



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

广州恒运企业集团股份有限公司 主体与相关债项2019年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点

跟踪债券及募资使用情况

发债主体

偿债环境

财富创造能力

偿债来源

偿债能力



跟踪评级公告

大公报 SD【2019】064 号

大公国际资信评估有限公司通过对广州恒运企业集团股份有限公司及“14 恒运 01”、“15 恒运债”的信用状况

进行跟踪评级，确定广州恒运企业集团股份有限公司的主体





评定等级

主体信用

跟踪评级结果	AA	评级展望	稳定
上次评级结果	AA	评级展望	稳定

债项信用

债券简称	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
14 恒运 01	5.0	3+2	AA	AA	2018.05
15 恒运债	5.0	3+2	AA	AA	2018.05

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2019.3	2018	2017	2016
总资产	97.66	103.04	91.99	91.86
所有者权益	43.20	42.40	42.15	42.84
总有息债务	44.06	50.34	39.98	37.71

毛利率	19.39	18.21	19.35	32.66
总资产报酬率	-	4.83	4.64	9.75

主要观点

广州恒运企业集团股份有限公司(以下简称“广州恒运”或“公司”)主要负责广州地区电力及热力供应,是广州市政府指定的五个集中供热热源生产供应点之一。跟踪期内广东省经济继续稳定增长,公司电力经营面临较好环境,供热业务仍具有区域专营优势,公司营业收入同比有所提高。同时,公司综合业务毛利率有所下降,有息负债规模仍很大,债务结构以短期有息债务为主,短期偿债压力很大。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

供热热源生产供应点之一,是开发区唯一热源点,仍具有区域专营优势;2019 年,受益于公司电力经营环境

改善,电力经营毛利率有所提高,但综合业务毛利率有所下降;有息负债规模仍很大,债务结构以短期有息债务为主,短期偿债压力很大。

评级机构地址:广州市天河区珠江新城

评级机构名称:广州恒运企业集团股份有限公司

评级机构名称:广州恒运企业集团股份有限公司

评级机构名称:广州恒运企业集团股份有限公司

评级机构名称:广州恒运企业集团股份有限公司

评级机构名称:广州恒运企业集团股份有限公司



2019



2019

1						
14	01	5.0	5.0	2014.09.18	2019.09.18	
15		5.0	1.0	2015.07.28	2020.07.28	

1992 11 30

1994 1

1995 4

2018 6.85
26.12%

2019

+X

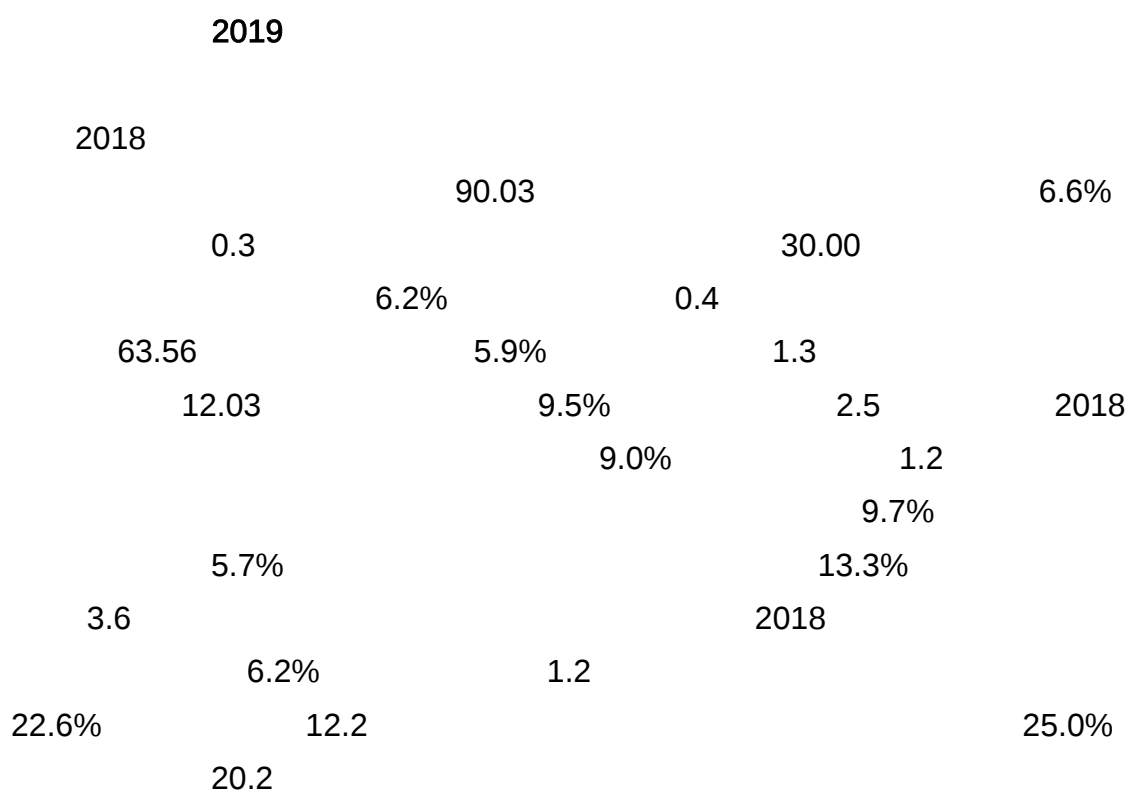


NEM

2019

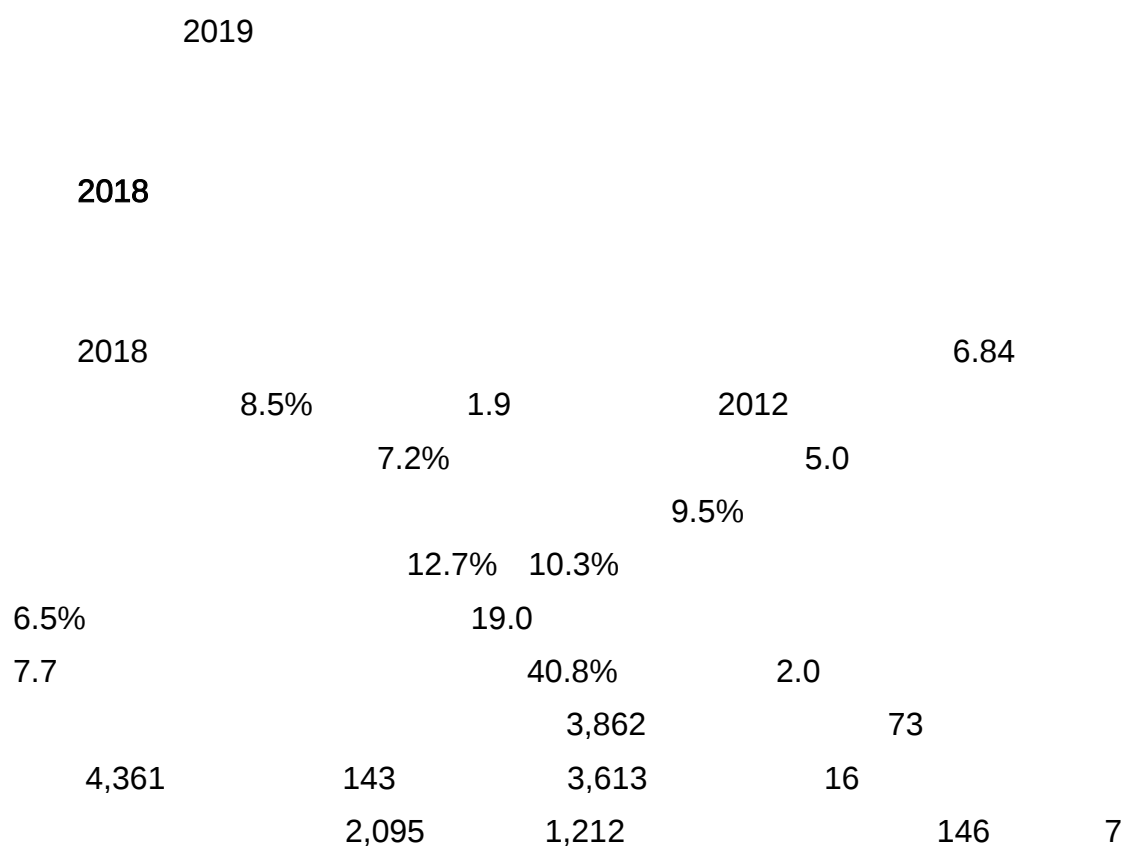
2019 4 9

2018





2019





2019

33.3%

2018

40.8%

2015 4

2

2016 1

3

2017 6

16

2017

7 1

1

2016

/

2018

2.1

30%

4

2016

2018

CECI5500

571 635 /

2016 2808

2018

50%

2019

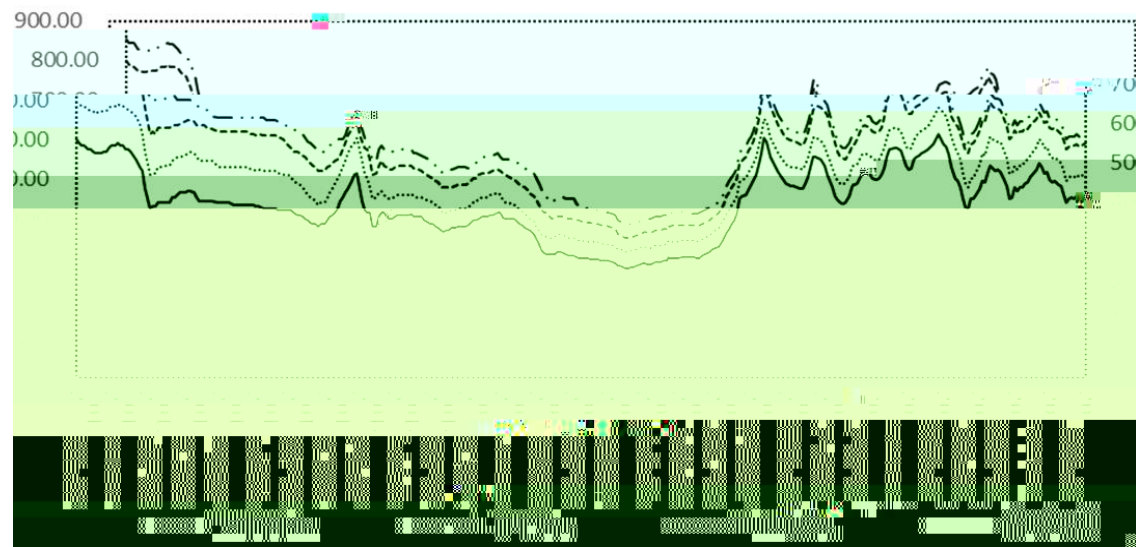
2

13

572 /



2019



2 2012 1 2019 1

/

Wind

2018

2019

2

75%

90%

2018

2018

2018

2018

5.18%

2018

21.15

3.87%

6.84

8.03%



2019

2018

2016	2018	2019	1	3	∞%			
2019	1	3	2018	2017	2016			
6.27	100.00	31.19	100.00	29.65	100.00	26.35	100.00	
4.37	69.38	21.15	67.81	20.36	68.67	19.87	75.41	
1.62	25.84	6.84	21.94	6.34	21.37	4.07	15.45	
0.05	0.80	1.75	5.61	1.76	5.92	1.24	4.71	
0.23	3.99	1.44	4.63	1.20	4.05	1.17	4.44	
1.22	100.00	5.68	100.00	5.74	100.00	8.60	100.00	
0.68	55.74	2.76	48.63	3.08	53.68	6.54	76.05	
0.39	31.97	1.34	23.61	1.37	23.82	0.70	8.14	
0.03	2.46	0.98	17.27	0.95	16.60	0.70	8.14	
0.12	9.84	0.60	10.49	0.34	5.90	0.66	7.68	
19.39	18.21	19.35	32.66					
15.56	13.06	15.12	32.91					
24.07	19.59	21.57	17.20					
55.69	56.00	54.24	56.45					
52.17	41.29	28.22	56.41					

2018

13.06%

2.06

19.59%

1.98

18.21%

1.14

2019 1 3

6.27

8.61%

4.71

2018

2018

2018

108



2019

2018

5,434 119

58.69 54.32

3	2016	2018	2019	1	3
				2019	1 3
				2018	2017
				2016	
				13.01	58.69
				12.06	54.32
/				360.19	389.07
				1,205	5,434
/				862.47	907.00
/				320.66	320.37
/				0.3067	0.3201

2018

0.389 /

0.010 /

2018

907.00 /

320.37 /

0.320 /

2019 1 3

13.01

3.91%

862.47 /

4.78

2018

2018

2018



2019

342.37

5.64%

2018

2016 12 26

”

000987

46.80

41.80

5.00

2018 10 8

24.48%

11.69%



2019

2018

2018

31.19

5.18%

7.74%

11.61%

1.47

133.33%

1.11

4	2016	2018	2019 1 3	∞%		
			2019 1 3	2018	2017	2016
			6.27	31.19	29.65	26.35
			5.05	25.51	23.92	17.75
			0.84	3.62	3.36	3.18
			0.34	1.41	1.47	1.40
			0.46	2.00	1.72	1.65
			0.31	1.47	0.63	2.42
			0.93	3.05	2.52	7.19
			0.93	3.14	2.49	7.19
			0.80	1.02	2.02	5.87
			19.39	18.21	19.35	32.66
			-	4.83	4.64	9.76
			1.85	2.42	4.80	13.71

2018

3.05

3.14

1.46

2019 1 3

6.27

8.61%

4.71

0.84

1.96

0.92

0.80



2019

2018

2018

2018

4.23

15.57%

1.63

5.00

2019 1 3

-0.09

0.04

2019 3

4.80

1.20

3.60

5	2016	2018	2019 1 3	∞%		
				2019 1 3	2018	2017
				-0.09	4.23	5.01
				0.04	1.63	-6.40
	/			-0.17	9.34	14.16
	/			-0.15	7.66	10.14
				0.04	1.86	2.68

2018

2018

70.50

31.22



2019

2018

2018

52.85

117.33%

5.00

6	2016	2018	2019	1	3
			2019	1	3
				2018	2017
				2016	
				9.43	52.85
				8.92	47.83
				15.60	46.15
				15.20	42.54
				24.32	22.34
				17.91	18.03
				15.91	20.27



2019

2018

28.07

7.48%

7	2016	2018	2019	3	∞%			
		2019	3	2018	2017	2016		
		97.66	100.00	103.04	100.00	91.99	100.00	91.86
		29.37	30.07	35.24	34.20	21.36	23.22	24.98
		18.01	18.44	24.75	24.03	11.58	12.59	14.88
		3.09	3.17	3.07	2.98	3.14	3.41	3.5
		6.11	6.25	6.23	6.05	5.86	6.37	6.07
		68.30	69.93	67.80	65.80	70.63	76.78	66.89
		26.33	26.96	26.02	25.25	29.76	32.36	29.52
		30.02	30.74	28.07	27.24	30.34	32.99	32.48

2018

1.92

1.28

0.64

1.86%

4.53%

8	2018	∞%		
		6.23	1.28	20.55
		24.75	0.64	2.59
		30.98	1.92	-

1 2

2018

4.23

52.85

2018

87.37



2019

2018

2018

60.64

21.67%

58.85%

9	2016	2018	2019	3	Ö
---	------	------	------	---	---



2019

10	2018				∞ %
	≤ 1	1,3]	3	5]	
	44.93	3.46	1.95		50.34
	89.24	6.88	3.88		100.00

2018 2019 3 42.40 43.20

2018

2018 47.80 28.71
1.67

2018 87.37 60.64
1.61

2018 EBITDA 3.31

EBITDA

2018



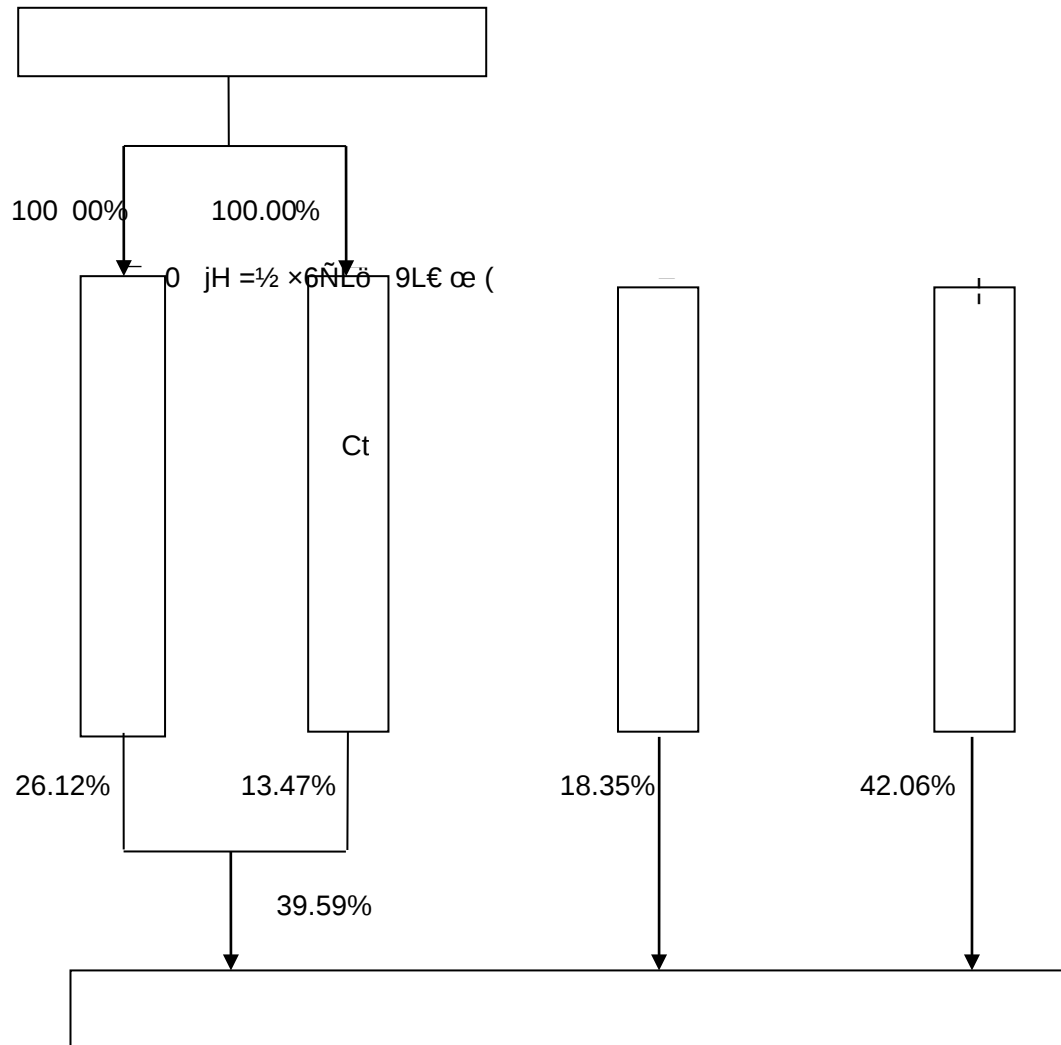
2019

AA 14 01 15 AA



1

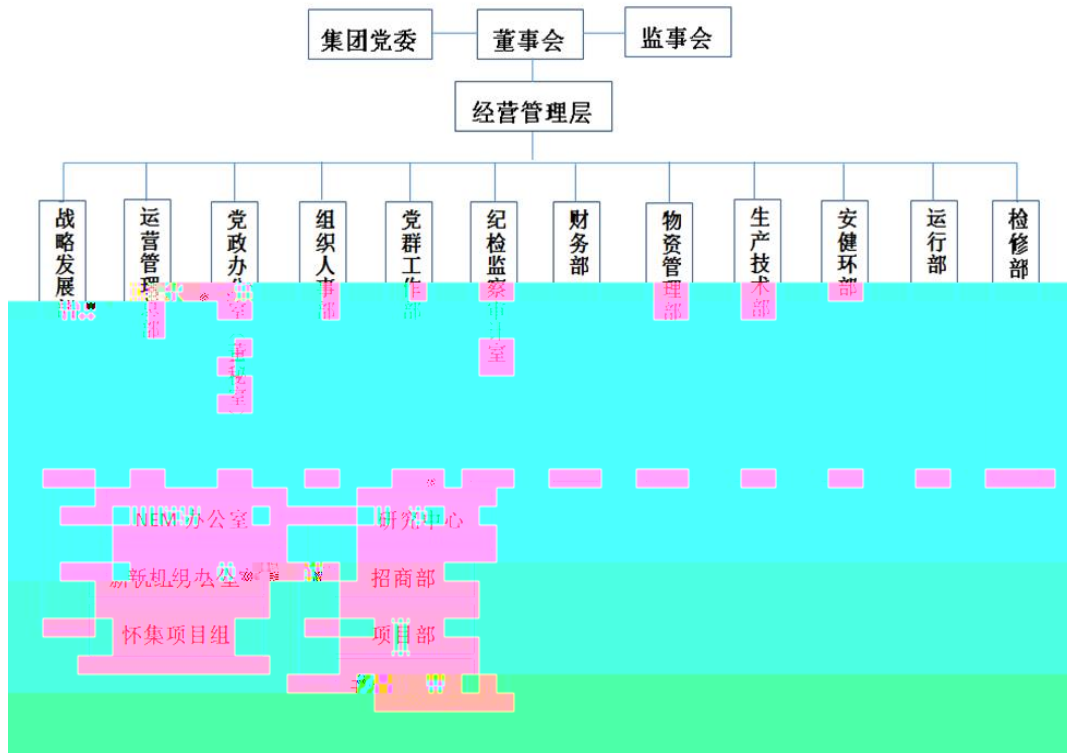
1-1 2018





2019

1-2 2018

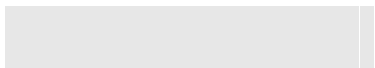




2019

2

2-1





2019

2- 2

	2019 1 3	2018	2017	2016
	475,645	531,320	374,776	332,690
	37,296	44,096	12,290	2,175
	10,008	10,008	99,937	147,653
	0	0	0	0
	68,951	75,045	123,578	157,569
	544,596	606,365	498,354	490,260
	%			
	52.76	56.72	47.97	34.04
	8.9	8.72	10.84	12.9
	0	0	0	0
	8.9	8.72	10.84	12.9
	1.64	1	0.67	0.5
	10.17	9.04	9.63	8.16
	9.29	8.34	0.11	4.15
	87.34	87.62	75.2	67.86
	6.85	7.27	2.47	0.44
	1.84	1.65	20.05	30.12
	0	0	0	0
	12.66	12.38	24.8	32.14
	68,508	68,508	68,508	68,508
	89,098	89,098	89,726	89,961
	38,757	38,757	33,369	32,761
	202,492	194,582	198,627	197,938
	399,892	391,982	390,375	392,795
	32,135	32,052	31,141	35,592
	432,027	424,034	421,516	428,387
	62,662	311,894	296,540	263,539
	50,509	255,101	239,172	177,474
	799	5,499	5,464	5,984
	360			



2019

2-3

	2019 1 3	2018	2017	2016
	3,146	14,775	6,272	24,191
	9,296	30,549	25,203	71,906
	-22	802	-311	-36
	9,274	31,351	24,893	71,870
	1,281	21,106	4,653	13,133
	7,993	10,245	20,240	58,737
	%			
	80.61	81.79	80.65	67.34
	1.28	1.76	1.84	2.27
	0.57	0.69	0.59	0.5
	5.44	4.52	4.95	5.3



2019

2-4

	2019 1 3	2018	2017	2016
EBIT	-	49,768	42,711	89,605
EBITDA	-	75,327	68,000	113,057
	440,602	503,422	399,800	377,063
%	19.39	18.21	19.35	32.66
%	14.84	9.79	8.50	27.28



2019

3

1. $\frac{\text{EBIT}}{\text{EBITDA}} \times 100\%$
2. EBIT
3. EBITDA EBIT
4. $\frac{\text{EBITDA}}{\text{EBIT}} \times 100\%$
5. $\frac{\text{EBIT}}{\text{EBITDA}} \times 100\%$
6. $\frac{\text{EBIT}}{\text{EBITDA}} \times 100\%$
7. $\frac{\text{EBIT}}{\text{EBITDA}} \times 100\%$
8. $\frac{\text{EBIT}}{\text{EBITDA}} \times 100\%$
9. $\frac{\text{EBIT}}{\text{EBITDA}} \times 100\%$
- 10.
11. $\frac{\text{EBIT}}{\text{EBITDA}} \times 100\%$



2019

23. $=\min(\sum \quad * \quad)$

24. EBIT $\quad$ EBIT/ $\quad$ EBIT / $\quad$

25. EBITDA $\quad$ EBITDA/ $\quad$ EBITDA / $\quad$

26. $\quad$ / $\quad$



2019

4

AAA		
AA		
A		
BBB		
BB		
B		
CCC		
CC		
C		

AAA CCC

“ + ” “ - ”