紫荆国际能源（香港）有限公司
2026 年度第一期中期票据
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



www.lhratings.com

信用评级公告

联合〔2026〕8373 号

联合资信评估股份有限公司通过对紫荆国际能源（香港）有限公司拟发行的 2026 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定紫荆国际能源（香港）有限公司 2026 年度第一期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年十月十三日

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中国电力工程顾问集团有限公司（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。

紫荆国际能源（香港）有限公司

2026年度第一期中期票据信用评级报告

债项评级结果	评级时间
AAA/稳定	2026/10/13

债项概况

紫荆国际能源（香港）有限公司（以下简称“公司”或“紫荆国际”）本期拟发行2026年度第一期中期票据（以下简称“本期债项”），本期债项基础发行金额为0亿元，发行金额上限为人民币1.40亿元，期限为3年期，本期债项按年付息，到期一次还本，募集资金拟全部用于偿还公司境外人民币债务。本期债项由中国电力工程顾问集团有限公司（以下简称“中电工程”或“担保方”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

评级观点

公司定位为中电工程境外投资项目的出资方及融资平台、境外投资业务的市场开发机构、促进业务发展的境外财资服务中心以及中电工程的驻港代表机构。公司经营性业务集中于西班牙易安国际股份公司与西班牙盖飒工程技术股份公司（以下合称“西班牙公司”）。2023－2025年，公司收入持续增长，项目储备充足，但受业务结构调整影响，综合毛利率有所下降。随着经营规模扩大，公司资产总额持续增长，资产结构以流动资产为主；有息债务主要为中电工程提供的长期借款，杠杆水平较高。本期债项按上限发行后，公司全部债务规模将有所增加，但募集资金拟用于偿还境外人民币债务，预计发行后实际债务负担变化有限，公司经营现金和EBITDA对发行后长期债务的保障指标表现较弱。

本期债项由中电工程提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中电工程是中国能源建设股份有限公司（以下简称“中国能建”）下属核心全资子公司之一，主要为国内外大型能源电力项目提供规划咨询、勘测设计、工程建设及投资运营等一体化服务。中电工程拥有电力行业勘测设计全牌照，资质壁垒、技术实力和品牌影响力突出，已连续六年在ENR/《建筑时报》“中国工程设计企业60强”中排名首位，综合竞争实力极强。经营方面，2023－2025年，中电工程新签合同额快速增长，业主方主要为电力生产及供应企业，项目储备质量非常好。中电工程营业总收入持续增长，收入来源以勘测设计及咨询和工程建设业务为主，同时，中电工程基于勘测设计及施工建设领域的优势在新能源电力领域重点发展开发投资业务，投资运营收入逐年增长，但资本支出压力较大，部分已投产项目实际发电收入低于全容量并网预计年收益，未来项目运营效益实现情况有待观察，整体看，中电工程综合竞争实力极强。财务方面，中电工程现金类资产充裕，受行业经营特点影响，应收类款项、合同资产和其他非流动资产对营运资金形成一定占用，投建营项目投入形成的固定资产等增长较快；有息债务规模持续增长，杠杆水平逐年上升，但整体债务负担仍较轻，资本结构非常好；利润总额持续增长，盈利指标表现很好；经营获现能力较好，投资活动现金净流出规模较大，随着投资运营业务的发展，对外部融资的依赖持续存在；偿债指标表现非常好，备用流动性充足，或有负债风险相对可控。控股股东中国能建是国务院国资委下属特大型上市央企，综合竞争实力非常强，中电工程可在业务协同及资金等方面持续获得有力的外部支持。经联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）评定，中电工程主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。中电工程的担保可显著提升本期债项本息偿付的安全性。

担保方个体调整：无。

担保方外部支持调整：无。

评级展望

未来，随着国家能源战略和相关政策持续推进，中电工程将依托在能源电力领域的技术、资质及产业链优势，进一步拓展业务领域和市场布局。随着在手合同逐步转化及投建营项目效益释放，其业务、资产和收入规模有望进一步扩大，经营状况有望保持稳定。

可能引致担保方评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致担保方评级下调的敏感性因素：项目储备已无法支撑现有业务规模，偿债指标表现明显恶化；新能源投建营项目运营效益持续大幅低于预期，或海外业务发生重大损失。

优势

- **中电工程股东实力雄厚，可持续获得股东支持。**中国能建是我国特大型能源建设集团，行业地位突出，整体实力雄厚，中电工程作为其下属核心全资子公司之一，可在业务协同及资金等方面持续获得有力的外部支持。2024 年，经股东批复同意，中电工程以债转股方式增加资本溢价 13.63 亿元，资本实力提升。
- **中电工程产业链完整，综合竞争优势突出。**中电工程采用以设计为龙头的 EPC 建设模式，依托传统勘测设计优势开展工程总承包业务，在新能源领域采用投建营一体化模式发展开发投资业务，已形成集规划咨询、开发投资、勘测设计、工程建设和运营维护于一体的完整产业链。中电工程拥有电力行业勘测设计全牌照，资质壁垒、技术实力和品牌影响力突出，已连续六年在 ENR/《建筑时报》“中国工程设计企业 60 强”排行榜中名列首位，综合竞争实力非常强。
- **中电工程新签合同额持续增长，项目储备充足且质量非常好。**2023－2025 年，中电工程新签合同额持续增长，截至 2025 年底，中电工程在手合同额合计 5365.89 亿元，为上年施工收入的 4.20 倍。中电工程业主以大型电力和能源企业为主，项目回款较有保障，项目储备充足且质量非常好，为业务持续发展提供支撑。
- **中电工程债务负担较轻，财务弹性良好。**截至 2025 年底，中电工程资产负债率和全部债务资本化比率分别为 74.54%和 42.23%，债务负担较轻；中电工程现金类资产 368.61 亿元，为期末短期债务的 7.01 倍，此外中电工程未使用授信额度 1986.30 亿元，备用流动性充足，再融资能力非常强。

关注

- **中电工程投资运营相关建设支出推升债务规模，未来存在较大的投资压力。**中电工程利用主业优势加大在新能源电力领域投资业务的拓展力度，2023－2025 年末，全部债务年均复合增长 32.49%；在建及拟建新能源投建营项目尚需一定规模投资，项目建设资金来源主要为资本金和项目贷款，对外部融资依赖将有所加大。
- **中电工程新能源项目经营及效益实现情况有待关注。**中电工程新能源项目以风力、太阳能等新能源作为发电动能，当地气象、地质等自然因素可能对新能源设备的发电量产生影响。此外，上网电量、电价等因素亦会影响电费收入稳定性，未来新能源投建营项目运营效益实现情况有待观察。
- **紫荆国际债务持续增长，杠杆水平较高；经营现金和 EBITDA 对发行后长期债务的保障指标表现较弱。**2023－2025 年末，紫荆国际全部债务持续增长，分别为 5.36 亿元、5.59 亿元和 6.47 亿元；截至 2025 年底资产负债率和全部债务资本化比率分别为 77.72%和 60.53%。本期债项拟发行金额上限 1.40 亿元，若按上限发行，紫荆国际 2025 年经营现金为发行后长期债务的 0.44 倍，发行后长期债务为 EBITDA 的 6.31 倍，保障指标表现较弱。

本次担保方评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 建筑与工程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	A	经营环境	宏观经济	2
			行业风险	4
		自身竞争力	企业管理	1
			经营分析	1
			基础素质	1
财务风险	F1	盈利能力		2
		资本结构		1
		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：--				--
模型级别				**AAA**

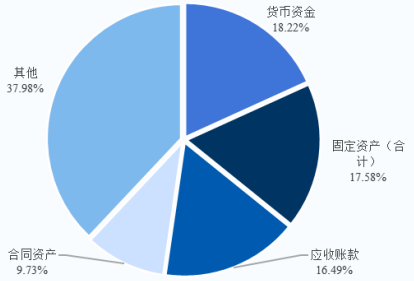
个体信用状况变动说明：中电工程指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。
外部支持变动说明：中电工程外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。
其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

担保方主要财务数据

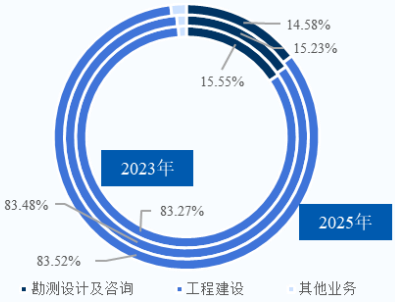
合并口径				
项　目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	300.82	357.34	368.61	337.65
资产总额（亿元）	1465.99	1671.98	1929.83	2002.54
所有者权益（亿元）	433.22	475.72	491.38	503.90
短期债务（亿元）	39.32	42.74	52.59	69.22
长期债务（亿元）	165.33	227.77	306.66	324.13
全部债务（亿元）	204.65	270.51	359.24	393.35
营业总收入（亿元）	1184.52	1294.09	1430.05	336.99
利润总额（亿元）	52.41	56.41	65.77	15.41
EBITDA（亿元）	65.62	73.66	94.07	--
经营性净现金流（亿元）	55.01	65.03	75.23	-51.81
调整后营业利润率（%）	4.30	4.59	4.89	4.78
总资产报酬率（%）	3.79	3.61	3.78	--
资产负债率（%）	70.45	71.55	74.54	74.84
全部债务资本化比率（%）	32.08	36.25	42.23	43.84
流动比率（%）	116.02	114.08	111.52	112.56
经营活动现金流入/流动负债（倍）	1.53	1.61	1.75	--
现金短期债务比（倍）	7.65	8.36	7.01	4.88
EBITDA 利息倍数（倍）	13.16	12.06	10.98	--
全部债务/EBITDA（倍）	3.12	3.67	3.82	--
本部口径				
项　目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	458.85	473.32	482.07	452.69
所有者权益（亿元）	241.38	253.52	255.55	254.95
全部债务（亿元）	1.57	1.01	14.29	30.85
营业总收入（亿元）	1.70	1.27	1.16	0.03
利润总额（亿元）	12.03	19.02	31.72	-0.60
资产负债率（%）	47.40	46.44	46.99	43.68
全部债务资本化比率（%）	0.65	0.40	5.30	10.79
流动比率（%）	86.80	79.81	66.45	59.33
经营现金流动负债比（%）	-0.96	-2.78	-2.03	--

注：1. 2026 年一季度财务报表未经审计；2. 合并口径一年内到期非流动负债中的非计息部分已从有息债务中剔除；3. 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；4. “--”代表数据不适用
资料来源：中电工程审计报告、财务报表和提供资料，联合资信整理

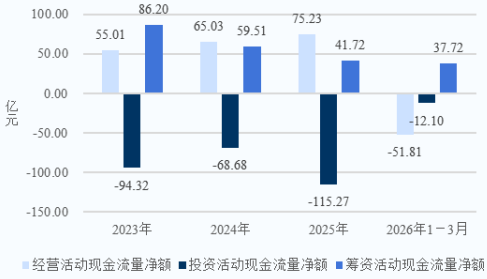
2025 年底担保方资产构成



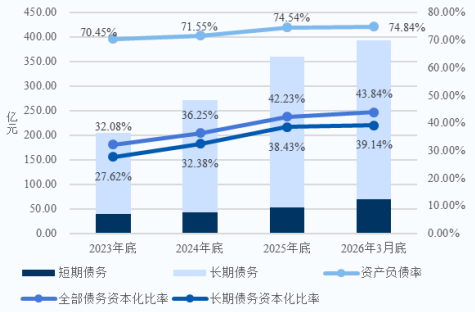
担保方营业总收入构成



担保方现金流情况



担保方债务情况



担保方主体评级历史

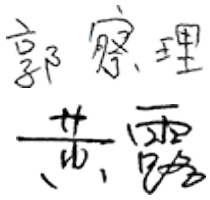
评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2026/09/17	郭察理　黄　露	建筑与工程企业信用评级方法与模型_V4.1.202606	--
AAA/稳定	2023/07/14	张雪婷　邹　洁　杨　柳	建筑与工程企业信用评级方法_V4.0.202208 建筑与工程企业信用评级模型（打分表）V4.0.202208	--

注：上述评级方法/模型通过链接可查询；“--”代表该报告未公开披露
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：郭察理　guocl@lhratings.com

项目组成员：黄　露　huanglu@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、发行主体分析

紫荆国际能源（香港）有限公司（以下简称“公司”或“紫荆国际”）系由中国能源建设集团规划设计有限公司（以下简称“规划设计集团”）于 2019 年 10 月投资设立的全资子公司，注册地为中国香港。2022 年 7 月，根据规划设计集团股东中国能源建设股份有限公司（以下简称“中国能建”，A 股代码：601868.SH，H 股代码：3996.HK）出具的《关于同意中电工程吸收合并规划设计集团的批复》（中能建股战运〔2022〕221 号），中国能建同意中国电力工程顾问集团有限公司（以下简称“中电工程”或“担保方”）吸收合并规划设计集团，中电工程承继规划设计集团全部的资产、负债和人员[1]，紫荆国际股东变更为中电工程。2023 年，紫荆国际 50.00%股权被划转至中电工程全资子公司中国电力工程顾问集团国际工程有限公司（以下简称“中电国际”）。作为中电工程的境外全资子公司，公司自 2023 年以来开始实体化运作，定位为中电工程境外投资项目的出资方及融资平台、境外投资业务的市场开发机构、促进业务发展的境外财资服务中心以及中电工程的驻港代表机构。截至 2025 年底，紫荆国际注册资本和实收资本均为 100.00 万港币，中电工程和中电国际各持股 50.00%。紫荆国际最终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”）。

截至 2025 年底，紫荆国际本部拥有董事会成员 3 名、高级管理人员 3 名，未设置监事会。公司按照香港《公司条例》《公司章程》，基于中国能建和中电工程相关制度规范、结合公司治理管理和经营实际，制定并不断完善《董事会议事规则》《“三重一大”决策实施规定》《固定资产管理办法》《成本费用开支管理办法》《财务管理细则》等管理制度，相关制度能够满足公司日常经营管理需要。同期末，公司纳入合并报表范围的主要子公司 3 家（见附件 1-3）。

2020 年 1 月，公司完成了对西班牙易安国际股份公司（Empresarios Agrupados Internacional, S.A.，以下简称“易安国际”）与西班牙盖飒工程技术股份公司（Ghesa Ingenieriay Tecnologia, S.A.，以下简称“盖飒公司”）的收购，易安国际和盖飒公司（以下合称“西班牙公司”）成为公司全资子公司，公司主要业务通过西班牙公司开展，在能源、建筑、市政、交通等领域具备丰富的项目经验，在光热发电、景观喷泉、巨型望远镜设计等方面具备一定技术优势。其中，易安国际成立于 1971 年，2025 年位列 ENR“国际工程设计公司 225 强”第 98 位，盖飒公司成立于 1963 年，两家公司共有雇员 1300 余人，在欧洲、南美、中东地区均有分支机构，业务领域及核心技术覆盖常规能源业务、新能源业务、模拟及仿真软件业务、水景艺术及基础设施业务等板块，积累了近 60 年的项目经验，具备一定国际竞争力和品牌价值。公司主要业务模式为提供工程勘测、设计、咨询、总承包、项目开发服务，下游业主方主要为新能源投资开发机构、电站运营主体、发电领域大型投资方和总包方等，近年来中电工程体系内业主方也有所增加。2023－2025 年，公司收入分别为 10.93 亿元、13.61 亿元和 17.52 亿元，毛利率分别为 27.36%、26.66%和 21.41%，公司自 2024 年起承接生物质发电 EPC 项目，随着项目建设实施，公司收入快速增长但收入结构的调整使得综合毛利率有所下降。同期，公司新签合同额分别为 1.49 亿欧元、2.63 亿欧元和 2.57 亿欧元，2025 年新签合同规模同比变化不大，类型主要为传统热电（1.64 亿欧元）、核电运维与新建核电项目（0.67 亿欧元）和基础设施建设（0.14 亿欧元）等。截至 2025 年底，公司期末在手未完工合同额 2.96 亿欧元，在手项目规模较充足。

公司提供的 2023－2024 年财务报表系根据国际会计准则理事会（IASB）发布的国际财务报告准则（IFRS）编制[2]，天健国际会计师事务所有限公司对上述财务报表进行了审计；公司提供的 2025 年度财务报表按照企业会计准则编制，由天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2026 年半年度财务报表按照企业会计准则编制，未经审计。

2023－2025 年底，公司资产总额持续增长。截至 2025 年底，公司资产总额 18.93 亿元，较上年底增长 20.31%，主要源于货币资金的增长，其中流动资产占 69.80%，非流动资产占 30.20%。公司流动资产主要由合同资产 2.00 亿元、应收账款 2.84 亿元、预付款项 1.29 亿元、应收资金集中管理款 1.26 亿元、货币资金 5.76 亿元构成；非流动资产主要由商誉 2.21 亿元、无形资产 1.04 亿元、长期股权投资 1.22 亿元（主要为参股崾泗风电项目出资）和固定资产 0.73 亿元构成。截至 2026 年 6 月底，公司资产总额 20.44 亿元，较上年底增长 7.94%，主要系长期股权投资增加，资产结构变化不大。

2023－2025 年底，公司所有者权益与负债总额持续增长。截至 2025 年底，公司所有者权益 4.22 亿元，较上年底增长 24.86%，主要由股本 89.72 万元、资本公积 2.55 亿元和未分配利润 1.69 亿元构成。同期末，公司负债合计 14.71 亿元，较上年底增长 19.06%，主要由应付账款 3.89 亿元、合同负债 2.59 亿元、长期借款 5.36 亿元和应付债券 1.10 亿元构成。公司债务合计 6.47 亿元，债务结构以股东中电工程提供的长期股东借款（5.36 亿元）为主。同期末，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 77.72%和 60.53%，

[1] 截至 2025 年底，中电工程已完成对规划设计集团的吸收合并，但尚未完成相关事项的工商变更。
[2] 由于准则不同，部分科目列示方式存在差异，以下分析中国际财务报告准则（IFRS）下的资产总额指流动资产和非流动资产合计数，所有者权益指权益，负债总额指流动负债和非流动负债合计数，债务指流动负债与非流动负债中的借款合计数。

财务杠杆水平较高。截至 2026 年 6 月底，公司所有者权益 4.63 亿元，负债合计 15.81 亿元，负债规模和债务负担较上年底变化不大。

2023－2025 年，公司营业总收入持续增长。2025 年，公司营业总收入 17.52 亿元，同比增长 28.75%，实现净利润 0.54 亿元，同比增长 32.37%。同期，公司经营活动、投资活动、筹资活动产生的现金流净额分别为 3.44 亿元、-0.83 亿元和 0.76 亿元。2026 年 1－6 月，公司营业总收入 7.83 亿元，同比增长 34.32%，实现净利润 0.23 亿元，同比下降 29.32%；经营活动、投资活动和筹资活动产生的现金流净额分别为-2.32 亿元、-1.52 亿元和 1.55 亿元。

2025 年，公司经营活动产生的现金流入/流动负债为 2.50 倍，现金短期债务比为 510.11 倍，全部债务/EBITDA 为 5.20 倍，EBITDA/利息支出为 10.50 倍。截至 2025 年底，公司获金融机构授信额度合计 1.75 亿美元，具备间接融资渠道；同时，股东在融资担保、资金拆借等方面提供有力支持，对公司偿债能力形成支撑。

公司注册地址：香港九龙柯士甸道西 1 号环球贸易广场 86 楼 8623 室；董事长：郑良杰。

二、本期债项概况

经中国银行间市场交易商协会注册，公司已注册债务融资工具总额度人民币 5.00 亿元。本期拟发行紫荆国际能源（香港）有限公司 2026 年度第一期中期票据（以下简称“本期债项”），本期债项基础发行金额为 0 亿元，发行金额上限为人民币 1.40 亿元，期限为 3 年，本期债项按年付息，到期一次还本，募集资金拟全部用于偿还公司境外人民币债务。

本期债项由中电工程提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

三、宏观经济和政策环境分析

2026 年上半年，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，更加积极的财政政策与适度宽松的货币政策同向发力，为“十五五”良好开局筑牢根基。货币政策延续“适度宽松”基调，总量与结构双轮驱动的政策框架持续深化；财政政策延续更加积极有为的基调，税收增幅持续提高，民生领域保障有力；结构政策继续着力优化科技创新企业发展环境，支持中小企业发展，明确就业支持和城市更新规划。

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，国民经济整体运行在合理区间，上半年 GDP 同比增长 4.7%，节奏前高后低。量价共振、结构持续升级驱动出口超预期高增，新质生产力持续培育壮大，高端制造、现代服务等新动能快速成长，一定程度上对冲了传统经济板块的下行压力，保障了宏观经济大盘稳定。但经济复苏的结构性矛盾突出，供强需弱、外强内弱、新强旧弱的格局持续分化，经济增长动能阶段性回落。当前经济运行的核心压力集中于内需偏弱，固定资产投资由一季度小幅正增态势转为同比下降 5.7%，其中房地产深度调整持续拖累投资修复，居民消费内生动力不足、修复节奏偏缓，社会消费品零售总额同比增长 1.3%；同时外部不确定性加剧，中东地缘冲突推升能源价格，带来输入性成本压力，叠加全球贸易博弈持续扰动，经济持续向好的基础仍有待稳固。信用方面，信贷“降速提质”成为新常态，信贷结构持续优化，直接融资比例显著提升。宏观杠杆率结束上行趋势，名义 GDP 增长回升缓解被动上升压力。工业企业效益显著改善，新质生产力构成核心驱动力。商业银行资产质量总体平稳，信用利差压缩至历史低位。

展望后续，宏观政策将继续加大逆周期调节力度，推动存量政策加紧落地，储备增量政策，提振经济走势，确保完成全年经济增长目标。宏观经济运行有望延续结构性修复态势，呈现“外需韧性托底、内需逐步修复、新动能持续发力”的格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察半年报（2026 年 6 月）》。

四、行业分析

1 建筑施工行业

2025 年，受基建投资放缓和地产深度调整影响，中国建筑业总产值近十年来首次负增长，行业进入深度调整期；固定资产投资整体承压，国内新签合同额连续三年下降，但对外工程承包表现亮眼，成为对冲国内下滑的重要增长极。政策围绕“扩大有效投资+化债清欠”推进，有望局部修复基建需求，但地产端改善仍需时日。行业集中度持续提升，八大央企新签合同占比已近 50%，尾部民企出清压力加大。总体看，建筑施工行业整体盈利能力较弱、杠杆水平高、偿债指标表现不佳，2026 年建筑施工行业收入降幅有望企稳，但利润端仍受减值风险压制，回款改善情况一定程度取决于化债与清欠政策的落地效果。完整版行业分析详见《建筑施工行业信用分析报告》。

2 电力行业

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》。

五、担保方信用状况分析

1 主体概况

中电工程成立于 2003 年，系根据《国务院关于组建中国电力工程顾问集团公司有关问题的批复》（国函〔2003〕26 号），在原国家电力公司所属中国电力工程顾问（集团）有限公司及有关企业事业单位基础上组建的国有独资企业，初始注册资本为 4.10 亿元。2011 年，中国能源建设集团有限公司（以下简称“中能建集团”）经国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）批准成立，中电工程变更为中能建集团全资子公司；2012 年，中电工程以资本公积、盈余公积和未分配利润转增注册资本 1.90 亿元，注册资本增至 6.00 亿元；2014 年，根据中能建集团出具的《关于集团公司所属 112 家全民所有制企业公司制改造的批复》（中能建战投〔2014〕443 号），中电工程由全民所有制企业改制为有限责任公司（法人独资），并变更为中国能源建设股份有限公司（以下简称“中国能建”）全资子公司。2022 年 9 月，根据中国能建出具的《关于同意中电工程调整注册资本金的批复》（中能建股财务〔2022〕338 号），中国能建同意中电工程吸收合并中国能源建设集团规划设计有限公司（以下简称“规划设计集团”）并通过资本公积转增方式调增注册资本至 121.00 亿元。截至 2026 年 3 月底，中电工程注册资本 20.97 亿元，实收资本 121.00 亿元，唯一股东为中国能建（持股 100.00%），实际控制人为国务院国资委。

中电工程是为国内外大型能源电力项目提供工程建设一体化解决方案的服务商，业务类型涉及规划研究、咨询、评估与工程勘察、设计和工程总承包等，按照联合资信行业分类标准划分为建筑与工程行业。

截至 2026 年 3 月底，中电工程本部设办公室（党委办公室、董事会办公室）、创新发展部、人力资源部（组织人事部）和财务资产部等职能部门（组织架构图详见附件 1-2）。

截至 2025 年底，中电工程合并资产总额 1929.83 亿元，所有者权益 491.38 亿元（含少数股东权益 24.75 亿元）；2025 年，中电工程实现营业总收入 1430.05 亿元，利润总额 65.77 亿元。截至 2026 年 3 月底，中电工程合并资产总额 2002.54 亿元，所有者权益 503.90 亿元（含少数股东权益 25.63 亿元）；2026 年 1—3 月，中电工程实现营业总收入 336.99 亿元，利润总额 15.41 亿元。

中电工程注册地址：北京市西城区安德路 65 号院。法定代表人[3]：罗必雄。

2 基础素质分析

（1）企业规模和竞争力

中电工程是中国能建核心子公司之一，为国内外大型能源电力项目提供工程建设一体化解决方案的服务商，中电工程拥有能源电力行业最为齐全的勘察设计资质，在规划咨询、勘察设计及工程总承包等领域积累了丰富的项目经验，资质壁垒、技术实力和品牌影响力突出，行业地位领先。

中电工程业务类型涉及规划研究、咨询、评估与工程勘察、设计和工程总承包等。专业资质方面，中电工程具有工程设计综合甲级、工程勘察综合甲级、工程咨询甲级等 10 余项国家最高等级资质资格证书，拥有电力行业最为齐全的勘察设计资质，其中所属东北院、华东院、中南院、西北院、西南院、华北院、浙江院、广东院和江苏院共 9 家子公司具有工程设计综合甲级资质。此外，中电工程还具备海洋工程勘察甲级、测绘甲级、工程监理甲级和特种设备设计许可等多项高等级资质。施工资质方面，中电工程拥有电力工程施工总承包一级、环保工程专业承包一级、地基基础工程专业承包一级等多项建筑业企业资质。

专业技术方面，中电工程是中国实力较为突出的能源电力工程规划咨询企业，面向各级政府和企业，提供能源电力领域产业政策、发展战略、发展规划、科技发展规划等研究服务，先后完成多项中国电力工业“五年计划”及中长期发展规划研究。中电工程下属电力设计院子公司成立时间早，在专业技术和项目经验等方面具有突出的竞争优势。中电工程在百万千瓦级超超临界燃煤机

[3] 2026 年 6 月，经股东决定，公司原董事长罗必雄不再担任公司党委书记、董事长职务；李屹立暂时主持公司全面工作，履行法定代表人职责。截至目前公司尚未完成相关工商信息变更。

组、核电常规岛、洁净煤发电、空冷机组、特高压交直流输变电及海上风电等领域具备了国际领先技术，完成了国内大量发电工程和输变电工程的勘察设计工作，承接了分布于多个国家的合计数百项电力工程，先后获得数十项国家优质工程金质奖，通过设计带动总包的 EPC 模式完成了我国首台 60 万级、100 万级机组电站等一批 EPC 总承包工程，获得数十项工程总承包金钥匙奖。

行业地位方面，2025 年，中电工程在美国《工程新闻记录（ENR）》和中国《建筑时报》联合发布的“中国工程设计企业 60 强”中获得第 1 名（连续六年位居第 1 名），在“中国承包商 80 强”中排名上升至第 9 名（较上年上升 1 名）；中电工程所属多家企业进入 ENR/《建筑时报》“中国承包商 80 强”和中国勘察设计协会“项目管理和工程总承包百强”名单。2025 年，中电工程新签合同额合计 4458.31 亿元，营业总收入为 1430.05 亿元，规模优势显著，新签合同额合计数为上年施工收入的 3.49 倍，项目储备充裕，上述指标均处于同业企业前 1/4 位置。

图表 1 • 2025 年同行业新签合同、新签合同/上年施工收入和营业总收入指标对比情况（单位：亿元、倍）

对比指标	新签合同	新签合同/上年施工收入	营业总收入
中电工程	4458.31	3.49	1430.05
行业 3/4 分位	212.09	1.30	118.59
行业 1/2 分位	610.72	1.84	272.70
行业 1/4 分位	1809.59	2.49	643.04

注：同行业数据为联合资信整理建筑行业发债样本企业数据，其中新签合同、新签合同/上年施工收入数据为 2024 年数据，营业总收入为 2025 年数据；中电工程新签合同额及新签合同/上年施工收入均为工程建设与勘测设计及咨询业务合计数
资料来源：联合资信根据中电工程提供资料和公开资料整理

中电工程项目储备充裕，因能源电力施工行业特征，业主方主要为电力生产及供应企业，包括国内大型电力央企、能源企业，以及国内外能源投资企业及其海外机构等，业主质量佳，项目回款较有保障，中电工程项目储备质量非常好。

中电工程业务类型涉及规划研究、咨询、评估与工程勘察、设计和工程总承包等。2023－2025 年，中电工程新签合同额持续增长，截至 2025 年底，中电工程在手未完工合同额合计 5365.89 亿元，为上年施工收入的 4.20 倍，项目储备充裕。其中，勘测设计是中电工程在工程技术服务流程中最具竞争优势的业务环节，亦是其最重要的利润来源，该业务涉及输变电、火电、新能源等电力业务领域，主要客户包括国家电网有限公司（以下简称“国家电网”）、中国南方电网有限责任公司、国家能源投资集团有限责任公司、中国华能集团有限公司、中国华电集团有限公司、中国大唐集团有限公司和国家电力投资集团有限公司等国有大型能源电力企业。中电工程工程建设业务主要依托前期勘测设计工作开展，采用以设计为龙头的 EPC 建设模式，完成了多项燃煤电厂、燃机电厂、送电线路、变电站、民用建筑等工程总承包项目，承接项目以国内外大型能源电力工程为主，2023－2025 年，中电工程工程建设业务新签合同额中电力业务占比保持在 90%以上。因能源电力工程行业特征，国内项目业主方主要为电力生产及供应企业，包括大型电力央企、能源企业以及其他国有能源企业等，海外项目业主方主要为国内外能源投资企业及其海外机构，以及当地国能源部门及国家或私人拥有的公共事业公司，主权投资基金等，业主质量佳，项目回款较有保障。综合考虑，中电工程项目储备质量非常好，对未来业务持续发展提供了良好保障。

中电工程利用主业优势，在新能源电力领域重点发展开发投资业务，并通过自主运营或资产转让方式回款，投资运营收入持续增长，项目质量较好；但开发投资业务面临的投融资需求很大且项目周期长，较大的资本支出压力推升债务规模，需持续关注项目建设进度及未来运营效益情况。

中电工程依托在能源电力行业规划咨询及勘测设计环节的技术优势和综合实力，在国家“碳达峰”“碳中和”目标的背景下，加大以风电、光伏等新能源为主体的新型电力系统投建营业务的拓展力度，采用开发、规划、投资、建设、运营/转让、退出的一体化运营模式。随着项目逐步投产，中电工程投资运营收入逐年增长，项目质量较好，但较大的资本支出压力推升债务规模。截至 2025 年底，中电工程已实现并网发电的新能源投建营项目装机规模合计 452.32 万千瓦，2025 年实现电费收入 13.17 亿元。中电工程已落地的重大新能源投建营项目主要布局在广西、云南、陕西、甘肃、河北等地区，当地气象、地质等自然因素可能对新能源设备的发电量产生影响。此外，上网电量、电价等因素亦会影响电费收入稳定性，未来新能源投建营项目经营及回款情况有待关注。

备用流动性充足，财务弹性良好，再融资能力非常强。

截至 2025 年底，中电工程获得金融机构综合授信额度合计 3082.47 亿元，已使用额度 1096.17 亿元，尚未使用授信额度 1986.30 亿元。其中，中电工程获得中国能源建设集团财务有限公司（以下简称“中能建财务公司”）授信额度 369.53 亿元，已使用额度 52.68 亿元，剩余额度 316.85 亿元，备用流动性充足。借款条件方面，中电工程短期借款全部为信用借款，长期借款主要为信用借款及质押借款（应收账款收费权质押），借款提用条件较为宽松，资产受限比例很低，财务弹性良好，整体看，中电工程再融资能力非常强。

（2）人员素质

中电工程高级管理人员专业背景很强，具有丰富的行业从业经历和管理经验，能够满足日常经营管理及发展需要。

截至 2026 年 6 月底，中电工程本部共有董事、高级管理人员 10 人。截至本报告出具日，中电工程董事长尚未委任到位[4]。

李屹立先生，1970 年生，男，河北农业大学学士、湖南大学硕士，正高级工程师，历任湖南省电力勘测设计院院长、党委副书记，中国能源建设集团有限公司湖南办事处主任，中国能源建设集团湖南省电力设计院有限公司党委书记、董事长等职务。现任中电工程党委副书记、副董事长、总经理。

（3）信用记录

中电工程本部过往债务履约情况良好，联合资信未发现中电工程本部被列入全国失信被执行人名单。

根据中电工程提供的中国人民银行征信中心企业信用报告，截至 2026 年 7 月 23 日，中电工程本部已结清和未结清贷款中无不良或关注类信贷信息记录。

截至查询日，联合资信未发现中电工程被列入全国法院失信被执行人名单，中电工程在证券期货市场失信记录查询平台、信用中国、重大税收违法失信主体公布栏和国家企业信用信息公示系统上均无重大不良记录。根据中电工程过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现中电工程本部存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

3 管理分析

（1）法人治理

中电工程吸收合并规划设计集团后，法人治理结构逐步完善，但尚未完成工商变更和章程修订，中电工程日常决策监督机制有效运行。

中电工程吸收合并规划设计集团后，已形成了股东、董事会和经理层的法人治理结构，截至 2026 年 3 月底，尚未完成重大资产重组后的章程修订及部分子公司工商变更。

根据《章程》，中电工程不设股东会，由股东行使职权，股东行使以下职权：决定发展战略和规划；决定投资计划；审议批准年度财务预算方案、决算方案等。中电工程设董事会，实行集体审议、独立表决、个人负责的决策制度，董事会由 7 名董事组成，其中股东中国能建委派 6 人，董事会中包括 1 名职工董事，经由职工代表大会、职工大会或其他形式民主选举产生，董事会是中电工程的经营决策主体，定战略、作决策、防风险。设经理层，经理层是中电工程的执行机构，总经理对董事会负责，向董事会报告工作，总经理行使以下职权：主持生产经营管理工作；组织实施年度经营计划和投资方案；拟订内部管理机构设置方案等。中电工程不设监事会、监事，由董事会审计与风险委员会、内部审计等机构行使相关职权。

