

中国中煤能源股份有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行 科技创新公司债券（第一期）信用 评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕6271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及其拟发行的中国中煤能源股份有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券（第一期）的信用状况进行综合分析和评估，确定中国中煤能源股份有限公司主体长期信用等级为 **AAA**，中国中煤能源股份有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券（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：

二〇二四年七月九日

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股份有限公司（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。

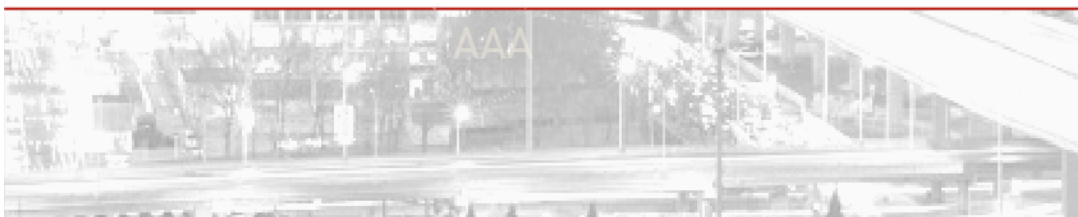
四、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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。



中国中煤能源股份有限公司

2024 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券（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	2024/07/09

债项概况 本次拟发行中国中煤能源股份有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券（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 20.00 亿元（含 20.00 亿元），分为两个品种，引入品种间回拨选择权，其中品种一债券期限为 3 年，品种二债券期限为 15 年，募集资金拟全部用于生产性支出，包括偿还到期债务、补充流动资金和项目建设等。

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（以下简称“公司”或“中煤能源”）的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“中国中煤”）下属核心业务经营主体，在煤炭资源储备、产能规模、产业协同以及融资能力等方面保持显著竞争优势。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。2021 年以来，公司买断贸易煤规模持续下降；自产煤产量及销量持续增长，生产成本波动下降。公司经营业绩受煤炭价格波动影响显著，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 年以来公司不断压缩债务规模，债务负担较轻且债务结构合理，偿债能力指标表现非常好。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望 随着现有在建项目的投产，公司综合竞争力有望提升。

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；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；其他可能影响其信用水平的不利因素。

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；公司控股股东中国中煤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、政策支持以及融资条件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。此外，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，有利于经营业绩的保持和提高。
- **经营稳健，盈利规模很大，债务负担较轻。**2021—2023 年，公司释放先进产能，煤炭产量持续增长，年均复合增长 8.41%；煤化工业务产能利用率及产销率均保持较高水平，公司经营稳健。2021—2023 年，公司利润总额持续增长，年均复合增长 12.59%，2023 年，公司实现利润总额 330.49 亿元，盈利规模很大。同期，有息债务规模持续下降，年均复合下降 5.72%，截至 2023 年底，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 47.68%、36.69%和 21.98%。

关注

- **公司以煤炭和煤化工业务为主业，经营业绩受煤炭及煤化工价格波动影响显著。**公司主要业务煤炭及煤化工产品价格易受宏观经济、行业供需等因素影响而波动，对公司收入及利润水平影响显著。2023 年以来，煤炭及煤化工产品价格同比下滑，未来相关产品市场价格走势存在一定不确定性。
- **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 15.30% 和 27.19%。

本次评级使用的评级方法、模型

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

本次评级打分表及结果

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	4
		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				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

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

主要财务数据

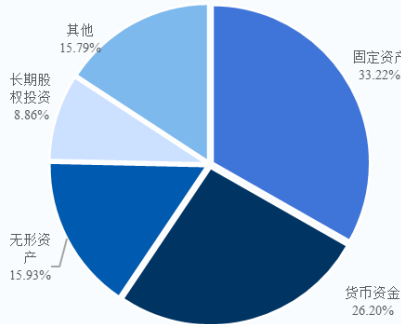
合并口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	788.80	974.15	952.28	908.81
资产总额（亿元）	3226.10	3402.23	3493.60	3517.94
所有者权益（亿元）	1430.71	1651.68	1827.82	1894.45
短期债务（亿元）	436.75	568.90	544.46	488.44
长期债务（亿元）	754.97	536.84	514.84	541.68
全部债务（亿元）	1191.73	1105.74	1059.30	1030.12
营业总收入（亿元）	2398.28	2205.77	1929.69	453.95
利润总额（亿元）	260.71	328.97	330.49	86.84
EBITDA（亿元）	409.08	472.82	472.80	--
经营性净现金流（亿元）	480.97	436.34	429.65	34.05
营业利润率（%）	15.08	21.56	21.02	22.81
净资产收益率（%）	13.62	15.38	14.09	--
资产负债率（%）	55.65	51.45	47.68	46.15
全部债务资本化比率（%）	45.44	40.10	36.69	35.22
流动比率（%）	119.86	118.01	121.91	134.81
经营现金流动负债比（%）	54.69	41.56	43.77	--
现金短期债务比（倍）	1.81	1.71	1.75	1.86
EBITDA 利息倍数（倍）	9.03	11.68	14.98	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.91	2.34	2.24	--

公司本部口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	1518.40	1456.97	1430.46	1417.95
所有者权益（亿元）	834.00	863.71	901.17	903.59
全部债务（亿元）	558.40	477.34	411.66	407.66
营业总收入（亿元）	240.23	263.17	258.70	63.21
利润总额（亿元）	71.72	63.93	91.26	2.26
资产负债率（%）	45.07	40.72	37.00	36.27
全部债务资本化比率（%）	40.10	35.59	31.36	31.09
流动比率（%）	146.67	114.94	111.78	125.36
经营现金流动负债比（%）	0.75	-0.06	-3.29	--

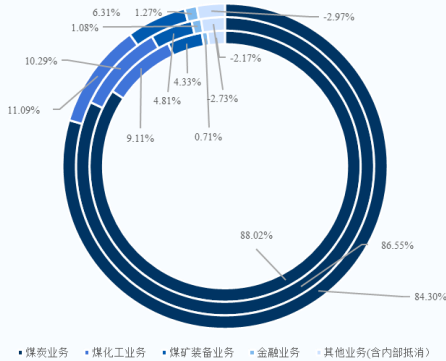
注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计；2. 公司合并口径下其他应付款、其他流动负债及其他非流动负债中有息部分分别调整至短期债务与长期债务，2024 年一季度债务调整数据采用 2023 年底数据；3. 2021 年及 2022 年财务数据分别采用 2022 年及 2023 年期初数；4. 尾差系四舍五入所致；5.“--”表示不适用

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

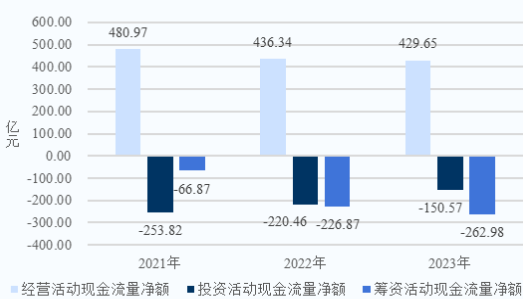
2023 年底公司资产构成



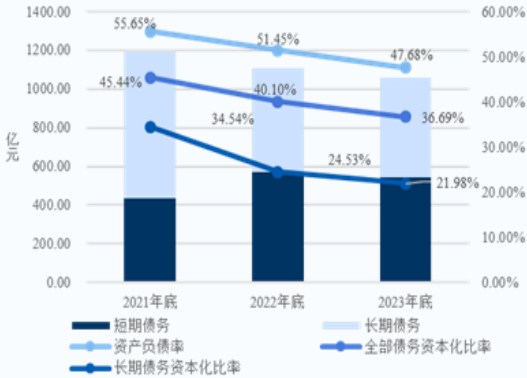
2021—2023 年公司收入构成



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
陕西煤业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	3493.60	1827.82	1929.69	330.49	21.02	47.68

