

北京京能清洁能源电力股份有限 公司 2025 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〔2025〕5260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“22京能洁能MTN002”“23京能洁能MTN002”“23京能洁能MTN004”和“24京能洁能MTN001”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

二〇二五年六月二十六日

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

2025 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	2025/06/26
22 京能洁能 MTN002	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	
24 京能洁能 MTN001	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带动公司 2024 年发电量小幅提升。财务方面，伴随业务扩大，公司资产规模保持增长，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，截至 2024 年底，公司债务指标变动不大，整体债务负担尚可。考虑到公司明显的区域竞争优势、持续稳定的经营能力，以及很高的金融机构认可度，公司融资及偿债能力极强，本报告所跟踪债项违约概率极低。

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，公司信用状况有望保持稳定。

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 477.7 万千瓦），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 2024 年底，公司光伏及风电装机容量同比增长 26.13% 至 1183.69 万千瓦。
- **公司盈利和获现能力强。**2024 年，公司营业收入及利润总额较上年基本保持稳定，分别为 209.75 亿元和 41.15 亿元，营业利润率和净资产收益率维持较高水平，分别为 27.92% 和 8.53%；同期，经营活动现金保持较大规模净流入，净流入 45.12 亿元。

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 年底，公司应收账款 138.12 亿元，占资产总额的 13.71%，其中应收可再生能源补贴款 104.88 亿元。
- **公司存在一定持续投资需求。**公司业务持续扩大，截至 2025 年 3 月底，主要风电和光伏发电项目预计总投资 140.96 亿元，剩余投资 82.82 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

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持情况较上次评级未发生变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

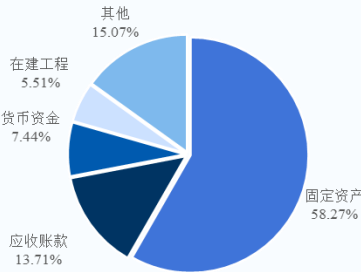
合并口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	69.39	78.33	70.17
资产总额（亿元）	939.62	1007.54	1005.30
所有者权益（亿元）	346.93	374.71	389.18
短期债务（亿元）	141.25	202.03	191.32
长期债务（亿元）	368.26	351.48	347.10
全部债务（亿元）	509.51	553.51	538.42
营业总收入（亿元）	209.12	209.75	68.15
利润总额（亿元）	41.76	41.15	16.24
EBITDA（亿元）	93.15	90.38	--
经营性净现金流（亿元）	90.98	45.12	23.26
营业利润率（%）	26.35	27.92	29.92
净资产收益率（%）	9.48	8.53	--
资产负债率（%）	63.08	62.81	61.29
全部债务资本化比率（%）	59.49	59.63	58.04
流动比率（%）	91.22	90.29	92.93
经营现金流动负债比（%）	42.22	16.51	--
现金短期债务比（倍）	0.49	0.39	0.37
EBITDA 利息倍数（倍）	6.99	6.64	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.47	6.12	--

公司本部口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	591.55	613.66	610.04
所有者权益（亿元）	310.67	330.66	330.03
全部债务（亿元）	225.67	240.02	237.33
营业总收入（亿元）	3.70	3.79	0.81
利润总额（亿元）	24.99	32.42	-0.64
资产负债率（%）	47.48	46.12	45.90
全部债务资本化比率（%）	42.08	42.06	41.83
流动比率（%）	134.06	127.50	121.09
经营现金流动负债比（%）	11.29	-11.63	--

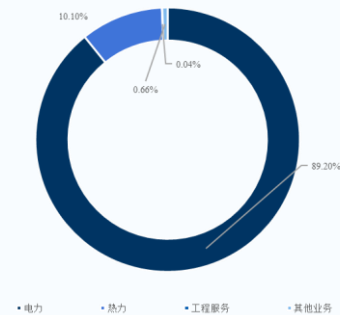
注：1. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；3. 公司合并口径下已将其他流动负债和长期应付款中有息债务调整至短期债务和长期债务测算，公司本部口径下已将其他流动负债中有息债务调整至短期债务测算

