

北京京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〕6127号

联合资信评估股份有限公司通过对北京京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，确定维持北京京能电力股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“23 京能电力 MTN002”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

二〇二六年七月二十三日

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北京京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。

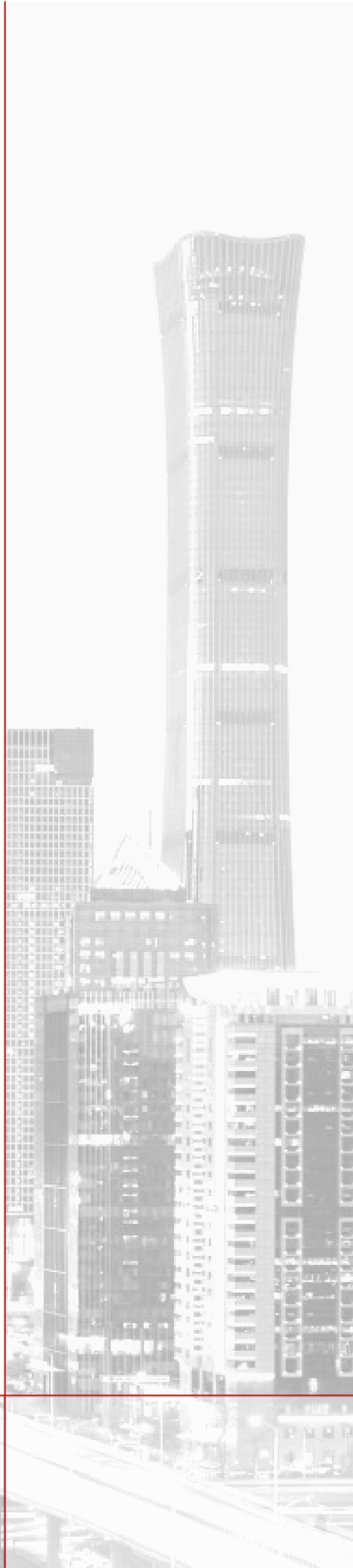
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



北京京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
北京京能电力股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/07/23
23 京能电力 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

北京京能电力股份有限公司（以下简称“公司”）为华北地区主要的电力供应商。跟踪期内，公司治理结构及内控制度完善，管理制度及管理架构未发生重大变化。经营方面，公司装机规模有所扩大，同时上网电价同比提高，但机组利用小时数同比下降，2025 年，公司营业总收入基本保持稳定。公司正逐步推进新能源业务布局，但煤电机组占比仍很高，其经营效率及盈利能力受政策影响和煤价波动影响大，2025 年以来，煤炭价格同比下降，带动公司利润总额同比增长。公司整体经营风险很低。财务方面，公司资产规模有所增长，受限比例低，货币资金充裕，资产质量良好。公司全部债务及全部债务资本化率基本保持稳定，若考虑将永续债券调整至全部债务，公司整体债务负担较重。公司业务盈利能力提升，获现能力强，整体偿债能力指标表现有所改善，偿债指标表现非常好，整体财务风险很低。此外，公司为北京能源集团有限责任公司（以下简称“京能集团”）控股核心业务上市平台，股东对公司支持力度大；同时，公司承担区域保供任务，区域行业地位高。综合公司经营风险、财务风险及股东支持的分析评估，其整体偿还债务的能力非常强，本报告跟踪债券的违约概率极低。

个体调整：无。

外部支持调整：股东支持。

评级展望

随着在建项目投运以及逐步推进向清洁能源业务转型，公司电源结构有望逐步优化，并带动资产和收入规模增长，在京能集团的支持下，公司信用水平有望维持。

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：公司行业地位发生重大变化，收入及盈利显著下降，资本支出超预期，债务规模显著增长导致偿债能力明显弱化等。

优势

- **跟踪期内，公司装机容量、上网电价均同比小幅提高，煤炭采购价格持续下降，带动公司利润总额同比大幅增长。**2025 年底，公司装机容量增至 2466.70 万千瓦，多数机组具备调峰及供热能力，具备可持续竞争优势。2025 年，公司上网电价同比增长 4.12%，煤炭采购均价同比下降 14.78%，带动公司利润总额同比增长 107.21%。
- **公司承担区域保供任务，区域行业地位高，并可在项目及资金等方面获得股东和政府的大力支持。**京能集团为北京市国资系统全资国有大型集团企业，是北京市人民政府国有资产监督管理委员会旗下投资办电主体，区域竞争力强。公司定位为京能集团旗下唯一煤电运营平台，在项目和资金等方面获得股东大力支持。此外，公司在保供专项贷款等方面可获得政府大力支持。
- **公司融资渠道通畅。**截至 2026 年 3 月底，公司获得银行授信额度合计 1455.32 亿元，剩余可使用授信额度 1056.55 亿元，间接融资渠道较畅通。公司为上市公司，具备直接融资条件。

关注

- **行业周期性风险。**未来若能源结构调整以及煤炭和电力相关价格波动或将会对公司盈利水平带来影响。
- **公司债务负担较重。**如将永续债调入长期债务，截至 2025 年底，公司全部债务增至 586.39 亿元；公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 68.74%、65.18%和 54.15%。

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

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

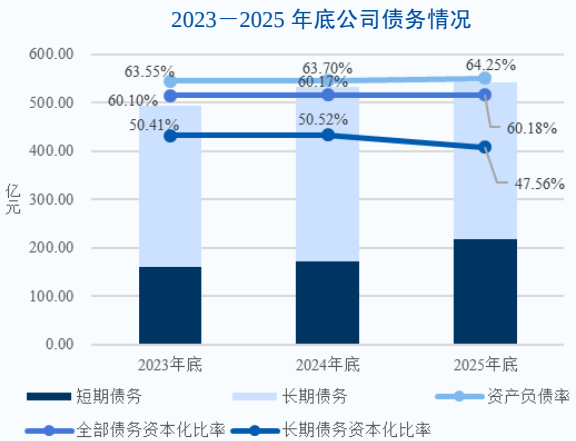
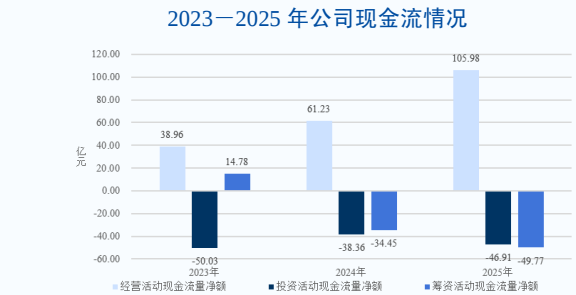
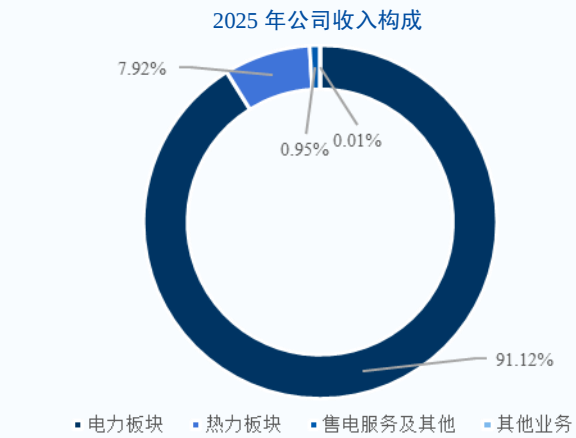
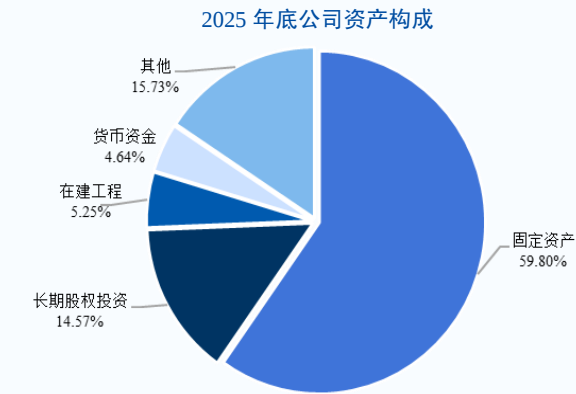
其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

合并口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	46.99	35.29	48.33	65.00
资产总额（亿元）	899.63	969.34	1002.26	1015.12
所有者权益（亿元）	327.93	351.85	358.29	372.69
短期债务（亿元）	160.67	172.35	216.39	222.54
长期债务（亿元）	333.36	359.20	325.00	320.19
全部债务（亿元）	494.02	531.55	541.39	542.74
营业总收入（亿元）	328.78	354.28	354.26	101.81
利润总额（亿元）	12.61	23.59	48.89	14.97
EBITDA（亿元）	61.44	72.03	98.28	--
经营性净现金流（亿元）	38.96	61.23	105.98	27.33
EBITDA 利润率（%）	18.69	20.33	27.74	--
总资产报酬率（%）	2.90	3.82	6.04	--
资产负债率（%）	63.55	63.70	64.25	63.29
全部债务资本化比率（%）	60.10	60.17	60.18	59.29
流动比率（%）	55.83	50.92	42.12	47.61
经营现金流流动负债比（%）	16.75	24.24	34.31	--
现金短期债务比（倍）	0.29	0.20	0.22	0.29
EBITDA 利息倍数（倍）	4.16	5.14	7.86	--
全部债务/EBITDA（倍）	8.04	7.38	5.51	--
公司本部口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	384.60	387.28	420.41	428.59
所有者权益（亿元）	320.89	324.42	308.04	310.07
全部债务（亿元）	61.00	60.13	109.55	115.88
营业总收入（亿元）	2.38	2.36	3.12	0.85
利润总额（亿元）	12.53	12.69	16.34	2.03
资产负债率（%）	16.56	16.23	26.73	27.65
全部债务资本化比率（%）	15.97	15.64	26.23	27.21
流动比率（%）	168.02	77.10	61.98	64.56
经营现金流流动负债比（%）	-0.24	-6.19	1.73	--

注：1. 公司 2026 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；3. 公司合并口径下已将其他流动负债和长期应付款中有息债务调整至短期债务和长期债务测算，公司本部口径下已将其他流动负债中有息债务调整至短期债务测算；4. “—”表示指标不适用

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
23 京能电力 MTN002	15.00	15.00	2026/08/16	延期，利息递延权，持有人救济，调整票面利率，赎回

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；“23 京能电力 MTN002”为永续中期票据
 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
2025 年跟踪评级	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/07/24	樊思 张琳	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 京能电力 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/08/07	黄露 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

资料来源：联合资信根据公开资料整理

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”）关于北京京能电力股份有限公司（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 2000 年设立，并于 2002 年 4 月首次向社会公众公开发行普通股。截至 2021 年底，公司股本 66.83 亿元。其中，北京能源集团有限责任公司（以下简称“京能集团”）直接持有公司 23.88% 股权，通过原北京京能国际能源股份有限公司（以下简称“原京能国际”）间接持有公司 42.86% 股权。2023 年，原京能国际被京能集团吸收合并后注销，京能集团作为存续方承继原京能国际持有的公司全部股权。此外，受员工持股计划及股权激励影响，公司股本小幅增长，截至 2026 年 3 月底，公司股本 66.95 亿元，京能集团直接持有公司 66.73% 股权，为公司控股股东。截至本报告出具日，公司无股权被质押。

跟踪期内，公司主营业务无变化，主要包括电力和热力，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 年底，公司本部经理层下设 15 个职能部门；在职员工合计 5382 人；合并范围内子公司 59 家。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 1002.26 亿元，所有者权益 358.29 亿元（含少数股东权益 72.71 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 354.26 亿元，利润总额 48.89 亿元。截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 1015.12 亿元，所有者权益 372.69 亿元（含少数股东权益 75.54 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 101.81 亿元，利润总额 14.97 亿元。

公司注册地址：北京市石景山区广宁路 10 号；法定代表人：张风阳。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2026 年 6 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金已按计划使用完毕，公司存续债券均已按期支付利息。

图表 1 • 截至 2026 年 6 月底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
23 京能电力 MTN002	15.00	15.00	2023/08/16	3+N 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

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承压。工业企业利润高位增长，“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“投资于人”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，公司股权结构、控股股东及实际控制人均无变化。公司装机规模继续增长，以火电机组为主，公司多数机组具备调峰及供热能力，具备可持续竞争优势。

跟踪期内，公司电力业务规模不断扩大，且机组运营效率保持高水平。截至 2025 年底，公司总装机容量 2466.70 万千瓦，较上年底增加 122.21 万千瓦，其中火电机组装机容量占比 86.72%。2025 年，公司所属发电企业全年累计完成发电量 951.88 亿千瓦时，同比下降 3.09%，其中火力发电累计完成发电量 907.88 亿千瓦时，同比下降 5.91%，新能源累计完成发电量 44.01 亿千瓦时，同比增长 154.01%。公司多数机组具备调峰及供热能力，承担了全国 7 省 13 市（县）合计 2.49 亿平方米的民生供暖任务，2025 年，公司实现供热量 9609 万吉焦，同比增长 6.05%。

根据中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2026 年 6 月 22 日，公司本部无未结清及已结清不良信贷信息，过往债务履约情况良好。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存在逾期或违约记录，公司履约情况良好。截至查询日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单，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和信用中国中存在不良记录。

（二）管理水平

跟踪期内，公司主要管理制度等方面无重大变化，公司已取消监事会，监事会职权由公司董事会审计与法律风险管理委员会行使。跟踪期内，公司部分高级管理人员及董事有所变动，其中原董事、总经理李染生因工作调动离任，由杨松接任董事、总经理一职；独立董事崔红明因任期届满，变更为王志强；原副总经理、总会计师、董事会秘书李刚因工作调动离任，由秦磊接任相关职务；原副总经理王金鑫因工作调动离任，由孙志强接任副总经理。上述变动未对公司经营造成重大影响。

杨松，男，1973 年 1 月出生，大学学历，高级工程师；历任北京第三热电厂锅炉检修分公司副主任、主任，北京国际电力开发投资公司电力项目办公室项目经理，包头东华热电有限公司副总经理，北京京丰燃气发电有限责任公司副总经理、北京京丰热电有限责任公司副总经理，公司总经理，北京京能电力股份有限公司石景山热电厂总经理，河北京能涿州热电有限公司执行董事、总经理，河北京能固安热电有限公司总经理，京能集团能源投资部部长、经营计划部部长，京能（山东）能源有限公司董事长，京能（蓬莱）能源有限公司执行董事；现任公司总经理、董事。

（三）经营方面

1 业务经营分析

跟踪期内，公司装机规模进一步提升，平均上网电价同比小幅提高，但机组利用小时数有所回落，公司营业总收入同比变动不大。同期，受益于煤炭采购成本回落，公司综合毛利率同比提升。

2025 年，公司主营业务及运营模式无重大变化，营业总收入同比变动不大。同时，受煤炭采购成本回落影响，主营业务毛利率同比提升，但热力板块仍处于政策性亏损状态。2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 101.81 亿元，同比增长 2.99%；毛利率为 19.00%，同比提高 0.89 个百分点。

图表 2 • 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			2026 年一季度		
	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
电力板块	301.24	91.62	14.79	325.15	91.78	17.82	322.91	91.12	26.27	86.25	84.72	27.11
热力板块	24.10	7.33	-53.75	25.75	7.27	-44.56	28.07	7.92	-35.11	14.12	13.87	-23.58
售电服务及其他	3.45	1.05	16.56	3.38	0.95	20.78	3.38	0.95	13.28	1.44	1.41	-49.31
合计	328.78	100.00	9.79	354.28	100.00	13.31	354.26	100.00	21.28	101.81	100.00	19.00

注：尾差系四舍五入所致
 资料来源：公司提供

截至 2025 年底，公司总装机容量 2466.70 万千瓦，较上年底增长 122.21 万千瓦，其中：风电较上年底增长 94.66 万千瓦，光伏较上年底增长 27.55 万千瓦。截至 2025 年底，公司火电装机容量 2139 万千瓦，集中式风电装机容量 242.67 万千瓦，集中式光伏装机容量 74.05 万千瓦，分布式新能源装机容量 10.98 万千瓦；清洁能源装机占比 13.28%，同比提高 5.28 个百分点。

2025 年，公司机组发电利用小时数为 4305 小时，同比下降 279 小时，主要系我国新能源装机持续增长挤压火电发电空间所致；公司火电利用小时数虽同步下行，但回落幅度小于全国均值。2025 年全年，公司上网电量同比下降 2.99%，其中火力发电累计完成上网电量 839.08 亿千瓦时，同比降幅 5.98%，新能源累计完成上网电量 43.18 亿千瓦时，同比增长 153.29%。公司供热业务规模持续增长，2025 年供热面积和供热量分别增长 2.47% 和 6.05%。2025 年，公司平均上网电价同比增长 4.12%，公司主要电力销售分布于京津唐、山西、蒙西等区域，2025 年上述区域部分电价同比增长；同时公司把容量电价、辅助服务和现货交易优化纳入全口径结算，最终实现综合电价同比上升。

燃料采购方面，跟踪期内，公司所需煤炭仍由北京京能电力燃料有限公司负责集中采购。因煤电机组发电量同比下降，2025 年，公司煤炭采购量同比下降，同时受市场供需趋于平衡以及长协采购占比提升影响，标煤采购均价持续下降。公司主要煤炭供应商较为稳定，2025 年前五大供应商采购量约占 32.40%（关联方采购占比 14.56%），集中度一般。

图表 3 • 公司电力业务运营及燃料采购情况

指标	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年一季度
控股装机容量（万千瓦）	2020.55	2344.49	2466.70	2466.70
上网电量（亿千瓦时）	845.53	909.50	882.26	235.44
机组利用小时数（小时）	4879	4584	4305	1148
平均上网电价（元/千千瓦时，不含税）	357.32	351.45	365.92	366.89
供电标准煤耗（克/千瓦时）	314.34	320.79	313.91	286.02
发电厂用电率（%）	6.80	6.40	5.97	5.31
供热面积（亿平方米）	2.38	2.43	2.49	2.57
供热量（万吉焦）	8165	9061	9609	4973
采购标煤量（万吨）	3178	3410	3037	773
采购标煤量中长协占比（%）	83.5	94.0	97.9	94.5
标煤采购均价（元/吨，不含税）	717	690	588	581

资料来源：公司提供

公司电力和热力销售客户稳定，且集中度高。截至 2025 年底，销售前五大客户主要为各区域国网电力公司，合计销售收入 333.05 亿元，占营业总收入的 94.01%，销售回款风险小。

2 未来发展

公司整体战略可行，当前在建项目主要为火电和风电项目，项目建成投产将有助于优化电源结构，增强电力业务综合竞争力。

公司将继续坚持“聚焦主业、相关多元、转型发展、做优做强”的战略方向，统筹煤电和可再生能源两个市场，拓展热力、综合能源服务业务，培育发展储能、氢能、能源大数据与人工智能、能源交易等新兴业务，形成主业突出、结构合理、资源优化的产业结构新格局，加快推动转型发展。

火电方面，公司将持续优化清洁高效火电机组布局，发挥火电电力供应基础保障作用，抓好煤炭清洁高效利用，降低碳排放总量和强度，发挥火电托底保供地位。新能源方面，公司发挥火电清洁高效灵活优势，以输电通道为载体，通过风光火储一体化、源网荷储一体化、火电机组灵活性改造配置新能源建设指标、国家大型风光基地项目、产业协同联合开发等方式，拓展风电和光伏等新能源，规划建设乌兰察布、鄂尔多斯、锡林郭勒、甘肃酒泉、京津冀五大能源基地。

截至 2026 年 3 月底，公司主要在建项目集中于火电和风电项目，项目合计装机容量 301.80 万千瓦，预计总投资 125.58 亿元，剩余投资 86.54 亿元，资金来源主要通过公司的自有资金及外部融资。

图表 4 • 截至 2026 年 3 月底公司主要在建项目情况（单位：万千瓦、亿元）

项目名称	装机容量	预计总投资	已完成投资	2026 年 4—12 月投资
河北京能涿州热电扩建项目	200.00	81.8	14.87	11.43
蒙西区域火电机组灵活性改造消纳 1018MW 风电光伏项目（818MW 风电项目）	101.80	43.78	24.17	5.87
合计	301.80	125.58	39.04	17.30

资料来源：公司提供

（四）财务方面

公司提供了 2025 年财务报告，致同会计师事务所（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 2026 年一季度财务报表未经审计。2025 年度，公司通过同一控制下企业合并新增纳入合并范围子公司 1 家，注销 1 家子公司，合并范围变动较小且新纳入合并范围的子公司规模较小，财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司资产规模有所增长，受限比例低，货币资金充裕，资产质量良好。公司业务盈利能力提升，公司继续保持大规模投资收益，对公司整体利润规模的贡献程度很高，2025 年公司利润总额同比大幅增长。公司业务获现能力强，现金流表现良好。公司全部债务规模及全部债务资本化率基本保持稳定，但若考虑将永续债券调整至全部债务，公司整体债务负担较重。

截至 2025 年底，公司资产总额较上年底有所增长，主要系货币资金、固定资产及长期股权投资增加所致，其中，公司货币资金较上年底大幅增长，主要系经营现金留存所致。公司货币资金充裕，应收账款账龄短，回收风险较小，资产流动性尚可。截至 2025 年底，公司存货较上年底有所下降，主要系库存燃煤价格下降所致；其他流动资产主要由增值税留抵及待抵扣进项税构成。公司长期股权投资规模较大，主要为对煤炭企业、电力企业和京能集团财务有限公司（以下简称“财务公司”）的投资，当期公司追加对财务公司的投资以及确认投资收益使得长期股权投资较上年底有所增长。随着在建工程转固，公司固定资产较上年底有所增长，在建工程较上年底有所下降。截至 2026 年 3 月底，公司资产规模和结构较上年底变化不大，其中存货较 2025 年底进一步下降，主要系供暖季结束，公司库存燃煤数量下降所致。

截至 2025 年底，公司受限资产合计 59.16 亿元，占总资产的 5.90%，其中存在受限的货币资金 1.80 亿元，为银行承兑汇票保证金、履约保证金；应收账款质押 7.56 亿元；固定资产、在建工程抵押金额 49.80 亿元。公司以电费收费权（或收入账户收入）质押方式取得短期借款及长期借款（含一年内到期）共计 31.07 亿元。

图表 5 • 公司资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	129.82	14.43	128.65	13.27	130.10	12.98	148.23	14.60
货币资金	46.46	35.79	35.13	27.31	46.55	35.78	62.82	42.38
应收账款	50.56	38.95	47.86	37.20	45.45	34.93	54.94	37.06
存货	13.79	10.63	23.11	17.97	14.69	11.29	8.49	5.73
其他流动资产	3.45	2.66	10.68	8.30	13.27	10.20	12.32	8.31
非流动资产	769.82	85.57	840.69	86.73	872.16	87.02	866.89	85.40
长期股权投资	129.12	16.77	132.13	15.72	146.07	16.75	148.31	17.11
固定资产（合计）	524.20	68.09	574.85	68.38	599.32	68.72	591.05	68.18

在建工程（合计）	39.83	5.17	62.79	7.47	52.68	6.04	54.63	6.30
资产总额	899.63	100.00	969.34	100.00	1002.26	100.00	1015.12	100.00

注：流动资产科目占比为占流动资产的比重，非流动资产科目占比为占非流动资产的比重；固定资产（合计）含固定资产清理，在建工程（合计）含工程物资
 资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

跟踪期内，受利润积累影响，公司所有者权益实现增长，截至 2026 年 3 月底，公司所有者权益 372.69 亿元，其中，实收资本、其他权益工具、资本公积、盈余公积、未分配利润和少数股东权益分别占所有者权益的比例为 17.96%、12.07%、21.40%、14.57%、12.90%和 20.27%，权益结构稳定性较强。

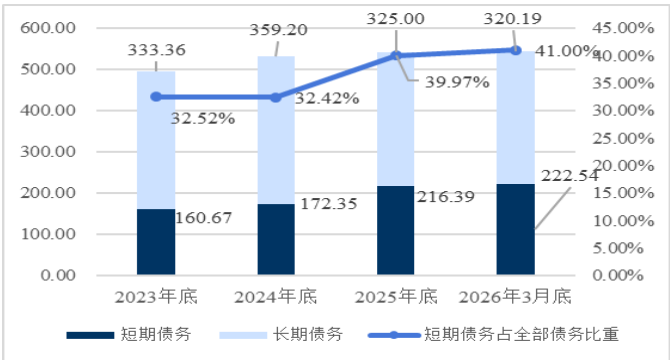
图表 6 • 公司负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	232.54	40.68	252.64	40.91	308.85	47.96	311.36	48.47
短期借款	97.53	41.94	92.37	36.56	127.81	41.38	109.15	35.06
应付账款	61.02	26.24	68.25	27.01	78.50	25.42	75.16	24.14
一年内到期的非流动负债	44.41	19.10	69.69	27.58	70.72	22.90	68.13	21.88
非流动负债	339.16	59.32	364.84	59.09	335.12	52.04	331.07	51.53
长期借款	261.79	77.19	278.78	76.41	231.56	69.10	227.57	68.74
长期应付款	38.10	11.23	62.68	17.18	58.70	17.52	64.63	19.52
租赁负债	18.46	5.44	17.75	4.86	19.74	5.89	13.00	3.93
负债总额	571.70	100.00	617.49	100.00	643.97	100.00	642.43	100.00

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

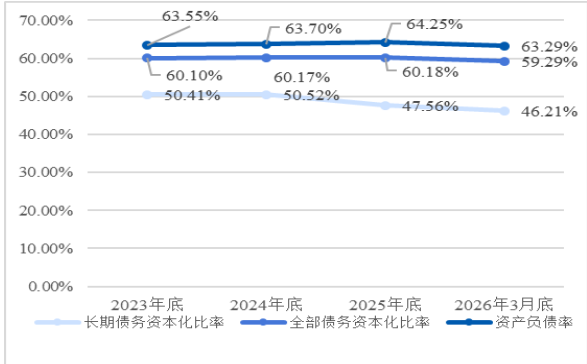
负债及有息债务方面，截至 2025 年底，公司负债总额较上年底小幅增长，以有息债务为主。其中，短期借款及长期借款均以信用借款为主，应付账款主要由应付工程款、设备款、燃料款、材料费、劳务费等构成，截至 2025 年底，公司应付账款较上年底有所增长，主要系应付工程款增加所致；长期应付款主要由应付融资租赁款构成。截至 2025 年底，公司全部债务 541.39 亿元，较上年底增长 1.85%。债务结构方面，短期债务占 39.97%，长期债务占 60.03%，短期债务占比较上年底增加 7.55 个百分点。从债务指标来看，截至 2025 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 64.25%、60.18%和 47.56%，较上年底分别提高 0.55 个百分点、提高 0.01 个百分点和下降 2.95 个百分点。如将永续债调入长期债务，截至 2025 年底，公司全部债务增至 586.39 亿元；公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 68.74%、65.18%和 54.15%，较调整前分别上升 4.49 个百分点、5.00 个百分点和 6.59 个百分点，债务负担较重。截至 2026 年 3 月底，公司负债及有息债务规模较上年底变化不大。

图表 7 • 公司债务构成情况（单位：亿元）



注：上图数据未包括永续债券
 资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 8 • 公司债务负担情况



注：上图数据未包括永续债券
 资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2025 年，公司营业总收入同比变化不大，营业成本受益于煤炭价格下行同比下降，期间费用控制能力较好；投资收益较为稳定，主要为参股电力和煤炭企业投资收益，对公司整体利润规模的贡献程度很高。2025 年，公司固定资产减值损失金额为 7.04 亿元，主要系因部分光伏项目收益水平收缩及储能行业技术迭代设备重置成本降低，公司对部分新能源子公司计提固定资产减值

所致。受上述因素综合影响，2025 年，公司利润总额同比大幅增长，盈利指标表现同比显著提高。2026 年一季度，公司营业总收入和利润总额均同比增长，整体盈利能力有所提高。

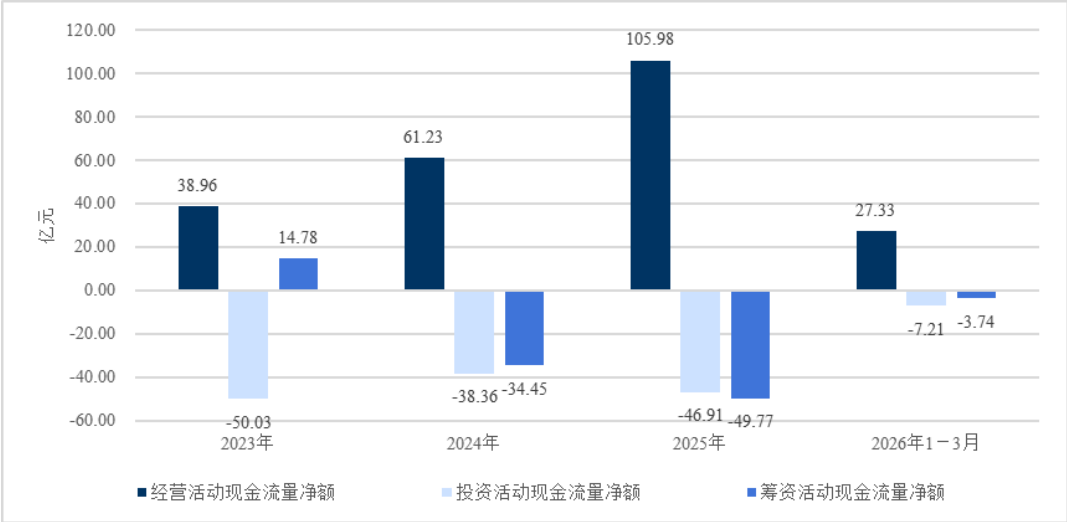
图表 9 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

指标	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年一季度
营业总收入	328.78	354.28	354.26	101.81
营业成本	296.60	307.11	278.87	82.77
费用总额	24.61	26.25	26.21	5.48
资产减值损失	-5.18	-2.53	-7.50	0.00
投资收益	11.16	11.39	11.77	2.53
利润总额	12.61	23.59	48.89	14.97
EBITDA 利润率（%）	18.69	20.33	27.74	--
总资产报酬率（%）	2.90	3.82	6.04	--
净资产收益率（%）	3.31	6.50	12.49	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

现金流方面，公司经营获现能力强，2025 年，公司现金收入比为 111.87%，收入实现质量继续保持高水平，经营性净现金流规模同比大幅增长。同期，公司投资活动现金净流出规模同比增长，公司经营活动现金净流入能覆盖投资活动现金净流出，公司外部融资需求下降。

图表 10 • 公司现金流情况



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2 偿债能力指标变化

跟踪期内，公司整体偿债能力指标表现有所改善，偿债指标表现很好。

图表 11 • 公司偿债能力指标

项目	指标	2023 年	2024 年	2025 年
短期偿债能力指标	经营现金流动负债比（%）	16.75	24.24	34.31
	经营现金/短期债务（倍）	0.24	0.36	0.49
	现金短期债务比（倍）	0.29	0.20	0.22
长期偿债能力指标	EBITDA（亿元）	61.44	72.03	98.28
	全部债务/EBITDA（倍）	8.04	7.38	5.51
	经营现金/全部债务（倍）	0.08	0.12	0.20
	EBITDA 利息倍数（倍）	4.16	5.14	7.86
	经营现金/利息支出（倍）	2.64	4.37	8.48

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
资料来源：联合资信根据公司数据整理

2025 年，公司经营现金流表现向好，经营现金流对短期债务、全部债务及利息支出的覆盖程度提高，现金短期债务比表现有所增强；EBITDA 同比实现增长，EBITDA 对债务本息覆盖程度提高。

截至 2026 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼及对外担保。

截至 2026 年 3 月底，公司获得各类金融机构（含财务公司）授信额度合计 1455.32 亿元（上年同期为 1141.36 亿元），剩余可使用授信额度 1056.55 亿元；同时，公司为上市公司，具备直接融资条件。

3 公司本部主要变化情况

公司本部作为决策管控主体，主要履行管理职能，收入规模小。公司本部债务负担较轻，资产以长期股权投资为主，其利润和偿债能力主要受下属子公司经营状况的影响。

公司本部作为决策管控主体，主要履行管理职能，收入规模小，资产中长期股权投资占比很高。截至 2025 年底，公司本部资产总额 420.41 亿元（含长期股权投资 346.15 亿元），所有者权益 308.04 亿元。2025 年，公司本部实现营业总收入 3.12 亿元，投资收益 19.78 亿元，利润总额 16.34 亿元，经营活动现金流量净额 0.96 亿元。

有息债务方面，截至 2025 年底，公司本部全部债务 109.55 亿元，全部债务资本化比率 26.23%，债务负担较轻。若考虑将永续债券计入债务测算，公司本部调整后全部债务提高至 154.55 亿元，调整后全部债务资本化比率提高至 37.01%。

（五）ESG 方面

公司注重环保安全，积极履行作为国企的社会责任。整体看，公司 ESG 表现良好。

环境方面，公司主营煤电业务，在生产过程中会产生二氧化硫、氮氧化物、烟尘等大气污染物、温室气体、废水及固体废弃物。在排放治理方面，公司严格落实生态环境保护相关法律法规，持续加强环境管理体系建设，建立健全突发环境事件应急机制等，主要开展环保设施改造、无组织和有组织排放治理、固体废物综合利用等措施。为降低对环境的影响，契合国家双碳政策导向，公司下设安全环保监察部，负责环境保护监督的具体管理工作，建立环境风险管控机制，明确环保工作任务和目标。2025 年，公司未发生重大环保处罚事件。安全生产方面，公司制定了多项安全制度，为进一步管控风险、排查隐患，组织开展双控体系建设。2025 年以来，公司发生一起一般安全事故。生产经营方面，公司与下游客户、供应商保持良好合作关系。社会责任方面，作为国有企业，公司积极履行社会责任，2025 年，公司参与电热保供、扶贫和乡村振兴等活动，为国家共同富裕的目标持续贡献力量。

公司定期披露社会责任报告，ESG 信息披露质量较好。

七、外部支持

1 支持能力

控股股东京能集团综合实力和支撑能力强。

公司控股股东京能集团为北京市国资委旗下国有资本投资公司，主营电力、热力和煤炭业务。截至 2025 年底，京能集团合并资产总额 5069.13 亿元，所有者权益 1831.58 亿元（含少数股东权益 765.18 亿元）；2025 年，京能集团实现营业总收入 977.89 亿元，利润总额 85.97 亿元。

2 支持可能性

公司在项目及资金上获得股东支持力度大。

公司控股股东京能集团为北京市国资系统全资大型集团企业，是北京市国资委旗下投资办电主体，区域竞争力很强。京能集团为解决与上市公司同业竞争问题，承诺以公司作为京能集团唯一的煤电业务投融资平台，逐步将京能集团内符合条件的剩余保留煤电资产全部注入公司，且公司在京能集团煤电业务资产开发、资本运作、资产并购等方面拥有优先选择权。近年来，公司已陆续完成京能集团旗下内蒙古京宁热电有限责任公司、河南京能滑州热电有限责任公司、内蒙古京海煤矸石发电有限责任公司等股权收购，电力业务规模持续扩张。资金方面，截至 2026 年 3 月底，公司获得财务公司授信额度 238.89 亿元，剩余可使用授信额度 180.77 亿元。同时，公司获得京能集团借款。此外，公司在保供专项贷款等方面可获得政府大力支持。

八、债券偿还能力分析

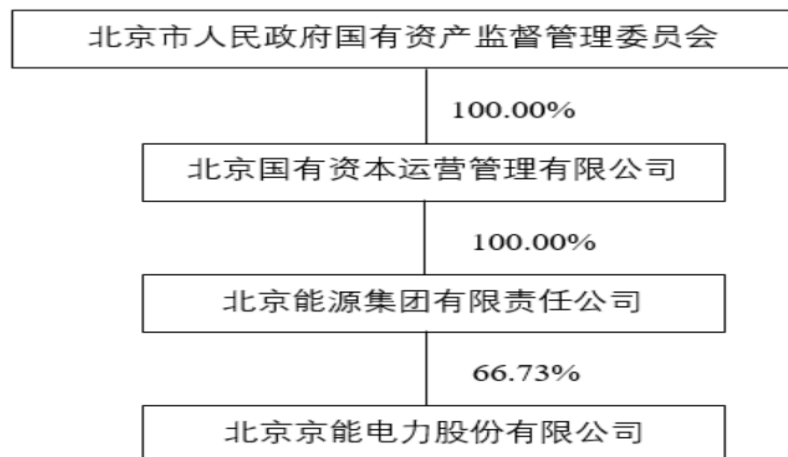
公司对本报告跟踪债券本金保障能力仍强。

本报告跟踪债券余额 15.00 亿元。截至 2025 年底，公司现金类资产为本报告跟踪债券余额的 3.22 倍；2025 年，公司经营活动现金流入量、净流量和 EBITDA 分别为本报告跟踪债券余额的 27.08 倍、7.07 倍和 6.55 倍。

九、跟踪评级结论

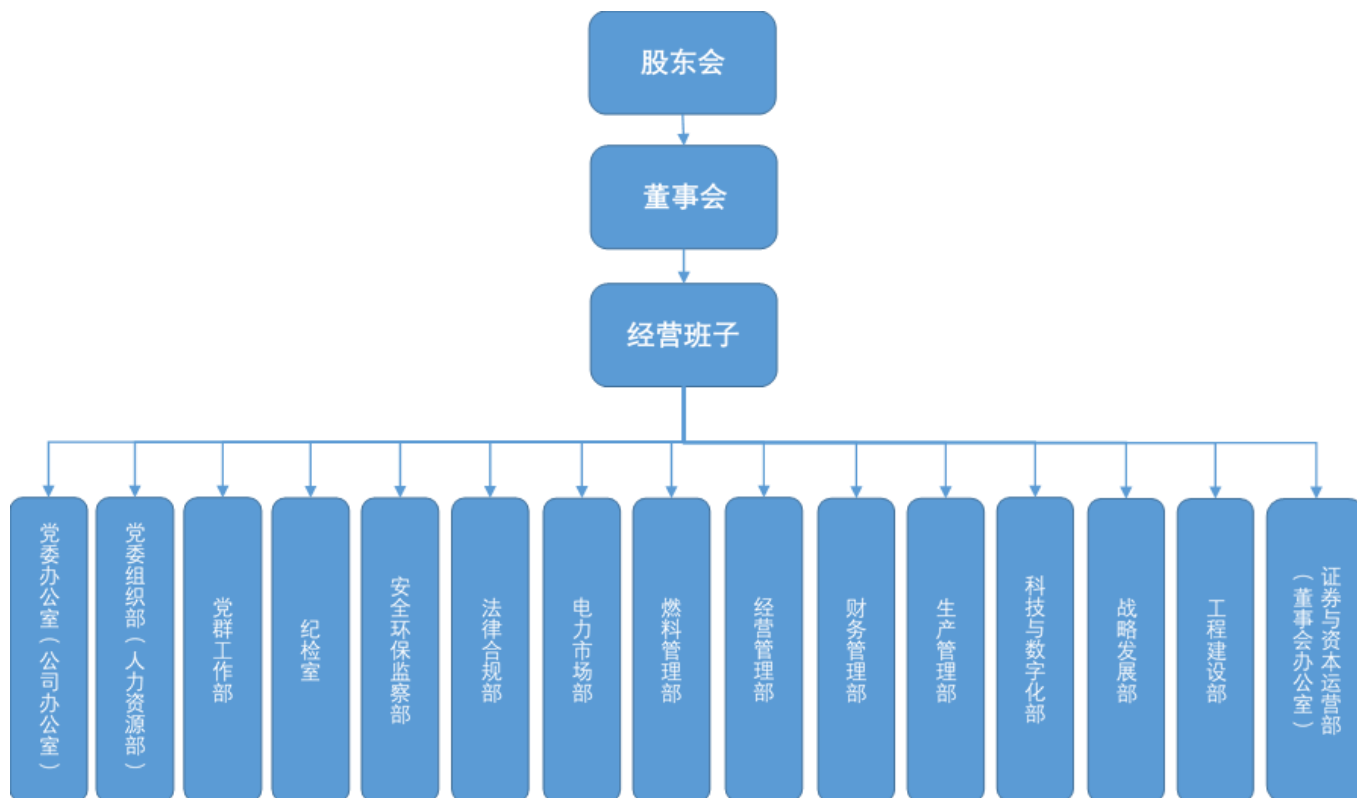
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“23 京能电力 MTN002”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年底）



资料来源：联合资信根据公开资料整理

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 公司主要子公司情况（截至 2025 年底）

企业名称	主要经营地	业务性质	持股比例（%）
山西漳山发电有限责任公司	山西省长治市	燃煤发电	100.00
内蒙古岱海发电有限责任公司	内蒙古乌兰察布市	燃煤发电	51.00
内蒙古京宁热电有限责任公司	内蒙古乌兰察布市	燃煤发电	100.00
京能（锡林郭勒）发电有限公司	内蒙古锡林郭勒	燃煤发电	70.00
河北涿州京源热电有限责任公司	河北省涿州市	燃煤发电	60.00
京能十堰热电有限公司	湖北省十堰市	燃煤发电	60.00
内蒙古京隆发电有限责任公司	内蒙古乌兰察布市	燃煤发电	100.00
内蒙古华宁热电有限公司	内蒙古乌兰察布市	燃煤发电	96.40
内蒙古京泰发电有限责任公司	内蒙古鄂尔多斯市	燃煤发电	51.00
内蒙古京能盛乐热电有限公司	内蒙古呼和浩特市	燃煤发电	100.00
内蒙古京能岱海新能源有限公司	内蒙古乌兰察布市	风力发电	90.00

注：以上主要列示注册资本超过 10 亿元的子公司

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	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	46.99	35.29	48.33	65.00
应收账款（亿元）	50.56	47.86	45.45	54.94
其他应收款（合计）（亿元）	4.38	2.65	2.16	1.46
存货（亿元）	13.79	23.11	14.69	8.49
长期股权投资（亿元）	129.12	132.13	146.07	148.31
固定资产（合计）（亿元）	524.20	574.85	599.32	591.05
在建工程（合计）（亿元）	39.83	62.79	52.68	54.63
资产总额（亿元）	899.63	969.34	1002.26	1015.12
实收资本（亿元）	66.95	66.95	66.95	66.95
少数股东权益（亿元）	52.96	68.77	72.71	75.54
所有者权益（亿元）	327.93	351.85	358.29	372.69
短期债务（亿元）	160.67	172.35	216.39	222.54
长期债务（亿元）	333.36	359.20	325.00	320.19
全部债务（亿元）	494.02	531.55	541.39	542.74
营业总收入（亿元）	328.78	354.28	354.26	101.81
营业成本（亿元）	296.60	307.11	278.87	82.77
其他收益（亿元）	0.97	0.63	0.66	0.13
利润总额（亿元）	12.61	23.59	48.89	14.97
EBITDA（亿元）	61.44	72.03	98.28	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	363.42	402.53	396.31	101.83
经营活动现金流入小计（亿元）	373.78	408.71	406.21	102.75
经营活动现金流量净额（亿元）	38.96	61.23	105.98	27.33
投资活动现金流量净额（亿元）	-50.03	-38.36	-46.91	-7.21
筹资活动现金流量净额（亿元）	14.78	-34.45	-49.77	-3.74
财务指标				
销售债权周转次数（次）	6.70	7.15	7.44	--
存货周转次数（次）	23.46	16.64	14.75	--
总资产周转次数（次）	0.38	0.38	0.36	--
现金收入比（%）	110.54	113.62	111.87	100.03
营业利润率（%）	8.97	12.41	20.04	17.47
总资产收益率（%）	2.96	4.11	6.27	--
净资产收益率（%）	3.31	6.50	12.49	--
EBITDA 利润率（%）	18.69	20.33	27.74	--
总资产报酬率（%）	2.90	3.82	6.04	--
长期债务资本化比率（%）	50.41	50.52	47.56	46.21
全部债务资本化比率（%）	60.10	60.17	60.18	59.29
资产负债率（%）	63.55	63.70	64.25	63.29
流动比率（%）	55.83	50.92	42.12	47.61
速动比率（%）	49.89	41.77	37.37	44.88
经营现金流动负债比（%）	16.75	24.24	34.31	--
现金短期债务比（倍）	0.29	0.20	0.22	0.29
EBITDA 利息倍数（倍）	4.16	5.14	7.86	--
全部债务/EBITDA（倍）	8.04	7.38	5.51	--

注：1. 公司 2026 年一季度财务报表未经审计，本报告所用数据为 2023—2025 年期末数；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. “--”表示不适用；4. 合并口径其他流动负债中的有息债务已计入短期债务，长期应付款中的有息债务已计入长期债务

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	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	22.45	5.04	11.53	16.22
应收账款（亿元）	1.46	1.70	0.95	1.37
其他应收款（亿元）	21.00	12.71	10.25	9.68
存货（亿元）	0.00	0.00	*	*
长期股权投资（亿元）	299.67	315.15	346.15	351.08
固定资产（合计）（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
在建工程（合计）（亿元）	0.24	0.18	0.00	0.01
资产总额（亿元）	384.60	387.28	420.41	428.59
实收资本（亿元）	66.95	66.95	66.95	66.95
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	320.89	324.42	308.04	310.07
短期债务（亿元）	33.26	33.23	54.37	61.97
长期债务（亿元）	27.73	26.89	55.18	53.91
全部债务（亿元）	61.00	60.13	109.55	115.88
营业总收入（亿元）	2.38	2.36	3.12	0.85
营业成本（亿元）	2.47	2.18	1.89	0.34
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.01	0.01
利润总额（亿元）	12.53	12.69	16.34	2.03
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	3.06	2.25	4.36	0.47
经营活动现金流入小计（亿元）	6.75	3.78	11.30	0.84
经营活动现金流量净额（亿元）	-0.08	-2.13	0.96	-0.50
投资活动现金流量净额（亿元）	8.16	-3.39	-10.99	-2.19
筹资活动现金流量净额（亿元）	-2.57	-11.57	17.17	5.81
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.79	1.15	1.89	--
存货周转次数（次）	*	*	*	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.01	0.01	--
现金收入比（%）	128.43	95.59	139.98	54.82
营业利润率（%）	-7.80	3.65	36.38	59.28
总资本收益率（%）	3.75	3.69	4.35	--
净资产收益率（%）	3.90	3.91	5.31	--
EBITDA 利润率（%）	/	/	/	--
总资产报酬率（%）	3.73	3.66	4.32	--
长期债务资本化比率（%）	7.96	7.65	15.19	14.81
全部债务资本化比率（%）	15.97	15.64	26.23	27.21
资产负债率（%）	16.56	16.23	26.73	27.65
流动比率（%）	168.02	77.10	61.98	64.56
速动比率（%）	168.02	77.10	61.98	64.56
经营现金流流动负债比（%）	-0.24	-6.19	1.73	--
现金短期债务比（倍）	0.67	0.15	0.21	0.26
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. “/”表示企业未提供，“*”表示数据过大或过小，“--”表示数据无意义；2. 公司本部口径下已将其他流动负债中有息债务调整至短期债务测算；3. 公司一季度报告未整理
 资料来源：联合资信根据公司年报及季报整理

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)
应收账款周转次数	营业总收入/平均应收账款净额
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 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 4-4 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