

中国中煤能源集团有限公司

2025 年跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2025〕4854号

联合资信评估股份有限公司通过对中国中煤能源集团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，确定维持中国中煤能源集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“22 中煤集团 MTN001A”“22 中煤集团 MTN001B”“23 中煤集团 MTN001”“23 中煤集团 MTN002”“24 中国中煤 MTN001”“24 中国中煤 MTN002”“24 中国中煤 MTN003”“中煤能 K4”“中煤能 K2”“24 中煤 02”和“24 中煤 01”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：

二〇二五年六月二十日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel): (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email):lianhe@lhratings.com

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集团有限公司（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。

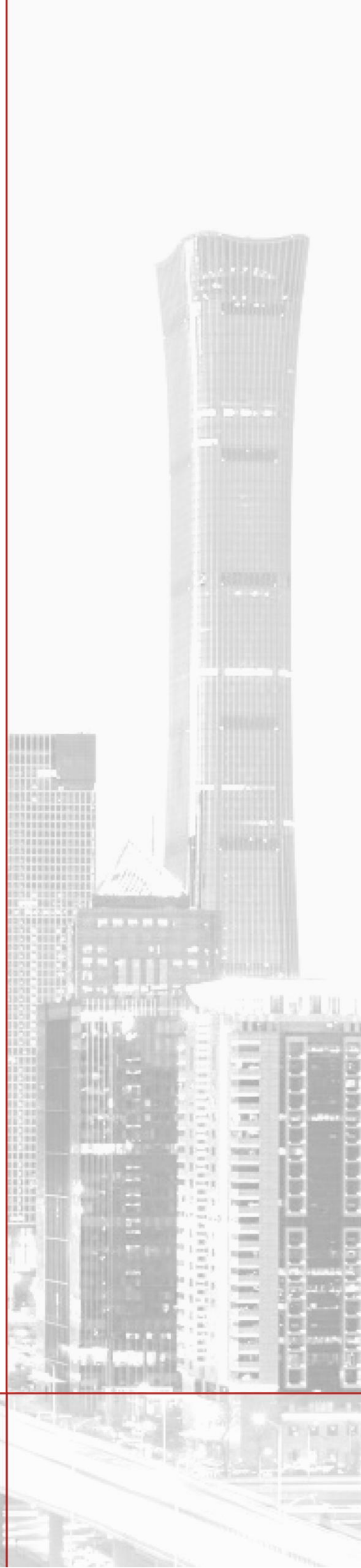
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



中国中煤能源集团有限公司

2025 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
中国中煤能源集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/6/20
22 中煤集团 MTN001A/22 中煤集团 MTN001B/23 中煤集团 MTN001/23 中煤集团 MTN002/24 中国中煤 MTN001/24 中国中煤 MTN002/24 中国中煤 MTN003/24 中煤 01/24 中煤 02/中煤能 K2/中煤能 K4	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，中国中煤能源集团有限公司（以下简称“公司”）作为国务院国有资产监督管理委员会控股的大型煤炭集团企业，在资源储备、经营规模、产业链完备性及外部支持等方面保持明显竞争优势。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，2024 年，公司煤炭价格同比下降，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。同时，因火电发电量有所下降，公司电力业务收入同比下降。公司经营风险极低。2024 年，公司盈利规模很大且获现能力非常强；同期末公司资产以非流动资产为主，货币资金充裕，受限比例非常低；公司债务负担有所增加但处于合理水平，公司偿债能力指标表现依然非常强。公司财务风险极低。综合经营风险和财务风险，公司偿债能力极强。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

未来煤炭、煤化工行业供需情况趋于稳定，随着在建煤炭、煤化工、电力等项目完工投产，公司经营规模和综合竞争力将进一步增强，信用水平有望保持。

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以及其他可能的不利因素。

优势

- **公司煤炭资源储量丰富，且上下游全产业链优势明显，综合竞争力和抗风险能力强。**截至 2024 年底，公司拥有煤炭资源储量超 700 亿吨，其中可采储量超过 300 亿吨；矿井核定产能为 2.91 亿吨/年。公司围绕煤炭业务，布局了煤矿装备、矿建施工、煤化工和电力等，完整的产业结构增强了公司的抗风险能力和综合竞争力。
- **公司主营业务经营良好，盈利规模及现金净流入规模很大。**公司煤炭产能不断扩大带动煤炭自产量持续增长，2024 年公司煤炭产量保持增长，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。2024 年，公司利润总额和经营活动现金净流入分别为 456.13 亿元和 472.33 亿元。
- **公司债务负担适中且债务结构合理。**截至 2024 年底，公司全部债务中，长期债务占 68.61%；资产负债率和全部债务资本化比率分别为 55.23%和 41.98%。

关注

- **公司煤炭和煤化工业务价格波动较大。**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造成影响，2024 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，煤炭消费量或将被控制，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、打分表及结果

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

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	2
			企业管理	1
			经营分析	1
财务风险	F1	现金流	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		
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	

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

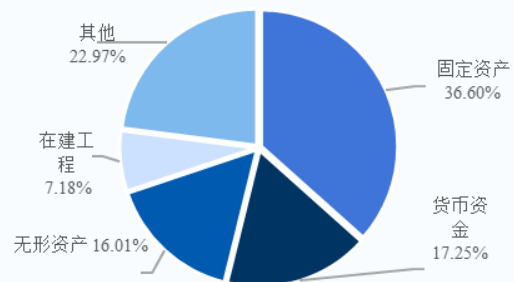
合并口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	1097.63	1014.69	937.21
资产总额（亿元）	5252.01	5602.56	5619.31
所有者权益（亿元）	2315.89	2508.50	2565.38
短期债务（亿元）	529.97	569.75	424.16
长期债务（亿元）	1167.94	1245.38	1459.05
全部债务（亿元）	1697.90	1815.12	1883.21
营业总收入（亿元）	2503.50	2450.52	523.33
利润总额（亿元）	452.71	456.13	75.00
EBITDA（亿元）	679.14	675.35	--
经营性净现金流（亿元）	601.25	472.33	23.05
营业利润率（%）	25.03	25.52	21.37
净资产收益率（%）	14.85	13.93	--
资产负债率（%）	55.90	55.23	54.35
全部债务资本化比率（%）	42.30	41.98	42.33
流动比率（%）	110.43	97.54	113.43
经营现金流流动负债比（%）	42.28	30.53	--
现金短期债务比（倍）	2.07	1.78	2.21
EBITDA 利息倍数（倍）	11.32	12.23	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.50	2.69	--

公司本部口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	785.88	822.39	824.28
所有者权益（亿元）	375.90	377.58	374.23
全部债务（亿元）	354.94	383.31	387.55
营业总收入（亿元）	0.93	0.92	0.03
利润总额（亿元）	41.35	57.50	-3.35
资产负债率（%）	52.17	54.09	54.60
全部债务资本化比率（%）	48.57	50.38	50.87
流动比率（%）	82.27	69.79	90.83
经营现金流流动负债比（%）	45.91	16.97	--

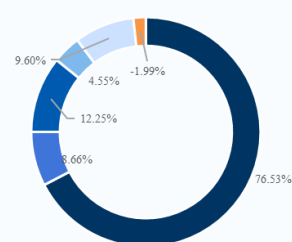
注：1. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；3. 2023—2024 年公司合并口径下其他流动负债、其他非流动负债、长期应付款中有息部分分别调整至短期债务与长期债务，2025 年一季度债务调整数采用 2024 年底数据

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2024 年底公司资产构成

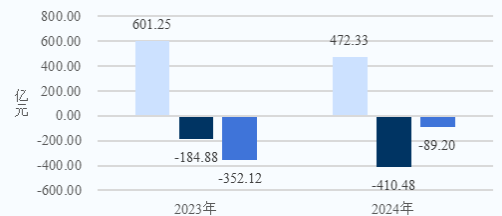


2024 年公司收入构成



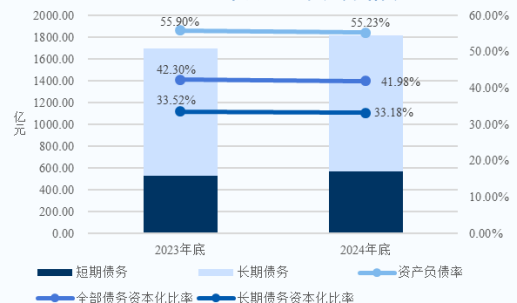
■煤炭业务 ■煤化工业业务 ■电力业务 ■煤机装备业务 ■矿建施工业务 ■其他业务及板块抵消

2023—2024 年公司现金流情况



■经营活动现金流量净额 ■投资活动现金流量净额 ■筹资活动现金流量净额

2023—2024 年底公司债务情况



■短期债务 ■长期债务 ■全部债务资本化比率 ■长期债务资本化比率 ■资产负债率

跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日	特殊条款
22 中煤集团 MTN001A	18.00	18.00	2025-08-26	--
22 中煤集团 MTN001B	12.00	12.00	2027-08-26	--
23 中煤集团 MTN001	15.00	15.00	2026-08-01	--
23 中煤集团 MTN002	5.00	5.00	2026-08-10	--
24 中国中煤 MTN001	10.00	10.00	2034-03-28	--
24 中国中煤 MTN002	5.00	5.00	2034-06-20	--
24 中国中煤 MTN003	15.00	15.00	2034-07-05	--
24 中煤 01	5.00	5.00	2034-10-24	偿债保障承诺
24 中煤 02	10.00	10.00	2027-10-24	偿债保障承诺
中煤能 K2	15.00	15.00	2034-12-20	偿债保障承诺
中煤能 K4	20.00	20.00	2035-04-11	偿债保障承诺

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	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
中煤能 K4	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/03/20	刘莉婕、肖怀玉	煤炭企业信用评级方法 V4.0.202208/煤炭企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
中煤能 K2	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/12/13	刘莉婕、肖怀玉	煤炭企业信用评级方法 V4.0.202208/煤炭企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
24 中煤 02/24 中煤 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/09/27	樊思、刘莉婕	煤炭企业信用评级方法 V4.0.202208/煤炭企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
24 中国中煤 MTN003/24 中国中煤 MTN002/24 中国中煤 MTN001/23 中煤集团 MTN002/23 中煤集团 MTN001/22 中煤集团 MTN001A/22 中煤集团 MTN001B	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/07/26	樊思、刘莉婕	煤炭企业信用评级方法 V4.0.202208/煤炭企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
24 中国中煤 MTN003	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/07/01	樊思、刘莉婕	煤炭企业信用评级方法 V4.0.202208/煤炭企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
24 中国中煤 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/14	樊思、刘莉婕	煤炭企业信用评级方法 V4.0.202208/煤炭企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
24 中国中煤 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/03/07	樊思、马金星	煤炭企业信用评级方法 V4.0.202208/煤炭企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
23 中煤集团 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/08/03	樊思、马金星	煤炭企业信用评级方法 V4.0.202208/煤炭企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
23 中煤集团 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/07/24	樊思、马金星	煤炭企业信用评级方法 V4.0.202208/煤炭企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
22 中煤集团 MTN001A 22 中煤集团 MTN001B	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/08/15	刘莉婕、余瑞娟	煤炭企业信用评级方法 V3.1.202205/煤炭企业主体信用评级模型（打分表）V3.1.202205	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
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：刘莉婕 liulj@lhratings.com

项目组成员：肖怀玉 xiaohy@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”）关于中国中煤能源集团有限公司（以下简称“公司”）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

公司成立于 1982 年 7 月。截至本报告日期，公司注册资本 199.81 亿元，实收资本 201.70 亿元（尚未完成工商变更），国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）直接持有公司 92.28% 股权，为公司实际控制人。

公司主营业务涵盖煤炭开采、煤化工、发电、煤矿装备和矿建施工设计等，按照联合资信行业分类标准划分为煤炭行业。

截至 2024 年底，公司本部下设办公室、党建工作部、规划发展部（国际合作开发部）、改革办公室、计划财务部、安全健康环保部、法律及合规部等职能部门；公司纳入合并范围的二级子公司 26 家。其中，中国中煤能源股份有限公司（以下简称“中煤能源”）为 A+H 股上市公司；中煤新集能源股份有限公司（以下简称“中煤新集”，股票代码“601918.SH”）为 A 股上市公司。此外，公司三级子公司上海大屯能源股份有限公司（以下简称“上海能源”，股票代码“600508.SH”）为 A 股上市公司。公司所持上市公司股权无质押等受限情况。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 5602.56 亿元，所有者权益 2508.50 亿元（含少数股东权益 1285.64 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 2450.52 亿元，利润总额 456.13 亿元。截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 5619.31 亿元，所有者权益 2565.38 亿元（含少数股东权益 1312.10 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 523.33 亿元，利润总额 75.00 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 2025 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。“24 中国中煤 MTN001”“23 中煤集团 MTN002”“23 中煤集团 MTN001”“22 中煤集团 MTN001B”和“22 中煤集团 MTN001A”在付息日正常付息；“中煤能 K4”“中煤能 K2”“24 中煤 02”“24 中煤 01”“24 中国中煤 MTN003”和“24 中国中煤 MTN002”尚未到第一个付息日。

图表 1 • 截至 2025 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
22 中煤集团 MTN001A	18.00	18.00	2022-08-26	3 年
22 中煤集团 MTN001B	12.00	12.00	2022-08-26	5 年
23 中煤集团 MTN001	15.00	15.00	2023-08-01	3 年
23 中煤集团 MTN002	5.00	5.00	2023-08-10	3 年
24 中国中煤 MTN001	10.00	10.00	2024-03-28	10 年
24 中国中煤 MTN002	5.00	5.00	2024-06-20	10 年
24 中国中煤 MTN003	15.00	15.00	2024-07-05	10 年
24 中煤 01	5.00	5.00	2024-10-24	10 年
24 中煤 02	10.00	10.00	2024-10-24	3 年
中煤能 K2	15.00	15.00	2024-12-20	10 年
中煤能 K4	20.00	20.00	2025-04-11	10 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

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债

资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见 [《宏观经济信用观察（2025 年一季度报）》](#)。

五、行业分析

2024 年，全国煤炭产量保持稳定，且进一步向晋陕蒙和新疆地区集中；煤炭进口量快速增加，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。2025 年，煤炭供需预计将维持供略大于求的状态，动力煤价格中枢预计将小幅下移，受下游钢铁及房地产行业持续疲软影响，炼焦煤价格或将进一步下探。煤炭行业企业的收入、利润及经营获现规模将小幅下降，考虑到新增产能审批趋严，在行业整体没有大规模投资支出的情况下，煤炭行业企业整体债务负担及偿债能力有望保持稳定。但仍需关注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。完整版行业分析详见 [《2025 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。公司产业布局涵盖煤炭上下游全产业链，完整的产业结构增强了公司的抗风险能力和综合竞争力。公司煤炭资源储量丰富，规模优势显著，开采技术先进；煤制烯烃精细化管控水平高；煤电协同效应明显；煤矿装备和矿建施工设计业务均处于行业领先水平。

