



2025 年度

开滦（集团）有限责任公司

信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：CCXI-20252824M-01

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级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。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为 2025 年 7 月 31 日至 2026 年 7 月 31 日。主体评级有效期内，中诚信国际将对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 未经中诚信国际事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2025 年 7 月 31 日

评级对象

开滦（集团）有限责任公司

主体评级结果

AAA/稳定

评级观点

中诚信国际肯定了开滦（集团）有限责任公司（以下简称“开滦集团”或“公司”）煤种齐全、煤炭资源储备较为丰富、具备一定规模优势和区位优势，能够获得政府较大力度支持等方面的优势。同时中诚信国际关注到煤炭价格波动、公司财务杠杆水平较高、债务负担较重、面临一定安全生产压力等因素对公司经营及整体信用状况的影响。

评级展望

中诚信国际认为，开滦（集团）有限责任公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

调级因素

可能触发评级上调因素：不适用。

可能触发评级下调因素：煤炭资源禀赋显著下降；煤炭产销明显受阻，超预期安全事故对煤炭产销量产生重大不利影响，竞争实力大幅下滑；港航物流业务出现重大风险，经营情况持续恶化；财务杠杆急剧攀升，经营获现对债务本息覆盖能力大幅弱化；融资环境变化使得融资渠道收窄，融资能力大幅下降；公司地位下降，政府对公司的支持能力和支持意愿发生重大变化。

正面

- 公司煤炭资源储量丰富，可采年限长，且煤种齐全，其中肥煤、1/3焦煤品质优良
- 公司煤炭产量规模较大，且临近下游煤炭消费区域，运输条件便利，综合竞争力较好
- 公司是河北省大型煤炭企业之一，具有较高的行业地位，可获得政府的大力支持

关注

- 煤炭价格波动较大对公司盈利稳定性的影响
- 公司财务杠杆水平较高，债务负担较重且短期债务占比较高
- 部分矿井生产条件复杂，面临一定安全生产压力，需关注公司在安全生产方面的工作开展情况

项目负责人：邱学友 xyqiu@ccxi.com.cn

项目组成员：侯一甲 yjhou@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

财务概况

开滦集团（合并口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
资产总计（亿元）	927.26	945.91	933.94	951.39
所有者权益合计（亿元）	278.34	285.65	294.58	288.83
负债合计（亿元）	648.91	660.25	639.36	662.56
总债务（亿元）	448.40	493.59	516.63	541.16
营业总收入（亿元）	1,056.83	865.46	624.48	144.79
净利润（亿元）	15.81	21.20	5.11	-4.15
EBIT（亿元）	48.61	49.01	30.81	--
EBITDA（亿元）	74.68	72.76	57.03	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	60.68	43.44	29.61	2.73
营业毛利率（%）	10.22	12.40	13.25	8.91
总资产收益率（%）	5.32	5.23	3.28	--
EBIT 利润率（%）	4.60	5.67	4.94	--
资产负债率（%）	69.98	69.80	68.46	69.64
总资本化比率（%）	62.13	64.59	66.13	67.65
总债务/EBITDA（X）	6.00	6.78	9.06	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	4.74	4.80	3.69	--
FFO/总债务（X）	0.10	0.10	0.05	--

注：1、中诚信国际根据开滦集团提供的其经中证天通会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023 年、2024 年度审计报告及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理。其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用了 2024 年审计报告期末数。2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“-”表示不适用或数据不可比，特此说明。3、中诚信国际债务统计口径包含公司其他流动负债、长期应付款、其他权益工具中的带息债务以及预计负债中的弃置费用。

同行业比较（2024 年数据）

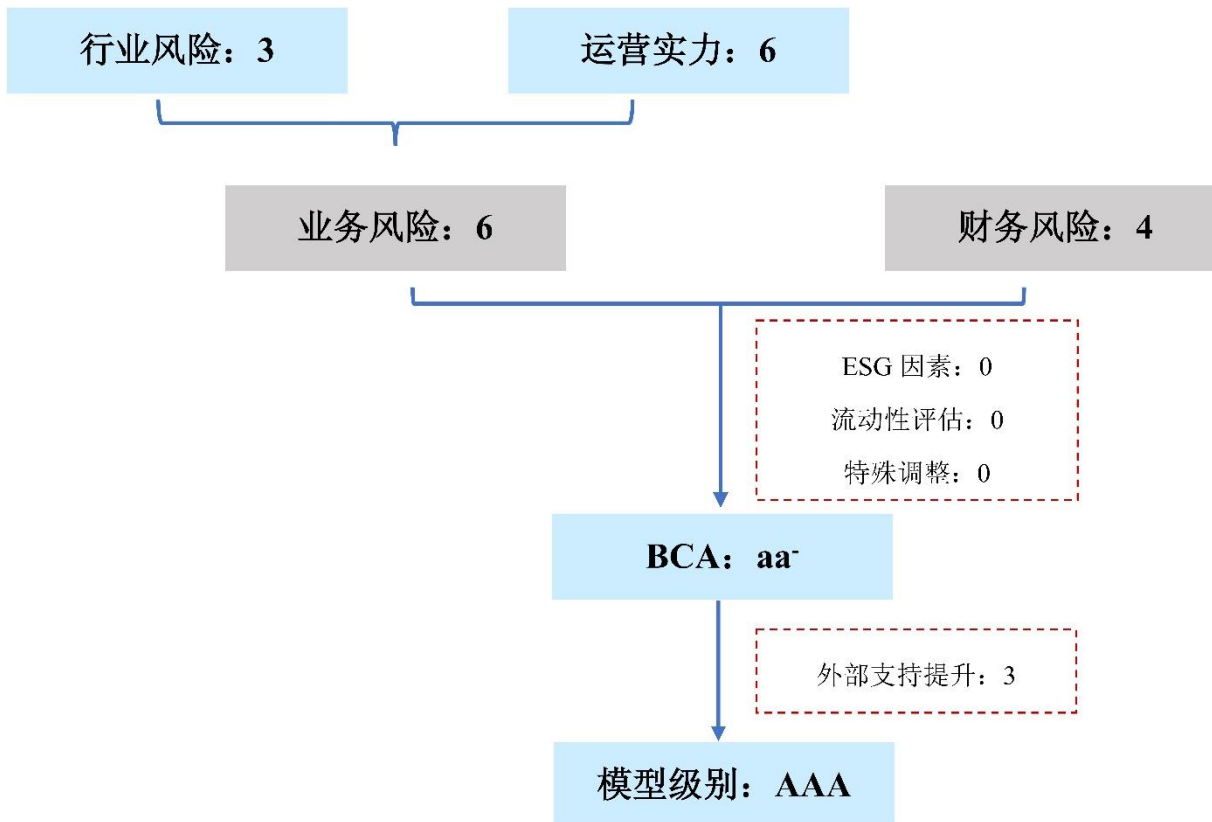
公司名称	原煤产量 (万吨)	营业总收入 (亿元)	净利润 (亿元)	总资本化比率 (%)	总资产收益率 (%)	总债务/EBITDA (X)
开滦集团	3,366	624.48	5.11	66.13	3.28	9.06
平煤神马	3,331	1,688.45	24.40	71.33	3.97	9.37
焦煤股份	4,722	452.90	40.90	40.82	6.35	3.09