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	2024/06/13	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	2011/07/05	丁继平、肖雪	--	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

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

公司是由中国中煤能源集团有限公司(以下简称“中国中煤”)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 年底, 公司总股本为 132.59 亿元, 中国中煤直接持有公司 57.37% 的股份, 为公司控股股东, 其所持股份未被质押, 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。

公司主营业务为煤炭的生产和销售、煤化工产品的生产和销售、煤矿装备制造以及金融服务等业务, 按照联合资信行业分类标准划分为煤炭行业。

截至 2023 年底, 公司本部下设办公室(党委办公室)、证券事务部、党建工作部、规划发展部(国际合作开发部)等职能部门(详见附件 1-2)。截至 2023 年底, 公司合并范围内一级子公司合计 22 家。

截至 2023 年底, 公司合并资产总额 3493.60 亿元, 所有者权益 1827.82 亿元(含少数股东权益 386.61 亿元); 2023 年, 公司实现营业总收入 1929.69 亿元, 利润总额 330.49 亿元。

截至 2024 年 3 月底, 公司合并资产总额 3517.94 亿元, 所有者权益 1894.45 亿元(含少数股东权益 396.82 亿元); 2024 年 1—3 月, 公司实现营业总收入 453.95 亿元, 利润总额 86.84 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 2023 年 11 月 7 日收到证监会《关于同意中国中煤能源股份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(2023) 2493 号), 注册规模为不超过 100 亿元。本期拟发行中国中煤能源股份有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券(第一期)(以下简称“本期公司债券”)。本期公司债券发行总额不超过人民币 20 亿元(含 20 亿元), 分为两个品种, 引入品种间回拨选择权, 公司和主承销商将根据网下簿记建档情况, 决定是否行使品种间回拨选择权, 品种间回拨比例不受限制; 品种一债券期限为 3 年, 品种二债券期限为 15 年。本期公司债券的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、项目建设等。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 年一季度, 外部形势仍然复杂严峻, 地缘政治冲突难以结束, 不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神, 聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力, 加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案, 提振信心, 推动经济持续回升。

2024 年一季度, 中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%, 上年四季度同比增长 5.2%, 一季度 GDP 增速稳中有升; 满足全年经济增长 5% 左右的目标要求, 提振了企业和居民信心。信用环境方面, 一季度社融规模增长更趋均衡, 融资结构不断优化, 债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕, 实体经济融资成本稳中有降。下一步, 需加强对资金空转的监测, 完善管理考核机制, 降准或适时落地, 释放长期流动性资金, 配合国债的集中供应。随着经济恢复向好, 预期改善, 资产荒状况将逐步改善, 在流动性供需平衡下, 长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度, 宏观政策将坚持乘势而上, 避免前紧后松, 加快落实超长期特别国债的发行和使用, 因地制宜发展新质生产力, 做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动, 靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案, 提振市场信心; 货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽, 进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察\(2024 年一季度报\)》](#)。

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

公司业务涵盖煤炭开采、煤炭贸易、煤矿装备制造、煤化工、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，具备规模优势并保持了显著的行业地位。

公司是集煤炭生产和贸易、煤化工、煤矿装备制造及相关服务、坑口发电等业务于一体的大型能源企业。

公司煤炭资源分布区域较广，煤炭资源储备丰富，煤种齐全，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。截至 2023 年底，公司拥有矿业权的煤炭资源储量 266.48 亿吨，证实储量 49.60 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。

图表 1 • 截至 2023 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	83.93	8.96
	炼焦煤	19.77	4.24
	无烟煤	7.88	1.82
内蒙古	动力煤	87.98	19.94
黑龙江	动力煤	3.02	0.53
江苏	动力煤	3.71	0.80
	炼焦煤	2.56	0.67
陕西	动力煤	51.11	10.46
新疆	动力煤	6.52	2.18
合计	--	266.48	49.60

资料来源：联合资信根据公司年报整理

产业布局及规模方面，截至 2023 年底，公司在产及在建矿井煤炭产能 1.7 亿吨/年，产能规模突出。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。2023 年，公司商品煤销售量同比增长 8.36%至 28494 万吨，其中买断贸易煤销量 12649 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。公司是国内领先的煤矿机械装备制造企业，子公司中国煤矿机械装备有限责任公司（以下简称“中煤装备”）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 2023 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，硝铵产能 58 万吨/年。

技术方面，公司煤炭开采、洗选和混配生产工艺技术水平行业领先，煤矿生产成本低于全国大多数煤炭企业。公司通过技术优化，减少工作面数量，不断提高资源回收率；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。公司高度重视煤化工技术创新和新产品研发工作，结合市场需求增加烯烃牌号并实现灵活切换，扎实推进尿素新产品开发，煤化工产品结构不断优化，综合创效能力稳步提升。

（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、员工教育符合行业特点，能够满足生产经营需要。

截至 2024 年 3 月底，公司董事 7 人，监事 3 人，高管 5 人。

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（中国电力投资集团公司，现在名称为“国家电力投资集团有限公司”）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。

公司总裁赵荣哲先生，现任公司党委副书记，执行董事，总裁，中国中煤党委常委，总会计师，中国煤炭经济研究会副理事长，中国总会计师协会理事。赵荣哲先生历任煤炭部财劳司主任科员，中国煤矿机械装备有限责任公司财务处副处长，中国煤炭工业进出口集团公司资产财务部副主任，中国中煤资产财务部主任、财务管理总部总经理、副总会计师，中煤财务有限责任公司（以下简称“中煤财务”）董事长。

截至 2023 年底，公司在职在册职工 4.71 万人。按岗位性质类别分类，生产人员占 63.02%，技术人员占 20.55%，行政人员占 6.97%，销售人员占 2.28%，其他人员占 7.18%；按教育程度分类，研究生及以上占 2.97%，本科占 30.04%，本科以下占 66.99%。

（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：91110000710934289T），截至 2024 年 5 月 24 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

公司已按现代企业治理要求建立相关职能机构，履行相关的监管规定，公司治理结构完善，能够满足公司整体运行需要，但当前董事会成员尚缺 2 名董事。

公司按照《公司法》《证券法》等相关法律法规的要求，建立了由股东大会、董事会、监事会和经营层组成的公司治理架构，依照国家对上市公司监管的相关法律法规，规范并完善其治理结构，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机制。

股东大会是公司权力机构，依法行使决定公司的经营方针和投资计划；选举和更换非由职工代表担任的董事及股东代表担任的监事；审议批准董事会报告、监事会报告、公司的年度财务预算方案和决算方案；审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案及重大对外担保行为等职权。股东大会分为股东年会和临时股东大会，由董事会依法召集。

公司董事会对股东大会负责。公司董事会由 9 名成员组成，设董事长 1 名，副董事长 1 名，其中独立非执行董事比例不少于三分之一且不少于三人。董事长、副董事长由全体董事的过半数选举和罢免，董事长、副董事长任期三年，可以连选连任。截至 2024 年 3 月底，公司实际董事会成员 7 人，目前尚缺 2 名董事，且公司原副董事长彭毅先生因退休辞去公司相关职务后尚未委派。董事会下设战略规划委员会、审计与风险管理委员会、薪酬委员会、提名委员会、和安全、健康及环保委员会等专门委员会，协助董事会履行决策和监控职能。

公司监事会由 3 名成员组成，设监事会主席 1 名，监事会主席由全体监事三分之二以上（含三分之二）选举产生。公司监事会包括 2 名股东代表和 1 名公司职工代表。股东代表出任的监事由股东大会选举或更换，公司职工代表出任的监事由公司职工民主选举或罢免。监事任期三年，可以连选连任。监事会依据公司章程履行监督职责。

截至 2024 年 3 月底，公司设总裁 1 名，副总裁 2 名，首席财务官 1 名，董事会秘书兼公司秘书 1 名。副总裁、首席财务官由董事会聘任或者解聘。

（二）管理水平

公司内部控制制度健全，财务制度严谨规范，对子公司的集中管控到位，公司整体管理运作情况良好，管理风险较低。

公司根据所处行业、经营方式、资产结构等特点，结合公司业务具体情况，在财务管理、投资管理、关联交易等方面建立了相应的内部控制制度，涵盖公司经营管理的各个环节。公司设立 19 个部门，各部门职责明确、分工清晰，形成了较为完整运营管理体系。

财务管理方面，公司设置了独立的财务管理部门，严格遵守《中国中煤能源股份有限公司财务管理办法》，实行统一管理，分级负责制。公司及其所属的各级单位均设置财务机构，或在有关机构中配置了财务会计人员，并指定财务会计主管人员，对经营活动组织会计核算，实施财务管理。公司及下属公司财务预算的编制，以本单位各项业务预算为基础，经本单位股东会、董事会或总经理办公会审议后，逐级汇编上报公司，由公司审核汇总编制年度财务预算方案和预算调整方案，经公司董事会审议通过后，分解下达各单位执行。公司实行

资金集中统一管理。公司财务部是公司资金管理的归口部门，负责制订公司统一的资金集中、资金结算管理制度，组织和监督各单位开展资金管理各项工作，组织开展监督检查。公司按照“总量控制、集中审批、统一监管、安全高效”的原则，对各下属子公司资金账户的开立、使用、授权、变更、注销等各环节实施全周期管理。

投资管理方面，公司制定了《中国中煤能源股份有限公司投资管理办法》，对公司及公司的全资和控股子公司对内对外基本建设项目（含技术改造项目）投资、股权投资和固定资产购置（不包括金融产品及其衍生品投资）作出了明确规定。公司对投资实行年度投资计划管理，各类投资列入年度投资计划，年度投资计划由公司股东大会审批。为提高公司运作效率，股东大会授予董事会部分权力，由公司董事会对股东大会负责，在股东大会的授权范围内决定部分事项。公司董事会下设战略规划委员会，对于须提交股东大会或董事会审批的投资计划和项目，应先提交战略规划委员会审议后，形成提案提交董事会或股东大会审批。在投资项目运作过程中，须严格执行项目法人（经理）负责制、招投标制、工程监理制和合同管理制，建立投资风险约束机制。在投资项目完成后，应按国家有关法律法规和公司有关规定进行验收和后评价。公司对在投资中出现重大决策失误、未履行集体审批程序和不按规定执行投资业务的单位及人员，追究相应的责任。

关联交易管理方面，公司制定了《中国中煤能源股份有限公司关联交易管理办法》《中国中煤能源股份有限公司关于规范与关联方资金往来的管理制度》等对管理关联交易的原则、关联交易的审查、关联交易的决策程序、关联交易的执行及关联交易的信息披露、资金往来的规范、资金往来的管理及责任等方面均作出了严格规定。

内部控制方面，公司制定了《中国中煤能源股份有限公司重大信息内部报告制度》《中国中煤能源股份有限公司内部控制审计制度》等，内部控制包括控制环境、风险评估、控制活动、信息及沟通、监督五要素，贯穿于公司经营的全过程，公司定期出具内部控制审计报告。

安全环保管理方面，公司董事会下设安全、健康和环保委员会，总部下设安全健康环保部，下属子公司负责具体安全环保工作的实施。公司制定完善了以安全生产责任制为核心的安全管理制度，建立健全了《董事会安全、健康及环保委员会工作细则》、安全生产监督管理办法、安全生产奖罚办法、生产安全事故责任追究办法、安全质量标准化考核办法等一系列管理办法，对公司下属企业按照生产规模、管理跨度、安全风险程度、安全管理难度实施分类监督管理，加大奖惩力度，严格考核追究，不断强化安全责任落实，提高安全管控能力。环保方面，公司针对废水处理及回用、大气污染治理、固体废物处置及利用等方面均设有相应的治理措施。

子公司管理方面，公司对子公司主要实施集中管控，主要体现在资金集中管理、销售集中管理、采购集中管理以及子公司经营层人员的任免（或推荐）等方面。资金集中管理方面，公司委托财务公司通过司库信息系统管理各单位资金账户，做好数据管理和分析；办理各单位银行账户银企直联、境内智能机器人查询、境外 SWIFT 信息报送或结算等功能；对各单位实施资金集中、监督账户收支，形成资金账户统计报表，公布开通银企直联及相关功能的银行范围。销售管理方面，公司下设销售中心，统一负责公司煤炭、煤化工产品的集中销售管理。采购管理方面，公司下设采购中心，负责整个公司物资集中采购工作。人事管理方面，公司对全资子公司经营层人员可任免，向控股子公司推荐董事、经营层人选。

对外担保制度方面，根据《公司法》《证券法》《担保法》等相关法律法规，公司制定了对外担保管理制度，对授权审批权限、风险评估以及担保比例等相关内容做了具体规定，公司对外担保制度健全。

七、经营分析

1 经营概况

2021—2023 年，受煤炭及煤化工价格波动下降以及毛利率相对较低的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，毛利率较上年同期小幅提高。

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，公司营业总收入持续下降。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；煤化工业务收入波动下降，主要系煤化工产品销售价格波动所致；煤矿装备业务收入持续增长，其中 2023 年同比增长 14.84%，主要系煤矿智能化升级改造带动相关产品需求增加所致；金融业务收入持续增长，主要系公司加大信贷支持力度，中煤财务的吸收存款及自营贷款规模持续增加所致。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，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波动增长，主要系自产商品煤产销量不断扩大叠加毛利率相对较低的买断贸易煤业务规模缩小所致；煤化工业务毛利率持续增长，主要系受原料煤、燃料煤价格波动以及合成气制 100 万吨/年甲醇技术改造项目 2021 年下半年投入生产带动副产品收入同比增加等综合影响所致。2021—2023 年，煤炭装备业务毛利率基本保持稳定；金融业务毛利率持续下降，主要系金融市场利率下行所致。

2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 453.94 亿元，同比下降 23.27%；毛利率为 27.0%，同比提高 1.20 个百分点。

图表 2 • 2021—2023 年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		
	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	2110.94	88.02	17.5	1909.18	86.55	25.4	1626.81	84.30	24.9
煤化工业务	218.51	9.11	11.8	227.01	10.29	13.3	213.94	11.09	15.4
煤矿装备业务	103.73	4.33	17.1	106.09	4.81	18.0	121.83	6.31	17.9
金融业务	16.91	0.71	64.8	23.86	1.08	58.6	24.42	1.27	57.2
其他业务	84.03	3.50	6.2	75.83	3.44	8.9	82.34	4.27	14.3
分部间抵销	-135.84	-5.66	--	-136.20	-6.17	--	-139.65	-7.24	--
合计	2398.28	100.00	17.8	2205.77	100.00	25.1	1929.69	100.00	25.1

注：尾差系四舍五入所致
 资料来源：联合资信根据公司年报整理

2 煤炭业务

2021 年以来，公司自产煤产销量持续增长，煤炭单吨成本波动下降，煤炭生产指标基本保持稳定，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

公司煤炭生产业务经营主体包括子公司中煤平朔集团有限公司（以下简称“平朔公司”）、上海大屯能源股份有限公司（以下简称“上海能源公司”）、中煤华晋集团有限公司（以下简称“华晋公司”）、乌审旗蒙大矿业有限责任公司（以下简称“蒙大矿业”）和鄂尔多斯市伊化矿业资源有限责任公司（以下简称“伊化矿业”）等 10 余家子公司。

2021 年以来，公司不断核增产能带动公司煤炭产能持续增长，截至 2023 年底，公司在产及在建矿井煤炭产能 1.7 亿吨/年，公司共拥有在产及在建煤炭矿井 26 座。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，公司加强生产组织，优化生产布局，加快露天剥离，提升单产单进水平，推进新投产矿井稳产达产，煤炭产量同比增长 12.63%，其中动力煤产量同比增长 12.92%，炼焦煤产量同比增长 9.42%。2024 年一季度，公司煤炭产量 3273 万吨，同比变动不大。

