



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

中国节能环保集团有限公司主体与 相关债项2024年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点

被跟踪债券及募集资金使用情况

主体概况

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

公司本部信用质量分析

外部支持

评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2024】00417

大公国际资信评估有限公司通过对中国节能环保集团有限公司及“14 中节能 MTN002”、“G16 节能 4”、“21 中节能 GN002”、“21 中节能 MTN001”、“21 中节能 MTN002”、“21 中节能 MTN003”、“21 中节能 GN003”、“22 中节能 MTN001”、“22 中节能 MTN002”、“22 中节能 MTN003”、“22 中节能 MTN004”、“22 中节能 MTN006”、“23 中节能 MTN001”、“23 中节能 MTN002A”、“23 中节能 MTN002B”、“23 中节能 GN001”、“23 中节能 GN002”、“24 中节能 GN001”、“24 中节能 MTN001A”、“24 中节能 MTN001B”、“24 中节能 MTN002”、“24 中节能 GN002A(碳中和债)”、“24 中节能 GN002B(碳中和债)”的信用状况进行跟踪评级，确定中国节能环保集团有限公司的主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“14 中节能 MTN002”、“G16 节能 4”、“21 中节能 GN002”、“21 中节能 MTN001”、“21 中节能 MTN002”、“21 中节能 MTN003”、“21 中节能 GN003”、“22 中节能 MTN001”、“22 中节能 MTN002”、“22 中节能 MTN003”、“22 中节能 MTN004”、“22 中节能 MTN006”、“23 中节能 MTN001”、“23 中节能 MTN002A”、“23 中节能 MTN002B”、“23 中节能 GN001”、“23 中节能 GN002”、“24 中节能 GN001”、“24 中节能 MTN001A”、“24



中节能 MTN001B”、“24 中节能 MTN002”、“24 中节能 GN002A(碳中和债)”、“24 中节能 GN002B(碳中和债)”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：

二〇二四年六月七日



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

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）				
项目	2024.3	2023	2022	2021
总资产	2,855	2,804	2,814	2,648
所有者权益	898.80	892.41	856.94	790.53
总有息债务	1,729	1,653	1,628	1,502
营业收入	112.35	555.00	582.08	578.36
净利润	7.42	25.24	36.33	37.97
经营性净现金流	0.66	111.51	156.73	96.85
毛利率	32.61	30.68	30.98	29.53
总资产报酬率	0.77	2.94	3.63	3.80
资产负债率	68.52	68.17	69.55	70.15
债务资本比率	65.80	64.93	65.51	65.52
EBITDA 利息保障 倍数（倍）	-	3.08	2.90	3.55
经营性净现金流 /总负债	0.03	5.77	8.22	5.76

注：公司提供了 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月财务报表，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2021~2022 年财务报表分别进行了审计，大华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023 年财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。本报告 2021~2022 年数据分别采用 2022~2023 年审计报告中的期初数。公司 2024 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人：崔爱巧

评级小组成员：杜碧红

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

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
14 中节能 MIN002	17.00	10	AAA	AAA	2023.5
G16 节能4	15.00	10	AAA	AAA	2023.5
21 中节能 GN002	12.00	3	AAA	AAA	2023.5
21 中节能 MIN001	12.00	3(3+N)	AAA	AAA	2023.5
21 中节能 MIN002	20.00	3	AAA	AAA	2023.5
21 中节能 MIN003	20.00	3	AAA	AAA	2023.5
21 中节能 GN003	5.00	3(3+N)	AAA	AAA	2023.5
22 中节能 MIN001	20.00	3	AAA	AAA	2023.5
22 中节能 MIN002	20.00	5	AAA	AAA	2023.5
22 中节能 MIN003	10.00	3(3+N)	AAA	AAA	2023.5
22 中节能 MIN004	12.00	3(3+N)	AAA	AAA	2023.5
22 中节能 MIN006	20.00	5	AAA	AAA	2023.5
23 中节能 MIN001	15.00	2(2+N)	AAA	AAA	2023.5
23 中节能 MIN002A	5.00	2(2+N)	AAA	AAA	2023.5
23 中节能 MIN002B	10.00	3(3+N)	AAA	AAA	2023.5
23 中节能 GN001	10.00	3(3+N)	AAA	AAA	2023.5
23 中节能 GN002	11.15	3(3+N)	AAA	AAA	2023.7
24 中节能 GN001	15.00	5	AAA	AAA	2024.2
24 中节能 MIN001A	20.00	5	AAA	AAA	2024.3
24 中节能 MIN001B	20.00	10	AAA	AAA	2024.3
24 中节能 MIN002	10.00	10	AAA	AAA	2024.4
24 中节能 GN002A(碳中 和债)	4.00	5(5+N)	AAA	AAA	2024.4
24 中节能 GN002B(碳中 和债)	6.00	10(10+N)	AAA	AAA	2024.4



主要观点

中国节能环保集团有限公司（以下简称“中国节能”或“公司”）主要从事生态环保、节能与清洁供能、生命健康、绿色工程、绿色新材料、绿色建筑等业务。跟踪期内，公司面临良好的政策环境，公司在节能环保领域地位仍突出，可再生能源补贴资金回收仍有利于公司项目建设及现金流改善，融资渠道仍较为畅通；但同时，公司健康产业仍面临一定的经营风险，国际承包项目占比较高，应收类款项规模仍较大，整体债务负担仍较重。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 新能源在双碳背景下面临良好的政策环境，清洁能源开发企业未来业务规模或将进一步提升；
- 2023 年，公司风电及光伏发电装机容量和上网电量均同比增长，在节能环保领域地位仍突出；
- 2023 年，公司继续收到可再生能源补贴资金，有利于项目建设及现金流改善；
- 公司直接和间接融资能力较强，融资渠道仍较为畅通。

主要风险/挑战：

- 公司保健产品销量稳定性较差，健康产业仍面临一定的经营风险；
- 国际承包项目占比较高，公司仍面临着一定的海外政治和经济形势波动风险；
- 公司应收类款项规模仍较大，对资金形成一定占用，其中部分款项计提坏账规模较大，仍存在一定回款风险；
- 公司整体有息债务规模较大，债务负担仍较重。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《通用企业信用评级方法与模型》，版本号为 PF-TY-2023-V. 1. 0，该方法已在大公国际官网公开披露。本次评级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	6.58
（一）市场竞争力	6.76
（二）运营能力	4.84
（三）可持续发展能力	4.25
要素二：偿债来源与负债平衡	5.62
（一）偿债来源	6.57
（二）债务与资本结构	5.39
（三）保障能力分析	4.83
（四）现金流量分析	5.07
调整项	0.10
基础信用等级	aaa
外部支持	0
模型结果	AAA

调整项说明：ESG 因素上调 0.10，理由为公司从事生态环保以及节能与清洁供能等业务，在节能环保领域地位突出。

注：大公国际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
-	24 中节能 GN002A(碳中和债)	AAA	2024/04/15	崔爱巧、杜碧红	通用企业信用评级方法与模型（V.1.0）	点击阅读全文
	24 中节能 GN002B(碳中和债)	AAA				
-	24 中节能 MTN002	AAA	2024/04/03	崔爱巧、杜碧红	通用企业信用评级方法与模型（V.1.0）	点击阅读全文
-	24 中节能 MTN001A	AAA	2024/03/12	崔爱巧、杜碧红	通用企业信用评级方法与模型（V.1.0）	点击阅读全文
	24 中节能 MTN001B					
-	24 中节能 GN001	AAA	2024/02/08	崔爱巧、杜碧红	通用企业信用评级方法与模型（V.1.0）	点击阅读全文
AAA/稳定	-	-	2024/02/08	崔爱巧、杜碧红	通用企业信用评级方法与模型（V.1.0）	点击阅读全文
-	23 中节能 GN002	AAA	2023/07/31	崔爱巧、杜碧红	一般工商企业信用评级方法（V.3.0）	点击阅读全文
AAA/稳定	23 中节能 MTN002A	AAA	2023/05/31	崔爱巧、杜碧红	一般工商企业信用评级方法（V.3.0）	点击阅读全文
	23 中节能 MTN002B	AAA				
	23 中节能 MTN001	AAA				
	22 中节能 MTN006	AAA				
	22 中节能 MTN004	AAA				
	22 中节能 MTN003	AAA				
	22 中节能 MTN002	AAA				
	22 中节能 MTN001	AAA				
	21 中节能 GN003	AAA				
	21 中节能 MTN003	AAA				



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
	21 中节能 MTN002	AAA				
	21 中节能 MTN001	AAA				
	21 中节能 GN002	AAA				
	G16 节能 4	AAA				
	14 中节能 MTN002	AAA				
-	23 中节能 GN001	AAA	2023/05/23	崔爱巧、杜碧红	一般工商企业信用评级方法 (V.3.0)	点击阅读全文
-	23 中节能 MTN002B	AAA	2023/04/07	崔爱巧、杜碧红	一般工商企业信用评级方法 (V.3.0)	点击阅读全文
	23 中节能 MTN002A					
AAA/ 稳定	23 中节能 MTN001	AAA	2023/03/15	崔爱巧、杜碧红	一般工商企业信用评级方法 (V.3.0)	点击阅读全文
-	22 中节能 MTN006	AAA	2022/08/01	崔爱巧、杜碧红	一般工商企业信用评级方法 (V.2)	点击阅读全文
-	22 中节能 MTN004	AAA	2022/06/13	崔爱巧、张行行	一般工商企业信用评级方法 (V.2)	点击阅读全文
-	22 中节能 MTN003	AAA	2022/03/25	崔爱巧、张行行	一般工商企业信用评级方法 (V.2)	点击阅读全文
-	22 中节能 MTN002	AAA	2022/03/02	崔爱巧、张行行	一般工商企业信用评级方法 (V.2)	点击阅读全文
AAA/ 稳定	22 中节能 MTN001	AAA	2022/01/13	肖尧、张行行	一般工商企业信用评级方法 (V.2)	点击阅读全文
AAA/ 稳定	21 中节能 MTN003	AAA	2021/10/29	肖尧、张帅	一般工商企业信用评级方法 (V.1)	点击阅读全文
AAA/ 稳定	21 中节能 MTN002	AAA	2021/08/12	肖尧、张帅	一般工商企业信用评级方法 (V.1)	未查询到相关披露信息
AAA/ 稳定	21 中节能 MTN001	AAA	2021/07/22	肖尧、张帅	一般工商企业信用评级方法 (V.1)	点击阅读全文
AAA/ 稳定	21 中节能 GN002	AAA	2021/07/01	肖尧、张帅	一般工商企业信用评级方法 (V.1)	点击阅读全文
AAA/ 稳定	G16 节能 4	AAA	2016/09/12	郑孝君、宋莹莹	大公评级方法总论 (修订版)	点击阅读全文
AAA/ 稳定	14 中节能 MTN002	AAA	2014/07/04	薛祯、赵一统	大公评级方法总论	点击阅读全文
AAA/ 稳定	-	-	2011/06/15	张伟军、杨哲	行业信用评级方法总论	点击阅读全文
AA+/ 稳定	-	-	2009/05/12	王文官、郑高飞	没有可查历史信息	点击阅读全文
AA/ 稳定	-	-	2009/01/15	王文官、董晓文	没有可查历史信息	点击阅读全文



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“大公国际”）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国际对中国节能环保集团有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公国际书面同意，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、除本次评级事项构成的委托关系外，大公国际关联公司大公低碳科技（北京）有限公司对评级对象或其发行人提供了绿色债券评估认证服务，经审查不存在利益冲突的情形。

大公国际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、大公国际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国际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。大公国际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）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际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、本报告系大公国际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。大公国际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，主体信用等级有效期为 2024 年 6 月 7 日至 2025 年 6 月 6 日（若受评债券在该日期前均不再存续，则有效期至受评债券到期日），债券信用等级有效期为受评债券存续期。在有效期限内，大公国际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国际所有，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

根据大公国际承做的中国节能环保集团有限公司信用评级的跟踪评级安排，大公国际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。

被跟踪债券及募集资金使用情况

本次被跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示。截至 2023 年 12 月 31 日，中国节能 2016 年绿色公司债券（第二期）募集资金（对应 G16 节能 3 规模为 5 亿元，G16 节能 4 规模为 15 亿元）累计投放绿色项目共 10 个，已全部投产运营¹；“21 中节能 GN002”募集资金已投放的 8 个绿色产业项目、“21 中节能 GN003”募集资金已投放的 5 个绿色产业项目、“23 中节能 GN001”募集资金已投放的 6 个绿色产业项目、“23 中节能 GN002”募集资金已投放的 24 个绿色产业项目均已运营²。

表 1 本次被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
14 中节能 MTN002	17.00	17.00	2014.08.11~2024.08.11	偿还公司本部银行借款	已按募集资金用途使用
G16 节能 4	15.00	15.00	2016.09.26~2026.09.26	投入新建绿色产业项目建设资金及置换已投入绿色产业项目的银行贷款	已按募集资金用途使用
21 中节能 GN002	12.00	12.00	2021.07.13~2024.07.13	偿还公司 2016 年发行的绿色公司债券及偿还投向清洁能源绿色项目的存量银行融资 ³	已按募集资金用途使用
21 中节能 MTN001	12.00	12.00	2021.08.05~公司依据发行条款的约定赎回时到期	偿还公司的有息债务	已按募集资金用途使用
21 中节能 MTN002	20.00	20.00	2021.08.13~2024.08.13	偿还公司 2021 年 8 月 16 日即将到期的中国节能环保集团公司 2016 年第二期定向工具	已按募集资金用途使用
21 中节能 MTN003	20.00	20.00	2021.11.08~2024.11.08	偿还公司及下属公司金融机构借款	已按募集资金用途使用
21 中节能 GN003	5.00	5.00	2021.12.27~公司依据发行条款的约定赎回时到期	偿还投向绿色项目建设的借款 ⁴	已按募集资金用途使用

数据来源：根据公司提供资料整理

¹ 来自公司 2023 年公司债券年度报告。

² 来自公司 2023 年年度报告。

³ 根据公司 2021 年 8 月发布的《关于变更中国节能环保集团有限公司 2021 年第二期绿色中期票据募集资金用途的公告》，变更前募集资金用途为偿还投向清洁能源（风力发电、垃圾焚烧发电、污水源热泵）绿色项目的 2016 年绿色公司债券（债务融资工具简称 G16 节能 2），变更后的募集资金用途为 54,870.50 万元仍用于偿还 2016 年绿色公司债券，65,129.50 万元用于偿还投向清洁能源绿色项目的存量银行融资。

⁴ 根据公司 2022 年 10 月发布的《中国节能环保集团有限公司关于变更 2021 年度第三期绿色中期票据募集资金用途的公告》，变更前募集资金用途为偿还投向绿色项目建设的借款，变更后的募集资金用途仍将用于经中节能咨询有限公司评估认证的绿色用途，新增项目符合国家法律法规及政策要求。变更后剩余未使用的 1.57 亿元募集资金专项用于偿还投向绿色项目建设的借款。



表 1 本次被跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）（续）

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
22 中节能 MTN001	20.00	20.00	2022.02.11~2025.02.11	补充运营资金	已按募集资金用途使用
22 中节能 MTN002	20.00	20.00	2022.03.11~2027.03.11	偿还公司及下属公司有息负债	已按募集资金用途使用
22 中节能 MTN003	10.00	10.00	2022.04.15~公司依据发行条款的约定赎回时到期	偿还公司及下属公司有息负债	已按募集资金用途使用
22 中节能 MTN004	12.00	12.00	2022.06.22~公司依据发行条款的约定赎回时到期	偿还公司及下属公司的有息负债	已按募集资金用途使用
22 中节能 MTN006	20.00	20.00	2022.08.11~2027.08.11	偿还公司及下属公司的有息负债	已按募集资金用途使用
23 中节能 MTN001	15.00	15.00	2023.03.24~公司依据发行条款的约定赎回时到期	偿还公司及下属公司的有息负债	已按募集资金用途使用
23 中节能 MTN002A	5.00	5.00	2023.04.14~公司依据发行条款的约定赎回时到期	偿还公司及下属公司的有息负债	已按募集资金用途使用
23 中节能 MTN002B	10.00	10.00	2023.04.14~公司依据发行条款的约定赎回时到期	偿还公司及下属公司的有息负债	已按募集资金用途使用
23 中节能 GN001	10.00	10.00	2023.06.05~公司依据发行条款的约定赎回时到期	偿还投向清洁能源绿色项目的有息负债	已按募集资金用途使用
23 中节能 GN002	11.15	11.15	2023.08.14~公司依据发行条款的约定赎回时到期	偿还“G16 节能 2”、“G16 节能 3”和偿还垃圾焚烧发电项目贷款	部分已按募集资金用途使用，截至 2023 年 12 月 31 日，剩余 0.445 亿元未使用
24 中节能 GN001	15.00	15.00	2024.03.01~2029.03.01	偿还公司有息债务，穿透后用于垃圾焚烧发电项目和风电项目	已按募集资金用途使用
24 中节能 MTN001A	20.00	20.00	2024.03.20~2029.03.20	偿还公司及下属公司有息负债	部分已按募集资金用途使用，剩余未使用存放于募集资金专用账户中
24 中节能 MTN001B	20.00	20.00	2024.03.20~2034.03.20	偿还公司及下属公司有息负债	尚未使用存放于募集资金专用账户中
24 中节能 MTN002	10.00	10.00	2024.04.15~2034.04.15	偿还公司及下属公司有息负债	尚未使用存放于募集资金专用账户中
24 中节能 GN002A(碳中和债)	4.00	4.00	2024.04.24~公司依据发行条款的约定赎回时到期	偿还公司到期的有息债务	已按募集资金用途使用
24 中节能 GN002B(碳中和债)	6.00	6.00	2024.04.24~公司依据发行条款的约定赎回时到期	偿还公司到期的有息债务	已按募集资金用途使用

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

中国节能是国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）控股的中央企业，在节能环保领域地位突出。公司前身是中国国家计划委员会节约能源计划局，1994 年更名为中国节能投资公司（以下简称“中节能投资”）。2010 年 5 月，中节能投资与中国新时代控股集团有限公司（以下简称“新时代控股”）实行联合重组，将中节能投资更名为中国节能环保集团公司，并成为重组后的母公司，注册资本增至 67.83 亿元。2017 年 12 月 5 日，经国务院国资委批准，公司由全民所有制企业整体改制为国有独资公司，改制后名称变更为现名。后经过多次增资扩股，截至 2024 年



3 月末，公司注册资本 81.00 亿元，注册地址为北京市大兴区，实收资本为 92.19 亿元⁵，其中国务院国资委持股比例为 91.65%，全国社会保障基金理事会持股 8.35%，国务院国资委是公司实际控制人。

2022 年 5 月，公司子公司中节能环保股份有限公司（以下简称“节能环保”，原中节能环保装备股份有限公司，2023 年 9 月变更为现名，股票代码 300140.SZ，原股票简称“中环装备”）发布《关于筹划重大资产重组的停牌公告》称，拟发行股份及支付现金购买中国环境保护集团有限公司（以下简称“中环集团”）持有的中节能环保科技有限公司（以下简称“环境科技”）股权，以及河北建设投资集团有限责任公司持有的中节能（石家庄）环保能源有限公司、中节能（沧州）环保能源有限公司、中节能（保定）环保能源有限公司、中节能（秦皇岛）环保能源有限公司、承德环能热电有限责任公司股权，并向特定投资者发行股份募集配套资金。上述交易资产的过户手续及相关工商变更登记、备案事宜已完成。根据节能环保 2024 年 1 月 18 日发布的《中节能环保股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之募集配套资金向特定对象发行股份上市公告书》，本次发行后中环集团对节能环保持股 67.13%。

公司根据国家相关法律法规和公司章程的相关规定设立董事会和高级管理层，各机构分别按照各自的职责独立运作；已取消监事会，不再设置监事职位⁶，管理层级清晰。公司总部下设办公室、战略管理部、企业管理部、财务管理部等业务和职能管理部门。

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 2024 年 4 月 26 日，公司未结清信贷信息及已结清信贷信息中不存在不良类或关注类账户。截至本报告出具日，公司在公开债券市场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⁷。

偿债环境

（一）宏观环境

2023 年我国经济总体回升向好，高质量发展扎实推进，2024 年一季度 GDP 同比增长 5.3%，实现良好开局，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

2023 年，面对复杂严峻的国际环境和艰巨繁重的国内发展任务，我国坚持稳中求进的工作总基调，着力扩大内需、优化结构，全年经济总体回升向好，GDP 同比增长 5.2%，在世界主要经济体中名列前茅。高质量发展扎实推进，科技创新引领产业加快转型升级，制造业绿色化、高端化、智能化发展特征显著。政策组合拳有力有效，其中财政政策加力提效，加强重点领域支出保障，全年新增税费优惠超 2.2 万亿元，增发 1 万亿国债支持灾后恢复重建等。货币政策精准有力，两次降低存款准备金率、两次下调政策利率，推动实体经济融资成本持续下降，加强科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融和数字金融发展，制定实施一揽子化解地方债务方案，有效防范化解风险，各项政策协同发力，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

2024 年，我国经济发展坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，在转方式、调结构、提质量、增效益上持续发力，一季度实现良好开局，GDP 同比增长 5.3%，其中基建投资、制造业投资、出口表

⁵ 尚未完成工商变更登记。

⁶ 根据第十三届全国人民代表大会第一次会议批准的国务院机构改革方案，国有重点大型企业不再设立监事会，相关职责划入审计署。

⁷ 部分债务融资工具尚未到付息日。



现强劲，消费对经济增长的主引擎作用持续显著。政策方面，积极的财政政策适度加力，支出结构不断优化、资金效益不断提升，财政政策靠前发力护航投资项目提速增效。稳健的货币政策灵活适度、精准有效，资源优化配置作用逐步完善，注重引导资金流向新能源、高端装备制造、生物医药等战略性新兴产业，加大对实体经济支持力度，降低社会综合融资成本，助力新质生产力加速发展。总体来看，我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

（二）行业环境

近年来，我国发电装机规模持续增长，且持续绿色低碳发展趋势，非化石能源发电装机保持快速增长，清洁能源开发企业未来业务规模或将进一步提升。

2023 年，全国全社会用电量 9.22 万亿千瓦时⁸，同比增长 6.7%，全国电力供需总体平衡，其中第一产业用电量延续快速增长趋势，第三产业用电量恢复快速增长。

近年来，我国发电装机规模持续增长，总量增速有限，全国发电装机呈现“总量增长，结构优化”特征。随着“碳中和、碳达峰”相关政策及煤电政策的落实，火电装机规模增速持续放缓，非化石能源发电装机保持快速增长，延续绿色低碳发展趋势，其中水电和风电占比较高，清洁能源开发企业未来业务规模或将进一步提升。截至 2023 年末，全国全口径发电装机容量 29.2 亿千瓦，同比增长 13.9%；非化石能源发电装机容量 15.7 亿千瓦，占总装机比重上升至 53.9%，其中并网风电 4.4 亿千瓦，太阳能发电 6.1 亿千瓦，两者合计占总装机容量比重为 36.0%。

从发电量方面来看，全国规模以上电厂发电量保持增长，2023 年，全国规模以上电厂发电量 8.91 万亿千瓦时，同比增长 5.2%。设备利用率方面，2023 年，全国 6,000 千瓦及以上电厂发电设备利用小时 3,592 小时，同比降低，其中水电和太阳能发电利用小时有所降低，其他电源发电设备利用小时有所提升。

风电及光伏发电等新能源在“碳达峰”、“碳中和”背景下面临良好的政策环境，但需继续关注消纳、平价上网及市场化交易推行等带来的影响。

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。2023 年 4 月，国家能源局印发《2023 年能源工作指导意见》提及，2023 年非化石能源发电装机占比提高到 51.9%左右，风电、光伏发电量占全社会用电量的比重达到 15.3%。2024 年 3 月，国家能源局印发《2024 年能源工作指导意见》提到，能源结构持续优化，非化石能源发电装机占比提高到 55%左右，风电、太阳能发电量占全国发电量的比重达到 17%以上。稳步推进大型风电光伏基地建设，推动海上风电基地建设，稳妥有序推动海上风电向深水远岸发展。同时持续推动光热发电规模化发展，因地制宜加快推动分散式风电、分布式光伏发电开发。

此外我国陆续发布了涉及消纳与解决补贴滞后等问题的有关政策，为风光电等清洁能源行业发展提供政策环境，但仍需持续关注后续政策动态及有关问题缓解情况。2021 年 10 月，国家能源局综合司发布关于积极推动新能源发电项目能并尽并、多发满发有关工作的通知。此外可再生能源电价附加补助预算陆续下发，国家电网有限公司（以下简称“国家电网”）发布《关于 2023 年度第 1 次可再生能源电价附加补助资金转付情况的公告》，截至 2023 年 9 月末，财政部下达国家电网可再生能源电价附加补助资金年度预算 5,000,000 万元，其中风力发电 2,251,413 万元，太阳能发电 2,522,532 万元，生物质能发电 226,055 万元。

⁸ 数据来源：中电联统计与数据中心，下同。



我国风光发电上网电价陆续进入竞争电价与平价电价上网阶段，2021 年，我国新建风电、光伏发电项目全面实现平价上网；2022 年，对新建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，鼓励绿色电力参与市场化交易。综合来看，考虑到外送通道建设及省间壁垒等问题解决尚需时间，风光等新能源装机的快速增长或将带来一定消纳压力；此外虽燃煤发电价格放宽上浮限制，风光电上网电价下行有所缓解，但随着平价上网推进及市场化交易竞争加剧，风电及光伏发电利润空间仍面临承压可能。

国家对保健品行业监管趋严，有利于行业的进一步规范；居民对营养保健的关注度提升，我国健康产业或将迎来加速发展。

消费升级有效拉动需求。随着经济的发展和居民收入水平的提高，居民对营养保健的关注度提升，健康需求已从治疗到注重预防，通过消费有利于营养健康的保健食品达到预防疾病的目的。消费者对健康的关注转化为对保健食品的持续需求是行业发展的重要拉动力。保健食品行业门槛相对较低，中国保健食品行业生产企业数量多，大多为中小民营企业，产业集中度较低。同时，我国的保健食品因兼具消费升级、健康保健、馈赠礼品等多重属性，产品的定价普遍略高于合理值。然而由于该行业存在投资回报周期较短、利润率虚高、买卖双方信息获取不对等、消费者健康知识普遍匮乏等特点，在快速发展的同时，价格虚高、功能浮夸、假冒伪劣产品及违法广告泛滥等行业现象引发了消费群体的信任危机。

2020 年 3 月，《药品、医疗器械、保健食品、特殊医学用途配方食品广告审查管理暂行办法》明确规定，保健品广告应以注册或备案的产品说明书为准，不得涉及疾病预防、治疗功能，且产品功效和适宜人群等不得超出产品说明书范围。随着生活水平的提高，人民对健康服务的需求增长，在政策支持下，预计我国大健康产业市场未来有较广发展空间，或将迎来加速发展。整体来看，国家对保健品行业监管趋严，有利于行业的进一步规范，行业集中度有望提高。2022 年，国务院办公厅印发《“十四五”国民健康规划》提出，到 2025 年，医疗卫生相关支撑能力和健康产业发展水平不断提升，国民健康政策体系进一步健全。持续推动发展方式从以治病为中心转变为以人民健康为中心，为群众提供全方位全周期健康服务。2024 年，国家卫生健康委等 14 部委联合制定印发了《关于印发 2024 年纠正医药购销领域和医疗服务中不正之风工作要点的通知》，强调强化医疗监督跨部门联合执法，重点关注辅助生殖、医学检验、健康体检、医疗美容、互联网医疗等领域的违法违规问题。

财富创造能力

受益于多板块经营且依托节能与清洁供能等业务的社会职能性特点，公司收入保障性和可持续性仍均较好；2023 年，公司营业收入及毛利润均同比小幅下降。

公司主要从事生态环保、节能与清洁供能、生命健康、绿色工程、绿色新材料、绿色建筑等业务。由于多板块经营并依托节能与清洁供能等业务的社会职能性特点，公司收入保障性和可持续性仍均较好。2023 年，公司营业收入及毛利润均同比小幅下降，毛利率同比小幅增长。

从业务构成来看，2023 年，公司生态环保业务收入、毛利润及毛利率均同比小幅下降；节能与清洁供能业务、绿色工程业务收入及毛利润同比均小幅下降，毛利率同比均略有增长；绿色新材料业务收入及毛利润同比有所下降，毛利率同比有所提高；绿色建筑业务收入及毛利润同比均大幅下降，主要是现有投资项目尚未达到预售状态所致，毛利率同比有所下降；生命健康业务收入及毛利润同比略有下降，毛利率仍很高；战略支持业务收入、毛利润及毛利率同比均大幅增长，主要是中



节能大数据有限公司完成对中节能数字科技有限公司收购所致；集团本部收入占比很小。

表 2 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司营业收入、毛利润及毛利率情况 ⁹ （单位：亿元、%）								
项目	2024 年 1~3 月		2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	112.35	100.00	555.00	100.00	589.60	100.00	578.36	100.00
生态环保	39.52	7.12	185.85	33.49	189.19	32.09	215.55	37.27
节能与清洁供能	31.79	5.73	158.72	28.60	166.00	28.15	132.00	22.82
绿色工程	22.34	4.03	119.78	21.58	126.71	21.49	123.02	21.27
绿色新材料	9.38	1.69	43.05	7.76	50.80	8.62	43.59	7.54
绿色建筑	2.20	0.40	14.21	2.56	28.58	4.85	30.34	5.25
生命健康	4.69	0.84	21.38	3.85	21.74	3.69	26.13	4.52
战略支持	2.24	0.40	11.31	2.04	6.08	1.03	7.35	1.27
集团本部	0.19	0.03	0.69	0.12	0.49	0.08	0.38	0.07
毛利润	36.64	100.00	170.25	100.00	180.37	100.00	170.79	100.00
生态环保	11.43	6.71	46.85	27.52	48.28	26.77	59.35	34.75
节能与清洁供能	14.30	8.40	63.64	37.38	65.81	36.49	62.21	36.43
绿色工程	1.60	0.94	13.36	7.85	14.11	7.82	-0.10	-0.06
绿色新材料	3.90	2.29	18.29	10.75	20.19	11.20	15.90	9.31
绿色建筑	0.66	0.39	5.36	3.15	11.84	6.57	9.73	5.70
生命健康	4.11	2.41	18.45	10.84	18.61	10.32	22.05	12.91
战略支持	0.46	0.27	3.64	2.14	1.08	0.60	1.30	0.76
集团本部	0.18	0.10	0.66	0.39	0.45	0.25	0.34	0.20
毛利率	32.61		30.68		30.59		29.53	
生态环保	28.92		25.21		25.52		27.53	
节能与清洁供能	44.99		40.10		39.64		47.13	
绿色工程	7.14		11.16		11.13		-0.08	
绿色新材料	41.57		42.49		39.74		36.49	
绿色建筑	30.06		37.69		41.43		32.08	
生命健康	87.72		86.32		85.62		84.36	
战略支持	20.65		32.13		17.69		17.71	
集团本部	94.38		95.33		91.44		89.00	
数据来源：根据公司提供资料整理								

2024 年 1~3 月，公司经营较为稳定，营业收入和毛利润同比均小幅下降，毛利率同比略有增长。其中，生态环保业务收入、毛利润及毛利率均同比小幅下降；节能与清洁供能业务收入及毛利润同比小幅下降，毛利率同比有所增长；绿色工程业务收入同比小幅下降，毛利润同比小幅增长，毛利率同比有所提升；绿色新材料业务收入及毛利润同比小幅下降，毛利率同比小幅提升；绿色建筑业务收入同比小幅下降，毛利润及毛利率同比有所下降；生命健康业务收入及毛利润同比有所下降，毛利率仍很高；战略支持业务及集团本部收入占比很小。

⁹ 本报告公司营业收入均不包含利息和手续费及佣金收入；此表 2022 年数据未经追溯调整；合计数差异为四舍五入所致，全文同。



（一）生态环保

2023 年，公司固废处理发电装机容量和上网电量继续增长；水务业务规模较大；上市子公司中节能铁汉生态环境股份有限公司净利润持续亏损。

公司生态环保业务主要包括固废处置、水务、生态修复和监测检测认证等。其中固废处置的主要经营主体为中环集团，是最早进入固废处理发电行业的企业之一。2023 年，公司固废处理发电装机容量和上网电量继续增长，截至 2023 年末，公司在城市生活垃圾处理板块共运营项目 57 个，拥有 60,250 吨的垃圾日处理能力。

表 3 2023 年及 2024 年 1~3 月公司固废处置业务情况（单位：万千瓦、亿千瓦时）

项目		2024 年 1~3 月	2023 年
生活垃圾板块	期末并网装机容量	130.25	130.25
	上网电量	15.97	64.70
生物质板块	期末并网装机容量	13.80	13.80
	上网电量	0.73	1.75
餐厨板块	期末并网装机容量	0.61	0.61
	上网电量	0.09	0.30

数据来源：根据公司提供资料整理

公司生物质能发电项目获得了政府的支持，2023 年及 2024 年 1~3 月，生物质能发电项目享受电价补贴分别为 17.28 亿元和 3.89 亿元；享受增值税即征即退分别为 1.28 亿元和 0.16 亿元。

公司水务相关业务主要经营主体为中环保水务投资有限公司（以下简称“中环水务”）、中节能国祯环保科技股份有限公司（以下简称“节能国祯”，股票代码：300388.SZ）、中节能水务发展有限公司（以下简称“水务发展”）和中节能环保投资发展（江西）有限公司（以下简称“江西公司”）。中环水务为专业从事水务项目投资、建设、并购及运营的合资投资公司，经营业务包括投资、建设和运营自来水厂、污水处理厂、管网等城市经营性水务项目。截至 2023 年末，公司对其持股比例为 55.00%；中环水务拥有 23 个（供）制水厂，25 个污水厂，2 座水库及 6,268 公里的管网，水处理日服务能力达到 699.88 万吨，制水及原水能力为 325.73 万吨/日，污水处理能力 374.15 万吨/日。

节能国祯¹⁰主营业务为城市水环境综合治理、工业废水治理、村镇水环境综合治理等，2023 年净利润同比小幅下降。2023 年末，节能国祯已在全国拥有百余座污水处理厂，处理规模 519 万吨/日，其中在建规模 16.5 万吨/日；托管运营规模 183 万吨/日；拥有管网规模 4,489 公里。截至 2023 年末，水务发展拥有 1 个（供）制水厂、39 个污水厂及处理站和 103 公里官网，水处理日服务能力达到 124.527 万吨，制水能力为 5 万吨/日，污水处理能力 119.527 万吨/日；江西公司拥有 39 个传统污水处理厂，水处理日服务能力 44.15 万吨，污水处理能力 44.15 万吨/日。整体来看，公司水务业务规模较大，但水务项目建设的资金需求量较大，运营成本较高。

公司是国内最早从事土壤、地下水等污染修复和重金属治理的企业之一，业务涵盖矿山、荒地、流域水体及湖泊底泥等多个领域，是“国家环境保护工业污染场地及地下水修复工程技术中心”承建单位。公司生态修复业务的主要经营主体为中节能铁汉生态环境股份有限公司¹¹（以下简称“节能

¹⁰ 根据节能国祯 2024 年一季度报告，2024 年 3 月末，安徽国祯集团股份有限公司所持 16.73%股份状态为冻结。

¹¹ 根据节能铁汉 2024 年一季度报告，2024 年 3 月末，自然人刘水所持 6.13%股份状态为质押/冻结，深圳市南国绿洲园林绿化有限公司所持 2.22%股份状态为质押。



铁汉”，股票代码：300197.SZ）。近年来，节能铁汉净利润持续亏损，根据节能铁汉 2023 年年度报告，由于历史项目减值需要逐步消化、行业增速明显放缓等，其历史包袱亏损有所扩大。未来节能铁汉将重点拓展粤港澳大湾区、长三角经济区、京津冀等地区市场以及长江经济带污染治理、黄河流域生态保护等业务，并逐步退出财政能力较为薄弱地区市场，但仍需关注其中长期盈利情况。

表 4 2021~2023 年公司生态环保业务部分经营主体的财务情况（单位：亿元、%）						
名称	时间	总资产	期末资产负债率	营业收入	净利润	经营性净现金流
中环水务	2023年	84.68	41.44	19.32	5.03	7.56
	2022年	82.11	43.72	18.98	3.07	3.51
	2021年	85.04	43.39	20.62	8.50	5.30
节能国祯	2023年	157.57	71.59	41.28	4.25	4.19
	2022年	150.06	71.98	40.99	4.35	6.30
	2021年	150.09	73.80	44.77	3.91	9.28
节能铁汉	2023年	303.83	80.79	14.18	-15.21	-1.34
	2022年	318.57	78.00	27.90	-9.10	-3.02
	2021年	309.23	74.48	26.63	-3.62	-3.39

数据来源：根据公司提供资料及 Wind 整理

监测检测认证业务是为政府、企事业单位、科研院所和终端消费者提供环境监测、检测、认证认可咨询的综合服务。

（二）节能与清洁供能

2023 年，公司风电及光伏发电装机容量和上网电量均同比增长，在节能环保领域地位仍突出。

公司节能与清洁供能业务主要包括节能服务、清洁供能和清洁能源开发。其中，节能服务业务主要经营主体为中节能节能科技有限公司及其下属子公司中节能科技投资有限公司（以下简称“中节能科技”）和中节能工业节能有限公司，主要为污染企业提供节能改造服务等。代表性项目包括重庆钢铁工业余热综合利用和台玻玻璃窑余热发电项目等。节能服务产业体系较完备，收入主要来自污染改造企业，为其提供节能技术咨询、节能工程实施与管理等全过程服务。近年来，随着钢铁、煤炭行业整合完成，下属子公司中节能科技有多个项目逾期应收账款逐步收回，但仍存在一定回款风险。

清洁供能业务涵盖区域能源供应服务、工业园区综合能源服务以及公共建筑综合能源服务，提供包括规划设计、投资建设、产品装备、运营管理在内的全产业链服务。依托浅层地能利用技术，综合运用地源、污水源、江（河）水源热泵技术，打造“绿色区域能源供应中心”，目前已在全国建成 40 余个示范项目，累计签约供热面积超过 2 亿平方米，运行供热面积 8,000 万平方米。

表 5 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司清洁能源开发业务主要经营主体财务情况（单位：亿元、%）							
名称	时间	期末总资产	期末资产负债率	营业收入	毛利率	净利润	经营性净现金流
太阳能	2024 年 1~3 月	471.02	50.34	14.11	43.94	3.51	-0.69
	2023 年	472.04	51.28	95.40	34.42	15.79	23.77
	2022 年	465.00	53.04	92.36	32.77	13.97	50.99
	2021 年	397.68	62.51	70.16	41.67	11.65	20.49
节能风电	2024 年 1~3 月	429.73	58.07	13.25	54.91	4.50	7.71
	2023 年	420.87	58.23	51.16	53.64	15.87	33.12
	2022 年	437.70	62.12	52.40	58.00	17.45	45.44
	2021 年	394.16	71.12	35.39	55.21	8.04	21.02

数据来源：Wind



清洁能源开发业务主要经营主体为中节能风力发电股份有限公司（以下简称“节能风电”，股票代码：601016.SH）和中节能太阳能股份有限公司（以下简称“太阳能”，股票代码：000591.SZ）。太阳能发电业务从业务构成来看，主要包括太阳能发电和太阳能产品制造收入。2023 年，太阳能营业收入同比小幅增长。节能风电主营风力发电，2023 年营业收入同比小幅下降，毛利率同比下降主要系当年澳洲平均电价回落、国内部分区域平均电价下降，以及当年部分项目正式投运后营业成本增加所致。2024 年 1~3 月，节能风电营业收入同比小幅增长，太阳能营业收入同比有所下降，毛利率整体均较高。

公司进入清洁能源开发领域较早，获取了较多的自然发电资源。2023 年，风电及光伏发电装机容量和上网电量均同比增长，在节能环保领域地位仍突出。太阳能主业光伏电站业务始终保持在行业第一梯队¹²，已在甘肃、青海、宁夏、新疆、内蒙、江苏、安徽、江西、上海等多个省市，建有光伏电站项目。截至 2023 年末，公司运营光伏电站装机容量为 4.67GW，具备较强的竞争力和行业影响力。为了配合太阳能发电业务，公司向产品制造领域延伸，从事晶硅太阳能电池、光伏组件的研究、制造和销售业务，主要生产主体为中节能太阳能科技（镇江）有限公司。截至 2023 年末，公司太阳能电池和组件生产线产能为光伏高效电池年产能 1.5 GW，光伏高效组件（兼容 P 型和 N 型生产能力）年产能 3.5 GW。

表 6 2021~2023 年太阳能发电业务情况（单位：GW、亿千瓦时） ¹³				
项目		2023 年	2022 年	2021 年
太阳能发电	期末运营装机容量	4.67	4.35	4.27
	上网电量	65.21	59.37	59.22

数据来源：根据公司提供资料整理

公司较早进入风电行业，具有丰富的行业运作经验。公司风电机组主要分布于河北、甘肃和新疆等地区，所发电量主要供应华北电网、西北电网和新疆电网等，当地电网的消纳能力和输送能力成为制约风电产业大规模发展的瓶颈，弃风限电现象仍存在，未来将加大中东部及南方区域市场开发力度。2023 年，公司风力发电规模保持增长；上网电价略有下降，平均利用小时数同比提升。公司国内销售依照国家政策和项目核准时的并网承诺，将风电场所发电量并入电网公司指定的并网点，由电网公司指定的计量装置按月确认上网电量，实现电量交割；澳洲白石风电场销售包括电力销售和可再生能源证书销售。

表 7 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司风力发电业务情况				
项目		2023 年	2022 年	2021 年
风力发电	期末运营装机容量（万千瓦） ¹⁴	535.47	523.15	429.42
	上网电量（亿千瓦时）	117.31	114.68	96.37
	上网电价均价（元/千瓦时）	0.48	0.50	0.46
	平均利用小时数（小时）	2,331	2,276	2,369

数据来源：根据公司提供资料整理

综合来看，随着公司清洁能源发电在建项目建成投产及新项目的开发，公司在清洁能源开发领

¹² 资料来源于中节能太阳能股份有限公司 2023 年年度报告。

¹³ 使用公司合并范围口径。

¹⁴ 并网运营装机容量。



域的影响力和综合实力有望进一步加强。

（三）绿色工程、绿色新材料及绿色建筑

公司工程承接能力较好，但国际承包存量项目占比较高，公司仍面临着一定的海外政治和经济形势波动风险。

公司绿色工程业务主要经营主体是中国地质工程集团有限公司（以下简称“地质工程”）和中国启源工程设计研究院有限公司（以下简称“启源工程设计”），工程进度等易受外部环境影响。

表 8 2021~2023 年公司绿色工程业务主要经营主体的财务情况（单位：亿元、%）						
名称	时间	总资产	期末资产负债率	营业收入	净利润	经营性净现金流
地质工程	2023 年	116.53	72.94	96.03	0.41	-4.15
	2022 年	118.65	74.12	100.30	0.35	5.93
	2021 年	111.70	72.91	83.75	2.08	-2.77
启源工程设计	2023 年	30.62	65.24	15.39	0.68	-0.73
	2022 年	31.54	69.52	20.59	0.30	-0.55
	2021 年	29.18	67.60	21.34	0.01	2.59

数据来源：根据公司提供资料整理

公司绿色工程业务模式以施工总承包模式为主，并辅以少量的 DB（设计-建造）、BOT（建造-运营-移交）以及 EPC（设计-采购-施工）模式项目，拥有建筑工程、公路和市政公用工程施工总承包一级等多项资质，工程承接能力较好。业务承揽主要方式是通过国际国内竞标，国际工程业务占比较高，主要分布在亚洲、沙特阿拉伯等中东国家以及科特迪瓦等非洲国家，海外承包工程业务受国际社会经济环境影响呈现一定的波动性；国内工程主要分布在辽宁、北京、江苏、浙江、广东等省或直辖市。2023 年，公司新签合同额同比下降，主要是受外部环境影响所致。2024 年 3 月末，绿色工程业务期末在手合同金额较 2023 年末有所下降，但公司整体在手合同充足，对未来绿色工程业务收入形成一定保障。总体看来，公司工程承接能力较好，但国际承包存量项目占比较高，仍面临着一定的海外政治和经济形势波动风险。同时国际工程业务存在汇率波动风险，需予以关注。由于国外项目受国际社会经济环境影响较大，公司计划逐步调整国内外合同承包规模，完善盈利模式。

表 9 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司绿色工程业务承接合同额情况（单位：亿元）				
项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
新签合同额	23.14	65.82	79.23	95.36
期末在手合同额	412.10	485.61	460.91	428.85
其中：国内	96.60	121.56	114.79	112.74
国外	315.50	364.05	346.12	316.11

数据来源：根据公司提供资料整理

公司绿色新材料业务主要经营主体为中节能万润股份有限公司（以下简称“万润股份”）和中节能绿色建筑产业有限公司。万润股份主要从事环保材料产业、电子信息材料产业、新能源材料产业、生命科学与医药产业等，2023 年实现净利润 8.82 亿元，其在环保材料产业、电子信息材料产业、新能源材料产业领域的产品均属于功能性材料。中节能绿色建筑产业有限公司主要经营新型建材等业务。

公司绿色建筑业务的主要经营主体为子公司中节能实业发展有限公司（以下简称“中节能实业”）。公司是我国最早开展绿色建筑示范探索的企业之一，具备综合能源生产供应、环境保护与生态修复、



绿色园区和城区开发的绿色城市一体化服务能力。截至 2023 年末，公司已累计在长三角、粤港澳、京津冀、厦漳泉等地区投资开发运营了 51 个绿色园区。但节能环保产业园区建设和项目拓展都需要大量的资金投入，未来发展存在一定的资金支出压力。

表 10 2021~2023 年公司绿色建筑业务主要经营主体的财务情况（单位：亿元、%）						
名称	时间	总资产	期末资产负债率	营业收入	净利润	经营性净现金流
中节能实业	2023年	219.84	65.03	14.21	1.37	13.59
	2022年	205.08	61.75	28.87	4.88	5.58
	2021年	213.13	63.87	30.55	3.50	15.85

数据来源：根据公司提供资料整理

（四）生命健康及其他

公司生命健康产业拥有自主知识产权等优势，但保健产品销量稳定性较差，生命健康产业业务仍面临一定的经营风险。

公司生命健康产业板块经营主体主要为子公司新时代控股的控股子公司新时代健康产业（集团）有限公司（以下简称“新时代健康”）。新时代控股以大健康业务、国际化业务、商业物业经营业务等为主。

表 11 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司主要健康产品产销量及平均价格情况					
产品类别	项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022年	2021年
松花粉330	产量（万瓶）	18	61	70	67
	销量（万瓶）	13	62	61	65
	平均价格（元/瓶）	396	396	396	396
	产销率（%）	73.86	101.80	88.56	96.54
新松花钙奶	产量（万盒）	39	102	279	345
	销量（万盒）	34	85	290	327
	平均价格（元/盒）	145	145	108	108
	产销率（%）	85.82	83.00	104.10	94.67
新松花破壁粉	产量（万盒）	21	86	97	98
	销量（万盒）	18	80	85	103
	平均价格（元/盒）	236	236	236	236
	产销率（%）	87.97	93.92	87.96	104.88
瓶装松花伴侣	产量（万瓶）	-	38	44	47
	销量（万瓶）	1	41	42	46
	平均价格（元/瓶）	439	439	439	439
	产销率（%）	-	109.26	95.55	98.10
瓶装松花葛根片	产量（万瓶）	9	-	-	-
	销量（万瓶）	9	-	-	-
	平均价格（元/瓶）	439	-	-	-
	产销率（%）	96.66	-	-	-
国珍牌竹叶黄酮压片糖果	产量（万瓶）	9	33	40	67
	销量（万瓶）	8	33	36	65
	平均价格（元/瓶）	298	298	298	396
	产销率（%）	88.07	99.69	90.75	96.54

数据来源：根据公司提供资料整理

公司生命健康产品包括具有自主知识产权的“国珍”牌松花粉等保健产品、营养食品和“香兰阁”化妆品、“竹珍”保洁用品等产品。公司健康产品选用松花粉和竹叶作为主要原料，由于我国松科植物和竹类资源十分丰富，因此公司松花粉和竹叶的采集成本较低。公司生命健康产业拥有自主知识产权及原材料采购成本较低等优势，健康产品采用直销和国珍专营相结合的销售模式，款到发



货，产销率整体维持在较高水平，未来公司将持续迭代直销业务，开拓新电商业务，并计划将突破原有单一健康产品领域，向养老保健、医养结合等方面发展。国家对保健品行业监管趋严，公司保健产品销量稳定性较差，生命健康产业业务仍面临一定的经营风险。

公司战略支持业务主要包括绿色科技研发、绿色数字科技、绿色规划及智库和绿色金融。战略支持及集团本部业务收入占比很小。

偿债来源与负债平衡

(一) 偿债来源

1、盈利能力

2023 年，公司营业收入同比小幅下降；期间费用率同比略有增长，仍处于较高水平，对营业利润形成一定挤占。

2023 年，公司营业收入同比小幅下降；期间费用同比小幅下降，其中销售费用同比略有下降，主要由职工薪酬和业务宣传费等构成；管理费用同比小幅下降，主要由职工薪酬和折旧费等构成；研发费用同比小幅增长；财务费用仍主要为利息支出，同比小幅下降。同期，公司期间费用率同比略有增长，仍处于较高水平，对营业利润形成一定挤占。

2023 年，公司其他收益主要为政府补贴、税收返还和项目补贴等，同比有所增长；投资收益同比小幅下降；信用减值损失同比大幅增长，主要是坏账损失增加所致；资产减值损失同比小幅增长，主要由商誉减值损失、存货跌价损失和固定资产减值损失等构成。盈利方面，2023 年，随着业务规模下降，公司营业利润、利润总额和净利润同比均有所下降。同期，公司总资产报酬率和净资产收益率同比亦均有所下降。

表 12 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）				
项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
营业收入	112.35	555.00	582.08	578.36
毛利率	32.61	30.68	30.98	29.53
销售费用	4.40	20.29	20.82	23.47
管理费用	10.04	40.75	42.36	40.85
研发费用	2.88	16.50	15.26	13.19
财务费用	9.63	48.34	49.45	46.18
期间费用	26.95	125.87	127.89	123.70
期间费用/营业收入	23.99	22.68	21.97	21.39
其他收益	1.52	8.00	6.07	6.44
投资收益	0.86	5.40	5.74	22.94
信用减值损失 ¹⁵	0.01	9.36	2.22	10.24
资产减值损失 ¹⁶	0.20	7.31	6.47	9.80
营业利润	10.77	36.32	49.71	53.55
利润总额	10.91	36.73	49.22	51.18
净利润	7.42	25.24	36.33	37.97
总资产报酬率	0.77	2.94	3.63	3.80
净资产收益率	0.83	2.83	4.24	4.80

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年 1~3 月，公司营业收入同比小幅下降，毛利率同比略有上升，营业利润、利润总额和净

¹⁵ 正数代表损失。

¹⁶ 正数代表损失。



利润同比均有所下降。

2、筹资能力及资产可变现性

公司债务融资主要以银行借款和债券发行为主，直接和间接融资能力较强，融资渠道仍较为畅通。

公司债务融资渠道仍较为畅通，以银行借款和债券发行为主，直接和间接融资能力较强。直接融资方面，公司下属有多家上市子公司，同时发行过多类债券，通过资本市场直接融资能力较强。间接融资方面，公司与多家银行保持良好的合作关系，截至 2024 年 4 月末，公司获得银行综合授信额度为 4,808.93 亿元，较 2023 年 9 月末有所增加，剩余额度为 3,409.34 亿元，未使用授信额度充足。截至 2023 年末，公司长短期借款中的信用借款占比为 51.51%。

2023 年末，公司总资产规模同比略有下降，仍以非流动资产为主；应收类款项规模仍较大，对资金形成一定占用，且部分应收类款项账龄较长，计提坏账规模较大，仍存在一定回款风险；公司投资等形成的商誉规模较大，仍存在一定商誉减值风险。

2023 年末，公司总资产规模同比略有下降，仍以非流动资产为主。

表 13 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）								
项目	2024 年 3 月末		2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	201.24	7.05	167.29	5.97	240.36	8.54	192.56	7.27
交易性金融资产	39.96	1.40	49.93	1.78	78.61	2.79	35.12	1.33
应收账款	381.81	13.37	364.80	13.01	324.48	11.53	305.58	11.54
存货	130.81	4.58	131.86	4.70	111.69	3.97	95.38	3.60
合同资产	129.96	4.55	128.38	4.58	128.62	4.57	107.39	4.06
流动资产合计	992.33	34.75	955.55	34.08	994.74	35.34	853.12	32.22
长期股权投资	98.45	3.45	97.55	3.48	95.65	3.40	98.25	3.71
固定资产	774.04	27.11	776.72	27.70	789.34	28.05	739.47	27.92
在建工程	249.80	8.75	227.03	8.10	183.62	6.52	237.38	8.96
无形资产	396.28	13.88	410.41	14.64	412.36	14.65	397.17	15.00
其他非流动资产	177.42	6.21	174.34	6.22	171.91	6.11	157.23	5.94
非流动资产合计	1,863.05	65.25	1,848.04	65.92	1,819.68	64.66	1,794.96	67.78
资产总计	2,855.38	100.00	2,803.59	100.00	2,814.41	100.00	2,648.08	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产主要由货币资金、交易性金融资产、应收账款、存货和合同资产等构成。2023 年末，公司货币资金同比有所下降，主要是偿还到期债券及用于新增项目建设所致，期末受限的货币资金为 27.91 亿元，主要包括各项保证金及存放中央银行存款准备金等；交易性金融资产同比有所下降，主要是减少债权投资等所致；应收账款主要为应收上网电费及应收工程款等，同比小幅增长，2023 年末坏账准备计提 49.23 亿元，相较期初增加 6.92 亿元，账龄在 1 年以内（含 1 年）的余额占比为 41.14%，应收账款期末余额前五名占应收账款合计的比例为 23.05%，集中度一般。整体来看，公司应收类款项规模仍较大，对资金形成一定占用，且部分应收类款项账龄较长，计提坏账规模较大，仍存在一定回款风险。



表 14 截至 2023 年末公司应收账款前五名情况（单位：亿元、%）

单位名称	账面余额	占应收账款合计的比例	坏账准备
国网甘肃省电力公司	30.96	7.48	0.40
国网宁夏电力有限公司	20.17	4.87	0.26
国网新疆电力有限公司	17.55	4.24	0.18
国网浙江省电力有限公司	15.96	3.85	0.16
国网新疆电力有限公司乌鲁木齐供电公司	10.80	2.61	0.11
合计	95.44	23.05	1.10

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年末，公司存货同比增长，主要由库存商品、自制半成品及在产品等构成；合同资产同比变化不大，主要是应收工程设备款。2024 年 3 月末，公司货币资金较 2023 年末有所增长；流动资产其他主要科目较 2023 年末变化均不大。

公司非流动资产主要由长期股权投资、固定资产、在建工程、无形资产和其他非流动资产等构成。2023 年末，公司长期股权投资同比略有增长；固定资产主要由房屋及建筑物和机器设备等构成，同比略有减少；在建工程同比有所增长，主要包括产业园项目、风电场项目和光伏发电项目等；无形资产主要由特许权和土地使用权等构成，同比略有下降；其他非流动资产同比略有增长，主要由 PPP 合同及 BT 合同等构成。此外，公司投资等形成的商誉规模较大，截至 2023 年末公司商誉余额为 40.04 亿元，同比增长主要是对北京融合环保有限公司的投资所致，累计计提商誉减值准备 7.84 亿元，同比增长主要是对中节能兆盛环保有限公司及节能铁汉计提商誉减值准备所致，仍存在一定商誉减值风险。2024 年 3 月末，公司非流动资产主要科目较 2023 年末变化均不大。

资产周转率方面，2023 年，公司存货周转天数为 113.94 天，应收账款周转天数为 223.55 天，周转效率均有所下降。2024 年 1~3 月，公司存货周转天数和应收账款周转天数分别为 156.12 天和 299.04 天。

截至 2023 年末，公司受限资产为 505.89 亿元，占总资产 18.04%，占净资产 56.69%，主要包括受限应收账款 125.96 亿元、受限固定资产 38.26 亿元、受限无形资产 60.63 亿元、受限货币资金 27.91 亿元、受限存货 24.76 亿元和受限在建工程 67.80 亿元等。

（二）债务及资本结构

2023 年末，公司负债规模同比小幅下降，以非流动负债为主。

2023 年末，公司负债规模同比小幅下降，以非流动负债为主；资产负债率同比略有下降；2024 年 3 月末，公司总负债较 2023 年末略有增长。

公司流动负债主要由短期借款、应付账款、合同负债、其他应付款和一年内到期的非流动负债等构成。2023 年末，公司短期借款同比小幅增长；应付账款同比略有增长，2023 年末账龄在 1 年以内（含 1 年）的余额占比为 48.25%；合同负债同比小幅下降，主要是预收工程款和预收其他款项；其他应付款同比小幅下降，主要由其他单位应付款、保证金及押金等构成；一年内到期的非流动负债同比有所增长，主要是一年内到期的应付债券转入所致。2024 年 3 月末，公司流动负债主要科目较 2023 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等构成。2023 年末，公司长期借款同比小幅下降，以质押借款和信用借款为主；应付债券同比有所下降，主要是一年内到期部分转出所致。2024 年 3 月末，公司非流动负债主要科目较 2023 年末均变化不大。



表 15 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年 3 月末		2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	141.53	7.23	153.73	8.04	143.68	7.34	101.61	5.47
应付账款	247.70	12.66	276.02	14.44	272.33	13.91	278.37	14.99
合同负债	56.99	2.91	49.68	2.60	56.63	2.89	61.90	3.33
其他应付款	71.79	3.67	73.28	3.83	77.44	3.96	81.43	4.38
一年内到期的非流动负债	290.69	14.86	272.86	14.28	203.05	10.37	328.05	17.66
流动负债合计	868.20	44.37	888.46	46.49	816.96	41.74	911.95	49.09
长期借款	806.25	41.21	775.95	40.60	815.96	41.68	691.83	37.24
应付债券	216.05	11.04	180.18	9.43	248.09	12.67	180.99	9.74
非流动负债合计	1,088.37	55.63	1,022.72	53.51	1,140.51	58.26	945.60	50.91
负债总额	1,956.57	100.00	1,911.18	100.00	1,957.47	100.00	1,857.55	100.00
资产负债率	68.52		68.17		69.55		70.15	

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 末，公司总有息债务同比略有增长，以长期有息债务为主；公司整体有息债务规模较大，债务负担仍较重。

2023 年末，公司总有息债务同比略有增长且规模较大，以长期有息债务为主。截至 2024 年 3 月末，公司总有息债务规模较大，整体债务负担仍较重，总有息债务在总负债中占比较高。

公司未提供截至 2024 年 3 月末的有息债务期限结构。截至 2024 年 5 月 17 日，公司存续债券合计 457.14 亿元（见附件 2），假设附有回售条款的债券均按照回售处理，一年以内到期债券合计 168.00 亿元，存在一定的集中兑付压力。

表 16 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司有息债务及占总负债比重情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年 3 月末	2023 年末	2022 年末	2021 年末
短期有息债务 ¹⁷	449.12	434.76	357.71	443.11
长期有息债务 ¹⁸	1,280.00	1,217.74	1,269.87	1,058.95
总有息债务	1,729.12	1,652.50	1,627.58	1,502.06
短期有息债务/总有息债务	25.97	26.31	21.98	29.50
总有息债务占总负债的比重	88.38	86.46	83.15	80.86

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2024 年 3 月末，公司对外担保及未决诉讼存在一定或有风险。

截至 2024 年 3 月末，公司对外担保余额为 7.19 亿元，担保比率为 0.80%。主要包括节能铁汉对贵州钟山开发建设有限公司（以下简称“钟山建设”）¹⁹的担保 3.65 亿元，担保期限为不超过 4 年（担保实际发生日期为 2020 年 12 月）；对抚州市抚河流域投资开发有限公司的担保 1.66 亿元，担保期限为不超过 6 年（担保实际发生日期为 2018 年 6 月、2018 年 7 月、2018 年 8 月和 2020 年 4

¹⁷ 短期有息债务计算不包括其他应付款中的应付利息；一年内到期的非流动负债包括一年内到期的长期借款利息及一年内到期的长期应付款利息。

¹⁸ 长期有息债务计算包括其他权益工具。

¹⁹ 曾用名：六盘水大河经济开发区开发建设有限公司。根据 2024 年 5 月 23 日中国执行信息公开网查询结果，六盘水大河经济开发区开发建设有限公司为失信被执行人，行为具体情形为有履行能力而拒不履行生效法律文书确定义务。



月)；白石风电场所有权有限公司对金风科技股份有限公司²⁰的担保 1.88 亿元，担保期限为 2023 年 7 月 20 日~2028 年 7 月 20 日。根据公开资料查询，钟山建设²¹为失信被执行人，行为具体情形为违反限制高消费令及违反财产报告制度；钟山建设存在因违法建设受到行政处罚的情形，公司对外担保存在一定或有风险。

截至 2023 年末，公司子公司数量很多，下属多个子公司存在未决诉讼事项，存在一定或有风险。其中包括中国第四冶金建设有限责任公司²²未决诉讼金额合计 7.28 亿元；中国地质工程集团有限公司作为被告的未决事项涉及重大金额 1.30 亿元；节能铁汉未决诉讼合计 6.51 亿元、节能环境作为被告形成的重大未决诉讼标的 1.06 亿元等。

2023 年末，公司所有者权益同比小幅增长，但少数股东权益占比较高，对所有者权益稳定性有一定影响。

2023 年末，公司所有者权益为 892.41 亿元，同比小幅增长，净资产复合增长率为 6.25%²³；其中股本为 92.19 亿元，资本公积为 51.67 亿元，同比均小幅增长；其他权益工具为 227.15 亿元，同比有所增长，主要是发行在外的金融工具增加所致；未分配利润为 16.67 亿元，同比有所下降，主要是净利润转入减少所致；少数股东权益为 495.19 亿元，同比小幅下降，但占所有者权益的比重为 55.49%，占比较高，对所有者权益稳定性有一定影响。2024 年 3 月末，公司所有者权益为 898.80 亿元，较 2023 年末略有增长。

2023 年末及 2024 年 3 月末，公司期末现金及现金等价物余额均无法对短期有息债务实现覆盖。

2023 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 3.08 倍，盈利对利息的保障能力同比略有提升；经营性现金流保持较大规模的净流入，经营性净现金流利息保障倍数为 2.11 倍，对利息的保障能力同比有所下降。同期，总有息债务/EBITDA 为 10.16 倍。2023 年末及 2024 年 3 月末，公司流动比率分别为 1.08 和 1.14 倍，速动比率分别为 0.93 倍和 0.99 倍。2023 年末及 2024 年 3 月末，公司期末现金及现金等价物余额/短期有息债务分别为 0.32 倍和 0.40 倍，均无法实现覆盖。

(三) 现金流

2023 年，公司经营性现金流同比有所下降，但仍表现为较大规模的净流入，对利息保障程度较好；投资性现金流仍为净流出，筹资性现金流同比转为净流出；在建项目投资规模较大，存在一定资金支出压力。

2023 年，公司经营性现金流同比有所下降，但仍表现为较大规模的净流入，对利息保障程度较好；投资性现金流仍为净流出，净流出规模同比大幅下降，主要是收回投资收现增加所致。同期，公司筹资性现金流同比转为净流出，主要是取得借款收现减少及偿还债务等所致。

2024 年 1~3 月，公司经营性现金净流入规模同比大幅下降，主要是经营活动收现同比减少等所致；投资性现金净流出规模同比有所增长，主要是收回投资减少所致；筹资性现金流同比保持净流入，规模大幅增长，主要是偿债支出下降及其他与筹资活动有关的收现增加等所致。

²⁰ 原名“新疆金风科技股份有限公司”，2023 年 7 月更为现名。

²¹ 依据 2024 年 5 月 23 日中国执行信息公开网查询结果。

²² 根据 2024 年 5 月 23 日中国执行信息公开网查询结果显示，中国第四冶金建设有限责任公司为失信被执行人。

²³ 计算公式为 $(2023 \text{ 年末数据} / 2021 \text{ 年末数据})^{1/2} - 1$ 。



表 17 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况

项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
经营性净现金流（亿元）	0.66	111.51	156.73	96.85
投资性净现金流（亿元）	-46.20	-15.48	-158.86	-193.31
筹资性净现金流（亿元）	59.56	-161.19	48.35	75.39
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	0.05	2.11	2.59	1.94
经营性净现金流/流动负债（%）	0.08	13.08	18.13	12.88
经营性净现金流/总负债（%）	0.03	5.77	8.22	5.76

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2023 年末，公司在建工程以节能环保产业园及商务园和清洁能源等项目为主，其中产业园及商务园类主要在建项目预计总投资 250 余亿元，已完成投资 177.55 亿元，集中于未来两年内完工，其中上海首座商务园、之江首座商务园和北京首座商务园预计总投资规模较大。总体来看，公司在建项目投资规模较大，且投资期有所集中，存在一定资金支出压力。

公司本部信用质量分析

公司本部资产以非流动资产为主，债务负担较重；主要业务及收入集中于各板块子公司，本部收入规模较小，财务费用较高，盈利来源主要为投资收益。

公司本部财务方面，2023 年末，总资产为 768.92 亿元，以非流动资产为主，规模同比小幅下降，主要由货币资金、其他应收款、长期应收款和长期股权投资等构成；2024 年 3 月末，总资产为 823.31 亿元，较 2023 年末同比小幅增长。2023 年末，公司本部总负债为 550.03 亿元，同比有所下降，主要由短期借款、一年内到期的非流动负债、长期借款和应付债券等构成；2024 年 3 月末，本部总负债为 609.07 亿元，较 2023 年末小幅增长。2023 年末，公司本部的资产负债率为 71.53%，处于较高水平。

公司主要业务及收入集中于各板块子公司。2023 年，公司本部营业收入为 1.08 亿元，相对规模较小；由于负债规模较大，财务费用较高，为 15.58 亿元；投资收益为盈利主要来源，规模较大，为 12.30 亿元；2023 年公司本部营业利润、利润总额和净利润均亏损，分别为-6.22 亿元、-8.09 亿元和-8.09 亿元。2024 年 1~3 月，公司本部营业收入为 0.19 亿元，财务费用为 2.26 亿元，营业利润、利润总额和净利润分别为-2.69 亿元、-2.70 亿元和-2.70 亿元。整体来看，公司本部收入规模较小，财务费用较高，债务负担较重。

外部支持

公司是以节能减排、环境保护为主业的中央企业，能够在行业政策及财政补贴等方面获得政府支持；2023 年，公司继续收到可再生能源补贴资金，有利于公司项目建设及现金流改善。

公司是以节能减排、环境保护为主业的中央企业，能够在行业政策及财政补贴等方面获得政府支持。“碳达峰”、“碳中和”目标下，可再生能源为能源建设重点，相关政策的陆续出台，为其发展提供了良好的外部环境。公司节能与清洁供能业务受益于国家对可再生能源行业在优先消纳、各项税收优惠政策及费用摊销机制等方面的支持。根据太阳能 2023 年 1 月及 2023 年 12 月发布的公告，2022 年太阳能下属光伏发电项目公司共收到可再生能源补贴资金 36.26 亿元，其中，国家可再生能源补贴资金 35.01 亿元；2023 年 1 月 1 日至 2023 年 11 月 30 日，太阳能下属光伏发电项目公司共收到可再生能源补贴资金 15.54 亿元，其中，国家可再生能源补贴资金 12.19 亿元。上述较大规模的可再生能源补贴资金的回收将改善公司光伏电站的现金流，有利于公司项目建设。



此外，公司能获得政府每年给予的财政扶持，例如政府补助、项目补贴、科技奖励资金等，2021～2023 年，公司计入其他收益的政府补贴和计入营业外收入的政府补助合计分别为 2.36 亿元、2.03 亿元和 7.13 亿元，对偿债来源形成一定补充。

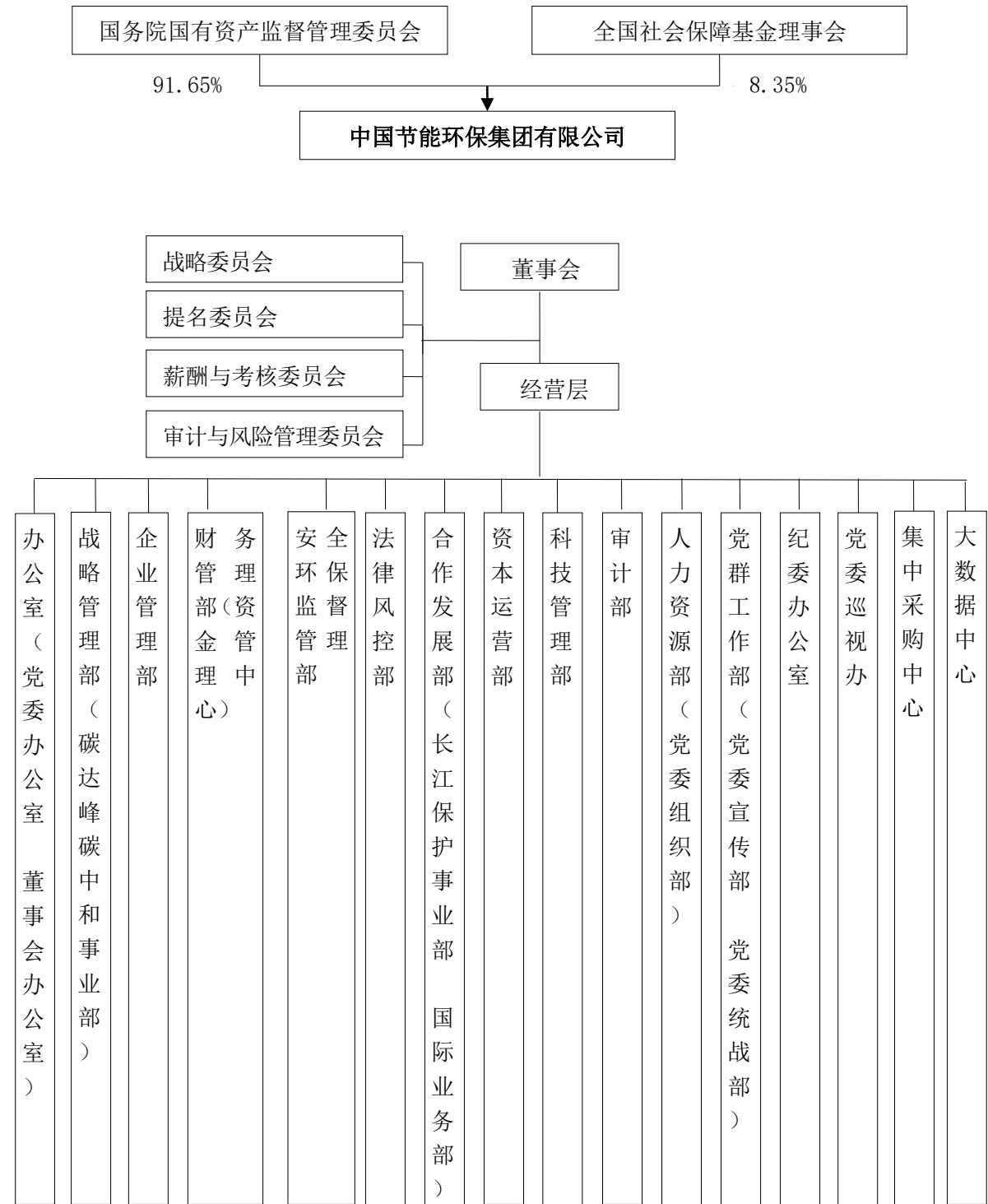
评级结论

综合分析，大公国际维持中国节能信用等级为 AAA，评级展望维持稳定。“14 中节能 MTN002”、“G16 节能 4”、“21 中节能 GN002”、“21 中节能 MTN001”、“21 中节能 MTN002”、“21 中节能 MTN003”、“21 中节能 GN003”、“22 中节能 MTN001”、“22 中节能 MTN002”、“22 中节能 MTN003”、“22 中节能 MTN004”、“22 中节能 MTN006”、“23 中节能 MTN001”、“23 中节能 MTN002A”、“23 中节能 MTN002B”、“23 中节能 GN001”、“23 中节能 GN002”、“24 中节能 GN001”、“24 中节能 MTN001A”、“24 中节能 MTN001B”、“24 中节能 MTN002”、“24 中节能 GN002A(碳中和债)”、“24 中节能 GN002B(碳中和债)”信用等级维持 AAA。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2024 年 3 月末中国节能环保集团有限公司股权结构及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2023 年末中国节能环保集团有限公司二级子公司情况

(单位: 万元、%)

序号	子公司名称	实收资本	持股比例
1	中国新时代控股集团有限公司	204,425.00	100.00
2	中国地质工程集团有限公司	154,718.00	100.00
3	中国启源工程设计研究院有限公司	53,173.14	100.00
4	中国环境保护集团有限公司	484,443.48	100.00
5	中环保水务投资有限公司	233,333.33	55.00
6	中节能水务发展有限公司	145,910.49	100.00
7	中节能环保投资发展(江西)有限公司	93,000.00	94.62
8	中节能资产经营有限公司	176,564.12	100.00
9	中节能实业发展有限公司	339,111.60	68.75
10	中节能节能科技有限公司	95,000.00	100.00
11	中节能(天津)投资集团有限公司	50,000.00	100.00
12	中节能(山东)投资发展有限公司	43,000.00	100.00
13	中节能万润股份有限公司	93,010.62	28.30
14	中节能风力发电股份有限公司	647,471.56	48.24
15	中节能太阳能股份有限公司	390,922.74	34.72
16	中国第四冶金建设有限责任公司	20,000.00	51.00
17	中节能资本控股有限公司	254,303.00	100.00
18	中国节能环保(香港)投资有限公司	64,105.83	100.00
19	中节能生态环境科技有限公司	101,574.15	100.00
20	中节能财务有限公司	300,000.00	100.00
21	中节能铁汉生态环境股份有限公司	296,529.81	29.98
22	中节能国祯环保科技股份有限公司	69,908.30	22.73
23	中节能生态产品发展研究中心有限公司	10,000.00	100.00
24	中节能大数据有限公司	122,000.00	100.00
25	中节能工程技术研究院有限公司	21,369.62	100.00
26	深圳市铁汉生态修复有限公司	48,512.04	100.00
27	中节能科创投资有限公司	20,000.00	100.00

数据来源: 根据公司提供资料整理



附件 2 经营指标

截至 2024 年 5 月 17 日中国节能环保集团有限公司存续债券情况²⁴

债券简称	剩余规模（亿元）	期限（年）	到期兑付日
21 中节能 GN002	12.00	3	2024-07-13
21 中节能 MTN001	12.00	3 (3+N)	2024-08-05
14 中节能 MTN002	17.00	10	2024-08-11
21 中节能 MTN002	20.00	3	2024-08-13
21 中节能 MTN003	20.00	3	2024-11-08
19 中节能 GN001	20.00	5	2024-11-29
21 中节能 GN003	5.00	3 (3+N)	2024-12-27
22 中节能 MTN001	20.00	3	2025-02-11
23 中节能 MTN001	15.00	2 (2+N)	2025-03-24
23 中节能 MTN002A	5.00	2 (2+N)	2025-04-14
22 中节能 MTN003	10.00	3 (3+N)	2025-04-15
23 太阳 GK01	2.00	2 (1+1)	2025-05-22
22 中节能 MTN004	12.00	3 (3+N)	2025-06-22
23 中国环保 MTN001 (绿色)	10.00	2 (2+N)	2025-12-06
23 中节能 MTN002B	10.00	3 (3+N)	2026-04-14
23 中节能 GN001	10.00	3 (3+N)	2026-06-05
23 中节能 GN002	11.15	3 (3+N)	2026-08-14
23 铁汉 K1	28.00	3	2026-09-01
G16 节能 4	15.00	10	2026-09-26
22 太阳 G1	10.00	5 (3+2)	2027-02-25
22 中节能 MTN002	20.00	5	2027-03-11
节能转债	29.99	6	2027-06-21
22 中节能 MTN005	20.00	5	2027-06-27
22 中节能 MTN006	20.00	5	2027-08-11
GC 风电 01	5.00	5 (3+2)	2027-09-14
GC 风电 K1	15.00	5 (3+2)	2028-03-23
23 太阳 GK02	8.00	5 (3+2)	2028-05-22
24 中节能 GN001	15.00	5	2029-03-01
24 中节能 MTN001A	20.00	5	2029-03-20
24 中节能 GN002A (碳中和债)	4.00	5 (5+N)	2029-04-24
24 中节能 MTN001B	20.00	10	2034-03-20
24 中节能 MTN002	10.00	10	2034-04-15
24 中节能 GN002B (碳中和债)	6.00	10 (10+N)	2034-04-24
合计	457.14	-	-

数据来源：根据 Wind 整理

²⁴ 不含 ABS。



附件 3 主要财务指标

3-1 中国节能环保集团有限公司（合并）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2024 年 1~3 月 (未经审计)	2023 年	2022 年 (追溯调整)	2021 年 (追溯调整)
货币资金	2,012,386	1,672,920	2,403,568	1,925,569
应收账款	3,818,133	3,648,000	3,244,809	3,055,842
存货	1,308,055	1,318,635	1,116,907	953,754
固定资产	7,740,367	7,767,181	7,893,366	7,394,720
无形资产	3,962,767	4,104,108	4,123,631	3,971,658
资产总计	28,553,751	28,035,858	28,144,133	26,480,833
短期有息债务	4,491,192	4,347,578	3,577,101	4,431,133
总有息债务	17,291,217	16,524,975	16,275,788	15,020,620
负债合计	19,565,712	19,111,801	19,574,697	18,575,517
所有者权益合计	8,988,039	8,924,057	8,569,436	7,905,315
营业收入	1,123,527	5,550,001	5,820,814	5,783,597
投资收益	8,569	53,981	57,396	229,427
净利润	74,160	252,417	363,255	379,722
经营活动产生的现金流量净额	6,625	1,115,140	1,567,282	968,542
投资活动产生的现金流量净额	-462,028	-154,780	-1,588,559	-1,933,088
筹资活动产生的现金流量净额	595,565	-1,611,945	483,506	753,851
毛利率(%)	32.61	30.68	30.98	29.53
营业利润率(%)	9.59	6.54	8.54	9.26
总资产报酬率(%)	0.77	2.94	3.63	3.80
净资产收益率(%)	0.83	2.83	4.24	4.80
资产负债率(%)	68.52	68.17	69.55	70.15
债务资本比率(%)	65.80	64.93	65.51	65.52
流动比率(倍)	1.14	1.08	1.22	0.94
速动比率(倍)	0.99	0.93	1.08	0.83
存货周转天数(天)	156.12	113.94	92.78	80.93
应收账款周转天数(天)	299.04	223.55	194.84	173.79
经营性净现金流/流动负债(%)	0.08	13.08	18.13	12.88
经营性净现金流/总负债(%)	0.03	5.77	8.22	5.76
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	0.05	2.11	2.59	1.94
EBIT 利息保障倍数(倍)	1.75	1.56	1.69	2.01
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	3.08	2.90	3.55
现金回笼率(%)	90.44	89.54	91.32	84.94
担保比率(%)	0.80	0.83	-	-



3-2 中国节能环保集团有限公司（本部）主要财务指标

（单位：万元）

项目	2024 年 1~3 月 (未经审计)	2023 年	2022 年 (追溯调整)	2021 年 (追溯调整)
货币资金	936,006	440,378	651,061	739,371
其他应收款	1,241,938	1,206,236	1,191,734	1,078,984
长期应收款	1,039,281	1,036,982	1,356,339	1,408,604
长期股权投资	4,768,367	4,757,640	4,481,658	4,082,767
其他权益工具投资	49,032	49,032	259,707	311,128
资产总计	8,233,140	7,689,231	8,183,408	7,913,754
短期借款	390,278	390,277	410,312	174,800
其他应付款	10,618	13,214	15,514	14,576
一年内到期的非流动负债	1,870,002	1,629,758	1,672,093	2,310,219
长期借款	2,517,791	2,515,276	2,260,140	1,190,813
应付债券	1,300,000	950,000	2,110,000	1,417,130
负债合计	6,090,672	5,500,310	6,469,902	6,255,062
营业收入	1,884	10,793	7,704	6,005
财务费用	22,615	155,800	130,055	132,425
投资收益	0.00	123,000	158,714	179,947
净利润	-26,984	-80,921	-84,267	149,035
经营活动产生的现金流量净额	-40,383	382,401	117,747	-200,685
投资活动产生的现金流量净额	2,799	66,615	-288,679	-499,760
筹资活动产生的现金流量净额	534,015	-656,595	80,015	197,949



附件 4 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
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）+ 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款（付息项）+ 其他长期有息债务
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 ²⁵	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ²⁶	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
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）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

²⁵ 一季度取 90 天。²⁶ 一季度取 90 天。



附件 5 信用等级符号和定义

5-1 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。

5-2 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。