



四川省新能源动力股份有限公司

2026 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[2026]跟踪 0397 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 2026 年 6 月 9 日至 2026 年 8 月 11 日。主体评级有效期内，中诚信国际将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

2026 年 6 月 9 日

跟踪主体及评级结果	四川省新能源动力股份有限公司	AA+/稳定
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	本次跟踪维持主体上次评级结论，主要基于四川省新能源动力股份有限公司（以下简称“川能动力”或“公司”）股东支持力度大、2025 年以来锂电板块业绩明显提升及融资渠道畅通等方面的优势。同时中诚信国际也关注到新能源发电板块盈利下滑、锂电产品价格波动以及债务规模及财务杠杆水平提升等因素对其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，四川省新能源动力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	<p>可能触发评级上调因素：公司资本实力显著增强，控股装机容量大幅增长，盈利及获现能力持续提升，债务规模大幅下降等。</p> <p>可能触发评级下调因素：优质资产划出，收入及盈利持续大幅下降，资本支出超预期，大幅推高债务水平导致偿债能力弱化等。</p>	

正面

- 股东综合实力很强，在资源和资产整合等多方面提供了有力的支持
- 跟踪期内，锂矿采选-锂盐制造产业链贯通使得2025年以来锂电产品产销量大幅增长，加之锂电产品价格上行，锂电板块业绩明显提升
- 银企关系良好，且为A股上市公司，融资渠道多元且畅通

关注

- 电价下行、电网限电等因素使得新能源发电板块盈利有所下滑
- 需关注锂电产品价格波动对公司业绩的影响
- 债务规模及财务杠杆水平持续提升

项目负责人：杨思艺 syyang@ccxi.com.cn

项目组成员：赵曰鹏 ypzha@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

财务概况

川能动力（合并口径）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
资产总计（亿元）	217.71	252.25	278.94	286.96
所有者权益合计（亿元）	100.54	126.32	131.27	138.81
负债合计（亿元）	117.17	125.93	147.67	148.15
总债务（亿元）	93.59	98.74	126.55	129.33
营业总收入（亿元）	33.13	30.55	36.00	12.21
净利润（亿元）	12.91	7.26	6.61	4.63
EBIT（亿元）	17.11	10.75	11.06	--
EBITDA（亿元）	22.91	17.38	19.13	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	15.38	15.77	23.03	-3.21
营业毛利率(%)	57.41	50.08	41.54	61.13
总资产收益率(%)	8.32	4.57	4.17	--
EBIT 利润率(%)	51.65	35.18	30.73	--
资产负债率(%)	53.82	49.92	52.94	51.63
总资本化比率(%)	48.21	43.87	49.09	48.23
总债务/EBITDA(X)	4.09	5.68	6.62	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	7.36	5.18	6.03	--
FFO/总债务(%)	19.66	15.78	12.18	--

注：1、中诚信国际根据川能动力提供的其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 2023~2024 年度审计报告、经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2025 年度审计报告¹及未经审计的 2026 年一季度财务报表整理。其中，2023 年、2024 年财务数据分别采用 2024 年、2025 年审计报告期初数，2025 年财务数据采用了 2025 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，带“*”指标已经年化处理。3、中诚信国际债务统计口径包含公司“长期应付款”中的带息债务。

同行业比较（2025 年数据）

公司名称	控股装机容量 (万千瓦)	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)	营业毛利率 (%)	净利润 (亿元)
建投新能源	389.57*	79.08*	271.30	60.15	39.92	50.51	10.32
川能动力	154.63	40.11	278.94	52.94	36.00	41.54	6.61

中诚信国际认为，川能动力控股装机、上网电量、营业总收入和净利润规模均小于建投新能源，但由于拥有锂电业务资产，公司资产规模和建投新能源较为相近，资产负债率亦低于建投新能源。

注：川能动力控股装机容量及上网电量含垃圾发电；“建投新能源”为“河北建投新能源有限公司”简称，其控股装机容量和上网电量为 2024 年数据，由于其光伏装机规模较小，上网电量仅列示风电上网电量。