中诚信国际认为，开滦集团煤种齐全，可采资源储量较丰富，可采年限较长。公司收入保持较大规模，盈利能力居行业适中水平，但债务负担较重，杠杆水平居行业中等偏高水平。

注：平煤神马为“中国平煤神马控股集团有限公司”简称，焦煤股份为“山西焦煤能源集团股份有限公司”简称。

■ 评级模型

开滦(集团)有限责任公司评级模型打分(C020000_2024_06_2025_1)



注:

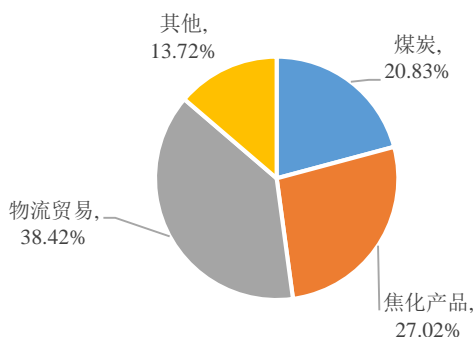
外部支持: 公司控股股东为河北省国有资产监督管理委员会（简称为“河北省国资委”），作为河北省省属的大型煤炭企业，在政府补助、产业及政策支持等方面获得多项支持，外部支持调升 3 个子级。

方法论: 中诚信国际煤炭行业评级方法与模型 C020000_2024_06

评级对象概况

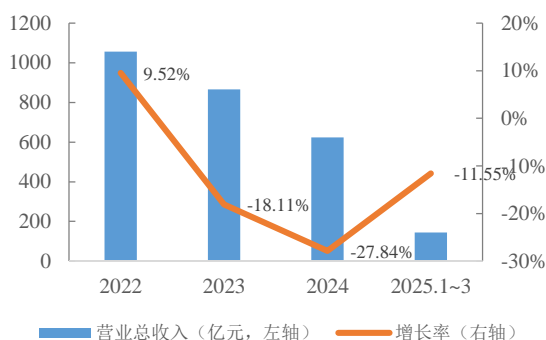
公司由开滦矿务局于 1998 年 5 月改制成立，其前身是始建于 1878 年的开滦煤矿。1998 年 10 月公司由原煤炭工业部下放至河北省政府管理。2007 年 9 月，公司完成“债转股”工作，由国有独资公司变为多元持股的国有控股公司。2013 年，河北省国资委收购原股东中国信达资产管理公司、中国建设银行股份有限公司河北省分行及中国华融资产管理股份有限公司持有的开滦集团全部股权，本次股权变更完成后，公司变更成为国有独资公司。公司主要业务包括煤炭开采、原煤洗选加工、物流及贸易、炼焦及其产品生产销售、煤化工产品制造及销售等。2024 年实现营业收入 624.48 亿元。

图 1：2024 年公司收入构成情况



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

图 2：近年来公司收入走势



资料来源：公司年报及一季报，中诚信国际整理

产权结构：2025 年 2 月，河北省国资委出具《关于开滦（集团）有限责任公司章程备案工作涉及有关事项的股东决定》，开滦集团注册资本增加 1,453.68 万元¹；截至 2025 年 3 月末，公司实收资本为 137.08 亿元，河北省国资委持有公司 100% 股权，为公司控股股东和实际控制人。

表 1：截至 2025 年 3 月末公司主要子公司（%、亿元）

全称	简称	持股比例	总资产	净资产
开滦能源化工股份有限公司	开滦股份	48.12	271.63	153.49
内蒙古开滦投资有限公司	内蒙古开滦	57.75	119.83	74.77
河北省国和投资集团有限公司	国和投资	100.00	91.08	24.94
开滦集团财务有限责任公司	开滦财务公司	51.00	121.57	25.54

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

业务风险

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2025 年二季度中国经济顶住压力实现平稳增长、凸显韧性，工业生产、出口与高技术制造业投资表现亮眼，但同时，外部环境压力的影响逐步显现，投资边际放缓、地产走弱、价格低迷等反映出中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固。下半年在政策协同发力、新动能持续蓄势、“反内卷”力度增强等支持下，中国经济边际承压但不改稳中有进的发展态势。

