



中国长江电力股份有限公司

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 0974 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，有效期至受评债项到期兑付日。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

2026 年 6 月 25 日

发行人及评级结果	中国长江电力股份有限公司	AAA/稳定
跟踪债项及评级结果	“03 三峡债/03 三峡债”、“16 长电 01”、“G22 长电 2”、“22 长电 GN001”、“22 长电 MTN002B”、“24 长电 MTN001A”、“24 长电 MTN001B”、“25 长电 MTN001”、“25 长电 MTN002”、“25 长电 MTN003”	AAA
	“24 长电 K1”、“24 长电 K2”、“26 长电 K1”、“26 长电 K2”、“26 长电 K3”、“25 长电 MTN004（科创债）”、“26 长电 MTN001（科创债）”、“26 长电 MTN002（科创债）”	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，主要基于中国长江电力股份有限公司（以下简称“长江电力”或“公司”）规模优势及电力业务竞争力突出、战略地位重要、电量消纳保障程度很高、盈利和获现能力极强及融资渠道畅通等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时中诚信国际也关注到来水情况和对外投资风险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，中国长江电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	可能触发评级上调因素：不适用。 可能触发评级下调因素：受来水等因素影响，公司盈利及偿债能力持续大幅下降等。	
正 面		
■ 公司水电机组具备“六库联调”能力，规模优势及电力业务竞争力突出 ■ 公司战略地位重要且电量消纳保障程度很高 ■ 公司水电资产具有较强的成本优势，盈利及获现能力极强 ■ 作为A股上市公司，公司直接及间接融资渠道畅通		
关 注		
■ 公司机组经营及盈利性受来水波动影响较大 ■ 需关注对外投资风险		

项目负责人：盛 蕾 lsheng@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

主体财务概况

长江电力（合并口径）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
资产总计（亿元）	5,729.39	5,665.85	5,592.08	5,619.91
所有者权益合计（亿元）	2,125.41	2,220.84	2,333.61	2,398.18
负债合计（亿元）	3,603.98	3,445.01	3,258.48	3,221.73
总债务（亿元）	3,172.48	3,001.00	2,907.51	2,924.03
营业总收入（亿元）	781.44	844.92	862.42	181.12
净利润（亿元）	279.67	329.30	349.49	68.83
EBIT（亿元）	459.67	509.80	521.09	--
EBITDA（亿元）	651.95	707.59	716.38	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	647.49	596.48	605.63	117.11
营业毛利率(%)	57.82	59.13	61.67	55.65
总资产收益率(%)	7.98	8.95	9.26	--
EBIT 利润率(%)	58.82	60.34	60.42	--
资产负债率(%)	62.90	60.80	58.27	57.33
总资本化比率(%)	59.88	57.47	55.48	54.94
总债务/EBITDA(X)	4.87	4.24	4.06	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	5.12	6.24	7.49	--
FFO/总债务(%)	13.75	17.42	16.81	--

注：1、中诚信国际基于公司经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具的标准无保留意见的 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）¹审计并出具的标准无保留意见的 2025 年度审计报告及未经审计的 2026 年 1~3 月财务报表整理；其中，2023 年、2024 年财务数据分别采用了 2024 年、2025 年审计报告期初数，2025 年财务数据为 2025 年审计报告期末数；2、中诚信国际分析时将“其他流动负债”中的（超）短期融资券计入短期债务；3、由于缺乏相关数据，2026 年 1~3 月部分数据无法计算；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。

担保主体财务概况

三峡集团（合并口径）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
总资产（亿元）	13,934.29	14,739.90	15,144.11	15,193.30
所有者权益合计（亿元）	6,160.03	6,406.85	6,567.37	6,533.73
负债合计（亿元）	7,774.26	8,333.05	8,576.74	8,659.58
总债务（亿元）	6,538.04	6,990.59	7,215.12	7,214.95
营业总收入（亿元）	1,522.89	1,625.17	1,596.66	373.27
净利润（亿元）	438.49	465.18	488.05	114.53
EBIT（亿元）	763.04	778.38	789.91	--
EBITDA（亿元）	1,125.36	1,184.96	1,229.26	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	672.70	707.99	867.07	172.26
营业毛利率(%)	49.61	51.17	49.60	46.67
总资产收益率(%)	5.73	5.43	5.29	--
EBIT 利润率(%)	50.24	48.06	49.59	--
资产负债率(%)	55.79	56.53	56.63	57.00
总资本化比率(%)	51.95	52.58	52.72	52.85
总债务/EBITDA(X)	5.81	5.90	5.87	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	5.56	5.75	6.26	--
FFO/总债务(%)	10.96	12.55	12.06	--

注：1、中诚信国际基于经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具的标准无保留意见的 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）²审计并出具的标准无保留意见的 2025 年度审计报告及未经审计的 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了 2024 年、2025 年审计报告期初数，2025 年财务数据为 2025 年审计报告期末数；2、中诚信国际分析时将“其他流动负债”和“衍生金融负债”中刚性债务计入短期债务，将“长期应付款”和“其他权益工具”中刚性债务计入长期债务；3、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。

¹ 公司原聘请的大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计服务期限于 2025 年 4 月 30 日到期，基于公司经营发展需要，2025 年 11 月 20 日，公司 2025 年第三次临时股东大会审议通过了《关于聘请 2025 年度财务报表审计机构的议案》，决定聘请信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）为公司 2025 年度财务报表审计机构。

² 根据三峡集团公告，鉴于大华会计师事务所（特殊普通合伙）为三峡集团提供的审计服务期届满，三峡集团决定聘请信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）担任 2025~2028 年财务决算审计会计师事务所。

● 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)
中广核电力	2,512.40	1,834.98	5,056.56	65.15	756.97	31.99	147.31
国投电力	4,689.56	1,542.09	3,135.80	60.52	530.14	41.14	134.61
长江电力	7,169.50	3,055.55	5,592.08	58.27	862.42	61.67	349.49

