



国家能源投资集团有限责任公司 主动评级报告

信用等级: AAA+_{pi} 信用展望: 稳定

评级时间: 2021年10月22日

主要经营指标	2017	2018	2019	2020
原煤产量(亿吨)	5.15	5.15	5.30	5.30
主要财务指标	2018	2019	2020	2021-11
现金类资产(亿元)	1485.08	1628.89	1670.89	2076.96
资产总额(亿元)	17826.41	17502.85	17880.79	18816.60
所有者权益(亿元)	6991.49	7181.24	7361.26	7762.80
短期债务(亿元)	3175.56	3040.26	3532.67	3578.08
全部债务(亿元)	7819.17	7869.28	7915.15	8308.34
营业总收入(亿元)	5422.57	5561.16	5569.43	3127.91
利润总额(亿元)	735.41	781.26	838.23	500.43
EBITDA(亿元)	1822.12	1934.12	1917.55	-
经营净现金流(亿元)	1912.00	1725.43	1806.96	665.51
营业毛利率(%)	33.04	32.60	33.73	28.35
EBIT 利润率(%)	19.72	20.20	20.62	-
总资产报酬率(%)	7.73	6.36	6.49	-
资产负债率(%)	60.78	58.97	58.83	58.74
全部债务资本化比率(%)	52.79	52.29	51.81	51.70
流动比率(倍)	0.49	0.59	0.59	0.73
现金类资产/短期债务(倍)	0.47	0.38	0.47	0.58
全部债务/EBITDA(倍)	4.29	4.07	4.13	-
EBITDA 利息保障倍数(倍)	4.65	5.55	6.01	-

资料来源: 公开资料, 公司 2018-2020 年审计报告及未经审计的 2021 年上半年财务报表。

市场服务

电话: 010-88090123

免责声明: 1、本报告为主动评级报告, 报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息, 未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料, 中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责; 2、本报告用于相关决策参考, 并非是某种决策的结论、建议等; 3、本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下, 不得在任何披露文件中被援引或提及, 中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任; 4、未经中债资信书面同意的情况下, 不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露, 不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及, 不得为投资人或其他任何人士所依赖。

评级结论

国家能源投资集团有限责任公司(以下简称“国家能投”或“公司”)由神华集团有限责任公司 2017 年吸收合并中国国电集团公司形成, 由国务院国资委独资控制, 控股中国神华(代码: 601088.SH)、国电电力(代码: 600795.SH)等多家上市公司。中债资信认为公司市场地位显著, 且煤矿、电力、运输、港口、航运、煤化工的一体化经营优势明显, 整体经营风险极低。财务方面, 公司资产质量很好, 盈利能力、经营获现能力很强; 公司债务负担较轻, 整体财务风险极低。外部支持的增信作用很强。综合上述因素, 中债资信对公司主体信用等级评定为 AAA+_{pi}, 信用展望为稳定。

评级要素

■ 经营风险要素

● **行业风险:** 2020 年上半年, 受疫情影响下游需求低迷, 煤炭价格大幅下跌, 下半年随着下游复工复产以及补库存的需求, 煤炭价格有所上涨, 整体看全年供需仍宽松, 煤炭价格小幅下跌。预计 2021 年新增优质产能将持续释放, 安监环保或持续扰动, 考虑下游需求复苏, 全年煤炭供需紧平衡, 煤炭价格中枢上移, 行业景气度走强。

● **规模和市场地位:** 公司为我国煤炭行业龙头企业, 是全球最大的煤炭供应商, 规模优势和市场地位显著, 一体化经营优势明显。在煤炭领域, 公司煤炭产量为全国第一; 在电力领域, 公司是全球最大的火力发电公司和风力发电公司; 在运输领域, 截至 2020 年末, 自营铁路里程达 2,371 公里, 是国内唯一拥有大规模、一体化运输网络的煤炭供应企业; 煤化工方面, 公司掌握百万吨级直接液化技术, 规模和技术优势显著。

● **煤炭板块:** 截至 2020 年末, 公司煤炭主要分布在神东矿区、准格尔矿区、胜利矿区, 煤种主要为动力煤, 大部分煤炭资源煤层浅、地质构造简单, 具有较强的开采成本优势。2020 年公司原煤产量 5.30 亿吨, 受益于公司规模、成本优势, 加之近年来煤炭价格维持高位影响, 公司整体利润空间持续处于行业很高水平。

● **电力板块:** 公司吸纳原神华集团和国电集团电力业务, 截至 2020 年末, 总装机容量 2.57 亿千瓦, 火电、水电和风电装机容量占比分别为 74.20%、7.20% 和 17.90%, 2020 年发电总量 9,828.50 亿千瓦时。电力业务依托其煤电一体化、区位优势, 整体发电效率较高。

