

# 信用等级通知书

东方金诚债评字【2026】0190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 年度第二期中期票据”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

二〇二六年五月二十七日

## 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。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5月27日

# 中国大唐集团能源投资有限责任公司

## 2026年度第二期中期票据信用评级报告

主体信用等级 <sup>1</sup>	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	2026/5/27	何阳	郑慧

主体概况	评级模型			
	一级指标	二级指标	权重 (%)	得分
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”）。	企业规模	营业总收入	10.00	3.10
		原煤产量	10.00	6.24
	市场竞争力	资源储备	10.00	6.16
		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	7.28
		经营现金流动负债比	8.75	8.75
EBITDA 利息倍数		8.75	8.65	
全部债务/EBITDA		8.75	5.32	
	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。

### 本期中期票据概况

**注册金额：**20 亿元  
**本期发行金额：**基础发行金额 5.00 亿元，发行金额上限 10.00 亿元  
**本期中期票据期限：**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：**拟全部用于偿还公司本部有息债务  
**增信措施：**无

### 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，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，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 50%，为公司业务提供良好需求保障。同时，东方金城关注到，近年受煤炭市场价格下降和煤炭销量波动等影响，公司营业收入逐年下降，利润总额有所下滑；预付款项、应收账款和存货规模较大，对资金形成一定占用，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。

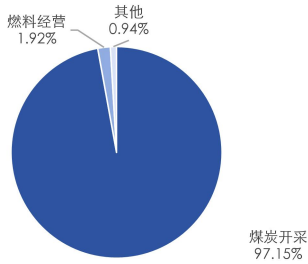
外部支持方面，公司为大唐集团全资子公司，大唐集团是国务院国资委直接管理的大型综合性发电集团之一，综合实力极强，煤炭产业是大唐集团传统能源板块的重要组成部分，是煤电燃料、原料供应的关键，公司作为大唐集团重要的煤炭板块子公司，近年在资本注入、政府补助、业务开展及融资等方面获得股东和相关各方的大力支持，预计未来支持意愿仍很强。

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。

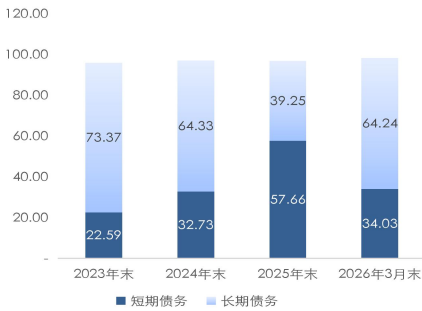
<sup>1</sup> 该主体信用等级及评级展望在 2027 年 5 月 26 日内有效，期间如有评级调整则以最新调整为准。

## 主要指标及依据

### 2025 年收入构成



### 近年公司债务结构 (单位: 亿元)



### 主要数据和指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额 (亿元)	173.56	182.39	185.69	190.23
所有者权益 (亿元)	54.60	64.39	68.97	72.28
全部债务 (亿元)	95.96	97.06	96.91	98.27
营业总收入 (亿元)	78.21	55.75	51.14	13.12
利润总额 (亿元)	31.73	17.67	17.16	5.04
经营性净现金流 (亿元)	26.01	13.95	28.36	7.49
营业利润率 (%)	48.22	38.22	44.41	44.54
资产负债率 (%)	68.54	64.70	62.86	62.00
全部债务资本化比率 (%)	48.55	25.04	13.10	31.82
流动比率 (%)	2.39	3.89	3.94	-
全部债务/EBITDA (倍)	12.63	10.77	11.84	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	173.56	182.39	185.69	190.23

注: 表中数据来源于公司 2023 年~2025 年的审计报告及 2026 年 1~3 月未经审计的合并财务报表。

### 优势

- 公司是大唐集团煤炭板块唯一的专业化管理子公司, 拥有煤炭资源储量 26.32 亿吨, 可采储量 13.07 亿吨, 煤炭资源储量丰富, 煤种以长焰煤等动力煤为主, 2025 年煤炭产量 1323.97 万吨, 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及发电供热企业、国内大型电力企业等, 2025 年大唐集团可控装机容量中火电装机占比 54.39%, 为公司业务提供了良好的需求保障;
- 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、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。

### 关注

- 近年受煤炭市场价格下降和煤炭销量波动等影响, 公司营业收入逐年下降, 利润总额有所下滑;
- 公司预付款项、应收账款和存货规模较大, 对资金形成一定占用, 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

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AAA/稳定	AAA	2026/4/3	贾圆圆、郑慧	《煤炭企业信用评级方法及模型 (RTFC002202504) 》	阅读原文

注: 自 2026 年 4 月 3 日 (首次评级) 至今, 大唐能投主体信用等级未发生变化, 均为 AAA/稳定。

## 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2026年3月末，公司注册资本与实收资本均为115.77亿元，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。

截至2026年3月末，公司资产总额（合并）为190.23亿元，所有者权益72.28亿元，资产负债率62.00%。2025年及2026年1~3月，公司实现营业收入分别为51.14亿元和13.12亿元，利润总额分别为17.16亿元和5.04亿元。

## 中期票据概况及募集资金用途

### 主要条款

公司已向中国银行间交易商协会注册金额20.00亿元的中期票据（中市协注[2026]MTN233号）。本次拟发行“中国大唐集团能源投资有限责任公司2026年度第二期中期票据”（以下简称“本期中期票据”）。本期中期票据基础发行金额5.00亿元，发行金额上限10.00亿元，期限3年。本期中期票据按面值100元平价发行，采用附息式固定利率，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金兑付一起支付。

本期中期票据无担保。

### 募集资金用途

本期中期票据募集资金扣除发行费用后，拟全部用于偿还公司本部有息债务。

## 宏观经济和政策环境

**受出口高增、投资止跌回升带动，一季度经济增长动能增强，物价水平偏低局面也在改善**

2026年一季度GDP同比增长5.0%，增速较上季度回升0.5个百分点。主要原因是在外需偏强，以及国内制造业转型升级效应显现，推动芯片、新能源汽车等高新技术产品出口高增带动下，当季出口增速明显加快，以美元计价同比增长14.7%，显著高于去年四季度的3.8%。这是一季度工业生产同比增长6.1%，增速比上季度加快1.1个百分点的主要原因。另外，一季度在基建投资快速增长带动下，固定资产投资同比增长1.7%，扭转了去年四季度较大幅度负增长的态势，也对一季度GDP增速加快起到了一定推动作用。最后，在反内卷及外部输入性通胀综

合作用下，一季度物价水平偏低状况也有明显改善，衡量宏观经济整体物价水平的 GDP 平减指数同比降幅由去年四季度的-0.65%收窄至-0.06%，二季度将会转正。需要强调的是，一季度高技术制造业增加值同比增长 12.5%，比去年全年增速加快 3.1 个百分点，明显领先整体工业生产增速，显示新质生产力领域快速发展对经济增长的拉动力在进一步增强。

值得注意的是，一季度在出口大幅提速的同时，宏观经济呈现一定程度的“外强内弱”特征，国内投资、消费增速仍然偏低。背后是房地产市场继续处于调整状态，有效需求不足的局面有待进一步破解。展望二季度，GDP 增速有望达到 4.8%左右，较一季度会略有放缓，主要原因是受中东地区地缘政治冲突拖累全球经济，以及去年同期基数偏高等影响，二季度出口增速有可能下行。总体上看，未来一段时间宏观经济运行将以稳为主，投资还有提速空间，居民消费会温和增长，房地产市场调整幅度有望收敛。

### 短期内宏观政策将继续处于观察期，降息降准会进一步后移；下半年财政政策有加码空间

短期来看，外部地缘政治冲突对国内物价的推升效应已经显现，对经济增长动能的扰动还要进一步观察。在物价水平上升、出口保持较快增长的预期下，二季度宏观政策还将保持较强定力。其中，降息降准会进一步后移，央行将主要通过结构性政策工具，引导金融资源重点流向科技型企业 and 中小微企业，着力推动新旧动能转换，稳定就业大局，同时坚持不搞大水漫灌。今年目标财政赤字率、新增专项债、新增超长期特别国债规模均与上年持平，同时设立 8000 亿元新型政策性金融工具。这意味着今年财政政策将主要通过准财政工具发力，重点是扩投资，促消费的重点正在从商品消费转向服务消费。我们判断，下半年财政政策有灵活加码空间。总体上看，在房地产市场处于调整状态下，宏观政策会延续支持性取向。

## 行业分析

### 煤炭行业

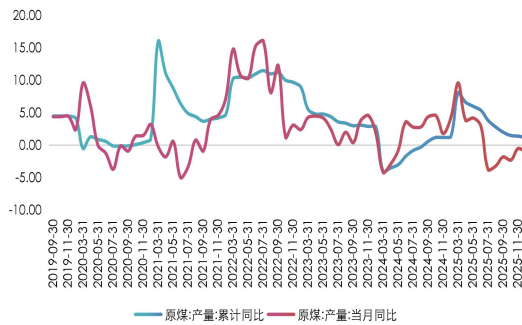
2025 年，受益于山西原煤产量恢复增长，以及部分煤企以量补价策略等影响，上半年国内煤炭产量较快增长，下半年受超产核查（反内卷）、环保限产等影响，煤炭产量同比下降，预计 2026 年超产核查常态化，合规达产稳供应，煤炭进口小幅下降，供给总量维持高位

“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。2025 年，山西煤炭恢复增长，部分煤企以量补价策略增产和低基数效应，全国煤炭产量上半年增长 5.4%。2025 年 7 月，国家能源局发布《关于组织开展煤矿生产情况核查促进煤炭供应平稳有序的通知》，对山西、内蒙古、陕西、新疆等 8 省煤矿进行超产核查。受超产核查（反内卷）、环保限产政策等影响，下半年煤炭产量同比下降，全年原煤产量 48.32 亿吨，同比增长 1.2%，全国煤炭行业产能利用率 69.76%，同比下降 3.04 个百分点。

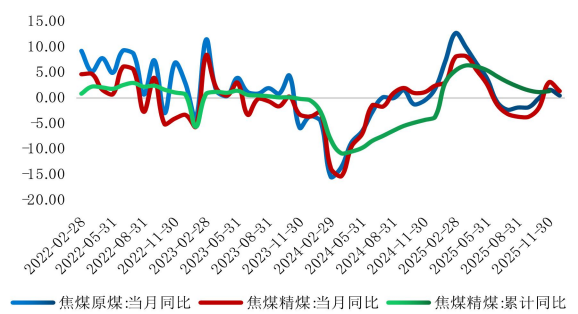
2025 年，焦煤主产区山西恢复增产，配煤技术优化推动气煤增产，全国炼焦原煤产量 13.11 亿吨，同比增长 2.72%，炼焦精煤产量 4.80 亿吨，同比增长 1.37%。2026 年 2 月，新版《煤矿安全规程》正式施行，约束冲击地压矿井产能释放，提高瓦斯突出矿井建设要求，行业安监形势仍将趋严，制约产能释放。预计 2026 年，保供阶段预核增尚未转正产能面临清退风险，全

国煤炭产能将有所下降，超产核查常态化、安监环保将持续制约煤炭产量，全国煤炭产量低速增长，焦煤产量同比持平或微增。根据中煤协数据，2025年末，全国已建成智能化煤矿900余处，智能工作面1800余个，智能开采产能占比超过50%；国家矿山安监局等部门预计到2026年全国煤矿智能化产能占比不低于60%，智能化工作面数量占比不低于30%，我国煤炭开采进入智能高效发展新阶段。

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，2025年煤炭主产区晋蒙陕新四省（区）原煤产量合计39.48亿吨，占全国原煤产量的81.72%，区域集中度稳中略升。从主产区各省（区）煤炭产量来看，2025年山西、陕西和新疆煤炭产量分别为13.05亿吨、8.05亿吨和5.53亿吨，同比分别增长2.82%、3.15%和2.24%。但受超产核查（反内卷）、环保限产等影响，内蒙古原煤产量同比下降0.81%。2025年，我国煤炭进口量4.90亿吨，同比下降9.60%，主要是因为国内煤炭市场宽松，煤价下跌，进口煤由于开采成本、海运费等支持，价格相对刚性，进口煤价差优势减弱，同时长协履约压力下，国内大型电力企业优先采购长协煤。2025年，我国从蒙古国和加拿大的煤炭进口量同比分别增长5.9%和20.53%，俄罗斯、澳大利亚和印度尼西亚的进口量同比分别下降8.73%、6.94%和29.63%。2026年，澳大利亚产能收缩、矿权税压力致其产量下降，且澳煤运输时间长，运费较高，削弱其竞争力；印尼强化煤炭国内市场义务（DMO）政策，收紧煤炭RKAB，将2026年煤炭生产配额减少至6亿吨（低于2025年7.9亿吨），且计划对煤炭出口征收1%-5%关税，预计印尼煤进口量将继续下降。蒙古国完善口岸基础设施，提升通关效率，计划2026年对华煤炭出口提升至1亿吨。

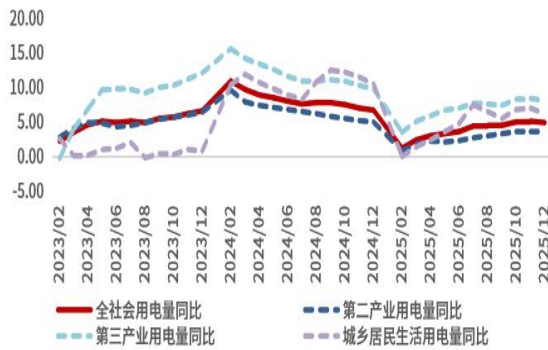
预计2026年，保供阶段预核增尚未转正产能面临清退风险，全国煤炭产能将有所下降，超产核查常态化、安监环保将持续制约煤炭产量，全国煤炭产量低速增长，焦煤产量同比持平或微增。随着国内煤价反弹，进口煤价格优势再现，进口量降幅收窄，煤炭进口总量维持在4.5亿吨以上。

**2025年高端制造业成为用电新引擎，新能源对火电替代持续推进，2026年工业用电向新向优，数字经济快速发展，现代服务业升级，新场景、新业态用电增速突出，调峰保供需求支撑电煤消费韧性，煤炭仍是国家能源安全的“压舱石”**

2025年，我国产业结构持续向高端、绿色、智能化升级，全社会用电量同比增长5.0%。尽管用电量整体增长，但新旧动能用电显著分化，新兴产业用电高增长，传统产业用电放缓，

第二产业用电量同比增长 3.7%。第三产业用电量受益于数字经济与新兴技术快速发展，充电桩、5G 基站等新型基础设施建设提速，用电增速下半年持续高于 7%。2025 年，我国电力供给加快转型，新能源发电加速替代，挤压火电同比下降 1.0%；风电光伏装机容量首次超过火电。

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

受暖冬用电需求偏弱、新能源挤压、四大高耗能行业用电需求疲软，2025 年六大发电集团日耗煤不及预期。国内用电增速与煤耗逐步脱钩，用电需求来自高端制造与现代服务业等低能耗领域；钢铁、建材等高耗能行业节能减排，单位产值能耗减少。预计 2026 年，工业用电向新向优，汽车制造、电气设备、仪器仪表用电呈现高增速，数字经济快速发展，数据中心、算力基础设施用电持续扩张，现代服务业升级，新场景、新业态用电增速突出。136 号文抢装潮后，新能源装机增速放缓，煤电机组“三改联动”深入推进，新核准煤电新机组迎来投产高峰期，峰值负荷与瞬时调节引导火电装机容量稳步增加，而新能源优先消纳，火电发电利用小时数与燃料消耗增速低于装机，火电增容减量导致电煤消费承压，但调峰保供需求支撑电煤消费韧性，煤炭仍是国家能源安全的“压舱石”。

从焦煤终端需求来看，2025 年，受益于一系列房地产支持组合拳政策等实施影响，房地产销售面积同比增速从 2024 年末的-12.9%收窄到-8.7%，新开工面积同比增速从-23.00%收窄到-20.40%；但房地产开发投资同比降幅仍从-10.60%持续扩大至-17.20%。2025 年，基建投资前高后低，地方政府土地出让收入减少，化债压力大，传统大基建投资下降，基建投资自 7 月以来增速持续放缓，新基建投资保持较高增速。预计 2026 年，地产去库磨底，控增量、优供给，新开工与投资降幅收窄，对焦煤需求的拖累减弱；“十五五”开局之年，中央继续实施积极财政政策，保持必要财政赤字，优化“两新”和“两重”政策实施，推动投资止跌回稳，支撑焦煤需求；制造业用钢需求增长，弥补建筑用钢缺口，粗钢与生铁产量小幅下降，双焦需求整体维持高位；焦炭行业供给优化，淘汰落后产能，释放先进产能，焦炉煤气制氢、焦炉煤气制甲醇等煤化工焦炭需求增加，高端制造业升级，造船、航空航天、能源电力等领域大型铸件需求扩大带动铸造焦消费增加，非钢用焦贡献增量，带动焦炭、焦煤需求增长。

中长期来看，在“2030 年碳排放达峰”“2060 年碳中和”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。

**2025年，煤炭价格先抑后扬，受新能源挤压火电需求等影响，上半年煤炭价格波动下降，下半年，煤价受煤矿超产核查等影响触底反弹，预计2026年供给强约束，电煤止跌企稳，化工煤维持高增，非钢用焦需求增加，煤价中枢上移**

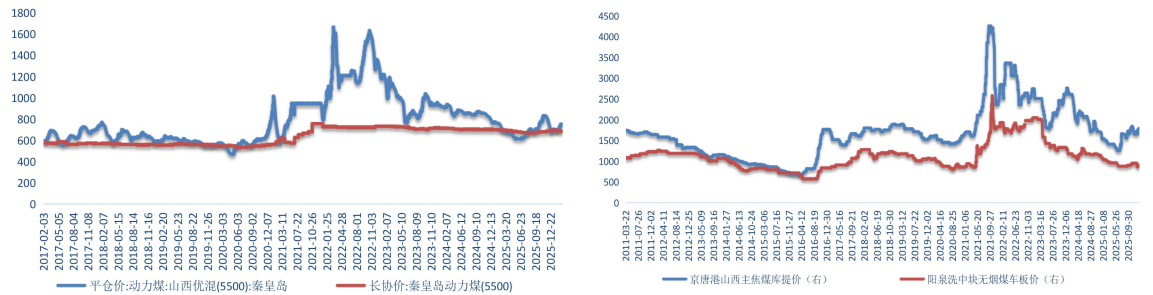
自2017年以来，国家发改委推动煤炭企业与用煤企业实行中长期合同制度和“基准价+浮动价”的价格机制，实行煤炭市场化价格与长协价格双轨并行，长协价格成为煤炭市场稳健发展的基石。2025年11月，国家发改委发布《关于做好2026年电煤保供中长期合同签订和履约监管工作的通知》（以下简称“2026年电煤中长期合同履约通知”）提出，2025年以产地价格计算的电煤中长期合同应符合国家以及地方人民政府和有关部门明确的本地区价格合理区间要求，建立价格月度调整机制。以港口价格计算的电煤中长期合同应按照“基准价+浮动价”价格机制签订和执行，交易价格不超过明确的合理区间。浮动价采用中国电力企业联合会电煤价格指数CECI沿海指数、国煤下水动力煤价格指数、环渤海动力煤价格指数(BSPI)、(CCTD)秦皇岛动力煤综合交易价格指数综合确定。“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2026年电煤中长期合同履约通知，各省（区、市）和有关中央发电企业应结合新能源替代等因素合理确定合同签订量，原则上不应低于签约需求的80%，与2025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，2026年电煤中长期合同履约通知要求长协煤合同月度履约率不低于80%，季度和全年原则上不低于90%。

2025年，煤炭价格先抑后扬，受新能源挤压火电需求，四大高耗能行业用电需求疲软等影响，港口与电厂煤炭库存较高，部分煤矿顶仓停产，上半年秦皇岛港山西产5500大卡优混动力煤市场价下降至615元/吨，降幅19.61%。2025年7月以来，受煤矿超产核查、产量下降、进口煤减少等影响，煤价触底反弹。2025年末，秦皇岛山西产5500大卡优混动力煤现货价较上年末下降11.40%，降幅较6月末收窄。2025年，焦煤价格先降后升，上半年受地产投资增速为负，生铁产量下降，焦煤产量增加等影响，京唐港山西产主焦煤库提价降至1250元/吨，降幅18.3%。下半年，超产核查限制国内产量，供需改善，焦煤价格触底回升，京唐港山西产主焦煤库提价回升至1700元/吨，同比增长11%。

预计2026年，国内超产整治常态化，动力煤产量维持低增速，产量中枢月均2.6亿吨，进口煤总量降幅收窄，维持月均2700万吨以上；全社会用电量保持增长，136号文后新能源装机增速放缓，调峰保供需求支撑电煤需求止跌企稳，煤化工耗煤维持高增速，冶金建材行业耗煤维持低位；在供给强约束与需求弱复苏影响下，动力煤库存逐步去化，沿海六大电厂库存整体仍位于历年中位水平。动力煤调峰保供托底需求，能源“压舱石”地位不变，需求韧性较强；国内超产核查，供给强约束，进口煤降幅收窄，总量维持高位；供需格局改善，库存适中，预计动力煤价中枢上移。地产去库磨底，投资与新开工降幅收窄，对焦煤需求仍有拖累；“十五五”开局年，两重（重大工程、重点领域）提前批投资力度高于上年，基建投资止跌回稳支撑焦煤需求；钢铁减产政策博弈持续，钢铁用焦需求缺乏弹性；煤化工与高端装备铸造焦需求增加，焦煤需求改善。

图表 5：国内主要煤炭品种现货价格走势情况（单位：元/吨）



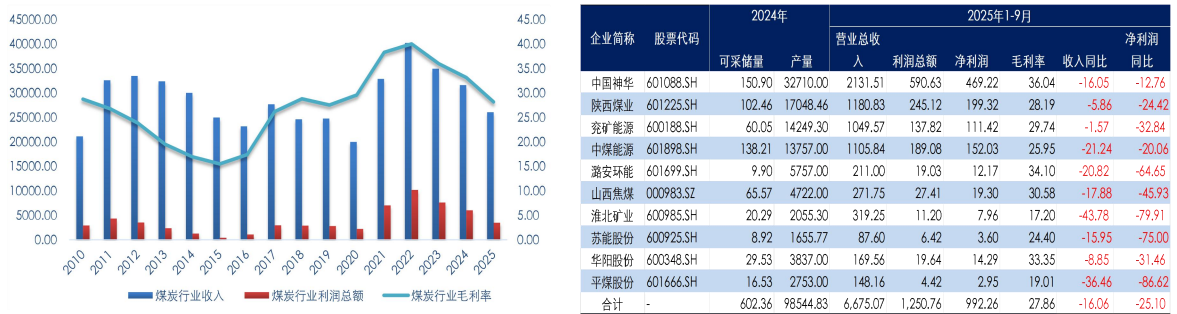
资料来源：iFinD，东方金城整理

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，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，2025年，全国规模以上煤炭企业实现营业收入 26088.60 亿元，同比下降 17.45%；全国规模以上煤炭企业实现利润总额 3520.00 亿元，同比下降 41.78%。

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。2025 年，全国 120 万吨/年以上大型煤矿产能占全国的 85%，生产煤矿平均单井规模提升至 170 万吨/年，煤炭开发规模化集约化程度显著提升。行业原煤超 5000 万吨的企业产量占全国原煤产量的比例达到 56%，大型企业行业引领作用进一步增强。山西、内蒙古、陕西、新疆、贵州、河南、宁夏、安徽 8 省（区）的原煤产量均超亿吨，产量合计约占全国产量的 91.31%。近年，煤炭企业整合持续推进。

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）



数据来源：iFinD，东方金城整理

2025 年 12 月，中国神华拟发行 A 股股份及支付现金购买控股股东国家能源集团及其全资子公司西部能源持有的煤炭、坑口煤电、煤化工等领域的相关资产，以优化全产业链布局，推进清洁生产、优化产能匹配、提升盈利能力，并购完成后，中国神华煤炭保有资源量将提升至 684.9 亿吨，增长 64.72%；煤炭可采储量将提升至 345 亿吨，增长 97.71%，煤炭产量将提升至 5.12 亿吨，增长 56.57%。2025 年 9 月，河南省委、省政府决定对中国平煤神马控股集团有限公司和河南能源集团有限公司实施战略重组，2026 年 1 月，河南省国资委以其持有的河南能源集团 100% 股权按照经评估的公允价值对平煤神马集团增资，增资完成后，河南能源集团将成

为平煤神马集团的全资子公司。2025年8月，贵州省国资委批复同意《关于贵州能源集团吸收合并乌江能源集团有关事宜的批复》，吸收合并完成后，贵州省能源集团吸收合并乌江能源集团的全部资产，并承继乌江能源集团的全部债权债务和持有其他公司的股权，贵州能源集团继续存续，乌江能源集团解散并注销。

## 业务运营

### 经营概况

公司营业收入与毛利润主要来源于煤炭开采业务，受煤炭市场价格下行和煤炭销量波动影响，近年公司营业收入与毛利润有所下降

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与毛利润持续下降。2024年，受煤炭价格下降，叠加地质因素影响，煤炭销量下滑，公司营业收入同比下降28.72%，毛利润同比下降40.56%。2025年，受煤炭价格下降影响，公司营业收入同比下降8.27%；但受益于煤炭销量增加，毛利润同比增长4.06%。公司燃料经营业务主要是对生产煤矿的燃料销售。其他业务主要是委托管理服务、房屋租赁费和收取水电费等。

2026年1~3月，公司营业收入13.12亿元，同比下降9.89%；毛利润7.02亿元，同比下降8.72%，主要是因为煤炭销量同比下降；毛利率53.46%，基本保持稳定。

图表7：近年公司营业总收入、盈利情况（单位：亿元、%）<sup>2</sup>

业务类别	2023年		2024年		2025年		2026年1~3月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
煤炭开采	75.98	97.15	54.89	98.46	49.68	97.15	12.77	97.28
燃料经营	0.96	1.23	0.48	0.86	0.98	1.92	0.32	2.41
其他	1.27	1.62	0.38	0.68	0.48	0.94	0.04	0.31
合计	78.21	100.00	55.75	100.00	51.14	100.00	13.12	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	41.92	55.17	25.46	46.38	25.99	52.31	6.72	52.62
燃料经营	0.96	100.00	0.48	100.00	0.98	100.00	0.32	100.00
其他	1.06	83.46	0.18	47.37	0.20	41.67	-0.01	-25.00
合计	43.94	56.18	26.12	46.85	27.18	53.15	7.02	53.46

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、内蒙古大唐国际准格尔矿业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。

<sup>2</sup> 表中数据尾数误差系四舍五入所致，下文相同。

图表 8：2025 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 净现金流
国源公司	51.00	1500	127.12	85.55	49.71	16.17	28.10

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司是大唐集团煤炭板块唯一的专业化管理子公司，煤炭资源储量 26.32 亿吨，可采储量 13.07 亿吨，以长焰煤为主，在产煤矿核定产能 1500 万吨/年，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，智能与自动化程度高

公司是大唐集团煤炭板块唯一的专业化管理子公司，煤炭资源储量丰富。截至 2026 年 3 月末，公司在产矿井 1 座，为国源公司的龙王沟煤矿，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 2026 年 3 月末，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。

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。2025 年该矿井产量 1323.97 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。

图表 9：截至 2026 年 3 月末公司煤矿资源储量及 2025 年生产情况（单位：年、万吨/年、万吨）

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	2025 年产量
国源公司	龙王沟煤矿	长焰煤	29	13.68	5.67	1500	1323.97

资料来源：公司提供，东方金诚整理

### 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在较高水平

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。近年公司煤炭产量波动增长，2024 年，公司煤炭产量同比下降 13.17%，主要受地质因素影响，2025 年随着地质影响因素消除，产量同比增长 19.92%。近年产能利用率总体维持较高水平。

图表 10：近年公司主要煤种产量情况（单位：万吨、%）<sup>3</sup>

品种	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1~3 月
末煤	874.64	815.50	1272.37	324.96
精煤	396.83	288.57	72.00	10.96

<sup>3</sup> 2025 年 1~6 月的产能利用率已进行年化处理。

图表 10：近年公司主要煤种产量情况（单位：万吨、%）<sup>3</sup>

品种	2023年	2024年	2025年	2026年1~3月
产量合计	1271.47	1104.07	1323.97	335.92
产能利用率	84.76	73.60	88.26	89.58

资料来源：公司提供，东方金城整理

**受折旧费用、电费、专项储备、运输费用等波动影响，近年公司吨煤成本有所波动**

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。近年公司吨煤成本有所波动。2024年，受人工成本、折旧和专项储备等增加影响，公司吨煤成本同比增长；2025年，受外包费用、折旧费用、电费和专项储备等减少影响，公司吨煤成本同比下降；2026年1~3月，受折旧费用与运输费用等增加影响，公司吨煤成本有所上升。

图表 11：公司吨煤成本构成情况（单位：元/吨）

吨煤成本构成	2023年	2024年	2025年	2026年1~3月
直接材料	7.57	8.86	7.23	5.26
直接人工	14.63	20.21	19.16	18.04
折旧费用	17.06	24.77	20.92	25.87
摊销费用	11.48	11.48	11.48	11.48
外包费用	15.65	14.61	6.89	5.13
电费	15.10	15.08	10.52	4.63
专项储备	33.27	40.23	37.70	38.04
运输费用	33.50	25.32	47.57	64.02
其他	37.05	44.41	13.76	7.24
<b>吨煤成本合计</b>	<b>185.31</b>	<b>204.97</b>	<b>175.23</b>	<b>179.71</b>

资料来源：公司提供，东方金城整理

**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，生产方面，建立健全并落实全员安全生产责任制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。2023年~2025年，公司分别提取安全生产费及维简费 3.20 亿元、3.20 亿元和 3.84 亿元，使用安全生产费及维简费分别为 2.86 亿元、3.20 亿元和 3.59 亿元。近三年及一期，公司发生安全事故共造成死亡人数共 0 人，百万吨死亡率均为 0.00 人/百万吨。公司从“分类治理、重点调度、异常警示、安全评价和科技治灾”五方面，针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%，为公司业务提供了良好的需求保障，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，由大唐能投的销售公司对外销售，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，销售模式为煤矿自主销售，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，2025 年大唐集团可控装机容量为 21410.12 万千瓦，其中火电装机容量占比为 54.39%，为公司提供良好业务需求。2025 年，公司煤炭开采业务前五大客户销售金额合计 49.88 亿元，占煤炭销售总额的 98.47%，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 12：2025 年公司前五大销售客户情况（单位：亿元、%）

客户名称	销售金额	占销售总额比例	是否为关联方
拉萨联恒科技发展有限公司 <sup>4</sup>	23.94	47.25	是
大唐（北京）煤业销售有限公司	23.20	45.80	是
国能新朔内蒙古物流有限责任公司	1.99	3.92	否
华润电力唐山丰润有限公司	0.49	1.00	否
华润电力（唐山曹妃甸）有限公司	0.26	0.50	否
合计	49.88	98.47	-