跟踪期内，公司控股股东及实际控制人未发生变化。

企业规模与竞争力方面，公司是以煤炭生产为主的大型能源企业，同时，产业链延伸至煤炭上游的煤矿设计、煤矿建设和煤矿装备制造，煤炭下游的煤化工、火力发电等。

煤炭业务方面，公司是中国大型煤炭生产商和供应商，截至 2024 年底，公司可控煤炭资源储量 701.32 亿吨，其中证实储量 301.67 亿吨，煤种以动力煤为主；拥有 64 座生产矿井，核定产能 2.91 亿吨/年，选煤厂 44 处，总洗选能力 3 亿吨/年。公司所属矿井主要分布在山西平朔矿区、晋中乡宁矿区、内蒙古鄂尔多斯呼吉尔特矿区、江苏大屯矿区、陕西榆林榆横矿区、河南新郑矿区、安徽新集矿区和新疆哈密矿区。其中山西平朔、内蒙古鄂尔多斯呼吉尔特矿区是我国重要的动力煤基地，山西乡宁矿区的焦煤资源是低硫、特低磷的优质炼焦煤。公司煤矿开采技术先进，采煤和掘进装载机械化程度均为 100%。[根据中国煤炭工业协会统计与信息中心统计数据](#)，2024 年，公司原煤产量同比增长 1.7%，位列全国第四。

除经营自产煤业务，公司亦是中国较大的煤炭贸易服务商之一。公司在中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，煤炭营销和物流配送网络完善。

煤化工业务方面，公司以国家煤化工产业规划布局及政策导向为依据，发展煤化工及延伸产业，重点发展煤基烯烃和化肥。截至 2024 年底，聚烯烃产能 135 万吨/年、甲醇产能 201 万吨/年、尿素产能 222 万吨/年、硝酸铵产能 58 万吨/年、焦炭产能 200 万吨/年（设计产能）。公司煤制烯烃生产装置近年来保持满负荷运行，精细化管控水平高。

电力业务方面，公司以优化产业结构、实现煤电协同发展为目标，结合矿区资源条件、环境容量和外送通道，重点规划建设山西、新疆、安徽等大型坑口燃煤电厂和低位热值煤电厂。煤电业务方面，截至 2024 年底，公司已投运及在建电厂 44 座（含参股），其中控股总装机 4361 万千瓦。新能源业务方面，截至 2024 年底，公司已投运及在建新能源项目总装机容量 696 万千瓦。

煤矿装备业务方面，中国煤矿机械装备有限责任公司（以下简称“装备公司”）是公司煤矿装备业务的经营主体。装备公司是首家入围中国机械百强的煤矿装备制造企业，其成套化智能化煤矿工作面输送、支护、采掘设备的技术水平及市场占有率国内领先，连续多年在全国煤机装备制造行业排名前列。2024 年，装备公司中高端刮板输送机和中高端液压支架市场占有率分别为 50% 和 14%。

矿建施工设计业务方面，中煤建设集团有限公司（以下简称“中煤建设”）是公司的全资子公司，具有很高的行业地位，同时在国际矿建市场享有较好的声誉。中煤建设业务涵盖了勘察设计、矿山建设、煤矿生产、矿山运营、项目监理等矿山全过程。

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：9111000010000085X6），截至 2025 年 4 月 21 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在中国证监会证券期货市场失信信息公开查询平台、国家企业信用信息公示系统、国家税务总局的重大税收违法案件信息公布栏、最高人民法院失信被执行人信息查询平台中存在不良记录。

（二）管理水平

截至本报告出具日，公司总经理及部分董事人员发生变动。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 业务经营分析

2024 年，公司收入规模变化不大，综合毛利率同比略有提高。2025 年 1—3 月，公司收入规模同比有所下降，毛利率较 2024 年小幅下降。

煤炭业务仍是公司的主要收入来源，收入占比超过 75%。2024 年，公司煤炭业务收入同比下降，主要系煤炭价格下降所致；煤化工业务收入同比有所增长，主要系公司焦炭装置恢复生产并实现销售所致；公司电力业务收入同比小幅下降，主要系受新能源发电挤压，公司火电发电量有所下降所致；公司煤机装备和矿建施工业务整体规模不大，对公司整体经营情况影响较小。公司煤机装备业务收入同比下降，主要系公司相关板块中石家庄煤矿机械有限责任公司和抚顺煤矿电机制造有限责任公司不再并表所致。从毛利率看，2024 年，公司综合毛利率略有提高，主要业务毛利率同比变动不大。

2025 年 1—3 月，公司营业总收入同比下降 11.25%，主要系煤炭价格持续下降所致；综合毛利率较 2024 年下降 4.01 个百分点。

图表 2 • 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年			2024 年			2024 年同比变动	
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	毛利率
煤炭业务	1905.53	76.11%	31.02%	1875.47	76.53%	31.17%	-1.58%	0.15 个百分点
煤化工业务	203.48	8.13%	16.38%	212.23	8.66%	13.95%	4.30%	-2.43 个百分点
电力业务	308.30	12.31%	17.44%	300.08	12.25%	16.84%	-2.67%	-0.60 个百分点
煤机装备业务	121.83	4.87%	17.85%	111.50	4.55%	17.45%	-8.48%	-0.40 个百分点
矿建施工业务	237.08	9.47%	8.82%	235.37	9.60%	11.68%	-0.72%	2.86 个百分点
其他业务	85.55	3.42%	29.23%	80.87	3.30%	34.60%	-5.47%	5.37 个百分点
板块间抵消	-358.27	-14.31%	--	-365.00	-14.89%	--	--	--
合计	2503.50	100.00%	29.46%	2450.52	100.00%	30.47%	-2.12%	1.01 个百分点

资料来源：联合资信根据公司资料整理

2 煤炭业务

2024 年，公司自产煤产销量保持增长，吨煤生产成本有所下降，公司买断贸易煤销量同比增长；同时，煤炭销售价格随市场行情同比下降。需关注公司煤炭生产过程中的安全风险。

2024 年以来，公司煤炭产能保持增长，同时公司通过优化采掘、采剥、抽采关系，加强产运销协调，释放先进产能，煤炭产量保持增长，产能利用率保持高水平。

图表 3 • 公司商品煤产量情况（单位：万吨/年、万吨）

品种	2023 年	2024 年	2024 年同比变动
产能	27843	29143	4.67%
总产量	24320	24709	1.60%
产能利用率	87.4%	84.8%	-2.6 个百分点

注：总产量包括公司管理但未纳入合并范围的联营公司、托管公司的煤炭产量等
资料来源：公司提供

生产指标方面，2024 年，公司生产机械化程度继续保持高水平；由于公司煤炭产量增加，原煤生产工效同比上升。

图表 4 • 公司煤炭生产指标

项目	2023 年	2024 年
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）	18.90	19.53
因工亡故人数比率（人/百万吨）	0.022	0.022

资料来源：公司提供

自产煤单位销售成本方面，2024 年，公司自产煤销售成本构成基本保持稳定，随着产销规模增加及对煤矿加强现代化管理并智能化改进设备，除外包矿务工程费外，其余成本均有所下降。

