

重庆三峡水利电力(集团)股份有限公司 2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕6774号

联合资信评估股份有限公司通过对重庆三峡水利电力(集团)股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估,确定维持重庆三峡水利电力(集团)股份有限公司主体长期信用等级为AA⁺,维持“22重庆水电MTN001”信用等级为AA⁺,评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年七月二十四日

声 明

一、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。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局限性。

二、本报告系联合资信接受重庆三峡水利电力(集团)股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

三、本报告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。

四、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。

五、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。

六、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。

七、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。

八、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。

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。



重庆三峡水利电力(集团)股份有限公司

2024 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
重庆三峡水利电力(集团)股份有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/07/24
22 重庆水电 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	

评级观点

跟踪期内,重庆三峡水利电力(集团)股份有限公司(以下简称“公司”)继续保持在供电区域内较强的配售电产业基础优势。作为 A 股上市企业,公司法人治理结构及内控制度较为完善。2023 年,电力销售业务仍为公司的核心产业,公司自发及外购电力同比增加,收入规模小幅扩大,综合毛利率水平基本保持稳定。公司锰产业面临较大的环保压力,跟踪期内停产时间较长,电解锰产量大幅下降,价格持续下降,业务经营承压。跟踪期内,公司资产和负债规模均小幅扩大,以非流动资产为主的资产结构符合行业特点,整体资产质量一般;公司所有者权益结构稳定性强,整体债务负担较轻,但债务结构有待优化。公司偿债能力指标表现好,整体财务弹性良好。

个体调整: 不适用。

外部支持调整: 股东支持。

评级展望

公司在建项目包括综合能源项目、电网改造和环保改造等,预计完成后将有效提升公司可持续经营能力。

可能引致评级上调的敏感性因素: 公司获得股东或政府的大规模注资,资本实力显著增强,资产质量大幅提升;公司装机规模显著扩大,新投产项目可带来稳定的较高收益,整体盈利能力显著优化。

可能引致评级下调的敏感性因素: 公司经营业绩持续大幅下降,债务负担加重,偿债能力大幅下降。

优势

- **股东支持力度大。**公司最终控股股东中国长江三峡集团有限公司(以下简称“三峡集团”)行业地位、资源禀赋等方面具备综合优势,整体实力极强。公司为三峡集团内以配售电为主业的唯一上市平台,可持续获得三峡集团支持。
- **供电区域内具备较强的配售电产业基础优势。**公司供电区域包括重庆市万州区、涪陵区、黔江区、秀山县、酉阳县等,年均供电量约占重庆市年均用电量的 10%左右。此外,公司拥有的供电网络与国网重庆电力、湖北电网及南网贵州电网均有联网。截至 2023 年底,公司水电总装机容量为 74.62 万千瓦,其中 71.33 万千瓦接入自有电网。
- **公司整体债务负担较轻。**截至 2023 年底,公司全部债务合计 94.35 亿元,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 51.47%、45.23%和 25.08%。

关注

- **公司经营业绩受相关流域水况及电力购销价差影响显著。**公司水电装机发电能力受流域来水情况影响大,售电业务外购电量购销价差对电力业务盈利水平影响显著。
- **环保政策等因素对锰产业经营影响显著;电解锰价格持续下降,业务经营承压。**公司锰矿于 2023 年 4 月起停产,2024 年 5 月逐步复产。2023 年,公司锰矿石和电解锰产能利用率分别为 13.17%和 45.25%。2023 年和 2024 年一季度,公司电解锰销售均价持续下降,分别为 14274.60 元/吨和 12607.14 元/吨。
- **跟踪期内,公司部分短期偿债能力指标弱化。**截至 2023 年底,公司流动比率与速动比率分别较上年底下降 28.92 个百分点和 28.31 个百分点;现金短期债务比较上年底下降至 0.42 倍。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 [一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208](#)

评级模型 [一般工商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	B	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	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构	2	
		偿债能力	2	
		指示评级		
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				AA ⁺

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

主要财务数据

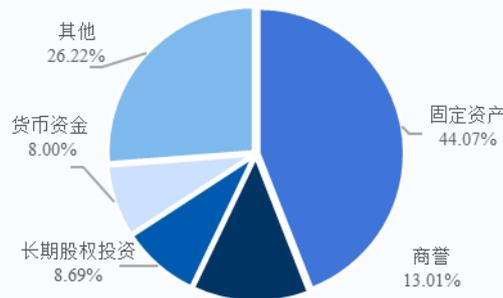
合并口径			
项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	26.34	23.30	21.73
资产总额（亿元）	218.60	235.37	239.90
所有者权益（亿元）	112.97	114.23	114.20
短期债务（亿元）	35.46	56.11	58.36
长期债务（亿元）	45.94	38.24	41.43
全部债务（亿元）	81.39	94.35	99.79
营业总收入（亿元）	110.93	111.77	24.67
利润总额（亿元）	5.49	6.25	0.20
EBITDA（亿元）	14.00	15.21	--
经营性净现金流（亿元）	8.55	12.67	-3.21
营业利润率（%）	9.99	9.81	6.21
净资产收益率（%）	4.16	4.34	--
资产负债率（%）	48.32	51.47	52.40
全部债务资本化比率（%）	41.88	45.23	46.63
流动比率（%）	90.88	61.95	65.67
经营现金流动负债比（%）	16.21	16.75	--
现金短期债务比（倍）	0.74	0.42	0.37
EBITDA 利息倍数（倍）	4.98	5.67	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.81	6.20	--

公司本部口径			
项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	153.15	155.20	153.12
所有者权益（亿元）	101.46	101.71	101.73
全部债务（亿元）	34.39	33.69	32.13
营业总收入（亿元）	10.15	9.13	2.36
利润总额（亿元）	4.60	4.29	0.16
资产负债率（%）	33.75	34.47	33.56
全部债务资本化比率（%）	25.31	24.88	24.00
流动比率（%）	188.60	122.10	120.13
经营现金流动负债比（%）	-20.16	10.04	--

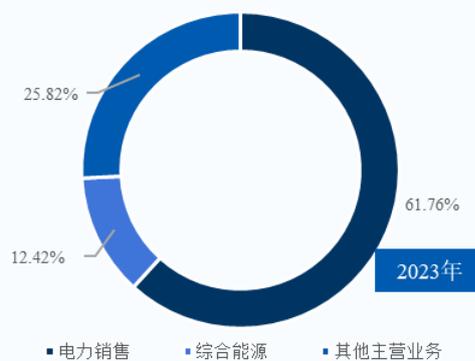
注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 公司合并口径其他应付款和长期应付款中有息债务分别调整至短期和长期债务

