

中国大唐集团有限公司 2022 年度跟踪评级报告

项目负责人：杨思艺 syyang@ccxi.com.cn

项目组成员：张雪飘 xpzhang@ccxi.com.cn

王馨淼 xmwang@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2022 年 6 月 23 日

声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与发行人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；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与发行人之间亦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。

■ 本次评级依据发行人提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由发行人负责。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，但对于发行人提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因发行人和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。

■ 本信用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，也不能作为使用人购买、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（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人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。

■ 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，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。

■ 本跟踪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。

信用等级通知书

信评委函字 [2022]跟踪 1040 号

中国大唐集团有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；

维持“06 大唐债/06 大唐债”、“07 大唐债”和“08 大唐债”的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年六月二十三日

评级观点：中诚信国际维持中国大唐集团有限公司（以下简称“大唐集团”或“公司”）的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持中国工商银行股份有限公司（以下简称“工行”）的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持中国建设银行股份有限公司（以下简称“建行”）的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持国家开发投资集团有限公司（以下简称“国投公司”）的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“06 大唐债/06 大唐债”、“07 大唐债”和“08 大唐债”的债项信用等级为 **AAA**，上述债项分别考虑到了工行、建行以及国投公司提供的无条件不可撤销连带责任保证担保。中诚信国际肯定了公司电力资产优质、装机容量持续增长、收入规模持续上升和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，中诚信国际关注到煤炭价格变动对公司盈利能力影响极大和财务杠杆水平较高等因素对公司经营及整体信用状况造成的影响。

概况数据

大唐集团（合并口径）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	7,585.33	7,965.63	8,301.64	8,224.92
所有者权益合计（亿元）	2,057.89	2,437.40	2,011.67	2,057.68
总债务（亿元）	4,666.56	4,597.33	5,232.62	4,906.03
营业总收入（亿元）	1,897.33	1,927.06	2,238.25	644.06
净利润（亿元）	73.71	91.29	-248.06	9.66
EBITDA（亿元）	608.22	663.72	304.35	--
经营活动净现金流（亿元）	395.19	443.24	333.51	103.92
资产负债率（%）	72.87	69.40	75.77	74.98
国投公司（合并口径）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	6,318.55	6,822.70	7,663.73	8,024.90
所有者权益合计（亿元）	1,950.28	2,180.78	2,512.10	2,560.55
总债务（亿元）	3,098.75	3,262.74	3,599.44	3,667.16
营业总收入（亿元）	1,419.46	1,530.79	1,944.54	476.82
净利润（亿元）	161.07	176.90	424.89	54.55
EBITDA（亿元）	418.73	438.62	686.02	--
经营活动净现金流（亿元）	127.65	223.98	272.59	103.69
资产负债率（%）	69.13	68.04	67.22	68.09
工行（合并口径）	2019	2020	2021	
资产总额（亿元）	301,094.36	333,450.58	351,713.83	
净营业收入（亿元）	7,762.52	7,994.22	8,614.50	
拨备前利润（亿元）	5,526.76	5,632.12	5,918.31	
净利润（亿元）	3,133.61	3,176.85	3,502.16	
建行（合并口径）	2019	2020	2021	
资产总额（亿元）	254,362.61	281,322.54	302,539.79	
净营业收入（亿元）	6,767.83	7,138.08	7,651.46	
拨备前利润（亿元）	4,758.96	5,043.85	5,391.00	
净利润（亿元）	2,692.22	2,735.79	3,039.28	

注：中诚信国际根据 2019 年~2021 年审计报告及 2022 年一季报整理。

正面

■ **电力资产优质，装机容量持续增长。**公司是国务院国有资产监督管理委员会直接管理的超大型发电集团之一，发电机组平均容量大、单位能耗低。随着在建项目、收并购的持续推进及区域资产的整合划入，2021 年以来风电、火电等电源品种装机规模有所增加，2021 年末公司可控装机容量增至 1.6 亿千瓦以上。

■ **收入规模持续上升。**随着扩大燃煤发电市场交易电价浮动范围政策的实施，2021 年公司火电平均上网电价有所上升，同时装机规模的增加使得公司上网电量亦有所上升，二者共同推动电力及热力收入同比增加。此外，煤炭价格大幅上涨推动公司煤炭开采板块收入大幅增加。

■ **融资渠道畅通。**公司拥有多家上市公司，可在资本市场直接融资；同时，公司与国内主要商业银行保持良好的合作关系，授信规模大，间接融资渠道畅通，为其持续稳定发展提供了有力支持。

■ **担保实力极强。**“06 大唐债/06 大唐债”的担保主体工行、“07 大唐债”的担保主体建行和“08 大唐债”的担保主体国投公司继续保持了极强的担保实力。

关注

■ **煤炭价格变动对公司盈利能力影响极大。**公司电力资产中燃煤机组占比高，且公司煤炭自给率较低，2021 年燃煤成本的上涨使公司呈经营性亏损。同时，其对参股煤电企业可贡献的投资收益亦形成较大影响。

■ **财务杠杆水平较高。**近年来，公司财务杠杆处于较高水平，且在建工程规模较大，投资资金需求较高，未来或将面临一定的资本支出压力。

评级展望

中诚信国际认为，中国大唐集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级下调因素。**煤炭价格持续大幅上涨，盈利及偿债能力持续大幅下滑。

同行业比较
2021年（末）部分电力企业主要指标对比表

公司名称	可控装机容量（亿千瓦）	资产总额（亿元）	资产负债率（%）	营业总收入（亿元）	净利润（亿元）
华电集团	1.79	9,480.53	69.96	2,764.31	25.37
华能集团	2.06	13,398.77	72.74	3,855.32	90.75
国家电投	1.95	14,911.19	73.84	3,323.09	43.55
大唐集团	1.60	8,301.64	75.77	2,238.25	-248.06

注：“华电集团”为“中国华电集团有限公司”简称；“华能集团”为“中国华能集团有限公司”简称；“国家电投”为“国家电力投资集团有限公司”简称。

资料来源：中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项信用等级	上次债项信用等级	上次评级时间	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	存续期	特殊条款
06 大唐债 /06 大唐债	AAA	AAA	2021/6/29	20	20	2006/02/16~2026/02/16	--
07 大唐债	AAA	AAA	2021/6/29	12	12	2007/10/12~2027/10/12	--
08 大唐债	AAA	AAA	2021/6/29	25	25	2008/07/25~2023/07/25(10+5)	调整票面利率、回售

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。

募集资金使用情况

2006年2月16日，公司发行“06大唐债/06大唐债”，期限20年，募集资金总额20亿元，该债务融资工具募集资金使用与募集说明书承诺的用途及使用计划一致，且已全部使用完毕。

2007年10月12日，公司发行“07大唐债”，期限20年，募集资金总额12亿元，该债务融资工具募集资金使用与募集说明书承诺的用途及使用计划一致，且已全部使用完毕。

2008年7月25日，公司发行“08大唐债”，期限15年，募集资金总额25亿元，该债务融资工具募集资金使用与募集说明书承诺的用途及使用计划一致，且已全部使用完毕。2018年7月9日，公司选择不调整票面利率，本期债券无回售。

宏观经济和政策环境

宏观经济:2022年一季度GDP同比增长4.8%，总体上扭转了去年二至四季度当季同比增速不断回落的局面，但低于去年同期两年复合增速，且增速企稳主要源于政策性因素的支撑。随着稳增长政策持续发力及政策效果显现，我们维持后续各季度同比增速“稳中有进”的判断，但疫情多地爆发或会加剧需求收缩及预期转弱，实现全年5.5%的预期增长目标仍有较大压力。

从一季度经济运行来看，供需常态化趋势受疫情扰动影响较大，实体融资需求偏弱背景下金融数据总量强但结构弱，多因素影响下价格水平基本保持稳定。从生产端来看，第二产业及工业增加值保持在常态增长水平，但疫情影响下月度数据逐月放缓；第三产业当季同比增速仍低于第二产业，服务业生产指数3月同比增速再度转负。从需求端来看，政策性因素支撑较强的需求修复较好，表现为基建

和高技术制造业投资延续高增长；政策性因素支撑较弱的需求相对疲软，表现为房地产投资持续回落，社零额增速延续放缓，替代效应弱化出口增速有所回调。从金融数据来看，社融规模增量同比高增，但剔除政府债券净融资之后社融增速仅与去年末持平。从价格水平来看，受食品价格低位运行影响，CPI总体保持平稳运行，大宗商品价格走高输入型通胀压力有所上升，但市场需求偏弱背景下PPI同比延续回落。

