



2024 年度 深圳能源集团股份有限公司 信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司

编号：CCXI-20244144M-01

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为 2024 年 11 月 19 日至 2025 年 11 月 19 日。主体评级有效期内，中诚信国际将对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 未经中诚信国际事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 11 月 19 日

评级对象	深圳能源集团股份有限公司
主体评级结果	AAA/稳定
评级观点	中诚信国际肯定了深圳能源集团股份有限公司（以下简称“深圳能源”或“公司”）可获得政府的有力支持、电力及环保、燃气业务具有一定规模优势且所在区域经济发达、电力能源需求较大、营业收入规模显著、盈利和经营获现能力很强、具有很强的债务偿付能力以及通畅的融资渠道等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际也关注到燃料价格对公司火电机组盈利性影响较大和面临一定资本支出压力等因素对公司经营及整体信用状况造成的影响。
评级展望	中诚信国际认为，深圳能源集团股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。
调级因素	可能触发评级上调因素： 不适用。 可能触发评级下调因素： 收入及盈利能力持续大幅下滑；债务规模和杠杆水平快速大幅提升，偿债能力明显恶化等。

正面

- 公司是深圳市属大型综合能源供应商，区域地位重要，可在经营和资源获取等方面得到政府的有力支持
- 公司电力装机及环保、燃气项目具有一定规模优势且持续提升，所处区域经济发展水平高，能源需求较大
- 2023年以来公司营业收入保持显著规模，维持了很强的盈利及获现能力
- 公司资本实力较为雄厚、可使用银行授信充足，且为A股上市公司，融资渠道畅通，偿债能力整体很强

关注

- 较大的火电机组占比使得公司机组盈利能力受燃料价格变动影响较大
- 较多的在建项目使公司面临一定资本支出压力

项目负责人：马 骁 xma@ccxi.com.cn

项目组成员：杨雨茜 yqyang@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

财务概况

深圳能源（合并口径）	2021	2022	2023	2024.9/2024.1-9
总资产（亿元）	1,319.48	1,412.67	1,534.59	1,635.67
所有者权益合计（亿元）	498.50	543.21	558.28	576.53
总负债（亿元）	820.98	869.46	976.32	1,059.13
总债务（亿元）	803.85	847.99	940.88	988.23
营业总收入（亿元）	323.03	375.25	405.04	304.15
净利润（亿元）	23.71	24.73	27.84	27.41
EBIT（亿元）	51.39	52.60	60.10	--
EBITDA（亿元）	91.31	97.51	108.62	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	46.05	96.25	119.30	74.52
营业毛利率(%)	19.91	17.35	22.55	22.03
总资产收益率(%)	4.18	3.85	4.08	--
EBIT 利润率(%)	15.91	14.02	14.84	--
资产负债率(%)	62.22	61.55	63.62	64.75
总资本化比率(%)	71.62	70.01	71.05	71.11
总债务/EBITDA(X)	8.80	8.70	8.66	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	2.81	2.89	3.06	--
FFO/总债务(%)	5.83	7.86	9.04	--

注：1、中诚信国际根据深圳能源披露的经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2023 年合并口径审计报告及未经审计的 2024 年前三季度财务报表整理。其中，2021、2022 年财务数据为分别采用了 2022 年、2023 年财务报表期初数，2023 年及 2024 年前三季度数据为财务报表期末数；2、中诚信国际分析时将“其他流动负债”中的（超）短期融资券调整至短期债务，将“长期应付款”中的有息债务及“其他权益工具”中的永续债及永续债权计划调整至长期债务；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理，特此说明。

同行业比较（2023 年数据）

公司名称	可控装机容量 (万千瓦)	上网电量 (亿千瓦时)	资产总额 (亿元)	营业总收入 (亿元)	净利润 (亿元)	营业毛利率 (%)	资产负债率 (%)
申能股份	1,514.71	441.53	942.09	291.42	41.69	18.46	56.16
内蒙华电	1,322.62	562.71	394.79	225.25	20.11	20.99	40.97
深圳能源	1,913.26	584.82	1,534.59	405.04	27.84	22.55	63.62

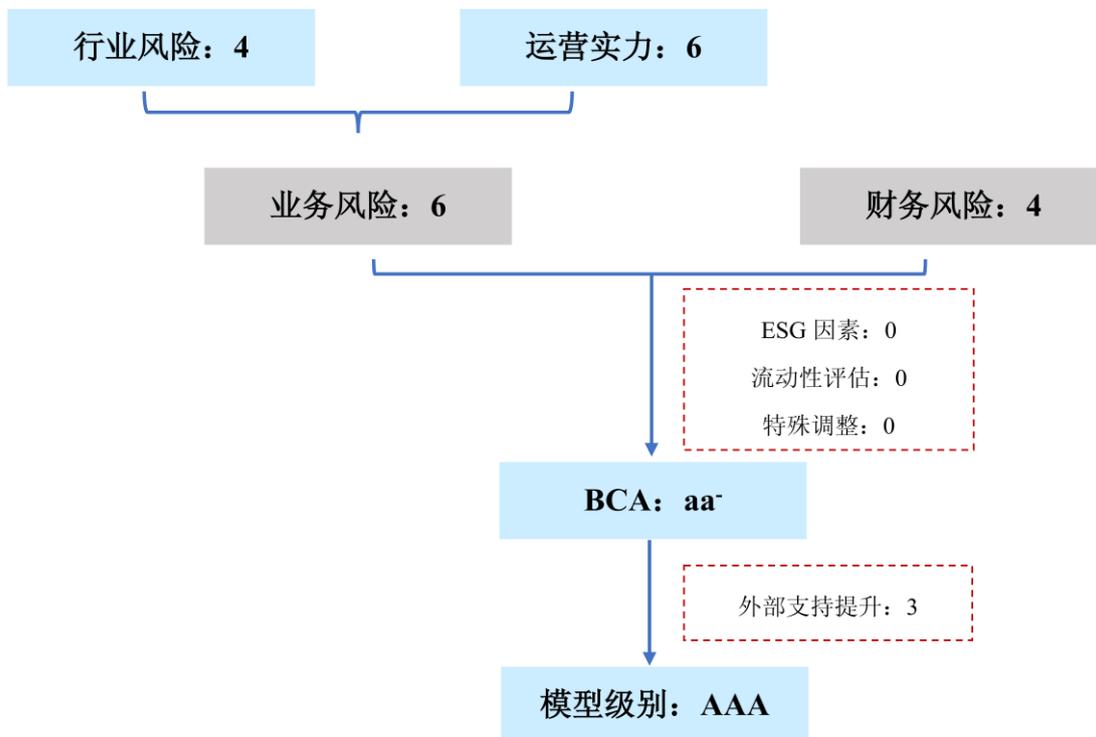
中诚信国际认为，深圳能源装机容量及上网电量高于可比企业，清洁能源占比亦为三家企业中最高；较大的装机规模叠加环保业务的拓展使得深圳能源的总资产及营业总收入规模均大于可比企业；三家企业盈利能力均受到高位运行的燃料价格影响，但较高的清洁能源占比使得公司盈利能力处于行业内较高水平；同时，较多的在建项目投入使得公司财务杠杆水平高于可比企业。

注：“申能股份”为“申能股份有限公司”简称；“内蒙华电”为“内蒙古蒙电华能热电股份有限公司”简称。

资料来源：中诚信国际整理

● 评级模型

深圳能源集团股份有限公司评级模型打分(C150000_2024_05_2024_01)



注:

