

信用等级公告

联合〔2020〕429号

联合资信评估有限公司通过对深圳能源集团股份有限公司拟发行的深圳能源集团股份有限公司2020年度第一期短期融资券进行综合分析和评估，确定深圳能源集团股份有限公司2020年度第一期短期融资券信用等级为A-1，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司

二〇二〇年三月四日



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

电话：010-85679696

传真：010-85679228

邮编：100022

<http://www.lhratings.com>

深圳能源集团股份有限公司

2020 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期短期融资券信用等级：A-1

评级展望：稳定

债项概况：

本期短期融资券发行规模：30 亿元

本期短期融资券期限：365 天

偿还方式：到期一次性还本付息

募集资金用途：偿还短期融资券“19 深能源 CP002”

评级时间：2020 年 3 月 4 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	V3.0.201907
电力企业主体信用评级模型	V3.0.201907

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：

指示评级	aaa		评级结果		AAA
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		2
			现金流量		4
		资本结构		2	
				偿债能力	
调整因素和理由					调整子级

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：

经联合资信评估有限公司评定，深圳能源集团股份有限公司（以下简称“公司”或“深圳能源”）拟发行的 2020 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用状况以及本期短期融资券偿还能力的综合分析，联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险极低，安全性极高。

优势

1. 作为深圳市国资委一级子公司和深圳电力能源的主要提供商，公司外部发展环境良好。
2. 公司装机规模不断扩大，电力资产布局区域及类型较为分散，有助于公司一定程度上分散经营风险，综合实力持续增强。
3. 公司与国内主要商业银行建立了良好的合作关系，公司间接融资渠道畅通。同时，公司为深交所上市公司，具备直接融资能力。
4. 公司收入实现质量较好，经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障程度较高。

关注

1. 公司资产结构以非流动资产为主，流动性一般。
2. 近年来，公司债务规模不断扩大，债务负担较重。
3. 公司计划资本性支出规模较大，存在较大对外融资需求。

分析师：唐 岩 王宇飞

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

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 6 月
现金类资产（亿元）	48.08	36.09	40.02	50.02
资产总额（亿元）	608.62	772.31	850.74	898.44
所有者权益（亿元）	248.28	247.23	274.84	300.82
短期债务（亿元）	75.88	67.72	43.45	56.00
长期债务（亿元）	155.38	255.16	327.31	321.75
全部债务（亿元）	231.26	322.88	370.76	377.75
营业收入（亿元）	113.18	155.46	185.27	103.86
利润总额（亿元）	20.42	13.07	12.15	14.28
EBITDA（亿元）	45.75	46.59	56.21	--
经营性净现金流（亿元）	27.53	28.27	41.79	19.62
营业利润率（%）	27.71	23.04	22.00	26.85
净资产收益率（%）	5.67	3.42	2.61	--
资产负债率（%）	59.21	67.99	67.69	66.52
全部债务资本化比率（%）	48.23	56.63	57.43	55.67
流动比率（%）	73.35	71.88	93.04	93.08
经营现金流流动负债比（%）	15.42	11.57	18.56	--
EBITDA 利息倍数（倍）	4.23	2.71	2.67	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.05	6.93	6.60	--

公司本部（母公司）

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 6 月
资产总额（亿元）	320.83	423.50	458.02	506.71
所有者权益（亿元）	169.76	168.39	188.89	200.63
全部债务（亿元）	103.99	163.65	183.32	220.87
营业收入（亿元）	41.43	53.63	57.98	24.48
利润总额（亿元）	9.22	4.44	-0.30	-2.64
资产负债率（%）	47.09	60.24	58.76	60.41
全部债务资本化比率（%）	37.99	49.29	49.25	52.40
流动比率（%）	63.03	69.30	104.12	124.17
经营现金流流动负债比（%）	9.01	-7.12	3.51	--

注：集团类客户提供公司本部（母公司）财务信息；公司 2019 年半年度财务报表未经审计

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2019/10/16	唐岩 王宇飞 蔡伊静	电力企业信用评级方法/ 电力企业主体信用评级 模型	阅读全文
AAA	稳定	2013/6/5	石岱	电力企业信用分析要点 (2013 年) /--	阅读全文
AA+	稳定	2009/5/15	李志博 吕明远	--/--	阅读全文
AA	稳定	2007/4/28	李志博 何璐	--/--	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；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声 明

一、本报告引用的资料主要由深圳能源集团股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

深圳能源集团股份有限公司

2020 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

深圳能源集团股份有限公司（以下简称“公司”）前身系深圳能源投资股份有限公司，经深圳市人民政府办公厅深府办复（1993）355号文批准，由深圳市能源集团有限公司（以下简称“深能集团”）作为发起人而募集设立，1993年6月27日正式成立。1993年9月公司股票在深圳证券交易所上市（股票简称：深圳能源，股票代码：000027.SZ）。2007年12月20日，公司通过非公开发行股票收购深能集团股权和资产，实现了深能集团整体上市，公司资产规模、竞争实力大幅提升。2008年4月7日，经公司股东会同意，公司更为现名，深能集团为公司第一大股东，持有63.74%的股份。2011年5月，公司资本公积转增股本，公司注册资本增至264299.44万元人民币。2011年11月，深能集团分立为两家公司，新设深圳市深能能源管理有限公司（以下简称“深能管理”）承继公司63.74%的股份。2013年2月8日，公司吸收合并深能管理的股份，成为深圳市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“深圳市国资委”）下属公司，公司控股股东由深能管理变更为深圳市国资委。

2015年6月25日，公司实施2014年度权益分派，向全体股东每10股送红股5股，公司总股本由264299.44万股增至396449.16万股。

截至2019年6月底，公司注册资本及实收资本均为396449.16万元，深圳市国资委为公司实际控制人，直接及间接持有公司49.04%的股份；华能国际电力股份有限公司（以下简称“华能国际”）为公司第二大股东，持股比例为25.02%。

公司是一家主营电力生产及销售的大型能源类集团公司，电力资产主要分布在珠三角地区。除电力生产及销售业务外，公司亦涉足燃气销售、蒸汽销售、运输等业务。

截至2018年底，公司（合并）资产总额为850.74亿元，所有者权益合计为274.84亿元（含少数股东权益34.09亿元）；2018年，公司实现营业收入185.27亿元，利润总额12.15亿元。

截至2019年6月底，公司（合并）资产总额898.44亿元，所有者权益合计300.82亿元（含少数股东权益35.98亿元）；2019年1—6月，公司实现营业收入103.86亿元，利润总额14.28亿元。

公司注册地址：深圳市福田区福田街道金田路2026号能源大厦北塔楼9层、29—31层、34—41层；法定代表人：熊佩锦。

二、本期短期融资券概况

公司于2019年注册额度为60亿元的短期融资券（中市协注（2019）CP35号），本期拟发行深圳能源集团股份有限公司2020年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），拟发行额度为30亿元，期限为365天，到期一次性还本付息。募集资金拟用于偿还将于2020年4月8日到期的30亿元短期融资券“19深能源CP002”。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司是一家以电力能源为主业的大型能源类集团公司，电力资产主要分布在珠江三角洲地区，通过广东电网向深圳地区供电，

但公司正在通过自主开发和兼并的途径，从地区性企业向区域性、全国型乃至跨国型企业转变。公司主营业务突出，主要经营收入来自电力销售。除电力销售业务外，公司涉足燃气销售、蒸汽销售、运输及其他业务，其他业务中包括下属电厂的粉煤灰销售、燃气工程安装和垃圾处理等业务。

公司目前已投产的电源项目主要分布在深圳及周边部分地区，紧邻公司主要的售电市场，除此之外公司已拓展投资地域至河北、内蒙古、四川、贵州、新疆、山东等全国多个省市及加纳。公司投入运营的项目涉及煤电、水电、风电、光伏发电、垃圾焚烧发电（生物质能发电）和燃气发电等多种电源类型。公司装机规模不断扩大，电力资产布局区域及类型较为分散，有助于公司一定程度上分散经营风险，综合实力持续增强。

截至 2019 年 6 月底，公司已投产控股装机容量 1043.92 万千瓦，其中燃煤发电 493.40 万千瓦，包括在珠三角地区的 351 万千瓦以及新疆、内蒙、河北地区的 142.40 万千瓦；燃气发电 245 万千瓦，包括在珠三角地区的 189 万千瓦及在西非加纳投资发电的 56 万千瓦；水电 87.65 万千瓦，主要分布在浙江、福建、四川和云南地区；风电 91.38 万千瓦，主要分布在内蒙古和华东区域；光伏发电 99.14 万千瓦，主要分布在华东和内蒙古地区；垃圾发电 27.35 万千瓦。公司已投产垃圾焚烧发电处理能力 15850 吨/日。

