



2026 年度 陕西能源投资股份有限公司 信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：CCXI-20260077M-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 2026 年 1 月 12 日至 2027 年 1 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
2026 年 1 月 12 日

受评主体及评级结果	陕西能源投资股份有限公司	AAA/稳定
评级观点	<p>中诚信国际肯定了陕西能源投资股份有限公司（以下简称“陕西能源”或“公司”）煤电一体化优势突出、装机规模和煤炭产能持续提升、盈利和获现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公司电源结构单一、新能源替代效应和市场化竞争加剧或将其煤电机组出力和盈利水平造成影响及在建项目资金平衡和建设进展等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。</p>	
评级展望	<p>中诚信国际认为，陕西能源投资股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。</p>	
调级因素	<p>可能触发评级上调因素：不适用。</p> <p>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，偿债能力大幅弱化等。</p>	

正面

- 公司煤电资产优质，煤炭资源储备丰富，且装机容量和煤炭产能持续提升，煤电一体化优势突出
- 依托煤电产业之间的高度协同效应，公司保持了很强的盈利和获现能力
- 公司银企关系良好，且为A股上市公司，融资渠道畅通

关注

- 公司电源结构单一，需关注新能源替代效应以及市场化竞争加剧对其煤电机组出力以及盈利水平的影响
- 公司在建煤电和煤矿项目投资规模大，需对其资金平衡和建设进展保持关注

项目负责人：刘莹 yliu02@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

陕西能源（合并口径）	2022	2023	2024	2025.9/2025.1~9
资产总计（亿元）	563.30	630.40	682.15	713.34
所有者权益合计（亿元）	213.10	295.87	319.74	336.80
负债合计（亿元）	350.20	334.54	362.42	376.54
总债务（亿元）	276.36	255.81	268.81	279.82
营业总收入（亿元）	202.85	194.53	231.56	163.59
净利润（亿元）	40.67	40.59	46.62	37.11
EBIT（亿元）	59.18	58.08	61.20	--
EBITDA（亿元）	80.09	82.27	90.95	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	89.03	71.33	82.36	66.84
营业毛利率(%)	39.00	40.04	34.97	37.83
总资产收益率(%)	10.58	9.73	9.33	--
EBIT 利润率(%)	29.17	29.86	26.43	--
资产负债率(%)	62.17	53.07	53.13	52.79
总资本化比率(%)	56.46	46.37	45.67	45.38
总债务/EBITDA(X)	3.45	3.11	2.96	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	6.25	7.60	10.73	--
FFO/总债务(%)	22.79	25.47	28.37	--

注：1、中诚信国际根据陕西能源提供的其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 2022~2023 年度审计报告、经希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）¹ 审计并出具标准无保留意见的 2024 年度审计报告及未经审计的 2025 年三季报整理。其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年及 2025 年 1~9 月财务数据采用了财务报表期末数。2、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。3、中诚信国际债务统计口径包括公司“长期应付款”中的带息债务。4、由于 2025 年三季报无财务报表附注，故 2025 年 9 月末“长期应付款”中的带息债务余额沿用 2025 年 6 月末数据。

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)
申能股份	1,795.50	562.79	1,016.66	54.83	296.19	19.61	47.85
上海电力	2,465.31	739.13	1,893.78	71.90	427.34	23.47	41.63
陕西能源	1,123.00	496.41	682.15	53.13	231.56	34.97	46.62

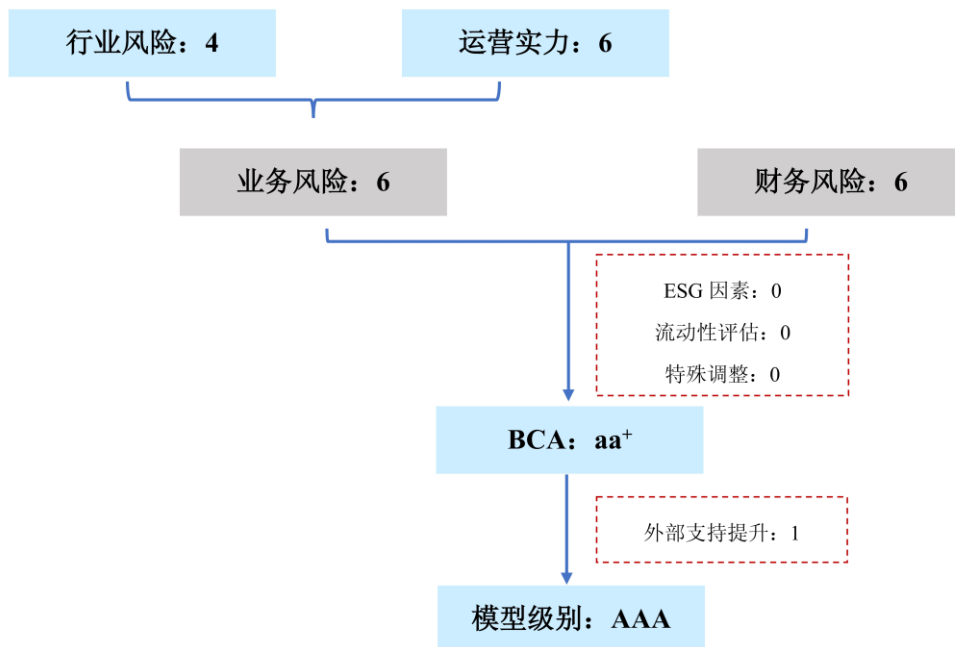
中诚信国际认为，与同行业相比，陕西能源资产总额、装机规模、上网电量以及营业总收入相对较小，但依托煤电一体化优势，陕西能源营业毛利率大幅高于对比企业，净利润处于较高水平，资产负债率较低。

注：“上海电力”为“上海电力股份有限公司”简称；“申能股份”为“申能股份有限公司”简称，其业务数据未包含共同控制的上海外高桥第二发电有限责任公司。

¹ 鉴于大华会计师事务所（特殊普通合伙）于 2024 年 5 月 10 日收到中国证监会江苏监管局下发的《行政处罚决定书》（[2024]1 号），被暂停从事证券服务业务 6 个月。公司根据《国有企业、上市公司选聘会计师事务所管理办法》（财会[2023]4 号）、《省属企业财务决算审计中介机构选聘工作规则》（陕国资发〔2024〕79 号）等相关规定，采用竞争性谈判的方式选聘希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）担任 2024 年度审计机构。

● 评级模型

陕西能源投资股份有限公司评级模型打分(C150000_2024_05_2025_1)



*行业风险得分范围为 1-5，运营实力、业务风险及财务风险得分范围为 1-7，分值越高，表现越好。

注:

调整项: 当期状况对公司基础信用等级无显著影响。

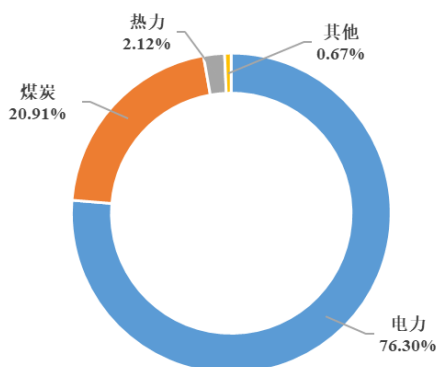
外部支持: 公司控股股东陕西投资集团有限公司（以下简称“陕投集团”）承担陕西省国有资本投资与运营职能，业务多元且涉足的多个行业在陕西省内具有垄断优势，综合实力很强。公司作为陕投集团下属唯一的火电运营主体以及收入和利润的重要来源，可在政府关系协调和省内外资源获取等方面得到陕投集团的有力支持。受个体信用状况的支撑，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论: 中诚信国际电力生产与供应行业评级方法与模型 C150000_2024_05

评级对象概况

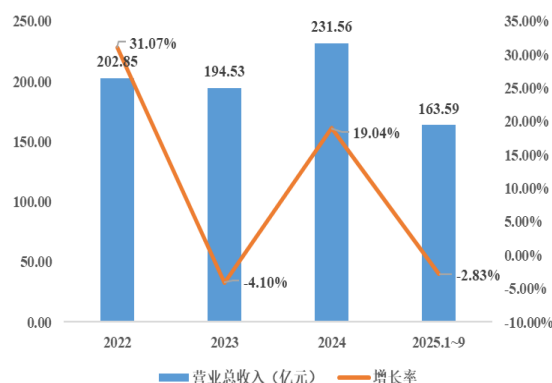
陕西能源投资股份有限公司前身为陕西汇森煤业开发有限责任公司（以下简称“汇森煤业”），由陕西省华秦投资集团有限公司（以下简称“华秦投资”）和陕西秦龙电力股份有限公司（以下简称“秦龙电力”）于 2003 年 9 月共同出资成立，其中，华秦投资持股 90%。2017 年 12 月，秦龙电力将其持有公司的 10% 股权转让给华秦投资后，华秦投资持股增至 100%，同期，华秦投资与陕投集团采用股权出资，增资完成后华秦投资持股占比 88.51%，陕投集团持股占比 11.49%。2018 年 7 月，华秦投资将其所持公司的 10% 股权转让给陕西榆林能源集团汇森投资管理有限公司（以下简称“榆能汇森”），2019 年 9 月，汇森煤业改制为股份有限公司，并更为现名。2020 年 11 月，华秦投资将其持有公司的 78.51% 股份无偿划转至陕投集团。同年 12 月，陕投集团将其所持公司的 10% 股份转让给长安汇通有限责任公司（以下简称“长安汇通”）。2023 年 4 月，公司完成首次公开发行股票并在深圳证券交易所上市²。公司主营业务为火力发电、煤炭生产和销售，并依托陕西及西北煤炭资源优势，实施煤电一体化战略，开展热电联产及综合利用业务。2024 年和 2025 年 1~9 月公司分别实现营业总收入 231.56 亿元和 163.59 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：公司财务报告，中诚信国际整理

产权结构：经股权转让、增资及公开发行股票，截至 2025 年 9 月末，公司股本为 37.50 亿元，陕投集团持股 64.31%，是公司的控股股东和实际控制人。

表 1：公司主要子公司情况（亿元）

全称	简称	持股比例	2024 年末		2024 年	
			总资产	净资产	营业总收入	净利润
陕西能源凉水井矿业有限责任公司	凉水井矿业	53.00%	41.25	29.55	45.96	19.28
陕西清水川能源股份有限公司	清水川能源	66.00%	168.71	61.14	71.54	11.89
陕西麟北煤业开发有限责任公司	麟北煤业	59.60%	102.93	22.58	21.90	0.90
陕西商洛发电有限公司	商洛发电	100.00%	56.01	23.34	26.51	2.53
陕西能源赵石畔煤电有限公司	赵石畔煤电	60.00%	125.05	29.78	29.52	2.70
陕能新疆能源开发有限公司	陕能新疆	70.00%	45.49	23.06	17.80	6.06

² 公司首次公开发行 75,000.00 万股人民币普通股（A 股），发行价格 9.60 元/股，募集资金总额 72.00 亿元，募集资金净额 68.35 亿元。募集资金用于置换清水川能源电厂三期项目（2×1,000MW）先期投入资金及支付项目建设剩余款项、陕投商洛电厂二期（2×660MW）项目、补充流动资金。

