深圳能源集团股份有限公司
2026 年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第六期）信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：CCXI-20264160D-01

CHINA CHENGXIN INTERNATIONAL CREDIT RATING CO.,LTD.

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。
- 本次评级结果有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期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。

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

2026 年 10 月 28 日

发行人	深圳能源集团股份有限公司
债项及评级结果	**深圳能源集团股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第六期）** **AAA**
发行要素	本期债券面值总额为不超过人民币 20 亿元（含 20 亿元），债券基础期限为 3 年，在约定的基础期限末及每个续期的周期末，发行人有权行使续期选择权，按约定的基础期限延长 1 个周期；在发行人不行使续期选择权而全额兑付时到期。本期债券为固定利率形式，单利按年计息，不计复利。如公司选择递延支付利息，则每笔递延利息在递延期间按当期票面利率累计计息。在发行人不行使递延支付利息权的情况下，每年付息一次。本期债券在破产清算时的清偿顺序劣后于发行人普通债务。本期债券的募集资金在扣除发行费用后，拟用于偿还到期债务。
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、业务规模优势继续保持且持续提升、所在区域经济发达且能源需求较大、盈利及获现和偿债能力很强以及融资渠道畅通等方面的优势。同时中诚信国际也关注到公司火电机组盈利能力受燃料价格变动影响较大、电力市场化政策、电力市场竞争及交易因素以及或面临一定资本支出压力等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

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、燃气项目具备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
- 2025 年以来营业收入及利润水平同比持续增长，盈利及获现能力很强
- 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

- 公司火电机组盈利能力受燃料价格变动影响较大
- 需关注电力市场化政策、电力市场竞争及交易因素对公司电力业务运营和盈利的影响
- 公司在建项目较多，或面临一定资本支出压力

项目负责人：盛蕾 lsheng@ccxi.com.cn
项目组成员：张洪源 hyzhang.zhang@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877
传真：(010)66426100

主体财务概况

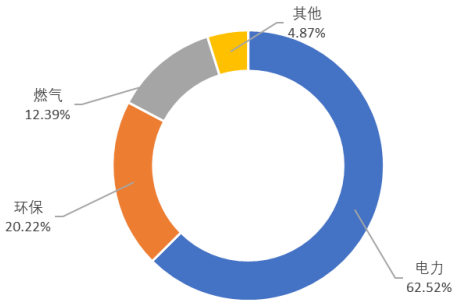
深圳能源（合并口径）	2023	2024	2025	2026.6/2026.1~6
资产总计（亿元）	1,534.59	1,613.71	1,719.46	1,703.88
所有者权益合计（亿元）	558.28	582.05	653.54	665.14
负债合计（亿元）	976.32	1,031.66	1,065.93	1,038.73
总债务（亿元）	940.88	973.03	1,011.09	999.81
营业总收入（亿元）	405.04	412.14	434.30	217.41
净利润（亿元）	27.84	26.32	30.75	25.78
EBIT（亿元）	60.10	59.30	62.51	--
EBITDA（亿元）	108.62	111.15	118.58	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	119.30	96.12	118.17	30.00
营业毛利率(%)	22.55	19.66	20.67	23.73
总资产收益率(%)	4.08	3.77	3.75	--
EBIT 利润率(%)	14.84	14.39	14.39	--
资产负债率(%)	63.62	63.93	61.99	60.96
总资本化比率(%)	71.05	70.51	67.88	67.10
总债务/EBITDA(X)	8.66	8.75	8.53	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	3.14	3.26	3.65	--
FFO/总债务(%)	9.04	10.53	11.28	--

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 2023~2025 年合并口径审计报告及未经审计的 2026 年 1~6 月财务报表整理。其中，2023、2024 年财务数据分别采用了 2024 年、2025 年财务报表期初数，2025 年及 2026 年 1~6 月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。

发行人概况

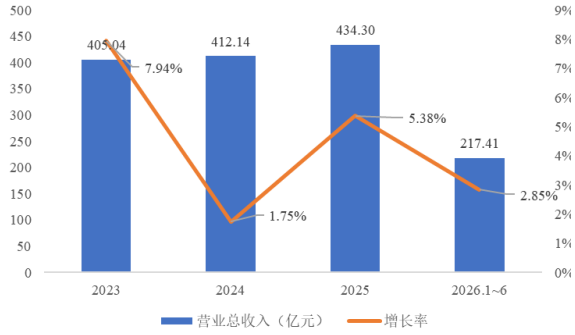
深圳能源集团股份有限公司由深圳市能源总公司（后更名为“深圳市能源集团有限公司”）发起设立，于 1993 年 8 月 21 日注册成立，同年 9 月在深圳证券交易所上市，股票代码 000027.SZ。公司主要业务包括各种常规能源和新能源的开发、生产、购销，以及城市固体废物处理、城市燃气供应和废水处理等。公司收入主要来源于电力及环保业务，2025 年及 2026 年 1~6 月，公司分别实现营业总收入 434.30 亿元及 217.41 亿元，规模较大且保持同比增长。

图 1：2025 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 2026 年 6 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 2025 年末公司主要子公司（亿元）

主要子公司全称	简称	主要业务	持股比例	2025 年末		2025 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	68.82%	360.29	156.23	87.71	11.97
深能北方能源控股有限公司	北方控股公司	新能源发电	100.00%	245.68	90.13	25.11	3.78
深圳能源燃气投资控股有限公司	燃气控股公司	综合燃气	59.86%	132.29	76.27	112.88	3.68
深圳妈湾电力有限公司	妈湾公司	燃煤发电	85.58%	95.51	59.16	32.05	3.49
深能（香港）国际有限公司	深能国际	能源投资	100.00%	68.91	31.28	36.16	3.41
深能南京能源控股有限公司	南京控股公司	新能源发电	100.00%	198.07	72.26	21.66	1.45
NEWTON INDUSTRIAL LIMITED	Newton 公司	能源投资	100.00%	128.54	79.87	7.62	-2.93

注：持股比例为公司合并持股比例。
资料来源：公司 2025 年年报，中诚信国际整理。

本期债券概况

表 2：本期债券基本条款

基本条款	
发行主体	深圳能源集团股份有限公司
债券名称	深圳能源集团股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第六期）
发行金额	本期债券面值总额为不超过人民币 20 亿元（含 20 亿元）
债券期限	3+N（3）年

递延支付利息选择权	本期债券附设发行人递延支付利息选择权，除非发生强制付息事件，本期债券的每个付息日，发行人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或其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发行人未能按照约定足额支付利息的行为。发行人决定递延支付利息的，将于付息日前 10 个交易日发布递延支付利息公告。
初始票面利率确定方式	本期债券首次发行票面利率在首个周期内保持不变。首个周期的票面利率为初始基准利率加上初始利差，其中初始基准利率为簿记建档日前 250 个工作日由中国债券信息网（www.chinabond.com.cn）（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，待偿期为首个周期同等期限的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到 0.01%）；初始利差为首个周期票面利率与初始基准利率之间的差值。
票面利率调整机制	如果发行人行使续期选择权，本期债券后续每个周期的票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加上 150 个基点。当期基准利率为重新定价周期起息日前 250 个工作日由中国债券信息网公布的中债国债收益率曲线中，待偿期为本期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%）。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。
强制付息事件	付息日前 12 个月内，发生以下事件的，发行人不得递延当期利息以及按照约定已经递延的所有利息及其孳息：（1）向普通股股东分红（根据上级国有资产监督管理机构或其他政府机构要求进行分红、上交国有资本收益或上缴利润的情况除外）；（2）减少注册资本。债券存续期内如发生强制付息事件，发行人应当于 2 个交易日内披露相关信息，同时明确该事项已触发强制付息条件。
赎回选择权	除下列情形外，公司没有权利也没有义务赎回本期债券。 情形 1：发行人因税务政策变更进行赎回 发行人由于法律法规的改变或修正，相关法律法规司法解释的改变或修正而不得不为本期债券的存续支付额外税费，且发行人在采取合理的审计方式后仍然不能避免该税款缴纳或补缴责任的时候，发行人有权对本期债券进行赎回。 发行人若因上述原因进行赎回，则在发布赎回公告时需要同时提供以下文件： ①由发行人合法授权人士签字的说明，该说明需阐明上述发行人不可避免的税款缴纳或补缴条例； ②由会计师事务所或法律顾问提供的关于发行人因法律法规的改变而缴纳或补缴税款的独立意见书，并说明变更开始的日期。 发行人有权在法律法规、相关法律法规司法解释变更后的首个付息日行使赎回权。发行人如果进行赎回，必须在该可以赎回之日（即法律法规、相关法律法规司法解释变更后的首个付息日）前 20 个交易日公告（法律法规、相关法律法规司法解释变更日距付息日少于 20 个交易日的情况除外，但发行人应及时进行公告）。赎回方案一旦公告不可撤销。 情形 2：发行人因会计准则变更进行赎回 根据《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》（财会[2017]7 号）、《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》（财会[2017]14 号）和《永续债相关会计处理的规定》（财会[2019]2 号），发行人将本期债券计入权益。若未来因企业会计准则变更或其他法律法规改变或修正，影响发行人在合并财务报表中将本期债券计入权益时，发行人有权对本期债券进行赎回。若发生导致不再计入权益的事项，发行人应在 2 个交易日内披露。
偿付顺序	本期债券在破产清算时的清偿顺序劣后于发行人普通债务。
付息方式	在发行人不行使递延支付利息权的情况下，每年付息一次。
会计处理	发行人根据企业会计准则和相关规定，经对发行条款和相关信息全面分析判断，在会计初始确认时将本期债券分类为权益工具。
募集资金用途	本期债券的募集资金在扣除发行费用后，拟用于偿还到期债务。

业务风险

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2026 年三季度中国经济延续弱修复、强分化态势，生产维持韧性，出口超预期增长，新动能贡献增强，但同时，内需延续疲弱，消费趋缓、投资下行至历史低位，经济修复内生动能不足。整体来看，中国经济顶住压力保持平稳运行，实现年度经济增长目标仍有支撑。

详见《如何看待三季度经济修复成色？》，报告链接：

https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12789?type=1

行业概况

中诚信国际认为，2026 年全国电力供需预计总体平衡，电源建设清洁化趋势延续，高技术及新质生产力的发展将带动全社会用电量保持中速增长。行业内企业经营状况仍将凭借其畅通的融资渠道及较好的获现能力整体保持稳健。

详见《中国电力生产行业展望，2026 年 2 月》，报告链接 https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12384?type=1

政策和市场双重驱动下，环保产业正迎来结构性变革与高质量发展的关键转型期。垃圾焚烧发电行业虽面临区域供需失衡、盈利模式依赖政策等挑战，但在存量整合、技术革新、国际化布局等多重因素推动下，正加速向“市场驱动型”转型。危险废物处置行业仍处于“产能过剩、低价竞争”的粗放阶段，技术突破和行业集中度提升仍有待关注，2026 年仍将处于深度调整期。再生资源回收利用行业在规模持续扩张的同时，正经历结构升级与内部挑战并存的复杂局面，2026 年将加速转型。

详见《中国环保运营行业展望，2026 年 2 月》，报告链接 https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12358?type=1

全球天然气市场供需呈弱平衡态势，国际天然气价格走势相对平稳，供给结构优化调整，叠加顺价政策持续深化支撑国内城市燃气企业盈利修复。展望 2026 年全球市场或将呈现“供应宽松、需求边际复苏、价格中枢下移”格局；国内天然气供需及上中下游格局趋于稳定，定价机制完善将推动城燃企业盈利能力改善；行业整体财务杠杆保持稳健，较强的经营获现能力对其偿债形成支撑，整体信用水平保持稳定。

详见《中国城市燃气行业展望，2026 年 2 月》，报告链接 https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11671?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；2025 年以来，随着项目投运，电力、环保及燃气业务运营实力均进一步提升；较大的在建项目规模为未来发展提供有力支撑，但同时需对市场供需变化、电力体制改革和燃料价格波动等对公司业务运营及盈利能力的影响保持关注。

公司装机结构多元，2025 年以来其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，但需关注外来电量的挤出效应。

2025 年以来公司装机规模及清洁能源占比持续提升，截至 2026 年 6 月末公司控股装机容量增至 2,663.23 万千瓦，具有较大规模优势，同期末清洁能源装机[1]占比提升至 77.40%，占比较高。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”，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

[1] 公司清洁能源装机指燃气、水电、风电、光伏及垃圾发电。

超过 58%的装机容量位于广东省内。

表 3：近年来公司电力装机规模情况（万千瓦）

指标	2023	2024	2025	2026.6
可控装机容量	**1,913.26**	**2,372.90**	**2,559.40**	**2,663.23**
其中：煤电	631.40	601.90	601.90	601.90
气电	521.40	905.14	1,021.93	1,021.93
水电	101.30	101.30	101.30	101.30
风电	369.95	382.95	399.04	449.04
光伏	181.61	265.31	316.43	368.31
垃圾发电	107.60	116.30	118.80	120.75
清洁能源占比	**67.00%**	**74.63%**	**76.48%**	**77.40%**

注：2024 年末，公司燃煤发电装机减少 29.50 万千瓦，主要因妈湾电厂部分煤电机组升级改造为天然气发电。
资料来源：公司年报、半年报及公告，中诚信国际整理

广东省是我国经济最发达省份之一，经济体量连年位于全国前列。2025 年，广东省 GDP 同比增长 3.9%至 145,846.76 亿元，发电量同比增长 1.5%至 7,094.56 亿千瓦时，全社会用电量同比增长 4.9%至 9,589.73 亿千瓦时。整体来看，广东省经济繁荣且用电需求旺盛，为公司机组消纳提供了有力的支撑与保障，但由于广东省外购电占比较大，需持续关注西电东送电量对省内发电量的挤出效应。

2025 年，装机规模增长带动发电量及上网电量提升，但机组平均利用水平和上网电价持续下滑；2026 年 1~6 月，用电需求提升以及燃料价格上升等因素推升上网电量及电价水平；需关注后续市场供需变化、电力体制改革因素、燃料价格波动等对公司机组盈利性的影响及可再生能源补贴款到位情况。

2025 年，受益于装机规模的增长，公司总发电量及上网电量均实现同比提升，但机组平均利用小时数同比进一步下降。具体来看，受广东省燃气机组电能量补贴下降[2]同时提高火电机组容量电价[3]等影响，公司主动减少气电机组使用，气电机组利用小时数同比减少；同期，在煤价低位运行的市场环境下，公司抢发有效益电量，带动煤电机组利用小时数同比增加；同时，当年较好的风资源带动风电利用小时同比增加，光伏机组利用小时受限电等影响同比下降。公司积极参与电力市场化交易及现货交易，2025 年及 2026 年 1~6 月市场化交易电量占比分别为 71.37%和 75.24%，市场化交易程度持续提高。电价方面，广东电力市场年度交易均价同比下降[4]、燃料价格下行、西电东送入粤电量挤压、新能源电量供给增多等因素使得 2025 年平均上网电价进一步回落。2026 年 1~6 月，受益于广东区域用电需求旺盛及控股装机容量增长，公司发电量及上网电量分别同比

[2] 2025 年 8 月，广东电力交易中心发布《关于完善广东电力市场燃气机组市场关键机制的通知》（广东交易〔2025〕191 号），通知主要包括五项措施：一是调整燃气机组市场准入范围，省内燃气电厂上网电量（不含自备电厂）原则上全入市，自备电厂可自主选择入市；二是取消燃气机组变动成本补偿机制，市场化燃气机组批复上网电价与市场参考价 0.463 元/千瓦时之差计算变动成本补偿；三是完善气电天然气价格传导机制，对部分市场化燃气机组应用该机制；四是优化气电参与现货市场出清机制，调整交易模型，优化运行调度；五是加强燃气机组并网运行管理，调度机构实施日内抽查和考核。公司此前享受变动成本补偿电价的燃机盈利能力自 2025 年 8 月 1 日起受上述通知影响。

[3] 2025 年 7 月 29 日，广东省发改委发布《广东省发展改革委 广东省能源局 国家能源局南方监管局关于调整我省煤电气电容量电价的通知》（粤发改价格函〔2025〕1254 号），指出为推动广东煤电、气电转变经营发展模式，更好保障电力安全稳定供应，决定提高广东煤电、气电机组容量电价。自 2026 年 1 月 1 日起，煤电机组容量电价调整为 165 元/年/千瓦；自 2025 年 8 月 1 日起，广东省使用澳大利亚进口合约天然气的配套气电机组容量电价调整为 165 元/年/千瓦；9E 及以上的其他常规机组调整为 264 元/年/千瓦；6F 及以下的其他常规机组调整为 330 元/年/千瓦；对于纳入国家能源领域首台（套）重大技术装备的气电机组的容量电价调整为 396 元/年/千瓦。

[4] 根据广东省电力交易中心公布的 2025 年度交易及年度绿电交易结果的通报，2025 年度交易成交均价 0.3919 元/千瓦时（含税），较 2024 年度成交均价下降 0.074 元/千瓦时，同比下降约 15.89%。年度长协电量占公司整体电量比例较高。

增长 1.49%和 1.33%。分电源类型看，受当期天然气价格偏高影响，公司主动压减气电机组运行时长，气电机组发电量、上网电量及利用小时数均同比下降；风电及光伏机组方面，电力市场竞争加剧导致风电及光伏机组利用水平及上网电量整体有所下滑。上网电价方面，受区域用电需求旺盛以及燃煤、天然气采购价格上涨带来的成本传导效应的影响，公司平均上网电价较上年全年水平有所回升。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供需、容量电价和新能源电量全面入市[5]等电力市场化改革因素、燃料价格波动等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 4：近年来公司发电业务主要运营指标

指标	2023	2024	2025	2026.1~6
发电量（亿千瓦时）	**616.36**	**590.67**	**665.54**	**327.95**
上网电量（亿千瓦时）	**584.82**	**560.43**	**631.62**	**310.83**
其中：煤电	279.04	228.70	243.18	125.71
气电	130.59	142.23	175.07	80.07
水电	27.95	31.25	31.98	15.24
风电	79.87	83.40	92.43	44.06
光伏	18.82	21.90	31.92	16.05
垃圾发电	48.54	52.95	57.03	29.70
发电利用小时数（小时）	**3,335**	**2,878**	**2,605**	**1,251**
其中：煤电	4,484	3,850	4,294	2,214
气电	2,556	2,324	1,750	801
水电	2,813	3,138	3,204	1,530
风电	2,547	2,239	2,389	1,011
光伏	1,409	1,139	1,077	525
垃圾发电	5,336	5,376	5,644	2,883
平均上网电价（元/千瓦时）（含税）	**0.57**	**0.55**	**0.53**	**0.55**
其中：煤电	0.53	0.48	0.43	0.44
气电	0.77	0.75	0.76	0.85
水电	0.28	0.29	0.25	0.31
风电	0.46	0.44	0.43	0.43
光伏	0.73	0.66	0.52	0.47
垃圾发电	0.57	0.55	0.54	0.55
市场化交易电量（亿千瓦时）	397.81	374.35	450.79	233.86
供电煤耗（克/千瓦时）	302.37	301.36	299.86	296.95

注：部分数据加总与合计数不一致系四舍五入导致。
资料来源：公司年报及半年报，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

[5] 2025 年 1 月，国家发改委、国家能源局发布的《关于深化新能源上网电价市场化改革 促进新能源高质量发展的通知》（发改价格〔2025〕136 号）明确推动新能源上网电价全面市场化，要求新能源项目上网电量原则上全部进入电力市场，电价通过市场交易形成，并建立“差价结算”机制。政策以 2025 年 6 月 1 日为节点区分存量和增量项目，存量项目与现行政策衔接，增量项目通过市场化竞价确定机制电价。改革旨在推动新能源公平参与市场竞争，公平承担系统调节责任，助力构建新型电力系统。各地需于 2025 年底前制定实施方案，确保改革平稳推进。

充。2025 年，煤炭供需格局延续宽松，煤炭价格整体呈下降态势，公司煤炭采购量受煤电机组发电量影响略有波动；2026 年 1~6 月，受山西矿难事件等因素影响，煤炭市场供应偏紧，煤炭价格较上年平均水平有所回升，但公司与国内大型煤炭供应商保持长期战略合作关系，有效保障了燃料供应的稳定性，并在一定程度上缓冲了市场价格波动对采购成本的影响。综合来看，燃煤价格上涨对公司经营成本的影响总体可控。此外，截至 2026 年 6 月末，公司运营六艘巴拿马型散货船，船队规模约 45 万载重吨，近年来年运量达 700 多万吨，可在一定程度上提升煤炭运输保障能力。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。2025 年以来，由于公司新建燃机电厂陆续投运以及城燃业务的拓展，公司购气量进一步增长。价格方面，受益于多元化的采购策略及天然气市场整体趋于改善影响，2025 年公司燃气采购均价持续下降；但受全球供应偏紧、极端天气及地缘政治等因素影响，2026 年 1~6 月燃气采购均价有所上升，未来需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 5：近年来公司燃料采购情况

指标	2023	2024	2025	2026.1~6
内贸煤采购量（万吨）	1,240.79	1,055.56	1,035.60	595.40
内贸煤折标煤采购均价（元/吨）	964.15	834.13	765.90	875.56
外贸煤采购量（万吨）	199.91	135.40	193.40	42.80
外贸煤折标煤采购均价（元/吨）	1,147.08	967.27	728.00	798.00
燃气采购量（亿立方米）	37.46	49.36	52.70	25.79
燃气采购均价（元/立方米）	2.62	2.74	2.71	2.94

注：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。
资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2025 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，产能利用率有所提升且保持较高水平，环保“产业链”建设可形成较好的上下游协同效应。

公司能源环保产业运营主体为环保公司，主要负责垃圾焚烧发电业务，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，2025 年以来，随着在建项目的投运，公司设计垃圾处理能力进一步提升，其中截至 2025 年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，2025 年以来得益于前期投运项目产能的逐步释放，公司垃圾焚烧处理产能利用率呈回升态势，且垃圾处理量保持增长；2026 年 1~6 月，公司垃圾处理量同比增长 15.66%。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 6：近年来公司垃圾焚烧处理业务情况

指标	2023	2024	2025	2026.1~6
垃圾处理能力（吨/日）	44,275	50,515	53,115	54,115
垃圾处理量（万吨）	1,297.22	1,398.23	1,514.74	830.43
产能利用率（%）	83.02	80.70	81.52	87.70

垃圾处理收入（亿元）	18.92	21.10	17.82	11.29

注：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=∑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。
资料来源：公司提供，中诚信国际整理

环保产业链上下游方面，2025 年公司深耕环卫一体化发展，成功中标西宁市污泥干化焚烧项目；成功中标深圳市龙岗区坪地街道城市管家服务项目、兰溪市城区及开发区环卫市场化服务项目、汕尾市海丰中心区（附城镇、城东镇）环卫一体化服务项目等 18 个环卫类项目；成功中标化州市垃圾焚烧飞灰填埋场运营服务项目、东莞市污泥集中处理处置项目-智慧化系统采购及安装项目等轻资产项目。此外，环保公司于 2025 年 3 月成功引入 5 家国内头部投资机构作为战略投资者，募集资金 50 亿元[6]，为公司发展生态环保业务注入战略资源和资金支持。上述引战事项完成后，公司直接及通过全资子公司深圳市能源运输有限公司间接持有环保公司股份合计比例由 100.00%降至 68.82%，仍为环保公司控股股东。

2025 年以来，公司燃气下游客户数及管网覆盖范围进一步提升，供气量实现持续增长，公司燃气板块运营实力很强。

公司燃气业务运营主体为燃气控股公司，业务覆盖城市燃气、城市高压管网、LNG 接收站和天然气贸易等，实现天然气上中下游全产业供应链。2025 年以来公司覆盖居民用户数量以及运营城市燃气管网长度均进一步拓展，但由于天然气市场整体供应宽松，2025 年公司燃气销售价格同比略有下降，但 2026 年上半年受全球天然气资源供应偏紧因素影响有所回升。气量方面，得益于覆盖用户范围扩大及拓展天然气外贸等因素，2025 年及 2026 年 1~6 月公司供气量分别同比增长 19.85%、4.62%。

表 7：近年来公司燃气业务情况

指标	2023	2024	2025	2026.6/2026.1~6
居民用户（万户）	73	113	120	122
工商业用户（户）	6,800	23,000	23,000	23,000
城市燃气管网长度（公里）	5,535	7,718	8,029	8,055
燃气供气量（亿立方米）	22.02	33.45	40.09	19.94
燃气销售价格（元/立方米）	3.22	2.93	2.89	3.29

资料来源：公司公告及公司提供，中诚信国际整理

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 2026 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 10,275 吨。同期末，公司已核准未开工电力项目装机容量共计 305.96 万千瓦，其中包含光伏 181.01 万千瓦、风电 4.95 万千瓦和抽水蓄能电站 120 万千瓦。截至 2026 年 6 月末，公司在建项目计划总投资规模 515.95 亿元，因部分项目建设周期较长，故短期内公司资本支出压力尚可。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，

[6] 其中，国新建源股权投资基金（成都）合伙企业（有限合伙）入股 7.48%，国新中鑫私募股权投资基金（青岛）合伙企业（有限合伙）入股 1.87%，国寿投资保险资产管理有限公司入股 9.35%，中保投义安（上海）私募基金合伙企业（有限合伙）入股 9.35%，太平人寿保险有限公司入股 3.12%。本次引入战略投资者所募集的资金主要用于环保公司偿还部分贷款，同时为环保公司未来项目收并购、轻资产业务运营、科技创新与研发活动提供必要的资金支持。

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，中长期来看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 8：截至 2026 年 6 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	2026.7~12 月计划投资额	预计建设时间
深能保定西北郊热电厂二期项目	66.00	30.26	22.02	0.50	2024.03~2026.08
龙华能源生态园	16.00	44.03	18.56	2.50	2025.06~2027.12
光明能源生态园	6.00	23.99	16.14	1.00	2023.10~2026.09
深能鄂托克旗 505MW 风光制氢合成氨项目	50.50	35.68	22.10	0.24	2025.03~2026.12
汕尾红海湾六风电	51.00	78.97	5.80	1.00	2025.10~2027.09
广东岑田抽水蓄能电站	120.00	85.03	7.54	1.83	2025.09~2032.09
鹭湖科技园	--	22.22	14.20	0.50	2025~2027
河北阜平抽水蓄能电站（项目前期）	120.00	82.88	2.35	0.10	2025.06~2031.09
妈湾电厂升级改造煤电环保替代一期工程项目	132.00	63.32	4.80	4.00	2026.03~2028.12
涿鹿县 65 万千瓦风电项目（项目前期）	65.00	49.57	6.36	0.50	2027~2028
合计	**626.50**	**515.95**	**119.87**	**12.17**	--

注：部分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

财务风险

中诚信国际认为，2025 年以来公司营业收入及利润规模持续增长，保持了很强的盈利能力和经营获现能力；总资产及负债规模窄幅震荡，得益于环保公司引入战略投资者及经营利润的积累，公司财务杠杆整体有所降低；凭借较好的流动性及畅通的外部融资渠道，公司整体维持了很强的偿债能力。

2025 年以来，公司收入及利润规模持续增长，经营获现能力保持很强水平。2025 年末，在建项目的推进使得资产及债务规模持续增长；利润的积累以及环保公司成功引战带动权益规模持续提升，财务杠杆整体下降，资本结构有所改善。2026 年上半年，公司使用自有资金对部分到期债务进行偿还，当期末总资产及总负债规模均有所回落，筹资活动现金流转为净流出态势。

公司营业收入主要来源于电力、环保以及天然气销售业务，2025 年以来，公司收入规模持续提升。细分来看，2025 年上网电量的增长使得电力业务收入有所回升；环保业务收入随垃圾处理量的提升而相应增长；天然气售气量有所上升，但由于售气价格同比下降，使得当期燃气业务收入同比变化不大；其他业务收入增长主要系储能项目收入增加。毛利率方面，得益于燃煤价格下降、毛利较高的燃气发电及新能源发电收入占比提升等因素，公司 2025 年电力业务毛利率有所提升，带动公司营业毛利率实现同比回升。2026 年 1~6 月，受益于在运机组上网电量增长及电价上升，公司营业总收入同比增长 2.85%至 217.41 亿元；同期，公司根据市场环境灵活优化发电结构，增加煤炭、水电等高盈利机组的发电占比，推动营业毛利率同比提高 0.39 个百分点至 23.73%。

表 9：公司主要板块收入及毛利率情况（亿元）

板块	2023		2024		2025	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
电力	281.90	20.47%	256.57	17.75%	271.53	18.60%

环保	77.45	28.78%	84.90	28.97%	87.81	26.80%
燃气	36.25	15.16%	53.76	8.82%	53.80	9.36%
其他	9.44	61.85%	16.90	36.36%	21.15	50.53%
营业总收入/营业毛利率	**405.04**	**22.55%**	**412.14**	**19.66%**	**434.30**	**20.67%**

注：1、其他收入包括储能、供热及融资租赁等；2、部分数据加总与合计数不一致系四舍五入导致。
资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

公司整体费用控制能力较强，2025 年经营规模的扩大推动期间费用小幅增长，但受益于收入规模的上升，期间费用率略有下降。同期，受益于营业收入及营业毛利率提升，公司经营性业务利润同比回升。2025 年公司资产减值损失主要为固定资产减值损失[7]，信用减值损失主要为对深能安所固电力（加纳）有限公司应收账款计提坏账准备增加，合计减值金额较上年变化不大，未来需对公司发电项目的经营情况及减值对利润的影响保持关注。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，2025 年投资收益规模有所下降，但仍可对利润形成一定补充。综合影响下，公司 2025 年利润总额同比增长 13.30%，盈利能力仍处于同行业很强水平。2026 年 1~6 月，受益于公司持续压降债务融资成本，财务费用同比下降，带动期间费用总额较上年同期有所压减；叠加营业收入规模扩大及毛利率水平提升的正面效应，公司当期利润总额同比增长 14.55%。

公司资产以非流动资产为主，符合行业特征。2025 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整体保持增长。同期，公司参股的相关能源类资产经营状态良好，带动长期股权投资规模持续上升。流动资产方面，公司现金及现金等价物由货币资金及深圳能源财务有限公司（以下简称“财务公司”）存放同业和其他金融机构款构成，2025 年末，受益于公司经营获现情况良好、环保公司引入战略投资者，货币资金及存放同业和其他金融机构款项合计较上年末大幅增长；2026 年 6 月末，货币资金及存放同业和其他金融机构款项较期初有所回落，主要系期初基数较大，叠加经营周转、资本性支出及债务偿付对流动资金的综合耗用所致。公司应收账款主要为应收电费和应收可再生能源补贴款，2025 年以来随可再生能源上网电量规模提升而呈上升趋势。此外，受部分基金投资赎回影响，2026 年 6 月末公司交易性金融资产较上年末小幅下降。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。2025 年为支持在建项目推进，公司维持了一定筹资力度，带动当期末总负债规模同比增长。2026 年 6 月末，受当期债券到期偿还影响，总负债规模小幅回落。2025 年以来，受在建项目建设进展及付款节点影响，其他应付款规模小幅波动。权益结构方面，公司每年保持了一定的分红规模[8]，2025 年以来，利润的积累及环保公司实施增资扩股引入战略投资者推动所有者权益规模持续增长，财务杠杆整体出现下降，资本结构有所改善。

公司经营获现能力很强，2025 年受燃料采购支出同比减少影响，经营活动净现金流同比回升。近年来公司持续推进项目建设，投资活动现金净流出规模较大，2025 年受项目投资支出强度同比减弱影响，投资活动现金净流出收窄；筹资活动净现金流因环保公司增资扩股引入战略投资者而转为净流入态势。2026 年 1~6 月，公司经营活动净现金流规模小幅波动，投资活动现金流净流出缺

[7] 2025 年 10 月 31 日公司发布《关于西部能源公司所属企业计提资产减值准备的公告》，称因政策调控、送出通道约束及生态气候等多重因素影响，公司子公司深能西部能源（成都）有限公司（以下简称“西部能源公司”）下属 4 家水力发电子企业出现减值迹象。西部能源公司基于谨慎性原则，计提资产减值准备合计人民币 53,829.03 万元。
[8] 2023~2025 年度，公司分红规模分别为 6.66 亿元、7.14 亿元和 7.61 亿元。

口随着定期存款的到期同比收窄；筹资活动现金流转为净流出态势，主要系上年同期环保公司引战资金到位使得基数较高，叠加本期公司在维持一定债务偿还的前提下，适度收缩银行借款规模所致。

表 10：近年来公司主要财务情况相关指标（亿元）

指标	2023	2024	2025	2026.6/2026.1~6
期间费用合计	41.54	44.23	46.01	21.25
期间费用率(%)	10.25	10.73	10.59	9.78
经营性业务利润	48.39	34.95	41.54	29.08
投资收益	8.94	6.88	3.59	3.92
资产减值损失	-12.99	-6.83	-5.42	0.02
信用减值损失	-9.42	-1.02	-2.43	-0.18
利润总额	**32.83**	**36.99**	**41.91**	**33.59**
EBIT	60.10	59.30	62.51	--
总资产收益率(%)	**4.08**	**3.77**	**3.75**	--
货币资金	87.63	77.95	86.21	72.41
存放同业和其他金融机构款项	70.51	45.00	101.32	77.49
应收账款	133.09	144.50	142.06	156.87
交易性金融资产	14.53	23.06	23.50	17.85
流动资产占比(%)	23.17	21.21	23.76	23.18
长期股权投资	68.40	71.65	73.15	74.28
其他权益工具投资	59.18	59.86	65.29	61.04
固定资产	576.78	663.70	712.10	712.50
在建工程	142.23	123.75	101.46	111.54
无形资产	200.53	213.59	225.74	223.46
总资产	**1,534.59**	**1,613.71**	**1,719.46**	**1,703.88**
应付账款	28.73	33.18	28.25	32.98
其他应付款	101.28	117.14	123.97	105.37
总负债	**976.32**	**1,031.66**	**1,065.93**	**1,038.73**
股本	47.57	47.57	47.57	47.57
资本公积	46.59	47.32	52.12	52.10
未分配利润	137.98	152.90	162.50	172.57
少数股东权益	91.11	97.89	150.24	155.36
所有者权益合计	**558.28**	**582.05**	**653.54**	**665.14**
资产负债率(%)	63.62	63.93	61.99	60.96
总资本化比率(%)	**71.05**	**70.51**	**67.88**	**67.10**
经营活动产生的现金流量净额	119.30	96.12	118.17	30.00
投资活动产生的现金流量净额	-146.02	-117.15	-99.03	-13.19
筹资活动产生的现金流量净额	56.91	-20.27	54.73	-37.00

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

2025 年以来，公司债务规模小幅波动，短期债务占比很低且整体波动下行，债务期限结构良好；各项偿债指标有所优化，整体偿债能力保持很强水平。

2025 年末，为匹配在建项目的资金需求，公司总债务规模较期初有所上升，且长期债务占比较高，

期限结构整体稳健。2026 年 6 月末，受到期债务偿还影响，公司短期债务规模小幅下降，带动总债务规模较上年末有所下降，且期限结构进一步优化。偿债指标方面，2025 年受益于盈利及经营获现水平的增长，公司各项偿债指标均有所优化，公司整体偿债能力仍保持在很强水平。

表 11：近年来公司债务及偿债相关指标情况（亿元）

指标	2023	2024	2025	2026.6/2026.1~6
总债务	**940.88**	**973.03**	**1,011.09**	**999.81**
短期债务/总债务(%)	17.50	16.50	17.83	16.24
EBITDA	108.62	111.15	118.58	--
总债务/EBITDA(X)	8.66	8.75	8.53	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	3.14	3.26	3.65	--
FFO/总债务(%)	9.04	10.53	11.28	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理。

截至 2026 年 6 月末，公司共获得各家银行授信总额 3,602.96 亿元，其中未使用银行授信额度 2,844.95 亿元，备用流动性充足，对公司资金需求和长期发展具有较强的保障作用。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。截至 2026 年 6 月末，公司受限资产账面价值合计 56.41 亿元，占总资产的比重为 3.31%，主要为用于贷款抵质押的应收电费款、设备类固定资产以及存放中央银行款项，其中受限货币资金规模为 3.49 亿元，主要为各类保证金，受限比例不大。

本期债券存在发行人赎回选择权、递延支付利息选择权、续期选择权、偿还顺序劣后于公司普通债务等特殊条款，基于上述对受评主体偿债能力的分析，假设在本期债券所设特殊条款极端不利情况下，本期债券可能面临公司无限次递延利息支付、不行使赎回权及被动破产清算时次级债无法足额清偿的风险。本期债券作为权益性工具进行会计核算，若后续会计政策、标准发生变化，可能使其重分类为负债，从而导致公司资产负债率上升。

其他事项

截至 2026 年 6 月末，公司无对外担保及影响其正常经营的重大未决诉讼。

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，2023 年~2026 年 9 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[9]

假设

[9] 中诚信国际对发行主体的预测性信息是中诚信国际对发行主体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发行主体相关的重要假设，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发行主体的未来实际经营情况可能存在差异。

——2026 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。

——2026 年，燃料价格较上年整体变化不大，平均上网电价整体较上年有所下降。

——2026 年，深圳能源将维持一定的资本支出规模。

——2026 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	2024 年实际	2025 年实际	2026 年预测
总资本化比率(%)	70.51	67.88	64.38~67.77
总债务/EBITDA(X)	8.75	8.53	7.57~8.52

资料来源：实际值根据企业提供资料，中诚信国际整理；预测值根据企业提供资料及假设情景预测

调整项

流动性评估

中诚信国际认为，深圳能源经营获现能力很强、现金及现金等价物充裕且融资渠道畅通，未来一年流动性来源能够对流动性需求形成覆盖。

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[10]

中诚信国际认为，深圳能源注重可持续发展和安全管理，并积极履行社会责任；公司建立健全组织机构和相关议事规则、治理结构较优且内控制度完善，目前 ESG 表现优于行业平均水平，潜在 ESG 风险较小。

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	2023	2024	2025
节能技术改造投入（万元）	2,630.10	7,465.35	8,800.00

[10] 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。

全年累计处理生活垃圾量（万吨）	1,297.22	1,398.23	1,514.74
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，形成了以股东会、董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，并设立了战略与可持续发展委员会、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。2025 年以来，公司两会一层有所变动但运行正常[11]，公司于 2025 年 8 月对章程进行修订，取消监事会，相关职能由董事会审计与风险管理委员会执行。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，2026 年公司将锚定打造具有国际影响力的清洁能源和生态环保综合服务商的目标，围绕清洁能源和生态环保两个领域，秉持安全至上、效益为本、环境友好和深能家园四个理念，通过党建赋能、廉政清能、安全护能、战略领能、绿色兴能、管理优能六大举措，坚持服务大局、服务城市、服务产业、服务民生，贯彻“能力深化年”工作部署，推动公司核心竞争力再上新台阶。

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。

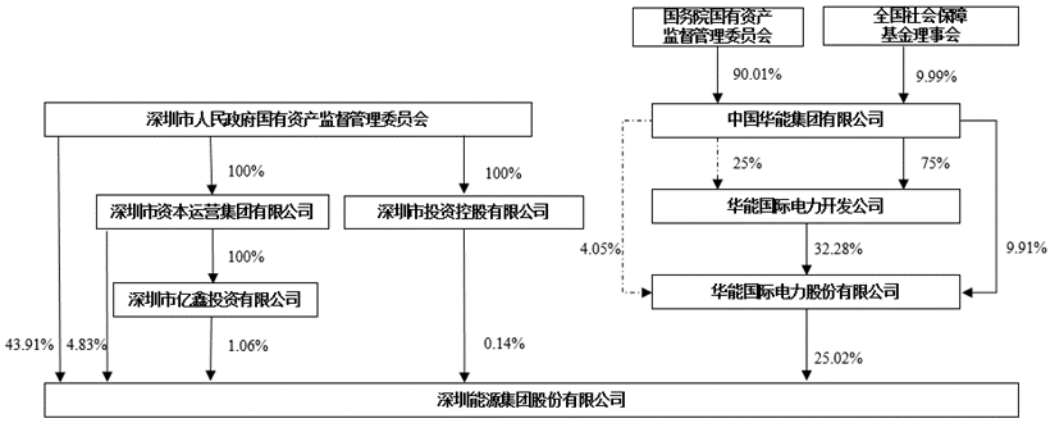
公司是深圳电力能源主要供应商和深圳市属大型综合能源供应商，在深圳市以及珠三角区域的电力市场中具有重要的地位，是深圳市第一家上市的公用事业股份公司，在日常运营和项目资源获取等方面获得了地方政府有力的外部支持。

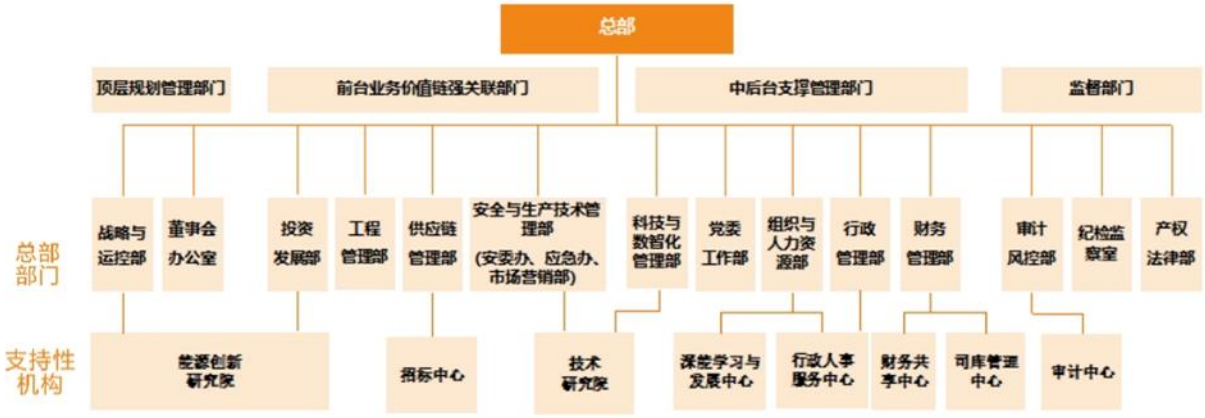
评级结论

综上所述，中诚信国际评定“深圳能源集团股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第六期）”的信用等级为 **AAA**。

[11] 2025 年以来，周朝晖因工作调动离任公司董事会秘书，刘石磊被选举为公司董事，李倬舸被聘任为公司董事会秘书，盛杨怿被聘任为公司副总裁；2026 年以来，黄朝全因工作原因辞去公司董事、副董事长等职务，文明刚被选举为公司董事、副董事长；李倬舸因工作调整不再担任公司董事会秘书，聘任盛杨怿担任董事会秘书，

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 2026 年 6 月末）





资料来源：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：亿元）	2023	2024	2025	2026.6/2026.1~6
货币资金	87.63	77.95	86.21	72.41
应收账款	133.09	144.50	142.06	156.87
其他应收款	5.25	4.07	5.30	6.08
存货	13.70	12.07	11.19	16.75
长期投资	127.58	131.50	138.44	135.32
固定资产	576.78	663.70	712.10	712.50
在建工程	142.23	123.75	101.46	111.54
无形资产	200.53	213.59	225.74	223.46
资产总计	1,534.59	1,613.71	1,719.46	1,703.88
其他应付款	101.28	117.14	123.97	105.37
短期债务	164.63	160.51	180.26	162.36
长期债务	776.25	812.51	830.83	837.45
总债务	940.88	973.03	1,011.09	999.81
净债务	854.57	903.25	929.25	930.89
负债合计	976.32	1,031.66	1,065.93	1,038.73
所有者权益合计	558.28	582.05	653.54	665.14
利息支出	34.54	34.09	32.53	--
营业总收入	405.04	412.14	434.30	217.41
经营性业务利润	48.39	34.95	41.54	29.08
投资收益	8.94	6.88	3.59	3.92
净利润	27.84	26.32	30.75	25.78
EBIT	60.10	59.30	62.51	--
EBITDA	108.62	111.15	118.58	--
经营活动产生的现金流量净额	119.30	96.12	118.17	30.00
投资活动产生的现金流量净额	-146.02	-117.15	-99.03	-13.19
筹资活动产生的现金流量净额	56.91	-20.27	54.73	-37.00
财务指标	**2023**	**2024**	**2025**	**2026.6/2026.1~6**
营业毛利率(%)	22.55	19.66	20.67	23.73
期间费用率(%)	10.25	10.73	10.59	9.78
EBIT 利润率(%)	14.84	14.39	14.39	--
总资产收益率(%)	4.08	3.77	3.75	--
流动比率(X)	1.03	0.94	1.07	1.13
速动比率(X)	0.99	0.91	1.04	1.09
存货周转率(X)	21.40	25.69	29.62	23.74*
应收账款周转率(X)	3.09	2.97	3.03	2.91*
资产负债率(%)	63.62	63.93	61.99	60.96
总资本化比率(%)	71.05	70.51	67.88	67.10
短期债务/总债务(%)	17.50	16.50	17.83	16.24
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	0.10	0.10	0.12	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	0.56	0.60	0.66	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	3.45	2.82	3.63	--
总债务/EBITDA(X)	8.66	8.75	8.53	--
EBITDA/短期债务(X)	0.66	0.69	0.66	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	3.14	3.26	3.65	--
EBIT 利息保障倍数(X)	1.74	1.74	1.92	--
FFO/总债务(%)	9.04	10.53	11.28	--

注：1、2026 年半年度财务报表未经审计；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、“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、“--”表示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理。

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
	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[2023]65 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

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。

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 Hutong, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code：100010
Tel：+86（10）6642 8877
Fax：+86（10）6642 6100
Web: www.ccxi.com.cn