



中国能源建设股份有限公司

2025 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2025]跟踪 0252 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司
2025 年 5 月 27 日

本次跟踪发行人及评级结果	中国能源建设股份有限公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“24 中能建 GN001A(科创票据)”、“24 中能建 GN001B(科创票据)”、“能建 YK06”、“24 中能建 GN002(碳中和债)” AAA	
跟踪评级原因	根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。	
评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于中国能源建设股份有限公司（以下简称“中国能建”或“公司”）在能源电力设计、建设方面具有突出的全产业链竞争优势；新签合同额持续增长、业主结构较优，项目承揽能力极强；业务多元化程度高，且产业链相关业务可对盈利形成有益补充以及经营获现良好，具备极强的财务弹性等方面的优势。同时，中诚信国际也关注到国内建筑行业整体承压及海外项目占比高带来的经营不确定性；未来仍将有较大规模的投资支出，债务面临持续上升压力以及公司子公司众多且涉及多个行业，存在一定管理难度等因素对公司经营和整体信用状况造成的影响。	
评级展望	中诚信国际认为，中国能源建设股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
调级因素	可能触发评级上调因素：不适用。 可能触发评级下调因素：经营及业务承揽规模大幅下降；工程回款及盈利能力明显弱化；资产减值损失持续大幅增加；杠杆水平显著上升等。	

正 面

- 公司在能源电力设计、建设方面具有突出的全产业链竞争优势，行业龙头地位稳固
- 新签合同额持续增长、业主结构较优，项目承揽能力极强
- 业务多元化程度高，且产业链相关业务可对盈利形成有益补充
- 经营获现良好，具备极强的财务弹性

关 注

- 受基础建设投资增速放缓及地方政府资金压力等因素影响，国内建筑行业整体经营承压；同时公司海外项目占比高，海外业务面临一定不确定性
- 投融建一体化项目未来仍将有较大规模的资本支出，债务面临持续上升压力，投资回报亦有待关注
- 公司子企业众多且涉及多个行业，对自身的管理水平提出更高要求

项目负责人：向 岚 lxiang@ccxi.com.cn

项目组成员：李慧莹 hyli@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

财务概况

中国能建（合并口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
资产总计（亿元）	6,645.52	7,831.56	8,690.05	9,045.80
所有者权益合计（亿元）	1,674.67	1,882.53	2,058.29	2,082.14
负债合计（亿元）	4,970.85	5,949.03	6,631.76	6,963.66
总债务（亿元）	2,372.90	2,860.88	3,314.52	3,492.12
营业总收入（亿元）	3,663.96	4,060.32	4,367.13	1,003.71
净利润（亿元）	104.22	112.56	118.24	26.14
EBIT（亿元）	186.53	196.41	204.81	--
EBITDA（亿元）	252.73	270.32	288.90	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	79.37	94.86	110.27	-145.09
营业毛利率（%）	12.42	12.64	12.41	11.18
总资产收益率（%）	3.13	2.71	2.48	--
EBIT 利润率（%）	5.09	4.84	4.69	--
资产负债率（%）	74.80	75.96	76.31	76.98
总资本化比率（%）	63.23	64.75	65.60	66.46
总债务/EBITDA（X）	9.39	10.58	11.47	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	2.77	2.41	2.52	--
FFO/总债务（X）	0.06	0.05	0.05	--

注：1、中诚信国际根据经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2024 年度审计报告和未经审计的 2025 年一季报整理。其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用了 2024 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明；3、中诚信国际债务统计口径包含公司“其他应付款”、“长期应付款”中的有息债务，以及“其他权益工具”和“少数股东权益”中的永续债。

同行业比较（2024 年数据）

公司名称	新签合同额 （亿元）	营业总收入 （亿元）	EBIT 利润率 （%）	资产负债率 （%）	现金周转天数 （天）
中国交通建设股份有限公司	18,812	7,719.44	7.53	74.83	1.74
中国中铁股份有限公司	27,152	11,603.11	4.36	77.39	22.88
中国能源建设股份有限公司	14,089	4,367.13	4.69	76.31	42.85

中诚信国际认为，与同业企业相比，中国能建在电力工程领域具备更强的竞争优势，业务规模虽小于可比企业，但得益于能源建设业务更高的景气度，近年来增速领先；经营获现能力相对良好，涉及的房地产施工项目较少，坏账风险相对可控；资产负债率处于行业中等水平，但逐年扩大的投资支出以及永续债等债务的增长，使得公司有息债务面临上升压力。