¹ 截至 2025 年 3 月末，该变更已完成工商登记手续。

详见《经济“压力考”过半，政策针对性发力至关重要》，报告链接：

<https://www.ccx.com.cn/coreditResearch/detail/11981?type=1>

行业概况

中诚信国际认为，2024 年煤炭需求增长明显放缓，但作为能源安全的“压舱石”，托底需求仍存；在前期扩产能释放以及煤炭进口量创新高的背景下，我国煤炭供给量保持增长，未来将延续宽松格局；煤炭价格整体弱势运行，短期内或将呈持续疲弱走势；煤炭企业盈利能力将继续承压，但煤炭企业经营获现及再融资能力较好，行业信用水平将保持稳定。

2024 年，我国煤炭消费增速放缓，但短期内电力用煤托底需求仍存，煤炭消费仍将保持在较高水平。长期来看，经济增长方式的转变、能源结构的调整及严格的环保政策将压制煤炭需求增长，未来煤炭消费增速或将由正转负，但用煤需求仍将保持一定规模。近年来，在增产保供政策效应持续显现以及渠道畅通的背景下，我国煤炭供给保持宽松。短期内，煤炭供给仍将保持宽松格局，煤炭价格将延续弱走势。长期来看，随着“双碳”政策持续推进、清洁能源的替代效应逐步显现，供给弹性能力建立，煤炭价格或将在合理稳定区间运行。

在煤炭价格松动背景下，2025 年煤企盈利能力及偿债指标或进一步趋弱，但煤炭行业仍是我国能源保障的“压舱石”，行业稳定性十分重要，且随着信用环境的持续修复，煤炭企业的再融资能力将有所保障。

详见《中国煤炭行业展望，2025 年 1 月》，报告链接 <https://www.ccx.com.cn/coreditResearch/detail/11653?type=1>

运营实力

中诚信国际认为，开滦集团煤炭储量丰富，可采年限长，煤种齐全，资源禀赋良好；受益于新建矿井的投产和产能核增，近年来煤炭产销量持续增长；公司在河北省内部分矿区开采难度逐渐增大，资源接续和安全生产问题有待关注；公司区位优势明显，临近下游终端用户且运输便利，竞争实力较好；焦炭等主要化工品种产销量有所上升但行业下行导致化工板块经营承压；贸易物流板块收入规模有所压降，盈利能力偏弱。

公司煤矿分布在河北及内蒙古地区，煤炭资源可采储量充足，可采年限较长；公司煤种齐全，煤质较为优良；需关注部分矿井资源老化和安全生产问题。

公司煤炭产能主要分布在河北及内蒙古地区，以肥煤、焦煤、长焰煤等优质煤种为主，煤种齐全。截至 2025 年 3 月末，公司拥有 10 座生产矿井，核定产能 3,715 万吨/年，可采储量 17.89 亿吨，煤炭资源储量较为丰富，剩余可开采年限较长。其中，唐山矿区煤种以肥煤、1/3 焦煤及气煤为主，矿井开采历史较长，地质条件复杂，开采难度和成本也相对较高，但煤质粘结性强，结焦性好，焦炭灰分碱金属含量低；蔚州矿区生产动力煤，开采条件较好，煤质粘结性相对较差，挥发分高；内蒙矿区主要生产长焰煤。总体来看，公司煤种较为丰富，但河北省内部分矿区开采历史较长，可采储量下降，开采难度逐渐增大，面临一定的资源逐步老化和安全生产问题。

表 2：截至 2025 年 3 月末公司煤炭储量情况（万吨、万吨/年）

区域	矿井名称	煤种	可采储量	核定产能
河北唐山	林西	肥煤	3,107.80	150
	唐山	1/3 焦煤	9,237.70	300

	钱家营	肥煤	48,464.50	540
	东欢坨	气煤	31,106.40	450
	范各庄	肥煤	13,952.20	480
	吕家坨	肥煤	15,732.00	330
	小计	—	121,600.60	2,250
河北蔚州	单侯	长焰煤	11,746.30	180
	小计	—	11,746.30	180
河北承德	平安矿业	瘦、贫煤	560.40	45
	小计	—	560.40	45
内蒙古	串草圪旦	长焰煤	3,404.29	240
	红树梁	长焰煤	41,561.00	1,000
	小计	—	44,965.29	1,240
	合计	—	178,872.59	3,715

注：1、红树梁煤矿 2023 年 6 月产能核增为 1,000 万吨/年；2、根据河北省应急管理厅 2025 年 5 月 29 日发布的《关于开滦（集团）有限责任公司钱家营矿业分公司等 6 处矿井生产能力核定结果的批复》（冀应急煤〔2025〕53 号），钱家营矿核定生产能力调整为 480 万吨/年，唐山矿调整为 180 万吨/年，范各庄矿调整为 420 万吨/年；3、平安矿业已于 2025 年 6 月关停。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

受益于红树梁矿产能核增及产能释放，近年来公司煤炭总产量逐年提升，具备一定规模优势；开采成本偏低的红树梁煤矿产量持续增长拉低公司整体吨煤成本。

产量方面，2023 年 6 月，公司旗下红树梁矿井核定产能由 500 万吨/年提升至 1,000 万吨/年，带动公司 2023 年煤炭产量增长较多；2024 年红树梁煤矿产量继续增长，但 2024 年 10 月钱家营煤矿因安全事故停产导致该矿产量有所减少，综合影响下公司 2024 年煤炭产量增幅很小。洗煤选煤方面，公司目前拥有林西、钱家营等 10 座洗煤厂，开采炼焦煤可实现全部入洗；大部分动力煤亦经过风选、重介排矸及跳汰排矸等工艺进行选煤，以实现产品热值的提升。

成本方面，2023 年以来，公司煤炭产量持续增长，尤其是开采成本偏低的红树梁煤矿产量持续增长摊薄成本，另一方面公司持续开展降本增效，其他支出和材料成本持续压降，公司吨煤成本明显回落；2024 年，开采成本偏低的红树梁煤矿产量继续增长，公司吨煤成本进一步降低。公司唐山矿区等部分老矿井服务年限长，开采成本较高，煤炭业务盈利能力受吨煤成本波动影响较大。

