

信用评级公告

联合〔2023〕2874号

联合资信评估股份有限公司通过对中国中煤能源股份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股份有限公司主体长期信用等级为AAA，并维持“18中煤06”“19中煤能源MTN001”“20中煤01”“20中煤能源MTN001A”和“20中煤能源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

评级总监：

二〇二三年五月十九日

中国中煤能源股份有限公司 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
中国中煤能源股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
18 中煤 06	AAA	稳定	AAA	稳定
19 中煤能源 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
20 中煤 01	AAA	稳定	AAA	稳定
20 中煤能源 MTN001A	AAA	稳定	AAA	稳定
20 中煤能源 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
18 中煤 06*	8 亿元	8 亿元	2023/07/06
19 中煤能源 MTN001*	50 亿元	50 亿元	2024/07/23
20 中煤 01	30 亿元	30 亿元	2025/03/18
20 中煤能源 MTN001A	15 亿元	15 亿元	2025/04/13
20 中煤能源 MTN001B	5 亿元	5 亿元	2027/04/13

注：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；标*债券所列到期日为下一行权日

评级时间：2023 年 5 月 19 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”）对中国中煤能源股份有限公司（以下称“公司”或“中煤能源”）的跟踪评级反映了公司作为中国中煤能源集团有限公司（以下简称“中煤集团”）下属核心业务经营主体，跟踪期内，在煤炭资源储备、产能规模、生产技术及产业协同等方面保持显著优势。2022 年，煤价高位运行，公司整体经营稳健，盈利水平提升，债务负担小幅下降，保持适中水平。同时，联合资信也关注到煤炭价格和煤化工行业周期性波动及“双碳”政策下煤炭企业面临一定转型压力等因素可能对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券保障能力极强。

随着我国煤炭行业去产能的深入推进及行业的兼并重组，公司有望在整合过程中加强自身抗风险能力，同时，随着在建项目的投产，公司综合竞争力有望提升。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“18 中煤 06”“19 中煤能源 MTN001”“20 中煤 01”“20 中煤能源 MTN001A”和“20 中煤能源 MTN001B”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 行业地位突出，股东背景雄厚。**公司是我国核心煤炭生产企业之一，煤炭资源储备丰富，产能规模大，开采技术领先，行业地位突出；公司控股股东中煤集团是国务院国有资产监督管理委员会直属的大型煤炭生产企业之一。公司在股东支持、资源获取、政策支持等方面具有明显优势。
- 产业协同优势明显。**公司产业布局涵盖煤炭开采上下游，拥有“煤—电—化”一体化运作模式，同时在煤矿装备制造领域具备突出的竞争优势。同时，公司为我国大型煤炭贸易服务企业，销售网络及物流体系完善，可为公司产业链一体化运作模式提供良好的实施基础。公司各业务间可产生良好的协同效益，有利于公司经营业绩的保持和提高。
- 经营稳健，盈利水平提升，债务负担进一步减轻。**2022

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	1
			企业管理	1
			经营分析	2
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		
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

年，公司综合毛利率及利润总额分别同比增长 7.3 个百分点和 26.18%。截至 2023 年 3 月底，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 49.94%、39.02%和 24.39%，较 2022 年初分别下降 5.71 个百分点、6.43 个百分点和 10.15 个百分点。

关注

1. 公司以煤炭和煤化工业务为主业，盈利状况受行业政策和景气度波动影响较大。2020 年以来，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，未来相关产品市场价格走势存在一定不确定性。
2. “双碳”政策下，煤炭消费的增量空间受到限制，面临一定转型发展压力。未来，随着新能源发电成本下降和储能技术发展，作为传统化石能源，煤炭消费量面临一定下降压力，煤炭企业面临一定转型发展压力。

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）	395.15	788.80	974.15	1021.30
资产总额（亿元）	2829.45	3226.10	3401.09	3484.21
所有者权益（亿元）	1249.96	1430.71	1650.59	1744.27
短期债务（亿元）	353.50	436.75	568.90	553.42
长期债务（亿元）	731.56	754.97	536.84	562.61
全部债务（亿元）	1085.06	1191.73	1105.74	1116.03
营业总收入（亿元）	1409.65	2398.28	2205.77	591.58
利润总额（亿元）	123.27	260.71	328.97	120.37
EBITDA（亿元）	269.42	409.08	472.82	--
经营性净现金流（亿元）	226.32	480.97	436.34	110.98
营业利润率（%）	14.49	15.08	21.56	22.25
净资产收益率（%）	7.14	13.62	15.38	--
资产负债率（%）	55.82	55.65	51.47	49.94
全部债务资本化比率（%）	46.47	45.44	40.12	39.02
流动比率（%）	89.89	119.86	118.01	131.12
经营现金流动负债比（%）	32.67	54.69	41.56	--
现金短期债务比（倍）	1.12	1.81	1.71	1.85
EBITDA 利息倍数（倍）	5.37	9.03	11.68	--
全部债务/EBITDA（倍）	4.03	2.91	2.34	--
公司本部（母公司）				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	1466.05	1518.40	1456.97	1466.47
所有者权益（亿元）	786.40	834.00	863.71	865.09
全部债务（亿元）	587.85	558.40	477.34	471.80
营业总收入（亿元）	213.53	240.23	263.17	64.06
利润总额（亿元）	36.50	71.72	63.93	1.01
资产负债率（%）	46.36	45.07	40.72	41.01
全部债务资本化比率（%）	42.78	40.10	35.59	35.29
流动比率（%）	144.24	146.67	114.94	117.62
经营现金流动负债比（%）	-4.09	0.75	-0.06	--

注：1. 公司 2023 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、其他流动负债及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；3. 2020 年财务数据采用 2021 年期初数，2021 年财务数据采用 2022 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

评级历史：

债项简称	债项级别	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
18 中煤 06/19 中煤能源 MTN001/20 中煤 01/20 中煤能源 MTN001A/20 中煤能源 MTN001B	AAA	AAA	稳定	2022/05/23	刘莉婕、余瑞娟	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（打分表） V3.0.201907	阅读全文
20 中煤能源 MTN001A	AAA	AAA	稳定	2020/03/03	唐岩、尹金泽	煤炭企业信用评级方法 煤炭企业主体信用评级模型	阅读全文
20 中煤能源 MTN001B	AAA	AAA	稳定	2020/03/03	唐岩、尹金泽	煤炭企业信用评级方法 煤炭企业主体信用评级模型	阅读全文
20 中煤 01	AAA	AAA	稳定	2020/03/02	樊思、王彦	煤炭企业信用评级方法 煤炭企业主体信用评级模型	阅读全文
19 中煤能源 MTN001	AAA	AAA	稳定	2019/06/18	唐岩、尹金泽	煤炭行业企业主体信用评级方法	阅读全文
18 中煤 06	AAA	AAA	稳定	2018/06/25	王越、周婷	煤炭行业企业信用评级方法	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

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股份有限公司（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。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

中国中煤能源股份有限公司

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”）关于中国中煤能源股份有限公司（以下简称“公司”或“中煤能源”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、主体概况

公司是由中国中煤能源集团有限公司（以下简称“中煤集团”）于 2006 年 8 月独家发起设立的股份有限公司（H 股股票代码：01898.HK；A 股股票代码：601898.SH，股票简称：中煤能源）。截至 2023 年 3 月底，公司总股本为 132.59 亿元，中煤集团直接持有公司 57.36% 的股份，为公司控股股东，国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）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；公司本部进行机构调整，新增党建工作部、改革办公室等部门，并对部分部门名称及职责进行调整（详见附件 1-2）。截至 2022 年底，公司合并范围内主要二级子公司合计 22 家。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 3401.09 亿元，所有者权益 1650.59 亿元（含少数股东权益 342.94 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 2205.77 亿元，利润总额 328.97 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 3484.21 亿元，所有者权益 1744.27 亿元（含少数股东权益 361.37 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 591.58 亿元，利润总额 120.37 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、存续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，募集资金均已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

表 1 跟踪评级债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限 (年)
18 中煤 06	8.00	8.00	2018/07/06	5+2
19 中煤能源 MTN001	50.00	50.00	2019/07/23	5+2
20 中煤 01	30.00	30.00	2020/03/18	5
20 中煤能源 MTN001A	15.00	15.00	2020/04/13	5
20 中煤能源 MTN001B	5.00	5.00	2020/04/13	7

资料来源：Wind，联合资信整理

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、行业及区域环境分析

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。近年来，国家相关部委采取了多项措施推动煤炭增产稳价，但 2022 年以来，煤炭行业供需延续紧平衡状态，煤炭价格整体仍高位运行，行业经济效益明显改善。

