

中国中煤能源集团有限公司  
2026 年面向专业投资者  
公开发行科技创新公司债券  
(第一期) 信用评级报告

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〔2026〕7534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的信用状况进行综合分析和评估，确定中国中煤能源集团有限公司主体长期信用等级为 **AAA**，确定中国中煤能源集团有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券（第一期）信用等级为 **AAA<sub>sti</sub>**，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：

二〇二六年八月二十一日

# 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。

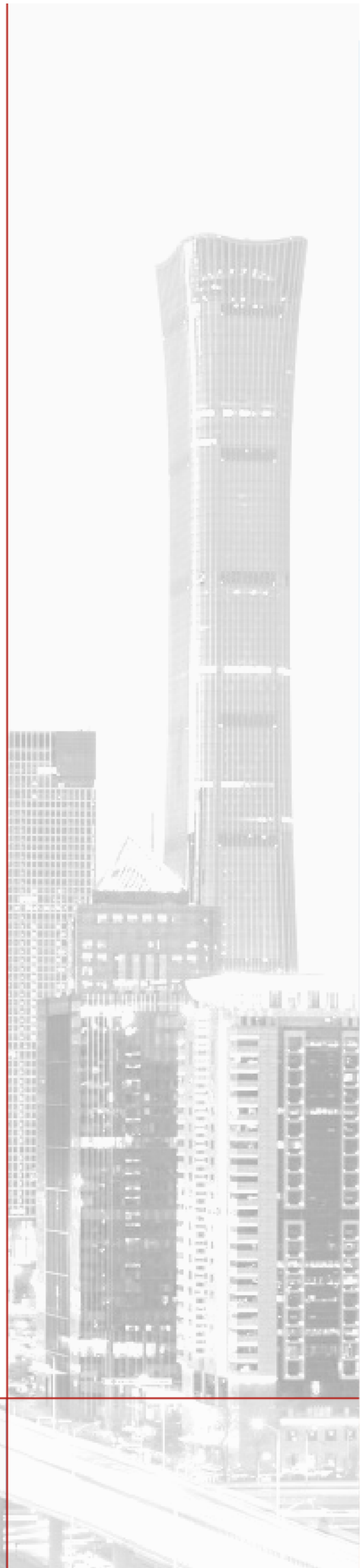
四、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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。

八、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

## 2026 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券（第一期）

### 信用评级报告

| 主体评级结果 | 债项评级结果                 | 评级时间       |
|--------|------------------------|------------|
| AAA/稳定 | AAA <sub>sti</sub> /稳定 | 2026/08/21 |

#### 债项概况

中国中煤能源集团有限公司（以下简称“公司”）拟发行中国中煤能源集团有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券（第一期）（以下简称“本期债券”），发行金额为不超过人民币 35 亿元（含 35 亿元）。本期债券分为两个品种，品种一债券期限为 5 年，品种二债券期限为 10 年；品种间设回拨选择权，回拨比例不受限。本期债券无担保；按年付息，到期一次性偿还本金及最后一期利息；在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务。本期债券募集资金拟全部用于生产性支出，包括偿还到期债务、补充流动资金、项目建设、给子公司增资等用途。

#### 评级观点

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，法人治理结构完善，内部管理制度健全，在资源储备、经营规模、产业链完备性及外部支持等方面持续保有明显竞争优势。公司煤炭资源储量丰富，煤炭产能及产量规模很大，行业地位突出。2023 年以来，公司自产商品煤销量持续增长，但受煤炭市场行情影响，产品销售价格持续下行，对公司经营业绩产生一定影响。公司以煤炭为基础业务，围绕煤炭协同发展煤化工和电力等相关产业，煤化工业务产能利用率及产销率均处于较高水平，公司整体经营稳健，经营风险非常低。财务方面，公司近年来经营获现能力非常强，资产受限比例非常低，整体流动性充裕；有息债务虽有所增加但债务负担尚处合理水平且期限结构合理，偿债指标表现佳，财务风险极低。综合经营与财务风险表现，公司整体偿债能力极强。公司经营活动现金流和 EBITDA 对本期债券发行后长期债务的保障程度较好，本期债券违约概率非常低。

**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或将趋于稳定，伴随在建煤炭、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非常强。**截至 2025 年底，公司拥有可控煤炭资源储量 698.41 亿吨，其中可采储量 399.52 亿吨；矿井核定产能为 2.92 亿吨/年。公司围绕煤炭业务，布局了煤矿装备、矿建施工、煤化工和电力等业务，完整的产业结构增强了公司的抗风险能力和综合竞争力。
- **公司主营业务稳健经营，近年来盈利与经营现金净流入量均维持很大规模。**公司煤炭产能持续扩大带动自产煤销量持续增长，煤化工产品产能利用率及产销率保持高水平，公司整体经营稳健，虽然行业周期性波动影响其经营业绩，近年来盈利与经营现金净流入量仍维持很大规模。2025 年，公司利润总额和经营性净现金流分别为 393.04 亿元和 342.41 亿元。
- **公司债务负担适中且债务结构合理。**截至 2025 年底，公司全部债务中，长期债务所占比重为 70.90%；资产负债率和全部债务资本化比率分别为 55.31%和 45.05%。

## 关注

---

- **公司以煤炭产销业务为基础，围绕煤炭协同发展煤化工和电力等相关产业，相关行业持续面临周期性风险。**煤炭、煤化工与电力行业周期性较强，2023—2025 年，公司煤炭产品销售价格受市场行情影响下降，主要煤化工产品价格波动较大，平均上网电价呈下降态势，叠加买断贸易煤业务规模缩减，对公司经营业绩产生一定影响。
- **“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，“碳中和”配套政策的实施，作为传统化石能源，或对煤炭长期需求造成一定影响，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、模型及结果

评级方法与模型 煤炭企业信用评级方法与模型 V4.1.202606

债项评级方法 科技创新债券信用评级方法 V4.1.202606

| 评价内容        | 评价结果 | 风险因素  | 评价要素 | 结果档次 |
|-------------|------|-------|------|------|
| 经营风险        | A    | 经营环境  | 宏观经济 | 2    |
|             |      |       | 行业风险 | 4    |
|             |      | 自身竞争力 | 基础素质 | 1    |
|             |      |       | 企业管理 | 1    |
|             |      |       | 经营分析 | 1    |
| 财务风险        | F1   | 盈利能力  |      | 1    |
|             |      | 资本结构  |      | 1    |
|             |      | 偿债能力  |      | 1    |
| 指示评级        |      |       |      | aaa  |
| 个体调整因素：--   |      |       |      | --   |
| 个体信用等级      |      |       |      | aaa  |
| 外部支持调整因素：-- |      |       |      | --   |
| 模型级别        |      |       |      | AAA  |

个体信用状况和外部支持调整变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月及 6 月对《外部支持评估方法》和《煤炭企业信用评级方法与模型》进行修订，本次评级适用最新评级方法

其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定

主要财务数据

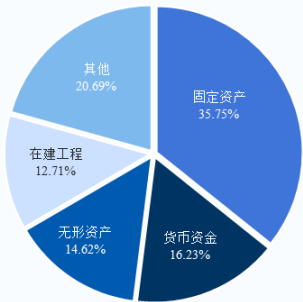
| 合并口径           |         |         |         |            |
|----------------|---------|---------|---------|------------|
| 项 目            | 2023 年  | 2024 年  | 2025 年  | 2026 年 3 月 |
| 现金类资产（亿元）      | 1097.68 | 1014.69 | 1013.86 | 987.52     |
| 资产总额（亿元）       | 5248.46 | 5602.56 | 6088.20 | 6182.20    |
| 所有者权益（亿元）      | 2325.98 | 2508.50 | 2721.00 | 2781.03    |
| 短期债务（亿元）       | 529.97  | 569.75  | 648.95  | 523.37     |
| 长期债务（亿元）       | 1167.94 | 1245.38 | 1581.43 | 1759.88    |
| 全部债务（亿元）       | 1697.91 | 1815.12 | 2230.38 | 2283.25    |
| 营业总收入（亿元）      | 2503.51 | 2450.52 | 2015.01 | 485.02     |
| 利润总额（亿元）       | 452.53  | 456.13  | 393.04  | 73.22      |
| EBITDA（亿元）     | 679.13  | 675.35  | 623.30  | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | 598.96  | 472.33  | 342.41  | 35.27      |
| EBITDA 利润率（%）  | 27.13   | 27.56   | 30.93   | --         |
| 总资产报酬率（%）      | 9.73    | 9.04    | 7.17    | --         |
| 资产负债率（%）       | 55.68   | 55.23   | 55.31   | 55.02      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 42.20   | 41.98   | 45.05   | 45.09      |
| 流动比率（%）        | 110.78  | 97.54   | 100.05  | 112.58     |
| 经营现金流动负债比（%）   | 42.25   | 30.53   | 22.63   | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 2.07    | 1.78    | 1.56    | 1.89       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 11.29   | 12.23   | 12.34   | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 2.50    | 2.69    | 3.58    | --         |

| 公司本部口径       |        |        |        |            |
|--------------|--------|--------|--------|------------|
| 项 目          | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 3 月 |
| 资产总额（亿元）     | 788.55 | 822.39 | 920.17 | 919.86     |
| 所有者权益（亿元）    | 378.57 | 377.58 | 402.26 | 398.78     |
| 全部债务（亿元）     | 354.94 | 383.45 | 462.36 | 466.62     |
| 营业总收入（亿元）    | 0.93   | 0.92   | 1.02   | 0.04       |
| 利润总额（亿元）     | 41.35  | 57.50  | 32.81  | -3.47      |
| 资产负债率（%）     | 51.99  | 54.09  | 56.28  | 56.65      |
| 全部债务资本化比率（%） | 48.39  | 50.39  | 53.48  | 53.92      |
| 流动比率（%）      | 82.27  | 69.79  | 91.00  | 103.81     |
| 经营现金流动负债比（%） | 45.91  | 16.97  | 1.86   | --         |

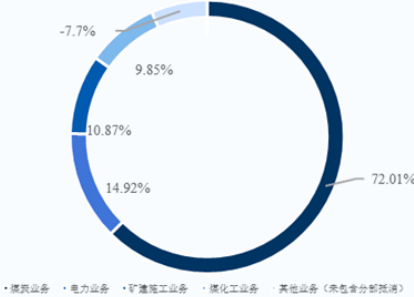
注：1. 公司 2026 年一季度财务报表未经审计；2. 2023—2025 年，公司合并口径下其他流动负债、长期应付款及其他非流动负债中的有息部分，分别调整至短期债务与长期债务，2026 年一季度债务调整数据采用 2025 年底数据；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；4. 本报告中“--”表示指标不适用

资料来源：联合资信根据公司财务报表以及公司提供资料整理

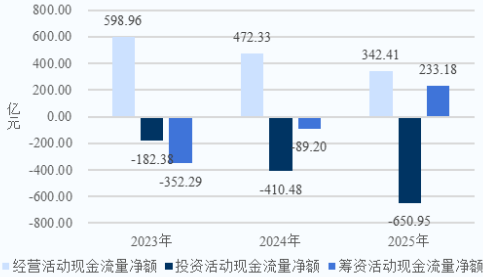
2025 年底公司资产构成



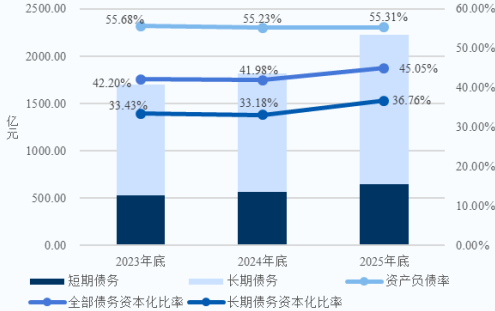
2025 年公司收入构成概况



2023—2025 年公司现金流概况



2023—2025 年末公司债务概况



## 主体评级历史

| 评级结果   | 评级时间       | 项目小组       | 评级方法/模型                                                   | 评级报告                 |
|--------|------------|------------|-----------------------------------------------------------|----------------------|
| AAA/稳定 | 2026/06/18 | 王阳 张垌      | 煤炭企业信用评级方法（V4.0.202208）<br>煤炭企业主体信用评级模型（打分表）（V4.0.202208） | <a href="#">阅读全文</a> |
| AAA/稳定 | 2018/07/06 | 唐岩 潘云峰 尹金泽 | 煤炭行业企业主体信用评级方法                                            | <a href="#">阅读全文</a> |

资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：李 晨 [lichen@lhratings.com](mailto:lichen@lhratings.com)

项目组成员：王 阳 [wangyang@lhratings.com](mailto:wangyang@lhratings.com)

蔡伊静 [caiyj@lhratings.com](mailto:caiyj@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、主体概况

中国中煤能源集团有限公司（以下简称“中国中煤”或“公司”）成立于 1982 年 7 月。截至 2026 年 3 月底，公司注册资本 199.81 亿元，实收资本 201.70 亿元，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 92.19% 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 2025 年底，公司本部根据经营管理需求内设多个职能部门（详见附件 1-2）；纳入合并范围的二级子公司合计 28 家（详见附件 1-3）。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。截至 2026 年 3 月底，公司所持上市公司股份无质押等受限情况。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 6088.20 亿元，所有者权益 2721.00 亿元（含少数股东权益 1376.23 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 2015.01 亿元，利润总额 393.04 亿元。截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 6182.20 亿元，所有者权益 2781.03 亿元（含少数股东权益 1411.30 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 485.02 亿元，利润总额 73.22 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。

## 二、本期债券概况

公司拟发行中国中煤能源集团有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券（第一期）（以下简称“本期债券”），发行金额为不超过人民币 35 亿元（含 35 亿元）。本期债券分为两个品种，品种一债券期限为 5 年，品种二债券期限为 10 年；品种间设回拨选择权，回拨比例不受限。本期债券无担保；按年付息，到期一次性偿还本金及最后一期利息；在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务。本期债券募集资金拟全部用于生产性支出，包括偿还到期债务、补充流动资金、项目建设、给予子公司增资等用途。

## 三、宏观经济和政策环境分析

2026 年上半年，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，更加积极的财政政策与适度宽松的货币政策同向发力，为“十五五”良好开局筑牢根基。货币政策延续“适度宽松”基调，总量与结构双轮驱动的政策框架持续深化；财政政策延续更加积极有为的基调，税收增幅持续提高，民生领域保障有力；结构政策继续着力优化科技创新企业发展环境，支持中小企业发展，明确就业支持和城市更新规划。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，国民经济整体运行在合理区间，上半年 GDP 同比增长 4.7%，节奏前高后低。量价共振、结构持续升级驱动出口超预期高增，新质生产力持续培育壮大，高端制造、现代服务等新动能快速成长，一定程度上对冲了传统经济板块的下行压力，保障了宏观经济大盘稳定。但经济复苏的结构性矛盾突出，供强需弱、外强内弱、新强旧弱的格局持续分化，经济增长动能阶段性回落。当前经济运行的核心压力集中于内需偏弱，固定资产投资由一季度小幅正增态势转为同比下降 5.7%，其中房地产深度调整持续拖累投资修复，居民消费内生动力不足、修复节奏偏缓，社会消费品零售总额同比增长 1.3%；同时外部不确定性加剧，中东地缘冲突推升能源价格，带来输入性成本压力，叠加全球贸易博弈持续扰动，经济持续向好的基础仍有待稳固。信用方面，信贷“降速提质”成为新常态，信贷结构持续优化，直接融资比例显著提升。宏观杠杆率结束上行趋势，名义 GDP 增长回升缓解被动上升压力。工业企业效益显著改善，新质生产力构成核心驱动力。商业银行资产质量总体平稳，信用利差压缩至历史低位。

展望后续，宏观政策将继续加大逆周期调节力度，推动存量政策加紧落地，储备增量政策，提振经济走势，确保完成全年经济增长目标。宏观经济运行有望延续结构性修复态势，呈现“外需韧性托底、内需逐步修复、新动能持续发力”的格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察半年报（2026 年 6 月）》。

## 四、行业分析

2025 年，全国煤炭产量略有增长，且进一步向晋陕蒙和新疆地区集中，煤炭进口量有所下降；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。2026 年，煤炭供需将维持“整体平衡、阶段性偏紧”格局，动力煤价格中枢有望较 2025

年小幅上移。煤炭企业的收入、利润及经营获现规模有望止跌企稳，考虑到新增产能审批趋严使得行业大规模投资支出减少，债务规模增长放缓，行业整体偿债能力稳定，但仍需关注非经营性负担对煤炭企业可持续发展的不利影响，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《[2026 年煤炭行业分析](#)》。

2025 年电力系统安全稳定运行，全国电力供需总体平衡，全社会用电需求稳步增长。近年来，能源供应和环境保护等问题逐步凸显。在政策导向下，中国电网、电源工程保持较大投资规模，新能源装机增量明显，非化石能源发电量保持不断增长态势，对火电替代作用日益凸显。预计 2026 年中国电力供需总体紧平衡，局部地区高峰时段电力供应偏紧。未来，电力行业将在科技创新力推动下着力保障安全稳定供应、建立健全市场化电价体系及加快推动新型电力系统建设。完整版行业分析详见《[2026 年电力行业分析](#)》。

## 五、基础素质分析

### 1 竞争实力

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，开采机械化程度高，煤矿装备和矿建施工设计业务均处于行业领先水平。同时，公司煤制烯烃精细化管控水平高，煤电协同效应明显。

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 2025 年底，公司可控煤炭资源储量 698.41 亿吨，可采储量 399.52 亿吨，煤种以动力煤为主；拥有 64 座生产矿井，核定产能 2.92 亿吨/年，选煤厂 27 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、山西乡宁矿区、内蒙古鄂尔多斯呼吉尔特矿区、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属低硫、特低磷的优质炼焦煤。公司煤矿开采技术先进，近年来采煤和掘进装载机械化程度均为 100%。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。

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热值煤电厂。煤电业务方面，截至 2025 年底，公司已投运及在建电厂 50 座（含参股），其中控股总装机 4725 万千瓦。新能源业务方面，截至 2025 年底，公司新能源项目总装机容量 796.84 万千瓦（均为控股电厂）。

