

信用等级通知书

东方金诚债评字【2023】0158号

大唐国际发电股份有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对贵公司及拟发行的“大唐国际发电股份有限公司 2023 年度第五期中期票据（能源保供特别债）”信用状况进行综合分析和评估，评定贵公司主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，本期中期票据信用等级为 AAA。



东方金诚国际信用评估有限公司
二〇二三年三月十六日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，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、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或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、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2023年3月16日至2024年3月15日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。



东方金诚国际信用评估有限公司
2023年3月16日

大唐国际发电股份有限公司 2023年度第五期中期票据（能源保供特别债）信用评级报告

主体信用等级	评级展望	本期中期票据信用等级	评级日期	评级组长	小组成员
AAA	稳定	AAA	2023/3/16	聂飞虹	侯颖

主体概况

大唐国际发电股份有限公司为中国大唐集团有限公司（以下简称“大唐集团”）控股的核心上市公司，主要从事电力生产业务，同时也涉及煤炭和热力销售以及铁路运输等业务。国务院国有资产监督管理委员会为公司实际控制人。

本期中期票据概况

基础发行规模：0.00 亿元

发行规模上限：20.00 亿元

发行期限：3+N（3）年，于公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期

付息方式：每年付息一次，附利息递延支付选择权

资金用途：全部用于保障国家能源电力供应安全相关用途

偿付顺序：本期中期票据的本金和利息在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务

评级模型

一级指标	二级指标	权重（%）	得分
企业规模	控股装机容量	15.00	15.00
	发电量	15.00	15.00
	营业收入	10.00	10.00
电力资产质量及结构	电力资产质量	10.00	8.00
	清洁能源装机占比	5.00	3.16
成本控制及盈利能力	综合毛利率	5.00	2.18
	总资产收益率	5.00	0.00
债务率及保障程度	资产负债率	10.00	7.13
	经营现金流动负债比率	12.50	5.93
	EBITDA 利息倍数	12.50	9.70

基础评分输出结果

aa+

调整因素

无

个体信用状况

aa+

外部支持

+1

评级模型结果

AAA

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。

评级观点

东方金诚认为，公司作为大唐集团控股的核心上市公司，发电装机规模优势明显，在全国电力生产市场具有很强的竞争优势，未来随着清洁能源机组占比提升，公司电力业务整体抗风险能力将增强；大唐集团给予公司的支持作用较强。同时，东方金诚也关注到，2021 年煤炭价格的上涨导致公司出现较大幅度的亏损，2022 年业绩预告仍小幅亏损；债务率水平较高，短期有息债务占比较大。综合分析，公司偿债能力及抗风险能力极强，基本不受不利经济环境的影响，本期中期票据到期不能偿付的风险极小。

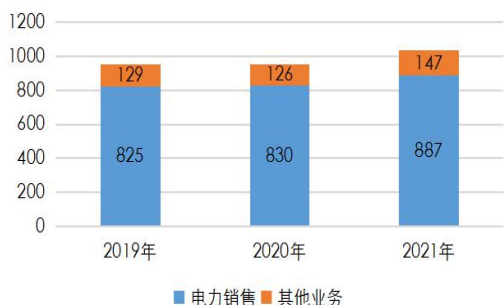
同业比较

项目	大唐国际发电股份有限公司	国电电力发展股份有限公司	华能国际电力股份有限公司	华电国际电力股份有限公司
控股装机容量（万千瓦）	6877.00	9980.85	11869.5	5335.56
发电量（亿千瓦时）	2729.25	4640.96	4573.36	2328.01
营业收入（亿元）	1034.12	1681.85	2046.05	1044.22
综合毛利率（%）	-0.92	7.25	-0.33	-6.16
利润总额（亿元）	-112.68	-15.23	-142.77	-84.26
总资产收益率（%）	-4.02	-0.86	-2.59	-3.09
资产负债率（%）	74.27	72.06	74.72	66.39
经营现金流动负债比（%）	8.59	19.31	3.24	-9.67
EBITDA 利息倍数（倍）	1.26	-	-	-

注：以上企业最新主体信用等级均为 AAA/稳定，数据来源于各企业公开披露的 2021 年数据；东方金诚整理。

主要指标及依据

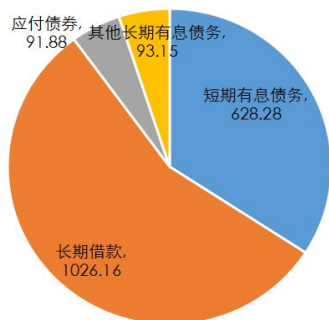
公司营业收入变化（单位：亿元）



主要数据和指标

项目	2019年	2020年	2021年	2022年9月
控股装机容量 (万千瓦)	6442.26	6827.81	6877.00	-
发电量 (亿千瓦时)	2652.90	2726.30	2729.25	-
资产总额 (亿元)	2821.20	2803.34	2959.68	2948.54
所有者权益 (亿元)	817.53	913.93	761.67	727.80
全部债务 (亿元)	1713.82	1612.98	1839.47	-
综合毛利率 (%)	17.07	18.47	-0.92	7.90
利润总额 (亿元)	46.88	72.05	-112.68	13.74
总资产收益率 (%)	1.06	1.90	-4.02	-
资产负债率 (%)	71.02	67.40	74.27	75.32
流动比率 (%)	41.78	42.66	47.53	43.44
经营现金流负债比率 (%)	26.97	33.86	8.59	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	3.20	3.90	1.26	-
全部债务/EBITDA (倍)	6.64	5.63	21.15	-

2021年末公司全部债务结构（单位：亿元）



注：表中数据来源于公司 2019 年~2021 年审计报告及 2022 年 1~9 月合并财务报表。

优势

- 公司发电装机规模优势明显，电源结构和区域分布多元化程度高，在电力生产市场具有很强的竞争优势；
- 公司完成核准电源项目装机规模较大，且主要以清洁能源机组为主，项目建成投产后有利于减弱煤炭价格波动对公司电力业务板块的影响，增强业务整体抗风险能力；
- 大唐集团综合财务实力极强，且公司主营业务与大唐集团契合度很高，成立以来得到了大唐集团的有力支持，能够获得的外部支持作用较强。

关注

- 2021 年受煤炭价格上涨影响，公司出现较大幅度亏损，同时 2022 年业绩预告归属于上市公司股东的净利润小幅亏损；
- 公司债务率水平较高，短期有息债务占比较大。

评级展望

预计我国电力行业运行总体将保持稳定，公司业务发展稳定，财务表现稳健，对债务偿还具有极强的保障能力，评级展望为稳定。

评级方法及模型

《电力企业信用评级方法及模型（RTFU004202208）》

历史评级信息

债项简称	主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
23 大唐发电 MTN004	AAA	AAA	2023 年 3 月 2 日	聂飞虹 侯颖	《电力企业信用评级方法及模型（RTFU004202208）》	阅读原文
-	AAA	-	2019 年 6 月 10 日	张伟 王文静	《电力企业信用评级方法》	阅读原文

注：以上为不完全列示。

主体概况

大唐国际发电股份有限公司（以下简称“大唐发电”或“公司”）系经原国家体改委批准（体改生【1994】106号），由中国华北电力集团公司、北京国际电力开发投资公司以及河北省建设投资公司作为发起人，于1994年12月共同发起设立的股份有限公司。1997年3月，公司在香港联交所和伦敦证交所上市。2004年1月，中国华北电力集团公司将其所持的公司35.43%股份无偿划转至中国大唐集团公司（现已改制更名为中国大唐集团有限公司，以下简称“大唐集团”）。2006年12月，公司在上交所上市。历经多次股权变更和增资扩股，截至2022年9月末，公司总股本为185.07亿股，其中A股和H股分别为123.96亿股和61.11亿股；大唐集团直接和间接持有公司53.09%股权，其中直接持股比例为35.34%，系公司的第一大股东；国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）为公司的实际控制人。

公司为大唐集团核心上市子公司，主要从事电力生产业务，同时也涉及煤炭和热力销售以及铁路运输等业务。截至2021年末，公司控股装机容量6877.00万千瓦，其中火电煤机4795.40万千瓦，水电920.47万千瓦；2021年完成发电量约2729.25亿千瓦时，同比增长约1.54%。

截至2021年末，公司纳入合并范围子公司共有184家。

债项概况及募集资金用途

主要条款

公司已取得中国银行间市场交易商协会授予接受注册文书（中市协注【2022】DFI【38】号）。公司本期拟发行“大唐国际发电股份有限公司2023年度第五期中期票据（能源保供特别债）”（以下简称“本期中期票据”），基础发行规模为0.00亿元，发行规模上限为20.00亿元。本期中期票据发行期限3+N（3）年，于公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期。

本期中期票据采用固定利率计息方式，按年计息，票面利率每3年重置一次。本期中期票据前3个计息年度的票面利率将通过簿记建档、集中配售方式确定，在前3个计息年度内保持不变。如果公司不赎回本期中期票据，则从第4个计息年度开始，本期中期票据的票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加上300个基点，在第4个计息年度至第6个计息年度内保持不变。此后每3年重置票面利率以当期基准利率加上初始利差再加上300个基点确定¹。

本期中期票据附利息递延支付选择权条款。除非发生强制付息事件，在本期中期票据的每个付息日，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；前述利息递延不构成公司未能按照约定足额支付利息的行为。每笔递延利息在递延期间应按当期票面利率非累计计息。上述强制付息事件包括，付息日前12个月内，公司（母公司）向普通股股东分红（国有独资企业上缴利润除外）、减少注册资本。

同时，本期中期票据设置利息递延下的限制事项，即公司（母公司）有递延支付利息的情

¹ 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，票面利率将采用票面利率重置日之前一期基准利率加上初始利差再加上300个基点确定。

形时，直至已递延利息及其孳息全部清偿完毕，不得从事的行为具体包括向普通股股东分红（国有独资企业上缴利润除外）、减少注册资本。

本期中期票据的本金和利息在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务。

本期中期票据无担保。

募集资金用途

本期中期票据募集资金将全部用于保障国家能源电力供应安全相关用途。

个体信用状况

宏观经济与政策环境

疫情冲击缓和叠加稳增长政策发力显效，2022年三季度经济增速明显反弹；四季度 GDP 同比将进一步向正常增长水平靠拢，国内高通胀风险不大

三季度 GDP 同比增速达到 3.9%，较上季度大幅回升 3.5 个百分点，主要源于当季新增病例明显减少，疫情冲击缓和，加之稳住经济大盘一揽子政策及接续政策持续发力，带动经济转入较为稳定的回升过程。从拉动经济增长的“三驾马车”来看，三季度疫情缓和背景下，商品和服务消费拉动力由负转正；稳增长政策发力推动基建投资大幅提速，有效对冲房地产投资下滑带来的影响，投资对经济增长的拉动力进一步增强；另外，三季度出口整体保持强势，贸易顺差创历史新高，净出口对国内经济增长的拉动力继续保持较高水平。

需要指出的是，三季度经济增速与“5.5%左右”的正常增长水平还有一段距离，加之美欧经济衰退阴影渐浓，外需对国内经济增长的拉动力趋于弱化，为推动经济保持回升向上势头，提振内需的迫切性增加，特别是当前居民消费偏弱局面亟待改善。展望四季度，在疫情得到稳定控制的前景下，消费还有较大修复空间，基建投资有望保持两位数高增，房地产投资拖累效应趋于缓和。综合以上，预计四季度宏观经济有望延续回升势头，GDP 同比增速将升至 4.5% 至 5.0% 左右，进一步向常态增长水平靠拢。整体上看，预计全年 GDP 同比将在 3.5% 左右。

主要受“猪周期”处于价格较快上升阶段影响，三季度 CPI 同比增速升至 2.7%，接近年初设定的“3.0%左右”的控制目标。但扣除食品和能源价格、更能体现整体物价水平的核心 CPI 同比仅为 0.7%。这意味着当前物价形势整体稳定，背后是居民消费持续偏弱，以及疫情以来货币政策宽松有度，始终坚持不搞大水漫灌。预计四季度 CPI 同比上破 3.0% 的可能性不大，核心 CPI 仍将处于低位，近期 PPI 同比快速下行也有助于稳定物价大局。未来一段时间通胀形势仍将是国内外经济基本面的主要差别之一，这是当前国内宏观政策能够坚持“以我为主”的主要原因。

四季度宏观政策将保持稳增长取向，财政政策还有发力空间，货币政策将更加注重内外平衡，政策性降息的可能性较小

前三季度基建投资（宽口径）同比增速达到 11.2%，显著高于去年全年 0.4% 的增长水平；10 月加发 5000 多亿元专项债开闸，并将在月内发完。这意味着今年基建稳增长显著发力，四

季度基建投资将继续保持两位数高增。另外，财政政策在促消费和推动楼市回暖方面也有较大空间。值得一提的是，今年政策面始终对地方政府隐性债务风险保持高压态势，主要通过启用政策性金融工具替代城投平台，推动基建投资提速。货币政策方面，近期受美联储持续快速加息影响，中美利差倒挂幅度加大，人民币出现脱离美元走势的较快贬值苗头，稳汇率在货币政策权衡中的比重增加。预计四季度再度实施政策性降息的可能性不大。不过，为推动楼市尽快回暖，年底前5年期LPR报价大概率会单独下调；监管层将继续引导资金面处于较为充裕水平，为推动经济进一步回升提供支持性的货币金融环境。

行业分析

受高基数、宏观经济增速下行影响，预计2022年全社会用电量增速明显放缓；我国当前电源结构仍以火电为主，未来可再生能源机组占比预计将大幅提高

随着我国疫情防控成效显著，宏观经济保持良好的恢复态势，2021年全社会用电量同比增长10.3%，增速大幅回升7.2个百分点；但是，由于同期基数由低走高等影响，全年各季度增速分别为21.2%、11.8%、7.6%和3.3%，呈逐季快速回落形势。电力供需平衡方面，受电煤供应紧张等因素影响，2021年9、10月电力供需总体偏紧，全国多地实行有序用电措施。展望2022年，受高基数、宏观经济增速下行影响，预计我国全年用电量增速同比明显放缓。

我国发电机组仍以火电为主，但近年来在控制煤电产能政策影响下，火电新增装机占比明显下降。其他发电机组方面，因剩余可开发水电资源的开发难度和成本加大，水电装机容量增长缓慢；风电和太阳能项目的整个建设周期较短，且近些年随着相关设备组件价格的下行，已成为我国实现“碳中和”的有效手段，预计未来新增机组规模或将继续创历史新高，机组占比大幅提高。

尽管煤电市场化电价浮动范围有所扩大，但由于长协煤基准价大幅提升，预计市场动力煤价格将继续处于高位，2022年火电企业的盈利空间仍将受限

近年来，中央政府大力推进煤炭产业供给侧改革，优质产能不断释放，2021年我国原煤产量突破40亿吨。但是，由于安监、环保力度增大以及超能力生产入刑等政策因素影响，内蒙古等主产区煤矿存量产能释放受到制约。从需求端和价格表现来看，2021年，随着疫情率先得到有效控制，我国宏观经济对能源需求快速增长，叠加夏季用电高峰和北方供暖季影响，全国煤炭供需出现阶段性错配，煤价于下半年形成一波快速增长行情。以秦皇岛动力煤（Q5500，山西产）为例，其最高上涨至2021年10月20日的2592.50元/吨，较上年末增长229%；后在政策引导下快速回落，但仍高于上年同期水平。

尽管长协煤和进口煤对稳定、调节电煤价格起到较好的作用，但预计火电企业2022年用煤成本压力仍将很大。2022年2月28日，国家发改委发布《2022年煤炭中长期合同监管工作的通知》，确定下水煤合同基准价按5500大卡动力煤675元/吨执行，较2017年来一直沿用的535元/吨上涨26.17%；保证单笔合同月度履约率不低于80%、季度和年度履约率不低于90%，同时合同履行情况将全部纳入“信用中国”网站的诚信履约保障平台进行监管。

为打通价格传导机制、缓解电力企业经营压力，2021年10月，国务院常务会议要求有序

推动燃煤发电量全部进入电力市场，在保持居民、农业、公益性事业用电价格稳定的前提下，将市场交易电价上下浮动范围由分别不超过 10%、15%，调整为原则上均不超过 20%；对高耗能行业可由市场交易形成价格，不受上浮 20%的限制。因此，在面临较大生产经营压力情况下，预计 2022 年全国火电上网电价将明显提升，但火电企业盈利空间仍将受限。

长期来看，我国积极推进电力行业市场化改革，鼓励发电企业与售电企业、用户及电网企业签订三方发购电协议，特别是中长期协议。同时，中央企业煤电资源区域整合试点可进一步加快试点区域的落后产能淘汰、资源优化配置和减少同质化竞争，长期利好于稳定火电企业产能控制及企业经营效率提升。

业务运营

经营概况

公司营业收入持续增长，收入结构以电力业务为主；2021 年以来，受煤炭价格持续大幅上涨影响，全国火电企业普遍出现亏损，公司综合毛利率亦大幅下降

公司为大唐集团核心上市子公司，主要从事电力生产以及煤炭和热力销售、铁路运输等业务。2019 年以来，公司营业收入逐年保持增长。收入结构方面，近三年，公司营业收入中电力销售占比在 85%以上，同时煤炭销售、热力销售等业务均对营业收入形成了良好的补充。

2021 年，受煤炭价格持续大幅上涨影响，包括公司在内的上市龙头电力公司、多数区域性电力企业普遍出现亏损，公司综合毛利率由上年的 18.47%降至-0.92%。

2022 年 1~9 月，公司实现营业收入 872.49 亿元，综合毛利率为 7.90%。

图表 1：公司营业收入及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2020 年		2021 年	
	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
电力	825.20	19.36	830.05	19.73	887.40	-0.43
热力	42.10	-42.04	46.71	-43.82	52.15	-76.46
煤炭销售	30.04	8.79	10.43	16.48	3.84	66.21
其他业务	57.19	31.84	68.96	45.74	90.73	34.85
合计	954.53	17.07	956.14	18.47	1034.12	-0.92

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

电力业务

公司发电设备装机规模优势明显，位居火电上市企业前列，电源结构和区域分布多元化程度高，在电力生产市场具有很强的竞争优势

公司是大唐集团的核心上市子公司，2018 年 4 月成功收购大唐集团持有的大唐安徽发电有限公司、大唐河北发电有限公司和大唐黑龙江发电有限公司股权，装机容量因此增加 1391.30 万千瓦。截至 2022 年 6 月末，公司控股装机容量达到 6899.42 万千瓦，位居我国火电上市企业前列；风电及光伏等机组规模不断扩大，电源结构多元化程度高。

图表 2：公司发电机组构成（单位：万千瓦、%）

指标	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 6 月末
控股装机容量	6442.26	6827.81	6877.00	6899.42
其中：火电煤机	4665.40	4820.40	4795.40	4795.40
火电燃机	462.24	462.24	462.24	462.24
水电机组	920.47	920.47	920.47	920.47
风电机组	327.16	463.31	507.91	515.81
其他	66.99	161.39	190.98	205.50
清洁能源装机占比	27.58	29.40	30.27	30.50

数据来源：公司提供，东方金诚整理

分区域来看，公司电力资产分布于全国 19 个省、市、自治区，京津冀、东南沿海区域是公司火电装机最为集中的区域，水电项目大多位于西南地区，风电、光伏广布全国资源富集区域。

公司严格按照国家环保部门要求，持续强化环保工作，公司在役燃煤火电机组累计完成超低排放环保改造 107 台，均已按照超低排放环保改造限值达标排放。2021 年，公司供电煤耗 291.72 克/千瓦时，同比降低 1.45 克/千瓦时，低于同期全国平均水平。

公司机组运营效率保持行业较高水平，上网电价保持回升态势，发电业务收入持续增长；2022 年得益于煤电市场化电价浮动范围的扩大，公司平均上网电价进一步大幅提升，对缓解煤价压力起到重要作用

受全社会用电量继续保持较高增长态势及公司所在部分区域新投机组拉动的影响，公司发电量保持小幅增长态势。2021 年，公司火电发电量占总发电量比重超过 80%；水电发电量同比有所下降，占总发电量比重约 13%。机组运营效率方面，2021 年，公司发电机组平均利用小时数同比减少 62 小时，主要系水电机组运行效率下降所致；火电机组利用小时数为 4366 小时，同比增加 41 小时，略低于同期全国平均水平，处于行业平均水平。

图表 3：公司电力业务主要指标变化情况

指标	2019 年	2020 年	2021 年
发电量（亿千瓦时）	2652.90	2726.30	2729.25
上网电量（亿千瓦时）	2505.37	2547.70	2577.16
其中：火电上网电量（亿千瓦时）	2134.13	2109.41	2117.81
平均上网电价（含税，元/千千瓦时）	382.03	368.16	389.10
平均利用小时数（小时）	4209	4132	4070
其中：火电机组（小时）	4515	4325	4366
平均供电煤耗标准（克/千瓦时）	296.23	293.17	291.72

数据来源：公司提供，东方金诚整理

分区域来看，2021 年，公司于京津冀、广东和内蒙古火电上网电量分别为 466.78 亿千瓦时、308.33 亿千瓦时和 246.22 亿千瓦时，黑龙江、安徽、江西、福建、江苏和浙江等省份也均在 100 亿千瓦时以上；水电上网电量主要集中于四川、重庆和云南，同比均有所下滑。

电力消纳方面，公司主要通过与各省级电网公司签订电量上网协议，向其销售所属电厂生产的电力，并根据单位电量价格和销售电量确定应收电网公司的售电款。同时，随着全国电力体制改革的不断推进，公司2021年市场化交易电量占总上网电量比重为66.17%，同比提高6.83个百分点，未来电力消纳将持续面临较大的市场竞争。随着国家推动绿色产业发展、寻求“碳中和”和“碳达峰”目标，电力行业向清洁能源加快转型，火力发电需求存在一定的不确定性。

2020年，公司平均上网电价降幅较大，主要系市场交易电量占比提高等因素所致；2021年，受益于煤电市场化电价浮动范围的扩大，公司平均上网电价快速回升。2019年~2021年，公司电力业务收入分别为825.20亿元、830.05亿元和887.40亿元。

2022年，公司累计完成上网电量约2469.30亿千瓦时（市场化交易电量占比约80.88%），同比下降约4.35%，主要系疫情导致发电机组所在部分区域用电需求减弱等所致；平均上网电价为460.79元/兆瓦时（含税），同比上升约18.37%，对缓解煤价压力起到重要作用。

2021年以来，煤炭价格的大幅上涨导致公司电力业务毛利率大幅下降，并转为亏损状态

公司煤炭采购以外部采购为主，具体来看，东北地区电厂煤源主要来自蒙东及电厂周边区域的煤矿企业，华北地区煤源主要由山西、蒙西及电厂周边区域的煤矿企业供给，华中地区煤源主要由陕西及电厂周边区域的煤矿企业供给。

受煤炭价格持续大幅上涨影响，公司所属火电企业燃料成本同比大幅增加。2021年，公司发生电力燃料费653.97亿元，同比增加235.16亿元，其中火电发电单位燃料成本上升110.25元/兆瓦时，导致燃料成本增加233.49亿元。受此影响，公司2021年电力业务毛利率由上年的19.73%大幅降至-0.43%，转为亏损状态。

针对燃料供应及价格风险，公司将加大长协煤供应商的协调力度，提高合同兑现率，依托长协煤量大质优价稳的优势，有效平抑市场煤采购价格，发挥其保供控价中的“压舱石”作用。同时，公司将通过超前分析制约燃料供应的潜在因素，做好燃料保障能力评估，降低不可控因素的影响程度；积极探索掺烧方式的突破，增加采购种类，丰富经济煤源等。

公司已核准及在建电源项目装机规模较大，项目建成投产后发电能力将进一步提高，有利于减弱煤炭价格波动对公司电力业务板块的影响，增强业务整体抗风险能力

近年来，公司积极推进绿色低碳转型，加快电源结构调整，新能源发展大幅提速。2021年，公司共有85个电源项目获得核准，核准容量7367.16兆瓦。其中，6个风电项目，核准容量1862兆瓦；78个光伏项目，核准容量4585.16兆瓦；1个火电燃机项目，核准容量920兆瓦。同时，托电、蔚县基地合计3000兆瓦，获得国家第一批大型风光基地批复。截至2021年末，公司重要在建项目包括甘孜3450MW水电站项目、江西新余二期异地扩建火电项目、大唐南澳勒门I海上风电项目、平潭长江澳海上风电工程等，预计投资规模为638.03亿元；按预算投资完成比例计算，尚需投资198.01亿元。

总体来看，公司电源项目装机容量和投资规模较大，为未来发电能力的进一步提高提供了保障，同时，有利于减弱煤炭价格波动对公司电力业务板块的影响，增强业务整体抗风险能力。但是，考虑到新核准项目装机规模很大，公司未来也面临一定的资本支出压力。

企业管理

截至 2022 年 9 月末，公司总股本为 185.07 亿股，其中大唐集团直接持股比例为 35.34%，为第一大股东；国务院国资委为公司实际控制人。

公司按照《公司法》、《证券法》和《上市公司治理准则》等有关法律法规规章的要求，设立股东大会、董事会、监事会的公司法人治理结构，并聘任管理层。内部组织架构方面，公司本部主要设办公室、纪委办公室、投资发展部、工程建设部等，同时也在财务管理、融资管理、投资管理、担保管理、关联交易管理、安全生产管理等方面建立了健全的制度管理体系。

综合看来，公司建立了完善的治理架构和内部组织结构，管理制度健全。

财务分析

财务质量

公司提供了 2019 年~2021 年及 2022 年 1~9 月合并财务报表。信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)对 2019 年财务报表进行了审计，天职国际会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2020 年和 2021 年财务数据进行审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2022 年 1~9 月合并财务报表未经审计。

截至 2021 年末，公司纳入合并范围子公司共有 184 家。

资产构成与资产质量

公司资产规模小幅波动，以发电机组和生产设备等非流动资产为主，资产流动性一般

2019 年以来，公司资产规模小幅波动，其中非流动资产占比 90%左右。

公司流动资产占总资产比重很低，主要为货币资金、应收账款和存货等。其中，货币资金占流动资产比重较高，且受限资金相对很小；应收账款保持增长，主要为应收上网电费收入，1 年以内账龄余额占比超过 70%；存货以燃料等为主。总体来看，公司流动资产整体质量良好。

图表 4：公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 9 月末
资产总额	2821.20	2803.34	2959.68	2948.54
流动资产	335.74	337.12	456.37	441.24
其中：货币资金	81.36	82.75	112.58	107.16
应收账款	147.85	151.47	183.60	167.09
存货	40.63	31.46	62.45	48.15
非流动资产	2485.46	2466.21	2503.31	2507.30
其中：长期股权投资	171.65	178.44	179.62	189.50
固定资产	1794.22	1866.82	1882.65	1881.89
在建工程	321.08	233.61	233.53	201.90

资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

公司非流动资产主要由固定资产、在建工程和长期股权投资等构成，其中固定资产是最重要的组成部分。随着在建机组的完工投产，公司固定资产逐年保持增长；在建工程较为稳定，

2021 年末主要包括大唐南澳勒门 I 海上风电项目、甘孜 3450MW 水电站项目等。

公司长期股权投资对象主要为福建宁德核电有限公司、同煤大唐塔山煤矿有限公司、内蒙古锡多铁路股份有限公司和中国大唐集团财务有限公司等。2021 年末，公司对上述企业股权投资的账面价值分别为 65.23 亿元、50.66 亿元、6.20 亿元和 14.97 亿元。

截至 2022 年 6 月末，公司受限资产账面价值为 261.16 亿元，其中用于抵押等固定资产 167.10 亿元，电、热费质押权 82.51 亿元等。

资本结构

由于 2021 年净利润大幅亏损，公司所有者权益规模明显下降，但资本实力仍很强

近年来，公司所有者权益规模波动较大。具体来看，公司实收资本未发生变化；其他权益工具全部为永续债，近年来持续快速增长。尽管永续债的发行带动了权益快速增长，但考虑到公司选择递延支付利息及行使续期选择权可能性很小，公司实际债务规模亦有所扩大。

2021 年，公司未分配利润较上年末大幅下降至负数水平，主要系受当年净利润大幅亏损等因素影响。2022 年前三季度，因盈余公积弥补亏损，公司盈余公积小幅下降。此外，公司少数股东权益规模较大，占所有者权益比重较高。

图表 5：公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 9 月末
实收资本	185.07	185.07	185.07	185.07
其他权益工具	229.35	313.16	328.45	298.45
资本公积	69.46	62.70	62.78	62.68
未分配利润	4.26	4.05	-119.79	-111.78
盈余公积	159.86	167.06	167.06	157.97
少数股东权益	169.38	183.69	140.32	134.22
所有者权益	817.53	913.93	761.67	727.80

资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

公司负债规模波动较大，整体负债率水平较高，短期有息债务占比较大

近年来，公司负债总额波动较大，其中流动负债占比偏高。

公司流动负债以短期借款、应付账款等为主。公司短期借款有所波动，其中 2021 年末大幅增加主要系煤价上涨导致采购资金压力较大所致；应付账款基本为应付燃料及材料款、工程款及质保金。此外，公司一年内到期的非流动负债和其他流动负债占流动负债比重较高，其中其他流动负债基本为本部及下属子公司尚未到期的超短期融资债券。

公司非流动负债基本以长期借款为主。公司长期借款主要用于电源项目建设等，随着在建项目持续推进，2021 年末同比保持增长。近年来，公司应付债券和长期应付款虽有所波动，但合计规模占非流动负债比重很低，其中长期应付款主要为应付售后回租款。

图表 6：公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 9 月末
负债总额	2003.68	1889.41	2198.01	2220.74
流动负债	803.54	790.20	960.22	1015.64
其中：短期借款	348.55	290.40	392.77	411.18
应付账款	176.72	174.23	259.10	231.58
一年内到期的非流动负债	176.46	211.10	155.49	227.71
其他流动负债	1.16	27.31	65.16	57.89
非流动负债	1200.14	1099.21	1237.79	1205.10
其中：长期借款	994.91	921.51	1026.16	1024.89
应付债券	89.74	59.83	91.88	64.74
长期应付款	77.90	72.70	79.57	71.15

资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

公司全部债务有所波动，其中短期有息债务占比偏高，2021 年末占比 34.16%。由于大幅亏损等因素导致所有者权益规模下降，公司 2021 年末资产负债率明显升高，若将记入其他权益工具的永续债调整为债务，则公司资产负债率将进一步上升至 85.36%，继续处于较高水平。

图表 7：公司债务构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 9 月末
全部债务	1713.82	1612.98	1839.47	-
短期有息债务	544.05	541.80	628.28	-
长期有息债务	1169.77	1071.18	1211.19	-
资产负债率	71.02	67.40	74.27	75.32
全部债务资本化比率	67.70	63.83	70.72	-

资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

截至 2022 年 6 月末，公司对外担保余额为 20.06 亿元，被担保对象主要为大唐集团（19.59 亿元）、辽宁调兵山煤矸石发电有限责任公司（0.38 亿元）等。

盈利能力

2021 年，煤炭价格的上涨导致公司全年出现较大幅度亏损，同时 2022 年业绩预告归属于上市公司股东的净利润小幅亏损

2019 年以来，公司营业收入保持增长，期间费用虽小幅下降，但占营业收入的比重仍较高。2021 年，由于煤炭价格的快速回升，公司营业利润率大幅下降，净利润出现大幅亏损。同时，公司总资本收益率和净资产收益率均大幅下降，盈利能力显著减弱。

考虑到 2022 年长协煤基准价大幅提升，同时市场动力煤价格继续处于高位、且高于上年同期水平，公司或将继续面临较大的成本压力；尽管煤电市场化电价浮动范围有所扩大可在一定程度上缓解高煤价的成本压力，但预计公司 2022 年盈利状况仍将处于较低水平。

根据公司发布的《2022 年业绩预亏公告》，受益于上网电价同比上涨及新能源机组有序投

产，公司 2022 年营业收入实现增长，同比实现大幅减亏，但上述利好因素仍无法覆盖燃料成本增加，导致归属于上市公司股东净利润出现亏损。经初步测算，公司预计 2022 年度归属于上市公司股东的净利润约为-4.0 亿元至-5.5 亿元，预计 2022 年度归属于上市公司股东扣除非经常性损益后的净利润约为-14.7 亿元到-16.2 亿元。

图表 8：公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1~9 月
营业收入	954.53	956.14	1034.12	872.49
综合毛利率	17.07	18.47	-0.92	7.90
期间费用	106.62	104.21	101.18	66.40
投资收益	28.78	25.50	16.17	14.72
净利润	29.77	53.16	-118.96	5.74
总资产收益率	1.06	1.90	-4.02	-
净资产收益率	3.64	5.82	-15.62	-

资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

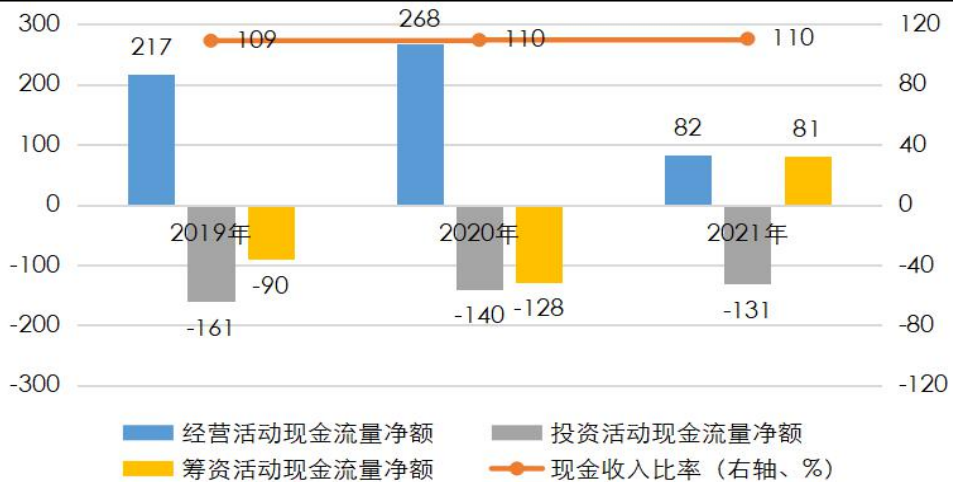
现金流

公司主营业务现金获取能力很强，但由于煤炭价格大幅上涨，公司 2021 年经营活动净现金流入显著下降，日常经营及项目建设所需资金来源对筹资活动依赖加大

公司主要从事的电力业务具有的很强现金获取能力，同时在发电量和营业收入增长带动下，2019 年以来的经营活动净现金流入规模保持增长；但是，由于动力煤价格上涨导致燃煤成本大幅增加，公司 2021 年的经营活动现金流量净额同比减少 69.18%。

近年来，公司投资活动净现金流出规模较大，存在一定的资本支出压力。但是，公司投资活动资金需求完全可由经营现金流覆盖，2019 年和 2020 年筹资前现金流持续为正，可进一步用于债务偿还及股息分配等；2021 年，公司日常经营及项目建设所需资金来源对筹资活动依赖加大，2021 年筹资活动转为净流入状态。

图表 9：公司各项活动现金流表现情况（单位：亿元）



数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

2022年1~9月，公司经营、投资和筹资活动净现金流分别为189.05亿元、-108.30亿元和-87.69亿元。

偿债能力

公司流动资产和现金流对流动负债的保障程度一般，但公司在国内电力市场具有很强的竞争优势，融资渠道畅通，剩余未使用授信额度很大，自身偿债能力很强

公司流动资产对流动负债的保障程度不断提高，但仍处于较低水平；公司经营活动现金流对流动负债保障程度较好，但由于煤炭价格大幅上涨，2021年保障能力明显减弱。从长期偿债能力来看，公司长期债务资本化比率较高，EBITDA对全部债务本息的保障程度减弱。

2021年末，公司短期有息债务为628.28亿元，同比增长15.96%，但同期末易变现资产对其保障能力有限。同时，公司筹资活动前净现金流转为净流出，资金来源对筹资活动依赖加大。截至2021年末，公司已获得中国工商银行、中国农业银行、中国银行和中国建设银行等主要贷款金融机构的各类授信额度合计4494.94亿元，尚未使用的授信额度2827.86亿元。

图表 10：公司偿债能力主要指标（单位：%）

科目	2019年(末)	2020年(末)	2021年(末)
流动比率	41.78	42.66	47.53
经营现金流流动负债比率	26.97	33.86	8.59
易变现资产/短期有息债务(倍)	0.17	0.16	0.18
资产负债率	71.02	67.40	74.27
长期债务资本化比率	58.86	53.96	61.39
EBITDA利息倍数(倍)	3.20	3.90	1.26
全部债务/EBITDA(倍)	6.64	5.63	21.15

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

总体来看，公司流动资产对流动负债的保障程度一般，受煤炭价格上涨影响现金流对债务保障能力有所减弱，但公司在国内电力市场具有很强的竞争优势，融资渠道畅通，剩余未使用授信额度很大，自身偿债能力很强。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至2022年9月30日，公司本部无不良类贷款。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的已到期各类债务融资工具均如期兑付，存续期债务融资工具利息均如期支付。

外部支持

支持能力

大唐集团为国务院批准成立的全国性发电集团之一，在全国电力生产市场具有很强的竞争优势，综合财务实力极强，对公司的支持能力极强

大唐集团作为国务院批准成立的全国性发电集团之一，主要从事电力生产和销售、煤炭开采、能源化工以及燃料经营、物流等业务。截至2021年末，大唐集团控股装机容量为16006万千瓦，遍布全国31个省（市、自治区），在全国发电市场具有很强的市场竞争地位；机组构成以大容量的火电机组为主，通过优先发展水电、风电等清洁能源，逐渐降低了对火电机组的依赖。2021年，大唐集团完成发电量5830亿千瓦时，同比增长4.53%。

财务实力方面，大唐集团近三年营业收入持续增长，主要来自于电力及热力销售等业务；受煤炭价格持续大幅上涨等因素影响，2021年综合毛利率有所下降。2021年末，大唐集团资产总额为8301.64亿元，构成仍以发电机组、设备等固定资产为主；负债规模有所增长，债务率维持在较高水平。大唐集团经营活动现金流持续净流入，总体现金流表现较好。

图表 11：大唐集团主要财务指标（单位：亿元、%）

项目	2019年(末)	2020年(末)	2021年(末)	2022年9月(末)
资产总额	7585.33	7965.63	8301.64	8202.39
所有者权益	2057.89	2437.40	2011.67	2099.50
营业收入	1893.35	1924.09	2235.65	1863.46
净利润	73.71	91.29	-248.06	63.14
经营活动产生的现金流量净额	395.19	443.24	333.51	298.61
投资活动产生的现金流量净额	-376.65	-409.20	-701.98	351.07
筹资活动产生的现金流量净额	-132.23	-4.47	399.89	16.66
资产负债率	72.87	69.40	75.77	74.40
经营现金流流动负债比率	16.42	17.91	12.46	-

数据来源：公开资料，东方金诚整理

总体来看，大唐集团为国务院批准成立的全国性发电集团之一，在全国电力生产市场具有很强的竞争优势，且综合财务实力极强，可给予公司的支持能力极强。

支持意愿

公司主营业务与大唐集团契合度很高，主要经营、财务指标占大唐集团合并口径比重较高，且成立以来得到了大唐集团的有力支持，因此预计大唐集团给予公司提供支持的意愿极强

公司作为大唐集团控股核心上市子公司，主要从事电力生产以及煤炭和热力销售以及铁路运输等业务，主营业务与大唐集团契合度很高；从主要经营、财务指标占比来看，公司控股装机容量、发电量以及资产总额等财务数据占大唐集团合并口径比重较高。

图表 12：2021 年末主要经营、财务数据对比（单位：万千瓦、亿千瓦时、亿元）

项目	控股装机容量	发电量	资产总额	全部债务	营业收入	净利润	经营活动现金流量净额
大唐集团	16006	5830	8301.64	5217.70	2235.65	-248.06	333.51
公司	6877	2729	2959.68	1839.47	1034.12	-118.96	82.45
占比	42.97	46.81	35.65	35.25	46.26	47.95	24.72

数据来源：公开资料、公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

公司首次公开发行 A 股时，大唐集团为解决同业竞争情况做出了承诺。2010 年 10 月，大唐集团出具了《关于大唐集团进一步避免与大唐国际发电股份有限公司同业竞争有关事项的承诺》，并分别于 2014 年 6 月、2015 年 5 月及 2015 年 9 月对上述承诺进行了补充及完善。

截至 2021 年末，大唐集团旗下的中国大唐集团财务有限公司向公司提供的综合授信额度为人民币 270 亿元，贷款利率范围 3.5%至 4.75%，期限为 2020 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日。总体来看，公司作为大唐集团的核心上市子公司，得到了大唐集团及相关各方的有力支持。

鉴于公司主营业务与大唐集团契合度很高，主要经营、财务指标占大唐集团合并口径比重较高，且成立以来得到了大唐集团的有力支持，预计大唐集团给予公司提供支持的意愿极强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对大唐集团财务实力、给予公司的具体支持、以及公司自身经营和财务风险进行了综合判断，认为大唐集团对公司的支持作用较强。

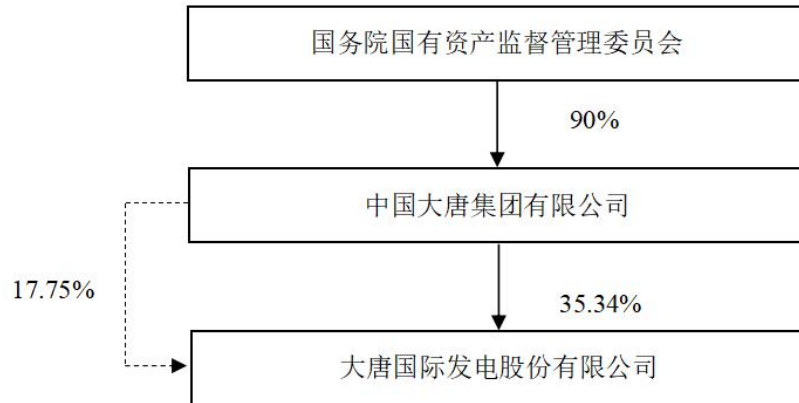
抗风险能力及结论

东方金诚认为，公司发电装机规模优势明显，电源结构和区域分布多元化程度高，在电力生产市场具有很强的竞争优势；公司完成核准电源项目装机规模较大，且主要以清洁能源机组为主，项目建成投产后有利于减弱煤炭价格波动对公司电力业务板块的影响，增强业务整体抗风险能力。同时，东方金诚也关注到，2021 年受煤炭价格上涨影响，公司出现较大幅度亏损，同时 2022 年业绩预告归属于上市公司股东的净利润小幅亏损；公司债务率水平较高，短期有息债务占比较大。

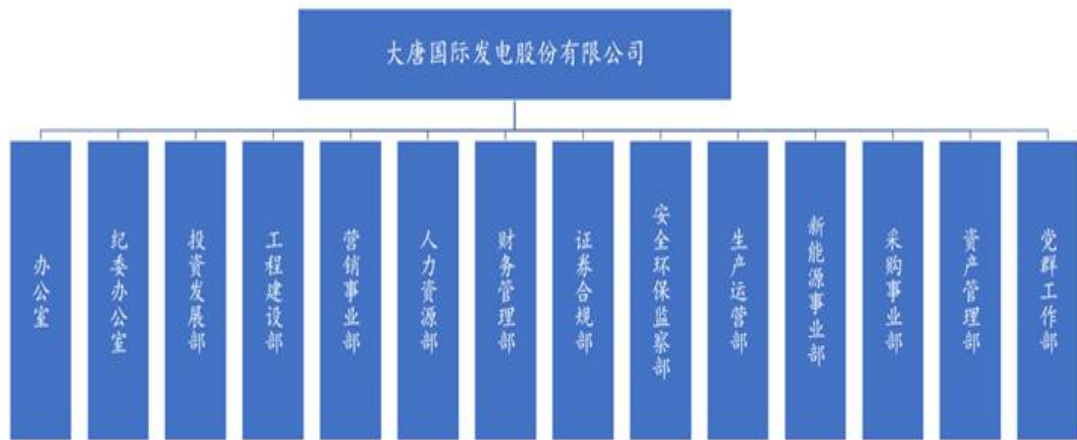
外部支持方面，大唐集团综合财务实力极强，且公司主营业务与大唐集团契合度很高，成立以来得到了大唐集团的有力支持，能够获得的外部支持作用较强。

综上所述，公司偿债能力及抗风险能力极强，基本不受不利经济环境的影响，本期中期票据到期不能偿付的风险极小。

附件一：截至 2022 年 9 月末公司股权结构图



附件二：截至 2022 年 9 月末公司组织结构图



附件三：公司主要财务数据和指标（单位：亿元）

项目名称	2019年(末)	2020年(末)	2021年(末)	2022年9月(末)
主要财务数据：				
资产总额	2821.20	2803.34	2959.68	2948.54
其中：流动资产	335.74	337.12	456.37	441.24
负债总额	2003.68	1889.41	2198.01	2220.74
全部债务	1713.82	1612.98	1839.47	-
其中：短期有息债务	544.05	541.80	628.28	-
所有者权益	817.53	913.93	761.67	727.80
营业收入	954.53	956.14	1034.12	872.49
营业成本	791.62	779.56	1043.62	803.53
期间费用	106.62	104.32	101.18	66.40
利润总额	46.88	72.05	-112.68	13.74
净利润	29.77	53.16	-118.96	5.74
经营活动产生的现金流量净额	216.70	267.54	82.45	189.05
投资活动产生的现金流量净额	-160.82	-140.14	-131.15	-108.30
筹资活动产生的现金流量净额	-90.02	-128.49	80.66	-87.69
现金及现金等价物净增加额	-34.17	-1.07	31.93	-6.37
主要财务指标：				
现金收入比率（%）	109.20	109.68	110.45	114.01
综合毛利率（%）	17.07	18.47	-0.92	7.90
净资产收益率（%）	3.64	5.82	-15.62	-
总资产收益率（%）	1.06	1.90	-4.02	-
资产负债率（%）	71.02	67.40	74.27	75.32
全部债务资本化比率（%）	67.70	63.83	70.72	-
长期债务资本化比率（%）	58.86	53.96	61.39	-
流动比率（%）	41.78	42.66	47.53	43.44
速动比率（%）	36.73	38.68	41.02	38.70
易变现资产/短期有息债务（倍）	0.17	0.16	0.18	-
经营现金流动负债比率（%）	26.97	33.86	8.59	-
EBITDA 利息倍数（倍）	3.20	3.90	1.26	-
全部债务/EBITDA（倍）	6.64	5.63	21.15	-

附件四：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
综合毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
总资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{总资产} \times 100\%$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金比率 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
易变现资产/短期有息债务 (倍)	$\text{易变现资产} / \text{短期有息债务}$
经营现金流流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
筹资前现金流量净额/短期有息债务 (倍)	$\text{筹资前现金流量净额} / \text{短期有息债务}$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销
 长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务
 短期有息债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期有息债务
 全部债务=长期有息债务+短期有息债务
 易变现资产=货币资金+应收票据+交易性金融资产+其他易变现资产
 利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件五：企业主体及中长期债项信用等级符号及定义

符号	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，违约风险较高。
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。

短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高。
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，安全性易受不良环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定的要求，东方金诚将在“大唐国际发电股份有限公司 2023 年度第五期中期票据（能源保供特别债）”（以下简称为“该债项”）的信用等级有效期内，持续关注与大唐国际发电股份有限公司（以下简称为“受评主体”）和该债项相关的、可能影响其信用等级的重大事项，实施跟踪评级。东方金诚在信用等级有效期满后不再承担对该债项的跟踪评级义务。

跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。定期跟踪评级每年进行一次，东方金诚将按照监管规定或委托评级合同约定出具定期跟踪评级报告；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对该债项信用等级产生重大影响的事项时启动。

在该债项信用等级有效期内发生可能影响其信用评级的事项时，委托方或受评主体等相关方应及时告知东方金诚，并提供相关资料，东方金诚将就相关事项进行分析，视情况出具不定期跟踪评级结果。

如委托方或受评主体等相关方未能及时或拒绝提供跟踪评级所需相关资料，东方金诚将有权视情况采取延迟披露跟踪评级结果、确认或调整信用等级、公告信用等级暂时失效或终止评级等评级行动。

东方金诚出具的跟踪评级结果等相关信息将按照监管规定或委托评级合同约定向相关单位报送或披露。



东方金诚国际信用评估有限公司

2023年3月16日