



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

中国大唐集团新能源股份有限公司 主体与相关债项2023年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点
跟踪债券及募资使用情况
主体概况
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
外部支持
评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2023】00388

大公国际资信评估有限公司通过对中国大唐集团新能源股份有限公司及“21 唐新 Y6”、“23 唐新 Y1”、“23 唐新 Y3”、“23 大唐新能 MTN001”的信用状况进行跟踪评级，确定中国大唐集团新能源股份有限公司的主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“21 唐新 Y6”、“23 唐新 Y1”、“23 唐新 Y3”、“23 大唐新能 MTN001”的信用等级维持 AAA。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二三年五月三十一日



评定等级

主体信用					
跟踪评级结果		AAA	评级展望		稳定
上次评级结果		AAA	评级展望		稳定
债项信用					
债券简称	发行额 (亿元)	年限 (年)	跟踪 评级 结果	上次 评级 结果	上次 评级 时间
21唐新Y6	10	3(3+N)	AAA	AAA	2022.05
23唐新Y1	20	2(2+N)	AAA	AAA	2023.01
23唐新Y3	19	3(3+N)	AAA	AAA	2023.02
23大唐新 能MIN001	10	3(3+N)	AAA	AAA	2023.04

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2023.3	2022	2021	2020
总资产	976.63	975.48	993.03	899.09
所有者权益	353.25	342.70	313.46	277.33
总有息债务	544.40	545.18	579.45	547.83
营业收入	35.06	124.99	118.68	93.72
净利润	12.63	38.91	22.92	15.53
经营性净现金流	15.98	131.93	60.02	54.90
毛利率	52.80	51.05	50.17	49.27
总资产报酬率	1.94	6.42	4.80	4.46
资产负债率	63.83	64.87	68.43	69.15
债务资本比率	60.65	61.40	64.89	66.39
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	5.48	4.12	3.31
经营性净现金流/总负债	2.54	20.11	9.22	8.60

注：公司提供了 2022 年审计报告及 2023 年 1~3 月财务报表，大华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告；本报告 2021 年数据采用 2022 年审计报告中对 2021 年的追溯调整数据。公司 2023 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人：肖尧

评级小组成员：白迪

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

中国大唐集团新能源股份有限公司（以下简称“大唐新能源”或“公司”）主要从事风力及其他新能源的发电及售电业务。跟踪期内，公司仍是中国大唐集团有限公司（以下简称“大唐集团”）下属的最重要风电业务运营主体，2022 年，公司期末控股装机总容量和发电量均继续增长，盈利能力继续增强，因收回前期确认的电费补贴，经营获现能力显著增强，外部融资能力仍较强，2022 年以来，公司资产负债率持续下降；但公司在建项目尚需投资规模仍较大，未来面临一定的资本支出压力，期间费用一定程度上侵蚀利润空间，公司仍存在一定短期偿债压力。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 公司仍是大唐集团下属的最重要风电业务运营主体，2022 年，公司期末控股装机总容量和发电量均继续增长，盈利能力继续增强；
- 2022 年，因收回前期确认的电费补贴，公司经营性净现金流增幅较大，经营获现能力显著增强；
- 公司是 H 股上市公司，融资渠道多元，外部融资能力仍较强，且 2022 年以来，公司资产负债率持续下降。

主要风险/挑战：

- 公司在建项目尚需投资规模仍较大，未来面临一定的资本支出压力；
- 公司期间费用规模仍较大，一定程度上侵蚀利润空间；
- 2022 年末，非受限货币资金对短期有息债务覆盖力度有限，仍存在一定短期偿债压力。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《电力企业信用评级方法》，版本号为 PF-DL-2022-V. 5. 0，该方法已在大公官网公开披露。本次评级所使用模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	6.24
（一）市场竞争力	6.45
（二）运营能力	5.36
（三）可持续发展能力	6.87
要素二：偿债来源与负债平衡	5.75
（一）偿债来源	6.31
（二）债务与资本结构	6.34
（三）保障能力分析	4.82
（四）现金流量分析	5.18
调整项	无
基础信用等级	aaa
外部支持	0
模型结果	AAA

注：大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
—	23 大唐新能 MTN001	AAA	2023/04/06	肖尧、白迪	电力企业信用评级方法（V. 5. 0）	点击阅读全文
AAA/稳定	23 唐新 Y3	AAA	2023/02/14	肖尧、宋美霖、白迪	电力企业信用评级方法（V. 5. 0）	点击阅读全文
AAA/稳定	23 唐新 Y1	AAA	2023/01/06	肖尧、宋美霖、白迪	电力企业信用评级方法（V. 5. 0）	点击阅读全文
AAA/稳定	21 唐新 Y6	AAA	2022/05/26	肖尧、白迪	大公电力企业信用评级方法（V. 4）	点击阅读全文
AAA/稳定	21 唐新 Y6	AAA	2021/09/30	肖尧、宋美霖、白迪	大公电力企业信用评级方法（V. 3. 1）	点击阅读全文
AAA/稳定	—	—	2011/06/16	未查询到相关披露信息		



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公对中国大唐集团新能源股份有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

