



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

国家能源投资集团有限责任公司 2026年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点

评级对象

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

外部支持

评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2026】00987

大公国际资信评估有限公司通过对国家能源投资集团有限责任公司信用状况进行跟踪评级，确定国家能源投资集团有限责任公司的主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

马永强

二〇二六年七月二十四日



评定等级

主体信用

跟踪评级结果	AAA	评级展望	稳定
上次评级结果	AAA	评级展望	稳定
上次评级时间	2025.08		

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2026.3	2025	2024	2023
总资产	24,536	23,621	22,412	20,930
所有者权益	9,861	9,528	9,227	8,613
总有息债务	-	10,452	9,260	8,426
营业收入	1,718	7,047	7,725	7,911
净利润	226	965	917	885
经营性净现金流	382	1,996	1,771	1,774
毛利率	28.42	30.11	30.07	30.00
总资产报酬率	1.38	6.30	6.50	6.79
资产负债率	59.81	59.66	58.83	58.85
债务资本比率	-	52.31	50.09	49.45
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	10.26	9.86	8.95
经营性净现金流/总负债	2.66	14.64	13.89	14.99

注：公司提供了 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月财务报表，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023~2025 年财务报表分别进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告；本报告 2023 年与 2024 年数据分别采用 2024 年与 2025 年审计报告中追溯调整数据。公司 2026 年 1~3 月财务报表未经审计。

主要观点

国家能源投资集团有限责任公司（以下简称“国家能源集团”或“公司”）主要从事煤炭及常规能源（电力）等业务。跟踪期内，公司作为中央骨干能源企业，具备“煤电路港航、煤电油气化、产运销储用”一体化优势，是全球最大的煤炭生产公司、火力发电公司、风力发电公司和煤制油煤化工公司，行业地位仍显著，公司融资渠道仍较为多元且通畅，2025 年，公司净利润规模仍很大且同比增长，经营性现金流仍保持净流入，经营获现能力强；但同时，煤炭价格存在阶段性波动，且发电机组受区域水、风、光资源等因素影响较大，仍需持续关注相关因素对公司业务的影响，公司安全生产管理难度仍较大。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 公司作为中央骨干能源企业，具备“煤电路港航、煤电油气化、产运销储用”一体化优势，产业间协同效应仍明显；
- 公司是全球最大的煤炭生产公司、火力发电公司、风力发电公司和煤制油煤化工公司，行业地位仍显著；
- 公司融资渠道仍较为多元且通畅；
- 2025 年，公司净利润规模仍很大且同比增长，经营性现金流仍保持净流入，经营获现能力强。

主要风险/挑战：

- 煤炭价格存在阶段性波动，且发电机组受区域水、风、光资源等因素影响较大，仍需持续关注相关因素对公司业务的影响；
- 公司业务涉及煤炭、常规能源（电力）及煤化工等，安全生产管理难度仍较大。

评级小组负责人：王 鹏

评级小组成员：陈 杰

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法与模型为《煤炭企业信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-MT-2024-V. 5. 1，该方法与模型已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	6.09
（一）市场竞争力	6.34
（二）运营能力	4.17
（三）可持续发展能力	1.00
要素二：偿债来源与负债平衡	6.18
（一）偿债来源	6.89
（二）债务与资本结构	6.40
（三）保障能力分析	5.19
（四）现金流量分析	5.82
调整项	无
基础信用等级	aaa
外部支持	0
模型结果	AAA

注：大公国际对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。
评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。
最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	2025/08/29	王鹏、刘佳聪	煤炭企业信用评级方法与模型（V. 5. 1）	点击阅读全文
AAA/稳定	2021/06/28	王鹏、何晓红	煤炭企业信用评级方法（V. 3. 1）	点击阅读全文



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、评级对象或其发行人与大公国际、大公国际子公司、大公国际控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公国际评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公国际及评级项目组履行了尽职调查义务以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

三、本报告的评级结论是大公国际依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象/信息公布方负责。大公国际对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

五、本报告系大公国际基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为 2026 年 7 月 24 日至 2026 年 8 月 28 日。在有效期限内，大公国际将根据《跟踪评级安排》对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

七、本报告版权属于大公国际所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

八、未经大公国际书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。



跟踪评级说明

根据大公国际承做的国家能源投资集团有限责任公司信用评级的跟踪评级安排及相关合同条款，大公国际对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

评级对象

跟踪期内，公司注册资本和股权结构均未发生变化。截至 2025 年末，公司注册资本和实收资本均为 1,320.95 亿元，控股股东和实际控制人均为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”），持股比例为 90.00%。截至 2025 年末，公司合并范围内的二级子公司共 80 家，其中包含 4 家上市子公司。

表 1 截至 2025 年末公司合并范围内的二级上市子公司情况（单位：%）			
名称	简称	证券代码（A 股） ¹	公司对其直接持股比例 ²
中国神华能源股份有限公司	中国神华	601088	69.58
国电电力发展股份有限公司	国电电力	600795	51.32
龙源电力集团股份有限公司	龙源电力	001289	58.71
国家能源集团长源电力股份有限公司	长源电力	000966	59.62

数据来源：根据公司提供资料整理

公司根据相关法律、行政法规、规章和规范性文件，制定公司章程。公司不设股东会；设立中国共产党国家能源投资集团有限责任公司党组，设党组书记 1 人；设董事会，董事会对国务院国资委负责，设董事长 1 名；不设监事；设总经理 1 名³，总经理对董事会负责。此外，公司下设财务资本部、战略规划部等多个职能部门，治理结构完善。

公司未提供中国人民银行征信中心出具的企业信用报告。截至本报告出具日，公司在债券市场发行的已到期各类债务融资工具均按期兑付本息，未到期债务融资工具利息均按期付息。

偿债环境

（一）宏观环境

2026 年一季度，我国经济实现良好开局，呈现稳中有进、结构优化的发展态势；二季度在面临输入性通胀压力等挑战下，预计 GDP 增速运行在 4.8%左右。

2026 年作为“十五五”规划的开局之年，中国经济在一季度展现出强劲的韧性和活力。一季度 GDP 同比增长 5.0%，达到全年 4.5%~5.0%增长目标的上限，比上年四季度加快 0.5 个百分点。从生产端看，规模以上工业增加值同比增长 6.1%，比上年四季度加快 1.1 个百分点，服务业增加值同比增长 5.2%；从需求端看，社会消费品零售总额同比增长 2.4%，比上年四季度加快 0.7 个百分点，固定资产投资增速由负转正，同比增长 1.7%，货物进出口总额同比增长 15.0%，为近五年最高季度增

¹ 中国神华、龙源电力同时为 H 股上市公司，中国神华股份代码为 01088，龙源电力股份代号为 00916。

² 持股比例以国家能源集团 2025 年审计报告披露数据为准。

³ 2025 年 8 月 29 日，公司发布关于总经理、董事发生变动的公告，冯来法同志任国家能源投资集团有限责任公司董事、总经理、党组副书记。



速。就业物价总体平稳，CPI 同比上涨 0.9%，PPI 在 3 月同比上涨 0.5%，结束了连续 41 个月同比下降的态势。从结构看，一季度经济呈现“供给强于需求、外需强于内需、新动能强于传统动能”的基本特征。新质生产力持续领跑，高技术制造业增加值同比增长 12.5%，装备制造业增长 8.9%，对规模以上工业增加值增长的贡献率近 50%；以旧换新政策持续显效，一季度消费品以旧换新销售额超 4300 亿元，服务零售额同比增长 5.5%，高于商品零售增速；基础设施投资同比增长 8.9%，制造业投资增长 4.1%，高技术产业投资增长 7.4%，投资结构持续优化。与此同时，房地产市场在核心城市出现局部企稳迹象，一线城市房价环比率先转正。

一季度经济实现“开门红”，为全年目标打下基础，但内需修复不均衡、房地产持续低迷、就业压力抬头等问题仍需关注。4 月中央政治局会议强调，要加紧实施更加积极有为的宏观政策。财政政策要加快专项债、超长期特别国债落地节奏，确保二季度形成更多实物工作量，发挥对经济的支撑作用；货币政策要保持流动性充裕，降准有望优先落地。在扩大内需方面，会议提出要深入挖掘内需潜力，扩大优质商品和服务供给，深入实施服务业扩能提质行动，推动消费升级。在防范风险方面，会议强调要努力稳定房地产市场，有序化解地方政府债务风险，稳定和增强资本市场信心。总体看，会议释放了积极的政策信号，旨在以高质量发展的确定性应对外部不确定性，努力实现“十五五”良好开局。展望二季度，经济可能面临以下挑战：一是中东地缘冲突导致油价高企，可能抑制企业开工和居民消费意愿；二是输入性通胀推动上游价格走高，中下游企业盈利空间面临压缩；三是一季度财政靠前发力后，二季度财政进一步加力的空间有所收窄。受基数抬升等因素影响，预计二季度 GDP 增速将运行在 4.8% 左右，经济韧性持续显现。

（二）行业环境

1、煤炭

2025 年，煤炭行业政策集中在安全升级、清洁高效、煤新融合、强化监管等方面；煤炭价格存在阶段性波动，后续需关注煤炭价格波动对煤炭企业盈利的影响。

2025 年，煤炭政策的核心是安全升级、清洁高效、煤新融合、强化监管，推动行业从“保供增产”向“绿色低碳+智能安全”的高质量发展转型。2025 年，我国规模以上工业原煤产量 48.3 亿吨，同比增长 1.2%；能源消费总量 61.7 亿吨标准煤，同比上行 3.5%。2026 年 1~3 月，我国规上工业原煤产量 12.0 亿吨，同比增长 0.1%，煤炭生产继续保持稳定增长的态势，能够满足迎峰度夏期间电煤的稳定供应和保障稳定。长期来看，能源结构的调整及碳减排发展的趋势，使得煤炭行业需求增量空间将受限，传统能源发展空间受到挤压，但煤炭作为我国兜底保障能源的地位和作用将持续。

煤价方面，煤炭价格存在阶段性波动。2025 年，国内动力煤价格波动明显。受供应宽松和需求疲软影响，上半年价格持续下跌。下半年，随着迎峰度夏、迎峰度冬用煤高峰到来，叠加相关政策实施、产量受限，动力煤价格触底反弹。12 月以来，冷空气强度减弱、下游采购需求减少，叠加港口库存高位，煤价联动下行。炼焦煤价格走势与动力煤类似。2026 年上半年，国内煤炭市场整体呈现震荡上行走势，分煤种价格中枢均明显上移。在安监常态化管控下，叠加沁源矿难事故发生，全国原煤产量同比收缩；受印尼煤炭出口管制政策影响，以及地缘政治冲突推高国际煤炭价格，我国煤炭进口量也同比回落。需求方面，上半年全国用电量保持较快增速，火力发电量稳步增长叠加煤化工高景气度支撑，有效对冲了冶金、建材行业需求走弱，市场情绪整体向好。后续需持续关注煤炭价格波动对煤炭企业盈利的影响。

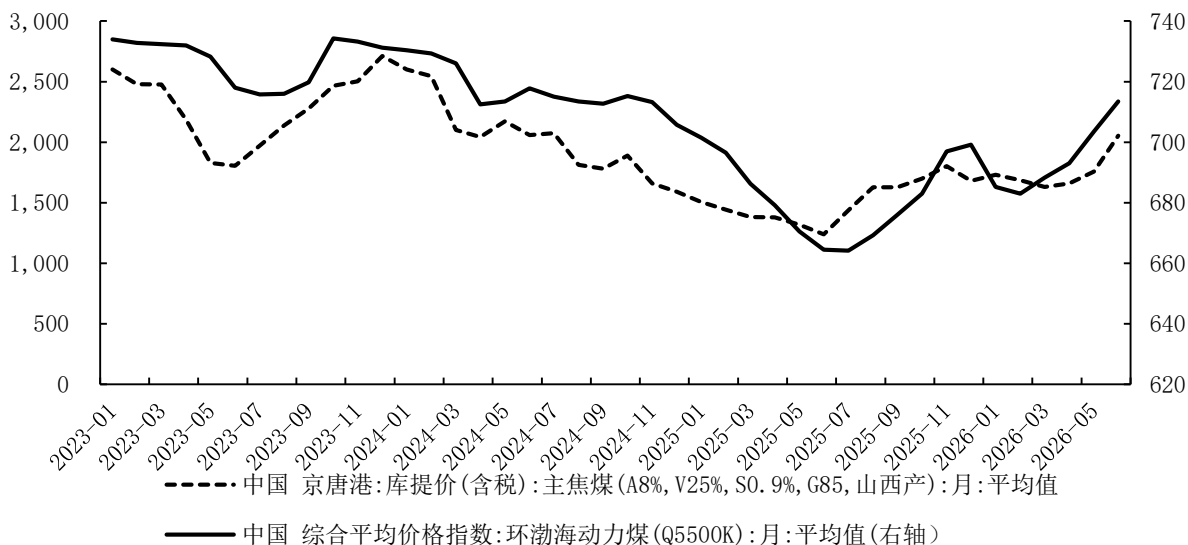


图 1 2023 年以来我国煤炭价格情况（单位：元/吨）

数据来源：Wind，大公国际整理

2、煤化工

煤化工行业已形成传统与现代并行的双轨格局，目前正处在关键的转型期；预计未来煤化工行业向高端化、多元化、低碳化发展，同时严控新增产能、淘汰落后产能，并鼓励科技创新，承担保障国家能源安全、产业链供应链安全的职能。

煤化工是以煤炭为原料，通过化学加工转化为气体、液体、固体燃料及化学品的过程。煤化工行业已形成传统与现代并行的双轨格局。传统煤化工主要生产焦炭、合成氨、电石等产品，产能布局分散，技术成熟但能效低下；现代煤化工则聚焦于煤制油、煤制气、煤制烯烃、煤制乙二醇等高附加值产品。

在“双碳”目标和能源安全战略双重驱动下，目前煤化工行业正处在关键的转型期。国家发展改革委等四部门联合发布的《高耗能行业重点领域节能降碳改造升级实施指南(2022 年版)》对煤化工行业提出了明确的能效要求：到 2025 年，煤制甲醇、煤制烯烃、煤制乙二醇行业达到能效标杆水平以上产能比例分别达到 30%、50%、30%，基准水平以下产能基本清零。环保约束方面，随着碳价的上涨，倒逼企业加速减排。同时，各地严禁以“绿色甲醇”名义新建煤制甲醇项目，推动落后产能逐步退出。在水资源管理上，国家发展改革委要求煤化工项目必须满足“以水定产”要求，强化水资源论证和项目用水管理，推广应用密闭式循环冷却等节水技术，推动新建项目每吨产品新鲜水耗达到行业领先水平。能源安全政策方面，煤化工被定位为能源安全战略支撑，通过煤制油、煤制气降低油气进口依赖。2025 年 9 月，工信部等七部门联合印发《石化化工行业稳增长工作方案（2025～2026 年）》，明确提出防范煤制甲醇行业产能过剩风险，要求严控新增产能、合理确定投放节奏。

石油和化学工业规划院统计数据显示，截至 2025 年末，我国煤制油、气、烯烃、乙二醇等四大类产品总产量约 3,603 万吨，同比增长 13.5%；年转化煤炭约 13,230 万吨标准煤，同比增长 12.4%。具体而言，2025 年，煤制油全年产量 745.9 万吨；煤制天然气全年产量 80.7 亿立方米；煤制烯烃产量 1545.2 万吨，占全国烯烃总产量的 15%；煤制乙二醇全年产量 762.4 万吨，占全国乙二醇总产量的三分之一。此外，在合成氨、尿素、甲醇三大行业，煤化工同样展现出产量大、保供能力强且经济效益较好的优势。



预计未来，煤化工作为石油化工的重要补充，将通过与石油化工、盐化工、氟硅化工等产业融合发展，形成多元化的原料供应体系，更多承担保障国家能源安全、产业链供应链安全的职能。

3、电力

2025 年，我国电力供需维持总体平衡态势，电力装机规模延续增长趋势和绿色低碳发展趋势；2025 年，动力煤全年均价同比下跌，助力火电企业盈利改善，但仍需关注清洁能源替代、煤炭价格波动等因素对火电企业带来的经营压力。

2025 年，我国全社会用电量呈继续增长趋势，供需维持总体平衡态势。截至 2025 年末，全国全口径发电装机容量 38.9 亿千瓦，同比增长 16.1%，其中风电和太阳能发电全年合计新增装机 4.4 亿千瓦，占新增发电装机总容量的比重超过八成，延续绿色低碳发展趋势。

2025 年，动力煤市场受供需失衡及高库存影响，全年价格先降后升，均价同比下跌，助力火电企业盈利改善，但受季节性需求等因素影响，煤炭价格存在阶段性波动，煤电企业仍面临煤炭价格波动等带来的经营压力。同时，未来随清洁能源投产，电源结构绿色趋势持续及“双碳”措施及国家能耗双控等进一步推进，火电运营仍面临一定经营转型升级压力。

风电及光伏发电等新能源在“碳达峰”、“碳中和”的背景下，仍面临良好的政策环境，但仍需继续关注消纳、平价上网及市场化交易推进等带来的影响。

2025 年 2 月，国家发展改革委和国家能源局联合发布了《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》，要求新能源项目上网电量原则上全部进入电力市场，上网电价通过市场交易形成；为确保改革的平稳过渡和市场化推进，对存量和增量项目采取了分类施策的措施，对于存量项目沿用原有保障性收购政策，电价按脱硫煤基准价执行，保障收益平稳过渡，对于增量项目，由各地每年组织已投产和未来 12 个月内投产、且未纳入过机制执行范围的项目自愿参与竞价形成机制电价。同年，国家发展改革委和国家能源局联合发布《关于有序推动绿电直连发展有关事项的通知》，提出新增负荷可配套建设新能源项目，省级能源主管部门应加强对绿电直连项目的统筹规划，确保绿电直连模式有序发展。2025 年 11 月，国家发展改革委和国家能源局联合发布《关于促进新能源消纳和调控的指导意见》，提出完善新能源消纳举措，优化系统调控，促进新能源在大规模开发的同时实现高质量消纳，要求到 2030 年，协同高效的多层次新能源消纳调控体系基本建立，持续保障新能源顺利接网、多元利用、高效运行，新增用电量需求主要由新增新能源发电满足。截至 2025 年末，我国风电装机容量 6.40 亿千瓦，同比增长 22.9%，太阳能发电装机容量 12.02 亿千瓦，同比增长 35.4%，装机规模继续高速增长。综合来看，随着“碳达峰”、“碳中和”推进，我国电力系统将朝着清洁能源方向快速发展，相关政策的陆续出台，为风电及光伏发电等新能源发展提供良好外部环境，但仍需关注风光等新能源装机的快速增长带来的消纳压力和平价上网及市场化交易进一步推进带来的盈利压力。

财富创造能力

公司主要从事煤炭及常规能源（电力）等业务，行业地位仍显著，具备“煤电路港航、煤电油气化、产运销储用”一体化优势，产业间协同效应仍明显；2025 年，煤炭业务和常规能源（电力）业务仍是公司营业总收入的主要来源。

公司主要从事煤炭及常规能源（电力）等业务，行业地位仍显著，具备“煤电路港航、煤电油气化、产运销储用”一体化优势，产业间协同效应仍明显。2025 年，公司营业总收入同比下降，综合毛利率水平同比略有提升。



分板块来看，2025 年，煤炭业务收入同比下降，主要是由于销售量及销售平均价格下降，毛利率同比提升，主要是由于成本下降幅度较大；常规能源（电力）业务收入同比下降，毛利率同比上升；煤炭业务和常规能源（电力）业务仍是公司营业总收入的主要来源。煤化工业务收入及毛利率均同比下降；交通运输业务收入及毛利率均同比上升；新能源板块业务收入同比增长，但毛利率同比下降；科技环保业务收入同比下降，但毛利率同比增长较多，主要是由于子公司优化业务结构，完成整机制造领域退出目标，全面转型新能源维检新赛道，经营效益有所改善所致；产业金融的收入及毛利率均同比下降。

2026 年 1~3 月，公司营业总收入为 1,720.61 亿元，毛利率为 28.42%。

表 2 2023~2025 年公司营业总收入、综合毛利润及综合毛利率情况（单位：亿元、%）⁴

项目	2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业总收入	7,068.64	100.00	7,748.48	100.00	7,932.19	100.00
煤炭	3,121.46	44.16	3,945.42	50.92	4,273.34	53.87
常规能源（电力）	3,785.87	53.56	4,138.51	53.41	4,132.55	52.10
煤化工	677.75	9.59	767.73	9.91	801.80	10.11
交通运输	622.61	8.81	616.51	7.96	595.89	7.51
新能源	734.18	10.39	687.52	8.87	585.01	7.38
科技环保	229.23	3.24	250.44	3.23	254.66	3.21
产业金融	85.55	1.21	107.17	1.38	81.85	1.03
其他及抵消数	-2,188.01	-	-2,764.82	-	-2,792.92	-
综合毛利润	2,140.61	100.00	2,340.93	100.00	2,387.25	100.00
煤炭	936.91	43.77	1,105.11	47.21	1,225.47	51.33
常规能源（电力）	515.71	24.09	492.31	21.03	480.08	20.11
煤化工	132.91	6.21	181.81	7.77	161.48	6.76
交通运输	210.06	9.81	202.99	8.67	193.61	8.11
新能源	256.05	11.96	282.96	12.09	248.65	10.42
科技环保	42.53	1.99	25.51	1.09	12.61	0.53
产业金融	53.12	2.48	73.65	3.15	54.45	2.28
其他及抵消数	-6.68	-	-23.41	-	10.88	0.46
综合毛利率	30.28		30.21		30.10	
煤炭	30.02		28.01		28.68	
常规能源（电力）	13.62		11.90		11.62	
煤化工	19.61		23.68		20.14	
交通运输	33.74		32.93		32.49	
新能源	34.88		41.16		42.50	
科技环保	18.55		10.19		4.95	
产业金融	62.09		68.72		66.52	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司业务涉及煤炭、常规能源（电力）及煤化工等，安全生产管理难度仍较大。

近年来，公司未发生重大安全及环保事故；安全管理方面，公司构建安全风险“三道防线”防控模型，创建“LS-PDCA”体系运行模式，全面建成国家能源集团安全生产管理体系；发布“1+12”

⁴ 本表的综合毛利润=营业总收入-（营业成本+利息支出+手续费及佣金支出）；公司未提供 2026 年 1~3 月各业务营业总收入、综合毛利润及综合毛利率、业务数据；部分数据因四舍五入存在尾差；下同。



体系建设标准，修订安全生产工作规定等制度；健全三级安全管理机构；制定安全生产治本攻坚三年行动总方案等，常态化开展岗位、设备、系统、环境和作业风险评估；健全建设项目安委会管理机制和全周期安全管控机制等，确保安全生产。公司业务涉及煤炭、常规能源（电力）及煤化工等，安全生产管理难度仍较大。

（一）煤炭业务

公司是全球最大的煤炭生产公司，煤炭储量位居国际前列，煤质优良，在国家能源供应中充分发挥“稳定器”、“压舱石”作用，但仍需持续关注煤炭价格波动对公司业务的影响。

公司是全球最大的煤炭生产公司，煤炭储量位居国际前列。从煤炭区域分布来看，公司拥有神东矿区、准格尔矿区、胜利矿区等优质煤炭资源，其中神东矿区是世界首个 2 亿吨级现代化大型煤炭生产基地，准格尔矿区的黑岱沟矿是我国最大的露天煤矿。公司煤炭资源具有煤层埋藏浅、煤层厚、地质构造简单、地表状况稳定以及瓦斯含量低等优点，煤质优良，便于大规模、机械化开采，有利于提高开采效率和降低开采成本，保障开采的安全性。

表 3 截至 2025 年末公司煤炭业务主要矿区煤种及资源储量情况（单位：亿吨）				
矿名	主要煤种	保有资源量（中国标准）	保有可采储量（中国标准）	煤炭可售储量（JORC 标准）
神东矿区	长焰煤/不粘煤	156.7	88.8	64.7
准格尔矿区	长焰煤	39.6	28.6	21.2
胜利矿区	褐煤	22.0	9.9	1.6
大雁矿区	褐煤	17.7	10.1	1.2
宝日希勒矿区	褐煤	12.2	7.3	6.7
包头矿区	长焰煤/不粘煤	0.4	0.2	0.0

数据来源：根据公开资料整理

生产方面，2025 年，公司煤炭产销量均同比略有下降。销售方面，公司煤炭业务以长期重点合同煤为主，重点合同煤价格以每年的重点煤炭产运需衔接会上供需双方谈判结果为基准，原则上年内不调价；现货销售价格随市场价格波动；下水煤价格以秦皇岛港的煤炭价格为参考按月度调整；出口价格通常在每年的二季度确定，参考日澳煤炭贸易谈判结果，原则上每年调整一次，但仍需持续关注煤炭价格波动对公司业务的影响。公司积极释放煤炭先进产能，签署电煤三年长协合同，在国家能源供应中充分发挥“稳定器”、“压舱石”作用。公司拥有完善的运销网络，同时从外部采购部分煤炭满足铁路等运量。

表 4 2023~2025 年公司煤炭业务生产及销售情况（单位：亿吨、%）			
项目	2025 年	2024 年	2023 年
煤炭产量	6.12	6.21	6.17
煤炭销量 ⁵	8.42	8.49	8.30
产销率	137.58	136.71	134.52

数据来源：根据公司提供资料整理

⁵ 部分煤炭为外采。



（二）常规能源（电力）及新能源业务

公司是全球最大的火力发电公司和风力发电公司，装机容量处于行业领先水平，智能化程度高，仍具备很强的竞争优势；发电机组受区域水、风、光资源等因素影响较大，仍需持续关注相关因素对公司业务的影响。

公司是全球最大的火力发电公司和风力发电公司，装机容量处于行业领先水平，智能化程度高，仍具备很强的竞争优势，电厂遍布全国各个省市，有利于化解单一区域电力供销矛盾对电力板块业绩产生的影响，同时有利于公司煤炭资源的就近消纳、降低发电成本。

截至 2025 年末，公司火电装机容量 2.27 亿千瓦，水电装机容量 0.22 亿千瓦，新能源装机容量 1.44 亿千瓦，形成涵盖风能、太阳能、生物质能、潮汐能、地热能在内的门类齐全的新能源产业体系，发电机组受区域水、风、光资源等因素影响较大，仍需持续关注相关因素以及电力消纳与电价改革深化等对公司业务的影响。

表 5 2023~2025 年（末）公司电力业务控股装机容量及发电量情况（单位：亿千瓦、亿千瓦时）

项目			2025 年（末）	2024 年（末）	2023 年（末）
控股装机容量	火电		2.27	2.11	2.09
	水电		0.22	0.21	0.19
	新能源	风电	0.73	0.66	0.61
		太阳能及其他	0.71	0.56	0.35
	合计		3.92	3.55	3.24
发电量	火电		9,702	10,091	10,040
	水电		729	739	656
	新能源	风电	1,403	1,307	1,253
		太阳能及其他	708	422	214
	合计		12,541	12,560	12,163

数据来源：根据公司提供资料整理

（三）煤化工业务及其他业务

公司是全球最大的煤制油煤化工公司，规模优势仍显著；交通运输业务为煤炭销售及电力业务原材料供应提供了有力支持。

公司是全球最大的煤制油煤化工公司，规模优势仍显著，在煤制油化工领域已形成完整的技术研发、工程建设、生产运营、市场销售服务体系。煤化工业务的上游煤炭主要来源为国家能源集团内企业，价格为市场化价格，形成了煤化协同机制；下游销售全部通过市场化方式进行。主要产品包括油品、甲醇、合成树脂、乙二醇及其他化学品等，2025 年公司生产各种煤制油、化工产品总量 2,746 万吨。

表 6 2023~2025 年（末）公司交通运输业务铁路货运量、港口和煤码头吞吐能力（单位：亿吨）

项目	2025 年（末）	2024 年（末）	2023 年（末）
铁路货运量	5.77	5.74	5.68
港口和煤码头吞吐能力	2.90	2.90	2.90

数据来源：根据公司提供资料整理

公司交通运输业务包括铁路、港口及航运，为煤炭销售及电力业务原材料供应提供了有力支持。铁路方面，截至 2025 年末，公司拥有铁路运营里程达 4,251 公里，拥有独享的朔黄铁路、神朔铁路、大准铁路、包神铁路、黄万铁路、甘泉铁路等多条相连的自有铁路专线，可以将煤炭运输到港口销



售给内地以及其他国家和地区；还拥有矿区自备铁路、参股铁路等。港口及航运方面，截至 2025 年末，公司拥有 3 个专业煤炭港口（码头）及 60 艘自有船舶，港口及煤码头吞吐能力 2.90 亿吨。

科技环保业务方面，公司始终围绕发电主业，以科技创新推动绿色发展，坚持产学研用相结合，坚持能源高效、清洁利用的产业发展方向，培育并建成了高新科技环保企业集群，掌握了节能减排、综合污染治理、智能化系统等多项核心技术，超低排放、火电 DCS 低风速风机、矿井水保护利用等重大关键技术国际领先。

金融业务方面，公司构建全面、多元的金融平台，拥有财险、寿险、融资租赁、财务公司、保险经纪、资产管理及商业银行等牌照，为自身发展提供有效的金融服务。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2025 年，公司利润总额和净利润规模仍很大且均同比增长。

2025 年，公司期间费用同比有所减少，以管理费用和财务费用为主；其中以职工薪酬为主的管理费用同比有所减少；财务费用同比下降；受营业收入减少影响，期间费用率小幅上升。

表 7 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
期间费用	143.78	624.07	639.99	675.84
其中：销售费用	7.16	29.33	30.62	28.71
管理费用	70.48	291.90	303.23	332.93
研发费用	10.01	77.17	79.06	83.89
财务费用	56.13	225.66	227.08	230.30
期间费用率	8.37	8.86	8.28	8.54
其他收益	3.52	32.94	33.08	36.44
投资收益	11.21	66.75	79.24	82.88
信用减值损失（损失以“-”列）	2.67	-7.43	-9.45	-32.22
资产减值损失（损失以“-”列）	-0.36	-25.59	-102.40	-193.01
利润总额	285.24	1,270.25	1,237.21	1,192.31
净利润	225.62	964.87	916.98	884.91
总资产报酬率	1.38	6.30	6.50	6.79
净资产收益率	2.29	10.13	9.94	10.27

数据来源：根据公司提供资料整理

同期，公司以政府补助为主的其他收益同比下降；投资收益同比下降，主要由权益法核算的长期股权投资收益等构成；信用减值损失规模同比有所下降；资产减值损失同比大幅下降，主要系固定资产、在建工程等减值损失同比大幅减少所致；公司利润总额和净利润规模仍很大且均同比增长，总资产报酬率同比下降，净资产收益率同比上升。2026 年 1~3 月，公司营业收入和净利润同比均有所下降。

2、筹资能力及资产可变现性

公司债务融资以银行借款和债券发行为主，融资渠道仍较为多元且通畅。

公司债务融资以银行借款和债券发行为主。截至 2025 年末，公司已获得主要合作银行授信总额



度约为 3.98 万亿元，剩余额度 2.48 万亿元。2025 年末，公司信用贷款占比为 93.87%⁶。债券发行方面，截至本报告出具日，公司本部存在存续的超短期融资券、公司债及中期票据等。此外，公司多家子公司存在存续债券，在股权融资和债券融资方面均具备便利性，融资渠道仍较为多元且通畅。

2025 年以来，公司总资产规模保持增加，仍以非流动资产为主。

2025 年末，公司总资产规模同比增加，资产结构仍以非流动资产为主。2026 年 3 月末，公司总资产规模较 2025 年末有所增加。

表 8 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	1,324.06	5.40	937.66	3.97	1,031.88	4.60	1,121.12	5.36
应收账款	882.32	3.60	802.42	3.40	845.33	3.77	713.00	3.41
应收款项融资	471.95	1.92	447.74	1.90	442.03	1.97	377.69	1.80
其他应收款	117.21	0.48	122.00	0.52	99.48	0.44	140.58	0.67
流动资产合计	4,189.83	17.08	3,372.27	14.28	3,597.25	16.05	3,499.45	16.72
固定资产	13,046.12	53.17	13,059.76	55.29	11,888.86	53.05	11,011.73	52.61
在建工程	2,453.14	10.00	2,431.36	10.29	2,425.33	10.82	2,369.78	11.32
无形资产	1,956.81	7.98	1,961.55	8.30	1,856.91	8.29	1,838.51	8.78
非流动资产合计	20,345.82	82.92	20,248.84	85.72	18,814.98	83.95	17,430.77	83.28
资产总计	24,535.65	100.00	23,621.12	100.00	22,412.23	100.00	20,930.22	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、应收款项融资和其他应收款等构成。2025 年末，公司货币资金同比有所减少，其中受限货币资金为 550.15 亿元；应收账款同比有所下降，期末累计计提坏账准备 76.14 亿元，账龄主要集中在 1 年以内（含 1 年），按欠款方归集的期末余额前五名的应收账款占比为 28.01%；应收款项融资同比略有增加，主要由应收账款等构成；其他应收款规模同比增加，期末其他应收款项累计计提坏账准备 222.51 亿元，按欠款方归集的期末账面余额前五名的其他应收款项占比为 39.59%。2026 年 3 月末，公司流动资产较 2025 年末有所增加；其中，货币资金较 2025 年末有所增加；流动资产其他各主要科目较 2025 年末均变化不大。

公司非流动资产主要由固定资产、在建工程和无形资产等构成。2025 年末，固定资产主要由房屋及建筑物、机器设备等构成，规模较大，同比有所增加；在建工程同比变化不大；无形资产同比有所增加，主要是采矿权等。2026 年 3 月末，公司非流动资产较 2025 年末变化不大，非流动资产各主要科目较 2025 年末均变化不大。

截至 2025 年末⁷，公司受限资产占总资产的比重为 2.90%，占净资产的比重为 7.20%。

⁶ 不含一年内到期的长期借款。

⁷ 公司未提供截至 2026 年 3 月末受限资产相关数据。



表 9 截至 2025 年末公司受限资产情况（单位：亿元）		
科目名称	账面价值	受限原因
货币资金	550.15	三个月以上定期存款、土地复垦保证金、冻结或封存等
应收票据	0.56	银承票据质押
存货	0.16	债券抵押
固定资产	133.18	融资租赁、抵押贷款
无形资产	0.33	融资租赁、抵押贷款
在建工程	1.76	融资租赁
合计	686.14	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）债务及资本结构

2025 年末，公司负债总额及总有息债务均同比有所增长，总有息债务规模较大，仍存在一定偿债压力。

2025 年末，公司负债总额同比有所增长，仍以非流动负债为主，资产负债率同比有所上升。2026 年 3 月末，公司负债总额和资产负债率较 2025 年末均有所增长。

表 10 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）								
项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	3,013.26	20.53	2,165.22	15.36	2,184.71	16.57	2,039.05	16.55
应付账款	1,372.86	9.36	1,554.12	11.03	1,353.28	10.26	1,402.15	11.38
一年内到期的非流动负债	809.85	5.52	1,493.67	10.60	1,000.68	7.59	1,215.12	9.86
流动负债合计	7,301.63	49.76	6,961.06	49.39	6,319.30	47.93	6,442.48	52.30
长期借款	4,746.39	32.34	4,631.49	32.86	5,142.19	39.00	4,692.46	38.10
应付债券	1,237.00	8.43	1,110.59	7.88	392.08	2.97	165.45	1.34
非流动负债合计	7,372.85	50.24	7,131.89	50.61	6,866.10	52.07	5,875.17	47.70
负债总额	14,674.47	100.00	14,092.95	100.00	13,185.40	100.00	12,317.65	100.00
短期有息债务	-	-	4,106.09	29.14	3,495.78	26.51	3,354.79	27.24
长期有息债务	-	-	6,345.43	45.03	5,764.61	43.72	5,071.02	41.17
总有息债务	-	-	10,451.52	74.16	9,260.39	70.23	8,425.81	68.40
资产负债率	59.81		59.66		58.83		58.85	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动负债主要由短期借款、应付账款和一年内到期的非流动负债等构成。2025 年末，公司短期借款同比略有减少，以信用借款为主；应付账款同比有所增加，账龄主要集中在 1 年以内（含 1 年）；一年内到期的非流动负债同比有所增加，主要是大规模长期借款临近到期转入所致。2026 年 3 月末，流动负债较 2025 年末有所增加，其中，短期借款较 2025 年末有所增加，应付账款和一年内到期的非流动负债较 2025 年末有所减少。

公司非流动负债主要由长期借款和应付债券等构成。2025 年末，长期借款同比有所减少，以信用借款为主；应付债券同比大幅增加，主要是大规模新发债所致。2026 年 3 月末，非流动负债较 2025 年末有所增加，主要是应付债券和长期借款增加所致。

2025 年末，公司总有息债务同比增长，规模较大，占总负债比重同比有所提高，有息债务仍以长期有息债务为主。同期末，期末现金及现金等价物余额对短期有息债务的覆盖倍数为 0.09 倍，无法覆盖短期有息债务，公司仍存在一定偿债压力。



截至 2025 年末，公司无重大未决诉讼。

2025 年末⁸，公司对外担保余额为 12.23 亿元，对外担保比率为 0.13%。截至 2025 年末，公司无重大未决诉讼。

表 11 截至 2025 年末公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保企业	担保余额
呼伦贝尔两伊铁路有限责任公司	0.57
沙特萨达维太阳能发电有限责任公司	10.92
湖北省九宫山风力发电有限责任公司	0.07
黄织铁路有限责任公司	0.67
合计	12.23

数据来源：根据公司提供资料整理

2025 年末，公司所有者权益同比有所增加，资本实力仍很强。

2025 年末，公司所有者权益同比有所增加，资本实力仍很强，其中实收资本同比保持稳定；资本公积同比有所增加，主要系财政专项拨款等所致；未分配利润同比有所增长，主要系利润持续累积所致；少数股东权益同比有所减少，但占所有者权益比重仍较高。2026 年 3 月末，公司所有者权益较 2025 年末有所增加。

表 12 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司所有者权益情况（单位：亿元、%）

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	1,320.95	13.40	1,320.95	13.86	1,320.95	14.32	1,320.95	15.34
资本公积	941.17	9.54	941.17	9.88	892.90	9.68	894.92	10.39
未分配利润	2,919.95	29.61	2,904.16	30.48	2,652.62	28.75	2,428.17	28.19
少数股东权益	3,836.24	38.90	3,573.81	37.51	3,617.80	39.21	3,325.51	38.61
所有者权益合计	9,861.18	100.00	9,528.16	100.00	9,226.83	100.00	8,612.57	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2025 年，公司盈利对利息的覆盖能力同比提升。

2025 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 10.26 倍，同比有所增长，盈利对利息的覆盖能力提升；总有息债务/EBITDA 为 4.04 倍，同比有所增长。2025 年末，公司流动比率和速动比率分别为 0.48 倍和 0.44 倍，同比均有所下降；债务资本比率为 52.31%，同比有所增加。

（三）现金流

2025 年，公司经营性现金流仍保持净流入，经营获现能力强。

2025 年，公司经营性现金流仍保持净流入，且净流入规模同比增加，经营获现能力强；投资性现金流仍为净流出；受当期偿还债务同比增加影响，筹资性现金流同比大幅减少。2026 年 1~3 月，公司经营性现金流同比仍保持净流入；受投资支付现金增加影响，投资性现金流净流出规模同比增加；受借款规模增加影响，筹资性现金流净流入规模同比大幅增加。

⁸ 公司未提供截至 2026 年 3 月末对外担保数据。



表 13 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况

项目	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
经营性净现金流（亿元）	382.33	1,996.21	1,770.83	1,774.08
投资性净现金流（亿元）	-811.11	-2,114.59	-2,310.50	-1,902.91
筹资性净现金流（亿元）	826.45	21.49	267.50	-527.91
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-	7.92	7.11	6.81
经营性净现金流/流动负债（%）	5.36	30.06	27.75	27.80
经营性净现金流/总负债（%）	2.66	14.64	13.89	14.99

数据来源：根据公司提供资料整理

外部支持

公司作为中央骨干能源企业，2025 年，公司仍可获得政府支持。

公司作为中央骨干能源企业，是国有资本投资公司改革、创建世界一流示范企业、国有企业公司治理示范的试点企业，公司仍可获得政府支持。2025 年，公司计入“其他收益”的政府补助为 30.61 亿元。同期，因财政专项拨款影响，增加当期末资本公积。

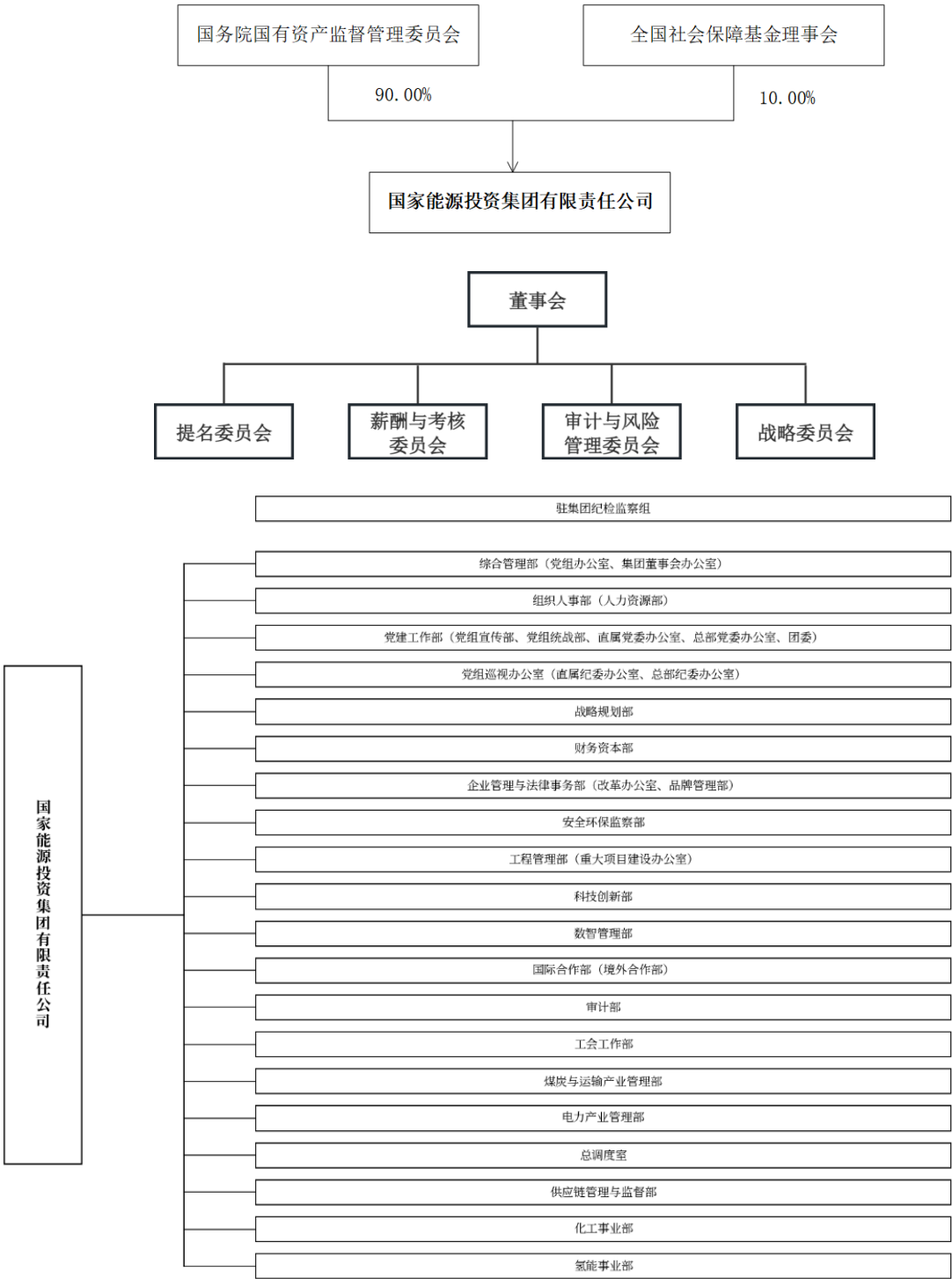
评级结论

综合分析，大公国际评定国家能源集团主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定。



附件 1 公司治理

截至 2025 年末国家能源投资集团有限责任公司股权结构及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



附件 2 国家能源投资集团有限责任公司主要财务指标

(单位: 亿元)

项目	2026 年 1~3 月 (末) (未经审计)	2025 年 (末)	2024 年 (末) (追溯调整)	2023 年 (末) (追溯调整)
货币资金	1,324.06	937.66	1,031.88	1,121.12
总资产	24,535.65	23,621.12	22,412.23	20,930.22
短期有息债务	-	4,106.09	3,495.78	3,354.79
总有息债务	-	10,451.52	9,260.39	8,425.81
总负债	14,674.47	14,092.95	13,185.40	12,317.65
所有者权益合计	9,861.18	9,528.16	9,226.83	8,612.57
营业收入	1,717.53	7,047.36	7,725.14	7,911.26
净利润	225.62	964.87	916.98	884.91
经营活动产生的现金流量净额	382.33	1,996.21	1,770.83	1,774.08
投资活动产生的现金流量净额	-811.11	-2,114.59	-2,310.50	-1,902.91
筹资活动产生的现金流量净额	826.45	21.49	267.50	-527.91
毛利率 (%)	28.42	30.11	30.07	30.00
营业利润率 (%)	16.49	17.59	17.97	15.58
总资产报酬率 (%)	1.38	6.30	6.50	6.79
净资产收益率 (%)	2.29	10.13	9.94	10.27
资产负债率 (%)	59.81	59.66	58.83	58.85
债务资本比率 (%)	-	52.31	50.09	49.45
流动比率 (倍)	0.57	0.48	0.57	0.54
速动比率 (倍)	0.53	0.44	0.52	0.49
存货周转天数 (天)	22.70	23.78	23.08	23.96
应收账款周转天数 (天)	44.14	42.09	36.31	31.77
经营性净现金流/流动负债 (%)	5.36	30.06	27.75	27.80
经营性净现金流/总负债 (%)	2.66	14.64	13.89	14.99
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-	7.92	7.11	6.81
EBIT 利息保障倍数 (倍)	-	5.90	5.85	5.46
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	10.26	9.86	8.95
现金回笼率 (%)	110.58	109.90	108.32	109.37
对外担保比率 (%)	-	0.13	0.01	0.02



附件 3 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率（%）	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销
EBITDA 利润率（%）	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率（%）	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率（%）	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率（%）	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债（应付短期债券）+ 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款（付息项）+ 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款（付息项）+ 其他长期有息债务
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 ⁹	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ¹⁰	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率（%）	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数（倍）	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数（倍）	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

⁹ 一季度取 90 天。¹⁰ 一季度取 90 天。



附件 4 信用等级符号和定义

一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		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		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B		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		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		在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C		不能偿还债务。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：除 AAA 级、CCC 级（含）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。