

中国核能电力股份有限公司

2026 年跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕4758号

联合资信评估股份有限公司通过对中国核能电力股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中国核能电力股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，并维持“21 核能电力 MTN002B”“23 核能电力 MTN001A”“23 核能电力 MTN001B”“23 核能电力 MTN002”“24 核能电力 MTN001A”“24 核能电力 MTN001B”“24 核能电力 MTN002A(乡村振兴)”和“24 核能电力 MTN002B(乡村振兴)”的信用等级为 AAA，维持“核电 YK01”“25 核电 K1”“26 核电 K1”和“26 核电 K2”的信用等级为 AAA_{sti}，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二六年六月二十四日

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

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

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

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受中国核能电力股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

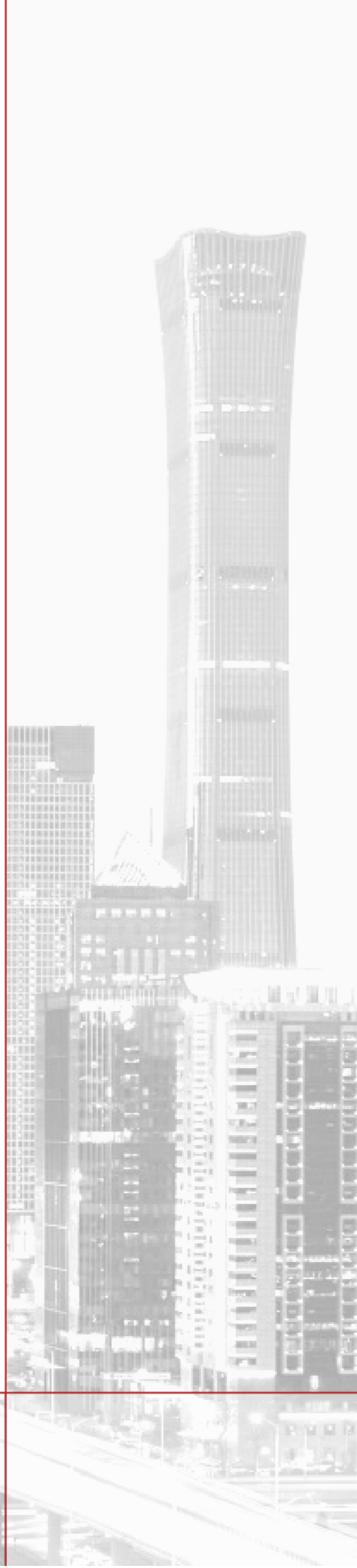
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



中国核能电力股份有限公司

2026 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
中国核能电力股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
21 核能电力 MTN002B/23 核能电力 MTN001A/23 核能电力 MTN001B/23 核能电力 MTN002/24 核能电力 MTN001A/24 核能电力 MTN001B/24 核能电力 MTN002A（乡村振兴）/24 核能电力 MTN002B（乡村振兴）	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/06/24
核电 YK01/25 核电 K1/26 核电 K1/26 核电 K2	AAA _{sti} /稳定	AAA _{sti} /稳定	

评级观点

作为中国大型核电运营企业之一，中国核能电力股份有限公司（以下简称“公司”）堆型丰富、技术及研发水平高，市场地位突出，综合竞争力显著。跟踪期内，公司主要管理制度未发生重大变化。经营方面，2025 年以来，公司核电装机规模有所增长，发电量整体提升，机组利用效率保持高水平，核电项目运营情况好；新能源装机规模和发电量均大幅增长，经营稳健，整体经营风险极低。财务方面，2025 年，业务规模的扩大带动公司资产、收入、利润和债务规模增长。公司资产受限比例很低，整体资产质量很好，但应收账款和存货对公司占款较多；公司债务结构合理，但债务负担较重；公司主业具备持续稳定的经营获现能力、大量在建项目未来投产将带来积极影响、畅通的融资渠道为其偿债提供有力保障，公司整体偿债指标表现非常强，财务风险极低。同时，控股股东中国核工业集团有限公司（以下简称“中核集团”）在燃料供应、技术支持等方面为公司提供有力保障。综合公司经营风险、财务风险和外部支持，其偿还债务的能力极强。

公司经营活动现金净流入量和 EBITDA 对本次跟踪评级涉及债券余额的保障能力非常强。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

核电业务有极高的行业壁垒，未来，依托控股股东在燃料供应、技术支持等方面为公司提供的有力保障，同时随着在建项目的投产，公司市场经营优势有望保持，整体经营业绩、综合竞争实力有望进一步提升。综合来看，公司信用状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：政策变动导致公司核电装机或新能源装机大规模关停，债务负担显著加重，偿债能力显著下降。

优势

- **市场地位突出，综合竞争力强，经营业绩很好。**公司为国内大型的核电企业之一，截至 2026 年 3 月底，公司投入商业运行的控股核电机组共 27 台，总装机容量达到 2621.20 万千瓦，占全国商运核电机组的 41.10%。此外，公司积极发展新能源业务，同期末，公司新能源装机规模增长至 3400.47 万千瓦。2025 年，公司实现营业总收入 820.75 亿元，同比增长 6.22%，营业利润率处于 40%左右的高水平。
- **控股股东在燃料供应、技术支持等方面为公司提供有力保障。**核电业务壁垒极高，公司控股股东中核集团是中国核燃料专营主体，拥有完善的天然铀保障体系，具备完整的核工业产业链优势，可为公司燃料供应提供保障，并在核科研及技术能力、核电站建设实践经验、核燃料循环业务等方面为公司提供有力技术支持。
- **融资渠道畅通。**截至 2026 年 3 月底，公司主要合作银行剩余可用授信额度为 10012.62 亿元，间接融资渠道通畅，同时，公司具备资本市场直接融资条件，再融资空间大。

关注

- **核电行业对政策依赖性较强，公司经营易受政策影响。**由于核电行业具有技术密集型和资金密集型双重特征，对国家的政策依赖性较强，公司的经营状况和项目核准易受国家关于核电投资等政策变动的影响。
- **核电安全管理工作要求较高。**核技术应用由于其自身的技术特点，存在核安全风险，公司虽已按安全法规要求建立了质量保证体系和安全保障体系，安全管理水平高，但安全管理工作情况仍需持续关注。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 [电力企业信用评级方法与模型 V4.1.202606](#)

债项评级方法 [债项评级基本方法:V3.0.202207](#)
[科技创新债券信用评级方法 V4.1.202606](#)

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	A	经营环境	宏观风险	2
			行业风险	2
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	1
			经营分析	1
财务风险	F2	盈利能力		1
		资本结构		2
		偿债能力		2
指示评级				aaa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：--				--
模型级别				AAA

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

其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

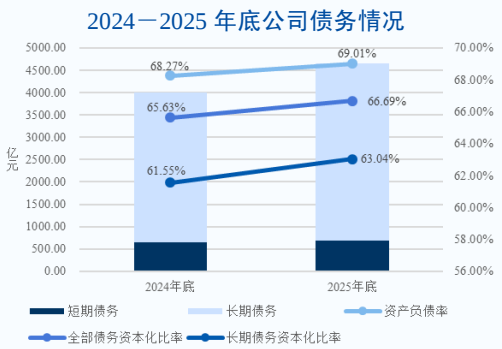
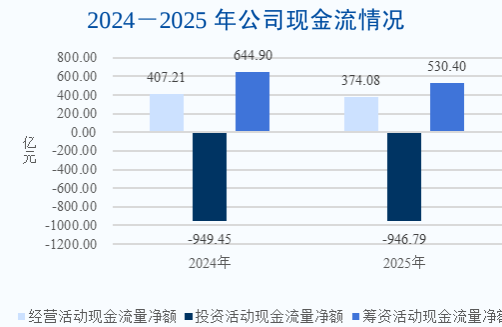
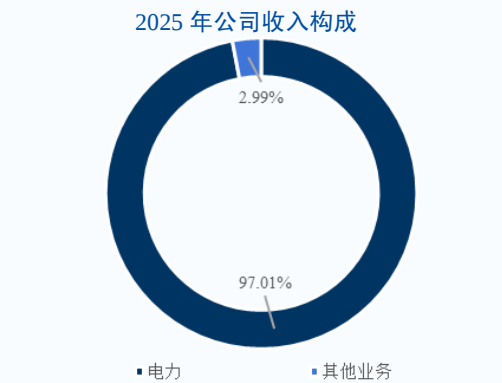
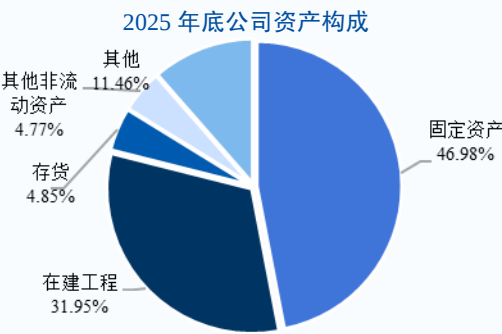
主要财务数据

合并口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	197.72	156.33	218.17
资产总额（亿元）	6597.39	7492.62	7769.65
所有者权益（亿元）	2093.68	2322.26	2374.35
短期债务（亿元）	646.53	688.00	617.04
长期债务（亿元）	3351.19	3960.87	4236.93
全部债务（亿元）	3997.72	4648.87	4853.97
营业总收入（亿元）	772.72	820.75	189.25
利润总额（亿元）	225.64	232.89	53.07
EBITDA（亿元）	475.83	514.32	--
经营性净现金流（亿元）	407.21	374.08	81.31
EBITDA 利润率（%）	61.58	62.66	--
总资产报酬率（%）	4.44	3.98	--
资产负债率（%）	68.27	69.01	69.44
全部债务资本化比率（%）	65.63	66.69	67.15
流动比率（%）	82.74	81.58	96.25
经营现金流流动负债比（%）	40.02	35.45	--
现金短期债务比（倍）	0.31	0.23	0.35
EBITDA 利息倍数（倍）	4.89	5.29	--
全部债务/EBITDA（倍）	8.40	9.04	--

公司本部口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	1044.52	1038.73	1034.84
所有者权益（亿元）	855.56	888.41	887.71
全部债务（亿元）	157.25	145.23	146.07
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	78.33	72.23	0.12
资产负债率（%）	18.09	14.47	14.22
全部债务资本化比率（%）	15.53	14.05	14.13
流动比率（%）	395.43	161.64	162.20
经营现金流流动负债比（%）	-6.44	-3.76	--

注：1. 本报告将 2024 及 2025 年合并口径的其他流动负债中有息债务部分纳入短期债务核算，长期应付款中的有息债务部分纳入长期债务核算；2. 公司 2026 年一季度财务数据未经审计；3. “*”表示数据过大或过小；“--”表示不适用

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日	特殊条款
21 核能电力 MTN002B	10.00	10.00	2026/11/05	--
23 核能电力 MTN001A	10.00	10.00	2026/07/27	--
23 核能电力 MTN001B	10.00	10.00	2033/07/27	--
23 核能电力 MTN002	30.00	30.00	2026/09/06	--
24 核能电力 MTN001A	15.00	15.00	2027/04/15	--
24 核能电力 MTN001B	5.00	5.00	2034/04/15	--
24 核能电力 MTN002A（乡村振兴）	25.00	25.00	2027/10/25	--
24 核能电力 MTN002B（乡村振兴）	5.00	5.00	2029/10/25	--
核电 YK01*	10.00	10.00	2028/10/27	调整票面利率,经营维持承诺,延期,有条件赎回,利息递延权
25 核电 K1	10.00	10.00	2028/11/10	经营维持承诺
26 核电 K1	20.00	20.00	2029/04/13	经营维持承诺
26 核电 K2	20.00	20.00	2031/05/28	经营维持承诺

