



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

国家电网海外投资有限公司主体与 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

担保分析

评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2026】01203

大公国际资信评估有限公司通过对国家电网海外投资有限公司及“23 国网海投 MTN001BC”的信用状况进行跟踪评级，确定国家电网海外投资有限公司的主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“23 国网海投 MTN001BC”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：

二〇二六年八月二十一日



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
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
23 国网海投 MTN001BC	10.00	3	AAA	AAA	2025.08

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）				
项目	2025	2024	2023	
总资产	1,469.11	1,431.17	1,530.24	
所有者权益	162.40	149.94	129.61	
实收资本	6.48	6.48	6.48	
各项收益合计	54.59	48.61	52.71	
净利润	11.84	11.63	11.46	
总资产收益率	0.82	0.79	0.76	
净资产收益率	7.58	8.32	9.13	
资产负债率	88.95	89.52	91.53	
流动比率（倍）	0.37	0.23	0.15	
EBITDA 利息保 障倍数（倍）	1.33	1.26	1.23	

注：公司提供了 2023~2025 年财务报表，毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023~2024 年财务报表分别进行了审计，天健会计师事务所（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；由于四舍五入和小数位数原因，本报告各细项加总不一定等于合计数。

评级小组负责人：王亚楠

评级小组成员：姜力 吴雅菲

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

国家电网海外投资有限公司（以下简称“国网海投”或“公司”）主要从事境外统一融资、境外财务投资和境外资金管理等业务。跟踪期内，公司仍能够在业务开展、资金融入等方面获得国家电网有限公司（以下简称“国家电网”）的支持，资产质量整体仍较好，融资渠道仍较为畅通；但公司收入来源仍较为单一，盈利能力稳定性及国际政治、经济变动等风险对公司业务开展的影响需持续关注。国家电网为“23 国网海投 MTN001BC”提供无条件且不可撤销的连带责任保证担保，仍具有一定的增信作用。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 国家电网继续保持全球最大的公用事业企业地位，在我国电网行业内领导地位仍显著，公司作为国家电网的全资子公司，仍能够在业务开展、资金融入等方面获得国家电网的支持；
- 公司投资资产仍主要投向国家电网集团成员企业，未出现违约等风险事项且未计提减值准备，资产质量整体仍较好；
- 公司主要通过发行债券、银行借款等方式进行融资，融资渠道仍较为畅通；
- 国家电网为“23 国网海投 MTN001BC”提供无条件且不可撤销的连带责任保证担保，仍具有一定的增信作用。

主要风险/挑战：

- 公司收入来源仍较为单一，盈利能力稳定性仍需持续关注；
- 在国际形势错综复杂和能源转型的背景下，仍需关注国际政治、经济变动等风险对公司业务开展的影响。



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《非银信贷机构和租赁公司信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-FYZL-2025-V. 5. 0，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	5.77
（一）市场竞争力	7.00
（二）运营能力	2.89
（三）可持续发展能力	2.88
要素二：偿债来源与负债平衡	5.31
（一）盈利能力	4.98
（二）资产质量	7.00
（三）筹资能力	6.00
（四）债务结构	7.00
（五）保障能力分析	3.25
调整项	无
基础信用等级	aa+
外部支持	1
模型结果	AAA

外部支持说明：公司是国家电网的全资子公司，仍能够在业务开展、资金融入等方面获得国家电网的支持。

基础信用等级变动说明：公司基础信用等级由上次评级的 aa 调整为本次评级的 aa+，理由为公司流动资产规模增长，对短期有息债务的覆盖能力增强，且融资成本继续压降。

外部支持变动说明：公司外部支持调整子级由上次评级的 2 个子级调整为本次评级的 1 个子级，理由为公司作为国家电网的全资子公司，仍能够在业务开展、资金融入等方面获得国家电网的支持，综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持调整子级是实际使用的外部支持力度。

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及公司提供资料整理。

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	23 国网海投 MTN001BC	AAA	2025/08/25	王亚楠、姜力	非银信贷机构和租赁公司信用评级方法与模型（V. 5. 0）	点击阅读全文
AAA/稳定	23 国网海投 MTN001BC	AAA	2023/07/20	王亚楠、文广垠	非银信贷机构和租赁公司信用评级方法（V. 3. 1）	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网海外投资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 8 月 21 日至 2027 年 8 月 20 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网海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	存续期限	募集资金用途	进展情况
23 国网海投 MTN001BC	10.00	10.00	2023. 10. 18～2026. 10. 18	用于置换公司境外银行欧元贷款	已按募集资金要求使用

