



2025 年度

湖北能源集团股份有限公司

信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司

编号：CCXI-20253007M-01

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，有效期为 2025 年 8 月 12 日至 2026 年 8 月 12 日。主体评级有效期内，中诚信国际将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。
- 未经中诚信国际事先书面同意，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。

跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2025 年 8 月 12 日

受评主体及评级结果	湖北能源集团股份有限公司	AAA/稳定
评级观点	中诚信国际肯定了湖北能源集团股份有限公司（以下简称“湖北能源”或“公司”）具备装机规模优势、电源结构多元、抗风险能力较强、盈利和获现能力较优、财务杠杆水平较低、偿债能力很强及融资渠道畅通等方面的优势。同时中诚信国际也关注到电力市场化改革、来水及煤炭价格波动和面临一定资本支出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，湖北能源集团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： 收入及盈利持续大幅下降，在建及股权收购等因素导致债务规模快速增长，优质资产划出等。	
正面		
<ul style="list-style-type: none">■ 公司具备装机规模优势，清洁能源占比过半，电力业务竞争力很强■ 电源结构多元，抗风险能力较强，盈利和获现能力较优■ 资本实力持续增厚，财务杠杆处于行业较低水平，偿债能力很强■ 可使用授信充足，且为A股上市公司，融资渠道畅通		
关注		
<ul style="list-style-type: none">■ 需持续关注电力市场化改革、来水及煤价波动对公司电力业务盈利的影响■ 在建项目投资规模较大，公司面临一定资本支出压力		

项目负责人：马 骁 xma@ccxi.com.cn

项目组成员：赵曰鹏 ypzha@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

主体财务概况

湖北能源（合并口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
资产总计（亿元）	794.75	912.90	982.81	984.72
所有者权益合计（亿元）	367.23	384.94	406.58	411.05
负债合计（亿元）	427.52	527.96	576.22	573.66
总债务（亿元）	325.92	415.46	485.61	482.95
营业总收入（亿元）	205.78	186.69	200.31	41.83
净利润（亿元）	10.24	18.79	22.19	4.19
EBIT（亿元）	24.43	31.59	37.86	--
EBITDA（亿元）	46.69	58.06	69.06	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	62.02	32.66	64.32	16.20
营业毛利率(%)	13.80	20.08	25.02	19.44
总资产收益率(%)	3.20	3.70	3.99	--
EBIT 利润率(%)	11.87	16.92	18.90	--
资产负债率(%)	53.79	57.83	58.63	58.26
总资本化比率(%)	47.02	51.91	54.43	54.02
总债务/EBITDA(X)	6.98	7.16	7.03	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	4.97	6.19	6.03	--
FFO/总债务(%)	9.39	10.12	11.89	--

注：1、中诚信国际根据湖北能源披露的经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2024 年度审计报告及未经审计的 2025 年一季报整理。其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年财务报告期初数，2024 年数据为当期财务报告期末数。2、中诚信国际债务统计口径包括“其他流动负债”和“长期应付款”中的刚性债务。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（2024 年数据）

公司名称	控股装机容量 (万千瓦)	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)	营业毛利率 (%)	净利润 (亿元)
桂冠电力	1,390.13	358.03	502.08	56.30	95.98	44.70	26.36
吉电股份	1,444.11	272.37	829.64	69.99	137.40	26.92	16.87
湖北能源	1,829.97	421.20	982.81	58.63	200.31	25.02	22.19

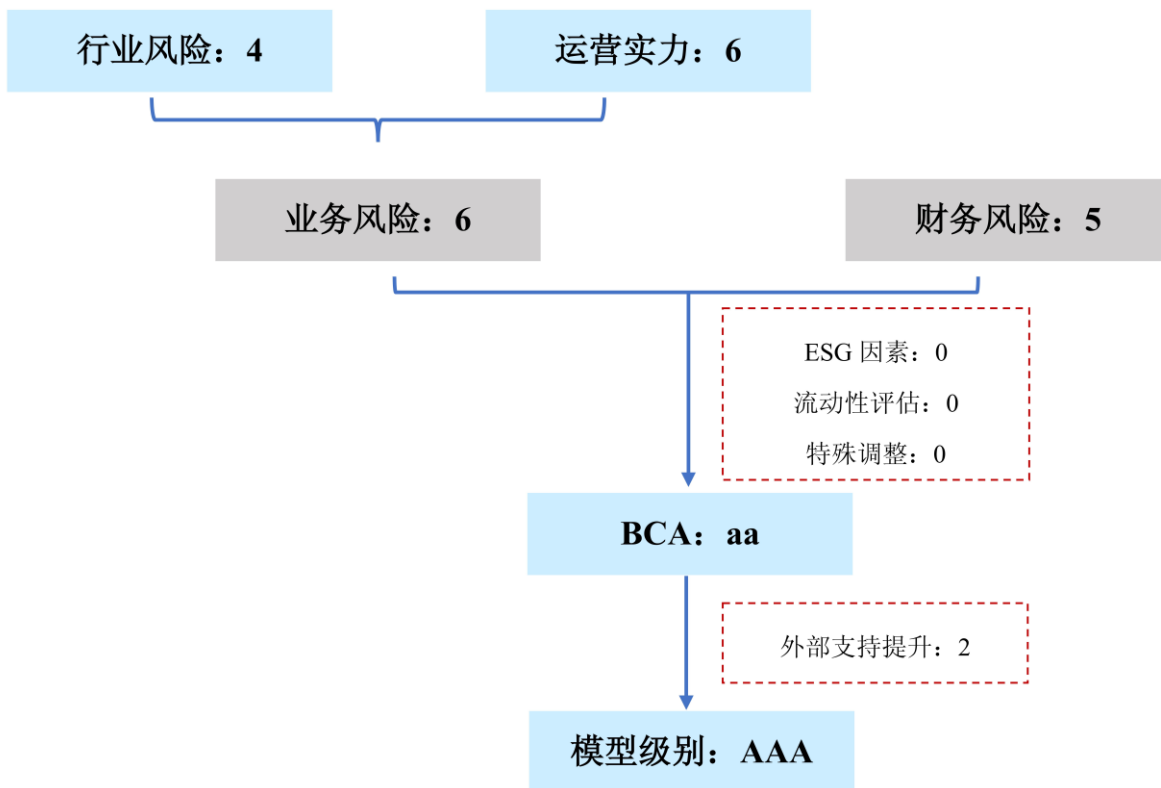
中诚信国际认为，湖北能源与可比企业相比，电源品种较为多元，装机规模、上网电量及资产规模高于可比企业，财务杠杆适中，同时多元化的业务布局使其营业总收入规模相对较大，净利润处于中等水平。