● **运输板块:** 公司拥有自有煤炭运输网络(六条自有铁路和三个港口), 运输产业拥有 2,420 公里区域铁路路网, 运输能力达到 5.20 亿吨, 为煤炭运输带来极大便利。

● **煤化工板块:** 煤化工方面, 公司是全球最大的煤制油煤化工公司, 2020 年

度实现煤化品产量 1,656 万吨，煤化工业务板块实现营业收入 642.73 亿元。公司煤制油项目受国际油价、煤价波动影响较大，未来需关注项目面临的技术和市场风险。

●**管理与战略：**截至 2020 年末，公司在建项目主要集中在电力、煤矿、铁路建设项目，计划投资总额 756.15 亿元，剩余投资 284.89 亿元，考虑到公司经营性现金流可覆盖未来项目支出，未来资本支出压力较小。

■ 财务风险要素

●**资产质量：**公司资产规模逐年增长，以非流动资产为主，符合公司所在行业特性。2020 年末货币资金大幅增加，主要是公司将交易性金融资产变现，以及公司子公司持有的银行同业存单到期所致，其他流动资产大幅减少主要是受银行同业存单到期影响。截至 2020 年末，公司受限资产占比为 8.39%，受限比例低，整体质量很好。

●**盈利能力和现金流：**2020 年受益于煤炭生产成本的减少和控力度的增强，公司经营性业务利润同比增加，整体盈利能力仍保持在行业很好水平。公司近年经营性现金流净额充足，经营获现能力很强。

●**资本结构和偿债指标：**受益于利润积累，公司所有者权益持续增加，使得杠杆水平呈下降态势。公司债务负担较轻，且外部有息借款以长期债务为主。公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标仍保持在行业很好水平。

■ 外部支持

公司实际控制人为国务院国资委，在资源获取、项目审批及资金等方面可获得有力支持，外部支持具有很强的增信作用。

附件一：

信用等级符号及含义

中债资信评估有限责任公司主体评级业务采用的信用等级符号是对受评主体违约风险的评价，整个等级符号体系划分为四等十级，主动评级时以“pi”下标标注。主动评级业务采用的主体信用等级符号分别为 AAA_{pi}、AA_{pi}、A_{pi}、BBB_{pi}、BB_{pi}、B_{pi}、CCC_{pi}、CC_{pi}、C_{pi}、D_{pi}，其中 AAA_{pi} 至 B_{pi} 级别可用“+”或“-”符号进行微调，表示在本等级内略高或略低于中等水平。各等级符号的含义如下：

等级符号	等级含义
AAA _{pi}	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA _{pi}	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A _{pi}	偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB _{pi}	偿还债务的能力一般，受不利经济环境的影响较大，违约风险一般。
BB _{pi}	偿还债务的能力较弱，受不利经济环境的影响很大，违约风险较高。
B _{pi}	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC _{pi}	主体基本无法偿还债务，未来一段时间内将发生违约。
CC _{pi}	主体基本难以偿还债务，短期内将发生违约。
C _{pi}	主体已发布债务兑付风险提示、申请破产等情况，表示主体即将违约。
D _{pi}	主体已经违约。

信用评级报告声明

（一）本报告为主动评级报告，报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）无法对引用资料的真实性及完整性负责。

（二）中债资信对国家能源投资集团有限责任公司（以下简称“受评主体”）的信用等级评定是依据中债资信内部评级程序要求、以中债资信的评级方法为依据，在参考评级模型处理结果的基础上，通过信用评审委员的专业经验判断而确定的。本报告所依据的评级方法、评级模型和评级程序在中债资信官方网站公开披露。

（三）中债资信所评定的受评主体信用等级仅反映受评主体违约可能性的高低，并非是对其是否违约的直接判断。

（四）中债资信所评定的受评主体信用等级反映的是中债资信对受评主体长期信用质量的判断，是中债资信对受评主体未来一个经济周期经营风险和财务风险综合评估的结果，而不是仅反映评级时点受评主体的信用品质。

（五）本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下，不得在任何披露文件中被援引或提及，中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任；未经中债资信书面同意的情况下，不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露、不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及，不得为投资人或其他任何人士所依赖。

（六）中债资信及其相关信用评级分析师、信用评审委员与受评主体之间，不存在任何影响评级客观、独立、公正的关联关系；本报告的评级结论是中债资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，中债资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、独立、公正的原则，未因受评主体和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

（七）本报告所采用的评级符号体系仅适用于中债资信针对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

（八）本报告所评定的信用等级自评级报告出具之日起一年内有效。

（九）本报告版权归中债资信所有，未经书面许可，任何人不得对报告进行任何形式的发布和复制。