

北京京能清洁能源电力股份有限 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〕5121号

联合资信评估股份有限公司通过对北京京能清洁能源电力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，确定维持北京京能清洁能源电力股份有限公司主体长期信用等级为AAA，维持“20京能洁能MTN001”“22京能洁能MTN002”“23京能洁能MTN001”“23京能洁能MTN002”“23京能洁能MTN004”和“20京洁02”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

评级总监：

二〇二四年六月二十六日

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北京京能清洁能源电力股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合赤道环境评价股份有限公司（以下简称“联合赤道”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合赤道之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信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。

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。



北京京能清洁能源电力股份有限公司

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
北京京能清洁能源电力股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/26
20 京能洁能 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 京能洁能 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	
23 京能洁能 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	
23 京能洁能 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	
23 京能洁能 MTN004	AAA/稳定	AAA/稳定	
20 京洁 02	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

北京京能清洁能源电力股份有限公司（以下简称“公司”）为北京最大的燃气电力供应商，同时清洁能源发电作为国家鼓励的能源供给方式，受国家政策扶持力度大，近年来公司风电和光伏发电业务规模快速增长。跟踪期内，公司治理结构及内控制度完善，管理制度及管理架构未发生重大变化。公司在燃气发电装机容量保持稳定的基础上重点发展新能源，整体装机容量持续增长，且整体机组运营效率保持较高水平。财务方面，伴随业务扩张，公司资产规模持续增长，受限比例低，但应收账款占比高，对资金形成占用。公司业务盈利和获现能力极强，但投资支出规模较大，公司资金需求增加带动全部债务有所增长，但债务结构持续优化，整体债务负担尚可。考虑到公司区域竞争优势明显及持续稳定的经营能力，以及金融机构的认可度高，公司融资及偿债能力极强。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，随着在建及规划建设的风电和光伏发电项目陆续投入运营，公司资产和收入规模有望持续增长，综合实力将进一步增强。

可能引致评级上调的敏感性因素：无。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司行业地位发生重大变化，收入及盈利显著下降，资本支出超预期，债务规模显著增长导致偿债能力明显弱化等。

优势

- **公司在区域内规模优势显著。**公司是北京地区最大的燃气发电企业（合计装机容量 4702.00 兆瓦），发电量占北京燃气发电量的 40% 以上，供热量占北京集中供热量的 40% 以上。此外，公司新能源发电业务规模持续扩大，截至 2023 年底，公司风电装机容量增至 5566.75 兆瓦，光伏发电装机容量增至 3817.63 兆瓦。
- **公司盈利和获现能力强。**2023 年，公司利润总额同比增长 6.67% 至 41.76 亿元，营业利润率和净资产收益率维持较高水平；同期，公司收入实现质量高，经营活动现金保持较大规模净流入，并足以覆盖投资支出。

关注

- **公司应收账款规模大，对资金形成占用。**公司应收账款主要为应收可再生能源补贴款，对公司营运资金形成占用。截至 2024 年 3 月底，公司应收账款 130.85 亿元，占流动资产的 58.90%，其中应收可再生能源补贴款 107.21 亿元。
- **公司存在一定持续投资需求。**公司业务持续扩张，截至 2024 年 3 月底，主要在建项目预计总投资 188.81 亿元，剩余投资 69.84 亿元。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 [电力企业信用评级方法 V4.0.202208](#)
 评级模型 [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	F1	现金流	资产质量	1
			盈利能力	1
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		1
指示评级				aaa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：--				--
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

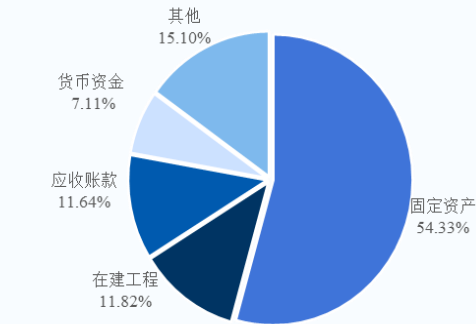
主要财务数据

合并口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	58.92	69.39	71.45
资产总额（亿元）	883.66	939.62	968.60
所有者权益（亿元）	324.88	346.93	360.27
短期债务（亿元）	186.91	141.25	116.80
长期债务（亿元）	286.52	368.26	391.98
全部债务（亿元）	473.42	509.51	508.78
营业总收入（亿元）	204.71	209.12	65.16
利润总额（亿元）	39.15	41.76	16.73
EBITDA（亿元）	92.72	93.15	--
经营性净现金流（亿元）	105.14	90.98	19.37
营业利润率（%）	26.47	26.35	28.24
净资产收益率（%）	9.66	9.48	--
资产负债率（%）	63.23	63.08	62.80
全部债务资本化比率（%）	59.30	59.49	58.54
流动比率（%）	70.52	91.22	107.09
经营现金流动负债比（%）	39.61	42.22	--
现金短期债务比（倍）	0.32	0.49	0.61
EBITDA 利息倍数（倍）	5.84	6.99	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.11	5.47	--

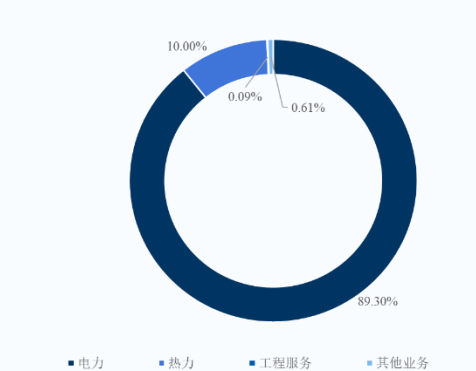
公司本部口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	556.93	591.55	568.60
所有者权益（亿元）	296.66	310.67	310.42
全部债务（亿元）	222.34	225.67	203.86
营业总收入（亿元）	3.88	3.70	0.87
利润总额（亿元）	27.96	24.99	-0.26
资产负债率（%）	46.73	47.48	45.41
全部债务资本化比率（%）	42.84	42.08	39.64
流动比率（%）	118.72	134.06	142.31
经营现金流动负债比（%）	19.76	11.29	--

