

信用等级通知书

东方金诚债评字【2026】0064号

大唐国际发电股份有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对贵公司及拟发行的“大唐国际发电股份有限公司 2026 年度第三期中期票据（能源保供特别债）”信用状况进行综合分析和评估，评定贵公司主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，本期中期票据信用等级为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司
二〇二六年二月二十八日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评级有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

- 1.本次评级为委托评级。东方金诚及本次评级人员与委托方、受评对象不存在任何影响本次评级行为独立性的关联关系，并依据相关法律法规、监管规定、公司评级流程及评级标准做出独立判断，未受任何机构或个人的干预和影响。
- 2.本报告所引用资料及外部专业意见的合法性、真实性、准确性、完整性由资料及外部专业意见的提供方和/或发布方负责，东方金诚引用资料及外部专业意见不应视为东方金诚对该资料及外部专业意见合法性、真实性、准确性及完整性做出了任何形式的保证，也不承担该资料及外部专业意见导致的任何责任。
- 3.本报告所含评级结论及相关分析为东方金诚基于相关信息和资料对受评对象信用状况所发表的预测性观点，而非对受评对象的事实陈述或鉴证意见。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在一定局限性。
- 4.本报告所含评级结论及相关分析仅为东方金诚对受评对象信用状况的个体意见，不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。东方金诚不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责，亦不对评级委托方、受评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。
- 5.本次债项评级结果原则上自本报告出具之日起在债项剩余存续期内有效，其中主体评级结果有效期自2026年2月28日至2027年2月27日有效，东方金诚有权另行发布跟踪评级结果或评级结果变更公告（调整、撤销、终止等）。
- 6.本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，未经东方金诚书面同意，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。东方金诚对本报告未经授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任并保留追偿权利。
- 7.本报告知识产权归东方金诚所有。未经东方金诚书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。
- 8.任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明所列全部条款。

东方金诚国际信用评级有限公司
2026年2月28日

大唐国际发电股份有限公司

2026年度第三期中期票据（能源保供特别债）信用评级报告

主体信用等级	评级展望	本期中期票据信用等级	评级日期	评级组长	小组成员
AAA	稳定	AAA	2026/2/28	侯颖	李姝

主体概况

大唐国际发电股份有限公司为中国大唐集团有限公司（以下简称“大唐集团”）控股的核心上市公司，主要从事电力生产业务，同时也涉及煤炭和热力销售以及铁路运输等业务。国务院国有资产监督管理委员会为公司实际控制人。

本期中期票据概况

发行规模：20.00 亿元

发行期限：2+N（2）年，附公司赎回选择权，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

付息方式：每年付息一次，附利息递延支付选择权

资金用途：拟全部用于偿还到期的能源保供特别债

偿付顺序：本期中期票据的本金和利息在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务

评级模型

一级指标	二级指标	权重（%）	得分
企业规模	控股装机容量	15.00	15.00
	发电量	15.00	15.00
	营业收入	10.00	10.00
电力资产质量及结构	电力资产质量	10.00	8.00
	清洁能源装机占比	5.00	3.97
成本控制及盈利能力	综合毛利率	5.00	2.86
	总资产收益率	5.00	2.11
债务率及保障程度	资产负债率	10.00	7.20
	经营现金流动负债比率	12.50	7.46
	EBITDA 利息倍数	12.50	12.22

调整因素

无

个体信用状况

aa+

外部支持

+1

评级模型结果

AAA

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。

评级观点

东方金诚认为，公司作为大唐集团控股的核心上市公司，发电装机规模优势明显，在全国电力生产市场具有很强的竞争优势，未来随着清洁能源机组占比提升，公司电力业务整体抗风险能力将增强；大唐集团给予公司的支持作用较强。同时，东方金诚也关注到，公司面临一定的资本支出压力，债务率水平较高，短期债务占比较大。综合分析，公司偿债能力极强，本期中期票据到期不能偿付的风险极小。

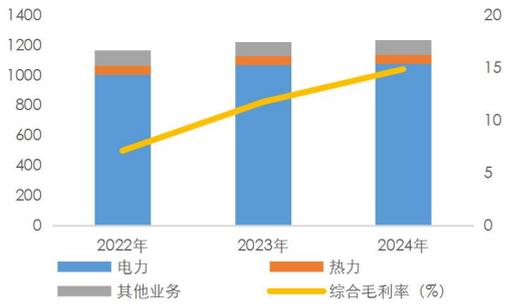
同业比较

项目	大唐国际发电股份有限公司	中国电力国际发展有限公司	华能国际电力股份有限公司	华电国际电力股份有限公司
控股装机容量（万千瓦）	7911.12	4939.09	14512.50	5981.86
发电量（亿千瓦时）	2851.53	1330.66	4798.64	2226.26
营业收入（亿元）	1234.74	542.13	2455.51	1129.94
综合毛利率（%）	14.87	22.16	15.14	8.78
净利润（亿元）	68.58	65.40	141.10	68.36
总资产收益率（%）	2.13	1.92	2.40	3.05
资产负债率（%）	71.02	68.42	65.40	61.55
经营现金流动负债比率（%）	25.89	11.40	28.27	25.08
EBITDA 利息倍数（倍）	5.11	-	-	-

注：以上企业最新主体信用等级均为 AAA/稳定，数据来源于各企业公开披露的 2024 年数据；东方金诚整理。

主要指标及依据

公司营业收入变化（单位：亿元）



近三年公司全部债务结构（单位：亿元）



主要数据和指标

项目	2022年	2023年	2024年	2025年9月
控股装机容量（万千瓦）	7102.44	7329.10	7911.12	8270.25
发电量（亿千瓦时）	2619.04	2749.59	2851.53	-
资产总额（亿元）	3050.52	3039.99	3226.02	3239.99
所有者权益（亿元）	763.12	884.66	934.84	1094.53
全部债务（亿元）	1922.06	1806.66	1935.45	-
综合毛利率（%）	7.12	11.75	14.87	19.41
净利润（亿元）	-8.71	30.05	68.58	94.21
总资产收益率（%）	-0.29	0.99	2.13	-
资产负债率（%）	74.98	70.90	71.02	66.22
流动比率（%）	42.07	44.17	43.05	51.16
经营现金流负债比率（%）	19.98	23.25	25.89	-
EBITDA 利息倍数（倍）	2.89	4.13	5.11	-
全部债务/EBITDA（倍）	9.49	7.15	6.70	-

