



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

国家电力投资集团有限公司 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】00877

大公国际资信评估有限公司通过对国家电力投资集团有限公司及“24 中电投 MTN003”、“24 中电投 MTN002”、“23 中电投 MTN047B”、“23 中电投 MTN044B”、“23 中电投 MTN041B”、“23 中电投 MTN039B”、“23 中电投 MTN035B”、“23 中电投 MTN034B”的信用状况进行跟踪评级，确定国家电力投资集团有限公司的主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“24 中电投 MTN003”、“24 中电投 MTN002”、“23 中电投 MTN047B”、“23 中电投 MTN044B”、“23 中电投 MTN041B”、“23 中电投 MTN039B”、“23 中电投 MTN035B”、“23 中电投 MTN034B”的信用等级维持 AAA。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二六年七月十日



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	AAA	评级展望	稳定

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）				
项目	2026.3	2025	2024	2023
总资产	20,348	19,721	18,755	17,510
所有者权益	6,333	6,163	5,873	5,471
总有息债务	-	11,571	10,867	9,930
营业收入	987	4,041	3,973	3,856
净利润	111	403	372	331
经营性净现金流	225	1,157	796	720
毛利率	22.69	24.18	23.88	22.92
总资产报酬率	-	3.99	4.03	3.92
资产负债率	68.88	68.75	68.69	68.75
债务资本比率	-	65.25	64.92	64.48
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	5.67	4.83	4.33
经营性净现金流/总负债	1.63	8.75	6.38	6.23

注：公司公开披露了 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月财务报表，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023~2024 年财务报表分别进行了审计，致同会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2025 年财务报表进行了审计，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 年及 2024 年财务数据分别采用 2024 年及 2025 年审计报告期初数/上期数。

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
24 中电投 MTN003	11	5+N (5)	AAA	AAA	2025.07
24 中电投 MTN002	9	3+N (3)	AAA	AAA	2025.07
23 中电投 MTN047B	12	3+N (3)	AAA	AAA	2025.07
23 中电投 MTN044B	6	3+N (3)	AAA	AAA	2025.07
23 中电投 MTN041B	15	3+N (3)	AAA	AAA	2025.07
23 中电投 MTN039B	6	3+N (3)	AAA	AAA	2025.07
23 中电投 MTN035B	4	3+N (3)	AAA	AAA	2025.07
23 中电投 MTN034B	5	3+N (3)	AAA	AAA	2025.07

评级小组负责人：程春晓

评级小组成员：刘银玲

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com



主要观点

国家电力投资集团有限公司(以下简称“国家电投”或“公司”)是以发电为主要业务的中央直属企业。跟踪期内,风电及光伏发电等新能源仍面临良好的政策环境,公司作为国有大型综合性发电集团之一,在全国电力市场仍具有重要地位,规模优势仍显著,可获得政府支持,电源结构仍较为多元且清洁能源装机规模占比仍较高,2025 年公司盈利水平同比提升,以煤炭为基础、电力为核心、有色冶金为延伸的煤-电-铝产业链布局仍具有良好的协同效应,且经营获现能力仍较强;但同时,公司发电机组运行及盈利水平受煤炭价格波动、电价机制改革及区域水、风、光资源等因素影响较大,总有息债务规模和在建及拟建项目待投资规模仍较大,未来存在一定债务偿付及资本支出压力。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 风电及光伏发电等新能源在“碳达峰”、“碳中和”的背景下,仍面临良好的政策环境;
- 公司作为国有大型综合性发电集团之一,在全国电力市场仍具有重要地位,2025 年,期末可控装机容量及发电量均同比继续增长,规模优势仍显著,同时可获得政府支持;
- 截至 2025 年末,公司电源结构仍较为多元,清洁能源装机规模占比仍较高且同比提升,有利于分散经营风险;
- 2025 年,公司营业收入及毛利率均同比继续增长,盈利水平同比提升,以煤炭为基础、电力为核心、有色冶金为延伸的煤-电-铝产业链布局仍具有良好的协同效应;
- 2025 年,公司经营获现能力仍较强,经营性净现金流同比继续增长,对负债及利息的保障程度提升。

主要风险/挑战:

- 公司发电机组运行及盈利水平受煤炭价格波动、电价机制改革及区域水、风、光资源等因素影响较大,仍需关注相关因素对公司电力业务的影响;
- 2025 年末,公司总有息债务规模仍较大且同比增长,占总负债比重仍很高,同时在建及拟建项目待投资规模仍较大,未来存在一定债务偿付及资本支出压力。



评级模型打分表结果

本评级报告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，该方法与模型已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	6.56
（一）市场竞争力	6.95
（二）运营能力	5.36
（三）可持续发展能力	2.18
要素二：偿债来源与负债平衡	5.53
（一）偿债来源	6.71
（二）债务与资本结构	5.61
（三）保障能力分析	4.37
（四）现金流量分析	4.66
调整项	0.40
基础信用等级	aaa
外部支持	0
模型结果	AAA