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

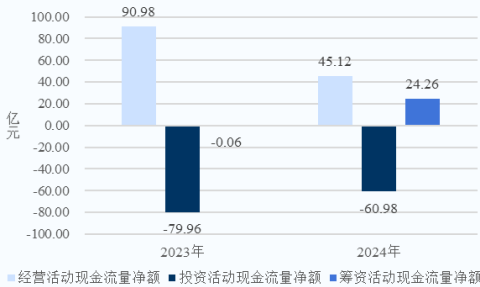
2024 年底公司资产构成



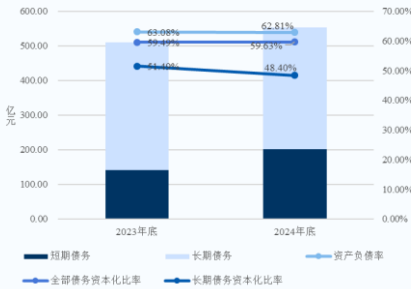
2024 年公司收入构成



2023—2024 年公司现金流情况



2023—2024 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
22 京能洁能 MTN002	15.00	15.00	2027/11/08	--
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
24 京能洁能 MTN001	15.00	15.00	2029/07/10	--

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 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
24 京能洁能 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/07/03	黄露 王皓	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 MTN002/23 京能洁能 MTN002/23 京能洁能 MTN004	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/26	黄露 王皓	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 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
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
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

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：樊思 fansi@lhratings.com

项目组成员：张乾 zhangqian@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 2025 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，公司新设生产与科技管理部，其他组织架构无变化，本部经理层下设 12 个职能部门。截至 2024 年底，公司在职工工合计 3176 人。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 1007.54 亿元，所有者权益 374.71 亿元（含少数股东权益 12.95 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 209.75 亿元，利润总额 41.15 亿元。截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 1005.30 亿元，所有者权益 389.18 亿元（含少数股东权益 13.62 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 68.15 亿元，利润总额 16.24 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：陈大字。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2025 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“24 京能洁能 MTN001”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 2025 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
22 京能洁能 MTN002	15.00	15.00	2022/11/08	5 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
24 京能洁能 MTN001	15.00	15.00	2024/07/10	5 年
合计	55.00	55.00	--	--

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

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入4月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025年一季度报）》](#)。

五、行业分析

2024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，2024年，中国清洁能源投资金额及占比均快速提高，清洁能源装机规模首次超过火电装机规模。但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，火电企业仍面临一定的成本压力。预计2025年中国电力供需总体紧平衡，局部地区高峰时段电力供应偏紧。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[《2025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2024年底，公司控股装机容量较上年底增长16.85%至1692.39万千瓦，其中燃气发电装机容量同比增长15.95%至477.70万千瓦，风电装机容量增长18.23%至658.17万千瓦，光伏发电装机容量增长37.65%至525.52万千瓦，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21.80%至31万千瓦；当期实现上网电量384.90亿千瓦时，同比增长1.17%。

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2025年6月5日，公司本部无未结清及已结清不良信贷信息，过往债务履约情况良好。根据公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司本部无逾期或违约记录，履约情况良好。截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部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、主要管理制度及董事、高管人员等方面均无重大变化。

（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，燃气发电装机容量小幅提高，机组利用小时有所下降。同时，公司可再生能源装机规模持续扩大，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。

2024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，热力业务收入同比略有增长，主要系供热量提高所致。2024年1月1日起，电网按照燃气电厂的上网电价进行全额结算，财政不再支付电价补贴，公司将相关补贴计入收入中，因此电力及热力业务毛利率同比略有提高。

2025年一季度，公司实现营业总收入68.15亿元，同比提高4.58%；综合毛利率30.99%，较2024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	2022 年			2023 年			2024 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	181.33	88.58%	32.06%	186.75	89.30%	31.80%	187.09	89.20%	33.21%
热力板块	21.48	10.49%	-12.94%	20.92	10.00%	-13.22%	21.19	10.10%	-11.31%
工程服务	0.16	0.08%	79.25%	0.18	0.09%	54.34%	0.09	0.04%	44.81%
其他业务	1.75	0.85%	40.82%	1.27	0.61%	38.68%	1.37	0.66%	67.11%
合计	204.71	100.00%	27.45%	209.12	100.00%	27.35%	209.75	100.00%	28.94%

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同比略有上涨，主要系下属子公司宜昌市夷陵区中基热电有限公司二号燃气机组投产所致；机组有效利用程度略有下降，主要系受北京市电力调度，压减本地燃气发电量让渡给绿电进京容量所致，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，但自 2024 年 1 月 1 日起，由电网按照燃气电厂上网电价全额结算，财政不再支付电价补贴。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。2024 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	2022 年	2023 年	2024 年
装机容量（兆瓦）	4702.00	4702.00	4777.00
上网电量（亿千瓦时）	185.68	189.40	184.82
机组利用小时（小时）	4050	4131	3998
平均上网电价（元/千瓦时，含税）	0.63	0.63	0.64
供热量（万吉焦）	2798	2715	2733
天然气采购量（亿立方米）	41.17	41.67	40.42
天然气采购均价（元/立方米，含税）	2.43	2.47	2.46

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大，但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，机组利用小时均同比下降。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。受来水情况变动影响，公司水电机组利用小时同比下降，以致公司水电上网电量有所下降。伴随补贴退坡的推进，公司新增并网风电和光伏发电项目电价有所下降。截至 2024 年底，公司已纳入补贴名录中风电装机容量 4391.75 兆瓦，占风电装机容量的 66.73%，已纳入补贴名录中光伏发电装机容量 2601.92 兆瓦，占光伏发电装机容量的 49.51%。截至 2024 年底，公司合计累计应收可再生能源补贴款 104.88 亿元。

图表 4 • 公司可再生能源业务运营情况

电源种类	指标	2022 年	2023 年	2024 年
风电	装机容量（兆瓦）	5066.25	5566.75	6581.69
	上网电量（亿千瓦时）	106.99	123.49	127.48
	机组利用小时（小时）	2222	2256	2139
	弃风限电率（%）	5.32	7.98	11.79
光伏发电	装机容量（兆瓦）	3531.66	3817.81	5255.19
	上网电量（亿千瓦时）	49.93	51.99	58.81
	机组利用小时（小时）	1436	1379	1300
	弃光限电率（%）	4.22	4.65	8.36
水电	装机容量（兆瓦）	419.44	396.44	310.00
	上网电量（亿千瓦时）	16.81	15.56	13.79
	机组利用小时（小时）	4044	3906	3719

注：公司未统计可再生能源的上网电价

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 2024 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 163.54 亿元，占营业总收入的 77.97%，销售回款风险小。

2024 年，公司销售债权周转次数、存货周转次数及总资产周转次数均小幅下降至 1.69 次、163.48 次和 0.22 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，孵化若干个新业务及新方向。

截至 2025 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 244.24 万千瓦，预计总投资 140.96 亿元，剩余投资 82.82 亿元。

图表 5 • 截至 2025 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	2025 年 3 月底 已完成投资	剩余投资
锡林郭勒京能智汇防沙治沙和风电光伏一体化工程 2024 年度阿巴嘎旗 20 万千瓦风电项目	200.00	9.98	0.3	9.68
汕头 100 万千瓦海上风电配套“四个一体化”产业园项目一期	--	9.98	9.05	0.93
汕头 100 万千瓦海上风电配套“四个一体化”产业园项目二期	--	9.91	9.03	0.88
钦州二期第一批 160MW 光伏项目	160.00	9.1	6.82	2.28
灵寿县风光储氢一体化基地光伏（一期 180MW）项目	180.00	8.66	2.04	6.62
锡林郭勒京能智汇防沙治沙和风电光伏一体化工程 2024 年度正镶白旗 15 万千瓦风电项目	150.00	8.24	0.33	7.91
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	6.7	1.05
锡林郭勒京能智汇防沙治沙和风电光伏一体化工程 2024 年度苏尼特右旗 15 万千瓦风电项目	150.00	7.61	0.15	7.46
锡林郭勒京能智汇防沙治沙和风电光伏一体化工程 2024 年度正镶白旗 20 万千瓦光伏项目	200.00	7.21	1.00	6.21
益阳市桃江县灰山港镇 120MW 瓦光伏电站项目	120.00	7.2	0.42	6.78
锡林郭勒京能智汇防沙治沙和风电光伏一体化工程 2024 年度苏尼特右旗 20 万千瓦光伏项目	200.00	7.16	1.09	6.07
峡盛天津宁河东棘坨镇集中式风力发电项目	80.00	6.70	5.04	1.66
京能宜昌市秭归县九畹溪 100MW 光伏电站项目	100.00	6.14	1.89	4.25
锡林郭勒京能智汇防沙治沙和风电光伏一体化工程 2024 年度镶黄旗 10 万千瓦风电项目	100.00	5.57	1.74	3.83
锡林郭勒京能智汇防沙治沙和风电光伏一体化工程 2024 年度正镶白旗 15 万千瓦光伏项目	150.00	5.43	0.75	4.68
锡林郭勒京能智汇防沙治沙和风电光伏一体化工程 2024 年度锡林浩特市 10 万千瓦风电项目	100.00	5.08	0.01	5.07
和平县公白镇 100MW 光伏电站项目	100.00	4.98	4.39	0.59
锡林郭勒京能智汇防沙治沙和风电光伏一体化工程 2024 年度苏尼特右旗 10 万千瓦风电项目	100.00	4.91	0.07	4.84
浑源县 100MW 光伏+储能项目	100.00	4.8	4.14	0.66
瑞津板桥 7MW 集中式风力发电	70.00	4.55	3.18	1.37
合计	2442.40	140.96	58.14	82.82

资料来源：公司提供

（四）财务方面

公司提供了 2024 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 2025 年一季度财务报表未经审计。2024 年，公司合并范围内新增子公司 56 家，减少子公司 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，但在业务规模扩大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

极强，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，资产受限比例低，尚有较大再融资空间。

资产方面，截至 2024 年底，受可再生能源发电业务规模扩大影响，公司资产总额较上年底增长 7.23%。2024 年，公司融资规模有所扩大，带动公司期末货币资金较上年底有所提高，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 2024 年底，公司应收账款较上年底增长 26.31%，主要系应收可再生能源补贴款增加所致，期末前五名应收账款占比 57.50%，均为电力公司；期末应收可再生能源补贴款 104.88 亿元。公司其他非流动资产主要由待抵扣进项税和预付工程设备款构成。截至 2025 年 3 月底，公司资产规模较上年底变动不大。

截至 2024 年底，公司受限资产合计 51.67 亿元（含应收账款因质押借款受限 28.78 亿元和固定资产抵押借款受限 21.90 亿元），占总资产的 5.13%。

图表 6 • 公司资产构成情况

业务板块	2023 年末		2024 年末		2025 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	196.58	20.92	246.82	24.50	242.53	24.13
货币资金	66.78	33.97	74.93	30.36	67.29	27.74
应收账款	109.35	55.62	138.12	55.96	138.68	57.18
非流动资产	743.04	79.08	760.72	75.50	762.77	75.87
固定资产	510.51	68.71	587.12	77.18	579.30	75.95
在建工程	111.09	14.95	55.61	7.31	60.09	7.88
其他非流动资产	42.30	5.69	35.31	4.64	40.68	5.33
资产总额	939.62	100.00	1007.54	100.00	1005.30	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，公司所有者权益保持增长，截至 2025 年 3 月底为 389.18 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 21.18%、7.71%、10.05%、51.16%和 3.50%。未分配利润占比高，权益结构稳定性一般。

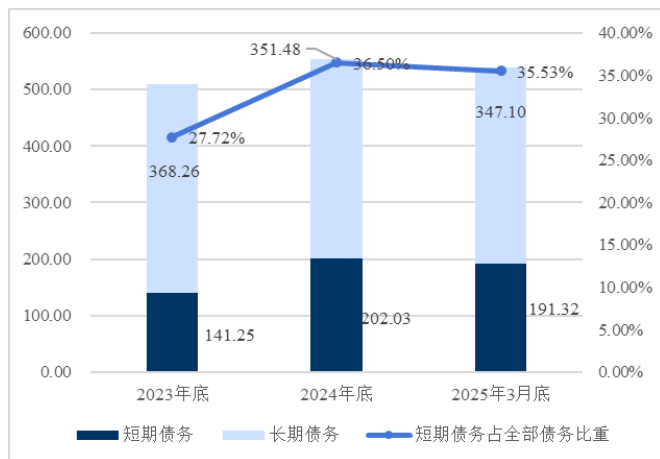
图表 7 • 公司负债构成情况

业务板块	2023 年末		2024 年末		2025 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	215.49	36.36	273.38	43.20	260.98	42.36
短期借款	66.50	30.86	83.05	30.38	66.71	25.56
应付账款	61.26	28.43	58.90	21.54	60.46	23.17
一年内到期的非流动负债	26.06	12.09	63.17	23.11	68.59	26.28
其他流动负债	48.42	22.47	55.50	20.30	55.51	21.27
非流动负债	377.19	63.64	359.45	56.80	355.14	57.64
长期借款	283.45	75.15	267.87	74.52	263.67	74.24
应付债券	70.98	18.82	70.00	19.47	70.00	19.71
负债总额	592.69	100.00	632.83	100.00	616.12	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

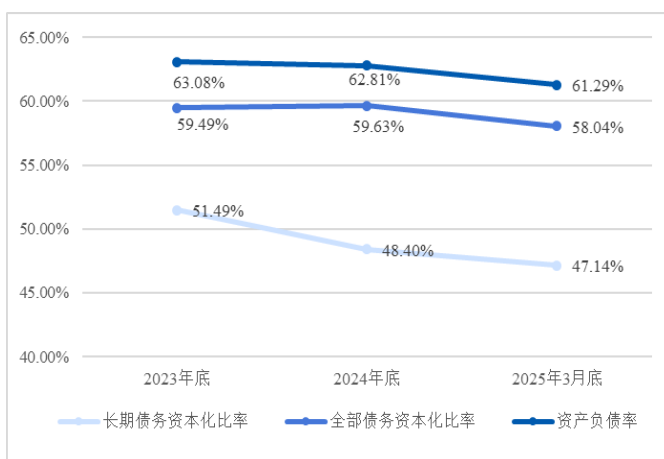
负债及有息债务方面，截至 2024 年底，受业务扩大带动资金需求增加影响，公司负债总额有所增长。其中，公司短期借款全部为信用借款，长期借款中信用借款占比超过 70%。截至 2024 年底，因公司部分长期债务即将到期，短期债务大幅增长，公司全部债务规模有所增长，但受益于权益规模增长，公司资产负债率和全部债务资本化比率较上年底变化不大。如将永续债调入长期债务，截至 2024 年底，公司全部债务增至 583.51 亿元，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 65.79%和 62.86%。截至 2025 年 3 月底，公司负债总额较上年底有所减少。

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

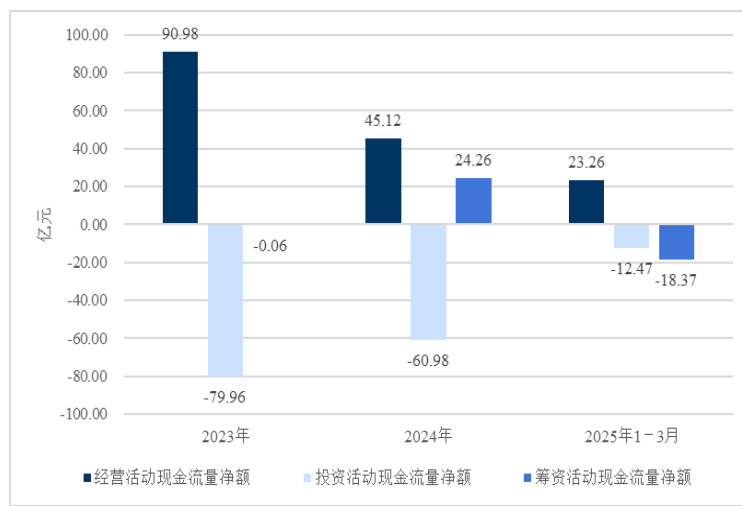
盈利方面，跟踪期内，公司整体业务经营稳定，营业总收入同比变化不大，成本及期间费用控制能力较好；2024 年，公司资产减值损失同比增长，主要系公司对关停的水电站计提的商誉减值损失金额较大所致；其他收益同比下降，主要系电价补贴由上年同期的 5.90 亿元下降至 0.23 亿元所致。受上述因素综合影响，公司利润总额同比变动不大，但由于权益和债务增幅较高，公司总资产收益率和净资产收益率同比略有下降。

图表 10 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

指标	2023 年	2024 年	2025 年一季度
营业总收入	209.12	209.75	68.15
营业成本	151.92	149.05	47.03
费用总额	21.01	22.49	4.63
资产减值损失	-3.47	-5.46	--
其他收益	7.99	2.47	0.67
投资收益	0.18	0.15	0.31
利润总额	41.76	41.15	16.24
营业利润率（%）	26.35	27.92	29.92
总资本收益率（%）	5.24	4.70	--
净资产收益率（%）	9.48	8.53	--

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，2024 年，公司经营活动现金净流入同比下降 50.40%，主要系上年同期公司保理融资（应收电费）19 亿元所致，公司经营获现能力强，2024 年，公司现金收入比为 101.47%，继续保持高水平的收入实现质量。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，公司偿债指标有所弱化，但整体表现仍非常强。

图表 12 • 公司偿债能力指标

项目	指标	2023 年	2024 年
短期偿债能力指标	流动比率（%）	91.22	90.29
	速动比率（%）	90.82	89.94
	经营现金流流动负债比（%）	42.22	16.51
	经营现金/短期债务（倍）	0.64	0.22
	现金短期债务比（倍）	0.49	0.39
长期偿债能力指标	EBITDA（亿元）	93.15	90.38

	全部债务/EBITDA（倍）	5.47	6.07
	经营现金/全部债务（倍）	0.18	0.08
	EBITDA 利息倍数（倍）	6.99	6.64
	经营现金/利息支出（倍）	6.83	3.32

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，公司经营现金净流入同比下降，经营现金净流入对流动负债、短期债务、全部债务及利息支出的覆盖程度减弱，其他偿债能力指标表现变动不大。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 2024 年底，联合资信未发现公司有重大未决诉讼及对外担保，或有负债风险很小。

截至 2024 年底，公司共获得金融机构授信总额 1206.54 亿元，未使用授信 545.27 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 2024 年底，公司本部资产总额 613.66 亿元（含长期股权投资 320.02 亿元），所有者权益 330.66 亿元。2024 年，公司本部实现营业总收入 3.79 亿元，投资收益 40.32 亿元，利润总额 32.42 亿元，经营活动现金流量净流出 19.82 亿元。

有息债务方面，截至 2024 年底，公司本部全部债务 240.02 亿元，全部债务资本化比率 42.06%，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 270.02 亿元，调整后全部债务资本化比率提高至 47.32%。

（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，公司坚守清洁能源主业，可再生能源装机占比超过 70%。2024 年，公司无重大环保处罚，未发生重大安全事故。社会责任方面，作为国有企业，公司积极履行社会责任，2024 年公司支付的各项税费 22.28 亿元；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。

七、债券偿还能力分析

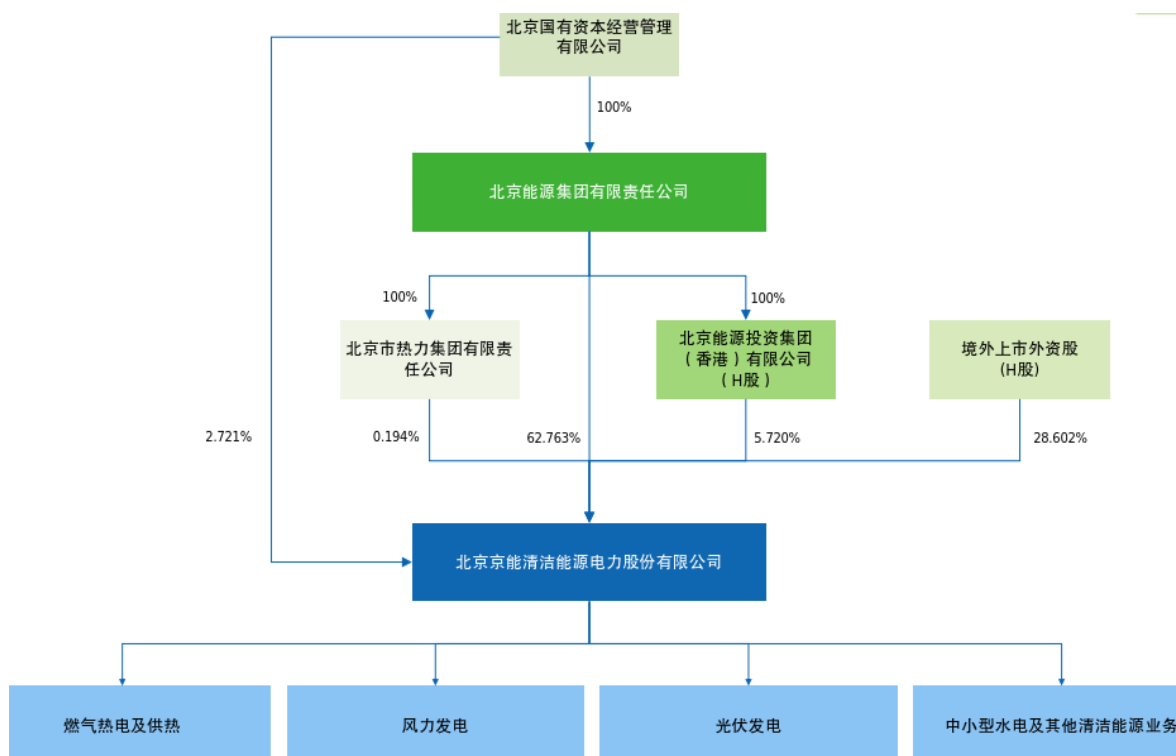
公司现金类资产、经营活动现金流和 EBITDA 对本报告跟踪债券本金保障能力非常强。

截至 2025 年 5 月底，公司债券余额 183.73 亿元，债券到期结构较为分散，本报告跟踪债券余额 55.00 亿元。截至 2025 年 3 月底，公司现金类资产为跟踪债券余额的 1.28 倍；2024 年，公司经营活动净现金流和 EBITDA 分别为跟踪债券余额的 0.82 倍和 1.64 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“22 京能洁能 MTN002”“23 京能洁能 MTN002”“23 京能洁能 MTN004”和“24 京能洁能 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

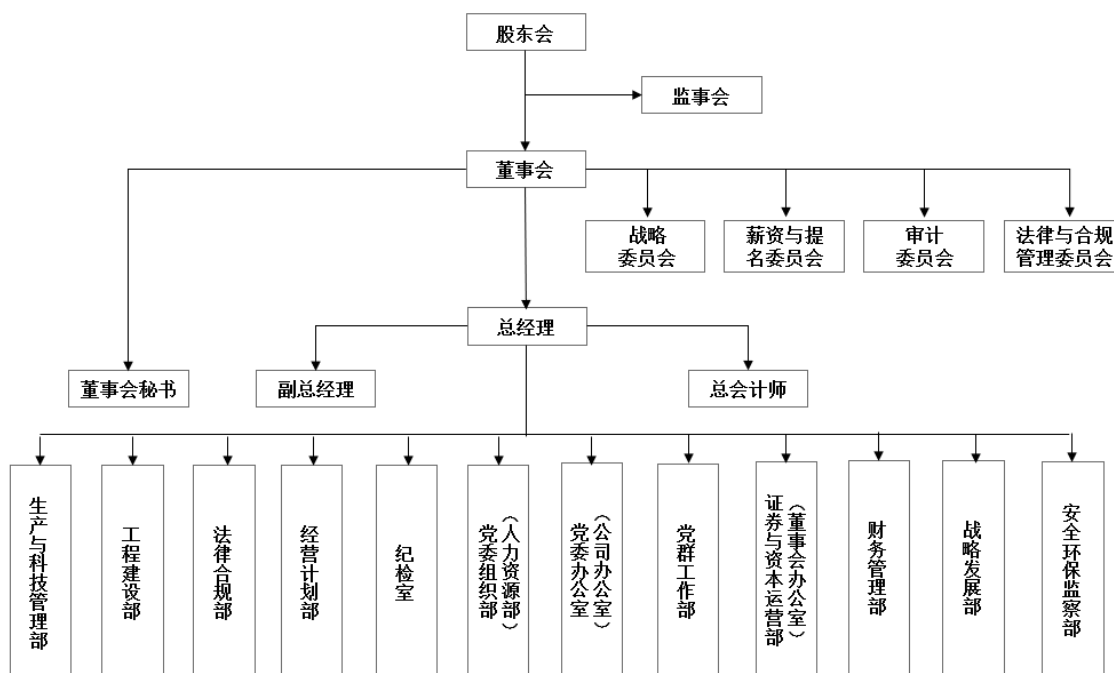
附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月底）

组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2024 年底）

企业名称	实收资本（亿元）	主营业务	持股比例（%）
北京京能新能源有限公司	27.23	风力发电、光伏发电	100.00
深圳京能融资租赁有限公司	20.08	租赁业	84.68
北京京西燃气热电有限公司	10.30	电力生产、热力供应	100.00
内蒙古京能苏尼特风力发电有限公司	9.59	风力发电	100.00
锡林郭勒吉相华亚风力发电有限责任公司	9.43	风力发电	100.00
北京上庄燃气热电有限公司	9.08	电力生产、热力供应	60.03
北京京桥热电有限责任公司	8.77	电力生产、热力供应	100.00
内蒙古京能乌兰伊力更风力发电有限责任公司	8.00	风力发电、光伏发电	100.00
巴彦淖尔京能清洁能源电力有限公司	7.65	风力发电	95.00
北京京能高安屯燃气热电有限责任公司	7.61	电力生产、热力供应	100.00
北京太阳宫燃气热电有限公司	7.47	电力生产、热力供应	74.00
康保新京清洁能源有限公司	7.00	风力发电	100.00
宁夏中宁县京能新能源有限公司	4.71	风力发电、光伏发电	100.00
内蒙古京能乌兰风力发电有限公司	4.15	风力发电	100.00
宁夏京能新能源有限公司	4.15	风力发电、光伏发电	100.00
盈江华富水电开发有限公司	4.14	水电开发、电力生产	100.00
宁夏京能灵武风电有限公司	4.11	风力发电、光伏发电	100.00
五家渠京能新能源有限责任公司	3.97	光伏发电、风力发电	100.00
黑水县三联水电开发有限责任公司	3.82	水力电力开发与生产	100.00
北京京丰燃气发电有限责任公司	3.54	电力生产、热力供应	100.00
汕头京能清洁能源有限公司	3.45	风力发电	100.00
鄂托克前旗晟日新能源科技有限公司	3.32	风力发电	100.00
宁夏博阳新能源有限公司	3.25	发电业务、输电业务	100.00
内蒙古京能察右中风力发电有限责任公司	3.14	风力发电	100.00
尚义京能新能源有限公司	3.06	风力发电	100.00
北京京能未来燃气热电有限公司	3.05	电力生产、热力供应	100.00

资料来源：根据公司审计报告整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	69.39	78.33	70.17
应收账款（亿元）	109.35	138.12	138.68
其他应收款（亿元）	5.21	20.26	21.43
存货（亿元）	0.87	0.95	1.03
长期股权投资（亿元）	16.27	16.77	17.07
固定资产（亿元）	510.51	587.12	579.30
在建工程（亿元）	111.09	55.56	60.09
资产总额（亿元）	939.62	1007.54	1005.30
实收资本（亿元）	82.45	82.45	82.45
少数股东权益（亿元）	8.18	12.95	13.62
所有者权益（亿元）	346.93	374.71	389.18
短期债务（亿元）	141.25	202.03	191.32
长期债务（亿元）	368.26	351.48	347.10
全部债务（亿元）	509.51	553.51	538.42
营业总收入（亿元）	209.12	209.75	68.15
营业成本（亿元）	151.92	149.05	47.03
其他收益（亿元）	7.99	2.47	0.67
利润总额（亿元）	41.76	41.15	16.24
EBITDA（亿元）	93.15	90.38	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	230.29	212.84	75.88
经营活动现金流入小计（亿元）	276.13	238.65	78.68
经营活动现金流量净额（亿元）	90.98	45.12	23.26
投资活动现金流量净额（亿元）	-79.96	-60.98	-12.47
筹资活动现金流量净额（亿元）	-0.06	24.26	-18.37
财务指标			
销售债权周转次数（次）	1.90	1.69	--
存货周转次数（次）	164.47	163.48	--
总资产周转次数（次）	0.23	0.22	--
现金收入比（%）	110.12	101.47	111.34
营业利润率（%）	26.35	27.92	29.92
总资本收益率（%）	5.24	4.70	--
净资产收益率（%）	9.48	8.53	--
长期债务资本化比率（%）	51.49	48.40	47.14
全部债务资本化比率（%）	59.49	59.63	58.04
资产负债率（%）	63.08	62.81	61.29
流动比率（%）	91.22	90.29	92.93
速动比率（%）	90.82	89.94	92.53
经营现金流动负债比（%）	42.22	16.51	--
现金短期债务比（倍）	0.49	0.39	0.37
EBITDA 利息倍数（倍）	6.99	6.64	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.47	6.12	--

注：1. 公司 2025 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；4. 固定资产含固定资产清理，在建工程含工程物资

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	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	25.80	20.18	12.51
应收账款（亿元）	4.16	4.82	5.07
其他应收款（亿元）	18.35	25.35	27.67
存货（亿元）	0.02	0.04	0.03
长期股权投资（亿元）	312.46	320.02	321.52
固定资产（合计）（亿元）	8.72	8.59	8.38
在建工程（合计）（亿元）	0.65	0.16	0.18
资产总额（亿元）	591.55	613.66	610.04
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）	310.67	330.66	330.03
短期债务（亿元）	87.26	129.63	135.22
长期债务（亿元）	138.41	110.39	102.11
全部债务（亿元）	225.67	240.02	237.33
营业总收入（亿元）	3.70	3.79	0.81
营业成本（亿元）	1.45	1.30	0.32
其他收益（亿元）	0.40	0.44	0.14
利润总额（亿元）	24.99	32.42	-0.64
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	3.85	3.73	0.66
经营活动现金流入小计（亿元）	71.14	46.24	1.17
经营活动现金流量净额（亿元）	15.71	-19.82	-2.97
投资活动现金流量净额（亿元）	13.22	19.88	-0.60
筹资活动现金流量净额（亿元）	-14.54	-5.68	-4.10
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.83	0.84	--
存货周转次数（次）	128.76	45.48	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.01	--
现金收入比（%）	104.03	98.36	81.70
营业利润率（%）	59.23	64.01	59.18
总资本收益率（%）	5.84	6.66	--
净资产收益率（%）	8.03	9.79	--
长期债务资本化比率（%）	30.82	25.03	23.63
全部债务资本化比率（%）	42.08	42.06	41.83
资产负债率（%）	47.48	46.12	45.90
流动比率（%）	134.06	127.50	121.09
速动比率（%）	134.04	127.48	121.07
经营现金流动负债比（%）	11.29	-11.63	--
现金短期债务比（倍）	0.30	0.16	0.09
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：1. 公司本部 2025 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；4. “/”表述未获取

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