图表 5 • 公司自产商品煤单位销售成本构成（单位：元/吨）

项目	2023 年	2024 年	2024 年同比变动
人工成本	68.93	64.59	-6.30%
折旧及摊销	45.01	43.74	-2.82%
维修支出	10.14	9.73	-4.04%
外包矿务工程费	36.92	40.11	8.64%
燃料及动力	42.96	41.79	-2.72%
其他成本	48.43	26.64	-44.99%
合计	252.39	226.60	-10.22%

资料来源：公司提供

公司煤炭销售主要为自产商品煤销售和买断贸易煤销售，剩余少量为进出口及国内代理。公司煤炭销售品种以动力煤为主，少量为焦煤。公司自产煤销售以内销为主，销售区域以华北和华东为主。除下属上市公司和部分资源整合企业外，公司煤炭销售采取由所属销售公司统一销售的模式。2024 年，受煤炭保供政策持续推进、进口煤供给有所恢复等因素影响，公司自产商品煤和买断贸易煤销量同比均有所增长；公司自产煤和买断贸易煤销售均价同比下降，主要系煤炭供给宽松带动煤炭市场价格下行所致。

图表 6 • 公司主要产品近年销售情况（单位：万吨、元/吨）

项目	2023 年		2024 年		2024 年同比变动	
	销量	销价	销量	销价	销量	销价
自产商品煤	17056	606.26	18385	555.63	7.79%	-8.35%
买断贸易煤	9078	720.63	10137	643.06	11.67%	-10.76%

注：统计口径为公司合并范围内子公司销量情况且不包括自用部分
资料来源：公司提供

3 煤化工业务

2024 年以来，公司煤化工主要生产装置运行稳定，焦炭装置恢复生产，主要煤化工产品产能利用率和产销率维持高水平，除尿素和硝铵外，销售价格同比变动不大。

公司煤化工的主要产品为聚烯烃、甲醇和尿素。公司煤化工业务的运营主体主要为中煤陕西榆林能源化工有限公司（以下简称“陕西公司”，经营烯烃项目）、中煤鄂尔多斯能源化工有限公司（以下简称“鄂能化公司”，经营大颗粒尿素项目、烯烃项目）、内蒙古中煤远兴能源化工有限公司（以下简称“中煤远兴”，经营煤制甲醇项目）、山西中煤平朔能源化工有限公司（以下简称“平朔能源”经营硝铵业务）和灵石县中煤九鑫焦化有限责任公司（经营焦化业务）。2024 年，公司主要煤化工产品产能未发生变动。2024 年，除甲醇装置检修，产销规模有所下降外，其他煤化工产品产量情况变动不大。2022 年以来，公司对焦炭生产装置进行重建，

重建期间停产，2024 年 4 月恢复生产。除甲醇外，公司煤化工产品产销衔接顺畅，产销率在 100%左右。销售价格方面，2024 年，公司尿素和硝铵销售价格同比均有所下降，走势与市场价格趋势基本一致；其他煤化工产品销售价格同比变动不大。

图表 7 • 公司煤化工产品生产情况（单位：万吨/年、万吨、元/吨）

煤化工产品	2023 年				2024 年			
	产能	产量	销量	销价	产能	产量	销量	销价
甲醇	201	182	192	1748	201	169	172	1757
尿素	222	207	214	2423	222	204	219	1892
聚乙烯	67	77	76	7145	67	77	77	7337
聚丙烯	68	72	72	6652	68	74	74	6629
硝铵	58	58	59	2341	58	58	57	2054
焦炭	200	-	-	-	200	99	99	1596

注：甲醇销量包含中煤远兴生产的甲醇以及陕西公司少量中间产品甲醇
 资料来源：公司提供

4 电力业务

2024 年，因火电发电量有所下降，公司电力业务收入有所下降，公司电力以煤电联营为主，同时发展新能源业务，2024 年新能源业务装机规模有所提升。

公司煤电业务主要分布在新疆、安徽、山西、甘肃、湖北等地区，以煤电联营方式运营为主。公司电力板块与公司煤炭业务形成上下协同、优势互补，增强了公司盈利稳定性和抗风险能力。截至 2024 年底，公司已投运及在建煤电电厂 44 座（含参股）左右，其中控股总装机 4361 万千瓦，600MW 等级及以上火电机组占比 86.38%；参股电厂装机规模 262 万千瓦。可再生能源业务方面，截至 2024 年底，公司在建及已投运新能源项目总装机容量 696 万千瓦，主要分布在新疆、江苏及山西等地区。

2023－2024 年，公司售电量分别为 783.82 亿千瓦时和 755.38 亿千瓦时；发电量分别为 843.36 亿千瓦时和 824.20 亿千瓦时，其中火电发电量分别为 840.47 亿千瓦时和 817.33 亿千瓦时；含税平均电价分别为 0.408 元/千瓦时和 0.411 元/千瓦时。

5 未来发展

公司在建项目主要集中在煤炭、煤化工和电力领域，投产后公司的综合竞争力有望进一步增强。未来，公司仍将立足现有业务，并逐步完善产业布局，增强综合竞争力。

截至 2024 年底，公司主要在建项目为煤炭、煤化工及电力项目等，预计总投资 896.19 亿元，尚需投资 520.22 亿元，尚需投资规模较大，但考虑到经营现金流表现良好，且融资畅通，公司整体资金压力不大。

图表 8 • 截至 2024 年底公司主要在建项目情况（单位：亿元）

序号	项目名称	实施单位	建设规模	预计总投资额	截至 2024 年底投资完成情况	资金来源
煤炭	里必煤矿	中煤华晋集团有限公司	400 万吨/年	94.95	53.50	银行贷款及自筹
	小计			94.95	53.50	--
煤化工	200 万吨/年焦化技术升级改造项 目	灵石县中煤九鑫焦 化有限责任公司	200 万吨/年焦炭	17.70	17.40	30%企业自筹，70%银行贷 款。
	中煤榆林煤炭深加工基地项目	中煤陕西能源化工 集团有限公司	90 万吨/年聚烯烃	238.88	46.37	30%资本金，70%银行贷款。
	10 万吨/年液态阳光-二氧化碳加 绿氢制甲醇技术示范项目	中煤鄂尔多斯能源 化工有限公司	10 万吨/年 CO ₂ 加绿氢制甲醇 （含 15 万吨/年 CO ₂ 捕集及精 制）	49.67	8.93	30%资本金，70%银行贷款
	15 万吨/年煤基环保炭材料项目 一期工程	中煤华利新疆炭素 科技有限公司	5 万吨/年煤基环保炭材料	12.65	5.39	30%资本金，70%银行贷款。
	小计			318.90	78.09	-

