

# 信用等级通知书

东方金诚债评字【2024】0388号

## 华电新能源集团股份有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对贵公司及拟发行的“华电新能源集团股份有限公司2024年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第四期）”信用状况进行综合分析和评估，评定贵公司主体信用等级为AAA，评级展望为稳定，本期债券信用等级为AAA。



东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二四年九月十一日

## 信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不不对资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2024年9月11日至2025年9月10日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司  
2024年9月11日



华电新能源集团股份有限公司2024年面向专业投资者  
公开发行可续期公司债券（第四期）信用评级报告

主体信用等级	评级展望	本期债券信用等级	评级日期	评级组长	小组成员
AAA	稳定	AAA	2024/9/11	张伟	侯颖
主体概况		评级模型			
华电新能源集团股份有限公司作为中国华电集团有限公司风力发电、太阳能发电为主的新能源业务最终整合的唯一平台，主要从事风力发电、太阳能发电为主的新能源项目的开发、投资和运营。福建华电福瑞能源发展有限公司为公司控股股东，中国华电集团有限公司为公司实际控制人。		一级指标			
本期债券概况		二级指标			
本期债券发行额：不超过20亿元（含20亿元）		权重（%）			
发行期限：品种一基础期限为5年、品种二基础期限为10年，附设公司续期选择权、递延支付利息权、赎回选择权		得分			
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；在每个约定的周期末，公司有权选择将本期债券延期，或选择在该周期末全额兑付本期债券		企业规模			
募集资金用途：拟全部用于偿还公司有息债务		营业收入			
		电力资产质量及结构			
		综合毛利率			
		总资产收益率			
		资产负债率			
		经营现金流动负债比率			
		EBITDA 利息倍数			
		调整因素			
		个体信用状况			
		外部支持			
		评级模型结果			
		注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。			

## 评级观点

东方金诚认为，公司为中国华电集团有限公司风力发电、太阳能发电为主的新能源业务最终整合的唯一平台，在全国新能源发电市场具有很强的竞争优势，盈利能力很强，经营活动净现金流对到期债务的保障程度很高，且能够获得的外部支持作用较强。同时，东方金诚也关注到，公司面临较大资本支出压力，债务规模大幅增长，整体债务率水平较高。综合分析，公司债务偿还能力极强，基本不受不利经济环境的影响，本期债券到期不能偿还的风险极低。

## 同业比较

项目	华电新能源集团股份有限 公司	龙源电力集团股份有限 公司	中国三峡新能源（集团）股份 有限公司	中广核风电有限公司
控股装机容量（万千瓦）	4854.96	3559.37	4004.44	3793.18
发电量（亿千瓦时）	672.15	762.26	551.79	636.23
营业收入（亿元）	295.68	376.42	264.85	275.43
综合毛利率（%）	51.99	36.36	55.13	49.01
净利润（亿元）	101.26	67.38	82.70	74.33
总资产收益率（%）	3.03	2.94	2.65	2.77
资产负债率（%）	73.16	6.09	69.37	69.39
经营现金流动负债比率（%）	22.57	19.24	30.85	38.80
EBITDA 利息倍数（倍）	4.58	-	-	-

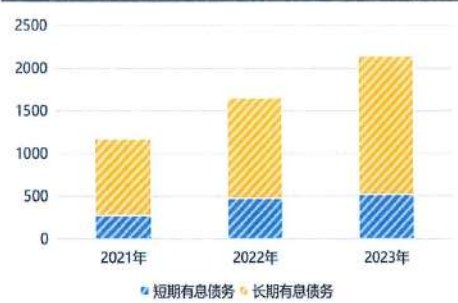
注：以上企业最新主体信用等级均为AAA/稳定，数据来源于各企业公开披露的2023年数据，东方金诚整理。

## 主要指标及依据

公司营业收入和毛利润变化情况(单位:亿元)



公司全部债务结构(单位:亿元)



主要数据和指标

项目	2021年	2022年	2023年
控股装机容量(万千瓦)	2750.50	3518.62	4854.96
发电量(亿千瓦时)	470.82	527.17	672.15
资产总额(亿元)	2173.58	2716.78	3338.42
所有者权益(亿元)	623.16	782.97	895.91
全部债务(亿元)	1173.68	1656.17	2149.97
综合毛利率(%)	55.38	54.35	51.99
净利润(亿元)	78.66	90.32	101.26
总资产收益率(%)	3.62	3.32	3.03
资产负债率(%)	71.33	71.18	73.16
流动比率(%)	68.50	54.13	57.21
经营现金流动负债比率(%)	15.53	40.31	22.57
EBITDA利息倍数(倍)	4.43	4.55	4.58
全部债务/EBITDA(倍)	5.93	7.47	8.29

注:表中数据来源于公司2021年~2023年审计报告,2021年及2022年为追溯调整后口径。

## 优势

- 公司为中国华电集团有限公司风力发电、太阳能发电为主的新能源业务最终整合的唯一平台,发电设备装机容量快速增长,在全国新能源发电市场具有很强的竞争优势;
- 近三年,公司营业收入和净利润快速增长,盈利能力很强;
- 公司经营活动现金流状况良好,同时财务弹性总体良好,对到期债务的保障程度很高;
- 中国华电集团有限公司综合财务实力极强,且公司主营业务与华电集团契合度很高,成立以来得到了华电集团的有力支持,能够获得的外部支持作用较强。

## 关注

- 公司在建项目投资规模很大,面临较大的资本支出压力;
- 公司债务规模大幅增长,集中偿付压力较大,整体债务率水平较高。

## 评级展望

预计我国电力行业运行总体将保持稳定,公司业务稳定发展,财务表现稳健,对债务偿还具有极强的保障能力,评级展望为稳定。

## 评级方法及模型

《电力企业信用评级方法及模型(RTFU004202403)》

## 历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AAA	AAA(24华新02)	2024/7/2	张伟 侯颖	《电力企业信用评级方法及模型(RTFU004202403)》	阅读原文
AAA	-	2021/5/6	张伟 董帆	《东方金诚电力企业信用评级方法及模型(RTFU004202004)》	阅读原文

注:以上为不完全列示。



## 主体概况

华电新能源集团股份有限公司（以下简称“华电新能”或“公司”）前身为华电（福清）风电有限公司，原系由华电新能源发展有限公司（以下简称“华电新能源”）于2009年8月出资设立的风电项目公司，初始注册资本200.00万元。2015年10月，华电新能源将公司全部股权转让至原华电福新能源股份有限公司（华电新能源母公司，于2020年10月更名为华电福新能源有限公司，以下简称“华电福新”）。

2020年6月，华电福新与福建华电福瑞能源发展有限公司（系华电集团全资子公司，以下简称“华电福瑞”）签订合并协议，华电福瑞作为要约人吸收合并华电福新，并承接华电福新的所有资产、负债、权益、业务、雇员、合约以及所有其他权利及义务。在此背景下，公司通过非公开协议转让和无偿划转两种方式，取得华电福新及中国华电集团有限公司（以下简称“华电集团”）下属的部分全资及控股子公司股权，成为华电集团风力发电、太阳能发电为主的新能源业务最终整合的唯一平台。2021年12月，华电集团下属的华电国际电力股份有限公司（以下简称“华电国际”）以股权和现金合计出资人民币212.96亿元认缴公司新增注册资本58.97亿元；当月，公司引入中国人寿保险股份有限公司等战略投资者，合计引入股权投资资金150亿元，认缴公司新增注册资本31.50亿元。2022年3月，公司完成股份制改制，并更为现名。截至2023年末，公司注册资本和实收资本均为360.00亿元，华电集团通过下属的华电福瑞<sup>1</sup>和华电国际分别间接持有公司52.40%和31.03%股权，为公司实际控制人。

根据公司于2023年6月公开发布的《华电新能源集团股份有限公司主板首次公开发行股票招股说明书（上会稿）》，公司拟公开发行股票数量不低于本次发行后公司总股本的15%且不超过本次发行后公司总股本的30%（含主承销商行使超额配售选择权发行的股份数量），发行后公司总股本不超过514.29亿股人民币普通股。扣除发行费用后，公司拟将本次募集资金投入风力发电、太阳能发电项目建设以及补充流动资金，其中，补充流动资金拟使用募集资金约90亿元，投入风力发电、太阳能发电项目建设拟使用募集资金约210亿元。

根据《上海证券交易所上市审核委员会2023年第52次审议会议结果公告》，2023年6月15日，审议会议审定华电新能符合发行条件、上市条件和信息披露要求。东方金诚将持续关注公司本次首次公开发行股票事项的后续进展。

作为华电集团风力发电、太阳能发电为主的新能源业务最终整合的唯一平台，公司主要从事全国范围内的新能源项目开发、投资和运营。截至2023年末，公司控股装机容量为4854.96万千瓦，其中风电项目2646.39万千瓦；2023年完成发电量672.15亿千瓦时，同比增长27.50%。

截至2023年末，公司纳入合并报表范围内的子公司共有681家。

## 债项概况及募集资金用途

### 主要条款

公司拟公开发行“华电新能源集团股份有限公司2024年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第四期）”（以下简称“本期债券”），发行规模不超过20亿元（含20亿元）。本

<sup>1</sup> 2021年12月，公司原股东华电福新完成工商注销登记，其股东地位由华电福瑞承继。



期债券分为两个品种，其中品种一基础期限为5年，品种二基础期限为10年。本期债券引入品种间回拨选择权，回拨比例不受限制，公司和主承销商将根据本期债券发行申购情况，在总发行金额内决定是否行使品种间回拨选择权。在约定的基础期限期末及每一个周期末，公司有权行使续期选择权，按约定的基础期限延长1个周期（即品种一延长5年，品种二延长10年），或选择在该周期末到期全额兑付本品种债券。

本期债券面值100元，按面值平价发行，为固定利率债券，采用单利按年计息，不计复利；如有递延，则每笔递延利息在递延期间按当期票面利率累计计息。首个周期的票面利率将由公司与主承销商根据网下向专业投资者的簿记建档结果在预设区间范围内协商确定，在首个周期内固定不变，其后每个周期重置一次。首个周期的票面利率为初始基准利率加上初始利差，后续周期的票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加300个基点。初始利差为首个周期的票面利率减去初始基准利率。如果未来因宏观经济及政策变化等因素影响导致当期基准利率在利率重置日不可得，当期基准利率沿用利率重置日之前一期基准利率。

本期债券附设公司递延支付利息权，除非发生强制付息事件，本期债券的每个付息日公司可自行选择将当期利息以及已经递延的所有利息及孳息推迟至下一个付息日支付，且不受到任何递延支付利息次数的限制。前述利息递延不属于公司未能按照约定足额支付利息的行为。付息日前12个月内，发生以下事件的，公司不得递延当期利息以及按照约定已经递延的所有利息及其孳息：（1）向普通股股东分红（除向国有股东分红外）；（2）减少注册资本。本期债券附设利息递延下的限制事项：若公司选择行使延期支付利息权，则在延期支付利息及其孳息未偿付完毕之前，公司不得向普通股股东分红（除向国有股东分红外）、减少注册资本。

本期债券附设公司赎回选择权：（1）公司因税务政策变更进行赎回。公司由于法律法规的改变或修正，相关法律法规司法解释的改变或修正而不得不为本期债券的存续支付额外税费，且公司在采取合理的审计方式后仍然不能避免该税款缴纳或补缴责任的时候，公司有权对本期债券进行赎回。（2）公司因会计准则变更进行赎回。根据《企业会计准则第37号——金融工具列报》（2017）及其应用指南和《永续债相关会计处理的规定》（财会[2019]2号）等相关规定，公司将本期债券计入权益。若未来因企业会计准则变更或其他法律法规改变或修正，影响公司在合并财务报表中将本期债券计入权益时，公司有权对本期债券进行赎回。公司有权在该会计政策变更正式实施日的年度末行使赎回权。公司如果进行赎回，必须在该可以赎回之日前20个交易日向专业投资者披露赎回方案。赎回方案一旦披露不可撤销。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债券。赎回的支付方式与本期债券到期本息支付相同，将按照本期债券登记机构的有关规定统计债券持有人名单，按照债券登记机构的相关规定办理。若公司不行使赎回选择权，则本期债券将继续存续。除了以上两种情况以外，公司没有权利也没有义务赎回本期债券。

本期债券在公司不行使递延支付利息权的情况下，每年付息一次；在每个约定的周期末，公司有权选择将本期债券延期，或选择在该周期末全额兑付本期债券。

本期债券在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债券和其他债务。

本期债券无担保。



## 募集资金用途

本期债券的募集资金在扣除发行费用后，拟全部用于偿还公司有息债务。

## 个体信用状况

### 宏观经济和政策环境

2024年二季度经济出现下行波动，有效需求不足现象进一步凸显，背后是房地产行业持续调整，居民消费和民间投资偏弱

二季度 GDP 同比增长 4.7%，增速较一季度回落 0.6 个百分点，不及市场普遍预期。背后的主要原因有两个：首先是房地产行业延续调整态势，楼市量价低迷，房地产投资下滑加剧；更为重要的是，在房价加速下跌影响下，居民消费信心下滑，民间投资增速在零增长附近。这导致国内有效需求不足问题进一步凸显，并直接体现在物价水平偏低等方面，是二季度 GDP 增速回落幅度较大的主要原因。其次，在一季度稳增长政策前置发力后，二季度进入政策观察期，加之金融“挤水分”导致贷款大幅少增，基建投资、制造业投资都有所下行。二季度经济运行的强点有两个：一是受外需回暖、稳外贸政策发力显效带动，以美元计价，二季度出口额同比增速达到 5.9%，较一季度加快 4.5 个百分点。当季外需对 GDP 增长的拉动率为 0.6 个百分点，与上季度基本持平。二是在市场需求及政策支持带动下，二季度高技术制造业生产和投资增速保持较高水平，新质生产力发展势头较强。

整体上看，上半年 GDP 增速达到 5.0%，与今年全年“5.0%左右”的增长目标基本持平，外需回暖、稳增长政策前置发力、新质生产力较快发展提供较强增长动力，但在房地产行业持续调整背景下，国内有效需求不足问题有待进一步解决。展望未来，综合上年同期基数变化及下阶段经济运行态势，预计三季度 GDP 同比增速会小幅反弹至 4.9% 左右，下半年经济增速将在 5.0% 附近，稳增长政策适时发力下，具备完成全年增速目标的条件。

2024年三季度稳增长政策将再度发力，货币政策降息降准都有空间，政府债券发行将会提速，但下半年宏观政策大收大放的可能性仍然不大，房地产政策还将以渐进调整为主，政策重心仍将聚焦发展新质生产力

在二季度经济再现下行波动后，预计三季度稳增长政策会再度发力。首先，三季度降息降准窗口有望打开，其中降息的迫切性高于降准。背后是下半年 CPI 同比涨幅还将在 1.0% 以下的低位运行，PPI 同比转正难度较大，计入物价因素后，企业和居民的实际贷款利率偏高，需要适度下调政策利率引导实际贷款利率下行。在 MLF 政策利率色彩淡化后，预计下半年央行将通过下调 7 天期逆回购利率，引导 LPR 报价下调，也不排除单独下调 LPR 报价的可能。另外，受融资需求偏弱、金融“挤水分”，以及监管层强调克服信贷投放“规模情结”等影响，预计三季度新增信贷还将比较温和，降准的迫切性相对较低。财政政策方面，三季度政府债净融资规模将达到 4.1 万亿，较二季度增加约 2 万亿，也较去年同期高 1.5 万亿，这将带动基建投资增速回稳向上；后期以中央政府加杠杆为代表，财政政策还有较大扩张区间。“5.17”房地产新政后，6 月楼市边际回暖。但考虑到居民实际房贷利率下调幅度有限，后期楼市回暖的可持续性有待观察。预计下半年房地产支持政策会进一步发力。但在政策面将发展新质生产力作为核心



的背景下，下半年房地产政策大收大放的可能性不大，还将以渐进调整为主。

## 行业分析

**预计 2024 年全社会用电量增速仍可维持较高水平，电源结构以火电为主，同时新能源装机占比持续提升，全国电力供需处于紧平衡状态**

2023 年，我国全社会用电量同比增长 6.7%，高于 GDP 增速，增幅同比提升 3.1 个百分点；其中，第一、二、三和四季度增速分别为 3.6%、6.4%、6.6%和 10.0%，同比增速逐季上升。用电结构方面，第二产业为用电基本盘，2023 年用电量占比达到 66%。在向高科技制造转型过程中，我国新能源车整车（38.8%）、电力机械（28.7%）以及医药制造（11.0%）、电子设备（10.5%）用电增速明显高于传统行业（建筑业为-3.5%，四大高载能为 4.0%~7.1%）。展望 2024 年，在宏观经济企稳、电能替代持续推进等积极因素影响下，预计我国用电量增速还将高于 GDP 增速，继续维持较高水平。

虽然煤电装机占比首次降至 40%以下，但仍是我国电力供应的主力电源，2023 年对全口径发电量的贡献比重接近六成。其他机组方面，因剩余可开发水电资源的开发难度和成本加大，水电装机容量增长缓慢，2023 年末为 4.2 亿千瓦；在大力发展新能源的背景下，2023 年太阳能、风电新增装机创历史新高，期末装机容量分别达到 6.1 亿千瓦和 4.4 亿千瓦，均超过水电装机。

从电力供需平衡来看，2023 年全国电力供需总体平衡，部分地区受来水偏枯、电煤供应紧张、用电负荷增长等影响用电高峰时段电力供需偏紧。2024 年，全国电力供需总体仍处于紧平衡状态，在迎峰度夏、迎峰度冬等用电高峰期，部分区域用电高峰时段电力供应偏紧。

**经济性是推动新能源发电产业发展的根本动能，2023 年新增装机再创历史新高，装机倍数增长已成定局；同时，新监管办法实施后，新能源发电面临的电价和消纳风险有所增加**

在“双碳”目标背景下，发展新能源被提高到前所未有的高度，我国也提出建设以新能源为主体的新型电力系统。根据国务院于 2021 年 10 月下发的《2030 年前碳达峰行动方案》，到 2030 年我国风电、太阳能发电总装机将达到 12 亿千瓦以上，较 2021 年末已投产的 6.4 亿千瓦实现翻番。2023 年末，我国太阳能及并网风电装机容量已达 10.5 亿千瓦，装机倍数增长已成定局。

受技术进步、规模化经济、供应链竞争日益激烈等因素推动，全球可再生能源发电成本急剧下降。据国际可再生能源机构（IRENA）统计，2010 年以来，全球风电和光伏度电发电成本快速下行，其中太阳能光伏发电、陆上风电和海上风电的平准化度电成本分别下降了 89%、69%和 59%。对比来看，太阳能光伏发电、陆上风电已明显低于水电成本，同时其还具有项目建设周期较短等优势，已成为实现“双碳目标”最经济的可再生能源。

电价方面，补贴退坡后，除存量项目仍可在全生命周期合理利用小时数和补贴年限内继续获得补贴外，新增风电和光伏发电项目上网电价需按当地的煤电基准电价（部分分布式光伏还存在 0.1 元/千瓦时补贴）执行。与常规能源相比，新能源电量除具有相同使用价值外，还拥有绿色属性，即“同质不同性”。2023 年，全国各电力市场完成绿电交易 537.7 亿千瓦时，同比增长 136%。



但是，新版《全额保障性收购可再生能源电量监管办法》自2024年4月1日起执行，为时隔17年的首次修订。该《办法》将“全额收购”调整为“全额保障性收购”，明确可再生能源发电项目的上网电量包括保障性收购电量和市场交易电量，新能源企业面临的电价和消纳风险有所增加。同时，新能源发电先天具有季节波动和不稳定性，大比例并网对电网调度和安全稳定提出了更高的要求。因此，电力系统除配置一定规模的储能项目外，电网调度也需更加智能化，提升新能源发电功率预测能力和精准度，同时配套建设更多“风光+水/火+储”一体化项目建设，提升电源自身调节能力。

## 业务运营

### 经营概况

近三年，公司营业收入快速增长，基本来自于新能源发电业务，毛利率水平很高

作为华电集团风力发电、太阳能发电为主的新能源业务最终整合的唯一平台，公司主要从事全国范围内的新能源项目开发、投资和运营，营业收入基本来自电力销售。近年来，在发电量增长带动下，公司电力销售收入大幅增长，基本来自于国内新能源发电业务，业务毛利率处于很高水平。公司其他业务收入主要来源于租金、检修维护等，收入规模相对很小。

图表 1：公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2021年		2022年		2023年	
	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
风电	176.49	54.90	196.65	54.26	218.78	51.19
太阳能	39.38	59.28	47.80	54.76	75.20	53.98
其他业务	1.54	9.85	2.28	53.38	1.70	66.26
合计	217.41	55.38	246.73	54.35	295.68	51.99

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

近三年，公司发电设备装机规模快速增长，电源结构以风电、太阳能等新能源为主，并参股部分核电项目，在全国新能源发电市场具有很强的竞争优势

公司作为华电集团风力发电、太阳能发电为主的新能源业务最终整合的唯一平台，2020年以来通过整合华电集团内部新能源发电项目资产及加大投资建设力度，控股装机容量持续快速增长，机组构成以风电和太阳能发电为主，在全国新能源发电市场具有很强的竞争优势。

截至2023年末，公司控股装机容量达到4854.96万千瓦，包括风电及太阳能发电机组，此外还持有福清核电站39%股权、三门核电站10%股权，电源结构较为丰富。区域分布方面，公司风电项目主要位于新疆、甘肃、内蒙古、吉林等资源富集区，区域分布广泛。



图表 2：公司控股装机容量情况（单位：万千瓦、亿千瓦时）

指标	2021年(末)	2022年(末)	2023年(末)
控股装机容量	2750.50	3518.62	4854.96
其中：风电机组	2091.56	2233.76	2646.39
太阳能发电机组 <sup>2</sup>	658.95	1284.86	2208.57
发电量	470.82	527.17	672.15

数据来源：公司提供，东方金诚整理

### 风电业务

2021年以来，公司风电控股装机容量快速增长，运行效率处于全国平均水平；随着消纳政策的不断落实，公司电量就地消纳能力很强，电力资产质量很好

近三年，公司风电控股装机容量快速增长。截至2023年末，公司风电控股装机容量为2646.39万千瓦，约占全国6%；主要位于新疆、甘肃、内蒙古、吉林等风资源丰富地区，随着消纳政策的不断落实，公司电量就地消纳能力很强，弃风率处于较低水平，电力资产质量很好。

公司风电机组利用效率处于全国平均水平，在装机规模大幅增长带动下，发电量逐年大幅增加。公司风电平均上网电价略有下降，但在上网电量增长带动下，风电业务收入显著增加；同时，随着度电成本的增加，公司风电业务毛利率逐年有所下降。

图表 3：公司风电业务主要指标变化情况

指标	2021年(末)	2022年(末)	2023年(末)
期末控股发电项目装机容量(万千瓦)	2091.56	2233.76	2646.39
发电量(亿千瓦时)	409.01	445.35	508.60
上网电量(亿千瓦时)	390.52	435.11	501.95
平均利用小时数(小时)	2245	2204	2194
平均上网电价(不含税,元/千瓦时)	0.45	0.45	0.44
度电成本(元/千瓦时)	0.20	0.21	0.21

数据来源：公司提供，东方金诚整理

### 其他清洁能源

公司积极布局太阳能发电等业务，电源结构较为丰富，电力业务抗风险能力较强

公司作为华电集团发展新能源的重要平台，还布局了太阳能及核能等电源项目，电源结构较为丰富，电力业务整体抗风险能力较强。

2023年末，在对外收购及投资建设带动下，公司太阳能项目控股装机容量大幅增至2208.57万千瓦，发电量及售电量同步显著增加。尽管平均上网电价逐年下降，但该业务发电收入同比仍快速增长。2023年，公司太阳能发电业务实现收入75.20亿元，同比大幅增长57.31%。

<sup>2</sup> 经重述后口径，下同。



图表 4：公司太阳能发电业务主要指标变化情况

指标	2021 年 (末)	2022 年 (末)	2023 年 (末)
期末控股发电项目装机容量 (万千瓦)	658.95	1284.86	2208.57
发电量 (亿千瓦时)	61.80	81.82	163.55
上网电量 (亿千瓦时)	58.61	80.27	160.76
平均上网电价 (不含税, 元/千瓦时)	0.67	0.60	0.47

数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司电源项目储备充足，未来新增发电能力空间很大，但同时也面临较大的资本支出压力

根据公司审计报告披露信息，截至 2023 年末，公司重要在建工程包括海晶 1000MW “盐光互补”光伏发电项目、莱州土山一期 600MW 光伏发电项目、雅江县红星光伏项目、青海华电茫崖冷湖 500MW 风电项目、内蒙古包头市达茂旗 200MW 新能源制氢工程示范项目和华电凉州区九墩滩 50 万千瓦光伏治沙项目等，投产并网后公司清洁能源机组规模将进一步提升；上述项目预算总投资 192.31 亿元，按工程投入占预算比例计算，尚需投资 51.09 亿元。