数据来源：根据公开资料整理

主体概况

截至 2025 年末，公司注册资本与实收资本仍为 1.00 亿美元（人民币 6.48 亿元），由国家电网全资持有，公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）（见附件 1-1）。同期末，公司纳入合并范围内的子公司仍为 4 家，均为主要从事金融服务和债券公开发行业务的 SPV，不具有决策职能（见附件 1-2）。

2025 年以来，因年龄原因，公司总经理发生变更；截至 2025 年末，公司董事会成员仍为 5 名；组织结构情况见附件 1-1。

截至本报告出具日，公司在境内债券市场公开发行的债务融资工具正常付息，尚未到本金兑付日¹。

偿债环境

（一）宏观环境

2026 年上半年，我国经济顶住复杂外部环境与国内结构性压力，延续稳中有进、向新向优的运行态势，下半年经济有望逐步企稳，全年经济增长有望实现预期目标。

2026 年上半年，国民经济整体运行在合理区间，“稳、韧、新、优”特征凸显，新质生产力持续赋能经济高质量发展。经济总量稳步攀升，上半年 GDP 达 69.6 万亿元，同比增长 4.7%，尽管二季度同比增速小幅回落至 4.3%，但环比增长 0.9%，经济增长保持平稳态势。消费市场分层复苏、提质升级，上半年社会消费商品和服务零售总额同比增长 2.7%，其中，服务零售额同比增速为 5.3%，显著高于商品零售额，同时，乡村消费、新型消费、入境消费等新消费增长点持续活跃。投资结构持续优化，未来产业、新型基础设施、民生领域投资增势突出，高技术产业、知识产权产品、大规模设备更新、“六张网”相关投资增速亮眼，有效对冲整体投资波动压力。外贸展现超强韧性，在全球贸易放缓、地缘冲突反复扰动的背景下，上半年货物进出口总额同比大幅增长，新质生产力主导出口结构升级，机电产品、绿色低碳产品、高端装备成为拉动出口增长的核心动力。物价水平温和回升，上半年 CPI 同比上涨 1.0%，PPI 自 3 月起结束长期下行态势，上半年同比上涨 1.5%，但 6 月 PPI-

¹ 因注册地在香港，公司无中国人民银行征信中心出具的企业信用报告。



CPI 剪刀差达 3.1 个百分点，显示成本向终端传导不畅，物价回升高度依赖外部输入，而非内需全面复苏。此外，工业经济提质增效，以高技术制造业、数字产品制造业为代表的新动能对工业增长的贡献率近五成，新动能成为支撑经济增长的关键力量。

展望下半年，我国经济运行仍面临多重内外压力：外部层面，国际地缘冲突所导致的输入性价格扰动将持续存在，叠加全球经济与贸易增速放缓，出口对经济的拉动效应将有所减弱；国内层面，前期财政靠前发力后增量空间收窄，房地产市场调整压力尚未完全消解，部分传统行业产能出清、转型压力较大，对经济稳步复苏形成一定制约。为对冲各类风险压力、巩固经济向好态势，宏观政策将延续积极有为基调，协同施策。财政政策聚焦提质增效，加快新型政策性金融工具、专项债落地投放，抓实“六张网”、重大工程、设备更新、民生补短板项目建设，持续扩大有效投资、夯实内需底盘。货币政策维持适度宽松基调，保持市场流动性充裕，依托各类结构性工具精准赋能科技创新、小微企业、绿色发展等重点领域，促进新动能成长提速，夯实经济增长核心根基。同时，依托完备产业链优势，持续提升高附加值产品出口竞争力，有效对冲全球外需放缓压力。综合来看，在政策协同、动能升级、外贸韧性加持下，下半年经济有望逐步企稳，全年经济增长有望实现预期目标。

（二）行业环境

在中央企业司库体系建设的政策背景下，我国中央企业持续推进境外司库体系建设，加强境外资金管理，防控资金风险。

司库体系是企业集团依托财务公司、资金中心等管理平台，运用现代网络信息技术，以资金集中和信息集中为重点，以提高资金运营效率、降低资金成本、防控资金风险为目标，以服务战略、支撑业务、创造价值为导向，对企业资金等金融资源进行实时监控和统筹调度的现代企业治理机制。

2022 年 1 月，国资委发布《关于推动中央企业加快司库体系建设 进一步加强资金管理的意见》，强调要加强境外企业资金管理，有条件的企业要建立境内外货币一体化“资金池”，开展境内外企业资金预算的全面管理，将境外企业纳入集团资金结算统一平台。同年 3 月，国资委发布《关于中央企业加快建设世界一流财务管理体系的指导意见》，要求中央企业重点强化资金管理，逐步将司库管理延伸到境外企业，加强境外资金动态监测。在此背景下，我国中央企业加强对全球司库体系的建设力度，推进司库体系建设向境外延伸，多家中央企业陆续成立香港财资公司，发挥境外资金集中、金融服务、投融资等功能，加强境外资金管理，提高资金运营效率，防控资金风险。但由于我国中央企业境外司库体系建设处于初期阶段，未来其跨境资金统筹管理能力和外汇风险管理能力仍有待进一步加强。

财富创造能力

（一）市场竞争力

作为国家电网的境外统一投融资平台和资金管理平台，公司依然具备一定的获取国际资本市场优质金融资源和跨境资金统筹管理的差异化竞争优势。

公司仍是国家电网的境外统一融资平台、境外财务投资平台和境外资金管理平台。在国家电网的增信支持下，公司不断拓宽境内外融资渠道，为国家电网国际业务提供融资支持，并持续推进国家电网的境外司库管理体系建设，公司依然具备一定的获取国际资本市场优质金融资源和跨境资金统筹管理的差异化竞争优势。



（二）运营能力

公司根据利率及汇率变化情况及时动态调整融资币种和渠道，融资规模仍较大；公司开展投资业务仍以服务国家电网的国际化业务发展为首要目标，主要投向国家电网集团成员企业。

融资方面，作为国家电网的境外统一融资平台，公司主要通过发行债券、银行借款等方式进行融资，融资币种包括美元、欧元、港币及人民币，存量债券以 2022 年以前发行的美元债和欧元债为主。2024 年以来，综合考虑融资成本及融资需求，公司新增融资以人民币为主，主要合作机构包括中国进出口银行、中国农业银行股份有限公司、中国银行股份有限公司、招商银行股份有限公司、中国工商银行（亚洲）有限公司等银行，2025 年公司新增发行人民币债券合计 140 亿元。总体来看，公司融资规模仍较大，且能根据利率及汇率变化情况及时动态调整融资币种和渠道，仍具有一定的规模优势和渠道优势。

投资方面，作为国家电网的境外财务投资平台，公司开展投资业务仍以服务国家电网的国际化业务发展为首要目标，主要投向国家电网集团成员企业，同时在保障资产安全的前提下运用部分资金投向大型国有企业，国家电网对公司年度投资总规模实行预算管理。权益投资仍是公司投资资产的最主要构成，主要是投向国家电网集团成员企业发行的优先股，2025 年末规模同比有所增加。货币基金、债权投资及银行存款等安全性较高的投资资产规模均明显增长，但在投资资产中的整体占比仍相对较低。贷款业务仍为公司向国网国际工程有限公司和国家电网国际发展有限公司（以下简称“国网国际发展”）投放的美元贷款，用于国际业务的开展，2025 年末余额有所减少，即将于 2026 年 9 月到期。衍生金融资产主要是利率掉期、货币掉期及套期工具，受公司风险管控影响 2025 年末余额大幅减少。从投资对象来看，公司前十大投资对象仍以国家电网集团成员企业和综合实力较强的国有机构为主。其中，公司通过持有优先股、发放贷款及股权投资的方式投向国家电网集团成员企业的账面价值共 1,187.58 亿元，在投资资产中占比为 81.28%，集中度较高，且国网国际发展仍为公司第一大投资对象。国网国际发展是国家电网开展境外电力能源资产投资运营的全资子公司，负责国家电网境外项目的投资并购和运营管理，资产分布在亚洲、美洲、欧洲和大洋洲等的多个国家和地区，区位覆盖新兴市场与发达市场。