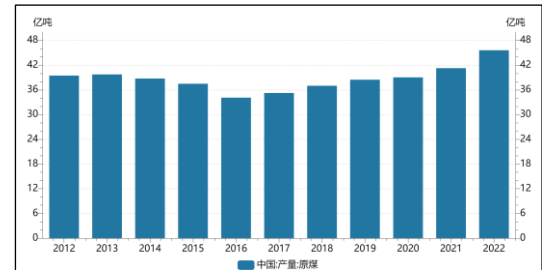
中国能源资源的基本特点是“富煤、贫油、少气”。既有的能源禀赋结构造成煤炭在中国一次能源消费结构中所占的比重约 56%，大幅高于 27% 的世界平均水平¹。“以煤为主”的能源消费结构和欧美国家“石油为主，煤炭、天然气为辅，水电、核电为补充”的情况差别显著。

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渐枯竭，煤炭产能进一步向晋陕蒙和新疆地区集中。2022 年，晋陕蒙和新疆地区原煤产量占全国总产量的 80.97%。

中国原煤供给以国内为主。据国家统计局数据，2022 年全国规模以上煤炭企业原煤产量 44.96 亿吨，同比增长 9.00%，增速较上年提高

4.3 个百分点，主要系增产保供新增的优质先进产能逐步释放所致。

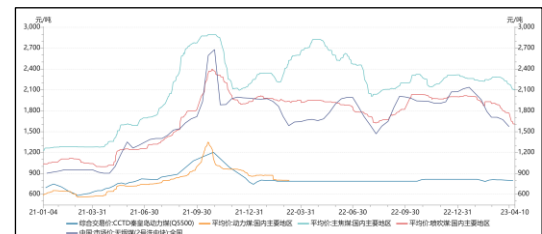
图 1 2012 - 2022 年中国原煤产量变化情况



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 53%）、钢铁行业（约占 17%）和建材行业（约占 7%），其余主要为民用煤和煤化工等领域。2022 年，火电发电量 5.85 万亿千瓦时，同比增长 0.90%，增速较上年下降 7.50 个百分点，主要系第二季度下游用电需求阶段性下降所致。同期，钢铁和建材行业需求略有下降。虽然煤炭下游需求增速有所放缓，但 2022 年以来，煤炭供需整体仍维持上年的紧平衡状态，煤炭价格整体呈高位震荡态势。

图 2 2021 年以来国内主要煤炭品种价格走势



资料来源：Wind

2021 年 10 月保供稳价政策相继出台后，煤炭价格高位回落。2022 年初，受冬奥会临近、华北地区电厂集中补库存等因素影响，动力煤价格小幅上涨。随后，《关于完善煤炭定价机制及设定煤炭价格合理区间》的政策发布，该政策对长协价格限制较为严格。同时，长协签约率及履约率进一步提升，致使现货价格对煤炭价格指数影响减弱，整体看，2022 年以来，CCTD 秦皇岛动力煤 5500 大卡综合交易价数据基本保持稳

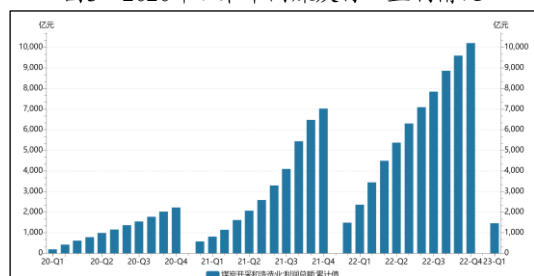
¹数据引用自《BP 世界能源统计年鉴》第 70 版中文版，为 2020 年数据

定。截至2023年4月7日，CCTD秦皇岛动力煤5500大卡综合交易价为794元/吨，较2021年底下降4.57%。

焦煤方面，由于相较于其他煤种，焦煤属于稀缺煤种，国内低硫优质主焦煤资源有限，整体供需偏紧，主焦煤价格在各个煤种之间长期处于较高水平。2022年3月，随着下游焦化厂开工率逐步攀升，供需缺口加大，焦煤价格震荡上行，并于4月底冲高，后随着供给得以补充后震荡下行，7月以来，随着钢铁企业产量跌幅收窄，焦炭企业需求增加，焦煤价格有所回升，但未达到年内价格高位。截至2023年4月10日，主焦煤价格为2097元/吨，较2022年最高价格（2823元/吨）下降25.72%。

煤炭价格是影响煤炭企业盈利的主要因素。2022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。2022年，全国规模以上煤炭企业实现利润总额10202亿元，同比大幅增长44.30%。

图3 2020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

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，煤炭价格趋于稳定。

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），明确价格合理区间、强化区间调控，引导煤炭价格在合理区间运行，实现有效市场和有为政府的更好结合。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），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）下通过市场化方式传导部分燃料成本。为引导煤炭价格运行在合理区间，国家发改委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为。

此外，2022年10月28日，国家发展改革委印发《2023年电煤中长期合同签订履约工作方案》，就组织煤炭、电力企业开展资源衔接、合同签订录入及履约执行、信用承诺签订等工作提出要求。明确合同双方需按确定的月度履约量足额履约，确有特殊情况、存在困难的，经双方协商一致可在月度之间适当调剂，但季度、全年履约量必须达到100%；每个煤企承担的中长期合同任务量，不应低于自有资源量的80%、动力煤资源的75%；价格按照“基准价+浮动价”原则签订，下水煤合同基准价按5500大卡动力煤675元/吨执行，浮动价实行月度调整。

煤炭进口全面实行零关税

除了立足国内煤矿增产保供，为进一步加强能源供应保障，2022年4月28日，国务院关税税则委员会发布公告，自2022年5月1日至2023年3月31日，对所有煤炭实施税率为0的进口暂定税率。在进口煤价格高位运行的背景下，煤炭进口关税的全面取消有助于降低进口煤采购成本，刺激煤炭进口量的增长，缓解国内

煤炭供需紧张态势，助力煤炭价格运行在合理区间。

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。较大规模的非经营性负担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。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。行业性环境保护、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，但考虑到中国的资源禀赋、新能源的间歇性特征及煤炭在钢铁生产中的不可替代性等因素，煤炭行业在我国仍具有中长期的发展空间。

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调整、清洁能源优先并网发电等鼓励性、保障性政策的支持下，非

化石能源发电装机占比逐步提升，火电（煤炭下游需求的主要行业）的发展空间受到一定程度挤占。根据中国电力企业联合会发布的数据显示，截至2022年底，中国全口径非化石能源发电装机容量合计12.7亿千瓦，同比增长13.8%，占全口径发电装机容量的比重为49.6%，较上年底提高2.6个百分点，已超过煤电装机比重。

（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。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。

2020年9月，习近平总书记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，努力争取在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年和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。

考虑到中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) 烯烃（聚丙烯、聚乙烯）

近年来聚烯烃产能扩张较为明显，已逐步实现进口替代，但终端原材料煤炭价格处于高位，生产企业利润空间收窄。未来，聚烯烃产能扩张仍在继续，短期内供大于求局面或将持续。

2010 年以来，全球聚烯烃产能从 1.5 亿吨增长至 2.45 亿吨，年均复合增长 4.2%，从全球产能增速上来看，全球聚烯烃产能增长主要受 2016—2018 年美国的乙烷裂解周期和 2020 年以来的中国大炼化和轻烃裂解周期影响，2020 年以来，随着中国七大石化产业基地项目的逐步建成投产以及美国页岩油革命带来的聚烯烃轻质化原料（乙烷、丙烷）供应的大幅提升，国内聚烯烃产能大幅增长。随着国内多个聚烯烃项目的集中投产，下游需求增速放缓，国内聚烯烃供需格局逐渐由紧平衡向宽松过渡。

2018—2022 年，中国聚丙烯产能年平均增长率为 10.27%。2018 年的增长率为 3.03%，是近 5 年最低的一年。最高的一年为 2020 年，增长率为 16.78%，当年新增产能为 400 万吨，其余年份增长率均在 10% 以上。随着国内聚丙烯产能的快速扩张，聚丙烯净进口量持续减少，低端标品已接近国产覆盖，高端产品仍有差距，未来中国聚丙烯行业需持续扩大出口并加大对高端产品研发生产力度，对标具有全球竞争力产品，逐步替代进口，持续扩大聚丙烯出口量化解供应过剩压力。

2018—2022 年，中国聚乙烯产能年均增速 14.6%，年产能由 2018 年 1873 万吨增至 2022 年 3231 万吨。2020 年以前聚乙烯进口依存度始终在 45% 以上，2020 年以来，美国乙烷出口获得新一轮的加速增长，国内聚乙烯打破传统的油制主导局面，轻烃工艺进入大众视野，聚乙烯原料进入多元化发展新阶段，聚乙烯进入产能集中扩能期，聚乙烯供应端增速略高于需求增速，对市场形成压力，此外，2022 年，由于煤炭价格高位，生产企业利润受到压缩，部分企