电力	安太堡热电	中煤平朔集团有限 公司	2×350MW	31.97	28.76	30%资本金，70%银行贷款
	板集电厂二期	中煤新集能源股份 有限公司	2×660MW	46.20	43.89	20%资本金，80%银行贷款
	江西上饶电厂	中煤新集能源股份 有限公司	2×1000MW	78.60	30.83	20%资本金，80%银行贷款
	江苏靖江电厂项目	中煤电力有限公司	1×1000MW	43.55	15.91	20%资本金，80%银行贷款
	内蒙古芒来电厂项目	中煤内蒙古能源有 限公司	2×660MW	57.25	20.79	20%资本金，80%银行贷款
	湖北鄂州电厂项目	中煤电力有限公司	2×1000MW	79.03	21.43	20%资本金，80%银行贷款
	安徽滁州电厂项目	中煤新集能源股份 有限公司	2×660MW	53.14	12.63	30%资本金，70%银行贷款
	哈密一通道 80 万千瓦风电+20 万 千瓦光伏多能互补项目	中煤电力有限公司	1000MW	46.96	37.03	20%资本金，80%银行贷款
	绿能木垒四十个井子 400 兆瓦风 力发电项目	中煤电力有限公司	400MW	20.44	14.98	25%资本金，75%银行贷款
	绿能木垒光伏园区 125 兆瓦光伏 发电项目	中煤电力有限公司	125MW	6.30	4.95	25%资本金，75%银行贷款
	中煤木垒 30 万千瓦风电项目	中煤电力有限公司	300MW	13.50	8.06	20%资本金，80%银行贷款
	平朔矿区 100MW 光伏+储能项目	中煤平朔集团有限 公司	100MW	5.40	5.12	20%资本金，80%银行贷款
	小计			482.34	244.38	--
合计			896.19	375.97		

资料来源：公司提供

公司发展目标为落实“四个革命、一个合作”能源安全新战略，推进碳达峰碳中和相关决策工作，聚焦国有资本和国有企业发展，履行央企保障能源安全供应和推动绿色转型的责任，按照“存量提效、增量转型”思路，整合煤炭、煤电、新能源和煤化工致密产业链，发展能源综合服务。公司通过“三步走”战略，预计到 2035 年，形成多能互补、绿色低碳、创新示范、治理现代的世界一流能源企业。

（四）财务方面

公司提供了 2024 年财务报告，立信会计师事务所（特殊普通合伙）进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；公司 2025 年一季度财务报表未经审计。合并范围变动方面，2024 年，公司新纳入合并范围 19 家子公司，因注销、股权转让原因不再纳入合并范围的子公司 9 家。截至 2024 年底，纳入公司合并范围的二级子公司共 26 家。由于上述变动的子公司整体规模不大，公司合并范围的变化对财务可比性影响不大。

1 资产质量

2024 年以来，公司资产规模稳步增长，仍以非流动资产为主，资产盈利性强，同时货币资金规模较大，公司资产受限比例非常低，整体资产质量好。

截至 2024 年底，公司合并资产总额较上年底增长，以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。流动资产方面，公司货币资金主要为银行存款，其中存放境外款项总额 7.42 亿元，受限货币资金 136 万元，受限比例非常低；公司应收账款较上年底有所增长，主要系下游部分客户付款周期拉长所致，账龄为 1 年以内的应收账款余额占 66.23%，较上年底有所下降，累计计提坏账准备 23.67 亿元；应收账款前五大欠款方合计金额占比为 12.72%，集中度一般，前五大欠款方主要为电网公司；公司存货较上年底有所下降，主要由原材料、自制半成品及在产品和库存商品构成，累计计提跌价准备 21.39 亿元。非流动资产方面，截至 2024 年底，公司非流动资产较上年底有所增长，主要系公司持续进行长期资产投资，固定资产和在建工程均有所增长所致，其中，公司固定资产较上年底小幅增长，主要系板集电厂二期、九鑫焦化技改等项目转固所致，公司固定资产成新率为 51.15%；公司在建工程较上年底大幅增长，主要系公司加快推进“两个联营+”战略，集中开工火电、新能源和煤化工项目所致，累计计提减值准备 91.47

亿元（其中 2024 年计提 0.02 亿元），累计计提规模较大；公司无形资产较上年底有所减少，主要系部分矿井按照采矿权资源价款出让收益新政调整了采矿权初始确认金额；公司长期股权投资较上年底小幅增长，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 2024 年底，公司受限资产总额 182.06 亿元，受限比例 3.25%，受限资产占比非常低。

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产以非流动资产为主，资产规模和结构较上年底变化不大。

图表 9 • 公司资产主要构成

科目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底		2024 年较上年底变动（%）
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	
流动资产	1570.60	29.90	1508.88	26.93	1468.83	26.14	-3.93
货币资金	1041.82	19.84	966.36	17.25	899.58	16.01	-7.24
应收账款	137.38	2.62	145.72	2.60	158.09	2.81	6.07
存货	134.80	2.57	127.97	2.28	127.77	2.27	-5.06
非流动资产	3681.41	70.10	4093.69	73.07	4150.48	73.86	11.20
长期股权投资	330.20	6.29	341.02	6.09	355.66	6.33	3.28
固定资产	1924.18	36.64	2051.51	36.62	2065.28	36.75	6.62
在建工程	225.65	4.30	404.37	7.22	427.84	7.61	79.21
无形资产	903.24	17.20	896.87	16.01	890.61	15.85	-0.70
资产总额	5252.01	100.00	5602.56	100.00	5619.31	100.00	6.67

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2 资本结构

公司所有者权益保持增长；所有者权益中少数股东权益和未分配利润占比较高，权益结构稳定性一般；公司负债有所增长，有息债务规模继续下降，债务构成以长期债务为主，债务结构合理。

截至 2024 年底，公司所有者权益 2508.50 亿元，较上年底增长 8.32%，主要系盈利累积带动未分配利润增加及少数股东权益增加所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 48.75%，少数股东权益占比为 51.25%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 8.04%、15.87%和 21.70%。所有者权益结构稳定性一般。截至 2025 年 3 月底，公司所有者权益 2565.38 亿元，规模和结构均较上年底变化不大。

公司负债总额较上年底有所增长，主要系其他应付款、应付账款等流动负债有所增长所致，公司负债结构相对均衡。流动负债方面，公司短期借款快速增长，且均为信用借款；应付账款规模保持增长，主要为未结算的材料采购和工程款等，账龄以 1 年以内为主；其他应付款较上年底大幅增长，主要系应付采矿权款较上年底大幅增长所致。非流动负债方面，公司非流动负债较上年底略有增长，其中，公司长期借款中质押借款、抵押借款和保证借款规模均较上年底有所下降，信用借款规模有所提升；长期应付款较上年底有所下降，主要系应付采矿权价款规模减少所致；应付债券较上年底大幅增长，应付债券主要由公司本部及子公司中煤能源发行的债券构成。

图表 10 • 公司负债主要构成

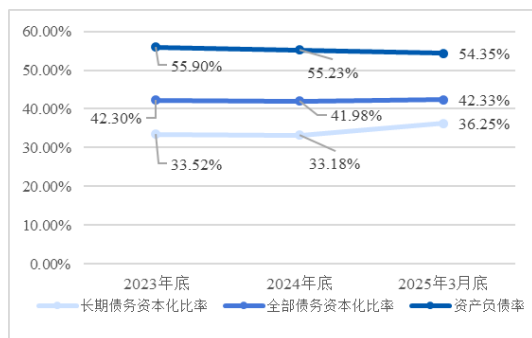
科目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底		2024 年底较上年底变动情况（%）
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	
流动负债	1422.21	48.44	1546.93	50.00	1294.97	42.40	8.77
短期借款	77.52	2.64	95.72	3.09	98.24	3.22	23.48
应付账款	418.62	14.26	447.69	14.47	407.68	13.35	6.94
其他应付款	192.23	6.55	275.09	8.89	239.93	7.86	43.11
一年内到期的非流动负债	388.32	13.23	410.42	13.26	260.89	8.54	5.69
非流动负债	1513.92	51.56	1547.13	50.00	1758.95	57.60	2.19
长期借款	1021.56	34.79	1067.21	34.49	1253.20	41.04	4.47

应付债券	130.31	4.44	164.94	5.33	193.45	6.33	26.57
长期应付款	139.49	4.75	100.96	3.26	99.23	3.25	-27.62
负债总额	2936.12	100.00	3094.06	100.00	3053.92	100.00	5.38

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

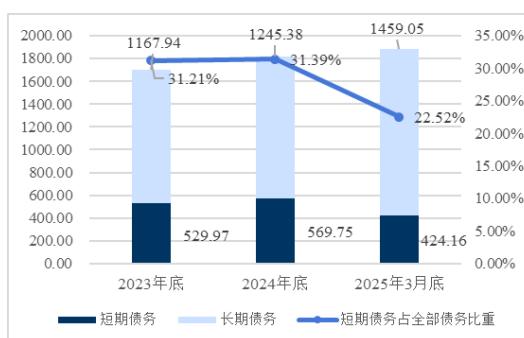
截至 2024 年底，若将其其他流动负债、长期应付款及其他非流动负债中有息部分分别调整至短期债务和长期债务，公司全部债务 1815.12 亿元，较上年底增长 6.90%，公司债务结构仍以长期债务为主，债务负担适中；公司资产负债率、全部债务资本化比率 and 长期债务资本化比率较上年底变动不大。截至 2025 年 3 月底，公司长期借款和应付债券较上年底有所增长，公司长期债务随之增长，整体债务负担仍保持适中水平。

图表 11 • 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

图表 12 • 公司债务构成情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

3 盈利能力

2024 年，公司营业总收入规模同比下降，但营业利润率基本保持稳定，公司费用控制能力较强，投资收益对利润总额仍形成有利补充。

2024 年，公司营业总收入、营业利润率水平基本保持稳定。公司期间费用主要为管理费用和财务费用，占营业总收入比例为 8.18%。公司非经常性损益主要为资产减值损失和投资收益。因计提存货跌价准备和合同资产减值损失规模增长，2024 年资产减值损失较 2023 年有所增长，但规模较小；投资收益同比下降，主要系煤炭市场行情下行，来自合营和联营企业的投资收益下降所致。2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入同比下降 11.25%，利润总额同比下降 29.32%。

图表 13 • 公司盈利能力变化情况

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月	2024 年同比变动
营业总收入（亿元）	2503.50	2450.52	523.33	-2.12%
费用总额（亿元）	203.57	200.38	43.06	-1.57%
资产减值损失（亿元）	-4.95	-7.08	0.00	-2.13%
投资收益（亿元）	34.21	27.78	5.19	-18.78%
利润总额（亿元）	452.71	456.13	75.00	0.76%
营业利润率	25.03%	25.52%	21.37%	0.49 个百分点
总资本收益率	10.00%	9.25%	--	-0.75 个百分点
净资产收益率	14.85%	13.93%	--	-0.92 个百分点

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2024 年，公司利润总额保持稳定，公司整体盈利处于行业很高水平。

图表 14 • 2024 年公司与同行业可比公司盈利指标情况

企业简称	销售毛利率（%）	总资产报酬率（%）	净资产收益率（%）
晋能控股煤业集团有限公司	21.01	1.94	-2.64
陕西煤业化工集团有限责任公司	17.30	7.67	13.76
山东能源集团有限公司	9.81	3.76	5.35
公司	30.47	9.04	13.93

注：Wind 与联合资信在上述指标计算上存在公式差异，为便于与同行业公司进行比较，本表相关指标统一采用 Wind 数据，故与文中及附件相关指标数据存在差异
资料来源：Wind

4 现金流

公司经营获现能力很强，2024 年，公司经营活动现金流保持净流入，在覆盖投资活动支出的同时偿还部分有息债务，公司总体现金流情况良好。

受益于良好的经营情况，公司利润规模较大且回款及时，收入实现质量保持很高水平，经营活动现金流持续净流入，经营获现规模能够覆盖投资支出。同时，因分配股利、利润或偿付利息，2024 年，公司筹资活动现金流仍呈净流出状态。2025 年 1—3 月，公司经营活动现金流保持净流入，且净流入规模同比增长；投资活动现金流大规模净流出，主要系公司购建长期资产支出现金所致；公司因增加债务，筹资活动现金流保持净流入。

图表 15 • 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月	2024 年同比变动（%）
经营活动现金流入小计	2977.98	2776.48	595.42	-6.77
经营活动现金流出小计	2376.73	2304.15	572.38	-3.05
经营现金流量净额	601.25	472.33	23.05	-21.44
投资活动现金流入小计	129.89	100.72	10.24	-22.46
投资活动现金流出小计	314.77	511.20	162.39	62.41
投资活动现金流量净额	-184.88	-410.48	-152.15	122.02
筹资活动前现金流量净额	416.37	61.85	-129.11	-85.14
筹资活动现金流入小计	554.14	702.65	271.38	26.80
筹资活动现金流出小计	906.26	791.84	225.75	-12.63
筹资活动现金流量净额	-352.12	-89.20	45.63	-74.67
现金收入比（%）	114.62	110.73	108.81	-3.90 个百分点

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

5 偿债指标变化

2024 年，因公司 EBITDA 和获现规模同比下降以及债务规模增长，公司偿债指标表现有所弱化，但仍属极强。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，公司偿债能力极强。

2024 年，受获现规模减少，以及短期债务同比增长影响，公司各项短期偿债指标有所弱化，但仍属表现极强。2024 年，公司 EBITDA 规模同比减少，债务规模有所增长，EBITDA 对全部债务的覆盖程度有所下降。

图表 16 • 公司偿债指标情况

项目	指标	2023 年	2024 年
短期偿债指标	流动比率（%）	110.43	97.54
	速动比率（%）	100.96	89.27
	经营现金流动负债比（%）	42.28	30.53
	经营现金/短期债务（倍）	1.13	0.83
	现金短期债务比（倍）	2.07	1.78
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	679.14	675.35
	全部债务/EBITDA（倍）	2.50	2.69
	经营现金/全部债务（倍）	0.35	0.26
	EBITDA 利息倍数（倍）	11.32	12.23
	经营现金/利息支出（倍）	10.03	8.65

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

公司担保企业以国有企业为主，截至 2024 年底，公司对外担保余额合计 15.71 亿元，对外担保比率低。

重大未决诉讼方面，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 年至 2023 年期间，经法院一审、重审一审、二审及再审审理，法院判决三家矿业公司补缴探矿权转让价款差额共约 53 亿元。截至 2024 年底，伊化矿业、蒙大矿业案件已执行完毕，银河鸿泰案件尚在执行中。

截至 2024 年底，公司共获银行授信额度未使用额度为 4486.24 亿元，间接融资渠道畅通。同时，公司控股子公司中煤能源、中煤新集和上海能源均为上市公司，具有直接融资渠道。

6 公司本部主要变化情况

公司本部无经营业务，主要承担管理职能；资产构成以长期股权投资为主，盈利主要来自投资收益，债务负担尚可。

截至 2024 年底，公司本部资产总额 822.39 亿元，其中货币资金 105.88 亿元，长期股权投资 616.71 亿元；所有者权益 377.58 亿元；资产负债率为 54.09%，全部债务资本化比率 50.38%。2024 年，公司本部营业总收入为 0.92 亿元，投资收益为 69.76 亿元，利润总额为 57.50 亿元。

（五）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。

公司主要业务覆盖煤炭、电力和化工三大业务，公司坚持严格执行国家节能减排的各项政策规定，坚持以“绿色理念”开发“黑色资源”，坚持煤炭开发与环境保护协调发展，不断加大科技和环保投入，发展循环经济，建设资源节约型、环境友好型企业。2024 年以来公司无重大环保处罚。公司注重安全生产方面的制度建设、管理及考核等工作，安全投入金额较大，但公司煤炭、电力和化工业务属于高危行业，安全管理压力较大，2023 年以来公司煤炭业务发生了人员伤亡的一般事故，未来安全管理工作仍有待加强。

公司作为大型央企，在税费缴纳、乡村振兴及社会公益捐赠、员工就业等方面贡献较大。

公司治理方面，2024 年以来公司治理符合相关规定要求，无重大负面舆情及监管处罚等相关情况。

七、外部支持

作为大型煤炭央企，在“供给侧结构性改革”的大背景下，公司在煤炭资源整合方面可获得较大的支持和发展机遇。

公司作为中国大型综合型煤炭生产企业之一，所经营的煤矿是国家指定的全国 14 个大型煤炭基地中晋北基地和晋中基地的核心煤炭生产企业。作为大型煤炭央企，在“供给侧结构性改革”的大背景下，公司在政策优惠、资源获取等方面拥有良好的发展机遇和外部环境。

2018 年至今，公司陆续自国家开发投资集团有限公司、中国保利集团有限公司、中国华电集团有限公司、新疆生产建设兵团投资有限责任公司、国投电力控股股份有限公司及国电燃料有限公司等以无偿划转、进场交易和协议转让等方式受让了部分煤炭和电力资产。

2021 年 3 月，在国务院国资委的安排下，国源公司的管理权被移交至公司。国源公司为“十三五”期间设立的中央企业煤炭资产管理平台公司。

八、债券偿还能力分析

公司存续债到期日较为分散，公司经营活动现金流和 EBITDA 对存续债券的保障能力非常强。

截至 2025 年 6 月 11 日，公司存续债券余额共 130 亿元，2025 年到期 18 亿元，2026 年到期 20 亿元，2027 年到期 22 亿元，2034 年到期 50 亿元，2035 年到期 20 亿元，债券到期较为分散。公司经营活动现金流入量和 EBITDA 对公司存续债券的保障能力非常强。

图表 17 • 公司存续债券偿还能力指标

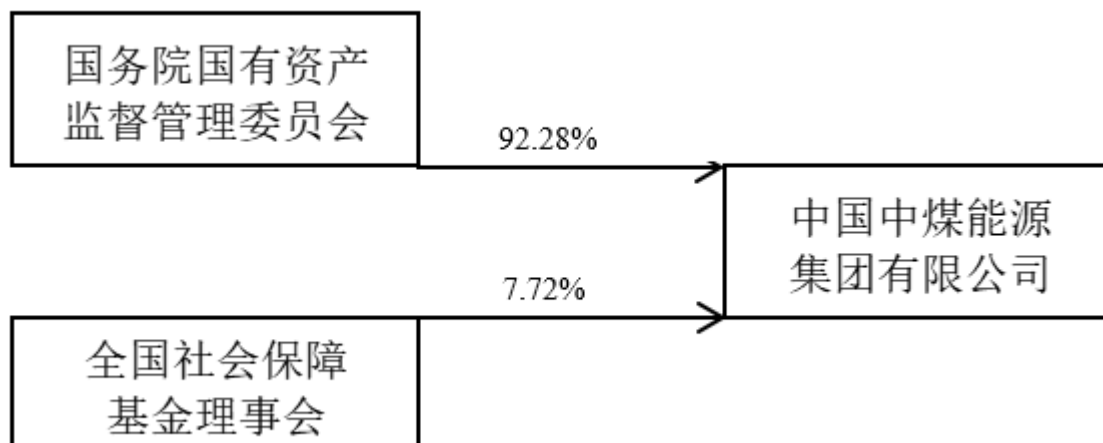
项目	2024 年
公司存续债券余额（亿元）	130.00
经营现金流入/公司存续债券余额（倍）	21.36
公司存续债券余额/EBITDA（倍）	0.19

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

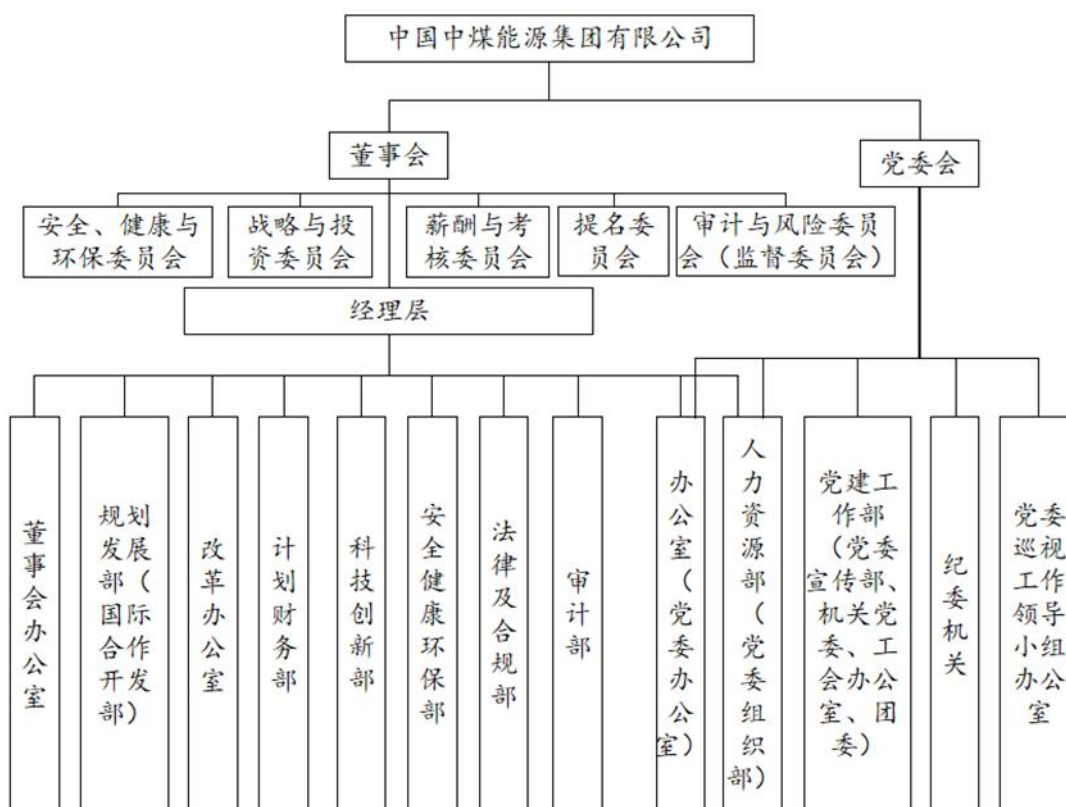
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“22 中煤集团 MTN001A”“22 中煤集团 MTN001B”“23 中煤集团 MTN001”“23 中煤集团 MTN002”“24 中国中煤 MTN001”“24 中国中煤 MTN002”“24 中国中煤 MTN003”“中煤能 K4”“中煤能 K2”“24 中煤 02”和“24 中煤 01”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年底）



