

中期票据主动信用评级报告

北京能源国际控股有限公司



安融信用评级有限公司
ANRONG CREDIT RATING CO.,LTD.



安融信用评级有限公司

信用等级公告

安融债主评字[2024]0046 号

北京能源国际控股有限公司：

安融信用评级有限公司对贵公司及贵公司发行的“2024 年度第一期中期票据”的信用状况进行了综合分析和评估，经本公司信用评级委员会审定，确定：

北京能源国际控股有限公司主体长期信用等级为 AAA_{pi}，评级展望为稳定；本期票据信用等级为 AAA_{pi}。

特此公告。

安融信用评级有限公司

二〇二四年十二月二十七日

评级报告声明

为便于报告使用者正确理解和使用安融信用评级有限公司（以下简称“安融评级”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

一、本报告评级符号以“pi”后缀表示。《评级报告》中引用的评级对象相关资料主要来自评级对象或受其委托的第三方提供和公开信息，本评级机构对相关资料进行了必要的核查和验证，但无法对所引用资料的真实性、完整性和准确性负责，评级结果亦未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料。

二、本次评级依据评级对象或受其委托的第三方提供的资料和公开信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象或其发行人、信息发布方负责。安融评级按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

三、本次评级中，安融评级及项目组人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照安融评级的评级流程及标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是安融评级依据合理的内部信用评级方法和标准，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方组织或个人的干预和影响。

五、本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，并不意味着安融评级实质性建议任何使用人据本报告采取投资、

借贷和交易等行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

六、安融评级不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的安融评级的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对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。

七、评级结果自《评级报告》出具之日起一年内有效。若本报告所依据的基础信息发生变化，该信用等级有可能根据本评级机构跟踪评级的结论发生变化。

八、本报告所涉及的有关内容及分析均属敏感性商业资料，版权属于安融评级所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、修改、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。

九、未经安融评级事先书面同意，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。



免责声明

本报告为主动评级报告，评级符号以“pi”后缀表示，报告中引用的评级对象相关资料主要来自公开信息，本评级机构无法对所引用资料的真实性及完整性负责，评级结果亦未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料。

本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，并不意味着安融评级实质性建议任何使用人据本报告采取投资、借贷和交易等行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。安融评级不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的安融评级的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对被评对象或其发行人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任何责任。

本报告所采用的评级符号体系仅适用于本评级机构对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

北京能源国际控股有限公司 2024 年度第一期

中期票据主动信用评级报告

安融债主评字[2024]0046 号

本期中期票据信用等级：AAA_{pi}

主体长期信用等级：AAA_{pi}

评级展望：稳定

偿还方式：每年付息一次

募集资金用途：偿还境内有息债务

发行主体：北京能源国际控股有限公司

发行规模：8.00 亿元

发行期限：（2+N）年

主要指标和数据

指标名称		2023 年	2022 年	2021 年
财务数据	净资产（亿元）	170.63	101.83	92.84
	可控装机容量（万千瓦）	-	-	-
	总资产周转率（次）	-	-	-
	资产负债率（%）	81.05	83.12	79.89
	EBITDA 利息保障倍数（倍）	2.33	2.33	2.57
	速动比率（倍）	62.39	101.37	138.40
	有息债务/EBITDA（倍）	14.32	13.34	13.02
	经营活动产生的现金流量净额/短期有息债务（%）	-	-	-
	全部债务资本化比率（%）	78.99	81.64	78.04
	总资产净利率（%）	0.63	0.89	1.80
	利润总额（亿元）	6.54	6.23	7.51
	EBITDA 利润率（%）	-	-	-
中国		2023 年	2022 年	2021 年
区域指标	GDP（亿元）	1,260,582	1,210,207	1,143,670
	GDP 增长率（%）	5.2	3.0	8.1
指标名称		2023 年	2022 年	2021 年
行业指标	全国电力消费量增长率（%）	6.7	3.6	10.3
	全国发电装机容量增长率（%）	13.6	7.8	7.9
	CCTD 秦皇岛动力煤价格增长率（%）	-3.57	4.95	35.18

资料来源：公开资料，安融整理。

评级观点:

经安融信用评级有限公司评定,北京能源国际控股有限公司(以下简称“北能控股”或“公司”)主体信用等级为 AAA_{pi}, 评级展望为稳定, 本期中期票据信用等级为 AAA_{pi}。

评级结果肯定了公司主营业务具有较大的规模优势, 备用额度充足, 公司及子公司在股票市场的融资可进一步提升其偿债保障; 但同时也关注到公司流动资产中电价补贴应收账款规模大且回款周期较长, 并且资产受限规模较大, 对公司整体资产流动性的影响明显, 且债务负担很重。

优势:

- 公司主营业务具有较大的规模优势;
- 公司备用额度充足, 公司及子公司在股票市场的融资可进一步提升其偿债保障。

关注:

- 公司流动资产中电价补贴应收账款规模大且回款周期较长, 并且资产受限规模较大, 对公司整体资产流动性的影响明显;
- 公司债务负担很重。

评级展望:

公司主营业务具有较大的规模优势, 预计未来业务保持良好发展。因此, 安融评级给予公司的信用评级展望为稳定。

评级项目组组长: 易遵主

Email: yizunzhu@arrating.cn

评级项目组成员: 万克非

电话: 010-53655619

网址: <https://www.arrating.cn>

地址: 北京市西城区宣武门外大街富卓大厦 9 层 (邮编: 100052)

本次评级适用评级方法和模型：

评级方法/模型名称	模型版本号
电力行业信用评级方法和模型	PJFM-CTGY-DL-2024-V3.0

注：上述评级方法、模型已披露于安融评级官方网站。

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	评价内容	评价结果
区域实力和行业风险	6/7	宏观和区域实力	6/7
		行业风险	5/7
经营和财务风险	5/7	企业实力和经营风险	4/7
		偿债能力	3/7
		企业财务风险	7/7
		企业盈利能力	6/7
评级基准			aa
自身调整因素			下调 0 个子级
BCA 等级			aa
外部支持			上调 2 个子级
模型结果等级			AAA _{pi}

注：

(1) “综合资本实力”由低至高划分为 1、2、3、4、5、6、7 共 7 档，对应的各级因子评价亦划分为 7 档，7 档最好，1 档最差；“经营风险”由低至高划分为 1、2、3、4、5、6、7 共 7 档，对应的各级因子评价亦划分为 7 档，7 档最好，1 档最差。

(2) 评估与调整说明：安融评级通过矩阵映射得到“评级基准”，再考量自身调整因素得到“BCA 等级”，最后通过外部支持调整矩阵映射得到最终信用等级。其中，BCA 线性调整主要考虑受评主体自身特殊因素，外部支持调整矩阵映射主要考虑政府支持和股东支持，对应的各级因子评价划分为 1、2、3 共 3 档，3 档最好，1 档最差。

(3) 最终评级结果由信用评级委员会投票决定，可能与评级模型对应的模型结果等级存在差异。

关注点深入分析：

- **关注点：**公司流动资产中电价补贴应收账款规模大且回款周期较长，并且资产受限规模较大，对公司整体资产流动性的影响明显

分析：截至 2022 年末，公司应收账款、票据及电价补贴应收账款余额 83.21 亿元，其中电价补贴应收账款 79.69 亿元。公司未开发票的应收账款及电价补贴应收账款 82.94 亿元，从账龄看，181 日至 365 日的占 16.81%，超过 365 日的占 63.81%。公司应收电价补贴款回款周期较长，对资金形成占用。受限资产方面，截至 2023 年 6 月底，公司约 45% 的银行及其他借款以若干发电模组及设备、担保按金、若干附属公司股权或电力销售之收费权质押做担保。

- **关注点：**公司债务负担很重

- **分析：**2020-2022 年末，公司银行及其他借款（即期+非即期）实际利率分别为 4.70%、4.40% 和 4.18%。北京能源投资集团（香港）有限公司控股公司后，公司融资情况明显改善，加大对前期高融资成本资金的置换，整体融资成本呈下降态势，但由于部分银行及其他借款为浮动利率计息（2022 年末浮动利率计息贷款本金为 316.90 亿元），未来融资成本或将面临一定的上行压力。截至 2022 年末，公司银行及其他借款（即期+非即期，含未摊销贷款融资费用）439.55 亿元，公司债务负担很重。

一、主体概况

北京能源国际控股有限公司（Beijing Energy International Holding Co.,Ltd.）的前身为 Gay Giano International Group Limited，于 2000 年 2 月 3 日在百慕大注册成立为有限公司。公司成立时，法定股本为 100,000 港元，分为 1,000,000 股份，每股面价值为 0.1 港元。公司于 2000 年 4 月 13 日在香港联合交易所上市，股票代码为 0686.HK。2007 年 7 月，Ti Yu Investments Limited 及其一致行动人完成对公司股份的买卖协议，成为公司控股股东。2008 年 12 月 2 日，公司名称由“Gay Giano International Group Limited”更名为“Time Infrastructure Holdings Limited”，并采用“太益控股有限公司”作为公司中文名称。2010 年 10 月 25 日，公司完成非常重大收购事项、根据特定授权配售新股及增加法定股本，向洪祖杭及其一致行动人出售公司股份及可换股票据，用于购买太阳能资产。洪祖杭及其一致行动人成为公司实际控制人。2011 年 1 月 18 日，公司名称由“Time Infrastructure Holdings Limited”更名为“Goldpoly New Energy Holdings Limited”，并采用“金保利新能源有限公司”作为公司中文名称。2013 年公司完成对招商新能源控股有限公司约 92.17%全部已发行股本的收购，招商新能源集团、保利协鑫集团成为公司主要股东，分别持股约 25.39%及 13.03%。2014 年 2 月 11 日，公司名称由“Goldpoly New Energy Holdings Limited”更名为“United Photovoltaics Group Limited”，并采用“联合光伏集团有限公司”作为公司中文名称。2017 年 5 月 17 日，公司名称由“United Photovoltaics Group Limited”更名为“Panda Green Energy Group Limited”，并采用“熊猫绿色能源集团有限公司”作为公司中文名称。2020 年 2 月 18 日，北京能源集团有限责任公司的全资子公司北京能源投资集团（香港）有限公司完成认购公司新发行股份，持有公司已发行股本的约 32%权益，成为公司控股股东。2020 年 8 月 7 日，公司英文名称由“Panda Green Energy Group Limited”更名为“Beijing Energy International Holding Co.,Ltd”，并采用“北京能源国际控股有限公司”作为公司中文名称。

截至 2023 年末，北京能源投资集团（香港）有限公司（以下简称“能投集团（香港）”）合计持有 32.04%已发行股份，是公司的最大股东，北京能源集团有限责任公司（以下简称“京能集团”）为公司控股股东；公司实际控制人为北京市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“北京市国资委”）。

公司主要从事光伏发电、风电、水电等清洁能源业务以及综合能源业务的投资运营。

截至 2023 年末，公司纳入合并范围的子公司共计 451 家，涉及行业包括社会服务、电力设备、综合服务、公用事业、农林牧渔和商贸零售等。

二、本期票据概况

债项名称：北京能源国际控股有限公司 2024 年度第一期中期票据。

发行规模：8.00 亿元。

发行期限：（2+N）年。

票面利率：3.00%。

偿还方式：每年付息一次。

增信条款：本期票据无担保。

加速到期条款：无。

募集资金用途：偿还境内有息债务。

三、宏观经济和政策环境

2024 年前三季度经济运行总体平稳，经济运行呈现出筑底企稳态势，面对日趋严峻的贸易摩擦压力和国内经济运行中的供需失衡矛盾，通过宏观调控稳固经济回升势头。

2024 年三季度，国民经济运行总体平稳、稳中有进。前三季度国内生产总值 949,746 亿元，按不变价格计算，同比增长 4.8%。分产业看，第一产业增加值 57,733 亿元，同比增长 3.4%；第二产业增加值 361,362 亿元，增长 5.4%；第三产业增加值 530,651 亿元，增长 4.7%。

2024 年前三季度，全国规模以上工业增加值同比增长 5.8%，规模以上高技术制造业增加值同比增长 9.1%，电子、有色、化工、汽车等重点工业产业发展动能持续累积；发展低空装备作为工业新增长点。同期，服务业增加值同比增长 4.7%，其中，信息传输、软件和信息技术服务业增幅明显，分别增长 11.3%、10.1%。另外，农业（种植业）增加值同比增长 3.7%，全国夏粮早稻产量同比增长 2.0%。秋收进展顺利，全年粮食有望再获丰收。

2024 年前三季度，消费、投资和外贸温和增长。消费方面，社会消费品零售总额 353,564 亿元，同比增长 3.3%，升级类商品销售向好，内部存在供需失衡，居民消费仍在逐步恢复，“两新”政策效果不断显现。投资方面，全国固定资产投资（不含农户）378,978 亿元，同比增长 3.4%。分领域看，高技术制造业和高技术服务业投资分别增长 9.4%、11.4%，新质生产力推动经济高质量发展；前三季度房地产开发投资下降 10.1%，9 月份降幅略有收窄，但依然处于收缩期间，二手房市场出现以价换量等情况，政府积极释放房地产市场止跌回稳相关政策。外贸方面，货物进出口总额 323,252 亿元，同比增长 5.3%；美国新一届政府以贸易保护和制造业回流为施政原则，中美贸易摩擦可能进一步加剧。

2024 年前三季度，全国居民消费价格指数（CPI）同比上涨 0.3%，消费领域价格总体波动回升。同期，工业生产者出厂价格指数（PPI）同比下降 2.0%，生产领域价格仍处低位。另外，全国城镇调查失业率平均值为 5.1%。总的来看，前三季度经济运行总体平稳、稳中有进，政策效应不断显现，主要经济指标近期出现积极变化。

展望 2024 年，中国一揽子增量政策的政策效果将持续释放，经济修复进一步加快。

四、行业环境与政策分析

火电仍是当前中国电力供应的最主要电源，但在政策导向下，清洁能源投资金额及占比均快速提高，其中风电和太阳能发电增幅明显，对火电替代作用日益突显。

近年来，中国电网建设保持较大投资规模，2022 年，电网工程建设完成投资 5012 亿元，同比增长 2.0%。受电力需求增长以及电源结构调整等政策导向影响，中国电源工程投资整体保持快速增

长趋势，并逐步超过电网建设投资。2022 年，中国电源工程投资为 7208 亿元，同比增长 22.8%，增速同比提高 11.89 个百分点。其中，风电和太阳能发电项目投资占电源工程投资的比重由 2018 年的 30.64%提高至 2022 年的 66.02%。

装机容量方面，2022 年，中国新增发电装机容量 19974 万千瓦。其中，受“双控”“双碳”政策对火电的限制以及国家大力鼓励发展新能源的战略部署影响，火电新增装机容量同比下降 9.5%至 4940 万千瓦；太阳能发电新增装机容量同比增长 60.3%至 8741 万千瓦，其中分布式电站新增装机 5111 万千瓦，占太阳能发电新增装机容量的 58.5%，已成为太阳能发电的主要发展方向。截至 2022 年末，中国全口径发电设备装机容量 25.6 亿千瓦，较上年末增长 7.8%。其中，全口径非化石能源发电装机容量占全口径发电装机容量的比重为 49.6%，同比提高 2.6 个百分点，延续绿色低碳转型趋势。

用电需求方面，2022 年，中国全社会用电量 8.64 万亿千瓦时，同比增长 3.6%。第一、二、三、四季度，中国全社会用电量同比分别增长 5.0%、0.8%、6.0%和 2.5%，第二、四季度电力消费增速回落。发电机组运行方面，2022 年，中国 6000 千瓦及以上电厂发电设备利用小时数为 3687 小时，同比减少 125 小时，除太阳能发电设备利用小时同比提高 56 小时外，其他电源利用小时均较上年有所下降。其中水电利用小时同比减少 194 小时，主要由于第三季度出现极端高温少雨天气，导致多流域来水不佳。伴随装机容量的增长以及用电需求的小幅提高，中国全口径发电设备发电量稳步增长。2022 年，中国规模以上工业企业发电量 8.39 万亿千瓦时，同比增长 2.2%。其中，火电在发电量中占比约 70%，仍发挥着“压舱石”作用；同期，风电和太阳能发电发展迅速，2022 年发电量合计占比超过 10%。

五、区域经济环境

中国经济逐步放缓，经济总量达 1.77 万亿美元，人均 GDP 达 1.25 万美元。GDP 增长率达 5.2%，产业结构方面，第一产业增加值占比为 7.1%，第二产业增加值占比为 38.3%，第三产业增加值占比为 54.6%。中国占全球 GDP 比重约为 17.2%，位列全球第二，经济影响力重要。

中国进出口规模稳步增加，2021-2023 财年，中国出口总额有所波动，同期，中国进口总额与出口总额同向波动。2023 财年，经常账户余额达 252.99 十亿美元，贸易顺差达 822,100.00 美元，整体来看国际收支仍保持外汇流入状态。受地缘政治的影响，贸易保护主义逐步抬头，经常性账户大幅下降。

2023 年中国通胀情况较低，国内需求相对低迷。2024 年 10 月 21 日贷款市场报价利率（LPR）为：1 年期 LPR 为 3.1%，5 年期以上 LPR 为 3.6%，2024 年已进行 LPR 三次下调。2023 年，全国居民人均消费支出较上年名义增长 9.2%，扣除价格因素影响，实际增长 9.0%。2023 年，全国电煤中长期合同签订总量近 25 亿吨。全年原油产量稳定在 2 亿吨以上，天然气产量超过 2300 亿立方米、同比增长超过 4.5%。全年新增电力装机约 3.3 亿千瓦，总装机达到 29 亿千瓦、同比增长 12.9%。综合来看，中国能源供应总体稳定。

中国政府债务负担占 GDP 比例持续增高。2023 财年，政府债务主要有三个来源，中央财政国债、

地方政府一般债务，地方政府专项债务。2022 财年和 2023 年财年，政府债务规模持续扩大，主要为宽松的财政政策。债务的融资成本持续下降，通过 LPR 传导机制降低成本。政府债务增长率高于 GDP 增长率，政府债务负担逐年增加。

从债务结构来看，2023 财年政府债务中国内债务占比较大。从期限结构来看，长期债务占比 47.40%，短期债务占比 52.60%，短期债务占比较高，主要系中国公司的存贷款以短期为主。考虑到 2023 财年末，外汇储备对外债覆盖情况 7.45 倍，指标表现较好，但鉴于汇市稳定等压力，外汇储备对外债保障程度一般。

五、经营与竞争

公司主要从事开发、投资、营运及管理发电站及其他可再生能源业务，且具有较大的规模优势。

公司是香港联交所主板上市公司（上市代码：HK.0686），主要从事开发、投资、营运及管理发电站及其他可再生能源业务。

2021~2023 年公司营业收入情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2022 年	2021 年
电力业务	55.68	41.15	28.25
合计	55.68	41.15	28.25

资料来源：公开资料，安融整理。

从收入规模来看，2021 年收入增加原因主要为透过收购及自主开发项目将装机容量由约 2,070.40 兆瓦扩大至约 4,168.02 兆瓦，同比增加约 101.3%，以及对发电站的有效营运及管理。2022 年收入增幅 45.66%，增长较快，主要原因是 2022 年公司通过业务合并和自主开发项目，新增 8 家光伏发电站和 13 家风力发电站，营收随公司规模增长。2023 年公司收入总额同比大幅增长，公司光伏发电装机容量快速增长，发电量及上网电量随之增加。伴随全国电力市场化改革深入，公司市场化交易电量有所增加，光伏发电限电率保持稳定。随着竞价项目及平价项目增加，公司平均上网电价小幅下降，但市场化交易电价有所提升。公司光伏发电机组平均利用小时数同比增加。

公司具有较大的规模优势，业务区域遍布全国 21 个省、直辖市及自治区的全国性布局；同时负责管理京能集团全部发电类海外投资项目，是澳大利亚控制装机容量排名前列的主要清洁能源发电运营商。截至 2023 年末，公司控股装机容量合计增长至 857.70 万千瓦。公司控股并网电站分布在全国 26 个省、直辖市、自治区以及越南等区域，其中河北、云南和内蒙古装机容量占比分别为 15.08%、15.09%和 9.39%。

