

信用评级公告

联合〔2023〕1609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及其拟发行的河北建投能源投资股份有限公司2023年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定河北建投能源投资股份有限公司主体长期信用等级为AAA，河北建投能源投资股份有限公司2023年度第一期中期票据信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年三月二十一日

河北建投能源投资股份有限公司

2023 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期中期票据信用等级：AAA

评级展望：稳定

债项概况：

本期中期票据发行规模：10 亿元

本期中期票据期限：5+N（5）年

偿还方式：在公司不行使递延支付利息权的情况下，每年付息一次，到期一次性偿还本金

募集资金用途：偿还公司有息债务

清偿顺序：本期中期票据的本金和利息在破产清算时的清偿顺序等同于公司的普通债务

评级时间：2023 年 3 月 21 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”）的评级反映了公司作为河北省内以燃煤发电和供热为主营业务的国有控股上市企业，具有很高的区域业务重要性，在装机容量、机组利用小时数、政府及股东支持等方面具备优势。近年来，公司装机规模有所增长，资产质量保持良好水平，所获政府和股东支持力度较大。同时，联合资信也关注到公司电力消纳区域较为集中，火电企业竞争压力加大，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。

本期中期票据具有赎回选择权、利息递延支付选择权、票面利率调整机制等特点。本期中期票据本息在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务。公司经营活动现金流量对本期中期票据发行后长期债务的保障程度较弱，但考虑到公司极强的再融资能力，公司长期债务保障能力极强。

2022 年前三季度，受益于上网电价提高，公司经营业绩有所修复。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。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. 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。
2. 公司作为河北省内国有控股上市企业，金融机构对公司认可度较高，再融资空间较大。2021 年，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

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

资空间较大。

3. **股东支持力度较大。**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较大支持。

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。**公司运营电厂全部位于河北省内，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。近年来，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。
4. **本期中期票据具有赎回选择权、利息递延支付选择权、票面利率调整机制等特点，一旦出现递延，累计利息支出将大于普通债券分期支付压力。**

主要财务数据:

合并口径				
项目	2019年	2020年	2021年	2022年9月
现金类资产(亿元)	23.03	25.69	37.93	38.54
资产总额(亿元)	323.58	359.00	385.28	378.78
所有者权益(亿元)	138.84	155.49	121.38	126.89
短期债务(亿元)	57.45	66.88	46.06	38.51
长期债务(亿元)	83.91	87.13	163.66	169.54
全部债务(亿元)	141.37	154.01	209.72	208.05
营业总收入(亿元)	139.64	153.70	150.41	138.34
利润总额(亿元)	11.37	15.90	-32.34	5.29
EBITDA(亿元)	32.39	40.47	-9.61	--
经营性净现金流(亿元)	24.84	28.53	1.48	18.28
营业利润率(%)	17.06	19.88	-5.56	12.47
净资产收益率(%)	6.45	8.26	-22.63	--
资产负债率(%)	57.09	56.69	68.49	66.50
全部债务资本化比率(%)	50.45	49.76	63.34	62.11
流动比率(%)	65.27	66.51	101.21	117.19
经营现金流流动负债比(%)	27.38	26.98	1.65	--
现金短期债务比(倍)	0.40	0.38	0.82	1.00
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9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1-9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: 联合资信根据公司财务报告及公司提供资料整理

主体评级历史:

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2022.7.20	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)(V3.0.202205)	--
AAA	稳定	2021.5.21	华艾嘉、王越、黄露	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)(V3.0.201907)	阅读报告

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、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；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。

河北建投能源投资股份有限公司

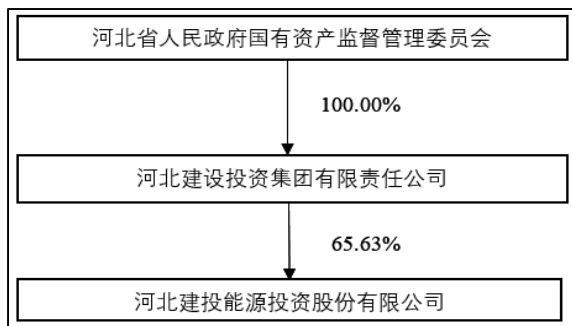
2023 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

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”，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持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 2022 年 9 月底，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 2022 年 9 月底公司股权结构图



资料来源：联合资信整理

公司主营发电业务及热力供应。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 家主营电力生产与销售的二级子公司。

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 9 月底，公司合并资产总额 378.78 亿元，所有者权益 126.89 亿元（含少数股东权益 27.58 亿元）；2022 年 1—9 月，公司实现营业总收入 138.34 亿元，利润总额 5.29 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。

二、本期中期票据概况

公司拟于 2023 年注册 25 亿元中期票据额度，本期拟发行河北建投能源投资股份有限公司 2023 年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”），发行规模 10 亿元。本期中期票据所募资金将用于偿还公司有息债务。本期中期票据期限为 5+N（5）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。

本期中期票据无担保。

本期中期票据本息在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务。

本期中期票据在条款设置上区别于普通中期票据，具有一定特殊性。本期中期票据具有赎回选择权、利息递延支付选择权和票面利率调整机制等特点。

赎回选择权方面，本期中期票据每个票面利率重置日为赎回日（如遇法定节假日或休息

日，则顺延至其后的第 1 个工作日，顺延期间不另计息。公司在满足以下两种情况之一时，有权赎回本期中期票据：（1）公司按照赎回条款进行赎回：公司有权选择在每个赎回日按面值加应付利息（包括所有递延支付的利息及其孳息（如有））赎回本期中期票据。（2）公司因会计政策变更进行赎回：若未来因企业会计准则变更或其他法律法规改变或修正导致公司将本期中期票据由所有者权益重分类为金融负债时，公司有权对本期中期票据进行赎回。公司有权在本期中期票据由所有者权益重分类为金融负债之日的年度末行使赎回权。公司如果进行赎回，将在该可以赎回之日前 20 个工作日通过交易商协会认可的网站披露《提前赎回公告》，说明其影响及相关赎回安排，并由上海清算所代理完成赎回工作（本期中期票据由所有者权益重分类为金融负债之日距年度末少于 20 个工作日的情况除外，但公司应及时进行公告）。赎回方案一旦公告不可撤销。公司将以票面面值加当期利息及递延支付的利息及其孳息（如有）向投资者赎回全部本期中期票据。赎回的支付方式与本期中期票据到期本息支付相同。若公司不行使赎回选择权，则本期中期票据将继续存续。除了以上情况外，公司没有权利也没有义务赎回本期中期票据。

赎回方式方面，如公司选择赎回，则于赎回日前 1 个月由公司通过交易商协会认可的网站披露《提前赎回公告》，并由上海清算所代理完成赎回工作；如公司选择不赎回，则于相应票面利率重置日前 1 个月由公司通过交易商协会认可的网站披露本期中期票据票面利率以及调整幅度的公告。

利息递延支付选择权方面，除非发生强制付息事件，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，且不受到任何利息递延支付次数的限制；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累计计息。如公司选择利息递延支付，则于付息日前 10 个工作日，由公司通过交易商协会认可的网站披露《利息递延支付公告》。公司有递延支付利息的情形时，在已递延利息及其孳息全部清偿完毕之前，不得从事下列行为：（1）向普通股股东分红（按照国有资产管理相关规定上交国有资本收益除外）；（2）减少注册资本。

在公司不行使递延支付利息权的情况下，每年付息一次。本期中期票据每个付息日前 5 个工作日，由公司按照有关规定在主管部门认可的信息披露媒体上刊登《付息公告》，并在付息日按票面利率由上海清算所代理完成付息工作；如公司决定递延支付利息的，公司及相关中介机构应在付息日前 5 个工作日披露《递延支付利息公告》。

强制付息事件是指在本期中期票据付息日前 12 个月内，发生以下事件的，应当在事项发生之日起 2 个工作日内，通过交易商协会认可的网站及时披露，明确该事件已触发强制付息条件，且公司不得递延支付当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及孳息：（1）向普通股股东分红（按照国有资产管理相关规定上交国有资本收益除外）；（2）减少注册资本。公司承诺不存在隐性强制分红情况。

持有人救济条款方面，如果发生强制付息事件时公司仍未付息，或公司违反利息递延下的限制事项，本期中期票据的存续期管理机构自知悉该情形之日起按勤勉尽责的要求召集持有人会议，由持有人会议达成相关决议。

在利率方面，本期中期票据的前 5 个计息年度的票面利率将通过集中簿记建档、集中配售方式确定，在前 5 个计息年度内保持不变，前 5 个计息年度的票面利率为初始基准利率¹加上初始利差²。第 5 个计息年度末为首个票面利

¹ 初始基准利率为簿记建档日前 5 个工作日中国债券信息网站 (<http://www.chinabond.com.cn>) (或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站) 公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中，待偿期为 5 年的

国债收益率算术平均值 (四舍五入计算到 0.01%)

² 初始利差为首个 5 年期间票面利率与初始基准利率之间的差值

率重置日，自第 6 个计息年度起，每 5 年重置一次票面利率，票面利率重置日为首个票面利率重置日起每满 5 年的对应日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的一个工作日，顺延期间不另计息）。如果公司选择不赎回本期中期票据，则从第 6 个计息年度开始，每 5 年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，票面利率公式为：当期票面利率=当期基准利率+初始利差+300 个基点，在之后的 5 个计息年度内保持不变。

基于以上条款，可得出以下结论：

(1) 本期中期票据的本金及利息在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务。

(2) 本期中期票据如不赎回，从第 6 个计息年开始每 5 年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。从票面利率角度分析，本期中期票据公司具有赎回选择权，重置票面利率调整幅度较大，公司选择不赎回的可能性小。

(3) 公司如选择递延本期中期票据利息支付，则每笔递延利息在递延期间按当期票面利率累计计息。公司在递延支付利息及其孳息未偿付完毕之前不得有下列行为：1、向普通股股东分红（按规定上缴国有资本收益除外）；2、减少注册资本。综上影响，公司选择递延支付利息的可能性小。

基于对本期中期票据条款的分析并考虑到公司极强的再融资能力，联合资信认为公司对

本期中期票据选择不赎回和递延支付利息的可能性小。

三、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，百年变局和世纪疫情交织叠加，地缘政治局势动荡不安，世界经济下行压力加大，国内经济受到疫情散发多发、极端高温天气等多重超预期因素的反复冲击。党中央、国务院坚持稳中求进总基调，加大了宏观政策实施力度，及时出台并持续落实好稳经济一揽子政策和接续政策，不断优化疫情防控措施，着力稳住经济大盘，保持经济运行在合理区间。

经初步核算，2022 年全年国内生产总值 121.02 万亿元，不变价同比增长 3.00%。分季度来看，一季度 GDP 稳定增长；二季度 GDP 同比增速大幅回落；三季度同比增速反弹至 3.90%；四季度疫情规模、传播范围大于二季度，12 月防控政策优化放开后疫情冲击短期内加剧，导致经济增长再次回落。

生产端：农业生产形势较好，工业、服务业承压运行。2022 年，第一产业增加值同比增长 4.10%，农业生产形势较好；第二、第三产业增加值同比分别增长 3.80%、2.30%，较 2021 年两年平均增速（分别为 5.55%、5.15%）回落幅度较大，主要是受疫情影响，工业、服务业活动放缓所致。

表 1 2018 - 2022 年中国主要经济数据

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
GDP 总额 (万亿元)	91.93	98.65	101.36	114.92	121.02
GDP 增速 (%)	6.75	6.00	2.20	8.40(5.25)	3.00
规模以上工业增加值增速 (%)	6.20	5.70	2.80	9.60(6.15)	3.60
固定资产投资增速 (%)	5.90	5.40	2.90	4.90(3.90)	5.10
房地产投资增速 (%)	9.50	9.90	7.00	4.40(5.69)	-10.00
基建投资增速 (%)	3.80	3.80	0.90	0.40(0.65)	9.40
制造业投资增速 (%)	9.50	3.10	-2.20	13.50(4.80)	9.10
社会消费品零售总额增速 (%)	8.98	8.00	-3.90	12.50(3.98)	-0.20
出口增速 (%)	9.87	0.51	3.62	29.62	7.00
进口增速 (%)	15.83	-2.68	-0.60	30.05	1.10
CPI 涨幅 (%)	2.10	2.90	2.50	0.90	2.00
PPI 涨幅 (%)	3.50	-0.30	-1.80	8.10	4.10
社融存量增速 (%)	10.26	10.69	13.30	10.30	9.60

一般公共预算收入增速 (%)	6.20	3.80	-3.90	10.70(3.14)	0.60
一般公共预算支出增速 (%)	8.70	8.10	2.80	0.30(1.54)	6.10
城镇调查失业率 (%)	4.93	5.15	5.62	5.12	5.58
全国居民人均可支配收入增速 (%)	6.50	5.80	2.10	8.10(5.06)	2.90

注: 1. GDP 总额按现价计算; 2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计; 3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、全国居民人均可支配收入增速为实际增长率, 表中其他指标增速均为名义增长率; 4. 社融存量增速为期末值; 5. 城镇调查失业率为年度均值; 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: 消费同比出现下降, 固定资产投资相对平稳, 出口下行压力显现。消费方面, 2022 年, 社会消费品零售总额 43.97 万亿元, 同比下降 0.20%, 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, 全国固定资产投资完成额(不含农户)57.21 万亿元, 同比增长 5.10%, 固定资产投资在稳投资政策推动下实现平稳增长。其中, 房地产开发投资持续走弱, 是固定资产投资的主要拖累项; 基建和制造业投资实现较快增长。外贸方面, 2022 年, 中国货物贸易进出口总值 6.31 万亿美元。其中, 出口金额 3.59 万亿美元, 同比增长 7.00%; 进口金额 2.72 万亿美元, 同比增长 1.10%; 贸易顺差达到 8776.03 亿美元, 创历史新高。四季度以来出口当月同比转为下降, 主要是受到海外需求收缩、疫情对生产和运输产生拖累作用、叠加高基数效应的影响, 出口下行压力显现。

消费领域价格温和上涨, 生产领域价格涨幅回落。2022 年, 全国居民消费价格指数(CPI) 上涨 2.00%, 涨幅比上年扩大 1.10 个百分点。其中, 食品价格波动较大, 能源价格涨幅较高, 核心 CPI 走势平稳。2022 年, 全国工业生产者出厂价格指数(PPI) 上涨 4.10%, 涨幅比上年回落 4.00 个百分点。其中, 输入性价格传导影响国内相关行业价格波动, 与进口大宗商品价格关联程度较高的石油、有色金属等相关行业价格涨幅出现不同程度的回落; 能源保供稳价成效显著, 煤炭价格涨幅大幅回落, 但煤炭价格仍处高位, 能源产品稳价压力依然较大。

社融口径人民币贷款、表外融资和政府债券净融资推动社融规模小幅扩张。2022 年, 全国新增社融规模 32.01 万亿元, 同比多增 6689 亿元; 2022 年末社融规模存量为 344.21 万亿元, 同比增长 9.60%, 增速比上年同期下降 0.70 个

百分点。分项看, 2022 年以来积极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力, 政府债券净融资和社融口径人民币贷款同比分别多增 1074 亿元和 9746 亿元, 支撑社融总量扩张; 表外融资方面, 委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票同比分别多增 5275 亿元、少减 1.41 万亿元和少减 1505 亿元, 亦对新增社融规模形成支撑。

财政政策积极有为, 民生等重点领域支出得到有力保障, 财政收支矛盾有所加大。2022 年, 全国一般公共预算收入 20.37 万亿元, 同比增长 0.60%, 扣除留抵退税因素后增长 9.10%。2022 年, 各项税费政策措施形成组合效应, 全年实现新增减税降费和退税缓税缓费规模约 4.20 万亿元。支出方面, 2022 年全国一般公共预算支出 26.06 万亿元, 同比增长 6.10%。民生等重点领域支出得到有力保障, 卫生健康、社会保障和就业、教育及交通运输等领域支出保持较快增长。2022 年, 全国一般公共预算收支缺口为 5.69 万亿元, 较上年(3.90 万亿元)显著扩大, 是除 2020 年之外的历史最高值, 财政收支矛盾有所加大。

稳就业压力加大, 居民收入增幅显著回落。2022 年, 全国各月城镇调查失业率均值为 5.58%, 高于上年 0.46 个百分点, 受疫情反复冲击影响, 中小企业经营困难增多, 重点群体就业难度也有所加大, 特别是青年失业率有所上升, 稳就业面临较大挑战。2022 年, 全国居民人均可支配收入 3.69 万元, 实际同比增长 2.90%, 较上年水平显著回落。

2. 宏观政策和经济前瞻

2023 年宏观政策的总基调是稳中求进, 做好“六个统筹”, 提振发展信心。2022 年 12 月, 中央经济工作会议指出 2023 年要坚持稳字当头、稳中求进, 继续实施积极的财政政策和稳健的

货币政策,加大宏观政策调控力度,加强各类政策协调配合,形成共促高质量发展合力。积极的财政政策要加力提效,稳健的货币政策要精准有力,产业政策要发展和安全并举,科技政策要聚焦自立自强,社会政策要兜牢民生底线。会议指出,要从战略全局出发,从改善社会心理预期、提振发展信心入手,纲举目张做好以下工作:一是着力扩大国内需求,把恢复和扩大消费摆在优先位置;二是加快建设现代化产业体系;三是切实落实“两个毫不动摇”;四是更大力度吸引和利用外资;五是有效防范化解重大经济金融风险。

2023年,世界经济滞胀风险上升,中国经济增长将更多依赖内需。2022年,俄乌冲突推升了能源价格,加剧了全球的通胀压力。2023年,在美欧货币紧缩的作用下,全球经济增长或将进一步放缓,通胀压力有望缓和,但地缘政治、能源供给紧张、供应链不畅等不确定性因素仍然存在,可能对通胀回落的节奏产生扰动。总体来看,2023年,世界经济滞胀风险上升。在外需回落的背景下,2023年,中国经济增长将更多依赖内需,“内循环”的重要性和紧迫性更加凸显。随着存量政策和增量政策叠加发力、疫情防控措施优化效果显现,内需有望支撑中国经济重回复苏轨道。

四、行业分析

1. 行业概况³

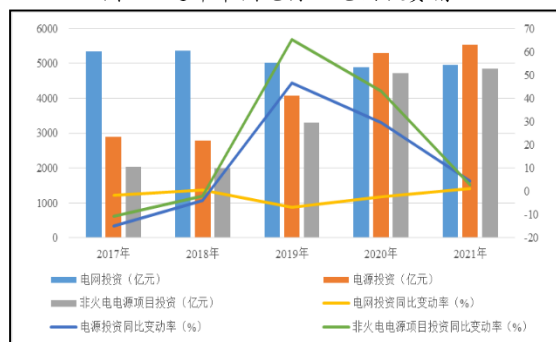
伴随经济快速复苏,2021年,全国电力投资完成额及发售电量规模均同比回升;受补贴退坡引发抢装潮以及碳减排等政策影响,清洁能源工程投资完成额及装机容量同比大幅增长,替代作用日益突显。受火电和光伏电源投资增速拉动影响,2022年上半年电力投资同比增长14.0%;全国电力供需总体平衡,全社会用电量同比增长。

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%。

2022年上半年,全国主要发电企业电源工程完成投资2158亿元,同比增长14.0%。其中,受政策扶持影响,风电和光伏电源投资规模大,但由于2021年风电抢装及海上风电单位成本高等因素影响,风电投资567亿元,同比降低31.4%;光伏投资631亿元,同比增长283.6%;同期,水电投资354亿元,同比下降25.4%;核电投资230亿元,同比增长1.9%;火电投资347亿元,同比增长71.8%,增幅明显主要由于火电在能源保供、电源调峰方面的重要作用叠加火电灵活性改造投资增长。

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

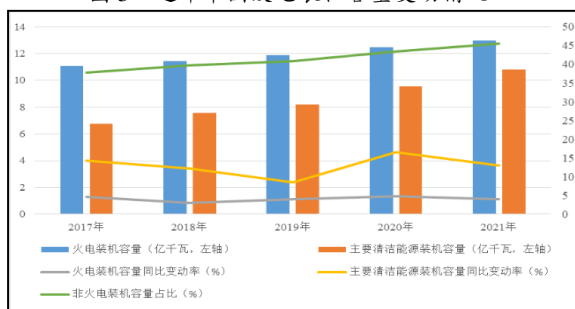
装机容量方面,2021年,全国新增发电装机容量176290兆瓦。其中,受“双控”和“双碳”政策限制,火电新增装机容量同比减少10320兆瓦;在平价上网引发抢装潮背景下,由于新增陆上风电已于2021年实现平价上网,当期增量同比明显缩减,而海上风电将于2022年实现平价上网,但建设难度较大导致增幅有限,受此影响,

³ 电力行业数据主要来自中国电力企业联合会(以下简称“中电联”)和北极星电力网,并已根据历年统计报告中的期初数据追溯调整上年度数据

未数据

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。截至2022年6月底，全国全口径发电装机容量24.4亿千瓦，较2021年6月底增长8.1%。

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

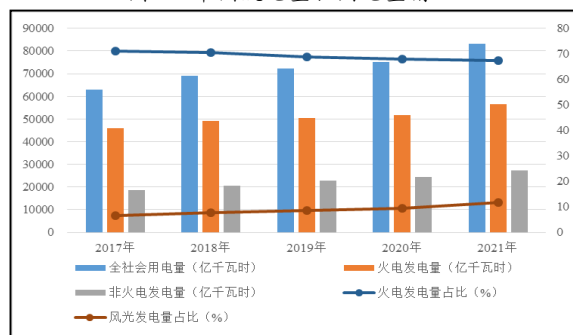
用电需求方面，2021年，全社会用电量8.3万亿千瓦时，同比增长10.52%，较2019年同期增长14.7%。受经济整体回暖、外贸出口拉动等因素影响，以及新冠肺炎疫情导致用电量增速低基数效应，电力消费大幅回升。受到经济持续稳定恢复和第二产业用电增长的拉动，2021年一季度全社会用电量较快增长，拉动全年用电量同比增长4.5个百分点，较2019年同期增长14.4%。受能耗双控和坚决遏制“两高”项目盲目发展政策、同期基数抬升等因素影响，季度用电增速呈现“前高后低”态势。此外，全社会用电量保持平稳增长同时，电力消费结构正日益优化。第二产业用电比重逐步收缩，第一产业、第三产业比重略微扩大。随着乡村用电条件持续改善，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。

2022年上半年，全国全社会用电量4.10万亿千瓦时，同比增长2.90%，2022年一、二季度，全社会用电量同比分别增长5.0%和0.8%，其中4—5月受部分地区疫情等因素影响，全社会用电量连续两月负增长，导致二季度增速明显回落。

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%。

2022年上半年，全国发电设备累计平均利用小时1777小时，同比降低81小时；全国规模以上电厂总发电量为39631亿千瓦时，同比增长0.7%，增速同比下降13.00个百分点。

图4 中国发电量、用电量情况



资料来源：联合资信根据中电联及北极星电力网数据整理

2. 行业关注及政策调整

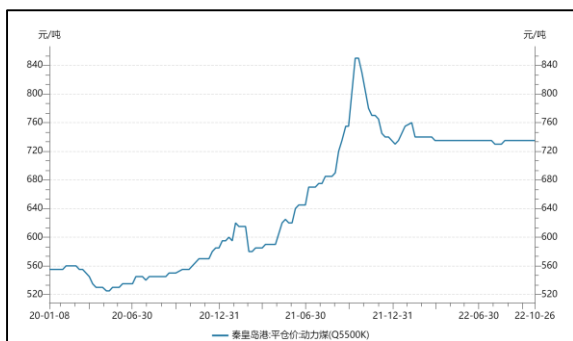
近年来，煤炭价格受供需影响波动较大，2021年，煤炭价格大幅上涨致使煤电企业成本控制压力剧增。随着碳减排政策的陆续出台，电源结构将加速调整，火电调峰作用逐步突显。

(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

交易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⁴，并明令限制哄抬价格行为，预计 2022 年动力煤价格或将得以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) 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、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、推进电煤中长约签订及履约监管、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

⁴ 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

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。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2022 年 9 月底，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。截至本报告出具日，公司无股权被质押。

2. 规模与竞争力

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。近年来，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，公司各机组排放值不断下降。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. 人员素质

公司管理层履职能力强，公司员工中生产、技术人员占比高，岗位构成合理，可满足公司发展需要。

截至 2022 年 9 月底，公司拥有董事 9 人，监事 5 人，高级管理人员 8 人，均在公司或电力行业内任职多年，技术水平及管理经验丰富，综合履职能力强。

公司董事长、党委书记王双海先生，1964 年 7 月生，硕士，高级工程师；曾任河北兴泰发电有限责任公司总工程师，邢台国泰发电有限责任公司副总经理，河北建投宣化热电有限责任公司总经理，河北建投任丘热电有限责任公司党委书记、总经理，河北任华供热有限责任公司董事长。

公司董事兼总经理王剑峰先生，1968 年 11 月生，硕士，正高级工程师；曾任国电建投内蒙古能源有限公司副总经理，建投集团冀蒙煤电项目部副部长、部长，河北西柏坡第二发电有限责任公司副总经理，河北建投小额贷款股份有限公司党支部书记，建投邢台热电有限责任公司总经理。

截至 2021 年底，公司在职员工 4997 人。从专业构成看，生产人员占 62.16%、销售人员占 1.64%，技术人员占 11.91%，财务人员占 2.34%，行政人员占 21.95%。从教育程度上看，公司研究生及以上学历人员占 5.46%，大学本科及以上学历人员占 41.30%，专科学历人员占 29.02%，中专及以下学历人员占 24.22%。

4. 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3月15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。

六、管理分析

1. 治理结构

公司法人治理结构合理，实际运行情况良好。

公司系依照《公司法》和其他有关法规、规定成立的股份有限公司，建立了完善的法人治理结构，设立股东大会、董事会、监事会。股东大会为公司的权利机构，依法行使决定公司经营方针和投资计划、选举和更换董事、选举和更换由股东代表出任的监事、审议批准董事会及监事会报告、修改公司章程等职权。

公司设董事会，由9名董事组成，包含3名独立董事。董事会设董事长1名，由公司董事担任，以全体董事的过半数选举产生和罢免。董事会负责召集股东大会，并向大会报告工作；执行股东大会的决议；决定公司的经营计划、投资方案、风险投资、资产抵押及其他担保事项；制订公司的年度财务预算方案、决算方案、利润分配方案和弥补亏损方案；制订公司增加或者减少注册资本、发行债券或其他有价证券及上市方案；拟定公司重大收购、回购本公司股票或者合并、分立和解散方案；聘任或者解聘公司经理、董事会秘书等；制订公司章程的修改方案等。

公司设监事会，由5名监事组成，其中职工监事2名。监事会设主席1人，由全体监事过半数选举产生。监事会负责检查公司的生产

经营和财务状况、提议召开临时股东大会；对董事、经理及其他高级管理人员执行公司职务时违反法律、法规或者公司章程的行为进行监督、纠正，必要时向股东大会或者国家有关主管机关报告等。

公司设总经理1名，由董事会聘任或解聘，每届任期三年。经理对董事会负责，行使下列职权：主持公司的生产经营管理工作；组织实施董事会决议、公司年度计划和投资方案；拟定公司的内部管理机构设置方案；拟定公司的基本管理制度；制订公司的具体规章；提请董事会聘任或者解聘公司副经理、财务负责人；聘任或者解聘除应由董事会聘任或者解聘以外的管理人员。

2. 管理体制

公司在财务管理、对外投资和安全生产方面建立了完善的管理办法和良好的管理机制，整体管理水平较高。

公司根据《会计法》《企业会计准则》以及国家相关规定，结合公司实际情况制定了完善的财务管理制度，对财务管理机构、财务人员、会计核算的原则、货币资金及结算资金、固定资产、存货、在建工程的管理、成本费用的控制、财务收支的审批、筹资、担保和对外投资等均做出明确的规定。

在资金管理方面，公司制定了《资金管理办法》，规范和明确了资金管理中的账户结算、收付款、存贷款等业务的操作流程和具体要求，为公司集中使用和调度资金制定了统一的管理要求。

在对外担保方面，公司制定了《对外担保管理办法》，规范和明确了对外担保的操作流程和具体要求。其中，公司投资发展部会同财务管理部对担保申请业务进行初审；董事会办公室负责对外担保的合法性审查和法律风险评估，负责审核担保合同等法律文件，审计与风险控制部负责对外担保业务监督。公司做出的任何对外担保行为，必须经过董事会或股东大会审议。公司和子公司不准私自为外系统单位或个人担保贷款，不准私自以其资产和权利为外部企业

的贷款提供抵押或质押。原则上仅为公司参、控股子公司提供担保，并按持股比例提供担保。公司和子公司经批准的对外担保，需采取等额反担保或相应的反担保措施。担保业务发生后，投资发展部、财务管理部应持续关注被担保人的经营状况和债务清偿情况，与相关部门做好项目跟踪和监督工作。

公司制定了《项目投资决策管理办法》，规范和明确了投资决策的操作流程和具体要求。其中，公司对外投资必须事先进行可行性研究，综合考虑投资增值程度、投资保本能力、投资风险、纳税优惠方针、预期成本、公司筹资能力、公司发展方向、管理和控制能力，对可行性报告、立项、审批、注资额、注资方式进行慎重研究。对外投资项目需经领导班子会审议后，按决策权限履行董事会、股东大会审议程序。投资项目实行终身问责制，按照责任权利相统一的原则，建立项目监管机制，重点从工程质量、安全生产、造价控制、工期进度、廉政建设方面进行监督管理。

公司以“安全第一、预防为主、综合治理”为方针，依据国家有关法律、法规，结合公司的组织形式制定了年度安全生产目标。公司实行以各级主要负责人为安全第一责任人的安全生产责任制，建立健全了有系统、分层次的安全生产保证体系和安全生产监督体系，深入推进风险分级管控和隐患排查治理双重预防体系建设，进一步夯实安全生产基础。

此外，公司每季度召开一次安全委员会会议、每月召开一次安全生产调度会议，综合分析安全生产趋势，及时总结事故教训及安全生产管理上存在的薄弱环节，研究采取预防事故的对策。同时，公司对子公司根据情况进行专项检

查、综合性检查、日常检查和不定期安全检查，对查出的问题制定整改计划并监督落实。

七、经营分析

1. 经营概况

公司主营发电业务及热力供应业务。近年来，公司营业总收入波动增长。2021年，燃料成本大幅增长，公司发电业务经营亏损。2022年前三季度，受益于上网电价大幅增长，公司电力板块盈利能力大幅提升，毛利率转正。

公司主营发电及热力供应业务，此外还经营酒店业务、商贸物流等业务。2019—2021年，公司发电及供热业务合计对营业总收入贡献均在94%以上，主营业务突出。近年来，受发电业务收入波动影响，公司营业总收入亦有所波动。

收入构成方面，2019—2021年，公司上网电量波动下降，但受益于平均上网电价的提高，公司发电业务收入整体波动中有所提高。同期，伴随新建供热项目投产，公司供热能力逐步提高；售热量增长带动公司热力供应收入年均复合增长49.43%。2019—2021年，公司商贸流通业务快速增长，其中，2021年同比增长2.00亿元，主要系煤炭销售额增长所致。公司其他业务规模不大，对收入贡献小。

毛利率方面，2020年，公司发电业务毛利率同比提高2.60个百分点，主要系煤炭价格回落及上网电价上涨共同作用所致；同期，公司热力供应业务毛利率保持相对稳定。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%。其他业务规模不大，对公司利润贡献小。

表2 公司营业总收入和毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2019年			2020年			2021年			2022年1—9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	129.52	93.64	11.40
酒店业务	1.61	1.15	64.21	1.53	0.99	66.98	1.73	1.15	68.12	1.60	1.16	68.11
热力供应	3.35	2.40	14.33	5.69	3.70	14.07	7.48	4.98	11.54	5.08	3.67	16.40
商贸流通	0.90	0.65	1.40	0.36	0.24	3.27	2.36	1.57	1.59	0.28	0.20	12.04

售电及其他服务	0.12	0.09	98.94	1.02	0.66	53.83	0.76	0.50	62.70	0.39	0.28	86.13
其他	0.93	0.67	93.00	1.45	0.95	91.52	2.77	1.84	53.69	1.46	1.05	78.47
合计	139.64	100.00	18.04	153.70	100.00	20.82	150.41	100.00	-4.79	138.34	100.00	13.16

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.尾数差异系四舍五入所致

资料来源：公司提供

2022年前三季度，公司实现营业总收入138.34亿元，同比增长28.96%，主要系平均上网电价上涨所致。同时，上网电价上涨带动公司综合毛利率较2021年全年提高17.95个百分点，实现扭亏为盈。

2. 发电业务及热力供应业务

(1) 机组概况

公司控股机组全部为燃煤发电机组，近年来公司控股装机容量不断增长，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。

近年来，公司发展较为平稳。受建投遵化热电有限责任公司两台机组陆续投产以及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”）影响，公司装机容量不断增长。2019—2021年底，公司已投产控股装机容量分别为815万千瓦、915万千瓦和915万千瓦。截至2022年9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，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。

表3 截至2022年9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

(2) 煤炭采购

公司临近煤炭资源地，采购煤源相对广泛，燃料供应充足；2020年，公司煤炭采购平均单价有所回落，但2021年以来，煤炭平均单价快速增长，大幅拉高煤电运营成本。

采购流程方面，公司与国有煤企在年末签订第二年的年度合同，制定年度价格方案，一票结一般按照矿方定价，两票结一般按照矿方坑口价或车板价格加运费。市场煤在每月月末通过商务网发布采购公告，各燃煤供应商集中竞价，然后与各中标供应商签订合同。各厂按照各厂的结算方式进行结算，基本为月结。其中，公司根据长协煤炭价格与市场煤炭价格情况，动态确定长协与市场采购量，以控制煤炭采购成本。

公司煤炭采购方式主要采取与大型煤炭企业签订长协和市场化采购的方式，2019—2021年，公司长协合同采购量占煤炭采购总量的比重持续上涨，2021年为72.97%。2022年前三季度，公司煤炭长协合同采购量约占70%，占比较为稳定。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。

2019—2021年，公司采购煤炭总量年均复合下降1.38%。同期，公司不断提高长协合同采购量占比以稳定煤炭价格波动及保证煤炭供应稳定性。2019—2021年，公司入炉标煤平均单价波动增长。其中，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年前三季度，煤炭价格进一步上涨至958.53元/吨，燃料成本在发电业务营业成本中的比重提高至77.17%，大幅拉高煤电运营成本。

表4 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—9月
长协合同采购量	1362.17	1498.76	1586.65	1161.24
市场化采购量	873.44	694.23	587.63	514.18

合计	2235.61	2192.99	2174.28	1675.42
入炉标煤平均单价	605.75	562.68	866.11	958.53

注：1.2020年煤炭采购量未追溯调整；2.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

公司煤炭主要来源于附近较大煤炭产业基地以及市场采购，供应商相对稳定，主要包括国能销售集团有限公司、山西华阳集团新能股份有限公司和冀中能源集团有限责任公司等。近年来，公司煤炭前5大供应商采购金额占年度采购总额比重约40%，集中度较高。公司与上述供应商合作时间较长，煤炭供应风险较小。

(3) 电力生产及销售

2019—2021年，受清洁能源和外入电量挤占影响，公司发电量波动下降，机组利用小时数降幅明显。同时，公司市场交易电量波动增长。

电力生产方面，2019—2021年，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波动下降，机组利用小时数呈明显下降趋势。2019—2021年，公司发电厂用电率较为稳定，且保持在较好水平；同期，公司供电标准煤耗较为稳定，且符合《煤电节能减排升级与改造行动计划（2014—2020年）》要求的310克/千瓦时以下水平。

表5 公司燃煤电厂发电指标

指标	2019年	2020年	2021年	2022年1—9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	292.49
上网电量（亿千瓦时）	371.11	392.24	362.97	271.68
平均利用小时（小时）	4996.00	4657.31	4261.00	3197.00
综合厂用电率（%）	6.78	6.76	6.91	7.12
平均上网电价（元/千瓦时）	361.33	365.09	366.06	486.88
供电标准煤耗（克/千瓦时）	308.90	305.46	306.11	308.86

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

电力销售方面，公司依据电网调度所下达的发电指令将电力能源供应给当地电网公司时，即完成了电力销售的确认。销售结算方面，销售至电网公司与销售至大用户的结算方式相同，分别为公司每月对上月所销电能向地方电网公司和区域电力交易中心进行结算。公司所生产电力主要通过国网河北省电力有限公司和国网冀北电力有限公司销售，客户集中度很高，但由于电力能源销售渠道具有较强稳定性，销售风险小。电价方面，近年来，公司上网电价逐年提升；2021年，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，公司平均上网电价为366.06元/千千瓦时。2022年1-9月，公司平均上网电价上涨至486.88元/千千瓦时，主要系电价上浮20%以及省间现货交易价格较高共同影响所致。

市场交易电量方面，近年来，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。2019-2021年，公司市场交易电量波动增长，其中，2020年市场交易电量及占比同比有所下降，主要由于受疫情影响，河北省开展市场交易电量的时间较晚。2021年，公司市场交易电量规模快速提高。2022年前三季度全部为市场交易电量。整体看，公司市场交易电量占比较高，一定程度上可保证部分设备利用效率。

表6 公司大客户直供电情况
(单位: 亿千瓦时、%、元/千千瓦时)

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1-9月
市场交易电量	154.35	133.04	256.87	271.68
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	430.87

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

(4) 热力供应

公司机组多为热电联产机组，近年来，伴随售热量的提升，热力供应业务收入对公司收入的贡献度逐步增强。

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。

近年来，公司不断拓展供热市场，供热接入面积持续扩大。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。2019-2021年，公司售热量年均复合增长13.23%，主要系热电机组装机规模扩大，以及公司为提高机组利用效率，对相关发电设备进行技术改造，提升对外供热能力所致。同期，公司平均供热价格有所波动，主要系地方政府调整热价所致。2022年前三季度，公司供热业务经营稳定。

表7 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1-9月
售热量	4510.23	5660.41	5782.74	3979.49
供热面积	14362	17666	20012	20012
平价供热价格	26.74	25.84	26.95	28.14

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

公司经营效率处于行业一般水平，近三年经营效率有所下降。

2019-2021年，公司销售债权周转次数和存货周转次数不断下降，总资产周转次数有所波动，2021年分别为5.90次、20.13次和0.40次。

以2021年同行业数据对比看，公司各项指标均处于行业中等水平。

表8 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
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

公司在建项目为省外电力项目，后续投资规模一般，投资压力不大。

截至 2022 年 9 月底，公司主要在建项目为寿阳热电 2×350MW 低热值煤发电项目，计划投资额 36.34 亿元。截至 2022 年 9 月底该项目

已投资 28.08 亿元，预计 2022 年四季度投资 2.85 亿元，2023 年投资 5.42 亿元，后续投资规模一般，投资压力不大。

表 9 截至 2022 年 9 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 9 月 底已投资额	2022 年四季度 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—2023.05	363425	283425	280775	28453	54197

注：寿阳热电 2×350MW 低热值煤发电项目为公司 2021 年新收购项目，公司持有其 51% 股权，负责该项目后续运营管理
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。

该项目计划 1 号机 2023 年 4 月底投产，2 号机 5 月底投产。

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、更可持续发展。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2019—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，并均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2022 年前三季度财务数据未经审计。

2020 年，公司合并范围内新增子公司 1 家，减少子公司 2 家；2021 年，公司合并范围内新增子公司 4 家；2022 年前三季度，公司合并范围内新增子公司 1 家。截至 2022 年 9 月底，公司合并范围内二级子公司合计 18 家。由于公司 2021 年发生同一控制下企业合并，报告内 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，公司实现营业收入 150.41 亿元，利润总额-32.34 亿元。

截至 2022 年 9 月底，公司合并资产总额 378.78 亿元，所有者权益 126.89 亿元（含少数

股东权益 27.58 亿元)；2022 年 1—9 月，公司实现营业收入 138.34 亿元，利润总额 5.29 亿元。

2. 资产质量

公司资产规模持续扩大，资产结构以非流动资产为主，受限资产占比很低。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。公司整体资产质量良好。

2019—2021 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 9.12%。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 10 2019—2021 年及 2022 年 9 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 9 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	84.87	22.41
货币资金	19.73	33.31	19.76	28.11	36.04	39.69	36.53	43.04
应收账款	17.43	29.44	22.38	31.82	20.83	22.95	19.08	22.48
预付款项	7.21	12.17	10.91	15.52	6.74	7.43	10.37	12.22
其他应收款	0.65	1.10	0.75	1.06	7.10	7.82	6.47	7.63
存货	4.85	8.18	6.03	8.58	9.63	10.60	6.85	8.07
其他流动资产	6.05	10.22	4.15	5.91	6.64	7.31	1.41	1.67
非流动资产	264.36	81.70	288.68	80.41	294.50	76.44	293.90	77.59
长期股权投资	42.02	15.90	49.27	17.07	40.69	13.82	42.05	14.31
固定资产	187.61	70.97	192.04	66.52	189.16	64.23	179.41	61.04
在建工程	13.95	5.28	4.55	1.58	19.86	6.74	26.76	9.11
无形资产	9.75	3.69	14.09	4.88	15.04	5.11	14.77	5.03
资产总额	323.58	100.00	359.00	100.00	385.28	100.00	378.78	100.00

注：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
资料来源：根据公司财务报告整理

(1) 流动资产

2019—2021 年末，公司流动资产规模持续增长，年均复合增长 23.81%。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。

2019—2021 年末，公司货币资金持续增长，年均复合增长 35.16%。截至 2021 年底，公司货币资金较年初增长 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，受限比例很低。

2019—2021 年末，公司应收账款波动增长，年均复合增长 9.32%。截至 2020 年底，公司应收账款账面价值较上年底增长 28.36%，主要由于供热业务增长带动热费应收款的增长。截至 2021 年底，公司应收账款账面价值较年初下降 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。

2019—2021 年末，公司预付款项波动下降，年均复合下降 3.28%。截至 2020 年底，公司预付款项较上年底增长 51.40%，主要系随着开发项目的增加，预付款项增长较快所致。截至 2021 年底，公司预付款项较年初下降 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。

2019—2021 年末，公司其他应收款波动增长，年均复合增长 194.27%。截至 2021 年底，公司其他应收款较年初大幅增长，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)。

2019—2021 年末，公司存货持续增长，年均复合增长 40.94%。截至 2021 年底，公司存货较年初增长 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。

2019—2021年末，公司其他流动资产波动增长，年均复合增长4.70%。截至2020年底，公司其他流动资产较上年底下降31.39%，主要系可抵扣增值税进项税减少所致。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

2019—2021年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长5.55%。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。

2019—2021年末，公司长期股权投资波动下降，年均复合下降1.61%。截至2020年底为49.27亿元，较上年底增长17.24%，主要系为推进公司业务扩张，当期追加对河北建投海上风电有限公司（1.17亿元）、山西国际能源裕光煤电有限责任公司（1.00亿元）、阳泉煤业集团西上庄低热值煤热电有限公司（2.10亿元）和阳煤集团寿阳博奇发电有限责任公司（3.11亿元）的投资所致。截至2021年底，公司长期股权投资较年初下降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。

2019—2021年末，公司固定资产波动增长，年均复合增长0.41%。截至2021年底，公司固定资产较年初下降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。

2019—2021年末，公司在建工程波动增长，年均复合增长19.34%。截至2021年底，公司在建工程较年初增长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。

2019—2021年末，公司无形资产持续增长，年均复合增长24.21%。截至2020年底，公司无形资产较上年底增长44.54%，主要系在建工程转入的项目使用权增加4.16亿元所致。截至

2021年底，公司无形资产较年初增长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。

2020年，公司新增其他非流动资产科目，为公司支付的股权收购意向金。截至2021年底，公司其他非流动资产为2.28亿元。

截至2021年底，公司受限资产全部为货币资金，受限比例很低。

截至2022年9月底，公司合并资产总额378.78亿元，资产规模及结构较上年底变化不大。其中，预付账款较上年底增长53.80%，主要系预付煤炭采购款增加所致；其他流动资产较上年底下降78.70%，主要系可抵扣增值税进项税减少所致；在建工程较上年底增长34.75%，主要系子公司基建项目增加投资所致。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

2019—2021年末，公司所有者权益波动下降。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大幅下降。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。

2019—2021年末，公司所有者权益波动下降，年均复合下降6.50%。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%。公司所有者权益结构稳定性一般。

截至2022年9月底，公司所有者权益126.89亿元，较上年底增长4.54%，主要系未分配利润及少数股东权益增加所致。

(2) 负债

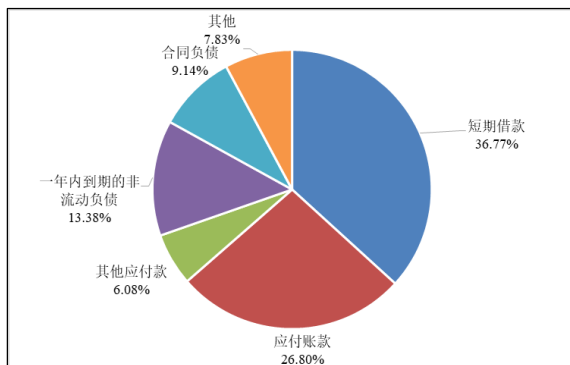
2019—2021年末，公司负债及债务规模均不断增长，债务指标波动增长，整体债务负担

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。

2019—2021 年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长 19.52%。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。

2019—2021 年末，公司流动负债波动较大。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：联合资信根据公司财务报告整理

2019—2021 年末，公司短期借款波动下降，年均复合下降 6.90%。截至 2020 年，公司短期借款较上年底增长 32.38%，主要系公司偿还建投集团统借统还借款，增加短期银行借款以及合并范围变化共同影响所致；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。

2019—2021 年末，公司应付账款持续增长，年均复合增长 13.02%。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%）。

2020 年会计政策调整，将预收账款调整至合同负债核算。2019—2021 年末，公司合同负债不断增长，主要系供暖面积增加，预收采暖费增加所致。截至 2021 年底，公司合同负债 8.20

亿元，较年初增长 5.14%，期限主要集中在 1 年以内。

2019—2021 年末，公司其他应付款波动下降，年均复合下降 24.14%。截至 2020 年底，公司其他应付款为 4.10 亿元，较上年底下降 56.78%，主要系偿还统借统还借款所致。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。

2019—2021 年末，公司一年内到期的非流动负债波动下降，年均复合下降 4.86%。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%）。

2019—2021 年末，公司非流动负债持续增长，年均复合增长 36.12%。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。

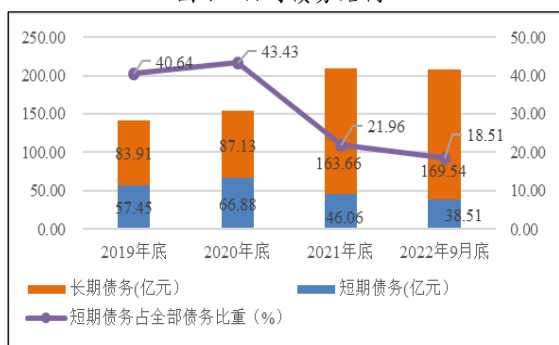
2019—2021 年末，公司长期借款持续增长，年均复合增长 31.83%。截至 2021 年底，公司长期借款 130.37 亿元，较年初增长 67.72%，主要系公司置换短期债务、经营资金需求增加以及合并范围增加共同影响所致；长期借款主要由信用借款（占 94.23%）构成。

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%。

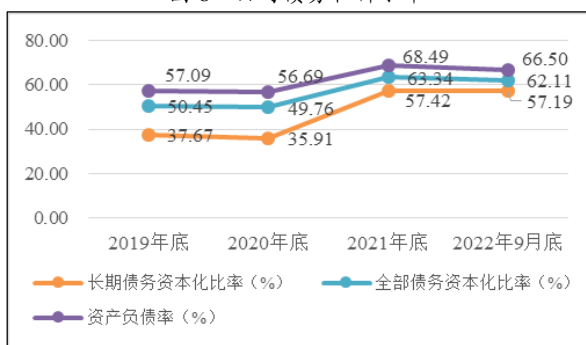
2019—2021 年末，公司递延收益波动增长，年均复合增长 1.43%。截至 2021 年底，公司递延收益 10.30 亿元，较年初下降 1.85%，主要为管网建设费用。

图7 公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图8 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

有息债务方面，2019—2021年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长21.80%。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，2019—2021年末，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均波动增长，三年加权平均值分别为62.67%、56.69%和47.02%。

截至2022年9月底，公司负债总额251.88亿元，较上年底下降4.55%。公司负债结构较上年底变化不大。其中，应付账款较上年底下降18.84%；一年内到期的非流动负债较上年底下降42.92%；合同负债较上年底下降43.41%，主要系预收供热款结转为收入。截至2022年9月底，公司全部债务208.05亿元，较上年底变化不大。从债务指标来看，截至2022年9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下降1.99个百分点、1.22个百分点和0.22个百分点，债务负担仍较重。

4. 盈利能力

2020年，受益于煤电价格提升、供热业务规模扩大以及电煤价格的下降，公司收入及利润规模均有所增长，各项盈利指标均有所上升。2021年，受煤炭价格高涨影响，公司营业成本

大幅增长，已致出现阶段性严重亏损，各主要盈利指标表现差。2022年前三季度，受益于上网电价上涨，公司实现扭亏为盈。

近年来，公司电力装机容量有所增长，但上网电量波动下降；主要受益于不含税煤电价格的提升以及供热业务规模的扩张，公司营业总收入波动中有所增长，年均复合增长3.79%；同期，公司营业成本持续增长，年均复合增长17.35%。2021年，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。受此影响，2019—2021年，公司利润总额及营业利润率均波动下降，2021年，利润总额为-32.34亿元，营业利润率为-5.56%。

从期间费用看，2019—2021年，公司费用总额持续增长，年均复合增长15.42%，主要系管理费用及公司机组技改研发费用增长所致。2021年，公司费用总额为18.61亿元，同比增长8.46%。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。2019—2021年，公司期间费用率分别为10.00%、11.16%和12.37%，费用控制能力一般。

2019—2021年，公司投资收益波动很大，其中，2020年同比增长91.85%，主要系公司参股企业及债权投资持有期间收益增长所致。2021年，公司投资收益同比大幅下降，主要系公司参股火电企业亏损所致。公司其他非经常性损益规模较小，对公司利润影响不大。

盈利指标方面，2019—2021年，公司总资产收益率和净资产收益率均波动下降，三年加权平均值分别为-0.25%和-7.55%。其中，2021年，受原材料价格上涨影响，公司各盈利指标均同比大幅下降，盈利能力明显弱化。

表 11 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
营业总收入	139.64	153.70	150.41	138.34
营业成本	114.45	121.71	157.61	120.14
费用总额	13.97	17.16	18.61	14.49
其中：销售费用	0.67	0.63	0.83	0.69
管理费用	7.75	10.14	9.22	6.26
研发费用	0.04	0.40	2.52	2.14
财务费用	5.52	5.99	6.04	5.41
投资收益	1.18	2.27	-6.35	1.39
利润总额	11.37	15.90	-32.34	5.29
营业利润率	17.06	19.88	-5.56	12.47
总资产收益率	5.21	6.16	-6.29	--
净资产收益率	6.45	8.26	-22.63	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

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年前三季度，公司实现营业总收入138.34亿元，同比提高28.96%，为2021年全年的91.96%，主要系电价上涨所致。2022年前三季度，公司实现扭亏为盈，火电项目投资收益为1.39亿元，利润总额为5.29亿元。

5. 现金流

2019—2021年，公司现金收入指标保持良好水平。2021年，由于煤炭成本显著上升，公司经营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。2022年前三季度，公司现金流较2021年全年水平有所好转。

表 13 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1—9月
经营活动现金流入小计	157.45	168.00	176.85	161.11
经营活动现金流出小计	132.61	139.48	175.37	142.83
经营活动现金流量净额	24.84	28.53	1.48	18.28
投资活动现金流入小计	3.34	2.77	4.82	1.79
投资活动现金流出小计	18.45	24.74	23.63	11.28
投资活动现金流量净额	-15.11	-21.97	-18.81	-9.49
筹资活动前现金流量净额	9.73	6.56	-17.33	8.79
筹资活动现金流入小计	106.01	111.90	207.69	101.56
筹资活动现金流出小计	114.82	119.32	174.28	109.73
筹资活动现金流量净额	-8.81	-7.42	33.41	-8.17
现金收入比	111.37	107.21	114.88	110.21

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从经营活动来看，受业务规模扩大以及2021年煤炭成本大幅上涨影响，公司经营现金流收入及支出规模均不断增长，2021年，公司经营现金流净流入量同比大幅下降94.81%。近年来，公司收入实现质量高。

从投资活动来看，2019—2021年，公司投资活动现金流入量波动增长，其中，2021年同比增长73.90%，主要为公司投资并表寿阳热电厂，寿阳热电厂账面现金并表所致；2019—2021年，公司投资活动现金流出量波动增长。其中，2020年同比增长主要为对参股公司追加投资、收购股权以及支付股权收购意向金。综上，2019—2021年，公司投资活动现金流持续净流出。

2021年，由于公司成本支出大幅增长，经营活动净现金流不能覆盖投资需求，公司对外融资需求加大。

从筹资活动来看，2019—2021年，公司筹资活动现金流入持续增长，其中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持续增长，其中，2021年流出量同比增长46.06%，

主要系公司偿还借款增长所致。由于经营成本提高，融资需求增加影响，2021年，公司筹资活动现金净额由净流出转为净流入。

2022年1—9月，受益于电价上涨，公司现金流入增幅明显，公司经营活动现金净流量较2021年全年水平明显提高，并足以覆盖投资活动现金支出，当期筹资活动现金转为净流出。

6. 偿债能力指标

2019—2020年，公司各偿债能力指标表现良好。2021年，公司经营亏损对其偿债能力指标造成扰动。2022年以来，公司经营业绩已有所修复；同时考虑到公司债务结构合理，在良好的融资保障下，其有望在未来持续经营中强

化自身偿债保障。

从短期偿债能力指标看，2019—2020年，公司经营获现能力较强，收入实现质量良好，公司各短期偿债指标表现较好。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高；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，2020年，公司EBITDA同比增长，对全部债务及利息保障程度高。2021年，公司经营亏损，EBITDA为负，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
短期偿债能力指标	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
长期偿债能力指标	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：联合资信根据公司财务报告整理

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：联合资信根据公司财务报告整理

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. 公司本部财务分析

公司本部资产以长期股权投资为主，债务负担很轻。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，经营性净现金流小额净流出。

截至2021年底，公司本部资产总额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，公司本部货币资金为 6.60 亿元。

截至 2021 年底，公司本部负债总额 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，公司本部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，公司本部资产负债率为 36.40%，较年初提高 20.52 个百分点。截至 2021 年底，公司本部全部债务 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，公司本部全部债务资本化比率 35.86%，公司本部债务负担较轻。

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

公司本部主要履行管理职能。2021 年，公司本部营业总收入为 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，公司本部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。

九、外部支持

公司是河北省重要的能源投资主体，区域行业地位很高。公司在资产注入、资金支持及政策争取方面能获得政府及股东的大力支持。

公司作为河北省重要的能源投资主体，区域行业地位很高。在 2021 年火电行业运行压力

持续的背景下，公司承担河北省内保供任务。金融机构对公司认可度较高，银行借款主要以信用借款为主，且银行授信未使用额度较大，再融资空间较大。

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、本期中期票据偿还能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据的发行对公司债务结构影响很小。

本期中期票据为可续期产品，发行后根据相关会计准则，公司或将其计入所有者权益，但基于其债券特征以及公司选择不赎回和递延支付利息的可能性小，以下测算将本期中期票据认定为长期债务。

公司本期中期票据发行规模为 10.00 亿元，本期中期票据发行金额分别占 2022 年 9 月底公司长期债务和全部债务的 5.90% 和 4.81%，对公司现有债务结构影响很小。以 2022 年 9 月底财务数据为基础，本期中期票据发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由 66.50%、62.11% 和 57.19% 上升至 67.36%、63.21% 和 58.59%，公司负债水平有所上升，债务负担有所加重。考虑到募集资金将用于偿还有息债务，公司实际债务负担或将低于上述预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

公司经营活动现金流量对本期中期票据发行后长期债务的保障程度较弱，但考虑到公司极强的再融资能力，公司长期债务保障能力极

强。

按2022年9月底公司长期债务测算，本期中期票据发行后公司长期债务为179.54亿元，公司2021年经营活动现金流量对发行后长期债务保障程度较弱。

表 16 本期中期票据偿还能力测算

项目	2021 年
发行后长期债务（亿元）	179.54
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	0.99
经营现金/发行后长期债务（倍）	0.01
发行后长期债务/EBITDA（倍）	/

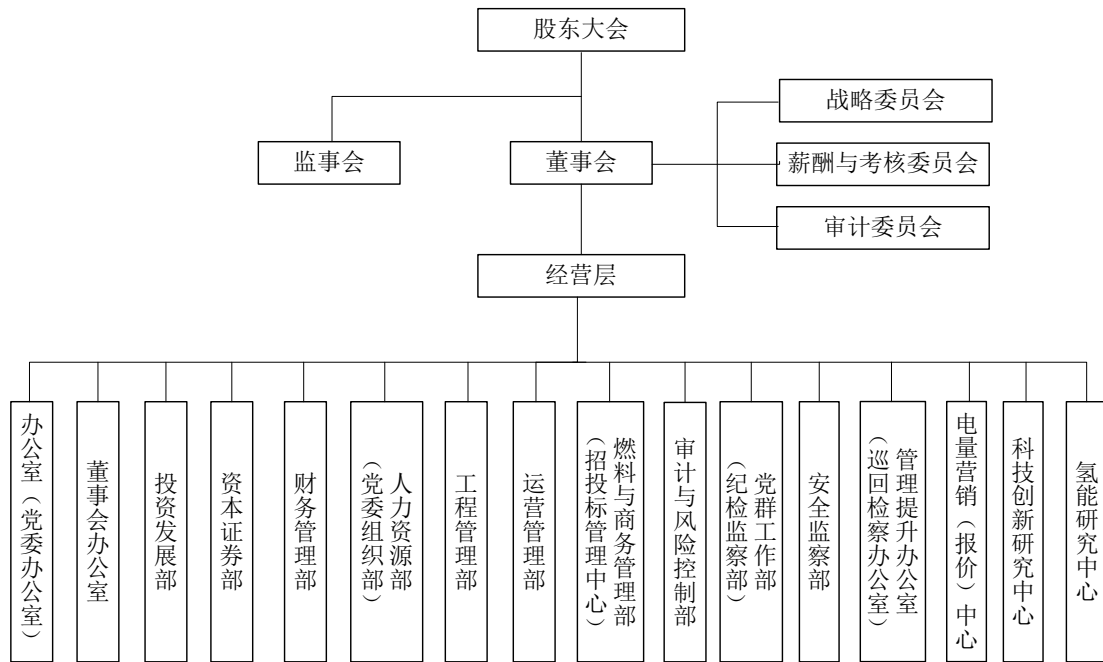
注：1.发行后长期债务为将本期中期票据发行额度计入截至2022年9月底长期债务后测算债务总额；2.2021年公司EBITDA为负，发行后长期债务/EBITDA（倍）计算值无意义

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

十一、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，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年底公司二级子公司情况

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

注：因与股东方河北晨睿科技股份有限公司签署一致行动人协议，公司对秦热发电形成实质控制，故将其并入合并范围
资料来源：公司提供

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 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	23.03	25.69	37.93	38.54
资产总额（亿元）	323.58	359.00	385.28	378.78
所有者权益（亿元）	138.84	155.49	121.38	126.89
短期债务（亿元）	57.45	66.88	46.06	38.51
长期债务（亿元）	83.91	87.13	163.66	169.54
全部债务（亿元）	141.37	154.01	209.72	208.05
营业总收入（亿元）	139.64	153.70	150.41	138.34
利润总额（亿元）	11.37	15.90	-32.34	5.29
EBITDA（亿元）	32.39	40.47	-9.61	--
经营性净现金流（亿元）	24.84	28.53	1.48	18.28
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	110.21
营业利润率（%）	17.06	19.88	-5.56	12.47
总资本收益率（%）	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	57.19
全部债务资本化比率（%）	50.45	49.76	63.34	62.11
资产负债率（%）	57.09	56.69	68.49	66.50
流动比率（%）	65.27	66.51	101.21	117.19
速动比率（%）	59.93	60.80	90.48	107.73
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	1.00
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 1-9 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：联合资信根据公司财务报告及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 9 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
总资本收益率（%）	/	/	/	--
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 1-9 月财务数据未经审计；2./表示未获取相关数据
 资料来源：联合资信根据公司财务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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1]×100%
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

联合资信评估股份有限公司关于 河北建投能源投资股份有限公司 2023 年第一期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

河北建投能源投资股份有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。