

# 河北建投能源投资股份有限公司

## 2024 年跟踪评级报告

China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.  
联合资信评估股份有限公司

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

# 信用评级公告

联合〔2024〕4137号

联合资信评估股份有限公司通过对河北建投能源投资股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持河北建投能源投资股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 建能 01”和“21 建能 02”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：

二〇二四年六月十九日

# 声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受河北建投能源投资股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

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

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



# 河北建投能源投资股份有限公司

## 2024 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
河北建投能源投资股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
21 建能 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/19
21 建能 02	AAA/稳定	AAA/稳定	

### 评级观点

跟踪期内，河北建投能源投资股份有限公司（以下简称“公司”）为河北省重要的能源投资主体和火力发电上市企业，业务服务范围主要集中于河北省内，仍保持明显的区域竞争优势。公司作为上市企业，治理结构及内控制度完善，管理制度及管理架构未发生重大变化。跟踪期内，公司装机容量进一步增长，整体发电机组运营稳定。受上网电量增加以及原料成本有所下降等因素影响，公司收入和利润同比均有所增长。随着业务的扩张，公司资产和负债规模均有所扩大，债务负担有所加重；公司债务结构以长期债务融资为主，债务结构较为合理。考虑到公司区域竞争优势明显及持续稳定的经营能力，以及金融机构的认可度高，公司融资及偿债能力非常强。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**股东支持、政府支持。

### 评级展望

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。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**不适用。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**公司收入及盈利显著下降，偿债能力弱化；资本支出超预期，债务负担显著加重；公司的区域行业地位发生重大变化，区域政府及股东对公司支持意愿显著减弱。

### 优势

- **公司承担区域电、热保供任务，区域行业地位很高。同时，公司控股主要发电主体所采用的热电联产模式有利于公司保持较高的机组有效利用水平。**公司是河北省重要的能源投资主体，承担河北省内保供任务。公司机组多为热电联产机组，机组利用效率较高。2023 年，公司利用小时数为 4476 小时，共完成上网电量 392.12 亿千瓦时，供热覆盖面积为 2.31 亿平方米，供热机组实现售热量 6352.00 万吉焦。
- **公司作为河北省国有控股上市企业，金融机构对公司认可度高，资产受限比例很低，再融资空间较大。**跟踪期内，公司银行借款仍以信用借款为主，金融机构对公司认可度高；公司银行授信未使用额度较大，资产受限比例很低，且具备直接融资条件，再融资空间较大。
- **股东支持力度大。**公司控股股东河北建设投资集团有限责任公司在项目开发、政策争取等方面给予公司的支持力度大。

### 关注

- **区域经济发展、火电行业供电侧改革及新能源快速发展等或将影响公司经营。**公司控股发电机组主要集中于河北省，省内经济发展对电力消纳情况对企业经营影响较大。随着供电侧改革的实施，电力企业竞争压力加大，同时，风电、光伏等新能源发电项目迅速发展，或将影响火电机组利用水平。
- **公司电源结构单一，经营业绩受煤炭价格影响显著。**公司控股机组主要为火电机组，电源结构单一。煤炭价格波动对公司火电业务业绩影响显著。

## 本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 电力企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 电力企业信用评级模型（打分表） V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

## 本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	2
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
财务风险	F2	现金流	资产质量	2
			盈利能力	5
			现金流量	3
		资本结构	3	
		偿债能力	2	
指示评级				aa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa
外部支持调整因素：政府支持				+1
股东支持				+1
评级结果				AAA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

## 主要财务数据

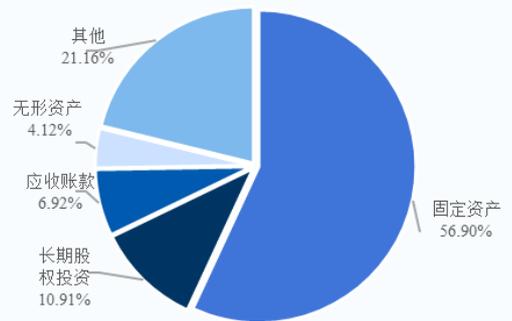
合并口径				
项目	2021 年	2022 年	2023 年	
现金类资产（亿元）	37.93	17.31	16.10	
资产总额（亿元）	385.28	365.92	384.87	
所有者权益（亿元）	121.38	124.15	125.15	
短期债务（亿元）	46.06	40.35	52.11	
长期债务（亿元）	163.66	149.41	156.11	
全部债务（亿元）	209.72	189.77	208.22	
营业总收入（亿元）	150.41	183.06	189.46	
利润总额（亿元）	-32.34	2.43	2.80	
EBITDA（亿元）	-9.61	23.44	24.20	
经营性净现金流（亿元）	1.48	19.11	21.16	
营业利润率（%）	-5.56	9.75	11.14	
净资产收益率（%）	-22.63	1.26	1.37	
资产负债率（%）	68.49	66.07	67.48	
全部债务资本化比率（%）	63.34	60.45	62.46	
流动比率（%）	101.21	79.90	73.91	
经营现金流流动负债比（%）	1.65	23.21	22.66	
现金短期债务比（倍）	0.82	0.43	0.31	
EBITDA 利息倍数（倍）	-1.33	2.99	3.35	
全部债务/EBITDA（倍）	-21.82	8.10	8.60	

公司本部口径				
项目	2021 年	2022 年	2023 年	
资产总额（亿元）	166.54	168.15	165.34	
所有者权益（亿元）	105.92	107.57	110.99	
全部债务（亿元）	59.44	60.19	54.00	
营业总收入（亿元）	2.44	1.71	1.52	
利润总额（亿元）	-0.58	1.88	3.92	
资产负债率（%）	36.40	36.03	32.87	
全部债务资本化比率（%）	35.95	35.88	32.73	
流动比率（%）	373.13	98.83	115.11	
经营现金流流动负债比（%）	-4.16	1.28	77.17	

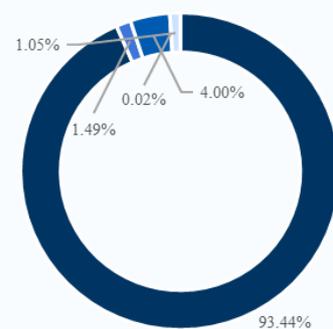
注：1. 公司合并口径 2022 年底数据为追溯调整后 2023 年年初数；2. 合并口径下公司长期应付款中有息部分已调入长期债务

资料来源：联合资信根据公司年报及公司提供资料整理

2023 年底公司资产构成



2023 年公司收入构成



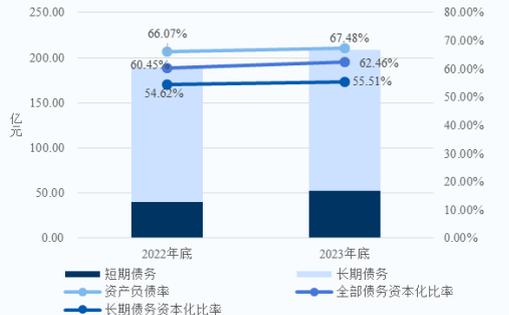
■ 发电业务 ■ 酒店业务 ■ 热力供应 ■ 商贸流通 ■ 其他业务

2022—2023 年公司现金流情况



■ 经营活动现金流量净额 ■ 投资活动现金流量净额 ■ 筹资活动现金流量净额

2022—2023 年底公司债务情况



■ 短期债务 ■ 长期债务 ■ 资产负债率 ■ 全部债务资本化比率

## 跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模 (亿元)	债券余额 (亿元)	到期兑付日	特殊条款
21 建能 01	15.00	15.00	2026/06/18	回售, 调整票面利率
21 建能 02	10.00	10.00	2026/12/15	回售, 调整票面利率

注: 上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券  
资料来源: 联合资信整理

## 评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 建能 02 21 建能 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/16	蔡伊静、黄露	<a href="#">电力企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">电力企业信用评级模型 (打分表) V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
21 建能 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/11/26	黄露、余瑞娟	<a href="#">电力企业信用评级方法 V3.1.201907</a> <a href="#">电力企业主体信用评级模型 (打分表) V3.1.201907</a>	<a href="#">阅读全文</a>
21 建能 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/05/21	黄露、余瑞娟	<a href="#">电力企业信用评级方法 V3.1.201907</a> <a href="#">电力企业主体信用评级模型 (打分表) V3.1.201907</a>	<a href="#">阅读全文</a>

注: 上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅  
资料来源: 联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人: 蔡伊静 [caiyj@lhratings.com](mailto:caiyj@lhratings.com)

项目组成员: 黄露 [huanglu@lhratings.com](mailto:huanglu@lhratings.com)

公司邮箱: [lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址: [www.lhratings.com](http://www.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)



## 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于河北建投能源投资股份有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

## 二、企业基本情况

跟踪期内，公司股权结构未发生重大变化。截至 2023 年底，公司股本为 17.92 亿元，河北建设投资集团有限责任公司（以下简称“建投集团”）持有公司股权 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”）（见附件 1-1）。

公司主营电力业务，按照联合资信行业分类标准划分为电力行业。

截至 2023 年底，公司内部设 12 个职能部门、6 大专业中心（见附件 1-2）；下辖 21 家二级子公司（见附件 1-3）。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 384.87 亿元，所有者权益 125.15 亿元（含少数股东权益 26.28 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 189.46 亿元，利润总额 2.80 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 407.26 亿元，所有者权益 129.54 亿元（含少数股东权益 27.36 亿元）；2024 年 1-3 月，公司实现营业总收入 66.08 亿元，利润总额 3.76 亿元。

公司注册地址：河北省石家庄市裕华西路 9 号；法定代表人：王双海。

## 三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券余额为 25 亿元，详见下表。截至报告出具日，存续债券募集资金均已按规定用途使用完毕，存续债券均已按时支付利息。

图表 1 • 公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日
21 建能 01	15.00	15.00	2026/06/18
21 建能 02	10.00	10.00	2026/12/15

注：“21 建能 01”行权日为 2024 年 6 月 18 日，“21 建能 02”行权日为 2024 年 12 月 15 日  
资料来源：联合资信根据公开资料整理

## 四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 年一季度报）](#)》。

## 五、行业分析

2023 年，中国电力系统安全稳定运行，全国电力供需总体平衡，但在极端天气、用电负荷增长以及燃料不足等特殊情况下，局部地区存在电力供应不足的问题。

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

预计 2024 年中国电力供需总体平衡，但局部地区高峰时段电力供应或偏紧。未来，电力行业将在科技创新力推动下着力保障安全稳定供应、建立健全市场化电价体系及加快推动新型电力系统建设。完整版行业分析详见《2024 年电力行业分析》。

## 六、跟踪期主要变化

### （一）基础素质

跟踪期内，公司控股股东和实际控制人未发生变化。企业规模和竞争力方面，公司为河北省重要的能源投资主体，控股发电机组主要集中于河北省，承担着省内电力、热力稳定供应，区域行业地位很高。截至 2024 年 3 月底，公司控股发电公司 13 家、参股发电公司 12 家、控股供热公司 5 家、参股供热公司 2 家，控股已投运发电机组总装机容量 1045 万千瓦。公司火电机组多为热电联产机组，机组利用效率较高，且发电机组全部达到深度减排限值要求。新能源方面，截至 2023 年底，公司光伏装机规模为 30.60 万千瓦。

