



2025 年度中国电力建设股份有限公司 信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：CCXI-20253904M-01

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 2025 年 10 月 14 日至 2026 年 10 月 14 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。
- 未经中诚信国际事先书面同意，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。

跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2025 年 10 月 14 日

受评主体及评级结果

中国电力建设股份有限公司

AAA/稳定

评级观点

中诚信国际肯定了中国电力建设股份有限公司（以下简称“中国电建”或“公司”）在建筑施工领域龙头地位稳固，尤其是在能源电力设计、建设方面具有突出的竞争优势；有利的政策导向推动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，新签合同结构持续优化且产业链相关业务可对盈利形成有益补充以及备用流动性充足、融资渠道畅通等方面的优势。但中诚信国际也关注到海外业务占比相对较高，需关注其面临的不确定性；两金规模快速上升，资金平衡及投资收益稳定性有待关注等因素可能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，中国电力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持续大幅下降；业务回款情况明显弱化；盈利持续大幅下滑；债务过度扩张且投资回报率未及预期等。

正面

- 公司在建筑施工领域龙头地位稳固，尤其是在能源电力设计、建设方面具有突出的竞争优势
- 能源清洁化及水务水利政策的持续推进为公司新签合同额的持续增长提供有力保障，且业主结构较优，项目承揽能力极强
- 业务多元化程度高，新签新能源项目占比维持高位，合同结构持续优化且产业链相关业务可对盈利形成有益补充
- 备用流动性充足，融资渠道畅通

关注

- 海外业务占比相对较高，面临一定的不确定性
- 两金规模快速上升，投资支出力度较大，债务持续上升，且未来仍面临上升压力，需对公司资金平衡情况及政策变化对投资收益稳定性的影响保持关注

项目负责人：向 岚 lxiang@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

主体财务概况

中国电建（合并口径）	2022	2023	2024	2025.6/2025.1-6
资产总计（亿元）	10,401.10	11,545.55	12,890.01	13,584.97
所有者权益合计（亿元）	2,403.50	2,597.05	2,715.77	2,735.51
负债合计（亿元）	7,997.60	8,948.50	10,174.24	10,849.46
总债务（亿元）	4,263.97	4,825.34	5,532.66	6,139.88
营业总收入（亿元）	5,726.13	6,098.44	6,345.52	2,930.55
净利润（亿元）	156.83	171.46	158.26	71.80
EBIT（亿元）	318.85	351.88	333.67	--
EBITDA（亿元）	484.72	539.16	535.34	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	308.32	222.45	245.46	-511.96
营业毛利率（%）	12.21	13.23	13.19	11.23
总资产收益率（%）	3.07	3.21	2.73	--
EBIT 利润率（%）	5.58	5.78	5.27	--
资产负债率（%）	76.89	77.51	78.93	79.86
总资本化比率（%）	69.00	70.35	72.01	73.53
总债务/EBITDA（X）	8.80	8.95	10.33	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	2.56	2.80	3.07	--
FFO/总债务（%）	5.73	7.58	6.97	--

注：1、中诚信国际根据经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2023 年度审计报告、经立信会计师事务所（特殊普通合伙）¹审计并出具标准无保留意见的 2024 年度审计报告及未经审计的 2025 年半年度财务报表整理。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 年半年度财务数据分别采用 2024 年审计报告及 2025 年半年度财务报告期末数；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，“*”表示数据经年化，特此说明；3、中诚信国际债务统计口径包含公司其他流动负债、其他非流动负债中的带息债务以及其他权益工具和少数股东权益中的永续债券；4、公司未提供资本化利息支出数据，相关数据由中诚信国际根据公司披露的利息保障倍数等指标测算而来，或与实际值有差异。

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 （%）	经营活动产生的现 金流量净额 （亿元）
中国铁建股份有限公司	30,369.68	10,671.71	3.90	77.31	-314.24
中国交通建设股份有限公司	18,811.85	7,719.44	7.53	74.83	125.06
中国电力建设股份有限公司	12,706.91	6,345.52	5.27	78.93	245.46

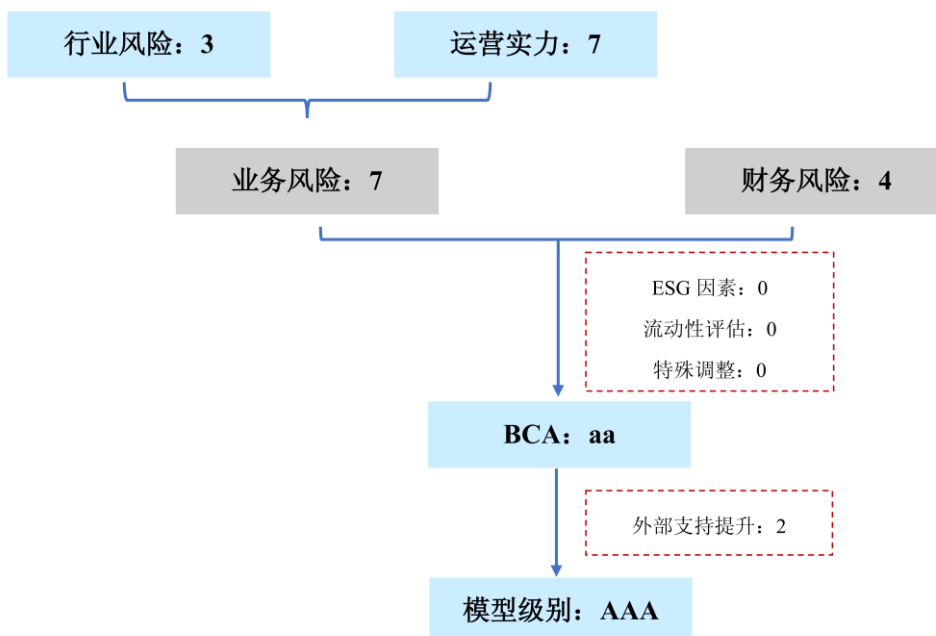
中诚信国际认为，与其他建筑央企相比，中国电建在水利水电建设领域龙头地位稳固，竞争实力极强；公司勘察设计能力突出，且电力运营板块快速扩大，业务结构不断优化，营业总收入规模低于可比企业但盈利能力较优。公司资产质量较好，但权益结构一般，财务杠杆较高且未来或仍面临一定的投资压力。

资料来源：中诚信国际整理

¹ 根据公司《关于变更审计机构的公告》，原审计机构聘期已满，因此审计机构发生变更。

● 评级模型

中国电力建设股份有限公司评级模型打分(C180000_2024_06_2025_1)



注:

调整项: 当期状况对公司基础信用等级无显著影响。

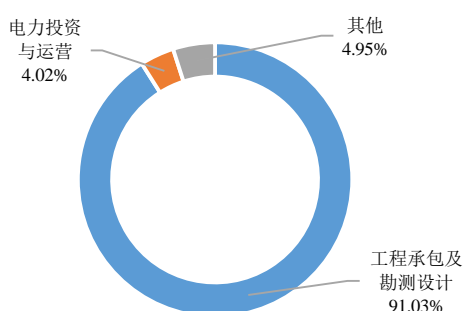
外部支持: 公司是国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）实际控制的水利水电设计建设领域的领军企业，是控股股东中国电力建设集团有限公司（以下简称“中电建集团”）下属主要的经营实体，可在资源、品牌、流动性等诸多方面获得控股股东和政府的大力支持。整体来看，国务院国资委对公司的支持能力和支持意愿极强。受个体信用状况的支撑，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论: 中诚信国际建筑行业评级方法与模型 C180000_2024_06

评级对象概况

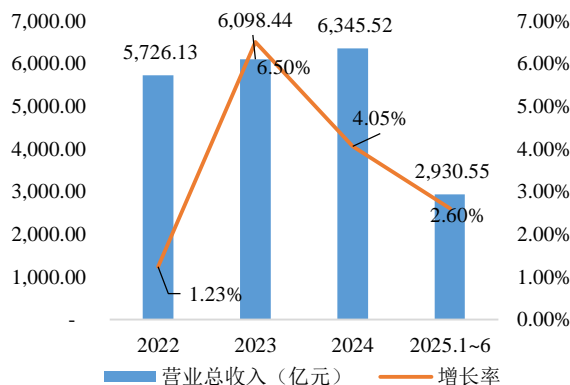
公司前身为中国水利水电建设股份有限公司，由中国水利水电建设集团公司和中国水电工程顾问集团公司于 2009 年 11 月 30 日共同发起设立，持股比例分别为 99% 和 1%。2011 年在上海证券交易所上市。同年，中电建集团重组设立，原股东所持公司全部股份被无偿划转至中电建集团，于 2014 年完成股权划转并更为现名。目前，公司核心业务系以工程承包与勘测设计为代表的施工业务，并发展了电力投资与运营、设备制造与租赁等业务作为补充，2024 年实现营业总收入 6,345.52 亿元。

图 1：2024 年收入构成情况



资料来源：公司年报，中诚信国际整理

图 2：近年来收入走势



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

产权结构：经过多次增资扩股，截至 2025 年 6 月末，公司股本及注册资本均增至 172.26 亿元，控股股东中电建集团持有公司 53.05% 的股权，公司的实际控制人为国务院国资委。

表 1：截至 2024 年末公司主要子公司财务概况（亿元、%）

公司名称	简称	业务性质	间接或直接持股比例	2024 年末		2024 年	
				总资产	净资产	营业收入	净利润
中电建路桥集团有限公司	中电建路桥	建筑施工	86.43	2,611.69	489.83	371.05	-13.06
中电建新能源集团股份有限公司	电建新能源	电力投资与运营	79.98	1,249.21	345.11	98.10	28.22
中国电建集团海外投资有限公司	中电海外	海外投资与运营、建筑施工	100.00	607.95	203.03	96.22	7.31
中国水利水电第十四工程局有限公司	中水十四局	建筑施工	80.86	747.79	167.80	281.14	0.89
中国水利水电第八工程局有限公司	中水八局	建筑施工	86.13	626.38	115.77	265.26	0.18
中国水利水电第四工程局有限公司	中水四局	建筑施工	78.83	440.88	114.74	341.32	7.52
中国水电建设集团国际工程有限公司	中水国际工程	建筑施工	100.00	357.32	100.39	318.55	0.17

注：中国水电建设集团国际工程有限公司系公司全资控股的中国电建集团国际工程有限公司的全资子公司；根据公司披露的公告，公司拟将电建新能源公司分拆至上海证券交易所主板上市，该事项已于 2023 年 10 月 17 日通过临时股东大会审批，尚待上交所批准及中国证监会同意注册，上述事项完成后，电建新能源公司仍为公司的控股子公司。2023 年 6 月，电建新能源通过北京产权交易所公开挂牌成功引入 10 家战略投资者，募集资金 76.25 亿元。2025 年 9 月，电建新能源在上交所主板 IPO 申请获得受理，并首次公开招股书，此次 IPO 拟募资金额 90 亿元，主要用于风力发电、太阳能发电项目建设等，并计划带动 484.81 亿元的风光电项目总投资，预计新增装机规模 846 万千瓦。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

业务风险

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2025 年二季度中国经济顶住压力实现平稳增长、凸显韧性，工业生产、出口与高技术制造业投资表现亮眼，但同时，外部环境压力的影响逐步显现，投资边际放缓、地产走弱、价格低迷等反映出中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固。下半年在政策协同发力、新动能持续蓄势、“反内卷”力度增强等支持下，中国经济边际承压但不改稳中有进的发展态势。

详见《经济“压力考”过半，政策针对性发力至关重要》，报告链接：<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11981?type=1>

行业概况

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²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的资金仍较为有限，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>

运营实力

中诚信国际认为，中国电建在建筑施工领域龙头地位稳固，尤其是在能源电力设计、建设方面具有突出的竞争优势；资质齐备且等级高；新签合同额持续增长，业主结构较优；业务多元化程度高，但国际项目占比较高，需关注海外业务面临的不确定性；产业链相关业务可对盈利形成有益补充，但未来仍将有

² 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。

一定规模投资支出。

公司是水利水电及新能源设计、建设领域的领军企业，水利电力建设一体化能力和业绩位居全球第一，并依托传统优势逐步完善全产业链一体化经营体系，综合实力不断提升，行业龙头地位稳固。

公司是水利水电及新能源设计、建设领域的领军企业，承担了我国 80% 以上的河流规划及大中型水电站勘测设计任务、65% 以上大中型水电站的建设施工任务、90% 的抽水蓄能电站的勘察设计和 78% 的建设任务、60% 以上的风力及太阳能发电工程的规划设计与建设任务，并占有全球 50% 以上的大中型水利水电建设市场，水利电力建设一体化（规划、设计、施工等）能力和业绩位居全球第一。2025 年，以公司为核心资产的中电建集团在 ENR 全球工程设计企业 150 强排名中连续五年位列第 1 位，是全球最大的工程设计企业；在 2025 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 6 位和第 8 位；在 2025 年《财富》世界 500 强中位列第 100 位，具有极强的竞争实力。

近年来，公司不断发挥“懂水熟电”的规划设计优势，持续推动传统水电业务战略转型，战略重心和资源配置进一步向能源电力、水资源与环境 and 城市基础设施三大核心主业集中，并逐步构建了以工程承包与勘察设计为主业，电力投资与运营、设备制造与租赁等业务为重要补充的全产业链一体化的多元经营体系，综合实力不断提升，行业龙头地位稳固。

公司承揽能力极强，2024 年以来新签合同额保持高位，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。

近年来公司市场承揽规模快速扩张，新签合同额对营业总收入的保障程度良好。受益于能源清洁化及水务水利相关政策的持续推进，在能源电力以及水资源与环境业务带动下，2024 年及 2025 年上半年，公司新签合同额分别同比增长 11.19% 和 5.83%。截至 2024 年末，公司合同存量 21,313.40 亿元，同比增长 15.37%，储备充足的在手项目可为未来业绩发展提供有力支撑。随着国内基建政策持续发力，以及国家在新能源、重大水利工程等领域的大力支持，预计 2025 年全年新签合同额仍有望稳中有增。此外，公司业主主要为地方政府及其相关平台公司、国有电力企业等，涉房项目较少，业主资质较优，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。

表 2：近年来公司项目承揽情况（亿元、X）

	2022	2023	2024	2025.1~6
新签合同额	10,091.86	11,428.44	12,706.91	6,866.99
营业总收入	5,726.13	6,094.08	6,345.52	2,930.55
新签合同额/营业总收入	1.76	1.88	2.00	2.34

注：2022~2023 年营业总收入和新签合同额未经追溯调整。

资料来源：公司年报、半年报，中诚信国际整理

公司拥有世界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。

公司在水利水电领域的勘测设计能力世界领先，且具备完整的水电、火电、风电和太阳能发电工

程的勘察设计与施工、运营核心技术体系。公司下属多家勘测设计院，业务涉及水电、火电、新能源电力以及其他电力行业设计、咨询、施工及能源管理等领域，涵盖发电端、输变电及城市电网、用户侧等多个产业环节，可对施工业务形成良好的引领协同作用。

公司施工业务能力突出，作为水利水电建设行业的领军企业，公司先后承建了长江三峡、乌东德、白鹤滩、刘家峡、小浪底、南水北调等具有世界影响力的大型、特大型水利水电枢纽工程，水电装机总容量超过 2 亿千瓦。在水电、基础设施领域的 300M 级超高坝（高拱坝、高土石坝、高面板坝）建设关键技术、超大型地下洞室群建设关键技术、超高边坡稳定性工程处理技术、超大流量泄洪消能工程建设、超深覆盖层基础处理技术等方面居于世界领先地位。

截至 2024 年末，公司共拥有施工总承包特级资质 34 项，工程设计综合甲级资质 9 项、工程勘察综合甲级资质 18 项、监理综合甲级资质 8 项，拥有对外工程承包经营权和进出口贸易权，业务资质齐备且等级高，可为后续业务拓展及重点项目承揽提供有力的支持。2024 年，公司完成国务院国资委 2 项专项攻关任务，其中 2 项获评国际领先，积极参与新型储能、绿色氢能制储运等 5 家中央企业创新联合体，牵头主持水能、风能、人工智能领域国家重点研发计划 5 项、国家自然科学基金 2 项，新获国家科学技术进步奖 2 项、中国专利优秀奖 2 项、省部级科技奖 433 项、发明专利 2,170 件，参编发布国际标准 5 部、主导发布国家标准 2 部、行业标准 132 部，在数字化转型、绿色低碳管理以及其他关键施工技术工艺方面取得进一步进展。

表 3：公司主要施工业务资质情况

级别	施工业务资质名称
特级资质	水利水电工程、电力工程、建筑工程、市政公用工程、公路工程、港口与航道工程施工总承包等
甲级资质	工程勘察综合甲级、工程设计综合甲级、工程监理甲级、工程咨询综合甲级等
其他资质	矿山工程施工总承包壹级、石油化工工程施工总承包壹级、机电工程施工总承包壹级等

资料来源：公司公开信息，中诚信国际整理

施工业务多元化程度高，各区域新签占比较为分散，海外项目占比相对较高，对公司的海外经营管理能力提出了更高要求。

公司施工业务类型和业务区域均较为分散，能源电力、水资源与环境、城市基础设施是公司三大核心施工主业，2024 年以来“水、能、城”融合发展战略取得进一步成效。

具体来看，能源电力方面，公司积极响应国家双碳战略，充分发挥规划设计传统优势，抢抓新能源和抽水蓄能开发资源，大力开展新能源和抽水蓄能建设，该板块业务为公司新签增长的主要来源。其中，近年来光伏及风电新签合同额合计占比持续在 59% 以上，为该板块增量最主要的推动因素，同时以抽水蓄能为主的水电业务也保持了较大的新签合同规模³。但受政策变动等因素影

³ 2024 年中国电建光伏、风电、水电及火电项目新签占比分别为 39.08%、25.40%、18.73% 和 9.36%，分别同比增长 6.50%、68.77%、26.35% 和 112.16%。新能源方面，中国电建中标、新签重大项目包括蒙能新能源项目群（151 亿元）、雅砻江水风光一体化基地批量项目（135 亿元）、苍南三号海上风电场项目 EPC 总承包（87.5 亿元）、华能玉环 2 号海上风电项目（51.9 亿元）、宁夏中卫 300 万千瓦光伏基地项目 EPC 总承包（57 亿元）等。水电、抽水蓄能方面，中国电建中标、新签重大项目包括浙江建德抽水蓄能项目 EPC 总承包（81.7 亿元）、肃南皇城抽水蓄能项目 EPC 总承包（81.3 亿元）、富民抽水蓄能项目 EPC 总承包（64 亿元）、陕西沙河抽水蓄能项目施工、设备采购与安装总承包（59 亿元）、禄丰抽水蓄能项目 EPC 总承包（55.3 亿元）等项目。火电核电方面，中国电建中标、新签重大项目包括宁夏电力六盘山电厂 2×1000MW 煤电及中卫电厂 4×660MW 煤电批量发包项目（16.95 亿元）、华能石岛湾核电电压水堆扩建一期工程常规岛及 BOP 安装工程项目（11.22 亿元）、陕煤河南信阳电厂 2×1000MW 机组项目 A 标段（7.55 亿元）等。

2025 年上半年，中国电建光伏、风电、水电及火电项目新签占比分别为 26.37%、33.13%、23.29% 和 4.56%，其中风电和水电分别同比增长 68.78% 和 66.67%，但光伏及火电分别同比减少 28.55% 和 62.03%。新能源方面，中国电建中标、新签了辽宁华电丹东东港一期 100 万千瓦海上风电项目（107.70 亿元）、内蒙古乌兰察布市察右中旗 100 万千瓦/600 万千瓦时电源侧储能项目（62.52 亿元）、埃及苏伊士 1.1GW 风电项目（59.70 亿元）、宁夏电投永利（中卫）新能源有限公司 300 万千瓦光伏基地项目 EPC 总承包（56.99 亿元）等一批风电、太阳能项目。水电、抽水蓄能方面，中

响，2025 年上半年光伏及火电项目新签合同额均有所下降。整体来看，公司新签能源电力项目类别及分布广泛，以集中式大基地项目为主，项目优质。

水资源与环境方面，公司利用“懂水”的规划设计优势和全产业链一体化优势，积极构建并完善水环境业务管控体系。2024 年，公司水利业务新签合同额的增加带动水资源与环境板块整体新签合同额同比增长 6.19%⁴。2025 年上半年，水务业务新签合同额同比增长 29.24%，但水利业务新签合同额减少等因素导致水资源与环境新签板块整体合同额同比减少 14.05%⁵。

城市建设与基础设施范围覆盖市政、交通、城镇开发等多个领域，其中房建业务新签金额占比较高，其余业务规模较为相近。该板块业主以国有企业和政府部门为主，民营房企占比很少。2024 年，受部分基础设施项目招标节奏放缓及投资政策收紧等因素影响，公司基础设施业务签约额同比下降 13.73%⁶。2025 年上半年，公司基础设施业务签约额同比下降 1.65%⁷。

表 4：近年来公司新签合同额业务构成（亿元、%）

新签合同额	2022		2023		2024		2025.1~6	
	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
能源电力	4,529.43	44.88	6,167.74	53.97	7,628.17	60.03	4,313.88	62.82
水资源与环境	1,766.72	17.51	1,547.99	13.55	1,643.74	12.94	773.21	11.26
城市建设与基础设施	3,565.95	35.33	3,360.25	29.40	2,898.80	22.81	1,432.77	20.86
其他	229.76	2.28	352.46	3.08	536.20	4.22	347.14	5.06
合计	10,091.86	100.00	11,428.44	100.00	12,706.91	100.00	6,866.99	100.00

注：尾数差异系四舍五入所致；2022 年统计范围已包含公司与中电建集团之间资产置换所涉置入企业；能源电力业务包括水电、风电、太阳能发电、火电、新型储能、核电、电网、氢能、地热能、海洋能、生物质能等；水资源与环境业务包括水利、水务、水环境治理和水生态修复工程、海洋工程、土壤修复、环保工程（非水、土）、节能工程等；城市建设与基础设施业务包括房屋建筑、铁路、城市轨道交通、公路、市政、机场、港口与航道、矿业等；其他业务指除以上三项业务外的业务。

资料来源：公司年报、半年报，中诚信国际整理

随着国内水电市场增量放缓，海外市场成为公司业务拓展和扩张的重要方向之一。经过多年发展，公司的国际业务培育了 POWERCHINA、SINOHYDRO、HYDROCHINA、SEPCO3 等若干有影响力的品牌，并在境外百余个国家设立了代表处或分支机构，业务规模稳居同行业前列。公司不断推动国际业务模式创新，积极扩张国别市场，已形成以亚洲、非洲为中心，辐射美洲、大洋洲和东欧等地区的六大区域总部，与国家“一带一路”倡议高度契合。同时，公司深入推进“现汇、融资、投资”三业并举战略，不断拓展国际化业务模式，坚持重大工程与“小而美”民生项目并重。近年来，得益于非洲、中东及欧洲等地大项目的拓展⁸，公司境外合同签约规模持续增

国电建中标/新签了某一级水电站项目（131.05 亿元）、雅砻江孟底沟水电站大坝工程设计施工总承包（57.71 亿元）、太阳沟抽水蓄能（57.52 亿元）、江西赣县抽水蓄能电站（46.77 亿元）等项目。火电、核电方面，中国电建中标/新签了宁夏永利 2×660MW 煤电项目工程主体建安工程（11.59 亿元）、南阳中誉能源有限公司南阳电厂二期（2×1050MW）3、4 号机的主体安装工程（12.39 亿元）、宁德核电二期（5、6 号机组）常规岛安装工程（10.1 亿元）等项目，同时以联合体模式中标了国电投江西分宜 2×1000MW 总承包（61 亿元），三峡蒙东东胜热电近区（色连）4×1000MW 扩建工程总承包（27.25 亿元）等项目。

⁴ 2024 年中国电建中标、新签重大水资源与环境项目包括环北部湾广东水资源配置工程项目群（218.50 亿元）、引江补汉工程土建施工及金结机电安装工程项目群（105.7 亿元）、扩大杭嘉湖南排后续西部通道工程设计采购施工（EPC）总承包项目群（82.25 亿元）、顺德区南顺第二联围水体综合整治工程和顺德区容桂水系水环境综合治理工程总承包（65.60 亿元）、阿根廷波德综合水利枢纽项目 EPC 总承包（65.28 亿元）等。

⁵ 2025 年上半年中国电建中标、新签重大水资源与环境项目包括山东省济南市中心城区雨污合流管网改造和城市内涝治理大明湖排水分区 PPP 项目运营维护（31.99 亿元）、湖北姚家平水利枢纽工程设计采购施工总承包（29.25 亿元）、四川省凉山州米市水库工程设计-采购-施工总承包（20 亿元）、海南省昌化江水资源配置工程第五标段施工总承包（11.92 亿元）、福建省三明市尤溪县国家储备林建设项目（二期）工程总承包（44 亿元）等。

⁶ 其中，2024 年中国电建新签房建业务合同金额 1,055.18 亿元，同比减少 24.49%；市政业务合同金额 403.63 亿元，同比减少 23.03%；公路业务合同金额 303.19 亿元，同比增长 4.50%；铁路与轨道交通业务合同金额 320.37 亿元，同比减少 28.82%。

⁷ 2025 年上半年，中国电建中标、新签了上海轨道交通域线嘉闵线马东动车运用所工程（28.75 亿元）、G227 贵德至大武公路贵德至杂巴松多段设计施工总承包（24.99 亿元）、郑州高新科学城智能制造综合开发（19.99 亿元）、三门峡市湖滨区上下横渠城中村改造（17.47 亿元）、德阳市罗江区南街历史文化街区城市更新（11.66 亿元）等项目。

⁸ 2024 年中国电建海外新签重大项目包括：埃及 1.1GW 苏伊士湾风电项目（埃及最大风电项目）；阿联酋迪拜 Hassyani180MIGD 海水淡化项目

长。截至 2024 年末，公司海外合同存量为 3,690.98 亿元，占全部合同存量的 15.60%。

海外业务领域方面，公司以水利、电力建设为核心的“大土木、大建筑”为主，涉及公路、轨道交通、市政、房建、水处理、地热、海工、矿山等领域，业务结构较为多元化。公司主要通过亚投行、丝路基金、金砖国家开发银行、中拉产能合作基金等金融机构合作，以提升业务竞争力和抗风险能力。在汇率风险控制方面，公司主要通过在项目报价时预提风险准备和使用项目所在国本币进行原材料和劳务采购等方式进行风险规避。

整体来看，公司业务结构均衡，受房地产行业变化影响较小，但海外项目占比相对较高，海外项目易受国际政治、经济、法律等风险影响，需关注海外业务承揽及履约回款风险，且对公司的项目运作管理能力提出了更高要求。

表 5：近年来公司新签合同额区域构成（亿元、%）

地域	2022		2023		2024		2025.1~6	
	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
国内	8,168.45	80.94	9,276.71	81.17	10,467.34	82.38	5,450.35	79.37
国外	1,923.41	19.06	2,151.73	18.83	2,239.57	17.62	1,416.65	20.63
合计	10,091.86	100.00	11,428.44	100.00	12,706.91	100.00	6,866.99	100.00

注：尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司年报、半年报，中诚信国际整理

投融建项目或仍面临一定的投资支出，且需关注投资规模大、回款周期长等特点对投资类项目后期运营效益带来的不确定性。

公司亦通过投资拉动施工形式获取项目，拓展了部分 PPP、BOT 及其他形式的投融建项目，相关项目以政府付费、可行性缺口补助及特许经营权形式开展。为进一步防控风险，公司继续加强投资风险识别和区域选择，并要求业主方提供各种保证措施以防范信用风险。公司在项目运营期实时监控回款情况，并创新回款模式，如将应收 BT 回购款转让给金融机构、发行基础设施 Reits 产品等，以降低运营回款风险。目前，公司运营期项目回款基本正常。截至 2025 年 6 月末，公司对 BT 项目的长期应收款为 59.88 亿元，对 PPP 项目的长期应收款为 228.95 亿元，此外公司无形资产中特许经营权规模较大。**中诚信国际认为**，BOT、PPP、F+EPC 等投资类项目具有投资规模大、建设周期长、涉及领域广、复杂程度高、工期和质量要求严等特点，相比传统施工面临更大的统筹施工挑战、资金周转及融资风险、资本支出压力等，随着该类项目逐步进入运营期，项目盈利情况、回款安排及股权退出机制等值得关注。同时，近期监管日益严格，符合优质投资标准的项目数量减少，对公司项目筛选、实施和管理水平均提出了更高的要求。

作为产业链下游的重要延伸，电力投资与运营等业务可对公司盈利形成有益补充，但未来的投资支出压力亦值得关注。

电力投资与运营业务是公司的重要业务之一，所投资项目包括水电、风电、太阳能发电等清洁能源和火电，电源类型较为多元，且具备很强的盈利能力。其中，水电和火电项目分别由各子公司运营，风光新能源项目则集中整合至中电建新能源集团股份有限公司。2024 年新能源项目的投

（全球最大海水淡化工程）；塞尔维亚国家足球体育场（中资企业首个欧洲高标准体育场项目）；刚果（布）KOLA 钾盐矿项目（非洲最大钾盐矿）；几内亚 GIC 铝土矿项目（创新产供销一体化模式）。2025 年上半年中国电建海外新签重大项目包括：蒙古国纳伦苏凯特、郝莱塔拉煤矿，印尼中加里曼丹绿色煤炭运输通道 EPC 及运维、几内亚金波铝土矿、津巴布韦硫酸锂一期项目等。

产推动公司控股装机容量保持增长，目前公司已构建起以清洁能源为核心的电力运营体系。此外，公司 2024 年已获取抽水蓄能项目资源中，54 个抽水蓄能项目已纳入国家规划，装机规模 7,015 万千瓦，已获核准项目 16 个，装机规模 2,090 万千瓦；2024 年新获取新能源建设指标规模 2,612 万千瓦，同比增长 15%。**中诚信国际认为**，电力投资运营业务有助于公司提升产业链资源整合能力和资产经营能力，对公司盈利形成有益补充；但相关业务仍需要一定金额的资金投入，后续投资压力和运营情况亦值得关注。

表 6: 近年来公司电力投资与运营业务装机容量情况 (万千瓦)

	2022	2023	2024	2025.6
控股并网装机容量	2,038.34	2,718.85	3,312.76	3,515.86
其中：风电	764.44	841.28	1,030.64	1,082.74
太阳能发电	272.36	772.71	1,177.08	1,304.08
水电	685.54	685.06	685.24	709.24
火电	316.00	364.50	364.50	364.50
独立储能	--	55.30	55.30	55.30

资料来源：公司年报及半年报，中诚信国际整理

设备制造与租赁业务是与公司工程承包业务紧密相关的重点业务，公司主要从事水利水电专用设备的设计、研发、生产与销售，工程设备租赁业务及上下游相关业务，2024 年以来，公司着力提高公司装备水平，保障项目顺利施工，降低设备资源投入，提高设备使用效益。另外，公司的砂石骨料的开采、生产和销售业务与下游建筑市场景气度相关，后续项目收益情况有待关注。

财务风险

中诚信国际认为，2024 年以来公司业务规模持续拓展，收入及资产规模均持续增长；业务结构较好使得公司施工板块主要盈利指标在行业内处于较优水平；资产结构尚可，利润的积累及下属公司永续债的发行推动权益规模增长，但其中少数股东权益占比较大，权益稳定性有待关注；债务结构较优，但规模持续增加，财务杠杆有待进一步压降，且未来仍面临一定的投资支出；融资渠道畅通，偿债能力极强。

盈利能力

业务结构较好使得公司盈利处于行业较优水平，盈利主要来自经营性业务，减值损失对盈利造成侵蚀，但利润总额及盈利指标仍保持行业内较优水平。

公司核心主业为工程承包和勘察设计业务，2024 年该板块收入占营业总收入的比重为 90.74%。公司施工业务以基建以及能源电力等毛利率较高的业务为主，毛利率相对较低的房建业务占比低，加之在勘测设计领域具有极强的竞争优势，使得公司工程承包与勘测设计板块毛利率略高于行业均值。2024 年，公司水利水电、新能源等工程承包与勘察设计业务规模稳定增长，工程承包和勘察设计板块毛利空间稳步提升。同时，光伏发电等新能源项目投产规模增加，境外电力投资与运营项目盈利能力提升，境内火电业务受益于燃煤价格下降等因素毛利空间亦有提升，推动电力投资与运营业务收入及毛利率均有所上升。另外，2023 年下半年公司处置部分单位使得当年度特许经营权收入与服务收入减少，特许经营权业务和砂石骨料开发销售业务受市场环境的影响盈利能力略有下降，导致其他业务收入及毛利率均同比下降。受上述因素综合影响，2024 年公司营业总收入同比增长 4.05%，但营业毛利率小幅下降 0.04 个百分点。2025 年上半年，公司营业总收入较上年同期增长 2.60%，营业毛利率较上年同期下降 1.04 个百分点。

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		2025.1~6	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
工程承包与勘测设计	5,043.64	9.86	5,505.60	10.84	5,750.03	10.95	2,659.31	8.46
电力投资与运营	238.14	40.13	239.78	44.40	254.04	44.92	123.91	45.05
其他	434.71	24.11	339.01	30.00	332.78	27.63	135.61	32.25

注：2022~2023 年收入及毛利率未经追溯调整；其他业务主要包括设备制造与租赁、砂石骨料的开发销售、商品贸易及物资销售、特许经营权及服务业务等，以及房地产置出前的房地产开发业务收入，不包括利息、手续费及佣金收入。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

期间费用方面，公司的管理费用和研发费用占比较高。管理费用主要为职工薪酬，公司从业人员较多且随着业务规模扩大，管理费用整体呈增长态势。研发费用以工程物料与人力投入为主，近年来随业务规模扩大而持续增长。财务费用以费用化利息支出和汇兑（收益）损失等为主，2024 年财务费用进一步下降，主要系汇兑收益增加所致。

经营性业务利润是公司利润最主要构成，2024 年公司经营性业务利润同比小幅上升。2023 年公司处置子公司及长期股权投资产生的投资收益规模较大，而 2024 年此部分投资收益较少，使得投资收益减少，当期投资收益主要来源于华刚矿业⁹等联营企业。2024 年部分账款账龄延长等因素使得公司计提的信用减值损失规模进一步增加，同时对收入结转大于价款结算、不满足无条件收款的保证金等合同资产计提减值准备 8.61 亿元，对无形资产、在建工程等其他资产共计提资产减值准备 5.05 亿元。减值损失对利润形成较大侵蚀，导致当期利润总额同比减少，EBIT 利润率同比下降。但整体来看，公司业务结构较好，盈利指标仍处于行业较优水平。2025 年上半年，营业成本的增加导致公司经营性业务利润较上年同期减少 19.80%，处置长期股权投资产生的投资收益同比增加，投资收益有所增长。公司减值计提政策保持平稳，减值规模同比小幅下降，当期利润总额较上年同期有所减少。中诚信国际将对公司的账款回收及减值情况保持关注。

表 8：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）

	2022	2023	2024	2025.1~6
营业总收入	5,726.13	6,098.44	6,345.52	2,930.55
营业毛利率	12.21	13.23	13.19	11.23
管理费用	166.75	183.63	192.68	87.29
研发费用	208.01	232.50	242.54	79.42
财务费用	72.31	104.02	102.47	47.96
期间费用率	8.06	8.78	8.72	7.58
经营性业务利润	230.16	263.87	272.50	100.91
资产减值损失	-8.14	-5.70	-13.66	-1.36
信用减值损失	-42.19	-61.20	-76.38	-21.99
投资收益	8.71	8.26	3.04	10.83
利润总额	192.47	208.76	195.31	89.23
EBIT	318.85	351.88	333.67	--
EBIT 利润率	5.58	5.78	5.27	--

注：资产减值损失及信用减值损失采用负号列示。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

资产质量

⁹ 华刚矿业是华刚矿业股份有限公司的简称，主营业务为有色金属矿采选业务。公司对华刚矿业持股比例为 25.28%。2024 年末，华刚矿业总资产为 694.24 亿元，净资产为 213.78 亿元；2024 年营业总收入为 150.65 亿元，净利润为 39.59 亿元；2024 年公司对华刚矿业权益法下确认的投资收益为 10.01 亿元，当期宣告或发放的现金股利为 18.82 亿元。2025 年上半年公司对华刚矿业权益法下确认的投资收益为 5.05 亿元。

公司资产及债务规模均保持增长，货币资金较为充裕，但“两金”规模增长较快；以长期债务为主的债务期限结构可与公司业务模式匹配；利润积累及永续债发行推动权益规模增长，但权益稳定性及财务杠杆后续控制有待关注。

近年来，随着业务规模扩张，公司资产规模持续增长。公司流动资产主要由货币资金、应收账款和合同资产构成。公司子公司众多，为满足生产经营需要而留存一定的备用资金，2024 年以来货币资金规模先升后降，较为充裕，受限部分占比较低。同时，随着工程施工业务推进，公司应收账款和合同资产规模均快速增长，推动流动资产规模及其占总资产的比重持续上升，同时需关注“两金”对资金占用造成的影响。其中，截至 2025 年 6 月末，公司两年以内的应收账款余额占比为 81.11%，较 2024 年末上升 2.88 个百分点；其中按单项计提坏账准备的应收账款余额为 26.23 亿元，已计提减值 22.49 亿元，单项减值计提比例为 76.23%，较 2024 年末增加 9.52 个百分点；对关联方（集团内）应收账款余额为 66.81 亿元，占应收账款余额的 3.99%，未计提减值准备。2024 年及 2025 年上半年，公司通过应收账款保理、资产证券化等方式加速工程款回流，分别终止确认应收账款账面余额 422.82 亿元和 351.99 亿元，分别产生相关费用 12.16 亿元和 2.85 亿元。2025 年 6 月末，公司合同资产账面余额 1,855.72 亿元，已计提坏账准备 24.54 亿元，分别较 2024 年末增长 21.06%和 4.31%。

同时，随着电力投资运营和基础设施投融资业务的开展，以长期应收款、固定资产、在建工程、无形资产和其他非流动资产等为主的非流动资产规模持续增加。其中截至 2025 年 6 月末，BT 项目及 PPP 项目的长期应收款（含一年内到期）期末余额分别为 59.88 亿元和 228.95 亿元。公司固定资产及在建工程规模持续增长，其中重大在建工程主要为水电及新能源发电项目和绿色矿石项目。公司无形资产主要为 BOT 及 PPP 项目推进所形成的特许经营权，截至 2025 年 6 月末相关账面价值为 2,229.03 亿元。其他非流动资产主要为长期合同资产，近年来亦逐年增加，其回收情况亦值得关注。

由于公司在电力建设行业有较高的市场占有率、对下游企业议价能力较强，持续增长的业务量使得预收工程款、设计费以及应付上游供应商款项维持在高位，截至 2025 年 6 月末合同负债（含预收账款）和应付账款占流动负债的比重合计为 59.45%。随着工程总承包业务规模的增长、电力运营投资以及投融建、绿色砂石等项目的投入，公司总债务规模持续增长，短期债务占比有所上升，但仍以长期债务为主，期限结构可与公司业务模式形成较好匹配。

所有者权益方面，未分配利润的持续积累及下属公司永续债发行规模增加推动公司所有者权益规模增长，资本实力进一步增强，但类权益及债转股产品占比较高，且近年来公司及下属子公司对外分红规模较大¹⁰，权益稳定性有待关注。2024 年以来，债务规模的增加使得公司财务杠杆水平进一步上升。整体来看，公司总资本化比率偏高，资本结构有待优化。

表 9：近年来公司资产质量相关指标（亿元、%）

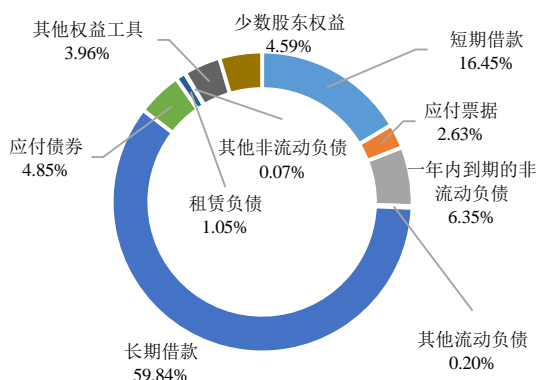
	2022	2023	2024	2025.6
货币资金	1,009.55	976.52	1,150.38	1,084.80
应收账款	1,004.00	1,063.47	1,259.02	1,509.52
存货	169.55	171.20	188.27	225.77

¹⁰ 2022~2024 年，公司对所有者（或股东）的利润分配规模分别为 61.29 亿元、58.62 亿元和 62.72 亿元。

合同资产	981.83	1,244.09	1,509.31	1,831.18
长期应收款	577.49	657.31	738.77	739.53
固定资产	1,268.41	1,287.67	1,460.89	1,519.43
在建工程	244.08	558.02	734.56	719.02
无形资产	2,678.35	2,677.51	2,688.99	2,634.43
其他非流动资产	868.49	982.19	1,116.08	1,146.78
流动资产占比	39.97	39.69	41.33	43.71
总资产	10,401.10	11,545.55	12,890.01	13,584.97
应付账款	1,970.97	2,292.78	2,569.93	2,590.69
其他应付款	656.24	692.30	728.00	778.45
合同负债	1,045.79	1,135.68	1,287.75	1,310.44
总负债	7,997.60	8,948.50	10,174.24	10,849.46
应付票据	235.21	248.45	232.03	161.40
短期债务/总债务	17.85	20.64	19.42	25.63
总债务	4,263.97	4,825.34	5,532.66	6,139.88
股本	172.26	172.26	172.26	172.26
其他权益工具	349.97	309.95	272.96	242.96
资本公积	357.89	388.91	389.30	389.08
未分配利润	602.00	691.71	774.79	825.53
少数股东权益	884.81	990.70	1,060.20	1,053.42
所有者权益合计	2,403.50	2,597.05	2,715.77	2,735.51
资产负债率	76.89	77.51	78.93	79.86
总资本化比率	69.00	70.35	72.01	73.53

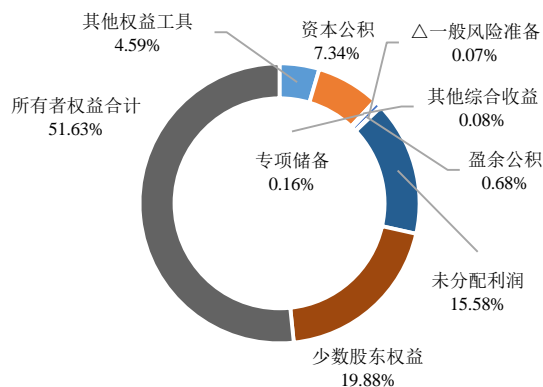
资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 3：截至 2025 年 6 月末公司总债务构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 4：截至 2025 年 6 月末公司所有者权益构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

现金流及偿债情况

公司融资渠道畅通，偿债指标处于较优水平，整体保持了极强的偿债能力。

2024 年公司收现比及付现比均有所回升，且收现比上升幅度较大，加之当期收入规模提升，公司经营活动现金净流入规模同比回升。2025 年上半年，受建筑企业季节性支付等因素影响，公司经营活动净现金流为负。2024 年以来，公司投融资力度较上年同期均有所放缓，但整体仍保持了较大的规模。

2024 年，公司账面货币资金对短期债务及 EBITDA 对利息均可形成良好覆盖。但受债务规模增加影响，公司 EBITDA 及 FFO 对债务的覆盖能力均有所下降，但仍保持较优水平。公司实行资金归集制度，下属子公司资金每日归集至公司控股的中国电建集团财务有限责任公司。公司具备

充裕的外部授信，截至 2024 年末合并口径获得的综合授信额度为 20,589.34 亿元，尚未使用授信额度 10,531.08 亿元。整体来看，公司流动性来源充足，且外部融资渠道较为通畅，可为公司经营资金周转和投资支出提供资金支持，偿债能力极强。

表 10: 近年来公司现金流及偿债指标情况

	2022	2023	2024	2025.1~6
经营活动净现金流（亿元）	308.32	222.45	245.46	-511.96
投资活动净现金流（亿元）	-456.66	-809.94	-555.80	-210.88
筹资活动净现金流（亿元）	312.76	541.33	487.03	657.93
收现比（X）	0.99	1.02	1.06	0.98
付现比（X）	0.95	0.97	1.01	1.12
非受限货币资金/短期债务（X）	1.23	0.90	1.00	--
总债务/EBITDA（X）	8.80	8.95	10.33	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	2.56	2.80	3.07	--
FFO/总债务（%）	5.73	7.58	6.97	--

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 6 月末，公司合并口径受限资产合计为 2,510.68 亿元，占当期末总资产的 18.48%，主要为用于抵质押融资担保的无形资产、固定资产及长期应收款、其他非流动资产，以及各类受限保证金与银行冻结资金等；其中，受限货币资金为 78.76 亿元。

表 11: 截至 2025 年 6 月末公司受限资产情况（亿元）

项目	账面价值	受限类型
货币资金	78.76	保证金、法院冻结
固定资产	468.98	借款担保
无形资产	1,770.81	借款担保
长期应收款	18.87	借款担保
其他非流动资产	160.50	借款担保
其他	12.78	借款担保
合计	2,510.68	--

注：加总与合计数不一致，系四舍五入所致。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

或有负债方面，截至 2025 年 6 月末，公司无影响正常经营的重大未决诉讼或仲裁。同期末公司及下属子公司对外担保余额合计 58.60 亿元，占期末净资产的 2.14%，主要为对联营的新能源运营公司及对投融资类项目公司的担保，代偿风险相对可控。

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 8 月，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

¹¹ 中诚信国际对受评对象的预测性信息是中诚信国际对受评对象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受评对象相关的重要假设，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受评对象的未来实际经营情况可能存在差异。

- 预计 2025 年中国电建新签合同额将保持小幅增长态势，营业收入稳中有增。
- 预计在电站运营等项目的带动下，2025 年中国电建盈利能力将保持较好水平。
- 预计 2025 年中国电建投资支出和债务均处于较大规模。

预测

表 12: 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 (%)	70.35	72.01	70.07~72.00
总债务/EBITDA (X)	8.95	10.33	9.80~10.20

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

流动性评估

中诚信国际认为，中国电建的流动性来源充足，未来一年流动性来源能够对流动性需求形成覆盖。

公司合并口径现金及等价物储备尚可，融资渠道畅通，可对债务形成良好覆盖。公司资金流出主要用于购置长期资产、投融建项目投资支出等，近年来维持在较大规模。且根据公司的投资规划，未来仍存在一定规模的资本支出。整体来看，公司债务本息规模较大，但通过畅通的外部融资，可实现到期债务的偿还，整体流动性好。

ESG 分析¹²

中诚信国际认为，中国电建注重可持续发展和安全管理，并积极履行社会责任；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。

环境方面，建筑行业是安全事故和环保事故多发的行业之一。公司高度重视生产建设过程中的安全环保问题，构建了安全风险分级管控和隐患排查治理双重预防体系，制定了安全生产监督管理办法和安全生产责任目标考核办法等制度。近年来，公司安全生产相关的投入持续增长¹³。

社会方面，公司员工激励机制、培养体系健全。公司深度融入和服务国家区域协调发展战略，不断加强国内重点区域市场布局，与各级政府和企业在现代综合交通运输体系、基础设施建设、生态环境治理、能源清洁转型等领域开展了广泛合作。

公司治理方面，中诚信国际从信息披露、内控治理、发展战略、高管行为、治理结构¹⁴和运行等方面综合考察公司治理情况。公司战略方面，公司将继续以“立足大基建，聚焦‘水、能、城、数’，集成‘投建营’，推进全球化”为战略方针，服务国家重大战略和区域协调发展战略，全力推动战略转型和高质量发展，致力建设成为引领全球绿色低碳产业发展和技术创新的世界一流企

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 2022~2024 年及 2025 年上半年，公司计提的安全生产费分别为 82.53 亿元、94.26 亿元、111.53 亿元和 50.91 亿元。

¹⁴ 截至 2025 年 6 月末，公司董事会由 9 名董事组成，包括职工代表董事 1 名、独立董事 3 名、外部董事 1 名、中电建集团体系内董事 4 名。2025 年上半年，公司原外部董事彭冈先生因年龄原因（退休）不再担任公司相应职务，选举张兆祥为公司第四届董事会独立董事。2025 年 8 月末，公司修订公司章程并取消监事会。

业。

外部支持

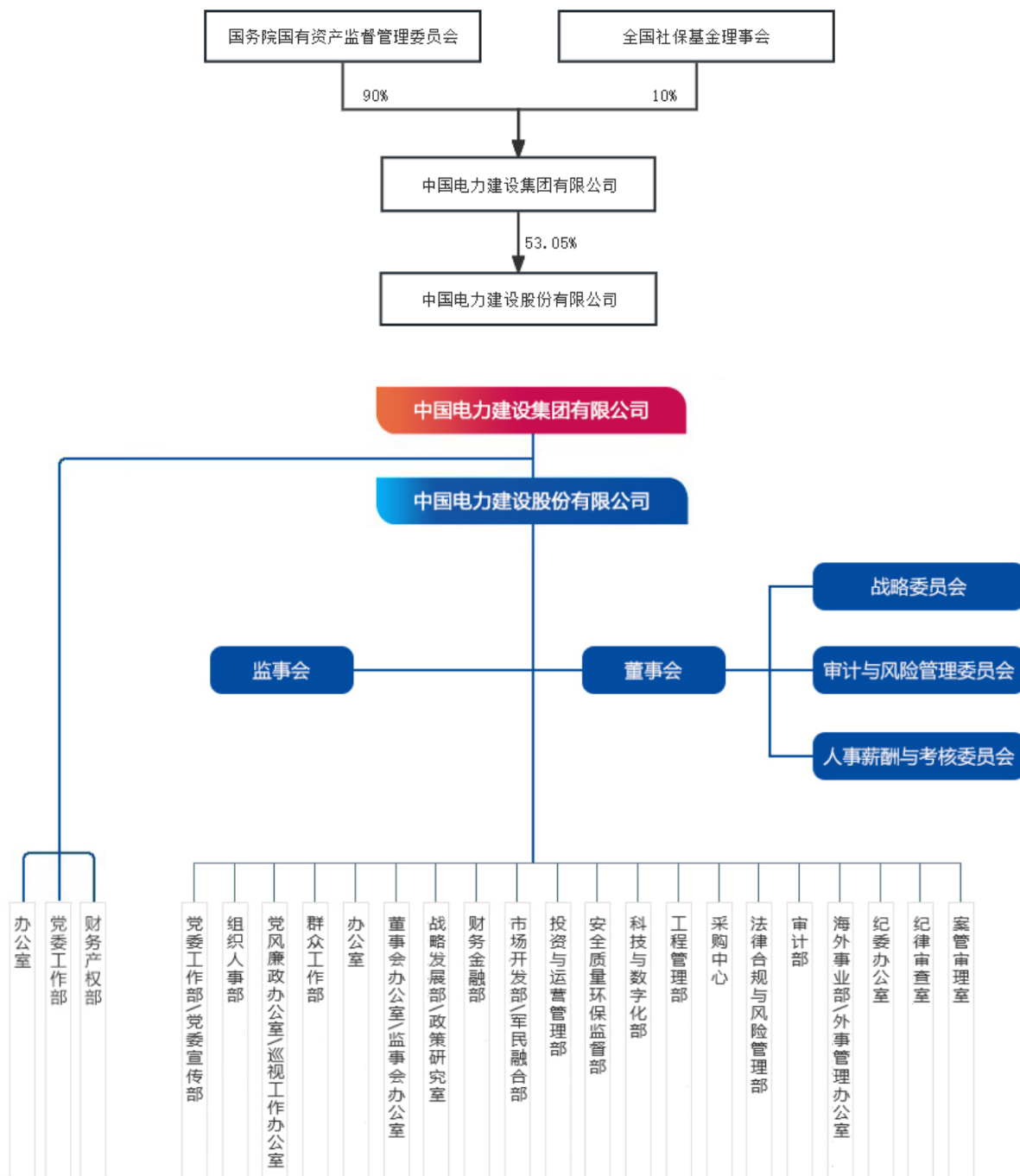
作为我国水利水电建设的骨干力量，公司在资源、品牌、流动性等诸多方面均可获得控股股东和政府的大力支持。

公司是国务院国资委实际控制的水利水电设计建设领域的领军企业，水利电力建设一体化（规划、设计、施工等）能力和业绩位居全球第一，为我国水利水电建设的骨干力量，具有极强的竞争实力。公司是中电建集团下属主要的经营实体，可在资源、品牌、流动性等诸多方面获得控股股东和政府的有力支持。且股东和政府对公司的支持意愿极强。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定中国电力建设股份有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

附一：中国电力建设股份有限公司股权结构图（截至 2025 年 6 月末）及组织架构图（截至 2025 年 3 月末）



注：截至 2025 年 8 月末，公司已取消监事会。

资料来源：公司提供

附二：中国电力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	2025.6/2025.1-6
货币资金	10,095,471.74	9,765,197.72	11,503,783.22	10,848,038.07
应收账款	10,040,017.18	10,634,696.59	12,590,198.67	15,095,224.08
其他应收款	2,913,294.70	2,960,428.48	2,897,681.28	3,044,940.96
存货	1,695,465.69	1,711,991.65	1,882,665.04	2,257,730.62
长期投资	4,489,628.88	5,574,301.76	5,738,853.35	6,265,187.06
固定资产	12,684,083.60	12,876,727.11	14,608,927.28	15,194,325.57
在建工程	2,440,757.53	5,580,212.00	7,345,624.68	7,190,192.69
无形资产	26,783,533.20	26,775,123.01	26,889,902.13	26,344,255.39
资产总计	104,011,042.90	115,455,485.14	128,900,133.65	135,849,703.96
其他应付款	6,562,433.52	6,922,983.11	7,279,951.77	7,784,491.96
短期债务	7,612,075.34	9,958,375.69	10,745,496.61	15,738,410.95
长期债务	35,027,580.22	38,294,989.73	44,581,114.33	45,660,340.74
总债务	42,639,655.56	48,253,365.42	55,326,610.95	61,398,751.69
净债务	33,239,825.56	39,282,324.23	44,618,123.33	--
负债合计	79,976,001.78	89,484,981.88	101,742,419.84	108,494,618.94
所有者权益合计	24,035,041.12	25,970,503.25	27,157,713.81	27,355,085.02
利息支出	1,895,140.70	1,926,110.47	1,744,278.02	--
营业总收入	57,261,294.72	60,984,381.04	63,455,211.95	29,305,509.28
经营性业务利润	2,301,600.88	2,638,727.30	2,725,002.33	1,009,112.52
投资收益	87,084.17	82,568.82	30,370.17	108,294.35
净利润	1,568,306.29	1,714,555.95	1,582,569.46	717,950.90
EBIT	3,188,504.78	3,518,769.35	3,336,679.89	--
EBITDA	4,847,236.85	5,391,610.03	5,353,430.23	--
经营活动产生的现金流量净额	3,083,170.25	2,224,474.51	2,454,569.85	-5,119,566.41
投资活动产生的现金流量净额	-4,566,627.80	-8,099,398.01	-5,558,047.45	-2,108,841.01
筹资活动产生的现金流量净额	3,127,597.58	5,413,287.81	4,870,305.32	6,579,308.49
财务指标	2022	2023	2024	2025.6/2025.1-6
营业毛利率 (%)	12.21	13.23	13.19	11.23
期间费用率 (%)	8.06	8.78	8.72	7.58
EBIT 利润率 (%)	5.58	5.78	5.27	--
总资产收益率 (%)	3.07	3.21	2.73	--
流动比率 (X)	0.88	0.84	0.88	0.90
速动比率 (X)	0.84	0.81	0.85	0.87
存货周转率 (X)	29.60	31.01	30.61	25.11*
应收账款周转率 (X)	5.69	5.89	5.46	4.23*
资产负债率 (%)	76.89	77.51	78.93	79.86
总资本化比率 (%)	69.00	70.35	72.01	73.53
短期债务/总债务 (%)	17.85	20.64	19.42	25.63
经调整的经营活动产生的现金流量净额/ 总债务 (X)	0.03	0.01	0.02	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/ 短期债务 (X)	0.15	0.06	0.08	--
经营活动产生的现金流量净额利息覆盖 倍数 (X)	1.63	1.15	1.41	--
总债务/EBITDA (X)	8.80	8.95	10.33	--
EBITDA/短期债务 (X)	0.64	0.54	0.50	--
EBITDA 利息覆盖倍数 (X)	2.56	2.80	3.07	--
EBIT 利息保障倍数 (X)	1.68	1.83	1.91	--
FFO/总债务 (%)	5.73	7.58	6.97	--

注：1、2025 年半年报未经审计；2、中诚信国际分析时将各年末公司计入其他流动负债的有息部分调整至短期债务，将其他非流动负债中的有息债务、其他权益工具中和少数股东权益中的永续债调整至长期债务；3、将混合型证券的利息支出计入债务利息支出；4、带*指标已经年化处理，部分指标无法计算；5、公司暂未提供资本化利息支出数据，相关数据由中诚信国际根据公司披露的利息保障倍数等指标测算而来，或与实际值有差异。

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[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：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）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