业降负荷生产，导致产量增速较 2021 年放缓，产能利用率降低至 82% 左右。未来，聚烯烃产能扩张仍在继续，短期内供大于求局面或将持续。

(2) 尿素

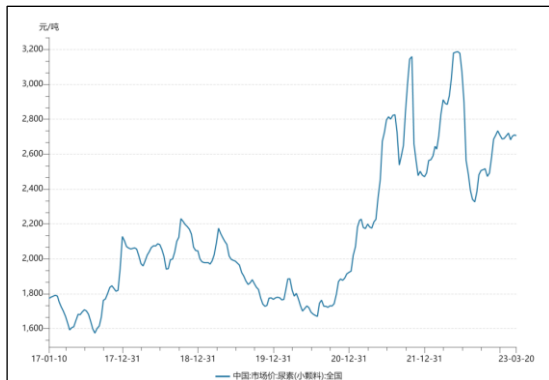
氮肥受到前几年环保督察影响迫使中小落后产能快速淘汰，产能出清较为明显，近年来在农业需求提升、供需结构改善等因素影响下行业景气度较高。

尿素是中国目前使用量最大的氮肥，气头尿素企业主要分布在四川、云南和贵州等地区，基本围绕天然气资源布局；煤头尿素多以烟煤为原料，分布在山西、河南和内蒙古等地。随着天然气作为清洁能源被重视和应用，气头尿素由于不具备成本优势逐步被煤头尿素取代。煤头尿素（分水煤浆法和固定床法）有近 70% 的产能占比，其中固定床法产能占比约在八成。

从尿素的需求结构分析，尿素的主要需求为农用市场需求，约占 60.7%，在工业市场需求中人造板、三聚氰胺分别占 20%、8%，车用尿素及锅炉脱硝需求占 3.5%，其他需求约占 7.8%。从下游需求的发展趋势来看，农业市场需求相对稳定，工业需求与经济趋势有一定相关性，在双碳、环保等政策收紧的情况下，车用需求属于增长领域。2022 年，尿素国内有效产能 6638 万吨，产量 5761 万吨，产能利用率 86.8%，表观消费量 5478.7 万吨，其中出口 283.1 万吨，同比下降 46.53%，主要系 2021 年 10 月中旬开始对尿素实行法检政策。

2022 年国内尿素市场行情大涨大跌，呈现“N”型震荡上涨趋势。受地缘政治冲突以及供需错配影响，上半年尿素行情快速冲高；7、8 月份进入季节性需求淡季，尿素价格断崖式下跌，9 月份开始又震荡上涨。整体看来，尿素（小颗粒）价格由 2021 年 12 月 31 日的 2470.90 元/吨上涨至 2022 年 12 月 31 日的 2708.40 元/吨，涨幅 9.61%。年内高点为 6 月 10 日的 3187.40 元/吨，再创历史新高，年内低点为 8 月 31 日的 2326.60 元/吨，全年最大振幅为 37.00%。

图 4 尿素（小颗粒）市场价格走势



资料来源：Wind

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2023 年 3 月底，公司总股本为 132.59 亿元，中煤集团直接持有公司 57.36% 的股份，为公司控股股东，国务院国资委为公司实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司业务涵盖煤炭开采、煤炭贸易、煤矿装备制造、煤化工和电力等，产业链协同优势明显；在煤炭、煤矿装备制造及煤化工领域，公司行业地位显著，规模优势明显。

公司是国内大型煤炭供应商，煤炭资源丰富，产能规模突出。截至 2022 年底，公司拥有矿业权的煤炭资源储量 268.60 亿吨，证实储量 140.01 亿吨；煤炭品种齐全，主要以动力煤为主。2022 年，公司商品煤产量为 11917 万吨，同比增长 4.35%，其中，动力煤产量 10919 万吨，同比增长 5.15%；炼焦煤产量 998 万吨，同比下降 3.67%。

同时，公司也是国内大型煤炭贸易服务商，在我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，拥有完善的煤炭营销和物流配送网络，煤炭分销和市场开发能力强。2022 年，公司商品煤销售量为 26295 万吨。

除煤炭业务外，公司在煤矿装备制造和煤化工领域亦具备明显竞争优势，同时推动坑口电厂建设，推进煤电联营。公司是国内最大的煤矿机械装备制造企业，下属中国煤矿机械装备

有限责任公司在中国煤机行业排名领先。公司煤化工业务经营稳定，规模优势明显。截至 2022 年底，公司聚烯烃产能为 120 万吨/年，尿素产能为 175 万吨/年，甲醇产能为 160 万吨/年，硝酸铵产能 49 万吨/年。2022 年，公司聚乙烯、聚丙烯产量分别为 73.9 万吨和 74.1 万吨；尿素产量 183.4 万吨；甲醇产量（含中间产量）187.9 万吨；硝酸铵产量 47.4 万吨。

3. 技术水平

公司注重生产技术优化和生产工艺改进，煤矿生产效率和煤化工产品成本均位居行业前列。跟踪期内，公司原煤工效保持行业领先，煤化工装置保持安全高效稳定运行，主要产品成本继续保持行业领先水平。

煤炭开采方面，公司加强生产组织，优化采掘接续，通过推广应用采煤新技术、新装备，不断提高矿井单产单进水平；2022 年，公司原煤工效 31.5 吨/工，同比有所下降，但在煤炭行业仍保持领先水平。

煤化工生产方面，公司持续强化煤化工业务精细化管理，推进节能降耗和降本增效，煤化工主要产品产能利用率保持较高水平，装置保持安全高效稳定运行；开展聚烯烃定制化业务及国际化业务，2022 年实现聚烯烃进口业务“零突破”。

2022 年，公司获得中国煤炭工业协会科技进步奖 20 项；申请专利 577 项，其中发明专利 149 项；授权专利 257 项，其中发明专利 10 项。

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：91110000710934289T），截至 2023 年 4 月 18 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

跟踪期内，公司董事、监事及高级管理人员发生变更，相关管理制度延续以往模式，公司经营状况稳定，管理运作正常。

跟踪期内，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、监事及高级管理人员发生变动，对公司生产经营未产生重大影响。

表 2 公司董事及高级管理人员变动情况

姓名	原任职职务	变动情况
彭毅	副董事长、执行董事、代行总裁职责	不再代行总裁职责
张克	独立非执行董事	董事会届满离任
梁创顺	独立非执行董事	董事会届满离任
张少平	职工代表监事	监事会届满离任
姓名	现任职职务	变动情况
赵荣哲	总裁、执行董事	聘任
张国秀	副总裁	聘任
廖华军	执行董事	董事会换届聘任
景奉儒	独立非执行董事	董事会换届聘任
熊璐珊	独立非执行董事	董事会换届聘任
张锋	职工代表监事	监事会换届聘任

注：新任高管简历详见公司 2022 年 11 月 2 日发布的《中国中煤能源股份有限公司关于高级管理人员变更的公告》；新任董事及监事简历详见公司 2023 年 3 月 29 日发布的《中国中煤能源股份有限公司关于董事、监事发生变动的公告》

资料来源：公司提供

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，公司煤炭业务收入同比下降，毛利率同比提升；煤化工业务收入及盈

利水平小幅提升。2023 年一季度，公司营业总收入同比小幅下降，但综合毛利率基本保持稳定。

2022 年，由于自产商品煤销售价格上涨及毛利率相对较低的买断贸易煤业务规模缩小，公司营业总收入同比下降 8.03%；毛利率同比提升 7.3 个百分点。

从收入构成看，煤炭业务是公司主要收入来源，收入占比稳定在 85%以上。2022 年，公司煤炭业务收入同比下降 9.56%。其中，自产商品煤量价齐升带动该业务收入同比增长 19.50%至 861.48 亿元；买断贸易煤销量减少致使该业务收入同比下降 24.79%至 1041.16 亿元。同期，公司煤化工业务收入同比小幅增长 3.89%；煤矿装备业务及金融业务收入同比分别增长 2.28%和 41.10%，但整体规模不大，对公司整体收入影响小。公司其他业务主要包括火力发电、铝加工、设备及配件进口、招投标服务和铁路运输等业务，收入规模不大。

从毛利率看，煤炭及煤化工业务为公司主要利润来源，2022 年公司自产商品煤销售价格上涨叠加毛利率相对较低的买断贸易煤业务规模缩小，致使煤炭业务毛利率同比提升 7.9 个百分点，其中自产商品煤业务毛利率同比提升 5.0 个百分点。同期，煤化工业务毛利率同比小幅提升，煤矿装备业务毛利率基本保持稳定，金融业务毛利率有所下降。

2023 年 1—3 月，公司营业总收入同比下降 4.17%，但综合毛利率基本保持稳定。

表 3 2021 年以来公司营业总收入及毛利率情况

业务板块	2021 年			2022 年			2023 年 1—3 月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
煤炭业务	2110.94	88.02	17.5	1909.18	86.55	25.4	507.44	85.78	26.1
煤化工业务	218.51	9.11	11.8	227.01	10.29	13.3	58.01	9.81	16.8
煤矿装备业务	103.73	4.33	17.1	106.09	4.81	18.0	32.17	5.44	15.5
金融业务	16.91	0.71	64.8	23.86	1.08	58.6	5.36	0.91	55.6
其他业务	84.03	3.50	6.2	75.83	3.44	8.9	21.95	3.71	21.5
分部间抵销	-135.84	-5.66	--	-136.20	-6.17	--	-33.35	-5.65	--
合计	2398.28	100.00	17.8	2205.77	100.00	25.1	591.58	100.00	25.8

注：1.2021 年数据为调整后数据；2.尾差系四舍五入所致

资料来源：公司年报

2. 煤炭业务

(1) 资源储量

公司煤炭资源分布区域较广，煤炭资源储备丰富，煤种齐全。

公司煤炭品种齐全，主要煤种包括长焰煤、1/3 焦煤、瘦煤、气煤、不粘煤和弱粘煤，以动力煤为主，所经营的选煤厂可依据电力、冶金、建筑和化工等行业的规格煤炭进行洗选和混配。

表 4 截至 2022 年底公司煤炭资源储量情况
(单位: 亿吨)

主要地区	主要煤种	资源储量	证实储量
山西	动力煤	84.76	31.05
	炼焦煤	19.95	9.99
	无烟煤	7.89	3.49
内蒙古	动力煤	88.35	53.27
黑龙江	动力煤	3.03	1.36
江苏	动力煤	4.13	1.11
	炼焦煤	2.60	1.07
陕西	动力煤	51.35	35.15
新疆	动力煤	6.54	3.52
合计	--	268.60	140.01

资料来源: 公司年报

截至2022年底，公司拥有矿业权的煤炭资源储量268.60亿吨，证实储量140.01亿吨。公司煤炭资源分布于山西、内蒙古和陕西等地。其中，以公司为主体开发的山西平朔矿区、内蒙古鄂尔多斯呼吉尔特矿区是中国重要的动力煤基地，山西乡宁矿区的焦煤资源是国内低硫、特低磷的优质炼焦煤资源。

(2) 煤炭生产

2022 年以来，公司释放先进产能，煤炭产量同比有所提升。受人工成本等增长影响，公司单位煤炭销售成本同比增长。

跟踪期内，公司煤炭生产业务经营主体未发生重大变化。截至2022年底，公司共拥有煤炭矿井23座、选煤厂20家。

2022年，公司优化采掘接续，提高单产单进水平，释放先进产能，煤炭产量同比增长4.35%，其中动力煤产量同比增长5.15%，炼焦煤产量同比下降3.67%。2023年一季度，公司煤炭产量同比增长9.22%。

表 5 公司煤炭产量情况 (单位: 万吨)

品种	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
动力煤	10384	10919	3051
炼焦煤	1036	998	279
合计	11420	11917	3330

注: 2021 年数据为调整后数据

资料来源: 公司年报

煤炭生产效率方面，2022年，公司综采机械化程度、采煤机械化程度和掘进机械化程度为100%；原煤生产工效同比有所下降，主要系公司加强自营队伍组建，减少煤炭生产外包人员所致；因工亡故人数比率同比小幅增加。

表 6 公司煤炭生产指标

项目	2021 年	2022 年
综采机械化程度 (%)	100.00	100.00
采煤机械化程度 (%)	100.00	100.00
掘进装载机械化程度 (%)	100.00	100.00
原煤生产工效 (吨/工)	37.3	31.5
因工亡故人数比率 (人/百人)	0.011	0.013

资料来源: 公司提供

跟踪期内，公司自产商品煤成本构成未发生显著变化。2022 年，公司自产商品煤单位销售成本同比保持稳定。其中，人工成本同比增加 11.36 元/吨，主要系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，致使吨煤人工成本同比增加所致；折旧及摊销同比减少 5.57 元/吨，主要系公司部分煤炭业务资产计提减值后致使折旧摊销额同比减少，叠加煤炭产量增加的摊薄效应使吨煤折旧及摊销成本同比减少所致。

表 7 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	
	金额	占比	金额	占比
材料成本	60.33	18.72%	65.27	20.22%
人工成本	44.13	13.69%	55.49	17.19%
折旧及摊销	57.52	17.85%	51.95	16.09%
维修支出	14.48	4.49%	12.89	3.99%
运输费用及港杂费用	69.03	21.42%	66.22	20.51%
外包矿务工程	35.19	10.92%	33.33	10.32%
其他成本	41.56	12.90%	37.69	11.67%
合计	322.24	100.00%	322.84	100.00%

注: 2021 年数据为调整后数据

资料来源: 公司年报

(3) 煤炭销售

2022年，市场行情带动公司煤炭销售价格上涨，同时，煤炭中长期合同“全覆盖”和限价政策导致公司买断贸易业务规模缩减。2023年一季度，受保供稳价等政策影响，公司自产煤及买断贸易煤销售价格同比均有所下降。

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。

2022年煤炭供需延续紧平衡状态，公司煤炭销售均价同比进一步提高。其中，自产煤销售均价同比增长11.35%，主要系自产动力煤及炼焦煤价格分别同比增长9.12%和29.15%所致；

买断贸易煤销售均价同比增长6.70%。同期，公司自产煤销量同比增长7.27%，买断贸易煤销量同比大幅下降29.56%，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，公司增销保供，自产商品煤销量同比增长5.71%，销售价格同比下降7.70%，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；买断贸易煤销量同比增长5.67%，销售均价同比下降12.40%，主要受市场形势影响所致。

表8 公司主要产品近年销售情况（单位：万吨、元/吨）

品种		2021 年		2022 年		2023 年 1—3 月	
		销量	均价	销量	均价	销量	均价
自产商品煤	（一）动力煤：	10182	570	11036	622	2981	576
	1、内销	10182	570	11035	622	2981	576
	2、出口	0	--	1	2430	0	--
	（二）炼焦煤：	1036	1355	998	1750	276	1697
	内销	1036	1355	998	1750	276	1697
	合计	11218	643	12034	716	3257	671
买断贸易煤	国内转销	17989	762	12669	806	3897	730
	自营出口	44	1252	60	2115	11	2167
	进口贸易	169	496	93	743	23	840
	合计	18202	761	12822	812	3931	735
进出口及国内代理	进口代理	1	6	60	8	7	16
	出口代理	4	8	46	61	6	90
	国内代理	1255	3	1333	5	276	4
	合计	1260	3	1439	7	289	6

注：1.公司进出口及国内代理业务中的销售均价为代理服务费；2.商品煤销量含公司分部间自用量，2021-2022年及2023年一季度分别为1865万吨、1705万吨和484万吨；3.2021年数据为调整后数据

资料来源：公司年报

3. 煤化工

2022年以来，公司尿素及硝铵销售价格涨幅较大，其他煤化工产品价格保持稳定；2023年一季度，尿素价格进一步上涨，其他煤化工产品价格有所下降。

跟踪期内，公司煤化工业务的运营主体未发生重大变化。煤化工业务成本主要由材料（约占60%）、折旧及摊销（约占15%）及人工成本（约占6%）构成。2022年，公司煤化工业务营业成本196.73亿元，同比基本保持稳定。

公司煤化工产品主要包括聚烯烃、尿素、甲

醇及硝铵。产能方面，2022年以来，聚烯烃、尿素及甲醇产能保持不变，硝铵产能有所增加。产量方面，2022年，聚乙烯和聚丙烯产量基本保持稳定；尿素产量同比下降10.49%，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；甲醇产量大幅增长，主要由于2021年10月鄂能化公司合成气制100万吨/年甲醇技术改造项目投产，2022年产能充分释放所致。产能利用率方面，跟踪期内，公司煤化工业务生产装置的产能利用率均维持高水平。

表 9 公司煤化工产品生产情况（单位：万吨/年、万吨）

项目	2021 年			2022 年			2022 年 1—3 月		
	产能	产量	产能利用率	产能	产量	产能利用率	产能	产量	产能利用率
聚乙烯	60.0	74.0	123.33%	60.0	73.9	123.17%	60.0	19.2	128.00%
聚丙烯	60.0	72.4	120.67%	60.0	74.1	123.50%	60.0	18.6	124.00%
尿素	175.0	204.9	117.09%	175.0	183.4	104.80%	175.0	47.9	109.49%
甲醇	160.0	154.5	107.44%	160.0	187.9	109.69%	160.0	49.9	118.75%
硝铵	40.0	42.5	106.25%	49.0	47.4	96.73%	58.0	11.6	80.00%

注：1.甲醇产量中，2021 年含中煤陕西榆林能源化工有限公司（以下简称“陕西公司”）中间产品余量 18.6 万吨，2022 年含陕西公司中间产品余量 12.4 万吨；2023 年一季度含中间产品余量 2.4 万吨；2.表中 2021 年数据为调整后数据；3.季度产能利用率为折算后数据
资料来源：公司提供

表 10 公司煤化工产品销售情况（单位：万吨、元/吨）

项目	2021 年		2022 年		2023 年 1—3 月	
	销售量	销售价格	销售量	销售价格	销售量	销售价格
聚乙烯	73.4	7455	74.0	7479	18.4	7255
聚丙烯	72.8	7587	72.9	7323	18.1	6855
尿素	221.3	2228	179.2	2612	64.5	2718
甲醇	153.3	1845	185.5	1931	50.7	1832
硝铵	42.8	1918	46.9	2632	12.1	2459

注：1.尿素销量含买断中煤集团所属灵石中煤化工有限责任公司的尿素产品；2.甲醇销量含内部自用量，2021—2022 年及 2023 年一季度甲醇内部自用量分别为 110.1 万吨、155.2 万吨和 48.3 万吨；3.2021 年数据为调整后数据
资料来源：公司年报

2022 年，公司煤化工产品产销衔接顺畅，产销率维持在 100%左右。销售价格方面，2022 年，公司尿素及硝铵产品销售价格同比涨幅较大，其他煤化工产品价格基本保持稳定。

2023 年一季度，新增产能带动硝铵产量同比增长 10.48%，其他主要煤化工产品产量同比保持稳定。同期，销量方面，公司主要煤化工产品销量同比均有所增长；销售价格方面，除尿素销售价格同比小幅增长外，其他主要化工产品销售价格同比均出现不同程度下降。

4. 煤矿装备、金融及其他业务

跟踪期内，公司煤矿装备、金融服务及其他业务营业收入同比增长，对公司经营业绩形成补充。

公司是国内最大的综合煤矿机械装备制造企业，所属中国煤矿机械装备有限责任公司在中国煤机行业排名领先，主要生产包括刮板运输机、液压支架、采煤机、刨煤机、转载机、破碎机及矿用电器等产品，并为国内外井工矿提

供与开采设备相关的设计、制造、安装及调试服务等全面开采服务。2022 年，完成煤矿装备产值 99.6 亿元，同比增长 5.29%。其中，主要输送类产品产值 45.2 亿元，同比增长 9.71%；主要支护类产品产值 32.5 亿元，同比下降 4.41%。

金融服务业务方面，公司金融业务经营主体为中煤财务有限责任公司（以下简称“中煤财务”），2022 年，公司日均自营贷款规模达 140.4 亿元，同比增长 3.46%。截至 2022 年底，公司吸收存款规模达 904.5 亿元，较上年底增长 27.83%；存放商业银行的同业存款规模达 735.7 亿元，较上年底增长 20.59%，均创历史最高水平。

5. 经营效率

公司整体经营效率较高。

从经营效率指标看，2022 年，受买断贸易煤业务缩减致使公司营业总收入及营业成本下降影响，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数均同比下降，2022 年上述指标分别为 15.56 次、18.69 次和 0.67 次。

表 11 2022 年同行业公司经营效率对比情况

(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
陕西煤业股份有限公司	26.61	34.39	0.83
山东能源集团有限公司	13.29	40.30	0.98
中煤能源	15.60	27.95	0.67

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

表 12 截至 2022 年底公司主要在建项目情况 (单位: 亿元)

序号	项目名称	建设规模	预计总投资额	截至 2022 年底已投资额	预计竣工日期
1	陕西榆林大海则煤矿及选煤厂项目	1500 万吨/年	129.79	127.15	2022 年
2	中煤华晋集团有限公司里必矿井及选煤厂项目	400 万吨/年	57.46	31.50	2025 年
3	中煤平朔集团有限公司安太堡 2×350MW 低热值煤电项目	2×350MW	31.97	15.67	2023 年
合计			219.22	174.32	/

注: “陕西大海则煤矿及选煤厂项目”已于 2022 年 9 月获批调增建设规模至 2000 万吨/年, 公司已于 2023 年 4 月履行中煤集团董事会审批程序, 调增投资额 40.87 亿元, 竣工日期预计为 2023 年 9 月

资料来源: 公司提供

7. 未来发展

公司发展战略及产业发展思路立足公司实际, 可行性强。

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高质量发展四业协同产业格局, 打造多能互补、绿色低碳、创新示范、治理现代的世界一流能源企业。具体发展规划如下:

一是稳健发展煤炭生产与贸易产业。落实国家煤炭安全稳定保供责任, 推进绿色智能发展。

二是优化发展煤炭清洁低碳转化产业。立足煤电一体化产业链, 推进煤电规模化、智慧化、清洁化发展, 推进煤化工高端化、差异化、精细化发展。

三是发展多能互补清洁能源产业。加快风电、光伏项目布局建设, 推动氢能、储能等技术储备和产业实践, 促进新能源与现有主业的互补耦合协同, 推进能源供给低碳化转型。

四是转型升级能源综合服务产业。以装备制造产业为链条核心, 以综合能源服务为重点示范, 以其它煤基服务业务为积极补充, 加快打

6. 在建工程

公司在建项目主要集中在煤炭和低热值煤发电领域, 整体投资支出压力不大, 投产后公司的综合竞争力有望进一步增强。

截至 2022 年底, 公司重点在建项目集中在煤炭和低热值煤发电领域, 投资支出压力不大, 投产后公司煤炭产能规模将进一步增大, 低热值煤利用率有望提升。

造能源系统化解决方案服务商。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2022 年财务报告, 安永华明会计师事务所(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 年一季度财务数据未经审计。

合并范围变动方面, 2022 年, 公司通过非同一控制下企业合并新增 5 家子公司, 通过同一控制下企业合并新增 1 家子公司, 新设 4 家子公司, 吸收合并 2 家子公司, 处置 2 家子公司, 注销 1 家子公司; 2023 年一季度, 公司合并范围无变化。跟踪期内, 公司合并范围变更规模较小且公司主营业务未发生变化, 对公司合并报表整体影响不大, 财务数据可比性较强。本报告 2020 年财务数据采用 2021 年期初数, 2021 年财务数据采用 2022 年期初数。

截至 2022 年底, 公司合并资产总额 3401.09 亿元, 所有者权益 1650.59 亿元(含少数股东权益 342.94 亿元); 2022 年, 公司实现营业总收入 2205.77 亿元, 利润总额 328.97 亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额3484.21亿元，所有者权益1744.27亿元（含少数股东权益361.37亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入591.58亿元，利润总额120.37亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模稳步增长，货币

资金的大幅增长带动流动资产占比有所提升，但基于公司行业特性固定资产和无形资产等资产规模大占比高，公司整体仍以非流动资产为主，公司整体资产质量良好。

截至2022年底，公司合并资产总额较年初小幅增长5.42%，仍以非流动资产为主，但流动资产占比较年初上升3.76个百分点。

表 13 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	1054.08	32.67	1239.11	36.43	1331.66	38.22
货币资金	729.25	69.18	910.26	73.46	955.33	71.74
应收账款	77.68	7.37	82.39	6.65	111.85	8.40
存货	83.23	7.90	93.50	7.55	91.93	6.90
非流动资产	2172.02	67.33	2161.98	63.57	2152.55	61.78
长期股权投资	268.42	12.36	299.04	13.83	297.09	13.80
固定资产	1091.08	50.23	1149.60	53.17	1147.49	53.31
在建工程	195.97	9.02	110.45	5.11	117.37	5.45
无形资产	513.80	23.66	481.68	22.28	478.20	22.22
资产总额	3226.10	100.00	3401.09	100.00	3484.21	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：公司财务报告、联合资信整理

（1）流动资产

截至2022年底，公司流动资产较年初增长17.55%。其中，受益于经营业绩提升，公司货币资金较年初快速增长24.82%，货币资金受限比例尚可（受限比例为10.08%），主要为向中国人民银行缴存的法定存款准备金、专设银行账户存储的矿山地质环境治理恢复基金以及其他各类保证金等；应收账款较年初增长6.06%，账龄以1年内为主，前五大欠款方账面余额占比约为15%，集中度较低；存货较年初增长12.34%，主要系煤矿装备业务刮板运输机、液压支架等在产品增加所致，存货以原材料和库存商品为主，跌价准备计提比例为6.50%。

（2）非流动资产

截至2022年底，公司非流动资产较年初保持稳定。其中，长期股权投资较年初增长11.40%，主要系联营企业中天合创能源有限责任公司（以下简称“中天合创”）和华晋焦煤有限责任公司（以下简称“华晋焦煤”）投资收益增加所致，公司2022年对合营及联营企业的投资收益

同比增长34.96%至47.80亿元，前五大长期股权投资单位见表14。截至2022年底，由于大海则煤矿项目部分完工转固，公司固定资产较年初增长5.36%，在建工程较年初下降43.64%，固定资产成新率尚可（55.15%）；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，公司对探矿权计提减值62.85亿元，致使无形资产较年初下降6.25%，公司无形资产仍主要为采矿权及探矿权。

表 14 截至 2022 年底公司前五大长期股权投资

被投资单位	期末余额 （亿元）	占长期股权投资 比例（%）	性质
禾草沟煤业	27.08	9.06	合营公司
中天合创	105.10	35.14	联营公司
华晋焦煤	45.84	15.33	联营公司
延长榆能	27.52	9.20	联营公司
蒙冀铁路有限责任公司	19.52	6.53	联营公司
合计	225.05	75.26	--

注：延安市禾草沟煤业有限公司简称“禾草沟煤业”，陕西延长中煤榆林能源化工有限公司简称“延长榆能”
资料来源：公司财务报告

截至 2022 年底，公司资产受限比例低（占资产总额的 3.27%）。

表 15 截至 2022 年底公司受限资产情况

（单位：亿元）

科目	金额	受限原因
货币资金	91.75	专设银行账户存储的矿山地质环境治理恢复基金及煤矿转产发展资金、复垦基金、信用证保证金、汇票保证金、保函保证金以及按规定向中国人民银行缴存的法定存款保证金
应收票据	3.89	年末已背书或贴现且未终止确认的应收票据
应收款项融资	2.02	应付票据质押担保
固定资产	8.59	长期借款抵押
固定资产	2.72	短期借款抵押
应收账款	1.77	长期借款质押
无形资产	0.37	长期借款抵押
无形资产	0.04	短期借款抵押
合计	111.15	--

资料来源：公司财务报告

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产规模及结构较上年底变化不大。其中，应收账款较上年底增长 35.75%，主要系未到结算时点所致。

3. 资本结构

（1）所有者权益

跟踪期内，经营业绩提升带动公司所有者权益稳步增长，未分配利润占比提升，所有者权益稳定性一般。

截至 2022 年底，公司所有者权益 1650.59 亿元，较年初增长 15.37%，主要系经营业绩提升带动未分配利润增长所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 79.22%，少数股东权益占比为 20.78%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 8.03%、23.55%和 39.17%。所有者权益结构稳定性一般。

截至 2023 年 3 月底，公司所有者权益规模及结构较上年底变化不大。

（2）负债

跟踪期内，公司整体负债规模控制较好，流动负债占比有所提高，公司融资渠道畅通，长短期债务占比较为均衡，整体债务负担有所减轻，债务负担处于合理水平。

截至 2022 年底，公司负债总额较年初保持稳定，负债结构以流动负债为主，流动负债占比较年初提升 11.00 个百分点。

表 16 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	879.40	48.98	1049.98	59.98	1015.58	58.37
应付账款	242.73	27.60	233.20	22.21	255.23	25.13
其他应付款	39.33	4.47	68.19	6.49	57.06	5.62
一年内到期的非流动负债	217.16	24.69	311.68	29.68	271.31	26.72
合同负债	53.73	6.11	62.37	5.94	44.53	4.38
其他流动负债	191.04	21.72	228.75	21.79	258.63	25.47
非流动负债	916.00	51.02	700.53	40.02	724.36	41.63
长期借款	604.43	65.99	395.07	56.40	425.07	58.68
应付债券	141.74	15.47	129.77	18.52	129.81	17.92
长期应付款	41.87	4.57	42.26	6.03	41.40	5.72
预计负债	36.63	4.00	51.58	7.36	51.20	7.07
递延所得税负债	57.89	6.32	46.44	6.63	46.25	6.38
负债总额	1795.39	100.00	1750.51	100.00	1739.94	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：公司财务报告、联合资信整理

截至 2022 年底，公司流动负债较年初增长 19.40%。其中，公司应付账款较年初小幅下降 3.93%；其他应付款较年初大幅增长 73.39%，主

要系部分所属非全资企业已宣告分配尚未支付的股利增加，以及收购子公司合并范围变化致使应付关联方借款增加所致；由于临近到期长期借

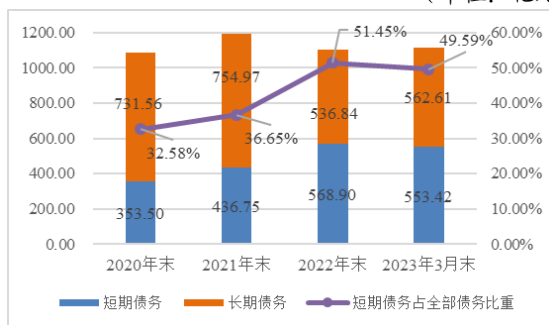
款规模增加，公司一年内到期的非流动负债较年初增加 43.53%；合同负债较年初增长 16.08%，主要系预收煤炭及煤矿装备销售款增加所致；其他流动负债较年初增长 19.74%，主要系中煤财务吸收中煤集团下属公司的存款增加所致，该吸收存款按年利率 0.35%~3.15%计息。

截至 2022 年底，公司非流动负债较年初保持稳定。其中，长期借款较年初大幅下降 34.64%，主要系 2023 年内到期部分调整至流动负债所致，从期限分布看，2024 到期的占 45.90%，2025—2027 年到期的占 37.52%，2028 年及以后到期的占 16.58%，长期借款集中偿付压力不大；应付债券较年初下降 8.44%，主要系存续债券规模减

少所致；长期应付款较年初保持稳定，主要为应付矿业权出让收益价款；预计负债较年初大幅增长 40.80%，主要系大海则煤矿根据国家相关政策要求计提的矿山地质环境治理恢复基金增加所致。

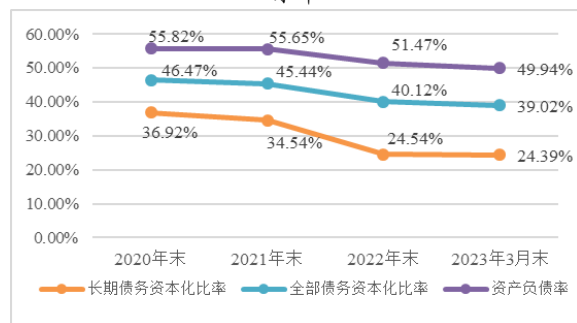
有息债务方面，若将其他流动负债和其他非流动负债中有息部分分别调整至短期债务和长期债务，截至 2022 年底，公司全部债务 1105.74 亿元，较年初下降 7.22%，其中短期债务较年初大幅增长 30.26%，债务结构整体较为均衡。从债务指标来看，截至 2022 年底，公司各项债务指标较年初有所下降。公司债务负担有所减轻。

图 5 2020 - 2022 年末及 2023 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 6 2020 - 2022 年末及 2023 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 2023 年 3 月底，公司负债总额及结构较上年底变化不大；公司全部债务较上年底保持稳定，短期债务占比及各项债务指标均较上年底小幅下降。

4. 盈利能力

2022 年，煤炭市场行情较好，虽然受买断贸易煤业务规模缩小影响，公司营业总收入下降，但其利润规模及盈利指标同比提升。此外，公司费用控制能力强，盈利能力指标体现极强。

2022 年，买断贸易煤业务规模缩小致使公司营业总收入及营业成本分别同比下降 8.03% 和 16.26%，叠加公司自产商品煤价格上涨，营业利润率同比提升 6.48 个百分点至 21.56%。

2022 年，公司费用总额为 106.75 亿元，同比增长 7.79%。其中，销售费用、管理费用和研

发费用同比分别增长 13.47%、17.57% 和 15.90%；财务费用为 37.28 亿元，同比下降 5.79%，主要系有息债务规模下降及债务结构优化综合融资成本降低所致。2022 年，公司期间费用率为 4.84%，同比提高 0.71 个百分点，期间费用控制能力强。

表 17 公司盈利能力变化情况

项目	2021 年	2022 年
营业总收入 (亿元)	2398.28	2205.77
营业成本 (亿元)	1972.32	1651.58
投资收益 (亿元)	35.45	50.35
利润总额 (亿元)	260.71	328.97
营业利润率 (%)	15.08	21.56
总资本收益率 (%)	8.99	10.61
净资产收益率 (%)	13.62	15.38

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2022 年，公司计提资产减值损失 88.01 亿元，同比增加 48.38 亿元，具体情况如表 18。同期，公司投资收益 50.35 亿元，同比大幅增加 14.91 亿元，主要系煤炭及煤化工市场行情向好，参股公司盈利增加，公司获得收益相应增加所致。资产减值损失对公司利润有一定影响。

表 18 2022 年公司计提资产减值损失（单位：亿元）

计提原因	计提金额
银河鸿泰公司沙拉吉达井田因与水源保护区存在重叠，短期内无法开采	62.85
上海大屯能源股份有限公司电厂、铝板带厂等根据减值测试结果计提	7.53
中煤远兴公司经营亏损出现减值迹象	7.25
东坡煤矿、唐山沟煤矿井下地质条件变化可采储量减少	8.30
其他	2.08
合计	88.01

资料来源：联合资信根据公司年报整理

2022 年，公司利润总额同比增长 26.18%至 328.97 亿元。盈利指标方面，2022 年，公司总资产收益率及净资产收益率均有所增长，整体盈利能力极强。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 591.58 亿元，同比下降 4.17%；实现利润总额 120.37 亿元，同比增长 1.17%。

与同行业可比公司相比，公司盈利水平整体处于行业中上水平。

表 19 2022 年煤炭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
陕西煤业股份有限公司	1668.48	44.99	31.66	37.35
山东能源集团有限公司	8347.15	16.41	6.73	0.21
中煤能源	2205.77	25.12	11.07	14.92

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

5. 现金流

2022 年，公司经营活动净现金流保持大规模净流入，能够覆盖投资活动支出和债务利息支出的资金需求。公司总体现金流情况良好，收入实现能力强。

表 20 公司现金流量情况（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	2801.05	2534.26	644.83
经营活动现金流出小计	2320.08	2097.92	533.85
经营现金流量净额	480.97	436.34	110.98
投资活动现金流入小计	58.59	58.95	6.49
投资活动现金流出小计	312.42	279.41	41.77
投资活动现金流量净额	-253.82	-220.46	-35.28
筹资活动前现金流量净额	227.14	215.88	75.70
筹资活动现金流入小计	286.78	125.30	102.21
筹资活动现金流出小计	353.65	352.17	153.42
筹资活动现金流量净额	-66.87	-226.87	-51.21
现金收入比 (%)	111.68	112.78	103.11

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

经营活动方面，2022 年，公司买断贸易煤规模下降致使经营活动现金流入量及流出量分别同比下降 9.52%和 9.58%，经营活动现金流净额同比下降 9.28%，主要系中煤财务吸收存款增加额减少所致。同期，公司现金收入比小幅提升，保持良好水平，收入实现质量高。

投资活动方面，2022 年，公司投资活动现金流入量同比保持稳定且整体规模较小；投资活动现金流出量同比下降 10.56%，主要系初始存款期限超过三个月的定期存款变动产生的现金流出减少所致；投资活动净现金净流出规模同比下降 13.14%。

公司经营获现可以满足投资活动的资金支出需求。2022 年，公司筹资活动前现金流量保持大规模净流入。

筹资活动方面，2022 年，公司筹资活动现金流入量同比大幅下降 56.31%，主要系当期取得借款规模下降所致；筹资活动现金流出量同比保持稳定；筹资活动净流出规模同比大幅增长。

2023 年一季度，公司经营活动净现金流、投资活动净现金流和筹资活动净现金流分别为 110.98 亿元、-35.28 亿元和-51.21 亿元。

6. 偿债指标

公司良好的经营获现能力以及充足的现金储备可对其偿债提供有力保障，跟踪期内，公司偿债能力指标整体表现依然良好。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，公司偿债指标表现极强。

表 21 公司偿债指标

项目	项目	2021 年	2022 年
短期 偿债 指标	流动比率（%）	119.86	118.01
	速动比率（%）	110.40	109.11
	经营现金流动负债比（%）	54.69	41.56
	经营现金/短期债务（倍）	1.10	0.77
	现金短期债务比（倍）	1.81	1.71
长期 偿债 指标	EBITDA（亿元）	409.08	472.82
	全部债务/EBITDA（倍）	2.91	2.34
	经营现金/全部债务（倍）	0.40	0.39
	EBITDA 利息倍数（倍）	9.03	11.68
	经营现金/利息支出（倍）	10.61	10.78

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

从短期偿债指标看，截至 2022 年底，由于短期债务增幅较快，公司各项短期偿债指标小幅下降。截至 2023 年 3 月底，公司流动比率及速动比率回升至 131.12%和 122.07%，现金短期债务比回升至 1.85 倍。公司短期偿债指标表现极强。

从长期偿债指标看，2022 年，公司 EBITDA 同比增长 15.58%；EBITDA 对利息的覆盖程度同比提升；全部债务/EBITDA 同比下降，EBITDA 对全部债务的覆盖程度很高，公司长期债务指标表现很强。

银行授信方面，截至 2022 年底，公司银行授信额度共计人民币 2228.21 亿元，其中未使用额度 1521.82 亿元，公司间接融资渠道较为通畅。公司为 A 股、H 股上市公司，具有直接融资渠道。

对外担保方面，截至 2022 年底，公司对外担保余额为 15.83 亿元，占公司净资产 0.96%，被担保方均为参股企业。公司面临或有负债的风险较小。

表 22 截至 2022 年底公司对外担保情况

（单位：亿元）

被担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日
延长榆能	0.48*	2013/04/28	2025/04/28
	12.01	2018/12/19	2035/12/18
陕西靖神铁路有限责任公司	3.34	2018/07/26	2045/07/25
合计	15.83	--	--

注：*该笔借款已于 2023 年 4 月到期偿还，担保解除
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

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，请求三家公司补交探矿权转让差价款。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内蒙古自治区鄂尔多斯市中级人民法院（2020）内民初 299 号民事判决并发回内蒙古自治区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，目前尚未判决。

7. 公司本部财务分析

公司本部盈利主要来自全资控股和参股公司的投资收益，整体盈利能力良好；债务负担适中。

公司本部主要负责自产煤集中销售业务，利润主要来自投资收益。截至 2022 年底，公司本部资产总额 1456.97 亿元，其中长期股权投资 1037.85 亿元；资产负债率为 40.72%，全部债务资本化比率 35.59%。2022 年，公司本部营业总收入为 263.17 亿元，利润总额为 63.93 亿元，投资收益为 115.94 亿元。

十、外部支持

1. 支持能力

公司控股股东中煤集团是国务院国资委直属的中央专业化煤炭企业。近年来，中煤集团作为央企煤炭资源整合平台，陆续接收了其他央企剥离的煤炭资源，综合经营实力持续增强。

2. 支持可能性

公司作为中煤集团煤炭板块的核心上市公司，股东在资源获取、业务协同、投融资安排以及未来发展规划等方面可给予公司一定支持。

十一、 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券保障能力极强。

截至本报告出具日，公司存续债券为公司债券及中期票据，将于 2023 年面临回售为“18 中煤 06”，金额为 8 亿元。公司 EBITDA 和经营活动现金流对长期债券保障能力极强。

表 23 公司长期债务偿还能力指标

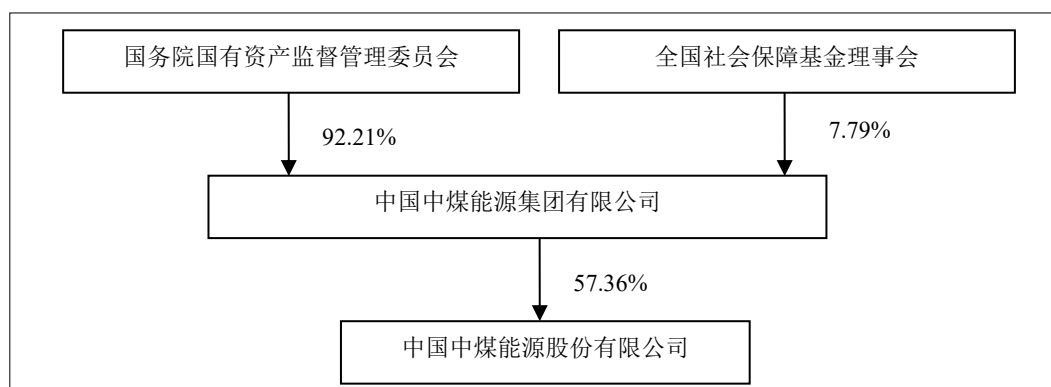
项目	2022 年
长期债务*（亿元）	562.61
经营现金流入/长期债务（倍）	4.50
经营现金/长期债务（倍）	0.78
长期债务/EBITDA（倍）	1.19

注：1. 上表中的长期债务为截至 2023 年 3 月底数据；2. 经营现金、经营现金流入、EBITDA 均采用 2022 年度数据
资料来源：联合资信根据公司年报及公开资料整理

