

2023 年上半年煤炭行业信用分析及展望

联合资信 工商四部 | 张垆 蔡伊静

2023 年上半年，受益于增产保供的新增产能逐步释放，全国原煤产量同比保持增长，下游钢铁、建材行业对煤炭的需求支撑不足，整体煤炭供需从 2022 年的紧平衡已恢复至供略大于求的状态，导致国内煤炭价格从之前年度的高位震荡回落，但 6 月底仍处于历史较高水平；煤炭行业盈利规模较上年同期有所下降。2023 年上半年，由于 2022 年企业效益明显改善，融资需求减少，煤炭企业债券发行规模明显减少。

目前，由于煤炭行业政策仍以保障能源供应稳定以及价格合理可控为基调，预计 2023 年国内煤炭产量仍将有所增长，在需求逐步恢复的环境下，煤炭供需将维持供略大于求的状态，煤炭价格预计企稳。2023 年下半年煤炭行业到期债券金额较小，且非 AAA 级别企业到期债券规模占比很低，预计行业整体信用环境将持续改善，但仍需关注个别债务负担沉重的煤炭企业在煤炭价格波动情形下风险暴露的可能性。



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

一、2023 年上半年煤炭行业运行情况

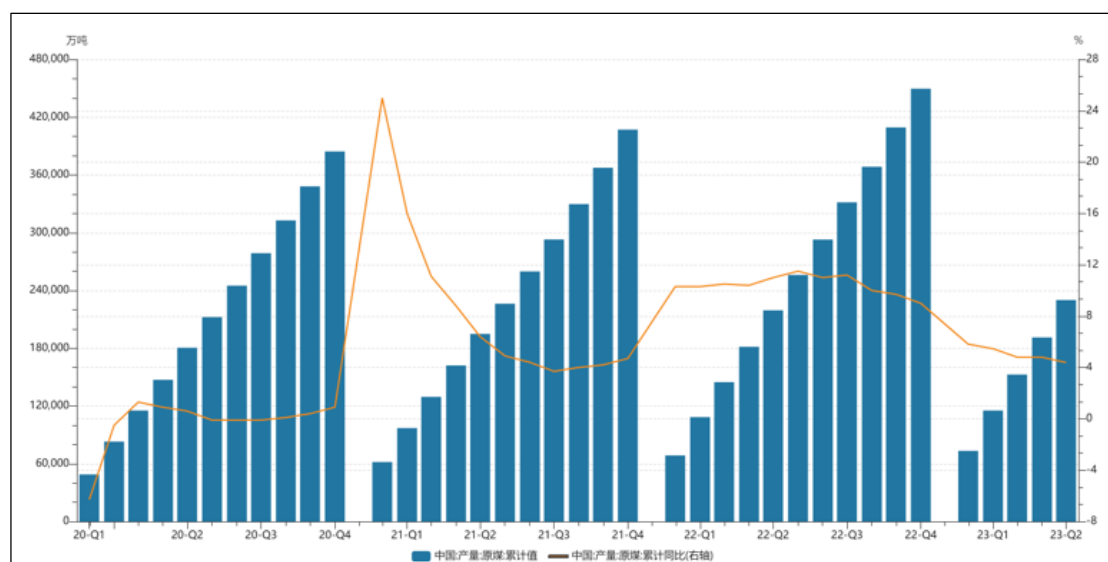
2023 年上半年，由于增产保供的新增产能逐步释放，全国煤炭产量保持增长。煤炭产地进一步向晋陕蒙及新疆地区集中，煤炭进口量增幅很大；下游需求方面，电力行业发电量有所增加，钢铁及建材产品产量均较 2022 年中的低位同比小幅增长，但整体对煤炭需求支撑不足。整体市场供需格局的调整使得国内煤炭价格高位震荡回落，但 6 月底仍处于历史较高水平。2023 年上半年，国内煤炭企业整体盈利水平较上年同期有所下降。

1. 行业供给

2023 年上半年，受益于 2021 年以来政府一系列保供稳价政策效应的逐步落地，煤炭行业供应较为充足。根据国家能源局于 2022 年 11 月发布的消息，当年国家能源局核准（含调整建设规模）煤矿项目 14 处，新增产能 6200 万吨/年以上，推动进入联合试运转试生产煤矿产能约 9000 万吨/年。从 2022 年底到 2023 年一季度，国家能源局进一步核准批复新疆地区 7 个煤矿项目，涉及产能总计 1230 万吨/年。根据 2023 年 4 月国家能源局发布的《2023 年能源工作指导意见》，国家能源局仍将“有序推进煤矿先进产能核准建设，推动在建煤矿尽快投产达产，增强煤炭增产保供能力”。

随着优质先进产能逐步释放，2023 年 1—6 月，全国原煤产量达到 23.01 亿吨，同比增长 4.88%，增速较 2022 年同期的 11.00%有所放缓。

图 1 近年来原煤产量情况



资料来源：Wind，联合资信整理

受煤炭资源分布条件影响，中国煤炭资源集中在晋陕蒙以及新疆地区，上述地区的资源储量约占全国基础储量的 70%。2016 年煤炭行业供给侧改革推行以来，中东部及南方地区开采条件差、单井规模小的矿井受到的影响大于晋陕蒙及新疆地区的大型矿井，同时产能置换和新增先进产能也多位于晋陕蒙及新疆地区。2020 年以来，晋陕蒙及新疆原煤产量占全国原煤产量的比重逐年上升，煤炭产能向资源富集地区进一步集中。

表 1 近年来晋陕蒙及新疆地区原煤产量变化情况（单位：亿吨）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—6 月
山西	10.63	11.93	13.07	6.78
陕西	6.79	7.00	7.46	3.73
内蒙古	10.01	10.39	11.74	6.07
新疆	2.66	3.20	4.12	2.12
合计	30.09	32.52	36.59	18.70
全国原煤产量	38.44	40.71	44.96	23.01
占比	78.29%	79.87%	80.94%	81.27%

资料来源：煤炭运销协会、各省统计局等，联合资信整理

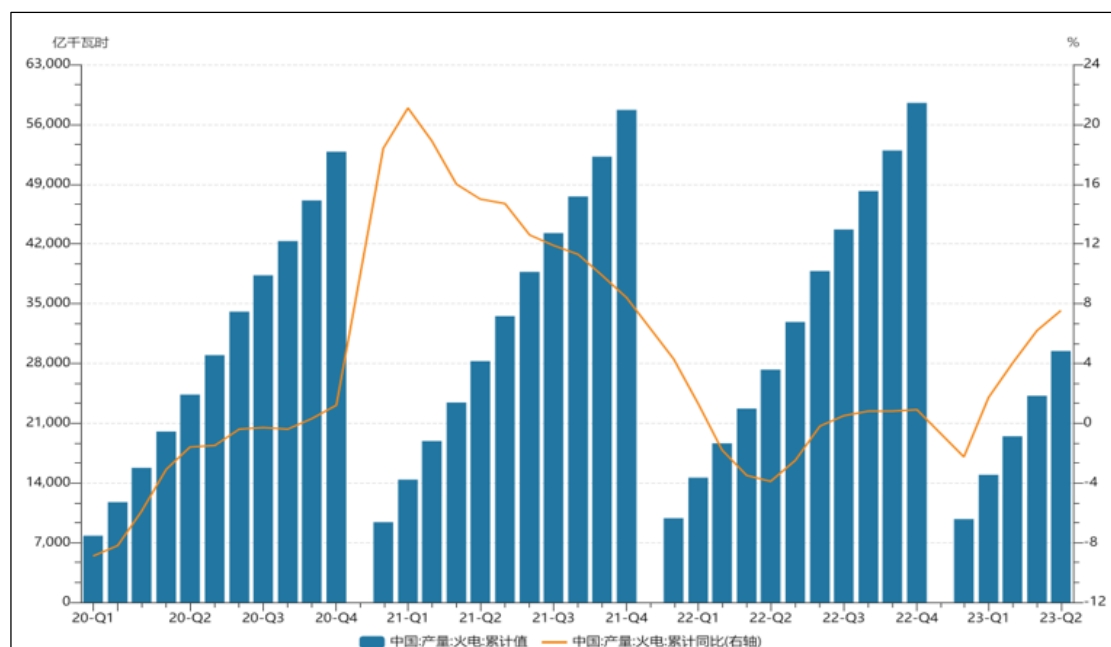
进口煤方面，2023 年上半年自蒙古国煤炭进口量明显增加，2023 年 2 月后澳洲煤炭进口逐步全面放开，俄罗斯煤炭供应亦明显增加，使得我国煤炭进口量整体规模大幅增加。根据海关总署公布的数据，2023 年上半年，全国累计进口煤炭（煤及褐煤）2.22 亿吨，同比显著增长 92.98%。

2. 行业需求

煤炭行业的下游需求主要集中在电力（约占 53%）、钢铁（约占 17%）和建材行业（约占 7%），其余主要为民用煤和煤化工等行业。

煤炭在中国能源消费中的主要形式是火力发电。2023 年上半年，由于国内经济恢复以及夏季气温偏高影响导致用电需求增加，全国规模以上电厂火力发电量 2.95 万亿千瓦时，同比增长 7.99%，为自 2020 以来同期最高。

图 2 近年来火力发电量及其变动情况

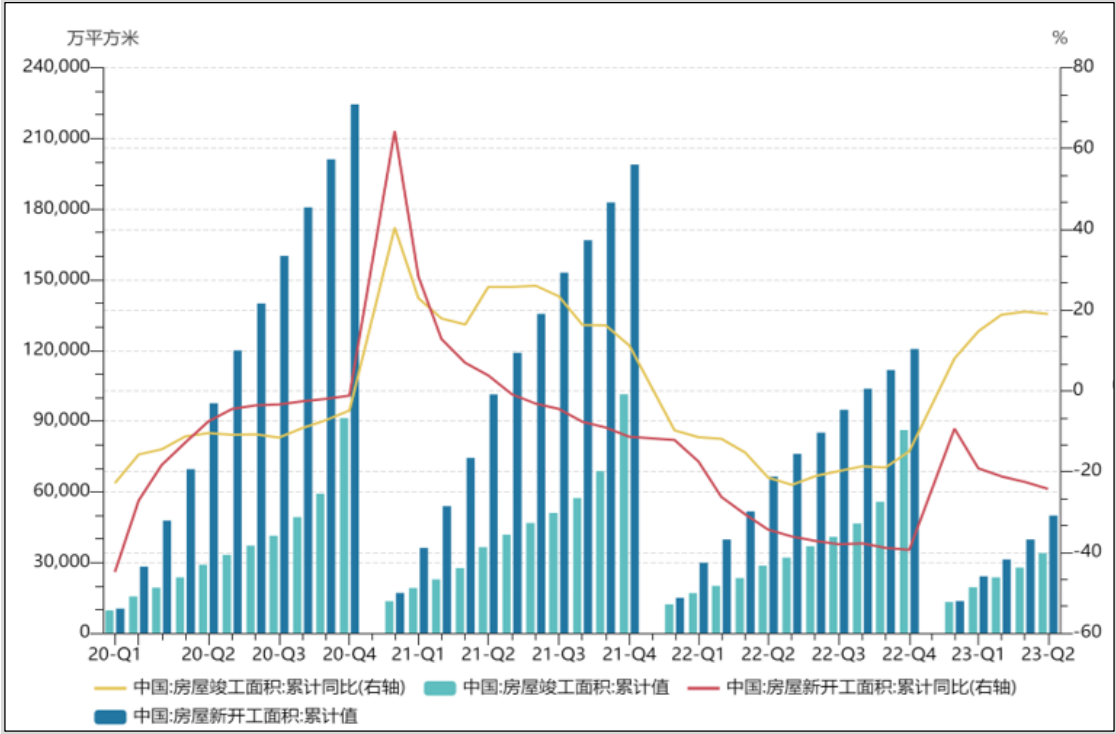


资料来源：Wind，联合资信整理

钢铁和建材行业为煤炭的两大下游行业，建材行业主要以水泥行业为代表。房地产投资对钢铁和建材行业的需求具有重要影响。2023 年上半年，由于房地产企业资金链仍紧张，

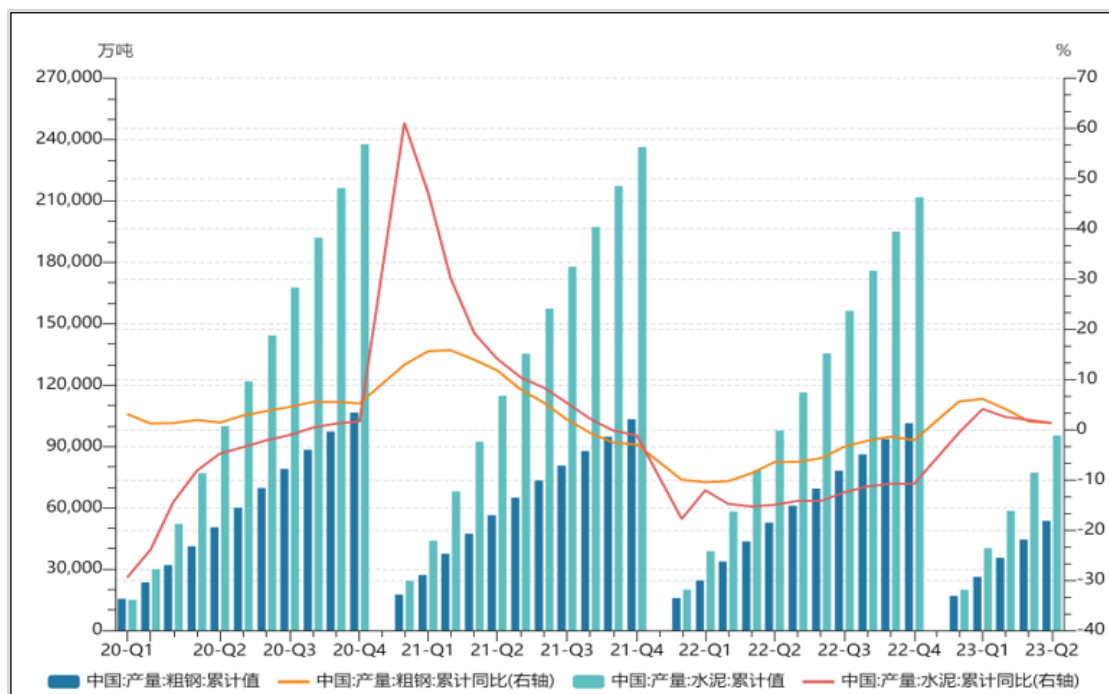
叠加销售市场低迷，房地产新开工面积仍呈下降态势且跌幅逐月走扩，竣工面积同比有所回升。2023 年 1—6 月，全国房地产竣工面积 3.39 亿平方米，同比上升 19.00%，但新开工面积 4.99 亿平方米，同比大幅下降 24.30%，房地产行业对钢铁和建材行业的需求整体变化不大。2023 年 1—6 月，全国粗钢产量 5.36 亿吨，同比增长 1.30%；全国水泥产量 9.53 亿吨，同比增长 1.30%，均较 2022 年中的低位同比小幅增长。整体看，2023 年上半年，钢铁和水泥产量仍不高，对煤炭需求支撑不足。

图 3 近来房地产新开工和竣工面积及其变动情况



资料来源：Wind，联合资信整理

图 4 近年来粗钢、水泥产量及变动情况



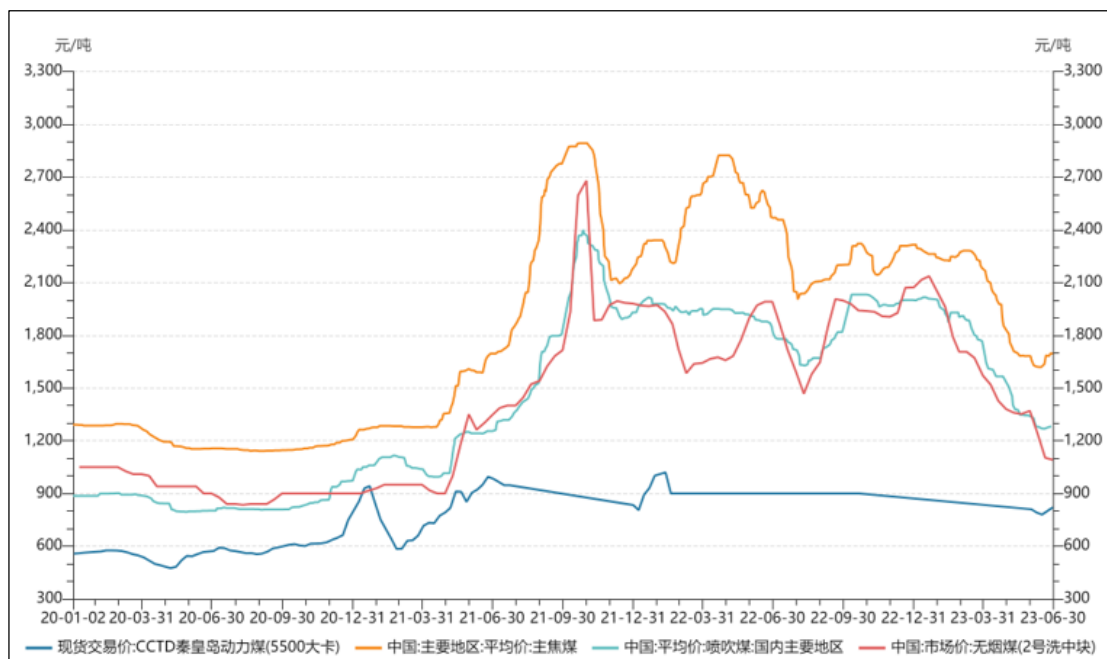
资料来源：Wind，联合资信整理

3. 煤炭价格表现

2023 年以来，由于海外煤炭供应较为充足，国内经济增速不及预期导致钢铁及建材行业需求不足等因素，国内煤炭价格从之前年度的高位震荡回落。2023 年 1 月，由于春节部分民营煤矿休假，市场供应相对偏少，整体煤炭价格维持了 2022 年底的较高水平；2 月以来，受宏观经济恢复速度偏慢、下游电煤需求不足导致环渤海港口煤库存累积，煤炭价格大幅回落。在经历小幅企稳反弹后，2023 年 4 月起动力煤需求进入淡季，随着大秦线检修完成后港口煤调入恢复，在库存压力下动力煤价格持续走弱。2023 年 6 月以来，在国内大部分地区气温逐渐走高的推动下，国内动力煤消费显著增加，市场预期有所扭转，动力煤价格小幅反弹，截至 6 月底仍处于历史较高水平。

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，但价格更依赖于下游钢铁等行业的景气度。2023 年春节后由于下游焦化厂库存仍处高位，焦煤价格小幅下跌。2023 年 2 月底，随着下游钢铁、焦化等行业逐步提升开工率，焦煤价格有所反弹。3 月中旬后，下游钢铁及相关制造业的需求恢复速度及幅度均不及预期，钢铁产品市场价下跌传导至原料端，导致焦煤价格下滑，焦煤价格从超过 2200 元/吨一路下行至 6 月初的 1600 元/吨左右后小幅恢复。截至 2023 年 6 月底，动力煤（秦皇岛综合交易价）、主焦煤（国内主要地区）、喷吹煤（国内主要地区）和无烟煤（2 号洗中块—全国）价格分别为 821 元/吨、1695 元/吨、1281 元/吨和 1090 元/吨，较 2022 年底分别下降 8.78%、26.78%、35.89%和 47.36%。

图 5 近年来煤炭价格变动情况

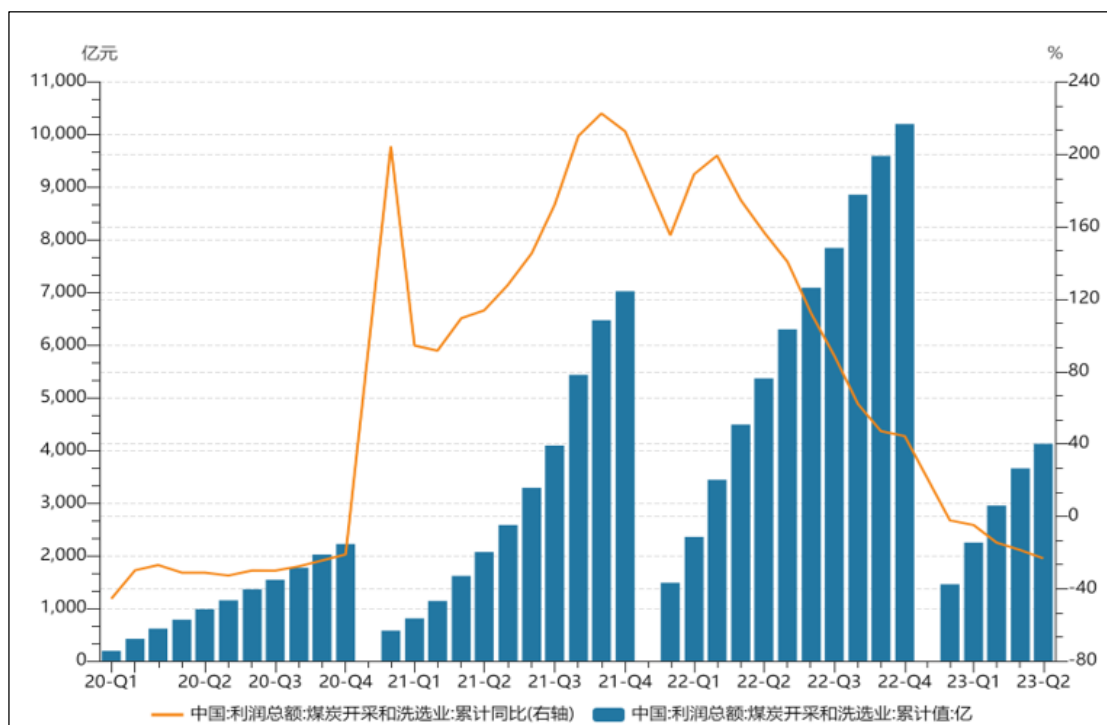


资料来源：Wind，联合资信整理

4. 行业效益情况

尽管产量同比提升，但受煤炭价格下跌影响，2023 年上半年煤炭行业利润总额同比有所下降。2023 年上半年，煤炭行业实现利润总额 4127.60 亿元，同比下降 23.30%。

图 6 近年来煤炭开采和洗选业利润总额变化情况



资料来源：Wind，联合资信整理

二、2023 年上半年煤炭行业主要政策

关键词 1：延长煤炭进口零关税

为了加强能源供应，国务院关税税则委员会决定，自 2022 年 5 月 1 日至 2023 年 3 月 31 日，对煤炭实施税率为零的进口暂定税率。2023 年 3 月 24 日，国务院关税税则委员会发布了《关于延长煤炭零进口暂定税率实施期限的公告》，决定自 2023 年 4 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日，继续对煤炭实施税率为零的进口暂定税率。

联合点评：延长煤炭零进口关税，对促进国内增加进口煤炭总量有着重要调节作用，将间接增加国内煤炭供应，有利于降低国内煤炭价格，保障能源安全和供应。

关键词 2：保供稳价

2023 年 3 月 6 日，国家发展改革委员会在发布会上强调，将进一步强化能源等大宗商品的保供稳价。稳定煤炭生产，加强储备能力建设，持续抓好煤炭价格调控监管，引导煤炭价格运行在合理区间。进一步强化市场监管和预期引导，严厉打击囤积居奇、哄抬价格等违法违规行为。

2023 年 4 月 12 日，国家能源局印发《2023 年能源工作指导意见》，要求加强国内能源资源勘探开发和增储上产，积极推进能源资源进口多元化，以常态能源供应有弹性应对需求超预期增长，全力保障能源供应持续稳定、价格合理可控。

联合点评：2023 年，中国经济加快恢复，该指导意见确定了“供应保障能力持续增强”为能源工作的首要目标；确保煤炭等能源供应充足、价格稳定合理对中下游产业的稳定运行有着至关重要的意义。

关键词 3：推动煤矿智能化生产

2023 年，国家能源局发布《关于加快推进能源数字化智能化发展的若干意见》，计划到 2030 年，能源系统各环节数字化智能化创新应用体系初步构筑、数据要素潜能充分激活，一批制约能源数字化智能化发展的共性关键技术取得突破。其中，煤炭方面要求以数字化智能化技术带动煤炭安全高效生产，各部门及企业应积极推动各智能系统和综合管控平台构建以及提升智能化煤矿采掘成套装备控制水平等。

联合点评：对传统产业进行智能化赋能，推动煤矿等传统行业智能化生产对于提高生产效率、提升生产安全性及进一步增强企业竞争力具有重要意义，将有助于企业持续高质量发展。

三、2023 年上半年煤炭行业债券市场回顾和信用风险分析

2023 年上半年，由于 2022 年企业效益明显改善，融资需求减少，煤炭企业债券发行规模明显减少，发债企业信用等级仍以 AA⁺及以上高级别为主。下半年煤炭企业到期债券金额亦同比减少，非 AAA 级别企业到期债券规模占比很低，行业偿债压力小。

1. 2023 年上半年债券发行情况

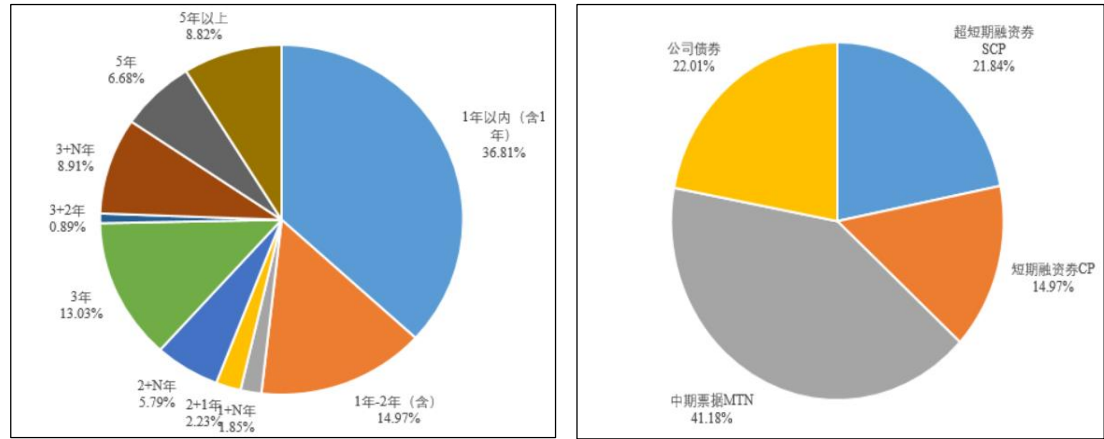
受益于 2022 年煤炭价格大幅上涨环境下企业效益明显改善，企业融资需求减少，2023

年煤炭行业债券发行规模明显减少。2023 年上半年，煤炭行业（证监会—煤炭开采和洗选业）发行的债券金额合计 1122.00 亿元，较 2022 年同期减少 505.57 亿元，债券净融资额为 -344.55 亿元。

从发债企业信用等级来看，煤炭行业的发债企业仍集中在高等级企业。2023 年上半年新发债煤炭企业共 20 家，包括 13 家 AAA 企业、5 家 AA+企业和 2 家 AA 企业。2022 年同期发债煤炭企业共 21 家，包括 15 家 AAA 企业、4 家 AA+企业和 2 家 AA 企业。

从发债期限和债券类别上看，煤炭企业发行的 1 年以内（含 1 年）的债券和中期票据规模占比较高。

图 7 及图 8 2023 年上半年煤炭行业债券发行期限和类别情况（规模占比）



资料来源：Wind，联合资信整理

2. 煤炭行业信用级别迁移情况

2023 年上半年，煤炭企业信用迁徙情况如下表所示（仅涉及公开可得数据），评级下调的主体为 1 家，为郑州煤炭工业（集团）有限责任公司（以下简称“郑煤集团”），其信用风险需持续关注，具体如下表所示。

表 2 2023 年上半年煤炭企业信用迁徙情况

发行人	评级调整日期	最新主体评级	评级展望	上次主体评级	上次评级展望	主要调级理由
郑州煤炭工业(集团)有限责任公司	2023-04-25	BBB-	负面	BBB+	负面	持有的部分股权被冻结和质押，资产负债率处于较高水平，部分银行贷款逾期，反映其偿债能力下降

数据来源：Wind，联合资信整理

3. 2023 年下半年煤炭企业债券到期情况

截至 2023 年 9 月 12 日发行的煤炭行业存续债券中，2023 年下半年到期债券金额合计 1303.40 亿元，与上年同期债券到期规模（1970.40 亿元）相比较小；若考虑提前回售的情况，煤炭行业存续债券中 2023 年下半年到期债券金额合计 1486.40 亿元，与上半年债券发行规模相比较小，整体煤炭债券规模预计持续处于缩减状态。

截至 2023 年 9 月 12 日，存续债券于 2023 年下半年内到期的煤炭企业中除下表企业

（合计到期本金规模 76.00 亿元）外，其余主体均为 AAA 级别企业。除去已发生违约的永城煤电控股集团有限公司外，非 AAA 级别企业到期债券规模占比不足 5%。

表 3 2023 年下半年到期债券煤炭企业信用情况（不含最新主体评级为 AAA 级别企业）

发行人	到期本金规模（亿元）	发行时主体评级	评级展望	最新主体评级	评级展望
陕西榆林能源集团有限公司	11.00	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
甘肃能源化工投资集团有限公司	5.00	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
中国大唐集团能源投资有限责任公司	20.00	AA	稳定	AA	稳定
永城煤电控股集团有限公司	40.00	AAA	稳定	B	稳定
合计	76.00	--	--	--	--

数据来源：Wind，联合资信整理

四、煤炭行业信用风险展望

随着之前一系列保供稳价政策效果的持续落地，从供给端看，我国煤炭行业优质先进产能释放较为充分，煤炭企业仍将积极执行长协合同，预计 2023 年煤炭产量仍将有所增长。从需求端看，2023 年上半年，随着国内经济社会全面恢复常态化运行，生产需求逐步恢复，尽管恢复速度不及预期，经济运行整体趋势向好，下半年我国经济有望延续该态势，对煤炭需求有望增长，煤炭供需将维持供略大于求的状态，煤炭价格预计将有所企稳。从盈利情况看，由于煤炭价格仍处历史较高水平，行业全年盈利尽管预计不及 2022 年，但仍有望实现较好的经营业绩，行业债务负担将减轻。需要关注的是，行业内个别债务负担重以及信用状况恶化的煤炭企业在煤炭价格波动情形下存在一定的风险暴露可能性。

综合评估，联合资信对 2023 年下半年煤炭行业的信用风险展望为稳定。