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 2025 年底，甲醇产能 421 万吨/年、尿素产能 222 万吨/年、聚乙烯产能 67 万吨/年、聚丙烯产能 68 万吨/年、硝酸铵产能 58 万吨/年、焦炭产能 200 万吨/年。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。

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”）为公司煤矿装备业务的经营主体。装备公司系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。2025 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 35.3% 和 11.0%。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”）业务涵盖勘察设计、矿山建设、煤矿生产、矿山运营、项目监理等矿山全过程，行业地位很高。

### 2 人员素质

**公司高层管理人员具有丰富的行业经验和管理经验，综合素质高，能够满足公司经营发展需求。**

截至报告出具日，公司拥有董事 9 人（含外部董事 5 人、职工董事 1 人），高级管理人员 4 人（董事兼任高管 1 人）；公司董事与高级管理人员设置符合《公司法》等相关法律法规及《公司章程》要求。

公司董事长王树东先生，正高级工程师，享受国务院政府特殊津贴；历任原中电投东北分公司党组成员、副总经理兼总工程师；原中电投霍林河煤电集团董事长、党委书记；中电投蒙东能源集团有限责任公司董事长、党委书记；国家电力投资集团有限公司总经理助理；国家电力投资集团有限公司党组成员、副总经理；现任中国中煤党委书记、董事长，兼任中煤能源党委书记、董事长、执行董事。

公司总经理高士岗先生，工程硕士学位，高级工程师；曾任国能神东煤炭集团有限责任公司党委委员、副总经理，神华新街能源有限责任公司董事、总经理、党委副书记，神华新街能源有限责任公司党委书记、董事长；现任公司党委副书记、董事、总经理。

### 3 信用记录

公司过往债务履约情况良好。

企业信用记录方面，根据公司提供的中国人民银行征信中心企业信用报告，截至 2026 年 8 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。截至查询日，联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单，公司本部在证券期货市场失信记录查询平台、信用中国、重大税收违法失信主体公布栏和国家企业信用信息公示系统上均无重大不良记录。

## 六、管理分析

### 1 法人治理

公司法人治理结构完善，整体治理运行情况佳。

公司不设股东会，国务院国资委依照《公司法》《企业国有资产法》《监管条例》等法律法规对公司行使相应权利。公司建立了由党委会、董事会和经理层组成的公司治理架构，形成了权力机构、决策机构、监督机构和经营层之间权责明确、运作规范的相互协调和相互制衡的机制。公司法人治理结构完善、合法合规，近年来法人治理结构在公司日常经营过程中有效运作。

### 2 管理水平

公司部门设置合理，内部管理制度健全，能够保障公司的日常运行。

公司本部内设规划发展部（国际合作开发部）、改革办公室、计划财务部、法律及合规部、安全健康环保部等多个职能部门，制定并持续完善公司内部管理制度。

安全生产管理方面，公司制定了完善的安全生产管理制度，涵盖了煤矿、电力及新能源、煤化工、建筑施工、装备制造等板块安全生产管理制度，并形成以主要负责人为核心的安全生产责任制。公司坚持定期或不定期的安全生产监督检查，发现和处理隐患问题，每季度各单位安全生产第一责任人主持召开至少一次安全生产委员会（安全办公会），分析安全生产现状和问题，安排部署安全生产工作。

财务管理方面，公司制定了《中国中煤财务管理办法》，财务管理实行统一管理，分级负责制。财务管理工作在集中模式下进行，财务机构的设置与之相适应。集团三级以下单位的财务核算，逐步集中至三级或二级单位实行分账核算，公司对重要的二级子公司实施财务负责人委派制度。对全资子公司，各级公司本部享有收益收缴权、资金集中管理权、资产及股权处置审核权、财务预算指标核定和考核权等；对控股子公司，各级公司本部通过董事会或股东会享有收益分配权，行使或授权行使资产处置审批、资金集中管理权、财务预算指标核定与考核和财务监督管理等权利。资金管理方面，公司制定下发《中国中煤司库体系管理暂行办法》以及资金账户、资金集中、资金结算、债务融资、票据、境外资金管理等专项管理制度，进一步加强资金管理，规范操作、提高效率、防范风险。

投资管理方面，公司制定了《中国中煤投资管理办法》。公司根据国务院国资委发布的中央企业投资负面清单制定公司投资项目负面清单，设定禁止类和特别监管类投资项目。公司对基本建设项目中的新建和改扩建项目、以及股权投资实行集中管理，对基本建设项目中的技术改造项目和固定资产购置实行限额授权管理。公司按照决策权限对建设项目立项、可行性研究、初步设计、项目建设、试运转、后评价、以及项目中止、终止和退出等实施过程监控管理。

## 七、经营分析

### 1 经营概况

公司主营煤炭业务，2023—2025 年，受煤炭及煤化工产品价格下降、上网电价下行以及买断贸易煤规模波动影响，公司营业总收入有所下降，但综合毛利率持续提升。2026 年 1—3 月，公司收入规模同比有所下降，综合毛利率较 2025 年全年略有下降。

煤炭产销作为基础业务，系公司主要收入来源；但受市场行情影响，煤炭产品价格走低，叠加买断贸易煤规模波动下降影响，公司煤炭业务收入减少，毛利率小幅增加。公司近年来电力业务收入基本保持稳定，装机规模扩大带动发售电量增加，但平均上网电价呈下行态势，受益于燃料成本下行，电力业务毛利率小幅波动上升。煤化工产品销售价格呈下降态势，另有装置计划内大修以致销量减少，公司煤化工业务收入波动减少，毛利率下降。公司煤机装备及矿建施工业务收入近年来均小幅减少，主要系行业需求收缩所致，业务毛利率均有所提升。受上述因素影响，2023—2025 年，公司营业总收入有所下降，但综合毛利率持续提升。2026 年 1—3 月，公司营业总收入同比下降 7.32%，主要系煤炭销量下降所致；综合毛利率较 2025 年全年小幅下降 2.21 个百分点。

图表 1 • 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  |        |       | 2025 年  |        |       |
|--------|---------|--------|-------|---------|--------|-------|---------|--------|-------|
|        | 收入      | 占比     | 毛利率   | 收入      | 占比     | 毛利率   | 收入      | 占比     | 毛利率   |
| 煤炭业务   | 1905.53 | 76.11  | 31.02 | 1875.47 | 76.53  | 31.17 | 1450.98 | 72.01  | 32.13 |
| 电力业务   | 308.30  | 12.31  | 17.44 | 300.08  | 12.25  | 16.84 | 300.69  | 14.92  | 17.51 |
| 矿建施工业务 | 237.08  | 9.47   | 8.82  | 235.37  | 9.60   | 11.68 | 218.95  | 10.87  | 11.82 |
| 煤化工业务  | 203.48  | 8.13   | 16.38 | 212.23  | 8.66   | 13.95 | 198.57  | 9.85   | 13.31 |
| 煤机装备业务 | 121.83  | 4.87   | 17.85 | 111.50  | 4.55   | 17.45 | 93.94   | 4.66   | 21.59 |
| 其他业务   | 85.55   | 3.42   | 29.23 | 80.87   | 3.30   | 34.60 | 73.56   | 3.65   | 40.54 |
| 板块间抵消  | -358.27 | -14.31 | --    | -365.00 | -14.89 | --    | -321.68 | -15.96 | --    |
| 合计     | 2503.50 | 100.00 | 29.46 | 2450.52 | 100.00 | 30.47 | 2015.01 | 100.00 | 30.94 |

资料来源：联合资信根据公司资料整理

## 2 煤炭业务

公司近年来煤炭产能持续扩大，自产煤销量保持增长，吨煤销售成本有所下降，买断贸易煤销量波动减少；同时，煤炭销售价格受市场行情影响，另需关注公司煤炭生产过程中持续存在的安全风险。

2023 年以来，产能核增带动公司煤炭产能规模持续扩大，同时通过优化采掘、采剥、抽采关系，加强产运销协调，释放先进产能，产能利用率虽有下降仍保持较高水平。

图表 2 • 公司商品煤产量情况（单位：万吨/年、万吨、%）

| 品种    | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 |
|-------|--------|--------|--------|
| 产能    | 27843  | 29143  | 29223  |
| 总产量   | 24320  | 24709  | 24240  |
| 产能利用率 | 87.4   | 84.8   | 82.9   |

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，公司近年来生产机械化程度保持高水平，原煤生产工效持续上升；但公司下辖矿井持续存在工亡事故，需对其煤炭生产过程中持续存在的安全风险保持关注。

图表 3 • 公司煤炭生产指标

| 项目              | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 |
|-----------------|--------|--------|--------|
| 采煤机械化程度（%）      | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| 掘进装载机械化程度（%）    | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| 原煤生产工效（吨/工）     | 18.90  | 19.53  | 22.52  |
| 因工亡故人数比率（人/百万吨） | 0.02   | 0.02   | 0.04   |

资料来源：公司提供

自产煤单位销售成本方面，2023—2025 年，公司持续推进标准成本管理，优化组织生产，自产商品煤销售成本持续下降，年均复合减少 11.14%；伴随产能规模扩大与销售量增加，以及对煤矿加强现代化管理并智能化改进设备，除外包矿务工程费以及材料、燃料及动力成本外，其余销售成本均有所下降。