表 3：近年来公司煤炭生产情况（万吨、元/吨）

	2022	2023	2024	2025.1-3
原煤产量	3,100.68	3,353.02	3,366.22	828.62
精煤产量	693	657	610	131
吨煤成本	374.83	254.90	249.88	233.27

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司商品煤销量随产量增长而不断增长，但销售价格随煤炭市场价格下行不断走低；公司区位优势明显，且作为河北省主要煤炭采掘企业之一，区域市场份额较高，交通便利，整体竞争实力较强。

公司地处环渤海湾经济区中心地带唐山地区。唐山地区重工业密集、交通运输发达，京沈、大秦、同坨（大同~坨子头）和坨港（坨子头~张家港）四条铁路主干线贯穿矿区，京沈、唐津、津港三条高速公路纵横其中。公司距全国最大的煤炭集散港秦皇岛仅 112 公里，距天津新港 122 公里，距京唐港 90 公里。公司在京唐港开设开滦业主码头，煤炭可直抵华东、华南市场。同时，公司

拥有 400 公里自建铁路。公司是河北地区主要煤炭生产企业之一，相较于三西地区（山西、山西、内蒙古西部）的煤炭企业，具有明显的区位优势，区域市场份额较高，整体竞争实力较强。

公司商品煤绝大部分销往华北地区及东北地区钢铁、电厂企业，另有小部分从港口下水运往华东地区。由于公司矿区距离主要销售市场的运输半径相对较短，相较于其他地区煤炭生产企业，公司煤炭销售运输中汽运占比相对较高。公司下游客户稳定，运距较短，煤炭销售能够得到较好保障，且公司主要客户以大型钢厂及电厂为主，货款执行月结月清，以银行承兑或双方认可的方式付款，回款情况良好。

受益于新建矿井正式投产和核增产能的释放带来的产量增加，公司商品煤销量近年来保持增长趋势。2023 年以来，公司煤炭销售均价随煤炭行情下行而不断走低，2025 年一季度，受煤炭市场弱势运行影响，公司煤炭销售均价进一步走低，需关注煤炭价格波动对公司盈利的影响。

表 4：近年来公司煤炭销售情况（万吨、元/吨）

	2022	2023	2024	2025.1~3
商品煤总销量	2,384	2,718	2,758	626
商品煤平均售价	895.95	718.11	593.92	456.67

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司依托煤炭延伸化工产业链，其中焦炭保有较大产能规模，近年来产销量同比有所上升，但受行业低迷影响，价格明显走弱，公司化工板块面临一定经营压力。

公司依托煤炭开采、洗选，延伸拓展煤化工产业链，目前煤化工业务主要依托开滦股份旗下化工板块子公司进行生产经营。截至 2024 年末，公司拥有 660 万吨/年的焦炭产能、20 万吨/年的甲醇产能、15 万吨/年的己二酸产能、4 万吨/年的聚甲醛产能和 20 万吨/年的粗苯加氢精制生产能力。近年来，公司焦炭和甲醇产销量同比均有所上升，其他化工产品产销量随产品市场行情变化有所波动。公司焦炭所需焦煤中有近 37% 采购自内部煤矿，定价参照煤炭重点客户市场定价执行，焦煤缺口部分通过外采补充。

表 5：近年来公司主要煤化工产品产能、产量情况（万吨/年、万吨）

产品	核定产能	产量			
		2022	2023	2024	2025.1~3
焦炭	660	505.86	536.21	564.96	150.25
甲醇	20	14.20	15.79	19.18	4.60
纯苯	20	11.37	17.79	15.32	3.81
己二酸	15	16.01	18.01	18.04	4.80
聚甲醛	4	5.07	6.29	6.23	1.57

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

销售方面，目前公司焦炭等化工产品主要销往国内外大中型钢铁公司，客户包括首钢集团²、河北钢铁公司³等，销售渠道和客户比较稳定；焦炭及化工产品由所属煤化工业务子公司按其制订的销售内控制度及业务流程单独销售。公司对大型重点客户给予 1~2 个月的结算周期，对于其他客户一般采用“预付全额，先款后货”的结算方式，货款支付方式为现汇或票据。销售价格方面，2024 年受钢铁行业开工率偏低及焦炭行业产能过剩等因素影响，焦炭整体价格走势偏弱，焦化

² 公司旗下迁安中化煤化工有限责任公司系开滦股份与首钢集团合资组建，焦炭产能 330 万吨/年。

³ 公司旗下唐山中润煤化工有限公司系开滦股份与河钢股份有限公司合资组建，焦炭产能为 220 万吨/年，承德中滦煤化工有限公司系开滦股份与河钢股份有限公司旗下承德钢铁集团有限公司合资组建，焦炭产能为 110 万吨/年。

行业整体经营压力较大。2025 年一季度，粗钢产量调控导致焦炭价格持续低位运行，公司化工板块未来经营情况需进一步保持关注。

公司物流贸易主要品种为煤炭、煤化工和铁矿石等，受外购煤和煤化工等贸易品种规模压缩影响，公司贸易业务收入同比有所下降。贸易业务收入规模仍较大，且对公司利润贡献有限，需关注宏观经济下行背景下的贸易业务风险。

公司物流贸易板块包括外购煤煤炭贸易及现代物流，依托煤炭生产，公司发挥区位和存量优势，近年来外购煤贸易规模保持在 150 亿元以上。公司物流贸易主要以子公司国和投资和开滦（集团）有限责任公司煤炭运销分公司为经营主体开展，主要销售品种包括煤化工、铁矿石、钢材和有色金属等，销售区域主要为华北区域，同时兼顾华南、华东及海外市场。2024 年，因外购煤、钢材和煤化工等贸易品种规模压降，公司物流贸易板块收入同比减少 39.5%。公司物流贸易板块上下游客户主要为贸易公司，上下游交易对手中国企占比较高。对于部分民营贸易商，公司严格执行现款现货的结算方式，近年来仍保持了良好的回款情况。总体来看，公司贸易物流产业主要为煤炭、铁矿石、钢材等大宗商品贸易，借助区位与存量优势，成为营业收入的重要支撑，但该业务受市场竞争激烈影响，毛利率偏低，对公司利润贡献有限，且宏观经济下行背景下极易受到相关行业波动的影响。

