

国家开发投资集团有限公司

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〕2658号

联合资信评估股份有限公司通过对国家开发投资集团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，确定维持国家开发投资集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，并维持“25 国开投 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年五月十二日

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国家开发投资集团有限公司（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。

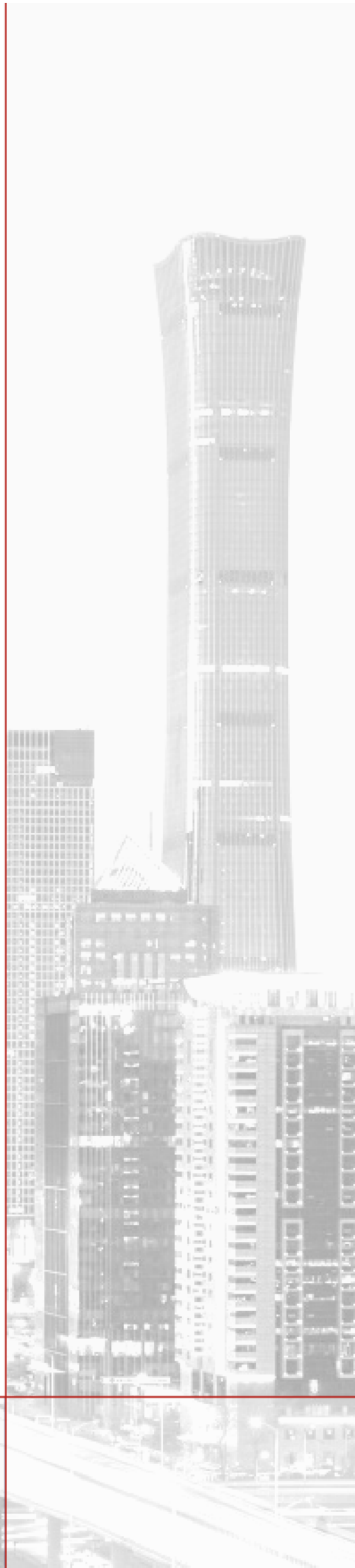
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



国家开发投资集团有限公司

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
国家开发投资集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/05/12
25 国开投 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

国家开发投资集团有限公司（以下简称“公司”）为中央直属大型国有投资控股公司，发挥国有资本投资公司的投资导向、结构调整及产业培育作用。公司业务多元化发展，涉及能源产业、数字/科技产业、民生健康及产业金融等多个业务板块，能源产业规模优势明显，市场地位高。跟踪期内，公司治理结构及主要管理制度延续，2024 年及 2025 年上半年，公司贸易业务收入规模下降使得公司营业总收入同比下降，但受益于公司电力业务毛利率提升，公司综合毛利率小幅提升。公司电力装机规模有所增长，清洁能源占比持续提升，能源业务仍是公司利润主要支撑，公司经营基本面稳固，经营风险仍处于极低水平。财务方面，公司现金类资产充裕，资产流动性较强，2024 年及 2025 年前三季度各项债务指标保持稳定，偿债能力指标表现非常强，整体财务风险极低。综合公司经营和财务风险表现，公司偿还债务的能力极强，本报告所跟踪债券违约概率极低。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，我国正逐步推进能源低碳转型，公司能源产业规模和电源结构优势明显，未来伴随在建电力项目建设完成，公司在能源领域的竞争力有望保持；同时，中国持续推进多层次资本市场建设，将为公司数字/科技产业、民生健康及产业金融业务的发展创造良好条件。公司极强的财务弹性也将给公司未来发展提供保障。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：政策导致公司职能定位发生变化，业务规模大幅缩减；公司债务负担显著加重；宏观经济波动导致公司盈利能力显著弱化。

优势

- **公司系中国核心央企集团，中国政府支持力度强。**公司是国务院国有资产监督管理委员会控股中央企业中的大型国有投资控股公司，发挥国有资本投资公司的投资导向、结构调整及产业培育作用，中国政府对公司重视程度高，支持力度强。
- **公司整体业务规模很大且结构多元，综合实力极强。**公司业务多元化发展，能源产业规模优势明显，市场地位高，竞争实力极强。2024 年，公司营业总收入 1962.38 亿元，综合毛利率为 22.20%。未来伴随在建项目投入运营，业务规模将进一步扩大。
- **公司财务弹性极强。**截至 2024 年底，公司现金类资产账面价值 2194.60 亿元，同时，截至 2025 年 6 月底公司获得主要银行授信额度 13934.03 亿元，并控股多家上市公司。

关注

- **公司经营业绩易受宏观经济波动影响。**公司经营范围所覆盖的行业多属于国民经济的基础性行业，与国民经济的景气度有很强的相关性。宏观经济波动对公司所涉及部分产业收入和利润影响较大。
- **投资收益及公允价值变动收益的波动风险。**公司投资收益及公允价值变动收益规模大，对营业利润影响较大。2024 年，公司投资收益为 162.42 亿元；公允价值变动收益为-22.96 亿元，合计占营业利润 54.32%。公司投资收益及公允价值变动收益受宏观经济环境、参股企业经营状况、资本市场波动等因素影响，面临一定波动风险。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 一般工商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	A	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	1
			经营分析	1
财务风险	F1	现金流	资产质量	3
			盈利能力	1
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		1
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：--				--
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：公司外部支持情况较上次评级未发生变动。