图表 4 • 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  | 2025年  |
|----------|--------|--------|--------|
| 人工成本     | 68.93  | 64.59  | 60.16  |
| 折旧及摊销    | 45.01  | 43.74  | 42.90  |
| 维修支出     | 10.14  | 9.73   | 7.32   |
| 外包矿务工程费  | 36.92  | 40.11  | 40.34  |
| 材料、燃料及动力 | 42.96  | 41.79  | 44.63  |
| 其他成本     | 48.43  | 26.64  | 3.96   |
| 合计       | 252.39 | 226.60 | 199.31 |

注：其他成本显著下降，主要系安全费和维简费计提减少等所致  
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。2023 年以来，煤炭保供政策持续推进，进口煤供给恢复；2025 年，煤炭下游需求疲软，市场价格低位运行。2023—2025 年，公司自产商品煤销量持续增长，但产品销售价格下降。同期，公司买断贸易煤受进口煤波动、中长期合同覆盖提升以及市场需求等因素综合影响，销量波动下降，价格下行。

图表 5 • 公司主要产品近年销售情况（单位：万吨、元/吨）

| 项目    | 2023年 |        | 2024年 |        | 2025年 |        |
|-------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|
|       | 销量    | 销价     | 销量    | 销价     | 销量    | 销价     |
| 自产商品煤 | 17056 | 606.26 | 18385 | 555.63 | 22217 | 468.91 |
| 买断贸易煤 | 9078  | 720.63 | 10137 | 643.06 | 7925  | 528.25 |

资料来源：公司提供

3 煤化工业务

公司近年来煤化工主要生产装置依据生产计划稳定运行，其中焦炭装置于 2024 年恢复生产；主要煤化工产品产能利用率和产销率维持高水平，但销售价格受市场行情影响呈下降态势。

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包括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（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（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）。

公司加强煤化工生产管理和优化工艺运行指标，以实现生产装置的“安稳长满优”运行和低水平产品单耗，2023—2025 年，公司主要煤化工产品产能均未发生变化。2022 年根据山西省环保政策要求，公司对焦炭生产装置进行重建，重建期间停产，2024 年已恢复生产。另外，公司逐期对甲醇、尿素、聚烯烃等生产装置按计划进行大修，近年来相关产品产量有所变化，产能利用率仍维持高水平。除甲醇外，公司煤化工产品产销衔接顺畅，近年来产销率高。销售价格方面，公司煤化工产品市场价格较为透明，近年来整体呈下降态势，走势与市场价格趋势基本一致。

图表 6 • 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 |     |     |      | 2025 年 |     |     |      |
|-------|--------|-----|-----|------|--------|-----|-----|------|--------|-----|-----|------|
|       | 产能     | 产量  | 销量  | 销价   | 产能     | 产量  | 销量  | 销价   | 产能     | 产量  | 销量  | 销价   |
| 甲醇    | 421    | 422 | 192 | 1748 | 421    | 405 | 172 | 1757 | 421    | 415 | 196 | 1736 |
| 尿素    | 222    | 207 | 214 | 2423 | 222    | 204 | 219 | 1892 | 222    | 242 | 242 | 1734 |
| 聚乙烯   | 67     | 77  | 76  | 7145 | 67     | 77  | 77  | 7337 | 67     | 71  | 70  | 6548 |
| 聚丙烯   | 68     | 72  | 72  | 6652 | 68     | 74  | 74  | 6629 | 68     | 68  | 68  | 6120 |
| 硝铵    | 58     | 58  | 59  | 2341 | 58     | 58  | 57  | 2054 | 58     | 59  | 59  | 1776 |
| 焦炭    | 200    | --  | --  | --   | 200    | 99  | 99  | 1596 | 200    | 145 | 145 | 1287 |

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，鄂能化乌审召化工分公司烯烃项目所消耗的甲醇主要来自鄂能化公司、中煤远兴公司内部供应，少量外购  
资料来源：公司提供

4 电力业务

公司电力以煤电联营为主，同时发展新能源业务。公司电力资产装机规模扩大带动发电量呈增长态势，发电量的增加一定程度上平抑了平均上网电价下行对收入规模形成影响。

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 2025 年底，公司已投运及在建煤电电厂 35 座（含参股），其中控股总装机 4725 万千瓦，600MW 等级及以上火电机组占比 75.36%。公司近年来持续发展可再生能源业务，截至 2025 年底，公司在建及已投运新能源项目总装机容量 796.84 万千瓦，主要分布在新疆、江苏及山西等地区。2024 年，因全市场新能源发电挤压，公司当期火电发电量有所下降；伴随电力资产装机规模扩大，公司 2025 年发电量同比增长；近三年平均上网电价波动下降。

图表 7 • 公司近年来电力资产经营概况（单位：亿千瓦时、元/千瓦时）

| 项目         | 2023年  | 2024年  | 2025年  |
|------------|--------|--------|--------|
| 发电量        | 843.36 | 822.27 | 893.65 |
| 其中：火电发电量   | 840.47 | 817.33 | 862.18 |
| 平均上网电价（含税） | 0.408  | 0.411  | 0.384  |

资料来源：公司提供

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，综合竞争力有望持续增强。

截至 2025 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 1369.46 亿元，尚需投资 753.91 亿元，尚需投资规模较大，但考虑到公司经营现金净流入量表现佳且融资渠道畅通，整体资金压力可控。

图表 8 • 截至 2025 年底公司主要在建项目情况（单位：亿元、%）

| 项目名称                             | 预算数     | 工程进度  | 尚需投资金额 | 资金来源  |
|----------------------------------|---------|-------|--------|-------|
| 榆林煤炭深加工示范项目                      | 238.88  | 41.40 | 139.98 | 借款及自筹 |
| 条湖一号矿井及选煤厂项目（1000 万吨/年）          | 146.95  | 8.78  | 134.05 | 借款及自筹 |
| 中煤华晋里必矿井及选煤厂项目                   | 94.95   | 58.85 | 39.07  | 借款及自筹 |
| 甘肃省灵台县唐家河矿井及洗煤厂 500 万吨/年项目       | 93.89   | 5.01  | 89.18  | 借款及自筹 |
| 华能通州湾项目 2×1000MW                 | 85.84   | 60.00 | 34.34  | 借款及自筹 |
| 鄂州四期 2×1000MW 扩建项目               | 79.03   | 40.87 | 46.73  | 借款及自筹 |
| 江西上饶发电厂 2×1000MW 级超超临界机组新建工程     | 78.64   | 69.80 | 23.75  | 借款及自筹 |
| 大别山电厂三期 2×1000MW 清洁煤电扩建项目        | 66.98   | 53.57 | 31.10  | 借款及自筹 |
| 杨村煤矿扩建工程                         | 65.12   | 32.65 | 43.86  | 借款及自筹 |
| 舟山 2×660MW 煤电项目扩建                | 62.55   | 37.70 | 38.97  | 借款及自筹 |
| 芒来电厂                             | 57.25   | 60.89 | 22.39  | 借款及自筹 |
| 中煤六安电厂 2×660MW 机组工程              | 56.93   | 48.50 | 29.32  | 借款及自筹 |
| 安徽滁州 2×660MW 电厂项目                | 53.14   | 57.33 | 22.68  | 借款及自筹 |
| 华能华苏太仓发电有限公司华能太仓 2×100 万千瓦机组扩建项目 | 51.65   | 97.00 | 1.55   | 借款及自筹 |
| 煤矿勘探工程                           | 49.61   | 2.90  | 48.17  | 借款及自筹 |
| 利辛电力二期工程                         | 46.55   | 99.00 | 0.47   | 借款及自筹 |
| 中煤广元燃煤发电项目                       | 41.50   | 80.00 | 8.30   | 借款及自筹 |
| 合计                               | 1369.46 | --    | 753.91 | --    |

注：上表列示预算总数在 40 亿元以上的主要在建项目

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、新能源和煤化工产业链，发展能源综合服务。公司规划到 2035 年，形成多能互补、绿色低碳、创新示范、治理现代的世界级能源企业。

## 八、财务分析

公司提供了 2023—2025 年财务报告，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对相关财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的 2026 年一季度财务报表未经审计。合并范围方面，公司 2024 年新纳入合并范围 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；2025 年，公司新纳入合并范围 27 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 11 家。截至 2025 年底，纳入公司合并范围的二级子公司合计 28 家。由于上述变动子公司整体规模有限，合并范围变化对公司财务数据可比性影响不大。

### 1 资产质量

公司近年资产总额稳步增长，资产构成符合行业特征；公司资产盈利性强，同时货币资金规模大，资产受限比例非常低，整体流动性充裕，资产质量佳。

2023—2025 年末，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，带动公司资产规模持续增长，年均复合增长 7.70%；资产结构以非流动资产为主，符合其行业特征。

流动资产方面，公司货币资金虽小幅下降但规模仍大，主要由银行存款构成，截至 2025 年底受限货币资金 147.03 亿元，受限比例低。公司近年来收入减少，应收账款波动下降，截至 2025 年底 1 年以内应收账款占 68.57%，计提坏账准备 22.33 亿元；前五大欠款方合计金额占比为 13.14%，集中度一般，欠款方主要为电网公司，回收风险可控。公司存货主要由原材料、自制半成品及在产品和库存商品构成，受市场行情影响持续下降，2025 年底累计计提跌价准备 15.33 亿元。

非流动资产方面，公司近年来长期股权投资规模逐步扩大，截至 2025 年底，主要被投资企业为中天合创能源有限责任公司、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，较上年底基本保持稳定。伴随项目持续投资建设以及完工转固，公司近年来固定资产持续增长，在建工程规模显著扩大，年均复合增长率分别为 6.39%和 86.12%。伴随电力资产部分完工转固，截至 2025 年底，公司固定资产余额进一步增长，成新率为 51.24%，成新情况尚可；同期公司在建工程较上年底大幅增长，主要系公司煤炭及电力在建项目投入增加所致，累计计提减值准备 88.00 亿元，累计计提规模较大。公司无形资产主要由采矿权与探矿权构成，近年来整体变化不大。截至 2025 年底，公司受限资产总额 187.07 亿元，受限比例 3.07%，受限资产占比非常低。

截至 2026 年 3 月底，公司资产构成仍以非流动资产为主，资产规模和结构较上年底变化不大。

图表 9 • 公司主要资产情况（单位：亿元、%）

| 项目           | 2023 年底        |               | 2024 年底        |               | 2025 年底        |               | 2026 年 3 月底    |               |
|--------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
|              | 金额             | 占比            | 金额             | 占比            | 金额             | 占比            | 金额             | 占比            |
| <b>流动资产</b>  | <b>1570.72</b> | <b>29.93</b>  | <b>1508.88</b> | <b>26.93</b>  | <b>1513.84</b> | <b>24.87</b>  | <b>1543.48</b> | <b>24.97</b>  |
| 货币资金         | 1041.87        | 19.85         | 966.36         | 17.25         | 987.92         | 16.23         | 969.27         | 15.68         |
| 应收账款         | 137.38         | 2.62          | 145.72         | 2.60          | 134.88         | 2.22          | 155.92         | 2.52          |
| 存货           | 134.80         | 2.57          | 127.97         | 2.28          | 114.20         | 1.88          | 113.34         | 1.83          |
| <b>非流动资产</b> | <b>3677.75</b> | <b>70.07</b>  | <b>4093.69</b> | <b>73.07</b>  | <b>4574.37</b> | <b>75.13</b>  | <b>4638.73</b> | <b>75.03</b>  |
| 长期股权投资       | 330.05         | 6.29          | 341.02         | 6.09          | 367.27         | 6.03          | 371.31         | 6.01          |
| 固定资产         | 1924.23        | 36.66         | 2051.51        | 36.62         | 2178.15        | 35.78         | 2256.60        | 36.50         |
| 在建工程         | 225.88         | 4.30          | 404.37         | 7.22          | 782.48         | 12.85         | 771.82         | 12.48         |
| 无形资产         | 903.24         | 17.21         | 896.87         | 16.01         | 890.30         | 14.62         | 888.86         | 14.38         |
| <b>资产总额</b>  | <b>5248.46</b> | <b>100.00</b> | <b>5602.56</b> | <b>100.00</b> | <b>6088.20</b> | <b>100.00</b> | <b>6182.20</b> | <b>100.00</b> |

注：固定资产（合计）含固定资产清理；在建工程（合计）含工程物资  
 资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

### 2 资本结构

#### （1）所有者权益

公司近年来所有者权益规模持续扩大，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。

2023—2025 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 8.16%，主要系盈利累积带动未分配利润增加及少数股东权益增长所致。权益结构方面，截至 2025 年底，公司归属于母公司所有者权益占比为 49.42%，少数股东权益占比为 50.58%；在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 7.41%、16.16%和 23.83%，公司所有者权益结构稳定性一般。截至 2026 年 3 月底，公司所有者权益规模和结构均较上年底变化不大。

图表 10 • 公司所有者权益主要构成概况（单位：亿元、%）

| 项目            | 2023 年底 |        | 2024 年底 |        | 2025 年底 |        | 2026 年 3 月底 |        |
|---------------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|-------------|--------|
|               | 金额      | 占比     | 金额      | 占比     | 金额      | 占比     | 金额          | 占比     |
| 实收资本          | 199.81  | 8.59   | 201.70  | 8.04   | 201.70  | 7.41   | 201.70      | 7.25   |
| 资本公积          | 397.17  | 17.08  | 398.10  | 15.87  | 439.76  | 16.16  | 439.88      | 15.82  |
| 专项储备          | 62.59   | 2.69   | 54.34   | 2.17   | 30.22   | 1.11   | 31.87       | 1.15   |
| 盈余公积          | 20.55   | 0.88   | 26.29   | 1.05   | 29.56   | 1.09   | 29.56       | 1.06   |
| 未分配利润         | 420.40  | 18.07  | 544.41  | 21.70  | 648.29  | 23.83  | 672.04      | 24.17  |
| 归属于母公司所有者权益合计 | 1129.89 | 48.58  | 1222.87 | 48.75  | 1344.78 | 49.42  | 1369.73     | 49.25  |
| 少数股东权益        | 1196.08 | 51.42  | 1285.64 | 51.25  | 1376.23 | 50.58  | 1411.30     | 50.75  |
| 所有者权益合计       | 2325.98 | 100.00 | 2508.50 | 100.00 | 2721.00 | 100.00 | 2781.03     | 100.00 |

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

## （2）负债

公司近年来负债总额与全部债务均持续增长，债务构成中多为长期债务，与其资产结构匹配度较高；同时受益于权益规模扩大，公司财务杠杆变化幅度不大，债务负担尚处合理水平。

伴随近年来项目建设资金投入，公司长期银行借款与债券融资规模持续扩大，带动负债总额逐年增加，2023—2025 年末，公司负债年均复合增长 7.34%。其中，短期借款逐年增长，信用借款所占比重大；应付账款主要为未结算的材料采购和工程款，伴随工程建设推进而持续增加；其他应付款主要为公司与托管公司的往来款以及应付采矿权款，往来款减少带动其他应付款波动下降；一年内到期的非流动负债以待偿付长期借款为主。公司非流动负债中，长期应付款伴随应付采矿权价款减少而逐年下降，长期借款与应付债券均持续增长；公司长期借款以信用借款为主，金融机构认可度高。截至 2026 年 3 月底，公司短、长期借款较上年底均有所增加，负债规模变化不大，负债结构仍以非流动负债为主。

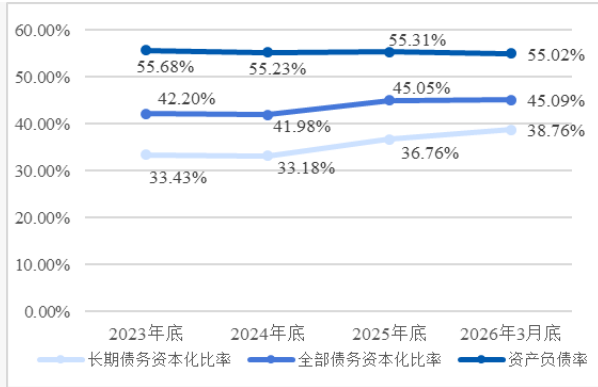
有息债务方面，2023—2025 年末，公司全部债务持续增长，但受益于权益规模扩大，财务杠杆无明显变化。截至 2025 年底，若将其他流动负债、长期应付款及其他非流动负债中有息债务部分分别调整至短期与长期债务，公司全部债务为 2230.38 亿元，较上年底增长 22.88%，债务结构仍以长期债务为主（占 70.90%）；资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别较上年底小幅上升，整体债务负担保持适中水平。

图表 11 • 公司主要负债情况（单位：亿元、%）

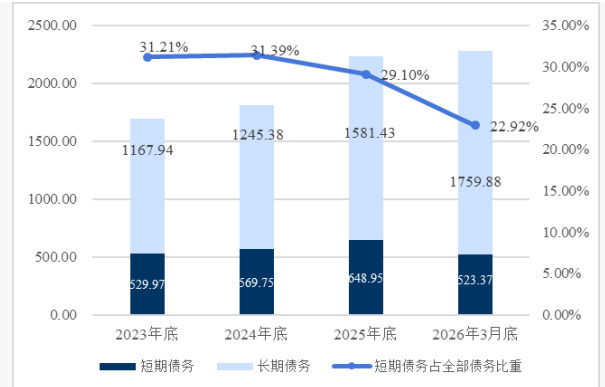
| 项目          | 2023 年底 |        | 2024 年底 |        | 2025 年底 |        | 2026 年 3 月底 |        |
|-------------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|-------------|--------|
|             | 金额      | 占比     | 金额      | 占比     | 金额      | 占比     | 金额          | 占比     |
| 流动负债        | 1417.81 | 48.51  | 1546.93 | 50.00  | 1513.09 | 44.94  | 1371.06     | 40.31  |
| 短期借款        | 77.52   | 5.47   | 95.72   | 6.19   | 113.35  | 7.49   | 117.44      | 8.57   |
| 应付账款        | 418.82  | 29.54  | 447.69  | 28.94  | 457.01  | 30.20  | 447.56      | 32.64  |
| 其他应付款       | 184.60  | 13.02  | 255.48  | 16.52  | 155.05  | 10.25  | 150.19      | 10.95  |
| 一年内到期的非流动负债 | 388.32  | 27.39  | 410.42  | 26.53  | 490.62  | 32.42  | 357.52      | 26.08  |
| 非流动负债       | 1504.67 | 51.49  | 1547.13 | 50.00  | 1854.11 | 55.06  | 2030.11     | 59.69  |
| 长期借款        | 1021.56 | 67.89  | 1067.21 | 68.98  | 1288.13 | 69.47  | 1465.05     | 72.17  |
| 应付债券        | 130.31  | 8.66   | 164.94  | 10.66  | 279.95  | 15.10  | 280.80      | 13.83  |
| 长期应付款       | 136.86  | 9.10   | 98.72   | 6.38   | 80.69   | 4.35   | 80.85       | 3.98   |
| 负债总额        | 2922.49 | 100.00 | 3094.06 | 100.00 | 3367.20 | 100.00 | 3401.17     | 100.00 |