注：“桂冠电力”为“广西桂冠电力股份有限公司”简称；“吉电股份”为“吉林电力股份有限公司”简称。

资料来源：中诚信国际整理

● 评级模型

湖北能源集团股份有限公司评级模型打分(C150000_2024_05_2025_1)



注:

调整项: 当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

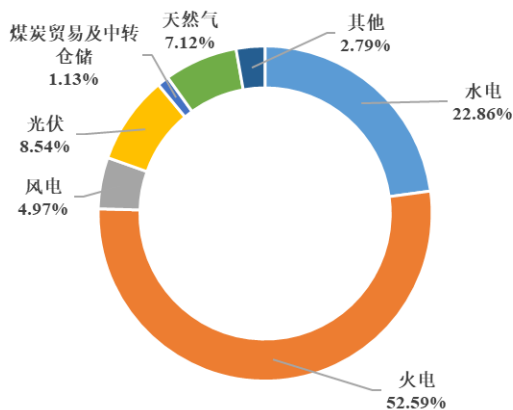
外部支持: 控股股东三峡集团是国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）直管的大型国有企业，具有重要的战略地位。公司作为其重要上市子公司，可在项目获取和资金等方面获得有力支持。受个体信用状况的支撑，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论: 中诚信国际电力生产与供应行业评级方法与模型 C050000_2024_05

评级对象概况

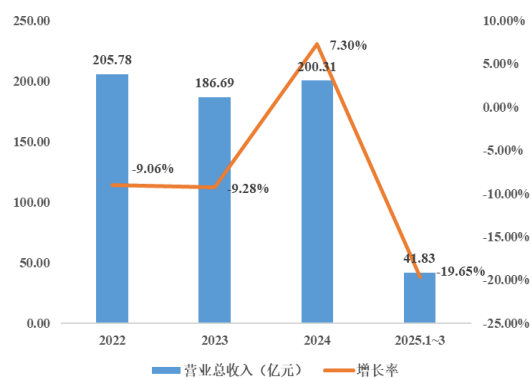
湖北能源于 2005 年 2 月由原湖北省清江水电投资公司和湖北省电力开发公司合并组建而成，为国有独资企业。2007 年，公司引入中国长江电力股份有限公司（以下简称“长江电力”，股票代码：600900.SH）战略投资，实现股权多元化。2008 年，公司实现股份制改造，变更为股份有限公司，2010 年公司通过资产置换和发行股份购买资产于深交所主板实现整体上市（股票代码：000883.SZ）。2015 年底，三峡集团参与认购公司非公开发行股票，其直接和间接持股比例为 39.31%，成为公司控股股东。公司作为湖北省能源安全保障平台和三峡集团综合能源发展平台，目前已形成水电、火电、新能源发电、天然气管输与销售、煤炭中转仓储等多元化业务板块，初步建成了鄂西水电、鄂东火电及覆盖全省的新能源场站，积极构建湖北省天然气供应保障网络和煤炭储配网络。2024 年及 2025 年一季度，公司分别实现营业总收入 200.31 亿元和 41.83 亿元。

图 1：2024 年收入构成情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

图 2：近年来收入走势



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

产权结构：经多次非公开发行、股权转让、二级市场增持以及限制性股票回购注销，截至 2025 年 3 月末，公司股本为 65.01 亿元，三峡集团直接及间接对公司持股比例合计 46.13%¹，为公司控股股东及实际控制人。

表 1：公司主要子公司情况（亿元、%）

全称	简称	2024 年末			2024 年	
		持股比例	总资产	净资产	营业总收入	净利润
湖北清江水电开发有限责任公司	清江水电	100.00	101.43	46.04	23.83	8.91
湖北能源集团鄂州发电有限公司	鄂州发电	60.00	88.82	53.10	67.17	6.01
湖北能源集团新能源发展有限公司	新能源公司	100.00	236.22	85.48	24.14	3.10
湖北省煤炭投资开发有限公司	煤投公司	50.00	45.67	21.91	2.93	-0.32
秘鲁瓦亚加发电有限公司	瓦亚加公司	40.00*	95.54	36.38	16.84	2.83
湖北能源集团襄阳宜城发电有限公司	宜城发电	100.00	69.23	18.84	29.76	3.69

注：公司对秘鲁瓦亚加发电有限公司的表决权比例为 80%。

资料来源：公司提供

业务风险

¹ 三峡集团直接持股比例为 15.71%，长江电力持股比例 26.38%，长电宜昌能源投资有限公司持股比例为 3.27%，长电投资管理有限责任公司持股比例为 0.77%。长江电力是三峡集团的控股 A 股上市公司，长电宜昌能源投资有限公司、长电投资管理有限责任公司为长江电力子公司。

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2025 年二季度中国经济顶住压力实现平稳增长、凸显韧性，工业生产、出口与高技术制造业投资表现亮眼，但同时，外部环境压力的影响逐步显现，投资边际放缓、地产走弱、价格低迷等反映出中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固。下半年在政策协同发力、新动能持续蓄势、“反内卷”力度增强等支持下，中国经济边际承压但不改稳中有进的发展态势。

详见《经济“压力考”过半，政策针对性发力至关重要》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11981?type=1>

行业概况

中诚信国际认为，2024 年全国电力供需总体平衡，电源建设仍延续清洁化趋势，在一揽子增量政策下，未来我国用电需求将持续提升并将保持中速增长。行业内企业凭借较好的融资及经营获现能力整体保持了可控的财务风险，整体经营状况稳健。