（2）管理水平

中电工程建立了健全且系统的经营管理制度，执行情况良好，能够满足日常经营管理需要。

中电工程根据自身业务发展和管理需要建立了完善的内部管理控制体系。

财务及资金管理方面，中电工程根据中国能建相关文件精神，结合实际情况，制定了《财务管理规定》和《境外财务管理办法》，并设定了《资金池管理标准》《资金管理标准》《备用金管理标准》和《本部财务预算管理标准》等多项企业标准，对对外投资、资金、应收款项、存货、无形资产、其他长期资产和负债管理等进行了规定。财务资产部是财务管理、会计核算、融资和产权工作的归口管理部门，各单位应设立独立的财务管理部门，并配备具有相应履职能力和任职资格的财会人员。对外投资实行统一管控，财务资产部应参与投资决策、评审等过程管理。各单位不得向外部单位、自然人出借资金。中电工程实行资金集中管理，所属院在保障日常经营周转的基础上，每日将闲置资金归集至中电工程，要求归集率不低于 90%，中电工程将闲置资金集中至中能建财务公司。

投资管理方面，中电工程制定了《投资管理规定》和《投资管理委员会议事规则》。投资活动包括股权投资、固定资产投资及融资建设三大类型。董事会、党委常委会、办公会是投资活动的决策机构，按照《章程》和“三重一大”有关规定对中电工程本部及所属企业的投资事项进行审议，并对授权范围内的投资活动进行审批；投资管理委员会是党委常委会、办公会授权的投资决策支持机构；此外，创新发展部、投资事业部及本部有关部门根据部门职责，对投资工作履行相应管理职责。《投资管理规定》对投资活动的立项、审批、实施、投后评价、项目处置等流程进行了明确的管理规定，保障投资活动能够依法合规开展。

[4] 2026 年 6 月，经股东决定，公司原董事长罗必雄不再担任公司党委书记、董事长职务；李屹立暂时主持公司全面工作，履行法定代表人职责。

对外担保方面，中电工程根据《公司法》《证券法》等相关规定，制定了《对外担保管理标准》。根据该标准，由分管领导负责对外担保业务管理的领导工作及业务审核工作，由财务资产部负责归口管理融资性担保业务，组织融资性担保计划编制、报批。原则上只对所属企业提供担保，不得对无产权关系的企业提供担保，对有产权关系的企业不得超股权比例提供担保。

项目管理方面，中电工程制定了《工程总承包项目管理规定（试行）》和《工程总承包项目承（分）包管理办法》，对项目实施全流程进行了明确规定。中电工程对工程总承包项目实行分级管理。中电工程履行监督检查和管理职能，所属单位承担工程总承包项目管理主体责任，总承包项目部依据合同要求具体负责工程总承包项目的实施。承（分）包管理方面，所属单位应对工程承（分）包项目进行公开招标或邀请招标确定承（分）包商，并制定本单位承（分）包商管理制度，明确承（分）包商准入、选择、评价、考核和履约等管理流程。

对子公司的管控方面，中电工程根据《公司法》《章程》及“三重一大”制度对下属企业的重大事项、重要人事任免、重大项目安排和大额资金的使用等享有决定权，并对具体需报请审批、报告与备案的情况进行了详细约定。

4 经营分析

（1）经营概况

中电工程营业总收入主要来自勘测设计及咨询和工程建设业务，以工程建设业务收入为主（占 80%以上）。2023－2025 年，中电工程营业总收入持续增长，综合毛利率小幅提升。

2023－2025 年，中电工程营业总收入持续增长，勘测设计及咨询业务和工程建设业务收入均实现较好增长。其中，工程建设业务是营业总收入的主要来源（占 80%以上），勘测设计及咨询业务在收入中占比保持在 15%左右，其他业务收入主要为投资运营收入等。同期，中电工程综合毛利率略有波动，2025 年，中电工程工程建设业务毛利率同比变化不大；勘测设计及咨询业务毛利率同比有所提升，毛利率处于较高水平。

2026 年一季度，中电工程实现营业总收入 336.99 亿元，相当于 2025 年全年的 23.57%；综合毛利率为 10.28%，较上年全年有所下降。

图表 2 • 中电工程营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务板块	2023 年			2024 年			2025 年			2026 年 1－3 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
勘测设计及咨询	184.15	15.55	40.07	197.09	15.23	36.30	208.48	14.58	40.70	43.19	12.82	40.15
工程建设	986.31	83.27	5.19	1080.32	83.48	6.55	1194.40	83.52	6.43	293.07	86.97	5.82
其他	14.06	1.19	34.63	16.68	1.29	40.69	27.17	1.90	21.85	0.73	0.22	36.27
合计	**1184.52**	**100.00**	**10.96**	**1294.09**	**100.00**	**11.53**	**1430.05**	**100.00**	**11.72**	**336.99**	**100.00**	**10.28**

资料来源：联合资信根据中电工程提供资料整理

中电工程是为国内外大型能源电力项目提供工程建设一体化解决方案的服务商，业务类型涉及规划研究、咨询、评估与工程勘察、设计和工程总承包等。中电工程主要涉及传统火电、输变电以及新能源、综合能源、储能等电力业务领域，依托下属六大区域院和十四家省级电力设计院完成全国化业务布局，针对能源核心区域通过设立前端分支机构、能源规划中心实现前置对接，开展属地化服务；同时，中电工程着力开发国际市场，业务布局亚洲、欧洲、非洲、南美洲等多个国家和地区。

中电工程勘测设计及咨询业务新签合同以境内能源电力领域为主，毛利率水平较高。受行业需求及业务形态调整影响，勘测设计及咨询业务新签合同额波动下降，但仍保持较大规模。

2023－2025 年，中电工程勘测设计及咨询业务新签合同额波动下降，区域布局以境内为主（约占 90%）。其中，2024 年勘测设计及咨询业务新签合同额同比下降，一方面系项目招投标竞争激烈，另一方面系中电工程推进业务形态调整，由勘察设计咨询业务向 EPC 模式转型所致；2025 年新签合同额同比有所回升，一方面系部分项目业主发包方式由传统 EPC 向平行发包切换，使得勘测设计及咨询业务单独中标有所增加，另一方面，合同结构中以火电、输变电等传统能源项目及大基地等大型新能源项目为主的大型项目占比提升。截至 2025 年末勘测设计及咨询业务在手未完工合同额 444.04 亿元，项目储备充裕，对未来收入的保障较好。

中电工程勘测设计及咨询业务是以提供技术服务为核心的技术密集型行业，经营成本以人工成本为主，毛利率水平较高，2023－2025 年，勘测设计及咨询业务毛利率保持在 40%左右。业务模式方面，中电工程主要通过招投标取得业务订单，签约后为招标人提供工程勘测设计服务，勘测设计工作完成后，向业主单位交付勘测设计文件，业主单位根据合同约定向中电工程支付勘测设计及咨询服务费，通常按照设计阶段成果里程碑分期支付。

图表 3 • 中电工程勘测设计及咨询业务新签及在手合同情况（单位：亿元、个、%）

项目	2023 年		2024 年		2025 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
新签合同额合计	**214.08**	**100.00**	**183.21**	**100.00**	**199.28**	**100.00**
其中：境内	192.30	89.83	171.14	93.41	178.82	89.73
境外	21.78	10.17	12.07	6.59	20.46	10.27
新签合同个数		12353		14336		12044
期末在手未完工合同金额		269.84		258.80		444.04

资料来源：联合资信根据中电工程提供资料整理

（2）工程建设

中电工程采用以设计为龙头的 EPC 建设模式，2023－2025 年，受益于国家能源战略的持续推进，同时依托全产业链布局能力、行业地位及技术领先优势，工程建设新签合同额整体快速增长，主要在建项目回款情况良好。

中电工程工程建设板块主要经营模式为“以设计为龙头的 EPC 建设模式”，按照合同约定对工程建设项目的设计、采购、施工、试运行等实行全过程或若干阶段的承包，在总价合同条件下，对其所承包工程的质量、安全、费用和进度负责。中电工程总承包项目主要外（分）包至中国能建内部关联公司或其他施工单位实施，经营成本主要由外包工程费、外包劳务费及材料费等构成。

2023－2025 年，中电工程工程建设业务新签合同额持续增长，业务结构以电力工程为绝对主导，电力业务新签合同额占比保持在 95%左右。近年来，在能源安全保障要求以及煤电支撑性、调节性电源建设需求释放的背景下，火电工程市场需求回升，凭借在传统能源电力领域的行业地位和承揽能力，火电业务新签合同额持续提升至高位。新能源方面，在“双碳”目标、新型电力系统建设以及大型风电光伏基地等国家能源战略持续推进的背景下，新能源工程建设需求保持较高景气度，持续拓展风电、光伏等新能源工程市场，成为工程建设板块主要构成和重要增长来源，新能源工程新签合同额及占比持续提升。2026 年 5 月，中电工程下属东北院中标庄河核电厂一期工程常规岛及其配套 BOP 工程总承包项目（10.80 亿元），实现核电业务由勘测设计拓展至 EPC 领域的突破。非电工程主要涉及生态环保、建筑及基础设施等领域，相较于传统电力能源业务，非电力业务业务量较小且竞争激烈，在新签合同额中的占比保持在 5%左右。同时，受电力市场化改革影响，部分能源企业投资观望情绪上升，对部分区域新能源项目落地节奏存在一定影响；但中电工程的电力业务布局多元，电网、储能等细分领域景气度高，对整体经营业绩形成支撑。截至 2025 年底，中电工程工程建设业务在手未完工合同额 4921.85 亿元，为上年工程建设业务收入的 4.56 倍，项目储备充裕，对未来业务持续发展形成保障。

图表 4 • 中电工程工程建设业务新签合同额按业务类型和区域划分情况（单位：亿元、%）

业务类型	2023 年		2024 年		2025 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
电力业务	2951.34	94.49	3597.62	95.28	4052.48	95.15
其中：火电	730.34	23.38	1084.54	28.72	1156.04	27.14
新能源	1642.28	52.58	2252.01	59.64	2615.06	61.40
其他	578.71	18.53	261.07	6.91	281.39	6.61
其他非电力业务	172.04	5.51	178.30	4.72	206.55	4.85
新签合同额合计	**3123.38**	**100.00**	**3775.92**	**100.00**	**4259.03**	**100.00**
业务区域	**2023 年**		**2024 年**		**2025 年**	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
境内	2287.39	73.23	2867.41	75.94	3062.27	71.90
境外	835.99	26.77	908.51	24.06	1196.76	28.10
新签合同额合计	**3123.38**	**100.00**	**3775.92**	**100.00**	**4259.03**	**100.00**
期末在手未完工合同额		**1791.31**		**3167.96**		**4921.85**

资料来源：联合资信根据中电工程提供资料整理

区域分布来看，中电工程工程建设业务新签合同额以境内为主，境内新签合同额占比保持在 70%以上，境外项目新签合同额持续增长，占比在 30%以下。具体来看，2025 年，境内新签合同主要分布于北方、华南、西北区域，其中新疆维吾尔自治区、广

东省、陕西省新签合同规模较大；境外新签合同主要分布于塔吉克斯坦、沙特阿拉伯、阿曼、越南、菲律宾等亚洲地区、毛里塔尼亚等非洲地区和哈萨克斯坦等国家和地区。境外业务方面，部分所属企业开拓海外市场的时间较早，在俄罗斯、土耳其、越南、印度和菲律宾等地区积累了较为扎实的业务基础和项目经验。截至 2025 年底，中电工程已设立 80 余个海外分支机构，海外业务覆盖全球 100 多个国家和地区。中电工程境外项目主要筛选业务体量大、公共关系成熟、具备深耕潜力、可尽快落地项目的重点国家，优先选择东南亚、中亚国家，以及欧洲等高端成熟市场，坚持“危地不往、乱地不去、危业不投”，通过购买中信保特险、优化付款节点、以融资关闭作为开工前置条件等措施缓释风险。整体来看，中电工程在稳健拓展国内业务的同时，持续发展海外业务，海外业务布局范围较广，但受当地经济形势、政治环境、法律约束及汇率变动等因素影响较大，对海外项目的管控能力提出更高要求。

截至 2025 年底，中电工程国内主要在建工程建设项目主要分布于新疆、安徽和广东等地区，以火电和海上风电项目为主；前五大国内在建项目合同额合计 464.82 亿元，已结算 271.02 亿元，累计回款 241.88 亿元。同期末，中电工程主要国外在建工程建设项目主要分布于沙特阿拉伯、菲律宾和韩国，项目类型为火电、光储和风电，前五大项目合同总额合计 437.10 亿元，累计已结算 246.72 亿元，累计已回款 264.82 亿元。整体看，中电工程主要在建项目整体回款情况较好。

图表 5 • 截至 2025 年底中电工程国内工程建设业务主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	业主名称	项目所在地	项目开工时间	预计竣工时间	合同总额	已结算金额	累计回款	发电类型
中新建电力兵淮园区 6×66 万千瓦煤电项目	新疆天汇发电有限责任公司	新疆昌吉	2025.08	2028.08	145.86	20.22	15.55	火电
安徽淮南平圩电厂四期 2×1000MW 超超临界燃煤发电工程项目 EPC 总承包	安徽淮南平圩发电有限责任公司	安徽淮南	2023.12	2026.06	70.23	45.49	51.79	火电
粤电阳江青洲二海上风电场项目 EPC 总承包工程	广东粤电阳江海上风电有限公司	广东阳江	2021.11	2026.12	74.53	74.07	57.06	风电
粤电阳江青洲一海上风电场项目 EPC 总承包工程	广东粤电阳江海上风电有限公司	广东阳江	2021.11	2026.12	77.67	77.29	61.22	风电
三峡阳江青洲五海上风电场项目 EPC 总承包工程	三峡新能源阳江发电有限公司	广东阳江	2025.03	2027.12	96.53	53.95	56.26	风电
合计	--	--	--	--	**464.82**	**271.02**	**241.88**	--

资料来源：联合资信根据中电工程提供资料整理

（3）投资运营

中电工程依托能源电力工程主业优势持续向新能源投资运营环节延伸，随着已投产新能源项目规模逐步扩大，投资运营收益持续增长，项目类型以光伏为主、辅以风电、储能等。但新能源项目投资规模大且投资回收期较长，项目收益易受资源禀赋、电力消纳及市场化电价等因素影响，部分已投产项目实际发电量和结算电价低于预期；在建及拟建项目尚需一定规模投资，仍存在资本支出压力。

投资运营业务是中电工程以调整业务结构、带动工程主业、提升整体效益为目标，在常规发电、新能源及能源新业态等领域开展的融资建设业务。2023－2025 年，随着项目逐步完工投产，中电工程投资运营收入持续增长。投资运营业务主要由本部主导，或采取“本部+”模式协同下属各设计院共同参与。具体实施方面，中电工程通过申报、竞配等方式从地方政府单位获取各地新能源指标，并通过征收、租赁等方式获取项目用地，由内部专业团队及聘请相关资质单位对项目资源进行评估，并对电力消纳及送出情况、上网情况、项目收益等方面进行投资可行性分析，经投资委员会、办公会等决策机构审议后确认实施，项目融资工作于前期投资决策阶段同步启动。中电工程新能源投建营一体化项目资金一般由 20.00%资本金和 80.00%贷款构成，资本金主要来自自有资金及少量政府专项资金，贷款主要采用长期项目贷款及内部委托贷款，项目贷款合作银行以政策性银行和国有商业银行为主。新能源电力项目的施工周期较短，勘测设计及施工工程一般发包至下属各设计院子公司或中国能建内部关联公司，建成后主要通过自持运维方式收取电费收入，或根据项目情况通过资产转让方式回款。

截至 2025 年底，中电工程主要已投产的新能源投建营项目主要为光伏项目，辅以风电、储能等，项目分布于广西、云南、陕西、甘肃、河北等地区，总装机规模 452.32 万千瓦，累计投资额 218.82 亿元，2025 年实现电费收入 13.17 亿元，由于电网限电、风光资源不及预期或故障造成损失电量，以及新能源逐渐参与电力市场、电价逐渐降低等原因，部分项目实际发电量、实际结算电价低于可行性研究水平，实现电费收入水平仅为全容量并网预计年收益的一半左右。

图表 6 • 截至 2025 年底中电工程主要已投产的新能源投建营项目情况（单位：万千瓦、万千瓦时、亿元）

序号	项目名称	项目所在地	并网装机规模	投产日期	运营期限	累计投资额	2025 年发电量	2025 年实现电费收入	全容量并网预计年收益
1	沙河市 500MW 光伏发电项目	河北省邢台市沙河市	46.50	2023 年 9 月	25 年	25.37	39558.66	1.33	2.78

2	中国能建广西贵港覃塘区 2000MW 多能互补新能源发电项目北 1 区域光伏项目一期（樟木光伏电站）	广西壮族自治区贵港市覃塘区	35.00	2023 年 4 月	25 年	18.30	30720.82	1.10	2.31
3	甘州南滩 30 万千瓦光伏发电项目	甘肃省张掖市甘州区	30.00	2023 年 4 月	25 年	13.86	36455.92	0.65	1.65
4	楚雄州南华县罗武庄光伏项目	云南省楚雄彝族自治州南华县	24.00	2024 年 6 月	25 年	8.87	21001.91	0.47	1.19
5	（崇左一体化）江州区板崇光伏项目	广西壮族自治区崇左市江州区	16.00	2022 年 12 月	25 年	8.09	15920.25	0.57	0.99
6	中电工程陕西延安交口 150MW 风电项目（一期）	陕西省延安市延长县	15.00	2023 年 12 月	20 年	7.60	16447.64	0.44	1.00
7	（崇左一体化）扶绥县南部光伏项目	广西壮族自治区崇左市扶绥县	16.28	2023 年 5 月	25 年	7.51	14383.84	0.48	1.44
8	中国能建广西贵港覃塘区 2000MW 多能互补新能源发电项目南区域光伏项目一期（樟木光伏电站）	广西壮族自治区贵港市覃塘区	15.00	2023 年 7 月	25 年	7.28	13857.90	0.46	0.96
9	普洱市思茅区那丙田光伏项目	云南省普洱市思茅区	16.00	2024 年 1 月	25 年	6.86	16718.38	0.38	0.94
10	广西崇左江州区江南 145MW 光伏项目	广西壮族自治区崇左市江州区	14.50	2022 年 12 月	25 年	6.75	13169.35	0.49	0.91
前十大项目小计		--	**228.28**	--	--	**110.49**	**218234.67**	**6.36**	**14.17**
合计		--	**452.32**	--	--	**218.82**	**421564.44**	**13.17**	**26.35**

注：表中仅列示按照累计投资额前十大已投产新能源投建营项目明细；合计数为全部已完工项目情况，包含部分未全容投产的项目；电费收入含基础电费和度电补贴
资料来源：联合资信根据中电工程提供资料整理

截至 2025 年底，中电工程在建及拟建新能源投建营项目装机规模合计 319.65 万千瓦，项目总投资合计 208.03 亿元，累计已投资 39.80 亿元，尚需投资 168.22 亿元。总体看，中电工程仍有一定投资压力，未来效益实现情况需结合市场变化情况进一步观察。

（4）经营效率

中电工程经营效率较高。

从经营效率指标来看，2023－2025 年，中电工程存货周转次数逐年提升，销售债权周转次数有所波动，由于投建营项目增长，总资产周转次数持续下降。与所选企业相比，中电工程各项经营效率指标均处于上游水平。

图表 7 • 2025 年同行业企业经营效率对比（单位：次）

对比指标	应收账款周转次数	存货周转次数	总资产周转次数
中电工程	4.63	6.94	0.79
行业 3/4 分位	1.90	1.02	0.32
行业 1/2 分位	3.39	1.67	0.46
行业 1/4 分位	5.31	2.60	0.64

注：行业指标数据为联合资信整理发债样本企业数据
资料来源：联合资信根据中电工程审计报告及公开资料整理

（5）未来发展

未来，中电工程将拓展业务领域及市场布局，逐步建设成为“三型三化”的能源电力及基础设施一体化工程公司。

中电工程功能定位为“全生命周期的工程服务商、以新能源为主体的新型电力系统投资商”，战略定位为建设“三型三化”（科技型、创新型、平台型、多元化、国际化、数字化）的能源电力及基础设施一体化工程公司。中电工程以能源、城镇建设、生态环保和数据信息为四大发展板块，延伸技术研发、勘测设计及咨询、工程总承包、投资运营产业链，充分利用“双碳”目标下的市场机遇，系统策划产业布局和市场布局。

5 财务分析

中电工程提供了2023－2025年合并财务报告，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。中电工程提供的2026年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2024年，中电工程以新成立及内部转让等方式取得26家子公司；2025年，中电工程通过非同一控制下企业合并新增1家子公司；2026年一季度，中电工程注销2家子公司。中电工程合并范围变动主要来自新增投建营项目公司，财务数据可比性较强。

（1）资产质量

中电工程资产规模持续增长，资产结构以流动资产为主；受行业经营特点影响，应收类款项、合同资产和其他非流动资产对营运资金形成一定占用；投建营项目投入形成的固定资产等增长较快。整体看，中电工程货币资金充裕，资产受限比例很低，资产质量和流动性较好。

2023－2025年末，中电工程资产规模持续增长，资产结构以流动资产为主，受行业经营特点影响，应收类款项（应收账款、其他应收款、长期应收款）、合同资产和其他非流动资产对营运资金形成一定占用，随着投建营项目建设投入及转固，非流动资产规模和占比有所上升。

图表8 • 中电工程资产主要构成情况（单位：亿元、%）

科目	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	**958.25**	**65.37**	**1053.36**	**63.00**	**1201.69**	**62.27**	**1261.61**	**63.00**
货币资金	291.79	19.90	346.37	20.72	351.61	18.22	324.00	16.18
应收账款	252.39	17.22	299.85	17.93	318.19	16.49	353.78	17.67
预付款项	160.60	10.96	141.24	8.45	186.32	9.65	190.97	9.54
合同资产	173.39	11.83	162.93	9.74	187.80	9.73	221.66	11.07
非流动资产	**507.74**	**34.63**	**618.63**	**37.00**	**728.14**	**37.73**	**740.93**	**37.00**
长期股权投资	69.99	4.77	75.78	4.53	84.28	4.37	84.30	4.21
固定资产（合计）	134.52	9.18	220.10	13.16	339.22	17.58	339.03	16.93
在建工程（合计）	104.00	7.09	104.45	6.25	79.78	4.13	90.37	4.51
其他非流动资产	89.56	6.11	100.29	6.00	105.40	5.46	110.71	5.53
资产总额	**1465.99**	**100.00**	**1671.98**	**100.00**	**1929.83**	**100.00**	**2002.54**	**100.00**

资料来源：联合资信根据中电工程审计报告和财务报表整理

2023－2025年末，中电工程流动资产持续增长，流动资产主要由货币资金、应收账款、预付款项和合同资产构成。截至2025年底，中电工程货币资金较上年底有所增长，主要为银行存款，其中归集在中能建财务公司的金额为232.41亿元；货币资金中受限资金18.79亿元，主要为保函保证金、承兑汇票保证金存款、定期存款等，受限规模不大。应收账款较上年底有所增长，应收账款主要为应收业主总承包工程款，应收对象主要为电力电网公司及新能源公司等，期末应收前五大单位包括国家电网、广东能源青洲海上风电有限公司、陕西延长石油富县发电有限公司、华电（阳江阳东）新能源有限公司和川投（达州）燃气发电有限公司，合计占期末余额的6.19%，集中度低；按照账龄组合计提坏账的应收账款余额中，账龄以1年以内和1至2年为主（分别占67.80%和19.45%），应收账款期末累计计提坏账准备29.54亿元，坏账计提比例为9.28%，坏账准备计提较上年底有所增加。中电工程预付款项较上年底有所增长，预付款项主要为总承包项目预付设备款及分包款等，主要系各下属单位工程总承包项目预付款增加所致。中电工程合同资产较上年底有所增长，主要由总承包项目已完工未结算成本和质保金构成。

2023－2025年末，随着投建营项目投入增加，中电工程非流动资产持续增长，非流动资产主要由长期股权投资、固定资产、在建工程和其他非流动资产构成。截至2025年底，长期股权投资较上年底有所增长，被投资单位中金额较大的为中国电力工程顾问集团投资有限公司（49.25亿元）、中能建财务公司（6.64亿元），其余主要为参股生态环保和新能源领域项目公司等；固定资产较上年底大幅增长，主要系新能源投建营项目完工转入所致；在建工程较上年底下降，主要系部分投建营项目转固所致；其他非流动资产持续增长，主要为工程质保金。中电工程投建营项目投资回报期较长，未来项目运营效益实现情况仍需关注。

截至2025年底，中电工程受限资产合计27.31亿元，占期末总资产的1.41%，资产受限比例很低。

图表 9 • 截至 2025 年底中电工程资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	账面价值	受限原因
货币资金	18.79	保函保证金、质押、定期存款等
应收票据	2.01	不符合终止确认已背书转让票据
应收账款	6.50	质押借款
合计	**27.31**	--

注：除上表已披露受限资产外，中电工程部分项目亦存在电费收费收益权质押的情况，此外，中电工程存在个别子公司股权冻结情形。
资料来源：联合资信根据中电工程审计报告整理

截至 2026 年 3 月底，中电工程合并资产总额 2002.54 亿元，较上年底增长 3.77%。其中，流动资产占 63.00%，非流动资产占 37.00%，资产结构较上年底变化不大。

（2）资本结构

2023－2025 年末，中电工程所有者权益持续增长，主要源于利润累积，权益结构稳定性较好。

2023－2025 年末，中电工程所有者权益持续增长，主要源于利润的累积。截至 2025 年底，中电工程所有者权益 491.38 亿元，较上年底增长 3.29%。其中，未分配利润 234.01 亿元，较上年底增长 9.72%，主要源于利润累积；少数股东权益有所减少，主要系偿还上年末权益中包含并表信托融资 12.90 亿元所致。截至 2025 年底，所有者权益中实收资本、资本公积和未分配利润分别占 24.62%、21.62%和 47.62%。截至 2026 年 3 月底，中电工程所有者权益较上年底继续增长，权益结构变化不大。中电工程权益中未分配利润占比较高，未分配利润主要来源于历史经营积累，中电工程每年按照中国能建要求按照当年利润的一定比例进行分红，不存在对利润稳定性产生重大影响的事件，权益结构稳定性较好。

图表 10 • 中电工程所有者权益主要构成情况（单位：亿元、%）

科目	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
实收资本	121.00	27.93	121.00	25.44	121.00	24.62	121.00	24.01
资本公积	92.70	21.40	105.95	22.27	106.26	21.62	106.26	21.09
未分配利润	185.52	42.82	213.28	44.83	234.01	47.62	246.69	48.96
归属于母公司所有者权益合计	**400.27**	**92.39**	**440.80**	**92.66**	**466.63**	**94.96**	**478.26**	**94.91**
少数股东权益	32.95	7.61	34.92	7.34	24.75	5.04	25.63	5.09
所有者权益合计	**433.22**	**100.00**	**475.72**	**100.00**	**491.38**	**100.00**	**503.90**	**100.00**

资料来源：联合资信根据中电工程审计报告和财务报表整理

2023－2025 年末，中电工程负债及债务规模持续增长，主要系业务规模扩大及投建营项目融资需求增加所致；债务结构以长期债务为主，杠杆水平上升较快，但与同业企业比较，中电工程整体债务负担仍较轻。

2023－2025 年末，中电工程负债总额持续增长，一方面系经营规模扩大使得应付账款、合同负债持续增长，另一方面系中电工程发展投建营业务、投资需求增加带动项目贷款增长所致。中电工程负债结构以流动负债为主，流动负债占比逐年下降。中电工程经营性负债主要体现为应付账款（主要为应付材料采购款、劳务费和工程进度款）、合同负债（主要为预收工程款、施工原材料款、设计咨询费和已结算未完工款项）和其他应付款（主要为应付保证金和应付代收代付款）。

图表 11 • 中电工程负债主要构成情况（单位：亿元、%）

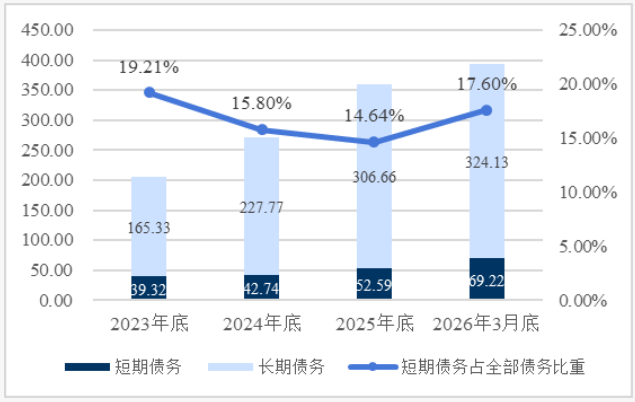
科目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	**825.91**	**79.97**	**923.36**	**77.19**	**1077.55**	**74.91**	**1120.81**	**74.79**
短期借款	5.48	0.53	3.77	0.32	7.65	0.53	29.94	2.00
应付票据	30.04	2.91	33.14	2.77	37.81	2.63	31.91	2.13
应付账款	453.35	43.90	474.08	39.63	558.80	38.85	568.59	37.94
其他应付款（合计）	52.18	5.05	96.87	8.10	101.16	7.03	111.70	7.45
合同负债	259.15	25.09	283.03	23.66	338.28	23.52	350.97	23.42
非流动负债	**206.86**	**20.03**	**272.90**	**22.81**	**360.90**	**25.09**	**377.84**	**25.21**

长期借款	147.76	14.31	212.16	17.74	293.47	20.40	310.69	20.73
负债总额	**1032.77**	**100.00**	**1196.26**	**100.00**	**1438.45**	**100.00**	**1498.65**	**100.00**

资料来源：联合资信根据中电工程审计报告和财务报表整理

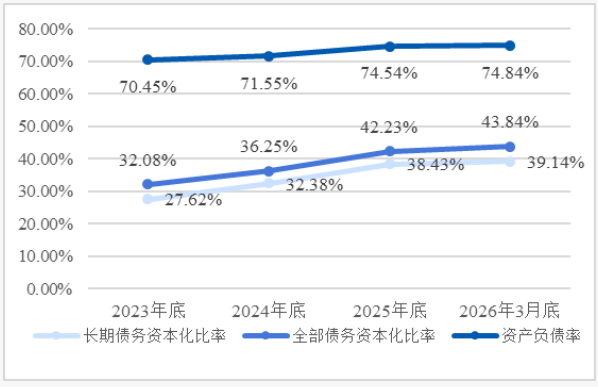
有息债务方面，2023－2025 年末，中电工程全部债务持续增长。截至 2025 年底，中电工程全部债务 359.24 亿元，较上年底增长 32.80%。债务结构方面，短期债务占 14.64%，长期债务占 85.36%，仍以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2025 年底，中电工程资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 74.54%、42.23%和 38.43%，较上年底分别上升 2.99 个百分点、5.98 个百分点和 6.05 个百分点。中电工程债务杠杆水平上升较快，但与同业企业相比，整体债务负担仍较轻。截至 2026 年 3 月底，为满足营运资金和项目建设需要，中电工程增加长短期借款，全部债务增至 393.35 亿元，债务结构仍以长期为主，债务负担较上年底有所上升。

图表 12 • 中电工程债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据中电工程审计报告、财务报告和提供资料整理

图表 13 • 中电工程债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据中电工程审计报告、财务报告和提供资料整理

图表 14 • 2025 年底同行业债务负担指标对比情况（单位：%）

项目	资产负债率	全部债务资本化比率
中电工程	74.54	42.23
3/4 分位	84.02	65.65
1/2 分位	79.22	53.69
1/4 分位	74.45	42.78

注：行业指标数据为联合资信整理发债样本企业数据
资料来源：联合资信根据中电工程审计报告及公开资料整理

（3）盈利能力

2023－2025 年，中电工程营业总收入持续增长，期间费用率基本稳定；信用减值损失规模较大，对利润形成一定侵蚀，投资收益对利润形成一定补充，中电工程利润总额持续增长，在行业景气度下行、竞争加剧的背景下表现出极强的经营韧性。与同业企业比较，中电工程营业总收入与利润总额处于行业领先水平，盈利指标表现很好。

2023－2025 年，中电工程营业总收入持续增长。2025 年，中电工程营业总收入同比增长 10.51%至 1430.05 亿元，同期，营业成本与期间费用也保持增长，期间费用主要由管理费用和研发费用构成，随着经营规模扩大而增长，期间费用率同比下降 0.13 个百分点至 6.54%，期间费用控制能力较好。非经常性损益方面，资产减值损失主要为合同资产减值损失，信用减值损失主要系应收款坏账损失及保证金、质保金等计提的信用减值损失，对利润总额形成一定侵蚀。投资收益主要来源于权益法核算的长期股权投资收益，对利润形成一定补充。2023－2025 年，中电工程利润总额持续增长。盈利指标方面，2023－2025 年，中电工程调整后营业利润率持续增长，净资产收益率波动增长，总资产报酬率有所波动，与同业企业相比，中电工程营业总收入与利润总额处于行业领先水平，盈利指标表现很好。整体看，中电工程在行业景气度下行、竞争加剧的背景下表现出极强的经营韧性。

2026 年一季度，中电工程实现营业总收入 336.99 亿元，同比增长 8.01%；实现利润总额 15.41 亿元，同比下降 0.79%。

图表 15 •中电工程盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年一季度
营业总收入	1184.52	1294.09	1430.05	336.99
营业成本	1054.73	1144.94	1262.51	302.33
费用总额	76.09	86.30	93.50	17.85
其中：销售费用	5.81	7.11	6.97	1.18
管理费用	30.47	32.84	31.14	6.53
研发费用	40.41	46.89	50.33	8.04
财务费用	-0.60	-0.54	5.06	2.11
期间费用率	6.42	6.67	6.54	5.30
资产减值损失	-0.97	-1.30	-2.22	-0.19
信用减值损失	-5.54	-10.38	-10.33	-0.95
投资收益	5.98	7.27	6.06	0.59
利润总额	52.41	56.41	65.77	15.41
调整后营业利润率	4.30	4.59	4.89	4.78
总资产报酬率	3.79	3.61	3.78	--
净资产收益率	10.97	10.59	11.45	--

注：期间费用率=期间费用/营业总收入
资料来源：联合资信根据中电工程审计报告和财务报告整理

图表 16 • 2025 年同行业盈利能力指标对比情况（单位：亿元、%）

项目	营业总收入	利润总额	营业利润/营业总收入	总资产报酬率
中电工程	1430.05	65.77	4.55	3.78
3/4 分位	118.59	2.52	1.22	1.06
1/2 分位	272.70	6.02	2.42	1.56
1/4 分位	643.04	17.60	3.68	2.31

注：行业指标数据为联合资信整理发债样本企业数据
资料来源：联合资信根据中电工程审计报告及公开资料整理

（4）现金流

2023－2025 年，中电工程经营活动现金保持净流入且净流入规模持续扩大，收入实现质量高；受投建营项目建设投入增加影响，投资活动现金净流出规模波动增长；为满足项目投资建设需要，筹资活动现金保持净流入。随着投资运营业务的发展，中电工程投资活动现金流或将持续存在资金缺口，对外部融资的依赖持续存在。

图表 17 • 中电工程现金流情况（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	1267.04	1486.98	1889.68	391.90
经营活动现金流出小计	1212.02	1421.95	1814.45	443.71
经营活动产生的现金流量净额	**55.01**	**65.03**	**75.23**	**-51.81**
投资活动现金流入小计	5.01	6.85	4.93	2.07
投资活动现金流出小计	99.33	75.53	120.20	14.17
投资活动产生的现金流量净额	**-94.32**	**-68.68**	**-115.27**	**-12.10**
筹资活动前现金流量净额	**-39.31**	**-3.65**	**-40.04**	**-63.91**
筹资活动现金流入小计	187.20	109.43	158.32	46.08
筹资活动现金流出小计	101.00	49.91	116.60	8.36
筹资活动产生的现金流量净额	**86.20**	**59.51**	**41.72**	**37.72**
现金收入比	103.55	106.30	119.27	101.50

资料来源：联合资信根据中电工程审计报告和财务报表整理

经营活动方面，2023－2025 年，中电工程经营规模扩大带动经营活动现金流入与现金流出持续增长，经营活动现金持续净流入且净流入规模持续提升，收入实现比逐年增长，收入实现质量高。投资活动方面，2023－2025 年，中电工程投资活动现金流出波动增长，主要为投建营项目建设投入产生的购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金，但投资活动现金流入规模较小，投资活动产生的现金持续为净流出。从筹资活动来看，2023－2025 年，中电工程筹资活动现金流入波动下降，主要来自银行贷款；同期，筹资活动现金流出波动增长，主要为偿还债务本息和分配股利支出的现金，2023－2025 年，中电工程筹资活动产生的现金流入净额持续下降。为满足项目投资建设需要，中电工程对外部融资的依赖持续存在。

2026 年一季度，中电工程经营活动现金净流出 51.81 亿元，投资活动现金净流出 12.10 亿元，筹资活动现金净流入 37.72 亿元，筹资活动前现金流量净额为-63.91 亿元。

（5）偿债指标

随着债务规模上升，中电工程长期偿债指标有所弱化，但现金类资产充裕、经营获现能力很强，偿债指标表现非常强。同时，考虑到中电工程间接融资渠道畅通，备用流动性充足，整体看，中电工程偿债能力非常强。中电工程对外担保规模小且均为子公司对联营企业的担保，或有负债风险相对可控。

图表 18 • 中电工程偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年	2025 年
短期偿债指标	经营活动现金流入/流动负债（倍）	1.53	1.61	1.75
	经营活动现金流入/短期债务（倍）	32.22	34.79	35.93
	现金短期债务比（倍）	7.65	8.36	7.01
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	65.62	73.66	94.07
	全部债务/EBITDA（倍）	3.12	3.67	3.82
	EBITDA/利息支出（倍）	13.16	12.06	10.98

资料来源：联合资信根据中电工程审计报告、财务报表和提供资料整理

从短期偿债指标看，2023－2025 年末，中电工程现金短期债务比波动下降，截至 2025 年末降至 7.01 倍，但现金类资产充裕，对短期债务的保障能力仍属非常强；经营活动现金流入对短期债务的保障程度非常高，对流动负债的保障程度非常高。整体看，中电工程经营获现能力较强，现金储备较充裕且债务结构以长期为主，且财务弹性良好，短期偿债指标表现非常强。

从长期偿债指标看，2023－2025 年，中电工程 EBITDA 持续增长；受债务规模上升较快影响，EBITDA 对利息支出的覆盖倍数由 13.16 倍下降至 10.98 倍，全部债务/EBITDA 由 3.12 倍上升至 3.82 倍，长期偿债指标有所下降。中电工程资产构成中勘测设计及咨询和工程建设业务形成的各类营运资金占用规模较大，部分应收类款项及合同资产存在减值计提，但中电工程业主质量佳，回款较有保障；投资运营业务形成的固定资产和在建工程规模较大，项目质量较好。综合考虑，中电工程所有者权益对资产减值预期的保障程度很高，长期偿债指标表现非常强。

担保事项方面，截至 2025 年底，中电工程对外担保金额 8089.47 万元[5]，占当期净资产的比重为 0.16%，均为下属子公司对联营企业的担保。

或有事项方面，截至 2025 年底，中电工程共涉及 3 起未决诉讼，均为子公司合同纠纷案。除上述事项外，联合资信未发现中电工程本部及下属子公司存在重大未决诉讼或仲裁事项。

（6）中电工程本部分析

截至 2025 年底，中电工程本部资产和负债占合并口径的比重较低，所有者权益占合并口径的比重一般，债务负担轻。中电工程经营业务主要由下属子公司承担，投资收益为本部利润的主要来源。

截至 2025 年底，中电工程本部资产、负债和所有者权益分别为 482.07 亿元、226.52 亿元和 255.55 亿元，分别占合并口径的 24.98%、15.75%和 52.01%；中电工程本部资产主要为长期股权投资和货币资金，负债主要为其他应付款。本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为 46.99%和 5.30%，债务负担很轻。2025 年，本部营业总收入 1.16 亿元，利润总额 31.72 亿元，分别占合并口径的 0.08%和 48.22%，本部利润总额主要来自投资收益。中电工程子公司主要为所属设计院和投资设立的投建营项目公司，对下属子公司的管控能力很强。截至 2026 年 3 月底，本部资产总额 452.69 亿元，资产负债率 43.68%，全部债务 30.85 亿元。

[5] 根据中电工程 2025 年年度审计报告，其下属子公司中国电力工程顾问集团中南电力设计院有限公司（以下简称“中南院”）为其联营企业 Chinh Thang Wind Power Company Limited 进行担保，该担保事项为中南院拟按股权比例为越南项目公司向金融机构申请的融资提供连带责任保证，担保金额为 1529.47 万元；下属子公司中国能源建设集团江苏省电力设计院有限公司为其联营企业江苏盐阜银宝新能源有限公司进行担保，担保金额为 6560.00 万元。

6 ESG 分析

中电工程注重生态环境保护与治理，采取多种措施在减少污染排放、实现零排放方面取得一定成效，社会责任履行情况好，法人治理结构完善，内部管理制度执行情况良好。整体来看，中电工程 ESG 表现较好。

环境方面，中电工程工程总包和投资项目可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险。对此，中电工程注重生态环境保护与治理，定期识别经营活动、项目建设可能对当地造成的影响，进行污染防治，落实节能减排，并主动参与水环境治理、土壤修复等生态修复项目，保护生态环境。同时，中电工程践行设计、施工、运营全流程绿色理念，优化施工方案，进行技术工艺升级改造，加强环保配套设施建设，实现传统煤电绿色转型，在减少污染排放、实现零排放方面取得一定成效，探索垃圾焚烧发电项目，减量化、无害化、资源化处置生活垃圾的同时实现经济效益。中电工程成立了中电碳中和发展研究院，布局传统能源电力衍生的“双碳”业务，扩大非电领域“双碳”业务规模，已参与承担多个省市/区县或企业级“双碳”方案编制工作，环境责任履行情况好。

社会责任方面，中电工程设立了社会责任工作委员会，由社会责任工作委员会决定社会责任的工作方针、战略规划、年度工作计划和重大项目决策，并定期发布《社会责任报告》。社会责任履行方面，中电工程积极参与公益慈善事业，帮扶县域经济发展，为当地居民提供民生保障，开发特色产业，助力脱贫攻坚同乡村振兴有效衔接；通过组织、参与多种形式的公益活动，助力当地提高教育、环境、文化建设水平。下属西南院定点帮扶四川省雷波县马处哈村发展肉兔养殖产业、彝族刺绣产业，建设的彝绣坊被中华全国妇女联合会评为“全国巾帼脱贫示范基地”，中电工程社会责任履行情况好。

治理方面，中电工程战略规划清晰，法人治理结构完善，对下属子公司具有很强的管控能力，建立了权责明确、层次清晰的各项内部管理制度，执行情况良好。

7 外部支持

（1）支持能力

中电工程控股股东中国能建是国务院国资委下属特大型上市央企，是能源电力及基础设施建设领域的龙头企业，产业链完整，施工资质完备且等级高，综合实力极强。

中电工程控股股东中国能建主营工程建设、工业制造、投资运营、勘测设计及咨询等业务，是能源电力及基础设施建设领域的龙头企业，具有集规划咨询、评估评审、勘察设计、工程建设及管理、运行维护和投资运营、技术服务、装备制造、建筑材料为一体的完整产业链，施工资质完备且等级高。截至 2025 年底，中国能建合并资产总额达 9415.97 亿元，所有者权益 2096.18 亿元；2025 年，中国能建实现营业总收入 4529.30 亿元，同比增长 3.71%，利润总额 133.95 亿元。中国能建行业地位稳固，在国际榜单中排名稳步提升：位列 ENR 全球工程设计公司 150 强第 2 位、国际工程设计公司 225 强第 14 位（较上年提升 4 位，在上榜中国企业中排名第一）、全球承包商 250 强和国际承包商 250 强中均位居前列，在 2025 年《财富》世界 500 强中排名第 228 位，较上年提升 11 位。整体看，中国能建综合实力极强，可为中电工程发展提供有力保障。

（2）支持可能性

作为中国能建下属重要的全资子公司之一，中电工程在业务协同及资金等方面持续获得有力的外部支持。2024 年，经股东批复同意，中电工程以债转股方式增加资本溢价 13.63 亿元，资本实力提升。

业务协同方面，作为中国能建下属重要的全资子公司之一，中电工程在业务协同及内外部资源整合方面获得股东支持，中电工程总承包项目主要外（分）包至中国能建内部关联公司或其他施工单位实施。资金方面，中电工程可通过内部委托贷款方式获得资金支持，中能建财务公司提供的资金服务有助于中电工程拓宽融资渠道。权益方面，2024 年 5 月，经股东批复同意（中能建股财务〔2024〕195 号），同意以债（应收股利）转股方式增加公司资本溢价 13.63 亿元，中电工程资本实力提升。

7 评级结论

基于对中电工程经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定中电工程主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

六、本期债项偿还能力分析

1 本期债项对公司现有债务的影响

本期债项的发行对公司债务规模影响不大。

本期债项发行金额上限为人民币 1.40 亿元，若按上限发行，占 2025 年底公司全部债务的比重为 21.64%。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分别由 77.72%、60.53%和 60.49%上升至 79.25%、65.10%和 65.07%，对公司债务负担有一定影响。但考虑到本期债项募集资金拟全部用于偿还债务，预计本期债项发行后，公司债务负担变化不大。

2 本期债项偿还能力

公司经营现金和 EBITDA 对发行后长期债务的保障指标表现较弱。中电工程为本期债项提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，中电工程经营现金流入对发行后长期债务的保障能力很强，其担保显著提升了本期债项本息偿还的安全性。

从指标上看，2025 年，公司经营现金流入量对发行后长期债务的保障指标表现较强，经营现金和 EBITDA 对发行后长期债务的保障指标表现较弱。

图表 19 • 公司对本期债项偿还能力测算

项目	2025 年
发行后长期债务*（亿元）	7.86
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	2.54
经营现金/发行后长期债务（倍）	0.44
发行后长期债务/EBITDA（倍）	6.31

注：发行后长期债务为将本期债项发行额度计入后测算的公司长期债务总额
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

本期债项由中电工程提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，中电工程的担保实力非常强，其担保显著提升了本期债项本息偿还的安全性。从指标上看，本期债项发行后，2025 年，中电工程经营现金流入对发行后长期债务的保障指标表现很强，经营现金和 EBITDA 对发行后长期债务的保障指标表现较弱。

图表 20 • 担保方对本期债项偿还能力测算

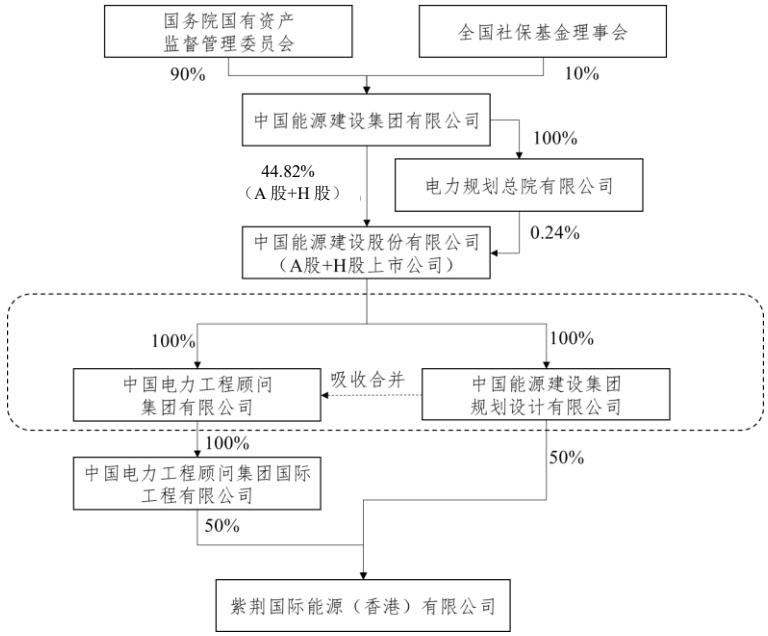
项目	2025 年
发行后长期债务*（亿元）	308.06
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	6.13
经营现金/发行后长期债务（倍）	0.24
发行后长期债务/EBITDA（倍）	3.27

注：发行后长期债务为将本期债项发行额度计入后测算的中电工程长期债务总额
资料来源：联合资信根据中电工程审计报告整理

七、评级结论

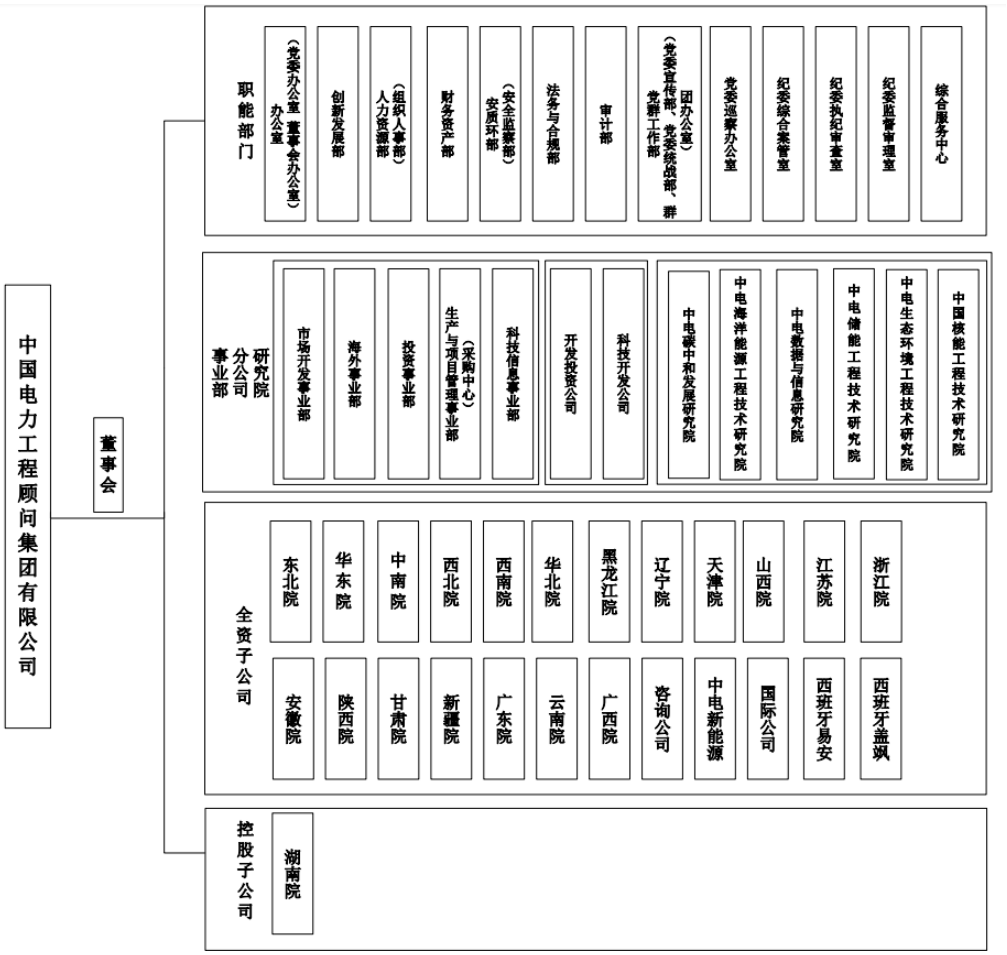
基于对公司经营风险、财务风险、债项条款及担保方信用状况等方面的综合分析评估，联合资信确定本期债项信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1　紫荆国际及担保方股权结构图（截至 2025 年底）



注：截至 2025 年底，中电工程吸收合并规划设计集团事项尚未完成工商变更登记，中电工程吸收合并规划设计集团相关工商变更程序较冗长，目前规划设计集团税务及银行账户均已注销，工商变更流程仍在推进过程中
资料来源：公司提供

附件 1-2　担保方组织架构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3　紫荆国际合并范围内一级子公司情况（截至 2025 年底）

子公司名称	主营业务	注册地/主要经营地	实收资本/投资额	认缴持股比例	实缴持股比例	表决权比例	取得方式
Empresarios Agrupados Internacional S.A.	推广、承包与工业设施相关的服务及用品	西班牙	9149263.40 人民币	100%	100%	100%	非同一控制下的企业合并
Chesa Ingeniería y Tecnología, S.A.	基建工程建设咨询服务	西班牙	28308551.68 人民币	100%	100%	100%	非同一控制下的企业合并
EA Servicios Explotación Nucleares GNIT, S.L.	电站运营	西班牙	34252650.00 人民币	100%	100%	100%	非同一控制下的企业合并

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 2-1 担保方主要财务数据及指标（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）	300.82	357.34	368.61	337.65
应收账款（亿元）	252.39	299.85	318.19	353.78
其他应收款（合计）（亿元）	34.22	46.49	56.46	63.77
存货（亿元）	7.00	5.00	8.36	13.48
合同资产（亿元）	173.39	162.93	187.80	221.66
长期股权投资（亿元）	69.99	75.78	84.28	84.30
固定资产（合计）（亿元）	134.52	220.10	339.22	339.03
在建工程（合计）（亿元）	104.00	104.45	79.78	90.37
资产总额（亿元）	1465.99	1671.98	1929.83	2002.54
实收资本（亿元）	121.00	121.00	121.00	121.00
少数股东权益（亿元）	32.95	34.92	24.75	25.63
所有者权益（亿元）	433.22	475.72	491.38	503.90
短期债务（亿元）	39.32	42.74	52.59	69.22
长期债务（亿元）	165.33	227.77	306.66	324.13
全部债务（亿元）	204.65	270.51	359.24	393.35
营业总收入（亿元）	1184.52	1294.09	1430.05	336.99
营业成本（亿元）	1054.73	1144.94	1262.51	302.33
其他收益（亿元）	1.01	1.18	1.62	0.17
利润总额（亿元）	52.41	56.41	65.77	15.41
EBITDA（亿元）	65.62	73.66	94.07	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	1226.58	1375.58	1705.60	342.06
经营活动现金流入小计（亿元）	1267.04	1486.98	1889.68	391.90
经营活动现金流量净额（亿元）	55.01	65.03	75.23	-51.81
投资活动现金流量净额（亿元）	-94.32	-68.68	-115.27	-12.10
筹资活动现金流量净额（亿元）	86.20	59.51	41.72	37.72
财务指标				
销售债权周转次数（次）	4.46	4.53	4.43	--
存货周转次数（次）	6.49	6.57	6.94	--
总资产周转次数（次）	0.88	0.82	0.79	--
现金收入比（%）	103.55	106.30	119.27	101.50
调整后营业利润率（%）	4.30	4.59	4.89	4.78
总资产报酬率（%）	3.79	3.61	3.78	--
净资产收益率（%）	10.97	10.59	11.45	--
长期债务资本化比率（%）	27.62	32.38	38.43	39.14
全部债务资本化比率（%）	32.08	36.25	42.23	43.84
资产负债率（%）	70.45	71.55	74.54	74.84
流动比率（%）	116.02	114.08	111.52	112.56
速动比率（%）	94.18	95.89	93.32	91.58
经营活动现金流入/流动负债（倍）	1.53	1.61	1.75	--
现金短期债务比（倍）	7.65	8.36	7.01	4.88
EBITDA 利息倍数（倍）	13.16	12.06	10.98	--
全部债务/EBITDA（倍）	3.12	3.67	3.82	--

注：1. 2026 年一季度财务报表未经审计；2. 合并口径一年内到期非流动负债中的非计息部分已从有息债务中剔除；3. 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；4. "--"代表数据不适用
资料来源：联合资信根据中电工程审计报告、财务报表及提供资料整理

附件 2-2 担保方主要财务数据及指标（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）	81.39	74.00	51.75	28.05
应收账款（亿元）	0.05	1.09	0.74	0.42
其他应收款（合计）（亿元）	36.04	41.21	39.97	39.98
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
合同资产（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	275.40	308.16	340.30	341.07
固定资产（合计）（亿元）	0.51	0.48	0.45	0.43
在建工程（合计）（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	458.85	473.32	482.07	452.69
实收资本（亿元）	121.00	121.00	121.00	121.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	241.38	253.52	255.55	254.95
短期债务（亿元）	0.72	0.59	0.47	20.59
长期债务（亿元）	0.85	0.42	13.82	10.26
全部债务（亿元）	1.57	1.01	14.29	30.85
营业总收入（亿元）	1.70	1.27	1.16	0.03
营业成本（亿元）	0.17	0.26	0.65	0.00
其他收益（亿元）	0.04	0.03	0.03	0.00
利润总额（亿元）	12.03	19.02	31.72	-0.60
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	1.74	0.26	1.47	0.34
经营活动现金流入小计（亿元）	3.38	1.28	2.69	1.47
经营活动现金流量净额（亿元）	-1.94	-5.70	-4.30	-0.29
投资活动现金流量净额（亿元）	15.82	11.56	5.31	5.63
筹资活动现金流量净额（亿元）	32.83	-13.24	-23.26	-29.03
财务指标				
销售债权周转次数（次）	23.27	2.22	1.27	--
存货周转次数（次）	*	*	*	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	102.36	20.54	126.62	1152.31
调整后营业利润率（%）	-226.19	-531.45	-421.56	-3148.51
总资产报酬率（%）	3.09	4.54	6.90	--
净资产收益率（%）	4.98	7.50	12.41	--
长期债务资本化比率（%）	0.35	0.17	5.13	3.87
全部债务资本化比率（%）	0.65	0.40	5.30	10.79
资产负债率（%）	47.40	46.44	46.99	43.68
流动比率（%）	86.80	79.81	66.45	59.33
速动比率（%）	86.80	79.81	66.45	59.33
经营活动现金流入/流动负债（倍）	0.02	0.01	0.01	--
现金短期债务比（倍）	113.32	126.33	110.20	1.36
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1.2026 年一季度财务报表未经审计；2.因本部财务报告未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算；3. “/”代表数据未获取，“*”代表分母为 0，数据无意义，“--”代表数据不适用；表中部分科目因金额较小，按亿元保留两位小数后显示为 0.00，实际金额不为零
资料来源：联合资信根据中电工程审计报告、财务报表及提供资料整理

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[6]	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[7]×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[8]	（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)

6　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）
7　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%
8　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。

中国电力工程顾问集团有限公司（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。