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

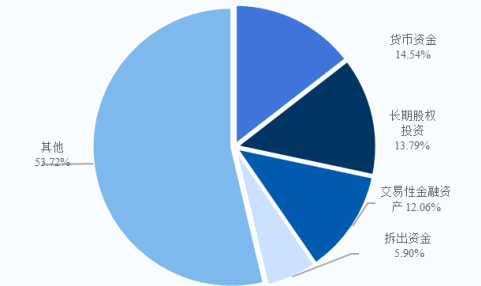
合并口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 9 月
现金类资产（亿元）	1810.43	2194.60	/
资产总额（亿元）	8385.34	8721.20	9243.07
所有者权益（亿元）	2706.79	2785.26	2943.90
短期债务（亿元）	1521.25	1598.29	1832.88
长期债务（亿元）	2526.25	2496.31	2395.51
全部债务（亿元）	4047.50	4094.60	4228.39
营业总收入（亿元）	2125.68	1962.38	1261.14
利润总额（亿元）	252.10	255.61	230.15
EBITDA（亿元）	496.04	500.34	--
经营性净现金流（亿元）	351.95	600.59	590.01
营业利润率（%）	22.17	23.28	27.80
净资产收益率（%）	7.73	6.71	--
资产负债率（%）	67.72	68.06	68.15
全部债务资本化比率（%）	59.92	59.52	58.95
流动比率（%）	120.17	115.00	112.98
经营现金流动负债比（%）	11.50	18.11	--
现金短期债务比（倍）	1.19	1.37	/
EBITDA 利息倍数（倍）	4.87	5.20	--
全部债务/EBITDA（倍）	8.16	8.18	--

公司本部口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 9 月
资产总额（亿元）	1696.48	1821.08	1877.44
所有者权益（亿元）	941.35	920.65	950.77
全部债务（亿元）	732.39	824.32	838.61
营业总收入（亿元）	0.90	0.99	1.02
利润总额（亿元）	66.33	74.09	62.94
资产负债率（%）	44.51	49.44	49.36
全部债务资本化比率（%）	43.76	47.24	46.87
流动比率（%）	45.10	28.02	27.61
经营现金流动负债比（%）	-3.77	-3.64	--

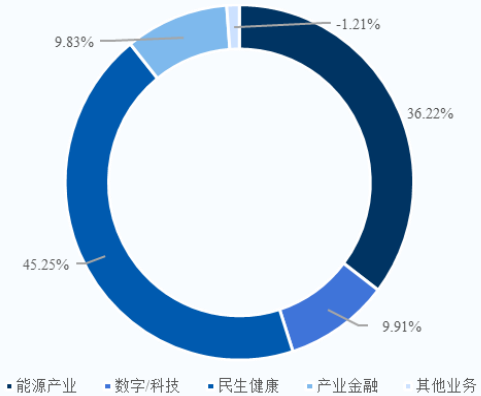
注：1.公司 2025 年三季度财务报表未经审计；2.公司合并口径中的其他流动负债及长期应付款已分别计入短、长期债务和全部债务中进行指标计算；3.2023 年财务数据采用 2024 年期初数；4.“/”表示未获取；“--”表示不适用；5.2025 年 9 月底，公司其他流动负债全部计入短期债务测算

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

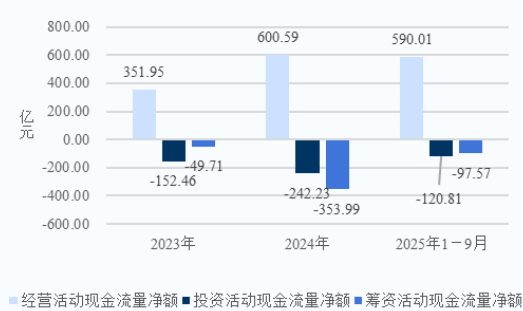
2025 年 9 月底公司资产构成



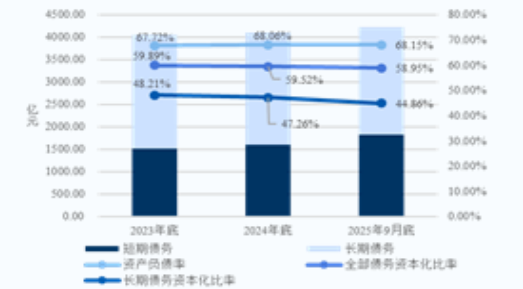
2024 年公司收入构成



2023—2024 年及 2025 年 9 月公司现金流情况



2023—2024 年及 2025 年 9 月底公司债务情况



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 国开投 MTN001	50.00	50.00	2035-05-16	无

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点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
25 国开投 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/05/12	樊思 刘莉婕、蔡伊静	一般工商企业信用评级方法（V4.0.202208）一般工商企业主体信用评级模型（打分表）	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：樊 思 fansi@lhratings.com

项目组成员：刘莉婕 liulj@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”）关于国家开发投资集团有限公司（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

公司成立于 1995 年，截至 2025 年 9 月底，公司注册资本 338.00 亿元，实收资本 339.48 亿元，国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）持有公司 90% 的股权，为公司控股股东及实际控制人。