在新能源补贴电价回笼方面，公司可再生能源电价补贴回款周期大约为 18~24 个月。截至 2023 年末，公司纳入补贴名录的项目合计 319.00 万千瓦，约占控股装机容量的 37.19%；公司应收可再生能源电价补贴金额为 79.25 亿元。

六、公司治理

（一）公司治理结构

公司按照相关法律法规及《组织章程大纲》的规定建立了风险管理和内部控制制度。在京能集团控股公司后，公司按照京能集团对子公司的管理要求并结合行业特点以及公司实际情况，完善及优化风险管理和内部控制制度。此外，京能集团定期及不定期派遣专项检查组对公司巡查，检查重点为风控、投资及财务资金管理。

公司在投资管理、采购管理、资产管理、财务管理、融资管理、安全管理、生产管理、工程管理、法务事务管理、风控管理、合规管理等方面建立了一系列管理制度。

经营管理方面，公司采用扁平化管理模式，设置总部及分子公司两个管理层级，项目电站纳入分子公司实行“车间化”管理。同时，为提高公司投资运营决策效率，充分激发企业活力，公司制定了《北京能源国际向区域公司授权实施方案》《进一步明确向分子公司授权有关事项的通知》，按照“做精总部，做实区域，做优电站”的功能定位，在战略投资管理、采购管理、合同管理、付款管理、人力资源管理、岗位设置及人员配备、行政管理等方面明确对子公司的授权事项，强化区域公司核心职能及市场化运作机制，并按照充分授权、全面知情、有效监督、跟踪评估、定期调整的思路，加强授权执行的跟踪督导，定期评估授权执行效果并实施动态调整。

财务管理方面，公司制定了《会计核算管理办法》《海外公司财务管理办法》《固定资产折旧及无形资产摊销管理办法》《成本费用管理办法》《基建工程财务管理办法》及《工程项目竣工决算管理办法》等制度作为公司各项财务活动的基本行为准则，规范公司会计核算工作，借以提高公司会计核算质量和标准，确保财务会计核算和财务管理的合法、合规。公司制定了《资金计划管理办法》《财务收支管理办法》《大额资金支付管理办法》等资金管理制度，由公司总部进行统一资金调度，分、子公司资金支付业务实行授权管理，有助于公司控制资金风险，提高资金使用效率。

风险管控管理方面，公司制定了《全面风险管理办法》《内部控制管理办法》等制度，将风险管理贯穿战略、规划、投融资、市场运营、财务、内部审计、法律事务、人力资源、采购、销售、质量、基本建设、安全生产、环境保护等各项业务管理及其重要业务流程，并通过内部控制评价程序，揭示企业经营管理的风险状况。

投资管理方面，公司制定了《境内投资项目管理办法》《新能源（光伏、风电）项目前期工作指引》等制度，明确了相关部门的职责，规范了项目前期管理、工程管理、运营管理等工作及决策流程，并设立了投资项目风险管理办法，规避投资风险。

债务融资管理方面，总部财务管理部统筹安排公司债务融资，并根据公司发展需要制定整体融资规划及年度融资、担保计划。分子公司结合自身业务开展情况上报融资及担保方案，按照公司治理要求及授权管理要求获得审批后开展具体融资工作。公司建立了《债务融资管理办法》，规范公司债务融资工作，明确各方职责，防范债务融资风险。

（二）战略与管理

公司按照国家规划建设大型能源基地，支持北京市人民政府和京能集团达成“十四五”期间可再生能源目标。开发、建设及收购发电站，以达到预先确定的最低回报率，并在选定发电站时综合

考虑当地光照情况、风速大小、适用的上网电价、政府补贴、当地的并网条件、输电基础设施及电力需求等因素

七、财务分析

（一）资产质量

受益于业务规模扩大，公司资产总额快速增长，资产构成以非流动资产为主，整体资产质量好。但公司流动资产中电价补贴应收账款规模大且回款周期较长，并且资产受限规模较大，对公司整体资产流动性的影响明显。

2023 年末，受益于发电业务规模扩大，公司资产总额快速增长，资产结构以非流动资产为主，符合电力行业一般特征。流动资产方面，受益于公司融资条件的大幅改善，加之业务规模快速扩张，公司现金存款规模快速增长；应收账款、票据及电价补贴应收账款规模保持稳定。截至 2023 年末，公司应收账款、票据及电价补贴应收账款余额 82.19 亿元，其中电价补贴应收账款 79.25 亿元，较上年末变化不大。公司未开发票的应收账款及电价补贴应收账款 81.60 亿元，从账龄看，181 日至 365 日的占 18.39%，超过 365 日的占 59.00%。公司应收电价补贴款回款周期较长，对资金形成占用。截至 2023 年末，公司其他应收款项、按金及预付款项（流动）账面余额 39.69 亿元，较上年末下降 14.28%。其中，对已付 NEX 集团按金 10.42 亿元及应收 NEX 集团款项 1.44 亿元等款项计提减值损失 11.82 亿元。公司与 NEX 集团因业务往来存在大额应收及应付款项，2021 年以来，公司与 NEX 集团陆续签订结算协议，以解决上述款项回收问题，截至 2023 年末与 NEX 集团应收及应付款项净额 5 为 1.44 亿元（不考虑已计提的减值）。公司电站项目收购规模大，投资按金大幅增长，2023 年末为 10.91 亿元（不含已付 NEX 集团按金）。非流动资产方面，公司物业、厂房及设备快速增长，主要系并表电站规模增加以及在建项目增加所致。截至 2023 年末，公司物业、厂房及设备净值 641.50 亿元，累计折旧 109.86 亿元，累计减值 11.31 亿元（其中对发电模组及设备计提减值 9.63 亿元、对西藏水电项目在建工程计提减值 1.68 亿元）；成新率高，为 84.11%。

受限资产方面，截至 2023 年末，公司约 39% 的银行及其他借款以若干发电模组及设备、担保按金、若干附属公司股权或电力销售之收费权质押做担保。

（二）资本结构

1. 负债

受益于发行股份、利润留存增加以及引入战略投资人，公司权益总额大幅增长，其中股本及股份溢价占比高。公司债务结构与资产结构匹配性高，但债务负担很重。

公司业务规模扩张，融资规模随之增加，致使负债总额快速上涨，负债结构仍以非流动负债为主，负债结构与资产结构匹配性高。公司负债主要由银行及其他借款、其他应付款项及应计费用构成。其中，其他应付款项及应计费用主要包括应付建筑成本、有关收购事项之应付代价、应付转让方代垫款项、应付增值税等。截至 2023 年末，公司其他应付款项及应计费用大幅增长，主要系伴随业务规模的扩大，公司应付建筑成本、应付卖方代垫款项增加所致。同期，公司银行及其他借款亦

快速增长，2023 年，公司银行及其他借款（即期+非即期）实际利率约为 3.92%，同比下降 0.26 个百分点。京能集团控股公司后，公司融资情况明显改善，加大对前期高融资成本资金的置换，整体融资成本呈下降态势，但由于部分银行及其他借款为浮动利率计息（2023 年末浮动利率计息贷款本金为 399.31 亿元），未来融资成本或存在一定不确定性。

截至 2023 年末，公司银行及其他借款（即期+非即期，含未摊销贷款融资费用）627.73 亿元，从期限分布看，2024 年集中到期规模较大。

（三）偿债能力

公司偿债能力指标表现强，但由于处于扩张期，未来仍有较大规模的资金需求，结合目前杠杆水平，公司未来融资压力大，但多元的融资方式以及京能集团的资金支持可一定程度缓解公司融资压力。

从短期偿债能力指标看，截至 2023 年末，由于债务规模快速增加，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比快速下降，经营现金流流动负债比略有下降。公司流动资产中电价补贴应收账款规模大且回款周期较长，导致流动资产对流动负债的实际保障程度弱于指标表现。

从长期偿债能力指标看，2023 年，公司 EBITDA 同比增长，EBITDA 利息倍数变化不大；受债务规模扩大影响，EBITDA 对全部债务的保障程度有所弱化。

截至 2023 年末，公司全部债务 641.46 亿元，较上年末增长大幅 41.65%。其中，短期债务占 32.58%，长期债务占 67.42%，以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2023 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 81.05%、78.99%和 71.71%，较上年末分别下降 2.07 个百分点、2.65 个百分点和 3.57 个百分点。若考虑将具有分红约定等特定投资条件的战略投资（40 亿元，计入非控股权益）及永续中期票据调整为有息债务，则公司 2023 年末资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率将上升至 89.37%、88.22%和 84.13%。总体看，公司实际债务负担很重。

截至 2023 年末，公司共获得金融机构（包括京能集团下属财务公司及租赁公司）授信 1061.69 亿元，其中未使用授信为 333.46 亿元。同时，作为上市企业，公司有资本市场直接融资条件。此外，京能集团可通过股东借款形式对公司提供资金支持，并且提供的担保增强了公司融资的便利性。

八、特殊分析

（一）ESG

截至 2024 年 12 月 26 日，在环境保护、社会责任和公司治理方面，安融评级未发现公司存在重大负面事件。

（二）业务风险

截至 2024 年 12 月 26 日，安融评级未发现公司存在业务转型、业务周期性波动风险、工艺装备风险、安全、稳定运营风险和业务停顿风险。

（三）财务信息质量风险

截至 2023 年末，安融评级未发现公司存在财务报告审计结论为非“无保留意见”的情形；亦未发现公司的母公司层面存在报表合并口径未能体现重大财务风险及未发现证据表明财务数据失真情形。

（四）资产质量风险

截至 2024 年 12 月 26 日，安融评级未发现公司发生可能对其偿债能力产生重大负面影响的资产出售、转让、划转、报废及资产重组的情况，其中任一项与总资产的比超过 50%；未发现公司一次免除他人债务超过一定金额，可能影响其偿债能力的，免除金额与总资产的比超过 50%。

（五）短期流动性评估

截至 2023 年末，安融评级未发现存在足以影响公司中长期信用状况的短期流动性风险，如短期债务占总本息负债的比重超过 60%。

截至 2024 年 12 月 26 日，安融评级未获得公司非标债务数据，无法判断是否存在非标占总本息负债的比重超过 50%的情形。

（六）不良信用记录

截至 2024 年 12 月 26 日，安融评级未发现公司存在以下情形：

一般债务逾期，尚处于逾期状态，金额与净资产比超过 20%；银行贷款逾期，尚处于逾期状态，逾期金额与净资产比超过 10%；非标、商票逾期；债券实际违约，尚处于违约状态。

截至 2024 年 12 月 26 日，安融评级尚未获得公司近期的征信报告。

截至 2024 年 12 月 26 日，通过证券期货市场失信信息查询、税收违法案件信息查询、中国裁判文书网、法院失信被执行人信息查询、国家企业信用信息公示系统查询、信用中国查询，安融评级未发现公司存在严重的失信记录。

（七）重大负面舆情

截至 2024 年 12 月 26 日，安融评级未发现公司存在重大负面舆情，且影响尚未消除的情形。

（八）或有风险

截至 2024 年 12 月 26 日，安融评级未发现公司存在作为被告，未决诉讼金额与净资产比超过 40.00%的情形。

（九）兼并收购

截至 2024 年 12 月 26 日，安融评级未发现公司存在正在进行的重大兼并收购，投资金额与净资产比超过 25%的情形。

（十）其它不利因素

截至 2024 年 12 月 26 日，安融评级未发现存在足以影响公司中长期信用状况的其它重大不利因素。

九、外部支持

1.政府支持意愿

序号	项目	截至 2023 年末
1	政府及其出资代表持有公司股份比例 (%)	40.75
2	近 5 年内公司来源于政府或其相关单位,或来源于民族自治区、州(盟)、县(旗)的业务收入(亿元)	-
3	近 5 年内公司营业总收入(亿元)	90.89
4	近 5 年内公司来源于政府或其相关单位,或来源于民族自治区、州(盟)、县(旗)业务收入/近 5 年内公司营业总收入(%)	-

(1) 政府及其出资代表持有公司股份比例

截至 2023 年末,政府及其出资代表(穿透)持有公司股份比例为 40.75%。

(2) 政府对公司的业务支持

公司是京能集团旗下最大的光伏发电平台,公司主要从事光伏发电、风电、水电等清洁能源业务以及综合能源业务的投资运营。因资料受限,未获得公司来源于政府及相关单位的收入情况。

(3) 政府对公司的控制力

截至 2023 年末,政府及其出资代表(穿透)持有公司股份比例为 40.75%,政府对公司的发展战略不具有影响力。

2. 政府支持历史记录

序号	项目	截至 2023 年末
1	公司近 5 年内受到政府支持资产划拨(亿元)	-
2	公司最近一个会计年度期末净资产(亿元)	170.63
3	近 5 年内受到政府其他支持方式(资产划拨除外)金额(亿元)	-
4	公司近 5 年内营业总收入(亿元)	90.89
5	公司近 5 年内受到政府支持资产划拨/公司最近一个会计年度期末净资产(%)	-
6	近 5 年内受到政府其他支持方式(资产划拨除外)金额/公司近 5 年内营业总收入(%)	-

因资料受限,未取得公司受政府支持情况。

(二) 股东支持

1. 股东支持意愿

序号	项目	截至 2023 年末
1	股东持有公司股份比例 (%)	32.04
2	公司最近一个会计年度期末总资产(亿元)	900.36
3	公司股东最近一个会计年度期末合并报表总资产(亿元)	4,633.53
4	公司最近一个会计年度营业总收入(亿元)	55.68
5	公司股东最近一个会计年度合并报表营业总收入(亿元)	923.37
6	公司最近一个会计年度净利润(亿元)	4.72
7	公司股东最近一个会计年度合并报表净利润(亿元)	53.13
8	根据法律规定、合同约定或具有法律效力的文件(如:担保合同、保证书、安慰函、书面声明等)明确股东对公司负有连带偿还责任或偿还责任的债务总额(亿元)	-
9	公司最近一个会计年度期末合并报表负债总额(亿元)	729.73
10	公司最近一个会计年度期末总资产/公司股东最近一个会计年度期末合并报表总资产(%)	19.43
11	公司最近一个会计年度营业总收入/公司股东最近一个会计年度合并报表营业总收入(%)	6.03
12	公司最近一个会计年度净利润/公司股东最近一个会计年度合并报表净利润(%)	8.88

序号	项目	截至 2023 年末
13	根据法律规定、合同约定或具有法律效力的文件（如：担保合同、保证书、安慰函、书面声明等）明确股东对公司负有连带偿还责任或偿还责任的债务总额/公司最近一个会计年度期末合并报表负债总额（%）	-

（1）股东持有公司股份比例

截至 2023 年末，京能集团通过能投集团（香港）合计持有公司 32.04%股份，为公司控股股东。

（2）公司在股东业务布局中的地位

公司是京能集团旗下最大的光伏发电平台，承担支持京能集团及北京市政府“十四五”期间目标达成的重要职责，在股东区域战略布局中扮演了非常重要的角色。

（3）公司在资产、收入、利润和现金流方面对股东的贡献

2023 年，公司营业总收入为 55.68 亿元，控股股东京能集团营业总收入为 923.37 亿元，占比为 6.03%；公司净利润为 4.72 亿元，控股股东京能集团净利润为 53.13 亿元，占比为 8.88%。2023 年末，公司总资产为 900.36 亿元，控股股东京能集团总资产为 4,633.53 亿元，占比为 19.43%。公司在总资产、营业总收入和净利润方面对股东的贡献很小。

（4）连带担保法律关系

因资料受限，连带担保情况无法取得。

（5）公司违约对股东的影响

整体来看，公司违约对股东声誉或品牌形象、融资渠道或融资成本等各方面的不利影响非常大。

2. 股东支持实力

序号	项目	截至 2023 年末
1	公司上一级行政区域（地级市）最近年度 GDP（亿元）	-
2	公司所属本级行政区域最近年度 GDP（亿元）	1,260,582.00
3	公司股东最近一个会计年度期末合并报表净资产（亿元）	1,680.95
4	公司近 5 年内受股东支持的业务收入（亿元）	-
5	公司近 5 年内营业总收入（亿元）	738.84
6	公司近 5 年内股东注资（实缴）总计（亿元）	-
7	公司最近一个会计年度期末净资产（亿元）	541.33
8	公司上一级行政区域（地级市）最近年度 GDP/公司所属本级行政区域最近年度 GDP（倍）	-
9	公司近 5 年内受股东支持的业务收入/公司近 5 年内营业总收入（%）	-
10	公司近 5 年内股东注资（实缴）总计/公司最近一个会计年度期末净资产（%）	-

（1）股东目前支持实力

截至 2023 年末，京能集团净资产为 1,680.95 亿元。

（2）股东支持历史记录

2021-2023 年末，公司股本分别为 19.24 亿元、19.24 亿元和 19.21 亿元。其中，2023 年末，由于公司回购注销 0.28 亿股股权，公司股本有所下降。

总体来看，公司政府及股东对公司的经营战略和业务运营拥具有一定的影响力。

十一、本期票据保障措施分析

本期票据无担保。

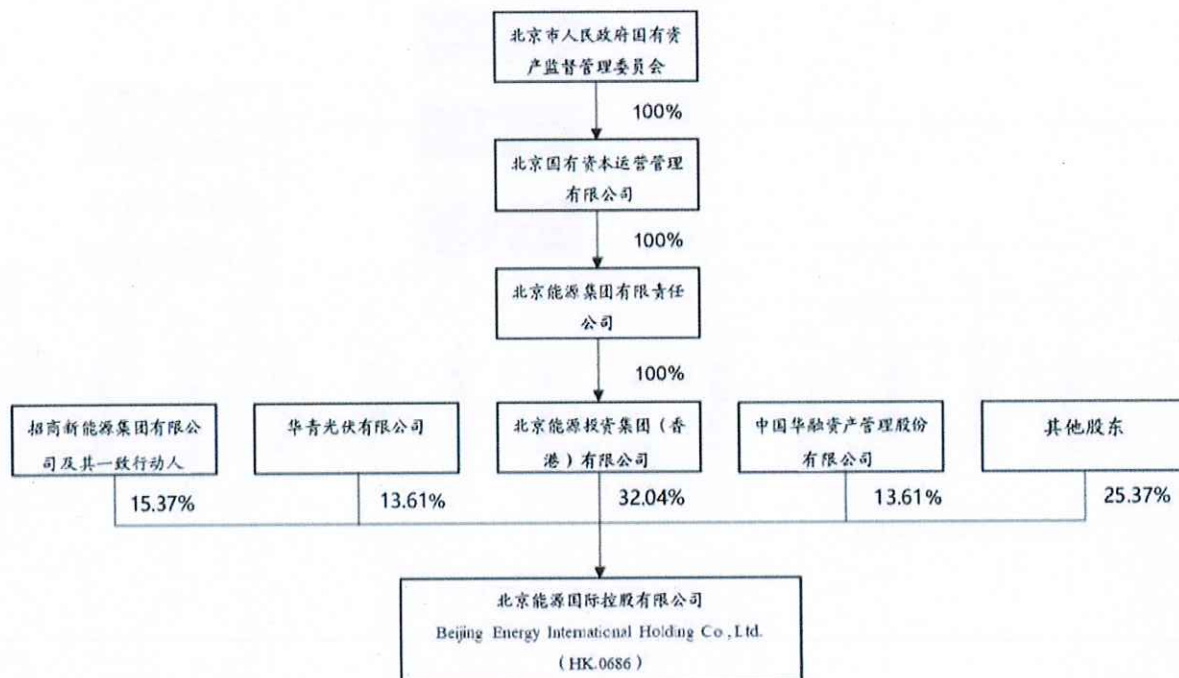
十二、评级结论

评级结果肯定了公司主营业务具有较大的规模优势，备用额度充足，公司及子公司在股票市场的融资可进一步提升其偿债保障；但同时也关注到公司流动资产中电价补贴应收账款规模大且回款周期较长，并且资产受限规模较大，对公司整体资产流动性的影响明显，且债务负担很重。

综上所述，安融评级评定北京能源国际控股有限公司主体信用等级为 AAA_{pi}，评级展望为稳定，本期票据信用等级为 AAA_{pi}。

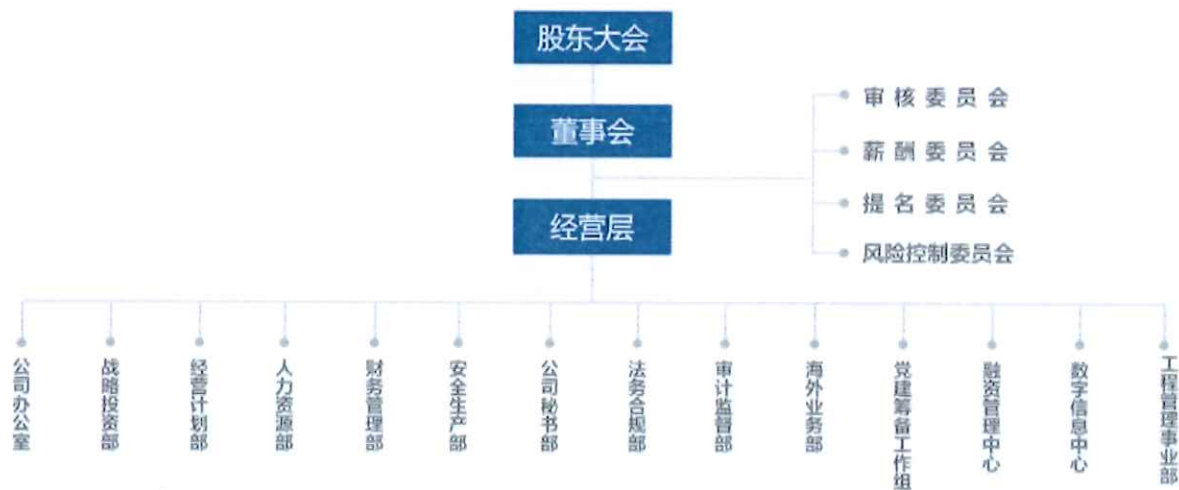
附录 1:

截至 2023 年末北京能源国际控股有限公司股权结构图



附录 2:

截至 2023 年末北京能源国际控股有限公司组织结构图



资料来源：公开资料，安融整理。

附录 3:

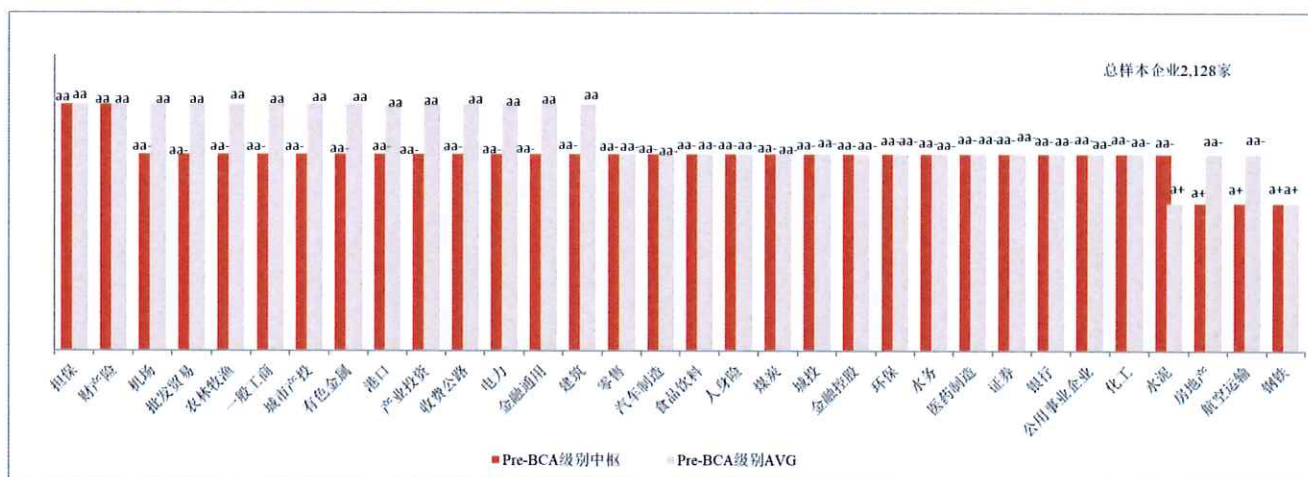
公司主要财务数据表

指标名称	2023 年末	2022 年末	2021 年末
净资产(亿元)	170.63	101.83	92.84
可控装机容量(万千瓦)	-	-	-
总资产周转率(次)	-	-	-
资产负债率(%)	81.05	83.12	79.89
EBITDA 利息保障倍数(倍)	2.33	2.33	2.57
速动比率(倍)	62.39	101.37	138.40
有息债务/EBITDA(倍)	14.32	13.34	13.02
经营活动产生的现金流量净额/短期有息债务(%)	-	-	-
全部债务资本化比率(%)	78.99	81.64	78.04
总资产净利率(%)	0.63	0.89	1.80
利润总额(亿元)	6.54	6.23	7.51
EBITDA 利润率(%)	-	-	-

资料来源：公开资料，安融整理。

附录 4-1:

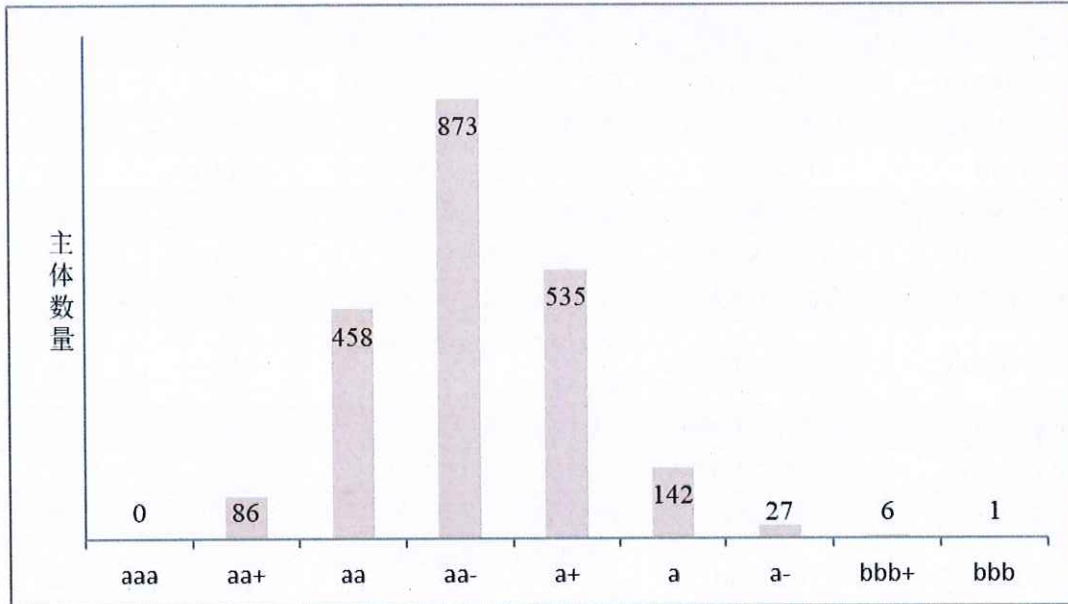
行业潜在主体信用质量面板



注：柱形图代表行业潜在信用质量分布，左侧深色柱形图是以该行业样本评级基准值的中心数表征行业潜在信用质量中概，右侧浅色柱形图则是以该行业样本评级基准值的平均数表征行业潜在信用质量，图中所呈现的潜在信用质量分布是安融评级根据公开信息，通过案头分析所得出对于信用质量的初步观点，未与任何企业进行访谈或其他任何形式的互动沟通，也未通过信用评级流程例如信用评审委员会加以审核与处理。本图所呈现的结果不可也不应该表述为信用评级，也不应被视为对任何企业最终评级结果的表示。

附录 3-2:

潜在主体信用质量分布



注：根据安融评级研究，包含 500 家城投企业的共 2,128 家样本企业的潜在主体信用质量分布于从 aaa 到 bbb 的区间，其潜在主体信用质量中位数为 aa-。经过统计检验，2,128 家样本企业的潜在主体信用质量大致服从正态分布。

附录 4:

不同等级企业违约情况案例

证券代码	证券名称	发行人中文名称	发债主体评级(发行时)	最新发债主体评级(违约后)
101780003.IB	17 幸福基业 MTN001	华夏幸福基业股份有限公司	AAA	C
031770014.IB	17 紫光 PPN005	紫光集团有限公司	AAA	C
145860.SH	17 华汽 05	华晨汽车集团控股有限公司	AAA	C
136946.SH	18 海航 Y3	海南航空控股股份有限公司	AAA	C
011900493.IB	19 方正 SCP002	北大方正集团有限公司	AAA	C
101900912.IB	19 蓝光 MTN001	四川蓝光发展股份有限公司	AA+	C
101800319.IB	18 皖经建 MTN002	安徽省华安外经建设(集团)有限公司	AA+	C
101800969.IB	18 泛海 MTN001	泛海控股股份有限公司	AA+	C
101651019.IB	16 天津航空 MTN001	天津航空有限责任公司	AA+	C
143899.SH	18 福晟 02	福建福晟集团有限公司	AA+	C
112424.SZ	16 文化 01	上海新文化传媒集团股份有限公司	AA	B
101674002.IB	16 隆鑫 MTN001	隆鑫控股有限公司	AA	C
101758019.IB	17 祥鹏 MTN001	云南祥鹏航空有限责任公司	AA	C
041554011.IB	15 雨润 CP001	南京雨润食品有限公司	AA	C
041556006.IB	15 东特钢 CP001	东北特殊钢集团股份有限公司	AA	C
122811.SH	11 蒙奈伦	内蒙古奈伦集团股份有限公司	AA-	C
1380227.IB	13 弘昌燃气债	信阳市弘昌管道燃气工程有限责任公司	AA-	C
117022.SZ	16 配投 01	安徽配天投资集团有限公司	AA-	C
145206.SH	16 千里 01	江苏保千里视像科技集团股份有限公司	AA-	C
1480069.IB	14 海航酒店债	海航酒店控股集团有限公司	AA-	BBB

注：由于不同评级机构的评级方法和评级模型存在差异，不同评级机构出具的评级结果没有可比性；本表仅为提醒本评级报告使用者任何信用等级的被评对象均存在违约的可能。

资料来源：公开数据，安融整理

附录 5:

主要指标计算公式

- 1、综合毛利率(%) = (1-营业成本/营业收入) × 100%
- 2、EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
- 3、EBITDA = EBIT + 折旧 + 无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销
- 4、资产负债率(%) = 负债总额/资产总额 × 100%
- 5、有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
- 6、短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款(付息项) + 其他流动负债(付息项)
- 7、长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款(付息项)
- 8、流动比率 = 流动资产/流动负债
- 9、速动比率 = (流动资产 - 存货)/流动负债
- 10、EBITDA 利息保障倍数(倍) = EBITDA / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息支出)
- 11、期间费用率 = (管理费用 + 销售费用 + 财务费用 + 研发费用) / 营业收入 × 100%
- 12、风险资产与权益比率 = 风险资产/权益总计。风险资产指总资产减去现金及现金等价物、结构性银行存款及超过三个月到期的定期存款及抵押定期存款。
- 13、平均资产回报率 = 期内纯利 / [(期初资产总额 + 期末资产总额) ÷ 2] × 100%。
- 14、平均净资产回报率 = 期内本公司权益持有人应占年化纯利 / [(期初本公司权益持有人应占净资产 + 期末本公司权益持有人应占净资产) ÷ 2] × 100%。

附录 6:

企业主体长期信用等级符号和定义

等级符号	等级含义
AAA _{pi}	债券安全性极高，违约风险极低，或者违约损失风险极低。
AA _{pi}	债券安全性很高，违约风险很低，或者违约损失风险很低。
A _{pi}	债券安全性较高，违约风险较低，或者违约损失风险较低。
BBB _{pi}	债券安全性一般，违约风险一般，或者存在一定违约损失风险。
BB _{pi}	债券安全性较弱，违约风险较高，违约损失风险较高。
B _{pi}	债券安全性低，违约风险高，违约损失风险高。
CCC _{pi}	债券安全性很低，违约风险很高。
CC _{pi}	债券安全性极低，违约风险极高。
C _{pi}	债务无法得到偿还。

除 AAA_{pi} 级、CCC_{pi} 级（含）以下等级外，每一个信用等级均可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用等级略高或略低于本等级。

附录 7:

长期债券信用等级符号和定义

等级符号	等级含义
AAA _{pi}	债券安全性极高，违约风险极低，或者违约损失风险极低。
AA _{pi}	债券安全性很高，违约风险很低，或者违约损失风险很低。
A _{pi}	债券安全性较高，违约风险较低，或者违约损失风险较低。
BBB _{pi}	债券安全性一般，违约风险一般，或者存在一定违约损失风险。
BB _{pi}	债券安全性较弱，违约风险较高，违约损失风险较高。
B _{pi}	债券安全性低，违约风险高，违约损失风险高。
CCC _{pi}	债券安全性很低，违约风险很高。
CC _{pi}	债券安全性极低，违约风险极高。
C _{pi}	债务无法得到偿还。

除 AAA_{pi} 级、CCC_{pi} 级（含）以下等级外，每一个信用等级均可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用等级略高或略低于本等级。

附录 8:

展望符号及定义

等级符号	等级含义
正面	评级对象未来的信用等级可能有上升趋势。
稳定	评级对象未来的信用等级保持不变。
负面	评级对象未来的信用等级可能有下降趋势。
发展中	评级对象特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变。



安融信用评级有限公司

ANRONG CREDIT RATING CO.,LTD.

地址：北京市西城区宣武门外大街 28 号富卓大厦 B 座 9 层

电话：010-53655619

网址：<https://www.arrating.cn>

邮编：100052