调整项说明：产业链上调 0.40，理由为公司以煤炭为基础、电力为核心、有色冶金为延伸的煤-电-铝产业链布局仍具有良好的协同效应。
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
AAA/稳定	24 中电投 MTN003	AAA	2025/7/24	张帅、刘银玲	电力企业信用评级方法（V. 5. 1）	点击阅读全文文
	24 中电投 MTN002	AAA				
	23 中电投 MTN047B	AAA				
	23 中电投 MTN044B	AAA				
	23 中电投 MTN041B	AAA				
	23 中电投 MTN039B	AAA				
	23 中电投 MTN035B	AAA				
	23 中电投 MTN034B	AAA				
-	24 中电投 MTN003	AAA	2024/04/23	王洋、王鹏	电力企业信用评级方法（V. 5. 0）	点击阅读全文文
-	24 中电投 MTN002	AAA	2024/03/15	王洋、王鹏	电力企业信用评级方法（V. 5. 0）	点击阅读全文文
-	23 中电投 MTN047B	AAA	2023/12/12	王洋、王鹏	电力企业信用评级方法（V. 5. 0）	点击阅读全文文
-	23 中电投 MTN044B	AAA	2023/10/13	王洋、王鹏	电力企业信用评级方法（V. 5. 0）	点击阅读全文文
-	23 中电投 MTN041B	AAA	2023/09/28	王洋、王鹏	电力企业信用评级方法（V. 5. 0）	点击阅读全文文
-	23 中电投 MTN039B	AAA	2023/09/08	王洋、王鹏	电力企业信用评级方法（V. 5. 0）	点击阅读全文文
-	23 中电投 MTN035B	AAA	2023/08/09	王洋、王鹏	电力企业信用评级方法（V. 5. 0）	点击阅读全文文
-	23 中电投 MTN034B	AAA	2023/08/09	王洋、王鹏	电力企业信用评级方法（V. 5. 0）	点击阅读全文文



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
AAA/稳定	-	-	2023/06/28	王洋、王鹏	电力企业信用评级方法（V.5.0）	点击阅读全文
AAA/稳定	-	-	2006/12/06	王林、刘铁军	没有可查历史信息	点击阅读全文



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国家电力投资集团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、评级对象或其发行人与大公国际、大公国际子公司、大公国际控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

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 7 月 10 日至 2027 年 7 月 9 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国家电投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：

表 1 本次被跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）					
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
24 中电投 MTN003	11	11	2024. 04. 30～于公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期	置换集团总部及成员单位到期债务及补充营运资金	已按募 集资金 要求使 用
24 中电投 MTN002	9	9	2024. 03. 22～于公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期		
23 中电投 MTN047B	12	12	2023. 12. 19～于公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期		
23 中电投 MTN044B	6	6	2023. 10. 20～于公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期		
23 中电投 MTN041B	15	15	2023. 10. 12～于公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期		
23 中电投 MTN039B	6	6	2023. 09. 15～于公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期		
23 中电投 MTN035B	4	4	2023. 08. 17～于公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期		
23 中电投 MTN034B	5	5	2023. 08. 16～于公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期		

数据来源：根据公开资料整理

主体概况

跟踪期内，公司实际控制人未发生变动。截至 2025 年末¹，公司注册资本为 350 亿元，注册地址为北京市西城区，国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）持股 90.00%，为公司控股股东和实际控制人。截至 2025 年末，公司合并范围内二级子公司 64 家，拥有 5 家 A 股上市公司、1 家香港红筹股上市公司和 2 家新三板挂牌交易公司。

根据公开查询资料，跟踪期内，公司治理结构及部门设置未发生重大变化。

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，截至 2026 年 6 月 4 日，公司本部未结清信贷中不存在关注类或不良类信贷记录。截至本报告出具日，公司在债券市场发行的已到期债券均已按时兑付本息，存续债到付息日的均已正常付息。

¹ 此处以工商信息和《国家电力投资集团有限公司公司债券年度报告（2025 年）》为准。



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 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 6,000 千瓦及以上电厂发电设备利用小时 3,119 小时，同比降低。同时电力装机规模延续增长和绿色低碳发展趋势，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，占新增发电装机容量比重超过八成²。

² 数据来源于中电联统计与数据中心和国家能源局



2025 年，动力煤全年均价同比下跌，助力火电企业盈利改善，但仍需关注清洁能源替代、煤炭价格波动等因素对火电企业带来的经营压力。

燃煤电价市场化改革继续推进，2023 年 11 月，国家发展改革委、国家能源局发布《关于建立煤电容量电价机制的通知》，将现行煤电单一制电价调整为两部制电价，其中电量电价通过市场化方式形成，容量电价水平根据转型进度等实际情况合理确定并逐步调整，充分体现煤电对电力系统的支撑调节价值，确保煤电行业持续健康运行，有利于火电调峰作用的凸显，该机制于 2024 年 1 月 1 日起执行。未来随着市场化交易电量规模的扩大及多元化的市场化交易机制的推行，具有成本优势的发电企业更具有相对优势，同时需关注清洁能源逐步参与市场化交易等对电价带来的影响。2025 年，动力煤市场受供需失衡及高库存影响，全年均价同比下跌，助力火电企业盈利改善，但受季节性需求等因素影响，煤炭价格存在阶段性波动，煤电企业仍面临煤炭价格波动等带来的经营压力。同时，未来随清洁能源投产，电源结构绿色趋势持续及“双碳”措施、国家能耗双控等进一步推进，火电运营仍面临一定经营转型升级压力。

我国水电未来存在增长空间，装机资源将继续集中在大型央企发电集团，但水电业务受所在流域来水情况影响仍较大，西南区域水电消纳问题的持续改善面临一定压力。

我国水资源主要集中在西部地区，围绕长江流域、雅砻江、澜沧江等流域，主要为大型央企投资建设的水电站；水资源和用电需求的区域差异导致水电受“西电东送”的影响较大，跨网输送能力对水电消纳能力的提升起着关键作用。根据《2030 年前碳达峰行动方案》，“十四五”、“十五五”期间分别新增水电装机容量 4,000 万千瓦左右，西南地区以水电为主的可再生能源体系基本建立。预计未来水电装机规模存在增长空间，但由于水电建设开发权的特殊性和投入资金需求规模较大，水电装机资源将继续集中在大型央企发电集团。从数据看，我国水电建设投资规模持续增长，截至 2025 年末水电装机容量 4.48 亿千瓦，同比增长 2.9%。随着清洁能源消纳能力进一步提高和跨区域特高压电网的发展，水电发电效率将有所提升，但水电业务受所在流域来水情况影响仍较大，且西南区域水电消纳问题的持续改善面临一定压力。

风电及光伏发电等新能源在“碳达峰”、“碳中和”的背景下，仍面临良好的政策环境，但仍需继续关注消纳、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，对于增量项目，由各地每年组织已投产和未来 12 个月内投产、且未纳入过机制执行范围的项目自愿参与竞价形成机制电价。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。截至 2025 年末，我国风电装机容量 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

跟踪期内，公司主营业务构成未发生重大变化，电力业务仍是营业收入和毛利润的主要来源；2025 年，公司营业收入及毛利率均同比继续增长，以煤炭为基础、电力为核心、有色冶金为延伸的煤-电-铝产业链布局仍具有良好的协同效应。

跟踪期内，公司主营业务构成未发生重大变化，电力业务仍是营业收入和毛利润的主要来源，以煤炭为基础、电力为核心、有色冶金为延伸的煤-电-铝产业链布局仍具有良好的协同效应。2025 年，公司营业收入、毛利润和毛利率均同比继续增长。

分业务板块看，2025 年，电力业务收入和毛利润同比小幅下降，毛利率同比小幅提升；煤炭业务收入同比下降，毛利润和毛利率同比小幅增长，电力和煤炭业务整体运营较为稳定；铝业收入同比小幅增长，毛利润和毛利率均同比大幅提升，主要系电解铝销售价格高于同期；其他业务收入同比增长，毛利润和毛利率同比有所下降，其他业务主要包括热力、材料销售、资产出租、发电委托运行和垃圾清运等。2026 年 1~3 月，公司营业收入、毛利润及毛利率均同比变动不大。

表 2 2023~2025 年公司营业收入、毛利润及毛利率情况（单位：亿元、%） ³						
项目	2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	4,040.97	100.00	3,972.60	100.00	3,856.13	100.00
电力	2,538.18	62.81	2,632.39	66.26	2,613.31	67.77
煤炭	196.10	4.85	206.55	5.20	205.19	5.32
铝业	535.46	13.25	530.02	13.34	485.22	12.58
其他	771.23	19.09	603.64	15.20	552.40	14.33
毛利润	977.02	100.00	948.63	100.00	883.71	100.00
电力	648.17	66.34	660.78	69.66	645.30	73.02
煤炭	102.01	10.44	97.92	10.32	101.80	11.52
铝业	102.82	10.52	57.91	6.10	-2.31	-
其他	124.03	12.69	132.01	13.92	138.92	15.72
毛利率	24.18		23.88		22.92	
电力	25.54		25.10		24.69	
煤炭	52.02		47.41		49.61	
铝业	19.20		10.93		-0.48	
其他	16.08		21.87		25.15	

数据来源：根据公开资料整理

³ 公司未提供按照此业务分类构成的 2026 年 1~3 月板块毛利润构成数据，故未进行同比分析。合计与分项数据有细微差距，系计算时四舍五入导致，下同。



（一）电力

公司作为国有大型综合性发电集团之一，在全国电力市场仍具有重要地位，2025 年期末可控装机容量同比继续增长，规模优势仍显著；电源结构仍较为多元，2025 年末清洁能源装机规模占比仍较高且同比提升，有利于分散经营风险；在建及拟建项目规模仍较大，未来装机容量有望继续增长。

公司是国务院国资委直属的大型综合性发电集团之一，在全国电力市场仍具有重要地位。2025 年，公司期末可控装机容量同比继续增长，占同期全国装机容量的比重为 7.38%⁴，规模优势仍显著。同期末，公司电源结构仍较为多元，涵盖火电、水电、风电、光伏、核电等，清洁能源装机规模占比仍较高且同比提升，达到 74.15%⁵，有利于缓解电煤价格波动带来的不利影响，分散经营风险。根据公司 2024 年社会责任报告，公司光伏、新能源及清洁能源装机继续保持全球首位。

表 3 2023~2025 年末公司可控装机容量情况（单位：万千瓦）			
指标名称	2025 年末	2024 年末	2023 年末
期末装机容量	28,718	26,496	23,746
其中：火电	8,618	8,353	8,265
水电	2,680	2,658	2,552
风电	6,964	6,044	5,089
其他	10,456	9,441	7,840

数据来源：根据公开资料整理

分电源类型看，2025 年末，公司火电装机规模同比继续增长，仍以煤电为主；水电装机规模同比变动不大；风电装机规模同比继续增长；其他类型装机规模同比继续增长，主要由光伏和核电构成。作为国内主要核电投资建设运营商之一，公司拥有第三代非能动核电产业链，具备研发、设计、工程建设、关键设备制造、运营和寿期服务能力。核电具有稀缺性且为优先上网调度序列，在国家战略中具有重要地位，可为公司提供较为稳定的收益。根据公司官网，公司光伏装机容量连续 9 年保持世界第一。此外，公司持续参与“一带一路”建设，境外业务涵盖哈萨克斯坦、巴基斯坦、沙特阿拉伯、土耳其、巴西、澳大利亚等多个国家和地区，需关注复杂多变的国际市场环境及地缘政治风险对境外业务开展的影响。

在建项目方面，截至 2025 年末，公司主要在建项目 15 个，总投资规模合计 2,313 亿元，已投资 1,109 亿元，主要包括广东廉江核电项目、广西白龙核电项目、山东海阳核电项目 3、4 号机组工程等；主要拟建项目 13 个，总投资规模合计 1,528 亿元，2026 年计划投资 305 亿元，主要包括山东莱阳核电一期、粤东海上风电 001 项目（II 区）等。在建项目及拟建项目规模仍较大，项目主要为清洁能源电力及部分煤电项目，未来随着项目的陆续建成投运，公司装机容量有望继续增长且清洁能源装机规模占比有望进一步提升。

2025 年，公司发电量及上网电量同比继续增长，但火电、水电及风电机组平均利用小时数均呈现不同程度的下降；发电机组运行及盈利水平受煤炭价格波动、电价机制改革及区域水、风、光资源等因素影响较大，仍需关注相关因素对公司电力业务的影响。

2025 年，公司发电量及上网电量同比继续增长，其中，火电发电量及上网电量均同比下降，公司注重节能减排，通过提高管理运行水平、关停小机组、以及投运大机组等有效措施，使公司单位

⁴ 全国装机容量数据来源于国家能源局，截至 2025 年末，全国累计发电装机容量 389,134 万千瓦。

⁵ 取自公司 2025 年审计报告。



供电标准煤耗整体保持在较好水平；水电发电量及上网电量均同比下降；受装机容量增长带动，风电及其他发电量与上网电量同比增长。机组利用效率方面，公司火电、水电及风电机组平均利用小时数均呈现不同程度的下降。

表 4 2023~2025 年公司电力经营指标情况			
指标名称	2025 年	2024 年	2023 年
发电量（亿千瓦时）	7,419	7,244	6,814
其中：火电	3,445	3,597	3,643
水电	845	880	707
风电及其他	3,129	2,766	2,464
设备平均利用小时数(小时)	-	-	-
其中：火电	4,025	4,303	4,439
水电	3,168	3,457	2,854
风电	2,058	2,154	2,224
上网电量（亿千瓦时）	6,902	6,729	6,340
其中：火电	3,068	3,216	3,275
水电	838	872	701
风电	1,221	1,075	942
其他	1,775	1,567	1,422
不含税平均电价(元/兆瓦时)	393	411	431
供电标准煤耗（克/千瓦时）	289.96	289.71	287.91

数据来源：根据公开资料整理

公司主要发电企业所发电量均供应当地所属电网，基本采用月结月清、现金划款的方式进行电费结算，2025 年不含税平均电价同比有所下降。受市场化价格机制改革的持续推进、市场化交易电量规模不断扩大以及市场化交易竞争加剧等多种因素影响，公司上网电价预计将面临调整压力，其中风电及光伏发电等新能源上网电价面临承压可能。

表 5 2023~2025 年公司火电业务煤炭采购情况			
项目	2025 年	2024 年	2023 年
煤炭采购总量（万吨）	16,121	18,186	18,204
入厂煤热值（千焦/千克）	17,136	16,538	16,570
煤炭采购总平均价格（元/吨）	497.15	523.12	540.91

数据来源：根据公开资料整理

火电业务方面，公司继续实施煤电联营战略，在保持电煤自给率基本稳定在 30%左右的基础上，积极增加晋陕蒙煤炭主产地供应商的年度长协比例，同时扩大进口煤采购量，以保障煤炭供给稳定性和价格优势。2025 年，公司煤炭采购量同比有所下降，采购平均价格受煤炭市场影响同比继续下降。总体来看，公司发电机组运行及盈利水平受煤炭价格波动、电价机制改革及区域水、风、光资源等因素影响较大，仍需关注相关因素对公司电力业务的影响。



（二）煤炭

2025 年，公司煤炭资源仍主要集中于蒙东地区，全年产销量和平均售价均同比略有下降；煤电联营策略有利于缓解煤炭价格波动对火电业务利润水平的影响。

2025 年，公司煤炭资源仍主要集中于蒙东地区，主要由子公司中电投蒙东能源集团有限责任公司（以下简称“蒙东能源”）负责经营。

表 6 截至 2025 年末蒙东能源主要煤矿情况（单位：亿吨、万吨/年）				
矿井名称	核定产能	煤种	剩余可采储量	采矿权证有效期
内蒙古电投能源股份有限公司霍林河一号露天矿	3,000	褐煤	7.29	2006.11.01~2031.08.05
扎鲁特旗扎哈淖尔煤业有限公司（扎哈淖尔露天矿）	1,800	褐煤	6.24	2011.12.07~2035.09.23
内蒙古锡林郭勒白音华煤电有限责任公司露天矿（白音华二号矿）	1,500	褐煤	3.40	2022.03.25~2036.01.10
内蒙古白音华蒙东露天煤业有限公司（白音华煤田三号露天矿）	2,000	褐煤	7.03	2013.06.13~2036.03.30

数据来源：根据公开资料整理

2025 年，公司期末煤炭产能同比小幅下降，产销量和平均售价均同比略有下降。公司继续通过煤电铝一体化项目实现部分劣质煤炭的合理利用和就地转化，并积极推动煤炭外送，实现资源优化配置。同期，公司向集团电力板块销售规模占比仍较高且同比提升，通过实施煤电联营策略，有利于缓解煤炭价格波动对火电业务利润水平的影响。跟踪期内，蒙东能源产品销售区域与结算方式无明显变化；煤炭对外销售价格仍基本参考市场价格制定。

表 7 2023~2025 年公司煤炭产销情况			
指标名称	2025 年	2024 年	2023 年
期末产能（万吨/年）	8,300	8,420	8,630
产量（万吨）	7,911	8,095	8,092
销量（万吨）	7,926	8,078	8,078
平均售价（元/吨，不含税）	247.27	255.70	249.68
向集团电力板块销售占比（%）	74.78	72.00	69.39

数据来源：根据公开资料整理

（三）铝业

2025 年，公司期末电解铝产能及产销量同比小幅提升，产能利用率和产销率仍保持很高水平。公司电解铝业务仍主要由国家电投集团宁夏能源铝业有限公司（以下简称“宁夏铝业”）和蒙东能源等负责。2025 年，公司期末电解铝产能及产销量同比小幅提升，产能利用率和产销率仍保持很高水平。



表 8 2023~2025 年公司电解铝产销情况

指标名称	2025 年	2024 年	2023 年
期末产能（万吨/年）	288.50	285.00	285.00
产量（万吨）	295.60	292.15	269.03
销量（万吨）	295.33	293.87	267.50
产能利用率（%）	103.72	102.50	94.40
产销率（%）	99.91	100.59	99.43

数据来源：根据公开资料整理

跟踪期内，公司铝业采购、生产和销售模式无明显变化。铝产品价格受国际价格走势、国内经济增长及市场供需变化、成本变动等因素影响仍较大。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2025 年，公司投资收益及其他收益规模仍较大，可对利润形成补充，但需关注规模波动对利润的影响；营业利润、利润总额和净利润同比继续增长，盈利水平同比提升。

2025 年，公司期间费用同比继续下降，仍以管理费用和财务费用为主；期间费用占营业收入比重同比继续降低，费用控制能力增强。同期，公司其他收益同比有所下降；投资收益同比大幅下降，主要是处置长期股权投资产生的收益同比大幅下降且转为亏损，以及丧失控制权后剩余股权按公允价值重新计量产生的利得同比大幅下降所致；信用减值损失同比大幅下降，主要由坏账损失等构成；资产减值损失同比大幅下降，主要是固定资产减值损失同比大幅减少等所致。总体来看，公司投资收益及其他收益规模仍较大，可对利润形成补充，但需关注规模波动对利润的影响。

表 9 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	93.12	458.42	464.63	486.46
管理费用	31.05	149.92	141.65	144.95
研发费用	3.72	36.71	46.14	48.51
财务费用	56.55	263.29	266.99	282.44
期间费用率	9.44	11.34	11.70	12.62
其他收益	3.77	27.42	31.15	32.57
投资收益	27.83	68.92	175.58	95.53
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	3.46	-1.74	-3.86	1.60
信用减值损失（损失以“-”号填列）	0.93	-3.50	-46.45	-1.95
资产减值损失（损失以“-”号填列）	-0.31	-13.79	-82.68	-64.24
营业利润	147.30	525.71	490.17	402.00
利润总额	148.18	526.49	491.14	406.64
净利润	111.47	402.70	371.66	330.85
总资产报酬率	-	3.99	4.03	3.92
净资产收益率	1.76	6.53	6.33	6.05

数据来源：根据公开资料整理



2025 年，公司营业利润、利润总额和净利润同比继续增长，公司盈利水平同比提升，总资产报酬率同比小幅下降，净资产收益率同比有所提升。2026 年 1~3 月，公司营业利润和利润总额同比小幅增长，净利润同比小幅下降，期间费用及占营业收入比重同比变动不大。

2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道仍以银行借款和发行债券等为主，且银行授信规模较大，融资能力仍很强。

公司融资渠道仍以银行借款和发行债券等为主。银行授信方面，截至 2025 年末，公司获得主要贷款银行授信额度合计 30,938.88 亿元，尚未使用的授信额度为 17,781.22 亿元；同期，公司长短期借款中信用借款占比为 66.18%。此外，公司在债券市场发行多期债券，且拥有多家上市公司。总体来看，公司融资渠道多元，以银行借款和发行债券为主，银行授信规模较大，融资能力仍很强。

2025 年以来，公司总资产规模保持增长，资产结构仍以非流动资产为主，其中固定资产及在建工程占比仍较高，未来仍面临减值风险。

2025 年以来，公司总资产规模保持增长，资产结构仍以非流动资产为主，其中固定资产及在建工程占比仍较高。

公司流动资产主要由货币资金、交易性金融资产、应收账款、其他应收款、合同资产等构成。2025 年末，公司货币资金同比有所增长，仍主要由银行存款构成；交易性金融资产同比增长；应收账款同比增长，款项账龄较为分散，期末累计计提坏账准备 41.04 亿元，按欠款方归集的期末余额前五名为各区域电网公司，账面余额占比为 31.14%，计提坏账准备 1.03 亿元；其他应收款同比下降，按账龄披露其他应收款项主要分布在 1 年以内（含 1 年）和 3 年以上，期末累计计提坏账准备 91.08 亿元，按欠款方归集的期末余额前五名其他应收款项账面余额占比 22.76%，集中度一般；合同资产同比增长，由工程项目和新能源补贴收入构成，期末累计计提减值准备 4.23 亿元。

2026 年 3 月末，公司流动资产较 2025 年末有所增长，其中交易性金融资产和其他应收款较 2025 年末大幅增长，其他主要科目较 2025 年末均变动不大。

表 10 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司资产构成情况（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
货币资金	545.91	2.68	544.03	2.76	484.91	2.59	343.92	1.96
交易性金融资产	404.50	1.99	278.61	1.41	235.61	1.26	279.70	1.60
应收账款	1,722.51	8.47	1,714.64	8.69	1,640.13	8.74	1,306.07	7.46
其他应收款	540.38	2.66	284.63	1.44	293.86	1.57	427.87	2.44
合同资产	353.39	1.74	337.40	1.71	296.34	1.58	203.64	1.16
流动资产合计	4,589.54	22.56	3,902.13	19.79	3,747.37	19.98	3,413.07	19.49
长期股权投资	868.24	4.27	917.20	4.65	864.45	4.61	783.41	4.47
固定资产	10,801.80	53.09	10,724.59	54.38	10,060.87	53.64	9,002.27	51.41
在建工程	2,177.98	10.70	2,004.49	10.16	2,085.44	11.12	2,329.75	13.31
无形资产	743.37	3.65	716.34	3.63	686.71	3.66	656.92	3.75
非流动资产合计	15,758.22	77.44	15,819.10	80.21	15,008.06	80.02	14,096.98	80.51
总资产	20,347.76	100.00	19,721.23	100.00	18,755.43	100.00	17,510.05	100.00

数据来源：根据公开资料整理

公司非流动资产主要由长期股权投资、固定资产、在建工程、无形资产等构成。2025 年末，公



司长期股权投资同比增长，主要是追加投资和权益法下确认投资收益等所致；固定资产同比增长，仍主要由房屋、建筑物和机器设备构成，期末累计计提减值准备 272.61 亿元，未办妥产权证书的固定资产账面价值 179.10 亿元；在建工程同比下降，期末累计计提减值准备 26.07 亿元。此外，固定资产及在建工程未来仍面临因政策及市场环境变化、资源不满足项目储备要求、项目不具备开发条件、停建、核销或终止等综合因素影响造成的减值风险。2025 年末，公司无形资产同比增长，仍主要由土地使用权、特许权和采矿权等构成。2026 年 3 月末，公司非流动资产较 2025 年末变动不大。

从资产运营效率来看，2025 年，公司存货周转天数和应收账款周转天数分别为 35.67 天和 149.43 天，周转效率均同比下降。2026 年 1~3 月，公司存货周转天数和应收账款周转天数分别为 39.96 天和 156.72 天。

截至 2025 年末，公司受限资产占总资产及净资产的比重分别为 7.14%和 22.84%。

表 11 截至 2025 年末公司受限资产情况（单位：亿元）		
科目名称	受限部分账面价值	受限原因
货币资金	77.17	央行法定准备金、汇票保证金、信用证保证金等
应收账款	651.72	质押贷款
应收票据	0.002	票据质押
固定资产	473.76	融资租入资产
无形资产	14.27	用于担保的资产
在建工程	0.03	抵押贷款
其他	190.82	融资租入资产、质押
合计	1,407.78	-

数据来源：根据公开资料整理

（二）债务及资本结构

2025 年以来，公司总负债规模保持增长，仍以非流动负债为主，资产负债率变动不大。

2025 年以来，公司总负债规模保持增长，仍以非流动负债为主，资产负债率变动不大。

公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债等构成。2025 年末，公司短期借款同比增长；应付账款同比变动不大；其他应付款同比下降；一年内到期的非流动负债同比有所下降，主要由 1 年内到期的长期借款构成。2026 年 3 月末，公司流动负债较 2025 年末变动不大。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款等构成。2025 年末，随着项目建设融资需求增加，公司长期借款继续增长，仍以质押借款和信用借款为主；应付债券同比有所增长，主要为发行的中期票据和公司债等；长期应付款同比继续增长，包括融资租赁款和政府采矿权价款等。2026 年 3 月末，公司非流动负债较 2025 年末增长，其中，长期借款较 2025 年末有所增长，应付债券较 2025 年末有所下降。



表 12 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司负债构成情况（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
短期借款	2,576.69	18.39	2,318.21	17.10	2,042.89	15.86	1,891.28	15.71
应付账款	1,038.56	7.41	1,011.76	7.46	1,008.98	7.83	1,025.83	8.52
其他应付款	315.79	2.25	341.57	2.52	356.05	2.76	441.02	3.66
一年内到期的非流动负债	792.22	5.65	1,147.69	8.46	1,389.57	10.79	1,149.73	9.55
流动负债合计	5,380.79	38.39	5,553.29	40.96	5,426.48	42.12	5,191.75	43.12
长期借款	6,896.00	49.20	6,153.81	45.39	5,885.57	45.69	5,260.59	43.70
应付债券	722.81	5.16	957.07	7.06	751.76	5.84	888.40	7.38
长期应付款	555.33	3.96	530.14	3.91	474.56	3.68	392.15	3.26
非流动负债合计	8,634.25	61.61	8,005.28	59.04	7,455.98	57.88	6,847.23	56.88
总负债	14,015.04	100.00	13,558.57	100.00	12,882.46	100.00	12,038.98	100.00
短期有息债务	-	-	3,764.97	27.77	3,623.32	28.13	3,281.96	27.26
长期有息债务	-	-	7,805.56	57.57	7,243.53	56.23	6,647.95	55.22
总有息债务⁶	-	-	11,570.53	85.34	10,866.85	84.35	9,929.92	82.48
资产负债率	68.88		68.75		68.69		68.75	

数据来源：根据公开资料整理

2025 年末，公司总有息债务规模仍较大且同比增长，总有息债务占总负债比重仍很高，债务结构仍以长期有息债务为主，但短期有息债务规模较大，未来仍存在一定债务偿付压力。

2025 年末，公司总有息债务规模仍较大且同比增长，同时总有息债务占总负债比重仍很高且同比小幅提升；从债务结构来看，公司总有息债务仍以长期有息债务为主，但短期有息债务规模较大，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 0.12 倍，覆盖程度较低，未来仍存在一定债务偿付压力。

截至 2025 年末，公司担保比率仍较低，存在因对外担保和未决诉讼而计提的预计负债。

截至 2025 年末，公司对外担保金额 69.22 亿元，担保比率仍较低为 1.12%，其中对参股企业融资担保余额 44.43 亿元，对集团外无股权关系企业融资担保余额 24.79 亿元。此外，根据公司 2025 年审计报告披露信息，公司在对参股企业融资担保中存在 3.29 亿元逾期，对集团外无股权关系企业融资担保中存在 5.00 亿元逾期。截至 2025 年末，公司存在 1 起作为被告的涉诉金额较大的未决诉讼事项，该案件正在审理中。同期末，公司预计负债 34.23 亿元，其中对外提供担保 7.43 亿元，未决诉讼 2.58 亿元。

2025 年末，公司所有者权益同比继续增长，少数股东权益占比仍较高；受益于净利润的积累，未分配利润同比大幅增长。

2025 年末，公司所有者权益同比继续增长，其中受资本公积转增实收资本影响，实收资本同比

⁶ 有息债务数据=短期借款+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他应付款中的应付利息+其他流动负债中的短期应付债券（含利息）+长期借款+应付债券+长期应付款中的明细长期应付款+租赁负债+其他非流动负债中应付信托及资产管理计划其他投资人款项。此外，计入权益工具的永续债未纳入有息债务统计。公司未提供 2026 年 3 月末有息债务数据，且通过公开资料无法按照 2023~2025 年末口径进行计算。



小幅增长；资本公积同比增长，其中资本溢价本期增加主要为公司下属子公司收购少数股东股权增加资本公积所致；其他权益工具同比下降但规模仍较大，若后续债券行权或将对所有者权益稳定性产生一定影响；受益于净利润的积累，未分配利润同比大幅增长；少数股东权益占所有者权益的比重仍较高。2026 年 3 月末，公司所有者权益较 2025 年末继续增长。

表 13 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司所有者权益情况（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
实收资本	367.41	5.80	367.41	5.96	350.00	5.96	350.00	6.40
资本公积	353.90	5.59	380.50	6.17	371.48	6.33	342.59	6.26
其他权益工具	1,429.00	22.57	1,429.00	23.19	1,457.00	24.81	1,505.00	27.51
未分配利润	186.60	2.95	124.05	2.01	49.96	0.85	-21.84	-0.40
少数股东权益	3,984.10	62.91	3,818.51	61.96	3,627.93	61.77	3,279.21	59.94
所有者权益合计	6,332.72	100.00	6,162.67	100.00	5,872.96	100.00	5,471.06	100.00

数据来源：根据公开资料整理

2025 年，公司盈利仍可利息形成有效保障，同期末流动资产仍无法有效覆盖流动负债。

2025 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 5.67 倍，同比提升，盈利仍可利息形成有效保障；总有息债务/EBITDA 为 7.19 倍，同比略有下降。同期末，公司流动比率及速动比率分别为 0.70 倍和 0.64 倍，流动资产仍无法有效覆盖流动负债。

（三）现金流

2025 年，公司经营获现能力仍较强，经营性净现金流同比继续增长，对负债及利息的保障程度提升；投资性现金流继续保持大规模净流出，期末在建及拟建项目待投资规模仍较大，未来存在一定资本支出压力；筹资性现金流净流入规模同比大幅下降。

2025 年，公司经营获现能力仍较强，经营性净现金流同比继续增长，对负债及利息的保障程度提升；随着在建电力项目的推进，公司投资性现金流继续保持大规模净流出，期末在建及拟建项目较多且待投资规模仍较大，未来存在一定资本支出压力；筹资性现金流净流入规模同比大幅下降，主要是当期偿还债务支付现金增加所致。

表 14 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）	224.62	1,156.74	795.58	720.29
投资性净现金流（亿元）	-257.28	-1,321.18	-1,413.65	-1,437.28
筹资性净现金流（亿元）	45.59	202.87	757.32	706.48
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-	4.08	2.70	2.36
经营性净现金流/流动负债（%）	4.11	21.07	14.99	14.61
经营性净现金流/总负债（%）	1.63	8.75	6.38	6.23

数据来源：根据公开资料整理

2026 年 1~3 月⁷，公司经营性现金流同比保持净流入且规模有所增长；投资性现金流同比保持净流出且规模大幅增长，主要是收回投资收到的现金同比减少所致；筹资性现金流同比保持净流入

⁷ 同比数据为 2026 年 1~3 月财务报表中的上期数据。



但规模大幅下降，主要是当期取得借款收到的现金同比下降所致。

外部支持

公司是国务院国资委直属的大型综合性发电集团之一，在全国电力市场仍具有重要地位，仍可获得政府支持。

公司是国务院国资委直属的大型综合性发电集团之一，资产规模雄厚，电力业务在资产总量、市场份额和技术水平等方面位居我国发电企业的前列，在全国电力市场仍具有重要地位，仍可获得政府支持。同时，公司电力业务中清洁能源运营及开发规模较大，仍享有相关的税收优惠及政策补贴。2025 年，公司获得计入其他收益的政府补助 24.55 亿元，计入营业外收入的政府补助 0.82 亿元。

评级结论

综合分析，大公国际维持国家电投信用等级 AAA，评级展望维持稳定。“24 中电投 MTN003”、“24 中电投 MTN002”、“23 中电投 MTN047B”、“23 中电投 MTN044B”、“23 中电投 MTN041B”、“23 中电投 MTN039B”、“23 中电投 MTN035B”、“23 中电投 MTN034B”信用等级维持 AAA。

附件 2 国家电力投资集团有限公司主要财务指标⁸

(单位: 亿元)

项目	2026 年 1~3 月 (未经审计)	2025 年	2024 年 (期初数/上期数)	2023 年 (期初数/上期数)
货币资金	545.91	544.03	484.91	343.92
固定资产	10,801.80	10,724.59	10,060.87	9,002.27
在建工程	2,177.98	2,004.49	2,085.44	2,329.75
总资产	20,347.76	19,721.23	18,755.43	17,510.05
短期有息债务	-	3,764.97	3,623.32	3,281.96
总有息债务	-	11,570.53	10,866.85	9,929.92
总负债	14,015.04	13,558.57	12,882.46	12,038.98
所有者权益合计	6,332.72	6,162.67	5,872.96	5,471.06
营业收入	986.90	4,040.97	3,972.60	3,856.13
净利润	111.47	402.70	371.66	330.85
经营性净现金流	224.62	1,156.74	795.58	720.29
投资性净现金流	-257.28	-1,321.18	-1,413.65	-1,437.28
筹资性净现金流	45.59	202.87	757.32	706.48
毛利率(%)	22.69	24.18	23.88	22.92
营业利润率(%)	14.93	13.01	12.34	10.43
总资产报酬率(%)	-	3.99	4.03	3.92
净资产收益率(%)	1.76	6.53	6.33	6.05
资产负债率(%)	68.88	68.75	68.69	68.75
债务资本比率(%)	-	65.25	64.92	64.48
流动比率(倍)	0.85	0.70	0.69	0.66
速动比率(倍)	0.79	0.64	0.64	0.61
存货周转天数(天)	39.96	35.67	32.17	29.24
应收账款周转天数(天)	156.72	149.43	133.49	108.72
经营性净现金流/流动负债(%)	4.11	21.07	14.99	14.61
经营性净现金流/总负债(%)	1.63	8.75	6.38	6.23
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-	4.08	2.70	2.36
EBIT 利息保障倍数(倍)	-	2.77	2.57	2.25
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	5.67	4.83	4.33
现金回笼率(%)	104.76	99.73	96.75	103.56
担保比率(%)	-	1.12	1.27	1.24

⁸ 公司未提供 2026 年 1~3 月利息支出数据和截至 2026 年 3 月末对外担保数据。



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（%）	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率（%）	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率（%）	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率（%）	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
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（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 ⁹	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ¹⁰	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率（%）	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
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）	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数（倍）	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

⁹ 一季度取 90 天。¹⁰ 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。