

# 信用等级通知书

东方金诚债评字【2026】0216号

## 中核汇能有限公司：

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“中核汇能有限公司 2026 年度第一期中期票据”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，本期中期票据品种一、品种二信用等级均为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二六年六月十五日

## 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估有限公司（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/主动评级。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，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估有限公司

2026年6月15日

# 中核汇能有限公司

## 2026年度第一期中期票据信用评级报告

主体信用等级 <sup>1</sup>	评级展望	本期中期票据品种一 信用等级	本期中期票据品种二 信用等级	评级日期	评级组长	小组成员
AAA	稳定	AAA	AAA	2026/6/15	侯颖	董帆

### 主体概况

中核汇能有限公司作为中国核工业集团有限公司（以下简称“中核集团”）重要的新能源电力项目投资和运营主体，主要从事风能、光伏发电业务。中核集团下属上市公司中国核能电力股份有限公司为公司控股股东，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

**发行金额：**人民币 10 亿元，其中，品种一初始发行规模为 5 亿元，品种二初始发行规模为 5 亿元

**发行期限：**品种一期限 3+N（3）年，品种二期限 5+N（5）年

**偿还方式：**每年付息一次，到期一次还本

**特殊条款：**品种间回拨选择权、公司利息递延支付选择权及赎回权

**清偿顺序：**本期中期票据的本金和利息在破产清算时的清偿顺序列于公司普通债务之后

**募集资金用途：**偿还公司及子公司有息负债

### 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	13.73
	营业收入	10.00	8.82
电力资产质量及结构	电力资产质量	10.00	6.00
	清洁能源装机占比	5.00	5.00
成本控制及盈利能力	综合毛利率	5.00	4.70
	总资产收益率	5.00	1.45
债务率及保障程度	资产负债率	10.00	7.34
	经营现金流流动负债比率	12.50	8.37
	EBITDA 利息倍数	12.50	11.10

### 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，公司作为中核集团重要的新能源电力项目投资和运营主体，在全国新能源发电市场具有很强的竞争地位，近年来装机规模继续增长，经营活动净现金流对到期债务偿还具有较强的保障作用，能够获得的外部支持作用较强。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，本期中期票据的本金和利息在破产清算时的清偿顺序列于公司普通债务之后。综合分析，公司的主体信用风险极低，偿债能力极强，本期中期票据品种一、品种二到期不能偿还的风险极低。

### 同业比较

项目	中核汇能有限公司	龙源电力集团股份有限公司	中国大唐集团新能源股份有限公司	国电投绿色能源股份有限公司
控股装机容量（万千瓦）	3360.83	4599.43	1975.17	1631.92
发电量（亿千瓦时）	435.72	764.69	351.05	287.94
营业收入（亿元）	149.69	302.53	125.77	131.15
综合毛利率（%）	39.19	34.79	32.06	23.72
净利润（亿元）	14.47	54.88	18.14	11.33
总资产收益率（%）	0.69	2.10	1.57	1.28
资产负债率（%）	68.92	66.55	67.37	69.57
经营现金流流动负债比率（%）	37.56	26.96	36.71	32.15
EBITDA 利息倍数（倍）	3.82	-	5.94	4.98

注：以上企业最新主体信用等级均为 AAA/稳定，数据均来自各企业公开披露的 2025 年数据，东方金诚整理。

<sup>1</sup> 该主体信用等级及评级展望在 2027 年 6 月 14 日内有效，期间如有评级调整则以最新调整为准。

## 主要指标及依据

### 公司营业收入情况



### 近三年公司全部债务结构 (单位: 亿元)



### 主要数据和指标

项目	2023年	2024年	2025年	2026年 Q1
控股装机容量 (万千瓦)	1852.19	2957.69	3360.83	3391.58
发电量 (亿千瓦时)	228.65	331.91	435.72	102.36
资产总额 (亿元)	1360.29	1870.67	2083.75	2110.73
所有者权益 (亿元)	297.58	533.13	647.70	656.52
全部债务 (亿元)	931.37	1153.49	1264.41	-
综合毛利率 (%)	59.68	51.28	39.19	23.60
净利润 (亿元)	29.41	25.35	14.47	-1.64
总资产收益率 (%)	2.16	1.35	0.69	-
资产负债率 (%)	78.12	71.50	68.92	68.90
流动比率 (%)	67.13	61.99	86.68	108.83
经营现金流负债比率 (%)	16.06	19.18	37.56	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	3.59	3.26	3.82	-
全部债务/EBITDA (倍)	11.06	10.97	10.31	-

注: 表中数据来源于公司 2023 年~2025 年审计报告及 2026 年一季度合并财务报表。

## 优势

- 公司作为中核集团重要的新能源电力项目投资和运营主体, 在全国新能源发电市场具有很强的竞争地位;
- 近年来, 公司装机规模保持增长, 机组构成全部为清洁能源机组, 清洁化优势显著;
- 公司经营活动净现金流持续处于较高水平, 对到期债务偿还具有较强的保障作用;
- 中核集团综合财务实力极强, 且公司主营业务与中核集团契合度很高, 能够获得的外部支持作用较强。

## 关注

- 公司在建及拟建电源项目投资规模较大, 面临一定的资本支出压力;
- 公司全部债务规模持续增长, 实际债务率水平较高;
- 本期中期票据的本金和利息在破产清算时的清偿顺序列于公司普通债务之后。

## 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, 对债务偿还具有很强的保障能力, 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
25 中核汇能 MTN002	AAA	AAA	2025/09/16	侯颖 董帆	《电力企业信用评级方法及模型 (RTFU004202403) 》	<a href="#">阅读全文</a>
25 中核汇能 MTN001A	AAA	AAA	2025/06/19	侯颖 董帆	《电力企业信用评级方法及模型 (RTFU004202403) 》	<a href="#">阅读全文</a>

## 主体概况

中核汇能有限公司（以下简称“中核汇能”或“公司”）成立于2011年11月，由中国核工业集团有限公司（以下简称“中核集团”）出资设立，初始注册资本为人民币1.00亿元。历经数次增资及股权变更，截至2026年3月末，公司注册资本与实收资本均为28.65亿元，中核集团子公司中国核能电力股份有限公司（601985.SH，以下简称“中国核电”）直接持有公司62.71%股权，为公司控股股东，国务院国有资产监督管理委员会为公司实际控制人。