资料来源：联合资信根据公司资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年底）



资料来源：联合资信根据公司官网整理

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2024 年底）

子公司名称	主要经营地	业务性质	实收资本 (亿元)	持股比例 (%)	取得方式
中国中煤能源股份有限公司	北京市	煤炭及制品批发	132.59	58.40	投资设立
中煤建设集团有限公司	北京市	其他土木工程建筑	63.43	100.00	其他
中煤华利能源控股有限公司	山西省	投资与资产管理	37.50	65.00	其他
中煤资源发展集团有限公司	北京市	煤炭及制品批发	35.27	100.00	其他
中煤黑龙江煤炭化工（集团）有限公司	黑龙江省哈尔滨市	煤炭及制品批发	52.81	100.00	其他
中煤新集能源股份有限公司	安徽省	煤炭的开采洗选	25.91	30.31	其他
中煤集团山西华昱能源有限公司	山西省	煤炭的开采洗选	20.00	60.00	非同一控制合并
中国煤炭资产管理集团有限公司	北京市	专业技术服务	10.70	100.00	其他
大屯煤电（集团）有限责任公司	江苏沛县	煤炭的开采洗选	23.73	100.00	其他
中煤集团山西有限公司	山西省	煤炭的开采洗选	2.00	100.00	投资设立
北京中煤机械装备有限公司	北京市	采矿设备	0.81	100.00	其他
中煤能源香港有限公司	中国香港	煤炭及制品批发	0.02	100.00	投资设立
中煤平朔发展集团有限公司	山西省	煤炭的开采洗选	55.68	88.15	投资设立
中煤电力有限公司	北京市	火力发电	100.44	100.00	投资设立
中煤集团新疆能源有限公司	新疆	煤炭的开采洗选	37.47	100.00	投资设立
中煤天津设计工程有限责任公司	天津市	勘察设计及监理	1.00	100.00	同一控制合并
中煤西安设计工程有限责任公司	陕西省西安市	勘察设计及监理	5.47	100.00	同一控制合并
中煤能源研究院有限责任公司	陕西省西安市	勘察设计及监理	0.93	100.00	同一控制合并
中煤（天津）地下工程智能研究院有限公司	天津市	勘察设计及监理	0.50	100.00	同一控制合并
安徽楚源工贸有限公司	安徽省淮南市	房地产业	1.20	53.56	其他
中煤内蒙古能源有限公司	内蒙古	煤炭的开采洗选	7.82	100.00	投资设立
中煤（深圳）研究院有限责任公司	深圳市	研究和试验发展	5.00	95.00	投资设立
中煤能源（雄安）有限公司	河北省雄安新区	煤炭开采和洗选业	3.00	100.00	投资设立
国源时代能源开发有限公司	河北省石家庄市	电力、热力生产和供应业	20.94	100.00	其他
中煤绿能科技（北京）有限公司	北京市	科技推广和应用服务业	6.00	100.00	投资设立
北京燕煤工业有限公司	河北省承德市	电力、热力生产和供应业	0.31	100.00	投资设立
上海大屯能源股份有限公司	上海市	采掘业	7.23	62.43	投资设立

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	1097.63	1014.69	937.21
应收账款（亿元）	137.38	145.72	158.09
其他应收款（亿元）	53.83	54.07	54.20
存货（亿元）	134.80	127.97	127.77
长期股权投资（亿元）	330.20	341.02	355.66
固定资产（亿元）	1924.18	2051.51	2065.28
在建工程（亿元）	225.65	404.37	427.84
资产总额（亿元）	5252.01	5602.56	5619.31
实收资本（亿元）	199.81	201.70	201.70
少数股东权益（亿元）	1195.91	1285.64	1312.10
所有者权益（亿元）	2315.89	2508.50	2565.38
短期债务（亿元）	529.97	569.75	424.16
长期债务（亿元）	1167.94	1245.38	1459.05
全部债务（亿元）	1697.90	1815.12	1883.21
营业总收入（亿元）	2503.50	2450.52	523.33
营业成本（亿元）	1765.86	1703.89	384.84
其他收益（亿元）	4.10	5.13	0.94
利润总额（亿元）	452.71	456.13	75.00
EBITDA（亿元）	679.14	675.35	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	2869.62	2713.34	569.42
经营活动现金流入小计（亿元）	2977.98	2776.48	595.42
经营活动现金流量净额（亿元）	601.25	472.33	23.05
投资活动现金流量净额（亿元）	-184.88	-410.48	-152.15
筹资活动现金流量净额（亿元）	-352.12	-89.20	45.63
财务指标			
销售债权周转次数（次）	11.96	12.95	--
存货周转次数（次）	12.60	12.97	--
总资产周转次数（次）	0.49	0.45	--
现金收入比（%）	114.62	110.73	108.81
营业利润率（%）	25.03	25.52	21.37
总资本收益率（%）	10.00	9.25	--
净资产收益率（%）	14.85	13.93	--
长期债务资本化比率（%）	33.52	33.18	36.25
全部债务资本化比率（%）	42.30	41.98	42.33
资产负债率（%）	55.90	55.23	54.35
流动比率（%）	110.43	97.54	113.43
速动比率（%）	100.96	89.27	103.56
经营现金流动负债比（%）	42.28	30.53	--
现金短期债务比（倍）	2.07	1.78	2.21
EBITDA 利息倍数（倍）	11.32	12.23	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.50	2.69	--

注：1. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计；2. 2023—2024 年公司合并口径下其他流动负债、其他非流动负债、长期应付款中有息部分分别调整至短期债务与长期债务，2025 年一季度债务调整数采用 2024 年底数据；3. 尾差系四舍五入所致；4.“--”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	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	84.65	110.05	100.48
应收账款（亿元）	*	0.20	0.16
其他应收款（亿元）	26.44	28.14	30.96
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	588.81	616.71	632.93
固定资产（亿元）	0.43	1.39	1.32
在建工程（亿元）	0.37	1.65	1.65
资产总额（亿元）	785.88	822.39	824.28
实收资本（亿元）	199.81	201.70	201.70
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	375.90	377.58	374.23
短期债务（亿元）	88.40	145.22	96.56
长期债务（亿元）	266.54	238.09	291.00
全部债务（亿元）	354.94	383.31	387.55
营业总收入（亿元）	0.93	0.92	0.03
营业成本（亿元）	0.52	0.53	0.04
其他收益（亿元）	*	*	0.00
利润总额（亿元）	41.35	57.50	-3.35
EBITDA（亿元）	--	--	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.09	2.06	3.39
经营活动现金流入小计（亿元）	107.97	56.94	7.92
经营活动现金流量净额（亿元）	62.00	34.12	0.45
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.88	36.17	-14.51
筹资活动现金流量净额（亿元）	-68.59	-45.35	4.50
财务指标			
销售债权周转次数（次）	401.99	9.16	--
存货周转次数（次）	532.46	508.95	--
总资产周转次数（次）	*	*	--
现金收入比（%）	9.87	223.63	*
营业利润率（%）	40.00	39.06	-49.87
总资本收益率（%）	7.26	9.01	--
净资产收益率（%）	10.97	15.20	--
长期债务资本化比率（%）	41.49	38.67	43.74
全部债务资本化比率（%）	48.57	50.38	50.87
资产负债率（%）	52.17	54.09	54.60
流动比率（%）	82.27	69.79	90.83
速动比率（%）	82.27	69.78	90.83
经营现金流动负债比（%）	45.91	16.97	--
现金短期债务比（倍）	0.96	0.76	1.04
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	--

注：公司本部 2025 年一季度财务数据未经审计；2. “--”表示不适用，“*”表示数据过大或过小
 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	
总资本收益率	(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%
经营现金流动负债比	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