



内部编号: 2026060519

云南能源投资股份有限公司

信用评级报告

项目负责人: 刘佳 刘佳 liujia@shxsj.com
 缪瑾 缪瑾 miaojin@shxsj.com
项目组成员:
评级总监: 张明海 张明海

联系电话: (021) 63501349

联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层

公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

本次评级的信用等级有效期至 2027 年 6 月 27 日止。本评级机构将根据《跟踪评级安排》，不定期对评级对象实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象信用等级。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以其他方式外传。

未经本评级机构书面同意，本评级报告、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。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

评级概要

编号：【新世纪企评(2026)020284】

评级对象：云南能源投资股份有限公司

主体信用等级/评级展望：AAA/稳定 评级时间：2026年6月30日



主要优势：

- 区域竞争优势。云南能投作为云南省唯一具有食盐生产和省级批发许可证的企业及能源战略的实施平台，战略地位显著，区域竞争优势明显，可得到控股股东、政府和有关部门在资源获取、资金等方面的支持。
- 资源与成本优势。云南能投盐矿资源丰富，且盐层品位高，云南省太阳能资源和风能资源丰富，加上云南省绿电需求有望持续增长，公司拥有较强的资源优势和生产成本优势。
- 经营获现能力较强，融资渠道畅通。近三年云南能投经营性现金流净流入规模保持增长，公司银行授信较充足，并可通过资本市场直接筹资，融资渠道畅通。

主要风险：

- 行业竞争加剧，盐业盈利能力承压。随着国家盐业体制改革的不断深化，云南能投食盐业务面临的市场竞争压力加大，近两年受工业盐市场需求偏弱、价格下行影响，盐业板块面临一定盈利压力。
- 电力市场消纳与电价市场化竞争压力。云南能投新能源项目上网电价市场化竞争压力加大，同时省内新能源发电机组的集中投产加大电力消纳压力，公司电力业务盈利能力下滑。
- 债务规模较大。近年来随着新能源项目的推进，云南能投积累了较大规模刚性债务，债务负担较重，考虑到公司目前在建和拟建项目投资规模较大，未来仍面临一定的投融资压力，债务规模或将进一步增长。

评级结论

通过对云南能投主要信用风险要素的分析，本评级机构认为其自身信用质量很强，加之来自金融机构的信贷支持力度大，且控股股东支持力度大，实际债务偿付能力极强，并给予公司 AAA 主体信用等级，评级展望为稳定。

未来展望

本评级机构预计云南能投信用质量在未来 12 个月持稳。遇下列情形，或将导致公司主体信用等级或/及其评级展望被下调：

- ① 公司债务规模快速扩张而资本补充不足导致财务杠杆高企，债务负担加重，资产流动性显著下降；
- ② 有证据表明外部支持方的支持能力与/或意愿出现明显弱化等。

主要财务数据及指标

项目	2023 年/末	2024 年/末	2025 年/末	2026 年 第一季度/末
母公司口径数据：				
货币资金（亿元）	11.20	9.35	5.18	2.01
刚性债务（亿元）	6.46	8.27	6.21	6.24
所有者权益（亿元）	59.96	60.68	62.57	62.38
经营性现金净流入量（亿元）	0.38	0.36	0.13	0.01
合并口径数据及指标：				
总资产（亿元）	175.84	187.48	159.85	164.16
总负债（亿元）	95.86	103.03	84.34	86.37
刚性债务（亿元）	75.25	83.55	72.34	75.11

主要财务数据及指标

项目	2023 年/末	2024 年/末	2025 年/末	2026 年 第一季度/末
所有者权益（亿元）	79.97	84.45	75.51	77.78
营业收入（亿元）	29.04	34.53	24.95	6.47
净利润（亿元）	4.19	6.05	2.27	2.15
经营性现金净流入量（亿元）	9.29	12.44	14.61	2.53
EBITDA（亿元）	9.88	13.55	10.23	—
销售净利率（%）	14.42	17.53	9.12	33.26
营业周期（天）	184.99	173.82	203.97	—
总资产周转速度（次/年）	0.18	0.19	0.14	—
资产负债率（%）	54.52	54.95	52.76	52.62
权益资本/刚性债务（倍）	1.06	1.01	1.04	1.04
EBITDA/利息支出（倍）	4.82	5.90	5.78	—
EBITDA/刚性债务（倍）	0.16	0.17	0.13	—

注：根据云南能投经审计的 2023-2025 年及未经审计的 2026 年第一季度财务数据整理、计算。

发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：工商企业评级方法与模型（通用）FM-GS001（2025.5）

评级要素			结果
个体信用	业务风险		2
	财务风险		3
	初始信用级别		aa
	调整因素	合计调整（子级数量）	/
		其中：①ESG 因素	/
		②科技赋能因素	/
		③跨业多元化因素	/
		④流动性因素	/
		⑤表外因素	/
		⑥其他因素	/
	个体信用级别		aa
外部支持	支持因素		↑ 2
主体信用级别			AAA

调整因素：（/）

无。

支持因素：（↑ 2）

该公司系云南能源集团旗下盐业和新能源产业主要运营主体，重要性很高。截至 2026 年 3 月末，云南能源集团持有公司 54.66% 的股权，系公司控股股东，公司与其关系很紧密。控股股东云南能源集团的综合实力强，能在业务资源获取等方面为公司提供支持。

相关评级技术文件及研究资料

相关技术文件与研究资料名称	链接
《新世纪评级方法总论（2022 版）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=26739&mid=4&listype=1
工商企业评级方法与模型（通用）FM-GS001（2025.5）	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=33348&mid=4&listype=1
《主要指标优于预期 经济彰显强大韧性——2026 年第一季度宏观经济分析及展望》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=35836&mid=5&listype=1
《电力生产行业 2025 年信用回顾与 2026 年展望》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=35433&mid=5&listype=1

信用评级报告

概况

云南能源投资股份有限公司（简称“云南能投”、“发行人”、“该公司”或“公司”）前身为成立于 2002 年 7 月 25 日的云南盐化股份有限公司，系 2002 年 7 月经云南省经济贸易委员会《关于设立云南盐化股份有限公司的批复》（企改[2002]32 号）批准，由云南轻纺集团有限公司（简称“轻纺集团”）作为主发起人，联合云南有色地质矿业有限公司、云南创立投资管理有限公司、云南省国有资产经营有限责任公司、云南省开发投资有限公司、中国盐业总公司、安宁市工业总公司，以发起设立方式设立股份有限公司（国有控股公司），云南轻纺集团有限公司占总股本的 69.59%，初始注册资本为 1.86 亿元。2003 年经云财企【2003】139 号文件批准，轻纺集团划转云天化集团，公司实际控制人变更为云天化集团。公司于 2006 年 6 月 27 日在深圳证券交易所挂牌上市（证券简称“云南盐化”，证券代码 002053.SZ），首次发行 A 股 7,000 万股。之后，公司经历多次资本公积转增股本、配股、增发，股本规模持续扩张。2015 年 9 月，公司向云南省能源集团有限公司（简称“云南能源集团”，原名云南省能源投资集团有限公司）定向非公开发行股票 9,331.36 万股，本次非公开发行后，公司股本增至 27,916.47 万股，云南能源集团持有公司股份占比达 33.43%，成为公司控股股东。2016 年 5 月 31 日，公司完成重大资产重组，以持有云南天冶化工有限公司等四家子公司股权及其对四家公司享有的全部债权，以及氯碱化工业务资产，与云南能源集团持有的云南能投天然气产业发展有限公司（后更名为“云南省天然气有限公司”，简称“云南天然气公司”）100%股权进行等值置换。2016 年 8 月公司更为现名，同年，公司证券简称变更为“云南能投”，证券代码未变。2019 年，公司向云南能源集团子公司云南能投新能源投资开发有限公司（简称“云南新能源”）发行 202,649,230 股股份购买其持有的四家风电公司股权¹。2022 年，公司非公开发行股票 15,975.09 万股，资本实力得到进一步增强。截至 2026 年 3 月末，公司股本为 92,072.95 万股，其中云南能源集团直接间接持有公司 54.66%股权，仍为公司控股股东。云南省人民政府国有资产监督管理委员会（简称“云南省国资委”）持有云南能源集团 90%的股权，为公司实际控制人。

该公司主营业务涵盖盐业和风光电新能源两大业务板块。公司主业涉及的经营主体及其概况详见附录三。

数据基础

本评级报告分析所依据的数据来自于该公司提供的 2023-2025 年及 2026 年第一季度财务数据及相关经营数据。天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023 年财务报表进行了审计，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2024-2025 年财务报表进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。

近三年该公司合并范围有所变动。2023 年，公司同一控制下合并 1 家子公司，新设 1 家子公司，注销 6 家子公司，处置一家子公司；2024 年，公司丧失 1 家子公司控制权，注销 5 家子公司。2025 年 4 月，公司以所持控股子公司云南天然气公司 52.51%股权向云南省页岩气勘探开发有限公司（简称“云南页岩气公司”）增资，交易完成后公司持有云南页岩气公司 33.00%股权，对云南天然气公司丧失控制权，对公司 2025 年财务数据可比性产生一定影响²。截至 2025 年末，公司合并范围内共有 16 家子公司。

业务

2025 年 4 月起云南天然气公司不再纳入合并范围，该公司主营业务缩减为盐业和电力两大板块。作为云南省唯一具有食盐生产和省级批发许可证的企业，公司盐业区域市场地位突出，但近两年受工业盐价格下行影响，收

¹马龙云能投新能源开发有限公司（简称“马龙云能投”）100%股权、大姚云能投新能源开发有限公司（简称“大姚云能投”）100%股权、会泽云能投新能源开发有限公司（简称“会泽云能投”）100%股权以及泸西县云能投风电开发有限公司（简称“泸西云能投”）70%股权。

² 2024 年末，云南天然气公司经审计的资产总额为 47.82 亿元，负债总额为 30.22 亿元；2024 年云南天然气公司实现营业收入 10.21 亿元，净利润-1.63 亿元。

入和毛利率有所下降；风光电业务方面，公司获得云南能源集团的支持力度大，近三年多个项目陆续投入运营，装机容量快速增长，但 2025 年受来风减少、弃风弃光率上升和市场化交易电价下行影响，收入和毛利率下滑明显。公司仍有较多在建、拟建风光电项目，面临一定投融资压力，关注项目投运后电价波动和电力消纳风险。

1. 外部环境

(1) 宏观因素

2026 年一季度，全球经济金融受地缘政治事件冲击剧烈波动，能源价格中枢抬升引发滞胀担忧，全球经济贸易格局正在深度重构，新旧产业景气度分化态势持续。新一轮科技革命和产业变革，以及大国关系牵动世界形势更加复杂多变，将是一段时期内影响我国经济发展举措的关键外部环境因素。

2026 年一季度，我国经济在动荡复杂的外部环境下实现了超预期增长、价格水平改善，展现出较强韧性。工业和服务业增加值增速保持较快增长，细分行业表现分化依然明显，非金属矿采选、石油煤炭及其他燃料加工、化学原料及化学制品等少部分传统产业和铁路船舶运输设备制造、计算机通信和其他电子设备制造、电气机械和器材制造、信息技术服务等高技术制造与高技术服务业的生产及利润表现相对较好。服务消费、通讯器材以及金银珠宝消费增速较快，而总体消费增长仍偏低，居民消费能力和意愿还需要进一步增强；基础设施建设投资和制造业投资改善，房地产开发投资降幅收窄但仍较大；在人民币汇率升值的背景下，机电等高新技术产品出口高速增长带动整体出口表现强势，出口去向区域结构多元化成效显著，对东盟、非洲、欧盟出口的增长有效地对冲了对美国出口的下滑。

长期看，在构建“双循环”发展新格局的大框架下，我国对外坚持扩大高水平对外开放，大力拓展区域伙伴关系，优化对外贸易区域结构；对内建设全国统一大市场，做强国内大循环，培育壮大新动能，提升产业链自主可控水平，持续防范化解重点领域风险，以高质量发展的确定性应对外部不确定性。短期看，围绕扩大内需和促进科技创新，宏观政策给予定向支持的政策倾向更为突出。央行采取适度宽松的货币政策，加大结构性货币政策力度，引导金融资源流向关键领域；积极财政政策保持较高的支出力度，通过优化财政支出结构提升财政资金使用效率，同时强化财政金融协同与地方财力保障，为经济发展提供坚实支撑。

我国仍处于转变发展方式、转换增长动力的攻关期，经济增长面临压力且行业表现分化是基本特征。随着新动能的持续发展壮大和宏观政策的大力支持，2026 年我国经济有望继续保持稳定增长；深入实施提振消费专项行动以及居民增收计划，有利于庞大的市场潜能释放，消费增速温和提升；地产投资降幅收窄，财政主导的基建和设备更新政策支持制造业升级带动投资增速回稳，投资向高端制造、战略基础设施和绿色转型等领域倾斜的趋势更加明显；出口在供应链完备高效、产品性价比高、去向区域结构多元化下保持韧性。制度优势、发展韧性以及转型升级成效的综合作用下，我国经济长期向好的基本面依然稳固。

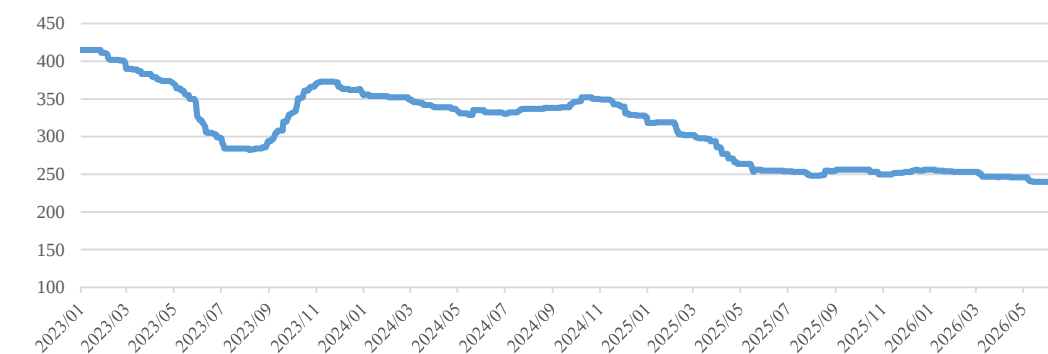
(2) 行业因素

盐业

食盐是国民日常生活的必需品，关系民生，同时也是重要的化工原料，用于生产烧碱、纯碱、金属钠等各类基础化工产品，与盐有关的化工产品多达 1.4 万种，食品、化工、冶炼、陶瓷、玻璃、医药等工业均与制盐工业密切相关。因此盐业是一个国家最基本、最重要的基础工业之一。

盐业属于资源性行业，我国盐矿资源丰富。据百川盈孚数据，截至 2025 年年底，我国原盐产能达 12,052 万吨。按照盐矿资源的不同，原盐可分为海盐、井矿盐和湖盐，盐业结构经历了从海盐为主导向井矿盐占据主导地位的转变，现分别占比 29%、57%和 14%。据相关资料，云南是我国重要的井矿盐产区之一，原盐资源总量达 735.7 亿吨，氯化钠（NaCl）保有储量位居全国第三。

图表 1. 2023 年以来全国原盐市场均价走势（单位：元/吨）



注：根据 WIND 公开数据整理、绘制。

目前，我国是全球最大的原盐生产与消费国之一。据百川盈孚数据，2023-2025 年中国原盐产量分别为 9,642 万吨、9,699 万吨和 9,004 万吨，2025 年主要受工业盐下游需求减弱、市场价格下行影响，2025 年原盐产量有所下降。价格方面，2023 年上半年，受下游价格下行、进口原盐增加等利空影响，国内原盐价格波动下跌，2023 年 7 月价格跌至 284 元/吨，随后价格有所反弹。2024 年 1-12 月，原盐价格较为稳定，在 350 元/吨上下小幅波动。2025 年 1-7 月，受下游两碱行情较弱和原材料煤炭价格下行影响，原盐价格持续下跌，7 月末市场均价跌至 249 元/吨，较年初下降 23.62%；8 月中旬至 9 月初工业盐市场供需有所改善，价格迎来短暂回暖，但后续市场需求支撑不足，至 2026 年 5 月末原盐价格仍在低位徘徊。

自 2016 年国务院公布《盐业体制改革方案》，同时废止《食盐价格管理办法》后，盐产品价格放开，制盐行业得到快速发展。2022 年，工业和信息化部、人力资源社会保障部、生态环境部、商务部、市场监管总局联合发布《关于推动轻工业高质量发展的指导意见》，提出增加升级创新产品，包括生活盐等食品，发展盐、生物发酵产品的绿色制造技术。2023 年 12 月，国家发展改革委审议通过《产业结构调整指导目录(2024 年本)》，明确限制 100 万吨/年以下北方海盐、60 万吨/年以下矿（井）盐项目，淘汰单套 10 万吨/年以下真空制盐装置、平锅制盐工艺等落后产能。同时鼓励采用 MVR（机械蒸汽再压缩）技术、盐穴储能等绿色生产方式，推动行业集中度提升。2025 年 12 月，中国盐业协会组织召开《中国盐业高质量发展研究报告》结题研讨会暨《盐行业“十五五”发展规划（草案）》第二次征求意见会。会上确定盐行业“十五五”高质量发展的主要目标和方向：一是保障安全与改善民生，包括供应安全、质量安全；二是推动产业结构优化与升级，包括：淘汰落后产能、提升产业集中度、延伸产业链价值链；三是坚持科技创新驱动，发展新质生产力，包括：工艺与装备科技产品研发创新、智能化和数字化转型、创新平台建设；四是践行绿色低碳发展，包括节能减排、资源综合利用、防治污染；五是培育壮大新兴产业和未来产业，包括发展新能源、新材料、探索多元技术路线等。

我国制盐企业普遍处于“多、小、散、弱”的粗放式经营状况，行业集中度不高，缺乏核心竞争力。盐业体制改革后行业进入整合期，市场竞争愈加激烈，头部企业纷纷加快内部改革，积极开展并购重组，重构企业管理模式、运行模式和商业模式，竞争优势越发明显。

新能源

2025 年以来，全社会用电量实现中高速增长，电力供需总体平衡。从用电结构来看，“二产为主体、三产与居民消费双轮驱动，第一产业用电规模较小”的格局持续深化。整体来看，战略性新兴产业和现代服务业已稳步成为用电增长的主要动力，反映出我国产业向高端制造与现代服务业主导的结构持续优化，电力消费结构持续升级。从电力供应端看，在“双碳”政策持续推进下，行业绿色低碳转型趋势更加显著。新增装机仍（将）以风光发电等清洁能源为主，其大规模并网对电网的消纳与调节能力提出了更高要求，从而推动电网投资进一步提速。与此同时，火电在清洁能源快速发展的背景下，更加灵活地参与系统调峰、调频等辅助服务，其兜底保供与系统稳定支撑作用进一步凸显，基础电源地位继续保持稳固。

展望 2026 年，作为国民经济运行的重要基础，电力行业预计将延续稳健向好的基本面。全国全社会用电量有望继续保持中高速增长，用电结构进一步向高端制造、现代服务业和居民生活领域倾斜。在电源侧，清洁能源装机预计继续保持主导地位，风光装机规模进一步扩大，水电与核电在保障基荷与调节能力方面的作用更加凸显。火电装机增速持续放缓，但其在调峰、保供和系统稳定性方面的“压舱石”功能依然不可或缺，在容量电价等机

制深化落实的背景下，其盈利模式和经营预期有望更趋稳定。与此同时，随着可再生能源接入，电力系统对储能及电网投资预计将处于高速通道。总体来看，电力行业将持续推进绿色低碳转型，行业信用基本面预计保持稳定，在政策支持与市场机制的共同作用下，有望实现更高质量、可持续发展。

详见：《电力生产行业 2025 年信用回顾与 2026 年展望》。

云南省电力结构清洁绿色特征较明显。2025 年全省全部发电量达 4,915 亿千瓦时，规模以上发电企业发电量 4,596 亿千瓦时，同比增长 4.2%。其中，水电发电量 3,297 亿千瓦时，同比增长 5.6%；风电发电量 329 亿千瓦时，同比下降 15.3%；太阳能发电量 401 亿千瓦时，同比增长 33.7%；火电发电量 569 亿千瓦时，同比下降 5.5%。清洁电力比重达 87.6%，较上年提高 1.3 个百分点。2025 年，云南省全社会用电量为 2,925 亿千瓦时，同比增长 4.9%。

根据云南省人民政府官网资讯，2025 年云南省新增新能源装机达 1,623.3 万千瓦，其中集中式光伏 1,531.5 万千瓦，风电 91.8 万千瓦。截至 2025 年末，云南省电力总装机已突破 1.7 亿千瓦，绿电装机占比超 90%，其中风、光新能源装机已突破 7,000 万千瓦。根据十五五规划，云南省将加快构建新型能源体系，坚持智能化、绿色化、融合化方向，推进“风光水火储”多能互补和“源网荷储”一体化发展，到 2030 年全省电力装机超过 2 亿千瓦，力争新增用电需求以清洁电量为主。

云南省新能源装机规模持续快速增长，电力消纳方式亟需多元化、绿色价值有待综合提升。为进一步巩固“绿电+先进制造业”发展新优势，加快形成多元消纳格局，构建源网荷储协调互动的运行新体系，有力支撑新型电力系统建设，2026 年 2 月云南省出台了《云南省促进绿色电力消纳的若干措施》。研究提出 15 条政策措施，重点内容可以概括为三个方面：1、推动增量产业产能落地，重点推动电解铝、硅光伏、磷基新材料等产业加快建设；2、以培育新型用能场景为突破，培育绿色电力消纳新空间。包括统筹布局智算产业，支持“绿电+智算”融合发展，强化电网保障和供电可靠性等；3、以内外联通为支撑，持续拓宽绿色电力外送路径。包括提升区域内送出能力，统筹谋划“十五五”西电东送；积极拓展跨电网经营区送电通道，深化与华东等地区中长期绿电合作，提升清洁能源在更大范围内优化配置。

2. 业务运营

图表 2. 公司业务收入构成及变化情况（单位：亿元，%）

主导产品或服务	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 第一季度	2025 年 第一季度
营业收入合计	29.04	34.53	24.95	6.47	9.54
（一）盐硝产品	13.06	12.04	11.10	2.48	2.57
在营业收入中占比	44.97	34.86	44.51	38.37	26.98
（二）电力	7.32	11.90	8.99	3.77	3.98
在营业收入中占比	25.21	34.45	36.02	58.35	41.73
其中：风电	6.57	11.06	8.28	3.54	3.77
光伏	0.75	0.84	0.71	0.23	0.21
（三）天然气	7.86	9.71	4.08	-	2.82
在营业收入中占比	27.06	28.11	16.34	-	29.58
毛利率	41.53	41.63	31.94	53.20	41.98
（一）盐硝产品	53.13	51.12	41.28	40.91	51.49
（二）电力产品	61.04	63.23	34.15	63.13	64.57
其中：风电	61.81	63.85	33.64	63.55	65.44
光伏	54.22	55.02	40.11	56.59	48.62
（三）天然气	6.50	3.01	1.90	-	1.73

注：根据云南能投所提供数据整理、计算。

2023-2025 年，该公司营业收入分别为 29.04 亿元、34.53 亿元和 24.95 亿元，呈现波动，其中 2025 年盐硝产品受工业盐价格低迷影响收入同比下降 7.76%，电力业务受来风减少、弃风弃光率上升和市场化交易电价下行影响收入同比下降 24.47%，另外因云南天然气公司自 5 月起不再纳入公司合并范围，天然气收入减少。2026 年第一

季度，公司营业收入同比减少 32.19%，主要系不再从事天然气业务所致，此外，盐硝产品和电力收入同比亦小幅下降。

2023-2025 年，该公司毛利率分别为 41.53%、41.63%和 31.94%。其中，2025 年盐硝产品毛利率同比下降 9.84 个百分点，一方面受公司将食盐销售相关的合同履行成本由原销售费用调整至营业成本列报影响，另一方面受工业盐下游需求较弱，市场价格下跌影响；电力毛利率大幅同比下降 29.08 个百分点，主要系弃风弃光率上升和电价下行，同时随着公司新能源装机规模扩大，折旧等固定成本增加影响。2026 年第一季度，公司毛利率回升，主要系毛利率较低的天然气业务出表，且通泉、永宁风电扩建项目并网实现收入，但因暂未转固未计提折旧费用所致。

（1）经营状况

盐业务

该公司盐业务主要涵盖工业盐和食盐的生产销售，由全资子公司云南省盐业有限公司（简称“云南盐业”）经营，云南盐业作为云南省级盐行业产业平台，省政府授权云南省唯一的食盐定点生产企业、定点批发企业和省政府食盐储备承储企业，控制着云南省主要的盐矿资源，从事工业盐、日化盐、芒硝等系列产品的生产销售。

该公司盐矿资源生产主体为云南省盐业有限公司昆明盐矿（简称“昆明盐矿”）和云南省盐业有限公司普洱制盐分公司（简称“普洱制盐分公司”），截至 2025 年末，保有矿石量合计为 8.65 亿吨，保有氯化钠矿物量合计约 4.92 亿吨，实际年产能合计为 180 万吨。公司盐矿品质优良、矿床厚、矿层含盐率高、盐层品位高，具备较强的生产成本优势。

图表 3. 截至 2025 年末公司生产基地盐矿资源、产能、产量情况（单位：亿吨、万吨/年）

生产主体	品位	保有矿石量	2025 年实际产能
昆明盐矿	57.36%	8.04	165.00
普洱制盐分公司	51.49%	0.61	15.00
合计	-	8.65	180.00

注：根据云南能投所提供数据整理、计算。

生产方面，该公司精制盐原料（卤水）开采工艺采用钻井水溶法，主要生产装置采用热电、盐硝联产-多效蒸发真空制盐工艺技术。2025 年 1 月，普洱制盐分公司 10 万吨/年 MVR 制盐节能环保技改项目投入运行，由以蒸汽（配套燃煤锅炉提供）为主要能源的五效真空制盐装置升级为以清洁能源电力为主要能源的 MVR 制盐装置，总产能不变。2023-2025 年公司食品用盐产量分别为 35.88 万吨、34.59 万吨和 37.68 万吨；工业用盐产量分别为 138.99 万吨、143.53 万吨和 141.71 万吨。整体产量呈小幅波动，产能利用率维持较高水平。

图表 4. 近三年一期公司盐产品产能、产销量和销售价格情况

主导产品	项目	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年第一季度
食品用盐 ³	产量（万吨）	35.88	34.59	37.68	7.69
	销量（万吨）	35.13	35.43	37.31	8.31
	产销率（%）	97.89	102.43	99.04	108.09
	销售均价（元/吨）	2,167.78	1,970.92	1,846.63	1,835.70
	销售收入（亿元）	7.61	6.98	6.89	1.53
工业用盐	产量（万吨）	138.99	143.53	141.71	33.68
	销量（万吨）	141.68	143.48	139.70	33.00
	产销率（%）	101.93	99.97	98.58	97.98
	销售均价（元/吨）	384.34	352.30	301.64	289.56
	销售收入（亿元）	5.45	5.05	4.21	0.96

注：根据云南能投所提供数据整理、计算；销售均价由年度销售收入/年度销量估算。

³ 公司食品用盐统计包括小袋盐、大袋盐、畜牧盐和饲料盐；工业用盐包括工业盐、饲料盐、日化盐和芒硝。

该公司按照“以销定产、以产保销，产销联动、双向促进”的原则开展生产经营，产销率保持在 100%左右的高水平。销售均价方面，食用盐售价较高，近两年市场竞争加剧，2024 年和 2025 年销售均价同比分别下降 9.08% 和 6.31%；工业用盐受行业供需失衡影响价格持续承压，2024 年和 2025 年销售均价分别同比下降 8.34% 和 14.38%。销售渠道方面，公司小袋食盐主要通过配送商将产品配送至各类零售终端进行销售；餐饮用盐、食品加工用盐、日化盐主要由公司直接销售；工业盐、芒硝等产品主要是由公司直接销售，公司工业用盐销售客户主要为广西田东盛泰工贸有限公司和云南能源集团（关联销售）。2025 年，公司向前五大销售客户销售金额为 3.71 亿元，占盐业销售金额比重 31.38%，主要系工业盐销售集中度较高，主要客户较稳定。公司销售采用现金或银行承兑汇票结算，食用盐销售对部分客户预收货款，对优质客户给予 1 个月账期；工业盐一般给予客户 1 个月账期，少数客户先款后货。

图表 5. 2025 年公司盐业前五大销售对象（单位：亿元）

客户名称	销售金额	占盐业销售收入比重	主要结算方式/账期
广西田东盛泰工贸有限公司	1.42	12.01%	现金及票据结算/0-30 天
云南能源集团	1.11	9.36%	现金及票据结算/0-30 天
昆明华甸化工有限公司	0.51	4.29%	票据结算/先款后货
昆明钰森商贸有限公司	0.36	3.01%	现金及票据结算/0-30 天
龙佰禄丰盐业有限公司	0.32	2.71%	现金及票据结算/先款后货
合计	3.71	31.38%	

注：根据云南能投所提供数据整理、计算。

该公司坚持中高端食盐品牌战略定位，公司“白象牌”连续多年荣获“云南省著名商标”，旗下产品荣获第 16 届、第 18 届、第 21 届、第 22 届中国绿色食品博览会金奖。2022 年公司入选“昆明市品牌建设十佳案例”；公司先后成为 2022 年杭州亚运会及“COP15”合作单位。2023 年普洱盐·原生岩盐荣获第二十二届中国绿色食品博览会金奖。2024 年“白象牌”被认定为“中华老字号”。截至 2025 年末，公司在中国顾客推荐度指数 SM（C-NPS）食盐品牌排行榜中继续稳居第五。

该公司制盐所需主要原材料为煤炭、烧碱、纯碱等，公司采用“集中管理、授权采购、分级采购”的采购模式，近三年公司产品产量较稳定，主要原材料采购量变动不大。采购价格方面，近两年煤炭和纯碱采购均价呈下降趋势，烧碱采购均价有所波动，其中 2025 年煤炭、烧碱和纯碱采购均价分别同比下降 10.09%、上涨 14.20% 和下降 27.49%，公司部分煤炭由同一控制下的关联企业云南云维股份有限公司（简称“云维股份”）和云南省煤炭交易（储配）中心有限公司（简称“云煤交易中心”）供应，2023-2025 年向云维股份采购金额分别为 0.49 亿元、0.08 亿元和 0.13 亿元，占煤炭采购金额的比重分别为 23.02%、4.35% 和 9.38%，同期向云煤交易中心采购金额分别为 0.07 亿元、0.11 亿元和 0.51 亿元，占煤炭采购金额的比重分别为 3.12%、6.24% 和 36.80%，定价参考市场价，其余主要通过贸易商采购，公司原材料采购结算账期为 30-45 天。

图表 6. 近三年一期公司盐业原材料采购情况（万元、万吨、元/吨）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年第一季度
煤炭	采购金额	21,414.60	17,419.03	13,858.12
	采购量	37.92	34.71	30.71
	采购均价	564.76	501.83	451.21
烧碱	采购金额	494.55	479.36	500.52
	采购量	0.15	0.16	0.15
	采购均价	3,276.74	2,862.46	3,268.81
纯碱	采购金额	1,846.08	1,497.83	1,098.16
	采购量	0.78	0.81	0.82
	采购均价	2,379.73	1,846.66	1,338.97

注：根据云南能投所提供数据整理、计算。

2025 年 5 月，该公司通过了《关于实施云南省盐业有限公司昆明盐矿 60 万吨/年制盐节能降碳技术改造项目的议案》，该项目建成后预计可增加 20 余万吨的制盐产能。该项目采用先进的以电为主要能源的 MVR 制盐工艺，可降低能源成本，同时使用超滤膜生产的高品质卤水，能延长生产周期，实现降本增效和提升食盐产品质量。该

项目预算总投资 3.92 亿元，于 2026 年 3 月开工，预计于 2027 年底建成投产。

电力业务

该公司新能源业务主要涵盖风力发电和光伏发电的项目开发、建设及运营。2023 年以来，公司多个新能源项目陆续并网发电，2023-2025 年及 2026 年第一季度新投产机组装机容量分别为 106.10 万千瓦、36.54 万千瓦、64.85 万千瓦和 12.50 万千瓦。截至 2026 年 3 月末，公司总装机容量达 271.99 万千瓦，在建项目设计装机容量为 94.78 万千瓦。预计未来两年公司风光电项目装机容量仍有一定增长。

图表 7. 2023-2025 年及 2026 年第一季度公司风光电装机容量情况

指标	2023 年（末）	2024 年（末）	2025 年（末）	2026 年第一季度（末）
总投产装机容量（万千瓦）	158.10	194.64	259.49	271.99
其中：风电	154.10	182.04	241.89	249.39
光伏	4.00	12.60	17.60	22.60
新投产机组装机容量（万千瓦）	106.10	36.54	64.85	12.50
在建项目的设计装机容量（万千瓦）	48.50	80.63	93.00	94.78

注：①根据云南能投所提供数据整理、计算。②上表 2025 年（末）和 2026 年一季度（末）在建项目的设计装机容量含拟建和储能项目。

2025 年及 2026 年一季度该公司实现全容量并网发电的新能源项目包括：竹园光伏项目 5 万千瓦（2025 年 4 月），永宁风电场扩建项目（泸西片区）23.58 万千瓦（2025 年 11 月），永宁风电场扩建项目（弥勒片区）项目 23.05 万千瓦（2025 年 11 月），通泉风电场扩建项目 13.125 万千瓦（2025 年 11 月），轿子光伏发电项目 5 万千瓦（2026 年 3 月）和大姚老尖山扩建项目 7.5 万千瓦（2026 年 3 月）。

图表 8. 截至 2026 年 3 月末公司已投产的风电、光伏项目（单位：亿千瓦时）

子公司名称	持股比例	电站名称	装机容量（万千瓦）	投产时间	2023 年发电量	2024 年发电量	2025 年发电量
泸西云能投	70%	永三风电场	4.80	2013 年 10 月	1.17	1.09	0.91
		孔照普风电场	4.80	2015 年 1 月	1.20	1.24	0.96
会泽云能投	100%	大海梁子风电场	4.80	2014 年 8 月	1.76	1.70	1.51
		头道坪风电场	4.80	2015 年 12 月	1.23	1.22	0.98
马龙云能投	100%	对门梁子风电场	9.00	2015 年 4 月	2.21	2.17	1.75
		竹园光伏项目	5.00	2025 年 4 月	-	-	0.33
大姚云能投	100%	大中山风电场	4.00	2016 年 3 月	1.33	1.42	1.18
		老尖山风电场	4.80	2016 年 3 月	1.21	1.24	0.96
马龙云能投	100%	通泉风电场	30.00	2022 年 12 月	7.06	7.21	5.24
大姚云能投	100%	涧水塘梁子风电场	5.00	2023 年 8 月	0.34	1.26	0.99
红河云能投	100%	永宁风电场	75.09	2023 年 12 月	2.65	15.44	11.52
		永宁风电场扩建项目（泸西片区）	23.58	2025 年 8 月	-	-	0.33
会泽云能投	100%	金钟风电场	30.00	2023 年 11 月	0.01	2.46	4.17
		项目一期					
		金钟风电场	5.04	2024 年 8 月	-	0.28	0.90
		项目二期					
弥勒云能投	100%	永宁风电场扩建项目（弥勒片区）	23.05	2025 年 8 月	-	-	0.21
曲靖云能通泉北电力开发有限责任公司	60%	通泉风电场扩建项目	13.13	2025 年 11 月	-	-	0.27
石林云电投（2023 年收购）	100%	石林光伏一期	1.00	2010 年 5 月	0.13	0.13	0.12
		石林光伏二期	5.60	2015 年 6 月	0.74	0.70	0.52

子公司名称	持股比例	电站名称	装机容量 (万千瓦)	投产时间	2023 年 发电量	2024 年 发电量	2025 年 发电量
华宁云能投	100%	葫芦地光伏	6.00	2023 年 12 月 投产 4.00 万 千瓦, 2024 年 12 月投产 2 万千瓦	0.01	0.58	0.74
会泽云能清洁能源有限公司	100%	轿子光伏发电项目	5.00	2026 年 2 月	-	-	-
大姚云能投	100%	老尖山扩建项目	7.50	2026 年 3 月	-	-	-
合计	-	-	271.99	-	21.06	38.14	33.59

注：根据云南能投所提供数据整理、计算。

2023-2025 年该公司风电厂平均利用小时数呈下降趋势，其中 2025 年大幅减少、低于全国平均水平⁴，一方面受当年来风减少、平均风速下降影响，另一方面受云南省内新能源装机规模快速扩张，而电网系统调节能力不足，日间高峰缺电与低谷弃电并存的矛盾凸显，弃风弃光率同比上升影响。受运行效率下降影响，2025 年尽管公司风电和光伏装机规模持续扩大，但发电量和上网电量同比分别减少 11.93%和 12.20%。上网电价方面，随着新能源项目上网电价全面市场化改革，2025 年公司市场化交易电量占比达 97.80%。随着市场化交易电量占比提升和供需关系影响，近三年公司风电平均上网电价逐年下滑。2025 年公司仅有存量 37 万千瓦风电项目可享受国家补贴，当年公司收到可再生能源补贴回款 6.66 亿元，年末应收账款中可再生能源补贴款余额降至 8.24 亿元。

图表 9. 2023-2025 年公司发电业务指标情况

指标	2023 年	2024 年	2025 年
风电平均利用小时（小时）	2,781.26	2,489.69	1,711.75
光电平均利用小时（小时）	1,327.83	1,317.62	1,357.09
发电量（亿千瓦时）	21.06	38.14	33.59
上网电量或售电量（亿千瓦时）	20.25	36.96	32.45
市场化交易总电量（亿千瓦时）	18.49	34.50	31.68
市场化交易电量占比（%）	90.89	93.26	97.80
平均上网电价或售电价（元/千瓦时，含税）	0.43	0.38	0.31

注：根据云南能投所提供数据整理、计算。

截至 2026 年 3 月末，该公司在建电力项目主要为永宁风电场扩建项目、通泉风电场扩建项目、华坪西风电场等，装机规模为 92.26 万千瓦，其中永宁风电场扩建项目、永宁风电场扩建项目和通泉风电场扩建项目已实现全容量并网发电，但尚未完成竣工结算。另外公司在建 350MW 压缩空气储能示范项目是云南省响应国家“双碳”战略、构建新型电力系统的重点项目，是西南地区首个高海拔山地盐穴压缩空气储能项目，为保障高原地区新能源消纳与电网稳定运行提供解决方案。公司在建项目总投资合计 71.85 亿元，截至 2026 年 3 月末已投资 23.60 亿元，投资资金主要来源于银行贷款和自有资金。另外，公司筹备多个拟建风光电项目，预计总投资为 17.80 亿元。总体来看，公司电力项目投资规模大，后续面临一定投融资压力，另外需关注项目建成投运后电价波动和电力消纳风险。

图表 10. 截至 2026 年 3 月末公司在建、拟建项目情况（单位：亿元）

项目名称	装机规模 (万千瓦)	总投资	已投资	建设周期	计划投资	
					2026 年 4-12 月	2027 年
在建项目						
永宁风电场扩建项目（泸西片区）	23.58	13.95	7.94	2025 年-2026 年	4.33	-
永宁风电场扩建项目（弥勒片区）	23.05	13.23	7.64	2025 年-2026 年	4.23	-
通泉风电场扩建项目	13.13	7.32	4.18	2025 年-2026 年	1.47	-
老尖山风电场扩建项目	7.50	4.64	2.41	2025 年-2026 年	2.00	-
华坪西风电场	15.00	7.80	0.59	2026 年-2027 年	3.28	3.88

⁴ 根据中国电力企业联合会公布数据，2025 年全国并网风电利用小时数为 1,979 小时。

项目名称	装机规模 (万千瓦)	总投资	已投资	建设周期	计划投资	
					2026 年 4-12 月	2027 年
阿谷子风电场	10.00	6.19	0.57	2026 年-2027 年	2.51	3.08
昆明安宁 350MW 压缩空气储能示范项目	350MW	18.72	0.27	2025 年-2027 年	5.37	5.93
合计	-	71.85	23.60	-	23.19	12.89

拟建项目

永宁风电场四期	8.71	4.53	-	2026-2027 年	2.25	2.28
色甲光伏	2.00	0.92	-	2026-2027 年	0.46	0.46
南冲风电场	6.25	4.06	-	2026-2027 年	2.02	2.04
大龙山风电场	5.63	3.49	-	2026-2027 年	1.74	1.75
长田风电场	4.38	2.59	-	2026-2027 年	1.29	1.30
中寨风电场	3.75	2.21	-	2026-2027 年	1.10	1.11
合计	-	17.80	-	-	8.86	8.94

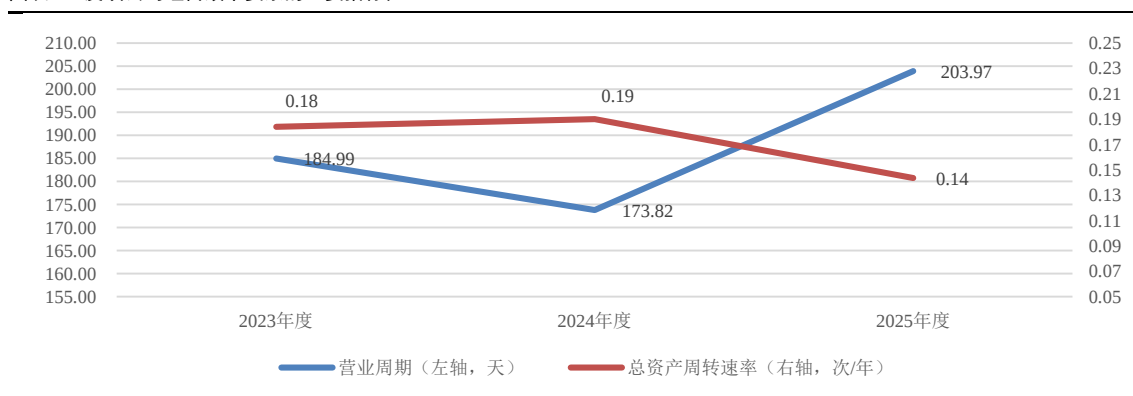
注：根据云南能投所提供数据整理、计算。

（2）竞争地位

该公司业务板块深耕云南市场，具备很强的区域竞争优势。云南盐业作为云南省唯一具有食盐生产和省级批发许可证的企业，旗下“白象牌”认定为中华老字号，在省内品牌优势突出，产品毛利率水平较高。近年来公司风、光电项目陆续投产，规模优势进一步体现，截至 2026 年 3 月末公司已投产风电、光伏项目总装机容量达 271.99 万千瓦，其中已投产风电装机容量进入全省新能源风电企业装机容量前三。资源优势方面，公司旗下的盐矿品质优良、矿床厚、矿层含盐率高、盐层品位高；云南省海拔高差大，气候类型多样，太阳能资源和风能资源丰富，并且云南省风电与水电有着良好的协同互补优势，可以有效补足枯平水期电力缺口。2025 年公司营业收入为 24.95 亿元，规模一般。

（3）经营效率

图表 11. 反映公司经营效率要素的主要指标值



资料来源：根据云南能投所提供数据整理、绘制。

该公司 2023-2025 年应收账款周转天数分别为 164.33 天、150.64 天和 180.09 天，应收账款周转速度较慢，主要是电力业务涉及国家补贴部分结算周期较长，2025 年因收入规模下降和电力业务收入比重上升影响有所延长；存货周转天数分别为 20.67 天、23.18 天和 23.87 天，周转速率较快。主要受收入规模收缩影响，2025 年公司总资产周转率亦有所下降。总体来看，公司经营效率一般。

（4）盈利能力

图表 12. 反映公司盈利能力要素的主要指标值

公司营业利润结构	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年第一季度
营业毛利 (亿元)	12.06	14.37	7.97	3.44

公司营业利润结构	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年第一季度
期间费用率（%）	24.66	20.71	19.72	16.04
其中：财务费用率（%）	2.71	3.76	6.23	4.79
资产减值损失及信用减值损失（亿元）	0.23	0.39	0.0004	0.002
投资净收益（亿元）	0.39	0.32	-0.009	-0.02
营业外净收入和其他收益（亿元）	0.40	0.19	0.34	0.11
净利润（亿元）	4.19	6.05	2.27	2.15
销售净利率（%）	14.42	17.53	9.12	33.26

资料来源：根据云南能投所提供数据整理、绘制。

该公司盈利主要来源于营业毛利，2023-2025 年分别为 12.06 亿元、14.37 亿元和 7.97 亿元，呈一定波动，其中 2024 年增长主要系电力板块受益于新项目投运，毛利同比大幅增长；2025 年大幅下降，主要系盐硝产品和风电业务收入和毛利率均下滑，毛利同比分别减少 25.52%和 59.21%。2026 年第一季度，公司营业毛利为 3.44 亿元，同比下降 14.06%。

2023-2025 年，该公司期间费用率分别为 24.66%、20.71%和 19.72%，呈下降趋势。2025 年主要因合并范围变化，公司期间费用同比下降 31.20%。其中，管理费用为 1.76 亿元，同比减少 44.16%；销售费用为 1.53 亿元，同比减少 42.35%，主要系食盐销售相关的合同履行成本由原销售费用调整至主营业务成本中列报；财务费用为 1.55 亿元，同比增长 19.48%，其中利息支出为 1.59 亿元，同比略有减少，增长主要系利息收入缩减所致。2023-2025 年，公司资产减值损失分别为 0.15 亿元、0.28 亿元和 0.03 亿元，其中 2024 年金额较大，主要系对联营企业通海县通麓燃气有限公司等计提长期股权投资损失及对部分天然气支线管道计提固定资产减值损失；公司信用减值损失主要系已出表的天然气业务产生。

该公司利润主要来自经营收益，投资收益和其他收益对利润形成一定补充。2023-2025 年及 2026 年第一季度，公司分别实现经营收益 4.08 亿元、6.25 亿元、2.47 亿元和 2.29 亿元。公司投资净收益主要来自于权益法核算的联营企业投资收益和理财产品收益，同期分别为 3,861.16 万元、3,249.92 万元、-80.77 万元和-211.24 万元，其中 2025 年和 2026 年一季度因联营企业云南页岩气公司亏损导致当期投资净收益为负。同期公司其他收益分别为 0.41 亿元、0.23 亿元、0.25 亿元和 0.11 亿元，主要来自增值税即征即退返、食盐储备补贴及其他补贴⁵。公司营业外净收入主要系固定资产报废损失及赔偿金，2025 年确认营业外净收入 0.09 亿元，有所增长主要系固定资产报废利得增加。

2023-2025 年，该公司净利润分别为 4.19 亿元、6.05 亿元和 2.27 亿元；销售净利率分别为 14.42%、17.53%和 9.12%，其中 2025 年因主业盈利能力下降而明显下滑。2026 年第一季度，公司净利润为 2.15 亿元，同比基本持平。

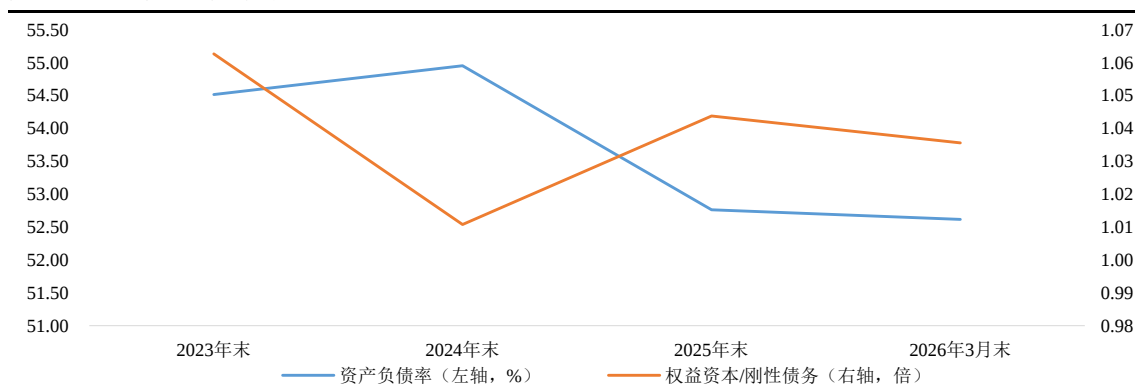
财务

2025 年末由于债务负担较重的云南天然气公司不再纳入合并范围，该公司资产负债率有所下降，财务结构较稳健。近年来随着风光电项目投资建设，公司积累了较大规模刚性债务，但期限结构较合理，即期偿债压力较小。公司有较多风电扩建项目正在推进，未来仍将产生较大的资金需求。近三年公司经营性现金流净流入规模扩大，银行授信较充裕，且作为上市公司直接融资渠道畅通，资产受限程度低，可为投资资金筹措及即期债务偿付提供良好保障。

⁵ 按现行政策食盐储备补贴具有可持续性。

1. 财务杠杆

图表 13. 公司财务杠杆水平变动趋势



注：根据云南能投所提供数据整理、绘制。

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，该公司负债总额分别为 95.86 亿元、103.03 亿元、84.34 亿元和 86.37 亿元，2023-2024 年公司项目建设资金投入大，年末债务规模持续增长，2025 年末由于债务负担较重的云南天然气公司不再纳入合并范围，负债总额有所下降。同期末，资产负债率分别为 54.52%、54.95%、52.76%和 52.62%，2025 年以来有所下降，公司当前财务结构稳健。近年来公司权益债务比整体较稳定，2023-2025 年末及 2026 年 3 月末权益资本与刚性债务比分别为 1.06 倍、1.01 倍、1.04 倍和 1.04 倍。

(1) 资产

图表 14. 公司核心资产状况及其变动（单位：亿元、%）

主要数据及指标	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
流动资产（在总资产中占比）	43.53	45.69	30.71	31.96
	24.76	24.37	19.21	19.47
其中：货币资金	24.43	24.92	15.65	11.28
应收票据	0.75	0.70	1.07	0.69
应收账款	13.43	15.07	9.55	11.49
其他流动资产	1.60	1.64	2.75	1.75
非流动资产（在总资产中占比）	132.30	141.79	129.14	132.19
	75.24	75.63	80.79	80.53
其中：固定资产	65.04	109.12	81.74	80.39
在建工程	49.79	16.66	23.93	26.39
长期股权投资	5.86	6.02	13.99	13.97
无形资产	3.71	3.98	2.23	2.71
其他非流动资产	5.43	3.25	4.71	6.16
期末全部受限资产账面金额	14.05	14.59	11.45	12.77
受限资产账面余额/总资产	7.99	7.78	7.16	7.78

注：根据云南能投所提供数据整理、计算。

截至 2025 年末，该公司资产总额为 159.85 亿元，较上年末减少 14.74%。公司资产以非流动资产为主，同期末占总资产的比重为 80.79%。

该公司流动资产主要包括货币资金、应收账款、其他流动资产等。2025 年末，公司货币资金较上年末减少 9.26 亿元至 15.65 亿元，其中受限的货币资金 0.24 亿元。应收票据为 1.07 亿元，较上年末增加 0.37 亿元，主要系盐硝产品销售票据结算增加所致。应收账款较上年末减少 5.52 亿元至 9.55 亿元，主要系当年收回较多新能源补贴款，其中应收云南电网有限责任公司款项 9.08 亿元，占比 95.09%；账龄基本在 3 年以内，累计计提坏账准备 0.27 亿元。公司其他流动资产为 2.75 亿元，主要为待抵扣进项税 2.63 亿元。此外，公司存货较上年末减少 1.03 亿元至 0.60 亿元，主要系云南天然气公司出表及盐硝产品库存减少所致，已计提存货跌价准备 13.55 万元。

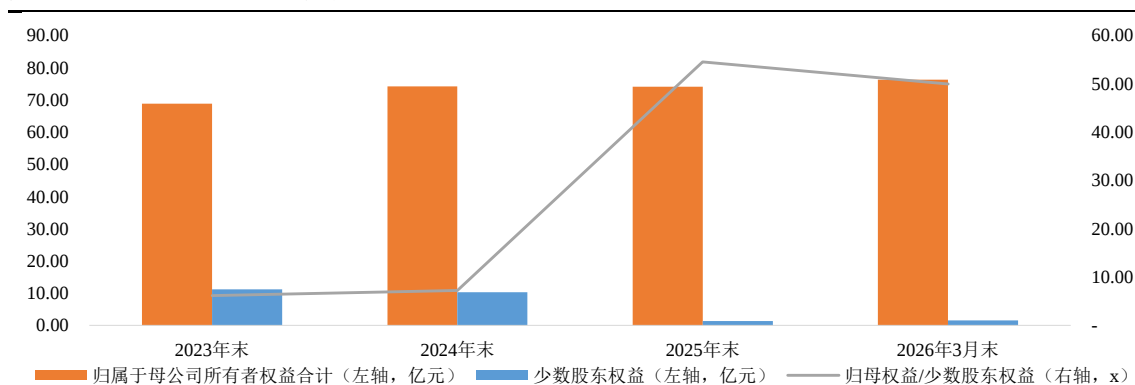
该公司非流动资产主要包括固定资产、在建工程、长期股权投资、无形资产等。2025 年末，公司固定资产为 81.74 亿元，较上年末减少 27.38 亿元，主要系云南天然气公司相关管网、房屋建筑物、机器设备等固定资产出表所致。在建工程较上年末增加 7.28 亿元至 23.93 亿元，主要系永宁风电场扩建项目、通泉风电场扩建项目、老尖山风电场扩建项目等持续投入所致。公司长期股权投资为 13.99 亿元，较上年末增加 7.97 亿元，主要系公司以云南天然气公司股权向云南页岩气公司增资后，公司持有云南页岩气公司 33.00% 股权，相关投资转入长期股权投资核算所致（年末余额 8.14 亿元），因云南页岩气公司当期亏损，2025 年公司对联营企业和合营企业确认投资收益 -0.19 亿元。公司无形资产为 2.23 亿元，较上年末减少 1.76 亿元，主要由土地使用权和软件构成。公司其他非流动资产为 4.71 亿元，较上年末增加 1.47 亿元，主要为预付长期资产购置款及待抵扣进项税额。

2026 年 3 月末，该公司流动资产较上年末增长 4.07% 至 31.96 亿元，其中货币资金较上年末减少 4.37 亿元至 11.28 亿元；交易性金融资产新增 5.00 亿元，主要系开展闲置资金理财。同期末，非流动资产为 132.19 亿元，其中在建工程较上年末增加 2.46 亿元至 26.39 亿元。其余科目变动不大。

截至 2026 年 3 月末，该公司受限资产总额为 12.77 亿元，占总资产的 7.78%。其中，货币资金受限 0.24 亿元，主要系作为土地复垦保证金、环境治理恢复基金及 ETC 保证金；应收账款受限 7.80 亿元，主要系部分电场收费权因借款质押；固定资产受限 4.69 亿元，主要系部分电场发电设备因借款抵押；无形资产受限 0.04 亿元，主要系部分土地使用权因借款抵押。

(2) 所有者权益

图表 15. 公司所有者权益构成及其变动趋势



注：根据云南能投所提供数据整理、绘制。

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，该公司所有者权益分别为 79.97 亿元、84.45 亿元、75.51 亿元和 77.78 亿元，其中 2025 年末较上年末减少 8.94 亿元，主要因云南天然气公司出表，少数股东权益减少 8.89 亿元至 1.36 亿元。公司实收资本近年来均为 9.21 亿元；2025 年末资本公积为 38.17 亿元，较上年末略有增长，主要系因联营企业其他权益变动而增加；受经营积累和利润分配影响，公司未分配利润有所波动，同期末分别为 19.61 亿元、24.67 亿元、23.51 亿元和 25.57 亿元。2026 年 3 月末，公司实收资本和资本公积合计占所有者权益的比重为 60.91%，权益结构稳定性较好。公司近年来每年均向股东分红，2023-2025 年现金分红分别为 1.47 亿元、3.04 亿元和 1.20 亿元。

(3) 负债

图表 16. 公司债务结构及核心债务（亿元）

主要数据及指标	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
刚性债务	75.25	83.55	72.34	75.11
其中：短期刚性债务	9.67	9.69	9.18	8.77
中长期刚性债务	65.58	73.87	63.16	66.34
应付账款	14.70	13.80	9.15	8.81
合同负债	1.63	1.54	0.78	0.28
其他应付款	1.23	1.29	0.64	0.63
综合融资成本（年化，%）	3.01	2.76	2.45	-

注：①根据云南能投所提供数据整理、计算。②综合融资成本为企业提供的内部测算数据。③其他应收款不包含应收利息和应收股利。

该公司负债期限结构集中于长期。2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，公司非流动负债占负债总额的比重分别为 69.95%、73.08%、75.55%和 77.44%，近年来非流动负债占比持续上升。

负债构成方面，该公司负债以刚性债务和应付账款为主，2025 年末分别占负债总额的 85.76%和 10.84%。同期末，公司应付账款为 9.15 亿元，较上年末减少 33.70%，主要系应付设备工程款减少；合同负债为 0.78 亿元，主要为下游客户的预付货款，较上年末减少 49.34%，主要系云南天然气公司出表影响；其他应付款为 0.64 亿元，主要系押金、质保金、保证金等。2026 年 3 月末，除刚性债务外，其余负债科目较上年末变动不大。

2023-2025 年末，该公司刚性债务分别为 75.25 亿元、83.55 亿元和 72.34 亿元，其中 2025 年因云南天然气公司出表，规模有所收缩，但公司实际仍有较大规模债务净融资。公司刚性债务期限结构较合理，以中长期为主，2023-2025 年末占比分别为 87.15%、88.41%和 87.31%。2025 年末公司刚性债务均为借款（短期借款、长期借款、一年内到期的长期借款及借款利息），其中，短期借款（含利息）0.90 亿元，较上年末减少 0.76 亿元；一年内到期的长期借款（含利息）8.28 亿元；长期借款为 63.16 亿元，较上年末减少 10.69 亿元。从借款类型来看，长期借款以信用借款和质押借款为主，占比分别为 22.39%和 73.99%；短期借款均为信用借款。2026 年 3 月末，公司刚性债务较上年末增加 2.77 亿元，债务类型构成和期限结构较上年末均未发生重大变化。

图表 17. 截至 2026 年 3 月末公司借款及债券到期剩余期限分布情况（单位：亿元）

到期剩余期限	1 年以内	1~2 年 (不含 2 年)	2~3 年 (不含 3 年)	3 年以上	合计
合并口径	8.72	8.50	5.92	51.85	74.99
母公司口径	3.67	1.51	0.23	0.82	6.23

注：①根据云南能投所提供数据整理、计算。②不含利息。

根据该公司测算，2023-2025 年综合融资成本分别为 3.01%、2.76%和 2.45%。整体看，公司融资成本较低。

在资金管理上，该公司制定了《资金管理制度》，制度明确公司资金管理实行集中管理模式，财务管理部是公司资金集中管理的主管部门，负责建立健全公司资金管理制度、编制本部资金收支计划等工作，各所属公司财务部门负责本单位资金管理及执行工作；账户及资金归集管理上，公司财务管理部负责公司本部及各所属公司银行账户的开立、变更、撤销、使用进行监督和检查；公司资金活动实行预算管理，资金收支计划应涵盖经营、投资、融资等方面，年度资金收支计划根据公司年度预算编制，并根据实际执行情况按月滚动调整；公司及各所属公司原则上不使用现金进行支付，一律通过银行进行转账结算，资金支付管理实行“先审批后支付”的程序。此外，财务管理部定期开展资金检查和工作。

在投资管理上，根据该公司制定的《投资管理制度》，制度明确战略投资与证券事务部是公司固定资产投资、股权投资、其他投资的归口管理部门；投资决策管理方面，公司按照发展战略和规划编制年度投资计划，公司投资项目决策原则上按照发起、立项两个阶段进行管理，其中投资项目的发起由公司总经理办公会审批，投资项目立项实行逐级审批制度，公司股东会、董事会、总经理办公会议按照事权划分，对投资项目立项进行决策，承担相应的决策责任；公司投资风险管理纳入公司全面风险管理体系，贯穿项目前期论证、投资决策、建设实施、运营管理全过程，各相关部门及投资主体在投资活动全过程中对投资项目履行各自的风险管理职责，投资项目在立项决策前，投资总额 1 亿元及以上项目或情况较为复杂的项目原则上需单独编制全面完整的风险评估报告，战略性新兴产业项目原则上应委托独立第三方有资质的咨询机构出具风险评估报告；此外，制度对投资实施与监督管理和投资后评价、考核及责任追究等作了明确规定。

2. 偿债能力

（1）现金流量

图表 18. 公司现金流量状况（单位：亿元）

主要数据及指标	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 第一季度	2025 年 第一季度
经营环节产生的现金流量净额	9.29	12.44	14.61	2.53	2.43
其中：业务现金收支净额	9.73	13.08	15.56	2.75	2.69
投资环节产生的现金流量净额	-36.88	-16.58	-28.11	-9.27	-14.17

主要数据及指标	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 第一季度	2025 年 第一季度
其中：购建固定资产、无形资产及其他长期资产形成的净流入额	-35.39	-16.95	-26.56	-4.27	-3.09
筹资环节产生的现金流量净额	23.02	4.64	4.30	2.37	-0.12
其中：现金利息支出	1.91	2.36	1.71	0.41	0.55

注：①根据云南能投所提供数据整理、计算；②业务现金收支净额是指不包括其他因素导致的现金收入与现金支出的经营环节现金流量净额。

2023-2025 年及 2026 年第一季度，该公司经营性现金净流量分别为 9.29 亿元、12.44 亿元、14.61 亿元和 2.53 亿元，其中 2025 年同比增长 17.44%，主要因收到较大金额再生能源补贴⁶。

2023-2025 年及 2026 年第一季度，该公司投资性环节现金净流出额分别为 36.88 亿元、16.58 亿元、28.11 亿元和 9.27 亿元，公司持续推进风光电项目投资建设，资本性支出较大。未来两年公司仍将继续推进风光电项目的建设，面临一定资金压力。

近年来该公司投资环节资金缺口主要通过债务融资弥补，2023-2025 年及 2026 年第一季度，公司债务类净融资额分别为 27.90 亿元、6.03 亿元、7.26 亿元和 2.29 亿元。同期，筹资性现金净流量分别为 23.02 亿元、4.64 亿元、4.30 亿元和 2.37 亿元。

（2）偿债能力

图表 19. 公司偿债能力指标值

主要数据及指标	2023 年	2024 年	2025 年
EBITDA（亿元）	9.88	13.55	10.23
EBITDA/全部利息支出（倍）	4.82	5.90	5.78
EBITDA/刚性债务（倍）	0.16	0.17	0.13

注：根据云南能投所提供数据整理、计算。

2023-2025 年，该公司 EBITDA 分别为 9.88 亿元、13.55 亿元和 10.23 亿元，其中 2025 年因利润总额减少，EBITDA 同比下降 24.53%。2025 年公司 EBITDA 中固定资产折旧、列入财务费用的利息支出和利润总额占比分别为 55.00%、15.57%和 27.52%。2025 年刚性债务规模有所收缩，但因利润总额降幅较大，EBITDA 对刚性债务及利息支出的覆盖能力有所减弱，分别为 0.13 倍和 5.78 倍。

财务弹性方面，该公司与金融机构保持良好合作，融资渠道较畅通。截至 2026 年 3 月末公司已获取的银行授信总额为 198.00 亿元，其中大型国有金融机构占比 65.09%，已使用授信额度为 79.00 亿元，剩余授信额度为 119.00 亿元，可用授信额度较充裕，能为到期债务偿付提供一定保障。

调整因素

1. ESG 因素

根据该公司发布的《2025 年度环境、社会和公司治理报告》，环境方面，公司在污染防治、资源节约、生态保护等方面开展相关工作，践行绿色发展理念，近三年环保投入分别为 0.10 亿元、0.06 亿元和 0.10 亿元。社会责任方面，2025 年公司通过基础设施建设、生态修复等方式助力乡村振兴。

该公司按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、行政法规、部门规章的要求，建立了较为完善的组织制度和法人治理结构，公司设股东会和董事会。股东会是公司的权力机构，决定公司的经营方针和投资计划。根据公司最新《章程》规定，董事会有 9 名成员，其中独立董事 3 人；公司设董事长 1 人。董事会执行股东会的决议，下设审计委员会、战略与可持续发展委员会、提名委员会、薪酬与考核专门委员会四个专门委员会。公司已于 2025 年取消监事会，由审计委员会行使《公司法》规定的监事会的职权，审计委员会成员为

⁶ 2023-2025 年该公司分别收到 2.27 亿元、1.59 亿元和 6.66 亿元再生能源补贴。

5 名，为不在公司担任高级管理人员的董事，其中独立董事 3 名，由独立董事中会计专业人士担任召集人。公司设总经理 1 名，由董事会聘任或解聘；设副总经理若干名，由董事会决定聘任或者解聘；此外，公司设置董事会秘书。2025 年 1 月，赵矛先生因工作变动，辞去公司副总经理职务；同年 9 月，张万聪先生因工作调整，辞去公司董事职务，公司补选秦岩女士为公司非独立董事；同年 10 月，李政良先生因工作岗位调整，辞去公司董事会秘书职务，继续担任公司副总经理职务，公司聘任秦媛女士为公司董事会秘书；同年 12 月，因公司治理结构调整，刘希芬女士辞去董事职务，继续担任公司财务总监职务；同期，公司选举何金先生为公司职工董事。2026 年 5 月，莫秋实先生因工作变动，辞去公司董事职务；同期，刘美湖女士因工作调动，辞去公司总法律顾问、首席合规官、内部审计部门负责人职务。

近三年一期，该公司在信息透明度方面不存在重大缺陷，未出现延期披露财务报表，已披露财务报表未出现重大会计差错。

综上，该公司在 ESG 因素方面不涉及评级调整。

2. 流动性因素

图表 20. 公司资产流动性指标值（单位：%）

主要数据及指标	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
流动比率	151.15	164.74	148.92	164.01
短期刚性债务现金覆盖率	271.45	273.19	189.82	200.22

注：①根据云南能投所提供数据整理、计算。②短期刚性债务现金覆盖率=（货币资金+交易性金融资产+应收银行承兑汇票）/短期刚性债务*100%。其中，应收银行承兑汇票包含应收款项融资中的银行承兑汇票。

近三年一期，该公司流动比率呈一定波动，整体保持较高水平。2025 年末，公司短期刚性债务现金覆盖率较上年末降幅较大主要系货币资金减少所致。整体看，公司短期刚性债务规模不大，货币类资产及易变现金融资产对短期债务覆盖程度较高。作为上市公司，公司股权融资渠道畅通，另外综合考虑公司货币类资产和易变现金融资产规模、短期内资金支出需求和可用授信情况，公司不涉及流动性因素评级调整。

3. 表外事项

截至 2025 年末，该公司无对外担保及重大未决诉讼。

4. 其他因素

该公司与合营、联营企业有一定规模的关联购销交易。其中，2025 年关联采购金额为 1.87 亿元，主要系向云南省天然气安宁有限公司采购天然气 0.63 亿元，向云南省煤炭交易（储配）中心有限公司采购原煤 0.51 亿元；关联销售金额为 1.18 亿元，主要为向同一控制下昆明云能化工有限公司销售工业盐、水电、蒸汽及提供救护服务共 0.64 亿元和向云南天冶化工有限公司销售工业盐共 0.30 亿元。关联方应收应付方面，2025 年公司应收各类款项金额合计 0.21 亿元，应付各类款项金额合计 0.20 亿元。

该公司本部主要承担管理职能，主业及主要资产与负债集中在子公司。2025 年末，公司本部总资产为 72.91 亿元，主要包括货币资金 5.18 亿元、其他应收款 2.62 亿元和长期股权投资 63.44 亿元。同期末，公司本部负债总额为 10.33 亿元，主要包括其他应付款 3.85 亿元、一年内到期的非流动负债 3.27 亿元和长期借款 2.54 亿元；资产负债率为 14.17%。2025 年，公司本部实现营业收入 0.80 亿元，净利润 4.85 亿元。总体看，公司本部规模较小，核心资产主要集中于对子公司和联营及合营企业的投资，自身经营创现能力弱，但公司本部拥有资金统筹管理职能，资金调配较为顺畅。

根据该公司提供的本部《企业信用报告》（2026/5/13）、云南盐业《企业信用报告》（2026/5/12）、大姚云能投《企业信用报告》（2026/6/12）、红河云能投《企业信用报告》（2026/6/10）、会泽云能投《企业信用报告》（2026/6/12）、会泽云能清洁能源有限公司《企业信用报告》（2026/6/12）、泸西云能投《企业信用报告》（2026/6/10）、马龙云能投《企业信用报告》（2026/6/16）、曲靖云能通泉北电力开发有限责任公司《企业信用报告》（2026/6/16）、弥勒云能投新能源开发有限公司《企业信用报告》（2026/6/10）显示，公司及上述主要子公司近三年无不良信贷记录。经查国家企业信用信息公示系统（2026 年 6 月 18 日），公司本部及上述子公司未被列入经营异常及严重

违法失信企业名单、无重大失信违法处罚信息。

综上，该公司在其他因素方面不涉及评级调整。

外部支持

该公司为云南能源集团旗下核心子公司，截至 2026 年 3 月末，云南能源集团直接持有公司 32.65%的股权、通过全资孙公司云南新能源间接持有公司 22.01%股权，云南省国资委为云南能源集团和公司的实际控制人。

该公司在控股股东业务体系中居重要地位，可获得云南能源集团在业务资源获取、风光电项目前期培育等方面给予较大力度支持。公司通泉风电场、金钟风电场、永宁风电场及大姚县涧水塘梁子风电场、昌宁县长田风电场及中寨风电场、富源县海丹熟地风电场及小营梁子风电场项目以及马龙区新屯光伏发电项目均为云南能源集团中标、交由公司执行。此外，2022 年以来，公司与云南能源集团旗下多家子公司签署了《代为培育框架协议》，由云南能源集团代为培育优质风光电项目，待相关业务或资产符合下列注入上市公司的条件后，将在符合相关法律法规及监管规则、符合上市公司利益的前提下，优先以公允价格向公司转让相关业务或资产。

根据该公司于 2024 年 1 月 25 日发布的公告，为充分发挥产业协同效应，提升整体运营管理效率，加快推进战略性重组和专业化整合，云南能源集团将其全资子公司云南榕耀新能源有限公司（简称“榕耀新能源”）全部经营管理权委托给公司行使。榕耀新能源控股河北、山西两省 19 家光伏电站项目公司，光伏项目备案装机容量总计 939.50MW。本次委托经营管理定价政策和依据遵循自愿、公平、公正的原则，根据标的公司经营管理现状及财务状况，参考其他上市公司市场案例水平，双方协商确定托管费用，2024-2025 年公司分别收到 106.38 万元和 113.21 万元托管收益。

云南能源集团以能源、现代物流、绿色能源新材料为三大主业，是云南省能源战略实施和能源产业改革创新发展的平台。截至 2025 年末，云南能源集团经审计的合并口径资产总额为 2,683.68 亿元，净资产为 924.85 亿元（其中实收资本为 220.39 亿元）；资产负债率为 65.54%。2025 年云南能源集团实现营业收入 1,010.11 亿元，净利润 23.41 亿元。截至 2026 年 6 月 15 日，云南能源集团境内存续债券余额 612.00 亿元。

同业比较分析

盐业方面，本评级报告选取了中国盐业集团有限公司和江苏省盐业集团有限责任公司作为该公司的比较对象。风光电业务方面，本评级报告选取了四川省新能源动力股份有限公司和甘肃电投能源发展股份有限公司作为比较对象。

总体来看，该公司规模相对较小，盈利能力尚可，资产负债率处于适中水平。

评级结论

综上，本评级机构评定云南能投主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

跟踪评级安排

根据相关主管部门的监管要求和本评级机构的业务操作规范，在本信用评级报告有效期内，本评级机构将在需要进行定期或不定期跟踪评级。在发生可能影响发行人信用质量的重大事项时，本评级机构将启动不定期跟踪评级程序，发行人应根据已作出的书面承诺及时告知本评级机构相应事项并提供相应资料。

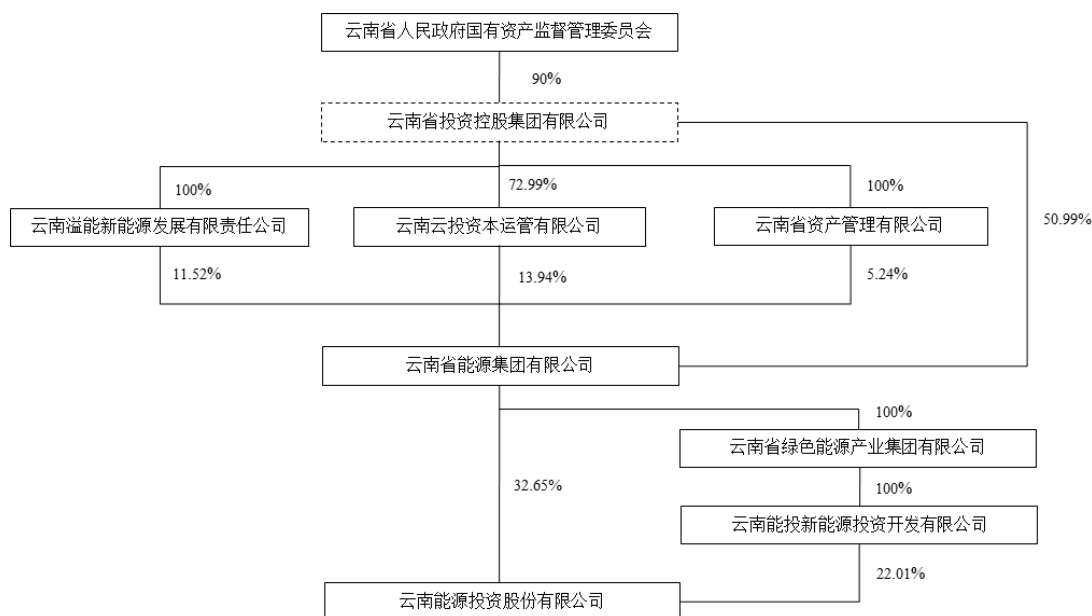
本评级机构的跟踪评级报告和评级结果将对发行人、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

本评级机构将在监管部门指定媒体及本评级机构的网站上公布跟踪评级结果。

如发行人不能及时提供跟踪评级所需资料，本评级机构将根据相关主管部门监管的要求和本评级机构的业务操作规范，采取公告延迟披露跟踪评级报告、终止评级等评级行动。

附录一：

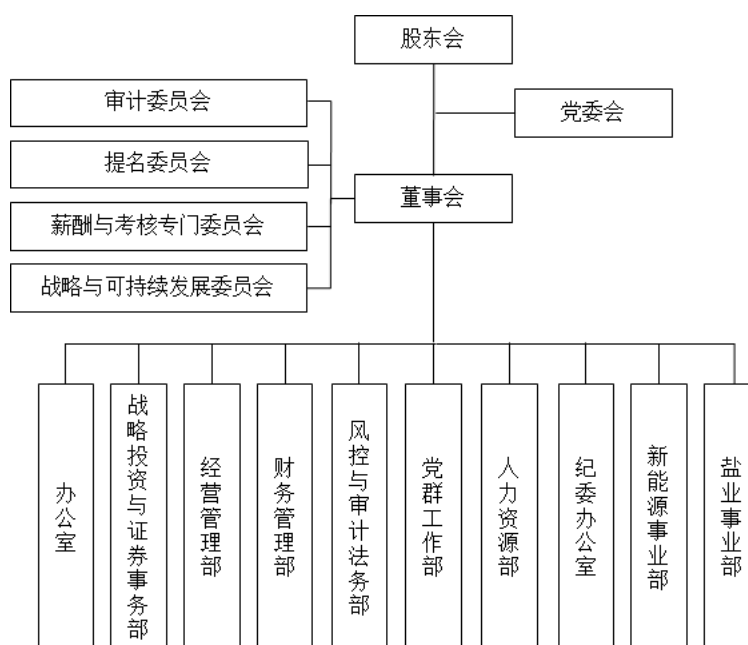
公司与实际控制人关系图



注：根据云南能投的资料整理绘制（截至2026年3月末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据云南能投提供的资料整理绘制（截至2026年3月末）

附录三：

相关实体主要数据概览

基本情况					2025 年（末）主要财务数据（亿元）						备注
全称	简称	与公司关系	母公司持股比例（%）	主营业务	刚性债务余额	所有者权益	营业收入	净利润	经营环节现金净流入量	EBITDA	
云南省能源集团有限公司	云南能源集团	控股股东	——	煤炭、天然气、盐化工、新能源、硅产品和物流贸易	1,535.11	924.85	1,010.11	23.41	85.90	125.22	合并口径
云南能源投资股份有限公司	云南能投	本级	——	盐业、新能源	6.21	62.57	0.80	4.85	0.13	-	母公司口径
云南省盐业有限公司	云南盐业	核心子公司	100.00	盐硝产品生产、销售	0.66	13.43	11.81	0.86	1.28	1.82	合并口径
会泽云能投新能源开发有限公司	会泽云能投	核心子公司	100.00	风力发电	12.05	10.41	1.66	-0.15	3.04	1.30	合并口径
马龙云能投新能源开发有限公司	马龙云能投	核心子公司	100.00	风力发电	10.15	8.94	2.00	0.50	2.82	1.75	合并口径
大姚云能投新能源开发有限公司	大姚云能投	核心子公司	100.00	风力发电	2.05	8.65	1.13	0.37	1.90	0.93	合并口径
泸西县云能投风电开发有限公司	泸西云能投	核心子公司	70.00	风力发电	2.59	3.04	0.76	0.10	1.18	0.60	合并口径
红河云能投新能源开发有限公司	红河云能投	核心子公司	100.00	风力发电	26.05	10.62	2.73	0.68	3.03	2.55	合并口径
石林云电投新能源开发有限公司	石林云电投	核心子公司	100.00	光伏发电	3.38	1.31	0.55	0.03	1.05	0.46	合并口径

注：根据云南能投 2025 年度审计报告附注及所提供的其他资料整理。

附录四：

同类企业比较表

核心业务一：盐业 归属行业：化工行业

企业名称（全称）	最新主体 信用等级/展望	2025 年度经营数据					2025 年末财务数据/指标				
		营业收入（亿元）	毛利率（%）	销售净利率（%）	总资产周转速度（次/年）	营业周期（天）	权益资本/刚性债务（倍）	资产负债率（%）	EBITDA（亿元）	EBITDA/全部利息支出（倍）	EBITDA/刚性债务（倍）
中国盐业集团有限公司	AAA	264.12	15.72	-0.20	0.46	54.07	0.88	57.62	32.03	6.01	0.14
江苏省盐业集团有限责任公司	AAA	48.09	33.74	14.95	0.35	72.31	0.26	35.84	13.30	-	0.57
云南能源投资股份有限公司	AAA	24.95	31.94	9.12	0.14	203.97	1.04	52.76	10.23	5.78	0.13

注 1：中国盐业集团有限公司和江苏省盐业集团有限责任公司是公开市场发债企业但并非本评级机构客户，相关数据及指标来自公开市场可获取数据及计算，或存在一定局限性。

核心业务一：风电、光伏 归属行业：电力行业

企业名称（全称）	最新主体 信用等级/展望	2025 年度经营数据					2025 年末财务数据/指标				
		营业收入（亿元）	毛利率（%）	销售净利率（%）	总资产周转速度（次/年）	营业周期（天）	权益资本/刚性债务（倍）	资产负债率（%）	EBITDA（亿元）	EBITDA/全部利息支出（倍）	EBITDA/刚性债务（倍）
四川省新能源动力股份有限公司	AA ⁺	36.00	41.54	18.37	0.14	258.14	0.92	52.94	18.29	8.81	0.15
甘肃电投能源发展股份有限公司	-	90.65	41.65	32.92	0.24	133.42	0.95	52.35	52.96	12.15	0.30
云南能源投资股份有限公司	AAA	24.95	31.94	9.12	0.14	203.97	1.04	52.76	10.23	5.78	0.13

注 1：四川省新能源动力股份有限公司和甘肃电投能源发展股份有限公司是上市企业但并非本评级机构客户，相关数据及指标来自公开市场可获取数据及计算，或存在一定局限性。

附录五：

主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2023 年/末	2024 年/末	2025 年/末	2026 年 第一季度/末
资产总额[亿元]	175.84	187.48	159.85	164.16
货币资金[亿元]	24.43	24.92	15.65	11.28
刚性债务[亿元]	75.25	83.55	72.34	75.11
所有者权益合计[亿元]	79.97	84.45	75.51	77.78
营业总收入[亿元]	29.04	34.53	24.95	6.47
净利润[亿元]	4.19	6.05	2.27	2.15
EBITDA[亿元]	9.88	13.55	10.23	—
经营性现金净流入量[亿元]	9.29	12.44	14.61	2.53
投资性现金净流入量[亿元]	-36.88	-16.58	-28.11	-9.27
资产负债率[%]	54.52	54.95	52.76	52.62
权益资本/刚性债务[倍]	1.06	1.01	1.04	1.04
流动比率[%]	151.15	164.74	148.92	164.01
现金比率[%]	91.13	95.41	84.48	90.14
利息保障倍数[倍]	2.98	3.68	2.49	—
担保比率[%]	0.00	0.00	0.00	0.00
营业周期[天]	184.99	173.82	203.97	—
毛利率[%]	41.53	41.63	31.94	53.20
营业利润率[%]	16.80	19.82	10.91	36.78
总资产报酬率[%]	3.87	4.65	2.54	—
净资产收益率[%]	5.32	7.36	2.84	—
净资产收益率*[%]	7.18	9.44	3.19	—
营业收入现金率[%]	97.38	105.42	121.78	74.14
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	33.05	44.02	60.43	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-34.86	-4.16	-14.40	—
EBITDA/利息支出[×]	4.82	5.90	5.78	—
EBITDA/刚性债务[×]	0.16	0.17	0.13	—

注：表中数据依据云南能投经审计的 2023-2025 年度及未经审计的 2026 年第一季度财务数据整理、计算。

指标计算公式

资产负债率(%)=期末负债合计/期末资产总计×100%
权益资本/刚性债务(倍)=期末所有者权益合计/期末刚性债务余额
流动比率(%)=期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)=[期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额]/期末流动负债合计×100%
利息保障倍数(倍)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
担保比率(%)=期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
毛利率(%)=1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
销售净利率(%)=报告期净利润/报告期营业收入×100%
营业周期(天)=365/{报告期营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]}+365/{报告期营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]}
总资产周转速度(次/年)=报告期营业收入/[(期初资产总额+期末资产总额)/2]
营业利润率(%)=报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)=报告期净利润/[(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2]×100%
净资产收益率*(%)=报告期归属于母公司所有者的净利润/[(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/2]×100%
营业收入现金率(%)=报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)=报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与负债总额比率(%)=(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初负债合计+期末负债合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出[倍]=报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]=报告期 EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

刚性债务=短期借款+应付票据+应付利息+应付短期债务+一年内到期的非流动负债+长期借款+应付债券+其他刚性债务

EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录六：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

信用等级	含义
AAA 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

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。

本评级机构个体信用等级划分及释义如下：

信用等级	含义
aaa 级	在不考虑外部支持下，发行人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 级	在不考虑外部支持下，发行人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 级	在不考虑外部支持下，发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb 级	在不考虑外部支持下，发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb 级	在不考虑外部支持下，发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
b 级	在不考虑外部支持下，发行人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 级	在不考虑外部支持下，发行人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 级	在不考虑外部支持下，发行人基本不能保证偿还债务。
c 级	在不考虑外部支持下，发行人不能偿还债务。

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。

附录七：

发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2024 年 7 月 1 日	AAA/稳定	刘佳、杨亿	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（通用版） FM-GS001（2022.12）	-
	前次评级	2025 年 6 月 30 日	AAA/稳定	刘佳、缪瑾	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（通用版） FM-GS001（2025.5）	-
	本次评级	2026 年 6 月 30 日	AAA/稳定	刘佳、缪瑾	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（通用版） FM-GS001（2025.5）	-

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅，历史评级信息仅限于本评级机构对发行人进行的评级。

中国证券业执业证书

执业注册记录



姓名: 刘佳

性别: 女

执业岗位: 证券投资咨询业务(其他)

执业机构: 上海新世纪资信评估投资服务有限公司

编号: R0070218120001

仅供评级项目使用



证书取得日期 2018-12-02



2018年12月03日

本执业证书所列各项信息的有效性仅限于打印日期,从业人员的执业注册信息以中国证券业协会网站实时公布的内容为准。

您当前位置： 首页 > 从业人员基本信息公示

登记基本信息

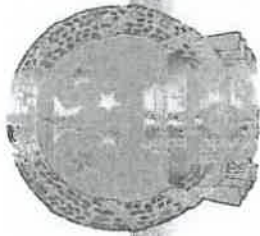
姓名	缪瑾	性别	女	
执业机构	上海新世纪资信评估投资服务有限公司	登记编号	R0070124100001	
登记类别	一般证券业务			
登记日期	2024-10-25			



执业变更记录

登记编号	登记日期	执业机构	登记类别	登记状态	注销登记日期
R0070124100001	2024-10-25	上海新世纪资信评估投资服务有限公司	一般证券业务	正常	—

本公示仅由本协会会员发布，不得用于其他任何目的。如蒙贵单位、机构、个人等需要，请向本协会申请。《证券行业执业、转业、离岗管理办法》第十五条规定：本办法自发布之日起施行。



营业执照

统一社会信用代码

91310110132206721U

证照编号: 100000002021110401134

扫描二维码
登录“国家
企业信用信息公示系
统”或“上海市市场
监督管理局”网站
备案、查询、监督信息。



名称 上海新世纪资信评估投资服务有限公司

类型 有限责任公司(自然人投资或控股)

法定代表人 朱荣恩

经营范围

资信服务, 企业资产委托管理, 债券评估, 为投资者提供投资咨询及信息服务, 为发行者提供投资咨询服务。
【依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动】

注册资本 人民币3000.0000万元整

成立日期 1992年07月30日

营业期限 1992年07月30日至 不约定期限

住所 上海市杨浦区控江路1555号A座103室 22



登记机关

2021 年 11 月 04 日

繁体版 | English

站内搜索: 本站点检索

Q 搜索 高级



中国证券监督管理委员会

CHINA SECURITIES REGULATORY COMMISSION

服务市场 服务社会

首页
HOME

政务

信息公开
信息披露
统计数据

政策法规
统计数据
人事招聘

新闻发布
人事招聘

服务

办事指南
业务资格
非法证券期货风险警示

在线申报
人员资格
投资者保护

监管对象

互动

公众留言
在线访谈

信访专栏
征求意见

举报专栏
廉政评议

当前位置: 首页 > 公司债券监管部 > 资信评级机构备案

完成首次备案的证券评级机构名录

中国证监会 www.csrc.gov.cn 时间: 2020-10-21 来源:

完成首次备案的证券评级机构名录 (按照系统报送时间排序)				
序号	资信评级机构名称	备案类型	机构注册地	备案公示时间
1	东方金诚国际信用评估有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
2	浙江大普信用评级股份有限公司	首次备案	浙江省	2020-10-21
3	上海新世纪资信评估投资服务有限公司	首次备案	上海市	2020-10-21
4	标普信用评级(中国)有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
5	联合资信评估股份有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
6	中证鹏元资信评估股份有限公司	首次备案	深圳市	2020-10-21
7	大公国际资信评估有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
8	安融信用评级有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
9	中诚信国际信用评级有限责任公司	首次备案	北京市	2020-10-21



首页

机构概况

新闻发布

政务信息

办事服务

互动交流

统计信息

专题专栏

当前位置：首页 > 政务信息 > 政府信息公开 > 主动公开 > 按主题查看 > 证券服务机构监管 > 证券资信评级机构

索引号	bm56000001/2024-00006454	分类	证券资信评级机构;债券类
发布机构		发文日期	2024年06月04日
名称	完成2023年度备案的证券评级机构名录（按照系统报送时间排序）		
文号		主题词	

完成2023年度备案的证券评级机构名录（按照系统报送时间排序）

完成2023年度备案的证券评级机构名录 (按照系统报送时间排序)				
序号	资信评级机构名称	备案类型	机构注册地	备案公示时间
1	广州普策信用评价有限公司	2023年度备案	广东	2024-01-29
2	中证鹏元资信评估股份有限公司	2023年度备案	深圳	2024-04-28
3	北京中北联信用评估有限公司	2023年度备案	北京	2024-05-20
4	安融信用评级有限公司	2023年度备案	北京	2024-05-20
5	大普信用评级股份有限公司	2023年度备案	浙江	2024-04-30
6	上海资信有限公司	2023年度备案	上海	2024-04-30
7	远东资信评估有限公司	2023年度备案	上海	2024-04-30
8	安泰信用评级有限责任公司	2023年度备案	湖北	2024-05-27
9	联合资信评估股份有限公司	2023年度备案	北京	2024-05-20
10	上海新世纪资信评估投资服务有限公司	2023年度备案	上海	2024-04-30
11	标普信用评级（中国）有限公司	2023年度备案	北京	2024-05-20
12	大公国际资信评估有限公司	2023年度备案	北京	2024-05-20
13	中诚信国际信用评级有限责任公司	2023年度备案	北京	2024-05-20
14	东方金诚国际信用评估有限公司	2023年度备案	北京	2024-05-20



【打印】



【关闭窗口】



中华人民共和国

证券市场资信评级业务许可证

公司名称:上海新世纪资信评估投资服务有限公司

业务许可种类:证券市场资信评级

法定代表人:朱荣恩

注册地址:上海市杨浦区控江路1555号A座103室K—22

编号: ZPJ003



中国证券监督管理委员会(公章)

2012年11月2日