注：1.存续期债券中标注为*的债券为可续期债券，所列到期兑付日为首次赎回权行权日；2.上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时尚处于存续期的债券
资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
26 核电 K2	AAA _{stt} /稳定	AAA/稳定	2026/05/20	刘莉婕 樊思	电力企业信用评级方法 V4.0.202208 科技创新债券信用评级方法 V4.0.202507 电力企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
26 核电 K1	AAA _{stt} /稳定	AAA/稳定	2026/03/24	刘莉婕 樊思	电力企业信用评级方法 V4.0.202208 科技创新债券信用评级方法 V4.0.202507 电力企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
25 核电 K1	AAA _{stt} /稳定	AAA/稳定	2025/10/29	刘莉婕 蔡伊静	电力企业信用评级方法 V4.0.202208 科技创新债券信用评级方法 V4.0.202507 电力企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
核电 YK01	AAA _{stt} /稳定	AAA/稳定	2025/10/16	刘莉婕 蔡伊静	电力企业信用评级方法 V4.0.202208 科技创新债券信用评级方法 V4.0.202507 电力企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
2025 年跟踪评级	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/25	刘莉婕 蔡伊静	电力企业信用评级方法 V4.0.202208 电力企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
24 核能电力 MTN002A（乡村振兴）、24 核能电力 MTN002B（乡村振兴）	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/10/15	刘莉婕 蔡伊静	电力企业信用评级方法 V4.0.202208 电力企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
24 核能电力 MTN001A、24 核能电力 MTN001B	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/04/09	刘莉婕 蔡伊静	电力企业信用评级方法 V4.0.202208 电力企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
23 核能电力 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/08/29	蔡伊静 毛文娟	电力企业信用评级方法 V4.0.202208 电力企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
23 核能电力 MTN001A、23 核能电力 MTN001B	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/07/19	刘莉婕 蔡伊静	电力企业信用评级方法 V4.0.202208 电力企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
21 核能电力 MTN002B	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/09/16	牛文婧 余瑞娟	电力企业信用评级方法 V3.0.201907 电力企业信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：刘莉婕 liulj@lhratings.com

项目组成员：蔡伊静 caiyj@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于中国核能电力股份有限公司（以下简称“公司”或“中国核电”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司成立于 2008 年，截至 2026 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 205.68 亿元。中国核工业集团有限公司（以下简称“中核集团”）持有公司 55.67% 股份（未质押），系公司控股股东；国务院国有资产监督管理委员会系公司实际控制人。

公司主营业务包括核电及新能源业务等，按照联合资信行业分类标准划分为电力行业。

截至 2025 年底，公司本部根据经营管理需要内设多个职能部门（详见附件 1-2）；纳入合并范围子公司 545 家。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 7492.62 亿元，所有者权益 2322.26 亿元（含少数股东权益 1135.08 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 820.75 亿元，利润总额 232.89 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 7769.65 亿元，所有者权益 2374.35 亿元（含少数股东权益 1164.59 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 189.25 亿元，利润总额 53.07 亿元。

公司注册地址：北京市海淀区玲珑路 9 号院东区 10 号楼；法定代表人：卢铁忠。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见下表，除“26 核电 K2”外，存续债券募集资金均已按指定用途使用完毕，除 2025 年以来新发债券尚未到首个付息日，剩余债券均在付息日正常付息。

图表 1 • 截至本报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限（年）
21 核能电力 MTN002B	10.00	10.00	2021/11/05	5
23 核能电力 MTN001A	10.00	10.00	2023/07/27	3
23 核能电力 MTN001B	10.00	10.00	2023/07/27	10
23 核能电力 MTN002	30.00	30.00	2023/09/06	3
24 核能电力 MTN001A	15.00	15.00	2024/04/15	3
24 核能电力 MTN001B	5.00	5.00	2024/04/15	10
24 核能电力 MTN002A（乡村振兴）	25.00	25.00	2024/10/25	3
24 核能电力 MTN002B（乡村振兴）	5.00	5.00	2024/10/25	5
核电 YK01*	10.00	10.00	2025/10/27	3+N（3）
25 核电 K1	10.00	10.00	2025/11/10	3
26 核电 K1	20.00	20.00	2026/04/13	3
26 核电 K2	20.00	20.00	2026/05/28	5

注：存续期债券中标注为*的债券为可续期债券
资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好

好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工企利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上涨风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026 年 3 月）》](#)。

五、行业分析

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

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

公司作为国内大型核电运营主体之一，具备规模优势和行业垄断优势；公司堆型丰富、技术及研发水平高，综合竞争优势显著。此外，公司控股股东中核集团可在核燃料供应、技术支持等方面为公司提供有力支持。

跟踪期内，公司控股股东及实际控制人无变化。

中核集团是中国核电行业的主要投资和运营主体，是四家具备核电运营资质的企业之一。中核集团核能电力板块业务均由公司负责运营，公司的主要经营范围包括核电项目的开发、投资、建设、运营与管理以及核电运行安全技术研究及相关技术服务与咨询业务。截至 2026 年 3 月底，公司投入商业运行的控股核电机组共 27 台，总装机容量达到 2621.20 万千瓦，占全国商运核电机组的 41.13%；控股在建及核准核电机组 18 台，装机容量 2067.50 万千瓦。同期末，公司控股在运新能源装机容量 3400.47 万千瓦，其中风电 1072.34 万千瓦和光伏 2328.13 万千瓦，控股独立储能电站 185.10 万千瓦；控股在建新能源装机容量 787.34 万千瓦，包括风电 259.49 万千瓦和光伏 527.85 万千瓦。

公司拥有国内最丰富的核电在建和运行机组堆型，其中压水堆包括 CP300、CP600、CP1000、VVER-1000、AP1000、华龙一号等，重水堆包括 CANDU-6 等，堆型的多样化促使公司研究、掌握、发展了丰富的技术和管理能力。公司所属核电机组自投运以来，已累计安全运行超过 318 堆年。2025 年，公司纳入 WANO 综合指数统计的 26 台核电运行机组中 22 台获满分，平均值 98.84 分，保持良好运行业绩。公司控股股东中核集团拥有完整的核科技工业体系，包括天然铀的探、采及核燃料制造、核电技术研发、工程建设总包到整个核燃料循环及后端的放射性废物处理处置等，可在业务开展、技术支持及核安全管理等方面对公司提供有力支持。

社会责任方面，根据中国人民银行企业信用报告，截至 2026 年 5 月 14 日，公司本部无不良或关注类信贷信息记录。根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。截至 2026 年 6 月 23 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单，公司在证券期货市场失信记录查询平台、信用中国、重大税收违法失信主体公布栏和国家企业信用信息公示系统上均无重大不良记录。

（二）管理水平

跟踪期内，公司主要管理制度未发生重大变化。2025 年以来，公司部分董事及高管人员发生变动，并于 4 月取消监事会。公司治理结构符合法律法规和公司章程规定。

（三）经营方面

1 业务经营分析

跟踪期内，公司核电新投产两台机组，整体机组运行稳定，随着新能源装机规模扩大，公司营业总收入保持增长，毛利率维持高水平。由于需要从中核集团下属子公司采购原燃料及工程服务，公司关联采购规模仍较大。

公司主要从事电力销售业务以及核电相关技术服务与咨询业务，其中电力销售为主营业务。2025年，公司营业总收入同比增长6.22%；其中，电力收入同比增长6.07%，主要系新投产核电项目以及新能源装机规模扩大，发电量增加所致。同期，公司电力业务毛利率同比略有下降，仍处于高水平。

2026年1—3月，公司实现营业总收入189.25亿元，同比下降6.65%，主要系发电量减少、电价同比下降所致；营业利润率37.78%，同比有所下降。

图表 2 • 2023—2025 年公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年			2024 年			2025 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
电力	732.66	97.74%	45.29%	750.66	97.15%	43.34%	796.22	97.01%	41.27%
其他	16.92	2.26%	15.86%	22.06	2.85%	28.15%	24.54	2.99%	43.10%
合计	749.57	100.00%	44.62%	772.72	100.00%	42.91%	820.75	100.00%	41.32%

注：尾差系数据四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司年报整理

跟踪期内，公司漳州能源 1 号和 2 号核电机组投运。2025 年，公司核电机组利用小时、发电量和上网电量同比均有所提升，综合厂用电率较为稳定。2026 年一季度，公司核电装机规模进一步增长，但由于核电机组期间开展检修的天数多于去年同期，发电量和上网电量同比分别略有减少。电力销售方面，公司核电市场化交易电量规模及占比同比提升。2025 年，公司核电综合平均上网电价（含税）为 0.3937 元/千瓦时，同比略有下降。

图表 3 • 公司核电机组运行及电力销售情况

指标	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
装机容量（万千瓦）	2375.00	2375.00	2500.00	2621.20
发电量（亿千瓦时）	1864.77	1831.22	2008.07	478.55
上网电量（亿千瓦时）	1744.58	1712.60	1878.47	448.51
平均利用小时（小时）	7852	7710	8038	/
综合厂用电率（%）	6.45	6.48	6.45	/
市场化交易电量（亿千瓦时）	744.10	869.74	1340.54	/
市场化交易电量占比	42.65%	50.78%	71.36%	/

注：“/”表示数据未获取
资料来源：联合资信根据公司年报和公告整理

公司新能源业务主要由中核汇能有限公司负责运营。2025 年，公司新能源装机规模大幅增长带动新能源发售电量快速增加。截至 2026 年 3 月底，公司控股在运新能源装机容量 3400.47 万千瓦，其中风电 1072.34 万千瓦和光伏 2328.13 万千瓦，控股独立储能电站 185.10 万千瓦。2026 年一季度，公司新能源机组发电量和上网电量分别为 102.54 亿千瓦时和 100.74 亿千瓦时，同比保持稳定。

图表 4 • 公司新能源机组运行情况

指标		2023 年	2024 年	2025 年
光伏及风电装机容量合计（万千瓦）		1851.59	2959.62	3364.10
光伏	可控装机规模（万千瓦）	1256.44	2001.73	2301.42
	发电量（亿千瓦时）	124.78	180.69	243.08
	上网电量（亿千瓦时）	123.51	178.71	240.23
	可控装机规模（万千瓦）	595.15	957.89	1062.68
风电	发电量（亿千瓦时）	109.03	151.58	193.14
	上网电量（亿千瓦时）	106.40	147.93	188.77

资料来源：联合资信根据公司年报整理

由于需要从中核集团下属子公司采购原燃料及工程服务，公司关联采购规模大。2025 年，公司从中国核电工程有限公司采购额为 348.77 亿元，同比大幅增长。

2025 年，新能源售电量增加带动应收账款增长，使得公司销售债权周转次数下降至 3.28 次；存货周转次数下降至 1.43 次，总资产周转次数下降至 0.12 次。

3 未来发展

公司未来发展目标清晰，发展前景良好；在建项目规模较大，投产后有利于公司装机规模的提升以及综合竞争实力的提升。

公司总体战略目标为成为具有全球竞争力和影响力的世界一流清洁能源服务企业。2030 战略目标为确保核安全万无一失。2030 年，在运核电装机容量超过 4000 万千瓦，核电运行业绩全球领先，WANO 综合指数继续保持世界领先。核能项目核准数量行业领先，非核清洁能源高质量发展，核能综合利用建立品牌优势，核能技术服务和战略性新兴产业营收持续增长。通过集约化管理、标准化管理、科技创新、数智化建设等措施推动企业价值创造能力进一步增强，加快建成世界一流核能企业。

截至 2025 年底，公司主要在建项目为核电项目，项目预算总投资 3962.71 亿元，后续待投入规模较大，但考虑公司持续大规模的经营活动现金净流入，且核电项目建设周期较长，公司未来投资压力相对可控。此外，公司控股新能源在建装机容量较大。相关项目投产后，公司业务规模将进一步扩大，综合竞争力将进一步增强。

图表 5 • 截至 2025 年底公司主要在建项目情况（单位：亿元）

工程名称	预算数	工程累计投入占预算比例	完工进度
漳州能源一期工程	391.89	98.37%	99.00%
三门核电 3、4 号机组	428.27	68.13%	69.00%
江苏核电 7、8 号机组	466.79	78.66%	79.00%
辽宁徐大堡核电项目二期工程	482.61	70.61%	71.00%
辽宁徐大堡核电项目一期工程	389.36	55.69%	56.00%
漳州能源二期工程	360.90	36.31%	37.00%
金七门核电一期	414.47	29.50%	30.00%
江苏徐圩核能供热厂一期工程	678.73	14.81%	15.00%
三门核电 5、6 号机组	349.69	15.05%	15.00%
合计	3962.71	--	--

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司年报整理

（四）财务方面

公司提供了 2025 年度财务报告，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2026 年一季度财务数据未经审计。2025 年，伴随业务规模扩大，公司合并范围新增部分子公司，截至 2025 年底，公司合并范围内子公司 545 家。考虑到公司主营业务未发生变化，财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

跟踪期内，公司资产规模增长，重资产经营特征明显，较大规模的应收账款和存货对流动性形成占用。公司核电机组技术水平高，运营持续性及盈利性很强，资产受限比例很低，整体资产质量很好。

跟踪期内，伴随投运及在建机组规模增加，公司资产规模扩大，资产结构仍以固定资产和在建工程等非流动资产为主。2025 年，随着 2024 年募集资金陆续使用，期末货币资金规模有所回落，受限比例极低（1.60%）；新能源装机规模扩大带动应收账款有所增长，账龄以 1 年内（含）为主（截至 2025 年底占 42.38%），但集中度高（截至 2025 年底前五大大欠款方合计占比为 47.99%），考虑到欠款方主要为各地方电网公司，回收风险不大，但对资产流动性形成占用。为保证核电机组正常安全运行，购买核燃料增加带动公司存货规模有所增长；投运和在建机组规模扩大带动固定资产和在建工程均有所增长。其他非流动资产主要为待抵扣工程进项税和预付长期资产采购款，规模有所增长。截至 2025 年底，公司受限资产主要为应收账款和固定资产，受限比例很低（4.26%）。截至 2026 年 3 月底，公司资产规模较上年底增长 3.70%，流动资产占比小幅提升。其中，筹资获现规模增加带动货币资金较上年底大幅增长。

图表 6 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

业务板块	2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	841.82	12.76%	860.77	11.49%	950.23	12.23%
货币资金	197.38	23.45%	155.82	18.10%	217.63	22.90%
应收账款	246.51	29.28%	253.73	29.48%	263.00	27.68%
存货	308.60	36.66%	363.22	42.20%	365.45	38.46%
非流动资产	5755.57	87.24%	6631.85	88.51%	6819.42	87.77%
固定资产（合计）	2992.37	51.99%	3520.16	53.08%	3645.47	53.46%
在建工程（合计）	2157.66	37.49%	2400.79	36.20%	2448.32	35.90%
其他非流动资产	278.69	4.84%	357.60	5.39%	373.54	5.48%
资产总额	6597.39	100.00%	7492.62	100.00%	7769.65	100.00%

注：1.流动资产科目占比为占流动资产总额的比重，非流动资产科目占比为占非流动资产总额的比重；2.固定资产科目包括固定资产和固定资产清理，在建工程科目包括在建工程和工程物资
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

（2）资本结构

跟踪期内，利润累积及少数股东投资增加带动公司所有者权益有所增长，资本实力极强，但权益稳定性有待提升；公司负债总额及全部债务有所增加，债务指标小幅波动，债务负担较重，但债务期限以长期为主，短期偿债压力可控。

所有者权益方面，截至 2025 年底，公司所有者权益 2322.26 亿元，较上年底增长 10.92%，主要系利润累积及少数股东投资增加所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 51.12%，少数股东权益占比为 48.88%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 8.86%、18.71%和 20.03%。未分配利润和少数股东权益占比高，公司所有者权益结构稳定性有待提升。截至 2026 年 3 月底，公司权益规模及结构较上年底变化不大。

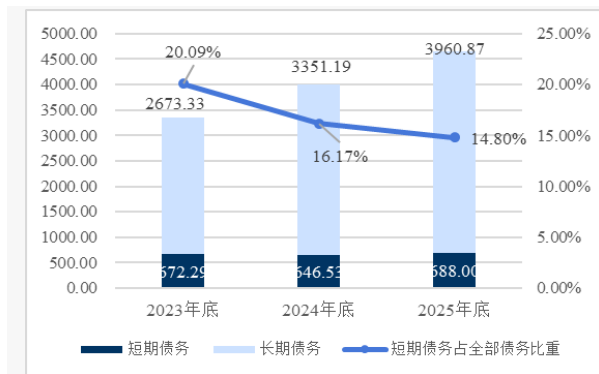
图表 7 • 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

业务板块	2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	1017.43	22.59%	1055.13	20.41%	987.24	18.30%
短期借款	290.76	28.58%	252.72	23.95%	265.85	26.93%
应付账款	250.82	24.65%	266.07	25.22%	294.27	29.81%
应交税费	70.59	6.94%	57.72	5.47%	32.50	3.29%
一年内到期的非流动负债	313.19	30.78%	399.54	37.87%	323.97	32.82%
非流动负债	3486.28	77.41%	4115.23	79.59%	4408.07	81.70%
长期借款	3043.04	87.29%	3631.76	88.25%	3906.50	88.62%
长期应付款（合计）	177.74	5.10%	235.12	5.71%	248.55	5.64%
负债总额	4503.71	100.00%	5170.36	100.00%	5395.30	100.00%

注：1.流动负债科目占比为占流动负债总额的比重，非流动负债科目占比为占非流动负债总额的比重；2.长期应付款科目中包括长期应付款和专项应付款
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

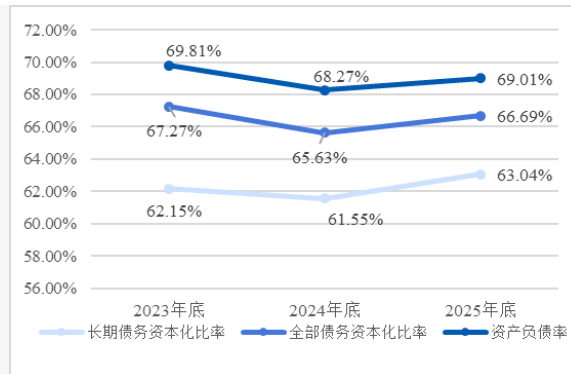
伴随业务规模扩大，公司负债及全部债务规模有所增长，均以长期债务为主，债务结构合理。截至 2025 年底，公司短期借款主要为信用借款（占比超 99%），长期借款以信用借款为主（占 92.00%）；核电项目待付合同款项增加使得应付账款小幅增长；临近到期的长期借款和应付债券增加使得一年内到期的非流动负债大幅增长；应付售后租回融资款增加使得长期应付款增长。截至 2026 年 3 月底，长期借款规模扩大带动公司负债较上年底小幅增长，负债结构变化不大。2025 年，公司各项债务指标小幅上升。如将永续债调入长期债务，截至 2026 年 3 月底，公司全部债务增至 4863.97 亿元，资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 69.57%、67.29%和 64.24%，较调整前分别上升 0.13 个百分点、0.14 个百分点和 0.15 个百分点。公司债务负担较重。

图表 8 • 公司有息债务情况（单位：亿元）



注：图中数据不含永续债
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 9 • 公司债务负担情况



注：图中数据不含永续债
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

(3) 盈利能力

2025 年，公司收入和利润规模同比增长，期间费用控制能力保持稳定，盈利指标整体下降。

2025 年，发售电量增加带动公司营业总收入同比增长，发电机组装机规模增加使得折旧增加，叠加核电发电量增加使得核燃料成本增加，带动公司营业成本亦同比增长。公司期间费用主要为管理费用及财务费用，期间费用规模和费用控制能力较为稳定。公司其他收益主要为政府补助，补助规模有所增长，对利润形成有益补充。同期，公司利润总额同比增长，各项盈利指标整体下降。

2026 年 1—3 月，受发电量减少、电价同比下降影响，公司营业总收入和利润总额同比出现不同程度下降。

图表 10 • 公司盈利能力情况

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入（亿元）	772.72	820.75	189.25
营业成本（亿元）	441.16	481.61	114.49
期间费用总额（亿元）	123.08	124.92	26.05
期间费用率（%）	15.93	15.22	13.76
其他收益（亿元）	27.53	31.50	6.79
利润总额（亿元）	225.64	232.89	53.07
EBITDA 利润率（%）	61.58	62.66	--
总资产报酬率（%）	4.44	3.98	--
净资产收益率（%）	7.91	7.74	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

与所选同行业企业相比，公司盈利指标表现良好。

图表 11 • 2025 年同行业公司盈利情况对比

对比指标	公司	中国广核电力股份有限公司
营业总收入（亿元）	820.75	756.97
销售毛利率	41.32%	31.99%
总资产报酬率	4.21%	4.98%
净资产收益率	8.13%	8.05%

注：为便于同业比较，本表数据引自 Wind，与本报告附表口径有一定差异

(4) 现金流

2025 年，公司经营活动现金流保持大规模净流入，随着投资力度加大，经营活动现金流入量不能完全满足投资支出，公司存在一定对外融资需求。

2025 年，公司经营活动现金流净额同比小幅下降，主要系当期税费支出增加所致，经营活动净现金流仍保持大规模净流入，收入实现质量保持很高水平，但随着核电机组和自建新能源机组基建投入增加，经营活动现金流净额规模不能覆盖投资支出，公司存在一定对外融资需求。

图表 12 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	915.53	988.04	214.05
经营活动现金流出小计	508.33	613.95	132.74
经营活动现金流量净额	407.21	374.08	81.31
投资活动现金流入小计	9.01	14.56	0.19
投资活动现金流出小计	958.46	961.34	204.54
投资活动现金流量净额	-949.45	-946.79	-204.35
筹资活动前现金流量净额	-542.24	-572.70	-123.04
筹资活动现金流入小计	2175.48	2235.85	463.93
筹资活动现金流出小计	1530.58	1705.45	279.34
筹资活动现金流量净额	644.90	530.40	184.59
现金收入比（%）	111.46	112.59	107.45

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2 偿债指标变化

2025 年，公司偿债指标表现整体有所弱化，但考虑到在建项目未来建成将带来的积极影响、公司主业持续稳定的经营获现能力以及通畅的融资渠道，可为其偿债提供有力保障。公司整体偿债能力非常强。

2025 年，由于在建项目大额投入形成的债务逐年增加，公司各项短期偿债指标整体有所弱化。同期，公司 EBITDA 同比增长，对利息的保障程度提升，但受债务规模快速增长影响，EBITDA 对全部债务的保障能力有所弱化。

图表 13 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年	2025 年
短期偿债指标	经营现金/流动负债（%）	44.19	40.02	35.45
	经营现金/短期债务（倍）	0.64	0.63	0.54
	现金类资产/短期债务（倍）	0.15	0.31	0.23
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	467.02	475.83	514.32
	全部债务/EBITDA（倍）	7.16	8.40	9.04
	经营现金/全部债务（倍）	0.13	0.10	0.08
	EBITDA/利息支出（倍）	4.66	4.89	5.29
	经营现金/利息支出（倍）	4.30	4.19	3.85

注：1. 经营现金指经营活动现金流量净额，下同；2. 表中全部债务不含永续债券
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2026 年 3 月底，联合资信未发现公司存在对外担保和重大未决诉讼（涉案金额 3 亿元以上）。

截至 2026 年 3 月底，公司主要合作银行剩余可用授信额度为 10012.62 亿元，间接融资渠道通畅。同时，公司为上市公司，具备资本市场直接融资条件，再融资空间大。

3 公司本部主要变化情况

公司本部实际经营业务规模很小，利润主要来自投资收益，其资产主要为长期股权投资，债务负担很轻。

公司本部主要职能控股平台，经营性活动少，资产以长期股权投资为主，收入规模小，利润主要来自投资收益，债务负担很轻。截至 2025 年底，公司本部资产总额 1038.73 亿元，其中长期股权投资 820.10 亿元；资产负债率为 14.47%，全部债务资本化比率 14.05%。2025 年，公司本部营业总收入为 26.75 万元，利润总额为 72.23 亿元，投资收益为 78.09 亿元。

（五）ESG 方面

公司推动能源低碳转型，新能源装机占比稳步提升，积极履行作为央企的社会责任，公司 ESG 表现佳。

环境方面，公司重视环境风险管理，坚持保护优先、预防为主、综合治理、公众参与、损害担责的原则，推动能源低碳转型，近年来新能源装机容量规模和占比稳步提升。公司将环境风险管理纳入全面风险管理体系。社会责任方面，公司纳税情况良好。公司重视人才发展和员工权益保障，建立健全员工权益保证体系及培训体系。作为中央国有企业，公司积极履行社会责任，积极响应政府政策，参与地方帮扶工作。

七、外部支持

公司控股股东为国务院国资委下属特大型央企集团，具有极强的资本实力，近年来控股股东在燃料供应、技术支持等方面为公司提供有力保障。

1 支持能力

公司控股股东中核集团成立于 1999 年，是经国务院批准组建的特大型国有独资企业，由国务院国资委履行出资人职责，是我国核电行业的主要投资和运营主体，核产业链完整。截至 2025 年底，中核集团合并资产总额 16812.88 亿元，所有者权益 5081.91 亿元（含少数股东权益 2825.08 亿元）；2025 年，中核集团实现营业总收入 2497.73 亿元，利润总额 315.49 亿元。整体看，中核集团资本实力极强。此外，中核集团作为我国核科技工业的主体，承担着国家核能发展和核技术应用的重要战略使命，在国家政策支持、资源配置、项目核准等方面具有显著优势，具备极强的外部支持能力。

2 支持可能性

中核集团是中国核燃料专营主体，拥有完整的核科技工业体系，包括天然铀的探、采及核燃料制造、核电技术研发、工程建设总包，到整个核燃料循环及后端的放射性废物处理处置等。公司作为中核集团旗下核电业务的运营主体，可在燃料供应方面获得保障，并在核科研及技术能力、核电站建设实践经验、核燃料循环业务等方面为获得有力技术支持。

八、债券偿还能力分析

公司经营活动现金净流入量和 EBITDA 对本次跟踪评级涉及债券余额的保障能力非常强。

本报告所跟踪债券余额合计 170.00 亿元。公司 2025 年经营活动现金净流入量和 EBITDA 对本报告所跟踪债券余额保障能力非常强。

图表 14 • 本报告所跟踪债券偿还能力指标

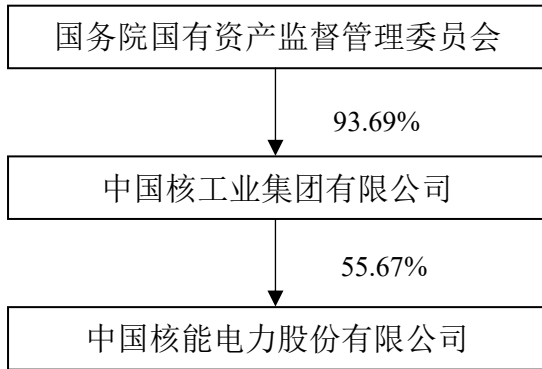
项目	2025 年
本报告所跟踪债券余额	170.00
经营现金流入/本报告所跟踪债券余额（倍）	5.81
经营现金/本报告所跟踪债券余额（倍）	2.20
本报告所跟踪债券余额/EBITDA（倍）	0.33

注：1. 经营现金指经营活动现金流量净额；2. 经营现金、经营现金流入、EBITDA 均采用 2025 年度数据
资料来源：联合资信根据公司财务报告及公开资料整理

九、评级结论

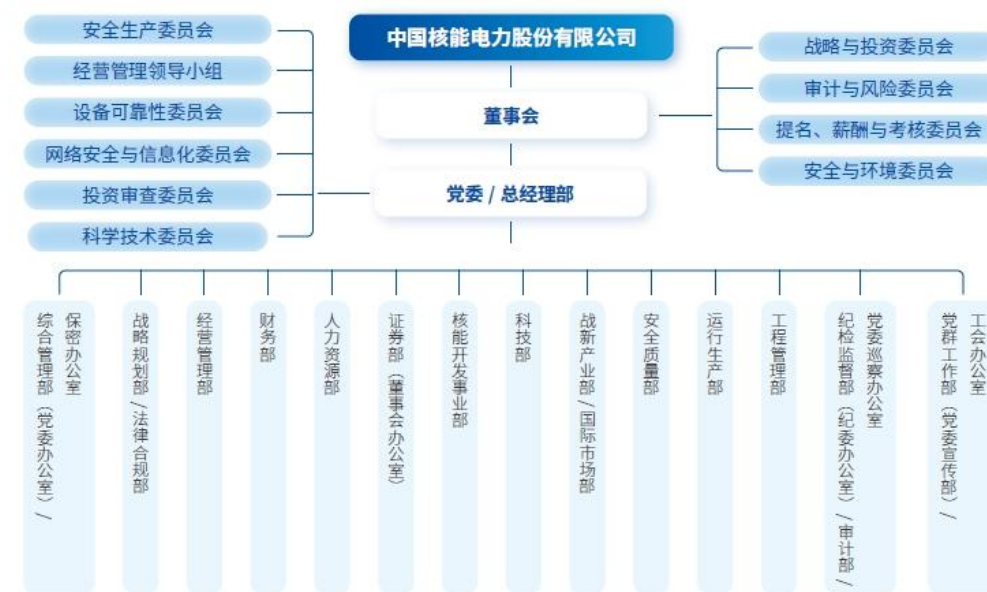
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，并维持“21 核能电力 MTN002B”“23 核能电力 MTN001A”“23 核能电力 MTN001B”“23 核能电力 MTN002”“24 核能电力 MTN001A”“24 核能电力 MTN001B”“24 核能电力 MTN002A（乡村振兴）”和“24 核能电力 MTN002B（乡村振兴）”的信用等级为 AAA，维持“核电 YK01”“25 核电 K1”“26 核电 K1”和“26 核电 K2”的信用等级为 AAA_{st}，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：公开资料

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司主要一级子公司情况（截至 2025 年底）

子公司名称	主要经营地	注册资本（万元）	业务性质	持股比例（%）
秦山核电有限公司	浙江海盐	501338.05	核能发电	72.00
核电秦山联营有限公司	浙江海盐	537995.50	核能发电	50.00
江苏核电有限公司	江苏连云港	1544967.00	核能发电	50.00
三门核电有限公司	浙江三门	1806507.00	核能发电	56.00
福建福清核电有限公司	福建福清	1809343.00	核能发电	51.00
海南核电有限公司	海南昌江	517310.92	核能发电	51.00
中核辽宁核电有限公司	辽宁兴城	1282843.00	核能发电	54.00
中核国电漳州能源有限公司	福建漳州	1199742.60	核能发电	51.00
中核苏能核电有限公司	江苏连云港	1032856.00	核能发电	46.00
中核山东核能有限公司	山东烟台	557131.00	核能发电	51.00

注：1.表中所述为注册资本超过 50 亿元的一级子公司；2.公司持有核电秦山联营有限公司、江苏核电有限公司、中核苏能核电有限公司半数或以下表决权，公司能对上述公司的生产经营实施控制，故将其纳入合并财务报表范围

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	197.72	156.33	218.17
应收账款（亿元）	246.51	253.73	263.00
其他应收款（合计）（亿元）	20.93	21.82	28.29
存货（亿元）	308.60	363.22	365.45
长期股权投资（亿元）	84.11	103.85	104.40
固定资产（合计）（亿元）	2992.37	3520.16	3645.47
在建工程（合计）（亿元）	2157.66	2400.79	2448.32
资产总额（亿元）	6597.39	7492.62	7769.65
实收资本（亿元）	205.68	205.68	205.68
少数股东权益（亿元）	991.51	1135.08	1164.59
所有者权益（亿元）	2093.68	2322.26	2374.35
短期债务（亿元）	646.53	688.00	617.04
长期债务（亿元）	3351.19	3960.87	4236.93
全部债务（亿元）	3997.72	4648.87	4853.97
营业总收入（亿元）	772.72	820.75	189.25
营业成本（亿元）	441.16	481.61	114.49
其他收益（亿元）	27.53	31.50	6.79
利润总额（亿元）	225.64	232.89	53.07
EBITDA（亿元）	475.83	514.32	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	861.30	924.09	203.34
经营活动现金流入小计（亿元）	915.53	988.04	214.05
经营活动现金流量净额（亿元）	407.21	374.08	81.31
投资活动现金流量净额（亿元）	-949.45	-946.79	-204.35
筹资活动现金流量净额（亿元）	644.90	530.40	184.59
财务指标			
销售债权周转次数（次）	3.35	3.28	--
存货周转次数（次）	1.54	1.43	--
总资产周转次数（次）	0.13	0.12	--
现金收入比（%）	111.46	112.59	107.45
营业利润率（%）	41.52	39.81	37.78
总资本收益率（%）	3.82	3.52	--
净资产收益率（%）	7.91	7.74	--
EBITDA 利润率（%）	61.58	62.66	--
总资产报酬率（%）	4.44	3.98	--
长期债务资本化比率（%）	61.55	63.04	64.09
全部债务资本化比率（%）	65.63	66.69	67.15
资产负债率（%）	68.27	69.01	69.44
流动比率（%）	82.74	81.58	96.25
速动比率（%）	52.41	47.16	59.23
经营现金流动负债比（%）	40.02	35.45	--
现金短期债务比（倍）	0.31	0.23	0.35
EBITDA 利息倍数（倍）	4.89	5.29	--
全部债务/EBITDA（倍）	8.40	9.04	--

注：1. 2024 及 2025 年其他流动负债中有息债务部分纳入短期债务核算，长期应付款中的有息债务部分纳入长期债务核算；2. 公司 2026 年一季度财务数据未经审计；3. “--”表示不适用
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	149.21	64.23	59.11
应收账款（亿元）	0.04	0.04	0.04
其他应收款（合计）（亿元）	*	*	0.18
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	734.49	820.10	820.20
固定资产（合计）（亿元）	8.28	7.93	7.83
在建工程（合计）（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	1044.52	1038.73	1034.84
实收资本（亿元）	205.68	205.68	205.68
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	855.56	888.41	887.71
短期债务（亿元）	25.51	51.10	51.90
长期债务（亿元）	131.74	94.13	94.17
全部债务（亿元）	157.25	145.23	146.07
营业总收入（亿元）	*	*	*
营业成本（亿元）	0.00	0.00	0.00
其他收益（亿元）	0.01	0.03	0.01
利润总额（亿元）	78.33	72.23	0.12
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	*	*	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	1.77	2.07	0.33
经营活动现金流量净额（亿元）	-3.69	-2.11	-0.35
投资活动现金流量净额（亿元）	44.21	-30.36	0.14
筹资活动现金流量净额（亿元）	98.53	-52.50	-4.91
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.09	0.06	--
存货周转次数（次）	*	*	--
总资产周转次数（次）	*	*	--
现金收入比（%）	8.94	37.38	0.00
营业利润率（%）	*	*	*
总资本收益率（%）	8.17	7.33	--
净资产收益率（%）	9.16	8.13	--
EBITDA 利润率（%）	/	/	--
总资产报酬率（%）	7.92	7.30	--
长期债务资本化比率（%）	13.34	9.58	9.59
全部债务资本化比率（%）	15.53	14.05	14.13
资产负债率（%）	18.09	14.47	14.22
流动比率（%）	*	*	*
速动比率（%）	*	*	*
经营现金流动负债比（%）	-6.44	-3.76	--
现金短期债务比（倍）	5.85	1.26	1.14
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：1. 公司本部 2026 年一季度财务数据未经审计；2. “*”表示数据很大或很小，无意义；“--”表示不适用
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数 ¹	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
净营业周期	应收账款周转天数+存货周转天数-应付账款周转天数
盈利指标	
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100%
调整后营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加-销售费用-财务费用-管理费用-研发费用)/营业总收入×100%
总资产报酬率	(利润总额+费用化利息支出)/总资产 ² ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
EBITDA 利润率	EBITDA/营业总收入×100%
调整后 EBITDA 利润率	调整后 EBITDA/营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
调整后资产负债率	(负债总额-预收款项-合同负债)/(资产总额-预收款项-合同负债)×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
调整后 EBITDA 利息倍数	调整后 EBITDA/利息支出
全部债务/调整后 EBITDA	全部债务/调整后 EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率 ³	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
销售商品提供劳务收到的现金/流动负债	销售商品提供劳务收到的现金/流动负债合计
经营活动现金流入/流动负债	经营活动现金流入/流动负债合计
经营活动现金流入/(流动负债-合同负债)	经营活动现金流入/(流动负债合计-合同负债)
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务
 长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销
 调整后 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销-非经常性损益
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 应收账款周转天数=360/应收账款周转次数
 存货周转天数=360/存货周转次数
 应付账款周转天数=360/(营业成本/平均应付账款)

¹ 使用《建筑与工程企业信用评级方法与模型》的企业, 存货周转次数=营业成本/(平均存货净额+平均合同资产)
² 使用《一般工商企业信用评级方法与模型》的企业, 总资产报酬率=(利润总额+费用化利息支出)/平均资产总额×100%
³ 使用《建筑与工程企业信用评级方法与模型》的企业, 速动比率=(流动资产合计-存货-合同资产)/流动负债合计×100%

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 中长期科技创新债券信用等级设置及含义

联合资信中长期科技创新债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA_{sti}、AA_{sti}、A_{sti}、BBB_{sti}、BB_{sti}、B_{sti}、CCC_{sti}、CC_{sti}、C_{sti}。除 AAA_{sti} 级、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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC _{sti}	科技创新债券在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C _{sti}	科技创新债券不能偿还债务

附件 4-4 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

附件 4-5 列入评级观察设置及含义

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

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