

河北建设投资集团有限责任公司 2022 年度跟踪评 级报告

项目负责人：杨思艺 syyang@ccxi.com.cn

项目组成员：马 骁 xma@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2022 年 6 月 27 日

声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与发行人不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与发行人之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

■ 本次评级依据发行人提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由发行人负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于发行人提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因发行人和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。

■ 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

■ 本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定评级结果维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级，并及时对外公布。

■ 本跟踪评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

信用等级通知书

信评委函字 [2022]跟踪 1291 号

河北建设投资集团有限责任公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；

维持“06 冀建投债/06 冀建投”、“07 冀建投债”、“11 冀建投债 02/11 冀投 02”、“14 冀建投/14 冀建投”、“15 冀建投 MTN001”、“18 建投 01”、“18 建投 02”、“19 冀建投 MTN001BC”、“19 冀建投 MTN002”、“21 冀建投 MTN001”和“22 冀建投 MTN001”的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年六月二十七日

评级观点：中诚信国际维持河北建设投资集团有限责任公司（以下简称“河北建投”或“公司”）的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持中国农业银行股份有限公司（以下简称“农业银行”）的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持河钢集团有限公司（以下简称“河钢集团”）的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“06 冀建投债/06 冀建投”、“07 冀建投债”、“11 冀建投债 02/11 冀投 02”、“14 冀建投/14 冀建投”、“15 冀建投 MTN001”、“18 建投 01”、“18 建投 02”、“19 冀建投 MTN001BC”、“19 冀建投 MTN002”、“21 冀建投 MTN001”和“22 冀建投 MTN001”的债项信用等级为 **AAA**。“06 冀建投债/06 冀建投”和“07 冀建投债”的级别考虑了农业银行提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保；“11 冀建投债 02/11 冀投 02”的级别考虑了河钢集团提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中诚信国际肯定了能源业务具有一定的区域垄断地位、能源销售收入逐年增长、水务及交通业务发展势头良好、资本实力提升、融资渠道畅通及政府支持力度大对公司整体信用实力提供的有力支持。同时，中诚信国际关注到煤炭价格高位运行、债务规模有所增加且面临一定的投资压力等因素对公司稳定经营和整体信用状况的影响。

概况数据

河北建投（合并口径）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	1,911.87	2,156.73	2,473.82	2,483.77
所有者权益合计（亿元）	892.86	978.74	1,008.09	1,032.71
总负债（亿元）	1,019.01	1,177.99	1,465.73	1,451.07
总债务（亿元）	853.88	973.21	1,232.41	1,233.58
营业总收入（亿元）	348.30	356.75	387.36	136.97
净利润（亿元）	38.32	38.98	11.96	17.93
EBITDA（亿元）	112.48	121.32	99.45	--
经营活动净现金流（亿元）	60.97	71.53	-18.77	6.68
营业毛利率（%）	30.59	30.08	19.00	23.98
资产负债率（%）	53.30	54.62	59.25	58.42
总资本化比率（%）	48.88	49.86	55.01	54.43
河北建投（本部口径）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	541.98	575.77	611.20	620.26
所有者权益合计（亿元）	384.84	398.79	369.47	389.44
总负债（亿元）	157.14	176.99	241.74	230.82
总债务（亿元）	151.24	171.69	239.63	228.82
营业总收入（亿元）	20.66	19.39	13.09	6.54
净利润（亿元）	5.25	4.07	7.70	4.06
经营活动净现金流（亿元）	-0.88	-10.52	7.27	-0.26
资产负债率（%）	28.99	30.74	39.55	37.21
总资本化比率（%）	28.21	30.10	39.34	37.01
河钢集团（合并口径）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	4,620.54	4,855.30	5,085.58	5,166.11
所有者权益合计（亿元）	1,300.95	1,342.80	1,323.54	1,321.25
总负债（亿元）	2,734.04	2,900.84	3,025.15	3,081.17
营业总收入（亿元）	3,547.15	3,640.50	4,266.87	831.73
净利润（亿元）	18.86	26.98	65.07	4.98
EBITDA（亿元）	289.72	316.74	357.84	--
经营活动净现金流（亿元）	130.21	169.56	202.71	43.97
资产负债率（%）	71.84	72.34	73.97	74.42
农业银行（合并口径）	2019	2020	2021	
资产总额(亿元)	248,783	272,050	290,692	
贷款总额(亿元)	133,295	151,361	171,358	
存款(亿元)	183,152	201,074	215,955	
净利息收入(亿元)	4,869	5,451	5,780	
净利润(亿元)	2,129	2,164	2,419	
不良贷款率(%)	1.40	1.57	1.43	
拨备覆盖率(%)	288.75	260.64	293.17	
资本充足率(%)	16.13	16.59	17.13	

注：中诚信国际根据公司、河钢集团 2019~2021 年审计报告及 2022 年一季度未经审计的财务报表以及农业银行 2019~2021 年审计报告整理。

正面

■ 能源业务具有一定的区域垄断地位，能源销售收入逐年增长。

截至 2022 年 3 月末，公司控股火电及风电装机容量分别为 915.00 万千瓦和 567.39 万千瓦，为河北省内最大的风电运营开发企业，规模优势明显，其中风电售电量逐年增加。同时，公司是河北省内省级天然气分销商，随着公司在建天然气工程的不断投产运营及“煤改气”政策推行，公司天然气销售量明显提升，推动其能源销售收入逐年增长，并具有一定区域垄断地位。

■ **水务及交通业务发展势头良好。**截至 2022 年 3 月末，公司供水能力约占河北省的三分之一，近年来供水量逐年增长，收入及毛利率均逐年提升。另外，随着参控股铁路运营的逐渐成熟，相关投资收益规模持续提升。未来在建铁路项目的建成通车预计将为公司带来可观的投资收益。

■ **资本实力提升，融资渠道畅通。**公司拥有河北建投能源投资股份有限公司（以下简称“建投能源”，股票代码：000600）及新天绿色能源股份有限公司（以下简称“新天绿色能源”，股票代码：00956.HK，600956.SH）两家上市公司，同时亦持有大量优质上市公司的流通股。跟踪期内，新天绿色能源完成非公开发行，资本实力得到提升。截至 2022 年 3 月末，公司共计获得各家银行授信总额为 2,971.20 亿元，其中未使用授信额度为 2,055.00 亿元。公司直接和间接融资渠道畅通。

■ **政府支持力度大及担保方实力强。**公司隶属于河北省人民政府，是经政府授权经营管理省级经营性固定资产的政府投资主体，政府支持力度很强。此外，“06 冀建投债/06 冀建投”和“07 冀建投债”的债券担保主体农业银行、“11 冀建投债 02/11 冀投 02”的债券担保主体河钢集团均继续保持了强有力的担保实力，可为债券偿还提供支持。

关注

■ **煤炭价格高位运行。**公司电力资产中燃煤机组占比较高，煤炭价格波动对公司电力业务盈利能力影响较大。2020 年四季度以来，煤炭价格快速上涨，对公司火电盈利造成较大影响，中诚信国际将对此保持关注。

■ **债务规模有所增加且面临一定的投资压力。**近年来，公司持续推进项目建设并增加对外投资，使得债务规模逐年增长。目前，公司在建项目待投资规模较大，仍面临一定的投资压力。

评级模型

本次评级适用评级方法和模型：电力生产(C150100_2019_03)

河北建设投资集团有限责任公司打分卡结果

重要因素	指标名称	指标值	分数
盈利能力 (16%)	营业毛利率(%)*	26.56	8
	总资产收益率(%)*	3.53	5
财务政策与 偿债能力 (28%)	总资本化比率(%)	55.01	8
	经调整后的 CFO/总债务(%)*	-1.03	5
	EBITDA 利息保障倍数(X)*	2.88	6
	EBITDA/总债务(%)*	11.24	7
规模(24%)	总资产(亿元)	2,473.82	10
	营业总收入(亿元)	387.36	10
	可控机组上网电量	8	8
运营实力 (32%)	发电业务竞争力	10	10
	利用水平*	8	8
	资源控制力	8	8
打分结果			aa
BCA			aa ⁺
支持评级调整			1
评级模型级别			AAA
打分卡定性评估与调整说明： 受评企业的评级模型级别在基础信用评估级别(aa ⁺)的基础上考虑支持评级得到。其中，基础信用评估级别综合反映了打分卡级别以及公司治理、会计标准和报表质量、流动性管理、特殊事件和多元化等定性因素的考量。支持评级主要考虑了股东/政府的外部支持因素。最终评级结果由信评委投票决定，可能与评级模型级别存在差异。			

*指标采用 2019 年~2021 年三年平均值

评级展望

中诚信国际认为，河北建设投资集团有限责任公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级下调因素。**受行业政策和煤炭价格波动等因素影响，公司盈利能力持续大幅下降；杠杆水平持续攀升，使得公司偿债能力大幅下降。

评级历史关键信息 1

河北建设投资集团有限责任公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	22 冀建投 MTN001 (AAA)	2021/10/11; 2022/2/14	李俊彦、马骁; 李俊彦、马骁	中诚信国际电力生产行业评级方法与模型 C150100_2019_03	阅读全文 ; 阅读全文
AAA/稳定	19 冀建投 MTN002 (AAA) 19 冀建投 MTN001BC (AAA) 15 冀建投 MTN001 (AAA) 14 冀建投/14 冀建投 (AAA) 11 冀建投债 02/11 冀投 02(AAA) 07 冀建投债 (AAA) 06 冀建投债/06 冀建投 (AAA)	2021/6/25	盛蕾、王琳博	中诚信国际电力生产行业评级方法与模型 C150100_2019_03	阅读全文
AAA/稳定	21 冀建投 MTN001 (AAA)	2021/5/8	李俊彦、王琳博	中诚信国际电力生产行业评级方法与模型 C150100_2019_03	阅读全文
AAA/稳定	19 冀建投 MTN002 (AAA)	2019/7/1	张殷鹏、翁乐尧	中诚信国际电力生产行业评级方法 040100_2017_02	阅读全文
AAA/稳定	19 冀建投 MTN001BC (AAA)	2019/3/25	李俊彦、张殷鹏	中诚信国际电力生产行业评级方法 040100_2017_02	阅读全文
AAA/稳定	15 冀建投 MTN001 (AAA)	2015/6/2	李俊彦、刘卫华	中诚信国际信用评级有限责任公司评级方法(电力生产) CCXI_040100_2014_02	阅读全文
AAA/稳定	14 冀建投/14 冀建投 (AAA)	2014/5/16	李俊彦、魏荣	中诚信国际信用评级有限责任公司评级方法(电力生产) CCXI_040100_2014_02	阅读全文
AAA/稳定	11 冀建投债 02/11 冀投 02(AAA)	2011/3/11	杨傲楠、范彬	--	阅读全文
AAA/稳定	07 冀建投债 (AAA) 06 冀建投债/06 冀建投 (AAA)	2010/1/29	--	--	阅读全文
AA+/稳定	07 冀建投债 (AAA)	2007/4/18	朱建华、徐佳	--	阅读全文
--/--	06 冀建投债/06 冀建投 (AAA)	2006/2/24	朱建华、徐超	--	阅读全文

注：中诚信国际口径。

评级历史关键信息 2

河北建设投资集团有限责任公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	14 冀建投/14 冀建投 (AAA)	2014/8/8	付春香、蔡汤东	--	阅读全文

注：原中诚信证券评估有限责任公司口径

同行业比较

2021 年部分电力企业主要指标对比表						
公司名称	权益装机容量 (万千瓦)	资产总额 (亿元)	资产负债率 (%)	营业总收入 (亿元)	净利润 (亿元)	营业毛利率 (%)
浙能集团	2,892.16	2,979.40	54.43	1,368.63	29.21	4.54
云能投	1,620.78	2,314.27	63.24	1,323.46	28.50	4.48
河北建投	2,552.49	2,473.82	59.25	387.36	11.96	19.00

注：“浙能集团”为“浙江省能源集团有限公司”简称；“云能投”为“云南省能源投资集团有限公司”简称；云能投营业总收入及营业毛利率未考虑投资收益业务收入。

资料来源：中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项 信用等级	上次债项 信用等级	上次评级 时间	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	存续期	特殊条款
22 冀建投 MTN001	AAA	AAA	2022/2/14	15	15	2022/3/2~2025/3/2 (3+N)	调整票面利率、 赎回、续期、利 息递延
21 冀建投 MTN001	AAA	AAA	2021/5/8	20	20	2021/5/21~2026/21 (3+2)	调整票面利率、 回售
19 冀建投 MTN002	AAA	AAA	2021/6/25	10	10	2019/9/11~2022/9/11	--
19 冀建投 MTN001BC	AAA	AAA	2021/6/25	10	10	2019/4/25~2024/4/25	--
18 建投 02	AAA	AAA	2021/6/25	10	10	2018/10/15~2023/10/15 (3+2)	调整票面利率、 回售

18 建投 01	AAA	AAA	2021/6/25	10	10	2018/6/19~2023/6/19 (3+2)	调整票面利率、 回售
15 冀建投 MTN001	AAA	AAA	2021/6/25	10	0.70	2015/7/21~2022/7/21 (5+2)	调整票面利率、 回售
14 冀建投/14 冀建投	AAA	AAA	2021/6/25	20	20	2014/9/1~2025/9/1 (6+5)	调整票面利率、 回售
11 冀建投债 02 /11 冀投 02	AAA	AAA	2021/6/25	10	10	2011/6/27~2024/6/27	加速到期条款
07 冀建投债	AAA	AAA	2021/6/25	18	18	2007/7/17~2022/7/17	--
06 冀建投债 / 06 冀建投	AAA	AAA	2021/6/25	10	10	2006/3/28~2026/3/28	--

注：“06 冀建投债/06 冀建投”和“07 冀建投债”由农业银行提供全额无条件不可撤销连带责任担保、“11 冀建投债 02/11 冀投 02”由河钢集团提供全额无条件不可撤销连带责任担保；2020 年 7 月，河北建投行使对“15 冀建投 MTN001”的回售选择权以及利率调整选择权，回售债券 9.30 亿元，并下调利率至 3.12%；“22 冀建投 MTN001”的偿付顺序等同于公司一般债务。

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

截至 2022 年 3 月末，公司债券使用情况如下：

表 1：公司募集资金使用情况（单位：亿元）

债项简称	发行金额	已用金额	资金用途	用途是否变更
06 冀建投债 /06 冀建投	10.00	10.00	西柏坡电厂三期扩建工程 8 亿元；曹妃甸工业区供水工程 2 亿元	否
07 冀建投债	18.00	18.00	石家庄至太原铁路客运专线 8 亿元、河北国电龙山电厂工程 5 亿元和河北张河湾抽水蓄能电站项目 5 亿元	否
11 冀建投债 02/11 冀投 02	10.00	10.00	与已到期的 10 亿元“11 冀建投债 01/11 冀投 01”一起用于沧州垃圾发电厂项目 2 亿元；内蒙古国电布连电厂新建工程项目 14 亿元；补充公司营运资金 4 亿元	否
14 冀建投/14 冀建投	20.00	20.00	北京至沈阳铁路客运专线项目 8 亿元，石家庄至济南铁路客运专线项目 12 亿元	否
18 建投 01	10.00	10.00	补充流动资金	否
18 建投 02	10.00	10.00	补充流动资金	否

资料来源：公司公告，中诚信国际整理

宏观经济和政策环境

宏观经济：2022 年一季度 GDP 同比增长 4.8%，总体上扭转了去年二至四季度当季同比增速不断回落的局面，但低于去年同期两年复合增速，且增速企稳主要源于政策性因素的支撑。随着稳增长政策持续发力及政策效果显现，我们维持后续各季度同比增速“稳中有进”的判断，但疫情多地爆发或会加剧需求收缩及预期转弱，实现全年 5.5% 的预期增长目标仍有较大压力。

从一季度经济运行来看，产需常态化趋势受疫情扰动影响较大，实体融资需求偏弱背景下金融数据总量强但结构弱，多因素影响下价格水平基本保持稳定。从生产端来看，第二产业及工业增加值保持在常态增长水平，但疫情影响下月度数据逐月放

缓；第三产业当季同比增速仍低于第二产业，服务业生产指数 3 月同比增速再度转负。从需求端来看，政策性因素支撑较强的需求修复较好，表现为基建和高技术制造业投资延续高增长；政策性因素支撑较弱的需求相对疲软，表现为房地产投资持续回落，社零额增速延续放缓，替代效应弱化出口增速有所回调。从金融数据来看，社融规模增量同比高增，但剔除政府债券净融资之后社融增速仅与去年末持平。从价格水平来看，受食品价格低位运行影响，CPI 总体保持平稳运行，大宗商品价格走高输入型通胀压力有所上升，但市场需求偏弱背景下 PPI 同比延续回落。

宏观风险：2022 年经济运行面临的风险与挑战有增无减。首先，疫情扩散点多、面广、频发，区域经济活动受限带来的负面影响或在二季度进一步显现。其次，内生增长动能不足经济下行压力加大，政策稳增长的压力也随之上升。第三，债务压力依然是经济运行的长期风险，重点区域重点领域的风险不容小觑；房地产市场依然处在探底过程中，不仅对投资增速修复带来较大拖累，并有可能将压力向地方财政、城投企业以及金融机构等其他领域传导。与此同时，尾部企业的信用风险释放依然值得关注。第四，全球大宗商品价格高位波动，输入型通胀压力有所加大，加之中美利差时隔 12 年后再次出现倒挂，或会对我国货币总量持续宽松及政策利率继续调降形成一定掣肘。第五，海外经济活动正常化进程加快，或对我国出口增速持续带来回落压力；俄乌冲突加剧地缘政治不稳定性，或将在能源、金融以及供应链等领域对我国经济产生一定外溢性影响。

宏观政策：2022 年政府工作报告提出的 5.5% 增速目标是“高基数上的中高速增长”，因此“政策发力应适当靠前，及时动用储备政策工具”，我们认为，稳增长将是全年宏观调控的重心。其中，货币政策宽松取向仍将延续，4 月全面降准之后总量宽松依然有操作空间，但在实体融资需求较弱及流动性充裕背景下，货币政策的结构性功能或更加凸

显，后续央行或优先通过增加支农支小再贷款额度、扩大普惠小微贷款支持工具规模、配合地方政府因城施策稳定房地产市场等结构性措施引导“宽信用”。财政政策的发力空间依然存在，与传统财政扩张不同，今年将主要实施以减税退税为重点的组合式税费政策，并通过动用特定国有金融机构和专营机构利润等非常规方式解决财政资金来源问题，以避免加大长期风险积累，加之专项债投资绩效约束压力并未放松，总体上看，当前财政政策或仍在力图避免过度刺激和无效刺激，主要通过提前发力、精准发力叠加扩大转移支付的方式支撑经济尽快企稳，并为后续调整预留政策空间。

宏观展望：疫情再次扰动中国宏观经济运行，实现全年经济增长目标压力有所加大，延续我们此前判断，政策性因素将持续支撑经济运行企稳，2022年GDP增速或将呈现“稳中有进”走势。

中诚信国际认为，2022年中国经济面临的风险与挑战进一步加大，实现目标增长任务需要宏观政策更加稳健有效，需要微观政策进一步激发市场主体活力。从中长期看，亿万人民追求美好生活的愿望强烈，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济运行长期向好的基本面未改。

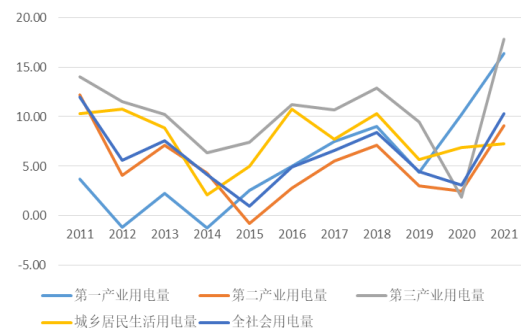
近期关注

2021年出口替代及上年低基数等因素使得全国用电需求保持较好水平，但考虑到出口替代效应或将逐渐弱化以及目前我国“稳中求进”的经济发展方针和房地产投资放缓对经济传导效应的显现等因素，预计未来我国经济及全社会用电量将面临一定下行压力

电力行业的发展与宏观经济走势息息相关，根据中国电力企业联合会（以下简称“中电联”）数据，我国用电增速在经过2008年四万亿的投资拉动到达2010年高点后开始波动下行，并于2015年降至近年冰点。进入2016年以后，受实体经济增速波动、夏季高温天气和电能替代等因素综合影响，我

国全社会用电量增速呈先扬后抑波动态势。2021年以来，在疫情反复、北方汛情、电煤供应紧张、海外制造业疲软带来的出口替代效应及2020年低基数等因素的综合影响下，我国全社会用电量同比增长10.30%，保持较好水平，但随着国家经济下行压力的增加以及“碳达峰、碳中和”政策的实施，或将对全国用电需求的增长造成较大抑制。

图1：近年来中国分产业电力消费增速（%）



资料来源：中国电力企业联合会，中诚信国际整理

分产业看，根据中电联数据，第二产业用电量在我国全社会用电量中依旧占据绝对比重，但近年来国家加大了去产能和环保督查等调控力度，进而使得第二产业用电量所占比重持续下降至2021年的67.52%；而第三产业（信息技术和批发零售等）和城乡居民用电整体保持较快增长速度，所占比重持续提升，且对全社会用电量增长的合计贡献率持续保持较高水平，电力消费结构持续优化。

中诚信国际认为，2021年在出口替代效应及2020年低基数等因素的综合影响下，我国全社会用电量增速虽保持较好水平，但在新冠疫情不再发生重大变化和 international 形势整体保持平稳的情况下，未来世界各国产能需求及供给终将回归合理水平，我国出口替代效应或将逐渐弱化，加之我国目前“稳中求进”的经济发展方针和房地产投资放缓对经济传导效应的显现，预计未来一段时间我国经济及用电量增速将面临一定下行压力。

2021年以来，天然气在国内能源消费结构中占比持续提升且需求保持快速增长，管网和储气设施建设稳步推进；受用气需求增加影响，国内天然气产量

及国际天然气进口量均大幅增长，且进口天然气价格大幅攀升

天然气是清洁低碳的化石能源，近年来，在工业用气、城镇消费、电厂燃料等旺盛需求下，我国天然气消费量保持快速增长。2021年，在经济复苏以及加快绿色能源转型的背景下我国天然气消费量达 3,726 亿立方米，同比增长 12.7%，其中城市燃气和工业用气仍占有较大比重，分别为 38% 和 36%，电用气占比 18%，化工用气占比 8%。价格方面，2021 年前三季度，受疫情好转，复工复产推动天然气消费等因素影响，国内天然气价格一路上升，直至 12 月初，国内气价开始有所回落。

国产气源方面，近年来，国内“增储上产七年行动计划”持续推进，全国天然气产量快速增长，新增探明地质储量保持高峰水平。2021 年，全国天然气产量达 2,053 亿立方米，比上年增长 8.2%，比 2019 年增长 18.8%，两年平均增长 9.0%。进口气源方面，2021 年受经济复苏、电力供应偏紧、燃气发电调峰需求加大、煤改气、碳达峰政策等的影响，我国天然气进口量大幅增加，2021 年我国天然气进口量为 12,135.6 万吨，与上年同期相比增长 19.9%，其中 LNG 进口量为 7,893 万吨，管道气进口量为 4,243 万吨。2021 年以来，受全球能源紧张和天然气库存不足影响，进口天然气价格涨幅明显，2021 年我国天然气进口均价为 459.9 万美元/万吨，较上年增长 39.74%。

国内天然气配套基础设施建设方面，近年来，西气东输三线、陕京四线、中俄东线（北段、中段）、中靖联络线、青宁线、天津深圳地区 LNG 外输管道等干线管道相继投产，“十三五”时期累计建成长输管道 4.6 万千米，全国天然气管道总里程达到约 11 万千米。根据《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》，“十四五”期间，我国将加快建设天然气主干管道，完善油气互联互通网络；将提高油气储运能力，新建中俄东线境内段、川气东送二线等油气管道，建设石油储备重大工程，加快中原文 23、辽河储气库群

等地下储气库建设。未来随着上述规划的持续推进，我国天然气输送能力和供给能力有望进一步提升。

受益于承接北京非首都功能疏解及产业转移以及上年低基数影响，2021 年以来河北省经济保持稳定增长，为公司持续发展奠定了基础

受益于承接北京非首都功能疏解和产业转移，河北省经济发展保持良好势头，根据河北省 2021 年国民经济和社会发展统计公报（以下简称“统计公报”），2021 年河北省 GDP 突破 4 万亿元，达到 40,391.3 亿元，同比增长 6.5%，产业结构持续优化。

电力方面，河北省电源结构主要以燃煤发电为主，其次为风力发电等新能源，新能源发电量贡献持续提升。根据国家统计局数据，2021 年河北省发电量为 3,288.6 亿千瓦时，同比增长 2.9%。根据统计公报，2021 全省规模以上工业风力发电量 469.49 亿千瓦时，同比增长 33.4%。

天然气方面，河北省的天然气供给被分成了北部与南部地区。河北省北部地区主要包括唐山、秦皇岛、承德、张家口等市，北部地区天然气主要由中石油下属公司直接供应；河北省南部地区包括石家庄、保定、邢台、邯郸、衡水和沧州等地区，该地区天然气主要由公司子公司河北省天然气有限责任公司（以下简称“河北天然气”）通过其拥有的邯郸——涿洲长途高压输送管道供应。

整体来看，受益于承接北京非首都功能疏解和产业转移以及上年低基数影响，河北省经济主要指标保持较好水平，继续为公司业务的拓展提供良好的保障。

跟踪期内，公司治理结构及管理制度保持稳定

截至 2022 年 3 月末，公司实收资本为 150.00 亿元，河北省国资委持有公司 100% 的股权，为公司的实际控制人。同期末，公司合并范围未发生重大变化，拥有下属二级子公司 21 家，其中建投能源为 A 股上市公司，新天绿色能源为 A+H 股上市公司。

表 2：截至 2022 年 3 月末公司主要子公司

全称	简称
新天绿色能源股份有限公司	新天绿色能源
河北建投能源投资股份有限公司	建投能源
河北建投交通投资有限责任公司	河北交投
河北建投水务投资有限公司	河北水务
河北建投电力燃料管理有限公司	建投燃料
燕山国际投资有限公司	燕山国际
河北建投新能源有限公司*	建投新能源
河北天然气有限责任公司*	河北天然气

注：建投新能源和河北燃气为公司三级子公司。

资料来源：公司公告

公司的治理结构及管理制度较最新主体报告未发生重大变化。

跟踪期内公司火电控股装机容量保持稳定，但受电煤采购紧张及新能源挤压火电出力空间等因素影响，机组利用效率同比下降；同时持续高位的煤炭价格对公司火电业务盈利水平影响较大

公司火电业务运营主体为建投能源。跟踪期内，公司无新增控股火电机组，截至 2022 年 3 月末控股火电机组装机容量保持 915.00 万千瓦。公司火电机组主要位于河北省境内，且位于近煤区，煤炭供应保障能力强，有一定的区位优势。此外，截至 2022 年 3 月末，公司控股火电机组均为 30 万千瓦及以上机组，60 万千瓦及以上机组约占火电总装机容量的 26.23%，其中热电联产机组占比超 90%，机组质量相对较高。同时，公司已完成下属全部机组的脱硫、脱硝及除尘改造，主要污染物均已实现达标排放。

机组运行效率方面，2021 年以来受电煤采购紧张、新能源发电增加挤压火电出力空间以及新冠肺炎疫情影响，公司火电机组利用效率同比下降，进而导致火电发电量及上网电量均同比减少。2022 年一季度，受益于供热期延长及供热面积增加，公司供电煤耗整体有所下降。

市场化交易方面，2021 年以来随着电力市场化改革的不断推进，公司火电机组市场化交易电量占

比逐年快速提升。

2021 年以来，煤炭价格的持续高位运行使得公司火电机组运营成本大幅上升，但随着国家关于燃煤发电上网电价市场化改革措施¹的出台，公司火电机组上网电价呈上升态势，一定程度缓解公司火电机组经营压力。中诚信国际将持续关注电力市场化交易等因素对公司火电机组盈利能力的影响。

表 3：近年来公司控股火电企业运营指标

指标	2019	2020	2021	2022.1~3
可控装机容量（万千瓦）	880.00	915.00	915.00	915.00
权益装机容量（万千瓦）	1,812.75	1,879.46	2,001.77	2,009.38
机组平均利用小时数（小时）	4,977	4,657	4,261	1,171
发电量（亿千瓦时）	428.95	420.68	389.92	107.11
上网电量（亿千瓦时）	399.88	392.24	362.97	100.39
其中：市场化交易电量（亿千瓦时）	166.78	133.04	256.87	100.39
供电标准煤耗（克/千瓦时）	307.39	305.46	306.11	261.98
综合厂用电率（%）	6.77	6.75	6.91	6.27
综合上网电价（含税）（元/千瓦时）	0.36	0.36	0.37	0.44
燃料成本占火电发电成本的比例（%）	72.47	69.96	79.00	88.05
单位发电燃料成本（元/千瓦时）	0.19	0.17	0.27	0.26
入厂标煤单价（不含税）（元/吨）	585.78	545.10	864.17	934.71
原煤采购量（万吨）	2,235.6	2,193.0	2,174.3	608.2
其中：合同煤采购量（万吨）	1,173.87	1,333.70	1,430.69	417.83

资料来源：公司提供

公司的煤炭供应方主要包括国家能源投资集团有限责任公司、华阳新材料科技集团有限公司、冀中能源集团有限责任公司和山西焦煤集团有限责任公司等，2021 年国有煤企集团长协煤采购比例为 73%，煤炭供应较有保障。公司发电用煤全部需对外采购，2021 年，公司煤炭采购量有所减少，煤炭价格持续高位运行，电煤价格处于“红色区间”，受此影响公司单位发电燃料成本大幅上升，中诚信国际将持续关注煤炭价格波动对公司煤电机组盈利能力的影响。

¹国家发展改革委于 2021 年 10 月 11 日发布了《国家发展改革委关于进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革的通知》（发改价格〔2021〕1439 号）（简称“通知”），决定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%，高耗能企业市场交易电价不受上浮 20% 限制，电力现货价格不受上述幅度限制。

截至 2022 年 3 月末，公司主要在建火电项目中长滩项目是蒙西-天津南 1,000 千伏特高压交流输电工程的配套电源点项目之一，消纳保障性较

强，投资规模可控。寿阳项目拟建设 2 台 35 万千瓦低热值煤发电机组，机组系热电联产机组，消纳亦较有保障。

表 4：截至 2022 年 3 月末公司在建火电项目情况（万千瓦、亿元）

项目名称	装机容量	预计总投资	2022 年 3 月末已投资	预计投产时间	2022.4-12 月计划投资规模	2023 年计划投资规模
长滩项目	2*66	53.04	7.10	1 号机组 2023 年 7 月 2 号机组 2023 年 9 月	25.97	19.97
寿阳项目	2*35	37.00	23.74	1 号机组 2022 年 12 月 2 号机组 2023 年 3 月	11.02	2.24
合计	202.00	90.04	30.84	--	36.99	22.21

资料来源：公司提供

跟踪期内，电网建设滞后使得弃风率有所上升，但受益于装机规模增加和机组运营效率的提升，公司风电发电量和上网电量均同比大幅提升，且由于部分新投产项目电价水平较高，公司平均上网电价亦有所增加

发电量（亿千瓦时）	85.70	98.81	134.69	39.62
上网电量（亿千瓦时）	83.47	92.33	130.00	38.71
设备利用小时数（小时）	2,472	2,420	2,501	692
上网电价（元/千瓦时）	0.46	0.47	0.48	0.45
市场化交易电量（亿千瓦时）	12.69	12.32	13.03	6.88
弃风率（%）	5.42	7.22	9.50	8.62

资料来源：公司提供

公司风电业务运营主体为新天绿色能源，随着在建项目的陆续投运，截至 2022 年 3 月末，公司控股风电装机容量增至 567.39 万千瓦，主要集中于华北地区。2021 年以来，公司新增机组主要集中于河北省内张家口和承德等风资源相对丰富的地区，可对公司风电机组利用效率形成一定支撑。此外，来公司还在辽宁、陕西和江西等用电负荷相对较高、电量消纳情况良好的区域布局了风电项目，机组区域分布日趋多元，一定程度上可减弱单一区域来风变化对整体机组运营效率的影响。

2021 年，受新投运风场利用小时数较高、区域平均来风较好等因素影响，公司机组平均利用效率有所提升，保持高于全国平均水平。同时，受益于装机规模及机组利用小时数的提升，公司控股风电场发电量及上网电量分别较上年同期大幅增长 36.31% 和 40.80%。此外，张家口地区电网建设相对滞后，整体消纳能力出现饱和，跟踪期内随着位于张家口地区装机规模的提升，公司限电弃风情况有所增加。

表 5：近年来公司控股风电运营情况

指标	2019	2020	2021	2022.1-3
控股装机容量（万千瓦）	441.58	547.20	567.39	567.39

² 2019 年 5 月 21 日国家发展改革委发布《关于完善风电上网电价政策

电价方面，公司市场化交易电量规模较小，且新增运营海上风电项目上网电价水平较高，2021 年以来公司平均上网电价呈上升态势。2022 年 1~3 月，装机容量的增长的显现推动公司风电机组发电量较上年同期小幅增长，但市场化交易占比的提升带动公司平均上网电价同比下降。补贴方面，截至 2022 年 3 月末，公司纳入新能源补贴目录的风电装机容量为 446.37 万千瓦，受补贴到位滞后以及装机容量增加的影响，同期末公司应收补贴款余额增至 68.13 亿元，较上年同期增长 17.51 亿元。**中诚信国际关注到**，自 2021 年起，已核准未并网及新核准的陆上风电项目将不再享有国家补贴²，随着补贴敞口的收窄，未来公司新能源补贴到位情况或将有所改善。

截至 2022 年 3 月末，公司累计核准未开工项目容量 159.06 万千瓦，主要分布在河北、山东、山西、重庆、西藏等省份；此外，公司还与新疆、山东、云南、安徽、重庆等省市签订了战略开发协议，2021 年内公司新增协议风电装机容量 510.00 万千瓦。截至 2022 年 3 月末，公司主要在建风电项目装机规模共计 4.86 万千瓦，拟建风电项目装机规模的通知》（发改价格〔2019〕882 号）。

19.80 万千瓦，规模有所下降。中诚信国际将对平价上网政策下公司风电项目未来盈利能力保持关注。

表 6：截至 2022 年 3 月末公司主要在建、拟建风电项目情况（亿元）

项目名称	装机容量（万千瓦）	预算总投资	已投资	2022.4~12 计划投资	预计投运时间
在建项目					
台安桑林 48MW 风电项目	4.80	4.15	0.34	2.64	2022 年 12 月
沽源制氢站二期（6MW）	0.06	0.78	0.18	0.51	2022 年 6 月
在建合计	4.86	4.93	0.52	3.15	--
拟建项目					
广西武鸣安凤岭二期 50MW 工程	5.00	4.47	0.045	0.39	2023 年 12 月
双城二期 100MW 风电项目	10.00	6.55	0.39	5.58	2022 年 12 月
湖南通道二期	4.80	3.59	0.31	3.06	2022 年 12 月
拟建合计	19.80	14.61	0.745	9.03	--

资料来源：公司提供

截至 2022 年 3 月末，公司已投产光伏电站控股装机容量为 11.86 万千瓦，规模相对较小。此外，新天绿色能源参股投资的 360 万千瓦的河北丰宁抽水蓄能电站正在稳步推进中，其装机容量及储能能力均为世界第一，首批 1 号、10 号两台机组已于 2021 年底投运并服务北京冬奥会绿电供应，待全部机组投运后或将一定程度上增厚公司的投资收益水平。中诚信国际将对公司新能源电量消纳、在建项目推进以及补贴回收等情况保持关注。

公司天然气基建工程持续推进；受益于管网拓展及环保政策持续推进，公司天然气销售量持续增长；随着降价政策退出，跟踪期内天然气购销价差恢复至疫情前水平

随着在建天然气工程不断投产运营及对区域内天然气运营商的并购³，2021 年以来公司天然气管道运营里程继续增加。目前，公司天然气业务已覆盖石家庄高新技术开发区、石家庄南部工业区、邯郸开发区等 31 个城市燃气市场，约占河北省 20% 的市场份额，具有一定的区域领先优势。

表 7：近年来公司天然气管网资产情况（公里）

指标	2019	2020	2021	2022.3
累计运营管道	5,168.66	6,501.77	7,604.75	7,930.55
其中：长输管道	957.72	958.26	1,059.42	1,059.42
城市燃气管道	4,210.94	5,543.51	6,545.33	6,871.13

资料来源：公司提供

气源方面，公司天然气供应主要来自于中国石油天然气集团有限公司（以下简称“中石油”），公司每年与其签订年度购销合同。2021 年，公司从中石油采购的天然气量分别占总天然气采购总量的 53%。但近年来气源结构逐步多元化，增加冀中十县管网工程一期、山西黎城—河北沙河煤层气管道工程接入中国石油化工集团有限公司（以下简称“中石化”）气源及大唐煤制气气源并积极开拓海外 LNG⁴外采气作为补充气源，天然气供应具有一定保障。采购价格方面，公司天然气采购价格随市场价格波动而波动，2021 年公司天然气采购价格随市场平均价格提高而有所上升。购气结算方面，公司采用预付购气款方式，在每周、每旬按双方约定的计划供气量预先支付购气款。

公司燃气销售模式以批发为主，下游客户主要为工业用户。2021 年以来，受益于管网不断拓展以及“煤改气”等环保政策的持续推进，公司加大对下游客户的市场开拓，天然气销售总量继续保持增长态势。天然气价格方面，近年来，国家发改委相继出台了多项政策，以推动天然气价格市场化改革。2021 年因前期国家因疫情而出台的天然气降价政策退出以及采购价格的提升，当年天然气销售价格及平均购销价差回升至疫情前水平，且加权平均销售价格较疫情前有所升高。2022 年 1~3 月，受供需及季节性波动影响，公司天然气采销价格均有所上

³ 公司于 2021 年 3 月采用 1,980 万元现金购买方式取得邢台天宏祥燃气有限公司 67% 股权。

⁴ 新天绿色能源于 2021 年 12 月 8 日发布公告，称其控股子公司新港国

际天然气贸易有限公司与卡塔尔 Qatar Liquefied Gas Company Limited 签订液化天然气购销合同，供货周期为 15 年，年度合同量约 100 万吨，合同价格与国际原油价格指数挂钩。

升。

目前公司天然气结算模式以预收气费为主，对于已产生逾期和欠款的天然气用户，公司积极进行账款回收，截至 2022 年 3 月末已收回货款 6.22 亿元（原始欠款金额为 10.10 亿元）。中诚信国际将持续关注天然气体制改革相关政策以及账款回收等因素对公司天然气业务运营的影响。

表 8：近年来公司天然气购销情况（亿 m³，元/m³）

指标	2019	2020	2021	2022.1-3
天然气采购量	32.31	35.09	38.04	15.18
天然气销售总量	32.37	35.25	38.08	15.18
其中：批发气量	23.03	20.91	20.81	9.11
零售气量	11.35	13.51	16.32	5.84

表 9：截至 2022 年 3 月末公司在建天然气项目情况（亿元）

项目名称	预计总投资	已投资	预计投运时间
唐山 LNG 项目接收站一阶段工程	72.65	37.87	2022 年 12 月
唐山 LNG 项目#3 码头工程	11.22	7.95	2022 年 10 月
唐山 LNG 外输管线项目曹宝段	57.12	35.09	2022 年 12 月
唐山 LNG 外输管线项目宝永段	28.86	22.69	2022 年 12 月
涿州-永清输气管道工程	14.28	13.77	2022 年 3 月
中石化鄂安沧输气管道与京石邯输气管道连接线（邯郸地区）	12.25	9.91	2021 年 9 月
"京石邯"输气管道复线工程	19.62	13.22	2022 年 12 月
赞皇县次高压管道工程	0.45	0.21	2022 年 12 月
合计	216.45	140.71	--

注：各项目总投资及预计投运时间根据实际情况或有所调整。

资料来源：公司提供

表 10：截至 2022 年 3 月末公司拟建天然气项目情况（亿元）

拟建项目名称	计划总投资	2022.4-12 计划投资	预计投运时间
唐山 LNG 项目二阶段（1#2#5#6#储罐）工程	16.16	3.42	2024 年 12 月
唐山 LNG 项目二阶段（9#10#15#16#储罐）工程	24.58	5.46	2025 年 12 月
冀中管网四期工程	4.35	2.39	2023 年 12 月
秦皇岛至丰南输气管道工程	17.95	3.59	--
京邯线 LNG 储气调峰站一期工程	2.99	1.39	--
合计	66.03	16.25	--

注：各项目总投资及预计投运时间根据实际情况或有所调整。

资料来源：公司提供

受益于项目运行效率的提升，跟踪期内公司运输及装卸服务收入规模保持增长，并贡献了大量的投资收益；但同时需关注新冠疫情对该业务的影响

公司交通板块运营主体为河北交投。公司按照河北省政府的相关安排，通过参控股铁路运输、港口装卸及港务管理等业务，参与河北省交通行业重

CNG/LNG	0.98	0.83	0.95	0.23
加权平均销售价格	2.40	2.22	2.50	2.98
加权平均采购价格	2.06	1.96	2.16	2.60
平均购销价差	0.34	0.27	0.33	0.38

资料来源：公司提供

在建项目方面，截至 2022 年 3 月末，公司主要在建天然气项目为唐山 LNG 项目接收站一阶段工程以及其外输管线项目。该项目位于曹妃甸港口物流园区内，设计年接卸能力 1,200 万吨/年，其中两个泊位的预计年接卸能力共 1,000 万吨/年，分三个阶段建设。公司燃气板块未来仍将保持较大投资规模，但未来随着在建项目陆续投产，公司供气能力将持续提升。

点项目获取收入。公司的交通板块以参股为主，控股少量铁路。截至 2022 年 3 月末，公司拥有在运控股铁路 2 条、在运参股铁路 9 条、港口 8 个、高速公路 1 条和其他公司 1 个⁵。同期末，公司铁路通车里程为 6,459.48 公里，公路通车里程为 79.19 公里。

⁵ 截至 2022 年 3 月末，公司控股在运铁路为邯黄铁路和建投铁路，建设里程合计约 521.37 公里。同期末，公司参股在运营铁路主要包括朔黄铁路、京沪高铁和京石客专等 9 条线路，其中客运铁路 5 条，货运铁路

4 条，建设里程合计 4,493.41 公里。公司还参股河北交投京张高速公路有限公司（简称“京张高速”）。

近年来，得益于项目的投运以及运行效率的提升，公司运输及装卸服务收入规模逐年增长，同时还贡献了大量的投资收益。**中诚信国际关注到**，2021年以来，奥密克戎等新冠肺炎新型变种的疫情仍在持续影响着居民旅客出行意愿及货物运输需求，公司客运及货运线路均受到较大影响。随国内疫情的有效管控，公司货运业务有所恢复，而客运业务恢复进度较慢。此外，随新冠肺炎疫情在国际蔓延，2021年以来出口外贸海运需求激增，考虑到

港口行业对外贸依存度较大，目前国际疫情形势尚不明朗，国际疫情持续将会对公司港口板块收入的稳定性产生的影响仍有待关注。

在建项目方面，目前公司主要参控股在建铁路项目 12 个，除和邢铁路外，其余项目均为参股项目，其中多数项目已进入投资后期。未来完工后，公司铁路板块业务规模将进一步扩大，有望推动运输收入增加和提供稳定的投资收益。

表 11：截至 2022 年 3 月末公司主要参控股在建铁路项目情况

在建项目名称	计划总投资额 (亿元)	项目资本金比例 (%)	公司资本金投资占比 (%)	公司计划总投资额 (亿元)	截至 2022 年 3 月末公司 已完成投资额 (亿元)
张呼客专	328.15	50.00	2.34	17.40	16.84
京沈客专	699.80	50.00	6.00	37.50	32.05
京张城际	584.10	50.00		47.90	47.90
大张客专	27.74	100.00	24.88*	1.00	1.00
崇礼铁路	66.56	70.00		18.64	18.64
京雄铁路	335.30	50.00		67.03	
京雄商高铁雄商段	827.10	50.00	33.00*	114.8	67.06
雄忻高铁	572.40	41.00		52.40	
和邢铁路	66.40	48.20	40.63	13.00	13.00
遵小铁路	10.08	35.00	12.50	0.44	0.44
石港城际	346.94	60.00	10.00	20.82	4.59
京津冀铁投	800.00	100.00	22.00	176.00	41.38
合计	4,664.57	--	--	566.93	242.90

注：公司计划总投资额指最近一期经相关部门审定调整后的公司应出资金额，与项目立项阶段匡算的应出资额有所不同；公司京张铁路资本金投资占比系河北交投持有京张城际铁路有限公司股权比例；公司京雄铁路资本金投资占比系河北交投持有雄安高速铁路有限公司股权比例。

资料来源：公司提供

表 12：截至 2022 年 3 月末公司主要参控股港口项目

项目名称	持股	泊位数 (个)	设计吞吐量 (亿吨)
秦山化工	43.94%	2	0.02
参股港口			
秦港股份	3.76%	50	1.93
唐山港集团	8.11%	35	2.05
唐山曹妃甸实业	10.00%	6	0.71
国投曹妃甸	20.00%	10	0.78
国能黄骅港	30.00%	20	2.23
华能曹妃甸	20.50%	5	0.33
唐山曹妃甸煤炭	6.00%	5	0.45

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司自来水供应能力维持较高水平，日均自来水、原水供应量和污水处理量均有所增长，具有很强的区域竞争优势

公司水务业务主要由河北水务负责，公司通过投资建设、收购、参控股地方水务产业，以及联合

地方政府和其它投资者共同投资水务产业的方式整合河北省内水务资产，供水能力维持较高水平。目前公司供水能力约占全省市场份额的三分之一，具有很强的区域竞争优势。2021 年来，随着供水范围的拓展以及区域用水量的增加，公司自来水供应量逐年增加。但原水、污水和中水处理量有所分化。未来随着省内水务资产的逐步整合，公司水务板块业务规模将保持增长态势。

公司目前在建水务项目主要为曹妃甸工业区配水管网三期、四期、五期工程、廊坊地表水厂工程（一期二阶段）、廊坊市（固安）水源地工程、廊坊市三供一业供水分离移交改造工程、沧州第二水源第二水厂工程、沧州引大入港复线工程（黄骅泵站至黄骅二水厂）、沧州引大入港输水管线（大郭庄

-商贸城水厂)，总投资额约 32.98 亿元，截至 2022 年 3 月末已投资 14.51 亿元，投资压力尚可。

表 13: 截至 2022 年 3 月末公司主要水务资产运营情况
(万吨/天、万吨)

类别	设计供应能力	实际日均供应量/处理量			
		2019	2020	2021	2022.1~3
自来水	228.55	108.39	111.99	117.59	112.15
原水	99.10	40.55	35.33	38.60	35.94
污水	37.25	26.20	28.39	29.14	25.09
中水	32.00	1.85	2.17	2.04	2.00
合计	396.90	176.99	177.88	187.37	175.18

资料来源：公司提供

随着在建电力、天然气及交通项目的不断推进、投建，公司经营实力将进一步增强，但较大的投资规模或将为公司带来一定资本支出压力

目前公司电力、天然气和交通板块在建项目较多，除上述各板块在建拟建外，公司全资子公司河北建投雄安建设开发有限公司（以下简称“雄安公司”）正在进行河北雄安新区容东片区 3 号地块的项目建设，该项目计划总投资 199.93 亿元，截至 2022 年 3 月末已投资 109.62 亿元，该项目肩负着疏解北京非首都功能，及为入驻新区的金融、科技、现代服务业等企事业单位提供办公、生活居住及配套服务功能，预计于 2022 年完成主体建设。

截至 2022 年 3 月末，公司主要在建项目计划总投资 1,111.26 亿元，尚需投资 572.16 亿元，公司面临一定投资压力。

此外，2020 年 9 月，公司牵头组建河北省国企信用保障有限责任公司，基金总规模 300 亿元；2021 年 3 月，公司参与成立河北国企改革发展基金（有限合伙），基金总规模 150 亿元。中诚信国际将持续关注公司金融业务运营及风险敞口情况。

财务分析

以下分析基于经中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2019~2021 年度财务报告以及公司披露的未经审计的 2022 年一季度财务报表。

为计算有息债务，中诚信国际将“其他流动负

债”科目中的（超）短期融资券调整至短期债务，将“租赁负债”和“长期应付款”中的融资租赁款调整至长期债务。

2021 年，受益于发电及天然气量价齐升等因素，公司收入规模有所增长，但由于燃料成本持续高位，盈利能力有所弱化

2021 年，公司收入规模同比继续上升，但毛利率水平明显下行。其中，能源销售业务占比较大，受燃料成本上涨、平均上网电价及天然气购销价差均同比上升等多重因素影响，其业务收入继续增加，但毛利率同比大幅下降；同期，受疫情冲击，居民旅客出行及货物运输需求锐减，进而导致交通运输收入减少，参股铁路等的投资收益收入大幅下降；此外，公司城镇化业务及酒店收入同比上升，进而带动其他板块收入大幅增加。2022 年 1~3 月，受益于新能源上网电量、天然气销量增加及火电上网电价的提升，公司能源销售收入及营业总收入均同比有所增长。

表 14: 近年来公司主要板块收入及毛利率构成(亿元、%)

收入	2019	2020	2021	2022.1~3
能源销售	264.67	271.33	299.23	117.00
供水服务	13.87	14.51	16.50	3.82
投资收益	38.08	30.58	16.59	7.18
运输及装卸服务	16.81	25.77	26.02	5.46
其他	14.87	14.55	29.01	3.51
营业总收入	348.30	356.75	387.36	136.97
毛利率	2019	2020	2021	2022.1~3
能源销售	21.55	22.48	11.89	18.54
供水服务	32.89	33.94	34.15	34.2
投资收益	99.13	100.00	100.00	100.00
运输及装卸服务	13.61	20.89	18.76	19.16
营业毛利率	30.59	30.08	19.00	23.98

注：公司其他业务包含房地产销售、商品销售、工程施工、酒店业服务和综合能源服务等；各板块毛利率未考虑合并抵消影响；小数差异系四舍五入所致。

2021 年，经营规模的扩大使得人力成本有所增加，进而使得管理费用整体有所增长。同时，受债务规模增加的影响，财务费用亦有所增加，加之研发费用的上升，进一步推动期间费用及期间费用率均同比增长。2022 年一季度，公司期间费用虽同比增长，但得益于收入规模的提升，公司期间费用率同比小幅下降。

2021年，受燃料成本高位运行及期间费用侵蚀的影响，公司经营性业务利润大幅下降。同期，资产减值规模有所降低。投资收益为负主要系参股火电企业盈利能力下滑所致。但受公司持有股份的财达证券股份有限公司（以下简称“财达证券”）于2021年4月上市首次公开发行等因素影响，其他非流动金融资产获得公允价值变动收益4.13亿元，叠加公司子公司河北兴泰发电有限责任公司处置退役机组获得固定资产处置收益3.35亿元，为利润总额形成一定补充。2022年1~3月，得益于煤电平均上网电价继续提升、天然气购销价差继续加大及煤炭价格涨幅收窄等因素，公司经营性业务利润及利润总额同比小幅增长。

跟踪期内，利润规模的下降使得公司EBIT和EBITDA下降幅度均较大，进而使得当期总资产收益率同比下降。

表 15：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

指标	2019	2020	2021	2022.1~3
期间费用合计	49.27	56.99	66.33	12.74
期间费用率(%)	16.36	16.84	17.12	9.30
经营性业务利润	49.97	47.95	8.59	20.28
资产减值损失	-8.59	-6.62	-1.62	-0.04
公允价值变动收益	-0.10	-0.07	4.12	0.02
投资收益	5.25	6.13	-2.60	0.79
资产处置收益	0.003	0.003	3.35	0.01
利润总额	46.75	47.36	13.64	20.86
EBIT	79.69	81.41	51.20	--
EBITDA	112.48	121.32	99.45	--
总资产收益率(%)	4.38	4.00	2.21	--

注：资产减值损失含信用减值损失，损失以“-”列示；由于缺乏相关数据，2022年一季度部分指标无法计算。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

跟踪期内，业务规模的扩大及投资需求的加强推动公司总资产及总债务均持续上升，新天绿色能源非公开发行及利润的积累虽使得公司权益规模持续增加，但财务杠杆水平整体呈上升态势

公司资产规模保持增长，主要以固定资产、长期股权投资及其他权益工具投资等非流动资产为主。其中，其他权益工具投资主要为公司持有的中

信银行股份有限公司等金融机构股票以及参股的铁路资产，2021年公司参股雄安铁路、京津冀铁路等项目投资增加带动当年末其他权益工具投资规模大幅增长。长期股权投资主要为对能源、交通行业企业的投资，2021年由于执行新会计准则，部分投资调整至其他权益工具投资及其他非流动金融资产项目核算，加之当期参股火电企业受燃料成本上涨导致盈利能力有所下滑，年末长期股权投资规模降幅较大。此外，随着在建项目的不断投入与转固，公司固定资产及在建工程合计保持增长。流动资产方面，受投融资计划的影响，2021年以来公司货币资金先增后减，但受限规模很小。存货大幅增加主要系房地产业务开发成本上升所致。此外，发电量的增长以及新能源电价补贴款到位的滞后使得公司应收账款规模持续增加。2021年，河北交投为张家口市交通建设投资控股集团有限公司垫付太锡铁路出资款使得期末其他应收款大幅增长，截至年末，账龄在3年以上的其他应收款占比为11.87%，累计计提坏账准备4.02亿元。中诚信国际将持续关注应收账款和其他应收款的回收及坏账情况。

近年来，公司持续推进电力和燃气等板块的投资，使得债务规模持续增长，但债务结构相对稳定且处于合理水平。权益方面，子公司新天绿色能源于2021年12月非公开发行股票募集资金45.96亿元，同时，公司陆续收到省财政拨付的河北省城际铁路发展基金、河北省发展和改革委员会回购异地扶贫搬迁工程专项基金，参股公司资本公积上升推动公司资本公积持续增加，加之利润不断积累，共同推动公司所有者权益逐年增长。但受债务规模增速较快影响，公司财务杠杆水平整体呈上升趋势⁶。2021年，公司上缴国有资本收益为4.38亿元，近年来上缴规模基本稳定。

⁶ 2019年~2021年末及2022年3月末，公司含息永续债规模分别为25.85亿元、25.47亿元、8.34亿元及18.87亿元，若将其纳入债务范围，

公司总资本化比率分别为50.36%、51.16%、55.38%及55.26%。

表 16：近年来公司主要资产、负债及权益情况（亿元）⁷

	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	55.92	51.87	103.13	83.70
应收账款	56.85	79.37	98.62	113.73
其他应收款	14.41	47.22	61.55	55.70
存货	24.13	57.23	129.78	127.93
流动资产	244.96	309.51	496.86	479.94
可供出售金融资产	347.46	373.44	--	--
其他权益工具投资	0.15	372.59	412.84	413.57
长期股权投资	432.47	445.17	359.01	366.84
固定资产	576.15	630.27	697.51	701.33
在建工程	151.71	217.91	256.86	256.59
非流动资产	1,666.91	1,847.22	1,976.96	2,003.84
总资产	1,911.87	2,156.73	2,473.82	2,483.77
短期债务	120.97	158.01	229.10	163.83
长期债务	732.91	815.21	1,003.32	1,069.74
短期债务/长期债务 (X)	0.17	0.19	0.23	0.15
总债务	853.88	973.21	1,232.41	1,233.58
资本公积	135.32	168.97	173.04	173.98
其他权益工具（永续债）	25.85	25.47	8.34	18.87
其他综合收益	-4.92	-7.66	-15.40	-15.58
未分配利润	181.99	192.37	200.14	211.32
少数股东权益	385.77	430.06	470.55	473.78
所有者权益合计	892.86	978.74	1,008.09	1,032.71
资产负债率(%)	53.30	54.62	59.25	58.42
总资本化比率(%)	48.88	49.86	55.01	54.43

注：应收账款包含应收款项融资；存货包含合同资产；预收款项包含合同负债，下同。2021 年执行新会计准则，原可供出售的金融资产调整至其他权益工具投资及其他非流动金融资产。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

跟踪期内，公司盈利及获现能力有所弱化，加之债务继续攀升导致各项偿债指标均有所弱化，但整体来看公司仍维持了很强的债务偿付能力

2021 年，公司的经营获现能力有所弱化，经营活动现金流呈净流出态势，无法满足能源和交通板块较大的投资支出，进而使得对外融资规模同比上升，筹资活动保持净流入态势。随着在建项目的推进，未来公司仍将保持较高的投融资需求。2022 年 1~3 月，经营情况好转推动经营活动净现金流由负转正。

偿债指标方面，2021 年，由于公司盈利及获现能力均有所下降，加之债务规模持续攀升，相关偿债指标均有所弱化。公司货币资金保有量相对债务规模较小，对债务本金覆盖能力较为有限，债务偿还还将主要通过借新还旧解决。整体来看，公司资本结构稳健，融资能力较强，仍具有很强的债务偿付能力。

表 17：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2019	2020	2021	2022.1~3
经营活动净现金流	60.97	71.53	-18.77	6.68
投资活动净现金流	-164.73	-194.74	-129.17	-21.68
筹资活动净现金流	65.89	118.96	198.25	-5.08
经营活动净现金流/总债务	0.07	0.07	-0.02	0.02*
经调整后的经营活动净现金流/总债务(%)	1.38	1.64	-6.10	-1.57*
经营活动净现金流/利息支出	1.71	1.92	-0.42	--
总债务/EBITDA	7.59	8.02	12.39	--
EBITDA 利息保障倍数	3.15	3.25	2.25	--
货币资金/短期债务	0.46	0.33	0.45	0.51

注：带*指经年化处理；由于缺乏相关数据，2022 年一季度部分指标无法计算。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司本部盈利能力较弱，对融资依赖性较强，但其所持的其他非流动金融资产的公允价值变动收益对其利润形成一定补充；资本结构稳健，融资能力较强，可为债务的偿付提供一定保障

公司本部收入主要为持有建投能源、新天绿色能源和河北交投等子公司及合联营的国电建投内蒙古能源有限公司、神华黄骅港务有限责任公司等企业股权所产生的投资收益，以及利息收入和担保费等，2021 年同比有所下降。同时，受债务规模增加带动财务费用增长影响，本部期间费用同比增长，进一步对经营性盈利能力形成侵蚀。但得益于财达证券首次公开发行等因素，带动公司当期其他非流动金融资产的公允价值变动收益增长 4.13 亿元影响，当期净利润同比大幅增加。2022 年 1~3 月，受益于投资收益的增加，公司本部经营性业务利润大

⁷ 因公司本部对持有的上市公司大唐发电、华能国际股权调整为权益法核算，冲回往年计提薪酬、计提贷款利息及房租、代垫子公司社保费用、冲减递延所得税资产等原因；河北建投交通投资有限责任公司对持有上市公司唐山港、秦港股份，由可供出售金融资产核算调整为权益法核算；燕山国际投资有限公司，将所属燕邢金线持有的中国特钢公司 26% 股权

划转给河北国控所属香港通海公司；燕山国际投资有限公司、燕山发展有限公司调减以前年度计提的应付职工薪酬等。经测算，公司合并报表 2019 年初资产增加 29.58 亿元，负债减少 12.50 亿元，所有者权益增加 42.08 亿元。追溯调整后，截至 2018 年末公司总资产为 1,757.45 亿元，总债务为 966.92 亿元、所有者权益为 790.53 亿元。

幅提升。

表 18: 近年来公司本部盈利能力相关指标 (亿元)

指标	2019	2020	2021	2022.3
营业总收入	20.66	19.39	13.09	6.54
期间费用合计	37.97	42.60	71.66	37.08
经营性业务利润	12.70	10.99	3.56	4.07
净利润	5.25	4.07	7.68	4.06

注: 资产减值损失包含信用减值损失。

资料来源: 公司财务报表, 中诚信国际整理

2021 年以来, 公司本部继续保持了高效的资金使用效率, 货币资金保有量较低。2021 年末, 受收回对建投雄安公司项目的代付保证金影响, 公司本部其他应收款大幅下降。同期本部预付款项大幅上升主要为预付雄安项目资金等, 推动当期末流动资产规模保持增长。公司本部其他权益工具投资和其他非流动金融资产主要为所持财达证券和河北银行股份有限公司等企业股权。同时, 公司陆续对下属子公司及合联营企业增资, 推动本部长期股权投资及总资产规模有所增加。但较高的投资需求使得本部债务规模进一步增长。同时, 一年内到期的非流动负债规模的增加使得 2021 年末本部短期债务规模占比有所提升, 但债务结构整体仍较为合理。权益方面, 受其他权益工具中永续债的偿付、子公司及合联营企业资本公积的变动导致本部资本公积有所减少等因素, 当期末公司本部所有者权益同比降低, 但其财务杠杆仍处于较好水平⁸。2022 年 1~3 月, 可续期债券的发行推动当期末货币资金及权益规模有所上升, 偿还债务使得本部债务规模有所下降, 财务杠杆水平较上年末小幅优化。

表 19: 近年来公司本部主要资产、债务结构及资本实力情况 (亿元、X、%)

指标	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	1.18	0.61	1.10	3.28
其他应收款	16.32	17.17	7.60	7.35
预付款项	0.01	0.03	23.66	23.68
流动资产合计	17.51	17.82	32.36	34.38
可供出售金融资产	41.62	39.04	--	--
其他权益工具投资	--	--	47.27	47.67
其他非流动金融资产	--	--	46.07	46.07
长期股权投资	471.55	509.60	476.03	482.72

⁸ 2019 年~2021 年末及 2022 年 3 月末, 公司本部含息永续债规模为 19.88 亿元、19.88 亿元、0.00 元和 15.00 亿元, 若将其纳入债务范围,

非流动资产合计	524.47	557.95	578.84	585.87
资产总计	541.98	575.77	611.20	620.26
短期债务	28.95	42.20	80.39	69.71
长期债务	122.29	129.49	159.23	159.10
短期债务/长期债务	0.24	0.33	0.50	0.44
总债务	151.24	171.69	239.63	228.82
总负债	157.14	176.99	241.74	230.82
所有者权益	384.84	398.79	369.47	389.44
其中: 资本公积	92.27	109.31	97.76	98.70
其他权益工具	19.88	19.88	0.00	15.00
其他综合收益	-0.001	-0.41	-11.22	-11.81
未分配利润	106.72	103.77	114.92	120.03
资产负债率	28.99	30.74	39.55	37.21
总资本化比率	28.21	30.10	39.34	37.01

注: 由于会计准则变更, 2021 年初, 长期股权投资经调整为 449.81 亿元, 其他权益工具投资经调整为 56.16 亿元, 其他非流动金融资产经调整为 41.82 亿元; 2020 年及以前, 可供出售金融资产包含其他权益工具投资和其他非流动金融资产; 其他综合收益经调整为-11.11 亿元。

资料来源: 公司财务报告, 中诚信国际整理

受收回对建投雄安公司项目的代付保证金影响, 公司本部 2021 年经营活动净现金流由负转正。对子公司及合联营企业投资力度的加强, 使得投资活动呈大幅净流出态势, 筹资力度亦有所增强。2021 年, 受经营活动现金转为净流入态势影响, 其对债务本息覆盖能力有所增强。整体来看, 公司本部盈利及经营获现能力较弱, 债务的偿付主要依赖于对外筹资, 但其融资能力较强且持有较多优质资产, 控股、参股项目可贡献稳定的现金流入, 且财务公司对资金的集中调度能对公司本部资金平衡及债务偿还提供较好保障。

表 20: 近年来公司本部现金流及偿债指标情况 (亿元、X)

	2019	2020	2021	2022.1~3
经营活动净现金流	-0.88	-10.52	7.27	-0.26
投资活动净现金流	-13.41	-6.24	-39.89	-0.63
筹资活动净现金流	3.42	16.19	33.11	3.07
经营活动净现金流/总债务	-0.01	-0.06	0.03	-0.005*
经调整的经营活动净现金流/总债务 (%)	-8.47	-13.33	-2.51	-2.99*
经营活动净现金流/利息支出	-0.13	-1.61	0.19	--
EBITDA 利息保障倍数	1.84	1.66	1.21	--
总债务/EBITDA(X)	12.54	15.84	5.27	--

注: 带*指经年化处理; 由于缺乏相关数据, 2022 年一季度部分指标无法计算。

资料来源: 公司财务报表, 中诚信国际整理

充足的外部授信和畅通的融资渠道为公司偿债提

本部总资本化比率分别为 31.92%、33.58%、39.34%和 39.44%。

供了保障；公司无重大未决诉讼且对外担保规模较小

公司与金融机构长期保持良好的合作关系。截至 2022 年 3 月末，公司共计获得各家银行授信总额为 2,971.20 亿元，其中未使用授信额度为 2,055.00 亿元。此外，公司下属有新天绿色能源和建投能源两家上市公司，拥有良好的直接融资渠道。截至 2022 年 3 月末，公司分别持有大唐发电、华能国际两家上市公司 6.93% 和 3.14% 的股权，2022 年 3 月末持股市值分别为 30.51 亿元和 34.09 亿元⁹，可为公司提供流动性支持。

截至 2022 年 3 月末，公司所有权或使用权受限资产合计为 67.62 亿元，主要为用于借款抵质押以及保证金的货币资金、应收账款和固定资产，占期末总资产的 2.72%，规模较小。

表 21：截至 2022 年 3 月末公司受限资产情况（亿元）

受限科目	受限金额	受限原因
货币资金	1.55	保函保证金等
应收账款	55.31	融资
固定资产	10.73	融资
无形资产	0.03	融资
合计	67.62	--

资料来源：公司提供

截至 2022 年 3 月末，公司无重大未决诉讼事项。同期末，公司对外担保规模为 10.27 亿元，规模较小，对公司整体业务运营影响不大，且被担保公司运营稳定，公司代偿风险较小。

表 22：截至 2022 年 3 月末公司对外担保情况（亿元）

被担保人	担保金额	到期时间
中国华能集团有限公司	2.36	2029.06
山西国际能源裕光煤电有限责任公司	7.91	2036.02
合计	10.27	--

资料来源：公司提供

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2022 年 5 月 17 日，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

⁹ 中诚信国际根据大唐发电、华能国际 2022 年第一季度报告中公告的

外部支持

公司作为河北省政府所属能源、交通、水务等业务投资平台，区域规模优势明显，对保障河北省经济的稳定发展具有重要作用，地方政府的支持力度强

公司是河北省内最大的国有投资公司，负责河北省电力、天然气、交通以及水务等板块的建设与运营，对保障河北省经济的稳定发展具有重要作用。公司电力业务在河北省内规模、装机容量以及上网电量等指标均居首位；且作为省级天然气分销商，天然气业务规模约占河北省的三分之一。同时，公司下属子公司河北交投为河北省铁路投资的责任主体，是经河北省人民政府批准设立的铁路重点项目投资机构。2019~2021 年河北交投每年可分别获得 20 亿元财政补贴，且未来新铁路项目沿线的矿产资源也交由河北交投主导开发，公司在河北省铁路的建设运营上具有区域性垄断地位。公司目前正在积极整合河北省内水务资产，其控股子公司河北水务目前已占省内三分之一市场份额，未来随着资产整合的不断推进，公司所占市场份额将持续提升。整体来看，公司在河北省内地位及规模优势明显，地方政府支持力度强。

偿债保障措施

中国农业银行股份有限公司

“06 冀建投债/06 冀建投”和“07 冀建投债”本息的到期兑付由农业银行提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

中国农业银行股份有限公司在国内金融体系和农村金融市场上具有十分重要的地位，其承担的金融职能对国计民生具有重要意义。同时，农业银行是国内分支网络最为广泛的国有大型商业银行之一，截至 2021 年末，农业银行共有境内分支机构 22,807 个，并设立了 13 家境外分行和 4 家境外代表处；在职员工人数达 455,174 人。截至 2021 年末，该行各项存款和贷款总额（均不含应计利息）分别

持股情况、使用 2022 年 3 月 31 日收盘价计算。

为 215,955 亿元和 171,358 亿元，资产总额 290,692 亿元，所有者权益 24,214 亿元，全年实现净利润 2,419 亿元。

中国农业银行股份有限公司由中华人民共和国财政部（以下称“财政部”）、中央汇金投资有限责任公司（以下简称“汇金公司”）发起设立，在国家注资和不良资产剥离的基础上，于 2009 年 1 月整体改制为股份有限公司，完整承继原中国农业银行的资产、负债和所有业务，注册资本 2,600 亿元，由财政部和汇金公司各持有 50% 的股份。股份制改革完成后，2010 年 7 月农业银行以 A+H 股方式公开上市，初始发行 222.35 亿股 A 股股票和 254.12 亿股 H 股股票，分别占发行后总股本的 7% 和 8%。自 2012 年起，该行在银行间市场发行多期次级债券、二级资本债券和无固定期限资本债券，并通过非公开方式发行数次优先股、A 股股票，资本充足水平得到有效提高，资本结构不断改善。资本充足性方面，截至 2021 年末，农业银行核心一级资本充足率为 11.44%，较年初上升 0.40 个百分点；资本充足率为 17.13%，较年初上升 0.54 个百分点。资产质量方面，2021 年以来农业银行持续优化信贷结构，强化行业限额管理，加强大额集团客户、房地产行业等重点领域风险管控，同时加大不良贷款处置力度，但宏观经济下行和疫情冲击仍对该行资产质量造成一定压力。截至 2021 年末，农业银行不良贷款余额较年初增加 86.69 亿元至 2,457.82 亿元，不良贷款率较年初下降 0.14 个百分点至 1.43%；拨备覆盖率为 293.17%，较年初上升 32.53 个百分点。盈利方面，2021 年该行盈利能力有所提升，全年实现净利润 2,419.36 亿元，同比增长 11.80%；平均资本回报率和平均资产回报率分别为 10.45% 和 0.86%，分别较上年上升 0.06 和 0.03 个百分点。

由于历史沿袭的职能分工和网点分布，农业银行在县域金融和涉农信贷领域具有领先地位。近年来，农业银行围绕打造“服务乡村振兴领军银行”战略目标，巩固拓展脱贫攻坚成果和乡村振兴重点领域金融服务，不断完善三农金融事业部运行机制

和政策体系，加强三农产品创新和数字化转型，服务能力和市场竞争力持续提升。在大力发展“三农”业务的同时，农业银行继续巩固和发展城市金融业务，发挥城乡一体化的优势，做大、做强、做精城市业务，从而为服务“三农”的县域金融业务提供可持续的财务支撑。

总体来看，财务重组完成后农业银行的财务状况获得全面改善，并且近年来所进行的内部管理改革也使农业银行组织架构持续优化，风险管理水平逐步提高，竞争力持续增强。截至 2021 年末，汇金公司以及财政部合计直接持有该行 75.32% 的股权，考虑到中央政府的控股地位在一定时期内不会发生改变以及农业银行在国家金融体系中的重要地位，中诚信国际认为农业银行在今后的发展中仍将得到政府有力的支持。

综上所述，中诚信国际维持中国农业银行股份有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。中诚信国际认为农业银行具备极强的综合竞争实力及财务实力，能够为“06 冀建投债/06 冀建投”和“07 冀建投债”的按期偿还提供有力的保障。

河钢集团有限公司

“11 冀建投债 02/11 冀投 02”本息的到期兑付由河钢集团有限公司提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

河钢集团隶属于河北省人民政府国有资产监督管理委员会，是国内特大型钢铁生产企业之一。集团业务以钢铁冶炼、延展和加工为主，初步形成了精品板材、精品建材、精品特钢、特色钒钛四大精品基地。2021 年，河钢集团生铁、粗钢和钢材全球产量分别为 3,340 万吨、4,164 万吨和 4,020 万吨，规模优势明显。同时，公司产品种类齐全，市场地位领先，竞争实力突出。

截至 2022 年 3 月末，河钢集团总资产 5,166.11 亿元，所有者权益 1,321.25 亿元，资产负债率 74.42%；2021 年，公司实现营业总收入 4,266.87 亿元，净利润 65.07 亿元，经营活动净现金流 202.71

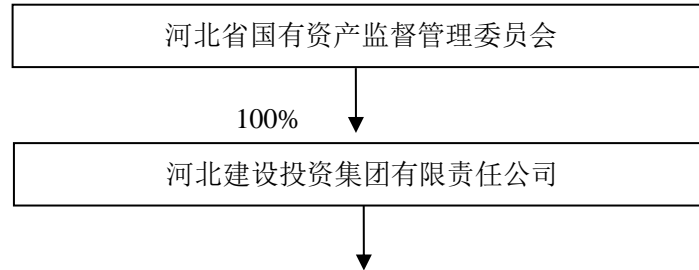
亿元。

综上所述，中诚信国际维持河钢集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。中诚信国际认为河钢集团具备极强的综合竞争实力及财务实力，能够为“11 冀建投债 02/11 冀投 02”的按期偿还提供有力的保障。

评级结论

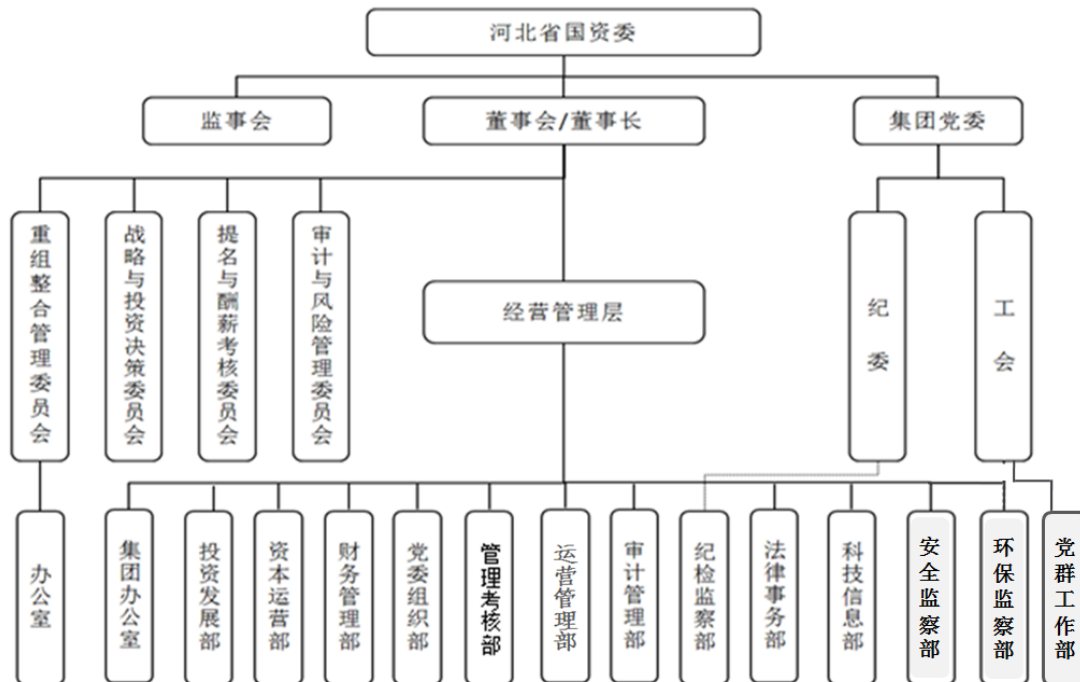
综上所述，中诚信国际维持河北建设投资集团有限责任公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“06 冀建投债/06 冀建投”、“07 冀建投债”、“11 冀建投债 02/11 冀投 02”、“14 冀建投/14 冀建投”、“15 冀建投 MTN001”、“18 建投 01”、“18 建投 02”、“19 冀建投 MTN001BC”、“19 冀建投 MTN002”、“21 冀建投 MTN001”和“22 冀建投 MTN001”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：河北建设投资集团有限责任公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年 3 月末）



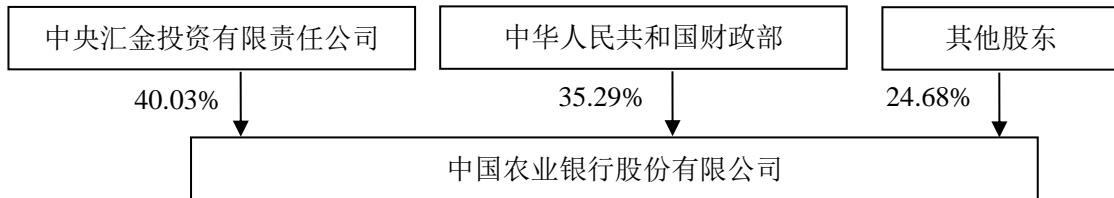
子公司名称	持股比例 (%)	子公司名称	持股比例 (%)
河北建投能源投资股份有限公司	65.63	河北建投小额贷款股份有限公司	100.00
新天绿色能源股份有限公司	49.17	河北建投老撾通联矿业有限公司	100.00
河北建投交通投资有限责任公司	47.72	茂天资本有限责任公司	100.00
河北建投水务投资有限公司	100.00	中冀联合投资控股有限公司	69.88
燕山国际投资有限公司	100.00	建投东南亚投资有限公司	100.00
河北兴泰发电有限责任公司	55.30	燕山发展有限公司	100.00
秦皇岛明佳房地产开发有限责任公司	100.00	河北建投智慧财务服务有限公司	100.00
河北建投城镇化建设开发有限公司	100.00	建投国电准格尔旗能源有限公司	45.77
青岛世贸海悦大酒店有限责任公司	100.00	河北建投雄安建设开发有限公司	100.00
河北建投集团财务有限公司	100.00	河北建投数字产业有限公司	100.00
建投华信资本有限公司	100.00	--	--

注：上表为截至 2022 年 3 月末公司纳入合并范围的二级子公司情况，持股比例为直接持股比例；公司对河北交投、新天绿色能源、建投建投国电准格尔旗能源有限公司表决权不足半数，但能对上述单位形成控制；2020 年 5 月，河北建投能源投资股份有限公司公告称，根据河北省财政厅等三部部门下发的《河北省财政厅等三部部门关于划转河钢集团有限公司等 16 家省属企业部分国有资本有关事项的通知》（冀财资【2020】49 号），为积极稳妥做好划转部分国有资本充实社保基金工作，有关部门决定将河北省国资委持有的 16 家省属企业 10% 国有股权（国有资本）一次性划转给河北省财政厅持有，其中包括公司 10% 的股权，目前股权的划转手续尚在办理。



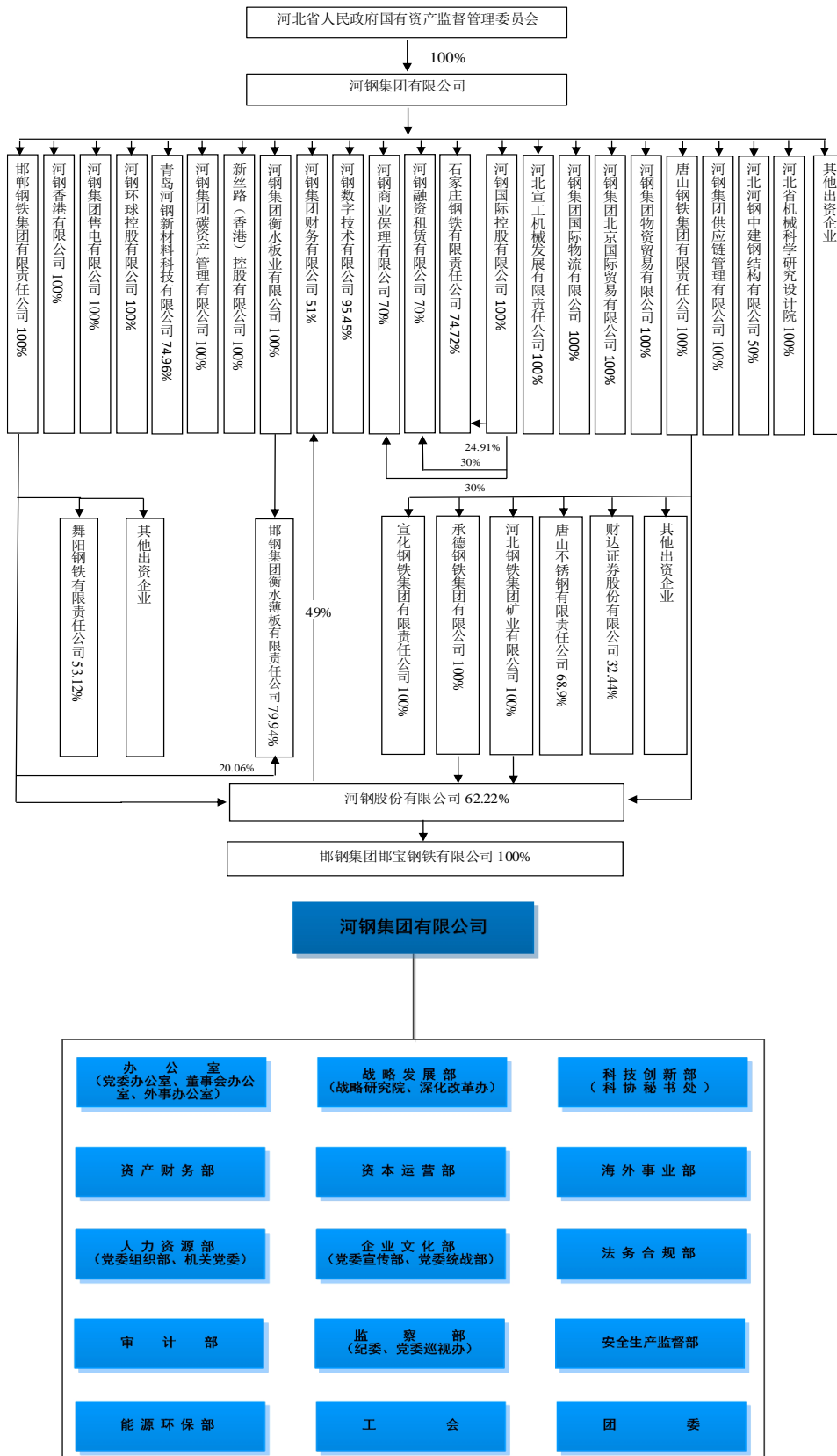
资料来源：公司提供

附二：中国农业银行股份有限公司股权结构图（截至 2022 年 3 月末）



资料来源：公开资料

附三：河钢集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2021 年末）



资料来源：河钢集团提供

附四：河北建设投资集团有限责任公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	559,230.01	518,665.30	1,031,323.28	837,012.66
应收账款净额	568,516.57	793,688.74	986,244.59	1,137,293.19
其他应收款	144,108.68	472,245.48	615,498.97	556,953.31
存货净额	241,281.17	572,278.78	1,297,765.99	1,279,338.67
长期投资	8,039,514.64	8,357,377.97	8,372,255.11	8,622,038.46
固定资产	5,761,521.65	6,302,652.33	6,975,084.70	7,013,315.97
在建工程	1,517,137.78	2,179,139.90	2,568,593.64	2,565,923.82
无形资产	977,369.16	989,208.83	1,030,304.58	1,018,921.96
总资产	19,118,670.54	21,567,308.43	24,738,154.99	24,837,736.10
其他应付款	622,695.52	827,002.97	806,287.69	746,956.40
短期债务	1,209,691.33	1,580,051.77	2,290,950.41	1,638,337.39
长期债务	7,329,130.86	8,152,068.68	10,033,160.49	10,697,433.42
总债务	8,538,822.18	9,732,120.45	12,324,110.90	12,335,770.82
净债务	7,979,592.17	9,213,455.15	11,292,787.61	11,498,758.16
总负债	10,190,083.73	11,779,887.90	14,657,250.46	14,510,660.04
费用化利息支出	329,417.04	340,469.25	375,636.07	--
资本化利息支出	28,131.21	32,570.91	66,812.02	--
所有者权益合计	8,928,586.81	9,787,420.53	10,080,904.53	10,327,076.06
营业总收入	3,483,032.36	3,567,501.80	3,873,619.30	1,369,682.49
经营性业务利润	499,661.67	479,529.27	85,920.59	202,798.23
投资收益	52,538.11	61,335.92	-26,000.90	7,914.05
净利润	383,181.53	389,849.84	119,647.98	179,298.70
EBIT	796,874.39	814,097.59	512,027.84	--
EBITDA	1,124,770.77	1,213,182.16	994,548.54	--
经营活动产生现金净流量	609,705.41	715,349.42	-187,720.94	66,815.59
投资活动产生现金净流量	-1,647,306.77	-1,947,407.91	-1,291,668.04	-216,752.28
筹资活动产生现金净流量	658,875.22	1,189,593.68	1,982,541.54	-50,766.85
资本支出	977,220.34	1,464,457.99	1,305,121.26	194,170.25
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	30.59	30.08	19.00	23.98
期间费用率(%)	16.36	16.84	17.12	9.30
EBITDA 利润率(%)	32.29	34.01	25.67	--
总资产收益率(%)	4.38	4.00	2.21	--
净资产收益率(%)	4.67	4.17	1.21	4.92*
流动比率(X)	0.94	0.93	1.15	1.39
速动比率(X)	0.85	0.75	0.85	1.02
存货周转率(X)	10.64	6.09	3.33	3.22*
应收账款周转率(X)	6.26	5.21	4.34	5.14*
资产负债率(%)	53.30	54.62	59.25	58.42
总资本化比率(%)	48.88	49.86	55.01	54.43
短期债务/总债务(%)	14.17	16.24	18.59	13.28
经营活动净现金流/总债务(X)	0.07	0.07	-0.02	0.02
经营活动净现金流/短期债务(X)	0.50	0.45	-0.08	0.16*
经营活动净现金流/利息支出(X)	1.71	1.92	-0.42	--
经调整的经营净现金流/总债务(%)	1.38	1.64	-6.10	-1.57*
总债务/EBITDA(X)	7.59	8.02	12.39	--
EBITDA/短期债务(X)	0.93	0.77	0.43	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	3.15	3.25	2.25	--
EBIT 利息保障倍数(X)	2.23	2.18	1.16	--

注：2022 年一季报未经审计；财务数据均为财务报告期末数；中诚信国际分析时将计入其他流动负债科目的超短期融资券和短期融资券调整至短期债务；将租赁负债和长期应付款中的融资租赁款调整至长期债务；由于缺乏相关数据，2022 年 1~3 月部分指标无法计算；带*指标已经年化处理。

附五：河北建设投资集团有限责任公司财务数据及主要指标（本部口径）

财务数据（单位：万元）	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	11,798.55	6,137.74	11,023.38	32,832.67
应收账款净额	--	--	--	--
其他应收款	163,162.30	171,741.04	75,984.18	73,513.86
存货净额	48.99	48.99	1.41	1.41
长期投资	5,131,680.90	5,486,422.00	5,693,626.99	5,764,538.16
固定资产	12,878.09	11,939.17	11,615.23	11,329.67
在建工程	22.49	653.81	1,103.39	1,121.48
无形资产	1,177.31	826.65	575.61	493.75
总资产	5,419,775.05	5,757,736.05	6,112,021.12	6,202,576.20
其他应付款	54,392.73	48,291.95	16,809.43	16,709.60
短期债务	289,500.00	422,000.00	803,927.98	697,145.51
长期债务	1,222,863.19	1,294,863.19	1,592,329.36	1,591,045.82
总债务	1,512,363.19	1,716,863.19	2,396,257.34	2,288,191.34
净债务	1,500,564.65	1,710,725.46	2,385,233.97	2,255,358.66
总负债	1,571,363.64	1,769,873.09	2,417,363.94	2,308,170.95
费用化利息支出	65,412.88	65,163.00	375,636.07	--
资本化利息支出	--	--	--	--
所有者权益合计	3,848,411.41	3,987,862.96	3,694,657.18	3,894,405.25
营业总收入	206,641.79	193,874.80	130,882.41	65,366.60
经营性业务利润	127,022.21	109,902.88	35,610.97	40,667.29
净利润	52,549.02	40,659.85	76,990.79	40,645.80
EBIT	117,887.52	105,822.84	452,439.19	--
EBITDA	120,610.12	108,416.06	455,000.35	--
经营活动产生现金净流量	-8,790.08	-105,182.76	72,739.56	-2,582.44
投资活动产生现金净流量	-134,125.02	-62,370.70	-398,910.96	-6,326.61
筹资活动产生现金净流量	34,208.75	161,892.65	331,057.04	30,718.35
资本支出	843.42	2,553.11	1,923.74	49.64
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	99.66	99.63	99.46	99.73
期间费用率(%)	37.97	42.60	71.66	37.08
EBITDA 利润率(%)	58.37	55.92	347.64	--
总资产收益率(%)	2.36	1.89	7.63	--
净资产收益率(%)	1.50	1.04	2.01	4.28*
流动比率(X)	0.51	0.38	0.39	0.48
速动比率(X)	0.51	0.38	0.39	0.48
存货周转率(X)	14.51	14.51	28.20	503.08*
应收账款周转率(X)	--	--	--	--
资产负债率(%)	28.99	30.74	39.55	37.21
总资本化比率(%)	28.21	30.10	39.34	37.01
短期债务/总债务(%)	19.14	24.58	33.55	30.47
经营活动净现金流/总债务(X)	-0.01	-0.06	0.03	-0.005*
经营活动净现金流/短期债务(X)	-0.03	-0.25	0.09	-0.01*
经营活动净现金流/利息支出(X)	-0.13	-1.61	0.19	--
经调整的经营净现金流/总债务(%)	-8.47	-13.33	-2.51	-2.99*
总债务/EBITDA(X)	12.54	15.84	5.27	--
EBITDA/短期债务(X)	0.42	0.26	0.57	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	1.84	1.66	1.21	--
EBIT 利息保障倍数(X)	1.80	1.62	1.20	--

注：2022 年一季报未经审计；财务数据均为财务报告期末数；中诚信国际分析时将计入其他流动负债科目的（超）短期融资券调整至短期债务；由于缺乏相关数据，2022 年 1-3 月部分指标无法计算；带*指标已经年化处理。

附六：中国农业银行股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：百万元）	2019	2020	2021
现金及对中央银行的债权	2,699,895	2,437,275	2,321,406
对同业债权	1,467,476	1,797,339	1,503,081
证券投资	7,422,930	7,822,659	8,230,043
贷款总额	13,328,750	15,136,121	17,135,752
减：贷款损失准备	(540,578)	(618,009)	(720,570)
贷款净额	12,819,764	14,552,433	16,454,503
关注贷款	298,401	304,335	253,071
不良贷款（五级分类）	187,210	237,113	245,782
总资产	24,877,491	27,205,047	29,069,155
风险加权资产	15,485,352	16,989,668	17,849,566
存款总额	18,618,173	20,107,372	21,595,453
向中央银行借款	608,536	737,161	747,213
对同业负债	1,882,469	1,894,371	1,949,504
借款及应付债券	1,108,212	1,371,845	1,507,657
总负债	22,923,630	24,994,301	26,647,796
总资本（所有者权益）	1,953,861	2,210,746	2,421,359
净利息收入	500,870	545,079	577,987
手续费及佣金净收入	72,927	74,545	80,329
汇兑净损益	2,229	3,116	6,894
公允价值变动净收益	9,641	2,968	(4,019)
投资净收益	15,839	3,407	27,044
其他净收入	434	(80)	(509)
非利息净收入	101,070	83,956	109,739
净营业收入合计	601,940	629,035	687,726
业务及管理费用（含折旧）	(191,224)	(192,348)	(219,308)
拨备前利润	398,138	404,959	464,811
贷款损失准备支出	(131,833)	(138,988)	(168,999)
税前利润	266,576	265,050	295,880
净利润	212,924	216,400	241,936
财务指标	2019	2020	2021
增长率(%)			
贷款总额	11.88	13.56	13.21
不良贷款	(1.47)	26.66	3.66
贷款损失准备	12.82	14.32	16.60
总资产	10.03	9.36	6.85
总资本	16.66	13.15	9.53
存款总额	8.59	8.00	7.40
净利息收入	--	8.83	6.04
拨备前利润	4.68	1.71	14.78
净利润	5.08	1.63	11.80
盈利能力(%)			
净息差	2.10	2.09	2.04
拨备前利润/平均风险加权资产	2.73	2.49	2.67
拨备前利润/平均总资产	1.68	1.56	1.65
平均资本回报率	11.74	10.39	10.45
平均资产回报率	0.90	0.83	0.86
平均风险加权资产回报率	1.46	1.33	1.39
非利息净收入占比	16.79	13.35	15.96
营运效率(%)			
成本收入比	31.77	30.58	31.89

资产费用率	0.86	0.86	0.79
资本充足性(%)			
核心一级资本充足率	11.24	11.04	11.44
资本充足率	16.13	16.59	17.13
资本资产比率	7.85	8.13	8.33
资产质量(%)			
不良贷款率	1.40	1.57	1.43
(不良贷款+关注贷款)/总贷款	3.64	3.58	2.91
关注贷款/不良贷款	159.39	128.35	102.97
不良贷款拨备覆盖率	288.75	260.64	293.17
贷款损失准备/(不良贷款+关注贷款)	111.32	114.14	144.45
不良贷款/(资本+贷款损失准备)	7.51	8.38	7.82
贷款损失准备/总贷款	4.06	4.08	4.21
最大单一客户贷款/资本净额	4.68	4.07	2.44
最大十家客户贷款/资本净额	13.83	12.58	11.67
流动性(%)			
高流动性资产/总资产	26.83	23.75	19.88
总贷款/总存款	71.59	75.28	79.35
(总贷款-贴现)/总存款	69.33	73.34	77.38
净贷款/总资产	51.53	53.49	56.60
总存款/总融资	83.80	83.40	83.70
(市场资金-高流动性资产)/总资产	(12.36)	(9.03)	(5.42)

附七：河钢集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	5,351,157.08	3,571,712.88	3,689,494.03	3,707,031.76
应收账款净额	994,887.49	1,265,551.22	1,025,449.89	898,145.80
其他应收款	418,214.26	378,526.79	350,428.83	442,612.92
存货净额	3,363,319.85	3,057,043.03	4,293,523.95	4,886,107.08
长期投资	1,800,393.92	2,247,599.66	2,545,954.52	2,606,083.75
固定资产	19,638,667.92	22,479,147.77	22,880,185.13	22,442,282.24
在建工程	4,752,596.42	5,070,915.06	4,651,900.99	5,256,459.43
无形资产	2,886,499.50	3,069,666.84	3,409,644.04	3,345,445.03
总资产	46,205,437.45	48,552,977.85	50,855,840.60	51,661,094.52
其他应付款	588,932.28	747,427.36	543,702.79	561,165.80
短期债务	13,752,618.95	11,563,673.85	11,312,576.17	11,368,736.94
长期债务	13,587,830.40	17,444,721.32	18,938,875.82	19,442,921.21
总债务	27,340,449.35	29,008,395.16	30,251,451.99	30,811,658.15
净债务	21,989,292.27	25,436,682.28	26,561,957.97	27,104,626.39
总负债	33,195,981.59	35,125,026.75	37,620,417.29	38,448,600.79
费用化利息支出	1,234,057.40	1,250,960.05	1,259,462.67	--
资本化利息支出	--	--	--	--
所有者权益合计	13,009,455.86	13,427,951.10	13,235,423.30	13,212,493.73
营业总收入	35,471,499.24	36,404,983.99	42,668,706.60	8,317,300.46
经营性业务利润	271,844.89	422,564.12	878,702.69	97,984.36
投资收益	90,658.17	141,039.17	176,976.06	15,931.56
净利润	188,606.09	269,769.75	650,688.90	49,760.15
EBIT	1,584,412.00	1,741,585.79	2,290,017.48	--
EBITDA	2,897,203.15	3,167,412.35	3,578,429.55	--
经营活动产生现金净流量	1,302,071.79	1,695,646.69	2,027,059.26	439,678.13
投资活动产生现金净流量	-1,782,132.25	-3,831,455.14	-1,280,943.21	-255,017.54
筹资活动产生现金净流量	371,195.54	300,740.98	-410,946.13	-159,110.00
资本支出	1,909,035.67	3,632,566.13	2,264,808.58	690,062.96
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	10.45	10.21	10.25	11.85
期间费用率(%)	9.44	8.84	7.96	10.10
EBITDA 利润率(%)	8.17	8.70	8.39	--
总资产收益率(%)	3.52	3.68	4.61	--
净资产收益率(%)	1.50	2.04	4.88	1.51*
流动比率(X)	0.87	0.89	0.92	0.93
速动比率(X)	0.69	0.70	0.66	0.65
存货周转率(X)	9.58	10.13	10.37	6.39*
应收账款周转率(X)	37.06	32.03	37.06	34.59*
资产负债率(%)	71.84	72.34	73.97	74.42
总资本化比率(%)	67.76	68.36	69.56	69.99
短期债务/总债务(%)	50.30	39.86	37.40	36.90
经营活动净现金流/总债务(X)	0.05	0.06	0.07	0.06*
经营活动净现金流/短期债务(X)	0.09	0.15	0.18	0.15*
经营活动净现金流/利息支出(X)	1.06	1.36	1.61	--
经调整的经营净现金流/总债务(%)	-1.04	0.74	1.62	--
总债务/EBITDA(X)	9.44	9.16	8.45	--
EBITDA/短期债务(X)	0.21	0.27	0.32	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	2.35	2.53	2.84	--
EBIT 利息保障倍数(X)	1.28	1.39	1.82	--

注：2022年一季报未经审计；中诚信国际分析时将“短期应付债券”计入“短期债务”，将“租赁负债”计入“长期债务”，将“合同资产”计入“存货”，将“使用权资产”计入“无形资产”；财务报表中公司未提供资本化利息支出数据，上述指标计算未包含资本化利息支出；带“*”指标已经年化处理。

附八：基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
资本结构	现金及其等价物（货币等价物）	=货币资金（现金）+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+应收票据
	长期投资	=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
	短期债务	=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	净债务	=总债务-货币资金
	资产负债率	=负债总额/资产总额
经营效率	总资产化比率	=总债务/（总债务+所有者权益合计）
	存货周转率	=营业成本/存货平均净额
	应收账款周转率	=营业收入/应收账款平均净额
盈利能力	现金周转天数	=应收账款平均净额×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本-应付账款平均净额×360天/（营业成本+期末存货净额-期初存货净额）
	营业毛利率	=（营业收入-营业成本）/营业收入
	期间费用率	=（销售费用+管理费用+研发费用+财务费用）/营业总收入
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益
	EBIT（息税前盈余）	=利润总额+费用化利息支出
	EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	净资产收益率	=净利润/所有者权益合计平均值
现金流	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
	EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入
	资本支出	=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
	经调整的经营活动净现金流（CFO-股利）	=经营活动净现金流（CFO）-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
偿债能力	FCF	=经营活动净现金流-购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
	留存现金流	=经营活动净现金流-（存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加）-（分配股利、利润或偿付利息所支付的现金-财务性利息支出-资本化利息支出）
	流动比率	=流动资产/流动负债
	速动比率	=（流动资产-存货）/流动负债
	利息支出	=费用化利息支出+资本化利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	=EBITDA/利息支出
	EBIT 利息保障倍数	=EBIT/利息支出

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15号），对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=股权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

附九：银行基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
资本充足性及流动性	风险覆盖率	净资本/各项风险资本准备之和×100%；
	资本杠杆率	核心净资本/表内外资产总额×100%
	流动性覆盖率	优质流动性资产/未来30天现金净流出量×100%
	净稳定资金率	可用稳定资金/所需稳定资金×100%
盈利能力	经调整后的营业收入	营业收入-其他业务成本
	平均资产回报率	净利润/[(当期末总资产-当期末代理买卖证券款+上期末总资产-上期末代理买卖证券款)/2]
	平均资本回报率	净利润/[(当期末所有者权益+上期末所有者权益)/2]
	营业费用率	业务及管理费/营业收入×100%
偿债能力	EBITDA	利润总额+应付债券利息支出+拆入资金利息支出+长、短期借款利息支出+委托贷款利息支出+其它利息支出+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	EBITDA 利息倍数	EBITDA/(应付债券利息支出+拆入资金利息支出+长、短期借款利息支出+委托贷款利息支出+其它利息支出)
	短期债务	短期借款+交易性金融负债+拆入资金+卖出回购金融资产+应付短期融资款+一年以内到期应付债券
	长期债务	一年以外到期的应付债券+长期借款
	总债务	短期借款+交易性金融负债+拆入资金+卖出回购金融资产+应付债券+应付短期融资款+长期借款
	资产负债率	(总负债-代理买卖证券款)/(总资产-代理买卖证券款)

附十：信用等级的符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。