

华电云南发电有限公司 2025 年度 第一期短期融资券跟踪评级报告

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〕1033号

联合资信评估股份有限公司通过对华电云南发电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，确定维持华电云南发电有限公司主体长期信用等级为 AAA，并维持“25 华电云南 CP001”信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年二月十三日

声 明

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

二、本报告系联合资信接受华电云南发电有限公司（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。



华电云南发电有限公司

2025 年度第一期短期融资券跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	评级时间
华电云南发电有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/02/13
25 华电云南 CP001	A-1/稳定	A-1/稳定	

评级观点

华电云南发电有限公司（以下简称“公司”）为中国华电集团有限公司（以下简称“华电集团”）在云南省内的水电和火电运营平台，资源禀赋和区域竞争优势明显。2024 年以来，公司装机规模保持稳定，收入和毛利率水平受发电量和上网电价影响有所变化。其中，水电机组运行情况良好，整体利用小时数很高；火电发电量和利用小时数有所下降，同时由于云南省燃煤价格处于高位且公司供电标准煤耗较高，2024 年火电业务毛利率呈现亏损，2025 年 1—9 月受益于煤价同比下跌以及容量电价单独结算带动火电上网电价提升，公司火电毛利率扭亏为盈。整体看，公司装机规模大，业务运营模式稳定，经营风险很低，此外公司拟建项目规划装机规模很大且相关项目在国家能源发展战略布局中占据重要地位，待项目投产后，公司经营规模和综合竞争力将显著提升。财务方面，公司资产结构符合行业特征，资产质量较好。公司利润总额保持增长，经营获现能力很强，且现阶段资本性支出规模很小，公司主动压降债务，债务规模和债务负担不断下降，债务结构合理，整体偿债能力指标表现很好，公司财务风险很低。综合公司经营和财务风险表现、未来发展以及股东支持等因素，其债务偿付能力极强；公司经营活动现金流和现金类资产对“25 华电云南 CP001”的保障程度非常高，债券违约概率极低。

个体调整：项目投产。

外部支持调整：股东支持。

评级展望

未来，公司发展仍以清洁能源为主，发展潜力大且前景良好，华电集团对公司定位明确，有望持续支持其发展，虽然公司未来拟建项目将面临大额资本支出，但受益于公司经营积累以及未来华电集团权益类资金支持，公司资本实力将显著增强，财务状况有望保持稳健。综合来看，未来公司信用状况预期保持稳定。

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：公司盈利能力持续弱化；公司债务负担显著上升，偿债能力大幅下降；公司股东支持意愿明显下降；公司丧失主要子公司控制权或其他导致信用水平显著下降的因素。

优势

- 公司股东实力极强，对公司支持力度大。**公司控股股东华电集团是以电力为核心的特大型能源企业集团，综合实力极强；公司作为华电集团在云南省内重要的电力运营平台，可获其大力支持。
- 公司资源禀赋和区域竞争优势明显，且未来发展潜力大。**公司主要负责金沙江中游梯级电站和怒江中下游两库十三级水电站的开发建设管理工作，具有流域资源垄断优势。截至 2024 年底，公司已投产装机容量为 934.99 万千瓦，占云南省全口径装机容量的 6.16%。此外，公司拟建项目规划装机规模很大且相关项目在国家能源发展战略布局中占据重要地位，待项目投产后，公司经营规模和综合竞争力将显著提升。
- 跟踪期内，公司利润总额保持增长，经营获现能力很强，债务规模和债务负担不断下降。**2024 年和 2025 年 1—9 月，公司利润总额分别为 16.08 亿元和 16.79 亿元，分别同比增长 23.16% 和 16.97%，经营活动现金流持续呈大规模净流入态势。同时，公司加大偿债力度，全部债务规模、资产负债率和全部债务资本化比率均持续下降。

关注

- **公司火电业务盈利表现不佳。**2024年，公司火电发电量同比下降，同时由于云南省燃煤价格处于高位且公司供电标准煤耗相对较高，导致公司火电运营面临较大成本压力，火电业务毛利率呈现亏损。2025年1—9月，公司火电业务毛利率虽扭亏为盈，但仍处于较低水平。
- **公司未来存在较大的融资需求。**公司拟建项目规划装机规模和投资规模均很大，随着拟建项目的推进，未来存在较大的融资需求。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 电力企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 电力企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	2
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F2	现金流	资产质量	3
			盈利能力	2
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		2
指示评级				aa
个体调整因素：项目投产				+1
个体信用等级				aa+
外部支持调整因素：股东支持				+1
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级均未发生变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

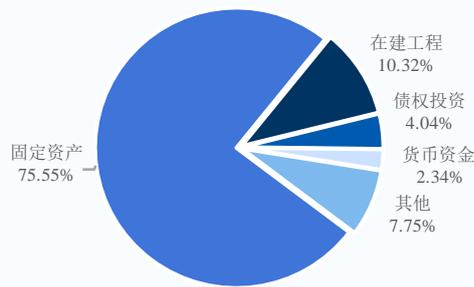
合并口径				
项目	2022年	2023年	2024年	2025年9月
现金类资产（亿元）	16.16	11.46	11.59	14.74
资产总额（亿元）	512.87	502.23	495.17	465.05
所有者权益（亿元）	94.71	170.27	176.08	181.68
短期债务（亿元）	95.71	46.65	58.27	78.17
长期债务（亿元）	302.15	267.45	244.21	191.85
全部债务（亿元）	397.86	314.09	302.47	270.01
营业总收入（亿元）	87.59	95.45	94.32	65.07
利润总额（亿元）	9.44	13.05	16.08	16.79
EBITDA（亿元）	45.67	47.22	45.84	--
经营性净现金流（亿元）	46.08	37.32	41.78	31.30
营业利润率（%）	31.46	24.01	27.50	33.12
净资产收益率（%）	7.53	6.34	7.63	--
资产负债率（%）	81.53	66.10	64.44	60.93
全部债务资本化比率（%）	80.77	64.85	63.21	59.78
流动比率（%）	27.80	46.66	40.26	33.15
经营现金流动负债比（%）	40.10	58.78	56.55	--
现金短期债务比（倍）	0.17	0.25	0.20	0.19
EBITDA 利息倍数（倍）	2.52	2.87	3.57	--
全部债务/EBITDA（倍）	8.71	6.65	6.60	--