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2023 年底公司资产构成



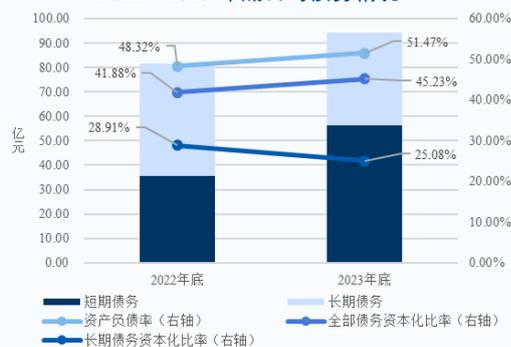
2023 年公司主营业务收入构成



2022—2023 年公司现金流情况



2022—2023 年底公司债务情况



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	特殊条款
22 重庆水电 MTN001	10.00 亿元	10.00 亿元	2027/01/19	附第 3 年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权

注：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
资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22 重庆水电 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	2023/07/18	王爽 牛文婧	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
22 重庆水电 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	2021/10/08	王爽 牛文婧	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商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
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：王 皓 wanghao@lhratings.com

项目组成员：黄 露 huanglu@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



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”）关于对重庆三峡水利电力（集团）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

公司成立于 1993 年，系经四川省经济体制改革委员会批准，由四川省万县地区电力公司、四川省万县地区小江水力发电厂、万县市水电建筑勘察设计研究院和万县市建筑勘察基础工程公司共同发起，以定向募集方式设立的股份有限公司。截至 2023 年底，公司注册资本和实收资本均为 19.12 亿元；公司直接控股股东中国长江电力股份有限公司（以下简称“长江电力股份”）直接持有公司 14.26% 股份（所持股份无质押），并通过一致行动人长电宜昌能源投资有限公司、长电投资管理有限责任公司、三峡电能有限公司和三峡资本控股有限责任公司合计持有公司 22.77% 股份；中国长江三峡集团有限公司（以下简称“三峡集团”）为公司最终控股股东；国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）为公司实际控制人。

公司主营业务为电力销售和综合能源，按照联合资信行业分类标准划分为一般工商类企业。

截至 2023 年底，公司内设生产技术部、安全环保部、经营管理部、市场管理部等部门；公司在职工 3486 人。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 235.37 亿元，所有者权益 114.23 亿元（含少数股东权益 2.59 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 111.77 亿元，利润总额 6.25 亿元。截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 239.90 亿元，所有者权益 114.20 亿元（含少数股东权益 2.47 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 24.67 亿元，利润总额 0.20 亿元。

公司注册地址：重庆市万州区高笋塘 85 号；法定代表人：谢俊。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 3 月底，“22 重庆水电 MTN001”募集资金已按约定使用完毕。跟踪期内，公司已按约定支付债券利息。

图表 1 • 截至 2024 年 3 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
22 重庆水电 MTN001	10.00	10.00	2022/01/19	5 年（3+2）

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，较上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 年一季度报）](#)》。

五、行业分析

2023 年电力系统安全稳定运行，全国电力供需总体平衡，但在极端天气、用电负荷增长以及燃料不足等特殊情况下，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，国家电源结构向清洁能源偏重明显，并开始布局储能配套设施，在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容量大幅提升。为保障电力供应稳定性，目前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。

预计 2024 年中国电力供需总体平衡，但局部地区高峰时段电力供应或偏紧。未来，电力行业将在科技创新力推动下着力保障安全稳定供应、建立健全市场化电价体系及加快推动新型电力系统建设。完整版行业分析详见 [《2024 年电力行业分析》](#)。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司控股股东和实际控制人未发生变化。

公司拥有配电网资源，供电区域包括重庆市万州区、涪陵区、黔江区、秀山县、酉阳县等。公司年均供电量约占重庆市年均用电量的 10% 左右，在供电区域内占据重要的市场地位。此外，公司拥有的供电网络与国网重庆电力、湖北电网及南网贵州电网均有联网。截至 2023 年底，公司水电总装机容量为 74.62 万千瓦，其中 71.33 万千瓦接入自有电网。2023 年，公司签约用户电量规模排上海独立售电公司第一；公司在浙江省售电市场持续拓展，新增近 200 家签约客户。

2023 年，公司重庆永川松溉 200 兆瓦/400 兆瓦时储能电站和两江龙盛 100 兆瓦/200 兆瓦时储能电站建成投运；广西首批集中共享新型储能示范项目一百色 103 兆瓦/206 兆瓦时储能电站于 2024 年 1 月建成投运。2023 年，公司累计签约广东、上海、浙江、重庆等用户侧储能项目 101 个，合计容量约 380 兆瓦时。公司持续推动绿色交通多维布局，2023 年新增服务电动重卡 620 台，累计服务 800 台。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（中征码：5503010000029766），截至 2024 年 6 月 11 日，公司无未结清的关注类和不良类信贷信息。

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，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司在中国证监会证券期货市场失信信息公开查询平台、国家工商总局企业信息公示系统、国家税务总局的重大税收违法案件信息公布栏、最高人民法院失信被执行人信息查询平台和信用中国查询中存在不良记录。

（二）管理水平

跟踪期内，公司法人治理结构稳定，管理制度进一步完善；履新高级管理人员具有丰富的管理经验，能够满足公司经营需要。

跟踪期内，公司原副董事长刘贇东先生退休离任，周维伟先生履新公司副董事长。

周维伟先生现任公司副董事长，新华水利控股集团有限公司总经理，中国水权交易所股份有限公司董事；曾任新华水利控股集团有限公司副总经理、水利部综合事业局财务资产处（审计处）处长等职务。

跟踪期内，公司颁布并修订了《董事会授权管理制度》《董事会授权决策方案》《董事长专题会议事规则》《产权管理制度》《对外担保管理制度》《资金业务流程管理办法》《投资管理制度》等制度，管理制度进一步完善。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2023 年，公司收入规模基本保持稳定，综合毛利率水平基本保持稳定。

2023 年，公司实现营业总收入 111.77 亿元，营业成本 100.29 亿元，营业利润率为 9.81%，同比均基本保持稳定。

电力销售业务为公司的核心产业，2023 年，公司售电规模小幅扩大，带动电力销售收入同比小幅增长。但外购电成本上升导致电力销售业务毛利率同比小幅下降。公司综合能源板块主要为热电联产项目，2023 年，公司九龙园热电联产项目首次实现完整年度运行，综合能源板块收入同比大幅增长。同期，受售电均价同比小幅下降以及煤炭采购均价同比增长影响，综合能源板块毛利率同比下降 2.84 个百分点。2023 年，公司其他主营业务收入同比下降 22.01%，主要系贸易业务规模缩减所致；其他主营业务毛利率同比小幅下降，主要系锰业贸易业务销售价格同比下降所致。

图表 2 • 2022—2023 年公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年			变化情况	
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	毛利率（个百分点）
电力销售	66.62	60.18%	11.22%	69.11	61.76%	11.17%	3.73%	-0.05
综合能源	7.03	6.35%	14.76%	13.90	12.42%	11.92%	97.62%	-2.84
其他主营业务	37.05	33.47%	7.80%	28.90	25.82%	6.46%	-22.01%	-1.34
合计	110.71	100.00%	10.30%	111.91	100.00%	10.05%	1.08%	-0.25

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司年报整理

2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 24.67 亿元，营业成本 23.09 亿元，营业利润率为 6.21%。

2 电站运营及电力销售

跟踪期内，公司发电装机规模及业务开展模式等均保持稳定；受益于来水量增加，公司发售电量均同比增长。

跟踪期内，公司电力生产及销售模式未发生变化，控股水电装机规模未发生变化。

电力生产方面，2023 年，得益于公司电站所处流域来水量同比增加，公司机组利用小时数同比明显增长，总发电量和上网电量同比分别增长 24.15%和 24.07%，平均上网电价同比小幅增长。2024 年 1—3 月，公司总发电量和上网电量同比显著增长，主要系水电站所处流域来水量增加所致。

图表 3 • 公司控股水电机组运行情况

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
总装机容量（万千瓦）	74.62	74.62	74.62
总发电量（亿千瓦时）	20.29	25.19	2.98
上网电量（亿千瓦时）	20.07	24.90	2.93
机组平均利用小时数（小时）	2768	3459	386
平均上网电价（含税，元/千瓦时）	0.36	0.37	0.37
综合厂用电率（%）	1.11	1.12	1.68

资料来源：公司提供

公司除销售自发电外，还从国家电网有限公司、中国南方电网有限责任公司以及网内其他电力生产单位购进电量，通过公司配电网销售网络销售给终端用户。2023 年，公司总售电量同比增长 2.97%，外购电量同比小幅增长 1.34%；购售价差有所收窄，导致电力销售盈利水平有所下降。2024 年 1—3 月，公司销售电量同比小幅下降 3.24%，外购电购销价差较 2023 年有所提升。

图表 4 • 公司电力销售情况

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
总售电量（亿千瓦时）	135.72	139.75	33.76
其中：外购电量（亿千瓦时）	118.30	119.88	31.24
外购电均价（含税，元/千瓦时）	0.4773	0.4882	0.4786
平均售电价格（含税，元/千瓦时）	0.5544	0.5523	0.5552

资料来源：公司提供

3 综合能源业务

九龙园热电联产项目 2023 年首次实现完整年度运行，带动综合能源业务收入规模同比显著扩大。同期，受售电均价同比小幅下降以及煤炭采购均价同比增长影响，综合能源板块毛利率同比小幅下降。

公司投资建设的九龙园热电联产项目主要为子公司重庆市九龙万博新材料科技有限公司投资建设的年产 360 万吨特铝新材料项目提供蒸汽和电力供应。该项目于 2022 年 5 月投产，2023 年首次实现完整年度运行。跟踪期内，九龙园热电联产项目运行正常。

2024 年 6 月，公司董事会审议通过了《关于投资建设万州经开区九龙园热电联产二期项目的议案》，同意由公司下属全资企业重庆博联热电有限公司投资不超过 5 亿元建设万州经开区九龙园热电联产二期项目。该项目规划建设 1 台 800t/h 高温超高压燃煤锅炉和 1 台 80MW 抽汽背压式机组，项目尚需取得重庆市发展和改革委员会核准手续。

图表 5·公司综合能源项目运营情况

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
装机容量（兆瓦）	160.00	160.00	160.00
发电量（万千瓦时）	71879.64	137019.12	32459.28
售电量（万千瓦时）	71879.64	137019.12	32459.28
机组利用小时数（小时）	4940.00	8500.00	2184.00
综合供电标煤耗（克/千瓦时）	151.42	132.11	135.41
售电均价（含税，元/千瓦时）	0.43	0.41	0.42
供汽能力（万吨/年）	850.00	850.00	850.00
供汽量（万吨）	470.75	795.73	187.82
供汽均价（含税，元/吨）	93.90	101.11	106.05
煤炭采购量（吨）	66.06	123.03	31.15
煤炭采购均价（含税，元/吨）	910.92	946.48	943.13

资料来源：公司提供

4 其他主营业务

跟踪期内，电解锰价格持续下降，矿开采和电解锰生产也面临较大的环保压力，开工率低；锰业及贸易业务规模收缩。

公司其他主营业务主要包括锰业及贸易业务。

锰业及贸易业务方面，公司拥有锰矿开采及电解锰生产加工、销售的产业链。截至 2024 年 3 月末，公司锰矿核定产能 60 万吨/年，电解锰产能 8 万吨/年。国家对环保要求日趋严格，公司锰矿石及电解锰生产面临较大的环保压力。公司锰矿于 2023 年 4 月起停产，2024 年 5 月逐步复产，受此影响，2023 年，公司锰矿石产量同比大幅下降 58.31%至 7.90 万吨，产能利用率下降至 13.17%。2023 年，公司电解锰产量同比小幅下降 3.47%至 3.62 万吨，产能利用率小幅下降至 45.25%；外购电解锰量增至 1.90 万吨；电解锰销量同比下降 10.17%至 5.30 万吨，电解锰销售均价下降至 14274.60 元/吨。2024 年一季度，受市场供需影响，公司电解锰销售均价进一步下降至 12607.14 元/吨。

此外，公司下属贸易子公司除销售电解锰产品外，还开展煤炭、硅锰合金、高硅硅锰、铬矿和高碳铬铁等产品的贸易业务。

5 在建项目

公司在建项目未来资本支出压力较小，建成后将有效提升公司可持续经营能力。

公司在建项目包括综合能源项目、电网改造和环保改造等，预计完成后将有效提升公司可持续经营能力。以下在建项目待投资规模较小，公司未来资本支出压力较小。

图表 6·截至 2024 年 3 月底公司重要在建工程项目情况（单位：亿元）

项目	建设期	计划投资额	自有资金比例	截至 2024 年 3 月底已投资
广西平果储能项目	2023 年 9 月至 2024 年 8 月	3.49	20%	1.78
本钢板材余热资源综合利用发电项目	2023 年 11 月至 2025 年 11 月	7.82	30%	0.39
贵州锰业油菜沟渣库扩建工程	2022 年 5 月至 2024 年 11 月	1.50	100%	0.79
农村电网改造升级工程、2019—2023 年中央预算内投资计划	2015 年 12 月至 2024 年 12 月	11.60	80%	10.74
万州区城市功能恢复电网改造工程	2018 年 9 月至 2024 年 6 月	3.78	70%	2.43
发变电厂（站）集中控制改造工程	2018 年 5 月至 2024 年 10 月	1.22	100%	0.98
220 千伏新田输变电工程	2023 年 4 月至 2026 年 12 月	2.81	100%	0.40
合计	--	32.22	--	17.51

资料来源：公司提供

2024 年，公司将重点做好“夯实存量基本盘、提升新空间贡献、推动内部管理提质增效和提高安全风险防范化解能力”四个方面的工作；计划完成销售电量 142.96 亿千瓦时，实现营业收入 121.11 亿元。

6 经营效率

公司存货周转效率同比提升，销售债权周转效率和总资产周转效率同比均小幅下降。

2022—2023 年，公司销售债权周转次数分别为 9.55 次和 8.65 次，存货周转次数分别为 30.15 次和 37.79 次，总资产周转次数分别为 0.51 次和 0.49 次。

（四）财务方面

公司提供了 2023 年财务报告，大华会计师事务所（特殊普通合伙）对该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。公司提供的 2024 年一季度财务报表未经审计。

2023 年，公司合并范围内新增 6 家子公司，注销 2 家子公司。2024 年 1—3 月，公司合并范围减少 2 家子公司。整体看，公司财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司资产和负债规模均小幅扩大，以非流动资产为主的资产结构符合行业特点，商誉规模仍较大，整体资产质量一般；公司所有者权益结构稳定性强，整体债务负担较轻，但债务结构有待优化。2023 年，公司收入规模小幅扩大，利润受非经常性损益影响较大；公司经营获现无法覆盖投资支出，仍有一定融资需求。

截至 2023 年底，公司合并资产总额较上年底增长 7.67%，资产结构较上年底变化不大。截至 2023 年底，公司货币资金较上年底增长 12.99%，主要系经营活动留存和融资获取现金增加所致；交易性金融资产较上年底大幅下降，主要系本期收回上年度投资的理财产品以及全资子公司重庆三峡水利电力投资有限公司（以下简称“电力投资公司”）竞买绿色能源混改股权投资基金（广州）合伙企业（有限合伙）（以下简称“绿色能源基金”）5.95% 份额所致；公司综合能源业务收入规模扩大导致应收账款较上年底增长 12.09%。应收账款账龄以 1 年以内为主，累计计提坏账 1.93 亿元。截至 2023 年底，公司合同资产较上年底变化不大，主要为工程项目合同资产和质保金；其他流动资产较上年底大幅增长，主要系增值税留抵扣额和预缴税金增长所致。

截至 2023 年底，公司非流动资产较上年底增长 10.45%。其中，长期股权投资较上年底增长 24.09%，主要系新增对重庆市科利科克新材料有限公司、重庆陕渝临港热电有限公司、鞍峡清洁能源有限公司等公司的投资所致；固定资产较上年底增长 9.02%，主要系永川区松溉独立储能电站项目、两江新区龙盛储能电站项目、电网改造等项目建成转入固定资产所致。截至 2023 年底，公司固定资产主要由房屋及建筑物（占 49.33%）和专用设备（占 48.55%）构成；固定资产成新率 64.08%，成新率较高。截至 2023 年底，公司在建工程较上年底增长 44.87%，主要系公司增加广西平果储能项目等在建项目投入所致；公司商誉主要由前期收购重庆长电联合能源有限责任公司和重庆两江长兴电力有限公司形成，根据第三方出具的资产评估报告（评估基准日为 2023 年 12 月 31 日），上述商誉不存在减值迹象。

截至 2023 年底，公司受限资产合计 13.33 亿元，占期末资产总额的 5.66%。其中，包括受限货币资金 2.39 亿元，受限固定资产 8.10 亿元，受限无形资产 2.66 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司资产规模和结构均较上年底变化不大。

图表 7· 公司资产情况（单位：亿元）

项目	2022 年底		2023 年底		2023 年底数据较 2022 年底数据变化情况 (%)	2024 年 3 月底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)		金额	占比 (%)
流动资产	47.91	21.92	46.84	19.90	-2.22	50.71	21.14
货币资金	16.67	34.79	18.83	40.21	12.99	16.46	32.46
交易性金融资产	5.95	12.42	2.94	6.27	-50.64	2.90	5.71
应收账款	9.70	20.26	10.88	23.22	12.09	14.64	28.87
合同资产	5.25	10.96	5.41	11.55	3.08	6.16	12.14
其他流动资产	1.68	3.50	2.06	4.40	22.84	2.54	5.00
非流动资产	170.70	78.08	188.53	80.10	10.45	189.19	78.86
长期股权投资	16.49	9.66	20.47	10.86	24.09	20.93	11.06
固定资产	95.15	55.74	103.73	55.02	9.02	102.98	54.43

在建工程	6.45	3.78	9.34	4.95	44.87	11.13	5.88
商誉	30.62	17.94	30.62	16.24	--	30.62	16.19
资产总额	218.60	100.00	235.37	100.00	7.67	239.90	100.00

注：1.尾差系四舍五入所致；2.流动资产科目占比系其占流动资产比重，非流动资产科目占比系其占非流动资产比重；3.在建工程中含工程物资
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2023 年底，公司所有者权益 114.23 亿元，较上年底变化不大。其中，归属于母公司所有者权益占比为 97.73%，少数股东权益占比为 2.27%。截至 2023 年底，公司所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 16.74%、57.56%和 22.53%，所有者权益结构稳定性强。截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益 114.20 亿元，规模和结构均较上年底变化不大。

图表 8 • 公司负债情况（单位：亿元）

项目	2022 年底		2023 年底		2023 年底数据较 2022 年底数据变化情况 (%)	2024 年 3 月底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)		金额	占比 (%)
流动负债	52.72	49.90	75.61	62.41	43.42	77.22	61.43
短期借款	16.03	30.40	33.37	44.14	108.24	38.19	49.45
应付账款	8.90	16.88	11.31	14.96	27.11	10.47	13.56
一年内到期的非流动负债	11.82	22.43	16.29	21.55	37.78	15.60	20.21
非流动负债	52.92	50.10	45.54	37.59	-13.95	48.49	38.57
长期借款	35.70	67.46	26.22	57.57	-26.57	29.42	60.66
应付债券	10.00	18.90	10.00	21.96	0.00	10.00	20.62
负债总额	105.64	100.00	121.14	100.00	14.68	125.71	100.00

注：1.尾差系四舍五入所致；2.流动负债科目占比系其占流动负债比重，非流动负债科目占比系其占非流动负债比重
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2023 年底，公司负债总额较上年底增长 14.68%。其中流动负债占比上升较快。

截至 2023 年底，公司流动负债较上年底增长 43.42%。其中，短期借款较上年底显著增长，主要系融资结构调整以及对外投资增加借款所致；应付账款较上年底增长 27.11%，主要系应付工程款和设备款增加所致；一年内到期的非流动负债较上年底大幅增长，主要系账龄不足 1 年的长期借款转入该科目所致。截至 2023 年底，公司非流动负债较上年底下降 13.95%。其中，公司长期借款较上年底下降 26.57%，主要系公司调整融资结构以及部分长期借款转入一年内到期的非流动负债所致；应付债券为“22 重庆水电 MTN001”。

截至 2023 年底，公司全部债务 94.35 亿元，较上年底增长 15.92%。其中，短期债务 56.11 亿元（占 59.47%），长期债务 38.24 亿元（占 40.53%），债务结构有待优化。从债务指标来看，截至 2023 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 51.47%、45.23%和 25.08%，较上年底分别提高 3.15 个百分点、提高 3.36 个百分点和下降 3.83 个百分点。公司债务负担较轻。截至 2024 年 3 月底，公司全部债务 99.79 亿元，规模和结构均较上年底变化不大。截至 2024 年 3 月底，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 52.40%、46.63%和 26.62%，较上年底分别提高 0.93 个百分点、1.40 个百分点和 1.54 个百分点。

图表 9 • 公司盈利及现金流情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2023 年数据较 2022 年数据变化情况	2024 年 1—3 月
营业总收入	110.93	111.77	0.76%	24.67
营业成本	99.28	100.29	1.02%	23.09
期间费用	7.04	7.52	6.87%	1.66
期间费用率	6.34	6.73	上升 0.39 个百分点	--
投资收益	1.75	0.72	-58.84%	-0.01
其他收益	0.83	0.92	11.27%	0.25
利润总额	5.49	6.25	13.98%	0.20
营业利润率	9.99%	9.81%	下降 0.18 个百分点	6.21%
总资本收益率	3.80%	3.63%	下降 0.17 个百分点	--
净资产收益率	4.16%	4.34%	上升 0.18 个百分点	--
经营活动现金流量净额	8.55	12.67	48.20%	-3.21

投资活动现金流量净额	-7.70	-18.29	137.71%	-5.35
筹资活动前现金流量净额	0.85	-5.63	-762.61%	-8.56
筹资活动现金流量净额	-3.68	8.69	-335.91%	6.64
现金收入比	92.77%	91.52%	下降 1.25 个百分点	71.46%

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2023 年，公司营业总收入和营业成本均同比变化不大；营业利润率同比下降 0.18 个百分点。2023 年，公司费用总额同比增长 6.87%，主要系销售费用和管理费用增加所致；期间费用率同比变化不大。2023 年，公司投资收益同比大幅下降 58.84%，主要系上年同期电力投资公司在二级市场减持重庆涪陵电力实业股份有限公司（以下简称“涪陵电力”）股票实现投资收益较大以及本期按权益法确认联营企业的投资收益同比下降所致；其他收益同比小幅增长，主要系农网还贷政府补助、移民迁建补偿、农村小水电增效扩容改造补助等转入当期收益所致。综上影响，2023 年，公司实现利润总额 6.25 亿元，同比增长 13.98%。2023 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别同比下降 0.17 个百分点和提高 0.18 个百分点。

从经营活动来看，2023 年，公司经营活动现金净流入 12.67 亿元，同比增长 48.20%，主要系综合能源业务获现增加以及支付税费同比减少所致。2023 年，公司现金收入比为 91.52%，收入实现质量尚可。从投资活动来看，2023 年，公司投资活动现金流入量同比下降 66.94%，主要系上期出售涪陵电力股票基数较大所致；同期公司独立（含共享）储能电站、燃气发电站、余气发电及用户侧能等项目建设投入以及对外股权投资支出增加。综上影响，2023 年，公司投资活动现金净流出量同比显著增长 137.71%。2023 年，公司筹资活动前现金流量净额为 -5.63 亿元，公司经营获现无法覆盖投资支出，仍有一定融资需求。2023 年公司筹资活动现金净流入 8.69 亿元，同比净流出转为净流入。

2 偿债能力指标变化

跟踪期内，公司部分短期偿债能力指标弱化；外担保规模小，或有负债风险小；整体财务弹性良好。

图表 10 • 公司偿债能力指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
短期偿债能力指标	流动比率	90.88%	61.95%	65.67%
	速动比率	86.38%	58.07%	61.67%
	经营现金流动负债比	16.21%	16.75%	--
	现金短期债务比（倍）	0.74	0.42	0.37
长期偿债能力指标	EBITDA（亿元）	14.00	15.21	--
	全部债务/EBITDA（倍）	5.81	6.20	--
	EBITDA/利息支出（倍）	4.98	5.67	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2023 年底，公司短期债务较上年底大幅增长 58.25%，受此影响，公司流动比率与速动比率分别较上年底下降 28.92 个百分点和 28.31 个百分点，流动资产对流动负债的保障程度较弱。截至 2024 年 3 月底，公司流动比率与速动比率分别较上年底小幅提升。截至 2023 年底，公司经营现金流动负债比同比提高 0.54 个百分点；现金短期债务比下降至 0.42 倍，现金类资产对短期债务的保障程度一般。2023 年，公司 EBITDA 同比增长 8.67%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 38.27%）、计入财务费用的利息支出（占 17.17%）和利润总额（占 41.10%）构成。2023 年，公司 EBITDA 对利息的覆盖程度有所提升，EBITDA 对全部债务的覆盖程度一般。

截至 2024 年 3 月底，公司对外担保余额 2.30 亿元，担保比率 2.01%，被担保企业均提供了反担保措施，或有负债风险小。

图表 11 • 截至 2024 年 3 月底公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保企业	担保余额	担保起始日	担保到期日	是否有反担保措施	与公司是否有关联关系
重庆陕渝临港热电有限公司	1.52	2024/02/01	2026/12/21	是	否
重庆市科利科克新材料有限公司	0.78	2024/03/30	2026/03/14	是	否

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2023 年底，公司无作为被告方的重大诉讼。

截至 2024 年 3 月底，公司所获银行及金融机构授信总额 189.08 亿元，未使用授信余额 93.96 亿元。公司作为 A 股上市公司，具备直接融资渠道，整体财务弹性良好。

3 公司本部主要变化情况

公司本部业务规模较小，投资收益对公司本部利润总额影响大，本部债务负担轻。

公司本部负责万州供电区域的外购电，并向下属供电公司销售，本部除长期股权投资外，拥有早期投建的电厂项目。

截至 2023 年底，公司本部资产总额 155.20 亿元，较上年底变化不大。其中，流动资产 41.62 亿元（占 26.82%），非流动资产 113.58 亿元（占 73.18%）。从构成看，截至 2023 年底，公司本部流动资产主要由货币资金（占 10.65%）和其他应收款（占 79.08%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 82.01%）和固定资产（占 12.46%）构成。截至 2023 年底，公司本部所有者权益为 101.71 亿元。其中，实收资本为 19.12 亿元（占 18.80%），资本公积合计 65.68 亿元（占 64.58%），未分配利润合计 14.88 亿元（占 14.64%）。

截至 2023 年底，公司本部负债总额 53.50 亿元，较上年底增长 3.50%。其中，流动负债 34.09 亿元（占 63.72%），非流动负债 19.41 亿元（占 36.28%）。从构成看，截至 2023 年底，公司本部流动负债主要由短期借款（占 20.55%）、其他应付款（占 43.85%）和一年内到期的非流动负债（占 29.22%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 34.65%）、应付债券（占 51.52%）和递延收益（占 10.65%）构成。截至 2023 年底，公司本部全部债务 33.69 亿元。其中，短期债务占 50.35%，长期债务占 49.65%；全部债务资本化比率 24.88%，资产负债率为 34.47%，公司本部债务负担轻。

2023 年，公司本部营业总收入为 9.13 亿元，利润总额为 4.29 亿元。同期，公司本部投资收益为 3.69 亿元，投资收益对公司本部利润影响大。现金流方面，2023 年，公司本部经营活动现金流净额为 3.42 亿元，投资活动现金流净额 0.17 亿元，筹资活动现金流净额-5.80 亿元。

（五）ESG 方面

跟踪期内，公司在安全环保和社会责任方面表现好，公司法人治理结构完善，整体治理水平良好。

安全环境责任方面，公司建立了《生产安全事故调查处理办法》《应急管理办法》《安全生产奖惩办法》《安全风险分级管控和隐患排查治理管理办法》等制度。2023 年，公司投入劳保费 384.4 万元，职业健康体检覆盖率达 100%，未发生职业病危害事件和职业安全事件。2023 年，公司投入 440.77 万元为职工购买工伤保险，员工覆盖率达 100%。公司制定《安全生产风险管控和事故隐患排查治理管理办法》，组织员工开展全面风险辨识，建立各层级风险数据库，形成安全风险年研判、月分析、周报告、日跟踪机制。公司各相关单位根据《排污许可管理条例》《排污单位自行监测技术指南总则》等相关要求，已制定有效监控污染物排放情况自行监测方案，每季度进行比对监测。各生产单位环境监测系统均已连接至政府监测平台，并及时公示环境监测结果，接受监管部门审查及公众监督。2023 年，公司环保设施共投入约 3.14 亿元，包含废水处理系统、废气在线监测设备及治理设施等；公司环保设备正常投运，总运行时数 8760 小时，覆盖率 100%。公司现有电站主要为水力发电，在建电源主要为燃气机组和新能源机组。同时，公司“十四五”期间大力推进的综合能源、储能和电动重卡充换储用一体化等业务，符合国家发展战略且密切协同三峡集团产业发展方向，低碳能源优势明显。2023 年，公司在北京电力交易中心平台完成了重庆市首笔跨区跨省“绿电”交易，当年累计交易绿电电量近 2 亿千瓦时，占全重庆跨区绿电交易电量约 20%。

社会责任方面，公司依照《招聘管理办法》和《岗位管理办法》，遵循公平公正、合法合规、人岗匹配的人才引进原则，坚持战略人才优先的引进策略，加大对新领域、新业务领域专业技术人才引进力度。2023 年，公司各区域电网综合电压合格率为 99.30%，供电可靠率为 99.79%，均满足国家要求。2023 年，公司投资约 363 万元援建和新建改造约 30 公里土庙村 10KV 线路、10KV 浓武线黄家支线等改造工程，工程实施后有效提升了农村供电可靠性，解决了偏远地区群众的供电，助力乡村振兴建设。

2023 年，公司严格按照年度审计计划，组织开展涉及经营管理、财务收支、内部控制、经济责任、重大事项合规等类型专项审计共计 11 项，审计对象实现公司全覆盖，采纳审计建议 100%，审计问题整改率达 95%以上。

七、外部支持

公司最终控股股东三峡集团在行业地位、资源禀赋等方面具备综合优势，整体实力极强。公司为三峡集团内以配电网为主业的唯一上市平台，可持续获得三峡集团支持。

公司最终控股股东为三峡集团，其现已成为全球最大的水电开发运营企业和中国领先的清洁能源集团，成为国务院国资委确定的首批创建世界一流示范企业之一。截至 2023 年底，三峡集团控股装机容量达 14584.44 万千瓦。其中，国内水电装机 7823.91 万千瓦。2023 年，三峡集团发电量 4136.26 亿千瓦时。截至 2023 年底，三峡集团合并资产总额 13934.29 亿元，所有者权益 6160.03 亿元（含少数股东权益 2103.33 亿元）；2023 年，三峡集团实现营业总收入 1522.89 亿元，利润总额 569.98 亿元。

公司为三峡集团内以配售电为主业的唯一上市平台，也是国家电力体制改革和混合所有制改革的试点平台，三峡集团将通过多种方式支持公司的经营发展。三峡集团配售电、微网、分布式能源等项目投资、建安及运维等业务，在履行相应合规程序后，支持公司按照市场化方式优先参与实施；三峡集团支持公司按照市场化方式参与三峡集团范围内的水电检修、维护业务；三峡集团存量配售电资产及托管运营等业务，在履行相应合规程序后，按市场化方式逐步注入或优先交由公司参与实施。

八、债券偿还能力分析

截至 2024 年 3 月底，公司存续的“22 重庆水电 MTN001”余额为 10.00 亿元。公司经营活动现金流和 EBITDA 对“22 重庆水电 MTN001”余额的覆盖程度高。

图表 12 • 本报告跟踪债券偿还能力指标

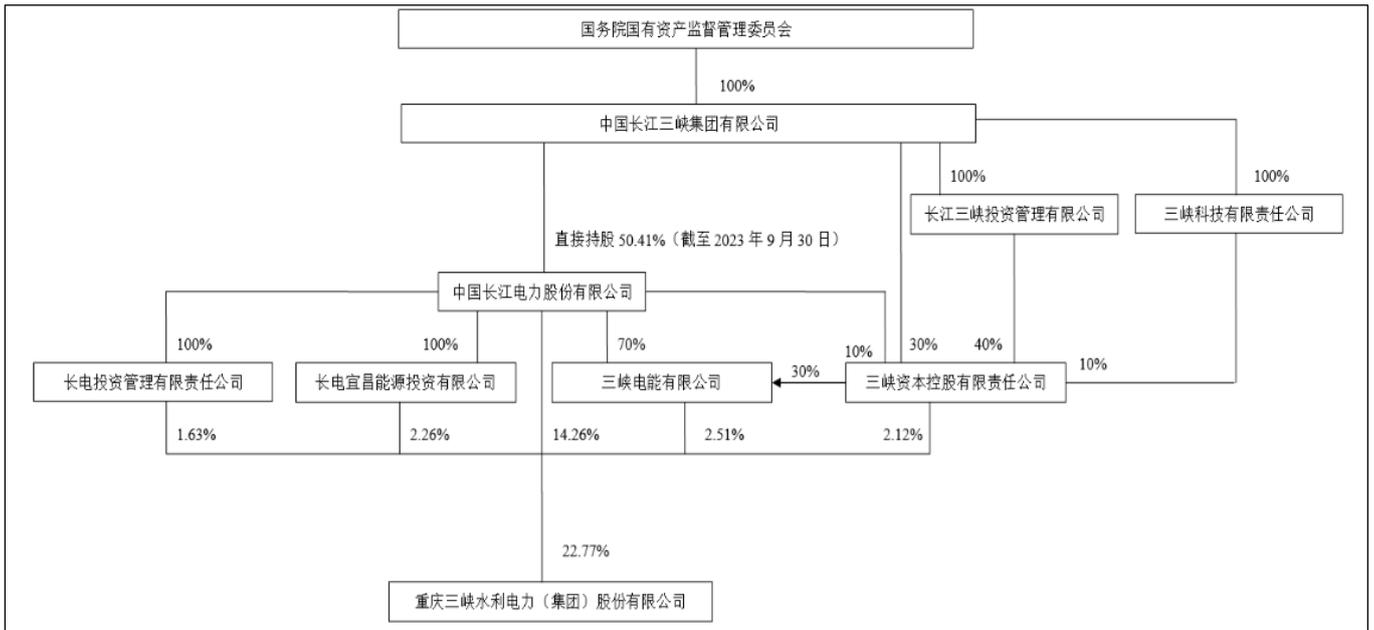
项目	2023 年
本报告所跟踪债券余额（亿元）	10.00
经营活动现金流入量/本报告所跟踪债券余额（倍）	10.81
经营活动现金流量净额/本报告所跟踪债券余额（倍）	1.27
本报告所跟踪债券余额/EBITDA（倍）	0.66

资料来源：联合资信根据公司财务报告及公开资料整理

九、跟踪评级结论

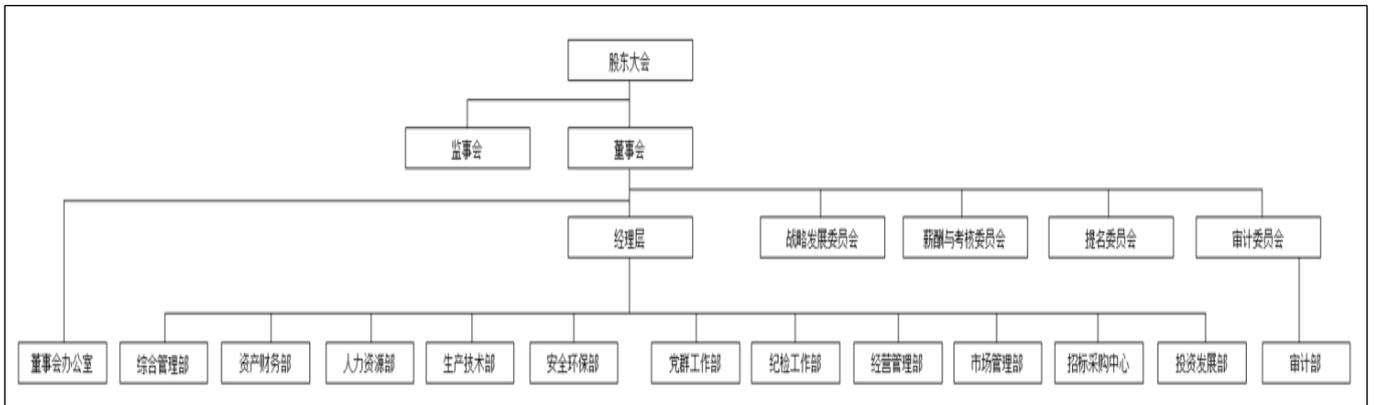
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“22 重庆水电 MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2023 年底）



资料来源：公司年报

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2023 年底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司重要子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

子公司名称	注册资本金（万元）	主营业务	持股比例		子公司级次
			直接	间接	
重庆三峡水利电力集团万州有限公司	50000.00	电力	100.00%	--	2
重庆万州能源实业有限公司	5000.00	工业	--	100.00%	3
重庆三峡水利电力建设有限公司	10000.00	建筑安装业	--	100.00%	3
重庆三峡水利建设有限公司	2000.00	建筑安装业	100.00%	--	2
重庆三峡水利电力投资有限公司	44864.88	服务业	100.00%	--	2
重庆锂想汇腾能源技术合伙企业（有限合伙）	5000.00	科学研究和技术服务业	--	60.00%	3
重庆三峡水利发电有限公司	33400.00	电力	--	100.00%	3
重庆三峡水利供电有限公司	7000.00	工业	--	100.00%	3
重庆市万州区供热有限公司	9147.00	工业	--	55.00%	3
重庆市万州区江河水电开发有限公司	2700.00	电力	--	88.89%	3
巫溪县后溪河水电开发有限公司	49549.00	电力	99.85%	--	3
四川源田现代节水有限责任公司	3680.00	工业	88.97%	--	2
重庆长电联合能源有限责任公司	200000.00	电力	89.05%	10.95%	2
重庆渝新通达能源有限公司	69890.00	电力	--	100.00%	3
重庆乌江实业（集团）股份有限公司	115500.00	综合管理	--	100.00%	3
重庆涪陵聚龙电力有限公司	23000.00	电力	--	100.00%	3
重庆长电联合供应链管理有限公司	10000.00	商贸	--	100.00%	3
重庆长电渝电力工程有限公司	2000.00	建筑安装业	--	100.00%	3
重庆博联热电有限公司	30000.00	电力、热力生产和供应业	--	100.00%	3
长电能源（上海）有限公司	20500.00	服务业	--	100.00%	3
重庆两江长兴电力有限公司	65100.00	电力	100.00%	--	2
重庆两江城市电力建设有限公司	7000.00	建筑安装业	--	90.00%	3
重庆长兴渝电力服务股份有限公司	825.00	服务业	--	100.00%	3
长电能源（广东）有限公司	5000.00	电力	--	89.00%	3
重庆两江长兴热力有限公司	500.00	电力	--	100.00%	3
重庆两江综合能源服务有限公司	50000.00	电力、热力生产和供应业	100.00%	--	2
两江综合能源余热利用（阳新）有限公司	500.00	电力、热力生产和供应业	--	90.00%	3
重庆拓峰光伏发电有限公司	4500.00	电力、热力生产和供应业	--	100.00%	3
九江三峡综合能源有限公司	10000.00	科技推广和应用服务业	--	80.00%	3
修水三峡新能源有限公司	10000.00	科技推广和应用服务业	--	90.00%	3
合肥长电储能科技有限公司	2500.00	科技推广和应用服务业	--	100.00%	3
重庆龙之洋储能科技有限公司	16000.00	新能源技术推广服务	--	100.00%	3
广西平果渝电能源科技有限公司	11000.00	新能源技术推广服务	--	100.00%	3
重庆三峡绿动能源有限公司	20000.00	服务业	100.00%	--	2
本溪渝能热电有限公司	27000.00	电力	51.00%	24.50%	2

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	26.34	23.30	21.73
应收账款（亿元）	9.70	10.88	14.64
其他应收款（亿元）	0.97	1.15	1.25
存货（亿元）	2.37	2.94	3.09
长期股权投资（亿元）	16.49	20.47	20.93
固定资产（亿元）	95.15	103.73	102.98
在建工程（亿元）	6.45	9.34	11.13
资产总额（亿元）	218.60	235.37	239.90
实收资本（亿元）	19.12	19.12	19.12
少数股东权益（亿元）	2.54	2.59	2.47
所有者权益（亿元）	112.97	114.23	114.20
短期债务（亿元）	35.46	56.11	58.36
长期债务（亿元）	45.94	38.24	41.43
全部债务（亿元）	81.39	94.35	99.79
营业总收入（亿元）	110.93	111.77	24.67
营业成本（亿元）	99.28	100.29	23.09
其他收益（亿元）	0.83	0.92	0.25
利润总额（亿元）	5.49	6.25	0.20
EBITDA（亿元）	14.00	15.21	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	102.91	102.29	17.63
经营活动现金流入小计（亿元）	107.71	108.12	18.29
经营活动现金流量净额（亿元）	8.55	12.67	-3.21
投资活动现金流量净额（亿元）	-7.70	-18.29	-5.35
筹资活动现金流量净额（亿元）	-3.68	8.69	6.64
财务指标			
销售债权周转次数（次）	9.55	8.65	--
存货周转次数（次）	30.15	37.79	--
总资产周转次数（次）	0.51	0.49	--
现金收入比（%）	92.77	91.52	71.46
营业利润率（%）	9.99	9.81	6.21
总资本收益率（%）	3.80	3.63	--
净资产收益率（%）	4.16	4.34	--
长期债务资本化比率（%）	28.91	25.08	26.62
全部债务资本化比率（%）	41.88	45.23	46.63
资产负债率（%）	48.32	51.47	52.40
流动比率（%）	90.88	61.95	65.67
速动比率（%）	86.38	58.07	61.67
经营现金流动负债比（%）	16.21	16.75	--
现金短期债务比（倍）	0.74	0.42	0.37
EBITDA 利息倍数（倍）	4.98	5.67	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.81	6.20	--

注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计；2. 公司合并口径其他应付款和长期应付款中有息债务分别调整至短期和长期债务
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	12.15	4.73	4.16
应收账款（亿元）	0.02	0.00	2.66
其他应收款（亿元）	24.26	32.91	28.29
存货（亿元）	0.01	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	86.35	93.15	93.50
固定资产（亿元）	18.03	14.16	14.30
在建工程（亿元）	4.00	2.31	2.31
资产总额（亿元）	153.15	155.20	153.12
实收资本（亿元）	19.12	19.12	19.12
少数股东权益（亿元）	--	--	--
所有者权益（亿元）	101.46	101.71	101.73
短期债务（亿元）	7.22	16.96	15.76
长期债务（亿元）	27.17	16.73	16.37
全部债务（亿元）	34.39	33.69	32.13
营业总收入（亿元）	10.15	9.13	2.36
营业成本（亿元）	9.58	8.24	2.12
其他收益（亿元）	0.69	0.73	0.16
利润总额（亿元）	4.60	4.29	0.16
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	11.51	10.26	2.66
经营活动现金流入小计（亿元）	79.90	60.92	12.44
经营活动现金流量净额（亿元）	-4.34	3.42	2.31
投资活动现金流量净额（亿元）	-2.74	0.17	-0.95
筹资活动现金流量净额（亿元）	8.66	-5.80	-1.93
财务指标			
销售债权周转次数（次）	145.18	797.02	--
存货周转次数（次）	774.54	*	--
总资产周转次数（次）	0.07	0.06	--
现金收入比（%）	113.39	112.39	112.98
营业利润率（%）	5.16	9.18	10.10
总资本收益率（%）	/	/	--
净资产收益率（%）	4.28	4.18	--
长期债务资本化比率（%）	21.12	14.12	13.86
全部债务资本化比率（%）	25.31	24.88	24.00
资产负债率（%）	33.75	34.47	33.56
流动比率（%）	188.60	122.10	120.13
速动比率（%）	188.56	122.09	120.12
经营现金流动负债比（%）	-20.16	10.04	--
现金短期债务比（倍）	1.68	0.28	0.26
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：1.公司本部 2024 年一季度财务报表未经审计；2.“/”表示数据未获取
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

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	
总资产收益率	(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