



2025 年度 吉林电力股份有限公司 信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司

编号：CCXI-20250831M-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 2025 年 3 月 28 日至 2026 年 3 月 28 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
2025 年 3 月 28 日

评级对象	吉林电力股份有限公司
主体评级结果	AAA/稳定
评级观点	中诚信国际肯定了吉林电力股份有限公司（以下简称“吉电股份”或“公司”）获得来自实际控制人的有力支持、新能源规模优势凸显、盈利及获现能力很强及融资渠道畅通等方面的优势。同时中诚信国际也关注到财务杠杆处于较高水平和面临一定资本支出压力等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。
评级展望	中诚信国际认为，吉林电力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：资本支出超预期，债务规模快速攀升，流动性压力显著增加，财务杠杆水平大幅上升，盈利及获现能力持续大幅下降等。
正面	
■ 实际控制人综合实力雄厚，公司在新能源发展、资金和资源获取以及煤炭供应保障等方面可得到有力支持 ■ 新能源装机容量和上网电量规模持续增加，规模优势凸显 ■ 煤价整体回落以及财务费用压降使得公司保持了很强的盈利及获现能力 ■ 银行可使用授信充足，且公司为A股上市公司，融资渠道畅通	
关注	
■ 债务规模整体呈上升态势，财务杠杆处于较高水平 ■ 面临一定资本支出压力	

项目负责人：杨思艺 syyang@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

吉电股份（合并口径）	2021	2022	2023	2024.9/2024.1~9
资产总计（亿元）	668.25	717.12	767.51	810.46
所有者权益合计（亿元）	143.54	199.44	197.36	210.18
负债合计（亿元）	524.72	517.68	570.16	600.28
总债务（亿元）	474.62	499.90	554.92	592.60
营业总收入（亿元）	132.54	149.55	144.43	101.66
净利润（亿元）	8.59	11.84	15.63	18.97
EBIT（亿元）	26.21	32.95	33.59	--
EBITDA（亿元）	54.58	66.55	69.12	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	34.37	73.28	54.45	39.54
营业毛利率(%)	21.72	23.92	25.75	31.67
总资产收益率(%)	4.27	4.76	4.53	--
EBIT 利润率(%)	19.78	22.04	23.26	--
资产负债率(%)	78.52	72.19	74.29	74.07
总资本化比率(%)	76.78	76.19	78.26	78.02
总债务/EBITDA(X)	8.70	7.51	8.03	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	3.14	3.49	4.48	--
FFO/总债务(%)	8.23	9.19	10.09	--

注：1、中诚信国际根据吉电股份提供的经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的吉电股份 2021 年度审计报告、经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2023 年度审计报告¹及未经审计的 2024 年三季度财务报表整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 年审计报告期末数。2、中诚信国际债务统计口径包括“其他流动负债”、“长期应付款”和“少数股东权益”中的刚性债务。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	控股装机容量 (万千瓦)	上网电量 (亿千瓦时)	资产总额 (亿元)	资产负债率 (%)	营业总收入 (亿元)	净利润 (亿元)	营业毛利率 (%)
桂冠电力	1,302.16	277.59	472.80	55.36	80.91	14.00	30.08
内蒙华电	1,322.62	562.71	394.79	40.97	225.25	20.11	20.99
湖北能源	1,567.18	341.64	912.90	57.83	186.69	18.79	20.08
吉电股份	1,342.12	266.80	767.51	74.29	144.43	15.63	25.75