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

图表 12 • 公司债务概况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务报表整理



资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

### 3 盈利能力

公司近年来收入与成本规模有所下降，但营业利润率基本保持稳定，费用控制能力较强，投资收益对其利润形成有益补充，公司盈利指标表现非常好。

受主要产品市场行情影响，2023—2025 年，公司营业总收入年均复合减少 10.29%，营业成本年均复合减少 11.23%，营业利润率基本保持稳定。公司费用总额逐年减少，主要系压降财务费用所致，但因管理费用规模大，且收入总额下降，期间费用率小幅上升，费用控制能力仍较强。煤炭市场行情波动，影响公司合营/联营企业投资收益；2025 年，公司投资收益同比大幅增长，主要系转让煤矿确认收益 52.70 亿元所致。2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入同比下降 7.32%，利润总额同比下降 2.38%。

整体看，投资收益虽对公司利润形成有益补充，受主营业务经营业绩影响，公司近年来利润总额呈下降态势，但仍维持很大规模，主要盈利指标表现佳。相较行业内企业情况，公司盈利水平高。

图表 13 • 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

| 项目          | 2023 年  | 2024 年  | 2025 年  | 2026 年 1—3 月 |
|-------------|---------|---------|---------|--------------|
| 营业总收入       | 2503.51 | 2450.52 | 2015.01 | 485.02       |
| 营业成本        | 1765.86 | 1703.89 | 1391.51 | 345.68       |
| 期间费用        | 203.44  | 200.38  | 198.10  | 46.04        |
| 其中：管理费用     | 115.71  | 116.14  | 119.44  | 29.40        |
| 财务费用        | 58.04   | 51.28   | 46.14   | 11.57        |
| 期间费用率       | 8.13    | 8.18    | 9.83    | 9.49         |
| 投资收益        | 34.49   | 27.78   | 74.88   | 6.16         |
| 利润总额        | 452.53  | 456.13  | 393.04  | 73.22        |
| 归属母公司股东的净利润 | 149.69  | 157.30  | 147.74  | 23.66        |
| 营业利润率       | 25.03   | 25.52   | 25.49   | 23.36        |
| 总资产报酬率      | 9.73    | 9.04    | 7.17    | --           |
| EBITDA 利润率  | 27.13   | 27.56   | 30.93   | --           |

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

图表 14 • 2025 年公司与同行业可比公司盈利指标情况（单位：%）

| 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   | 20.95 | 0.95   | -5.99  |
| 陕西煤业化工集团有限责任公司 | 16.49 | 5.72   | 6.73   |
| 山东能源集团有限公司     | 8.73  | 2.14   | 1.01   |
| 公司             | 30.94 | 7.41   | 11.72  |

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

公司经营获现能力非常强，收入实现质量佳；受限于市场行情，近年来经营活动现金流有所下降，但仍维持大规模性净流入态势；投资活动现金净流出随长期资产投资而显著增加，经营获现无法满足其投资需求，公司通过筹资活动现金流入保障其投资支出，总体现金流情况良好。

公司整体经营稳健，获现能力非常强，收入实现质量佳。虽然近年来行业周期性波动影响其经营业绩，以致经营活动现金流有所下降，但仍维持规模性经营现金净流入。因在建项目投入持续增加，公司投资活动现金净流出规模显著扩大，经营获现无法满足其投资需求，筹资活动前现金流转为净流出态势。公司通过筹资活动现金流入保障其投资支出，2025 年，因长短期借款与应付债券规模扩大，公司筹资活动现金流转为大额净流入。2026 年 1—3 月，公司经营活动现金保持净流入，且净流入规模同比有所增长；投资活动现金大规模净流出，主要系公司购建长期资产支出现金所致；公司因增加债务，筹资活动现金保持净流入态势。

图表 15 • 公司主要现金流情况（单位：亿元、%）

| 项目                 | 2023 年         | 2024 年         | 2025 年         | 2026 年 1—3 月   |
|--------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 经营活动现金流入小计         | 2975.76        | 2776.48        | 2353.46        | 589.71         |
| 经营活动现金流出小计         | 2376.81        | 2304.15        | 2011.05        | 554.44         |
| <b>经营活动现金流量净额</b>  | <b>598.96</b>  | <b>472.33</b>  | <b>342.41</b>  | <b>35.27</b>   |
| 投资活动现金流入小计         | 132.50         | 100.72         | 76.38          | 5.29           |
| 投资活动现金流出小计         | 314.88         | 511.20         | 727.34         | 149.49         |
| <b>投资活动现金流量净额</b>  | <b>-182.38</b> | <b>-410.48</b> | <b>-650.95</b> | <b>-144.20</b> |
| <b>筹资活动前现金流量净额</b> | <b>416.58</b>  | <b>61.85</b>   | <b>-308.55</b> | <b>-108.93</b> |
| 筹资活动现金流入小计         | 554.14         | 702.65         | 971.86         | 271.79         |
| 筹资活动现金流出小计         | 906.43         | 791.84         | 738.68         | 206.66         |
| <b>筹资活动现金流量净额</b>  | <b>-352.29</b> | <b>-89.20</b>  | <b>233.18</b>  | <b>65.13</b>   |
| 现金收入比（%）           | 114.62         | 110.73         | 113.55         | 112.47         |

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

## 5 偿债指标

公司近年来有息债务规模持续扩大，经营性现金净流入规模与 EBITDA 均有所下降，整体偿债指标虽有所趋弱但表现仍佳。

图表 16 • 公司偿债指标

| 项目     | 指标             | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 |
|--------|----------------|--------|--------|--------|
| 短期偿债指标 | 经营现金流动负债比（%）   | 42.25  | 30.53  | 22.63  |
|        | 经营现金/短期债务（倍）   | 1.13   | 0.83   | 0.53   |
|        | 现金短期债务比（倍）     | 2.07   | 1.78   | 1.56   |
| 长期偿债指标 | EBITDA（亿元）     | 679.13 | 675.35 | 623.30 |
|        | 全部债务/EBITDA（倍） | 2.50   | 2.69   | 3.58   |
|        | EBITDA 利息倍数（倍） | 11.29  | 12.23  | 12.34  |

注：经营现金指经营活动现金流量净额

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

偿债指标方面，2023—2025 年（末），公司现金短期债务比虽持续下降，但指标值仍处极高水平。受益于财务费用压降，公司 EBITDA 对利息的保证倍数小幅提升；经营性现金净流入规模与 EBITDA 均有所下降，且有息债务规模持续扩大，整体偿债指标虽有所趋弱但指标值仍非常高。

公司担保企业以国有企业为主，截至 2025 年底，公司对外担保余额合计 13.70 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 2025 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 2025 年底，公司未使用金融机构授信额度约为 5000 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，具备直接融资渠道。

## 6 公司本部财务分析

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。

2023—2025 年末，公司本部资产总额、所有者权益与负债规模均呈增长态势，年均复合增长率分别为 8.02%、3.08% 和 12.40%。截至 2025 年底，公司本部资产总额 920.17 亿元，其中货币资金 99.78 亿元，长期股权投资 735.09 亿元；所有者权益 402.26 亿元；资产负债率为 56.28%，全部债务资本化比率 53.47%。2025 年，公司本部营业总收入为 1.02 亿元，投资收益为 46.87 亿元，利润总额为 32.81 亿元。2025 年，公司本部经营活动现金净流量为 2.53 亿元；投资活动现金净流量为 -26.35 亿元；筹资活动现金净流量为 17.72 亿元。

## 九、ESG 分析

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。2025 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，2025 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。

## 十、外部支持

作为大型煤炭央企，公司在煤炭政策优惠、资源获取等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。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，国源时代煤炭资产管理有限公司（以下简称“国源公司”）的管理权被移交至公司。国源公司系“十三五”期间设立的中央企业煤炭资产管理平台公司。作为大型煤炭央企，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。

## 十一、债券偿还风险分析

### 1 本期债券对公司现有债务的影响

本期债券的发行对公司现有债务结构影响小。

按照本期债券拟发行金额上限 35.00 亿元进行测算，本期债券分别占 2025 年底公司长期债务和全部债务的 2.21% 和 1.57%，对公司现有债务结构影响小。以 2025 年底财务数据为基础，本期债券发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由 55.31%、45.05% 和 36.76% 上升至 55.56%、45.43% 和 37.27%，公司负债水平有所上升，债务负担有所加重。考虑到公司拟将本期债券的部分募集资金用于偿还到期债务，其实际债务指标或低于预测值。

### 2 本期债券偿还能力

公司经营活动现金流和 EBITDA 对本期债券发行后长期债务的保障程度较好。

按 2025 年底公司长期债务进行测算，本期债券（拟发行金额上限 35.00 亿元）发行后，公司长期债务为 1616.43 亿元，经营活动现金流入量、经营活动现金净流量及 EBITDA 对发行后长期债务保障程度较好。

图表 17 • 本期债券偿还能力测算

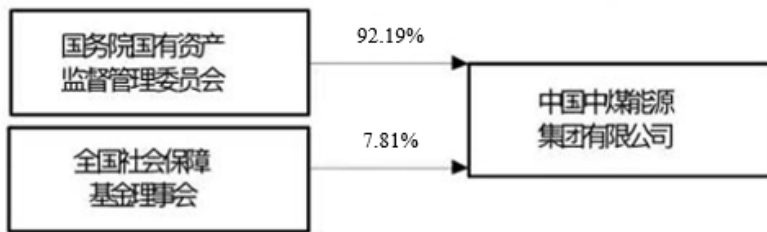
| 项目                | 2025 年  |
|-------------------|---------|
| 发行后长期债务*（亿元）      | 1616.43 |
| 经营现金流入/发行后长期债务（倍） | 1.46    |
| 经营现金/发行后长期债务（倍）   | 0.21    |
| 发行后长期债务/EBITDA（倍） | 2.59    |

注：发行后长期债务为将本期债券发行额度计入后测算的长期债务总额  
 资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

## 十二、评级结论

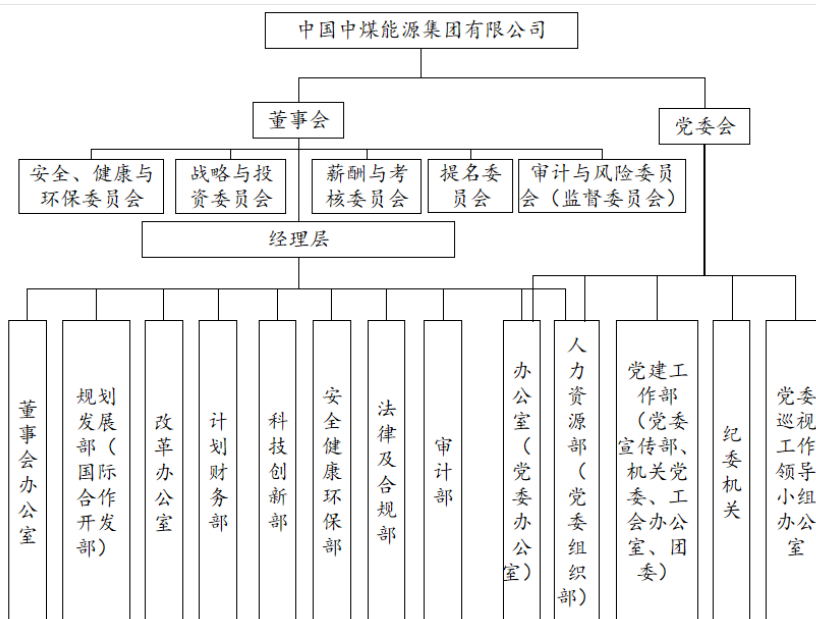
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持以及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债券信用等级为 AAA<sub>st</sub>i，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：公司提供

**附件 1-3 公司合并范围内子公司概况（截至 2026 年 3 月底；单位：万元、%）**

| 子公司名称               | 主要经营地    | 业务性质        | 实收资本       | 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     | 1325866.34 | 58.44  | 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    | 634258.05  | 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     | 375000.00  | 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     | 352716.27  | 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     | 558324.85  | 100.00 | 其他      |
| 中煤新能源股份有限公司         | 安徽省      | 煤炭的开采洗选     | 259054.18  | 31.92  | 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     | 200000.00  | 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      | 117559.84  | 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     | 237270.28  | 100.00 | 其他      |
| 中煤集团山西有限公司          | 山西省      | 煤炭的开采洗选     | 20000.00   | 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        | 8107.47    | 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     | 214.00     | 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     | 556787.31  | 88.15  | 投资设立    |
| 中煤电力有限公司            | 北京市      | 火力发电        | 1298411.11 | 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     | 500727.98  | 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     | 10000.00   | 100.00 | 非同一控制合并 |
| 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     | 54718.85   | 100.00 | 非同一控制合并 |
| 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     | 9272.39    | 100.00 | 非同一控制合并 |
| 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     | 5000.00    | 100.00 | 非同一控制合并 |
| 安徽楚源工贸有限公司          | 安徽省淮南市   | 房地产业        | 12000.00   | 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     | 174200.00  | 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     | 50000.00   | 90.00  | 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    | 52400.00   | 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 | 209444.00  | 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  | 200000.00  | 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 | 3051.61    | 100.00 | 投资设立    |
| 山西茂华能源投资有限公司        | 山西省朔州市   | 煤炭的开采洗选     | 750500.00  | 100.00 | 其他      |
| 上海大屯能源股份有限公司        | 上海市      | 采掘业         | 72271.80   | 62.78  | 投资设立    |

资料来源：根据公开资料整理

## 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  | 2026 年 3 月 |
|--------------------|---------|---------|---------|------------|
| <b>财务数据</b>        |         |         |         |            |
| 现金类资产（亿元）          | 1097.68 | 1014.69 | 1013.86 | 987.52     |
| 应收账款（亿元）           | 137.38  | 145.72  | 134.88  | 155.92     |
| 其他应收款（合计）（亿元）      | 53.86   | 54.07   | 55.07   | 56.32      |
| 存货（亿元）             | 134.80  | 127.97  | 114.20  | 113.34     |
| 长期股权投资（亿元）         | 330.05  | 341.02  | 367.27  | 371.31     |
| 固定资产（合计）（亿元）       | 1924.23 | 2051.51 | 2178.15 | 2256.60    |
| 在建工程（合计）（亿元）       | 225.88  | 404.37  | 782.48  | 771.82     |
| 资产总额（亿元）           | 5248.46 | 5602.56 | 6088.20 | 6182.20    |
| 实收资本（亿元）           | 199.81  | 201.70  | 201.70  | 201.70     |
| 少数股东权益（亿元）         | 1196.08 | 1285.64 | 1376.23 | 1411.30    |
| 所有者权益（亿元）          | 2325.98 | 2508.50 | 2721.00 | 2781.03    |
| 短期债务（亿元）           | 529.97  | 569.75  | 648.95  | 523.37     |
| 长期债务（亿元）           | 1167.94 | 1245.38 | 1581.43 | 1759.88    |
| 全部债务（亿元）           | 1697.91 | 1815.12 | 2230.38 | 2283.25    |
| 营业总收入（亿元）          | 2503.51 | 2450.52 | 2015.01 | 485.02     |
| 营业成本（亿元）           | 1765.86 | 1703.89 | 1391.51 | 345.68     |
| 其他收益（亿元）           | 4.10    | 5.13    | 4.26    | 0.69       |
| 利润总额（亿元）           | 452.53  | 456.13  | 393.04  | 73.22      |
| EBITDA（亿元）         | 679.13  | 675.35  | 623.30  | --         |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 2869.63 | 2713.34 | 2288.12 | 545.53     |
| 经营活动现金流入小计（亿元）     | 2975.76 | 2776.48 | 2353.46 | 589.71     |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | 598.96  | 472.33  | 342.41  | 35.27      |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | -182.38 | -410.48 | -650.95 | -144.20    |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | -352.29 | -89.20  | 233.18  | 65.13      |
| <b>财务指标</b>        |         |         |         |            |
| 销售债权周转次数（次）        | 11.96   | 12.95   | 11.67   | --         |
| 存货周转次数（次）          | 12.60   | 12.97   | 11.49   | --         |
| 总资产周转次数（次）         | 0.49    | 0.45    | 0.34    | --         |
| 现金收入比（%）           | 114.62  | 110.73  | 113.55  | 112.47     |
| 营业利润率（%）           | 25.03   | 25.52   | 25.49   | 23.36      |
| 总资本收益率（%）          | 9.98    | 9.25    | 7.28    | --         |
| 净资产收益率（%）          | 14.77   | 13.93   | 11.67   | --         |
| EBITDA 利润率（%）      | 27.13   | 27.56   | 30.93   | --         |
| 总资产报酬率（%）          | 9.73    | 9.04    | 7.17    | --         |
| 长期债务资本化比率（%）       | 33.43   | 33.18   | 36.76   | 38.76      |
| 全部债务资本化比率（%）       | 42.20   | 41.98   | 45.05   | 45.09      |
| 资产负债率（%）           | 55.68   | 55.23   | 55.31   | 55.02      |
| 流动比率（%）            | 110.78  | 97.54   | 100.05  | 112.58     |
| 速动比率（%）            | 101.28  | 89.27   | 92.50   | 104.31     |
| 经营现金流动负债比（%）       | 42.25   | 30.53   | 22.63   | --         |
| 现金短期债务比（倍）         | 2.07    | 1.78    | 1.56    | 1.89       |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | 11.29   | 12.23   | 12.34   | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍）     | 2.50    | 2.69    | 3.58    | --         |