十二、 结论

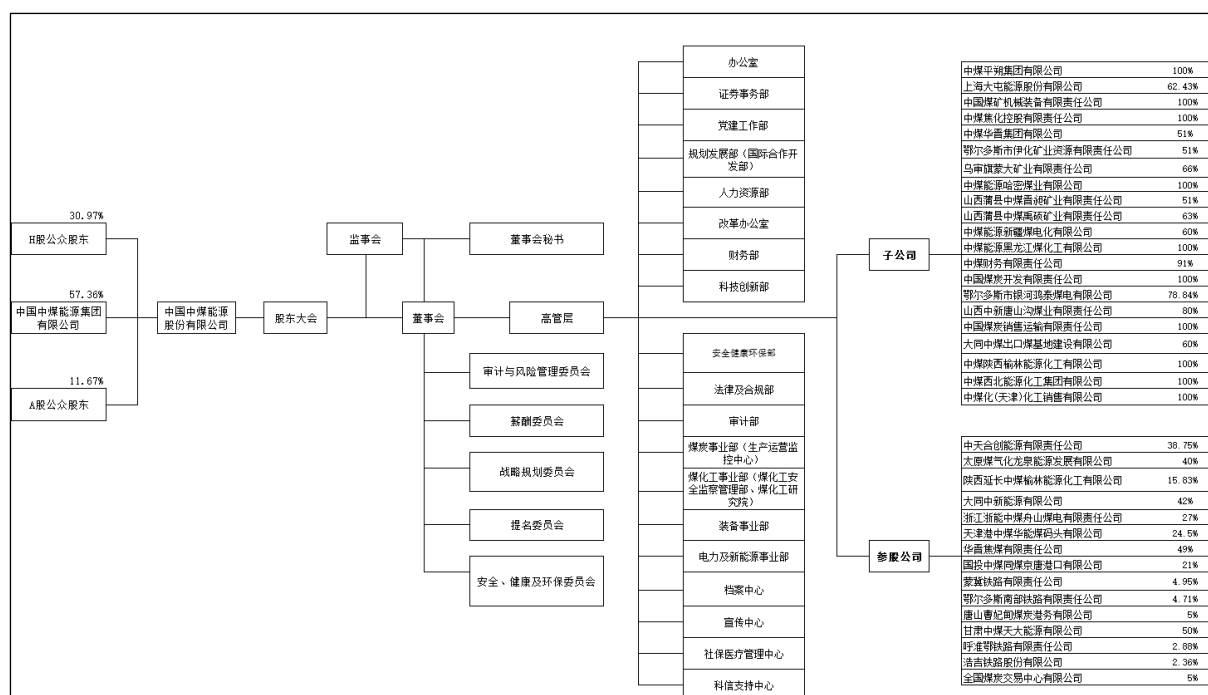
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项保障等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“18 中煤 06”“19 中煤能源 MTN001”“20 中煤 01”“20 中煤能源 MTN001A”和“20 中煤能源 MTN001B”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司年报

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年底公司主要子公司情况

子公司名称	类型	注册地	业务性质	经营范围	持股比例
中煤平朔集团有限公司	直接控股	山西省朔州市	采掘业	煤炭开采及销售	100.00
上海大屯能源股份有限公司	直接控股	上海市	采掘业	煤炭开采及销售	62.43
中国煤矿机械装备有限责任公司	直接控股	北京市	制造业	煤矿机械的生产、设计、供应及进出口业务	100.00
中煤华晋集团有限公司	直接控股	山西省太原市	采掘业	煤炭开采及销售	51.00
中煤陕西榆林能源化工有限公司	直接控股	陕西省榆林市	采掘业及煤化工	煤炭开采，洗选和销售及煤化工产品生产及销售	100.00
中煤化（天津）化工销售有限公司	直接控股	天津市	商品流通业	化工品销售	100.00
鄂尔多斯市伊化矿业资源有限责任公司	直接控股	内蒙古自治区鄂尔多斯市	采掘业	煤炭开采及销售	51.00
乌审旗蒙大矿业有限责任公司	直接控股	内蒙古自治区鄂尔多斯市	采掘业	煤炭开采及销售	66.00
中煤能源黑龙江煤化工有限公司	直接控股	黑龙江省依兰县	采掘业及煤化工	煤炭生产、加工及贸易，化学原料和化学制品制造业	100.00
中煤焦化控股有限责任公司	直接控股	北京市	制造业	焦炭化产品的生产及销售	100.00
大同中煤出口煤基地建设有限公司	直接及间接控股	山西省大同市	制造业	煤炭洗选、加工及销售	60.00
中煤能源新疆煤电化有限公司	直接控股	新疆自治区昌吉州吉木萨尔县	制造业	煤炭、煤化工、煤焦化、电力、铁路、新能源项目的投资与管理	60.00
中煤能源哈密煤业有限公司	直接控股	新疆自治区哈密市	制造业	煤炭、煤化工、煤焦化、电力、铁路、新能源项目的投资与管理	100.00
山西蒲县中煤晋昶矿业有限公司	直接控股	山西省临汾市	采掘业	对煤炭、铁路、新能源的投资与管理、矿山机械设备制造与销售	51.00
中国煤炭销售运输有限责任公司	直接控股	北京市	商品流通业	煤炭批发经营、民用煤炭加工、煤炭中转储存	100.00
山西中新唐山沟煤业有限公司	直接控股	山西省大同市	采掘业	煤炭开采及销售	80.00
鄂尔多斯市银河鸿泰煤电有限公司	直接控股	内蒙古自治区鄂尔多斯市	采掘业	煤电、煤化工产品制造与销售	78.84
山西蒲县中煤禹硕矿业有限责任公司	直接控股	山西省临汾市	采掘业	对煤炭、铁路、新能源的投资与管理、矿山机械设备销售及维修、矿产品开发及技术服务	63.00
中煤财务有限责任公司	直接控股	北京市	金融业	提供贷款、吸收存款	91.00
中国煤炭开发有限责任公司	直接控股	北京市	商品流通业	其他贸易经济与代理、批发业	100.00
中煤西北能源化工集团有限公司	直接控股	内蒙古自治区鄂尔多斯市	采掘业及煤化工	煤炭生产、洗选、加工，批发煤炭、煤炭制品、焦炭等、铁路运输、铁路运输	100.00
乌审旗蒙大能源环保有限公司	间接控股	内蒙古自治区鄂尔多斯市	废料处理业	废料处理	70.00

资料来源：公司年报

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）	395.15	788.80	974.15	1021.30
资产总额（亿元）	2829.45	3226.10	3401.09	3484.21
所有者权益（亿元）	1249.96	1430.71	1650.59	1744.27
短期债务（亿元）	353.50	436.75	568.90	553.42
长期债务（亿元）	731.56	754.97	536.84	562.61
全部债务（亿元）	1085.06	1191.73	1105.74	1116.03
营业总收入（亿元）	1409.65	2398.28	2205.77	591.58
利润总额（亿元）	123.27	260.71	328.97	120.37
EBITDA（亿元）	269.42	409.08	472.82	--
经营性净现金流（亿元）	226.32	480.97	436.34	110.98
财务指标				
销售债权周转次数（次）	11.30	19.60	15.56	--
存货周转次数（次）	15.29	25.65	18.69	--
总资产周转次数（次）	0.51	0.79	0.67	--
现金收入比（%）	115.09	111.68	112.78	103.11
营业利润率（%）	14.49	15.08	21.56	22.25
总资本收益率（%）	5.82	8.99	10.61	--
净资产收益率（%）	7.14	13.62	15.38	--
长期债务资本化比率（%）	36.92	34.54	24.54	24.39
全部债务资本化比率（%）	46.47	45.44	40.12	39.02
资产负债率（%）	55.82	55.65	51.47	49.94
流动比率（%）	89.89	119.86	118.01	131.12
速动比率（%）	79.70	110.40	109.11	122.07
经营现金流动负债比（%）	32.67	54.69	41.56	--
现金短期债务比（倍）	1.12	1.81	1.71	1.85
EBITDA 利息倍数（倍）	5.37	9.03	11.68	--
全部债务/EBITDA（倍）	4.03	2.91	2.34	--

注：1. 公司 2023 年一季度财务数据未经审计；2. 其他应付款、其他流动负债及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；3. 2020 年财务数据采用 2021 年年初数，2021 年财务数据采用 2022 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/母公司口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	144.92	255.93	237.23	222.07
资产总额（亿元）	1466.05	1518.40	1456.97	1466.47
所有者权益（亿元）	786.40	834.00	863.71	865.09
短期债务（亿元）	136.77	136.53	201.66	181.96
长期债务（亿元）	451.08	421.87	275.68	289.84
全部债务（亿元）	587.85	558.40	477.34	471.80
营业总收入（亿元）	213.53	240.23	263.17	64.06
利润总额（亿元）	36.50	71.72	63.93	1.01
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-9.17	1.94	-0.19	-30.03
财务指标				
销售债权周转次数（次）	29.43	63.20	90.77	--
存货周转次数（次）	59.21	36.39	26.42	--
总资产周转次数（次）	0.15	0.16	0.18	--
现金收入比（%）	112.68	106.19	113.74	104.08
营业利润率（%）	1.12	1.68	0.69	1.31
总资本收益率（%）	4.65	6.89	6.36	--
净资产收益率（%）	4.00	8.05	7.07	--
长期债务资本化比率（%）	36.45	33.59	24.20	25.10
全部债务资本化比率（%）	42.78	40.10	35.59	35.29
资产负债率（%）	46.36	45.07	40.72	41.01
流动比率（%）	144.24	146.67	114.94	117.62
速动比率（%）	143.50	142.30	112.24	114.50
经营现金流动负债比（%）	-4.09	0.75	-0.06	--
现金短期债务比（倍）	1.06	1.87	1.18	1.22
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：公司本部 2023 年一季度财务数据未经审计；2. 2020 年财务数据采用 2021 年期初数，2021 年财务数据采用 2022 年期初数；3. “/” 表示未获取，“--” 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 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