注：表中数据来源于公司 2022 年~2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1~9 月合并财务报表。

优势

- 公司发电装机规模优势明显，电源结构和区域分布多元化程度高，在电力生产市场具有很强的竞争优势；
- 公司完成核准电源项目装机规模较大，且以清洁能源机组为主，项目建成投产后有利于减弱煤炭价格波动对公司电力业务板块的影响，增强业务整体抗风险能力；
- 大唐集团综合财务实力极强，且公司主营业务与大唐集团契合度很高，成立以来得到了大唐集团的有力支持，能够获得的外部支持作用较强。

关注

- 公司在建电源项目投资规模较大，面临一定的资本支出压力；
- 公司债务率水平较高，短期债务占比较大。

评级展望

预计我国电力行业运行总体将保持稳定，公司业务发展稳定，财务表现稳健，对债务偿还具有极强的保障能力，评级展望为稳定。

评级方法及模型

《电力企业信用评级方法及模型（RTFU004202403）》

历史评级信息

债项简称	主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
26 大唐发电 MTN002 (能源保供特别债)	AAA	AAA	2026 年 1 月 27 日	侯颖 李姗	《电力企业信用评级方法及模型 (RTFU004202403)》	阅读原文
-	AAA	-	2019 年 6 月 10 日	张伟 王文静	《电力企业信用评级方法》	阅读原文

注：以上为不完全列示。

主体概况

大唐国际发电股份有限公司（以下简称“大唐发电”或“公司”）系经原国家体改委批准（体改生〔1994〕106号），由中国华北电力集团公司、北京国际电力开发投资公司以及河北省建设投资公司作为发起人，于1994年12月共同发起设立的股份有限公司。1997年3月，公司在香港联交所和伦敦证交所上市。2004年1月，中国华北电力集团公司将其所持的公司35.43%股份无偿划转至中国大唐集团公司（现已改制更名为中国大唐集团有限公司，以下简称“大唐集团”）。2006年12月，公司在上海证券交易所上市。历经多次股权变更和增资扩股，截至2024年末，公司总股本为185.07亿股，其中A股和H股分别为123.96亿股和61.11亿股；中国大唐集团有限公司（以下简称“大唐集团”）直接和间接合计持有公司53.04%股权，其中直接持股比例为35.34%，系公司第一大股东；国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）为公司的实际控制人。

公司为大唐集团核心上市子公司，主要从事电力生产业务，同时也涉及煤炭和热力销售以及铁路运输等业务。截至2024年末，公司控股装机容量7911.12万千瓦，其中火电煤机4717.40万千瓦，水电920.47万千瓦；2024年完成上网电量约2693.22亿千瓦时。

截至2024年末，公司纳入合并范围子公司共有230家。

债项概况及募集资金用途

主要条款

公司本期拟发行“大唐国际发电股份有限公司2026年度第三期中期票据（能源保供特别债）”（以下简称“本期中期票据”），发行规模20.00亿元。本期中期票据发行期限为2+N（2）年，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。发行条款约定公司有权于本期中期票据的每个票面利率重置日（第2个计息年度末为首个票面利率重置日，自第3个计息年度起，每2年重置一次票面利率），按面值加应付利息（包括所有递延支付的利息及其孳息）赎回本期中期票据。

本期中期票据采用固定利率计息方式，按年计息，每年付息一次，票面利率每2年重置一次。本期中期票据前2个计息年度的票面利率将通过簿记建档、集中配售方式确定，在前2个计息年度内保持不变。如果公司不赎回本期中期票据，则从第3个计息年度开始，本期中期票据的票面利率调整为当期基准利率加上初始利差¹再加上300个基点，在之后的2个计息年度内保持不变。此后每2年重置票面利率以当期基准利率²加上初始利差再加上300个基点确定³。

本期中期票据附利息递延支付选择权条款。除非发生强制付息事件，在本期中期票据的每个付息日，公司可自行选择将当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受到任何递延支付利息次数的限制；前述利息递延不构成公司未能按照

¹ 初始利差为票面利率与初始基准利率之间的差值；初始基准利率为簿记建档日前5个工作日中国债券信息网（www.chinabond.com.cn）（或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站）公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中，待偿期为2年的国债收益率算术平均值（四舍五入精确至0.01%）。

² 当期基准利率为票面利率重置前5个工作日中国债券信息网（www.chinabond.com.cn）（或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站）公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中，待偿期为2年的国债收益率算术平均值（四舍五入精确至0.01%）。

³ 如果未来因宏观经济及政策变化等因素影响导致当期基准利率在利率重置日不可得，票面利率将采用票面利率重置日之前一期基准利率加上初始利差再加上300个基点确定。

约定足额支付利息的行为。每笔递延利息在递延期间应按当期票面利率非累计计息。上述强制付息事件包括，在付息日前 12 个月内，公司（母公司）向普通股股东分红（国有独资企业上缴利润除外）、减少注册资本。

同时，本期中期票据设置利息递延下的限制事项，即公司（母公司）有利息递延支付的情形时，在已递延利息及其孳息全部清偿完毕之前，不得从事的行为具体包括向普通股股东分红（国有独资企业上缴利润除外）、减少注册资本。

本期中期票据的本金和利息在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务。

本期中期票据无担保。

募集资金用途

本期中期票据募集资金将全部用于偿还到期的能源保供特别债。

个体信用状况

宏观经济与政策环境

受内需放缓影响，2025 年四季度 GDP 增速回落，但顺利完成全年增长目标

2025 年四季度 GDP 同比增长 4.5%，增速较三季度回落 0.3 个百分点，主要原因是在当季出口较快增长的同时，投资和消费增速下行幅度加大。其中，四季度固定资产投资同比下降 13.1%，降幅较三季度扩大一倍，背后是房地产市场持续调整，地方财政偏紧，以及外部波动对制造业投资信心冲击较大等。另外，受上年同期基数抬高，以及当前消费信心偏弱影响，四季度居民商品消费减速，服务消费增速则有所加快。

整体上看，2025 年 GDP 同比增长 5.0%，顺利完成全年增长目标，好于市场预期。主要有三个支撑因素：一是尽管美国大幅加征关税导致我国对美出口下滑 20%，但出口多元化取得显著进展，制造业转型升级塑造出口新动能，2025 年出口额同比增速达到 5.5%，外需对经济增长的拉动力不降反升；二是宏观政策定调更加积极有为，财政加力、货币宽松，逆周期调节力度加大；三是以高技术制造业为代表的新质生产力领域增长较快。不过，二季度以来房地产市场调整压力加大，抑制居民消费动能，固定资产投资出现有历史统计数据以来的首次负增长，宏观经济“供强需弱”格局凸显，物价水平偏低。

2026 年宏观政策延续稳增长取向，重点是财政加力、货币宽松、着力稳定房地产市场，同时坚持不搞大水漫灌，持续推动新老动能转换

短期来看，尽管受投资、消费动能减弱影响，2025 年四季度经济增速下行，但当前就业形势稳定，物价出现回暖势头，加之 2026 年 1 月“两新”政策优化，结构性货币政策工具降息落地，前期出台的“两个 5000 亿”扩投资政策效果也会逐步显现，以及年初出口有望保持较快增长，预计 2026 年一季度 GDP 增速将有所回升，短期内宏观政策将处于观察期。

全年来看，伴随美国高关税对全球贸易和我国出口的影响进一步显现，2026 年外需对经济增长的拉动力会相应减弱，需要内需及时顶上来。预计 2026 年宏观政策将进一步加大稳增长力度，其中，财政政策有可能“一平三升”，在目标赤字率保持在 4.0%的同时，增加新增专项债、超长期特别国债和政策性金融工具规模；在结构性政策工具降息先行落地后，货币政策还将实

施全面降息降准，其中降息幅度有可能达到 20 至 30 个基点，降准幅度达到 0.5 个百分点；2026 年房地产支持政策会在放松限购、下调房贷利率等方向加码。不过，在持续推进新旧动能转换、深入整治“内卷式”竞争过程中，2026 年宏观政策还会坚持不搞大水漫灌。预计 2026 年 GDP 同比增速将在 4.8% 左右，物价水平偏低状况会有所缓解，以高技术制造业为代表的新质生产力领域将延续较快增长势头。

行业分析

预计 2025 年全社会用电量增速继续维持较高水平，煤电仍是我国电力供应的主力电源，全国电力供需处于紧平衡状态

2024 年，我国全社会用电量同比增长 6.8%，同比提升 0.1 个百分点，仍高于 GDP 增速。用电结构方面，第二产业为用电基本盘，2024 年用电量占比达到 64.8%。全国制造业延续转型升级趋势，新能源车整车（同期增速为 34.3%，下同）、电力机械（14.5%）、电子设备（13.7%）用电增速明显高于传统行业（四大高载能行业用电量增长 2.2%）。同期，第三产业用电量占比为 18.6%，对全社会用电量增长的贡献率为 26.3%，其中充换电服务业（50.9%）等新业态用电量高速增长。展望 2025 年，在宏观经济企稳、电能替代持续推进等积极因素影响下，预计我国用电量增速还将稳定高于 GDP 增速，继续维持较高水平。

从中长期发展来看，煤电仍将是我国电力供应的主力电源。2024 年末，煤电占总发电装机容量的比重进一步降低至 35.7%，但同期全口径发电量贡献比重达 54.8%。其他电源方面，在大力发展新能源的背景下，我国风电和太阳能发电累计装机达到 14.1 亿千瓦，占总装机容量比重增至 42.0%，提前 6 年完成在气候雄心峰会上承诺的“12 亿千瓦以上”目标；因剩余可开发水电资源的开发难度和成本加大，水电装机容量增长缓慢，而核电延续快速增长态势，电源结构占比分别为 13.0% 和 1.8%。

电力供需平衡方面，2024 年全国电力供需总体平衡，用电高峰期通过省间现货、应急调度、需求响应等多项措施协同发力，电力系统安全稳定运行，未出现有序用电情况。2025 年，外贸出口形势以及极端天气等将给电力消费需求带来一定的不确定性；在迎峰度夏期间，预计华东、西南、华中、南方区域中部分省级电网电力供需形势处于紧平衡状态。

预计 2025 年全国煤炭价格或继续向下调整，并带动煤电交易价格小幅下降，整体盈利维持在近年的较高水平；“两部制”电价的实施增强了企业抵御发电量下降风险的能力，有助于火电行业向基础保障性和系统调节性电源并重的转型

近年来，我国煤炭行业的优质产能不断释放，生产重心向晋陕蒙新等地区集中。2024 年，全国原煤产量达到 47.8 亿吨，同比增长 1.1%；晋陕蒙新 4 省（区）原煤产量占全国比重超过 80%，其中山西、内蒙古产量超过 10 亿吨，但山西产量出现下滑。进口煤方面，全国进口煤炭为 5.4 亿吨，同比增长 14.4%，主要来源于印度尼西亚、俄罗斯、蒙古和澳大利亚。

动力煤价格方面，全国煤炭市场供需状况相对宽松，价格波动走低。具体来看，环渤海港口 5500 大卡动力煤现货市场全年均价 862 元/吨，同比下跌 118 元/吨，降幅达 12%；长协价方面，岛港 5500 大卡下水动力煤中长期合同价格全年均价 701 元/吨，同比下跌 13 元/吨，发挥价格“稳定器”作用。展望 2025 年，全国煤炭供给仍较充裕，但是消费需求将随着“双碳目

标”的确定逐步触顶，预计全年价格或继续向下调整，但在迎峰度夏备货期间存在反弹可能。

全国煤电原则上已全部通过市场化交易进行消纳。2024年起，为适应煤电向基础保障性和系统调节性电源并重转型的新形势，我国将原有的煤电单一制电价调整为两部制电价，火电企业抵御发电量下降风险的能力得到提升。2024年，全国主要火电上市企业的平均上网电价受煤炭价格回落影响而小幅下滑，但仍处于近些年高位，预计2025年仍将延续小幅下滑态势。

长期来看，我国积极推进电力行业市场化改革，鼓励发电企业与售电企业、用户及电网企业签订三方发购电协议，特别是中长期协议。同时，中央及各地政府不断推进煤电落后产能淘汰、资源优化配置和煤电联营等措施，长期利好稳定火电企业产能控制及经营效益的提升。

业务运营

经营概况

公司营业收入持续增长，收入结构以电力业务为主；2022年以来，受益于上网电价提升和煤炭价格的持续下行，公司综合毛利率逐年上升

公司为大唐集团核心上市子公司，主要从事电力生产以及煤炭和热力销售、铁路运输等业务。公司营业收入保持增长，收入结构方面，近三年，公司营业收入中电力销售占比均在85%以上，同时煤炭销售、热力销售等业务均对营业收入形成了良好的补充。

图表 1 公司营业收入及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2022年		2023年		2024年	
	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
电力	1006.92	8.72	1070.80	14.17	1075.94	17.78
热力	58.46	-69.47	59.16	-64.32	62.86	-57.38
其他业务	102.90	35.00	94.09	31.99	95.94	29.57
合计	1168.28	7.12	1224.04	11.75	1234.74	14.87

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

受益于上网电价提升和煤炭价格的持续下行，2022年以来，公司综合毛利率逐年上升。

2025年1~9月，公司实现营业收入893.45亿元，综合毛利率为19.41%。

电力业务

公司发电设备装机规模持续增长，优势明显，位居火电上市企业前列，电源结构和区域分布多元化程度高，在电力生产市场具有很强的竞争优势

公司是大唐集团的核心上市子公司，在电力生产市场具有很强的竞争优势。截至2024年末，公司火电控股装机容量5380.68万千瓦，其中火电煤机4717.40万千瓦、火电燃机663.28万千瓦，位居我国火电上市企业前列；风电及光伏等机组规模不断扩大，电源结构多元化程度高。根据公司初步统计，截至2025年末，公司装机容量8619.21万千瓦，2025年新增装机容量712.59万千瓦。

图表 2 公司发电机组构成（单位：万千瓦、%）

指标	2022 年末	2023 年末	2024 年末
控股装机容量	7102.44	7329.10	7911.12
其中：火电煤机	4751.40	4562.40	4717.40
火电燃机	610.02	663.16	663.28
水电机组	920.47	920.47	920.47
风电机组	541.70	746.45	1005.87
其他	278.85	436.62	604.10
清洁能源装机占比	33.10	37.75	40.37

数据来源：公开资料，东方金诚整理

分区域来看，公司电力资产分布于全国 19 个省、市、自治区，其中京津冀、东南沿海区域是公司火电装机最为集中的区域，水电项目大多位于西南地区，风电、光伏广布全国资源富集区域。同时，公司严格按照国家环保部门要求，持续强化节能环保工作，完成燃煤火电机组超低排放环保改造 102 台，2024 年公司环保投入 7.48 亿元，供电煤耗进一步下降至 288.47 克/千瓦时。

公司发电量和上网电量持续增长，虽然平均上网电价有所波动，公司发电业务收入保持增长

公司发电量和上网电量持续增长，分类型来看，火电发电量占总发电量比重超过 80%，火电煤机机组运营效率高于全国平均水平⁴；风电和光伏发电上网电量增速较快，2024 年上网电量分别为 173.23 亿千瓦时和 57.09 亿千瓦时，同比增长 23.05%和 42.33%；水电上网电量主要集中于四川、重庆和云南，2024 年水电上网电量 321.37 亿千瓦时，同比增长 8.73%。根据公司初步统计，2025 年公司完成上网电量 2731.09 亿千瓦时，同比增长约 1.41%。

分地区看，2024 年，公司于京津冀、广东和内蒙古上网电量分别为 529.49 亿千瓦时、355.23 亿千瓦时和 318.51 亿千瓦时，山西、江苏、福建、浙江等省份也均在 100 亿千瓦时以上。

图表 3 公司电力业务主要指标变化情况

指标	2022 年	2023 年	2024 年
发电量（亿千瓦时）	2619.04	2749.59	2851.53
上网电量（亿千瓦时）	2469.30	2594.26	2693.22
其中：火电上网电量（亿千瓦时）	1993.80	2117.61	2140.54
平均上网电价（含税，元/兆瓦时）	460.79	466.41	451.43
平均利用小时数（小时）	3836	3984	3877
其中：火电煤机利用小时数	4225	4599	4628
平均供电煤耗标准（克/千瓦时）	290.82	289.36	288.47

数据来源：公开资料，东方金诚整理

电力消纳方面，公司主要通过与各省级电网公司签订电量上网协议，向其销售所属电厂生产的电力，并根据单位电量价格和销售电量确定应收电网公司的售电款。同时，随着全国电力

⁴ 根据公开资料，2022 年~2024 年，全国火电设备平均利用小时数分别为 4379 小时、4466 小时和 4400 小时，此处未考虑火电燃机影响。

体制改革的不断推进,公司 2023 年和 2024 年市场化交易电量占总上网电量比重分别为 88.31% 和 86.79%,未来电力消纳将持续面临较大的市场竞争。在国家推动绿色产业发展、寻求“碳中和”和“碳达峰”目标下,电力行业向清洁能源加快转型,火力发电需求存在一定的不确定性。

公司上网电价有所波动,但在上网电量增长的带动下,公司电力业务收入实现持续增长。电价方面,公司平均上网电价自 2022 年快速回升、2023 年进一步增长后,2024 年回落至 451.43 元/兆瓦时,但总体处于较高水平;2025 年前三季度,公司平均上网电价进一步回落,为 430.19 元/兆瓦时。

受益于煤炭价格的持续下行和火电燃料成本持续下降,公司电力业务毛利率逐年回升

公司煤炭采购以外部采购为主,具体来看,东北地区电厂煤源主要来自蒙东及电厂周边区域的煤矿企业,华北地区煤源主要由山西、蒙西及电厂周边区域的煤矿企业供给,华中地区煤源主要由陕西及电厂周边区域的煤矿企业供给。

受煤炭价格上涨影响,2022 年,公司所属火电企业燃料成本较高;2023 年,随着煤炭价格回落,公司火电燃料成本有所下降。2022 年~2024 年,公司分别发生电力燃料费 680.86 亿元、665.53 亿元和 624.33 亿元,燃料成本逐年下降,主要为火电燃料成本下降所致。同时,公司平均供电煤耗水平逐年下降,导致电力业务毛利率逐年回升。

针对燃料供应及价格风险,公司将加强市场调研,科学调控采购节奏,在迎峰度夏、迎峰度冬、夏季大负荷等阶段,提前开展储煤工作,实现淡储旺耗。持续深化长协煤提质增效工作,深化与战略供应商的合作,持续拓展优质供应商,拓宽供应渠道。坚持开展燃料调运日管控周调度工作,每周开展分析评价,加强过程管控,提高保供控价水平,做到以日保周、以周保月、以月保年的工作机制。

公司已核准及在建电源项目装机规模较大,且以清洁能源机组为主,项目建成投产后发电能力将进一步提高,有利于减弱煤炭价格波动对公司电力业务板块的影响,增强业务整体抗风险能力,但也面临一定的资本支出压力

公司持续推进绿色低碳转型,加快电源结构调整,新能源发展大幅提速。2024 年,公司核准电源项目容量 1474.49 万千瓦;其中,火电煤机项目核准容量 466 万千瓦,风电项目核准容量 203.18 万千瓦,光伏项目核准容量 805.31 万千瓦。公司在建项目装机规模 1000.42 万千瓦,其中火电 637.81 万千瓦、风电 175.93 万千瓦、光伏 186.69 万千瓦。

截至 2024 年末,公司主要的在建工程陡河发电厂 2x660MW 燃煤热电联产等容量替代项目、大唐南澳勒门 I 海上风电扩建项目、广东惠州博罗燃气发电项目、燃煤自备电厂可再生能源替代工程、清水河县韭菜庄 70 万千瓦风电项目以及技改项目等,账面价值合计 292.18 亿元。

总体来看,公司已核准和在建电源项目装机容量较大,为未来发电能力的进一步提高提供了保障;同时,电源结构以清洁能源机组为主,有利于减弱煤炭价格波动对公司电力业务板块的影响,增强业务整体抗风险能力。但是,考虑到新核准项目装机规模较大,公司也面临一定的资本支出压力。

企业管理

截至 2024 年末,公司总股本为 185.07 亿股,其中大唐集团直接持股比例为 35.34%,为

第一大股东；国务院国资委为公司实际控制人。

公司按照《公司法》、《证券法》和《上市公司治理准则》等有关法律法规、规章的要求，设立由股东大会、董事会构成的公司法人治理结构，并聘任管理层。内部组织架构方面，公司本部主要设办公室、纪委办公室、投资发展部、财务部、安全监督部、审计部等，同时也在财务管理、融资管理、投资管理、担保管理、关联交易管理、安全生产、环境保护等方面建立了健全的制度管理体系。

综合看来，公司建立了完善的治理架构和内部组织结构，管理制度健全。

财务分析

财务质量

公司提供了2022年~2024年及2025年1~9月合并财务报表。天职国际会计师事务所(特殊普通合伙)对公司2022年~2024年财务数据进行审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。公司2025年1~9月合并财务报表未经审计。

截至2024年末，公司纳入合并范围子公司共有230家。

资产构成与资产质量

近年来，公司资产规模呈先降后增的波动态势，以发电机组和生产设备等非流动资产为主，资产流动性一般

近年来，公司资产规模呈先降后增的波动态势，以非流动资产为主。

公司流动资产占总资产比重很低，主要为货币资金、应收账款和存货等。其中，2024年末货币资金规模有所下降，但占流动资产比重为17.81%，占比较高；期末受限货币资金5.26亿元。公司应收账款规模持续增加，主要为应收上网电费收入，2024年末1年以内账龄的应收账款占比71.39%。公司存货以燃料等为主，近三年波动较大主要为燃煤库存及价格变化等影响。总体来看，公司流动资产整体质量良好。

图表4 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2022年末	2023年末	2024年末	2025年9月末
资产总额	3050.52	3039.99	3226.02	3239.99
流动资产	430.89	402.95	434.32	438.35
其中：货币资金	101.42	90.17	77.34	106.30
应收账款	180.59	196.19	208.98	204.11
存货	42.83	36.35	48.25	35.52
非流动资产	2619.63	2637.04	2791.70	2801.64
其中：长期股权投资	197.40	200.59	209.59	211.35
固定资产	1913.87	1933.14	2049.42	2116.34
在建工程	248.57	263.72	295.46	215.64

资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

公司非流动资产主要由固定资产、在建工程和长期股权投资等构成，固定资产是公司资产最重要的组成部分。随着在建机组的完工投产，公司固定资产逐年保持增长。近三年公司在建

工程规模持续增长，2024年末主要为陡河发电厂2x660MW燃煤热电联产等容量替代项目、大唐南澳勒门I海上风电扩建项目及技改项目等。公司长期股权投资规模持续增长，被投资对象主要为福建宁德核电有限公司、同煤大唐塔山煤矿有限公司和中国大唐集团财务有限公司等。2024年末，公司对上述企业股权投资的账面价值分别为71.65亿元、69.11亿元和14.92亿元。

截至2024年末，公司受限资产账面价值为192.13亿元，主要为用于抵押等固定资产106.28亿元；电、热费质押权64.99亿元。

资本结构

受往年经营亏损影响，公司未分配利润持续为负，但所有者权益很大，资本实力很强

近年来，公司所有者权益规模持续增长。具体来看，公司实收资本未发生变化；其他权益工具为公司发行的永续债，近年来持续增长。尽管永续债的发行带动了权益快速增长，但考虑到公司选择递延支付利息及行使续期选择权的可能性很小，公司实际债务规模亦有所扩大。

公司资本公积相对稳定。受往年经营亏损影响，公司未分配利润持续为负。此外，公司少数股东权益规模较大，占所有者权益比重较高。

图表5 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

项目	2022年末	2023年末	2024年末	2025年9月末
实收资本	185.07	185.07	185.07	185.07
其他权益工具	348.44	462.11	462.72	557.86
资本公积	61.12	61.37	61.16	61.48
未分配利润	-129.29	-135.29	-110.43	-68.72
少数股东权益	136.95	148.72	169.23	185.63
所有者权益	763.12	884.66	934.84	1094.53

资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

公司负债规模有所波动，整体负债率水平较高，短期债务占比较大

近年来，公司负债总额有所波动，以非流动负债为主。

公司流动负债以短期借款、应付账款等为主。公司短期借款规模有所波动；应付账款基本为应付燃料及材料款、工程款及质保金。公司一年内到期的非流动负债持续处于较高水平，2024年末主要包括一年内到期的长期借款220.39亿元、一年内到期的长期应付款17.05亿元。公司其他流动负债规模受短期融资债券的发行及到期情况影响很大，2024年末，因年内新发行短期融资债券，公司其他流动负债规模大幅增长。

公司非流动负债主要为长期借款。公司长期借款主要用于电源项目建设等，2023年以来随着在建项目持续推进规模保持增长。2024年以来，公司发行债券力度很大，应付债券规模大幅增长。长期应付款主要为应付售后回租款，因偿还到期的售后回租款，近三年规模持续下降。

图表 6 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 9 月末
负债总额	2287.41	2155.33	2291.18	2145.46
流动负债	1024.29	912.30	1008.83	856.91
其中：短期借款	374.31	290.20	368.33	313.54
应付账款	265.86	217.97	223.86	183.84
一年内到期的非流动负债	241.89	289.42	242.92	226.01
其他流动负债	53.00	29.57	87.51	36.78
非流动负债	1263.12	1243.03	1282.35	1288.55
其中：长期借款	1087.22	1149.59	1170.93	1132.65
应付债券	64.85	2.90	40.00	70.00
长期应付款	71.05	50.36	36.16	47.98

资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

公司全部债务有所波动，其中短期债务占比偏高，2024 年末占比 34.73%。若将计入其他权益工具的永续债调整为债务，则 2024 年末公司资产负债率将进一步上升至 85.37%，处于较高水平。

图表 7 公司债务构成情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 9 月末
全部债务	1922.06	1806.66	1935.45	-
短期债务	683.96	588.72	672.19	-
长期债务	1238.10	1217.94	1263.25	-
资产负债率	74.98	70.90	71.02	66.22

资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

截至 2024 年末，公司无对外担保。

盈利能力

受益于煤炭价格的持续下行、上网电价保持较高水平等利好因素，公司净利润大幅提升，盈利状况持续向好

2022 年~2024 年，公司营业收入持续增长，期间费用小幅下降。受益于上网电价保持较高水平等因素，公司亏损情况逐年好转，2023 年实现扭亏为盈，2024 年净利润大幅提升；总资产收益率和净资产收益率随净利润持续增长，盈利状况持续向好。

图表 8 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1~9月
营业收入	1168.28	1224.04	1234.74	893.45
综合毛利率	7.12	11.75	14.87	19.41
期间费用	103.93	97.82	97.41	50.29
投资收益	29.61	29.48	28.16	15.89
净利润	-8.71	30.05	68.58	94.21
总资产收益率	-0.29	0.99	2.13	-
净资产收益率	-1.14	3.40	7.34	-

资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

现金流

公司主营业务现金获取能力很强，经营活动现金流持续净流入，对项目建设资金覆盖程度很高，现金流状况表现良好

公司主要从事的电力业务具有很强的现金获取能力，经营活动现金流入主要为电力销售业务产生，经营活动现金流出主要系购买燃料、支付劳务报酬形成，公司经营活动现金持续净流入且规模持续增长。

近年来，公司在建电源项目投资规模较大，投资活动现金流持续净流出，但公司经营活动净现金流对投资活动现金需求覆盖程度很高，现金状况表现良好。因筹资活动前现金流大幅好转，2022年和2023年，公司筹资活动现金流呈净流出状态，2024年，因项目建设资金需求增加，公司筹资活动现金流转为小额净流入。

图表 9 公司各项活动现金流表现情况（单位：亿元、%）

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1~9月
经营活动现金流入	1361.46	1396.03	1398.27	1013.25
现金收入比	112.07	111.16	110.77	111.02
经营活动现金流出	1156.82	1183.89	1137.04	716.02
经营活动产生的现金流量净额	204.64	212.14	261.23	297.23
投资活动现金流入	24.09	48.08	30.48	23.58
投资活动现金流出	218.26	224.91	317.63	172.77
投资活动产生的现金流量净额	-194.17	-176.84	-287.14	-149.19
筹资活动现金流入	1704.96	1427.34	1440.63	1285.24
筹资活动现金流出	1730.85	1473.21	1427.63	1403.39
筹资活动产生的现金流量净额	-25.89	-45.88	13.00	-118.14
现金及现金等价物净增加额	-15.32	-10.67	-12.85	29.88

资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

偿债能力

公司经营活动现金流对到期债务偿还具有较高的保障能力，且融资渠道畅通，剩余未使用授信额度很大，自身偿债能力很强

公司流动资产对流动负债的保障程度处于较低水平，但经营活动现金流对流动负债保障程度逐年增强，总体处于较高水平。从长期偿债能力来看，公司 EBITDA 对全部债务本息的保障程度一般。本期中期票据发行规模为 20.00 亿元，相较于现有债务规模很小，且拟全部用来偿还公司有息债务，预计发行后对公司债务结构影响很小。

2024 年末，公司短期债务为 672.19 亿元，易变现资产对其保障能力有限。但是，近三年公司经营活动现金流持续净流入，预计未来发生重大不利变化可能性较低，对到期债务偿还具有较高的保障能力。截至 2024 年末，公司获得了各家银行及中国大唐集团财务有限公司（以下简称“大唐财务公司”）等金融机构的各类授信额度合计约人民币 4682.00 亿元，尚未使用的各类授信额度总额约为人民币 2712.86 亿元，融资渠道畅通。

图表 10 公司偿债能力主要指标（单位：%）

科目	2022 年 (末)	2023 年 (末)	2024 年 (末)	2025 年 9 月(末)
流动比率	42.07	44.17	43.05	51.16
经营现金流动负债比率	19.98	23.25	25.89	-
资产负债率	74.98	70.90	71.02	66.22
长期债务资本化比率	61.87	57.93	57.47	-
易变现资产/短期债务 (倍)	0.15	0.15	0.12	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.89	4.13	5.11	-
全部债务/EBITDA (倍)	9.49	7.15	6.70	-

资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

总体来看，公司流动资产对流动负债的保障程度较低，但经营活动现金流对到期债务偿还具有较高的保障能力，且融资渠道畅通，剩余未使用授信额度很大，自身偿债能力很强。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至 2025 年 11 月 10 日，公司本部无关注类和不良类贷款。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的已到期各类债务融资工具均如期兑付，存续期债务融资工具利息均如期支付。

外部支持

支持能力

大唐集团为国务院批准成立的全国性发电集团之一，在全国电力生产市场具有很强的竞争优势，综合财务实力极强

大唐集团作为国务院批准成立的全国性发电集团之一，主要从事电力生产和销售、煤炭开采、能源化工以及燃料经营、物流等业务。截至 2024 年末，大唐集团控股装机容量 19799.32 亿千瓦，遍布全国 31 个省（市、自治区）及香港特别行政区，在全国发电市场具有很强的市场竞争地位；机组构成以大容量的火电机组为主，通过优先发展水电、风电等清洁能源，逐渐降低了对火电机组的依赖。2024 年，大唐集团发电量 6251.93 亿千瓦时，同比增长 4.77%。

财务实力方面，大唐集团营业收入持续增长，主要来自于电力及热力销售等业务；受煤炭

价格下降等因素影响，综合毛利率有所提升。2024年末，大唐集团资产总额为9228.88亿元，构成以发电机组、设备等固定资产为主；负债率维持在较高水平。大唐集团经营活动现金流持续净流入，总体现金流表现较好。

图表 11 大唐集团主要财务指标（单位：亿元、%）

项目	2022年(末)	2023年(末)	2024年(末)	2025年9月(末)
资产总额	8494.49	8686.43	9228.88	9552.09
所有者权益	2379.88	2560.31	2722.27	2491.24
营业收入	2529.67	2564.40	2583.16	1901.47
净利润	67.08	90.25	156.93	148.45
经营活动产生的现金流量净额	657.37	648.58	681.52	476.82
投资活动产生的现金流量净额	-621.75	-737.44	-886.60	-340.21
筹资活动产生的现金流量净额	-76.31	60.58	204.03	-31.54
经营现金流动负债比率	25.04	26.49	24.54	-

数据来源：公开资料，东方金诚整理

总体来看，大唐集团为国务院批准成立的全国性发电集团之一，在全国电力生产市场具有很强的竞争优势，且综合财务实力极强，可给予公司的支持能力极强。

支持意愿

公司主营业务与大唐集团契合度很高，主要经营、财务指标占大唐集团合并口径比重较高，且成立以来得到了大唐集团的有力支持，综合判断，能够获得的外部支持作用较强

公司作为大唐集团控股核心上市子公司，主要从事电力生产以及煤炭和热力销售以及铁路运输等业务，主营业务与大唐集团契合度很高；从主要经营、财务指标占比来看，公司控股装机容量、发电量以及资产总额等财务数据占大唐集团合并口径比重较高。

图表 12 2024年(末)主要经营、财务数据对比（单位：万千瓦、亿千瓦时、亿元）

项目	控股装机容量	发电量	资产总额	所有者权益	营业收入	净利润	经营活动现金流量净额
大唐集团	19799.32	6251.93	9228.88	2722.27	2583.16	156.93	681.52
公司	7911.12	2851.53	3226.02	934.84	1234.74	68.58	261.23
占比(%)	39.96	45.61	34.96	34.34	47.80	43.70	38.33

数据来源：公开资料、公司审计报告，东方金诚整理

公司首次公开发行A股时，大唐集团为解决同业竞争情况做出了承诺。2010年10月，大唐集团出具了《关于大唐集团进一步避免与大唐国际发电股份有限公司同业竞争有关事项的承诺》，并分别于2014年6月、2015年5月及2015年9月对上述承诺进行了补充及完善。

大唐集团旗下的大唐财务公司向公司提供的综合授信额度为人民币270亿元。2024年，大唐财务公司累计向公司及子公司提供借款发生额525.76亿元。总体来看，公司作为大唐集团的核心上市子公司，得到了大唐集团及相关各方的有力支持。

鉴于公司主营业务与大唐集团契合度很高，主要经营、财务指标占大唐集团合并口径比重

较高，且成立以来得到了大唐集团的有力支持，预计大唐集团给予公司提供支持的意愿极强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对大唐集团财务实力、给予公司的具体支持、以及公司自身经营和财务风险进行了综合判断，认为大唐集团对公司的支持作用较强。

抗风险能力及结论

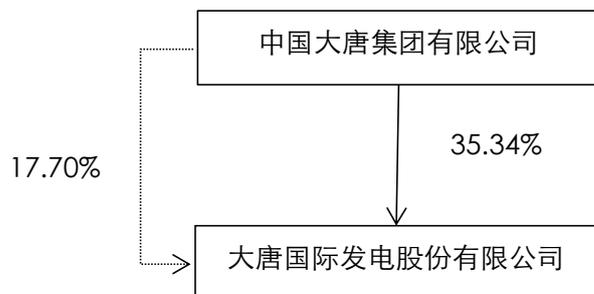
东方金诚认为，公司发电装机规模优势明显，电源结构和区域分布多元化程度高，在电力生产市场具有很强的竞争优势；公司完成核准电源项目装机规模较大，且以清洁能源机组为主，项目建成投产后有利于减弱煤炭价格波动对公司电力业务板块的影响，增强业务整体抗风险能力。同时，东方金诚也关注到，公司在建电源项目投资规模较大，面临一定的资本支出压力；公司债务率水平较高，短期债务占比较大。

外部支持方面，大唐集团综合财务实力极强，且公司主营业务与大唐集团契合度很高，成立以来得到了大唐集团的有力支持，能够获得的外部支持作用较强。

综上所述，公司偿债能力及抗风险能力极强，基本不受不利经济环境的影响，本期中期票据到期不能偿付的风险极小。

附件一：截至 2024 年末公司股权结构图和组织结构图

股权结构图



组织架构图



附件二：公司主要财务数据和指标（单位：亿元）

项目名称	2022年(末)	2023年(末)	2024年(末)	2025年9月(末)
主要财务数据：				
资产总额	3050.52	3039.99	3226.02	3239.99
其中：流动资产	430.89	402.95	434.32	438.35
负债总额	2287.41	2155.33	2291.18	2145.46
全部债务	1922.06	1806.66	1935.45	-
其中：短期债务	683.96	588.72	672.19	-
所有者权益	763.12	884.66	934.84	1094.53
营业收入	1168.28	1224.04	1234.74	893.45
营业成本	1085.12	1080.25	1051.16	720.03
期间费用	103.93	97.82	97.41	50.29
利润总额	-0.20	55.71	86.22	114.46
净利润	-8.71	30.05	68.58	94.21
经营活动产生的现金流量净额	204.64	212.14	261.23	297.23
投资活动产生的现金流量净额	-194.17	-176.84	-287.14	-149.19
筹资活动产生的现金流量净额	-25.89	-45.88	13.00	-118.14
现金及现金等价物净增加额	-15.32	-10.67	-12.85	29.88
主要财务指标：				
现金收入比率（%）	112.07	111.16	110.77	111.02
综合毛利率（%）	7.12	11.75	14.87	19.41
净资产收益率（%）	-1.14	3.40	7.34	-
总资产收益率（%）	-0.29	0.99	2.13	-
资产负债率（%）	74.98	70.90	71.02	66.22
全部债务资本化比率（%）	71.58	67.13	67.43	-
长期债务资本化比率（%）	61.87	57.93	57.47	-
流动比率（%）	42.07	44.17	43.05	51.16
速动比率（%）	37.89	40.18	38.27	47.03
经营现金流动负债比率（%）	19.98	23.25	25.89	-
易变现资产/短期债务（倍）	0.15	0.15	0.12	-
EBITDA 利息倍数（倍）	2.89	4.13	5.11	-
全部债务/EBITDA（倍）	9.49	7.15	6.70	-

附件三：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
综合毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	净利润/所有者权益 $\times 100\%$
总资产收益率 (%)	净利润/总资产 $\times 100\%$
现金收入比率 (%)	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入 $\times 100\%$
资产负债率 (%)	负债总额/资产总额 $\times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) $\times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	全部债务 / (全部债务 + 所有者权益) $\times 100\%$
流动比率 (%)	流动资产合计/流动负债合计 $\times 100\%$
速动比率 (%)	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 $\times 100\%$
担保比率 (%)	担保余额/所有者权益 $\times 100\%$
易变现资产/短期债务 (倍)	易变现资产/短期债务
经营现金流流动负债比率 (%)	经营活动产生的现金流量净额/流动负债合计 $\times 100\%$
筹资前现金流量净额/短期债务 (倍)	筹资前现金流量净额/短期债务
EBITDA 利息倍数 (倍)	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA (倍)	全部债务/EBITDA

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+使用权折旧+摊销
 长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务
 全部债务=长期债务+短期债务
 易变现资产=货币资金+应收票据+交易性金融资产+其他易变现资产
 利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件四：企业主体及中长期债项信用等级符号及定义

符号	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，违约风险较高。
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。

短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高。
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，安全性易受不良环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定的要求，东方金诚将在“大唐国际发电股份有限公司 2026 年度第三期中期票据（能源保供特别债）”（以下简称“该债项”）的信用等级有效期内，持续关注与大唐国际发电股份有限公司（以下简称“受评主体”）和该债项相关的、可能影响其信用等级的重大事项，实施跟踪评级。东方金诚在信用等级有效期满后不再承担对该债项的跟踪评级义务。

跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。定期跟踪评级每年进行一次，东方金诚将按照监管规定或委托评级合同约定出具定期跟踪评级报告；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对该债项信用等级产生重大影响的事项时启动。

在该债项信用等级有效期内发生可能影响其信用评级的事项时，委托方或受评主体等相关方应及时告知东方金诚，并提供相关资料，东方金诚将就相关事项进行分析，视情况出具不定期跟踪评级结果。

如委托方或受评主体等相关方未能及时或拒绝提供跟踪评级所需相关资料，东方金诚将有权视情况采取延迟披露跟踪评级结果、确认或调整信用等级、公告信用等级暂时失效或终止评级等评级行动。

东方金诚出具的跟踪评级结果等相关信息将按照监管规定或委托评级合同约定向相关单位报送或披露。

东方金诚国际信用评级有限公司

2026 年 2 月 28 日