

信用评级公告

联合〔2023〕4066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：

二〇二三年六月十四日

河北建投能源投资股份有限公司

2023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：2023 年 6 月 14 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	V4.0.202208
电力企业信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

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：

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
指示评级				aa ⁻
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa ⁻
外部支持调整因素：股东支持				+1
政府支持				+2
评级结果				AAA

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重要的能源投资主体和火力发电上市企业，业务服务范围集中于河北省内，对河北省用电需求的保障有较大贡献，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，公司装机规模保持稳定，资产质量保持良好水平，所获政府及股东支持力度大。同时，联合资信也关注到火电业务竞争压力加大，公司电力消纳区域较为集中，煤炭价格波动显著影响公司业绩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；经营活动现金流量净额和 EBITDA 对未来待偿债券本金峰值的保障能力强。

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

1. 公司承担区域电、热保供任务，区域行业地位很高。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保持较高的机组有效利用水平。公司是河北省重要的能源投资主体，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，2022 年，公司利用小时数为 4206 小时，共完成上网电量 357.48 亿千瓦时，供热覆盖面积为 2.04 亿平方米，供热机组实现售热量 6449.00 万吉焦。
2. 公司作为河北省国有控股上市企业，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

分析师：蔡伊静 黄露
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

行授信未使用额度较大，资产受限比例很低，且具备直接融资条件，再融资空间较大。

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、火电行业供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，宏观经济增速放缓给电力行业发展带来了一定负面影响，随着供电侧改革的实施，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. **电源结构单一，公司经营业绩受煤炭价格影响很大。**公司控股机组全部为火电机组，电源结构单一。跟踪期内，煤炭价格持续高位对公司火电业务业绩影响很大。
3. **业务区域集中在河北地区，区域内的电力消纳情况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，若区域内用电需求下降，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。

主要财务数据:

合并口径				
项目	2020年	2021年	2022年	2023年3月
现金类资产(亿元)	25.69	37.93	17.31	30.87
资产总额(亿元)	359.00	385.28	365.42	393.63
所有者权益(亿元)	155.49	121.38	123.94	122.22
短期债务(亿元)	66.88	46.06	40.35	37.23
长期债务(亿元)	87.13	163.66	149.41	192.43
全部债务(亿元)	154.01	209.72	189.77	229.65
营业总收入(亿元)	153.70	150.41	183.06	53.51
利润总额(亿元)	15.90	-32.34	2.43	-1.84
EBITDA(亿元)	40.47	-9.61	23.44	--
经营性净现金流(亿元)	28.53	1.48	19.11	-7.49
营业利润率(%)	19.88	-5.56	9.75	5.59
净资产收益率(%)	8.26	-22.63	1.22	--
资产负债率(%)	56.69	68.49	66.08	68.95
全部债务资本化比率(%)	49.76	63.34	60.49	65.27
流动比率(%)	66.51	101.21	79.90	121.51
经营现金流动负债比(%)	26.98	1.65	23.21	--
现金短期债务比(倍)	0.38	0.82	0.43	0.83
EBITDA利息倍数(倍)	6.21	-1.33	2.99	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.81	-21.82	8.10	--
公司本部				
项目	2020年	2021年	2022年	2023年3月
资产总额(亿元)	130.97	166.54	168.15	164.89
所有者权益(亿元)	110.17	105.92	107.57	105.46
全部债务(亿元)	19.73	59.22	60.19	58.91
营业总收入(亿元)	1.56	2.44	1.71	0.39
利润总额(亿元)	5.92	-0.58	1.88	-0.46
资产负债率(%)	15.88	36.40	36.03	36.04
全部债务资本化比率(%)	15.19	35.86	35.88	35.84
流动比率(%)	47.94	373.13	98.83	262.88
经营现金流动负债比(%)	-3.58	-4.16	1.28	--
现金短期债务比(倍)	0.08	2.01	0.09	0.34

注: 1. 2023年1-3月公司财务数据未经审计; 2. 公司合并口径2020年底数据为追溯调整后2021年年初数; 3. 合并口径下公司长期应付款中有息部分已调入长期债务
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01、 21建能02	AAA	AAA	稳定	2022/6/16	黄露 蔡伊静	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) V3.1.202205	阅读全文
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) V3.1.201907	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) V3.1.201907	阅读全文

注: 上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

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、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、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

2023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 日在深圳证券交易所挂牌上市，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”。

截至 2022 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”）。

跟踪期内，公司主营业务未发生改变。

截至 2022 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 19 家二级子公司。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 365.42 亿元，所有者权益 123.94 亿元（含少数股东权益 26.41 亿元）；2022 年，公司实现营业收入总收入 183.06 亿元，利润总额 2.43 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 393.63 亿元，所有者权益 122.22 亿元（含少数股东权益 25.84 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业收入总收入 53.51 亿元，利润总额-1.84 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 2023 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 02”，债券余额合计 25.00 亿元。

截至 2023 年 3 月底，存续债券募集资金已全部使用完毕。跟踪期内，上述两期债券均已按时付息。

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	2024/6/18
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 2023 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

四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc372f>。

五、行业分析

电力行业供需整体维持紧平衡状态，在极端天气、双控限制等特殊情况下局部地区存在电力供应不足的问题。

近年来，能源供应和环境保护等问题逐步凸显，在政策导向下，电源结构向清洁能源偏重明显，并开始布局储能配套设施，资源优势区域稳步推进大基地项目等，带动风电和太阳能发电新增装机量大幅提升。为保障电力供应稳定性，火电仍占据较大市场。由于动力煤等燃料价格仍处高位，火电企业成本控制压力仍较大。

2023 年，预期中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

将着力保障安全稳定供应及加快清洁低碳结构转型。完整版行业分析详见《2023 年电力行业分析》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc3741>。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2022 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 2023 年 5 月 23 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力。

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。2022 年，煤炭市场供需形势仍偏紧、成本压力仍大，公司继续履行国企责任，保障省内电力、热力稳定供应。公司以不断提高长协煤占比，同时加大经济煤掺烧力度来为缓解成本快速上涨带来的经营压力。

2022 年，公司共完成发电量 384.89 亿千瓦时，完成上网电量 357.48 亿千瓦时。2022 年，公司供热覆盖面积为 2.04 亿平方米，同比增长 412 万平方米；公司供热机组实现售热量 6449 万吉焦，同比增长 11.52%。

传统火电业务方面，截至 2022 年底，公司控股发电公司 12 家、参股发电公司 12 家、控股供热公司 4 家、参股供热公司 2 家，控股已投运发电机组总装机容量 915 万千瓦。其中，热电联产机组装机容量占公司总装机容量的 86.88%。公司机组平均利用率较高，2022 年，发电机组利用小时数为 4206 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。

清洁能源方面，2022 年，公司全资设立内蒙古冀能新能源有限公司，开展内蒙古自治区清洁能源项目开发工作；同时，收购河北建昊光伏科技有限公司（以下简称“建昊光伏”）股权，成为公司新能源开发、建设、运营的主体平台，

加速光伏领域布局。截至2022年底，公司已投运光伏项目容量31万千瓦，备案、在建及待开工项目容量105万千瓦。

环保方面，跟踪期内，公司各机组排放值同比较为稳定。2022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20.61mg/Nm³、13.23mg/Nm³、1.87mg/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。

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2023年6月12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，公司部分人员变更均为正常人事变动，未对公司经营带来重大不利影响。

跟踪期内，公司部分董事、监事和高管人员变更均为正常人事变动，未对公司经营带来重大不利影响；公司管理制度未发生重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2022年，受益于平均上网电价提高，公司电力业务扭亏为盈，带动整体毛利率提升，其他板块经营稳定。2023年一季度，因煤炭价格持续高位，公司电力业务毛利率有所下降。

从收入构成看，电力业务为公司核心业务。2022年，该类业务在营业总收入中的占比为93.32%。2022年，受益于上网电价提高，公司发电业务板块收入同比增长26.26%。2022年，公司热力供应板块收入同比下降4.95%，主要系公司下属清洁供热公司自2022年9月销售方式由采购销售转为收取服务费所致。同期，受煤炭销售规模下降影响，公司商贸流通板块收入同比大幅下降83.05%；售电及其他服务和其他业务同比均有所下降，但该业务规模不大，对公司收入贡献小。综上，2022年，公司营业总收入同比增长21.71%。

毛利率方面，2022年，受益于平均上网电价提升，公司发电业务毛利率由负转正，带动综合毛利率提升15.24个百分点。

表2 2020-2022年及2023年1-3月公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2020年			2021年			2022年			2023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	143.65	93.46	19.69	135.31	89.96	-8.31	170.84	93.32	8.72	48.88	91.35	3.21
酒店业务	1.53	0.99	66.98	1.73	1.15	68.12	2.00	1.09	67.52	0.56	1.04	67.01
热力供应	5.69	3.70	14.07	7.48	4.98	11.54	7.11	3.89	12.16	3.36	6.28	29.03
商贸流通	0.36	0.24	3.27	2.36	1.57	1.59	0.40	0.22	9.09	--	--	--
售电及其他服务	1.02	0.66	53.83	0.76	0.50	62.70	0.57	0.31	83.82	0.17	0.32	43.53
其他	1.45	0.95	91.52	2.77	1.84	53.69	2.14	1.17	70.34	0.54	1.01	60.12
合计	153.70	100.00	20.82	150.41	100.00	-4.79	183.06	100.00	10.45	53.51	100.00	6.20

注：1.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；2.公司发电业务收入包括电量收入和热量收入，热力供应板块收入仅为公司子公司热力公司收入
资料来源：公司提供

2023年一季度，公司营业总收入同比变化不大；受煤炭价格持续高位影响，公司发电业务毛利率及综合毛利率较2022年全年均有所下降。

2. 发电业务及热力供应业务

(1) 机组概况

跟踪期内，控股装机容量未发生变化。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。

截至2023年3月底，公司已投产控股装机容量为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2023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	--	--	--
国能河北衡丰发电有限责任公司	35.00	2×33	23.10	1995—1996年	亚临界	是
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不断上涨，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。

跟踪期内，公司长协合同煤炭采购量占比不断提升。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。2022年，因公司加大经济煤掺烧力度，公司煤炭采购量同比有所增加。煤炭价格方面，跟踪期内，公司

入炉标煤平均单价不断上涨，煤电运营成本压力持续加大。

表 5 近年来公司煤炭采购指标

(单位: 万吨、元/吨)

指标	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
长协合同采购量	1498.76	1586.65	1745.80	538.51
市场化采购量	694.23	587.63	543.28	147.93
合计	2192.99	2174.28	2289.08	686.44
入炉标煤平均单价	565.00	866.11	969.53	1046.75

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

2022 年, 公司发电量小幅下降, 机组利用小时亦同比略有下降。跟踪期内, 公司上网电量全部为市场交易电量。受益于省间交易电量电价较高, 2022 年, 公司平均电价同比有所增长。

电力生产方面, 跟踪期内, 主要受清洁能源和外入电量挤占影响, 公司发电量和上网电量均有所下降, 机组平均利用小时略有下降。2022 年, 公司综合厂用电率有所上升, 供电标准煤耗有所下降。整体看, 公司发电指标均保持在较好水平。

表 6 公司燃煤电厂发电指标

指标	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
控股装机容量 (万千瓦)	915.00	915.00	915.00	915.00
发电量 (亿千瓦时)	420.68	389.92	384.89	105.11
上网电量 (亿千瓦时)	392.24	362.97	357.48	98.05
平均利用小时 (小时)	4657	4261	4206	1149
综合厂用电率 (%)	6.76	6.91	7.12	6.71
平均上网电价 (元/千千瓦时)	365.09	366.06	476.71	452.00
供电标准煤耗 (克/千千瓦时)	305.46	306.11	301.81	268.64

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, 公司 2022 年 7 月和 8 月份部分省间交易电量结算电费较高带动全年平均上网

电价同比增长 30.23%。2023 年一季度, 公司平均上网电价有所回落。

市场交易电量方面, 公司所属发电企业争取直接交易业务; 同时, 公司设立售电公司作为电力分销平台、区域配售电投资运营平台。跟踪期内, 公司上网电量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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
市场交易电量	133.04	256.87	357.48	98.05
市场电量占上网电量的比重	33.92	70.77	100.00	100.00
市场交易电量 平均价格	312.39	318.59	421.87	400.00

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, 公司供热业务整体经营稳定。

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。

2022 年, 公司供热业务规模保持增长。截至 2022 年底, 公司拥有控股供热公司 4 家, 参股供热公司 2 家。2022 年, 公司售热量和供热面积均同比有所增长, 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。

表 8 公司供热情况

(单位: 万吉焦、万平方米、元/吉焦)

指标	2020 年	2022 年	2022 年	2023 年 1-3 月
售热量	5660.41	5782.74	6449.00	3291.35
供热面积	17666	20012	20362	20362
平价供热价格	25.84	26.95	27.91	26.89

注: 1. 表中数据统计口径为经营口径, 与财务板块收入口径有所差异; 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。

2022 年, 公司销售债权周转次数和总资产周转次数均同比有所提升、存货周转次数同比

有所下降，分别为 7.29 次、0.49 次和 18.60 次。

与同行业数据对比看，公司各项指标均处于行业较好水平。

表 9 2022 年同业对比数据

企业名称	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）	7.29	6.76	3.00
存货周转次数（次）	18.60	20.29	11.36
总资产周转次数（次）	0.49	0.36	0.32

资料来源：联合资信根据公开数据整理

表 10 截至 2023 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 2023 年底 3 月底已投资额	2023 年 4—12 月计划投资额	2024 年计划投资额
寿阳热电 2×350MW 低热值煤发电项目	2015 年 7 月	360000	216046.98	333174.78	26825.22	0

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。

5. 未来发展

基于火电行业运行压力，公司通过优化机组指标及加大成本控制力度等提高经营绩效。同时，公司计划未来将在火电业务的基础上，向煤炭、新能源等行业延伸，进一步提升核心竞争力。

2022 年，煤炭市场价格高位运行，火电行业成本持续承压。面对需求减弱、煤价高企等复杂

4. 在建项目

公司在建项目投资压力小。

截至 2023 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。该项目剩余投资规模较小，投资压力小。

环境，公司以“稳生产、控成本、强转型”为工作主线，优化机组运行，加大成本控制力度，推进绿色低碳发展，提升经营绩效。

未来，公司将构建“煤火风光热”综合能源服务平台。（一）公司将在负荷中心、供热中心、建设条件优良区域，布局高效清洁煤电；推进火电机组“三改”工作，提高机组综合效率，提升机组灵活性和调峰支撑能力。（二）公司将通过“煤炭+煤电”联合发展，增强煤电抗风险能力与竞争力；通过“煤电+新能源”耦合发展，电源侧实现多能互补。（三）公司将推进抽蓄及储能，增强电源、电力系统、用户侧调节能力；布局用户侧供热、综合能源等项目，契合区域经济社会民生需求，服务优质用户。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2022 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 2023 年一季度财务数据未经审计。

2022 年，公司合并范围内新增二级子公司 1 家；2023 年一季度，公司合并范围内新增二

级子公司 1 家。截至 2023 年 3 月底，公司合并范围内二级子公司合计 20 家。

由于 2021 年同一控制下企业合并，公司对 2020 年底数追溯调整为 2021 年年初数。本报告期内 2020 年数据为追溯调整后数据。公司主营业务未发生改变，公司财务数据可比性较强。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 365.42 亿元，所有者权益 123.94 亿元（含少数股东权益 26.41 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 183.06 亿元，利润总额 2.43 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 393.63 亿元，所有者权益 122.22 亿元（含少数股东权益 25.84 亿元）；2023 年 1—3 月，公司

实现营业总收入 53.51 亿元，利润总额-1.84 亿元。

2. 资产质量

2022 年，公司以现金偿还部分到期债务，资产规模有所下降，但资产质量良好，资产结构符合行业特点。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 365.42 亿元，较上年底下降 5.15%，主要系流动资产减少所致。其中，流动资产占 18.00%，非流动资产占 82.00%。公司资产以非流动资产为主，且非流动资产占比较上年底上升较快。

表 11 2020 - 2022 年及 2023 年 3 月底公司资产主要构成

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	70.32	19.59	90.78	23.56	65.78	18.00	84.62	21.50
货币资金	19.76	28.11	36.04	39.69	12.73	19.36	29.62	35.00
应收账款	22.38	31.82	20.83	22.95	22.94	34.87	24.60	29.07
预付款项	10.91	15.52	6.74	7.43	8.52	12.95	10.40	12.29
其他应收款	0.75	1.06	7.10	7.82	5.24	7.96	5.27	6.23
存货	6.03	8.58	9.63	10.60	8.00	12.17	7.47	8.82
其他流动资产	4.15	5.91	6.64	7.31	2.35	3.57	4.59	5.42
非流动资产	288.68	80.41	294.50	76.44	299.64	82.00	309.01	78.50
长期股权投资	49.27	17.07	40.69	13.82	42.89	14.31	42.04	13.61
固定资产	192.04	66.52	189.16	64.23	182.22	60.81	186.33	60.30
在建工程	4.55	1.58	19.86	6.74	26.11	8.71	31.64	10.24
无形资产	14.09	4.88	15.04	5.11	14.76	4.93	15.55	5.03
资产总额	359.00	100.00	385.28	100.00	365.42	100.00	393.63	100.00

注：1. 流动资产科目占比为占流动资产总额的比重，非流动资产科目占比为占非流动资产总额的比重；2. 固定资产包括固定资产和固定资产清理，在建工程包括在建工程和工程物资

资料来源：根据公司财务报告整理

(1) 流动资产

截至 2022 年底，公司流动资产较上年底下降 27.54%，主要系货币资金减少所致。

截至 2022 年底，公司货币资金较上年底下降 64.67%，主要系压缩银行借款规模所致。公司受限资金为 0.30 亿元，主要为保证金，受限比例为 2.36%，受限比例低。

截至 2022 年底，公司应收票据较上年底增长 142.12%，主要系公司票据结算占比增加所致。

截至 2022 年底，公司应收账款账面价值较上年底增长 10.11%。公司应收账款账龄以 1 年内为主（占 89.65%），累计计提坏账 0.64 亿元；应

收账款前五大欠款方主要为电力公司，合计金额为 18.97 亿元，占比为 80.34%，集中度很高。

截至 2022 年底，公司预付款项较上年底增长 26.33%，主要为预付购买原材料款项。

截至 2022 年底，公司其他应收款较上年底下降 26.22%，主要为应收冀中能源峰峰集团有限公司股权意向金（4.03 亿元）。

截至 2022 年底，公司存货较上年底下降 16.86%，主要系公司原材料煤炭价值下降所致。公司存货主要由原材料构成，未计提跌价准备。

截至2022年底，公司其他流动资产较上年底下降64.63%，主要系可抵扣增值税进项税减少所致。

(2) 非流动资产

截至2022年底，公司非流动资产较上年底增长1.75%，变化不大。

截至2022年底，公司长期股权投资，较上年底增长5.42%，主要系公司增加对建昊光伏和河北建设中航赛罕绿能科技开发有限公司股权投资所致。

截至2022年底，公司固定资产较上年底下降3.67%，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27.94%）和机器设备（占71.12%）构成，累计计提折旧217.07亿元。

截至2022年底，公司在建工程较上年底增长31.46%，主要系寿阳热电项目增加投资所致。公司在建工程未计提减值。

截至2022年底，公司无形资产较上年底变化不大。公司无形资产主要由土地使用权（占66.12%）和项目使用权（占29.61%）构成，累计摊销4.02亿元。

截至2022年底，公司受限资产全部为货币资金，受限货币资金占资产总额比例很低。

截至2023年3月底，公司合并资产总额较上年底增长7.72%，主要系流动资产增长所致。其中，流动资产占21.50%，非流动资产占78.50%，资产结构较上年底变化不大。截至2023年3月底，公司货币资金较上年底大幅增长132.60%，主要

系公司集中提取保供低息贷款所致；应收票据较上年底下降72.58%，主要系电费使用票据结算量减少所致；在建工程较上年底增长21.17%，主要系在建项目增加投资所致。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

截至2022年，公司所有者权益规模及结构较上年底变化不大，所有者权益稳定性尚可。

截至2022年底，公司所有者权益123.94亿元，较上年底变化不大。其中，归属于母公司所有者权益占比为78.69%，少数股东权益占比为21.31%。在所有者权益中，实收资本占比为14.46%、资本公积占比为35.89%、未分配利润占比为21.57%。所有者权益结构稳定性尚可。

截至2023年3月底，公司所有者权益122.22亿元，所有者权益规模及结构较上年底变化不大。

(2) 负债

截至2023年3月底，公司负债规模有所扩大，债务负担有所加重，长期债务增加，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2022年底，公司负债总额241.49亿元，较上年底下降8.49%，主要系银行借款减少所致。公司负债仍以非流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

表11 2020-2022年及2023年3月底公司负债主要构成

科目	2020年底		2021年底		2022年底		2023年3月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	105.73	51.95	89.70	33.99	82.33	34.09	69.64	25.66
短期借款	50.37	47.64	32.98	36.77	23.95	29.09	28.21	40.50
应付账款	21.66	20.49	24.04	26.80	23.99	29.14	22.09	31.72
其他应付款	4.57	4.32	6.10	6.80	4.66	5.67	6.19	8.89
一年内到期的非流动负债	16.40	15.51	12.00	13.38	15.79	19.18	8.36	12.01
合同负债	7.80	7.37	8.20	9.14	8.13	9.87	2.11	3.03
非流动负债	97.78	48.05	174.20	66.01	159.16	65.91	201.78	74.34
长期借款	77.73	79.49	130.37	74.84	117.31	73.71	160.18	79.38
应付债券	0.00	0.00	25.00	14.35	25.00	15.71	25.00	12.39
递延收益	10.49	10.73	10.30	5.91	9.49	5.96	9.10	4.51
负债总额	203.51	100.00	263.89	100.00	241.49	100.00	271.42	100.00

注：1.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；2.其他应付款科目中包括应付利息、应付股利和其他应付款

资料来源：根据公司财务报告整理

流动负债

截至2022年底，公司流动负债较上年底下降8.21%，主要系短期借款减少所致。其中，公司短期借款全部为信用借款，较上年底下降27.39%；公司应付账款较上年底变化不大。公司应付账款主要为应付燃料款和应付工程款，应付账款账龄以1年内为主（占86.66%）；公司其他应付款较上年底下降23.56%，主要系公司应付股利和代收代付款项减少所致；公司一年内到期的非流动负债较上年底增长31.59%，主要系一年内到期的长期借款增加所致。公司合

同负债主要为预收热费（占84.50%），较上年底变化不大。

非流动负债

截至2022年底，公司非流动负债较上年底下降8.63%，主要系长期借款减少所致。

截至2022年底，公司长期借款较上年底下降10.02%，主要系部分长期借款转至一年内到期非流动负债科目所致。公司长期借款主要为信用借款（占90.85%）。

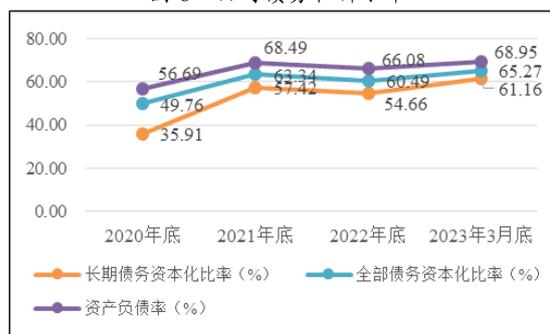
截至2022年底，公司递延收益较上年底下降7.85%，主要为管网建设费用。

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2022年底，公司全部债务189.77亿元，较上年底下降9.52%。债务结构方面，短期债务40.35亿元（占21.27%），长期债务149.41亿元（占78.73%），以长期债务为主。从债务指标来看，截至2022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较上年底分别下降2.41个百分点、2.85个百分点和2.76个百分点。

截至2023年3月底，公司负债总额较上年底增长12.40%，主要系公司集中提取保供低息贷款所致。公司负债结构较上年底变化不大，仍以非流动负债为主。截至2023年3月底，公司全部债务229.65亿元，较上年底增长21.02%。从债务指标来看，截至2023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较上年底分别提高2.87个百分点、4.77个百分点和6.50个百分点。公司债务负担有所加重。

4. 盈利能力

2022年，公司营业总收入有所提升；同时公司投资收益对利润影响大。公司实现扭亏为盈，各盈利指标表现有所改善。2023年一季度，煤炭价格持续高位，公司出现阶段性亏损。

主要受益于平均上网电价上涨带动，2022年，公司营业总收入同比增长21.71%；受煤炭价格持续高位，公司营业成本同比增长4.01%。同期，公司营业利润率同比提高15.31个百分点。

2022年，公司费用总额同比增长4.23%，主要系研发费用和财务费用增加所致。从构成看，公司费用主要为管理费用（占29.64%）、研发费用（占29.38%）和财务费用（占36.18%）。其中，管理费用同比下降37.62%，主要系公司根据要求将与生产相关的修理费计入生产成本所致；研发费用同比增长125.85%，主要系公司机组技改力度加大，导致研发投入所致；财务费用同比增长16.10%，主要系融资规模扩大，财务

利息支出增加所致。2022年，公司期间费用率为10.59%，同比下降1.78个百分点。公司费用控制力一般。

投资收益方面，2022年，公司实现投资收益2.59亿元，对公司利润影响大。综上，2022年公司实现扭亏为盈。

表 13 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1-3月
营业总收入	153.70	150.41	183.06	53.51
营业成本	121.71	157.61	163.93	50.19
费用总额	17.16	18.61	19.39	5.06
其中：销售费用	0.63	0.83	0.93	0.30
管理费用	10.14	9.22	5.75	1.41
研发费用	0.40	2.52	5.70	1.77
财务费用	5.99	6.04	7.02	1.58
投资收益	2.27	-6.35	2.59	0.09
利润总额	15.90	-32.34	2.43	-1.84
营业利润率	19.88	-5.56	9.75	5.59
总资产收益率	6.16	-6.29	2.80	--
净资产收益率	8.26	-22.63	1.22	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从盈利指标看，受平均上网电价上涨影响，2022年，公司各盈利指标同比均有所提升。与所选电力公司比较，公司盈利指标表现尚可。

表 12 2022 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 (%)
北京京能电力股份有限公司	8.69	3.28	3.15
晋能控股山西电力股份有限公司	6.19	2.08	-7.44
公司	9.75	2.80	1.22

资料来源：联合资信根据公开数据整理

2023年1—3月，公司营业总收入同比变化不大；但受煤炭价格持续高企影响，导致营业利润率同比下降3.57个百分点。

5. 现金流

公司现金收入指标仍保持良好水平。2022年，受益于平均电价上涨及收到税费返还，公司经营活动现金流净额规模同比显著增长；同期，公司投资支出强度有所减弱。2023年一季度，受煤炭价格持续高位，公司经营活动净现金流呈净流出态势，保供低息贷款的提取为公司提供了及时的流动性支持。

表 13 公司现金流量情况（单位：亿元、%）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1-3月
经营活动现金流入小计	168.00	176.85	211.59	53.09
经营活动现金流出小计	139.48	175.37	192.48	60.58
经营活动现金流量净额	28.53	1.48	19.11	-7.49
投资活动现金流入小计	2.77	4.82	3.39	1.12
投资活动现金流出小计	24.74	23.63	16.94	4.63
投资活动现金流量净额	-21.97	-18.81	-13.55	-3.51
筹资活动前现金流量净额	6.56	-17.33	5.56	-11.00
筹资活动现金流入小计	111.90	207.69	124.49	67.93
筹资活动现金流出小计	119.32	174.28	153.26	39.87
筹资活动现金流量净额	-7.42	33.41	-28.77	28.06
现金收入比	107.21	114.88	110.11	97.46

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，2022年，公司经营活动现金流入量同比增长19.65%，主要系平均电价上涨，收入增加以及收到税费返还增加所致；经营活动现金流出量同比增长9.76%，主要系购买原材料支付的现金增加所致。综上，2022年，公司经营活动现金净流入量同比显著增加17.63亿元。公司业务以票据结算规模扩大对其现金收入比指标测算有一定影响，但公司收入质量仍保持良好水平。

从投资活动来看，2022年，公司投资活动现金流入量同比下降29.50%，主要系收到其他与投资活动有关的现金减少所致；投资活动现金流出量同比下降28.29%，主要系2021年收购子公司现金流出量增加，2022年无相关收购支出所致。2022年，公司投资活动现金流依然保持净流出态势，但净流出规模同比有所下降。

2022年，公司筹资活动前现金流量由净流出转为净流入。公司对外融资需求有所缓解。

从筹资活动来看，2022年，公司筹资活动现金流入量同比下降40.06%，主要系取得借款收到的现金减少所致；筹资活动现金流出量同比下降12.06%，主要系偿还债务支付的现金及分配股利、利润支付的现金减少所致。2022年，公司筹资活动净现金流由净流入转为净流出。

2023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有所增加，经营活动现金流呈净流出状态。公司筹资需求较大。

6. 偿债能力指标

2022年，公司整体债务融资规模下降，主业扭亏为盈，经营活动现金流和EBITDA对公司债务及利息支出的保障能力均有所提升。整体看，公司偿债能力指标表现较好。

从短期偿债能力指标看，截至2022年底，公司流动资产对流动负债的覆盖程度有所下降；受货币资金减少所致，现金类资产对短期债券的保障程度亦有所下降。受益于公司经营活动现金净流入规模扩大，其对流动负债及短期债务的保障能力较上年底有所提升。

从长期偿债能力指标看，2022年，公司实现扭亏为盈，EBITDA对全部债务及利息支出的保障能力明显提升。

表 14 公司偿债能力指标

项目	项目	2020年	2021年	2022年
短期偿债能力指标	流动比率(%)	66.51	101.21	79.90
	速动比率(%)	60.80	90.48	70.18
	经营现金/流动负债(%)	26.98	1.65	23.21
	经营现金/短期债务(倍)	0.43	0.03	0.47
	现金短期债务比(倍)	0.38	0.82	0.43
长期偿债能力指标	EBITDA(亿元)	40.47	-9.61	23.44
	全部债务/EBITDA(倍)	3.81	-21.82	8.10
	经营现金/全部债务(倍)	0.19	0.01	0.10
	EBITDA/利息支出(倍)	6.21	-1.33	2.99
	经营现金/利息支出(倍)	4.38	0.21	2.44

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2022年底，公司对外担保余额19.28亿元（担保比率15.56%），主要为对参股公司的担保。目前，被担保公司经营正常，公司或有负债风险小。

表 15 截至2022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	7.80	连带责任保证
汇海融资租赁有限公司	2.49	连带责任保证
华阳建投阳泉热电有限责任公司	9.00	连带责任保证
合计	19.28	--

资料来源：联合资信根据公司年度报告整理

截至2022年底，公司无重大未决诉讼。

截至2022年底，公司获得银行授信合计401.81亿元，尚未使用的授信额度为227.32亿元，公司间接融资渠道畅通；同时，公司作为上市公司，拥有直接融资渠道。

7. 公司本部财务分析

公司本部资产以长期股权投资为主，债务负担较轻。公司本部主要履行管理职能，收入规模小，利润主要来自于投资收益。

截至2022年底，公司本部资产总额168.15亿元，较上年底变化不大。其中，流动资产15.23亿元（占9.06%），非流动资产152.92亿元（占90.94%）。截至2022年底，公司本部货币资金为1.34亿元。

截至2022年底，公司本部负债总额60.59亿元，较上年底变化不大。其中，流动负债15.41亿元（占25.44%），非流动负债45.17亿元（占74.56%）。截至2022年底，公司本部全部债务60.19亿元。其中，短期债务占24.97%、长期债务占75.03%。债务指标方面，截至2022年底，公司本部资产负债率为36.03%、全部债务资本化比率35.88%，较上年底变化不大。公司本部债务负担较轻。

截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 107.57 亿元，较上年底增长 1.56%，主要系未分配利润增长所致。公司本部所有者权益稳定性尚可。

2022 年，公司本部营业总收入为 1.71 亿元，利润总额为 1.88 亿元。同期，公司本部投资收益为 3.15 亿元。

现金流方面，2022 年，公司本部经营活动现金流净额为 0.20 亿元，投资活动现金流净额 -0.22 亿元，筹资活动现金流净额 -5.24 亿元。

十、外部支持

公司控股股东实力雄厚，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。同时，公司作为省内能源型上市公司，承担区域内保供任务，行业地位很高；金融机构对公司认可度较高，再融资空间较大。

1. 支持能力

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。2022 年，煤炭市场供需形势仍偏紧、成本压力仍大，公司继续履行国企责任，承担区域保供任务，保持很高区域行业地位。同时，公司作为河北省国有控股上市企业，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。

2. 支持可能性

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大力支持。

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	2024/6/18
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	8.46
经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值	0.76
EBITDA/未来待偿债券本金峰值	0.94

注：经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额、EBITDA 均采用 2022 年年度数据

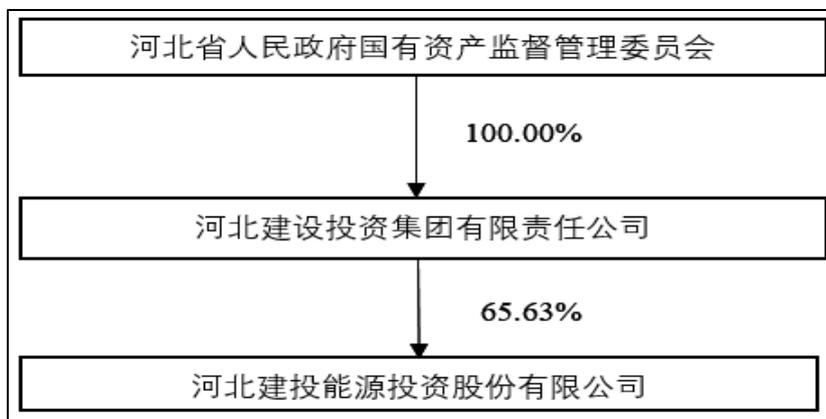
资料来源：联合资信根据公司年报及公开资料整理

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和 EBITDA 对未来待偿债券本金峰值（2024 年）的保障能力强。

十二、结论

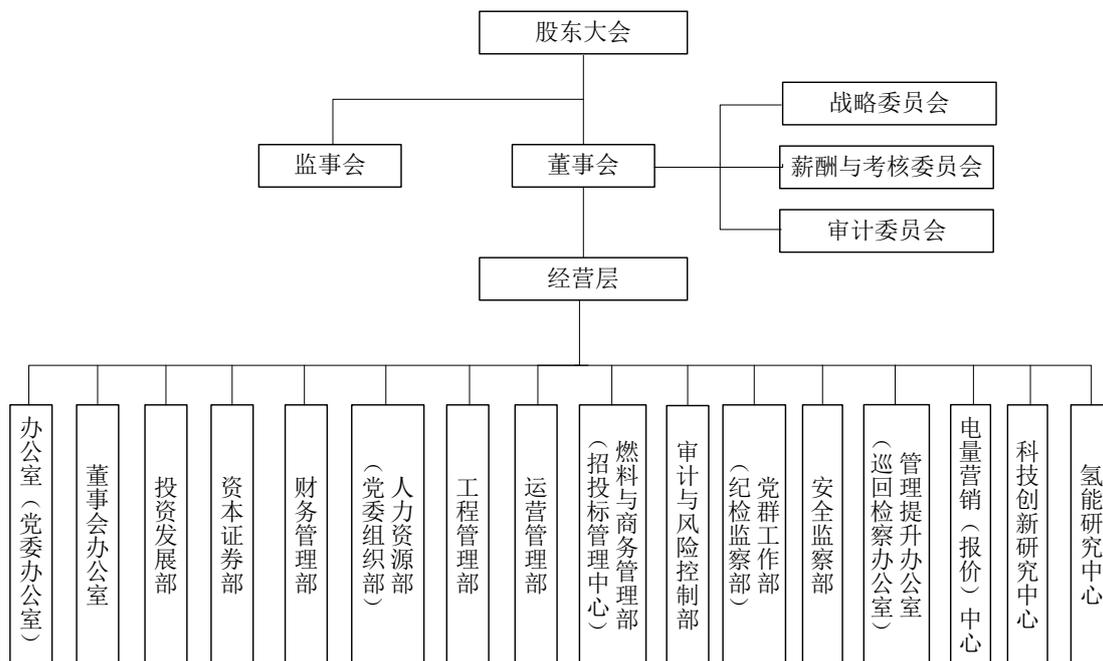
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 建能 01”和“21 建能 02”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 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
19	河北建投能源科学技术研究院有限公司	3000.00	100.00%	专业技术服务

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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	25.69	37.93	17.31	30.87
资产总额 (亿元)	359.00	385.28	365.42	393.63
所有者权益 (亿元)	155.49	121.38	123.94	122.22
短期债务 (亿元)	66.88	46.06	40.35	37.23
长期债务 (亿元)	87.13	163.66	149.41	192.43
全部债务 (亿元)	154.01	209.72	189.77	229.65
营业总收入 (亿元)	153.70	150.41	183.06	53.51
利润总额 (亿元)	15.90	-32.34	2.43	-1.84
EBITDA (亿元)	40.47	-9.61	23.44	--
经营性净现金流 (亿元)	28.53	1.48	19.11	-7.49
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	6.27	5.90	7.29	--
存货周转次数 (次)	22.38	20.13	18.60	--
总资产周转次数 (次)	0.45	0.40	0.49	--
现金收入比 (%)	107.21	114.88	110.11	97.46
营业利润率 (%)	19.88	-5.56	9.75	5.59
总资产收益率 (%)	6.16	-6.29	2.80	--
净资产收益率 (%)	8.26	-22.63	1.22	--
长期债务资本化比率 (%)	35.91	57.42	54.66	61.16
全部债务资本化比率 (%)	49.76	63.34	60.49	65.27
资产负债率 (%)	56.69	68.49	66.08	68.95
流动比率 (%)	66.51	101.21	79.90	121.51
速动比率 (%)	60.80	90.48	70.18	110.79
经营现金流动负债比 (%)	26.98	1.65	23.21	--
现金短期债务比 (倍)	0.38	0.82	0.43	0.83
EBITDA 利息倍数 (倍)	6.21	-1.33	2.99	--
全部债务/EBITDA (倍)	3.81	-21.82	8.10	--

注: 1. 2023 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. 公司长期应付款中有息部分已调入长期债务

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)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	0.65	6.60	1.34	0.88
资产总额 (亿元)	130.97	166.54	168.15	164.89
所有者权益 (亿元)	110.17	105.92	107.57	105.46
短期债务 (亿元)	8.01	3.28	15.03	2.58
长期债务 (亿元)	11.72	55.94	45.16	56.34
全部债务 (亿元)	19.73	59.22	60.19	58.91
营业总收入 (亿元)	1.56	2.44	1.71	0.39
利润总额 (亿元)	5.92	-0.58	1.88	-0.46
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	-0.32	-0.18	0.20	-0.23
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	43.92	86.68	159.24	--
存货周转次数 (次)	29.76	59.45	124.83	--
总资产周转次数 (次)	0.01	0.02	0.01	--
现金收入比 (%)	104.27	79.94	3.94	1.83
营业利润率 (%)	66.27	49.40	2.74	-0.45
总资产收益率 (%)	/	/	/	--
净资产收益率 (%)	5.37	-0.55	1.75	--
长期债务资本化比率 (%)	9.62	34.56	29.57	34.82
全部债务资本化比率 (%)	15.19	35.86	35.88	35.84
资产负债率 (%)	15.88	36.40	36.03	36.04
流动比率 (%)	47.94	373.13	98.83	262.88
速动比率 (%)	47.79	372.54	98.83	262.88
经营现金流动负债比 (%)	-3.58	-4.16	1.28	--
现金短期债务比 (倍)	0.08	2.01	0.09	0.34
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注: 1. 公司本部 2023 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