历史信用记录方面，根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至 2024 年 5 月 7 日，公司无不良类或关注类未结清贷款记录，已结清记录中存在 11 笔关注类借款信息，但均正常还款，公司过往债务履约情况良好。根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司有逾期或违约记录，履约情况良好。截至本报告出具日，联合资信未发现公司在中国证监会证券期货市场失信信息公开查询平台、国家工商总局企业信息公示系统、国家税务总局的重大税收违法案件信息公布栏、最高人民法院失信被执行人信息查询平台和信用中国查询中存在不良记录。

### （二）管理水平

跟踪期内，孙正运先生被聘任为公司独立董事，赵建群先生被选举为公司职工监事，张志勇先生被聘任为公司副总经理。上述人员变更均为正常人事变动，未对公司经营带来重大不利影响。公司主要管理制度及治理结构均未发生重大变化。

### （三）经营方面

#### 1 业务经营分析

跟踪期内，公司装机规模有所增长，上网电量增加带动公司营业总收入规模进一步扩大；同时，受益于煤炭价格回落，公司综合毛利率同比有所提高。

跟踪期内，公司主营业务未发生重大变化，仍以发电业务为主。2023 年，受益于上网电量增加，公司发电业务收入规模同比有所增长；公司其他业务板块经营相对稳定，收入规模变动不大。综上，2023 年，公司营业总收入同比增长 3.50%。

毛利率方面，2023 年，受益于火电煤炭采购价格下降，公司发电业务毛利率同比提升 1.36 个百分点；公司商贸流通业务毛利率显著提升，但其业务规模很小，对综合毛利率影响不大。公司其他板块毛利率同比有所波动，但整体变化不大。综上，2023 年，公司综合毛利率为 11.80%。

2024 年 1—3 月，公司营业总收入同比增长 23.48%，主要系发电量增加所致；营业利润率为 11.75%，同比增长 6.15 个百分点。

图表 2· 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2022 年			2023 年			2024 年 1—3 月		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
发电业务	170.84	93.32	8.72	177.03	93.44	10.08	59.08	89.42	11.07
酒店业务	2.00	1.09	67.52	2.82	1.49	70.02	0.79	1.20	70.43
热力供应	7.11	3.89	12.16	7.58	4.00	15.78	5.46	8.26	17.98
商贸流通	0.40	0.22	9.09	0.05	0.02	56.32	0.28	0.41	0.44
售电及其他服务	0.57	0.31	83.82	0.31	0.16	72.31	0.08	0.12	5.45
其他	2.14	1.17	70.34	1.67	0.88	64.45	0.39	0.59	57.20
<b>合计</b>	<b>183.06</b>	<b>100.00</b>	<b>10.45</b>	<b>189.46</b>	<b>100.00</b>	<b>11.80</b>	<b>66.08</b>	<b>100.00</b>	<b>12.45</b>

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

2023 年年内，公司寿阳热电机组投产，控股装机容量增长 70 万千瓦。2024 年一季度，公司完成收购建投（唐山）热电有限责任公司（原开滦协鑫发电有限公司）51%的股权，装机规模增长 60 万千瓦。2023 年，公司发电量同比有所增长，机组利用小时数同比提高 270 小时。同期，公司综合厂用电率和供电标准煤耗同比变化不大。整体看，公司发电指标均保持在较好水平。跟踪期内，公司上网电量全部为市场化交易电量，平均上网电价有所下降。

新能源发电方面，公司子公司河北建投国融能源服务有限公司为主要的的新能源开发建设和运营平台，截至 2023 年底，公司光伏装机规模为 30.60 万千瓦。

图表 3· 公司火电发电技术经济指标情况

指标	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
控股装机容量（万千瓦）	915.00	985.00	1045.00
发电量（亿千瓦时）	384.89	422.66	126.76
上网电量（亿千瓦时）	357.48	392.12	117.94
平均利用小时（小时）	4206	4476	1213
综合厂用电率（%）	7.12	7.22	6.96
平均上网电价（元/千千瓦时，含税）	476.71	450.79	447.32
供电标准煤耗（克/千瓦时）	301.81	304.61	271.7

资料来源：公司提供

图表 4· 公司煤炭采购情况（单位：万吨、元/吨）

指标	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
长协合同采购量	1745.80	1761.92	528.72
市场化采购量	543.28	723.42	478.71
<b>合计</b>	<b>2289.08</b>	<b>2485.34</b>	<b>1007.43</b>
入炉标煤平均单价	969.53	887.04	827.91

资料来源：公司提供

图表 5· 公司供热情况（单位：万吉焦、万平方米、元/吉焦）

指标	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
售热量	6449.00	6352.00	4162.8
供热面积	20362	23073	23073
平价供热价格	27.91	28.40	27.02

注：售热量为自产热量，不包括外购热量  
资料来源：公司提供

燃料供应方面，跟踪期内，公司煤炭采购制度和采购方式等方面无重大变化。2023 年，受火电机组装机容量增长以及加大掺烧经济煤力度等因素影响，公司采购煤炭总量同比有所增加；同期，公司煤炭采购价格受煤炭市场行情波动影响同比有所下降。

售热业务方面，2023 年，随着公司售热业务规模拓展，公司售热面积同比增长 13.31%，售热价格略有增长。

## 2 未来发展

公司在建项目投资规模很大，后续项目建设存在一定的筹资压力。此外，公司未来发展规划紧跟国家政策，符合行业发展趋势。

截至 2024 年 3 月底，公司主要在建项目为火电和新能源机组，整体投资规模很大。未来项目投产后，公司整体装机容量将进一步扩大。公司 2024 年剩余投资金额规模较大，存在一定的筹资压力。

图表 6 • 截至 2024 年 3 月底，公司主要在建项目情况（单位：万元）

名称	总投资额	其中 贷款额	截至 2024 底 3 月底 已投资额	2024 年 4—12 月 计划投资额
承德热电厂专用线工程	37997.07	30400.00	24491.58	8331.42
平山县 100MW 光伏发电项目	53830.00	45000.00	27815.17	23323.33
河北建投绿能星岚县二期 100MW 光伏电站项目	50899.67	40079.74	0	31200.00
西电四期项目	531517.15	425213.72	0	141427.28
任丘二期项目	298589.00	238871.20	563.85	60000.00
承德市双滦区 200MW 光储一体化项目	103866.42	91919.90	0	98672.00
<b>合计</b>	<b>1076699.31</b>	<b>871484.56</b>	<b>52870.60</b>	<b>362954.03</b>

资料来源：公司提供

未来，在新型电力系统构建形式下，公司将通过“大多元、小多元”的发展路径，逐步将建投能源单一煤电供应商向“风光火储热”多元化能源供应商转变。公司本部层面实现“煤电+风光新能源+集中供热+储能”的“大多元”发展格局；以各电厂为主体“小多元”发展，将风光项目的开发作为各电厂转型发展的重要内容，充分利用电厂的调峰资源、民生供热的优势，在所属区域内开发投资建设新能源项目，逐步转变为所在区域的“综合能源供应商”，与能源整体的综合能源转型相辅相成。

#### （四）财务方面

公司提供了 2023 年度财务报表，利安达会计师事务所（特殊普通合伙）对上述报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2024 年一季度财务数据未经审计。公司 2023 年财务报表根据《企业会计准则解释第 16 号》（财会〔2022〕31 号）相关规定，对 2022 年底数据进行追溯调整。本报告使用的 2022 年期末数为追溯调整后 2023 年期初数。2023 年，公司合并范围新增 7 家子公司；2024 年一季度，公司合并范围新增 1 家子公司。截至 2023 年底，公司合并范围内二级子公司合计 21 家。公司主营业务未发生变化，会计政策连续，财务数据可比性较强。

#### 1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司资产规模有所增长；公司资产以固定资产为主，资产受限比例很低。此外，随着在建项目的投资，公司负债规模有所扩大，债务负担有所加重，但仍以长期债务融资为主，债务结构合理。公司银行借款多为信用借款，金融机构对公司认可度高。整体看，公司资产质量良好、资本结构较好。

截至 2023 年底，公司合并资产总额较年初增长 5.18%，资产结构较上年底变化不大。其中，子公司资金需求增加使得资金储备增加，公司货币资金较年初增长 22.49%。公司货币资金受限规模为 0.52 亿元，受限规模很小；公司应收账款主要为应收电费，截至 2023 年底，公司前五大应收账款对象为电网公司及供热公司，应收账款占比为 76.59%，集中度较高，未来回收风险一般，但占流动资产比重较高，对营运资金形成一定占用；预付账款主要为预付燃料款，受装机容量增长影响，预付款项规模有所增长；受电厂燃煤存量增加影响，存货较年初有所增长；公司长期股权投资主要为对电力企业的股权投资；随着在建项目投产，公司固定资产较年初增长 20.18%，无形资产较年初增长 7.41%。

截至 2023 年底，公司受限资产全部为货币资金，受限货币资金占资产总额比例很低。

截至 2024 年 3 月底，公司资产规模较上年底增长 5.82%，资产结构较上年底变化不大。其中，存货下降主要系供暖季结束，库存煤炭减少所致。

图表 7 • 公司资产主要构成情况

项目	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
<b>流动资产</b>	<b>65.78</b>	<b>17.98</b>	<b>69.02</b>	<b>17.93</b>	<b>77.45</b>	<b>19.02</b>
货币资金	12.73	19.36	15.60	22.60	24.52	31.66
应收账款	22.94	34.87	26.62	38.56	28.36	36.61
预付款项	8.52	12.95	9.92	14.37	10.18	13.15
存货	8.00	12.17	10.00	14.49	7.22	9.32
<b>非流动资产</b>	<b>300.14</b>	<b>82.02</b>	<b>315.84</b>	<b>82.07</b>	<b>329.80</b>	<b>80.98</b>

长期股权投资	42.89	14.29	41.97	13.29	42.50	12.89
固定资产	182.22	60.71	218.99	69.33	230.29	69.83
无形资产	14.76	4.92	15.86	5.02	16.17	4.90
<b>资产总额</b>	<b>365.92</b>	<b>100.00</b>	<b>384.87</b>	<b>100.00</b>	<b>407.26</b>	<b>100.00</b>

注：1.流动资产各科目占比系其占流动资产比例，非流动资产各科目占比系其占非流动资产比例；2.固定资产包括固定资产和固定资产清理  
数据来源：公司财务报告、联合资信整理

图表 8 • 公司负债主要构成情况

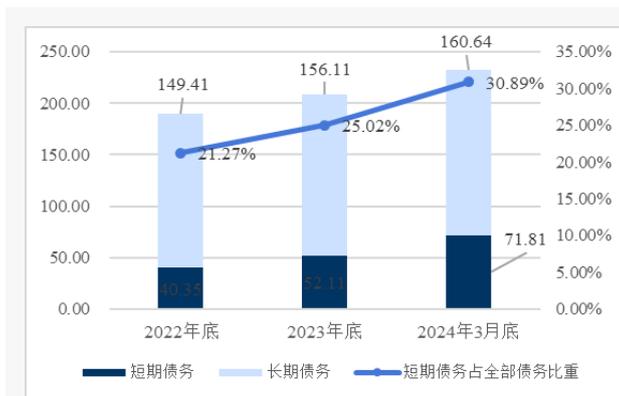
项目	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
<b>流动负债</b>	<b>82.33</b>	<b>34.05</b>	<b>93.39</b>	<b>35.96</b>	<b>106.52</b>	<b>38.36</b>
短期借款	23.95	29.09	23.72	25.40	40.98	38.47
应付账款	23.99	29.14	25.30	27.09	26.44	24.82
一年内到期的非流动负债	15.79	19.18	27.64	29.60	30.47	28.61
合同负债	8.13	9.87	10.71	11.47	3.25	3.05
<b>非流动负债</b>	<b>159.45</b>	<b>65.95</b>	<b>166.33</b>	<b>64.04</b>	<b>171.20</b>	<b>61.64</b>
长期借款	117.31	73.57	123.63	74.33	128.68	75.16
应付债券	25.00	15.68	25.00	15.03	25.00	14.60
递延收益	9.49	5.95	9.10	5.47	8.72	5.10
<b>负债总额</b>	<b>241.78</b>	<b>100.00</b>	<b>259.72</b>	<b>100.00</b>	<b>277.72</b>	<b>100.00</b>

注：1.流动负债各科目占比系其占流动负债比例，非流动负债各科目占比系其占非流动负债比例；2.其他应付款包括应付利息、应付股利和其他应付款  
数据来源：公司财务报告、联合资信整理

截至 2023 年底，公司负债和有息债务规模较年初均有所扩大，负债结构以非流动负债为主，有息债务中长期债务居多。2023 年，公司项目投资增加使得年底银行长期借款较年初增长 5.39%。截至 2023 年底，公司长期借款中信用借款占比高（占 73.75%）。公司一年内到期的非流动负债较年初大幅增长，主要系年内到期的长期借款规模较大所致；公司合同负债主要为预收热费和预收储值费，较年初增长 31.72%。截至 2023 年底，公司所有者权益规模及结构较年初变化不大，为 125.15 亿元，所有者权益稳定性尚可。截至 2023 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较年初均有所增长，债务负担有所加重。

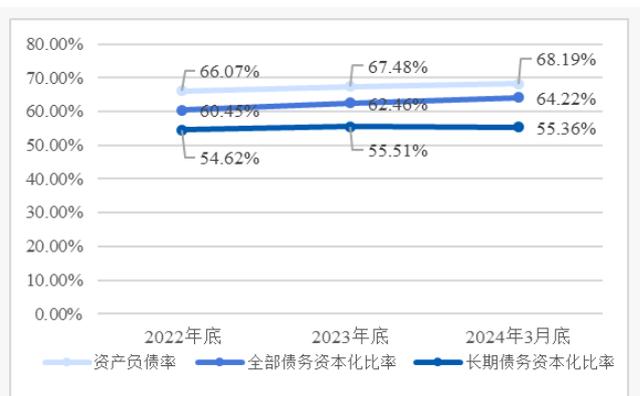
截至 2024 年 3 月底，公司负债结构较上年底变化不大，规模较上年底增长 6.93%，主要系供暖季期间公司增加短期借款补充营运资金以及子公司资金需求增加所致。截至 2024 年底，公司债务规模及债务负担较上年底均有所增加。

图表 9 • 公司有息债务情况（单位：亿元）



资料来源：公司财务报告、联合资信整理

图表 10 • 公司债务负担情况



资料来源：公司财务报告、联合资信整理

## 2 偿债指标变化

跟踪期内，公司经营稳定，盈利能力有所提高，整体偿债指标表现良好。

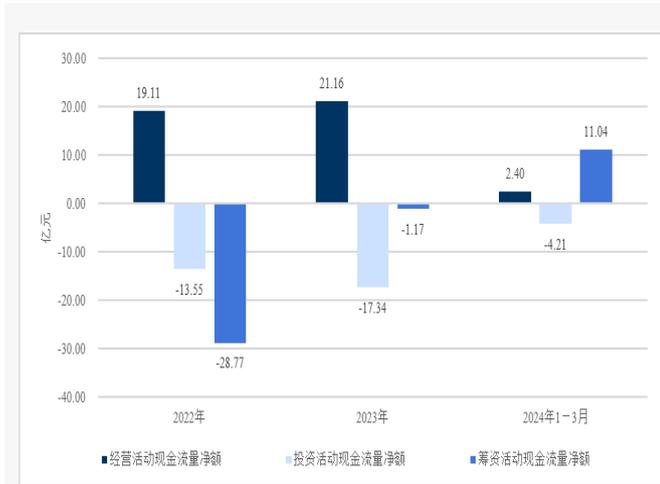
2023年，受上网电量增加，公司营业总收入同比增长3.50%。公司期间费用以管理费用（占31.21%）、研发费用（占36.96%）和财务费用（占25.93%）为主，期间费用率为12.27%，同比增加1.67个百分点，主要系公司管理费用和研发费用增加所致。非经常损益方面，公司投资收益和营业外收入规模大，对利润形成补充。其中，公司营业外收入主要为出售碳排放权资产。从盈利指标看，2023年，公司营业利润率和净资产收益率同比有所提高，盈利能力有所提升。

图表 11 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022年	2023年	2024年1-3月
营业总收入	183.06	189.46	66.08
营业成本	163.93	167.11	57.85
期间费用	19.39	23.24	4.63
投资收益	2.59	2.63	0.54
营业外收入	1.28	1.23	0.01
利润总额	2.43	2.80	3.76
营业利润率（%）	9.75	11.14	11.75
总资本收益率（%）	2.81	2.50	--
净资产收益率（%）	1.26	1.37	--

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

图表 12 • 公司现金流情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据企业年报整理

图表 13 • 公司偿债指标情况

项目	指标	2022年	2023年
短期偿债指标	流动比率（%）	79.90	73.91
	速动比率（%）	70.18	63.20
	经营现金流流动负债比（%）	23.21	22.66
	经营现金/短期债务（倍）	0.47	0.41
	现金短期债务比（倍）	0.43	0.31
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	23.44	24.20
	全部债务/EBITDA（倍）	8.10	8.60
	经营现金/全部债务（倍）	0.10	0.10
	EBITDA 利息倍数（倍）	2.99	3.35
	经营现金/利息支出（倍）	2.44	2.93

注：经营现金为经营活动净现金流，下同  
资料来源：联合资信根据企业年报整理

2023年，公司经营活动现金净流入规模同比增长5.53%，主要系公司收回股权意向金带动收到其他与经营活动有关的现金增加所致。同期，公司增加对固定资产和无形资产的投资，投资活动现金流净流出规模同比有所增加，但整体净流出规模尚可，经营活动现金流可以保障投资需求，筹资活动前现金流净额为3.82亿元，公司对外融资压力不大。2023年，公司整体经营稳定，短期债务指标表现略有弱化，整体看，各偿债指标较上年变化不大。同时，考虑到公司银行借款多为信用借款，金融机构对其支持认可度高，公司再融资能力非常强。

截至2023年底，公司对外担保规模为21.71亿元，对外担保对象较上年无变化，或有风险较小。同期末，公司未涉及重大未决诉讼。

银行授信方面，截至2024年3月底，公司获得银行授信合计471.35亿元，尚未使用的授信额度为256.91亿元，公司间接融资渠道畅通；同时，公司作为上市公司，拥有直接融资渠道。

## 3 公司本部主要情况

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

公司本部经营业务规模很小，截至2023年底，公司本部资产规模为165.34亿元，主要为长期股权投资。同时，公司本部承担部分融资职能，截至2023年底，公司本部负债总额为54.35亿元，全部债务规模为54.00亿元；资产负债率和全部债务资本化比率分别为32.87%和32.73%，债务负担较轻。2023年，公司本部收入为1.52亿元，利润总额为3.92亿元（含投资收益3.64亿元）。同期，公司本部经营活动现金流净额为4.29亿元，投资活动现金流净额-1.72亿元，筹资活动现金流净额-3.17亿元。

## 七、ESG 方面

**公司注重环保安全，积极履行作为国企的社会责任。整体看，目前公司 ESG 表现良好，对其持续经营无负面影响。**

公司作为火电行业的国有控股上市公司，长期以来积极响应国家和地方政府环保政策，坚持绿色低碳发展探索，实施了“十四五”节能降碳改造、灵活性改造、供热改造，将环保绩效纳入管理考核，持续推进绿色电厂建设，将企业与环境和谐共生作为可持续发展之路。公司不断推进 ESG 发展，不断提高自身 ESG 管理水平与表现。公司董事会负责审核 ESG 议题和报告以及 ESG 相关管理事宜。董事会下设战略与 ESG 管理委员会，负责公司 ESG 战略规划、政策制定及目标设定，并及时向董事会汇报及检讨 ESG 工作开展进度。2023 年，公司单独披露 ESG 报告。

环境方面，公司作为以火电为主的发电企业，在生产过程中会产生二氧化硫、氮氧化物、烟尘等大气污染物、温室气体、废水及固体废弃物。在排放治理方面，公司主要开展环保设施改造、无组织和有组织排放治理、固体废物综合利用等办法。同时，公司建立健全环境保护管理体系，成立以子公司主要负责人为组长的环境保护管理机构，环保监察部作为企业环境保护的管理归口部门，对企业内发生的环境污染事件行使审核权，有关部室设立环保监督专责人，形成三级监督管理网络，并对企业环保工作开展网格化管理。2023 年，公司未发生重大环保处罚事件。安全生产方面，公司制定了多项安全制度，为进一步管控风险、排查隐患，组织开展双控体系建设。2023 年，公司未发生重大安全事故。生产经营方面，公司与上下游客户、供应商保持良好合作关系。社会责任方面，作为国有企业，公司社会责任履行状况好。

## 八、外部支持

### 1 支持能力

**公司控股股东实力雄厚，区域竞争力极强。**

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，并且其供水规模约占全省市场份额的三分之一。截至 2023 年底，建投集团合并资产总额 2847.10 亿元，所有者权益 1192.96 亿元（含少数股东权益 516.09 亿元）；2023 年，建投集团实现营业总收入 481.22 亿元，利润总额 50.34 亿元。

### 2 支持可能性

**控股股东在优质资产注入、项目开发、政策争取等方面给予公司有利支持。同时，公司作为省内能源型上市公司，承担区域内保供任务，行业地位很高；金融机构对公司认可度高，再融资空间较大。**

公司为建投集团在区域能源投资业务方面的主要平台。为解决同业竞争问题，建投集团承诺全力支持公司在火电领域的发展，在境内的新建火电项目及火电业务相关的资产运作、并购等机会优先提供给公司。建投集团已陆续将其所持有的河北大唐国际王滩发电有限责任公司 30% 股权、国能河北龙山发电有限责任公司 29.43% 股权、国能承德热电有限公司 35% 股权和秦皇岛秦热发电有限责任公司 40% 股权等优质火电资产注入公司，并在项目开发、政策争取等方面给予公司大力支持。

同时，公司为河北省重要的能源投资主体，控股发电机组主要集中于河北省，承担区域电力保供及供热任务，公司的区域重要性很高。同时，公司作为河北省国有控股上市企业，金融机构对公司认可度高，再融资空间较大。

## 九、债券偿还能力分析

本报告所跟踪债券余额合计 25.00 亿元，公司经营活动现金流量和 EBITDA 对本报告所跟踪债券余额的覆盖程度很高。

图表 14 • 本报告跟踪债券偿还能力指标

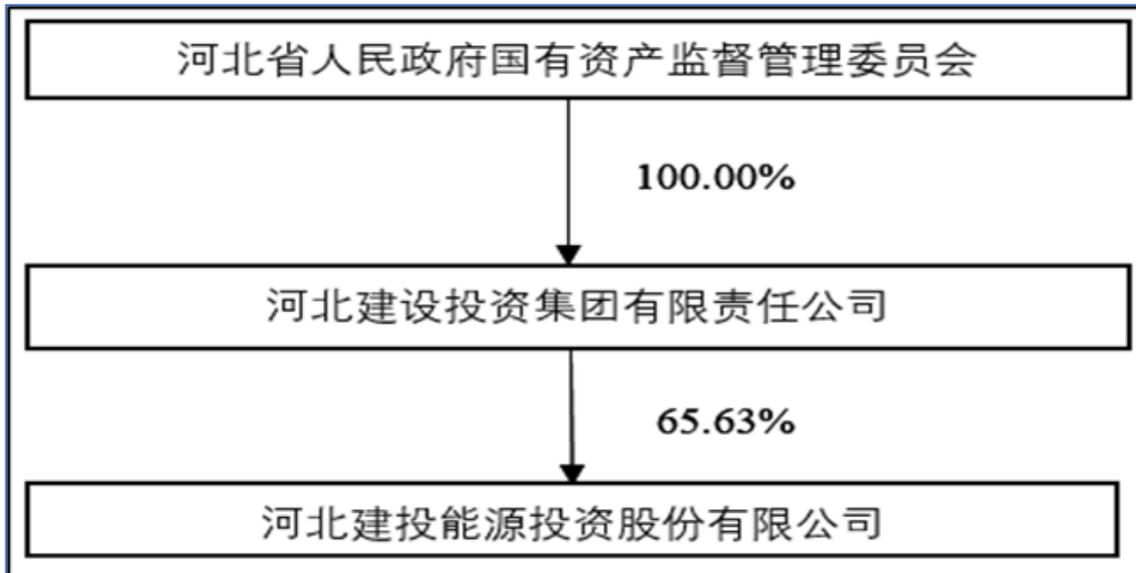
项目	2023 年
本报告所跟踪债券余额（亿元）	25.00
经营现金流入/本报告所跟踪债券余额（倍）	8.97
经营现金/本报告所跟踪债券余额（倍）	0.85
本报告所跟踪债券余额/EBITDA（倍）	1.03

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公开资料整理

## 十、跟踪评级结论

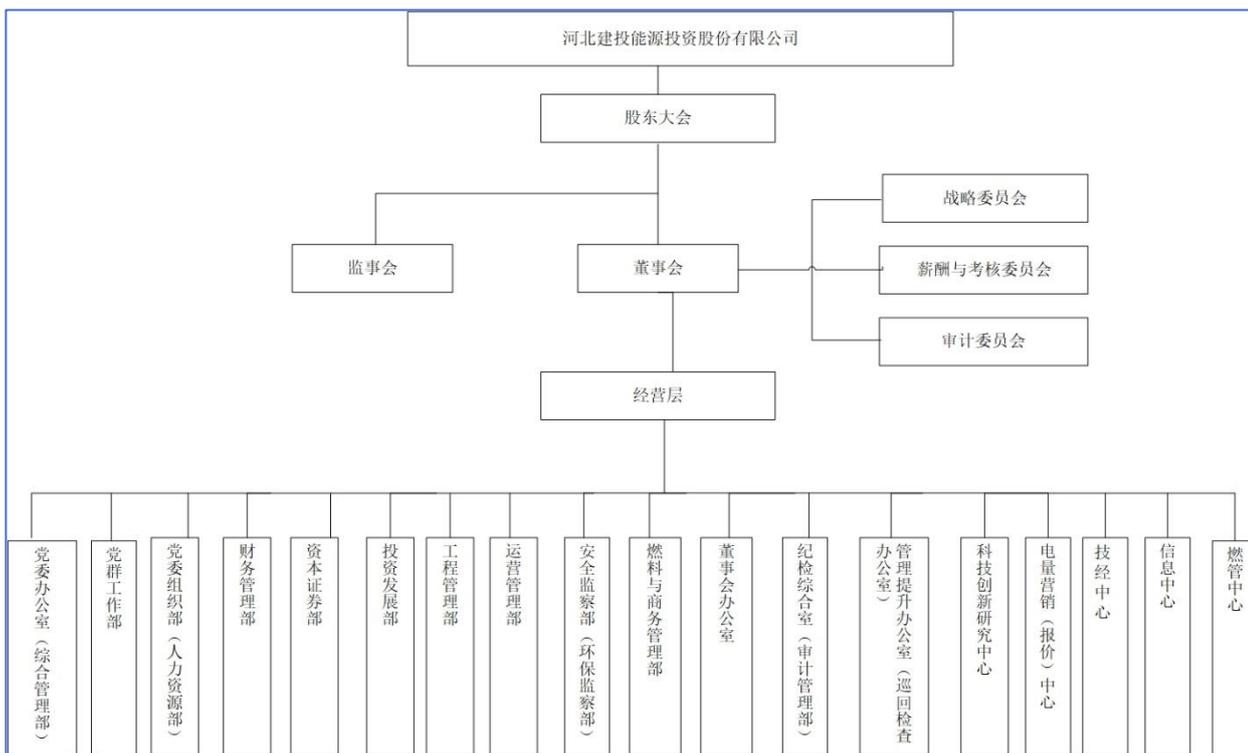
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 建能 01”和“21 建能 02”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2023 年底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2023 年底）



资料来源：公司提供

**附件 1-3 公司二级子公司情况（截至 2023 年底）**

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	河北建投任丘热电有限责任公司	43354.00	81.65%	电力、热力生产与销售
5	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
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	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
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	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
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	秦皇岛秦热发电有限责任公司	58000.00	40.00%	电力、热力生产与销售
12	冀建投寿阳热电有限责任公司	80000.00	51.00%	电力、热力生产与销售
13	建投河北热力有限公司	35000.00	100.00%	电力、热力生产与销售
14	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
15	河北建投电力科技服务有限公司	20000.00	100.00%	电力供应销售
16	河北建投能源科学技术研究院有限公司	3000.00	100.00%	专业技术服务
17	河北建投国融能源服务有限公司	17025.00	88.84%	专业技术服务
18	河北建投储能技术有限公司	20000.00	60.00%	储能技术服务
19	河北国际大厦酒店有限责任公司	4500.00	68.46 %	零售业
20	河北建投科林智慧能源有限责任公司	3000.00	60.00%	电力供应
21	内蒙古冀能新能源有限公司	40000.00	100.00%	太阳能发电技术服务

资料来源：公开资料

## 附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产（亿元）	37.93	17.31	16.10	24.52
应收账款（亿元）	20.83	22.94	26.62	28.36
其他应收款（亿元）	7.10	5.24	1.96	2.02
存货（亿元）	9.63	8.00	10.00	7.22
长期股权投资（亿元）	40.69	42.89	41.97	42.50
固定资产（亿元）	189.16	182.22	218.99	230.29
在建工程（亿元）	19.86	26.11	6.14	8.07
资产总额（亿元）	385.28	365.92	384.87	407.26
实收资本（亿元）	17.92	17.92	17.92	18.09
少数股东权益（亿元）	25.45	26.49	26.28	27.36
所有者权益（亿元）	121.38	124.15	125.15	129.54
短期债务（亿元）	46.06	40.35	52.11	71.81
长期债务（亿元）	163.66	149.41	156.11	160.64
全部债务（亿元）	209.72	189.77	208.22	232.45
营业总收入（亿元）	150.41	183.06	189.46	66.08
营业成本（亿元）	157.61	163.93	167.11	57.85
其他收益（亿元）	0.52	0.74	0.55	0.09
利润总额（亿元）	-32.34	2.43	2.80	3.76
EBITDA（亿元）	-9.61	23.44	24.20	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	172.78	201.57	211.99	67.53
经营活动现金流入小计（亿元）	176.85	211.59	224.28	68.87
经营活动现金流量净额（亿元）	1.48	19.11	21.16	2.40
投资活动现金流量净额（亿元）	-18.81	-13.55	-17.34	-4.21
筹资活动现金流量净额（亿元）	33.41	-28.77	-1.17	11.04
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数（次）	6.14	7.29	6.94	--
存货周转次数（次）	20.77	18.60	18.57	--
总资产周转次数（次）	0.42	0.49	0.50	--
现金收入比（%）	114.88	110.11	111.89	102.19
营业利润率（%）	-5.56	9.75	11.14	11.75
总资本收益率（%）	-6.29	2.81	2.50	--
净资产收益率（%）	-22.63	1.26	1.37	--
长期债务资本化比率（%）	57.42	54.62	55.51	55.36
全部债务资本化比率（%）	63.34	60.45	62.46	64.22
资产负债率（%）	68.49	66.07	67.48	68.19
流动比率（%）	101.21	79.90	73.91	72.71
速动比率（%）	90.48	70.18	63.20	65.93
经营现金流动负债比（%）	1.65	23.21	22.66	--
现金短期债务比（倍）	0.82	0.43	0.31	0.34
EBITDA 利息倍数（倍）	-1.33	2.99	3.35	--
全部债务/EBITDA（倍）	-21.82	8.10	8.60	--

注：1. 2024 年 1—3 月财务数据未经审计；2. 公司 2022 年底数据为追溯调整后 2023 年年初数；3. 公司长期应付款中有息部分已调入长期债务

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

## 附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年
<b>财务数据</b>			
现金类资产（亿元）	6.60	1.34	0.74
应收账款（亿元）	0.02	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	9.15	9.41	1.56
存货（亿元）	0.03	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	101.20	104.25	108.85
固定资产（亿元）	0.41	0.01	0.02
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	166.54	168.15	165.34
实收资本（亿元）	17.92	17.92	17.92
少数股东权益（亿元）	--	--	--
所有者权益（亿元）	105.92	107.57	110.99
短期债务（亿元）	3.28	15.03	5.23
长期债务（亿元）	56.16	45.16	48.77
全部债务（亿元）	59.44	60.19	54.00
营业总收入（亿元）	2.44	1.71	1.52
营业成本（亿元）	1.21	1.66	1.47
其他收益（亿元）	0.02	0.00	0.00
利润总额（亿元）	-0.58	1.88	3.92
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	1.95	0.07	0.06
经营活动现金流入小计（亿元）	2.05	1.16	5.06
经营活动现金流量净额（亿元）	-0.18	0.20	4.29
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.54	-0.22	-1.72
筹资活动现金流量净额（亿元）	6.67	-5.24	-3.17
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数（次）	86.68	159.24	*
存货周转次数（次）	59.45	124.83	*
总资产周转次数（次）	0.02	0.01	0.01
现金收入比（%）	79.94	3.94	3.70
营业利润率（%）	49.40	2.74	2.71
总资本收益率（%）	/	/	/
净资产收益率（%）	-0.55	1.75	3.53
长期债务资本化比率（%）	34.65	29.57	30.53
全部债务资本化比率（%）	35.95	35.88	32.73
资产负债率（%）	36.40	36.03	32.87
流动比率（%）	373.13	98.83	115.11
速动比率（%）	372.54	98.83	115.11
经营现金流动负债比（%）	-4.16	1.28	77.17
现金短期债务比（倍）	2.01	0.09	0.14
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：1. \*表示数据过大或过小，不具备可比性，/为未获取  
 资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

## 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持