



河北建设投资集团有限责任公司 2023 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2023]跟踪 1424 号

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发行人构成委托关系外，中诚信国际及其评估人员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。
- 中诚信国际关联机构中诚信绿金科技（北京）有限公司对该受评对象提供了绿色债券评估服务和 ESG 债券评估服务，经审查，不存在利益冲突的情形。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，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，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方的干预和影响。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，也不能作为任何人购买、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使用本报告所述的评级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，中诚信国际将定期或不定期对发行人进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 本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。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2023 年 6 月 27 日

本次跟踪发行人及评级结果	河北建设投资集团有限责任公司	AAA/稳定
本次跟踪担保主体及评级结果	中国农业银行股份有限公司 河钢集团有限公司	AAA/稳定 AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“06 冀建投债/06 冀建投”、“11 冀建投债 02/11 冀投 02”、“14 冀建投/14 冀建投”、“18 建投 02”、“19 冀建投 MTN001BC”、“21 冀建投 MTN001”、“22 冀建投 MTN001”、“22 冀建投 MTN002”和“22 冀建投 MTN003”	AAA
评级观点	<p>本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于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”）政府支持力很强、能源业务的区域垄断地位和较强的盈利能力、稳步提升的资本实力和拥有新天绿色能源股份有限公司（以下简称“新天绿色能源”）及河北建投能源投资股份有限公司（以下简称“建投能源”）两家上市子公司，融资渠道畅通等方面的优势。同时中诚信国际也关注到煤价高企和面临的投资压力等因素对公司经营及整体信用状况造成的影响。此外，“06 冀建投债/06 冀建投”和“11 冀建投债 02/11 冀投 02”的债项信用等级分别充分考虑了中国农业银行股份有限公司（以下简称“农业银行”）和河钢集团有限公司（以下简称“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对相关债项还本付息的保障作用。</p>	
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。	
调级因素	<p>可能触发评级上调因素：不适用。</p> <p>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等。</p>	
正面		
<ul style="list-style-type: none"> ■ 公司作为河北省人民政府直属的省级资本运作主体，政府支持力度很强 ■ 公司在河北省内电力及天然气销售规模优势显著，能源业务具有一定的区域垄断地位，盈利能力较强 ■ 跟踪期内公司资本实力稳步提升，财务杠杆处于行业内较好水平，整体偿债能力较强 ■ 公司拥有新天绿色能源及建投能源两家上市子公司，且可使用银行授信充足，直接及间接融资渠道畅通 		
关注		
<ul style="list-style-type: none"> ■ 煤炭价格持续高位运行对公司火电机组的盈利稳定性形成影响 ■ 公司目前在建、拟建项目规模及资金需求较大，面临一定投资压力 		

项目负责人：李俊彦 jyli@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

财务概况

河北建投（合并口径）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
资产总计（亿元）	2,154.11	2,409.39	2,595.07	2,655.38
所有者权益合计（亿元）	975.79	989.94	1,074.07	1,092.88
负债合计（亿元）	1,178.33	1,419.45	1,521.00	1,562.50
总债务（亿元）	1,011.54	1,197.59	1,296.05	1,340.83
营业总收入（亿元）	355.38	378.88	438.13	137.77
净利润（亿元）	37.62	13.53	37.94	12.29
EBIT（亿元）	80.08	47.77	84.73	--
EBITDA（亿元）	119.98	96.07	132.30	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	71.53	-20.23	85.63	16.76
营业毛利率(%)	29.81	17.08	22.13	20.08
总资产收益率(%)	3.72	2.09	3.39	--
EBIT 利润率(%)	22.67	12.69	19.45	--
资产负债率(%)	54.70	58.91	58.61	58.84
总资本化比率(%)	51.56	54.96	55.55	55.87
总债务/EBITDA(X)	8.43	12.47	9.80	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	3.15	2.15	2.75	--
FFO/总债务(%)	6.94	3.14	5.00	--

河北建投（本部口径）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
总资产（亿元）	574.93	611.49	662.31	667.50
所有者权益合计（亿元）	397.94	369.75	447.73	450.60
总负债（亿元）	176.99	241.74	214.58	216.91
总债务（亿元）	191.56	239.63	241.90	242.71
营业总收入（亿元）	19.27	13.29	11.96	5.05
净利润（亿元）	3.95	7.90	-0.54	3.08
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-10.52	7.27	-3.33	-0.34
资产负债率(%)	30.78	39.53	32.40	32.50
总资本化比率(%)	33.63	39.32	36.67	36.59
FFO/总债务(%)	-8.89	-4.80	-4.00	--

注：1、中诚信国际基于公司披露的经中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具的标准无保留意见的 2020~2022 年度审计报告及未经审计的 2023 年一季度财务报表整理。其中，2020 年、2021 年财务数据分别采用了 2021 年、2022 年审计报告期初数，2022 年及 2023 年一季度财务数据为报表期末数。2、中诚信国际分析时将“其他流动负债”中的（超）短期融资券调整至短期债务，将“长期应付款”中的有息部分及“预计负债”中的“弃置义务”调整至长期债务；3、由于缺乏相关数据，2023 年一季度部分数据无法计算。4、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理，特此说明。

担保主体财务概况

农业银行（合并口径）	2020	2021	2022
资产总额(亿元)	272,050.47	290,691.55	339,275.33
贷款总额(亿元)	151,361.21	171,357.52	197,227.21
存款(亿元)	201,073.72	215,954.53	247,374.34
净利息收入(亿元)	5,450.79	5,779.87	5,899.66
净利润(亿元)	2,164.00	2,419.36	2,586.88
不良贷款率(%)	1.57	1.43	1.37
不良贷款拨备覆盖率(%)	260.64	293.17	302.60
资本充足率(%)	16.59	17.13	17.20

河钢集团（合并口径）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
总资产（亿元）	4,856.49	5,085.58	5,395.60	5,347.35
所有者权益合计（亿元）	1,342.80	1,323.54	1,372.18	1,339.02
总债务（亿元）	3,099.07	3,167.15	3,303.99	3,272.70
营业总收入（亿元）	3,640.50	4,266.87	4,006.68	904.03
净利润（亿元）	26.98	65.07	35.09	3.83
EBITDA（亿元）	317.91	354.50	322.85	--
经营活动净现金流（亿元）	169.56	202.71	177.13	56.61
资产负债率(%)	72.35	73.97	74.57	74.96

注：1、数据来源为农业银行披露的经审计的 2020~2022 年审计报告、河钢集团披露的经审计的 2020~2022 年审计报告及 2023 年一季度未经审计的财务报表，2020 年、2021 年财务数据分别采用 2021 年、2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据采用 2022 年审计报告期末数；由于缺乏相关数据，2023 年一季度部分数据无法计算。

● 评级历史关键信息

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 MTN003 (AAA)	2021/10/11	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			
		2022/07/20			阅读全文			
AAA/稳定	22 冀建投 MTN002 (AAA)	2021/10/11	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			
		2022/07/01			阅读全文			
AAA/稳定	22 冀建投 MTN001 (AAA) 21 冀建投 MTN001 (AAA) 19 冀建投 MTN001BC (AAA) 14 冀建投/14 冀建投 (AAA) 11 冀建投债 02/11 冀投 02 (AAA) 06 冀建投债/06 冀建投 (AAA)	2022/06/27	杨思艺、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			
					2021/10/11;	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
					2022/02/14			阅读全文
					2021/05/08	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
					2019/03/25	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
2014/05/16	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)	2011/03/11	杨傲镛、范彬	--	阅读全文			
AAA/稳定	06 冀建投债/06 冀建投 (AAA)	2010/01/29	--	--	阅读全文			
--/--	06 冀建投债/06 冀建投 (AAA)	2006/02/24	朱建华、徐超	--	阅读全文			

注：中诚信国际口径。

同行业比较（2022 年数据）

公司名称	控股装机容量 (万千瓦)	上网电量 (亿千瓦时)	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	3,638.72	1,667.59*	3,008.89	54.21	1,676.47	48.86	4.95
广东能源集团	4,447.11	1,446.68	2,275.13	68.16	738.12	-7.50	5.41
河北建投	1,508.80	496.19	2,595.07	58.61	438.13	37.94	22.13

中诚信国际认为，与同行业相比，河北建投较低的装机规模使其上网电量及营业总收入规模均低于可比企业，但其多元化的业务构成和更高的清洁能源占比等因素使得资产总额及净利润处于可比企业中等水平，且营业毛利率和财务杠杆均处于同行业较优水平。

注：“浙能集团”为“浙江省能源集团有限公司”简称，“广东能源集团”为“广东省能源集团有限公司”简称；浙能集团上网电量含代管的 266.20 万千瓦装机容量所产生电量。

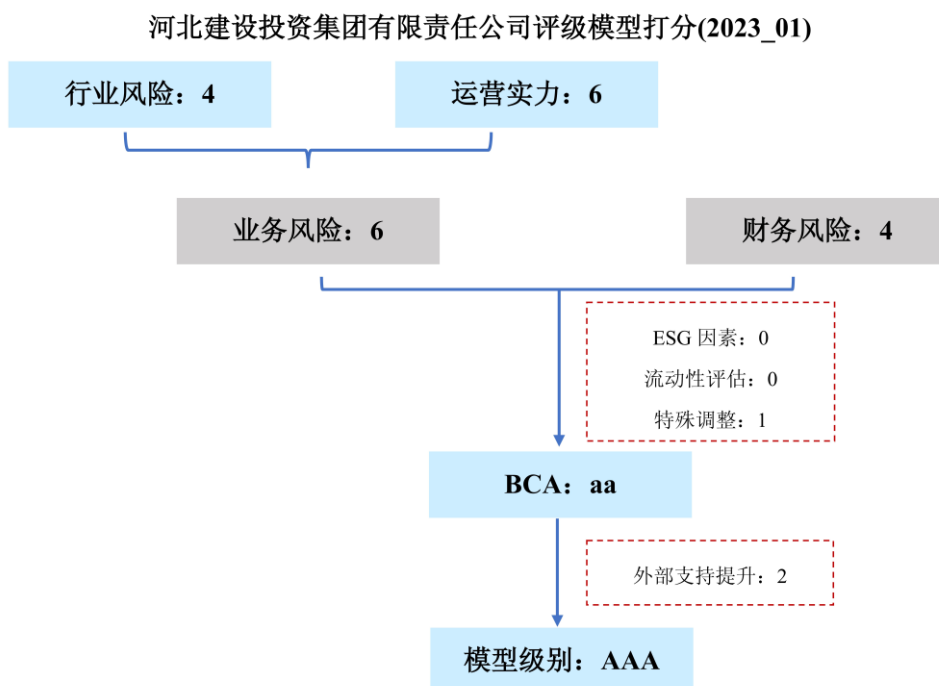
资料来源：公开资料，中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级时间	发行金额 (亿元)	债项余额 (亿元)	存续期	特殊条款
22 冀建投 MTN003	AAA	AAA	2022/07/20	10.00	10.00	2022/08/17~2032/08/17	--
22 冀建投 MTN002	AAA	AAA	2022/07/01	15.00	15.00	2022/07/08~2025/07/08 (3+N)	调整票面利率、赎回、续期、利息递延
22 冀建投 MTN001	AAA	AAA	2022/06/27	15.00	15.00	2022/03/02~2025/03/02 (3+N)	调整票面利率、赎回、续期、利息递延
21 冀建投 MTN001	AAA	AAA	2022/06/27	20.00	20.00	2021/05/21~2026/05/21 (3+2)	调整票面利率、回售
19 冀建投 MTN001BC	AAA	AAA	2022/06/27	10.00	10.00	2019/04/25~2024/04/25	--
18 建投 02	AAA	AAA	2022/06/27	10.00	10.00	2018/10/15~2023/10/15 (3+2)	调整票面利率、回售
14 冀建投/14 冀建投	AAA	AAA	2022/06/27	20.00	20.00	2014/09/01~2025/09/01 (6+5)	调整票面利率、回售
11 冀建投债 02/ 11 冀投 02	AAA	AAA	2022/06/27	10.00	10.00	2011/06/27~2024/06/27	加速到期条款
06 冀建投债/ 06 冀建投	AAA	AAA	2022/06/27	10.00	10.00	2006/03/28~2026/03/28	--

注：“22 冀建投 MTN001”和“22 冀建投 MTN002”的偿付顺序等同于公司一般债务。

● 评级模型



● 方法论

中诚信国际电力生产与供应行业评级方法与模型 C150000_2022_04

■ 业务风险:

河北建投所属电力行业为国民经济基础行业，稳定性强，电力行业风险评估为较低；河北建投装机规模优势明显，所在区域经济发展水平较高，电力消纳保障性较好，机组上网电量处于很高水平，收入规模持续上升，资源储备充足，投运后将进一步推升公司运营实力，业务风险评估为很低。

■ 财务风险:

河北建投债务结构合理，但其盈利能力受煤价高企影响较大，在建项目持续投入亦使得其债务及财务杠杆均同比有所增长，但依托于较强的盈利及经营获现能力和畅通的外部融资渠道，公司整体偿债能力较强，财务风险评估为一般。

■ 个体信用状况 (BCA):

依据中诚信国际的评级模型，较强的公用事业属性对河北建投个体基础信用等级有提升，河北建投具有 aa 的个体基础信用等级，反映了其很低的业务风险和中等的财务风险。

■ 外部支持:

公司是河北省内最大的国有投资公司，负责电力、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，政府支持意愿和支持能力很强。受个体信用状况的支撑，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

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 2023 年 3 月末，公司债券使用情况如下：

表 1：募集资金使用情况（亿元）

债项	发行金额	已使用金额	募集资金用途	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
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 02	10.00	10.00	补充流动资金	否

资料来源：公司公司债券年报，中诚信国际整理

宏观经济和政策环境

2023 年一季度中国经济修复略超预期，GDP 同比增长 4.5%，环比增长 2.2%，第三产业和最终消费对经济增长的贡献率明显提升，微观主体预期边际改善，产出缺口相较于去年四季度有所收窄。

中诚信国际认为，当前经济修复呈现出一定结构分化特征，服务业修复好于工业，消费恢复以接触型消费回暖为主，基建投资高位运行，房地产投资降幅收窄但延续下降，出口短期反弹但高新技术产品出口偏弱。同时，在经济持续复苏的过程中风险与挑战仍存。从外部环境看，地缘冲突及大国博弈风险持续，科技等领域的竞争压力或加大；从增长动能看，消费虽有所回暖但“明强实弱”，投资仍较为依赖政策性因素的驱动，全球经济走弱下出口下行压力仍存；从微观预期看，居民谨慎性动机下消费动力不足，企业预期改善尚未转化为民间投资的回升；从债务压力看，高债务压力加剧经济金融脆弱性，制约政策稳增长空间，尤其是地方政府债务压力上扬，结构性及区域性风险较为突出。

中诚信国际认为，随着经济修复进入关键期，中国宏观经济政策将继续保持连续性与精准性。财政政策继续“加力提效”，准财政政策或有所延续，发挥稳增长的主力作用，并以有效带动全社会投资和促进消费为主要着力点。货币政策保持宽松但更加注重“精准有力”，结构性货币政策重要性持续提升，并注重配合财政政策落地见效。2023 年政府工作报告对恢复与扩大消费、建设现代产业体系、支持民营经济以及扩大利用外资等重点领域做出有针对性的部署，宏观政策充分注重短期稳增长与中长期调整的结合。

综合以上因素，中诚信国际认为，未来中国宏观经济将延续复苏态势，受低基数影响，二季度经济增速将成为年内高点，2023 年全年 GDP 增速为 5.7% 左右。从中长期来看，中国式现代化持续推进为经济高质量发展提供支撑，中国经济长期向好的基本面未变。

详见《2023 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/9964?type=1>

近期关注

中诚信国际认为，2022年全国电力供需矛盾凸显，限电频发使得火电投资提速，但非化石能源比重在政策扶持下仍将延续提升态势，电力体制改革亦将持续深化。未来我国用电增速或有提升，但在经济下行压力下整体仍将维持较低水平。行业内企业凭借较好的经营获现能力整体保持了可控的财务风险，但各类电源企业财务状况有所分化。

2022 年以来，我国全社会用电量增速放缓，考虑到稳增长政策效果的逐步显现、全球变暖引起的极端天气频繁出现和 2022 年低基数等因素，未来短期内我国用电量增速或将有所提升；但中长期来看，国内外经济较大的下行压力等因素或将影响我国用电量增速继续保持较低水平。同期我国部分区域电力供需偏紧，火电托底作用凸显，其投资加速回暖；国内非化石能源装机继续保持高速增长。但在水电供给不确定性、风光出力波动、输电线路和储能及调峰电源建设滞后等因素制约下，同时叠加需求回暖和煤价高位运行，预计未来一段时间我国电力供需矛盾仍将存在。

从机组运营来看，2022 年以来受需求低迷等因素影响，全国发电设备平均利用小时同比有所降低；未来全国发电设备利用效率的增长仍面临较多不确定性，不同电源类型机组利用效率仍将延续分化态势。2022 年燃煤电价改革政策的落地实施使得火电企业电价涨幅普遍增至上限以缓解其经营困难，并带动市场交易电量规模大幅增加，亦推动了其他电源品种电价的市场化进程。同时，国家目前仍面临较大的新能源补贴压力，后续缓解仍有待相关政策的落地实施以及碳排放和绿证等交易市场的成熟。

2022 年以来电力生产企业债务规模在加速推进清洁能源项目的建设及并购的影响下虽有所上升，但依托于良好的资源获取、融资及获现能力，预计 2023 年财务风险整体可控；但不同电源企业财务状况仍有所分化，其中火电企业盈利虽有所修复，但仍需持续关注未来燃料价格走势及政策变化情况；风电及太阳能发电企业在政策扶持下盈利及偿债指标整体持续优化，未来仍具较大提升空间。

详见《中国电力行业展望，2023 年 2 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/9720?type=1>

中诚信国际认为，我国天然气供需缺口增大、地区间发展不均衡、燃气价格与可替代能源价格联动机制较弱等因素将对城市燃气行业发展产生一定影响，但天然气基础设施的投资建设及天然气价格改革持续推进将对燃气行业发展提供有力保障。

从需求角度来看，我国城市燃气以天然气为主，近年来天然气供气消费量快速增长。未来随着城镇化和工业化进程持续推进，作为清洁能源的天然气在能源消费结构中的比重将持续提升，天然气需求将继续保持增长态势。从供给角度来看，我国目前的勘探程度无法满足快速增长的天然气消费需求，且区域间的供需矛盾较大。当前主要通过进口天然气来填充供需之间的缺口，并通过“西气东输、川气东送”缓解区域间供需不平衡的矛盾。燃气价格改革持续推进，为燃气运营企业良好运营提供了内生动力；但天然气价格体制仍有待进一步改进。行业格局方面，上游高度集中，中游全国油气主干管网资产整合全面完成，实现了国内全部油气主干管网并网运行；下游市场化程度相对较高，参与主体众多，整体格局较为稳定，近年通过向综合能源服务方向发展，以拓展新的利润增长点。

详见《中国燃气行业展望，2023 年 2 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreCreditResearch/detail/9789?type=1>

中诚信国际认为，河北建投电力装机不断增长，规模优势继续保持，且其机组主要所在区域旺盛的用电需求使得上网电量处于很高水平；跟踪期内，煤价虽保持高位运行，但燃煤电价改革的深化已使得其经营压力有所缓解；公司天然气、水务及交通业务均稳健发展，成为公司收入及利润的重要补充。需关注煤炭价格持续高位运行对公司盈利稳定性形成的影响、应收新能源补贴款的到位情况及项目建设推进带来的资本支出压力。

跟踪期内公司可控装机规模小幅上升，电源结构有所优化，规模优势继续保持；河北省经济环境良好，用电需求旺盛，为公司的业务发展提供有力的支撑，电力业务竞争力很强。

公司是河北省的资本运营、基础设施建设和投融资平台，肩负着河北省电力建设与运营的重任，机组主要位于河北省内。公司的电力装机主要由火电、风电及少量光伏机组构成。跟踪期内，公司火电装机规模保持稳定，随着在建风电项目的陆续投运，新能源装机容量有所提升，电源结构持续优化。机组质量方面，截至 2023 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可控火电装机容量的 26.23%，其中热电联产机组占比约为 90%，同时，均已完成脱硫、脱硝及除尘改造，主要污染物均已实现达标排放。

区域经济方面，受益于承接北京非首都功能疏解和产业转移等因素，河北省经济发展保持良好势头，2022 年河北省 GDP 保持增势，同比增长 3.8%至 42,370.4 亿元，同期实现发电量 3,458.3 亿千瓦时，同比增长 5.2%，实现全社会用电量约 4,344 亿千瓦时，同比增长约 1.2%。整体来看，河北省较好的区域经济环境、旺盛的用电需求及较大的用电缺口可为公司的业务运营发展提供有力的支撑。

表 2：近年来公司控股机装机情况（万千瓦）

指标	2020	2021	2022	2023.3
可控装机容量	1,474.06	1,494.25	1,508.80	1,522.79
其中：火电	915.00	915.00	915.00	915.00
风电	547.20	567.39	581.19	595.18
光伏	11.86	11.86	12.61	12.61
火电权益装机容量	1,879.46	2,001.77	2,043.73	2,048.20

资料来源：公开资料及公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内，公司火电及风电机组利用效率小幅下降，上网电量持续提升，并保持很高水平；同期，电力市场化改革的深化使得火电上网电价不断上升，公司经营压力已有所缓解。

公司火电业务的运营主体为建投能源。跟踪期内，煤炭价格持续高位运行、新能源发电增加挤压火电出力空间等因素导致公司火电机组利用效率及上网电量等同比下降，但随着 2021 年四季度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 2022 年以来的火电上网电价呈上升态势，市场化交易电量占比已达 100%。同期受益于对火电机组技改的持续投入，公司供电煤耗保持下降态势。煤炭采购方面，公司发电用煤全部需对外采购，供应方主要包括国家能源投资集团有限责任公司、天津中煤能源华北有限公司、华阳新材料科技集团有限公司、冀中能源集团有限责

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。有序推动工商业用户全部进入电力市场，按照市场价格购电，取消工商业目录销售电价。保持居民、农业用电价格稳定。

任公司和山西焦煤集团有限责任公司等，2022 年以来国有煤企集团长协煤采购比例保持在 76%以上，煤炭供应较有保障。跟踪期内，公司入厂标煤单价持续上升，仍有待持续关注煤炭价格波动对公司煤电机组盈利能力的影响。

公司风电及光伏发电业务的运营主体为新天绿色能源。跟踪期内，区域来风同比减弱虽导致公司风电机组利用小时数略有下降，但仍持续高于全国平均水平，且得益于装机规模的提升，2022 年及 2023 年一季度公司控股风电场上网电量保持增长态势。近年来，张家口地区相对滞后的电网建设使得区域消纳能力出现饱和，进而导致公司弃风率略高于全国平均水平，但跟踪期内受来风减弱及积极参与电力市场化交易影响，公司弃风限电情况已有所缓解。电价方面，跟踪期内市场化交易电量占比的提升和新增项目不再享受新能源补贴²等因素使得公司整体上网电价有所下降。此外，公司光伏电站主要分布在河北、新疆和东北等地区，但装机规模仍相对较小。截至 2023 年 3 月末，公司尚未收到的新能源补贴款余额为 52.20 亿元，仍有待持续关注后续补贴款到位情况。

表 3：近年来公司控股机组运营指标

指标	2020	2021	2022	2023.1-3
发电量（亿千瓦时）	521.19	526.26	526.87	146.17
其中：火电	420.68	389.92	384.89	105.11
风电	98.81	134.69	140.31	40.64
光伏	1.70	1.65	1.67	0.42
上网电量（亿千瓦时）	486.22	494.57	496.19	138.21
其中：火电	392.24	362.97	357.48	98.05
其中：市场化交易电量	133.04	256.87	357.48	98.05
风电	92.33	130.00	137.08	39.74
其中：市场化交易电量	12.32	13.03	36.31	12.74
光伏	1.64	1.60	1.63	0.41
平均利用小时数（小时）	--	--	--	--
其中：火电	4,657	4,261	4,206	1,149
风电	2,420	2,501	2,485	--
上网电价（元/千瓦时）	--	--	--	--
其中：火电	0.36	0.37	0.48	0.45
风电	0.47	0.48	0.45	0.44
供电标准煤耗(克/千瓦时)	305.46	306.11	301.81	268.64
燃料成本占火电发电成本的比例(%)	69.96	79.00	83.54	85.85
单位发电燃料成本(元/千瓦时)	0.17	0.27	0.30	0.28
入厂标煤单价（不含税）(元/吨)	545.10	866.11	969.53	1,046.75
原煤采购量（万吨）	2,193.00	2,174.30	2,289.09	686.45
其中：合同煤采购量（万吨）	1,333.70	1,430.69	1,745.80	538.51
弃风率(%)	7.32	9.50	7.68	--

资料来源：建投能源、新天绿色能源公告及公司提供，中诚信国际整理

2022 年，管网覆盖范围的拓展推动公司天然气销售量持续增长，且受供需关系影响，天然气平均购销价差持续提升；2023 年一季度，受工业用户需求未完全恢复及天气回暖同比较早影响，售气量同比有所下降。

公司天然气业务的运营主体为新天绿色能源。跟踪期内，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，公司天然气管道运营里程及城市燃气市场覆盖范围持续增加，其天

² 截至 2023 年 3 月末，公司纳入新能源补贴目录的风电装机容量为 434.91 万千瓦，光伏装机容量为 10.86 万千瓦。

³ 公司分别于 2022 年 3 月和 2022 年 10 月采用 7,639 万元和 6,385 万元现金购买方式取得石家庄市捷诚天然气贸易有限公司 80.00%股权和石家庄新奥城市燃气发展有限公司 51.00%股权。

然气业务占河北省的市场份额保持在 20%~25% 区间，继续保持一定的区域领先优势。气源方面，公司天然气供应除每年主要和中国石油天然气集团有限公司签订年度购销合同外，还积极拓展中国石化集团有限公司、中国海洋石油集团有限公司和山西华新燃气集团有限公司等多元化气源结构，天然气供应具有较强保障。采购方面，公司天然气采购价格随市场价格波动而波动。采用预付购气款模式结算，在每周、每旬按双方约定的计划供气量预先支付购气款。销售方面，公司天然气销售以批发模式为主，下游客户主要为工业用户。2022 年以来，受益于业务的持续拓展，公司零售气量同比增长 12.64%，并推动天然气销售总量继续保持增长态势。销售价格方面，2022 年受供需影响，公司天然气销售价格及购销价差较上年均有所上升，但 2022 年下半年公司天然气管输费受政策影响有所降低⁴。2023 年一季度，受下游工业用户用气需求尚未完全恢复及当地升温回暖，供暖季较 2022 年结束较早影响，公司售气量较上年同期有所下降。结算方面，目前公司销售天然气均以预收气费为主。截至 2023 年 3 月末，公司已收回历史逾期及所欠货款 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价格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 4：近年来公司天然气运营情况

指标	2020	2021	2022	2023.1-3
天然气管网资产				
累计运营管道（公里）	6,501.77	7,604.75	8,347.23	8,435
其中：长输管道	958.26	1,059.42	1,260.67	1,261
城市燃气管道	5,543.51	6,545.33	7,086.56	7,174
天然气购销				
天然气采购量（亿立方米）	35.09	38.04	38.84	14.25
天然气销售总量（亿立方米）	35.25	38.08	38.85	14.26
其中：批发气量	20.91	20.81	19.57	8.73
零售气量	13.51	16.32	18.38	5.31
CNG/LNG	0.83	0.95	0.89	0.21
加权平均销售价格（元/立方米）	2.22	2.50	3.05	3.31
加权平均采购价格（元/立方米）	1.96	2.16	2.66	3.04
平均购销价差（元/立方米）	0.27	0.33	0.39	0.27

注：新天绿色能源提供的 2023 年一季度管道长度数据为保留整数。

资料来源：新天绿色能源公告及公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内，公司拥有的已投运铁路、公路资产保持稳定，控股港口随河北省港口整合转为参股；国际贸易环境的不确定性对港口业务影响较大。

公司交通板块运营主体为河北建投交通投资有限责任公司（以下简称“建投交通”）。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点项目获取收入。公司的交通板块在河北省港口整合⁵后以参股为主，控股少量铁路。2023 年 3 月末，公司拥有在运控股铁路 2 条、在建参股铁路 9 条、港口 4 个、高速公路 1 条和其他公司 6 个⁶。同期末，公司铁路通车里为 6,459.48 公里，公路通车里程为 79.18 公里，较 2021 年末保持

⁴ 2022 年 5 月 20 日，河北省发展和改革委员会发布《关于调整河北省天然气有限责任公司等 5 家省内天然气短途管道运输价格的通知》（冀发改能价[2022]659 号），将公司省内天然气短途管道运输价格由 0.223 元/立方米（含税）下调至 0.152 元/立方米（含税）。

⁵ 河北省人民政府为实施河北省港口资源整合，拟将河北港口集团有限公司更名为“河北渤海港口集团有限公司”，并通过无偿划转方式受让唐港实业 100% 股权、曹妃甸港集团 100% 股权、曹妃甸实业 25% 股权、国投曹妃甸 24% 股权、华能曹妃甸 25% 股权、曹妃甸煤炭 6% 股权，截至 2023 年 3 月末已全部办理完毕工商变更登记，至此公司不再控股唐山化工港口而转为参股河北港口集团有限公司。

⁶ 截至 2023 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。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 15 条线路，其中客运铁路 11 条，货运铁路 4 条，建设里程合计 7,331.97 公里。公司还参股建投交通京张高速公路有限公司。

不变。跟踪期内，复杂的外部环境仍在影响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一定影响。此外，港口行业对外贸依存度较大，国际贸易形势的不确定性对港口业务产生的影响较大。

表 5：截至 2023 年 3 月末公司主要参股港口项目

项目名称	持股	泊位数（个）	设计吞吐量（亿吨）
秦港股份	3.76%	50	2.26
唐山港集团	8.11%	35	1.75
国能黄骅港	30.00%	20	1.78
河北港口集团	3.2432%	139	6.29

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司自来水、原水设计供应能力及污水处理能力均持续提升，且其日均处理量均有所增长，具有很强的区域竞争优势。

公司水务业务主要由河北建投水务投资有限公司负责，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，供水及污水处理能力维持较高水平。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。跟踪期内，公司自来水、原水设计供应能力及污水处理能力均有所上升，且随着供水范围的拓展以及区域用水量的增加，其实际供应量均逐年增加。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。

表 6：截至 2023 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			
		2020	2021	2022	2023.1~3
自来水	238.01	111.99	117.59	122.71	122.03
原水	103.10	35.33	38.60	42.37	40.15
污水	42.25	28.39	29.14	29.50	26.77
中水	32.00	2.17	2.04	2.25	1.87
合计	415.36	177.88	187.37	196.83	190.82

资料来源：公司提供

随着在建电力、天然气、交通及水务项目的不断推进和投运，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；新天绿色能源 GDR 的发行或将对公司资本实力形成补充。

截至 2023 年 3 月末，公司在建项目主要集中于电力、天然气和交通板块。其中在建电力装机规模合计 260.68 万千瓦，且长滩和寿阳项目分别是特高压配套以及热电联产项目，消纳保障性较强，加之在建的风电项目，投产后将大幅提升公司发电能力。在建天然气项目中，唐山 LNG 项目接收站一阶段工程位于曹妃甸港口物流园区内，设计年接卸能力 1,200 万吨/年，分三个阶段建设，待项目投产后，公司供气能力将持续提升⁷。公司此前控股的和邢铁路⁸转权益法核算后，在建交通项目均为参股项目，未来完工后，公司铁路板块业务规模将进一步扩大，增厚投资收益。此外，

⁷ 2023 年 6 月 18 日，唐山 LNG 项目 3#泊位对外开放后迎来的首艘 LNG 船舶“LIJMILIYA”号由卡塔尔运载约 20.3 万立方米液化天然气（折合约 1.2 亿立方米天然气），顺利靠泊公司唐山曹妃甸 LNG 项目 3#泊位。

⁸ 建投交通、和顺和邢铁路建设投资有限公司及中国铁路北京局集团有限公司分别持有和邢铁路有限责任公司（以下简称“和邢铁路”）40.625%、31.25%及 28.125%股权。以往年度建投交通对和邢铁路采用成本法核算，纳入合并范围。因《中华人民共和国铁路法》要求中国国家铁路集团有限公司对国家铁路实行高度集中、统一指挥的运输管理，2022 年起建投交通对和邢铁路采用权益法核算，不再纳入合并范围并调整报表期初数。

新天绿色能源参股投资的 360 万千瓦（12 台 30 万千瓦装机）的河北丰宁抽水蓄能电站⁹正在稳步推进中，其装机容量及储能能力均为世界第一，截至 2023 年 4 月末，1~5 号及 7~10 号共 9 台机组已经投产运行，待全部机组投运后将提升公司的投资收益水平。同时，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 2023 年 3 月末已投资 159.19 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，现已完成主体建设。整体来看，公司目前较多的在建项目和较大的投资规模或将给其带来一定投资压力。

表 7：截至 2023 年 3 月末公司主要在建项目情况（万千瓦、亿元）

项目名称	项目规模	预算总投资	已完成投资	2023.4-12 计划投资	预计投运时间
火电板块					
长滩项目（蒙西-天津南 1,000 千伏特高压配套）	2*66.00	53.04	35.32	17.72	1 号机组 2023 年 7 月 2 号机组 2023 年 9 月
寿阳项目（热电联产）	2*35.00	37.00	25.09	9.68	2023 年下半年
小计	202.00	90.04	60.41	27.40	--
风电板块					
张北战海风电项目	10.80	10.48	4.80	6.00	2023 年 12 月
双城二期风电项目	10.00	5.34	2.61	2.34	2023 年 9 月
台安桑林风电项目	4.80	3.98	3.77	0.20	2023 年 8 月
新天若羌县罗布庄风电项目	10.00	4.18	3.16	0.97	2023 年 6 月
乐亭大清河风电项目	3.60	4.29	2.14	1.90	2023 年 8 月
崇礼风电制氢二期项目	4.48	3.15	3.07	--	2023 年 4 月
围场大西沟风电制氢项目	10.00	7.24	0.03	1.80	2024 年 12 月
广西武鸣安凤岭二期工程	5.00	3.39	0.59	1.10	2023 年 12 月
小计	58.68	42.05	20.17	14.31	--
天然气板块					
唐山 LNG 项目接收站（一、二期）	--	253.90	73.94	17.98	2025 年 12 月
唐山 LNG 外输管线项目（曹宝段）	--	45.17	43.75	0.61	2023 年 6 月
唐山 LNG 外输管线项目（宝永段）	--	27.13	26.38	0.26	2023 年 6 月
京邯 LNG 储气调峰站项目	--	2.98	2.60	0.55	2023 年 12 月
秦皇岛丰南沿海输气管道工程	--	17.95	4.70	6.06	2025 年 6 月
冀中管网四期工程	--	4.35	2.54	0.81	2024 年 9 月
鄂安沧与京邯线保定南部联络线项目	--	4.02	0.36	2.31	2024 年 12 月
小计	--	355.50	154.27	28.58	--
交通板块					
京雄商高铁雄商段	--	98.88	53.52	--	--
雄忻高铁	--	100.63	19.54	--	--
石衡沧港城际铁路	--	46.00	7.72	--	--
京原京通电化	--	5.01	0.45	--	--
太锡铁路	--	20.94	16.43	--	--
京唐城际	--	61.20	37.10	--	--
城际铁路联络线一期	--	30.60	10.00	--	--
津兴城际	--	17.40	0.00	--	--
津潍高铁	--	24.72	3.10	--	--
小计	--	405.38	147.86	--	--
水务板块					
小计	--	19.60	5.31	--	--
合计	260.68	903.35	382.71	--	--

注：截至 2023 年 3 月末，公司在建水务项目主要为沧州引大入港输水管道（黄骅二水厂-大郭庄）工程、沧州第二水源第二水厂工程、

⁹ 根据公开资料，项目总投资 192.37 亿元，截至 2023 年 4 月末剩余投资额 49.11 亿元，新天绿色能源持股 20%，

沧州大浪淀水库五拨台 35kV 变电站扩建工程、沧州市区 2018—2019 年供水管网改造工程、曹妃甸工业区配水管网四期、五期、七期工程、衡水中水回用管网改造工程，以上项目预计投资总额为 19.60 亿元，当期末已投入 5.31 亿元；交通板块中，预计总投资的统计口径为公司按照出资比例计划总投资额；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

项目储备方面，截至 2022 年末，公司累计核准未开工风电项目装机规模为 202.00 万千瓦，主要分布在河北、内蒙古、黑龙江、新疆、云南、山西及江苏等多省份，公司新能源储备能力很强。

表 8：截至 2023 年 3 月末公司主要拟建项目情况（万千瓦、亿元）

拟建项目名称	所属板块	装机容量	计划总投资	2023.4~12 计划投资额	预计投运时间
蔚县西水泉	风电	8.80	5.07	1.47	2024.9
青崖子项目	风电	5.20	3.32	0.50	2024.12
围场 200MW 光伏储能示范项目	光伏	20.00	9.94	9.53	2023.12
康保上大压小项目	风电	20.00	13.95	0.09	2024.12
河北丰宁外沟门风光互补二期光储氢项目	光伏	10.00	6.31	1.36	2024.12
崇礼麻泥坝送出线路项目	风电配套	--	0.51	0.50	--
沽源送出线路项目（西坝项目）	风电配套	--	0.25	0.11	--
合计	--	--	39.35	13.56	--

注：各项目总投资均根据实际情况有所调整。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

此外，新天绿色能源计划发行全球存托凭证（Global Depositary Receipts，以下简称“GDR”）并在瑞士证券交易所上市¹⁰，截至 2023 年 3 月末，该事项已获得公司和新天绿色能源股东大会同意，尚需相关监管部门等境内外主管部门的批准、核准或备案后方可实施，发行成功后将进一步补充公司资本实力。

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内公司收入及资产规模持续增长且保持很大规模，在燃料价格高企等复杂的外部环境下保持了较强的盈利和经营获现能力，财务杠杆小幅提升但处于行业较低水平，整体维持了较强的债务偿付能力。

跟踪期内，公司营业总收入持续提升并保持很大规模，期间费用控制能力持续提升，参股企业可贡献一定投资收益，2022 年盈利能力随电价、气价的提升而有所增强。

跟踪期内，占有较大比重的能源销售业务收入及毛利率随着售气量、价齐升及电价的上涨等而同比快速提升，进而推动了营业总收入的持续增长，营业毛利率亦同比回升。2023 年一季度，天然气管输费的下调及电煤价格的同比增长使得能源销售板块毛利率同比有所下降，进而影响营业毛利率小幅下降。同期，公司供水、运输及装卸服务收入和参股的交通项目带来的投资收益¹¹均整体保持稳定增长。

表 9：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

板块	2020		2021		2022		2023.1~3	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
能源销售	272.17	22.93	300.76	12.21	361.32	18.44	118.19	15.31

¹⁰ 新天绿色能源计划发行 GDR 所代表的新增基础证券 A 股股票数量不超过 334,967,446 股，募集资金在扣除发行费用后，拟将约 80%用于境内外新能源板块（风电业务及光伏业务）和清洁能源板块（天然气业务）等主营业务的发展，约 20%用于补充营运资金和其他一般性用途。

¹¹ 按照新会计准则，建投交通 2022 年项目投资分红及权益法核算投资收益会计科目由“主营业务收入”调整为“投资收益”，并调整期初数。

供水服务	14.51	33.94	17.03	36.19	18.40	35.00	3.98	27.57
投资收益	25.61	100.00	5.94	99.99	6.80	99.98	4.75	100.00
运输及装卸服务	25.50	20.06	26.02	18.76	28.67	18.40	6.94	17.51
其他	17.59	--	29.14	--	22.94	--	3.91	--
营业总收入/营业毛利率	355.38	29.81	378.88	17.08	438.13	22.13	137.77	20.08

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；2020 年及 2021 年数据经追溯调整；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。

资料来源：公司年报及公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内，公司加强了研发投入力度和对管理费用的控制，融资成本亦持续下降，共同使得期间费用合计小幅下降，且得益于收入规模的增长，公司期间费用率持续优化，期间费用控制能力有所提升。2022 年，虽仍受燃料成本高位运行影响较大，但收入规模及盈利能力的提升带动经营性业务利润同比提升较大。此外，公司参股的火电企业 2022 年盈利情况随电价提升而有所改善，加之秦山化工港转为参股按权益法核算，使得当期投资收益同比提升较大，为利润形成有效补充。2022 年，利润规模的提升使得公司 EBIT 和 EBITDA 均增幅较大，进而使得当期总资产收益率较上年大幅提升。2023 年一季度，受火电上网电量、售气量及管输费同比减少及煤价同比增长影响，公司经营性业务利润和利润总额均较上年同期有所下降。

表 10：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

指标	2020	2021	2022	2023.1~3
期间费用合计	60.09	66.29	66.16	14.97
期间费用率(%)	17.01	17.61	15.19	10.91
经营性业务利润	46.59	-0.26	32.84	13.05
资产减值损失	7.22	0.07	0.45	0.00
投资收益	6.13	8.01	15.35	1.60
利润总额	46.00	15.33	45.91	15.22
EBIT	80.08	47.77	84.73	--
EBITDA	119.98	96.07	132.30	--
总资产收益率(%)	3.72	2.09	3.39	--

注：2023 年 1~3 月资产减值损失为-1,018.24 元。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

跟踪期内，在建项目的推进及投资需求的加强推动公司总资产及总债务均持续上升，债务结构保持合理且持续优化；得益于资本公积的增加及利润的积累，公司权益规模亦持续增加，其财务杠杆水平虽小幅上升，但仍处于行业内较低水平。

公司资产主要以固定资产、在建工程、长期股权投资¹²及其他权益工具投资¹³等非流动资产为主。跟踪期内总资产保持很大规模且持续增长，其中，随着在建项目的不断投入与转固，固定资产及在建工程合计保持增长。流动资产方面，跟踪期内货币资金小幅下降但仍保持较大规模，截至 2023 年 3 月末受限货币资金为 1.73 亿元，仅占当期末货币资金的 1.78%。存货保持增长主要系公司房地产业务待售房产有所增加所致。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应收账款保持一定规模，需关注公司存货及应收补贴款到位情况。跟踪期内，公司持续推进电力、燃气及交通等板块的投资，外部融资需求使得债务规模持续增长，但仍以长期债务为主，债务结构较好且持续优化。权益方面，2022 年公司陆续收到省财政拨付的河北省城际铁路发展基金、河

¹² 长期股权投资主要为对能源、交通行业企业的投资。

¹³ 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，跟踪期内公司参股雄安铁路、京津冀铁路等项目投资增加带动期末其他权益工具投资规模保持增长。

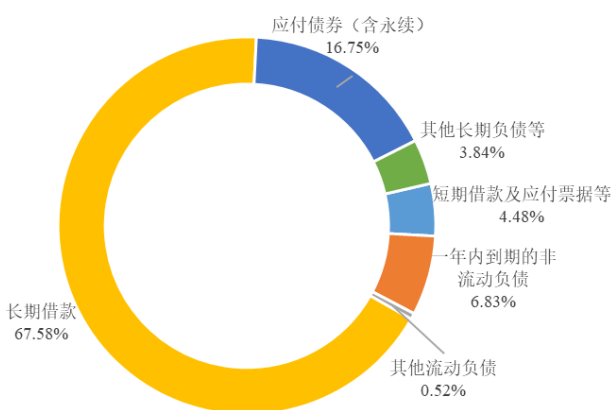
北省发展和改革委员会回购异地扶贫搬迁工程专项基金，子公司及合联营企业资本公积的上升推动公司资本公积持续增加¹⁴，加之跟踪期内公司发行永续期债券、利润的不断积累和少数股东权益的增加，共同推动所有者权益保持上升态势。债务规模的较快增长虽使得公司财务杠杆水平小幅上升，但整体仍处于行业内较低区间

表 11：近年来公司资产、债务及资本实力相关指标（亿元、%）

指标	2020	2021	2022	2023.3
货币资金	51.87	102.73	99.90	96.93
应收账款	74.62	93.61	87.24	95.47
存货	55.46	126.31	164.51	171.38
流动资产占比	15.05%	20.20%	20.08%	19.79%
固定资产	630.87	699.00	709.38	707.90
在建工程	217.91	188.50	266.26	286.03
长期股权投资	382.06	371.52	361.34	366.47
其他权益工具投资	372.59	412.84	475.68	487.36
总资产	2,154.11	2,409.39	2,595.07	2,655.38
其他应付款	74.85	83.96	104.24	102.43
短期债务	162.54	228.39	207.31	158.60
长期债务	849.00	969.21	1,088.74	1,182.23
总债务	1,011.54	1,197.59	1,296.05	1,340.83
短期债务/总债务	16.07%	19.07%	16.00%	11.83%
其他权益工具（永续债）	25.47	8.34	33.62	33.62
资本公积	167.43	173.11	204.48	203.31
未分配利润	201.54	200.15	214.45	220.95
少数股东权益	430.34	452.30	465.58	478.22
所有者权益合计	975.79	989.94	1,074.07	1,092.88
总资本化比率	51.56	54.96	55.55	55.87

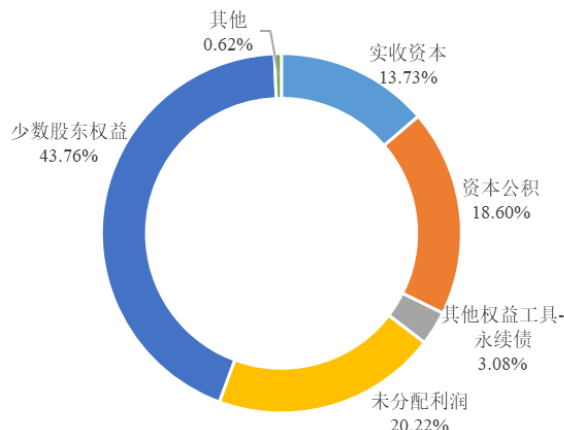
资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 1：截至 2023 年 3 月末公司总债务构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 2：截至 2023 年 3 月末公司所有者权益构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

跟踪期内，公司保持了较大的资本支出规模，但经营获现能力大幅提升带动公司 2022 年筹资需求有所减弱；公司各项偿债指标均有所改善，债务偿付能力维持较强水平。

2022 年，公司经营获现能力大幅改善，加之新天绿色能源于 2022 年四季度收回部分新能源补贴款，经营活动现金流转为净流入且增幅显著。同期，公司在建项目和对外投资的持续投入令投资

¹⁴ 2022 年因子公司、合营企业和联营企业其他权益变化，令公司资本公积增加 28.44 亿元。

活动现金净流出规模保持同比增长，但较好的经营获现能力使得当期筹资活动现金净流入金额大幅下降。2023 年一季度，公司经营净流入规模同比增加，投融资需求的增强带动筹资活动现金流净额同比增长。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。偿债指标方面，跟踪期内随着公司盈利及获现能力的提升，相关偿债指标均有所提升。整体来看，公司仍具有较强的债务偿付能力。

表 12：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元）

指标	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
经营活动净现金流	71.53	-20.23	85.63	16.76
投资活动净现金流	-194.74	-119.70	-148.94	-41.76
筹资活动净现金流	118.96	190.84	60.03	22.71
EBITDA 利息保障倍数(X)	3.15	2.15	2.75	--
FFO/总债务(%)	6.94	3.14	5.00	--
总债务/EBITDA(X)	8.43	12.47	9.80	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

截至 2023 年 3 月末，公司受限资产账面价值合计 51.44 亿元，占总资产的比重为 4.71%，主要为用于取得融资的应收电费款等，受限比例较低。

截至 2023 年 3 月末，公司对外担保金额合计 9.39 亿元，占总资产规模 0.35%，主要为对关联方贷款提供连带责任保证，被担保企业经营正常，代偿风险不大。同期末，公司无重大未决诉讼事项。

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，2020~2023 年 3 月末，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。

公司本部收入主要为持有相关企业股权所产生的投资收益等，盈利能力较弱，对外部融资依赖性较强；跟踪期内，权益规模的提升使得本部财务杠杆水平持续优化。

公司本部主要行使投资管理职能，收入及利润主要来源于持有建投能源、新天绿色能源和建投交通等子公司和合联营的火电、交通等企业股权所产生的投资收益，以及利息收入和担保费等，跟踪期内同比有所下降。同期，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。本部流动资产占比较低，跟踪期内公司陆续对下属子公司及合联营企业增资，推动本部长股权投资及总资产规模保持增长。跟踪期内，公司本部维持了一定的债务偿还及筹资力度，本部债务规模略有增长但债务结构整体仍较为合理且持续优化。同期，资本公积的变动及永续期债券的发行带动本部权益规模同比增长，使得本部财务杠杆水平持续优化。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 13：近年来公司本部主要财务相关指标（亿元）

指标	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
营业总收入	19.27	13.29	11.96	5.05
其中：投资收益	18.18	9.69	10.97	--
期间费用合计	8.26	9.38	10.12	2.38

经营性业务利润	10.88	3.76	1.73	2.64
利润总额	3.95	7.88	-0.54	3.08
货币资金	0.61	1.10	0.36	1.33
长期股权投资	449.81	476.30	523.04	541.29
总资产	574.93	611.49	662.31	667.50
短期债务	42.20	80.39	60.05	58.88
长期债务	149.36	159.23	181.85	183.83
总债务	191.56	239.63	241.90	242.71
短期债务/总债务	22.03%	33.55%	24.82%	24.26%
其他权益工具（永续债）	19.88	0.00	30.00	30.00
资本公积	109.18	97.83	147.81	147.81
所有者权益合计	397.94	369.75	447.73	450.60
资产负债率(%)	30.78	39.53	32.40	32.50
总资本化比率(%)	33.63	39.32	36.67	36.59
经营活动产生的现金流量净额	-10.52	7.27	-3.33	-0.34
投资活动产生的现金流量净额	-6.24	-39.89	6.59	2.97
筹资活动产生的现金流量净额	16.19	33.11	-4.00	-1.66
总债务/EBITDA(X)	13.90	5.24	30.65	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	2.12	1.21	0.96	--
FFO/总债务(%)	-8.89	-4.80	-4.00	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

假设与预测¹⁵

假设

- 2023 年，河北建投在建项目将如期推进，总装机容量相应增加。
- 2023 年，河北建投机组运营能力和运营效率较为稳定，火电平均上网电价同比增长，新能源上网电价有所下降。
- 2023 年，河北建投将维持一定规模的资本性投资支出。
- 2023 年，河北建投债务规模将稳中有增。

预测

表 14：预测情况表

重要指标	2021 年实际	2022 年实际	2023 年预测
总资本化比率(%)	54.96	55.55	55.68~58.06
总债务/EBITDA(X)	12.47	9.80	9.40~9.98

调整项

流动性评估

中诚信国际认为，公司债务结构较好，虽面临一定投资支出压力，但考虑到其较强的获现能力以及畅通的外

¹⁵ 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

部融资渠道，未来一年流动性来源对流动性需求覆盖能力维持较强水平。

跟踪期内，公司经营获现能力回升至较强水平。2023 年 3 月末，公司非受限货币资金为 95.20 亿元，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，债务偿还将主要通过借新还旧解决。截至 2023 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 3,305.5 亿元，其中尚未使用额度为 2,301.5 亿元，备用流动性充足。同时，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 2023 年 3 月末，公司分别持有大唐国际发电股份有限公司（以下简称“大唐发电”，601991.SH、00991.HK）、华能国际电力股份有限公司（以下简称“华能国际”，600011.SH、00902.HK）两家上市公司 6.93%和 3.14%的股权，持股市值分别为 38.84 亿元和 42.28 亿元¹⁶，可为公司提供流动性支持。此外，公司债券发行顺畅，利率于可比企业中处于较低水平。整体来看，公司流动性来源较为充沛。

公司资金流出主要用于债务的还本付息、在建项目的建设和外部投资，其中在建项目投资规模较大使其面临一定资本支出压力。公司债务以长期债务为主，截至 2023 年 3 月末，公司一年内到期的债务占比为 11.83%，以银行融资及公募债券为主，公司债务结构良好。整体来看，公司流动性需求规模较大，但考虑到公司较强的获现能力和畅通的外部融资渠道，其流动性来源对流动性需求保持了较强的覆盖能力。

表 15：截至 2023 年 3 月末公司债务构成情况（亿元）

项目	类型	金额
短期借款及应付票据	短期借款、应付票据	60.03
一年内到期的非流动负债	长期借款/长期应付款/应付债券/租赁负债等	91.56
其他流动负债	(超) 短期融资券等	7.00
长期借款	信用借款/保证借款/抵押借款/质押借款	906.16
应付债券(含永续)	中票/公司债/企业债等(含永续债)	224.59
其他长期负债等	长期应付款、租赁负债、弃置义务	51.47
合计	--	1,340.81

注：受四舍五入影响，上表各债务合计数与公司总债务不一致。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

ESG 分析¹⁷

中诚信国际认为，公司清洁能源占比持续提升，且积极参与碳资产管理，履行作为区域能源龙头企业的社会责任，且治理结构完善，内控制度健全。但公司的大容量火电机组占比不高，供电煤耗相对较高，同时，安全生产管理能力整体较好。综合来看，目前公司 ESG 表现尚可，对其持续经营和信用风险负面影响较小。

环境方面，公司新能源机组占比持续提升，截至 2023 年 3 月末占可控装机总量的 40.25%。但公司大容量火电机组占比不高，供电煤耗水平处于行业内较高水平。碳排放方面，公司积极参与碳资产管理，2022 年，公司实现碳排放配额转售收入 698 万元，较上年增幅较大。

社会方面，公司作为华北地区重要的能源供应商，参与京津冀区域协同发展，承担企业社会责任；同时，公司不断深化安全管理措施，完善安全管理制度，跟踪期内未发生一般以上安全事故。

治理方面，目前公司已经建立了由董事会、监事会和经理层组成的集团公司法人治理结构，法人

¹⁶ 中诚信国际根据大唐发电、华能国际 2023 年一季度末公告的持股情况、使用 2023 年 3 月 31 日收盘价计算。

¹⁷ 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

治理结构完善。董事会下设重组整合管理委员会、战略与投资决策委员会、提名与薪酬考核委员会和审计与风险管理委员会四个专门委员会。经营层设立集团办公室、投资发展部和资本运营部等十四个职能部门。此外，公司已初步构建了母子公司体制框架，形成了决策、经营管理、监督检查三个层次的运行体系。公司根据集团化管控模式特点，不断完善各项管理制度。财务管理方面，公司通过预算管理对全资和控股子公司实施资本控制，且设立了财务公司，对集团内的资金进行集中调度，提高资金使用效率，目前已实现对除上市公司和专户管理的财政资金外的资金集中管理。另外，公司对于流动资金的把控亦建立了全面的管理机制，设立流动资金预警峰线，防范发生生产经营风险。此外，公司对担保、资金管理、债券管理等制度进行完善，使得公司在投资、资金管理等方面更加规范。但值得注意的是，由于公司投资领域较广、参控股的企业较多，对公司的专业化、精细化管理等提出更高要求。

战略方面，未来公司将充分发挥资源配置、资本运作和资产重组三大作用，围绕雄安新区建设、环京津优势发挥、区域经济发展和产业转型升级等领域统筹安排好各项任务目标，在支持河北省经济发展的同时，逐步将集团打造成为理念先进、管理科学、勇于担当、业绩优良的大型国有资本投资运营集团。

特殊事项

由于火电行业内企业承担能源保供社会责任，且在高煤价情况下仍持续发电，进而导致业绩普遍大幅下滑或亏损。较强的公用事业属性对河北建投个体信用等级有提升作用。

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装机规模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20%~25%。同时，公司下属子公司建投交通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，可获得河北省政府较大力度的贴息及补助，且未来新铁路项目沿线的矿产资源也交由建投交通主导开发，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。

同行业比较

中诚信国际选取了浙能集团及广东省能源集团作为河北建投的可比公司，上述三家作为大型省属能源战略平台，在业务和财务方面具有较高的可比性。

中诚信国际认为，三家公司均为大型省属能源战略平台。河北建投较低的装机规模使其上网电量及营业总收入规模均低于可比企业，但其多元化的业务构成、更高的清洁能源占比和区域位置优势使其发电成本相

对较低等因素使得资产总额及净利润处于可比企业中等水平，且营业毛利率和财务杠杆均处于同行业较优水平。

偿债保障措施

中国农业银行股份有限公司

农业银行对“06 冀建投债/06 冀建投”本息的到期兑付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（以下称“农行”或“该行”）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 2022 年末，农行共有境内分支机构 22,788 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 452,258 人。截至 2022 年末，该行各项存款和贷款总额（均不含应计利息）分别为 247,374 亿元和 197,227 亿元，资产总额 339,275 亿元，所有者权益 26,745 亿元，全年实现净利润 2,587 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 2022 年末，农行核心一级资本充足率为 11.15%，较年初下降 0.29 个百分点；资本充足率为 17.20%，较年初上升 0.07 个百分点。资产质量方面，2022 年以来受宏观经济下行和实体经济复苏存在不确定性等因素影响，该行资产质量面临一定压力。为稳定贷款质量，该行加强重点领域风险监测预警，多渠道加大不良贷款处置力度。截至 2022 年末，农行不良贷款余额较年初增加 252.80 亿元至 2,710.62 亿元，不良贷款率较年初下降 0.06 个百分点至 1.37%；拨备覆盖率为 302.60%，较年初上升 2.87 个百分点。盈利方面，2022 年该行盈利状况保持平稳，全年实现净利润 2,586.88 亿元，同比增长 6.92%；平均资本回报率和平均资产回报率分别为 10.15% 和 0.82%，分别较上年下降 0.29 和 0.04 个百分点。

由于历史沿袭的职能分工和网点分布，农行在县域金融和涉农信贷领域具有领先地位。近年来，农行围绕打造“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 2022 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行在国家金融体系中的重要地位，中诚信国际认为农行在今后的发展中仍将得到政府有力的支持。基于此，中诚信国际认为农行拥有极强的综合财务实力，能够为本期债券的偿还提供强有力的保障。

综合来看，中诚信国际维持中国农业银行股份有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。其提供的全额不可撤销连带责任保证担保对“06 冀建投债/06 冀建投”还本付息起到有力保障作用。

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。其业务以钢铁冶炼、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。2022 年，河钢集团生铁、粗钢和钢材全球产量分别为 3,480 万吨、4,100 万吨和 3,851 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。

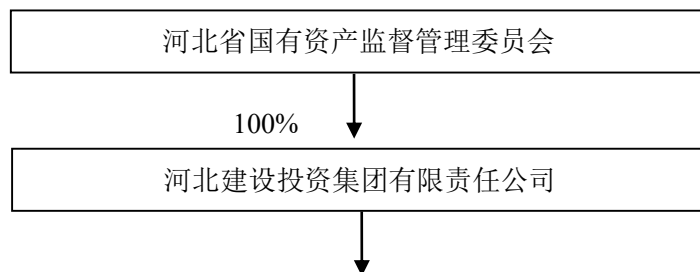
截至 2023 年 3 月末，河钢集团总资产 5,347.35 亿元，所有者权益 1,339.02 亿元，资产负债率 74.96%；2022 年，河钢集团实现营业总收入 4,006.68 亿元，净利润 35.09 亿元，经营活动净现金流 177.13 亿元。

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。其提供的全额不可撤销连带责任保证担保对“11 冀建投债 02/11 冀投 02”的还本付息提供有力的保障。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持河北建设投资有限责任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”、“11 冀建投债 02/11 冀投 02”、“14 冀建投/14 冀建投”、“18 建投 02”、“19 冀建投 MTN001BC”、“21 冀建投 MTN001”、“22 冀建投 MTN001”、“22 冀建投 MTN002”和“22 冀建投 MTN003”的信用等级为 **AAA**。

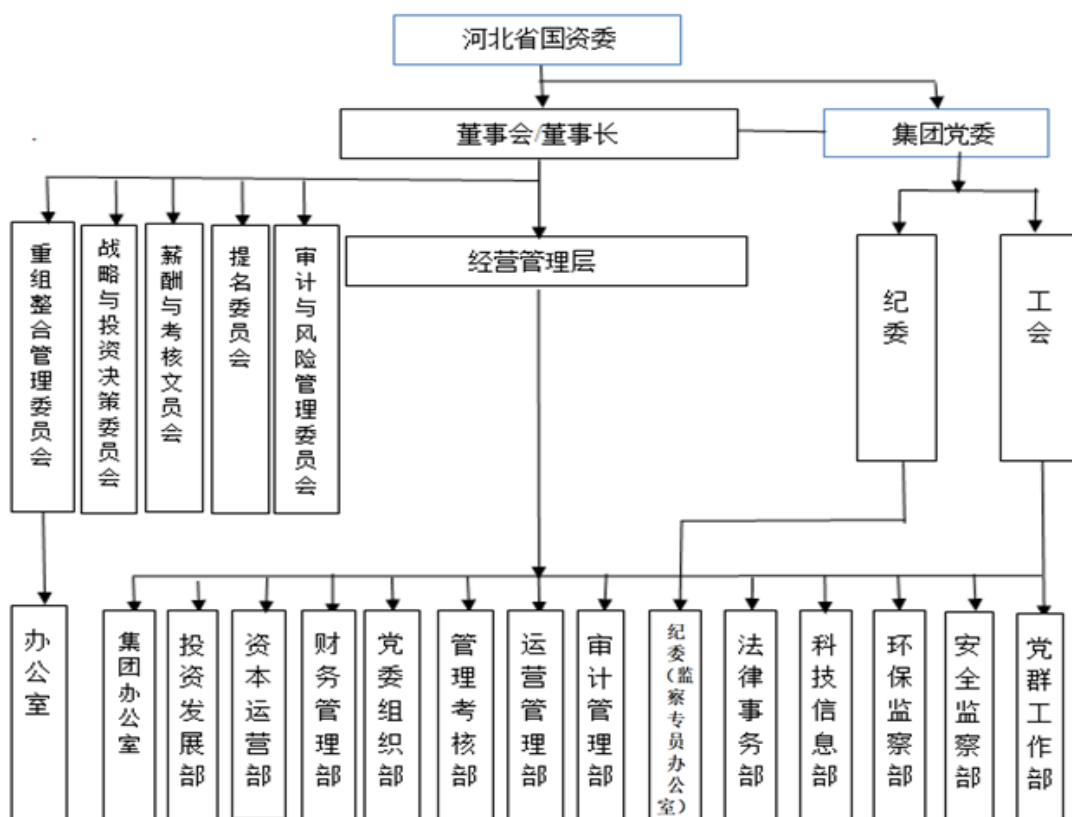
附一：河北建设投资集团有限责任公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年 3 月末）



截至 2023 年 3 月末公司主要子公司情况（亿元）

全称	简称	持股比例	2023 年 3 月末		2022 年	
			总资产	净资产	营业总收入	净利润
新天绿色能源股份有限公司	新天绿色能源	49.17%	757.21	262.33	185.61	28.19
河北建投能源投资股份有限公司	建投能源	65.63%	393.63	122.22	183.06	1.51
河北建投交通投资有限责任公司	建投交通	51.75%	818.97	451.59	29.28	8.25
河北建投水务投资有限公司*	建投水务	100.00%	124.34	46.65	24.45	1.73
河北建投新能源有限公司*	建投新能源	49.17%	243.78	87.81	36.49	10.76

注：建投新能源为公司三级子公司。



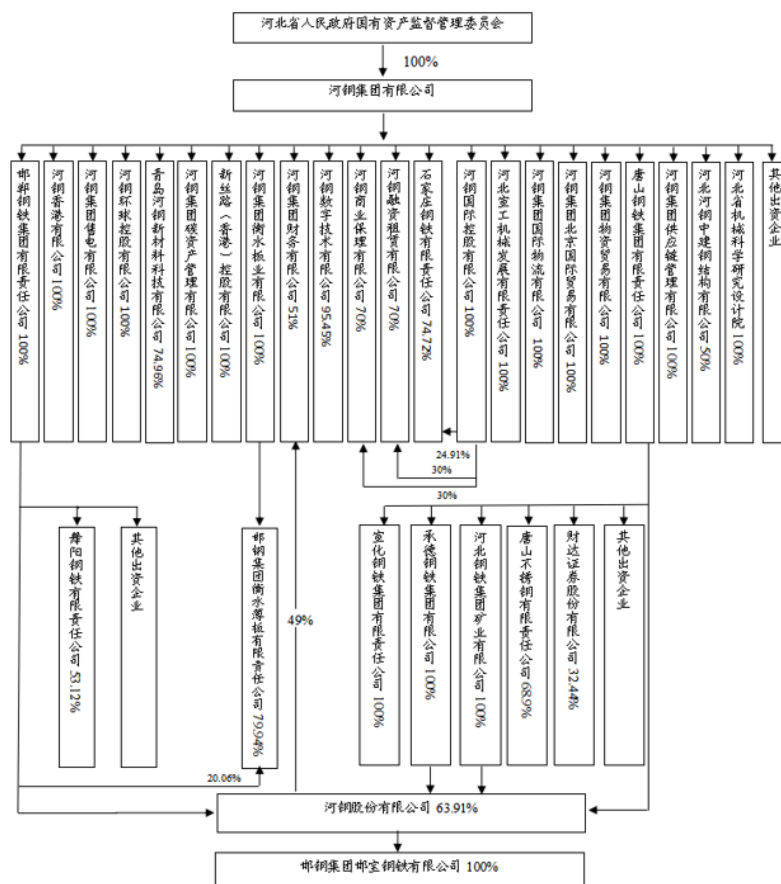
资料来源：公司公告及公司提供，中诚信国际整理

附二：中国农业银行股份有限公司前十大股东持股情况(截至 2023 年 3 月末)

序号	股东名称	持股比例(%)
1	中央汇金投资有限责任公司	40.03
2	中华人民共和国财政部	35.29
3	香港中央结算(代理人)有限公司	8.72
4	全国社会保障基金理事会	6.72
5	香港中央结算有限公司	0.78
6	中国烟草总公司	0.72
7	中国证券金融股份有限公司	0.53
8	上海海烟投资管理有限公司	0.36
9	中央汇金资产管理有限责任公司	0.36
10	中维资本控股股份有限公司	0.22

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 2023 年 3 月末）



注：2020 年 5 月，河钢集团上市子公司河钢股份发布公告称，为积极稳妥做好划转部分国有资本充实社保基金工作，河北省国资委拟将所持河钢集团 10% 股权一次性划给省财政厅持有，目前该事项正在推进中。



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）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
货币资金	518,710.02	1,027,309.72	998,982.02	969,283.57
应收账款	746,174.45	936,091.80	872,438.40	954,683.16
其他应收款	450,997.51	637,873.94	673,104.45	664,504.48
存货	554,587.17	1,263,080.47	1,645,057.51	1,713,776.82
长期投资	8,184,433.52	8,497,379.25	9,040,771.31	9,327,719.43
固定资产	6,308,672.27	6,990,035.58	7,093,844.23	7,079,014.88
在建工程	2,179,139.90	1,885,037.84	2,662,574.16	2,860,333.67
无形资产	791,503.08	830,396.71	886,298.72	974,648.02
资产总计	21,541,132.59	24,093,877.04	25,950,715.97	26,553,798.96
其他应付款	748,462.28	839,578.11	1,042,443.06	1,024,256.77
短期债务	1,625,409.74	2,283,869.39	2,073,147.48	1,585,961.53
长期债务	8,490,035.49	9,692,076.52	10,887,394.63	11,822,304.13
总债务	10,115,445.23	11,975,945.91	12,960,542.11	13,408,265.66
净债务	9,601,835.21	10,964,354.01	11,980,869.96	12,456,282.09
负债合计	11,783,258.99	14,194,459.95	15,209,977.77	15,625,034.81
所有者权益合计	9,757,873.60	9,899,417.09	10,740,738.20	10,928,764.16
利息支出	381,162.20	445,925.89	480,570.99	--
营业总收入	3,553,841.86	3,788,844.80	4,381,315.37	1,377,743.94
经营性业务利润	465,869.33	-2,575.23	328,403.74	130,500.44
投资收益	61,335.92	80,125.84	153,483.83	16,048.41
净利润	376,189.90	135,283.82	379,356.40	122,857.21
EBIT	800,765.03	477,682.84	847,298.58	--
EBITDA	1,199,849.59	960,746.33	1,323,038.15	--
经营活动产生的现金流量净额	715,349.42	-202,311.56	856,325.28	167,592.01
投资活动产生的现金流量净额	-1,947,407.91	-1,196,992.10	-1,489,353.12	-417,558.45
筹资活动产生的现金流量净额	1,189,593.68	1,908,427.80	600,346.28	227,125.81
财务指标	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
营业毛利率(%)	29.81	17.08	22.13	20.08
期间费用率(%)	17.01	17.61	15.19	10.91
EBIT 利润率(%)	22.67	12.69	19.45	--
总资产收益率(%)	3.72	2.09	3.39	--
流动比率(X)	0.97	1.13	1.19	1.40
速动比率(X)	0.80	0.84	0.81	0.94
存货周转率(X)	4.47	3.44	2.33	2.61*
应收账款周转率(X)	4.73	4.48	4.82	6.01*
资产负债率(%)	54.70	58.91	58.61	58.84
总资本化比率(%)	51.56	54.96	55.55	55.87
短期债务/总债务(%)	16.07	19.07	16.00	11.83
经调整的经营活动产生的现金流量净额/ 总债务(X)	0.03	-0.05	0.03	0.02*
经调整的经营活动产生的现金流量净额/ 短期债务(X)	0.18	-0.27	0.18	0.17*
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍 数(X)	1.88	-0.45	1.78	--
总债务/EBITDA(X)	8.43	12.47	9.80	--
EBITDA/短期债务(X)	0.74	0.42	0.64	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	3.15	2.15	2.75	--
EBIT 利息保障倍数(X)	2.10	1.07	1.76	--
FFO/总债务(%)	6.94	3.14	5.00	--

注：1、2023 年一季报未经审计；2、中诚信国际分析时将“其他流动负债”中的（超）短期融资券调整至短期债务，将“长期应付款”中的有息债务及“预计负债”中的“弃置义务”调整至长期债务；3、带*指标已经年化处理；4、由于缺乏相关数据，2023 年 1~3 月部分数据无法计算。

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）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
货币资金	6,137.74	11,023.38	3,635.37	13,298.07
应收账款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款	171,741.04	76,117.13	124,930.34	124,377.35
存货	48.99	1.41	1.41	0.00
长期投资	5,477,947.87	5,696,379.71	6,163,335.47	6,355,354.48
固定资产	11,939.17	11,615.23	11,426.84	11,022.20
在建工程	653.81	1,103.39	402.12	402.12
无形资产	826.65	575.61	551.60	425.19
资产总计	5,749,261.93	6,114,906.79	6,623,083.42	6,675,025.51
其他应付款	48,291.95	16,809.43	23,376.78	20,113.08
短期债务	422,000.00	803,927.98	600,510.64	588,804.44
长期债务	1,493,636.78	1,592,329.36	1,818,500.38	1,838,300.38
总债务	1,915,636.78	2,396,257.34	2,419,011.02	2,427,104.83
净债务	1,909,499.04	2,385,233.97	2,415,375.65	2,413,806.76
负债合计	1,769,873.09	2,417,371.46	2,145,755.67	2,169,064.90
所有者权益合计	3,979,388.84	3,697,535.33	4,477,327.75	4,505,960.60
利息支出	65,163.00	379,272.18	81,801.68	--
营业总收入	192,738.49	132,911.43	119,612.74	50,547.26
经营性业务利润	108,766.57	37,639.99	17,347.13	26,357.45
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00
净利润	39,523.53	79,019.81	-5,421.72	30,814.55
EBIT	107,761.29	454,495.78	76,207.11	--
EBITDA	137,842.76	457,056.95	78,917.46	--
经营活动产生的现金流量净额	-105,182.76	72,739.56	-33,319.49	--
投资活动产生的现金流量净额	-62,370.70	-398,910.96	65,919.21	29,729.96
筹资活动产生的现金流量净额	161,892.65	331,057.04	-39,987.73	-16,628.93
财务指标	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
营业毛利率(%)	99.63	99.47	99.41	99.65
期间费用率(%)	42.85	70.56	84.59	47.12
EBIT 利润率(%)	55.91	341.95	63.71	--
总资产收益率(%)	1.87	7.66	1.20	--
流动比率(X)	0.38	0.39	0.58	0.37
速动比率(X)	0.38	0.39	0.58	0.37
存货周转率(X)	14.51	28.20	503.08	1,006.15*
应收账款周转率(X)	--	--	--	--
资产负债率(%)	30.78	39.53	32.40	32.50
总资本化比率(%)	33.63	39.32	36.67	36.59
短期债务/总债务(%)	22.03	33.55	24.82	24.26
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	-0.10	-0.01	-0.05	-0.03*
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	-0.44	-0.02	-0.19	-0.02*
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	-1.61	0.19	-0.41	--
总债务/EBITDA(X)	13.90	5.24	30.65	--
EBITDA/短期债务(X)	0.33	0.57	0.13	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	2.12	1.21	0.96	--
EBIT 利息保障倍数(X)	1.65	1.20	0.93	--
FFO/总债务(%)	-8.89	-4.80	-4.00	--

注：1、2023 年一季报未经审计；2、中诚信国际分析时将“其他流动负债”中的（超）短期融资券调整至短期债务；3、带*指标已经年化处理；4、由于缺乏相关数据，2023 年 1~3 月部分数据无法计算。

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）	2020	2021	2022
现金及对中央银行的债权	2,437,275	2,321,406	2,549,130
对同业债权	1,797,339	1,503,081	2,303,402
证券投资	7,822,659	8,230,043	9,530,163
贷款总额	15,136,121	17,135,752	19,722,721
减：贷款损失准备	(631,206)	(736,687)	(820,233)
贷款净额	14,552,433	16,454,503	18,982,886
关注贷款	304,335	253,071	287,799
不良贷款（五级分类）	237,113	245,782	271,062
总资产	27,205,047	29,069,155	33,927,533
风险加权资产	16,989,668	17,849,566	19,862,505
存款总额	20,107,372	21,595,453	24,737,434
向中央银行借款	737,161	747,213	901,116
对同业负债	1,894,371	1,949,504	2,836,712
借款及应付债券	1,371,845	1,507,657	1,869,398
总负债	24,994,301	26,647,796	31,253,082
总资本（所有者权益）	2,210,746	2,421,359	2,674,451
净利息收入	545,079	577,987	589,966
手续费及佣金净收入	74,545	80,329	81,282
汇兑净损益	3,116	6,894	(5,439)
公允价值变动净收益	2,968	(4,019)	5,647
投资净收益	3,407	27,044	17,057
其他净收入	28,846	31,680	36,355
非利息净收入	112,882	141,928	134,902
净营业收入合计	657,961	719,915	724,868
业务及管理费用（含折旧）	(192,348)	(219,308)	(229,273)
拨备前利润	430,874	461,812	453,074
贷款损失准备支出	(164,903)	(166,000)	(145,326)
税前利润	265,050	295,880	306,216
净利润	216,400	241,936	258,688
财务指标	2020	2021	2022
增长率(%)			
贷款总额	13.56	13.21	15.10
不良贷款	26.66	3.66	10.29
贷款损失准备	14.12	16.71	11.34
总资产	9.36	6.85	16.71
总资本	13.15	9.53	10.45
存款总额	8.00	7.40	14.55
净利息收入	8.83	6.04	2.07
拨备前利润	6.38	7.18	(1.89)
净利润	1.63	11.80	6.92
盈利能力(%)			
净息差	2.16	2.09	1.90
拨备前利润/平均风险加权资产	2.65	2.65	2.40
拨备前利润/平均总资产	1.65	1.64	1.44
平均资本回报率	10.39	10.45	10.15
平均资产回报率	0.83	0.86	0.82
平均风险加权资产回报率	1.33	1.39	1.37
非利息净收入占比	17.16	19.71	18.61
营运效率(%)			
成本收入比	29.23	30.46	31.63
资产费用率	0.87	0.92	0.86
资本充足性(%)			
核心一级资本充足率	11.04	11.44	11.15

资本充足率	16.59	17.13	17.20
资本资产比率	8.13	8.33	7.88
资产质量(%)			
不良贷款率	1.57	1.43	1.37
(不良贷款+关注贷款)/总贷款	3.58	2.91	2.83
关注贷款/不良贷款	128.35	102.97	106.17
不良贷款拨备覆盖率	260.64	293.17	302.60
贷款损失准备/(不良贷款+关注贷款)	116.58	147.68	146.77
不良贷款/(资本+贷款损失准备)	8.38	7.82	7.84
贷款损失准备/总贷款	4.17	4.30	4.16
最大单一客户贷款/资本净额	4.07	2.44	2.59
最大十家客户贷款/资本净额	12.58	11.67	13.54
流动性(%)			
高流动性资产/总资产	41.18	38.87	40.00
总贷款/总存款	75.28	79.35	79.73
(总贷款-贴现)/总存款	73.34	77.38	75.66
净贷款/总资产	53.49	56.60	55.95
总存款/总融资	83.40	83.70	81.52
(市场资金 - 高流动性资产)/总资产	(26.47)	(24.40)	(23.48)

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：亿元）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1-3
货币资金	357.17	368.95	405.95	403.66
应收账款	126.56	102.54	94.65	92.24
其他应收款	37.85	35.04	40.47	36.50
存货	305.04	429.07	581.50	573.71
长期投资	224.76	254.60	264.89	266.76
固定资产	2,199.27	2,288.02	2,458.05	2,444.76
在建工程	507.09	465.19	455.17	426.31
无形资产	306.97	296.02	291.51	289.32
资产总计	4,856.49	5,085.58	5,395.60	5,347.35
其他应付款	74.74	54.37	63.48	60.10
短期债务	1,156.72	1,131.26	1,313.98	1,220.02
长期债务	1,942.35	2,035.89	1,990.01	2,052.68
总债务	3,099.07	3,167.15	3,303.99	3,272.70
净债务	2,788.32	2,824.24	2,955.73	2,869.05
负债合计	3,513.69	3,762.04	4,023.42	4,008.33
所有者权益合计	1,342.80	1,323.54	1,372.18	1,339.02
利息支出	135.93	133.23	145.84	--
营业总收入	3,640.50	4,266.87	4,006.68	904.03
经营性业务利润	42.26	87.87	69.45	1.71
投资收益	14.10	17.70	11.27	4.11
净利润	26.98	65.07	35.09	3.83
EBIT	175.33	225.66	197.12	--
EBITDA	317.91	354.50	322.85	--
经营活动产生的现金流量净额	169.56	202.71	177.13	56.61
投资活动产生的现金流量净额	-383.15	-128.09	-225.30	-36.11
筹资活动产生的现金流量净额	30.07	-41.09	52.47	-46.79
财务指标	2020	2021	2022	2023.3/2023.1-3
营业毛利率（%）	10.21	10.25	10.78	10.59
期间费用率（%）	8.89	8.00	8.90	9.81
EBIT 利润率（%）	4.84	5.32	4.95	--
总资产收益率（%）	3.61	4.54	3.76	--
流动比率（X）	0.89	0.92	0.88	0.92
速动比率（X）	0.70	0.66	0.57	0.60
存货周转率(X)	10.66	10.38	7.04	5.60*
应收账款周转率（X）	28.60	37.06	40.43	38.70*
资产负债率（%）	72.35	73.97	74.57	74.96
总资本化比率（%）	72.92	72.83	72.18	72.63
短期债务/总债务（%）	37.32	35.72	39.77	37.28
经调整的经营活动产生的现金流量净额/ 总债务（X）	0.01	0.02	0.01	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/ 短期债务（X）	0.03	0.04	0.02	--
经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍 数（X）	1.25	1.52	1.21	--
总债务/EBITDA（X）	9.75	8.93	10.23	--
EBITDA/短期债务（X）	0.27	0.31	0.25	--
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	2.34	2.66	2.21	--
EBIT 利息覆盖倍数（X）	1.29	1.69	1.35	--
FFO/总债务（X）	0.05	0.04	0.04	--

注：1、2023 年一季报未经审计；2、中诚信国际分析时将“短期应付债券”计入“短期债务”，将“其他权益工具”中的永续债计入“长期债务”，将“少数股东权益”中的资产支持票据计入“长期债务”；3、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	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
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资+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
	应收账款周转率	营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
经营效率	存货周转率	营业成本/存货平均净额
	现金周转天数	(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本+合同资产平均净额×360天/营业收入-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
期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用	
期间费用率	期间费用合计/营业收入	
盈利能力	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-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	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
	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额—营运资本的减少(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)
偿债能力	EBIT 利息保障倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“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；2、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)，对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“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”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

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

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，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。

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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
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，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
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	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn