

联合信用评级有限公司 煤炭行业季度研究报告

(2018 年 10 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日)

联合评级煤炭行业组

摘要

2018 年四季度，煤炭产量同比小幅增长，煤炭进口量同比有所下降。下游电力和钢铁运行情况良好，为煤炭需求提供一定保障。2018 年 10~11 月电厂煤炭库存整体处于高位，12 月以来，受冷空气影响，煤炭和港口库存有所下降。2018 年 10~12 月，动力煤和焦煤价格整体在高位区间小幅波动。

从煤炭企业债券市场表现来看，2018 年 10~12 月，煤炭行业企业整体运行情况一般，永泰能源股份有限公司和四川省煤炭产业集团有限责任公司发生债券违约，其中永泰能源股份有限公司的主体长期信用等级下调。2018 年 10~12 月，煤炭行业债券发行规模 1,223.90 亿元，债券到期规模 932.92 亿元，2019 年 1~3 月煤炭行业债券到期规模 655.62 亿元；2018 年四季度债券发行规模基本能覆盖到期规模，但联合评级仍将持续关注未来受融资环境等多方面因素影响，部分企业可能出现的流动性风险。

2019 年一季度，供给方面，目前供给侧改革已进入尾声，煤炭行业固定资产投资逐步完成，预计 2019 年上半年产能及产量将稳步提升；需求方面，进入 2019 年春季，预计动力煤需求量转淡，同时钢价下滑将从一定程度上影响焦煤价格。整体看，煤炭行业整体格局将保持稳定，煤价预计有所下降，加之当前宏观经济的不确定性，部分煤炭企业经营可能受到一定压力。

一、四季度行业运行情况

2018 年四季度，煤炭产量同比小幅增长，煤炭进口量同比有所下降。下游电力和钢铁运行情况良好，为煤炭需求提供一定保障。2018 年 10~11 月电厂煤炭库存整体处于高位，12 月以来，受冷空气影响，煤炭和港口库存有所下降。2018 年 10~12 月，动力煤和焦煤价格整体在高位区间小幅波动。

1. 供给分析

2018 年 10~12 月，煤炭供给方面，煤炭产量同比小幅增长，煤炭进口量同比有所下降。根据煤炭运销协会数据，2018 年 10~12 月，全国累计原煤产量 9.41 亿吨，同比增长 4.74%，较三季度增长 6.43%；全国原煤产量分别为 3.05 亿吨、3.15 亿吨和 3.20 亿吨，其中 10 月环比小幅下降，11 月和 12 月环比小幅增长。2018 年 10~12 月，根据海关总署数据，我国累计进口煤炭 3,612 万吨，同比下降 15.82%；同期，全国煤炭铁路日均装车量分别为 64,091 车/天，67,437 车/天和 66,500 车/天，环比有所波动，同比分别增长 6.13%、13.02%和 16.62%。

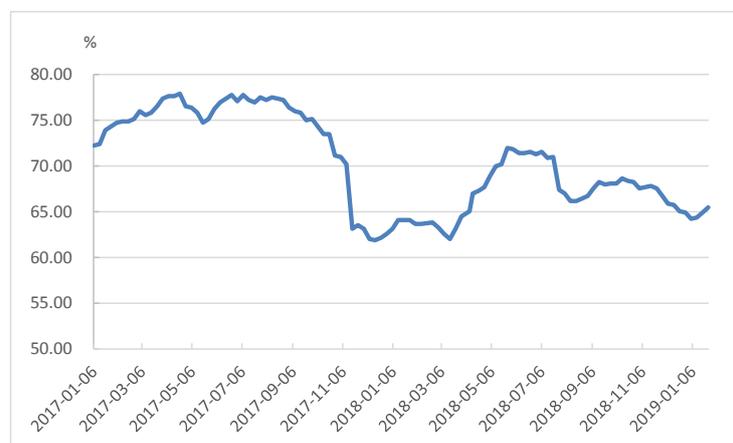
2. 需求分析

从需求看，10~12 月，累计全国国有重点煤矿煤炭销量合计 4.02 亿吨，同比小幅增长 0.78%；10~12 月，全国国有重点煤矿煤炭销量分别为 1.33 亿吨、1.35 亿吨和 1.44 亿吨，环比较为稳定。

从下游火电行业看，1~12 月，全国累计发电量达 67,914 亿千瓦时，同比增长 6.8%，增速较 2017 年提升 1.1 个百分点；其中，累计实现火电发电量 49,795 亿千瓦时，同比增长 6.8%，增速创 2014 年以来新高。1~12 月，累计全社会用电量 68,449 亿千瓦时，同比增长 8.5%；其中，第一产业用电量 728 亿千瓦时，同比增长 9.8%；第二产业用电量 47,245 亿千瓦时，同比增长 7.2%；第三产业用电量 10,801 亿千瓦时，同比增长 12.7%；城乡居民生活用电量 9,685 亿千瓦时，同比增长 10.4%。整体看，随着宏观经济发展，全社会用电需求，尤其是第三产业用电需求有所增长。

从下游钢铁行业看，10~12 月，全国粗钢、生铁和钢材的累计产量分别为 2.36 亿吨、1.95 亿吨和 2.86 亿吨，同比分别增长 14.95%、14.76%和 7.31%。从开工率看，2018 年第四季度，受环保限产政策和供给侧改革推进影响，钢铁企业高炉开工率较三季度有所下降，但整体维持在 65%~70% 区间，但由于钢铁企业产能利用率维持高位，开工率对钢铁产量影响有限。

图 1 2017 年 1 月~2019 年 1 月钢铁企业高炉开工率情况



资料来源：Wind

3. 库存及价格

从煤炭库存看，2018年四季度，煤炭需求进入旺季；其中，2018年10~11月，煤炭供给小幅增长，沿海6大电力集团的库存量逐渐增加，较三季度和上年同期相比处于高位，对港口煤的采购需求下降，曹妃甸港煤炭库存较三季度有所增长；2018年12月以来，受冷空气影响，电厂的煤炭日耗水平有所上升，港口和电厂的库存有所下降。大秦线自10月25日开始的检修，对港口煤炭调入量产生一定影响，10月以来，秦皇岛港煤炭库存降幅较大，于11月初达到最低点，随后有所回升。

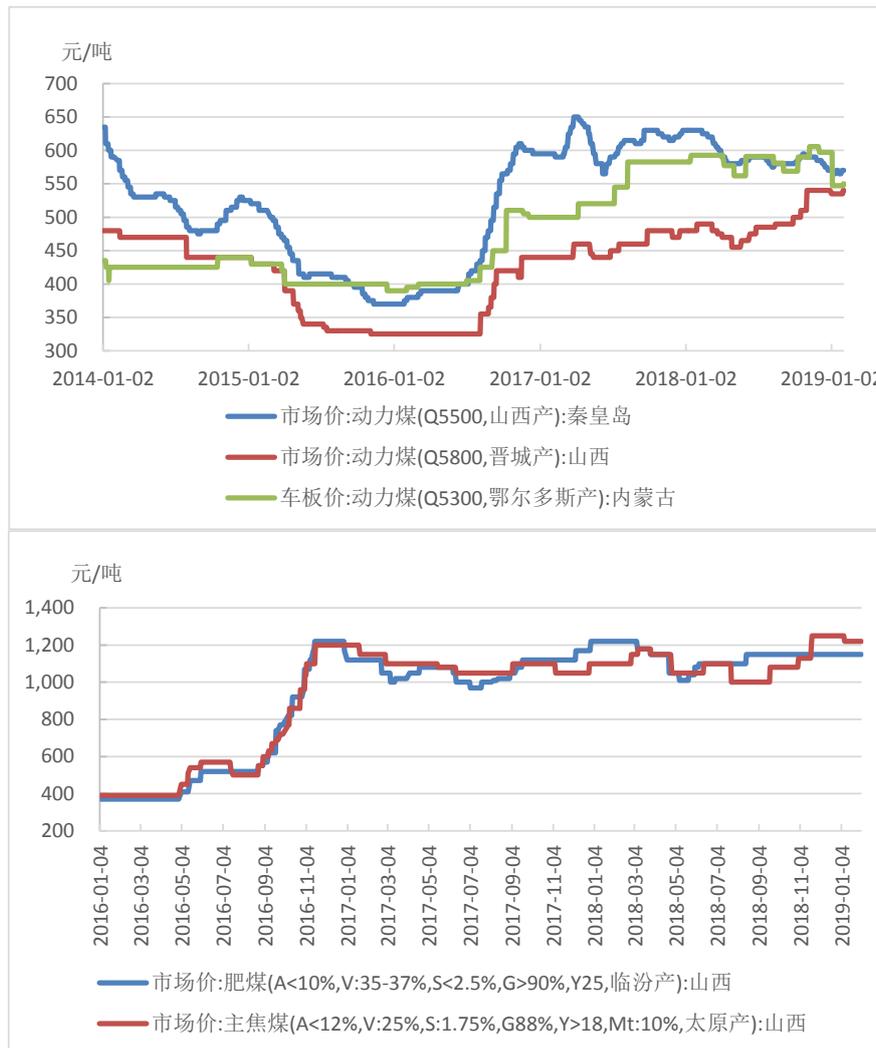
图2 2017年1月~2019年1月煤炭库存变动情况



资料来源: Wind

从煤炭价格看，10~12月，动力煤和焦煤价格在稳定区间小幅波动，但整体继续维持高位。

图3 2014年1月~2019年1月主要煤种价格变动情况



资料来源：Wind

二、行业要闻

1. 中俄总理第二十三次定期会晤联合公报发布

应国务院总理李克强邀请，俄罗斯联邦政府总梅德韦杰夫于2018年11月5日对我国进行正式访问。李克强总理同梅德韦杰夫举行了中俄总理第二十三次定期会晤。

两国总理高度评价中俄总理定期会晤机制为推动务实和人文合作发挥的作用；同时指出，两国贸易增长势头强劲，相互投资稳步增长，双方表示愿共同努力，巩固现有的良好合作态势，充分挖掘双边经贸合作潜力，提升合作质量和水平。两国总理商定：进一步扩大在油气、电力、煤炭、核能、可再生能源、能效等领域的全面合作。

点评：

中俄全面战略协作伙伴关系在各领域快速发展，内涵不断丰富。中俄关系是新时期国家间开展建设性对话的典范，是维护世界政治和经济稳定的重要因素。两国合作涉及电力、煤炭等能源领域，为煤炭企业未来发展带来新的机遇。

2. 国家发展改革委：“十三五”煤炭钢铁去产能主要目标任务基本完成

2019 年 1 月 22 日，国家发展改革委新闻发言人在发布会上指出，2018 年，国家发展改革委同去产能部际联席会议有关成员单位，坚持以“破、立、降”为主攻方向，持续推进结构性去产能、系统性优产能，供给结构不断改善，发展质量效益稳步提升。从目前情况看，经过各地区各有关部门共同努力，“十三五”煤炭行业和钢铁行业去产能的主要目标任务基本完成，下一步要继续在提升供给质量上下功夫。处置“僵尸”企业的制度体系不断完善，一大批“散乱污”企业出清，工业产能利用率稳中有升。稳妥推进去产能职工安置，转岗再就业工作平稳有序。

点评：

在过去几年中，煤炭行业一大批低端落后产能和僵尸企业已经退出市场，还剩下一些“硬骨头”要啃；同时也面临着先进产能供给不足的问题。所以，2019 年去产能总量预计有所减少，主要是着力结构性优化产能为主，通过先进产能有序增加，实现落后产能尽快退出。

3. 神木矿难：安全检查缺失的“最后一公里”

2019 年 1 月 12 日 16 时 30 分许，陕西省神木市百吉矿业李家沟煤矿井下发生事故。当班入井矿工共 87 人，其中 66 人安全升井，21 人遇难。媒体报道称，该事故为井下冒顶事故，并引发采空区有毒气体溢出；遇难 21 人大多来自外包连采队（连续机械化采煤队），据多名连采队矿工反映，事发矿井平日安全检查相对严格，但在井下工作时，也有“违规的地方”。

舆论对此事故保持较高的关注，一方面提出百吉矿业关于李家沟煤矿的探矿权审批涉嫌违规，另一方面关注引发事故的原因，质疑此前的安全检查流于形式。事故的百吉矿业法人等 6 名负责人，已被警方刑事拘留，事故正在进一步调查中。

为汲取神木矿难教训，2019 年 2 月，陕西省政府通知，至 2019 年 6 月底，在全省开展煤矿安全大整治，对问题煤矿，将采取停产停工整治、关闭淘汰取缔、严厉惩处问责和挂牌督办曝等措施，遏制煤矿安全事故。

点评：

频发的矿难凸显了煤炭生产过程的危险性，以及违法违规经营后果的严重性，煤炭企业需要严抓安全管理，以减少企业运行面临的不确定性风险。陕西省开展煤矿安全大整治工作，问题煤矿停产停工，未来在一定程度上可能推动煤炭价格走高。

三、企业要闻

1. 中国神华能源股份有限公司煤炭“长协”骤减

2019 年 1 月，中国神华能源股份有限公司公布 2019 年长协煤定价方案，指出年度长协煤量比例为 2018 年的 60%，且只限于签 3 年长协的单位（四大发电直属电厂及部分地方国企），其他单位暂不予考虑年度长协。同时，在 2019 年全国煤炭交易会上签订的长协煤数量也出现明显下滑。

点评：

政府层面希望通过让煤电双方签订更长时间的长协合同的方式来稳定煤价。但煤企与电厂对于未来煤价争议较大，是造成长协合同减少的主要原因。长协价格高企，甚至一度高于现货价格，导致发电企业对长协签订的积极性降低；加之受宏观经济增速放缓等因素影响，煤炭供给逐步宽松，电厂对煤价有下调的预期，签约积极性不高，最终导致 2019 年长协签订情况并不理想。

2. 陕西煤业股份有限公司公布 50 亿元回购计划

2018年9月6日，陕西煤业股份有限公司（以下简称“陕西煤业”）发布公告称，拟以自有资金通过集中竞价交易方式进行股份回购，本次回购金额上限不超过50亿元，回购价格不超过10元/股。陕西煤业2019年1月2日公告称，截至2018年12月28日，陕西煤业累计回购1.578亿股，占陕西煤业总股本的1.578%，成交最高价为8.94元/股，成交最低价为7.42元/股，支付资金总金额为12.79亿元。

点评：

陕西煤业本次回购股份的实施，有利于维护陕西煤业和投资者利益，稳定投资者预期，增强市场信心。

四、行业债券市场跟踪

2018年10~12月，煤炭行业企业整体运行情况一般，永泰能源股份有限公司和四川省煤炭产业集团有限责任公司发生债券违约，其中永泰能源股份有限公司的主体长期信用等级下调。2018年10~12月，煤炭行业债券发行规模1,223.90亿元，债券到期规模932.92亿元，2019年1~3月煤炭行业债券到期规模655.62亿元；2018年四季度债券发行规模基本能覆盖到期规模，但联合评级仍将持续关注未来受融资环境等多方面因素影响，引起部分企业可能出现的流动性风险。

1. 2018年10~12月煤炭企业新发债情况

2018年四季度，煤炭行业企业共发行各类债券94只，金额合计1,223.90亿元，较2017年四季度大幅增长82.99%，较2018年三季度小幅增长0.85%；其中，发行规模较大的有大同煤矿集团有限责任公司（以下简称“同煤集团”）（173.00亿元）、冀中能源集团有限责任公司（131.11亿元）和陕西煤业化工集团有限责任公司（以下简称“陕煤集团”）（180.00亿元）。

表1 2018年10~12月煤炭企业新发债情况（单位：亿元、年、%）

发行人名称	债券简称	发行起始日	发行规模	发行期限	债券评级	主体评级	票面利率	评级机构简称	担保条款
安徽省皖北煤电集团有限责任公司	18皖北煤电SCP004	2018-11-21	5.00	0.74	--	AA	7.00	联合资信	--
大同煤矿集团有限责任公司	18大同煤矿MTN007	2018-10-29	10.00	3.00	AAA	AAA	6.18	联合资信	--
	18大同煤矿MTN008	2018-10-29	10.00	3.00	AAA	AAA	6.19	联合资信	--
	18大同煤矿CP007	2018-12-18	15.00	1.00	A-1	AAA	4.57	中诚信国际	--
	18大同煤矿CP006	2018-10-29	25.00	1.00	A-1	AAA	4.67	中诚信国际	--
	18大同煤矿PPN006	2018-10-24	20.00	3.00	--	AAA	20181029-20201028: 6.20%, 20201029-20211028: 6.20%+上调基点。	--	--
	18大同煤矿MTN009	2018-11-21	13.00	3.00	AAA	AAA	5.95	联合资信	--
	18大同煤矿SCP016	2018-11-19	20.00	0.74	--	AAA	4.38	联合资信	--
	18同煤06	2018-10-26	40.00	3.00	--	AAA	20181026-20191025: 6.49%, 20191026-20211025: 6.49%加调	--	--

							整基点。		
大同煤业股份有限公司	18 大同煤矿 SCP015	2018-10-15	20.00	0.74	--	AAA	4.57	联合资信	--
	18 大同煤业 SCP003	2018-10-09	10.00	0.74	--	AAA	4.13	中诚信国际	--
河南能源化工集团有限公司	18 豫能化 MTN005	2018-11-01	20.00	3.00	AAA	AAA	6.98	中诚信国际	--
	18 豫能化 PPN002	2018-11-28	10.00	3.00	--	AAA	7.39		--
	18 豫能 02	2018-11-09	20.00	5.00	--	AAA	20181112~2021111: 7.39%, 20211112~2023111: 7.39%加调整基点。	--	--
	18 豫能化 MTN004	2018-10-30	10.00	5.00	AAA	AAA	20181031~20211030: 6.98%, 20211031~20231030: 6.98%加调整基点。	中诚信国际	--
淮北矿业(集团)有限责任公司	18 淮北矿 MTN001	2018-10-18	10.00	3.00	AAA	AA+	5.45	中诚信国际	--
	18 淮北矿 MTN002	2018-12-10	5.00	3.00	AAA	AAA	4.65	中诚信国际	--
淮北矿业股份有限公司	18 淮北矿业 CP002	2018-11-26	8.00	1.00	A-1	AA+	4.07	中诚信国际	--
淮南矿业(集团)有限责任公司	18 淮南矿 SCP002	2018-10-18	20.00	0.74	--	AAA	4.10	联合资信	--
	18 淮南矿 MTN005	2018-12-26	20.00	3.00	AAA	AAA	6.00	联合资信	--
	18 淮南矿 SCP003	2018-11-15	20.00	0.74	--	AAA	3.80	联合资信	--
冀中能源峰峰集团有限公司	18 冀中峰峰 SCP009	2018-10-23	5.00	0.74	--	AA	4.83	大公国际	冀中能源集团有限责任公司为担保人,担保的期间为超短期融资券的存续期及超短期融资券票据到期之日起两年。
	18 冀中峰峰 SCP008	2018-10-09	5.00	0.74	--	AA	4.83	大公国际	冀中能源集团有限责任公司为担保人,担保期间为超短期融资券的存续期及超短期融资券票据到期之日起两年。
	18 冀中峰峰 MTN004	2018-11-30	3.00	2.00	AAA	AA	6.00	大公国际 东方金诚	冀中能源集团有限责任公司为担保人,担保期间为中期票据的存续期及中期票据到期之日起两年。
	18 冀中峰峰 MTN003	2018-10-15	3.00	2.00	AAA	AA	6.20	大公国际	冀中能源集团有限责任公司为担保人,担保期间为中期票据的存续期及中期票据到期之日起两年。
冀中能源集团有限责任公司	18 冀中能源 MTN004	2018-11-12	17.00	3.00	AAA	AAA	5.40	大公国际	--
	18 冀中能源 MTN003	2018-10-26	15.00	3.00	AAA	AAA	5.38	大公国际	--
	18 冀中能源 MTN002	2018-11-27	5.00	3.00	AAA	AAA	6.80	大公国际	--
	18 冀中能源 SCP020	2018-12-25	10.00	0.22	--	AAA	4.69	大公国际	--
	18 冀中能源 SCP014	2018-10-15	15.00	0.74	--	AAA	4.14	大公国际	--
	18 冀中能源 SCP017	2018-12-06	10.00	0.74	--	AAA	3.98	大公国际	--
	18 冀中能源 PPN007	2018-11-22	9.00	1.00	--	AAA	5.00	--	--
	18 冀中能源 SCP018	2018-12-14	10.00	0.74	--	AAA	4.24	大公国际	--
	18 冀中能源 SCP019	2018-12-19	15.00	0.74	--	AAA	4.38	大公国际	--
	18 冀中能源 SCP015	2018-10-19	10.00	0.74	--	AAA	4.33	大公国际	--
	18 冀中能源 SCP016	2018-11-22	15.00	0.74	--	AAA	4.00	大公国际	--

晋能集团有限公司	18 晋能 01	2018-10-29	15.00	3.00	AAA	AAA	20181031-20201030: 6.20%, 20201031-20211030: 6.20%加调整基点。	联合评级	--
	18 晋能 02	2018-11-29	15.00	3.00	AAA	AAA	20181203-20201202: 5.78%, 20201203-20211202: 5.78%加调整基点。	联合评级	--
	18 晋能 PPN003	2018-10-23	6.20	3.00	--	AAA	20181025-20201024: 6.00%, 20201025-20211024: 6.00%加上调基点。	--	--
	18 晋能 SCP012	2018-10-18	10.00	0.74	--	AAA	4.20	联合资信	--
	18 晋能 CP002	2018-11-19	10.00	1.00	A-1	AAA	4.02	联合资信	--
景德镇市国资运营投资控股集团有限公司	18 景国 02	2018-12-12	10.00	3.00	AA	AA	20181214-20201213: 6.20%, 20201214-20211213: 6.20%加调整基点。	联合评级	--
开滦(集团)有限责任公司	18 开滦 SCP003	2018-12-20	12.00	0.74	--	AA+	5.48	中诚信国际	--
	18 开滦 MTN001	2018-11-07	10.00	2.00	AAA	AA+	6.18	中诚信国际	--
潞安新疆煤化工(集团)有限公司	18 潞煤化 CP001	2018-10-18	3.00	1.00	A-1	AA-	6.80	中诚信国际	山西潞安矿业(集团)有限责任公司为担保人,担保的期间为债券存续期及债券到期之日起二年。
内蒙古伊泰集团有限公司	18 伊泰 MTN001	2018-12-03	10.00	3.00	AA+	AA+	6.45	大公国际	--
	18 伊泰 02	2018-12-14	20.00	3.00	AAA	AAA	5.00	东方金诚	--
平顶山天安煤业股份有限公司	G18 平煤 2	2018-11-06	9.70	5.00	AAA	AAA	20181108-20201107: 6.70%, 20201108-20231107: 6.70%加调整基点。	中诚信证评	--
	18 天安煤业 MTN001	2018-11-23	5.00	3.00	AAA	AAA	20181127-20201126: 5.85%, 20201127-20211126: 5.85%加调整基点。	中诚信国际	--
山煤国际能源集团股份有限公司	18SMGJY1	2018-11-28	20.00	3.00	AA+	AA+	8.10	中诚信证评	--
山西晋城无烟煤业集团有限责任公司	18 晋煤 SCP007	2018-11-19	15.00	0.74	--	AAA	3.89	联合资信	--
	18 晋煤 MTN004	2018-10-25	20.00	3.00	AAA	AAA	5.92	联合资信	--
	18 晋煤 MTN005	2018-11-02	10.00	3.00	AAA	AAA	5.85	联合资信	--
	18 晋煤 SCP008	2018-11-27	15.00	0.74	--	AAA	3.91	联合资信	--
山西潞安矿业(集团)有限责任公司	18 潞安 01	2018-11-05	20.00	1.00	--	AAA	5.39	--	--
	18 潞安 SCP008	2018-12-05	20.00	0.74	--	AAA	3.97	联合资信	--
	18 潞安 SCP007	2018-10-16	20.00	0.74	--	AAA	4.18	联合资信	--
陕西煤业化工集团有限责任公司	18 陕煤化 MTN004	2018-10-19	25.00	5.00	AAA	AAA	4.79	中诚信国际	--
	18 陕煤化 MTN005	2018-11-01	15.00	3.00	AAA	AAA	5.19	联合资信	--
	18 陕煤化 PPN004	2018-10-24	30.00	3.00	--	AAA	5.07	联合资信	--
	18 陕煤化 MTN006	2018-12-06	30.00	5.00	AAA	AAA	4.48	联合资信	--

	18 陕集 01	2018-10-30	18.00	5.00	--	AAA	20181101~20211031: 5.05%, 20211101~20231031: 5.05%加调整基点。	--	--
	18 陕煤化 CP003	2018-11-22	30.00	1.00	A-1	AAA	3.82	联合资信	--
	18 陕集 02	2018-12-04	32.00	5.00	--	AAA	20181206~20211205: 5.00%, 20211206~20231205: 5.00%加调整基点。	--	--
徐州矿务集团有限公司	18 徐矿 MTN001	2018-10-26	10.00	3.00	AA+	AA+	5.53	大公国际	--
	18 徐矿 MTN002	2018-10-22	10.00	3.00	AA+	AA+	5.75	大公国际	--
兖矿集团有限公司	18 兖矿 MTN014	2018-11-13	10.00	3.00	AAA	AAA	5.80	联合资信	--
	18 兖矿 MTN012	2018-10-26	15.00	3.00	AAA	AAA	5.78	中诚信国际	--
	18 兖矿 MTN013	2018-11-07	15.00	3.00	AAA	AAA	5.86	中诚信国际	--
	18 兖矿 MTN011	2018-10-10	15.00	3.00	AAA	AAA	5.62	联合资信	--
	18 兖矿 MTN015	2018-12-14	10.00	3.00	AAA	AAA	5.70	联合资信	--
兖州煤业股份有限公司	18 兖州煤业 MTN002	2018-10-19	30.00	3.00	AAA	AAA	4.39	中诚信国际	--
阳泉煤业(集团)股份有限公司	18 阳煤 Y4	2018-12-06	20.00	3.00	AAA	AAA	6.50	联合评级	--
永城煤电控股集团有限公司	18 永煤 SCP007	2018-10-23	10.00	0.74	--	AAA	5.10	中诚信国际	--
	18 永煤 SCP008	2018-10-31	10.00	0.74	--	AAA	5.06	中诚信国际	--
	18 永煤 CP005	2018-10-17	15.00	1.00	A-1	AAA	5.29	中诚信国际	--
	18 永煤 SCP006	2018-11-28	10.00	0.74	--	AAA	5.00	中诚信国际	--
	18 永煤 Y1	2018-12-17	20.00	3.00	AAA	AAA	7.48	中诚信证评	--
	18 永煤 SCP009	2018-12-11	10.00	0.74	--	AAA	5.10	中诚信国际	--
中国大唐集团煤业有限责任公司	18 唐煤 02	2018-11-23	25.00	5.00	AAA	AA	20181127~2021126: 5.50%, 20211127~2023126: 5.50%加调整基点。	上海新世纪	中国大唐集团有限公司为担保人,担保期间为债券发行之日起至债券到期之日(若分期发行,以最后一期的到期之日为准)止及其后两年的期间。
	18 唐煤 04	2018-12-17	20.00	5.00	AAA	AA	20181219~2021218: 5.18%, 20211219~20231218: 5.18%加调整基点。	上海新世纪	中国大唐集团有限公司为担保人,担保期间为债券发行之日起至债券到期之日(若分期发行,以最后一期的到期之日为准)止及其后两年的期间。
	18 唐煤 01	2018-11-23	5.00	3.00	AAA	AA	20181127~2020126: 5.00%, 20201127~2021126: 5.00%加调整基点。	上海新世纪	中国大唐集团有限公司为担保人,担保期间为债券发行之日起至债券到期之日(若分期发行,以最后一期的到期之日为准)止及其后两年的期间。
中国中煤能源集团有限公司	18 中煤能源 MTN001	2018-10-11	15.00	3.00	AAA	AAA	4.94	联合资信	--
	18 中煤集团 MTN002	2018-11-05	15.00	3.00	AAA	AAA	4.94	联合资信	--
合计	--	--	122390	--	--	--	--	--	--

资料来源: Wind, 联合评级整理。

2. 2018年10~12月煤炭企业信用评级变动情况

2018年7月,永泰能源股份有限公司(以下简称“永泰能源”)主体长期信用等级由AA+调

低至 CC，2018 年 10 月 23 日永泰能源主体长期信用等级由 CC 调低至 C，主要系由于其业务扩张较快，债务规模快速扩大，同时受融资环境收紧影响，最终出现流动性风险。

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）于 2018 年 12 月将开滦（集团）有限责任公司主体长期信用等级由 AA+ 调高至 AAA。

2018 年 7 月（公告时间为 2018 年 10 月），中诚信国际（将淮北矿业（集团）有限责任公司（以下简称“淮北矿业”）主体长期信用等级由 AA 调高至 AA+；此前联合信用评级有限公司和大公国际资信评估有限公司对其主体长期信用等级均评定为 AA+。2018 年 11 月，中诚信国际将淮北矿业主体长期信用等级由 AA+ 调高至 AAA。

表 2 2018 年 10~12 月煤炭企业信用评级变动情况

企业名称	最新评级日期	最新评级	评级展望	评级调整	前次评级	前次展望	最新评级机构简称
永泰能源股份有限公司	2018-10-23	C	--	调低	CC	负面	联合资信
	2018-10-24	C	--	调低	CC	负面	联合评级
开滦（集团）有限责任公司	2018-12-28	AAA	稳定	调高	AA+	正面	中诚信国际
淮北矿业（集团）有限责任公司	2018-11-23	AAA	稳定	调高	AA+	稳定	中诚信国际

资料来源：Wind，联合评级整理。

3. 2018 年 10~12 月煤炭行业到期债券基本情况

2018 年 10~12 月，煤炭行业企业到期债券共 85 只，金额合计 932.92 亿元（以偿还量为准），涉及主体级别以 AA 及以上级别为主，大部分均已足额兑付；其中，“10 川煤债”未能按期兑付，但最终支付本金；永泰能源发行的多只债券提前到期未兑付或触发交叉违约；“12 圣达债”已于 2015 年 12 月起实质违约。2018 年四季度债券发行规模基本能覆盖到期规模，但联合评级仍将持续关注未来受融资环境等多方面因素的影响，部分企业可能出现的流动性风险。

受自身经营问题和市场对产能过剩行业情绪波动影响，四川省煤炭产业集团有限责任公司（以下简称“川煤集团”），自 2016 年 6 月“15 川煤炭 CP001”实质性违约起，除了由建行四川省分行担保的“07 川煤债”兑付外，截至 2018 年 9 月底，川煤集团的其他债券全部违约。2018 年三季度，“15 川煤炭 PPN002”构成实质性违约。2018 年 10 月 15 日川煤集团发布公告称，由于资金链紧张，未能按期足额偿付“10 川煤债”本金 3.5 亿元，利息 0.18 亿元已经支付；10 月 22 日，川煤集团称，经公司和各方共同努力，多渠道筹措资金，已向登记托管机关全额划付“10 川煤债”本金。截至 2019 年 1 月底，川煤集团共有 8 只债券违约，涉及金额 52.5 亿元，均仍未偿还。

永泰能源股近年来由原来单一的煤炭业务，持续向电力、能源、医疗、物流、投资、物联网等多个领域快速扩张，资本支出压力和融资压力较大，其负债规模不断扩大。受融资环境收紧影响，永泰能源出现流动性风险。永泰能源应于 2018 年 7 月 5 日兑付“17 永泰能源 CP004”（发行额度 15 亿元，利率 7.00%），永泰能源于 2018 年 6 月 28 日发布《永泰能源股份有限公司 2017 年度第四期短期融资券 2018 年兑付公告》，但永泰能源未能兑付，“17 永泰能源 CP004”构成违约；由于“17 永泰能源 CP004”违约，永泰能源有多只债券到期、提前到期债券未兑付利息、未兑付本金或触发交叉违约。截至 2019 年 1 月底，永泰能源共有 13 只债券违约，涉及金额 166.9 亿元，7 只债券已触发交叉保护条款，涉及金额 45.3 亿元。

四川圣达集团有限公司因受外部经营环境及金融环境的影响，生产经营业务受到冲击，资金流动性受到限制，其 6 年期 3 亿元的公司债券“12 圣达债”，自 2015 年 12 月 5 日期起至今无法支付债券利息和本金。

表 3 2018 年 10~12 月煤炭企业到期情况 (单位: 亿元、%)

发行人名称	证券简称	到期日期	偿还量	发行时 票面利率	最新主体 评级	兑付 情况
安徽省皖北煤电集团有限责任公司	18 皖北煤电 SCP003	2018-12-22	2.40	7.45	AA	已兑付
安源煤业集团股份有限公司	安债暂停	2018-11-20	4.60	6.20	AA-	回售
大同煤矿集团有限责任公司	15 大同煤矿 PPN008	2018-10-26	20.00	6.49	AAA	已兑付
	18 大同煤矿 SCP003	2018-12-02	20.00	5.46	AAA	已兑付
	16 同煤 01	2018-11-21	17.95	6.80	AAA	回售
	15 大同煤矿 PPN009	2018-11-03	20.00	6.49	AAA	已兑付
	18 大同煤矿 SCP002	2018-11-04	20.00	5.65	AAA	已兑付
	13 大同煤矿 PPN004	2018-10-30	30.00	6.20	AAA	已兑付
大同煤业股份有限公司	18 大同煤业 SCP001	2018-10-13	10.00	5.55	AAA	已兑付
河南能源化工集团有限公司	13 豫煤化 MTN001	2018-11-14	50.00	6.40	AAA	已兑付
淮南矿业(集团)有限责任公司	15 淮南矿 PPN003	2018-10-30	10.00	6.50	AAA	已兑付
	17 淮南矿 CP001	2018-10-19	30.00	5.00	AAA	已兑付
冀中能源峰峰集团有限公司	18 冀中峰峰 SCP002	2018-10-24	7.00	5.94	AA	已兑付
	18 冀中峰峰 SCP005	2018-10-16	5.00	5.48	AA	已兑付
	18 冀中峰峰 SCP003	2018-12-12	5.00	5.90	AA	已兑付
冀中能源集团有限责任公司	18 冀中能源 SCP002	2018-12-08	10.00	5.30	AAA	已兑付
	18 冀中能源 SCP003	2018-11-18	10.00	5.28	AAA	已兑付
	18 冀中能源 SCP005	2018-10-26	15.00	4.97	AAA	已兑付
	18 冀中能源 SCP006	2018-11-24	15.00	4.93	AAA	已兑付
	18 冀中能源 SCP001	2018-12-02	10.00	5.30	AAA	已兑付
晋能集团有限公司	18 晋能 SCP005	2018-11-08	10.00	4.78	AAA	已兑付
	18 晋能 SCP003	2018-11-26	5.00	5.25	AAA	已兑付
	18 晋能 SCP004	2018-10-25	10.00	5.29	AAA	已兑付
	18 晋能 SCP001	2018-10-07	10.00	5.38	AAA	已兑付
	16 晋能 02	2018-12-17	1.30	6.50	AAA	回售
	16 晋能 01	2018-11-12	9.10	5.95	AAA	回售
开滦(集团)有限责任公司	16 开滦 MTN001	2018-10-12	20.00	4.69	AAA	已兑付
	16 开滦 01	2018-11-07	5.02	6.95	AAA	回售
	18 开滦 SCP001	2018-10-08	7.00	5.95	AAA	已兑付
山东能源集团有限公司	18 鲁能源 SCP001	2018-12-24	20.00	5.07	AAA	已兑付
山西晋城无烟煤矿业集团有限责任公司	18 晋煤 SCP003	2018-10-23	20.00	5.40	AAA	已兑付
	13 晋煤 PPN001	2018-12-23	5.00	6.50	AAA	已兑付
	18 晋煤 SCP004	2018-12-01	10.00	5.19	AAA	已兑付
	18 晋煤 SCP001	2018-10-09	15.00	5.29	AAA	已兑付
	18 晋煤 SCP002	2018-10-15	10.00	5.40	AAA	已兑付
	18 晋煤 SCP005	2018-12-08	10.00	5.25	AAA	已兑付
山西潞安矿业(集团)有限责任公司	18 潞安 SCP002	2018-12-11	20.00	5.41	AAA	已兑付
	15 潞安 PPN001	2018-11-25	20.00	6.20	AAA	已兑付
	15 潞矿 01	2018-10-15	9.95	5.99	AAA	回售
	18 潞安 SCP001	2018-10-13	20.00	5.50	AAA	已兑付
	17 潞安 CP005	2018-11-03	10.00	5.35	AAA	已兑付
陕西煤业化工集团有限责任公司	18 陕煤化 SCP006	2018-12-15	10.00	5.17	AAA	已兑付
	18 陕煤化 SCP003	2018-11-04	15.00	5.25	AAA	已兑付

	18 陕煤化 SCP004	2018-11-10	15.00	5.23	AAA	已兑付
	17 陕煤化 CP003	2018-11-08	30.00	5.01	AAA	已兑付
	13 陕煤化 MTN002	2018-12-26	40.00	6.48	AAA	已兑付
	18 陕煤化 SCP001	2018-10-16	20.00	5.36	AAA	已兑付
	18 陕煤化 SCP002	2018-10-23	30.00	5.40	AAA	已兑付
	18 陕煤化 SCP005	2018-11-25	30.00	5.20	AAA	已兑付
四川省煤炭产业集团有限责任公司	10 川煤债	2018-10-14	3.50	5.20	C	未按时兑付本金
四川圣达集团有限公司	12 圣达债	2018-12-05	3.00	7.25	C	违约
太原煤炭气化(集团)有限责任公司	并燃气 12	2018-12-24	0.50	5.30		已兑付
新汶矿业集团有限责任公司	15 新矿 PPN004	2018-12-08	10.00	6.50	AA+	已兑付
兖矿集团有限公司	18 兖矿 SCP002	2018-10-25	15.00	5.27	AAA	已兑付
	15 兖矿 MTN002	2018-11-06	20.00	5.50	AAA	已兑付
兖州煤业股份有限公司	18 兖州煤业 SCP001	2018-12-25	15.00	4.93	AAA	已兑付
阳泉煤业(集团)股份有限公司	15 阳泉股 MTN001	2018-11-12	15.00	5.70	AAA	已兑付
永城煤电控股集团有限公司	18 永煤 SCP002	2018-10-23	10.00	6.27	AAA	已兑付
	18 永煤 SCP001	2018-10-14	10.00	6.36	AAA	已兑付
永泰集团有限公司	18 永泰集团 SCP001	2018-12-10	10.00	7.50	AA+	已兑付
永泰能源股份有限公司	17 永泰能源 CP007	2018-12-15	10.00	7.00	C	违约
	17 永泰能源 CP006	2018-10-23	8.00	6.78	C	违约
云南煤业能源股份有限公司	13 云煤业	2018-12-03	0.60	7.80	AA-	回售
中国大唐集团煤业有限责任公司	15 大唐煤业 PPN001	2018-11-06	3.00	4.55	AA	已兑付
中国神华能源股份有限公司	13 神华能源 MTN001	2018-11-11	50.00	5.49	AAA	已兑付
合计	--	--	932.92	--	--	--

资料来源：Wind，联合评级整理。

4. 2019 年 1~3 月煤炭行业将到期债券基本情况

2019 年 1~3 月，煤炭行业企业到期债券共计 68 只，合计金额 655.62 亿元（以偿还量为准），其中，到期金额较大的企业有陕煤集团（120.00 亿元）、同煤集团（97.95 亿元）、山西潞安矿业(集团)有限责任公司（70.00 亿元）和兖矿集团有限公司（69.50 亿元）。

表 4 2019 年 1~3 月煤炭行业企业即将到期债券情况（单位：%、亿元）

发行人名称	证券简称	到期日期	发行时票面率	偿还量	最新债项评级	发行人最新评级
安徽省皖北煤电集团有限责任公司	18 皖北煤电 SCP002	2019-03-09	7.70	2.00	--	AA
	18 皖北煤电 SCP001	2019-01-06	7.60	3.00	--	AA
	14 皖北 MTN001	2019-02-26	6.80	8.00	AA	AA
宝塔石化集团有限公司	14 宁宝塔 MTN001	2019-01-29	8.90	8.00	AA	C
大同煤矿集团有限责任公司	18 大同煤矿 SCP006	2019-03-25	5.41	15.00	--	AAA
	17 同煤 01	2019-01-21	6.80	27.75	--	AAA
	16 大同煤矿 PPN001	2019-03-24	6.60	20.00	--	AAA
	18 大同煤矿 PPN001	2019-01-26	6.29	10.00	--	AAA
	18 大同煤矿 CP001	2019-03-26	5.30	25.00	A-1	AAA
淮北矿业股份有限公司	16 淮北矿业 MTN001	2019-03-30	7.00	10.00	AA+	AA+
	14 淮运 09	2019-02-01	7.24	2.25	AAA	--
	18 淮北矿业 SCP001	2019-01-15	5.23	15.00	--	AA+
冀中能源峰峰集团有限公司	18 冀中峰峰 SCP007	2019-03-27	4.88	5.00	--	AA

	18 冀峰 01	2019-01-30	6.90	1.10	--	AA
	18 冀中峰峰 SCP001	2019-02-23	6.00	7.00	--	AA
冀中能源集团有限责任公司	16 冀中能源 MTN002	2019-03-04	6.95	5.00	AAA	AAA
	18 冀中能源 SCP020	2019-03-19	4.69	10.00	--	AAA
	18 冀中能源 SCP008	2019-03-19	5.45	10.00	--	AAA
	18 冀中能源 SCP004	2019-01-15	4.92	10.00	--	AAA
	18 冀中能源 SCP007	2019-03-10	5.18	10.00	--	AAA
江西省能源集团有限公司	16 赣能源 PPN001	2019-03-30	6.30	5.00	--	AA-
晋能集团有限公司	18 晋能 SCP007	2019-02-26	5.00	10.00	--	AAA
	17 晋能 01	2019-03-07	7.00	2.50	AAA	AAA
	18 晋能 SCP006	2019-01-17	4.89	15.00	--	AAA
	18 晋能 SCP008	2019-03-11	5.20	10.00	--	AAA
开滦(集团)有限责任公司	18 开滦 SCP002	2019-01-08	5.60	7.00	--	AAA
青海省能源发展(集团)有限责任公司	18 青海能源 CP001	2019-03-22	6.90	3.00	A-1	AA
山东泉兴能源集团有限公司	12 泉矿债	2019-03-21	6.70	7.21	AA	AA
山东省微山湖矿业集团有限公司	13 微矿集团债	2019-03-13	6.15	2.55	AA+	AA-
山东王晁煤电集团热电有限公司	王晁 06	2019-03-06	6.30	0.33	AAA	--
山西汾西矿业(集团)有限责任公司	17 汾西 01	2019-01-23	7.20	1.00	AA+	AA+
山西焦煤集团有限责任公司	14 晋焦煤 MTN001	2019-03-13	6.21	30.00	AAA	AAA
山西晋城无烟煤矿业集团有限责任公司	14 晋煤 PPN001	2019-03-21	6.50	11.00	--	AAA
山西兰花煤炭实业集团有限公司	14 兰花 PPN001	2019-03-18	8.50	5.00	--	AA+
山西潞安矿业(集团)有限责任公司	16 潞安 PPN002	2019-02-03	6.60	10.00	--	AAA
	18 潞安 CP001	2019-01-29	5.45	10.00	A-1	AAA
	18 潞安 CP002	2019-02-05	5.50	10.00	A-1	AAA
	18 潞安 SCP003	2019-01-08	4.83	20.00	--	AAA
	16 潞安 PPN001	2019-02-01	6.50	20.00	--	AAA
山西煤炭运销集团有限公司	12 晋煤销债	2019-01-18	5.94	16.80	AAA	AA
陕西煤业化工集团有限责任公司	14 陕煤化 MTN001	2019-03-13	6.55	10.00	AAA	AAA
	18 陕煤化 SCP007	2019-01-23	4.80	30.00	--	AAA
	18 陕煤化 SCP008	2019-02-19	4.82	30.00	--	AAA
	18 陕煤化 SCP009	2019-03-03	4.82	30.00	--	AAA
	18 陕煤化 SCP010	2019-03-25	4.50	20.00	--	AAA
陕西榆林能源集团有限公司	14 榆林能源 PPN001	2019-03-25	6.99	5.00	--	--
太原煤炭气化(集团)有限责任公司	并燃气 13	2019-03-24	5.40	0.50	AAA	--
	14 太煤 PPN001	2019-02-28	7.99	4.03	--	BBB+
	14 太煤化 ABN001E	2019-03-27	8.30	3.50	--	--
徐州矿务集团有限公司	14 徐矿 MTN001	2019-02-28	6.50	10.00	AA+	AA+
兖矿集团有限公司	18 兖矿 CP001	2019-02-28	5.28	15.00	A-1	AAA
兖州煤业股份有限公司	18 兖州煤业 SCP004	2019-03-24	4.96	15.00	--	AAA
	18 兖州煤业 SCP003	2019-01-22	4.83	20.00	--	AAA
	18 兖州煤业 SCP005	2019-03-25	4.92	15.00	--	AAA
	12 兖煤 03	2019-03-03	5.92	19.50	AAA	AAA
永泰能源股份有限公司	18 永泰能源 CP002	2019-03-19	7.00	10.00	A-1	C
	16 永泰 01	2019-03-30	7.50	7.60	AA+	C
	18 永泰能源 CP001	2019-01-22	7.00	10.00	A-1	C
合计	--	--	--	655.62	--	--

资料来源：Wind，联合评级整理。

五、2019 年一季度行业展望

供给方面，2016~2018 年行业政策以产能退出为主，目前供给侧改革已进入尾声，预计 2019 年退出落后产能的步伐将明显放缓；随着煤炭行业固定资产投资逐步完成，预计 2019 年上半年产能及产量将稳步提升。

需求方面，2018 年火电发电量增长水平整体处于高位，进入 2019 年春季，预计动力煤需求量转淡；此外，2018 年底至 2019 年初，钢铁价格开始出现较为明显的下滑，2019 年钢铁生产企业的利润预计面临收缩压力，将从一定程度上影响焦煤价格。

整体看，虽然 2018 年下半年政策对新增产能有所放松，但短期内进入市场的新增产能释放有限，预计 2019 年上半年对市场格局的影响不大；同时行业下游需求趋弱，预计煤炭价格将结束近两年高位震荡，煤炭价格于 2019 年开始下移。煤炭企业盈利随行业周期性波动，同时外部融资环境的变化，加之当前宏观经济发展的不确定性增加，部分煤炭企业经营可能受到一定压力。

研究报告声明

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券市场资信评级业务资格。

联合评级在自身所知情范围内，与本研究报告中可能所涉及的证券或证券发行方不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合评级对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合评级于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。使用者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本研究报告所载内容和信息并自行承担风险，联合评级对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本研究报告版权为联合评级所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合信用评级有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合评级将保留向其追究法律责任的权利。