



广东电力发展股份有限公司

2026 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2026]跟踪 0254 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期至受评债项到期兑付日。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2026 年 5 月 27 日

发行人及评级结果	广东电力发展股份有限公司	AAA/稳定
跟踪债项及评级结果	“21 粤电 03”、“24 粤电发 MTN002”、“24 粤电发 MTN003”、“24 粤电发 MTN004A”、“24 粤电发 MTN004B”、“24 粤电发 MTN005”、“24 粤电发 MTN006A”、“24 粤电发 MTN006B”和“25 粤电发 MTN001”	
跟踪评级原因	根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。	
评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于广东电力发展股份有限公司（以下简称“粤电力”或“公司”）股东支持力度很强、装机规模优势突出和融资渠道多元且畅通等因素对公司信用水平起到的支撑作用；但中诚信国际也关注到公司盈利能力易受煤电电价以及燃料价格变化影响以及财务杠杆处于较高水平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，广东电力发展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	<p>可能触发评级上调因素：不适用。</p> <p>可能触发评级下调因素：受行业政策和燃料价格波动等因素影响，公司盈利能力持续大幅下降；杠杆水平持续大幅攀升、偿债能力明显弱化等。</p>	

正面

- 很强的股东支持力度对公司发展形成有力支撑
- 电力资产装机容量持续提升，电源品种多元，在区域内保持突出的规模优势和重要的战略地位
- 与银行保持良好的合作关系，可使用授信充足，且为A+B股上市公司，融资渠道多元且畅通

关注

- 火电机组占比较高，在市场化交易持续加深的背景下，煤电电价以及燃料价格变化对公司的盈利能力影响较大
- 项目建设规模较大，公司面临较大投资压力，财务杠杆处于较高水平

项目负责人：王梦怡 mywang@ccxi.com.cn

项目组成员：盛 蕾 lsheng@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

主体财务概况

粤电力（合并口径）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1-3
资产总计（亿元）	1,612.07	1,751.54	1,860.34	1,876.53
所有者权益合计（亿元）	339.11	359.62	414.63	432.26
负债合计（亿元）	1,272.96	1,391.92	1,445.72	1,444.27
总债务（亿元）	1,066.87	1,174.80	1,233.57	1,236.10
营业总收入（亿元）	597.08	571.59	515.41	113.53
净利润（亿元）	16.26	17.55	10.32	-1.80
EBIT（亿元）	50.61	48.92	36.36	--
EBITDA（亿元）	104.38	107.93	102.76	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	84.66	109.75	102.33	32.72
营业毛利率(%)	14.63	13.36	11.31	6.95
总资产收益率(%)	3.46	2.91	2.01	--
EBIT 利润率(%)	8.48	8.56	7.06	--
资产负债率(%)	78.96	79.47	77.71	76.96
总资本化比率(%)	75.88	77.04	77.06	76.26
总债务/EBITDA(X)	10.22	10.88	12.00	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	3.47	3.45	3.41	--
FFO/总债务(%)	7.27	6.09	5.47	--

注：1、中诚信国际根据粤电力提供的其经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023 年度审计报告、经致同会计师事务所（特殊普通合伙）¹ 审计并出具标准无保留意见的 2024~2025 年度审计报告及未经审计的 2026 年一季度财务报表整理。其中，2023 年、2024 年财务数据分别为 2024 年、2025 年财务报告期初数，2025 年财务数据为当期财务报告期末数。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，带“*”指标已经年化处理，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、长期应付款和少数股东权益中的有息债务。

同行业比较（2025 年数据）

公司名称	可控装机容量 (万千瓦)	上网电量 (亿千瓦时)	资产总额 (亿元)	营业总收入 (亿元)	净利润 (亿元)	营业毛利率 (%)	资产负债率 (%)
深圳能源	2,559.40	631.62	1,719.46	434.30	30.75	20.67	61.99
粤电力	4,395.93	1,212.13	1,860.34	515.41	10.32	11.31	77.71

中诚信国际认为，与同行业相比，粤电力在可控装机容量、上网电量、资产以及营业总收入规模等方面均优于深圳能源，但其业务结构较为单一且煤电机组占比较高，受煤电电价及燃料成本变动影响较大，盈利能力弱于深圳能源。同时，粤电力的资产负债率亦偏高。

注：“深圳能源”为“深圳能源集团股份有限公司”简称。

资料来源：中诚信国际整理

本次跟踪情况

债项简称	本次债项评级结果	上次债项评级结果	上次评级有效期	发行金额/债项余额（亿元）	存续期	特殊条款
21 粤电 03	AAA	AAA	2025/05/27 至本报告出具日	8/8	2021/11/24~2026/11/24	偿债保障措施承诺，负面事项救济措施
24 粤电发 MTN002	AAA	AAA	2025/05/27 至本报告出具日	15/15	2024/7/15~2034/7/15	--
24 粤电发 MTN003	AAA	AAA	2025/05/27 至本报告出具日	6/6	2024/9/11~2039/9/11	--
24 粤电发 MTN004A	AAA	AAA	2025/05/27 至本报告出具日	10/10	2024/10/14~2029/10/14	--
24 粤电发 MTN004B	AAA	AAA	2025/05/27 至本报告出具日	5/5	2024/10/14~2039/10/14	--
24 粤电发 MTN005	AAA	AAA	2025/05/27 至本报告出具	10/10	2024/10/24~2039/10/24	--

¹ 鉴于普华永道中天会计师事务所(特殊普通合伙)已连续 8 年为公司提供审计服务，为进一步提升上市公司审计工作的独立性和客观性，综合考虑本公司发展情况及审计工作需要，经招标及公司有权机构决策，公司聘任致同会计师事务所(特殊普通合伙)为 2024 年度财务审计及内控审计机构。

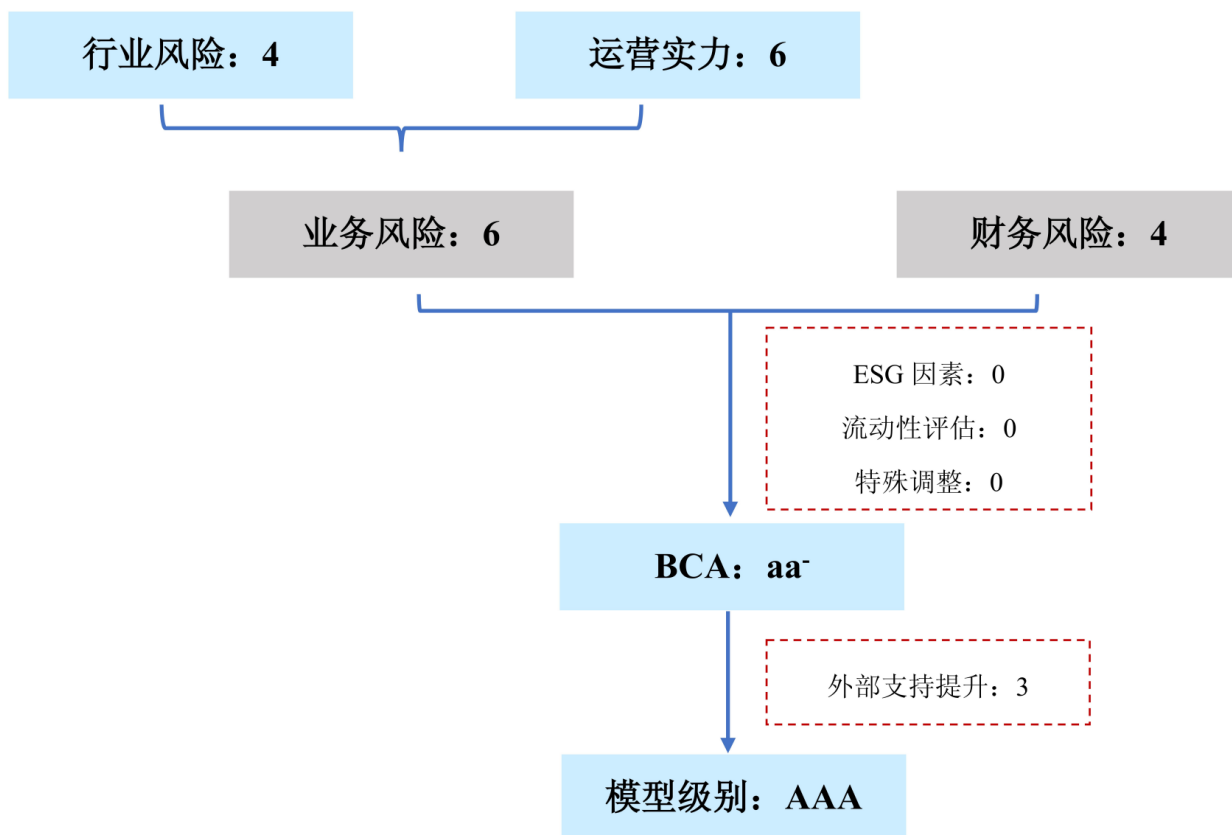
24 粤电发 MTN006A	AAA	AAA	2025/05/27 至 本报告出具	8/8	2024/11/13~2029/11/13	--
24 粤电发 MTN006B	AAA	AAA	2025/05/27 至 本报告出具	10/10	2024/11/13~2039/11/13	--
25 粤电发 MTN001	AAA	AAA	2025/05/29 至 本报告出具	5/5	2025/6/11~2035/6/11	--

注：债券余额为截至本报告出具日数据。

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
粤电力	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/01/19 至本报告出具日

● 评级模型

广东电力发展股份有限公司评级模型打分(C150000_2024_05_2026_1)



*行业风险得分范围为 1~5，运营实力、业务风险及财务风险得分范围为 1~7，分值越高，表现越好。

注：

调整项： 当期状况对公司基础信用等级无显著影响。

外部支持： 控股股东广东省能源集团有限公司（以下简称“广东省能源集团”）是保障广东电力供应的骨干企业，具有很高的支持能力；粤电力作为控股股东境内主要发电资产的唯一上市平台，在产业布局中具有重要战略地位，能够获得其很强的支持意愿，跟踪期内外部支持无变化。控股股东外部支持调升 3 个子级。

方法论： 中诚信国际电力生产与供应行业评级方法与模型 C150000_2024_05

业务风险

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2026 年一季度中国经济开局良好，生产、出口、投资等多项宏观指标增速回升，新动能持续较快增长，对经济贡献增强。但同时，内需延续疲弱、供强需弱矛盾依然突出，叠加中东地缘冲突引发的输入型通胀压力上升，全球能源供给与供应链扰动加剧，中国经济增长边际承压但稳中有进态势不改。

详见《一季度经济开局良好,地缘风险外溢的扰动或于二季度显现》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12516?type=1>

行业概况

中诚信国际认为，2026 年全国电力供需预计总体平衡，电源建设清洁化趋势延续，高技术及新质生产力的发展将带动全社会用电量保持中速增长。行业内企业经营状况仍将凭借其畅通的融资渠道及较好的获现能力整体保持稳健。

2025 年以来，我国全社会用电量同比保持中速增长，预计 2026 年在高技术及新质生产力发展对用电需求提升、经济提质增效政策的持续发力以及极端天气等因素影响下，我国全社会用电需求或将继续保持中速增长。2025 年以来我国新能源装机维持高速增长，电源结构清洁化发展趋势延续，但用电增速放缓、极端天气增多、来水不确定性加大及新能源电量消纳受限等因素对电力供需平衡造成一定影响，全国发电设备平均利用小时数继续走低。2026 年在国内经济增速放缓、能源供给结构变化及新型电力系统建设等因素影响下，全国发电设备利用情况面临较多不确定性，不同电源类型机组利用效率仍将延续分化态势。电力生产行业各细分领域信用状况稳定，其中，火电企业盈利及获现水平在燃料价格持续下行、辅助服务收入增长及容量电价政策持续施行等影响下仍将保持较好水平，总体信用质量将保持稳定。风电及太阳能发电企业在限电率增加及电价下行背景下盈利普遍已显压力，但依托畅通的融资渠道可实现稳定的债务接续，且未来在技术降本、政策保障、需求扩容的多重支撑下盈利或将实现稳步修复，总体信用质量将保持稳定。水电和核电行业装机稳步增长，财务状况整体依旧稳健，总体信用质量将保持稳定。近年发电企业债券融资规模稳步增长、结构优化，形成了央国企主导、新能源提速的融资格局，整体融资成本下行，集中到期压力可控，2026 年融资环境有望持续改善。总体来看，电力生产企业持续推进电源建设及提质改造，推动装机容量及总债务持续增长，电源结构不断优化，行业内企业依托于良好的政策支持、资源获取及融资能力，整体风险可控，预计未来 12~18 个月内电力生产行业总体信用质量不会发生重大变化，展望将维持稳定。

详见《中国电力生产行业展望，2026 年 2 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12384?type=1>

运营实力

中诚信国际认为，公司作为广东省最大的电力上市公司，装机容量及上网电量规模优势显著，电源结构多元但以煤电机组为主，电力业务竞争力很强。虽然项目资源储备丰富，但无控股燃料资源，发电成本受燃料价格波动影响较大；跟踪期内，公司平均上网电价呈下降态势，未来需持续关注燃料价格及上网电价变化对公

司经营产生的影响。

跟踪期内，公司产权结构和经营战略较为稳定，两会一层存在部分变动，但未对其正常生产运营产生影响。

跟踪期内公司产权结构保持稳定，截至 2026 年 3 月末，广东省能源集团直接持有公司 67.39% 股份，广东省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“广东省国资委”）为公司的实际控制人。跟踪期内，公司部分董事、监事及管理层人员发生变动²，以上事项预计不会对公司生产经营产生影响。战略方面，公司聚焦能源生产供应，兼顾综合能源服务，围绕碳达峰、碳中和目标，立足广东、面向全国，贯彻省委“1310”部署，建设一流绿色低碳电力上市公司，统筹安全与发展，做优做强煤电、气电、生物质发电业务，大力发展新能源。把握火电发展窗口期，加快重点项目开发建设；稳步推进新能源高质量发展，提升新能源占比，加快推进绿色低碳转型。跟踪期内公司新增子公司主要为收购及新设的新能源发电公司，经营方向未发生较大变化。

公司装机容量规模优势显著，电源品种多元但以煤电机组为主，电力业务竞争力很强；2025 年以来，煤电以及新能源机组的装机容量和上网电量规模持续增加，但受燃料价格下降以及新能源竞价激烈等因素影响，公司平均上网电价呈下降态势，未来需持续关注燃料价格及上网电价变化对公司经营产生的影响。

公司装机规模优势显著，电源品种多元，但目前仍以煤电机组为主。2025 年以来随着自建收购并举的煤电、新能源项目逐步投运，叠加煤电机组技改增容影响，公司控股装机容量不断提升。另外，公司还托管广东省能源集团 895.40 万千瓦电力资产³。公司的发电资产主要位于广东省内，截至 2025 年末，其拥有广东省内统调机组共 3,605.97 万千瓦，占广东省统调装机容量的 13.83%，是广东省装机规模最大的电力上市公司。公司新能源资产遍及广东、新疆、湖南及河北等多个省份，分布较为广泛。机组质量方面，公司煤电机组参数高、容量大、运行效率高、煤耗低、运行稳定、环保性能优越，具有较强的市场竞争优势，2025 年以来公司供电煤耗保持下降态势，机组质量持续提升。

广东省是我国经济最发达省份之一，经济体量连年位于全国前列。2025 年，广东省 GDP 同比增长 3.9% 至 145,846.76 亿元，发电量同比增长 1.5% 至 7,094.56 亿千瓦时，全社会用电量同比增长 4.9% 至 9,589.73 亿千瓦时。整体来看，广东省经济繁荣且用电需求旺盛，为公司机组消纳提供了有力的支撑与保障，但由于广东省外购电占比较大，需持续关注西电东送电量对省内发电量的挤出效应。

表 1：近年来公司装机结构情况（万千瓦）

指标	2023	2024	2025	2026.3
可控装机容量	3,212.58	3,930.57	4,395.93	4,501.71
其中：煤电	1,989.00	1,995.00	2,301.00	2,415.00
气电	705.90	1,184.70	1,184.70	1,184.70
风电	279.50	339.50	399.50	389.48

² 2025 年 1 月，副董事长兼总经理梁超因工作调动离任；2025 年 5 月，公司设立董事会审计与合规委员会，不设监事会或者监事，由董事会审计与合规委员会履行相关职能。公司原有监事会的 6 名监事自动离任。

³ 为避免同业竞争、履行相关同业竞争的承诺，广东省能源集团已与公司签署《股权托管协议》，将广东省能源集团托管范围内公司除所有权、收益权、处分权之外的全部股东权利托管至公司。托管资产包括煤电机组 665 万千瓦，水电机组 220.4 万千瓦以及风电机组 10 万千瓦。2025 年公司确认的托管收益为 169.81 万元。

光伏	214.90	388.09	487.45	489.25
水电	13.28	13.28	13.28	13.28
生物质	10.00	10.00	10.00	10.00
清洁能源占比(%)	38.09	49.24	47.66	46.35

注：上表清洁能源口径包含气电、风电、光伏、水电及生物质。

资料来源：公司公告，中诚信国际整理

2025 年，得益于装机规模增加，煤电及新能源上网电量持续增加，推动公司发电量及上网电量较上年有所增长。受广东省用电需求增速有限、西电挤压以及公司根据电价情况调整发电策略等因素影响，公司机组平均利用小时数同比有所下降。2026 年一季度，公司气电发电量受燃料成本高位和煤电及新能源产能增加导致发电结构调整影响同比下降，煤电、新能源随着装机规模增带动上网电量同比增加，整合当期公司上网电量同比增长 18.05%。电价方面，2025 年以来，在市场化交易持续加深的大背景下，受广东省电力供需形势总体宽松、煤电价格联动机制下燃煤价格持续回落等因素影响，广东省长协电价持续下行，公司煤电电价以及平均上网电价随之下降。为推动能源结构加速绿色低碳转型、更好发挥火电的支撑调节作用，国家出台煤电容量电价政策⁴，广东省亦同步推出气电容量电价政策⁵，2024 年 6 月，广东省发布气电天然气价格传导机制实施方案⁶，2025 年 7 月，继续出台调升煤电气电容量电价政策⁷，公司煤电及气电机组盈利空间将得以部分保障；但考虑到 2025 年以来煤电电价快速下降使得煤电边际收益面临下行压力，未来需持续关注煤电电价变化对机组盈利带来的影响。供电煤耗方面，公司下属新煤电机组陆续投产、存量煤电机组持续开展三改联动使得该指标持续下降。

表 2：近年来公司可控机组运营指标

指标	2023	2024	2025	2026.1~3
发电量（亿千瓦时）	1,205.54	1,258.30	1,277.82	297.59
其中：煤电	956.32	913.23	916.96	222.73
气电	185.11	256.88	251.40	45.49
风电	49.07	51.77	54.35	16.29
光伏	3.85	25.09	42.18	10.29
生物质	7.08	7.03	7.30	1.95
水电	4.11	4.31	5.63	0.84
上网电量（亿千瓦时）	1,140.02	1,193.51	1,212.13	283.32
平均利用小时数（小时）	3,957	3,494	3,110	679
其中：煤电	4,808	4,578	4,554	969
平均上网电价（含税，元/千瓦时）	0.5834	0.5332	0.4713	0.4341
其中：煤电	0.55	0.48	0.41	0.38
供电煤耗（克/千瓦时）	299.14	294.13	265.64	259.26

⁴ 国家发展改革委及国家能源局为加快推进电能量市场、容量市场、辅助服务市场等高效协同的电力市场体系建设，逐步构建有效反映各类电源电量价值和容量价值的两部制电价机制，其中电量电价通过市场化方式形成，灵敏反映电力市场供需、燃料成本变化等情况；煤电容量电价按照回收煤电机组一定比例固定成本的方式确定。其中，用于计算容量电价的煤电机组固定成本实行全国统一标准，为每年每千瓦 330 元；通过容量电价回收的固定成本比例，综合考虑各地电力系统需要、煤电功能转型情况等因素确定，2024~2025 年多数地方为 30%左右，部分煤电功能转型较快的地方适当高一些，为 50%左右。2026 年起，将各地通过容量电价回收固定成本的比例提升至不低于 50%，该政策自 2024 年 1 月 1 日起执行。

⁵ 2023 年 12 月广东省发展和改革委员会官网发布《广东省发展改革委 广东省能源局 国家能源局南方监管局关于我省煤电气电容量电价机制有关事项的通知》（以下简称“《通知》”）。《通知》提出，在落实国家煤电容量电价机制的同时，结合广东省实际，参考煤电容量电价机制，同步实施气电容量电价机制。价格为每年每千瓦 100 元（含税），自 2024 年 1 月 1 日起实施，后续根据实际情况适时调整。

⁶ 2024 年 6 月广东电力交易中心发布《广东电力市场气电天然气价格传导机制实施方案（试行）》的通知，结合我省电力市场运行实际，建立气电天然气价格传导机制，按月动态调整市场化燃气机组（含市场代购电源，大鹏机组和关停机组除外，下同）变动成本补偿标准。建立广东电力市场天然气采购综合价计算模型，由广东电力交易中心按月计算并发布，应用于市场化燃气机组变动成本补偿标准调整、度电燃料成本计算。

⁷ 2025 年 7 月广东省发展和改革委员会官网发布《广东省发展改革委 广东省能源局 国家能源局南方监管局关于调整我省煤电气电容量电价的通知》（以下简称“《通知》”）。《通知》提出，广东省煤电机组容量电价调整为每年每千瓦 165 元（含税，下同），自 2026 年 1 月 1 日起执行；广东省使用澳大利亚进口合约天然气的配套气电机组容量电价调整为每年每千瓦 165 元；9E 及以上的其他常规机组调整为每年每千瓦 264 元；6F 及以下的其他常规机组调整为每年每千瓦 330 元；对于纳入国家能源领域首台（套）重大技术装备的气电机组的容量电价调整为每年每千瓦 396 元。自 2025 年 8 月 1 日起执行。

注：尾数差系四舍五入所致。

资料来源：公司公告及公司提供，中诚信国际整理

公司无控股的上游燃料资源，但具备一定集采优势；2025 年以来，公司煤炭采购价格持续下降，使得公司燃料成本保持下降态势，未来燃料价格对公司火电业务盈利的影响仍有待关注。

公司无控股的上游煤炭及天然气资源，所用燃料均需外购。虽然公司参股了部分煤矿⁸，但对其煤炭供应助益较弱。公司煤炭主要通过广东省能源集团的合营公司广东省电力工业燃料有限公司（以下简称“燃料公司”）⁹进行统一采购，燃料公司与多家大型煤炭供应商建立了稳定的战略合作关系，具备一定集采优势。天然气采购方面，公司与广东大鹏液化天然气有限公司（以下简称“广东大鹏”）签订了期限 25 年的《天然气销售合同》¹⁰，还与广东能源集团天然气有限公司签订了天然气销售与购买协议¹¹。综合来看，公司的燃料采购来源稳定且较有保障。

2025 年以来，国内原煤产量处于较高水平，海外煤炭供需趋于宽松及进口政策变动使得进口煤量形成有效补充，导致我国煤炭市场价格整体有所回落，公司煤折标煤单价呈现明显下降趋势。公司标煤耗用量微降。天然气方面，国内天然气产量保持稳步增长，对外依存度有所降低，但受地缘政治冲突等因素影响，气价仍处于偏高区间，2025 年以来公司天然气采购价格同比基本保持稳定，随着气电发电量减少使得公司天然气耗用量略有下降。整体来看，受燃煤价格回落影响，2025 年公司燃料成本同比下降 38.28 亿元，未来燃料价格的走势对公司火电业务盈利的影响仍有待关注。

表 3：近年来公司燃料采购情况

指标	2023	2024	2025	2026.1~3
标煤耗用量（万吨）	2,827.13	2,698.66	2,694.64	645.10
煤折标煤单价（元/吨，不含税）	1,124.74	987.83	831.70	839.54
天然气耗用量（亿立方米）	36.58	49.75	48.98	8.78
天然气平均单价（元/立方米，不含税）	2.32	2.29	2.29	2.27

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2025 年，售电公司代理用电量保持上升，供热业务运营较稳定。

公司的售电业务由全资子公司广东粤电电力销售有限公司运营，其为广东省首批电力销售公司，2025 年代理用户用电量 675.67 亿千瓦时，同比增加 9.46%。其中，代理公司控股子公司的电量为 626.58 亿千瓦时，占公司上网电量的 57.90%。

供热业务方面，公司的供热模式主要为直供，下游客户以大工业用户为主。2025 年以来，公司供热业务运营较稳定。但整体来看，公司供热业务承担的社会责任较强，利润贡献规模不大。

表 4：截至 2026 年 3 月末公司供热主体运营情况（公里、吨/小时）

公司	供热业务区域	区域占有率	管网长度	供热能力
广东惠州天然气发电有限公司	广东省惠州大亚湾经济技术开发区石化工业园区	18%	2.0	600
广东能源茂名热电厂有限公司	茂名市河西工业区	10%	5.0	300
广东粤电新会发电有限公司	崖门口工业集群区登高石工业板块	100%	6.0	450

⁸ 公司通过持有山西粤电能源有限公司（以下简称“山西粤电能源”）40%股份，进一步持有已投产煤矿--内蒙古伊泰京粤酸刺沟煤矿 24%股份以及山西霍尔辛赫煤矿 30%股份。山西粤电能源年权益煤炭产量合计为 600 万吨。

⁹ 截至 2026 年 3 月末，公司与广东省能源集团各持有其 50%股份，由广东省能源集团将其并表。

¹⁰ 此天然气销售合同将于 2031 年到期。

¹¹ 广东能源集团天然气有限公司为广东省能源集团的全资控股子公司，其上游主要气源为中国海洋石油集团有限公司等公司。

广东粤电云河发电有限公司	云浮市云城区云浮医药健康产业园及云浮发电厂周边	100%	6.0	50
广东粤电博贺能源有限公司	广东粤电博贺能源有限公司周边道路全公司	100%	3.0	80
广东粤电靖海发电有限公司	广东驰阳环保建材有限公司	100%	1.2	13.14
图木舒克热电有限责任公司	图木舒克市城区、永安坝工业园区、达坂山工业园区	100%	24.0	367
广东粤电湛江生物质发电有限公司	湛江市遂溪县白坭坡工业园	100%	1.8	30
广东粤电大亚湾综合能源有限公司	广东省惠州大亚湾经济技术开发区石化工业园区	100%	1.0	300
合计	--	--	50.00	2,190.14

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司项目储备充足，待未来投运后，经营实力将进一步增强，但同时也面临较大投资支出压力。另外，需持续关注其光伏等新能源项目的建设进展以及投资回报情况。

目前公司在建及拟建项目以煤电、气电及新能源发电项目为主，建设规模较大，待未来建成投产后，运营能力将进一步提升，但也面临较大的投资支出压力。2025 年 2 月，国家发展改革委、国家能源局发布《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》（以下简称“《通知》”），通知指出新能源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。《通知》的出台使得新能源发电项目的投资回收保障程度或将下降，公司将谨慎投资光伏项目，未来需持续关注其建设进展以及投资回报情况。

表 5：截至 2026 年 3 月末公司主要在建项目情况（万千瓦、亿元）

项目名称	装机规模	预算总投资	已完成投资	2026.4-12 计划投资	2027 年 预计投资	预计投运 时间
汕尾电厂二期 5、6 号机组项目（2×1000MW）扩建工程项目	2×100	78.64	27.58	16.04	10.00	2027 年
云河发电公司天然气热电联产项目	2×46	28.10	14.69	0.90	2.00	2027 年
广东能源揭阳大南海天然气热电联产项目	2×47	28.55	23.32	1.02	1.00	2027 年
惠州新材料产业园热电冷联产项目	2×46	26.26	4.46	8.10	8.00	2027 年
广东湛江市坡头乾塘 100MW 渔光互补发电项目	10	5.00	2.77	0.02	--	2026 年
万荣县王显乡 100MW 风力发电项目	10	6.11	3.82	1.01	1.28	2026 年
椰海粤风临高博厚镇 100MW 农光互补发电项目	10	5.63	2.28	1.03	1.30	2026 年
揭阳惠来石碑山风电项目	20	13.92	2.55	7.34	--	2026 年
湛江坡头区坡头镇 120 兆瓦渔光互补光伏电站项目	12	6.04	3.01	0.07	1.00	2027 年
亚华新能源科技（高州）有限公司 150MW 农光互补新能源光伏电站项目	15	7.65	3.55	0.07	1.50	2027 年
粤电力博罗湖镇 100MW 光伏复合项目	10	6.51	2.96	0.05	2.00	2027 年
合计	565	212.41	90.99	35.65	28.08	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 6：截至 2026 年 3 月末公司主要拟建项目情况（万千瓦、亿元）

项目名称	装机规模	预算总投资	2026 年 预计投资	项目开工 时间	预计完工 时间
祁阳市肖家镇（牛头湾村和牛岭村）光伏发电项目	7	2.85	0.65	2026/6/30	2027/7/31

新疆托克逊二期风电 50 万千瓦	50	18.29	4.42	2026/6/16	2027/12/30
广东能源湛江徐闻东一海上风电项目	40	42.84	5.00	2026/7/30	2028/6/30
珠海高栏二海上风电项目	50	56.60	5.00	2026/6/30	2028/10/30
淑浦县沿溪风电场（太阳山二期）	5	2.85	1.41	2026/7/20	2027/5/30
合计	152	123.43	16.48	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，2025 年公司收入和盈利均有所下滑，同时项目投资建设持续推升公司资产及债务规模，但资产负债率受益于权益规模增长有所回落，公司经营获现水平良好，考虑到公司较强的外部融资能力，预计可顺利实现到期债务的续接；2026 年一季度，上网电量增长和燃煤成本下行等因素影响下公司利润减亏，未来需持续关注煤电电价及燃料价格变化对公司盈利的影响。

盈利能力

2025 年以来，受电价下行等因素影响，公司营业总收入及利润总额均同比下降，但 2026 年一季度上网电量增长和燃煤成本下行等因素带动公司盈利水平有所改善，但利润总额仍呈现小幅亏损态势。

2025 年，受电价下降影响，公司营业总收入和营业毛利率均同比下降，当年研发费用受研发原料煤的价格下降和研发费用归集标准趋严影响大幅减少，使得期间费用和期间费用率均有所下降，公司经营性业务利润规模下降较多，同期，资产减值规模¹²和投资收益规模较上年基本持平¹³，公司利润总额规模亦同比下降较多。2026 年一季度，随着上网电量同比增长等因素影响，公司营业总收入同比增长 7.38%，同时，燃煤价格回落带动营业毛利率同比亦有所提升，盈利水平有所改善，但受一季度为用电淡季且新增机组折旧成本增加等因素影响利润总额仍呈小幅亏损态势。中诚信国际将持续关注煤电电价及燃料价格变化对公司盈利的影响。

资产质量

2025 年以来，对发电资产的持续投入推升公司总债务，债务期限结构合理，利润积累和少数股东权益增加带动权益规模增长，资产负债率呈小幅回落但仍处于行业偏高区间，中诚信国际将持续关注公司债务规模及财务杠杆控制情况。

公司资产以固定资产、在建工程等长期资产为主，符合电力行业特征。2025 年以来随着在建项目陆续投产以及收购项目纳入合并范围，公司固定资产和在建工程合计规模整体提升，推动公司资产规模持续扩大。流动资产方面，2025 年以来货币资金保持较大规模，应收账款主要系应收电力销售款和可再生能源补贴款，截至 2025 年末尚未收到的可再生能源补贴款为 35.54 亿元，对资金形成一定占用。对发电资产的持续投入亦推升公司债务规模，目前公司债务以长期银行贷款及公开市场债券为主，债务期限结构合理且跟踪期内有所优化。利润积累和少数股东权益增加等因素

¹² 2025 年，公司资产减值主要系固定资产、在建工程和无形资产减值损失，其中个别子公司部分生产所用发电设备实施技术改造等活动，应拆除或更换的设备零件将终止使用或提前处置，计提资产减值 1.56 亿元；子公司广东广业南华新能源有限公司和广东粤能风电有限公司由于市场电价变动等原因导致经营亏损，分别计提资产减值 0.43 亿元和 0.64 亿元；粤华天然气热电联产项目配套热网工程厂区周边企业搬迁流失导致供热用户流失停止工程建设计提资产减值 0.71 亿元。

¹³ 主要系参股的山西粤电能源及广东能源集团财务有限公司（以下简称“财务公司”）等所获得的投资收益。

增强公司权益规模，公司资产负债率呈现小幅回落，但仍处于行业偏高水平，中诚信国际将持续关注公司的财务杠杆控制情况。

现金流及偿债情况

2025 年公司经营获现随收入下滑而略有下降，但仍保持良好水平；投资缺口有所收窄，筹资活动净流入规模整体随之下降。公司债务规模不断增加，偿债指标整体弱化，但债务构成以及期限分布较好，且内部流动性和外部融资能力均较强，预计可顺利实现到期债务的续接。

2025 年，公司经营获现能力良好，由于电价下降、发电收入减少导致公司经营活动净现金流同比略有下降，同时投资支出力度亦有所下降，公司外部融资需求随之下降，筹资活动现金净流入规模减少。2026 年一季度，公司获取的电费收入增加使得经营获现同比有所增长，投资活动缺口和筹资活动现金净流入规模同比均有所下降。偿债能力方面，偿债指标整体略有下滑，未来仍有一定提升空间。截至 2025 年末，公司合并口径获得金融机构及财务公司授信额度共计 2,043.56 亿元，其中可用授信额度为 1,065.89 亿元，备用流动性充足。资金管理方面，公司及其下属子公司的资金统一归集到财务公司，资金使用时需通过使用计划批复执行。

表 7：近年来公司财务相关指标情况（亿元）

指标	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
营业总收入	597.08	571.59	515.41	113.53
营业毛利率(%)	14.63	13.36	11.31	6.95
期间费用合计	50.90	52.99	45.07	9.34
期间费用率(%)	8.52	9.27	8.75	8.22
经营性业务利润	33.82	20.42	9.86	-2.19
资产减值损失	-16.75	-3.56	-3.72	0.00
投资收益	9.84	8.10	7.92	1.64
利润总额	24.16	24.55	15.11	-0.60
EBITDA	104.38	107.93	102.76	--
总资产收益率(%)	3.14	2.91	2.01	--
货币资金	164.31	153.62	148.40	175.35
应收账款	89.64	91.02	95.83	92.59
固定资产	630.17	736.29	858.97	969.85
在建工程	299.91	313.83	315.82	196.78
总资产	1,612.07	1,751.54	1,860.34	1,876.53
总债务	1,066.87	1,174.80	1,233.57	1,236.10
短期债务/总债务(%)	25.73	19.42	17.14	19.03
未分配利润	12.84	21.43	26.38	24.86
少数股东权益	117.69	130.67	180.18	199.14
所有者权益合计	339.11	359.62	414.63	432.26
总资本化比率(%)	75.88	77.04	77.06	76.26
资产负债率(%)	78.96	79.47	77.71	76.96
经营活动净现金流	84.66	109.75	102.33	32.72
投资活动净现金流	-261.82	-142.57	-108.84	-10.05
筹资活动净现金流	182.36	31.60	11.61	10.78
总债务/EBITDA(X)	10.22	10.88	12.00	--
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	3.47	3.45	3.41	--
FFO/总债务(%)	7.27	6.14	5.69	--
非受限货币资金/短期债务(X)	0.60	0.67	0.70	--

注：损失以“-”列示。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

截至 2025 年末，公司受限资产账面价值合计 9.84 亿元，受限规模很小，其中主要为质押电费收费权的应收账款，此外受限货币资金为 0.26 亿元，主要为保证金等。截至 2026 年 3 月末，公司对外实际担保余额为 16.32 亿元，为对控股股东广东省能源集团提供的连带责任保证担保¹⁴；同期末，公司无重大诉讼、仲裁事项。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2023~2026 年 4 月末，公司无未结清不良信贷信息，无欠息信息，未出现逾期未偿还银行贷款的情况。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¹⁵

假设

- 粤电力的在建项目如期推进，发电资产按照计划时间投运。
- 2026 年，粤电力按照生产经营计划推进，上网电量持续上升。
- 2026 年，燃料采购价格和平均上网电价均呈下降态势。
- 2026 年，粤电力按照投资计划进行资本支出，债务规模呈上升趋势。

预测

表 8：预测情况表

重要指标	2024 年实际	2025 年实际	2026 年预测
总资本化比率（%）	77.04	77.06	76.65~77.05
总债务/EBITDA（X）	10.88	12.00	10.90~11.90

资料来源：中诚信国际预测

调整项

粤电力目前 ESG 表现较好，潜在 ESG 风险较小。公司流动性较强，未来一年流动性来源可以覆盖流动需求。

ESG¹⁶表现方面，公司统筹安全与发展，持续优化电源结构，布局清洁能源，高度重视社会责任的履行；公司治理结构较优，内控制度完善，目前 ESG 表现较好，潜在 ESG 风险较小，与前次 ESG 评估无重大变化。**流动性评估方面**，公司未使用授信额度充足，同时为 A+B 股上市公司，债券发行利率位于同行业低位，融资渠道多元且畅通。公司资金流出主要用于电力项目建设及债务还本付息，未受限货币资金对短期债务本息的保障程度较高。整体来看，公司流动性较强，未来一年流动性来源可覆盖流动需求，流动性评估对公司基础信用等级无显著影响。

外部支持

¹⁴ 该笔债务实际用款人为公司子公司广东粤电阳江海上风电有限公司，不构成广东省能源集团对公司的资金占用。

¹⁵ 中诚信国际对发行主体的预测性信息是中诚信国际对发行主体信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行主体相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见其他事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行主体的未来实际经营情况可能存在差异。

¹⁶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。

公司控股股东广东省能源集团综合实力很强，公司作为其境内发电资产整合的唯一上市平台，具有重要的战略地位，其对公司支持意愿很强。

公司控股股东为广东省能源集团，最终实控人为广东省国资委。广东省能源集团是广东省实力最强、规模最大的发电企业，下属发电公司覆盖了广东的粤东、粤西、粤北和珠江三角洲地区，并延伸到贵州、云南、内蒙古等省份，是保障广东电力供应的骨干企业，行业地位高且经营实力强。广东省能源集团下设财务公司，且协调外部银行、金融机构借入续贷的能力很高。公司作为广东省能源集团境内发电资产整合的唯一上市平台，在其产业布局中具有重要的战略地位，且广东省能源集团承诺根据托管资产状况择机将其注入公司。跟踪期内，公司控股股东广东省能源集团主要在项目资源等方面对公司提供有力支持。

跟踪债券信用分析

“21 粤电 03”实际募集资金总额 8 亿元，募集资金用途为偿还公司债务及补充流动资金。截至本报告出具日，已全部按募集说明书披露的用途使用完毕。

“21 粤电 03”、“24 粤电发 MTN002”、“24 粤电发 MTN003”、“24 粤电发 MTN004A”、“24 粤电发 MTN004B”、“24 粤电发 MTN005”、“24 粤电发 MTN006A”、“24 粤电发 MTN006B”和“25 粤电发 MTN001”均未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司经营层面仍保持广东省电力上市公司龙头地位，规模优势显著，电力业务竞争力很强，融资渠道多元且畅通，财务弹性较好，债券续接压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。从债券到期分布来看，集中到期压力不高，目前跟踪债券信用风险极低。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持广东电力发展股份有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“21 粤电 03”、“24 粤电发 MTN002”、“24 粤电发 MTN003”、“24 粤电发 MTN004A”、“24 粤电发 MTN004B”、“24 粤电发 MTN005”、“24 粤电发 MTN006A”、“24 粤电发 MTN006B”和“25 粤电发 MTN001”的信用等级为 **AAA**。

附二：广东电力发展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：亿元）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
货币资金	164.31	153.62	148.40	175.35
应收账款	89.64	91.02	95.83	92.59
其他应收款	7.99	5.33	5.28	5.45
存货	26.56	25.77	22.94	24.35
长期投资	126.63	134.63	145.53	146.82
固定资产	630.17	736.29	858.97	969.85
在建工程	299.91	313.83	315.82	196.78
无形资产	34.80	37.87	37.00	36.24
资产总计	1,612.07	1,751.54	1,860.34	1,876.53
其他应付款	132.52	158.26	188.06	186.20
短期债务	274.49	228.18	211.47	235.19
长期债务	792.38	946.62	1,022.10	1,000.92
总债务	1,066.87	1,174.80	1,233.57	1,236.10
净债务	902.92	1,021.52	1,085.43	1,061.01
负债合计	1,272.96	1,391.92	1,445.72	1,444.27
所有者权益合计	339.11	359.62	414.63	432.26
利息支出	30.07	31.29	30.10	--
营业总收入	597.08	571.59	515.41	113.53
经营性业务利润	33.82	20.42	9.86	-2.19
投资收益	9.84	8.10	7.92	1.64
净利润	16.26	17.55	10.32	-1.80
EBIT	50.61	48.92	36.36	--
EBITDA	104.38	107.93	102.76	--
经营活动产生的现金流量净额	84.66	109.75	102.33	32.72
投资活动产生的现金流量净额	-261.82	-142.57	-108.84	-10.05
筹资活动产生的现金流量净额	182.36	31.60	11.61	10.78

财务指标	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
营业毛利率（%）	14.63	13.36	11.31	6.95
期间费用率（%）	8.52	9.27	8.75	8.22
EBIT 利润率（%）	8.48	8.56	7.06	--
总资产收益率（%）	3.46	2.91	2.01	--
流动比率（X）	0.68	0.70	0.67	0.69
速动比率（X）	0.62	0.64	0.62	0.64
存货周转率（X）	16.90	18.93	18.77	17.87*
应收账款周转率（X）	7.22	6.33	5.52	4.82*
资产负债率（%）	78.96	79.47	77.71	76.96
总资本化比率（%）	75.88	77.04	77.06	76.26
短期债务/总债务（%）	25.73	19.42	17.14	19.03
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	0.06	0.07	0.06	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	0.22	0.36	0.35	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	2.82	3.51	3.40	--
总债务/EBITDA（X）	10.22	10.88	12.00	--
EBITDA/短期债务（X）	0.38	0.47	0.49	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	3.47	3.45	3.41	--
EBIT 利息保障倍数（X）	1.68	1.56	1.21	--
FFO/总债务（%）	7.27	6.09	5.47	--

注：2026 年一季报未经审计；带“*”指标已经年化处理。

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
经营效率	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收账款周转率	营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率	营业成本/存货平均净额 (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)
	现金周转天数	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：[1]除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。[2]个体信用评估：通过分析受评主体的经营风险和财务风险，在不考虑外部特殊支持情况下，对其自身信用实力的评估。特殊支持指政府或股东为了避免受评主体违约，对受评主体所提供的日常业务之外的任何援助。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：[1]除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。[2]对于符合条件的科创类主体，中诚信国际在其主体信用等级下加标“sti”以示区分。

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。



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