公司主营业务包括能源产业、数字/科技、民生健康、产业金融等。

截至 2025 年 9 月底，公司本部内设战略发展部（改革工作办公室、国投委秘书处）、资本运营部/基金管理平台、财务部、法律合规与风险管理部等职能部门；员工总数约 5 万人。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 8721.20 亿元，所有者权益 2785.26 亿元（含少数股东权益 1454.17 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 1962.38 亿元，利润总额 255.61 亿元。截至 2025 年 9 月底，公司合并资产总额 9243.07 亿元，所有者权益 2943.90 亿元（含少数股东权益 1561.57 亿元）；2025 年 1—9 月，公司实现营业总收入 1261.14 亿元，利润总额 230.15 亿元。

公司注册地址：北京市西城区阜成门北大街 6 号—6 国际投资大厦；法定代表人：付刚峰。

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，募集资金均已按指定用途使用，该笔债券尚未到付息日。

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	到期日
25 国开投 MTN001	50.00	50.00	2025/05/16	2035/05/16

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

公司主营业务包括能源产业、数字/科技、民生健康、产业金融等。考虑到能源产业中的电力业务在公司的收入及利润占比较高，本文主要分析电力行业的运行情况。

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

跟踪期内，公司控股股东、实际控制人及股权结构无变化。

企业规模和竞争力方面，公司作为国务院国资委下属的中央直属企业，在国家重点投资项目建设、国有资产经营等国有投资方面，承担一定的国有资产结构调整职能，政府对公司重视程度高，支持力度很强。公司形成了“能源产业/数字/科技/民生健康/产业金融”四大业务板块。公司业务多元化发展，能源产业规模优势明显，市场地位高。

根据公司过往在公开市场发行及偿付债务融资工具的历史记录，公司本部无逾期或违约偿付记录，过往债务履约情况良好。截至本报告出具日，联合资信未发现公司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用信息公示系统、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中存在不良记录。

（二）管理水平

跟踪期内，公司治理结构及主要管理制度未发生重大变化。

（三）重要前期差错更正及影响

根据公司披露的《国家开发投资集团有限公司 2025 年度审计报告》显示，公司进行了四项前期差错更正，其中三级子公司国投物产有限公司（以下简称“国投物产”）贸易业务亏损前期差错更正的金额较大，具体情况如下：根据立信会计师事务所于 2026 年 4 月 3 日出具的《国投物产有限公司财务专项核查报告》（信会师报字[2026]第 ZG27464 号）内容，国投物产截至 2024 年 12 月 31 日，报表资金总亏损金额为 137.50 亿元，其中，截至 2023 年 3 月 31 日划转至中国国投实业控股有限公司之前亏损金额为 120.28 亿元，划入后 2023 年 4 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日期间亏损金额共计 17.22 亿元（137.50 亿元减去 120.28 亿元），其中，2023 年 4 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日，亏损金额为 3.04 亿元，2024 年度亏损金额为 14.18 亿元。据此，调减 2024 年末未分配利润 91.66 亿元，其中调减划入前（截至 2023 年 3 月 31 日）的未分配利润 80.18 亿元，调减划入后（2023 年 3 月 31 日至 2024 年 12 月 31 日）的未分配利润 11.48 亿元；调减 2024 年末少数股东权益 45.84 亿元。

（四）经营方面

1 业务经营分析

2024 年及 2025 年上半年，公司贸易业务收入规模下降导致公司营业总收入同比下降，但受益于公司电力业务毛利率提升，公司综合毛利率小幅提升。公司仍保持多元化业务运行，其中电力装机规模有所增长，清洁能源占比提升，港口铁路运输量保持稳定，能源板块仍是利润主要支柱。

跟踪期内，公司业务构成未发生重大变化。2024 年，公司营业总收入同比下降 7.68%，综合毛利率同比提高 1.31 个百分点。其中，民生健康板块收入同比下降 11.19%，主要系公司贸易业务规模下降所致，毛利率同比小幅提高；公司产业金融板块收入同比下降 12.90%，毛利率同比提高 4.05 个百分点；能源产业和数字/科技板块收入及毛利率同比变动较小。

2025 年 1—6 月，公司营业总收入 838.58 亿元，同比下降 17.27%，主要系能源产业及民生健康业务中的贸易业务收入比下降所致；毛利率 25.61%，同比提高 3.41 个百分点，主要系能源产业毛利率同比提高所致。

图表2 • 2023—2024年及2025年上半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 1—6 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
能源产业	769.85	36.22%	28.94%	735.75	37.49%	31.02%	319.02	38.04%	36.25%
数字/科技	210.74	9.91%	22.68%	214.03	10.91%	22.28%	102.01	12.16%	21.10%
民生健康	961.87	45.25%	6.48%	854.23	43.53%	7.36%	347.81	41.48%	10.00%
产业金融	208.86	9.83%	56.08%	181.91	9.27%	60.13%	82.90	9.89%	57.68%
抵消	-25.64	-1.21%	--	-23.55	-1.20%	--	-13.17	-1.57%	--
合计	2125.68	100.00%	20.89%	1962.38	100.00%	22.20%	838.58	100.00%	25.61%

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司债券年度报告及公开资料整理

能源产业

跟踪期内，能源产业仍为公司资产主要构成和利润的重要来源，主要包括电力产业、能源港口和生物能源等细分业务。

电力业务方面，公司电力业务经营主体仍为控股子公司国投电力控股股份有限公司（以下简称“国投电力”，证券代码：600886.SH，截至 2025 年 6 月底公司持股 51.32%）。截至 2025 年 6 月底，国投电力已投产控股装机容量 4408.85 万千瓦，其中水电装机 2130.45 万千瓦、占比 48.32%，火电（含垃圾发电）装机 1241.48 万千瓦、占比 28.16%，风电装机 398.83 万千瓦、占比 9.05%，光伏装机 584.94 万千瓦、占比 13.27%，储能装机 53.16 万千瓦、占比 1.21%；清洁能源（水电、风光及储能）占比较 2024 年底提高 1.42 个百分点。2025 年上半年，国投电力实现营业总收入 256.97 亿元，同比下降 5.18%，利润总额 82.32 亿元，同比增长 3.72%。

能源港口业务方面，公司能源港口业务开展主体为全资子公司国投交通控股有限公司。国投交通目前控股经营国投曹妃甸港、国投京唐港、国投湄洲湾港、国投钦州港、国投洋浦港、国投洋浦油储、国投临沂路桥等；参股蒙冀铁路、浩吉铁路、唐港铁路、哈罗铁路等铁路项目；参股国家管网川气东送项目、广州港、重庆港九、宁波远东码头等。公司能源港口业务主要以煤炭专业化码头为主，集装箱业务吞吐量较小。2025 年上半年，国投交通各控股港口完成货物吞吐量 7299 万吨，同比增长 1.09%。

生物能源业务方面，跟踪期内，公司生物能源业务经营主体仍为国投生物科技投资有限公司（以下简称“国投生物”）。国投生物结合公司对战略性新兴产业的发展要求，重点发展绿色、低碳生物能源，以燃料乙醇业务为主攻方向，逐步向高附加值的生物科技产品拓展。

数字/科技产业

公司数字/科技产业主要经营主体仍为中国国投高新产业投资有限公司（以下简称“国投高新”）和国投智能科技有限公司（以下简称“国投智能”，证券代码：300188.SZ）。跟踪期内，国投高新和国投智能经营和投资范围未发生重大变化。2024 年，公司数字/科技板块收入及毛利率保持稳定。

民生健康

公司民生健康板块具体包括矿产资源开发、钾肥、健康养老、贸易、生物农业等业务。

跟踪期内，公司矿产资源开发业务及其相关产业投资主要由全资子公司国投矿业投资有限公司（以下简称“国投矿业”）负责。国投矿业旗下位于新疆罗布泊的国投新疆罗布泊钾盐有限责任公司（以下简称“国投罗钾”）是世界上最大的单体硫酸钾生产企业，主要通过罗布泊开发天然卤水资源制取硫酸钾。2025 年 1—6 月，硫酸钾产量 125.96 万吨，同比增长 4.20%；销量 115.55 万吨，同比增长 2.91%；同期硫酸钾产品均价为 3147.68 元/吨，同比下降 8.55%。

公司大宗商品国际贸易业务仍由中国国投国际贸易有限公司（以下简称“国投贸易”）运营。2024 年，公司贸易业务收入同比下降 18.03%至 577.14 亿元；毛利率同比下降 0.48 个百分点至 1.29%。

产业金融

公司产业金融业务主要包括资产管理、产业基金等业务，并覆盖证券、信托、证券投资基金、银行、担保、财务公司、期货、财产保险和保险经纪等多个金融领域，经营主体为子公司国投资本股份有限公司（以下简称“国投资本”，证券代码：600061.SH）。截至 2025 年 6 月底，国投资本总资产 3207.46 亿元，所有者权益 615.92 亿元；2025 年上半年，国投资本实现营业总收入 67.85 亿元，

同比增长 1.02%，利润总额 23.87 亿元，同比增长 29.51%。公司产业金融业务整体受宏观经济以及金融市场环境等因素影响较大，相关收入或投资收益面临一定的波动风险。

2 未来发展

公司在建工程主要为新能源项目，投产后电力业务规模进一步扩大。公司发展方向及职能定位明确，未来将继续承担一定国有资产结构调整职能，可持续发展条件好。

截至 2024 年底，公司在建电力项目装机规模合计 1079 万千瓦，主要为水电、光伏、风电、抽水蓄能等清洁能源项目；计划总投资 1013.95 亿元。伴随项目建成投产，国投电力未来装机容量将进一步增加，发电能力将进一步增强，电源结构将持续优化，综合抗风险能力亦将持续提升。

未来，公司将立足新发展阶段，完整、准确、全面贯彻新发展理念，构建新发展格局，统筹发展和安全，积极服务国家战略，以高质量发展为统领，以改革创新为根本动力，以风险防范为有效保障，始终坚持党的领导、加强党的建设，充分发挥国有资本投资公司的投资导向、结构调整、产业培育作用，做强做优做大国有资本，加快建设世界一流资本投资公司，切实增强企业发展竞争力、创新力、控制力、影响力、抗风险能力，为全面建成社会主义现代化强国贡献力量。

（五）财务方面

公司提供了 2024 年财务报告，信永中和会计师事务所（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 2025 年三季度财务数据未经审计。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

跟踪期内，公司资产规模小幅增长，资产构成保持稳定。公司流动资产中货币资金、交易性金融资产及拆出资金占比较高，流动性较强；整体资产受限比例极低，资产质量非常好。

截至 2024 年底，公司资产规模较年初小幅增长，资产结构保持稳定。截至 2024 年底，公司货币资金规模有所提高，受限比例较低（截至 2024 年底为 6.38%）；因国投资本的债券投资规模增加带动公司交易性金融资产较年初增长 28.48%；因公司业务规模扩大带动应收账款较上年底增长 11.78%，账龄以 1 年以内（含 1 年）为主（占 61.68%），前五大占比为 34.36%，均为电网公司；拆出资金规模较年初增长 11.31%，主要为国投资本开展融资融券等证券业务形成的融出资金；买入返售金融资产较年初大幅下降，主要系国投资本债券质押式逆回购业务规模波动所致。受益于国投电力在建项目投资增加影响，公司在建项目规模持续增长。截至 2024 年底，公司受限资产占资产总额的 6.45%，资产受限比例极低。

截至 2025 年 9 月底，公司合并资产总额较上年底增长 5.98%，主要系流动资产增长所致，流动资产中货币资金、结算备用金和拆出资金较上年底增幅较大，主要系下属子公司国投资本金融业务规模扩大所致。

图表 3 • 2023—2024 年末及 2025 年 9 月末公司资产主要构成科目及变化情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年末		2024 年末		2025 年 9 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	3676.58	43.85%	3812.77	43.72%	4245.86	45.94%
货币资金	835.46	22.72%	944.20	24.76%	1343.52	31.64%
交易性金融资产	956.22	26.01%	1228.53	32.22%	1114.50	26.25%
应收账款	243.73	6.63%	272.45	7.15%	266.76	6.28%
存货	233.25	6.34%	217.36	5.70%	203.32	4.79%
买入返售金融资产	233.37	6.35%	68.20	1.79%	44.26	1.04%
结算备付金	318.43	8.66%	322.22	8.45%	430.70	10.14%
拆出资金	419.14	11.40%	466.52	12.24%	545.04	12.84%
非流动资产	4708.76	56.15%	4908.43	56.28%	4997.22	54.06%
长期股权投资	1214.74	25.80%	1225.07	24.96%	1274.79	25.51%

固定资产（合计）	2367.66	50.28%	2351.93	47.92%	2313.14	46.29%
在建工程	201.89	4.29%	327.24	6.67%	372.32	7.45%
资产总额	8385.34	100.00%	8721.20	100.00%	9243.07	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.公司固定资产包括固定资产清理

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，公司权益和债务规模均小幅增长，各项债务指标保持稳定。

截至 2024 年底，公司所有者权益 2785.26 亿元，其中，归属于母公司所有者权益占比为 47.79%，少数股东权益占比为 52.21%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 12.19%、4.49%和 27.31%。公司少数股东权益和未分配利润占比高，权益结构整体稳定性一般。截至 2025 年 9 月底，公司所有者权益规模及结构较上年底变化不大。

图表 4 • 2023—2024 年末及 2025 年 9 月末公司负债主要构成科目及变化情况（亿元）

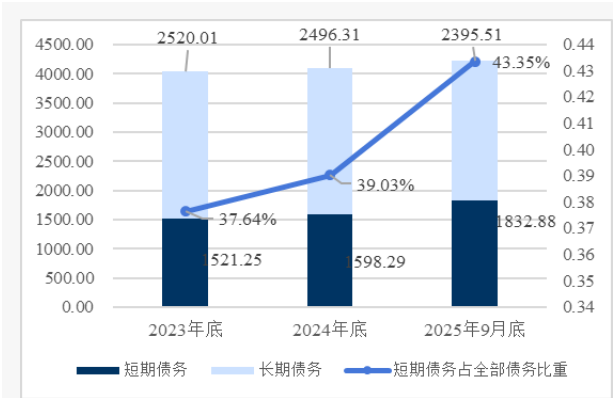
业务板块	2023 年末		2024 年末		2025 年 9 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	3059.47	53.88%	3315.57	55.86%	3758.11	59.66%
短期借款	474.04	15.49%	428.08	12.91%	599.01	15.94%
应付账款	233.35	7.63%	249.60	7.53%	234.13	6.23%
其他应付款	362.68	11.85%	325.80	9.83%	275.27	7.32%
一年内到期的非流动负债	639.99	20.92%	527.08	15.90%	538.74	14.34%
代理买卖证券款	728.94	23.83%	949.11	28.63%	1216.38	32.37%
非流动负债	2619.08	46.12%	2620.38	44.14%	2541.06	40.34%
长期借款	1453.17	55.48%	1462.28	55.80%	1441.48	56.73%
应付债券	1015.06	38.75%	977.56	37.31%	886.92	34.90%
负债总额	5678.55	100.00%	5935.95	100.00%	6299.17	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.其他应付款包括应付利息和应付股利

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2024 年底，公司负债规模较年初小幅增长，流动负债占比小幅提升。2024 年底，公司短期借款较年初有所下降，短期借款主要由信用借款构成；应付账款规模有所增长。公司其他应付款主要由工程及保证金款、保证金及押金、往来款、基金及准备金构成，截至 2024 年底，由于国投资本应付履约保证金及应付清算待交收款项减少，公司其他应付款较年初下降 9.83%。截至 2024 年底，公司全部债务 4094.60 亿元，较年初变化不大，债务构成以长期债务为主，债务指标表现较为稳定。截至 2025 年 9 月底，公司负债总额较上年底增长 6.12%，主要系流动负债增长所致。其中，流动负债中短期借款较上年底增幅较大，主要系下属子公司国投电力短期借款增加所致；代理买卖证券款较上年底增幅较大，主要系国投资本业务规模扩大所致。

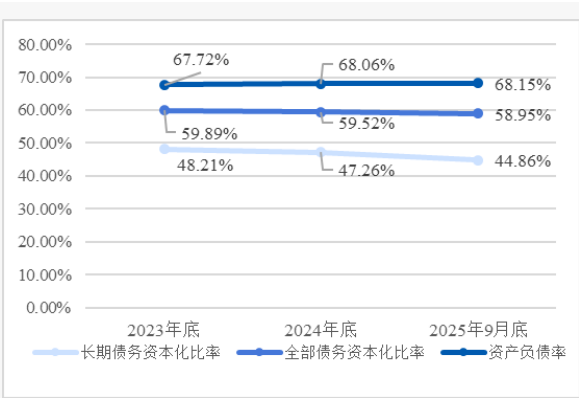
图表 5 • 公司有息债务情况（单位：亿元）



注：1.因公司永续债规模很小，图表中债务不含永续债

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 6 • 公司债务负担情况



注：因公司永续债规模很小，图表中债务不含永续债

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

（3）盈利能力

2024 年，公司收入同比下降，但营业利润小幅提升。公司营业利润中投资收益的贡献较大，但投资收益易受宏观经济环境、

参股企业经营状况等因素影响，进而影响公司盈利稳定性。2025 年前三季度，公司收入同比下滑，但投资收益带动公司营业利润实现同比增长。

2024 年，公司营业总收入同比下降 7.68%，主要系贸易业务收入规模下降所致。公司期间费用主要由管理费用和财务费用构成，2024 年公司管理费用同比增加，财务费用同比下降，期间费用保持稳定。公司各类减值损失（资产减值损失与信用减值损失）主要系坏账损失、其他债权投资减值损失、存货跌价损失和长期股权投资计提减值损失形成。公司投资收益主要来自权益法核算的长期股权投资产生的投资收益、处置长期股权投资产生的投资收益以及国投资本进行金融产品投资产生的投资收益。2024 年，因公司处置长期股权投资产生的投资收益同比增加以及国投资本的金融业务产生的投资收益增加影响，公司投资收益同比增长 51.84%。2024 年，国投资本的交易性金融负债及衍生金融工具的公允价值变动较大，导致公司公允价值变动损失较大。公司投资收益及公允价值变动收益受宏观经济环境、参股企业经营状况以及资本市场波动等因素影响，波动性较大。受上述因素共同影响，2024 年，公司营业利润同比提高，营业利润率稳步提升。

2025 年 1—9 月，公司实现营业总收入 1261.14 亿元，同比下降 16.88%，主要系能源产业及民生健康业务收入同比下降所致，投资收益同比增长 58.62%，增幅较大，带动公司营业利润同比增长 8.77%。

图表 7 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—9 月
营业总收入	2125.68	1962.38	1261.14
营业成本	1630.69	1480.94	891.54
期间费用	274.61	274.00	180.08
资产减值损失	-19.12	-9.99	-4.50
信用减值损失	-8.48	-16.68	-13.96
投资收益	106.97	162.42	115.73
公允价值变动收益	18.82	-22.96	-6.77
营业利润	252.02	256.73	231.32
营业利润率	22.17%	23.28%	27.80%
总资本收益率	4.56%	4.06%	--
净资产收益率	7.73%	6.71%	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

（4）现金流

跟踪期内，公司筹资活动前现金净流入规模有所增长。为满足债务接续需求，公司仍需要外部筹资。

2024 年，公司经营获现规模同比快速增加，主要受国投资本相关业务影响所致，收入质量仍保持高水平，经营获现能够覆盖投资支出。2024 年，公司筹资活动现金净流出规模同比增长 6.12 倍，主要系公司偿还债务支付的现金增幅较大所致。2025 年 1—9 月，公司实现经营活动现金净流入 590.01 亿元，同比增长 16.09%，主要系受国投资本相关业务影响所致；投资活动现金净流出规模同比下降 18.00%；筹资活动前现金净流入规模同比增长 30.01%。为保持债务周转，2025 年 1—9 月，公司筹资活动现金流入和流出规模均较大，筹资活动现金净流出规模同比下降 73.19%。

图表 8 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—9 月
经营活动现金流入小计	3186.45	3130.34	2334.18
经营活动现金流出小计	2834.50	2529.75	1744.18
经营活动现金流量净额	351.95	600.59	590.01
投资活动现金流入小计	352.75	358.72	278.78
投资活动现金流出小计	505.20	600.95	399.59
投资活动现金流量净额	-152.46	-242.23	-120.81
筹资活动前现金流量净额	199.50	358.36	469.20
筹资活动现金流入小计	1524.09	1673.49	3008.35

筹资活动现金流出小计	1573.80	2027.48	3105.92
筹资活动现金流量净额	-49.71	-353.99	-97.57
现金收入比	107.08%	115.04%	115.87%

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

跟踪期内，公司偿债能力指标表现非常强，融资渠道畅通，财务弹性极强，对外担保对其偿债带来的影响可控。

2024 年，公司短期债务小幅增加使得流动比率及速动比率指标表现减弱，同期，经营活动现金净流入同比大幅增长使得经营活动现金净流入对流动负债、短期债务、全部债务及利息支出的覆盖程度提高。公司长期偿债能力指标变化不大。2025 年 1—9 月，公司短期偿债指标表现有所弱化，主要系公司短期债务规模增长所致。

图表 9• 公司偿债能力指标

项目	指标	2023 年	2024 年	2025 年 1—9 月
短期偿债能力指标	流动比率	120.17%	115.00%	112.98%
	速动比率	112.55%	108.44%	107.57%
	经营现金流动负债比	11.50%	18.11%	15.70%
	经营现金/短期债务（倍）	0.23	0.38	0.32
	现金短期债务比（倍）	1.19	1.36	/
长期偿债能力指标	EBITDA（亿元）	496.04	500.34	--
	全部债务/EBITDA（倍）	8.16	8.18	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.09	0.15	0.14
	EBITDA 利息倍数（倍）	4.87	5.20	--
	经营现金/利息支出（倍）	3.45	6.24	9.55

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

对外担保方面，截至 2024 年底，公司对外担保余额（不含中国投融资担保股份有限公司的对外担保）3.38 亿元，占净资产的 0.12%。此外，子公司中国投融资担保股份有限公司（以下简称“中投保”）以信用担保为主营业务。截至 2024 年底，中投保对外担保余额 963.93 亿元。

银行授信方面，截至 2025 年 6 月底，公司获得主要银行授信额度 13934.03 亿元，其中剩余授信额度 9241.61 亿元。公司间接融资渠道较为通畅。公司控股多家上市公司，上市公司具备直接融资条件。

3 公司本部主要变化情况

公司本部资产以长期股权投资为主，债务负担适中。公司本部盈利主要来自控股和参股公司的投资收益。

截至 2025 年 9 月底，公司本部资产规模较年初增长 3.10%，资产结构以长期股权投资为主（占 92.83%）；债务负担适中，截至 2025 年 9 月底全部债务资本化比率为 46.87%。2025 年前三季度，公司本部实现营业总收入 1.02 亿元，利润总额 62.94 亿元，其中投资收益 87.71 亿元，利润依赖投资收益。

（六）ESG 方面

公司重视环境治理，积极履行作为央企的社会责任，ESG 治理成果良好。

环境方面，公司重视环境治理，电力业务装机以水电为主，为降低对环境的影响，契合国家双碳政策导向，公司火电优化稳步实施，科学发展清洁高效煤电项目。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。2024 年，公司未单独披露 ESG 报告。

七、债券偿还能力分析

公司盈利及获现对本次跟踪评级涉及债券金额的保障能力非常强。

本报告所跟踪债券金额合计 50 亿元。公司 2024 年经营活动现金流入量对本报告所跟踪债券余额的覆盖程度非常高；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 10 • 本报告跟踪债券偿还能力指标

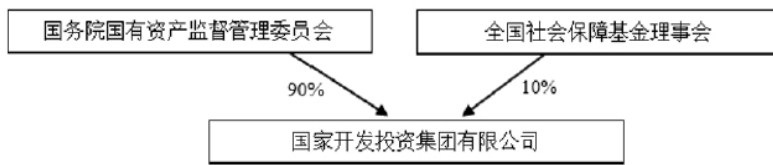
项目	2024 年
本报告所跟踪债券金额（单位：亿元）	50.00
经营现金流入/本报告所跟踪债券金额（倍）	62.61
经营现金/本报告所跟踪债券金额（倍）	12.01
EBITDA/本报告所跟踪债券金额（倍）	10.01

资料来源：联合资信根据公司财务报告及公开资料整理

八、跟踪评级结论

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，维持“25 国开投 MTN001”的信用等级为 AAA，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：联合资信根据公司公开资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 9 月底）



资料来源：公司官网

附件 1-3 公司主要一级子公司情况（截至 2024 年底）

子公司名称	实收资本（万元）	业务性质	持股比例
中国国投高新产业投资有限公司	344840.35	投资与资产管理	72.36%
中国国投国际贸易有限公司	256000.00	针纺制品及原辅材料生产销售	100.00%
中国投融资担保股份有限公司	450000.00	融资性担保业务等	48.93%
国投财务有限公司	500000.00	集团内成员企业存款、发放贷款等	100.00%
融实国际控股有限公司	430029.12	海外投融资	100.00%
国投电力控股股份有限公司	745417.98	电力生产销售	51.32%
国投交通控股有限公司	200000.00	路桥港口的投资与开发	100.00%
国投资本股份有限公司	639398.07	投资与资产管理	46.10%
国投智能科技有限公司	200000.00	智能科技、物联网科技等	100.00%
国投生物科技投资有限公司	331800.00	投资管理、生物科技等	100.00%

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）	1758.64	1810.43	2194.60	/
应收账款（亿元）	189.75	243.73	272.45	266.76
其他应收款（亿元）	56.77	55.81	62.26	56.89
存货（亿元）	224.81	233.25	217.36	203.32
长期股权投资（亿元）	1191.25	1214.74	1225.07	1274.79
固定资产（亿元）	2315.33	2367.66	2351.93	2313.14
在建工程（亿元）	176.85	201.89	327.24	372.32
资产总额（亿元）	8014.82	8385.34	8721.20	9243.07
实收资本（亿元）	339.56	339.56	339.45	339.48
少数股东权益（亿元）	1307.26	1366.62	1454.17	1561.57
所有者权益（亿元）	2586.70	2706.79	2785.26	2943.90
短期债务（亿元）	1233.37	1521.25	1598.29	1832.88
长期债务（亿元）	2588.65	2526.25	2496.31	2395.51
全部债务（亿元）	3822.02	4047.50	4094.60	4228.39
营业总收入（亿元）	2042.83	2125.68	1962.38	1261.14
营业成本（亿元）	1581.25	1630.69	1480.94	891.54
其他收益（亿元）	8.09	6.42	6.37	3.61
利润总额（亿元）	229.32	252.10	255.61	230.15
EBITDA（亿元）	477.91	496.04	500.34	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	2212.02	2276.18	2257.57	1461.30
经营活动现金流入小计（亿元）	2850.47	3186.45	3130.34	2334.18
经营活动现金流量净额（亿元）	315.59	351.95	600.59	590.01
投资活动现金流量净额（亿元）	-82.50	-152.46	-242.23	-120.81
筹资活动现金流量净额（亿元）	-205.47	-49.71	-353.99	-97.57
财务指标				
销售债权周转次数（次）	9.89	9.08	7.04	--
存货周转次数（次）	7.31	7.12	6.57	--
总资产周转次数（次）	0.26	0.26	0.23	--
现金收入比（%）	108.28	107.08	115.04	115.87
营业利润率（%）	21.45	22.17	23.28	27.80
总资本收益率（%）	4.71	4.56	4.06	--
净资产收益率（%）	7.52	7.73	6.71	--
长期债务资本化比率（%）	50.02	48.27	47.26	44.86
全部债务资本化比率（%）	59.64	59.92	59.52	58.95
资产负债率（%）	67.73	67.72	68.06	68.15
流动比率（%）	118.58	120.17	115.00	112.98
速动比率（%）	110.47	112.55	108.44	107.57
经营现金流动负债比（%）	11.37	11.50	18.11	--
现金短期债务比（倍）	1.43	1.19	1.37	/
EBITDA 利息倍数（倍）	4.38	4.87	5.20	--
全部债务/EBITDA（倍）	8.00	8.16	8.18	--

注：1. 公司 2025 年三季度财务报表未经审计；2. 其他流动负债及长期应付款已分别计入短、长期债务和全部债务中进行指标计算；3. 2023 年财务数据采用 2024 年年初数；4. “/”表示未获取，“-”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	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	65.46	65.95	63.55	63.79
应收账款（亿元）	8.39	3.40	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	0.12	0.13	0.17	0.15
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	1544.13	1580.64	1698.26	1742.74
固定资产（亿元）	0.11	0.09	0.09	0.15
在建工程（亿元）	0.22	0.24	1.00	0.86
资产总额（亿元）	1673.51	1696.48	1821.08	1877.44
实收资本（亿元）	339.56	339.56	339.45	339.48
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	911.27	941.35	920.65	950.77
短期债务（亿元）	183.19	210.61	216.44	284.92
长期债务（亿元）	572.81	521.78	607.88	553.69
全部债务（亿元）	756.00	732.39	824.32	838.61
营业总收入（亿元）	1.18	0.90	0.99	1.02
营业成本（亿元）	0.24	0.24	0.24	0.18
其他收益（亿元）	*	*	*	*
利润总额（亿元）	49.14	66.33	74.09	62.94
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.00	0.00	0.0003	*
经营活动现金流入小计（亿元）	1.36	2.27	1.96	0.81
经营活动现金流量净额（亿元）	-6.78	-8.12	-8.81	-5.47
投资活动现金流量净额（亿元）	118.33	84.94	-76.27	25.50
筹资活动现金流量净额（亿元）	-137.24	-65.95	75.61	-23.26
财务指标				
销售债权周转次数（次）	*	*	*	--
存货周转次数（次）	*	*	*	--
总资产周转次数（次）	*	*	*	--
现金收入比（%）	0.00	0.00	0.03	0.00
营业利润率（%）	78.08	69.26	74.24	81.55
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	5.44	7.05	8.03	--
长期债务资本化比率（%）	38.60	35.66	39.77	36.80
全部债务资本化比率（%）	45.34	43.76	47.24	46.87
资产负债率（%）	45.55	44.51	49.44	49.36
流动比率（%）	48.99	45.10	28.02	27.61
速动比率（%）	48.99	45.10	28.02	27.61
经营现金流动负债比（%）	-3.62	-3.77	-3.64	--
现金短期债务比（倍）	0.36	0.31	0.29	0.22
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

资料来源：1. 公司本部 2025 年三季度财务报表未经审计；2. 2023 年财务数据采用 2024 年期初数；3. “/”表示未获取，“--”表示不适用，“*”表示数据过大或过小
 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	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	
总资产收益率	(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 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 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