



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

国家电网有限公司2026年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券（新型电网）（第一期）信用评级报告

目录

评定等级及主要观点

发债概况

发债主体

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】01143

大公国际资信评估有限公司通过对国家电网有限公司主体及其拟发行的国家电网有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券（新型电网）（第一期）的信用状况进行分析和评估，确定国家电网有限公司的主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，国家电网有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券（新型电网）（第一期）品种一的信用等级为 AAA_{sti}，品种二的信用等级为 AAA_{sti}。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二六年八月十日



评定等级

发债主体：国家电网有限公司
债项信用等级：品种一：AAA_{stt}
品种二：AAA_{stt}
主体信用等级：AAA
评级展望：稳定

债项概况

注册总额：不超过 300 亿元
本期发行规模：不超过 100.00 亿元（含 100.00 亿元），分为两个品种，引入品种间回拨选择权，回拨比例不受限制
债券期限：品种一为 5 年，品种二为 30 年
偿还方式：单利计息，按年付息，到期一次性偿还本金
发行目的：用于公司生产性支出，包括偿还债务、补充流动资金、固定资产投资项目、股权投资或资产收购等法律法规允许的用途

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2026.3	2025	2024	2023
总资产	62,051	61,612	58,228	55,439
所有者权益	28,922	28,860	26,668	25,281
总有息债务	-	15,222	13,292	12,012
营业收入	9,293	39,664	39,191	38,353
净利润	235.49	864.25	778.12	696.52
经营性净现金流	814	5,368	5,276	4,815
毛利率	6.88	6.65	6.43	6.43
总资产报酬率	-	2.49	2.47	2.37
资产负债率	53.39	53.16	54.20	54.40
债务资本比率	-	34.53	33.26	32.21
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	14.17	13.01	13.16
经营性净现金流/总负债	2.47	16.69	17.10	16.32

注：根据公开资料获取 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月财务报表，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023~2024 年财务报表分别进行了审计，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2025 年财务报表进行审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告；本报告 2023 年及 2024 年财务数据分别采用 2024 年及 2025 年审计报告期初数据。公司 2026 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人：刘银玲
评级小组成员：吴雅菲
电话：010-67413300
传真：010-67413555
客服：4008-84-4008
Email: dagongratings@dagongcredit.com



主要观点

国家电网有限公司（以下简称“国家电网”或“公司”）主要负责经营区域内的电网业务。本次评级结果表明，公司在覆盖的经营区域内是具有绝对优势的输电、配电和售电一体化运营商，在我国电网行业内的领导地位显著，在电力技术研究领域处于全球领先地位，能获得外部支持且外部环境良好，公司营业收入和利润水平持续提升，经营性净现金流对利息的保障程度很高；但同时公司面临一定的资本支出压力，海外项目面临一定国际政治、经济波动等风险。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 2023～2025 年，全国全社会用电量和跨省送电量持续增长，公司外部环境良好；
- 公司在覆盖的经营区域内是具有绝对优势的输电、配电和售电一体化运营商，在我国电网行业内的领导地位显著，能获得外部支持；
- 2023～2025 年，公司供电及电网输送能力持续增强，在电力技术研究领域处于全球领先地位；
- 2023～2025 年，公司营业收入和利润水平持续提升，经营性净现金流对利息的保障程度很高。

主要风险/挑战：

- 公司电网投资建设力度较大，未来面临一定的资本支出压力；
- 公司海外项目面临一定国际政治、经济波动等风险。

展望

预计未来，公司在我国电网行业内将继续保持领导地位。综合考虑，大公国际对未来 1～2 年国家电网的评级展望为稳定。



评级模型打分表结果

本评级报告中，受评主体评级所依据的评级方法与模型为《通用企业信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-TY-2025-V. 3. 0，受评债项评级所依据的评级方法为《科技创新债券信用评级方法》，版本号为 PF-KCZ-2025-V. 1. 0，上述方法均已在 大公国际官网公开披露；本次评级受评主体所使用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	6.69
（一）市场竞争力	7.00
（二）运营能力	6.00
（三）可持续发展能力	4.37
要素二：偿债来源与负债平衡	6.62
（一）偿债来源	6.79
（二）债务与资本结构	6.46
（三）保障能力分析	6.37
（四）现金流量分析	7.00
调整项	无
基础信用等级	aaa
外部支持	0
模型结果	AAA

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	-	2026/6/26	刘银玲、吴雅菲	通用企业信用评级方法与模型（V. 3. 0）	点击阅读原文
AAA/稳定	-	2006/04	宋佳宾、张志坚	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、本报告所载的主体信用等级仅作为国家电网有限公司发行国家电网有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券（新型电网）（第一期）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义务以及诚信义务，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有效期为本期债券的存续期，主体信用等级有效期为 2026 年 8 月 10 日至 2027 年 8 月 9 日。在有效期限内，大公国际将根据《跟踪评级安排》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。



发债概况

（一）本期债券情况

本次债券是国家电网面向专业投资者公开发行的公司债券（证监许可[2026]1889 号）¹，注册规模为不超过人民币 300 亿元，本次债券分期发行，本期债券为本次债券下的第一期发行，发行金额为不超过人民币 100.00 亿元（含 100.00 亿元）。本期债券分为两个品种，品种一期限为 5 年期，品种二期限为 30 年期，引入品种间回拨选择权，回拨比例不受限制，公司和主承销商将根据本期债券发行申购情况，在总发行规模内决定是否行使品种间回拨选择权。本期债券面值为 100 元，按面值平价发行，通过簿记建档发行。本期债券采用固定利率形式，单利按年计息，不计复利，付息频率为按年付息，到期一次性偿还本金。

本期债券在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务。

本期债券不设定增信措施。

（二）募集资金用途

本期债券募集资金扣除发行费用后，拟用于公司生产性支出，包括偿还债务、补充流动资金、固定资产投资、股权投资或资产收购等法律法规允许的用途。

发债主体

（一）主体概况

根据《国务院关于组建国家电网公司有关问题的批复》（国函【2003】30 号）及原国家经贸委《关于印发〈国家电网公司组建方案〉和〈国家电网公司章程〉的通知》（国经贸电力【2003】268 号），国家电网于 2003 年在中国国家工商行政管理总局注册成立，注册资本 2,000 亿元，国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）代表国务院履行出资人职责。2017 年 11 月，经国务院国资委批复同意，公司由全民所有制企业改制为国有独资公司，名称变更为现名。截至 2026 年 3 月末，公司注册资本为 13,045.20 亿元人民币。截至 2025 年末，国务院国资委持有公司 100% 股权²，为公司控股股东和实际控制人。

截至 2025 年末，纳入公司合并范围的二级子公司为 57 家。

（二）公司治理结构

公司设董事会，由 9 名董事组成，其中内部董事 4 人，外部董事 5 人；不设监事。公司总部设置了财务资产部、设备管理部、审计监管部等部门进行管理。

（三）征信信息

截至本报告出具日，公司未提供中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，公司在债券市场发行的债务融资工具本息已到期的均按期兑付，未到期且到付息日的均按时付息。

¹ 根据中国证券监督管理委员会于 2026 年 7 月 28 日出具的《关于同意国家电网有限公司向专业投资者公开发行公司债券注册的批复》，同意公司向专业投资者公开发行公司债券的注册申请。

² 根据公司 2025 年公司债券年度报告，国务院国资委持有公司 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份事项暂未完成工商变更。



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-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

2023 年以来，我国电力供需总体平衡，全国全社会用电量持续增长，电力装机规模延续增长趋势和绿色低碳发展趋势；我国继续深化推进电力改革，电网投资额以及全国跨区、跨省送电量均持续增长，电网行业面临的外部环境良好。

2023 年以来，我国电力供需总体平衡，全国全社会用电量持续增长。2023 年，全国全社会用电量 9.22 万亿千瓦时³，同比增长 6.7%；2024 年，全国全社会用电量 9.85 万亿千瓦时，同比增长 6.8%。2025 年，我国全社会用电量呈持续增长趋势，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

³ 本报告中行业环境数据来源于中电联统计与数据中心和国家能源局。



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 6000 千瓦及以上电厂发电设备利用小时 3,119 小时，同比降低。同期，发电装机容量持续增长，总量增速有限，全国发电装机呈现“总量增长，结构优化”特征；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，占新增发电装机总容量的比重超过八成，延续绿色低碳发展趋势。

我国继续深化推进电力改革，电力系统将朝着清洁能源转型方向快速发展，“双碳目标”及新能源的快速发展，对电网调峰能力、调度能力和网架输送能力提出了更高要求，电网企业面临升级发展机遇。政策方面，2025 年 12 月，国家发改委、国家能源局印发《关于促进电网高质量发展的指导意见》提到，到 2030 年，主干电网和配电网为重要基础、智能微电网为有益补充的新型电网平台初步建成，主配微网形成界面清晰、功能完善、运行智能、互动高效的有机整体。电网资源优化配置能力有效增强，“西电东送”规模超过 4.2 亿千瓦，新增省间电力互济能力 4000 万千瓦左右，支撑新能源发电量占比达到 30% 左右，接纳分布式新能源能力达到 9 亿千瓦，支撑充电基础设施超过 4000 万台，公共电网的基础作用充分发挥，智能微电网多元化发展，电力系统保持稳定运行，服务民生用电更加有力。到 2035 年，主干电网、配电网和智能微电网发展充分协同，贯通各级电网的安全治理机制更加完善，电网设施全寿命周期智能化、数字化水平明显提升，有效支撑新型电力系统安全稳定运行和各类并网主体健康发展，支撑实现国家自主贡献目标，为基本实现社会主义现代化提供坚强电力保障。

电网投资方面，2023~2025 年，全国电网工程建设分别完成投资 5,275 亿元、6,083 亿元和 6,395 亿元，持续增长，新增 220 千伏及以上输电线路长度分别为 3.81 万千米、3.23 万千米和 4.75 万千米。2026 年一季度，在特高压输电工程、新能源配套送出工程及配网建设项目等集中开工的拉动下，电网完成投资同比增长 43.3%，全国新增 220 千伏及以上输电线路长度 7,562 千米，同比多投产 1,313 千米。

电力交易方面，2023 年以来，电力交易现货市场建设加快推进，新能源全面参与市场化交易的程度持续深化，市场化交易范围不断扩大，全国跨区、跨省送电量均持续增长，电网行业面临的外部环境良好。2023 年，全国各电力交易中心累计组织完成市场交易电量 5.67 万亿千瓦时，同比增长 7.9%，全国完成跨区输送电量 8,497 亿千瓦时，同比增长 9.7%，跨省输送电量 1.85 万亿千瓦时，同比增长 7.2%。2024 年，全国各电力交易中心累计组织完成市场交易电量 6.18 万亿千瓦时，同比增长 9%，全国完成跨区输送电量 9,247 亿千瓦时，同比增长 9.0%，跨省输送电量 2.0 万亿千瓦时，同比增长 7.1%。2025 年，全国累计完成电力市场交易电量 66,394 亿千瓦时，同比增长 7.4%，占全社会用电量比重 64.0%，同比提高 1.3 个百分点；同期，全国完成跨区输送电量 9,984 亿千瓦时，同比增长 7.9%；跨省输送电量 21,237 亿千瓦时，同比增长 6.3%。2026 年一季度，全国累计完成电力市场交易电量 18,416 亿千瓦时，同比增长 25.6%；全国完成跨区输送电量 2,290 亿千瓦时，同比增长 6.8%，全国完成跨省输送电量 4,790 亿千瓦时，同比增长 3.5%。

“输配电价改革”是电力体制改革和价格机制改革的关键环节，亦是电力供给侧结构性改革的重要内容。随着输配电价改革的继续推进，输配电价的定价规则不断完善和规范，电网企业的盈利模式将趋于稳定。但监管周期内新增投资、电量电源结构调整等易受周期内政策等变化影响，预计未来随着电力改革政策进一步推动，电网企业会在服务质量、输配电信息披露等方面面临较多监管压力，未来出台的电力市场政策等可能会对电网的业务和运营造成一定影响。



财富创造能力

公司以电网业务为核心业务，2023~2025 年，随着新增投产线路及并网容量增大，公司营业收入及毛利润均持续增长。

公司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，是国内主要的大型电网公司之一，以电网业务为核心业务，其他业务主要包括电力技术研发、电工电气设备制造、境外业务及金融业务。2023~2025 年，随着新增投产线路及并网容量增大，公司营业收入和毛利润均持续增长，毛利率变动不大；主营业务营业收入、毛利润和毛利率均持续提升；其他业务收入、毛利润均持续下降，毛利率有所波动。

2026 年 1~3 月，公司营业收入同比小幅下降至 9,292.68 亿元，毛利润同比小幅增长至 639.77 亿元，毛利率同比小幅增长至 6.88%。

表 1 2023~2025 年公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）						
项目	2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	39,664.11	100.00	39,190.66	100.00	38,353.02	100.00
主营业务 ⁴	39,544.11	99.70	39,049.23	99.64	38,149.80	99.47
其他业务	120.01	0.30	141.43	0.36	203.22	0.53
毛利润	2,637.48	100.00	2,520.12	100.00	2,466.18	100.00
主营业务	2,613.86	99.10	2,486.66	98.67	2,424.07	98.29
其他业务	23.62	0.90	33.46	1.33	42.11	1.71
毛利率	6.65		6.43		6.43	
主营业务	6.61		6.37		6.35	
其他业务	19.68		23.66		20.72	

数据来源：根据公开资料整理

公司经营区域覆盖我国大部分国土面积，在覆盖的经营区域内是具有绝对优势的输电、配电和售电一体化运营商；公司拥有世界上输配电规模最大、电压等级最高的电网，在我国电网行业内的领导地位显著，同时供电及电网输送能力持续增强，市场化交易电量规模持续增长，在电力技术研究领域处于全球领先地位。

公司经营区域覆盖我国 26 个省（自治区、直辖市），供电范围覆盖我国大部分国土面积，此外还投资运营菲律宾、巴西、葡萄牙、澳大利亚、意大利、希腊等多个国家和地区的能源网项目。公司在覆盖的经营区域内是具有绝对优势的输电、配电和售电一体化运营商，通过输配售电产业链的集成管理，公司建成拥有世界上输配电规模最大、电压等级最高的电网，并长期保持安全稳定运行记录。在 2025 年《财富》杂志公布的世界企业 500 强中，公司名列第 3 位，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显著。

随着电网建设的不断推进、供电区域的拓展及区域内新投产机组运营增加，公司供电及电网输送能力持续增强，市场化交易电量规模持续增长。2023~2025 年，公司投产 110（66）千伏及以上输电线路长度分别为 4.82 万公里、4.40 万公里和 5.61 万公里，变电容量分别为 3.07 亿千伏安、3.20 亿千伏安和 3.94 亿千伏安，公司经营区域期末机组容量分别为 22.95 亿千瓦、26.30 亿千瓦和 30.43

⁴ 2024~2025 年主营业务收入数据使用营业收入-其他业务收入计算得出。



亿千瓦。2023~2024 年，公司经营区域市场化交易电量分别为 46,801 亿千瓦时和 50,277 亿千瓦时。2025 年，公司经营区域全域社会用电量为 8.1 万亿千瓦时，同比增长 4.9%，市场化交易电量 54,691 亿千瓦时，同比增长 8.8%，其中省间市场化交易电量 12,920 亿千瓦时，同比增长 10.7%。

