中国中煤董事会决定聘任，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。

（二）管理水平

公司管理制度对下属单位形成了有效管控，保证了公司的平稳运营和发展。

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、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。

资金管理方面，公司制定下发《中国中煤司库体系管理暂行办法》以及资金账户、资金集中、资金结算、债务融资、票据、境外资金管理等专项管理制度，进一步加强资金管理，规范操作、提高效率、防范风险。

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 and 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

2021—2023 年，因煤炭及煤化工价格波动下降以及买断贸易煤规模下降影响，公司收入规模下降，但综合毛利率持续提高。2024 年 1—3 月，公司收入规模同比有所下降，毛利率较 2023 年小幅下降。

2021—2023 年，伴随煤炭及煤化工价格波动下降以及买断贸易煤规模下降影响，公司营业总收入有一定下降。从收入构成看，煤炭业务仍是公司的主要收入来源。2021—2023 年，公司煤炭业务收入下降，主要系买断贸易煤规模下降以及煤炭价格波动所致；煤化工业务收入下降，主要由于煤化工产品销售价格波动以及公司焦炭装置于 2022 年停产改造所致；公司电力业务收入持续增长，主要系公司装机规模扩大带动发电量增加所致。2021—2023 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，2021—2023 年，公司综合毛利率持续提高。2021—2023 年，公司煤炭业务毛利率持续提高，主要系毛利率相对较低的买断贸易煤收入占比下降；煤化工业务毛利率波动增长，其中 2022 年毛利率同比下降，主要系原料煤、燃料煤采购价格涨幅较大所致，2023 年毛利率同比提高，主要系原料煤、燃料煤采购价格下降以及化工装置维修支出减少所致；电力业务毛利率持续增长，其中 2022 年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；2023 年电力业务毛利率同比提升主要系燃料煤价格下降所致。煤机装备业务毛利率变化不大。施工设计业务毛利率波动下降。

2024 年 1—3 月，公司营业总收入同比下降 22.86%，主要系煤炭及煤化工业务产品价格同比下降所致；综合毛利率较 2023 年略有下降。

图表 1 • 2021—2023 年及 2024 年 1—3 月公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2021 年			2022 年			2023 年			2024 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	2292.15	76.15%	22.16%	2119.19	75.01%	30.38%	1905.53	76.11%	31.02%	444.62	75.40%	32.64%
煤化工业务	256.62	8.53%	13.32%	224.28	7.94%	11.61%	203.48	8.13%	16.38%	47.96	8.13%	20.39%
电力业务	153.74	5.11%	7.98%	185.37	6.56%	15.19%	308.30	12.31%	17.44%	79.81	13.54%	19.32%
煤机装备业务	105.46	3.50%	16.80%	106.01	3.75%	17.97%	121.83	4.87%	17.85%	30.50	5.17%	14.36%
施工设计业务	189.42	6.29%	11.42%	208.95	7.40%	8.45%	237.08	9.47%	8.82%	49.54	8.40%	9.57%
其他业务	90.46	3.01%	--	64.03	2.27%	--	85.55	3.42%	29.23%	18.32	3.11%	34.66%
板块间抵消	-77.83	-2.59%	--	-82.81	-2.93%	--	-358.27	-14.31%	--	-81.08	-13.75%	20.72%
合计	3010.03	100.00%	20.99%	2825.03	100.00%	28.87%	2503.50	100.00%	29.46%	589.67	100.00%	28.66%

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

2 煤炭业务

2021 年以来，公司自产煤产销量持续增长，煤炭生产指标以及单吨生产成本保持稳定，但公司买断贸易煤销量持续下降；同时，煤炭销售价格随市场行情波动下降。需关注公司煤炭生产过程中的安全风险。

（1）煤炭生产

2021 年以来，公司不断核增产能带动公司煤炭产能持续增长，同时公司通过优化采掘、采剥、抽采关系，加强产运销协调，释放先进产能，煤炭产量持续增长，产能利用率保持高水平。2024 年一季度，公司煤炭产量较上年同期下降 3.83%，变动幅度较小。

图表 2 • 公司商品煤产量情况（单位：万吨/年、万吨）

品种	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
产能	23137	23157	27843	27843
总产量	21965	22787	24320	5812
产能利用率	94.9%	98.4%	87.4%	83.6%

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；2.2021—2023 年度及 2024 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、21256 万吨和 5161 万吨
 资料来源：公司提供

生产指标方面，2021 年以来，公司生产机械化程度继续保持高水平。2022 年，公司加强煤炭生产自营队伍建设，减少外包人员，原煤生产工效同比下降；2023 年由于公司煤炭产量增加，公司原煤生产工效同比上升。2021—2023 年，百万吨死亡率波动上升，其中，2022 年 4 月，子公司中煤华晋集团有限公司王家岭煤矿矿井综合楼发生一起较大火灾事故，造成 4 人死亡。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；2023 年 6 月，公司下属中煤集团山西华昱能源有限公司黄家沟煤矿发生一起安全事故，造成 3 人死亡。

图表 3 • 公司煤炭生产指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
采煤机械化程度（%）	100.00	100.00	100.00
掘进装运机械化程度（%）	100.00	100.00	100.00
原煤生产工效（吨/工）	17.63	16.78	18.90
因工亡故人数比率（人/百人）	0.01	0.03	0.02

资料来源：公司提供

自产煤单位销售成本方面，2021—2023 年，公司自产煤销售成本基本保持稳定，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。2024 年一季度，公司自产煤销售成本有所下降，主要系人工成本下降所致。

图表 4 • 公司自产商品煤单位销售成本构成（单位：元/吨）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
人工成本	50.70	62.15	68.93	60.88
折旧及摊销	48.01	46.30	45.01	42.54
维修支出	13.39	11.09	10.14	9.17
外包矿务工程费	42.00	38.19	36.92	35.51
燃料及动力	54.14	46.14	42.96	45.69
其他成本	40.78	44.43	48.43	46.06
合计	249.01	248.30	252.39	239.85

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。

2021 年以来，公司自产商品煤销量稳中有升。2023 年，公司自产商品煤销量同比增长 8.88%。2024 年一季度，公司自产煤销量较 2023 年同期下降 3.97%。煤炭价格方面，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 2022 年自产煤销售均价同比上涨 10.98%；2023 年，公司自产煤销售均价同比下降 15.09%，主要系煤炭供给宽松带动煤炭市场价格下行所致。2024 年一季度，公司自产煤销售价格较 2023 年进一步下降。

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。

为满足客户多样化需求，公司开展买断贸易煤业务，2021 年以来，买断贸易煤销量持续下降，其中 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，公司买断贸易煤销量同比下降 19.74%，主要系煤炭供给宽松以及煤炭中长期合同全覆盖后客户用煤得到保障，市场贸易煤采购缩减所致。2024 年一季度，公司买断贸易煤较 2023 年同期下降 30.53%。

图表 5 • 公司主要产品近年销售情况（单位：万吨、元/吨）

项目	2021年		2022年		2023年		2024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	15013.24	643.39	15664.57	714.03	17056.19	606.26	4146.83	597.93
（一）动力煤	13639.93	582.81	14363.90	632.25	15578.66	541.43	3806.25	526.35
（二）焦煤	1373.30	1295.02	1300.68	1617.07	1477.53	1289.76	340.58	1397.87
二、买断贸易煤	16889.23	785.01	11311.27	887.52	9078.23	720.63	2091.86	694.52

资料来源：公司提供

3 煤化工业务

2021 年以来，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，销售价格受市场行情影响波动下降。

公司煤化工的主要产品为聚烯烃、甲醇和尿素。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）。

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”运行和产品单耗的低水平。2021—2023 年，公司甲醇、尿素、聚烯烃、焦炭产能变动不大；硝铵产能持续增长，主要系子公司山西中煤平朔能源化工有限公司第四期硝铵装置投产所致。

2021 年以来，公司煤化工产品产能利用率和产销率保持高水平。其中，公司聚烯烃产量保持稳定；尿素产量波动下降，其中 2022 年尿素产量同比下降 17.16%，主要系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，2024 年 5 月已恢复生产。2021 年以来，甲醇产量持续增长，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。2024 年一季度，公司主要煤化工产品产量同比变化不大。

销售价格方面，公司煤化工产品价格较为透明，2021—2023 年，公司主要煤化工产品销售价格受市场行情影响，波动下降。

图表 6 • 公司煤化工产品生产情况（单位：万吨/年、万吨、元/吨）

煤化工 产品	2021 年				2022 年				2023 年				2024 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	173	126	125	1870	199	176	186	1931	199	182	192	1748	199	41	40	1675
尿素	222	221	221	2228	222	183	179	2612	222	207	214	2423	222	48	55	2237
聚乙烯	68	74	73	7455	68	74	74	7479	68	77	76	7145	68	20	19	7182
聚丙烯	68	72	73	7587	68	75	73	7323	68	72	72	6652	68	19	18	6498
硝铵	40.	40	43	1918	49	47	47	2632	58	58	59	2341	58	13	13	2251
焦炭	195	164	173	2276	195	--	7	2057	200	--	--	--	200	--	--	--

注：上表中甲醇销量含内部自用量，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

资料来源：公司提供

4 电力业务

2021 年以来，公司电力业务规模逐年扩大带动发电量持续增长，公司电力以煤电联营为主，同时发展新能源业务。

2021 年以来，公司电力业务规模逐年扩大，其中 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 2024 年 3 月底，公司已投运及在建电厂 42 座（含参股），总装机 4913 万千瓦，其中控股电厂装机规模 3259 万千瓦、参股电厂装机规模 1654 万千瓦。公司煤电业务主要分布在新疆、安徽、山西、甘肃、湖北等地区，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。

新能源业务方面，截至 2024 年 3 月底，公司在建及已投运新能源项目总装机容量 189.70 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。

2021—2023 年及 2024 年一季度，公司发电量分别为 540.36 亿千瓦时、546.87 亿千瓦时、843.36 亿千瓦时和 214.14 亿千瓦时；含税平均电价分别为 0.297 元/千瓦时、0.365 元/千瓦时、0.408 元/千瓦时、0.377 元/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。

煤机装备销售方面，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。2023 年，公司完成煤机装备收入 121.83 亿元，同比增长 14.92%，毛利率为 17.85%。

施工设计方面，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。2023 年，公司施工设计业务实现收入 237.08 亿元，同比增长 13.46%，毛利率为 8.82%。

6 经营效率

2021 年以来，公司经营效率持续下降。与同行业公司相比，公司实际经营效率处于行业较高水平。

从经营效率指标看，2021—2023 年，公司销售债权周转次数分别为 14.49 次、12.79 次和 11.96 次；存货周转次数分别为 15.07 次、14.00 次和 12.60 次；总资产周转次数分别为 0.70 次、0.60 次和 0.49 次，均持续下降，主要系公司经营效率较高的煤炭贸易业务规模下降所致。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。

图表 7 • 2023 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	6.33	8.47	0.34
陕西煤业化工集团有限责任公司	13.54	24.28	0.74
山东能源集团有限公司	24.17	37.56	0.89
中国中煤	8.06	17.46	0.50

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 在建工程及未来发展

公司在建项目主要集中在煤炭、煤化工和电力领域，投产后公司的综合竞争力有望进一步增强。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。

截至 2024 年 3 月底，公司主要在建项目为煤炭、煤化工及电力项目等，预计总投资 820.37 亿元，尚需投资 610.46 亿元，尚需投资规模较大，但考虑到经营现金流表现良好，且融资畅通，公司整体资金压力不大。

图表 8 • 截至 2024 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 2024 年 3 月底已投资额	工程进度	资金来源
1	里必煤矿	中煤华晋集团有限公司	400 万吨/年	94.95	42.65	38%	银行贷款及自筹
小计				94.95	42.65	--	--
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 2024 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	17.27	98%	30%企业自筹，70%银行贷款。
2	中煤榆林煤炭深加工基地项目	中煤陕西能源化工集团有限公司	90 万吨/年	238.88	13.34	6%	30%企业自筹，70%银行贷款。
小计				256.58	30.61	--	--
电力							
序号	项目名称	实施单位	建设规模	预计总投资额	截至 2024 年 3 月底已投资额	工程进度	资金来源
1	安太堡热电	中煤电力有限公司	2×350MW	31.97	27.86	87%	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	46.2	30.29	75%	20%资本金，80%银行贷款
3	江西上饶电厂	中煤新集能源股份有限公司	2×1000MW	78.6	9.75	7%	20%资本金，80%银行贷款
4	江苏靖江电厂项目	中煤电力有限公司	1×1000MW	43.55	8.72	15%	20%资本金，80%银行贷款
5	内蒙古芒来电厂项目	中煤内蒙古能源有限公司	2×660MW	57.25	7.16	13%	20%资本金，80%银行贷款
6	湖北鄂州电厂项目	中煤电力有限公司	2×1000MW	79.03	9.58	12%	20%资本金，80%银行贷款
7	安徽滁州电厂项目	中煤新集能源股份有限公司	2×660MW	53.14	6.09	11%	30%资本金，70%银行贷款
8	哈密一通道 80 万千瓦风电+20 万千瓦光伏多能互补项目	中煤电力有限公司	1000MW	46.96	23.48	50%	20%资本金，80%银行贷款
9	昌吉绿能木垒 52.5 万千瓦光储项目	中煤电力有限公司	525MW	26.74	8.97	34%	25%资本金，75%银行贷款
10	平朔矿区 100MW 光伏储能项目	中煤平朔集团有限公司	100MW	5.40	4.75	88%	20%资本金，80%银行贷款
小计				468.84	136.65	--	--
合计				820.37	209.91	--	--

资料来源：公司提供

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。

八、财务分析

公司提供了 2021—2023 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 2024 年一季度财务报表未经审计。因公司及所属子公司以前年度存在外部机构审计整改事项，本报告使用追溯调整数据，2021 年财务数据采用 2022 年期初数，2022 年财务数据采用 2023 年期初数。

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的子公司 12 家。2023 年，新纳入合并范围的子公司 55 家，因注销等原因不再纳入合并范围子公司 16 家。截至 2023 年底，纳入公司合并范围的二级子公司共 22 家。2024 年一季度，新纳入合并范围的子公司 2 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。

1 资产质量

2021 年以来，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，但货币资金逐年大幅增长，公司资产流动性增强，资产受限比例非常低，整体资产质量好。

2021—2023 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 8.73%，公司资产以非流动资产为主。

2021—2023 年末，公司流动资产规模持续增长，年均复合增长 8.83%。同期，受益于煤价高位运行以及公司自产煤产销量持续增长，经营获现规模增加，公司货币资金年均复合增长 15.61%。截至 2023 年底，公司货币资金 1041.82 亿元，较年初增长 6.65%，货币资金受限比例为 11.93%，受限货币资金主要为法定存款准备金、银行承兑汇票保证金、信用证保证金、保函保证金、环境恢复治理保证金及煤矿转产发展基金、复垦基金等。2021—2023 年末，公司应收账款波动增长，年均复合增长 3.21%，截至 2023 年底，公司应收账款账面价值 137.38 亿元，较年初下降 8.02%，主要公司加大应收账款回收力度以及煤炭及受煤炭、煤化工等主要产品价格下行影响收入同比减少所致，账龄以 1 年以内为主，累计计提坏账准备 22.78 亿元；应收账款前五大欠款方合计金额占比为 12.05%，集中度一般，前五大欠款方主要为电网公司。2021—2023 年末，公司存货波动下降，年均复合下降 2.13%。截至 2023 年底，公司存货 134.80 亿元，较年初下降 7.30%，主要系煤炭价格下行导致库存成本下降所致，存货以原材料、在产品和库存商品构成，累计计提跌价准备 19.99 亿元。2021—2023 年末，公司合同资产持续增长，年均复合增长 11.83%，主要系应收煤矿装备款及质保金及暂扣款等增加所致。截至 2023 年底，公司合同资产 83.86 亿元，较年初增长 12.12%。

2021—2023 年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长 8.69%，主要系煤炭业务相关非流动资产增加所致。截至 2023 年底，公司非流动资产 3681.41 亿元，较年初增长 9.44%。2021—2023 年末，公司固定资产（合计）持续增长，年均复合增长 7.89%，截至 2023 年底，公司固定资产（合计）1924.18 亿元，较年初增长 4.19%，主要系大南湖七号矿井及配套选煤厂项目、陕西榆林大海则煤矿项目等逐步转固所致。公司固定资产成新率一般，截至 2023 年底为 55.81%。2021—2023 年末，公司在建工程（合计）波动下降，年均复合下降 4.92%。截至 2023 年底，公司在建工程（合计）225.65 亿元，较年初增长 28.43%，主要系哈密 800 兆瓦风力发电项目、九鑫 200 万吨/年焦化就地改造项目等投资增加所致，公司在建工程累计计提减值准备由 2022 年初的 19.47 亿元增长至 2023 年底的 56.51 亿元，增幅较大，主要系公司并表国源时代煤炭资产管理有限公司（以下简称“国源公司”）下属部分企业所致。2021—2023 年末，公司无形资产持续增长，年均复合增长 11.86%，截至 2023 年底，公司无形资产 903.24 亿元，较年初增长 21.00%，主要系中煤股份采矿权增加同时，公司将国源公司下属部分子公司纳入合并范围使得采矿权增加所致，公司无形资产仍主要为采矿权及探矿权构成。

2021—2023 年末，公司长期股权投资持续增长，年均复合增长 5.84%，主要系确认投资收益所致。截至 2023 年底，公司长期股权投资 330.20 亿元，较年初增长 5.89%，前五大长期股权投资企业较年初基本保持稳定，主要被投资企业为中天合创能源有限责任公司、华晋焦煤有限责任公司、陕西延长中煤榆林能源化工有限公司、延安市禾草沟煤业有限公司和蒙冀铁路有限责任公司。

截至 2023 年底，公司受限资产总额 178.75 亿元，受限比例 3.40%，受限资产占比非常低。

图表 9 • 2021—2023 年末及 2024 年 3 月末公司资产主要构成

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 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	1326.20	29.85	1551.00	31.56	1570.60	29.90	1635.64	30.78
货币资金	779.42	58.77	976.81	62.98	1041.82	66.33	1032.95	63.15
应收账款	128.96	9.72	149.36	9.63	137.38	8.75	164.66	10.07
存货	140.72	10.61	145.41	9.38	134.80	8.58	141.12	8.63
合同资产	67.05	5.06	74.79	4.82	83.86	5.34	90.70	5.55
非流动资产	3116.45	70.15	3363.99	68.44	3681.41	70.10	3678.62	69.22
长期股权投资	294.77	9.46	311.84	9.27	330.20	8.97	334.99	9.11
固定资产（合计）	1652.96	53.04	1846.75	54.90	1924.18	52.27	1908.74	51.89
在建工程（合计）	249.58	8.01	175.70	5.22	225.65	6.13	245.71	6.68
无形资产	721.85	23.16	746.48	22.19	903.24	24.54	899.20	24.44
资产总额	4442.65	100.00	4914.99	100.00	5252.01	100.00	5314.26	100.00

注：流动资产科目占比为占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
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 5314.26 亿元，较上年底变化不大。其中，流动资产占 30.78%，非流动资产占 69.22%。公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。截至 2024 年 3 月底，公司应收账款账面价值 164.66 亿元，较上年底增长 19.86%，主要系煤炭及煤矿装备业务 3 月份销售规模扩大使得结算期内的应收账款增加所致。

2 资本结构

2021 年以来，公司所有者权益持续增长；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。公司负债小幅增长，有息债务规模持续下降，债务负担适中，债务构成以长期债务为主，债务结构合理。

2021—2023 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 16.16%。截至 2023 年底，公司所有者权益 2315.89 亿元，较年初增长 15.66%，主要系盈利累积带动未分配利润增加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 48.36%，少数股东权益占比为 51.64%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 8.63%、16.71%和 18.16%。所有者权益结构稳定性一般。截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益 2407.96 亿元，较上年底增长 3.98%，所有者权益结构较上年底变化不大。

2021—2023 年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长 3.77%。截至 2023 年底，公司负债总额 2936.12 亿元，较年初变化不大。其中，流动负债占 48.44%，非流动负债占 51.56%，公司负债结构相对均衡。

2021—2023 年末，公司流动负债持续增长，年均复合增长 5.15%。同期，公司短期借款波动增长；应付账款规模逐年增长，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；其他应付款持续增长，主要系公司与国源公司下属托管公司的往来款增加所致，其他应付款主要为应付股权转让款、暂收代付款和往来款构成；合同负债主要由预收煤炭销售款和预收工程款构成，受煤价波动影响预收煤炭款而波动增长。

2021—2023 年末，公司非流动负债持续增长，其中长期应付款持续增长，主要系采矿权价款增加所致；预计负债逐年大幅增长，主要系确认的弃置费用增加所致；长期借款规模及应付债券波动下降，应付债券主要由公司本部及子公司中煤能源发行的债券构成。

图表 10 • 2021—2023 年末及 2024 年 3 月末公司负债主要构成

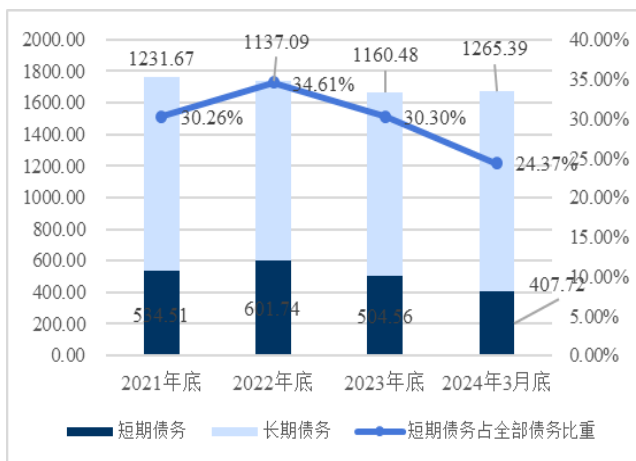
科目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	1286.19	47.17	1463.38	50.24	1422.21	48.44	1297.74	44.65
短期借款	74.27	5.77	92.51	6.32	77.52	5.45	81.88	6.31
应付账款	359.63	27.96	382.64	26.15	418.62	29.43	419.16	32.30
应付职工薪酬	68.34	5.31	97.43	6.66	121.76	8.56	117.24	9.03
其他应付款 (合计)	123.29	9.59	181.51	12.40	192.23	13.52	191.80	14.78
一年内到期的非流动负债	411.93	32.03	481.65	32.91	388.32	27.30	299.10	23.05
合同负债	85.03	6.61	102.55	7.01	87.55	6.16	66.62	5.13
非流动负债	1440.26	52.83	1449.26	49.76	1513.92	51.56	1608.55	55.35
长期借款	1057.65	73.43	966.48	66.69	1021.56	67.48	1115.57	69.35
应付债券	141.74	9.84	160.05	11.04	130.31	8.61	140.79	8.75
长期应付款 (合计)	64.45	4.47	119.39	8.24	139.49	9.21	127.82	7.95
预计负债	62.09	4.31	89.05	6.14	106.17	7.01	105.45	6.56
负债总额	2726.45	100.00	2912.64	100.00	2936.12	100.00	2906.29	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
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

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，2021—2023 年末，公司全部债务持续下降，公司债务结构仍以长期债务为主，债务负担适中，有息债务到期日较为分散。

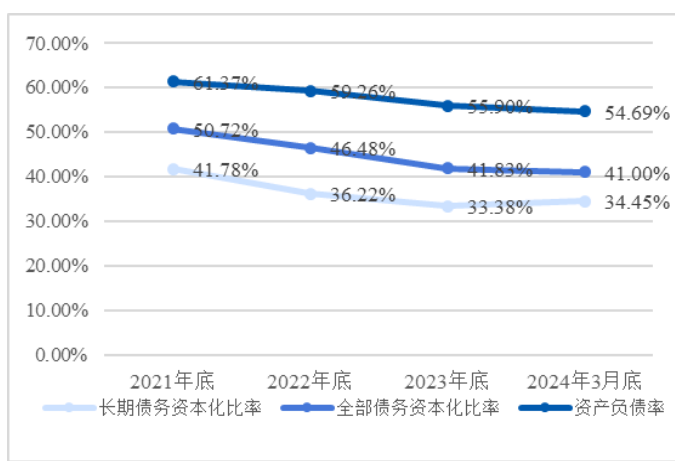
如将永续债调入长期债务，截至 2023 年底，公司全部债务增至 1695.00 亿元；公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 56.48%、42.58%和 34.24%，较调整前分别上升 0.57 个百分点、0.75 个百分点和 0.86 个百分点。

图表 11 • 近年来公司债务构成情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 12 • 近年来公司债务指标情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2024 年 3 月底，公司负债总额 2906.29 亿元，较上年底下降 1.02%。公司流动负债与非流动负债相对均衡，其中受部分一年内债务到期以及新增较大额长期借款影响，公司非流动负债占比有所提高。

3 盈利能力

2021—2023 年，公司营业总收入规模持续下降，但公司费用控制能力较强，财务费用持续下降。同时，公司减值损失规模有所下降，使得利润总额持续增长。

2021—2023 年，伴随煤炭及煤化工价格波动以及买断贸易煤规模下降，公司营业总收入持续下降，但营业利润率波动增长，主要由于盈利能力较强的自产煤产销规模扩大以及毛利率较低买断贸易煤占比下降影响所致。公司期间费用主要为管理费用和财务费用，管理费用持续提升带动费用总额波动增长，但公司财务费用持续下降，费用控制能力较强。

公司非经常性损益主要为资产减值损失和投资收益。2021 年以来，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。其中，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 年收购中煤华利能源控股有限公司（以下简称“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，公司当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，公司当期对其计提减值 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；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地保护区存在重叠，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。2023 年资产减值损失规模较小。2021 年以来，公司投资收益波动下降，主要系煤炭市场行情波动，来自合营和联营企业的投资收益波动下降所致。

图表 13 • 公司盈利能力变化情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年
营业总收入（亿元）	3014.84	2818.51	2503.50
营业成本（亿元）	2375.99	2002.32	1765.86
费用总额（亿元）	184.34	206.67	203.57
资产减值损失（亿元）	-116.65	-108.61	-4.95
信用减值损失（亿元）	-30.15	-3.46	-0.21
投资收益（亿元）	47.87	57.36	34.21
利润总额（亿元）	266.75	446.85	452.71
营业利润率（%）	18.19	25.09	25.03
总资本收益率（%）	7.12	10.56	10.09
净资产收益率（%）	10.14	16.44	14.85

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2021—2023 年，公司利润总额大幅增长，各项盈利指标波动上升。公司整体盈利处于行业很高水平。

图表 14 • 2023 年公司与同行业可比公司盈利指标情况

企业简称	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	22.12	3.57	3.94
陕西煤业化工集团有限责任公司	19.23	7.71	13.29
山东能源集团有限公司	11.08	5.47	8.20
中国中煤	29.46	9.72	14.85

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

2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 589.67 亿元，同比下降 22.86%，主要系煤炭及煤化工产品价格下降影响所致；实现利润总额 106.12 亿元，同比下降 5.95%。

4 现金流

公司经营获现能力很强，2021 年以来经营活动现金流保持增长趋势，在覆盖投资活动支出的同时偿还部分有息债务，公司总体现金流情况良好。

受益于经营良好，利润规模较大且回款及时，公司经营获现规模持续增长，收入实现质量很好，经营获现规模能够覆盖投资支出。同时，公司整体压缩有息债务规模，2021—2023 年，筹资活动现金流持续呈净流出状态。2024 年 1—3 月，公司实现经营活动现金净流入 90.42 亿元，投资活动现金净流出 74.76 亿元，公司实现筹资活动现金净流入 4.32 亿元。

图表 15 • 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	3546.34	3236.83	2977.98	639.15
经营活动现金流出小计	2993.17	2673.44	2376.73	548.73
经营现金流量净额	553.17	563.39	601.25	90.42
投资活动现金流入小计	35.30	59.69	129.89	15.91
投资活动现金流出小计	335.81	331.23	314.77	90.68
投资活动现金流量净额	-300.51	-271.54	-184.88	-74.76
筹资活动前现金流量净额	252.65	291.85	416.37	15.66
筹资活动现金流入小计	647.05	431.38	554.14	182.20
筹资活动现金流出小计	710.11	739.25	906.26	177.89
筹资活动现金流量净额	-63.06	-307.86	-352.12	4.32
现金收入比（%）	115.56	111.34	114.62	105.54

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

5 偿债指标

2021—2023 年，公司盈利及获现的大幅提升以及有息债务规模的持续下降显著增强了其偿债指标表现，长短期偿债指标均表现很好。同时，畅通的融资渠道可进一步为公司提供流动性支持，综合来看，公司偿债能力极强。

2021 年以来，受益于经营业绩良好，获现规模增加，以及短期债务波动下降影响，公司各项短期偿债指标整体提升。其中，截至 2024 年 3 月底，公司流动比率与速动比率进一步提高，短期偿债指标表现极强。2021—2023 年，公司 EBITDA 规模持续增加，有息债务规模持续下降，EBITDA 对全部债务和利息支出的覆盖程度持续提升，公司长期债务指标表现很强。

图表 16 • 公司偿债指标情况

项目	指标	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	103.11	105.99	110.43	126.04
	速动比率（%）	92.17	96.05	100.96	115.16

长期偿债指标	经营现金流动负债比（%）	43.01	38.50	42.28	--
	经营现金/短期债务（倍）	1.03	0.94	1.19	--
	现金短期债务比（倍）	1.47	1.64	2.08	2.55
	EBITDA（亿元）	497.38	662.91	679.14	--
	全部债务/EBITDA（倍）	3.55	2.62	2.45	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.31	0.32	0.36	--
	EBITDA/利息支出（倍）	6.27	9.62	11.32	--
	经营现金/利息支出（倍）	6.97	8.18	10.03	7.11

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

公司担保企业以国有企业为主，截至 2024 年 3 月底，公司对外担保余额合计 18.26 亿元，占净资产的比重 0.76%，对外担保规模小。

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公司子公司伊化矿业、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，请求三家公司补交探矿权转让差价款。2022 年至 2023 年期间，经法院一审、重审一审、二审及再审审理，法院判决三家矿业公司补缴探矿权转让价款差额共约 53 亿元。截至 2023 年底，伊化矿业、蒙大矿业案件已执行完毕，银河鸿泰案件尚在执行中。截至 2024 年 3 月底，公司共获银行授信额度 6332 亿元，尚未使用额度为 4826 亿元，公司间接融资渠道畅通。同时，公司控股子公司中煤能源、中煤新集和上海能源均为上市公司，具有直接融资渠道。

6 公司本部财务分析

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 2023 年底，公司本部资产总额 785.88 亿元，其中长期股权投资 588.81 亿元；资产负债率为 52.17%，全部债务资本化比率 48.57%。2023 年，公司本部营业总收入为 0.93 亿元，投资收益为 51.92 亿元，利润总额为 41.35 亿元。

九、ESG 分析

公司注重安全生产与环保投入，积极履行其作为央企的社会责任，治理结构和内控制度完善，目前公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

公司主要业务覆盖煤炭、电力和化工三大业务，公司排放的废水主要是煤矿矿井水、煤化工工业废水，公司排放的废气主要是燃煤锅炉产生的烟气，主要污染物为二氧化硫、氮氧化物、烟尘，公司持续推进大气污染治理，加快推进清洁能源替代和锅炉烟气治理，强化煤炭开采、输送、贮存、转运等环节的无组织排放管控，电力、煤化工企业严格控制大气污染物排放指标。公司产生的固体废物主要是杂盐等危险废物和煤矸石等一般工业固体废物，公司严格按照要求收集、贮存、转移、处置危险废物，强化危险废物规范化管理，做到依法合规。2021 年以来，公司无重大环保处罚。

公司注重安全生产方面的制度建设、管理及考核等工作，安全投入金额较大，但公司煤炭、电力和化工业务属于高危行业，安全管理压力较大，2021 年以来公司煤炭业务发生了人员伤亡的一般事故，未来安全管理工作仍有待加强。

公司作为大型央企，在税费缴纳、乡村振兴及社会公益捐赠、员工就业等方面贡献较大。

公司治理方面，2021 年以来公司治理符合相关规定要求，无负面舆情及监管处罚等相关情况。

十、外部支持

作为大型煤炭央企，在“供给侧结构性改革”的大背景下，公司在煤炭资源整合方面可获得较大的支持和发展机遇。

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“供给侧结构性改革”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。

十一、债券偿还风险分析

1 本期债项对公司现有债务的影响

本期公司债券的发行对公司现有债务水平影响很小。

公司本期公司债券发行规模上限为 15.00 亿元，分别占 2023 年底公司长期债务和全部债务的 1.29%和 0.90%，本期公司债券的发行对公司现有债务水平影响很小。

以 2023 年底财务数据为基础，本期公司债券发行后，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 55.90%、41.83%和 33.38%上升至 56.03%、42.04%和 33.67%，公司负债有所上升，债务负担加重。考虑到本期公司债券募集资金将部分用于偿还有息负债，公司实际债务负担或低于上述预测值。

2 本期债项偿还能力

公司经营活动现金流和 EBITDA 对发行后长期债务的保障能力很强。

按 2023 年底公司长期债务和本期公司债券发行规模上限测算，本期公司债券发行后，公司长期债务为 1175.48 亿元，公司 2023 年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很强。

图表 17 • 本期债项发行后长期债务偿还能力测算

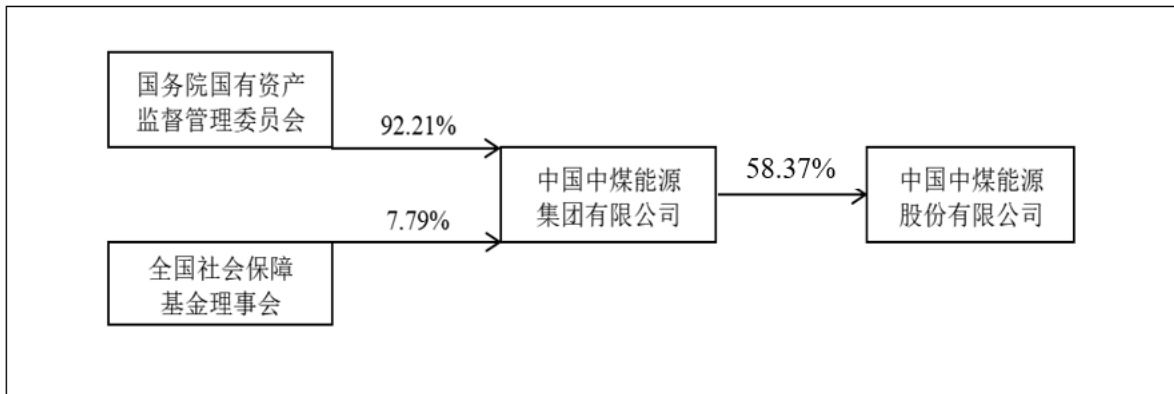
项目	2023 年
发行后长期债务*（亿元）	1175.48
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	2.53
经营现金/发行后长期债务（倍）	0.51
发行后长期债务/EBITDA（倍）	1.73

注：发行后长期债务为将本期公司债券发行额度上限计入后测算的长期债务总额
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

十二、评级结论

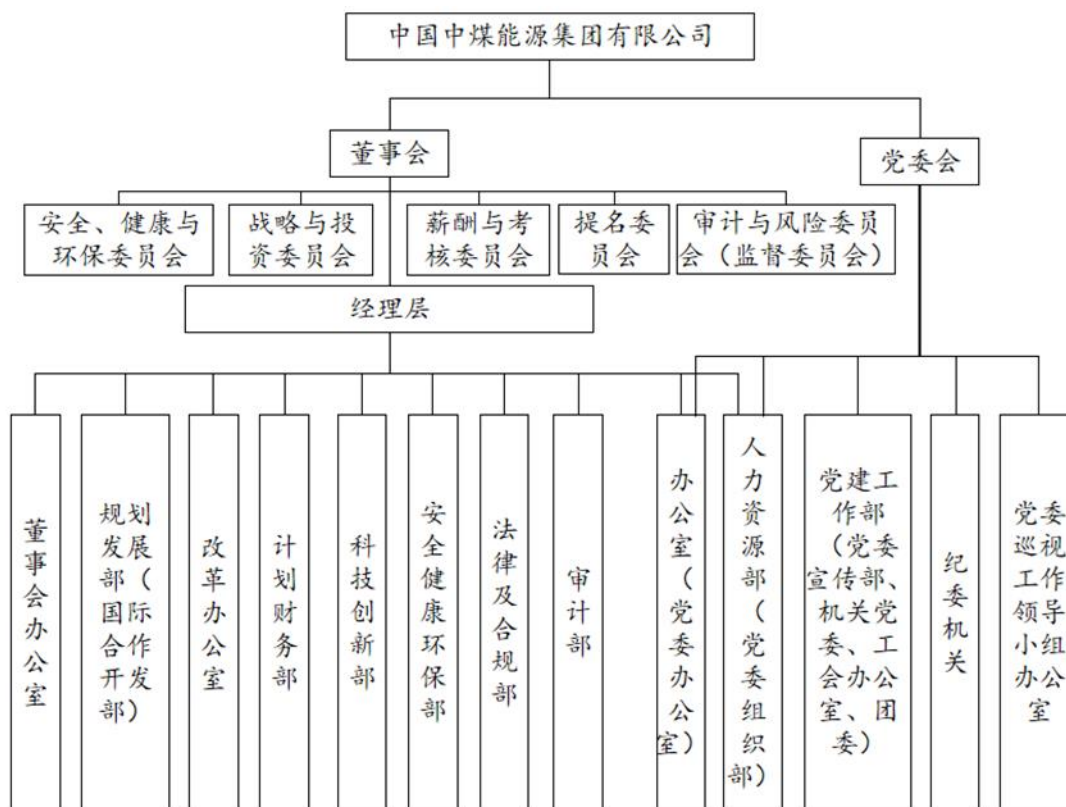
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期公司债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2024 年 6 月底公司股权结构图



资料来源：联合资信根据公司年报整理

附件 1-2 截至 2023 年底公司组织架构图



资料来源：联合资信根据公司官网整理

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2023 年底）

子公司名称	主要经营地	业务性质	实收资本（亿元）	持股比例（%）	取得方式
中国中煤能源股份有限公司	北京市	煤炭及制品批发	132.59	58.37	投资设立
中煤建设集团有限公司	北京市	其他土木工程建筑	63.43	100.00	其他
中煤华利能源控股有限公司	山西省	投资与资产管理	37.50	65.00	其他
中煤资源发展集团有限公司	北京市	煤炭及制品批发	35.27	100.00	其他
中煤黑龙江煤炭化工(集团)有限公司	黑龙江省哈尔滨市	煤炭及制品批发	51.03	100.00	其他
中煤新集能源股份有限公司	安徽省	煤炭的开采洗选	25.91	30.31	其他
中煤集团山西华昱能源有限公司	山西省	煤炭的开采洗选	20.00	60.00	非同一控制合并
中国煤炭资产管理集团有限公司	北京市	专业技术服务	10.70	100.00	其他
大屯煤电(集团)有限责任公司	江苏沛县	煤炭的开采洗选	23.73	100.00	其他
中煤集团山西有限公司	山西省	煤炭的开采洗选	2.00	100.00	投资设立
北京中煤机械装备公司	北京市	采矿设备	0.81	100.00	其他
中煤能源香港有限公司	中国香港	煤炭及制品批发	0.0214	100.00	投资设立
中煤平朔发展集团有限公司	山西省	煤炭的开采洗选	55.68	88.15	投资设立
中煤电力有限公司	北京市	火力发电	94.84	100.00	投资设立
中煤集团新疆能源有限公司	新疆	煤炭的开采洗选	3.22	100.00	投资设立
中煤天津设计工程有限责任公司	天津市	勘察设计及监理	1.00	100.00	同一控制合并
中煤西安设计工程有限责任公司	陕西省西安市	勘察设计及监理	5.47	100.00	同一控制合并
中煤能源研究院有限责任公司	陕西省西安市	勘察设计及监理	0.93	100.00	同一控制合并
中煤（天津）地下工程智能研究院有限公司	天津市	勘察设计及监理	0.50	100.00	同一控制合并
安徽楚源工贸有限公司	安徽省淮南市	房地产业	1.20	53.56	其他
中煤内蒙古能源有限公司	内蒙古	煤炭的开采洗选	4.82	100.00	投资设立
中煤（深圳）研究院有限责任公司	深圳市	研究和试验发展	5.00	95.00	投资设立
上海大屯能源股份有限公司（公司三级子公司）	上海市	采掘业	7.23	62.43	投资设立

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	785.45	986.45	1050.16	1040.96
应收账款（亿元）	128.96	149.36	137.38	164.66
其他应收款（亿元）	57.33	60.32	50.23	52.03
存货（亿元）	140.72	145.41	134.80	141.12
长期股权投资（亿元）	294.77	311.84	330.20	334.99
固定资产（亿元）	1652.77	1845.45	1922.73	1907.26
在建工程（亿元）	248.54	174.10	225.65	245.71
资产总额（亿元）	4442.65	4914.99	5252.01	5314.26
实收资本（亿元）	199.81	199.81	199.81	199.81
少数股东权益（亿元）	904.92	1071.24	1195.91	1249.56
所有者权益（亿元）	1716.20	2002.35	2315.89	2407.96
短期债务（亿元）	534.51	601.74	504.56	407.72
长期债务（亿元）	1231.67	1137.09	1160.48	1265.39
全部债务（亿元）	1766.18	1738.82	1665.04	1673.10
营业总收入（亿元）	3014.84	2818.51	2503.50	589.67
营业成本（亿元）	2375.99	2002.32	1765.86	420.69
其他收益（亿元）	2.67	3.35	4.10	1.19
利润总额（亿元）	266.75	446.85	452.71	106.12
EBITDA（亿元）	497.38	662.91	679.14	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	3483.82	3138.11	2869.62	622.35
经营活动现金流入小计（亿元）	3546.34	3236.83	2977.98	639.15
经营活动现金流量净额（亿元）	553.17	563.39	601.25	90.42
投资活动现金流量净额（亿元）	-300.51	-271.54	-184.88	-74.76
筹资活动现金流量净额（亿元）	-63.06	-307.86	-352.12	4.32
财务指标				
销售债权周转次数（次）	14.49	12.79	11.96	--
存货周转次数（次）	15.07	14.00	12.60	--
总资产周转次数（次）	0.70	0.60	0.49	--
现金收入比（%）	115.56	111.34	114.62	105.54
营业利润率（%）	18.19	25.09	25.03	23.99
总资本收益率（%）	7.12	10.56	10.09	--
净资产收益率（%）	10.14	16.44	14.85	--
长期债务资本化比率（%）	41.78	36.22	33.38	34.45
全部债务资本化比率（%）	50.72	46.48	41.83	41.00
资产负债率（%）	61.37	59.26	55.90	54.69
流动比率（%）	103.11	105.99	110.43	126.04
速动比率（%）	92.17	96.05	100.96	115.16
经营现金流动负债比（%）	43.01	38.50	42.28	--
现金短期债务比（倍）	1.47	1.64	2.08	2.55
EBITDA 利息倍数（倍）	6.27	9.62	11.32	--
全部债务/EBITDA（倍）	3.55	2.62	2.45	--

注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计；2. 公司合并口径下其他应付款、其他非流动负债中有息部分分别调整至短期债务与长期债务，2024 年一季度债务调整数采用 2023 年底数据；3. 2021 年财务数据采用 2022 年年初数，2022 年财务数据采用 2023 年年初数；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

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	70.61	92.74	84.65	81.38
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.01
其他应收款（亿元）	11.59	33.80	23.62	40.61
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	509.46	531.22	588.81	589.87
固定资产（亿元）	0.34	0.38	0.43	0.45
在建工程（亿元）	0.37	0.35	0.37	0.38
资产总额（亿元）	689.28	752.62	785.88	776.91
实收资本（亿元）	199.81	199.81	199.81	199.81
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	369.11	381.52	375.90	373.04
短期债务（亿元）	129.87	52.48	88.40	53.35
长期债务（亿元）	185.26	313.46	266.54	297.98
全部债务（亿元）	315.13	365.94	354.94	351.33
营业总收入（亿元）	0.70	1.05	0.93	0.02
营业成本（亿元）	0.51	0.62	0.52	0.04
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	2.46	35.88	41.35	-2.86
EBITDA（亿元）	14.58	48.59	53.45	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.02	0.05	0.09	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	28.96	35.73	107.97	6.36
经营活动现金流量净额（亿元）	-8.53	-13.14	62.00	5.14
投资活动现金流量净额（亿元）	15.10	36.67	-1.88	-1.82
筹资活动现金流量净额（亿元）	42.74	-2.02	-68.59	-6.59
财务指标				
销售债权周转次数（次）	4524.80	682.33	401.99	--
存货周转次数（次）	449.06	683.54	532.46	--
总资产周转次数（次）	*	*	*	--
现金收入比（%）	2.41	4.93	9.87	21.15
营业利润率（%）	20.42	36.39	40.00	-89.42
总资本收益率（%）	2.10	6.45	7.26	--
净资产收益率（%）	0.67	9.36	10.97	--
长期债务资本化比率（%）	33.42	45.10	41.49	44.41
全部债务资本化比率（%）	46.06	48.96	48.57	48.50
资产负债率（%）	46.45	49.31	52.17	51.98
流动比率（%）	61.80	223.64	82.27	123.03
速动比率（%）	61.80	223.64	82.27	123.03
经营现金流动负债比（%）	-6.33	-22.85	45.91	--
现金短期债务比（倍）	0.54	1.77	0.96	1.53
EBITDA 利息倍数（倍）	1.22	3.90	4.53	--
全部债务/EBITDA（倍）	21.61	7.53	6.64	--

注：公司本部 2024 年一季度财务数据未经审计；2. 2021 年财务数据采用 2022 年期初数，2022 年财务数据采用 2023 年期初数；3. “--”表示不适用，“*”表示数据过大或过小
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
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	
总资产收益率	(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

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“贵公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在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。