表 2 2023~2025 年末公司投资资产情况（单位：亿元、%）						
项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
权益投资	1,345.04	92.05	1,327.42	93.63	1,441.69	94.84
其中：长期股权投资	57.07	3.91	54.41	3.84	51.68	3.40
贷款	41.09	2.81	42.02	2.96	41.41	2.72
货币基金	42.11	2.88	21.54	1.52	15.53	1.02
债权投资 ²	25.19	1.72	17.62	1.24	15.49	1.02
衍生金融资产	0.68	0.05	3.35	0.24	4.81	0.32
银行存款	7.04	0.48	5.78	0.41	1.11	0.07
投资资产合计	1,461.14	100.00	1,417.73	100.00	1,520.05	100.00

数据来源：根据公开资料整理

² 含一年内到期的债权投资。



（三）可持续发展能力

公司继续完善适合自身业务特点的风险管理体系，未来将继续助力国家电网的国际化业务发展，但在国际形势错综复杂和能源转型的背景下，仍需关注国际政治、经济变动等风险对公司业务开展的影响。

公司仍以国家电网“具有中国特色国际领先的能源互联网企业”战略目标为指引，未来将继续助力国家电网的国际化业务发展。公司继续完善适合自身业务特点的风险管理体系，通过全面风险管理（内部控制）委员会、法治建设暨合规委员会等开展全面风险管理工作。按照国家电网的统一投融资安排，公司继续投资部分集团内的优质项目，为境内电网和产业发展引进境外资金；并继续协助国家电网建立境外司库管理体系，对境外资金及账户进行监控管理、预算管理、归集管理等，以助力实现境外资金的可视、可控、可运作。但另一方面，在国际形势错综复杂和能源转型的背景下，公司业务开展仍面临一定国际政治、经济变动等风险。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2025 年，公司收入来源仍较为单一，在利率与汇率持续波动的背景下，净利润同比略有增加，净资产收益率继续下降，盈利能力稳定性仍需持续关注。

公司收入来源仍较为单一，以投资取得的收益为主。2025 年，受部分优先股和永续债赎回影响，公司其他权益工具投资持有期间的投资收益同比减少 10.09%，投资收益同比有所减少，但在利率与汇率持续波动的背景下，衍生金融资产产生的公允价值变动收益同比大幅增长，推动各项收益合计规模同比增长。

公司营业总成本仍以财务费用为主；2025 年公司继续拓展中长期人民币融资渠道，融资成本继续下降，且部分美元债及欧元债到期赎回，公司总有息债务规模下降，利息费用同比减少 18.22%，但计入财务费用的利息收入规模同比减少，叠加公司当年产生较大规模的汇兑净损失，带动财务费用同比增长。

受上述因素影响，2025 年公司净利润同比略有增加，总资产收益率变化不大，净资产收益率继续下降，盈利能力稳定性仍需持续关注。

表 3 2023~2025 年公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年	2024 年	2023 年
各项收益合计	54.59	48.61	52.71
其中：投资收益	44.46	47.63	51.16
公允价值变动损益	10.13	0.98	1.55
营业总成本	42.37	36.75	41.05
其中：管理费用	0.85	0.78	0.62
财务费用	41.52	35.97	40.42
其中：利息费用	37.52	45.88	50.40
净利润	11.84	11.63	11.46
总资产收益率	0.82	0.79	0.76
净资产收益率	7.58	8.32	9.13

数据来源：根据公开资料整理



2、筹资能力

公司主要通过发行债券、银行借款等方式进行融资，融资渠道仍较为畅通。

公司主要通过发行债券、银行借款等方式进行融资，融资渠道仍较为畅通，为国家电网国际业务的发展提供了充裕的资金保障。截至 2025 年末，公司存续债券包括人民币债券、美元债券、欧元债券等，债券余额共计 892.79 亿元。银行授信方面，截至 2026 年 6 月末，公司获得多家中资及外资银行授信总额约 129 亿美元，其中已使用额度约 55 亿美元。

