

2024年3月5日

信用展望 2024 | 煤炭行业：保供与安监再平衡，需求仍具韧性，财务杠杆持续压降

中证鹏元资信评估股份有限公司
工商企业评级部

宋晨阳
songchy@cspengyuan.com

胡长森
huchs@cspengyuan.com

更多研究报告请关注“中证鹏元”微信公众号。



独立性声明：

本报告所采用的数据均来自合规渠道，通过合理分析得出结论，结论不受其它任何第三方的授意、影响，特此声明。

2023 年国内煤炭保供与安监再平衡，中短期内供给弹性仍然不足，预计 2024 年煤炭供应端增长空间有限。保供压力逐步缓解，2023 年以来煤炭行业安监力度加码；供给扰动下产能利用率水平触顶，预计 2024 年煤炭行业产能净增量规模有限；2023 年全国原煤产量增速有所放缓，煤炭进口量超预期，预计 2024 年国内原煤产量增长空间有限，进口高增长难以延续。

2023 年电煤需求仍具韧性，中短期内煤炭锚定国内能源基本盘，预计 2024 年煤炭消费需求保持增长。2023 年火电产量保持增长，钢铁等非电耗煤需求有所企稳。煤炭锚定国内能源基本盘，预计 2024 年煤炭消费保持增长，清洁能源发展势头迅猛，但对于煤电的替代难以一蹴而就。终端需求发力下，炼焦煤需求较有保障。

预计 2024 年供需保持适度平衡，煤炭价格维持高位。2023 年煤炭行业供需偏宽松，煤炭价格高位宽幅震荡，价格中枢有所下移；预计 2024 年煤炭供需保持适度平衡，煤价将继续维持高位运行；2024 年长协基准价不变，但签订量及范围要求缩小。

2023 年行业信用质量继续提升，预计 2024 年行业盈利及净现金流仍较为可观，财务杠杆持续压降。受益于市场景气度高、现金流较为充裕，2023 年煤企债券融资继续净流出，行业利差处于历史低位。2023 年煤炭样本企业盈利及净现金流回落，但整体规模仍较为可观，样本企业财务杠杆持续压

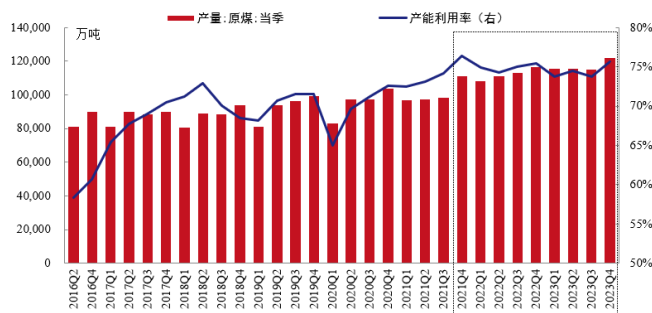
降，流动性指标整体平稳；预计 2024 年行业盈利及净现金流仍维持较高水平，煤企资产负债表继续修复。

一、煤炭行业运行环境

2023年国内煤炭保供与安监再平衡，供给扰动下产能利用率水平触顶，预计2024年煤炭行业产能净增量规模有限，中短期内供给弹性仍然不足

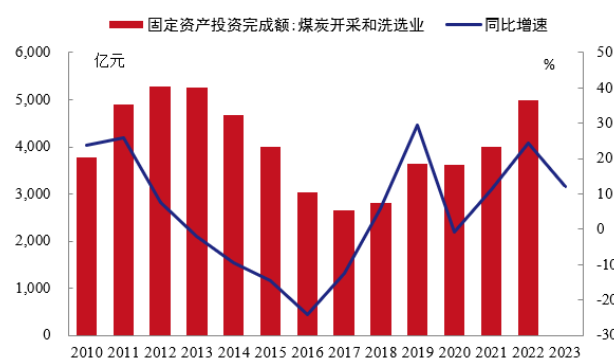
保供压力逐步缓解，2023年以来煤炭行业安监力度加码。2021年以来，增产保供是煤炭行业政策主基调，国内煤矿整体处于高强度运转。2022年3月，国家发改委在《关于成立工作专班推动煤炭增产增供有关工作的通知》中，要求主要产煤省区和中央企业全力挖潜扩能增供，年内释放煤炭产能3亿吨以上。2022年核增产能有效释放，全国原煤日均产量基本维持在1,200万吨以上的历史高位水平，2023年以来相关部门虽仍强调增产保供稳价，但保供压力逐步缓解。由于煤矿长期高强度生产，2023年国内煤矿安全事故频发，引发安全监管力度升级，山西、陕西、内蒙古、云南等主产地相继开展煤矿安全生产检查。2023年9月，中央办公厅、国务院办公厅发布《关于进一步加强矿山安全生产工作的意见》，提出严格矿山安全生产准入，“停止新建产能低于90万吨/年的煤与瓦斯突出、冲击地压、水文地质类型极复杂的煤矿”，严格审批矿山安全生产许可；同时对矿山企业主体，要求“主要负责人应当定期到生产现场督促检查安全生产工作，严禁下达超能力生产计划或者经营指标”。此外，为了加强煤矿安全生产工作，防止和减少煤矿生产安全事故，2024年2月国务院公布了《煤矿安全生产条例》，将于5月1日起实施。

图1 2022年以来单季度产能利用率触顶回落



资料来源：Wind，中证鹏元整理

图2 煤炭行业固定资产投资情况



资料来源：Wind，中证鹏元整理

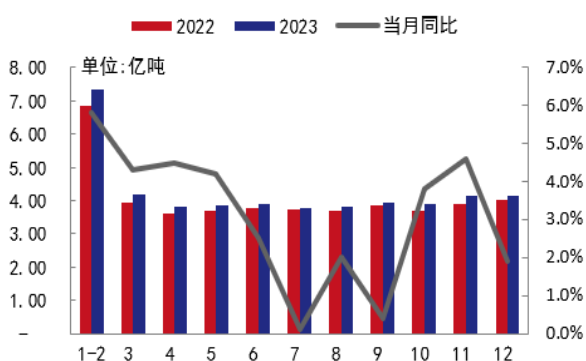
行业产能利用率触顶，中短期内供给弹性仍然不足。2021年四季度保供增产下我国煤矿产能利用率达到供给侧改革以来的峰值，2022年我国原煤产量同比大幅增长，但同2021年四季度相比，2022-2023年在各项增产保供措施下，产能利用率并未继续提升，可能表明国内煤矿产能核增潜力已基本得到挖掘。另一方面，已核增产能在高强度生产运转下，上升的安监压力使得新增产能的释放受到抑制。此外，2016-2018年煤炭行业资本开支处于历史低谷，煤炭企业普遍债务负担重、资金压力较大，新建矿井投资较为不足，请务必阅读正文之后的免责声明

同时新建煤矿审批严格，产能储备较少，也影响了当前供给端的弹性空间；2019年后行业资本开支阶段性回升主因是煤矿智能化改造和新批矿井开始建设。因此，后期虽然仍有新增先进产能投产，但考虑到同期中东部地区产能继续衰竭并退出，预计实际净增量规模有限。考虑到行业产能调节空间现状，中证鹏元预计2024年煤炭行业新增产能释放有限。此外，2023年12月，国家发改委发布《关于建立煤矿产能储备制度的实施意见（征求意见稿）》，提出“到2027年，初步建立煤矿产能储备制度，有序核准建设一批产能储备煤矿项目，形成一定规模的可调度煤炭产能储备；到2030年将力争形成3亿吨/年的可调度产能储备”，长期来看对供给弹性存在积极作用，但预计中短期对供给调节影响有限。

受产地供给约束影响，2023年全国原煤产量增速有所放缓，但煤炭进口量超预期，预计2024年煤炭产量增长空间有限，进口量延续高增长可能性不大

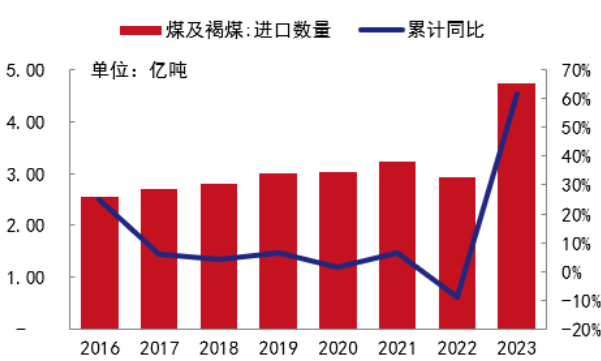
保供增产政策继续收效，2023年原煤产量持续增长但增速放缓。根据国家统计局数据，2023年全国原煤产量46.58亿吨，同比增长2.90%。具体来看，2023年1-2月，全国煤炭产量7.34亿吨，同比增加5.8%，其后上半年增速呈现缓慢下降趋势，7-9月煤矿事故频发导致安监趋严，煤炭产量增速大幅下降，但各月同比增速仍为正值，四季度进入需求旺季后原煤产量增速有所回升。整体来看，原煤产量保持小幅增长，但增速较2022年的9%降幅明显。进口方面，2022年由于俄乌冲突等海外事件扰动较多，煤炭进口数量大幅缩减。进入2023年后，受益于在零关税政策续期、通关便利及外部环境改善，煤炭进口量大幅增长，其中上半年自蒙古国煤炭进口量明显增加，2023年2月后澳洲煤炭进口全面放开，俄罗斯煤炭供应亦明显增加。进口增长叠加2022年低基数因素影响，2023年煤炭进口同比增长61.8%。

图3 2022年以来原煤产量有所放缓



资料来源：Wind，中证鹏元整理

图4 2023年煤炭进口量超预期



资料来源：Wind，中证鹏元整理

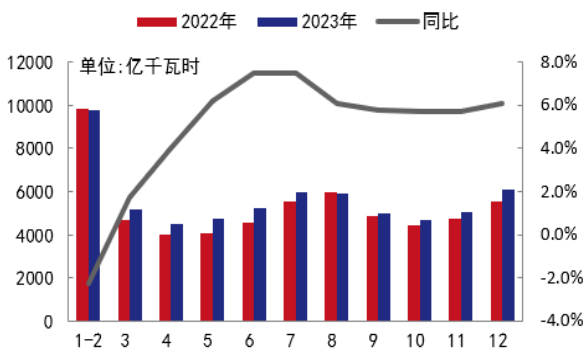
预计2024年我国煤炭供应端增长空间有限。一方面，此新一轮保供政策下的核增产能已陆续释放，在煤炭供需结构持续改善至基本平衡的环境下，煤炭新增产能或将减少。存量产能利用方面，近两年煤炭保

供压力已经得到一定程度缓解，再加上安全事故影响下安监常态化，使产能利用率难以在高位长期保持。此外，2024年我国恢复煤炭进口关税，同时海外主要煤炭出口国产量、出口量难以大幅增长，但印度等国需求较为旺盛；预计进口煤价格优势减弱，进口煤高增长难以为继。

2023年下游电煤需求仍具韧性，非电用煤需求整体有所企稳，预计2024年煤炭消费需求保持增长，中短期内煤炭锚定国内能源基本盘，非化石能源替代仍需时日

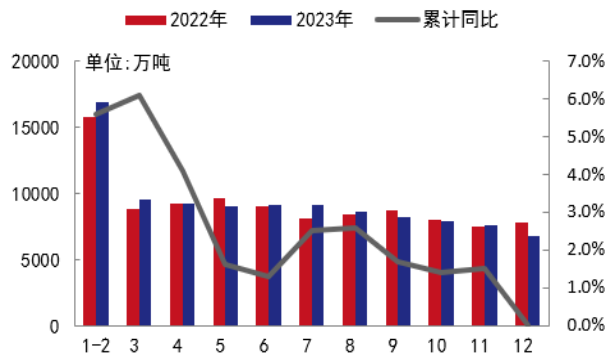
2023年火电产量保持增长，钢铁等非电耗煤需求有所企稳。煤炭行业下游需求主要来源于火电、钢铁、建材、化工四大行业，合计占总煤炭消费量的80%左右，其中电煤消费占比超过50%。电力方面，2023年火电发电量为6.23万亿千瓦时，同比增长6.1%，与全社会用电量同期同比增速6.7%基本相当。钢铁方面，2023年我国累计粗钢产量为10.19亿吨，与上年度产量基本持平，在连续两年下降后企稳。一方面受2023年废钢供应短缺影响，高炉减产压力减轻；另一方面，2023年需求结构改变，板材需求增长拉动高炉产品的需求。建材方面，2023年全国水泥产量20.23亿吨，同比下降0.7%，降幅较去年明显收窄。整体来看，2023年全年电煤需求整体较有韧性；非电用煤需求相较于2022年整体低迷的状态已有所企稳。

图 5 2023 年火电产量保持增长



资料来源：Wind，中证鹏元整理

图 6 2023 年粗钢产量较上年基本持平

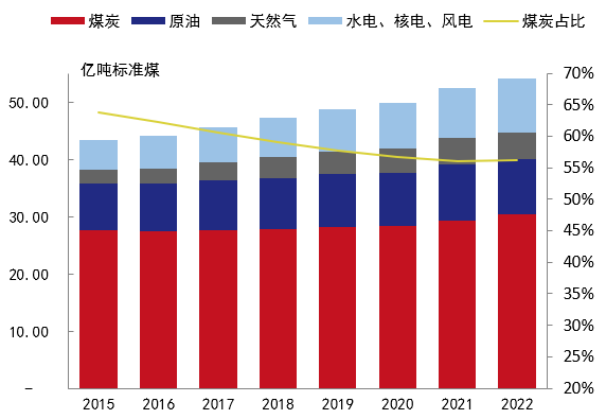


资料来源：Wind，中证鹏元整理

煤炭锚定国内能源基本盘，预计2024年煤炭消费保持增长。根据自然资源部发布的《中国矿产资源报告（2023）》，2022年我国能源消费总量为54.1亿吨标准煤，增长2.9%，煤炭消费占一次能源消费总量的比重为56.2%，石油占比17.9%，天然气占比8.4%，水电、核电、风电、太阳能发电等非化石能源占比17.5%。虽然近十年煤炭消费占能源消费比重下降了12.3个百分点，但煤炭在一次能源消费结构中比重仍然过半，煤炭消费总量保持增长。

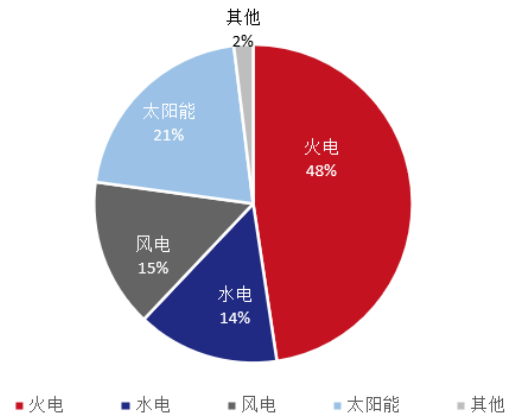
从电煤装机来看，中短期内电煤消费的基本盘依然稳固。截至2023年末，全国全口径发电装机容量为29.20亿kw，其中火电装机13.90亿kw，占比为48%，在电力结构中占据主导地位。近年来受保供形势影响，火电项目核准开工全面提速，2022年以来煤电项目密集上马。2023年国内新增火电装机容量约5,800万千瓦，同比增长4%。同时2023年国内火电电源基本建设投资完成额1,029亿元，同比增长15%，预计未来两年内将有一定规模煤电机组集中投产。在保障电力系统稳定安全的目标下，同时考虑到清洁能源的消纳问题，我们认为煤电的压舱石作用进一步凸显，中短期内电煤消费的基本盘依然稳固，2024年电煤需求仍将保持增长。

图 7 我国煤炭在一次能源消费的占比



资料来源：公开资料，中证鹏元整理

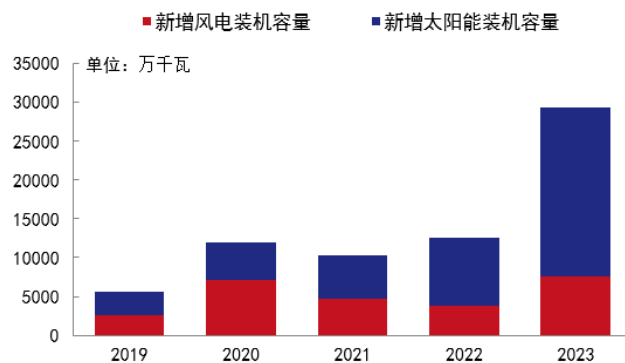
图 8 我国电力装机结构仍以火电为主



资料来源：Wind，中证鹏元整理

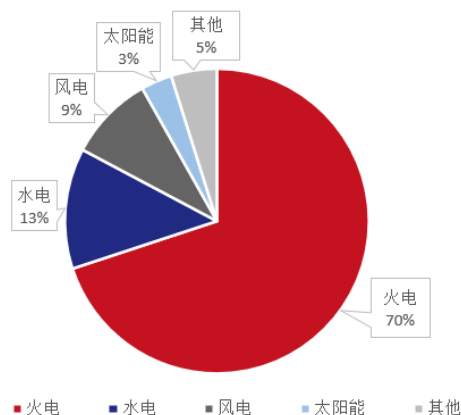
清洁能源发展势头迅猛，但对于煤电的替代难以一蹴而就。2023 年末，全国累计发电装机容量同比增长 13.9%。其中，风电装机容量约 4.4 亿千瓦，同比增长 20.7%；太阳能发电装机容量约 6.1 亿千瓦，同比增长 55.2%。随着“十四五”规划和“双碳”目标的提出，近年来新能源装机规模进一步飙升。但同时新能源的消纳问题也再次显现，目前新能源项目电网配套建设不足，送出能力受限，风光发电设备可利用小时数仍较低，并且还存在稳定性差、对电网冲击性强等风险，水电虽然占比高，但基本上取决于上游来水量，对火电具有较强的依附性。从发电量结构来看，2023 年，规模以上工业发电量 8.9 万亿千瓦时，同比增长 5.2%。其中火力发电量 6.23 万亿千瓦时，以 48%的装机容量贡献了总发电量比重的 70%。水力发电量 1.14 万亿千瓦时，贡献比例为 13%，与装机容量相当；风电、光伏出力比重仍远落后于火电。总体而言，我们认为虽然近年来风光装机容量大幅增长，但目前国内用电需求增长中短期内仍将依赖火电出力，清洁能源的替代仍任重道远。

图 9 风光发电装机变化情况



资料来源: 国家能源局网站、Wind, 中证鹏元整理

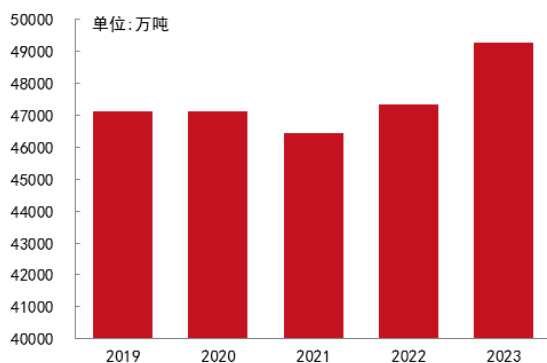
图 10 国内发电量仍较为依赖火电出力



资料来源: Wind, 中证鹏元整理

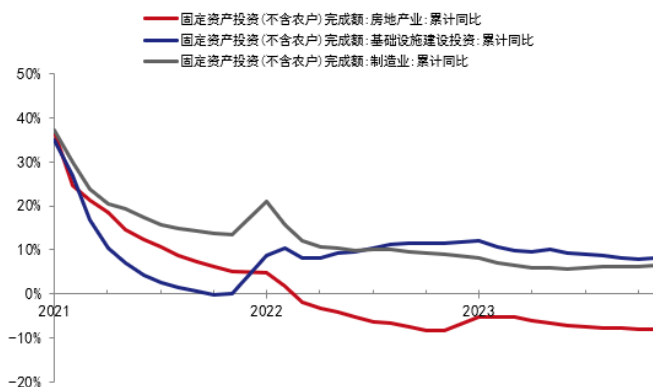
炼焦煤方面, 我们预计钢铁行业中长期需求进入峰值平台期, 行业产能过剩压力将长期存在, 但基于平衡钢铁产业链利润分配、促进行业健康发展等因素, 预计 2024 年控产量政策有望延续。从终端需求主要涉及的基建投资、房地产等领域来看, 随着国内房地产政策开始松绑, 房地产行业对钢铁需求的拖累有望减轻; 基建方面, 财政政策释放积极信号, 万亿国债发行、“三大工程”提速发力等, 基建需求预计将提供支撑。制造业领域, 新能源汽车、光伏、造船等产业处于扩张阶段, 有望带来新的需求增长空间。综合来看, 预计 2024 年粗钢产量在控产基调下将维持在高位水平, 炼焦煤需求整体保持稳定。

图 11 2023 年焦炭产量回升



资料来源: Wind, 中证鹏元整理

图 12 下游终端领域固定资产投资变动情况

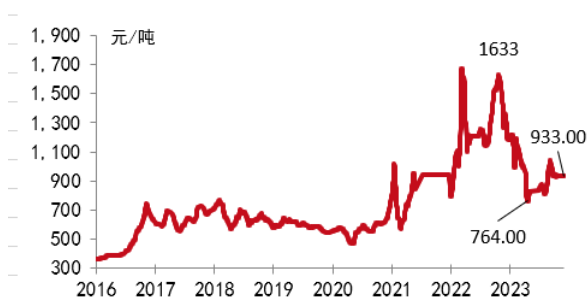


资料来源: Wind, 中证鹏元整理

2023 年煤炭行业供需偏宽松, 煤炭价格高位宽幅震荡, 价格中枢有所下移; 2024 年长协基准价不变, 但签订量及范围要求缩小; 预计 2024 年煤炭供需保持适度平衡, 煤价将继续维持高位运行

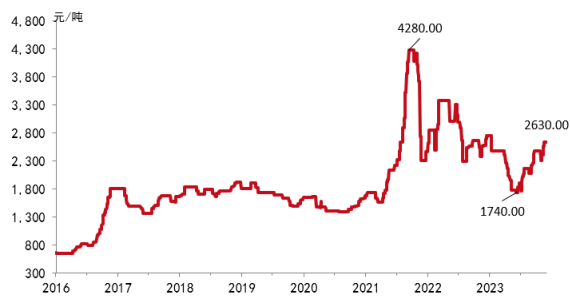
2023年煤炭价格高位宽幅震荡，价格中枢有所下移。动力煤方面，2023年上半年，由于进口量增长较快、社会库存高企等因素，供需整体偏宽松，港口动力煤价格明显回落，4月下旬下降至764元/吨，其后在840元/吨以下小幅波动；三季度煤矿相关事故较多导致安监加强，短期供给走弱，同时进口煤量高位回落，叠加非电需求回暖，动力煤价波动回升，最高涨至1,035元/吨，进入四季度后随原煤产量恢复，价格逐步稳定至930元/吨上下。炼焦煤方面，以京唐港山西产主焦煤为例，2023年上半年受蒙古和俄罗斯炼焦煤进口增量冲击，国内焦煤价格出现显著下跌，下半年起受焦煤进口冲击大幅减弱、海外炼焦煤需求强劲以及山西煤矿安全事故供给扰动的支撑，炼焦煤价格大幅反弹。整体来看，全年价格呈先跌后涨，价格中枢较2022年有所下移。

图 13 京唐港动力末煤（Q5500K，山西产）市场价大幅波动



资料来源：Wind，中证鹏元整理

图 14 京唐港山西产主焦煤价格先跌后涨



资料来源：Wind，中证鹏元整理

中证鹏元预计2024年煤炭价格将继续维持高位。随着增产保供以来，产能潜力的充分挖掘，国内煤矿产能利用率触顶，近两年煤炭保供压力已经得到一定程度缓解；国内新建产能规模有限，中东部地区产能继续衰竭并退出；再加上安全事故影响下安监常态化，或将对供给持续形成扰动；预计2024年仍是煤炭保供与安监政策的相互平衡，供给水平难以显著抬升。需求方面，预计2024年稳增长政策发力，终端需求有望形成支撑，中短期内电煤消费的基本盘依然稳固，煤炭消费量仍有增长空间。整体来看，中证鹏元预计2024年煤炭供需格局仍将维持适度平衡，煤炭价格将继续维持高位。

长协煤方面，2023年11月，国家发改委发布了《关于做好2024年电煤中长期合同签订履约工作的通知》，相较于2023年，方案将需求方范围缩小且签约量要求有所降低。具体来看，需求方由“所有发电、供热用煤企业”收缩为“统调公用电厂以及承担居民供暖任务的相关电厂”，电厂签约量要求由前一年耗煤量的105%下降至80%。预计2024年长协煤供应量将有所下降。基准价方面，2024年的年度长协基准价维

持不变，仍为675元/吨，价格浮动区间仍按2022年国家发改委下发的《关于进一步完善煤炭市场价格形成机制的通知》中规定的价格合理区间（秦皇岛港下水煤（5500 千卡）每吨570-770元）执行。整体而言，2024年煤炭中长期合同价格仍维持稳定，预计市场煤供应或将提高。

二、煤炭行业信用风险复盘与展望

（一）煤炭企业财务表现

中证鹏元通过筛选证监会行业分类“煤炭开采和洗选业”下的发债企业以及部分煤炭上市公司，共有33家¹企业（见附录，报告简称“样本企业”）。

受煤价中枢下移影响，2023年样本企业的盈利能力有所下降，经营性净现金流大幅回落，但规模仍较为可观，预计2024年行业盈利及净现金流仍将维持较高水平

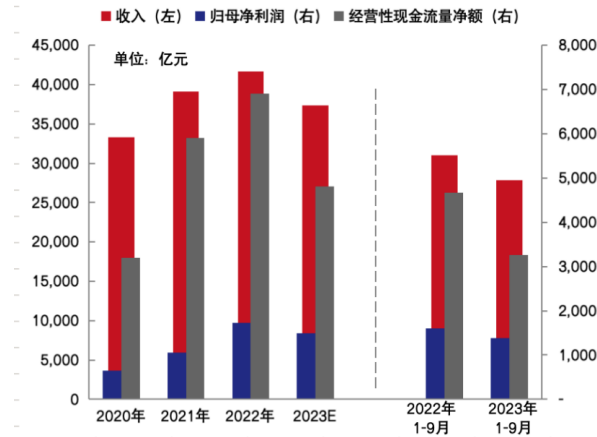
2023年煤炭价格中枢有所下移，样本企业收入及盈利同比回落。2023年煤炭行业供需偏宽松，煤炭价格中枢整体较上年有所回落，受此影响，2023年前三季度样本企业²合计实现营业收入27,809.45亿元，较去年同期下降10.40%；合计实现归属母公司股东的净利润1,378.65亿元，同比下降13.77%。样本企业大部分均能实现盈利，其中30家企业归母净利润实现盈利，新大洲控股股份有限公司、郑州煤炭工业（集团）有限责任公司2家企业归母净利润出现亏损。综合来看，考虑到2021-2022年煤炭市场价格存在极端上涨行情，价格中枢处于历史峰值，2023年样本企业整体盈利水平虽然有所下降，但预计全年仍然较为可观。

经营性净现金流大幅回落。受盈利能力下降影响，2023年前三季度样本企业经营活动现金流量净额合计3,256.63亿元，同比下降28.48%，但32家样本企业全部实现经营性现金净流入。中证鹏元预计在2024年行业供需维持适度平衡的情形下，行业盈利及净现金流仍较有保障，但考虑到保供下煤价难以再现2021-2022年极端上涨的行情，我们预计煤炭行业盈利及净现金流水平难以明显抬升。

¹若两家煤炭企业为母子公司关系，本报告样本企业通常选择合并口径报表，但同时综合考量信息披露程度及核心煤炭业务是否在子公司等因素，亦部分选择子公司作为样本企业。

²样本中河南能源集团有限公司未公布2023年三季度报表，以下涉及三季报数据均不包含该公司

图 15 样本企业盈利能力大幅提升



资料来源：Wind，中证鹏元整理

高位景气度加持下，样本企业资产负债率持续改善，但部分省份煤企财务杠杆仍较高；2023年样本企业流动性指标整体平稳，预计2024年资产负债表继续修复，但若市场价格大幅回落，仍需关注高杠杆煤企流动性压力

样本企业资产负债率持续改善，但内部分化明显。截至2023年9月末，样本企业平均资产负债率为60.07%，较年初下降2.12个百分点，样本煤企中75%的企业资产负债率出现不同程度的下降，而资产负债率上升的企业主要为近几年归母净利润表现较弱或2023年前三季度盈利能力表现同比出现下滑的煤企，如贵州盘江精煤股份有限公司、福建省能源集团有限责任公司等。各样本企业之间资产负债率分化明显，资产负债率最高值为87.92%，最低值为24.72%。高杠杆企业占比仍较高，资产负债率低于50%的企业共8家，占比25%；资产负债率高于70%的企业共12家，占比37.50%。低杠杆主体主要以上市煤企居多，如中国神华、中煤能源、兰花科创、电投能源等；而高杠杆主体则主要集中在山西、河南、河北、安徽四个地区的地方国有煤企。整体而言，随着行业景气周期拉长，样本企业在持续的景气度红利后，资产负债率已具有一定程度的修复。中证鹏元预计2024年煤炭价格中枢有望继续维持高位，样本企业资产负债率继续改善，但部分省份煤企因历史负担原因，财务杠杆仍处于较高水平，需继续关注其高景气度下的杠杆下降情况。

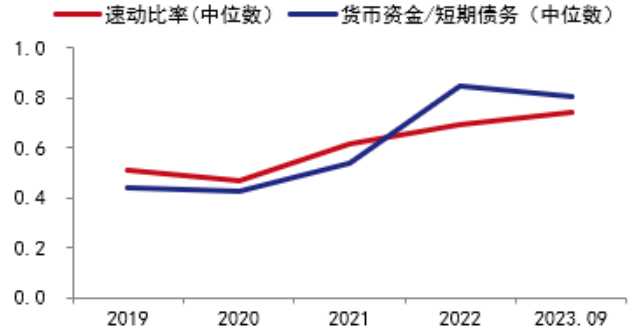
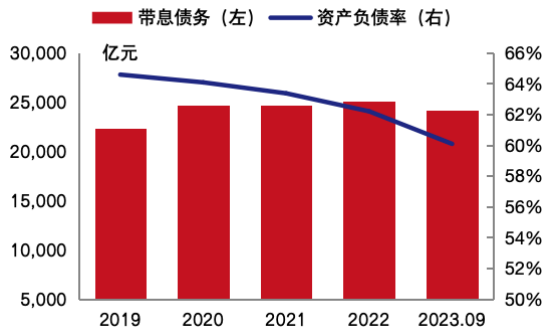
样本企业流动性指标整体平稳。截至2023年9月末，样本企业速动比率中位数分别为0.73，较2022年末上升0.06，仍然保持小幅增长。截至2023年9月末，样本企业货币资金/短期债务中位数为0.80，较2022年末小幅下降0.04，主要系煤价中枢下移导致行业经营现金流放缓，同时行业债务规模有所压降，2023年再融资持续净流出。其中货币资金/短期债务大于1的企业共12家，小于0.5的企业共9家，指标内

请务必阅读正文之后的免责声明

部仍有一定分化。中证鹏元预计在2024年行业景气度维持的情形下，样本企业流动性指标整体表现平稳，但若煤价出现大幅回落，仍需关注高杠杆煤企流动性压力变化。

图 16 样本企业负债率持续改善

图 17 样本企业流动性指标整体平稳



资料来源：Wind，中证鹏元整理

资料来源：Wind，中证鹏元整理

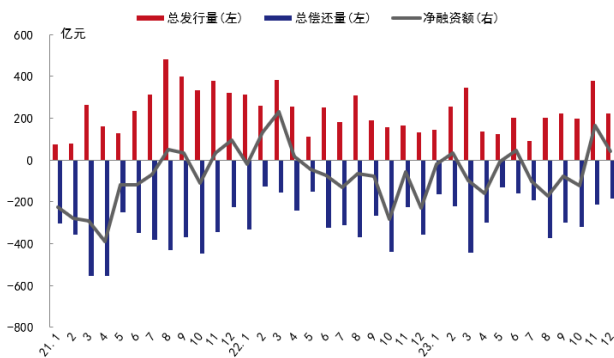
（二）煤炭行业市场表现

受益于市场景气度高、现金流状况较为可观，2023年煤企债券融资继续净融出；AAA煤企为市场发行的主体，但整体发行期限仍较短，行业利差在高景气度下持续下行至历史低位

受益于市场景气度高，2023年煤企债券融资总体仍处于净融出。2021年8月煤企债券市场净融资转正，2022年一季度行业债券净融资上升至近年来高位，此后净融资规模持续走低，自2022年4月份之后债券净融资额持续净流出。2023年煤企债券融资基本延续净流出状态，债券发行总额2,523.6亿元，发行量较去年同比回落，总发行债券数量203只，净融资额为-479.27亿元。近年来持续受益于市场景气度高、煤企现金流状况较为可观，煤企债券融资需求减弱。需要关注的是，2023四季度煤企债券净融资再度转正，其中豫冀两省新发行规模显著增加，反映出豫冀两省在“永煤事件”后信用环境已逐步改善。

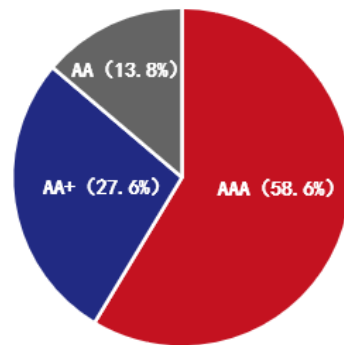
煤炭债整体发行期限仍偏短，且发债主体以AAA为主。2023年，煤炭行业发债主体共有29家，其中，发债主体中AAA级别共有17家，占比为58.6%，AA+级共有8家，占比27.6%，仍以AA+及以上级别为主。企业性质多集中在地方国有企业，其中两家中央国有企业主要为中国中煤能源集团有限公司和华电煤业集团有限公司，地方国有企业有27家。债券发行期限主要集中在1-3年，整体期限较短，反映市场可能对于煤炭行业周期属性仍偏谨慎。

图 18 2022 年煤企债券融资触顶回落



资料来源：Wind，中证鹏元整理

图 19 2023 年煤炭发行主体级别分布情况



资料来源：Wind，中证鹏元整理

煤价行情过热下，行业信用利差下行。“永煤事件”对行业的信用冲击消退后，煤炭行业信用利差从 2021 年下半年以来快速收敛。一方面，近年来在持续的高景气度加持下，煤企盈利表现较为优异，资产负债表持续修复；另一方面，近年来煤企债券融资持续净融出，煤炭债供给收缩明显。综合影响下，煤炭行业信用利差持续下行至历史较低水平。考虑到煤炭行业现阶段供给弹性较弱，煤价中枢高位运行周期将拉长，同时“资产荒”下多数产业债信用利差已显著压缩，预计短期内煤炭债利差大幅走阔可能性不大。由于煤炭债短端品种收益率处于历史较低水平，配置性价比不高，高信用等级煤企可考虑适当拉长久期。

图 20 2021 年下半年以来行业利差下行



注：截至 2024 年 2 月 5 日

资料来源：DM，中证鹏元整理

附录 样本企业明细

证券/债券代码	证券/债券简称	公司名称
601088.SH	中国神华	中国神华能源股份有限公司
011474001.IB	22 陕煤化 SCP003	陕西煤业化工集团有限责任公司
031290018.IB	22 晋能煤业 MTN001	晋能控股煤业集团有限公司
031290033.IB	22 晋焦煤 MTNN001	山西焦煤集团有限责任公司
101453008.IB	22 鲁能源 MTN001	山东能源集团有限公司
031290104.IB	22 晋能装备 MTN001	晋能控股装备制造集团有限公司
011499028.IB	20 豫能化 MTN001	河南能源化工集团有限公司
601898.SH	中煤能源	中国中煤能源股份有限公司
011900024.IB	22 晋能电力 MTN001	晋能控股电力集团有限公司
031240001.IB	22 潞安 MTN001	山西潞安矿业(集团)有限责任公司
011499019.IB	22 华阳新材 MTN001	华阳新材料科技集团有限公司
031257001.IB	21 冀中能源 SCP001	冀中能源集团有限责任公司
031281001.IB	20 平煤化 MTN001	中国平煤神马能源化工集团有限责任公司
011499009.IB	22 闽能源 MTN004	福建省能源集团有限责任公司
011481002.IB	21 淮南矿 PPN001	淮南矿业(集团)有限责任公司
600157.SH	永泰能源	永泰能源股份有限公司
122329.SH	22 伊泰煤炭 SCP001	内蒙古伊泰煤炭股份有限公司
031238001.IB	20 淮北矿 SCP001	淮北矿业(集团)有限责任公司
031390254.IB	22 开滦 SCP001	开滦(集团)有限责任公司
000933.SZ	神火股份	河南神火煤电股份有限公司
041453021.IB	20 徐矿 MTN001	徐州矿务集团有限公司
041462003.IB	20 皖北煤电 MTN001	安徽省皖北煤电集团有限责任公司
012283610.IB	22 华电煤业 SCP002	华电煤业集团有限公司
031270001.IB	15 郑煤 MTN001	郑州煤炭工业(集团)有限责任公司
002128.SZ	露天煤业	内蒙古霍林河露天煤业股份有限公司
601918.SH	新集能源	中煤新集能源股份有限公司
600123.SH	兰花科创	山西兰花科技创业股份有限公司
124842.SH	20 神木 01	神木市国有资本投资运营集团有限公司
601101.SH	昊华能源	北京昊华能源股份有限公司
600395.SH	盘江股份	贵州盘江精煤股份有限公司
000552.SZ	甘肃能化	甘肃能化股份有限公司
000571.SZ	新大洲 A	新大洲控股股份有限公司

资料来源：Wind，中证鹏元整理

免责声明

- 本报告由中证鹏元资信评估股份有限公司（以下简称“本公司”）提供，旨在派发给本公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。
 - 本报告基于我们认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。需要强调的是，报告中观点仅是相关研究人员根据相关公开资料作出的分析和判断，并不代表公司观点。本公司可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。
 - 本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。本公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。
 - 本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面同意，本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中证鹏元，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，本公司不承担任何法律责任。
-