图表1 公司主要历史沿革

时间	事项
2011年11月	公司成立
2014年8月	公司注册资本由10000万元变更为154844万元
2020年12月	中国核电第三届董事会第二十次会议审议通过了《关于公司拟收购中核汇能有限公司100%股权暨关联交易的议案》，同意中国核电向中核集团收购其持有的中核汇能100%股权
2021年4月	中国核电第三届董事会第二十二次会议审议通过了《关于对中核汇能有限公司等新能源公司进行整合的议案》，由中核汇能吸收合并中核山东能源有限公司（以下简称“中核山东”），同时中国核电以其持有的中核坤华能源发展有限公司100%股权、中核（西藏）实业发展有限公司100%股权、中核丰泰新能源开发有限责任公司50.98%股权向公司增资
2021年12月	中国核电第四届董事会第一次会议，审议通过了《关于中国核电全资子公司中核汇能增资引战的议案》，同意中核汇能以增资扩股方式引入战略投资者
2022年5月	公司与中信证券投资有限公司、浙江浙能电力股份有限公司、中国人寿资产管理有限公司、国家军民融合产业投资基金有限责任公司、北京光核汇合新能源科技企业（有限合伙）、四川川投能源股份有限公司、珠海德擎混改三号股权投资合伙企业七位战略投资者签署《中核汇能有限公司之增资扩股协议》，上述七位战略投资者合计出资75.00亿元认购公司新增的66361.7143万元注册资本，溢价部分683638.2857万元为公司资本公积金，增资完成后公司注册资本增至22.12亿元，其中中国核电持股70%，国务院国有资产监督管理委员会为公司实际控制人
2024年12月	公司与中国核电、中国人寿资产管理有限公司、四川川投能源股份有限公司、浙江浙能电力股份有限公司、中信证券投资有限公司、国家军民融合产业投资基金有限责任公司、珠海德擎混改三号股权投资合伙企业（有限合伙）、北京光核汇合新能源科技企业（有限合伙）、中国核工业集团有限公司、中国核工业集团资本控股有限公司签署《中核汇能有限公司之增资扩股协议》，增资款总额789598.3576万元，其中65275.4103万元计入注册资本、724322.9473万元计入资本公积。增资完成后公司注册资本增至286481.1246万元。其中中国核电持股62.7074%，国务院国有资产监督管理委员会为公司实际控制人

资料来源：公司提供，东方金诚整理

作为中核集团重要的新能源电力项目投资和运营主体，公司主要从事风能、光伏发电业务。截至2025年末，公司纳入合并报表范围的子公司共有501家。

## 债项概况及募集资金用途

### 主要条款

公司拟发行“中核汇能有限公司2026年度第一期中期票据”（以下简称“本期中期票据”）。本期中期票据发行金额为人民币10亿元，其中品种一初始发行规模为5亿元，品种二初始发行规模为5亿元。公司与簿记管理人有权根据簿记建档情况对本期中期票据各品种最终发行规模进行回拨调整，即减少其中一个品种发行规模，同时将另一个品种发行规模增加相同金额；两个品种间可以进行互相回拨，回拨比例不受限制，两个品种的最终发行规模合计为10亿元。本期中期票据品种一期为3+N（3）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；品种二期限为 5+N (5) 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。本期中期票据面值 100 元，按面值平价发行，采用固定利率，单利按年付息，不计复利。每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

本期中期票据附设公司利息递延支付选择权及公司赎回权。利息递延支付选择权即除非发生强制付息事件，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募集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累计计息。公司赎回权即公司在满足以下两种情况之一时，有权赎回本期中期票据：1、公司于赎回日进行赎回：公司有权选择在本期中期票据每个赎回日按面值加应付利息（包括所有递延支付的利息及其孳息（如有））赎回本期中期票据。2、公司因会计政策变更进行赎回：若未来因企业会计准则变更或其他法律法规改变或修正，影响公司在合并财务报表中将本期中期票据计入权益时，公司有权对本期中期票据进行赎回。公司有权在该会计政策变更正式实施日的年度末行使赎回权。公司将以票面面值加当期利息及递延支付的利息及其孳息（如有）向投资者赎回全部本期中期票据。赎回的支付方式与本期中期票据到期本息支付相同。若公司不行使赎回选择权，则本期中期票据将继续存续。除了以上两种情况外，公司没有权利也没有义务赎回本期中期票据。利息递延下的限制事项即公司有递延支付利息的情形时，直至已递延利息及其孳息全部清偿完毕，不得从事下列行为：（1）向普通股股东分红（按规定上缴国有资本收益除外）；（2）减少注册资本。强制付息事件即在本期中期票据付息日前 12 个月内，发生以下事件的，应当在事项发生之日起两个工作日内，通过交易商协会认可的渠道及时披露，明确该事件已触发强制付息条件，且公司（母公司）不得递延支付当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息；（1）向普通股股东分红（按规定上缴国有资本收益除外）；（2）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列于公司普通债务之后。

本期中期票据无担保。

### 募集资金用途

公司本期中期票据发行金额为人民币 10 亿元，拟全部用于偿还公司及子公司有息负债。

### 个体信用状况

#### 宏观经济与政策环境

**受出口高增、投资止跌回升带动，一季度经济增长动能增强，物价水平偏低局面也在改善**

2026 年一季度 GDP 同比增长 5.0%，增速较上季度回升 0.5 个百分点。主要原因是在外需偏强，以及国内制造业转型升级效应显现，推动芯片、新能源汽车等高新技术产品出口高增，当季出口增速明显加快，以美元计价同比增长 14.7%，显著高于去年四季度的 3.8%。一季度工业生产同比增长 6.1%，增速比上季度加快 1.1 个百分点。另外，一季度在基建投资快速增长带动下，固定资产投资同比增长 1.7%，对一季度 GDP 增速加快起到了一定推动作用。最后，在国内市场竞争秩序不断优化，以及国际大宗商品及芯片价格较快上涨综合作用下，一季度物价

水平偏低状况也有明显改善,衡量宏观经济整体物价水平的 GDP 平减指数同比降幅由去年四季度的-0.65%收窄至-0.06%,二季度将会转正。需要强调的是,一季度高技术制造业增加值同比增长 12.5%,比去年全年增速加快 3.1 个百分点,明显领先整体工业生产增速,显示新质生产力领域快速发展对经济增长的拉动力在进一步增强。

展望二季度, GDP 增速有望达到 4.8%左右,较一季度会略有放缓,主要原因是受中东地区地缘政治冲突拖累全球经济,以及去年同期基数偏高等影响,二季度出口增速有可能放缓。总体上看,未来一段时间宏观经济运行将以稳为主,投资还有提速空间,居民消费会温和增长,房地产市场调整幅度有望收敛。

### 短期内宏观政策将继续处于观察期,降息降准会进一步后移;下半年财政政策有加码空间

短期来看,外部地缘政治冲突对国内物价的推升效应已经显现,对经济增长动能的扰动还要进一步观察。在物价水平上升、出口保持较快增长的预期下,二季度宏观政策还将保持较强定力。其中,降息降准会进一步后移,央行将主要通过结构性政策工具,引导金融资源重点流向科技型企业 and 中小微企业,着力推动新旧动能转换,稳定就业大局,同时坚持不搞大水漫灌。今年目标财政赤字率、新增专项债、新增超长期特别国债规模均与上年持平,同时设立 8000 亿元新型政策性金融工具。这意味着今年财政政策将主要通过准财政工具发力,重点是扩投资,促消费的重点正在从商品消费转向服务消费。我们判断,下半年财政政策有灵活加码空间。

### 行业分析

**预计 2026 年全社会用电量增速继续维持在较高水平,煤电仍是我国电力供应的主力电源,全国电力供需总体平衡,度夏高峰时段部分省份供需平衡偏紧**

2025 年,我国全社会用电量规模首次突破 10 万亿千瓦时,超过美国全年用电量的两倍,稳居全球电力消费第一大国。用电结构方面,第二产业为用电基本盘,2025 年用电量占比 64.0%。全国制造业延续转型升级趋势,高技术及装备制造业用电量增速领先,而四大高载能行业全年用电量同比增长 1.8%。同期,第三产业用电量增速达到 8.2%,占全社会用电量比重提升至 19.2%,其中充换电服务业等新业态用电量高速增长。展望 2026 年,预计我国用电量增速将稳定高于 GDP 增速,继续维持在较高水平,局地度夏高峰时段电力供需偏紧。

煤电仍是我国电力供应的主力电源,并继续向调节电源过渡,2025 年发电量出现近十年的首次负增长。2025 年末,煤电占总发电装机容量的比重进一步降低至 32.4%,全年发电量同比下降 1.9%,但占总发电量比重仍达到 51.1%。其他电源方面,我国风电和太阳能发电累计装机达到 18.4 亿千瓦,占总装机容量比重增至 47.3%;雅鲁藏布江下游水电等重大工程尚处于建设期,水电装机增长缓慢,而核电延续快速增长态势,电源结构占比分别为 11.5%和 1.6%。

电力供需平衡方面,随着一批保障性、支撑性电源及多条特高压直流输电工程陆续投产,2025 年,即使在平均气温历史最高、尖峰时段历史最长、负荷创新高历史次数最多的挑战下,全国电力供需仍实现了整体平衡。2026 年,预计全国电力供需总体平衡,度夏高峰时段西南、华中、华东等区域部分省份电力供需平衡偏紧。

**随着“136 号文”的发布,全国新能源再次迎来“抢装潮”,2025 年新增装机创历史新高;同时,新能源电量加速入市交易,未来新能源发电企业面临的电价和消纳风险将进一步增加**

受技术进步、规模化经济、供应链竞争日益激烈等因素推动，可再生能源发电成本急剧下降，且已明显低于传统能源发电成本。2021年3月，我国首次提出建设以新能源为主体的新型电力系统，发展新能源被提高到前所未有的高度。

2025年2月，国家发改委发布《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）（以下简称“136号文”），要求各地于2025年底出台并实施新能源发电入市交易具体方案。受“136号文”发布影响，2025年，全国新增光伏发电和风电装机再创新高，累计新增装机4.4亿千瓦，占到同期新增总装机的80.2%。

“136号文”加快了新能源电量入市交易进程。根据该文件要求，存量新能源项目可通过“差价结算机制”平稳过渡，增量新能源项目全面参与市场化交易，多数省份存量项目的机制电价与煤电基准价持平，但部分省份竞价激烈导致降幅显著，未来全面市场化定价也将使得发电企业面临的电价和消纳风险有所增加，且极端天气的出现与供需突变将加剧价格波动。

同时，我们也关注到，新能源发电先天具有季节波动和不稳定性，大比例并网对电网调度和安全稳定提出了更高的要求。因此，除建设“风光+水/火+储”一体化项目外，电网调度也需更加智能化，以提升新能源发电功率预测能力和精准度。

## 业务运营

### 经营概况

公司以发电业务为主的营业收入逐年增长；受平均上网电价持续走低影响，近年来公司综合毛利率持续下滑

公司主要从事风能及光伏发电业务，近年来营业收入逐年增长，其中发电业务收入占营业收入的比重维持在90%以上。公司其他业务主要为地热供暖、充电桩项目、技术服务、租赁收入、处置废物收入等，是整体营业收入和毛利润的良好补充。近年来，受平均上网电价持续走低影响，公司综合毛利率持续下滑。

2026年1~3月，公司实现营业收入32.91亿元，毛利率为23.60%。

图表2 公司营业收入及毛利率构成（单位：亿元、%）

类别	2023年		2024年		2025年	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
光伏发电	60.51	62.87	71.54	54.73	87.16	38.20
风力发电	36.34	54.62	49.93	50.13	54.32	42.08
其他	2.51	56.09	6.14	20.49	8.21	30.52
合计	99.35	59.68	127.61	51.28	149.69	39.19

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

### 发电业务

在“双碳”目标背景下，公司装机规模快速增长，机组构成全部为光伏和风电等清洁能源机组，在全国新能源发电市场具有很强的竞争地位；但是，受弃风及弃光率持续处于较高水平、平均上网电价下滑影响，公司发电业务毛利率水平呈下降趋势

公司是中核集团重要的新能源电力项目投资和运营主体，机组构成全部为风电及光伏机组

等清洁能源机组。在“双碳”目标背景下，近年来公司装机规模快速增长，并网装机主要分布在风能及太阳能资源较为丰富的地区，在全国新能源发电市场具有很强的竞争地位。

从区域分布来看，2025年末，公司风电发电资产分布于全国17个省市自治区，其中甘肃、新疆、内蒙古、青海、广西等地合计占比达到60.23%，光伏发电资产覆盖全国22个省市自治区，其中甘肃、贵州、新疆、广西和青海等地合计占比达到53.71%。

近年来公司发电量及上网电量稳定增长，随着全国新能源电量市场交易进程的持续推进，其中市场化交易电量占比逐年提升。机组利用效率方面，近年来公司风电及光伏设备平均利用小时数总体呈下降趋势；由于公司发电机组主要分布于西北等地区，区域装机规模高于用电负荷导致消纳承压，弃风及弃光率持续处于较高水平（详见附件二）。

上网电价方面，公司上网电价根据各电站所在地区不同，按照国家及地方有关电价政策、地区市场化电力交易规则及签约价格等执行。2023年以来，受平价上网项目占比增加及市场交易进程加快等影响，公司风电及光伏平均上网电价均有所下滑。在上网电量大幅增长带动下，风电及光伏业务收入持续增加，但毛利率水平受平均上网电价下滑等因素影响呈下降趋势。

图表3 公司发电业务主要运营指标

指标	2023年	2024年	2025年
<b>期末可控装机容量（万千瓦）</b>	<b>1852.19</b>	<b>2957.69</b>	<b>3360.83</b>
其中：风电装机容量（万千瓦）	595.15	957.14	1061.93
光伏装机容量（万千瓦）	1257.04	2000.55	2298.90
<b>发电量（亿千瓦时）</b>	<b>228.65</b>	<b>331.91</b>	<b>435.72</b>
其中：风电发电量（亿千瓦时）	108.52	151.38	192.97
光伏发电量（亿千瓦时）	124.68	180.54	242.75
<b>上网电量（亿千瓦时）</b>	<b>224.81</b>	<b>326.36</b>	<b>428.52</b>
其中：市场化交易电量（亿千瓦时）	136.04	214.57	332.84
市场化交易电量占比（%）	60.51	65.75	77.67
<b>平均上网电价（元/兆瓦时，含税）</b>	<b>474.45</b>	<b>415.22</b>	<b>271.23</b>
其中：风电平均上网电价（元/兆瓦时，含税）	422.76	383.24	279.03
光伏平均上网电价（元/兆瓦时，含税）	518.15	441.27	274.47
其中：市场化交易电价（元/兆瓦时，含税）	291.28	295.02	275.64
<b>发电设备平均利用小时数（小时）</b>	<b>1606.95</b>	<b>1455.10</b>	<b>1350.57</b>
其中：风电平均利用小时数（小时）	2217.27	2118.66	1884.55
光伏平均利用小时数（小时）	1376.19	1244.60	1102.30

数据来源：公司提供，东方金诚整理

### 公司电源项目储备充足，发电能力进一步提高空间很大，但也面临一定的资本支出压力

截至2026年3月末，公司重要在建电源项目为贞丰县鲁容20万千瓦农业光伏电站、永德三岔沟光伏项目、中核威县300兆瓦风力发电项目（50兆瓦）、中核汇能海南昌江县海尾镇90MW渔光互补光伏项目、石柱石家风电项目，项目建成投产后，公司装机规模将进一步增加。公司上述在建项目计划投资规模为31.33亿元，已累计完成投资额13.11亿元，尚需投资18.22亿元。同期末，公司拟建电源项目为安阳市龙安区100MW风电项目、贵州册亨县岩祥山100MW风电场、中核昌邑570MW光伏发电项目、古交200MW风电项目（一期）、三门横渡53.26MW

山地光伏项目，计划总投资 52.59 亿元。

总体来看，公司电源项目储备充足，发电能力进一步提高空间很大。但是，公司在建及拟建项目投资规模较大，也面临一定的资本支出压力。

图表 4 截至 2026 年 3 月末公司重要在建及拟建电源项目情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资额	累计投资额
贞丰县鲁容 20 万千瓦农业光伏电站	96569.55	54897.1
永德三岔沟光伏项目	73875.38	48597.74
中核威县 300 兆瓦风力发电项目（50 兆瓦）	39228.45	11595.13
中核汇能海南昌江县海尾镇 90MW 渔光互补光伏项目	40790.57	8500.44
石柱石家风电项目	62855.95	7553.45
<b>在建项目合计</b>	<b>313319.9</b>	<b>131143.86</b>
安阳市龙安区 100MW 风电项目	62706.81	-
贵州册亨县岩祥山 100MW 风电场	74231.88	-
中核昌邑 570MW 光伏发电项目	298714	-
古交 200MW 风电项目（一期）	71032.01	-
三门横渡 53.26MW 山地光伏项目	19260.15	-
<b>拟建项目合计</b>	<b>525944.85</b>	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

## 企业管理

### 产权结构

截至 2026 年 3 月末，公司注册资本与实收资本均为 28.65 亿元，中国核电直接持有公司 62.71% 股权，为公司控股股东，国务院国有资产监督管理委员会为公司实际控制人。

### 治理结构

公司股东会由全体股东组成，决定公司的发展战略和规划、投资计划等。

公司设董事会，董事会由 9 名董事组成，董事会成员中包括 1 名职工董事，经由职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生；非由职工代表担任的董事由各股东按照认缴出资比例协商推荐人选，经股东会选举产生或者更换，其中，由中国核电推荐 5 名董事，由中国人寿资产管理有限公司推荐 1 名董事，由四川川投能源股份有限公司推荐 1 名董事，由中国核工业集团资本控股有限公司推荐 1 名董事。董事会设董事长 1 名，由中国核电推荐，经全体董事过半数选举产生。董事每届任期不得超过 3 年，任期届满考核合格的，经委派或者选举可以连任。外部董事在同一公司连续任职一般不超过 6 年。

公司不设监事会、监事，由董事会审计与风险委员会、内部审计等机构行使相关职权。

公司设总经理 1 人，总经理对董事会负责，向董事会报告工作，主持公司的经营管理工作。

### 管理水平

公司本部设综合管理部（党委办公室/保密办公室）、战略规划部（改革办公室）、科技与数字化部、安全质量环保部、经营管理部、人力资源部（党委组织部）、财务部、资本运营部（董事会办公室）、党群工作部（党委宣传部/工会办公室）、纪检监察部（纪委办公室）/党委巡察办公室、审计部、法律合规部、投资发展部、工程管理部、商务采购部、生产营销部等

多个职能部门。同时，为规范管理、控制经营风险，公司制定了财务管理制度、重大投资决策制度、会计管理制度、全面预算管理办法、安全生产工作规定、融资管理办法、对外担保管理办法等一系列规章制度。

综合看来，公司建立了完善的治理架构和内部组织结构，管理制度较为健全。

## 财务分析

### 财务质量

公司提供了2023年~2025年及2026年1~3月合并财务报表。立信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2023年~2025年财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司2026年1~3月财务报表未经审计。

截至2025年末，公司纳入合并报表范围的子公司共有501家。

### 资产构成与资产质量

公司资产规模逐年增长，以固定资产、在建工程等非流动资产为主，且受限资产规模较大，符合电力企业基本特征

近年来，公司资产总额逐年增长，以固定资产、在建工程等非流动资产为主。

图表5 公司资产构成情况（单位：亿元）

项目	2023年末	2024年末	2025年末	2026年3月末
<b>资产总额</b>	<b>1360.29</b>	<b>1870.67</b>	<b>2083.75</b>	<b>2110.73</b>
<b>流动资产</b>	<b>249.39</b>	<b>247.78</b>	<b>274.22</b>	<b>289.59</b>
其中：货币资金	38.78	13.81	37.99	36.25
应收账款	154.78	195.08	196.64	205.41
其他流动资产	34.64	27.52	26.81	33.95
<b>非流动资产</b>	<b>1110.90</b>	<b>1622.90</b>	<b>1809.53</b>	<b>1821.13</b>
其中：固定资产	607.81	930.86	1321.96	1313.12
在建工程	307.82	368.86	170.60	194.40
使用权资产	53.08	72.27	59.90	59.58
无形资产	10.81	39.89	42.01	42.19
商誉	56.11	57.71	54.19	54.19
其他非流动资产	57.53	132.95	140.77	137.73

数据来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

公司流动资产占总资产比重较低，主要由货币资金、应收账款和其他流动资产构成。公司货币资金有所波动，主要为银行存款，2025年末受限规模1.55亿元。随着新能源发电业务的扩大，公司应收账款持续快速增长，主要为应收电费及应收可再生能源补贴款，2025年末公司应收账款累计计提坏账准备6.12亿元，其中对可再生能源补贴款按信用风险特征组合计提坏账准备5.62亿元。公司其他流动资产主要为待抵扣进项税等。

近年来，随着新能源发电业务的扩大，公司非流动资产逐年大幅增长，主要由固定资产、在建工程、使用权资产、无形资产、商誉和其他非流动资产构成。其中，固定资产是公司资产结构的最重要组成部分，主要为已投产的发电机组、机械设备以及厂房建筑物等。在建工程主要为公司在建的电源项目等，随着在建项目的投入和转固，规模有所波动。公司使用权资产主

要为土地、房屋建筑物以及机器运输办公设备等；无形资产主要为土地使用权、海域使用权等；商誉主要为公司收购电站项目公司的交易对价大于可辨认净资产公允价值而产生，2025年末商誉减值准备6.63亿元。2025年末，公司其他非流动资产主要为待抵扣进项税额65.26亿元和预付长期资产采购款75.51亿元等。

受限资产方面，截至2025年末，公司受限资产合计为318.49亿元，占总资产比重为15.28%，包括受限的货币资金、应收票据、应收账款、固定资产和在建工程。

### 资本结构

近年来，随着新能源发电项目的快速增多，公司所有者权益逐年增长，其中少数股东权益占比很高

公司所有者权益逐年增长，以资本公积、少数股东权益为主。其中，公司实收资本增加主要由股东增资形成。2024年末资本公积大幅增加系本部引入战略投资者确认资本溢价13.28亿元，同时部分子公司引入外部股东增资，合并报表中按照不丧失控制权下处置部分股权确认资本公积8.76亿元等；2025年末公司资本公积大幅增加系年内收到股东实缴的增资款54.48亿元，其中4.50亿元计入实收资本，剩余49.98亿元计入资本公积，同时公司不丧失控制权的情况下处置部分子公司股权导致资本公积减少2.33亿元。公司其他权益工具主要为发行的永续中期票据和可续期公司债券；2023年以来，公司未分配利润持续增长，系经营利润累积所得。公司少数股东权益规模较大系并表非全资子公司较多所致，近年随着新能源项目的不断拓展以及2024年内子公司债转股<sup>2</sup>而显著增长，占所有者权益比重很高。

图表6 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

项目	2023年末	2024年末	2025年末	2026年3月末
所有者权益	297.58	533.13	647.70	656.52
实收资本	22.12	23.32	27.82	28.65
其他权益工具	50.00	60.00	85.00	85.00
资本公积	139.40	161.79	209.56	218.74
未分配利润	56.10	72.30	74.34	71.27
少数股东权益	27.11	211.73	246.39	247.90

数据来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

随着新能源自建和并购项目规模不断扩大，公司负债规模及全部债务逐年快速增长，以长期债务为主，实际债务率水平较高

近年来，公司负债总额持续快速增长，以非流动负债为主。

图表7 公司负债构成情况（单位：亿元）

项目	2023年末	2024年末	2025年末	2026年3月末
负债总额	1062.71	1337.54	1436.04	1454.21

<sup>2</sup> 根据中国核电披露的《中国核能电力股份有限公司关于控股子公司中核汇能有限公司市场化债转股工作方案的公告》，为积极稳妥地降低企业资产负债率、优化资本结构，中国核电控股子公司中核汇能所属30家全资新能源项目公司拟引入工银金融资产投资有限公司（以下简称“工银投资”）采用非公开协议增资方式实施，市场化债转股，增资金额合计不超过68.30亿元（含）。本次交易完成后，中核汇能仍拥有30家标的公司的实际控制权。工银投资以自营资金出资成立工融金投绿能（北京）股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“基金”），并由基金通过非公开协议增资方式对30个项目公司进行增资。该事项融资期限为7+N年，融资资金用途为偿还项目公司合并报表范围内或中核汇能本部以银行贷款为主的存量金融机构负债；主要退出方式为市场化退出、协议转让退出、合意转让退出。

<b>流动负债</b>	<b>371.50</b>	<b>399.69</b>	<b>316.36</b>	<b>266.09</b>
其中：短期借款	102.67	116.60	44.83	55.35
应付账款	75.99	127.56	124.67	116.80
其他应付款	47.09	36.33	26.07	24.92
一年内到期的非流动负债	90.77	96.88	102.24	61.64
其他流动负债	48.25	15.24	10.93	0.87
<b>非流动负债</b>	<b>691.21</b>	<b>937.85</b>	<b>1119.68</b>	<b>1188.12</b>
其中：长期借款	632.52	805.54	928.07	982.40
应付债券	0.00	39.61	39.63	40.72
租赁负债	35.67	40.27	43.77	43.75
长期应付款	22.15	49.00	104.49	117.28

数据来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成。其中，短期借款以信用借款为主；公司应付账款主要为应付的工程款及货款等，随项目建设规模增加而呈增长趋势；其他应付款主要为应付股权收购款、往来款、押金及保证金等；公司一年内到期的非流动负债规模随着长期债务的到期有所增长。此外，2025年末，公司其他流动负债有所减少，其中10.10亿元为短期应付债券，已正常到期偿还。

公司非流动负债主要为长期借款、应付债券、租赁负债和长期应付款。具体来看，公司长期借款主要为质押借款和信用借款，规模逐年增长；2025年末应付债券为公司发行的中期票据；长期应付款主要系应付融资租赁款，持续增长主要系新能源自建和并购项目规模不断扩大所致。

近年来，公司全部债务逐年快速增长，近三年末占负债总额比重分别为91.00%、89.92%和88.65%。其中，短期债务占全部债务的比重分别为24.93%、18.96%和10.94%，债务期限结构有所优化。债务率方面，近年来，公司资产负债率和全部债务资本化比率有所下降，整体债务率水平较高。此外，公司发行的永续中期票据和可续期公司债券在其他权益工具科目核算，选择行使续期选择权的可能性很低，若将其调整至负债科目，公司负债率将进一步上升。

图表8 公司全部债务情况（单位：亿元、%）

项目	2023年末	2024年末	2025年末	2026年3月末
<b>全部债务</b>	<b>931.37</b>	<b>1153.49</b>	<b>1264.41</b>	-
其中：短期债务	241.07	228.07	157.17	-
长期债务	690.30	925.42	1107.25	-
<b>资产负债率</b>	<b>78.12</b>	<b>71.50</b>	<b>68.92</b>	<b>68.90</b>
<b>全部债务资本化比率</b>	<b>75.79</b>	<b>68.39</b>	<b>66.13</b>	-

数据来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

截至2025年末，公司无对外担保。

### 盈利能力

公司营业收入逐年增长，但以财务费用为主的期间费用规模较大，对利润形成一定侵蚀；2024年以来，公司计提较大规模商誉减值准备，对净利润造成一定影响，整体盈利水平一般

受益于装机容量和发电量的持续增长，近年来公司营业收入逐年增长，综合毛利率有所下降。同期，由于全部债务规模较大，公司以财务费用为主的期间费用占营业收入的比重处于较

高水平，对利润形成一定侵蚀。

2024年，经商誉减值测试，公司对甘肃亿恒新能源有限公司、甘肃石漠纳阳新能源有限责任公司等公司合计计提商誉减值准备2.16亿元；2025年末，公司对肥城市天辰光伏发电有限公司、郟城县伟晟新能源有限公司合计计提商誉减值准备3.24亿元，对公司当期净利润造成一定影响。综合影响下，公司总资产收益率和净资产收益率持续下滑，整体盈利水平一般。

图表9 公司盈利情况（单位：亿元、%）

科目	2023年	2024年	2025年	2026年1~3月
营业收入	99.35	127.61	149.69	32.91
综合毛利率（%）	59.68	51.28	39.19	23.60
期间费用	25.27	32.16	35.02	8.28
期间费用/营业收入（%）	25.44	25.20	23.39	25.17
资产减值损失	-0.72	-2.19	-3.88	-
净利润	29.41	25.35	14.47	-1.64
总资产收益率（%）	2.16	1.35	0.69	-
净资产收益率（%）	9.88	4.75	2.23	-

数据来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

### 现金流

公司电力业务的现金获取能力较强，近三年经营活动现金流状况良好，投资活动现金流持续呈净流出状态，资金来源主要依赖于筹资活动

公司经营活动现金流入主要为发电业务销售收入形成的现金流入，业务获现能力较强；经营活动产生的现金流量净额有所波动但呈持续净流入状态，经营性现金流表现良好。

图表10 公司现金流情况（单位：亿元）

科目	2023年	2024年	2025年	2026年1~3月
经营活动现金流入	105.41	138.68	184.16	28.06
现金收入比（%）	91.57	98.61	115.06	80.78
经营活动现金流出	45.77	62.01	65.32	11.09
经营活动净现金流	59.64	76.66	118.84	16.96
投资活动现金流入	7.70	3.03	2.10	0.12
投资活动现金流出	279.08	348.44	223.90	42.89
投资活动净现金流	-271.38	-345.41	-221.80	-42.77
筹资活动现金流入	581.24	939.74	763.04	87.47
筹资活动现金流出	398.18	696.13	636.66	63.58
筹资活动净现金流	183.06	243.61	126.38	23.89
现金及现金等价物净增加额	-28.68	-25.21	23.33	-1.85

资料来源：公司审计报告及财务报表，东方金诚整理

近年来，公司投资活动现金流入规模相对较小，投资活动现金流出主要为收购及建设电源项目等形成的现金流出。由于公司在建电源项目持续推进，投资活动现金流持续呈净流出状态，对公司形成了较大的现金支出压力，资金来源主要依赖于筹资活动。近三年，公司筹资活动净现金流有所波动，融资途径包括银行借款、发行债券、权益性资金等。

## 偿债能力

公司经营活动净现金流持续处于较高水平，对到期债务偿还具有较强的保障作用，同时外部融资能力很强，剩余未使用授信额度很大，自身偿债能力很强

近年来，公司流动比率有所波动，流动资产对流动负债的保障程度处于较低水平，易变现资产对短期债务保障程度一般。但公司经营活动现金流状况良好，净现金流持续处于较高水平，对到期债务偿还具有较强的保障作用，EBITDA 对债务本金和利息的保障程度较好。

图表 11 公司偿债能力指标情况

指标	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
流动比率 (%)	67.13	61.99	86.68	108.83
经营现金流动负债比率 (%)	16.06	19.18	37.56	-
资产负债率 (%)	78.12	71.50	68.92	68.90
长期债务资本化比率 (%)	69.88	63.45	63.09	-
易变现资产/短期债务 (倍)	0.16	0.06	0.24	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	3.59	3.26	3.82	-
全部债务/EBITDA (倍)	11.06	10.97	10.31	-

资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

2025 年末，公司短期债务为 157.17 亿元，从债务保障方面来看，除易变现资产能够形成一定偿还保障外，公司经营活动现金流保持净流入状态，预计未来发生重大不利变化可能性较小，对到期债务的偿还具有较强的保障作用。财务弹性方面，截至 2026 年 3 月末，公司已经获得各类授信额度合计 4319.72 亿元，尚未使用的各类授信额度总额为 1921.64 亿元，备用流动性充足。

总体来看，公司流动资产对流动负债保障程度较低，但公司经营性现金流表现良好，对到期债务偿付的保障程度较高，同时外部融资能力很强，综合判断自身偿债能力很强。

## 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 2026 年 5 月 25 日，公司本部信贷信息中无关注或不良类贷款。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和公司债券均如期兑付，存续期债务融资工具和公司债券利息均如期支付。

## 外部支持

### 支持能力

中核集团是我国核电行业的主要投资和运营主体，在行业地位、经营垄断性、技术研发水平、政策支持力度、核工业产业链以及融资渠道等方面具有显著的竞争优势，财务实力极强

中核集团是我国核电行业的主要投资和运营主体，是中国目前唯一具备完整的核燃料循环工业体系和完整的核技术、核科技开发创新体系的企业，在行业地位、经营垄断性、技术研发水平、政策支持力度、核工业产业链以及融资渠道等方面具有显著的竞争优势。截至 2025 年末，中核集团核电业务全部由下属上市子公司中国核电开展，中国核电是国内大型的核电企业之一，市场地位突出，综合竞争力显著。2025 年末，中国核电合计控股装机容量 5864.10 万千瓦，全

年实现发电量 2444.30 亿千瓦时。其中，中国核电已投入商业运行的控股核电机组共 26 台，总装机容量达到 2500.00 万千瓦，占全国商运核电机组约 40%；中国核电控股新能源风光在运装机容量 3364.10 万千瓦，包括风电 1062.68 万千瓦、光伏 2301.42 万千瓦，另控股独立储能电站 165.10 万千瓦。此外，中核集团还通过直接控股子公司新华水力发电有限公司开展水电及新能源发电等业务。

财务实力方面，中核集团资产规模同比增长，资产结构以发电机组等非流动资产为主；同时负债规模同比增长，债务率维持在较高水平。跟踪期内，中核集团营业收入同比减少，净利润同比增加；经营活动现金流持续净流入，资金来源对筹资活动依赖较大。

图表 12 中核集团主要财务指标（单位：亿元、%）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
资产总额	13384.28	15257.32	16812.88
负债总额	9484.70	10670.88	11730.96
营业收入	2805.71	2785.68	2497.73
净利润	223.64	208.42	215.67
经营活动产生的现金流量净额	282.45	381.01	253.79
投资活动产生的现金流量净额	-1240.73	-1242.93	-1355.45
筹资活动产生的现金流量净额	832.76	887.86	1223.68
资产负债率	70.86	69.94	69.77
经营现金流动负债比率	8.33	10.53	6.67

数据来源：公开资料，东方金诚整理

总体来看，中核集团是我国核电行业的主要投资和运营主体，在行业地位、经营垄断性、技术研发水平、政策支持力度、核工业产业链以及融资渠道等方面具有显著的竞争优势，且财务实力极强，可给予公司的支持能力极强。

### 支持意愿

公司作为中核集团重要的新能源电力项目投资和运营主体，主营业务与中核集团契合度很高，并得到了中核集团及相关方的有力支持，预计能够获得的外部支持作用较强

作为中核集团重要的新能源电力项目投资和运营主体，公司主要从事风能及光伏发电等业务，主营业务与中核集团契合度很高；从主要经营、财务指标占比来看，2024 年末，公司控股装机容量占中核集团合并口径比重达到 40.83%，且对中核集团经营活动净现金流有较高的贡献，其他指标占比表现一般。

图表 13 2025 年末<sup>3</sup>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
中核集团 <sup>4</sup>	7243.25	2442.12	16812.88	5081.91	2497.73	215.67	253.79
公司	2957.69	331.91	2083.75	647.70	149.69	14.47	118.84
占比 (%)	40.83	13.59	12.39	12.75	5.99	6.71	46.83

<sup>3</sup> 控股装机容量与发电量为 2024 年数据。

<sup>4</sup> 中核集团控股装机容量和发电量数据为其公开披露的中国核电和新华水力发电有限公司加总。

数据来源：公开资料及公司提供，东方金诚整理

增资方面，2021年，中核集团下属子公司中国核电以其持有的中核坤华能源发展有限公司等子公司股权对公司增资，形成资本溢价24.25亿元；2022年，公司以增资扩股方式引入战略投资者，增资款总额75.00亿元，形成资本溢价68.36亿元；2024年，公司以增资扩股方式引入战略投资者，截至2024年末公司收到增资款14.48亿元，其中计入资本公积13.28亿元；2025年公司收到增资款54.48亿元，其中计入资本公积49.98亿元。

此外，公司作为中核集团重要的新能源电力项目投资和运营主体，可在电力项目资源获取、融资、人才和技术培养、日常管理、融资等方面得到中核集团的有力支持。

鉴于公司主营业务与中核集团契合度很高，主要经营和财务指标对中核集团的贡献比重较高，且得到了中核集团等的有力支持，预计中核集团给予公司提供支持的意愿很强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对中核集团财务实力、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，认为中核集团对公司的支持作用较强。

### 抗风险能力及结论

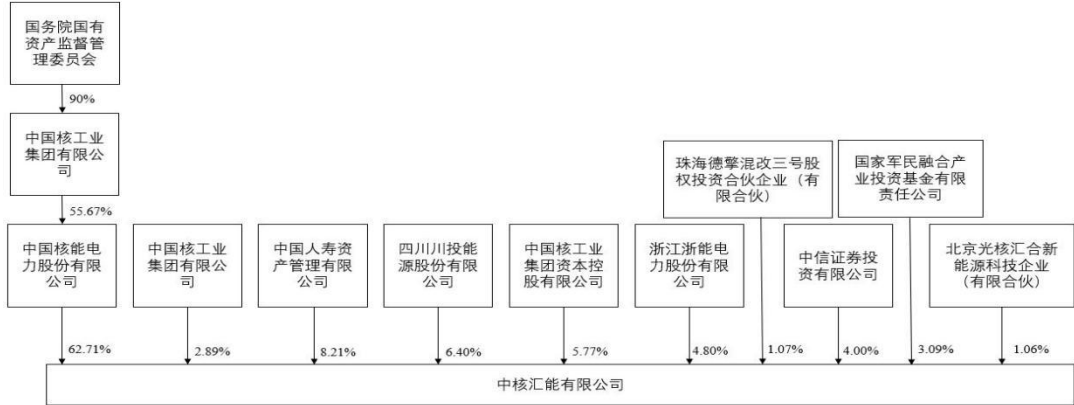
东方金诚认为，公司作为中核集团重要的新能源电力项目投资和运营主体，在全国新能源发电市场具有很强的竞争地位；近年来，公司装机规模保持增长，机组构成全部为清洁能源机组，清洁化优势显著；公司经营活动净现金流持续处于较高水平，对到期债务偿还具有较强的保障作用。同时，东方金诚关注到，公司在建及拟建电源项目投资规模较大，面临一定的资本支出压力；公司全部债务规模持续增长，实际债务率水平较高；本期中期票据的本金和利息在破产清算时的清偿顺序列于公司普通债务之后。

外部支持方面，中核集团综合财务实力极强，且公司作为中核集团重要的新能源电力项目投资和运营主体，主营业务与中核集团契合度很高，能够获得的外部支持作用较强。

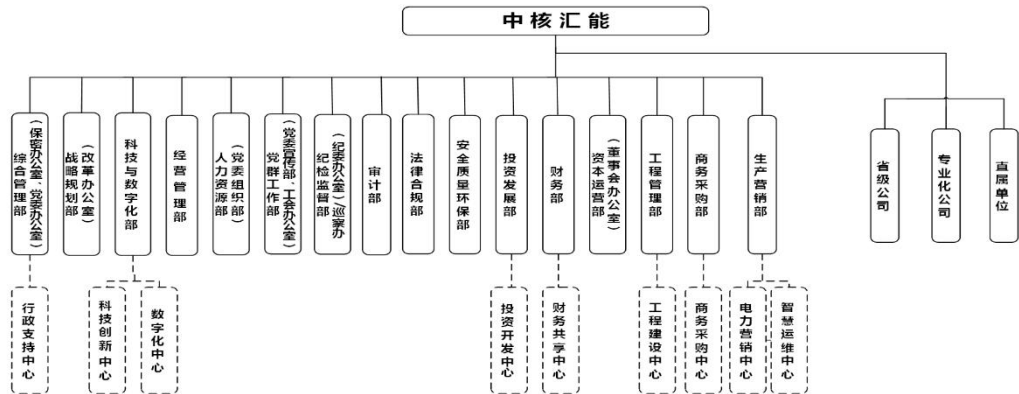
综上所述，公司偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，本期中期票据品种一、品种二到期不能偿还的风险极低。

附件一：截至 2026 年 3 月末公司股权结构图及组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：公司主要发电运营区域近三年弃风弃光情况

地区	2023 年弃风率	2024 年弃风率	2025 年弃风率
内蒙古	-	-	7.22%
湖南	1.59%	4.36%	8.59%
山东	5.82%	3.69%	8.58%
新疆	15.04%	24.60%	30.67%
甘肃	17.37%	20.50%	20.91%
青海	1.30%	7.15%	32.84%

地区	2023 年弃光率	2024 年弃光率	2025 年弃光率
河北	-	-	12.51%
广西	0%	1.40%	25.00%
山东	11.06%	4.98%	43.91%
新疆	16.07%	28.13%	2.51%
浙江	3.10%	0.59%	0.13%
福建	0.00%	0.00%	6.22%

附件三：公司主要财务数据和指标（单位：亿元）

项目名称	2023年(末)	2024年(末)	2025年(末)	2026年3月(末)
<b>主要财务数据：</b>				
资产总额	1360.29	1870.67	2083.75	2110.73
其中：流动资产	249.39	247.78	274.22	289.59
负债总额	1062.71	1337.54	1436.04	1454.21
全部债务	931.37	1153.49	1264.41	-
其中：短期债务	241.07	228.07	157.17	-
所有者权益	297.58	533.13	647.70	656.52
营业收入	99.35	127.61	149.69	32.91
营业成本	40.06	62.17	91.02	25.14
期间费用	25.27	32.16	35.02	8.28
利润总额	33.96	31.54	21.04	-0.67
净利润	29.41	25.35	14.47	-1.64
经营活动产生的现金流量净额	59.64	76.66	118.84	16.96
投资活动产生的现金流量净额	-271.38	-345.41	-221.80	-42.77
筹资活动产生的现金流量净额	183.06	243.61	126.38	23.89
现金及现金等价物净增加额	-28.68	-25.21	23.33	-1.85
<b>主要财务指标：</b>				
现金收入比率（%）	91.57	98.61	115.06	80.78
综合毛利率（%）	59.68	51.28	39.19	23.60
净资产收益率（%）	9.88	4.75	2.23	-
总资产收益率（%）	2.16	1.35	0.69	-
资产负债率（%）	78.12	71.50	68.92	68.90
全部债务资本化比率（%）	75.79	68.39	66.13	-
长期债务资本化比率（%）	69.88	63.45	63.09	-
流动比率（%）	67.13	61.99	86.68	108.83
速动比率（%）	67.11	61.96	86.64	108.80
经营现金流流动负债比率（%）	16.06	19.18	37.56	-
易变现资产/短期债务（倍）	0.16	0.06	0.24	-
EBITDA 利息倍数（倍）	3.59	3.26	3.82	-
全部债务/EBITDA（倍）	11.06	10.97	10.31	-

## 附件四：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 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
总资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{总资产} \times 100\%$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
易变现资产/短期债务 (倍)	$\text{易变现资产} / \text{短期债务}$
经营现金流流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

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

## 附件五：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

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 级和 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“中核汇能有限公司 2026 年度第一期中期票据”（以下简称为“该债项”）的信用等级有效期内，持续关注与中核汇能有限公司（以下简称为“受评主体”）和该债项相关的债券特殊条款事项、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估有限公司

2026 年 6 月 15 日