公司本部口径				
项目	2022年	2023年	2024年	2025年9月
资产总额（亿元）	219.45	273.94	302.53	278.16
所有者权益（亿元）	158.21	231.94	233.83	238.28
全部债务（亿元）	54.40	37.24	63.38	36.26
营业总收入（亿元）	1.59	2.56	2.17	1.59
利润总额（亿元）	2.81	4.82	5.79	8.23
资产负债率（%）	27.91	15.33	22.71	14.34
全部债务资本化比率（%）	25.59	13.84	21.33	13.21
流动比率（%）	82.62	119.39	62.23	80.59
经营现金流动负债比（%）	5.71	-8.35	-0.88	--

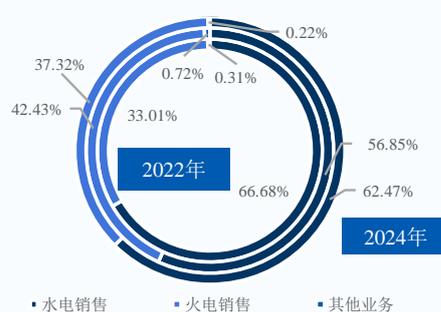
注：1. 因追溯调整，2022年财务数据采用2023年期初数；2. 公司2025年三季度财务报表未经审计，本报告将其其他流动负债中的短期融资券和未终止确认票据调整至短期债务，长期应付款中的应付融资租赁款调整至长期债务；3. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，系四舍五入造成的；数据单位除特别说明外均为人民币；4. “--”表示数据无意义

资料来源：联合资信根据公司财务报告及公司提供资料整理

2024年底公司资产构成



2022—2024年公司收入构成



2022—2024年公司现金流情况



2022—2024年底公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
25 华电云南 CP001	2.00 亿元	2.00 亿元	2026/08/15	--

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
25 华电云南 CP001	A-1/稳定	AAA/稳定	2025/08/04	牛文婧、肖怀玉	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

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：牛文婧 niuwj@lhratings.com

项目组成员：肖怀玉 xiaohy@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”）关于华电云南发电有限公司（以下简称“公司”）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

跟踪期内，公司实收资本、控股股东和实际控制人均无变化。截至 2025 年 9 月底，公司注册资本和实收资本均为 56.03 亿元，控股股东为中国华电集团有限公司（以下简称“华电集团”），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”）。

公司主要从事水电和火电业务，按照联合资信行业分类标准划分为电力生产及供应行业。截至 2025 年 9 月底，公司本部内设 16 个职能部门（组织架构图详见附件 1-2）。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 495.17 亿元，所有者权益 176.08 亿元（含少数股东权益 37.73 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 94.32 亿元，利润总额 16.08 亿元。截至 2025 年 9 月底，公司合并资产总额 465.05 亿元，所有者权益 181.68 亿元（含少数股东权益 37.84 亿元）；2025 年 1—9 月，公司实现营业总收入 65.07 亿元，利润总额 16.79 亿元。

公司注册地址：云南省昆明市西山区红塔东路 6 号；法定代表人：侯建刚。

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短期融资券见下表。跟踪期内，“25 华电云南 CP001”尚未到首个付息日，募集资金已按规定用途使用完毕。

图表 1 • 截至本报告出具日公司由联合资信评级的存续短期融资券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
25 华电云南 CP001	2.00	2.00	2025/08/15	1 年

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

2025 年，宏观政策认真落实中央经济工作会议和政治局会议精神，财政政策加大逆周期调节力度，货币政策适度宽松、灵活高效，政策着力扩大内需，加快筑牢“人工智能+”竞争基石。同时，地方政府隐性债务有序置换，“保交房”任务全面完成，全国统一大市场建设纵深推进，各类“内卷式”竞争得到综合整治。

2025 年是“十四五”规划收官之年，面对国内外经济环境的复杂变化，国民经济在政策主动发力的推动下总体平稳，经济社会发展主要增长目标顺利实现，为“十五五”良好开局奠定坚实基础。随着经济转型进程深入推进，不同领域发展分化持续加剧，全年经济运行在总体平稳的基调下呈现出结构性特征：一方面，出口展现韧性、新经济动能活跃、服务消费增势良好、股票市场走强，共同构成全年发展的主要亮点；另一方面，内需整体偏弱、价格低位运行以及房地产市场持续调整，则构成了经济面临的主要挑战。信用方面，2025 年直接融资规模占比上升，再贷款工具拉动贷款结构优化。居民贷款少增、政府债券融资多增成为直接融资规模占比上升最主要的驱动力，科技金融不断深化也成为日益重要的支撑力量。工业企业利润实现增长，扭转此前连续三年的下滑态势，但持续复苏的基础尚待夯实。商业银行资产质量在结构性压力演进中保持稳定，信用利差整体震荡。

展望 2026 年，根据中央经济工作会议部署，继续实施更加积极有为的宏观政策。财政政策将保持必要支出强度并提高精准性，货币政策将把促进经济稳定增长和物价合理回升作为重要考量。扩大内需被置于重要位置，预计将有一批更具针对性的增量政策出台，以强化内需的主导作用。尽管提振消费政策力度持续加大，但居民收入和信心修复仍需时间，短期内“供强需弱”格局或将延续。但经济结构转型的积极变化同样不容忽视，新旧动能正在加速转换，高技术制造、现代服务业等贡献率提升，叠加“十五五”规划现代化产业体系建设目标，为经济注入了更强的内生韧性，为中长期发展提供了坚实支撑。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察年报（2025 年 12 月）》。

五、行业分析

2024 年电力系统安全稳定运行，全国电力供需总体平衡，但在极端天气、用电负荷增长以及燃料不足等特殊情况下，局部地区存在电力供应不足的问题。

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，2024 年，中国清洁能源投资金额及占比均快速提高，清洁能源装机规模首次超过火电装机规模。但为保障电力供应稳定性，目前火电仍占据较大市场。由于动力煤等燃料价格仍处高位，火电企业仍面临一定的成本压力。

预计 2025 年中国电力供需总体紧平衡，局部地区高峰时段电力供应偏紧。未来，电力行业将在科技创新力推动下着力保障安全稳定供应、建立健全市场化电价体系及加快推动新型电力系统建设。

完整版行业分析详见《[2025 年电力行业分析](#)》。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

公司主要负责华电集团在云南省内水电和火电资源的开发、管理及运营，装机规模及发电量规模大，资源禀赋和区域竞争优势明显。

企业规模和竞争力方面，公司为华电集团在云南省内的水电和火电运营平台，主要负责金沙江中游梯级电站和怒江中下游两库十三级水电站的开发建设管理工作，具有较强的流域资源垄断优势。跟踪期内，公司装机规模保持稳定。截至 2024 年底，公司已投产装机容量为 934.99 万千瓦（其中水电装机容量为 694.99 万千瓦），占云南省全口径装机容量的 6.16%（占云南省水电装机容量的 8.31%）；2024 年，公司发电量为 432.41 亿千瓦时（其中水力发电量为 325.98 亿千瓦时），占云南省规模以上发电量的 9.91%（占云南省水力发电量的 10.49%），区域竞争优势明显。

历史信用记录方面，根据公司提供的中国人民银行征信中心《企业信用报告》，截至 2026 年 1 月 9 日，公司本部无未结清的不良类或关注类贷款记录。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，联合资信未发现公司本部存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。截至查询日，联合资信未发现公司本部在中国证监会证券期货市场失信信息公开查询平台、国家工商总局企业信息公示系统、国家税务总局的重大税收违法案件信息公布栏、最高人民法院失信被执行人信息查询平台和信用中国查询中存在不良记录。

（二）管理水平

跟踪期内，公司法人治理结构稳定，管理制度连续，部分董事和高级管理人员发生变更，上述事项未对公司正常生产经营造成影响。

（三）经营方面

1 业务经营分析

跟踪期内，公司装机规模保持稳定，收入和毛利率水平受发电量和上网电价影响有所变化。公司水电机组运行情况良好，发电量受流域来水情况影响有所波动，但整体利用小时数很高，水电业务毛利率水平处于高位。公司火电机组主要集中在枯水期发电，随着云南省电力市场供需转向宽松，公司火电发电量和利用小时数有所下降，同时由于云南省燃煤价格处于高位且公司供电标准煤耗较高，2024 年火电业务毛利率呈现亏损，2025 年 1—9 月受益于煤价同比下跌以及容量电价单独结算带动火电上网电价提升，公司火电毛利率扭亏为盈。

公司主要从事水电和火电业务，电力销售收入是公司营业总收入的主要来源。

2024 年，公司营业总收入同比小幅下降，综合毛利率同比提升 3.42 个百分点。其中，水电销售收入同比增长 8.59%，毛利率同比提升 2.05 个百分点，主要系水电发电量和上网电价均有所提升所致；火电销售收入同比下降 13.09%，主要系火电发电量减少

所致，同时由于云南省燃煤价格较高且公司供电标准煤耗较高，火电毛利率仍呈现亏损；公司其他业务规模较小，对公司整体收入及盈利影响不大。

2025年1-9月，公司营业总收入同比下降7.97%，毛利率同比提升5.56个百分点。其中，受发电量下降影响，公司水电和火电销售收入均同比下降；水电毛利率同比变化不大，由于煤价同比下跌以及容量电价单独结算带动火电上网电价提升，公司火电毛利率扭亏为盈，但仍处于较低水平。

图表2·公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022年			2023年			2024年			2025年1-9月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
水电销售	58.40	66.68%	52.89%	54.26	56.85%	48.26%	58.92	62.47%	50.31%	41.37	63.58%	54.12%
火电销售	28.92	33.01%	-7.01%	40.50	42.43%	-5.95%	35.20	37.32%	-6.52%	23.23	35.70%	4.85%
其他业务	0.27	0.31%	-18.80%	0.69	0.72%	76.90%	0.21	0.22%	-48.99%	0.47	0.72%	132.65%
合计	87.59	100.00%	32.89%	95.45	100.00%	25.47%	94.32	100.00%	28.89%	65.07	100.00%	37.09%

注：其他业务主要包括售电业务和房屋出租业务
资料来源：公司提供

跟踪期内，公司装机容量保持稳定。截至2025年9月底，公司控股电力装机容量934.99万千瓦。其中，水电装机容量为694.99万千瓦，火电装机容量为240.00万千瓦。

从水电机组运行情况看，2024年，受益于流域来水量增加，公司水电机组利用小时数和发电量均有所增长；2025年1-9月，受来水量减少影响，公司水电发电量同比下降6.02%。电价方面，公司以礼河电站、绿水河电站和石龙坝电站三个中小水电站均为2004年以前投产电站，属于优先电厂，不参与电力市场交易；其余电站全部参与电力市场交易。跟踪期内，公司电力业务结算方式无重大变化，上网电价较为稳定；2025年1-9月，公司汛期发电量占比较高，以致拉低整体水电上网电价。

图表3·截至2025年9月底公司已投产水电机组情况

电站名称	持股比例	机组结构 (万千瓦)	总装机容量 (万千瓦)
阿海	56.00%	5×40	200.00
梨园	56.00%	4×60	240.00
鲁地拉	75.00%	6×36	216.00
中小水电	100.00%	0.74+4.50+30.75+3.00	38.99
合计	—	—	694.99

资料来源：公司提供

图表4·公司水电机组运行指标情况

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1-9月
装机容量(万千瓦)	688.49	694.99	694.99	694.99
发电量(亿千瓦时)	328.10	316.98	325.98	234.41
上网电量(亿千瓦时)	326.44	315.29	324.25	233.18
机组利用小时数(小时)	4765.49	4560.93	4690.51	3372.86
含税上网电价(元/千瓦时)	0.2022	0.1945	0.2053	0.1774

资料来源：公司提供

从火电机组运行情况看，公司的火电机组主要集中在枯水期发电，以保障枯水期地方安全用电。2024年以来，随着云南省电力市场供需转向宽松，公司火电机组利用小时数和发电量均有所下降。2025年1-9月，公司火电发电量同比下降15.45%。电价方面，公司火电机组全部参与电力市场交易。2024年，公司火电上网电价同比保持稳定。2025年1-9月，受益于容量电价单独结算，公司火电上网电价有所提升。

煤炭采购方面，2024年3月以来，根据华电集团要求，公司煤炭采购模式从电厂自行采购变更为集中采购，燃料成本有所下降。但由于云南省煤炭资源禀赋一般且煤矿地质条件复杂常发生安全事故，云南省内煤炭供应较为紧张，燃煤价格处于高位，且公司供电标准煤耗相对较高，对公司火电运营成本产生较大压力。跟踪期内，公司煤炭采购结算方式无重大变化。

图表5·截至2025年9月底公司已投产火电机组情况

电站名称	持股比例	机组结构 (万千瓦)	总装机容量 (万千瓦)
昆明公司	100.00%	2×30	60.00
巡检司电厂	65.00%	2×30	60.00
镇雄电厂	62.00%	2×60	120.00
合计	—	—	240.00

资料来源：公司提供

图表6·公司火电机组运行指标情况

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1-9月
装机容量(万千瓦)	240.00	240.00	240.00	240.00
发电量(亿千瓦时)	95.86	125.28	106.43	65.93
上网电量(亿千瓦时)	87.60	114.64	97.21	59.90
机组利用小时数(小时)	3994	5220	4434	2747
上网电价(元/千瓦时)	0.37	0.40	0.41	0.44
供电标准煤耗(克/千瓦时)	335.42	335.59	337.25	341.01
综合标煤价(元/吨)	729.16	870.30	862.04	792.43

资料来源：公司提供

2 未来发展

公司未来发展仍以清洁能源为主，拟建项目装机规模很大，且相关项目在国家能源发展战略布局中占据重要地位。整体看，公司发展潜力大且前景良好，相关项目投产后将有助于大幅提升公司综合竞争力。

截至 2025 年 9 月底，公司在建工程期末余额为 53.00 亿元，主要为拟建项目的前期投入。公司重大拟建项目主要为金沙江龙头水电站（含龙盘及两家人电站），项目已列入国务院《扎实稳住经济一揽子政策措施》《“十四五”可再生能源发展规划》等文件，2024 年国民经济和社会发展计划又将其列为重大投资项目，项目开发建设对实现“双碳”目标、保障长江流域生态安全、推动长江经济带和地方经济社会发展等具有重大战略意义；此外，龙头水库具备多年调节能力，建成后可显著改善金沙江中游流域的来水情况。整体看，公司拟建项目规划装机规模和投资规模均很大¹，未来存在较大的资本支出需求，但整体债务负担预计仍处于可控范围。待项目投产后，公司经营规模和综合竞争力将显著提升。

（四）财务方面

公司提供了 2024 年财务报告，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对该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 2025 年三季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2024 年和 2025 年三季度，公司合并范围无变化，整体财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司资产规模小幅下降，资产结构符合电力行业特征，整体资产质量较好。受益于主营业务盈利水平提升以及财务费用的下降，公司利润总额保持增长，经营获现能力很强，同时现阶段资本性支出规模很小，公司主动压降债务，债务规模和债务负担持续下降。

资产方面，截至 2024 年底，公司资产规模小幅下降，资产构成仍以非流动资产为主，符合电力行业特征。公司货币资金期末余额较为稳定；应收账款主要为应收云南电网款项，集中度很高但回收风险很低；存货规模有所增长主要系期末煤炭储备量提高所致；2024 年由于融资租赁到期转回固定资产，公司使用权资产大幅下降，固定资产有所增长，截至 2024 年底，公司固定资产成新率为 59.51%，成新率较高；随着拟建项目前期投入增加，公司在建工程有所增长。截至 2024 年底，公司受限资产合计 15.02 亿元，包括应收账款（5.27 亿元）和固定资产（9.75 亿元），受限资产占比为 3.03%。总体看，公司资产受限比例很低。

截至 2025 年 9 月底，公司资产规模较 2024 年底下降 6.08%，主要系公司收回对华电集团的委托贷款导致债权投资下降以及固定资产计提折旧所致。

图表 7 • 公司主要资产情况

项目	2022 年底		2023 年底		2024 年底		2025 年 9 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	31.95	6.23	29.62	5.90	29.74	6.01	30.03	6.46
货币资金	16.16	50.56	11.45	38.66	11.57	38.89	13.74	45.75
应收账款	6.91	21.62	7.86	26.52	6.97	23.43	8.29	27.62
其他应收款	5.35	16.75	2.91	9.83	2.98	10.02	1.66	5.54
存货	1.66	5.21	5.08	17.14	6.20	20.83	3.48	11.59
其他流动资产	0.71	2.22	1.89	6.40	1.59	5.35	1.28	4.28
非流动资产	480.91	93.77	472.61	94.10	465.43	93.99	435.02	93.54
债权投资	20.00	4.16	20.00	4.23	20.00	4.30	0.00	0.00
其他非流动金融资产	9.91	2.06	10.58	2.24	11.26	2.42	11.26	2.59
固定资产	375.01	77.98	368.45	77.96	374.11	80.38	364.61	83.81
在建工程	39.03	8.12	40.20	8.51	51.17	10.99	53.00	12.18

¹因公司拟建项目信息涉密，故无法披露相关数据。

使用权资产	31.84	6.62	28.53	6.04	4.02	0.86	1.32	0.30
资产总额	512.87	100.00	502.23	100.00	495.17	100.00	465.05	100.00

注：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
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

权益方面，跟踪期内，受益于部分利润留存，公司所有者权益规模保持增长，截至 2025 年 9 月底为 181.68 亿元。其中，实收资本为 56.03 亿元，资本公积为 126.02 亿元，未分配利润为-41.14 亿元，少数股东权益为 37.84 亿元。公司仍处于历史补亏阶段，权益结构稳定性有待增强。

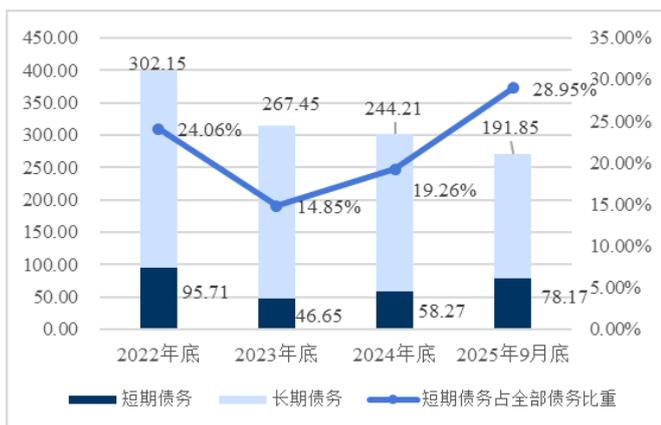
负债方面，跟踪期内，公司负债规模持续下降，负债结构以非流动负债为主，与资产结构较为匹配。公司负债以有息债务为主，近年来公司持续压降债务规模，截至 2024 年底，公司全部债务 302.47 亿元，较上年底下降 3.70%。其中，短期债务占 19.26%，长期债务占 80.74%，债务结构以长期债务为主。受益于权益增加以及债务规模减少，公司杠杆不断下降。截至 2025 年 9 月底，公司债务规模和债务负担均较 2024 年底进一步降低。

图表 8 • 公司主要负债情况

项目	2022 年底		2023 年底		2024 年底		2025 年 9 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)						
流动负债	114.93	27.48	63.49	19.13	73.87	23.15	90.57	31.96
短期借款	23.73	20.65	1.60	2.51	4.19	5.68	24.30	26.83
应付账款	11.47	9.98	13.23	20.84	12.16	16.46	5.28	5.83
一年内到期的非流动负债	61.92	53.87	43.60	68.67	47.11	63.77	48.81	53.89
其他流动负债	8.07	7.02	1.46	2.29	6.97	9.44	5.06	5.59
非流动负债	303.24	72.52	268.47	80.87	245.22	76.85	192.79	68.04
长期借款	277.27	91.44	248.40	92.53	229.59	93.63	165.67	85.93
应付债券	12.23	4.03	8.00	2.98	7.00	2.85	17.00	8.82
负债总额	418.16	100.00	331.96	100.00	319.09	100.00	283.36	100.00

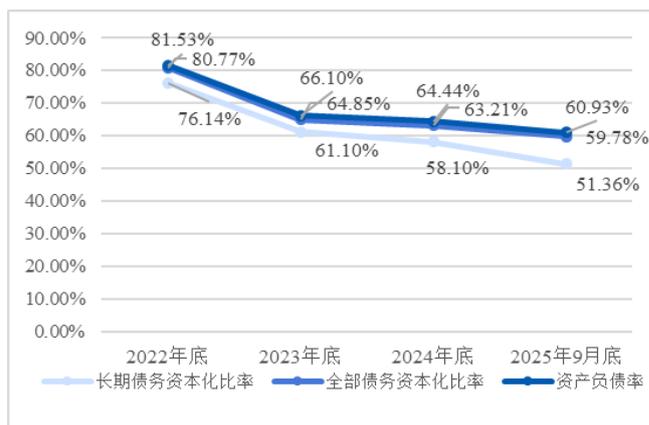
注：流动负债科目占比为占流动负债总额的比重，非流动负债科目占比为占非流动负债总额的比重
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 9 • 公司债务结构 (单位: 亿元)



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 10 • 公司债务指标



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

盈利方面，2024 年，受火电发电量下降影响，公司营业总收入和营业成本分别同比下降 1.18%和 5.71%，营业利润率同比提升 3.49 个百分点；公司期间费用主要为财务费用，随着债务规模下降，公司财务费用有所减少，且期间费用率下降至 12.07%。非经常性损益方面，公司其他收益主要系取得的煤炭补贴收入，投资收益主要为债权投资和交易性金融资产持有期间的收益，均对公司利润形成一定补充。受上述因素影响，2024 年，公司利润总额同比增长 23.16%，盈利指标保持在较好水平。2025 年 1—9 月，公司营业总收入和营业成本分别同比下降 7.97%和 15.44%，但受益于火电业务毛利率扭亏为盈和财务费用减少，公司利润总额同比增长 16.97%。

图表 11 • 公司盈利情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—9 月
营业总收入	87.59	95.45	94.32	65.07
营业成本	58.78	71.14	67.08	40.93
期间费用	16.82	15.14	11.39	6.93
资产减值损失	-2.59	-0.02	-0.02	0.00
其他收益	0.34	2.53	1.23	0.74
投资收益	1.60	1.71	1.80	1.59
资产处置收益	0.13	1.53	-0.07	0.00
利润总额	9.44	13.05	16.08	16.79
营业利润率	31.46%	24.01%	27.50%	33.12%
总资本收益率	4.85%	5.32%	5.14%	--
净资产收益率	7.53%	6.34%	7.63%	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

现金流方面，跟踪期内，公司收入实现质量保持很高水平，经营活动现金流持续呈大规模净流入态势。公司投资支出规模很小，2025 年 1—9 月，公司向华电集团收回 20 亿元委托贷款，导致投资活动现金流入量同比大幅增加。整体看，公司经营所获现金足以覆盖投资需求，对外筹资压力不大，公司筹资活动现金流持续呈净流出状态。但考虑到公司拟建项目投资规模很大，未来或存在较大的融资需求。

图表 12 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—9 月
经营活动现金流入小计	103.80	114.34	109.93	75.80
经营活动现金流出小计	57.72	77.01	68.15	44.50
经营活动现金流量净额	46.08	37.32	41.78	31.30
投资活动现金流入小计	7.52	23.03	1.95	21.45
投资活动现金流出小计	18.47	29.42	11.54	5.23
投资活动现金流量净额	-10.96	-6.39	-9.59	16.22
筹资活动现金流入小计	89.57	150.46	52.58	51.03
筹资活动现金流出小计	125.94	186.10	84.65	96.38
筹资活动现金流量净额	-36.37	-35.63	-32.07	-45.35
现金收入比	112.14%	112.84%	114.14%	111.23%

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2 偿债指标变化

公司整体偿债能力指标表现很好。公司间接融资渠道畅通，主业持续经营获现能力很强，未发现存在重大或有负债风险。

图表 13 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 9 月
短期偿债指标	流动比率（%）	27.80	46.66	40.26	33.15
	速动比率（%）	26.36	38.66	31.87	29.31
	经营现金流动负债比（%）	40.10	58.78	56.55	--
	现金短期债务比（倍）	0.17	0.25	0.20	0.19
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	45.67	47.22	45.84	--
	全部债务/EBITDA（倍）	8.71	6.65	6.60	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	2.52	2.87	3.57	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从短期偿债能力指标看，截至 2024 年底，受流动负债增长影响，公司流动比率、速动比率和经营现金流流动负债比均有所下降，但仍处于行业很高水平；公司现金类资产和短期债务规模均较小，现金短期债务比表现尚可。整体看，公司短期偿债能力指标表现很强。从长期偿债能力指标看，2024 年，由于利润增加且全部债务规模下降，公司 EBITDA 对债务本息的保障能力不断增强。

截至 2025 年 9 月底，联合资信未发现公司存在对外担保和作为被告的重大未决诉讼。

截至 2025 年 9 月底，公司共获得银行授信额度 540.37 亿元，其中未使用额度 380.88 亿元，间接融资渠道畅通。此外，华电集团常年为公司提供委托贷款、并协调体系内金融机构为公司提供融资，截至 2025 年 9 月底，华电集团及中国华电集团财务有限公司为公司合并口径提供的借款规模合计 63.52 亿元。

3 公司本部主要变化情况

公司本部主要承担管理职能，自身业务规模小，债务负担很轻，利润主要依赖投资收益。

截至 2024 年底，公司本部资产总额为 302.53 亿元，主要由债权投资和长期股权投资构成；所有者权益为 233.83 亿元，资产负债率为 22.71%，债务负担很轻。2024 年，公司本部营业总收入为 2.17 亿元，利润总额为 5.79 亿元（含投资收益 9.44 亿元）；经营活动现金流净额为-0.27 亿元，投资活动现金流净额为-20.20 亿元，筹资活动现金流净额为 20.20 亿元。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环境保护，积极履行作为央企的社会责任，治理结构和内控制度完善，整体 ESG 表现良好。

环境方面，公司水电装机占比较高，水电作为清洁能源，与其他能源相比在减排温室气体、循环可再生等方面具有显著优势。此外，公司组建了金沙江中游流域环保监测管理中心，统筹开展流域环境保护工作。火电方面，公司燃煤机组均已完成机组脱硫、脱硝、除尘设施升级改造，达到 $SO_2 \leq 35mg/m^3$ 、 $NO_x \leq 50mg/m^3$ 、 $粉尘 \leq 10mg/m^3$ 的超低排放标准。

社会责任方面，公司注重员工权益，不断健全员工激励机制、培养体系。公司积极履行作为央企的社会责任，在保障能源供给方面做出了巨大贡献。安全方面，跟踪期内，联合资信未发现公司发生过重大生产安全责任事故。

公司治理方面，公司法人治理结构完善，内部管理制度健全。同时，公司战略规划清晰，为其持续经营和稳定发展提供了良好保障。

七、外部支持

1 支持能力

公司控股股东华电集团是以电力为核心的特大型能源企业集团，综合实力极强。

公司控股股东华电集团是中央直管的国有重要骨干企业，是以电力为核心的特大型能源企业集团，拥有电力、热力、煤炭、科技工程、产业金融等产业板块，资产及业务分布在全国 32 个省（区、市）以及俄罗斯、印尼、柬埔寨、越南、哈萨克斯坦等“一带一路”沿线国家。截至 2024 年底，华电集团合并资产总额 12175.43 亿元，所有者权益 3849.91 亿元；电力、热力板块发电总装机达到 2.42 亿千瓦，清洁能源装机占比 56.2%；煤炭板块产能 6060 万吨/年，船舶运力 34.7 万载重吨、港口吞吐能力 9250 万吨，规模优势显著，整体抗风险能力极强。

2 支持可能性

公司作为华电集团在云南省内重要的电力运营平台，可获其大力支持。

华电集团多次以货币资金形式向公司增资，并将其持有的云南华电金沙江中游水电开发有限公司 33.00% 的股权、云南华电怒江水电开发有限公司 51.00% 的股权、云南华电鲁地拉水电有限公司 75.00% 的股权无偿划转给公司。公司作为华电集团在云南省内的水电和火电运营平台，在资源获取、资金等方面均可获得华电集团的大力支持。此外，未来随着拟建项目的推进，公司有望持续获得华电集团权益类资金支持，公司资本实力将进一步增强。

八、债券偿还能力分析

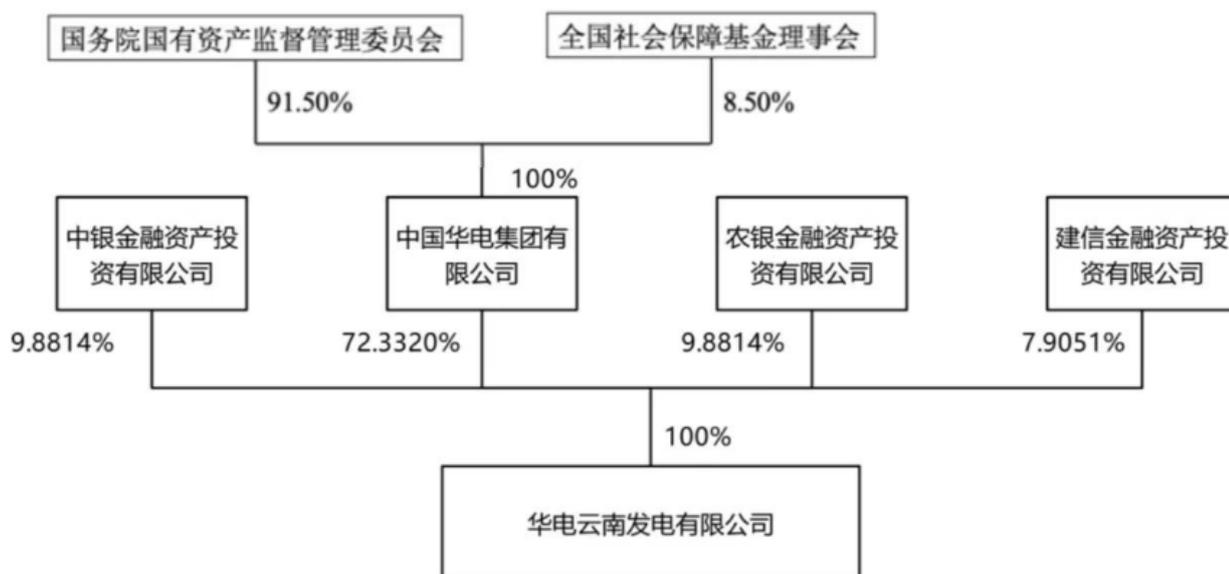
公司对“25 华电云南 CP001”的偿付能力非常强。

本报告所跟踪的公司存续短期融资券为“25 华电云南 CP001”，本金余额 2.00 亿元。2024 年，公司经营活动现金流入量和经营活动现金流量净额对“25 华电云南 CP001”的保障倍数分别为 54.96 倍和 20.89 倍，截至 2025 年 9 月底，公司现金类资产对“25 华电云南 CP001”的保障倍数为 7.37 倍。

九、跟踪评级结论

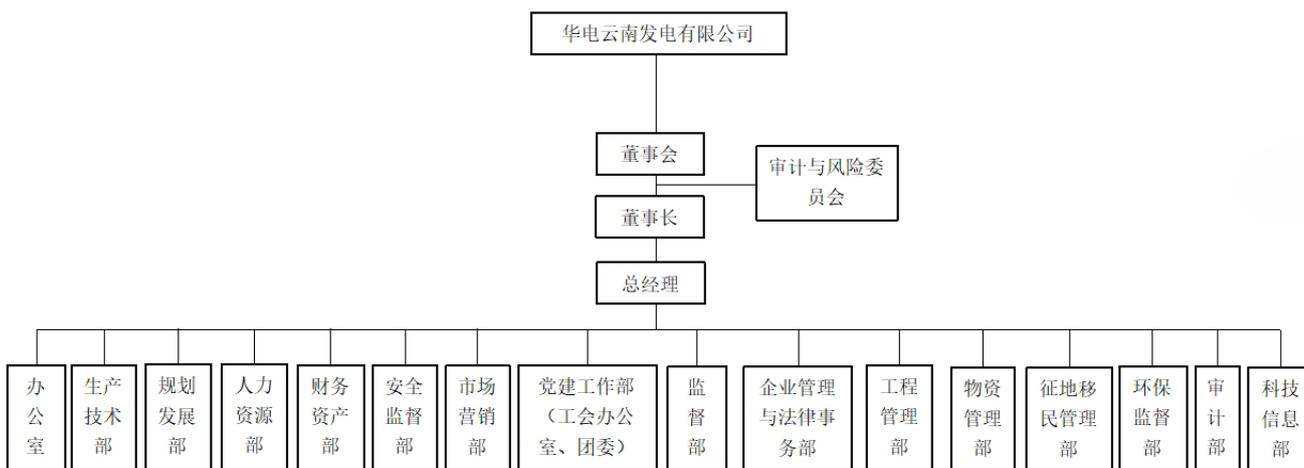
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，并维持“25 华电云南 CP001”信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 9 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 9 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2025 年 9 月底）

序号	企业名称	注册地	业务性质	实收资本 (亿元)	认缴持股比例 (%)
1	云南华电昆明发电有限公司	昆明	发电	36.56	100.00
2	云南华电巡检司发电有限公司	弥勒	发电	19.77	94.96
3	云南华电镇雄发电有限公司	镇雄	发电	7.94	62.00
4	云南华电怒江水电开发有限公司	昆明	发电	9.34	51.00
5	云南华电金沙江中游水电开发有限公司	昆明	发电	77.97	56.00
6	云南华电鲁地拉水电有限公司	昆明	发电	39.17	75.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	16.16	11.46	11.59	14.74
应收账款（亿元）	6.91	7.86	6.97	8.29
其他应收款（亿元）	5.35	2.91	2.98	1.66
存货（亿元）	1.66	5.08	6.20	3.48
长期股权投资（亿元）	0.00	0.55	0.52	0.53
固定资产（亿元）	375.01	368.45	374.11	364.61
在建工程（亿元）	39.03	40.20	51.17	53.00
资产总额（亿元）	512.87	502.23	495.17	465.05
实收资本（亿元）	40.52	56.03	56.03	56.03
少数股东权益（亿元）	34.94	35.46	37.73	37.84
所有者权益（亿元）	94.71	170.27	176.08	181.68
短期债务（亿元）	95.71	46.65	58.27	78.17
长期债务（亿元）	302.15	267.45	244.21	191.85
全部债务（亿元）	397.86	314.09	302.47	270.01
营业总收入（亿元）	87.59	95.45	94.32	65.07
营业成本（亿元）	58.78	71.14	67.08	40.93
其他收益（亿元）	0.34	2.53	1.23	0.74
利润总额（亿元）	9.44	13.05	16.08	16.79
EBITDA（亿元）	45.67	47.22	45.84	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	98.23	107.70	107.66	72.37
经营活动现金流入小计（亿元）	103.80	114.34	109.93	75.80
经营活动现金流量净额（亿元）	46.08	37.32	41.78	31.30
投资活动现金流量净额（亿元）	-10.96	-6.39	-9.59	16.22
筹资活动现金流量净额（亿元）	-36.37	-35.63	-32.07	-45.35
财务指标				
销售债权周转次数（次）	13.76	12.92	12.70	--
存货周转次数（次）	28.34	21.11	11.90	--
总资产周转次数（次）	0.17	0.19	0.19	--
现金收入比（%）	112.14	112.84	114.14	111.23
营业利润率（%）	31.46	24.01	27.50	33.12
总资本收益率（%）	4.85	5.32	5.14	--
净资产收益率（%）	7.53	6.34	7.63	--
长期债务资本化比率（%）	76.14	61.10	58.10	51.36
全部债务资本化比率（%）	80.77	64.85	63.21	59.78
资产负债率（%）	81.53	66.10	64.44	60.93
流动比率（%）	27.80	46.66	40.26	33.15
速动比率（%）	26.36	38.66	31.87	29.31
经营现金流动负债比（%）	40.10	58.78	56.55	--
现金短期债务比（倍）	0.17	0.25	0.20	0.19
EBITDA 利息倍数（倍）	2.52	2.87	3.57	--
全部债务/EBITDA（倍）	8.71	6.65	6.60	--

注：1. 因追溯调整，2022 年财务数据采用 2023 年期初数；2. 公司 2025 年三季度财务报表未经审计；3. 本报告将其他流动负债中的短期融资券和未终止确认票据调整至短期债务，长期应付款中的应付融资租赁款调整至长期债务
 资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	4.42	2.83	3.05	1.78
应收账款（亿元）	8.87	10.39	13.37	9.77
其他应收款（亿元）	7.09	3.17	2.24	1.86
存货（亿元）	1.01	1.97	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	134.57	136.90	178.40	178.41
固定资产（亿元）	6.42	10.04	9.98	9.55
在建工程（亿元）	2.74	0.88	0.49	0.54
资产总额（亿元）	219.45	273.94	302.53	278.16
实收资本（亿元）	40.52	56.03	56.03	56.03
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	158.21	231.94	233.83	238.28
短期债务（亿元）	21.68	11.70	25.92	16.26
长期债务（亿元）	32.72	25.54	37.46	20.00
全部债务（亿元）	54.40	37.24	63.38	36.26
营业总收入（亿元）	1.59	2.56	2.17	1.59
营业成本（亿元）	3.02	3.41	3.55	2.14
其他收益（亿元）	0.01	0.01	0.01	0.01
利润总额（亿元）	2.81	4.82	5.79	8.23
EBITDA（亿元）	4.68	7.45	7.93	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	19.46	25.89	20.03	16.69
经营活动现金流入小计（亿元）	23.84	29.65	20.89	17.47
经营活动现金流量净额（亿元）	1.58	-1.32	-0.27	0.62
投资活动现金流量净额（亿元）	-10.04	-49.93	-20.20	28.17
筹资活动现金流量净额（亿元）	6.52	48.21	20.20	-28.42
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.18	0.25	0.16	--
存货周转次数（次）	1.96	2.29	3.60	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.01	0.01	--
现金收入比（%）	1225.71	1012.91	923.52	1050.16
营业利润率（%）	-97.24	-37.72	-68.14	-40.92
总资本收益率（%）	2.01	2.56	2.44	--
净资产收益率（%）	1.71	2.09	2.46	--
长期债务资本化比率（%）	17.14	9.92	13.81	7.74
全部债务资本化比率（%）	25.59	13.84	21.33	13.21
资产负债率（%）	27.91	15.33	22.71	14.34
流动比率（%）	82.62	119.39	62.23	80.59
速动比率（%）	78.98	106.92	62.22	80.58
经营现金流动负债比（%）	5.71	-8.35	-0.88	--
现金短期债务比（倍）	0.20	0.24	0.12	0.11
EBITDA 利息倍数（倍）	2.98	3.65	5.23	--
全部债务/EBITDA（倍）	11.63	5.00	7.99	--

注：1. 因追溯调整，2022 年财务数据采用 2023 年期初数；2. 公司本部 2025 年三季度财务报表未经审计；3. 本报告将其他流动负债中的短期融资券和未终止确认票据调整至短期债务

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

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	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%
盈利指标	
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%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
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%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×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
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	(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%
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

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

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 短期债券信用等级设置及含义

联合资信短期债券信用评级等级划分为四等六级，符号表示为：A-1、A-2、A-3、B、C、D。每一个信用等级均不进行微调。

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
A-1	还本付息能力最强，安全性最高，违约概率很低
A-2	还本付息能力较强，安全性较高，违约概率较低
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响，违约概率一般
B	还本付息能力较低，违约概率较高
C	还本付息能力很低，违约概率很高
D	不能按期还本付息

附件 4-3 评级展望设置及含义

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

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