公司未来仍将坚持发展煤炭主业，积极拓展煤化工并培育拓展战略性新兴产业，资本支出压力较小。

公司未来仍将坚持发展煤炭主业，积极拓展煤化工并培育拓展战略性新兴产业。公司在化工板块投资项目主要依托子公司开滦股份进行，主要建设项目包括唐山中浩化工有限公司尼龙 66 项目、唐山开滦化工科技有限公司中试及产业化示范基地项目等；公司煤矿板块项目主要是新疆阿艾矿区北山中部煤矿项目，2025 年预计投资规模 3.56 亿元，其他煤矿建设项目还包括钱矿绿色智能高效选煤厂和仓储运系统改造工程、东欢坨矿通风系统改造暨增设新风井工程等。整体来看，公司投资项目聚焦煤炭和煤化工主业，未来投资规模不大。

财务风险

中诚信国际认为，公司以经营性业务利润为主的利润结构较优，保持一定的盈利能力；2024 年公司总资产规模变化较小，但债务规模持续增长，杠杆水平仍处于偏高水平；公司经营活动净现金流保持净流入，受煤炭行情变化和关联方往来规模变化有所波动，整体获现能力较好；2024 年，受煤价下行影响，公司部分偿债指标有所弱化，但公司仍可凭借畅通的外部融资渠道及较强的外部融资能力实现到期债务续接。

盈利能力

公司以经营性业务利润为主的利润结构较优；2024 年，低毛利率的物流贸易板块收入下降，导致公司营业收入减少但营业毛利率有所提升，2025 年一季度受煤炭板块毛利率大幅下滑影响，公司净利润转亏。

2024 年，尽管煤价下行，但公司成本⁴控制较好，公司煤炭板块毛利率维持在较高水平，加之低毛利率的物流贸易板块收入减少，综合影响下，公司营业总收入同比减少但营业毛利率有所增加；煤化工板块受需求较弱主要产品价格下行影响，板块持续亏损。期间费用方面，管理费用及财务费用近年来都保持较大规模，对公司利润侵蚀较大。当期经营性业务利润随煤炭价格下行而有所减少，资产减值、公允价值变动及投资收益对公司利润影响相对较小，但近年来公司原棚户区改造产生的非流动资产毁损报废导致营业外支出规模较大。整体来看，经营性业务利润是公司利润总额的主要组成部分，公司仍具备一定盈利能力。2025 年一季度，煤炭市场价格继续下行，公司煤炭板块毛利率及公司经营性业务利润同比小幅降低，净利润转亏，煤炭价格波动对公司利润影响很大。

表 6：近年来公司各板块业务收入及业务毛利率情况（亿元、%）

项目	2022		2023		2024		2025.1~3	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
煤炭	194.42	53.57	161.77	61.24	130.09	61.76	23.44	44.67
煤化工	201.02	0.25	181.50	-0.87	168.76	-0.67	37.94	4.30
物流贸易	563.10	0.44	435.07	0.76	263.33	1.93	69.00	1.33
其他	98.29	--	87.12	--	85.71	--	14.41	--
营业总收入/营业毛利率	1,056.83	10.22	865.46	12.40	624.48	13.25	144.79	8.91

注：各项加总与合计数不一致系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 7：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

	2021	2023	2024	2025.1~3
期间费用率（%）	5.36	6.67	8.99	7.99
经营性业务利润	35.30	36.82	16.08	-1.78
利润总额	28.16	32.10	14.08	-2.49
营业外损益	-5.68	-2.34	-2.09	-0.40
EBITDA	74.68	72.76	57.03	--
总资产收益率（%）	5.32	5.23	3.28	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

资产质量

近年来公司资产规模小幅波动，仍维持以非流动资产为主的结构；负债规模随融资规模变动有所波动，但杠杆水平仍处于偏高水平。应收类款项对公司资金形成一定占用，未来回收情况需持续关注。

公司资产维持非流动资产为主的结构，2024 年，随着钱家营选煤厂和仓储运系统改造工程、东欢坨通防系统、聚甲醛项目、尼龙 66 项目等建设推进，公司在建工程规模有所增长，随着 2024 年底公司新疆库车北山中部煤矿项目开工建设，预计 2025 年公司在建工程规模仍将增长。公司其他应收款规模较大，主要为垫付股权转让款及破产社区运转费，且近年来呈持续增长态势。近年来，公司对外委贷规模有所增加，截至 2024 年末，公司对外委贷金额为 30.60 亿元，主要系对河北省属国有企业的委贷，对公司资金造成一定占用。公司负债主要由有息债务及经营性应付款项构成，近年来公司债务规模持续增长，且短期债务占比维持较高水平，债务期限结构有待优化。

⁴ 计算毛利率时使用的是销售成本口径，与前文披露的吨煤成本口径及计算方式有差异。

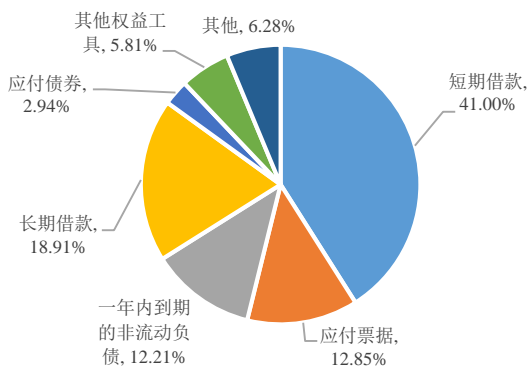
所有者权益方面，2024 年，受利润积累及公司新发行永续债券等因素影响，公司权益规模进一步增长，2024 年末公司资产负债率水平微降至 68.46%，仍维持在较高水平，扣除永续债券影响，公司 2024 年末总资本化比率进一步上升至 66.13%。2025 年一季度，公司债务规模有所增加，债务扩张驱动下公司总资产规模有所增长，期末资产负债率和总资本化比率继续回升。

表 8：近年来公司资产质量相关指标（亿元、%）

	2022	2023	2024	2025.3
货币资金	83.37	91.22	75.24	85.00
应收账款	40.07	42.31	39.45	46.28
其他应收款	105.21	107.32	109.05	109.08
固定资产	258.06	261.08	262.02	259.06
在建工程	85.80	98.72	112.12	115.61
无形资产	129.88	128.14	124.46	123.26
总资产	927.26	945.91	933.94	951.39
总债务	448.40	493.59	516.63	541.16
短期债务/总债务	61.42	64.34	66.07	64.23
所有者权益合计	278.34	285.65	294.58	288.83
资产负债率（%）	69.98	69.80	68.46	69.64
总资本化比率（%）	62.13	64.59	66.13	67.65

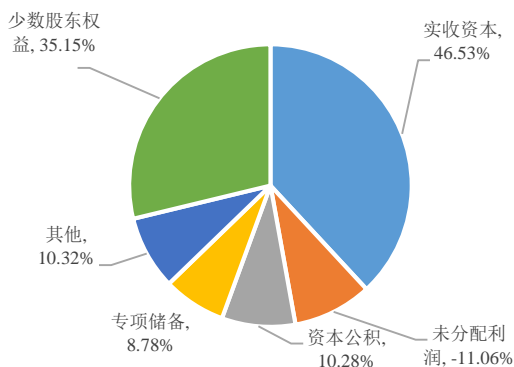
资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 3：截至 2024 年末公司总债务构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 4：截至 2024 年末公司所有者权益构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

现金流及偿债情况

2024 年公司经营活动净现金流保持净流入，受煤炭板块盈利能力下滑影响有所收窄，整体获现能力尚可；在煤价下行导致经营获现规模减少且总债务规模增加等因素影响下，公司部分偿债指标有所弱化，但公司仍可凭借畅通的外部融资渠道及较强的外部融资能力实现到期债务续接。

近年来公司经营活动净现金流保持净流入，但受煤炭板块盈利减少影响净流入规模有所收窄，整体获现能力尚可。2025 年 3 月末公司账面货币资金为 85.00 亿元，其中受限金额 5.35 亿元，相对短期债务规模，非受限货币资金储备一般。投资活动方面，近年来公司投资主要以煤矿及化工板块相关投资为主，新建项目投资规模不大，2024 年公司投资活动现金保持净流出但规模有所收窄。筹资活动方面，2024 年公司维持较大规模利息支出与分红，当期筹资活动现金维持净流出。

煤价行情下行导致经营获现能力有所下滑，使得经营活动净现金流对利息支出的覆盖情况有所提升。公司 EBITDA 规模随经营性业务利润规模下行而有所减少，当期 EBITDA 利息保障倍数、总债务/EBITDA、非受限货币资金/短期债务等偿债指标均有所弱化。整体来看，公司经营状况良好，经营活动净现金流可有效覆盖利息支出，为债务本息偿付提供一定流动性支持，预计公司仍可凭借畅通的外部融资渠道及较强的外部融资能力实现到期债务续接。

截至 2025 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 1,087.27 亿元，其中尚未使用额度为 560.59 亿元，备用流动性较充足。

表 9：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2022	2023	2024	2025.1~3
经营活动产生的现金流量净额	60.68	43.44	29.61	2.73
投资活动产生的现金流量净额	-30.94	-23.03	-17.22	-5.64
筹资活动产生的现金流量净额	-21.19	-5.60	-27.68	13.03
经营活动净现金流/利息支出	3.85	2.87	1.92	--
EBITDA 利息保障倍数	4.74	4.80	3.69	--
FFO/总债务	0.10	0.10	0.05	--
总债务/EBITDA	6.00	6.78	9.06	--
非受限货币资金/短期债务	0.25	0.27	0.20	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

截至 2025 年 3 月末，公司受限资产合计 43.53 亿元，占期末净资产的 15.07%，主要为贷款抵押的固定资产及银行承兑汇票保证金；同期末，公司对外担保余额为 1.24 亿元，被担保单位主要为汽车厂商在石家庄的经销商或上下游贸易对手，整体规模较小，代偿风险有待持续关注；此外，同期末公司无重大未决诉讼。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2022~2025 年 6 月，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

假设与预测⁵

假设

- 2025 年，煤炭市场整体维持供过于求的局面，公司煤炭产品平均销售价格较上年有所下降。
- 2025 年，受部分煤矿产能核减及关停等因素影响，公司煤炭产销量小幅减少。
- 2025 年，公司煤化工及现代物流板块经营保持稳定。
- 2025 年，公司投资支出规模在 20~30 亿元。

预测

⁵ 中诚信国际对受评对象的预测性信息是中诚信国际对受评对象信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与受评对象相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与受评对象的未来实际经营情况可能存在差异。

表 10：预测情况表

重要指标	2023 年实际	2024 年实际	2025 年预测
总资本化比率(%)	64.59	66.13	64.00~66.00
总债务/EBITDA(X)	6.78	9.06	9.00~12.00

资料来源：公司审计报告及中诚信国际预测

调整项

流动性评估

中诚信国际认为，开滦集团的流动性较强，未来一年流动性来源能够对流动性需求形成覆盖。

开滦集团经营获现能力较强，未使用授信额度较充足。此外，公司银行借款、融资租赁、债券市场融资等融资渠道较为多样，具备较好的融资能力和畅通的融资渠道。公司资金流出主要用于债务还本付息及项目建设投资，现金对债务本息的保障程度一般。公司流动性较强，未来一年流动性来源可以覆盖流动需求。

ESG 分析⁶

中诚信国际认为，开滦集团注重生态环境保护和安全生产，并积极履行国企社会责任，但仍存在一定安全生产压力；公司治理结构较优，内控制度完善，潜在 ESG 风险较小。

环境方面，公司作为传统能源化工企业，主要产品均存在碳排放和环保风险，因此面临一定的碳排放和环保政策监管的压力。近年来公司认真落实各项节能环保计划、目标及任务，做好建章立制工作，不断完善各项内部管理制度，加大对所属分、子公司环保的精细化管理，将生态环保要求融入发展战略和公司治理过程，坚持能源高效利用，污染物合规处置，定期安排专人现场检查和调研，分类排查短板，找准清除隐患，降低环境风险。近年来公司未发生重大环境污染事件。

社会方面，公司煤炭生产历史悠久，部分老矿区开采年限较长，开采深度较深，其中，唐山矿开采深度最深处已接近千米，部分井田范围内水文地质条件复杂，存在水、火、瓦斯、煤尘、顶板等灾害隐患。此外，公司还对省内部分托管矿井的安全生产负责，仍存在一定的安全生产压力。2024 年 10 月，公司旗下钱家营煤矿发生顶板安全事故，造成 4 人死亡。

公司治理方面，公司严格按照《公司法》等相关法律法规以及《公司章程》的有关规定，不断完善法人治理结构，规范公司运作，形成有效的内部管理和控制制度体系。公司战略方面，公司未来仍将坚持发展煤炭主业，积极拓展煤炭相关产业。公司河北矿区生产历史较长，且由于国家政策限制，未来增产的可能较小，目前公司一方面积极开拓河北省外煤炭资源，例如在内蒙古及新疆地区收购新建矿井，接续提升煤炭产能；另一方面，公司利用自身煤炭生产优势，新建扩建煤化工等下游产业，提升产品附加值，并利用自身煤炭生产管理的经验，承接外部煤矿运营管理业务，扩大收入来源。

外部支持

公司作为河北省重点煤炭生产企业之一，在政府资金补助及政策等方面获得了当地政府的有力支持。

⁶中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技（北京）有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

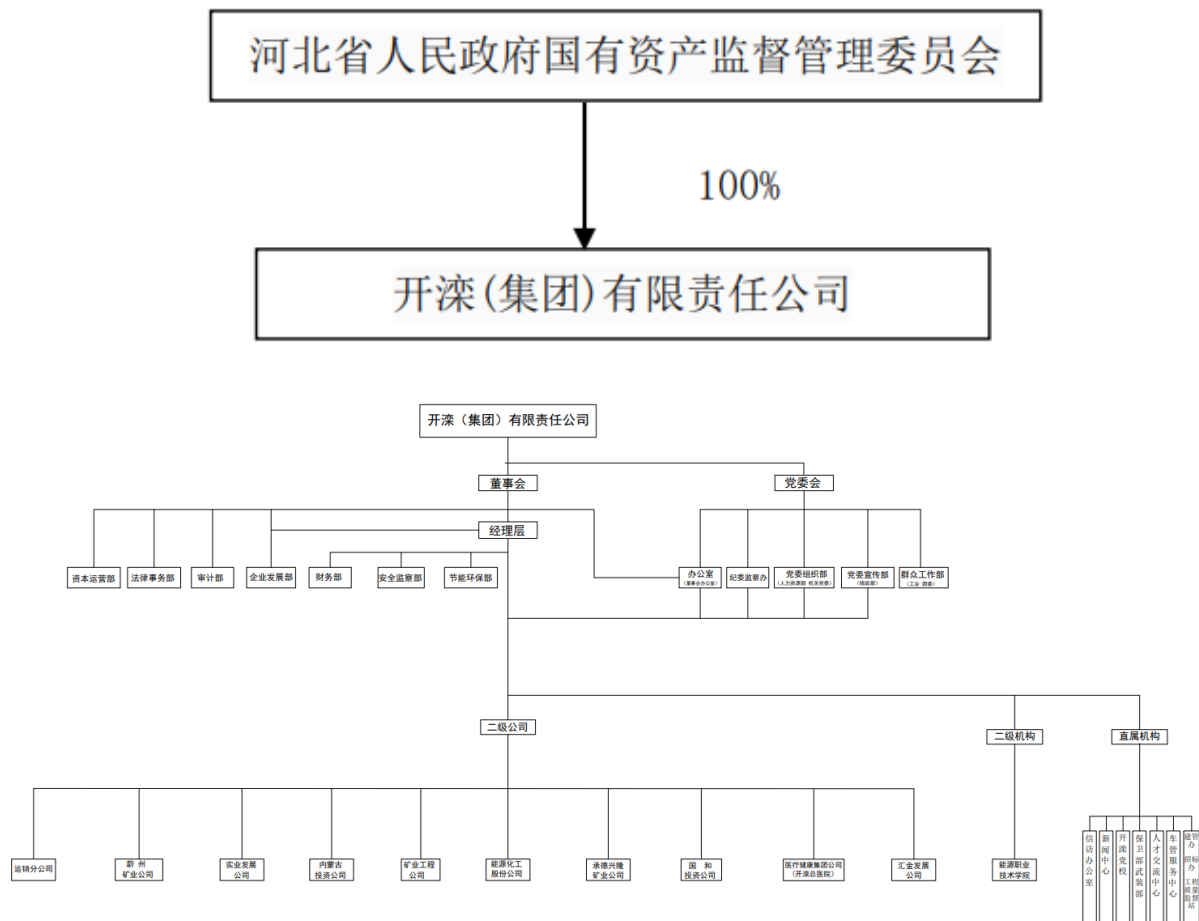
公司作为河北省省属的大型煤炭企业，在政府补助、产业及政策支持等方面获得多项支持。为尽快推进剥离国有企业办社会职能和解决历史遗留问题工作，国务院国资委将公司下属古冶矿区确定为全国独立工矿区剥离办社会职能 5 个综合改革试点单位之一，河北省国资委将公司作为“三供一业”分离移交的 2 个试点单位之一。其中，公司管理的职工家属区“三供一业”涉及唐山、秦皇岛、张家口、承德和石家庄共 5 个市 11 个区县，公司按照“先移交，后改造”的方式与接收单位签订移交协议。截至 2024 年末，公司已基本完成相关资产的移交，公司对移交单位已不再担负任何运营费用。2024 年共获得政府补助 2.35 亿元。

产业及政策支持方面，河北省政府落实多项减免税收规定，包括对衰竭期煤矿开采减征 30%资源税，充填开采置换煤炭减征 50%资源税等措施，一定程度减轻了公司税收负担

评级结论

综上所述，中诚信国际评定开滦（集团）有限责任公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

附一：开滦（集团）有限责任公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附二：开滦（集团）有限责任公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2022	2023	2024	2025.1~3/2025.3
货币资金	833,745.27	912,219.67	752,399.91	850,033.97
应收账款	400,665.36	423,149.62	394,458.10	462,841.08
其他应收款	1,052,102.63	1,073,169.14	1,090,507.52	1,090,753.19
存货	464,703.34	384,706.30	343,741.59	360,069.48
长期投资	371,873.23	327,016.87	335,211.25	332,123.76
固定资产	2,580,602.37	2,610,758.27	2,620,200.19	2,590,553.92
在建工程	858,022.79	987,195.22	1,121,212.79	1,156,071.82
无形资产	1,298,821.62	1,281,356.88	1,244,642.59	1,232,610.83
资产总计	9,272,565.94	9,459,072.72	9,339,434.95	9,513,894.86
其他应付款	133,798.08	185,707.20	180,539.00	191,919.51
短期债务	2,754,188.89	3,175,971.93	3,413,188.24	3,476,060.03
长期债务	1,729,769.20	1,759,921.13	1,753,103.60	1,935,544.28
总债务	4,483,958.09	4,935,893.06	5,166,291.84	5,411,604.31
净债务	3,785,515.48	4,086,332.99	4,470,832.14	4,615,055.33
负债合计	6,489,124.52	6,602,524.84	6,393,590.29	6,625,609.00
所有者权益合计	2,783,441.42	2,856,547.88	2,945,844.66	2,888,285.86
利息支出	157,447.24	151,596.44	154,450.50	--
营业总收入	10,568,266.48	8,654,614.39	6,244,804.98	1,447,866.86
经营性业务利润	352,978.99	368,232.69	160,775.07	-17,811.51
投资收益	-1,718.98	-12,167.69	9,506.52	-3,420.01
净利润	158,104.38	211,994.14	51,079.13	-41,484.34
EBIT	486,100.36	490,145.86	308,066.75	--
EBITDA	746,773.94	727,606.97	570,261.05	--
经营活动产生的现金流量净额	606,779.96	434,437.69	296,121.98	27,254.98
投资活动产生的现金流量净额	-309,424.47	-230,259.50	-172,169.06	-56,367.74
筹资活动产生的现金流量净额	-211,926.83	-55,980.12	-276,846.21	130,287.11
财务指标	2022	2023	2024	2025.1~3/2025.3
营业毛利率（%）	10.22	12.40	13.25	8.91
期间费用率（%）	5.36	6.67	8.99	7.99
EBIT 利润率（%）	4.60	5.67	4.94	--
总资产收益率（%）	5.32	5.23	3.28	--
流动比率（X）	0.87	0.83	0.74	0.78
速动比率（X）	0.76	0.75	0.67	0.71
存货周转率（X）	19.92	17.83	14.85	14.97*
应收账款周转率（X）	26.03	20.99	15.25	13.49*
资产负债率（%）	69.98	69.80	68.46	69.64
总资本化比率（%）	62.13	64.59	66.13	67.65
短期债务/总债务（%）	61.42	64.34	66.07	64.23
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	0.10	0.06	0.03	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	0.16	0.09	0.04	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	3.85	2.87	1.92	--
总债务/EBITDA（X）	6.00	6.78	9.06	--
EBITDA/短期债务（X）	0.27	0.23	0.17	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	4.74	4.80	3.69	--
EBIT 利息保障倍数（X）	3.09	3.23	1.99	--
FFO/总债务（X）	0.10	0.10	0.05	--

注：1、2025 年一季报财务数据未经审计；2、中诚信国际债务统计口径包含公司其他流动负债、长期应付款和其他权益工具中的带息债务以及预计负债中的弃置费用；3、公司未提供 2025 年一季报现金流量补充表和债务相关情况以及利息支出相关情况，故相关指标失效；4、带*指标已经年化处理。

附三：基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
经营效率	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收账款周转率	营业收入/(应收账款+应收款项融资调整项)
	存货周转率	营业成本/存货平均净额
	现金周转天数	(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本+合同资产平均净额×360天/营业收入-应付账款平均净额×360天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT（息税前盈余）	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金-中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金-利息支出和混合型证券股利支出
	FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额-营运资本的减少（存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加）
偿债能力	EBIT 利息覆盖倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息覆盖倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2023]65 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用者对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附四：信用等级符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：[1] 除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。[2] 个体信用评估：通过分析受评主体的经营风险和财务风险，在不考虑外部特殊支持情况下，对其自身信用实力的评估。特殊支持指政府或股东为了避免受评主体违约，对受评主体所提供的日常业务之外的任何援助。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
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，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）66428877

传真：+86（10）66426100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No. 2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）66428877

Fax: +86（10）66426100

Web: www.ccxi.com.cn