资料来源：公司提供，东方金城整理

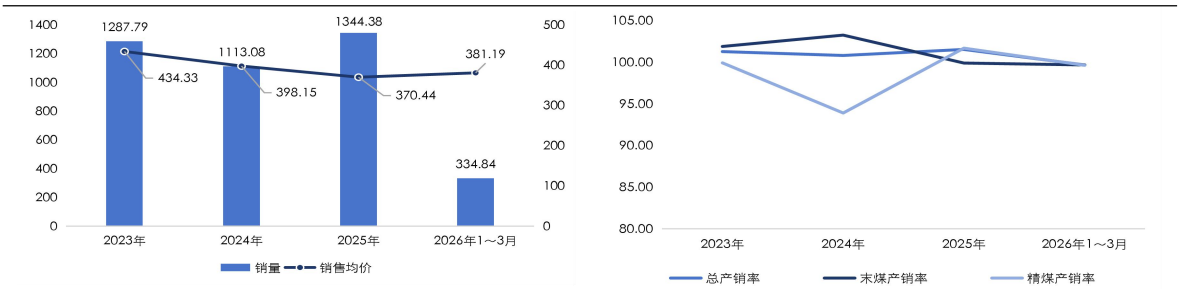
**受煤炭市场供需偏松，煤炭市场价格下降，叠加销量波动，公司商品煤销售价格、煤炭业务收入和毛利润逐年下降，总体毛利率维持较高水平**

近年，受国内煤炭市场供需偏松，煤炭市场价格持续下降，2024 年和 2025 年，公司煤炭

<sup>4</sup> 截至 2025 年末，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。

销售均价同比分别下降 8.33%和 6.96%。受煤炭销量波动影响，近年精煤产销率波动较大。

图表 13：公司煤炭销量与销售价格情况（单位：万吨、元/吨、%）

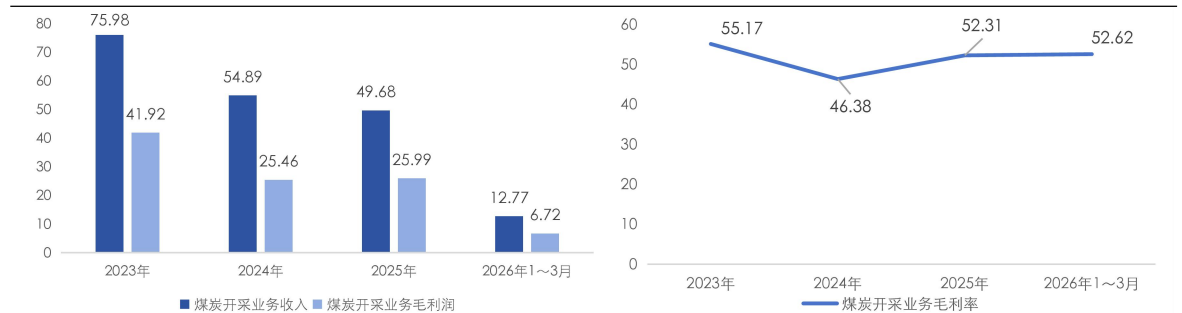


类型	2023年		2024年		2025年		2026年1~3月	
	销量	售价	销量	售价	销量	售价	销量	售价
末煤	891.25	366.01	842.09	365.16	1271.16	365.19	323.92	378.28
精煤	396.54	587.89	270.99	500.67	73.22	445.17	10.92	467.81

资料来源：公司提供，东方金城整理

受煤炭销售价格回落影响，近年公司煤炭业务收入逐年下降，毛利润呈波动下降趋势，毛利率总体维持较高水平。2026年，动力煤调峰保供托底需求，能源“压舱石”地位不变，需求韧性较强；国内超产核查，供给强约束，进口煤降幅收窄，总量维持高位；供需格局改善，库存适中，预计煤价中枢上移，公司煤炭业务收入和毛利润将改善，毛利率维持较高水平。

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 2026 年 3 月末已累计完成投资 28.58 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 6.40 亿吨，可采储量 3.9 亿吨。该项目于 2014 年 5 月取得国家发改委项目核准，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 2026 年 3 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 2026 年 3 月末公司主要在建项目情况 (单位: %、亿元、亿吨、年、万吨/年)

在建项目	持股比例	计划投产时间	计划总投资	截至 2026 年 3 月末已投资	可采储量	设计产能	未来 3 年投资金额	开采条件
孔兑沟煤矿	52	2028 年 5 月	64.94	4.29	3.50	700	61.75	井工
谢尔塔拉露天矿项目	100	2027 年 5 月	43.08	24.29	3.90	700	18.31	露天
合计			108.02	28.58	7.40	1400	80.06	-

拟建项目	所在位置	计划总投资	地质资源量	设计可采储量	服务年限	设计产能	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

### 近年子公司国源公司向少数股东支付的现金股利规模较大

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%和 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,2023 年~2025 年,国源公司向少数股东支付的股利分别为 15.03 亿元、8.46 亿元和 9.51 亿元;2023 年~2025 年,公司分别收到国源公司分红 16.10 亿元、9.60 亿元和 9.90 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立战略与投资委员会、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。

公司建立了较为完善的内部组织结构, 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，公司煤炭规划产能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2023年~2025年审计报告和2026年1~3月未经审计的合并财务报表。立信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司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）分别对公司2024年和2025年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。

截至2025年末，公司合并范围子公司共4家。

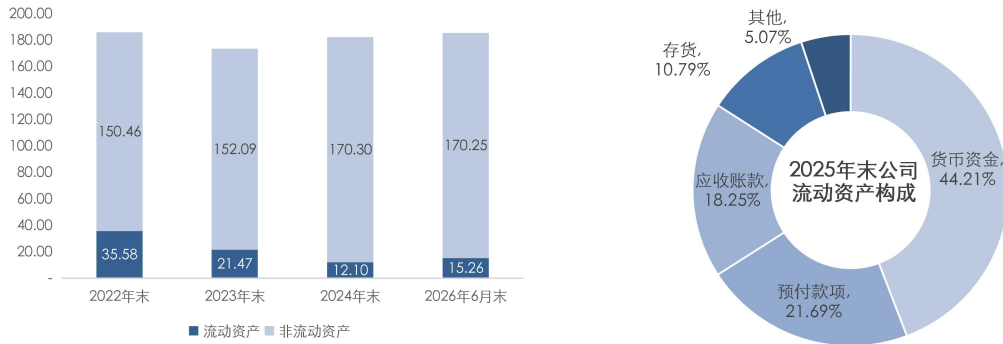
### 资产构成与资产质量

#### 近年公司资产规模整体相对稳定，以非流动资产为主，预付款项、应收账款和存货规模较大，对资金形成一定占用

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，2025年末及2026年3月末，非流动资产分别占比94.93%、91.94%。

公司流动资产规模逐年下降，2025年末流动资产主要由货币资金、预付款项、应收账款和存货等构成。近年公司货币资金有所下降，受偿还债务和支付煤矿项目建设资金影响，2025年末货币资金同比下降9.72%，其中存放财务公司的款项总额3.52亿元，2025年6月末货币资金余额增长至7.53亿元。应收账款主要是应收煤炭销售款，近年有所波动，应收账款账龄以1年以内和3年以上为主，占比分别为55.42%和24.78%，2025年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，2025年末前五名客户应收账款余额占比97.18%，集中度高。2026年3月末应收账款账面价值较2025年末增长39.12%。预付款项主要为预付铁路公司、港口公司运输费等，逐年下降，以一年内的款项为主，按欠款方归集的年末余额前五名预付款合计占比70.77%，集中度高。存货主要为原材料及库存商品，波动下降，2025年末为1.02亿元，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）

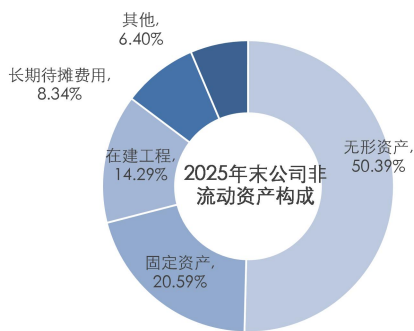


数据来源：公司提供，东方金城整理

近年公司非流动资产持续增长。2025 年末，非流动资产主要为无形资产、固定资产、在建工程和长期待摊费用。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而持续增长，2025 年末采矿权占无形资产的 88.57%以上。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。在建工程主要为谢尔塔拉露天煤矿项目、龙王沟煤矿、孔兑沟煤矿及选煤厂项目等，随着在建项目投入，近年末在建工程余额逐年增长。2026 年 3 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 2026 年 3 月末，公司受限资产包括货币资金和长期股权投资。上述受限资产合计 36.56 亿元，占总资产的 19.69%，占净资产的 53.00%，受限比例较高。

图表 17：公司非流动资产构成及 2025 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	0.65	环境治理恢复基金属于政府监管资金、司法冻结
长期股权投资	35.91	因银行贷款，本公司持有的鄂尔多斯市国源矿业开发有限责任公司 51%的股权质押
合计	36.56	-

资料来源：公司提供，东方金城整理

### 资本结构

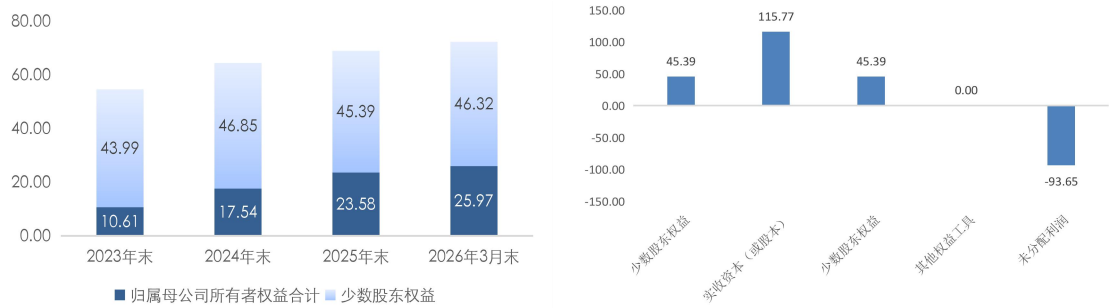
近年公司所有者权益持续增长，受历史经营亏损、子公司无偿划转等影响，未分配利润持续为负，少数股东权益占比高

近年受益于经营积累，公司所有者权益逐年增长，2025 年末，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。少数股东权益波动增长且在所有者权益中占比高。公司在龙王沟煤矿投入运营并创收前，持续亏损，未分配利润持续为负（截至 2020 年末，公司未分配利润为-60.95 亿元），同时，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，公司将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，2021 年公

司未分配利润为-130.69 亿元。受益于近年经营积累，未分配利润亏损规模收窄，2025 年末为-93.65 亿元。2026 年 3 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-91.58 亿元。

图表 18：公司所有者权益及 2025 年末构成情况（单位：亿元）



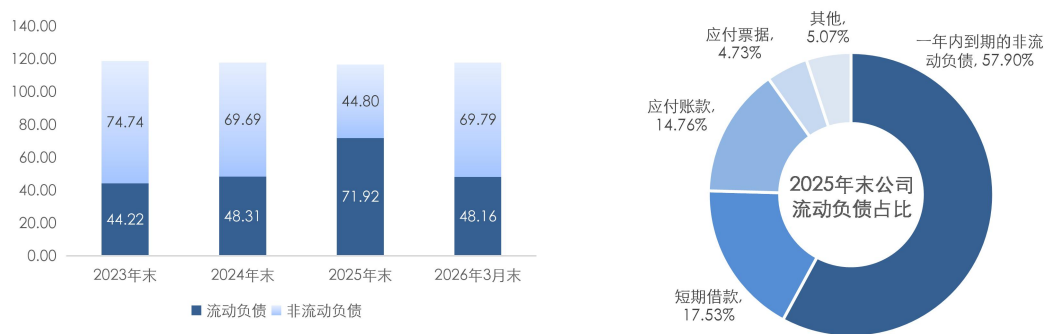
数据来源：公司提供，东方金城整理

近年公司负债总额略微下降，全部债务小幅波动，2026 年 3 月末债务结构以长期债务为主，未来随着在建煤矿资金投入，债务规模将有所增长

公司负债总额逐年小幅下降，2025 年末负债以流动负债为主，流动负债占比为 61.62%。

公司流动负债逐年增长，2025 年末流动负债主要由一年内到期的非流动负债、短期借款、应付账款和应付票据等构成。近年短期借款期末余额有所波动，短期借款主要为信用借款，用于煤炭开采业务日常经营。应付票据为银行承兑汇票，2025 年末同比下降。公司应付账款主要为应付地质勘探款和应付工程款等，近年期末余额波动下降。一年内到期的非流动负债主要为一年内到期的长期借款，随着长期借款转入，一年内到期的非流动负债逐年增加。2026 年 3 月末，随着一年内到期的非流动负债到期偿还，流动负债较 2025 年末下降 33.03%。

图表 19：公司负债及流动负债构成情况（单位：亿元）



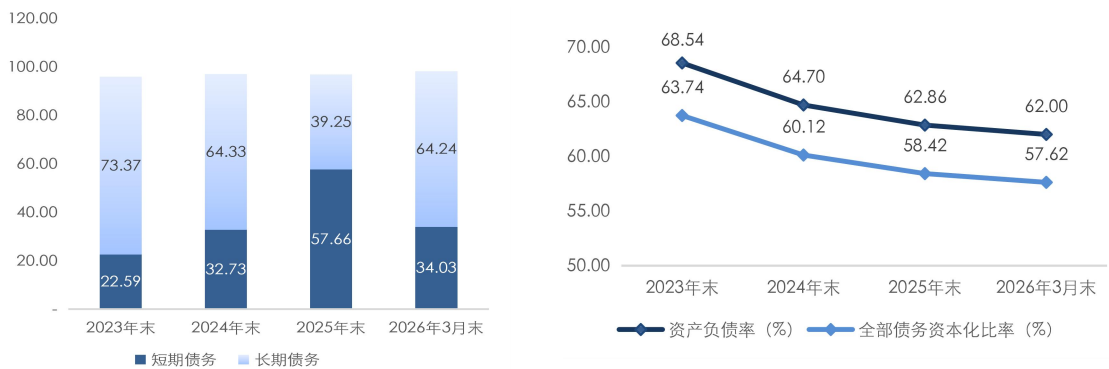
数据来源：公司提供，东方金城整理

2023 年末~2025 年末，公司非流动负债逐年下降，2025 年末非流动负债主要由长期借款、递延收益等构成。长期借款主要用于煤矿项目建设及日常经营周转等，2025 年末包括信用借款与质押借款，随着部分借款一年内到期，近年长期借款逐年下降，2025 年末长期信用借款利率区间为 2.50%至 2.95%，长期质押借款利率区间为 2.95%至 3.45%。2026 年 3 月末，长期借款余额较 2025 年末增长 65.22%。递延收益为伊泰呼准二线压覆孔兑沟井田煤炭资源补偿款，2025 年末余额保持稳定。

近年公司全部债务规模有所波动，2025年末全部债务以短期债务为主，占比为59.50%。公司债务主要为银行借款等。受资产规模与所有者权益增加影响，近年资产负债率、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。2026年3月末，随着一年以内到期的非流动负债到期偿还和长期借款增加，公司全部债务较2025年末增长1.41%，债务结构以长期债务为主。未来随着在建煤矿资金投入，债务规模将有所增长。

截至2025年末，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4049.00万元，担保比率较低。

图表 20：公司全部债务及债务率情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司提供，东方金城整理

截至2025年末，公司未决诉讼1起，为2022年11月，江苏舜天国际集团机械进出口有限公司对大唐（北京）煤业销售有限公司提起诉讼，江苏省南京市雨花台区人民法院于2022年17日立案，原告诉讼请求主要包括：（1）判令解除原、被告双方签订的《煤炭买卖合同》；（2）判令被告向原告返还货款4950万元，并承担利息；（3）判令被告赔偿原告损失300万元；（4）判令被告承担原告支付的律师代理费30万元；（5）判令被告承担本案诉讼费、保全费。煤业销售公司提起管辖异议申请，经南京市中级人民法院二审（终审），案件已移交呼和浩特市新城区区人民法院。2023年5月29日，呼和浩特市新城区区人民法院民事裁定书（2023）内0102民初2659号认定本案涉嫌诈骗罪，驳回原告的起诉。该业务项下煤炭系向江苏康孚电力燃料有限公司采购，因对方一直没有发货，2022年煤业销售公司向呼和浩特市新城区公安局报案。2023年6月20日，呼和浩特市公安局新城分局认定煤业销售公司被合同诈骗案案件事实已发生，以煤业销售公司被合同诈骗立案侦查，向煤业销售公司出具了立案告知书。截至报告日，该合同诈骗案仍处于侦查中。

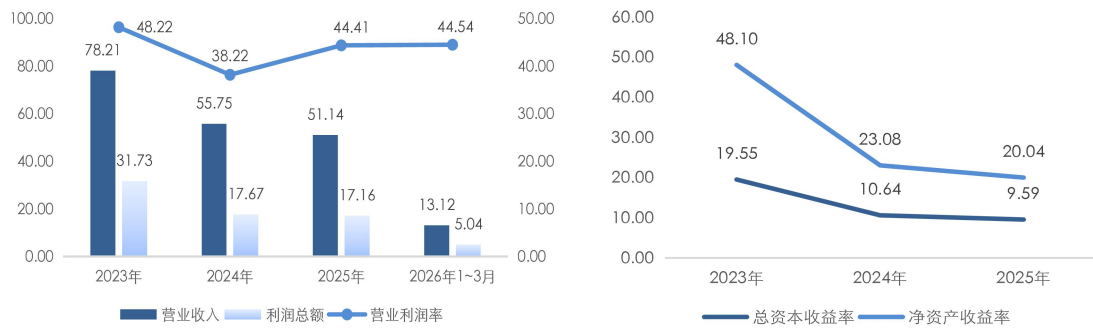
### 盈利能力

受煤炭市场供需偏松影响，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2026年，煤炭行业超产核查、供给强约束，供需格局改善，煤价中枢上移，公司盈利能力将有所改善

受煤炭销售价格下降且销量波动影响，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和财务费用，近年随着财务费用减少，公司期间费用逐年下降，但受营业收入下滑影响，2023年~2025年期间费用率逐年增长，分别为7.52%、9.26%和9.57%。

公司投资收益主要为权益法核算的长期股权投资收益，对利润形成一定补充；2023年~2025年，投资收益分别为0.22亿元、1.59亿元和0.57亿元。2025年公司信用减值损失和资产减值损失分别为-0.96亿元和-0.26亿元。2023年~2025年，公司营业外收入分别为218.22万元、571.14万元和529.88万元，主要是政府发展基金、处罚及违约金收入。同期，公司营业外支出分别为3561.10万元、1374.07万元和562.26万元，主要是预计未决诉讼损失。

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

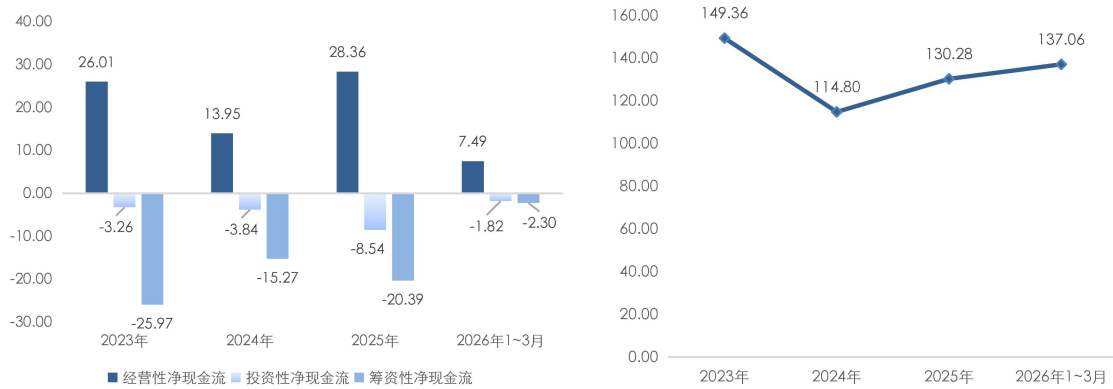
受煤炭销售价格下降影响，近年公司利润总额持续下降。2026年1~3月，公司营业总收入同比下降9.89%，利润总额同比下降15.31%；预计2026年动力煤调峰保供托底需求，能源“压舱石”地位不变，需求韧性较强；国内煤炭行业超产核查，山西省安监趋严，供给强约束，进口煤降幅收窄，总量维持高位；供需格局改善，库存适中，预计煤价中枢上移，公司盈利能力将有所改善。

### 现金流

近年公司经营活动现金流有所波动，但保持持续净流入，经营获现能力较强，受煤矿项目持续投入等因素影响，投资活动现金流保持净流出，受偿还债务、支付股利及偿付利息等影响，筹资活动现金流保持净流出

近年公司经营活动现金流有所波动但仍保持净流入，主要是持续盈利且经营性应收项目减少所致；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出主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产等支出和支付其他与投资活动有关的现金，近年随着煤矿相关项目持续投入，投资活动现金流保持净流出。受偿还债务、支付少数股东股利、利润分配影响，近年筹资活动现金流保持净流出。

图表 22：公司现金流和现金收入比情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司提供，东方金城整理

2026年1~3月，公司经营活动产生的现金流量净额为7.49亿元，投资活动产生的现金流量净额为-1.82亿元，筹资活动产生的现金流量净额为-2.30亿元。

### 偿债能力

因短期债务规模增长，2023年~2025年流动比率及速动比率逐年下降；受公司经营活动净现金流波动，流动负债增加等影响，经营现金流动负债比有所波动。

从长期偿债能力来看，近年公司EBITDA利息倍数波动增长，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	2023年(末)	2024年(末)	2025年(末)	2026年3月(末)
流动比率	48.55	25.04	13.10	31.82
速动比率	45.72	22.21	11.69	28.37
经营现金流动负债比	58.81	28.88	39.43	-
EBITDA 利息倍数	10.15	7.99	11.84	-
全部债务/EBITDA	2.42	3.89	3.94	-

资料来源：公司提供，东方金城整理

截至2026年3月末，公司短期债务为34.03亿元；2025年公司分配股利、利润或偿付利息所支付的现金为11.57亿元。2025年，公司经营活动产生的现金流量净额28.36亿元，投资活动产生的现金流量净额-8.54亿元，筹资活动前净现金流为19.82亿元；未受限货币资金余额3.51亿元，货币资金及筹资活动前现金流对短期债务的保障程度较低。预计2026年国内煤炭行业超产核查，供给强约束，进口煤降幅收窄，动力煤调峰保供托底需求，能源“压舱石”地位不变，需求韧性较强，煤炭行业供需格局改善，预计煤价中枢上移，公司盈利能力将有所改善。

公司融资渠道畅通，截至2026年3月末，公司获得银行授信总额为360.35亿元，其中未使用银行授信254.16亿元。

## 过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的由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4月9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。

截至本报告出具日，公司在债券市场发行的各类债券均已按期兑付和付息。

## 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，2025年，大唐集团可控装机容量为21410.12万千瓦，其中火电装机容量占比为54.39%，近年大唐集团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。2025年大唐集团发电量6368.76亿千瓦时，其中火电机组发电量占比66.63%，上网电量6016.29亿千瓦时，平均上网电价（含税）0.4148元/千瓦时，其中火电平均上网电价（含税）0.4632元/千瓦时。

截至2026年3月末，大唐集团（合并）资产总额为9892.06亿元，所有者权益为2605.57亿元，资产负债率为73.66%。2025年和2026年1~3月，大唐集团分别实现营业总收入2600.03亿元和672.30亿元，利润总额238.20亿元和72.08亿元。

公司为大唐集团全资子公司，在资本注入、政府补助、业务开展及融资等方面获得股东的大力支持。

资本注入方面，截至2026年3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，公司作为大唐集团煤炭板块唯一的专业化管理子公司，在业务发展等方面可得到股东支持。

融资支持方面，截至2026年3月末，公司及其子公司获得中国大唐集团财务有限公司的授信额度合计为21.50亿元，未使用额度合计为7.70亿元。

政府补助方面，2023年~2025年，公司获得政府补助分别为98.45万元、42.26万元和4.02万元。

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、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，预计未来支持意愿仍较强。

## 抗风险能力与结论

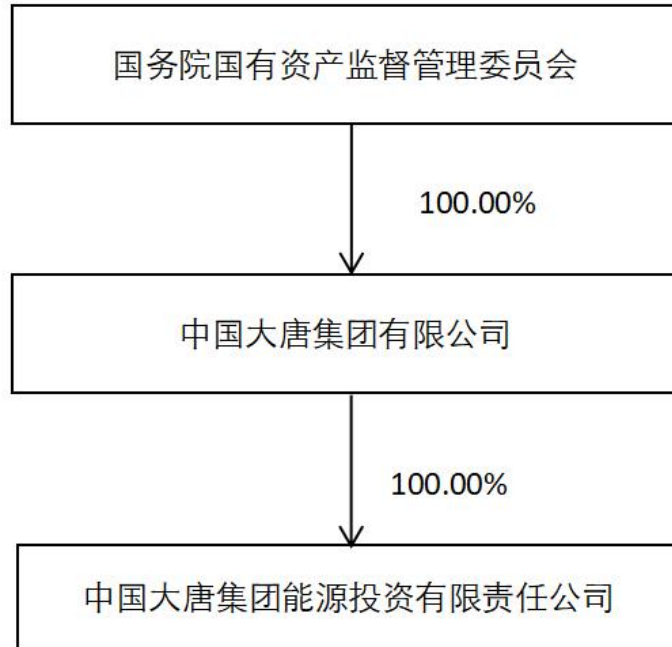
东方金诚认为，公司是大唐集团煤炭板块唯一的专业化管理子公司，拥有煤炭资源储量 26.32 亿吨，可采储量 13.07 亿吨，煤炭资源储量丰富，煤种以长焰煤等动力煤为主，2025 年煤炭产量 1323.97 万吨，具有很强的市场竞争力；公司在产煤矿龙王沟煤矿是千万吨级特大型井工煤矿，为国家安全生产标准化管理体系一级矿井、全国首批智能化示范煤矿、内蒙古自治区绿色矿山，采煤及掘进机械化程度均为 100%，智能化和自动化程度高；公司主要客户包括大唐集团系统内发电企业及发电供热企业、国内大型电力企业等，2025 年大唐集团可控装机容量中火电装机占比 54.39%，为公司业务提供了良好的需求保障；大唐集团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、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。

同时，东方金诚关注到，近年受煤炭市场价格下降和煤炭销量波动等影响，公司营业收入逐年下降，利润总额波动下降；公司预付款项、应收账款和存货规模较大，对资金形成一定占用，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。

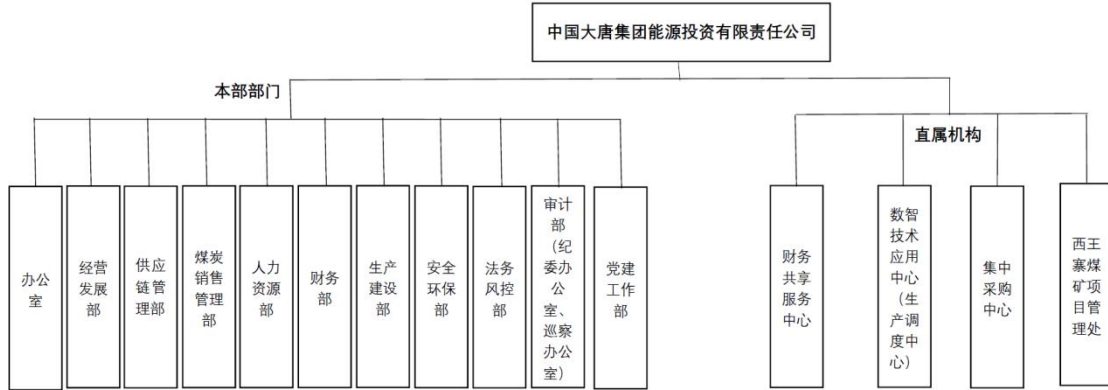
外部支持方面，大唐集团是国务院国资委直接管理的大型综合性发电集团之一，综合实力极强，公司作为大唐集团重要的煤炭板块子公司，预计未来仍可在资本注入、政府补助、业务开展及融资等方面获得股东和相关各方的大力支持。

综合分析，东方金诚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 2026 年 3 月末公司股权结构图



附件二：截至 2026 年 3 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	2023年	2024年	2025年	2026年3月 (未经审计)
<b>主要财务数据及指标</b>				
资产总额 (亿元)	173.56	182.39	185.69	190.23
所有者权益 (亿元)	54.60	64.39	68.97	72.28
负债总额 (亿元)	118.96	118.01	116.72	117.95
短期债务 (亿元)	22.59	32.73	57.66	34.03
长期债务 (亿元)	73.37	64.33	39.25	64.24
全部债务 (亿元)	95.96	97.06	96.91	98.27
营业收入 (亿元)	78.21	55.75	51.14	13.12
利润总额 (亿元)	31.73	17.67	17.16	5.04
净利润 (亿元)	26.26	14.86	13.82	4.16
EBITDA (亿元)	40.10	24.98	24.60	-
经营活动产生的现金流量净额 (亿元)	26.01	13.95	28.36	7.49
投资活动产生的现金流量净额 (亿元)	-3.26	-3.84	-8.54	-1.82
筹资活动产生的现金流量净额 (亿元)	-25.97	-15.27	-20.39	-2.30
毛利率 (%)	56.18	46.86	53.14	53.46
营业利润率 (%)	48.22	38.22	44.41	44.54
销售净利率 (%)	33.58	26.66	27.03	31.74
总资本收益率 (%)	19.55	10.64	9.59	-
净资产收益率 (%)	48.10	23.08	20.04	-
总资产收益率 (%)	15.13	8.15	7.44	-
资产负债率 (%)	68.54	64.70	62.86	62.00
长期债务资本化比率 (%)	57.33	49.98	36.27	47.05
全部债务资本化比率 (%)	63.74	60.12	58.42	57.62
货币资金/短期债务 (%)	34.28	14.09	7.22	22.12
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	23.71	10.42	20.45	5.76
流动比率 (%)	48.55	25.04	13.10	31.82
速动比率 (%)	45.72	22.21	11.69	28.37
经营现金流动负债比 (%)	58.81	28.88	39.43	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	12.63	10.77	11.84	-
全部债务/EBITDA (倍)	2.39	3.89	3.94	-
应收账款周转率 (次)	-	35.56	33.57	-
销售债权周转率 (次)	-	35.56	33.57	-
存货周转率 (次)	-	22.65	20.12	-
总资产周转率 (次)	-	0.31	0.28	-
现金收入比 (%)	149.36	114.80	130.28	137.06

## 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 (%)	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债} \times 100\%$
经营现金流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债} \times 100\%$
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 <sub>sti</sub>	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 <sub>sti</sub>	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 <sub>sti</sub>	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 <sub>sti</sub>	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 <sub>sti</sub>	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 <sub>sti</sub>	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 <sub>sti</sub>	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 <sub>sti</sub>	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>	不能偿还债务

注：除AAA<sub>sti</sub>级和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。

### 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 <sub>sti</sub>	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 <sub>sti</sub>	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 <sub>sti</sub>	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 <sub>sti</sub>	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 <sub>sti</sub>	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 <sub>sti</sub>	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 <sub>sti</sub>	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 <sub>sti</sub>	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 <sub>sti</sub>	不能偿还科技创新债券

注：除AAA<sub>sti</sub>级和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。

### 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 <sub>sti</sub>	短期科技创新债券还本付息能力最强，安全性最高
A-2 <sub>sti</sub>	短期科技创新债券还本付息能力较强，安全性较高
A-3 <sub>sti</sub>	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 <sub>sti</sub>	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 <sub>sti</sub>	短期科技创新债券还本付息能力很低，违约风险较高
D <sub>sti</sub>	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 年度第二期中期票据”（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估有限公司

2026 年 5 月 27 日