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；3. 公司合并口径下已将其其他流动负债和长期应付款中有息债务调整至短期债务和长期债务测算，公司本部口径下已将其其他流动负债中有息债务调整至短期债务测算
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

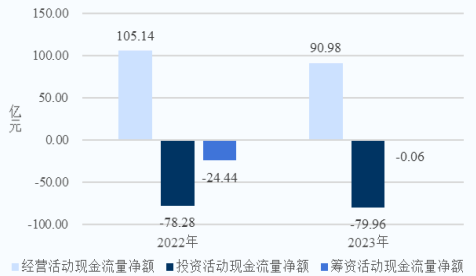
2023 年底公司资产构成



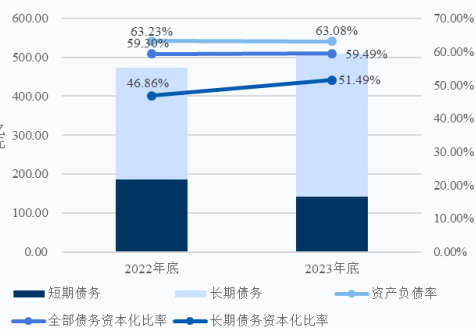
2023 年公司收入构成



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（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日	特殊条款
20 京能洁能 MTN001	10.00	10.00	2025/04/13	--
22 京能洁能 MTN002	15.00	15.00	2027/11/08	--
23 京能洁能 MTN001	10.00	10.00	2025/04/13	持有人救济,延期,利息递延权,赎回,调整票面利率
23 京能洁能 MTN002	20.00	20.00	2028/05/08	--
23 京能洁能 MTN004	5.00	5.00	2026/12/25	延期,赎回,调整票面利率,利息递延权,持有人救济
20 京洁 02	6.00	6.00	2025/04/16	--

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；“23 京能洁能 MTN001”和“23 京能洁能 MTN004”为永续中期票据
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
23 京能洁能 MTN004	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/12/18	黄露 蔡伊静	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	阅读全文
20 京能洁能 MTN001 20 京洁 02 22 京能洁能 MTN002 23 京能洁能 MTN001 23 京能洁能 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/20	黄露 蔡伊静	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	阅读全文
23 京能洁能 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/04/23	黄露 蔡伊静	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	阅读全文
23 京能洁能 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/03/31	黄露 蔡伊静	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	阅读全文
22 京能洁能 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/10/27	黄露 蔡伊静 王晓晗	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	阅读全文
20 京洁 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2020/04/08	华艾嘉 王彦	电力行业企业信用评级方法	阅读全文
20 京能洁能 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2020/01/20	孙鑫 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

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：黄露 huanglu@lhratings.com

项目组成员：王皓 wanghao@lhratings.com

樊思 fansi@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”）关于北京京能清洁能源电力股份有限公司（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

公司前身北京市能源投资公司于 1993 年成立，2006 年整体改制变更为有限责任公司并更名为北京京能能源科技投资有限公司。2010 年，公司引入 6 家外部战略投资者，转型为中外合资的股份公司并更名为现名。2011 年 12 月，公司于香港联交所主板上市（股票简称“京能清洁能源”，股票代码：00579.HK），其后多次完成境外上市外资股发行，公司实收资本不断增加。截至 2024 年 3 月底，公司实收资本 82.45 亿元，控股股东为北京能源集团有限责任公司（以下简称“京能集团”），实际控制人为北京市国资委。

跟踪期内，公司主营业务无变化，主要包括电力和热力，按照联合资信行业分类标准划分为电力行业。

跟踪期内，公司组织结构无变化，本部经理层下设 11 个职能部门。截至 2023 年底，公司在职工合计 3301 人；合并范围内子公司 133 家。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 939.62 亿元，所有者权益 346.93 亿元（含少数股东权益 8.18 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 209.12 亿元，利润总额 41.76 亿元。截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 968.60 亿元，所有者权益 360.27 亿元（含少数股东权益 8.58 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 65.16 亿元，利润总额 16.73 亿元。

公司注册地址：北京市延庆区八达岭经济开发区紫光东路 1 号 118 室；法定代表人：陈天宇。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金已按计划使用完毕，除“23 京能洁能 MTN004”尚未到首个付息日外，其他债券均已按期支付利息。

图表 1• 截至 2024 年 5 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
20 京能洁能 MTN001	10.00	10.00	2020/04/13	5 年
22 京能洁能 MTN002	15.00	15.00	2022/11/08	5 年
23 京能洁能 MTN001	10.00	10.00	2023/04/13	2+N 年
23 京能洁能 MTN002	20.00	20.00	2023/05/08	5 年
23 京能洁能 MTN004	5.00	5.00	2023/12/25	3+N 年
20 京洁 02	6.00	6.00	2020/04/16	5 年

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%，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，公司股权结构、控股股东及实际控制人等方面无变化。

跟踪期内，公司电力业务规模不断扩大，可再生能源装机占比提升，且机组运营效率保持较高水平。截至 2023 年底，公司控股装机容量较上年底增长 5.57%至 14481.82 兆瓦，其中燃气发电装机容量保持稳定，风电装机容量增长 9.88%至 5566.75 兆瓦，光伏发电装机容量增长 8.10%至 3817.63 兆瓦，部分水电机组因位于保护区内，发生机组关停导致装机容量下降 5.48%至 396.44 兆瓦。公司机组运营效率保持较高水平，当期实现上网电量 380.44 亿千瓦时，同比增长 5.85%。

根据中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》（统一社会信用代码：9111000010171850E），截至 2024 年 6 月 4 日，公司无未结清及已结清不良信贷信息，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，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用信息公示系统、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中存在不良记录。

（二）管理水平

跟踪期内，公司法人治理结构、主要管理制度等方面均无重大变化。2024 年 4 月，公司原董事会主席张凤阳因工作调动辞任，原总经理陈天宇被任命为公司新任董事会主席；原副总经理李明辉被任命为公司新任总经理。公司部分董事和高级管理人员因工作调动有所变更，但对公司经营未造成重大影响。

公司董事会主席陈天宇先生，1970 年 9 月生，硕士学位，高级工程师；历任原京能集团电力生产运营部、电力能源经营部专工，内蒙古上都发电有限责任公司副总经理，宁夏京能宁东发电有限责任公司副总经理，北京京能高安屯燃气热电有限责任公司总经理、党委书记、党总支书记、执行董事，京能集团企业管理部部长，北京京能国际能源技术有限公司董事长，公司党委副书记、总经理、党委书记等。

公司总经理李明辉先生，硕士学位，高级工程师；历任锡林郭勒吉相华亚风力发电有限责任公司副总经理（主持工作），北京京能国际能源股份有限公司内蒙古风电分公司副总经理，北京京能新能源有限公司副总经理、执行董事，北京京丰热电有限责任公司及北京京丰燃气发电有限公司总经理、党委副书记，公司北京分公司党委书记，公司副总经理、党委副书记等。

（三）经营方面

1 业务经营分析

跟踪期内，公司主营业务及运营模式无重大变化。公司整体业务经营稳定，营业总收入和毛利率同比变化不大。其中，燃气发电装机容量无变化，机组利用小时有所提高。同时，公司可再生能源装机规模持续扩张，机组利用效率保持较高水平，但累计应收可再生能源补贴款规模大，对资金形成占用。

2023 年，公司营业总收入和毛利率同比变化不大。其中，电力业务收入同比小幅提高，主要系可再生能源发电业务规模扩大所致；同期，热力业务收入有所下降，主要系供热量下降所致。受平价项目装机增加以及供热量下降影响，公司电力和热力业务毛利率略有下降。

2024 年一季度，公司实现营业总收入 65.16 亿元，同比提高 3.01%；综合毛利率 29.08%，较 2023 年全年水平有所回升。

图表 2 • 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2021 年			2022 年			2023 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
电力板块	167.42	89.27%	30.46%	181.33	88.58%	32.06%	186.75	89.30%	31.80%
热力板块	19.52	10.41%	-15.67%	21.48	10.49%	-12.94%	20.92	10.00%	-13.22%
工程服务	0.12	0.07%	86.18%	0.16	0.08%	79.25%	0.18	0.09%	54.34%
其他业务	0.48	0.25%	85.15%	1.75	0.85%	40.82%	1.27	0.61%	38.68%
合计	187.53	100.00%	25.83%	204.71	100.00%	27.45%	209.12	100.00%	27.35%

注：其他业务主要为冷费、碳排放交易、租金、维修和其他服务等；尾差系四舍五入所致
 资料来源：公司提供

跟踪期内，公司燃气发电装机容量无变化，机组有效利用程度略有提高，供热量同比变化不大。由于燃气成本较高，依据燃气波动情况及核定电价与结算电价差值波动程度，公司燃气发电业务可获得一定的电价补贴。2023 年，公司燃气发电确认电价补贴同比增长至 5.70 亿元。燃料采购方面，公司天然气均采购自北京市燃气集团有限责任公司，采购模式无重大变化。2023 年，公司燃气采购量和采购均价同比变化不大。

图表 3 • 公司燃气发电业务运营及燃料采购情况

指标	2021 年	2022 年	2023 年
装机容量（兆瓦）	4702.00	4702.00	4702.00
上网电量（亿千瓦时）	187.88	185.68	189.40
机组利用小时（小时）	4095	4050	4131
平均上网电价（元/千瓦时，含税）	0.63	0.63	0.63
供热量（万吉焦）	2628	2798	2715
天然气采购量（亿立方米）	40.83	41.17	41.67
天然气采购均价（元/立方米，含税）	2.42	2.43	2.45

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司风电和光伏发电业务规模持续扩张，且机组利用效率较高；同期，水电装机容量有所下降，主要系部分机组位于生态保护区内需关停退出所致。同时受来水情况变动影响，公司水电机组利用小时同比下降 138 小时，以致公司水电上网电量有所下降。由于行业内风电和光伏发电规模增幅明显，国内部分地区电力供需不平衡，公司新能源发电项目限电率有所提升。伴随平价项目的陆续投产，公司并网风电和光伏发电项目电价有所下降。

图表 4 • 公司可再生能源业务运营情况

电源种类	指标	2021 年	2022 年	2023 年
风电	装机容量（兆瓦）	4109.85	5066.25	5566.75
	上网电量（亿千瓦时）	73.14	106.99	123.49
	机组利用小时（小时）	2338	2222	2256
	弃风限电率（%）	7.34	5.32	7.98
光伏发电	装机容量（兆瓦）	3209.57	3531.66	3817.63
	上网电量（亿千瓦时）	41.39	49.93	51.99
	机组利用小时（小时）	1413	1436	1379
	弃光限电率（%）	4.33	4.22	4.65
水电	装机容量（兆瓦）	419.44	419.44	396.44
	上网电量（亿千瓦时）	17.99	16.81	15.56
	机组利用小时（小时）	4354	4044	3906

资料来源：公司提供

公司电力和热力销售客户稳定，且集中度高。截至 2023 年底，销售前五大客户主要为各区域国网电力公司和北京市热力集团有限责任公司，合计销售收入 162.86 亿元，占营业总收入的 77.88%，销售回款风险小。

2023 年，公司销售债权周转次数和存货周转次数同比小幅提升至 1.90 次和 164.47 次；总资产周转次数小幅下降至 0.23 次，整体经营效率保持较高水平。

2 未来发展

公司整体战略可行，当前在建项目主要为风电和光伏发电项目，项目建成投产将有助于增强公司电力业务综合竞争力。

公司将围绕“清洁能源”核心主线，做强可再生能源发电、燃气发电及气源供应两大核心业务，做好综合能源服务、能源交易两大培育业务，并通过投资布局产业链上下游，掌握关键技术和关键资源，孵化若干新业务及新方向。

截至 2024 年 3 月底，公司主要在建项目集中在风电和光伏发电项目，项目合计装机容量 2921.35 兆瓦，主要在建项目预计总投资 188.81 亿元，剩余投资 69.84 亿元。

图表 5 • 截至 2024 年 3 月底公司主要在建项目情况（单位：亿元）

指标	装机容量 (MW)	预计总投资	2024 年 3 月底 已完成投资	2024 年 剩余投资
峡盛天津宁河东棘坨镇集中式风力发电项目	80.00	6.66	2.98	3.68
张家口市万全区整区屋顶分布式光伏开发试点项目	50.00	2.09	1.20	0.89
灵寿县京实智慧新能源科技有限公司灵寿县源网荷储一体化试点示范项目	190.00	9.78	5.16	4.62
钦州二期第一批 160MW 光伏项目	160.00	9.10	1.70	7.40
益阳市桃江县灰山港镇 120MW 瓦光伏电站项目	120.00	7.20	0.41	6.79
京能查干淖尔电厂风光火储氢示范项目阿巴嘎旗 30 万千瓦风电项目	300.00	21.03	17.04	3.99
京能查干淖尔电厂风光火储氢示范项目阿巴嘎旗 20 万千瓦光伏项目	200.00	11.54	6.41	5.13
上海庙至山东特高压通道配套巴彦淖尔风电基地	400.00	28.88	24.81	4.07
和平县公白镇 100MW 光伏电站项目	100.00	4.98	1.08	3.90
京能查干淖尔电厂风光火储氢示范项目苏左 50 万千瓦风电项目	500.00	35.03	20.49	14.54
北京人工智能公共算力平台（上庄）项目建筑楼宇	--	2.64	1.83	0.81
浑源县 100MW 光伏发电+10%储能项目	100.00	4.80	2.51	2.29
京能韩城桑树坪 100MW 农光互补光伏发电项目	100.00	6.27	4.50	1.77
京能钦州长城百万千瓦新能源示范基地（一期 150MW）光伏项目	182.40	7.75	6.43	1.32
广西中伟一期屋顶分布式光伏项目	36.95	1.57	1.07	0.50
宜昌市夷陵区小溪塔天然气热电联产项目	150.00	9.61	7.18	2.43
和平县彭寨镇长沙村 2×50MW 光伏项目	100.00	4.93	4.46	0.47
福建省 100MW 屋顶分布式项目	100.00	4.28	3.38	0.90
湛江东海岛鼎瑞 52MW 渔光互补光伏电站项目	52.00	3.10	2.64	0.46
桂林北部（兴安县）共享储能电站	184MW/368MWh	7.57	3.69	3.88
合计	2921.35	188.81	118.97	69.84

资料来源：公司提供

（四）财务方面

公司提供了 2023 年财务报告，天职国际会计师事务所（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子公司 24 家，减少子公司 2 家。2024 年一季度，公司合并范围内新增子公司 3 家。公司主营业务无重大变化，新增子公司多为新能源项目公司，整体财务数据可比性尚可。

1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司资产规模持续增长，受限比例低，但在业务规模扩张的同时应收账款占比高，对资金形成占用。公司业务盈利和获现能力强，由于投资支出大幅增长，公司资金需求增加带动全部债务有所增长，但整体债务结构合理，债务负担尚可。

资产方面，截至 2023 年底，受可再生能源发电业务规模扩张影响，公司在建工程快速增长并带动资产总额较上年底增长 6.33%。公司货币资金充裕，受限规模很小，但应收账款占比高，且可再生能源补贴款存在滞后性，对资金形成占用。截至 2023 年底，公司应收账款较上年底变化不大，主要系业务扩张的同时，公司于年底发行 ABS 和保理产品减少应收款 39 亿元所致。截至 2024 年 3 月底，公司资产规模进一步增长，主要系业务扩张带动应收电费和应收可再生能源补贴款增长所致，其中累计应收可再生能源补贴款增至 107.21 亿元。

截至 2023 年底，公司受限资产合计 53.64 亿元（含应收账款 25.12 亿元和固定资产 24.75 亿元），占总资产的 5.71%。

图表 6 • 公司资产构成情况

业务板块	2022 年末		2023 年末		2024 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	187.17	21.18	196.58	20.92	222.15	22.94
货币资金	55.60	29.71	66.78	33.97	68.47	30.82
应收账款	110.00	58.77	109.35	55.62	130.85	58.90
非流动资产	696.49	78.82	743.04	79.08	746.45	77.06
固定资产	510.93	73.36	510.51	68.71	504.05	67.53
在建工程	69.29	9.95	111.09	14.95	117.84	15.79
其他非流动资产	35.62	5.11	42.30	5.69	44.90	6.01
资产总额	883.66	100.00	939.62	100.00	968.60	100.00

注：流动资产科目占比为占流动资产的比重，非流动资产科目占比为占非流动资产的比重
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