2024 年以来，随着一揽子增量政策的出台，我国经济保持稳健增长，全社会用电量保持同比中速增长；预计 2025 年在支持政策落地、基建投资支撑作用和极端天气等综合因素影响下我国全社会用电需求或将保持中速稳定增长。2024 年我国电源结构延续清洁化发展趋势，新能源装机占比持续提升，但电煤价格仍处历史相对高位、来水不确定性加剧、极端天气增多、新能源电量消纳受限等因素对我国电力供需平衡造成一定影响。2024 年以来，受电力装机供给增速较快而用电需求增速相对平缓影响，全国发电设备平均利用小时数继续走低，未来在经济增速放缓、能源供给结构变化等因素影响下，全国发电设备利用情况仍面临较多不确定性，不同电源类型机组利用效率仍将延续分化态势。2024 年以来火电电价在燃料价格持续回落、容量电价施行及清洁能源替代影响下面临下行趋势；新能源电价受平价上网装机规模快速增长及市场化交易程度加深影响而有所下降，但国内碳排放权、CCER、绿电和绿证等交易市场发展迅速，有助于促进可再生能源电量消纳并提升新能源发电企业相关收益。从电力生产行业企业信用状况来看，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处于下行区间和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仍保持了良好的财务表现，但消纳及电价政策的不确定性或将其盈利空间形成影响，总体信用质量由“稳定提升”调整为“稳定”。水电和核电行业装机稳步增长，总体信用质量将保持稳定。总体来看，电力生产企业持续加速推进清洁能源建设，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资源获取和融资能力，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。

详见《中国电力生产行业展望，2025 年 1 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11690?type=1>

运营实力

中诚信国际认为，湖北能源电源品种多元，清洁能源占比高、具备规模优势且机组质量优良，电力业务竞争力很强。2024 年，得益于宣城火电首次满年度运行以及新能源装机规模提升，公司上网电量同比增幅较大，燃煤采购价格亦进一步下降，但上网电价仍面临下行压力；2025 年上半年来水偏枯导致公司发电量同比减少，需持续关注电力市场化改革、来水不确定性、燃料价格波动以及资本支出压力等因素的影响。

公司电源品种多元，清洁能源占比高，机组质量优良，规模优势不断提升，电力业务竞争力很强，同时湖北省良好的经济发展形势和持续提升的用电需求可为其电力业务发展提供支撑。

2024 年以来，随着新能源项目购建并举持续推进，公司控股装机容量保持较快增速，具备很强规模优势。目前，公司已形成水火风光多类型的电源结构，可一定程度上减轻单一电源所带来的业绩波动。公司主要水电资产位于清江流域并具备一定的流域梯级调度优势，其中水布垭水电站具有多年调节能力；火电资产包括位于湖北省的鄂州电厂、襄阳（宜城）电厂以及位于新疆双河市的楚星电厂，其中鄂州三期机组和襄阳（宜城）机组²技术均较为先进，在发电效率和运营成本等方面均有较强的竞争优势，机组质量较优；公司新能源机组主要位于湖北省和陕西省榆林市，其中湖北省风光资源禀赋相对一般，榆林市为二类太阳能资源区，资源禀赋相对较优。

表 2：近年来公司控股装机容量情况（万千瓦）

指标	2022	2023	2024
控股装机容量	1,241.05	1,567.18	1,829.97
其中：水电	465.73	465.73	465.73
火电	463.00	663.00	663.00
风电	103.69	121.49	123.16
光伏	208.63	316.96	569.48
独立储能	--	--	8.60
非火电占比	62.69%	57.69%	63.77%

注：公司水电机组中包含秘鲁查格亚水电站装机 45.6 万千瓦。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

区域发展方面，2024 年，湖北省实现 GDP60,012.97 亿元，按可比价格计算，较上年增长 5.8%，2025 年上半年，湖北省 GDP 保持增势，同比增长 6.2%达 29,641.61 亿元。2024 年，湖北省全社会用电量 2,943.76 亿千瓦时，同比增长 8.77%；全省发电量（不含三峡）2,649.64 亿千瓦时，同比增长 10.50%。整体来看，湖北省经济发展势头良好，用电高峰时段电力供需呈总体紧平衡态势，为公司电量消纳提供支撑。此外，为提升电力系统的灵活调节能力，湖北省将抽水蓄能电站建设纳入能源发展规划，公司作为湖北省能源安全保障平台，负责罗田平坦原、南漳张家坪和长阳清江抽水蓄能项目的投资建设，推动其电力业务持续发展。

2024 年，得益于宜城火电首次满年度运行以及新能源装机规模提升，公司上网电量同比大幅增长，燃煤采购价格亦进一步下降，但平均上网电价仍面临下行压力；2025 年上半年来水偏枯导致公司发电量同比略有下降，需持续关注电力市场化改革、来水及煤价波动对公司电力业务盈利的影响。

2024 年，得益于宜城 2×100 万千瓦燃煤机组首次满年度运行以及新能源装机规模提升，公司上网电量合计同比增加 23.29%，水电上网电量同比变动不大。2025 年 1~6 月，公司火电和新能源发电量延续同比上升趋势，但水电机组所在流域来水偏枯导致水电发电量同比减少 34.10%，进而导致公司发电量合计同比减少 2.47%至 204.56 亿千瓦时³。

上网电价方面，公司在湖北省内的水电机组不参与市场化交易，电价水平相对稳定；秘鲁查格亚水电站履行长期购售电协议，2024 年受益于发电量增加，其水电收入同比有所增长，进而推动

² 鄂州发电三期工程和襄阳（宜城）火电机组包括 4 台 100 万千瓦超超临界燃煤发电机组。

³ 2025 年 1~6 月，公司水电发电量 45.67 亿千瓦时、火电发电量 115.80 亿千瓦时、风电发电量 10.44 亿千瓦时、光伏发电量 32.65 亿千瓦时。

水电平均上网电价上升；公司燃煤发电机组全部参与市场化交易，2024 年其电价水平受清洁能源出力挤占以及电煤价格下降等因素影响同比小幅下降；同期，风电和光伏上网电价受市场化交易程度加深影响延续下降态势。此外，值得注意的是，2024 年以来，为加速构建新型电力系统以及推动电力市场化改革，国家发改委和国家能源局针对煤电和新能源发电陆续出台了一系列电价政策。其中，煤电机组自 2024 年 1 月 1 日起执行容量电价机制⁴，推动煤电向基础保障性和系统调节性电源并重转型；2025 年 6 月 1 日起，新能源上网电量原则上全部进入电力市场，同时在市场外建立差价结算机制⁵。中诚信国际认为，煤电容量电价机制以及新能源差价结算机制的出台，可一定程度稳定行业预期，但在新能源装机快速增长以及新能源全面入市背景下，我国电力市场竞争程度将进一步加剧，同时，也将对发电企业运维和营销能力提出更大挑战，需持续关注相关政策的后续影响。

表 3：近年来公司发电机组运营指标

指标	2022	2023	2024
发电量（亿千瓦时）	341.74	357.45	440.40
其中：水电	99.33	110.06	109.66
火电	204.71	199.34	265.18
风电	16.10	19.56	21.71
光伏	21.61	28.48	43.85
上网电量（亿千瓦时）	325.74	341.64	421.20
其中：水电	98.30	108.88	108.50
火电	190.48	185.60	248.28
风电	15.64	19.06	21.18
光伏	21.34	28.10	43.23
机组利用小时数（小时）	2,966	2,701	2,678
其中：水电	2,133	2,363	2,355
火电	4,421	3,854	4,000
风电	1,756	1,777	1,787
光伏	1,226	1,235	1,109
平均含税上网电价（元/千瓦时）	0.4958	0.4910	0.4798
市场化交易电量（亿千瓦时）	181.89	181.91	252.43
火电供电标准煤耗（克/千瓦时）	303.95	308.05	302.48

注：各列合计数和加总之和误差系四舍五入所致；机组利用小时数取自公司年报，2022 年各电源品种机组利用小时数根据当期发电量和当期末装机容量计算得出，2023 年和 2024 年各电源品种机组利用小时数取自 2023 年和 2024 年年报数。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

燃煤采购方面，公司在湖北省内的鄂州发电、宣城发电通过煤投公司集中采购，新疆楚星能源发展有限公司（以下简称“楚星发电”）自主开展煤炭采购，受益于新疆丰富的煤炭资源，楚星发电的燃煤成本优势较为突出。2024 年，得益于火电机组质量以及利用效率提升，公司火电机组标准供电煤耗同比有所下降，各火电厂煤炭采购价格亦延续下降趋势。

⁴ 国家发展改革委及国家能源局为加快推进电能市场、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%，该政策已自 2024 年 1 月 1 日起执行。

⁵ 2025 年 1 月，国家发改委、国家能源局发布的《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》（发改价格〔2025〕136 号）明确推动新能源上网电价全面市场化，要求新能源项目上网电量原则上全部进入电力市场，电价通过市场交易形成，并建立“差价结算”机制。政策以 2025 年 6 月 1 日为节点区分存量项目和增量项目，存量项目与现行政策衔接，增量项目通过市场化竞价确定机制电价。改革旨在推动新能源公平参与市场竞争，公平承担系统调节责任，助力构建新型电力系统。各地需于 2025 年底前制定实施方案，确保改革平稳推进。

表 4：近年来公司火电厂煤炭耗用及价格情况

鄂州发电	2022	2023	2024
燃煤耗用量（万吨）	751.24	717.64	736.19
煤炭平均价格（元/吨）	880.73	693.95	682.18
宜城发电	2022	2023	2024
燃煤耗用量（万吨）	--	62.81	287.63
煤炭平均价格（元/吨）	--	785.94	727.42
楚星发电	2022	2023	2024
燃煤耗用量（万吨）	100.69	107.60	110.47
煤炭平均价格（元/吨）	268.90	190.91	124.63

注：宜城发电 1、2 号 100 万千瓦燃煤机组分别于 2023 年 7 月及 2023 年 12 月投运，故 2022 年无宜城发电相关煤炭采购情况数据。
资料来源：公司提供

2024 年，为防控煤炭贸易业务风险，公司聚焦内部煤炭集采，相关业务收入和利润大幅下降；同时天然气销量受下游需求减弱等因素影响持续减少，但整体来看，公司天然气和煤炭贸易业务收入和利润规模占比较小，对公司影响不大。

公司煤炭贸易业务运营主体为煤投公司⁶，为湖北省内主要的煤炭流通企业之一。煤投公司目前运营荆州煤炭铁水联运储配基地，该基地地处浩吉铁路⁷与长江湖北段交汇处，作为浩吉铁路重要煤炭中转节点，成为湖北、湖南、江西及安徽四个煤炭资源净调入省份的重要煤炭资源调入通道。2024 年，为防控煤炭贸易业务风险，煤投公司聚焦内部煤炭集采业务，导致其收入及净利润均大幅下降。

公司天然气业务覆盖湖北全省除十堰市外的 12 个市、州，天然气销量占全省消费量的份额在三分之一左右，且 2024 年以来管网覆盖范围保持增长。公司天然气销售分为直接销售气量和管输气量。2024 年，受下游需求弱化以及市场竞争等因素影响，公司天然气销量持续下降。同时，由于天然气销售毛利率低以及湖北省天然气消费量规模较小等因素，公司天然气业务利润规模很小。

表 5：近年来煤投公司煤炭销售及盈利情况

指标	2022	2023	2024
煤炭销售总量（万吨）	3,864.90	3,765.36	4,062.44
净利润（亿元）	1.07	0.66	-0.32

资料来源：公司提供

表 6：近年来公司天然气运营情况

指标	2022	2023	2024
省内天然气长输管线（公里）	675.00	675.00	675.00
城市燃气中压管线（公里）	226.38	278.10	285.92
天然气销量（亿立方米）	23.32	20.60	19.12

资料来源：公司提供

公司在建项目符合国家能源产业政策，有利于提升电力业务竞争力，且随着资本运作事项的推进，公司综合实力将进一步增强，但投资规模较大将使得公司面临一定资本支出压力。

公司主要在建项目包括优质火电、抽水蓄能和光伏发电项目，其中 2025 年内预计将新增 100 万千瓦装机。公司建设项目符合国家能源产业政策且有利于改善装机结构，待其建设完工后公司装

⁶ 公司与陕西煤业化工集团有限公司（以下简称“陕煤集团”）分别持有煤投公司 50% 的股权。2021 年公司与陕煤集团深化合作，成立了陕煤华中煤炭销售有限公司（为煤投公司全资子公司），负责陕煤集团在华中区域的煤炭销售。

⁷ 浩吉铁路连接内蒙古浩勒报吉与江西吉安，系中国“北煤南运”战略运输通道。

机规模将大幅提升，但较大的投资规模或给公司带来一定资本支出压力。

表 7：截至 2024 年末公司主要在建项目情况（万千瓦、亿元）

项目名称	装机容量	项目预算	期末已投资金额
湖北能源江陵火电项目	132.00	54.64	9.07
湖北罗田平坦原抽水蓄能电站项目	140.00	93.10	21.92
湖北长阳清江抽水蓄能电站项目	120.00	79.09	7.97
湖北南漳抽水蓄能电站项目	180.00	108.05	8.03
榆林 210 万千瓦光伏发电项目	210.00	126.41	76.74
合计	782.00	461.29	123.73

资料来源：公司提供

同时，为获得长期发展资金、改善财务状况、优化资本结构、推动高质量发展以及为湖北省电网提供安全稳定的抽水蓄能调峰电源，公司拟向控股股东三峡集团发行 A 股股票数量不超过 597,938,144 股，不超过本次发行前公司总股本的 30%，发行价格为 4.85 元/股。本次发行拟募集资金总额不超过 290,000.00 万元，扣除相关发行费用后将用于投资罗田平坦原抽水蓄能电站项目。截至 2025 年 6 月末，上述事项已获得公司董事会、股东大会和控股股东三峡集团作为国有资产监督管理部门授权主体的同意，已通过深圳证券交易所审核，尚需经中国证监会同意注册后方可实施，中诚信国际将持续关注该事项的后续进展情况。

财务风险

中诚信国际认为，随着投资建设的推进，公司资产和债务规模持续上升，但财务杠杆仍处于行业较低水平；2024 年以来虽然受来水、电价下降等因素影响，盈利和获现水平有所波动，但多元的电源结构增强了其抗风险能力，盈利能力仍处于较优水平，且整体偿债能力很强。

盈利能力

2024 年，受益于上网电量增长以及燃煤成本下降等因素，公司营业毛利率和利润总额等指标实现较大提升；2025 年一季度来水偏枯及电价下行等因素导致其盈利水平同比回落。但整体来看，公司多元的电源结构增强了其抗风险能力，综合盈利能力处于较优水平。

公司主要收入来源为电力销售及天然气、煤炭销售，近年来虽有所波动但保持较大规模。2024 年，得益于火电、新能源以及秘鲁水电站的上网电量增长，公司营业总收入同比增长 7.30%。期间，燃煤价格下降、秘鲁水电站外部购电成本减少⁸以及毛利率水平较低的煤炭贸易收入下降等因素推动公司营业毛利率进一步提升。2025 年一季度，公司营业总收入受来水偏枯⁹以及电价下降等因素影响同比减少 19.65%，营业毛利率亦同比下降 8.97 个百分点至 19.44%。

表 8：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2022		2023		2024	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
水电	39.20	46.55	43.34	34.99	45.79	45.99
火电	83.32	-6.28	80.08	7.55	105.34	13.30
风电	8.56	53.21	9.74	50.52	9.95	45.41

⁸ 秘鲁查格亚水电站按照长期购售电协议（PPA）方式售电，全年内平均确认收入，若发电量少于协议售电量，则需从外部购电以履行长期购售电协议，若发电量多于协议售电量，多出部分电量可在现货市场出售。2024 年，由于查格亚水电发电量同比增加，故外购电成本下降。

⁹ 2025 年 1-3 月，公司累计完成发电量 99.74 亿千瓦时，同比减少 7.93%。其中，水电发电量同比减少 45.77%，火电发电量同比增加 0.16%，新能源发电量同比增加 55.85%。

光伏	11.16	51.81	13.71	48.49	17.11	38.93
煤炭贸易及中转仓储	34.50	7.00	15.68	8.79	2.26	19.77
天然气	23.81	4.36	19.31	6.93	14.27	7.51
其他	5.23	--	4.83	--	5.59	--
营业总收入/营业毛利率	205.78	13.80	186.69	20.08	200.31	25.02

注：其他包括供热、物业和工程等收入。

资料来源：公司提供

公司期间费用主要为财务费用和管理费用。2024 年，公司财务费用随着债务规模增长而有所增加，并推动期间费用合计和期间费用率同比上升，但受益于上网电量增长、火电盈利提升以及秘鲁水电站增利，公司经营性业务利润同比增幅较大，进而带动利润总额等盈利指标同比提升。同时，以权益法确认的投资收益小幅增长对公司利润形成一定补充，但对参股内陆核电企业全额计提资产减值准备¹⁰产生的资产减值损失对利润总额造成一定侵蚀。此外，公司计划转让所持参股的长江证券股份有限公司（以下简称“长江证券”）9.58%股权¹¹，需关注非经常性损益对公司利润指标的影响。2025 年一季度，受水电减发及电价下降等因素影响，公司经营性业务利润和利润总额同比有所回落。但整体来看，公司盈利水平虽然受到燃料价格、电价及来水等因素影响有所波动，但多元的电源结构增强了其抗风险能力，公司盈利能力处于较优水平。

表 9：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）

指标	2022	2023	2024	2025.1~3
期间费用合计	15.64	16.17	17.80	3.98
期间费用率	7.60	8.66	8.89	9.52
经营性业务利润	12.96	21.39	31.90	4.15
资产减值损失	-0.26	-0.43	-5.56	--
投资收益	4.09	2.41	2.71	1.21
利润总额	16.26	22.74	28.03	5.22
EBIT	24.43	31.59	37.86	--
EBITDA	46.69	58.06	69.06	--
总资产收益率	3.20	3.70	3.99	--

注：资产减值损失以“-”表示。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

资产质量

2024 年以来，随着投资建设的推进，公司资产和债务规模整体有所上升，但得益于利润积累，财务杠杆仍处于行业较低水平。

公司资产以固定资产等非流动资产为主，符合电力行业特征。2024 年以来，随着投资建设的推进，公司固定资产和在建工程合计保持增长；长期股权投资主要为参股的电力及长江证券等金融企业，近年来维持一定规模。流动资产方面，公司应收账款主要为应收可再生能源补贴款和应收

¹⁰ 公司参股公司湖北核电有限公司（以下简称“湖北核电”）、咸宁核电有限公司（以下简称“咸宁核电”）分别成立于 2008 年 6 月和 7 月，均由中国广核集团有限公司和公司按照股权比例 60%：40%共同投资组建。因日本福岛事故，国家内陆核电政策收紧，湖北核电、咸宁核电未实质性开展业务。2024 年，国家能源局印发《2024 年能源工作指导意见》，未提及内陆核电开发项目，结合“十四五”现代能源体系规划实施情况，内陆核电项目预计短期内难以获准开工建设。根据第三方机构评估报告，基于谨慎性原则，公司对湖北核电、咸宁核电所持参股股权全额计提长期股权投资减值准备 4.88 亿元。

¹¹ 公司计划以 8.20 元/股的价格将所持长江证券 529,609,894 股股份转让给长江产业投资集团有限公司（以下简称“长江产业”），本次交易完成后，本公司不再持有长江证券股份。同时，公司控股股东三峡集团控股子公司三峡资本控股有限责任公司（以下简称“三峡资本”）拟同时向长江产业出售其所持长江证券 332,925,399 股股份，占长城证券股权比例的 6.02%。2025 年 8 月 7 日，公司收到中国证券登记结算有限责任公司出具的《证券过户登记确认书》，本次协议转让长江证券股份已完成过户登记手续，过户登记时间为 2025 年 8 月 6 日。后续公司将与长江产投就过渡期损益进行确认结算。

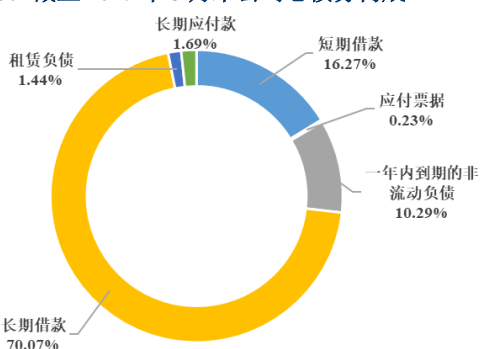
电费，2024 年末公司应收可再生能源补贴款余额 28.12 亿元，后续回收情况值得关注；预付款项大幅减少主要系公司停止开展外部煤炭贸易业务后，预付商品煤和原煤款减少所致。综上，2024 年以来公司总资产保持上升态势。债务方面，2024 年以来，受项目建设和收购推进影响，公司债务规模整体有所上升，但仍以长期债务为主，债务期限结构较为合理。同时，受益于利润积累，公司所有者权益合计¹²保持增长。整体来看，公司总资本化比率虽有所上升，但得益于其较强的资本实力和较优的盈利能力，财务杠杆仍处于行业较低水平。

表 10：近年来公司资产质量相关指标（亿元）

指标	2022	2023	2024	2025.3
货币资金	28.78	16.25	22.69	24.06
应收账款	34.93	47.40	49.95	46.03
预付款项	39.45	40.97	5.45	7.40
长期股权投资	53.03	55.21	55.85	55.23
固定资产	479.83	578.75	651.83	676.43
在建工程	82.33	72.59	90.85	72.19
资产总计	794.75	912.90	982.81	984.72
负债合计	427.52	527.96	576.22	573.66
总债务	325.92	415.46	485.61	482.95
短期债务/总债务(%)	18.16	28.33	30.65	26.80
所有者权益合计	367.23	384.94	406.58	411.05
总资本化比率(%)	47.02	51.91	54.43	54.02

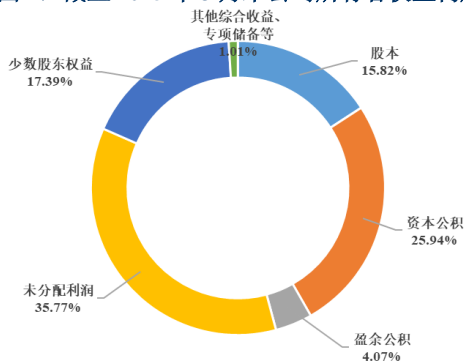
资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 3：截至 2025 年 3 月末公司总债务构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 4：截至 2025 年 3 月末公司所有者权益构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

现金流及偿债情况

2024 年，公司经营获现水平大幅提升，主要偿债指标整体有所优化，加之外部融资渠道畅通，备用流动性充足，整体偿债能力很强。

公司经营获现能力很强，2024 年得益于上网电量增加、煤炭采购支出减少以及秘鲁水电站购电成本下降等因素，公司经营活动净现金流规模同比大幅增长。投资活动方面，随着电力建设项目的持续投入，公司投资活动现金流仍呈大幅净流出态势，为满足资本支出缺口，公司保持了一定的外部融资力度，但得益于经营获现水平的提升，2024 年筹资活动净现金流入规模同比有所减少。2025 年 1~3 月，受水电减发及电价下降等因素影响，公司经营活动净现金流入规模同比有

¹² 2022~2024 年及 2025 年上半年，公司分红分别为 9.85 亿元、3.91 亿元、5.85 亿元及 6.50 亿元。

所减少，同时对外投资规模同比有所下降，筹资活动现金流转为净流出态势。

2024 年，得益于盈利和获现水平的提升，公司主要偿债指标整体有所优化。此外，公司银企关系良好，外部融资渠道畅通，截至 2024 年末，公司尚未使用的银行授信额度为 840.73 亿元，备用流动性较好，整体保持了很强的偿债能力。

资金管理方面，在公司层面完成归集资金后统一归集至三峡财务有限责任公司（以下简称“三峡财务公司”），并通过三峡财务公司办理本外币结算及结售汇业务。融资方面，公司制定年度融资计划，下属各单位融资需求纳入公司统筹平衡，在年度融资计划范围内执行。

表 11：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元）

指标	2022	2023	2024	2025.1~3
经营活动净现金流	62.02	32.66	64.32	16.20
投资活动净现金流	-62.07	-99.69	-96.52	-13.15
筹资活动净现金流	7.06	52.87	36.81	-1.72
总债务/EBITDA(X)	6.98	7.16	7.03	--
FFO/总债务(%)	9.39	10.12	11.89	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	4.97	6.19	6.03	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

截至 2024 年末，公司受限资产合计 33.60 亿元，占当期末总资产的比例不大，主要为用于银行借款抵质押的固定资产等，其中受限货币资金为 3.45 亿元，占当期末货币资金的 15.21%，主要为林业复垦保证金及监管账户资金。

截至 2024 年末，公司未决诉讼仲裁事项涉案金额总计 1.10 亿元，相对公司资产体量较小，不对公司经营构成重大影响；公司对外担保余额为 656.46 万元，为对通山县财政局的反担保，代偿风险较小。

过往债务履约情况：根据公司提供的相关资料，2022~2025 年 5 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¹³

假设

——2025 年，随着在建项目陆续投产，湖北能源新能源装机规模将有所提升。

——2025 年，受来水偏枯以及区域内新能源并网规模上升等因素影响，公司水电和新能源机组利用效率有所下滑。

——2025 年，公司总上网电量同比增长，但受市场化竞价影响，全年平均电价水平延续降势。

¹³ 中诚信国际对受评对象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受评对象相关的重要假设，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受评对象的未来实际经营情况可能存在差异。

——2025 年，公司保持一定的投资强度。

预测

表 12: 预测情况表

重要指标	2023 年实际	2024 年实际	2025 年预测
总资本化比率 (%)	51.91	54.43	51.32~54.00
总债务/EBITDA (X)	7.16	7.03	7.38~8.14

资料来源：公司财务报表及中诚信国际预测

调整项

流动性评估

中诚信国际认为，公司流动性较强，未来一年流动性来源能够对流动性需求形成覆盖。

公司非受限货币资金较为充足且获现能力很强，备用流动性较好。同时公司作为 A 股上市公司，具有直接融资能力。公司资金流出主要用于债务的还本付息和在建项目的投资建设，其中债务以长期债务为主，期限结构合理，短期偿债压力较小，外部投资以大型电力项目投资为主，建设周期较长，每年建设支出规模较为可控。综上所述，公司流动性来源可以有效覆盖未来一年的流动性需求。

ESG 分析¹⁴

中诚信国际认为，公司注重可持续发展和安全生产，积极履行乡村振兴和能源保供等社会责任，治理结构较优，内控制度完善，2024 年以来董监高人事调整对公司信用水平无实质影响，目前 ESG 表现较优，潜在 ESG 风险较小。

环境方面，公司加快绿色低碳转型，清洁能源装机占比较高且持续提升。近年来，公司保持了较大规模的环保投入¹⁵，并深入开展煤电节能提效升级改造，持续降低碳排放、污染物排放和能耗水平，机组质量持续提升，下属火电企业的污染物排放亦全部满足排放许可要求。

社会方面，公司积极履行乡村振兴社会责任，2024 年实施社会责任项目 19 个，总投入 1,038.90 万元。同时，公司作为国有控股大型电力企业，在保障能源供给方面也做出了巨大贡献。此外，公司安全制度完善，近三年未发生一般及以上生产安全责任事故。

公司治理方面，中诚信国际从信息披露、内控治理、发展战略、高管行为、治理结构和运行等方面综合考察公司治理情况。2024 年 7 月 1 日，公司公告原董事长朱承军先生因工作原因辞去职务。同月 18 日，公司召开 2024 年第二次临时股东大会，完成了董事会、监事会换届选举¹⁶，并于同日选举产生了董事长、副董事长、监事主席及副主席，明确了董事会各专门委员会委员，并聘任了公司高级管理人员和证券事务代表。公司按照法定程序完成了以上事项，预计不会对公司经营产生重大影响。2025 年 4 月 7 日，因工作变动，何红心先生辞去公司董事长、董事及董事

¹⁴ 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。

¹⁵ 2022~2024 年，公司环保投入分别为 3.10 亿元，3.43 亿元和 1.86 亿元。

¹⁶ 公司第十届董事会由 9 名成员构成，其中独立董事 3 名，何红心先生为公司董事长、涂山峰先生及龚平先生为公司副董事长。公司第十届监事会由 5 名监事组成，其中股东代表监事 3 名，职工代表监事 2 名，于滨女士为监事会主席、魏玲女士为监事会副主席。

会相关专门委员会职务，何红心先生的辞职未导致公司董事会成员人数低于法定最低人数，不会对董事会的正常运作产生影响。内控方面，公司建立了完备的内部控制制度及风险控制体系，包括财务管理、对外投资管理、对外担保管理、关联交易管理、信息披露管理等制度，保证公司总体业务在风险可控的情形下平稳有序运行。

战略方面，公司将推进一批“发电、输气、送煤”等重点项目，加快天然气销售、煤炭贸易物流等市场化业务布局，完善湖北省煤炭和天然气供应保障网络体系。

外部支持

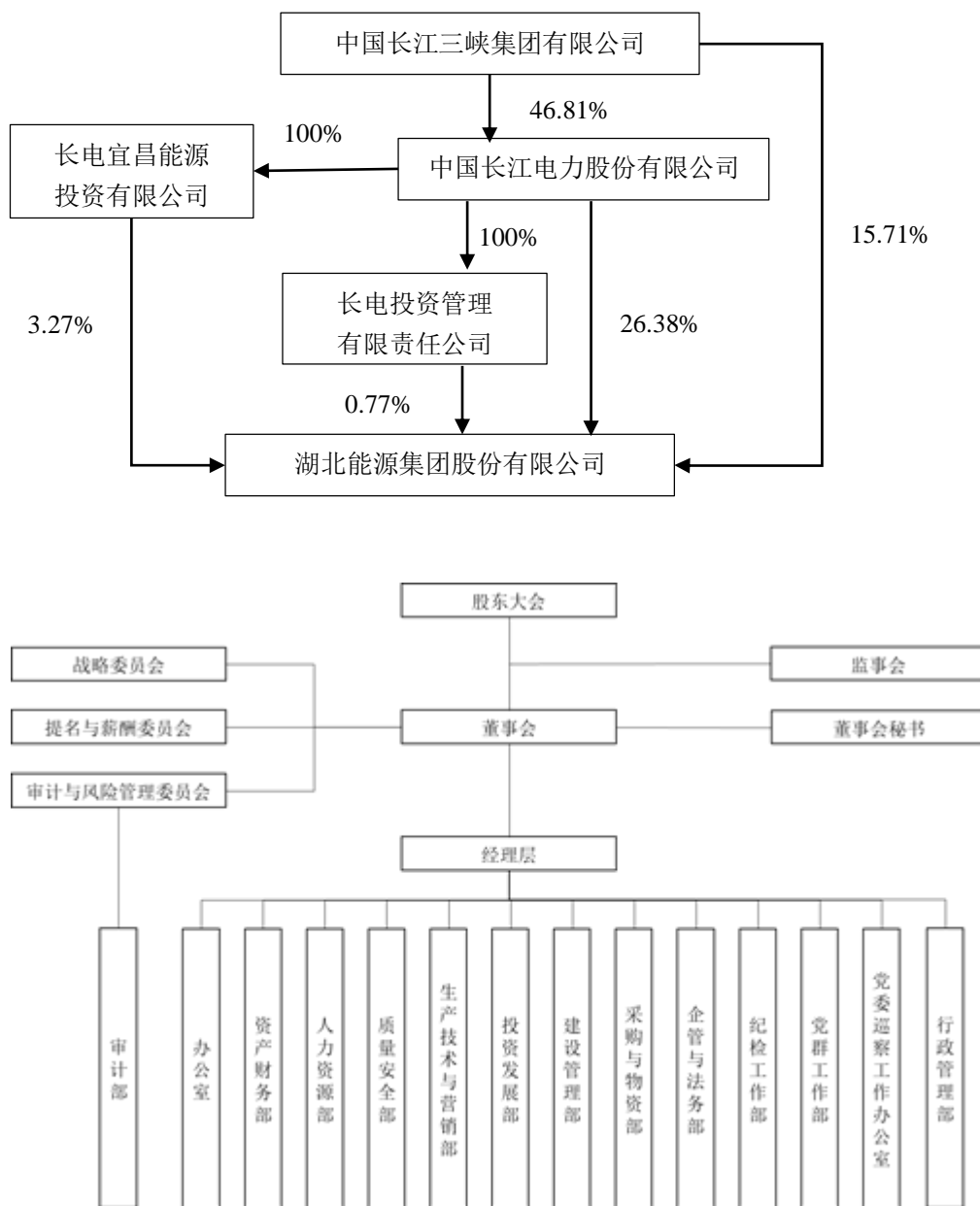
公司控股股东三峡集团综合实力雄厚，竞争及抗风险能力极强，公司作为三峡集团综合能源发展平台，战略地位突出，可在项目获取和资金等方面给予公司很强支持。

公司控股股东三峡集团为国务院国资委直管企业，具有重要的国家战略地位。三峡集团作为全球最大的水电开发运营企业和中国领先的清洁能源集团，在长江上建成世界最大“清洁能源走廊”，并在新能源和境外电力市场积极开拓，行业龙头地位突出，战略地位重要，电力业务竞争力极强。此外，三峡集团股权及债权融资渠道畅通，且与金融机构保持良好合作，抗风险能力极强。公司作为三峡集团在鄂综合能源发展平台，战略地位突出，可在项目获取和资金等方面获得三峡集团很强支持。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定湖北能源集团股份有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

附一：湖北能源集团股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附二：湖北能源集团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）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	287,781.14	162,489.78	226,883.55	240,622.46
应收账款	349,304.35	474,024.95	499,503.45	460,316.12
其他应收款	9,507.18	18,223.01	8,972.15	8,159.61
存货	66,039.44	71,722.87	106,634.46	80,722.13
长期投资	556,965.82	579,418.47	583,509.93	577,314.62
固定资产	4,798,252.45	5,787,449.07	6,518,282.60	6,764,264.41
在建工程	823,349.69	725,910.99	908,476.04	721,870.55
无形资产	170,642.00	174,837.89	176,430.93	174,222.73
资产总计	7,947,488.45	9,129,033.83	9,828,054.46	9,847,151.19
其他应付款	121,265.31	133,713.49	275,947.11	283,830.48
短期债务	591,869.83	1,176,888.40	1,488,428.20	1,294,329.70
长期债务	2,667,318.98	2,977,752.35	3,367,686.33	3,535,151.45
总债务	3,259,188.81	4,154,640.75	4,856,114.53	4,829,481.15
净债务	2,972,070.10	4,008,841.79	4,663,747.23	--
负债合计	4,275,167.59	5,279,614.83	5,762,232.32	5,736,648.87
所有者权益合计	3,672,320.86	3,849,419.00	4,065,822.14	4,110,502.31
利息支出	93,991.47	93,790.34	114,621.12	--
营业总收入	2,057,821.48	1,866,867.29	2,003,069.85	418,266.92
经营性业务利润	129,578.05	213,903.84	319,002.52	41,479.04
投资收益	40,920.01	24,076.12	27,081.26	12,103.33
净利润	102,444.83	187,923.72	221,931.97	41,877.25
EBIT	244,338.57	315,931.57	378,578.41	--
EBITDA	466,866.79	580,615.96	690,593.72	--
经营活动产生的现金流量净额	620,224.98	326,577.77	643,204.46	162,005.53
投资活动产生的现金流量净额	-620,747.89	-996,917.02	-965,215.20	-131,523.78
筹资活动产生的现金流量净额	70,614.15	528,735.67	368,114.10	-17,162.31
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业毛利率(%)	13.80	20.08	25.02	19.44
期间费用率(%)	7.60	8.66	8.89	9.52
EBIT 利润率(%)	11.87	16.92	18.90	--
总资产收益率(%)	3.20	3.70	3.99	--
流动比率(X)	0.81	0.57	0.43	0.45
速动比率(X)	0.77	0.53	0.38	0.41
存货周转率(X)	24.46	21.66	16.84	14.39*
应收账款周转率(X)	5.50	4.53	4.12	3.49*
资产负债率(%)	53.79	57.83	58.63	58.26
总资本化比率(%)	47.02	51.91	54.43	54.02
短期债务/总债务(%)	18.16	28.33	30.65	26.80
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	0.17	0.05	0.11	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	0.92	0.19	0.36	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	6.60	3.48	5.61	--
总债务/EBITDA(X)	6.98	7.16	7.03	--
EBITDA/短期债务(X)	0.79	0.49	0.46	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	4.97	6.19	6.03	--
EBIT 利息保障倍数(X)	2.60	3.37	3.30	--
FFO/总债务(%)	9.39	10.12	11.89	--

注：2025 年一季报未经审计；中诚信国际债务统计口径包括“其他流动负债”和“长期应付款”中的刚性债务。

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
	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
	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
盈利能力	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
	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
现金流	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：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。

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