



# CREDIT RATING REPORT

## 报告名称

# 中节能风力发电股份有限公司 主体与相关债项2026年度 跟踪评级报告

## 目录

评定等级及主要观点
被跟踪债券及募集资金使用情况
主体概况
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】00642

大公国际资信评估有限公司通过对中节能风力发电股份有限公司及“GC 风电 K1”、“GC 风电 01”、“节能转债”的信用状况进行跟踪评级,确定中节能风力发电股份有限公司的主体信用等级调整为 AAA,评级展望维持稳定,“GC 风电 K1”的信用等级调整为 AAA<sub>sti</sub>,“GC 风电 01”、“节能转债”的信用等级调整为 AAA。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任:

二〇二六年六月二十二日



## 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	AA+	评级展望	稳定		
债项信用					
债券简称	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
GC 风电 K1	15.00	5(3+2)	AAA <sub>sti</sub>	AA+	2025.04
GC 风电 01	5.00	5(3+2)	AAA	AA+	2025.04
节能转债	30.00	6	AAA	AA+	2025.04

## 主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2026.3	2025	2024	2023
总资产	460.04	443.94	440.66	422.55
所有者权益	188.38	182.42	183.26	177.45
总有息债务	-	238.38	232.11	217.96
营业收入	11.22	44.95	50.27	51.16
净利润	2.09	7.18	13.71	15.87
经营性净现金流	5.97	39.36	33.54	33.10
毛利率	41.54	41.34	49.38	53.64
总资产报酬率	0.93	3.44	5.28	6.22
资产负债率	59.05	58.91	58.41	58.00
债务资本比率	-	56.65	55.88	55.12
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	5.38	5.93	5.42
经营性净现金流/总负债	2.24	15.17	13.35	12.80

注: 公司提供了 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月财务报表, 致同会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2023~2025 年财务报表分别进行了单年审计, 并均出具了标准无保留意见的审计报告; 公司 2026 年 1~3 月财务报表未经审计。本报告 2023 年财务数据采用 2024 年审计报告期初/上年同期调整后的数据。

评级小组负责人: 贾月华

评级小组成员: 李 玮

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

## 主要观点

中节能风力发电股份有限公司(以下简称“节能风电”或“公司”)仍主要从事风力发电的项目开发、建设及运营。

本次跟踪评级, 大公国际调整节能风电信用等级为 AAA, 评级展望维持稳定, “GC 风电 K1”的信用等级调整为 AAA<sub>sti</sub>, “GC 风电 01”、“节能转债”的信用等级调整为 AAA。调整理由如下: 风电仍面临良好的政策环境, 公司期末装机规模继续增长, 经营性净现金流同比有所增长, 同时具有一定直接融资能力, 公司向特定对象发行 A 股股票申请已获得上海证券交易所(以下简称“上交所”)审核通过和中国证券监督管理委员会(以下简称“中国证监会”)同意注册批复, 待发行完成后, 公司融资结构将得到优化, 且作为中国节能环保集团有限公司(以下简称“中国节能”)下属唯一的风电开发运营平台, 在继续得到控股股东中国节能在授信方面支持的同时, 还能够获得专项债资金借款等方面的融资支持。此外, 公司仍存在一定区域集中风险及“弃风限电”损失风险, 2025 年利润水平同比下降, 且仍存在一定偿债压力。

## 优势与风险关注

### 主要优势/机遇:

- 风电等新能源在“碳达峰”、“碳中和”的背景下, 仍面临良好的政策环境;
- 2025 年, 公司期末装机规模、发电量和上网电量均继续增长, 且项目储备较为丰富, 并拓展储能等项目, 为未来装机增长提供支撑;
- 2025 年, 公司经营性净现金流同比有所增长, 对利息及负债的保障能力有所提高;
- 公司作为上市公司和公开发债企业, 具有一定直接融资能力, 公司向特定对象发行 A 股股票申请已获得上交所审核通过和中国证监会同意注册批复, 待发行完成后, 公司融资



结构将得到优化；

- 公司作为中国节能下属唯一的风电开发运营平台，在继续得到控股股东中国节能在授信方面支持的同时，还能够获得专项债资金借款等方面的融资支持。

#### **主要风险/挑战：**

- 公司风电机组仍主要分布在甘肃、河北、新疆等区域，仍存在一定区域集中风险及“弃风限电”损失风险；
- 2025 年，公司营业收入和利润水平同比下降，2026 年 1~3 月，公司净利润继续下滑；
- 2025 年末，公司总有息债务规模仍较大且占总负债比重很高，仍存在一定偿债压力。



## 评级模型打分表结果

本评级报告中，受评主体评级所依据的评级方法与模型为《电力企业信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-DL-2024-V. 5. 1，其中，受评的科技创新债项评级所依据的评级方法为《科技创新债券信用评级方法》，版本号为 PF-KCZ-2025-V. 1. 0，上述方法均已在大公国际官网公开披露；本次评级受评主体所使用模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
<b>要素一：财富创造能力</b>	<b>5.50</b>
（一）市场竞争力	5.62
（二）运营能力	5.41
（三）可持续发展能力	1.00
<b>要素二：偿债来源与负债平衡</b>	<b>6.03</b>
（一）偿债来源	6.23
（二）债务与资本结构	6.60
（三）保障能力分析	5.62
（四）现金流量分析	5.37
<b>调整项</b>	<b>无</b>
<b>基础信用等级</b>	<b>aa+</b>
<b>外部支持</b>	<b>1</b>
<b>模型结果</b>	<b>AAA</b>

外部支持说明：公司作为中国节能下属唯一的风电开发运营平台，在继续得到控股股东中国节能在授信方面支持的同时，还能够获得专项债资金借款等方面的融资支持。

外部支持变动说明：公司外部支持调整子级由上次评级的 0 个子级调整为本次评级的 1 个子级，理由为 2025 年以来，公司作为中国节能下属唯一的风电开发运营平台，在继续得到控股股东中国节能在授信方面支持的同时，还能够获得专项债资金借款等方面的融资支持。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持调整子级是实际使用的外部支持力度。

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	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA+/稳定	GC 风电 K1	AA+	2025/04/29	贾月华、赵茜	电力企业信用评级方法与模型(V. 5. 1)	点击阅读全文全文
	GC 风电 01	AA+				
	节能转债	AA+				
AA+/稳定	GC 风电 K1	AA+	2023/03/15	王洋、王鹏	电力企业信用评级方法 (V. 5. 0)	点击阅读全文全文
AA+/稳定	GC 风电 01	AA+	2022/09/01	王洋、王鹏	电力企业信用评级方法 (V. 4)	点击阅读全文全文
AA+/稳定	节能转债	AA+	2021/01/27	李婷婷、王鹏	电力企业信用评级方法 (V. 3. 1)	点击阅读全文全文
AA+/稳定	-	-	2017/08/28	王蕊、谢宁、张舒楠	大公信用评级方法总论	点击阅读全文全文



## 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、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公国际对中节能风力发电股份有限公司及相关债项跟踪评级使用，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。

二、除本次评级事项构成的委托关系外，大公国际关联公司大公低碳科技（北京）有限公司对评级对象或其发行人提供了绿色企业评估认证和绿色债券评估认证服务，经审查不存在利益冲突的情形。

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。

三、大公国际及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，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。

四、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。

五、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或其发行人/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）。

六、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。

七、本报告债项信用等级自本报告出具之日起生效，有效期为受评债券存续期，主体信用等级有效期为 2026 年 6 月 22 日至 2027 年 6 月 21 日（若受评债券在该日期前均不再存续，则有效期至受评债券到期日）。在有效期限内，大公国际将根据需要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。

八、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。



## 跟踪评级说明

根据大公国际承做的中节能风力发电股份有限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，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

## 被跟踪债券及募集资金使用情况

本次被跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
GC 风电 K1	15.00	15.00	2023.03.23~2028.03.23	偿还绿色领域有息负债	已按募集资金要求使用
GC 风电 01	5.00	5.00	2022.09.14~2027.09.14	偿还绿色领域有息负债	
节能转债	30.00	26.52142 <sup>1</sup>	2021.06.21~2027.06.21	项目建设及补充流动资金	

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2026 年 3 月 31 日，累计已有人民币 347,858,000 元“节能转债”转为公司 A 股普通股，累计转股股数为 104,397,871 股，尚未转股的“节能转债”金额为人民币 2,652,142,000 元，占“节能转债”发行总量的比例为 88.4047%。

## 主体概况

跟踪期内，公司股权结构未发生重大变动，截至 2025 年末，中国节能仍为公司控股股东，直接持股比例为 48.50%，国务院国有资产监督管理委员会仍为公司实际控制人。截至 2025 年末，公司纳入合并范围的子公司共 65 户。

公司依据相关法律法规，制订了公司章程。公司股东会由全体股东组成，股东会是公司的权力机构。公司设董事会，董事会由 9 名董事组成，设董事长 1 人，由董事会以全体董事的过半数选举产生；公司董事会设置审计委员会，行使相关法律法规规定的监事会的职权，审计委员会成员为 3 名，为不在公司担任高级管理人员的董事，其中独立董事 2 名。高级管理人员方面，公司设总经理 1 名，由董事会聘任或解聘。2026 年 3 月，杨忠绪先生因工作调整申请辞去公司董事、总经理、董事会提名委员会委员职务；2026 年 5 月，聘任张华耀先生担任公司总经理，同时提名其为公司第六届董事会非独立董事候选人，同年 6 月，经股东会审议选举为公司第六届董事会非独立董事。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告（自主查询版），截至 2026 年 4 月 16 日，公司本部无关注类或不良类信贷记录。截至本报告出具日，公司本部在公开债券市场发行的到期债券均已按时兑付，存续债券到付息日的均正常付息。

## 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

<sup>1</sup> 截至 2026 年 3 月末。



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

**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，我国全社会用电量呈持续增长趋势，供需维持总体平衡态势，全社会用电量规模达 10.37 万亿千瓦时，同比增长 5.0%；全口径煤电发电量同比下降 1.9%，增容减量效果逐步显现，煤电发电量占总发电量比重为 51.1%，全口径风、光、生物质新增发电量占全社会新增用电量的 97.1%，已成为新增用电量的主体；全国 6000 千瓦及以上电厂发电设备利用小时 3,119 小时，同比降低。电力装机规模延续增长趋势，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<sup>2</sup>。

**风电等新能源在“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

<sup>2</sup> 本报告中行业环境数据均来源于中电联统计与数据中心和国家能源局。



项目，需通过竞价获取机制电量，未入围部分按市场均价结算。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。2026 年 4 月，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《碳达峰碳中和综合评价考核办法》，明确提出确保实现 2030 年碳排放强度比 2005 年降低 65%以上、2030 年非化石能源消费占比达到 25%等目标，合理控制煤电装机规模和发电量，力争年度新增清洁能源电量逐步覆盖全社会新增用电量。截至 2025 年末风电装机容量 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<sup>3</sup>

2025 年，受平均上网电价下降、部分区域弃风限电电量损失增加及部分项目正式投运后营业成本增加等因素影响，公司营业收入、毛利润和毛利率均同比下降。

2025 年，公司营业收入和毛利润的主要来源仍是风力发电业务；受平均上网电价下降、部分区域弃风限电电量损失增加及部分项目正式投运后营业成本增加等因素影响，公司营业收入、毛利润和毛利率均同比下降；公司其他业务包括租赁收入等，其他业务收入、毛利润和毛利率均同比提升，但对公司营业收入及毛利润贡献仍很小。

表 2 2023~2025 年公司营业收入、毛利润及毛利率情况<sup>4</sup>（单位：亿元、%）

项目	2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	44.95	100.00	50.27	100.00	51.16	100.00
风力发电 <sup>5</sup>	44.69	99.42	50.09	99.65	50.95	99.60
其他	0.26	0.58	0.18	0.35	0.21	0.40
毛利润	18.58	100.00	24.82	100.00	27.44	100.00
风力发电	18.44	99.20	24.79	99.85	27.36	99.71
其他	0.15	0.80	0.04	0.15	0.08	0.29
毛利率	41.34		49.38		53.64	
风力发电	41.25		49.48		53.70	
其他	56.55		20.92		38.59	

数据来源：根据公司提供资料整理

2026 年 1~3 月，受平均风速同比下降及限电率增加导致上网电量减少，叠加平均上网电价同比下降等因素影响，公司营业收入为 11.22 亿元，毛利率 41.54%，均同比下降。

<sup>3</sup> 公司未提供 2026 年 1~3 月部分经营及财务数据。

<sup>4</sup> 本表部分计算存在尾差，下同。

<sup>5</sup> 含绿色电力证书收入。



公司是中国节能下属唯一的风电开发运营平台及重要上市子公司，2025 年，公司期末装机规模、发电量和上网电量均继续增长，平均上网电价继续降低，平均设备利用小时数继续减少；公司项目储备较为丰富，并拓展储能等项目，为未来装机增长提供支撑。

公司是中国节能下属唯一的风电开发运营平台及重要上市子公司，2025 年，随着甘肃、内蒙古、湖北等地区的装机陆续投运等，公司期末并网装机容量继续增长，期末装机全部为风电，期末累计装机容量 634.97 万千瓦，占同期全国风力发电行业的市场份额约 1%，权益装机容量 611.54 万千瓦。同时，公司项目储备较为丰富，2025 年，公司新增核准风电项目容量约为 129.33 万千瓦，在广东、甘肃、内蒙古、新疆、湖北等地区获取了 6 个独立储能项目<sup>6</sup>，总规模 97.1 万千瓦；截至 2025 年末，公司在建项目装机容量合计为 65 万千瓦，新增可预见的风电项目资源约为 84 万千瓦，独立储能项目资源约为 82.8 万千瓦；同时，公司持续加大在江苏、广东等地区海上风电项目的开发力度，且成功签订塞尔维亚绿色能源合作协议，拓展海外市场；具有可持续发展能力，为未来装机增长提供支撑。截至 2026 年 3 月末，公司累计风力发电装机容量 639.97 万千瓦，运营装机容量为 624.22 万千瓦，累计独立储能装机容量 30 万千瓦。

**表 3 2023~2025 年公司风电经营指标情况**

指标名称	2025 年	2024 年	2023 年
期末并网装机容量（万千瓦） <sup>7</sup>	614.22	604.27	535.47
发电量（亿千瓦时）	124.17	122.41	122.07
上网电量（亿千瓦时）	119.13	117.55	117.31
其中：市场化交易电量（亿千瓦时）	78.72	63.91	50.96
平均上网电价（元/兆瓦时，含税）	416.5	473.8	479.2
平均设备利用小时数（小时）	2,035	2,163	2,331

数据来源：根据公司提供资料整理

2025 年，随着公司装机规模的增长，发电量和上网电量均继续增长，市场化交易占比提升，但因新疆、青海等地弃风限电等影响，平均设备利用小时数继续减少；随着市场化交易规模扩大，平均上网电价继续降低，分区域来看主要是甘肃、湖北等地区上网电价下降所致。

**公司风电机组仍主要分布在甘肃、河北、新疆等区域，仍存在一定区域集中风险及“弃风限电”损失风险。**

从区域分布来看，2025 年，甘肃、河北、新疆三省期末装机和上网电量合计占比均在 45%以上，风电场分布相对集中，若上述地区风资源条件等发生变化，对风电利用率将产生一定影响；此外，区域平均上网电价易受当期风资源、电网外送及市场化交易影响而波动。2025 年，甘肃地区因平均上网电价下降以及弃风限电电量损失增加导致收入和毛利率同比均大幅下滑，河北地区因风资源优于上年而收入和毛利率同比小幅提升，新疆地区因弃风限电电量损失增加而收入和毛利率均同比下滑。整体来看，公司仍存在一定区域集中风险。

<sup>6</sup> 储能业务的盈利方式主要为峰谷价差套利、电力交易、调峰辅助收益以及储能容量补贴，其中峰谷价差套利为基础模式，电力交易、调峰辅助收益为补充，储能容量补贴属于政策性补偿，实行省级清单制管理，项目清单由省级能源主管部门会同价格主管部门制定。

<sup>7</sup> 为完成安装且经调试后已并网发电的风电机组装机容量，2024 年数据未包含公司于 2024 年 12 月收购的内蒙古古恒新能源有限责任公司所运营的之恒风电场，下同；表 3 和表 4 中往年数据不进行追溯调整。



表 4 2023~2025 年公司电力区域分布情况（单位：万千瓦、亿千瓦时、元/兆瓦时）

地区	2025 年			2024 年			2023 年		
	期末装机容量	上网电量	上网电价	期末装机容量	上网电量	上网电价	期末装机容量	上网电量	上网电价
甘肃	112.35	21.72	306.7	107.35	21.22	462.2	107.35	25.87	433.1
河北	89.35	18.35	425.6	89.35	17.16	444.7	79.35	15.30	476.1
新疆	79.90	14.45	447.3	79.90	18.88	471.3	79.90	19.98	474.9
广西	59.80	8.84	353.0	59.80	8.33	372.3	28.00	5.64	444.4
青海	49.85	6.66	514.5	49.85	7.84	524.1	49.85	9.25	523.2
湖北	43.85	7.54	454.6	41.60	6.31	565.6	31.60	6.40	585.5
内蒙古	32.50	9.69	347.5	29.80	8.23	351.1	29.80	9.29	348.9
四川	30.12	5.05	365.6	30.12	4.48	383.4	23.12	3.77	514.0
广东	30.00	7.06	779.2	30.00	7.78	804.3	30.00	6.62	838.4
山西	27.00	6.00	325.7	27.00	4.90	343.0	17.00	3.95	323.1
河南	27.00	5.97	402.3	27.00	5.06	428.1	27.00	3.42	454.1
澳洲（境外）	17.50	3.79	527.7	17.50	3.65	631.1	17.50	3.70	494.3
山东	10.00	2.84	355.3	10.00	2.58	352.2	10.00	2.75	353.1
陕西	5.00	1.18	537.3	5.00	1.15	581.0	5.00	1.37	572.0
<b>合计</b>	<b>614.22</b>	<b>119.13</b>	<b>416.5</b>	<b>604.27</b>	<b>117.55</b>	<b>473.8</b>	<b>535.47</b>	<b>117.31</b>	<b>479.2</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

虽然随着清洁能源优先消纳等一系列政策逐步实施且跨区输电能力的整体提升，但风电行业整体仍面临一定消纳问题，且新疆、甘肃、青海、内蒙古及河北地区等风能资源丰富区域的风电场建设速度快、规模大，仍存在“弃风限电”情况。2025 年，公司损失电量和占比分别为 25.22 亿千瓦时和 17.41%，均同比有所增长，主要是甘肃、新疆等地区电量损失情况加重所致。未来随着公司风电场集中度降低、绿色电力输送通道加快建设和参与多边交易销售电量提高，“弃风限电”状况或将有所改善，但仍需关注区域输送通道建设及调度等因素的影响，公司未来仍存在一定弃风限电损失风险。

## 偿债来源与负债平衡

### （一）偿债来源

#### 1、盈利能力

2025 年，以财务费用为主的期间费用和资产减值损失仍对利润形成侵蚀，受风力发电业务盈利下降等因素影响，公司利润水平同比下滑；2026 年 1~3 月，公司净利润继续下滑。

2025 年，公司期间费用仍以财务费用为主，规模同比小幅下降，占营业收入比重同比有所提升，仍对利润形成一定侵蚀；其他收益同比有所下降，仍主要为政府补助，对利润提供补充；资产减值损失规模继续扩大，主要是公司针对以大代小技改增容扩建项目进行固定资产减值等因素所致，仍对利润形成侵蚀；受风力发电业务盈利下降等因素影响，公司利润水平同比下滑，总资产报酬率和净资产收益率均同比有所下降。

2026 年 1~3 月，受主业盈利下滑等因素影响，公司净利润同比下滑 48.76%。



表 5 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	2.00	8.33	8.76	9.74
其中：财务费用	1.54	6.12	6.68	7.56
期间费用/营业收入	17.81	18.53	17.42	19.04
其他收益	0.03	1.02	1.26	1.17
资产减值损失(损失以“-”列示)	0	-2.66	-1.02	-0.63
营业利润	2.58	8.32	15.90	18.21
利润总额	2.63	8.63	16.14	18.14
净利润	2.09	7.18	13.71	15.87
总资产报酬率	0.93	3.44	5.28	6.22
净资产收益率	1.11	3.94	7.48	8.94

数据来源：根据公司提供资料整理

## 2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道以银行借款等为主，授信规模较大，且公司作为上市公司和公开发债企业，具有一定直接融资能力；公司向特定对象发行 A 股股票申请已于 2026 年 5 月获得上交所审核通过，并于 2026 年 6 月获得中国证监会同意注册批复，待发行完成后，公司融资结构将得到优化。

公司融资渠道以银行借款等为主。截至 2025 年末，公司长短期借款中信用借款占比为 63.23%，长期借款利率区间为 1.70%~5.86%，除抵押借款外，整体利率区间有所下降；截至 2025 年末，公司获得银行授信总额 541.45 亿元，尚未使用授信额度 383.87 亿元，中国节能下属中节能财务有限公司（以下简称“财务公司”）为公司提供的授信总额为 77.71 亿元，授信余额 56.08 亿元，授信规模较大。此外，公司在公开市场完成多次债券发行，且作为上市公司，公司具有一定直接融资能力。2026 年 3 月，公司申请向包括控股股东中国节能及其一致行动人中节能资本控股有限公司（以下简称“中节能资本”）在内的不超过 35 名特定投资者发行 A 股股票；申请已于 2026 年 5 月获得上交所审核通过，并于 2026 年 6 月获得中国证监会同意注册批复，待发行完成后，公司融资结构将得到优化。

2025 年末，公司总资产规模同比略有增长，仍以固定资产等非流动资产为主，应收账款规模持续增长，仍存在一定资金占用。

2025 年末，公司总资产规模同比略有增长，仍以固定资产等非流动资产为主。

表 6 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	37.81	8.22	24.25	5.46	23.23	5.27	22.04	5.22
应收账款	80.84	17.57	76.93	17.33	76.14	17.28	64.78	15.33
<b>流动资产合计</b>	<b>126.27</b>	<b>27.45</b>	<b>109.40</b>	<b>24.64</b>	<b>105.53</b>	<b>23.95</b>	<b>94.22</b>	<b>22.30</b>
固定资产	282.75	61.46	287.58	64.78	300.56	68.21	283.10	67.00
在建工程	21.23	4.62	20.16	4.54	10.15	2.30	22.99	5.44
<b>非流动资产合计</b>	<b>333.77</b>	<b>72.55</b>	<b>334.54</b>	<b>75.36</b>	<b>335.12</b>	<b>76.05</b>	<b>328.33</b>	<b>77.70</b>
<b>资产总计</b>	<b>460.04</b>	<b>100.00</b>	<b>443.94</b>	<b>100.00</b>	<b>440.66</b>	<b>100.00</b>	<b>422.55</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产仍以货币资金和应收账款等为主。2025 年末，公司货币资金同比小幅增长，期末存放财务公司存款 12.55 亿元，存放在境外的款项总额 5.71 亿元；应收账款规模持续增长，主要系



应收可再生能源电价补贴款增加所致，仍存在一定资金占用，期末累计计提坏账准备 0.85 亿元，账龄结构较为分散，按欠款方归集的期末余额前五大占比为 74%，欠款方仍主要为甘肃、新疆、青海等地电网及供电公司，集中度仍很高。

公司非流动资产仍以固定资产和在建工程等为主。2025 年末，公司固定资产同比小幅下降，仍以发电设备和房屋建筑等为主，期末累计减值准备因对部分发电机组计提而增加至 4.82 亿元；随着项目持续投入，在建工程同比大幅增长。

2026 年 3 月末，公司总资产规模继续增长，货币资金较 2025 年末大幅增长，主要是一季度借款规模较大所致，资产其他主要科目较 2025 年末变动不大。

从资产运营效率来看，2025 年，公司存货周转天数为 16.61 天，周转效率继续提升；应收账款周转天数为 612.89 天，周转效率有所下降，仍需关注后续可再生能源补贴款回收情况。

截至 2025 年末，公司受限资产账面价值为 41.38 亿元，占总资产和净资产的比重分别为 9.32% 和 22.68%，受限科目主要为应收账款、固定资产等，受限原因主要为抵质押借款。

## （二）债务及资本结构

2025 年末，公司总负债及总有息债务规模同比略有增长，总有息债务规模仍较大且占总负债比重很高，仍存在一定偿债压力。

2025 年末，公司总负债规模同比略有增长，仍以非流动负债为主，资产负债率同比略有增长。公司流动负债主要由应付账款和一年内到期的非流动负债构成。2025 年末，公司应付账款同比略有下降，账龄仍主要集中于 1 年以内（含 1 年）；一年内到期的非流动负债同比有所增长。

表 7 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
应付账款	13.73	5.06	16.65	6.37	16.98	6.60	20.15	8.22
一年内到期的非流动负债	21.22	7.81	24.38	9.32	23.16	9.00	22.46	9.16
<b>流动负债合计</b>	<b>46.77</b>	<b>17.22</b>	<b>48.56</b>	<b>18.57</b>	<b>51.40</b>	<b>19.97</b>	<b>46.38</b>	<b>18.92</b>
长期借款	147.85	54.43	142.20	54.38	146.68	56.98	144.91	59.12
应付债券	62.84	23.13	66.27	25.34	55.50	21.56	49.59	20.23
<b>非流动负债合计</b>	<b>224.89</b>	<b>82.78</b>	<b>212.96</b>	<b>81.43</b>	<b>206.00</b>	<b>80.03</b>	<b>198.72</b>	<b>81.08</b>
<b>负债总额</b>	<b>271.66</b>	<b>100.00</b>	<b>261.52</b>	<b>100.00</b>	<b>257.40</b>	<b>100.00</b>	<b>245.10</b>	<b>100.00</b>
短期有息债务	-	-	29.44	11.26	29.93	11.63	23.45	9.57
长期有息债务	-	-	208.94	79.89	202.17	78.54	194.50	79.36
<b>总有息债务<sup>8</sup></b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>238.38</b>	<b>91.15</b>	<b>232.11</b>	<b>90.17</b>	<b>217.96</b>	<b>88.93</b>
<b>资产负债率</b>		<b>59.05</b>		<b>58.91</b>		<b>58.41</b>		<b>58.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。2025 年末，公司长期借款同比小幅下降，以信用借款和质押借款为主；因新债发行，应付债券同比有所增长。

2026 年 3 月末，公司总负债规模继续增长，资产负债率继续上升，负债各主要科目较 2025 年末变动不大。

2025 年末，公司总有息债务规模同比略有增长，整体规模仍较大且占总负债比重很高，仍以长

<sup>8</sup> 本报告中有息债务口径不含可转换公司债券权益部分，2023~2025 年末分别为 3.02 亿元、3.02 亿元和 3.02 亿元。



期有息债务为主，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 0.80 倍，仍存在一定偿债压力。

**截至 2025 年末，公司对外担保规模较小且继续下降，对外担保比率较低。**

截至 2025 年末，公司对外担保仍为对上市公司金风科技股份有限公司（以下简称“金风科技”）担保，余额 1.54 亿元，对外担保比率为 0.84%，均同比继续下降。金风科技主要从事风机制造、风电服务、风电场投资与开发等业务，2025 年，金风科技营业收入和净利润分别为 730.23 亿元和 30.25 亿元。

截至 2025 年末，公司无重大诉讼、仲裁事项。

**2025 年末，公司所有者权益规模同比略有下降；后续若成功向特定对象发行股票募集资金，公司资本实力将得到增强。**

2025 年末，公司所有者权益规模同比略有下降，仍以股本、资本公积和未分配利润为主；其中股本和资本公积同比略有下降，主要是公司回购股份并注销所致；未分配利润同比略有下降，主要是向股东分配利润转入应付普通股股利所致。2026 年 3 月末，公司所有者权益规模较 2025 年末小幅增长，所有者权益各主要科目较 2025 年末均变动不大。后续若成功向特定对象发行股票募集资金，公司资本实力将得到增强。

**表 8 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司所有者权益构成（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
股本	65.44	34.74	64.40	35.31	64.74	35.33	64.75	36.49
资本公积	45.62	24.21	42.67	23.39	43.31	23.64	44.95	25.33
未分配利润	61.36	32.57	59.32	32.52	60.09	32.79	53.00	29.87
<b>所有者权益合计</b>	<b>188.38</b>	<b>100.00</b>	<b>182.42</b>	<b>100.00</b>	<b>183.26</b>	<b>100.00</b>	<b>177.45</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

**2025 年，公司盈利对利息的保障程度同比下降。**

2025 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 5.38 倍，盈利对利息的保障程度同比下降；同期末，公司流动比率和速动比率分别为 2.25 倍和 2.23 倍。

### （三）现金流

**2025 年，公司经营性净现金流同比有所增长，对利息及负债的保障能力有所提高；投资性现金流净流出规模同比下降，筹资性现金流同比转为净流出；同期末公司在建及拟建项目规模较大，存在一定资本支出压力。**

2025 年，公司经营性净现金流同比有所增长，对利息及负债的保障能力有所提高；投资性现金流净流出规模同比下降，主要是购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金和取得子公司及其他营业单位支付的现金净额减少所致；筹资性现金流同比转为净流出，主要是取得借款收到的现金减少所致。截至 2025 年末，公司主要在建项目总投资额合计 57.64 亿元<sup>9</sup>，累计投入规模合计 22.14 亿元，部分项目处于建设初期，且可预见的筹建项目装机容量较大，公司在建及拟建项目规模较大，预计未来资本支出较大，存在一定资本支出压力。

<sup>9</sup> 部分项目已部分投产。

**表 9 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）	5.97	39.36	33.54	33.10
投资性净现金流（亿元）	-6.89	-28.03	-35.85	-0.15
筹资性净现金流（亿元）	14.65	-10.87	3.95	-45.83
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-	5.85	4.62	4.01
经营性净现金流/流动负债（%）	12.52	78.76	68.60	57.50
经营性净现金流/总负债（%）	2.24	15.17	13.35	12.80

数据来源：根据公司提供资料整理

2026 年 1~3 月，公司经营性现金流同比保持净流入，投资性现金流同比保持净流出，筹资性现金流净流入规模同比明显扩大。

### 外部支持

公司仍享有较多的税收优惠及政府补助，但需关注后续政策变动对公司的影响；公司作为中国节能下属唯一的风电开发运营平台，在继续得到控股股东中国节能在授信方面支持的同时，还能够获得专项债资金借款等方面的融资支持。

公司从事清洁能源发电，仍享有较多的税收优惠及政策补贴，包括国家重点扶持的公共基础设施项目、西部大开发等所得税优惠政策等。2025 年，公司享受的所得税优惠金额为 11,987.37 万元。但同时需关注到，公司补贴和税收优惠等政策依赖性较强，未来相关税收优惠、平价上网及市场化交易等政策或法律法规出现变动，或将会对公司经营业绩带来不利影响。政府补助方面，2025 年公司计入其他收益的政府补助规模为 1.01 亿元，对利润形成补充。

公司控股股东中国节能主要从事生态环保、节能与清洁供能、生命健康、绿色工程、绿色新材料、绿色建筑等业务，其中清洁供能包括太阳能发电及风力发电等。公司作为中国节能下属唯一的风电开发运营平台，在继续得到控股股东中国节能在授信方面支持的同时，还能够获得专项债资金借款等方面的融资支持。授信方面，截至 2025 年末，中国节能下属财务公司为公司提供的授信总额为 77.71 亿元，同比增加 5.50 亿元，授信总额规模扩大，实际发生额 21.63 亿元。专项债资金借款方面，2026 年 1 月，公司与中国节能签订借款合同，中国节能向公司项目建设提供 9.77 亿元专项债资金借款，借款利率 2.72%，按年付息，到期一次性还本，借款期限自 2026 年 1 月 6 日至 2035 年 12 月 16 日，到期时利随本清。股票认购方面，根据公司向特定对象发行 A 股股票的申报材料及其他相关公告，公司拟募集资金不超过 36.00 亿元，中国节能认购比例不低于本次发行股份总数的 31.93%，中节能资本认购比例不低于本次发行股份总数的 0.07%；目前关于向特定对象发行 A 股股票申请已获得上交所审核通过和中国证监会同意注册批复，但后续发行进度及未来发行结果仍存在一定不确定性。此外，中国节能将其持有部分商标授权公司无偿使用，使用期限至 2029 年末。

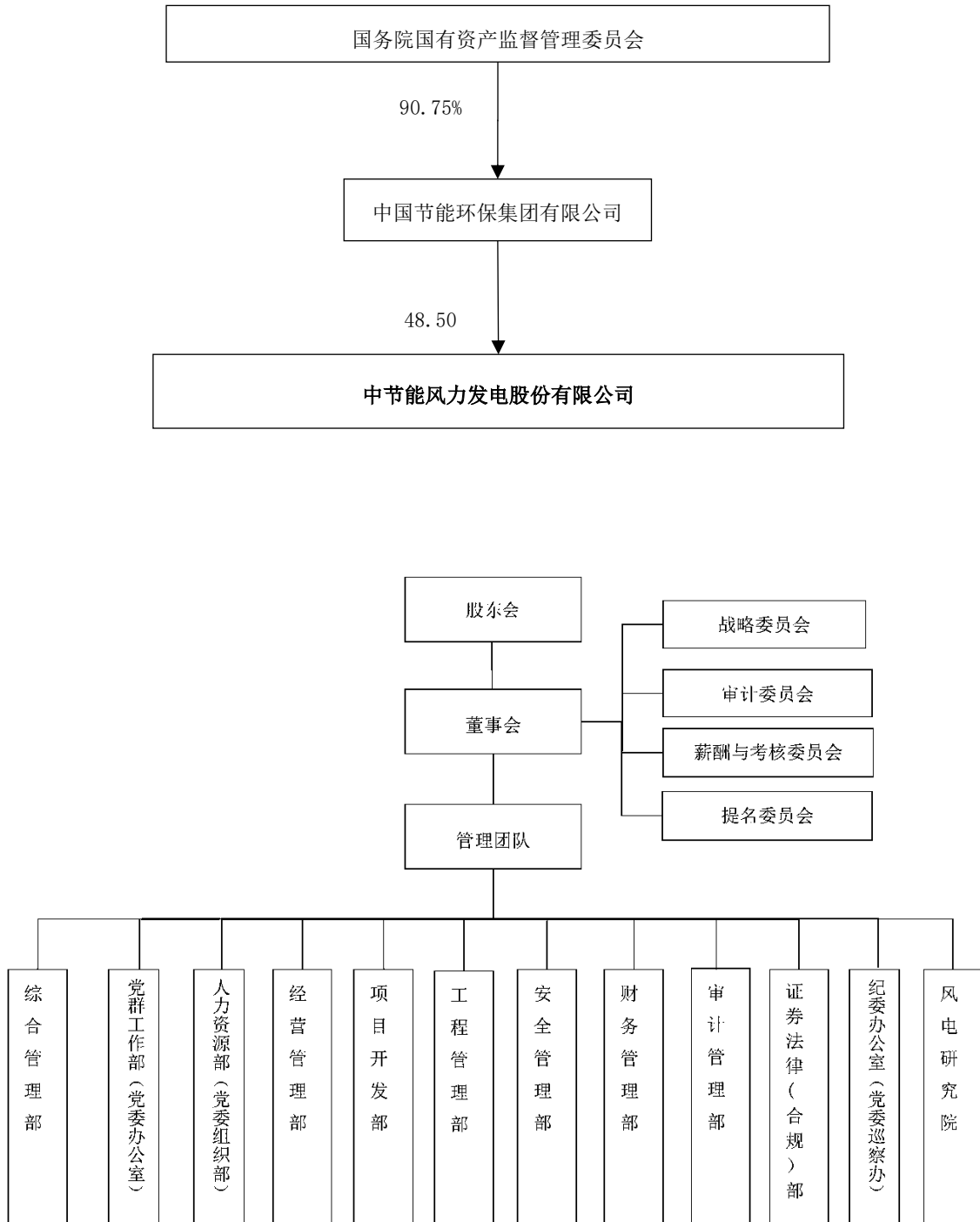
### 评级结论

综合分析，大公国际调整节能风电信用等级为 AAA，评级展望维持稳定。“GC 风电 K1”信用等级调整为 AAA<sub>sti</sub>，“GC 风电 01”、“节能转债”信用等级调整为 AAA。



## 附件 1 公司治理

截至 2025 年末中节能风力发电股份有限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 中节能风力发电股份有限公司主要财务指标

(单位: 亿元)

项目	2026 年 1~3 月 (未经审计)	2025 年	2024 年	2023 年 (追溯调整)
货币资金	37.81	24.25	23.23	22.04
总资产	460.04	443.94	440.66	422.55
短期有息债务	-	29.44	29.93	23.45
总有息债务	-	238.38	232.11	217.96
总负债	271.66	261.52	257.40	245.10
所有者权益合计	188.38	182.42	183.26	177.45
营业收入	11.22	44.95	50.27	51.16
净利润	2.09	7.18	13.71	15.87
经营性净现金流	5.97	39.36	33.54	33.10
投资性净现金流	-6.89	-28.03	-35.85	-0.15
筹资性净现金流	14.65	-10.87	3.95	-45.83
毛利率 (%)	41.54	41.34	49.38	53.64
营业利润率 (%)	23.00	18.50	31.64	35.60
总资产报酬率 (%)	0.93	3.44	5.28	6.22
净资产收益率 (%)	1.11	3.94	7.48	8.94
资产负债率 (%)	59.05	58.91	58.41	58.00
债务资本比率 (%)	-	56.65	55.88	55.12
流动比率(倍)	2.70	2.25	2.05	2.03
速动比率(倍)	2.67	2.23	2.03	2.00
存货周转天数(天)	17.27	16.61	16.90	22.03
应收账款周转天数(天)	632.82	612.89	504.59	407.24
经营性净现金流/流动负债 (%)	12.52	78.76	68.60	57.50
经营性净现金流/总负债 (%)	2.24	15.17	13.35	12.80
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-	5.85	4.62	4.01
EBIT 利息保障倍数(倍)	-	2.26	3.21	3.18
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	5.38	5.93	5.42
现金回笼率 (%)	78.03	111.23	90.07	87.09
担保比率 (%)	-	0.84	0.89	1.06



## 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 (%)	EBITDA / 营业收入 $\times 100\%$
总资产报酬率 (%)	EBIT / 年末资产总额 $\times 100\%$
净资产收益率 (%)	净利润 / 年末净资产 $\times 100\%$
现金回笼率 (%)	销售商品及提供劳务收到的现金 / 营业收入 $\times 100\%$
资产负债率 (%)	负债总额 / 资产总额 $\times 100\%$
债务资本比率 (%)	总有息债务 / (总有息债务 + 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 (%)	担保余额 / 所有者权益 $\times 100\%$
经营性净现金流 / 流动负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初流动负债 + 期末流动负债) / 2] $\times 100\%$
经营性净现金流 / 总负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初负债总额 + 期末负债总额) / 2] $\times 100\%$
存货周转天数 <sup>10</sup>	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 <sup>11</sup>	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
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
现金比率 (%)	(货币资金 + 交易性金融资产) / 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)	EBIT / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	EBITDA / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	经营性现金流量净额 / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)

<sup>10</sup> 一季度取 90 天。<sup>11</sup> 一季度取 90 天。



## 附件 4 信用等级符号和定义

### 4-1 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。

### 4-2 中长期债项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。

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。

### 4-3 中长期科技创新债券信用等级符号及定义

信用等级	定义
AAA <sub>sti</sub>	科技创新债券的偿还能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA <sub>sti</sub>	科技创新债券的偿还能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A <sub>sti</sub>	科技创新债券的偿还能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB <sub>sti</sub>	科技创新债券的偿还能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB <sub>sti</sub>	科技创新债券的偿还能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B <sub>sti</sub>	科技创新债券的偿还能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC <sub>sti</sub>	科技创新债券的偿还能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC <sub>sti</sub>	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还科技创新债券。
C <sub>sti</sub>	不能偿还科技创新债券。

注：除 AAA<sub>sti</sub> 级、CCC<sub>sti</sub> 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。