

信用评级公告

联合〔2023〕6737号

联合资信评估股份有限公司通过对华能新能源股份有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持华能新能源股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，并维持“22 华能新能源 MTN002”“20 华能新能 MTN004”“20 华能新能 MTN003”和“20 华能新能 MTN002”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年七月二十五日

华能新能源股份有限公司2023年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
华能新能源股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
22 华能新能 MTN002	AAA	稳定	AAA	稳定
20 华能新能 MTN004	AAA	稳定	AAA	稳定
20 华能新能 MTN003	AAA	稳定	AAA	稳定
20 华能新能 MTN002	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
22 华能新能 MTN002	25 亿元	25 亿元	2025/12/15
20 华能新能 MTN004	20 亿元	20 亿元	2023/11/20
20 华能新能 MTN003	20 亿元	20 亿元	2023/11/04
20 华能新能 MTN002	20 亿元	20 亿元	2023/10/26

注：1 上述债券均为永续债，所列到期兑付日为首次赎回权行权日；2 上述债券仅包括由联合资信评级，且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2023 年 7 月 25 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
电力企业信用评级方法	V4.0.202208
电力企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	2
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	1
			经营分析	2
财务风险	F2	现金流	资产质量	2
			盈利能力	1
			现金流量	1
		资本结构	2	
		偿债能力	2	
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：股东支持				+1
评级结果				AAA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

华能新能源股份有限公司（以下简称“公司”）作为中国华能集团有限公司（以下简称“华能集团”）下属清洁能源发电业务的平台之一，在股东背景、行业前景、新能源发电装机规模等方面保持显著优势。跟踪期内，公司经营规模扩大，营业总收入稳步增长，经营活动现金流保持大规模净流入。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司应收账款规模较大，对资金形成一定占用；财务费用对利润有所侵蚀；债务负担重，在建及拟建项目规模较大，未来存在一定融资需求等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

公司经营活动现金流入量、经营活动现金净额和 EBITDA 对本次跟踪债券余额保障能力很强。

未来，随着在建及规划建设的新能源发电项目投入运营，公司装机规模和收入规模有望继续保持增长，综合实力将进一步增强。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，并维持“22 华能新能 MTN002”“20 华能新能 MTN004”“20 华能新能 MTN003”和“20 华能新能 MTN002”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. 行业前景佳，股东支持力度大。公司新能源发电的发展方向符合国家“碳达峰”“碳中和”的战略目标要求，行业前景佳。公司控股股东华能集团是中国电力行业的核心集团企业，对公司提供大力支持。

2. 公司清洁能源发电装机规模优势显著；清洁能源项目储备丰富，具备持续发展能力。截至 2023 年 3 月底，公司总装机容量 22815.11 兆瓦。其中，风力发电设备和光伏发电设备装机容量分别为 15699.85 兆瓦和 7115.26 兆瓦。2022 年及 2023 年 1-3 月，公司完成风电核准合计 1143 兆瓦；签署风电开发协议 3900 兆瓦，光伏开发协议 8499 兆瓦。

3. 跟踪期内，得益于经营规模的扩大，公司收入规模有所扩大，经营活动现金流保持大规模净流入。2022 年及 2023 年 1-3 月，公司营业总收入同比分别增长 3.46% 和 15.04%；经营活动现金流净流入量分别为 218.97 亿元和 24.24 亿元。

分析师：王皓 李晨

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

关注

1. 公司应收电价补贴款数额较大，对资金形成一定占用。截至2022年底，公司应收账款账面价值为166.88亿元，占流动资产的69.04%。其中，应收新能源发电补贴款149.55亿元。

2. 公司债务负担重，在建及拟建项目规模较大，未来存在一定融资需求。公司处于快速扩张阶段，经营获现无法满足投资所需资本支出需求，公司债务率持续上升，截至2022年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为71.71%和69.34%。考虑到公司尚有较大规模永续债，实际债务负担重。2023年4-12月，公司在建项目计划投资125.90亿元。考虑到公司已签订的风电和光伏开发协议规模较大，未来公司存在一定融资需求。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产（亿元）	45.12	49.50	52.75	77.97
资产总额（亿元）	1058.69	1242.95	1492.82	1585.84
所有者权益（亿元）	374.48	399.27	422.29	444.74
短期债务（亿元）	255.26	311.60	362.12	287.78
长期债务（亿元）	348.61	424.97	592.89	739.29
全部债务（亿元）	603.87	736.57	955.01	1027.08
营业总收入（亿元）	131.64	159.00	164.50	52.94
利润总额（亿元）	48.93	68.51	59.69	27.09
EBITDA（亿元）	110.68	142.03	147.20	--
经营性净现金流（亿元）	77.88	86.46	218.97	24.24
营业利润率（%）	53.77	54.75	48.65	60.14
净资产收益率（%）	11.04	14.87	11.81	--
资产负债率（%）	64.63	67.88	71.71	71.96
全部债务资本化比率（%）	61.72	64.85	69.34	69.78
流动比率（%）	63.05	78.13	52.04	72.68
经营现金流负债比（%）	23.81	22.38	47.15	--
现金短期债务比（倍）	0.18	0.16	0.15	0.27
EBITDA 利息倍数（倍）	4.91	5.65	4.89	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.46	5.19	6.49	--
公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	659.67	746.62	834.90	855.72
所有者权益（亿元）	315.31	314.33	336.06	332.58
全部债务（亿元）	335.76	413.72	459.42	513.30
营业总收入（亿元）	0.03	0.01	0.00	0.00
利润总额（亿元）	38.45	36.56	54.28	-0.35
资产负债率（%）	52.20	57.90	59.75	61.13
全部债务资本化比率（%）	51.57	56.83	57.75	60.68
流动比率（%）	101.04	87.91	100.98	118.91
经营现金流负债比（%）	-0.74	-0.37	-6.71	--

注：1. 公司2023年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 公司合并口径其他流动负债和其他非流动负债中有息债务分别调整计入短期债务和长期债务

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

评级历史:

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22 华能新能 MTN002	AAA	AAA	稳定	2022/12/06	王 皓 李 晨	电力企业信用评级方法/电力企业主体信用评级模型(打分表)(V4.0.202208)	阅读全文
20 华能新能 MTN004 20 华能新能 MTN003 20 华能新能 MTN002	AAA	AAA	稳定	2022/07/27	王 皓 张 葛	电力企业信用评级方法/电力企业主体信用评级模型(打分表)(V3.1.202205)	阅读全文
20 华能新能 MTN004	AAA	AAA	稳定	2020/11/13	牛文婧 王 皓 石梦遥	电力企业信用评级方法/电力企业主体信用评级模型(打分表)(V3.0.201907)	阅读全文
20 华能新能 MTN003	AAA	AAA	稳定	2020/10/23	牛文婧 王 皓 石梦遥	电力企业信用评级方法/电力企业主体信用评级模型(打分表)(V3.0.201907)	阅读全文
20 华能新能 MTN002	AAA	AAA	稳定	2020/08/06	牛文婧 王 皓 石梦遥	电力企业信用评级方法/电力企业主体信用评级模型(打分表)(V3.0.201907)	阅读全文

注: 上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，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。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析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。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信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。

五、本报告系联合资信接受华能新能源股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

华能新能源股份有限公司 2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于华能新能源股份有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司是由原华能新能源产业控股有限公司经重组改制设立的股份有限公司。2010年8月，根据国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）《关于设立华能新能源股份有限公司的批复》（国资改革〔2010〕818号），由中国华能集团有限公司（以下简称“华能集团”）及华能资本服务有限公司（以下简称“华能资本”）作为联合发起人发起设立公司，总股本58亿股。华能集团及华能资本所持的股份分别占公司总股本的95%和5%。

经中国证监会《关于核准华能新能源股份有限公司发行境外上市外资股的批复》（证监许可〔2010〕1558号文）批准，公司于2011年6月2日在香港联合交易所每股港币2.50元发行H股2485710000股，并于2011年6月10日在香港联合交易所上市。因私有化全部条件均已获达成，2020年2月24日公司自香港联交所退市。截至2020年3月18日，华能集团完成收购公司50.17亿股H股股份，占已发行股份的99.71%。截至2023年3月底，公司注册资本和实收资本均为105.67亿元；公司控股股东为华能集团。公司实际控制人为国务院国资委（股权结构图见附件1-1）。

公司属电力行业，主要从事以风力及光伏发电为主的新能源电力的生产和销售业务。

截至2023年3月底，公司内部设综合计划部、市场营销部、安全监督与生产技术部、基本建设部、项目开发部、财务部等职能部门。

截至2022年底，公司合并资产总额1492.82亿元，所有者权益422.29亿元（含少数股东权

益15.17亿元）；2022年，公司实现营业总收入164.50亿元，利润总额59.69亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额1585.84亿元，所有者权益444.74亿元（含少数股东权益15.57亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入52.94亿元，利润总额27.09亿元。

公司注册地址：北京市海淀区复兴路甲23号10—11层；法定代表人：王力军。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至2023年4月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用，并在付息日正常付息。

表1 截至2023年4月底公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
22 华能新能源 MTN002	25.00	25.00	2022/12/15	3+N (3)
20 华能新能源 MTN004	20.00	20.00	2020/11/20	3+N (3)
20 华能新能源 MTN003	20.00	20.00	2020/11/04	3+N (3)
20 华能新能源 MTN002	20.00	20.00	2020/10/26	3+N (3)

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

2023年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全REITs市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值28.50万亿元，按不变价格计算，同比增长4.5%，增速较上年四季度回升1.6个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳

增长,消费大幅改善,经济内生动力明显加强,内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面,社融规模超预期扩张,信贷结构有所好转,但居民融资需求仍偏弱,同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面,资金利率中枢显著抬升,流动性总体偏紧;债券市场融资成本有所上升。

展望未来,宏观政策将进一步推动投资和消费增长,同时积极扩大就业,促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下,外需放缓叠加基数抬升的影响,中国出口增速或将回落,但消费仍有进一步恢复的空间,投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续,内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看,当前积极因素增多,经济增长有望延续回升态势,全年实现5%增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察(2023年一季度)》,报告链接<https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc372f>。

五、行业及区域环境分析

电力行业供需整体维持紧平衡状态,在极端天气、双控限制等特殊情况下局部地区存在电力供应不足的问题。

近年来,能源供应和环境保护等问题逐步凸显,在政策导向下,电源结构向清洁能源偏重明显,并开始布局储能配套设施,资源优势区域稳步推进大基地项目等,带动风电和太阳能发电新增装机量大幅提升。为保障电力供应稳定性,火电仍占据较大市场。由于动力煤等燃料价格仍处高位,火电企业成本控制压力仍较大。

2023年,预期中国电力供需总体平衡、局部地区高峰时段电力供应偏紧。未来,电力行业将着力保障安全稳定供应及加快清洁低碳结构转型。完整版行业分析详见《2023年电力行业分析》,报告链接<https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc3741>。

¹数据口径为管理口径

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2023年3月底,公司实收资本为105.67亿元,控股股东华能集团直接持有公司97.24%股份,并通过华能资本间接持有公司2.62%股份。国务院国资委持有华能集团90.01%的股权,为公司实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司作为国内重要的清洁能源发电的企业,发电装机规模大,项目储备充足,综合竞争力强。

公司专注于清洁能源发电业务的拓展,跟踪期内,公司装机规模和发电量均保持增长态势。截至2023年3月底,公司总装机容量22815.11兆瓦。其中,风力发电设备和光伏发电设备装机容量分别为15699.85兆瓦和7115.26兆瓦。

项目储备方面,2022年,公司核准风电1023兆瓦,签署风电开发协议2400兆瓦,光伏开发协议6462兆瓦。2023年一季度,公司核准风电120兆瓦,签署风电开发协议1500兆瓦,光伏开发协议2037兆瓦。¹

3. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录,联合资信未发现公司本部逾期或违约记录,历史履约情况良好。

截至本报告出具日,联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内,公司法人治理结构未发生重大变化,主要管理制度连续;员工学历构成能够满足公司经营需要。

跟踪期内,公司法人治理结构未发生重大变化,主要管理制度连续。

截至2022年底,公司共有员工1883人。其中,

专科及以下学历的员工占12.85%、大学本科学历的员工占76.58%、硕士及以上学历的员工占10.57%，员工学历构成能够满足公司经营需要。

八、经营分析

1. 经营概况

公司主营业务突出。跟踪期内，受益于公司装机规模扩大，公司营业总收入同比增长，综合毛利率保持高水平。

公司从事以风力及光伏发电为主的新能源电力的生产和销售业务。公司电力销售收入为公司最主要的收入来源。受益于装机规模扩大，2022年，公司营业总收入同比增长3.46%。同期，公司电力销售业务保持了良好的盈利性；综合毛利率处于高水平。

2023年1-3月，公司实现营业总收入同比增长15.04%，主要系装机规模扩大带动公司发电量同比增长所致。

表2 2021-2022年及2023年1-3月公司营业总收入及毛利率情况

业务板块	2021年			2022年			2023年1-3月		
	收入(亿元)	占比	毛利率	收入(亿元)	占比	毛利率	收入(亿元)	占比	毛利率
电力销售收入	158.73	99.83%	55.81%	164.43	99.96%	50.01%	52.92	99.95%	61.06%
其他	0.27	0.17%	48.21%	0.07	0.04%	95.88%	0.02	0.05%	98.48%
合计	159.00	100.00%	55.80%	164.50	100.00%	50.03%	52.94	100.00%	61.08%

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

跟踪期内，公司风力和光伏发电机组装机规模扩大，发电机组运行效率较高，整体经营状况良好。

2022年末，风电装机较上年底增长6.97%。受此影响，2022年，公司风电发电量同比增长4.93%。

公司风电项目分布广泛，截至2023年3月底，公司风电装机主要分布在内蒙古（占20.57%）、辽宁（占10.86%）和山西（占10.71%）等地。

（1）风电业务

跟踪期内，公司风电总装机容量持续增长。

表3 公司风电装机区域分布情况

地区	装机容量（兆瓦）			发电量（吉瓦时）		
	2021年末	2022年末	2023年3月末	2021年	2022年	2023年1-3月
内蒙古	2928.7	3228.7	3228.7	7268.1	7602.4	2332.0
辽宁	1611.5	1705.5	1705.5	3585.2	3896.8	1293.8
山东	1224.5	1224.5	1224.5	2574.9	2310.5	644.7
山西	953.5	1569.8	1682.1	2204.6	3128.6	1078.7
贵州	1138.9	1088.9	1088.9	1912.7	1972.4	491.3
云南	1057.3	1016.8	1016.8	3292.9	2860.5	1221.6
广东	580.6	587.1	587.1	1062.2	1188.1	323.8
河北	1069.5	1072.5	1072.5	2268.5	2381.6	746.3
新疆	447.5	447.5	447.5	1251.4	1249.5	307.0
上海	108.0	108.0	108.0	197.7	172.0	48.5
吉林	396.0	396.0	396.0	922.0	831.8	192.7
陕西	708.5	835.2	860.4	1591.5	1504.6	444.4
四川	1444.0	1144.5	1228.5	2647.4	2841.3	1087.5
浙江	74.5	74.5	74.5	143.8	139.5	34.5
广西	439.9	639.9	639.9	1192.9	1626.3	505.6
湖南	208.0	208.0	208.0	473.5	477.1	128.5
福建	43.6	43.6	43.6	80.8	86.0	19.3

安徽	--	49.1	87.5	--	13.0	50.5
合计	14434.5	15440.0	15699.9	32669.9	34282.1	10950.5

注：1.公司只提供管理地区的数据，部分地区项目公司有所有权但不进行管理，此类地区的数据未能提供；2.尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

跟踪期内，公司风电设备加权平均利用小时数基本保持稳定。

表4 公司风电设备平均利用小时数
(单位：小时)

地区	2021年	2022年	2023年 1-3月
内蒙古	2394 (蒙东)	2595	722
	2775 (蒙西)		
辽宁	2317	2425	759
山东	2103	1887	526
山西	2312	2207	674
贵州	1823	1811	451
云南	3239	2813	1201
广东	1857	2024	552
河北	2453	2262	696
新疆	2796	2792	686
上海	1830	1593	449
吉林	2328	2101	487
陕西	2352	2038	532
四川	2603	2493	949
浙江	1930	1872	463
广西	2708	2542	790
湖南	2276	2294	618
福建	1863	1972	443
安徽	--	1019	1019
加权平均	2351	2311	706

资料来源：公司提供

(2) 光伏业务

跟踪期内，公司在建光伏项目逐步建成投产，光伏发电设备装机规模快速扩大。其中，截至2022年底，公司光伏设备主要分布于河北(占21.12%)、河南(占27.81%)和山东(占19.55%)等地区。2022年，公司光伏发电设备平均利用小时数同比有所增长。

表5 公司光伏设备情况
(单位：兆瓦、吉瓦时、小时)

时间	装机容量	发电量	加权平均 利用小时数
2021年	1640.10	2300.52	1527
2022年	6259.56	5318.59	1616
2023年 1-3月	7115.26	2146.43	317

资料来源：公司提供

3. 电价情况

随着新能源平价上网电价政策执行以及公司市场化交易电量占比的提升，跟踪期内，公司平均含税电价同比有所下降。

上网电价方面，2022年4月8日，国家发展和改革委员会价格司下发《关于2022年新建风电、光伏发电项目延续平价上网政策的函》，明确：2022年，对新核准陆上风电项目、新备案集中式光伏电站和工商业分布式光伏项目，延续平价上网政策，上网电价按当地燃煤发电基准价执行；新建项目可自愿通过参与市场化交易形成上网电价。

2021-2022年及2023年1-3月，公司的平均上网电价(含税)分别为0.538元/千瓦时、0.497元/千瓦时和0.493元/千瓦时。2022年以来，公司的平均上网电价下降，主要系新建项目实行平价上网以及市场化交易电量占比逐渐增长所致。

4. 经营效率

公司销售债权周转次数有待提升，整体经营效率一般。

2022年，公司销售债权周转次数同比变化不大；受资产规模增长影响，公司总资产周转次数同比小幅下降。公司以上经营效率指标相较同行业处于一般水平。

表6 2022年同行业公司经营效率对比情况

公司名称	销售债权 周转次数(次)	总资产 周转次数(次)
公司	0.81	0.12
中国三峡新能源(集团)股份有限公司	1.02	0.10
中广核风电有限公司	0.86	0.11

资料来源：联合资信根据公开资料整理

5. 在建工程及未来发展

公司未来将继续专注于新能源电力的投资，主要在建及拟建项目均为新能源发电项目，规模较大且存在持续资本支出需求，未来项目建

成后公司清洁能源装机规模将进一步扩大，并将有助于巩固其行业竞争力。

截至2023年3月底，公司主要在建项目预计总投资243.42亿元，2023年4—12月计划投资125.90亿元；部分规模较大的拟建项目如下表列示。公司在建及拟建项目全部为新能源发电项目，预计建成后公司清洁能源装机规模将进一步扩大。考虑到公司尚有较大规模已签订的风电和光伏开发协议，未来公司存在一定资本支出需求。

表7 截至2023年3月底公司主要在建及部分拟建项目情况（单位：亿元）

项目简称	预算投资额	2023年3月底已投资额	2023年4—12月待投资额
主要在建项目			
家益、家焱	50.57	10.65	16.44
阳旻、岱阳	18.74	1.31	3.37
简能	10.85	2.07	3.61
阳盛	10.33	3.25	7.08
卢氏	5.53	1.03	4.50
星创	17.57	14.91	2.66
阳泰	11.19	3.16	4.83
阳骏	10.38	2.54	5.43
辽宁阳昭	7.72	0.05	7.59
忻阳	5.86	1.27	3.86
潞阳	15.05	1.03	12.04
漠阳	13.45	2.74	6.92
元谋	12.13	4.05	11.08
罗明	9.75	7.73	3.69
其他项目	44.30	12.52	32.80
合计	243.42	68.31	125.90
部分拟建项目			
疆山(丰疆、疆南)	13.61	/	12.83
武清	12.57	/	3.23
十堰	7.19	/	3.42
正泰户用光伏	14.20	/	1.78
天合第三批(江西)户用光伏	10.65	/	3.55
正泰屋顶光伏户用光伏	35.50	/	1.78
天合分布式光伏	22.12	/	3.54
合计	115.84	--	30.13

资料来源：公司提供

未来公司计划推进新能源项目多元化投资发展，加大沙漠戈壁荒漠风光基地项目开发、分布式光伏、分散式风电项目开发及海上风电资

源获取力度。同时，公司不断拓展海外新能源市场。公司将继续强化安全质量管理，落实安全、质量保障措施，推进工程建设。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年财务报告，中审众环会计师事务所(特殊普通合伙)对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；公司2023年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2022年，公司合并范围内新设42家子公司，清算注销2家子公司。2023年1—3月，公司合并范围新设17家子公司，清算注销2家子公司。公司合并范围变化大，财务数据可比性一般。

截至2022年底，公司合并资产总额1492.82亿元，所有者权益422.29亿元(含少数股东权益15.17亿元)；2022年，公司实现营业总收入164.50亿元，利润总额59.69亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额1585.84亿元，所有者权益444.74亿元(含少数股东权益15.57亿元)；2023年1—3月，公司实现营业总收入52.94亿元，利润总额27.09亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模持续增长，固定资产和在建工程等非流动资产占比高，资产构成符合扩张阶段电力企业财务特点。公司作为新能源发电企业，存在较大规模应收补贴款，对资金形成一定占用，当期公司补贴回款超百亿元，应收账款规模有所下降。

截至2022年底，公司合并资产总额较上年底增长20.10%，主要系固定资产和在建工程规模扩大所致。公司资产构成以非流动资产为主，符合扩张阶段电力企业财务特点。

表8 2021—2022年及2023年3月末公司资产主要构成

科目	2021年末		2022年末		2023年3月末	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
流动资产	301.83	24.28%	241.72	16.19%	283.52	17.88%

货币资金	48.07	15.92%	51.79	21.42%	77.21	27.23%
应收账款	237.47	78.67%	166.88	69.04%	183.29	64.65%
其他流动资产	9.61	3.18%	15.22	6.30%	14.01	4.94%
非流动资产	941.11	75.72%	1251.10	83.81%	1302.32	82.12%
固定资产	787.00	83.62%	923.02	73.78%	944.23	72.50%
在建工程（合计）	71.46	7.59%	189.24	15.13%	219.79	16.88%
资产总额	1242.95	100.00%	1492.82	100.00%	1585.84	100.00%

注：1.2023年3月末固定资产中包含固定资产清理；2.流动资产科目占比为占流动资产总额的比重，非流动资产科目占比为占非流动资产总额的比重
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

（1）流动资产

截至2022年底，流动资产较上年底下降19.92%，主要系应收账款下降所致。其中，货币资金较上年底增长7.74%，主要由银行存款构成（占95.30%）；应收账款较上年底下降29.72%，主要系公司收回部分应收电费所致。其中，应收新能源发电补贴款149.55亿元。公司应收账款账龄主要集中在1年以内（含1年）（占55.73%）和1~2年（占29.10%），综合账龄较短。公司应收账款前五大欠款方情况见下表，全部为应收电费款，集中度较高，但回收风险小，未计提坏账准备。

表9 截至2022年底公司应收账款前五大欠款方情况

债务人名称	账面余额（亿元）	占应收账款合计的比例
国网内蒙古东部电力有限公司	41.18	24.67%
内蒙古电力（集团）有限责任公司	19.86	11.90%
国网辽宁省电力有限公司	14.84	8.89%
国网山西省电力公司	12.47	7.48%
云南电网有限责任公司	10.72	6.43%
合计	99.07	59.37%

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2022年底，公司其他流动资产较上年底增长58.36%，主要系公司经营规模扩大，待抵扣进项税增长所致。

（2）非流动资产

截至2022年底，公司非流动资产较上年底增长32.94%。其中，受公司在建工程陆续建成转入固定资产以及公司收购光伏和风电电站影响，截至2022年底，公司固定资产较上年底增长17.28%。固定资产主要由房屋及建筑物（占11.19%）和发电及相关设备（占88.32%）构成；固定资产成新率为69.52%，成新率较高。

截至2022年底，公司在建工程（合计）较上年底增长164.84%，主要系对在建新能源发电项目投入增加所致。2022年，公司在建工程计提减值准备0.05亿元，主要系部分项目经勘测，资源不满足开发条件所致。

截至2022年底，公司资产受限情况如表10所示，总体看，公司资产受限比例很低。

表10 截至2022年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例	受限原因
货币资金	2.44	0.16%	保证金
应收账款	68.55	4.59%	电费收费权质押
固定资产	6.54	0.44%	抵押借款
合计	77.52	5.19%	--

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2023年3月底，公司合并资产总额较上年底增长6.23%，资产构成较上年底变化不大。其中，受经营规模扩张影响，公司货币资金和应收账款分别较上年底增长49.08%和9.84%；在建工程（合计）较上年底增长16.14%。

3. 资本结构

（1）所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益有所增长；所有者权益结构稳定性有待加强。

受利润留存以及少数股东权益增长影响，截至2022年底，公司所有者权益较上年底增长5.77%至422.29亿元。其中，归属于母公司所有者权益占比为96.41%，少数股东权益占比为3.59%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他权益工具和未分配利润分别占25.02%、8.28%、26.05%和30.61%，其他权益工具和未分配利润占比较高，所有者权益结构稳定性有待加强。

截至2023年3月底,公司所有者权益444.74亿元,较上年底增长5.32%,所有者权益构成较上年底变化不大。

(2) 负债

2022年以来,公司负债及有息债务规模均持续增长,有息债务中长期债务占比较高,结构

较合理。考虑到计入权益的永续债务,公司实际债务负担重。

截至2022年底,公司负债总额较上年底增长26.89%。其中,非流动负债占比较上年底小幅增长。

表 11 2021-2022 年末及 2023 年 3 月末公司负债主要构成科目情况

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比	金额 (亿元)	占比	金额 (亿元)	占比
流动负债	386.30	45.79%	464.47	43.39%	390.09	34.19%
短期借款	251.25	65.04%	216.18	46.54%	198.00	50.76%
其他应付款	66.50	17.21%	94.45	20.34%	93.43	23.95%
一年内到期的非流动负债	49.77	12.88%	113.24	24.38%	89.29	22.89%
其他流动负债	10.04	2.60%	32.17	6.93%	2.10	0.54%
非流动负债	457.37	54.21%	606.07	56.61%	751.00	65.81%
长期借款	417.85	91.36%	514.04	84.82%	662.01	88.15%
租赁负债	7.12	1.56%	50.03	8.26%	48.47	6.45%
负债总额	843.67	100.00%	1070.53	100.00%	1141.10	100.00%

注: 1.流动负债科目占比为占流动负债总额的比重,非流动负债科目占比为占非流动负债总额的比重; 2.2023年3月底公司其他应付款中含应付股利
资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

截至2022年底,公司流动负债较上年底增长20.23%。其中,短期借款较上年底下降13.96%,主要系公司调整有息债务结构,压降短期债务规模所致;其他应付款较上年底增长42.03%,主要系随着在建工程推进,应付工程及设备款增长所致;一年内到期的非流动负债113.24亿元,较上年底增长127.51%;其他流动负债较上年底大幅增加22.13亿元,主要构成为公司发行的超短期融资债券。

截至2022年底,公司非流动负债较上年底增长32.51%。其中,受公司融资规模持续扩大,以及债务结构调整影响,公司长期借款持续增长。截至2022年底,公司长期借款较上年底增长23.02%,信用借款占比很高;租赁负债较上年底大幅增长42.91亿元。

有息债务方面,受公司装机规模扩大以及在建项目持续投入,融资规模扩大影响,截至2022年底,公司全部债务955.01亿元,较上年底增长29.66%。其中,短期债务362.12亿元(占37.92%),长期债务592.89亿元(占62.08%)。

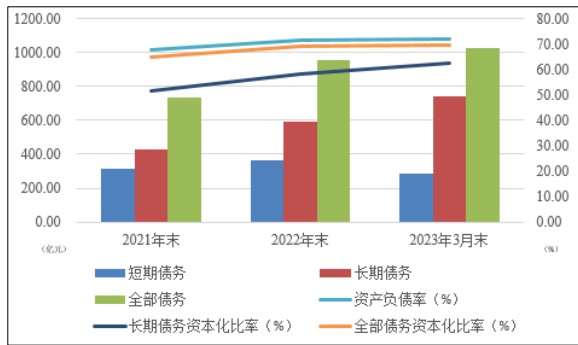
从债务指标来看,截至2022年底,公司资产负债率、全部债务资本化和长期债务资本化比率分别为71.71%、69.34%和58.40%,较上年底分

别提高3.83个百分点、4.49个百分点和6.84个百分点。

如将永续债调入长期债务,截至2022年底,公司全部债务增至1065.01亿元。债务结构方面,短期债务362.12亿元(占34.00%),长期债务702.89亿元(占66.00%)。从债务指标看,截至2022年底,公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为79.08%、77.33%和69.24%,较调整前分别上升7.37个百分点、7.99个百分点和10.84个百分点。公司整体债务负担重。

截至2023年3月底,公司负债总额1141.10亿元,较上年底增长6.59%,负债结构较上年底变化不大。截至2023年3月底,公司全部债务1027.08亿元,较上年底增长7.55%;资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为71.96%、69.78%和62.44%,较上年底分别提高0.24个百分点、0.44个百分点和4.04个百分点。

图 1 2021-2022 年末及 2023 年 3 月末公司债务结构和杠杆水平 (单位: 亿元)



资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

从债务期限分布看, 截至 2023 年 3 月底公司长期债务期限情况如下表所示。公司长期债务到期集中在 2-3 年和 5 年以上。

表 12 截至 2023 年 3 月底公司长期债务期限结构 (单位: 亿元)

期限	金额
1-2 年	96.21
2-3 年	167.76
3-4 年	--
4-5 年	--
5 年及以上	475.32
合计	739.29

资料来源: 公司提供

4. 盈利能力

跟踪期内, 随着经营规模扩张, 公司营业总收入同比增长, 但财务费用仍对利润有所侵蚀, 非经常性损益对公司利润影响小。整体看, 公司盈利能力极强。

随着经营规模扩张, 公司营业总收入和营业成本均同比增长, 2022 年, 公司营业总收入和营业成本同比分别增长 3.46% 和 16.96%; 营业利润率同比下降 6.10 个百分点。

2022 年, 公司费用总额同比增长 5.25%。其中, 财务费用占 92.12%。2022 年, 公司期间费用率为 16.46%, 同比变化不大, 较大规模的期间费用对整体利润造成侵蚀。

2022 年, 公司实现其他收益同比增长 20.54%, 主要为增值税即征即退以及各项补贴; 营业外收入同比下降 45.02%, 主要为违约金、赔偿款、补偿款等收入。公司非经常性损益规模较小, 对利润影响小。综上影响, 公司利润总额同比下降 12.87%。

表 13 公司盈利能力指标情况 (单位: 亿元)

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
营业总收入	159.00	164.50	52.94
营业成本	70.28	82.20	20.60
费用总额	25.73	27.08	6.39
财务费用	22.83	24.94	6.02
期间费用率	16.18%	16.46%	--
其他收益	4.64	5.60	1.54
营业外收入	2.34	1.29	0.03
利润总额	68.51	59.69	27.09
营业利润率	54.75%	48.65%	60.14%
总资本收益率	7.28%	5.52%	--
净资产收益率	14.87%	11.81%	--

资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

2022 年, 公司总资本收益率和净资产收益率同比分别下降 1.76 个百分点和 3.07 个百分点。公司各盈利指标表现佳, 整体盈利能力极强。

与所选公司比较, 公司营业利润率有待提升, 净资产收益率处于较好水平。

表 14 2022 年同行业公司盈利情况对比

对比指标	营业利润率	总资本收益率	净资产收益率
公司	48.65%	5.52%	11.81%
中国三峡新能源 (集团) 股份有限公司	57.68%	5.63%	9.53%
中广核风电有限公司	50.23%	4.74%	7.37%

资料来源: 联合资信根据公开资料整理

2023 年 1-3 月, 公司营业总收入和营业成本同比分别增长 15.04% 和 16.56%; 营业利润率为 60.14%, 同比变化不大; 利润总额同比增长 19.26%。

5. 现金流

公司收入实现质量受可再生能源补贴发放进度影响很大, 2022 年, 受益于部分补贴到账, 公司经营活动现金净流入量同比显著增加。但公司处于持续扩张期, 资本支出需求大, 经营获现难以满足投资支出需求。同时, 考虑到公司已签订新能源开发协议规模较大以及现有大量有息债务的接续, 公司未来存在一定融资需求。

表 15 公司现金流量情况 (单位: 亿元)

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
经营活动现金流入小计	128.49	274.94	39.68

经营活动现金流出小计	42.03	55.97	15.44
经营现金流量净额	86.46	218.97	24.24
投资活动现金流入小计	2.52	2.62	0.13
投资活动现金流出小计	137.67	299.78	66.51
投资活动现金流量净额	-135.15	-297.16	-66.38
筹资活动前现金流量净额	-48.69	-78.19	-42.14
筹资活动现金流入小计	418.58	817.22	243.36
筹资活动现金流出小计	364.55	735.58	175.79
筹资活动现金流量净额	54.03	81.64	67.57
现金收入比 (%)	75.93	158.73	69.35

资料来源：公司财务报告

从经营活动来看，2022年，受部分再生能源补贴到账影响，公司经营活动现金流入量同比增长113.98%，经营活动现金净流入量同比增长153.27%，现金收入同比显著提升。

从投资活动来看，2022年，公司投资活动现金流入量同比小幅增长3.85%；随着在建项目持续投入，投资活动现金流出量同比大幅增长117.75%。2022年，公司投资活动现金流保持净流出，净流出规模快速扩大。

2022年，公司筹资活动前现金流量持续净流出，公司经营活动获现难以满足投资支出需求。考虑到公司已签订新能源开发协议规模较大以及在建项目的持续资金投入，公司存在一定融资需求。

从筹资活动来看，2022年，公司筹资活动现金流入量和流出量同比分别增长95.24%和101.78%。同期，公司筹资活动现金保持净流入，净流入量同比增长51.10%。

2023年1—3月，公司经营活动产生的现金流量净额、投资活动产生的现金流量净额和筹资活动产生的现金流量净额分别为24.24亿元、-66.38亿元和67.57亿元。

6. 偿债指标

公司短期偿债能力指标表现较弱，但公司经营活动现金保持净流入，金融机构认可度高，融资能力很强，短期偿债压力不大。公司近年来持续大幅扩张，新能源装机规模大，整体盈利能力佳，有望通过未来持续经营和效益的释放提升自身偿债保障。公司整体偿债能力极强。

表 16 公司偿债指标

项目	项目	2021年	2022年
短期偿债能力	流动比率	78.13%	52.04%
	速动比率	78.05%	51.93%
	经营现金流动负债比	22.38%	47.15%
	经营现金/短期债务（倍）	0.28	0.60
	现金短期债务比（倍）	0.16	0.15
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	142.03	147.20
	全部债务/EBITDA（倍）	5.19	6.49
	经营现金/全部债务（倍）	0.12	0.23
	EBITDA 利息倍数（倍）	5.65	4.89
	经营现金/利息支出（倍）	3.44	7.27

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债能力指标看，截至2022年底，公司流动比率和速动比率分别较上年下降26.09个百分点和26.12个百分点。截至2023年3月底，公司流动比率与速动比率分别为72.68%和72.51%，较上年有所提高。公司流动资产对流动负债的保障程度一般。2022年，受公司债务调整以及收到较大规模可再生能源补贴，经营活动现金净流入量同比显著增长，公司经营现金流动负债比和经营现金/短期债务均同比增长。同期，公司现金短期债务比同比小幅下降，现金类资产对短期债务的保障程度低。整体看，公司短期偿债能力指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2022年，公司EBITDA同比小幅增长；EBITDA利息倍数同比下降，全部债务/EBITDA同比增长，EBITDA对全部债务和利息的覆盖程度均趋弱。2022年，公司经营现金/全部债务和经营现金/利息支出同比均有所增长。

截至2023年3月底，公司无重大未决诉讼和对外担保。

银行授信方面，截至2023年3月底，公司共计获得银行授信额度1468.27亿元，未使用授信974.97亿元。

7. 公司本部财务分析

公司本部为控股平台，收入规模小，利润主要来自投资收益。考虑到计入权益的永续债务，公司本部整体债务负担重。

截至 2022 年底，公司本部资产总额 834.90 亿元，较上年底增长 11.82%。其中，货币资金为 24.76 亿元。

截至 2022 年底，公司本部全部债务 459.42 亿元。其中，短期债务 283.54 亿元（占 61.72%）、长期债务 175.55 亿元（占 38.28%）。截至 2022 年底，公司本部全部债务资本化比率 57.75%。如将永续债调入长期债务，截至 2022 年底，公司本部全部债务增至 569.42 亿元，全部债务资本化比率增至 71.58%，债务负担重。截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 336.06 亿元，较上年底增长 6.91%。

公司本部主要职能为控股平台，收入规模很小，利润主要来自投资收益。2022 年，公司本部利润总额为 54.28 亿元，投资收益为 59.22 亿元。

现金流方面，2022 年，公司本部经营活动现金流净额为-21.54 亿元，投资活动现金流净额为 2.81 亿元，筹资活动现金流净额为 10.71 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司本部资产总额 855.72 亿元，所有者权益为 332.58 亿元，负债总额 523.14 亿元；公司本部资产负债率 61.13%。2023 年 1—3 月，公司本部利润总额-0.35 亿元，投资收益 0.69 亿元。2023 年 1—3 月，公司本部经营活动现金流净额、投资活动现金流净额和筹资活动现金流净额分别为-0.08 亿元、5.73 亿元和 21.07 亿元。

十、外部支持

公司控股股东综合实力极强，对公司支持力度大。

1. 支持能力

公司控股股东华能集团是中国电力行业的核心集团企业，行业地位极高，在业务布局、规模经济效应、环保节能等多方面具有显著优势。截至 2022 年底，华能集团合并资产总额 14151.95 亿元，所有者权益 4117.67 亿元（含少数股东权益 2719.45 亿元）；2022 年，华能集团实现营业总收入 4245.48 亿元，利润总额 227.21

亿元。华能集团资产规模大，整体经营状况良好，业务涉及电力能源、金融、交通运输、对外投资等，综合实力雄厚。

2. 支持可能性

在中国“碳达峰”“碳中和”的政策背景下，公司行业前景佳。公司作为华能集团下属最大的新能源发电企业之一，新能源项目储备丰富，华能集团曾为公司提供包括贷款担保在内的多项支持措施。

十一、债券偿还能力分析

公司经营活动现金流入量、经营活动现金净额和 EBITDA 对本次跟踪债券余额保障能力很强。

公司经营活动现金流量和 EBITDA 对 2022 年底公司长期债务（含存续永续债券）保障程度高，对本次跟踪债券余额保障能力很强。

表 17 公司债券偿还能力指标

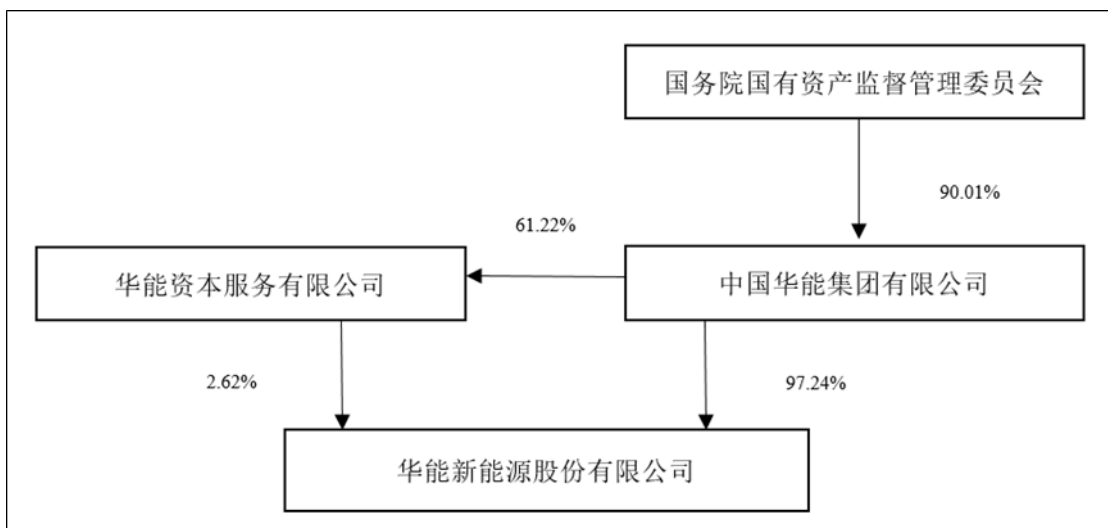
项目	2022 年
长期债务*（亿元）	702.89
经营现金流入/长期债务（倍）	0.39
经营现金/长期债务（倍）	0.31
长期债务/EBITDA（倍）	4.78
本次跟踪债券余额（亿元）	85.00
经营现金流入/本次跟踪债券余额（倍）	3.23
经营现金/本次跟踪债券余额（倍）	2.58
本次跟踪债券余额/EBITDA（倍）	0.58

注：1. 上表中的长期债务 2022 年底为将永续债计入后的金额；2. 经营现金、经营现金流入、EBITDA 均采用上年度数据
资料来源：联合资信根据公司年报及公开资料整理

十二、结论

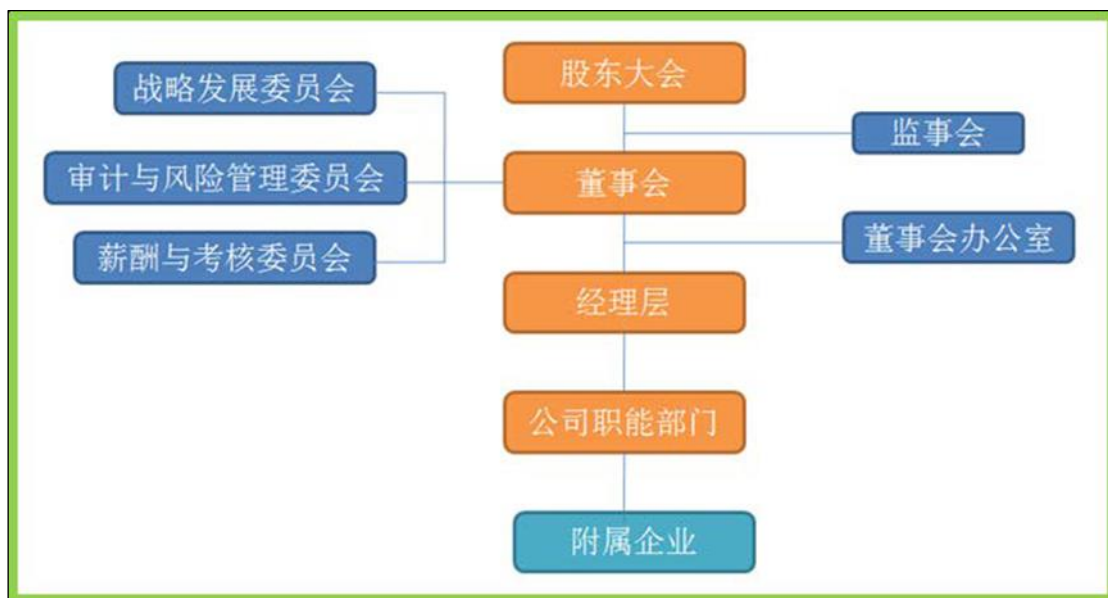
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，并维持“22 华能新能 MTN002”“20 华能新能 MTN004”“20 华能新能 MTN003”和“20 华能新能 MTN002”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月底公司部分子公司情况

子公司名称	业务性质	持股比例	享有表决权
肇源蓝天太阳能发电有限公司	新能源电力生产、销售及相关业务	100.00%	100.00%
华能新能源工程建设（北京）有限公司	新能源工程项目建设	100.00%	100.00%
华能雄飞（北京）新能源有限公司	新能源电力生产、销售及相关业务	51.00%	51.00%
华能（天津）新能源科技有限公司	新能源电力生产、销售及相关业务	100.00%	100.00%
华能涞源风力发电有限公司	新能源电力生产、销售及相关业务	100.00%	100.00%
保定庆顺新能源科技有限公司	新能源电力生产、销售及相关业务	100.00%	100.00%
华能海兴风力发电有限公司	新能源电力生产、销售及相关业务	100.00%	100.00%
华能承德风力发电有限公司	新能源电力生产、销售及相关业务	100.00%	100.00%
华能吉上围场满族蒙古族自治县风力发电有限公司	新能源电力生产、销售及相关业务	100.00%	100.00%
承德广能新能源科技有限公司	新能源电力生产、销售及相关业务	100.00%	100.00%
华能秦皇岛风力发电有限公司	新能源电力生产、销售及相关业务	100.00%	100.00%
华能青龙风力发电有限公司	新能源电力生产、销售及相关业务	100.00%	100.00%
华能旭风秦皇岛新能源科技有限公司	新能源电力生产、销售及相关业务	100.00%	100.00%
石家庄围口新能源科技有限公司	新能源电力生产、销售及相关业务	100.00%	100.00%
华能乐亭风力发电有限公司	新能源电力生产、销售及相关业务	55.00%	55.00%
华能唐山丰南风力发电有限公司	新能源电力生产、销售及相关业务	100.00%	100.00%
华能怀来风力发电有限公司	新能源电力生产、销售及相关业务	100.00%	100.00%
华能张北风力发电有限公司	新能源电力生产、销售及相关业务	100.00%	100.00%
沽源县振远新能源开发有限公司	新能源电力生产、销售及相关业务	100.00%	100.00%
华能阿拉善盟新能源发电有限公司	新能源电力生产、销售及相关业务	100.00%	100.00%
华能乌拉特前旗光伏发电有限公司	新能源电力生产、销售及相关业务	51.00%	51.00%
华能乌拉特中旗新能源发电有限公司	新能源电力生产、销售及相关业务	100.00%	100.00%
华能包头风力发电有限公司	新能源电力生产、销售及相关业务	100.00%	100.00%
华能赤峰新能源有限公司	新能源电力生产、销售及相关业务	100.00%	100.00%

资料来源：公司财务报告

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	45.12	49.50	52.75	77.97
资产总额 (亿元)	1058.69	1242.95	1492.82	1585.84
所有者权益 (亿元)	374.48	399.27	422.29	444.74
短期债务 (亿元)	255.26	311.60	362.12	287.78
长期债务 (亿元)	348.61	424.97	592.89	739.29
全部债务 (亿元)	603.87	736.57	955.01	1027.08
营业总收入 (亿元)	131.64	159.00	164.50	52.94
利润总额 (亿元)	48.93	68.51	59.69	27.09
EBITDA (亿元)	110.68	142.03	147.20	--
经营性净现金流 (亿元)	77.88	86.46	218.97	24.24
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	0.94	0.82	0.81	--
存货周转次数 (次)	173.87	231.05	187.68	--
总资产周转次数 (次)	0.13	0.14	0.12	--
现金收入比 (%)	82.59	75.93	158.73	69.35
营业利润率 (%)	53.77	54.75	48.65	60.14
总资本收益率 (%)	6.17	7.28	5.52	--
净资产收益率 (%)	11.04	14.87	11.81	--
长期债务资本化比率 (%)	48.21	51.56	58.40	62.44
全部债务资本化比率 (%)	61.72	64.85	69.34	69.78
资产负债率 (%)	64.63	67.88	71.71	71.96
流动比率 (%)	63.05	78.13	52.04	72.68
速动比率 (%)	62.97	78.05	51.93	72.51
经营现金流流动负债比 (%)	23.81	22.38	47.15	--
现金短期债务比 (倍)	0.18	0.16	0.15	0.27
EBITDA 利息倍数 (倍)	4.91	5.65	4.89	--
全部债务/EBITDA (倍)	5.46	5.19	6.49	--

注: 1. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计; 2. 公司合并口径其他流动负债和其他非流动负债中有息债务分别调整计入短期债务和长期债务

资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部口径)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	21.37	32.79	24.76	50.81
资产总额 (亿元)	659.67	746.62	834.90	855.72
所有者权益 (亿元)	315.31	314.33	336.06	332.58
短期债务 (亿元)	226.95	268.28	283.54	246.37
长期债务 (亿元)	108.81	145.44	175.88	266.93
全部债务 (亿元)	335.76	413.72	459.42	513.30
营业总收入 (亿元)	0.03	0.01	0.00	0.00
利润总额 (亿元)	38.45	36.56	54.28	-0.35
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	-1.75	-1.05	-21.54	-0.08
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	/	/	/	--
存货周转次数 (次)	/	/	/	--
总资产周转次数 (次)	/	/	/	--
现金收入比 (%)	0.00	0.00	100.00	100.00
营业利润率 (%)	56.66	-124.08	*	*
总资本收益率 (%)	/	/	/	--
净资产收益率 (%)	12.19	11.63	16.15	--
长期债务资本化比率 (%)	25.66	31.63	34.36	44.52
全部债务资本化比率 (%)	51.57	56.83	57.75	60.68
资产负债率 (%)	52.20	57.90	59.75	61.13
流动比率 (%)	101.04	87.91	100.98	118.91
速动比率 (%)	101.04	87.91	100.98	118.91
经营现金流动负债比 (%)	-0.74	-0.37	-6.71	--
现金短期债务比 (倍)	0.09	0.12	0.09	0.21
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注: 1. 公司本部 2023 年一季度财务报表未经审计; 2. “*”代表数据过大或过小, 不具备参考意义; “/”代表未获取数据
 资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持