3、资产质量

公司投资资产仍主要投向国家电网集团成员企业，未出现违约等风险事项且未计提减值准备，公司资产质量整体仍较好。

截至 2025 年末，公司资产以货币资金及投资资产为主，资产结构保持稳定。其他权益工具投资是公司最主要的资产构成，2025 年末在总资产中占比超过 85%，主要为公司投资的优先股及永续债，规模较为稳定。其他资产科目的规模及占比均相对较小，具体来看，2025 年末货币资金有所增长，其他应收款中的应收股利规模同比有所减少；货币基金规模的大幅增长推动交易性金融资产规模明显增加。同期末，受公司投放的美元贷款即将到期影响，一年内到期的非流动资产规模大幅增加，长期应收款规模相应减少至 0。随着公司增持大型国有企业发行的美元债，2025 年末债权投资规模继续增长；长期股权投资仍为公司持有的联营企业股权，因确认投资收益，规模小幅增长。截至 2025 年末，公司投资资产仍主要投向国家电网集团成员企业和综合实力较强的国有机构，未出现违约等风险事项且未计提减值准备，资产质量整体仍较好。同期末，公司无受限资产。

表 4 2023~2025 年末公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）						
项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	7.04	0.48	5.78	0.40	1.13	0.07
其他应收款	7.08	0.48	11.76	0.82	8.86	0.58
交易性金融资产	76.57	5.21	54.54	3.81	47.92	3.13
一年内到期的非流动资产	42.07	2.86	1.60	0.11	1.64	0.11
流动资产合计	132.83	9.04	76.00	5.31	60.85	3.98
债权投资	24.59	1.67	17.33	1.21	15.22	0.99
长期应收款	0	0	41.84	2.92	41.22	2.69
长期股权投资	57.07	3.88	54.41	3.80	51.68	3.38
其他权益工具投资	1,253.51	85.32	1,240.01	86.64	1,357.63	88.72
非流动资产合计	1,336.27	90.96	1,355.17	94.69	1,469.39	96.02
资产总计	1,469.11	100.00	1,431.17	100.00	1,530.24	100.00

数据来源：根据公开资料整理

（二）债务及资本结构

2025 年以来，公司继续拓展中长期人民币融资渠道，以长期有息债务为主的有息债务规模仍较大，但外部融资渠道仍较为畅通，流动性风险整体可控。

2025 年末，公司以有息债务为主的负债规模有所增加。具体来看，受应付资金集中管理款规模增加影响，公司其他应付款规模大幅增加；有息债务方面，基于境外统一融资平台的功能定位，公司有息债务规模仍较大，2025 年以来，公司继续拓展中长期人民币融资渠道，期末长期借款同比增长，短期有息债务规模同比有所缩减，长期有息债务占比仍较高；由于公司资金投放以长期权益类



资产为主，流动资产对流动负债的覆盖程度仍较弱，但公司外部融资渠道仍较为畅通，流动性风险整体可控。截至 2025 年末，公司无对外担保。

表 5 2023~2025 年末公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）						
项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	116.06	8.88	153.31	11.97	193.56	13.82
其他应付款	44.23	3.38	4.93	0.38	64.19	4.58
一年内到期的非流动负债	201.03	15.38	170.60	13.32	153.48	10.96
流动负债合计	362.48	22.74	331.21	25.85	411.23	29.36
长期借款	225.95	17.29	210.17	16.40	142.96	10.21
应付债券	718.01	54.95	739.52	57.72	840.13	59.98
非流动负债合计	944.23	72.26	950.03	74.15	989.40	70.64
负债合计	1,306.70	100.00	1,281.24	100.00	1,400.63	100.00
短期有息债务	316.75	24.24	322.83	25.20	345.74	24.68
总有息债务	1,260.93	96.50	1,272.86	99.35	1,328.83	94.87

数据来源：根据公开资料整理

得益于利润留存及其他权益工具投资浮盈，公司所有者权益继续增加，盈利仍能对利息支出形成一定覆盖。

截至 2025 年末，得益于利润留存及其他权益工具浮盈，公司所有者权益继续增加。其中，受公司所持联营企业股权被稀释的影响，资本公积仍为负。2025 年，公司 EBITDA 利息保障倍数同比继续上升，盈利仍能对利息支出形成一定覆盖。

