

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本公告全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。



CHINA COAL ENERGY COMPANY LIMITED*

中國中煤能源股份有限公司

(于中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)

(股份代號：01898)

海外監管公告

本公告乃根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則第13.10B條而發表。

以下為中國中煤能源股份有限公司於上海證券交易所網站 www.sse.com.cn、上海清算所 www.shclearing.com 和中國貨幣網 www.chinamoney.com.cn 刊發之《中國中煤能源股份有限公司 2024 年跟蹤評級報告》。

承董事會命
中國中煤能源股份有限公司
董事長、執行董事
王樹東

中國 北京
2024 年 6 月 14 日

於本公告刊發日期，本公司的執行董事為王樹東、廖華軍和趙榮哲；非執行董事為徐倩；獨立非執行董事為張成傑、景奉儒和熊璐珊。

* 僅供識別

中国中煤能源股份有限公司

2024 年跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕4254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，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“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：

二〇二四年六月十三日

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。

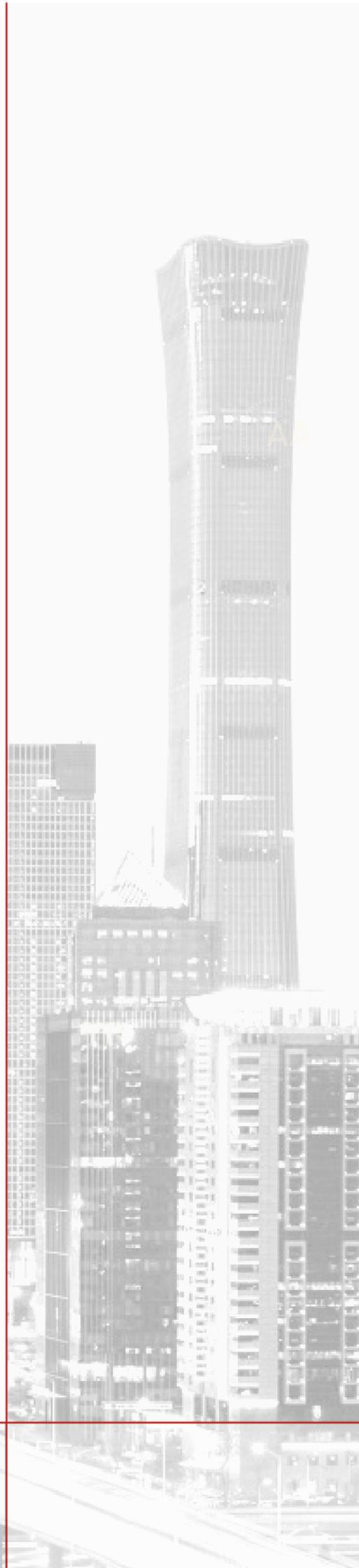
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。

八、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。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



中国中煤能源股份有限公司

2024 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
中国中煤能源股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
19 中煤能源 MTN001/20 中煤 01/20 中煤能源 MTN001A/20 中煤能源 MTN001B	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/6/13

评级观点

跟踪期内，中国中煤能源股份有限公司（以下简称“公司”或“中煤能源”）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、生产技术、产业协同以及融资能力等方面仍保持显著竞争优势。煤炭价格和煤化工行业周期性波动易对公司经营业绩产生影响，2023 年，公司煤炭及煤化工产品价格同比下降，但公司自产煤产销量同比实现增长，煤化工产品产能利用率及产销率仍保持较高水平，公司整体经营稳健，盈利规模很大且获现能力非常强，债务负担减轻并处于合理水平，公司偿债能力指标表现依然非常强。

个体调整：无

外部支持调整：无

评级展望

随着我国“双碳”目标的提出，煤炭企业面临一定转型压力，在煤炭行业去产能深入推进及行业的兼并重组的背景下，公司有望进一步加强自身抗风险能力。同时，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。

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，债务负担有所减轻。**2023 年以来，公司释放先进产能，煤炭产量同比增长 12.63%，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。2023 年，公司实现利润总额 330.49 亿元，盈利规模很大。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%，较年初分别下降 3.77 个百分点、3.41 个百分点和 2.55 个百分点。

关注

- 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。**公司主要业务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，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。
- “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。

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
财务风险	F1	现金流	经营分析	2
			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

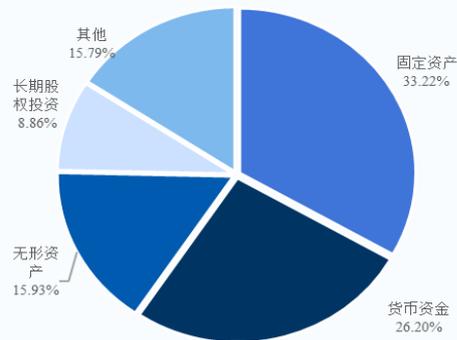
合并口径			
项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	974.15	952.28	908.81
资产总额（亿元）	3402.23	3493.60	3517.94
所有者权益（亿元）	1651.68	1827.82	1894.45
短期债务（亿元）	568.90	544.46	488.44
长期债务（亿元）	536.84	514.84	541.68
全部债务（亿元）	1105.74	1059.30	1030.12
营业总收入（亿元）	2205.77	1929.69	453.95
利润总额（亿元）	328.97	330.49	86.84
EBITDA（亿元）	472.82	472.80	--
经营性净现金流（亿元）	436.34	429.65	34.05
营业利润率（%）	21.56	21.02	22.81
净资产收益率（%）	15.36	14.09	--
资产负债率（%）	51.45	47.68	46.15
全部债务资本化比率（%）	40.10	36.69	35.22
流动比率（%）	118.01	121.91	134.81
经营现金流动负债比（%）	41.56	43.77	--
现金短期债务比（倍）	1.71	1.75	1.86
EBITDA 利息倍数（倍）	11.68	14.98	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.34	2.24	--

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

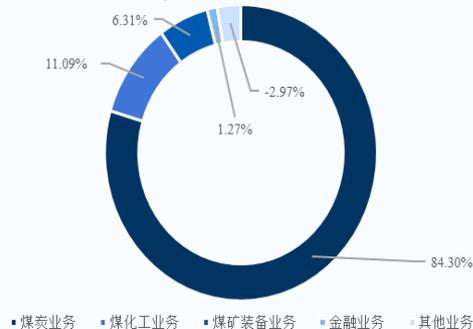
注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计；2. 公司合并口径下其他应付款、其他流动负债及其他非流动负债中有息部分分别调整至短期债务与长期债务，2024 年一季度债务调整数采用 2023 年底数据；3. 2022 年财务数据采用 2023 年年初数；4. 尾差系四舍五入所致；5. “-”表示不适用

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

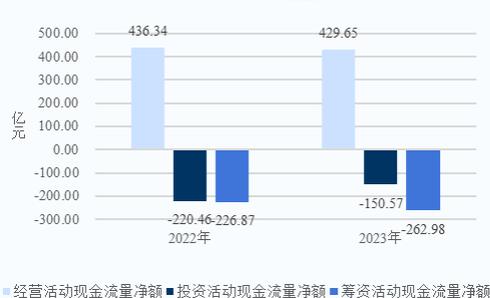
2023 年底公司资产构成



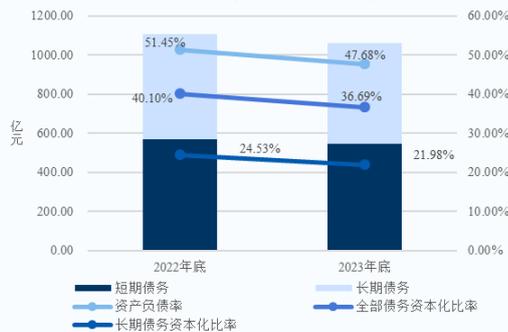
2023 年公司收入构成



2022—2023 年公司现金流情况



2022—2023 年底公司债务情况



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	特殊条款
19 中煤能源 MTN001	50 亿元	50 亿元	2026/07/23	回售选择权
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
 资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
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	2023/05/19	刘莉婕、樊思	V4.0.202208 V4.0.202208	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 (V3.0.201907) 煤炭企业主体信用评级模型 (V3.0.201907)	阅读全文
20 中煤能源 MTN001B	AAA	AAA	稳定	2020/03/03	唐岩、尹金泽	煤炭企业信用评级方法 (V3.0.201907) 煤炭企业主体信用评级模型 (V3.0.201907)	阅读全文
20 中煤 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

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 fans@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、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、企业基本情况

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。

2023 年以来公司组织结构无重大变化（详见附件 1-2）。截至 2023 年底，公司合并范围内二级子公司合计 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。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 3 月底，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。

图表 1 • 截至 2024 年 3 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

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

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

四、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）》。

五、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》](#)

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司控股股东及实际控制人未发生变化，公司过往债务履约记录情况良好。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，产业链协同优势依然明显；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。

跟踪期内，公司控股股东及实际控制人未发生变化。

企业信用记录方面，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本部被列入全国失信被执行人名单。

企业规模与竞争力方面，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 2 • 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：公司年报

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，硝酸铵产能58万吨/年。

（二）管理水平

2023年8月，公司副董事长、执行董事彭毅先生因退休辞去公司相关职务。公司相关管理制度延续，经营状况稳定，管理运作正常。

（三）经营方面

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，煤炭价格的波动对公司营业收入及毛利率影响较大。2023年，公司煤炭业务收入受销售价格影响同比下降，公司自产煤产销量同比增加稳定了煤炭业务毛利率；煤化工业务收入同比小幅下降，受原料煤、燃料煤采购价格下降以及化工装置维修支出减少影响，该板块毛利率同比小幅提高。

2023年，由于煤炭及煤化工业务销售价格同比下跌，公司营业总收入同比下降12.52%；毛利率基本保持稳定。

从收入构成看，煤炭业务是公司主要收入来源，收入占比超过80%。2023年，公司煤炭业务收入同比下降14.79%，其中，自产商品煤销售收入同比下降6.40%，跌幅较小，主要系自产煤产销量扩大所致；买断贸易煤销售收入同比下降21.70%，主要系煤炭价格受市场行情影响下跌所致。同期，公司煤化工业务收入同比下降5.76%，主要系销售价格同比下降所致；煤矿装备业务收入同比增长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；金融业务收入同比增长2.35%，增幅较小。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，2023年，公司煤炭销售价格同比下降，但毛利率较高的自产煤产销量扩大，煤炭业务毛利率同比基本保持稳定；煤化工业务毛利率同比提高2.1个百分点，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；煤炭装备业务毛利率基本保持稳定；金融业务毛利率同比下降1.40个百分点，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，为2023年全年的23.52%；毛利率为27.0%，较2023年全年水平提高了1.90个百分点。

图表3•2022—2023年公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022年			2023年		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
煤炭业务	1909.18	86.55	25.4	1626.81	84.30	24.9
煤化工业务	227.01	10.29	13.3	213.94	11.09	15.4
煤矿装备业务	106.09	4.81	18.0	121.83	6.31	17.9
金融业务	23.86	1.08	58.6	24.42	1.27	57.2
其他业务	75.83	3.44	8.9	82.34	4.27	14.3
分部间抵销	-136.20	-6.17	--	-139.65	-7.24	--
合计	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2023年年报整理

2 煤炭业务

（1）煤炭生产

2023年以来，公司释放先进煤炭产能，产量同比有所提升。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，2023年公司单位煤炭销售成本同比有所下降。

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2023年底，公司在产及在建矿井煤炭产能1.7亿吨/年，较2022年底略有扩大，主要系部分矿井申请产能核增所致。截至2023年底，公司共拥有在产及在建煤炭矿井26座。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 4 • 公司煤炭产量情况（单位：万吨）

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

资料来源：联合资信根据公司 2023 年年报、2024 年 1 季报整理

煤炭生产效率方面，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%；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；因工亡故人数比率同比小幅下降。

图表 5 • 公司煤炭生产指标

项目	2022 年	2023 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）	31.5	37.0
因工亡故人数比率（%）	0.015	0.011

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。2023 年，公司自产商品煤单位销售成本同比下降 4.90%。其中，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 6 • 公司自产商品煤单位销售成本构成（单位：元/吨）

项目	2022 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比
材料成本	65.27	20.22%	55.23	17.99%
人工成本	55.49	17.19%	55.07	17.94%
折旧及摊销	51.95	16.09%	52.32	17.04%
维修支出	12.89	3.99%	13.10	4.27%
运输费用及港杂费用	66.22	20.51%	61.77	20.12%
外包矿务工程	33.33	10.32%	38.96	12.69%
其他成本	37.69	11.67%	30.56	9.95%
合计	322.84	100.00%	307.01	100.00%

资料来源：公司年报

（2）煤炭销售

2023 年，煤炭市场价格下行导致公司煤炭销售均价同比下降，但公司自产煤产销量同比增长。2024 年一季度，公司煤炭销量及销售均价同比均有所下降。

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。

2023 年煤炭供需紧平衡局面有所缓解，煤炭价格有所回落，公司煤炭销售均价同比下降。其中，自产煤销售均价同比下降 15.92%，自产动力煤及炼焦煤价格分别同比下降 14.47% 和 20.80%；买断贸易煤销售均价同比下降 20.69%。同期，公司自产煤销量同比增长 11.28%，买断贸易煤销量同比略有下降。

2024 年一季度，自产商品煤销量变动不大，销售价格同比下降 10.87%；买断贸易煤销量同比下降 24.37%，销售均价同比下降 26.87%。

图表 7 • 公司主要产品近年销售情况（单位：万吨、元/吨）

品种	2022 年		2023 年		2024 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：	11036	622	12298	532	2961	514
	1、内销	11035	622	12298	532	2961	514
	2、出口	1	2430	--	--	--	--
	（二）炼焦煤：	998	1750	1093	1386	270	1515
	内销	998	1750	1093	1386	270	1515
	合计	12034	716	13391	602	3231	598
买断贸易煤	国内转销	12669	806	12490	640	2798	612
	自营出口	60	2115	53	1779	10	1557
	进口贸易	93	743	106	634	165	530
	合计	12822	812	12649	644	2973	611
进出口及国内代理	进口代理	60	8	7	16	--	--
	出口代理	46	61	33	58	3	30
	国内代理	1333	5	2414	5	180	5
	合计	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率；2.商品煤销量含公司分部间自用量，2022—2023 年及 2024 年一季度分别为 1705 万吨、1389 万吨和 423 万吨
资料来源：公司年报、2024 年 1 季报

3 煤化工业务

2023 年以来，公司煤化工主要产品产能基本保持稳定，产能利用率及产销率均保持较高水平，销售价格受市场波动影响同比略有下降。

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 8%）构成。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。

公司煤化工产品主要包括聚烯烃、尿素、甲醇及硝酸铵。产能方面，2023 年以来，聚烯烃、尿素、甲醇及硝酸铵产能保持不变。产量方面，2023 年，聚乙烯、聚丙烯和甲醇产量基本保持稳定；尿素产量同比增长 12.65%，主要系上年同期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；硝酸铵产量同比提高 22.78%，主要系子公司山西中煤平朔能源化工有限公司平安四期装置 2022 年下半年投产，2023 年全面运行所致。产能利用率方面，公司煤化工业务生产装置的产能利用率整体维持高水平，但 2024 年一季度硝酸铵产能利用率较 2023 年有所下降，主要系当期装置检修所致。

公司煤化工产品产销衔接顺畅，产销率接近 100%。销售价格方面，2023 年，公司煤化工产品销售价格均同比下降，下降幅度均维持 10%以内；但硝酸铵销售价格同比下降 11.06%，硝酸铵单位销售成本同比增长 43.1%，主要系副产品收入冲减成本同比减少等所致。2024 年一季度，除尿素价格较 2023 年下降 7.68%以外，其产煤化工产品销售价格同比变动幅度较小。

图表 8 • 公司煤化工产品生产情况（单位：万吨/年、万吨）

项目	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
聚乙烯	60	73.9	123.17%	60	76.8	128.00%	60	20.1	134.00%
聚丙烯	60	74.1	123.50%	60	71.9	119.83%	60	19.1	127.33%
尿素	175	183.4	104.80%	175	206.6	118.06%	175	47.5	108.57%
甲醇	160	187.9	109.69%	160	190.1	113.82%	160	41.2	103.00%
硝酸铵	49	47.4	96.73%	58	58.2	100.34%	58	13	89.66%

注：1.2022—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 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、产能为时点数据
资料来源：公司提供

图表 9 • 公司煤化工产品销售情况（单位：万吨、元/吨）

项目	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
聚乙烯	74.0	7479	76.3	7145	19.1	7182
聚丙烯	72.9	7323	71.6	6652	18.2	6498
尿素	179.2	2612	214.1	2423	55.1	2237
甲醇	185.5	1931	191.9	1748	39.6	1675
硝酸铵	46.9	2632	58.7	2341	13.0	2251

注：1. 甲醇销量含内部自用量，2022—2023 年及 2024 年一季度甲醇内部自用量分别为 155.2 万吨、188.2 万吨和 39.40 万吨
 资料来源：公司年报、2024 年 1 季报

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，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。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有限责任公司（以下简称“中煤财务”）。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。

5 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。

（五）财务方面

公司提供了 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，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2024 年一季度财务数据未经审计。

合并范围变动方面，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。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 2022 年财务数据采用 2023 年期初数。

1 主要财务数据变化

(1) 资产

跟踪期内，公司资产规模及资产构成较上年底变动不大，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，受限资产占比很小，公司资产流动性很强，整体资产质量良好。

截至 2023 年底，公司流动资产较年初下降 3.42%，其中货币资金较年初变动不大，货币资金受限尚可（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；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；应收款项融资较年初下降 43.72%，主要是公司销售产品收取的应收票据减少所致；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。

截至 2023 年底，公司非流动资产较年初增长 6.19%。其中，长期股权投资较年初变动不大，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，公司固定资产较年初变化不大，固定资产成新率尚可（56.50%）；无形资产较年初增长 15.51%，主要系采矿权增加所致，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，主要是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 年公司对探矿权计提大额减值。截至 2023 年底，公司其他非流动资产较年初增长 83.97%，主要系财务公司对中煤能源之外成员单位提供的中长期贷款增加所致。

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。截至 2024 年 3 月底，公司流动资产中公司应收账款账面价值 107.57 亿元，较上年底增长 51.15%，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 • 2022—2023 年及 2024 年 3 月末公司资产主要构成

科目	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（%）
流动资产	1239.11	36.42	1196.68	34.25	1231.22	35.00
货币资金	910.26	73.46	915.43	76.50	905.33	73.53
应收账款	82.39	6.65	71.17	5.95	107.57	8.74
存货	93.50	7.55	87.35	7.30	90.69	7.37
非流动资产	2163.12	63.58	2296.92	65.75	2286.72	65.00
长期股权投资	299.04	13.82	309.58	13.48	314.86	13.77
固定资产	1149.60	53.15	1160.48	50.52	1147.12	50.16
无形资产	481.68	22.27	556.38	24.22	551.78	24.13
资产总额	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) 负债及所有者权益

跟踪期内，公司经营业绩提升带动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。公司整体负债规模控制较好，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 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所致，所有者权益构成较年初变化不大。

截至 2023 年底，公司负债总额 1665.78 亿元，较年初下降 4.84%。公司负债结构较年初变化不大。截至 2023 年底，公司流动负债较年初下降 6.51%。其中，其他应付款较年初大幅下降 38.84%，主要系部分所属非全资企业派发现金股利分红后应付股利减少，以及前期收购的子公司偿还原股东借款致使应付关联方借款减少所致；由于临近到期长期借款减少，公司一年内到期的非流动负债较年初下降 30.24%；合同负债较年初下降 19.19%，主要系受煤炭行情下滑影响，下游客户储煤积极性降低，同时叠加煤炭价格同比下降，导致预收煤炭销售款减少；其他流动负债较年初增长 32.55%，主要系中煤财务吸收中国中煤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。

截至 2023 年底，公司非流动负债较年初保持稳定。其中，长期借款较年初增长 7.25%，从期限分布看，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；应付债券较年初下降 38.41%，主要系存续债券规模减少所致。

图表 12 • 2022—2023 年及 2024 年 3 月末公司负债主要构成

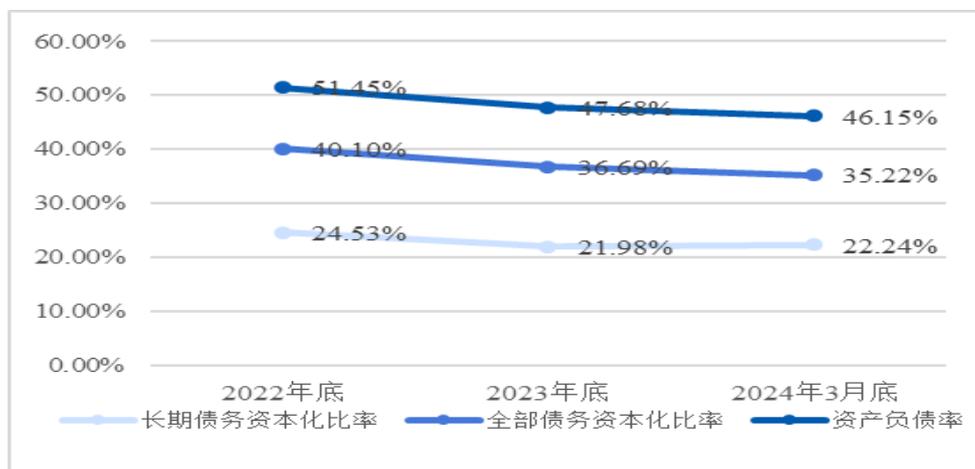
科目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	1049.98	59.98	981.58	58.93	913.30	56.26
应付账款	233.20	22.21	238.92	24.34	241.46	26.44
应付职工薪酬	50.88	4.85	55.49	5.65	54.26	5.94
其他应付款	90.27	8.60	55.21	5.62	55.77	6.11
一年内到期的非流动负债	311.68	29.68	217.43	22.15	175.70	19.24
合同负债	62.37	5.94	50.40	5.13	40.11	4.39
其他流动负债	228.75	21.79	303.22	30.89	287.08	31.43
非流动负债	700.57	40.02	684.20	41.07	710.19	43.74
长期借款	395.07	56.39	423.69	61.93	450.53	63.44
应付债券	129.77	18.52	79.93	11.68	79.97	11.26
长期应付款	42.26	6.03	53.04	7.75	51.86	7.30
预计负债	51.58	7.36	58.89	8.61	59.56	8.39
递延所得税负债	46.48	6.63	46.21	6.75	45.91	6.46
负债总额	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

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 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。从债务指标来看，截至 2023 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。

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 • 近年来公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

(3) 盈利

2023年，由于煤炭、煤化工产品市场价格下行，公司营业收入以及投资收益均同比下降，但公司毛利率较高的自产煤收入占比提升，叠加公司成本费用控制力增强，公司营业利润率及利润总额同比变动不大。

2023年，煤炭价格下降致使公司营业总收入及营业成本分别同比下降12.52%和12.45%，营业利润率基本保持稳定。2023年，公司费用总额为104.13亿元，同比下降2.45%。其中，财务费用为29.95亿元，同比下降19.66%，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。2023年，公司投资收益同比下降40.33%，主要系煤炭、煤化工产品市场价格下行，参股公司盈利同比减少所致。2023年，公司利润总额330.49亿元，同比增长0.46%，同比变化不大。

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。

图表 14 • 公司盈利能力变化情况

项目	2022年	2023年
营业总收入（亿元）	2205.77	1929.69
营业成本（亿元）	1651.58	1445.95
费用总额（亿元）	106.75	104.13
资产减值损失（亿元）	-88.01	-2.85
投资收益（亿元）	50.35	30.05
利润总额（亿元）	328.97	330.49
营业利润率（%）	21.56	21.02
总资本收益率（%）	10.60	9.98
净资产收益率（%）	15.36	14.09

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

(4) 现金流

2023年，公司经营现金流保持大规模净流入，能够满足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，经营获现能力非常强。

经营活动方面，2023年，公司经营活动现金流净额同比基本保持稳定；公司投资活动现金流入同比增长27.37%，投资活动现金流出同比下降19.24%，投资活动净现金净流出规模同比下降31.70%，主要是初始存款期限超过三个月定期存款变动产生的现金流出同比减少。公司经营获现可以满足投资活动的资金支出需求。2023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，2023年，公司筹资活动现金流入量和流出量分别同比增长74.64%和36.81%，筹资活动现金仍保持较大额度的净流出规模。

图表 15 • 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2022年	2023年	2024年1—3月
经营活动现金流入小计	2534.26	2277.83	471.92
经营活动现金流出小计	2097.92	1848.18	437.87
经营现金流量净额	436.34	429.65	34.05
投资活动现金流入小计	58.95	75.09	15.68
投资活动现金流出小计	279.41	225.66	26.39
投资活动现金流量净额	-220.46	-150.57	-10.71
筹资活动前现金流量净额	215.88	279.08	23.34
筹资活动现金流入小计	125.30	218.83	62.44
筹资活动现金流出小计	352.17	481.81	89.96
筹资活动现金流量净额	-226.87	-262.98	-27.52
现金收入比（%）	112.78	113.91	103.82

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2 偿债指标变化

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非常强。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。

从短期偿债指标看，截至 2023 年底，由于短期债务同比下降，公司各项短期偿债指标小幅提高。从长期偿债指标看，2023 年，公司 EBITDA 保持稳定，但公司全部债务及利息支出同比下降，因此公司长期偿债指标表现小幅好转。整体看，公司债务指标表现非常强。

图表 16 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
短期偿债指标	流动比率	118.01	121.91	134.81
	速动比率	109.11	113.02	124.88
	经营现金/流动负债	41.56	43.77	3.73
	经营现金/短期债务（倍）	0.77	0.79	0.07
	现金类资产/短期债务（倍）	1.71	1.75	1.86
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	472.82	472.80	--
	全部债务/EBITDA（倍）	2.34	2.24	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.39	0.41	0.03
	EBITDA/利息支出（倍）	11.68	14.98	--
	经营现金/利息支出（倍）	10.78	13.61	4.95

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 17 • 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

3 公司本部主要变化情况

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。

（六）ESG 方面

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。

环境方面，经初步统计，2023 年公司所属煤炭、电力、化工三大业务板块碳排放总量为 4690 万吨，较 2022 年增长 1.2%；万元产值（可比价）二氧化碳排放量为 4.76 吨二氧化碳当量/万元，较 2022 年度降低 1.5%。公司排放的废水主要是煤矿矿井水、煤化工工业废水，2023 年，公司化学需氧量排放量同比基本持平，矿井水综合利用率 97.9%，保持行业先进水平。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。公司产生的危险废物主要是杂盐等。2023 年公司危险废物产生量为 17.4 万吨，万元产值危险废物产生量为 17.6 千克/万元，全部实现规范化处置。公司产生的一般工业固体废物主要是煤矸石。2023 年，公司生产 1 吨商品煤产生煤矸石量约 0.2 吨，全年煤矸石产生量 2019 万吨，综合利用量 1974 万吨（含综合利用往年贮存量）。粉煤灰、炉渣、化工废渣等其他一般工业固体废物产生量为 626 万吨，综合利用量为 337 万吨。

社会责任方面，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。2023 年，公司未发生一般事故以上的安全生产事故。

公司治理方面，2023 年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。

七、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。

八、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，债券余额合计 130.00 亿元，其中 50 亿元“19 中煤能源 MTN001”将于 2024 年面临回售，公司债券整体到期分布较为分散。公司 EBITDA 和经营活动现金流对长期债券保障能力极强。

图表 18 • 公司长期债务偿还能力指标

项目	2023 年
长期债务（亿元）	514.84
经营现金流入/长期债务（倍）	4.42
经营现金/长期债务（倍）	0.83
长期债务/EBITDA（倍）	1.09

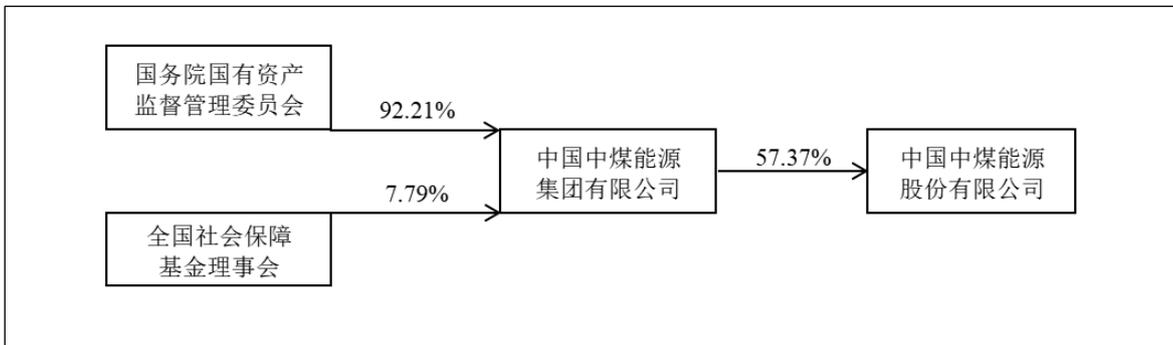
注：1. 上表中的长期债务为截至 2023 年底数据；2. 经营现金、经营现金流入、EBITDA 均采用 2023 年度数据
资料来源：联合资信根据公司年报及公开资料整理

九、跟踪评级结论

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，

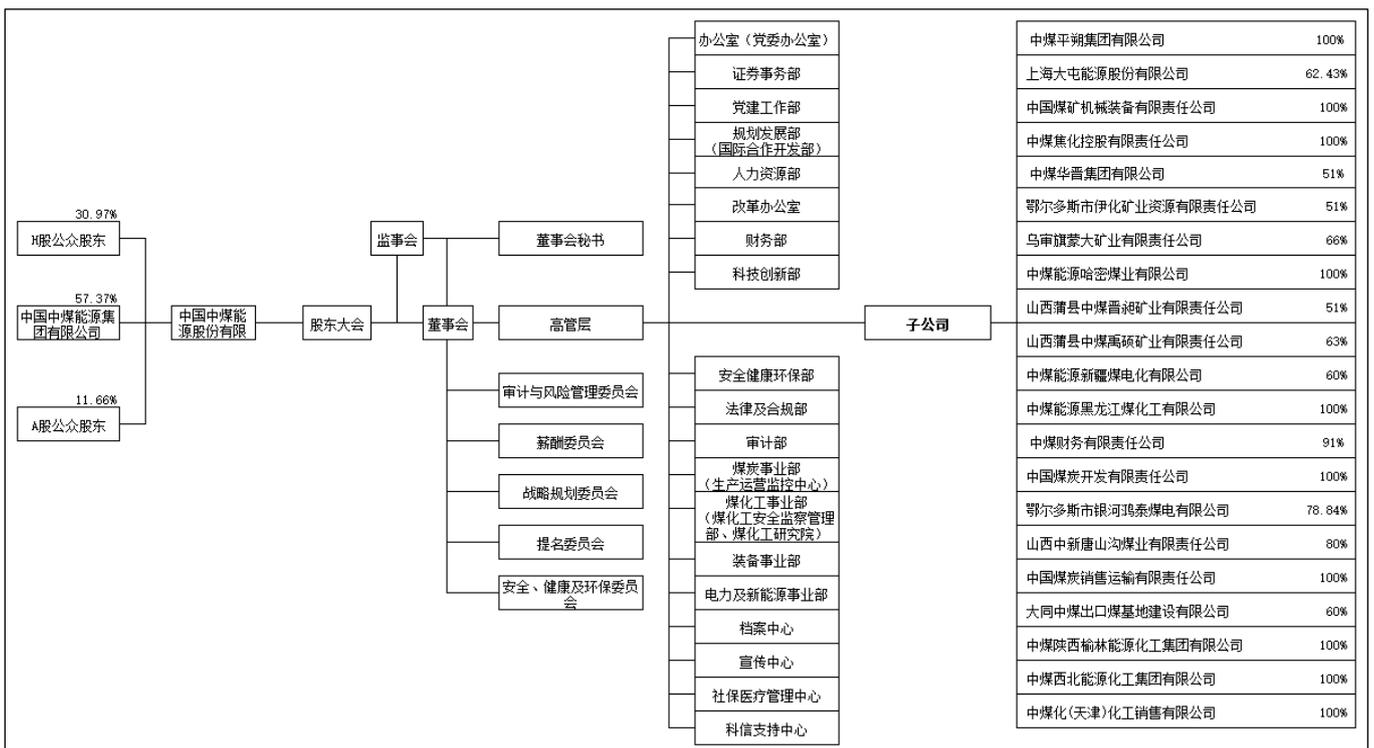
维持“19 中煤能源 MTN001”“20 中煤 01”“20 中煤能源 MTN001A”和“20 中煤能源 MTN001B”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

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 公司二级子公司情况（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	山西省河津市	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责任公司	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	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	974.15	952.28	908.81
应收账款（亿元）	82.39	71.17	107.57
其他应收款（亿元）	24.86	18.32	17.12
存货（亿元）	93.50	87.35	90.69
长期股权投资（亿元）	299.04	309.58	314.86
固定资产（亿元）	1149.60	1160.48	1147.12
在建工程（亿元）	110.45	112.23	118.32
资产总额（亿元）	3402.23	3493.60	3517.94
实收资本（亿元）	132.59	132.59	132.59
少数股东权益（亿元）	343.03	386.61	396.82
所有者权益（亿元）	1651.68	1827.82	1894.45
短期债务（亿元）	568.90	544.46	488.44
长期债务（亿元）	536.84	514.84	541.68
全部债务（亿元）	1105.74	1059.30	1030.12
营业总收入（亿元）	2205.77	1929.69	453.95
营业成本（亿元）	1651.58	1445.95	331.15
其他收益（亿元）	2.52	3.15	0.98
利润总额（亿元）	328.97	330.49	86.84
EBITDA（亿元）	472.82	472.80	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	2487.76	2198.16	471.29
经营活动现金流入小计（亿元）	2534.26	2277.83	471.92
经营活动现金流量净额（亿元）	436.34	429.65	34.05
投资活动现金流量净额（亿元）	-220.46	-150.57	-10.71
筹资活动现金流量净额（亿元）	-226.87	-262.98	-27.52
财务指标			
销售债权周转次数（次）	15.56	15.18	--
存货周转次数（次）	18.69	15.99	--
总资产周转次数（次）	0.67	0.56	--
现金收入比（%）	112.78	113.91	103.82
营业利润率（%）	21.56	21.02	22.81
总资本收益率（%）	10.60	9.98	--
净资产收益率（%）	15.36	14.09	--
长期债务资本化比率（%）	24.53	21.98	22.24
全部债务资本化比率（%）	40.10	36.69	35.22
资产负债率（%）	51.45	47.68	46.15
流动比率（%）	118.01	121.91	134.81
速动比率（%）	109.11	113.02	124.88
经营现金流动负债比（%）	41.56	43.77	--
现金短期债务比（倍）	1.71	1.75	1.86
EBITDA 利息倍数（倍）	11.68	14.98	--
全部债务/EBITDA（倍）	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采用 2023 年底数据；3. 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	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	237.23	186.46	165.46
应收账款（亿元）	2.06	1.98	7.56
其他应收款（亿元）	27.06	5.89	0.00
存货（亿元）	8.46	9.21	8.29
长期股权投资（亿元）	1037.85	1093.85	1100.96
固定资产（亿元）	0.31	0.32	0.32
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	1456.97	1430.46	1417.95
实收资本（亿元）	132.59	132.59	132.59
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	863.71	901.17	903.59
短期债务（亿元）	201.66	143.32	116.34
长期债务（亿元）	275.68	268.34	291.32
全部债务（亿元）	477.34	411.66	407.66
营业总收入（亿元）	263.17	258.70	63.21
营业成本（亿元）	260.88	255.26	62.38
其他收益（亿元）	0.01	0.02	0.01
利润总额（亿元）	63.93	91.26	2.26
EBITDA（亿元）	84.01	106.54	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	299.31	292.41	68.69
经营活动现金流入小计（亿元）	300.04	293.39	75.76
经营活动现金流量净额（亿元）	-0.19	-8.46	-1.14
投资活动现金流量净额（亿元）	40.60	100.45	-21.26
筹资活动现金流量净额（亿元）	-144.29	-135.68	-7.60
财务指标			
销售债权周转次数（次）	90.77	127.92	--
存货周转次数（次）	26.42	28.90	--
总资产周转次数（次）	0.18	0.18	--
现金收入比（%）	113.74	113.03	108.68
营业利润率（%）	0.69	1.17	1.12
总资本收益率（%）	6.05	8.12	--
净资产收益率（%）	7.07	10.13	--
长期债务资本化比率（%）	24.20	22.94	24.38
全部债务资本化比率（%）	35.59	31.36	31.09
资产负债率（%）	40.72	37.00	36.27
流动比率（%）	114.94	111.78	125.36
速动比率（%）	112.24	108.19	121.58
经营现金流动负债比（%）	-0.06	-3.29	--
现金短期债务比（倍）	1.18	1.30	1.42
EBITDA 利息倍数（倍）	4.18	6.97	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.68	3.86	--

注：公司本部 2024 年一季度财务数据未经审计；2. 2022 年财务数据采用 2023 年期初数；3. “--”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