总体来看，公司在建项目投资规模很大，且在“碳达峰、碳中和”目标背景下，公司将继续大力发展风电、太阳能发电等新能源产业，但也面临较大的资本支出压力。

## 企业管理

### 产权结构

截至 2023 年末，公司注册资本和实收资本均为 360.00 亿元，华电集团通过华电福瑞和华电国际分别间接持有公司 52.40%和 31.03%股权，为公司实际控制人。

### 公司治理

公司设股东大会，股东大会是公司的权力机构，决定公司的经营方针和投资计划等职责。

公司设董事会，董事会由 9 名董事组成，其中独立董事 3 名、职工董事 1 名。董事会设董事长 1 人。董事长由董事会以全体董事的过半数选举产生。董事任期三年，任期届满可连选连任。公司设监事会，监事会由 3 名监事组成，其中职工代表 1 名。职工代表监事由公司职工通过职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生；股东代表监事由股东大会选举产生。监事会设主席 1 人，由全体监事过半数选举产生。监事任期每届三年，任期届满可以连选连任。

公司设总经理 1 名，由董事会聘任或解聘，在授权范围内主持公司的生产经营管理、组织实施董事会决议等工作；总经理每届任期 3 年，可以连聘连任。

### 管理水平

公司设立了办公室（党委办公室）、人力资源部、计划投资部、安全与运营管理部、财务资产部、审计部、证券管理部（董事会办公室）。同时，针对自身经营特征和需要，公司制定了包括对外担保管理制度、预算管理制度、投资管理制度、内部审计管理制度、安全与环保管理制度等在内的基本管理制度，对重大事项进行决策和管理。

综合看来，公司内部组织结构合理，管理制度健全，基本满足日常经营管理活动。



## 财务分析

### 财务质量

公司提供了 2021~2023 年度合并财务报表。安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2021~2023 年财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。因会计政策和会计估计变更，公司对 2021 年及 2022 年财务数据进行了追溯调整，本报告引用调整后数据。

截至 2023 年末，公司纳入合并报表范围内的子公司共有 681 家。

### 资产构成与资产质量

近三年，公司资产总额大幅增长，资产构成以发电机组、机械设备等固定资产为主，资产流动性一般

公司资产主要为已投运或在建发电机组、机械设备等固定资产，以非流动资产为主，总体流动性一般。

公司流动资产规模相对较小，主要由货币资金、应收账款等构成。其中，2023 年末，公司货币资金主要为银行存款，其中受限资金 1.96 亿元，受限规模相对很小；应收账款中应收可再生能源补贴和标杆电费余额分别为 331.12 亿元和 26.82 亿元，同比增幅较大，账龄集中于 2 年以内；其他流动资产主要为待抵扣增值税进项税。总体来看，公司流动资产质量较高。

图表 5：公司资产构成情况（单位：亿元）

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
资产总额	2173.58	2716.78	3338.42
流动资产	438.89	400.29	468.51
其中：货币资金	92.88	96.42	63.88
应收账款	309.35	268.24	355.12
其他流动资产	26.25	25.11	40.24
非流动资产	1734.69	2316.49	2869.92
其中：长期股权投资	107.92	118.37	126.08
固定资产	1103.12	1375.78	1805.45
在建工程	304.27	541.68	497.39

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

公司非流动资产主要由固定资产、在建工程和长期股权投资等构成，近三年快速增长。其中，固定资产是公司资产的最重要组成部分，主要为已投产发电机组、机械设备以及厂房建筑物等，逐年大幅增加；在建工程主要为在建的电源项目。2023 年末，公司长期股权投资主要为对福建福清核电有限公司、三门核电有限公司等的股权投资。

截至 2023 年末，公司受限资产合计 298.50 亿元，受限资产规模较大，主要包括发电项目电费收费权形成的应收款项 181.24 亿元、固定资产 114.20 亿元以及 1.96 亿元货币资金。



## 资本结构

公司所有者权益以实收资本、资本公积、未分配利润等为主，资本实力很强；若本次首次公开发行股票事宜得以顺利实施，公司资本实力将进一步增强

近三年，公司所有者权益增幅较大。2022年3月，公司完成股份制改制，改制后实收资本（股本）为360.00亿元，同时资本公积因股份制改制折股减少164.83亿元。

公司其他权益工具为已发行的永续期公司债，考虑到公司选择递延支付利息及行使续期选择权可能性很小，公司实际债务规模亦将有所扩大。公司未分配利润为历年利润累积，保持快速增长趋势；公司少数股东权益有所增长，占所有者权益比重很低。

图表 6：公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
实收资本（股本）	190.08	360.00	360.00
其他权益工具	0.00	50.75	70.96
资本公积	295.86	133.46	123.28
未分配利润	104.49	181.40	269.85
少数股东权益	31.77	53.47	60.36
<b>所有者权益</b>	<b>623.16</b>	<b>782.97</b>	<b>895.91</b>

数据来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

根据公司发布的《华电新能源集团股份有限公司主板首次公开发行股票招股说明书（上会稿）》，本次首次公开发行股票完成后，公司总股本不超过514.29亿股人民币普通股；扣除发行费用后，公司拟募集约300亿元用于补充流动资金和风力发电、太阳能发电项目建设。若本次首次公开发行股票事宜得以顺利实施，公司资本实力将进一步增强。

**公司负债及全部债务规模大幅增长，其中有息债务占比很大，整体负债率处于较高水平；若本次首次公开发行股票事宜得以顺利实施，公司债务率水平将有所下降**

近年来，因合并范围扩大及项目并购、投资建设力度大，公司负债总额大幅增加，且其中流动负债占比偏高。

公司流动负债增幅较大，主要由短期借款、应付账款等构成，债务集中偿付压力增大。公司短期借款呈大幅上升趋势，2023年末其中信用借款为345.91亿元；公司应付账款主要是应付的工程款、设备款、材料款及应付替代电量采购款。公司其他应付款主要包含应付保证金、往来款和收购款，2023年末增长主要系其中的保证金和往来款大幅增加所致，而应付收购款逐年下降至4.25亿元。近三年，公司一年到期的非流动负债占比一般，但增幅较大。

公司非流动负债逐年快速增长，构成以长期借款、应付债券为主。公司长期借款以信用借款和质押借款为主，随着合并范围扩大及新能源发电项目持续投资有所增加。此外，公司应付债券、租赁负债和长期应付款占比相对较小。其中，应付债券为公司于2021年内发行的“G21华新1”和“G21华新2”，并将于2024年11月到期，2023年末转入一年到期的非流动负债科目核算；租赁负债大幅增长主要系项目投资增加所致；长期应付款主要为应付华电集团等单位的统借统还款项，2023年末主要包括应付华电集团统借统还款36.62亿元和应付工程设备款



12.54 亿元。

图表 7：公司负债构成情况（单位：亿元）

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
负债总额	1550.42	1933.81	2442.52
流动负债	640.75	739.43	818.99
其中：短期借款	174.32	385.01	354.01
应付账款	187.07	214.63	230.27
一年到期的非流动负债	89.82	91.27	165.74
非流动负债	909.67	1194.38	1623.52
其中：长期借款	713.66	1021.92	1447.61
应付债券	20.00	20.00	0.00
租赁负债	85.62	98.87	145.98
长期应付款	87.54	48.92	24.42

数据来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

公司全部债务大幅增长，2023 年末短期有息债务占比 24.17%，集中偿付压力较大。近三年，公司资产负债率和全部债务资本化比率处于较高水平。但是，若本次首次公开发行股票事宜得以顺利实施，公司债务率水平预计将有所下降。

图表 8：公司全部债务构成及负债率情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
全部债务	1173.68	1656.17	2149.97
其中：短期有息债务	272.39	478.68	519.75
资产负债率	71.33	71.18	73.16
全部债务资本化比率	65.32	67.90	70.59

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

截至 2023 年末，公司无对外担保。

### 盈利能力

近年来，公司营业收入和净利润大幅增长，同时总资产收益率及净资产收益率等指标均处于很高水平，综合盈利能力很强

在装机容量和发电量增长带动下，公司营业收入逐年大幅增长，综合毛利率虽有所下降，但仍处于很高水平。但是，公司期间费用占营业收入比重较高，构成以财务费用等为主。

近年来，公司净利润大幅增加；总资产收益率及净资产收益率等指标处于很高水平。总体来看，公司盈利能力很强。



图表 9：公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2021年	2022年	2023年
营业收入	217.41	246.73	295.68
综合毛利率	55.38	54.35	51.99
期间费用	47.87	50.83	56.50
投资收益	13.61	18.09	20.70
净利润	78.66	90.32	101.26
总资产收益率	3.62	3.32	3.03
净资产收益率	12.62	11.54	11.30

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

### 现金流

2021年以来，公司经营活动现金流表现良好，但项目建设及并购的资金需求规模很大，建设资金主要来源于经营及筹资活动；若本次首次公开发行股票事宜得以顺利实施，公司将形成较大规模的权益资金流入，现金流状况愈加良好

公司电力业务获现能力较好；2022年，公司收到的可再生能源补贴增加，现金收入比水平明显提升，带动经营活动现金流入同比大幅增长118.80%。公司经营活动现金流出主要为电站运营支出、缴纳的各项税费等。总体来看，尽管由于基数金额较大，公司2023年经营活动净现金流入降幅较大，但总体净流入规模仍很大，经营活动现金流表现良好。

2021年以来，公司投资活动现金流出规模很大，形成了较大的现金支出压力。为满足资本支出需求，公司筹资活动现金流同步显著增长，主要来自股东增资及新增债务融资。

图表 10：公司各项活动现金流表现情况（单位：亿元、%）



数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

若本次首次公开发行股票事宜得以顺利实施，公司将形成较大规模的权益资金流入，现金流状况愈加良好。根据公司披露信息，扣除发行费用后，公司本次首次公开发行股票募集资金将投入风力发电、太阳能发电项目建设以及补充流动资金，其中，风力发电、太阳能发电项目建设拟使用募集资金约210亿元，补充流动资金拟使用募集资金约90亿元。

## 偿债能力

公司流动资产对流动负债的覆盖程度较低，但近年来经营活动现金流表现良好，同时财务弹性总体良好，对到期债务偿还具有很强的保障作用，自身偿债能力极强；同时，若本次首次公开发行股票事宜得以顺利实施，公司将形成较大规模的权益资金流入，总体财务实力进一步增强

近三年，公司流动比率波动较大且处于较低水平，流动资产对流动负债的保障程度很低；但是，公司经营活动现金流表现良好，对流动负债保障程度较高。从长期偿债能力来看，尽管公司长期债务资本化比率较高，但 EBITDA 对全部债务本息的保障能力很强。

图表 11：公司偿债能力指标情况

指标	2021 年 (末)	2022 年 (末)	2023 年 (末)
流动比率 (%)	68.50	54.13	57.21
经营现金流流动负债比率 (%)	15.53	40.31	22.57
资产负债率 (%)	71.33	71.18	73.16
长期债务资本化比率 (%)	59.12	60.06	64.53
易变现资产/短期有息债务 (倍)	0.35	0.21	0.12
EBITDA 利息倍数 (倍)	4.43	4.55	4.58
全部债务/EBITDA (倍)	5.93	7.47	8.29

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2023 年末，公司短期有息债务为 519.75 亿元，同期末易变现资产对其保障能力有限。但是，公司经营活动现金流表现良好，预计未来发生重大不利变化可能性很小，可为到期债务偿还提供很强的保障作用。外部授信方面，截至 2023 年末，公司已取得、暂未使用的综合授信额度约 871.81 亿元，已取得公司债券批文未使用额度 160.00 亿元，同时若本次首次公开发行股票得以顺利实施，公司也将获得较大规模的权益资金流入，财务弹性总体良好。

总体来看，公司作为华电集团水电业务最终整合的唯一平台，经营性现金流和 EBITDA 对债务本息的保障程度很高，且财务弹性总体良好，自身偿债能力极强。

## 过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至 2024 年 8 月 13 日，公司本部已结清及未结清贷款中无不良和关注类贷款。截至本报告出具日，公司本部在资本市场公开发行的公司债券等均已按时还本付息。

## 外部支持

### 支持能力

华电集团为国务院批准成立的全国性发电集团之一，在全国电力生产市场具有很强的竞争优势，综合财务实力极强，对公司的支持能力极强

华电集团作为国务院批准成立的全国性发电集团之一，主要从事电力生产和销售、煤炭开



采销售、电力工程技术、金融等业务。截至 2022 年末，华电集团控股装机容量为 19053 万千瓦，在役发电机组遍布全国 30 多个省（市、自治区），在全国发电市场具有很强的市场竞争地位；机组构成以大容量的火电机组为主，近年来通过优先发展风电等清洁能源，逐渐降低了对火电机组的依赖。2022 年，华电集团完成发电量 6421 亿千瓦时。

财务实力方面，华电集团近三年营业收入持续增长，受益于煤电市场交易价格提升及煤炭价格的下行，净利润快速增长。华电集团资产构成以发电机组、设备等固定资产为主；债务率维持在较高水平，经营活动现金流持续净流入，对债务保障程度较好。

图表 12：华电集团主要财务指标（单位：亿元、%）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
资产总额	9480.53	10271.72	10977.52
所有者权益	2848.40	3092.59	3370.36
营业收入	2738.06	2999.63	3182.94
净利润	25.37	140.47	256.87
经营活动产生的现金流量净额	493.17	620.31	701.95
投资活动产生的现金流量净额	-937.51	-732.15	-957.61
筹资活动产生的现金流量净额	467.93	206.09	206.57
资产负债率	69.96	69.89	69.30
经营现金流流动负债比率	16.24	21.59	21.23
EBITDA 利息倍数	3.60	3.88	4.38

数据来源：公开资料，东方金诚整理

总体来看，华电集团为国务院批准成立的全国性发电集团之一，在全国电力生产市场具有很强的竞争优势，且综合财务实力极强，可给予公司的支持能力极强。

### 支持意愿

公司主营业务与华电集团契合度很高，主要经营、财务指标占华电集团合并口径比重较高，且成立以来得到了华电集团的有力支持，预计华电集团给予公司提供支持的意愿很强

作为华电集团风力发电、太阳能发电为主的新能源业务最终整合的唯一平台，公司主要从事全国范围内的风电、太阳能、核电等清洁能源项目运营等业务，主营业务与华电集团契合度很高；从主要经营、财务指标占比来看，公司各项数据指标占华电集团合并口径比重较高。

图表 13：2023 年主要经营、财务数据对比（单位：万千瓦、亿千瓦时、亿元）

项目	控股装机容量	发电量	资产总额	所有者权益	营业收入	净利润	经营活动现金流量净额
华电集团	19053	5431	10977.52	3370.36	3182.94	256.87	701.95
公司	3519	527	3338.42	895.91	295.68	101.26	184.86
占比 (%)	18.47	9.70	30.41	26.58	9.29	39.42	26.34

数据来源：公开资料，其中控股装机容量及发电量为 2022 年数据，东方金诚整理

根据华电集团新能源资产重组方案，公司于 2020 年通过无偿划转、非公开协议转让方式，合计受让华电福新、华电集团及其下属其他公司 139 家新能源发电企业控股权、11 家分公司或



风光电项目资产及2家核电企业和1家新能源发电企业的参股权,其中无偿划拨54家新能源发电企业控股权、2家风电分公司资产、2家核电企业参股权和1家风电企业参股权。

2021年,福新发展通过无偿划转、非公开协议增资及非公开协议转让方式,合计受让华电福新、华电国际、中国华电及其下属其他公司57家新能源发电企业控股权、18项新能源发电项目资产、81个新能源项目的前期费用。2022年,公司向华电福瑞下属子公司非公开协议转让1家新能源发电企业控股权、7项新能源发电项目资产,协议作价11.43亿元。

增资方面,2021年12月,华电集团下属的华电国际以股权和现金合计出资人民币212.96亿元认购公司人民币58.97亿元的新增注册资本,差额153.98亿元作为溢价出资计入公司资本公积;同年,公司引入中国人寿保险股份有限公司等战略投资者,合计引入股权投资资金150亿元,认缴公司新增注册资本31.50亿元,差额118.50亿元作为溢价出资计入公司资本公积。华电国际等投资者已于2021年内完成了股权出资,并根据增资扩股协议约定缴付现金出资额。

此外,在“碳达峰、碳中和”背景下,华电集团规划力争在“十四五”期间新增新能源装机7500万千瓦,预计将在项目资源获取方面继续给予公司有力支持。此外,公司在人才和技术培养、日常管理等方面也可继续获得股东及相关各方的支持。

鉴于公司主营业务与华电集团契合度很高,主要经营、财务指标占华电集团合并口径比重较高,且成立以来得到了华电集团的有力支持,预计华电集团给予公司提供支持的意愿很强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析,东方金诚对华电集团财务实力、给予公司的具体支持、以及公司自身经营和财务风险进行了综合判断,认为华电集团对公司的支持作用较强。

## 结论

东方金诚认为,公司为华电集团风力发电、太阳能发电为主的新能源业务最终整合的唯一平台,发电设备装机规模快速增长,在全国新能源发电市场具有很强的竞争优势;近三年,公司营业收入和净利润快速增长,盈利能力很强;公司经营活动现金流状况良好,同时财务弹性总体良好,对到期债务的保障程度很高。

同时,东方金诚也关注到,公司在建项目投资规模很大,面临较大的资本支出压力;公司债务规模大幅增长,集中偿付压力较大,整体债务率水平较高。

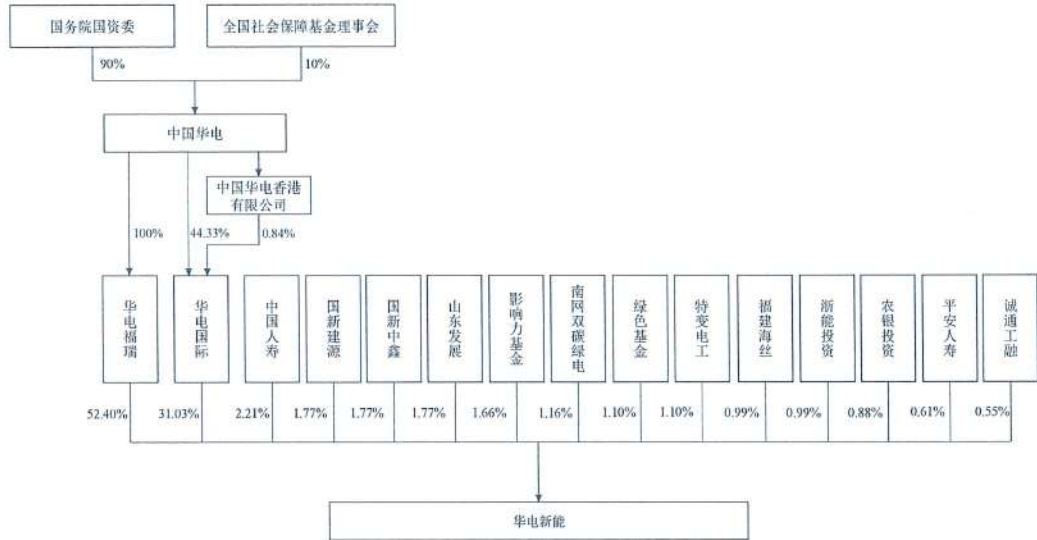
外部支持方面,华电集团综合财务实力极强,且公司主营业务与华电集团契合度很高,成立以来得到了华电集团的有力支持,能够获得的外部支持作用较强。

综上所述,公司债务偿还能力极强,基本不受不利经济环境的影响,本期债券到期不能偿还的风险极低。

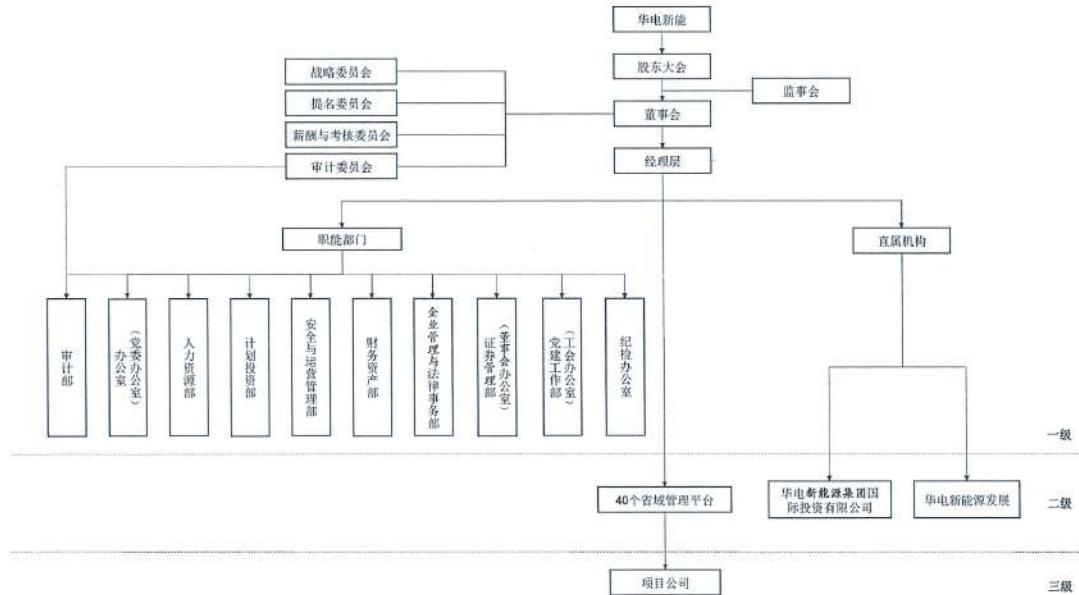


附件一：截至 2023 年末公司股权结构和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2021年(末)	2022年(末)	2023年(末)
<b>主要财务数据(单位:亿元)</b>			
资产总额	2173.58	2716.78	3338.42
其中:非流动资产	438.89	400.29	468.51
负债总额	1550.42	1933.81	2442.52
全部债务	1173.68	1656.17	2149.97
其中:短期有息债务	272.39	478.68	519.75
所有者权益	623.16	782.97	895.91
营业收入	217.41	246.73	295.68
营业成本	97.02	112.64	141.96
期间费用	47.87	50.83	56.50
利润总额	85.99	99.60	113.31
净利润	78.66	90.32	101.26
经营活动产生的现金流量净额	99.52	298.05	184.86
投资活动产生的现金流量净额	-285.81	-594.51	-575.19
筹资活动产生的现金流量净额	238.49	299.66	356.95
现金及现金等价物净增加额	52.26	3.14	-33.38
<b>主要财务指标</b>			
现金收入比(%)	70.41	137.02	85.66
综合毛利率(%)	55.38	54.35	51.99
净资产收益率(%)	12.62	11.54	11.30
总资产收益率(%)	3.62	3.32	3.03
资产负债率(%)	71.33	71.18	73.16
全部债务资本化比率(%)	65.32	67.90	70.59
长期债务资本化比率(%)	59.12	60.06	64.53
流动比率(%)	68.50	54.13	57.21
速动比率(%)	68.40	54.03	57.12
经营现金流流动负债比率(%)	15.53	40.31	22.57
易变现资产/短期有息债务(倍)	0.35	0.21	0.12
EBITDA利息倍数(倍)	4.43	4.55	4.58
全部债务/EBITDA(倍)	5.93	7.47	8.29



### 附件三：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
综合毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
总资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{总资产} \times 100\%$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金比率 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
易变现资产/短期有息债务 (倍)	$\text{易变现资产} / \text{短期有息债务}$
经营现金流流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销  
 长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务  
 短期有息债务=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+其他短期有息债务  
 全部债务=长期有息债务+短期有息债务  
 易变现资产=货币资金+应收票据+交易性金融资产+其他易变现资产  
 利息支出=利息费用+资本化利息支出

## 附件四：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
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

注：除 AAA 级和 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。

## 短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



## 跟踪评级安排

根据监管部门有关规定的要求，东方金诚将在“华电新能源集团股份有限公司2024年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第四期）”（以下简称为“该债项”）的信用等级有效期内，持续关注与华电新能源集团股份有限公司（以下简称为“受评主体”）和该债项相关的、可能影响其信用等级的重大事项，实施跟踪评级。东方金诚在信用等级有效期满后不再承担对该债项的跟踪评级义务。

跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。定期跟踪评级每年进行一次，东方金诚将按照监管规定或委托评级合同约定出具定期跟踪评级报告；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对该债项信用等级产生重大影响的事项时启动。

在该债项信用等级有效期内发生可能影响其信用等级的重大事项时，委托方或受评主体等相关方应及时告知东方金诚，并提供相关资料，东方金诚将就相关事项进行分析，视情况出具不定期跟踪评级结果。

如委托方或受评主体等相关方未能及时或拒绝提供跟踪评级所需相关资料，东方金诚将有权视情况采取延迟披露跟踪评级结果、确认或调整信用等级、公告信用等级暂时失效或终止评级等评级行动。

东方金诚出具的跟踪评级结果等相关信息将按照监管规定或委托评级合同约定向相关单位报送或披露，在该债项交易场所网站、东方金诚网站(<http://www.dfratings.com>)和监管部门指定的其他媒体上予以公告，且在交易场所网站公告披露的时间不晚于在其他渠道公开披露的时间。

东方金诚国际信用评估有限公司  
2024年9月11日