中诚信国际认为，与可比电力企业相比，长江电力装机容量、上网电量及营业总收入规模最大，且凭借水电的成本优势，其营业毛利率及净利润显著优于可比企业。

注：“中广核电力”为“中国广核电力股份有限公司”简称，“国投电力”为“国投电力控股股份有限公司”简称；长江电力 2025 年上网电量为境内水电上网电量。

● 本次跟踪情况

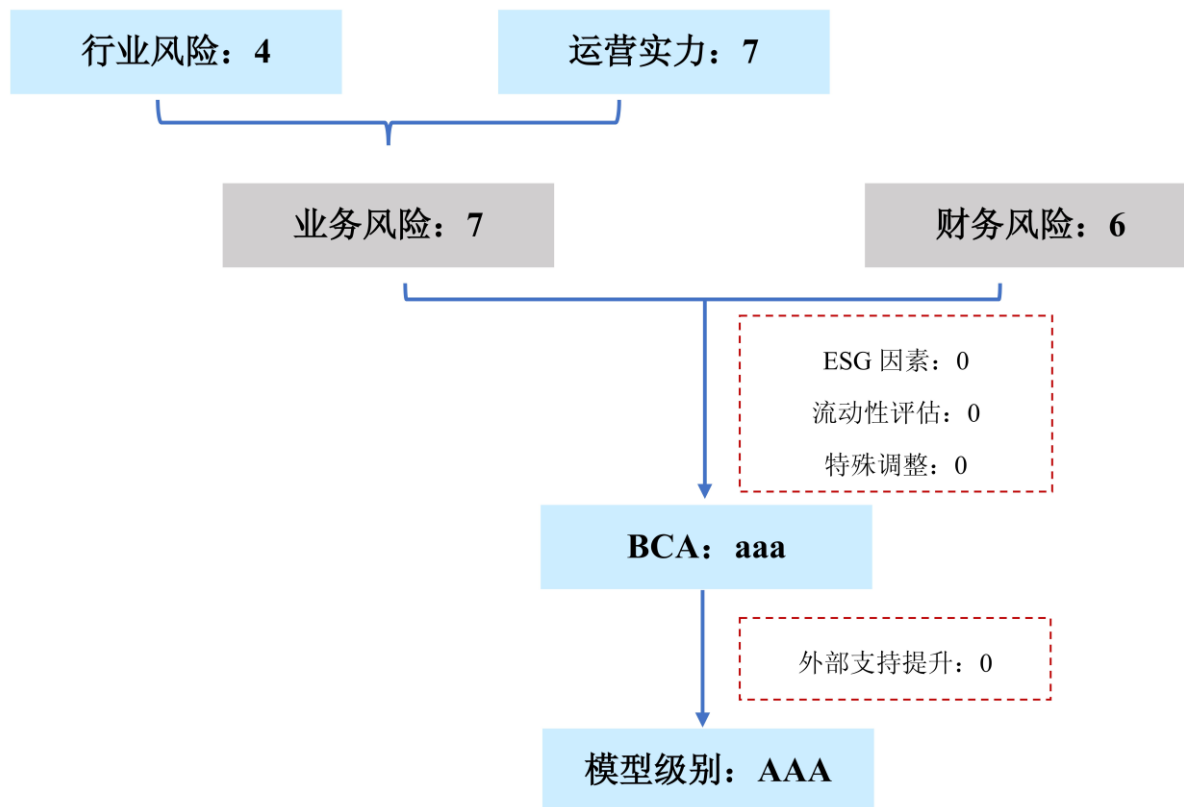
债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级有效期	发行金额/债项 余额（亿元）	存续期	特殊条款
03 三峡债/03 三峡债	AAA	AAA	2025/06/25 至本报告出具日	30.00/30.00	2003/08/01~2033/08/01	--
16 长电 01	AAA	AAA	2025/06/25 至本报告出具日	30.00/30.00	2016/10/17~2026/10/17	--
G22 长电 2	AAA	AAA	2025/06/25 至本报告出具日	20.00/20.00	2022/01/18~2027/01/18	--
22 长电 GN001	AAA	AAA	2025/06/25 至本报告出具日	10.00/10.00	2022/08/29~2027/08/29	--
22 长电 MTN002B	AAA	AAA	2025/06/25 至本报告出具日	10.00/10.00	2022/03/10~2027/03/10	--
24 长电 MTN001A	AAA	AAA	2025/06/25 至本报告出具日	30.00/30.00	2024/10/21~2027/10/21	--
24 长电 MTN001B	AAA	AAA	2025/06/25 至本报告出具日	10.00/10.00	2024/10/21~2029/10/21	--
25 长电 MTN001	AAA	AAA	2025/06/25 至本报告出具日	20.00/20.00	2025/02/24~2035/02/24	--
25 长电 MTN002	AAA	AAA	2025/06/25 至本报告出具日	30.00/30.00	2025/04/22~2035/04/22	--
25 长电 MTN003	AAA	AAA	2025/06/25 至本报告出具日	20.00/20.00	2025/05/16~2030/05/16	--
24 长电 K1	AAA _{sti}	AAA _{sti}	2025/06/25 至本报告出具日	20.00/20.00	2024/03/13~2034/03/13	偿债保障承诺、 交叉违约
24 长电 K2	AAA _{sti}	AAA _{sti}	2025/06/25 至本报告出具日	10.00/10.00	2024/11/13~2034/11/13	偿债保障承诺、 交叉违约
26 长电 K1	AAA _{sti}	AAA _{sti}	2026/01/26 至本报告出具日	20.00/20.00	2026/02/04~2029/02/04	--
26 长电 K2	AAA _{sti}	AAA _{sti}	2026/03/06 至本报告出具日	10.00/10.00	2026/03/18~2029/03/18	--
26 长电 K3	AAA _{sti}	AAA _{sti}	2026/03/06 至本报告出具日	20.00/20.00	2026/03/18~2031/03/18	--
25 长电 MTN004（科创 债）	AAA _{sti}	AAA _{sti}	2025/06/25 至本报告出具日	30.00/30.00	2025/06/20~2028/06/20	--
26 长电 MTN001（科创 债）	AAA _{sti}	AAA _{sti}	2026/01/26 至本报告出具日	10.00/10.00	2026/02/04~2031/02/04	--
26 长电 MTN002（科创 债）	AAA _{sti}	AAA _{sti}	2026/01/26 至本报告出具日	10.00/10.00	2026/02/04~2031/02/04	--

注：债券余额为 2026 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
长江电力	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/12/26 至本报告出具日