所有者权益方面，跟踪期内，受利润积累影响，公司所有者权益持续增长，截至 2024 年 3 月底为 360.27 亿元，其中实收资本、其他权益工具、资本公积、未分配利润和少数股东权益分别占 22.88%、8.30%、9.75%、51.07%和 2.38%。未分配利润占比高，权益结构稳定性一般。

图表 7 • 公司负债构成情况

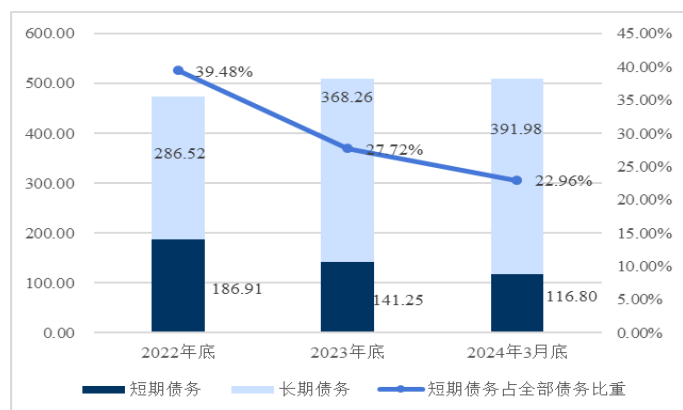
业务板块	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	265.42	47.50	215.49	36.36	207.45	34.10
短期借款	82.99	31.27	66.50	30.86	42.17	20.33
应付账款	67.28	25.35	61.26	28.43	59.36	28.61
其他应付款	3.59	1.35	5.18	2.40	25.45	12.27
一年内到期的非流动负债	47.67	17.96	26.06	12.09	25.52	12.30
其他流动负债	56.01	21.10	48.42	22.47	48.71	23.48
非流动负债	293.35	52.50	377.19	63.64	400.88	65.90
长期借款	223.08	76.04	283.45	75.15	307.02	76.59
应付债券	50.94	17.36	70.98	18.82	70.98	17.71
负债总额	558.77	100.00	592.69	100.00	608.33	100.00

注：流动负债科目占比为占流动负债的比重，非流动负债科目占比为占非流动负债的比重
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

负债及有息债务方面，受业务扩张带动资金需求增加影响，公司负债总额有所增长。跟踪期内，公司主动调节债务结构，长期债务占比提高导致非流动负债占比不断提升。其中，公司短期借款全部为信用借款，长期借款中信用借款占比超过 60%。截至 2023 年底，公司全部债务规模有所增长，债务结构有所优化，同时受益于权益规模增长，公司资产负债率和全部债务资本化比率较上年底变化不大。若将永续债券调整为长期债务，截至 2023 年底，公司调整后全部债务将提高至 539.43 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别提高至 66.26%和 62.98%。截至 2024 年 3 月底，公司负债总额有所增长，债务结构持续优化，短期债务占比进一步下降；此外，公司以应收电费

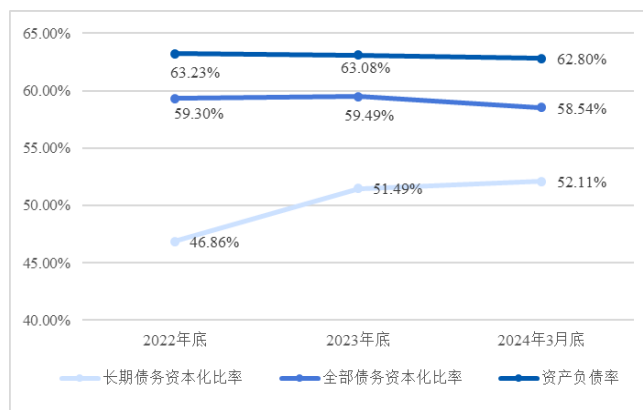
开展保理业务，期末应转付未付的电费款大幅增长带动公司其他应付款增幅明显。

图表 8 • 公司债务构成情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 9 • 公司债务负担情况



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

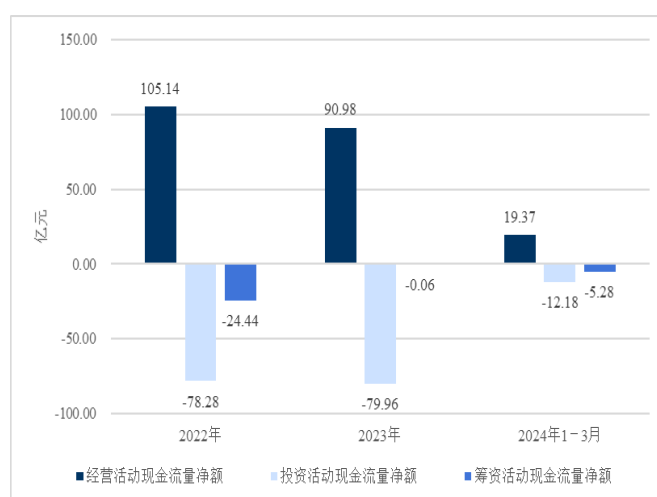
盈利方面，跟踪期内，公司整体业务经营稳定，营业总收入同比变化不大，成本及期间费用控制能力较好；2023 年，公司资产减值损失同比增长，主要系固定资产和商誉的减值损失增加所致；其他收益较为稳定，主要为电价补贴（5.90 亿元）和增值税退税（1.27 亿元）；投资收益同比下降，主要系当期处置长期股权投资产生的投资收益减少所致。受上述因素综合影响，公司利润总额同比增长，但由于权益和债务增幅较高，公司总资本收益率和净资产收益率同比略有下降。

图表 10 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

指标	2022 年	2023 年	2024 年一季度
营业总收入	204.71	209.12	65.16
营业成本	148.52	151.92	46.22
费用总额	21.92	21.01	4.59
资产减值损失	-0.63	-3.47	0.00
其他收益	7.73	7.99	1.95
投资收益	1.40	0.18	0.35
利润总额	39.15	41.76	16.73
营业利润率（%）	26.47	26.35	28.24
总资本收益率（%）	5.80	5.24	--
净资产收益率（%）	9.66	9.48	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 11 • 公司现金流情况



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

现金流方面，公司经营获现能力强，2023 年，公司现金收入比为 110.12%，继续保持高水平的收入实现质量，但由于经营活动现金流出量增幅较大，经营活动现金净流入量同比有所下降。同期，公司保持较大规模投资支出，仍存在一定融资需求。

2 偿债能力指标变化

跟踪期内，公司偿债指标表现非常强。

图表 12 • 公司偿债能力指标

项目	指标	2022 年	2023 年
短期偿债能力指标	流动比率（%）	70.52	91.22
	速动比率（%）	70.15	90.82
	经营现金流动负债比（%）	39.61	42.22
	经营现金/短期债务（倍）	0.56	0.64
	现金短期债务比（倍）	0.32	0.49
长期偿债能力指标	EBITDA（亿元）	92.72	93.15
	全部债务/EBITDA（倍）	5.11	5.47

经营现金/全部债务（倍）	0.22	0.18
EBITDA 利息倍数（倍）	5.84	6.99
经营现金/利息支出（倍）	6.62	6.83

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
 资料来源：联合资信根据公司数据整理

跟踪期内，公司经营获现能力强，货币资金充裕且短期债务有所下降，整体短期偿债能力指标向好；同期，公司 EBITDA 小幅增长，ETBIDA 和经营现金流对利息支出保障能力有所提高，但由于全部债务增幅较大，EBITDA 和经营现金流对全部债务保障能力有所下降。考虑到公司主业经营的可持续性和良好盈利及获现表现，公司偿债能力指标表现非常强。

截至 2023 年底，公司无重大未决诉讼，无对外担保，或有负债风险很小。

截至 2023 年底，公司共获得金融机构授信总额 1259.97 亿元，未使用授信 767.18 亿元；同时，公司为上市公司，具备直接融资条件。

3 公司本部主要变化情况

公司本部作为决策管控主体，主要履行管理职能，收入规模较小。公司本部债务负担尚可，资产以长期股权投资为主，其利润和偿债能力主要依赖对下属子公司的投资收益。

公司本部作为决策管控主体，主要履行管理职能，收入规模小，长期股权投资占比很高。截至 2023 年底，公司本部资产总额 591.55 亿元（含长期股权投资 312.46 亿元），所有者权益 310.67 亿元。2023 年，公司本部实现营业总收入 3.70 亿元，投资收益 33.55 亿元，利润总额 24.99 亿元，经营活动现金流量净额 15.71 亿元。

有息债务方面，截至 2023 年底，公司本部全部债务 225.67 亿元，全部债务资本化比率 42.08%，债务负担尚可。若考虑将永续债券计入债务测算，公司本部调整后全部债务提高至 255.58 亿元，调整后全部债务资本化比率提高至 47.65%。

（五）ESG 方面

公司注重环保安全，积极履行作为国企的社会责任。整体看，目前公司 ESG 表现良好。

环境方面，公司在 2023 年完成了“四个一体化”海上风电装备制造产业园项目签约、推动可再生能源氯氢替代示范项目，并通过首个抽水蓄能项目可行性研究，以技术力量驱动新能源主业发展。同时，公司逐步完善企业环境管理体系，识别并应对气候变化带来的风险。2023 年，公司无重大环保处罚，未发生重大安全事故，年安全生产投入 2.17 亿元。社会责任方面，作为国有企业，公司积极履行社会责任，2023 年社会公益捐赠金额 3672 万元；此外，公司关注员工发展路径于职业健康，贯彻落实包容多元的全生命周期人才队伍管理；并关注供应链韧性建设，积极推进供应商全链条式责任管理。企业治理方面，公司以董事会战略委员会为 ESG 工作的最高监管机构，以增强信息化手段为驱动，不断优化治理体系与流程，建立全系统、全级次、全业态的风险防控体系。2023 年，公司荣获北京市属国有控股上市公司 ESG 先锋 30 指数中的唯一最高星级评分。

七、债券偿还能力分析

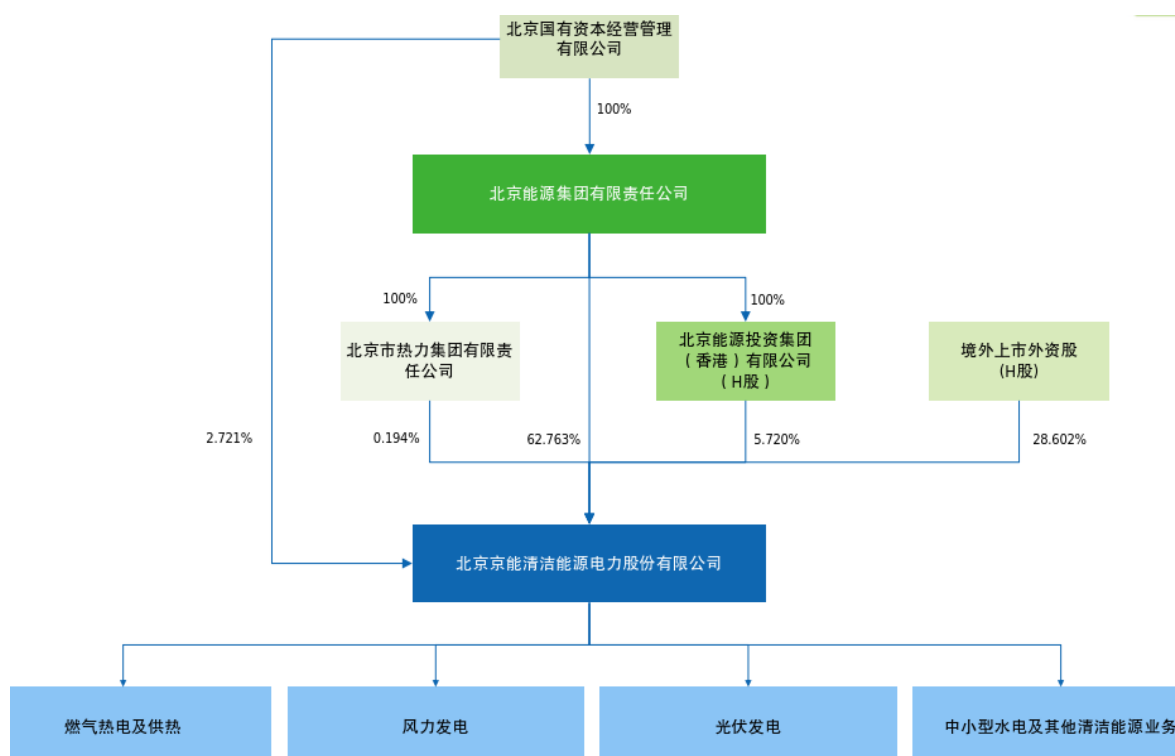
公司现金类资产、经营活动现金流和 EBITDA 对本报告跟踪债券本金保障能力非常强。

本报告跟踪债券余额 66.00 亿元。截至 2024 年 3 月底，公司现金类资产为跟踪债券余额的 1.08 倍；2023 年，公司经营活动净现金流和 EBITDA 分别为跟踪债券余额的 1.38 倍和 1.41 倍。

八、跟踪评级结论

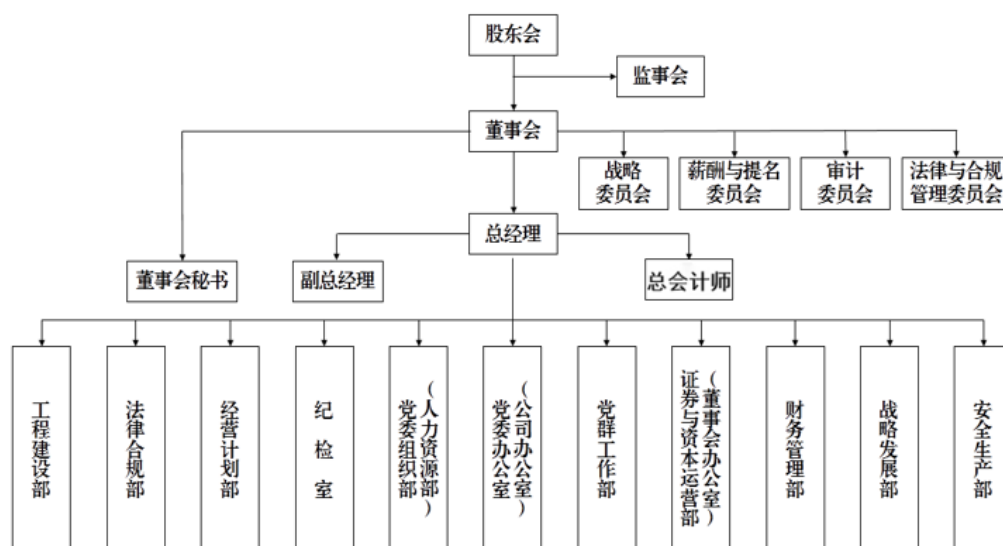
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“20 京能洁能 MTN001”“22 京能洁能 MTN002”“23 京能洁能 MTN001”“23 京能洁能 MTN002”“23 京能洁能 MTN004”和“20 京洁 02”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2023 年底）

企业名称	主营业务	实收资本（万元）	持股比例（%）
北京京能新能源有限公司	风力发电、光伏发电、热力供应	272277.67	100.00
深圳京能融资租赁有限公司	租赁业	200758.00	84.68
北京京西燃气热电有限公司	电力生产、热力供应	103001.00	100.00
内蒙古京能苏尼特风力发电有限公司	风力发电	95892.91	100.00
锡林郭勒吉相华亚风力发电有限责任公司	风力发电	94275.10	100.00
北京京桥热电有限责任公司	电力生产、热力供应	87678.00	100.00
内蒙古京能乌兰伊力更风力发电有限责任公司	风力发电、光伏发电	79985.00	100.00
北京上庄燃气热电有限公司	电力生产、热力供应	77553.84	60.03
北京京能高安屯燃气热电有限责任公司	电力生产、热力供应	76051.20	100.00
北京太阳宫燃气热电有限公司	电力生产、热力供应	74729.73	74.00
康保新京清洁能源有限公司	风力发电	70037.00	100.00
巴彦淖尔京能清洁能源电力有限公司	风力发电	68040.17	95.00
宁夏中宁县京能新能源有限公司	风力发电、光伏发电	47109.63	100.00
内蒙古京能乌兰风力发电有限公司	风力发电	41514.00	100.00
宁夏京能新能源有限公司	风力发电、光伏发电	41459.80	100.00
盈江华富水电开发有限公司	水电开发建设、电力生产及销售	41360.00	100.00
宁夏京能灵武风电有限公司	风力发电、光伏发电	41132.70	100.00
五家渠京能新能源有限责任公司	光伏发电、风力发电	39726.40	100.00
黑水县三联水电开发有限责任公司	水力电力开发与生产	38177.00	100.00
北京京丰燃气发电有限责任公司	电力生产、热力供应	35394.04	100.00
鄂托克前旗晟日新能源科技有限公司	风力发电	33220.00	100.00
宁夏博阳新能源有限公司	发电业务、输电业务	32537.29	100.00
汕头京能清洁能源有限公司	风力发电	32342.00	100.00
内蒙古京能察右中风力发电有限责任公司	风力发电	31364.14	100.00
尚义京能新能源有限公司	风力发电	30565.00	100.00
北京京能未来燃气热电有限公司	电力生产、热力供应	30489.86	100.00
益阳大通湖东大光伏发电有限公司	光伏发电	28000.00	100.00
内蒙古京能文贡乌拉风力发电有限公司	光伏发电、风力发电	22061.32	100.00
钦州京能清洁能源有限公司	电力、热力生产和供应业	21420.79	100.00
张北京能清洁能源有限公司	风力发电	21045.00	100.00
内蒙古京能商都风力发电有限责任公司	风力发电	20752.00	100.00
格尔木京能新能源有限公司	光伏发电	20536.00	100.00

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）	58.92	69.39	71.45
应收账款（亿元）	110.00	109.35	130.85
其他应收款（亿元）	2.76	5.21	7.64
存货（亿元）	0.97	0.87	0.93
长期股权投资（亿元）	16.36	16.27	16.60
固定资产（亿元）	510.93	510.51	504.05
在建工程（亿元）	69.29	111.09	117.84
资产总额（亿元）	883.66	939.62	968.60
实收资本（亿元）	82.45	82.45	82.45
少数股东权益（亿元）	8.03	8.18	8.58
所有者权益（亿元）	324.88	346.93	360.27
短期债务（亿元）	186.91	141.25	116.80
长期债务（亿元）	286.52	368.26	391.98
全部债务（亿元）	473.42	509.51	508.78
营业总收入（亿元）	204.71	209.12	65.16
营业成本（亿元）	148.52	151.92	46.22
其他收益（亿元）	7.73	7.99	1.95
利润总额（亿元）	39.15	41.76	16.73
EBITDA（亿元）	92.72	93.15	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	235.91	230.29	53.71
经营活动现金流入小计（亿元）	256.03	276.13	74.69
经营活动现金流量净额（亿元）	105.14	90.98	19.37
投资活动现金流量净额（亿元）	-78.28	-79.96	-12.18
筹资活动现金流量净额（亿元）	-24.44	-0.06	-5.28
财务指标			
销售债权周转次数（次）	1.77	1.90	--
存货周转次数（次）	153.22	164.47	--
总资产周转次数（次）	0.24	0.23	--
现金收入比（%）	115.24	110.12	82.43
营业利润率（%）	26.47	26.35	28.24
总资本收益率（%）	5.80	5.24	--
净资产收益率（%）	9.66	9.48	--
长期债务资本化比率（%）	46.86	51.49	52.11
全部债务资本化比率（%）	59.30	59.49	58.54
资产负债率（%）	63.23	63.08	62.80
流动比率（%）	70.52	91.22	107.09
速动比率（%）	70.15	90.82	106.64
经营现金流动负债比（%）	39.61	42.22	--
现金短期债务比（倍）	0.32	0.49	0.61
EBITDA 利息倍数（倍）	5.84	6.99	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.11	5.47	--

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；3. 公司合并口径下已将其他流动负债和长期应付款中有息债务调整至短期债务和长期债务测算

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）	12.20	25.80	2.85
应收账款（亿元）	3.96	4.16	0.00
其他应收款（亿元）	16.38	18.35	19.98
存货（亿元）	0.00	0.02	0.02
长期股权投资（亿元）	284.51	312.46	314.35
固定资产（合计）（亿元）	9.59	8.72	8.48
在建工程（合计）（亿元）	0.64	0.65	0.65
资产总额（亿元）	556.93	591.55	568.60
实收资本（亿元）	82.45	82.45	82.45
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	296.66	310.67	310.42
短期债务（亿元）	117.69	87.26	66.99
长期债务（亿元）	104.65	138.41	136.88
全部债务（亿元）	222.34	225.67	203.86
营业总收入（亿元）	3.88	3.70	0.87
营业成本（亿元）	1.53	1.45	0.31
其他收益（亿元）	0.38	0.40	0.17
利润总额（亿元）	27.96	24.99	-0.26
EBITDA（亿元）	36.76	32.48	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	5.26	3.85	0.62
经营活动现金流入小计（亿元）	38.95	71.14	19.67
经营活动现金流量净额（亿元）	30.11	15.71	-2.79
投资活动现金流量净额（亿元）	5.96	13.22	3.22
筹资活动现金流量净额（亿元）	-41.59	-14.54	-23.37
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.79	0.83	--
存货周转次数（次）	8224.54	128.76	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.01	--
现金收入比（%）	135.52	104.03	71.10
营业利润率（%）	58.77	59.23	62.48
总资本收益率（%）	6.87	5.84	--
净资产收益率（%）	9.42	8.03	--
长期债务资本化比率（%）	26.08	30.82	30.60
全部债务资本化比率（%）	42.84	42.08	39.64
资产负债率（%）	46.73	47.48	45.41
流动比率（%）	118.72	134.06	142.31
速动比率（%）	118.72	134.04	142.29
经营现金流动负债比（%）	19.76	11.29	--
现金短期债务比（倍）	0.10	0.30	0.04
EBITDA 利息倍数（倍）	4.77	5.09	--
全部债务/EBITDA（倍）	6.05	6.95	--

注：1. 公司本部 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；3. 公司本部口径下已将其他流动负债中有息债务调整至短期债务测算。

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