



深圳能源集团股份有限公司 主动评级报告

信用等级：AAA-_{pi} 信用展望：稳定

评级时间：2021年09月30日

主要经营指标	2017	2018	2019	2020
发电量(亿千瓦时)	365.81	366.98	382.22	388.70
燃煤机组平均利用小时(小时)	4555.00	4380.00	4356.00	4111.00
主要财务指标	2018	2019	2020	2021Q1
现金类资产(亿元)	40.02	36.56	76.96	105.23
资产总额(亿元)	850.74	961.12	1140.62	1201.33
所有者权益(亿元)	274.84	335.85	418.54	452.18
短期债务(亿元)	108.44	215.78	94.99	87.74
全部债务(亿元)	442.53	486.28	566.90	595.42
营业总收入(亿元)	185.27	208.17	204.55	56.98
利润总额(亿元)	12.15	22.96	45.62	6.45
EBITDA(亿元)	56.21	69.14	94.77	-
经营净现金流(亿元)	41.79	52.00	61.92	6.87
营业毛利率(%)	26.63	31.08	28.83	26.58
EBIT 利润率(%)	16.59	20.19	32.27	-
总资产报酬率(%)	3.79	4.64	6.28	-
资产负债率(%)	67.69	65.06	63.31	62.36
全部债务资本化比率(%)	61.69	59.15	57.53	56.84
流动比率(倍)	0.93	0.59	0.94	1.19
现金类资产/短期债务(倍)	0.37	0.17	0.81	1.20
全部债务/EBITDA(倍)	7.87	7.03	5.98	-
EBITDA 利息保障倍数(倍)	2.67	3.31	4.12	-

资料来源：公开资料，公司2018-2020年审计报告及未经审计的2021年一季度财务报表。

市场服务

电话：010-88090123

免责声明：1、本报告为主动评级报告，报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息，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，中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责；2、本报告用于相关决策参考，并非为某种决策的结论、建议等；3、本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下，不得在任何披露文件中被援引或提及，中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任；4、未经中债资信书面同意的情况下，不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露，不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及，不得为投资人或其他任何人士所依赖。

评级结论

深圳能源集团股份有限公司（以下简称“公司”或“深能集团”）成立于1993年8月，于1993年9月在深交所上市（股票代码：000027.SZ），控股股东和实际控制人均为深圳市国资委（截至2021年3月末，直接及间接持股比例为49.05%）。公司是深圳市主要的电力生产供应商，主营电力生产及销售，短期内业务结构将保持稳定。中债资信认为公司所属电力行业信用品质较高，公司火电受清洁能源挤压，发电效率一般，2020年末以来煤价大幅攀升，公司成本控制压力加大，但公司所处区域上网电价较高，整体度电盈利空间尚可，考虑到公司市场地位很高、区域经营环境较好、其他类型发电机组形成有益补充，整体经营风险很低。财务方面，公司盈利能力一般，经营获现能力很强，债务负担一般，偿债指标表现较好，整体财务风险很低。外部支持具有很强的增信作用。综合上述因素，中债资信对公司主体信用等级评定为AAA-_{pi}，信用展望为稳定。

评级要素

■ 经营风险要素

● **行业风险：**2021年宏观经济延续复苏态势，火电行业需求增速反弹，随着市场化交易电量比例的提升，预计上网电价将小幅下降，电煤价格小幅上扬，行业盈利空间收窄。下游电网公司对回款具有很强的保障性，收现质量稳定。未来火电新增装机规模有限，行业资本支出维持低位，债务负担略有下降，偿债指标基本持平。外部支持力度仍较大，整体看行业信用品质仍较高。

● **规模和市场地位：**截至2021年3月末，公司控股总装机容量为1,324.26万千瓦，主要集中在珠江三角洲地区，其中燃煤电厂装机容量为463.40万千瓦，占总装机容量的35.00%，燃气机组292.50万千瓦，其余为水电、风电（288.41万千瓦）、太阳能（106.36万千瓦）等清洁能源机组。整体看，公司区域地位很高。

● **火电业务：**发电效率方面，受省外电量及省内清洁能源挤压，公司燃煤机组发电利用小时数下行，2020年平均利用小时数为4,144小时，发电效率降至行业一般水平。公司供电煤耗2020年为310.59克/千瓦时，处于行业偏高水平。成本方面，火力发电主要原材料为煤炭与天然气，其中煤炭采购主要通过神华、中煤进出口等大型煤炭企业签订长期燃煤供应协议集中采购，2019年以来煤价有所回落，公司煤炭成本下降，但2020年末以来煤价大幅攀升，预计公司将面临煤炭成本控制压力；天然气采购均价整体下行，2020年为1.7元/立方米，后续需关注原材料价格波动对该业务盈利能力的影响。电价方面，广东省燃煤基准电价处于全国前列，受益于此，公司火电上网电价处于全国较高水平。

●其他发电业务：近年公司大力发展清洁能源机组，水电方面，机组主要分布在四川、云南和贵州等地区，近年公司水电利用小时数变化不大，2020年为3,415小时，发电效率一般。风电及光伏发电方面，当前公司风电及光伏项目主要位于内蒙古、新疆和华东等地区，机组利用小时数高于全国平均水平，整体发电效率较高。垃圾发电方面，公司垃圾发电日处理能力为1.17万吨，2020年上网电量33.75亿千瓦时。整体看，公司其他发电业务运营较好，对公司营业收入及利润形成补充。

●发展战略：截至2020年末，公司在建项目主要为电力项目（火电、风电及垃圾发电），总投资355.40亿元，已投资218.34亿元，尚需投资137.06亿元，未来投资规模较大，2021年计划投资57.63亿元，考虑公司近三年经营性净现金流平均约52亿元，预计资本支出压力可控。

■ 财务风险要素

●资产质量：公司资产主要由固定资产、在建工程、无形资产、长期股权投资、应收账款和货币资金构成。截至2020年末，公司下属子公司深能加纳安所固电力有限公司应收加纳电力公司售电款11.01亿元，占公司当期应收账款余额的16.02%，且近两年持续计提减值准备，考虑到加纳国经济基础薄弱，加纳电力公司电费回收率偏低，需关注相关款项的回款情况。截至2020年末，公司受限资产34.45亿元，占当期资产总额的比例较低。整体看，公司资产流动性一般。

●盈利能力和现金流：公司营业总收入波动不大，经营性业务利润受煤价、期间费用的影响而有所波动，投资收益、营业外收入等非经常性损益对公司利润形成一定补充，2020年公司确认营业外收入19.85亿元，主要系公司收到的南油工业小区拆迁补偿款，不具备可持续性，整体而言，公司盈利能力处于行业一般水平。近年公司现金收入比有所波动，但仍维持较高水平，经营获现能力很强。公司资本支出压力可控，且公司可抵质押资产较充足、截至2020年末银行授信余额482.71亿元，筹资压力较小。

●资本结构和偿债指标：随着在建电力项目的持续推进，公司债务规模不断上升，但债务负担呈下降趋势，整体债务负担处于行业一般水平。偿债指标方面，公司偿债指标有所改善，短期偿债指标和长期偿债指标表现均处于行业较好水平。

■ 外部支持

公司实际控制人是深圳市国资委，作为深圳市最主要的电力能源供应商，公司能够在资源获取、政府补贴和税收返还等方面得到深圳市国资委的支持，外部支持具有很强的增信作用。

附件一：

信用等级符号及含义

中债资信评估有限责任公司主体评级业务采用的信用等级符号是对受评主体违约风险的评价，整个等级符号体系划分为四等十级，主动评级时以“pi”下标标注。主动评级业务采用的主体信用等级符号分别为 AAA_{pi}、AA_{pi}、A_{pi}、BBB_{pi}、BB_{pi}、B_{pi}、CCC_{pi}、CC_{pi}、C_{pi}、D_{pi}，其中 AAA_{pi} 至 B_{pi} 级别可用“+”或“-”符号进行微调，表示在本等级内略高或略低于中等水平。各等级符号的含义如下：

等级符号	等级含义
AAA _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	偿还债务的能力一般，受不利经济环境的影响较大，违约风险一般。
BB _{pi}	偿还债务的能力较弱，受不利经济环境的影响很大，违约风险较高。
B _{pi}	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 _{pi}	主体基本无法偿还债务，未来一段时间内将发生违约。
CC _{pi}	主体基本难以偿还债务，短期内将发生违约。
C _{pi}	主体已发布债务兑付风险提示、申请破产等情况，表示主体即将违约。
D _{pi}	主体已经违约。

信用评级报告声明

（一）本报告为主动评级报告，报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息，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，中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）无法对引用资料的真实性及完整性负责。

（二）中债资信对深圳能源集团股份有限公司（以下简称“受评主体”）的信用等级评定是依据中债资信内部评级程序要求、以中债资信的评级方法为依据，在参考评级模型处理结果的基础上，通过信用评审委员的专业经验判断而确定的。本报告所依据的评级方法、评级模型和评级程序在中债资信官方网站公开披露。

（三）中债资信所评定的受评主体信用等级仅反映受评主体违约可能性的高低，并非是对其是否违约的直接判断。

（四）中债资信所评定的受评主体信用等级反映的是中债资信对受评主体长期信用质量的判断，是中债资信对受评主体未来一个经济周期经营风险和财务风险综合评估的结果，而不是仅反映评级时点受评主体的信用品质。

（五）本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下，不得在任何披露文件中被援引或提及，中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任；未经中债资信书面同意的情况下，不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露、不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及，不得为投资人或其他任何人士所依赖。

（六）中债资信及其相关信用评级分析师、信用评审委员与受评主体之间，不存在任何影响评级客观、独立、公正的关联关系；本报告的评级结论是中债资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，中债资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、独立、公正的原则，未因受评主体和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

（七）本报告所采用的评级符号体系仅适用于中债资信针对中国区域（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。

（八）本报告所评定的信用等级自评级报告出具之日起一年内有效。

（九）本报告版权归中债资信所有，未经书面许可，任何人不得对报告进行任何形式的发布和复制。