注：1. 公司 2026 年一季度财务报表未经审计；2. 2023—2025 年合并口径下其他流动负债、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与长期债务，2026 年一季度债务调整数采用 2025 年底数据；3. 其他应收款（合计）含应收利息与股利，固定资产（合计）含固定资产清理，在建工程（合计）含工程物资；4. “--”表示指标不适用  
 资料来源：联合资信根据公司财务报表以及公司提供资料整理

## 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 | 2026 年 3 月 |
|--------------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>        |        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）          | 84.65  | 110.05 | 104.30 | 98.70      |
| 应收账款（亿元）           | *      | 0.20   | 0.00   | 1.06       |
| 其他应收款（亿元）          | 23.62  | 15.31  | 7.29   | 12.43      |
| 存货（亿元）             | *      | *      | *      | *          |
| 长期股权投资（亿元）         | 591.48 | 616.71 | 735.09 | 738.09     |
| 固定资产（合计）（亿元）       | 0.43   | 1.39   | 2.05   | 1.94       |
| 在建工程（合计）（亿元）       | 0.37   | 1.65   | 3.08   | 3.08       |
| 资产总额（亿元）           | 788.55 | 822.39 | 920.17 | 919.86     |
| 实收资本（亿元）           | 199.81 | 201.70 | 201.70 | 201.70     |
| 少数股东权益（亿元）         | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 0.00       |
| 所有者权益（亿元）          | 378.57 | 377.58 | 402.26 | 398.78     |
| 短期债务（亿元）           | 88.40  | 145.36 | 83.43  | 69.12      |
| 长期债务（亿元）           | 266.54 | 238.09 | 378.92 | 397.50     |
| 全部债务（亿元）           | 354.94 | 383.45 | 462.36 | 466.62     |
| 营业总收入（亿元）          | 0.93   | 0.92   | 1.02   | 0.04       |
| 营业成本（亿元）           | 0.52   | 0.53   | 0.54   | 0.02       |
| 其他收益（亿元）           | *      | *      | *      | *          |
| 利润总额（亿元）           | 41.35  | 57.50  | 32.81  | -3.47      |
| EBITDA（亿元）         | /      | /      | /      | --         |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 0.09   | 2.06   | 32.10  | 10.65      |
| 经营活动现金流入小计（亿元）     | 107.97 | 56.94  | 56.08  | 11.05      |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | 62.00  | 34.12  | 2.53   | -4.32      |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | -1.88  | 36.17  | -26.35 | -2.59      |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | -68.59 | -45.35 | 17.72  | 1.31       |
| <b>财务指标</b>        |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数（次）        | 401.99 | 9.16   | 10.24  | --         |
| 存货周转次数（次）          | 532.46 | 508.95 | 552.56 | --         |
| 总资产周转次数（次）         | 0.00   | 0.00   | 0.00   | --         |
| 现金收入比（%）           | 9.87   | 223.63 | *      | *          |
| 营业利润率（%）           | 40.00  | 39.06  | 39.80  | 46.34      |
| 总资本收益率（%）          | 7.23   | 9.01   | 5.03   | --         |
| 净资产收益率（%）          | 10.89  | 15.20  | 8.14   | --         |
| EBITDA 利润率（%）      | /      | /      | /      | --         |
| 总资产报酬率（%）          | 6.74   | 8.35   | 4.74   | --         |
| 长期债务资本化比率（%）       | 41.32  | 38.67  | 48.51  | 49.92      |
| 全部债务资本化比率（%）       | 48.39  | 50.39  | 53.48  | 53.92      |
| 资产负债率（%）           | 51.99  | 54.09  | 56.28  | 56.65      |
| 流动比率（%）            | 82.27  | 69.79  | 91.00  | 103.81     |
| 速动比率（%）            | 82.27  | 69.78  | 91.00  | 103.81     |
| 经营现金流动负债比（%）       | 45.91  | 16.97  | 1.86   | --         |
| 现金短期债务比（倍）         | 0.96   | 0.76   | 1.25   | 1.43       |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | /      | /      | /      | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍）     | /      | /      | /      | --         |

注：1. 公司本部 2026 年一季度财务报表未经审计；2. 固定资产（合计）含固定资产清理，在建工程（合计）含工程物资；3. “/”表示相关数据未获取，“\*”表示数据过大或过小  
 “--”表示指标不适用

资料来源：联合资信根据公司财务报表以及公司提供资料整理

### 附件3 主要财务指标的计算公式

| 指标名称                 | 计算公式                                                    |
|----------------------|---------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>          |                                                         |
| 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) <sup>1/(n-1)</sup> - 1]×100% |
| 利润总额年复合增长率           |                                                         |
| <b>经营效率指标</b>        |                                                         |
| 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)                       |
| 应收账款周转次数             | 营业总收入/平均应收账款净额                                          |
| 存货周转次数 <sup>1</sup>  | 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%                               |
| 净营业周期                | 应收账款周转天数+存货周转天数-应付账款周转天数                                |
| <b>盈利指标</b>          |                                                         |
| 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%                           |
| 调整后营业利润率             | (营业总收入-营业成本-税金及附加-销售费用-财务费用-管理费用-研发费用)/营业总收入×100%       |
| 总资产报酬率               | (利润总额+费用化利息支出)/总资产 <sup>2</sup> ×100%                   |
| 净资产收益率               | 净利润/所有者权益×100%                                          |
| 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%                    |
| EBITDA 利润率           | EBITDA/营业总收入×100%                                       |
| 调整后 EBITDA 利润率       | 调整后 EBITDA/营业总收入×100%                                   |
| <b>债务结构指标</b>        |                                                         |
| 资产负债率                | 负债总额/资产总计×100%                                          |
| 调整后资产负债率             | (负债总额-预收款项-合同负债)/(资产总额-预收款项-合同负债)×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%                                         |
| <b>长期偿债能力指标</b>      |                                                         |
| EBITDA 利息倍数          | EBITDA/利息支出                                             |
| 全部债务/EBITDA          | 全部债务/EBITDA                                             |
| 调整后 EBITDA 利息倍数      | 调整后 EBITDA/利息支出                                         |
| 全部债务/调整后 EBITDA      | 全部债务/调整后 EBITDA                                         |
| <b>短期偿债能力指标</b>      |                                                         |
| 流动比率                 | 流动资产合计/流动负债合计×100%                                      |
| 速动比率 <sup>3</sup>    | (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%                                  |
| 销售商品提供劳务收到的现金/流动负债   | 销售商品提供劳务收到的现金/流动负债合计                                    |
| 经营活动现金流入/流动负债        | 经营活动现金流入/流动负债合计                                         |
| 经营活动现金流入/(流动负债-合同负债) | 经营活动现金流入/(流动负债合计-合同负债)                                  |
| 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  
 调整后 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-非经常性损益  
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出  
 应收账款周转天数=360/应收账款周转次数; 存货周转天数=360/存货周转次数; 应付账款周转天数=360/(营业成本/平均应付账款)

<sup>1</sup> 使用《建筑与工程企业信用评级方法与模型》的企业, 存货周转次数=营业成本/(平均存货净额+平均合同资产)

<sup>2</sup> 使用《一般工商企业信用评级方法与模型》的企业, 总资产报酬率=(利润总额+费用化利息支出)/平均资产总额×100%

<sup>3</sup> 使用《建筑与工程企业信用评级方法与模型》的企业, 速动比率=(流动资产合计-存货-合同资产)/流动负债合计×100%

## 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 中长期科技创新债券信用等级设置及含义

联合资信中长期科技创新债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA<sub>sti</sub>、AA<sub>sti</sub>、A<sub>sti</sub>、BBB<sub>sti</sub>、BB<sub>sti</sub>、B<sub>sti</sub>、CCC<sub>sti</sub>、CC<sub>sti</sub>、C<sub>sti</sub>。除 AAA<sub>sti</sub> 级、CCC<sub>sti</sub> 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 <sub>sti</sub> | 科技创新债券的偿还债务能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低 |
| AA <sub>sti</sub>  | 科技创新债券的偿还债务能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低  |
| A <sub>sti</sub>   | 科技创新债券的偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低  |
| BBB <sub>sti</sub> | 科技创新债券的偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般   |
| BB <sub>sti</sub>  | 科技创新债券的偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高   |
| B <sub>sti</sub>   | 科技创新债券的偿还债务能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高    |
| CCC <sub>sti</sub> | 科技创新债券的偿还债务能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高     |
| CC <sub>sti</sub>  | 科技创新债券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 <sub>sti</sub>   | 科技创新债券不能偿还债务                         |

## 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 |

#### 附件 4-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

| 评级观察分类   | 含义                                                   |
|----------|------------------------------------------------------|
| 列入正面观察名单 | 未来 3—6 个月内信用评级有可能上调                                  |
| 列入负面观察名单 | 未来 3—6 个月内信用评级有可能下调                                  |
| 列入评级观察名单 | 重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3—6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断 |

## 跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

中国中煤能源集团有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。