



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

中国大唐集团新能源股份有限公司
2021 年面向专业投资者公开发行永续期
公司债券信用评级报告

目录

评定等级及主要观点
发债情况及发债主体
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
偿债能力



信用等级公告

大公报 D【2021】770 号

大公国际资信评估有限公司通过对中国大唐集团新能源股份有限公司及其拟发行的 2021 年面向专业投资者公开发行永续期公司债券的信用状况进行分析和评估，确定中国大唐集团新能源股份有限公司的主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，中国大唐集团新能源股份有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行永续期公司债券的信用等级为 AAA。

特此通告。



大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：席宁

二〇二一年八月六日



评定等级

发债主体：中国大唐集团新能源股份有限公司
 公司债券信用等级：AA+
 主体信用等级：AAA
 评级展望：稳定



债项概况

发行规模：本次债券发行总额不超过 80 亿元（含 80 亿元）
 债券期限：基础计息周期不超过 5 年（含 5 年），在每个周期末，公司有权选择将本次债券期限延长 1 个周期，或选择在该周期末到期全额兑付本次债券，本次债券可以为单一期限品种，也可以为多种期限的混合品种
 偿还方式：在公司不行使递延支付利息权的情况下，每年付息一次
 发行目的：补充公司流动资金、偿还债务、调整债务结构及项目投资等

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2021.3	2020	2019	2018
总资产	914.09	899.09	800.24	744.17
所有者权益	289.80	277.33	145.01	152.81
总有息债务	551.69	547.83	570.10	505.58
营业收入	33.63	93.72	83.25	83.10
净利润	13.93	15.53	11.44	14.26
经营性净现金流	14.95	54.90	53.75	53.04
毛利率	60.98	49.27	47.72	50.81
总资产报酬率	2.31	4.46	4.52	5.19
资产负债率	68.30	69.15	81.88	79.47
债务资本比率	65.56	66.39	79.72	76.79
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	3.31	2.98	3.05
经营性净现金流/总负债	2.40	8.60	8.62	9.20

注：公司提供了 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月财务报表，安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2018~2020 年财务报表分别进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。本报告 2018 年数据采用 2019 年审计报告中对 2018 年的追溯调整数据；2021 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人：肖尧
 评级小组成员：宋美霖
 电话：010-67413300
 传真：010-67413555
 客服：4008-84-4008
 Email: dagongratings@dagongcredit.com

肖尧
宋美霖

主要观点

中国大唐集团新能源股份有限公司（以下简称“大唐新能源”或“公司”）主要从事电力及热力业务的生产与销售。本次评级结果表明未来我国风力发电规模将进一步提升，有利于公司未来经营稳定发展，风电装机容量在风电领域具有一定的规模优势，作为 H 股上市公司，融资渠道较为多元，融资能力较强，营业收入持续增长，经营获现能力较强；同时，公司在建电力项目投资规模较大，未来存在一定资本支出压力，期间费用一定程度上侵蚀利润空间，总有息债务规模较大，面临一定偿付压力。本次债券在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债券和其他债务。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 我国清洁能源利用规模不断提高，未来风力发电规模将进一步提升，有利于公司未来经营稳定发展；
- 公司是中国大唐集团有限公司下属的风电业务核心运营主体，风电装机容量在风电领域具有一定的规模优势；
- 公司作为 H 股上市公司，融资渠道较为多元，融资能力较强；
- 2018 年以来，公司营业收入持续增长，经营性净现金流持续净流入，经营获现能力较强。

主要风险/挑战：

- 公司在建电力项目投资规模较大，未来存在一定资本支出压力；
- 公司期间费用规模较大，一定程度上侵蚀利润空间；
- 公司总有息债务规模较大，面临一定偿付压力。

展望

预计未来，公司继续以风力发电业务为核心板块，业务经营将保持稳定。综合考虑，大公对未来 1~2 年大唐新能源的信用评级展望为稳定。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《电力企业信用评级方法》，版本号为 PF-DL-2020-V. 3. 1，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
要素一：偿债环境（15%）	5.20
（一）宏观环境	5.00
（二）行业环境	7.00
（三）区域环境	4.67
要素二：财富创造能力（55%）	6.48
（一）产品与服务竞争力	6.55
（二）盈利能力	6.34
要素三：偿债来源与负债平衡（30%）	4.65
（一）债务状况	5.35
（二）流动性偿债来源	4.52
（三）清偿性偿债来源	4.81
调整项	无
主体信用等级	AAA

注：大公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司提供资料整理

评级历史关键信息

主体评级	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	-	2019/7/26	戚旺、王思颖、王晶	大公信用评级方法总论	点击阅读全文
AAA/稳定	-	2011/6/16	未查询到相关公开披露信息		



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”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，评级对象与大公、大公控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公评级人员与评级委托方、评级对象之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公及评级项目组履行了尽职调查义务以及诚信义务，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。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象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/发布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至本次债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，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。



发债情况

（一）本次债券情况

本次债券是大唐新能源面向专业投资者公开发行的永续期公司债券，发行总额不超过 80 亿元（含 80 亿元），可分期发行。本次债券基础计息周期将不超过 5 年（含 5 年）。在每个周期末，公司有权选择将本次债券期限延长 1 个周期，或选择在该周期末到期全额兑付本次债券。本次公开发行永续期债券可以为单一期限品种，也可以为多种期限的混合品种。公司应至少于续期选择权行权年度付息日前 35 个交易日向专业投资者披露续期选择权行使公告。本次债券面值 100 元，按面值平价发行。

本次债券采用固定利率形式，单利按年计息，不计复利。如有递延，则每笔递延利息在递延期间按当期票面利率累计计息。首个周期的票面利率为初始基准利率加上初始利差，后续周期的票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加 300 个基点。初始利差为首个周期的票面利率减去初始基准利率。如果未来因宏观经济及政策变化等因素影响导致当期基准利率在利率重置日不可得，当期基准利率沿用利率重置日之前一期基准利率。初始基准利率为簿记建档日前 250 个工作日中国债券信息网站（或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站）公布的中债国债收益率曲线中，待偿期与本次债券基础期限一致的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到 0.01%）；后续周期的当期基准利率为票面利率重置日前 250 个工作日中国债券信息网站（或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站）公布的中债国债收益率曲线中，待偿期与本次债券基础期限一致的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到 0.01%）。本次债券附设公司递延支付利息权，除非发生强制付息事件，本次债券的每个付息日，公司可自行选择将当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及孳息推迟至下一个付息日支付，且不受到任何递延支付利息次数的限制。前述利息递延不属于公司未能按照约定足额支付利息的行为。如公司决定递延支付利息的，公司应在付息日前 10 个交易日向专业投资者披露《递延支付利息公告》。递延支付的金额将按照当期执行的利率计算复息。在下个利息支付日，若公司继续选择延后支付，则上述递延支付的金额产生的付息将加入已经递延的所有利息及其孳息中计算利息。本次债券在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债券和其他债务。

本次债券无担保。

（二）募集资金用途

本次债券募集资金拟用于补充公司流动资金、偿还债务、调整债务结构及项目投资等。



发债主体

（一）主体概况

大唐新能源前身为大唐赤峰塞罕坝风力发电有限公司（以下简称“大唐塞罕坝”），由中国大唐集团有限公司（以下简称“大唐集团”）于 2004 年 9 月 23 日以货币形式出资组建，注册地为北京市。2009 年 3 月 19 日，大唐塞罕坝更名为中国大唐集团新能源有限责任公司。大唐集团对其下属中国大唐新能源及其下属其他经营风力发电相关业务公司进行重组后，于 2010 年 7 月 9 日设立股份有限公司，2010 年 12 月，根据中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）（证监许可【2010】1559 号）文件批准，大唐新能源首次公开发行境外上市外资股（H 股），并在香港联合交易所有限公司挂牌上市交易，股票代码为 01798.HK。截至 2021 年 3 月末，公司注册资本 72.74 亿元，大唐集团合并持有公司 65.61% 的股份，为公司控股股东，国务院国有资产管理委员会为公司实际控制人。

（二）公司治理结构

公司按照中国证监会的要求，建立了符合公司发展需要的组织架构和运行机制。公司设有股东大会、董事会、监事会，并相应制订各级管理机构的议事规则。股东大会是公司的权力机构，董事会对股东大会负责，董事会由 9 名董事组成，设董事长 1 人、副董事长 1 人、独立非执行董事 3 人。公司设监事会，监事会由 3 名监事组成。公司不断完善的内部管理体系，严格有效的经营管理措施有助于提高公司内部管理水平，为公司可持续发展提供保障。公司各部门职责明确，各项制度规范。

（三）征信信息

根据企业提供的中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2021 年 7 月 2 日，公司本部已结清信贷信息中存在 2 笔关注类短期借款¹，涉及金额分别为 3.00 亿元和 2.00 亿元，最近一次结清日期分别为 2011 年 10 月和 2011 年 9 月。截至本报告出具日，公司未曾发生过不良信贷事件，公司在债券市场公开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。

¹ 截至本报告出具日，公司未提供关注类短期借款的原因说明。



偿债环境

近几年中国经济由高速发展转向高质量发展，经济增速不断放缓，但主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化；我国确立碳达峰及碳中和目标，加快能源结构转型，有利于风电等清洁能源行业快速发展，未来风力发电规模将进一步提升；风光电等清洁能源在节能减排的背景下，具备良好的政策环境。

（一）宏观环境

近几年中国经济由高速发展转向高质量发展，经济增速不断放缓，但主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化；2020 年，我国经济逐步克服新冠肺炎疫情带来的不利影响，主要指标恢复性增长，经济总量首次突破百万亿元，并成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体；2021 年上半年经济持续恢复增长，预计在新发展格局下我国经济中长期高质量发展走势不会改变。

近几年来，我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段，经济增速有所放缓，但主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化。2017~2019 年，我国国内生产总值（以下简称“GDP”）增速分别为 6.9%、6.6%和 6.1%。2020 年，面对突如其来的新冠肺炎疫情（以下简称“疫情”）和复杂多变的国内外环境，全国上下统筹推进疫情防控和经济社会发展各项工作，在一系列宏观调控政策作用下，我国经济运行先降后升、稳步复苏，全年经济实现正增长，并成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体。根据国家统计局初步核算，2020 年我国 GDP 达到 101.60 万亿元，经济总量首次突破百万亿元大关，按可比价格计算，同比增长 2.3%。从产业结构来看，2020 年，我国三次产业结构为 7.7:37.8:54.5，第三产业占比较上年提高 0.2 个百分点，产业结构更趋优化。

2021 年上半年，我国经济复苏进程整体稳健，GDP 同比增长 12.7%，两年平均增速 5.3%²，比一季度加快 0.3 个百分点，显示我国经济持续恢复增长。分产业看，上半年，农业生产总体平稳，农业增加值同比增长 3.6%，两年平均增速 3.7%；工业生产增长较快，规模以上工业增加值同比增长 15.9%，两年平均增速 7.0%，产能利用率水平较高，高技术制造业快速增长；服务业恢复态势稳定向好，服务业增加值同比增长 11.8%，两年平均增速 4.9%，新动能增势显著，“幸福产业”恢复向好。从需求端看，上半年，全国固定资产投资同比增长 12.6%，两年平均增速 4.4%，其中高技术产业和民生领域投资增长较快；社会消费品零售总额同比增长 23.0%，两年平均增速 4.4%，市场销售逐步改善，消费升级类商品快速增长；货物进出口同比增长 27.1%，两年平均增速 10%以上，外贸增势良好同时贸易结构持续优化。

2021 年，疫情发展变化以及外部环境的不确定性仍将对经济复苏形成一定

² 两年平均增速是指以 2019 年相应同期数为基数，采用几何平均的方法计算的增速。



制约，但在科学精准的宏观调控政策支持下，预计我国将能够高质量完成《政府工作报告》中设定的经济增长、就业、物价等预期目标。与此同时，世界经济正经历百年未有之大变局，我国发展仍处于重要战略机遇期，在此重要时刻，党的十九届五中全会提出加快构建以“国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进”的新发展格局，这是党中央在全面统筹国内国际两个大局基础上做出的重大部署，也将成为“十四五”期间经济转型的重要战略。这种以创新驱动发展、激发内需潜力、提升有效供给、扩大高水平对外开放为重点的中长期发展模式，同以扎实做好“六稳”工作、全面落实“六保”任务的短期跨周期模式有序结合，将共同推动我国经济的高质量发展。

（二）行业环境

我国确立碳达峰及碳中和目标，加快能源结构转型，有利于风电等清洁能源行业快速发展；2018 年以来，我国清洁能源利用规模不断提高，风电装机容量及发电量快速增长，未来风力发电规模将进一步提升。

随着全球经济的继续发展和生活水平的日益提高，清洁、安全、可再生的能源生产方式已成为经济和社会发展的必然选择，人们对清洁、可再生能源需求不断提高。2020 年 9 月，在联合国大会上，我国提出二氧化碳排放力争于 2030 年前达到峰值，努力争取 2060 年前实现碳中和。2020 年 12 月，在气候雄心峰会上，我国宣布到 2030 年单位生产总值二氧化碳排放将比 2005 年下降 65%以上，非化石能源占一次能源消费比重将达到 25%左右，风电、太阳能发电总装机容量将达到 12 亿千瓦以上。2021 年 5 月，国家能源局发布《关于 2021 年风电、光伏发电开发建设有关事项的通知》，提出 2021 年，全国风电、光伏发电发电量占全社会用电量的比重达到 11%左右，后续逐年提高，确保 2025 年非化石能源消费占一次能源消费的比重达到 20%左右。我国积极应对全球气候变化，确立碳达峰及碳中和目标，加快能源结构转型，有利于风电发电等清洁能源行业快速发展。

根据国家能源局发布的数据，2018~2020 年，全社会用电量分别为 6.84 万亿千瓦时、7.23 万亿千瓦时和 7.51 万亿千瓦时，持续增长，同比分别增长 8.50%、3.50%和 3.10%，随着疫情缓解，2020 年二季度起我国用电量增速逐季回升。2018~2020 年末，全国全口径发电装机容量逐年增长，分别为 19.0 亿千瓦、20.1 亿千瓦和 22.0 亿千瓦，其中，非化石能源发电装机容量分别为 7.7 亿千瓦、8.4 亿千瓦和 9.8 亿千瓦，占总装机容量的比重分别为 40.8%、41.9%和 44.8%，占比逐年提高。同期，全国并网风电装机分别为 1.84 亿千瓦、2.10 亿千瓦和 2.81 亿千瓦。发电量方面，2018~2020 年，全国全口径发电量分别为 6.99 万亿千瓦时、7.33 万亿千瓦时和 7.62 万亿千瓦时，逐年增长；其中，风能发电量分别为 3,660.0 亿千瓦时、4,057.0 亿千瓦时和 4,665.0 亿千瓦时，太阳能发电量分别



为 894.5 亿千瓦时、1,172.2 亿千瓦时和 1,420.99 亿千瓦时，受益于清洁能源消纳能力的提高等因素，弃水、弃光、弃风状况好转，风能及太阳能发电量均持续增长。预计“十四五”期间，为了确保我国节能减排目标的实现，可再生能源将作为能源建设的重点，未来风力发电规模将进一步提升。

风光电等清洁能源在节能减排的背景下，具备良好的政策环境，其中针对补贴滞后等问题的政策陆续出台，有望推进风光电企业项目建设及现金流改善；但随着平价上网推进及交易化市场定价竞争，上网电价或将承压。

为了确保节能减排目标的实现，可再生能源将作为能源建设的重点，2021 年 2 月，国家能源局下发《关于征求 2021 年可再生能源电力消纳责任权重和 2022~2030 年预期目标建议的函》，提出全国非水可再生能源电力消纳责任权重上升至 2030 年的 25.9%。2021 年 3 月，十三届全国人大四次会议通过的《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》提到，建设清洁低碳、安全高效的能源体系，提高能源供给保障能力，大力提升风电、光伏发电规模，加快发展东中部分布式能源，加快西南水电基地建设等。

此外我国陆续发布了涉及电价、消纳、费用分摊机制、税收政策等有关政策，为风光电等清洁能源行业发展提供政策环境，其中针对补贴滞后等问题的政策陆续出台，有望推进项目建设及现金流改善，但后续需关注政策动态。2021 年 2 月，国家能源局发布《关于 2021 年风电、光伏发电开发建设有关事项的通知（征求意见稿）》提出，各省（区、市）完成年度非水电最低消纳责任权重所必需的新增并网项目，由电网企业实行保障性并网，保障性并网项目通过以项目上网电价或同一业主在运补贴项目减补金额等为标准开展竞争性配置。2021 年 3 月出台的《关于引导加大金融支持力度、促进风电和光伏发电等行业健康有序发展的通知》提出了鼓励金融机构按照商业化原则与可再生能源企业协商展期或续贷、对已纳入补贴清单的项目发放补贴确权贷款，鼓励企业通过绿证交易的方式减轻企业利息负担，对于自愿转为平价项目的可优先拨付资金，贷款额度和贷款利率可自主协商确定等纾困办法。

我国风光上网电价陆续进入竞争电价与平价电价上网阶段，2019 年以来，《关于 2019 年风电、光伏发电项目建设有关事项的通知》（国能发新能【2019】49 号）、《国家发改委关于完善风电上网电价政策的通知》、《关于 2020 年风电、光伏发电项目建设有关事项的通知》、《关于公布 2020 年风电、光伏发电平价上网项目的通知》等政策陆续出台，进一步降低了风电上网标杆电价，确定了平价上网节奏、建设安排及日程等。总体来看，随着电站开发成本下降、电价补贴退坡及交易化市场定价竞争，风电及光伏发电企业利润空间或将承压。



财富创造能力

公司收入及利润主要来源于电力及热力业务，业务结构稳定，2018 年以来，随着装机容量和发电量逐年增加，公司营业收入逐年增长，毛利润和毛利率均有所波动。

公司主要从事电力及热力业务的生产与销售，2018~2020 年，随着公司装机规模的增加，发电量显著提升，售电量增加带动公司营业收入逐年增长。从业务构成来看，电力及热力业务以风电业务为主，光伏及其他能源发电为辅，该板块业务收入逐年增长，主要是公司风电装机容量和售电量逐年提升所致；其他业务收入主要包括合同能源管理服务收入、技术服务及设备维修维护服务收入等，整体规模较小，在营业收入中的占比很低。

表 1 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司营业收入、毛利润及毛利率情况（单位：亿元、%）³

项目	2021 年 1~3 月		2020 年		2019 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	33.63	100.00	93.72	100.00	83.25	100.00	83.10	100.00
电力及热力	33.54	99.73	93.34	99.60	82.51	99.12	82.37	99.11
其他业务	0.09	0.27	0.38	0.40	0.73	0.88	0.74	0.89
毛利润	20.51	100.00	46.18	100.00	39.73	100.00	42.22	100.00
电力及热力	20.57	100.43	46.48	100.67	39.42	99.53	42.25	100.07
其他业务	-0.06	-0.43	-0.30	-0.67	0.31	0.47	-0.03	-0.07
毛利率	60.98		49.27		47.72		50.81	
电力及热力	61.34		49.80		47.77		51.29	
其他业务	-65.30		-79.84		42.24		-4.06	

数据来源：根据公司提供资料整理

从毛利率来看，2018~2020 年，公司毛利率有所波动，其中 2019 年同比下降，主要是部分区域运营成本上涨所致，2020 年毛利率同比提高，主要是风力资源变化导致发电效率提高所致；公司其他业务由于收入规模较小，故毛利率水平出现负值。

2021 年 1~3 月，公司营业收入同比增长 40.89%。同期，公司毛利润同比增长 68.53%，毛利率同比增加 10.01 个百分点，主要是随着发电量的增长，单位运营成本同比下降所致。

公司是大唐集团下属的风电业务核心运营主体，风电装机容量在风电领域具有一定的规模优势；发电区域以内蒙古等西北地区为主。

公司是大唐集团下属的风电业务核心运营主体，发电机组以风力发电为主，同时拥有少量太阳能及瓦斯发电机组。

³ 由于四舍五入，本表有尾差。

**表 2 2018~2020 年公司装机容量及电源结构情况**

项 目	2020 年末	2019 年末	2018 年末
期末控股装机总容量（万千瓦）	1,222.95	976.14	896.69
其中：风电	1,117.11	953.33	878.75
太阳能及瓦斯	105.84	22.81	17.94

数据来源：根据公司提供资料及公开资料整理

2018~2020 年末，公司控股装机总容量逐年增长，以风电装机为主，截至 2020 年末，风电装机容量占控股装机总容量的 91.34%，公司风电装机容量在风电领域具有一定的规模优势。

表 3 截至 2020 年末主要风电企业电力指标（单位：万千瓦、万千瓦时）

项目	大唐新能源	华能新能源股份有限公司	中广核风电有限公司	龙源电力集团股份有限公司
期末控股装机容量	1,222.95	1,258.96	1,456.40	2,468.10
装机占全国份额（%）	4.35	4.48	5.18	8.87
发电量	211.76	268.94	282.07	503.66
发电量占全国份额（%）	4.52	5.77	6.05	10.80

数据来源：根据公开资料整理

从区域分布来看，大唐新能源已投资开发的风电项目分布在全国 21 个省份，总体较为分散，同时集中分布在内蒙古、甘肃、吉林、宁夏、山西等风力资源富集地区和山东、上海等电力需求旺盛地区，有利于降低经营风险。增速方面，2020 年，公司在江苏、河南、黑龙江等地区风电装机增速在 25% 以上，在陕西、河北和重庆风电装机增速在 100% 以上，远高于其他省份。未来公司将继续加大结构调整力度，收缩限电开发区域，继续推进优质风电项目开发，重点向山东、山西和江苏等不限电地区转移。

表 4 2018~2020 年公司控股风电机组及发电量区域分布情况（单位：万千瓦、亿千瓦时）

地区	2020		2019 年		2018 年	
	装机规模	发电量	装机规模	发电量	装机规模	发电量
内蒙古	322.91	75.28	300.56	71.51	300.56	67.82
山东	101.05	16.68	86.50	14.02	86.05	15.75
甘肃	84.58	16.01	84.58	14.27	84.58	14.45
吉林	64.81	14.45	64.81	14.58	64.81	14.29
宁夏	64.65	9.71	64.65	9.15	54.75	9.29
山西	72.51	10.96	62.55	9.88	62.55	11.12
黑龙江	70.00	13.87	55.10	12.10	50.10	10.84
其他省份	336.60	53.93	234.58	36.17	175.35	33.34
风电机组容量合计	1,117.11	207.89	953.33	181.68	878.75	176.90

数据来源：根据公司公开资料整理



受益于用电量需求增加及“弃风限电”形势的好转，公司发电量逐年增长，风电设备利用小时数有所波动。

公司风电业务采取自主开发和收并购相结合的方式，以自主开发模式为主。未来随着风电领域资源市场的饱和，存量项目技改以及收并购的开发模式将是公司的发展方向。运营方面，公司主要通过成立项目公司的方式自主运营。受益于全国用电量需求增加及“弃风限电”形势的好转，公司发电量逐年增长，风电设备平均利用小时数有所波动，其中 2020 年，公司风电平均可利用小时为 2,162 小时，较 2019 年增加 97 小时，并且较全国风电平均利用小时数 2,097 小时高 65 小时。限电率方面，公司限电率逐年下降，2021 年一季度公司限电率同比减少 0.93 个百分点，公司弃风限电情况获得进一步改善。

表 5 2018~2020 年公司风电业务运营概况

项 目	2020 年	2019 年	2018 年
发电量（亿千瓦时）	211.76	184.35	179.75
其中：风电	207.89	181.68	176.90
太阳能发电	3.61	2.51	2.57
瓦斯发电	0.26	0.17	0.28
上网电量（亿千瓦时）	197	176	174
风电设备平均利用小时数（小时）	2,162	2,064	2,096
平均上网电价（含税）（元/千千瓦时）	519.84	528.10	552.40
限电率（%）	3.20	5.40	8.10

数据来源：根据公司公开资料整理

公司在建项目较多，未来面临一定的资本支出压力。

2018~2020 年末，公司在建工程逐年增长，主要是增加对风电和光伏项目的建设投资，主要在建项目有山西丁家窑二期风电项目、大唐青灰岭风光发电示范项目、广西恭城门楼风电场等，主要在建项目计划总投资额为 36.30 亿元，已完成投资额 30.18 亿元，截至 2021 年 3 月末，公司在建电力项目 20 个，在建工程规模为 121.86 亿元⁴，公司在建工程投资规模较大，未来存在一定资本支出压力。

⁴ 截至本报告出具日，公司尚未提供截至 2021 年 3 月末在建工程的累计投资额。



表6 截至2021年3月末公司主要在建工程情况

项目名称	装机规模 (万千瓦)	预算投资 额(亿元)	工程进 度(%)	已投资 (亿元)	未来计划 投资额 (亿元)
多伦学田地风电项目	17.50	12.68	75.00	11.70	0.98
大唐宏伟风电项目	5.00	3.96	31.17	1.24	2.73
广西恭城门楼风电场	5.00	3.98	100.00	3.91	0.07
山西丁家窑二期(二)风电项目	5.00	3.68	100.00	2.66	1.02
大唐青灰岭风光发电示范项目	4.97	4.82	98.49	4.05	0.77
湖北龙感湖二期风电场项目	4.68	4.05	90.52	3.66	0.38
大唐河南平顶山鲁山风电场	4.00	3.13	94.74	2.96	0.16
合计	46.15	36.30	-	30.18	6.11

数据来源：根据公司提供资料整理

偿债来源与负债平衡

2018 年以来，随着公司装机容量及上网发电量逐年增加，公司营业收入持续增长；公司作为 H 股上市公司，融资渠道较为多元，融资能力较强；经营性净现金流持续净流入，经营获现能力较强。但公司期间费用规模较大，一定程度上侵蚀利润空间；在建电力项目投资规模较大，未来存在一定资本支出压力；受限资产规模较大，对资产流动性产生一定影响；公司总有息债务规模较大，面临一定偿付压力。

（一）偿债来源

1、盈利

2018 年以来，公司营业收入持续增长，毛利率有所波动；期间费用规模较大，以财务费用为主，一定程度上侵蚀利润空间。

2018~2020 年，随着装机容量以及上网发电量逐年增加，公司营业收入逐年增长；毛利率有所波动。同期，公司期间费用小幅波动，主要为财务费用、管理费用和研发费用；其中，财务费用规模始终较大，主要为利息支出；管理费用规模相对较小，小幅波动，主要由职工薪酬费用构成；研发费用规模很小。同期，公司期间费用率有所波动。

2018~2020 年，公司资产减值损失有所波动，主要为固定资产减值损失，其中 2020 年同比增加，主要是因为独山县大风坪风电场项目因占用贵州都柳江源湿地省级自然保护用地，需要拆除，因此计提资产减值损失 1.91 亿元；投资收益规模较小，主要是权益法核算的长期股权投资确认的投资收益，2020 年公司重要的参股公司为广东粤能大唐新能源有限公司和大唐融资租赁有限公司，公司持股比例分别为 49.00%和 20.00%，上述两个参股公司 2020 年实现净利润分别



为 0.22 亿元和 2.43 亿元。同期，其他收益逐年小幅下降，主要是增值税即征即退收入和可再生能源补助。

表 7 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司收入及盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
营业收入	33.63	93.72	83.25	83.10
毛利率	60.98	49.27	47.72	50.81
期间费用	5.24	27.09	27.35	26.11
财务费用	4.98	21.09	21.60	21.16
管理费用	0.22	5.99	5.73	4.94
研发费用	0.04	0.01	0.02	0.01
期间费用率	15.58	28.90	32.85	31.42
资产减值损失	-	-2.47	-0.99	-1.07
投资收益	0.18	0.56	0.69	0.61
其他收益	0.78	3.11	3.34	3.55
营业利润	15.98	18.90	14.19	18.20
利润总额	15.98	18.79	14.40	17.29
净利润	13.93	15.53	11.44	14.26
总资产报酬率	2.31	4.46	4.52	5.19
净资产收益率	4.81	5.60	7.89	9.33

数据来源：根据公司提供资料整理

盈利方面，2018~2020 年，公司利润水平有所波动，其中，2019 年，公司营业利润、利润总额及净利润同比均下降，主要是部分区域风力资源变动，导致发电量未达预期且同期运营成本增加较多所致，2020 年，公司营业利润、利润总额及净利润同比均有所增长，主要是装机规模增加以及风力资源变化导致营业收入增幅较大所致；归属于母公司所有者净利润占净利润比重分别为 84.78%、81.86%和 76.44%，占比整体较高。同期，总资产报酬率和净资产收益率均逐年下降。

2021 年 1~3 月，公司营业收入同比增长 40.89%，毛利率同比增加 10.01 个百分点。同期，公司期间费用同比下降 8.22%，主要是财务费用同比下降所致，期间费用率同比减少 8.33 个百分点。同期，公司营业利润、利润总额和净利润同比分别大幅增加 8.76 亿元、8.76 亿元和 7.86 亿元。

整体来看，2018 年以来，随着公司已并网装机容量及上网发电量逐年增加，公司营业收入持续增长，但毛利率有所波动。

2、现金流

2018~2020 年，公司经营性净现金流持续净流入，经营获现能力较强；投资性净现金流持续净流出。

2018~2020 年，公司经营性现金流持续净流入，且整体保持稳定，对负债



和利息的保障程度较好，现金回笼率分别为 82.68%、88.52%和 82.33%。同期，投资性净现金流持续净流出，且净流出规模逐年增长，主要是较大规模的建设及资本开支需求所致。2021 年 1~3 月，公司经营性现金流净流入规模同比增长 44.82%，主要是销售回款同比增加所致，投资性现金流净流出规模同比下降 26.06%，主要是投资进度放缓所致。

表 8 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况

项目	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
经营性净现金流（亿元）	14.95	54.90	53.75	53.04
投资性净现金流（亿元）	-9.17	-87.54	-61.88	-48.30
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	2.93	2.32	2.24	2.23
经营性净现金流/流动负债（%）	6.83	22.78	22.67	25.13
经营性净现金流/总负债（%）	2.40	8.60	8.62	9.20

数据来源：根据公司提供资料整理

3、债务收入

2018~2020 年，公司筹资性净现金流持续为净流入；公司作为 H 股上市公司，融资渠道较为多元，融资能力较强；未使用银行授信充足。

2018~2020 年，公司筹资性净现金流持续净流入，规模大幅波动，主要是公司根据投资项目的进度，借入现金与偿还债务错配所致。2021 年 1~3 月，公司筹资现金流转为净流出，主要是取得借款收到的现金大幅减少所致。

公司融资渠道多元，主要为股权融资、银行贷款以及债券融资。公司是 H 股上市公司，拥有股权融资渠道；银行借款方面，公司与多家银行保持良好的合作关系。截至 2020 年末，公司在各家银行授信总额度为 464.02 亿元，其中已使用授信额度为 143.23 亿元，未使用额度为 320.79 亿元，未使用银行授信充足；债券融资方面，公司在债券市场上发行过多期债券。整体来看，公司融资渠道较为多元，融资能力较强。

表 9 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月债务融资情况分析（单位：亿元）

财务指标	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
筹资性现金流入	61.51	520.90	370.19	351.85
借款所收到的现金	61.51	293.02	286.59	246.27
筹资性现金流出	69.08	492.85	363.22	332.52
偿还债务所支付的现金	61.59	466.03	315.78	305.58
筹资性净现金流	-7.56	28.05	6.98	19.33

数据来源：根据公司提供资料整理

4、外部支持

公司增值税实行即征即退等税收优惠方面可获得支持。

根据财政部和国家税务总局颁布的财税【2015】74 号文的规定，公司属于



出售风力生产的电力企业，增值税实行即征即退 50%的政策。此外，根据财政部和国家税务总局颁布的财税【2015】78 号文规定，自 2015 年 7 月 1 日起，对纳税人资源综合利用产品及劳务，实行增值税即征即退 100%的政策。公司的子公司大唐长治新能源发电有限公司适用上述政策并取得税务机关备案，实施增值税即征即退 100%。根据《关于深入实施西部大开发战略有关税收政策问题的通知》（财税【2011】58 号）规定：自 2011 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日，对设在西部地区的鼓励类产业企业减按 15%的税率征收企业所得税，公司西部地区部分公司采用上述优惠税率。2018~2020 年及 2021 年 1~3 月，计入其他收益的政府补助分别为 3.55 亿元、3.34 亿元、3.11 亿元和 0.78 亿元，规模整体保持稳定，以增值税即征即退收入为主。

5、可变现资产

2018 年以来，公司资产规模持续增长，以非流动资产为主；但应收账款规模较大，对资金形成占用，受限资产规模较大且占净资产的比重较高，对资产流动性产生一定影响。

2018 年以来，公司资产规模持续增长，以非流动资产为主。截至 2021 年 3 月末，公司资产总额为 914.09 亿元，较 2020 年末增长 1.67%，其中非流动资产占比为 79.62%。

表 10 2018~2020 年末及 2021 年 3 月末公司资产主要科目构成（单位：亿元、%）

科目名称	2021 年 3 月末		2020 年末		2019 年末		2018 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	186.33	20.38	172.16	19.15	148.01	18.50	128.01	17.20
应收账款	137.41	15.03	120.60	13.41	93.13	11.64	71.37	9.59
货币资金	29.26	3.20	31.05	3.45	35.61	4.45	36.74	4.94
非流动资产合计	727.77	79.62	726.93	80.85	652.23	81.50	616.16	82.80
固定资产	567.42	62.07	525.30	58.43	506.89	63.34	503.61	67.67
在建工程	91.78	10.04	121.86	13.55	83.67	10.46	60.69	8.15
总资产	914.09	100.00	899.09	100.00	800.24	100.00	744.17	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应收账款和货币资金等构成。2018~2020 年末，公司应收账款逐年增长，主要是随着公司业务规模扩张，营业收入增加和可再生能源补贴电费未集中进行结算所致，其中采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款为 0.32 亿元，账龄在一年以内的余额占比为 49.55%，账龄在 1 至 2 年的余额占比为 35.50%，账龄在两年以上的余额占比为 15.21%，应收账款余额前五名单位分别为国网内蒙古东部电力有限公司、国网山西省电力公司、内蒙古电力（集团）有限责任公司、国网山东省电力公司和国网吉林省电力有限公司，前五名 2020



年末应收账款余额为 61.45 亿元，占应收账款余额比重为 50.81%，款项性质均为电费收入交易款；货币资金逐年小幅下降，截至 2020 年末，受限货币资金为 0.32 亿元，占货币资金余额的 1.03%。2021 年 3 月末，公司流动资产较 2020 年末增长 8.23%；其中，应收账款较 2020 年末增长 13.93%，流动资产其他各主要科目较 2020 年末均变化不大。

公司非流动资产主要由固定资产和在建工程等构成。2018~2020 年末，公司固定资产逐年增长，以发电设备为主要构成；在建工程逐年增长，主要是公司增加对风电和光伏项目的建设投资所致。2021 年 3 月末，公司非流动资产较 2020 年末略有增长；非流动资产各主要科目较 2020 年末均变化不大。

从资产的运转效率来看，2018~2020 年，公司应收账款周转天数分别为 256.83 天、355.69 天和 410.50 天，存货周转天数分别为 13.45 天、14.94 天和 15.72 天，周转效率均逐年下降。2021 年 1~3 月，公司应收账款周转天数为 345.21 天，存货周转天数为 15.40 天。

受限资产方面，截至 2020 年末⁵，公司受限资产总额 132.38 亿元，占总资产比重为 14.72%，占净资产的 47.73%，主要为受限固定资产及应收账款，用于抵质押向银行等金融机构进行融资。公司受限资产规模一般，对资产流动性的影响不大。

表 11 截至 2020 年末公司受限资产情况（单位：亿元、%）

科目名称	受限部分	占资产总额比例	受限原因
固定资产	97.01	10.79	借款抵押
应收账款	33.20	3.69	借款质押
无形资产	1.84	0.20	借款抵押
货币资金	0.32	0.04	土地保证金等
合计	132.38	14.72	-

资料来源：根据公司提供资料整理

（二）债务及资本结构

2018 年以来，公司负债规模持续增长，以非流动负债为主，资产负债率及债务资本比率均处于较高水平。

2018 年以来，公司负债规模有所波动，以非流动负债为主。截至 2021 年 3 月末，公司总负债为 624.30 亿元，较 2020 年末小幅增长，其中非流动负债占比 64.73%。

⁵ 截至本报告出具日，公司未提供截至 2021 年 3 月末的受限资产数据。



表 12 2018~2020 年末及 2021 年 3 月末公司负债主要科目构成 (单位: 亿元、%)

科目名称	2021 年 3 月末		2020 年末		2019 年末		2018 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债合计	220.19	35.27	217.37	34.96	264.58	40.38	209.61	35.45
一年内到期的非流动负债	95.42	15.29	93.49	15.04	59.41	9.07	51.98	8.79
其他应付款	64.04	10.26	66.44	10.69	56.56	8.63	56.09	9.49
短期借款	23.76	3.81	24.10	3.88	71.54	10.92	33.89	5.73
其他流动负债	30.29	4.85	27.63	4.44	70.36	10.74	60.76	10.27
非流动负债合计	404.10	64.73	404.39	65.04	390.65	59.62	381.74	64.55
长期借款	363.11	58.16	360.91	58.05	333.92	50.96	320.76	54.24
租赁负债	25.44	4.08	28.82	4.64	10.61	1.62	-	-
负债合计	624.30	100.0	621.76	100.00	655.23	100.00	591.35	100.00

数据来源: 根据公司提供资料整理

公司流动负债主要由一年内到期的非流动负债、其他应付款、短期借款和其他流动负债等构成。2018~2020 年末, 公司一年内到期的非流动负债逐年增长, 以一年内到期的长期借款为主, 其中 2020 年末增幅较大, 主要是一年内到期的长期借款转入所致; 其他应付款逐年增长, 以应付工程款和设备款为主, 其中 2020 年末增幅较大, 主要随着在建项目的增加, 应付工程款和设备款同比增加所致。同期, 公司短期借款大幅波动, 其中 2019 年末同比大幅增加, 主要因经营需要, 借款增加所致, 2020 年末同比下降 66.31%, 主要公司调整债务结构, 偿还短期借款所致; 其他流动负债波动较大, 主要由短期应付债券和委托贷款构成, 其中 2019 末同比增长 15.81%, 主要是新增委托贷款 30 亿元所致, 2020 年末同比下降 60.73%, 主要是偿还短期应付债券和委托贷款所致。2021 年 3 月末, 公司流动负债较 2020 年末小幅增长; 流动负债各主要科目较 2020 年末均变化不大。

公司非流动负债主要由长期借款和租赁负债等构成。2018~2020 年末, 长期借款逐年增长, 主要为信用借款和质押借款, 2020 年末, 占比分别 61.29%和 22.78%; 2019 年末, 公司新增租赁负债且保持增长。2021 年 3 月末, 公司非流动负债较 2020 年末变化不大, 非流动负债各主要科目较 2020 年末均变化不大。

2018~2020 年末, 公司资产负债率分别为 79.47%、81.88%和 69.15%, 债务资本比率分别为 76.79%、79.72%和 66.39%, 均有所波动。2021 年 3 月末, 公司资产负债率为 68.30%, 债务资本比率为 65.56%, 较 2020 年末均有所下降, 均处于较高水平。

公司总有息债务规模较大, 占总负债比重较高, 以长期有息债务为主, 面临一定偿付压力。

2018~2020 年末, 公司有息债务规模有所波动, 以长期有息债务为主, 总有息债务占总负债比重较高且逐年增长; 短期有息债务占总总有息债务比重有所波动, 货币资金对短期有息债务难以形成覆盖, 面临一定短期偿付压力。截至 202



1 年 3 月末，公司总有息债务较 2020 年末继续增长，总有息债务占总负债比重继续增长。

表 13 2018~2020 年末及 2021 年 3 月末公司总有息债务及其构成情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年 3 月末	2020 年末	2019 年末	2018 年末
短期有息债务	149.48	145.42	201.41	147.69
长期有息债务 ⁶	402.21	402.42	368.69	357.89
总有息债务	551.69	547.83	570.10	505.58
短期有息债务占比	27.09	26.54	35.33	29.21
长期有息债务占比	72.91	73.46	64.67	70.79
总有息债务在总负债中占比	88.37	88.11	87.01	85.50

数据来源：根据公司提供资料整理

期限结构方面，截至 2020 年末⁷，公司短期有息债务主要由一年内到期的非流动负债和短期借款等构成，长期有息债务主要集中在 2 年以上到期。

表 14 截至 2020 年末公司有息债务期限结构（单位：亿元、%）

项目	≤1 年	(1, 2] 年	2 年以上	合计
金额	145.42	58.68	343.73	547.83
占比	26.54	10.71	62.74	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2020 年末，公司对外担保规模较小。

截至 2020 年末，公司对外担保余额合计 3,665.86 万元，对外担保比率为 0.13%，全部是对关联方同心龙源合创电力有限责任公司⁸的担保。

表 15 截至 2020 年末公司对外担保情况（单位：万元）⁹

被担保方	金额	担保方式	担保起始日	担保结束日
同心龙源合创电力有限责任公司	3,665.86	连带责任担保	2014/12/29	2029/12/28
合计	3,665.86	-	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2021 年 3 月末，公司无重大未决诉讼。

2018 年以来，受可续期公司债到期及发行的影响，公司所有者权益有所波动，其中，2020 年发行规模较大，公司资产负债率大幅下降。

2018~2020 年末，公司所有者权益分别为 152.81 亿元、145.01 亿元和 277.33 亿元，有所波动，其中公司股本始终为 72.74 亿元；未分配利润分别为 23.40 亿元、29.51 亿元和 36.66 亿元，逐年增长；其他权益工具分别为 19.79

⁶ 长期有息债务中未包含公司发行的可续期公司债券。

⁷ 截至本报告出具日，公司未提供截至 2021 年 3 月末的有息债务期限结构。

⁸ 截至本报告出具日，公司对同心龙源合创电力有限责任公司的持股比例为 44.44%。

⁹ 截至本报告出具日，公司未提供截至 2021 年末被担保企业的财务数据。



亿元、0 亿元和 122.50 亿元，全部是公司发行的永续期公司债券，其中 2020 年发行 7 期永续期公司债，规模合计 100.00 亿元，使得资产负债率同比减少 12.73 个百分点；公司永续期公司债发行期限以 3+N 为主，在每个周期末，公司有权选择将债券期限延长 1 个周期，或选择在该周期末到期全额兑付本期债券，未来如果公司选择在周期末全额兑付债券，可能影响权益结构的稳定性。2021 年 3 月末，公司所有者权益为 289.80 亿元，较 2020 年末增长 4.50%；实收资本及资本公积较 2020 年末均未变化；其他权益工具较 2020 年末小幅减少 1.51 亿元；未分配利润为 48.79 亿元，较 2020 年末增长 33.07%。

表 16 截至 2021 年 8 月 3 日公司存续永续期公司债券情况（单位：亿元）

债券简称	发行规模	起息日	发行期限	票面利率
唐新 Y10	10.00	2020-09-22	1 (1+N)	3.73
唐新 Y12	10.00	2020-10-16	1 (1+N)	3.69
20 唐新 Y1	20.00	2020-01-16	3 (3+N)	3.88
20 唐新 Y2	20.00	2020-02-27	3 (3+N)	3.58
20 唐新 Y4	20.00	2020-07-21	3 (3+N)	4.15
20 唐新 Y6	10.00	2020-08-21	3 (3+N)	4.00
20 唐新 Y8	10.00	2020-09-09	3 (3+N)	4.45
21 唐新 Y2	20.00	2021-04-06	3 (3+N)	3.84
合计	120.00	-	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

2018 年以来，盈利对利息的保障能力有所波动；经营性现金流对利息的保障程度逐年增强。

2018 年以来，随着公司装机容量及发电量逐年增加，公司营业收入持续增长，利润总额和净利润有所波动，EBITDA 对利息的保障倍数分别为 3.05 倍、2.98 倍和 3.31 倍，盈利对利息的保障能力有所波动。

公司流动性偿债来源主要包括盈利、经营性现金流和债务收入等。2018~2020 年，公司经营净现金流比流动负债分别为 25.13%、22.67%和 22.78%；经营性净现金流利息保障倍数分别为 2.23 倍、2.24 倍和 2.32 倍，经营性现金流对利息的保障程度逐年增强。

公司清偿性偿债来源主要为可变现资产，以非流动资产为主，但应收账款规模较大，对资金形成占用，受限资产规模较大且占净资产的比重较高，对资产流动性产生一定影响。2018~2020 年末，公司流动比率分别为 0.61 倍、0.56 倍和 0.79 倍，有所波动，流动资产不能对流动负债形成有效覆盖，速动比率分别为 0.60 倍、0.55 倍和 0.78 倍，有所波动。同期，公司债务资本比率分别为 76.79%、79.72%和 66.39%，有所波动；资产负债率分别为 79.47%、81.88%和 69.15%，有所波动。



偿债能力

2018 年以来，我国清洁能源利用规模不断提高，未来风力发电规模将进一步提升，有利于公司未来经营稳定发展；公司是大唐集团下属的风电业务核心运营主体，风电装机容量在风电领域具有一定的规模优势；2018 年以来，随着公司装机容量和发电量逐年增加，公司营业收入逐年增长，经营性净现金流持续净流入，经营获现能力较强；公司作为 H 股上市公司，融资渠道较为多元，融资能力较强；但公司期间费用规模较大，一定程度上侵蚀利润空间；在建电力项目投资规模较大，未来存在一定资本支出压力；受限资产规模较大，对资产流动性产生一定影响；公司总有息债务规模较大，面临一定偿付压力。

综合来看，公司的抗风险能力极强，偿债能力极强。本次债券在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债券和其他债务，到期不能偿付的风险极小。

预计未来 1~2 年，公司继续以风力发电业务为核心板块，业务经营将保持稳定。因此，大公对大唐新能源评级展望为稳定。



跟踪评级安排

自评级报告出具之日起，大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）将对大唐集团新能源股份有限公司（以下简称“发债主体”）进行持续跟踪评级。持续跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

跟踪评级期间，大公将持续关注发债主体外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项、发债主体履行债务的情况以及永续期债券的特殊发行事项等因素，并出具跟踪评级报告，动态地反映发债主体及永续期债券的信用状况。

跟踪评级安排包括以下内容：

1) 跟踪评级时间安排

定期跟踪评级：大公将在本次债券存续期内，在每年发债主体发布年度报告后两个月内，且不晚于发债主体每一会计年度结束之日起六个月出具一次定期跟踪评级报告。

不定期跟踪评级：大公将在发生影响评级报告结论的重大事项后及时进行跟踪评级，在跟踪评级分析结束后下 1 个工作日向监管部门报告，并发布评级结果。

2) 跟踪评级程序安排

跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场访谈、评级分析、评审委员会上会评审、出具评级报告、公告等程序进行。

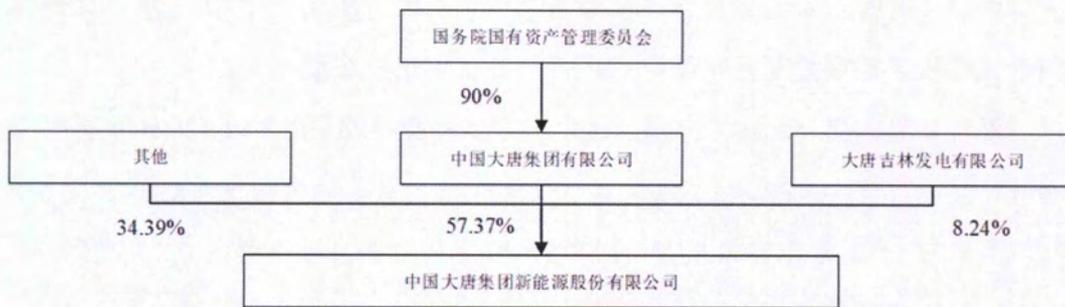
大公的定期和不定期跟踪评级报告将按照监管要求予以公告，且交易所网站公告披露时间将不晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

3) 如发债主体不能及时提供跟踪评级所需资料，大公将根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或宣布评级报告所公布的信用等级暂时失效直至发债主体提供所需评级资料。



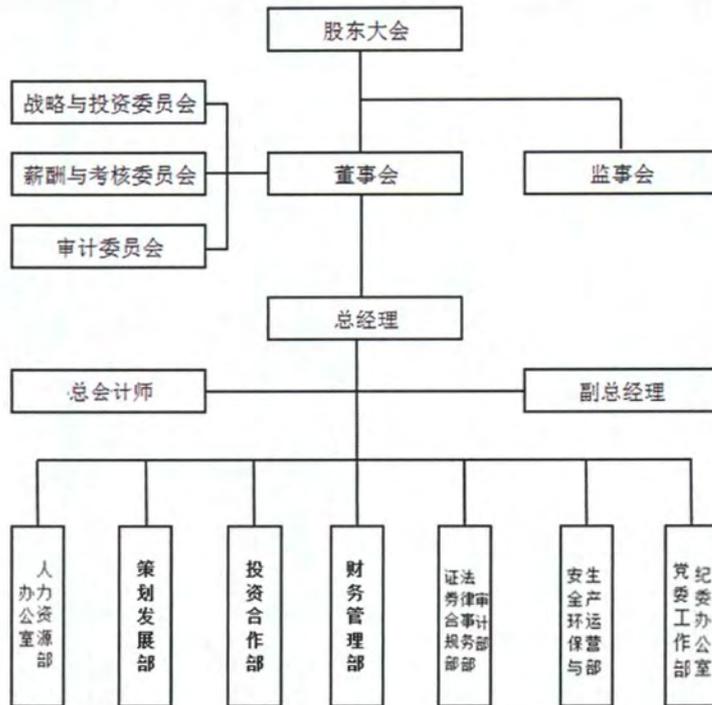
附件 1 公司治理

1-1 截至 2021 年 3 月末中国大唐集团新能源股份有限公司股权结构图





1-2 截至 2021 年 3 月末中国大唐集团新能源股份有限公司组织结构图





附件 2 中国大唐集团新能源股份有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2021年1~3月 (未经审计)	2020年	2019年	2018年 (追溯调整)
货币资金	292,557	310,461	356,120	367,421
其他应收款	44,032	39,688	40,000	46,764
预付款项	24,579	26,668	41,928	35,611
存货	22,741	22,159	19,373	16,757
长期股权投资	100,819	99,046	83,317	80,181
投资性房地产	1,931	1,950	2,026	1,675
固定资产	5,674,196	5,253,024	5,068,858	5,036,096
资产合计	9,140,942	8,990,875	8,002,388	7,441,664
短期有息债务	1,494,785	1,454,156	2,014,075	1,476,944
总有息债务	5,516,903	5,478,322	5,701,023	5,055,836
负债合计	6,242,966	6,217,603	6,552,303	5,913,528
所有者权益合计	2,897,976	2,773,272	1,450,085	1,528,137
营业收入	336,338	937,203	832,478	831,041
资产减值损失	-	-24,653.17	-9,878.98	-10,735.19
投资收益	1,773.42	5,570.99	6,855.67	6,093.73
净利润	139,319.53	155,259.28	114,399.23	142,638.48
经营活动产生的现金流量净额	149,470	549,013	537,453	530,442
投资活动产生的现金流量净额	-91,731	-875,397	-618,784	-482,956
筹资活动产生的现金流量净额	-75,642	280,484	69,754	193,341
毛利率(%)	60.98	49.27	47.72	50.81
营业利润率(%)	47.51	20.17	17.04	21.90
总资产报酬率(%)	2.31	4.46	4.52	5.19
净资产收益率(%)	4.81	5.60	7.89	9.33
资产负债率(%)	68.30	69.15	81.88	79.47
债务资本比率(%)	65.56	66.39	79.72	76.79
流动比率(倍)	0.85	0.79	0.56	0.61
速动比率(倍)	0.84	0.78	0.55	0.60
存货周转天数(天)	15.40	15.72	14.94	13.45
应收账款周转天数(天)	345.21	410.50	355.69	256.83
经营性净现金流/流动负债(%)	6.83	22.78	22.67	25.13
经营性净现金流/总负债(%)	2.40	8.60	8.62	9.20
EBIT 利息保障倍数(倍)	- ¹⁰	1.70	1.51	1.62
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	3.31	2.98	3.05
现金回笼率(%)	62.97	82.33	88.52	82.68
担保比率(%) ¹¹	-	0.13	-	-

¹⁰ 截至本报告出具日, 公司未提供 2021 年 1~3 月资本化利息金额。¹¹ 截至本报告出具日, 公司仅提供截至 2020 年末的对外担保数据。



附件 3 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
3. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
4. EBITDA 利润率 (%) = $\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
5. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
6. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
7. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
8. 资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + (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)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 担保比率 (%) = $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
14. 经营性净现金流/流动负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
15. 经营性净现金流/总负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
16. 存货周转天数¹² = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
17. 应收账款周转天数¹³ = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
18. 流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
19. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
20. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
21. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
22. 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)

¹² 一季度取 90 天。

¹³ 一季度取 90 天。



23. 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
24. EBIT 利息保障倍数（倍）= EBIT/利息支出 = EBIT /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
25. EBITDA 利息保障倍数（倍）= EBITDA/利息支出 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
26. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）= 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
27. 长期资产适合率（%）=（所有者权益 + 非流动负债）/非流动资产 × 100%





附件 4 信用等级符号和定义

4-1 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。

4-2 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。





统一社会信用代码

911101051010158157

营业执照

(副本) (4-1)



扫描二维码登录“国家企业信用信息公示系统”了解更多登记、备案、许可、监管信息



名称 吕柏然
 类型 有限责任公司(自然人投资或控股)
 法定代表人 吕柏然
 经营范围 企业信用度及有价证券等级评估；向国内外申请贷款及担保信用度评估；项目可行性研究及可行性研究报告编制与评估；证券市场信用评级业务；互联网信息服务；软件定制；证券方案设计、财务咨询服务；信用管理咨询服务；企业管理咨询及人员培训。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

注册资本 5000万元
 成立日期 1994年03月10日
 营业期限 1994年03月10日 至 2044年03月09日
 住所 北京市海淀区西三环北路89号3层-01



2020年02月03日

登记机关

市场主体应当于每年1月1日至6月30日通过国家企业信用信息公示系统报送公示年度报告。

<http://www.gsxt.gov.cn>

国家企业信用信息公示系统网址：

国家市场监督管理总局监制



中华人民共和国

证券市场资信评级业务许可证

公司名称：大公国际资信评估有限公司

业务许可种类：证券市场资信评级

法定代表人：关建中

注册地址：北京市朝阳区霄云路26号鹏润大厦B座20层B2001

编号：ZPJ004



中国证券监督管理委员会(公章)

2008年2月26日



中国人民银行
THE PEOPLE'S BANK OF CHINA

营业管理部(北京)
Operations Office (Bei Jing)

首页 机构简介 公告信息 工作动态 金融数据 区域金融 政务公开 金融知识 办事指南 热点专题

请输入搜索关键字

搜索

高级搜索

2020年12月25日 星期五 | 我的位置: 营业管理部 > 北京 > 工作动态

大公国际资信评估有限公司等两家公司完成信用评级机构备案

字号 大 中 小

文章来源: 营业管理部

2020-07-03 15:26:13

打印本页 关闭窗口

按照2019年11月26日人民银行、发展改革委、财政部、证监会联合发布的《信用评级业管理暂行办法》规定,中国人民银行营业管理部对该办法实施前已经开展信用评级业务的大公国际资信评估有限公司(统一社会信用代码:911101051000158757,全球法人机构识别编码:300300T51944DW4029)、北京中北联信用评估有限公司(统一社会信用代码:91110108MA001WX506,全球法人机构识别编码:300300MOAZG0TG200762)完成备案办理。

提示:完成备案办理不视为对信用评级机构评级质量、技术方法、风险管理、内控合规等方面的认可和保证。

中国人民银行营业管理部

2020年7月3日

打印本页 关闭窗口



法律声明 | 联系我们 | 设为首页 | 加入收藏

京ICP备05073439号 网站标识码:bm2500000 京公网安备 11010202000016号

网站主办单位:中国人民银行办公厅 网站分辨率:1024*768



中国保险监督管理委员会

China Insurance Regulatory Commission

- 首页
- 保监会简介
- 发布与解读
- 工作动态
- 政策法规
- 行政许可
- 行政处罚
- 统计数据
- 派出机构
- 消费者保护

您现在的位置：首页 > 工作动态 > 公告通知 > 公告

关于认可7家信用评级机构能力的公告

发布时间：2013-10-17

分享到：

【字体：大 中 小】

保监公告〔2013〕31号

根据《中国保监会关于加强保险资金投资债券使用外部信用评级监管的通知》（保监发〔2013〕61号）的规定，中国保监会对下列7家信用评级机构能力认可的备案材料进行了评估，现予以公告。

具体名单如下（按公司名称字母顺序排列）

大公国际资信评估有限公司

东方金城国际信用评级有限公司

联合信用评级有限公司

联合资信评估有限公司

上海新世纪资信评估投资服务有限公司

中诚信国际信用评级有限责任公司

中诚信证券评估有限公司

上述信用评级机构承诺接受中国保监会的持续监管及行业协会的自律管理，配合中国保监会对相关信用评级业务的询问和检查，依规履行报告义务。

中国保险监督管理委员会

二〇一三年十月九日


[首页](#)
HOME

[政务](#)
[信息公开](#) [政策法规](#) [新闻发布](#)
[信息披露](#) [统计数据](#) [人事招聘](#)
[服务](#)
[办事指南](#) [在线申报监管对象](#)
[业务资格人员资格](#) [投资者保护](#)
[互动](#)
[公众留言](#) [信访专栏](#) [举报专栏](#)
[在线访谈](#) [征求意见](#) [廉政评议](#)

 您的位置: [首页](#) > [公司债券监管部](#) > [资信评级机构备案](#)

完成首次备案的证券评级机构名录

中国证监会 www.csrc.gov.cn 时间: 2020-10-21 来源:

完成首次备案的证券评级机构名录 (按照系统报送时间排序)

序号	资信评级机构名称	备案类型	机构注册地	备案公示时间
1	东方金诚国际信用评估有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
2	浙江大普信用评级股份有限公司	首次备案	浙江省	2020-10-21
3	上海新世纪资信评估投资服务有限公司	首次备案	上海市	2020-10-21
4	标普信用评级(中国)有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
5	联合资信评估股份有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
6	中证鹏元资信评估股份有限公司	首次备案	深圳市	2020-10-21
7	大公国际资信评估有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
8	安融信用评级有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
9	中诚信国际信用评级有限责任公司	首次备案	北京市	2020-10-21
10	远东资信评估有限公司	首次备案	上海市	2020-11-30
11	北京中北信用评估有限公司	首次备案	北京市	2020-11-30

[关于我们](#) | [联系我们](#) | [法律声明](#)

版权所有: 中国证券监督管理委员会 京ICP备 05035542号 京公网安备 11040102700080号

SAC

中国证券业协会 Securities Association of China

自律 服务 传导

self-regulation service communication

登记基本信息

姓名	宋美霖	性别	女	
执业机构	大公国际资信评估有限公司	登记编号	R00202200900006	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生	
登记日期	2020-09-25			

登记变更记录

登记编号	登记日期	执业机构	执业岗位	登记状态	离职登记日期
R00202200900006	2020-09-25	大公国际资信评估有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	

SAC

中国证券业协会 Securities Association of China

self-regulation

service

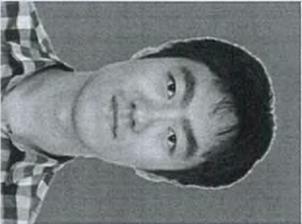
communication

自律

服务

传导

登记基本信息

姓名	肖懿	性别	男	
执业机构	大公国际资信评估有限公司	登记编号	R0020218040001	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生	
登记日期	2018-04-01			

登记变更记录

登记编号	登记日期	执业机构	执业岗位	登记状态	离职登记日期
R0020218040001	2018-04-01	大公国际资信评估有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	