

信用评级公告

联合〔2021〕557号

联合资信评估股份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 2021 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 2021 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

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年一月二十日



深圳能源集团股份有限公司

2021 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：364 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“20 深能源 CP001”

评级时间：2021 年 1 月 20 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（打分表）	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	2		
			资本结构	2		
			偿债能力	2		
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

经联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）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 2021 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. **区域市场地位突出。**公司作为深圳市国资委下属公司和深圳电力能源的主要提供商之一，在深圳市以及珠三角区域的电力市场中具有重要的地位。
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。**截至 2020 年 9 月底，公司已投产控股装机容量 1074.53 万千瓦，权益装机容量为 935.07 万千瓦，分别较 2019 年底增加 27.05 万千瓦和 24.45 万千瓦。
3. **公司收入实现质量较好，经营活动现金流量对本期短期融资券的保障程度较高。**2017—2019 年，公司现金收入比分别为 104.49%、114.08%和 102.01%。同期，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 5.52 倍、7.19 倍和 7.25 倍，经营活动产生现金流量净额分别为本期短期融资券的 0.94 倍、1.39 倍和 1.73 倍。

关注

1. **公司资产结构以非流动资产为主，流动性一般。**截至 2019 年底，公司资产总额中非流动资产占 79.66%，流动资产中应收加纳电力公司款项占款金额较大且时间较长。
2. **公司债务规模持续增长，短期债务规模大幅增加，债务负担偏重。**截至 2019 年底，公司调整后全部债务为 487.02 亿元，较上年底增长 9.87%，调整后长期债务资本化比率、调整后全部债务资本化比率和资产负债率分别为 44.62%、59.19%和 65.06%。

分析师：王宇飞

黄 露

于思远

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	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 9 月
现金类资产（亿元）	36.09	40.02	36.37	74.34
资产总额（亿元）	772.31	850.74	961.12	1096.79
所有者权益（亿元）	247.23	274.84	335.85	402.54
短期债务（亿元）	67.72	43.45	145.52	139.51
长期债务（亿元）	255.16	327.31	250.79	306.65
全部债务（亿元）	322.88	370.76	396.31	446.15
营业收入（亿元）	155.46	185.27	208.17	146.99
利润总额（亿元）	13.07	12.15	22.96	45.38
EBITDA（亿元）	46.59	56.21	69.14	--
经营性净现金流（亿元）	28.27	41.79	52.00	45.03
营业利润率（%）	23.04	22.00	26.19	31.72
净资产收益率（%）	3.42	2.61	5.45	--
资产负债率（%）	67.99	67.69	65.06	63.30
全部债务资本化比率（%）	56.63	57.43	54.13	52.57
流动比率（%）	71.88	93.04	58.78	77.97
经营现金流流动负债比（%）	11.57	18.56	15.64	--
现金短期债务比（倍）	0.53	0.92	0.25	0.53
EBITDA 利息倍数（倍）	2.71	2.67	3.31	--
全部债务/EBITDA（倍）	6.93	6.60	5.73	--

公司本部（母公司）				
项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 9 月
资产总额（亿元）	423.50	458.02	552.31	645.62
所有者权益（亿元）	168.39	188.89	235.31	287.00
全部债务（亿元）	163.65	183.32	212.17	246.97
营业收入（亿元）	53.63	57.98	61.67	41.53
利润总额（亿元）	4.44	-0.30	2.81	24.75
资产负债率（%）	60.24	58.76	57.40	55.55
全部债务资本化比率（%）	49.29	49.25	47.41	46.25
流动比率（%）	69.30	104.12	40.78	82.90
经营现金流流动负债比（%）	-7.12	3.51	4.45	--

注：集团类客户提供公司本部（母公司）财务信息；公司合并口径及母公司口径 2020 年前 3 季度财务报表未经审计

资料来源：公司财务报告

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	2020/8/18	王宇飞 蔡伊静	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（打分表）（V3.0.201907）	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，联合资信评估股份有限公司（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、本次信用评级结果仅适用于本期债项，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

2021 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

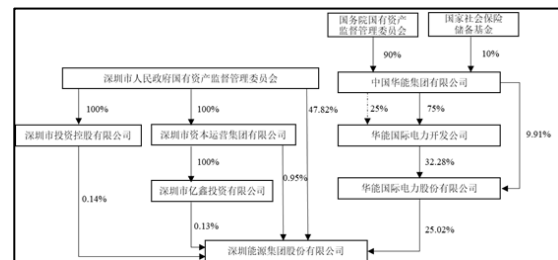
深圳能源集团股份有限公司（以下简称“公司”）前身系深圳能源投资股份有限公司，经深圳市人民政府办公厅深府办复（1993）355号文批准，由深圳市能源集团有限公司（以下简称“深能集团”）作为发起人而募集设立，1993年6月27日正式成立。1993年9月公司股票在深圳证券交易所上市（股票简称：深圳能源，股票代码：000027.SZ）。2007年12月20日，公司通过非公开发行股票收购深能集团股权和资产，实现了深能集团整体上市，公司资产规模、竞争实力大幅提升。2008年4月7日，经公司股东会同意，公司更为现名，深能集团为公司第一大股东，持有63.74%的股份。2011年5月，公司资本公积转增股本，公司注册资本增至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。2020年6月11日，公司实施2019年度权益分派，向全体股东每10股送红股2股，公司总股本由396449.16万股增至475738.99万股。

截至2020年9月底，公司注册资本及实收资本均为475738.99万元；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%（详见图1）。¹

图1 截至2020年9月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

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2019年底，公司（合并）资产总额为961.12亿元，所有者权益合计为335.85亿元（含少数股东权益34.98亿元）；2019年，公司实现营业收入208.17亿元，利润总额22.96亿元。

截至2020年9月底，公司（合并）资产总额1096.79亿元，所有者权益合计402.54亿元（含少数股东权益39.27亿元）；2020年1—9月，公司实现营业收入146.99亿元，利润总额45.38亿元。

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

公司已于2019年注册额度为60亿元的

¹根据 Wind 查询，截至2021年1月15日，公司股权质押比例

为零。

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2021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364天，到期一次性还本付息。募集资金拟用于偿还将于2021年3月16日到期的30亿元短期融资券“20深能源CP001”。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司作为深圳市国资委下属公司和深圳电力能源的主要提供商之一，在深圳市以及珠三角区域的电力市场中具有重要的地位。目前，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，已初步形成以能源电力为主，能源环保等相关产业综合发展的战略格局，主要经营指标连续多年位居同行业前列，并连续多年入选中国服务业企业500强。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2020年9月底，公司已投产控股装机容量1074.53万千瓦。其中，燃煤发电463.40万千瓦，包括在珠三角地区的316.00万千瓦以及新疆、内蒙、河北地区的147.40万千瓦；

燃气发电245.00万千瓦，包括在珠三角地区的189.00万千瓦及在西非加纳投资发电的56.00万千瓦；水电99.15万千瓦，主要分布在浙江、福建、四川和云南地区；风电96.38万千瓦，主要分布在内蒙古和华东区域；光伏发电106.35万千瓦；垃圾发电66.25万千瓦。公司已投产垃圾焚烧发电处理能力23000吨/日（含试生产）。

近年来，随着装机容量增加，公司发电量及上网电量持续增加。机组利用水平方面，公司除燃煤机组平均利用小时有所波动及水电机组平均利用小时持续下降外，其余类型机组平均利用小时均持续增长。2020年1—9月，公司电力生产经营情况良好，发电量、上网电量和发电利用小时数整体均较为平稳，其中燃煤机组上网电量受沙角B电厂1号机组关停影响有所下降，垃圾发电机组上网电量受装机容量增加而增加。

公司以实现“清洁能源、生态环保、综合燃气”三大产业协同布局，“能源国际”海外重点战略区域布局，实现国内和海外融合发展，成为具有国际影响力的能源环保综合服务商为“十四五”期间的总体目标。

2017—2019年，公司债务规模快速增长，债务负担偏重；盈利能力很高；2019年，公司营业利润率受新增利润水平较高的新能源机组装机及利润水平较低的燃煤机组关停而有所提高，财务费用随债务筹资规模扩张而增加。

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

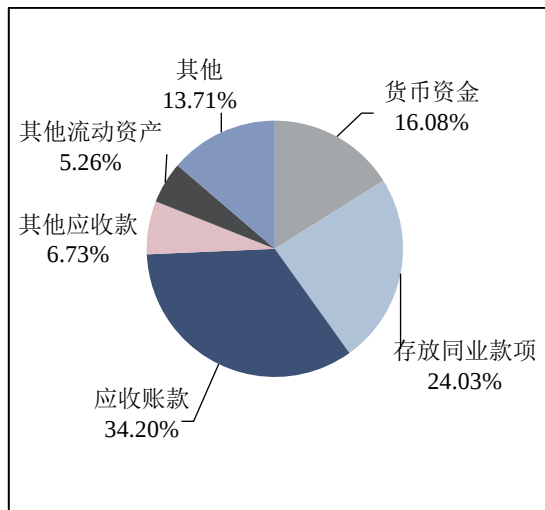
1. 资产流动性分析

近年来，公司资产规模不断增长，资产结构以非流动资产为主；流动资产中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。

2017—2019年底，公司资产总额不断增长，年均复合变动率11.56%。截至2019年底，公司资产总额合计961.12亿元，较上年底增长12.97%。其中，流动资产占20.34%，非流动资产占79.66%。公司非流动资产占比高。

2017—2019年底，公司流动资产波动中有所增长，年均复合变动率5.50%。截至2019年底，公司流动资产为195.50亿元，较上年底下降6.69%，主要由货币资金（占16.08%）、存放同业款项（占24.03%）、应收账款（占34.20%）、其他应收款（占6.73%）和其他流动资产（占5.26%）构成。

图2 截至2019年底公司流动资产构成



注：合计不等于100.00%系四舍五入导致

资料来源：公司财务报告

2017—2019年底，公司货币资金波动中有所下降，年均复合变动率-6.11%。截至2019年底，公司货币资金余额为31.44亿元，较上年底增长0.04%。截至2019年底，公司货币资金中主要为人民币和美元形式的银行存款。截至2019年底，公司使用权受限货币资金1.34亿元，占货币资金余额比例为4.26%，受限比例低。

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（以下简称“财务公司”）存放于中国人民银行的法定存款准备金；公司存放同业款项均为财务公司存放于其他金融机构的存款。截至2019年底，公司存放中央银行款项和存放同业款项余额分别为9.28亿元和46.98亿元。

2017—2019年底，公司应收账款快速增长，年均复合变动率19.65%。截至2019年底，公司应收账款余额为66.85亿元，较上年底增长15.68%，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2019年底公司存在14.83亿元账龄为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²，公司应收加纳电力公司款项合计为25.42亿元（部分账龄小于3年），较上年底增长19.77%，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2019年底，公司计提应收账款坏账准备0.53亿元，其中对应收加纳电力公司款项计提坏账准备0.21亿元。

2017—2019年底，公司其他应收款（合计）波动中有所下降，年均复合变动率-7.28%。截至2019年底，公司其他应收款（合计）余额为13.15亿元，较上年底下降21.22%，主要系部分开展EPC的项目于2019年完成收购，该部分工程代垫款于编制合并报表时予以抵消所致。截至2019年底，公司计提其他应收款坏账准备1.47亿元。

2017—2019年底，公司其他流动资产波动增长，年均复合变动率17.70%。截至2019年

² 公司应收电费和应付燃料费以挂账形式存在形成历史三角债，截至2019年底为14.20亿元，不属于三角债的售电款约为5个月的电费。针对款项回收，加纳公司加强与加纳电力公司（ECG）、加纳能源部和加纳财政部高层沟通，联络当地使馆积极协调。2018年，加纳公司创新开拓电费回收渠道，不仅从

加纳电力公司回收电费，而且定期从加纳相关政府单位收取。2019年从政府回收电费次数和金额均有所增加。此外，加纳政府于2020年2月发行一批国际债券，其中10亿美元计划用于解决包括独立发电厂遗留债务等国内能源系统问题，预计加纳公司应收电费余额较高问题有望得到改善。

底,公司其他流动资产余额为10.28亿元,较上年下降30.38%,主要系增值税待抵扣进项税减少。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。2019年11月18日公司收到加纳财政部用以偿还应收电费的加纳政府债券,债券面值2亿塞地,债券到期日为2024年7月8日,公司计划于2020年贴现获取现金流。

截至2020年9月底,公司资产总额1096.79亿元,较2019年底增长14.12%,主要系货币资金因通过发行债券(含永续债)增加以及BOT项目宝安三期正式投产使得无形资产中特许经营权增加所致;其中,流动资产占资产总额的21.43%,非流动资产占78.57%,资产构成变动不大。

2. 现金流分析

近年来,公司经营活动获现能力较强,收入实现质量良好,但投资活动现金流呈净流出状态且大幅高于经营活动现金流净额,公司对融资活动依赖程度较高。

从经营活动看,2017—2019年,公司经营活动现金流入量不断增长,年均复合变动率14.65%。2019年,公司经营活动现金流入量为217.63亿元,同比增长0.88%;其中销售商品、提供劳务收到的现金为212.36亿元,较2018年增长0.47%。同期,公司经营活动流出量波动中有所增长,年均复合变动率9.83%。2019年,公司经营活动现金流出量为165.63亿元,较2018年下降4.78%;其中购买商品、接受劳务支付的现金为121.68亿元,较2018年下降5.07%,主要系燃料价格下跌所致。同期,公司经营活动现金流净额快速增长,年均复合变动率35.63%。2019年,公司经营活动现金流净额为52.00亿元,较2018年增长24.43%。2017—2019年,公司现金收入比分别为104.49%、114.08%和102.01%。

从投资活动看,2017—2019年,公司投资活动现金流入量波动增长,年均复合变动率109.38%。2019年,公司投资活动现金流入量为36.51亿元,较2018年增长1101.12%,主要系赎回红土创新货币B基金(证券代码:004968.OF)收到的现金。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5.00%。2019年,公司投资活动现金流出量为133.44亿元,较2018年增长55.44%,主要系公司持续推动对外收购及项目建设所致。同期,公司投资活动现金流净流出波动中有所下降,年均复合变动率-7.26%。2019年,公司投资活动现金流净额为-96.93亿元,净流出较2018年增加14.12亿元。

2017—2019年,公司筹资活动前现金流分别为-84.43亿元、-41.01亿元和-44.93亿元,公司日常经营所获现金无法满足收购及项目建设资金需求,对筹资活动依赖程度较高。

从筹资活动看,2017—2019年,公司筹资活动现金流入量有所增长,年均复合变动率6.54%。2019年,公司筹资活动现金流入量为292.45亿元,较2018年增长7.73%,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26.67%。2019年,公司筹资活动现金流出量为252.22亿元,较2018年增长13.35%,主要系偿还债务支付的现金大幅增加。2019年,公司筹资活动现金流净额为40.23亿元,较2018年减少8.71亿元。

表1 公司现金流情况(单位:亿元)

项目	2017年	2018年	2019年	2020年1—9月
经营活动现金流入小计	165.57	215.74	217.63	164.26
经营活动现金流出小计	137.30	173.95	165.63	119.23
经营活动产生的现金流量净额	28.27	41.79	52.00	45.03
投资活动现金流入小计	8.33	3.04	36.51	32.88
投资活动现金流出小计	121.02	85.85	133.44	122.84

投资活动产生的现金流量净额	-112.70	-82.81	-96.93	-89.96
筹资活动前现金流量净额	-84.43	-41.01	-44.93	-44.93
筹资活动现金流入小计	257.67	271.47	292.45	260.75
筹资活动现金流出小计	157.19	222.53	252.22	197.19
筹资活动产生的现金流量净额	100.48	48.94	40.23	63.56
现金及现金等价物净增加额	15.81	8.49	-4.57	18.41
期末现金及现金等价物余额	73.16	81.65	77.08	95.49

资料来源：公司提供

2020年1—9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45.03亿元、-89.96亿元和63.56亿元。2020年1—9月，公司现金收入比为98.75%，主要系受新能源补贴款支付不及时、供暖季预收供暖费等因素综合形成。

3. 短期偿债能力分析

公司短期偿债指标有所波动。

从短期偿债能力指标看，2017—2019年底，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71.68%和67.40%，截至2019年底分别为58.78%和55.95%，均低于三年加权平均值。截至2020年9月底，公司流动比率和速动比率分别为77.97%和74.10%，均较2019年底显著提高。2017—2019年，公司经营现金流动负债比波动上升，分别为11.57%、18.56%和15.64%，经营活动净现金流对流动负债的保护程度较弱。截至2019年及2020年9月底，公司现金类资产调整后短期债务比分别为0.17倍和0.44倍。

截至2020年9月底，公司对外担保余额为0.66亿元，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。2016年，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2019年底，公司暂未对担保事项确认预计负债。截至2019年底，达赉湖热电未经审计总资产19.11亿元，所有者权益-1.09亿元（未分配

利润-6.48亿元），2019年达赉湖热电实现营业收入6.80亿元，利润总额0.36亿元。总体看，达赉湖热电仍处于资不抵债状态，但盈利水平有所提高，资不抵债程度有所减轻。

表2 公司对外担保情况（单位：万元）

担保对象名称	截至2020年9月底担保余额	贷款起始日	贷款终止日	担保期
达赉湖热电	4020.33	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
	2598.45	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
合计	6618.78	--	--	--

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2020年9月底，公司共取得授信额度801.38亿元，尚可使用授信额度480.24亿元，其中来源于中国银行、中国农业银行、国家开发银行和中国工商银行的尚可使用授信额度均超过50亿元，公司间接融资渠道畅通。同时，公司为深圳证券交易所上市公司，具备直接融资能力。

五、本期短期融资券偿还能力分析

1. 本期短期融资券的发行对公司现有债务的影响

本期短期融资券发行后对公司现有债务结构影响一般。

公司本期短期融资券拟发行额度30亿元，占2020年9月底公司调整后短期债务余额的17.61%，调整后全部债务余额的5.54%，本期短期融资券的发行对公司现有债务结构影响一般。

截至2020年9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63.30%和57.34%。以2020年9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64.28%和58.66%，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。

2. 本期短期融资券偿债能力

公司经营活动现金流量对本期短期融资券保障程度较高。

2017—2019 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 5.52 倍、7.19 倍和 7.25 倍；经营活动产生现金流量净额分别为本期短期融资券的 0.94 倍、1.39 倍和 1.73 倍，公司经营活动现金流量对本期短期融资券保障程度较高。

2017—2019 年，公司现金类资产分别为本期短期融资券的 1.20 倍、1.33 倍和 1.21 倍。截至 2020 年 9 月底，公司现金类资产为本期短期融资券的 2.48 倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力尚可。

六、结论

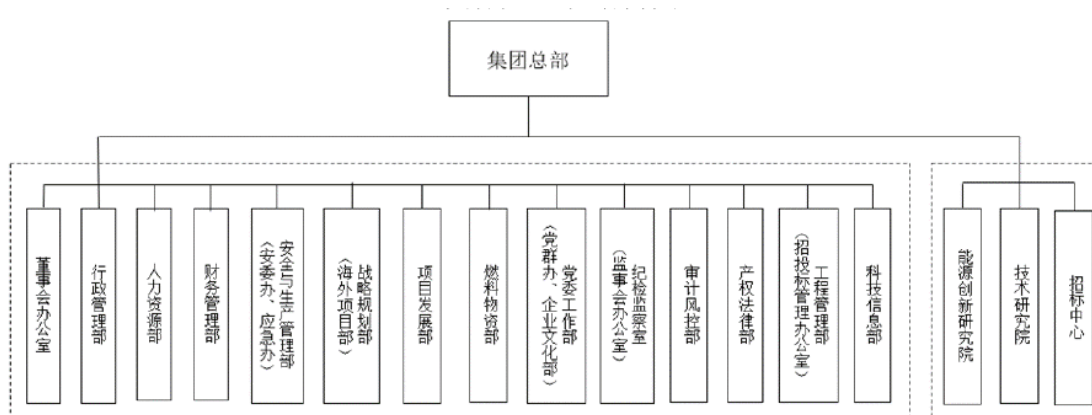
公司作为深圳市国资委下属公司和深圳电力能源的主要提供商之一，在深圳市以及珠三角区域的电力市场中具有重要的地位。近年，公司装机规模不断增长，且在建电力资产维持在较大规模。未来，公司将继续围绕电力能源主业发展，随着公司清洁能源项目的陆续推进，资产及收入规模有望继续扩大，电源结构更加优化，公司规模优势、行业地位及区域地位将得到进一步巩固。

近年来，公司资产规模不断增长，资产结构以非流动资产为主；流动资产中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，资产质量很好；公司债务规模有所增长，短期债务规模大幅增加，短期偿债指标有所波动，债务负担偏重；公司经营活动获现能力较强，收入实现质量良好，但投资活动现金流呈净流出状态且大幅高于经营活动现金流净额，公司对融资活动依赖程度较高。

公司经营活动现金流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还本付息的风险极低，安全性极高。

附件 1-1 截至 2020 年 9 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2020 年 9 月底公司子公司列表

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	深能南京能源控股有限公司	100%	
5	深能（香港）国际有限公司	100%	
6	深能保定发电有限公司	100%	
7	深圳能源售电有限公司	100%	
8	深圳市广深沙角 B 电力有限公司	64.77%	
9	深圳市能源环保有限公司	98.53%	1.47%
10	深圳市能源运输有限公司	100%	
11	深圳妈湾电力有限公司	73.41%	12.17%
12	东莞深能源樟洋电力有限公司	51%	
13	惠州深能源丰达电力有限公司	95%	
14	深圳能源财务有限公司	70%	30%
15	深能合和电力（河源）有限公司	60%	
16	国电库尔勒发电有限公司	76.44%	
17	深圳能源燃气投资控股有限公司	100%	
18	深能智慧能源科技有限公司	100%	
19	深能水电投资管理有限公司	100%	
20	深圳能源资源综合开发有限公司	100%	
21	巴州科达能源有限公司	90%	
22	木垒深能能源开发有限公司	100%	
23	塔什库尔干县深能福塔光伏发电有限公司	100%	
24	潮州深能甘露热电有限公司	100%	
25	深能张家口电力开发有限公司	100%	
26	深能（河源）电力有限公司	95%	
27	潮州深能凤泉热电有限公司	100%	
28	北京深能商务酒店管理有限公司	100%	
29	Shenmei Energy Investment Holdings Corporation	100%	
30	深圳能源光明电力有限公司	100%	
31	广东省可再生能源产业基金贰号(有限合伙)	99.90%	
32	单县深能热电有限公司	100%	
33	深能上银绿色能源（深圳）有限公司	34%	

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	36.09	40.02	36.37	74.34
资产总额（亿元）	772.31	850.74	961.12	1096.79
所有者权益（亿元）	247.23	274.84	335.85	402.54
短期债务（亿元）	67.72	43.45	145.52	139.51
调整后短期债务（亿元）	138.28	109.11	216.47	170.34
长期债务（亿元）	255.16	327.31	250.79	306.65
调整后长期债务（亿元）	266.47	334.14	270.55	370.79
全部债务（亿元）	322.88	370.76	396.31	446.15
调整后全部债务（亿元）	404.75	443.25	487.02	541.13
营业收入（亿元）	155.46	185.27	208.17	146.99
利润总额（亿元）	13.07	12.15	22.96	45.38
EBITDA（亿元）	46.59	56.21	69.14	--
经营性净现金流（亿元）	28.27	41.79	52.00	45.03
财务指标				
销售债权周转次数（次）	3.75	3.52	3.30	--
存货周转次数（次）	7.73	10.11	12.83	--
总资产周转次数（次）	0.23	0.23	0.23	--
现金收入比（%）	104.49	114.08	102.01	98.75
营业利润率（%）	23.04	22.00	26.19	31.72
总资本收益率（%）	4.05	3.99	5.10	--
调整后总资本收益率（%）	3.54	3.59	4.54	--
净资产收益率（%）	3.42	2.61	5.45	--
长期债务资本化比率（%）	50.79	54.36	42.75	43.24
调整后长期债务资本化比率（%）	51.87	54.87	44.62	47.95
全部债务资本化比率（%）	56.63	57.43	54.13	52.57
调整后全部债务资本化比率（%）	62.08	61.73	59.19	57.34
资产负债率（%）	67.99	67.69	65.06	63.30
流动比率（%）	71.88	93.04	58.78	77.97
速动比率（%）	66.17	87.30	55.95	74.10
经营现金流动负债比（%）	11.57	18.56	15.64	--
现金短期债务比（倍）	0.53	0.92	0.25	0.53
现金调整后短期债务比（倍）	0.26	0.37	0.17	0.44
EBITDA 利息倍数（倍）	2.71	2.67	3.31	--
全部债务/EBITDA（倍）	6.93	6.60	5.73	--
调整后全部债务/EBITDA（倍）	8.69	7.89	7.04	--

注：公司 2020 年前 3 季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
 资料来源：公司财务报告

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	46.59	72.78	63.74	92.21
资产总额（亿元）	423.50	458.02	552.31	645.62
所有者权益（亿元）	168.39	188.89	235.31	287.00
短期债务（亿元）	20.25	24.47	127.07	121.15
调整后短期债务（亿元）	90.23	89.46	197.39	151.66
长期债务（亿元）	143.40	158.85	85.09	125.82
调整后长期债务（亿元）	143.40	158.85	85.09	175.82
全部债务（亿元）	163.65	183.32	212.17	246.97
调整后全部债务（亿元）	233.62	248.30	282.49	327.48
营业收入（亿元）	53.63	57.98	61.67	41.53
利润总额（亿元）	4.44	-0.30	2.81	24.75
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-7.43	3.67	9.80	11.73
财务指标				
销售债权周转次数（次）	9.58	8.60	11.89	--
存货周转次数（次）	22.66	32.21	33.69	--
总资产周转次数（次）	0.14	0.13	0.12	--
现金收入比（%）	110.48	118.78	116.36	104.18
营业利润率（%）	7.70	7.51	8.99	12.96
总资本收益率（%）	/	/	/	--
调整后总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	2.63	-0.17	0.99	--
长期债务资本化比率（%）	45.99	45.68	26.56	30.48
调整后长期债务资本化比率（%）	45.99	45.68	26.56	37.99
全部债务资本化比率（%）	49.29	49.25	47.41	46.25
调整后全部债务资本化比率（%）	58.11	56.79	54.56	53.29
资产负债率（%）	60.24	58.76	57.40	55.55
流动比率（%）	69.30	104.12	40.78	82.90
速动比率（%）	67.57	102.68	39.95	81.31
经营现金流动负债比（%）	-7.12	3.51	4.45	--
现金短期债务比（倍）	2.30	2.97	0.50	0.76
现金调整后短期债务比（倍）	0.52	0.81	0.32	0.61
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--
调整后全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：集团类客户提供公司本部（母公司）财务信息；公司 2020 年前 3 季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

资料来源：公司财务报告

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

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 4-1 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 4-2 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 4-3 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

联合资信评估股份有限公司关于 深圳能源集团股份有限公司 2021 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。