在依托火电保障电力供应稳定的前提下，公司积极服务清洁能源发展，继续推进风电、光伏等清洁能源配套电网建设。截至 2025 年末，国家电网经营区域清洁能源装机容量为 18.07 亿千瓦，同比增长 23.2%，占全部装机比重为 59.4%，同比提高 3.7 个百分点；2025 年全年清洁能源消纳电量 29,425 亿千瓦时，同比增长 16.8%，新能源市场化交易电量 10,718 亿千瓦时，同比增长 37.8%，市场化占比 57.9%，绿电交易电量 2,174 亿千瓦时，完成绿证交易 2.3 亿张⁵。此外，公司加快推动抽水蓄能电站建设，“十五五”规划新投产、新开工抽蓄均超过 3,000 万千瓦；积极服务火电灵活性改造、新型储能建设，挖掘需求侧调节潜力。

公司在电力技术研究领域处于全球领先地位，公司承担国际电工委员会 TC 115 “100kV 及以上高压直流输电技术委员会”、SC8A “可再生能源接入电网分技术委员会”等 8 个国际电工委员会技术机构秘书处，截至 2025 年底牵头立项 137 项国际电工委员会（IEC）国际标准、23 项国际标准化组织（ISO）国际标准、109 项国际电信联盟（ITU）标准、167 项电气与电子工程师学会（IEEE）国际标准的制定工作；2025 年发起成立国际电工委员会（IEC）“电力系统的气象服务与技术”分技术委员会（IECSC8D）并承担秘书处工作。

公司重视电网环境保护问题，遵守中国所有环境法律和法规的要求，同时也遵守公司业务所在地区的各地方政府颁布的环境规章要求，近三年未发生有关环境事宜的任何重大问题。但由于公司涉及的专业领域多，安全生产覆盖范围更加广泛，考虑到电网技术的复杂性、当前电力供需环境以及自然灾害、环保等外部环境，面临一定安全运营压力。同时电网作为能源转型的中心环节，是电力系统碳减排的核心枢纽，既要保障新能源大规模开发和高效利用，又要满足经济社会发展的用电需求；电网企业面临保安全、保供应、降成本的压力。

公司电网投资建设力度较大，且持续开展海外市场业务，未来面临一定资本支出压力，海外项目面临一定国际政治、经济波动等风险。

公司持续保持较大的电网建设投资力度，其中 2025 年，大同一怀来—天津南特高压交流工程等特高压工程开工，陇东—山东、宁夏—湖南、哈密—重庆、金上—湖北等特高压工程高质量投产，四川攀西电网优化改造工程、新疆塔里木盆地环网工程等重点电网工程建成投运，辽宁清原、浙江宁海等 4 座抽水蓄能电站全面投产，进一步优化了电网网架，提升供电保障能力。截至 2025 年末，公司重大在建工程项目主要包括川渝特高压交流工程（阿坝—成都东 1000 千伏特高压交流输变电工程）、大同—天津南 1000 千伏特高压交流工程、烟威 1000 千伏特高压交流输变电工程、陕北—安徽±800 千伏特高压直流输电工程和甘肃—浙江±800 千伏特高压直流输电工程，重大工程投资规模合计 1,058 亿元，此外，已纳入国家规划的项目还包括攀西、浙江环网、川渝加强、华北主网架向蒙西延伸等特高压交流工程，以及蒙西—京津冀、陕西—河南、库布齐—上海、乌兰布和—浙江等特高压直流工程，公司正在推进前期工作，随着项目陆续建成投运，公司电网输送能力将进一步增强，但公司整体在建拟建项目规模较大，未来面临一定资本支出压力。

公司持续开展海外投资及运营，2023 年 12 月，公司独立中标巴西东北部新能源送出±800 千伏特高压直流输电项目完整标段；2024 年 10 月，公司中标希腊克岛直流联网项目公司 20%股权并开展

⁵ 信息来源：北京电力交易中心 2025 年电力市场年报。



相关建设，该项目于 2025 年 12 月投运。但同时海外项目开展面临一定国际政治、经济波动等风险，若相关国家和地区的政治经济局势发生不利变化，将给公司的海外业务带来一定经营风险。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2023~2025 年，公司利润水平持续提升，投资收益及其他收益等为利润提供补充，但需关注信用减值损失和资产减值损失对利润的影响。

2023~2025 年，公司期间费用主要由管理费用、财务费用和研发费用等构成，期间费用规模及其占营业收入比重均小幅波动。公司其他收益规模持续增长；公允价值变动收益自 2024 年起由亏转盈，其中 2025 年同比增长，主要系衍生金融资产收益转正以及交易性金融资产收益增长所致；投资收益主要为权益法核算的长期股权投资收益等，规模很大且逐年增长。同期，公司资产减值损失规模有所波动，主要是存货跌价损失、合同资产减值损失及固定资产减值损失等；信用减值损失规模波动较大，主要为坏账损失等；资产处置收益持续增长。2023~2025 年，公司营业外收入持续下降，营业外支出有所波动；同期，受益于主营业务盈利规模增加叠加其他收益和投资收益等增加，公司营业利润、利润总额及净利润均持续提升；总资产报酬率及净资产收益率随之逐年提升。总体来看，公司投资收益及其他收益等为利润提供补充，但信用减值损失和资产减值损失对利润产生一定不利影响，需持续关注。

表 2 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	370.31	1,644.99	1,586.37	1,626.19
其中：管理费用	225.06	980.99	988.23	1,039.60
研发费用	36.69	267.65	235.85	216.05
财务费用	100.22	355.79	318.10	324.69
期间费用率	3.98	4.15	4.05	4.24
其他收益	33.14	163.56	145.79	124.92
公允价值变动收益	-7.11	29.41	16.44	-4.86
投资收益	50.85	226.86	220.16	176.32
资产减值损失（损失以“-”号填列）	0.20	-16.81	-18.45	-14.59
信用减值损失（损失以“-”号填列）	0.42	-38.39	-48.78	-23.41
资产处置收益	1.84	22.64	21.74	10.21
营业利润	314.22	1,210.58	1,103.83	968.10
营业外收入	7.24	81.28	102.89	125.61
营业外支出	6.92	109.54	133.52	124.38
利润总额	314.53	1,182.32	1,073.20	969.34
净利润	235.49	864.25	778.12	696.52
总资产报酬率	-	2.49	2.47	2.37
净资产收益率	0.81	2.99	2.92	2.76

数据来源：根据公开资料整理

2026 年 1~3 月，公司期间费用及期间费用率均同比增长；投资收益、其他收益和资产处置收益



均同比增长，公允价值变动收益同比转为负值；同期，营业利润、利润总额及净利润均同比增长。

2、筹资能力及资产可变现性

公司融资方式以银行借款和债券融资等为主，信用借款占比很高，债务融资能力很强。

公司融资方式以银行借款和债券融资等为主，整体债务融资能力很强。银行借款方面，截至 2025 年末，公司长短期借款以信用借款为主，信用借款占比很高；公司与银行等金融机构保持良好的合作关系，截至 2025 年末，公司获得的境内外银行授信总计 45,766 亿元人民币（含外币额度等值）⁶，其中未使用 29,466 亿元人民币（含外币额度等值），授信额度很大；债券融资方面，公司在国内公开市场发行多期债券且存续债券规模较大，此外公司发行多期境外债券，截至 2025 年末，公司合并报表范围内发行的境外债券余额 1,387.34 亿元人民币。

2023 年以来，公司总资产规模持续扩大，资产结构以固定资产和在建工程等非流动资产为主。

2023 年以来，公司持续加大电网建设投资力度，期末总资产规模持续扩大，资产结构以非流动资产为主。

公司流动资产以货币资金和应收账款等为主。2023~2025 年末，公司货币资金逐年下降，主要为银行存款等，其中截至 2025 年末存放在境外的款项为 66.20 亿元，存在一定汇率波动及外汇管制风险；应收账款规模小幅波动，2025 年末累计计提坏账准备 229.61 亿元，主要由应收电费和其他行业应收账款构成。2026 年 3 月末，公司流动资产较 2025 年末小幅增长，其中，货币资金规模较 2025 年末有所增长，其他主要流动资产科目较 2025 年末变化不大。

表 3 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司资产构成（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	658.77	1.06	525.48	0.85	659.00	1.13	985.46	1.78
应收账款	2,598.84	4.19	2,636.58	4.28	2,696.03	4.63	2,680.03	4.83
流动资产合计	7,143.35	11.51	6,965.15	11.30	7,272.17	12.49	7,917.23	14.28
长期股权投资	2,189.29	3.53	2,166.17	3.52	2,013.52	3.46	2,028.88	3.66
固定资产	40,293.49	64.94	40,827.13	66.26	38,124.20	65.47	35,532.84	64.09
在建工程	5,909.19	9.52	5,184.38	8.41	4,750.28	8.16	4,360.08	7.86
非流动资产合计	54,907.47	88.49	54,647.24	88.70	50,955.35	87.51	47,521.48	85.72
资产总计	62,050.82	100.00	61,612.38	100.00	58,227.52	100.00	55,438.70	100.00

数据来源：根据公开资料整理

公司非流动资产以长期股权投资、固定资产和在建工程等为主。2023~2025 年末，长期股权投资规模有所波动，主要为对联营企业投资等。同期，随着公司电网建设等推进，固定资产规模持续增长。公司在建工程规模持续增长，主要为基建工程。2026 年 3 月末，公司非流动资产规模与 2025 年末基本持平，其中，在建工程规模持续增长，其他主要非流动资产科目较 2025 年末变化不大。

从资产运营效率来看，2023~2025 年，公司存货周转天数分别为 14.77 天、12.10 天和 8.57 天，应收账款周转天数分别为 25.07 天、24.69 天和 24.20 天，存货和应收账款周转效率均持续提升。2026 年 1~3 月，存货周转天数和应收账款周转天数分别为 8.23 天和 25.35 天。

⁶ 境外银行对公司授信规模根据中国人民银行 2025 年 12 月 31 日发布的银行间外汇市场人民币汇率中间价换算。



表 4 截至 2025 年末公司受限资产情况（单位：亿元）⁷

科目名称	受限金额
货币资金	243.77
固定资产	23.93
其他	451.77
合计	719.47

数据来源：根据公开资料整理

2025 年末，公司受限资产占总资产和净资产的比重分别为 1.17%和 2.49%。

（二）债务及资本结构

2023 年以来，公司总负债规模持续增长，以流动负债为主，资产负债率保持稳定。

2023 年以来，公司总负债规模持续增长，负债结构以流动负债为主，资产负债率保持稳定。

公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款、合同负债和一年内到期的非流动负债等构成。2023~2025 年末，公司短期借款规模大幅波动，主要为信用借款。同期，公司应付账款逐年下降，其中 1 年以内（含 1 年）的应付账款占比很高；其他应付款规模有所波动；合同负债规模逐年下降，主要由预收电费和预收工程款构成；一年内到期的非流动负债波动较大。截至 2026 年 3 月末，公司流动负债较 2025 年末小幅下降，其中，其他应付款规模较 2025 年末有所增长，短期借款、应付账款、合同负债和一年内到期的非流动负债规模均较 2025 年末有所下降。

表 5 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司负债情况（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	2,960.22	8.94	3,219.71	9.83	4,832.51	15.31	2,730.63	9.05
应付账款	5,641.90	17.03	6,231.92	19.03	6,964.05	22.07	7,115.10	23.59
其他应付款	3,444.94	10.40	3,226.31	9.85	3,582.15	11.35	3,560.74	11.81
合同负债	1,715.58	5.18	1,900.80	5.80	2,183.65	6.92	2,474.00	8.20
一年内到期的非流动负债	2,418.55	7.30	2,599.29	7.94	1,063.90	3.37	1,510.70	5.01
流动负债合计	18,213.00	54.98	19,009.07	58.04	20,227.07	64.09	18,970.42	62.91
长期借款	3,070.07	9.27	2,926.87	8.94	5,160.38	16.35	5,392.47	17.88
应付债券	7,286.08	21.99	6,588.30	20.12	2,436.58	7.72	2,464.16	8.17
非流动负债合计	14,915.86	45.02	13,743.54	41.96	11,332.76	35.91	11,186.81	37.09
负债总额	33,128.86	100.00	32,752.61	100.00	31,559.83	100.00	30,157.23	100.00
短期有息债务	-	-	5,749.26	17.55	5,483.45	17.37	4,160.37	13.80
长期有息债务	-	-	9,473.08	28.92	7,808.73	24.74	7,851.48	26.04
总有息债务 ⁸	-	-	15,222.33	46.48	13,292.18	42.12	12,011.85	39.83
资产负债率	53.39		53.16		54.20		54.40	

数据来源：根据公开资料整理

公司非流动负债主要由长期借款和应付债券等构成。2023~2025 年末，公司长期借款规模逐年下降，以信用借款为主。同期，公司应付债券规模存在波动，其中 2025 年末大幅增长。2026 年 3 月

⁷ 根据 2025 年公司债券年报中数据披露。

⁸ 数据来源：公司 2023~2025 年公司债券年度报告。



末，公司非流动负债较 2025 年末有所增长，其中，应付债券较 2025 年末有所增加，其他主要非流动负债科目较 2025 年末变化不大。

2023~2025 年末，公司总有息债务持续增长且规模较大，以长期有息债务为主，但短期有息债务规模较大，存在一定短期债务偿付压力。

2023~2025 年末，公司总有息债务规模持续增长且规模较大，债务结构以长期有息债务为主，但公司短期有息债务规模较大且逐年增长，期末现金及现金等价物余额对短期有息债务覆盖倍数分别为 0.23 倍、0.11 倍和 0.09 倍，未能形成有效覆盖，未来存在一定短期债务偿付压力。

截至 2025 年末，公司无对外担保。

未决诉讼方面，截至 2025 年末，公司无重大未决诉讼，因未决诉讼形成的预计负债⁹规模为 38.15 亿元，同比有所增长。

2023~2025 年末，公司所有者权益规模逐年增长，资本实力持续增强。

2023~2025 年末，公司所有者权益逐年增长，资本实力持续增强，其中实收资本和资本公积均逐年增长，未分配利润随利润累积逐年增长；少数股东权益逐年增长。截至 2026 年 3 月末，公司所有者权益较 2025 年末变动不大。

表 6 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司所有者权益构成（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	20,582.80	71.17	20,582.80	71.32	19,323.43	72.46	18,339.41	72.54
资本公积	2,608.95	9.02	2,580.70	8.94	2,480.15	9.30	2,423.54	9.59
未分配利润	3,559.47	12.31	3,600.76	12.48	3,204.49	12.02	2,853.17	11.29
少数股东权益	1,316.03	4.55	1,289.22	4.47	975.20	3.66	973.77	3.85
所有者权益合计	28,921.96	100.00	28,859.77	100.00	26,667.69	100.00	25,281.47	100.00

数据来源：根据公开理

2023~2025 年，公司盈利可对债务及利息形成很好保障，期末流动资产无法对流动负债形成有效覆盖。

2023~2025 年，公司盈利水平持续提升，EBITDA 利息保障倍数分别为 13.16 倍、13.01 倍和 14.17 倍，总有息债务/EBITDA 分别为 2.45 倍、2.61 倍和 2.89 倍，盈利对债务及利息形成很好保障。

2023~2025 年末，流动比率分别为 0.42 倍、0.36 倍和 0.37 倍，速动比率分别为 0.34 倍、0.31 倍和 0.33 倍，流动资产无法对流动负债形成有效覆盖。

（三）现金流

2023~2025 年，公司经营性净现金流对利息的保障程度很高。

2023~2025 年，公司经营性现金流持续保持净流入，且净流入规模逐年增加，经营性净现金流对利息的保障程度很高；同期，投资性现金流保持净流出且流出规模逐年增加，公司整体在建拟建项目规模较大，未来面临一定资本支出压力；筹资性现金流净流入规模逐年增长。2026 年 1~3 月，经营性现金流净流入规模同比大幅增长，投资性现金流净流出规模同比有所下降，筹资性现金流净流入规模同比大幅下降。

⁹ 不含一年内到期的预计负债。



表 7 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）	813.64	5,368.10	5,276.13	4,815.21
投资性净现金流（亿元）	-1,131.67	-6,835.44	-6,713.39	-4,947.56
筹资性净现金流（亿元）	453.53	1,418.46	1,102.91	298.08
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-	14.45	13.47	12.95
经营性净现金流/流动负债（%）	4.37	27.36	26.92	25.15
经营性净现金流/总负债（%）	2.47	16.69	17.10	16.32

数据来源：根据公开资料整理

外部支持

公司是国务院国资委直属的全国最大的电网企业，在行业中处于领先地位，能获得外部支持。

公司是国务院国资委直属的全国最大的电网企业，在行业中处于领先地位，对提升国民经济的整体竞争力发挥着重要作用。电网业务具有显著的基础性和公益性，国家出台了多项积极的产业发展政策，为电网行业和电网企业的发展创造了良好的政策环境。公司能获得外部支持，2023~2025 年，公司其他收益分别为 124.92 亿元、145.79 亿元和 163.56 亿元，计入营业外收入中的政府补助分别为 8.38 亿元、3.09 亿元和 2.53 亿元，为公司利润提供补充。

评级结论

综合分析，大公国际评定国家电网信用等级为 AAA，评级展望为稳定。评定本期债券品种一信用等级为 AAA_{sti}，评定本期债券品种二信用等级为 AAA_{sti}。



跟踪评级安排

在本信用评级报告所载信用等级有效期内，大公国际将持续关注评级对象外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项以及评级对象履行债务的情况，并根据相关监管规定以及评级委托协议约定对其进行跟踪评级。

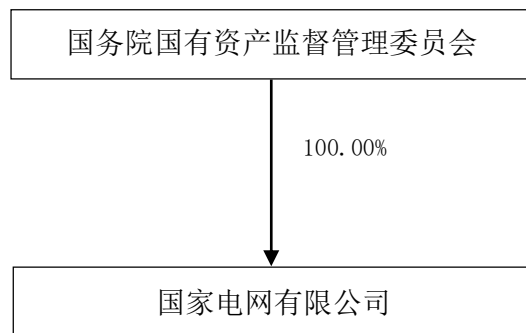
大公国际将在发生可能影响评级对象信用质量的重大事项后，启动不定期跟踪评级程序，并在评级分析结束后，将跟踪评级报告和评级结果向评级对象、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

如未能及时提供跟踪评级所需资料，或出现监管规定的其他情形，大公国际可根据相关监管规定延迟披露跟踪评级报告，或根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或采取宣布评级报告所公布的信用等级暂时失效、终止评级等评级行动。

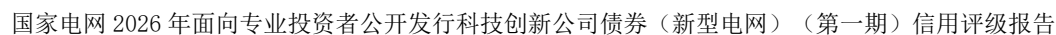


附件 1 公司治理

1-1 截至 2025 年末国家电网有限公司股权结构图



资料来源：根据公开资料整理。



北京电力交易中心有限公司

（新源集团、新源控股）
国网抽水蓄能事业部
特高压事业部
国家电网调度控制中心

业务中心及其他机构

工会

离退休工作部
后勤保障部
法律合规部
审计监督部
物资管理部（招投标管理中心）
产业发展部
企业管理部（体制改革办公室）
基建部
数字化工作部

科技创新部

国际合作部（「一带一路」工作办公室）
市场营销部（农电工作部）
设备管理部
安全监察部（应急管理部）
党组巡视工作办公室
党组宣传部（对外联络部）
党组党建部（思想政治工作部）
党组组织部（人力资源部）
财务资产部
发展策划部（碳资产管理办公室）
政策研究室
党组办公室（办公室、董事会办公室）

总部部门

驻国家电网有限公司纪检监察组
中央和国家监委

国家电网有限公司

国网西藏电力有限公司
国网重庆市电力公司
国网四川省电力公司
国网新疆电力有限公司
国网宁夏电力有限公司
国网青海电力有限公司
国网甘肃电力公司
国网陕西电力有限公司
国网内蒙古东部电力有限公司
国网黑龙江省电力有限公司
国网吉林省电力有限公司
国网辽宁省电力有限公司
国网江西省电力有限公司
国网河南省电力公司
国网湖南省电力有限公司
国网湖北省电力有限公司
国网福建省电力有限公司
国网安徽省电力有限公司
国网浙江省电力有限公司
国网江苏省电力有限公司
国网上海市电力公司

省电力公司

国网山东省电力公司
国网山西省电力有限公司
国网冀北电力有限公司
国网河北省电力有限公司
国网天津市电力公司
国网北京市电力公司

分部

国家电网有限公司西北分部
国家电网有限公司西北分部
国家电网有限公司东北分部
国家电网有限公司华中分部
国家电网有限公司华东分部
国家电网有限公司华北分部

直属单位

国家电网海外投资有限公司
国网国际融资租赁有限公司
英大证券有限责任公司
英大国际信托有限责任公司
英大长安保险经纪有限公司
英大泰和人寿保险股份有限公司
英大泰和财产保险股份有限公司
中国电力财务有限公司
（国网英大股份有限公司）
国网英大国际控股集团有限公司
北京可再生能源及展结算服务有限公司
国家电网有限公司档案馆
北京智芯微电子科技有限公司
（国家电网有限公司人力资源共享中心）
国家电网有限公司社会保障管理中心
国家电网有限公司技术学院分公司
（国家电网有限公司高级管理人才培训中心）
中共国家电网有限公司党校
国家电网有限公司客户服务中心
国家电网有限公司互济技术中心
国家电网有限公司特高压建设分公司
（大教部中心）
国网智慧车联网技术有限公司
国网综合能源服务集团有限公司
（国网雄安金融科技集团有限公司）
国网英大国际控股集团有限公司
国网中兴有限公司
国网电力空间技术有限公司
国网物资有限公司
英大传媒投资集团有限公司
国网信通通信产业集团有限公司
国网电力工程研究院有限公司
国网能源研究院有限公司
国网经济技术研究院有限公司
（南瑞集团有限公司）
国网电力科学研究院有限公司
全球信通互联网集团有限公司
中国电力技术装备有限公司
国网国际发展有限公司

资料来源：根据公开资料整理。



附件 2 国家电网有限公司主要财务指标

（单位：亿元）

项目	2026 年 1~3 月 (未经审计)	2025 年	2024 年 (追溯调整)	2023 年 (追溯调整)
货币资金	658.77	525.48	659.00	985.46
应收账款	2,598.84	2,636.58	2,696.03	2,680.03
固定资产	40,293.49	40,827.13	38,124.20	35,532.84
在建工程	5,909.19	5,184.38	4,750.28	4,360.08
总资产	62,050.82	61,612.38	58,227.52	55,438.70
短期有息债务	-	5,749.26	5,483.45	4,160.37
总有息债务	-	15,222.33	13,292.18	12,011.85
负债合计	33,128.86	32,752.61	31,559.83	30,157.23
所有者权益合计	28,921.96	28,859.77	26,667.69	25,281.47
营业收入	9,292.68	39,664.11	39,190.66	38,353.02
净利润	235.49	864.25	778.12	696.52
经营活动产生的现金流量净额	813.64	5,368.10	5,276.13	4,815.21
投资活动产生的现金流量净额	-1,131.67	-6,835.44	-6,713.39	-4,947.56
筹资活动产生的现金流量净额	453.53	1,418.46	1,102.91	298.08
毛利率（%）	6.88	6.65	6.43	6.43
营业利润率（%）	3.38	3.05	2.82	2.52
总资产报酬率（%）	-	2.49	2.47	2.37
净资产收益率（%）	0.81	2.99	2.92	2.76
资产负债率（%）	53.39	53.16	54.20	54.40
债务资本比率（%）	-	34.53	33.26	32.21
流动比率（倍）	0.39	0.37	0.36	0.42
速动比率（倍）	0.34	0.33	0.31	0.34
存货周转天数（天）	8.23	8.57	12.10	14.77
应收账款周转天数（天）	25.35	24.20	24.69	25.07
经营性净现金流/流动负债（%）	4.37	27.36	26.92	25.15
经营性净现金流/总负债（%）	2.47	16.69	17.10	16.32
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-	14.45	13.47	12.95
EBIT 利息保障倍数（倍）	-	4.13	3.67	3.54
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	14.17	13.01	13.16
现金回笼率（%）	112.99	112.44	112.38	111.75
担保比率（%）	-	0	0.002	0.03



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 ¹⁰	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ¹¹	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
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）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

¹⁰ 一季度取 90 天。

¹¹ 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 中长期科技创新债券信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA _{sti}		科技创新债券的偿还能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA _{sti}		科技创新债券的偿还能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A _{sti}		科技创新债券的偿还能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB _{sti}		科技创新债券的偿还能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB _{sti}		科技创新债券的偿还能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B _{sti}		科技创新债券的偿还能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC _{sti}		科技创新债券的偿还能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC _{sti}		在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还科技创新债券。
C _{sti}		不能偿还科技创新债券。

注：除 AAA_{sti} 级、CCC_{sti} 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。