本次跟踪情况

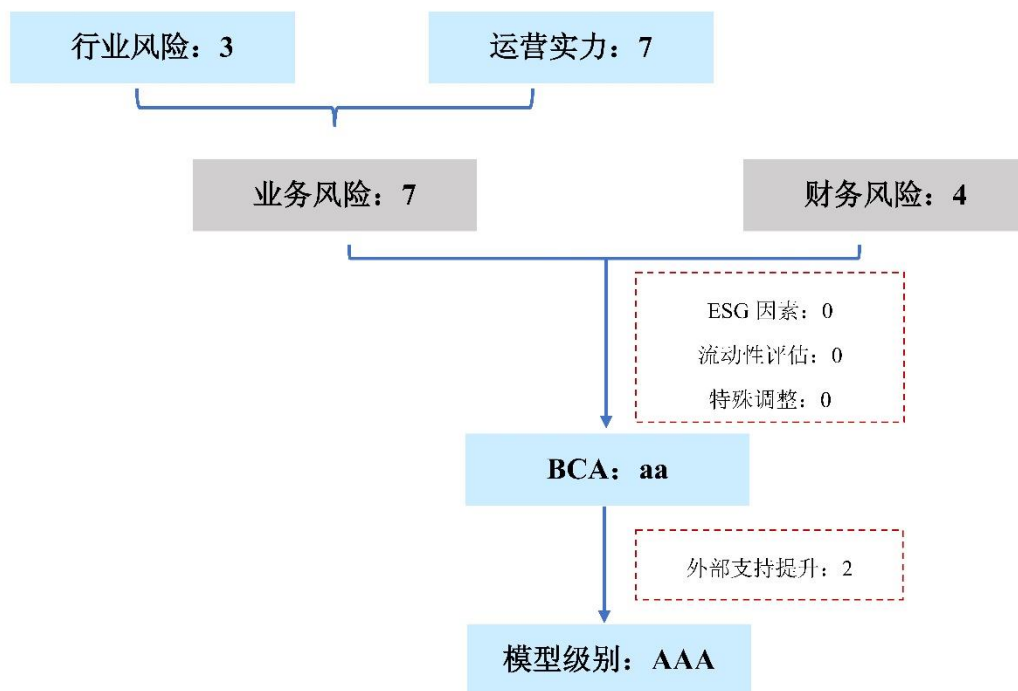
债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级有效 期	发行金额/债项 余额（亿元）	存续期	特殊条款
24 中能建 GN001A(科创票据)	AAA	AAA	2024/09/14 至 本报告出具日	5/5	2024/09/26~2029/09/26	无
24 中能建 GN001B(科创票据)	AAA	AAA	2024/09/14 至 本报告出具日	5/5	2024/09/26~2034/09/26	无
能建 YK06	AAA	AAA	2024/10/24 至 本报告出具日	23/23	2024/10/31~2029/10/31 (5+N)	续期选择权、赎回选择 权、递延支付利息选择 权、票面利率调整机 制、强制付息事件
24 中能建 GN002(碳 中和债)	AAA	AAA	2024/10/21 至 本报告出具日	15/15	2024/11/05~2029/11/05	无

注：债券余额为 2025 年 3 月末数据。

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
中国能建	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/5/22 至本报告出具日

● 评级模型

中国能源建设股份有限公司评级模型打分(C180000_2024_06_2025_1)



注：

调整项：当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

外部支持：控股股东中国能源建设集团有限公司（以下简称“中能建集团”）和实际控制人国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）对公司控制能力很强，可在业务拓展、资源整合、品牌及流动性等多方面给予支持。受个体信用状况的支撑，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论：中诚信国际建筑行业评级方法与模型 C180000_2024_06

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2025 年一季度中国经济开局良好，供需均有结构性亮点，但同时，中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大，全年实现 5% 左右的增长目标虽有压力但仍有增量政策支撑。在创新动能不断增强、内需潜力不断释放、政策空间充足及高水平对外开放稳步扩大的支持下，中国经济有望继续保持稳中有进的发展态势。

详见《一季度经济表现超预期，为全年打下良好基础》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11844?type=1>

业务风险

中诚信国际认为，2024 年以来房地产宽松政策加码，但行业景气度仍处于底部周期，对建筑业发展形成阻力；结构调整带动基建投资规模增长，持续为建筑市场提供支撑；短期内业主资金状况较难改善，全行业垫资及回款的资金困境难以有效化解，2025 年建筑业总产值增速显著回升的概率仍较低。

建筑行业为订单驱动型行业，下游投资需求及业主资金情况是决定建筑行业景气度和风险性的关键；从产值构成来看，建筑业总产值中房屋建筑业和土木工程建筑业¹产值占比分别在 60% 和 30% 左右。房建方面，2024 年以来国家推出一系列综合措施，旨在促进住房需求释放以实现房地产市场的止跌回稳，但政策传导尚需时间，房企销售端修复进度缓慢，行业景气度仍处于底部周期，房地产行业对建筑业需求端的贡献度进一步弱化。

基建方面，2024 年以来，伴随房地产行业的深度调整，地方财政持续承压，各地区普遍面临较大的债务压力，能够用于增量基建项目投资资金仍较为有限，加之投资限制性政策的出台，由地方政府主导的基建投资遇阻。但与此同时，国家及中央企业在铁路、水利等重点领域承担了更多的投资带动职能，一定程度上抵消了地方基建投资压力，持续为建筑市场提供支撑。

在当前环境下，相较于增量业务拓展，建筑企业更大的经营压力源自存量项目的资金占用。随着地方财政压力增大，2024 年以来部分政府类业主通过停工、延长政府审计流程或延期支付等方式拉长对建筑企业付款账期的现象更加突出，建筑企业面临更大的施工垫资和回款压力，短期内化解资金困境的难度较大。

整体来看，房地产行业仍处于底部修复期，短期内仍为建筑业发展的最大阻力，对建筑业需求的贡献或进一步下降；基建投资结构有所调整，投资规模保持增长，将持续为建筑市场提供支撑，但难以完全抵消房地产下行影响；在业主资金状况难以有效化解的背景下，2025 年建筑业总产值增速显著回升的概率仍较低。

详见《中国建筑行业展望，2025 年 1 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11693?type=1>

中诚信国际认为，中国能建在建筑施工特别是电力建设领域龙头地位稳固，资质齐备且等级高，业主结构较优且业务多元化程度高；受益于近年来大力推进业务结构向新能源转型等因素影响，公司新签合同规模保持增长态势，但后续投资压力及收益情况有待关注；同时海外业务风险、外部环境变化对部分业务承揽和回款

¹ 房屋建筑业主要包括住宅、厂房和商品及服务用房等的建设；土木工程建筑业中主要包括公路、铁路和水利等的建设。

的影响及地产项目去化进展亦需持续观察。

2024 年以来公司产权结构无较大变化，两会一层人员变动影响较小，取得及处置子公司对合并范围及业务结构无重大影响，战略方向较为明确。

截至 2025 年 3 月末，中国能建实收资本为 416.91 亿元，控股股东中能建集团及其子公司电力规划总院有限公司（以下简称“电规总院”）对公司分别持股 45.05%和 0.24%，合计持股比例为 45.29%³。公司实际控制人仍为国务院国资委。2024 年以来，公司两会一层发生正常变动，对公司生产经营无重大不利影响。

同时，公司筹划的募资总额不超过人民币 90 亿元的非公开发行 A 股股票事宜尚处于上海证券交易所审核阶段，公司已于 2025 年 2 月完成股东大会决议有效期延长程序。相关发行主要用于以新能源为主的新型综合能源项目等，所发行股本不超过本次发行前总股本的 20%，预计不会导致控股权的变化。

公司战略方向较为明确，将全力构筑新能源、新基建、新产业、新材料“四新”能建平台，加快推进能源网、交通网、数字网、水网、生态网、产业网、健康、文化网“八网”深度融合，致力于打造一流的能源一体化方案提供商、工程总承包商、基础设施投资商、生态环境综合治理商、城市综合开发运营商、建材、工业产品和装备提供商。

公司项目承揽能力极强，2024 年新签合同额持续增长，业主结构较优，充足的项目储备可对未来业务持续发展提供有力支撑。

公司在能源电力勘察设计技术上处于引领地位且具有国际领先优势。同时，公司不断拓展提升跨行业综合设计能力，积极开展非电业务，强化设计咨询牵引作用，并将新能源和综合智慧能源等绿色低碳业务作为优先发展产业。得益于新能源及传统能源行业的高景气度，在建筑行业增长承压的背景下，2024 年公司新签合同额仍保持增长态势，对营业总收入的保障程度持续提升。

截至 2024 年末，公司在手订单总金额人民币 28,134.56 亿元，其中，已签订合同但尚未开工项目金额为 17,389.91 亿元，在建项目中未完工部分金额人民币 10,774.65 亿元，可为未来业绩发展提供有力支撑。此外，公司业主要为地方政府及相关平台公司、国有电力企业等，涉及民营地产项目少，良好的业主结构可为项目回款提供较好保障，但随着部分区域债务压力高企以及各地对不符合条件的新能源项目废止政策推出，公司所承揽项目的合同转化率及回款进度等需持续关注。2025 年 1~3 月，在新能源及城市建设、综合交通建设业务的带动下，公司新签合同额同比增长 5.75%。

表 1：近年来公司项目承揽情况（亿元、X）

	2022	2023	2024	2025.1~3
新签合同额	10,490.90	12,837.31	14,088.76	3,888.96
营业总收入	3,663.96	4,060.32	4,367.13	1,003.71
新签合同额/营业总收入	2.86	3.16	3.23	3.87

资料来源：中诚信国际根据公司公告整理

² 2024 年，公司总经理、部分非执行董事、职工监事发生变更，上述变更系正常职务调整。

³ 此外，截至 2025 年 4 月 14 日，中能建集团对公司阶段性增持计划实施完毕，中能建集团及电规总院合计持有公司 45.44%的股权。

公司拥有领先的勘测设计和施工业务能力，相关资质齐备且等级高，技术优势突出。

公司聚焦“30•60”战略目标，在海上风电、太阳能发电、光热发电核心技术、柔性交直流输电、清洁燃煤高效发电、特高压交直流、百万千瓦级超超临界机组、三代核电常规岛、GIL 综合管廊输变电等技术领域具有国际领先优势；在新型储能技术、CCUS 技术、高空风能技术、核电常规岛设计和安装技术、地热能利用技术方面处于国内领先地位。

截至 2024 年末，公司共持有 15 项工程施工总承包特级资质（6 项水利水电工程施工总承包特级资质、3 项公路工程施工总承包特级资质、4 项电力工程施工总承包特级资质、2 项建筑工程施工总承包特级资质）、10 项工程设计综合甲级资质、20 项工程勘察综合甲级资质、310 项（总承包 129 项，专业承包 181 项）各类工程施工承包一级资质，高等级资质齐备。

表 2：截至 2024 年末公司建筑业务资质情况汇总

级别	建筑业务资质名称
施工总承包特级	水电、电力、公路、建筑 4 类共 15 项
设计甲级	10 项工程设计综合甲级、20 项工程勘察综合甲级资质
施工总承包一级	129 项
施工专业一级	181 项

资料来源：中诚信国际根据公司年报整理

公司勘察设计及工程施工能力优秀，累计获得国家优质工程金质奖、鲁班奖、詹天佑奖、中国优秀工程勘察设计金质奖、中国优秀工程咨询成果一等奖、中国工程勘察设计行业优秀工程总承包项目金钥匙奖等国家级奖项近百项。截至 2024 年末，公司拥有 4 个院士专家工作站、14 个博士后科研工作站、6 个国家级和 73 个省级研究机构、143 家高新技术企业；取得国家科技进步奖 48 项，重大科技成果 3,009 项，有效专利 11,310 项，制定和修订国家标准和行业标准近 1,600 项。人才方面，公司拥有众多百千万人才工程国家级人选、享受国务院政府特殊津贴专家、中国工程勘察设计大师和中国核工业勘测设计大师。

业务多元化程度高，各区域新签占比较为分散；但政策变化、市场竞争加剧对公司各项业务承揽稳定性的影响及海外经营风险有待关注。

公司施工业务类型主要涉及能源（含传统能源、新能源及综合智慧能源）、城市建设和综合交通等业务，商业住宅项目占比较低使得公司业务受房地产行业变化影响较小。2024 年，公司工程建设业务新签合同额同比增长 6.42%。具体来看，新能源和综合智慧能源工程业务仍是公司业务转型的重点和最主要业务构成，2024 年受新能源发电行业投资节奏影响，该板块新签合同额增速降至 4.95%。传统能源是中国能建的优势领域，2024 年公司继续抢抓传统能源升级改造重要机遇，新签了中煤鄂州电厂四期（2*1,000MW）扩建项目、摩洛哥艾勒瓦达 2*450MW 燃气轮机项目等一批代表项目，新签合同额同比增长 57.62%。同时，随着国家对政府投资项目的政策调整，以及公司聚焦能源电力主业等影响，城市建设及综合交通业务承揽规模分别同比下降 19.17%和 40.58%。2025 年 1~3 月，公司工程建设板块实现新签 3,640.54 亿元，同比增长 15.51%，其中新能源及综合智慧能源新签增长率在 20%以上，而受益于大型投融资项目的落地，城市建设及综合交通业务新签分别同比增长 57.78%和 96.72%。**中诚信国际注意到**，近年来新能源建设行业竞争加剧，新能源土地指标获取难度加大以及传统火电“3 个 8,000 万”计划接近尾声，或对相关订单增长形成一定压力。

表 3：近年来公司新签合同额业务构成（亿元、%）

新签合同额	2022		2023		2024		2025.1~3	
	新签合同额	占比	新签合同额	占比	新签合同额	占比	新签合同额	占比
工程建设业务	9,910.10	94.46	11,982.15	93.34	12,750.81	90.50	3,640.54	93.61
其中：传统能源	2,492.50	23.76	1,985.65	15.47	3,129.70	22.21	833.44	21.43
新能源及综合智慧能源	3,550.10	33.84	5,291.69	41.22	5,553.45	39.42	1,680.26	43.21
城市建设	2,121.60	20.22	2,781.86	21.67	2,248.66	15.96	738.87	19.00
综合交通	563.50	5.37	469.12	3.65	278.68	1.98	119.43	3.07
其他	1,182.30	11.27	1,453.93	11.33	1,540.32	10.93	268.53	6.90
勘察设计	143.10	1.36	214.67	1.67	197.20	1.40	65.22	1.68
工业制造	250.10	2.38	361.78	2.82	848.20	6.02	91.30	2.35
其他业务	187.60	1.79	278.71	2.17	292.55	2.08	91.91	2.36
合计	10,490.90	100.00	12,837.31	100.00	14,088.76	100.00	3,888.96	100.00

注：2023 年新签统计时将抽水蓄能从传统能源调整至新能源及综合智慧能源；其他主要为水环境治理、矿山建设、水源及供水等工程；尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：中诚信国际根据公司公告整理

区域方面，公司充分发挥国内区域总部统筹引领作用，持续深耕重点省份，各大区域新签规模相对均衡，集中度风险较低。海外市场亦是公司业务拓展和扩张的重要方向之一，目前中国能建业务覆盖 140 多个国家和地区，搭建了“1+2+N+X”的国际业务格局，形成了以亚洲、非洲为主，辐射美洲、中东欧、大洋洲的市场结构。2024 年，中国能建国际业务签约增长率为 14.55%，电力工程项目签约位居中国“走出去”企业前列。但中诚信国际关注到，海外工程受当地经济形势、政治、法律以及汇率变动的影响较大，各地区所面临的风险因素较难控制，加之国际政治经济环境不确定性加大，或将导致国际工程业务面临的经营风险加大，需对海外业务经营、回款情况及项目承揽的可持续性保持关注。

表 4：近年来公司新签合同额区域构成（亿元、%）

业务区域	2022		2023		2024		2025.1~3	
	新签合同额	占比	新签合同额	占比	新签合同额	占比	新签合同额	占比
境内	8,093.00	77.14	10,030.00	78.13	10,873.10	77.18	2,874.55	73.92
境外	2,397.90	22.86	2,807.31	21.87	3,215.66	22.82	1,014.41	26.08
合计	10,490.90	100.00	12,837.31	100.00	14,088.76	100.00	3,888.96	100.00

注：尾数系四舍五入所致。

资料来源：中诚信国际根据公司公告整理

工业制造板块是公司产业链的重要延伸，且具有较高市场地位，但需关注行业景气度波动对水泥板块盈利稳定性的影响。

公司工业制造业务主要包括建材、民用爆破及装备制造等业务。公司建材业务主要由中国葛洲坝集团水泥有限公司（以下简称“葛洲坝水泥”）承担。葛洲坝水泥是国家重点支持的 60 家大型水泥企业（集团）之一，产能规模居于行业中上游，并在华中区域具有一定区域优势，2024 年，得益于公司节能降碳升级改造和海外市场的拓展，公司水泥产量同比增长 5.1%至 2,414 万吨，熟料产量同比增长 5.8%至 1,913 万吨，商品混凝土产销量同比增长 31.3%至 257 万方，砂石骨料产量则同比下降 9.76%至 278.8 万吨。但由于供需失衡下水泥及相关产品价格处于相对低位，水泥板块盈利情况有待关注。

公司民用爆破业务具有集民爆物品研发及生产销售、爆破服务和矿山开采施工总承包完整产业链，主要依托下属易普力股份有限公司（简称“易普力”）进行，随着易普力完成借壳上市，融资渠道进一步畅通。据中国爆破器材行业协会统计，在 2024 年民爆生产企业集团排名中，易普力生产总值排名第二，工业炸药年产量排名第二，工业雷管年产量排名第六，常年保持领先的市场规模。2024 年，易普力完成营业收入人民币 85.46 亿元，同比增长 1.40%，且得益于公司“降本增效”方案实施，同期实现采购成本及期间费用的大幅压降，当年实现净利润 7.63 亿元，同比增长 12.91%。

公司是我国排名前列的电站辅机供应商，核心运营主体为公司下属子公司中国能建集团装备有限公司，公司产品类型丰富，广泛应用于水电、火电、核电、特高压、智能电网、新能源、冶金、建材、煤炭、化工、交通等领域。随着电力领域投资规模的增长以及公司在氢能储能等新产业领域的发力，2024 年，公司实现装备制造新签合同额 144 亿元，同比基本持平。

公司大力发展投建营一体化项目，2024 年资本支出进一步增加，新能源装机规模快速扩张，后续投资压力及投运项目收益情况有待关注；同时，受外部环境及政策调整等因素影响，投融建及地产板块的存量项目后续推进及上述板块的转型效果亦有待观察。

公司投资运营业务包括新能源、传统能源、水利水务、生态环保、综合交通、市政、房地产（新型城镇化）、资本与金融服务等业务。随着公司“投建营”一体化模式的大力推进，2024 年对外投资规模进一步扩张。

表 5：近年来公司完成对外投资额情况（亿元）

	2022	2023	2024
新能源及综合智慧能源	153	258	348
房地产	198	180	217
片区综合开发	107	149	65
综合交通	88	138	145
其他投资	104	166	174
合计	650	891	949

注：尾差系四舍五入所致。

资料来源：中诚信国际根据公司年报数据整理

截至 2024 年末，公司累计获取风光新能源开发指标 7,043.5 万千瓦；所控股的新能源累计并网装机量为 1,519.55 万千瓦，同比增长 59.77%，其中：风电 341.19 万千瓦、太阳能 1,109.26 万千瓦，新型储能 46.7 万千瓦，生物质发电 22.4 万千瓦，已具备明显规模优势。受益于装机规模持续扩张，公司新能源板块业务的投资运营收入持续上升，2022~2024 年分别为 23.41 亿元、37.18 亿元和 53.01 亿元。**中诚信国际认为**，新能源装机规模的快速扩大符合公司的发展战略，对提升整体业务核心竞争力和经营能力具有重要意义，但面临的投资支出压力加大，且随着新能源上网电价市场化改革的推进，未纳入机制电价的新能源项目运营收益情况仍值得关注。同期末，公司传统能源控股装机容量为 293.98 万千瓦，其中火电仍为 130.42 万千瓦，水电则增至 163.56 万千瓦。公司火电项目主要为越南海阳 120 万千瓦燃煤电厂项目，该机组平均利用小时数保持 6000 小时以上，效益远高于国内火电平均水平。

非电投融建项目方面，公司投资的 PPP 项目主要集中在城市更新、市政、公路、水利等领域，覆

盖全国多个省市，分布较为分散，已签约的 PPP 项目回报方式以政府付费为主。截至 2024 年末，公司负责运营国内十多个省市自治区近百座水厂，水处理设计规模 450 万吨/日，水处理量 160 万吨/日。综合交通方面，截至 2024 年末公司运营的高速公路里程合计 1,320.7 公里，较 2023 年末无新增。

房地产方面，公司房地产项目的开发产品以精品住宅为主，具有一定的规模优势。2022~2024 年，房地产业务分别完成投资支出 198 亿元、180 亿元和 217 亿元，2024 年投资增加主要系公司加快开发进度及新获取西安、长沙两宗较大规模地块所致。从在运营项目来看，公司项目主要分布于北京、广州、杭州、合肥、南京、济南等一二线城市，城市能级高。但同时公司部分项目投资规模大、开发周期偏长，去化面临压力，对资金使用效率产生拖累。公司土地储备中，竣工未售项目货值占比不大，以高层、别墅、商业、车位为主。此外，公司对海南海棠福湾、上海玉兰花园等项目自持比例高、资金沉淀大，上述项目后续的开发进度、盈利及去化情况有待关注。公司地产板块主要通过股东借款和银行借款进行筹资，较高的股东借款比例使得偿付弹性较高。

未来，公司将继续推进拿地模式创新，聚焦核心一二线城市，将城市综合开发业务和具有“能建特色”的地产项目等作为重点方向。**中诚信国际认为**，在行业景气度仍然较低的背景下，公司地产业务深耕优势区域和转型城市更新运营商符合战略发展方向，且与中国能建内部其他板块联动获取资源有助于地产业务控制成本，提升利润水平，但目前行业景气度仍然较低，且该板块转型时间尚浅，其转型效果有待观察。

公司在建项目较多，面临一定投资压力，需关注在建项目的资金平衡及投产产能的消纳及收益回报等。

公司在建项目主要围绕新能源投建营一体化项目，截至 2024 年末，公司主要的在建项目预算工程投资额为 378.06 亿元，剩余待投入金额为 188.49 亿元。**中诚信国际认为**，公司的投资运营项目受益于近年来持续加大投入已具备一定的规模优势，但未来仍有较多投资计划落地，后续资本支出压力仍然较大，或进一步推升债务规模和杠杆水平；此外，在建项目的投产后的产能释放及收益回报亦有待关注。

表 6：截至 2024 年末公司主要在建项目情况（亿元、%）

重要在建项目名称	预算总数	累计投入	工程进度	资金来源
中国能建浙江火电新疆吐鲁番鄯善 1GW 光热+光伏一体化项目	51.10	31.02	60.71	自有资金+贷款
中能建崇左 2*660MW 火电	47.78	29.02	60.74	自有资金+贷款
尚义 400 兆瓦牧光互补项目	21.96	16.35	74.43	自有资金+贷款
绿色氢氨醇一体化项目	69.46	16.30	23.46	自有资金+贷款
湖北应城 300MW 级压缩空气储能项目	19.56	15.90	81.30	自有资金+贷款
浪戛光伏发电项目	34.05	14.84	43.57	自有资金+贷款
贵州六盘水市多能互补能源基地大湾 2*660MW 低热值（CFB）煤电项目	49.99	14.59	29.18	自有资金+贷款
沙河市 500MW 光伏项目	30.00	17.39	57.95	自有资金+贷款
其他项目	54.16	34.16	--	--
合计	378.06	189.57	--	--

资料来源：中诚信国际根据公司年报数据整理

财务风险

中诚信国际认为，2024 年中国能建仍保持了良好的盈利能力和经营获现水平，但逐步扩大的投资运营项目使其债务面临进一步上升的压力，两金规模控制良好，权益规模稳步提升，外部流动性较为充裕，依靠内外部资金周转可实现到期债务的接续。

盈利能力

2024 年，随着公司在工程建设及相关领域的持续拓展，公司营业总收入持续增长，但受行业竞争加剧等因素影响，营业毛利率整体呈波动下行态势。公司期间费用控制能力较强，经营性业务利润小幅增长。由于公司涉房业务占比较低，年度计提的减值损失虽逐年增长但整体规模不大。其他非经营性损益对公司利润的影响较小，2024 年公司净利润实现 5.05% 的增长。整体来看，公司营业收入和净利润均保持增长态势，EBIT 利润率有所下滑，但整体盈利能力仍处于建筑业较好水平。2025 年一季度，公司营业总收入同比增长 3.05%，同时受益于公司成本压降及减值损失转回，净利润同比增长 11.23%。

资产质量

跟踪期内，公司资产结构保持稳定。货币资金保持增长且受限比例低，可动用部分较充裕；应收账款、合同资产和以房地产开发为主的存货规模合计占总资产的比重降至 30.35%，“两金”控制良好。非流动资产占比持续升至 48.53%，一方面系公司对参股项目公司的资本金支出增加，另一方面系控股投融建项目推进所形成的其他非流动资产和无形资产快速增长所致。同时，由于公司控股运营的储能、新能源电站及水泥产线等项目建设推进，亦形成了较大规模的在建工程和固定资产。受益于利润积累及少数股东注资，公司净资产规模稳步提升，资本结构相对稳健且债务期限结构维持在较好水平。但同时，近年来扩大的投资运营项目规模使其债务面临上升压力，财务杠杆水平仍有抬升趋势。

现金流及偿债情况

2024 年公司保持了良好的经营获现能力，经营净流入金额同比扩大，且收现比和付现比均有所提升。公司持续加大对投融建项目、储能电站及新材料等领域的资本投入及资产购置支出，投资净流出保持在较大规模，且对外融资需求增长，筹资性现金净流入规模增加。2025 年一季度末，公司经营性净现金流同比变化不大，受季节性支付影响仍保持大幅净流出态势，投资性现金流净流出有所收窄。偿债能力方面，虽然公司核心偿债指标总债务/EBITDA 有所弱化，但在公司持续压降融资成本及保持充裕流动性的情况下，非受限货币资金/短期债务、EBITDA 利息保障倍数均有所提升，FFO/总债务基本保持稳定。根据最新统计数据，截至 2024 年末，公司合并口径已获得的银行综合授信总额为 18,186.00 亿元，未使用额度为 11,663.95 亿元，银企关系良好，具有充裕的备用流动性。资金管理方面，公司已基本达到对下属子企业的资金可视化，同时实行资金归集制度，目前资金归集率处于较高水平。

表 7：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2022		2023		2024	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
勘测设计及咨询业务	174.62	41.51	191.87	39.41	208.34	36.21

工程建设业务	3,020.56	7.65	3,434.64	7.85	3,668.18	7.60
工业制造业务	275.12	17.70	337.32	16.93	322.22	16.83
投资运营业务	335.95	25.33	294.32	35.26	361.29	34.10
其他业务	82.50	26.45	96.16	14.09	53.40	32.64
分部间抵消	-224.82	1.87	-293.99	2.20	-246.31	3.00
营业总收入/营业毛利率	3,663.96	12.42	4,060.32	12.64	4,367.13	12.41

注：其他业务主要包括软件与信息化服务、自物流贸易、租赁和商务服务等业务。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 8：近年来公司财务相关指标（亿元、%、X）

	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
期间费用合计	304.67	343.13	365.86	78.17
期间费用率	8.32	8.45	8.38	7.79
经营性业务利润	144.89	163.22	167.68	31.58
资产减值损失	-14.83	-9.08	-10.48	0.16
信用减值损失	-10.39	-23.25	-27.75	0.41
净利润	104.22	112.56	118.24	26.14
EBIT 利润率	5.09	4.84	4.69	--
货币资金	731.12	772.89	911.62	877.99
应收账款	730.11	782.18	852.37	936.13
存货	613.81	679.58	748.77	792.61
合同资产	894.03	1,132.16	1,036.55	1,148.32
固定资产	429.35	575.22	739.09	724.85
总资产	6,645.52	7,831.56	8,690.05	9,045.80
总负债	4,970.85	5,949.03	6,631.76	6,963.66
总债务	2,372.90	2,860.88	3,314.52	3,492.12
短期债务/总债务	26.89	31.59	26.75	27.41
少数股东权益	655.96	777.88	898.18	906.22
所有者权益合计	1,674.67	1,882.53	2,058.29	2,082.14
资产负债率	74.80	75.96	76.31	76.98
总资本化比率	63.23	64.75	65.60	66.46
经营活动净现金流	79.37	94.86	110.27	-145.09
投资活动净现金流	-490.26	-415.28	-503.36	-126.33
筹资活动净现金流	523.24	360.51	533.62	239.70
非受限货币资金/短期债务	1.00	0.75	0.93	--
总债务/EBITDA	9.39	10.58	11.47	--
EBITDA 利息覆盖倍数	2.77	2.41	2.52	--
FFO/总债务	0.06	0.05	0.05	--

注：“-”代表损失

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

或有事项

截至 2024 年末，公司合并口径受限资产合计为 911.55 亿元，占总资产的比重为 10.49%，主要包括用于抵质押贷款及诉讼查封的无形资产、存货等科目，以及以保证金为主的受限货币资金。

或有负债方面，截至 2024 年末，公司对外担保余额为 63.07 亿元，其中公司对阿根廷财政部提供了 12.29 亿元的担保，其余均是对联营项目公司提供的担保。此外，公司对购房业主按揭提供的担保余额为 50.67 亿元。同期末，公司无影响正常经营的重大未决诉讼或仲裁。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2022 年~2025 年 3 月末，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

假设与预测⁴

假设

——预计 2025 年中国能建新签合同额和营业收入仍保持增长态势。

——预计在投资规模持续增长的前提下，2025 年中国能建债务规模将进一步上升，财务杠杆比率有所提高。

预测

表 9：预测情况表

重要指标	2023 年实际	2024 年实际	2025 预测
总资本化比率（%）	64.75	65.60	65.60~66.60
总债务/EBITDA（X）	10.58	11.47	11.50~13.50

资料来源：公司年报，中诚信国际预测

调整项

ESG⁵表现方面，中国能建注重可持续发展和安全管理，并积极履行作为行业头部企业的社会责任；公司治理结构较优，内控制度完善，目前 ESG 表现优于行业平均水平，潜在 ESG 风险较小，与前次 ESG 评估无重大变化。**流动性评估方面**，公司保持了良好的经营获现能力，但近年来投资支出规模较大，一定程度上增加了融资需求。公司外部融资渠道畅通，货币资金充裕，可实现内外部资金平衡及债务的接续，整体流动性较好。

外部支持

作为我国电力工程建设的领军企业，公司在业务拓展、资源整合、品牌及流动性等诸多方面均可获得控股股东和政府的大力支持。

公司是国务院国资委实际控制的电力工程建设领域领军企业，亦是国内基础设施建设的骨干力量之一，在资源、品牌、资源整合及流动性等诸多方面均可获得控股股东和政府的大力支持。2021 年，在国务院国资委和控股股东支持下，公司成功换股吸收合并葛洲坝股份，并实现了 A 股挂牌上市，进一步提升了公司的竞争实力。2024 年，以公司为核心资产的中能建集团在全球工程设计企业 150 强排名中位列第 2 位，在 2024 年 ENR 全球 250 强总承包企业和 ENR 国际工程承包商 250 强中分别排名第 11 位和第 19 位，在 2024 年《财富》世界 500 强中位列第 239 位，较上一年提升 17 位，综合实力雄厚。

跟踪债券信用分析

“能建 YK06”募集资金 23.00 亿元，拟全部用于生产性支出。截至 2024 年末，所募集资金已全部按照既定用途使用完毕。

截至 2024 年末，“能建 YK06”的含权条款未触发，亦未进行票面利率调整，上述债券中的含权

⁴ 中诚信国际对发行主体的预测性信息是中诚信国际对发行主体信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行主体相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行主体的未来实际经营情况可能存在差异。

⁵ 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

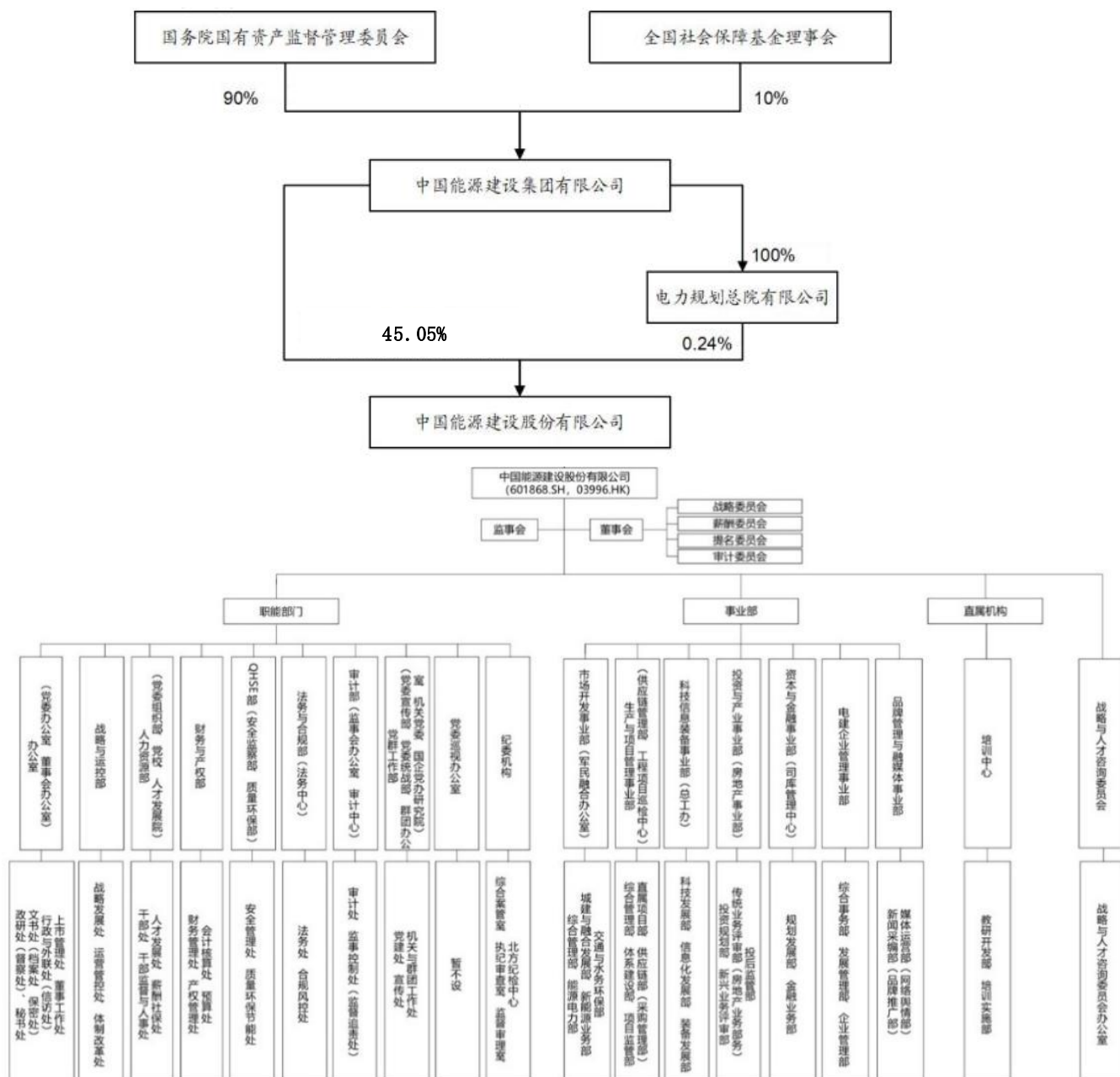
条款跟踪期内对债券的信用风险和公司的信用实力无影响。

本次所跟踪债券均未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司经营层面仍保持水利水电及能源建设领域的行业龙头地位，承揽能力极强，经营获现能力良好，外部融资渠道畅通，债券接续压力不大。跟踪期内信用质量无显著恶化趋势，债券集中到期压力不大，目前跟踪债券信用风险极低。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持中国能源建设股份有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“24 中能建 GN001A(科创票据)”、“24 中能建 GN001B(科创票据)”、“能建 YK06”、“24 中能建 GN002(碳中和债)”的信用等级为 **AAA**。

附一：中国能源建设股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附二：中国能源建设股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据(单位: 万元)	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	7,311,160.40	7,728,854.10	9,116,220.80	8,779,919.80
应收账款	7,301,059.20	7,821,826.10	8,523,730.50	9,361,283.50
其他应收款	2,496,415.30	3,067,270.60	3,225,777.90	3,451,146.80
存货	6,138,116.00	6,795,777.00	7,487,709.50	7,926,121.00
长期投资	5,158,181.50	5,964,716.70	6,833,563.90	7,270,714.70
固定资产	4,293,453.40	5,752,200.70	7,390,863.00	7,248,500.20
在建工程	1,633,752.40	2,548,447.60	3,721,234.00	4,149,832.20
无形资产	6,780,498.40	8,246,420.80	10,052,168.50	10,149,876.00
资产总计	66,455,215.20	78,315,619.30	86,900,477.60	90,458,001.50
其他应付款	3,616,143.20	4,129,729.60	6,919,753.20	6,626,636.80
短期债务	6,381,377.80	9,038,242.00	8,865,400.70	9,572,778.50
长期债务	17,347,614.30	19,570,543.40	24,279,815.40	25,348,437.40
总债务	23,728,992.10	28,608,785.40	33,145,216.10	34,921,215.90
净债务	17,328,121.90	21,795,183.40	24,935,068.60	26,141,296.10
负债合计	49,708,476.80	59,490,331.40	66,317,569.70	69,636,624.30
所有者权益合计	16,746,738.40	18,825,287.90	20,582,907.90	20,821,377.20
利息支出	913,514.70	1,122,869.82	1,144,408.53	--
营业总收入	36,639,581.40	40,603,184.80	43,671,275.70	10,037,057.40
经营性业务利润	1,448,865.80	1,632,200.60	1,676,810.00	315,821.70
投资收益	99,707.50	32,073.60	72,876.60	11,641.50
净利润	1,042,218.40	1,125,550.70	1,182,377.50	261,376.60
EBIT	1,865,267.20	1,964,105.10	2,048,051.50	--
EBITDA	2,527,284.80	2,703,190.10	2,889,023.50	--
经营活动产生的现金流量净额	793,676.10	948,603.20	1,102,725.20	-1,450,914.80
投资活动产生的现金流量净额	-4,902,577.20	-4,152,831.90	-5,033,585.70	-1,263,285.70
筹资活动产生的现金流量净额	5,232,423.10	3,605,050.50	5,336,225.10	2,397,000.50
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业毛利率（%）	12.42	12.64	12.41	11.18
期间费用率（%）	8.32	8.45	8.38	7.79
EBIT 利润率（%）	5.09	4.84	4.69	--
总资产收益率（%）	3.13	2.71	2.48	--
流动比率（X）	1.11	1.02	1.02	1.03
速动比率（X）	0.93	0.86	0.85	0.86
存货周转率（X）	5.35	5.49	5.36	4.63*
应收账款周转率（X）	5.64	5.37	5.34	4.49*
资产负债率（%）	74.80	75.96	76.31	76.98
总资本化比率（%）	63.23	64.75	65.60	66.46
短期债务/总债务（%）	26.89	31.59	26.75	27.41
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	-0.01	-0.01	0.00	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	-0.02	-0.02	0.00	--
经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数（X）	0.87	0.84	0.96	--
总债务/EBITDA（X）	9.39	10.58	11.47	--
EBITDA/短期债务（X）	0.40	0.30	0.33	--
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	2.77	2.41	2.52	--
EBIT 利息保障倍数（X）	2.04	1.75	1.79	--
FFO/总债务（X）	0.06	0.05	0.05	--

注：1、中诚信国际统计时已将“其他应付款”中的有息债务调整至短期债务，将“长期应付款”的有息债务以及“其他权益工具”、“少数股东权益”中的永续债调整至长期债务；2025 年一季度未进行“其他应付款”和“长期应付款”的债务调整；2、2025 年一季度财务数据未经审计；3、因缺少 2025 年一季度现金流量表补充资料，部分指标无法计算；4、加“*”指标已年化处理。

附三：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式
资本结构	短期债务 短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务 长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务 长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益 所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率 负债总额/资产总额
	总资本化比率 总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金 货币资金-受限货币资金
	利息支出 资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资 债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
经营效率	应收账款周转率 营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率 营业成本/存货平均净额
	现金周转天数 (应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)×360 天/营业收入+存货平均净额×360 天/营业成本+合同资产平均净额×360 天/营业收入-应付账款平均净额×360 天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
盈利能力	营业毛利率 (营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计 销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率 期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润 营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余) 利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余) EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率 EBIT/总资产平均余额
现金流	EBIT 利润率 EBIT/营业收入
	收现比 销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额 经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO 经调整的经营活动产生的现金流量净额—营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
偿债能力	EBIT 利息保障倍数 EBIT/利息支出
	EBITDA 利息保障倍数 EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数 经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）66428877

传真：+86（10）66426100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No. 2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）66428877

Fax: +86（10）66426100

Web: www.ccxi.com.cn