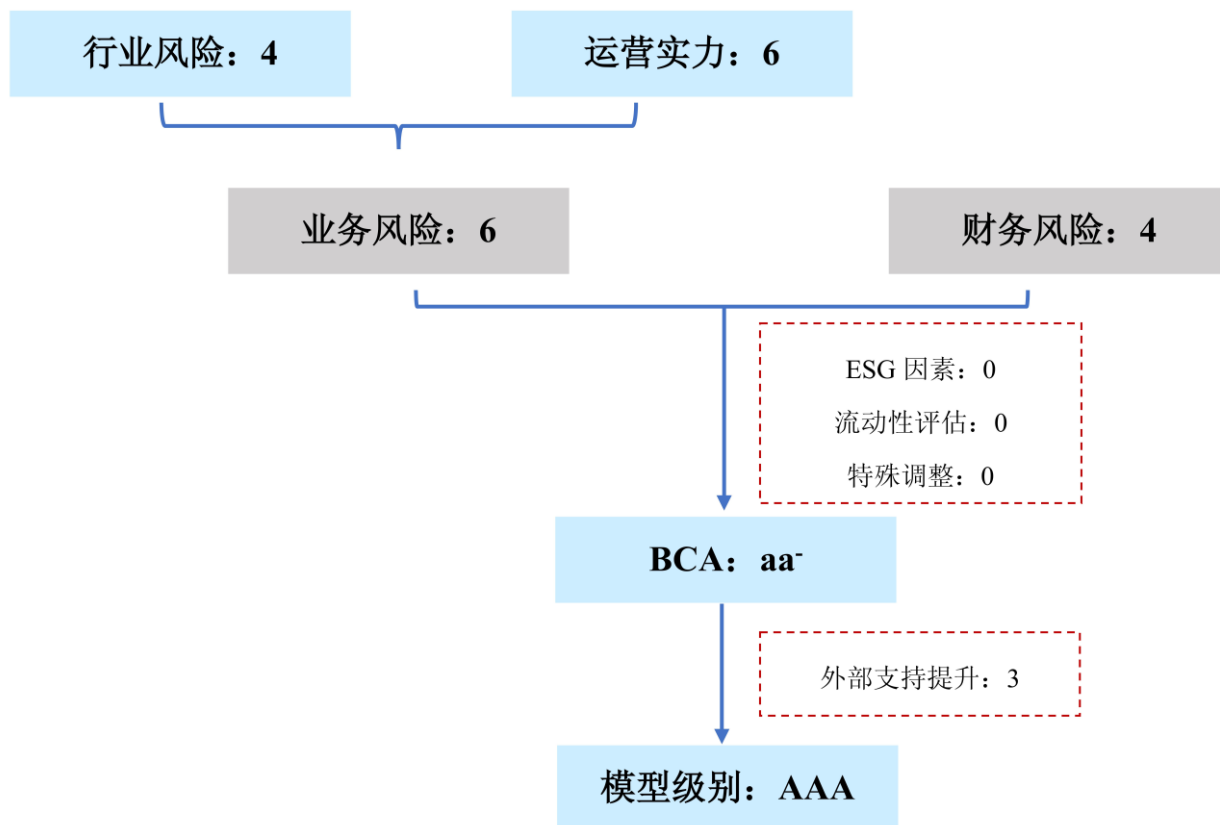
中诚信国际认为，吉电股份装机规模与可比企业较为接近，其较高的新能源发电占比虽使得上网电量和营业收入规模相对较小，但营业毛利率水平则优于火电占比相对较高的可比企业，净利润亦处于可比企业中等水平。同时由于不同电源的造价差异等因素，公司资产规模处于可比企业较高水平，较大规模的在建投入导致其财务杠杆高于可比企业。

注：“桂冠电力”为“广西桂冠电力股份有限公司”简称；“内蒙华电”为“内蒙古蒙电华能热电股份有限公司”简称；“湖北能源”为“湖北能源集团股份有限公司”简称。

¹ 公司与中审众环会计师事务所(特殊普通合伙)2021 年度合同期届满，且该所已连续 3 年为公司提供审计服务，为保证审计工作的独立性和客观性，同时综合考虑公司未来业务发展和审计需求等实际情况，公司聘任天健会计师事务所(特殊普通合伙)为 2022 年度财务报告审计及内部控制审计机构。

● 评级模型

吉林电力股份有限公司评级模型打分(C150000_2024_05_2024_01)



注：

调整项：当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

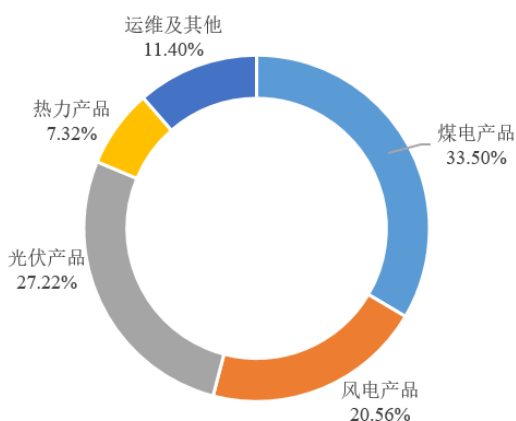
外部支持：公司实际控制人国家电力投资集团有限公司（以下简称“国电投集团”）综合实力雄厚，竞争及抗风险能力极强，公司在新能源发展、资金和资源获取以及煤炭供应保障等方面可得到有力支持，外部支持调升3个子级。

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

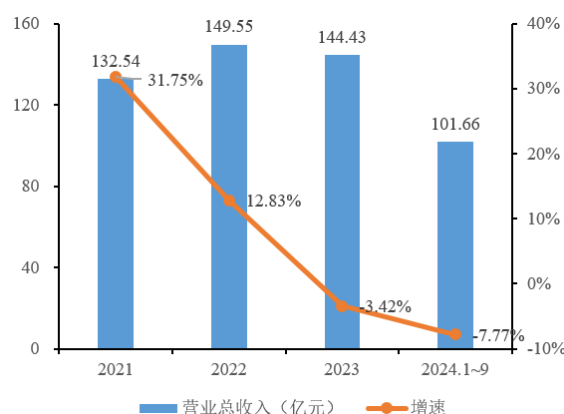
公司由国家电投集团吉林能源投资有限公司（原吉林省能源交通总公司，以下简称“吉林能投”）作为主发起人与国网吉林省电力有限公司（原吉林省电力公司）、交通银行长春分行、吉林省信托投资公司、吉林华能发电公司于 1993 年 4 月共同发起设立，并于 2002 年在深圳证券交易所挂牌上市，股票代码 000875.SZ。公司主营新能源、火力发电及供热业务，2023 年公司实现营业收入 144.43 亿元，同比降低 3.42%。

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：公司财报，中诚信国际整理

产权结构：截至 2024 年 9 月末，公司总股本为 27.90 亿元²，控股股东为吉林能投，实际控制人为国电投集团，最终控制人为国务院国有资产监督管理委员会。其中国电投集团直接持股 5.69%，通过吉林能投、国家电投集团财务有限公司（以下简称“财务公司”）和中国电能成套设备有限公司（以下简称“中国电能”）（国电投集团 100%持股）分别持股 26.19%、1.24%和 0.88%，合计持有公司 34.00%股份。

表 1：公司主要子公司情况（亿元）

全称	持股比例	2024 年 9 月末		2023 年	
		总资产	净资产	营业总收入	净利润
吉林吉电新能源有限公司	50.65%	57.74	34.61	9.10	3.20
安徽吉电新能源有限公司	100.00%	147.59	40.94	15.60	2.87
江西中电投新能源发电有限公司	51.00%	49.23	16.61	7.72	2.75
北京吉能新能源科技有限公司	100.00%	72.11	14.88	9.30	2.60
陕西吉电能源有限公司	100.00%	79.83	29.92	9.80	2.25
汪清吉电能源有限公司	100.00%	26.66	0.93	2.74	0.64
吉林松花江热电有限公司	100.00%	17.62	9.21	7.15	-2.10

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

业务风险

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2024 年中国经济运行稳中趋缓，一揽子增量政策实施后呈现明显筑底企稳迹象。政策转型

² 2024 年 11 月，公司启动向特定对象发行股票事项，向 14 名发行对象共计发行 8.37 亿股，发行价格为 5.08 元/股，募集资金总额 42.52 亿元，扣除发行费用后募集资金净额 41.85 亿元，增发股票已于 2024 年 12 月上市。上述募集资金计划用于大安风光制绿氢合成氨一体化等项目。

释放出更多积极因素，支撑 2025 年中国经济持续回升向好。但中国经济仍然面临多重风险与挑战，稳中求进需要政策更加积极有力，加大超常规逆周期调节力度。

详见《筑底企稳、稳中求进的中国经济—2024 年宏观经济及大类资产配置分析与 2025 年展望》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11667?type=1>

行业概况

中诚信国际认为，2024 年全国电力供需总体平衡，电源建设仍延续清洁化趋势，在一揽子增量政策下，未来我国用电需求将持续提升并将保持中速增长。行业内企业凭借较好的融资及经营获现能力整体保持了可控的财务风险，整体经营状况稳健。

2024 年以来，随着一揽子增量政策的出台，我国经济保持稳健增长，全社会用电量保持同比中速增长；预计 2025 年在支持政策落地、基建投资支撑作用和极端天气等综合因素影响下我国全社会用电需求或将保持中速稳定增长。2024 年我国电源结构延续清洁化发展趋势，新能源装机占比持续提升，但电煤价格仍处历史相对高位、来水不确定性加剧、极端天气增多、新能源电量消纳受限等因素对我国电力供需平衡造成一定影响。2024 年以来，受电力装机供给增速较快而用电需求增速相对平缓影响，全国发电设备平均利用小时数继续走低，未来在经济增速放缓、能源供给结构变化等因素影响下，全国发电设备利用情况仍面临较多不确定性，不同电源类型机组利用效率仍将延续分化态势。2024 年以来火电电价在燃料价格持续回落、容量电价施行及清洁能源替代影响下面临下行趋势；新能源电价受平价上网装机规模快速增长及市场化交易程度加深影响而有所下降，但国内碳排放权、CCER、绿电和绿证等交易市场发展迅速，有助于促进可再生能源电量消纳并提升新能源发电企业相关收益。从电力生产行业企业信用状况来看，各细分领域信用状况稳定，其中，火电企业盈利及获现水平在燃料价格处于下行区间和容量电价政策持续施行等影响下仍将保持较好水平，总体信用质量将保持稳定。风电及太阳能发电企业仍保持了良好的财务表现，但消纳及电价政策的不确定性或将其盈利空间形成影响，总体信用质量由“稳定提升”调整为“稳定”。水电和核电行业装机稳步增长，总体信用质量将保持稳定。总体来看，电力生产企业持续加速推进清洁能源建设，推动装机容量及总债务持续增长，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，2025 年 1 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11690?type=1>

运营实力

中诚信国际认为，吉电股份装机规模优势突出，新能源占比高且机组分布广泛，可有效分散区域风险；近年来新能源装机规模增加推动公司上网电量持续提升，但 2023 年以来新能源装机增速明显放缓，且新能源电价随着电力体制改革推进呈下降态势；得益于调峰补贴款增加和煤价整体回落，火电机组盈利能力持续好转，但需关注现货市场启动后补贴政策的调整情况。

公司新能源装机规模优势突出，其较广的区域布局可有效分散经营风险，吉林省增长的用电需求

及较大的用热需求为火电消纳提供一定支撑。

公司装机以新能源为主，装机规模优势突显，近年来新能源装机规模增长带动可控装机容量持续提升，但 2023 年以来，受防控风险和项目收益等方面要求提高等因素影响，新能源装机增速明显放缓。目前公司新能源项目已遍及 30 个省市自治区，形成东北、西北、华东、华中、华北 5 个区域新能源基地，新能源机组的广泛分布可在一定程度上分散区域自然条件及消纳情况变化对机组运营效率的影响。公司火电装机全部为吉林省内的热电联产机组，近年来规模保持稳定，其中绝大部分为 30 万千瓦以上机组，吉林省冬季较大的用热需求使得公司供电煤耗保持行业较优水平。

区域发展方面，2024 年吉林省地区生产总额 14,361.22 亿元，按不变价格计算同比增长 4.3%，同期全社会用电量累计 950.10 亿千瓦时，同比增长 2.35%；发电量为 1,137.08 亿千瓦时，同比增长 1.72%。整体来看，吉林省用电需求保持增长，为电力消纳提供了一定支撑。

表 2：近年来公司控股装机容量情况（万千瓦）

指标	2021	2022	2023	2024.9
可控装机容量	1,044.57	1,236.42	1,342.12	1,412.92
其中：光伏	429.89	579.60	662.31	708.11
风电	284.68	326.82	346.81	371.81
火电	330.00	330.00	330.00	330.00
生物质	--	--	3.00	3.00
新能源占比(%)	68.41	73.31	75.41	76.64

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

新能源机组规模增加使得公司上网电量保持上升态势，但随着电力体制改革深入，新能源上网电价呈下降态势，同时在调峰补贴款提升以及煤价整体下行的共同作用下，火电机组盈利能力持续好转，但需关注后续调峰补贴政策的调整情况。

机组运营方面，受新能源发电挤压影响，近年来公司火电机组利用小时数偏低，但随着火电机组承担的调峰任务增加，公司获得的火电调峰补偿款较为可观，一定程度上抵消了火电运营效率下降对盈利能力的影响，未来随着吉林省电力现货交易进入正式运营阶段，调峰补贴或将调整为其其他补贴形式，需对相应规则改变保持关注。2023 年及 2024 年前三季度，风电和光伏机组利用小时数受新增机组区位及质量、当期资源情况以及供需等因素影响有所分化，但机组规模增加使得新能源上网电量保持上升态势。

上网电价方面，随着电力体制改革不断深入，2023 年以来新能源上网电价呈下降态势，但受益于调峰补偿款增加等，火电上网电价保持增长，综合影响下，2023 年以来公司平均上网电价呈现下降态势。

燃料采购方面，公司无自有煤矿，煤炭采购由燃料管理中心进行统一谈判，结算及付款由下属各电厂负责。公司大部分煤炭采购自国电投集团下属企业并由国电投集团统一平衡协调煤炭资源，煤炭供应稳定性程度较高。2023 年以来随着供需改善，公司燃煤价格呈下降态势，2024 年前三季度燃煤价格整体稳定。受益于调峰补偿款增加以及煤价整体下行，火电机组盈利能力有所改善。

供热业务方面，公司主要向吉林市、四平市、白山市和通化市等居民及工业企业供热，供热量居

吉林省首位。2023 年，受供区内部分工业企业停产及热力公司经济调度等因素影响，2023 年售热量有所下降；2024 年前三季度，工业用汽需求快速增长带动公司售热量有所回升，但考虑到 2024 年采暖期平均气温较高，预计 2024 年全年售热量较 2023 年变动不大。热价方面，供热业务受政府管控较严，近年来因煤价整体处于高位、供热价格调整滞后而呈现亏损状态；2024 年 9 月，吉林省价格主管部门将单位售热价格上调 2 元/吉焦³，业务盈利能力有所改善。

表 3：近年来公司发电机组运营指标

指标	2021	2022	2023	2024.1~9
机组利用小时数（小时）	2,443	2,286	2,240	1,618.21
其中：光伏	1,223	1,501	1,460	1,091
风电	2,314	2,075	2,080	1,635
火电	4,101	3,820	3,849	2,697
生物质	--	--	4,435	1,186
发电量（亿千瓦时）	243.24	277.05	285.78	221.38
其中：光伏	51.77	83.87	90.00	74.60
风电	56.12	67.13	68.32	57.41
火电	135.35	126.05	127.02	89.01
生物质	--	--	0.44	0.36
上网电量（亿千瓦时）	226.61	259.58	266.80	206.66
其中：光伏	51.10	83.07	89.13	73.89
风电	55.11	66.06	67.14	56.43
火电	120.40	110.45	110.13	76.04
生物质	--	--	0.40	0.31
平均上网电价（不含税，元/千瓦时）	0.4229	0.4396	0.4410	0.4443
其中：光伏	0.5352	0.4468	0.4410	0.4243
风电	0.4679	0.4524	0.4423	0.4276
火电	0.3546	0.4265	0.4393	0.4754
生物质	--	--	0.6658	0.6044
供电标准煤耗（克/千瓦时）	287.48	285.95	289.24	301.22
发电供热标煤单价（含税，元/吨）	736.33	821.71	791.12	796.44
售热量（万吉焦）	3,496	2,977	2,738	1,901

注：1、加总数与合计数不一致系四舍五入所致；2、火电价格包括调峰补贴款。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司围绕新能源发电产业持续投资，面临一定资本支出压力。

公司建设项目主要为山东潍坊风电储能多能互补试点项目、吉西基地鲁固直流光热项目和南宁邕宁光伏等一系列新能源项目。2024 年公司累计获得备案及核准项目容量 202.1 万千瓦，其中光伏 16 万千瓦，风电 54.1 万千瓦，煤电 132 万千瓦。此外，为实现氢能产能创新，目前公司正在建设大安风光制绿氢合成氨一体化示范项目，该项目动态总投资 59.56 亿元，建设内容包括新能源装机 80 万千瓦以及制氢合成氨部分设备，其中计划使用定增募集资金 18.50 亿元。整体来看，2024 年公司投资规模较大，面临一定资本支出压力。

财务风险

中诚信国际认为，得益于煤价整体回落和财务费用压降，2023 年以来吉电股份盈利能力持续提升；虽然新能源项目拓展推动公司债务规模保持增长态势，财务杠杆亦处于较高水平，但很强的经营获现能力和多元的融资渠道为其债务接续提供了较好支撑。

³ 调整后，吉林省 2024 年的售热价格为 40.05 元/吉焦。

盈利能力

2023 年以来，公司营业总收入受运维等非主营业务收入下降有所下滑，但得益于煤价整体回落和财务费用压降，公司盈利能力持续增强。

得益于火电上网电价及新能源上网电量的提升，2023 年火电和光伏收入均同比增加，风电收入保持稳定，但同期售热量下降使得热力收入有所减少，叠加以运维和综合智慧能源服务为主的其他业务收入下降，使得公司营业总收入有所回落，同期煤价回落带动火电毛利率和整体毛利率同比上升。2024 年前三季度，其他业务收入进一步下降导致公司营业总收入同比有所下滑，但热价上升带动热力业务减亏，当期营业毛利率同比提升。

表 4：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2021		2022		2023		2024.1~9	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
火电	42.69	10.81	47.10	15.01	48.38	18.34	36.14	--
风电	26.45	53.92	29.88	52.77	29.70	50.32	24.13	--
光伏	27.45	46.82	37.12	47.66	39.31	44.42	31.35	--
热力	13.17	-38.11	11.31	-48.34	10.57	-50.92	7.82	--
其他	22.78	9.17	24.13	2.94	16.47	7.87	2.22	--
营业总收入/营业毛利率	132.54	21.72	149.55	23.92	144.43	25.75	101.66	31.67

注：加总数与合计数不一致系四舍五入所致；其他业务包括运维及综合智慧能源服务等。

资料来源：公司提供

公司期间费用主要为财务费用，2023 年融资成本降低带动财务费用有所压降，期间费用和期间费用率随之降低。得益于电力业务盈利提升及成本管控加强，2023 年公司经营性业务利润、利润总额均进一步提升，带动公司 EBIT 和 EBITDA 同方向变动。2024 年前三季度，虽然收入规模有所下降，但得益于毛利率提升及财务费用压降，当期利润总额已超过 2023 年全年水平，盈利能力进一步增强。

表 5：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

指标	2021	2022	2023	2024.1~9
期间费用合计	18.89	20.66	17.74	12.00
期间费用率(%)	14.25	13.82	12.28	11.80
经营性业务利润	9.94	14.79	19.19	20.02
利润总额	10.49	14.24	18.98	21.71
EBIT	26.21	32.95	33.59	--
EBITDA	54.58	66.55	69.12	--
总资产收益率(%)	4.27	4.76	4.53	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

资产质量

2023 年以来，随着新能源项目的持续拓展，公司资产、债务规模持续增长，财务杠杆处于较高水平。

公司资产以固定资产和应收账款为主，近年来保持上升态势。其中随着新能源项目的持续拓展，2023 年以来公司固定资产和在建工程合计规模持续上升。公司应收账款主要为应收新能源补贴款，2024 年前三季度因新能源补贴款到账规模较少导致期末应收账款大幅上升。公司负债以有息债务为主，新能源项目增加推动债务持续提升，但债务结构以长期债务为主，较为合理。所有

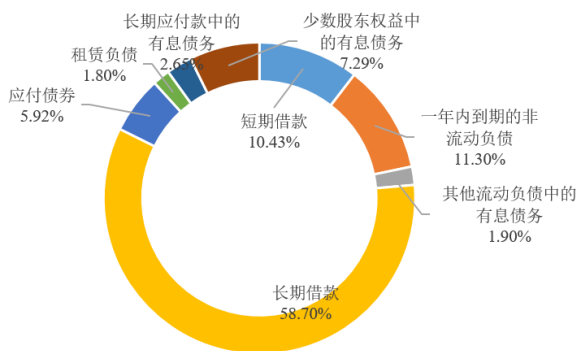
者权益方面，因公司回购部分引战资金，2023 年末少数股东权益有所下降，公司所有者权益总额随之下滑，叠加债务规模增加使得期末财务杠杆有所上升。2024 年 9 月末，利润结余增加带动所有者权益有所增长，但公司财务杠杆整体仍处于较高水平。

表 6：近年来公司资产、债务及权益相关指标（亿元）

指标	2021	2022	2023	2024.9
货币资金	9.32	13.48	11.00	15.53
应收账款	83.54	86.68	84.10	100.87
固定资产	442.60	501.06	517.60	525.84
在建工程	59.07	42.00	59.93	59.79
总资产	668.25	717.12	767.51	810.46
总债务	474.62	499.90	554.92	592.60
短期债务/总债务(%)	35.35	23.97	22.49	23.63
实收资本	27.90	27.90	27.90	27.90
资本公积	70.54	70.38	70.38	70.38
未分配利润	5.64	12.41	18.36	29.23
少数股东权益	38.48	87.66	79.37	80.77
所有者权益合计	143.54	199.44	197.36	210.18
经调整的所有者权益	143.54	156.23	154.14	166.96
总资本化比率(%)	76.78	76.19	78.26	78.02

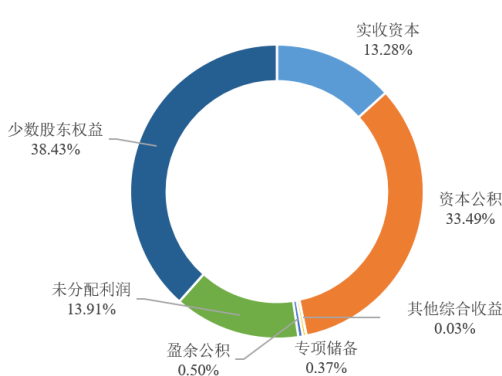
资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

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

现金流及偿债情况

公司电力业务获现能力很强，可基本满足当年的投资活动资金需求，总体现金来源对筹资活动的依赖较低，公司保持了很强的偿债能力。

公司电力业务拥有很强的获现能力，2023 年，因补贴资金回收及收入规模不及上年导致经营活动净现金流有所回落，项目推进使得公司投资活动净现金流持续为负，2023 年投资活动现金净流出有所减少，主要系公司出售白山吉电能源开发有限公司股权及吉林电力股份有限公司通化分公司资产所收到的现金规模较大所致。得益于经营活动净现金流入的积累，公司日常营运、项目建设及债务偿还等对外部融资的依赖较低，2023 年筹资活动净现金流变动不大。2024 年前三季度，得益于盈利能力提升，公司经营活动净现金流同比增长 17.01%。偿债指标方面，2023 年盈利及获现规模提升带动相关偿债指标整体增强，公司偿债指标表现较好，偿债能力很强。

表 7：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元）

指标	2021	2022	2023	2024.1~9
经营活动净现金流	34.37	73.28	54.45	39.54
投资活动净现金流	-72.17	-72.39	-58.10	-43.87
筹资活动净现金流	41.97	1.68	2.68	9.03
FFO	39.05	45.93	55.97	39.54
总债务/EBITDA(X)	8.70	7.51	8.03	--
FFO/总债务(%)	8.23	9.19	10.09	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	3.14	3.49	4.48	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

为提高资金使用效率，公司账面可动用货币资金规模相比短期债务规模偏小，但其融资能力很强，截至 2024 年 9 月末，公司获得国家电投集团财务有限公司及各金融机构的授信总额达 1,056.47 亿元，其中尚未使用额度为 491.79 亿元，备用流动性较好，畅通的银行融资渠道为公司的偿债能力提供了良好支撑。资金管理方面，除国家法律法规及政策要求必须专户存储而无法归集的资金外，公司其余货币资金必须集中至国电投集团下属资金管理中心和财务公司存款账户。

其他事项

截至 2024 年 9 月末，公司受限资产合计 95.12 亿元，占总资产的比例为 11.74%，主要为电费收费权质押的应收账款和融资租赁、抵押借款的固定资产。

表 8：截至 2024 年 9 月末公司受限资产明细（亿元）

项目	金额	受限原因
货币资金	0.43	保证金
固定资产	34.28	抵押借款、融资租赁抵押
应收账款	60.41	电费收费质押借款
合计	95.12	--

注：加总数与合计数不一致系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2024 年 9 月末，公司无影响正常经营的重大未决诉讼；同期末，公司亦无重大对外担保。

过往债务履约情况：根据公司提供的相关资料，2021~2024 年 11 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⁴

假设

——2024 年，公司新能源装机规模保持上升态势，机组利用效率保持稳定。

——2024 年，公司火电装机规模保持稳定，机组利用效率小幅下降。

——2024 年，总上网电量同比上升，新能源上网电价有所下降而火电电价继续上升。

⁴ 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其他事项和假设因素，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。

——2024 年，公司保持一定规模的投融资支出。

预测

表 9：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(%)	76.19	78.26	72.00~76.00
总债务/EBITDA(X)	7.51	8.03	7.10~7.70

调整项

流动性评估

公司经营获现能力很强，未使用授信额度充足。公司作为 A 股上市公司，具有直接融资能力，同时公司债务融资工具发行顺畅，利率位于同行业较优水平。公司资金流出主要用于债务的还本付息和在建项目的投资建设，其中一年内到期债务主要为银行借款，公开偿债压力小。此外公司新能源项目建设仍存在一定资金需求，但考虑到公司获现能力很强以及融资渠道畅通，公司流动性来源可以有效覆盖未来一年的流动性需求。

ESG 分析⁵

环境方面，公司清洁能源装机比重较高且持续提升。虽然下属火电厂存在一定对环境产生危害的风险，但目前公司的火电机组已经全部实现环保达标排放，并通过机组灵活性改造等节能减排技术措施与管理措施，实现了碳排放强度下降。

社会方面，公司员工激励机制、培养体系十分健全，人员稳定性较高。公司持续保持光伏扶贫项目良好运营水平，按时支付扶贫款，并积极参与地方帮扶工作。此外，近三年公司未发生一般事故以上的安全生产事故。

公司治理方面，2024 年以来，公司修订了《公司章程》、《董事会议事规则》、《董事会提名委员会议事规则》、《董事会战略与投资委员会议事规则》等制度，治理水平持续提升。2024 年以来，公司原董事长才延福因退休离任，杨玉峰被选举为公司新任董事长，总会计师、部分副总经理、职工代表董事和职工代表监事因工作变动离任，上述变动属公司正常人员变动，对其正常经营无不利影响。战略方面，公司以建设世界一流清洁能源企业为战略目标，聚焦“新能源+”、绿色氢基能源双赛道，提升“投资、开发、建设、技术、创新、运营”六大核心能力，一是开发新能源大基地，加快形成新质生产力，二是争做绿色氢基能源产业领跑者，打造一流新能源产业和一流绿色氢基能源产业。

外部支持

公司实际控制人国电投集团综合实力雄厚，竞争及抗风险能力极强，公司作为国电投集团体系内以新能源为主的上市平台之一，可得到有力支持。

公司实际控制人国电投集团作为国务院国资委直属的大型综合性发电集团之一，发电实力强大，

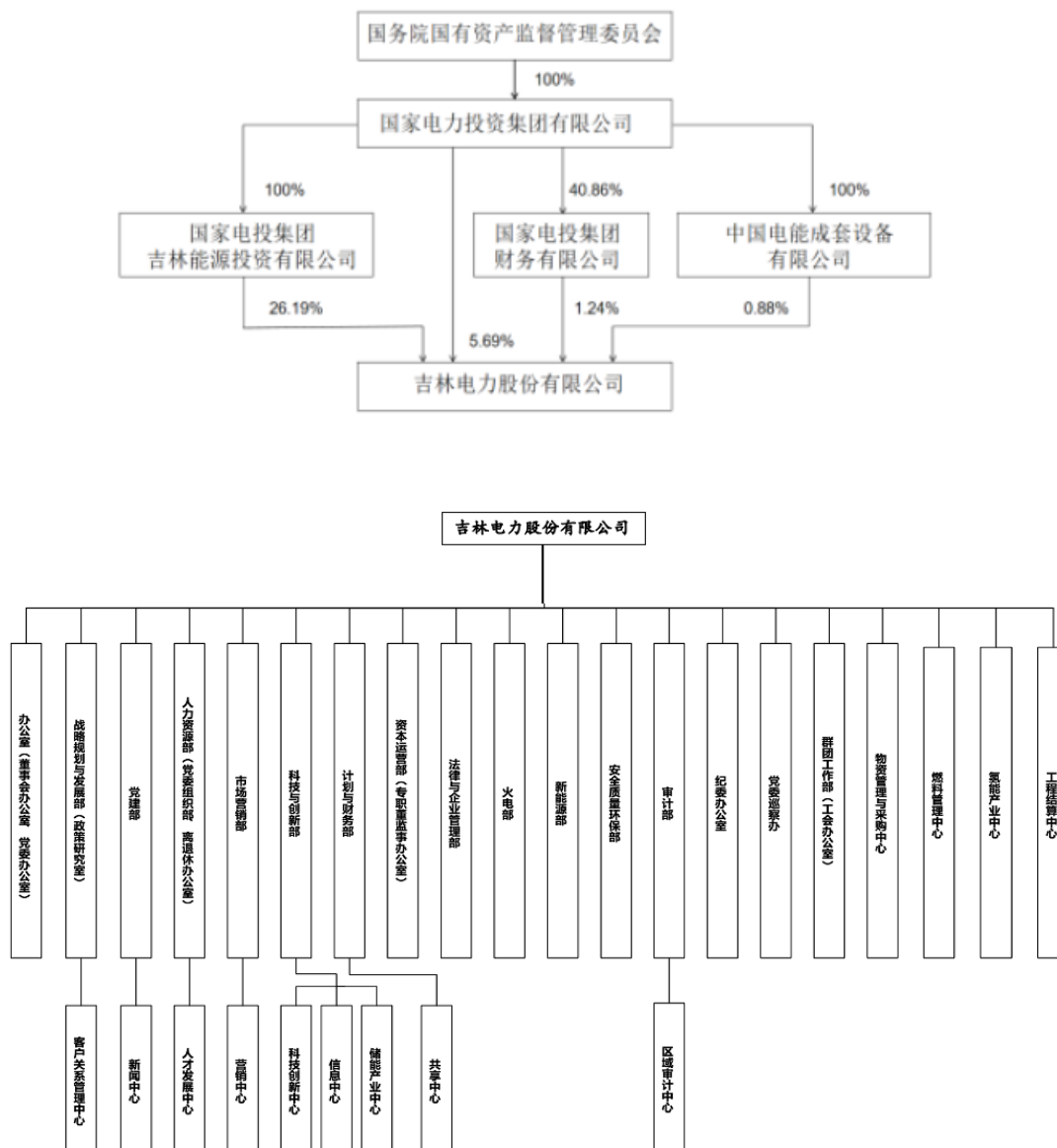
⁵ 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

在全国电力市场具有重要地位，竞争及抗风险能力极强。近年来国电投集团不断加大电源建设和并购力度，装机规模优势突出，其发电资产已覆盖全国 31 个省、市、自治区及日本、澳大利亚、马耳他、印度等 46 个国家和地区。公司作为国电投集团体系内以新能源为主的上市平台之一，在新能源发展、资金和资源获取以及煤炭供应保障等方面可得到其有力支持。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定吉林电力股份有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

附一：吉林电力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：公司提供

附二：吉林电力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	93,183.52	134,838.53	109,950.53	155,305.52
应收账款	835,411.59	866,821.79	841,006.77	1,008,656.90
其他应收款	26,680.32	20,853.90	15,111.00	15,724.97
存货	41,117.64	26,644.11	14,115.09	28,838.90
长期投资	84,254.58	127,498.79	151,961.91	161,093.24
固定资产	4,425,997.02	5,010,587.41	5,176,040.15	5,258,417.58
在建工程	590,660.87	420,033.41	599,294.03	597,927.67
无形资产	82,212.90	90,604.52	172,059.82	180,095.26
资产总计	6,682,529.94	7,171,198.48	7,675,138.56	8,104,629.99
其他应付款	94,041.38	124,833.37	102,433.64	102,392.84
短期债务	1,677,638.96	1,198,458.61	1,248,058.66	1,400,295.91
长期债务	3,068,554.84	3,800,553.98	4,301,095.53	4,525,682.31
总债务	4,746,193.80	4,999,012.60	5,549,154.19	5,925,978.23
净债务	4,658,512.91	4,885,522.42	5,445,280.58	5,770,672.70
负债合计	5,247,173.80	5,176,757.96	5,701,559.07	6,002,827.33
所有者权益合计	1,435,356.15	1,994,440.52	1,973,579.49	2,101,802.66
利息支出	173,710.84	190,791.48	154,317.06	--
营业总收入	1,325,380.42	1,495,475.37	1,444,259.97	1,016,614.94
经营性业务利润	99,353.41	147,927.27	191,852.26	200,209.41
投资收益	2,232.99	8,273.44	6,569.14	7,975.49
净利润	85,867.47	118,371.26	156,316.10	189,692.94
EBIT	262,133.31	329,545.63	335,910.16	--
EBITDA	545,807.43	665,514.96	691,202.87	--
经营活动产生的现金流量净额	343,716.19	732,837.29	544,520.35	395,424.82
投资活动产生的现金流量净额	-721,666.02	-723,851.77	-580,963.29	-438,688.36
筹资活动产生的现金流量净额	419,734.45	16,823.77	26,826.37	90,305.02
财务指标	2021	2022	2023	2024.9/2024.1~9
营业毛利率(%)	21.72	23.92	25.75	31.67
期间费用率(%)	14.25	13.82	12.28	11.80
EBIT 利润率(%)	19.78	22.04	23.26	--
总资产收益率(%)	4.27	4.76	4.53	--
流动比率(X)	0.56	0.68	0.63	0.71
速动比率(X)	0.54	0.66	0.62	0.70
存货周转率(X)	29.60	33.58	52.62	43.13*
应收账款周转率(X)	1.76	1.76	1.69	1.47*
资产负债率(%)	78.52	72.19	74.29	74.07
总资本化比率(%)	76.78	76.19	78.26	78.02
短期债务/总债务(%)	35.35	23.97	22.49	23.63
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	0.04	0.11	0.08	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	0.11	0.46	0.35	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	1.98	3.84	3.53	--
总债务/EBITDA(X)	8.70	7.51	8.03	--
EBITDA/短期债务(X)	0.33	0.56	0.55	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	3.14	3.49	4.48	--
EBIT 利息保障倍数(X)	1.51	1.73	2.18	--
FFO/总债务(%)	8.23	9.19	10.09	--

注：2024 年三季度财务报表未经审计。

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)
	营业毛利率 (营业收入-营业成本)/营业收入
盈利能力	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
	EBIT 利润率 EBIT/营业收入
现金流	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