宏观风险:2022年经济运行面临的风险与挑战有增无减。首先，疫情扩散点多、面广、频发，区域经济活动受限带来的负面影响或在二季度进一步显现。其次，内生增长动能不足经济下行压力加大，政策稳增长的压力也随之上升。第三，债务压力依然是经济运行的长期风险，重点区域重点领域的风险不容小觑；房地产市场依然处在探底过程中，不仅对投资增速修复带来较大拖累，并有可能将压力向地方财政、城投企业以及金融机构等其他领域传导。与此同时，尾部企业的信用风险释放依然值得关注。第四，全球大宗商品价格高位波动，输入型通胀压力有所加大，加之中美利差时隔12年后再次出现倒挂，或会对我国货币总量持续宽松及政策利率继续调降形成一定掣肘。第五，海外经济活动正常化进程加快，或对我国出口增速持续带来回落压力；俄乌冲突加剧地缘政治不稳定性，或将在能源、金融以及供应链等领域对我国经济产生一定外溢性影响。

宏观政策:2022年政府工作报告提出的5.5%增速目标是“高基数上的中高速增长”，因此“政策发力应适当靠前，及时动用储备政策工具”，我们认为，稳增长将是全年宏观调控的重心。其中，货币政策宽松取向仍将延续，4月全面降准之后总量宽松依然有操作空间，但在实体融资需求较弱及流动性充裕背景下，货币政策的结构性功能或更加凸显，后续央行或优先通过增加支农支小再贷款额度、扩大普惠小微贷款支持工具规模、配合地方政府因城施策稳定房地产市场等结构性措施引导

“宽信用”。财政政策的发力空间依然存在，与传统财政扩张不同，今年将主要实施以减税退税为重点的组合式税费政策，并通过动用特定国有金融机构和专营机构利润等非常规方式解决财政资金来源问题，以避免加大长期风险积累，加之专项债投资绩效约束压力并未放松，总体上看，当前财政政策或仍在力图避免过度刺激和无效刺激，主要通过提前发力、精准发力叠加扩大转移支付的方式支撑经济尽快企稳，并为后续调整预留政策空间。

宏观展望：疫情再次扰动中国宏观经济运行，实现全年经济增长目标压力有所加大，延续我们此前判断，政策性因素将持续支撑经济运行企稳，2022 年 GDP 增速或将呈现“稳中有进”走势。

中诚信国际认为，2022 年中国经济面临的风险与挑战进一步加大，实现目标增长任务需要宏观政策更加稳健有效，需要微观政策进一步激发市场主体活力。从中长期看，亿万人民追求美好生活的愿望强烈，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济运行长期向好的基本面未改。

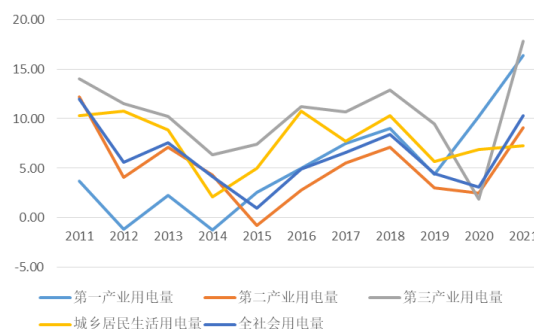
近期关注

2021 年出口替代及上年低基数等因素使得全国用电量需求保持较好水平，但考虑到出口替代效应或将逐渐弱化以及目前我国“稳中求进”的经济发展方针和房地产投资放缓对经济传导效应的显现等因素，预计未来我国经济及全社会用电量将面临一定下行压力

电力行业的发展与宏观经济走势息息相关，根据中国电力企业联合会（以下简称“中电联”）数据，我国用电增速在经过 2008 年四万亿的投资拉动到达 2010 年高点后开始波动下行，并于 2015 年降至近年冰点。进入 2016 年以后，受实体经济增速波动、夏季高温天气和电能替代等因素综合影响，我国全社会用电量增速呈先扬后抑波动态势。2021 年以来，在疫情反复、北方汛情、电煤供应紧张、海外制造业疲软带来的出口替代效应及 2020 年低

基数等因素的综合影响下，我国全社会用电量同比增长 10.30%，保持较好水平，但随着国家经济下行压力的增加以及“碳达峰、碳中和”政策的实施，或将对全国用电需求的增长造成较大抑制。

图 1：近年来中国分产业电力消费增速（%）



资料来源：中国电力企业联合会，中诚信国际整理

分产业看，根据中电联数据，第二产业用电量在我国全社会用电量中依旧占据绝对比重，但近年来国家加大了去产能和环保督查等调控力度，进而使得第二产业用电量所占比重持续下降至 2021 年的 67.52%；而第三产业（信息技术和批发零售等）和城乡居民用电整体保持较快增长速度，所占比重持续提升，且对全社会用电量增长的合计贡献率持续保持较高水平，电力消费结构持续优化。

中诚信国际认为，2021 年在出口替代效应及 2020 年低基数等因素的综合影响下，我国全社会用电量增速虽保持较好水平，但在新冠疫情不再发生重大变化和 international 形势整体保持平稳的情况下，未来世界各国产能需求及供给终将回归合理水平，我国出口替代效应或将逐渐弱化，加之我国目前“稳中求进”的经济发展方针和房地产投资放缓对经济传导效应的显现，预计未来一段时间我国经济及用电量增速将面临一定下行压力。

2021 年火电装机保持低速增长，但利用效率有所回升；受宏观经济波动、燃煤电价高位运行、清洁能源替代等因素影响，未来国内火电机组整体运营情况仍面临下行压力；燃煤电价改革及煤炭保供政策的出台将对燃煤发电企业经营困难起到缓解作用

2021 年来，国家相继发布《关于完整准确全面

贯彻新发展理念做好碳达峰碳中和工作的意见》、《2030年前碳达峰行动方案》和《“十四五”能源体系规划》等文件，从顶层设计煤电发展规划，要求要稳住存量，推动现役煤电机组灵活性改造，并发挥好煤炭、煤电在推动能源绿色低碳发展中的支撑作用，根据发展需要合理建设支撑性、调节性的先进煤电，大力推动煤电节能降碳改造、灵活性改造、供热改造“三改联动”，“十四五”期间节能改造规模不低于3.5亿千瓦，并在“十四五”期间有序淘汰（含到期退役机组）3,000万千瓦，预计未来短期内火电装机增速仍将保持较低水平。

2021年在国内经济运行稳步复苏、出口替代需求上升和上年低基数等因素综合影响下，我国全社会用电量及其增速同比大幅增长，加之来水偏枯等因素，当年全国6,000千瓦及以上火电厂发电设备平均利用小时数为4,448小时，同比增加237小时；全口径煤电发电量5.03万亿千瓦时，同比增长8.6%，占全口径总发电量的比重为60.0%，同比降低0.7个百分点，煤电发电量占比继续保持下降趋势。同时，新能源机组目前仍保持较高增速，且2021年新增的1.3亿千瓦非火电机组运营效率将在2022年显现，加之“碳达峰、碳中和”政策的加持，总体来看火电机组利用效率未来将受到进一步挤压，其机组利用小时数整体或将呈下降态势。

煤炭价格方面，受环保相关政策影响导致大量弹性产能无法释放、国际煤炭等能源大宗商品价格持续上涨以及国内煤电需求快速拉升等因素影响，2021年以来电煤价格持续攀升，屡创历史新高。为应对煤价上涨，相关部门出台了一系列煤炭保供政策，包括推动具备增产潜力的煤矿尽快释放产能、积极协调煤源、保障煤炭快速外运及将煤炭中长期合同履行纳入监管等，随着保供政策逐步落地，煤炭产量增加且价格有所回稳。此外，根据国家发展改革委于2022年2月24日发布的《国家发展改革委关于进一步完善煤炭市场价格形成机制的通知》（发改价格[2022]303号），当煤炭价格显著上涨或者有可能显著上涨，以及过度下跌时，其将按相关规定

和程序及时启动价格干预以及其他适当措施，引导煤炭价格回归合理区间，还鼓励燃煤发电企业在电力中长期交易合同中合理设置上网电价与煤炭中长期交易价格挂钩的条款，有效实现煤、电价格传导，此政策自2022年5月1日起执行，且进口煤价格不适用此规定。**值得关注的是**，以秦皇岛港下水煤价格区间来看，此次区间价格已较之前535元/吨的标准有较大幅度提升，但相较目前高企的煤炭价格，仍一定程度缓解了燃煤发电企业困难。**中诚信国际认为**，国家对煤炭中长期履约记录的严厉监管或将有助于全国煤炭供应量的提升和促进煤炭价格回归合理区间，后续合同履行情况以及煤炭整体供需形势对煤电企业的影响仍有待持续关注。

上网电价方面，由于火电企业参与市场化程度较深，近年来其电价水平随着市场化让利逐渐回归理性而整体有所提升。2021年以来，煤炭价格大幅上升加之经营压力不能及时向下游传导，导致火电企业发电意愿不强，亏损面明显扩大，加之清洁能源出力不足，由此引起了一系列的拉闸限电现象，为此，国家发展改革委于2021年10月11日发布了《国家发展改革委关于进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革的通知》（发改价格〔2021〕1439号）（简称“通知”），决定将燃煤发电市场交易价格浮动范围扩大为上下浮动原则上均不超过20%，高耗能企业市场交易电价不受上浮20%限制，电力现货价格不受上述幅度限制。**值得关注的是**，虽然2021年大部分地区的燃煤发电交易电价已实现上浮，但目前个别地区仍未明确2022年的电价上浮政策，后续仍有待关注政策落地情况对燃煤发电企业的影响。

中诚信国际认为，未来火电装机占全国电源结构比重以及机组利用效率或将随“碳达峰、碳中和”政策的大力推进而呈下降态势，但仍将维持主力电源地位。未来随着燃煤电价改革及煤炭保供措施的落地，煤电企业盈利能力有望得到改善。

2021年公司实收资本有所增加，法人治理结构保持稳定

根据财政部 2021 年下达的国家专项资本金预算的批复，国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）对公司增加国有资本金 40.96 亿元，公司实收资本增至 315.69 亿元。截至 2022 年 3 月末，公司注册资本为 370 亿元，国务院国资委持股 90%，全国社会保障基金理事会持股 10%，跟踪期内公司控股股东和实际控制人仍为国务院国资委，公司法人治理结构未发生变化。

2021 年公司装机容量和上网电量均保持上升态势，受益于电力体制改革的不断深化，公司火电平均上网电价亦有所上升

公司装机以火电机组为主，随着在建项目、收并购的持续推进及区域资产的整合划入，2021 年各电源品种装机规模均有所增加，当期末公司可控装机容量增至 1.6 亿千瓦以上。近年来，公司优先发展大容量、高参数机组，积极发展风电等清洁能源，电源结构进一步优化。公司火电机组质量较好，60 万千瓦及以上煤电机组台数和容量继续保持全行业领先地位。

表 1：近年来公司可控电力资产情况（万千瓦、%）

指标	2019	2020	2021
可控装机容量	14,212.82	14,870.59	16,006.15
其中：火电	9,702.14	10,091.58	10,500.19
水电	2,706.74	2,708.84	2,721.33
风电	1,692.78	1,908.01	2,382.27
其他	111.16	162.16	402.36
火电占比	68.26	67.86	65.60
水电占比	19.04	18.22	17.00
风电占比	11.91	12.83	14.88
其他占比	0.79	1.09	2.51

注：各电源占比加总不等于 100%，主要系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

机组运营方面，2021 年受水电机组所在主要流域来水偏弱影响，公司水电发电量同比有所下降。但受益于装机规模的增加及风电利用效率的提升，火电及风电发电量同比有所上升，进而推动了公司 2021 年整体发电量及上网电量较上年同期有所增

长。2021 年火电机组利用小时数继续呈下降态势，主要系清洁能源发电对火电发电量形成挤压所致。随着电力体制改革的不断深化，特别是扩大燃煤发电市场交易电价浮动范围政策的实施，使得 2021 年公司火电上网电价有所上升。

表 2：近年来公司电力业务运营指标

（亿千瓦时、小时、克/千瓦时、元/千瓦时）

指标	2019	2020	2021
发电量	5,429.41	5,577.41	5,829.52
其中：火电	4,106.95	4,127.30	4,331.90
水电	972.78	1,049.16	946.37
风电	333.75	381.71	507.86
上网电量	5,130.64	5,245.79	5,503.85
火电机组利用小时数	4,233.03	4,156.38	4,121.79
供电煤耗	301.09	302.11	302.47
平均上网电价（含税）	0.3726	0.3567	0.3829
其中：火电	0.3854	0.3722	0.3949
水电	0.2520	0.2301	0.2451

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

目前公司煤炭自给率仍较低，随着煤电一体化战略的稳步推进，公司煤炭自给率将有所提升。但 2021 年以来煤炭价格快速上升对公司煤电机组形成很大成本压力

公司火电装机占比高，煤炭需求量大，煤炭价格变动对公司盈利能力影响极大。因此，近年来公司大力发展煤炭产业，通过收并购、整合等方式，从单一电力产业向“煤电一体化”优势互补的产业结构转变。截至 2021 年末，公司已控股煤炭项目 9 个，其中已建成投产煤矿项目 4 个，分别为龙王沟煤矿、宝利煤矿、顺兴煤矿、柳树冲煤矿；在建项目及核准待建项目共计 2 个，分别为胜利东二号露天煤矿和谢尔塔拉露天煤矿；开展前期工作的煤矿项目有 3 个¹，分别为孔兑沟煤矿、南屯—西索木煤矿和西王寨煤矿。目前，公司煤炭产能尚未有效释放，煤炭自给率较低。未来，公司计划以蒙东、蒙西、陕北、山西、新疆五大产区为重点，持续增加煤炭资源储备，从而提高煤炭自给率。2021 年以

¹ 公司原有五间房东一号井田煤矿处于前期工作中，2021 年 6 月，锡林郭勒盟政府通告，根据内蒙古自治区人民政府 2021 年第 6 次常务会议纪要（〔2021〕5 号）和自治区自然资源厅《关于落实第一批煤炭资源清收处置有关事宜的通知》（内自然资字〔2021〕154 号）精神，因大唐国际发电股份有限公司（以下简称“大唐国

际”）五间房东 2×660MW 项目煤炭资源配置由五间房东一号井田调整到胜利东二号露天煤矿，且醇醚项目未建设，经自治区人民政府审定，现通告取消大唐国际五间房东一号井田 10.1678 亿吨煤炭资源配置。

来，煤炭价格快速上升对公司煤电机组形成较大成本压力。

公司在建项目主要包括风电、水电等领域，投资资金需求较高，未来面临一定的资本支出压力

根据规划，公司将按照“电为核心、煤为基础”的方针，做强做优电力板块和煤炭板块等主营业务，加快发展清洁能源，提高非化石能源装机比重，实现从传统电力企业向绿色低碳能源企业转型。

在建项目方面，截至 2021 年末，公司主要在建项目预算数为 1,046.54 亿元，主要包括大唐南澳勒门 I 海上风电项目、古瓦水电站、四川锅浪跷水电站工程及旬阳水电站工程，已完成投资 797.19 亿元，尚需投资 249.35 亿元。公司在建工程规模较大，投资资金需求较高，未来面临一定的资本支出压力。

财务分析

以下分析基于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 2019 年财务报告、经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）²审计并出具标准无保留意见的 2020~2021 年财务报告以及公司披露的未经审计的 2022 年一季度财务报表。公司各期财务报表均按照新会计准则编制，评级报告中所用财务数据均为相应财务报表期末数或当期数。为计算有息债务，中诚信国际将其他流动负债中的短期应付债券计入短期债务；将租赁负债及长期应付款中的融资租赁款计入长期债务；由于公司未提供 2022 年 3 月末其他流动负债和长期应付款中的有息债务余额，故当期末债务相关数据较前期不具有可比性。

2021 年公司收入规模同比大幅增长，但受燃煤成本大幅上涨影响，公司呈经营性亏损，煤炭价格变化

² 信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）为公司年度审计业务的会计师已为公司服务满五年。根据国务院国有资产监督管理委员会《中央企业财务决算报告管理办法》和《关于加强中央企业财务决算审计工作的通知》中关于会计师事务所审计年限的相关规定，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）自 2021 年起不能再作为

对公司的后续影响有待持续关注

2021 年，公司营业总收入继续保持上涨态势，其中受益于公司整体上网电量增加及上网电价上升等因素，电力及热力板块收入规模同比有所增长，煤炭价格大幅上涨亦推动公司煤炭开采板块收入大幅增加。公司火电装机占比较高，2021 年以来燃煤成本的大幅上涨，使得公司电力及热力业务毛利率大幅下降至负值，进而使得公司整体营业毛利率同比大幅下降。

表 3：近年来公司主要板块收入及毛利率构成(亿元、%)

收入	2019	2020	2021
电力及热力	1,698.40	1,746.94	2,008.87
煤炭开采	11.43	22.82	55.22
燃料经营	12.42	8.08	10.52
金融	8.06	7.23	8.71
科技环保	9.12	10.48	12.58
物流	7.01	7.61	9.85
其他	150.89	123.90	132.50
营业总收入	1,897.33	1,927.06	2,238.25
毛利率	2019	2020	2021
电力及热力	31.89	19.70	-0.65
煤炭开采	54.51	54.78	76.40
燃料经营	-1,007.97	2.10	10.84
金融	-56.08	26.69	25.49
科技环保	-341.23	19.94	5.72
物流	-751.93	6.18	3.65
营业毛利率	19.25	20.72	2.97

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2021 年公司利息收入上升，使得财务费用有所降低，但由于当年运输费用增加使得销售费用同比增长，公司期间费用合计略有上升，但受益于收入持续上升，公司期间费用率同比有所下降。

受发电成本大幅上涨影响，2021 年公司经营性业务利润呈巨额亏损。近年来，公司计提了一定规模的资产减值损失并对利润形成了较大侵蚀，2021 年公司资产减值损失主要为应收货款的坏账损失和在建工程减值损失³。投资收益主要来自参股的福建宁德核电有限公司、同煤大唐铁山煤矿有限公司等企业，煤价高企使得大部分参股煤电企业亏损，

公司的年度审计机构，故需要变更会计师事务所。

³ 2021 年，由于项目经济效益指标不佳，公司对鄂尔多斯年产 50 万吨氧化铝、大唐贵州兴仁电厂新建工程及文江口水电站等项目计提了减值。

故 2021 年投资收益亦大幅下降。在以上因素共同影响下，2021 年公司利润总额大幅降低，且较经营性业务利润亏损幅度进一步加大。2022 年一季度，随着煤电上网电价进一步提升，公司经营性业务利润及利润总额由负转正，但仍较上年同期有所下降。

2021 年，受经营亏损影响，EBIT、EBITDA 及总资产收益率均大幅下降，其中 EBIT 及总资产收益率均为负值。

表 4：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）

指标	2019	2020	2021	2022.1-3
期间费用合计	255.96	247.58	248.78	56.21
期间费用率	13.49	12.85	11.11	8.73
经营性业务利润	96.84	135.38	-198.41	19.73
资产减值损失合计	30.87	31.89	33.68	-0.14
投资收益	71.84	34.07	11.92	-2.89
利润总额	120.63	138.69	-216.58	20.16
EBIT	299.46	308.69	-42.72	--
EBITDA	608.22	663.72	304.35	--
总资产收益率	3.98	3.97	-0.53	--

注：标“*”指标已经年化处理；由于缺乏相关数据，2022 年一季度部分指标无法计算；资产减值损失合计包括信用减值损失。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2021 年末公司资产和债务规模均有所增长，加之所有者权益受盈利的影响有所下降，财务杠杆保持较高水平

公司资产以非流动资产为主，符合电力行业特性。其中，主要核算电站资产的固定资产规模极大，随着装机规模提升，2021 年末固定资产同比有所上升。流动资产方面，2021 年末货币资金同比大幅上升，主要系公司债务融资力度的加大及为满足煤炭采购需求提高了货币持有量所致。应收账款主要为应收电费及货款等，账龄主要以两年以内为主，近年来随着公司业务规模的扩大呈逐年增长态势，2021 年公司计提了 12.66 亿元坏账准备。2021 年燃煤价格的上涨，使得年末公司存货账面价值同比大幅增加。流动资产增幅较大推动 2021 年末公司资产规模同比上升。2022 年 3 月末，公司总资产规模有所下降，主要系燃煤价格有所回落，采购资金需

求随之下降，存货和货币资金规模较上年末下降以及固定资产折旧所致。

由于公司加大债务融资力度，2021 年末公司总债务规模同比有所上升。2021 年以来，短期债务占比持续下降，公司债务结构合理。公司所有者权益主要由实收资本、其他权益工具及少数股东权益构成，且少数股东权益占比较大，公司所有者权益稳定性一般。由于公司当年经营亏损，加之计入其他权益工具的部分债券到期偿还，以及对少数股东分红 48.05 亿元，2021 年末公司所有者权益规模同比有所下降。若将其他权益工具中债券纳入总债务，2021 年末公司总资本化比率升至 84.31%⁴，财务杠杆保持较高水平。同时，中诚信国际将持续关注对少数股东大规模分红对资本累积的影响。

表 5：近年来公司主要资产情况（亿元、%）

指标	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	124.33	153.97	213.54	147.75
应收账款	453.48	493.33	598.05	638.69
存货	95.81	80.57	157.72	94.95
流动资产	1,135.64	1,124.38	1,442.57	1,412.52
固定资产	4,576.33	4,699.47	5,001.76	4,972.40
在建工程	876.04	859.08	652.54	620.37
非流动资产	6,449.70	6,841.25	6,859.07	6,812.39
资产总额	7,585.33	7,965.63	8,301.64	8,224.92
短期债务	1,605.55	1,620.46	1,692.02	1,490.41
长期债务	3,061.01	2,976.87	3,540.60	3,415.62
短期债务/总债务	34.41	35.25	32.34	30.38
总债务	4,666.56	4,597.33	5,232.62	4,906.03
实收资本	267.21	274.74	315.69	315.69
其他权益工具	833.74	918.41	875.38	915.38
未分配利润	-167.30	-186.10	-582.61	-594.39
少数股东权益	954.09	1,278.02	1,194.75	1,213.15
所有者权益合计	2,057.89	2,437.40	2,011.67	2,057.68
资产负债率	72.87	69.40	75.77	74.98
总资本化比率	69.40	65.35	72.23	70.45

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2021 年公司继续保持了很强的获现能力，虽然相关偿债指标趋弱，但考虑到其融资能力极强，公司亦保持了很强的偿债能力

受经营性盈利能力及金融业务拆入资金大幅下降影响，2021 年经营活动净现金流入较上年同期

⁴ 2019~2021 年末，若将其他权益工具中债券纳入总债务，公司总资本化比率分别

为 81.80%、78.41%和 84.31%。

有所下降，但仍保持了很强的获现能力。随着在建项目及收并购的推进，2021年公司投资活动净现金流出较上年同期大幅增加。为满足投资需要，公司加大了债务融资力度，2021年筹资活动净流入规模同比大幅增加。2022年一季度，公司投资活动净现金流出规模较小，经营活动净现金流入可以覆盖投资需求，当期公司筹资活动现金流呈净流出态势。

2021年，公司经营活动净现金流和EBITDA均有所下降，加上债务规模持续提升，相关指标对债务本息的覆盖能力均有所减弱。考虑到融资能力极强，整体来看公司仍保持了很强的偿债能力。

表 6：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

指标	2019	2020	2021	2022.3
经营活动净现金流	395.19	443.24	333.51	103.92
投资活动净现金流	-376.65	-409.20	-701.98	-90.09
筹资活动净现金流	-132.23	-4.47	399.89	-52.82
经调整的经营净现金流/总债务（%）	2.36	3.42	2.09	4.17*
经营活动净现金流/利息支出	2.08	2.31	1.80	--
EBITDA 利息保障倍数	3.20	3.46	1.64	--
总债务/EBITDA	7.67	6.93	17.19	--

注：由于缺乏相关数据，2022年一季度部分指标无法计算；标“*”数据经过年化处理。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司对外担保金额持续下降，受限资产占比较低；畅通的融资渠道为公司的债务偿还提供了有力保障

公司长期与银行保持着良好的合作关系，截至2022年3月末，公司在国内主要合作商业银行获得的授信总额为13,873.05亿元，其中尚未使用授信额度9,092.01亿元。同时，大唐集团拥有大唐华银电力股份有限公司（600744.SH）、广西桂冠电力股份有限公司（600236.SH）、大唐环境产业集团股份有限公司（01272.HK）、大唐国际发电股份有限公司（00991.HK）和中国大唐集团新能源股份有限公司（01798.HK）等多家境内外上市公司，境内、境外融资渠道较为畅通。

⁵ 2019-2020年末，公司对外担保余额分别为137.49亿元和85.74亿元。

截至2021年末，公司所有权或使用权受限制的资产账面价值为816.78亿元，主要包括货币资金、应收账款及固定资产等，受限资产占同期末总资产的比重为9.84%。其中，受限货币资金为77.53亿元，主要为央行法定存款准备金、诉讼冻结资金、政府监管资金和各项保证金等。

表 7：截至 2021 年末公司所有权或使用权受限资产情况
单位：亿元

项目	期末账面价值	受限原因
货币资金	77.53	央行法定存款准备金、诉讼冻结资金、政府监管资金、各项保证金等
应收票据	1.39	质押应收票据用以开具应付票据
应收账款	162.20	收费权质押、借款质押、贷款质押、保理融资
固定资产	380.66	借款抵押、融资租赁
无形资产	1.75	质押借款、土地使用权抵押
长期应收款	74.19	借款质押
使用权资产	10.09	融资租赁
长期股权投资	53.26	借款质押
其他	55.71	借款抵押
合计	816.78	--

资料来源：公司公告

或有事项方面，近年来公司对外担保金额持续下降⁵，截至2021年末，公司对外担保余额为84.01亿元，担保方式为连带责任保证担保。其中，担保金额较大的包括对国投公司的30.00亿元担保和对重庆渝能产业（集团）有限公司12.00亿元担保。

截至2021年末，公司未决涉诉主要为大唐山东发电有限公司及其下属子公司应收账款质押案件，涉诉金额较小。

过往债务履约情况：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。

外部支持

公司是国务院国资委直属的大型综合性发电集团之一，在全国电力市场具有重要地位，政府支持力度强

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

力强大，在全国电力市场具有重要地位，政府支持力度强。近年来公司不断加大电源建设及企业并入力度，装机规模优势突出。2021年，公司共获得各项政府补助 15.42 亿元。

偿债保障措施

中国工商银行股份有限公司

“06 大唐债/06 大唐债”由中国工商银行股份有限公司提供无条件不可撤销连带责任保证担保。

中国工商银行股份有限公司是经国务院和中国人民银行批准，于 1984 年 1 月 1 日成立的国有独资商业银行。2005 年起，在中央政府的主导和推动下，工行进行了包括政府注资、剥离不良资产、引入境外战略投资者等内容的全面财务重组和股份制改革，并于 2006 年 10 月 27 日以 A+H 股形式在上海和香港两地同日实现首次公开上市。此外，工行多次发行次级债券、二级资本债券、无固定期限资本债券等资本补充债券和可转债、优先股，为业务持续发展提供了资本保障。工行拥有广泛的分支机构网络和优质的客户基础，截至 2021 年末，工行在境内设有 16,169 家机构，在境外 49 个国家和地区设有 421 家机构，通过参股标准银行集团间接覆盖非洲 20 个国家，在“一带一路”沿线 21 个国家拥有 125 家分支机构，与 142 个国家和地区的 1,404 家境外银行建立了代理行关系，服务网络覆盖六大洲和全球重要国际金融中心。

经过多年发展，工行拥有优质的客户基础、多元的业务结构、较强的创新能力和市场竞争力。2021 年工行各项业务稳步发展，年末总资产、客户存款和贷款总额分别达到 35.17 万亿元、26.44 万亿元和 20.67 万亿元。盈利方面，2021 年工行实现拨备前利润 5,918.31 亿元，净利润 3,502.16 亿元，分别较上年增长 5.1% 和 10.2%；平均资本回报率为 11.33%，平均资产回报率为 1.02%，盈利能力保持较好水平。资本方面，工行通过内生利润留存以及各种资本工具补充资本，截至 2021 年末，核心一级资本充足率和资本充足率分别较年初上升 0.13 和

1.14 个百分点至 13.31% 和 18.02%。资产质量方面，2021 年以来受疫情冲击、宏观经济增速放缓等因素影响，工行资产质量面临一定压力，该行持续推进信贷结构优化调整，强化各行业融资风险管理，同时加大不良贷款处置力度，截至 2021 年末，该行不良贷款余额为 2,934.29 亿元，较年初减少 5.49 亿元；不良贷款率为 1.42%，较年初下降 0.16 个百分点；拨备覆盖率为 205.84%，较年初上升 25.16 个百分点。

作为全国最大的商业银行，工行在国内金融体系中具有非常重要的地位和影响力。截至 2021 年末，中央汇金投资有限责任公司和中华人民共和国财政部为工行前两大股东，合计直接持有该行 65.85% 的股份。考虑到中央政府的控股地位在一定时期内不会发生改变以及工行在国家金融体系中的重要地位，中诚信国际认为工行在今后的发展中仍将得到政府有力的支持，且在需要时获得流动性支持的可能性极高。

中诚信国际维持中国工商银行股份有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。中诚信国际认为，工行综合财务实力极强，能够为“06 大唐债/06 大唐债”的偿还提供强有力的保障。

中国建设银行股份有限公司

“07 大唐债”由中国建设银行股份有限公司提供无条件不可撤销连带责任保证担保。

中国建设银行股份有限公司是中国第二大商业银行，在国内金融体系具有十分重要的地位。2005 年 10 月和 2007 年 9 月，建行先后在香港联交所和上海证交所挂牌上市。建行的网点机构覆盖全国各省市地区，网点数量居国内前列。截至 2021 年末，建行共有境内机构 14,476 个，包括总行和 37 个一级分行、362 个二级分行、13,960 个支行、115 个支行以下网点以及 1 个总行信用卡中心；境外设有 34 个分支机构。同时，该行积极推进综合化经营，拥有主要附属公司 19 家，共计 597 个机构，其中境内机构 437 个，境外机构 160 个。

建行在基础设施建设和住房领域金融服务优势突出，同时国际化和综合化经营步伐的加快也为其拓展了更为广阔的发展空间，近年来各项业务和盈利保持增长。截至 2021 年末，该行总资产达 30.25 万亿元，同比增长 7.54%；存贷款总额（不含应计利息）分别为 22.03 万亿元和 18.76 万亿元，同比分别增长 8.31% 和 12.05%。随着经营转型战略稳步推进、业务规模持续扩大以及中间业务收入增长，近年来该行净利润保持增长，2021 年共实现净利润 3,039.28 亿元，同比增长 11.09%，平均资本回报率和平均资产回报率分别为 12.15% 和 1.04%。资产质量方面，近年来受宏观经济下行和疫情冲击影响，该行资产质量面临一定压力。为此，该行持续强化风险管控，不断调整优化信贷结构，并加大不良资产处置力度。截至 2021 年末，该行不良贷款余额较年初增加 53.42 亿元至 2,660.71 亿元，不良贷款率较年初下降 0.14 个百分点至 1.42%，拨备覆盖率较年初上升 26.37 个百分点至 239.96%；拨贷比为 3.40%，较年初提升 0.07 个百分点。资本充足性方面，建行坚持稳健审慎的资本管理策略，推进资本集约化管理以提升资本使用效率，同时通过内部积累和外部补充等方式提升资本实力。由于业务规模增长对资本产生消耗，截至 2021 年末，该行核心一级资本充足率较年初下降 0.03 个百分点至 13.59%；由于年内成功发行 1,450.00 亿元二级资本债券，截至 2021 年末，该行资本充足率较年初上升 0.79 个百分点至 17.85%。

2009 年 7 月，中国建银投资有限责任公司将其持有的全部建行 H 股股票无偿划转给中央汇金投资有限责任公司，截至 2021 年末，中央汇金投资有限责任公司代表中央政府仍保持着对建行控股的地位，直接和间接持有建行 57.31% 的股份。考虑到中央政府的控股地位在较长时期内不会发生改变以及建行在国家金融体系中的重要地位，建行在今后的发展中仍将得到政府有力的支持，且在需要时获得流动性支持的可能性很高。

中诚信国际维持中国建设银行股份有限公司

的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。中诚信国际认为，建行综合财务实力极强，能够为“07 大唐债”的偿还提供强有力的保障。

国家开发投资集团有限公司

“08 大唐债”的担保主体为国家开发投资集团有限公司。经国资委 2004 年 12 月确认，国家开发投资集团有限公司主业为投资与资产管理，包括实业投资（能源、交通运输、化肥、高科技产业）、资产管理和与投资相关的研究与服务。国投公司的投资集中在国家重点项目以及西部大开发等具有产业政策导向的项目，能够得到国家大力支持。

近年来，国投公司不断完善发展战略，优化资产结构，逐步构建基础产业、前瞻性战略性产业、金融及服务业和国际业务四大战略业务板块。其中以电力、矿产资源开发以及交通为主的基础产业板块规模优势明显，竞争实力很强。

随着国投公司在建电力项目的投产转固及收并购的持续推进，2022 年 3 月末可控装机总量升至 3,671.83 万千瓦。此外，国投公司清洁能源装机容量占比持续增长，截至 2022 年 3 月末，清洁能源装机占比进一步提升至 67.64%。未来国投公司电力板块主要以发展新能源发电为主，随着在建电站的陆续投运，国投公司的竞争实力将进一步提升。截至 2021 年末，国投公司总资产 7,663.73 亿元，所有者权益 2,512.10 亿元，资产负债率 67.22%。2021 年，国投公司实现营业收入 1,944.54 亿元，净利润 424.89 亿元，经营活动净现金流 272.59 亿元。

中诚信国际维持国家开发投资集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定，国投公司能够为“08 大唐债”的偿还提供强有力的保障。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持中国大唐集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“06 大唐债/06 大唐债”、“07 大唐债”和“08 大唐债”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：中国大唐集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年 3 月末）

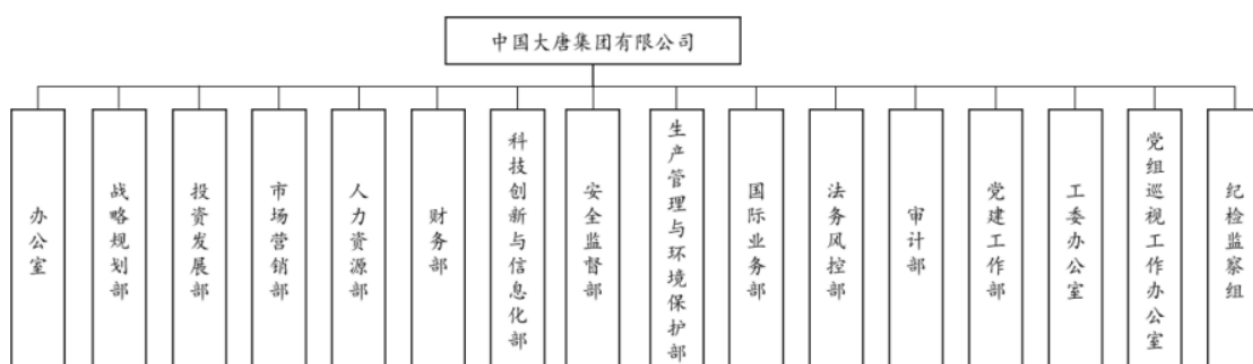


公司名称	持股比例 (%)	享有的表决权 (%)
大唐国际发电股份有限公司	53.09	53.09
大唐华银电力股份有限公司	53.53	53.53
广西桂冠电力股份有限公司	51.55	51.55
中国大唐集团新能源股份有限公司	65.61	65.61
大唐河南发电有限公司	100.00	100.00
大唐四川发电有限公司	100.00	100.00
大唐云南发电有限公司	100.00	100.00
大唐吉林发电有限公司	100.00	100.00
大唐山东发电有限公司	100.00	100.00
大唐贵州发电有限公司	100.00	100.00
大唐陕西发电有限公司	100.00	100.00
大唐甘肃发电有限公司	100.00	100.00
中国水利电力物资集团有限公司	100.00	100.00
大唐电力燃料有限公司	100.00	100.00
中国大唐集团财务有限公司	100.00	100.00
中国大唐集团能源投资有限责任公司	100.00	100.00
中国大唐集团技术经济研究院有限责任公司	100.00	100.00
中国大唐集团科学技术研究总院有限公司	100.00	100.00
大唐衡阳发电股份有限公司	66.23	66.23
大唐山西发电有限公司	100.00	100.00
大唐江苏发电有限公司	100.00	100.00
大唐（上海）电力能源有限公司	100.00	100.00
大唐西藏波堆水电开发有限公司	100.00	100.00
大唐环境产业集团股份有限公司	78.96	78.96
中国大唐集团资本控股有限公司	100.00	100.00
大唐新疆发电有限公司	100.00	100.00
中国大唐集团核电有限公司	100.00	100.00
大唐（北京）信息技术有限公司	100.00	100.00
大唐（上海）热电有限公司	100.00	100.00
大唐西藏汪排水电开发有限公司	100.00	100.00
中国大唐集团雄安能源有限公司	100.00	100.00
大唐青海能源开发有限公司	100.00	100.00
大唐海南能源开发有限公司	100.00	100.00
中国大唐集团香港有限公司	100.00	100.00
大唐耒阳电力有限责任公司	100.00	100.00

中国大唐集团资产管理有限公司	100.00	100.00
大唐湖北能源开发有限公司	100.00	100.00
中国大唐集团新能源科学技术研究院有限公司	100.00	100.00
大唐京津冀能源开发有限公司	100.00	100.00
中国大唐集团国际贸易有限公司	100.00	100.00
大唐（上海）能源开发有限公司	100.00	100.00
中国大唐集团太阳能产业有限公司	100.00	100.00
中国大唐集团燃气轮机技术服务有限公司	55.00	55.00
中国大唐集团海外控股有限公司	100.00	100.00
大唐西藏能源开发有限公司	100.00	100.00
中国大唐集团绿色低碳发展有限公司	100.00	100.00

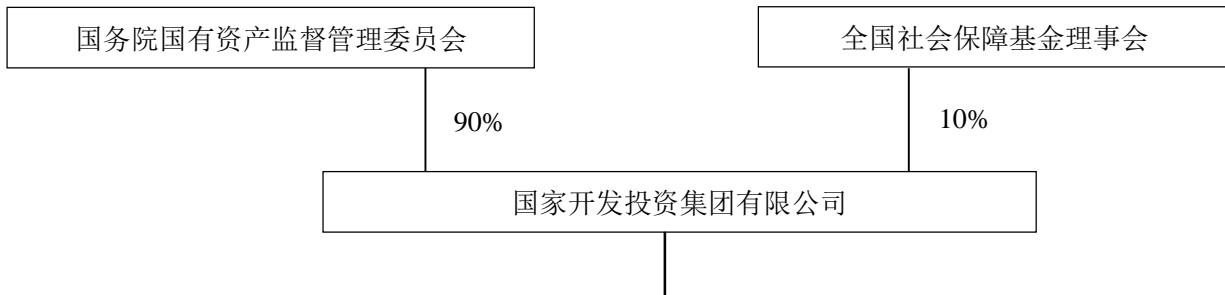
注：上表中为截至 2021 年末公司纳入合并范围的二级子公司情况。

资料来源：公司公告



资料来源：公司公告

附二：国家开发投资集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年 3 月末）



公司名称	持股比例 (%)	享有的表决权 (%)
中国国投高新产业投资有限公司	72.36	72.36
中国国投国际贸易有限公司	100.00	100.00
北京亚华房地产开发有限责任公司	100.00	100.00
国投物业有限责任公司	100.00	100.00
国投物流投资有限公司	100.00	100.00
国投中鲁果汁股份有限公司	44.57	44.57
国投资产管理有限公司	100.00	100.00
中国投融资担保股份有限公司	48.93	48.93
中投咨询有限公司	60.00	60.00
中国电子工程设计院有限公司	100.00	100.00
国投财务有限公司	100.00	100.00
国投交通有限公司	100.00	100.00
国投电力控股股份有限公司	51.32	51.32
中国成套设备进出口集团有限公司	100.00	100.00
融实国际控股有限公司	100.00	100.00
国投交通控股有限公司	100.00	100.00
国投资本股份有限公司	45.87	45.87
国投矿业投资有限公司	100.00	100.00
国投智能科技有限公司	100.00	100.00
国投健康产业投资有限公司	100.00	100.00
国投生物科技投资有限公司	100.00	100.00
国投人力资源服务有限公司	100.00	100.00
国投创益产业基金管理有限公司	100.00	100.00
国投检验检测认证有限公司	100.00	100.00
电子十院技术服务有限公司	100.00	100.00
山东特种设备检验检测集团有限公司	51.00	51.00

注：上表中为截至 2021 年末公司纳入合并范围的二级子公司情况。

资料来源：公司公告



资料来源：公司提供

附三：中国工商银行股份有限公司 2021 年末前十大普通股股东持股情况

股东名称	持股数量(亿股)	持股比例(%)
中央汇金投资有限责任公司	1,237.18	34.71
中华人民共和国财政部	1,109.85	31.14
香港中央结算(代理人)有限公司	861.54	24.17
全国社会保障基金理事会	123.32	3.46
中国平安人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	36.87	1.03
中国证券金融股份有限公司	24.16	0.68
香港中央结算有限公司	13.86	0.39
中央汇金资产管理有限责任公司	10.14	0.28
中国人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品-005L-CT001 沪	4.36	0.12
太平人寿保险有限公司-传统-普通保险产品-022L-CT001 沪	4.27	0.12
合计	3,425.55	96.10

附四：中国建设银行股份有限公司 2021 年末前十大普通股股东持股情况

股东名称	持股数量(亿股)	持股比例(%)
中央汇金投资有限责任公司	1,427.86	57.11
香港中央结算(代理人)有限公司	938.49	37.54
中国证券金融股份有限公司	21.89	0.88
国家电网有限公司	16.11	0.64
益嘉投资有限责任公司	8.56	0.34
中国长江电力股份有限公司	6.57	0.26
香港中央结算有限公司	5.63	0.22
中央汇金资产管理有限责任公司	4.97	0.20
中国宝武钢铁集团有限公司	3.35	0.13
太平人寿保险有限公司-传统-普通保险产品-022L-CT001 沪	1.69	0.07
合计	2,435.12	97.39

附五：中国大唐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：万元）	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	1,243,320.18	1,539,732.07	2,135,413.43	1,477,546.90
应收账款净额	4,534,808.49	4,933,271.68	5,980,549.42	6,386,915.27
其他应收款	1,254,954.05	851,199.43	793,300.49	1,181,668.72
存货	958,093.69	805,680.86	1,577,160.24	949,492.93
长期投资	3,593,809.30	3,641,556.38	6,230,515.07	6,517,110.51
固定资产	45,763,270.84	46,994,711.02	50,017,613.92	49,723,985.64
在建工程	8,760,356.15	8,590,844.63	6,525,398.95	6,203,727.37
无形资产	2,271,962.60	2,590,796.53	2,264,542.15	2,247,494.50
总资产	75,853,345.21	79,656,305.97	83,016,416.82	82,249,183.37
其他应付款	2,306,473.45	1,971,050.68	2,103,203.65	2,342,752.37
短期债务	16,055,479.77	16,204,577.10	16,920,229.28	14,904,099.97
长期债务	30,610,138.08	29,768,695.96	35,405,989.76	34,156,205.13
总债务	46,665,617.84	45,973,273.06	52,326,219.04	49,060,305.10
净债务	45,422,297.66	44,433,540.99	50,190,805.61	47,582,758.20
总负债	55,274,436.82	55,282,292.16	62,899,684.45	61,672,370.96
费用化利息支出	1,788,373.64	1,699,919.56	1,738,653.49	--
资本化利息支出	112,985.52	215,676.37	112,150.26	--
所有者权益合计	20,578,908.39	24,374,013.82	20,116,732.37	20,576,812.42
营业总收入	18,973,335.18	19,270,563.32	22,382,479.62	6,440,634.58
经营性业务利润	968,370.76	1,353,793.83	-1,984,070.14	197,285.78
投资收益	718,359.78	340,683.70	119,209.38	-28,942.45
净利润	737,123.31	912,859.97	-2,480,607.30	96,590.60
EBIT	2,994,625.93	3,086,866.18	-427,190.25	--
EBITDA	6,082,205.06	6,637,200.12	3,043,538.40	--
经营活动产生现金净流量	3,951,910.47	4,432,360.19	3,335,092.73	1,039,212.58
投资活动产生现金净流量	-3,766,486.70	-4,091,976.28	-7,019,822.63	-900,938.96
筹资活动产生现金净流量	-1,322,295.36	-44,670.50	3,998,922.12	-528,164.27
资本支出	2,948,659.15	3,966,841.03	5,861,725.27	872,222.86
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	19.25	20.72	2.97	12.47
期间费用率(%)	13.49	12.85	11.11	8.73
EBITDA 利润率(%)	32.06	34.44	13.60	--
总资产收益率(%)	3.98	3.97	-0.53	--
净资产收益率(%)	3.87	4.06	-11.15	1.90*
流动比率(X)	0.47	0.45	0.54	0.55
速动比率(X)	0.43	0.42	0.48	0.51
存货周转率(X)	15.05	17.30	18.21	17.08*
应收账款周转率(X)	4.64	4.06	4.10	4.16*
资产负债率(%)	72.87	69.40	75.77	74.98
总资本化比率(%)	69.40	65.35	72.23	70.45
短期债务/总债务(%)	34.41	35.25	32.34	30.38
经营活动净现金流/总债务(X)	0.08	0.10	0.06	0.08*
经营活动净现金流/短期债务(X)	0.25	0.27	0.20	0.28*
经营活动净现金流/利息支出(X)	2.08	2.31	1.80	--
经调整的经营净现金流/总债务(%)	2.36	3.42	2.09	4.17*
总债务/EBITDA(X)	7.67	6.93	17.19	--
EBITDA/短期债务(X)	0.38	0.41	0.18	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	3.20	3.46	1.64	--
EBIT 利息保障倍数(X)	1.57	1.61	-0.23	--

注：1、2022 年一季报未经审计；2、财务数据均为财务报表期末数；3、中诚信国际分析时将其他流动负债中的短期应付债券计入短期债务，将租赁负债及长期应付款中的融资租赁款计入长期债务；4、由于缺乏相关数据，2022 年一季度部分指标无法计算；5、带“*”指标已经年化处理。

附六：国家开发投资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：万元）	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	6,508,120.35	7,290,223.93	8,166,270.68	9,608,593.86
应收账款净额	1,416,227.49	1,488,447.45	1,760,849.07	1,897,601.82
其他应收款	464,567.59	456,313.95	584,771.97	589,935.81
存货净额	1,693,909.42	1,711,181.62	2,076,823.24	2,154,850.30
长期投资	12,747,312.20	14,761,944.40	17,542,497.18	18,072,695.64
固定资产	17,062,611.79	17,025,273.35	22,158,484.35	22,098,010.23
在建工程	5,097,020.79	5,969,596.96	1,631,886.56	1,565,655.19
无形资产	1,181,036.56	1,244,293.20	1,348,966.90	1,333,740.34
总资产	63,185,483.21	68,226,970.63	76,637,289.33	80,248,995.13
其他应付款	2,419,142.08	1,312,994.31	1,884,115.33	1,757,553.59
短期债务	7,360,279.95	9,368,558.02	11,789,480.76	12,054,838.52
长期债务	23,627,237.19	23,258,805.36	24,204,906.74	24,616,800.41
总债务	30,987,517.14	32,627,363.38	35,994,387.50	36,671,638.93
净债务	24,479,396.79	25,337,139.46	27,828,116.82	27,063,045.08
总负债	43,682,730.56	46,419,145.63	51,516,299.99	54,643,496.37
费用化利息支出	1,024,978.53	966,709.41	969,379.03	--
资本化利息支出	119,475.98	127,657.12	91,098.06	--
所有者权益合计	19,502,752.66	21,807,825.01	25,120,989.34	25,605,498.76
营业总收入	14,194,552.37	15,307,859.13	19,445,388.02	4,768,235.22
经营性业务利润	871,763.28	864,032.11	911,043.53	440,510.24
投资收益	1,018,105.13	1,572,157.06	4,149,850.19	212,136.80
净利润	1,610,717.55	1,768,952.27	4,248,881.51	545,489.51
EBIT	3,033,109.47	3,176,516.71	5,579,319.14	--
EBITDA	4,187,331.67	4,386,202.78	6,860,185.60	--
经营活动产生现金净流量	1,276,527.94	2,239,754.76	2,725,860.71	1,036,900.81
投资活动产生现金净流量	-1,752,655.83	-1,028,213.91	-2,060,867.46	-139,952.57
筹资活动产生现金净流量	1,425,482.51	-70,851.86	-96,650.34	190,868.59
资本支出	1,489,739.84	1,452,322.22	1,323,795.97	324,980.43
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	21.36	20.44	13.60	17.96
期间费用率(%)	17.47	18.34	12.92	12.28
EBITDA 利润率(%)	29.50	28.65	35.28	--
总资产收益率(%)	5.01	4.83	7.70	--
净资产收益率(%)	8.55	8.56	18.11	8.60*
流动比率(X)	1.26	1.20	1.17	1.16
速动比率(X)	1.18	1.13	1.09	1.09
存货周转率(X)	6.25	6.52	8.13	6.79*
应收账款周转率(X)	9.94	9.60	10.97	9.58*
资产负债率(%)	69.13	68.04	67.22	68.09
总资本化比率(%)	61.37	59.94	58.90	58.88
短期债务/总债务(%)	23.75	28.71	32.75	32.87
经营活动净现金流/总债务(X)	0.04	0.07	0.08	0.11*
经营活动净现金流/短期债务(X)	0.17	0.24	0.23	0.34*
经营活动净现金流/利息支出(X)	1.12	2.05	2.57	--
经调整的经营净现金流/总债务(%)	-2.79	0.75	1.90	7.90*
总债务/EBITDA(X)	7.40	7.44	5.25	--
EBITDA/短期债务(X)	0.57	0.47	0.58	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	3.66	4.01	6.47	--
EBIT 利息保障倍数(X)	2.65	2.90	5.26	--

注：2022 年一季报未经审计；财务数据均为财务报告期末数；中诚信国际分析时将公司计入其他流动负债科目的短期应付债券和短期融资券调整至短期债务；将租赁负债、长期应付款科目中的融资租赁款、售后回租款调整至长期债务；由于 2022 年一季度公司未披露超短期融资券、短期融资券以及应付融资租赁款，因此中诚信国际根据 2021 年末金额对 2022 年一季度末相关数据进行了相应调整；由于缺乏相关数据，2022 年一季度部分指标无法计算；带“*”指标已经年化处理。

附七：中国工商银行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：百万元）	2019	2020	2021
现金及对中央银行的债权	3,317,916	3,537,795	3,098,438
对同业债权	1,887,554	1,821,185	1,490,646
金融投资	7,647,117	8,591,139	9,257,760
贷款总额	16,761,319	18,624,308	20,667,245
贷款损失准备	-478,730	-531,161	-603,983
贷款净额	16,326,552	18,136,328	20,109,200
关注贷款	454,866	411,900	412,038
不良贷款（五级分类）	240,187	293,978	293,429
总资产	30,109,436	33,345,058	35,171,383
风险加权资产	18,616,886	20,124,139	21,690,349
存款总额	22,977,655	25,134,726	26,441,774
向中央银行借款	1,017	54,974	39,723
对同业负债	2,529,846	3,077,693	3,286,972
借款及应付债券	742,875	798,127	791,375
总负债	27,417,433	30,435,543	31,896,125
总资本（所有者权益）	2,692,003	2,909,515	3,275,258
净利息收入	632,217	646,765	690,680
手续费及佣金净收入	130,573	131,215	133,024
汇兑净损益	-3,711	41	3,571
公允价值变动净收益	11,312	12,797	14,473
投资净收益	9,500	29,965	33,999
其他净收入	-3,639	-21,361	-14,297
非利息净收入	144,035	152,657	170,770
净营业收入合计	776,252	799,422	861,450
业务及管理费用（含折旧）	-199,050	-196,848	-225,945
拨备前利润	552,676	563,212	591,831
贷款损失准备支出	-162,108	-171,830	-168,267
税前利润	391,789	392,126	424,899
净利润	313,361	317,685	350,216
财务指标	2019	2020	2021
增长率（%）			
贷款总额	8.70	11.10	11.00
不良贷款	2.20	22.40	-0.20
贷款损失准备	15.90	11.00	13.70
总资产	8.70	10.70	5.50
总资本	14.80	8.10	12.60
存款总额	7.30	9.40	5.20
净利息收入	6.50	2.30	6.80
拨备前利润	6.60	1.90	5.10
净利润	4.90	1.40	10.20
资本充足性（%）			
核心资本充足率	13.20	13.18	13.31
资本充足率	16.77	16.88	18.02
资本资产比率（总资本/总资产）	8.94	8.73	9.31
资产质量（%）			
不良贷款率	1.43	1.58	1.42
（不良贷款+关注贷款）/总贷款	4.15	3.79	3.41
关注贷款/不良贷款	189.38	140.11	140.42
不良贷款拨备覆盖率	199.32	180.68	205.84
贷款损失准备/（不良贷款+关注贷款）	68.88	75.25	85.61
不良贷款/（资本+贷款损失准备）	7.58	8.55	7.56
贷款损失准备/总贷款	2.86	2.85	2.92
最大单一客户贷款/资本净额	3.10	3.50	3.60
最大十家客户贷款/资本净额	12.60	14.80	14.20

盈利能力 (%)				
净息差	2.30	2.15	2.11	
拨备前利润/平均风险加权资产	3.09	2.91	2.83	
拨备前利润/平均总资产	1.91	1.78	1.73	
平均资本回报率	12.44	11.34	11.33	
平均资产回报率	1.08	1.00	1.02	
平均风险加权资产回报率	1.75	1.64	1.68	
非利息净收入占比	18.56	19.10	19.82	
营运效率 (%)				
成本收入比 (非利息费用/净营业收入)	23.27	22.30	23.97	
资产费用率 (非利息费用/平均总资产)	0.77	0.74	0.79	
流动性 (%)				
高流动性资产/总资产	26.18	23.88	20.70	
总贷款/总存款	72.95	74.10	78.16	
(总贷款-贴现)/总存款	71.11	72.48	76.17	
净贷款/总资产	54.22	54.39	57.17	
总存款/总融资	87.53	86.48	86.52	
(市场资金-流动资产)/总资产	-15.31	-12.09	-9.00	

附八：中国建设银行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：百万元）	2019	2020	2021
现金及对中央银行的债权	2,621,010	2,816,164	2,763,892
对同业债权	1,508,616	1,423,876	892,347
证券投资	6,213,241	6,950,653	7,641,919
贷款总额	14,987,906	16,745,768	18,764,146
贷款损失准备	-483,780	-556,903	-638,454
贷款净额	14,542,001	16,231,369	18,170,492
关注贷款	439,186	494,638	505,074
不良贷款（五级分类）	212,473	260,729	266,071
总资产	25,436,261	28,132,254	30,253,979
风险加权资产	15,053,291	16,604,591	18,215,893
存款总额	18,158,786	20,338,628	22,028,623
向中央银行借款	549,433	781,170	685,033
对同业负债	2,308,909	2,349,997	2,266,101
借款及应付债券	1,076,575	940,197	1,323,377
总负债	23,201,134	25,742,901	27,639,857
总资本（所有者权益）	2,235,127	2,389,353	2,614,122
净利息收入	537,066	575,909	605,420
手续费及佣金净收入	110,898	114,582	121,492
汇兑净损益	4,617	5,262	7,333
公允价值变动净收益	2,456	-640	6,551
投资净收益	20,549	19,444	23,921
其他净收入	1,197	-749	429
非利息净收入	139,717	137,899	159,726
净营业收入合计	676,783	713,808	765,146
业务及管理费用（含折旧）	-179,531	-179,308	-209,864
拨备前利润	475,896	504,385	539,100
贷款损失准备支出	-148,942	-167,139	-160,324
税前利润	326,597	336,616	378,412
净利润	269,222	273,579	303,928

财务指标	2019	2020	2021
增长率（%）			
贷款总额	9.03	11.73	12.05
不良贷款	5.77	22.71	2.05
贷款损失准备	15.58	15.11	14.64
总资产	9.53	10.60	7.54
总资本	12.23	6.90	9.41
存款总额	7.25	12.00	8.31
净利息收入	10.44	7.23	5.12
拨备前利润	5.39	5.99	6.88
净利润	5.32	1.62	11.09
资本充足性（%）			
核心资本充足率	13.88	13.62	13.59
资本充足率	17.52	17.06	17.85
资本资产比率（总资本/总资产）	8.79	8.49	8.64
资产质量（%）			
不良贷款率	1.42	1.56	1.42
(不良贷款+关注贷款)/总贷款	4.35	4.51	4.11
关注贷款/不良贷款	206.70	189.71	189.83
不良贷款拨备覆盖率	227.69	213.59	239.96
贷款损失准备/(不良贷款+关注贷款)	74.24	73.73	82.79
不良贷款/(资本+贷款损失准备)	7.82	8.85	8.18
贷款损失准备/总贷款	3.23	3.33	3.40
最大单一客户贷款/资本净额	2.65	3.55	4.24
最大十家客户贷款/资本净额	10.82	11.84	12.83

盈利能力 (%)			
净息差	2.21	2.16	2.08
拨备前利润/平均风险加权资产	3.31	3.19	3.10
拨备前利润/平均总资产	1.96	1.88	1.85
平均资本回报率	12.74	11.83	12.15
平均资产回报率	1.11	1.02	1.04
平均风险加权资产回报率	1.88	1.73	1.75
非利息净收入占比	20.64	19.32	20.88
营运效率 (%)			
成本收入比 (非利息费用/净营业收入)	26.53	25.12	27.43
资产费用率 (非利息费用/平均总资产)	0.83	0.78	0.77
流动性 (%)			
高流动性资产/总资产	26.14	24.13	20.71
总贷款/总存款	82.54	82.33	85.18
(总贷款-贴现)/总存款	79.82	81.06	83.46
净贷款/总资产	57.17	57.70	60.06
总存款/总融资	82.19	83.32	83.75
(市场资金-流动资产)/总资产	-10.67	-9.65	-6.58

附九：基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
资本结构	现金及其等价物（货币等价物）	=货币资金（现金）+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据
	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
	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
	净债务	=总债务-货币资金
	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+所有者权益合计）
经营效率	存货周转率	=营业成本/存货平均净额
	应收账款周转率	=营业收入/应收账款平均净额
	现金周转天数	=应收账款平均净额×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本-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
	期间费用率	=（销售费用+管理费用+研发费用+财务费用）/营业总收入
	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
	EBIT（息税前盈余）	=利润总额+费用化利息支出
	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
	净资产收益率	=净利润/所有者权益合计平均值
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入	
现金流	资本支出	=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
	经调整的经营活动净现金流（CFO-股利）	=经营活动净现金流（CFO）-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
	FCF	=经营活动净现金流-购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
	留存现金流	=经营活动净现金流-（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）-（分配股利、利润或偿付利息所支付的现金-财务性利息支出-资本化利息支出）
偿债能力	流动比率	=流动资产/流动负债
	速动比率	=（流动资产-存货）/流动负债
	利息支出	=费用化利息支出+资本化利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	=EBITDA/利息支出
	EBIT 利息保障倍数	=EBIT/利息支出

注：“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。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），对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“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”。

附十：担保银行财务指标的计算公式

指标	计算公式
拨备前利润	税前利润+贷款损失准备（贷款减值损失）-营业外收支净额-以前年度损失调整
非利息净收入	手续费及佣金净收入+汇兑净损益+公允价值变动净收益+投资净收益+其他净收入
净营业收入	净利息收入+非利息净收入
非利息费用	营业费用（含折旧）+税金及附加+资产减值损失准备支出-贷款损失准备支出
盈利资产	现金+贵金属+存放中央银行款项+存放同业款项+拆放同业款项+买入返售资产+贷款及垫款+金融投资（含交易性、可供出售、持有到期和应收款项类投资）或（含以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融投资、以摊余成本计量的金融投资、以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融投资）
净息差	净利息收入/平均盈利资产=（利息收入-利息支出）/[（当期末盈利资产+上期末盈利资产）/2]
平均资本回报率	净利润/[（当期末净资产+上期末净资产）/2]
平均资产回报率	净利润/[（当期末资产总额+上期末资产总额）/2]
平均风险加权资产回报率	净利润/[（当期末风险加权资产总额+上期末风险加权资产总额）/2]
非利息净收入占比	非利息净收入/净营业收入
成本收入比	业务及管理费用（含折旧）/净营业收入
资产费用率	非利息费用/[（当期末资产总额+上期末资产总额）/2]
不良贷款率	五级分类不良贷款余额/贷款总额
不良贷款拨备覆盖率	贷款损失准备/不良贷款余额
高流动性资产	现金及现金等价物+对央行的债权+对同业债权+交易性金融资产（以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融投资）+可供出售金融资产（以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融投资）
市场资金	中央银行借款+同业存款+同业拆入+票据融资+卖出回购+短期借款及债券+长期借款及债券
总融资	中央银行借款+同业存款+同业拆入+票据融资+卖出回购+短期借款及债券+长期借款及债券+吸收客户存款
资本资产比率	股东权益（含少数股东权益）/资产总额

附十一：信用等级的符号及定义

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	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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
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。

短期债券等级符号	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	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。