调整项: 当期状况对公司基础信用等级无显著影响。

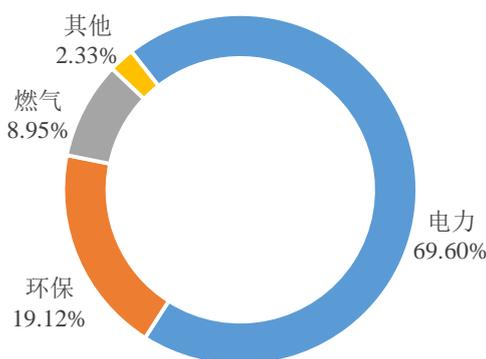
外部支持: 公司是深圳电力能源主要供应商和深圳市属大型综合能源供应商，在深圳市以及珠三角区域的电力市场中具有重要的地位，是深圳市第一家上市的公用事业股份公司，获得了地方政府的有力支持，外部支持调升 3 个子级。

方法论: 中诚信国际电力生产与供应行业评级方法与模型 C150000_2024_05

评级对象概况

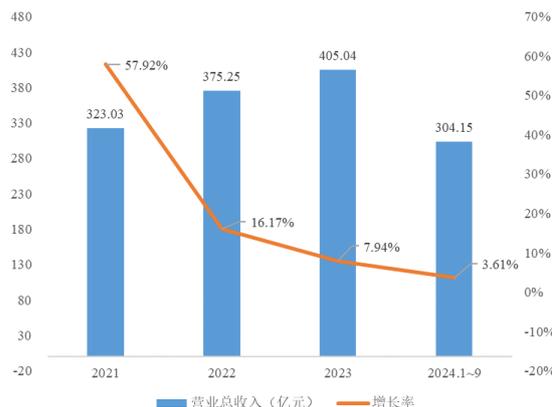
深圳能源集团股份有限公司由深圳市能源总公司（后更名为“深圳市能源集团有限公司”）发起设立，于 1993 年 8 月 21 日注册成立，同年 9 月在深圳证券交易所上市，股票代码 000027.SZ。公司主要业务包括各种常规能源和新能源的开发、生产、购销，以及城市固体废物处理、城市燃气供应和废水处理等。公司收入主要来源于电力及环保业务，2023 年及 2024 年 1~9 月，公司分别实现营业总收入 405.04 亿元及 304.15 亿元，规模较大且保持同比增长。

图 1：2023 年收入构成情况



资料来源：公司年报，中诚信国际整理

图 2：近年来收入走势



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

产权结构：经多次增资及股权划转，截至 2024 年 9 月末，公司注册资本和实收资本均为 47.57 亿元，深圳市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“深圳市国资委”）直接持有公司 43.91% 股权，为公司控股股东及实际控制人。

表 1：截至 2024 年 6 月末公司主要子公司（亿元）

主要子公司全称	简称	主要业务	持股比例	2024 年 6 月末		2023 年	
				总资产	净资产	营业收入	净利润
深圳能源环保股份有限公司	环保公司	固废处理	100.00%	334.25	97.05	77.52	10.59
深圳妈湾电力有限公司	妈湾公司	燃煤发电	85.58%	82.90	59.30	48.46	7.54
深能（香港）国际有限公司	深能国际	能源投资	100.00%	70.58	27.67	39.88	5.73
深圳能源燃气投资控股有限公司	燃气控股	综合燃气	59.86%	124.17	73.34	75.97	4.75
深能南京能源控股有限公司	南京控股	新能源发电	100.00%	184.81	70.00	21.15	-7.01

注：主要子公司 2023 年收入及利润数据较此前评级报告有所变化，系本次使用各子公司经审计后 2023 年度数据所致。

资料来源：公司 2023 年报及 2024 年半年报

业务风险

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2024 年三季度中国经济增速边际放缓，最终消费的增长贡献率边际走低是主因。随着一揽子增量政策出台，各部门资产负债表修复的节奏有望加快，加之四季度可以落地使用的财政支出空间仍大，全年经济增长“保五”虽有压力但仍有增量支撑。

详见《2024 年三季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11529?type=1>

行业概况

中诚信国际认为，2023 年以来，随着公共卫生政策平稳转段以及稳增长政策效果显现，我国全社会用电量增速同比回升，电力供应及调节能力有望持续提升，预计未来一段时间我国电力供需紧张或将有所缓解；燃煤电价改革政策持续推进及市场燃料价格整体回落助推火电企业信用质量预期趋于稳定；水电和核电行业装机规模稳步增长，相关企业经营仍较为稳健；风电和太阳能发电企业有望实现快速增长，未来一段时间总体信用质量较“稳定”状态有所提升。

2023 年以来，随着公共卫生政策平稳转段以及稳增长政策效果显现，我国全社会用电量增速同比提升。同期，虽然上半年来水偏枯、极端天气频发等问题仍存在，但随着火电投资加速、容量电价机制出台、清洁能源及储能快速发展，电力供应及调节能力将持续提升，预计未来一段时间我国电力供需紧张或将有所缓解。但水电供给不确定性、新能源出力波动、电煤价格、电力供需区域错位、输电线路和储能及调峰电源建设滞后等因素仍一定程度制约着电力供给对需求增长的覆盖。而受电力装机供给增多以及需求仍较为低迷等因素影响，全国发电设备平均利用小时数继续走低。从电力行业细分领域信用状况来看，火电方面，燃煤电价改革政策持续推进，加之三季度以来市场燃料价格整体有所下降，助推火电企业盈利水平较上年同期大幅回升，经营性盈利能力亦持续增强，整体信用质量预期趋于稳定。风电和太阳能发电方面，依托良好的政策背景行业发展潜力较大，随着风电及太阳能发电装机规模的大幅提升，行业内企业经营及盈利状况有望实现快速增长，未来一段时间行业总体信用质量较“稳定”状态有所提升。水电和核电行业装机规模稳步增长，相关企业经营仍较为稳健。总体来看，电力生产企业持续加速推进清洁能源项目的建设及并购，推动装机容量及债务规模持续增长，电源结构不断优化，行业内企业依托于良好的资源获取和融资能力，整体风险可控，预计未来 12~18 个月内电力生产行业总体信用质量不会发生重大变化。

详见《中国电力生产行业展望,2024 年 1 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/10938?type=1>

中诚信国际认为，我国垃圾焚烧发电行业已过高速发展期，目前产能过剩垃圾量不足问题凸显，行业内企业不断提高运营效能以及拓展其他业务，逐步向城市综合运营商转变，县城垃圾焚烧项目是国家政策关注重点。受行业产能过剩及上游产废“减量化”影响，危险废物处置行业内恶性竞争持续加剧，为了生存压缩利润抢占市场空间，但资源化、专业化危险废物处置企业有一定竞争优势。

随着我国经济社会的迅速发展，城镇生活垃圾的处理需求不断增长，在政府的大力推动下，各地加大对城镇生活垃圾无害化处理的资金投入，垃圾收运体系日趋完善，处理设施数量和能力快速增长，生活垃圾无害化处理率显著提高，垃圾焚烧已成为城镇生活垃圾处理的主要方式，目前大城市的中心城区生活垃圾基本实现“零填埋”。目前垃圾焚烧处理市场竞争格局已经成型。市场向龙头集中，行业集中度较高且较稳定，行业竞争强度明显下降。但同时，产能过剩、入炉垃圾量少、产能利用率不高的隐患也开始凸显，部分企业逐步着力于通过多种方式满足焚烧垃圾量需求，提升内部精细化管理能力，或在运营项目所在区域进行产业链横向和纵向延伸，向城市综合服务商或新能源业务等方向拓展。另外，目前县城垃圾焚烧项目是国家政策关注的重点，“焚烧下县”信号已释放，且政策向民营资本倾斜。同时由于近两年上网电价补贴有所降低，垃圾处理平均单价上涨明显。受行业产能过剩及上游产废“减量化”影响，危险废物处置行业内恶性竞争持续加剧，为了生存压缩利润抢占市场空间，但资源化、专业化危险废物处置企业有一定竞争优势。

势。2024 年预期危险废物处置行业仍处于整合期，低价中标、提高运营效率降低综合成本是主流。

详见《中国环保运营行业展望, 2024 年1 月》, 报告链接<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/10917?type=1>

中诚信国际认为，在地缘政治博弈及国际天然气价格剧烈震荡下，我国城市燃气企业盈利空间进一步压缩，气源保障能力与采购成本控制成为城市燃气企业的核心竞争力。2024 年我国天然气供需关系将从紧平过渡至相对宽松，国内天然气采购价格将基本延续稳定；随着天然气市场化定价机制逐步完善，我国城市燃气企业对国际气价波动的应变能力或将提升，盈利改善可期。

我国天然气资源丰富而探明率低，天然气开采空间大。2022 年，受国际政治局势紧张影响，全球油气企业加大了勘探开采投资力度，我国新增探明地质储量保持高峰水平，上游勘探开采投资力度加大将进一步提高我国天然气产能。但现阶段产量仍明显低于消费量，产销之间存在一定缺口，且地区间供需仍呈不均衡状态。随着城市化和工业化进程的持续推进以及“煤改气”环保政策的落实，长期以来我国天然气消费量保持着快速增长，但 2022 年在天然气价格大幅上涨和经济增速放缓双重抑制下，工业用气需求减弱，我国年度天然气消费量出现历史首次下降。从消费结构来看，城市燃气和工业燃料是天然气需求的主要方向。2023 年，随着俄乌冲突的边际影响减弱、中国经济缓慢复苏，我国天然气消费量回归正增长。目前我国天然气管网骨架已基本建成，随着管网格局不断完善，近年来新增管道从以长输主干线为主转变为以局部贯通项目为主，投资节奏和管道总长度增速亦有所放缓。同时，我国持续优化储气设施规划布局，年内多座 LNG 接收站投运。储气设施建成后能够实现淡季低价储存、旺季入市销售，在保障国内供气安全的同时，促进削峰填谷，平抑企业采购价格波动。2024 年，国内需求端有望进一步改善，天然气供需关系或将从紧平衡过渡至相对宽松，国内天然气采购价格将基本延续稳定。燃气价格改革持续推进，《关于核定跨省天然气管道运输价格的通知》有利于构建公平、开放的“全国一张网”管输价格体系，进一步向“放开两头、管住中间”的改革思路推进。行业格局方面，上游高度集中；中游全国主干管网已并网运行，省级管网逐步融入国家管网公司，“全国一张网”建设持续推进，服务能力持续提升；下游市场化程度相对较高，参与主体众多，整体格局较为稳定。

详见《中国城市燃气行业展望, 2024 年1 月》, 报告链接<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/10916?type=1>

运营实力

中诚信国际认为，公司作为深圳市属大型综合能源供应商，区域竞争优势显著，综合运营实力很强，同时发达的区域经济和旺盛的用能需求为公司业务拓展形成保障；2023 年以来，随着项目投运及收并购完成，环保及燃气业务运营实力进一步提升，电力业务受供需关系变化有所波动；较大的在建项目规模为未来发展提供有力支撑，但同时需对公司资本支出压力及燃料价格和相关政策变化对公司业务运营的影响保持关注。

2023 年以来公司电力装机规模持续增长，具备较大规模优势；同时机组所在区域经济环境良好且用电需求旺盛，电力业务竞争力很强。

公司是深圳电力能源主要供应商和深圳市属大型综合能源集团，主要从事各种常规能源和新能源的开发、生产、购销，以及城市固体废物处理、废水处理和城市燃气供应等，核心业务为电力生

产销售，在深圳市以及珠三角区域的电力市场中具有重要的地位。2023 年以来公司装机规模持续增长¹，截至 2024 年 6 月末公司控股装机容量增至 2,010.77 万千瓦，具有较大规模优势。业务分布方面，公司煤电及燃气机组主要分布在广东珠三角地区，消纳可得到一定保障；水力发电机组主要分布在浙江、福建、四川、广西和云南地区；风力发电和光伏发电机组主要分布于华东、内蒙古等地区，其中内蒙古地区机组所发电量以外送为主；垃圾焚烧发电机组主要分布于广东、广西、湖北、福建、河北、山东及辽宁等地区。此外，公司积极响应“一带一路”倡议，较早实现“走出去”，还投资了加纳气电、越南风电等境外项目。整体来看，公司机组分布区域较广，但超过 54%的装机容量位于广东省内。

表 2：近年来公司电力装机规模情况（万千瓦）

指标	2021	2022	2023	2024.6
可控装机容量	1,650.02	1,746.17	1,913.26	2,010.77
其中：煤电	663.40	663.40	631.40	631.40
燃气	376.00	424.00	521.40	588.40
水电	101.15	101.15	101.30	101.30
风电	293.39	319.95	369.95	379.95
光伏	135.63	135.62	181.61	201.32
垃圾发电	80.45	102.05	107.60	108.40
清洁能源占比	59.79%	62.01%	67.00%	68.60%

资料来源：公司年报及 2024 年半年报，中诚信国际整理

区域经济方面，广东省是我国经济最发达的区域之一，GDP 总量稳居全国第一。2023 年，广东省 GDP 同比增长 4.8%至 135,673.16 亿元，并于 2024 年前三季度持续同比增长 3.4%至 99,939.18 亿元，广东省 2024 年前三季度全社会用电量同比增长 7.8%至 6,904 亿千瓦时，同期全省发电量同比增长 3.1%至 5,204.9 亿千瓦时，省内电力缺口持续扩大。根据广东省人民政府办公厅印发的《广东省能源发展“十四五”规划》，广东省预计 2025 年全社会用电量达到约 8,800 亿千瓦时，“十四五”年均增长约 4.9%。整体来看，公司机组所在区域经济实力强劲，用电需求旺盛，为公司运营及业务发展提供有力支撑。

公司装机结构多元，2023 年，公司机组利用效率整体有所下降，但装机规模提升带动上网电量保持增长，上网电价随燃煤电价改革和市场化交易的深化而有所提升；2024 年以来，电力市场供需趋于宽松，机组利用水平、上网电量及电价均有所回落，需关注后续市场供需变化、电力体制改革进一步深化对公司机组盈利性的影响及可再生能源补贴款到位情况。

公司电源结构多元，可以有效缓解单一电源品种带来的运营风险。2023 年以来，公司装机容量及清洁能源装机规模持续增长，截至 2024 年 6 月末清洁能源²占比提升至 68.60%，占比较高。2023 年，受新能源挤压火电出力、来水以及光资源同比偏弱、机组检修和垃圾清运量增速滞后于焚烧处理能力增速等因素综合影响，公司除风电机组外，其余机组利用水平平均同比下降，但得益于装机规模持续增长、用电需求增加并叠加燃料价格下行使得发电意愿上升等因素，公司上网电量进一步上升。2024 年 1~6 月，煤电及新能源机组利用效率的同比下降使得当期公司平均机

¹ 公司丰达二期扩建 2×46 万千瓦燃气发电项目于 2023 年 8 月 30 日全面投产；2023 年，因妈湾电厂部分煤电机组升级改造为天然气发电，公司燃煤发电装机容量减少 32 万千瓦；2024 年以来，随着公司东部电厂 2×67 万 9H 燃气发电项目、光明电力一期 200 万千瓦 9H 燃气发电项目 1、2 号机等机组的投运，截至 2024 年 10 月末公司控股装机容量增至 2,061.5 万千瓦。

² 公司清洁能源装机指燃气、水电、风电、光伏及垃圾发电。

组利用小时数较上年同期下降 8.16%，主要系上半年广东省内气温同比偏低，用电需求增速未达预期，叠加在激烈的电力市场竞争下公司部分煤机采取策略性发电以及同期风资源同比偏弱、部分地区弃风弃光及限电情况增加所致，进而导致公司当期上网电量同比下降³2.09%。公司积极参与电力市场化交易及现货交易，2023 年及 2024 年上半年市场化交易电量占比分别为 68.02%和 60.63%，市场化交易程度虽有所回落，但仍保持较高水平。电价方面，2023 年公司新能源平价上网电量占比增加使得风电、光伏上网电价保持下降，但得益于国家关于燃煤发电上网电价市场化改革措施⁴和市场化交易的深化，公司煤电及燃气机组上网电价进一步提升，带动当期平均上网电价同比增长且处于较高水平。2024 年 1~6 月，广东电力市场年度交易均价同比下降⁵、燃料价格下行、西电东送入粤电量增加、供需趋于宽松以及新能源机组平价上网的推进等因素使得当期平均上网电价有所回落。但随着煤电容量电价机制⁶的施行，公司煤电机组盈利稳定性将得到部分保障。此外，公司尚未收到的可再生能源补贴款仍保持一定规模，中诚信国际将持续关注电力市场化改革等因素对公司发电机组盈利能力的影响及应收补贴款到位情况。

表 3：近年来公司发电业务主要运营指标

指标	2021	2022	2023	2024.1~6
发电量（亿千瓦时）	535.30	598.91	616.36	284.01
上网电量（亿千瓦时）	507.24	567.58	584.82	269.45
其中：煤电	244.29	289.55	279.04	114.74
燃气	113.39	101.91	130.59	59.64
水电	30.97	34.24	27.95	15.02
风电	59.87	78.85	79.87	43.53
光伏	16.11	18.99	18.82	10.64
垃圾发电	42.60	44.04	48.54	25.88
发电利用小时数（小时）	3,633	3,505	3,335	1,486
其中：煤电	4,874	4,631	4,484	1,931
燃气	3,081	2,598	2,556	1,164
水电	3,112	3,447	2,813	1,513
风电	2,390	2,524	2,547	1,176
光伏	1,295	1,478	1,409	629
垃圾发电	6,320	5,667	5,336	2,802
平均上网电价（元/千瓦时）（含税）	0.50	0.54	0.57	0.53
其中：煤电	0.44	0.50	0.53	0.48
燃气	0.63	0.71	0.77	0.73
水电	0.28	0.27	0.28	0.34
风电	0.47	0.50	0.46	0.42
光伏	0.87	0.80	0.73	0.69
垃圾发电	0.58	0.62	0.57	0.58

³ 2024 年 1~9 月，公司所属电厂累计实现上网电量 431.41 亿千瓦时，比上年同期下降 2.54%。

⁴ 国家发展改革委于 2021 年 10 月 11 日发布了《国家发展改革委关于进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革的通知》（发改价格〔2021〕1439 号）（简称“通知”），决定将燃煤发电市场交易价格浮动范围扩大为上下浮动原则上均不超过 20%，高耗能企业市场交易电价不受上浮 20%限制，电力现货价格不受上述幅度限制。有序推动工商业用户全部进入电力市场，按照市场价格购电，取消工商业目录销售电价。保持居民、农业用电价格稳定。

⁵ 根据广东省电力交易中心公布的 2024 年度交易及年度绿电交易结果的通报，2024 年度交易成交均价 0.4656 元/千瓦时（含税），较 2023 年度成交均价下降 0.088 元/千瓦时，约同比下降 15.93%。年度长协电量占公司整体电量比例较高，此外 2024 年以来，公司月度及现货市场电价亦持续处于低位。

⁶ 国家发展改革委及国家能源局宣布将逐步构建有效反映各类电源电量和容量价值的两部制电价机制，其中煤电容量电价按照回收煤电机组一定比例固定成本的方式确定。其中，用于计算容量电价的煤电机组固定成本实行全国统一标准，为每年每千瓦 330 元；通过容量电价回收的固定成本比例，综合考虑各地电力系统需要、煤电功能转型情况等因素确定，2024~2025 年多数地方为 30%左右，部分煤电功能转型较快的地方适当高一些，为 50%左右。2026 年起，将各地通过容量电价回收固定成本的比例提升至不低于 50%，该政策已于 2024 年 1 月 1 日起执行。

市场化交易电量（亿千瓦时）	276.50	388.06	397.81	162.41
供电煤耗（克/千瓦时）	307.51	302.32	302.37	299.72

注：因统计口径变化，公司 2021 年部分电价数据较前次评级报告有所差异。

资料来源：公司年报及 2024 年半年报，中诚信国际整理

燃料采购方面，公司动力煤主要从国能销售集团有限公司、晋能控股山西煤业股份有限公司、中国中煤能源集团有限公司、内蒙古伊泰煤炭股份有限公司等公司采购，按公司电厂所在区域与该区域上述四家公司的子公司签署电煤中长期购销协议，并与其他贸易商采购现货及进口煤作为补充。2023 年，得益于外贸煤采购的开放以及煤炭供需情况的改善，煤炭价格显著回落，同时发电量的增加带动公司煤炭采购量保持同比增长。2024 年上半年，供需持续改善带动煤炭价格进一步下降，同期公司煤机利用小时数同比下降叠加妈湾公司 1 号机组退役使得煤炭采购量同比降低。此外，截至 2024 年 6 月末，公司运营六艘巴拿马型散货船，其中五艘吨位为 7.60 万吨，一艘吨位为 6.90 万吨，可在煤炭运输成本控制方面有所增益。公司燃气发电燃料主要是对外采购，供应商主要为广州珠江电力燃料有限公司、中国石油天然气集团有限公司、中国石化天然气有限责任公司、中海石油气电集团有限责任公司及下属公司。2023 年，得益于公司燃气机组上网电量的增长、下游燃气客户需求的恢复及天然气价格的小幅回落，公司购气量较上年有所回升。2024 年上半年，由于天然气价格回落、丰达电厂二期等新建燃机电厂陆续投运或进入调试期以及城燃业务的拓展，公司购气量较上年同期明显增加。中诚信国际将持续关注煤炭及燃气价格波动对公司火电机组盈利能力的影响。

表 4：近年来公司燃料采购情况

指标	2021	2022	2023	2024.1~6
内贸煤采购量（万吨）	1,124.58	1,321.66	1,240.79	536.20
内贸煤折标煤采购均价（元/吨）	1,117.79	1,237.62	964.15	920.34
外贸煤采购量（万吨）	125.49	69.94	199.91	72.00
外贸煤折标煤采购均价（元/吨）	1,158.34	1,418.20	1,147.08	985.03
燃气采购量（亿立方米）	33.57	27.96	37.46	21.17
燃气采购均价（元/立方米）	1.99	2.67	2.62	2.60

注：1、内贸煤采购包括下水煤和内陆煤，燃气采购量包括公司燃气销售业务采购量；2、因统计口径变化，公司外贸煤采购均价较前次评级报告有所差异。

资料来源：公司提供

2023 年以来，公司垃圾焚烧处理能力随在建项目的投运持续提升，产能利用率处于较高水平，环保“产业链”建设可形成较好的上下游协同效应。

公司能源环保产业主要为垃圾焚烧发电业务，且产业链条已拓展至污泥处置、清运一体化、厨余垃圾处理、建筑垃圾资源化等领域。垃圾焚烧发电方面，2023 年以来，西宁市生活垃圾焚烧发电项目、武汉能源生态园二期、义乌建筑垃圾处理等新项目相继建成投产，公司设计垃圾处理能力进一步提升，其中截至 2024 年 6 月末深圳地区项目垃圾日处理能力达 1.63 万吨，助力深圳市在全国超大型城市中率先实现生活垃圾零填埋。公司垃圾焚烧处理产能利用率处于较高水平，2023 年以来，受新投运项目前端垃圾清运量增速滞后于处理能力增幅影响，公司垃圾焚烧处理产能利用率有所下降，但得益于垃圾处理能力进一步提升，公司垃圾处理量保持增长。垃圾处理费方面，公司与当地政府约定垃圾处理费收费标准，在国家环保政策、产业政策、物价指数、上网电价等变化使公司的生产成本和收入发生变化时，垃圾处理费收费标准可随之相应调整，各项目垃圾处

理单价亦存在一定差异，目前广东地区垃圾处理费整体保持较高水平。垃圾处理费主要由项目公司与当地政府部门进行结算，结算周期一般为按月或按季度结算。

表 5：近年来公司垃圾焚烧处理业务情况

指标	2021	2022	2023	2024.1~6
垃圾处理能力（吨/日）	29,700	39,115	44,275	48,615
垃圾处理量（万吨）	1,042.99	1,160.32	1,297.22	671.61
产能利用率（%）	92.33	86.87	83.02	80.16
垃圾处理收入（亿元）	12.84	16.33	18.92	9.72

注：1、产能利用率=（垃圾入炉量/设计焚烧垃圾能力）×100%，其中，设计焚烧垃圾能力=Σ各项目设计日焚烧垃圾能力×各项目运营期，当年新开始正式运营的项目以下月开始的全年剩余运营天数作为运营期；2、垃圾处理收入及产能利用率较此前评级报告有所修正。

资料来源：公司提供

环保产业链上下游方面，2023 年，妈湾电厂作为国家能源局燃煤耦合污泥发电技改试点单位，共处置生活污水污泥总量 36.3 万吨，约占全市污泥处理量的 53.41%。此外，2023 年公司获取 9 个环卫项目、1 个填埋场整治项目，协同项目联动开发有利于“产业链”建设。

2023 年以来，得益于对潮州及巴州等燃气项目的整合及收购，公司燃气下游客户数及管网覆盖范围进一步提升，产业布局持续拓展、气价回落叠加新建燃机电厂投运等带动供气量迅速增长，公司燃气板块运营实力很强。

公司燃气业务运营主体为深能燃控，业务覆盖城市管道燃气、城市高压管网、LNG 接收站、燃气分布式能源和天然气贸易等，实现天然气上中下游全产业链供应。2023 年，公司燃气板块的居民用户和工商业用户数量持续增加，管网长度逐年上升，叠加燃气价格回落、下游需求恢复等因素影响，天然气供气量较上年大幅提升 60.15%。2024 年上半年，公司完成对潮州深能港华燃气有限公司⁷（以下简称“潮州深能港华燃气”）的整合接收和深能巴州燃气股份有限公司的收购，居民用户和工商业用户数量显著上升。同期，受国内天然气供应充足、国际天然气价格回落影响，公司燃气销售价格同比下降 8.48%。气量方面，得益于新建燃机电厂投运、覆盖用户范围扩大及拓展天然气外贸等因素，2024 年上半年公司供气量较上年同期增长 113.54%，并于 2024 年三季度保持增势⁸。

表 6：近年来公司燃气业务情况

指标	2021	2022	2023	2024.6/2024.1~6
居民用户（万户）	60	66	73	109
工商业用户（户）	5,443	6,030	6,800	21,300
城市燃气管网长度（公里）	4,790	5,135	5,535	6,900
燃气供气量（亿立方米）	18.99	13.75	22.02	16.40
燃气销售价格（元/立方米）	2.69	3.59	3.22	3.02

注：因口径差异，部分燃气销售价格数据较此前评级报告有所修正。

资料来源：公司公告及公司提供

公司在建项目规模较大，面临一定的资本支出压力；未来随着在建电力及环保项目的投运，公司

⁷ 公司控股孙公司潮州深能燃气有限公司（以下简称“潮州深能燃气”）与恩发投资有限公司、潮盛投资有限公司、宗诚控股有限公司已于 2024 年 2 月合资设立潮州深能港华燃气有限公司，其中潮州深能燃气持有潮州深能港华燃气 63.47% 股权。潮州深能港华燃气的设立有助于公司拓展潮州燃气经营区域，提高市场份额，整合燃气资源，加快推进公司潮州燃气“一张网”项目。

⁸ 2024 年 1~9 月，公司燃气板块实现销售气量 23.95 亿立方米，同比增长 46.57%。

运营实力将进一步提升。

目前公司在建及储备项目主要集中于电力及环保领域。截至 2024 年 6 月末，公司在建和已核准垃圾发电项目的日垃圾处理能力为 18,525 吨（其中餐厨、生物质、污泥日处理能力为 925 吨）。同期末，公司已核准未开工电力项目装机容量共计 717.05 万千瓦，其中包含光伏 271.00 万千瓦、风电 166.55 万千瓦、垃圾发电 39.50 万千瓦和抽水蓄能电站 240.00 万千瓦。此外，公司拟投资建设的项目还包括珠海洪湾二期天然气热电联产机组⁹、巴州尉犁县火光储多能互补项目¹⁰及妈湾电厂升级改造煤电环保替代一期工程¹¹等。整体来看，公司在建及储备项目规模较大，未来随着项目陆续投产，公司发电及固废处理能力将进一步提升，但待投资规模亦较大，公司或面临一定的投资压力，中诚信国际将持续关注公司项目建设进度及投运情况。

表 7：截至 2024 年 9 月末公司主要在建项目情况（万千瓦、亿元）

在建项目名称	装机容量	计划总投资	已投资	2024.10~12 计划投资额	2025 年 计划投资额	预计建设时间
光明燃机电厂一期工程	200.00	51.34	40.75	3.30	1.50	2021.09~2025.12
龙华能源生态园（一期 3,600 吨/日）	16.00	44.03	8.96	0.39	5.00	2022.12~2026.12
深圳东部电厂二期工程	140.00	29.05	19.24	0.50	1.00	2022.04~2025.12
深能苏尼特左旗特高压风电项目	50.00	30.49	15.53	1.20	3.50	2022.08~2025.06
深能保定西北郊热电厂二期燃煤机组项目	66.00	29.87	4.09	1.83	11.50	2023.01~2025.12
光明能源生态园（一期 1,500 吨/日）	6.00	24.02	10.82	1.43	3.00	2021.12~2025.12
妈湾升级改造气电一期工程	65.00	23.16	14.10	0.13	0.52	2022.02~2025.02
深圳能源科创产业园	--	22.22	7.52	0.30	3.80	2023.10~2026.12
深能鄂尔多斯市鄂托克前旗上海庙经济开发区光伏制氢项目	25.00	15.50	10.37	0.15	1.00	2023.05~2025.06
合计	568.00	269.68	131.38	9.23	30.82	--

注：各项目总投资及建设周期均根据实际情况有所调整。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2024 年 10 月 31 日，公司发布公告称为满足控股子公司环保公司业务发展及后期经营对资金的需要，环保公司拟在深圳联合产权交易所预挂牌以增资扩股方式引入战略投资者，增资后战略投资者持股比例合计不超过 35%，不影响公司对环保公司的实际控制权。本次增资扩股事项尚需履行公司内部审议程序，交易对手尚不明确，尚未签署交易合同，无履约安排，目前无法判断是否构成关联交易。中诚信国际将持续关注环保公司战略投资者引入进展及其对公司环保产业链协同发展的影响。

财务风险

中诚信国际认为，2023 年以来，公司电力收入受市场供需关系影响有所波动，但燃气和环保业绩提升推动公司营业总收入持续增长，营业毛利率整体呈上升态势，公司盈利能力和经营获现能力很强；较大的投资支出规模推动资产及债务规模增长的同时财务杠杆持续上升，并处于行业内略高水平；凭借较好的流动性及畅通

⁹ 2023 年 6 月 1 日，公司发布公告称控股子公司珠海深能洪湾电力有限公司拟投资建设珠海洪湾二期 2×40 万千瓦(F)级天然气热电联产机组，及配套热网工程。项目合计投资 31.15 亿元，其中自有资金为 6.23 亿元，其余投资款通过融资解决。

¹⁰ 2023 年 7 月 19 日，公司发布公告称下属公司拟投资建设深能巴州尉犁县火光储多能互补项目，规划装机容量 45 万千瓦，项目总投资 23.17 亿元，其中自有资金为 4.65 亿元，其余投资款拟通过融资解决。

¹¹ 2024 年 9 月 27 日，公司发布公告称控股子公司妈湾公司拟建设 2×66 万千瓦超超临界燃煤发电机组及配套设施。项目总投资 64.51 亿元，其中资本金 13.34 亿元，其余所需资金通过银行贷款等融资解决。上述项目尚需履行相应决策程序，项目未来推进进度存在不确定性。

的外部融资渠道，公司整体维持了很强的偿债能力。

盈利能力

虽然电力业务收入受市场供需关系变化有所波动，但售气量及环保业务处理能力提升推动营业总收入持续增长且维持很大规模，营业毛利率整体处于行业内较好水平，公司盈利能力很强。

公司营业总收入主要来源于电力、环保以及天然气销售业务，2023 年公司收入持续提升并保持很大规模，但得益于燃料价格的下行，当期营业毛利率提升较大。细分来看，2023 年上网电量及电价的上升带动电力业务收入大幅增长，同时燃料价格的回落使得当期电力业务毛利率同比显著提升 6.66 个百分点。同期环保业务收入及毛利率同比变动不大，供气量的提升叠加购气价格的回落带动公司燃气板块收入及毛利率均同比大幅提升。2024 年 1~9 月，虽然上网电量下降使得电力业务收入同比有所回落，但得益于环保业务规模扩大及售气量上升，当期公司营业总收入同比增长 3.61%，营业毛利率较去年同期下降 2.54 个百分点至 22.03%，仍处于行业内较好水平。

表 8：公司主要板块收入及毛利率情况（亿元）

板块	2021		2022		2023		2024.1~6	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
电力	205.74	16.01%	257.01	13.81%	281.90	20.47%	119.10	21.77%
环保	64.89	29.46%	78.74	27.22%	77.45	28.78%	39.23	32.56%
燃气	35.21	12.21%	29.55	3.87%	36.25	15.16%	29.16	6.63%
其他	17.19	46.37%	9.95	70.84%	9.44	61.85%	10.50	33.56%
营业总收入/营业毛利率	323.03	19.91%	375.25	17.35%	405.04	22.55%	197.99	22.30%

注：1、其他收入包括房地产销售、技术服务收入和供热收入等；2、部分数据加总与合计数不一致系四舍五入导致；公司未提供 2024 年 1~9 月分板块收入及毛利率。

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

2023 年，公司持续推进债务置换，财务费用在债务规模增长较大的情况下保持稳定，但受经营范围拓展的影响，管理费用增加导致 2023 年期间费用合计同比增长，但同期收入规模的增长使得期间费用率持续下降，公司费用控制能力较强。此外，公司参股的金融和能源企业每年可产生一定的投资收益，对利润形成较好的补充。需要注意的是，2023 年公司资产减值损失规模较大，主要系对可再生能源应收账款及对应的发电机组、6 套 9E 燃气机组等固定资产等计提的减值损失，需对未来机组升级改造情况保持关注。受上述因素综合影响，公司经营性业务利润及利润总额均保持增长，进而带动 2023 年各项盈利指标均同比优化。2024 年 1~9 月，虽然营业总收入保持增长，但受盈利空间收窄、债务规模增长推升财务费用以及对存在减值迹象的发电机组资产组计提减值等因素综合影响，公司当期利润总额同比降低 14.83%。

表 9：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

指标	2021	2022	2023	2024.1~9
管理费用	15.07	13.50	16.25	11.25
财务费用	19.99	22.30	22.11	19.12
期间费用合计	38.68	38.94	41.54	32.42
期间费用率	11.97%	10.38%	10.25%	10.66%
经营性业务利润	24.10	24.83	48.39	33.91
资产减值损失	2.69	1.20	12.99	5.03
投资收益	8.29	7.75	8.94	6.97
利润总额	30.40	29.38	32.83	35.77
EBIT	51.39	52.60	60.10	--

EBITDA	91.31	97.51	108.62	--
总资产收益率	4.18%	3.85%	4.08%	--

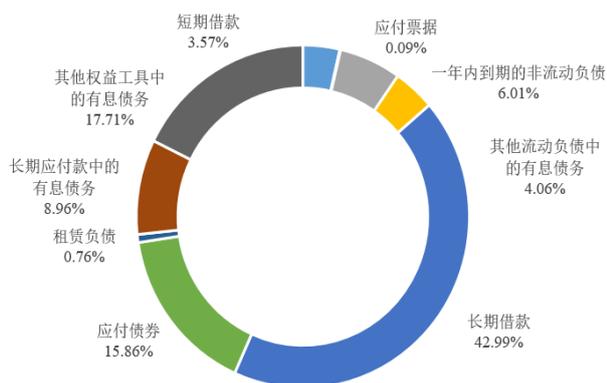
资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

资产质量

随着在建项目的推进，2023 年以来公司资产总额及债务规模均保持增长，财务杠杆持续上升并处于行业内略高水平。

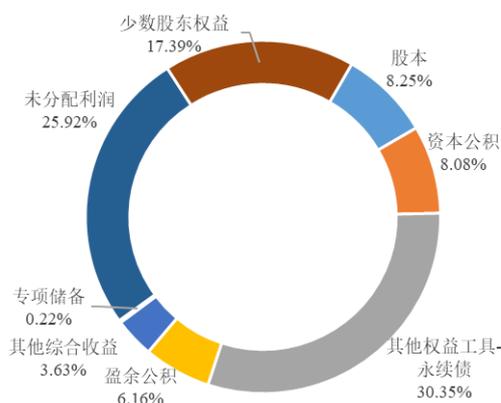
公司资产以非流动资产为主，符合行业特征。2023 年以来，随着电力和垃圾处理项目建设不断推进，公司固定资产与在建工程合计以及无形资产规模均保持同比增长。同期，公司参股的相关能源类资产经营状态良好，带动公司长期股权投资规模持续增长，但国泰君安证券股份有限公司等金融企业股价波动使得公司其他权益工具投资规模相应波动。流动资产方面，受益于获现能力的提升及债券的发行，2023 年以来，公司货币资金规模保持增长。同期，深圳能源财务有限公司（以下简称“财务公司”）根据新监管政策要求调整了新增存贷比指标，在商业银行的同业存款规模大幅增加。公司应收账款主要为应收电费和应收可再生能源补贴款，随上网电量规模提升而保持增长。公司负债主要由有息债务和应付工程设备款及质保金等其他应付款构成，2023 年，随着在建项目的持续投入，公司维持了一定的筹资力度，长、短期债务规模均持续增长且 2023 年末短期债务占比亦有所上升，但仍以长期债务为主，结构良好。权益结构方面，公司每年保持了一定的分红规模，利润的积累推动期末所有者权益规模稳步增长，但债务规模增速较快使得公司财务杠杆水平进一步升高。2024 年 9 月末，在建项目资金需求推动债务规模保持增势，整体财务杠杆处于行业内略高区间，但公司新增长期借款及发行债券置换到期债务，债务结构有所优化。

图 3：截至 2024 年 9 月末公司总债务构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 4：截至 2024 年 9 月末公司所有者权益构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

表 10：近年来公司资产质量相关指标（亿元）

指标	2021	2022	2023	2024.9
货币资金	69.44	73.74	87.63	92.78
存放同业和其他金融机构款项	23.70	52.88	70.51	79.76
应收账款	102.71	129.00	133.09	148.34
流动资产占比	20.21%	22.60%	23.17%	24.47%
长期股权投资	63.15	65.89	68.40	73.27
其他权益工具投资	65.71	56.91	59.18	55.64

固定资产	577.98	592.96	576.78	631.98
在建工程	61.21	63.65	142.23	136.83
无形资产	164.46	181.73	200.53	203.76
总资产	1,319.48	1,412.67	1,534.59	1,635.67
其他应付款	104.24	87.77	101.28	107.86
短期债务	106.37	140.41	164.63	135.68
长期债务	697.49	707.58	776.25	852.55
总债务	803.85	847.99	940.88	988.23
短期债务/总债务	13.23%	16.56%	17.50%	13.73%
其他权益工具-永续债及永续债权计划	179.99	179.99	174.99	175.00
未分配利润	128.71	131.66	137.98	149.44
少数股东权益	42.78	81.26	91.11	100.26
所有者权益合计	498.50	543.21	558.28	576.53
资产负债率	62.22%	61.55%	63.62%	64.75%
总资本化比率	71.62%	70.01%	71.05%	71.11%

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

现金流及偿债情况

公司经营获现能力很强，近年来经营活动净现金流保持增长，投资和筹资活动现金流受在建项目投资节奏影响有所波动；2023 年以来，公司偿债指标有所优化，整体偿债能力很强。

公司经营获现能力很强，2023 年，盈利能力的提升推动经营活动净现金流持续增长。近年来公司持续推进项目建设，对外投融资需求较大，投资活动现金净流出及筹资活动现金流入净额均同比增长。2024 年 1~9 月，得益于经营获现能力进一步提升，公司经营活动净现金流同比增长 10.27%；同期，公司维持了较大的对外投资力度，但得益于收回投资收到的现金增加，投资活动现金净流出规模收窄，筹资活动现金净流入亦有所降低。偿债指标方面，得益于盈利和获现能力的提升及融资成本的降低，2023 年公司主要偿债指标均有所优化，整体偿债能力保持在很强水平。

截至 2024 年 9 月末，公司共获得各家银行授信总额 2,467.32 亿元，其中未使用银行授信额度 1,560.22 亿元，备用流动性充足。资金管理方面，根据公司《资金管理标准》，公司所属企业须在财务公司开设内部结算账户，下属企业的外部银行资金除保留必要的资金外，其他均须当日 17:00 前归集到财务公司，财务公司为公司全资子公司，公司的资金归集安排不会影响其自由支配自有资金的能力。

表 11：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元）

指标	2021	2022	2023	2024.9/2024.1~9
经营活动净现金流	46.05	96.25	119.30	74.52
投资活动净现金流	-114.33	-141.95	-146.02	-76.86
筹资活动净现金流	70.65	54.39	56.91	18.34
EBITDA 利息保障倍数(X)	2.81	2.89	3.06	--
FFO/总债务	5.83%	7.86%	9.04%	--
总债务/EBITDA(X)	8.80	8.70	8.66	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

截至 2024 年 6 月末，公司受限资产账面价值合计 18.20 亿元，占总资产的比重为 1.12%，主要为用于贷款抵质押的应收电费款及设备类固定资产，其中受限货币资金规模为 0.97 亿元，占期末

货币资金余额的 1.05%，受限占比很小。

截至 2024 年 9 月末，公司无对外担保及重大未决诉讼。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2021 年~2024 年 8 月末，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

假设与预测¹²

假设

- 2024 年，深圳能源在建项目如期推进，装机规模随在建机组投运而增加。
- 2024 年，燃料价格较上年整体回落，平均上网电价整体较上年有所下降。
- 2024 年，深圳能源将维持一定的资本支出规模。
- 2024 年，深圳能源将保持较为稳健的财务政策。

预测

表 12：预测情况表

重要指标	2022 年实际	2023 年实际	2024 年预测
总资本化比率(%)	70.01	71.05	71.18~72.60
总债务/EBITDA(X)	8.70	8.66	9.91~10.31

注：中诚信国际预测

调整项

流动性评估

深圳能源经营性获现能力整体很强，货币资金规模较为充裕且受限比例较低，未使用授信额度充足，债务期限结构合理，且作为 A 股上市公司，直接及间接融资渠道畅通。公司资金流出主要用于债务的还本付息及项目建设投资，资金平衡状况较好，整体来看公司未来一年流动性来源对流动性需求的覆盖能力很强，流动性评估对公司基础信用等级无显著影响。

ESG 分析¹³

环境方面，公司清洁能源机组装机容量及生活垃圾年处理量持续提升，所属燃煤电厂所有机组均实现烟气超低排放。此外，公司近年来保持了一定的节能技术改造资金投入，且未发生一般以上环境污染事故。

社会方面，公司员工薪酬福利及激励机制、发展与培训体系健全，人员稳定性较高；公司强化“任何事故都是可以避免的”的安全理念，持续推进安全文化建设，近三年未发生一般事故以上的安

¹² 中诚信国际对受评对象的预测性信息是中诚信国际对受评对象信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与受评对象相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与受评对象的未来实际经营情况可能存在差异。

¹³ 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

全生产事故，安全记录很好。同时，公司还着重推动乡村振兴，对口帮扶等，积极组织参与义工服务活动。

表 13: 近年来公司环境保护、安全生产相关指标

指标	2021	2022	2023
节能技术改造投入（万元）	5,238.87	4,839.50	2,630.10
全年累计处理生活垃圾量（万吨）	1,042.99	1,160.32	1,297.22
环境污染事故（起）	0	0	0
事故员工千人死亡率(%)	0.00	0.00	0.00

资料来源：公司《环境、社会及管治（ESG）报告》及《社会责任报告》，中诚信国际整理

公司治理方面，目前公司已建立了健全的组织机构和相关议事规则，形成了以股东大会、董事会、监事会及公司管理层为主体结构的决策与经营管理体系。公司董事会由 9 名董事构成，其中独立董事 3 名，并设立了战略、薪酬与考核、提名、审计与风险管理等四个董事会专门委员会。此外，公司设总裁 1 名，对董事会负责，主持公司的生产经营管理工作。2023 年以来，公司董事会、监事会和高管运行正常¹⁴。同时，公司根据各项监管要求和自身生产经营特点及管理需要在全面预算、财务管理、投资并购及融资、关联交易、对外担保、安全生产和信息披露等方面建立了完备的内部控制体系并制定了相关的规章制度，资金管理方面，公司将所属子公司主要资金归集至财务公司。

战略方面，2023 年，公司结合“十四五”前期市场环境变化及战略执行情况，将“十四五”战略动态调整为以具有国际影响力的清洁能源与生态环保综合服务商为发展目标，聚焦清洁能源和生态环保两大领域，把握“坚持清洁能源经营特色，引领环保产业先行示范，促进能源科技创新应用”战略定位，构建低碳电力、生态环保、综合燃气、数智服务“四核业务”梯次化发展格局。

外部支持

作为深圳市能源的主要供应商，公司在日常运营和资源获取方面可获得政府的有力支持。

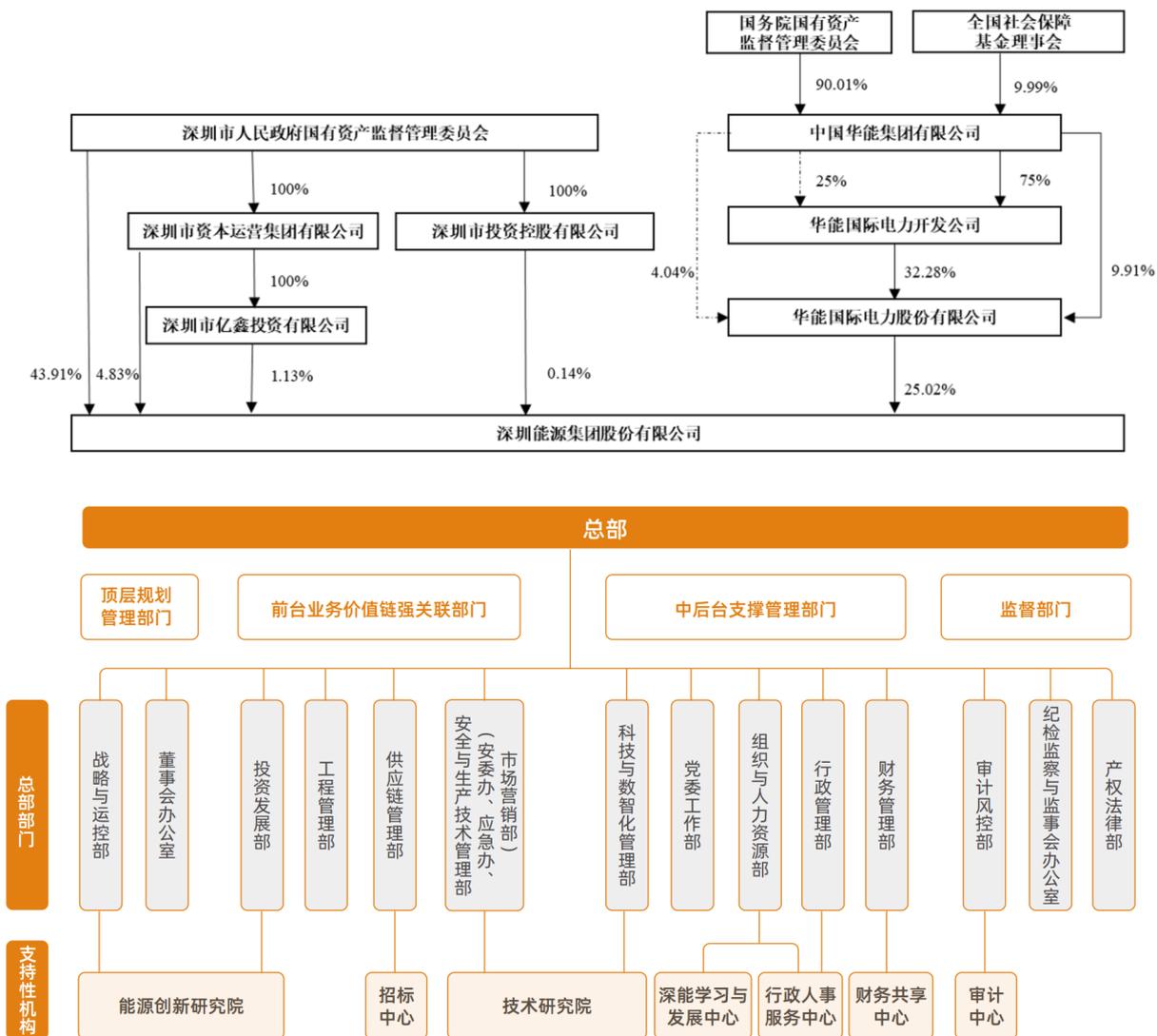
公司是深圳电力能源主要供应商和深圳市属大型综合能源供应商，在深圳市以及珠三角区域的电力市场中具有重要的地位，是深圳市第一家上市的公用事业股份公司，在日常运营和项目资源获取等方面获得了地方政府有力的外部支持。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定深圳能源集团股份有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

¹⁴ 2023 年以来，公司共有含原董事长王平洋先生在内 3 名执行董事因工作变动或到龄退休离任，共有含现任董事长李英峰先生（原总裁）在内 3 名执行董事被选举就任；此外，同期欧阳绘宇先生就任公司总裁，公司另有 3 名副总裁和财务总监因工作变动或到龄退休请辞离任，集团选聘李倬舸等 3 名副总裁接任，并选聘王超为财务总监。

附一：深圳能源集团股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 9 月末）



资料来源：公司公告及公司提供，中诚信国际整理

附二：深圳能源集团股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2021	2022	2023	2024.9/2024.1-9
货币资金	694,415.04	737,435.03	876,283.41	927,797.58
应收账款	1,027,066.49	1,290,049.27	1,330,948.67	1,483,441.36
其他应收款	118,901.99	78,225.58	52,536.81	74,846.08
存货	157,337.71	156,225.90	137,021.46	148,289.73
长期投资	1,288,581.56	1,227,991.67	1,275,776.65	1,289,045.26
固定资产	5,779,823.15	5,929,645.37	5,767,847.66	6,319,812.42
在建工程	612,149.24	636,525.84	1,422,313.76	1,368,254.51
无形资产	1,644,646.90	1,817,293.97	2,005,344.44	2,037,626.05
资产总计	13,194,811.92	14,126,670.91	15,345,946.83	16,356,671.22
其他应付款	1,042,409.00	877,731.48	1,012,784.69	1,078,625.48
短期债务	1,063,670.88	1,404,073.36	1,646,272.06	1,356,797.00
长期债务	6,974,867.17	7,075,827.72	7,762,494.80	8,525,453.74
总债务	8,038,538.05	8,479,901.07	9,408,766.86	9,882,250.74
净债务	7,349,903.81	7,752,828.58	8,545,676.05	8,964,186.04
负债合计	8,209,839.76	8,694,591.49	9,763,188.61	10,591,336.70
所有者权益合计	4,984,972.15	5,432,079.42	5,582,758.22	5,765,334.52
利息支出	324,540.03	337,404.15	355,065.27	--
营业总收入	3,230,268.50	3,752,471.67	4,050,449.54	3,041,450.28
经营性业务利润	241,033.16	248,318.56	483,927.12	339,096.44
投资收益	82,942.79	77,500.56	89,412.57	69,674.20
净利润	237,098.19	247,269.31	278,387.34	274,125.17
EBIT	513,858.68	525,998.57	601,047.55	--
EBITDA	913,092.23	975,117.87	1,086,205.00	--
经营活动产生的现金流量净额	460,451.31	962,473.11	1,192,994.68	745,206.47
投资活动产生的现金流量净额	-1,143,326.54	-1,419,535.66	-1,460,192.27	-768,596.61
筹资活动产生的现金流量净额	706,465.59	543,912.07	569,079.85	183,444.94
财务指标	2021	2022	2023	2024.9/2024.1-9
营业毛利率(%)	19.91	17.35	22.55	22.03
期间费用率(%)	11.97	10.38	10.25	10.66
EBIT 利润率(%)	15.91	14.02	14.84	--
总资产收益率(%)	4.18	3.85	4.08	--
流动比率(X)	0.97	1.02	1.03	1.13
速动比率(X)	0.91	0.97	0.99	1.09
存货周转率(X)	20.88	19.78	21.40	22.16*
应收账款周转率(X)	3.75	3.23	3.09	2.88*
资产负债率(%)	62.22	61.55	63.62	64.75
总资本化比率(%)	71.62	70.01	71.05	71.11
短期债务/总债务(%)	13.23	16.56	17.50	13.73
经调整的经营活动产生的现金流量净额/ 总债务(X)	0.01	0.08	0.10	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/ 短期债务(X)	0.09	0.51	0.56	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍 数(X)	1.42	2.85	3.36	--
总债务/EBITDA(X)	8.80	8.70	8.66	--
EBITDA/短期债务(X)	0.86	0.69	0.66	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	2.81	2.89	3.06	--
EBIT 利息保障倍数(X)	1.58	1.56	1.69	--
FFO/总债务(%)	5.83	7.86	9.04	--

注：中诚信国际分析时将“其他流动负债”中的（超）短期融资券调整至短期债务，将“长期应付款”中的有息债务、“其他权益工具”中的永续债及永续债权计划、“预计负债”中的“弃置义务”调整至长期债务。

附三：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式	
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
经营效率	应收账款周转率	营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率	营业成本/存货平均净额
	现金周转天数	(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本+合同资产平均净额×360天/营业收入-应付账款平均净额×360天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
现金流	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额—营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
偿债能力	EBIT 利息保障倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
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，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn