

中国三峡新能源（集团）股份有限公司 2026 年面向专业投资者 公开发行科技创新公司债券 （第一期）信用评级报告

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〕6810号

联合资信评估股份有限公司通过对中国三峡新能源（集团）股份有限公司及其拟发行债券的信用状况进行综合分析和评估，确定中国三峡新能源（集团）股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，中国三峡新能源（集团）股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行人科技创新公司债券（第一期）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：

二〇二六年八月十三日

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中国三峡新能源（集团）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。

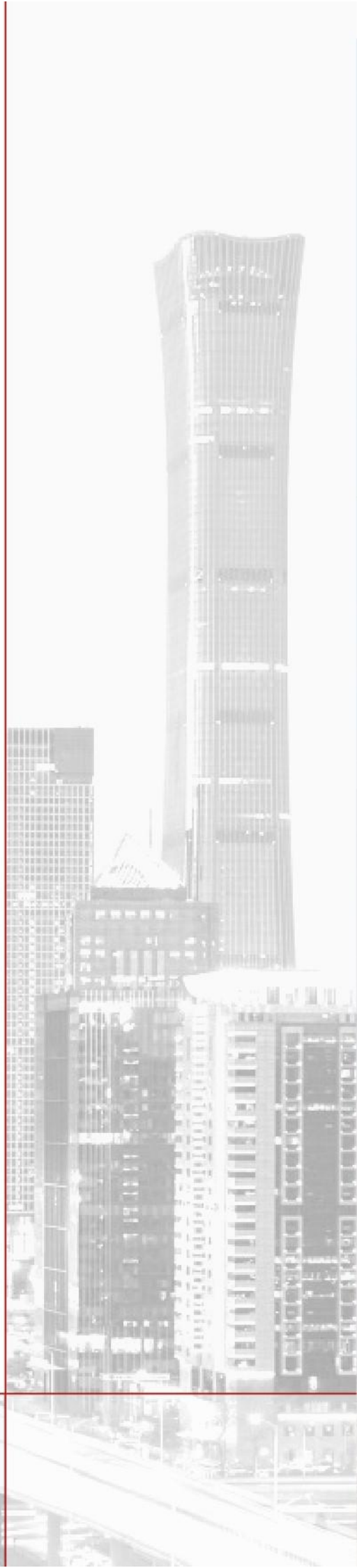
四、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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，并且不当应当被视为购买、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。

八、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。



中国三峡新能源（集团）股份有限公司

2026 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券（第一期）

信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AAA/稳定	AAA _{stb} /稳定	2026/08/13

债项概况 中国三峡新能源（集团）股份有限公司（以下简称“公司”）拟发行“中国三峡新能源（集团）股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券（第一期）”（以下简称“本期债项”），发行总额不超过人民币 10 亿元（含 10 亿元），期限为 10 年。本期债项为固定利率债券，单利付息，付息频率为按年付息。本期债项的募集资金扣除发行费用后拟全部用于生产性支出，包括偿还公司有息债务、补充流动资金、项目建设及运营等符合法律法规规定的用途。本期债项不设定增信措施。

评级观点 公司为中国长江三峡集团有限公司（以下简称“三峡集团”）新能源产业的战略实施主体，在风电、光伏装机规模和布局等方面具备竞争优势。同时，公司作为上市公司，其管理制度和法人治理结构符合法律法规，公司现行的管理制度以及部门设置能够为正常经营提供保障。2023—2025 年，公司持续推进新能源电站项目建设，新能源装机规模持续扩大，风电与光伏发电量和上网电量逐年增长，但受部分区域消纳形势变化影响，机组利用小时数下降，叠加平均上网电价下降以及计提减值等因素，近三年公司盈利指标整体有所下降。考虑到公司在手项目储备充足，装机规模增长的长期趋势未变，核心业务的运营韧性与市场竞争力依然很强，整体经营风险很低。财务方面，随着电站建设持续推进，2023—2025 年末，公司债务规模逐年增长，债务结构以长期为主，整体债务负担处于可控水平。同时，公司应收账款规模大，对资金形成持续占用；但公司近三年经营性净现金流逐年增长、获现能力稳定，为债务偿付和项目投资提供了有力支撑，公司再融资渠道畅通，财务风险很低。同时，公司是三峡集团旗下风电和光伏的战略实施主体，股东对其支持力度大。以 2025 年数据测算，本期债项的发行对公司债务结构影响不大，公司 2025 年经营活动现金流和 EBITDA 对本期债项发行后长期债务的保障指标表现一般；但考虑到公司极强的持续经营和再融资能力，公司对本期债项的实际偿付能力极强。综合公司经营风险和财务风险表现以及外部支持情况，其整体偿还债务的能力极强，本期债项违约概率极低。

个体调整：无。

外部支持调整：股东支持。

评级展望 未来，随着在建项目陆续投产，公司装机规模和综合实力有望进一步增强。尽管资本支出将继续推高公司债务规模，但考虑到其持续的经营获现能力和强大的股东背景，公司整体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：新能源上网电价及消纳政策出现重大不利调整，导致公司盈利及获现能力持续显著弱化；公司债务规模过快增长，杠杆水平持续上升，导致偿债指标严重恶化。

优势

- **股东综合竞争力极强，对公司支持力度大。**公司控股股东三峡集团是中国清洁能源领域最大的独立发电企业。公司作为其新能源业务发展的核心平台，在资源获取、项目建设和融资等方面获得股东的大力支持。
- **新能源装机规模优势明显，发电量逐年增长，经营性现金流持续大额净流入。**截至 2025 年底，公司并网装机容量 5237.41 万千瓦，其中，风电装机容量 2443.26 万千瓦，光伏装机容量 2678.05 万千瓦。2023—2025 年，公司装机规模持续扩大带动发电量逐年增长，经营性现金流持续大额净流入，经营获现能力很强；同期，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 144.28 亿元、188.95 亿元和 209.38 亿元。

- **风电和光伏项目储备丰富。**截至 2025 年底，公司主要在建项目预算数合计 1654.28 亿元，在建及拟建新能源电站装机规模非常大。随着相关发电装机的投产运行，公司行业地位及综合竞争力将进一步增强。

关注

- **盈利指标下降。**2023—2025 年，受部分区域消纳形势变化影响，公司新能源机组发电量不及预期，机组利用小时数有所下降，叠加平均上网电价下降以及计提减值等因素，近三年公司盈利指标整体有一定下降。
- **债务负担略有加重。**随着项目建设持续投入，2023—2025 年末，公司债务规模持续增长，年均复合增长 11.87%。截至 2025 年底，公司全部债务资本化比率和资产负债率分别为 65.19%和 71.91%，近三年债务负担略有加重。
- **公司应收账款规模大，对资金形成占用，仍存在减值风险。**受可再生能源电价附加到账不及时影响，2023—2025 年末，公司应收账款持续增长。截至 2025 年底，应收账款账面价值 482.53 亿元，占总资产的比重为 12.46%；应收账款期末计提坏账准备 27.50 亿元，考虑到可再生能源电价附加回收时间存在较大不确定性，仍存在减值风险。

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 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	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	1
			经营分析	2
财务风险	F2	盈利能力		1
		资本结构		2
		偿债能力		2
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无变动。

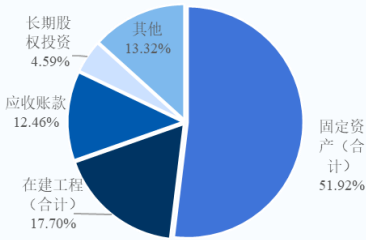
其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

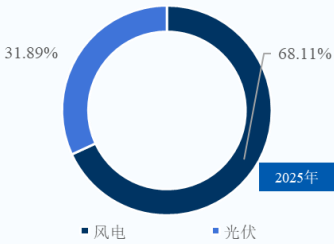
合并口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	51.48	54.68	38.21	44.76
资产总额（亿元）	3118.45	3570.06	3871.56	3930.55
所有者权益（亿元）	954.36	1037.24	1087.44	1101.66
短期债务（亿元）	183.02	307.97	300.55	244.30
长期债务（亿元）	1444.33	1567.99	1736.23	1826.06
全部债务（亿元）	1627.35	1875.96	2036.79	2070.35
营业总收入（亿元）	265.02	297.17	283.99	69.48
利润总额（亿元）	90.12	85.57	50.32	14.36
EBITDA（亿元）	230.82	248.99	233.22	--
经营性净现金流（亿元）	144.28	188.95	209.38	38.81
EBITDA 利润率（%）	87.10	83.79	82.12	--
总资产报酬率（%）	4.18	3.60	2.38	--
资产负债率（%）	69.40	70.95	71.91	71.97
全部债务资本化比率（%）	63.03	64.40	65.19	65.27
流动比率（%）	101.48	86.58	89.06	102.36
经营现金流动负债比（%）	30.82	29.78	32.78	--
现金短期债务比（倍）	0.28	0.18	0.13	0.18
EBITDA 利息倍数（倍）	4.76	4.67	4.47	--
全部债务/EBITDA（倍）	7.05	7.53	8.73	--

公司本部口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	1041.62	1124.16	1216.86	1223.02
所有者权益（亿元）	565.10	564.29	570.38	569.90
全部债务（亿元）	450.08	531.44	619.87	626.19
营业总收入（亿元）	0.82	0.47	0.61	0.08
利润总额（亿元）	14.55	19.42	25.26	-0.48

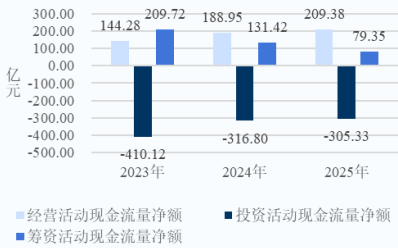
2025 年底公司资产构成



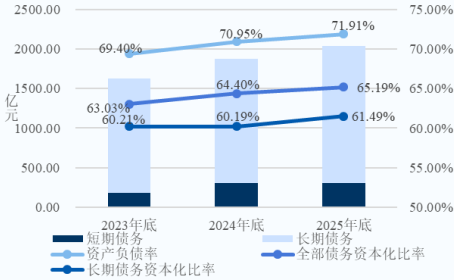
2025 年公司收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



资产负债率（%）	45.75	49.80	53.13	53.40
全部债务资本化比率（%）	44.34	48.50	52.08	52.35
流动比率（%）	55.90	35.71	35.91	40.76
经营现金流流动负债比（%）	-7.50	-2.33	-0.68	--

注：1. 公司 2023 年、2024 年数据为追溯调整后数据；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. 已将合并口径其他流动负债中的有息部分计入短期债务；“--”表示指标不适用；4.2026 年一季度数据未经审计
资料来源：公司财务报告及公司提供资料，联合资信整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2026/07/29	张琳 刘莉婕	电力企业信用评级方法与模型 V4.1.202606	--
AAA/稳定	2020/05/11	刘艳婷 刘莉婕	电力企业信用评级方法 V3.0.201907 电力企业信用评级模型 V3.0.201907	--

注：此次仅列示首次和最近一次评级情况
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：张琳 zhanglin@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、主体概况

中国三峡新能源（集团）股份有限公司（以下简称“公司”）前身为 1985 年成立的中国水利实业开发总公司（以下简称“水利总公司”），水利总公司为水利电力部直属的全民所有制企业，初始注册资金 2000 万元。1991 年 12 月，根据水利部《关于同意中国水利实业开发总公司更名的批复》（水人劳[1991]130 号），水利总公司注册登记名称由中国水利实业开发总公司改为中国江河水利水电开发公司。1997 年 10 月，水利部出具《关于中国江河水利水电开发公司更名改建为中国水利投资公司的批复》（水人教[1997]386 号），同意中国江河水利水电开发公司更名为中国水利投资公司（以下简称“水利投资公司”）。1999 年 12 月，水利投资公司与水利部脱钩，被无偿划转至国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）。2006 年 10 月，水利投资公司名称变更为“中国水利投资集团公司”（以下简称“水利投资集团公司”）。2008 年 12 月，国务院国资委出具《关于中国长江三峡工程开发总公司和水利投资集团公司重组实施方案的批复》（国资改革[2008]1409 号），将水利投资集团公司并入中国长江三峡工程开发总公司（2009 年 9 月更名为中国长江三峡集团公司，2017 年 12 月再次更名为中国长江三峡集团有限公司，以下简称“三峡集团”），成为其全资子公司。2010 年 6 月，水利投资集团公司更名为中国三峡新能源公司。2015 年 6 月，由全民所有制企业整体改制为一人有限责任公司，更名为中国三峡新能源有限公司。2018 年 2 月，公司收到三峡集团《关于中国三峡新能源有限公司增资扩股引进战略投资者的批复》，确定引入都城伟业集团有限公司、中国水利水电建设工程咨询有限公司等战略投资方，增资后公司注册资本增至 186.45 亿元。2019 年 6 月，根据三峡集团《关于三峡新能源整体变更设立股份有限公司及国有股权管理方案的批复》（三峡战略函〔2019〕185 号），公司整体变更设立股份有限公司，注册资本增至 200.00 亿元，并更为现名。2021 年 6 月，公司在上海证券交易所上市，股票代码为 600905.SH。截至 2025 年底，公司股本为 285.88 亿元。三峡集团直接持有公司 28.86% 股权，其全资子公司长江三峡投资管理有限公司（以下简称“三峡投资”）持有公司 20.99% 股权，其控股子公司三峡资本控股有限责任公司（以下简称“三峡资本”）持有公司 3.49% 股权，三峡集团为公司控股股东。公司最终控制人为国务院国资委。

公司主营业务包括风能、太阳能开发与投资等，按照联合资信行业分类标准划分为电力生产及供应行业，适用于联合资信电力企业信用评级方法与模型。

截至 2025 年底，公司本部根据经营管理需要设置多个职能部门（详见附件 1-2）。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 3871.56 亿元，所有者权益 1087.44 亿元（含少数股东权益 200.87 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 283.99 亿元，利润总额 50.32 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 3930.55 亿元，所有者权益 1101.66 亿元（含少数股东权益 204.48 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 69.48 亿元，利润总额 14.36 亿元。

公司注册地址：北京市通州区贡院街 1 号院 1 号楼二层 206-23 室；法定代表人：朱承军。

二、本期债项概况

公司拟发行“中国三峡新能源（集团）股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券（第一期）”（以下简称“本期债项”），发行总额不超过人民币 10 亿元（含 10 亿元），期限为 10 年。本期债项为固定利率债券，债券票面利率将根据网下询价簿记结果，由公司与主承销商协商确定。本期债项到期一次性偿还本金。本期债项采用单利付息，付息频率为按年付息。本期债项的募集资金扣除发行费用后拟全部用于生产性支出，包括偿还公司有息债务、补充流动资金、项目建设及运营等符合法律法规规定的用途。根据本期债项发行时间和实际发行规模、募集资金到账时间、公司债务结构调整计划及其他资金使用需求等情况，公司未来可能调整用于偿还公司有息债务、补充流动资金、项目建设及运营等的具体金额或调整具体的募投项目（如有）。在不影响募集资金使用计划正常进行的情况下，经公司有权机构批准，公司可将暂时闲置的募集资金进行现金管理，投资于安全性高、流动性好的产品，如国债、政策性银行金融债、地方政府债、交易所债券逆回购等。

本期债项不设定增信措施。

三、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升压。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行风险正在逐步传导，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）》](#)。

四、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，国家电网、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》](#)。

五、基础素质分析

1 竞争实力

公司为三峡集团旗下新能源产业的战略实施主体，在新能源装机规模及布局方面具备明显优势。

公司电源主要由风电和光伏构成，运营成本较低。截至2025年底，公司控股装机容量合计5237.41万千瓦。其中，风电装机容量2443.26万千瓦（海上风电装机规模为754.68万千瓦，占全国市场份额的16.06%），主要分布在内蒙古自治区、江苏省、广东省和福建省等风资源良好的区域；光伏装机容量2678.05万千瓦。2025年，公司完成发电量762.61亿千瓦时。

2 人员素质

公司管理人员从业时间较长，管理经验丰富；公司目前暂有一个董事席位空缺，需关注后续补位情况。

截至本报告出具日，公司在任董事8名（2026年6月，公司原职工董事关献忠因工作调动离任，目前暂有一个董事席位空缺）、总经理1名、副总经理3名、总会计师1名、董事会秘书1名（兼总法律顾问、首席合规官），纪委书记1名。公司现有管理人员从业时间较长，并具有丰富的管理经验。

截至2025年底，公司在职工合计7427人。从文化程度看，大专及以下学历人员占6.99%、本科学历人员占67.09%，研究生及以上学历人员占25.92%。

3 信用记录

公司过往债务履约情况良好。

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5月15日，公司本部未结清和已结清信贷中均无关注类和不良/违约类贷款；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，公司本部无逾期或违约记录。截至本报告出具日，

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查询中存在不良记录。

六、管理分析

1 法人治理

公司建立了规范的法人治理结构，实际运行情况良好。

公司依据《公司法》和《公司章程》等相关规定，建立了由股东会、董事会和管理层组成的法人治理结构。

公司设股东会，是公司的权力机构，行使选举和更换非由职工代表担任的董事，审议批准董事会的报告，审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案等职权。

公司设董事会，由 8 名董事组成，设董事长 1 名。其中，独立董事 3 名。非职工董事由股东会选举产生，职工董事由公司职工代表大会选举产生，任期三年。董事任期届满，可以连选连任。公司董事会是公司经营决策主体，定战略、做决策、防风险，行使决定公司的发展战略和规划、公司的经营计划（包括综合计划）和投资方案，制定公司的年度财务预算方案、决算方案，制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案等职权。

2025 年 8 月 22 日，2025 年第二次临时股东大会审议通过《关于修订<公司章程>的议案》，公司不再设置监事会，由董事会审计与风险管理委员会行使监事会相关法定职权。

公司设总经理 1 名，由董事会决定聘任或解聘，总经理对董事会负责。

2 管理水平

公司建立了完善的管理机制，内部管理制度健全、规范，整体管理运作情况良好。

公司根据《公司法》《公司章程》等有关法律、法规的要求建立了内部控制管理体系。

财务管理方面，公司制定了《财务管理制度》，在预算管理、资金管理、资产管理、成本费用管理、税费管理等方面进行规范。公司财务管理实行战略财务、共享财务和业务财务三位一体的财务管理模式。公司财务管理的基本任务是：贯彻执行国家财经法规和政策，遵守财经纪律，确保公司财务活动合法、合规；坚持以提高经营运行质量和经济效益为中心，切实加强公司财务管理基础工作；严格会计核算，强化内部约束，规范税务管理，有效控制经营风险；做好各项财务收支的核算、管理、控制和分析，及时编制财务报告，提高财务信息披露质量；依法合理筹集、运用资金，提高资金使用效率；有效利用各种资产，优化财务结构，确保资产保值增值。

资金管理方面，公司制定了《资金管理制度》，围绕预算管理、融资管理、日常管理、银行账户管理、内部借贷管理、对外借款管理、担保管理等资金活动进行规范。公司实行“统一决策、集中管理、分级授权”的资金管理模式。公司资金管理的原则：防范财务风险、确保资金安全、优化资本结构、提高运营效益、加强集中管理、降低资金成本，为公司战略规划实施和业务发展提供财务资源保障。

投资管理方面，公司制定了《投资管理制度》，公司实行集中决策和授权决策相结合的投资决策体系。公司投资遵循依法合规、战略引领、规模适度、效益优先、闭环管理、权责对等、风险控制的原则。公司根据《公司章程》《股东会议事规则》《董事会议事规则》《“三重一大”办法》等制度规定对投资项目进行决策。公司的投资活动按照前期立项、投资决策、项目实施、项目后评价四个阶段进行管理。

对外担保管理方面，公司制定了《对外担保管理制度》，公司对外担保遵循合法、审慎、互利、安全的原则，严格审查被担保人资质，严格控制对外担保风险。公司对担保事项实行统一管理，对外提供担保必须经过董事会或者股东会依照法定程序审议批准。公司分支机构（包括但不限于分公司）未经批准不得以自身名义对外提供担保。

安全管理方面，公司制定了《安全管理制度》，坚持“安全第一、预防为主、综合治理”的方针，坚持统筹发展和安全，从源头上防范化解重大安全风险，防范遏制各类生产安全事故。公司安全生产工作按照“体系完备、规范有序，统一领导、责权清晰，分级管理、分类指导，全员参与、全程管控，审慎严格、可控在控”的原则，不断完善安全生产管理体系；按照“管行业必须管安全，管业务必须管安全，管生产经营必须管安全”和“谁主管谁牵头”的原则，落实各级生产经营单位主体责任，强化安全生产分类分级管控，实施全员全过程安全监管，全力推进本质安全型企业建设。

七、经营分析

1 经营概况

2023—2025 年，公司主营业务收入波动增长，受消纳形势变化以及平均上网电价下降等因素影响，综合毛利率逐年下降，但公司盈利整体仍处于高水平。

公司以清洁能源发电为主业，收入主要来源于风电和光伏发电。2023—2025 年，公司主营业务收入波动增长，其中 2025 年收入同比下降主要受部分区域消纳形势变化等因素影响，发电量不及预期；受市场环境影响，平均上网电价同比下降。从毛利率看，2023—2025 年，受平均上网电价下降等因素影响，公司风电和光伏板块毛利率均逐年下降，综合毛利率呈下降态势，但公司盈利整体仍处于高水平。

图表 1 • 公司主营业务收入及毛利率情况（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
风电	185.69	71.04	56.94	198.15	68.10	53.02	188.37	68.11	46.47
光伏	74.28	28.42	53.16	91.20	31.34	53.08	88.19	31.89	33.98
中小水电	1.42	0.54	49.30	1.63	0.56	52.48	0.00	0.00	0.00
合计	261.38	100.00	55.84	290.98	100.00	53.04	276.55	100.00	42.49

注：2024 年，公司完成 7 家参控股水电公司的股权转让，不再控股水电业务，故 2025 年中小水电收入为 0；尾差系四舍五入所致
资料来源：公司年报

2 业务经营分析

（1）风力发电

2023—2025 年，公司风电装机规模持续增长，带动发电量和上网电量逐年增长，但受部分区域消纳形势变化等因素影响，风电机组 2025 年运行效率同比下降；平均上网电价逐年下降。

运营项目方面，2023—2025 年，公司运营风电场数量以及装机规模逐年增长。公司陆上风电项目主要分布在内蒙古自治区、云南省和新疆维吾尔自治区等风源良好的区域；海上风电项目主要位于广东、辽宁、江苏及福建地区。截至 2025 年底，公司海上风电累计装机容量为 754.68 万千瓦，占全国市场份额的 16.06%，规模全国第一。

机组运行效率方面，2023—2025 年，公司风电机组平均利用小时数波动下降，其中 2025 年下降主要系部分区域消纳形势变化所致。但受益于装机规模扩大，公司风电发电量和上网电量均持续增长。上网电价方面，2023—2025 年，受电力市场供需变化及平价项目规模扩大影响，公司风电平均上网电价逐年下降。

图表 2 • 公司风电项目运营情况

指标	2023 年	2024 年	2025 年
并网装机容量（万千瓦）	1941.66	2243.20	2443.26
发电量（亿千瓦时）	389.56	451.73	479.21
上网电量（亿千瓦时）	377.18	437.25	464.02
设备利用小时数（小时）	2341	2343	2128
平均上网电价（不含税）（元/千瓦时）	0.49	0.45	0.41

注：1.上表数据为经营口径数据，当年投运的机组设备平均利用小时数已年化处理；2.平均电价为四舍五入后数据
资料来源：根据公开资料整理

（2）光伏与水力发电

2023—2025 年，公司持续推进光伏项目建设，装机容量快速增长，但受部分区域消纳形势变化等因素影响，光伏机组运行效率下降，平均上网电价逐年下降。

公司持续推进光伏项目建设，2023—2025 年底，随着新建光伏项目陆续建成投产，公司光伏并网装机容量快速增长。

机组运行效率方面，2023—2025 年，受部分区域消纳形势变化等因素影响，公司光伏机组平均利用小时数逐年降低，机组运行效率下降。生产运营方面，2023—2025 年，光伏装机规模显著扩张带动公司光伏总发电量和上网电量逐年增长。上网电价方面，随着公司竞价和平价光伏项目占比提高，公司光伏平均上网电价逐年下降。

水力发电方面，公司历史持有的水电规模相对较小（2023 年末公司水电机组装机规模为 20.26 万千瓦），对整体经营情况影响不显著。2024 年，公司以整体挂牌形式，在产权交易市场公开挂牌转让所持有的 7 家参控股水电公司；同年 12 月，公司与云南保山科源电力发展有限责任公司（以下简称“保山科源”）签订《产权交易合同》，将 7 家参控股水电公司转让给保山科源，并于 2025 年 1 月进行股权交割，公司收到股权转让款 12.06 亿元。此次转让完成后，公司无控股水电资产。

图表3 • 公司光伏项目运营情况

指标	2023年	2024年	2025年
并网装机容量（万千瓦）	1982.42	2426.57	2678.05
发电量（亿千瓦时）	153.54	254.01	276.54
上网电量（亿千瓦时）	150.44	248.31	270.06
设备利用小时数（小时）	1379	1330	1139
平均上网电价（不含税）（元/千瓦时）	0.49	0.37	0.33

注：1.上表数据为经营口径数据，当年投运的机组设备平均利用小时数已年化处理；2.平均电价为四舍五入后数据
资料来源：根据公开资料整理

3 未来发展

公司在建及拟建项目投资规模大，未来融资需求仍较大。公司项目储备丰富，符合国家能源发展战略。

截至 2025 年底，公司主要在建项目预算数合计 1654.28 亿元，包括阳江青洲海上风电项目、南疆沙戈荒新能源外送大基地项目、内蒙古库布齐项目及青海格尔木南山口抽水蓄能电站等。未来随着项目建设的推进，公司仍存在较大融资需求，但项目投产也将带来装机规模及发电量的增长，公司综合竞争实力有望进一步增强。但受区域消纳条件、电网送出通道建设进度、电价政策变化等因素影响，项目短期发电利用小时数及收益释放存在一定不确定性。

图表4 • 截至2025年底公司主要在建项目情况（单位：亿元、%）

工程项目名称	预算数	工程投入 占预算比例	累计工程 投入额	预计剩 余需投 资额
阳江青洲五期海上风电项目	123.14	72.54	89.33	33.81
阳江青洲七期海上风电项目	122.31	52.07	63.69	58.62
莆田平海湾海上风电场 DE 区项目	47.02	60.33	28.37	18.65
三峡南疆沙戈荒新能源外送大基地项目	718.48	3.22	23.14	695.35
三峡能源新疆分公司吉木萨尔县北庭光储项目	45.23	91.81	41.52	3.70
青海省 2023 年风电项目 3 标段海西州 50 万千瓦风电项目	21.25	78.00	16.58	4.68
内蒙古三峡蒙能能源有限公司三峡蒙能东胜热电近区（色连）4×1000MW 扩建项目	157.16	7.72	12.13	145.03
阳江青洲六期海上风电项目	126.86	87.84	111.44	15.43
青海格尔木南山口抽水蓄能电站项目	178.84	10.24	18.31	160.53
哈密 100 万千瓦光热光伏一体化综合能源示范项目	39.49	87.00	34.36	5.13
莘县 312.5 兆瓦陆上风电项目	17.16	49.00	8.41	8.75
鄂尔多斯市多能互补能源有限公司工业园区绿色供电项目	13.41	93.77	12.57	0.84
三峡寿光 220MW 光伏发电项目	9.29	11.47	1.07	8.22
内蒙古库布齐沙漠鄂尔多斯中北部新能源基地项目先导工程二期项目	34.64	61.00	21.13	13.51
合计	1654.28	--	482.03	1172.25

注：预算数和项目实际投资额可能有出入，此表预计剩余需投资额为根据预算数减累计工程投入额计算所得
资料来源：根据公司年报整理

未来发展方面，“十五五”期间，公司将以改革创新为根本动力，坚持价值创造、深化提质增效，做强做优做大新能源主业。一是坚定实施“海上风电引领者”战略。构建全海岸线海上风电走廊，在辽宁、山东、长三角、广东、海南、广西等区域稳步推进项目核准、建设和投产，打造规模化项目集群；推动海上风电向深水远岸发展，密切跟踪国家深远海风电开发行动方案、竞配规则与管理办，聚焦辽东半岛、山东半岛、长三角、闽南闽北、粤东粤西、北部湾等国家深远海重点发展区域开展规划布局，巩固规模化发展与产业链带动优势。二是全力推动陆上新能源项目规划实施。加快内蒙古库布齐、新疆南疆“沙戈荒”新能源基地建设并网，主动争取有利电价与盈利机制；全力推动增量“沙戈荒”新能源基地项目策划开发，力争实现项目获取新突破；密切跟踪各地区新能源上网电价改革衍生政策。三是积极挖掘系统调节性电源发展机遇。稳妥有序推动优质抽水蓄能项目开发，科学策划光热、新型储能、灵活性火电等系统支撑调节性资源，探索源网荷储、集成融合等多元发展路径，努力提升新能源消纳利用水平，提高公司发电资产组合能力。四是探索培育新兴领域新增长点。因地制宜培育发展新质生产力，重视绿电直连、算电协同、新能源非电利用、人工智能+等领域发展，探索推动新能源一体化聚合运营，适度兼顾发电侧与用户侧匹配，因地制宜探索推动前瞻性项目示范落地。五是把握投资并购机遇，稳健开展国际业务。六是持续提升企业管理水平及资产运营能力。

八、财务分析

公司提供了 2023—2025 年财务报表，其中大华会计师事务所（特殊普通合伙）对 2023、2024 年财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对 2025 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司提供的 2026 年一季度财务数据未经审计。公司根据最新会计准则编制财务报告，2024 年公司取得开封华鑫新能源开发有限公司 100%股权，属于同一控制下的企业合并，按照企业会计准则的要求，公司对上年同期数据进行了追溯调整；2025 年，公司取得三峡集团（营口）能源投资有限公司 65%股权，属于同一控制下的企业合并，按照企业会计准则的要求，公司对上年同期数据进行了追溯调整。本报告中财务分析使用数据为追溯调整后数据。2023—2025 年，公司合并范围有一定变动，但主营业务未发生变化，财务数据可比性较好。

1 资产质量

2023—2025 年，公司业务规模扩大，资产规模持续增长，流动资产中应收账款占比高，对营运资金形成占用；非流动资产中固定资产、在建工程占比较大，符合电力行业投入大和扩张阶段的特征，公司电力资产持续运营及获现能力佳，资产质量很好。

2023—2025 年末，受益于业务规模扩大，公司资产规模持续增长，年均复合增长 11.42%。公司资产结构以非流动资产为主，资产结构变化不大，符合发电运营企业的一般资产结构特征。

流动资产方面，2023—2025 年末，公司货币资金波动下降，其中 2025 年末货币资金较年初下降 30.48%，主要系公司提高资金使用效率，合理控制经营资金备付；截至 2025 年底，公司货币资金 37.76 亿元，其中 1.88 亿元受限，主要为保证金。公司应收账款主要为应收可再生能源电价附加；2023—2025 年末，公司应收账款逐年增长，主要系可再生能源电价附加回收仍存在滞后，应收对象主要为区域电网公司；截至 2025 年底，应收账款累计计提坏账准备 27.50 亿元，应收账款中可再生能源电价附加账面价值 461.68 亿元；公司应收账款账龄多在 1 年以上，账龄偏长，考虑到可再生能源电价附加回收时间存在较大不确定性，应收账款仍存在减值风险。

非流动资产方面，公司固定资产主要为发电相关的机器设备，在建工程主要为新能源电站在建项目，2023—2025 年末，随着风电及光伏项目建设投资持续增加，公司固定资产（合计）和在建工程（合计）均逐年增长，截至 2025 年底，公司固定资产成新率为 75.58%，设备成新率较高。

截至 2025 年底，公司资产受限规模为 389.60 亿元，主要为电费收费权质押导致的应收账款受限（357.47 亿元），受限资产占总资产的比例为 10.06%，受限比例低。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 3930.55 亿元，较上年底增长 1.52%，资产结构较上年底变化不大。

图表 5 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年底		2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	475.01	15.23	549.26	15.39	568.95	14.70	600.57	15.28
货币资金	51.04	1.64	54.31	1.52	37.76	0.98	44.43	1.13

应收账款	366.93	11.77	447.58	12.54	482.53	12.46	506.99	12.90
非流动资产	2643.44	84.77	3020.80	84.61	3302.60	85.30	3329.97	84.72
固定资产（合计）	1604.44	51.45	1907.16	53.42	2010.04	51.92	1976.95	50.30
在建工程（合计）	529.88	16.99	557.01	15.60	685.39	17.70	734.06	18.68
资产总额	3118.45	100.00	3570.06	100.00	3871.56	100.00	3930.55	100.00

注：占比指占资产总额的比重；固定资产（合计）包含固定资产清理
 数据来源：公司财务报告、联合资信整理

2 资本结构

（1）所有者权益

2023—2025 年末，公司所有者权益持续增长，权益结构稳定性尚可。

2023—2025 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 6.75%，主要系利润积累和少数股东权益增加所致，少数股东权益增速快主要系风光大基地等合资项目逐步推进，外部股东实缴资本增加所致。截至 2025 年底，公司所有者权益中，归属于母公司所有者权益占比为 81.53%，少数股东权益占比为 18.47%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 26.29%、21.88% 和 31.45%。所有者权益结构稳定性尚可。截至 2026 年 3 月底，公司所有者权益和构成情况较上年底变化不大。

图表 6 • 公司所有者权益构成情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年底		2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	286.23	29.99	286.20	27.59	285.88	26.29	285.88	25.95
资本公积	237.88	24.93	239.77	23.12	237.94	21.88	237.94	21.60
盈余公积	7.98	0.84	9.92	0.96	12.48	1.15	12.48	1.13
未分配利润	289.32	30.32	326.15	31.44	342.02	31.45	352.43	31.99
归属于母公司所有者权益合计	824.80	86.42	867.68	83.65	886.58	81.53	897.17	81.44
少数股东权益	129.56	13.58	169.56	16.35	200.87	18.47	204.48	18.56
所有者权益合计	954.36	100.00	1037.24	100.00	1087.44	100.00	1101.66	100.00

数据来源：公司财务报告，联合资信整理

（2）负债

2023—2025 年末，随着公司对发电资产的持续建设，公司融资需求加大，负债及有息债务均持续增长，债务负担略有加重；公司债务以长期为主，债务结构与资产匹配程度高，但仍需关注未来债务规模可能继续扩大且尚有大规模资本支出需求。

图表 7 • 公司负债主要构成情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年底		2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	468.10	21.63	634.41	25.05	638.83	22.95	586.70	20.74
应付账款	249.05	11.51	289.14	11.42	303.42	10.90	305.89	10.81
一年内到期的非流动负债	141.33	6.53	299.74	11.83	269.76	9.69	228.02	8.06
非流动负债	1696.00	78.37	1898.42	74.95	2145.28	77.05	2242.19	79.26
长期借款	1337.68	61.81	1471.98	58.12	1561.28	56.08	1590.24	56.21
长期应付款（合计）	235.72	10.89	315.82	12.47	394.39	14.17	401.50	14.19
负债总额	2164.10	100.00	2532.82	100.00	2784.11	100.00	2828.89	100.00

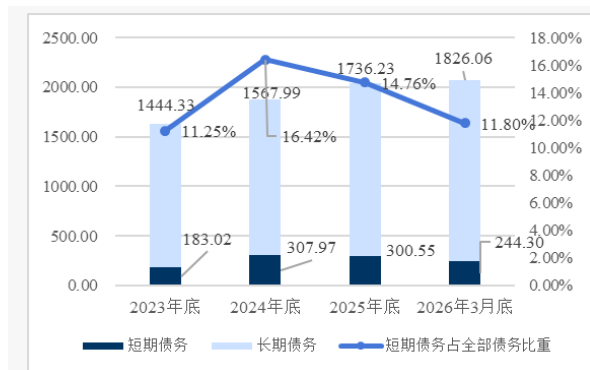
注：占比指占负债总额的比重
 数据来源：公司财务报告，联合资信整理

2023—2025 年末，随着公司对发电资产的持续投资，公司融资需求加大，公司负债规模持续增长，年均复合增长 13.42%，负债以非流动负债为主，与公司非流动资产占比较高的结构特征相符。公司应付账款主要为应付电站项目工程及设备款，随着项目建设规模增加，2023—2025 年末应付账款持续增长；公司长期借款主要为质押借款和信用借款，长期应付款（合计）主要为融资租赁应付设备款，2023—2025 年末均逐年增长，主要系为满足项目建设及资金需求，新增项目贷款以及融资租赁款所致。截至 2026 年 3 月底，

公司负债总额较上年底小幅增长，负债结构较上年底变化不大。

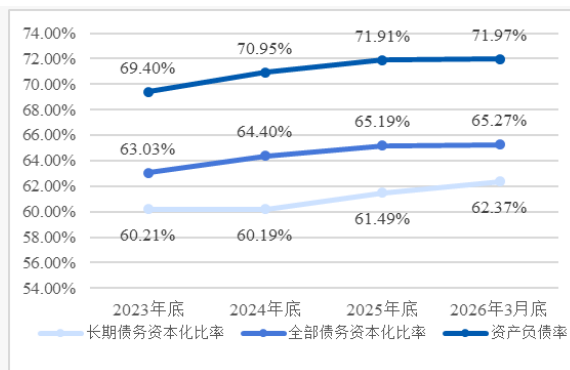
债务方面，2023—2025 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 11.87%。截至 2025 年底，公司全部债务为 2036.79 亿元，较年初增长 8.57%，债务结构仍以长期债务为主，占比 85.24%，与资产结构匹配程度高。从债务指标来看，2023—2025 年末，公司债务指标整体有所增长，债务负担略有加重。随着新能源项目建设的持续推进，公司外部融资需求持续加大，债务负担不断上升，但考虑到公司项目资产盈利性强，且债务结构与资产结构相匹配，公司有望通过项目持续运营获现陆续偿还到期债务。截至 2026 年 3 月底，公司全部债务规模较上年底略有增长，短期债务占比小幅下降，债务指标变动不大。

图表 8 • 公司债务构成情况（单位：亿元）



资料来源：公司财务报告、联合资信整理

图表 9 • 公司债务负担情况



资料来源：公司财务报告、联合资信整理

3 盈利能力

2023—2025 年，公司营业总收入波动增长，利润总额逐年下降，盈利指标表现有所弱化，但整体盈利能力仍处于高水平。

2023—2025 年，公司发电量逐年增长但平均上网电价逐年下降，综合影响下公司营业总收入波动增长，年均复合增长 3.52%；营业成本持续增长，年均复合增长 17.86%；因成本端增幅较大，营业利润率持续下降。

从期间费用看，2023—2025 年，公司费用总额小幅波动增长，期间费用率分别为 22.33%、21.46%和 22.05%，整体变动不大。2023—2025 年，公司投资收益波动增长，主要为权益法核算的长期股权投资收益；资产减值损失主要针对长期股权投资、固定资产和商誉等存在减值迹象的非流动资产计提，信用减值损失主要针对应收类款项计提，近三年减值计提规模整体有所增加，对利润形成一定侵蚀。其中，2025 年公司资产减值损失规模同比增加，主要系对固定资产、长期股权投资等长期资产计提减值准备规模较大；其中，固定资产减值准备主要系针对部分未来盈利预期下降的项目计提减值，长期股权投资减值主要系针对近年经营情况不佳的参股企业计提；同期，信用减值损失主要系针对可再生能源电价附加计提的应收账款坏账准备。

2023—2025 年，受机组运行效率下降、上网电价下降以及计提减值等因素影响，公司利润总额逐年下降，总资产报酬率和 EBITDA 利润率亦逐年下降。

图表 10 • 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	265.02	297.17	283.99	69.48
营业成本	118.96	140.81	165.25	41.93
期间费用	59.17	63.77	62.62	13.73
其中：管理费用	19.40	20.25	20.98	3.29
财务费用	39.60	43.10	41.45	10.40
投资收益	7.15	6.67	13.90	3.41
资产减值损失	-0.06	-6.61	-14.20	0.00
信用减值损失	-5.53	-7.89	-5.41	-2.47
利润总额	90.12	85.57	50.32	14.36
营业利润率	54.36	51.82	40.83	38.60
总资产报酬率	4.18	3.60	2.38	--
EBITDA 利润率	87.10	83.79	82.12	--

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

与所选电力企业比较，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（单位：万千瓦、亿元、%）

公司名称	控股装机规模	营业总收入	利润总额	销售毛利率	总资产报酬率	净资产收益率
龙源电力集团股份有限公司	4599.43	302.53	71.19	34.79	3.96	6.08
华电新能源集团股份有限公司	9737.91	389.80	92.36	39.61	3.16	7.18
中国三峡新能源(集团)股份有限公司	5237.41	283.99	50.32	41.81	2.46	4.23

注：为便于比较，统一采用 Wind 统计口径；上表中公司装机规模数据口径为并表装机容量
 资料来源：联合资信根据 Wind 整理

4 现金流

2023—2025 年，公司经营活动现金流保持大额净流入态势，且净流入规模持续扩大，公司收入实现质量整体有所提高；因项目建设投资需求大，公司投资活动现金持续净流出，但净流出规模逐年下降；公司经营活动现金净流入无法覆盖投资活动现金支出，存在较大的外部筹资需求。

从经营活动来看，2023—2025 年，随着发电量的增长以及可再生能源补贴款的逐步收回，公司经营活动现金流持续大规模净流入，且净流入规模逐年扩大；现金收入比逐年增长，收入实现质量整体有所提高。从投资活动来看，2023—2025 年，随着新能源电站项目建设的持续推进，公司投资活动现金流持续大额净流出，但净流出规模逐年下降；公司经营活动产生的净现金流无法满足投资需要，尚存在较大的外部融资需求，公司筹资活动现金流持续净流入。2026 年一季度，公司经营、筹资活动现金流继续净流入，投资活动现金流仍为净流出。

图表 12 • 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	230.70	270.87	289.99	55.15
经营活动现金流出小计	86.42	81.92	80.61	16.34
经营活动现金流量净额	144.28	188.95	209.38	38.81
投资活动现金流入小计	10.70	9.34	20.53	2.84
投资活动现金流出小计	420.81	326.13	325.86	47.30
投资活动现金流量净额	-410.12	-316.80	-305.33	-44.46
筹资活动前现金流量净额	-265.84	-127.85	-95.95	-5.65
筹资活动现金流入小计	764.67	577.09	524.64	102.89
筹资活动现金流出小计	554.95	445.67	445.29	90.55
筹资活动现金流量净额	209.72	131.42	79.35	12.34
现金收入比	79.69	85.95	98.45	77.63

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

5 偿债指标

2023—2025 年，公司短期偿债指标表现有所弱化，长期偿债指标表现尚可，但结合公司业务经营特征、债务结构以及再融资能力等因素，公司实际偿债能力非常强。

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	经营现金流动负债比（%）	30.82	29.78	32.78
	经营现金/短期债务（倍）	0.79	0.61	0.70
	现金短期债务比（倍）	0.28	0.18	0.13

长期偿债指标	EBITDA（亿元）	230.82	248.99	233.22
	全部债务/EBITDA（倍）	7.05	7.53	8.73
	经营现金/全部债务（倍）	0.09	0.10	0.10
	EBITDA 利息倍数（倍）	4.76	4.67	4.47
	经营现金/利息支出（倍）	2.98	3.54	4.01

注：经营现金指经营活动现金流量净额
 资料来源：公司财务报告、联合资信整理

短期偿债指标方面，2023—2025 年，公司经营活动净现金流持续增长，同时流动负债和短期债务亦有所增长，综合影响下近三年经营活动净现金流对流动负债和短期债务的覆盖程度有所波动；同期，公司现金类资产波动下降，同时短期债务波动增长，导致公司现金短期债务比逐年下降。长期偿债指标方面，2023—2025 年，公司 EBITDA 波动增长，但因有息债务及利息支出增速较快，近三年 EBITDA 对全部债务及利息支出的覆盖程度均逐年下降。同期，公司经营活动净现金流持续增长，其对利息支出的覆盖程度持续增强。考虑到公司项目盈利及获现的可持续性以及公司债务结构以长期为主，公司实际偿债能力非常强。

截至 2025 年底，联合资信未发现公司存在对外担保及重大未决诉讼、仲裁。截至 2025 年底，公司存在一起未决诉讼案件¹，案件金额为 0.50 亿元，占公司净资产的比重很低，或有风险小。

截至 2026 年 4 月 30 日，公司本部共获得银行授信总额 1624.26 亿元，其中未使用额度 1153.62 亿元，公司间接融资渠道畅通；同时，公司作为上市公司，具备直接融资条件。

6 公司本部财务分析

公司本部债务负担轻，主要履行投融资、管理职能，收入规模小，利润主要来自于投资收益。

截至 2025 年底，公司本部资产总额 1216.86 亿元，较年初增长 8.25%。其中，流动资产 126.38 亿元（占 10.39%），非流动资产 1090.48 亿元（占 89.61%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 22.95%）、其他应收款（合计）（占 26.98%）和其他流动资产（占 48.98%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 96.60%）构成。截至 2025 年底，公司本部货币资金为 29.00 亿元。

截至 2025 年底，公司本部负债总额 646.48 亿元，较年初增长 15.47%。其中，流动负债 351.96 亿元（占比 54.44%），非流动负债 294.52 亿元（占比 45.56%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 63.77%）和一年内到期的非流动负债（占 31.96%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 51.97%）、应付债券（占 44.10%）构成。公司本部 2025 年末资产负债率为 53.13%，较 2024 年末提高 3.32 个百分点。截至 2025 年底，公司本部全部债务 619.87 亿元。其中，短期债务占 54.35%、长期债务占 45.65%。截至 2025 年底，公司本部全部债务资本化比率 52.08%。

截至 2025 年底，公司本部所有者权益为 570.38 亿元，较年初增长 1.08%，构成情况较年初变动不大。

2025 年，公司本部营业总收入为 0.61 亿元，投资收益为 38.32 亿元，利润总额为 25.26 亿元。

2025 年，公司本部经营活动现金流净额为-2.40 亿元，投资活动现金流净额-57.24 亿元，筹资活动现金流净额 59.19 亿元。

截至 2025 年底，公司本部资产占合并口径的 31.43%；公司本部负债占合并口径的 23.22%；公司本部全部债务占合并口径的 30.43%；公司本部所有者权益占合并口径的 52.45%；2025 年，公司本部营业总收入占合并口径的 0.21%；公司本部利润总额占合并口径的 50.20%。

九、ESG 分析

公司可持续发展管理架构完善，同时，作为清洁能源企业，公司注重环保安全，积极履行作为国资央企的社会责任。整体看，公司 ESG 表现良好。

公司持续开发清洁能源，替代化石能源发电，减少温室气体排放，助力能源结构转型。环境方面，公司制定完善的环境管理制度体系，覆盖环境保护、节约能源、生态修复、污染管控等方面，涉及公司生产经营活动众多环节，持续提升生态环境保护水平和风险应对能力，防范环境风险事件发生。社会责任方面，2025 年，公司纳税情况良好。公司致力于打造高质量的人才团队，关注建设多

¹ 披露于公司年报中或有事项相关章节

元化、高潜力的人才梯队储备。2025 年，公司劳动合同签订率 100%，员工社保覆盖率 100%。公司与供应商和下游客户建立了良好的合作关系，客户满意度很高。2025 年，公司未发生人身伤亡安全事故。公司积极响应政府政策，参与地方帮扶工作和慈善捐赠。

公司构建了完善的 ESG 治理体系，形成了从决策到执行的多层次治理架构。公司董事会负责审议批准 ESG 重大事项，ESG 工作领导小组统筹协调 ESG 工作，各部门 ESG 联络人具体落实 ESG 指标。2025 年，公司披露了《2025 年度环境、社会和公司治理报告》，ESG 信息披露质量佳。

十、外部支持

1 支持能力

三峡集团行业地位显著，综合竞争力极强。

公司控股股东三峡集团是中国清洁能源领域最大的独立发电企业，经国家授权滚动开发长江上游干支流水力资源。截至 2025 年末，三峡集团可控装机规模 16802.6 万千瓦，其中国内水电 7888.7 万千瓦，国内风电、太阳能等新能源 6800.6 万千瓦，国内火电 732.8 万千瓦，海外项目 1380.5 万千瓦（其中水电项目 908.6 万千瓦，风电项目 206.2 万千瓦，太阳能 265.7 万千瓦）。2025 年度，三峡集团实现发电量 4765.7 亿千瓦时，同比增加 4.2%。其中，国内水电 3188.5 亿千瓦时，国内新能源 921.6 亿千瓦时，国内火电 234.4 亿千瓦时，国际 421.2 亿千瓦时。

截至 2025 年底，三峡集团资产总额 15144.11 亿元，所有者权益合计 6567.37 亿元；2025 年，三峡集团实现营业总收入 1596.66 亿元，利润总额 604.25 亿元。

2 支持可能性

作为三峡集团旗下风电和光伏的战略实施主体，三峡集团对公司支持力度大。

公司为三峡集团旗下风电和光伏的战略实施主体。截至 2025 年底，三峡集团直接持有公司 28.86% 股权，其全资子公司三峡投资持有公司 20.99% 股权，其控股子公司三峡资本持有公司 3.49% 股权。自公司并入三峡集团以来，三峡集团先后多次对公司增资，支持力度大。

十一、债券偿还风险分析

按发行规模上限测算，本期债项的发行对公司现有债务结构影响不大，公司 2025 年经营活动现金流和 EBITDA 对本期债项发行后长期债务的保障指标表现一般；但考虑到公司极强的持续经营和再融资能力，公司对本期债项的实际偿付能力极强。

1 本期债项对公司现有债务的影响

公司本期债项发行金额不超过 10 亿元（含 10 亿元），按发行金额上限测算，本期债项分别占 2025 年底公司长期债务和全部债务的 0.58% 和 0.49%，对公司现有债务结构影响不大。以 2025 年底财务数据为基础，本期债项发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率将由 71.91%、65.19% 和 61.49% 分别上升至 71.98%、65.30% 和 61.62%，债务指标略有上升。考虑到本期债项募集资金扣除发行费用后拟全部用于生产性支出，包括偿还公司有息债务、补充流动资金、项目建设及运营等符合法律法规规定的用途，本期债项发行后公司实际债务负担可能优于上述测算指标。

2 本期债项偿还能力

按本期债项发行上限计算，公司 2025 年经营活动现金流和 EBITDA 对本期债项发行后长期债务的保障指标表现一般。但考虑到公司极强的持续经营和再融资能力，公司对本期债项的实际偿付能力极强。

图表 14 • 本期债项偿还能力测算

项目	2025 年
发行后长期债务（亿元）	1746.23

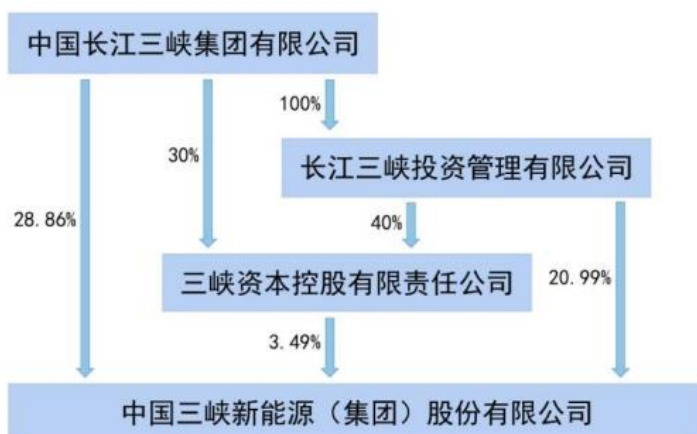
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	0.17
经营现金/发行后长期债务（倍）	0.12
发行后长期债务/EBITDA（倍）	7.49

注：发行后长期债务为将本期债项发行上限计入后测算的长期债务总额
资料来源：联合资信根据公司财务报告及提供资料整理

十二、评级结论

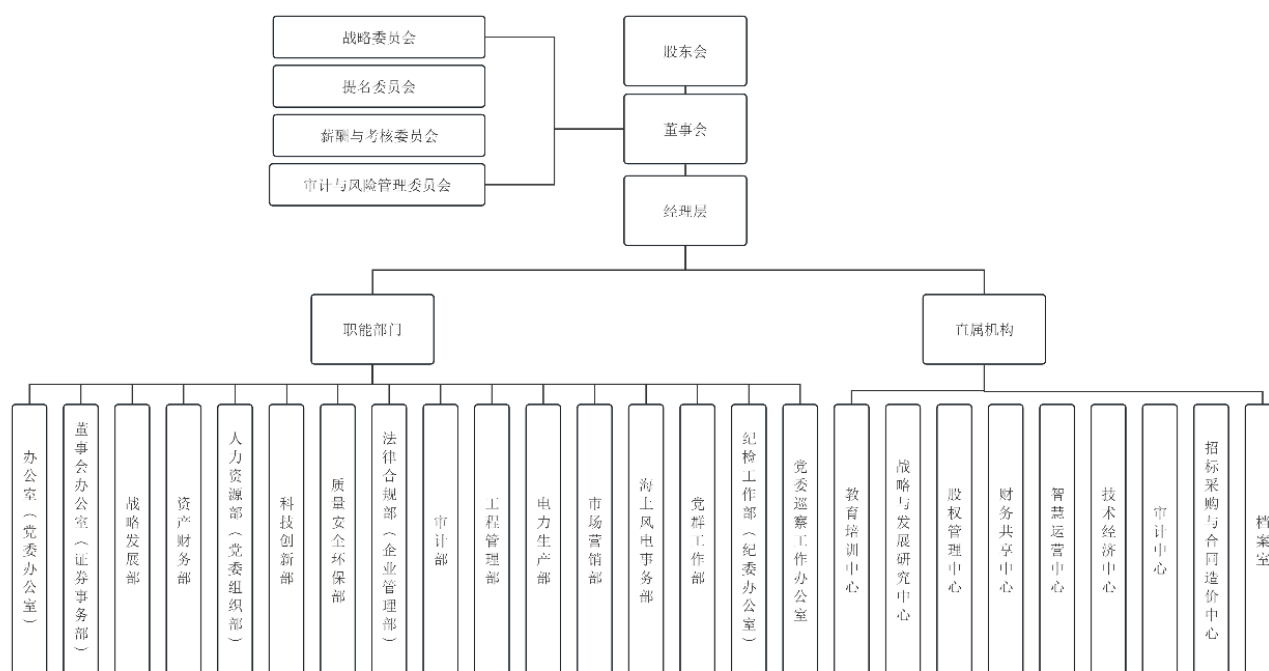
基于对公司经营风险、财务风险、债项条款及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债项信用等级为 AAA_{sti}，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年底）



资料来源：公司年报

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年底）



资料来源：公开资料

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2025 年底）

序号	公司名称	所属区域公司	持股比例	注册资本（万元）
1	内蒙古三峡蒙能能源有限公司	内蒙古	19.04%	2400000.00
2	三峡珠江发电有限公司	广东	100.00%	1978500.00
3	三峡新能源阳江发电有限公司	广东	100.00%	1818100.00
4	海峡发电有限责任公司	福建	65.00%	1012578.00
5	三峡陆上新能源投资有限公司	内蒙古	34.00%	1000000.00
6	长江三峡集团福建能源投资有限公司	福建	100.00%	768110.09
7	长江三峡集团江苏能源投资有限公司	江苏	67.00%	500000.00
8	三峡集团浙江能源投资有限公司	浙江	67.00%	500000.00
9	长江三峡（海南）绿色发展投资有限公司	海南	100.00%	500000.00
10	三峡新能源抽水蓄能发电（格尔木）有限公司	青海	34.00%	357700.00
11	三峡（安徽）能源投资有限公司	安徽	51.00%	292660.00
12	内蒙古库布其光氢治沙新能源有限公司	内蒙古	54.54%	278800.00
13	三峡新能源盐城大丰有限公司	江苏	70.00%	270600.00
14	三峡新能源四子王旗有限公司	内蒙古	51.00%	230000.00
15	响水长江风力发电有限公司	江苏	100.00%	205788.40
16	福清海峡发电有限公司	福建	65.00%	205000.00
17	三峡新能源格尔木发电有限公司	青海	100.00%	193600.00
18	福州海峡发电有限公司	福建	65.00%	191500.00
19	三峡新能源山阳发电有限公司	陕西	34.00%	187300.00
20	三峡新能源如东有限公司	江苏	60.00%	185000.00
21	三峡新能源南通有限公司	江苏	51.00%	184000.00
22	阳江明阳海上风电开发有限公司	广东	100.00%	175741.50
23	漳浦海峡发电有限公司	福建	65.00%	173600.00
24	国水集团化德风电有限公司	内蒙古	100.00%	163720.00
25	三峡新能源哈密风电有限公司	新疆	100.00%	156260.00
26	三峡新能源汕头发电有限公司	广东	100.00%	155400.00
27	三峡巴州若羌能源有限公司	新疆	34.00%	150000.00
28	三峡新能源乌兰察布有限公司	内蒙古	100.00%	140000.00
29	三峡新能源大连发电有限公司	辽宁	100.00%	139900.00
30	三峡新能源发电（弥勒）有限责任公司	云南	59.00%	128170.00
31	三峡新能源吉木萨尔发电有限公司	新疆	100.00%	123800.00
32	三峡新能源山东昌邑发电有限公司	山东	100.00%	110141.90
33	三峡新能源共和启航发电有限公司	青海	90.00%	108200.00
34	长江三峡集团雄安能源有限公司	雄安	100.00%	100000.00
35	三峡（广西）能源投资有限公司	广西	60.00%	100000.00
36	三峡（天津）能源投资有限公司	天津	51.00%	100000.00

资料来源：公开资料

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）	51.48	54.68	38.21	44.76
应收账款（亿元）	366.93	447.58	482.53	506.99
其他应收款（合计）（亿元）	9.82	11.08	12.19	12.07
存货（亿元）	3.55	4.70	4.67	4.69
长期股权投资（亿元）	174.00	176.29	177.77	176.92
固定资产（合计）（亿元）	1604.44	1907.16	2010.04	1976.95
在建工程（合计）（亿元）	529.88	557.01	685.39	734.06
资产总额（亿元）	3118.45	3570.06	3871.56	3930.55
实收资本（亿元）	286.23	286.20	285.88	285.88
少数股东权益（亿元）	129.56	169.56	200.87	204.48
所有者权益（亿元）	954.36	1037.24	1087.44	1101.66
短期债务（亿元）	183.02	307.97	300.55	244.30
长期债务（亿元）	1444.33	1567.99	1736.23	1826.06
全部债务（亿元）	1627.35	1875.96	2036.79	2070.35
营业总收入（亿元）	265.02	297.17	283.99	69.48
营业成本（亿元）	118.96	140.81	165.25	41.93
其他收益（亿元）	2.84	2.88	2.78	0.35
利润总额（亿元）	90.12	85.57	50.32	14.36
EBITDA（亿元）	230.82	248.99	233.22	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	211.18	255.41	279.58	53.93
经营活动现金流入小计（亿元）	230.70	270.87	289.99	55.15
经营活动现金流量净额（亿元）	144.28	188.95	209.38	38.81
投资活动现金流量净额（亿元）	-410.12	-316.80	-305.33	-44.46
筹资活动现金流量净额（亿元）	209.72	131.42	79.35	12.34
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.83	0.73	0.61	--
存货周转次数（次）	41.20	34.13	35.28	--
总资产周转次数（次）	0.09	0.09	0.08	--
现金收入比（%）	79.69	85.95	98.45	77.63
营业利润率（%）	54.36	51.82	40.83	38.60
总资本收益率（%）	4.76	4.03	2.65	--
净资产收益率（%）	8.66	7.19	3.79	--
EBITDA 利润率（%）	87.10	83.79	82.12	--
总资产报酬率（%）	4.18	3.60	2.38	--
长期债务资本化比率（%）	60.21	60.19	61.49	62.37
全部债务资本化比率（%）	63.03	64.40	65.19	65.27
资产负债率（%）	69.40	70.95	71.91	71.97
流动比率（%）	101.48	86.58	89.06	102.36
速动比率（%）	100.72	85.84	88.33	101.57
经营现金流流动负债比（%）	30.82	29.78	32.78	--
现金短期债务比（倍）	0.28	0.18	0.13	0.18
EBITDA 利息倍数（倍）	4.76	4.67	4.47	--
全部债务/EBITDA（倍）	7.05	7.53	8.73	--

注：1. 公司 2023 年、2024 年数据为追溯调整后期初数；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. 合并口径已将其他流动负债中有息部分计入短期债务；“—”表示指标不适用；4. 2026 年一季度数据未经审计
 资料来源：公司财务报告、联合资信整理

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）	33.70	29.60	29.00	30.20
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款（合计）（亿元）	28.47	33.88	34.10	32.43
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	877.41	970.27	1053.45	1060.45
固定资产（合计）（亿元）	1.30	1.28	1.26	1.21
在建工程（合计）（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	1041.62	1124.16	1216.86	1223.02
实收资本（亿元）	286.23	286.20	285.88	285.88
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	565.10	564.29	570.38	569.90
短期债务（亿元）	187.50	275.85	336.92	293.30
长期债务（亿元）	262.59	255.59	282.96	332.89
全部债务（亿元）	450.08	531.44	619.87	626.19
营业总收入（亿元）	0.82	0.47	0.61	0.08
营业成本（亿元）	0.26	0.36	0.66	0.09
其他收益（亿元）	*	*	*	*
利润总额（亿元）	14.55	19.42	25.26	-0.48
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.30	1.97	0.21	1.69
经营活动现金流入小计（亿元）	12.43	9.02	6.24	2.45
经营活动现金流量净额（亿元）	-15.21	-6.82	-2.40	1.16
投资活动现金流量净额（亿元）	-97.98	-46.94	-57.24	-3.93
筹资活动现金流量净额（亿元）	78.28	49.50	59.19	3.96
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（%）	36.27	415.95	35.36	--
营业利润率（%）	55.54	5.90	-16.10	-21.48
总资本收益率（%）	--	--	--	--
净资产收益率（%）	2.57	3.44	4.41	--
EBITDA 利润率（%）	/	/	/	--
总资产报酬率（%）	2.17	2.57	2.83	--
长期债务资本化比率（%）	31.73	31.17	33.16	36.87
全部债务资本化比率（%）	44.34	48.50	52.08	52.35
资产负债率（%）	45.75	49.80	53.13	53.40
流动比率（%）	55.90	35.71	35.91	40.76
速动比率（%）	55.90	35.71	35.91	40.76
经营现金流动负债比（%）	-7.50	-2.33	-0.68	--
现金短期债务比（倍）	0.18	0.11	0.09	0.10
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1.2023 年、2024 年数据为追溯调整后期初数；2.“/”表示有数据未获取到，*代表数据过大或过小，“—”表示指标不适用；3.2026 年一季度数据未经审计
 资料来源：公司财务报告、联合资信整理

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	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期) /上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年)^(1/(n-1)) -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
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²	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³×100%
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⁴	（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)

² 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)
³ 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%
⁴ 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 4-3 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

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

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

中国三峡新能源(集团)股份有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。