

安徽省能源集团有限公司

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〕7091号

联合资信评估股份有限公司通过对安徽省能源集团有限公司的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持安徽省能源集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，并维持“20 皖能源 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

二〇二四年七月二十六日

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评级协议委托方安徽省皖能集团有限公司（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、该公司信用等级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。

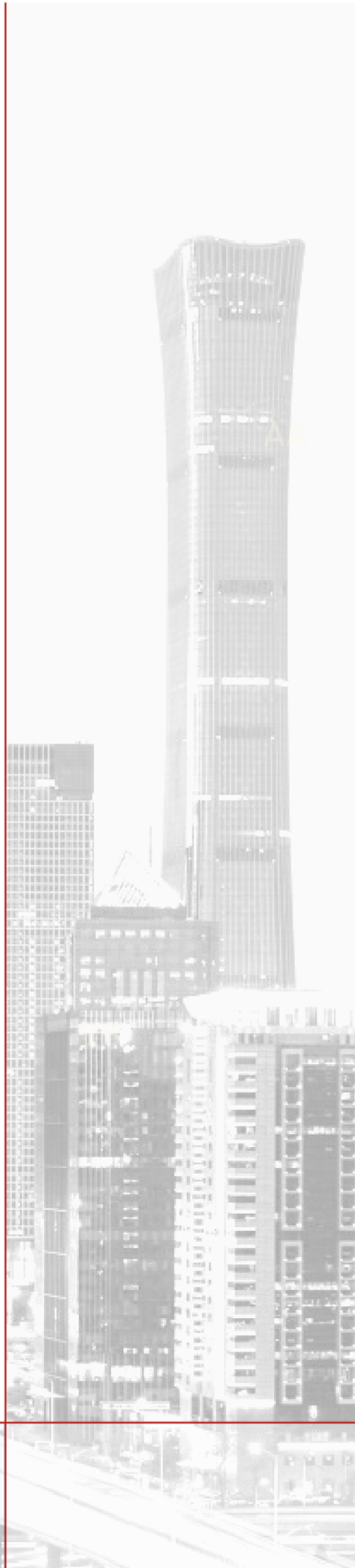
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论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。



安徽省能源集团有限公司

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
安徽省能源集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/07/26
20 皖能源 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

公司为安徽省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“安徽省国资委”）直属的区域大型发电企业和安徽省内最大的天然气供应商，在区域地位、装机规模、天然气区域专营等方面保持综合优势。公司发电机组以火电为主，电源结构相对单一，燃料成本的波动对公司经营业绩的影响显著。2023 年，公司火电装机规模增长，机组有效利用程度增加，带动上网电量的增长和收入规模的扩大；同期上网电价保持稳定，煤炭采购价格随市场价格下降使得公司综合毛利率有所提升；公司新能源发电业务快速发展，装机规模明显扩大，公司电源结构进一步丰富；公司天然气业务整体运营稳定。财务方面，公司资产以非流动资产为主，持有的长期股权投资较多，较大规模的投资收益对公司盈利形成重要补充，整体资产质量佳。随着业务扩张，公司有息债务增加，但债务负担尚处于合理水平。公司经营业绩显著提升，同时受益于投资收益贡献，公司盈利指标增强；经营现金净流入规模同比有所缩减，公司期末现金类资产减少，短期偿债能力指标表现有所弱化，但随着盈利能力的提升，公司长期偿债能力指标增强，整体偿债能力指标表现很好。

个体调整：无。

外部支持调整：政府支持。

评级展望

未来，在建项目的投产将带动公司整体装机容量的提升，可对公司经营业绩和综合竞争实力的提升形成有效支持。但由于公司电源结构相对单一，经营业绩易受煤炭价格波动影响。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司经营业绩显著下降，整体偿债指标恶化。

优势

- **公司区域地位重要。**公司为安徽省国资委直属的区域大型电力集团和安徽省内最大的天然气供应商，区域地位重要。
- **公司装机规模扩大，机组利用效率高，发电量及上网电量增长带动收入规模快速增长。**2023 年，公司新增火电装机 198 万千瓦，火电在役总装机容量增至 1085 万千瓦，公司全年火电发电量及上网电量分别同比增长 19.52%及 19.66%，并带动发电业务收入规模增长 12.05%至 200.39 亿元。
- **公司发电设备的平均单机容量大，且公司在建项目装机规模较大。**截至 2023 年底，公司控股的火电在运机组中 60 万千瓦及以上高效低能耗装机容量占比超过 75%，平均单机容量规模大，装备技术水平高。截至 2024 年 3 月底，公司在建火电发电机组装机容量合计 368.3 万千瓦，占公司目前建成投产机组的 28.96%，新机组投运将有效带动公司整体发电能力的提升，有利于公司区域行业地位的巩固。

关注

- **公司电源结构相对单一，经营业绩易受煤炭价格波动影响，未来经营压力大。**公司控股机组主要为火电机组，电源结构相对单一，煤炭价格波动易对于公司整体业绩产生影响。近年来，我国大力发展新能源，尤其是“碳中和”政策出台后，新能源发电项目规模将进一步扩大，随着电力体制改革的持续深入，电力特别是火电企业竞争压力加大。
- **公司在建项目未来资本支出需求较大。**随着投资支出的增加，公司有息债务规模和债务杠杆均有上升，截至 2024 年 3 月底，主要在建项目尚需投资规模较大，2024 年 4—12 月计划投资 70.12 亿元，面对大额资本支出，需关注公司未来债务结构和杠杆水平的变化。

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	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	1
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F1	现金流	资产质量	1
			盈利能力	2
			现金流量	2
		资本结构		1
		偿债能力		2
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+1
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

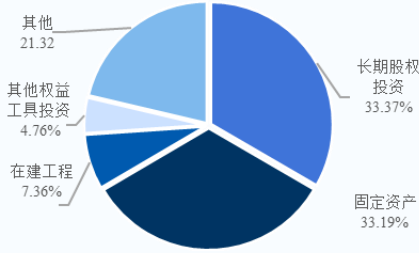
合并口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	58.75	53.05	59.04
资产总额（亿元）	907.42	1045.44	1072.23
所有者权益（亿元）	432.08	486.57	500.67
短期债务（亿元）	105.19	134.64	142.37
长期债务（亿元）	298.29	343.11	350.92
全部债务（亿元）	403.48	477.75	493.29
营业总收入（亿元）	325.38	353.65	89.55
利润总额（亿元）	23.32	55.35	13.06
EBITDA（亿元）	52.39	90.85	--
经营性净现金流（亿元）	57.81	31.77	8.05
营业利润率（%）	4.14	8.09	11.32
净资产收益率（%）	5.29	10.83	--
资产负债率（%）	52.38	53.46	53.31
全部债务资本化比率（%）	48.29	49.54	49.63
流动比率（%）	81.76	70.25	71.30
经营现金流动负债比（%）	35.46	15.85	--
现金短期债务比（倍）	0.56	0.39	0.41
EBITDA 利息倍数（倍）	4.35	6.55	--
全部债务/EBITDA（倍）	7.70	5.26	--

公司本部口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	327.82	345.78	359.78
所有者权益（亿元）	238.58	265.82	270.79
全部债务（亿元）	65.45	62.96	63.52
营业总收入（亿元）	0.01	0.07	0.00
利润总额（亿元）	12.85	28.82	3.18
资产负债率（%）	27.22	23.12	24.73
全部债务资本化比率（%）	21.53	19.15	19.00
流动比率（%）	113.51	120.88	98.23
经营现金流动负债比（%）	-0.78	19.70	--

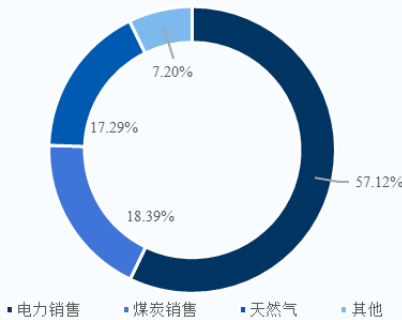
注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计，2022 年财务数据经追溯调整；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 合并口径下吸收存款及同业存放和其他流动负债中的带息科目已计入短期债务核算

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

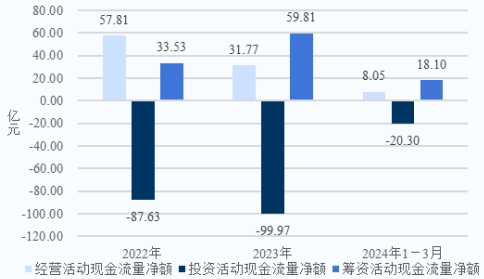
2023 年底公司资产构成



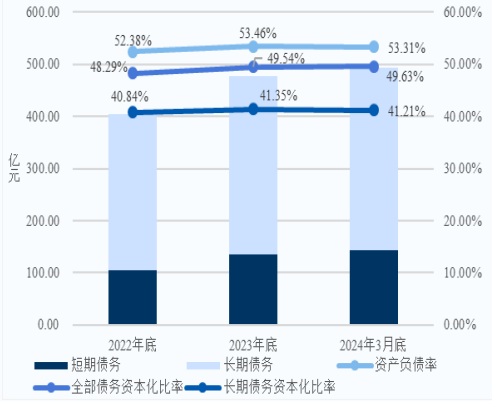
2023 年公司收入构成



2022—2023 年及 2024 年 1—3 月公司现金流情况



2022—2023 年底及 2024 年 3 月底公司债务情况



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
20 皖能源 MTN001	6 亿元	6 亿元	2025/02/27	--

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
20 皖能源 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/07/27	王越 樊思	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 皖能源 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2018/07/12	牛文婧 常启睿	电力行业企业信用评级方法（2017 年）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：牛文婧 niuwj@lhratings.com

项目组成员：邓淇匀 dengqy@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”）关于安徽省能源集团有限公司（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

截至 2024 年 3 月底，公司注册资本为 100 亿元，控股股东和实际控制人均为安徽省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“安徽省国资委”）。公司控股安徽省皖能股份有限公司（证券代码：000543.SZ，以下简称“皖能电力”）和安徽省天然气开发股份有限公司（证券代码：603689.SH，以下简称“皖天然气”）。截至 2024 年 3 月底，公司持有的上述两家上市公司股权均未被质押。

公司主营发电、煤炭贸易和天然气业务，按照联合资信行业分类标准划分为电力行业。

截至 2024 年 3 月底，公司本部设有 15 个职能部室：战略投资部、安全环保部、资产经营部、项目管理部、财务管理部、招标采购部、审计部、科技创新部、法律合规部、党委组织部、巡察办、党群工作部、董事会办公室、集团办公室和产业研究院。截至 2024 年 3 月底，公司在岗总人数 7591 人。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 1045.44 亿元，所有者权益 486.57 亿元（含少数股东权益 133.87 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 353.65 亿元，利润总额 55.35 亿元。截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 1072.23 亿元，所有者权益 500.67 亿元（含少数股东权益 139.70 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 89.55 亿元，利润总额 13.06 亿元。

公司注册地址：安徽省合肥市马鞍山路 76 号能源大厦；法定代表人：陈翔。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券为“20 皖能源 MTN001”，发行金额 6 亿元，起息日 2020 年 2 月 27 日，期限 5 年，募集资金已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

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均未发生变化。

企业规模和竞争力方面，截至 2023 年底，公司控股的火力发电机组共 24 台，控股火力发电装机容量达到 1407 万千瓦。其中，在役机组 19 台，装机 1085 万千瓦；在建发电机组 5 台，总装机 322 万千瓦。截至 2023 年底，公司控股在役省内煤电装机容量占安徽省省调火电总装机容量 22.8%，在运机组中 60 万千瓦及以上高效低能耗装机容量占比超过 75%，平均单机容量规模大。

天然气业务方面，公司旗下控股子公司皖天然气是唯一由安徽省政府批准的天然气管道运营商，负责全省天然气类能源应用项目的投资、建设、经营和管理，代表安徽省向“西气东输”和“川气东送”工程购买天然气资源，并通过自行投资建设的省内城际支线向城市管网和大用户销售天然气，在安徽省拥有专营优势，购销价格受到政府管制，盈利能力较为稳定。截至 2023 年底，公司天然气销售区域涉及安徽省 16 个省辖市以及 40 个县（市），区域覆盖率高，皖天然气日供气能力 4300 万立方米。2023 年，皖天然气输售量 38.82 亿立方米。

历史信用记录方面，根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至 2024 年 7 月 8 日，公司未结清和已结清信贷中均无关注类和不良/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。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

根据公司章程规定，董事会由 7 名董事组成。根据国资委监管的要求，安徽省国资委暂未向公司委派监事。整体看，公司治理结构和管理体系未发生重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

公司火电装机规模占比很高，电源结构相对单一。2023 年，主要受区域用电需求增加、公司装机规模增长等因素影响，公司发电量及上网电量有所增长，带动整体收入规模的扩大；公司各主要业务板块盈利水平均有明显提升，公司综合毛利率同比提升 4.27 个百分点至 8.09%。

公司主营业务收入主要来自于电力销售、煤炭贸易和天然气业务。跟踪期内，公司主营业务未发生重大变化。2023 年，公司营业收入同比增长 8.88%，毛利率同比提升 4.27 个百分点。其中，电力销售业务收入有所增长，主要系发电量及上网电量增加所致，同期上网电价保持稳定，而煤炭采购价格下降使得电力销售业务毛利率有所提升；煤炭销售业务收入有所下降，主要系煤炭销售价格随市场价格下降所致；天然气业务收入略有增长，主要系城市燃气业务收入增长所致，天然气业务收入毛利率提升主要系价格传导情况改善使得城市燃气业务盈利水平提升；其他业务收入主要由酒店、房地产、金融、运维服务、物业等构成。

图表 1 • 2022—2023 年公司营业收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
电力销售	178.84	55.51%	2.52%	200.39	57.12%	4.93%
煤炭销售	72.95	22.64%	0.75%	64.50	18.39%	3.93%
天然气	59.10	18.34%	8.38%	60.67	17.29%	11.14%
其他	11.30	3.51%	14.10%	25.25	7.20%	36.47%
合计	322.19	100.00%	3.82%	350.80	100.00%	8.09%

注：2022 年数据经追溯调整
资料来源：公司提供

2023 年 1 月，公司阜阳华润二期项目 1 台 66 万千瓦煤电机组建成投产，2023 年 8 月及 9 月，公司新疆江布电厂两台 66 万千瓦煤电机组先后建成投产。截至 2023 年度，公司控股火电发电公司总装机容量达 1407 万千瓦，其中在役装机 1085 万千瓦，建设期装机 322 万千瓦。公司所属的发电机组多为高参数、低能耗、高效率、环保指标先进的煤电机组，在运煤电机组中 60 万千瓦及以上高效低能耗装机容量占比超 75%。公司火电机组多为共同投资项目，公司火电机组权益容量为 562 万千瓦。

图表 2 • 截至 2023 年底公司控股火电厂情况

项目公司	机组构成 (万千瓦)	持股比例	权益容量 (万千瓦)	控股容量 (万千瓦)	类型
经营期发电装机：	/	/	562.2	1085	/
皖能合肥发电有限公司	2*63	51%	64.3	126	煤电
皖能马鞍山发电有限公司	2*66	51%	67.3	132	煤电
皖能铜陵发电有限公司	32+105+100	51%	120.9	237	煤电
淮北国安电力有限公司	2*32	40%	25.6	64	煤电
临涣中利发电有限公司	2*32	51%	32.6	64	煤电
安徽钱营孜发电有限公司	2*35	50%	35.0	70	煤电
阜阳华润电力公司	2*64+2*66	56.36%	146.5	260	煤电
新疆潞安协鑫准东能源有限公司	2*66	53%	70.0	132	煤电
建设期发电装机：	/	/	232.4	322	/
安徽钱营孜发电有限公司	100	50%	50.0	100	煤电
新疆华电西黑山发电有限责任公司	2*66	70%	92.4	132	煤电
合肥皖能燃气发电有限责任公司	2*45	100%	90	90	气电

资料来源：公司提供

跟踪期内，受区域用电需求增加、公司装机规模增长带动，公司火电板块发电量及上网电量分别同比增长 19.52% 及 19.66%；公司综合厂用电率维持在 5% 左右；可控机组平均利用小时保持较高水平，且整体发电效率同比有所提升。受新机组投产及公司加强运行管理等因素影响，公司供电标准煤耗有所下降。上网电价方面，除新疆地区电厂由国网新疆电力有限公司结算，公司发电全部通过国网安徽省电力有限公司结算，上网电价保持稳定。

跟踪期内，公司煤炭采购及销售模式未发生明显变化，采购及销售价格随市场价格波动。2023 年，公司煤炭采购价格同比有所下降，带动公司发电业务毛利率同比提升。2023 年，公司对前五名煤炭供应商合计采购煤炭 693.88 万吨，占采购总量 35.24%，集中度较高。

图表 3 • 公司火电板块基本情况

指标	2022 年	2023 年
发电量（亿千瓦时）	411.88	492.26
上网电量（亿千瓦时）	388.37	464.72
可控机组平均利用小时（小时）	4845	4892
平均综合上网电价（元/千瓦时，含税）	0.46	0.46
标杆电价（元/千瓦时）	0.3844	0.3844
供电标准煤耗（克/千瓦时）	300.72	295.65

资料来源：公司提供

图表 4 • 公司煤炭采购情况表

指标	2022 年	2023 年
煤炭采购总量（万吨）	1266	1969
计划煤实际采购量（万吨）	258	516
计划煤合同兑现率（%）	82	90
市场煤采购量（万吨）	508	906
省外长协煤采购量（万吨）	500	547
标煤单价（元/吨）	1168	786
计划煤采购价格（元/吨）	971	775
市场煤采购价格（元/吨）	1448	799
省外长协煤采购价格（元/吨）	972	768

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司环保发电装机规模扩大，带动环保发电量有所增长；公司新能源发电业务快速扩张，装机规模明显扩大，有利于公司电源结构进一步优化；公司天然气业务整体运营稳定。

截至 2023 年底，公司已投运环保发电项目装机容量为 42.50 万千瓦，主要为垃圾发电项目；较上年底增加 2.80 万千瓦，主要系安庆环保三期项目 1.80 万千瓦及乾县环保项目 1 万千瓦投产所致。此外，公司在建环保发电项目装机容量为 4.2 万千瓦，相关环保发电项目主

要分布于安徽省内。从环保发电业务机组运行情况看，随着装机容量的增长，公司当年环保发电量同比增长 16.77%，上网电量同比增长 17.39%。从利用小时看，2023 年，公司环保发电设备利用小时数同比略有减少。2023 年，公司平均垃圾处理费用较上年下降 5.39%。

截至 2023 年底，公司已投运新能源装机规模达到 144.19 万千瓦，较 2022 年显著增加 55.53 万千瓦，主要系部分风电及光伏项目投产所致；公司光伏发电装机占新能源发电装机容量的 87.3%，相关发电项目主要集中于安徽省内；其中平价上网项目占 59%。截至 2023 年底，公司应收新能源补贴款为 17 亿元。2023 年，公司新能源发电量同比增长 22.49%，主要系公司投产风电及光伏项目导致装机容量大幅增长；由于部分新增机组为年底投产，以致公司新能源发电机组平均利用小时数同比减少 339.74 小时；平均上网电价同比保持稳定。此外，公司在建新能源业务项目装机容量为 42.1 万千瓦，全部为光伏项目。

图表 5 • 公司环保发电板块基本情况

指标	2022 年	2023 年
装机容量（万千瓦）	39.70	42.50
发电量（亿千瓦时）	23.62	27.58
上网电量（亿千瓦时）	20.41	23.96
发电设备平均利用小时（小时）	6517	6480
平均上网电价（元/千瓦时）	0.55	0.57
平均垃圾处理费用（元/吨）	45.47	43.02

资料来源：公司提供

图表 6 • 公司新能源业务基本情况

指标	2022 年	2023 年
装机容量（万千瓦）	88.66	144.19
发电量（亿千瓦时）	10.14	12.42
上网电量（亿千瓦时）	10.03	12.42
平均利用小时（小时）	1201.20	861.46
平均上网电价（元/千瓦时）	0.54	0.55

资料来源：公司提供

公司天然气板块经营主体为皖天然气，为省级天然气运营商，该公司代表安徽省向“西气东输”和“川气东送”工程购买天然气资源，并通过自行投资建设的省内城际支线向城市管网和大用户销售天然气，在安徽省拥有专营优势，购销价格受到政府管制，盈利能力较为稳定。公司天然气业务主要包括长输管线、CNG/LNG 和城市燃气业务三大板块。其中，长输管线业务是指通过自建长输管线将天然气销售给城市燃气公司及直供工业用户等下游客户，以及为中国石油天然气集团有限公司、中国石油化工集团有限公司以及大用户提供代输服务。CNG/LNG 业务是指 CNG/LNG 加气站通过接收上游管输天然气，进一步加工制成 CNG/LNG，或通过贸易采购 CNG/LNG，销售给城市燃气公司、工商业用户等下游客户的业务服务；城市燃气业务是指下属城市管网运营公司接收上游管输天然气气源后，经调压、计量通过城市燃气管网向居民、工商业用户进行输配。

跟踪期内，皖天然气业务经营模式未发生变化，气源供应稳定。截至 2024 年 3 月底，公司已建成 25 条长输管线，总长为 1724 千米，产能 212.30 亿立方米/年，实现向合肥、安庆、铜陵、池州、宣城、蚌埠、淮南、芜湖、滁州、马鞍山、黄山等 16 个地市供应管输天然气。随着输气管网建设的推进，皖天然气营业收入较上年提升，其中长输管线业务收入为皖天然气主要收入来源。2023 年，皖天然气购气量及管道燃气销售量有所增长，主要系下游天然气消费量增长及皖天然气加大市场开拓力度导致代输气量增长所致。

图表 7 • 公司天然气板块基本情况

指标	2022 年	2023 年
购气量（亿立方米）	29.87	38.82
管道燃气销售量（亿立方米）	29.87	38.82
现有管道长度（公里）	1512	1724
供气能力（万立方米/日）	3900	3900
营业收入合计（亿元）	59.27	61.04
其中：长输管线业务（亿元）	42.18	42.50
CNG/LNG 业务（亿元）	4.15	2.70
城市燃气业务（亿元）	12.77	15.47

资料来源：公司提供

2 未来发展

公司在建项目相关电厂单机规模较大，随着新增装机的投产，公司电源结构进一步多元，并将有利于公司装机规模的提升以及区域行业地位的巩固。同时，由于在建工程尚需投入规模较大，公司存在一定资本性支出压力。

公司在建项目涵盖燃气发电、垃圾燃烧发电、多类型清洁能源发电及燃气管线建设项目。截至 2024 年 3 月底，公司主要在建项目预算总投资 176.66 亿元，已投资 77.48 亿元，2024 年 4—12 月计划投资 70.12 亿元。

图表 8 • 截至 2024 年 3 月底公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	装机容量/项目情况	预算金额	截至 2024 年 3 月底 已完成投资	2024 年 4—12 月 计划投资
皖能合肥 F 级燃气-蒸汽联合循环发电工程项目 (F 级燃气-蒸汽联合循环机组)	2×450MW	24.48	16.59	5.41
新疆华电昌吉英格玛煤电一体化坑口电厂一期工程 (超超临界燃煤机组)	2×660MW	54.60	20.45	20.49
钱营孜二期 (超超临界燃煤机组)	1×1000MW	47.40	13.51	33.44
利辛县生活垃圾焚烧发电二期项目 (机械炉排炉、汽轮发电机组)	1×500t/d +1×10MW	2.38	2.33	0.05
桐城-枞阳支线 (管道线路全长约 42Km)	--	1.16	1.10	0.07
六安-霍邱-颍上支线 (管道线路全长约 160Km)	--	5.51	4.35	0.55
利辛纪王风电项目	100MW	7.71	3.90	1.4
安徽华晶机械农光互补分布式光伏项目 (屋顶光伏)	5.2MW	0.23	-	-
芜湖镜湖区方村街道斗村分布式光伏发电项目(水面 光伏)	5.95MW	0.27	0.20	0.03
芜湖镜湖区方村街道王埂村分布式光伏发电项目 (水面光伏)	5.95MW	0.27	0.20	0.03
山东招金招远市森铭全额自发自用农光互补地面(地 面光伏)	15MW	0.82	0.46	0.11
甘肃金昌金川区金武公路光伏发电项目 (地面光伏)	100MW	5.52	4.81	0.71
文昌市公坡镇聚科新能源农光互补光伏发电项目(地 面光伏)	100MW	7.02	2.73	2.02
金昌润鑫新能源永昌河清滩光伏发电项目 (地面光伏)	100MW	5.46	3.74	1.72
十堰东风小康分布式光伏发电项目 (屋面光伏)	105MW	5.34	1.53	3.80
长丰屋面光伏扶贫项目 (屋面光伏)	--	8.50	1.58	0.30
合计	-	176.66	77.48	70.12

资料来源：公司提供

未来，公司将着力于实现三个转变：从能源集团向能源投资集团转变、从单一能源生产供应商向综合能源服务商转变、从管资产向管资产与管资本并重转变。火电业务方面，皖能电力将发挥资本平台作用，夯实火电基础，做好“电厂+”业务集成，加快新能源、燃气发电、抽水蓄能、储能等项目建设。天然气业务方面，皖天然气将加快构建以长输板块业务为主体，以城市燃气终端、销售贸易业务、工程运行维护、新兴业态等为拓展的“一体多翼、通江达海”天然气大产业链。力争到“十四五”末，天然气干线总里程达 3000 公里，年输气量达 50 亿立方米。环保业务方面，公司将立足现有垃圾焚烧发电项目，发展规模化、协同性优势，加快构建“大环保”多元化产业链。新能源方面，公司将大力发展新能源，坚持资本运作和自主开发并举，集中式和分布式相结合，依托安徽作为华东地区的能源枢纽地位，围绕疆电入皖、陕电入皖、蒙电入皖等特高压线路，推进光伏发电、风电等新能源项目的开发。到“十四五”末，可再生能源装机规模超过 1000 万千瓦。

（五）财务方面

公司提供了 2023 年财务报告，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，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。

合并范围方面，2023 年，公司新增 22 家子公司，减少 6 家子公司；2024 年一季度，公司新增 2 家子公司。公司 2022 年财务数据经追溯调整，财务数据可比性很强。

1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司资产仍以非流动资产为主，资产构成与公司业务模式匹配程度较高，其中持有的长期股权投资较多，较大规模的投资收益对公司盈利形成重要补充；随着业务扩张公司有息债务增加，债务负担尚处于合理水平。2023 年，公司整体经营业绩提升，并受益于投资收益的贡献，公司盈利指标增强。经营现金净流入规模同比有所缩减。

截至 2023 年底，公司资产总额较年初增长 15.21%，主要系固定资产及长期股权投资增加所致，资产以非流动资产为主。流动资产方面，货币资金占比较低且较年初有所下降，主要系减少备付资金所致，其中受限规模为 3.00 亿元；交易性金融资产主要系所持有的上市公司股权及债务工具投资；应收账款主要为应收电费，账龄以 1 年以内为主，累计计提坏账 3.16 亿元；应收账款前五大欠款方合计金额为 8.36 亿元，占比为 16.97%，主要为地方电网公司，回收风险小；其他流动资产增长主要系增值税留抵增加所致。

非流动资产方面，截至 2023 年底，公司其他权益工具投资主要系公司持有的国元证券股份有限公司及华安证券股份有限公司的股票，账面价值较年初有所增长，主要系相关证券市值提升所致；长期股权投资有所增长，主要系权益法下确认的投资收益增加所致；固定资产增加、在建工程减少主要系江布电厂（2*660MW）工程项目及阜阳华润二期电厂工程转固所致。截至 2023 年底，公司所有权受到限制的资产合计 5.60 亿元，占资产总额的 0.54%。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 1072.23 亿元，较上年底增长 2.56%，资产结构较上年底变化不大。

图表 9 • 公司主要资产情况（单位：亿元）

科目	2023 年初		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比
流动资产	133.28	14.69%	140.79	13.47%
货币资金	25.36	2.79%	17.26	1.65%
交易性金融资产	33.19	3.66%	34.41	3.29%
应收账款	40.33	4.44%	46.07	4.41%
其他流动资产	9.02	0.99%	14.69	1.41%
非流动资产	774.14	85.31%	904.65	86.53%
其他权益工具投资	44.76	4.93%	49.75	4.76%
长期股权投资	298.93	32.94%	348.82	33.37%
固定资产	257.35	28.36%	347.01	33.19%
在建工程	85.32	9.40%	76.95	7.36%
资产总额	907.42	100.00%	1045.44	100.00%

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

图表 10 • 截至 2023 年末公司主要长期股权投资明细表

被投资单位名称	投资成本 (亿元)	账面价值 (亿元)
徽商银行股份有限公司	22.61	119.40
淮北矿业（集团）有限责任公司	2.33	89.71
国能神皖能源有限责任公司	49.46	82.52
中煤新集利辛发电有限公司	5.99	11.67
深圳能源燃气投资控股有限公司	8.43	9.00
合计	88.82	312.30

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2023 年底，公司负债和有息债务规模较年初均有所扩大，主要系长期借款增加所致。流动负债方面，公司短期借款占比较低；应付票据较年初下降 44.23%，主要系信用证到期所致；应付账款较年初有所增加，主要系应付设备款及燃料材料款增加所致；一年内到期的长期借款和应付债券转入使得一年内到期的非流动负债大幅增长；其他流动负债主要系公司发行的超短期融资券。非流动负债方面，长期借款主要由质押借款（占 11.44%）和信用借款（占 78.98%）构成，较年初增长主要系公司主动调整债务结构及项目贷款增加所致；应付债券较年初大幅下降主要系部分转入一年内到期应付债券及债券到期兑付所致。受公司长期借款增长影响，公司资产负债率、全部债务资本化率和长期债务资本化率均有所提升。

受益于利润积累，截至 2023 年底，公司所有者权益较年初增长 12.61%至 486.57 亿元。其中，归属于母公司所有者权益占比为 72.49%，少数股东权益占比为 27.51%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 20.55%、16.17%、7.08%和 24.63%。

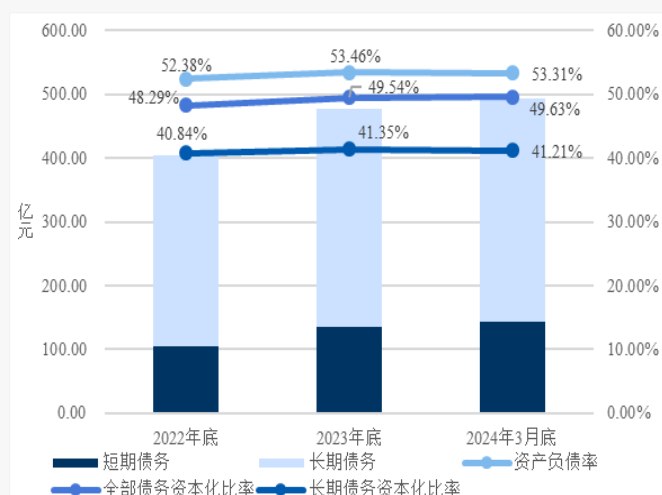
截至 2024 年 3 月底，公司负债及所有者权益的规模及结构较上年底变化不大。

图表 11 • 公司负债情况（单位：亿元）

科目	2023 年初		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比
流动负债	163.02	34.29%	200.41	35.86%
短期借款	11.63	2.45%	8.29	1.48%
应付票据	32.96	6.93%	18.38	3.29%
应付账款	39.28	8.26%	44.09	7.89%
一年内到期的非流动负债	32.66	6.87%	80.37	14.38%
其他流动负债	20.52	4.32%	22.78	4.08%
非流动负债	312.33	65.71%	358.46	64.14%
长期借款	238.06	50.08%	314.51	56.28%
应付债券	52.56	11.06%	26.72	4.78%
负债总额	475.34	100.00%	558.88	100.00%

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

图表 12 • 公司有息债务情况



资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

2023 年，公司营业总收入同比增长 8.69%，主要系电力及相关产品业务收入增长带动所致，叠加投资收益大幅增长，公司利润总额同比大幅增长至 55.35 亿元。同期，由于经营活动现金流入中收到的税费返还及金融业务板块回购业务资金净增加额减少等因素，公司经营现金规模同比有所缩减；考虑到公司处于业务扩张期，购建固定资产支付的现金增多导致投资活动现金净流出量扩大；筹资活动现金净流入量扩大主要系取得借款收到的现金。

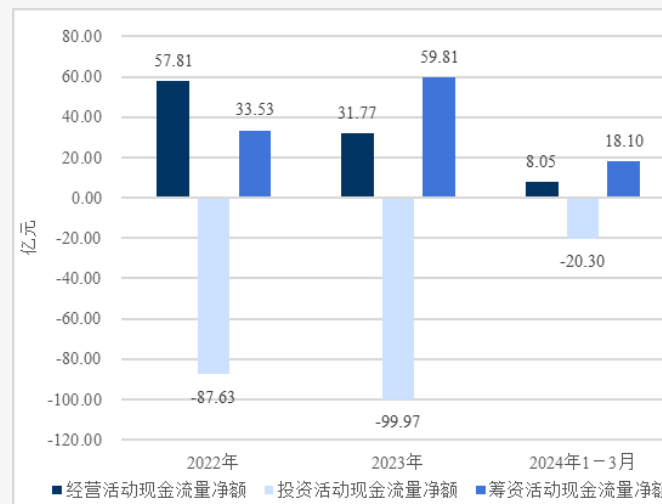
2023 年，公司费用总额为同比增长 16.52%。从构成看，公司管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 31.61%、10.22%和 55.10%。其中，管理费用同比增长 47.94%，主要系公司业务规模扩大带动所致；财务费用为 11.29 亿元，同比增长 11.52%。2023 年，公司期间费用率为 5.79%，同比提高 0.39 个百分点，公司对期间费用仍具备较强的控制能力。公司总资本收益率和净资产收益率分别为 6.63%、10.83%，同比分别提高 2.69 个百分点和 5.54 个百分点。公司各盈利指标表现明显提升。

图表 13 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年
营业总收入	325.38	353.65
费用总额	17.58	20.48
其中：销售费用	0.36	0.63
管理费用	4.38	6.47
研发费用	2.73	2.09
财务费用	10.12	11.29
投资收益	28.15	48.03
利润总额	23.32	55.35
营业利润率	4.14%	8.09%
总资本收益率	3.94%	6.63%
净资产收益率	5.29%	10.83%

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

图表 14 • 公司现金流情况



资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

2 偿债能力指标变化

公司期末现金类资产减少，短期偿债能力指标表现有所弱化，但盈利提升，长期偿债能力指标增强，整体偿债能力指标表现很好。

图表 15 • 公司偿债能力指标情况

项目	指标	2022 年	2023 年
短期偿债能力指标	流动比率	81.76%	70.25%
	速动比率	76.26%	65.03%
	经营现金流动负债比	35.46%	15.85%
	经营现金/短期债务（倍）	0.55	0.24
	现金短期债务比（倍）	0.56	0.39
长期偿债能力指标	EBITDA（亿元）	52.39	90.85
	全部债务/EBITDA（倍）	7.70	5.26
	经营现金/全部债务（倍）	0.14	0.07
	EBITDA/利息支出（倍）	4.35	6.55
	经营现金/利息支出（倍）	4.80	2.29

资料来源：联合资信根据公司年报整理

2023 年末，公司流动比率和速动比率有所下降，但考虑到公司持有的资产可变现能力强，短期流动性风险不大。公司 EBITDA 大幅增长，使得 EBITDA 对全部债务本息的覆盖能力增强。公司经营现金规模同比有所缩减，同时受长短期债务增加影响，经营现金对长短期债务的覆盖能力均有所下降。公司短期偿债能力指标表现减弱，但整体偿债能力指标表现仍很好。

对外担保方面，截至 2023 年底，公司对外担保余额为 2.00 亿元，担保对象为安徽省皖北煤电集团有限责任公司，或有风险较小。

未决诉讼方面，截至 2023 年底，联合资信未发现公司涉及重大未决诉讼。

银行授信方面，截至 2024 年 3 月底，公司共获得主要合作银行授信额度 1555.60 亿元，已使用授信 409.66 亿元，公司间接融资渠道畅通。

3 公司本部主要变化情况

公司本部为控股平台，利润主要来自投资收益，其资产主要为长期股权投资，其持有的上市公司股权均未被质押。公司本部整体债务负担轻，其下设立有财务公司，为集团内部企业提供资金服务。

截至 2023 年底，公司本部资产总额 345.78 亿元，较年初增长 5.48%，主要由长期股权投资构成，公司本部承担控股平台职能；公司本部负债总额 79.95 亿元，较年初下降 10.41%，主要系应付票据及短期借款减少所致；资产负债率和全部债务资本化比率分别为 23.12% 和 19.15%，债务负担低。考虑到同期公司本部持有皖能电力及皖天然气两家上市公司股权市值分别为 77.95 亿元及 17.70 亿元，且股权未被质押；公司本部设立有安徽省能源集团财务有限公司，对公司资金进行管理，公司本部对债务具备覆盖能力。2023 年，公司本部营业总收入为 0.07 亿元，利润总额为 28.82 亿元。同期，公司本部投资收益为 31.51 亿元。现金流方面，2023 年，公司本部经营活动现金流净额为 5.28 亿元，投资活动现金流净额 14.56 亿元，筹资活动现金流净额-16.18 亿元。

（六）ESG 方面

公司 ESG 管理较好。

环境责任方面，公司加大环保投入，强力推进生态环保建设，坚决贯彻绿色环保理念，不断优化生产技术，实施减污降碳。公司加大环境保护投资力度，开展了废水雨污分流、梯级利用减量化治理、扬尘整治、固体废物污染防控等工作，大力推进环保技术改造；制定《环境保护责任追究办法（试行）》等多项环境保护制度，建立环保治理长效机制。公司控股机组已全部完成超低排放改造，烟尘、二氧化硫、氮氧化物排放浓度均达到“超低排放”标准，符合相关法规规定。

社会责任方面，公司纳税情况良好，解决就业 7591 人。公司将保障员工健康与安全视为生产经营活动的重中之重，加强安全生产监督考核和人才教育培训。同时，公司在采购管理和供应商管理方面表现较好，上下游合同履行能力强。公司未发生一般事故以上的安全生产事故。公司积极响应政府政策，参与地方帮扶工作。

2023 年，公司未披露社会责任报告或 ESG 报告，公司治理方面，详见“（二）管理水平”。

七、外部支持

安徽地方经济发展状态较好，公司作为区域重要能源供应商，政府对公司支持力度大。

2023 年，安徽省经济实现回升，全年地区生产总值为 47050.60 亿元，同比增速为 5.8%，经济增速较上年提升 2.3 个百分点。其中第一产业增加值 3496.6 亿元，增长 3.9%；第二产业增加值 18871.8 亿元，增长 6.1%；第三产业增加值 24682.2 亿元，增长 5.8%。公司为安徽省国资委直属的区域大型电力集团和安徽省内最大的天然气供应商，区域地位重要，在项目资源获取、政府补助等方面具有明显优势。截至 2023 年底，公司递延收益中的政府补助共 4.57 亿元。

2022 年，安徽省国资委同意将未分配利润 55.7242 亿元转增为公司实收资本，并将淮北矿业（集团）有限责任公司 39%股权无偿划转至公司使得资本公积增加。

八、债券偿还能力分析

公司经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和 EBITDA 对本报告跟踪债券余额保障能力极强。

公司由联合资信评级的存续债券为“20 皖能源 MTN001”，债券余额 6 亿元，2023 年公司经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和 EBITDA 分别为“20 皖能源 MTN001”债券余额的 66.80 倍、5.30 倍和 15.14 倍。

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 AAA，并维持“20 皖能源 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

子公司名称	业务性质	实收资本（万元）	持股比例（%）
安徽省皖能能源物资有限公司	物资销售	14500.00	100.00
安徽省皖能大厦有限责任公司	住宿餐饮	11000.00	100.00
安徽省新能创业投资有限责任公司	房屋租赁、投资咨询	209700.40	100.00
安徽省能源集团财务有限公司	财务和融资业务	100000.00	100.00
安徽皖能置业发展有限责任公司	房地产开发	26000.00	100.00
安徽皖能电力运营检修有限公司	设备安装、运维护、检修	7863.93	65.97
安徽省皖能股份有限公司	电力产品生产销售	226686.33	56.74
安徽省天然气开发股份有限公司	建设、经营和管理天然气管网	47040.48	47.90
兴安控股有限公司	金融投资	89882.85	100.00
安徽省页岩气开发有限公司	页岩气开发	11500.00	70.00
安徽省皖能资本投资有限公司	资金投资管理	50000.00	100.00
安徽省生物天然气开发股份有限公司	燃气经营	4000.00	50.00
安徽皖能环境科技有限公司	环境技术开发	14225.00	100.00
安徽省碳中和基金有限公司	基金投资	39486.00	100.00
安徽皖丰长能投资有限责任公司	发电等业务	14000.00	85.71

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）	58.75	53.05	59.04
应收账款（亿元）	40.33	46.07	44.37
其他应收款（亿元）	6.54	2.72	3.31
存货（亿元）	8.96	10.46	10.64
长期股权投资（亿元）	298.93	348.82	357.76
固定资产（亿元）	257.35	347.01	358.14
在建工程（亿元）	85.32	76.95	75.39
资产总额（亿元）	907.42	1045.44	1072.23
实收资本（亿元）	100.00	100.00	100.00
少数股东权益（亿元）	120.51	133.87	139.70
所有者权益（亿元）	432.08	486.57	500.67
短期债务（亿元）	105.19	134.64	142.37
长期债务（亿元）	298.29	343.11	350.92
全部债务（亿元）	403.48	477.75	493.29
营业总收入（亿元）	325.38	353.65	89.55
营业成本（亿元）	310.38	323.08	78.91
其他收益（亿元）	1.25	1.25	0.22
利润总额（亿元）	23.32	55.35	13.06
EBITDA（亿元）	52.39	90.85	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	350.36	392.20	108.15
经营活动现金流入小计（亿元）	377.47	400.81	105.24
经营活动现金流量净额（亿元）	57.81	31.77	8.05
投资活动现金流量净额（亿元）	-87.63	-99.97	-20.30
筹资活动现金流量净额（亿元）	33.53	59.81	18.10
财务指标			
销售债权周转次数（次）	8.43	8.04	--
存货周转次数（次）	33.37	33.26	--
总资产周转次数（次）	0.40	0.36	--
现金收入比（%）	107.68	110.90	120.77
营业利润率（%）	4.14	8.09	11.32
总资本收益率（%）	3.94	6.63	--
净资产收益率（%）	5.29	10.83	--
长期债务资本化比率（%）	40.84	41.35	41.21
全部债务资本化比率（%）	48.29	49.54	49.63
资产负债率（%）	52.38	53.46	53.31
流动比率（%）	81.76	70.25	71.30
速动比率（%）	76.26	65.03	66.08
经营现金流动负债比（%）	35.46	15.85	--
现金短期债务比（倍）	0.56	0.39	0.41
EBITDA 利息倍数（倍）	4.35	6.55	--
全部债务/EBITDA（倍）	7.70	5.26	--

注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计，2022 年财务数据经追溯调整；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. 吸收存款及同业存放和其他流动负债中的带息科目已计入短期债务核算
 资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

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）	16.38	15.28	14.17
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	18.51	12.23	16.34
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	268.82	287.72	295.09
固定资产（亿元）	0.47	0.46	0.45
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	327.82	345.78	359.78
实收资本（亿元）	100.00	100.00	100.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	238.58	265.82	270.79
短期债务（亿元）	11.83	13.78	16.41
长期债务（亿元）	53.62	49.18	47.11
全部债务（亿元）	65.45	62.96	63.52
营业总收入（亿元）	0.01	0.07	0.00
营业成本（亿元）	0.00	0.00	0.00
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	12.85	28.82	3.18
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.01	0.01	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	0.57	10.46	2.43
经营活动现金流量净额（亿元）	-0.25	5.28	-4.64
投资活动现金流量净额（亿元）	-18.19	14.56	-3.55
筹资活动现金流量净额（亿元）	11.01	-16.18	7.11
财务指标			
销售债权周转次数（次）	*	*	--
存货周转次数（次）	*	*	--
总资产周转次数（次）	*	*	--
现金收入比（%）	*	*	--
营业利润率（%）	*	*	--
总资本收益率（%）	/	/	--
净资产收益率（%）	5.51	10.84	--
长期债务资本化比率（%）	18.35	15.61	14.82
全部债务资本化比率（%）	21.53	19.15	19.00
资产负债率（%）	27.22	23.12	24.73
流动比率（%）	113.51	120.88	98.23
速动比率（%）	113.51	120.88	98.23
经营现金流动负债比（%）	-0.78	19.70	--
现金短期债务比（倍）	1.38	1.11	0.86
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计，2022 年财务数据经追溯调整；2. “*”表示过大或过小，“/”表示因数据未获取到相关指标无法计算，“--”表示无意义
 资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

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