

信用评级公告

联合〔2021〕3372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 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）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 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）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：



二〇二一年五月二十一日

河北建投能源投资股份有限公司

2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）

信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期公司债券信用等级：AAA

评级展望：稳定

债项概况：

本期公司债券发行规模：不超过15亿元（含）

本期公司债券期限：不超过5年（含），附第3年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权

偿还方式：每年付息一次，到期一次还本

募集资金用途：偿还公司债务及补充流动资金

评级时间：2021 年 5 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	V3.0.201907
电力企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

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

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以燃煤发电和供热为主营业务的发电企业，在装机容量、机组利用小时数、股东支持等方面具备优势。近年来，公司装机规模稳中有增，经营活动现金流状况佳，债务负担适中，资产质量较好，所获股东支持力度较大。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、经营业绩易受煤炭价格上涨影响等因素对公司信用水平带来的不利影响。

本期公司债券发行对公司现有债务规模及结构有一定影响，公司经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和EBITDA对本期公司债券保障能力强。

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。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本期公司债券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体偿债风险极低，本期公司债券到期不能偿还的风险极低，安全性极高。

优势

1. 公司区域行业地位突出，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较高发电利用小时数的保持。公司是河北省重要的能源投资主体，整体装机容量处于领先地位，多数机组为热电联产机组，且大用户直供电量规模较大，机组利用效率较高，具备较强的区域市场竞争优势。
2. 公司经营获现能力强，再融资空间较大。公司经营活动现金流状况佳，整体债务负担适中，金融机构对公司支持力度较大，资产受限规模小，再融资空间较大。
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。

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aaa	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	F1	现金流	资产质量	2	
			盈利能力	2	
			现金流量	3	
		资本结构		2	
		偿债能力		1	
调整因素和理由				调整子级	
--				--	

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

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，电企竞争压力加大。同时，目前风电、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，河北南部地区电力消纳需求的波动易对公司经营业绩产生不利影响。电力终端上网主要分布在河北南部地区，集中度较高，近年来河北售电量呈持续增长趋势，但若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。
3. 公司电源结构单一，经营业绩易受煤炭价格波动影响。公司控股机组全部为火电机组，电源结构单一，煤炭价格上涨对公司业绩有一定不利影响。

分析师：华艾嘉

王 越

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

主要财务数据：

合并口径			
项 目	2018 年	2019 年	2020 年
现金类资产（亿元）	20.77	23.03	24.35
资产总额（亿元）	318.52	323.58	338.85
所有者权益（亿元）	134.56	138.84	147.19
短期债务（亿元）	60.97	57.45	60.45
长期债务（亿元）	79.14	83.91	84.09
全部债务（亿元）	140.12	141.37	144.54
营业收入（亿元）	139.76	139.64	142.19
利润总额（亿元）	8.82	11.37	15.02
EBITDA（亿元）	29.41	32.39	37.55
经营性净现金流（亿元）	25.66	24.84	26.32
营业利润率（%）	14.97	17.06	19.83
净资产收益率（%）	4.92	6.45	8.20
资产负债率（%）	57.76	57.09	56.56
全部债务资本化比率（%）	51.01	50.45	49.55
流动比率（%）	60.67	65.27	68.38
经营现金流动负债比（%）	27.12	27.38	27.14
现金短期债务比（倍）	0.34	0.40	0.40
EBITDA 利息倍数（倍）	4.65	5.08	6.06
全部债务/EBITDA（倍）	4.76	4.36	3.85
公司本部（母公司）			
项 目	2018 年	2019 年	2020 年
资产总额（亿元）	108.45	110.68	130.97
所有者权益（亿元）	104.22	106.40	110.17
全部债务（亿元）	3.28	3.27	19.73
营业收入（亿元）	1.47	1.63	1.56
利润总额（亿元）	3.26	3.99	5.92
资产负债率（%）	3.90	3.87	15.88
全部债务资本化比率（%）	3.05	2.98	15.19
流动比率（%）	180.08	309.92	47.94
经营现金流动负债比（%）	-5.68	-20.76	-3.58

注：合并口径下将 2019 年底其他应付款中 5 亿元国家开发银行统借统还专项贷款调整至短期债务核算；将长期应付款中的融资租赁款调整至长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司年度报告整理

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
--	--	--	---	--	--

声 明

一、本报告引用的资料主要由河北建投能源投资股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、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，在有效期内信用等级有可能发生变化。

分析师：华磊

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

2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）

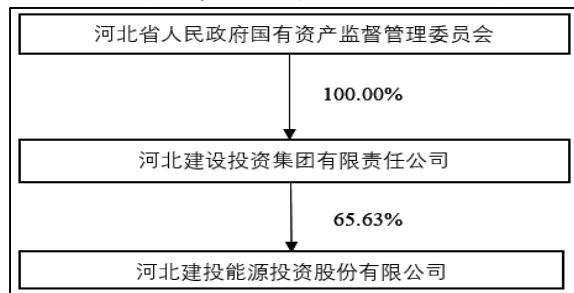
信用评级报告

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 2020 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 2020 年底公司股权结构图



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 2020 年底，公司内设运营管理部、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 10 家主营电力生产与销售的二级子公司。

截至 2020 年底，公司合并资产总额 338.85 亿元，所有者权益 147.19 亿元（含少数股东权益 25.46 亿元）；2020 年，公司实现营业收入 142.19 亿元，利润总额 15.02 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、本期债券概况

经中国证监会“证监许可〔2020〕3280 号”文核准，公司获准面向专业投资者公开发行面值总额不超过人民币 25 亿元（含）的公司债券，本期拟发行河北建投能源投资股份有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（以下简称“本期公司债券”），发行规模不超过人民币 15 亿元（含 15 亿元），期限不超过 5 年（含 5 年），附第 3 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权。本期公司债券募集资金用于偿还公司债务及补充流动资金。本期公司债券采用单利按年计息，不计复利；每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

本期公司债券无担保。

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

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。中国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，

全力保证经济运行在合理区间。财政政策更加积极有为,通过减税降费、增加政府债务扩大支出等措施稳企保岗,支持“两新一重”领域基建,提高有效投资。稳健的货币政策更加灵活,维护市场流动性合理充裕,引导 LPR 下行,降低企业信贷成本;创设货币政策工具支持小微企业信用贷款和存量贷款延期还本付息,为小微企业信贷融资创造良好环境。

在此背景下,中国 2020 年一季度 GDP 下降 6.80%,二季度疫情得到迅速控制,此后进入常态化防控,各季度增速分别为 3.20%、4.90% 和 6.50%,经济逐季复苏,全年累计增长 2.30%,成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家, GDP 首次突破百万亿大关。2020 年下半年中国经济复苏强劲,主要是受到超预期的外贸出口及投资的拉动,但消费在局部地区疫情影响下恢复较慢。

表 1 2017—2020 年中国主要经济数据

(单位:万亿元、%)

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
GDP	83.20	91.93	98.65	101.60
GDP 增速	6.95	6.75	6.00	2.30
规模以上工业增加值	6.60	6.20	5.70	2.80
固定资产投资增速	7.20	5.90	5.40	2.90
社会消费品零售总	10.20	8.98	8.00	-3.90
出口增速	10.80	7.10	5.00	4.00
进口增速	18.70	12.90	1.70	-0.70
CPI 增幅	1.60	2.10	2.90	2.50
PPI 增幅	6.30	3.50	-0.30	-1.80
城镇失业率	3.90	4.90	5.20	5.20
城镇居民人均可支配收入	6.50	5.60	5.00	1.20
公共财政收入增速	7.40	6.20	3.80	-3.90
公共财政支出增速	7.70	8.70	8.10	2.80

注: 1. GDP 总额按现价计算; 2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计; 3. GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率, 规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率; 4. 城镇失业率统计中, 2017 年为城镇登记失业率, 2018 年开始为城镇调查失业率, 指标值为期末数
资料来源: 联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

投资和净出口为拉动 GDP 增长的主要动力, 消费拖累全年经济增长。2020 年, 社会消费品零售总额 39.20 万亿元, 同比下降 3.90%, 为改革开放 40 多年来首次出现负增长。投资方

面, 2020 年固定资产投资完成额 51.89 万亿元, 同比增长 2.90%。其中制造业投资下降 2.20%, 为历史同期最低水平; 基础设施建设投资(不含电力)增速为 0.90%, 较上年(3.80%)大幅下滑, 处历史低位; 房地产开发投资增速为 7.00%, 较上年(9.90%)有所下滑, 是投资增长的主要支撑。外贸方面, 2020 年货物进出口总额 32.16 万亿元, 同比增长 1.90%, 外贸规模创历史新高。其中, 出口额 17.93 万亿元, 同比增长 4.00%; 进口额 14.22 万亿元, 同比下降 0.70%。进出口顺差 3.71 万亿元, 较上年(2.91 万亿元)大幅增加。2020 年中国对东盟、欧盟、美国、日本进出口额分别为 4.74 万亿元、4.50 万亿元、4.06 万亿元和 2.20 万亿元, 分别增长 7.00%、5.30%、8.80% 和 1.20%, 东盟成为中国最大贸易伙伴, 对美国贸易快速增长。2020 年经济恢复主要源于投资和外贸的正向拉动。

工业企业稳回升, 服务业持续改善。2020 年全国规模以上工业增加值同比增长 2.80%, 在上半年大幅下降的情况下取得了全年的正增长。2020 年工业企业利润总额同比增长 4.10%, 较上年(-3.30%)转降为升。2020 年服务业生产从 4 月份开始逐月改善, 其中信息传输、软件和信息技术等现代服务业保持较快增长(同比增长 16.90%), 主要受疫情影响下线上教学、办公、购物需求大幅上升的拉动。1—11 月全国规模以上服务业企业营业收入累计同比增长 1.60%, 较上年同期增幅(9.40%)明显回落, 服务业企业经营效益处于较低水平。2020 年国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长 3.00%、2.60% 和 2.10%, 其中第三产业增加值同比增长较上年(7.20%)回落幅度最大, 对 GDP 累计同比的贡献率(47.30%)也大幅下降 16.20 个百分点, 主要是疫情对服务业的冲击较大之故。

居民消费价格指数涨幅回落, 生产者价格指数同比降幅扩大。2020 年, 居民消费价格指数(CPI)累计同比上涨 2.50%, 涨幅较上年(2.90%)有所回落, 其中食品价格上涨 10.60%, 涨幅比上年回升 1.40 个百分点; 非食品价格上

涨 0.40%，涨幅比上年回落 1.00 个百分点。核心 CPI（不包括食品和能源）温和上涨 0.80%，涨幅比上年回落 0.80 个百分点。2020 年工业生产者出厂价格指数(PPI)累计同比下降 1.80%，工业生产者购进价格指数(PPIRM)累计同比下降 2.30%，降幅较上年（-0.30%和-0.70%）均显著扩大。

社会融资规模增量逐季下降，M2 增速显著上升。截至 2020 年底，社会融资规模存量 284.83 万亿元，同比增长 13.30%，增速较上年末（10.69%）显著提高，为实体经济提供了有力的金融支持。从增量上看，2020 年新增社会融资规模 34.86 万亿元，比上年多增 9.29 万亿元。分季看，各季度社融增量分别为 11.11 万亿元、9.76 万亿元、8.75 万亿元和 5.25 万亿元，呈逐季下降的趋势，其中银行信贷、企业债券融资以及政府债券融资均呈逐季下降的特点，显示货币政策在回归常态。货币供应量方面，截至 2020 年底，M2 余额 218.68 万亿元，同比增长 10.10%，较上年末增速（8.70%）显著上升。同期 M1 余额 62.56 万亿元，同比增长 8.60%，较上年末增速（4.40%）大幅提高，说明货币政策逆周期调节的力度较大。

财政收入大幅下降、收支缺口更趋扩大。2020 年，全国一般公共预算收入 18.29 万亿元，同比下降 3.90%，降幅逐季收窄，下降幅度依然较大。其中税收收入 15.43 万亿元，同比下降 2.30%；非税收入 2.86 万亿元，同比下降 11.70%。2020 年一般公共预算支出 24.56 万亿元，同比增长 2.80%，增幅较上年（8.10%）显著下滑。其中社会保障与就业支出 3.26 万亿元，同比增长 10.90%；卫生健康支出 1.92 万亿元，同比增长 15.20%；债务付息 0.98 万亿元，同比增长 16.40%。以上财政支出项目增长显著，主要受疫情及疫情防控影响，同时也表明政府债务付息大幅增加。2020 年财政收支缺口 6.27 万亿元，上年缺口为 4.85 万亿元，受疫情冲击的特殊影响，2020 年财政收支缺口更趋扩大。2020 年全国政府性基金收入 9.35 万亿元，同比增长 10.60%，较上年（12.00%）有所下滑；全国政

府性基金支出 11.80 万亿元，同比增长 28.80%，增幅较上年（13.40%）大幅提高。全国政府性基金收支增长主要系地方政府土地出让收入及相关支出增长所致。

就业压力趋于缓和，居民收入增幅放缓。

2020 年，在疫情影响下，服务业呈收缩态势，中小微企业持续经营困难局面延续。2020 年 12 月城镇调查失业率 5.20%，年内逐季回落，与上年同期持平，表现出中国经济和就业的韧性，就业压力趋于缓和。2020 中国城镇居民人均可支配收入 4.38 万元，实际同比增长 1.20%，增速较上年（5.00%）大幅下滑，对居民消费形成较大约束。

2. 宏观政策和经济前瞻

根据中央经济工作会议部署，2021 年中国宏观政策将保持连续性、稳定性、可持续性，要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，保持对经济恢复的必要支持力度，政策操作上要更加精准有效，不急转弯，同时保证不出现重大系统性风险；要重点落实八项任务，加快形成以内循环为主的“双循环”新格局，“要迈好第一步，见到新气象”。在此基调下，**积极的财政政策更加兼顾稳增长和防风险。**中央经济工作会议提出 2021 年“积极的财政政策要提质增效，更可持续”，强调要兼顾稳增长和防风险需要，保持政府总体杠杆率基本稳定，为今后应对新的风险挑战留出政策空间。“提质增效”一方面强调将建立常态化的财政资金直达机制，提高资金的拨付效率；另一方面强调财政支出的压减，对于非刚性、非重点项目的支出和公用经费要从严从紧，而对于重大项目和刚性支出，要保证支付力度。**稳健的货币政策灵活精准、合理适度。**2021 年货币政策将“稳”字当头，保持好正常货币政策空间的可持续性；发挥好定向降准、定向中期借贷便利（TMLF）、再贷款、再贴现等结构性货币政策工具，延续实施针对小微企业的两项直达实体经济工具，引导金融机构加大对“三农”、科技创新、小微和民营企业等国民经济重点领域和薄弱环节的支持力

度；进一步健全绿色金融标准体系、政策激励约束体系、产品市场体系，落实碳达峰、碳中和中长期决策部署，引导金融资源向绿色发展领域倾斜，推动绿色金融发展。

作为 2020 年唯一实现正增长的全球主要经济体，2021 年中国有条件、有基础实现持续更高的经济增长。首先，投资增速在制造业投资带动下进一步快速增长，仍将在经济增长中发挥关键作用，同时投资结构将进一步优化，形成“制造业>房地产>基建”的投资增长新格局。其次，消费进一步复苏。影响 2020 年消费的两大主要因素分别是疫情防控制约和居民收入增速下降，2021 年两大因素对消费的抑制作用将会同步减弱，消费继续修复。第三，出口继续保持较高速度增长。预计 2021 年出口有望继续保持较高的增长，海外疫情形势为出口增长的主要影响因素，整体节奏或为前高后低。综合考虑疫情防控、经济增长潜力及低基数效应影响，联合资信预测 2021 年中国 GDP 增速将达到 8.50% 左右。

四、行业分析

1. 行业概况

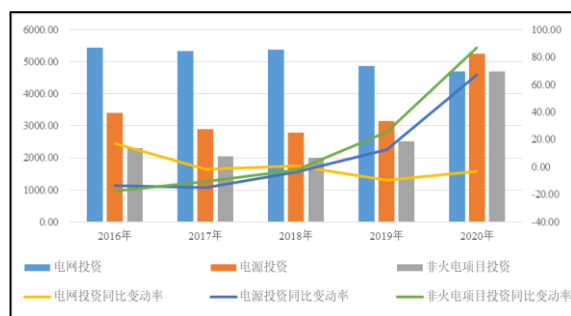
2016 年以来，中国电力供需总体平衡，电力投资波动增长，电力装机规模持续增长，非化石能源发电设备装机容量及发电量不断提升，清洁能源替代作用日益突显。2020 年初，受新冠肺炎疫情及春节假期影响，电力行业基建及终端用电需求减弱，一季度全国电网建设投资完成额及发售电量规模均同比下降；伴随疫情得以控制以及经济逐步复苏，2020 年，全国电源建设投资完成额及发售电量规模均同比回升；且受补贴退坡引发抢装潮以及碳减排等政策影响，清洁能源工程投资完成额及装机容量同比大幅增长，非化石能源发电设备装机容量及发电量不断提升，清洁能源替代作用日益突显。

根据中电联及国家能源局统计数据¹，2016

年以来，全国电力投资额波动增长，其中电源投资增速较高，而电网投资有所下滑。2020 年初，受新冠肺炎疫情及春节假期影响，电力行业基建及终端用电需求减弱，1—2 月全国主要发电企业电源工程及电网工程完成投资均同比下降。伴随疫情得以控制以及经济逐步复苏，2020 年，全国电力投资同比增长 9.6% 至 9944 亿元。其中，电源工程完成投资 5244 亿元，同比增长 29.2%，主要系补贴退坡引发抢装潮以及碳减排等政策影响下清洁能源项目投资建设完成额同比大幅增长（风电和太阳能发电项目投资完成额分别同比增长 70.6% 和 66.4%）；电网工程建设完成投资 4699 亿元，同比下降 6.2%，主要因电网企业提前一年完成国家新一轮农网改造升级任务，占电网投资比重达 44.3% 的 35 千伏及以下电网投资同比下降 20.2%。

图 2 近年中国电源及电网投资情况

（单位：亿元、%）



资料来源：联合资信根据中电联及国家能源局数据整理

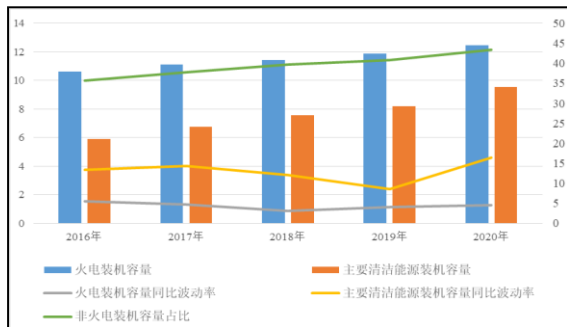
装机容量方面，中国发电装机前期快速扩张并逐步出现产能过剩问题，2016—2019 年装机容量增速逐年回落，2020 年呈现回升趋势。2020 年，全国新增发电装机容量 19087 万千瓦，其中新增并网风电、太阳能发电装机容量分别为 7167 万千瓦和 4820 万千瓦，新增并网风电装机规模创历史新高。截至 2020 年底，中国全口径发电设备装机容量 22.01 亿千瓦，较上年底增长 9.45%，增速提高 3.63 个百分点。其中，全口径非化石能源发电装机容量合计 9.8 亿千瓦，占全口径发电装机容量的比重为 44.8%，比

¹ 根据中电联披露统计数据，以历年统计报告中期初数据追溯调整

整上年度期末数据

去年底提高 2.8 个百分点;全口径煤电装机容量 10.8 亿千瓦, 占总装机容量的比重为 49.1%, 首次降至 50% 以下。

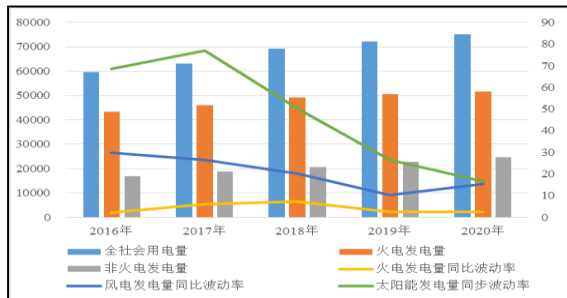
图 3 近年中国发电装机容量变动情况
(单位: 亿千瓦、%)



资料来源: 联合资信根据中电联及国家能源局数据整理

发电机组运行方面, 2020 年, 全国发电设备平均利用小时 3758 小时, 同比降低 70 小时。其中, 受来水情况良好, 水电设备利用小时同比提高 130 小时, 历年来首次突破 3800 小时; 同期, 核电设备利用小时同比提高 59 小时; 而火电设备利用小时同比降低 92 小时; 并网风电和太阳能发电设备利用小时均同比降低 10 小时。伴随装机容量的增长以及用电需求的小幅提高, 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。2020 年, 全国全口径发电量为 7.62 万亿千瓦时, 同比增长 4.0%。其中, 火电发电量较为稳定; 水电和核电发电量同比稳步提高; 同期, 并网风电和太阳能发电量保持较高增速, 分别同比增长 15.1% 和 16.6%。整体看, 2020 年, 全口径非化石能源发电量同比增长 7.9% 至 2.58 万亿千瓦时, 占全口径发电量的 33.9%, 占比同比增长 1.2 个百分点。

图 4 中国发电量、用电量及增幅情况
(单位: 亿千瓦时、%)



资料来源: 联合资信根据中电联及国家能源局数据整理

用电需求方面, 近年来中国全社会用电量保持增长, 但增速波动下降。2020 年一季度, 受新冠肺炎疫情肺炎影响, 全社会用电量同比下降 6.5%, 伴随疫情得到有效控制以及国家逆周期调控政策逐步落地, 复工复产、复商复市持续取得明显成效, 国民经济持续稳定恢复, 2020 年, 全社会用电量 7.51 万亿千瓦时, 同比增长 3.1%。其中, 第一产业用电量同比增长 10.2%, 且连续三个季度增速超过 10%, 主要是近年来国家加大农网改造升级力度, 村村通动力电, 乡村用电条件持续改善, 电力逐步代替人力和畜力, 电动机代替柴油机, 以及持续深入推进脱贫攻坚战, 带动乡村发展, 促进第一产业用电潜力释放。

2. 行业关注及政策调整

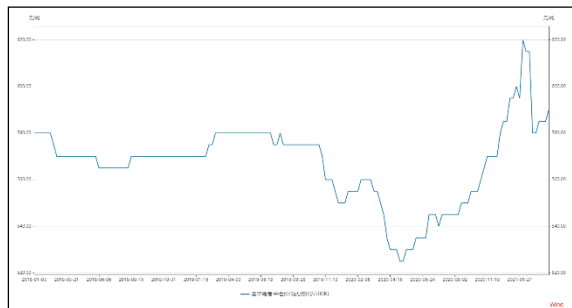
煤炭价格波动对火电企业经营压力影响较大, 煤炭价格提高一定程度侵蚀火电盈利水平。此外, 伴随碳减排政策的陆续出台, 电源结构将逐步调整, 火电调峰作用逐步突显, 其装机容量占比将有所下降。

(1) 煤炭价格及供需波动

受煤炭去产能政策的逐步推动以及煤炭下游需求有所回暖影响, 煤炭行情于 2016 年下半年开始复苏。截至 2016 年 11 月 9 日, 秦皇岛港动力煤(Q5500k)平仓价达到峰值 610 元/吨。2017—2019 年底, 秦皇岛港动力煤(Q5500k)平仓价在 550 元/吨至 600 元/吨之间震荡。2020 年初, 新冠肺炎疫情爆发, 初期对煤炭生产及运输均有一定负面影响, 导致短期内煤炭供应减弱; 而同时火电企业为保障电力供应, 加强储煤力度, 煤炭需求随之增长, 导致煤炭价格于 2020 年初有所回升。随后, 政策导向煤炭保供, 煤矿复工复产效果较好, 主产地煤炭产量持续增加; 但下游电力需求恢复不足, 水电、风电等清洁能源替代效应冲击火电需求, 叠加天气回暖导致供热用煤需求减弱; 煤炭供应充裕, 带动煤炭价格回落。2020 年下半年, 伴随疫情得以控制后国内经济逐步复苏, 同时受内蒙古煤炭减产以及进口煤政策实行总量严控和冷冬气候等因素影响, 煤炭供不应求, 带动价格快速回升。2021

年，煤炭市场由“去产能”转为“煤炭保供”，伴随进口煤顺畅通关、煤炭主产地先进产能释放以及供暖煤炭需求减弱，煤炭市场供不应求局面得以缓和，煤炭价格自2月初开始有所回落，但仍保持较高水平。

图5 秦皇岛港5500大卡动力煤平仓价



资料来源：Wind

(2) 煤电上网电价调整

随着电力市场化改革的不断深化，竞争性环节电力价格加快放开，燃煤发电标杆上网电价机制已难以适应形势发展，2019年10月21日，国家发展和改革委员会发布《关于深化燃煤发电上网电价形成机制改革的指导意见》（发改价格规〔2019〕1658号，以下简称“《指导意见》”）。

《指导意见》提出将燃煤发电标杆上网电价机制改为“基准价+上下浮动”的市场化价格机制，基准价按当地燃煤发电标杆上网电价确定，浮动幅度范围为上浮不超过10%、下浮原则上不超过15%，对电力交易中心依照电力体制改革方案开展的现货交易，可不受此限制；国家发改委将根据市场发展适时对基准价和浮动幅度范围进行调整；暂不具备市场交易条件或没有参与市场交易的工商业用户用电对应的电量以及燃煤发电电量中居民、农业用户用电对应的电量仍按基准价执行。《指导意见》于2020年1月1日起实施，并约定实施“基准价+上下浮动”价格机制的省份，2020年暂不上浮，确保工商业平均电价只降不升，燃煤发电上网电价形成机制改革后，煤电价格联动机制不再执行。

《指导意见》的实施一定程度推动电力价格市场化，但在全社会用电需求相对平稳，并确保用户端用电成本相对稳定的前提下，电力企业将采取降电价的方式争取市场电量。整体看，受

环保限产等因素影响，“基准价+上下浮动”的市场化价格机制改革短期内将压缩煤电企业利润水平。

(3) 碳减排政策

2020年9月22日，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，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。能源企业方面，五大电力集团均提出大力发展清洁能源发电，预计至少提前五年实现“碳达峰”；国家电网有限公司也承诺“十四五”期间新增跨区输电通道以输送清洁能源为主，保障清洁能源及时同步并网，到2025年，其经营区跨省跨区输电能力达到3.0亿千瓦，输送清洁能源占比达到50%。此外，2020年以来，生态环境部陆续发布《2019—2020年全国碳排放权交易配额总量设定与分配实施方案（发电行业）》《纳入2019—2020年全国碳排放权交易配额管理的重点排放单位名单》《碳排放权交易管理办法（试行）》等文件，电力行业成为首个由试点向全国推广碳排放交易的行业。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，发电量占比将不断提升，同时火电调峰作用将逐步突显。

3. 行业展望

预计2021年全国电力供需总体平衡、局部地区高峰时段电力供应偏紧甚至紧张。未来，电力行业将主要围绕保障安全稳定供应及绿色低碳结构转型发展。

根据中电联发布的《2020—2021年度全国电力供需形势分析预测报告》，预计2021年全国电力供需总体平衡、局部地区高峰时段电力供应偏紧甚至紧张。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,保障电力燃料供应;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;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。

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;其次应在发挥煤电保底支撑作用的基础上,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;同时应持续优化新能源发展布局,提高新能源在电网的渗透率,保障高比例新能源消纳。

“十四五”期间,新能源消纳、煤电转型都将面临更多挑战,对此,电力行业需理顺市场环境电价形成机制,加强中长期市场和现货市场的协调,加快和完善碳市场建设。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2020 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 2021 年 5 月 17 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,规模优势显著,机组利用效率维持较高水平,具备较强的区域市场竞争优势。同时,近年来公司积极开展大用户直供业务以及参股清洁能源发电项目,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,截至 2020 年底,公司控股发电机组主要集中于河北省,全部为 30 万千瓦以上的燃煤发电机组,约占河北省总装机容量(5301 万千瓦)的 16%。截至 2020 年底,公司拥有控股发电公司 10 家、售电公司 1 家、参股发电公司 11 家,控股已投运发电机组总装机容量 850 万千瓦,权益运营装机容量为 894.23 万千瓦。公司控股供热公司 4 家,参股供热公司 2 家。公司 90%机组为热电联产机组,机组平均利用率较高。2018—2020 年,公司发电机组利用小时数分别为 5275 小时、4996 小时和 4671 小时,均明显高于全国火力发电平均水平。

在市场交易电量方面,公司直供电业务迅速发展,与协议用户建立了长期战略合作关系,目前已与北京铁路局、河北诚信集团有限责任公司、河北钢铁集团有限公司、德龙钢铁有限公司、华北制药集团有限责任公司等多家周边用电企业签订大用户直供用电协议。2020 年,公司市场交易电量合计 127.25 亿千瓦时,占当年上网售电量的 34.86%,可对公司发电设备的有效利用程度以及发电收入规模形成有效的保障。

在环保方面,公司各机组排放指标持续下降。2020 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 20.46mg/Nm³、13.93mg/Nm³、2.13mg/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 2020 年底,参股项目包括唐山乐亭菩提岛海上风电场 300MW 示范工程(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. 股东支持

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较大支持。

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，建投集团持续将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。

4. 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 2020 年底，公司拥有董事 9 人，监事 5 人，高级管理人员 7 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 2020 年底，公司在职员工 4506 人。从专业构成看，生产人员占 65.69%、销售人员占 1.49%，技术人员占 12.29%，财务人员占

2.22%，行政人员占 18.31%。从教育程度上看，公司研究生及以上学历人员占 4.26%、大学本科学历人员占 39.72%、专科学历人员占 35.33%、中专及以下学历人员占 20.69%。

5. 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 2021 年 3 月 30 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。

公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息均已按时偿付。

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取产生和罢免。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、筹资和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；董事会办公会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，需采取等额互保以及相应的反担保措施。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，公司整体经营稳定，受益于热力供应业务规模扩大，公司营业收入整体呈增长态势。由于煤炭采购均价逐年下降及不含税电价上涨，公司发电业务毛利率逐年提高，带动公司综合毛利率逐年提高。

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。2018—2020 年，公司发电及供热业务合计对营业收入贡献均在

97%以上，主营业务突出，决定了公司整体收入和盈利水平。近年来，主要受益于热力供应业务收入的提高，公司营业收入稳步增长；同期，由于煤炭价格下降，公司营业成本年均复合下降 1.95%，带动主营业务盈利能力的提高。

收入构成方面，2018—2020 年，公司上网电量有所下降，但受益于平均上网电价的提高（增值税调整导致不含税上网电价提高），公司发电业务收入整体小幅波动。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 74.47%。公司其他业务规模不大，对公司收入贡献小。

表 2 公司营业收入和毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年			2019 年			2020 年		
	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	133.90	95.81	15.33	132.72	95.05	17.09	132.85	93.43	19.72
酒店业务	1.45	1.04	63.44	1.61	1.15	64.21	1.53	1.07	66.98
热力供应	1.87	1.34	23.41	3.35	2.40	13.94	5.69	4.00	14.07
商贸流通	1.50	1.07	2.07	0.90	0.65	2.14	0.54	0.38	2.48
售电服务	0.10	0.07	100.00	0.12	0.09	98.94	0.14	0.10	99.05
其他	0.94	0.67	55.98	0.93	0.67	93.00	1.45	1.02	91.71
合计	139.76	100.00	16.14	139.64	100.00	18.04	142.19	100.00	20.75

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

毛利率方面，2018—2020 年，公司发电业务毛利率逐年提高，主要系煤炭价格逐年回落及上网电价上涨共同作用所致；热力供应业务毛利率波动下降，其中 2019 年同比大幅下降 9.47 个百分点，主要系新增投运供热项目供热面积尚较小，未完全达到设计供热能力所致。同期，公司其他业务盈利能力均有所提升，但由于收入规模不大，对公司利润贡献小。受上述因素综合影响，2018—2020 年，公司综合毛利率逐年提升。

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稳中有升，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影响，公司装机容量稳中有升。2018—2020 年末，公司已投产控股装机容量分别为 780 万千瓦、815 万千瓦和 850 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 2020 年末公司投运装机规模（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	.00×33	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
控股公司小计	--	850.00	616.06	--	--	--
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
河北国华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	30+33+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
国电河北龙山发电有限责任公司	29.43	2×60	35.32	2007 年	超临界	否
国电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
参股公司小计	--	--	278.17	--	--	--
合计	--	--	894.23	--	--	--

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；近年来公司煤炭采购平均单价有所回落，有利于公司利润空间的扩大。

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，2018—2020 年，公司长协合同采购量占煤炭采购总量的比重持续上涨，2020 年为 68.34%。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。

在采购的流程方面，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。

2018—2020 年，随着机组投产发电量小幅下降，公司采购煤炭总量年均复合下降 1.20%。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，公司煤炭采购平均单价持续下滑，年均复合下降 5.78%；燃料成本在发电业务营业成本中的比重由 2018 年的 75.20%下降至 2020 年的 66.21%。整体看，公司煤炭成本控制能力有所提升。

表 4 近年来公司煤炭采购指标（单位：万吨、元/吨）

指标	2018 年	2019 年	2020 年
长协合同采购量	1285.75	1362.17	1498.76
市场化采购量	960.72	873.44	694.23
合计	2246.47	2235.61	2192.99
煤炭采购平均单价	614.00	565.00	545.10

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,主要供应商合计采购量占比约 60%,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

2018—2020 年,公司发电量小幅下降,在装机容量稳中有升的情况下,机组利用小时降幅明显,但仍高于全国及河北省煤电平均水平。电力体制改革以及上网电价调整对公司盈利水平的保持产生一定影响,公司市场交易电量波动增长,可有效保证部分设备利用效率,对公司降低平均生产成本、扩大收入起到了一定的积极作用。

电力生产方面,2018—2020 年,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,公司发电量和上网电量小幅下降;同期,公司机组平均利用小时降幅明显,分别为 5275 小时、4996 小时和 4671 小时,但机组效率仍好于全国煤电平均水平(近三年分别为 4361 小时、4307 小时和 4216 小时)以及河北省煤电平均水平(近三年分别为 5056 小时、4851 小时和 4478 小时)。2018—2020 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	2018 年	2019 年	2020 年
控股装机容量(万千瓦)	780.00	815.00	850.00
发电量(亿千瓦时)	411.47	398.11	391.56
上网电量(亿千瓦时)	383.71	371.11	365.03
平均利用小时(小时)	5275	4996	4671
发电厂用电率(%)	6.69	6.78	6.77
平均上网电价(不含税)(元/亿千瓦时)	317.41	319.76	322.60
供电标准煤耗(克/千瓦时)	307.60	308.90	306.86

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,河北省内燃煤标杆电价较为稳定,但由于增值税率下降²影响,不含税上网电价呈逐年上涨趋势。

直接交易电量方面,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。2018—2020 年,公司直接交易电量波动增长,分别为 88.82 亿千瓦时、154.35 亿千瓦时和 127.25 亿千瓦时;占上网电量的比重分别为 23.15%、41.59%和 34.86%。其中,2020 年直接交易电量及占比同比有所下降,主要由于受疫情影响,河北省开展直接交易电量的时间较晚。整体看,公司交易电量占比较高,可有效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/千瓦时)

项目	2018 年	2019 年	2020 年
市场交易电量	88.82	154.35	127.25
市场电量占上网电量的比重	23.15	41.59	34.86
市场交易电量平均价格	301.50	308.90	312.43

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,可较为有效保障公司辖下小规模发电机组的有效利用程度;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。

² 2018 年 5 月 1 日增值税率由 17%调整为 16%,2019 年 4 月 1 日增值税率由 16%调整为 13%

近年来,公司大力拓展供热市场,供热接入面积持续扩大,截至2020年底,公司拥有控股供热公司4家,参股供热公司2家。2018—2020年,公司售热量年均复合增长14.55%,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。

表7 公司供热情况
(单位:万吉焦、万平方米、元/吉焦)

指标	2018年	2019年	2020年
售热量	3768.76	4510.23	4945.08
供热面积	12620	14362	15715
供热价格(不含税)	26.06	26.74	26.10

资料来源:公司提供

3. 经营效率

公司经营波动增长。

2018—2020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呈下降趋势,2020年分别为6.05次、21.68次和0.43次。

同行业对比看,公司规模尚可,各项指标均处于行业中等水平。

表8 同业对比情况(单位:万千瓦、小时、次)

企业名称	河北建投能源投资股份有限公司	安徽能源投资股份有限公司	北京京能电力股份有限公司	国家能源集团江苏电力有限公司
时间节点	2020年	2020年	2020年	2019年
装机容量	850.00	821.00	1677.50	858.00
利用小时	4671.00	4201.00	4742.00	5138.00
销售债权周转次数	6.05	8.92	6.16	44.69
存货周转次数	21.68	49.40	16.90	26.34
总资产周转次数	0.43	0.50	0.26	0.80

资料来源:联合资信根据公开数据整理

4. 在建项目

公司在建项目主要围绕电力和热力主业,整体投资规模较大,存在一定投资压力较大。

截至报告出具日,公司主要在建项目计划投资额42.75亿元,截至2020年底已投资20.35亿元,预计2021年投资18.18亿元,存在一定投资压力。

表9 截至报告出具日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2020年底已投资额	2021年计划投资额
寿阳热电2*350MW低热值煤炭发电项目	2015.7-2022.3	330776	250776	155556	170004
遵化市集中供热工程	2018.8-2025.11	70100	56000	40200	670
定州市经济开发区集中供热工程	2016.8-2023.11	16805	--	7760	1260
遵化热电分布式大数据中心	2021.6-2021.12	9861	7888	--	9861
合计	--	427542	314664	203516	181795

注:寿阳热电2*350MW低热值煤炭发电项目为公司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

5. 未来发展

“十四五”时期,公司将顺应能源产业发展趋势,坚持低碳绿色、创新驱动,聚焦能源产业,以“发展清洁能源、打造比较优势、加快转型升级”为核心任务,坚持走“清洁高效、电热并重”的发展道路,推动传统能源清洁化、清洁能源规模化发展,持续做优增量与调优存量,积极推进结构优化调整,逐步从电热生产向用户综合用能服务转变。2021年,公司将坚持创新驱动,加快转型升级步伐,按照国家“碳达峰”“碳中和”的战略部署,加快建立健全绿色低碳循环发展经济体系;整合公司优势资源,着力布局战略性新兴产业;并扎实推进重点项

目建设。同时,公司将统筹疫情防控和安全生产工作,夯实安全生产基础,提升能源保障能力;并在保障生产的基础上,精益管理,提升存量资产的质量效益,优化燃料管理,强化设备管理,增强公司市场竞争力。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2018—2020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。

2019年,公司合并范围内新增子公司1家,减少子公司1家;2020年,公司合并范围内新增子公司1家,减少子公司2家。截至2020年底,公司合并范围内二级子公司合计14家。公司主营业务未发生改变,公司财务数据可比性较强。

截至2020年底,公司合并资产总额338.85亿元,所有者权益147.19亿元(含少数股东权益25.46亿元);2020年,公司实现营业收入142.19亿元,利润总额15.02亿元。

2. 资产质量

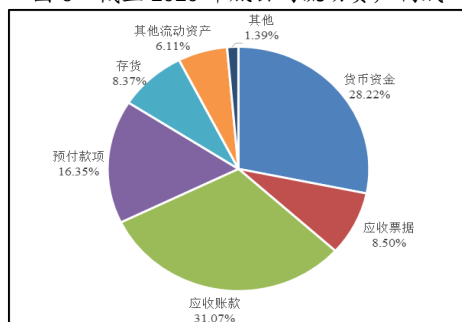
公司资产规模持续扩大,资产结构以非流动资产为主,受限资产占比很低,再融资空间较大。公司货币资金较为充足,非流动资产中固定资产占比较大,符合行业特点。公司整体资产质量好。

2018—2020年末,公司资产规模持续增长,年均复合增长3.14%。截至2020年底,公司合并资产总额338.85亿元,较上年底增长4.72%。其中,流动资产占19.57%,非流动资产占80.43%。公司资产以非流动资产为主,资产结构较为稳定,且符合电力行业特征。

(1) 流动资产

2018—2020年末,公司流动资产规模持续增长,年均复合增长7.48%。截至2020年底,公司流动资产66.31亿元,较上年底增长11.98%,主要系应收账款和预付款项增长所致。公司流动资产主要由货币资金(占28.22%)、应收票据(占8.50%)、应收账款(占31.07%)、预付款项(占16.35%)、存货(占8.37%)和其他流动资产(占6.11%)构成。

图6 截至2020年底公司流动资产构成



注：尾数差异系四舍五入导致
资料来源：联合资信根据公司年度报告整理

2018—2020年末,公司货币资金较为稳定,截至2020年底为18.72亿元,较上年底下降5.12%。截至2020年底,公司货币资金主要由银行存款构成(占99.17%);受限资金0.16亿元,受限比例很低。

2018—2020年末,公司应收票据年均复合增长68.77%,主要系使用银行承兑汇票结算的电费、热费增加所致。截至2020年底,公司应收票据5.63亿元,较上年底增长70.65%,全部为银行承兑汇票。

2018—2020年末,公司应收账款波动增长,年均复合增长4.97%。截至2020年底,公司应收账款账面价值为20.60亿元,较上年底增长18.18%,主要由于供热业务增长带动热费应收账款的增长。按账龄分析法计提坏账准备的应收账款中,账龄在一年以内的占94.60%,由于公司电费均为月度滚动结算,故账龄较短。截至2020年底,公司应收账款前五名账面余额18.48亿元,占应收账款账面余额的88.66%,应收账款集中度高,但应收方主要为电网公司和供热公司,应收账款回收风险小。

公司预付款项主要是预付工程款及土地款,随着近年来开发项目的增加,预付款项增长较快。2018—2020年末,公司预付款项年均复合增长30.09%,截至2020年底为10.84亿元,较上年底增长50.37%。

2018—2020年末,公司存货波动增长,年均复合增长6.93%,截至2020年底为5.55亿元,较上年底增长14.54%,主要系原材料增长所致。公司存货主要由原材料构成,占99.22%;存货累计计提跌价准备41.24万元。

2018—2020年末,公司其他流动资产波动下降,年均复合下降14.94%。截至2020年底,公司其他流动资产4.05亿元,较上年底下降33.08%,主要系可抵扣增值税进项税减少所致。

(2) 非流动资产

2018—2020年末,公司非流动资产稳步增长,年均复合增长2.16%。截至2020年底,公司非流动资产272.53亿元,较上年底增长3.09%,主要由长期股权投资(占18.08%)、固定资产(占68.90%)和无形资产(占5.05%)构成。

2018—2020年末，公司长期股权投资持续增长，年均复合增长8.46%；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。

伴随公司在建项目逐步完工转入固定资产，2018—2020年末，公司固定资产年均复合增长3.39%，截至2020年底为187.78亿元，较上年底变化不大。截至2020年底，公司固定资产原值355.79亿元，较上年底增长4.71%，主要由机器设备（占24.05%）和房屋及建筑物（占71.65%）构成；累计计提折旧167.89亿元；固定资产成新率52.78%，成新率较低。

2018—2020年末，公司无形资产持续增长，年均复合增长24.02%。截至2020年底，公司无形资产13.77亿元，较上年底增长41.26%，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2020年底，公司无形资产账面原值16.29亿元，主要由土地使用权（占68.57%）和项目使用权（占27.93%）构成；累计摊销2.45亿元。

截至2020年底，公司新增其他非流动资产5.00亿元，为公司收购支付的股权收购意向金。

截至2020年底，公司所有权和使用权受到限制的资产合计0.20亿元，由0.16亿元受限货币资金和0.04亿元质押应收票据构成，资产受限比例很低。

3. 负债及所有者权益

（1）所有者权益

公司所有者权益连续增长，但由于未分配利润占比较高，公司权益稳定性一般。

2018—2020年末，受益于较好的利润积累，公司所有者权益持续增长，年均复合增长4.59%。截至2020年底，公司所有者权益147.19亿元，较上年底增长6.02%。其中，归属于母公司所有者权益占比为82.71%，少数股东权益占比为

17.29%。在归属于母公司所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占14.72%、36.60%和41.95%。公司未分配利润占比较高，权益结构稳定性一般。

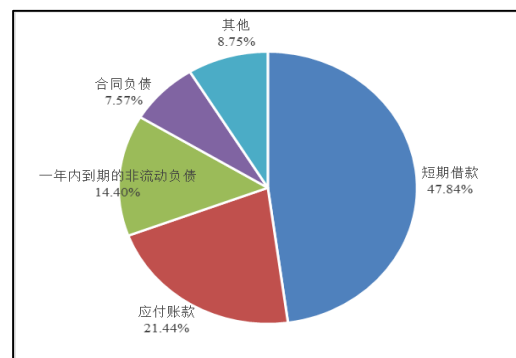
（2）负债

公司负债规模和债务指标整体较为稳定，负债结构较为均衡，整体债务负担适中。

2018—2020年末，公司负债规模年均复合增长2.07%，截至2020年底为191.66亿元，较上年底增长3.74%。其中，流动负债占50.60%，非流动负债占49.40%。公司负债结构相对均衡，且近年保持稳定。

2018—2020年末，公司流动负债波动增长，截至2020年底为96.98亿元，较上年底增长6.89%，主要系短期借款增长所致。公司流动负债主要由短期借款（占47.84%）、应付账款（占21.44%）、一年内到期的非流动负债（占14.40%）和合同负债（占7.57%）构成。

图7 截至2020年底公司流动负债构成



资料来源：联合资信根据公司年度报告整理

2018—2020年末，公司短期借款分别为47.94亿元、38.05亿元和46.40亿元。其中，2019年底出现减值，主要系当期公司为控制债务规模减少信用借款，以及使用5.00亿元建投集团统借统还国家开发银行贷款替代短期借款所致；2020年5月，该贷款到期偿付，导致公司短期借款需求增加。截至2020年底，公司短期借款主要为信用借款，占98.92%。

2018—2020年末，公司应付账款持续增长，年均复合增长5.74%。截至2020年底，公司应付账款20.79亿元，较上年底增长10.50%，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 87.27%）。

2020 年会计政策调整，将预收账款调整至合同负债核算。2018—2020 年末，公司合同负债年均复合增长 19.55%，主要系供暖面积增加，预收采暖费增加所致。截至 2020 年底，公司合同负债 7.34 亿元，较上年底增长 19.68%，期限主要集中在 1 年以内（占 94.72%）。

公司其他应付款主要为质保金和保证金，受 5.00 亿元国家开发银行统借统还专项贷款借入及偿还影响，2018—2020 年末，公司其他应付款分别为 5.52 亿元、9.48 亿元和 3.90 亿元。

2018—2020 年末，公司一年内到期的非流动负债持续增长，年均复合增长 8.06%。截至 2020 年底，公司一年内到期的非流动负债 13.96 亿元，较上年底增长 5.34%，主要系部分长期借款即将到期转入所致。

2018—2020 年末，公司非流动负债年均复合增长 2.94%，截至 2020 年底为 94.67 亿元，较上年底变化不大，主要由长期借款（占 80.45%）、长期应付款（占 8.38%）和递延收益（占 11.01%）构成。

2018—2020 年末，公司长期借款持续增长，年均复合增长 2.48%。截至 2020 年底，公司长期借款 76.16 亿元，其中，信用借款较上年底减少 0.95 亿元，同期增加质押借款 2.10 亿元，主要为子公司以供热特许经营权收益权、供热收费权和管网建设费收费权为质押向银行取得的贷款。从期限分布看，公司全部长期借款合计 88.97 亿元，1 年内到期金额占 14.40%，1~3 年到期金额占 37.63%，3 年以上到期金额占 47.97%。

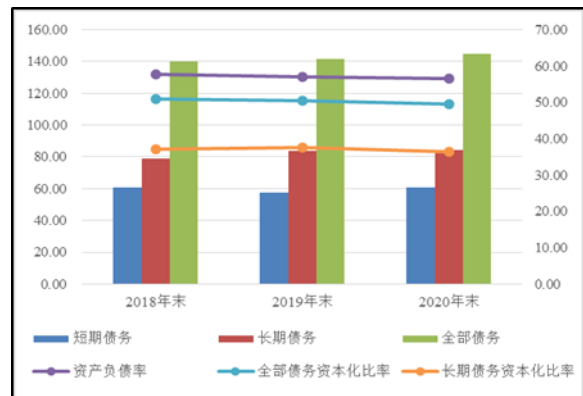
公司长期应付款全部为融资租赁款，受融资规模波动影响，2018—2020 年末，公司长期应付款波动增长，年均复合增长 9.51%。截至 2020 年底，公司长期应付款 7.93 亿元，较上年底下降 10.88%。

2018—2020 年末，公司递延收益有所波动，截至 2020 年底为 10.42 亿元，主要为管网建设费（占 85.91%）。

有息债务方面，2018—2020 年，公司全部债务持续小幅增长，长期债务占比小幅波动提高。截至 2020 年底，公司全部债务 144.54 亿元，长期债务占 58.18%，债务结构较为合理。有息债务期限分布方面，1 年以内到期金额占 41.82%，1~3 年到期金额占 24.82%，3 年以上到期金额占 33.356%，公司存在一定集中兑付压力。

从债务指标看，2018—2020 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较为稳定，三年均值分别为 56.96%、50.11%和 36.89%；截至 2020 年底分别为 56.56%、49.55%和 36.36%。公司整体债务负担适中。

图 8 公司债务负担指标情况（单位：亿元、%）



资料来源：联合资信根据公司年度报告整理

4. 盈利能力

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整体均有所增长，各项盈利指标均有所上升。公司费用控制能力一般，参股发电企业产生的投资收益持续性强，对公司利润形成一定补充。

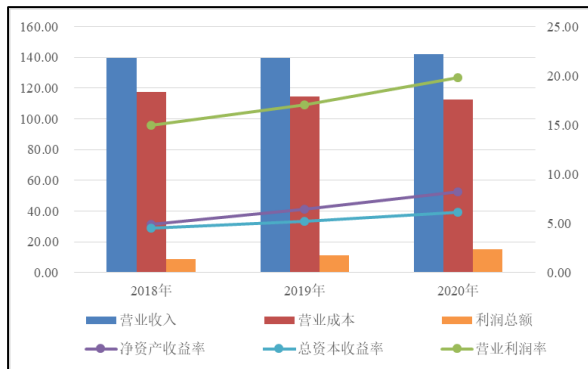
近年来，公司电力装机容量有所增长，但上网电量有所下降，主要受益于不含税煤电价格的提升以及供热业务规模的扩张，公司营业收入波动中有所增长，近三年分别为 139.76 亿元、139.64 亿元和 142.19 亿元；同期，受益于煤炭价格的下降，公司营业成本持续下降，进而带动公司营业利润率稳步提高。

期间费用方面，2018—2020 年，公司期间费用年均复合增长 8.24%，主要由于管理费用

的提高。2020 年，公司期间费用合计 15.61 亿元，同比增长 11.73%。其中，主要受职工薪酬增长影响，公司管理费用同比增长 19.92%，占期间费用的 59.54%；同期，财务费用占 36.37%。2018—2020 年，公司期间费用比分别为 9.53%、10.00%和 10.98%，费用控制能力一般。

2018—2020 年，公司分别实现投资收益 1.26 亿元、1.18 亿元和 2.27 亿元，2020 年同比增长 91.85%，主要来自于权益法核算的长期股权投资收益及其他非流动金融资产在持有期间的投资收益的增长。公司投资收益的持续性强，对营业利润形成一定补充。公司其他非经常性损益规模较小，对公司利润影响较小。

图 9 公司盈利能力指标情况（单位：亿元、%）



资料来源：联合资信根据公司年度报告整理

2018—2020 年，公司总资产收益率和净资产收益率均持续提高，三年加权均值分别为 5.54%和 7.02%；2020 年分别为 6.16%和 8.20%。公司盈利能力有所提升。

5. 现金流

公司收入实现质量好，经营活动现金流保持较大规模净流入，且足以覆盖投资活动现金支出，对外融资需求一般。

表 10 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年	2020 年
经营活动现金流入小计	160.26	157.45	155.40
经营活动现金流出小计	134.60	132.61	129.07
经营活动现金流量净额	25.66	24.84	26.32
投资活动现金流入小计	4.68	3.34	2.52
投资活动现金流出小计	21.34	18.45	23.95

投资活动现金流量净额	-16.66	-15.11	-21.43
筹资活动前现金流量净额	9.00	9.73	4.89
筹资活动现金流入小计	123.55	106.01	101.01
筹资活动现金流出小计	131.23	114.82	106.88
筹资活动现金流量净额	-7.68	-8.81	-5.87
现金收入比	113.76	111.37	107.38

资料来源：联合资信根据公司年度报告整理

从经营活动来看，2018—2020 年，由于含税上网电价和上网电量整体有所下降，公司销售商品、提供劳务收到的现金年均复合下降 2.01%；同期，受益于煤炭价格下降，公司购买商品、接受劳务支付的现金年均复合下降 4.75%。2018—2020 年，公司经营活动现金净流入分别为 25.66 亿元、24.84 亿元和 26.32 亿元；现金收入比保持高水平，公司收入实现质量好。

从投资活动来看，2018—2020 年，公司投资活动现金流入量规模较小，且持续下降；同期，随着公司投建项目陆续完工，购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金年均复合下降 25.61%，但仍保持较大现金支出，2020 年为 10.37 亿元。2018—2020 年，公司投资支付的现金快速增长，分别为 2.59 亿元、3.68 亿元和 13.58 亿元，2020 年同比增长 269.06%，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。2018—2020 年，公司投资活动净流出规模年均复合增长 13.43%。

2018—2020 年，公司筹资活动前现金分别净流入 9.00 亿元、9.73 亿元和 4.89 亿元，经营活动现金收入足以覆盖投资活动现金支出，公司对外融资需求一般。

从筹资活动来看，公司筹资活动现金流主要为取得借款和偿还债务的现金收支，2018—2020 年，公司筹资活动产生的现金持续净流出，分别为 7.68 亿元、8.81 亿元和 5.87 亿元。

6. 偿债能力

公司偿债能力指标强，同时考虑到公司经营业绩稳定向好、债务负担适中、现金流充裕等情况，公司整体偿债能力极强。

从短期偿债能力指标看，2018—2020 年末，公司流动比率和速动比率均持续增长，三年加

权均值分别为 65.90%和 60.41%；截至 2020 年底分别为 68.38%和 62.65%。2018—2020 年，公司现金流动负债比快速提高，三年加权均值为 27.21%，2020 年为 27.38%。公司现金短期债务比保持较好水平，截至 2020 年底为 0.40 倍。公司短期偿债能力指标强。

从长期偿债能力指标看，2018—2020 年，公司 EBITDA 分别为 29.41 亿元、32.39 亿元和 37.55 亿元；EBITDA 利息倍数分别为 4.65 倍、5.08 倍和 6.06 倍；全部债务/EBITDA 分别为 4.76 倍、4.36 倍和 3.85 倍。公司长期债务偿债能力指标强。

截至 2020 年底，公司无重大涉诉事项。

截至 2020 年底，公司实际对外担保余额 8.65 亿元，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。

表 11 截至 2020 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	7.54	连带责任保证
汇海融资租赁股份有限公司	1.11	连带责任保证
合计	8.65	--

资料来源：联合资信根据公司年度报告整理

截至 2020 年底，公司获得银行授信合计 291.66 亿元，尚未使用的授信额度为 134.15 亿元，公司间接融资渠道畅通；同时，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，债务负担很轻。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，经营性净现金流小额净流出。

截至 2020 年底，母公司资产总额 130.97 亿元，较上年底增长 18.33%，主要系长期股权投资增长所致。其中，流动资产 4.34 亿元(占比 3.32%)，非流动资产 126.62 亿元(占比 96.68%)。从构成看，流动资产主要由货币资金(占 15.07%)

和其他应收款(占 72.20%，较上年底大幅增长，主要由于向控股子公司发放的统借统还资金)构成；非流动资产主要由其他非流动金融资产(占 8.10%)、长期股权投资(占 80.33%)和其他非流动资产(占 10.64%)构成。

截至 2020 年底，母公司负债总额 20.80 亿元，较上年底增长 386.09%，主要为长短期借款的大幅增长。其中，流动负债 9.06 亿元，主要为短期借款(占 88.28%)；非流动负债 11.74 亿元，主要为长期借款(占 99.86%)。截至 2020 年底，母公司全部债务 19.73 亿元，资产负债率 15.88%，全部债务资本化比率 15.19%，母公司整体债务负担很轻。

截至 2020 年底，母公司所有者权益为 110.17 亿元，其中实收资本、资本公积和未分配利润占比分别为 16.26%、40.77%和 35.52%，权益稳定性一般。

母公司主要履行管理职能，收入规模小。2020 年，公司实现营业收入 1.56 亿元，投资收益 6.36 亿元，利润总额 5.92 亿元。母公司盈利水平主要依赖于对子公司的投资收益。

母公司业务规模小，经营活动现金保持小额净流出，2020 年为 0.32 亿元。同期，受收购影响，母公司投资支付的现金大幅增长至 14.14 亿元，带动母公司投资活动现金由净流入转为净流出 7.62 亿元；对外融资需求增加，当期筹资活动现金净流入 5.71 亿元。

九、本期债券偿还能力分析

本期公司债券发行对公司现有债务规模及结构有一定影响，公司经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和 EBITDA 对本期公司债券保障能力强。

1. 本期公司债券的发行对目前负债的影响

截至 2020 年底，公司长期债务和全部债务分别为 84.09 亿元和 144.54 亿元。本期公司债券拟发行规模不超过 15.00 亿元(含)，以最高额度 15.00 亿元测算，分别占公司长期债务和全部债务的 17.84%和 10.38%，对公司现有债务规

模及结构有一定影响。

以 2020 年底财务数据为基础,假设本期公司债券发行额度为 15.00 亿元,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 56.56%、49.55%和 36.36%上升至 58.40%、52.01%和 40.23%,公司负债水平有所上升,债务负担有所加重。考虑到部分募集资金将用于偿还公司债务,本期公司债券发行对公司债务影响或将小于上述预测值。

2. 本期公司债券偿还能力分析

2018—2020年,公司经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和EBITDA对本期公司债券覆盖倍数均处于良好水平,公司经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和EBITDA对本期公司债券保障能力强。

表 12 本期公司债券保障能力测算

(单位:亿元、倍)

指标	2018 年	2019 年	2020 年
经营活动现金流入量	160.26	157.45	155.40
经营活动现金流入量保障倍数	10.68	10.50	10.36
经营活动现金流量净额	25.66	24.84	26.32
经营活动现金流量净额保障倍数	1.71	1.66	1.75
EBITDA	29.41	32.39	37.55
EBITDA 保障倍数	1.96	2.16	2.50

资料来源:联合资信根据公司财务报告整理

十、结论

公司作为以燃煤发电和供热为主营业务的发电企业,在装机容量、机组利用小时数、股东支持等方面具备优势。近年来,公司装机规模稳中有增,经营活动现金流状况佳,债务负担适中,资产质量较好,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、公司电力消纳区域集中、经营业绩易受煤炭价格上涨影响等因素对公司信用水平带来的不利影响。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。

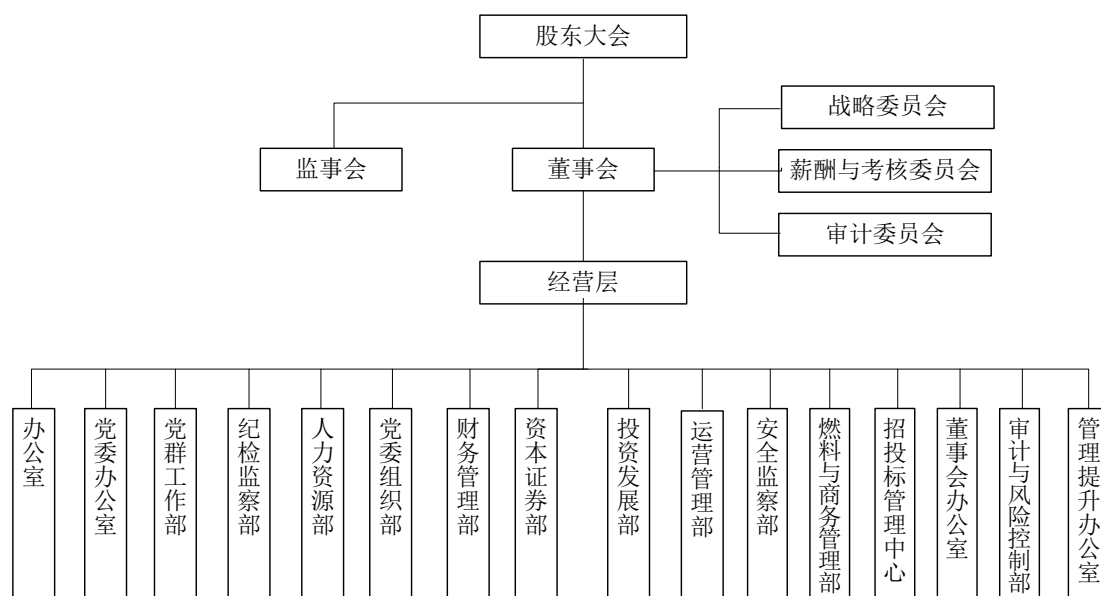
财务方面,公司资产规模持续扩大,资产结构符合行业特征,货币资金较为充足,受限资产

规模小,整体资产质量较好。公司所有者权益连续增长,但由于未分配利润占比较高,权益稳定性一般。公司负债规模和债务指标整体较为稳定,整体债务负担适中。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整体均有所增长,各项盈利指标均有所上升。公司收入实现质量好,经营活动现金流保持较大规模净流入,且足以覆盖投资活动现金支出,对外融资需求一般。

本期公司债券发行对公司现有债务规模及结构有一定影响,公司经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和 EBITDA 对本期公司债券保障能力强。

基于对公司主体长期信用状况以及本期公司债券偿还能力的综合评估,联合资信认为,本期公司债券到期不能偿还的风险极低,安全性极高。

附件 1-1 截至 2020 年底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2020 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	20000.00	100.00	电力、热力生产与销售
12	河北建投电力销售有限公司	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

资料来源：公司年度报告

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2018 年	2019 年	2020 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	20.77	23.03	24.35
资产总额（亿元）	318.52	323.58	338.85
所有者权益（亿元）	134.56	138.84	147.19
短期债务（亿元）	60.97	57.45	60.45
长期债务（亿元）	79.14	83.91	84.09
全部债务（亿元）	140.12	141.37	144.54
营业收入（亿元）	139.76	139.64	142.19
利润总额（亿元）	8.82	11.37	15.02
EBITDA（亿元）	29.41	32.39	37.55
经营性净现金流（亿元）	25.66	24.84	26.32
财务指标			
销售债权周转次数（次）	6.60	6.74	6.05
存货周转次数（次）	26.98	23.60	21.68
总资产周转次数（次）	0.44	0.43	0.43
现金收入比（%）	113.76	111.37	107.38
营业利润率（%）	14.97	17.06	19.83
总资本收益率（%）	4.50	5.21	6.16
净资产收益率（%）	4.92	6.45	8.20
长期债务资本化比率（%）	37.03	37.67	36.36
全部债务资本化比率（%）	51.01	50.45	49.55
资产负债率（%）	57.76	57.09	56.56
流动比率（%）	60.67	65.27	68.38
速动比率（%）	55.54	59.93	62.65
经营现金流动负债比（%）	27.12	27.38	27.14
现金短期债务比（倍）	0.34	0.40	0.40
EBITDA 利息倍数（倍）	4.65	5.08	6.06
全部债务/EBITDA（倍）	4.76	4.36	3.85

注：将 2019 年底其他应付款中 5 亿元国家开发银行统借统还专项贷款调整至短期债务核算；将长期应付款中的融资租赁款调整至长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司年度报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项 目	2018 年	2019 年	2020 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	5.47	2.89	0.65
资产总额（亿元）	108.45	110.68	130.97
所有者权益（亿元）	104.22	106.40	110.17
短期债务（亿元）	3.01	0.01	8.01
长期债务（亿元）	0.27	3.26	11.72
全部债务（亿元）	3.28	3.27	19.73
营业收入（亿元）	1.47	1.63	1.56
利润总额（亿元）	3.26	3.99	5.92
EBITDA（亿元）	/	/	/
经营性净现金流（亿元）	-0.22	-0.21	-0.32
财务指标			
销售债权周转次数（次）	25.00	34.08	43.92
存货周转次数（次）	49.74	37.02	29.76
总资产周转次数（次）	0.01	0.01	0.01
现金收入比（%）	106.59	109.05	104.27
营业利润率（%）	62.48	63.17	66.27
总资本收益率（%）	/	/	/
净资产收益率（%）	3.13	3.75	5.37
长期债务资本化比率（%）	0.26	2.97	9.62
全部债务资本化比率（%）	3.05	2.98	15.19
资产负债率（%）	3.90	3.87	15.88
流动比率（%）	180.08	309.92	47.94
速动比率（%）	179.79	307.95	47.79
经营现金流动负债比（%）	-5.68	-20.76	-3.58
现金短期债务比（倍）	1.82	289.32	0.08
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

资料来源：联合资信根据公司年度报告整理

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	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
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	(营业收入-营业成本-税金及附加) / 营业收入 ×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

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

长期债务=长期借款+应付债券

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+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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

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 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

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 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期） 的跟踪评级安排

根据监管部门和联合资信对跟踪评级的有关要求，联合资信将在本次（期）债券存续期内，在每年河北建投能源投资股份有限公司年报公告后的两个月内，且不低于每一会计年度结束之日起六个月内进行一次定期跟踪评级，并在本次（期）债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

河北建投能源投资股份有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。河北建投能源投资股份有限公司或本次（期）债券如发生重大变化，或发生可能对河北建投能源投资股份有限公司或本次（期）债券信用等级产生较大影响的重大事项，河北建投能源投资股份有限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河北建投能源投资股份有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本次（期）债券相关信息，如发现河北建投能源投资股份有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对河北建投能源投资股份有限公司或本次（期）债券信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如河北建投能源投资股份有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对河北建投能源投资股份有限公司或本次（期）债券信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信对本次（期）债券的跟踪评级报告将在本公司网站和交易所网站公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在本公司网站、其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间；同时，跟踪评级报告将报送河北建投能源投资股份有限公司、监管部门等。

联合资信评估股份有限公司

关于联合资信评估股份有限公司业务资质的说明

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”或“公司”）前身为成立于2000年的联合资信评估有限公司，经北京市朝阳区市场监督管理局核准，2020年9月17日变更为现名。营业执照见附件。

联合资信评级业务资质齐全，已经完成向中国人民银行信用评级机构备案和中国证券监督管理委员会从事证券评级服务的业务备案，取得了国家发展和改革委员会和中国银行保险监督管理委员会认可，是中国银行间市场交易商协会理事单位，具备在银行间市场和交易所市场同时开展评级业务的完备资质。

公司业务资质证明文件详见附件。

联合资信评估股份有限公司





营业执照

(副本) (2-1)

统一社会信用代码

91110000722610855P

扫描二维码登录
“国家企业信用
信息公示系统”
了解更多登记、
备案、许可、监
管信息



名称 联合资信评估股份有限公司
类型 股份有限公司(外商投资、未上市)
法定代表人 王少波
经营范围 信用评级和评估、信用数据征集、信用评估咨询、信息咨询、提供上述方面的人员培训。(市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；该企业2007年8月20日前为内资企业，于2007年8月20日变更为外商投资企业；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。)

注册资本 人民币元42600万元
成立日期 2000年07月17日
营业期限 2000年07月17日 至 长期
住所 北京市朝阳区建国门外大街2号院2号楼17层

此复印件与原件一致(再次复印无效)
仅供 信用评级使用
联合资信评估股份有限公司



登记机关

国家企业信用信息公示系统网址:

<http://www.gsxt.gov.cn>

市场主体应当于每年1月1日至6月30日通过
国家企业信用信息公示系统报送公示年度报告。

国家市场监督管理总局监制



中国人民银行
THE PEOPLE'S BANK OF CHINA

营业管理部(北京)
Operations Office (Bei Jing)

首页

机构简介

公告信息

工作动态

金融数据

区域金融

政务公开

金融知识

办事指南

热点问题

请输入搜索关键字

搜索

高级搜索

2020年9月21日 星期一 | 我的位置: 营业管理部 (北京) > 工作动态

联合资信评估有限公司完成信用评级机构备案

字号: 大 中 小

文章来源: 营业管理部

2020-09-08 17:28:36

打印本页 关闭窗口

按照2019年11月26日人民银行、发展改革委、财政部、证监会联合发布的《信用评级业管理暂行办法》规定,中国人民银行营业管理部对该办法实施前已经开展信用评级业务的联合资信评估有限公司(统一社会信用代码: 91110000722610855P, 全球法人机构识别编码: 300300UM3I74I6SJ0J19)完成备案办理。

提示: 完成备案办理不视为对信用评级机构评级质量、技术方法、风险管理、内控合规等方面的认可和保证。

打印本页 关闭窗口



中国证券监督管理委员会
CHINA SECURITIES REGULATORY COMMISSION

敬畏市场 敬畏风险

首页
HOME

政
务

信息公开 政策法规 新闻发布
信息披露 统计数据 人事招聘

服
务

办事指南 在线申报 监管对象
业务资格 人员资格 投资者保护

互
动

公众留言 信访专栏 举报专栏
在线访谈 征求意见 廉政评议

您的位置: 首页 > 公司债券监管部 > 资信评级机构备案

完成首次备案的证券评级机构名录

中国证监会 www.csrc.gov.cn 时间: 2020-10-21

来源:

完成首次备案的证券评级机构名录 (按照系统报送时间排序)

序号	资信评级机构名称	备案类型	机构注册地	备案公示时间
1	东方金诚国际信用评估有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
2	浙江大普信用评级股份有限公司	首次备案	浙江省	2020-10-21
3	上海新世纪资信评估投资服务有限公司	首次备案	上海市	2020-10-21
4	标普信用评级(中国)有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
5	联合资信评估股份有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
6	中证鹏元资信评估股份有限公司	首次备案	深圳市	2020-10-21
7	大公国际资信评估有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
8	安融信用评级有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
9	中诚信国际信用评级有限责任公司	首次备案	北京市	2020-10-21

关于我们 | 联系我们 | 法律声明

版权所有: 中国证券监督管理委员会 京ICP备 05035542号 京公网安备 11040102700080号

您现在的位置: 首页 > 工作动态 > 公告通知 > 公告

附件5

关于认可7家信用评级机构能力备案的公告

发布时间: 2013-10-17 分享到:      【字体: 大 中 小】

保监公告 (2013) 9号

根据《中国保监会关于加强保险资金投资债券使用外部信用评级监管的通知》(保监发〔2013〕61号)的规定, 中国保监会对下列7家信用评级机构能力认可的备案材料进行了评估, 现予以公告。

具体名单如下 (按公司名称字母顺序排列):

- 大公国际资信评估有限公司
- 东方金诚国际信用评估有限公司
- 联合信用评级有限公司
- 联合资信评估有限公司

上海新世纪资信评估投资服务有限公司

中诚信国际信用评级有限责任公司

中诚信证券评估有限公司

上述信用评级机构承诺接受中国保监会的持续监管及行业协会的自律管理, 配合中国保监会对相关信用评级业务的询问和检查, 依规履行报告义务。

阅读排行 周排行 | 月排行

1. 《中国第二代偿付能力监管...
2. 中国保监会发布第二代偿付...
3. 《关于印发〈保险公司业务...
4. 中国保监会通报部分保险公...
5. 首届保险业“优秀服务标兵...
6. 《关于规范有限合伙制股权...
7. 中央国家机关纪工委到保监...
8. 中国保监会工作组现场指导...
9. 保险业积极开展抗震救灾和...
10. 保监会迅速启动地震应急三...

登记基本信息

姓名	华文嘉	性别	女	
执业机构	联合资信评估股份有限公司	登记编号	R0040219080001	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生	
登记日期	2019-08-04			

登记变更记录

登记编号	登记日期	执业机构	执业岗位	登记状态	离职登记日期
R0040219080001	2019-08-04	联合资信评估股份有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	

登记基本信息

姓名	王越	性别	男	
执业机构	联合资信评估股份有限公司	登记编号	R0040216050003	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	本科	
登记日期	2016-05-27			

登记变更记录

登记编号	登记日期	执业机构	执业岗位	登记状态	离职登记日期
R0040216050003	2016-05-27	联合资信评估股份有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	



中国证券业协会
Securities Association of China

自律 服务 传导

self-regulation service communication

登记基本信息

姓名	黄露	性别	女	
执业机构	联合资信评估股份有限公司	登记编号	R0150220120075	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生	
登记日期	2020-12-25			

登记变更记录

登记编号	登记日期	执业机构	执业岗位	登记状态	离职登记日期
R0150220120075	2020-12-25	联合资信评估股份有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	