



中国广核集团有限公司 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 1826 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 06 月 27 日

本次跟踪发行人及评级结果	中国广核集团有限公司	AAA/稳定
	“16 广核 01”	AAA
本次跟踪债项及评级结果	“24 中广核 MTN003（科创票据）”	AAA _{sti}
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，主要基于中国广核集团有限公司（以下简称“中国广核集团”或“公司”）国家战略地位重要、政府支持力度极强、机组质量优质且规模显著、主要所在区域用电需求旺盛、上网电量规模极大、盈利及获现能力极强、偿债能力极强及融资渠道畅通等方面的优势。同时中诚信国际也关注到核电核准、电力体制改革深化和面临一定投资压力等因素对公司经营及信用状况造成的影响。	
评级展望	中诚信国际认为，中国广核集团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： 发生较大核电事故，不利的行业政策变化对公司经营及盈利持续产生较大影响，债务规模持续大幅提升，偿债指标恶化等。	
正 面		
■ 作为国内第一大核电运营企业，公司在国家战略中具有重要地位，政府支持力度极强 ■ 公司核电及非核清洁能源机组质量优质且规模显著，主要所在区域经济发达及用电需求旺盛 ■ 跟踪期内公司上网电量保持极大规模，盈利及获现能力极强 ■ 公司资本实力雄厚，整体偿债能力极强 ■ 公司拥有多家上市子公司且可使用银行授信充足，直接及间接融资渠道畅通		
关 注		
■ 公司受国家核电投资核准及电力体制改革等政策影响较大，需关注新能源全面入市对公司机组盈利性的影响 ■ 公司目前在建、拟建项目规模及资金需求较大，面临一定投资压力		

项目负责人：马 骁 xma@ccxi.com.cn
项目组成员：王琳博 lbwang@ccxi.com.cn

评级总监：
电话：(010)66428877
传真：(010)66426100

财务概况

中国广核集团（合并口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
资产总计（亿元）	9,126.82	10,008.54	10,715.72	10,967.70
所有者权益合计（亿元）	2,897.83	3,074.68	3,296.65	3,341.62
负债合计（亿元）	6,228.98	6,933.86	7,419.07	7,626.09
总债务（亿元）	5,698.59	6,333.57	6,757.22	6,957.56
营业总收入（亿元）	1,369.80	1,498.49	1,537.80	363.30
净利润（亿元）	208.20	220.58	242.35	59.88
EBIT（亿元）	419.30	439.30	463.04	--
EBITDA（亿元）	669.07	724.90	777.66	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	483.61	613.92	658.28	119.21
营业毛利率(%)	37.76	36.71	36.84	32.99
总资产收益率(%)	4.76	4.59	4.47	--
EBIT 利润率(%)	30.73	29.44	30.23	--
资产负债率(%)	68.25	69.28	69.24	69.53
总资本化比率(%)	68.33	69.35	69.15	69.46
总债务/EBITDA(X)	8.52	8.74	8.69	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	3.46	3.66	4.06	--
FFO/总债务(%)	6.90	7.42	7.63	--

注：1、中诚信国际基于公司披露的经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具的标准无保留意见的 2022~2024 年度审计报告及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理。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 年及 2025 年一季度财务数据为报表期末数；2、为计算有息债务，中诚信国际分析时将“其他流动负债”中的（超）短期融资券及“衍生金融负债”调整至短期债务，将“长期应付款”、“其它非流动负债”中的有息债务、“预计负债”中的核电设施退役准备金及中低放射废物处置准备金以及“其他权益工具”中的永续债及永续保险债权计划调整至长期债务；3、由于缺乏相关数据，2025 年一季度部分数据无法计算；4、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，带“*”指标已经年化处理，特此说明。

同行业比较（2024 年数据）

公司名称	核电装机容量 (万千瓦)	核电上网电量 (亿千瓦时)	资产总额 (亿元)	资产负债 率(%)	营业总收入 (亿元)	净利润 (亿元)	营业毛利率 (%)
中核集团	2,375.00	1,974.49	15,257.32	69.94	2,785.68	208.42	25.10
中国广核集团	3,179.80	2,272.84	10,715.72	69.24	1,537.80	242.35	36.84

中诚信国际认为，中国广核集团管理核电站装机规模居全国首位，其与中核集团的核电上网电量规模优势均较为显著。公司非电力业务规模与可比企业相比较小，导致其营业总收入及总资产规模均较小，但受益于电力业务及其中新能源发电业务盈利能力更强，公司净利润及营业毛利率均优于可比企业，二者均具有极强的偿债能力。

注：“中核集团”为“中国核工业集团有限公司”简称；公司核电装机容量及上网电量含联营的辽宁红沿河核电有限公司（以下简称“红沿河核电”），若去除此因素，公司控股核电装机容量为 2,508.4 万千瓦，控股核电机组上网电量为 1,790.12 亿千瓦时。

资料来源：中诚信国际整理

本次跟踪情况

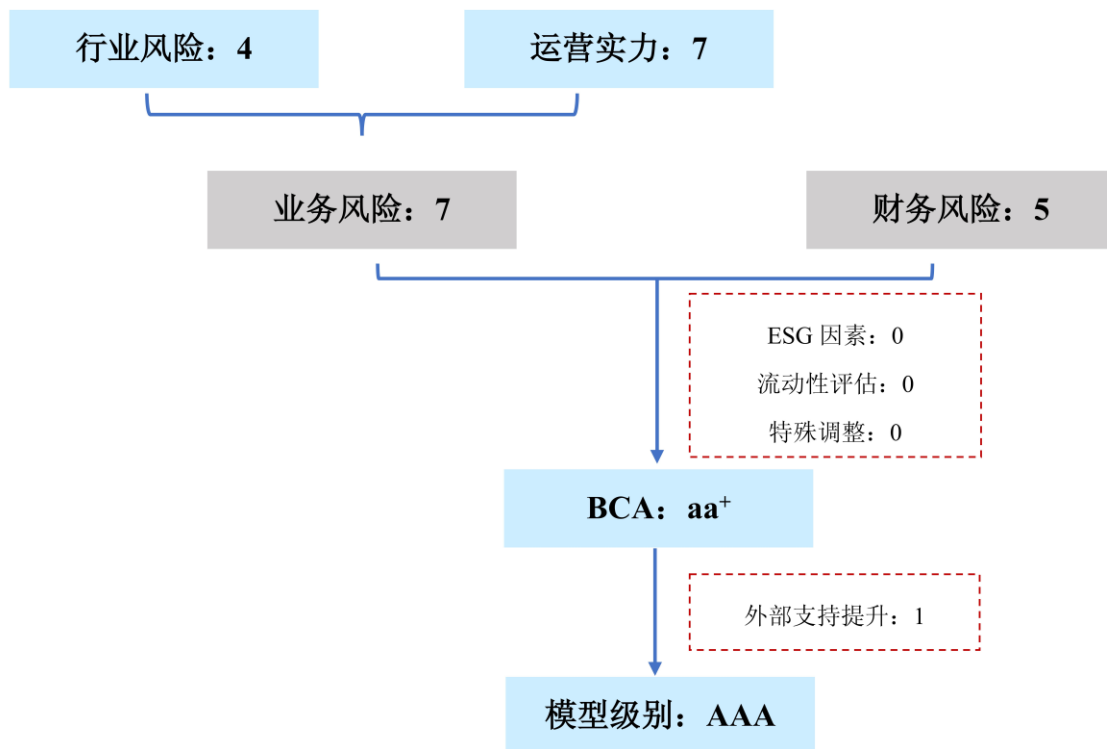
债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级有效期	发行金额 (亿元)	债项余额 (亿元)	存续期	特殊条款
16 广核 01	AAA	AAA	2024/06/25 至本报告出具日	20.00	20.00	2016/12/08~2026/12/08	--
24 中广核 MTN003 (科创票据)	AAA _{stt}	AAA	2024/08/09 至本报告出具日	7.00	7.00	2024/08/27~2034/08/27 (10+N)	调整票面利率， 利息递延，续期 选择权，赎回， 持有人救济

注：债券余额为 2025 年 5 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
中国广核集团	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/02/05 至本报告出具日

● 评级模型

中国广核集团有限公司评级模型打分(C150000_2024_05_2024_1)



注：

调整项： 当期状况对公司基础信用等级无显著影响。

外部支持： 中国广核集团是国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）直属的大型核电及清洁能源发电集团，具有重要的战略地位，政府支持意愿及支持能力极强，跟踪期内外部支持无变化。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： 中诚信国际电力生产与供应行业评级方法与模型 C150000_2024_05

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，为应对外部环境的不确定性，增量政策仍需发力。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://mp.weixin.qq.com/s/eLpu_W9CVC0WNLnY7FvBMw

业务风险

中诚信国际认为，2024 年全国电力供需总体平衡，电源建设仍延续清洁化趋势，在一揽子增量政策下，未来我国用电需求将持续提升并将保持中速增长。行业内企业凭借较好的融资及经营获现能力整体保持了可控的财务风险，整体经营状况稳健。

2024 年以来，随着一揽子增量政策的出台，我国经济保持稳健增长，全社会用电量保持同比中速增长；预计 2025 年在支持政策落地、基建投资支撑作用和极端天气等综合因素影响下我国全社会用电需求或将保持中速稳定增长。2024 年我国电源结构延续清洁化发展趋势，新能源装机占比持续提升，但电煤价格仍处历史相对高位、来水不确定性加剧、极端天气增多、新能源电量消纳受限等因素对我国电力供需平衡造成一定影响。2024 年以来，受电力装机供给增速较快而用电需求增速相对平缓影响，全国发电设备平均利用小时数继续走低，未来在经济增速放缓、能源供给结构变化等因素影响下，全国发电设备利用情况仍面临较多不确定性，不同电源类型机组利用效率仍将延续分化态势。2024 年以来火电电价在燃料价格持续回落、容量电价施行及清洁能源替代影响下面临下行趋势；新能源电价受平价上网装机规模快速增长及市场化交易程度加深影响而有所下降，但国内碳排放权、CCER、绿电和绿证等交易市场发展迅速，有助于促进可再生能源电量消纳并提升新能源发电企业相关收益。从电力生产行业企业信用状况来看，各细分领域信用状况稳定，其中，火电企业盈利及获现水平在燃料价格处于下行区间和容量电价政策持续施行等影响下仍将保持较好水平，总体信用质量将保持稳定。风电及太阳能发电企业仍保持了良好的财务表现，但消纳及电价政策的不确定性或将对其盈利空间形成影响，总体信用质量由“稳定提升”调整为“稳定”。水电和核电行业装机稳步增长，总体信用质量将保持稳定。总体来看，电力生产企业持续加速推进清洁能源建设，推动装机容量及总债务持续增长，电源结构不断优化，行业内企业依托于良好的资源获取和融资能力，整体风险可控，预计未来 12~18 个月内电力生产行业总体信用质量不会发生重大变化。

详见《中国电力生产行业展望，2025 年 1 月》，报告链接<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11690?type=1>

中诚信国际认为，公司电力业务竞争力极强，其中核电的战略地位十分重要，加之机组主要分布区域的经济基础优势卓越，上网电量处于极高水平，清洁能源装机规模显著且不断提升；公司核电及非核项目资源储备充足，未来投产后运营实力将进一步增强，但仍需关注项目建设推进带来的资金平衡压力及市场化交易电价承压对公司盈利能力的影响。

跟踪期内，公司产权结构、合并范围及业务结构无较大变化，董事会及高级管理层运行稳定，公司持续推进核电和非核清洁能源业务发展，战略方向明确。

截至 2025 年 3 月末，国务院国资委持有公司 81.00% 股份，仍为公司实际控制人。跟踪期内，公司产权结构及合并范围无重大变化。战略发展方面，公司以“成为具有全球竞争力的世界一流清洁能源企业”为愿景，坚持稳中求进、推动高质量发展，实施“清洁能源+”战略，立足“6+1”产业布局，不断增强公司竞争力、创新力、控制力、影响力和抗风险能力。具体来看，公司规划 2025 年的经营业绩位列央企第一方阵，关键核心业绩指标达到世界一流。核电在运在建装机规模保持全国第一和全球前二，新能源综合绩效达到国内前三。

公司核电机组规模优势明显，在国家战略中具有重要地位，跟踪期内管理在运核电及新能源装机规模进一步增长，同时机组所在区域经济发展水平高且用电需求旺盛，机组竞争力极强。

公司为国务院国资委直属的清洁能源发电企业及国内最大的核电企业，机组全部为核电及非核清洁能源机组，其中核电具有稀缺性，且为优先上网调度序列，在国家战略中具有重要地位。跟踪期内，随着防城港 4 号机组的投运，公司管理的在运核电机组装机容量进一步增长，加之新能源装机容量亦高速增长，截至 2025 年 1 月末，公司在运在建清洁能源总装机约 1.2 亿千瓦，电力业务竞争力极强。

区域布局方面，公司管理运营的核电机组主要位于广东省，还涉及福建省、广西壮族自治区及辽宁省等区域。广东省是我国经济最发达的区域之一，GDP 总量稳居全国第一。2024 年，广东省 GDP 同比增长 3.5%²至 141,633.81 亿元，广东省 2024 年全社会用电量同比增长 7.3%至 9,121.03 亿千瓦时，同期全省发电量同比增长 2.9%至 6,955.3 亿千瓦时。整体来看，公司机组所在区域经济实力强劲，用电需求旺盛，为公司运营及业务发展提供有力支撑。但由于广东省外购电占比较大，需持续关注西电东送电量对省内发电量的挤出效应。

表 1：截至 2025 年 3 月末公司管理在运核电机组分布情况

性质	地区	项目名称	机组类型	装机容量（万千瓦）
控股机组	广东省	大亚湾核电站	法国 M310	1×98.4+1×102.6
	广东省	岭澳一期核电站	法国 M310	2×99.0
	广东省	岭东核电站	中国 CPR1000	2×108.7
	广东省	阳江核电站	中国 CPR1000/ACPR1000	6×108.6
	广东省	台山核电一期	三代法国 EPR	2×175.0
	福建省	宁德一期核电站	中国 CPR1000	4×108.9
	广西壮族自治区	防城港核电一期	中国 CPR1000	2×108.6
	广西壮族自治区	防城港核电二期	三代中国华龙一号	2×118.8
	控股机组小计			2,508.4
联营机组	辽宁省	红沿河一期	中国 CPR1000	4×111.9
	辽宁省	红沿河二期	中国 ACPR1000	2×111.9
联营机组小计				671.4
公司管理机组合计				3,179.8

注：2024 年 10 月，经有关部门审批，大亚湾 2 号机组装机容量由 98.4 万千瓦变更为 102.6 万千瓦。

资料来源：中广核电力公告，中诚信国际整理

跟踪期内，公司管理的机组利用效率保持增势，得益于很高的机组质量及不断提升的规模优势，

¹ 2024 年，公司有 1 名外部董事由王红军便成为杨晨晖，党常委、副总经理施兵及郭利民离任。

² GDP 增长口径均为以不变价格计算。

公司上网电量持续增长且保持极高水平；电力交易机制和供需关系的持续变化使得 2024 年以来上网电价有所下降。

近年来，公司核电机组利用水平保持提升态势、新投运机组质量较好，上网电量处于极高水平。2024 年及 2025 年 1~3 月，得益于装机规模的同比增长及大修天数的同比减少，公司管理的核电机组上网电量分别较上年同期增长 6.13%和 14.06%。公司积极参与市场化交易，跟踪期内市场化交易电量占比有所波动但保持较高水平。上网电价方面，近年来公司在运核电机组的计划电价保持稳定，跟踪期内市场化交易电价受新能源电量挤占、电力供需趋于宽松等影响而有所下降。值得注意的是，随着电力体制改革³的推进，电力交易机制和供需关系的持续变化或将对公司平均上网电价形成一定影响。

表 2：近年来公司在运管理核电机组运营指标

指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
管理装机容量（万千瓦）	2,938.0	3,056.8	3,179.8	3,179.8
管理机组平均利用小时数（小时）	7,311	7,509	7,710	1,893
管理机组上网电量（亿千瓦时）	1,983.75	2,141.46	2,272.84	566.89
其中：市场化交易电量占比(%)	55.3	57.3	50.9	54.6
控股机组平均利用小时数（小时）	7,339	7,522	7,727	--
控股机组上网电量（亿千瓦时）	1,564.61	1,670.72	1,790.12	452.18
控股机组能力因子(%)	88.46	89.29	91.47	--
控股机组负荷因子(%)	83.78	85.90	87.97	--
控股机组平均含税上网电价（元/千瓦时）	0.4197	0.4228	0.4162	--

注：能力因子是指可发电量（电厂可控范围内生产的发电量）与参考发电量（在基准环境条件（机组环境条件的年平均值或典型值）下机组满功率连续运行所生产的发电量；除设计修改外参考功率不变）的比值。负荷因子是指实际发电量与额定发电量的比值。

资料来源：中广核电力年报及公告

表 3：截至 2024 年末公司在运核电机组含税计划电量上网电价情况

机组	含税计划电量上网电价（元/千瓦时）
大亚湾 1、2 号机组	0.4056
岭澳 1、2 号机组	0.4143
岭东 1、2 号机组	0.4153
阳江 1~6 号机组	0.4153
防城港 1、2 号机组	0.4063
宁德 1、2 号机组	0.4153
宁德 3 号机组	0.3916
宁德 4 号机组	0.3590
台山 1、2 号机组	0.4350
红沿河 1~4 号机组	0.3823
红沿河 5、6 号机组	0.3749
防城港 3、4 号机组*	0.4063

注：根据广西壮族自治区发展和改革委员会 2023 年 3 月出具的《广西壮族自治区发展和改革委员会关于防城港核电二期项目临时上网电价的函》（桂发改价格函〔2023〕612 号）批复，防城港 3、4 号机组自投入商业运行之日起，临时上网电价按 0.4063 元/千瓦时执行，后续如国家发改委实行新上网电价机制，则按新政策进行调整。

资料来源：中广核电力 2024 年年报

安全管理方面，2024 年，公司共按计划完成 13 个年度换料大修，5 个十年大修和 1 个首次大修，全年大修天数 713 天，较上年减少 207 天。2025 年 1~3 月，公司共开展了 6 个换料大修，累计总天数 156 天，较上年同期减少大修天数 142 天。公司计划于 2025 年第二季度新开展 4 个年度换

³ 2025 年 1 月，国家发改委、国家能源局发布的《关于深化新能源上网电价市场化改革 促进新能源高质量发展的通知》（发改价格〔2025〕136 号）明确推动新能源上网电价全面市场化，要求新能源项目上网电量原则上全部进入电力市场，电价通过市场交易形成，并建立“差价结算”机制。政策以 2025 年 6 月 1 日为节点区分存量项目和增量项目，存量项目与现行政策衔接，增量项目通过市场化竞价确定机制电价。改革旨在推动新能源公平参与市场竞争，公平承担系统调节责任，助力构建新型电力系统。各地需于 2025 年底前制定实施方案，确保改革平稳推进。

料大修、1 个十年大修和 1 个首次大修。此外，2024 年公司管理机组中 WANO 指标处于世界前 1/4 水平（先进水平）的占比为 86.31%，WANO 指标处于世界前 1/10 水平（卓越水平）的占比为 82.74%，占比较上年有所提升，整体来看公司机组 WANO 业绩指标仍保持世界较高水平。

跟踪期内，公司非核装机容量保持较快增速，非核机组上网电量整体持续增长；另外，公司铀资源业务稳定运营，联营燃料组件厂的投产为公司核电业务发展提供有力支撑。

除了重点发展核电业务外，公司还拥有包括风电、太阳能、气电等在内的非核清洁及可再生能源发电项目，其中风电及太阳能发电的主要运营主体为中广核风电有限公司（以下简称“中广核风电”）。公司境内非核装机已实现境内省（直辖市、自治区）全覆盖，且主要位于外送或当地消纳能力较强区域。跟踪期内，公司保持了较大的光伏及风电项目建设力度，加之部分项目收并购完成，推动境内非核清洁能源在运总装机容量保持同比较快增速。整体来看，公司非核装机规模优势亦较为突出。同期，受益于装机容量的增长，公司非核机组上网电量呈持续上升态势。

表 4：近年来公司境内已投产非核项目运营指标（万千瓦、亿千瓦时）

指标	2022	2023	2024
境内非核在运总装机容量	3,514.98	4,523.63	5,682.65
上网电量	600.46	734.06	878.09

资料来源：公司提供及公司公告，中诚信国际整理

同时，公司还积极发展境外非核项目，运营主体为中国广核能源国际控股有限公司（以下简称“能源国际控股”）。截至 2025 年 3 月末，能源国际控股境外在运非核装机容量达 1,124.65 万千瓦，项目遍布东南亚、埃及、孟加拉、韩国、法国、英国和巴西等 16 个国家及地区，2024 年及 2025 一季度上网电量分别为 442.68 亿千瓦时及 112.51 亿千瓦时，具备一定规模优势。总体来看，近年来公司境外机组装机规模持续提升且运营稳定，上网电量保持较大规模，为公司贡献稳定利润。

铀资源保障方面，公司铀资源业务主要由全资子公司中广核铀业发展有限公司（以下简称“中广核铀业”）负责投资、运营及统一采购。中广核铀业是全球前四的天然铀生产商和全球前三的天然铀贸易商。近年来，公司矿石产量及八氧化三铀（U₃O₈）产品产销量均持续上升。2021 年 11 月，公司与哈萨克斯坦原子能工业公司⁴（以下简称“哈原工”）共同出资设立的组件厂⁵正式投产，设计年产 200 吨核燃料组件已于 2024 年 12 月如期全额达产，可满足 8 台百万千瓦级核电机组的换料需求，组件厂所生产的核燃料组件将供应中国广核集团的核电站，2022~2025 年 6 月 16 日，组件厂已向公司交付了 11 批次燃料组件，供公司阳江及防城港核电站使用，其中 10 批按计划入堆运行。此外，2021 年中广核矿业有限公司（以下简称“中广核矿业”）与哈原工签署股权订购协议，以 4.35 亿美元现金收购其旗下奥尔塔雷克有限合伙企业（Ortalyk LLP，以下简称“奥公司”）49% 股权⁶，整体来看，保障度较高的上游资源为公司核能发电业务提供了有力支持。

未来随着在建项目的投运，公司核电及新能源机组发电能力将进一步提升，但需关注较大的待投资规模或导致公司面临一定的资金压力及电量消纳情况。

⁴ 哈萨克斯坦国家原子能工业公司为世界第一大天然铀生产商，全球市占率超 20%。

⁵ 组件厂项目由乌里宾燃料组件有限责任公司（Ulba-TBC Limited Liability Partnership，以下简称“组件厂”）投资，哈原工及中广核铀业分别持有组件厂 51% 和 49% 的股份。

⁶ 奥公司拥有哈萨克斯坦中门库杜克（Central Mynkuduk）和扎尔帕克（Zhalspak）铀矿床 100% 权益。其中，中门库杜克铀矿的设计产能为年产 2,000 吨铀，现已达到设计产能；扎尔帕克设计产能年产 750 吨铀，目前处于试生产阶段。

随着公司此前在建防城港二期 4 号机组已于 2024 年 3 月投运，截至 2025 年 3 月末，公司主要在建核电装机仍保持较大规模，在建机组目前处于调试、设备安装和土建施工阶段，同时，跟踪期内共有 10 台公司管理的核电机组获得核准⁷，其中宁德核电 5 号、陆丰 1 号和陆丰 2 号机组已分别于 2024 年 7 月、2025 年 2 月和 2025 年 3 月正式开工，其余获批机组目前处于 FCD 准备阶段。此外，公司风电和光伏项目储备丰富，目前在建及拟建境内外新能源项目规模大，且主要位于风、光资源较好地区。整体来看，未来随着项目建成投产，公司装机规模及营业收入或将持续增长，综合盈利能力有望进一步提升。但值得注意的是，公司项目建设规模较大，或面临一定的资金压力，且目前国内电力项目增速较快，或对新投产项目电量消纳情况及盈利稳定性产生影响。

表 5：截至 2025 年 3 月末公司在建核电项目情况（万千瓦、亿元）

在建项目名称	在建装机容量	预计总投资	投运时间
惠州核电站 1 号、2 号	2×120.2	407.19	1 号 2025 年、2 号 2026 年
苍南核电站 1 号、2 号	2×120.8	392.51	1 号 2026 年、2 号 2027 年
陆丰核电站 5 号、6 号	2×120.0	382.17	5 号 2027 年、6 号 2028 年
宁德核电站 5 号*	1×121.0	391.30	5 号 2029 年
陆丰核电站 1 号、2 号	2×124.5	449.90	1 号 2030 年、2 号 2030 年
合计	1,092.0	2,023.07	--

注：宁德核电站投资额为 5、6 号合计值，目前宁德核电站 6 号机组处于 FCD 准备阶段。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，2024 年上网电量的提升带动收入和利润持续增长，公司维持极强的盈利能力，在建项目推进及外部融资需求增加推升公司资产和负债规模，财务杠杆有所波动但仍处于行业中等水平，极强的经营获现能力叠加充足的授信和畅通的融资渠道，公司整体债务偿付能力极强。

盈利能力

公司主营业务突出，2024 年随着核电及新能源机组上网电量增长，电力销售收入及营业总收入均保持增长，且处于极大规模。毛利率方面，受益于机组利用效率高、换料间隔长、核燃料价格波动较小等因素，公司核电业务毛利率稳定在较高水平，但跟踪期内，受电力市场整体宽松带动市场化交易电价下行影响，公司电力销售业务毛利率整体小幅下降。同期，受毛利率低于平均的商品销售及服务业务收入占比有所减小影响，2024 年营业毛利率同比略有回升，整体仍处于较好水平。2025 年一季度，公司营业收入规模较上年同期基本持平，但营业毛利率较上年同期小幅增长 0.58 个百分点。

表 6：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

板块	2022		2023		2024		2025.1~3	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
电力销售	1,144.92	41.30	1,208.28	41.07	1,255.47	40.64	316.46	36.57
建筑安装	23.09	18.58	24.09	11.03	23.03	9.39	2.43	-10.37
商品销售及服务	184.95	19.79	248.87	19.03	241.76	20.64	41.30	8.59

⁷ 2024 年 8 月 19 日，中广核电力子公司山东招远核电有限公司的招远 1 号、2 号机组、公司子公司中广核陆丰核电有限公司的陆丰 1 号、2 号机组和控股股东委托公司管理的中广核苍南第二核电有限公司的苍南 3 号、4 号机组获得国务院核准。其中，陆丰 1 号、2 号机组的单台机组容量为 124.5 万千瓦，使用 CAP1000 核电技术；招远 1 号、2 号的单台机组容量为 121.4 万千瓦，苍南 3 号、4 号的单台机组容量为 121.5 万千瓦，使用华龙一号核电技术。2025 年 4 月 27 日，中广核电力子公司台山第二核电有限公司的台山 3 号、4 号机组、广西防城港第三核电有限公司的防城港 5 号、6 号已获得国务院核准，其中台山 3 号、4 号单台机组容量为 120.0 万千瓦，防城港 5 号、6 号单台机组容量为 120.8 万千瓦，均使用华龙一号核电技术。

其他业务	16.84	--	17.25	--	17.54	--	3.10	--
营业总收入/营业毛利率	1,369.80	37.76	1,498.49	36.71	1,537.80	36.84	363.30	32.99

注：“其他业务”包括材料销售、其他服务及利息收入；2022 年收入、毛利率为追溯调整后数据。

资料来源：公司财报及公开资料，中诚信国际整理

2024，公司加强对管理费用的控制，推进债务置换，融资成本持续下降，财务费用及期间费用合计同比有所下降，叠加营业收入规模的增长，期间费用率进一步下降，公司费用控制能力较强，推动当期经营性业务利润持续提升。2025 年 1~3 月，债务规模的增长推动财务费用及期间费用合计较上年同期小幅增长，进而影响当期经营性业务利润同比小幅下降 1.07%。此外，红沿河核电及中广核一期产业投资基金有限公司等参股企业及中广核矿业合营海外铀矿所产生的投资收益可为公司利润提供补充，跟踪期内其规模保持同比增长。2024 年，公司资产减值损失规模较上年有所增加，主要系对海外铀矿资产、机器设备等固定资产、特许经营权等无形资产及能源国际控股下属收购的海外资产产生的商誉计提的减值损失，需对未来减值风险保持关注。综合影响下，2024 年公司利润指标整体保持增势，当期总资产收益率受资产规模增幅较大而略有下降，但仍处于很好水平。

资产质量

公司资产以固定资产及在建工程等非流动资产为主，符合电力行业特征，跟踪期内公司总资产保持极大规模且随在建项目的推进、转固而同比增长。跟踪期内，公司对联营的 Definite Arise Limited⁸ 和部分抽蓄项目、合营的福建宁德第二核电有限公司等进行增资，叠加投资收益的增加、对参股裂变铀业有限公司⁹的减资，综合带动长期股权投资保持较大规模。流动资产方面，2024 年以来公司保持了极强的经营获现能力及一定的融资规模，使得货币资金保持较大规模。应收账款主要为应收电费及可再生能源补贴款，近年来受上网电量增长及补贴款到位滞后影响而持续增长。总债务方面，因在建项目资本支出规模较大，跟踪期内公司保持了一定的外部融资力度，推动债务规模持续增长，债务期限结构小幅波动但仍处于较好区间。所有者权益方面，2024 年公司子公司引入战略投资者¹⁰，资本溢价推动资本公积有所上升，叠加利润的不断累积共同推动跟踪期内公司所有者权益保持增长。同时，公司每年利润上缴和分红对权益积累形成一定影响，2025 年公司拟向股东分配利润 19.27 亿元，规模较上年显著下降。整体来看，受较大规模电力项目建设影响，跟踪期内公司财务杠杆同比小幅波动，仍处于行业中等水平，整体财务政策稳健。

现金流及偿债情况

2024 年，上网电量的增长带动经营活动现金净流入额同比提升，公司继续保持了极强的获现能力。同期，核电及新能源在建项目的持续推进使得投资活动现金净流出额同比增长且保持很大规模，投资需求的增长带动公司对外融资力度小幅增加。2025 年 1~3 月，上网电价的同比下降带动公司经营活动现金净流入额同比下降 5.60%，同期投资活动现金净流出规模及筹资活动现金净流入规

⁸ Definite Arise Limited 是一家在英属维尔京群岛设立的有限公司，其为公司牵头设立的中方投资平台联合体，公司通过其与法国电力集团(EDF)共同参与投资英国欣克利角（Hinkley Point C）等核电项目。截至 2024 年末公司持有 Definite Arise Limited 56.70%的股权，但不构成控制。

⁹ 公司持有的联营企业裂变铀业有限公司（Fission Uranium，持股比例持股 11.26%）于 2024 年 12 月被 Paladin Energy 收购，公司所持股权在换股后转换为 Paladin Energy 2.61%的股权。

¹⁰ 2024 年，公司子公司中广核新疆新能源投资有限公司引入战略投资者国新发展投资管理有限公司，增加公司资本公积 4.34 亿元；同期，公司子公司中广核汕尾新能源有限公司、中广核新能源（惠州）有限公司引入战略投资者中国平安人寿保险股份有限公司，分别增加公司资本公积 1.76 亿元、1.74 亿元；中广核新能源（象山）有限公司引入战略投资者宁波象能新能源有限公司，增加公司资本公积 0.34 亿元。

模均较上年同期有所增加，公司仍保持了较大的对外投融资力度。偿债指标方面，得益于盈利及获现能力的提升及融资成本的降低，2024 年公司 FFO 及 EBITDA 对债务本息偿付能力均小幅优化，公司整体偿债能力保持在很强水平。截至 2024 年末，公司合并口径在境内银行综合授信额度总额达 20,338.33 亿元，其中未使用授信额度为 12,711.23 亿元，备用流动性充足。资金管理方面，公司下属中广核财务有限责任公司负责集团子公司资金归集及公司资金池现金流的具体管理工作，以满足集团短期资金调度的灵活性。

表 7：近年来公司财务相关指标（亿元）

指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
财务费用	156.76	151.92	149.63	37.12
期间费用合计	251.62	261.29	252.47	56.43
期间费用率(%)	18.44	17.51	16.48	15.60
经营性业务利润	279.99	300.45	329.64	65.91
资产减值损失	-40.60	-27.65	-35.67	-0.08
投资收益	23.08	21.97	26.30	4.27
利润总额	268.99	284.12	310.02	72.99
EBIT	419.30	439.30	463.04	--
EBITDA	669.07	724.90	777.66	--
总资产收益率(%)	4.76	4.59	4.47	--
货币资金	136.26	157.30	144.15	168.96
应收账款	477.54	566.08	616.69	651.98
固定资产	4,610.68	4,962.05	5,432.91	5,414.29
在建工程	1,288.61	1,510.79	1,548.84	1,654.35
长期股权投资	352.97	365.79	365.24	407.19
流动资产占比(%)	17.16	17.35	17.22	17.75
总资产	9,126.82	10,008.54	10,715.72	10,967.70
短期债务/总债务(%)	22.96	20.72	21.84	20.94
总债务	5,698.59	6,333.57	6,757.22	6,957.56
其他权益工具（永续债及永续保险债权计划）	256.78	275.00	282.00	282.00
资本公积	246.65	251.99	260.35	260.44
未分配利润	421.81	487.10	565.08	586.21
少数股东权益	1,341.81	1,424.12	1,571.27	1,588.32
所有者权益合计	2,897.83	3,074.68	3,296.65	3,341.62
资产负债率(%)	68.25	69.28	69.24	69.53
总资本化比率(%)	68.33	69.35	69.15	69.46
经营活动净现金流	483.61	613.92	658.28	119.21
投资活动净现金流	-642.56	-748.26	-875.42	-181.31
筹资活动净现金流	82.55	172.99	175.18	121.37
EBITDA 利息保障倍数(X)	3.46	3.66	4.06	--
FFO/总债务(%)	6.90	7.42	7.63	--
总债务/EBITDA(X)	8.52	8.74	8.69	--

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，公司受限资产账面价值合计 799.33 亿元，占总资产的比重为 7.46%，主要为用于贷款抵质押的设备类固定资产及应收电费款，其中受限货币资金规模为 64.77 亿元，主要为信用证、保函、履约保证金及存放在中央银行的准备金等，占期末货币资金余额的 44.93%。

截至 2024 年末，公司对外担保金额合计 338.05 亿元，主要为对关联方贷款提供连带责任保证，被担保企业经营正常，代偿风险不大。同期末，公司无重大未决诉讼事项。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及相关资料，2022 年~2025 年 5 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¹¹

假设

- 2025 年，中国广核集团在建项目如期推进，总装机容量相应增加。
- 2025 年，中国广核集团核电机组运营稳定，上网电量持续增长，上网电价小幅下行。
- 2025 年，中国广核集团将维持一定规模的资本性投资支出。
- 2025 年，中国广核集团债务规模将稳中有增，融资成本有所下降。

预测

表 8：预测情况表

重要指标	2023 年实际	2024 年实际	2025 年预测
总资本化比率(%)	69.35	69.15	67.81~69.15
总债务/EBITDA(X)	8.74	8.69	8.60~8.18

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

调整项

ESG¹²表现方面，公司是全球领先的清洁能源供应商及国内第一大核电企业，公司装机均为清洁能源。核电作为一种清洁能源，运行稳定、可靠及换料周期长，可作为基荷电源大规模替代传统化石能源，同时，公司大力开发建设风电、光伏及储能等清洁能源项目，有助于二氧化碳减排。公司建立了完善的放射性废物处理机制，近年来环保及安全投入保持一定规模，淡水利用效率亦持续提升，安全记录很好，同时积极履行国企社会责任。公司治理结构及内控管理制度较为完善健全，ESG 整体表现很好，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**，中国广核集团经营性获现能力整体极强，未使用授信额度充足，债务期限结构合理且拥有四家上市子公司¹³，融资渠道畅通。公司资金流出主要用于债务的还本付息及项目建设投资，资金平衡状况较好，整体来看公司未来一年流动性来源对流动性需求的覆盖能力很强，流动性评估对公司基础信用等级无显著影响。

外部支持

公司是国务院国资委直属的大型核电及清洁能源发电集团，在全国核电及非核清洁能源市场具有重要地位，政府支持力度极强。

公司作为国务院国资委直属企业，由国务院国资委代表国务院履行出资人职责，资产规模雄厚，

¹¹ 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其他事项和假设因素，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。

¹² 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。

¹³ 公司拥有 A+H 股上市公司中广核电力(003816.SZ, 01816.HK)、中广核新能源(01811.HK)、中广核矿业(01164.HK)和中广核技(000881.SZ)四家上市公司。

发电实力强大。截至 2025 年 3 月末，公司管理的在运核电机组共计装机容量为 3,179.8 万千瓦，合计占全国在运核电装机容量的 52.12%¹⁴，在国内核电市场具有重要地位，加之经国务院批准，中国广核集团获得了核燃料进出口专营权，先后收购了国内外多处铀矿，形成产业协同效益。同时，近年来公司非核清洁能源装机持续增长、规模显著，电源结构多元化，且布局覆盖全球多个国家和地区，电力资产优质。此外，公司从核电建设到运营可以得到各级主管部门的支持，享受多项政策优惠，其中包括建设期设备进口免征关税及增值税、经营期享受返还或免征增值税的税收优惠政策等。整体来看，政府对公司的支持力度极强。

跟踪债券信用分析

“16 广核 01”募集资金为 20.00 亿元，截至 2024 年末公司已全额使用完毕，募集资金使用与募集说明书承诺的用途及使用计划和其他约定一致。

“24 中广核 MTN003（科创票据）”设置利息递延支付权、续期选择权和赎回选择权条款，且未来一年未进入续期选择期限¹⁵，考虑到公司融资渠道顺畅且融资成本较低，其不行使赎回权的可能性极低，上述含权条款对债券信用风险和公司的信用水平无影响。

“16 广核 01”和“24 中广核 MTN003（科创票据）”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。公司作为国内第一大核电企业，盈利能力极强且持续提升。同时，公司融资渠道畅通，流动性良好，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。从债券到期分布来看，集中到期压力不高，目前跟踪债券信用风险极低。

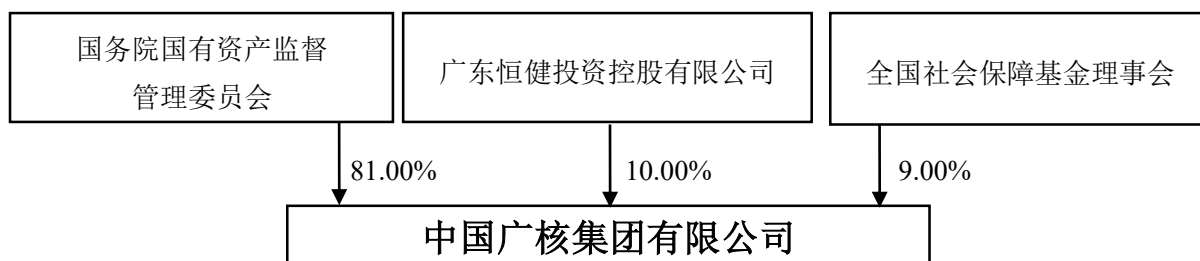
评级结论

综上所述，中诚信国际维持中国广核集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“16 广核 01”的信用等级为 **AAA**，“24 中广核 MTN003（科创票据）”的信用等级为 **AAA_{sti}**。

¹⁴ 根据中国核能行业协会发布的《全国核电运行情况（2025 年 1-3 月）》，截止 2025 年 3 月末，全国已商运核电机组容量合计为 6,100.77 万千瓦。

¹⁵ 如果公司不行使赎回权，则从第 11 个计息年度开始，每 10 年票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加上 300 个基点，在之后的 10 个计息年度内保持不变，票面利率公式为：当期票面利率=当期基准利率+初始利差+跃升利率。

附一：中国广核集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 年 3 月末）



截至 2025 年 3 月末公司主要子公司（亿元）

主要子公司全称	简称	持股比例	2025 年 3 月末		2024 年	
			总资产	净资产	营业总收入	净利润
中国广核电力股份有限公司	中广核电力	58.89%	4,324.00	1,743.28	868.04	174.44
中广核风电有限公司	中广核风电	67.00%	3,231.71	994.47	307.19	71.76



资料来源：公司公告及公司提供，中诚信国际整理

附二：中国广核集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据(单位：亿元)	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	136.26	157.30	144.15	168.96
应收账款	477.54	566.08	616.69	651.98
其他应收款	55.13	55.20	84.84	80.94
存货	364.18	363.75	421.24	407.41
长期投资	432.88	437.68	442.98	481.79
固定资产	4,610.68	4,962.05	5,432.91	5,414.29
在建工程	1,288.61	1,510.79	1,548.84	1,654.35
无形资产	178.32	188.36	210.69	214.83
资产总计	9,126.82	10,008.54	10,715.72	10,967.70
其他应付款	71.47	72.17	93.76	93.04
短期债务	1,308.16	1,312.21	1,475.59	1,457.03
长期债务	4,390.43	5,021.36	5,281.63	5,500.53
总债务	5,698.59	6,333.57	6,757.22	6,957.56
净债务	5,615.39	6,232.79	6,677.83	6,853.37
负债合计	6,228.98	6,933.86	7,419.07	7,626.09
所有者权益合计	2,897.83	3,074.68	3,296.65	3,341.62
利息支出	193.59	198.07	191.59	--
营业总收入	1,369.80	1,498.49	1,537.80	363.30
经营性业务利润	279.99	300.45	329.64	65.91
投资收益	23.08	21.97	26.30	4.27
净利润	208.20	220.58	242.35	59.88
EBIT	419.30	439.30	463.04	--
EBITDA	669.07	724.90	777.66	--
经营活动产生的现金流量净额	483.61	613.92	658.28	119.21
投资活动产生的现金流量净额	-642.56	-748.26	-875.42	-181.31
筹资活动产生的现金流量净额	82.55	172.99	175.18	121.37
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业毛利率(%)	37.76	36.71	36.84	32.99
期间费用率(%)	18.44	17.51	16.48	15.60
EBIT 利润率(%)	30.73	29.44	30.23	--
总资产收益率(%)	4.76	4.59	4.47	--
流动比率(X)	0.81	0.85	0.82	0.87
速动比率(X)	0.62	0.68	0.63	0.69
存货周转率(X)	2.46	2.59	2.46	2.34*
应收账款周转率(X)	3.00	2.86	2.59	2.28*
资产负债率(%)	68.25	69.28	69.24	69.53
总资本化比率(%)	68.33	69.35	69.15	69.46
短期债务/总债务(%)	22.96	20.72	21.84	20.94
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	0.04	0.06	0.07	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	0.19	0.31	0.31	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	2.50	3.10	3.44	--
总债务/EBITDA(X)	8.52	8.74	8.69	--
EBITDA/短期债务(X)	0.51	0.55	0.53	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	3.46	3.66	4.06	--
EBIT 利息保障倍数(X)	2.17	2.22	2.42	--
FFO/总债务(%)	6.90	7.42	7.63	--

注：1、2025 年一季报未经审计；2、中诚信国际分析时将“其他流动负债”中的（超）短期融资券及“衍生金融负债”调整至短期债务，将“长期应付款”、“其它非流动负债”中的有息债务、“预计负债”中的核电设施退役费准备金及中低放射废物处置准备金及“其他权益工具”中的永续债及永续保险债权计划调整至长期债务；3、带*指标已经年化处理；4、由于缺乏相关数据，2025 年 1~3 月部分数据无法计算。

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 $(\text{应收账款平均净额} + \text{应收款项融资调整项平均净额}) \times 360 \text{ 天} / \text{营业收入} + \text{存货平均净额} \times 360 \text{ 天} / \text{营业成本} + \text{合同资产平均净额} \times 360 \text{ 天} / \text{营业收入} - \text{应付账款平均净额} \times 360 \text{ 天} / (\text{营业成本} + \text{期末存货净额} - \text{期初存货净额})$
盈利能力	营业毛利率 $(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入}$
	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
	EBIT 利润率 $= \text{EBIT} / \text{当年营业总收入}$
现金流	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。

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

注：除 AAA_{sti} 级，CCC_{sti} 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。



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）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

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）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn