



# 中国广核电力股份有限公司

## 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 1160 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  
CCXI

中国广核电力股份有限公司  
2026 年度跟踪评级报告



发行人及评级结果

中国广核电力股份有限公司

AAA/稳定

跟踪债项及评级结果

“广核转债”

AAA

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，主要基于中国广核电力股份有限公司（以下简称“中广核电力”或“公司”）股东中国广核集团有限公司（以下简称“中国广核集团”）的有力支持、运营管理的机组质量优质，装机规模显著且机组主要所在区域用电需求大、上网电量规模极大、盈利和经营获现能力极强、股东托管项目陆续注入、运营实力进一步提升以及充足的授信和通畅的融资渠道等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际也关注到核电核准、电力交易机制和电力市场供需形势对机组盈利性的影响，以及面临一定投资压力等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。

评级展望

中诚信国际认为，中国广核电力股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

调级因素

**可能触发评级上调因素：**不适用。

**可能触发评级下调因素：**发生较大核电事故，不利的行业政策变化对公司经营及盈利持续产生较大影响，债务规模持续大幅提升，偿债指标恶化等。

#### 正面

- 控股股东中国广核集团在资产注入、管理经验、人才、技术、资金、铀资源保障等方面给予公司有力的支持
- 公司机组质量优质、规模显著且保持增长，机组主要所处区域经济发展水平高，用电需求大
- 公司上网电量规模极大，盈利及获现能力极强
- 2025 年以来公司股东托管项目陆续完成注入，运营实力进一步提升
- 公司可使用银行授信充足，且为 A+H 上市公司，融资渠道畅通

#### 关注

- 核电行业受国家核电投资核准及电力体制改革等政策影响较大，同时需关注电力交易机制和电力市场供需形势对机组盈利性的影响
- 随着核准进度的加快，公司在建项目投资规模持续增长，面临一定投资压力

项目负责人：王琳博 lbwang@ccxi.com.cn

项目组成员：刘音乐 yyliu@ccxi.com.cn

评级总监：王睿莹

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

## 主体财务概况

中广核电力（合并口径）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
总资产（亿元）	4,152.50	4,715.33	5,056.56	5,302.86
所有者权益合计（亿元）	1,653.04	1,829.45	1,762.14	1,803.58
总负债（亿元）	2,499.46	2,885.88	3,294.42	3,499.28
总债务（亿元）	2,138.45	2,506.22	2,879.48	3,126.27
营业总收入（亿元）	825.49	789.45	756.97	163.19
净利润（亿元）	170.46	174.68	147.31	40.65
EBIT（亿元）	263.51	271.20	232.04	--
EBITDA（亿元）	385.96	405.85	367.99	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	331.20	375.06	299.71	34.78
营业毛利率(%)	35.97	37.43	31.99	39.37
总资产收益率(%)	6.39	6.12	4.75	--
EBIT 利润率(%)	31.92	34.35	30.65	--
资产负债率(%)	60.19	61.20	65.15	65.99
总资本化比率(%)	56.40	57.80	62.04	63.42
总债务/EBITDA(X)	5.54	6.18	7.82	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	5.43	5.91	5.47	--
FFO/总债务(%)	12.59	12.27	8.87	--

注：1、中诚信国际根据中广核电力披露的经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023~2025 年合并口径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 年财务数据分别采用了 2024 年、2025 年财务报表期初数，2025 年及 2026 年一季度财务数据均采用当期报表期末数；2、中诚信国际分析时将“衍生金融负债”及“其他流动负债”中的（超）短期融资券调整至短期债务，将“预计负债”中的核电设施退役准备金及中低放射废物处置准备金调整至长期债务；3、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。

## 同行业比较（2025 年数据）

公司名称	在运装机容量 (万千瓦)	管理上网电量 (亿千瓦时)	资产总额 (亿元)	资产负债率 (%)	营业总收入 (亿元)	净利润 (亿元)	营业毛利率 (%)
中国核电	5,864.10	2,307.47	7,492.62	69.01	820.75	179.71	41.32
中广核电力	3,183.80	2,326.48	5,056.56	65.15	756.97	147.31	31.99

中诚信国际认为，中广核电力管理核电站装机容量及上网电量规模居全国首位，但中国核电持有较大规模的新能源发电资产，故总装机容量、资产规模及营业总收入规模均高于中广核电力；中广核电力财务杠杆水平和费用控制能力均更优，但建筑安装和设计服务业务毛利率较低导致其整体毛利率及净利润规模低于可比企业。

注：“中国核电”为“中国核能电力股份有限公司”简称，其装机容量包含控股核电装机 2,500.00 万千瓦、新能源装机 3,364.10 万千瓦，其上网电量为各电源品种上网电量合计，其中核电上网电量为 1,878.47 亿千瓦时；公司管理口径核电装机容量及上网电量含联营的辽宁红沿河核电有限公司（以下简称“红沿河核电”），若去除此因素，公司控股核电装机容量为 2,512.40 万千瓦，控股核电机组上网电量为 1,834.98 亿千瓦时。

## 本次跟踪情况

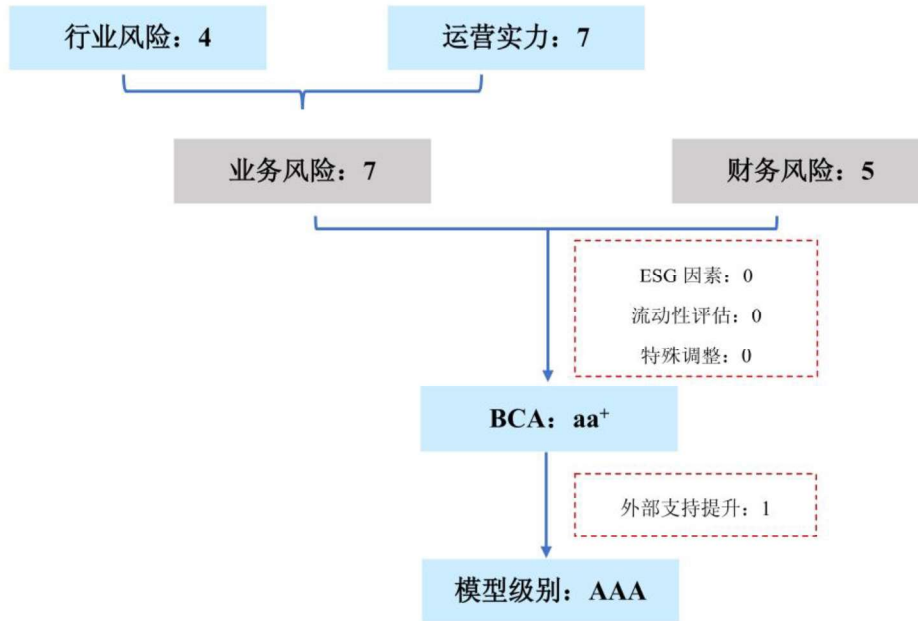
债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级有效期	发行金额/债项余额 (亿元)	存续期	特殊条款
广核转债	AAA	AAA	2025/09/08 至本报告出具日	49.00/48.99	2025/07/09~2031/07/08	回售条款、赎回条款、转股价格向下修正条款

注：债券余额为 2026 年 3 月末数据；“广核转债”的转股期为自 2026 年 1 月 15 日起至 2031 年 7 月 8 日，目前已有部分“广核转债”转为本公司 A 股普通股。

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
中广核电力	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/09/08 至本报告出具日

● 评级模型

中国广核电力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：** 公司控股股东中国广核集团是国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）直管的大型国有企业，公司也是我国最大的核电运营主体及控股股东唯一的核电运营上市平台，政府及股东支持意愿和支持能力极强，跟踪期内外部支持无变化。受个体信用状况的支撑，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

**方法论：** 中诚信国际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，公司机组全部为核电机组，装机规模显著且战略地位重要，加之机组主要分布区域经济基础优势卓越，公司上网电量处于极高水平；跟踪期内平均上网电价同比下降，需关注市场化交易和电力供需形势对盈利能力的影响；公司在建项目规模较大，或面临一定的投资压力。

**跟踪期内，公司产权结构、合并范围及业务结构无较大变化，治理架构整体运行稳定<sup>1</sup>，公司持续推进核电和核能综合利用发展，战略方向明确。**

截至 2026 年 3 月末，控股股东中国广核集团持有公司 58.89% 股份，公司实际控制人仍为国务院国资委。跟踪期内，公司产权结构及合并范围无重大变化。战略发展方面，公司坚持以成为“具有全球竞争力的世界一流核能供应商和服务商”为愿景，遵循核电行业发展特点，确保生产运营和工程建设业绩稳定，追求稳定的盈利水平，坚持稳健的财务政策，致力于清洁能源发展，专注于核电和核能综合利用，持续提升核心竞争力。

**公司机组全部为核电机组，规模优势显著且跟踪期内装机规模进一步增长，在国家战略中具有很强地位，同时机组主要所在区域经济发展水平高且用电需求旺盛，电力业务竞争力极强。**

公司是中国广核集团唯一核能发电平台，机组全部为核电机组。截至 2026 年 3 月末，公司管理的在运核电机组装机容量共计 3,183.8 万千瓦，合计占全国在运核电装机容量的 49.92%<sup>2</sup>，为国内第一大、世界第二大核电企业。核电具有稀缺性，且为优先上网调度序列，并在国家战略中具有很强地位。2026 年以来，惠州 1 号机组及苍南 1 号机组分别于 2026 年 4 月 19 日和 2026 年 4 月 29 日完成所有调试工作，具备商业运营条件，公司管理的在运核电机组数量增至 30 台，在运核电机组装机容量增至 3,424.8 万千瓦，装机容量进一步增长，规模优势显著。

区域布局方面，公司管理运营的核电机组主要位于广东省，同时涉及福建省、广西壮族自治区及辽宁省等区域。广东省是我国经济最发达的区域之一，GDP 总量稳居全国第一。2025 年，广东省 GDP<sup>3</sup> 同比增长 3.9% 至 145,846.76 亿元；广东省全社会用电量同比增长 4.9% 至 9,589.73 亿千瓦时，同期全省发电量同比增长 1.5% 至 7,094.56 亿千瓦时。整体来看，公司机组主要所在区域经济实力强劲，用电需求旺盛，为公司运营及业务发展提供有力支撑。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：截至 2026 年 3 月末公司管理在运核电机组分布情况**

性质	地区	项目名称	机组类型	装机容量（万千瓦）
控股机组	广东省	大亚湾核电站	法国 M310	2×102.6
	广东省	岭澳一期核电站	法国 M310	2×99.0
	广东省	岭东核电站	中国 CPR1000	2×108.6
	广东省	阳江核电站	中国 CPR1000/ACPR1000	6×108.6
	广东省	台山核电一期	三代法国 EPR	2×175.0
	福建省	宁德一期核电站	中国 CPR1000	4×108.9
	广西壮族自治区	防城港核电一期	中国 CPR1000	2×108.6
	广西壮族自治区	防城港核电二期	三代中国华龙一号	2×118.8
	<b>控股机组小计</b>			
联营机组	辽宁省	红沿河一期	中国 CPR1000	4×111.9
	辽宁省	红沿河二期	中国 ACPR1000	2×111.9
<b>联营机组小计</b>				<b>671.4</b>
<b>公司管理机组合计</b>				<b>3,183.8</b>

注：经有关部门审批，大亚湾 2 号机组及大亚湾 1 号机组装机容量分别于 2024 年 10 月及 2025 年 12 月由 98.4 万千瓦变更为 102.6 万千瓦。

<sup>1</sup> 2025 年 12 月 11 日，高立刚先生因到龄退休，辞去公司董事、董事会核安全委员会委员及总裁职务；同日，公司董事会聘任庞松涛先生为总裁、董事会核安全委员会委员及 H 股授权代表，其董事身份由非执行董事调任为执行董事。此外，公司对章程进行修订，将“股东大会”统一修订为“股东会”；并取消监事会，其职权由董事会审计与风险管理委员会行使，相关议案于 2025 年 10 月 16 日经公司 2025 年第一次临时股东大会审议通过，并于 2025 年 12 月完成工商变更登记及公司章程备案。

<sup>2</sup> 根据中国核能行业协会发布的《全国核电运行情况（2026 年 1-3 月）》，截至 2026 年 3 月末，全国已商运核电机组容量合计为 6,377.47 万千瓦。

<sup>3</sup> GDP 增长口径均为以不变价格计算。

资料来源：公司公告，中诚信国际整理

**跟踪期内，公司管理的机组利用效率保持增势，得益于很高的机组质量及不断提升的规模优势，公司上网电量持续增长且保持极高水平；电力交易机制和供需关系的持续变化使得 2025 年以来上网电价有所下降。**

近年来，公司机组利用水平保持提升态势、新投运机组质量很好，上网电量处于极高水平。2025 年得益于大修天数的同比减少，公司管理的核电机组上网电量同比提升。2026 年一季度，公司换料大修集中、时长同比增加等因素使得运营管理及控股机组上网电量分别较上年同期下降 10.11%和 11.45%。公司积极参与市场化交易，2025 年以来市场化交易电量有所提升且保持较高水平。上网电价方面，近年来公司在运核电机组的计划电价保持稳定，2025 年市场化交易电量占比同比上升，同时市场化交易电价受新能源电量挤占、电力供需趋于宽松等影响而有所下降，从而使得公司控股机组平均上网电价同比下降。值得注意的是，随着电力市场化改革的持续推进，电力交易机制和电力市场供需形势或将对公司平均上网电价形成一定影响。

表 2：近年来公司在运核电机组运营指标

指标	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
管理装机容量（万千瓦）	3,056.8	3,179.8	3,183.8	3,183.8
管理机组平均利用小时数（小时）	7,509	7,710	7,767	1,699
管理机组上网电量（亿千瓦时）	2,141.46	2,272.84	2,326.48	509.57
其中：市场化交易电量占比(%)	57.3	50.9	56.2	67.2
控股装机容量（万千瓦）	2,385.4	2,508.4	2,512.4	2,512.4
控股机组平均利用小时数（小时）	7,522	7,727	7,751	--
控股机组上网电量（亿千瓦时）	1,670.72	1,790.12	1,834.98	400.41
控股机组能力因子(%)	89.29	91.47	92.65	--
控股机组负荷因子(%)	85.90	87.97	88.66	--
控股机组平均含税上网电价（元/千瓦时）	0.4228	0.4162	0.3803	--

注：能力因子是指可发电量（电厂可控范围内生产的发电量）与参考发电量（在基准环境条件（机组环境条件的年平均值或典型值）下机组满功率连续运行所生产的发电量；除设计修改外参考功率不变）的比值。负荷因子是指实际发电量与额定发电量的比值。

资料来源：公司年报及公告

表 3：截至 2025 年末公司在运核电机组含税计划电量上网电价情况

机组	含税计划电量上网电价（元/千瓦时）
大亚湾 1、2 号机组	0.4056
岭澳 1、2 号机组	0.4143
岭东 1、2 号机组	0.4153
阳江 1~6 号机组	0.4153
台山 1、2 号机组	0.4350
防城港 1~4 号机组*	0.4063
宁德 1、2 号机组	0.4153
宁德 3 号机组	0.3916
宁德 4 号机组	0.3590
红沿河 1~4 号机组	0.3823
红沿河 5、6 号机组*	0.3749

注：1、根据辽宁省发展和改革委员会 2022 年 6 月出具的《省发展改革委关于红沿河核电 5、6 号机组上网电价的批复》（辽发改价格字（2022）30 号）批复，红沿河 5、6 号机组从投入商业运营起，上网电价按每千瓦时 0.3749 元执行，如遇国家电价政策调整，电价按照新政策同步调整；2、根据广西壮族自治区发展和改革委员会 2023 年 3 月出具的《广西壮族自治区发展和改革委员会关于防城港核电二期项目临时上网电价的函》（桂发改价格函（2023）612 号）批复，防城港 3、4 号机组自投入商业运行之日起，临时上网电价按 0.4063 元/千瓦时执行，后续如国家发改委实行新上网电价机制，则按新政策进行调整。

资料来源：公司 2025 年年报

安全管理方面，2025 年，公司共开展 20 个换料大修（含 2024 年 1 个跨年换料大修）。截至 2025 年 12 月 31 日已完成 19 个换料大修，包括 16 个年度换料大修（其中包括 1 个跨年年度换料大

修)、2 个十年大修和 1 个首次大修。2025 年换料大修累计总天数约为 655 天, 较上年减少 58 天。2026 年公司计划新安排 19 个换料大修(其中, 包含六个十年大修), 包括第一季度七个换料大修、第二季度三个换料大修、第三季度五个换料大修、第四季度四个换料大修。2025 年, 公司管理机组中 WANO 指标处于世界前 1/4 水平(先进水平)的占比和处于世界前 1/10 水平(卓越水平)的占比分别为 85.12%和 83.33%, 整体来看公司机组 WANO 业绩指标仍保持世界较高水平。

**未来随着在建项目的投运及股东托管项目的注入, 公司运营实力将进一步提升, 但同时在建项目规模较大, 需关注建设进度、投资压力及机组电量消纳情况。**

公司主要在建核电装机保持较大规模, 2025 年 11 月, 公司完成对中国广核集团下属惠州核电等四家公司股权的收购, 推动公司在建核电装机容量进一步提升<sup>4</sup>。截至 2026 年 3 月末, 公司共管理 20 台在建核电机组(包括中国广核集团委托公司管理的 4 台机组), 其中 2 台处于并网阶段, 2 台处于调试阶段, 2 台处于设备安装阶段, 7 台处于土建施工阶段, 7 台处于 FCD 准备阶段<sup>5</sup>。整体来看, 未来随着项目建成投产, 公司装机规模及营业收入或将持续增长, 综合盈利能力有望进一步提升。但值得注意的是, 公司项目建设规模较大, 或面临一定的投资压力, 且目前国内电力项目增速较快, 或对新投产项目电量消纳情况及盈利稳定性产生影响。

**表 4: 截至 2025 年末公司控股核准及在建核电项目情况(万千瓦、亿元)**

在建项目名称	核准及在建装机容量	预算总投资	2025 年末在建工程期末余额	投运时间
太平岭核电一期 (惠州 1、2 号机组)	2×120.2	407.19	424.57	1 号: 2026 年上半年 2 号: 2026 年下半年
太平岭核电二期 (惠州 3、4 号机组)	2×120.9	380.58	60.47	3 号: 2030 年
陆丰核电工程一期 (陆丰 1、2 号机组)	2×124.5	413.84	266.31	2030 年
陆丰核电站 5、6 号机组项目	2×120.0	382.17	212.60	5 号: 2027 年 6 号: 2028 年
招远核电一期项目 (招远 1、2 号机组)	2×121.4	457.79	53.00	1 号: 2031 年
防城港三期项目 (防城港 5、6 号机组)	2×120.8	--	32.16	--
台山二期项目 (台山 3、4 号机组)	2×120.0	--	--	--
<b>合计</b>	<b>1,695.60</b>	<b>2,041.57</b>	<b>1,049.10</b>	<b>--</b>

注: 核准及在建装机容量含已核准待 FCD 及在建核电机组装机容量; 惠州 1 号机组已于 2026 年 4 月投运; 惠州 4 号机组已于 2026 年 5 月开工建设; 本表格中在建装机容量按照已进入土建施工阶段列示, 尚处于 FCD 准备阶段的项目未列入在建容量; 部分数据加总与合计不一致系四舍五入所致; 由于实际投资差异影响, 部分在建工程项目期末余额与预算数存在差异。

资料来源: 公司 2025 年年报及公开信息, 中诚信国际整理

<sup>4</sup> 公司以 93.75 亿元现金一次性支付股权转让对价方式向中国广核集团收购其子公司中广核惠州核电有限公司(以下简称“惠州核电”)82%股权、中广核惠州第二核电有限公司(以下简称“惠州第二核电”)100%股权、中广核惠州第三核电有限公司(以下简称“惠州第三核电”)100%股权、中广核湛江核电有限公司(以下简称“湛江核电”)100%股权。

<sup>5</sup> 公司控股机组中, 陆丰 1、2 号机组处于土建施工阶段, 计划 2030 年投运; 陆丰 5、6 号机组处于设备安装阶段, 分别计划于 2027 年及 2028 年投运; 惠州 1 号机组已于 2026 年 4 月投运; 惠州 2 号机组目前处于调试阶段, 计划于 2026 年下半年投运; 惠州 3 号机组目前处于土建施工阶段, 计划于 2030 年投运; 惠州 4 号机组已于 2026 年 5 月进入土建施工阶段; 招远 1 号机组目前处于土建施工阶段, 计划于 2031 年投运; 招远 2 号机组、台山 3、4 号机组、防城港 5、6 号机组均处于 FCD 准备阶段;

公司合营的宁德 5、6 号机组均处于施工阶段, 装机容量分别为 121 万千瓦, 分别计划于 2029 年及 2030 年投运;

公司代管机组中, 苍南 1 号机组已于 2026 年 4 月投运, 苍南 2 号机组目前处于调试阶段, 计划于 2027 年投运; 苍南 3 号机组目前处于土建施工阶段, 计划于 2030 年投运; 苍南 4 号机组目前处于 FCD 准备阶段。

同时，为推进公司业务发展，进一步增强竞争力，优化财务结构，公司于 2025 年 7 月 25 日完成向不特定对象发行 A 股可转换公司债券 49.00 亿元，扣除发行费用后的募集资金净额拟用于陆丰核电 5、6 号机组项目的建设。

此外，2026 年 1 月 5 日，公司的子公司广东核电投资有限公司（以下简称“广东核电”）与中国大唐集团核电有限公司（以下简称“大唐核电”）签署一致行动人协议，大唐核电同意在福建宁德第二核电有限公司（以下简称“宁德第二核电”）股东会和董事会有关事项决策采取与广东核电一致的行动，公司可以主导宁德第二核电的相关活动。以上协议自签订之日起生效并在宁德第二核电存续期内长期有效，公司从同日起取得宁德第二核电控制权并将其纳入合并财务报表范围，宁德第二核电成为公司的子公司<sup>6</sup>。

2026 年 4 月，公司与中国广核集团订立《中国广核集团有限公司与中国广核电力股份有限公司关于中广核苍南核电有限公司 46%股权、中广核苍南第二核电有限公司 51%股权的股权转让协议》，公司拟向中广核集团收购其持有的中广核苍南核电有限公司（以下简称“苍南核电”）46%股权、中广核苍南第二核电有限公司（以下简称“苍南第二核电”）51%股权，交易价格为 83.47 亿元<sup>7</sup>。随着对苍南核电等资产的收购，公司控股装机规模及运营实力将得到进一步提升，但需关注本次交易带来的资本支出压力。

## 财务风险

**中诚信国际认为，2025 年以来公司完成较大规模的同一控制下控股合并，同时在建项目的推进带动公司资产及债务规模持续增长；受上网电价下降影响，公司盈利及经营获现规模有所波动，但仍保持了极大规模，财务杠杆有所上升但仍处于行业较好水平，叠加其充足的授信和畅通的股权融资渠道，公司各项偿债指标均有所优化，具备很强的偿债能力。**

## 盈利能力

**公司营业总收入规模极大，期间费用控制能力较强，加之参股企业可贡献一定的投资收益，跟踪期内公司盈利指标虽受上网电价下降等因素影响有所波动，但仍保持了极强的盈利能力。**

公司营业总收入主要来源于电力销售、建筑安装和设计服务，2025 年以来保持极大规模；且核电受益于机组利用效率高、换料间隔长、核燃料价格波动较小等因素，整体毛利率水平较高。2025 年，公司子公司中广核工程有限公司对股东委托核电机组的施工量合计提升导致建筑安装和设计服务板块收入较上年有所增长。同期，公司上网电量虽保持增长，但上网电价的下降导致公司电力销售业务收入及毛利率均同比回落。受上述因素综合影响，2025 年公司营业总收入及营业毛利率均同比回落。2026 年一季度，公司上网电量及电价均同比有所下降，公司营业总收入较上年同期经追溯后的规模下降 13.25%，同时由于各板块收入占比波动，公司营业毛利率较上年同期增长 0.50 个百分点，处于较好水平，公司整体盈利能力极强。

<sup>6</sup> 宁德第二核电负责宁德核电二期（5、6 号机组）的投资、建设和运营，核准建设 2 台 121.5 万千瓦机组，5、6 号机组分别于 2024 年 7 月和 2025 年 12 月开工建设，计划分别于 2028 年及 2029 年投产，计划总投资为 415 亿元。

<sup>7</sup> 本次收购标的中，苍南核电负责运营苍南 1、2 号机组，合计装机容量 240 万千瓦（2×120 万千瓦），其中 1 号机组预计 2026 年投运、2 号机组预计 2027 年投运；苍南第二核电负责运营苍南 3、4 号机组，合计装机容量 243 万千瓦（2×121.5 万千瓦），预计于 2030 年投运，另外苍南 5、6 号机组规划装机容量 240 万千瓦（2×120 万千瓦），目前仍在规划中。

表 5：近年来公司分板块收入和毛利率构成（亿元、%）

板块	2023		2024		2025	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
电力销售	625.17	45.85	659.32	43.60	617.57	37.49
建筑安装和设计服务	178.98	1.91	108.39	1.57	113.41	2.20
提供劳务与技术	14.57	31.56	13.29	31.42	14.29	36.59
商品销售及其他	4.75	41.44	6.56	26.16	9.52	23.33
其他业务	2.01	14.02	1.88	22.96	2.18	31.34
<b>营业总收入/营业毛利率</b>	<b>825.49</b>	<b>35.97</b>	<b>789.45</b>	<b>37.43</b>	<b>756.97</b>	<b>31.99</b>

注：部分数据加总与合计数不一致系四舍五入导致。

资料来源：公司年报，中诚信国际整理

2025 年，公司持续推进债务置换，财务费用及研发费用的下降带动期间费用合计及期间费用率保持下降态势，公司费用控制能力较强。同期，红沿河核电等参股企业经营情况稳定，可为公司贡献较好的投资收益。此外，公司其他收益主要为增值税返还及政府补助，近年来维持一定规模，可对利润形成一定补充。受收入及毛利率下降的影响，公司 2025 年经营性业务利润及利润总额均同比减少，主要盈利指标亦有所弱化，但仍保持很好水平。2026 年一季度，受电价下行等因素影响，公司经营性业务利润及利润总额分别较经追溯后的上年同期规模减少 15.66%和 14.86%。

## 资产质量

**跟踪期内，公司完成较大规模的同一控制下控股合并，随着项目建设的推进及运营规模的扩大，公司资产总额及债务规模均持续增长；权益规模先降后升，债务规模增速较快使得公司财务杠杆水平有所上升，但仍处于行业内较好区间。**

公司资产以固定资产及在建工程等非流动资产为主，符合电力行业特征。跟踪期内，公司同一控制下控股合并中国广核集团持有的中广核台山第二核电有限公司 100%股权、惠州核电 82%股权、惠州第二核电 100%股权、惠州第三核电 100%股权和湛江核电 100%股权，并对 2025 年期初财务报表进行追溯调整。2025 年以来，折旧的计提使得固定资产规模有所下降，但陆丰及太平岭核电等在建项目的持续推进，推动在建工程规模大幅提升；公司其他非流动资产主要为增值税进项税留抵税额和预付工程设备款，2025 年以来随着在建项目集中开工并进入设备采购高峰，其他非流动资产大幅增长，推动公司资产总额持续增长且保持极大规模。流动资产方面，2025 年以来，部分子公司收到引战款及债务融资规模增加，推动货币资金保持增长。应收账款主要为电费及公司对蒙自中能新能源有限公司及中国广核集团下属苍南核电等项目的施工款，2025 年以来回收力度有所加强，使得应收账款有所下降。公司存货主要为核燃料及备品备件，2025 年以来随着在运核电机组增加及为新机组投产配套首炉燃料采购等同比增加。

经营性负债方面，2025 年以来公司应付账款小幅下降；同时乏燃料处置基金持续增加，加之 2025 年公司预收股权投资款规模较大，使得 2025 年末其他应付款规模增幅较大，2026 年 3 月末有所回落。有息债务方面，2025 年以来，随着获批机组进入开工前期阶段，公司对外筹资力度大幅增加，总债务规模有所增长，且为优化调整债务结构、降低融资成本，短期债务占比有所提升，但仍以长期债务为主，期限结构良好。权益方面，2025 年公司支付同一控制下企业合并对价导致资本公积有所减少，使得当期末所有者权益规模有所下降，但随着利润的积累，2026 年 3 月末

所有者权益规模有所回升。同时，公司保持了较大规模的分红金额<sup>8</sup>，一定程度上影响了未分配利润的积累。整体来看，债务规模增速较快使得公司财务杠杆水平有所上升，但仍处于行业内较好区间。

## 现金流及偿债情况

**2025 年以来公司经营获现有所波动，但仍保持极强水平，项目建设增加推动公司对外投资及融资力度均有所加强；2025 年末债务规模增长使得公司各项偿债指标同比弱化，但整体偿债能力仍保持很强水平。**

2025 年，营业收入及毛利率同比下降等因素导致当期经营活动现金流入净额同比减少，但公司仍保持了极强的获现能力。同期，公司保持了较大的项目建设投资力度，同时对外融资需求增加，筹资活动现金呈净流入状态。2026 年一季度，公司经营活动现金净流入规模较经追溯的上年同期规模增加 44.18%，主要系支付核燃料采购款减少所致。同期，开工项目较多使得公司对外投资融资需求大幅增长。偿债指标方面，2025 年末公司债务规模的增长使得主要偿债指标有所弱化，但仍保持在很强水平。截至 2025 年末，公司合并口径尚未使用授信额度为 4,322.30 亿元，备用流动性充足。资金管理方面，公司与控股股东签订了《2027 年至 2029 年金融服务框架协议》，中国广核集团下的中广核财务有限责任公司（以下简称“财务公司”）向公司提供吸收存款、发放贷款、委托贷款和财务顾问等金融服务<sup>9</sup>，公司将主要资金归集至财务公司。

表 6: 近年来公司财务相关指标（亿元）

指标	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
管理费用	26.64	26.79	28.62	5.33
研发费用	24.20	24.43	19.17	3.43
财务费用	56.66	51.33	45.23	10.49
期间费用合计	107.91	103.03	93.39	20.05
<b>期间费用率(%)</b>	<b>13.07</b>	<b>13.05</b>	<b>12.34</b>	<b>12.28</b>
其他收益	13.05	16.96	20.42	2.33
经营性业务利润	193.30	200.27	160.19	44.70
投资收益	16.04	19.33	23.53	5.18
<b>利润总额</b>	<b>205.31</b>	<b>216.28</b>	<b>186.03</b>	<b>49.85</b>
EBIT	263.51	271.20	232.04	--
EBITDA	385.96	405.85	367.99	--
<b>总资产收益率(%)</b>	<b>6.39</b>	<b>6.12</b>	<b>4.75</b>	<b>--</b>
货币资金	157.40	170.26	208.27	254.74
应收账款	118.27	91.07	80.12	68.59
预付款项	189.52	200.78	204.93	190.92
存货	205.73	203.50	224.22	227.28
流动资产占比(%)	17.53	15.42	15.40	15.30
固定资产	2,466.84	2,630.49	2,524.33	2,498.98
在建工程	563.24	850.52	1,139.31	1,327.22
其他非流动资产	71.20	140.85	209.71	268.31
<b>总资产</b>	<b>4,152.50</b>	<b>4,715.33</b>	<b>5,056.56</b>	<b>5,302.86</b>
应付账款	234.37	206.01	202.37	193.98
其他应付款	47.06	59.49	95.52	73.69
短期债务	450.44	483.75	798.20	890.26
长期债务	1,688.01	2,022.47	2,081.28	2,236.01
<b>总债务</b>	<b>2,138.45</b>	<b>2,506.22</b>	<b>2,879.48</b>	<b>3,126.27</b>

<sup>8</sup> 2023~2025 年公司现金分红金额分别为 47.47 亿元、47.97 亿元和 43.43 亿元。

<sup>9</sup> 公司存放在财务公司的存款利率不低于中国广核集团其他子公司的同期同类存款利率以及四大商业银行向公司提供的同期同类存款利率。

短期债务/总债务(%)	21.06	19.30	27.72	28.48
实收资本	504.99	504.99	504.99	504.99
资本公积	107.94	200.83	96.84	96.95
未分配利润	444.32	501.46	534.48	561.89
少数股东权益	520.68	543.60	530.26	544.38
<b>所有者权益合计</b>	<b>1,653.04</b>	<b>1,829.45</b>	<b>1,762.14</b>	<b>1,803.58</b>
资产负债率(%)	60.19	61.20	65.15	65.99
<b>总资本化比率(%)</b>	<b>56.40</b>	<b>57.80</b>	<b>62.04</b>	<b>63.42</b>
经营活动净现金流	331.20	375.06	299.71	34.78
投资活动净现金流	-125.13	-324.48	-323.36	-111.95
筹资活动净现金流	-190.88	-66.56	66.77	114.07
EBITDA 利息保障倍数(X)	5.43	5.91	5.47	--
FFO/总债务(%)	12.59	12.27	8.87	--
总债务/EBITDA(X)	5.54	6.18	7.82	--

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 159.50 亿元，占总资产的比重为 3.15%，主要为用于贷款抵质押的设备类固定资产及应收电费款，其中受限货币资金规模为 2.05 亿元，占期末货币资金余额的 0.99%，受限比例很小。

截至 2025 年末，公司无重大对外担保事项。同期末，公司无重大未决诉讼。

**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 年~2026 年 4 月末，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

## 假设与预测<sup>10</sup>

### 假设

- 2026 年，中广核电力在建项目如期推进，装机规模随在建机组投运及股东资产注入而增加。
- 2026 年，中广核电力核电机组运营效率、平均上网电价受市场化交易及竞争因素影响或有所下降。
- 2026 年，中广核电力在建项目保持较大投资规模。
- 2026 年，中广核电力债务规模将稳中有增，融资成本同比下降，财务杠杆维持较好区间。

### 预测

表 7：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(%)	57.80	62.04	62.49~64.40
总债务/EBITDA(X)	6.18	7.82	8.15~8.40

资料来源：实际值根据企业提供资料，中诚信国际整理；预测值根据企业提供资料及假设情景预测。

## 调整项

<sup>10</sup> 中诚信国际对发行主体的预测性信息是中诚信国际对受评对象信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行主体相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行主体的未来实际经营情况可能存在差异。

中诚信国际认为，中广核电力 ESG 表现很好，其对持续经营和信用风险负面影响较小。公司经营获现能力整体极强，流动性来源充沛且可以有效覆盖未来一年流动性需求。

ESG<sup>11</sup>表现方面，公司是国内第一大核电企业，核电作为一种清洁能源，运行稳定、可靠及换料周期长，可作为基荷电源大规模替代传统化石能源，有助于二氧化碳减排。公司建立了完善的放射性废物处理机制，近年来环保及安全投入保持一定规模，淡水利用效率亦持续提升，安全记录很好，同时积极履行国企社会责任。公司治理结构及内控管理制度较为完善健全，ESG 整体表现很好，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**，中广核电力经营性获现能力整体很强，未使用授信额度充足，债务期限结构合理且作为 A+H 股上市公司，直接及间接融资渠道畅通。公司资金流出主要用于债务的还本付息及项目建设投资，资金平衡状况较好，整体来看公司未来一年流动性来源对流动性需求的覆盖能力很强，流动性评估对公司基础信用等级无显著影响。

## 外部支持

公司控股股东中国广核集团实力雄厚，作为中国广核集团唯一的核电运营上市平台，公司可以在管理经验、人才、技术、资金、铀资源保障等方面得到中国广核集团的有力支持。

公司控股股东中国广核集团是国务院国资委直接管理的大型中央企业，也是目前我国最大的核电运营主体，同时，经国务院批准，中国广核集团获得了核燃料进出口专营权，先后收购了国内外多处铀矿，形成产业协同效应。截至 2025 年末，中国广核集团清洁能源在运装机容量突破 1.1 亿千瓦，近年来保持了极强的盈利及获现能力，综合实力雄厚，且与金融机构保持良好合作关系，银行授信额度充裕。

公司为中国广核集团唯一的核电运营上市平台，中国广核集团将其拥有的主要核电资产注入公司，且未来中国广核集团可以在管理经验、人才、技术、资金、铀资源保障等方面给予公司有力的支持。公司营业总收入、净利润和经营活动净现金流在中国广核集团中的占比均较高，在其经营中地位重要。

## 跟踪债券信用分析

“广核转债”募集资金总额 49.00 亿元，扣除各项发行费用（不含增值税）后实际募集资金净额 48.98 亿元，募集资金已于 2025 年 7 月 15 日划至公司指定账户。“广核转债”已于 2026 年 1 月 15 日进入转股期。截至 2026 年 3 月末，累计已有 554,300 元“广核转债”转为公司 A 股普通股，累计转股数为 150,847 股，占“广核转债”转股前公司已发行普通股股份总额的 0.0003%；尚未转股的“广核转债”金额为 48.99 亿元，占“广核转债”发行总量的比例为 99.9887%。

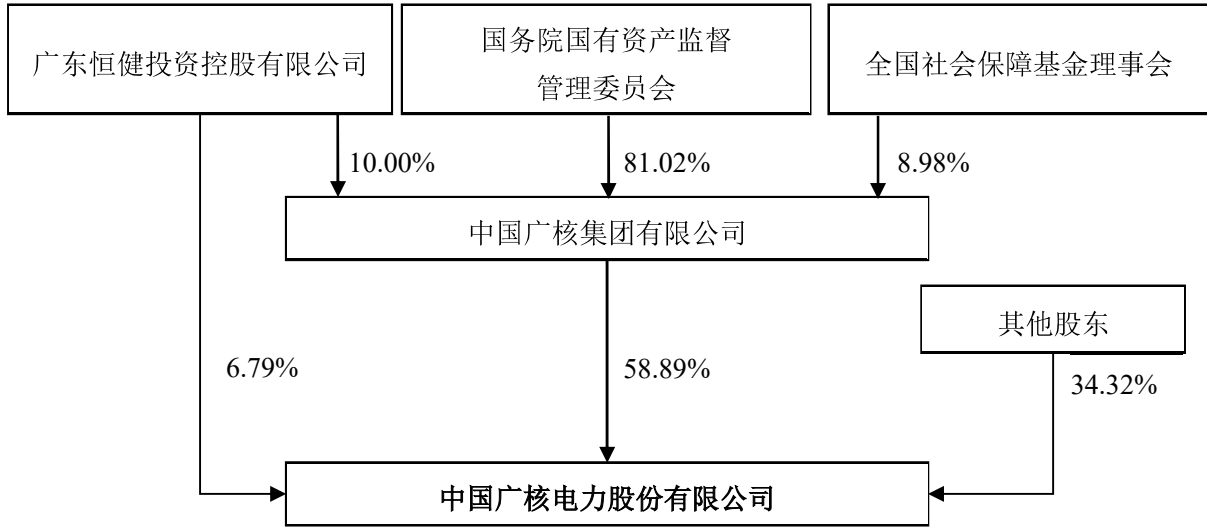
“广核转债”未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司是我国最大的核电运营主体，跟踪期内公司保持了极强的盈利能力，同时，公司融资渠道畅通，流动性良好，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。从债券到期分布来看，集中到期压力不高，目前跟踪债券信用风险极低。

<sup>11</sup> 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。

## 评级结论

综上所述，中诚信国际维持中国广核电力股份有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“广核转债”的信用等级为 **AAA**。

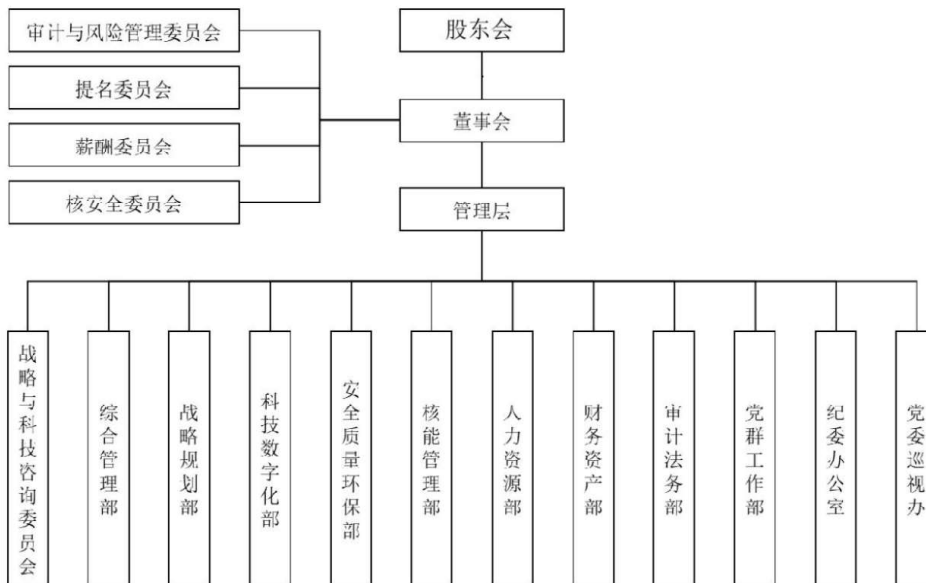
### 附一：中国广核电力股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 年末）



截至 2025 年末公司部分主要子公司情况（亿元）

主要子公司全称	简称	持股比例	2025 年末		2025 年	
			总资产	净资产	营业收入	净利润
广东核电合营有限公司	核电合营公司	75.00%	140.58	93.24	78.70	37.48
阳江核电有限公司	阳江核电	59.00%	695.12	255.50	164.71	35.67
福建宁德核电有限公司	宁德核电	46.00%	405.58	163.11	111.69	26.16
广西防城港核电有限公司	防城港核电	61.00%	722.42	150.54	79.84	0.76
岭澳核电有限公司	岭澳核电	100.00%	117.23	49.83	53.32	7.93
岭东核电有限公司	岭东核电	100.00%	184.49	99.26	53.68	14.48

注：持股比例为直接+间接口径；公司子公司中广核宁核投资有限公司持有宁德核电 46%股权，大唐国际发电股份有限公司持有宁德核电 44%的股权，中广核宁核投资有限公司与大唐国际发电股份有限公司签署《一致行动人协议》，该协议于 2017 年 1 月 1 日生效，公司可以主导宁德核电的相关活动。



资料来源：公司公告及公司提供，中诚信国际整理

## 附二：中国广核电力股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
货币资金	1,574,002.28	1,702,629.62	2,082,672.08	2,547,362.51
应收账款	1,182,658.85	910,706.99	801,224.72	685,884.84
其他应收款	7,256.57	108,386.86	84,838.48	83,646.64
存货	2,057,251.44	2,035,016.38	2,242,189.15	2,272,769.12
长期投资	1,510,677.15	1,635,794.23	1,831,995.59	1,734,180.59
固定资产	24,668,358.67	26,304,880.54	25,243,303.06	24,989,809.05
在建工程	5,632,389.97	8,505,150.57	11,393,091.07	13,272,171.72
无形资产	544,584.71	666,263.95	862,443.81	858,703.24
资产总计	41,525,035.68	47,153,259.85	50,565,611.81	53,028,601.55
其他应付款	470,647.46	594,938.68	955,163.26	736,865.26
短期债务	4,504,425.16	4,837,493.31	7,982,009.12	8,902,590.18
长期债务	16,880,070.35	20,224,722.66	20,812,800.06	22,360,093.66
总债务	21,384,495.51	25,062,215.96	28,794,809.18	31,262,683.84
净债务	19,826,941.15	23,398,694.06	26,732,683.64	28,715,321.33
负债合计	24,994,640.99	28,858,785.74	32,944,179.09	34,992,838.22
所有者权益合计	16,530,394.69	18,294,474.11	17,621,432.72	18,035,763.33
利息支出	710,928.74	686,636.07	672,818.58	--
营业总收入	8,254,864.32	7,894,466.96	7,569,655.90	1,631,942.51
经营性业务利润	1,933,049.57	2,002,727.61	1,601,854.54	446,986.47
投资收益	160,420.15	193,289.08	235,314.55	51,790.87
净利润	1,704,577.16	1,746,813.06	1,473,114.42	406,547.41
EBIT	2,635,055.46	2,711,953.75	2,320,433.78	--
EBITDA	3,859,596.12	4,058,464.95	3,679,868.76	--
经营活动产生的现金流量净额	3,311,989.43	3,750,572.80	2,997,052.94	347,752.20
投资活动产生的现金流量净额	-1,251,261.37	-3,244,829.33	-3,233,554.86	-1,119,495.76
筹资活动产生的现金流量净额	-1,908,823.80	-665,643.42	667,689.47	1,140,676.84
财务指标	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
营业毛利率(%)	35.97	37.43	31.99	39.37
期间费用率(%)	13.07	13.05	12.34	12.28
EBIT 利润率(%)	31.92	34.35	30.65	--
总资产收益率(%)	6.39	6.12	4.75	--
流动比率(X)	0.94	0.88	0.66	0.66
速动比率(X)	0.67	0.63	0.47	0.48
存货周转率(X)	2.76	2.41	2.41	1.75*
应收账款周转率(X)	6.17	7.54	8.84	8.78*
资产负债率(%)	60.19	61.20	65.15	65.99
总资本化比率(%)	56.40	57.80	62.04	63.42
短期债务/总债务(%)	21.06	19.30	27.72	28.48
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	0.12	0.12	0.08	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	0.59	0.63	0.30	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	4.66	5.46	4.45	--
总债务/EBITDA(X)	5.54	6.18	7.82	--
EBITDA/短期债务(X)	0.86	0.84	0.46	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	5.43	5.91	5.47	--
EBIT 利息保障倍数(X)	3.71	3.95	3.45	--
FFO/总债务(%)	12.59	12.27	8.87	--

注：1、2026 年一季报未经审计；2、中诚信国际分析时将“衍生金融负债”及“其他流动负债”中的（超）短期融资券调整至短期债务，将“预计负债”中的核电设施退役准备金及中低放射废物处置准备金调整至长期债务；3、带“\*”指标已经年化处理；“--”表示不适用或数据不可比。

### 附三：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式	
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
经营效率	应收账款周转率	营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率	营业成本/存货平均净额
	现金周转天数	(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)×360 天/营业收入+存货平均净额×360 天/营业成本+合同资产平均净额×360 天/营业收入-应付账款平均净额×360 天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
盈利能力	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
	EBIT 利润率	=EBIT/营业收入
现金流	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：除 AAA 级、CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



## 独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn