

信用评级公告

联合〔2022〕4293号

联合资信评估股份有限公司通过对河北建投能源投资股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持河北建投能源投资股份有限公司主体长期信用等级为AAA，并维持“21建能01”和“21建能02”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二二年六月十六日

河北建投能源投资股份有限公司2022年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
河北建投能源投资股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
21 建能 01	AAA	稳定	AAA	稳定
21 建能 02	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模 (亿元)	债券余额 (亿元)	到期兑付日
21 建能 01	15.00	15.00	2024/06/18
21 建能 02	10.00	10.00	2024/12/15

注：1.上述债券仅包括由联合资信评级；2.到期兑付日为下一行权日

评级时间：2022 年 6 月 16 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
电力企业信用评级方法	V3.1.202205
电力企业信用评级模型（打分表）	V3.1.202205

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa-		评级结果	AAA	
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果	
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2	
			行业风险	2	
		自身竞争力	基础素质	2	
			企业管理	2	
			经营分析	2	
财务风险	F3	现金流	资产质量	2	
			盈利能力	5	
			现金流量	3	
		资本结构			2
		偿债能力			3
调整因素和理由				调整子级	
政府支持				+2	
股东支持				+1	

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对河北建投能源投资股份有限公司（以下简称“公司”）的跟踪评级反映了公司作为河北省属以燃煤发电和供热为主营业务的上市发电企业，具备很高的区域业务重要性，在装机容量、机组利用小时数、股东支持等方面具备优势。跟踪期内，公司装机规模有所增长，资产质量保持良好水平，所获政府及股东支持力度较大。同时，联合资信也关注到火电企业竞争压力加大，公司电力消纳区域较为集中，受煤炭价格上涨影响公司 2021 年经营亏损等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

公司经营活动现金流入量对未来待偿债券本金峰值的保障能力很强。

未来，随着在建发电机组投入运营，公司装机规模将有所提升，综合竞争实力将进一步增强。

综合评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为 AAA，维持“21 建能 01”和“21 建能 02”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 跟踪期内，公司承担区域保供任务，保持很高区域行业地位。同时，公司下属主要发电实体所采用的热电联产模式有利于公司整体发电利用小时数保持较高水平。公司是河北省重要的能源投资主体，2021 年，在火电行业运行压力持续的背景下，公司承担河北省内保供任务。公司机组多为热电联产机组，机组利用效率较高，2021 年，公司利用小时数为 4261 小时，共完成上网电量 362.97 亿千瓦时，供热覆盖面积为 20012 万平方米，供热机组实现售热量 5782.74 万吉焦，同比均有所增加。
- 公司作为河北省内国企上市企业，金融机构对公司认可度较高，资产受限比例很低，再融资空间较大。跟踪期内，公司银行借款主要以信用借款为主，金融机构对公司认可度较高；公司银行授信未使用额度较大，资产受限比例很低，再融资空间较大。

分析师：黄露 蔡伊静

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

3. **股东支持力度大。**公司控股股东河北建设投资集团有限责任公司在项目开发、政策争取方面给予公司的支持力度大。

关注

1. **宏观经济增速放缓、火电行业售电侧改革及新能源快速发展等因素，或将加大火电企业竞争压力。**目前，宏观经济增速放缓对电力行业发展带来了一定负面影响，随着售电侧改革的实施，电力企业竞争压力加大。同时，风电、光伏等新能源发电项目迅速发展，或将对火电机组利用情况产生不利影响。
2. **公司需求终端区域较为集中，河北地区对省内电厂电力消纳的波动易对公司经营业绩产生影响。**公司电站全部位于河北省内，集中度较高，如该地区用电需求下降，将对公司收入及利润规模产生不利影响。跟踪期内，主要受清洁能源和外入电量挤占影响，河北省统调电厂电量下降，公司上网电量有所下降。
3. **公司电源结构单一，经营业绩受煤炭价格影响大。**公司控股机组全部为火电机组，电源结构单一。2021年，受煤炭价格快速上涨因素影响，公司火电业务业绩大幅亏损。

主要财务数据:

合并口径				
项目	2019年	2020年	2021年	2022年3月
现金类资产(亿元)	23.03	25.69	37.93	29.67
资产总额(亿元)	323.58	359.00	385.28	375.84
所有者权益(亿元)	138.84	155.49	121.38	122.54
短期债务(亿元)	57.45	66.88	46.06	37.60
长期债务(亿元)	83.91	87.13	163.66	174.49
全部债务(亿元)	141.37	154.01	209.72	212.09
营业总收入(亿元)	139.64	153.70	150.41	54.28
利润总额(亿元)	11.37	15.90	-32.34	1.39
EBITDA(亿元)	32.39	40.47	-9.61	--
经营性净现金流(亿元)	24.84	28.53	1.48	-9.95
营业利润率(%)	17.06	19.88	-5.56	9.16
净资产收益率(%)	6.45	8.26	-22.63	--
资产负债率(%)	57.09	56.69	68.49	67.40
全部债务资本化比率(%)	50.45	49.76	63.34	63.38
流动比率(%)	65.27	66.51	101.21	121.21
经营现金流动负债比(%)	27.38	26.98	1.65	--
现金短期债务比(倍)	0.40	0.38	0.82	0.79
EBITDA利息倍数(倍)	5.08	6.21	-1.33	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.36	3.81	-21.82	--
公司本部(母公司)				
项目	2019年	2020年	2021年	2022年3月
资产总额(亿元)	110.68	130.97	166.54	164.89
所有者权益(亿元)	106.40	110.17	105.92	105.46
全部债务(亿元)	3.27	19.73	59.22	58.91
营业总收入(亿元)	1.63	1.56	2.44	0.39
利润总额(亿元)	3.99	5.92	-0.58	-0.46
资产负债率(%)	3.87	15.88	36.40	36.04
全部债务资本化比率(%)	2.98	15.19	35.86	35.84
流动比率(%)	309.92	47.94	373.13	262.88
经营现金流动负债比(%)	-20.76	-3.58	-4.16	--
现金短期债务比(倍)	289.32	0.08	2.01	0.34

注: 1. 2022年1-3月公司合并财务数据未经审计; 2. 公司2020年底数据为追溯调整后2021年年初数; 3. 公司其他应付款和长期应付款中有息部分已分别调入短期债务和长期债务

资料来源: 联合资信根据公司年报及公司提供资料整理

评级历史

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21建能02	AAA	AAA	稳定	2021/11/26	黄露 余瑞娟	电力企业信用评级方法 电力企业主体信用评级模型(打分表)	阅读全文
21建能01	AAA	AAA	稳定	2021/5/21	黄露 余瑞娟	电力企业信用评级方法 电力企业主体信用评级模型(打分表)	阅读全文

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受河北建投能源投资股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

河北建投能源投资股份有限公司2022年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

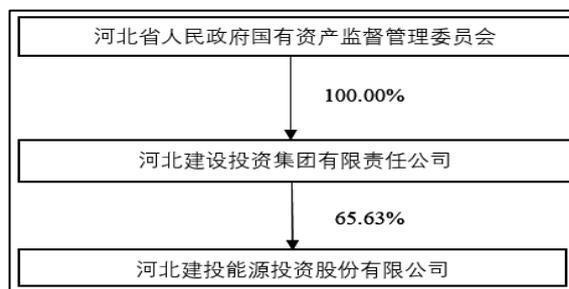
根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于河北建投能源投资股份有限公司（以下简称“建投能源”或“公司”）及相关债项的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

建投能源原名为石家庄国际大厦（集团）股份有限公司）是经冀体改委股字〔1993〕第 59 号文件批准，由石家庄国大集团有限责任公司（原石家庄国际酒店公司，以下简称“国大集团”）等联合发起成立的定向募集股份有限公司，总股本 4528.6 万股。1996 年，公司获得 1500 万 A 股发行额度并经证监发字〔1996〕57 号文批准发行股票，于 1996 年 6 月 6 日在深交所挂牌上市，股票代码“000600.SZ”。2001 年 4 月 25 日，国大集团与河北建设投资集团有限责任公司（原河北省建设投资公司，以下简称“建投集团”）签署股份转让协议，将其持有的公司 4378 万股股份转让给建投集团；本次股份转让完成后，建投集团共计持有公司股份 4378 万股，占总股本的 28.48%，成为公司第一大股东。2003 年 11 月，公司收购了建投集团拥有的河北西柏坡发电有限责任公司 60% 的股权，主营业务转型为发电。2004 年 6 月，公司更名为现用名，股票简称更改为“建投能源”。

经多次发行股票，截至 2021 年底，公司注册资本为 17.92 亿元，建投集团持有公司总股本的 65.63%，为公司控股股东。公司实际控制人为河北省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“河北省国资委”）。

图 1 截至 2021 年底公司股权结构图



资料来源：联合资信整理

跟踪期内，公司主营业务未发生改变。

截至 2021 年底，公司本部内设运营管理部、投资发展部、资本证券部、燃料与商务管理部、财务管理部等多个职能部门，旗下共 18 家二级子公司。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 385.28 亿元，所有者权益 121.38 亿元（含少数股东权益 25.45 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 150.41 亿元，利润总额-32.34 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 375.84 亿元，所有者权益 122.54 亿元（含少数股东权益 25.91 亿元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 54.28 亿元，利润总额 1.39 亿元。

公司注册地址：石家庄市裕华西路 9 号；
法定代表人：王双海。

三、存续债券概况及募集资金使用情况

截至 2022 年 3 月底，公司经联合资信评定存续债券共 2 支，分别为“21 建能 01”和“21 建能 01”，债券余额合计 25.00 亿元。

截至 2022 年 3 月底，“21 建能 01”募集资金已全部使用完毕，“21 建能 02”募集资金已使用 9.50 亿元。

表 1 本次跟踪公司债券情况

债券简称	发行规模 (亿元)	债券余额 (亿元)	到期兑付日
21 建能 01	15.00	15.00	2024/06/18
21 建能 02	10.00	10.00	2024/12/15

注：1、上述债券仅包括由联合资信评级、且截至 2022 年 3 月底尚处于存续期的债券；2、上述债券到期日为下一行权日
资料来源：Wind

跟踪期内，上述两期债券尚未到首个付息日。

四、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此

背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00% 和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2 2021 年及 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年一季度	2021 年二季度	2021 年三季度	2021 年四季度	2022 年一季度
GDP 总额 (万亿元)	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速 (%)	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速 (%)	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速 (%)	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资 (%)	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资 (%)	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资 (%)	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售 (%)	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速 (%)	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速 (%)	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅 (%)	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅 (%)	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速 (%)	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速 (%)	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速 (%)	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率 (%)	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速 (%)	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不

及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿

元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康

支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。

2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。

2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

五、行业分析

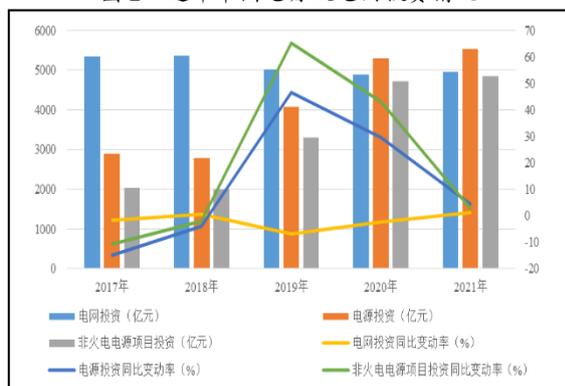
公司主营业务为电力的生产和销售，属电力行业。

1. 行业概况

伴随经济快速复苏，2021年，全国电力投资完成额及发售电量规模均同比回升；受补贴退坡引发抢装潮以及碳减排等政策影响，清洁能源工程投资完成额及装机容量同比大幅增长，替代作用日益突显。

近年来，我国电网建设保持较大投资规模，2021年作为“十四五”开局之年，电网工程建设完成投资4951亿元，同比增长1.12%；其中建成投运3条特高压工程，将有效提升跨区跨省资源配置能力。受电力需求增长以及电源结构调整等政策导向影响，我国电源工程投资整体保持快速增长趋势，并逐步超过电网建设投资，2021年为5530亿元，同比增长4.5%，增速回落主要由于前期受补贴退坡引发抢装潮影响，风电项目投资基数较大。2019—2021年，风电项目投资占电源工程投资的比重分别为37.99%、50.13%和44.81%。

图2 近年中国电源及电网投资情况

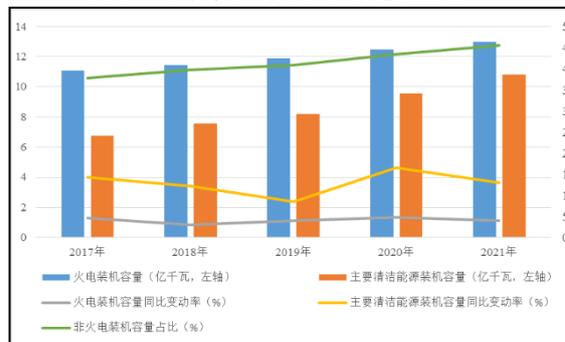


资料来源：联合资信根据中电联及北极星电力网数据整理

装机容量方面，2021年，全国新增发电装机容量176290兆瓦。其中，受“双控”和“双碳”政策限制，火电新增装机容量同比减少10320兆瓦；在平价上网引发抢装潮背景下，由于新增陆上风电已于2021年实现平价上网，当期增量同比明显缩减，而海上风电将于2022年实现平价上网，但建设难度较大导致增幅有限，受此影响，

风电新增装机容量同比减少24540兆瓦。截至2021年底，全国全口径发电设备装机容量23.77亿千瓦，较上年底增长7.94%。其中，全口径非化石能源发电装机容量占全口径发电装机容量的比重为47.0%，首次超过煤电装机规模。

图3 近年中国发电装机容量变动情况

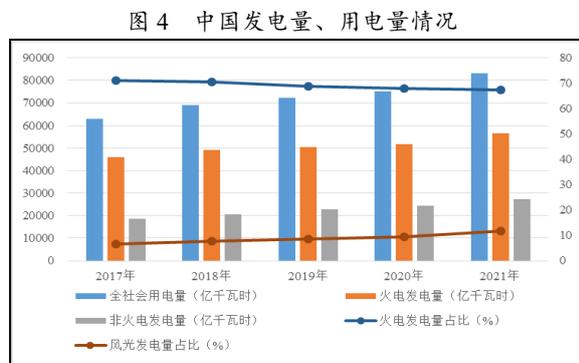


资料来源：联合资信根据中电联及北极星电力网数据整理

用电需求方面，2021年，全社会用电量8.3万亿千瓦时，同比增长10.52%，较2019年同期增长14.7%。受经济整体回暖、外贸出口拉动等因素影响，以及新冠肺炎疫情导致用电量增速低基数效应，电力消费大幅回升。受到经济持续稳定恢复和第二产业用电增长的拉动，2021年一季度全社会用电量较快增长，拉动全年用电量同比增长4.5个百分点，较2019年同期增长14.4%。受能耗双控和坚决遏制“两高”项目盲目发展政策、同期基数抬升等因素影响，季度用电量增速呈现“前高后底”态势。此外，全社会用电量保持平稳增长同时，电力消费结构正日益优化。第二产业用电比重逐步收缩，第一产业、第三产业比重略微扩大。随着乡村用电条件持续改善，高技术及装备制造业、充换电服务业、新兴服务业等进一步快速发展和城乡居民生活水平的提高，用电结构将进一步向第一和第三产业倾斜。

发电机组运行方面，2021年，全国发电设备利用小时数为3817小时，同比提高61小时，除水电因来水情况波动影响利用小时有所下降外，其他电源利用小时均同比提升。伴随装机容量的增长以及用电需求的大幅回升，全国全口径发电设备发电量保持增长，且延续绿色低碳发展趋势。2021年，全国全口径发电量8.38万亿千

瓦时，同比增长9.84%。其中，火电在发电量中占比逐年下降，2021年约为67%，但短期内仍发挥重要的压舱石作用；同期，风电和太阳能发电发展迅速，2021年发电量合计占比首次超过10%。



资料来源：联合资信根据中电联及北极星电力网数据整理

2. 行业关注及政策调整

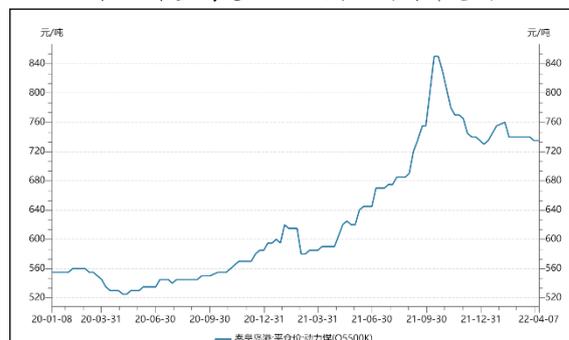
近年来，煤炭价格受供需影响波动较大，2021年，煤炭价格大幅上涨致使煤电企业成本控制压力剧增。随着碳减排政策的陆续出台，电源结构将加速调整，火电调峰作用逐步突显。

(1) 煤炭价格及供需波动

2020年下半年以来，在安全检查、大秦铁路检修、疫情防控导致的交通管制、进口煤限制等多重因素影响下，我国煤炭产量增速放缓，进口煤量同比下降。煤炭供不应求导致其价格快速大幅拉升，进而严重激化煤、电价格矛盾。对此，我国政府采取一系列措施，如优先确保发电供热用户的长协合同资源及履约情况、鼓励符合条件的煤矿核增生产能力、将燃煤发电市场价格浮动范围扩大为上下浮动原则上均不超过20%等，增强煤炭保供、加强成本传导。在多重政策引导下，2021年四季度，煤炭价格有所回落，但仍保持较高水平。2022年2月，国家发展改革委员会（以下简称“国家发改委”）进一步印发《关于进一步完善煤炭市场价格形成机制的通知》（发改价格〔2022〕303号），明确了动力煤中长期交易价格的合理区间¹，并明令限制

哄抬价格行为，预计2022年动力煤价格或将得到有效控制以缓和火电企业亏损问题。

图5 秦皇岛港 5500 大卡动力煤平仓价



资料来源：Wind

(2) 限电问题有所改善

国家陆续出台《关于做好风电、光伏发电全额保障性收购管理工作的通知》《解决弃水弃风弃光问题实施方案》等相关政策，以平衡可再生能源发电量，保障其机组利用水平。电网公司也采取多种技术和运行管理措施，不断提升系统调节能力，优化调度运行，使可再生能源利用率提升，弃电问题得以缓解。2021年，全国全年弃风电量约206亿千瓦时，弃光电量约68亿千瓦时，弃水电量约175亿千瓦时，分别约占风电、光伏和水电发电量的3.14%、2.08%和1.31%。

(3) 碳减排政策

2020年9月，国家主席习近平在第七十五届联合国大会上提出中国将力争2030年前达到二氧化碳排放峰值，努力争取2060年前实现碳中和。随后，“3060目标”被纳入“十四五”规划建议，“碳达峰”“碳中和”工作列入2021年度八大重点任务之一，要力争加快调整优化产业结构、能源结构，推动煤炭消费尽早达峰，大力发展新能源，加快建设全国用能权、碳排放权交易市场，完善能源消费双控制度。生态环境部也陆续发布碳排放交易相关文件，电力行业成为首个由试点向全国推广碳排放交易的行业。此外，2021年10月，国家发展改革委员会、国家能源局发布《全国煤电机组改造升级实施方案》，明确要求新建机组类型及压降煤耗标准，不断推进煤电

¹ 秦皇岛港下水煤（5500 千卡）价格合理区间为每吨 570~770 元，山西、陕西、蒙西煤炭（5500 千卡）出矿环节价格合理区间

分别为每吨 370~570 元、320~520 元、260~460 元，蒙东煤炭（3500 千卡）出矿环节价格合理区间为每吨 200~300 元

机组灵活性改造。上述政策均对火电碳排放指标做出限定，在总电力需求稳步提高的前期下，清洁能源发电装机容量将快速增长，发电量占比有望持续提升，同时火电调峰作用将逐步突显。

3. 行业展望

2022年，预期全国电力供需总体平衡、局部地区高峰时段电力供应偏紧。未来，电力行业将主要围绕保障安全稳定供应及清洁低碳结构转型发展。

根据中电联发布的《2021—2022年度全国电力供需形势分析预测报告》，预计2022年全国电力供需总体平衡，迎峰度夏、迎峰度冬期间部分区域电力供需偏紧。当前，在国家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背景下，在“碳达峰”

“碳中和”目标要求下，一方面，电力行业要保障电力供应安全可靠；另一方面，电力行业需加快清洁低碳供应结构转型进程，实现碳减排目标。

保障电力供应方面，首先应切实落实国家关于煤炭的保供稳价措施，包括加强能源安全检测预警、持续增加国内煤炭供应总量并形成煤矿应急生产能力、推进电煤中长协签订及履约监管、给予火电企业金融支持、发挥行政和市场两种调节手段以理顺电价形成机制来平抑电力产业链波动等方面，保障电力燃料供应，以便更充分发挥煤电兜底作用；其次要密切跟踪经济走势、电力需求、天气变化合理安排电网运行方式，加强电网运行方式和电力电量平衡协调。

电力供应低碳转型方面，首先应统筹考虑各类电源中长期规划、网源规划以及电力行业内部产业链条的紧密接续，将国家清洁能源战略更好融入电力规划顶层设计，推动电力规划从供应侧、输电网向配网侧、用户端延伸，统筹电力行业各环节有序发展；其次加快研发和突破新型电力系统关键技术，确保大电网安全稳定运营和控制，以便有序推动大规模新能源建设；此外，根据区域煤电机组的特点以及在系统

调节中的作用和地位，推进机组灵活性改造，加快煤电向电量和电力调节型电源转换；同时应加快构建大规模源网荷储友好互动系统，加强源网荷储协同互动，对电力柔性负荷进行策略引导和集中控制，充分利用用户侧资源，化解短时电力供需矛盾。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2021年底，公司注册资本为17.92亿元，建投集团持有公司总股本的65.63%，为公司控股股东。公司实际控制人为河北省国资委。截至2022年5月31日，公司无股权被质押。

2. 企业规模和竞争力

公司是河北省重要的能源投资主体，承担省内保供任务。公司机组利用效率较高，具备较强的区域市场竞争优势。跟踪期内，公司环保排放值不断下降，有利于公司综合市场竞争能力的提升。

公司为河北省重要的能源投资主体，控股发电机组主要集中于河北省。2021年，在煤炭市场供需形势偏紧、成本压力大的情况下，公司履行国企责任，保障省内电力、热力稳定供应。为缓解成本压力，2021年，公司长协煤占比达到72.97%，综合标煤单价在河北南网区域优于其他发电企业。2021年，公司共完成发电量389.92亿千瓦时，完成上网电量362.97亿千瓦时。2021年，公司供热覆盖面积为20012万平方米，同比增长2346万平米；公司供热机组实现售热量5782.74万吉焦，同比增加122.34万吉焦。

截至2021年底，公司控股发电公司12家、售电公司1家、参股发电公司12家，控股已投运发电机组总装机容量915万千瓦。公司90%机组为热电联产机组，机组平均利用率较高。2021年，公司发电机组利用小时数为4261小时。同时，公司发电机组全部达到深度减排限值要求，实现了清洁绿色发电，节能减排优势明显。

环保方面，跟踪期内，公司各机组排放值同比下降。2021年，公司所属发电企业氮氧化物、二氧化硫、烟尘平均排放浓度分别为

20.60mg/Nm³、13.37mg/Nm³、1.85mg/Nm³，优于河北省深度减排标准。公司控股发电机组全部通过超低排放环保验收，均已取得河北省环保厅关于超低排放电价的批复。

此外，公司积极参股清洁能源发电业务，截至2021年底，参股河北建投海上风电有限责任公司（持股45%）、中核华电河北核电有限公司（持股10%）和四川华能东西关水电股份有限公司（持股6%）等。

3. 企业信用记录

公司过往信用记录良好。

根据中国人民银行征信中心企业信用报告（统一社会信用代码：91130100236018805C），截至2022年4月14日，公司无不良类或关注类未结清贷款记录，已结清记录中存在11笔关注类借款信息，但均正常还款，公司过往债务履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司有逾期或违约记录，履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司高管人员和管理制度未发生重大变化。

跟踪期内，公司高管人员及管理制度未发生重大变化，未对公司经营带来重大不利影响。

八、经营分析

1. 经营概况

2021年，受燃料成本大幅增长，公司发电业务经营出现亏损，其他板块运营相对稳定。2022年一季度，受益于上网电价大幅增长，公司电力板块毛利率转正，盈利能力有所提升，但仍处于较低水平。

公司主营发电业务及热力供应，此外还经营酒店业务、商贸物流等业务。

从收入构成看，电力产品为公司核心业务。2021年，该类业务在营业总收入中的占比为89.96%。2021年，公司发电业务板块收入为135.31亿元，较2020年有所下降，主要系上网电量减少所致。2021年，公司热力供应板块收入同比增长31.46%，主要系公司供热面积增加所致。同期，公司商贸流通板块收入同比大幅增长，主要系煤炭销售额增长所致；受益于公司控股发电公司粉煤灰销售有所增加，其他板块收入同比增长91.03%，但该业务规模不大，对公司收入贡献小。

毛利率方面，2021年，受燃料成本大幅增长影响，公司发电业务在下半年呈成本倒挂状态，并导致公司综合毛利率同比下降25.61个百分点至-4.79%。

表3 2019-2021年及2022年1-3月公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2019年			2020年			2021年			2022年1-3月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
发电业务	132.72	95.05	17.09	143.65	93.46	19.69	135.31	89.96	-8.31	49.30	90.83	7.10
酒店业务	1.61	1.15	64.21	1.53	0.99	66.98	1.73	1.15	68.20	0.52	0.96	69.95
热力供应	3.35	2.40	13.94	5.69	3.70	14.07	7.48	4.98	11.50	3.63	6.69	24.97
商贸流通	0.90	0.65	2.14	0.36	0.24	3.27	2.36	1.57	1.53	0.11	0.20	1.69
售电及其他服务	0.12	0.09	98.94	1.02	0.66	53.83	0.76	0.50	62.88	0.09	0.17	58.77
其他	0.93	0.67	93.00	1.45	0.95	91.52	2.77	1.84	53.69	0.63	1.16	72.48
合计	139.64	100.00	18.04	153.70	100.00	20.82	150.41	100.00	-4.79	54.28	100.00	9.70

注：公司于2021年3月完成秦皇岛秦热发电有限责任公司收购，上表中数据为与财务分析部分保持一致，2020年采用经过追溯调整之后的2021年期初数，下同

资料来源：公司提供

2022年一季度，公司实现营业总收入54.28亿元，同比增长19.66%，主要系上网电量和电价上涨所致。毛利率方面，2022年一季度，公司上网电价大幅上涨，公司发电业务实现扭亏，但毛利率仍较低。2022年一季度，公司综合毛利率为9.70%。

2. 发电业务及热力供应业务

(1) 机组概况

跟踪期内，公司完成电厂收购，控股装机容量有所增长。公司控股机组全部为燃煤发电机组，单机容量较大，且多数为热电联产机

组，有利于整体发电设备经济性运行状态的保持。

公司下属企业电力生产全部为燃煤发电，控股发电机组除河北建投沙河发电有限责任公司的2×60万千瓦机组为纯凝机组外，其他控股机组均为热电联产机组。

公司于2021年3月1日完成收购秦皇岛秦热发电有限责任公司（以下简称“秦热发电”）。截至2022年3月底，公司已投产控股装机容量提升至915万千瓦。公司全部机组单机容量均在30万千瓦以上，其中部分为亚临界机组，但多数为热电联产机组，有利于整体发电设备经济性运行状态的保持。

表4 截至2022年3月底公司主要投运装机规模（单位：%、万千瓦）

发电项目所属公司名称	持股比例	装机容量	权益装机容量	投产日期	电站锅炉等级/燃机等级	是否热电联产机组
河北西柏坡发电有限责任公司	60.00	4×33	79.20	1993—1999年	亚临界	是
河北西柏坡第二发电有限责任公司	51.00	2×60	61.20	2006年	超临界	是
邢台国泰发电有限责任公司	51.00	2×33	33.66	2005—2006年	亚临界	是
河北建投任丘热电有限责任公司	81.65	2×35	57.16	2013年	超临界	是
河北建投沙河发电有限责任公司	89.79	2×60	107.75	2013年	超临界	否
河北建投宣化热电有限责任公司	100.00	2×33	66.00	2010年	亚临界	是
衡水恒兴发电有限责任公司	60.00	2×33	39.60	2004—2005年	亚临界	是
建投邢台热电有限责任公司	100.00	2×35	70.00	2016年	超临界	是
建投承德热电有限责任公司	94.00	2×35	65.80	2017年	超临界	是
建投遵化热电有限责任公司	51.00	2×35	35.70	2019—2020年	超临界	是
秦皇岛秦热发电有限责任公司	40.00	32+33	26.00	2006—2007年	亚临界	是
控股公司小计	--	915.00	642.07	--	--	--
国能河北衡水发电有限责任公司	35.00	2×33	23.10	1995—1996年	亚临界	否
河北邯峰发电有限责任公司	20.00	2×66	26.40	2001年	超临界	否
国能河北沧东发电有限责任公司	40.00	2×60 +2×66	100.80	2006—2009年	超临界	否
三河发电有限责任公司	15.00	2×31.5+2×35	19.95	1999—2007年	亚临界、超临界	是
河北大唐国际王滩发电有限责任公司	30.00	2×60	36.00	2005年	超临界	否
国能河北龙山发电有限责任公司	29.43	2×60	35.32	2007年	超临界	否
国能承德热电有限责任公司	35.00	2×33	23.10	2008年	亚临界	是
河北建投海上风电有限公司	45.00	30	13.50	2020年	--	否
山西国际能源裕光煤电有限责任公司	20.00	2×100	40.00	2021年	超超临界	否
参股公司小计	--	--	318.17	--	--	--
合计	--	--	960.24	--	--	--

资料来源：公司提供

(1) 煤炭采购

跟踪期内，公司煤炭采购方式和结算方式未发生明显变化。公司入炉标煤平均

单价快速上涨，大幅拉高煤电运营成本。

跟踪期内，公司煤炭采购方式和结算方式未发生明显变化。

2021年，公司长协合同采购量占比为72.97%，占比较2020年所有提升。市场化采购方面，主要供应商均为大型煤炭企业以及大型煤炭商贸企业。同期，受发电量有所下降影响，公司煤炭采购量同比略有下降。煤炭价格方面，2021年，公司入炉标煤平均单价大幅上涨至866.11元/吨，煤电运营成本压力显著增加。2022年一季度，公司入炉标煤价格持续高位，平均单价为967.15元/吨。

表5 近年来公司煤炭采购指标

(单位: 万吨、元/吨)

指标	2019年	2020年	2021年	2022年1-3月
长协合同采购量	1362.17	1498.76	1586.65	475.00
市场化采购量	873.44	694.23	587.63	133.24
合计	2235.61	2192.99	2174.28	608.24
入炉标煤平均单价	565.00	545.10	866.11	967.15

注：公司煤炭采购量为原煤采购量，煤炭价格为入炉标煤价格
资料来源：公司提供

(2) 电力生产及销售

2021年，公司发电量小幅下降，机组利用小时亦同比有所下降。跟踪期内，公司市场交易电量大幅增长。

电力生产方面，跟踪期内，主要受清洁能源和外来电量挤占影响，河北省统调电厂电量下降，公司发电量和上网电量均有所下降；同期，公司机组平均利用小时降幅明显，为4261小时。2021年，公司综合厂用电率较为稳定，且保持在较好水平；同期，公司供电标准煤耗较为稳定。

表6 公司燃煤电厂发电指标

指标	2019年	2020年	2021年	2022年1-3月
控股装机容量(万千瓦)	815.00	915.00	915.00	915.00
发电量(亿千瓦时)	398.11	420.68	389.92	107.11
上网电量(亿千瓦时)	371.11	392.24	362.97	100.39
平均利用小时(小时)	4996	4657.31	4261	1171
综合厂用电率(%)	6.78	6.76	6.91	6.27
平均上网电价(元/千千瓦时)	361.33	365.09	366.06	439.11
供电标准煤耗(克/千千瓦时)	308.90	305.46	306.11	261.98

注：1.公司2020年数据为追溯调整后数据；2.表中电价为含税电价

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司电力销售和电费结算等方面未发生重大变化。

电价方面，跟踪期内，根据国家发改委下发的《关于进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革的通知》，河北省内燃煤电价有所上涨。2021年，公司平均上网电价为366.06元/千千瓦时。2022年一季度，公司平均上网电价上涨至439.11元/千千瓦时。

市场交易电量方面，公司所属发电企业积极争取直接交易业务，同时，公司设立售电公司作为公司电力分销平台、区域配售电投资运营平台。跟踪期内，公司市场电量占上网电量比重大幅上涨，2022年一季度全部为市场交易电量。

表7 公司市场交易电量情况

(单位: 亿千瓦时、%、元/千千瓦时)

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1-3月
市场交易电量	154.35	133.04	256.87	100.39
市场电量占上网电量的比重	41.59	33.92	70.77	100.00
市场交易电量平均价格	308.90	312.39	318.59	388.59

注：1.公司2020年数据为追溯调整后数据；2.表中电量价格为不含税价格

资料来源：公司提供

(3) 热力供应

公司机组多为热电联产机组，跟踪期内，伴随售热量的增长，热力供应业务收入对公司收入的贡献度有所增强。

公司控股发电机组多为热电联产机组，除向合并范围内供热公司提供热源外，也直接向合并范围外供热公司趸售热量。

2021年，公司供热业务规模保持增长。截至2021年底，公司拥有控股供热公司4家，参股供热公司2家。2021年，公司售热量同比增长2.16%至5782.74万吉焦，供热面积同比增长13.28%至20012万平方米，主要系西柏坡发电、西柏坡第二发电向石家庄市区供热面积扩大所致。同时，公司平均供热价格有所增长，主要系工业供热价格有所增长所致。2022年一季度，公司供热业务经营稳定。

表 8 公司供热情况
(单位: 万吉焦、万平方米、元/吉焦)

指标	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1-3 月
售热量	4510.23	5660.41	5782.74	3765.68
供热面积	14362	17666	20012	20012
平价供热价格	26.74	25.84	26.95	25.32

注: 1.表中数据统计口径为经营口径; 2.供热价格为不含税价格
资料来源: 公司提供

3. 经营效率

公司经营指标有所下降。

2021 年, 公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数整体均小幅下降, 分别为 5.90 次、20.13 次和 0.40 次。

与同行业数据对比看, 公司各项指标均处于行业中等水平。

表 9 2021 年同业对比数据

企业名称	河北建投能源投资股份有限公司	安徽省皖能股份有限公司	北京京能电力股份有限公司	晋能控股山西电力股份有限公司
销售债权周转次数(次)	5.90	11.14	5.61	2.69

表 10 截至 2022 年 3 月底公司主要在建项目情况 (单位: 万元)

名称	建设时间	总投资额	其中 贷款额	截至 2022 年底 3 月 底已投资额	2022 年 4-12 月 计划投资额	2023 年 计划投资额
寿阳热电 2×350MW 低热值煤发电项目	2015.07-2023.03	330777	250776	226439	60267	44071

资料来源: 公司提供

寿阳热电 2×350MW 低热值煤发电项目计划投资建设两台 35 万千瓦超临界循环流化床、空冷供热抽凝式发电机组, 同步建设全封闭煤场和高效脱硫、脱硝及除尘设施, 建成后通过阳桂线输电通道点对点向河北送电, 预计年发电量 35 亿千瓦时。

该项目为循环流化床机组, 利用洗煤厂洗选过程中产生的洗中煤、煤矸石等低热值煤, 可解决寿阳县煤矸石处置难题, 实现煤矸石的综合利用。此外, 该项目建成后可实现集中供热面积 800 万平方米, 将取代原有的小型落后小锅炉作为寿阳县的供热热源, 有效降低寿阳县的冬季空气污染, 改善大气质量, 具有良好的社会效益。

该项目 1 号机预计 2022 年底投产运营。

存货周转次数(次)	20.13	40.95	19.36	8.63
总资产周转次数(次)	0.40	0.57	0.27	0.26

资料来源: 联合资信根据公开数据整理

4. 在建项目

公司在建项目投资压力尚可。

截至 2022 年 3 月底, 公司主要在建项目为冀建投寿阳热电有限责任公司(以下简称“寿阳热电”) 2×350MW 低热值煤发电项目。公司于 2021 年完成对寿阳热电 51% 股权收购后, 寿阳热电由公司联营企业变为控股子公司。该项目计划投资额 33.08 亿元, 已投资 22.64 亿元, 预计 2022 年后三季度投资 6.03 亿元, 2023 年投资 4.41 亿元, 投资压力尚可。

5. 未来发展

基于目前火电行业运行压力, 公司从增发效益电量和控制燃煤成本两个方面提高盈利能力。在未来发展规划方面, 公司将在火电业务的基础上, 着力发展清洁能源业务, 进一步提升主业核心竞争力。

在煤炭价格持续高位, 燃料成本压力持续较大的环境下, 公司一方面发挥电量营销(报价)中心作用, 统筹发电业务, 增发效益电量, 提高发电业务收入; 另一方面研判煤炭市场走势, 优化采购策略, 加强与国有重点煤矿合作, 通过限价采购、优化库存、加大掺烧力度等措施控制燃料成本, 提高公司盈利能力。

未来, 公司将顺应能源产业发展趋势, 以“清洁高效、电热并重、产业延伸”的发展道路,

以“发展清洁能源、打造比较优势、加快转型升级”为核心任务，聚焦能源产业，坚持电、热主业高质量发展，打造清洁能源板块，优化发展清洁高效煤电项目，提升供热板块市场规模和竞争优势。公司发展方式将向做优增量与调优存量并举转变，从发电侧向用户侧综合能源需求转变，发展动力向创新驱动转变。公司将进一步加强结构调整、加强提质增效、加强产业延伸、加强科技创新、加强机制变革、加强风险管控，实现公司更高质量、更有效率、更可持续的发展。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2021年度财务报表，利安达会计师事务所(特殊普通合伙)对上述报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2022年一季度财务数据未经审计。

2021年，公司合并范围内新增子公司4家；2022年一季度，公司合并范围无变化。截至2022年3月底，公司合并范围内二级子公司合计18家。

由于公司2021年同一控制下企业合并，2020年底数追溯调整为2021年年初数。公司

主营业务未发生改变，公司财务数据可比性较强。

截至2021年底，公司合并资产总额385.28亿元，所有者权益121.38亿元（含少数股东权益25.45亿元）；2021年，公司实现营业总收入150.41亿元，利润总额-32.34亿元。

截至2022年3月底，公司合并资产总额375.84亿元，所有者权益122.54亿元（含少数股东权益25.91亿元）；2022年1—3月，公司实现营业总收入54.28亿元，利润总额1.39亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所增长，资产结构仍以非流动资产为主，受限资产占比很低，再融资空间较大。公司货币资金较为充足，非流动资产中固定资产占比较大，符合行业特点。

截至2021年底，公司合并资产总额385.28亿元，较年初增长7.32%，主要系流动资产增长所致。其中，流动资产占23.56%，非流动资产占76.44%。公司资产以非流动资产为主，资产结构较年初变化不大。

表11 2019-2021年及2022年3月底公司资产主要构成（单位：亿元、%）

科目	2019年底		2020年底		2021年底		2022年3月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	59.22	18.30	70.32	19.59	90.78	23.56	83.19	22.14
货币资金	19.73	33.31	19.76	28.11	36.04	39.69	24.03	28.89
应收账款	17.43	29.44	22.38	31.82	20.83	22.95	25.43	30.57
预付款项	7.21	12.17	10.91	15.52	6.74	7.43	8.89	10.68
其他应收款	0.65	1.10	0.75	1.06	7.10	7.82	6.59	7.92
存货	4.85	8.18	6.03	8.58	9.63	10.60	4.70	5.65
其他流动资产	6.05	10.22	4.15	5.91	6.64	7.31	5.91	7.10
非流动资产	264.36	81.70	288.68	80.41	294.50	76.44	292.64	77.86
长期股权投资	42.02	15.90	49.27	17.07	40.69	13.82	40.48	13.83
固定资产	187.61	70.97	192.04	66.52	189.16	64.23	186.33	63.67
在建工程	13.95	5.28	4.55	1.58	19.86	6.74	20.71	7.08
无形资产	9.75	3.69	14.09	4.88	15.04	5.11	15.01	5.13
资产总额	323.58	100.00	359.00	100.00	385.28	100.00	375.84	100.00

注：流动负债科目占比为占流动负债总额的比重，非流动负债科目占比为占非流动负债总额的比重
资料来源：根据公司审计报告整理

（1）流动资产

截至2021年底，流动资产合计90.78亿元，较年初增长29.10%，主要系货币资金增长所致。

截至2021年底，公司货币资金合计36.04亿元，较年初增长82.33%，主要系公司2021年发行债券，尚未全部使用所致。公司受限货币资金

为0.40亿元，受限比例低。

截至2021年底，公司应收账款账面价值合计20.83亿元，较年初下降6.90%。公司应收账款账龄以1年内为主（占91.08%），累计计提坏账0.47亿元；应收账款前五大欠款方合计金额为17.48亿元，占比为82.83%，集中度高。公司应收账款前五大欠款方主要为电力公司和供热公司，不能回收风险低。

截至2021年底，公司预付款项合计6.74亿元，较年初下降38.21%，主要为预付工程款。公司前五大预付款项合计4.42亿元，占比为65.58%，集中度较高。

截至2021年底，公司其他应收款合计7.10亿元，较年初大幅增长，主要为应收冀中能源峰峰集团有限公司股权意向金（5.03亿元）。

截至2021年底，公司存货合计9.63亿元，较年初增长59.56%，主要系煤炭价格上涨，存货价值增加所致。存货主要由原材料构成，累计计提跌价准备41.24万元，计提比例很低。

截至2021年底，公司其他流动资产合计6.64亿元，较年初增长59.76%，主要系可抵扣增值税进项税增加所致。

（2）非流动资产

截至2021年底，公司非流动资产294.50亿元，较年初增长2.02%，主要系在建工程增长所致。

公司长期股权投资多为发电企业。截至2021年底，公司长期股权投资40.69亿元，较年初下降17.42%，主要系权益法下确认投资亏损以及公司收购寿阳热电51%股权变更为控股公司共同影响所致。

截至2021年底，公司固定资产合计189.16亿元，较年初下降1.50%，主要系折旧增加所致。公司固定资产主要由房屋及建筑物（占27.98%）和机器设备（占71.07%）构成。公司固定资产累计计提折旧204.87亿元，固定资产成新率48.01%，成新率一般。

截至2021年底，公司在建工程合计19.86亿元，较年初增长15.31亿元，主要系收购寿阳热电，在建项目增加所致。公司在建工程未计提减值准备。

截至2021年底，公司无形资产15.04亿元，较年初增长6.74%，主要系收购寿阳热电，土地使用权增加所致。公司无形资产主要由土地使用权（占65.82%）和项目使用权（占30.45%）构成，累计摊销3.48亿元。

截至2021年底，公司受限资产类型为货币资金，受限比例很低。

截至2022年3月底，公司合并资产总额375.84亿元，较上年底下降2.45%。其中，流动资产占22.14%，非流动资产占77.86%，资产结构较上年底变化不大。截至2022年3月底，公司货币资金为24.03亿元，较上年底下降33.31%，主要系上年底公司发行公司债券，货币资金增长，2022年初公司偿还银行借款，货币资金量下降所致。截至2022年3月底，公司应收账款25.43亿元，较上年底增长22.07%，主要系供暖季结束后，电费结算以应收账款为结算方式的占比上升所致。截至2022年3月底，公司存货为4.70亿元，较上年底下降51.14%，主要系供热期结束，燃料库存减少所致。

3. 资本结构

（1）所有者权益

受煤炭价格高涨，公司经营亏损，未分配利润下降影响，截至2021年底，公司所有者权益规模有所下降。其中，未分配利润和少数股东权益占比较高，所有者权益稳定性一般。

截至2021年底，公司所有者权益121.38亿元，较年初下降21.93%，主要系2021年公司经营亏损，未分配利润减少所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为79.03%，少数股东权益占比为20.97%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占14.76%、36.18%和21.33%。

截至2022年3月底，公司所有者权益122.54亿元，所有者权益规模及结构较上年底变化不大。

（2）负债

跟踪期内，公司负债规模有所扩大，债务负担有所加重，但其债务结构以长期债务为主，

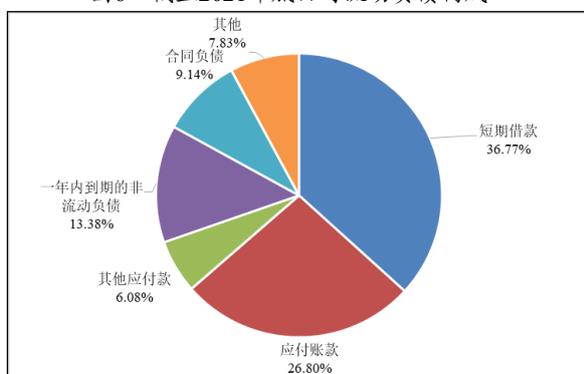
债务结构较合理。公司银行借款多为信用借款，金融机构对公司认可度较高。

截至2021年底，公司负债总额263.89亿元，较年初增长29.67%，主要系非流动负债增长所致。其中，流动负债占33.99%，非流动负债占66.01%。公司负债以非流动负债为主，非流动负债占比上升较快。

流动负债

截至2021年底，公司流动负债89.70亿元，较年初下降15.17%，主要系短期银行借款减少所致。公司流动负债构成如下图。

图6 截至2021年底公司流动负债构成



资料来源：根据公司审计报告整理

截至2021年底，公司短期借款32.98亿元，较年初下降34.52%，全部为信用借款。

截至2021年底，公司应付账款24.04亿元，较年初增长10.96%，主要系应付工程款增长所致。应付账款账龄以1年内为主（占78.20%）。

截至2021年底，公司其他应付款5.46亿元，较年初增长33.14%，主要系应付寿阳热电股权

转让款增加所致。

截至2021年底，公司一年内到期的非流动负债12.00亿元，较年初下降26.85%，主要为一年内到期的长期借款（占86.92%）。

截至2021年底，公司合同负债8.20亿元，较年初增长5.14%，主要系供热面积增加，预收供热费增长所致。

非流动负债

截至2021年底，公司非流动负债174.20亿元，较年初增长78.15%，主要系长期借款和应付债券增加所致。公司非流动负债主要由长期借款（占74.84%）、应付债券（占14.35%）、租赁负债（占4.70%）和递延收益（占5.91%）构成。

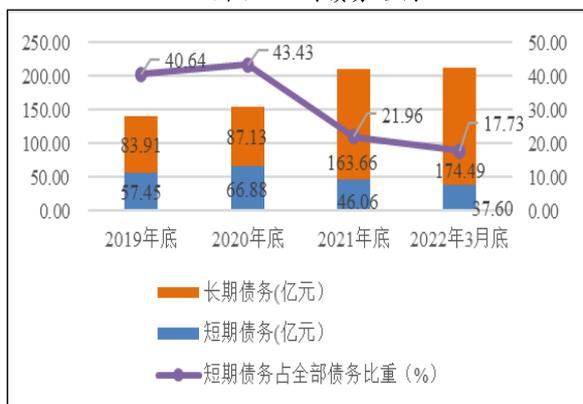
截至2021年底，公司长期借款130.37亿元，较年初增长67.72%，主要系公司置换短期债务、经营资金需求增加以及合并范围增加共同影响所致；长期借款主要由信用借款（占94.23%）构成。

公司于2021年发行“21建能01”和“21建能02”两期公司债券，发行金额分别为15.00亿元和10.00亿元。截至2021年底，公司应付债券25.00亿元。

公司根据最新会计准则将长期应付款中融资租赁款调整至租赁负债科目。截至2021年底，公司租赁负债合计8.18亿元，较年初下降11.73%。

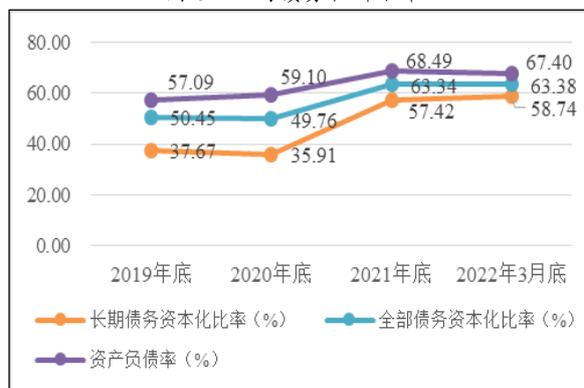
截至2021年底，公司递延收益10.30亿元，较年初下降1.85%，主要为管网建设费用。

图7 公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图8 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

有息负债方面，截至2021年底，公司全部债务209.72亿元，较年初增长36.17%，主要系公司长期借款增加及发行公司债券共同影响所致。债务结构方面，短期债务为46.06亿元（占21.96%），长期债务为163.66亿元（占78.04%），以长期债务为主。公司长期债务中，账龄在1~3年的长期债务占比较高。从债务指标来看，截至2021年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为68.49%、63.34%和57.42%，较年初分别提高11.81个百分点、13.58个百分点和21.50个百分点。公司债务负担有所加重。

截至2022年3月底，公司负债总额253.30亿元，较上年底下降4.02%。其中，流动负债占27.10%，非流动负债占72.90%。公司以非流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。截至2022年3月底，公司全部债务212.09亿元，以长期债务为主，较上年底变化不大。从债务指标来看，截至2022年3月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为67.40%、63.38%和58.74%，较上年底分别下降1.10个百分点、提高0.04个百分点和提高1.33个百分点。

4. 盈利能力

2021年，公司营业总收入有所下降。受煤炭价格高涨影响，公司营业成本大幅增长，以至出现阶段性严重亏损。公司各主要盈利指标表现差。2022年一季度，随着上网电价提高，公司营业利润率有所提升，但仍低于2021年同期水平。

受上网电量有所下降影响，2021年，公司营业总收入为150.41亿元，同比下降2.14%；同期，受煤炭价格大幅增长影响，营业成本大幅增长，公司经营亏损，利润总额为-32.34亿元。同期，公司营业利润率为-5.56%。

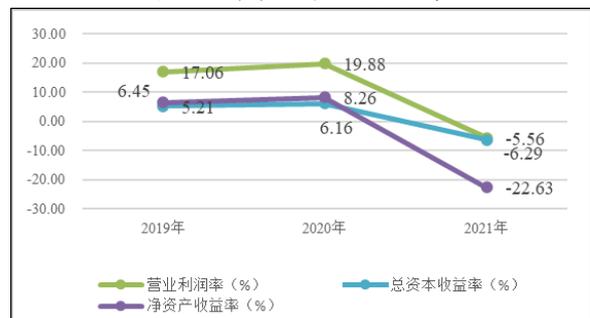
2021年，公司费用总额为18.61亿元，同比增长8.46%，主要系公司机组技改研发费用增长所致。从构成看，公司销售费用占4.43%、管理费用占49.53%、研发费用占13.56%、财务费用占32.48%。公司期间费用以管理费用和财务费

用为主。2021年，公司期间费用率为12.37%，同比提高1.21个百分点。公司期间费用控制力度一般。

2021年，公司投资收益为-6.35亿元，主要系公司参股企业亏损所致。公司其他非经常性损益规模较小，对公司利润影响不大。

从盈利指标看，受原材料价格上涨影响，公司各盈利指标表现差。2021年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为-6.29%和-22.63%，同比均大幅下降。

图9 近年来公司盈利指标情况



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2021年，火电行业整体盈利能力均有所下降。与所选电力公司比较，公司盈利指标表现尚可。

表12 2021年同行业公司盈利情况对比

公司名称	营业利润率 (%)	总资产收益率 (%)	净资产收益率 (%)
安徽省皖能股份有限公司	-5.02	-4.66	-13.16
北京京能电力股份有限公司	-9.04	-3.02	-14.73
晋能控股山西电力股份有限公司	14.71	2.78	-2.54
公司	-5.56	-6.29	-22.63

资料来源：Wind

2022年1-3月，公司实现营业总收入54.28亿元，同比增长19.66%；营业成本49.01亿元，同比增长28.14%；营业利润率为9.16%，同比下降5.72个百分点。

5. 现金流

公司现金收入指标仍保持良好水平。2021年，由于煤炭成本显著上升，公司经营活动现金流净流入规模大幅下降，且无法覆盖投资活动现金支出，对外融资需求增加。

表 13 公司现金流量情况 (单位: 亿元、%)

项目	2019年	2020年	2021年	2022年 1-3月
经营活动现金流入小计	157.45	168.00	176.85	45.79
经营活动现金流出小计	132.61	139.48	175.37	55.74
经营活动现金流量净额	24.84	28.53	1.48	-9.95
投资活动现金流入小计	3.34	2.77	4.82	0.15
投资活动现金流出小计	18.45	24.74	23.63	2.37
投资活动现金流量净额	-15.11	-21.97	-18.81	-2.22
筹资活动前现金流量净额	9.73	6.56	-17.33	-12.16
筹资活动现金流入小计	106.01	111.90	207.69	32.41
筹资活动现金流出小计	114.82	119.32	174.28	32.19
筹资活动现金流量净额	-8.81	-7.42	33.41	0.22
现金收入比	111.37	107.21	114.88	82.97

资料来源: 联合资信根据公司审计报告整理

从经营活动来看, 2021年, 公司经营活动现金流入量同比增长 5.26%, 主要系 2021 年客户以现金结算占比上升所致; 经营活动现金流出量同比增长 25.73%, 主要系支付购买燃料煤的现金增加所致。综上, 2021年, 公司经营活动现金净流入量同比大幅下降 94.81%。2021年, 公司现金收入比为 114.88%, 同比提高 7.67 个百分点, 收入实现质量高。

从投资活动来看, 2021年, 公司投资活动现金流入量同比增长 73.90%, 主要为公司投资并表寿阳热电后, 寿阳热电账面现金; 投资活动

现金流出量同比下降 4.50%。综上, 2021年, 公司投资活动净现金流持续净流出, 净流出规模同比下降 14.39%。

2021年, 公司筹资活动前现金流量由净流入转为净流出。公司对外融资需求加大。

从筹资活动来看, 2021年, 公司筹资活动现金流入量同比增长 85.60%, 主要系公司增加借款所致; 筹资活动现金流出量同比增长 46.06%。2021年, 公司筹资活动现金同比由净流出转为净流入。

2022年 1-3月, 受煤炭价格仍处高位, 公司经营活动现金流出量较上年同期明显增加, 经营活动现金流持续净流出状态。公司筹资活动前现金流持续净流出, 对筹资活动需求较大。

6. 偿债指标

跟踪期内, 受经营亏损影响, 公司偿债能力指标表现明显减弱。

从短期偿债能力指标看, 截至 2021 年底, 由于短期债务规模缩减, 公司流动资产对流动负债的保障程度提高, 现金类资产对短期债务的保障程度强, 但同期由于公司经营活动净现金流大幅缩减, 经营现金对短期债务的覆盖程度明显降低。

从长期偿债能力指标看, 2021年, 公司经营亏损, EBITDA 亏损, 以致无法对全部债务及利息支出形成有效保障。

表 14 公司偿债能力指标

项目	项目	2019年	2020年	2021年
短期偿债指标	流动比率(%)	65.27	66.51	101.21
	速动比率(%)	59.93	60.80	90.48
	经营现金/流动负债(%)	27.38	26.98	1.65
	经营现金/短期债务(倍)	0.43	0.43	0.03
	现金短期债务比(倍)	0.40	0.38	0.82
长期偿债指标	EBITDA(亿元)	32.39	40.47	-9.61
	全部债务/EBITDA(倍)	4.36	3.81	-21.82
	经营现金/全部债务(倍)	0.18	0.19	0.01
	EBITDA/利息支出(倍)	5.08	6.21	-1.33
	经营现金/利息支出(倍)	3.89	4.38	0.21

资料来源: 联合资信根据公司审计报告整理

截至 2021 年底，公司实际对外担保余额 10.92 亿元（担保比率 9.00%），为对参股公司山西国际能源裕光煤电有限责任公司（公司持有其 20% 股权）和汇海融资租赁股份有限公司（公司持有其 30.77% 股权）的担保。目前，被担保公司经营正常，公司或有负债风险小。

表 15 截至 2021 年底公司对外担保情况
(单位: 亿元)

被担保企业	实际担保金额	担保形式
山西国际能源裕光煤电有限责任公司	7.99	连带责任保证
汇海融资租赁有限公司	2.93	连带责任保证
合计	10.92	--

资料来源：联合资信根据公司年度报告整理

截至 2021 年底，公司无重大未决诉讼。

截至 2021 年底，公司获得银行授信合计 277.80 亿元，尚未使用的授信额度为 135.41 亿元，公司间接融资渠道畅通；同时，公司作为上市公司，具备直接融资渠道。

7. 母公司财务分析

母公司本部资产以长期股权投资为主，债务负担较轻。母公司主要履行管理职能，收入规模小，利润主要来自于投资收益，但为亏损状态，经营性净现金流小额净流出。

截至 2021 年底，母公司资产总额 166.54 亿元，较年初增长 27.16%。其中，流动资产 16.58 亿元（占 9.96%），非流动资产 149.96 亿元（占 90.04%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 39.81%）和其他应收款（占 55.19%）构成；非流动资产主要由其他非流动金融资产（占 6.96%）、长期股权投资（占 67.48%）和其他非流动资产（占 25.07%）构成。截至 2021 年底，母公司货币资金为 6.60 亿元。

截至 2021 年底，母公司负债总额 60.62 亿元，较年初增长 191.47%，主要系银行长期借款增加和发行公司债券共同影响所致。其中，流动负债 4.44 亿元（占 7.33%），非流动负债 56.18 亿元（占 92.67%）。从构成看，母公司流动负债主要由其他应付款（占 5.22%）、一年内到期的非流动负债（占 73.85%）和合同负债（占 12.49%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 55.07%）

和应付债券（占 44.50%）构成。截至 2021 年底，母公司资产负债率为 36.40%，较年初提高 20.52 个百分点。截至 2021 年底，母公司全部债务 59.22 亿元。其中，短期债务占 5.54%、长期债务占 94.46%。截至 2021 年底，母公司全部债务资本化比率 35.86%，母公司债务负担较轻。

截至 2021 年底，母公司所有者权益为 105.92 亿元，较年初变化不大。母公司所有者权益中，实收资本为 17.92 亿元（占 16.91%）、资本公积合计 44.28 亿元（占 41.80%）、未分配利润合计 35.52 亿元（占 33.54%）、盈余公积合计 8.21 亿元（占 7.75%），所有者权益稳定性尚可。

2021 年，母公司营业总收入为 2.44 亿元，投资收益为 0.38 亿元，利润总额为 -0.58 亿元。

现金流方面，2021 年，母公司经营活动现金流净额为 -0.18 亿元，投资活动现金流净额 -0.54 亿元，筹资活动现金流净额 6.67 亿元。

截至 2022 年 3 月底，母公司资产总额 164.89 亿元，所有者权益为 105.46 亿元，负债总额 59.43 亿元；母公司资产负债率 36.04%；全部债务 58.91 亿元，全部债务资本化比率 35.84%。

2022 年 1—3 月，母公司营业收入 0.39 亿元，利润总额 -0.46 亿元，投资收益 -0.28 亿元。

2022 年 1—3 月，母公司经营活动现金流净额、投资活动现金流净额、筹资活动现金流净额分别为 -0.23 亿元、-0.39 亿元和 -5.10 亿元。

十、外部支持

公司控股股东建投集团实力雄厚，同时在优质资产注入、项目开发、政策争取方面给予公司有利支持。

公司控股股东建投集团成立于 1988 年 8 月，前身为河北省建设投资公司，2009 年 9 月，经省政府批准改制为国有独资有限责任公司。建投集团实力雄厚，拥有以能源、交通、水务、金融服务业等基础设施及战略性新兴产业为主的业务板块。除经营火电业务外，建投集团是河北省重要的风电运营商和燃气销售商。建投集团投资参与建设铁路、港口等项目，并且在河北省

水务行业占据龙头地位，供水规模约占全省市场份额的三分之一。

公司为建投集团在区域能源投资业务方面的主要平台。为解决同业竞争问题，建投集团承诺全力支持公司在火电领域的发展，在境内的新建火电项目及火电业务相关的资产运作、并购等机会优先提供给公司。建投集团已陆续将河北大唐国际王滩发电有限责任公司 30% 股权、国能河北龙山发电有限责任公司 29.43% 股权、国能承德热电有限公司 35% 股权和秦热发电 40% 股权等优质火电资产注入公司，并在项目开发、政策争取等方面给予公司较大支持。

十一、存续债券偿还能力分析

公司经营活动现金流入量对未来待偿债券本金峰值的保障能力很强。

截至报告出具日，公司存续期债券合计 25.00 亿元。

表 16 本次跟踪公司债券情况

债券简称	发行规模 (亿元)	债券余额 (亿元)	到期兑付日
21 建能 01	15.00	15.00	2024/06/18
21 建能 02	10.00	10.00	2024/12/15

注：1、上述债券仅包括由联合资信评级、且截至报告出具日尚处于存续期的债券；2、上述债券到期日为下一行权日

资料来源：Wind

表 17 公司存续债券保障情况 (单位：亿元、倍)

主要指标	指标值
未来待偿债券本金峰值 (2024 年)	25.00
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值	7.07
经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值	0.06
EBITDA/未来待偿债券本金峰值	-0.38

注：1. 经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额、EBITDA 均采用上年度数据

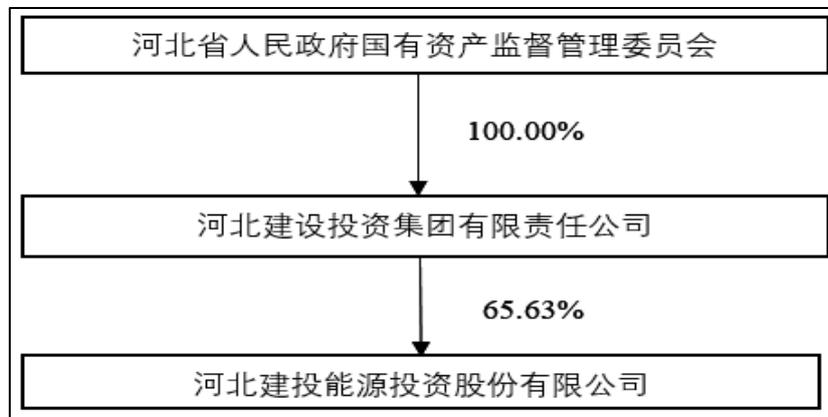
资料来源：联合资信根据公司年报及公开资料整理

公司无一年内行权的债券。公司经营活动现金流入量对未来待偿债券本金峰值 (2024 年) 的保障能力很强；经营活动现金流净额对未来待偿债券本金峰值 (2024 年) 的保障能力弱。

十二、结论

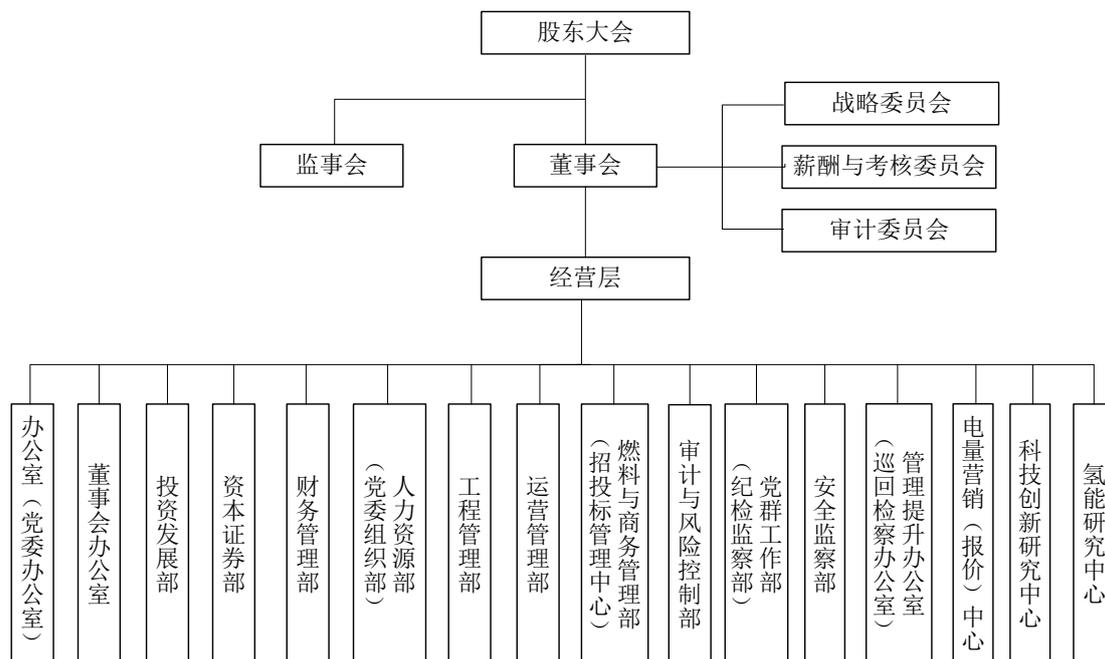
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 建能 01”和“21 建能 02”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2021 年底公司纳入合并范围的二级子公司列表

序号	子公司名称	注册资本 (万元)	直接持股比例	经营范围
1	河北西柏坡发电有限责任公司	102717.60	60.00%	电力、热力生产与销售
2	河北西柏坡第二发电有限责任公司	88000.00	51.00%	电力、热力生产与销售
3	邢台国泰发电有限责任公司	40000.00	51.00%	电力、热力生产及销售
4	河北建投沙河发电有限责任公司	80116.00	88.79%	电力生产与销售
5	河北建投任丘热电有限责任公司	43354.00	81.65%	电力、热力生产与销售
6	河北建投宣化热电有限责任公司	50500.00	100.00%	电力、热力生产与销售
7	建投承德热电有限责任公司	65600.00	94.00%	电力、热力生产与销售
8	建投邢台热电有限责任公司	57600.00	100.00%	电力、热力生产与销售
9	河北建投建能电力燃料物资有限公司	10000.00	100.00%	批发零售及服务
10	建投遵化热电有限责任公司	79900.00	51.00%	电力、热力生产与销售
11	建投河北热力有限公司	35000.00	100.00%	电力、热力生产与销售
12	河北建投电力科技服务有限公司	20000.00	100.00%	电力供应销售
13	衡水恒兴发电有限责任公司	47500.00	60.00%	电力、热力生产与销售
14	河北建投科林智慧能源有限责任公司	3000.00	60.00%	电力供应
15	冀建投寿阳热电有限责任公司	80000.00	51.00%	电力、热力生产与销售
16	秦皇岛秦热发电有限责任公司	58000.00	40.00%	电力、热力生产与销售
17	河北建投国融能源服务有限公司	17025.00	51.00%	专业技术服务
18	河北国际大厦酒店有限责任公司	4500.00	100.00%	零售业

资料来源：联合资信根据公司年报及公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	23.03	25.69	37.93	29.67
资产总额 (亿元)	323.58	359.00	385.28	375.84
所有者权益 (亿元)	138.84	155.49	121.38	122.54
短期债务 (亿元)	57.45	66.88	46.06	37.60
长期债务 (亿元)	83.91	87.13	163.66	174.49
全部债务 (亿元)	141.37	154.01	209.72	212.09
营业总收入 (亿元)	139.64	153.70	150.41	54.28
利润总额 (亿元)	11.37	15.90	-32.34	1.39
EBITDA (亿元)	32.39	40.47	-9.61	--
经营性净现金流 (亿元)	24.84	28.53	1.48	-9.95
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	6.74	6.27	5.90	--
存货周转次数 (次)	23.60	22.38	20.13	--
总资产周转次数 (次)	0.43	0.45	0.40	--
现金收入比 (%)	111.37	107.21	114.88	82.97
营业利润率 (%)	17.06	19.88	-5.56	9.16
总资产收益率 (%)	5.21	6.16	-6.29	--
净资产收益率 (%)	6.45	8.26	-22.63	--
长期债务资本化比率 (%)	37.67	35.91	57.42	58.74
全部债务资本化比率 (%)	50.45	49.76	63.34	63.38
资产负债率 (%)	57.09	56.69	68.49	67.40
流动比率 (%)	65.27	66.51	101.21	121.21
速动比率 (%)	59.93	60.80	90.48	114.36
经营现金流动负债比 (%)	27.38	26.98	1.65	--
现金短期债务比 (倍)	0.40	0.38	0.82	0.79
EBITDA 利息倍数 (倍)	5.08	6.21	-1.33	--
全部债务/EBITDA (倍)	4.36	3.81	-21.82	--

注: 1. 2022 年 1-3 月财务数据未经审计; 2. 公司 2020 年底数据为追溯调整后 2021 年年初数; 3. 公司其他应付款和长期应付款中有息部分已分别调入短期债务和长期债务

资料来源: 联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	2.89	0.65	6.60	0.88
资产总额 (亿元)	110.68	130.97	166.54	164.89
所有者权益 (亿元)	106.40	110.17	105.92	105.46
短期债务 (亿元)	0.01	8.01	3.28	2.58
长期债务 (亿元)	3.26	11.72	55.94	56.34
全部债务 (亿元)	3.27	19.73	59.22	58.91
营业总收入 (亿元)	1.63	1.56	2.44	0.39
利润总额 (亿元)	3.99	5.92	-0.58	-0.46
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	-0.21	-0.32	-0.18	-0.23
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	34.08	43.92	86.68	--
存货周转次数 (次)	37.02	29.76	59.45	--
总资产周转次数 (次)	0.01	0.01	0.02	--
现金收入比 (%)	109.05	104.27	79.94	1.83
营业利润率 (%)	63.17	66.27	49.40	-0.45
总资产收益率 (%)	/	/	/	--
净资产收益率 (%)	3.75	5.37	-0.55	--
长期债务资本化比率 (%)	2.97	9.62	34.56	34.82
全部债务资本化比率 (%)	2.98	15.19	35.86	35.84
资产负债率 (%)	3.87	15.88	36.40	36.04
流动比率 (%)	309.92	47.94	373.13	262.88
速动比率 (%)	307.95	47.79	372.54	262.88
经营现金流动负债比 (%)	-20.76	-3.58	-4.16	--
现金短期债务比 (倍)	289.32	0.08	2.01	0.34
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注: 1. 母公司 2022 年 1-3 月财务数据未经审计; 2.*表示数据过大或过小, 不具备可比性, /表示未获取相关数据
资料来源: 联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=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+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持