受公司装机容量增加影响，2016—2018 年公司发电量不断增长，各年分别为 232.11 亿千瓦时、305.81 亿千瓦时和 360.98 亿千瓦时；同期，公司上网电量分别为 240.37 亿千瓦时、289.78 亿千瓦时和 342.18 亿千瓦时。机组运营方面，受公司可再生能源发电上网电量占比增加及“西电东送”影响，公司电力机组平均利用小时数有所波动，各年分别为 3228 小时、3162 小时和 3559 小时，其中 2018 年较 2017 年增长原因为深能保定发电有

限公司 2 号机组投产以及公司光伏、风电机组利用小时数提高。2019 年 1—6 月，公司发电量和上网电量同比变化不大。从结构上来看，燃煤机组上网电量受沙角 B 电厂 2 号机组关停影响有所下降，而水力、风力等清洁能源上网电量受装机规模增加影响有不同程度增加；同期，受机组平均利用小时数较低的清洁能源占比增加影响，公司机组平均利用小时数同比有所下降。公司机组运营效率较好。

公司在“十三五”期间的整体思路为适应新常态，面对新机遇，应对新挑战，牢固树立“创新、协调、绿色、开放、共享”发展理念，以内涵管理促外延扩张为核心，坚持集团战略定位，大力实施“两个转变”，着力强化战略管理，提升统筹管理水平；着力突出价值思维，提高发展质量和效益；着力加强结构调整，优化产业布局和区域布局；着力降低综合成本，提高市场竞争力；着力增强改革创新，适应市场化、现代化、全球化需要；着力构建“三轮两翼”产业体系，统筹两个市场，既做大又做强，力争在 2020 年前再次进入中国企业 500 强，实现集团效益与规模的跨越式发展。

截至 2019 年 6 月底，公司主要在建项目（总投资额在 10 亿元以上的已决策项目）共计 9 个，预计项目总投资 303.67 亿元，主要为电力项目，上述项目已完成投资 100.57 亿元，2019 年 7—12 月和 2020 年计划投资分别为 43.83 亿元和 119.13 亿元；同时，公司拟建项目计划投资额合计 212.25 亿元。公司计划资本性支出规模较大，存在较大对外融资需求。

2016—2018 年，公司债务结构有一定程度优化，债务规模快速增长，债务负担较重；盈利水平一般且有逐步降低趋势，公司由于电力销售业务毛利率下降、投资规模扩大导致债务筹资产生的财务费用大幅增加及所投联营企业经营情况对公司利润产生较大影响。

综合考虑，经联合资信评定，公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。

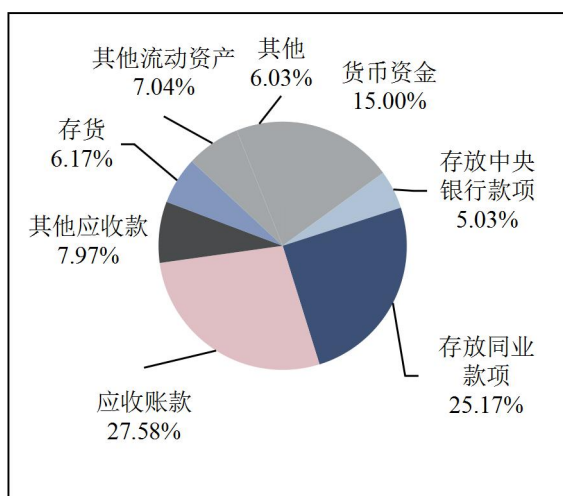
四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2016—2018年，公司资产总额快速增长，年均复合变动率18.23%。截至2018年底，公司资产总额合计850.74亿元，较上年底增长10.16%。其中，流动资产占24.63%，非流动资产占75.37%。公司非流动资产占比高。

2016—2018年，公司流动资产快速增长，年均复合变动率26.48%。截至2018年底，公司流动资产为209.51亿元，较上年底增长19.27%，主要由货币资金（占15.00%）、存放中央银行款项（占5.03%）、存放同业款项（占25.17%）、应收账款（占27.58%）、其他应收款（占7.97%）和存货（占6.17%）构成。

图1 公司2018年底流动资产构成



资料来源：公司财务报告

2016—2018年，公司货币资金快速下降，年均复合变动率-18.69%。截至2018年底，公司货币资金余额为31.43亿元，较上年底下降11.89%，主要系公司近年来大量进行对外并购及清洁能源电站建设导致。截至2018年底，公司货币资金中主要为人民币形式的银行存款。截至2018年底，公司使用权受限货币资金2.52亿元，占货币资金余额比例为8.02%。

公司存放中央银行款项均为子公司深圳能源财务有限公司存放于中国人民银行的法定存款准备金。2016—2018年，公司存放中央银行款项快速增长，年均复合变动率为28.21%。截至2018年底，公司存放中央银行款项余额为10.53亿元，较上年底增长37.65%。

2016—2018年，公司存放同业款项快速增长，年均复合变动率93.43%。截至2018年底，公司存放同业款项余额为52.74亿元，较上年底增长19.28%，主要为下属财务公司规模增长所致。

2016—2018年，公司应收账款快速增长，年均复合变动率27.26%。截至2018年底，公司应收账款余额为57.79亿元，较上年底增长23.75%，主要系公司装机容量及上网电量增加导致每月售电款增长。从账龄上看，截至2018年底公司存在11.22亿元账龄为3年以上的款项，主要为公司下属子公司深能加纳安所固电力有限公司（以下简称“加纳公司”）应收加纳电力公司的售电款¹，公司应收加纳电力公司款项合计为21.22亿元（部分账龄小于3年），导致深能加纳安所固电力有限公司亦未向上游燃料供应商Volta River Authority支付燃料款；其余主要为账龄1年以内款项。由于公司应收账款对方单位多为省级电力公司，回款较有保证，故公司计提应收账款坏账准备金额较小。截至2018年底，公司计提应收账款坏账准备0.27亿元，且并未对应收加纳电力公司款项计提坏账准备，可能存在于未来会计期间补提坏账准备的风险。

2016—2018年，公司其他应收款快速增长，年均复合变动率95.80%。截至2018年底，公司其他应收款余额为16.69亿元，较上年底增长9.12%，主要系应收深圳市人才安居集团有限公司的电力花园二期项目售楼款及公司

¹加纳政府将对公司2016年之前的应收电费和应付天然气款进行账务对冲处理，该部分金额约为20911万美元。加纳公司已经收到加纳政府信函，加纳政府已正式委托加纳安永会计师事务所对上述三角债进行对账工作。目前，对账工作正在进行中，已经完成加纳公司账务审核。公司预计2019年可以完成相关账务对冲工作。

开展EPC项目工程代垫款增加所致。截至2018年底，公司计提其他应收款坏账准备1.43亿元，坏账准备计提较为充分。

2016—2018年，公司存货有所下降，年均复合变动率-7.78%。截至2018年底，公司存货余额为12.93亿元，较上年底下降7.42%，主要为公司开发的电力花园二期住宅项目部分实现了销售。截至2018年底，公司存货账面余额13.29亿元，主要由备品备件（占47.00%）、房地产开发成本（占18.18%）和燃料（占19.95%）构成，其中对备品备件计提跌价准备0.36亿元。

2016—2018年，公司其他流动资产快速增长，年均复合变动率75.71%。截至2018年底，公司其他流动资产余额为14.76亿元，较上年底增长98.99%，主要系增值税待抵扣进项税。2018年11月16日，加纳公司收到加纳财政部用以偿还应收电费的加纳政府债券（加纳赛地1.50亿元，约合人民币2.17亿元），债券到期日为2019年11月11日。

截至2019年6月底，公司资产总额898.44亿元，较上年底增长5.61%，主要系其他权益工具投资因国泰君安股票增值以及广东大鹏液化天然气有限公司和深圳创新投资集团有限公司等非上市公司股权采用评估的公允价值增值导致；其中，流动资产占资产总额的23.94%，非流动资产占76.06%，资产构成变动不大。

整体看，公司资产规模较大，以非流动资产为主，应收加纳电力公司款项占款金额较大且时间较长，资产流动性一般，资产质量较好。

2. 现金流分析

从经营活动看，2016—2018年，公司经营活动现金流入量快速增长，年均复合变动率26.54%。2018年，公司经营活动现金流入量为215.74亿元，同比增长26.54%，主要系公司售电量增加带动销售商品、提供劳务收到

的现金增加；其中销售商品、提供劳务收到的现金为211.37亿元，较2017年增长30.12%。同期，公司经营活动流出量快速增长，年均复合变动率27.39%。2018年，公司经营活动现金流出量为173.95亿元，较2017年增长26.69%，主要系购买商品、接受劳务支付的现金增长所致；其中购买商品、接受劳务支付的现金为128.19亿元，较2017年增长31.42%，主要系燃料价格上涨所致。同期，公司经营活动现金流净额快速增长，年均复合变动率23.21%。2018年，公司经营活动现金流净额为41.79亿元，较2017年增长47.83%。公司经营活动获现能力较强。2016—2018年，公司现金收入比分别为113.52%、104.49%和114.08%，收入实现质量较好。

从投资活动看，2016—2018年，公司投资活动现金流入量波动下降，年均复合变动率-23.78%。2018年，公司投资活动现金流入量为3.04亿元，较2017年下降63.50%。同期，公司投资活动现金流出量波动中有所增长，年均复合变动率11.30%。2018年，公司投资活动现金流出量为85.85亿元，较2017年下降29.07%，主要系未进行大额对外收购所致。同期，公司投资活动现金流净流出波动中有所增长，年均复合变动率13.69%。2018年，公司投资活动现金流净额为-82.81亿元，净流出较2017年下降26.52%。

从筹资活动看，2016—2018年，公司筹资活动现金流入量快速增长，年均复合变动率69.91%。2018年，公司筹资活动现金流入量为271.47亿元，较2017年增长5.35%，主要系公司进一步扩大债务融资规模，发行债券收到的现金大幅增加所致。同期，公司筹资活动现金流出量快速增长，年均复合变动率49.09%。2018年，公司筹资活动现金流出量为222.53亿元，较2017年增长41.56%，主要系偿还债务支付的现金大幅增加。2018年，公司筹资活动现金流净额为48.94亿元，较2017年减少51.29亿元。

2019年1—6月，公司经营活动、投资活动和筹资活动产生的现金流量净额分别为19.62亿元、-36.00亿元和9.00亿元。2019年1—6月，公司现金收入比为91.29%，主要系售楼业务收入确认时点与收款时点不匹配导致。

总体看，公司近年来经营活动获现能力较强，但规模与燃料价格及上网电价调整密切相关，2018年投资活动现金流呈净流出状态且远高于经营活动现金流净额，融资活动对维持目前投资规模极为重要。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2016—2018年，公司流动比率和速动比率波动下降，两项指标三年加权平均值分别为82.76%和76.47%，截至2018年底分别为93.04%和87.30%，均优于三年加权平均值。截至2019年6月底，公司流动比率和速动比率分别为93.08%和88.27%，较2018年底变动较小。2016—2018年，公司经营现金流动负债比持续下降，分

别为15.42%、11.57%和18.56%，经营活动净现金流对流动负债的保护程度有所波动。截至2018年及2019年6月底，公司现金类资产调整后短期债务比分别为36.68%和47.02%。整体看，公司短期偿债能力较强。

截至2019年6月底，公司对外担保余额为1.85亿元，均为向参股公司满洲里达赉湖热电有限公司（以下简称“达赉湖热电”，持股比例49%）提供，担保比率为0.61%。截至2016年底，公司已对长期股权投资中达赉湖热电投资全额减计至零；截至2018年底，公司暂未对担保事项确认预计负债。截至2019年6月底，达赉湖热电未经审计总资产18.68亿元，所有者权益-1.21亿元（未分配利润-6.56亿元），2019年1—6月达赉湖热电实现营业收入3.27亿元，利润总额0.28亿元，达赉湖热电目前仍处于资不抵债状态。由于被担保方经营情况不佳，公司存在一定或有负债风险，但预计损失对公司影响不大。

表1 公司对外担保具体情况（单位：万元）

担保对象名称	截至2019年6月底担保余额	贷款起始日	贷款终止日	担保期
达赉湖热电	10323.32	2008年8月29日	2021年8月19日	至电厂办理供热及电费收费权质押后终止
	4721.15	2010年6月21日	2022年6月20日	至电厂办理供热及电费收费权质押后终止
	3435.98	2015年2月11日	2028年2月10日	至主合同债务期限届满之日起2年
合计	18480.45	--	--	--

资料来源：公司提供

公司与国内主要商业银行建立了良好的合作关系，截至2019年6月底，公司共取得授信额度584.40亿元，尚可使用授信额度332.73亿元，尚可使用授信额度主要来源于中国工商银行和中国银行，公司间接融资渠道畅通。同时，公司为深交所上市公司，具备直接融资能力。

五、本期短期融资券偿债能力

1. 本期短期融资券的发行对公司现有债务的影响

公司本期短期融资券拟发行额度30亿元，

占2019年6月底公司调整后短期债务余额的28.20%，调整后全部债务余额的6.69%，本期短期融资券的发行对公司现有债务结构影响较大。

截至2019年6月底，公司资产负债率和调整后全部债务资本化比率分别为66.52%和59.84%。以2019年6月底数据为基础，本期短期融资券发行后，上述债务指标将分别上升至67.60%和61.39%，债务负担有所加重。

考虑到本期短期融资券募集资金用途为偿还先前所发债券，若不考虑其他因素，本期短期融资券发行后对公司整体债务负担影

响较小且实际债务指标可能低于上述测算值。

还本付息的风险极低，安全性极高。

2. 本期短期融资券偿债能力

2016—2018 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为本期短期融资券的 4.49 倍、5.52 倍和 7.19 倍。2016—2018 年，公司经营活动产生现金流量净额分别为本期短期融资券的 0.92 倍、0.94 倍和 1.39 倍，公司经营活动现金流入量对本期短期融资券保障程度较高。

2016—2018 年，公司现金类资产分别为本期短期融资券的 1.60 倍、1.20 倍和 1.33 倍。截至 2019 年 6 月底，公司现金类资产为 50.02 亿元，为本期短期融资券的 1.67 倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力尚可。

整体看，公司经营活动现金流入量对本期短期融资券保障程度较高。

六、结论

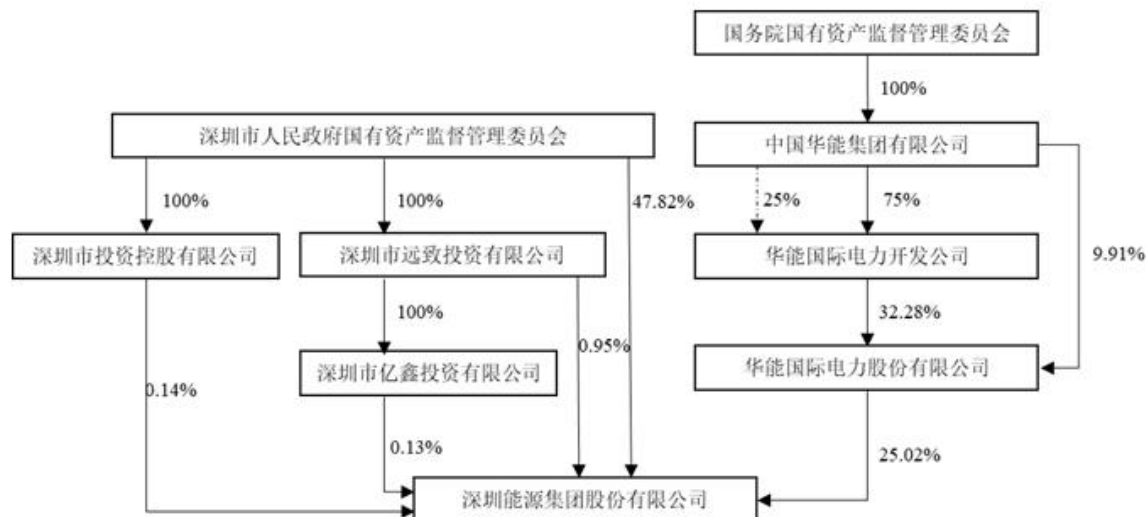
公司是深圳市国资委直属的大型电力集团和深圳电力能源的主要供应商，承担当地 40% 以上的年均用电负荷和生活垃圾焚烧处理量，社会经济地位突出。近年，公司装机规模不断增长，且在建电力资产维持在较大规模。未来，公司将继续围绕电力能源主业发展，随着公司清洁能源项目的陆续推进，资产及收入规模有望继续扩大，电源结构更加优化，公司规模优势、行业地位及区域地位将得到进一步巩固。

近年来，公司资产规模快速增长，但由于资产结构以非流动资产为主，资产流动性一般；公司债务规模不断增长，债务负担持续加重，但短期偿债能力较强；公司经营活动获现能力较强，投资活动现金流呈净流出状态且远高于经营活动现金流净额，融资活动对维持目前投资规模极为重要。

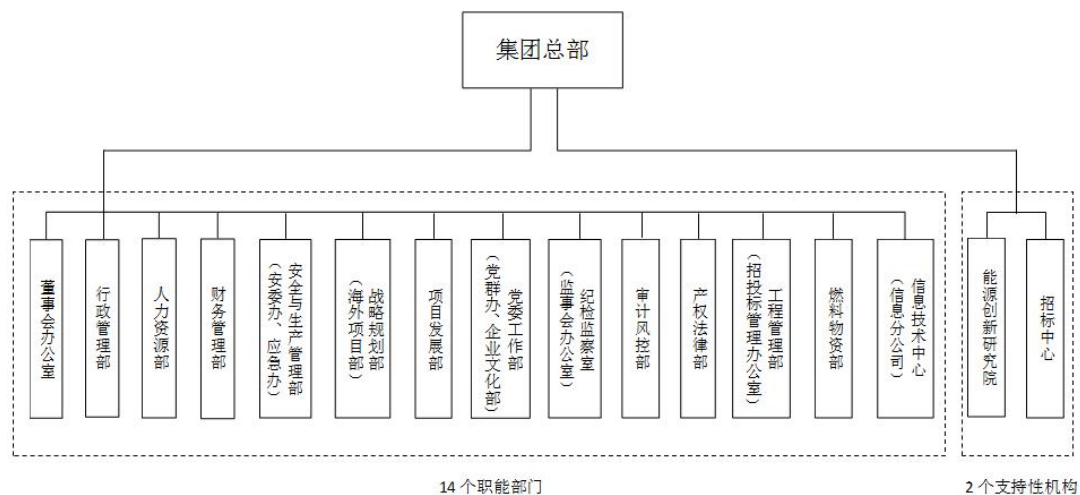
公司经营活动现金流入量对本期短期融资券保障程度较高。

总体看，公司本期短期融资券到期不能

附件 1-1 截至 2019 年 6 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2019 年 6 月底公司组织结构图



附件 1-3 截至 2018 年底公司子公司列表

序号	名称	持股比例	
		直接	间接
1	深圳国际能源与环境技术促进中心	100%	
2	Newton Industrial Limited	100%	
3	深能北方能源控股有限公司	100%	
4	北京深能商务酒店管理有限公司	100%	
5	深能南京能源控股有限公司	100%	
6	深能（香港）国际有限公司	100%	
7	深圳能源资源综合开发有限公司	100%	
8	河池汇能电力有限公司	100%	
9	贵州深能洋源电力有限公司	100%	
10	贵州深能泓源电力有限公司	100%	
11	四川深能电力投资有限公司	100%	
12	深能保定发电有限公司	100%	
13	深圳能源售电有限公司	100%	
14	深圳市广深沙角 B 电力有限公司	64.77%	
15	深圳市能源环保有限公司	98.52%	1.48%
16	深圳市能源运输有限公司	100%	
17	深圳妈湾电力有限公司	73.41%	12.17%
18	东莞深能源樟洋电力有限公司	51%	
19	惠州深能源丰达电力有限公司	95%	
20	深圳能源财务有限公司	70%	30%
21	深能合和电力（河源）有限公司	60%	
22	国电库尔勒发电有限公司	66%	
23	巴州科达能源有限公司	90%	
24	木垒深能能源开发有限公司	100%	
25	塔什库尔干县深能福塔光伏发电有限公司	100%	
26	潮州深能甘露热电有限公司	100%	
27	深能张家口电力开发有限公司	100%	
28	深圳能源燃气投资控股有限公司	100%	
29	深能（河源）电力有限公司	95%	
30	深圳能源综合能源开发有限公司	100%	
31	单县深能热电有限公司	100%	
32	潮州深能凤泉热电有限公司	100%	
33	Shenmei Energy Investment Holdings Corporation	100%	

附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	48.08	36.09	40.02	50.02
资产总额（亿元）	608.62	772.31	850.74	898.44
所有者权益（亿元）	248.28	247.23	274.84	300.82
短期债务（亿元）	75.88	67.72	43.45	56.00
调整后短期债务（亿元）	105.95	138.28	109.11	106.38
长期债务（亿元）	155.38	255.16	327.31	321.75
调整后长期债务（亿元）	167.32	266.42	334.14	341.91
全部债务（亿元）	231.26	322.88	370.76	377.75
调整后全部债务（亿元）	273.27	404.70	443.25	448.29
营业收入（亿元）	113.18	155.46	185.27	103.86
利润总额（亿元）	20.42	13.07	12.15	14.28
EBITDA（亿元）	45.75	46.59	56.21	--
经营性净现金流（亿元）	27.53	28.27	41.79	19.62
财务指标				
销售债权周转次数（次）	3.53	3.75	3.52	--
存货周转次数（次）	5.65	7.73	10.11	--
总资产周转次数（次）	0.19	0.23	0.23	--
现金收入比（%）	113.52	104.49	114.08	91.29
营业利润率（%）	27.71	23.04	22.00	26.85
总资本收益率（%）	4.91	4.05	3.99	--
调整后总资本收益率（%）	4.52	3.54	3.59	--
净资产收益率（%）	5.67	3.42	2.61	--
长期债务资本化比率（%）	38.49	50.79	54.36	51.68
调整后长期债务资本化比率（%）	40.26	51.87	54.87	53.20
全部债务资本化比率（%）	48.23	56.63	57.43	55.67
调整后全部债务资本化比率（%）	52.40	62.08	61.73	59.84
资产负债率（%）	59.21	67.99	67.69	66.52
流动比率（%）	73.35	71.88	93.04	93.08
速动比率（%）	64.84	66.17	87.30	88.27
经营现金流流动负债比（%）	15.42	11.57	18.56	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.05	6.93	6.60	--
调整后全部债务/EBITDA（倍）	5.97	8.69	7.89	--
EBITDA 利息倍数（倍）	4.23	2.71	2.67	--

注：公司 2019 年半年度财务报表未经审计；调整后短期债务=短期债务+其他流动负债，调整后长期债务=长期债务+长期应付款

附件3 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	30.48	46.59	72.78	56.77
资产总额（亿元）	320.83	423.50	458.02	506.71
所有者权益（亿元）	169.76	168.39	188.89	200.63
短期债务（亿元）	24.95	20.25	24.47	36.12
调整后短期债务（亿元）	54.94	90.23	89.46	86.10
长期债务（亿元）	79.04	143.40	158.85	184.76
调整后长期债务（亿元）	79.04	143.40	158.85	184.76
全部债务（亿元）	103.99	163.65	183.32	220.87
调整后全部债务（亿元）	133.99	233.62	248.30	270.86
营业收入（亿元）	41.43	53.63	57.98	24.48
利润总额（亿元）	9.22	4.44	-0.30	-2.64
EBITDA（亿元）	9.22	4.44	-0.30	--
经营性净现金流（亿元）	5.86	-7.43	3.67	-2.40
财务指标				
销售债权周转次数（次）	12.07	9.58	8.60	--
存货周转次数（次）	14.32	22.66	32.21	--
总资产周转次数（次）	0.13	0.14	0.13	--
现金收入比（%）	115.36	110.48	118.78	121.74
营业利润率（%）	10.89	7.70	7.51	5.40
总资本收益率（%）	3.03	1.34	-0.08	--
调整后总资本收益率（%）	2.73	1.10	-0.07	--
净资产收益率（%）	4.89	2.63	-0.17	--
长期债务资本化比率（%）	31.77	45.99	45.68	47.94
调整后长期债务资本化比率（%）	31.77	45.99	45.68	47.94
全部债务资本化比率（%）	37.99	49.29	49.25	52.40
调整后全部债务资本化比率（%）	44.11	58.11	56.79	57.45
资产负债率（%）	47.09	60.24	58.76	60.41
流动比率（%）	63.03	69.30	104.12	124.17
速动比率（%）	59.14	67.57	102.68	121.29
经营现金流动负债比（%）	9.01	-7.12	3.51	--
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	--	--
调整后全部债务/EBITDA（倍）	--	--	--	--
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--	--

注：集团类客户提供公司本部（母公司）财务信息；母公司 2019 年半年度财务报表未经审计；调整后短期债务=短期债务+其他流动负债，调整后长期债务=长期债务+长期应付款

附件 4 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	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
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	(营业收入-营业成本-税金及附加) / 营业收入×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%
经营现金流流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+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

长期债务=长期借款+应付债券

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+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

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。详见下表：

信用等级设置	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

附件 5-2 短期债券信用等级设置及其含义

联合资信短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。详见下表：

信用等级设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，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

附件 5-3 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估有限公司关于 深圳能源集团股份有限公司 2020 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期短期融资券信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

深圳能源集团股份有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期短期融资券正式发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

深圳能源集团股份有限公司或本期短期融资券如发生重大变化，或发生可能对本期短期融资券信用等级产生较大影响的重大事项，深圳能源集团股份有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注深圳能源集团股份有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期短期融资券相关信息，如发现深圳能源集团股份有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如深圳能源集团股份有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对本期短期融资券信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与深圳能源集团股份有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。