

信用评级公告

联合〔2023〕11620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及其拟发行的北京京能清洁能源电力股份有限公司2023年度第四期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定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，北京京能清洁能源电力股份有限公司2023年度第四期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年十二月十八日

北京京能清洁能源电力股份有限公司

2023年度第四期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA
本期中期票据信用等级：AAA
评级展望：稳定

债项概况：

本期中期票据发行规模：5 亿元
本期中期票据期限：3+N（3）年
偿还方式：在公司不行使递延支付利息权的情况下，每年付息一次，到期一次性偿还本金
募集资金用途：用于偿还公司有息债务
清偿顺序：本期中期票据的本金和利息在破产清算时的清偿顺序劣后于公司的普通债务

评级时间：2023 年 12 月 18 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	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

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”）为北京能源集团有限责任公司（以下简称“京能集团”）的清洁能源运营平台，是北京最大的燃气电力供应商及中国领先的风电运营商，且股东在项目及资金等方面对公司支持力度较大，公司具备一定的区域业务垄断条件。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。近年来，公司整体机组运营效率保持较高水平，风电和光伏发电装机容量快速增长带动公司上网电量稳步提升，收入和利润水平持续增长，公司电力业务综合竞争力有所增强。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到新能源发电电价政策调整、应收可再生能源电费补贴款规模大且对资金形成占用等因素对公司信用水平产生的不利影响。

本期中期票据具有赎回选择权、利息递延支付选择权、票面利率调整机制等特点。本期中期票据本息在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务。公司经营活动现金流量和 EBITDA 对长期债务保障能力较强。

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。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. 公司具备一定区域垄断优势。公司是北京地区最大的燃气电力供应商，在北京投入运营 7 个燃气热电联产电厂，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，是北京地区燃气供热、供电的龙头企业。
2. 公司区域性行业地位高，且注重多元化发展。公司发电装机规模持续扩大，并带动经营业绩的整体提升。公司燃气热电业务在北京地区行业地位高，同时布局新能源发电，业务多元化发展程度有望提升。截至 2022 年底，公司控

分析师：黄露（项目负责人）

蔡伊静

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

股装机容量 13719.35 兆瓦；2020—2022 年，公司上网电量年均复合增长 10.80%，营业总收入和利润总额分别年均复合增长 8.68%和 15.48%。

3. 公司主营业务发展受国家政策支持力度较大。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，发电量优先上网，且已并网项目在较长时间内可持续获得政府补贴。

关注

1. 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 2023 年 3 月底，公司应收账款 126.60 亿元，占流动资产的 61.35%，其中应收可再生能源补贴款 104.43 亿元。
2. 公司存在一定投资压力。公司风电和光伏发电业务持续性快速扩张，购建固定资产等长期资产支付的现金逐年增加。目前，公司在建项目投资规模较大且项目建设周期较短，公司短期将面临大额资金支出需求。

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）	47.02	55.26	58.92	59.64
资产总额（亿元）	705.13	819.87	883.66	899.99
所有者权益（亿元）	264.96	297.40	324.88	338.55
短期债务（亿元）	195.77	226.07	186.91	154.99
长期债务（亿元）	183.40	229.31	286.52	312.91
全部债务（亿元）	379.16	455.39	473.42	467.90
营业总收入（亿元）	173.33	187.53	204.71	63.26
利润总额（亿元）	29.36	30.68	39.15	16.33
EBITDA（亿元）	68.28	75.09	92.72	--
经营性净现金流（亿元）	48.85	48.95	105.14	27.38
营业利润率（%）	23.38	24.74	26.47	27.33
净资产收益率（%）	9.05	8.23	9.66	--
资产负债率（%）	62.42	63.73	63.23	62.38
全部债务资本化比率（%）	58.86	60.49	59.30	58.02
流动比率（%）	60.57	65.18	70.52	85.48
经营现金流动负债比（%）	19.65	17.05	39.61	--
现金短期债务比（倍）	0.24	0.24	0.32	0.38
EBITDA 利息倍数（倍）	5.22	5.04	5.84	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.55	6.06	5.11	--
公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	465.44	532.64	556.93	549.72
所有者权益（亿元）	244.90	277.19	296.66	296.35
全部债务（亿元）	214.91	248.66	222.34	216.13
营业总收入（亿元）	3.95	4.14	3.88	0.83
利润总额（亿元）	17.58	23.30	27.96	-0.31

资产负债率 (%)	47.38	47.96	46.73	46.09
全部债务资本化比率 (%)	46.74	47.29	42.84	42.17
流动比率 (%)	132.24	106.61	118.72	130.34
经营现金流流动负债比 (%)	0.02	0.82	19.76	--

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.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全部债务测算，公司本部口径下已将其其他流动负债中有息债务调整至全部债务测算

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

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	2023/07/24	黄露 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（打分表）（V4.0.202208）	--
AAA	稳定	2012/12/11	孙媛 张莉	--	--

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，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、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、档案管理等方面保持独立，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。

七、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；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、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

2023 年度第四期中期票据信用评级报告

一、主体概况

北京京能清洁能源电力股份有限公司(以下简称“公司”)前身北京市能源投资公司于 1993 年成立,股东为北京能源集团有限责任公司(以下简称“京能集团”)。2006 年,公司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。2009 年,在北京市人民政府、北京市人民政府国有资产监督管理委员会(以下简称“北京市国资委”)的安排部署下,京能集团以公司为平台,全面整合集团所属清洁能源业务。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成功上市(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 2023 年 3 月底,公司注册资本和实收资本均为 82.45 亿元,京能集团为公司控股股东。公司实际控制人为北京市国资委。

公司属电力行业,主要经营范围为燃气发电、风电、光伏发电及中小型水电等多元化清洁能源业务。

截至 2023 年 3 月底,公司本部设有战略发展部、经营计划部、工程建设部、安全生产部等多个职能部门。

截至 2022 年底,公司合并资产总额 883.66 亿元,所有者权益 324.88 亿元(含少数股东权益 8.03 亿元);2022 年,公司实现营业总收入 204.71 亿元,利润总额 39.15 亿元。

截至 2023 年 3 月底,公司合并资产总额 899.99 亿元,所有者权益 338.55 亿元(含少数股东权益 8.48 亿元);2023 年 1—3 月,公司实现营业总收入 63.26 亿元,利润总额 16.33 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:张凤阳。

二、本期中期票据概况

公司已于 2022 年注册总额为 20 亿元的中期票据(中市协注(2022)MTN1348 号),本期拟发行北京京能清洁能源电力股份有限公司 2023 年度第四期中期票据(以下简称“本期中期票据”),发行额度为 5 亿元,所募资金用于偿还公司有息债务。本期中期票据期限为 3+N(3)年,于公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续,并在公司依据发行条款的约定赎回时到期。

本期中期票据无担保。

本期中期票据在条款设置上区别于普通中期票据,具有一定特殊性。本期中期票据具有赎回选择权、利息递延支付选择权和票面利率调整机制等特点。本期中期票据本息在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务。

赎回选择权方面,本期中期票据每个票面利率重置日为赎回日(如遇法定节假日或休息日,则顺延至其后的第 1 个工作日,顺延期间不另计息)。公司在满足以下两种情况之一时,有权赎回本期中期票据:(1)公司按照赎回条款进行赎回:公司有权选择在每个赎回日按面值加应付利息(包括所有递延支付的利息及其孳息)赎回本期中期票据。(2)公司因会计政策变更进行赎回:若未来因企业会计准则变更或其他法律法规改变或修正导致公司将本期中期票据由所有者权益重分类为金融负债时,公司有权对本期中期票据进行赎回。公司有权在本期中期票据由所有者权益重分类为金融负债之日的年度末行使赎回权。公司如果进行赎回,将在该可以赎回之日前 20 个工作日通过交易商协会认可的网站披露《提前赎回公告》,说明其影响及相关赎回安排,并由上海清算所代理完成赎回工作(本期中期票据由所有者权益重分类为金融负债之日距年度末少于 20 个工作日的情况除外,但公司

应及时进行公告)。赎回方案一旦公告不可撤销。公司将以票面面值加当期利息及递延支付的利息及其孳息(如有)向投资者赎回全部本期中期票据。赎回的支付方式与本期中期票据到期本息支付相同。若公司不行使赎回选择权,则本期中期票据将继续存续。

赎回方式方面,如公司选择赎回,则于赎回日前 20 个工作日,由公司通过交易商协会认可的网站披露《提前赎回公告》,并由上海清算所代理完成赎回工作;如公司选择不赎回,则于相应票面利率重置日前 20 个工作日,由公司通过交易商协会认可的网站披露《债券票面利率以及幅度调整的公告》。

利息递延支付选择权方面,除非发生强制付息事件,本期中期票据的每个付息日,公司可自行选择将当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付,且不受任何利息递延支付次数的限制;前述利息递延不构成公司未能按照约定足额支付利息的行为。每笔递延利息在递延期间应按当期票面利率累计计息。如公司选择利息递延支付,则于付息日前 10 个工作日,由公司通过交易商协会认可的网站披露《利息递延支付公告》。公司有递延支付利息的情形时,在已递延利息及其孳息全部清偿完毕之前,不得从事下列行为:(1)向普通股股东分红(按照国有资产管理相关规定上交国有资本收益除外);(2)减少注册资本。

强制付息事件是指在本期中期票据付息日前 12 个月内,发生以下事件的,应当在事项发生之日起 2 个工作日内,通过交易商协会认可的网站及时披露,明确该事件已触发强制付息条件,且公司不得递延支付当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及孳息:(1)向普通股股东分红(按照国有资产管理相关规定上交国有资本收益除外);(2)减少注册资本。公司承诺不存在隐性强制分红情况。

持有人救济条款方面,如果发生强制付息事

件时公司仍未付息,或公司违反利息递延下的限制事项,本期中期票据的存续期管理机构自知悉该情形之日起按勤勉尽责的要求召集持有人会议,由持有人会议达成相关决议。

在利率方面,本期中期票据的前 3 个计息年度的票面利率将通过集中簿记建档、集中配售方式确定,在前 3 个计息年度内保持不变。前 3 个计息年度的票面利率为初始基准利率¹加上初始利差²。第 3 个计息年度末为首个票面利率重置日,自第 4 个计息年度起,每 3 年重置一次票面利率,票面利率重置日为首个票面利率重置日起每满 3 年的对应日(如遇法定节假日或休息日,则顺延至其后的一个工作日,顺延期间不另计息)。如果公司选择不赎回本期中期票据,则从第 4 个计息年度开始,每 3 年票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加上 300 个基点,票面利率公式为:当期票面利率=当期基准利率+初始利差+300 个基点,在之后的 3 个计息年度内保持不变。

基于以上条款,可得出以下结论:

(1) 本期中期票据的本金及利息在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务。

(2) 本期中期票据如不赎回,从第 4 个计息年开始每 3 年票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加上 300 个基点。从票面利率角度分析,本期中期票据公司具有赎回选择权,重置票面利率调整幅度较大,公司选择不赎回的可能性小。

(3) 公司如选择递延本期中期票据利息支付,则每笔递延利息在递延期间按当期票面利率累计计息。公司在递延支付利息及其孳息未偿付完毕之前不得有下列行为:1、向普通股股东分红(按照国有资产管理相关规定上交国有资本收益除外);2、减少注册资本。综上影响,公司选择递延支付利息的可能性小。

基于对本期中期票据条款的分析并考虑到公司极强的再融资能力,联合资信评估股份有限

¹ 初始基准利率为簿记建档日前 5 个工作日中国债券信息网站(<http://www.chinabond.com.cn>) (或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站)公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中,待偿期为 3 年的

国债收益率算术平均值(四舍五入计算到 0.01%)

² 初始利差为首个 3 年期间票面利率与初始基准利率之间的差值

公司（以下简称“联合资信”）认为公司对本期中期票据选择不赎回和递延支付利息的可能性小。

三、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、中央经济工作会议为主，聚焦于完善房地产调控政策、健全 REITs 市场功能、促进中小微企业调结构强能力；二季度，宏观政策以贯彻落实 4 月中央政治局会议精神为主，聚焦于进一步优化房地产调控政策、深化资本市场改革、稳住外贸外资基本盘、提振汽车和家居等大宗消费、优化调整稳就业政策；三季度，根据 7 月中央政治局会议决策部署，宏观政策聚焦于调整优化房地产政策、活跃资本市场、促进民营经济发展壮大、加大吸引外商投资力度等方面。

2023 年前三季度，宏观政策调控着力扩大内需、提振信心、防范风险，国民经济持续恢复向好，生产供给稳步增加，市场需求持续扩大，就业物价总体改善，发展质量稳步提升，积极因素累积增多。初步核算，前三季度，国内生产总值 91.30 万亿元，按不变价格计算，同比增长 5.2%。第三季度国内生产总值同比增长 4.9%。剔除基数因素来看，第三季度 GDP 两年平均增速³上升至 4.4%，较第二季度提高了 1.1 个百分点。9 月，物价和货币环境明显企稳，消费加速恢复，制造业投资保持强势。后续政策将以落实已出台的调控措施为主，稳中求进。信用环境方面，2023 年前三季度，社融规模显著扩张，信贷结构有所改善，但是居民融资需求总体仍偏弱，且企业债券融资节奏同比有所放缓。银行间市场流动性整体偏紧，实体经济融资成本明显下降。

展望 2023 年第四季度，特别国债发行支撑基建投资增速保持高位，汽车消费增速延续上升态势，经济主体信心持续上升，经济增长将延续前三季度较快态势。前三季度 GDP 同比增长 5.2%，有力保障了实现全年 5% 的经济增长目标。

据国家统计局测算，第四季度 GDP 同比增长 4.4% 以上即可完成全年经济增长目标。因此，第四季度关键是继续落实已经出台的宏观调控政策，坚持稳中求进工作基调，固本培元；着力促进汽车消费增速回升，推进高科技制造业投资扩容提效，采取多种手段稳外贸，以“保交楼”为抓手促进房地产相关债务重组。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 年三季度）》](#)。

四、行业分析

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》](#)。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2023 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 82.45 亿元，京能集团直接和间接持有公司 68.677% 股权，为公司控股股东。公司实际控制人为北京市国资委。

2. 企业规模和竞争力

公司清洁能源发电业务规模较大，燃气发电在北京区域内保持一定垄断优势，市场竞争力很强。2019—2021 年，公司新能源装机容量快

³为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，本文使用两年平均增速（几何平均增长率）对部分受基数效应影响较大的指标进行分析

析，如工业生产、服务消费等相关领域指标

速增长，带动公司整体发电能力提升。公司机组运营效率保持较高水平，上网电量规模逐步扩大。

公司是北京地区最大的燃气电力供应商，业务遍布北京、内蒙古、宁夏、四川、湖南、广东等多个省、市、自治区，业务涵盖燃气发电及供热、风电、光伏发电和中小水电等多种清洁能源业务。公司在北京投入运营7个燃气热电联产电厂，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，是北京地区燃气供热、供电的龙头企业。

2020—2022年，公司风电及光伏装机容量快速增长，分别年均复合增长34.59%和10.13%，带动上网电量年均复合增长10.80%。截至2022年底，公司控股装机容量合计13719.35兆瓦，较上年底增长10.28%。其中，燃气发电和水电装机容量无变化，分别为4702.00兆瓦和419.44万千瓦；风电装机容量较上年底增长23.27%至5066.25兆瓦；光伏发电装机容量较上年底增长10.04%至3531.66兆瓦。同期，公司机组运营效率保持较高水平，2022年，公司燃气机组、风电和光伏机组利用小时分别为4050小时、2222小时和1436小时。

此外，公司燃气机组均为热电联产机组，供热业务运营较为稳定。伴随供热范围的扩大及受供暖期长度波动影响，公司供热量波动增长，2022年为2798万吉焦。

3. 人员素质

公司主要管理人员具备多年从业经历和丰富的管理经验；员工岗位构成较为合理，能够满足日常经营需求。

截至2023年11月21日，公司共有董事、监事及高级管理人员17名。

公司董事会主席、执行董事张凤阳先生，水利水电工程学学士，高级工程师；曾任北京勘测设计研究院工程师、设计室副主任，北京国电水利电力工程有限公司经营发展部副主任、副总设计师、党支部书记，北京国际电力开发投资公司电力投资建设部项目经理，北京国际电力新能源有限公司副总经理、总经理、党委书记、执行董事，宁夏京能灵武风电有限公司执行董事等。

公司总经理、执行董事陈大字先生，动力工程学士，电气工程硕士；曾任京能集团电力生产运营部专工、电力能源经营部专工、企业管理部部长，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（以下简称“高安屯燃气”）总经理、党委书记、执行董事等。

截至2022年底，公司共有在职员工3190人。从学历构成情况看，大专及以下学历人员占31.88%、本科人员占62.67%、硕士研究生及以上人员占5.45%；从年龄构成上看，35岁以下人员占48.53%、36~45岁人员占24.11%、46~55岁人员占23.32%、55岁以上人员占4.04%；从职称构成看，初级职称人员占25.52%、中级职称人员占21.79%、高级职称人员占8.71%。

4. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：91110000101718150E），截至2023年12月13日，公司无关注类和不良/违约类贷款。

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被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司建立了相对完善的法人治理结构，能够较好地规范重大经营决策程序。

股东大会为公司最高权力机关，行使决定公司经营方针和投资计划、选举和更换董事、审批董事会和监事会报告、审议批准公司年度财务预算和决算方案等职能。

公司设董事会，对股东大会负责。董事会由11名董事构成，其中独立非执行董事4名。董事会设董事长1名，并可由股东大会以普通决议形式决定是否及如何设副董事长。董事长、副董事

长由全体董事的过半数选举和罢免，董事长、副董事长任期3年，可以连选连任。公司董事会下设战略委员会、审计委员会、薪酬与提名委员会以及法律与合规管理委员会。公司董事会会议包括定期会议和临时会议，公司董事会每年至少召开2次定期会议，会议由董事长召集。公司董事会负责召集股东大会，并向股东大会报告工作，执行股东大会的决议，负责公司经营活动业务的指挥与管理。

公司监事会由3名监事组成，设监事会设主席1名。监事会主席的任免，应当经三分之二以上监事会成员表决通过。监事会成员由股东代表监事和职工代表监事组成。其中，股东代表监事由股东大会选举和罢免；职工代表监事的比例不低于监事会成员的三分之二，由公司职工民主选举和罢免。监事会履行检查公司财务、监督董事及高级管理人员履职、向股东大会提出议案等职能。

公司设立经理层，执行董事会决议并负责公司的日常经营管理。经理层实行总经理负责制。公司设总经理1名，副总经理若干名，协助总经理工作，设总会计师1名，董事会秘书1名。总经理、副总经理及总会计师由董事会聘任或解聘。

2. 管理水平

公司建立了规范的管理制度，内部控制制度健全，管理风险较低。

公司各部门职能划分较为明确，管理制度执行情况较好。

在经营管理方面，为加强公司内部管理，控制成本费用，提高经济效益和管理水平，及时、准确、全面地了解下属各企业生产经营状况，并有效指导下属各企业的生产经营工作等，公司制定了《投资经营计划管理办法》《经济活动分析管理办法》等相关制度。通过这些制度，公司对生产经营监控的基本任务、生产经营监控管理的实施方法、生产经营简报的编制、重点项目的划分、重点项目的信息报送等工作做出了详细的规定。

财务、资金与审计管理方面，公司制定了《预算管理办法》《决算管理办法》《资金管理办法》《担保管理办法》《债券融资管理办法》等制度。一方面，各项制度规范了公司本部与各子公司财务行为及相互间财务关系，发挥财务管理在企业财务管理中的作用，加强会计基础工作，建立规范的会计工作秩序，不断提高会计工作水平；另一方面可加强资金管理、提高资金使用效率。

投资管理方面，为规范公司的股权管理，促进被投资公司稳定、持续发展，也为了规范投资行为，优化公司资源配置，控制投资风险，公司制定了《股权管理办法》《投资项目后评价管理办法》等制度。通过这些制度，公司不仅对股权的变动、股东事务以及股权信息管理和价值分析都制定了详细的操作方案，也对管理机构和投资权限、投资决策机构和决策程序、立项管理、建设管理、运营与移交管理、项目评价以及风险管理等工作制定了明确的操作步骤。

公司制定了包括预算、决算、资金管理、对外担保在内的系统化的财务管理制度，目前各项制度执行情况正常。公司本部作为资本运营中心、资金结算中心，对下属所有子公司资金进行监管，并实行全面的预算管理制度，预算与经营计划和目标对应，以保障公司经营目标的实现。

安全、环境与质量管理方面，公司制定了《安全生产委员会管理规定》《安全生产工作规定》《安全生产责任制管理办法》《安全生产工作奖惩办法》《环境保护管理办法》等规章制度。公司建立了完善的安全生产、环保管理制度，建立了自上而下的安全生产保障体系、安全生产监督体系和技术监督管理体系。公司在本部和各主要营运子公司层面设有安全生产管理部门，主要负责组织制订各项安全生产规章制度，组织生产运行、检修维护、安全监督、职业健康、环境保护、应急管理、安全生产指标的统计上报等工作。

七、经营分析

1. 经营概况

公司整体业务经营稳定，受益于上网电量和供热量增长，公司收入规模稳步提升，盈利水

平有所提高。

公司是京能集团下属清洁能源发电业务的主要载体，主营电力和热力业务，收入合计占比很高。2020—2022年，受益于上网电量和供热量提升，公司营业总收入年均复合增长8.68%。其中，电力业务收入年均复合增长8.81%，热力业务收入年均复合增长3.87%。毛利率方面，受益于高盈利的新能源业务占比提高，公司电力业务

毛利率稳步提升；同时，受益于供热期延长以及供热均价提高，公司热力业务虽仍处于政策性亏损，但已实现减亏。公司工程服务和其他业务规模很小，对公司收入和利润贡献有限。

2023 年一季度，在电力业务收入增长带动下，公司营业总收入同比增长 2.55%，毛利率同比变化不大。

表 1 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目		2020 年			2021 年			2022 年			2023 年 1—3 月		
		收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
主营业务	电力	153.15	88.35	29.65	167.42	89.28	30.45	181.33	88.58	32.06	52.46	82.93	35.80
	热力	19.91	11.49	-16.26	19.52	10.41	-15.67	21.48	10.49	-12.94	10.62	16.79	-11.13
	工程服务	0.01	0.01	-31.68	0.12	0.06	86.18	0.16	0.08	75.00	0.00	0.00	--
其他业务		0.26	0.15	88.32	0.47	0.25	85.15	1.74	0.85	40.80	0.18	0.28	97.07
合计		173.33	100.00	24.46	187.53	100.00	25.83	204.71	100.00	27.45	63.26	100.00	28.10

注：1. 其他业务主要为冷费、碳排放交易、租金、维修和其他服务等 2. 尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

2. 业务分析

公司发电业务可分为燃气发电、风力发电、光伏发电和中小水力发电，其中燃气发电机组多为热电联产机组，附加供热能力。

（1）燃气发电及供热

公司燃气发电装机容量较为稳定，机组效率整体保持较高水平。受部分机组2021年超发及2022年供热期延长等因素影响，2022年，公司上网电量有所下降，供热量有所增长。

公司旗下有7家燃气发电公司，2020—2022年，公司燃气发电装机容量无变化，但机组利用小时有所波动，一方面由于北京太阳宫燃气热电有限公司（以下简称“京阳热电”）、北京京丰

燃气发电有限责任公司（以下简称“京丰燃气”）和北京京桥热电有限责任公司（以下简称“京桥热电”）作为区域电源支撑点，在2021年煤电供应不足的情况下超发较多；另一方面是受2022年采暖季北京天然气供应偏紧，叠加新能源消纳比例提高等因素影响。受此影响，公司燃气发电上网电量波动增长。

公司燃气机组上网电价由国家发改委厘定，并随供暖季和非供暖季天然气价格波动而相应调整。2020—2022年，公司燃气发电平均上网电价较为稳定，2023年一季度，由于供暖季期间天然气价格提高，燃气发电平均上网电价较2022年平均水平小幅上调。

表 2 公司燃气发电业务运营情况

项目	装机容量 (兆瓦)	平均利用小时数 (小时)			上网电量 (亿千瓦时)			平均上网电价 (元/千瓦时)		
		2020 年	2021 年	2022 年	2020 年	2021 年	2022 年	2020 年	2021 年	2022 年
京丰燃气	410	3972	4350	3849	15.90	17.44	15.43	0.63	0.61	0.63
京阳热电	780	4016	4229	4077	30.38	31.98	30.82	0.65	0.64	0.65
京桥热电	838	4020	4139	4063	32.99	33.91	33.28	0.64	0.64	0.64
未来城燃气	255	4044	4126	4134	10.02	10.22	10.25	0.65	0.65	0.65
高安屯燃气	845	4003	3828	4014	33.04	31.60	33.10	0.64	0.64	0.64
京西燃气	1308	3994	4064	4085	51.05	51.96	52.14	0.63	0.63	0.63
上庄燃气	266	4061	4137	4100	10.54	10.75	10.66	0.50	0.50	0.495

合计	4702	4008	4095	4050	183.93	187.88	185.68	--	--	--
----	------	------	------	------	--------	--------	--------	----	----	----

注：北京京能未来燃气热电有限公司简称“未来城燃气”、北京京西燃气热电有限公司简称“京西燃气”、北京上庄燃气热电有限公司简称“上庄燃气”；高安屯燃气 2021 年利用小时下降，主要由于当年安排检修；尾差系四舍五入导致；资料来源：公司提供

由于燃气成本较高且价格波动加大，政府会根据燃气波动情况及核定电价与结算电价差值波动情况对公司燃气发电业务给予一定电价补贴。其中，京西燃气装机容量较大，但由于电价价差较低，因此获得的补贴规模较小。2021 年，公司燃气发电确认电价补贴同比增长 18.36%，其中实际收到电价补贴 2.70 亿元。2022 年，公司燃气发电确认电价补贴同比增长 16.14%，实际收到电价补贴 5.88 亿元。2023 年一季度，公司确认电价补贴同比提高 15.73%，实际收到电价补贴 3.30 亿元。

表 3 公司燃气发电项目确认政府补贴情况
(单位：亿元)

补助明细	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年一季度
京丰燃气	0.08	0.12	0.23	0.18
京阳热电	0.76	0.78	0.97	0.66
京桥热电	0.52	0.57	0.70	0.42
未来城燃气	0.23	0.34	0.40	0.28
高安屯燃气	0.38	0.56	0.63	0.39
京西燃气	0.36	0.61	0.74	0.47
上庄燃气	1.70	1.79	1.87	0.69
合计	4.03	4.77	5.54	3.09

资料来源：公司提供

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。伴随燃气发电量的波动，公司天然气采购量持续增长。采购价格方面，北京市管道天然气非居民销售价格和发电用气最高价格均由北京市发展和改革委员会通知调整，近年来天然气采购均价持续上涨。

表 4 天然气采购情况
(单位：亿立方米、元/立方米)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年一季度
采购量	40.09	40.83	41.17	12.74
采购均价(含税)	2.39	2.42	2.43	2.63

资料来源：公司提供

供热业务方面，公司与北京市热力集团有限责任公司（以下简称“北京热力集团”）签订了供热协议，其中包括热能采购价、供热时间、计

量及付款方式。售热价格原则上实行政府定价或政府指导价，由相关价格主管部门或其他经授权的政府主体厘定。2020 年和 2022 年，供热期延长导致公司当期供热量较高；2023 年一季度，由于 2022 年供暖期延长，公司当期供热量同比下降 13.22%。整体看，公司供热业务整体经营稳定，但持续政策性亏损。

表 5 公司供热业务运营情况(单位：万吉焦)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年一季度
供热量	2700	2628	2798	1326

资料来源：公司提供

(2) 风电及光伏发电业务

公司风电和光伏发电业务经营稳定，装机容量增长带动上网电量提升，但累计应收可再生能源补贴款规模较大，对资金形成占用。

公司风电机组主要布局于内蒙古、陕甘宁和京津冀地区。2020—2022 年末，公司风电装机容量年均复合增长 34.59%；同时，机组运营效率保持较好水平，限电率波动下降，并带动风电上网电量年均复合增长 39.12%。2023 年一季度，公司风电装机容量无变化，上网电量同比提高 45.99%至 30.95 亿千瓦时。

表 6 公司风电业务运营情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年
装机容量(兆瓦)	2796.85	4109.85	5066.25
平均利用小时(小时)	2233	2338	2222
上网电量(亿千瓦时)	55.28	73.14	106.99
弃风限电率(%)	6.38	7.34	5.32

资料来源：公司提供

公司光伏发电机组主要分布于光资源较为丰富的西北、华北和华南地区。2020—2022 年末，公司光伏发电装机容量年均复合增长 10.13%，同时机组利用小时稳步提高，限电率持续下降，并带动光伏发电上网电量年均复合增长 21.49%。2023 年一季度，公司光伏发电装机容量无变化，上网电量同比提高 15.96%至 11.77 亿千瓦时。

表 7 公司光伏发电业务运营情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年
装机容量（兆瓦）	2911.87	3209.57	3531.66
平均利用小时（小时）	1392	1413	1436
上网电量（亿千瓦时）	33.83	41.39	49.93
弃光限电率（%）	4.74	4.33	4.22

资料来源：公司提供

伴随补贴退坡的推进，公司新增并网项目电价有所下降，2021年以来，我国陆上风电和光伏发电已步入平价上网时代。截至2023年3月底，公司已纳入补贴名录中的风电装机容量2977.85兆瓦，占风电装机容量的58.78%，累计应收可再生能源补贴款51.45亿元；已纳入补贴名录中的光伏发电装机容量2363.85兆瓦，占光伏发电装机容量的66.93%，累计应收可再生能源补贴款52.98亿元。

（3）水电业务

2021年，由于国家公园建设规划所需，原处于规划区内的水电机组关停退出导致公司水电装机容量有所下降。2020—2022年，受来水情况波动，公司水电上网电量下降。

2021年，由于大熊猫国家公园建设规划所需，原处于规划区内的大川水电20兆瓦机组和众能水电10.50兆瓦机组关停退出，导致公司水电装机容量有所下降。2020—2022年，受来水偏枯影响，公司水电机组利用小时持续下降导致水电上网电量年均复合下降7.70%。

表 8 公司水电业务运营情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年
装机容量（兆瓦）	449.94	419.44	419.44
平均利用小时（小时）	4435	4354	4044
上网电量（亿千瓦时）	19.73	17.99	16.81

资料来源：公司提供

（4）电力热力销售情况

公司电力和热力业务下游客户较为稳定且集中度很高。

2020—2022 年，公司前五大客户整体较为稳定，其中国网北京市电力公司和北京热力集团销售收入合计占营业总收入的 71.24%、67.02% 和 61.06%，集中度高，但符合国家电力销售和

公司产业地域布局特征。

表 9 公司前五大客户销售情况（单位：亿元、%）

	客户名称	销售收入	占比
2020 年	国网北京市电力公司	105.02	60.59
	北京热力集团	18.45	10.65
	内蒙古电力（集团）有限责任公司	10.65	6.15
	国网宁夏电力有限公司	6.21	3.58
	广东电网有限责任公司	5.71	3.29
	合计	146.04	84.26
2021 年	国网北京市电力公司	108.16	57.75
	北京热力集团	17.35	9.27
	内蒙古电力（集团）有限责任公司	11.69	6.24
	国网宁夏电力有限公司	9.04	4.83
	广东电网有限责任公司	6.32	3.37
	合计	152.56	81.46
2022 年	国网北京市电力公司	106.36	51.96
	北京热力集团	18.63	9.10
	国网宁夏电力有限公司	13.11	6.41
	内蒙古电力（集团）有限责任公司	11.18	5.46
	国网冀北电力有限公司	9.65	4.71
	合计	158.93	77.64

资料来源：公司提供

3. 经营效率

公司整体运营效率保持较高水平。

随着公司业务规模的逐步扩张，应收电费款及资产规模快速增长，2020—2022 年，公司销售债权周转次数和总资产周转次数整体有所下降；随着营业成本的持续增长，存货周转次数逐年上升。与所选公司比较，公司整体运营效率较高。

表 10 2022 年同业对比情况（单位：次）

企业名称	华能新能源	深圳能源	公司
销售债权周转次数	0.81	3.18	1.77
存货周转次数	187.68	19.78	153.22
总资产周转次数	0.12	0.29	0.24

注：华能新能源股份有限公司简称“华能新能源”，深圳能源集团股份有限公司简称“深圳能源”

资料来源：联合资信根据公开数据整理

4. 在建工程及未来发展

公司整体战略可行，在建项目主要为风电和光伏发电项目，投资规模较大，存在一定短期投资压力。

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，孵化若干个新业务及新方向。

截至 2023 年 3 月底，公司在建项目主要为风电和光伏发电项目。公司在建项目总装机容量 3236.95 兆瓦，预计总投资 197.52 亿元（约 80% 依赖于外部融资）。截至 2023 年 3 月底已完成投资 81.30 亿元，预计 2023 年剩余投资 116.22 亿元。公司在建项目均计划于 2023 年内完成建设，存在一定短期投资压力。

表 11 截至 2023 年 3 月底公司主要在建工程项目情况（单位：兆瓦、亿元）

项目名称	装机容量	预计完工时间	总投资	已完成投资	2023 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	2024 年 6 月	6.66	1.07	5.59
张家口市万全区整区屋顶分布式光伏开发试点项目	50.00	2024 年 6 月	2.09	0.20	1.89
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	2024 年 6 月	9.78	2.64	7.14
京能建平太平庄 50MW 风电项目	50.00	2023 年 6 月	3.48	2.16	1.32
大庆京能风电平价上网项目	50.00	2023 年 6 月	3.43	2.65	0.78
大庆京能 50MW 平价示范上网项目	50.00	2023 年 7 月	3.46	2.47	0.99
京能阿巴嘎旗沙地绿色生态治理 100MWp 光伏项目	100.00	2023 年 7 月	3.99	2.06	1.93
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	2024 年 6 月	21.03	7.52	13.51
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	2024 年 6 月	11.54	3.72	7.82
上海庙至山东特高压通道配套巴彦淖尔风电基地	400.00	2024 年 6 月	28.88	10.78	18.10
巴彦淖尔市乌兰特后旗京能 200MW 风电项目	200.00	2023 年 12 月	13.64	9.00	4.64
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	2024 年 6 月	35.03	9.98	25.05
镶黄旗京能文贡乌拉风光电站扩建 100MW 风电项目	100.00	2023 年 12 月	6.64	4.16	2.48
浑源县 100MW 光伏发电+10%储能项目	100.00	2024 年 3 月	5.06	1.97	3.09
宁夏京能宣和 150MW/300MWh 储能项目	150.00	2023 年 5 月	5.20	4.01	1.19
京能韩城桑树坪 100MW 农光互补光伏发电项目	100.00	2024 年 4 月	6.27	2.80	3.47
京能钦州长城百万千瓦新能源示范基地（一期 150MW）光伏项目	150.00	2024 年 12 月	7.75	6.00	1.75
广西中伟一期屋顶分布式光伏项目	36.95	2024 年 3 月	1.57	0.29	1.28
宜昌市夷陵区小溪塔天然气热电联产项目	150.00	2024 年 3 月	9.81	3.84	5.97
东源县洞头镇洋潭村 100 兆瓦农光互补光伏电站项目	100.00	2024 年 12 月	4.71	0.87	3.84
监利程集镇鄢集村 80 兆瓦渔光互补项目	80.00	2023 年 7 月	3.22	2.48	0.74
福建省 100MW 屋顶分布式项目	100.00	2024 年 4 月	4.28	0.63	3.65
合计	3236.95	--	197.52	81.30	116.22

注：截至报告出具日，计划于 2023 年 7 月前投产的项目已按期投产
资料来源：公司提供

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2020—2022 年财务报告，致同会计师事务所（特殊普通合伙）和天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）分别对上述财务报告进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的 2023 年一季度财务报告未经

审计。

合并范围变化方面，2021 年，公司合并范围新增子公司 16 家，其中收购并入 8 家子公司，新建并入 8 家子公司；同期，公司不再纳入合并范围内子公司 1 家。2022 年，公司合并范围新增子公司 13 家。2023 年一季度，公司合并范围新增子公司 6 家。整体看，公司主营业务未发生变化，合并范围变化对财务数据可比性影响一般。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 883.66 亿元，所有者权益 324.88 亿元（含少数股东权益 8.03 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 204.71 亿元，利润总额 39.15 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 899.99 亿元，所有者权益 338.55 亿元（含少数股东权益 8.48 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 63.26 亿元，利润总额 16.33 亿元。

2. 资产质量

公司业务规模扩大带动资产规模持续增长，资产结构较为稳定。公司应收账款占比较高，对资金形成占用。

2020—2022 年末，公司资产总额年均复合增长 11.95%，资产结构较为稳定，非流动资产占比高，符合电力行业特性。

表 12 公司资产主要构成情况

科目	2020 年末		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（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	150.53	21.35	187.14	22.83	187.17	21.18	206.35	22.93
货币资金	43.53	28.92	51.64	27.59	55.60	29.71	56.74	27.50
应收账款	90.17	59.90	119.07	63.63	110.00	58.77	126.60	61.35
非流动资产	554.60	78.65	632.73	77.17	696.49	78.82	693.64	77.07
长期股权投资	37.35	6.73	33.42	5.28	16.36	2.35	16.70	2.41
固定资产（合计）	400.30	72.18	459.66	72.65	510.93	73.36	504.36	72.71
在建工程（合计）	48.79	8.80	65.16	10.30	69.29	9.95	71.85	10.36
其他非流动资产	22.48	4.05	22.86	3.61	35.62	5.11	35.64	5.14
资产总额	705.13	100.00	819.87	100.00	883.66	100.00	899.99	100.00

注：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；截至 2023 年 3 月底，固定资产中含固定资产清理，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

2020—2022 年末，公司流动资产年均复合增长 11.51%，主要由于业务扩张带动货币资金和应收账款增长。截至 2022 年底，公司流动资产规模和结构较上年底变化不大，货币资金和应收账款占比高。在业务规模扩大的基础上，公司应收账款较上年变化不大，主要由于公司当期发行 10 亿元应收账款证券化产品及 21 亿元应收账款保理产品。公司应收账款主要由可再生能源补贴款（102.29 亿元）及应收供电供暖费构成。其中，账龄在 1 年以内的应收款占 38.66%，同比下降 11.12 个百分点；1~2 年以内的应收款占 24.81%，同比下降 1.15 个百分点；2~3 年以内的应收款占 20.60%，同比提高 5.19 个百分点。公司应收欠款方主要为区域电力公司，集中度高，但整体回收风险低。

2020—2022 年末，公司非流动资产年均复合增长 12.06%，主要由于业务扩张带动固定资产快速增长。截至 2022 年底，公司非流动资产较上年底增长 10.08%，结构较上年底变化不大。其中，长期股权投资较上年底下降 51.04%，主要由于公司退出对北京京能国际能源股份有限公司（以

下简称“京能国际能源”）的投资；固定资产较上年底增长 11.13%，主要由于装机容量增长；其他非流动资产较上年底增长 55.87%，主要由于预付工程设备款和融资租赁资产增长；在建工程集中于风电和光伏项目投资，较上年底有所提高。

截至 2023 年 3 月底，公司资产规模及结构较上年底变化不大。其中，应收账款较上年底增长 15.09%，主要由于应收电费款增加。

截至 2023 年 3 月底，公司所有权或使用权受到限制的资产合计 51.72 亿元，占总资产的 5.75%，受限资产占比很低。

表 13 截至 2023 年 3 月底公司受限资产情况

受限资产名称	账面价值	占该科目比例	占总资产比例	受限原因
货币资金	0.78	1.37	0.09	履约保证金、复垦保证金、林业保证金
应收账款	20.53	16.21	2.28	项目电费收费权质押借款
一年内到期的非流动资产	2.29	57.84	0.25	应收租赁款保理业务
长期应收款	2.87	26.48	0.32	应收租赁款保理业务
固定资产	25.26	5.01	2.81	抵押借款
合计	51.72	--	5.75	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

3. 资本结构

(1) 所有者权益

受利润积累及发行永续债券带动，公司所有者权益有所增长，但结构稳定性一般。

受 2021 年新增发行永续债券以及公司经营利润积累影响，2020—2022 年末，公司所有者

权益年均复合增长 9.24%。截至 2023 年 3 月底，经营利润积累带动公司权益规模进一步上涨，权益结构较上年底变化不大。公司其他权益工具（全部为永续债）和未分配利润合计占比高，权益结构稳定性一般。

表 14 公司所有者权益主要构成情况

科目	2020 年末		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（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	82.45	31.12	82.45	27.72	82.45	25.38	82.45	24.35
其他权益工具	14.94	5.64	29.88	10.05	29.88	9.20	29.88	8.83
资本公积	38.69	14.60	38.60	12.98	35.22	10.84	35.22	10.40
未分配利润	112.35	42.40	127.72	42.94	152.09	46.81	165.16	48.79
归属于母公司所有者权益合计	261.47	98.68	293.80	98.79	316.85	97.53	330.07	97.50
少数股东权益	3.49	1.32	3.60	1.21	8.03	2.47	8.48	2.50
所有者权益合计	264.96	100.00	297.40	100.00	324.88	100.00	338.55	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

(2) 负债

公司负债规模和全部债务持续增长；短期债务占比下降，债务结构合理，债务负担适中。

2020—2022 年末，公司负债总额年均复合增长 12.67%，主要系业务扩张带动长期项目融资及应付工程款增加所致。受部分短期债务到期及债务结构调整影响，2022 年底公司流动负债

占比较上年底下降 7.45 个百分点。截至 2023 年 3 月底，公司负债规模较上年底变化不大，短期债务进一步减少导致流动负债占比进一步较上年底下降 4.50 个百分点。截至 2023 年 3 月底，公司其他应付款较上年底增加 20.54 亿元，主要为需偿还银行的应收账款保理资金。

表 15 公司负债主要构成情况

科目	2020 年末		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（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	248.54	56.46	287.09	54.95	265.42	47.50	241.41	43.00
短期借款	80.00	32.19	95.00	33.09	82.99	31.27	68.02	28.18
应付账款	44.72	17.99	50.85	17.71	67.28	25.35	56.12	23.25
其他应付款	3.58	1.44	3.52	1.23	3.59	1.35	24.12	9.99
一年内到期的非流动负债	43.71	17.59	55.13	19.20	47.67	17.96	31.11	12.89
其他流动负债	70.87	28.51	76.25	26.56	56.01	21.10	55.71	23.08
非流动负债	191.63	43.54	235.37	45.05	293.35	52.50	320.03	57.00
长期借款	106.93	55.80	180.87	76.85	223.08	76.04	249.69	78.02
应付债券	64.88	33.86	34.93	14.84	50.94	17.36	50.94	15.92
负债总额	440.17	100.00	522.47	100.00	558.77	100.00	561.44	100.00

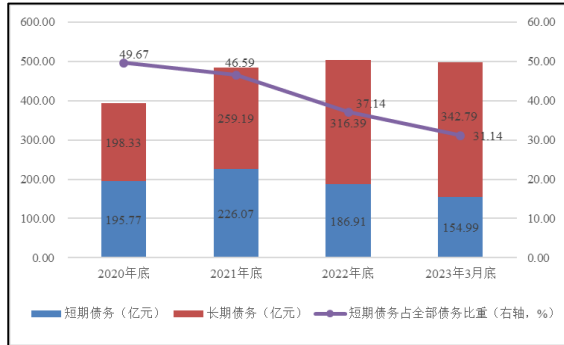
注：流动负债科目占比为占流动负债总额的比重，非流动负债科目占比为占非流动负债总额的比重
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

有息债务方面，考虑将永续债券调整至长期债务，2020—2022 年末，公司全部债务年均复合增长 13.01%。截至 2022 年底，公司全部债务

503.30 亿元，其中短期债务占比较上年底下降 9.45 个百分点。从债务指标来看，2020—2022 年末，公司资产负债率和全部债务资本化比率波动

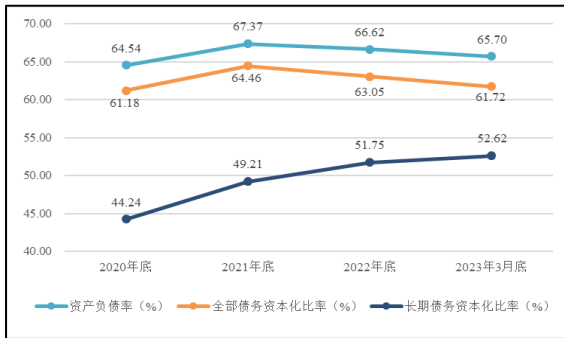
增长,长期债务资本化比率持续提高。截至 2023 年 3 月底,公司全部债务及债务负担指标较上年底小幅下降。公司长期债务到期分布较为均衡,集中兑付压力尚可。

图 1 公司债务规模情况(已调整永续债券)



资料来源:联合资信根据公司财务报告整理

图 2 公司债务指标情况(已调整永续债券)



资料来源:联合资信根据公司财务报告整理

4. 盈利能力

受益于业务规模增长,公司收入和利润持续增长;公司可获得补贴规模较大,对利润贡献较大。公司整体盈利能力指标体现佳。

受益于上网电量的提高,2020—2022 年,公司营业总收入年均复合增长 8.68%。同期,公司期间费用率变化不大,费用控制能力较好。公司其他收益主要为电价补贴,受益于上网电量增加,公司其他收益稳步提高。公司投资收益主要来自于京能国际能源,2021 年火电行业整体亏损,京能国际能源效益不佳导致公司当期投资收益亏损;2022 年,受益于其他参股公司经营好转以及处置京能国际能源投资获利 1.06 亿元,公司投资收益由上年亏损转为盈利。

2020—2022 年,公司利润总额年均复合增长 15.48%,营业利润率稳步提高,总资本收益

率和净资产收益率波动增长。公司整体盈利能力有所提升。

表 16 公司盈利能力变化情况

(单位:亿元、%)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年一季度
营业总收入	173.33	187.53	204.71	63.26
费用总额	18.62	20.59	21.92	5.16
期间费用率	10.74	10.98	10.71	8.16
其他收益	6.24	6.90	7.73	3.65
投资收益	1.81	-1.94	1.40	0.35
利润总额	29.36	30.68	39.15	16.33
营业利润率	23.38	24.74	26.47	27.33
总资本收益率	5.54	4.99	5.79	--
净资产收益率	9.05	8.23	9.66	--

资料来源:联合资信根据公司财务报告整理

与所选公司比较,公司整体盈利能力指标表现较好。

表 17 2022 年同行业公司盈利情况对比

主体名称	华能新能源	深圳能源	公司
营业利润/营业总收入	35.55%	7.71%	18.87%
净资产收益率	6.18%	4.18%	10.02%
总资产报酬率	12.18%	3.65%	6.29%

注:Wind 与联合资信在上述指标计算上存在公式差异,为便于与同行业公司进行比较,本表相关指标统一采用 Wind 数据

资料来源:Wind

2023 年一季度,公司营业总收入同比增长 2.55%,利润总额同比增长 6.16%。

5. 现金流

公司保持良好的获现能力,2022 年,受公司发行应收账款保理产品影响,公司现金收入比明显提高,但公司存在持续性投资支出,仍需一定外部融资支持。

表 18 公司现金流情况(单位:亿元、%)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年一季度
经营活动现金流入量	182.35	194.32	256.03	81.38
经营活动现金流出量	133.50	145.38	150.89	54.00
经营活动现金净流量	48.85	48.95	105.14	27.38
投资活动现金流入量	3.91	3.80	21.12	4.65
投资活动现金流出量	91.82	101.22	99.40	17.85
投资活动现金净流量	-87.91	-97.42	-78.28	-13.20
筹资活动前现金净流量	-39.06	-48.47	26.86	14.19
筹资活动现金流入量	301.61	426.88	418.82	76.28

筹资活动现金流出量	260.02	370.02	443.26	89.25
筹资活动现金净流量	41.59	56.86	-24.44	-12.97
现金收入比	101.19	99.89	115.24	87.14

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2021 年，公司经营活动现金净流入量同比变化不大。伴随业务规模的扩大以及发行应收账款证券化及保理产品，2022 年，公司经营活动现金流入量同比增长 31.75%，经营活动现金净流入量同比增加 55.40 亿元。公司主营业务获现能力强，收入实现质量明显提高。2022 年，公司处置资产收回现金 12.36 亿元，带动公司投资活动现金流入量同比大幅增长，但公司项目投资规模较大，投资现金流持续较大规模净流出。2022 年以来，公司经营活动现金流入可以覆盖投资活动现金支出，融资需求有所减弱。

6. 偿债指标

公司整体偿债能力指标有所提升。

表 19 公司偿债能力指标

项目	项目	2020 年	2021 年	2022 年
短期偿债能力指标	流动比率 (%)	60.57	65.18	70.52
	速动比率 (%)	60.15	64.85	70.15
	经营现金/流动负债 (%)	19.65	17.05	39.61
	经营现金/短期债务 (倍)	0.25	0.22	0.56
	现金短期债务比 (倍)	0.24	0.24	0.32
长期偿债能力指标	EBITDA (亿元)	68.28	75.09	92.72
	全部债务/EBITDA (倍)	5.55	6.06	5.11
	经营现金/全部债务 (倍)	0.13	0.11	0.22
	EBITDA 利息倍数 (倍)	5.22	5.04	5.84
	经营现金/利息支出 (倍)	3.74	3.28	6.62

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

公司短期债务规模波动下降，整体短期偿债能力指标整体有所提高，现金对短期债务保障能力提高。同期，公司盈利水平有所提高，经营获现能力强，EBITDA 和经营现金对全部债务和利息支出保障能力有所增强。

截至 2023 年 3 月底，公司无重大未决诉讼事项。

截至 2023 年 3 月底，公司无对外担保。

截至 2023 年 3 月底，公司获得银行授信额度合计 1036.56 亿元，尚未使用授信额度为 763.40 亿

元。此外，公司获得京能集团财务有限公司授信额度 72.04 亿元，尚未使用授信额度 27.69 亿元，公司间接融资渠道畅通。公司为港股上市公司，具备直接融资能力。

7. 公司本部财务分析

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，其利润水平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，长期股权投资占比很高且持续增长。截至 2022 年底，公司本部资产总额 556.93 亿元。其中，长期股权投资占 51.08%；其他流动资产和其他非流动资产合计占 26.13%，主要为对子公司的长短期委托贷款。公司本部负债规模较上年底变化不大，短期债务规模下降导致流动负债占比较上年底下降 13.26 个百分点，但其他应付款较上年底显著增长，主要为应支付下属子公司应收账款保理款项。公司本部收入规模小，利润对投资收益依赖性强，2022 年，公司本部实现营业总收入 3.88 亿元，投资收益 37.06 亿元，利润总额 27.96 亿元。同期，受发行应收账款证券化和保理产品影响，公司本部经营活动现金净流入量同比大幅增长至 38.95 亿元。2023 年一季度，公司本部经营活动和筹资活动现金流均表现为净流出，使得 2023 年 3 月底的货币资金较上年底下降 47.27%。

有息债务方面，截至 2022 年底，公司本部全部债务 222.34 亿元，短期债务占 52.93%，全部债务资本化比率 42.84%。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 252.22 亿元，调整后全部债务资本化比率提高至 48.60%。截至 2023 年 3 月底，公司本部债务指标较上年底变化不大。公司本部债务负担尚可。

九、本期中期票据偿还能力分析

本期中期票据发行对公司现有债务水平影响小，公司经营活动现金流量和 EBITDA 对长期债务的保障能力较强。

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据拟发行金额5亿元，分别占2023年3月底公司长期债务和全部债务的1.60%和1.07%，对公司现有债务水平影响小。以2023年3月底财务数据为基础，本期中期票据发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由62.38%、58.02%和48.03%上升至62.59%、58.28%和48.43%，公司负债水平有所上升，债务负担有所加重。考虑到本期中期票据募集资金用于偿还有息债务，公司实际债务负担或将低于预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

本期中期票据发行后，公司经营活动现金流入量、经营活动现金净流量和 EBITDA 对发行后长期债务的保障能力均较强。

表 20 本期中期票据偿还能力分析

项目	2022 年
发行后长期债务（亿元）	317.91
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	0.81
经营现金/发行后长期债务（倍）	0.33
发行后长期债务/EBITDA（倍）	3.43

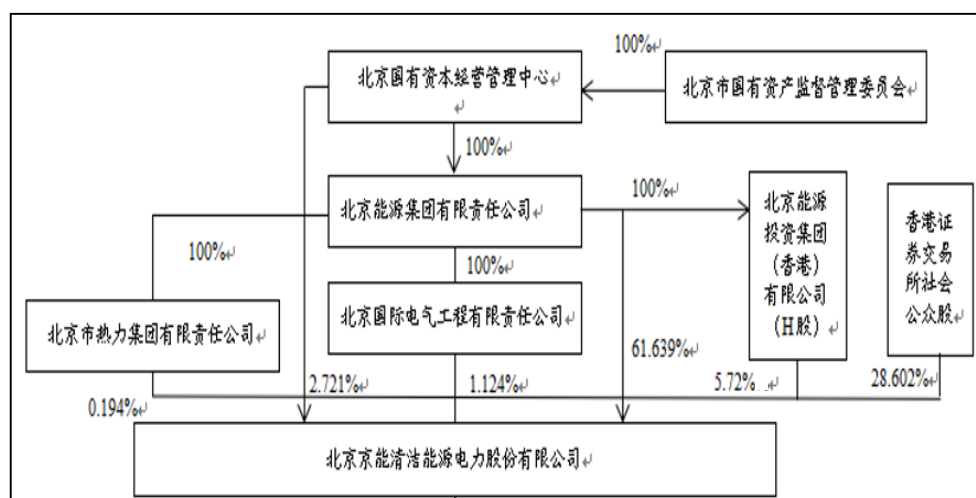
注：发行后长期债务为将本期中期票据计入后测算的截至 2023 年 3 月底长期债务总额

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

十、结论

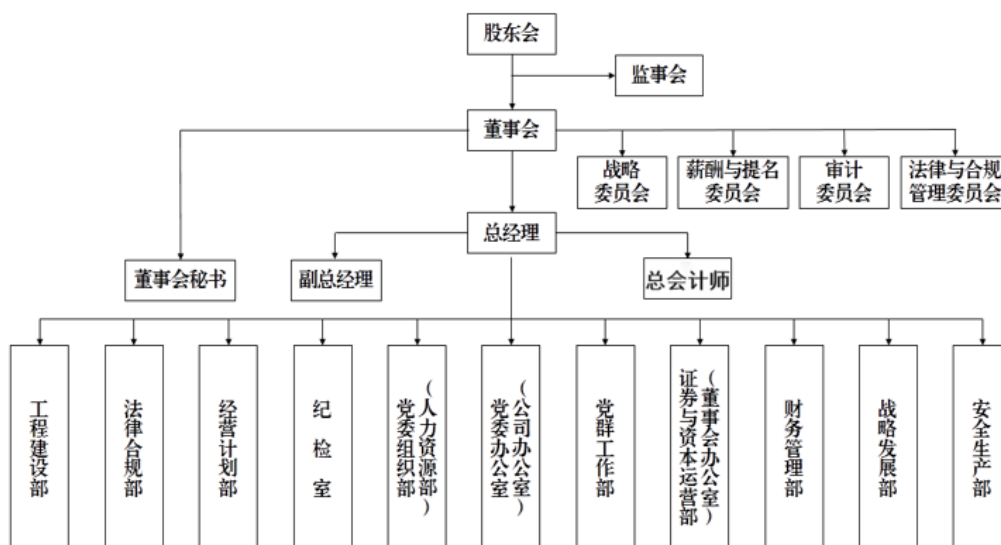
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

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 月底公司主要子公司情况

序号	子公司全称	业务性质	注册资本 (万元)	持股比例 (%)
1	北京京能新能源有限公司	风力发电、光伏发电、热力供应	271939.00	100.00
2	北京京西燃气热电有限公司	电力生产、热力供应	101000.00	100.00
3	北京京桥热电有限责任公司	电力生产、热力供应	87678.00	100.00
4	内蒙古京能乌兰伊力更风力发电有限责任公司	风力发电	79235.00	100.00
5	北京上庄燃气热电有限公司	电力生产、热力供应	77553.84	100.00
6	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
7	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
8	康保新京清洁能源有限公司	风力发电	63000.00	100.00
9	巴彦淖尔京能清洁能源电力有限公司	光伏发电、风力发电	57764.00	95.00
10	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
11	内蒙古京能苏尼特风力发电有限公司	风力发电	45168.00	100.00
12	内蒙古京能乌兰风力发电有限公司	风力发电	41514.00	100.00
13	宁夏京能新能源有限公司	风力发电、光伏发电	41459.80	100.00
14	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
15	宁夏京能灵武风电有限公司	风力发电、光伏发电	41132.70	100.00
16	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
17	北京京丰燃气发电有限责任公司	电力生产、热力供应	32577.00	100.00
18	宁夏博阳新能源有限公司	发电业务、输电业务	32537.28	100.00
19	锡林郭勒吉相华亚风力发电有限责任公司	风力发电	32446.84	100.00
20	京能新能源（苏尼特右旗）风力发电有限公司	风力发电、光伏发电	31643.26	100.00
21	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
22	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
23	益阳大通湖东大光伏发电有限公司	光伏发电	24000.00	100.00
24	黑水县三联水电开发有限责任公司	水力电力开发与生产	23177.00	100.00
25	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
26	格尔木京能新能源有限公司	光伏发电	20500.36	100.00
27	宁夏杉阳新能源有限公司	光伏发电	20000.00	100.00

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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	47.02	55.26	58.92	59.64
资产总额（亿元）	705.13	819.87	883.66	899.99
所有者权益（亿元）	264.96	297.40	324.88	338.55
短期债务（亿元）	195.77	226.07	186.91	154.99
长期债务（亿元）	183.40	229.31	286.52	312.91
全部债务（亿元）	379.16	455.39	473.42	467.90
营业总收入（亿元）	173.33	187.53	204.71	63.26
利润总额（亿元）	29.36	30.68	39.15	16.33
EBITDA（亿元）	68.28	75.09	92.72	--
经营性净现金流（亿元）	48.85	48.95	105.14	27.38
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.46	1.77	1.77	--
存货周转次数（次）	124.19	138.39	153.22	--
总资产周转次数（次）	0.27	0.25	0.24	--
现金收入比（%）	101.19	99.89	115.24	87.14
营业利润率（%）	23.38	24.74	26.47	27.33
总资本收益率（%）	5.54	4.99	5.80	--
净资产收益率（%）	9.05	8.23	9.66	--
长期债务资本化比率（%）	40.90	43.54	46.86	48.03
全部债务资本化比率（%）	58.86	60.49	59.30	58.02
资产负债率（%）	62.42	63.73	63.23	62.38
流动比率（%）	60.57	65.18	70.52	85.48
速动比率（%）	60.15	64.85	70.15	85.00
经营现金流动负债比（%）	19.65	17.05	39.61	--
现金短期债务比（倍）	0.24	0.24	0.32	0.38
EBITDA 利息倍数（倍）	5.22	5.04	5.84	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.55	6.06	5.11	--

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. 已将其其他流动负债和长期应付款中有息债务调整至全部债务测算

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	8.61	16.94	12.20	6.20
资产总额（亿元）	465.44	532.64	556.93	549.72
所有者权益（亿元）	244.90	277.19	296.66	296.35
短期债务（亿元）	139.61	179.90	117.69	101.30
长期债务（亿元）	75.30	68.76	104.65	114.83
全部债务（亿元）	214.91	248.66	222.34	216.13
营业总收入（亿元）	3.95	4.14	3.88	0.83
利润总额（亿元）	17.58	23.30	27.96	-0.31
EBITDA（亿元）	25.38	31.91	36.76	--
经营性净现金流（亿元）	0.02	1.50	30.11	-2.35
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.59	0.63	0.79	--
存货周转次数（次）	75.54	174.14	*	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.01	0.01	--
现金收入比（%）	65.87	188.31	135.52	85.50
营业利润率（%）	63.43	64.01	58.77	57.72
总资本收益率（%）	5.29	5.86	6.87	--
净资产收益率（%）	7.17	8.40	9.42	--
长期债务资本化比率（%）	23.52	19.87	26.08	27.93
全部债务资本化比率（%）	46.74	47.29	42.84	42.17
资产负债率（%）	47.38	47.96	46.73	46.09
流动比率（%）	132.24	106.61	118.72	130.34
速动比率（%）	132.23	106.61	118.72	130.34
经营现金流动负债比（%）	0.02	0.82	19.76	--
现金短期债务比（倍）	0.06	0.09	0.10	0.06
EBITDA 利息倍数（倍）	3.75	4.23	4.77	--
全部债务/EBITDA（倍）	8.47	7.79	6.05	--

注：1. 公司本部 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. 已将其他流动负债中有息债务调整至全部债务测算；4. “*”表示数据过大或过小，无意义
 资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

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	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
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

联合资信评估股份有限公司关于 北京京能清洁能源电力股份有限公司 2023 年度第四期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评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。

北京京能清洁能源电力股份有限公司（以下简称“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。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵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贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。