表 6 2023~2025 年末公司资本结构与偿债指标（单位：亿元、%）			
项目	2025 年末	2024 年末	2023 年末
所有者权益合计	162.40	149.94	129.61
其中：实收资本	6.48	6.48	6.48
资本公积	-0.64	-0.64	-0.64
其他综合收益	6.68	6.06	-2.69
盈余公积	25.52	25.52	25.52
未分配利润	124.37	112.53	100.95
资产负债率	88.95	89.52	91.53
流动比率（倍）	0.37	0.23	0.15
当期 EBITDA 利息保障倍数（倍）	1.33	1.26	1.23

数据来源：根据公开资料整理

外部支持

国家电网继续保持全球最大的公用事业企业地位，在我国电网行业内领导地位仍显著，公司作为国家电网的全资子公司，仍能够在业务开展、资金融入等方面获得国家电网的支持。

国家电网是关系国家能源安全和国民经济命脉的国有重要骨干企业，以电网业务为核心业务，作为国务院国资委直属的全国最大的电网企业，对提升国民经济的整体竞争力发挥着重要作用。2025 年，国家电网继续保持全球最大的公用事业企业的地位，在我国电网行业内领导地位仍显著，经营区域覆盖我国 26 个省（自治区、直辖市），供电范围覆盖我国大部分国土面积。

公司作为国家电网的全资子公司，继续发挥国家电网境外统一融资平台、境外财务投资平台和



境外资金管理平台三大功能作用。业务开展方面，公司投向国家电网集团成员企业的投资资产仍为公司业务最主要构成；资金融入方面，公司发行债券融资能够获得国家电网提供的增信支持，整体来看，公司仍能够在业务开展、资金融入等方面获得国家电网的支持。

担保分析

国家电网为“23 国网海投 MTN001BC”提供无条件且不可撤销的连带责任保证担保，仍具有一定的增信作用。

大公国际维持国家电网信用等级 AAA，评级展望维持稳定，国家电网为“23 国网海投 MTN001BC”提供无条件且不可撤销的连带责任保证担保，仍具有一定的增信作用。

评级报告见《国家电网有限公司主体与相关债项 2026 年度跟踪评级报告》（[点击阅读全文](#)）。

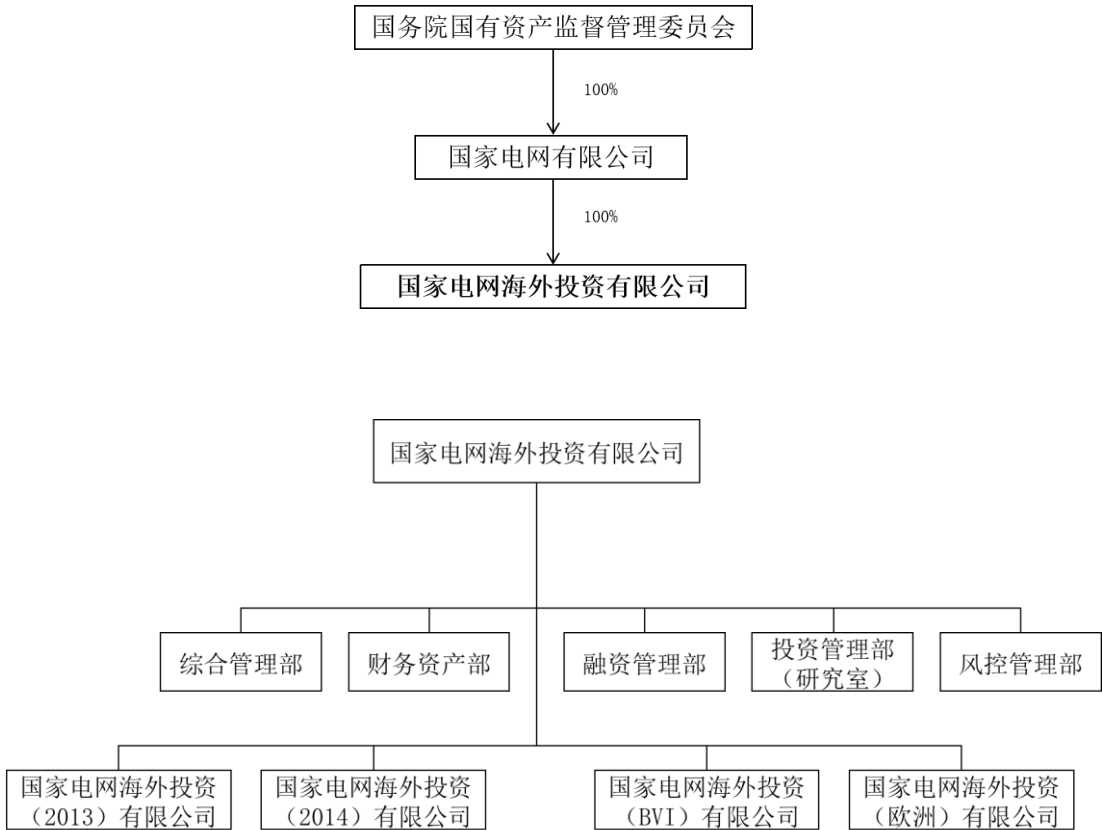
评级结论

综合分析，大公国际维持国网海投信用等级 AAA，评级展望维持稳定。“23 国网海投 MTN001BC”信用等级维持 AAA。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2025 年末国家电网海外投资有限公司股权结构³及组织结构图



资料来源：根据公开及公司提供资料整理

³ 根据国家电网 2025 年公司债券年度报告，国务院国资委持有国家电网 100% 股权，国务院国资委向全国社会保障基金理事会划转部分股权事项暂未完成工商变更。



1-2 截至 2025 年末国家电网海外投资有限公司子公司情况

(单位：%)

序号	子公司名称	注册资本	持股比例	注册地
1	国家电网海外投资（2013）有限公司	10.00 美元	100.00	英属维尔京群岛
2	国家电网海外投资（2014）有限公司	10.00 美元	100.00	
3	国家电网海外投资（BVI）有限公司	10.00 美元	100.00	
4	国家电网海外投资（欧洲）有限公司	0.90 欧元	100.00	

数据来源：根据公开资料整理



附件 2 国家电网海外投资有限公司主要财务指标

(单位: 亿元、%)

项目	2025 年	2024 年	2023 年
期末货币资金	7.04	5.78	1.13
期末其他应收款	7.08	11.76	8.86
期末交易性金融资产	76.57	54.54	47.92
期末一年内到期的非流动资产	42.07	1.60	1.64
期末长期应收款	0	41.84	41.22
期末长期股权投资	57.07	54.41	51.68
期末债权投资	24.59	17.33	15.22
期末其他权益工具投资	1,253.51	1,240.01	1,357.63
期末资产总计	1,469.11	1,431.17	1,530.24
期末短期借款	116.06	153.31	193.56
期末其他应付款	44.23	4.93	64.19
期末一年内到期的非流动负债	201.03	170.60	153.48
期末长期借款	225.95	210.17	142.96
期末应付债券	718.01	739.52	840.13
期末负债合计	1,306.70	1,281.24	1,400.63
期末实收资本	6.48	6.48	6.48
期末资本公积	-0.64	-0.64	-0.64
期末未分配利润	124.37	112.53	100.95
期末所有者权益合计	162.40	149.94	129.61
各项收益合计	54.59	48.61	52.71
营业总成本	42.37	36.75	41.05
净利润	11.84	11.63	11.46
经营性净现金流	38.38	3.94	-0.04
投资性净现金流	30.93	92.86	104.23
筹资性净现金流	-70.00	-92.14	-103.87
总资产收益率	0.82	0.79	0.76
净资产收益率	7.58	8.32	9.13
期末资产负债率	88.95	89.52	91.53
期末流动比率 (倍)	0.37	0.23	0.15
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	1.33	1.26	1.23



附件 3 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
总资产收益率（%）	$\text{净利润} \times 2 / (\text{当期期末总资产} + \text{上期期末总资产}) \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} \times 2 / (\text{当期期末净资产} + \text{上期期末净资产}) \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
EBIT	$\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出}$
EBITDA	$\text{EBIT} + \text{折旧} + \text{摊销}$
EBITDA 利息保障倍数（倍）	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
总有息债务	$\text{短期有息债务} + \text{长期有息债务}$
短期有息债务	$\text{短期借款} + \text{应付票据} + \text{其他流动负债} (\text{应付短期债券}) + \text{一年内到期的非流动负债} (\text{付息项}) + \text{其他应付款} (\text{付息项}) + \text{其他短期有息债务}$
长期有息债务	$\text{长期借款} + \text{应付债券} + \text{长期应付款} (\text{付息项}) + \text{其他长期有息债务}$



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。