二、评级对象或其发行人与大公、大公子公司、大公控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为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、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情



况、实际兑付结果不一致。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，债券信用等级有效期至被跟踪债券到期日。在有效期限内，大公将根据需要对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象或其发行人做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

八、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



跟踪评级说明

根据大公承做的大唐新能源存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
21 唐新 Y6	10.00	10.00	2021.10.25～在公司依照发行条款约定兑付之前长期存续	偿还公司债券	已按募集资金要求使用
23 唐新 Y1	20.00	20.00	2023.1.16～在公司依照发行条款约定兑付之前长期存续	偿还公司债券	
23 唐新 Y3	19.00	19.00	2023.2.22～在公司依照发行条款约定兑付之前长期存续	偿还公司债券	
23 大唐新能 MTN001	10.00	10.00	2023.4.17～在公司依照发行条款约定兑付之前长期存续	置换存量有息债务	

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

大唐新能源前身为大唐赤峰塞罕坝风力发电有限公司（以下简称“大唐塞罕坝”），由大唐集团于 2004 年 9 月 23 日以货币形式出资组建，注册地为北京市。大唐集团对其下属中国大唐新能源及其下属其他经营风力发电相关业务公司进行重组后，于 2010 年 7 月 9 日设立股份有限公司，2010 年 12 月，根据中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）（证监许可【2010】1559 号）文件批准，大唐新能源首次公开发行境外上市外资股（H 股），并在香港联合交易所有限公司挂牌上市交易，股票代码为 01798.HK。2022 年 6 月，根据大唐集团《关于吉林公司协议转让大唐新能源股份的批复》，大唐吉林发电有限公司将持有的公司 8.24% 股权（599,374,505 股）转让至大唐集团全资子公司中国水利电力物资集团有限公司。截至 2023 年 3 月末，公司注册资本 72.74 亿元，大唐集团合并持有公司 65.61% 的股份，为公司控股股东，国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）为公司实际控制人。截至 2022 年末，公



司纳入合并范围内的子公司合计 152 家。

公司按照中国证监会的要求,建立了符合公司发展需要的组织架构和运行机制。公司设有股东大会、董事会、监事会,并相应制订各级管理机构的议事规则。股东大会是公司的权力机构,董事会对股东大会负责,董事会由 9 名董事组成,设董事长 1 人。公司设监事会,监事会由 3 名监事组成。公司不断完善的内部管理体系,严格有效的经营管理措施有助于提高公司内部管理水平,为公司可持续发展提供保障。公司各部门职责明确,各项制度规范。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告,截至 2023 年 5 月 12 日,公司本部已结清信贷信息中存在 2 笔关注类短期借款¹,涉及金额分别为 3.00 亿元和 2.00 亿元,最近一次结清日期分别为 2011 年 10 月和 2011 年 9 月。截至本报告出具日,公司未曾发生过不良信贷事件,公司在债券市场公开发行的各类债务融资工具均按时偿还到期本息,尚未到期的均按时付息。

偿债环境

(一) 宏观环境

2022 年我国宏观经济大盘总体稳定,2023 年一季度我国经济运行开局良好,随着稳增长政策效应的不断显现,我国经济发展质量将稳步提升。

2022 年,我国经济增长面临一定阻力,政府加大宏观调控的力度,有效应对超预期因素的冲击,宏观经济大盘总体稳定,全年 GDP 比上年增长 3.0%。面对经济下行压力,政府出台实施稳经济一揽子政策和接续措施,推动经济企稳回升。积极的财政政策前置发力,加快地方债券特别是专项债券发行使用,实施大规模留抵退税助企纾困,大力优化支出结构。稳健的货币政策灵活适度,充分发挥总量和结构双重功能,保持流动性合理充裕。我国经济总量再上新台阶,经济高质量发展取得新成效。

2023 年,我国经济运行开局良好,市场预期明显改善,但国内经济回升基础尚不牢固,宏观政策将主要围绕扩内需、稳就业、防风险和促增长等方面加码发力。一季度我国 GDP 同比增长 4.5%,其中消费增长明显回升,基建投资保持稳健,制造业投资保持较强韧性,房地产拖累效应减弱,外贸进出口明显回稳;积极的财政政策加力提效,财政支出持续增加、专项债前置发力以及税费优惠政策优化延续等举措有效支持经济高质量发展;稳健的货币政策精准有力,通过降准等手段保持流动性合理充裕,继续加大结构性货币政策工具对重点经济领域和薄弱环节的支持力度。整体来看,2023 年在市场信心逐渐回升,以及国内扩内需、促消费等政策相互配合作用下,我国经济将整体回升。

¹ 公司未提供关注类短期借款的原因说明。



（二）行业环境

2022 年，全国电力供需总体偏紧；电力装机规模继续增长，其中非化石能源发电装机快速增长，火电装机规模增速持续放缓，延续绿色低碳发展趋势。

2022 年，全社会用电量 8.64 万亿千瓦时，同比增长 3.6%，增幅放缓。分产业看，第一产业用电量 1,146 亿千瓦时，同比增长 10.4%；第二产业用电量 57,001 亿千瓦时，同比增长 1.2%；第三产业用电量 14,859 亿千瓦时，同比增长 4.4%；城乡居民生活用电量 13,366 亿千瓦时，同比增长 13.8%。居民生活用电呈现两位数增长，成为用电增长重要拉动力，主要原因在于极端高温天气的影响。2023 年 1~3 月，全国全社会用电量 2.12 万亿千瓦时，同比增长 3.6%。

从电力供需平衡看，2022 年受高温干旱天气影响，迎峰度夏期间全国电力供需平衡面临空前严峻挑战，全国电力供需总体偏紧。山东、上海、江苏、浙江、安徽、湖北、湖南、河南、江西、陕西、四川、重庆等省市先后执行负荷管理措施，川渝地区首次在汛期出现“电力电量双缺”。

装机容量方面，全国发电装机呈现“总量增长，结构优化”特征，非化石能源发电装机快速增长，火电装机规模增速持续放缓，延续绿色低碳发展趋势。截至 2022 年末，全国全口径发电装机容量 25.6 亿千瓦，同比增长 7.8%，其中非化石能源发电装机容量 12.7 亿千瓦，占总装机比重上升至 49.6%。分类型看，水电 4.14 亿千瓦，同比增长 5.8%；太阳能 3.93 亿千瓦，同比增长 28.1%；风电 3.65 亿千瓦，同比增长 11.2%；核电 5,553 万千瓦，同比增长 4.3%；火电装机容量 13.3 亿千瓦，同比增长 2.7%，增速最慢。新增装机方面，可再生能源新增装机 1.52 亿千瓦，占全国新增发电装机的 76.2%，已成为我国电力新增装机的主体。

发电量方面，可再生能源发电量已成为我国新增发电量的主体。2022 年，全国可再生能源发电量 2.7 万亿千瓦时，占全国发电量的 31.3%，占全国新增发电量的 81%，其中风电和光伏发电量 1.19 万亿千瓦时，同比增长 21%，占全社会用电量的 13.8%，同比提高 2 个百分点，接近全国城乡居民生活用电量，同时，火力发电量占比降至 70% 以下。2022 年全国主要流域水能利用率 98.7%、风电平均利用率 96.8%、光伏发电平均利用率 98.3%，持续保持高利用率水平。

风光电等清洁能源在“碳达峰”、“碳中和”的背景下，面临良好的政策环境；但随着交易市场化定价竞争，风电及光伏发电企业利润空间或将承压。

随着“碳达峰”、“碳中和”推进，我国电力系统将朝着清洁能源方向快速发展，可再生能源为能源建设重点，相关政策的陆续出台，为其发展提供良好外部环境。2022 年 3 月，国家发展改革委、国家能源局印发的《“十四五”现代能源体系规划》提到，到 2025 年非化石能源发电量比重达到 39% 左右，“十四五”期间提高 5.8 个百分点。



我国风光上网电价陆续进入竞争电价与平价上网阶段。2022 年 4 月，国家发改委印发《关于 2022 年新建风电、光伏发电项目延续平价上网政策的函》，通知提出：2021 年，我国新建风电、光伏发电项目全面实现平价上网，行业保持较快发展态势。为促进风电、光伏发电产业持续健康发展，2022 年，对新核准陆上风电项目、新备案集中式光伏电站和工商业分布式光伏项目，延续平价上网政策，上网电价按当地燃煤发电基准价执行；新建项目可自愿通过参与市场化交易形成上网电价，以充分体现新能源的绿色电力价值。鼓励各地出台针对性扶持政策，支持风电、光伏发电产业高质量发展。总体来看，随着交易市场化定价竞争，风电及光伏发电企业利润空间或将承压；考虑到燃煤发电价格已逐步放开上浮限制，未来随着市场化交易不断深入，风光电平均上网电价下行压力或将有所缓解。

财富创造能力

2022 年，电力及热力业务仍为公司收入的主要来源，因发电量增加，公司营业收入和毛利润均继续增长。

2022 年，公司电力及热力业务仍是公司收入的主要来源，电源结构仍以风电为主。2022 年，因发电量增加，公司营业收入和毛利润均继续增长，公司主营业务成本为前期电厂投入的固定资产折旧，因此收入提升的同时单位成本相对下降，使得毛利率继续提升。其他业务²主要包括线路及房屋租赁收入、闲置备品备件租赁收入以及风机维护收入等，在公司营业收入中占比仍较小，2022 年毛利润扭亏为盈。

表 2 2020~2022 年公司营业收入、毛利润及毛利率情况（单位：亿元、%） ³						
项目	2022 年		2021 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	124.99	100.00	118.68	100.00	93.72	100.00
电力及热力	124.09	99.28	118.12	99.52	93.34	99.60
其他业务	0.90	0.72	0.57	0.48	0.38	0.40
毛利润	63.80	100.00	59.54	100.00	46.18	100.00
电力及热力	63.52	99.56	59.83	100.49	46.48	100.67
其他业务	0.28	0.44	-0.29	-0.49	-0.30	-0.67
毛利率	51.05		50.17		49.27	
电力及热力	51.19		50.66		49.80	
其他业务	31.11		-50.98		-79.84	

数据来源：根据公开资料整理

2023 年 1~3 月，公司营业收入为 35.06 亿元，同比增长 13.93%，毛利润为

² 公司未提供其他业务 2022 年扭亏为盈的原因。

³ 公司未提供 2023 年 1~3 月营业收入及毛利润的明细数据；表格内数据存在尾差。



18.51 亿元，同比增长 13.77%，毛利率为 52.80%，同比变化不大。

公司仍是大唐集团下属的最重要风电业务运营主体，发电区域仍以内蒙古地区为主；截至 2022 年末，公司控股装机总容量继续增长。

公司仍是大唐集团下属的最重要风电业务运营主体，发电机组以风力发电为主，同时拥有少量太阳能及瓦斯发电机组。

表 3 2020~2022 年末公司装机容量及电源结构情况

项 目	2022 年末	2021 年末	2020 年末
期末控股装机总容量（万千瓦）	1,419.34	1,307.80	1,222.95
其中：风电	1,268.79	1,199.76	1,117.11
太阳能及瓦斯	150.55	108.04	105.84

数据来源：根据公开资料整理

装机容量方面，截至 2022 年末，公司控股装机总容量继续增长，仍以风电装机为主，风电装机容量占控股装机总容量的 89.39%，在风电领域仍具有一定的规模优势。

从区域分布来看，大唐新能源已投资开发的风电项目仍集中分布在内蒙古、甘肃、吉林、宁夏、山西等风力资源富集地区和山东等电力需求旺盛地区，发电区域仍以内蒙古地区为主。未来公司将继续加大结构调整力度，收缩限电开发区域，继续推进优质风电项目开发，重点向山西和江苏等不限电地区转移。

表 4 2020~2022 年公司控股风电机组及发电量区域分布情况（单位：万千瓦、亿千瓦时）⁴

地区	2022 年		2021 年		2020 年	
	装机规模	发电量	装机规模	发电量	装机规模	发电量
内蒙古	327.85	85.87	327.86	81.29	322.91	75.28
吉林	129.76	26.90	124.81	13.76	64.81	14.45
山东	101.05	18.00	101.05	19.40	101.05	13.68
甘肃	104.58	16.11	94.58	17.10	84.58	16.01
黑龙江	94.05	21.92	80.10	16.92	70.00	13.87
山西	103.47	16.71	73.51	17.45	72.51	10.96
宁夏	64.65	11.13	64.65	11.54	64.65	9.71
其他省份	343.38	74.99	333.20	72.52	336.60	53.93
风电机组容量合计	1,268.79	271.64	1,199.76	249.98	1,117.11	207.89

数据来源：根据公开资料整理

2022 年，受益于全国用电量需求增加，公司发电量同比继续增长，风电设备平均利用小时数同比变化不大。

受益于全国用电量需求增加，2022 年，公司发电量同比继续增长，平均上网电价同比下降，风电设备平均利用小时数同比变化不大。2022 年，根据大数

⁴ 表格内数据存在尾差。



据中心平台统计数据，公司合计因机组性能损失电量同比下降 22.32%，因机组缺陷影响电量同比下降 7.48%。限电率方面，2022 年，风电限电率同比增加 0.52 个百分点。

表 5 2020~2022 年公司发电业务运营概况

项 目	2022 年	2021 年	2020 年
发电量（亿千瓦时）	287.87	261.78	211.76
其中：风电	271.64	249.98	207.89
光伏	16.23	11.69	3.61
瓦斯	-	0.11	0.26
风电设备平均利用小时数（小时）	2,262	2,266	2,162
平均上网电价（不含税）（元/千千瓦时）	441.65	461.43	465.24
风电限电率（%）	4.22	3.70	3.14

数据来源：根据公开资料整理

2022 年末，公司在建项目尚需投资规模仍较大，未来面临一定资本支出压力。

截至 2022 年末，公司在建项目装机容量为 2,471.50 兆瓦，其中风电在建项目 1,236.50 兆瓦、光伏在建项目 1,235.00 兆瓦，主要在建项目包括白城风电平价上网基地向阳二期项目和平鲁白玉山二期等。截至 2022 年末，公司主要在建工程计划总投资额为 135.07 亿元，尚需投资 84.73 亿元，公司在建项目尚需投资规模仍较大，未来面临一定资本支出压力。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2022 年，公司盈利能力继续增强；以财务费用为主的期间费用同比下降，但规模仍较大，一定程度上侵蚀利润空间。

2022 年，以财务费用为主的期间费用同比下降，但规模仍较大，一定程度上侵蚀利润空间，其中管理费用同比继续增加，主要由职工薪酬费用构成；研发费用规模仍很小。同期，公司期间费用率同比下降，但仍然较高。

2022 年，资产减值损失同比下降，主要是当期计提在建工程减值准备减少所致；投资收益同比由负转正，主要是联营企业大唐融资租赁有限公司盈利同比增长所致；因收回补偿，2022 年应收账款坏账损失转回；其他收益略有下降，主要为增值税即征即退收入。2022 年，公司利润总额及净利润同比均继续增长，公司盈利能力继续增强。

2023 年 1~3 月，期间费用同比下降 16.09%，期间费用率同比减少 4.69 个百分点；利润总额和净利润分别同比增长 27.80%和 25.05%。

**表 6 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司收入及盈利情况（单位：亿元、%）**

项目	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年
营业收入	35.06	124.99	118.68	93.72
毛利率	52.80	51.05	50.17	49.27
期间费用	4.59	26.63	27.85	27.09
财务费用	4.29	19.42	21.12	21.09
管理费用	0.24	7.04	6.48	5.99
研发费用	0.05	0.16	0.25	0.01
销售费用	0.01	0.01	0.01	-
期间费用率	13.10	21.31	23.47	28.90
资产减值损失	-	0.83	3.93	2.47
信用减值损失	-	-1.32 ⁵	2.63	0.32
投资收益	0.13	0.51	-0.08	0.56
其他收益	0.82	2.92	2.96	3.11
利润总额	14.59	43.44	26.68	18.79
净利润	12.63	38.91	22.92	15.53
总资产报酬率	1.94	6.42	4.80	4.46
净资产收益率	3.58	11.35	7.31	5.60

数据来源：根据公开资料整理

2、筹资能力及资产可变现性

公司是 H 股上市公司，融资渠道多元，外部融资能力仍较强。

公司融资渠道多元，主要为股权融资、银行贷款以及债券融资。公司是 H 股上市公司，拥有股权融资渠道，同时在债券市场上发行过多期债券。银行借款方面，公司与多家银行保持良好的合作关系。截至 2022 年末，公司共获得授信额度⁶为 692.25 亿元，未使用授信额度为 566.00 亿元，较为充足。整体来看，公司融资渠道多元，外部融资能力仍较强。

2022 年末，公司资产结构仍以非流动资产为主；应收账款规模仍较大，对资金形成占用。

2022 年末，公司资产规模同比有所下降，资产结构仍以非流动资产为主。2023 年 3 月末，资产规模较 2022 年末小幅增加。

2022 年末，公司流动资产仍主要由应收账款和货币资金等构成，其中因可再生能源补贴电费结算，应收账款同比有所下降，账龄主要集中在 2 年以内，累计计提应收账款坏账准备 0.47 亿元，公司应收账款规模仍较大，对资金形成占用；货币资金同比有所下降，主要由银行存款构成，其中受限部分为 0.25 亿元。2023 年 3 月末，流动资产较 2022 年末有所增长，其中货币资金和应收账款较 2022 年末分别增长 12.62%和 9.75%；流动资产的其他各主要科目较 2022 年末变化均不

⁵ 2022 年，信用减值损失转回，以“-”列示。

⁶ 授信类型包含流贷授信额度、债券承销额度、项目贷款和国内保理额度。



大。

表 7 2020~2022 年末及 2023 年 3 月末公司资产主要科目构成（单位：亿元、%）

科目名称	2023 年 3 月末		2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	204.39	20.93	189.13	19.39	213.97	21.55	172.16	19.15
应收账款	157.90	16.17	143.87	14.75	163.10	16.42	120.60	13.41
货币资金	27.78	2.84	24.66	2.53	31.73	3.20	31.05	3.45
非流动资产合计	772.24	79.07	786.35	80.61	779.05	78.45	726.93	80.85
固定资产	656.17	67.19	657.28	67.38	616.94	62.13	525.30	58.43
在建工程	52.78	5.40	62.50	6.41	87.87	8.85	121.86	13.55
资产总计	976.63	100.00	975.48	100.00	993.03	100.00	899.09	100.00

数据来源：根据公开资料整理

公司非流动资产仍主要以固定资产和在建工程为主。固定资产仍以发电设备为主要构成，2022 年末，公司固定资产继续增长，期末累计计提减值 2.58 亿元，同比增加 0.79 亿元。同期，因部分在建项目转为固定资产，在建工程同比有所下降，期末在建工程计提减值为 3.86 亿元，主要是由于部分项目停滞而计提减值准备。2023 年 3 月末，在建工程因部分项目转入固定资产较 2022 年末有所下降，非流动资产其他各主要科目较 2022 年末均变化不大。

表 8 截至 2022 年末公司受限资产情况（单位：亿元）

科目名称	受限部分	受限原因
货币资金	0.25	土地保证金、账户冻结资金
无形资产	0.35	借款抵押
固定资产	64.54	借款抵押
应收账款	67.36	借款质押
合计	132.50	-

资料来源：根据公开资料整理

受限资产方面，截至 2022 年末⁷，公司受限资产规模同比有所下降，占总资产比重为 13.58%，占净资产的 38.66%，主要为受限固定资产及应收账款，用于借款抵质押，公司受限资产对资产流动性产生一定影响。

（二）债务及资本结构

2022 年以来，公司债务规模及资产负债率均持续下降。

2022 年以来，公司债务规模及资产负债率均持续下降，负债结构仍以非流动负债为主。

⁷ 公司未提供截至 2023 年 3 月末的受限资产数据。

**表 9 2020~2022 年末及 2023 年 3 月末公司负债主要科目构成（单位：亿元、%）**

科目名称	2023 年 3 月末		2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债合计	143.09	22.95	171.24	27.06	223.39	32.87	217.37	34.96
其他应付款	70.46	11.30	78.53	12.41	92.05	13.55	66.44	10.69
一年内到期的非流动负债	45.49	7.30	60.92	9.63	68.02	10.01	93.49	15.04
短期借款	13.58	2.18	14.33	2.26	19.56	2.88	24.10	3.88
非流动负债合计	480.29	77.05	461.54	72.94	456.18	67.13	404.39	65.04
长期借款	412.30	66.14	394.40	62.33	393.42	57.89	360.91	58.05
应付债券	45.98	7.38	45.98	7.27	35.99	5.30	11.98	1.93
负债合计	623.38	100.00	632.78	100.00	679.57	100.00	621.76	100.00
短期有息债务	66.09	10.60	86.31	13.64	125.30	18.44	145.42	23.39
长期有息债务 ⁸	478.31	76.73	458.86	72.52	454.14	66.83	402.42	64.72
总有息债务	544.40	87.33	545.18	86.16	579.45	85.27	547.83	88.11
资产负债率	63.83		64.87		68.43		69.15	

数据来源：根据公开资料整理

公司流动负债主要由其他应付款、一年内到期的非流动负债和短期借款等构成。2022 年末，其他应付款主要是应付工程及设备款，未偿还原因主要是未到结算期，规模同比有所下降；一年内到期的非流动负债同比有所下降，主要是一年内到期的应付债券到期偿还所致；短期借款同比有所下降。2023 年 3 月末，流动负债较 2022 年末有所下降，其中因偿还到期债务，一年内到期的非流动负债较 2022 年末下降 25.32%，流动负债其他各主要科目较 2022 年末变化均不大。

公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。2022 年末，长期借款同比变化不大；应付债券同比继续增长。2023 年 3 月末，非流动负债较 2022 年末有所增长，各主要科目较 2022 年末变化均不大。

2022 年以来，公司总有息债务规模持续下降；2022 年末，非受限货币资金对短期有息债务覆盖力度有限，仍存在一定短期偿债压力。

2022 年以来，公司总有息债务规模持续下降，但总有息债务占总负债比重持续升高。截至 2022 年末⁹，非受限货币资金 24.31 亿元，对短期有息债务覆盖力度有限，仍存在一定短期偿债压力。

截至 2022 年末¹⁰，公司无对外担保且无重大未决诉讼。

2022 年末，公司所有者权益继续增长，主要是发行的可续期公司债及永续中票，如果公司选择在周期末全额兑付债券，可能影响权益结构的稳定性。

2022 年末，公司所有者权益继续增长，其中公司股本同比保持不变，未分

⁸ 长期有息债务中未包含公司发行的可续期债券。

⁹ 公司未提供截至 2023 年 3 月末非受限货币资金规模。

¹⁰ 公司未提供截至 2023 年 3 月末对外担保数据。



配利润同比继续增长，少数股东权益同比小幅增加。

表 10 2020~2022 年末及 2023 年 3 月末公司所有者权益情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年 3 月末		2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
股本	72.74	20.59	72.74	21.22	72.74	23.20	72.74	26.23
其他权益工具	142.13	40.24	143.13	41.77	142.94	45.60	122.50	44.17
未分配利润	82.73	23.42	72.86	21.26	48.66	15.52	36.66	13.22
少数股东权益	42.11	11.92	40.83	11.91	39.38	12.56	37.00	13.34
所有者权益	353.25	100.00	342.70	100.00	313.46	100.00	277.33	100.00

数据来源：根据公开资料整理

公司其他权益工具主要是发行的永续期公司债及永续中票，2022 年末规模同比小幅增长且规模较大，发行期限以 3+N 为主，未来如果公司选择在周期末全额兑付债券，可能影响权益结构的稳定性。2023 年 3 月末，公司所有者权益较 2022 年末有所增长。

表 11 截至 2023 年 5 月 23 日公司存续永续期公司债券情况（单位：亿元）

债券简称	发行规模	起息日	发行期限	票面利率
23 大唐新能 MTN001	10.00	2023-04-17	3+N	3.50
23 唐新 Y3	19.00	2023-02-22	3+N	3.62
23 唐新 Y1	20.00	2023-01-16	2+N	3.52
22 大唐新能 MTN001	10.00	2022-05-19	3+N	3.07
21 唐新 Y6	10.00	2021-10-25	3+N	3.48
21 唐新 Y2	20.00	2021-04-06	3+N	3.84
20 唐新 Y8	10.00	2020-09-09	3+N	4.45
20 唐新 Y6	10.00	2020-08-21	3+N	4.00
20 唐新 Y4	20.00	2020-07-21	3+N	4.15
20 大唐新能 MTN001	20.00	2020-06-29	3+N	3.90
合计	149.00	-	-	-

数据来源：根据公开资料整理

2022 年，公司盈利和经营性现金流对利息的保障能力均继续增强。

2022 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 5.48 倍，盈利对利息的保障能力继续增强；经营性净现金流对利息和负债的保障能力均继续增强；公司外部融资能力仍较强，对流动性偿债来源形成支持。2022 年末，公司流动比率和速动比率均为 1.10 倍，流动资产对流动负债的覆盖能力均有所提高。



（三）现金流

2022 年，因收回前期确认的电费补贴，公司经营性净现金流增幅较大，经营获现能力显著增强；投资性现金流保持净流出；因发行债券筹集资金减少，筹资性现金流转为大额净流出。

2022 年，因收回前期确认的电费补贴，公司经营性净现金流增幅较大，经营获现能力显著增强，经营性净现金流对利息和负债的保障程度继续增强。同期，由于风电等项目的持续投入，公司投资性现金流保持净流出，净流出规模同比下降；筹资性现金流转为大额净流出，主要是发行债券筹集资金减少所致。2023 年 1~3 月，公司经营性净现金流同比有所增长，投资性现金净流出规模同比有所下降，筹资性现金净流出规模同比变化不大。

表 12 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况

项目	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年
经营性净现金流（亿元）	15.98	131.93	60.02	54.90
投资性净现金流（亿元）	-4.94	-68.49	-80.97	-87.54
筹资性净现金流	-8.07	-70.28	21.62	28.05
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	- ¹¹	6.50	2.73	2.32
经营性净现金流/流动负债（%）	10.16	66.86	27.23	22.78
经营性净现金流/总负债（%）	2.54	20.11	9.22	8.60

数据来源：根据公开资料整理

外部支持

公司仍是大唐集团下属的最重要风电业务运营主体，能够获得控股股东的支持，同时在政策优惠上继续享受即征即退的税收支持。

公司仍是大唐集团下属的最重要风电业务运营主体，能够获得控股股东的支持。公司控股股东大唐集团为国务院国资委直属的全国性发电集团之一，综合财务实力极强。截至 2022 年末，大唐集团总资产规模 8,494.49 亿元，净资产 2,379.88 亿元，资产负债率为 71.98%；2022 年实现营业收入 2,529.67 亿元。根据 2010 年大唐集团与公司签订的《避免同业竞争协议》，大唐集团确认大唐新能源是其风力业务核心运营主体，承诺将不会单独或与他人以任何形式在中国境内直接或间接从事或参与风电业务，并将新业务机会提供给大唐新能源。2022 年及 2023 年 1~3 月，计入其他收益的政府补助分别为 2.92 亿元和 0.82 亿元，规模整体保持稳定，仍以增值税即征即退收入为主。整体来看，公司在政策优惠上继续享受即征即退的税收支持。

¹¹ 公司未提供 2023 年 1~3 月资本化利息金额。



评级结论

综合来看，公司的抗风险能力极强，偿债能力极强。公司仍是大唐集团下属的最重要风电业务运营主体，2022 年，公司期末控股装机总容量和发电量均持续增长，盈利能力继续增强，因收回前期确认的电费补贴，经营获现能力显著增强，外部融资能力仍较强，2022 年以来，公司资产负债率持续下降；同时，公司在建项目尚需投资规模仍较大，未来面临一定的资本支出压力，期间费用一定程度上侵蚀利润空间，仍存在一定短期偿债压力。

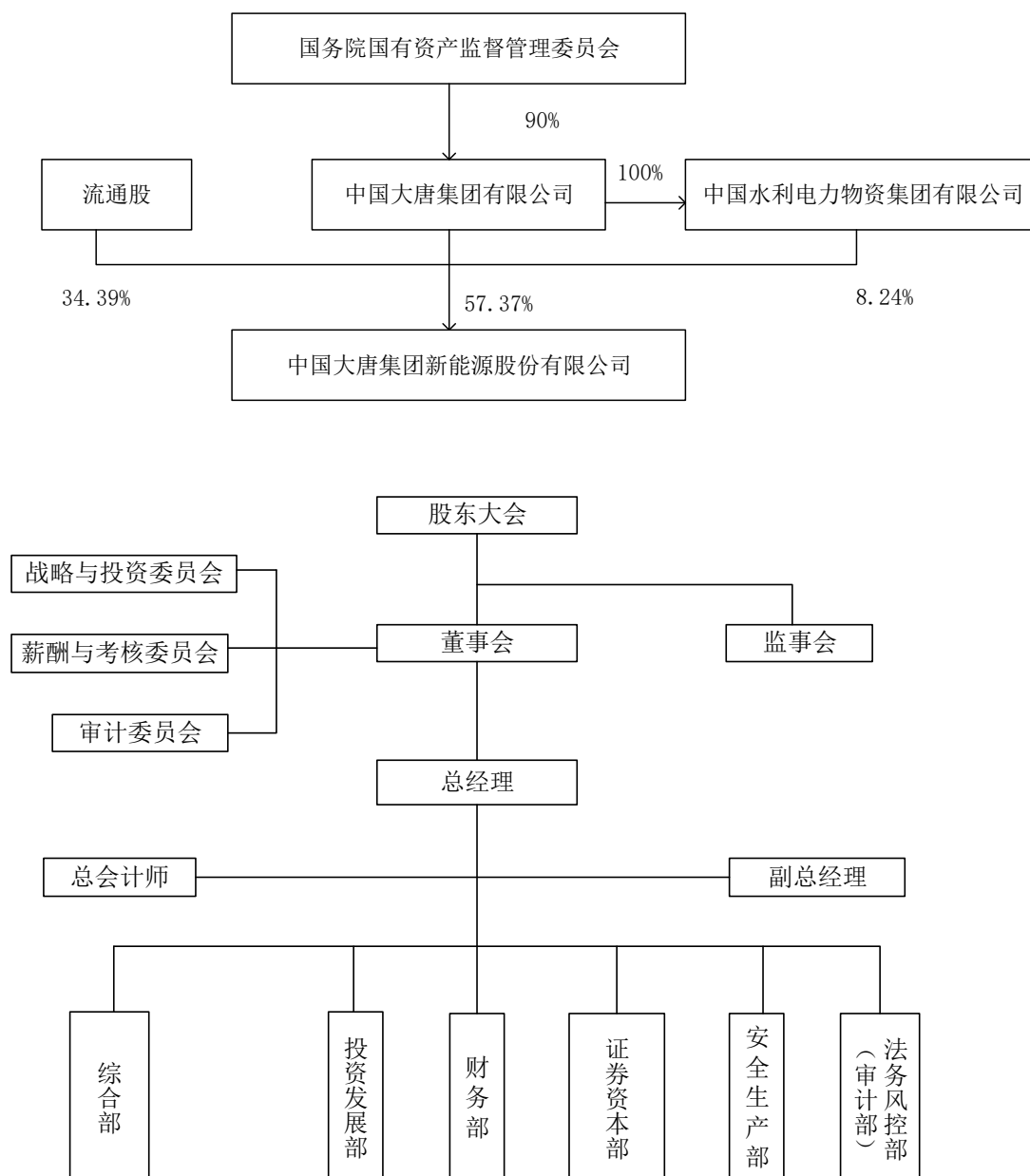
综合分析，大公维持大唐新能源信用等级为 AAA，评级展望维持稳定。“21 唐新 Y6”、“23 唐新 Y1”、“23 唐新 Y3”、“23 大唐新能 MTN001”信用等级维持 AAA。



附件 1 公司治理

截至 2023 年 3 月末中国大唐集团新能源股份有限公司股权结构图及

组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



附件 2 中国大唐集团新能源股份有限公司主要财务指标

(单位: 亿元)

项目	2023 年 1~3 月 (未经审计)	2022 年	2021 年 (追溯调整)	2020 年
货币资金	27.78	24.66	31.73	31.05
应收账款	157.90	143.87	163.10	120.60
固定资产	656.17	657.28	616.94	525.30
总资产	976.63	975.48	993.03	899.09
短期有息债务	66.09	86.31	125.30	145.42
总有息债务	544.40	545.18	579.45	547.83
负债合计	623.38	632.78	679.57	621.76
所有者权益合计	353.25	342.70	313.46	277.33
营业收入	35.06	124.99	118.68	93.72
资产减值损失	-	0.83	3.93	2.47
投资收益	0.13	0.51	-0.08	0.56
净利润	12.63	38.91	22.92	15.53
经营活动产生的现金流量净额	15.98	131.93	60.02	54.90
投资活动产生的现金流量净额	-4.94	-68.49	-80.97	-87.54
筹资活动产生的现金流量净额	-8.07	-70.28	21.62	28.05
毛利率 (%)	52.80	51.05	50.17	49.27
总资产报酬率 (%)	1.94	6.42	4.80	4.46
净资产收益率 (%)	3.58	11.35	7.31	5.60
资产负债率 (%)	63.83	64.87	68.43	69.15
债务资本比率 (%)	60.65	61.40	64.89	66.39
流动比率 (倍)	1.43	1.10	0.96	0.79
速动比率 (倍)	1.42	1.10	0.95	0.78
存货周转天数 (天)	6.81	7.27	10.53	15.72
应收账款周转天数 (天)	387.38	442.07	430.28	410.50
经营性净现金流/流动负债 (%)	10.16	66.86	27.23	22.78
经营性净现金流/总负债 (%)	2.54	20.11	9.22	8.60
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	¹²	6.50	2.73	2.32
EBIT 利息保障倍数 (倍)	-	3.09	2.17	1.70
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	5.48	4.12	3.31
现金回笼率 (%)	74.83	127.48	72.65	82.33
担保比率 (%)	¹³	0.00	0.12	0.13

¹² 公司未提供 2023 年 1~3 月末资本化利息数据¹³ 公司未提供截至 2023 年 3 月末对外担保数据。



附件 3 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率（%）	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销（无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销）
EBITDA 利润率（%）	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率（%）	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率（%）	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率（%）	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债（应付短期债券）+ 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款（付息项）
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款（付息项）
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 ¹⁴	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ¹⁵	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率（%）	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数（倍）	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数（倍）	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

¹⁴ 一季度取 90 天。¹⁵ 一季度取 90 天。



附件 4 信用等级符号和定义

4-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：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。

4-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级		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、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。