图表 3 • 公司煤炭产量情况（单位：万吨）

品种	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
动力煤	10384	10919	12330	2992
炼焦煤	1036	998	1092	281
合计	11420	11917	13422	3273

资料来源：联合资信根据公司年报以及 2024 年一季度季报整理

煤炭生产效率方面，2021—2023 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%。2022 年，公司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导致人员核算口径变更所致；2023 年，原煤生产工效同比有所提高，主要系煤炭产量同比增长所致。2021—2023 年，因工亡故人数比率小幅波动，未来仍需加强煤炭生产过程中的安全风险管控。

图表 4 • 公司煤炭生产指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
综采机械化程度（%）	100.00	100.00	100.00
采煤机械化程度（%）	100.00	100.00	100.00
掘进装载机械化程度（%）	100.00	100.00	100.00
原煤生产工效（吨/工）	37.3	31.5	37.0
因工亡故人数比率（%）	0.011	0.015	0.011

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波动下降，其中 2023 年同比下降 4.90%，具体来看，材料成本同比下降 10.04 元/吨，主要系公司持续优化生产组织，大力推动系统降本和科技降本，以及自产商品煤产量增加的摊薄效应等使吨煤材料成本同比减少；运输费用及港杂费用同比下降 4.45 元/吨，主要系公司承担铁路运输及港杂费用的自产商品煤销量占公司自产商品比重下降；其他成本同比下降 7.13 元/吨，主要系公司根据 2022 年 11 月两部委印发的安全生产费用使用管理办法专项基金费用化使用同比增加所致；外包矿务工程同比提高 5.63 元/吨，主要系公司根据生产组织安排和受地质条件影响外包矿务工程量增加所致。

图表 5 • 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	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
材料成本	60.33	18.72%	65.27	20.22%	55.23	17.99%
人工成本	44.13	13.69%	55.49	17.19%	55.07	17.94%
折旧及摊销	57.52	17.85%	51.95	16.09%	52.32	17.04%
维修支出	14.48	4.49%	12.89	3.99%	13.10	4.27%
运输费用及港杂费用	69.03	21.42%	66.22	20.51%	61.77	20.12%
外包矿务工程	35.19	10.92%	33.33	10.32%	38.96	12.69%
其他成本	41.56	12.90%	37.69	11.67%	30.56	9.95%
合计	322.24	100.00%	322.84	100.00%	307.01	100.00%

资料来源：联合资信根据公司年报整理

（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。

公司煤炭销售采取由销售中心统一销售模式。公司在全国主要煤炭消费区域华北、华东、华南、东北、山东、华中、西北和西南设立区域公司，负责各区域市场的拓展、销售执行和客户维护。公司在大屯矿区生产的煤炭产品则通过上海能源公司的销售团队销售。运输方面，公司主要通过铁路运输方式将煤炭销售予客户，拥有自有铁路专用线将所产煤炭输送至国家铁路干线。其中，公司最大的煤炭生产矿区平朔矿区位于的晋北基地直接连接我国最大的煤炭运输铁路专用线-大秦铁路线，并通过其他主要地区性和全国性铁路，与秦皇岛港、天津港等主要煤炭装运港口及若干主要客户建立直接运输连接；大屯矿区经由公司下属上海能源公司拥有和经营的 180 公里专用煤炭运输铁路线与陇海铁路线相连，其煤炭产品可直接运送至连云港等华东主要煤炭装运港口。公司根据以往与客户进行的交易经验、销售量、客户现时的财务状况及当时市况等因素确定客户的付款方法；对新客户和短期客户，公司一般要求在发运前全数缴付款项。

2021—2023 年，公司自产商品煤销量稳中有升，年均复合增长 9.26%。2024 年一季度，公司自产煤销量较 2023 年同期下降 0.80%。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 11.35%；2023 年，公司自产煤销售均价同比下降 15.92%，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。

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，主要系受煤炭中长期合同全覆盖、限价政策影响、煤炭供给宽松后贸易煤市场需求缩减等多重因素影响所致。2024 年一季度，公司买断贸易煤销售规模较 2023 年同期下降 24.37%。2021—2023 年，受煤炭市场行情影响，公司买断贸易煤销售价格波动下降。

图表 6 • 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		2024 年 1—3 月	
		销量	均价	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	12298	532	2961	514
	1、内销	10182	570	11035	622	12298	532	2961	514
	2、出口	0	--	1	2430	--	--	--	--
	（二）炼焦煤：	1036	1355	998	1750	1093	1386	270	1515
	内销	1036	1355	998	1750	1093	1386	270	1515
	合计	11218	643	12034	716	13391	602	3231	598

买断贸易煤	国内转销	17989	762	12669	806	12490	640	2798	612
	自营出口	44	1252	60	2115	53	1779	10	1557
	进口贸易	169	496	93	743	106	634	165	530
	合计	18202	761	12822	812	12649	644	2973	611
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	33	58	3	30
	国内代理	1255	3	1333	5	2414	5	180	5
	合计	1260	3	1439	7	2454	6	183	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—2023 年及 2024 年一季度分别为 1865 万吨、1705 万吨、1389 万吨和 423 万吨
资料来源：联合资信根据公司年报、2024 年一季报整理

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，聚烯烃及甲醇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、烯烃项目）、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）和山西中煤平朔能源化工有限公司（以下简称“平朔能源”经营营销铵业务）。公司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 8%）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。2023 年，公司煤化工业务营业成本 180.99 亿元，同比下降 8.0%，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等影响。基于公司的煤炭资源优势，公司煤化工所需煤炭绝大部分以自供为主。

2021—2023 年，公司甲醇、尿素、聚烯烃、焦炭产能保持不变；硝铵产能持续增长，主要系子公司平朔能源第四期硝铵装置于 2022 年下半年投产所致。

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 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，公司聚烯烃产量基本保持稳定；甲醇产量持续增长，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；尿素产量波动较大，其中 2022 年尿素产量同比下降 10.49%，主要系鄂能化公司图克化肥项目大修所致。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，公司煤化工产品市场价格较为透明，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 7· 公司煤化工产品生产情况（单位：万吨/年、万吨）

项目	2021 年			2022 年			2023 年			2024 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	产能	产量	产能利用率
聚乙烯	60	74.0	123.33%	60	73.9	123.17%	60	76.8	128.00%	60	20.1	134.00%
聚丙烯	60	72.4	120.67%	60	74.1	123.50%	60	71.9	119.83%	60	19.1	127.33%
尿素	175	204.9	117.09%	175	183.4	104.80%	175	206.6	118.06%	175	47.5	108.57%
甲醇	160	154.5	107.44%	160	187.9	109.69%	160	190.1	113.82%	160	41.2	103.00%
硝铵	40	42.5	106.25%	49	47.4	96.73%	58	58.2	100.34%	58	13.0	89.66%

注：1.2021—2023 年及 2024 年一季度，甲醇产量中分别含中煤陕西榆林能源化工有限公司中间产品余量 18.6 万吨、12.4 万吨、7.99 万吨和 0.19 万吨；2.季度产能利用率为折算后数据，3、季度产能利用率为折算后数据
资料来源：公司提供

图表 8· 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		2024 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	销售量	销售价格
聚乙烯	73.4	7455	74.0	7479	76.3	7145	19.1	7182
聚丙烯	72.8	7587	72.9	7323	71.6	6652	18.2	6498
尿素	221.3	2228	179.2	2612	214.1	2423	55.1	2237

甲醇	153.3	1845	185.5	1931	191.9	1748	39.6	1675
硝酸	42.8	1918	46.9	2632	58.7	2341	13.0	2251

注：甲醇销量含内部自用量，2021—2023 年及 2024 年一季度甲醇内部自用量分别为 110.01 万吨、155.2 万吨、188.2 万吨和 39.40 万吨
资料来源：联合资信根据公司年报、2024 年一季度整理

4 煤矿装备、金融及其他业务

2021—2023 年，公司煤矿装备、金融服务收入持续增长，对公司经营业绩形成补充。

公司是国内较大的综合煤矿机械装备制造企业，下属中煤装备在中国煤机行业排名领先，主要生产包括刮板输送机、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，公司完成煤矿装备产值 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%。2023 年，公司完成煤矿装备产值 114.3 亿元，同比增长 14.84%。其中，主要输送类产品产值 52.1 亿元，同比增长 15.27%；主要支护类产品产值 38.3 亿元，同比增长 17.85%。

金融服务业务方面，公司金融业务经营主体为中煤财务。2021—2023 年，金融业务收入持续增长，截至 2023 年底，公司吸收存款规模达 970 亿元，较上年底增长 7.24%；存放商业银行的同业存款规模达 769.7 亿元，较上年底增长 4.62%；自营贷款规模 213.7 亿元，同比增长 25.26%，均创历史最高水平。

其他业务方面，公司其他业务主要包括铝加工、设备及配件进口、招投标服务、铁路运输和火力发电等。2021—2023 年公司其他业务收入分别为 84.03 亿元、75.83 亿元和 82.34 亿元。

5 经营效率

2021—2023 年，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、存货周转次数、总资产周转次数均持续下降，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 9 • 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
中煤能源	12.91	25.13	0.56

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

6 在建工程及未来发展

公司在建项目主要集中在煤炭和发电领域，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 2023 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。

图表 10 • 截至 2023 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 2023 年底已投资额	预计竣工日期
1	里必矿井及选煤厂项目	400 万吨/年	94.95	40.47	2025 年
2	安太堡 2×350MW 低热值煤发电项目	2×350MW	31.97	26.74	2024 年
3	苇子沟煤矿 2.4Mt/a 改扩建工程	240 万吨/年	39.85	24.10	2025 年
合计			166.77	91.31	/

资料来源：公司提供

公司主要发展目标为：打造煤炭、煤电、新能源和煤化工致密产业链，做精做强能源综合服务产业，到 2035 年，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。具体发展规划如下：一是大力提升煤炭保障能力和行业引领能力，统筹优

化生产开发布局，积极发展先进产能，持续提升煤炭供给质量，全面加强市场营销质量，提高精准营销服务水平。二是积极推进“两个联营”提升抗风险能力。积极推进煤炭大基地煤电联营布局，稳健发展煤电产业，有效提升煤炭与煤电产业一体化协同水平。以绿色低碳转型为导向、自有资源为载体、外延拓展为补充，集中发展适应煤电与新能源联营的大型新能源基地和源网荷储一体化示范项目。三是高端化、低碳化、园区化发展现代煤化工产业。四是做精做强能源综合服务产业。公司主要发展目标及规划与现有产业紧密相连，发展可行性很强。

八、财务分析

公司提供了 2021—2023 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。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，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，公司处置 2 家子公司，新设 4 家子公司，吸收合并 3 家子公司。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。

1 资产质量

2021 年以来，公司资产规模稳步增长，资产中固定资产和无形资产等资产占比大，但盈利能力强，同时公司货币资金规模大，受限资产占比很低，公司整体资产质量很好。

2021—2023 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 4.06%，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 6.55%。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 12.04%；货币资金受限比例尚可（2023 年底受限比例为 10.84%），主要为按规定向中国人民银行缴存的法定存款准备金、专设银行账户的矿山地质环境治理恢复基金及煤矿转产发展资金、信用证保证金、银行承兑汇票保证金、保函保证金、诉讼保证金等。2021—2023 年末，公司应收账款波动下降，其中 2023 年底应收账款较年初下降 13.62%，主要系公司加大货款回收力度以及受煤炭、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（占 74.49%），应收账款前五大欠款方余额占应收账款和合同资产年末余额的 13.69%，集中度不高。2021—2023 年末，公司存货波动增长，其中 2022 年底存货较年初增长 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；2023 年底存货较年初下降 6.58%；存货主要构成为原材料、在产品和库存商品，累计计提跌价准备 7.12 亿元。

2021—2023 年末，公司非流动资产规模基本保持稳定。其中，公司固定资产持续增长，年均复合增长 3.13%，主要系陕西榆林大海则煤矿项目等逐步投产转固所致，公司固定资产成新率尚可，截至 2023 年底为 56.50%。2021—2023 年末，公司无形资产波动增长，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，2022 年末，公司对其探矿权计提减值 62.85 亿元，致使无形资产较年初下降 6.25%；2023 年随着公司采矿权的增加，公司无形资产较年初增长 15.51%，公司无形资产仍主要为采矿权及探矿权，无形资产累计减值 70.50 亿元。2021—2023 年末，公司长期股权投资持续增长，年均复合增长 7.39%，主要系确认投资收益所致，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等。

截至 2023 年底，公司受限资产总额 110.09 亿元，受限比例 3.15%，受限资产占比很低。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产和资产结构较上年底均变化不大，但应收账款较上年底增长 51.15%，增幅较大，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。

图表 11 • 2021—2023 年及 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	1054.08	32.67	1239.11	36.42	1196.68	34.25	1231.22	35.00
货币资金	729.25	69.18	910.26	73.46	915.43	76.50	905.33	73.53

应收账款	77.68	7.37	82.39	6.65	71.17	5.95	107.57	8.74
存货	83.23	7.90	93.50	7.55	87.35	7.30	90.69	7.37
非流动资产	2172.02	67.33	2163.12	63.58	2296.92	65.75	2286.72	65.00
长期股权投资	268.42	12.36	299.04	13.82	309.58	13.48	314.86	13.77
固定资产	1091.08	50.23	1149.60	53.15	1160.48	50.52	1147.12	50.16
无形资产	513.80	23.66	481.68	22.27	556.38	24.22	551.78	24.13
资产总额	3226.10	100.00	3402.23	100.00	3493.60	100.00	3517.94	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

2 资本结构

2021 年以来，公司所有者权益持续增长，所有者权益中未分配利润占比较高，权益结构稳定性一般。公司负债及有息债务规模持续下降，债务负担较轻，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，截至 2023 年底，公司所有者权益较年初增长 10.66%，主要系经营业绩良好带动未分配利润增长，其中，归属于母公司所有者权益占比为 78.85%，少数股东权益占比为 21.15%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 7.25%、21.37%、-0.07%和 42.24%。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 1894.45 亿元，较上年底增长 3.65%。

2021—2023 年末，公司负债规模持续下降，年均复合下降 3.68%，主要系有息债务规模持续下降。截至 2023 年底，公司负债总额 1665.78 亿元，较年初下降 4.84%。其中，流动负债占 58.93%，非流动负债占 41.07%，公司负债结构相对均衡。

2021—2023 年末，公司流动负债波动增长，年均复合增长 5.65%。同期，应付账款整体变动不大，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；其他应付款波动增长，主要受应付股利以及应付关联方借款（前期收购的子公司原股东借款）波动所致。公司合同负债主要由预收煤炭销售款和预收工程款构成，受煤价波动以及下游客户储煤积极性影响，预收煤炭销售款波动下降。公司其他流动负债主要由吸收存款构成，2021—2023 年末，公司其他流动负债持续增长，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 0.1%~3.15%计息。

2021—2023 年末，公司非流动负债持续下降，主要系长期借款及应付债券均呈下降趋势所致。从长期借款的到期期限分布看，1~2 年占 42.75%，2~5 年占 45.05%，5 年及以上占 12.20%，长期借款集中偿付压力不大。2021—2023 年末，公司长期应付款持续增长，主要系应付矿业权出让收益价款增加所致；预计负债持续增长，主要系确认的弃置费用增加所致。

图表 12 • 2021—2023 年及 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	879.40	48.98	1049.98	59.98	981.58	58.93	913.30	56.26
应付账款	242.73	27.60	233.20	22.21	238.92	24.34	241.46	26.44
应付职工薪酬	28.78	3.27	50.88	4.85	55.49	5.65	54.26	5.94
其他应付款	52.96	6.02	90.27	8.60	55.21	5.62	55.77	6.11
一年内到期的非流动负债	217.16	24.69	311.68	29.68	217.43	22.15	175.70	19.24
合同负债	53.73	6.11	62.37	5.94	50.40	5.13	40.11	4.39
其他流动负债	191.04	21.72	228.75	21.79	303.22	30.89	287.08	31.43
非流动负债	916.00	51.02	700.57	40.02	684.20	41.07	710.19	43.74
长期借款	604.43	65.99	395.07	56.39	423.69	61.93	450.53	63.44
应付债券	141.74	15.47	129.77	18.52	79.93	11.68	79.97	11.26
长期应付款	41.87	4.57	42.26	6.03	53.04	7.75	51.86	7.30
预计负债	36.63	4.00	51.58	7.36	58.89	8.61	59.56	8.39

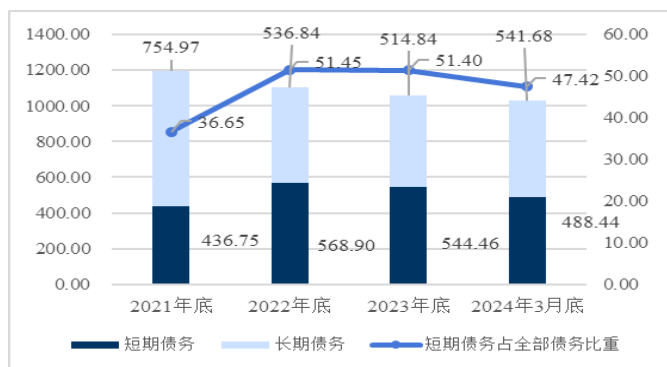
递延所得税负债	57.89	6.32	46.48	6.63	46.21	6.75	45.91	6.46
负债总额	1795.39	100.00	1750.55	100.00	1665.78	100.00	1623.49	100.00

注：1.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；2.公司其他应付款包括应付股利、应付利息和其他应付款
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

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，有息债务方面，2021—2023 年末，公司全部债务持续下降，各项债券指标表现均持续下降。截至 2023 年底，公司全部债务 1059.30 亿元，较年初下降 4.20%，债务结构整体较为均衡。

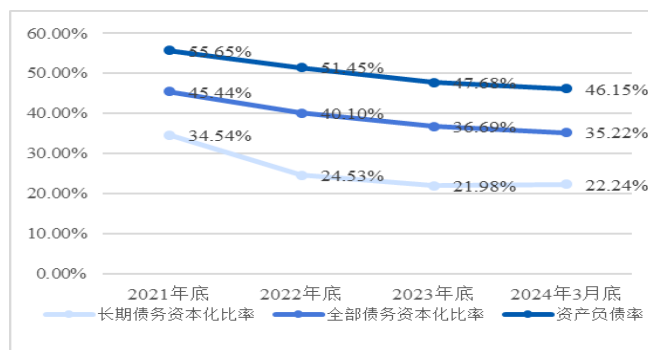
截至 2024 年 3 月底，公司负债和负债结构较上年底变化不大；全部债务较 2023 年底继续下降，资产负债率及全部债务指标较 2023 年底略有下降。

图表 13 • 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 14 • 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

3 盈利能力

2021—2023 年，公司营业总收入规模持续下降，但营业利润率波动增长。公司费用控制能力较强，财务费用持续下降。同时，公司减值损失规模波动下降，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，主要系盈利能力较强的自产煤产销规模扩大以及毛利率较低的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，2023 年公司期间费用率为 5.40%，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。为夯实资产质量，2021 年及 2022 年公司计提的资产减值损失规模较大。其中，2021 年，公司计提资产减值损失主要由于受燃料煤价格上涨等影响，华晋公司所属王家岭电厂、晋城热电厂及平朔集团所属东坡煤电电厂经营亏损计提减值损失 12.34 亿元；安全风险相对较高的平朔集团北岭煤矿开采完现有工作面后实施关闭计提减值损失 7.80 亿；中煤能源哈密煤业有限公司大南湖十号煤矿和准东帐南东矿区项目暂未列入所在地区发展规划，缓建时间较长，前期部分井巷工程和相关费用等可收回金额低于账面价值计提减值损失 7.42 亿元等。2022 年，公司计提资产减值损失主要由于子公司所持呼吉尔特矿区沙拉吉达井田与水源保护区存在重叠，短期内该井田开发存在较大不确定性，对探矿权计提减值损失 62.85 亿元。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 15 • 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）	2398.28	2205.77	1929.69
营业成本（亿元）	1972.32	1651.58	1445.95
费用总额（亿元）	99.03	106.75	104.13
资产减值损失（亿元）	-39.63	-88.01	-2.85
投资收益（亿元）	35.45	50.35	30.05
利润总额（亿元）	260.71	328.97	330.49
营业利润率（%）	15.08	21.56	21.02
总资本收益率（%）	8.99	10.61	9.98
净资产收益率（%）	13.62	15.38	14.09

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2021—2023 年，公司利润总额持续增长，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 16 • 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
中煤能源	25.07	10.45	14.21

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 453.95 亿元，同比下降 23.27%，利润总额 86.84 亿元，同比下降 27.86%，主要系煤炭价格同比下降所致。

4 现金流

公司经营获现能力很强且规模很大，在保障投资活动支出的同时压降部分有息债务，公司总现金流情况很好。

2022 年，公司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，2023 年，公司经营活动现金流净额同比基本保持稳定。受益于经营良好，利润规模较大且回款及时，公司经营获现规模很大，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。

图表 17 • 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	2801.05	2534.26	2277.83	471.92
经营活动现金流出小计	2320.08	2097.92	1848.18	437.87
经营现金流量净额	480.97	436.34	429.65	34.05
投资活动现金流入小计	58.59	58.95	75.09	15.68
投资活动现金流出小计	312.42	279.41	225.66	26.39
投资活动现金流量净额	-253.82	-220.46	-150.57	-10.71
筹资活动前现金流量净额	227.14	215.88	279.08	23.34
筹资活动现金流入小计	286.78	125.30	218.83	62.44
筹资活动现金流出小计	353.65	352.17	481.81	89.96
筹资活动现金流量净额	-66.87	-226.87	-262.98	-27.52
现金收入比（%）	111.68	112.78	113.91	103.82

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

5 偿债能力指标

2021—2023 年，公司盈利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能力指标表现，长短期偿债指标均表现非常好。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，受益于货币资金规模持续增加，公司流动比率及速动比率表现增强，但经营现金净额呈下降趋势导致经营现金净流入对短期债务及流动负债的覆盖程度波动下降；同时，现金短期债务比波动下降。截至 2024 年 3 月底，公司流动比率与速动比率表现进一步增强，短期偿债指标表现极强。2021—2023 年，公司 EBITDA 规模波动增长，有息债务规模及利息支出持续下降，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非常强。

图表 18 • 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（%）	119.86	118.01	121.91	134.81

	速动比率 (%)	110.40	109.11	113.02	124.88
	经营现金流动负债比 (%)	54.69	41.56	43.77	--
	经营现金/短期债务 (倍)	1.10	0.77	0.79	--
	现金短期债务比 (倍)	1.81	1.71	1.75	1.86
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	409.08	472.82	472.80	--
	全部债务/EBITDA (倍)	2.91	2.34	2.24	--
	经营现金/全部债务 (倍)	0.40	0.39	0.41	--
	EBITDA/利息支出 (倍)	9.03	11.68	14.98	--
	经营现金/利息支出 (倍)	10.61	10.78	13.61	--

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

银行授信方面，截至 2023 年底，公司银行授信额度共计人民币 2118.02 亿元，其中未使用额度 1516.80 亿元，公司备用授信充足，间接融资渠道通畅。公司为 A 股、H 股上市公司，具有直接融资能力。

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 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。2023 年 10 月，三家矿业公司收到内蒙古自治区高级人民法院的重二审（终审）判决书，判决维持一审判决结果。截至目前，伊化矿业、蒙大矿业案件已执行完毕，共计执行款项 37.06 亿元，银河鸿泰案件正在执行中。

对外担保方面，截至 2023 年底，公司对外担保余额为 13.88 亿元，占公司净资产 0.76%，被担保方均为参股企业。公司面临或有负债的风险较小。

图表 20 • 截至 2023 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
陕西延长中煤榆林能源化工有限公司	10.74	2018/12/19	2035/12/18
陕西靖神铁路有限责任公司	3.14	2018/07/26	2045/07/25
合计	13.88	--	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

6 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 2023 年底，公司本部资产总额 1430.46 亿元，其中长期股权投资 1093.85 亿元；资产负债率为 37.00%，全部债务资本化比率 31.36%。2023 年，公司本部营业总收入为 259.70 亿元，利润总额为 91.26 亿元，投资收益为 102.27 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、化工业务，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，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弃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、处置危险废弃物，强化危险废弃物规范化管理，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、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。2023 年公司缴纳税费 269.69 亿元；乡村振兴及社会公益捐赠 4161 万元。

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

十、外部支持

1 支持能力

公司控股股东中国中煤是国务院国资委直属的中央专业化煤炭企业。近年来，中国中煤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。截至 2023 年底，中国中煤合并资产总额 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，中国中煤实现营业总收入 2503.50 亿元，利润总额 452.71 亿元。

2 支持可能性

公司作为中国中煤煤炭板块的核心上市子公司，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、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 20 亿元，分别占 2023 年底公司长期债务和全部债务的 3.88%和 1.89%，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 47.68%、36.69%和 21.98%上升至 47.98%、37.13%和 22.64%，公司负债水平有所上升，债务负担有所加重。考虑到本期公司债券募集资金可能会用于偿还有息负债，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非常强。

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 534.84 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非常强。

图表 21 • 本期债项发行后长期债务偿还能力测算

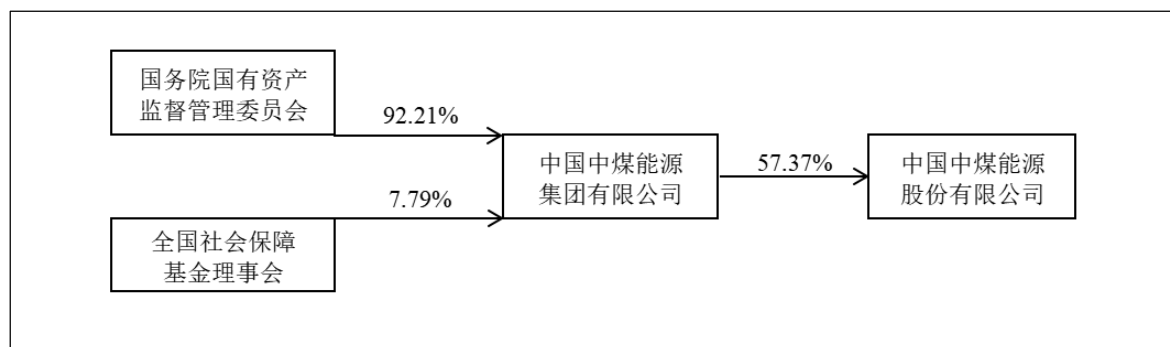
项目	2023 年
发行后长期债务*（亿元）	534.84
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	4.26
经营现金/发行后长期债务（倍）	0.80
发行后长期债务/EBITDA（倍）	1.13

注：发行后长期债务为将本期债项发行额度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

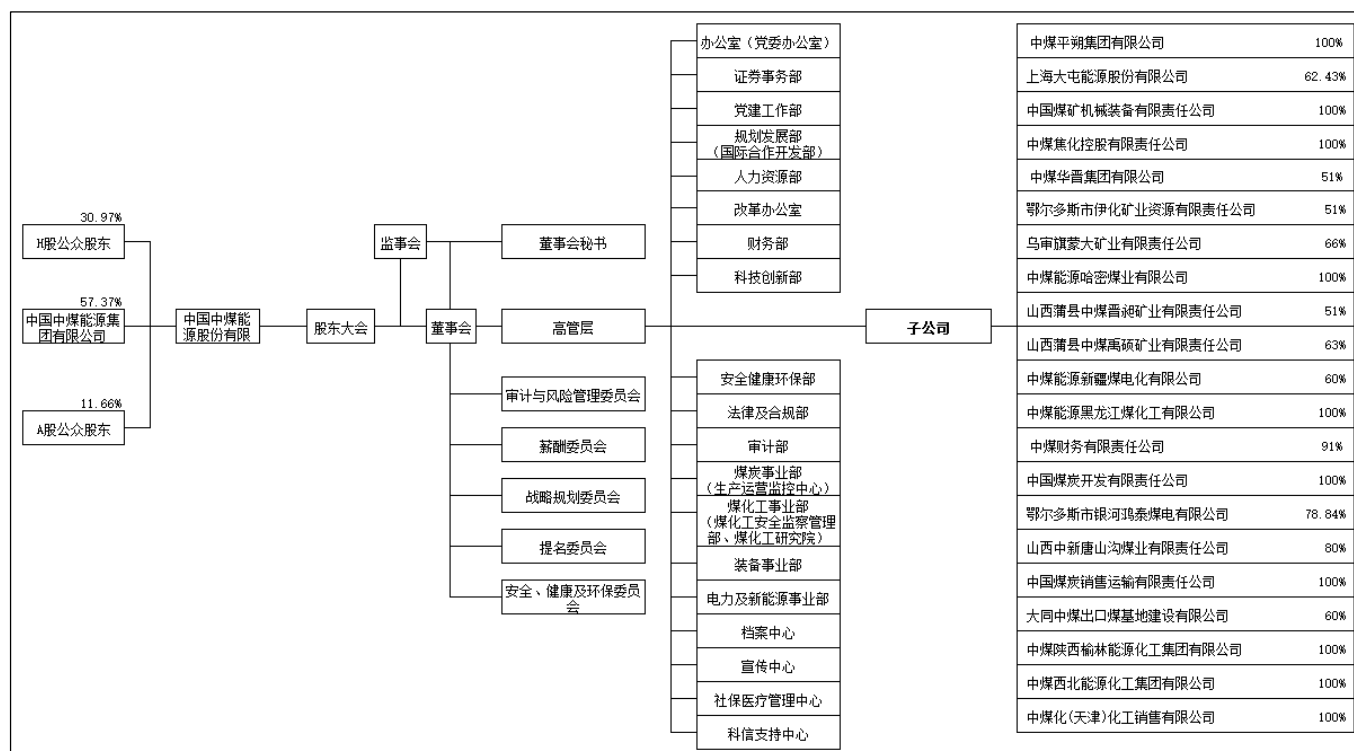
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期公司债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年底公司股权结构图



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：联合资信根据公司年报整理

附件 1-3 公司一级子公司情况（截至 2023 年底）

子公司名称	主要经营地	注册资本（亿元）	业务性质	持股比例（%）		取得方式
				直接	间接	
中国煤矿机械装备有限责任公司	北京市	89.61	制造业	100	--	设立或投资
中煤焦化控股有限责任公司	山西省太原市	10.49	煤化工	100	--	设立或投资
中国煤炭开发有限责任公司	北京市	10.45	商品流通业	100	--	设立或投资
上海大屯能源股份有限公司	江苏省沛县	7.23	采掘业	62.43	--	设立或投资
中煤平朔集团有限公司	山西省朔州市	235.15	采掘业及煤化工	100	--	设立或投资
中煤能源黑龙江煤化工有限公司	黑龙江省依兰县	26.07	采掘业及煤化工	100	--	设立或投资
中煤能源新疆煤电化有限公司	新疆自治区昌吉州 吉木萨尔县	8.00	制造业	60	--	设立或投资
中煤能源哈密煤业有限公司	新疆自治区哈密市	6.15	采掘业	100	--	设立或投资
中煤陕西能源化工集团有限公司	陕西省榆林市	85.00	采掘业及煤化工	100	--	设立或投资
中煤华晋集团有限公司	山西省天津市	100.00	采掘业	51	--	设立或投资
山西蒲县中煤晋昶矿业有限责任公司	山西省临汾市	0.50	采掘业	51	--	设立或投资
山西蒲县中煤禹硕矿业有限责任公司	山西省临汾市	0.50	采掘业	63	--	设立或投资
中煤财务有限责任公司	北京市	30.00	金融业	91	--	设立或投资
乌审旗蒙大能源环保有限公司	内蒙古自治区鄂尔多斯市	0.15	废料处理业	-	70	设立或投资
中煤西北能源化工集团有限公司	内蒙古自治区鄂尔多斯市	12.57	采掘业及煤化工	100	--	设立或投资
中煤化（天津）化工销售有限公司	天津市	5.00	商品流通业	100	--	设立或投资
中国煤炭销售运输有限责任公司	北京市	53.29	商品流通业	100	--	同一控制下企业合并
山西中新唐山沟煤业有限公司	山西省大同市	0.16	采掘业	80	--	同一控制下企业合并
大同中煤出口煤基地建设有限公司	山西省大同市	1.25	制造业	19	41	非同一控制下企业合并
鄂尔多斯市伊化矿业资源有限责任公司	内蒙古自治区鄂尔多斯市	12.74	采掘业	51	--	非同一控制下企业合并
乌审旗蒙大矿业有限责任公司	内蒙古自治区鄂尔多斯市	8.54	采掘业	66	--	非同一控制下企业合并
鄂尔多斯市银河鸿泰煤电有限公司	内蒙古自治区鄂尔多斯市	0.95	采掘业	78.84	--	非同一控制下企业合并

资料来源：联合资信根据公司年报整理

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）	788.80	974.15	952.28	908.81
应收账款（亿元）	77.68	82.39	71.17	107.57
其他应收款（亿元）	22.37	24.86	18.32	17.12
存货（亿元）	83.23	93.50	87.35	90.69
长期股权投资（亿元）	268.42	299.04	309.58	314.86
固定资产（亿元）	1091.08	1149.60	1160.48	1147.12
在建工程（亿元）	195.97	110.45	112.23	118.32
资产总额（亿元）	3226.10	3402.23	3493.60	3517.94
实收资本（亿元）	132.59	132.59	132.59	132.59
少数股东权益（亿元）	287.26	343.03	386.61	396.82
所有者权益（亿元）	1430.71	1651.68	1827.82	1894.45
短期债务（亿元）	436.75	568.90	544.46	488.44
长期债务（亿元）	754.97	536.84	514.84	541.68
全部债务（亿元）	1191.73	1105.74	1059.30	1030.12
营业总收入（亿元）	2398.28	2205.77	1929.69	453.95
营业成本（亿元）	1972.32	1651.58	1445.95	331.15
其他收益（亿元）	1.99	2.52	3.15	0.98
利润总额（亿元）	260.71	328.97	330.49	86.84
EBITDA（亿元）	409.08	472.82	472.80	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	2678.36	2487.76	2198.16	471.29
经营活动现金流入小计（亿元）	2801.05	2534.26	2277.83	471.92
经营活动现金流量净额（亿元）	480.97	436.34	429.65	34.05
投资活动现金流量净额（亿元）	-253.82	-220.46	-150.57	-10.71
筹资活动现金流量净额（亿元）	-66.87	-226.87	-262.98	-27.52
财务指标				
销售债权周转次数（次）	19.60	15.56	15.18	--
存货周转次数（次）	25.65	18.69	15.99	--
总资产周转次数（次）	0.79	0.67	0.56	--
现金收入比（%）	111.68	112.78	113.91	103.82
营业利润率（%）	15.08	21.56	21.02	22.81
总资本收益率（%）	8.99	10.61	9.98	--
净资产收益率（%）	13.62	15.38	14.09	--
长期债务资本化比率（%）	34.54	24.53	21.98	22.24
全部债务资本化比率（%）	45.44	40.10	36.69	35.22
资产负债率（%）	55.65	51.45	47.68	46.15
流动比率（%）	119.86	118.01	121.91	134.81
速动比率（%）	110.40	109.11	113.02	124.88
经营现金流动负债比（%）	54.69	41.56	43.77	--
现金短期债务比（倍）	1.81	1.71	1.75	1.86
EBITDA 利息倍数（倍）	9.03	11.68	14.98	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.91	2.34	2.24	--

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，2024 年一季度债务调整数据采用 2023 年底数据；3. 2021 年财务数据采用 2022 年初数据，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

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）	255.93	237.23	186.46	165.46
应收账款（亿元）	3.74	2.06	1.98	7.56
其他应收款（亿元）	45.55	27.06	5.89	6.98
存货（亿元）	11.29	8.46	9.21	8.29
长期股权投资（亿元）	1041.17	1037.85	1093.85	1100.96
固定资产（亿元）	0.36	0.31	0.32	0.32
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	1,518.40	1,456.97	1,430.46	1,417.95
实收资本（亿元）	132.59	132.59	132.59	132.59
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	834.00	863.71	901.17	903.59
短期债务（亿元）	136.53	201.66	143.32	116.34
长期债务（亿元）	421.87	275.68	268.34	291.32
全部债务（亿元）	558.40	477.34	411.66	407.66
营业总收入（亿元）	240.23	263.17	258.70	63.21
营业成本（亿元）	235.87	260.88	255.26	62.38
其他收益（亿元）	0.02	0.01	0.02	0.01
利润总额（亿元）	71.72	63.93	91.26	2.26
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	255.12	299.31	292.41	68.69
经营活动现金流入小计（亿元）	260.26	300.04	293.39	75.76
经营活动现金流量净额（亿元）	1.94	-0.19	-8.46	-1.14
投资活动现金流量净额（亿元）	183.18	40.60	100.45	-21.26
筹资活动现金流量净额（亿元）	-71.53	-144.29	-135.68	-7.60
财务指标				
销售债权周转次数（次）	63.20	90.77	127.92	--
存货周转次数（次）	36.39	26.42	28.90	--
总资产周转次数（次）	0.16	0.18	0.18	--
现金收入比（%）	106.19	113.74	113.03	108.68
营业利润率（%）	1.68	0.69	1.17	1.12
总资本收益率（%）	6.56	6.05	8.12	--
净资产收益率（%）	8.05	7.07	10.13	--
长期债务资本化比率（%）	33.59	24.20	22.94	24.38
全部债务资本化比率（%）	40.10	35.59	31.36	31.09
资产负债率（%）	45.07	40.72	37.00	36.27
流动比率（%）	146.67	114.94	111.78	125.36
速动比率（%）	142.30	112.24	108.19	121.58
经营现金流动负债比（%）	0.75	-0.06	-3.29	--
现金短期债务比（倍）	1.87	1.18	1.30	1.42
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：公司本部 2024 年一季度财务数据未经审计；2.“--”表示不适用，“/”表示数据无法获取；3.2021 年财务数据采用 2022 年初数据，2022 年财务数据采用 2023 年年初数据
 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。

中国中煤能源股份有限公司（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。