资料来源：公司年报，中诚信国际整理

业务风险

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2025 年三季度受政策效应边际递减、关税预期扰动以及“抢出口”放缓、“反内卷”治理短期阵痛等影响，中国经济基本面走弱，增长压力显现，四季度或延续供强需弱的局面，高基数下增速或进一步放缓，但伴随“两新”“两重”政策加力扩围，扩大内需、活跃资本市场、整治“内卷”等一系列政策发力显效，全年实现 5% 的经济增长目标仍有支撑。

详见《供强需弱的格局再强化，年内完成增速目标压力不大》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12184?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，陕西能源煤电一体化优势显著，2024 年以来装机规模和煤炭产能均进一步提升，电力业务

竞争力很强。未来，公司将持续推进煤电一体化战略，煤电和煤矿项目投资规模大，需对其资金平衡及项目进展情况保持关注。此外，公司全部为煤电机组，电源结构单一，需关注新能源替代效应以及市场化竞争加剧对公司煤电机组出力以及盈利水平的影响。

公司全部为煤电机组，资产质量较优，且装机规模持续提升，电力业务竞争力很强。同时，陕西省外送通道持续扩容，为公司电力业务发展提供一定支撑。

公司全部为煤电机组，2024 年以来随着清水川能源三期 6 号机组以及延安热电一期项目建成投运，公司控股装机规模持续提升。其中，清水川能源、赵石畔煤电、麟北发电、陕能新疆为坑口电站；商洛发电、麟北发电、渭河发电、延安热电所属机组为热电联产机组。此外，公司现役机组主要采用国内先进的超超临界空冷燃煤机组，装备技术领先，运行安全可靠。截至 2025 年 6 月末，公司 60 万千瓦及以上机组装机占比 76.94%，平均供电煤耗优于行业平均水平，并且公司主要煤电机组均具备深度调峰能力，在构建以新能源为主体的新型电力系统趋势下，公司凭借较强的机组调节能力，具备较强的竞争优势。

表 2：截至 2025 年 6 月末公司在运机组情况（万千瓦）

机组名称	装机容量	最低额定出力	是否为热电联产机组	外送情况
清水川能源一期#1 机组	30	30%	否	--
清水川能源一期#2 机组	30	25%	否	--
清水川能源二期机组	2*100	35%	否	--
清水川能源三期机组	2*100	25%	否	陕北--湖北
赵石畔煤电一期机组	2*100	23%	否	陕西榆横--山东潍坊
麟北发电	2*35	33%	是	--
陕能新疆	2*66	20%	否	新疆准东--安徽皖南
渭河发电	2*30+2*32	30%	是	--
商洛发电一期机组	2*66	25%	是	--
延安热电一期项目	2*2.50	--	是	--
合计	1,123.00	--	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司下属赵石畔煤电、陕能新疆以及清水川能源三期机组均为外送通道配套电源，截至 2025 年 6 月末，在运外送机组装机容量合计 532 万千瓦，其所发电量分别送至山东省、安徽省和湖北省，电力消纳保障性较强，公司其余机组所发电量均在陕西省内消纳。2024 年，陕西省实现地区生产总值 3.55 万亿元，按不变价格计算，同比增长 5.3%。电力供需方面，2024 年，陕西省全社会用电量为 2,600.15 亿千瓦时，同比增长 6.10%；全省总发电量 3,173.66 亿千瓦时，同比增长 6.20%。2025 年 1~6 月，陕西省全社会用电量 1,290 亿千瓦时，同比增长约 3.0%，发电量为 1,494 亿千瓦时，同比减少约 2.7%。整体来看，陕西省电力市场供大于求，但陕西省作为“西电东送”的桥头堡，已陆续建成神府—河北南网 500 千伏交流、榆横—潍坊 1,000 千伏特高压交流、陕北—湖北±800 千伏特高压直流“两交一直”跨区输电工程，推进陕西—河南、四川直流联网工程以及陕北—安徽±800 千伏特高压直流输电工程建设，相关工程投产后，外送规模将超 3,100 万千瓦，位于全国前列，在促进省内电力消纳的同时，可为公司业务发展提供一定支撑。

2024 年以来，在煤电装机规模提升以及新能源挤压等因素综合影响下，公司上网电量同比先升后降；上网电价有所回落，燃煤成本控制保持较优水平，但仍需关注新能源替代效应以及市场化竞争加剧对公司煤电机组出力以及盈利水平的影响。

2024 年，受益于装机规模以及机组利用小时数的提升，公司上网电量同比增长 19.78%。2025 年 1~9 月，受电力供需形势以及新能源冲击影响，公司分别完成发电量和上网电量 371.47 亿千瓦时和 347.44 亿千瓦时，同比有所下降。电价方面，2024 年以来，受电力市场竞争加剧影响，公司平均上网电价持续下降。在双碳目标以及能源结构转型背景下，需持续关注新能源替代效应以及市场化竞争加剧对公司煤电机组出力以及盈利水平的影响。

截至 2025 年 6 月末，公司煤电一体化及坑口电站装机占已投运总装机的比例为 76.76%，发电所需煤炭主要由配套煤矿供应，煤电产业协同优势突出，燃煤成本控制能力较优。公司煤炭外部采购部分以签订中长期合同为主，长协煤价按照发改委明确的煤炭中长期交易价格合理区间执行³，不足部分通过市场化采购补充。供应商主要包括陕西煤业化工集团有限责任公司、陕西中太能源投资有限公司等国有企业，煤炭供应保障性较高。

表 3：近年来公司机组运营指标

指标	2022	2023	2024	2025.6/2025.1~6
在运控股装机容量（万千瓦）	918.00	918.00	1,123.00	1,123.00
发电量（亿千瓦时）	460.52	443.00	530.43	219.22
上网电量（亿千瓦时）	431.11	414.41	496.41	204.82
平均机组利用小时（小时）	5,016	4,814	4,943	1,952
供电标准煤耗（克/千瓦时）	305.08	302.93	302.19	296.60
平均上网电价（不含税，元/千瓦时）	0.3505	0.3530	0.3517	0.3490

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司下属麟北发电、商洛发电、渭河发电、延安热电均为热电联产机组。2024 年以来，随着供热市场的开拓以及延安热电投产，公司供热量持续增长。公司以居民供热为主，供热价格按照各地政府指导价格执行，供热价格较为稳定，但因供热业务承担一定的社会责任，供热价格和供热成本仍持续倒挂。

表 4：近年来公司供热业务运营情况

指标	2022	2023	2024	2025.1~6
供热量（万吉焦）	991.25	1,236.29	1,369.33	848.56
平均售热价格（元/吉焦，不含税）	34.35	34.03	35.94	36.96
平均售热成本（元/吉焦，不含税）	41.64	39.30	41.51	38.86

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2024 年以来，公司煤炭产能和产量进一步提升，煤炭价格回落幅度较大，为实现利润最大化，公司动态调整煤炭自用和外销比例，煤炭外销量大幅增长。

截至 2025 年 6 月末，公司下属煤矿拥有煤炭保有资源量合计 51.84 亿吨，已核定产能 3,000 万吨/年，其中已投产产能 2,400 万吨/年，在建产能（赵石畔煤矿）600 万吨/年，已于 2025 年 8 月进入联合试运营。此外，公司丈八煤矿项目（规划产能 400 万吨/年）以及钱阳山矿井项目（规划产能 600 万吨/年）正在推进前期工作。

2024 年以来，受益于园子沟矿井东翼（200 万吨/年）投产，公司煤炭产能和原煤产量进一步提升。期间，公司基于收益最大化原则优化自产煤炭的内供和外销比例，煤炭外销量⁴大幅增加。

³ 陕西省煤炭（5,500 千卡）出矿环节价格合理区间分别为每吨 320~520 元。

⁴ 2025 年 1~9 月，公司煤炭产量为 1,572.41 万吨，同比增长 10.46%，自产煤外销量 1,013.55 万吨，同比增长 78.80%。

外销客户群体覆盖电力、焦化、陶瓷、化工等多个细分行业，客户集中度较低。外销价格方面，受煤炭市场供需影响，公司煤炭外销平均售价回落幅度较大。

表 5：近年来公司煤炭产销及外购情况

指标	2022	2023	2024	2025.6/2025.1~6
产能（万吨/年）	2,200	2,200	2,400	2,400
商品煤产量（万吨）	1,605.77	1,714.59	1,860.87	988.62
其中：自用量（万吨）	962.68	1,136.19	1,056.99	416.35
外销量（万吨）	643.09	574.39	803.88	572.27
外销平均售价（元/吨，不含税）	717.85	711.25	602.45	394.68

注：受前期库存影响，公司商品煤自用量与外销量合计与商品煤产量不一致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司持续推进煤电和矿井项目建设，煤电一体化优势有望进一步增强，但相关项目的投资规模较大，需对其资金平衡及建设进展情况保持关注。

公司持续推进煤电一体化战略，在建和拟建项目以煤电和煤矿项目为主。截至 2025 年 6 月末，公司在建和拟建煤电装机合计 602 万千瓦，在建和拟建煤炭产能合计 1,600 万吨/年。相关项目建成投产后，公司经营规模将进一步提升，并且依托煤电产业之间的高度协同效应，公司电力业务竞争力和综合抗风险能力将持续增强。但相关项目的投资规模较大，需对其资金平衡以及建设进展情况保持关注。

表 6：截至 2025 年 6 月末公司主要在建项目情况（万千瓦，亿元）

在建项目	装机规模	计划总投资	已投资	计划投运时间
赵石畔矿井项目（600 万吨/年）	--	87.47	73.46	2025
陕投商洛电厂二期	2*66	55.08	17.51	2026
陕投延安热电联产工程	2*35	34.99	8.04	2026
陕投赵石畔电厂二期	2*100	78.76	0.76	2027
钱阳山煤矿项目（600 万吨/年）	--	97.95	13.08	--
信丰电厂二期	2*100	79.22	26.98	2026
合计	602.00	433.47	139.83	--

注：1、赵石畔矿井项目（600 万吨/年）已于 2025 年 8 月进入联合试运行；2、钱阳山煤矿尚处于前期阶段，未进入建设期；3、尾数合计不一致系四舍五入导致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 7：截至 2025 年 6 月末公司主要拟建项目情况（万千瓦，亿元）

拟建项目	计划总投资	建设周期
丈八矿井（400 万吨/年）及选煤厂项目	69.92	46 个月

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，2024 年以来，随着项目建设的推进，公司资产和债务规模有所上升，同时受益于利润积累等因素，所有者权益持续增厚，财务杠杆维持行业较优水平。期间，依托煤电一体化优势，公司保持了很强的盈利和获现能力，可对债务本息的偿付提供保障，整体偿债能力很强。

盈利能力

2024 年以来，依托煤电产业协同互补优势，公司保持了很强的盈利能力。

公司收入主要来源于电力、煤炭和热力销售业务，业务之间协同性强。2024 年，受益于上网电

量、煤炭外销量以及售热量的增加，公司营业总收入同比增长 19.04%，但煤炭外采量增加、上网电价和煤炭外销价格下降导致营业毛利率整体有所回落。2025 年 1~9 月，受上网电量减少、电价及煤价下行影响，公司营业总收入同比减少 2.83% 至 163.59 亿元，营业毛利率为 37.83%，同比保持稳定。

表 8：公司主要板块收入及毛利率情况（亿元、%）

收入	2022	2023	2024
电力	151.10	147.70	176.67
煤炭	46.16	40.85	48.43
热力	3.43	4.08	4.92
其他	2.17	1.90	1.54
营业总收入	202.85	194.53	231.56
毛利率	2022	2023	2024
电力	29.51	34.87	29.87
煤炭	74.50	63.62	59.04
热力	-14.82	-3.14	-15.50
营业毛利率	39.00	40.04	34.97

注：尾数合计不一致系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司期间费用以管理费用和财务费用为主。2024 年以来，随着融资成本压降，公司期间费用合计和期间费用率持续下降。公司利润主要来自于经营性业务利润，利润结构较优。2024 年，受益于收入规模的提升，公司利润总额同比保持增长，但电价和煤价下行导致其总资产收益率小幅下滑。2025 年 1~9 月，受收入规模下降影响，公司经营性业务利润和利润总额均同比小幅下降。整体来看，凭借突出的煤电产业协同互补优势，公司仍保持了很强的盈利能力。

表 9：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）

指标	2022	2023	2024	2025.1~9
期间费用合计	22.90	20.68	19.66	12.88
期间费用率	11.29	10.63	8.49	7.87
经营性业务利润	47.85	48.93	51.56	41.86
利润总额	47.26	48.92	53.80	44.22
EBIT	59.18	58.08	61.20	--
EBITDA	80.09	82.27	90.95	--
总资产收益率	10.58	9.73	9.33	--

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，随着项目建设的推进，公司资产和债务规模有所上升，同时，受益于利润积累等因素，所有者权益持续增厚，财务杠杆维持行业较优水平。

公司资产以固定资产、在建工程等非流动资产为主，符合电力行业特征。2024 年以来，随着电力和煤矿项目建设的推进，公司固定资产、在建工程以及无形资产中的探矿权及采矿权账面余额整体增长，进而推动总资产规模持续上升；使用权资产账面余额受折旧以及到期转入固定资产等因素影响持续下降。公司流动资产以货币资金和应收账款为主。2024 年以来，公司货币资金保持较大规模，截至 2025 年 6 月末受限货币资金 15.19 亿元，主要系保证金存款和复垦基金等；应收账款主要为应收国网电费，收回风险很低。

公司负债以有息债务为主，中长期债务占比较高，债务期限结构与投资特征相匹配。2024 年以

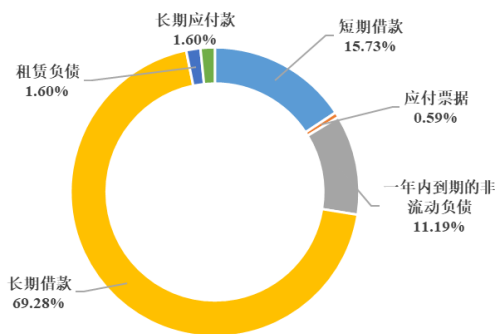
来，随着投资建设的推进，公司债务规模有所上升。同时，受益于利润积累以及少数股东增资等因素，公司所有者权益持续增厚，财务杠杆维持行业较优水平。分红方面，公司实行积极、持续、稳定的利润分配政策⁵，近年来分红比例较高。未来公司仍有较大规模的投资计划，但考虑到其良好的财务弹性及盈利能力，财务杠杆管控压力可控。

表 10：近年来公司资产质量相关指标（亿元）

指标	2022	2023	2024	2025.9
货币资金	34.64	57.48	51.19	59.99
应收账款	17.98	20.08	23.93	20.59
流动资产合计	64.38	89.88	90.16	90.59
固定资产	296.75	293.13	375.70	381.94
在建工程	48.42	94.13	55.40	97.24
使用权资产	41.76	38.95	33.06	13.38
无形资产	70.95	72.84	84.43	83.27
资产总计	563.30	630.40	682.15	713.34
总债务	276.36	255.81	268.81	279.82
短期债务/总债务(%)	21.29	19.95	27.88	27.52
负债合计	350.20	334.54	362.42	376.54
股本	30.00	37.50	37.50	37.50
资本公积	79.41	140.74	141.13	141.23
未分配利润	28.18	38.17	50.50	61.17
少数股东权益	63.05	63.82	72.56	74.97
所有者权益合计	213.10	295.87	319.74	336.80
资产负债率(%)	62.17	53.07	53.13	52.79
总资本化比率(%)	56.46	46.37	45.67	45.38

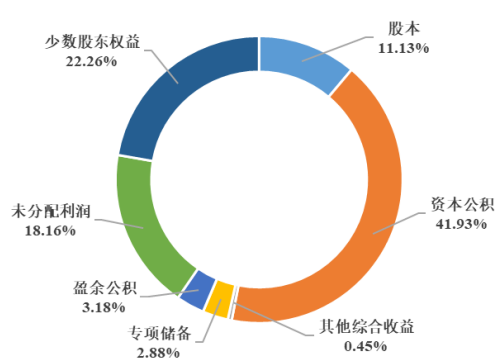
资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 3：截至 2025 年 9 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 9 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 年以来，公司保持了很强的经营获现能力，可对投融资活动形成良好覆盖，主要偿债指标持续优化，整体偿债能力很强。

公司经营获现能力很强，且 2024 年以来经营活动净现金流保持同比增长趋势，可对以煤电和煤

⁵ 公司章程规定，公司未来 12 个月内若无重大资金支出安排的且满足现金分红条件，公司应当首先采用现金方式进行利润分配，每年以现金方式累计分配的利润不少于当年实现的可分配利润的 30%。如无重大投资计划或重大现金支出生，公司全资、控股子公司每年以现金方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润的 30%。2024 年，公司派发分配 2023 年度现金红利分红金额为 13.50 亿元；2025 年 1 月，公司派发分配 2024 年中期现金红利 1.88 亿元。

矿项目建设为主的资本支出形成良好覆盖。筹资活动方面，由于无股票发行事项⁶，2024 年以来公司筹资活动现金流转为净流出。

偿债能力方面，2024 年，受益于利润规模提升及融资成本压降等因素，公司利润和现金流指标对债务本息的覆盖能力均有所增强。此外，公司非受限货币资金能够一定程度上覆盖短期债务，且外部融资渠道畅通，授信规模较大，可对投资建设以及到期债务续接提供保障，整体偿债能力很强。截至 2025 年 6 月末，公司已取得外部银行及陕西投资集团财务有限责任公司（以下简称“财务公司”）授信合计 1,074.80 亿，其中财务公司授信总额 156.94 亿元。

表 11：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元）

指标	2022	2023	2024	2025.1-9
经营活动净现金流	89.03	71.33	82.36	66.84
投资活动净现金流	-44.15	-54.53	-70.20	-40.12
筹资活动净现金流	-50.97	4.26	-20.10	-27.16
总债务/EBITDA(X)	3.45	3.11	2.96	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	6.25	7.60	10.73	--
FFO/总债务(%)	22.79	25.47	28.37	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	6.94	6.59	9.72	--
非受限货币资金/短期债务(X)	0.50	0.99	0.57	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

资金管理方面，公司与财务公司签订《金融服务协议》，由财务公司为公司提供存款、结算、信贷等金融服务，原则上对下属子公司的资金应归尽归，以提高资金使用效率和安全性。

其他事项

截至 2025 年 6 月末，公司所有权或使用权受到限制的资产账面价值合计 35.49 亿元，占当期末总资产比例很小，主要为电费收费权质押、保证金存款以及复垦基金等。

截至 2025 年 6 月末，公司对参股的新疆皖能江布发电有限公司⁷提供了 8.75 亿元的连带责任担保，未采取反担保措施，对外担保余额占净资产比重较低，且根据公司提供的相关资料，被担保企业经营情况稳定，担保风险总体可控。同期末，公司无对运营有重大影响的未决诉讼事项。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2022~2025 年 11 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，截至本评级报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

假设与预测⁸

假设

——2025 年，公司装机规模和上网电量保持稳定，上网电价和煤炭价格同比有所回落。

⁶ 2023 年，公司首次公开发行 75,000.00 万股人民币普通股（A 股），发行价格 9.60 元/股，募集资金总额 72.00 亿元，募集资金净额 68.35 亿元。

⁷ 曾用名新疆瀚安协鑫准东能源有限公司，2025 年 2 月更为现名，股权结构为安徽省皖能股份有限公司持股 53%、公司持股 46%、新疆能源（集团）有限责任公司持股 1%。

⁸ 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，陕西能源持续推进项目建设，投资支出保持较大规模。

——2025 年，陕西能源融资规模有所上升，综合融资成本持续下降。

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 (%)	46.37	45.67	42.64~45.60
总债务/EBITDA (X)	3.11	2.96	2.81~2.95

资料来源：中诚信国际整理

调整项

流动性评估

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

公司经营获现能力很强，非受限货币资金储备较为充裕，授信总额充足。同时，作为 A 股上市公司，资本市场融资渠道亦畅通，财务弹性较好。公司资金流出主要用于债务的还本付息、分配股利以及煤电和煤矿项目的投资建设，利润和现金流对债务本息的保障能力较优，公司流动性强，未来一年流动性来源可以有效覆盖流动性需求。

ESG 分析⁹

中诚信国际认为，公司注重节能环保和安全生产，积极履行能源保供等社会责任，治理结构较优，内控制度完善，董事会换届预计不会对公司信用水平产生不利影响，目前 ESG 表现较优，潜在 ESG 风险较小。

环境方面，公司虽然全部为煤电机组，但由于生产工艺先进，设备健康状况良好，供电煤耗均优于国家标准和行业平均水平，主要污染物排放亦优于国家超低排放标准，“双碳”目标压力尚可。近三年公司保持了较大的环保投入¹⁰，未发生造成重大不利影响的环保事件。

社会方面，公司注重员工权益，制定了较为科学、合理的薪酬体系和绩效管理规程，人员稳定性较高。同时，公司积极履行社会责任，在保障能源供给等方面做出了较大贡献。此外，公司注重安全生产，近三年安全投入持续增长，且无一般事故以上的安全事故发生¹¹。

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¹²和运行等

⁹ 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。

¹⁰ 2022~2024 年，公司环保投入分别为 3.39 亿元、1.89 亿元和 1.34 亿元。

¹¹ 2022~2024 年，公司安全投入分别为 3.26 亿元、6.50 亿元和 7.56 亿元。2024 年 10 月 16 日，公司控股子公司凉水井矿业收到榆林市能源局出具的《行政处罚决定书》，因未任命专职的防治水副总工程师等问题，被处以罚款 75 万元，责令停产整顿 3 天，暂扣安全生产许可证。2024 年 10 月 21 日公司公告称，已按要求完成整改完毕，榆林市能源局同意对凉水井矿业重大安全隐患予以销号。凉水井矿业目前已恢复正常生产。2024 年 10 月 22 日，公司控股子公司麟北煤业收到国家矿山安全监察局陕西局出具的《行政处罚决定书》，因麟北煤业存在超定员组织生产的违法事实，责令停产整顿 3 日；罚款 75 万元。2024 年 10 月 28 日，公司公告称，麟北煤业已按要求完成整改工作并由麟游县应急管理局现场核验收收通过，麟北煤业具备复工复产条件。麟北煤业目前已恢复正常生产。2025 年 7 月 23 日，麟北煤业收到国家矿山安全监察局陕西局出具的《行政处罚决定书》(陕煤安监五罚〔2025〕20001 号)，因 103 盘区灾害治理巷掘进工作面通风系统不完善继续组织生产作业、煤巷掘进风电闭锁装置不能正常使用、未如实记录培训情况等事实，国家矿山安全监察局陕西局决定合并给予麟北煤业以下行政处罚：责令煤矿停产整顿 1 日；加强机电监控设备维修人员业务培训，严格机电检修作业流程；罚款 145 万元，目前麟北煤业已经完成整改并恢复正常生产。

2025 年 10 月 5 日，麟北煤业收到国家矿山安全监察局陕西局出具的《行政处罚决定书》(矿安监陕煤五罚〔2025〕37054 号)，因超定员组织生产，未严格执行井下劳动定员制度；有 19 名作业人员进入 1032101 综放工作面未随身携带标识卡；在 1032101 综放工作面采动影响区域内同时进行起底与回采作业。国家矿山安全监察局陕西局决定合并给予麟北煤业以下行政处罚：责令停产整顿 5 日，罚款人民币 94 万元。

¹² 根据《公司章程》，公司董事会由 9 人组成，设董事长 1 人，副董事长 1 人。其中，职工董事 1 名，由公司职工代表大会民主选举产生；非职工董事，由股东会选举产生，独立董事不少于董事总数的三分之一，外部董事人数应当超过董事会全体成员的半数。公司不设监事会，审计委员

方面综合考察公司治理情况。2025 年 9 月，公司修订《公司章程》，不再设置监事会，同时董事会完成换届选举及聘任高级管理人员¹³，系正常组织架构调整及人事变动，预计不会对公司治理、日常管理、生产经营及还本付息能力产生不利影响。公司总经理负责公司的日常经营事务，下设办公室、证券管理部、经营管理部、电力管理部、财务管理部等职能部门，法人治理结构完善。此外，公司建立了较为完备的内部控制制度及风险控制体系，包括对外投资管理、关联交易管理、融资与对外担保管理等内部控制活动，保证公司总体业务在风险可控的情形下平稳有序运行。根据规划，未来陕西能源将持续壮大煤电主责主业，夯实煤电一体化优势，同时将加大在新能源领域的投资，探索多能互补发展新模式。

外部支持

控股股东陕投集团作为陕西省首家国有资本投资运营公司，业务结构多元且涉足的多个行业在陕西省内具有垄断优势，综合实力很强，可在资源获取、政府关系协调等方面为公司提供有力支持。

陕投集团是陕西省首家国有资本投资运营公司，承担陕西省国有资本投资与运营的重任，主营业务涵盖能源、金融、地勘、城市运营、物流等板块，同时涉足的多个行业在陕西省内具有垄断优势，综合实力很强。公司作为陕投集团下属唯一的火电运营主体以及收入和利润的重要来源，可在政府关系协调和省内外资源获取等方面得到陕投集团的有力支持。

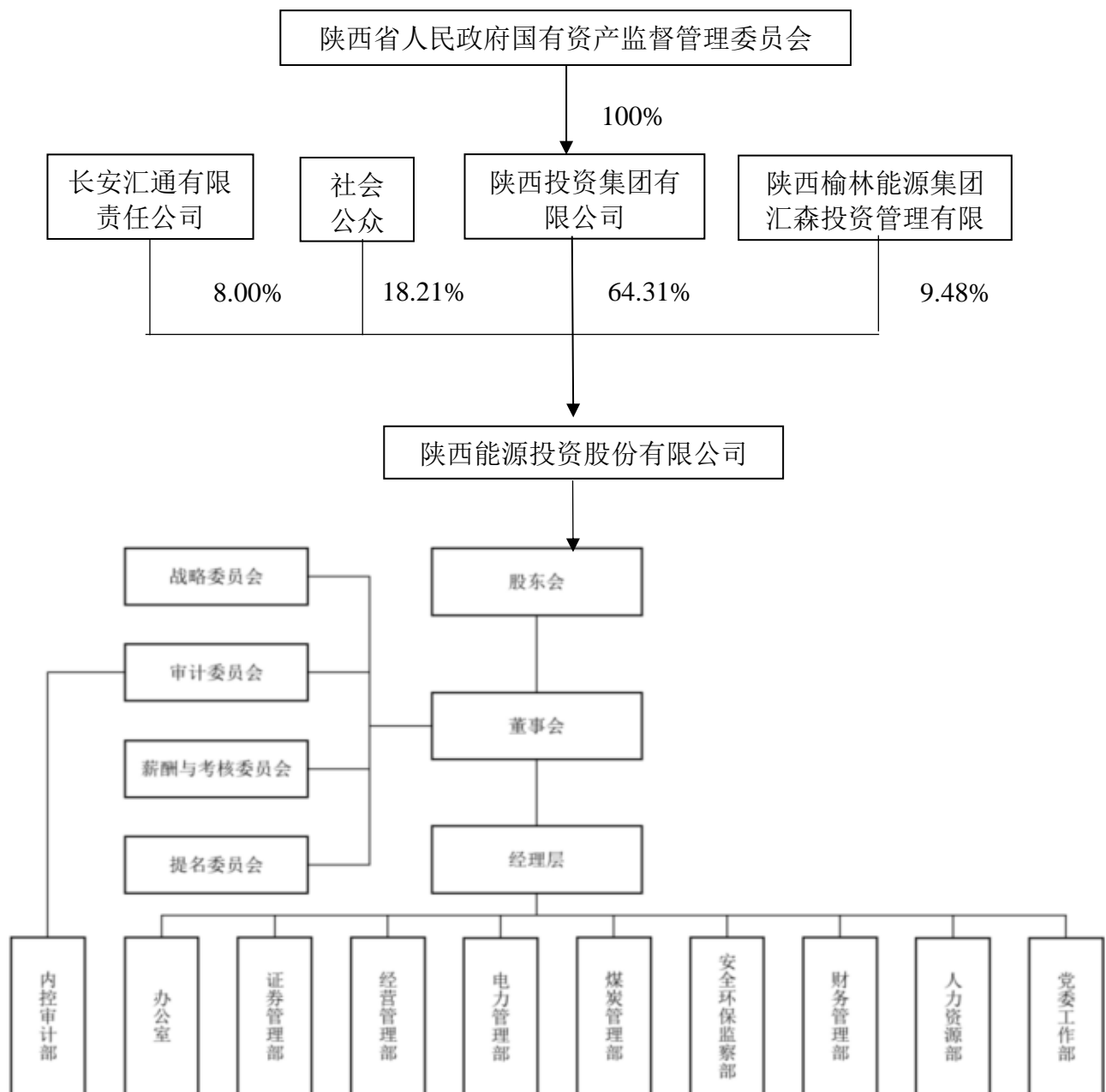
评级结论

综上所述，中诚信国际评定陕西能源投资股份有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

会行使《公司法》规定的监事会的职权。

¹³ 公司第三届董事会成员包括：非独立董事：王栋（董事长）、王琛（副董事长）、史鹏钊、刘鹏、杨国帅、何文庆（职工董事）；独立董事：王成文、董书宁、齐保垒。董事会同意聘任王琛为公司总经理，徐子睿为公司副总经理、董事会秘书，张奇功、王水利、王学民为公司副总经理，苟科学为公司总工程师，安懿为公司总法律顾问兼首席合规官，杨佳强为公司财务总监，燕雄为公司总经济师。

附一：陕西能源投资股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 年 9 月末）



资料来源：公司提供

附二：陕西能源投资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	2025.9/2025.1-9
货币资金	346,356.33	574,795.31	511,911.16	599,904.80
应收账款	179,755.58	200,846.83	239,259.31	205,856.06
其他应收款	4,383.49	3,780.90	18,903.97	8,800.71
存货	40,361.75	45,410.46	54,674.60	39,890.71
长期投资	179,285.59	250,334.64	261,328.95	277,823.85
固定资产	2,967,451.56	2,931,263.50	3,756,969.13	3,819,368.20
在建工程	484,179.75	941,344.00	553,998.86	972,350.32
无形资产	709,478.32	728,439.10	844,260.87	832,673.76
资产总计	5,632,993.54	6,304,037.20	6,821,533.09	7,133,409.08
其他应付款	92,387.50	105,326.02	128,929.86	112,319.66
短期债务	588,357.66	510,266.10	749,406.36	769,954.09
长期债务	2,175,222.05	2,047,823.05	1,938,708.57	2,028,246.43
总债务	2,763,579.71	2,558,089.15	2,688,114.93	2,798,200.52
净债务	2,467,839.48	2,051,677.86	2,261,061.72	--
负债合计	3,502,025.10	3,345,355.20	3,624,181.39	3,765,402.14
所有者权益合计	2,130,968.45	2,958,682.00	3,197,351.70	3,368,006.94
利息支出	128,209.51	108,205.12	84,758.58	--
营业总收入	2,028,517.08	1,945,282.66	2,315,636.18	1,635,942.42
经营性业务利润	478,457.68	489,304.61	515,551.29	418,640.41
投资收益	-1,653.00	4,351.24	25,930.81	25,068.10
净利润	406,717.22	405,865.70	466,230.98	371,092.08
EBIT	591,794.73	580,779.49	612,021.64	--
EBITDA	800,906.30	822,697.85	909,537.51	--
经营活动产生的现金流量净额	890,296.74	713,329.76	823,620.37	668,357.81
投资活动产生的现金流量净额	-441,477.41	-545,277.92	-702,023.33	-401,167.81
筹资活动产生的现金流量净额	-509,655.88	42,619.23	-200,955.13	-271,626.49
财务指标	2022	2023	2024	2025.9/2025.1-9
营业毛利率(%)	39.00	40.04	34.97	37.83
期间费用率(%)	11.29	10.63	8.49	7.87
EBIT 利润率(%)	29.17	29.86	26.43	--
总资产收益率(%)	10.58	9.73	9.33	--
流动比率(X)	0.53	0.77	0.59	0.59
速动比率(X)	0.50	0.73	0.55	0.56
存货周转率(X)	28.62	27.20	30.09	28.68*
应收账款周转率(X)	11.67	10.22	10.52	9.80*
资产负债率(%)	62.17	53.07	53.13	52.79
总资本化比率(%)	56.46	46.37	45.67	45.38
短期债务/总债务(%)	21.29	19.95	27.88	27.52
经调整的经营活动产生的现金流量净额/ 总债务(X)	0.28	0.24	0.29	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/ 短期债务(X)	1.33	1.22	1.02	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍 数(X)	6.94	6.59	9.72	--
总债务/EBITDA(X)	3.45	3.11	2.96	--
EBITDA/短期债务(X)	1.36	1.61	1.21	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	6.25	7.60	10.73	--
EBIT 利息保障倍数(X)	4.62	5.37	7.22	--
FFO/总债务(%)	22.79	25.47	28.37	--

附三：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式	
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	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)
经营效率	存货周转率	营业成本/存货平均净额
	现金周转天数	(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本+合同资产平均净额×360天/营业收入-应付账款平均净额×360天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
盈利能力	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额—营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
偿债能力	EBIT 利息保障倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2023]65 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA)等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：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