

信用等级通知书

东方金诚债评字【2026】0110号

中国大唐集团能源投资有限责任公司：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对贵公司及拟发行的“中国大唐集团能源投资有限责任公司 2026 年度第一期中期票据”信用状况进行综合分析和评估，评定贵公司主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，本期中期票据信用等级为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二六年四月三日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

- 1.本次评级为委托评级。东方金诚及本次评级人员与委托方、受评对象不存在任何影响本次评级行为独立性的关联关系，并依据相关法律法规、监管规定、公司评级流程及评级标准做出独立判断，未受任何机构或个人的干预和影响。
- 2.本报告所引用资料及外部专业意见的合法性、真实性、准确性、完整性由资料及外部专业意见的提供方和/或发布方负责，东方金诚引用资料及外部专业意见不应视为东方金诚对该资料及外部专业意见合法性、真实性、准确性及完整性做出了任何形式的保证，也不承担该资料及外部专业意见导致的任何责任。
- 3.本报告所含评级结论及相关分析为东方金诚基于相关信息和资料对受评对象信用状况所发表的预测性观点，而非对受评对象的事实陈述或鉴证意见。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一定局限性。
- 4.本报告所含评级结论及相关分析仅为东方金诚对受评对象信用状况的个体意见，不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。东方金诚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，亦不对评级委托方、受评对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 5.本次债项评级结果原则上自本报告出具之日起在债项剩余存续期内有效，东方金诚有权另行发布跟踪评级结果或评级结果变更公告（调整、撤销、终止等）。
- 6.本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，未经东方金诚书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。东方金诚对本报告未经授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任并保留追偿权利。
- 7.本报告知识产权归东方金诚所有。未经东方金诚书面授权，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。
- 8.任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明所列全部条款。

东方金诚国际信用评估有限公司

2026年4月3日

中国大唐集团能源投资有限责任公司 2026年度第一期中期票据信用评级报告

| 主体信用等级 ¹ | 评级展望 | 本期中期票据信用等级 | 评级日期 | 评级组长 | 小组成员 |
|---------------------|------|------------|----------|------|------|
| AAA | 稳定 | AAA | 2026/4/3 | 贾圆圆 | 郑慧 |

| 主体概况 | 评级模型 | | | | |
|--|---------------|-------------------|--------|-------|-------|
| <p>中国大唐集团能源投资有限责任公司（以下简称“大唐能投”或“公司”）主要从事煤炭开采及销售等业务。中国大唐集团有限公司（以下简称“大唐集团”）持有公司100%股份，为公司控股股东，实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）。</p> <p>注册金额：人民币 20.00 亿元 本次发行金额上限：人民币 10.00 亿元 本期中期票据债券期限：3 年 偿还方式：每年付息一次，到期一次性还本付息 募集资金用途：全部用于归还公司本部有息债务 增信措施：无</p> | 一级指标 | 二级指标 | 权重 (%) | 得分 | |
| | 企业规模 | 营业收入 | | 10.00 | 3.50 |
| | | 原煤产量 | | 10.00 | 6.43 |
| | 市场竞争力 | 资源储备 | | 10.00 | 6.15 |
| | | 煤种煤质与储存条件 | | 5.00 | 3.00 |
| | | 产地多元化、运输条件和产业协同效应 | | 5.00 | 3.00 |
| | | 智慧矿山建设与研发投入 | | 5.00 | 4.00 |
| | 盈利能力 | 毛利率 | | 10.00 | 10.00 |
| | | 净资产收益率 | | 10.00 | 10.00 |
| | 债务负担与保障程度 | 资产负债率 | | 8.75 | 6.79 |
| | | 经营现金流动负债比 | | 8.75 | 8.75 |
| | | EBITDA 利息倍数 | | 8.75 | 7.90 |
| | | 全部债务/EBITDA | | 8.75 | 6.27 |
| | 调整因素 | | | 无 | |
| | 个体信用状况 | | | aa | |
| 外部支持 | | | +2 | | |
| 评级模型结果 | | | AAA | | |

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。

评级观点

公司主要负责大唐集团煤炭板块的项目开发以及煤炭开采及销售等业务，煤炭资源储量 26.32 亿吨，可采储量 13.07 亿吨，煤种以长焰煤等动力煤为主，煤炭核定产能 1500 万吨/年，煤炭资源储量丰富；在产煤矿龙王沟煤矿是千万吨级特大型井工煤矿，为国家安全生产标准化管理体系一级矿井、全国首批智能化示范煤矿、内蒙古自治区绿色矿山，采煤及掘进机械化程度均为 100%，智能化和自动化程度高；公司主要客户包括大唐集团系统内发电企业及发电供热企业、国内大型电力企业等，近年大唐集团大容量火电机组占比超 55%，为公司提供良好业务需求，公司煤炭产品销售区域以大唐集团各沿海沿江电厂为主。其中国源公司建有自有装车及铁路专用线，全部通过火车运输方式外运，保障系统内企业及外部重点战略客户直达运输。同时，近年煤炭市场价格下行，叠加受地质因素影响，公司煤炭产销量下滑，营业收入及利润总额、经营活动现金流净流入规模下行；公司受限资产规模较大，资产流动性一般。

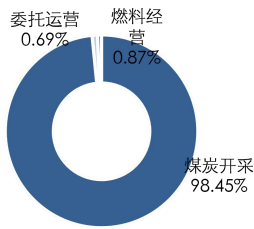
外部支持方面，公司为大唐集团全资子公司，大唐集团是国务院国资委直接管理的大型综合性发电集团之一，综合实力极强，煤炭产业是大唐集团传统能源板块的重要组成部分，是煤电燃料、原料供应的关键，公司作为大唐集团重要的煤炭板块子公司，近年在资本注入、业务开展及融资等方面获得股东和相关各方的大力支持，预计未来支持意愿仍很强。

综合分析，公司抗风险能力极强，本期中期票据到期不能偿付的风险极低。

¹ 该主体信用等级及评级展望在 2027 年 4 月 2 日内有效，期间如有评级调整则以最新调整为准。

主要指标及依据

2024 年收入构成

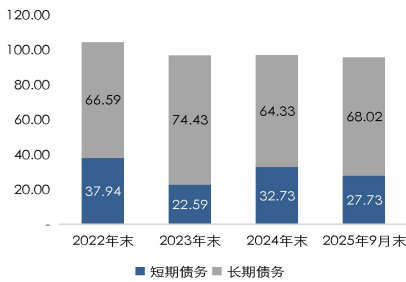


主要数据和指标

| 项目 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 9 月 |
|-----------------|--------|--------|--------|------------|
| 资产总额 (亿元) | 186.04 | 173.56 | 182.39 | 186.19 |
| 所有者权益 (亿元) | 43.42 | 54.60 | 64.39 | 69.05 |
| 全部债务 (亿元) | 104.53 | 97.02 | 97.06 | 95.75 |
| 营业总收入 (亿元) | 104.67 | 78.21 | 55.75 | 38.64 |
| 利润总额 (亿元) | 34.98 | 31.73 | 17.67 | 13.80 |
| 经营性净现金流 (亿元) | 41.99 | 26.01 | 13.95 | 23.29 |
| 营业利润率 (%) | 39.65 | 48.22 | 38.22 | 45.87 |
| 资产负债率 (%) | 76.66 | 68.54 | 64.70 | 62.91 |
| 流动比率 (%) | 46.80 | 48.55 | 25.04 | 38.38 |
| 全部债务/EBITDA (倍) | 2.40 | 2.42 | 3.89 | - |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | 9.30 | 10.15 | 7.99 | - |

注：表中数据来源于公司 2022 年~2024 年的审计报告及 2025 年 1~9 月未经审计的合并财务报表。

近年公司债务结构 (单位: 亿元)



优势

- 公司是大唐集团唯一的煤炭板块专业化管理子公司，拥有煤炭资源储量 26.32 亿吨，可采储量 13.07 亿吨，煤种以长焰煤等动力煤为主，煤炭核定产能 1500 万吨/年，煤炭资源储量丰富，具有很强的市场竞争力；
- 公司在产煤矿龙王沟煤矿是千万吨级特大型井工煤矿，为国家安全生产标准化管理体系一级矿井、全国首批智能化示范煤矿、内蒙古自治区绿色矿山，采煤及掘进机械化程度均为 100%，智能化和自动化程度高；
- 公司主要客户包括大唐集团系统内发电企业和发电供热企业，国内大型电力企业等，大唐集团可控装机容量为 19799.32 万千瓦，火电装机占比 55.17%，为公司煤炭业务提供良好需求；
- 大唐集团是国务院国资委直接管理的大型综合性发电集团之一，综合实力极强，公司作为大唐集团重要的煤炭板块子公司，预计未来仍可在资本注入、业务开展及融资等方面获得股东和相关各方的大力支持。

关注

- 近年煤炭市场价格下行，叠加受地质因素影响，公司煤炭产销量下滑，营业收入及利润总额下降，经营活动现金流净流入规模下行；
- 公司受限资产规模较大，资产流动性一般，在建及拟建项目后续投资规模较大，存在一定资本支出压力。

评级展望

公司评级展望为稳定。未来随着在建谢尔塔拉露天矿和孔兑沟煤矿等项目陆续投产，公司煤炭产能与产量将进一步提升，叠加股东大唐集团对动力煤的需求增长，预计公司仍将保持很强市场竞争力。

评级方法及模型

《煤炭企业信用评级方法及模型 (RTFC002202504)》

历史评级信息 (无)

主体概况

公司主要负责大唐集团煤炭板块的项目开发以及煤炭开采、销售、储运、加工和物流等业务，控股股东为大唐集团，实际控制人为国务院国资委

中国大唐集团能源投资有限责任公司（以下简称“大唐能投”或“公司”）前身为中国大唐集团煤业有限责任公司，2009年3月在北京注册成立。截至2025年6月末，公司注册资本及实收资本均为1157653万元，中国大唐集团有限公司（以下简称“大唐集团”）持有公司100%股份，为公司控股股东，实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）。

公司是大唐集团唯一的煤炭板块专业化管理子公司，主要负责大唐集团煤炭板块的项目开发以及煤矿开采、销售、储运、加工和物流等业务。公司拥有煤炭资源储量26.32亿吨，可采储量13.07亿吨，其中，在产矿井探明地质储量13.68亿吨，可采储量5.67亿吨。公司在产煤矿为龙王沟煤矿，在产煤矿核定产能1500万吨/年，煤种为长焰煤，核准待建煤矿2座，分别为孔兑沟煤矿和谢尔塔拉煤矿。公司管理的在产煤矿项目2个，为宝利煤矿和胜利东二号露天煤矿一期，管理的在建煤矿1座，即胜利东二号露天煤矿二期工程。

截至2025年9月末，公司资产总额为186.19亿元，所有者权益69.05亿元，资产负债率62.91%。2024年及2025年1~9月，公司实现营业收入分别为55.75亿元和38.64亿元，利润总额分别为17.67亿元和13.80亿元。

债券概况及募集资金用途

本期债券概况

公司于2026年向中国银行间市场交易商协会申请注册了金额为20.00亿元的中期票据（中市协注〔2026〕MTN233号），本次公司拟发行“中国大唐集团能源投资有限责任公司2026年度第一期中期票据”（以下简称“本期中期票据”），本期中期票据发行金额上限10.00亿元，发行期限为3年。本期中期票据面值100元，按面值平价发行，采用固定利率方式计息。本期中期票据存续期限内，每次付息日前5个工作日、最后一次付息暨兑付日前5个工作日，由发行人按有关规定在主管部门指定的信息媒体上刊登“付息公告”或“兑付公告”。本期中期票据的付息和兑付，按照上海清算所的规定，由上海清算所代理完成本息支付工作。

本期中期票据无担保。

募集资金用途

本期中期票据注册金额为20.00亿元，募集资金全部用于归还大唐能投本部有息债务。本期中期票据基础发行金额为0.00亿元，发行金额上限为10.00亿元，募集资金全部用于归还大唐能投本部有息债务。

宏观经济和政策环境

受内需放缓影响，2025年四季度GDP增速回落，但顺利完成全年增长目标

2025年四季度GDP同比增长4.5%，增速较三季度回落0.3个百分点，主要原因是在当季

出口较快增长的同时，投资和消费增速下行幅度加大。其中，四季度固定资产投资同比下降13.1%，降幅较三季度扩大一倍，背后是房地产市场持续调整，地方财政偏紧，以及外部波动对制造业投资信心冲击较大等。另外，受上年同期基数抬高，以及当前消费信心偏弱影响，四季度居民商品消费减速，服务消费增速则有所加快。

整体上看，2025年GDP同比增长5.0%，顺利完成全年增长目标，好于市场预期。主要有三个支撑因素：一是尽管美国大幅加征关税导致我国对美出口下滑20%，但出口多元化取得显著进展，制造业转型升级塑造出口新动能，2025年出口额同比增速达到5.5%，外需对经济增长的拉动力不降反升；二是宏观政策定调更加积极有为，财政加力、货币宽松，逆周期调节力度加大；三是高技术制造业为代表的新质生产力领域增长较快。不过，二季度以来房地产市场调整压力加大，抑制居民消费动能，固定资产投资出现有历史统计数据以来的首次负增长，宏观经济“供强需弱”格局凸显，物价水平偏低。

2026年宏观政策延续稳增长取向，重点是财政加力、货币宽松、着力稳定房地产市场，同时坚持不搞大水漫灌，持续推动新老动能转换

短期来看，尽管受投资、消费动能减弱影响，2025年四季度经济增速下行，但当前就业形势稳定，物价出现回暖势头，加之2026年1月“两新”政策优化，结构性货币政策工具降息落地，前期出台的“两个5000亿”扩投资政策效果也会逐步显现，以及年初出口有望保持较快增长，预计2026年一季度GDP增速将有所回升，短期内宏观政策将处于观察期。

全年来看，伴随美国高关税对全球贸易和我国出口的影响进一步显现，2026年外需对经济增长的拉动力会相应减弱，需要内需及时顶上来。预计2026年宏观政策将进一步加大稳增长力度，其中，财政政策有可能“一平三升”，在目标赤字率保持在4.0%的同时，增加新增专项债、超长期特别国债和政策性金融工具规模；在结构性政策工具降息先行落地后，货币政策还将实施全面降息降准，其中降息幅度有可能达到20至30个基点，降准幅度达到0.5个百分点；2026年房地产支持政策会在放松限购、下调房贷利率等方向加码。不过，在持续推进新旧动能转换、深入整治“内卷式”竞争过程中，2026年宏观政策还会坚持不搞大水漫灌。预计2026年GDP同比增速将在4.8%左右，物价水平偏低状况会有所缓解，以高技术制造业为代表的新质生产力领域将延续较快增长势头。

行业分析

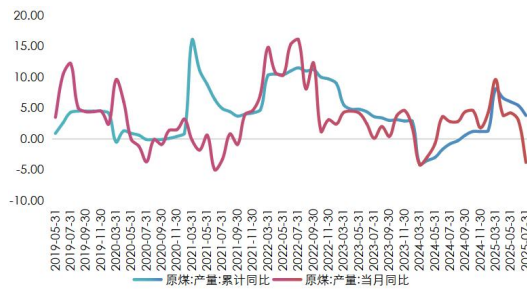
煤炭行业

2024年受山西省严查“三超”和隐蔽工作面等影响，国内煤炭产量增速放缓，产能利用率进一步回落，预计2025年国内煤炭稳供稳产政策继续实施，供给质量提升，安全监察政策趋严，煤炭产量保持增长

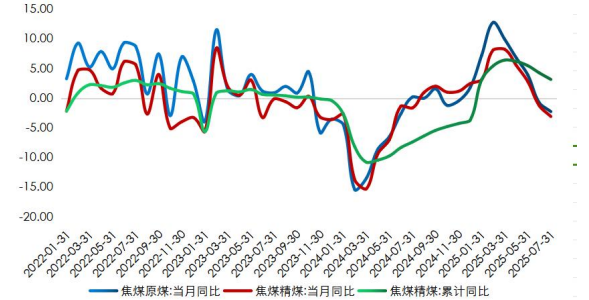
“十三五”时期，在煤炭行业供给侧改革推动下，我国累计关闭退出煤矿5500处，退出煤炭落后产能10亿吨以上，同时释放优质产能3亿吨左右。“十四五”以来，我国新增煤炭产能6亿吨/年。2023年末，全国煤炭资源储量2185.7亿吨，可采年限45.92年，低于全球煤炭资源平均可采年限。2024年，由于山西省安全事故频发，开展煤矿超能力、超强度和超定员的“三超”检查和隐蔽工作面专项整治，我国原煤产量前低后高，2024年全国原煤产量47.60亿吨，

同比增长 1.30%，煤炭开采和洗选行业产能利用率 72.80%，同比下降 1.63 个百分点。山西作为焦煤主产区，受安全专项整治影响，一季度焦煤原煤和焦精煤产量均同比大幅下降 15%以上。尽管山西省政府在 3 月底发布全省稳产稳供政策，焦煤产量累计同比增速逐月收窄，但由于一季度山西地区焦煤产量大幅下滑，导致全国焦煤原煤与精煤产量同比分别下降 1.30%和 3.74%。

图表 1：近年我国原煤产量增速（单位：%）



图表 2：我国炼焦原煤及精煤产量增速（单位：%）



资料来源：iFinD，东方金城整理

近年我国煤炭供给结构持续向主产区集中，2024 年煤炭主产区晋蒙陕新四省（区）原煤产量合计 38.86 亿吨，占全国原煤产量的 81.67%，区域集中度稳中略升。从主产区各省（区）煤炭产量来看，2024 年内蒙古、陕西和新疆煤炭产量分别为 12.97 亿吨、7.80 亿吨和 5.41 亿吨，同比分别增长 7.09%、2.45%和 18.40%。但受山西省开展“三超”检查和隐蔽工作面专项整治影响，山西省原煤产量同比下降 6.48%。2024 年，煤炭进口保持快速增长，全年煤及褐煤进口量 5.43 亿吨，进口同比增速回落至 14.40%。2024 年，我国恢复进口煤关税后，由于俄罗斯和蒙古国不适用 RCEP 最惠国税率，进口煤成本上升，叠加俄煤远东运力瓶颈，进口量均同比下降。印尼由于实施出口额度控制，进口量同比下降。澳大利亚煤炭受益于中澳两国关系正常化，并且澳煤高卡低硫，煤质较好，进口保持增长。

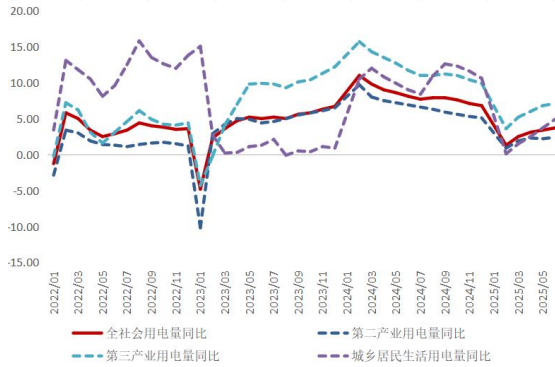
综合来看，预计 2025 年，国内煤炭稳供稳产政策继续实施，安监仍较严格，动力煤月均产量将增长至 2.5 亿吨，维持历年高位，高热值动力煤结构短缺，动力煤进口增速虽回落，总量仍将保持月均 3000 万吨以上。在稳供稳产政策引导下，山西省焦煤产量同比增长，资源禀赋与安监政策持续制约焦煤供给。俄罗斯焦煤取消出口关税，俄焦煤进口有望提高，但澳大利亚与印尼管控焦煤出口，焦煤进口将保持 1 亿吨左右进口规模。

在制造业转型升级、新质生产力较快发展、全社会用电量保持增长带动下，2024 年国内动力煤需求保持增长，预计 2025 年“两新、两重”提质扩围，工业用电量平稳增加，动力煤仍为能源供应“压舱石”，焦煤受益于基建投资稳增长，需求将获得提振

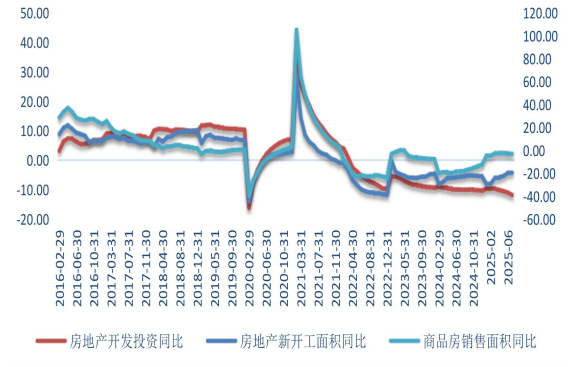
2024 年，我国内需增长韧性，全年 GDP 增速 5%。同时，2024 年我国货物贸易进出口总值同比增长 5%，外贸规模再创新高，新质生产力较快发展，带动全社会用电量同比增长 7.6%。从全社会用电量占比来看，第二产业和第三产业用电占比较大。2024 年，第二产业和第三产业电力消费量同比分别增长 5.10%和 9.90%；但是由于黑色金属、有色金属和非金属矿物制品用电增速回落，全社会用电量增速逐月放缓。从水电和新能源发电挤出效应来看，2024 年 3 月以来，长江流域来水改善，水电发力，叠加风电与光伏新能源发电量快速增长，对火电发电量形成明显挤压，火电发电量增速在上半年逐月回落；但总体火电发电量占比仍在 66%以上，继续

发挥电力兜底保障作用。

图表 3: 全社会用电量增速以及二、三产业和居民用电量增速 (单位: %)



图表 4: 基建投资和房地产开发投资同比增速 (单位: %)



资料来源: iFinD, 东方金城整理

2025年, 国家将全方位扩大内需, 实施“两新”政策, 支持“两重”项目投资。第二产业中, 工业产能周期见底, 制造业转型升级延续, 电气设备、计算机、电子通信和汽车行业用电需求强劲; 第三产业中, 批发零售、租赁和商业服务用电量延续快速增长势头, 增速有所放缓; 互联网、大数据中心和充换电服务用电量快速增长。2025年, 是“十四五”规划的收官与“十五五”规划的谋划之年, 电改步入新阶段, 能源结构加快转型, 火电继续发挥调峰和压舱石作用。长江流域来水偏丰, 水电保持较高增速, 并持续挤压火电; 光伏与风电装机容量保持10%以上增长, 新能源电力持续扩容, 风电与光伏发电量占比进一步提高。2025年, 终端用能电气化, 火电调峰需求旺盛。在3个8000万政策实施后, 火电新增装机增速, 但装机总量仍将保持增长。容量电价政策出台, 弥补利用小时数下滑, 覆盖燃料煤成本, 从而支撑动力煤需求。

从焦煤终端需求来看, 2024年, 随着房地产支持政策陆续推出, 房地产销售面积同比增速已从2月末的-20%收窄到-15.8%, 新开工面积同比增速从-29.7%收窄到-22.6%; 但房地产开发投资同比仍持续扩大至-10.3%。预计2025年, 中央政治局提出促进“房地产市场止跌回稳”, 住建部等部门陆续推出“四个取消、四个降低、两个增加”等系列政策, 随着政策落地实施, 房地产销售面积同比将进一步收窄。同时, 在房地产“白名单”信贷规模扩大支持下, 开发商资金压力缓解, 房地产新开工面积降幅将进一步收窄, 对焦煤需求的拖累减弱。2025年, 中央财政赤字率提高至4%, 增发超长期国债, 推进“两重”项目建设, 财政化债规模12万亿元(包括一次性增加地方政府债务限额6万亿, 新增地方政府专项债券4万亿元, 2万亿元棚改隐债)。随着超长期国债和化债资金落地, 地方财政压力缓解, 市政、道路等公共基础设施建设投资保持增长。在基建和工业用钢需求保持增长带动下, 预计生铁产量保持平稳, 焦炭产量同比增长, 焦煤需求有望获得提振。

中长期来看, 在“碳达峰”“碳中和”远景目标下, 国家将强化节能减排、大气环境治理, 新能源和可再生能源对煤炭消费的替代作用增强, 预计中长期煤炭消费量将“稳中有降”, 但在电力安全保供、系统调峰需求下, 煤电仍将承担国内电力供应的“稳定器”和“压舱石”的基础保障作用。

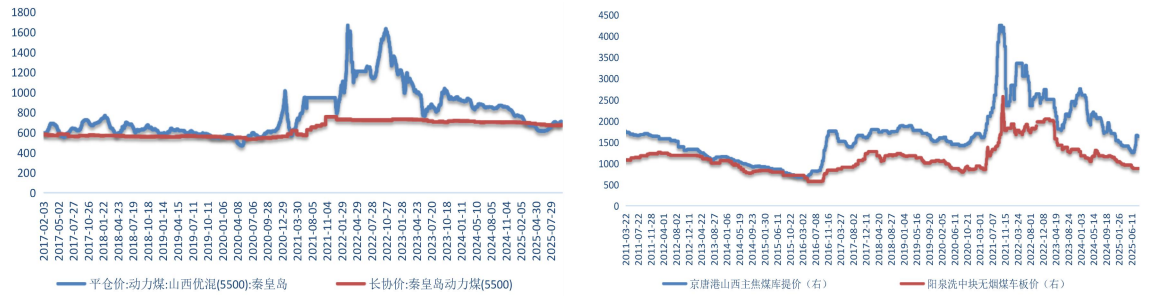
2024年受水电和新能源挤压火电需求、进口煤较快增加以及房地产投资下行拖累等影响，煤炭价格波动下降，预计2025年动力煤需求保持增长，进口增速放缓，动力煤价格筑底，受益于基建投资稳增长，铁水与焦炭开工维持高位，焦煤价格触底

自2017年以来，国家发改委推动煤炭企业与用煤企业实行中长期合同制度和“基准价+浮动价”的价格机制，实行煤炭市场化价格与长协价格双轨并行，长协价格成为煤炭市场稳健发展的基石。2024年11月，国家发改委发布《关于做好2025年电煤中长期合同签订履约工作的通知》（以下简称“2025年电煤中长期合同履约通知”）提出，2025年以产地价格计算的电煤中长期合同应按照《国家发展改革委关于进一步完善煤炭市场价格形成机制的通知》（发改价格〔2022〕303号）以及地方人民政府和有关部门明确的本地区价格合理区间签订和履约。以港口价格计算的电煤中长期合同应按照“基准价+浮动价”价格机制签订和执行，不超过明确的合理区间。浮动价采用全国煤炭交易中心综合价格指数（NCEI）、环渤海动力煤综合价格指数（BSPI）、秦皇岛动力煤综合交易价格指数（CCTD）、中国电煤采购价格指数（CECI）综合确定，较2024年，浮动价新增中国电煤采购价格指数（CECI）。“基准价+浮动价”由全国煤炭交易中心根据价格机制按月测算和发布。按照2025年电煤中长期合同履约通知，各省区市和中央发电企业合同签订量不应低于签约需求的80%，与2024年保持一致，签约上限由“鼓励100%签约”改为“鼓励多签、签实”，但最低要求量纳入国家签约监管范围，相比2024年政策，2025年电煤中长期合同履约通知放宽了签约上限，但将最低要求纳入监管。对于煤炭企业，2025年电煤中长期合同履约通知要求长协煤政策上由80%调减至75%，并在任务分配原则中加入煤矿安全生产能力的考虑。此外，2025年电煤中长期合同履约通知增加对煤质要求，提出按照“优质优价、低质低价”原则，由供需双方在合同中明确煤质偏差结算机制，鼓励协商确定热值折算系数。配置铁路运力原则上全部纳入重点监管。

2024年，受水电和新能源挤压火电需求、进口煤较快增长、港口与电厂煤炭库存较高等影响，动力煤价格波动下降；同时，受终端房地产投资增速持续为负，生铁产量下降，焦炭耗煤需求减少等影响，焦煤价格降幅较大。2024年，秦皇岛港山西产5500大卡优混动力煤市场价从923元/吨下降至763元/吨，下降17.33%；京唐港山西产主焦煤库提价从2750元/吨下降至1530元/吨，下降44.36%。

预计2025年，工业用电量与化工耗煤平稳增加，动力煤需求小幅增长，市场煤供应弹性较强，动力煤供需平衡，同时，国际油价仍将位于65美元/吨以上的较高水平；欧洲央行将加快降息，美联储仍有降息空间，大宗商品价格有望触底，动力煤价格将筑底。地产支持政策不断推出，地产用钢需求有望得到提振；超长期国债和地方化债，带动基建、工业用钢需求保持较快增长，生铁产量保持平稳，焦炭产量同比增长，焦煤需求预期改善，焦煤价格触底。

图表 5：国内主要煤炭品种现货价格走势情况（单位：元/吨）



资料来源：iFinD，东方金城整理

近年我国煤炭供给体系持续优化，大型煤矿成为煤炭生产主体，晋蒙陕新等主产区优质产能将继续释放，加之煤炭行业盈利能力处于高位，煤炭行业重组整合不断推进，区域集中度和行业集中度进一步提升

受益于煤炭价格回落影响，2024年，全国规模以上煤炭企业实现营业收入31603.30亿元，同比下降9.60%；全国规模以上煤炭企业实现利润总额6046.40亿元，同比下降20.74%。

近年我国煤炭供给体系持续优化，供给弹性较强，大型现代化煤矿成为煤炭供应主体，同时煤炭生产进一步向资源禀赋好、市场竞争力强的晋蒙陕疆地区集中，中东部煤矿赋存条件差、煤质差、资源濒临枯竭的煤矿基本退出，全国煤炭生产主要集中在14个大型煤炭生产基地。2024年，全国120万吨/年以上大型煤矿产量占比超过85%；行业前10家大型煤企原煤产量占全国原煤产量的比例超过50%。山西、内蒙古、陕西、新疆、贵州、安徽等6个省（区）原煤产量超亿吨，产量合计约占全国产量的85%。近年，山西煤企整合持续推进，2024年2月，山西潞安矿业（集团）有限责任公司将8家煤炭企业资产、4家电力产业资产和1家装备制造产业资产无偿划转至晋能控股集团有限公司；晋能控股电力集团有限公司将12家子公司股权无偿划转至山西焦煤集团所属的山煤集团煤业管理有限公司。2024年9月，陕西煤业化工集团有限责任公司将其持有的陕煤电力集团有限公司的全部股权转让给陕西煤业，推动煤电联营重组。未来，晋蒙陕新等煤炭主产区优质产能将继续释放，供给结构优化，区域集中度将进一步提高。

图表 6：规模以上煤企和行业前十大上市公司盈利情况（单位：亿元、%、亿吨、万吨）



| 企业简称 | 股票代码 | 2024年 | | | | 收入同比 | 净利润同比 |
|------|-----------|-----------|----------|----------|-------|--------|--------|
| | | 营业总收入 | 利润总额 | 净利润 | 毛利率 | | |
| 中国神华 | 601088.SH | 3383.75 | 857.93 | 688.65 | 34.04 | -1.37 | -1.05 |
| 陕西煤业 | 601225.SH | 1841.45 | 438.36 | 365.57 | 32.69 | 7.77 | 1.87 |
| 兖矿能源 | 600188.SH | 1391.24 | 272.92 | 209.32 | 35.80 | -7.27 | -22.91 |
| 中煤能源 | 601898.SH | 1893.99 | 315.80 | 249.54 | 24.88 | -1.85 | -3.09 |
| 潞安环能 | 601699.SH | 358.50 | 41.07 | 28.67 | 36.94 | -16.89 | -69.09 |
| 山西焦煤 | 000983.SZ | 452.90 | 56.62 | 40.90 | 31.38 | -18.43 | -51.49 |
| 淮北矿业 | 600985.SH | 658.75 | 54.08 | 44.76 | 18.29 | -10.49 | -24.78 |
| 苏能股份 | 600925.SH | 141.82 | 23.33 | 16.28 | 32.43 | 17.90 | -37.99 |
| 华阳股份 | 600348.SH | 250.60 | 36.15 | 26.04 | 34.43 | -12.13 | -56.96 |
| 平煤股份 | 601666.SH | 302.81 | 34.58 | 25.55 | 26.04 | -4.06 | -39.88 |
| 合计 | - | 10,675.83 | 2,130.84 | 1,695.29 | 30.69 | -3.06 | -13.05 |

数据来源：iFinD，东方金城整理

业务运营

经营概况

公司营业收入及毛利润主要来源于煤炭开采业务，受煤炭市场价格下行，叠加 2024 年地质因素等影响，近年公司营业收入及毛利润有所下降

近年公司营业收入及毛利润主要来源于煤炭开采业务，受煤炭市场价格下行影响，公司煤炭开采业务收入及毛利润持续下降；2024 年因地质因素影响，煤炭产销量下滑，业务收入及毛利润下降较快。燃料经营业务方面，公司近年来仅负责生产煤矿的燃料销售，不再进行外部市场煤炭贸易业务，该业务收入下降较快。委托运营业务为公司承接部分系统内煤矿的工程业务，近年该业务收入及毛利润总体呈增长趋势。2023 年其他业务为顺兴煤矿产能指标出售业务。

2025 年 1~6 月，公司营业收入 26.05 亿元，同比增长 17.33%；毛利率 54.43%，较上年同期提升 7.01 个百分点。

图表 7：近年公司营业总收入、盈利情况（单位：亿元、%）²

| 业务类别 | 2022 年 | | 2023 年 | | 2024 年 | | 2025 年 1~6 月 | |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------------|--------|
| | 收入 | 占比 | 收入 | 占比 | 收入 | 占比 | 收入 | 占比 |
| 煤炭开采 | 81.54 | 77.91 | 75.98 | 97.15 | 54.89 | 98.45 | 25.46 | 97.73 |
| 燃料经营 | 22.87 | 21.85 | 0.96 | 1.23 | 0.48 | 0.87 | 0.41 | 1.59 |
| 委托运营 | 0.26 | 0.24 | 0.47 | 0.60 | 0.38 | 0.69 | 0.18 | 0.69 |
| 其他 | - | - | 0.80 | 1.02 | - | - | - | - |
| 合计 | 104.67 | 100.00 | 78.21 | 100.00 | 55.75 | 100.00 | 26.05 | 100.00 |
| 业务类别 | 毛利润 | 毛利率 | 毛利润 | 毛利率 | 毛利润 | 毛利率 | 毛利润 | 毛利率 |
| 煤炭开采 | 48.08 | 58.96 | 41.92 | 55.17 | 25.46 | 46.39 | 13.71 | 53.87 |
| 燃料经营 | 0.48 | 2.11 | 0.96 | 100.00 | 0.48 | 100.00 | 0.41 | 100.00 |
| 委托运营 | -0.03 | -12.05 | 0.26 | 54.61 | 0.18 | 47.76 | 0.05 | 29.24 |
| 其他 | - | - | 0.80 | 100.00 | - | - | - | - |
| 合计 | 48.53 | 46.37 | 43.94 | 56.18 | 26.13 | 46.86 | 14.18 | 54.43 |

资料来源：公司提供，东方金城整理

煤炭开采业务

公司煤炭业务主要由下属子公司鄂尔多斯市国源矿业开发有限责任公司（以下简称“国源公司”）、大唐呼伦贝尔能源开发有限公司等负责经营，由大唐（北京）煤业销售公司（以下简称“销售公司”）负责统一销售。

图表 8：2024 年公司煤炭业务主要经营主体经营和财务数据（单位：%、万吨、亿元）

| 子公司简称 | 持股比例 | 核定煤炭产能 | 资产总额 | 所有者权益 | 营业收入 | 净利润 | 经营活动现金流量 |
|-------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|----------|
| 国源公司 | 51.00 | 1500 | 73.13 | 36.31 | 54.93 | 17.15 | 16.26 |

资料来源：公司提供，东方金城整理

² 表中数据尾数误差系四舍五入所致，下文相同。

公司是大唐集团唯一的煤炭板块专业化管理子公司，拥有煤炭资源储量 26.32 亿吨，可采储量 13.07 亿吨，在产煤矿核定产能 1500 万吨/年，煤种主要为长焰煤，下属龙王沟煤矿是千万吨级特大型井工煤矿，为全国首批智能化示范煤矿和内蒙古自治区绿色矿山，智能化和自动化程度高

公司是大唐集团唯一的煤炭板块专业化管理子公司，煤炭资源储量丰富。截至 2025 年 6 月末，公司在产矿井 1 座，为龙王沟煤矿，位于内蒙古自治区鄂尔多斯市，煤矿埋藏深度为 300 米~700 米，煤炭品种为长焰煤，核定产能 1500 万吨/年，在产矿井探明地质储量 13.68 亿吨，可采储量 5.67 亿吨。截至 2024 年末，公司拥有煤炭资源地质储量 26.32 亿吨（其中在产煤矿地质储量 13.68 亿吨、在建煤矿地质储量 12.64 亿吨），可采储量 13.07 亿吨（其中在产煤矿可采储量 5.67 亿吨、在建煤矿可采储量 7.4 亿吨），在产煤矿设计产能 1500 万吨/年，在建及拟建煤矿设计产能 2100 万吨/年。2023 年、2024 年及 2025 年 1~8 月，公司原煤产量分别为 1528.15 万吨、1305.18 万吨和 1075.58 万吨。

龙王沟煤矿项目总投资规模 53.64 亿元，2014 年建井，2017 年 11 月 3 日取得采矿许可证，2019 年 6 月投产，设计生产能力 1000 万吨/年，2023 年核定产能增至 1500 万吨/年，剩余可采年限 29 年。2024 年该矿井产量 1305.18 万吨，采煤机械化程度 100%，掘进机械化程度 100%，智能化和自动化程度高。龙王沟煤矿是大唐集团自主开发建设的第一个千万吨级特大型井工煤矿，包含选煤厂和铁路专用线。自运行以来，先后获得国家安全生产标准化管理体系一级矿井、全国首批智能化示范煤矿、全国安全文化建设示范企业、内蒙古自治区绿色矿山等。

此外，公司对大唐集团旗下胜利东二号露天煤矿及宝利煤矿进行管理，目前暂未收取煤炭托管费用。

图表 9：截至 2024 年末公司煤矿资源储量及生产情况（单位：年、万吨/年、万吨）

| 合并范围： | | | | | | | |
|----------------------------|-------|------|----------|----------|----------|-----------------------|----------|
| 子公司名称 | 煤矿名称 | 煤炭品种 | 可采年限 | 地质储量（亿吨） | 可采储量（亿吨） | 核定产能 | 2024 年产量 |
| 国源公司 | 龙王沟煤矿 | 长焰煤 | 29 | 13.68 | 5.67 | 1500 | 1305.18 |
| 管理口径： | | | | | | | |
| 煤矿名称 | 煤炭品种 | 可采年限 | 地质储量（亿吨） | 可采储量（亿吨） | 核定产能 | 2024 年产量 ³ | |
| 胜利东二号露天煤矿（一期） ⁴ | 褐煤 | 118 | 63.76 | 38.83 | 1000 | 1088 | |
| 宝利煤矿 ⁵ | 长焰煤 | 0.95 | 0.23 | 0.01 | 120 | 200.38 | |
| 管理口径合计 | | | - | 63.99 | 38.84 | 1120 | 1288.38 |

资料来源：公司提供，东方金城整理

近年公司煤炭产能相对稳定，产量有所波动，产能利用率总体维持较高水平

公司主要产品包括末煤、精煤，属于动力和化工用煤。2023 年公司煤炭产能提升至 1500 万吨/年，此后产能未发生变化。近年公司煤炭产量有所波动，2024 年，公司煤炭产量同比下降 13.17%，主要受地质因素影响，2025 年该影响因素已消除，预计产量同比有所增长。近年产能利用率总体维持较高水平。

³ 按照国家保供政策要求，保供期内办理产能核增的煤矿可以按照核增后的生产能力组织煤炭生产。

⁴ 该项目由内蒙古大唐国际锡林浩特矿业有限公司负责开发建设，是大唐集团的三级子公司。

⁵ 内蒙古宝利煤炭有限公司是大唐集团三级子公司。

图表 10：近年公司主要煤种产量情况（单位：万吨、%）⁶

| 品种 | 2022年 | 2023年 | 2024年 | 2025年1~6月 |
|-------|---------|---------|---------|-----------|
| 末煤 | 885.41 | 874.64 | 815.50 | 634.93 |
| 精煤 | 347.58 | 396.83 | 288.57 | 59.64 |
| 产量合计 | 1232.99 | 1271.47 | 1104.07 | 694.57 |
| 产能利用率 | 123.30 | 84.76 | 73.60 | 92.61 |

资料来源：公司提供，东方金诚整理

受人工成本、折旧和专项储备等增加影响，近三年公司吨煤成本逐渐增加

公司煤炭成本主要由材料、职工薪酬、电力、专项储备、运输费用等构成，吨煤成本中的其他项主要包括搬家倒面费、租赁费、保险费等。2022年~2024年，受人工成本、折旧和专项储备等增加影响，公司吨煤成本逐年提升。2025年1~6月，受益于其他成本与外包费用等减少，公司吨煤成本有所下降。

图表 11：公司吨煤成本构成情况（单位：元/吨）

| 吨煤成本构成 | 2022年 | 2023年 | 2024年 | 2025年1~6月 |
|--------|--------|--------|--------|-----------|
| 直接材料 | 8.18 | 7.57 | 8.86 | 5.52 |
| 直接人工 | 13.02 | 14.63 | 20.21 | 19.90 |
| 折旧费用 | 17.46 | 17.06 | 24.77 | 21.01 |
| 摊销费用 | 11.48 | 11.48 | 11.48 | 11.48 |
| 外包费用 | 17.31 | 15.65 | 14.61 | 9.89 |
| 电费 | 14.32 | 15.10 | 15.08 | 12.81 |
| 专项储备 | 33.50 | 33.27 | 40.23 | 37.01 |
| 运输费用 | 33.20 | 33.50 | 25.32 | 39.98 |
| 其他 | 33.56 | 37.05 | 44.41 | 11.42 |
| 吨煤成本合计 | 182.03 | 185.31 | 204.97 | 169.02 |

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司重视安全生产及环境保护，但因煤炭开采属于高风险行业，仍面临一定安全生产压力

公司重视安全环保工作，安全生产方面，建立健全并落实全员安全生产责任制管理制度和安全生产规章制度，加大对安全生产资金、物资、技术、人员的投入保障力度，不断改善各个煤矿的安全生产条件。加强安全生产标准化、信息化建设，构建安全风险分级管控和隐患排查治理双重预防机制，健全风险防范化解机制。公司根据有关文件规定要求，足额提取和使用安全费用。2022年~2024年，公司分别提取安全生产费及维简费 2.00 亿元、2.28 亿元和 2.36 亿元，分别使用 1.52 亿元、2.40 亿元和 2.80 亿元。公司实行“分类治理、重点调度、异常警示、安全评价和科技治灾”五方面对各类矿井安全生产运行情况制定个性化的整改和治理方法，为煤炭矿井的安全生产提供保障。但因为煤炭开采属于高风险行业，公司在安全生产方面仍面临一定压力。

环保方面，公司聚焦绿色低碳转型发展，全面推进绿色矿山建设。科学合理设定绿色矿山建设的路线图和时间表，加强规划管控，促进源头治理、系统治理，推动新建、生产矿山全部

⁶ 2025年1~6月的产能利用率已进行年化处理。

开展绿色矿山建设；推动绿色低碳先进适用技术应用，在资源开发、综合利用、节能减排、生态修复等环节，逐步推广采用《国家重点推广的低碳技术目录》、《矿产资源节约和综合利用先进适用技术目录》中的技术，推动矿山绿色低碳转型；融合 5G、大数据、互联网、人工智能等信息化技术，推动矿山企业数字化、智能化、绿色化发展，提升资源开发利用与生产管理效率。根据国家的能源产业政策，在采煤沉陷区、露天矿排土场等区域合理布局开发新能源项目，促进矿山生态修复与新能源开发的有机融合。公司计划到“十五五”末，将在产煤矿全部纳入国家一级绿色矿山名录并实现动态保持。

经公开资料查询，近年来公司无重大安全生产事故及重大环保处罚。

公司煤炭开采业务收入包含销售给联美集团的煤炭及大唐能投对外销售的煤炭，近年大唐集团大容量火电机组占比超 50%，为公司提供良好业务需求，但客户集中度高

公司与联美集团有限公司（以下简称“联美集团”）分别持有国源公司股权的 51%、49%，国源公司按股比分配股东双方指定销售公司进行销售，即国源公司煤炭 51%销售给大唐能投，由大唐能投销售公司对外销售，49%销售给联美集团，公司煤炭开采业务收入及毛利润中包含此部分。

公司煤炭销售品种主要为末煤及精煤，销售模式为自主销售，国源公司按股比分配股东双方指定销售公司进行销售，年度销售方案、长协销售价格及重大销售策略由董事会决策，日常销售定价、地销定价等由国源公司定价委员会决策。煤款全部采取预收模式，结算方式为现汇。公司主要客户包括大唐集团系统内发电企业、股东方发电供热企业、国内大型电力企业、贸易企业等。近年大唐集团装机容量规模持续增长，2024 年可控装机容量为 19799.32 万千瓦，其中火电装机容量占比为 55.17%，为公司提供良好业务需求。2024 年，公司煤炭开采业务前五大客户销售金额合计 45.21 亿元，占煤炭销售总额的 71.97%，客户集中度高。

公司煤炭产品销售区域以大唐集团各沿海沿江电厂为主。公司各煤炭生产及销售企业，对于煤炭运输根据各单位实际情况选择汽车、火车、皮带等多种方式进行运输，其中国源公司建有自有装车站及铁路专用线，全部通过火车运输方式外运，保障系统内企业及外部重点战略客户直达运输。

图表 12：2024 年公司前五大销售客户情况（单位：亿元、%）

| 客户名称 | 销售金额 | 占销售收入比例 | 是否为关联方 |
|---------------------------|-------|---------|--------|
| 大唐国际燃料贸易有限公司 | 17.41 | 27.71 | 是 |
| 拉萨联恒科技发展有限公司 ⁷ | 16.58 | 26.40 | 否 |
| 上海绿地能源集团煤炭销售有限公司 | 4.79 | 7.63 | 否 |
| 江阴利港发电股份有限公司 | 3.42 | 5.44 | 否 |
| 华润电力（江苏）有限公司 | 3.01 | 4.79 | 否 |
| 合计 | 45.21 | 71.97 | - |

资料来源：公司提供，东方金城整理

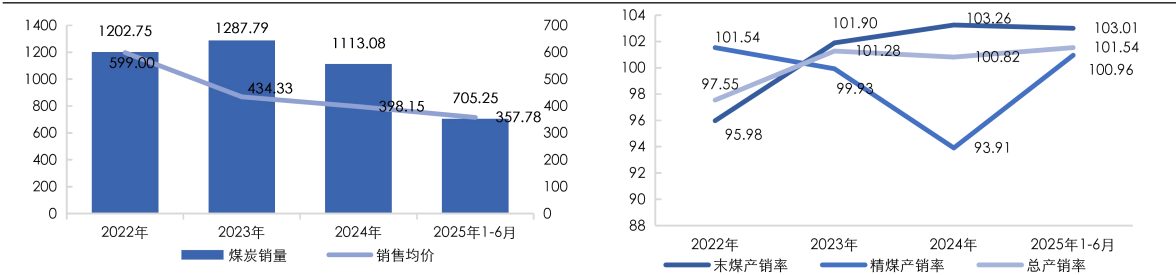
受煤炭市场供需偏松，煤炭市场价格下降，叠加销量波动，公司商品煤销售价格、煤炭业

⁷ 截至 2025 年 6 月末，公司持有国源公司 51%股份，剩余 49%由联美集团有限公司持有，拉萨联恒科技发展有限公司为联美集团有限公司全资子公司。

务收入和毛利润逐年下降，总体毛利率维持较高水平

2022年~2024年，受国内煤炭市场供需偏松，煤炭销售价格持续下降，2023年和2024年，公司煤炭销售均价同比分别下降27.49%和8.33%。受产量波动影响，煤炭销量有所波动，产销率呈波动上升趋势。

图表 13：公司煤炭销量与销售价格情况（单位：万吨、元/吨、%）

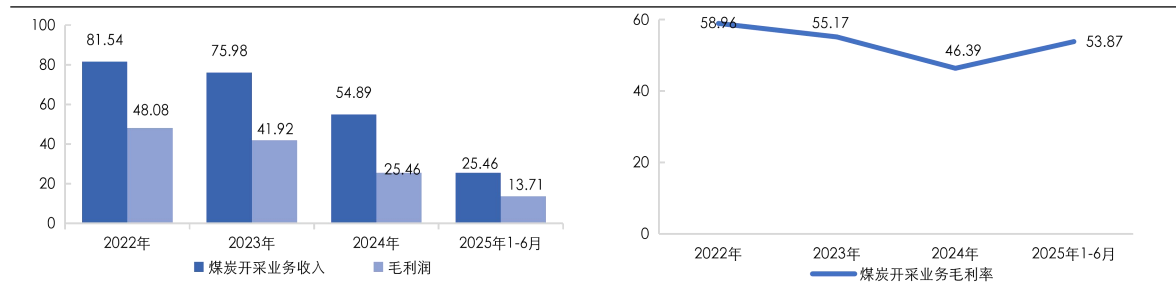


| 类型 | 2022年 | | 2023年 | | 2024年 | | 2025年1~6月 | |
|----|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-----------|--------|
| | 销量 | 售价 | 销量 | 售价 | 销量 | 售价 | 销量 | 售价 |
| 末煤 | 849.82 | 487.84 | 891.25 | 366.01 | 842.09 | 365.16 | 654.04 | 344.57 |
| 精煤 | 352.93 | 866.67 | 396.54 | 587.89 | 270.99 | 500.67 | 60.21 | 447.82 |

资料来源：公司提供，东方金城整理

受煤炭销售价格回落、吨煤成本提升影响，近年公司煤炭业务收入、毛利润逐年下降，但毛利率总体维持较高水平。2025年，我国工业用电量平稳增加，动力煤仍为能源供应的“压舱石”，焦煤受益于基建投资稳增长，需求有望获得提振，煤炭价格将筑底，同时随着地质影响因素消除，预计2025年全年公司煤炭产销量同比有所提升，收入和毛利润将同比增加，毛利率仍维持较高水平。

图表 14：公司煤炭开采业务收入、毛利润及毛利率情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司提供，东方金城整理

在建项目

未来随着在建煤矿项目投产公司煤炭产能规模将扩大，但项目后续投资规模较大，存在一定资本支出压力

公司在建项目均为煤矿项目，为孔兑沟煤矿项目和谢尔塔拉露天矿项目，计划总投资108.02亿元，资金来源主要为银行贷款，截至2025年6月末已累计完成投资22.65亿元，后续投资规模较大，存在一定资本支出压力。

孔兑沟煤矿位于鄂尔多斯，煤种以长焰煤为主，矿井总资源/储量6.24亿吨，设计资源/储量4.86亿吨，可采储量3.5亿吨。该项目于2024年4月取得国家发改委项目核准，2025年4

月取得采矿许可证，项目其他相关审批文件正在办理中。该矿地理位置优越，周边交通发达。煤矿与托克托电厂隔黄河相望，煤炭公路运输距离约 70 公里。此外，煤炭还可以通过大准铁路、呼准鄂铁路运往大同、秦皇岛、京津冀地区以及曹妃甸。

谢尔塔拉露天煤矿位于呼伦贝尔市，煤种以褐煤为主。矿井总资源/储量 6.4 亿吨，可采储量 3.9 亿吨。该项目于 2019 年 4 月取得国家自然资源部颁发的采矿许可证。项目其他相关审批文件正在办理中。截至 2025 年 6 月末，该项目已取得采矿权证、环评等相关手续，正在办理征地手续中。待办理征地手续后，进行土建及矿建工程招标。

公司拟建煤矿项目为南屯-西索木二号煤矿项目，煤种以褐煤和长焰煤为主，项目现拥有 8.35 亿吨煤炭资源的探矿权，当前已完成第七次探矿权保留工作，保留时间为 2024 年 6 月 6 日至 2029 年 6 月 5 日。

总体来看，未来随着在建项目的投产，公司煤炭产能规模将扩大，同时也为大唐集团火电机组燃料供应提供煤源支撑，但在建及拟建项目后续投资规模较大，存在一定资本支出压力。

图表 15: 截至 2025 年 6 月末公司主要在建项目情况 (单位: %、亿元、亿吨、年)

| 在建项目 | 持股比例 | 计划投产时间 | 计划总投资 | 截至 2025 年 6 月末已投资 | 可采储量 | 服务年限 | 设计产能(万吨/年) | 开采条件 |
|-----------|------|------------|--------|-------------------|------|------|------------|------|
| 孔兑沟煤矿 | 52 | 2028 年 5 月 | 64.94 | 2.80 | 3.5 | 38 | 700 | 井工 |
| 谢尔塔拉露天矿项目 | 100 | 2027 年 5 月 | 43.08 | 19.85 | 3.9 | 51 | 700 | 露天 |
| 合计 | | | 108.02 | 22.65 | 7.4 | - | 1400 | - |

| 拟建项目 | 所在位置 | 计划总投资 | 地质资源量(亿吨) | 设计可采储量(亿吨) | 服务年限 | 设计产能(万吨/年) | 开采条件 |
|------------|-------|-------|-----------|------------|------|------------|------|
| 南屯-西索木二号煤矿 | 呼伦贝尔市 | 18.50 | 8.35 | 4.75 | 53 | 700 | 井工 |

资料来源: 公司提供, 东方金城整理

关联关系分析

近年国源公司向少数股东支付的股利规模较大

公司关联方包括大唐集团及大唐集团下属分子公司、公司子公司、参股公司等。公司与联美集团分别持有国源公司股权的 51%、49%，国源公司盈余现金流以分红形式 51% 分配给公司，49% 分配给联美集团有限公司，2022 年~2024 年国源公司向少数股东支付的股利分别为 15.18 亿元、15.03 亿元和 8.46 亿元，2022 年~2024 年公司分别收到国源公司分红 15.80 亿元、16.10 亿元和 9.60 亿元。

公司治理与战略

公司建立了较为完善的法人治理结构，管理体系健全，可覆盖日常经营活动需要

公司依据《中华人民共和国公司法》和其他有关规定，设立党委、董事会和经营管理层等组织机构。公司设董事会，董事会由 5 名董事组成，设董事长 1 名，董事会设审计与风险委员会，并可根据实际工作需要设战略与投资委员会、薪酬与考核委员会、提名委员会和其他专门委员会。董事每届任期不超过 3 年，任期届满可连选连任。公司设总经理 1 名，副总经理、总

会计师、总法律顾问（兼首席合规官）等其他高管若干名。

公司建立了较为完整的内部组织结构，设立经营发展部、供应链管理部、煤炭销售管理部、财务部、安全环保部等部门，各部门各司其职，能够覆盖公司业务运营的主要环节。经公开资料查询，近年公司无重大安全生产及环保处罚。

公司发展战略围绕主业，未来将持续推动煤炭项目生产建设，释放优质产能，推进煤炭安全智能绿色开采、清洁高效低碳利用

大唐集团将按照“电为核心、煤为基础”的方针，做强做优电力板块和煤炭板块等主营业务。

按照大唐集团对公司的要求，公司未来发展仍坚持主业，“十五五”期间，公司将持续推动煤炭项目生产建设，全面释放优质产能，全力发展煤炭产业，纵深推进煤炭产业扩能增效，大力推进煤炭安全智能绿色开采、清洁高效低碳利用，全面推进安全高效绿色智能的现代化一流煤矿企业建设，推进煤化一体化、煤电一体化联营。到2030年末，煤炭规划产能12300万吨/年，其中，投产有效产能力争达到8100万吨/年，在建产能3000万吨/年，煤炭产量突破8100万吨/年，绿色矿山和智能化矿井占比达到100%。

财务分析

财务质量

公司提供了2022年~2024年审计报告和2025年1~9月财务报表。立信会计师事务所(特殊普通合伙)分别对公司2022年度、2023年度财务报表进行了审计，中审众环会计师事务所(特殊普通合伙)对公司2024年度财务报表进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计报告；2025年1~9月财务报表未经审计。

截至2024年末，公司合并范围子公司共4家。

资产构成与资产质量

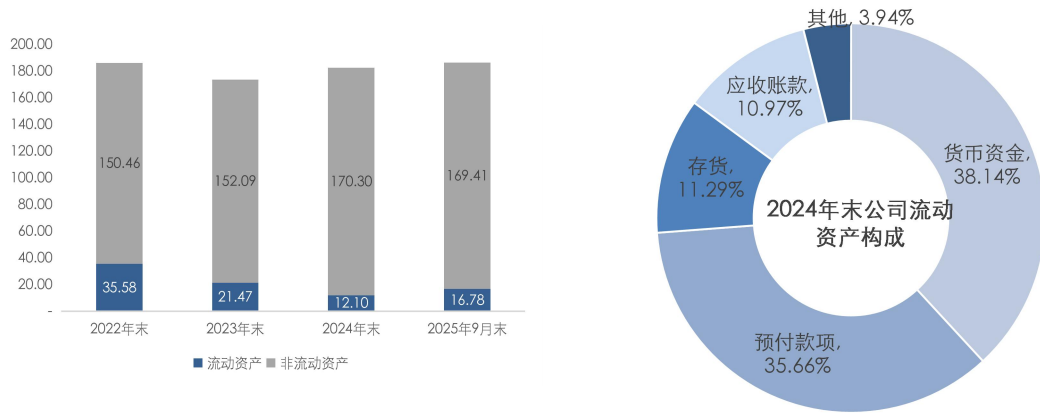
近年公司资产规模整体相对稳定，以非流动资产为主，受限资产规模较大，资产流动性一般

近年来公司资产规模整体相对稳定，资产构成以非流动资产为主，2024年末及2025年9月末，非流动资产分别占比93.37%、90.99%。

近年来公司流动资产规模有所下降，2024年末公司流动资产主要由货币资金、应收账款、预付款项和存货等构成。近年来公司货币资金规模有所下降，受偿还债务和支付煤矿项目建设资金影响，2024年末货币资金同比下降40.43%至4.61亿元，其中存放财务公司的款项总额4.09亿元，2025年9月末货币资金有所增长至6.13亿元。近年公司应收账款规模持续下降，2024年末有所下降至1.33亿元，账龄较长，其中3年以上的应收账款占比52.78%，同期末应收账款共计提坏账准备52.61万元，为按单项准备计提的应收呼伦贝尔北方药业有限公司款项；2024年末前五名客户应收账款余额占比96.46%，集中度高。2025年9月末应收账款同比变化不大。预付款项主要为预付铁路公司、港口公司运输费等，以一年内的为主，近年预付款项有所下降，

2025年9月末有所增长至8.03亿元。公司存货主要为原材料及库存商品，近年整体呈下降趋势，2024年末为1.37亿元，未计提存货跌价准备。

图表 16：公司资产构成及质量情况（单位：亿元）

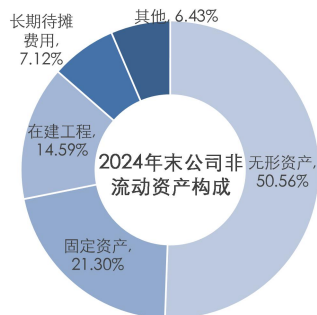


数据来源：公司提供，东方金城整理

近年公司非流动资产持续增长。2024年末非流动资产主要由长期股权投资、固定资产、在建工程、无形资产、长期待摊费用等构成。公司长期股权投资为对联营企业大唐国际燃料贸易有限公司和甘肃金远煤业有限公司的投资，近年公司长期股权投资保持增长，2024年末为4.15亿元，同期末权益法下确认的投资收益1.59亿元，宣告发放现金股利或利润0.80亿元，未计提减值准备。随着部分项目转固，近年固定资产整体呈增长趋势，主要构成为房屋及建筑物、机器设备、运输工具等。公司在建工程主要为谢尔塔拉露天矿项目和龙王沟矿井及选煤厂项目等，随着龙王沟矿井及选煤厂项目部分转固，2023年末在建工程有所下降，随着项目投入2024年末在建工程有所增长至24.84亿元，计提减值准备444.79万元。公司无形资产主要为土地使用权、采矿权、探矿权等，随着公司持有煤矿规模的扩大，无形资产持续增长，2024年末采矿权占无形资产的88%以上。2025年9月末，非流动资产规模及构成变化不大。

从资产受限情况来看，截至2024年末，公司受限资产包括货币资金、应收账款及因银行贷款质押的股权投资。上述受限资产合计39.90亿元，占总资产比例为21.87%，占净资产比例为61.97%，受限比例较高。

图表 17：非流动资产构成及2024年末资产受限情况（单位：亿元）



| 受限资产 | 受限金额 | 受限原因 |
|-----------|--------------|---------------|
| 货币资金 | 0.52 | 环境恢复治理基金和冻结资金 |
| 应收账款 | 0.42 | 应收燃料款收款权质押 |
| 其他权益工具投资 | 38.96 | 因银行贷款质押的股权投资 |
| 合计 | 39.90 | - |

资料来源：公司提供，东方金城整理

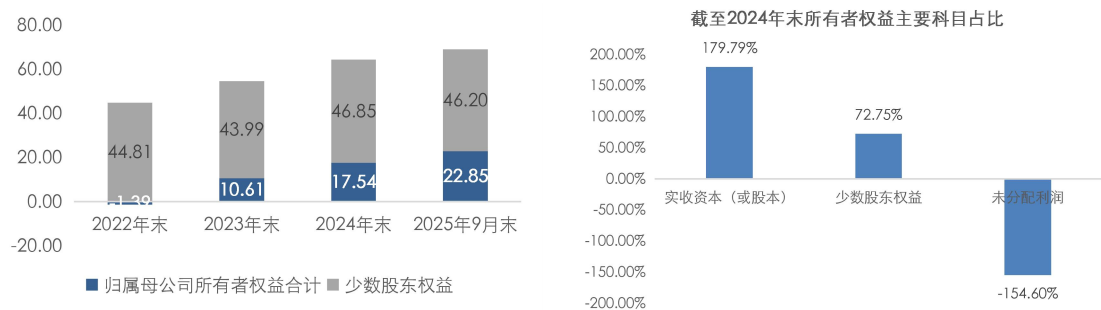
资本结构

近年公司所有者权益持续增长，受子公司无偿划转影响，未分配利润持续为负，少数股东权益占比高

受益于经营积累，近年公司所有者权益持续增长，2024年末有所增长至64.39亿元，公司所有者权益主要由实收资本、少数股东权益和未分配利润构成。

近年实收资本无变化，均为115.77亿元。2020年按照国资委统一要求，西北五省按五大电力集团分省管理，公司旗下甘肃华能天骏能源有限公司无偿划转至中国华能集团有限公司，造成未分配利润持续为负，受益于近年经营积累，未分配利润亏损规模收窄，2024年末为-99.55亿元。近年少数股东权益整体呈增长趋势，少数股东权益占比高。2025年9月末，受益于经营积累，所有者权益有所增长，未分配利润亏损收窄至-94.80亿元。

图表 18：公司所有者权益及构成情况（单位：亿元）



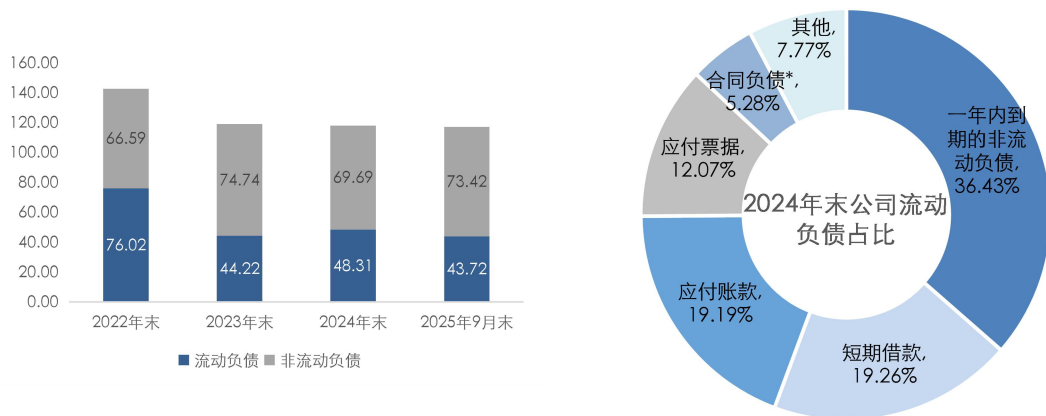
数据来源：公司提供，东方金城整理

近年来债务规模整体呈下降趋势，以长期债务为主，未来煤矿建设等资本支出需求较大，存在一定融资需求

受经营性负债减少影响，近年来公司负债总额呈下降趋势，以非流动负债为主，2024年末及2025年9月末流动负债占比分别为40.94%、37.32%。

近年流动负债整体呈下降趋势，2024年末流动负债主要由短期借款、应付票据、应付账款、一年内到期的非流动负债等构成。近年公司短期借款波动下降，主要为信用借款，用于煤炭开采业务日常经营。公司应付票据为银行承兑汇票，2024年末有所增长。公司应付账款为应付地质勘探款等，近年公司应付账款规模有所下降。一年内到期的非流动负债主要为一年内到期的长期借款，近年一年内到期的非流动负债有所波动。公司合同负债为预收煤款，近年合同负债规模下降较快。2025年9月末，公司短期借款有所增长至17.92亿元，一年内到期的非流动负债有所下降，受此综合影响，流动负债有所下降。

图表 19：公司负债及流动负债构成情况（单位：亿元）



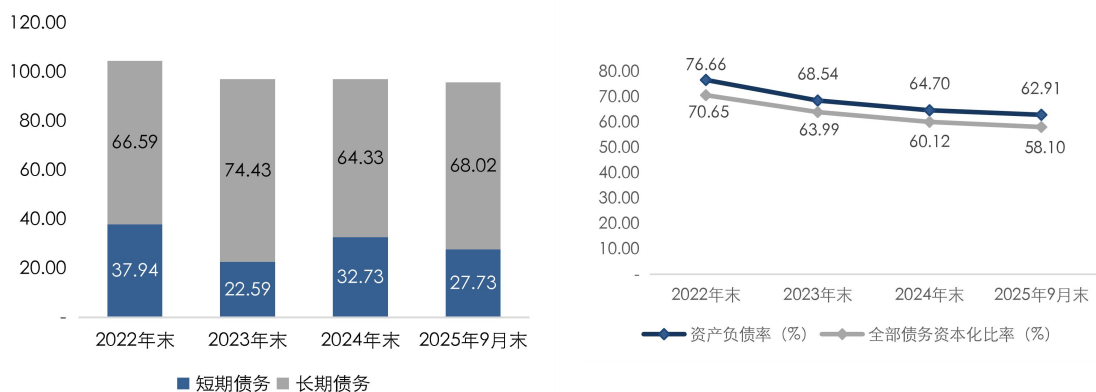
数据来源：公司提供，东方金城整理

近年非流动负债波动增长，2024年末，公司非流动负债主要由长期借款、递延收益等构成。因部分借款一年内到期，近年来长期借款有所波动，主要用于煤矿项目建设及日常经营周转等，同期末长期借款为信用借款及质押借款，2024年末信用借款利率区间为2.40%至5.23%，质押借款利率区间为3.10%至3.35%。2025年9月末长期借款有所增长至67.03亿元。

近年来公司全部债务规模总体呈下降趋势，以长期债务为主，2024年末及2025年9月末，全部债务规模分别为97.06亿元、95.75亿元，其中短期债务占比分别为33.72%、28.96%。公司债务主要为银行借款等。受债务规模整体下行影响，近年公司资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率均呈下降趋势。以2025年9月末数据为基础，公司未来一年到期的债务规模约为27.73亿元。未来煤矿建设等资本支出需求较大，存在一定融资需求。

截至2025年6月末，公司对外担保为对参股公司呼伦贝尔两伊铁路有限责任公司的银团项目担保，担保金额0.48亿元，担保比率较低。

图表 20：近年末公司债务情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司提供，东方金城整理

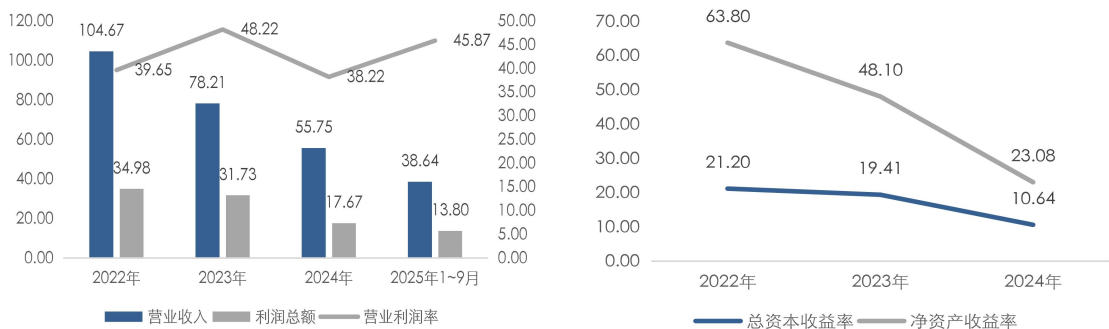
盈利能力

受供需关系影响，煤炭价格下行，叠加2024年受地质因素影响，煤炭产销量有所下滑，近年公司营业收入及利润总额持续下降，预计2025年产销量恢复对盈利形成一定支撑

受供需关系影响，煤炭价格下行，叠加 2024 年受地质因素影响，煤炭产销量有所下滑，近年公司营业收入持续下降，营业利润率有所波动。

公司期间费用主要为管理费用及财务费用，近年财务费用下降带动期间费用下降，但受营业收入下滑影响，2024 年期间费用率有所增长至 9.26%。非经营性损益方面，其他收益主要为个税手续费返还及政府补助，2022 年~2024 年分别 0.02 亿元、66.14 万元和 53.38 万元。公司投资收益主要来自长期股权投资，2024 年投资收益规模对利润形成一定补充，2022 年~2024 年投资收益分别为 0.11 亿元、0.22 亿元和 1.59 亿元。2022 年公司产生信用减值损失及资产减值损失，分别为-0.53 亿元和-0.04 亿元。公司营业外支出主要为已决诉讼损失等，2022 年~2024 年分别 0.12 亿元、0.36 亿元和 0.14 亿元。

图表 21：近年公司营业收入及盈利情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司提供，东方金城整理

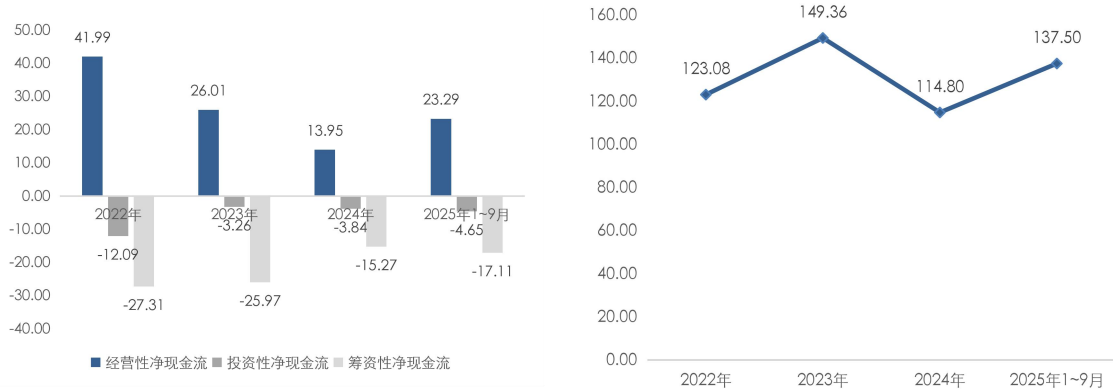
近年利润总额持续下降，2024 年利润总额下降 44.32%至 17.67 亿元。2025 年 1~9 月，公司营业收入同比增长 4.19%，利润总额同比增长 24.68%，预计 2025 年，随着地质因素消除，煤炭产销量恢复对盈利形成一定支撑，营业利润率将维持较高水平。

现金流

近年来公司经营性现金流有所下降但保持净流入，经营获现能力较强，受煤矿项目持续投入等因素影响，投资性现金流保持净流出，筹资性净现金流保持净流出

近年公司经营性净现金流有所下降但保持净流入，近年经营获现能力有所波动，但保持较高水平。公司投资活动现金流入规模较小，投资活动现金流出主要为购建固定资产、无形资产及其他长期资产等支出，近年因煤矿相关项目持续投入，投资性净现金流保持净流出。受偿还债务及支付少数股东股利、利润等因素，近年筹资性净现金流保持净流出。

图表 22：公司现金流（左）和现金收入比情况（右）（单位：亿元、%）



资料来源：公司提供，东方金城整理

2025年1~9月，公司经营性净现金流23.29亿元，投资性及筹资性现金流仍为净流出。

偿债能力

因短期债务规模增长，2024年流动比率及速动比率呈下降趋势；公司经营性净现金流对流动负债的覆盖程度有所波动。从长期偿债能力来看，近年公司盈利水平下滑，EBITDA利息倍数整体呈下降趋势，全部债务/EBITDA有所增长，整体来看，公司盈利及现金流对债务及利息覆盖水平有所下降。

图表 22：公司偿债能力主要指标（单位：%、倍）

| 指标名称 | 2022年(末) | 2023年(末) | 2024年(末) | 2025年9月(末) |
|-------------|----------|----------|----------|------------|
| 流动比率 | 46.80 | 48.55 | 25.04 | 38.38 |
| 速动比率 | 43.84 | 45.72 | 22.21 | 36.48 |
| 经营现金流动负债比 | 55.24 | 58.81 | 28.88 | - |
| EBITDA利息倍数 | 9.30 | 10.15 | 7.99 | - |
| 全部债务/EBITDA | 2.40 | 2.42 | 3.89 | - |

资料来源：公司提供，东方金城整理

截至2025年9月末，公司短期债务为27.73亿元；2024年公司分配股利、利润或偿付利息所支付的现金金额为11.57亿元。2024年度公司经营性净现金流为13.95亿元，投资性净现金流为-3.84亿元，筹资活动前净现金流为10.11亿元。预计2025年，随着地质因素影响消除，煤炭产销量恢复对盈利形成一定支撑，筹资活动前净现金流仍对短期债务形成一定保障。

公司融资渠道畅通，截至2025年6月末，公司获得银行授信总额为137.50亿元，其中未使用银行授信54.16亿元。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供、中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》（自主查询版），截至2026年1月5日，公司本部在未结清银行贷款方面不存在不良信用记录，已结清信贷信息中存在18个关注类账户，因煤炭行业以前属于银行高风险行业，因此之前借款均在关注类，后期逐步调出。

外部支持

大唐集团是国务院国资委直接管理的大型综合性发电集团之一，综合实力极强，公司作为大唐集团重要的煤炭板块子公司，近年在资本注入、政府补助、业务开展及融资等方面获得股东和相关各方的大力支持

大唐集团是国务院批准成立的全国性发电集团之一，主要从事电力生产和销售、煤炭开采、能源化工以及燃料经营、物流等业务，是国务院国资委直接管理的大型综合性发电集团之一，在全国电力市场具有很强的竞争优势和重要的市场地位。大唐集团在役发电资产广泛分布在全国 31 个省（自治区、直辖市），区域分布多元化程度高，近年装机容量规模持续增长，2024 年可控装机容量为 19799.32 万千瓦，其中火电装机容量占比为 55.17%，近年大力发展清洁能源和可再生能源，电源结构在发展中得到优化，风电等新能源领域快速发展。2024 年大唐集团发电量 6251.93 亿千瓦时，其中火电机组发电量占比 71.11%，上网电量 5903.33 亿千瓦时，平均上网电价（含税）0.4386 元/千瓦时，其中火电平均上网电价（含税）0.4765 元/千瓦时。

截至 2025 年 9 月末，大唐集团（合并）资产总额为 9552.09 亿元，所有者权益为 2491.24 亿元，资产负债率为 73.92%。2024 年和 2025 年 1~9 月，大唐集团分别实现营业总收入 2583.16 亿元和 1901.47 亿元，利润总额 203.66 亿元和 195.29 亿元。

公司为大唐集团全资子公司，资本注入方面，截至 2025 年 9 月末，公司注册资本及实收资本均为 115.77 亿元。

业务支持方面，煤炭产业是大唐集团传统能源板块的重要组成部分，是煤电燃料、原料供应的关键，公司作为大唐集团唯一的煤炭板块专业化管理子公司，在业务发展等方面可得到股东支持。

融资支持方面，截至 2025 年 6 月末，公司获得银行授信总额为 137.50 亿元，其中来自中国大唐集团财务有限公司的授信额度为 13.00 亿元，未使用额度为 4.50 亿元。

总体来看，大唐集团是国务院国资委直接管理的大型综合性发电集团之一，综合实力极强，公司作为大唐集团重要的煤炭板块子公司，近年来在资本注入、业务开展及融资等方面获得股东和相关各方的大力支持，预计未来支持意愿仍较强。

抗风险能力与结论

公司是大唐集团唯一的煤炭板块专业化管理子公司，拥有煤炭资源储量 26.32 亿吨，可采储量 13.07 亿吨，煤种以长焰煤等动力煤为主，煤炭核定产能 1500 万吨/年，煤炭资源储量丰富，具有很强的市场竞争力；公司在产煤矿龙王沟煤矿是千万吨级特大型井工煤矿，为国家安全生产标准化管理体系一级矿井、全国首批智能化示范煤矿、内蒙古自治区绿色矿山，采煤及掘进机械化程度均为 100%，智能化和自动化程度高；公司主要客户包括大唐集团系统内发电企业和发电供热企业、国内大型电力企业等，大唐集团可控装机容量为 19799.32 万千瓦，火电装机占比 55.17%，为公司煤炭业务提供良好需求。

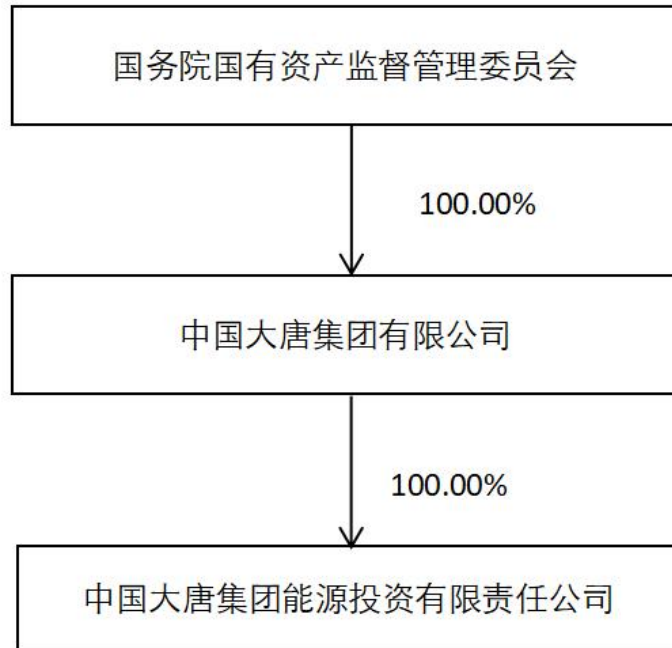
同时，东方金城关注到，近年煤炭市场价格下行，叠加受地质因素影响，公司煤炭产销量

下滑，营业收入及利润总额下降，经营活动现金流净流入规模下行；公司受限资产规模较大，资产流动性一般，在建及拟建项目后续投资规模较大，存在一定资本支出压力。

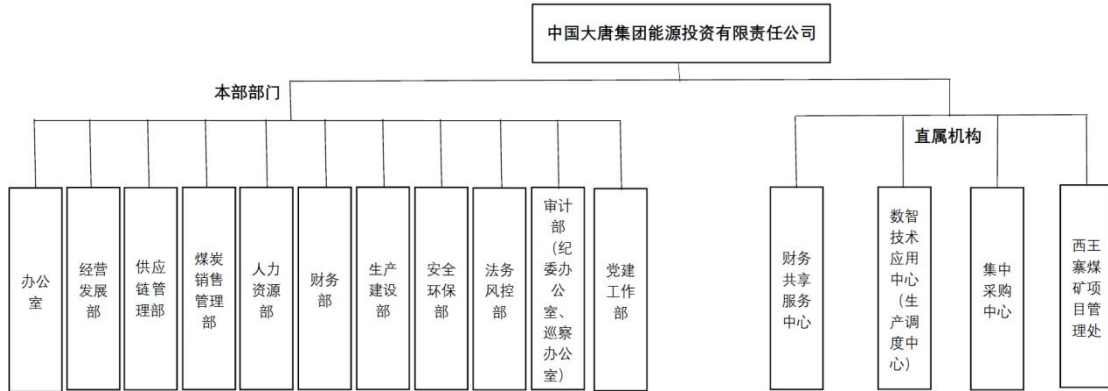
外部支持方面，大唐集团是国务院国资委直接管理的大型综合性发电集团之一，综合实力极强，公司作为大唐集团重要的煤炭板块子公司，预计未来仍可在资本注入、业务开展及融资等方面获得股东和相关各方的大力支持。

综合分析，东方金城评定大唐能投主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，本期中期票据信用等级为 AAA。

附件一：截至 2025 年 9 月末公司股权结构图



附件二：截至 2025 年 9 月末公司组织结构图



附件三：公司主要财务数据及财务指标

| 项目名称 | 2022年 | 2023年 | 2024年 | 2025年9月 (未经审计) |
|--------------------|--------|--------|--------|-------------------|
| 主要财务数据及指标 | | | | |
| 资产总额 (亿元) | 186.04 | 173.56 | 182.39 | 186.19 |
| 所有者权益 (亿元) | 43.42 | 54.60 | 64.39 | 69.05 |
| 负债总额 (亿元) | 142.61 | 118.96 | 118.01 | 117.13 |
| 短期债务 (亿元) | 37.94 | 22.59 | 32.73 | 27.73 |
| 长期债务 (亿元) | 66.59 | 74.43 | 64.33 | 68.02 |
| 全部债务 (亿元) | 104.53 | 97.02 | 97.06 | 95.75 |
| 营业收入 (亿元) | 104.67 | 78.21 | 55.75 | 38.64 |
| 利润总额 (亿元) | 34.98 | 31.73 | 17.67 | 13.80 |
| 净利润 (亿元) | 27.70 | 26.26 | 14.86 | 11.11 |
| EBITDA (亿元) | 43.49 | 40.10 | 24.98 | - |
| 经营活动产生的现金流量净额 (亿元) | 41.99 | 26.01 | 13.95 | 23.29 |
| 投资活动产生的现金流量净额 (亿元) | -12.09 | -3.26 | -3.84 | -4.65 |
| 筹资活动产生的现金流量净额 (亿元) | -27.31 | -25.97 | -15.27 | -17.11 |
| 毛利率 (%) | 46.37 | 56.18 | 46.86 | 54.72 |
| 营业利润率 (%) | 39.65 | 48.22 | 38.22 | 45.87 |
| 销售净利率 (%) | 26.47 | 33.58 | 26.66 | 28.75 |
| 总资本收益率 (%) | 21.20 | 19.41 | 10.64 | - |
| 净资产收益率 (%) | 63.80 | 48.10 | 23.08 | - |
| 总资产收益率 (%) | 14.89 | 15.13 | 8.15 | - |
| 资产负债率 (%) | 76.66 | 68.54 | 64.70 | 62.91 |
| 长期债务资本化比率 (%) | 60.53 | 57.69 | 49.98 | 49.62 |
| 全部债务资本化比率 (%) | 70.65 | 63.99 | 60.12 | 58.10 |
| 货币资金/短期债务 (%) | 31.29 | 34.28 | 14.09 | 22.13 |
| 非筹资性现金净流量债务比率 (%) | 28.61 | 23.45 | 10.42 | 19.46 |
| 流动比率 (%) | 46.80 | 48.55 | 25.04 | 38.38 |
| 速动比率 (%) | 43.84 | 45.72 | 22.21 | 36.48 |
| 经营现金流流动负债比 (%) | 55.24 | 58.81 | 28.88 | - |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | 9.30 | 10.15 | 7.99 | - |
| 全部债务/EBITDA (倍) | 2.40 | 2.42 | 3.89 | - |
| 应收账款周转率 (次) | - | 13.66 | 35.56 | - |
| 销售债权周转率 (次) | - | 13.66 | 35.56 | - |
| 存货周转率 (次) | - | 19.57 | 22.65 | - |
| 总资产周转率 (次) | - | 0.43 | 0.31 | - |
| 现金收入比 (%) | 123.08 | 149.36 | 114.80 | 137.50 |

附件四：主要财务指标计算公式

| 指标 | 计算公式 |
|-------------------|--|
| 毛利率 (%) | $(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$ |
| 营业利润率 (%) | $(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$ |
| 销售净利率 (%) | $\text{净利润} / \text{营业收入} \times 100\%$ |
| 净资产收益率 (%) | $\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$ |
| 总资本收益率 (%) | $(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$ |
| 总资产收益率 (%) | $\text{净利润} / \text{资产总额} \times 100\%$ |
| 资产负债率 (%) | $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$ |
| 长期债务资本化比率 (%) | $\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$ |
| 全部债务资本化比率 (%) | $\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$ |
| 担保比率 (%) | $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$ |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | $\text{EBITDA} / \text{利息支出}$ |
| 全部债务/EBITDA (倍) | $\text{全部债务} / \text{EBITDA}$ |
| 货币资金短债比 (倍) | $\text{货币资金} / \text{短期债务}$ |
| 非筹资性现金净流量债务比率 (%) | $(\text{经营活动产生的现金流量净额} + \text{投资活动产生的现金流量净额}) / \text{全部债务} \times 100\%$ |
| 流动比率 (%) | $\text{流动资产} / \text{流动负债} \times 100\%$ |
| 速动比率 (%) | $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债} \times 100\%$ |
| 经营现金流负债比率 (%) | $\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债} \times 100\%$ |
| 应收账款周转率 (次) | $\text{营业收入} / \text{平均应收账款净额}$ |
| 销售债权周转率 (次) | $\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$ |
| 存货周转率 (次) | $\text{营业成本} / \text{平均存货净额}$ |
| 总资产周转率 (次) | $\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$ |
| 现金收入比率 (%) | $\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$ |

注：EBITDA=利润总额+利息费用+折旧+摊销

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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

全部债务=长期债务+短期债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件五：信用等级符号及定义

主体及中长期债券信用等级符号及定义

| 等级符号 | 定义 |
|------|--------------------------------|
| AAA | 偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低 |
| AA | 偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低 |
| A | 偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低 |
| BBB | 偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般 |
| BB | 偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险 |
| B | 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 | 偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高 |
| 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 |

注：除AAA级和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。

科技创新主体信用等级符号及定义

| 等级符号 | 定义 |
|--------------------|---|
| AAA _{sti} | 受评主体具有科技创新属性，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 _{sti} | 受评主体具有科技创新属性，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 _{sti} | 受评主体具有科技创新属性，偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低 |
| BBB _{sti} | 受评主体具有科技创新属性，偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般 |
| BB _{sti} | 受评主体具有科技创新属性，偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险 |
| B _{sti} | 受评主体具有科技创新属性，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 _{sti} | 偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高 |
| CC _{sti} | 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 _{sti} | 不能偿还债务 |

注：除AAA_{sti}级和CCC_{sti}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。

中长期科技创新债券信用等级符号及定义

| 等级符号 | 定义 |
|--------------------|----------------------------------|
| AAA _{sti} | 科技创新债券安全性很强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低 |
| AA _{sti} | 科技创新债券安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低 |
| A _{sti} | 科技创新债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低 |
| BBB _{sti} | 科技创新债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般 |
| BB _{sti} | 科技创新债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险 |
| B _{sti} | 科技创新债券较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高 |
| CCC _{sti} | 科技创新债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高 |
| CC _{sti} | 在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还科技创新债券 |
| C _{sti} | 不能偿还科技创新债券 |

注：除AAA_{sti}级和CCC_{sti}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。

短期债券信用等级符号及定义

| 等级符号 | 定义 |
|------|-------------------------|
| A-1 | 还本付息能力最强，安全性最高 |
| A-2 | 还本付息能力较强，安全性较高 |
| A-3 | 还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响 |
| B | 还本付息能力较低，有一定的违约风险 |
| C | 还本付息能力很低，违约风险较高 |
| D | 不能按期还本付息 |

注：每一个信用等级均不进行微调。

短期科技创新债券信用等级符号及定义

| 等级符号 | 定义 |
|--------------------|---------------------------------|
| A-1 _{sti} | 短期科技创新债券还本付息能力最强，安全性最高 |
| A-2 _{sti} | 短期科技创新债券还本付息能力较强，安全性较高 |
| A-3 _{sti} | 短期科技创新债券还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响 |
| B _{sti} | 短期科技创新债券还本付息能力较低，有一定的违约风险 |
| C _{sti} | 短期科技创新债券还本付息能力很低，违约风险较高 |
| D _{sti} | 短期科技创新债券不能按期还本付息 |

注：每一个信用等级均不进行微调。

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定的要求，东方金诚将在“中国大唐集团能源投资有限责任公司2026年度第一期中期票据”（以下简称“该债项”）的信用等级有效期内，持续关注与中国大唐集团能源投资有限责任公司（以下简称“受评主体”）和该债项相关的、可能影响其信用等级的重大事项，实施跟踪评级。东方金诚在信用等级有效期满后不再承担对该债项的跟踪评级义务。

跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。定期跟踪评级每年进行一次，东方金诚将按照监管规定或委托评级合同约定出具定期跟踪评级报告；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对该债项信用等级产生重大影响的事项时启动。

在该债项信用等级有效期内发生可能影响其信用评级的事项时，委托方或受评主体等相关方应及时告知东方金诚，并提供相关资料，东方金诚将就相关事项进行分析，视情况出具不定期跟踪评级结果。

如委托方或受评主体等相关方未能及时或拒绝提供跟踪评级所需相关资料，东方金诚将有权视情况采取延迟披露跟踪评级结果、确认或调整信用等级、公告信用等级暂时失效或终止评级等评级行动。

东方金诚出具的跟踪评级结果等相关信息将按照监管规定或委托评级合同约定向相关单位报送或披露。

东方金诚国际信用评级有限公司
2026年4月3日