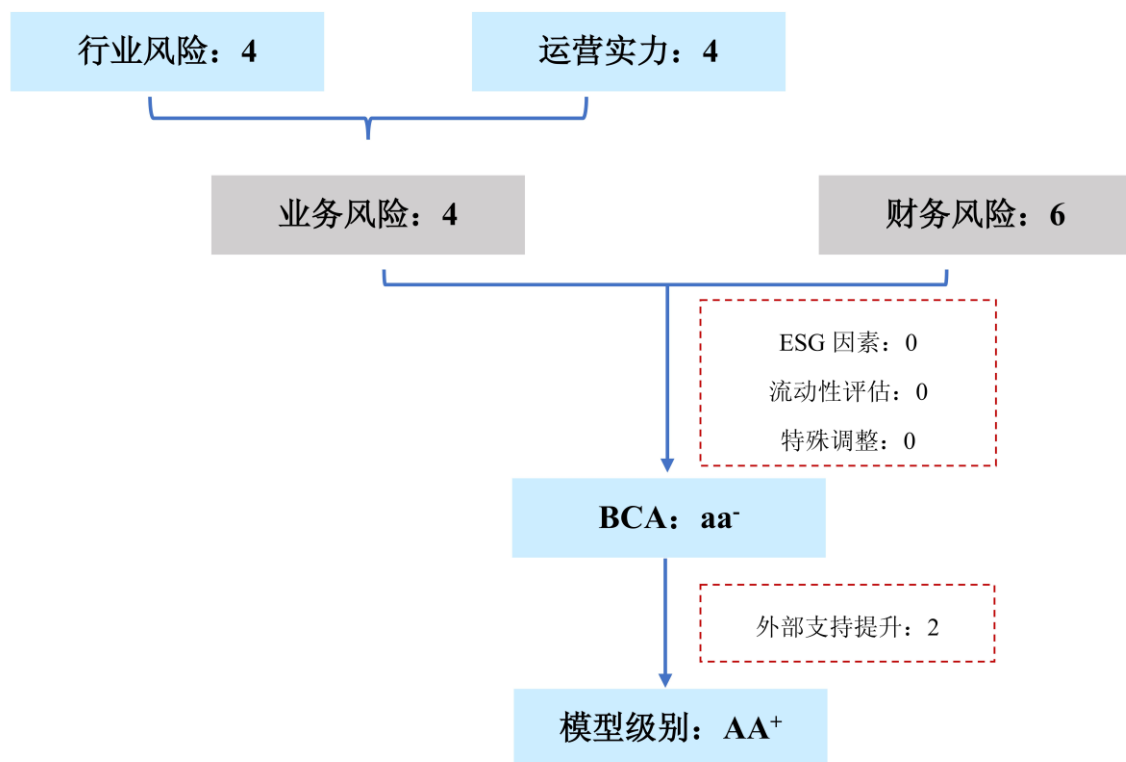
本次跟踪情况

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
川能动力	AA+/稳定	AA+/稳定	2025/8/11 至本报告出具日

¹ 鉴于天健会计师事务所（特殊普通合伙）已连续 9 年为公司提供年度审计服务，为保证审计工作的独立性和客观性，经公司公开招标，聘任信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）为公司 2025 年度财务报告和内部控制审计机构。

● 评级模型

四川省新能源动力股份有限公司评级模型打分(C150000_2024_05_2026_1)



*行业风险得分范围为 1~5，运营实力、业务风险及财务风险得分范围为 1~7，分值越高，表现越好。

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： 公司控股股东四川能源发展集团有限责任公司（以下简称“四川能源发展集团”）是四川省能源投资建设和营运主体，在省内具有很高地位，综合实力很强。公司作为四川能源发展集团下属的新能源上市平台，在资源获取和资产整合等方面得到了股东的有力支持，跟踪期内外部支持无变化。

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

业务风险

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2026 年一季度中国经济开局良好，生产、出口、投资等多项宏观指标增速回升，新动能持续较快增长，对经济贡献增强。但同时，内需延续疲弱、供强需弱矛盾依然突出，叠加中东地缘冲突引发的输入型通胀压力上升，全球能源供给与供应链扰动加剧，中国经济增长边际承压但稳中有进态势不改。

详见《一季度经济开局良好，地缘风险外溢的扰动或于二季度显现》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12516?type=1>

行业概况

中诚信国际认为，2026 年全国电力供需预计总体平衡，电源建设清洁化趋势延续，高技术及新质生产力的发展将带动全社会用电量保持中速增长。行业内企业经营状况仍将凭借其畅通的融资渠道及较好的获现能力整体保持稳健。

2025 年以来，我国全社会用电量同比保持中速增长，预计 2026 年在高技术及新质生产力发展对用电需求提升、经济提质增效政策的持续发力以及极端天气等因素影响下，我国全社会用电需求或将继续保持中速增长。2025 年以来我国新能源装机维持高速增长，电源结构清洁化发展趋势延续，但用电增速放缓、极端天气增多、来水不确定性加大及新能源电量消纳受限等因素对电力供需平衡造成一定影响，全国发电设备平均利用小时数继续走低。2026 年在国内经济增速放缓、能源供给结构变化及新型电力系统建设等因素影响下，全国发电设备利用情况面临较多不确定性，不同电源类型机组利用效率仍将延续分化态势。电力生产行业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持续下行、辅助服务收入增长及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在限电率增加及电价下行背景下盈利普遍已显压力，但依托畅通的融资渠道可实现稳定的债务接续，且未来在技术降本、政策保障、需求扩容的多重支撑下盈利或将实现稳步修复，总体信用质量将保持稳定。水电和核电行业装机稳步增长，财务状况整体依旧稳健，总体信用质量将保持稳定。近年发电企业债券融资规模稳步增长、结构优化，形成了央企主导、新能源提速的融资格局，整体融资成本下行，集中到期压力可控，2026 年融资环境有望持续改善。总体来看，电力生产企业持续推进电源建设及提质改造，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政策支持、资源获取及融资能力，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，展望将维持稳定。

详见《中国电力生产行业展望，2026 年 2 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12384?type=1>

运营实力

中诚信国际认为，川能动力业务结构较为多元，2025 年公司实现了锂矿采选-锂盐制造产业链贯通，得益于产能释放以及锂电产品价格上行等因素，锂电板块利润贡献明显提升；公司新能源装机容量延续上升态势，但受电网改造检修以及市场化竞价加剧等因素影响，2025 年上网电量及电价均同比下降，压缩机组盈利空

间；垃圾发电和环卫一体化业务则较为稳定。未来需持续关注电价波动、电网限电以及锂电产品价格波动等因素对其经营和盈利的影响。

跟踪期内，公司控股股东变更为四川能源发展集团，两会一层调整²及子公司转让对公司无重大不利影响，战略规划较为明确。

2025 年 2 月 28 日，公司发布《四川省新能源动力股份有限公司关于控股股东四川省能源投资集团有限责任公司与四川省投资集团有限责任公司战略重组的进展公告》，披露四川能源发展集团于 2025 年 2 月 25 日成立，并于 2025 年 2 月 27 日与四川省能源投资集团有限责任公司（以下简称“能投集团”）和四川省投资集团有限责任公司签署《四川能源发展集团有限责任公司与四川省投资集团有限责任公司 四川省能源投资集团有限责任公司之资产承继交割协议》，公司控股股东由能投集团变更为四川能源发展集团³，实际控制人仍为四川省国有资产监督管理委员会（以下简称“四川省国资委”）。截至 2026 年 3 月末，四川能源发展集团直接持有公司 30.43% 的股份，并通过四川化工集团有限责任公司以及四川能投资本控股有限公司间接持有公司约 1.67 亿股，合计持股比例为 39.46%，其中四川化工集团有限责任公司持有的 1.435 亿股全部质押。

2025 年 4 月，公司控股子公司四川能投节能环保投资有限公司（以下简称“能投环保”）将其所持四川川能节能环保工程有限公司（以下简称“节能工程”）100%股权转让给四川能投资源循环利用投资有限公司⁴，转让价格为 5,965.49 万元。本次股权转让后，节能工程不再纳入公司合并范围。本次股权转让系公司聚焦新能源主业之举，对公司无重大不利影响。

公司战略定位较为明确，围绕新能源核心主业，以“新能源电力+新能源材料”为主要发展方向，夯实新能源发电、锂电产业根基，持续做强做优产业规模，前瞻布局战略性新兴产业，有序延伸拓展产业链价值链，培育多元可持续利润增长极。

跟踪期内，公司电力装机规模持续提升，但受电网改造、检修等因素影响，2025 年机组利用小时数及上网电量均同比下降，同时市场化竞价加剧使得平均上网电价延续下降态势，压缩机组盈利空间，需持续关注电价波动及限电因素对其盈利水平的影响。

新能源电力方面，2025 年以来，随着会东风电堵格二期、淌塘三期和通江兴隆新能源项目首批机组并网发电，公司风电装机规模进一步提升，光伏装机容量保持稳定。受国家电网改造导致送出受限、部分风电项目配合国网停电检修等因素影响，公司机组利用小时数同比下滑，但仍处于行业较高水平⁵，发电量及上网电量随之减少。2026 年一季度，因上年同期发电量偏低，当期公司上网电量同比增长 18%。

截至 2026 年 3 月末，公司共有 84.43 万千瓦装机纳入可再生能源补贴目录，可再生能源补贴收入可对电价水平形成一定支撑，但随着市场化竞价加剧，2025 年公司新能源平均上网电价延续

² 跟踪期内，因工作调整，何连俊辞去公司董事会董事及董事长职务，张忠武被选举为公司董事长；因工作变动，万鹏辞去公司副董事长及总经理职务，李金生被聘任为公司总经理。2025 年 11 月，公司撤销监事会。

³ 截至本报告出具日，尚未完成工商变更登记。

⁴ 四川能投资源循环利用投资有限公司为四川能源发展集团全资子公司，系公司关联方。

⁵ 公司风电场主要位于四川省凉山州会东县、美姑县等高海拔地区，风资源优势明显，平均利用小时数远高于同行业平均水平。2025 年，全国并网风电平均利用小时数为 1,979 小时。

下降趋势，压缩了机组盈利空间，需对未来电价变化情况保持关注。

表 1：近年来公司电力项目运营指标情况

指标	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
可控装机容量（万千瓦）	110.57	129.77	138.98	138.98
其中：风电	108.18	127.38	136.60	136.60
光伏	2.39	2.39	2.38	2.38
发电量（亿千瓦时）	33.99	40.15	32.02	12.75
上网电量（亿千瓦时）	33.02	39.10	31.10	12.43
机组利用小时数（小时）	3,412	3,240	2,470	918.49
平均上网电价（含税，元/千瓦时）	0.54	0.47	0.43	0.51

注：因处于枯水期，2026 年一季度上网电价处于较高水平。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司控股电站全部位于四川省境内。2025 年四川省实现地区生产总值 67,665.3 亿元，按不变价格计算同比增长 5.5%；同期，四川省发电量为 5,088 亿千瓦时，同比增长 0.4%，全省全社会用电量为 4,117.3 亿千瓦时⁶，同比增长 2.4%，电力需求保持较大规模。**中诚信国际认为**，四川省用电需求持续增长为公司电力业务发展奠定了良好基础，但因新能源装机容量增长较快，公司部分风电场所在的四川省攀西断面送出能力不足，加之国网四川省电力公司开展的攀西断面升级改造加剧送出受限风险，需对公司新能源电量消纳情况保持关注。

跟踪期内，公司在建锂矿及锂盐加工项目均达标达产，实现了锂矿采选-锂盐制造产业链贯通；得益于产能释放以及锂电产品价格上行等因素，2025 年新能源材料板块利润贡献明显提升，但需对锂电产品未来价格走势保持关注。

公司新能源材料业务包括锂矿采选和碳酸锂、氢氧化锂产品的生产和销售。其中，上游锂矿资源的开采及销售主体为四川能投锂业有限公司（以下简称“能投锂业”），其拥有的四川省阿坝州李家沟锂辉石矿为亚洲最大单体锂辉石矿⁷，属于我国少有的储量巨大、品位优良、矿石加工选冶性能良好，资源综合利用价值高的稀有金属锂矿。该项目于 2025 年 9 月顺利实现采、选、尾系统全面满负荷运行，截止 2025 年末已实现达产达标（设计产能为原矿产量 105 万吨/年、锂精矿 18 万吨/年）。锂盐生产与销售主体为四川能投鼎盛锂业有限公司（以下简称“鼎盛锂业”）和四川能投德阿锂业有限责任公司（以下简称“德阿锂业”）⁸，其中鼎盛锂业已投产锂盐产能 1.5 万吨/年⁹，随着德阿锂业 3 万吨/年碳酸锂生产线于 2025 年 10 月达标达产，截至 2025 年末公司锂盐产能增至 4.5 万吨/年。

2025 年以来随着锂电业务产能释放，锂原矿、锂精矿等产品产销量大幅增长；受产线技改以及锂精矿原料不足影响，2025 年锂盐产量同比有所下降。价格方面，自 2025 年下半年以来，受江西云母提锂企业因环保问题停产、下游储能需求爆发等因素影响，锂电产品价格快速反弹，且 2026 年以来电池企业抢出口进一步加剧锂盐供需紧张局面，市场价格中枢继续上移，虽然 2026 年 3 月以来价格略有回落，但目前锂电产品价格仍处于较高区间。**中诚信国际认为**，公司掌握锂矿资源，已实现锂矿采选-锂盐制造产业链贯通，有助于保障原材料供应和成本控制，并可统筹

⁶ 数据来自国网四川省电力公司。

⁷ 李家沟锂辉石矿已经勘探查明矿石储量为 3,881.2 万吨，平均品位 1.29%，氧化锂（Li₂O）储量 50.22 万吨，并伴生钽、铌、铍和锡矿等稀有金属。该项目采矿权有效期 30 年，矿山服务年限预计为 38 年。

⁸ 公司持有德阿锂业 51%股权，蜂巢能源科技股份有限公司和惠州亿纬锂能股份有限公司分别各持有德阿锂业 24.5%股权。

⁹ 其中，电池级碳酸锂 1 万吨/年，电池级氢氧化锂 5,000 吨/年。

锂矿锂盐产销以实现收益最大化；随着锂电产品价格走强，2025 年以来新能源材料板块利润贡献明显提升，但由于锂电业务受行业周期性和市场价格波动影响较大，需对相关产品价格走势保持关注。

表 2：近年来公司新能源材料产品产销量情况（万吨）

产品	指标	2024	2025	2026.1~3
锂原矿	产量	--	100.11	38.07
	销量	--	14.29	2.88
锂精矿	产量	4.85	12.68	3.62
	销量	1.27	14.46	3.62
锂盐	产量	1.13	0.97	0.35
	销量	1.03	1.12	0.22

注：锂盐产销量含自产及代加工部分；销量数据均为对外销售口径；2025 年锂精矿及锂盐销量大于产量主要系上年末有锂精矿及锂盐库存所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司垃圾处理能力保持稳定，2025 年垃圾发电上网电量、电价均同比小幅下降；环卫一体化业务持续拓展，为后续业务发展提供支撑。

公司垃圾焚烧发电、环卫一体化等业务运营主体为下属子公司能投环保。跟踪期内，能投环保垃圾处理能力和垃圾发电装机容量保持稳定。因部分机组大修，2025 年公司垃圾处理量及垃圾处理收入均同比小幅下降，上网电量随之小幅减少。电价方面，垃圾发电项目不参与市场化交易¹⁰，2025 年公司垃圾发电平均上网电价有所下降主要系公司提升运营效率使吨垃圾发电量增加，导致仅执行低价脱硫燃煤基准电价的超发电量占比上升所致¹¹。

表 3：近年来能投环保垃圾发电业务运营情况

指标	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
垃圾处理能力（吨/日）	6,800	6,800	6,800	6,800
垃圾处理量（万吨）	253.63	257.24	250.02	69.31
垃圾处理产能利用率(%)	102.19	103.64	100.73	113.26
垃圾处理收入（亿元）	1.89	1.84	1.78	0.49
已投运装机容量（万千瓦）	15.65	15.65	15.65	15.65
发电量（亿千瓦时）	10.25	10.64	10.51	2.72
上网电量（亿千瓦时）	8.74	9.07	9.01	2.35
平均上网电价（元/千瓦时，含税）	0.60	0.57	0.54	0.57

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司环卫一体化类业务主要为城乡范围内的垃圾清扫与收集、垃圾清运、绿化带养护、河湖整治工程、公厕和垃圾中转站等环卫设施运营管理等，服务期限一般为 3~5 年，部分项目属于 PPP 类长期服务项目。公司通过投标等方式取得项目后与地方政府签订服务协议，执行合同内容并按合同约定收取服务费。2025 年，得益于环卫业务的拓展，公司环卫作业清扫面积增至 2,707 万平方米，清运垃圾量 49.6 万吨，同期公司环卫业务新中标项目 17 个，合同金额 7.86 亿元，均呈上升态势，可为后续业务发展提供支撑。

¹⁰ 根据《中华人民共和国可再生能源法》和国家发改委【2012】801 号文件要求，垃圾焚烧发电项目和生物质发电项目电费由中央、地方和国网三级分摊，其上网电量由国网公司全部消纳，故未面对市场开放性竞价销售。目前四川省标杆电价为 0.4012 元/千瓦时，河南长垣为 0.3779 元/千瓦时，内蒙古巴彦淖尔为 0.2829 元/千瓦时，按月结算。省补电价为 0.1 元/千瓦时，按季度结算。国补电价四川省为 0.1488 元/千瓦时，河南长垣为 0.1721 元/千瓦时，按年度结算，但需根据国家相关政策执行，内蒙古巴彦淖尔项目国补电价需竞争配置。

¹¹ 根据垃圾发电上网电价相关政策规定，每吨生活垃圾折算标杆电量为 280 千瓦时，该部分电量可享受含补贴的全国统一标杆电价；超过 280 千瓦时/吨的超发电量，仅执行当地脱硫燃煤基准电价，不享受可再生能源补贴。

公司投资以新能源发电为主，面临一定资本支出压力，后续项目建设进展和资金平衡情况需保持关注。

公司项目建设以新能源发电为主，截至 2026 年 3 月末，在建和拟建新能源项目装机容量合计 179.08 万千瓦，待相关项目建成投运后，公司电力业务竞争力将进一步提升，但较大的投资规模使得公司面临一定资本支出压力，后续项目建设进展和资金平衡情况需保持关注。

表 4：截至 2026 年 3 月末公司在建项目情况（万千瓦、亿元）

在建项目名称	装机容量	预计总投资	已投资	2026 年计划投资额	2027 年计划投资额	预计投运时间
理塘 3#地块高城光伏项目	80	36.78	5.05	1.88	22.49	2028 年 6 月
兴隆风电项目（不含送出）	27	14.41	8.64	2.98	--	2026 年 6 月
淌塘三期风电项目	17.23	10.90	5.35	2.66	0.30	2026 年 11 月
小街二期风电项目	15.06	9.03	5.17	1.80	0.20	2026 年 11 月
堵格二期风电项目	9.79	5.99	3.82	0.80	0.20	2026 年 6 月
阿坝县生活垃圾处理综合项目	--	1.25	0.07	0.59	0.55	2028 年
合计	149.08	78.36	28.10	10.71	23.74	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 5：截至 2026 年 3 月末公司拟建项目情况（亿元）

拟建项目名称	预计总投资	2026 年拟投资	2027 年拟投资	项目建设期间
马尔康日部英郎光伏发电项目(30 万千瓦)	12.92	3.52	6.82	2026.6-2028.6

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，2025 年以来受项目建设持续推进等因素影响，公司资产、债务规模以及财务杠杆水平均有所上升，同时锂电板块利润贡献有所提升而新能源发电板块业绩下滑，整体上仍保持了较好的盈利及经营获现能力，加之非受限货币资金和备用流动性充足以及外部融资渠道畅通，公司偿债能力很强，但需关注限电、电价变化以及锂电产品价格波动等因素对其盈利的影响。

盈利能力

2025 年，公司锂电板块业绩提升推动营业总收入同比增加，但新能源电量及电价下行则导致公司营业毛利率有所下降，加之减值损失同比减少，综合影响下公司保持了较好的盈利能力，但仍需持续关注限电、电价变化以及锂电产品价格波动等因素对其盈利的影响。

2025 年，锂电产品产销量及价格增长使得该板块收入规模及毛利率水平大幅提升，推动公司营业总收入同比增加，但受上网电量及电价下行影响，新能源发电板块收入规模及毛利率水平则同比下降，进而导致当期营业毛利率下滑。垃圾发电业务收入及毛利率小幅下降，同时环卫服务收入及毛利率有所提升；以上板块表现相对稳定，对公司业绩影响较小。受财务费用增加影响，期间费用规模有所提升，经营性业务利润同比下降。此外，受会计估计变更影响¹²，2025 年公司对应收账款计提减值有所增加，资产减值损失主要为对锂精矿和锂盐等计提的存货跌价损失，较上年同期大幅下降¹³，整体来看 2025 年减值损失同比减少。综上因素影响，2025 年公司利润总额

¹² 应收账款中应收国网公司电费和应收政府机构的垃圾处置款和垃圾清扫费原分类为无风险组合，未计提坏账准备，变更为低风险组合，按照应收账款余额的 1.5%计提坏账准备，开始适用时点为 2025 年 10 月 1 日。

¹³ 2024 年资产减值损失较大主要系公司对锂精矿计提大额存货跌价准备以及对鼎盛锂业生产线计提减值所致。

同比小幅提升，但受资产增速较快影响，总资产收益率略有下降。2026 年一季度，锂电板块延续上行态势以及新能源电量同比增加等因素使得营业总收入和营业毛利率均同比提升，利润总额随之大幅增加。**中诚信国际认为**，公司较为多元的业务结构可一定程度上分散风险，2025 年以来公司保持了较好的盈利能力，但未来仍需对锂电产品价格波动以及限电、电价变化等因素对盈利的影响保持关注。

表 6: 公司主要板块收入及毛利率情况 (亿元、%)

业务	2023		2024		2025		2026.1-3	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
风力及光伏发电	15.61	73.86	16.38	71.03	12.12	57.88	5.47	76.98
垃圾发电	6.66	48.06	6.98	46.44	6.93	45.78	1.88	53.08
锂电业务	8.07	44.68	4.61	-1.86	13.70	30.54	4.08	51.42
环卫服务	1.60	23.48	1.97	13.78	2.78	14.47	0.71	19.43
其他	1.20	--	0.61	--	0.47	--	0.07	--
营业总收入/营业毛利率	33.13	57.41	30.55	50.08	36.00	41.54	12.21	61.13

注：其他收入包括设备销售、集采技改、污泥处置等；尾数加总不一致系四舍五入所致。

资料来源：公司财务报表及公司提供

资产质量

2025 年，受项目建设持续推进等因素影响，公司资产和债务规模均有所上升，利润积累推动资本实力持续增强，财务杠杆有所提升但仍保持行业内适中水平。

2025 年以来，随着项目建设的推进，公司固定资产和在建工程合计保持增长，同时公司根据建设进度提取项目贷款使得当期末货币资金规模同比增加¹⁴，以上共同推动当期末资产规模上升；应收账款主要为应收电费以及可再生能源补贴等，截至 2026 年 3 月末，公司尚未收回的补贴款金额为 14.10 亿元，后续可再生能源补贴款回收情况需保持关注。公司债务以银行借款等有息债务为主，2025 年以来，项目建设推进亦推升公司总债务规模，且债务期限结构持续优化。得益于利润积累¹⁵，2025 年以来公司所有者权益合计规模保持上升态势，总资本化比率虽有所提升但仍处于行业内适中水平。

现金流及偿债情况

2025 年，公司保持了良好的经营获现能力，加之公司非受限货币资金和备用流动性充足且外部融资渠道畅通，整体偿债能力很强。

得益于锂电业务销售收入增加，2025 年公司经营活动净现金流同比增加 46.01%，项目建设支出使得投资活动现金净流出规模有所增加，整体来看经营获现对投资支出的保障能力有所增强，筹资活动净现金流同比下降。2026 年一季度，因锂电业务采购支出增加，经营活动净现金流由正转负；购买理财产品增加使得投资活动现金净流出规模有所扩大；筹资活动净现金流同比下降主要系当期提取项目贷款较少所致。

偿债能力方面，受债务规模上升影响，EBITDA 及 FFO 对债务的覆盖能力有所弱化，但得益于融资成本下降，EBITDA 对利息支出的覆盖能力有所提升，整体来看公司偿债指标仍处于较优水

¹⁴ 2025 年末，公司受限货币资金为 0.04 亿元，主要为保证金和 ETC 冻结款。

¹⁵ 2023 年公司未分红，2024~2025 年分红额分别为 2.95 亿元和 3.14 亿元。

平。公司非受限货币资金和备用流动性充足，可对债务偿付提供有力保障，整体偿债能力保持很强水平。

截至 2026 年 3 月末，公司共获得金融机构授信总额为 506.26 亿元，其中尚可使用的授信额度（可实际提用口径）为 324.82 亿元。同时，公司为 A 股上市公司，权益融资渠道畅通。资金管理方面，公司对所有子公司的资金进行归集，并通过资金统筹实现资金的高效利用，每年可获得一定的利息收入。此外，公司下属子公司的融资统一由母公司进行管控，在获得低成本新增项目融资的同时，存量贷款利率显著优化。

表 7：近年来公司财务指标情况（亿元）

指标	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
期间费用合计	5.13	5.34	5.76	1.23
期间费用率(%)	15.49	17.48	16.00	10.05
经营性业务利润	14.22	10.49	9.17	5.96
资产减值损失	-0.15	-2.46	-0.30	-0.02
信用减值损失	-0.05	-0.19	-0.64	0.01
利润总额	14.29	7.94	8.15	5.70
EBITDA	22.91	17.38	19.13	--
总资产收益率(%)	8.32	4.57	4.17	--
货币资金	35.89	54.93	72.00	62.10
应收账款	23.52	23.47	20.64	23.60
固定资产	68.39	92.73	96.75	95.33
在建工程	23.45	10.84	19.02	21.20
无形资产	46.52	45.25	43.81	43.39
资产总计	217.71	252.25	278.94	286.96
负债合计	117.17	125.93	147.67	148.15
总债务	93.59	98.74	126.55	129.33
股本	14.76	18.46	18.46	18.46
资本公积	49.98	70.83	70.89	70.90
未分配利润	7.08	11.02	12.31	14.96
少数股东权益	26.66	23.55	26.55	31.37
所有者权益合计	100.54	126.32	131.27	138.81
短期债务/总债务(%)	24.58	18.64	16.50	12.27
资产负债率(%)	53.82	49.92	52.94	51.63
总资本化比率(%)	48.21	43.87	49.09	48.23
经营活动净现金流	15.38	15.77	23.03	-3.21
投资活动净现金流	-21.05	-17.52	-20.72	-11.44
筹资活动净现金流	9.94	20.97	15.12	4.74
总债务/EBITDA(X)	4.09	5.68	6.62	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	7.36	5.18	6.03	--
FFO/总债务(%)	19.66	15.78	12.18	--
非受限货币资金/短期债务(X)	1.54	2.96	3.45	--

注：无形资产主要为垃圾发电等特许经营权以及采矿权。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

截至 2026 年 3 月末，公司所有权或使用权受限制资产账面价值为 50.54 亿元，约占总资产的 17.61%，主要为获取借款抵质押的固定资产、无形资产和应收账款。同期末，公司无对外担保和重大未决诉讼事项。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2023~2026 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，截至本评级报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

假设与预测¹⁶

假设

——2026 年，公司在建项目按期投运，受限电因素影响机组利用小时延续下降态势，在市场化竞价加剧背景下上网电价水平亦有所下滑。

——2026 年，公司锂电板块延续较高景气度，收入及毛利率水平同比增加。

——2026 年，公司垃圾发电及环卫板块稳步运营。

——2026 年，随着项目建设推进，债务规模有所提升。

预测

表 8：预测情况表

重要指标	2024 年实际	2025 年实际	2026 年预测
总资本化比率(%)	43.87	49.09	49.09~50.00
总债务/EBITDA(X)	5.68	6.62	5.50~5.75

资料来源：实际值根据公司财务报告，中诚信国际整理；预测值根据企业提供资料及假设情景预测

调整项

公司装机符合绿色发展方向，治理结构及内控制度较为完善，潜在 ESG 风险较小；公司流动性充足，未来一年流动性来源可对流动性需求形成覆盖。

ESG¹⁷表现方面，公司装机均为新能源和垃圾发电机组，符合绿色发展方向，同时保持一定环保和安全投入，积极履行社会责任，治理结构及内控制度较为完善，公司潜在 ESG 风险较小，与前次 ESG 评估无重大变化。**流动性评估方面**，公司经营获现能力较强，非受限货币资金和备用流动性充足，并且作为 A 股上市公司，资本市场融资渠道亦通畅，财务弹性良好。公司资金流出主要用于项目的投资建设以及债务还本付息，现金对债务本息的保障程度较高，未来一年流动性来源可以有效覆盖流动性需求。

外部支持

公司控股股东四川能源发展集团区域地位高，综合实力强，公司作为其下属的新能源上市平台，可在资源和资产整合等方面获得其有力支持。

公司控股股东四川能源发展集团是四川省能源投资建设和营运主体，参控股装机规模优势显著，在四川省发电企业中具有领先优势，省内地位很高，政府支持力度大，综合实力很强。公司作为

¹⁶ 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。

¹⁷ 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。

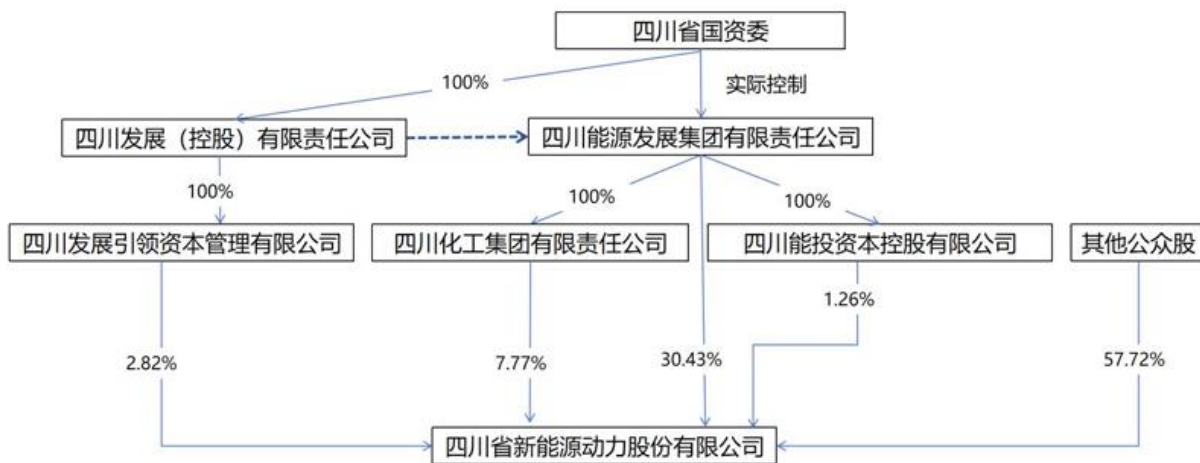
四川能源发展集团下属的新能源上市平台，在资源和资产整合等多方面均可得到股东的有力支持。近年来，四川能源发展集团提前布局新能源及锂电相关产业，为公司孵化培育资产¹⁸；并发挥其资源、渠道、政策争取等优势，支持公司争取优质资源，加快新能源项目建设，对公司的支持力度很大。

评级结论

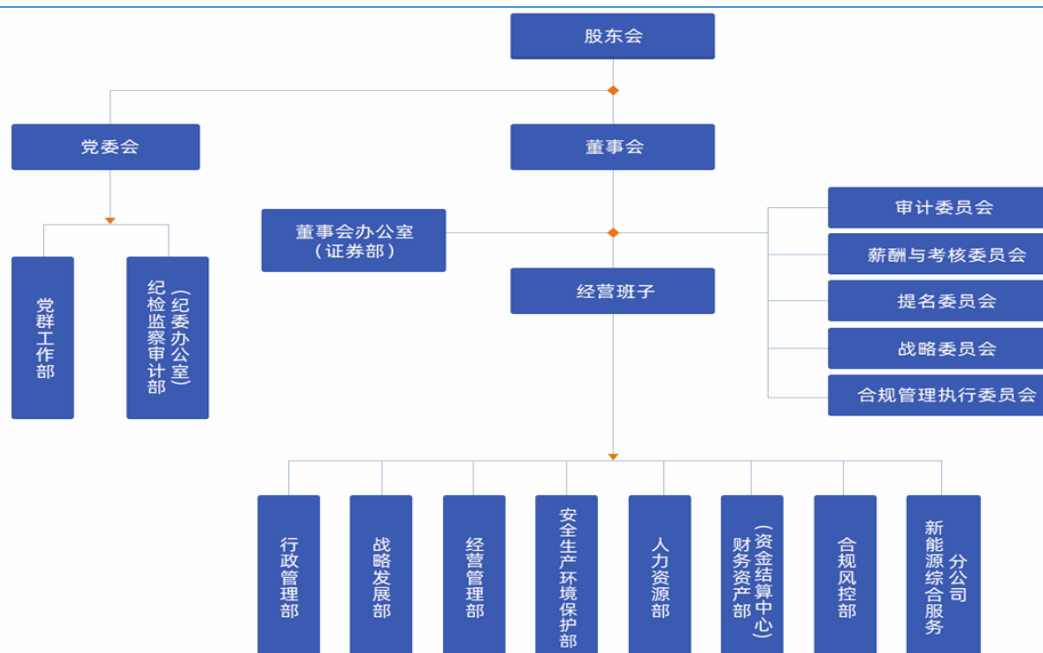
综上所述，中诚信国际维持四川省新能源动力股份有限公司主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定。

¹⁸ 四川能源发展集团下属的四川能投资本控股有限公司持有李家沟北锂矿探矿权。

附一：四川省新能源动力股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2026 年 3 月末）



全称	简称	持股比例	2025 年末		2025 年	
			总资产 (亿元)	净资产 (亿元)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)
四川能投节能环保投资有限公司	能投环保	70.55%	49.61	22.40	10.14	1.45
四川能投锂业有限公司	能投锂业	62.75%	39.80	17.40	10.47	1.24
四川能投鼎盛锂业有限公司	鼎盛锂业	51.00%	10.49	3.55	6.07	-0.004
四川能投德阿锂业有限责任公司	德阿锂业	51.00%	13.97	5.38	1.37	-0.30
四川能投新能电力有限公司	新能电力	95.00%	100.83	38.52	12.29	4.54



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附二：四川省新能源动力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：亿元）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
货币资金	35.89	54.93	72.00	62.10
应收账款	23.52	23.47	20.64	23.60
其他应收款	0.76	3.17	2.40	2.39
存货	1.68	2.77	1.62	5.83
长期投资	2.14	2.02	1.96	2.02
固定资产	68.39	92.73	96.75	95.33
在建工程	23.45	10.84	19.02	21.20
无形资产	46.52	45.25	43.81	43.39
资产总计	217.71	252.25	278.94	286.96
其他应付款	0.64	1.37	1.46	1.26
短期债务	23.00	18.41	20.88	15.87
长期债务	70.59	80.33	105.67	113.45
总债务	93.59	98.74	126.55	129.33
净债务	58.27	44.20	54.59	67.23
负债合计	117.17	125.93	147.67	148.15
所有者权益合计	100.54	126.32	131.27	138.81
利息支出	3.11	3.36	3.17	--
营业总收入	33.13	30.55	36.00	12.21
经营性业务利润	14.22	10.49	9.17	5.96
投资收益	0.15	-0.01	0.08	0.08
净利润	12.91	7.26	6.61	4.63
EBIT	17.11	10.75	11.06	--
EBITDA	22.91	17.38	19.13	--
经营活动产生的现金流量净额	15.38	15.77	23.03	-3.21
投资活动产生的现金流量净额	-21.05	-17.52	-20.72	-11.44
筹资活动产生的现金流量净额	9.94	20.97	15.12	4.74
财务指标	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
营业毛利率(%)	57.41	50.08	41.54	61.13
期间费用率(%)	15.49	17.48	16.00	10.05
EBIT 利润率(%)	51.65	35.18	30.73	--
总资产收益率(%)	8.32	4.57	4.17	--
流动比率(X)	1.58	2.20	2.61	3.37
速动比率(X)	1.55	2.14	2.57	3.19
存货周转率(X)	11.67	6.86	9.59	5.10*
应收账款周转率(X)	1.52	1.30	1.63	2.21*
资产负债率(%)	53.82	49.92	52.94	51.63
总资本化比率(%)	48.21	43.87	49.09	48.23
短期债务/总债务(%)	24.58	18.64	16.50	12.27
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	0.13	0.13	0.16	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	0.54	0.68	0.94	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	4.94	4.70	7.26	--
总债务/EBITDA(X)	4.09	5.68	6.62	--
EBITDA/短期债务(X)	1.00	0.94	0.92	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	7.36	5.18	6.03	--
EBIT 利息保障倍数(X)	5.50	3.20	3.49	--
FFO/总债务(%)	19.66	15.78	12.18	--

注：2026 年一季报未经审计。

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)
	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
盈利能力	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	EBIT/营业收入
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[2023]65 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：[1]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。[2]个体信用评估：通过分析受评主体的经营风险和财务风险，在不考虑外部特殊支持情况下，对其自身信用实力的评估。特殊支持指政府或股东为了避免受评主体违约，对受评主体所提供的日常业务之外的任何援助。[3]全球序列、全球人民币序列下的个体信用评估等级符号分别加角标“g”与“gr”，以示区分。

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）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