● 评级模型

中国长江电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：控股股东中国长江三峡集团有限公司（以下简称“三峡集团”）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”）直管的大型国有企业，具有重要的战略地位。公司作为其核心上市子公司，可在资源获取等方面获得有力支持。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，长江电力装机及上网电量规模优势显著，战略地位重要，消纳保障程度很高，行业影响力极强；2025 年以来公司保持了极强的电力业务竞争力，其中 2025 年上网电量进一步提升，但上网电价同比降低，同时需关注来水不确定性和对外投资风险对公司业绩的影响。

跟踪期内，公司产权结构及业务结构无较大变化，不再设置监事会、部分董事及高管变动未对公

司正常生产经营产生重大影响，战略方向明确。

截至 2026 年 3 月末，公司股本为 244.68 亿元，控股股东三峡集团直接持有公司 43.47% 股权，仍为公司控股股东，公司实际控制人为国务院国资委。公司于 2025 年 8 月取消监事会，由董事会审计委员会承接监督职能。此外，2025 年以来，公司董事会及管理层人员发生正常变动³，以上人员变动等情况对公司日常管理、生产经营和偿债能力无重大不利影响。

战略方面，“十五五”期间，公司将完整、准确、全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，服务国家“双碳”战略和构建新型电力系统重要任务，聚焦主责主业，增强核心功能，盘活存量、做优增量，坚定不移推动高质量发展，实现“质”的有效提升和“量”的合理增长，进一步巩固世界水电行业引领者地位，加快创建以水电为核心的世界一流清洁能源上市公司。

公司控股装机规模显著且参股较多优质电力上市公司，电力业务竞争力极强；长江干流梯级水电站作为国家能源重点工程和“西电东送”骨干电源，战略地位重要，消纳保障程度很高，但来水不确定性对公司经营可能产生一定影响。

公司控股装机规模及行业地位显著，随着 2023 年完成了对云川公司 100% 股权的收购⁴，公司拥有长江干流 6 座巨型梯级水电站，境内水电装机容量大幅增至 7,169.50 万千瓦，占 2026 年 3 月末全国水电装机容量的 15.94%⁵，规模优势显著。通过大水电资产集中管理运营和“六库联调”，可全面发挥流域梯级综合效益，提升水资源综合利用水平，公司水电运营核心能力和行业影响力极强，但来水的不确定性对公司生产经营可能产生一定影响。消纳方面，长江电力拥有 5 座⁶国家能源重点工程和“西电东送”骨干电源，战略地位重要，电能大部分为跨区跨省远距离消纳，消纳省市主要位于长三角、珠三角等经济发达地区⁷，整体来看消纳保障程度很高。

表 1：截至 2026 年 3 月末公司境内控股水电机组

电站名称	装机容量（万千瓦）
三峡电站	2,250.00
葛洲坝电站	273.50
向家坝电站	640.00
溪洛渡电站	1,386.00
白鹤滩水电站	1,600.00
乌东德水电站	1,020.00
合计	7,169.50

注：公司境外控股水电装机为 10 万千瓦，截至 2026 年 3 月末公司控股装机容量合计为 7,179.50 万千瓦。

资料来源：公司公告及公司提供，中诚信国际整理

参股电力企业方面，公司持有国投电力、湖北能源、桂冠电力等较多优质上市电力公司股权，所持资产流动性高且 2025 年以来市值实现整体提升，可为公司贡献一定规模的投资收益和现金分

³ 2025 年以来，公司共有多名董事或高管人员因工作调整或任职期满发生变动，其中财务总监由詹平原变更为张传红；聘任段开林、林峰为公司副总经理，谢俊、冉毅川不再担任公司副总经理；聘任姜德政为公司副总经理；选举袁英平担任公司职工代表董事。以上人员变动对公司日常管理、生产经营和偿债能力无重大不利影响。

⁴ 云川公司为乌东德和白鹤滩两座水电站的投资运营主体，装机容量合计为 2,620 万千瓦。

⁵ 根据国家能源局数据，截至 2026 年 3 月末，全国水电装机容量为 44,967 万千瓦。

⁶ 公司除葛洲坝电站外的三峡电站、溪洛渡电站、向家坝电站、乌东德电站和白鹤滩电站。

⁷ 三峡电站电能由国家电网华中分部（河南、湖北、湖南、江西、重庆）、国家电网华东分部（上海、江苏、浙江、安徽）和南方电网（广东）之间进行分配。溪洛渡、向家坝电站除留存四川、云南 30% 枯水期电量外，向家坝电站由国家电网送电上海，溪洛渡电站左岸由国家电网送电浙江、右岸由南方电网送电广东。葛洲坝电站电能由国家电网华中分部收购。乌东德、白鹤滩电站除枯期合计在四川、云南各留存 100 亿千瓦时外，乌东德其余电量外送广东、广西，白鹤滩电站外送浙江、江苏。

红。

表 2：截至 2026 年 3 月末公司主要持有上市公司股票情况

企业全称	企业简称	持股比例(%)	市值（亿元）
湖北能源集团股份有限公司	湖北能源	27.93	94.53
广州发展集团股份有限公司	广州发展	15.52	38.85
重庆三峡水利电力（集团）股份有限公司	三峡水利	20.36	26.08
国投电力控股股份有限公司	国投电力	16.29	184.64
四川川投能源股份有限公司	川投能源	9.94	72.15
申能股份有限公司	申能股份	11.59	50.54
广西桂冠电力股份有限公司	桂冠电力	13.02	96.98
甘肃电投能源发展股份有限公司	甘肃能源	13.07	32.48
浙江省新能源投资集团股份有限公司	浙江新能	4.28	10.26
合计	--	--	606.51

注：各公司持股比例包含公司直接持有股比以及长电宜昌能源投资有限公司及长电投资管理有限责任公司等子公司所持股比；市值根据 2026 年 3 月 31 日收盘价格计算得出。

资料来源：各上市公司公开信息，中诚信国际整理

公司发电量规模极大，2025 年以来机组发电量受所在流域来水情况影响整体呈上升趋势，2025 年上网电价水平同比有所降低。

公司发电量及上网电量规模极大。2025 年，长江流域来水呈现“主汛偏枯、秋汛密集”的复杂形势，并且呈现“上枯下丰”的格局，得益于三峡水库来水总量的增长⁸以及很强的流域梯级联合调度能力，公司发电量同比增长 3.82%。公司所属大水电与国家电网有限公司及中国南方电网有限责任公司等购电及输电方签订购售电合同，电价按照国家相关政策文件形成，其中乌东德、白鹤滩电站均为跨省跨区送电的大型水电，在国家价格主管部门的统筹下，已与受电省市协商确定了与当地市场化交易电价挂钩的价格机制；2025 年，受电价较高的乌东德、白鹤滩电站电量占比下降影响，公司平均上网电价有所下降。2026 年一季度，公司机组所属流域整体来水同比偏丰，2026 年 1~3 月公司境内水电发电量较上年同期增加 7.19%。

表 3：近年来公司国内水电机组运营情况

指标	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
装机容量（万千瓦）	7,169.50	7,169.50	7,169.50	7,169.50
发电量（亿千瓦时）	2,762.63	2,959.04	3,071.94	618.25
其中：三峡电站	802.71	829.11	957.15	163.48
葛洲坝电站	176.88	174.03	193.81	37.32
溪洛渡电站	549.34	621.01	613.56	144.83
向家坝电站	311.32	334.11	337.21	78.06
乌东德电站	349.14	396.47	369.18	63.76
白鹤滩电站	573.24	604.32	601.04	130.80
上网电量（亿千瓦时）	2,747.80	2,942.87	3,055.55	--
市场化交易电量（亿千瓦时）	1,037.60	1,136.70	1,104.50	--
含税上网电价（元/千瓦时）	0.28128	0.28552	0.28028	--
机组利用小时数（小时）	--	--	--	--
其中：三峡电站	3,630.70	3,793.77	4,303.48	--
葛洲坝电站	6,538.87	6,280.40	7,025.88	--
溪洛渡电站	4,400.97	5,002.92	4,927.23	--
向家坝电站	5,360.02	5,749.74	5,753.75	--
乌东德电站	3,428.06	3,881.90	3,624.53	--
白鹤滩电站	3,599.64	3,771.27	3,773.74	--

⁸ 根据公司公告，2025 年三峡水库来水总量约 3,962.68 亿立方米，较上年同期偏丰 5.93%。

注：尾数差系四舍五入所致；“--”表示公司未公告相关数据。

资料来源：公司公告及公司提供，中诚信国际整理

公司持续推进产业链上下游和新兴领域投资，符合国家能源产业政策，同时在秘鲁区域持续拓展境外业务，有利于提升其电力业务竞争力，中诚信国际将对公司对外投资风险情况保持关注。

近年来，公司积极开展产业链上下游和相关新兴领域投资。抽水蓄能方面，截至 2025 年末，公司拥有位于甘肃、湖南、重庆、河南、江西、安徽和河北的 7 个主要在建项目，合计装机容量 900 万千瓦，此外公司全面受托运维三峡建工所属浙江长龙山抽水蓄电站。新能源方面，2025 年以来公司坚持新能源业务差异化发展，高质量运营金沙江下游水风光一体化可再生能源基地，促进大水电与新能源协同发展。智慧综合能源服务方面，公司积极推进智慧综合能源市场拓展，业务涵盖配售电、新型储能、综合能源、绿色交通等四个重点领域。国际业务方面，公司下属的秘鲁配售电公司（Luz del Sur S.A.A）（以下简称“路德斯公司”）为秘鲁第一大配电公司，主要经营配售电业务，路德斯公司 2022~2026 年配电电价较 2018~2022 年周期上涨 10.8%；2025 年公司顺利完成秘鲁圣加旺 III 水电站接机发电和初期受托管运工作，秘鲁区域发、配、售产业链持续增强。**中诚信国际认为**，公司持续推进相关领域投资有利于提升电力业务竞争力，但以上投资所需资金规模较大且所涉及领域较广，中诚信国际将对公司对外投资风险情况保持关注。

表 4：截至 2025 年末公司主要在建抽水蓄能项目（万千瓦、亿元）

项目名称	装机容量	预算投资额	已投资	工程进度
甘肃省张掖抽水蓄能电站	140.00	95.70	21.18	23.87%
湖南攸县广寒坪抽水蓄能电站	180.00	109.97	11.59	10.54%
重庆奉节菜籽坝抽水蓄能电站	120.00	84.03	7.99	9.50%
河南巩义后寺河抽水蓄能电站	120.00	85.55	7.14	8.35%
江西寻乌抽水蓄能电站	120.00	79.50	4.52	5.68%
安徽休宁里庄抽水蓄能电站	120.00	81.51	1.64	2.01%
河北青龙冰沟抽水蓄能电站	100.00	72.25	0.06	0.08%
合计	900.00	608.51	54.12	--

资料来源：公司 2025 年年报及公开资料，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，长江电力拥有极强的盈利及获现能力，2025 年以来收入规模显著，盈利水平持续提升，同期较大的债务偿还力度及权益的积累带动公司财务杠杆水平有所回落且处于行业内适中水平，债务偿付能力维持极强水平。

盈利能力

公司盈利能力处于行业内极强水平，2025 年以来收入实现同比增长且规模显著，利润总额亦保持增势。

公司的主要收入来源为电力销售业务，其营业收入和毛利率都处于行业内极高水平，盈利能力极强。得益于境内水电上网电量的提升和营业成本的下降，2025 年公司营业总收入及营业毛利率保持增长。2026 年 1~3 月，受三峡水库来水总量同比增多等影响，公司营业总收入同比增长 6.44%，营业毛利率同比增加 2.67 个百分点。2025 年以来，随着有息债务的整体压降以及融资成本的降低，公司财务费用持续降低，使得期间费用合计及期间费用率保持同比下降态势；以上因素共同

带动公司经营性业务利润持续同比提升。权益法核算的长期股权投资以及处置股权资产等每年为公司贡献一定规模的投资收益，2025 年受处置长期股权投资产生的投资收益同比减少影响，公司投资收益同比小幅下降。综合以上因素影响，2025 年以来公司利润总额保持同比增势，带动 2025 年 EBIT 及 EBITDA 等指标同比提升，当年总资产收益率亦进一步提高。

资产质量

公司资产规模极大，主要为水电机组和参股优质电力上市公司股权，2025 年以来其规模有所波动；同期公司维持了较大的债务偿还力度，财务杠杆持续优化。

公司总资产主要由固定资产和长期股权投资等非流动资产构成，近年来保持极大规模。2025 年以来，应收账款规模随应收电费的变动而呈波动态势；同期，增持电力企业股权及确认联营企业投资收益推动长期股权投资规模增长；机组折旧使得固定资产规模持续减少，进而使得 2025 年末总资产较上年末有所下降。2026 年一季度，随着多只公开市场债券的发行，当期末货币资金规模较上年末有所提升，叠加应收电费及长期股权投资的增加，共同带动当期末总资产有所回升。2025 年以来，受公司短期债务偿还力度较大影响，总债务和总负债规模整体呈下降态势，2025 年末短期债务占比下降较大，债务期限结构进一步优化。2026 年一季度，短期借款增加使得期末总债务较上年末小幅增长。权益方面，2025 年以来，得益于利润的积累，公司权益规模持续提升。同期，随着水电站持续盈利以及债务陆续偿还，公司财务杠杆水平呈持续下降态势，目前处于行业内适中水平。

现金流及偿债情况

2025 年以来公司经营活动净现金流整体呈增长趋势，保持了极强的经营获现能力，2025 年公司各项偿债指标仍表现较优，畅通且多元的融资渠道以及流动性强的优质上市公司股权资产亦为债务偿还提供了极强的保障。

公司经营获现能力极强，2025 年受营业收入增加影响，公司经营活动现金净流入规模同比增长；2026 年一季度，经营净获现水平同比变化不大。公司经营净获现均可很好覆盖投资活动现金支出，近年来公司保持持续的债务净偿还及现金分红，筹资活动现金流保持净流出态势。偿债指标方面，2025 年公司 EBITDA 相关债务本息偿付指标较上年有所优化，但营运资金的减少使得 FFO 对总债务的覆盖水平略有弱化，但整体表现较优。此外，公司畅通的外部融资渠道以及持有的大量流动性强的优质股权资产可为到期债务偿付提供有力支撑，综合来看公司整体偿债能力极强。

截至 2025 年末，公司共获得境内授信额度 2,615.91 亿元，其中尚未使用额度 1,809.84 亿元，备用流动性充足，对公司资金需求和长期发展具有很强的保障作用。同时，公司为 A 股上市公司，直接融资渠道畅通。此外，公司近年来债务融资工具发行顺畅，且利率在可比企业中处于优秀水平。资金管理方面，公司与三峡财务有限责任公司签订《金融服务框架协议》，由三峡财务有限责任公司为公司提供金融服务，此外公司还与三峡财务（香港）有限公司签订《融资业务框架协议》，由三峡财务（香港）有限公司为公司提供境外贷款和其他融资服务。

表 5：近年来公司财务相关指标情况（亿元）

指标	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
----	------	------	------	-----------------

营业总收入	781.44	844.92	862.42	181.12
营业毛利率(%)	57.82	59.13	61.67	55.65
财务费用	125.60	111.31	93.71	21.06
期间费用合计	149.06	137.72	123.90	26.03
期间费用率(%)	19.08	16.30	14.37	14.37
经营性业务利润	286.83	342.30	374.95	68.23
投资收益	47.50	52.58	49.59	8.14
利润总额	324.24	388.62	417.40	81.93
EBIT	459.67	509.80	521.09	--
EBITDA	651.95	707.59	716.38	--
总资产收益率(%)	7.98	8.95	9.26	--
货币资金	78.24	65.73	45.86	80.36
应收账款	85.15	93.27	72.52	85.60
流动资产/资产总额(%)	3.10	3.04	2.47	3.26
长期股权投资	716.84	733.19	749.36	757.29
固定资产	4,454.95	4,304.26	4,165.74	4,113.60
总资产	5,729.39	5,665.85	5,592.08	5,619.91
总负债	3,603.98	3,445.01	3,258.48	3,221.73
总债务	3,172.48	3,001.00	2,907.51	2,924.03
股本	244.68	244.68	244.68	244.68
未分配利润	864.05	938.12	1,048.38	1,115.99
所有者权益合计	2,125.41	2,220.84	2,333.61	2,398.18
资产负债率(%)	62.90	60.80	58.27	57.33
总资本化比率(%)	59.88	57.47	55.48	54.94
经营活动净现金流	647.49	596.48	605.63	117.11
投资活动净现金流	-129.91	-109.71	-182.15	-31.26
筹资活动净现金流	-546.04	-500.39	-443.44	-50.87
短期债务/总债务(%)	32.72	39.64	30.32	32.96
总债务/EBITDA(X)	4.87	4.24	4.06	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	5.12	6.24	7.49	--
FFO/总债务(%)	13.75	17.42	16.81	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

截至 2025 年末，公司受限资产账面价值合计 9.68 亿元，主要为用于抵、质押借款的应收电费款、固定资产及正在办理产权证书的使用权资产等。其中，受限货币资金为保证金等，共计 0.51 亿元，公司资产及货币资金受限比例极小。

截至 2025 年末，公司无重大对外担保事项。同期末，公司无重大未决诉讼、仲裁事项。

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 年~2026 年 4 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⁹

假设

⁹ 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。

- 2026 年，公司水电装机规模保持稳定，发电量略有降低。
- 2026 年，公司水电价格相对稳定。
- 2026 年，公司投资支出规模小幅增长。
- 2026 年，公司总债务规模呈下降态势。

预测

表 6：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(%)	57.47	55.48	52.22~55.47
总债务/EBITDA(X)	4.24	4.06	3.82~4.05

资料来源：实际值根据企业提供资料，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

公司作为全球运营规模最大的水电上市公司，环保指标较优；注重安全投入及相关体系建设，安全记录良好；同时积极履行央企社会责任，治理结构健全，内控制度完善；目前公司 ESG 表现很好，其对持续经营和信用风险负面影响较小。公司经营获现能力极强，融资成本很低，流动性来源充沛且可以有效覆盖未来一年流动性需求。

ESG¹⁰表现方面，公司主营清洁能源业务，积极参与长江流域生态环境保护，持续健全与大水电管理相适应的安全管理体系，连续 16 年实现人身伤亡及设备事故的“双零”；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，公司经营获现能力极强，银企关系很好，货币资金充裕，资本市场融资渠道多元且通畅，债券发行利率水平很低。同时，公司持有大量优质股权资产，资产质量及流动性较好，财务弹性良好。公司资金流出主要用于债务的还本付息及外部投资，投资规模及投资进度亦较为可控。整体来看，公司流动性来源可以有效覆盖未来一年流动性需求。

外部支持

控股股东三峡集团业务竞争力及抗风险能力极强，公司作为三峡集团核心上市公司，可在资源获取等方面得到三峡集团大力支持。

公司控股股东三峡集团为国务院国资委直管企业，具有重要的国家战略地位。三峡集团作为全球最大的水电开发运营企业和我国领先的清洁能源集团，在长江上建成世界最大“清洁能源走廊”，并在新能源和境外电力市场积极开拓，行业龙头地位突出，战略地位重要，电力业务竞争力极强。此外，三峡集团股权及债权融资渠道畅通，且与金融机构保持良好合作，抗风险能力极强。公司为三峡集团核心上市子公司，2025 年公司营业总收入、净利润和经营活动净现金流分别占三峡集团的 54.01%、71.61%和 69.85%，地位非常重要，在资源获取等方面可得到三峡集团的大力支持。

跟踪债券信用分析

“03 三峡债/03 三峡债”、“16 长电 01”、“G22 长电 2”、“24 长电 K1”、“24 长电 K2”、“26 长电

¹⁰ 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。

K1”、“26 长电 K2”、“26 长电 K3”的募集资金按照相应募集说明书约定，全部使用完毕，未改变用途。

“03 三峡债/03 三峡债”本息的到期兑付由三峡集团提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。其余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。

公司战略地位重要，行业影响力及业务竞争力极强，盈利及获现能力极强，流动性良好，融资渠道通畅，债券接续压力很小，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。

偿债保障分析

“03 三峡债/03 三峡债”本息的到期兑付由三峡集团提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。三峡集团业务运营主体包括长江电力、中国三峡新能源（集团）股份有限公司和湖北能源等上市公司。截至 2026 年 3 月末，三峡集团控股装机容量增至 16,803.60 万千瓦，总资产和净资产分别为 15,193.30 亿元和 6,533.73 亿元；2025 年三峡集团营业总收入和净利润分别为 1,596.66 亿元和 488.05 亿元。总体来看，三峡集团战略地位重要，行业影响力、业务竞争力和抗风险能力极强，盈利及获现能力极强，流动性良好，融资渠道通畅，债券接续压力很小。

表 7：中国长江三峡集团有限公司评级模型打分情况

项目	结果
BCA 级别	aaa
外部支持提升	0
模型级别	AAA

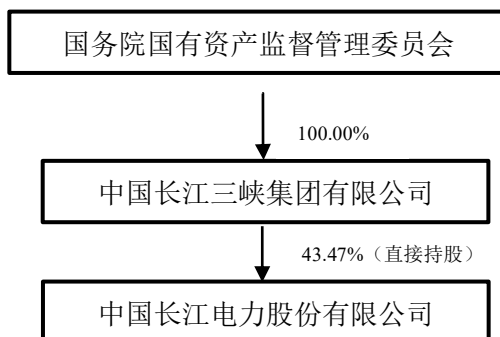
注：1、作为国务院国资委直管的大型国有企业，具有重要的战略地位，可在业务开展和资金获取等方面获取极强的支持；2、方法论：中诚信国际电力生产与供应行业评级方法与模型 C150000_2024_05。

综合来看，中诚信国际维持中国长江三峡集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；其提供的全额不可撤销连带责任保证担保对“03 三峡债/03 三峡债”还本付息起到有力保障作用。

评级结论

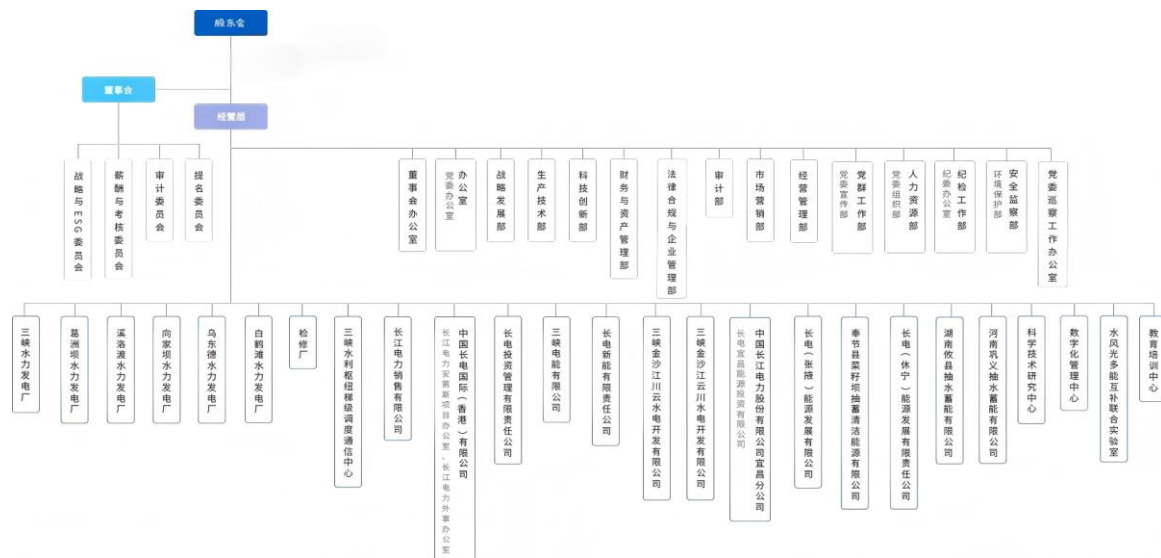
综上所述，中诚信国际维持中国长江电力股份有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“03 三峡债/03 三峡债”、“16 长电 01”、“G22 长电 2”、“22 长电 GN001”、“22 长电 MTN002B”、“24 长电 MTN001A”、“24 长电 MTN001B”、“25 长电 MTN001”、“25 长电 MTN002”、“25 长电 MTN003”的信用等级为 **AAA**，维持“24 长电 K1”、“24 长电 K2”、“26 长电 K1”、“26 长电 K2”、“26 长电 K3”、“25 长电 MTN004（科创债）”、“26 长电 MTN001（科创债）”、“26 长电 MTN002（科创债）”的信用等级为 **AAAsi**。

附一：中国长江电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）



截至 2025 年末公司主要子公司（亿元）

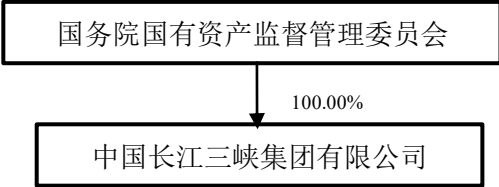
全称	简称	持股比例	2025 年末		2025 年	
			总资产	净资产	营业总收入	净利润
三峡金沙江川云开发有限公司	川云公司	100.00%	1,029.96	581.33	249.60	127.60
三峡金沙江云川开发有限公司	云川公司	100.00%	2,266.45	787.10	256.01	79.98



注：1、2019年9月20日，财政部、人力资源社会保障部、国资委等部门联合发布关于全面推开划转部分国有资本充实社保基金工作的通知，截至本报告出具日，三峡集团10%股权已完成国有产权变更登记，工商变更手续尚未完成；2、组织架构图为截至2025年末版本。

资料来源：公司公告及公司提供

附二：中国长江三峡集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2026 年 3 月末）



截至 2025 年末三峡集团主要子公司（亿元）

全称	简称	持股比例	2026 年 3 月末		2025 年	
			总资产	净资产	营业总收入	净利润
中国长江电力股份有限公司	长江电力	53.24%	5,619.91	2,398.18	862.42	349.49
中国三峡新能源（集团）股份有限公司	三峡能源	53.34%	3,930.55	1,101.66	283.99	41.23
湖北能源集团股份有限公司	湖北能源	50.80%	988.53	448.51	174.67	20.28

组织机构

派驻机构 中央纪委国家监委驻中国长江三峡集团有限公司 纪检监察组	直属机构 1 数智化管理中心 2 审计中心	8 集团公司北京分公司 长江三峡集团实业发展(北京)有限公司	24 集团公司江苏分公司
总部机构 1 集团办公室 (党组办公室、董事会办公室) 2 战略发展部 3 财务与资产管理部 4 人力资源部 (党组组织部) 5 科技创新部 6 安全生产部 7 市场营销部 8 法律合规与企业管理部 9 审计部 10 国际事务部 11 供应链管理 12 党建工作部 (党组宣传部、党组统战部、社会责任办公室) 13 群团工作部 (工会工作部) 14 党组巡视工作办公室	直属单位 1 流域枢纽运行管理中心 (三峡枢纽建设运行管理中心) 三峡工程博物馆 2 移民工作办公室 3 中共中国三峡集团党校 (中国三峡集团教育培训中心) 4 科学技术研究院 5 长江经济带生态环境国家工程研究中心 6 中国三峡武汉科创园	9 三峡财务有限责任公司 10 上海勘测设计研究院有限公司 11 三峡基地发展有限公司 12 长江三峡技术经济发展有限公司 13 三峡资产管理有限公司 14 三峡物资招标管理有限公司 15 中国三峡出版传媒有限公司 新闻品牌中心 16 三峡科技有限责任公司 17 三峡财务(香港)有限公司 18 集团公司西藏分公司 三峡集团西藏能源投资有限公司	25 集团公司浙江分公司 26 集团公司海南分公司 27 集团公司福建分公司 28 集团公司广东分公司 29 集团公司青海分公司 30 三峡陆上新能源总部 31 集团公司山西分公司 32 集团公司湖南分公司 33 集团公司贵州分公司 34 集团公司山东分公司 35 集团公司安徽分公司 36 集团公司河南分公司 37 集团公司新疆分公司 38 集团公司陕西分公司 39 集团公司甘肃分公司 40 集团公司天津分公司
特设机构 1 水利水电事业部 (大坝安全管理中心) 2 新能源事业部 3 生态环保事业部	分子公司 1 中国长江电力股份有限公司 2 中国三峡国际股份有限公司 三峡国际能源投资集团有限公司 3 中国三峡建工(集团)有限公司 4 中国三峡新能源(集团)股份有限公司 5 集团公司综合能源分公司 湖北能源集团股份有限公司 6 长江生态环保集团有限公司 7 三峡资本控股有限责任公司	19 集团公司河北分公司 集团公司河北雄安分公司 20 集团公司上海分公司 长江三峡投资管理有限公司 21 集团公司四川分公司 三峡集团四川能源投资有限公司 22 集团公司云南分公司 三峡集团云南能源投资有限公司 23 集团公司重庆分公司 三峡集团重庆能源投资有限公司	41 三峡可再生能源研究院 42 三峡水运新通道(湖北) 43 集团公司广西分公司 44 集团公司东北分公司

注：1、对主要子公司的持股比例为 2025 年末公司对其实缴持股比例情况；2、2019 年 9 月 10 日，财政部、人力资源社会保障部、国资委、国家税务总局、证监会等部门联合发布《关于全面推开划转部分国有资本充实社保基金工作的通知》（财资〔2019〕49 号），截至本报告出具日，划转股权已完成国有产权变更登记，工商变更手续尚未完成。

资料来源：公开资料及三峡集团提供，中诚信国际整理

附三：中国长江电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：万元）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
货币资金	782,365.02	657,272.44	458,585.61	803,618.24
应收账款	851,460.37	932,662.41	725,184.75	855,951.89
其他应收款	30,151.62	32,300.04	34,477.47	19,755.82
存货	58,654.80	64,197.99	83,659.89	84,065.04
长期投资	7,767,058.23	8,013,135.12	8,388,758.37	8,563,126.40
固定资产	44,549,451.24	43,042,598.23	41,657,401.10	41,135,974.27
在建工程	500,093.44	955,361.95	1,590,561.53	1,796,414.71
无形资产	2,378,156.67	2,545,864.21	2,502,536.05	2,454,332.82
资产总计	57,293,886.95	56,658,512.90	55,920,834.00	56,199,050.09
其他应付款	3,610,442.65	3,560,095.47	2,591,823.63	2,039,199.51
短期债务	10,381,242.14	11,896,049.78	8,815,085.96	9,637,365.10
长期债务	21,343,531.05	18,113,945.95	20,260,059.71	19,602,973.47
总债务	31,724,773.19	30,009,995.73	29,075,145.68	29,240,338.56
净债务	30,942,408.17	29,357,441.03	28,621,659.24	28,436,720.32
负债合计	36,039,826.37	34,450,103.53	32,584,767.87	32,217,268.32
所有者权益合计	21,254,060.58	22,208,409.37	23,336,066.13	23,981,781.76
利息支出	1,274,384.92	1,133,673.74	956,886.64	--
营业总收入	7,814,353.57	8,449,187.06	8,624,194.02	1,811,154.08
经营性业务利润	2,868,262.46	3,422,966.93	3,749,514.45	682,319.85
投资收益	475,016.72	525,761.64	495,854.36	81,407.68
净利润	2,796,747.08	3,293,019.94	3,494,927.09	688,329.74
EBIT	4,596,738.30	5,097,964.13	5,210,855.04	--
EBITDA	6,519,517.30	7,075,945.50	7,163,770.99	--
经营活动产生的现金流量净额	6,474,944.83	5,964,846.83	6,056,292.56	1,171,066.31
投资活动产生的现金流量净额	-1,299,053.28	-1,097,064.89	-1,821,475.87	-312,644.15
筹资活动产生的现金流量净额	-5,460,353.16	-5,003,860.14	-4,434,440.19	-508,712.22
财务指标	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
营业毛利率(%)	57.82	59.13	61.67	55.65
期间费用率(%)	19.08	16.30	14.37	14.37
EBIT 利润率(%)	58.82	60.34	60.42	--
总资产收益率(%)	7.98	8.95	9.26	--
流动比率(X)	0.12	0.11	0.12	0.15
速动比率(X)	0.12	0.10	0.11	0.14
存货周转率(X)	57.12	56.21	44.72	38.32*
应收账款周转率(X)	6.58	9.47	10.40	9.16*
资产负债率(%)	62.90	60.80	58.27	57.33
总资本化比率(%)	59.88	57.47	55.48	54.94
短期债务/总债务(%)	32.72	39.64	30.32	32.96
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	0.17	0.18	0.17	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	0.51	0.45	0.57	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	5.08	5.26	6.33	--
总债务/EBITDA(X)	4.87	4.24	4.06	--
EBITDA/短期债务(X)	0.63	0.59	0.81	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	5.12	6.24	7.49	--
EBIT 利息保障倍数(X)	3.61	4.50	5.45	--
FFO/总债务(%)	13.75	17.42	16.81	--

注：1、2026 年 1~3 月财务报表未经审计；2、中诚信国际分析时将“其他流动负债”中的（超）短期融资券计入短期债务；3、“--”表示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理。

附四：中国长江三峡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）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
货币资金	331.42	334.42	202.62	258.91
应收账款	587.00	675.62	683.36	729.23
其他应收款	22.18	31.55	34.62	33.72
存货	19.89	23.87	23.24	24.28
长期投资	2,192.60	2,204.34	2,234.26	2,239.52
固定资产	6,966.99	7,272.46	7,300.70	7,224.51
在建工程	783.17	942.60	1,281.54	1,342.06
无形资产	1,249.62	1,317.14	1,411.59	1,414.52
资产总计	13,934.29	14,739.90	15,144.11	15,193.30
其他应付款	437.81	421.34	313.27	287.59
短期债务	1,423.56	1,463.45	1,429.86	1,317.91
长期债务	5,114.48	5,527.14	5,785.25	5,897.04
总债务	6,538.04	6,990.59	7,215.12	7,214.95
净债务	6,242.28	6,698.10	7,061.42	7,004.97
负债合计	7,774.26	8,333.05	8,576.74	8,659.58
所有者权益合计	6,160.03	6,406.85	6,567.37	6,533.73
利息支出	202.33	206.10	196.39	--
营业总收入	1,522.89	1,625.17	1,596.66	373.27
经营性业务利润	451.46	498.48	484.64	104.49
投资收益	124.27	121.19	141.19	26.41
净利润	438.49	465.18	488.05	114.53
EBIT	763.04	778.38	789.91	--
EBITDA	1,125.36	1,184.96	1,229.26	--
经营活动产生的现金流量净额	672.70	707.99	867.07	172.26
投资活动产生的现金流量净额	-1,235.95	-836.19	-743.55	-35.53
筹资活动产生的现金流量净额	509.70	132.91	-270.83	-77.79
财务指标	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
营业毛利率(%)	49.61	51.17	49.60	46.67
期间费用率(%)	19.36	19.59	17.44	16.30
EBIT 利润率(%)	50.24	48.06	49.59	--
总资产收益率(%)	5.73	5.43	5.29	--
流动比率(X)	0.62	0.67	0.68	0.74
速动比率(X)	0.61	0.66	0.67	0.73
存货周转率(X)	37.02	36.15	34.08	33.37*
应收账款周转率(X)	2.59	2.57	2.34	2.11*
资产负债率(%)	55.79	56.53	56.63	57.00
总资本化比率(%)	51.95	52.58	52.72	52.85
短期债务/总债务(%)	21.77	20.93	19.82	18.27
经调整的经营活动产生的现金流量净额/ 总债务(X)	0.08	0.09	0.11	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/ 短期债务(X)	0.38	0.42	0.54	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍 数(X)	3.32	3.44	4.42	--
总债务/EBITDA(X)	5.81	5.90	5.87	--
EBITDA/短期债务(X)	0.79	0.81	0.86	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	5.56	5.75	6.26	--
EBIT 利息保障倍数(X)	3.77	3.78	4.02	--
FFO/总债务(%)	10.96	12.55	12.06	--

注：1、2026 年一季度财务报表未经审计；2、中诚信国际分析时将“其他流动负债”、“衍生金融负债”中的刚性债务计入短期债务，将“长期应付款”和“其他权益工具”中的刚性债务计入长期债务；3、“--”表示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理。

附五：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
经营效率	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
	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[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。

附六：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。

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