





内部编号:2024050107

中国能源建设股份有限公司

及其发行的公开发行债券

定期跟踪评级报告

分析师: 凌辉  linghui@shxsj.com
杨蕊彤  yangruitong@shxsj.com

评级总监: 张明海 

联系电话: (021) 63501349

联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层

公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非是某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

未经本评级机构书面同意，本评级报告、评级观点和评级结论不得用于授权范围以外的债券发行等证券业务活动。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

跟踪评级概要

编号：【新世纪跟踪(2024)100026】

评级对象：	中国能源建设股份有限公司及其发行的公开发行债券	
	本次跟踪：	首次评级：
	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间
24 能建 K1	AAA/稳定/AAA/2024 年 5 月 28 日	AAA/稳定/AAA/2024 年 2 月 20 日
能建 YK02	AAA/稳定/AAA/2024 年 5 月 28 日	AAA/稳定/AAA/2023 年 10 月 16 日
能建 YK01	AAA/稳定/AAA/2024 年 5 月 28 日	AAA/稳定/AAA/2023 年 6 月 21 日
22 中能建 MTN001	AAA/稳定/AAA/2024 年 5 月 28 日	AAA/稳定/AAA/2023 年 5 月 26 日
21 中能建 GN001(碳中和债)	AAA/稳定/AAA/2024 年 5 月 28 日	AAA/稳定/AAA/2023 年 5 月 26 日
21 中能建 MTN001	AAA/稳定/AAA/2024 年 5 月 28 日	AAA/稳定/AAA/2021 年 10 月 29 日
		AAA/稳定/AAA/2021 年 10 月 20 日

跟踪评级观点

主要优势：

- 规模优势明显。中能建股份为特大型能源建设集团，2023 年公司年末资产规模超过 7,000 亿元、年收入规模超过 4,000 亿元，规模优势显著。
- 产业链完整，订单充裕。中能建股份拥有集规划咨询、评估评审、勘察设计、工程建设及管理、运行维护和投资运营、技术服务、装备制造、建筑材料为一体的完整产业链，协同效应明显；且公司新签合同额逐年增长，在手订单充裕，收入实现有保障。
- 施工、设计主业保持较强竞争力。中能建股份具备火电、水电、核电、新能源和电网等多领域设计和施工能力，在资质、技术、经验、人员和装备等方面具有较强的竞争优势，且在大规模风光储输工程、特高压多端混合直流工程、高海拔输变电工程、1,240 兆瓦高效超超临界燃煤发电工程等领域创造了卓越业绩。
- 财务质量较好。中能建股份资本实力雄厚，资产质量保持良好，且货币资金较充裕，外部融资渠道通畅，公司债务偿付能力极强。

主要风险：

- 履约风险。中能建股份的施工项目规模大且涉及环节多，建设周期较长，尤其随着国际业务量的扩大，公司受当地政治、经济等风险的影响程度加深。项目存在一定履约风险。
- 工程质量和施工安全风险。中能建股份在施工安全及工程质量方面已建立了较完善的控制措施，风险虽可有效降低但不能完全消除。
- 权益中含部分永续债券。中能建股份权益中永续债券规模较大，实际债务负担相对较高。

跟踪评级结论

通过对中能建股份主要信用风险要素及影响上述债项偿付安全性相关因素的跟踪分析与评估，本评级机构认为其跟踪期内信用质量无实质性变化，决定维持主体信用等级 AAA，评级展望稳定，并维持上述债券 AAA 信用等级。

未来展望

本评级机构预计中能建股份信用质量在未来 12 个月持稳。

主要财务数据及指标

项目	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末	2024 年 第一季度/末
母公司口径数据：				

主要财务数据及指标

项目	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末	2024 年 第一季度/末
货币资金（亿元）	20.65	9.75	3.68	8.56
刚性债务（亿元）	41.61	75.28	71.00	86.00
所有者权益（亿元）	851.73	863.75	861.69	859.55
经营性现金净流入量（亿元）	-4.82	-4.34	-4.59	-2.92
合并口径数据及指标:				
总资产（亿元）	5,288.63	6,643.51	7,831.56	8,154.66
总负债（亿元）	3,791.29	4,968.65	5,949.03	6,245.03
刚性债务（亿元）	1,307.54	1,981.84	2,396.18	2,692.00
所有者权益（亿元）	1,497.34	1,674.86	1,882.53	1,909.63
营业收入（亿元）	3,223.19	3,663.93	4,060.32	974.04
净利润（亿元）	95.98	104.07	112.56	23.50
经营性现金净流入量（亿元）	88.44	79.34	94.86	-161.93
EBITDA（亿元）	217.35	259.13	273.01	-
资产负债率[%]	71.69	74.79	75.96	76.58
权益资本与刚性债务比率[%]	114.52	84.51	78.56	70.94
流动比率[%]	114.57	110.89	102.17	106.24
现金比率[%]	25.41	23.88	19.64	16.85
利息保障倍数[倍]	3.13	2.51	2.14	-
净资产收益率[%]	6.67	6.56	6.33	-
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	3.38	2.59	2.50	-
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-2.74	-9.38	-5.87	-
EBITDA/利息支出[倍]	4.15	3.37	2.94	-
EBITDA/刚性债务[倍]	0.18	0.16	0.12	-

注：根据中能建股份经审计的 2021~2023 年及未经审计的 2024 年第一季度财务数据整理、计算。

发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型： 工商企业评级方法与模型（建筑施工）FM-GS004（2022.12）

评级要素		结果	
个体信用	业务风险	1	
	财务风险	2	
	初始信用级别		aaa
	调整因素	合计调整（子级数量）	/
		其中：①流动性因素	/
		②ESG 因素	/
		③表外因素	/
④其他因素	/		
个体信用级别		aaa	
外部支持	支持因素	/	
主体信用级别		AAA	

调整因素：

无。

支持因素：

无。

相关评级技术文件及研究资料

相关技术文件与研究资料名称	链接
《新世纪评级方法总论（2022版）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=26739&mid=4&listype=1
《建筑施工行业信用评级方法(2018版)》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=919&cid=114&listype=1
《工商企业评级方法与模型（建筑施工行业）FM-GS004（2022.12）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=26754&mid=4&listype=1
《经济以进促稳 风险统筹化解——2023年宏观经济分析与2024年展望（国内篇）（2024年1月）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=29959&mid=5&listype=1
《全球经济增长动能减弱 美欧降息周期即将开启——2023年宏观经济分析与2024年展望（国际环境篇）（2024年1月）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=29960&mid=5&listype=1
《2023年建筑施工行业信用回顾与2024年展望（2024年2月）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=29958&mid=5&listype=1

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照中国能源建设股份有限公司（简称“中能建股份”、“发行人”、“该公司”或“公司”）2021年度第一期中期票据、2021年度第一期绿色中期票据（碳中和债）、2022年度第一期中期票据、2023年面向专业投资者公开发行科技创新永续期公司债券（第一期）、2023年面向专业投资者公开发行科技创新永续期公司债券（第二期）（品种一）和2024年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券（第一期）（分别简称“21中能建MTN001”、“21中能建GN001（碳中和债）”、“22中能建MTN001”、“能建YK01”、“能建YK02”和“24能建K1”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据中能建股份提供的经审计的2023年财务报表、未经审计的2024年第一季度财务报表及相关经营数据，对中能建股份的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

截至2024年4月末，该公司本部及下属中国葛洲坝集团股份有限公司（简称“葛洲坝股份”）、中国葛洲坝集团有限公司（简称“葛洲坝集团”）、中能建海外投资有限公司在境内公开发行的待偿还债券本金余额为430.00亿元。截至目前，公司所发行债券本息兑付情况正常。

图表 1. 截至 2024 年 4 月末公司存续债券/债务融资工具基本情况

债项名称	发行金额 (亿元)	期限 (年)	发行利率 (%)	发行时间	到期时间
21 中能建 MTN001	20.00	3+N	3.67	2021 年 10 月	2024 年 10 月
21 中能建 GN001（碳中和债）	15.00	3+N	3.33	2021 年 11 月	2024 年 11 月
22 能建 01	15.00	3	2.70	2022 年 7 月	2025 年 7 月
22 中能建 MTN001	30.00	3+N	3.85	2022 年 12 月	2025 年 12 月
能建 YK01	10.00	3+N	3.08	2023 年 6 月	2026 年 6 月
能建 YK02	20.00	3+N	3.25	2023 年 10 月	2026 年 10 月
24 能建 K1	10.00	10	2.72	2024 年 3 月	2034 年 3 月
21 葛洲 02	30.00	3+2	3.40	2021 年 5 月	2024 年 5 月
22 葛洲 Y1	20.00	3+N	3.04	2022 年 6 月	2025 年 6 月
22 葛洲 Y2	20.00	3+N	3.13	2022 年 6 月	2025 年 6 月
22 葛洲 Y3	15.00	3+N	2.76	2022 年 9 月	2025 年 9 月
葛洲 YK01	18.00	3+N	2.70	2022 年 9 月	2025 年 9 月
葛洲 YK03	30.00	3+N	3.18	2022 年 11 月	2025 年 11 月
葛洲 YK05	20.00	3+N	3.03	2023 年 6 月	2026 年 6 月
葛洲 YKV1	10.00	3+N	2.87	2023 年 8 月	2026 年 8 月
23 葛洲坝 MTN001	10.00	3+N	3.44	2023 年 10 月	2026 年 10 月
葛洲 YK06	10.00	3+N	2.52	2024 年 4 月	2027 年 4 月
22 葛洲 Y4	15.00	5+N	3.21	2022 年 9 月	2027 年 9 月
葛洲 YK02	12.00	5+N	3.21	2022 年 9 月	2027 年 9 月
22 葛洲 Y5	20.00	5+N	3.18	2022 年 10 月	2027 年 10 月
葛洲 YKV2	10.00	5+N	3.19	2023 年 8 月	2028 年 8 月
葛洲 YK07	20.00	5+N	2.71	2024 年 4 月	2029 年 4 月
24 葛洲坝 MTN001	20.00	10	2.98	2024 年 1 月	2034 年 1 月
24 葛洲 K1	20.00	10	2.80	2024 年 3 月	2034 年 3 月
24 葛洲海投 MTN001	10.00	3	2.84	2024 年 3 月	2027 年 3 月

资料来源：中能建股份

发行人信用质量跟踪分析

1. 数据基础

毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2021 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告；天健会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022-2023 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司遵守财政部颁布的《企业会计准则—基本准则》和陆续颁布的各项具体会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定。

截至 2023 年末，该公司纳入合并范围子公司 914 家。当期，公司合并范围内新增子公司 3 家，减少子公司 1 家。

2. 业务

作为大型能源建设集团，该公司已拥有集规划咨询、评估评审、勘察设计、工程建设及管理、运行维护和投资运营、技术服务、装备制造、建筑材料为一体的完整产业链，在能源建设行业地位显著，整体竞争实力强。近年来，公司工程建设合同签约额持续增长，合同履行情况保持良好。公司盈利能力基本保持稳定。主要受益于工程建设业务收入增加，近年公司营业收入持续增长。

(1) 外部环境

宏观因素

2023 年，高利率对经济增长的抑制逐渐明显，全球经济景气度偏弱，投资与贸易增长乏力。美欧通胀水平的回落，以及经济增长放缓预期正逐步累积降息动能；持续攀升的债务规模推升风险，特别是发展中国家的债务脆弱性加剧；人工智能等新技术对全球生产率的提升值得期待，而供应链体系的区域化转变及保护主义盛行将带来负面影响。

我国经济实现预定增长目标，但面临有效需求不足、市场主体预期偏弱、重点领域风险突出等问题。宏观政策将维持积极，风险统筹化解能够确保不发生系统性风险。货币政策方面，2024 年稳健货币政策基调由“精准有力”调整为“灵活适度，精准有效”，降准降息操作仍有，社会综合融资成本或将稳中有降；央行将灵活运用结构性货币政策工具对科技创新、绿色转型、普惠小微、数字经济、“三大工程”、重点项目建设、重点领域风险化解等方面提供精准支持。经济增速下降是转向高质量发展过程中的客观规律，预计 2024 年我国经济增速有所放缓；在强大的国家治理能力、庞大的国内市场潜力以及门类齐全的产业体系基础上，我国经济长期向好的趋势保持不变。

详见：《经济以进促稳 风险统筹化解——2023 年宏观经济分析与 2024 年展望（国内篇）》及《全球经济增长动能减弱 美欧降息周期即将开启——2023 年宏观经济分析与 2024 年展望（国际环境篇）》。

行业因素

2023 年我国基础设施建设投资增速放缓，同时细分领域分化加剧。全年基础设施建设投资（不含电力）增速为 5.90%，较上年下降 3.50 个百分点；其中铁路运输、道路运输、水利管理和公共设施管理等领域投资增速分别为 25.20%、-0.70%、5.20% 和 -0.80%，较上年分别变化 23.40、-4.40、-8.40 和 -10.90 个百分点。基建施工行业以大型央企为主，经营较为稳健，但财务杠杆水平偏高，同时投融资业务模式下有息债务规模持续攀升。

作为经济稳增长的重要支撑，预计 2024 年我国基建投资仍将保持较强韧性，其中铁路和水利领域的政府投入持续加大并有望维持较高景气度，公路投资将保持稳定，公共设施管理业投资短期内仍存弱化趋势；此外，12 个重点省份分类加强政府投资项目管理，深耕前述区域且区域集中度高的施工企业面临较大的项目承揽风险。基建施工企业债务负担较为沉重，进一步加杠杆拓展业务的空间较为有限，同时土地和房地产市场景气度偏弱背景下地方政府财政压力仍大，城投企业融资环境总体趋严，工程款项回收风险或将加大。我国经济长期向好的

基本面不会改变，增量与更新优化需求仍可使得基建市场维持庞大规模，而供给端压力或将随着人口结构变化而逐步减轻，加之下游融资环境的进一步规范与稳定，预计建筑市场竞争环境或将逐步得到优化，行业高质量发展可期。

详见：《2023 年建筑施工行业信用回顾与 2024 年展望》。

(2) 业务运营

图表 2. 公司业务收入构成及变化情况¹ (亿元, %)

主导产品或服务	2021 年度	2022 年度	2023 年度
营业收入合计	3,223.19	3,663.93	4,060.32
其中：(1) 工程建设	2,639.20	3,020.56	3,434.64
(2) 勘测设计及咨询	147.62	174.62	191.87
(3) 工业制造	282.49	275.12	337.32
(4) 投资运营	272.57	335.95	294.32
毛利率 (%)	13.16	12.42	12.64
其中：工程建设 (%)	8.50	7.65	7.85
勘测设计及咨询 (%)	35.36	41.51	39.41
工业制造 (%)	23.70	17.70	16.93
投资运营 (%)	27.09	25.33	35.26

注：根据中能建股份所提供数据整理、绘制。

该公司为我国主要的大型能源建设集团之一，近年来公司在巩固和发展电力工程主业的同时，主动进行转型升级和结构调整，积极发展非电施工业务，业务领域继续向施工领域上下游拓展。目前公司主要业务涵盖工程建设、勘测设计及咨询、工业制造（含装备制造、建材及民爆）、投资运营（含生态环保、新能源及综合智慧能源、房地产及综合交通）等业务。

2021-2023 年，该公司营业收入分别为 3,223.29 亿元、3,663.93 亿元和 4,060.32 亿元，增长主要源于工程建设业务。

① 经营状况

工程建设

该公司工程建设业务的经营主体包括葛洲坝股份以及含中国能源建设集团广东火电工程有限公司、中国能源建设集团天津电力建设有限公司、中国能源建设集团浙江火电建设有限公司等施工企业。2021-2023 年公司工程建设业务收入分别为 2,639.20 亿元、3,020.56 亿元和 3,434.64 亿元。其中，2023 年工程建设业务收入较上年增长 9.86%。

该公司所从事的工程施工及工程总承包业务主要涉及水电、火电、核电、新能源等电源工程以及输配电、变电等电网工程。公司在水利水务、铁路、公路、机场、港航、矿山、市政环保、石油化工、工业、民用建筑等非电工程领域也具有较强的施工能力。公司施工业务资质较为齐全，截至 2023 年末，公司共持有 15 项工程施工总承包特级资质（6 项水利水电工程施工总承包特级资质、3 项公路工程施工总承包特级资质、4 项电力工程施工总承包特级资质、2 项建筑工程施工总承包特级资质）、10 项工程设计综合甲级资质、18 项工程勘察综合甲级资质、272 项（总承包 112 项，专业承包 160 项）各类工程施工承包一级资质，涵盖水利水电、电力、建筑、市政、公路、港口与航道、矿山、机电、地基基础、桥梁、隧道、钢结构、环保等领域。

该公司国内施工业务覆盖全国所有省、市、自治区；国际业务方面，公司在 90 多个国家和地区设立了 200 多个境外分支机构，业务覆盖 140 多个国家和地区，其中项目签约覆盖“一带一路”沿线超过 60% 的国家。近年来公司工程建设新签合同维持在超大规模，且持续增长。2023 年，公司工程建设业务新签合同金额为 11,982.15 亿

¹ 各板块业务收入与成本为未内部合并抵消数据。

元，同比增长 20.91%。

图表 3. 近年来公司新签工程合同情况²（单位：亿元）

新签项目/金额	2021 年度	2022 年度	2023 年度
工程建设业务	8,008.90	9,910.10	11,982.15
其中：传统能源	2,018.80	2,492.50	1,985.65
新能源及综合智慧能源	1,927.70	3,550.10	5,291.69
城市建设	1,679.10	2,121.60	2,781.86
综合交通	1,451.70	-	469.02
其他	931.60	-	1,453.93

资料来源：中能建股份

在传统能源工程建设方面，该公司主要开展火电、水利水电、核电及输变电等方面的工程建设。2023 年，公司传统能源工程建设新签合同额 1,985.65 亿元。当年公司境内签订安徽淮南平圩电厂四期 2×1000MW 超超临界燃煤发电工程、新疆策勒县策勒河昆仑水利枢纽工程、广东陆丰核电厂 5、6 号机组常规岛及 BOP 安装工程、川渝特高压交流铜梁 1,000 千伏变电站新建工程等传统能源项目。境外签订沙特卡西姆 1,800MW 燃气联合循环独立发电项目、刚果（布）伊尼扬加水电站及配套输变电线路项目、菲律宾西部吕宋 500kV 主干电网建设工程等传统能源项目。

在新能源及综合智慧能源工程建设领域，该公司业务范围涵盖风电、光伏光热、风光互补、生物质发电、油页岩发电、分布式能源、新型储能等多个领域。2023 年，公司积极开拓新能源市场，大力发展新能源和综合智慧能源工程业务，公司新能源工程建设业务新签合同额为 5,291.69 亿元。当年公司境内签订新疆吐鲁番鄯善七克台 1GW“光热储能+光伏”一体化示范项目、辽宁葫芦岛经济开发区 1GW 分布式光伏发电项目、内蒙古乌兰察布京能电力 150 万千瓦“风光火储氢一体化”大型风电光伏基地项目、四川金武公路 300MW/600MWh 储能电站项目等。同时公司加快氢能业务布局，签订了新疆俊瑞沙雅新能源规模化制氢项目、吉林松原氢能产业园总承包项目等一批代表项目。当期公司境外签订了越南清化省芒勒风电三期项目、沙特 PIF2.6GW 光伏项目、蒙古 80MW/200MWh 储能项目、澳大利亚南澳洲 Templers 储能离岸项目等。

近年来，该公司加速在非电工程领域的发展，在非电力建筑市场的开拓上，公司着力于城市建设和综合交通，工程类型多样，如市政、公路、铁路、机场、港口、码头、城市综合体开发、房屋建筑、生态建设、环境保护等。公司完成的代表性项目包括南水北调工程、上海东海大桥、昆明长水国际机场等。在城市建设方面，公司 2023 年新签合同额 2,781.86 亿元；国内签订海南海口市秀英区田罗新民片区城市更新项目、山东青岛李沧区十梅庵片区城市更新项目、江苏洗砚湖生态科技城启动区项目、北京城市副中心国际数字港项目、河北雄安新区岗岗枢纽片区 1 号地项目、福建平潭零碳智慧产业园项目等；境外签订科威特萨阿德阿卜杜拉新城基础设施项目、沙特麦地那省阿丽亚住宅区项目、埃塞俄比亚哈伊克多功能工业园区项目等。在综合交通方面，公司 2023 年签订河南安阳市内黄至林州高速公路、内黄至鹤壁高速公路打包项目、G1015 铁科高速公路铁力至凤阳段工程、承德丹锡高速克什克腾至承德联络线（G1611）冀蒙界至围场段项目、安徽寿县 G328 一级公路项目等。

此外，该公司还通过 PPP 业务模式承建项目，也是公司近年来非电业务承接增长较快的一个重要因素。公司投资的 PPP 项目主要集中在城市综合体、公共设施、房屋建筑、棚户区建设、市政工程、高速公路、地下管廊、水利水务、环境保护治理等领域，项目分布在北京、湖北、福建、江苏、浙江、海南、四川、安徽、河北、河南、甘肃、广东等省市。近年来，公司成功签约或中标了田林至西林（滇桂界）公路工程 PPP 项目、四川省巴中至万源高速公路项目、陕西省延长至黄龙、宁陕至石泉高速公路、南京中以农业科技城、荆州市城北快速路等国内重大公路、市政基础设施 PPP 项目。其中，四川省巴中至万源高速公路项目、陕西省延长至黄龙、宁陕至石泉高速公路 PPP 项目入选财政部第四批 PPP 示范项目。2023 年，公司新签 PPP 项目 5 个。

勘测设计及咨询

该公司电力勘测设计及咨询业务经营主体主要为中国电力工程顾问集团有限公司。业务主要包括能源及基础设施领域规划研究、咨询、评估、工程勘察、设计、监理、项目管理、行业标准规范编制等。此外，公司不断拓展

² 此表中 2021、2022 年度数据使用中能建股份 2021 年年度报告、2022 年年度报告数据，未进行追溯调整。

提升跨行业综合设计能力，积极进军水利、生态环保、综合交通、市政、房建等非电业务，强化设计咨询牵引作用。

该公司的电力勘察设计资质齐全，公司持有 10 项工程设计综合甲级资质、18 项工程勘察综合甲级资质。公司已掌握的在百万千瓦级超超临界机组、三代核电常规岛、清洁燃煤发电、特高压交直流和 GIL 综合管廊输变电、柔性交直流输电、海上风电、太阳能热发电等领域的勘测设计技术领先，竞争优势明显。

从市场地位来看，该公司在境内电力规划咨询和火力发电、核电常规岛、骨干电网等行业勘察设计领域均具有极高的市场占有率。2023 年，公司勘测设计及咨询业务新签合同金额 214.67 亿元，同比增长 50.01%。

工业制造

该公司工业制造业务主要包括装备制造、建材、民用爆破等。2023 年，公司工业制造业务新签合同额为 361.78 亿元。

a. 装备制造

该公司装备制造业务核心运营主体为公司下属子公司中国能建集团装备有限公司。公司装备制造业务聚焦“中国制造 2025”战略，强化与国际知名同行企业对接，紧跟战略新兴产业，依托全产业链技术背景，以高端专业产品制造与专有技术研发为方向，培育高端专业产品设计研发、系统集成和加工制造能力，抢占和布局氢能等新产业新领域，实现转型和形成新的经济增长点，在能源电力装备制造领域取得了一批国内乃至国际领先的科技成果。公司研发的特高压干式平波电抗器、海水过滤与阴极保护、核级电动执行机构、第四代太阳能热发电关键装备等核心产品具有技术领先及市场优势。2023 年公司装备制造业务实现新签合同额为 145.90 亿元，同比增长 33.73%。

b. 建材

该公司建材主要包括水泥、砂石骨料生产销售。经营主体中国葛洲坝集团水泥有限公司（简称“水泥公司”）是国家重点支持的 60 家大型水泥企业（集团）之一，为我国水利水电工程的主要水泥供应商。水泥公司主要从事水泥、熟料、商品混凝土及相关产品的生产和销售。近年来公司水泥业务收入基本保持平稳，毛利率主要受水泥价格、煤炭价格变化等影响有所波动。

近年来，该公司水泥业务加快推进结构调整、转型升级，产能置换建设项目有序推进。2023 年，公司水泥产能 2,470.00 万吨；当年水泥产量 2,297.86 万吨，同比下降 2.61%；熟料产量 1,807.99 万吨，同比下降 10.70%；商品混凝土产销量 195.70 万方，同比增长 24.50%；砂石骨料产量 309.00 万吨，同比下降 24.10%。

c. 民用爆破

该公司的民用爆破业务主要依托下属中国葛洲坝集团易普力股份有限公司（简称“葛洲坝易普力”）进行。葛洲坝易普力通过并购方式控股了重庆、湖北、湖南、四川、宁夏和山东等地的部分民用爆破企业。经过整合及引入战略投资者，葛洲坝易普力进一步巩固了在湖北、湖南、西南及东北地区民爆的市场地位，同时完善了炸药生产、销售、配送和爆破服务的产业链。

2023 年 1 月，湖南南岭民用爆破器材股份有限公司（简称“原南岭民爆”）发行股份购买了葛洲坝易普力 95.54% 股权，属于重大重组的反向购买。交易完成后，原南岭民爆的控股股东变更为葛洲坝股份，并于 2023 年 5 月完成变更手续，更名为易普力股份有限公司（简称“易普力股份”），随后证券简称变更为易普力。截至 2023 年末，该公司通过葛洲坝股份持有易普力股份 43.37% 的股权。通过“分拆、借壳”，公司实现了民爆业务的上市。重组后的易普力股份产能和业务规模都有提升；拥有营业性爆破作业单位、矿山工程施工总承包“双一级”资质，建立了集民爆科研、生产、销售、爆破服务及绿色矿山建设、矿山开采施工总承包于一体的完整产业链，业务覆盖国内约 20 个省（自治区、直辖市）和纳米比亚、利比里亚、巴基斯坦、马来西亚等多个国别。2023 年，易普力股份实现营业收入 84.28 亿元，净利润 6.75 亿元。

投资运营

a. 房地产

该公司下属葛洲坝集团是国务院国有资产监督管理委员会批准开展房地产业务的中央直属企业之一。2023 年公

司房地产业务实现收入 133.95 亿元，较上年下降 33.25%。

图表 4. 公司近年来房地产业务开发情况（单位：万平方米、亿元）

	2021 年	2022 年	2023 年
新开工建筑面积	77.41	151.50	129.35
竣工建筑面积	256.24	100.00	169.55
期末在建项目权益施工面积	479.99	354.40	260.70
销售面积	66.45	40.09	62.41
销售合同签约金额	220.37	108.67	196.96
期末已开盘可供销售面积	39.31	54.70	74.63

资料来源：中能建股份

该公司房地产项目开发原以自主开发为主，后随着业务规模的扩大，部分项目也采取合作开发的形式，合作方包括龙湖、华润、招商、保利和金茂等。公司深耕一线城市，重点布局二线核心城市以及具有较好发展潜力的三线城市，定位高品质地产，不断创新开发模式和开发理念，梳理确立了国府系、府系、公馆系和蘭园系四大产品系列。同时，公司率先研发国内行业领先的“5G 科技”体系，完善了行业绿色科技住宅理论体系。2023 年，公司房地产业务坚持高品质定位和差异化发展，锁定绿色、健康、科技住宅细分市场，推进拿地模式创新，将城市更新作为主攻方向，结合一体化、综合化优势，成功获取上海华东区域总部一体化项目、湖北武汉青山华中区域总部一体化项目、广州广汕二路一体化项目；抢抓一线及新一线城市的发展机遇，新增北京顺义项目、深圳宝安项目、成都锦江项目等核心城市核心区域热点项目；首进深圳核心区域并广泛开展合作，获取南京鼓楼地块、济南白马地块和烟台初家首期地块，持续推进优势区域深耕和一级土地开发转化。

2023 年，该公司房地产业务新开工建筑面积 129.35 万平方米，竣工建筑面积 169.55 万平方米；当年实现销售面积 62.41 万平方米，销售合同签约金额 196.96 亿元。截至 2023 年末，公司已开盘可供销售面积为 74.63 万平方米；在全国范围内控股 18 个重点在建项目、参股 6 个重点在建项目，在建项目权益施工面积 260.70 万平方米。当年末公司拥有 5 块储备用地。

b. 环保水务

近年来，该公司聚焦供水、污水处理、水环境治理等业务领域，掌握了污水深度处理、水环境修复、智慧水务等一批关键技术，具备提供生态环境治理综合解决方案和一站式服务能力。

截至 2023 年末，该公司负责运营国内十多个省市自治区近百座水厂，水处理设计规模 450 万吨/日，水处理量 160 万吨/日。

c. 新能源及综合智慧能源

2023 年，该公司围绕“30•60”碳达峰碳中和目标，加大了在新能源投资业务的市场开发和资源投入力度，大力推进“投建营”一体化。公司报告期内获取新能源投资指标 2,009.7 万千瓦，新增并网风光新能源控股装机容量 474.9 万千瓦。截至 2023 年末，公司新能源累计并网 951.1 万千瓦，其中：风电 274.2 万千瓦、太阳能 667 万千瓦，新型储能 10 万千瓦；公司已完成新能源及综合智慧能源项目 131 个。

d. 综合交通

该公司综合交通业务主要涉及高速公里运营。2023 年公司重点推进襄荆高速改扩建项目，参与推进高速公路项目 40 个；投资兴建的武阳高速建成通车；完善路产分级分类模型系统，推进“一路一策”优化资本运作规划；由公司投资开发的枣菏高速交能融合示范工程成功完成一期并网发电，成为全国首个全路域交通与能源融合示范项目，公开发布了全国首个《高速公路交能融合标准体系》。截至 2023 年末，公司高速公路累计运营里程 1,320.66 公里，新增运营里程 97.17 公里。2023 年，公司综合交通业务实现收入 23.44 亿元，较上年增长 16.44%。

② 竞争地位

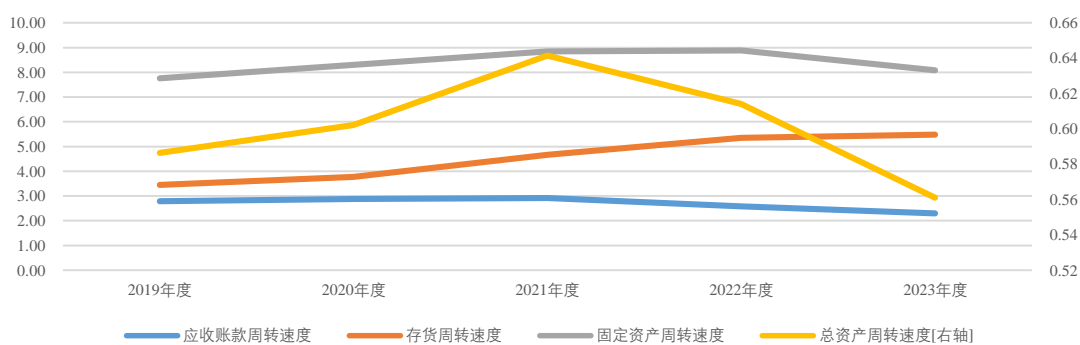
经过多年发展，该公司已形成了“CEEC”³统一企业品牌下认知度、美誉度高的多品牌体系，行业地位显著，品

³ CEEC 为该公司英文简称。

牌竞争力较强。公司连续 10 年上榜世界 500 强，在 ENR 全球工程设计公司 150 强、国际工程设计公司 225 强、全球承包商 250 强和国际承包商 250 强排名中均位居前列。此外，公司拥有较强的综合技术实力。截至 2023 年末，公司共有 4 个院士专家工作站、14 个博士后科研工作站、6 个国家级和 65 个省级研究机构、142 家高新技术企业；取得国家科技进步奖 48 项，重大科技成果 2,700 余项，有效专利 13,177 项，制定和修订国家标准和行业标准 1,500 余项，对三峡工程、南水北调、西气东输、西电东送、三代核电等工程作出了重要贡献，承担了世界建筑施工最高技术水平三峡水电工程 65% 以上工程施工，设计并建设了一批世界领先水平超超临界火电工程、世界首个第三代核电的常规岛工程、世界最大风光储输工程、世界最高技术水平特高压输电工程、世界首个多端柔性直流输电工程、世界海拔最高的输变电工程等一系列高水平工程，在大规模风光储输工程、特高压多端混合直流工程、高海拔输变电工程、1,240 兆瓦高效超超临界燃煤发电工程等领域创造了卓越业绩。公司自成立以来，共荣获国家优质工程金质奖 56 项、中国建设工程鲁班奖 18 项、中国土木工程詹天佑奖 5 项、中国优秀工程勘察设计金质奖 5 项、中国优秀工程咨询成果一等奖 14 项、中国工程勘察设计行业优秀工程总承包项目金钥匙奖 4 项。

③ 经营效率

图表 5. 反映公司经营效率要素的主要指标值

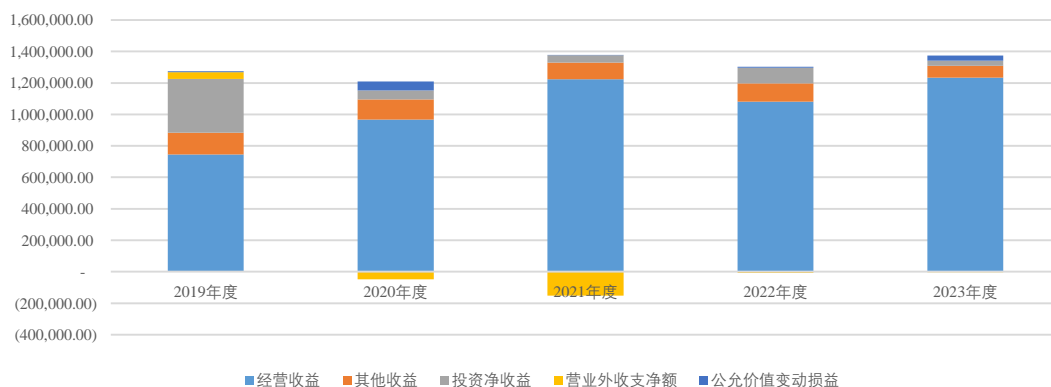


资料来源：根据中能建股份所提供数据整理、绘制。

该公司营业收入体量大，总资产和固定资产周转水平较好。公司工程施工业务承接的大多为大型电力项目，业主支付能力较强，一般能够按照合同根据施工进度支付工程款；电力勘测设计与咨询业务预收比例较高，回款较及时；工业制造特种水泥和民爆产品销售现金回笼情况也较好，投资运营的高速公路业务基本为现金收入，应收账款周转速度较为合理。公司存货主要为在建房地产开发成本、库存商品（产成品）及原材料等，相对公司整体成本来说规模较小，公司存货周转速度较好。

④ 盈利能力

图表 6. 反映公司盈利能力要素的主要指标值（单位：万元）



资料来源：根据中能建股份所提供数据整理、绘制。

注：经营收益=营业利润-其他经营收益。

2021-2023 年该公司分别实现营业收入 3,223.19 亿元、3,663.93 亿元和 4,060.32 亿元。同期，公司分别实现毛利 424.09 亿元、455.02 亿元和 513.05 亿元，毛利稳步增长。从毛利构成上来看，公司毛利主要来自工程建设、勘测设计及咨询业务和房地产业务。公司经营获利能力总体较稳定。公司盈利主要来源于经营收益，此外，投资收益、其他收益及营业外净收入也对公司盈利有所补充。

该公司投资收益主要来自对合营联营企业的投资收益、处置长期股权投资、持有及处置金融资产等取得的收益。2023 年，公司实现投资收益 3.21 亿元，较上年下降 67.83%。当年公司实现其他收益 7.46 亿元，较上年下降 35.39%，其中政府补助 5.46 亿元。公司 2023 年营业外收入主要来源于违约赔偿收入及罚款利得等。当年公司实现营业外收入 3.09 亿元，与上年基本持平。同期公司确认营业外支出 3.44 亿元，与上年基本持平，包括赔偿金违约金、对外捐赠及罚款支出等。2023 年，公司实现资产处置收益和公允价值变动收益分别为 3.05 亿元和 3.31 亿元，主要来源于固定资产及无形资产处置利得、交易性金融资产价值的变动损益。当年公司资产减值损失为 9.08 亿元，较上年下降 38.80%，主要来自存货跌价损失；信用减值损失为 23.25 亿元，同比增长 123.71%，主要是应收账款坏账损失和其他应收款坏账损失。

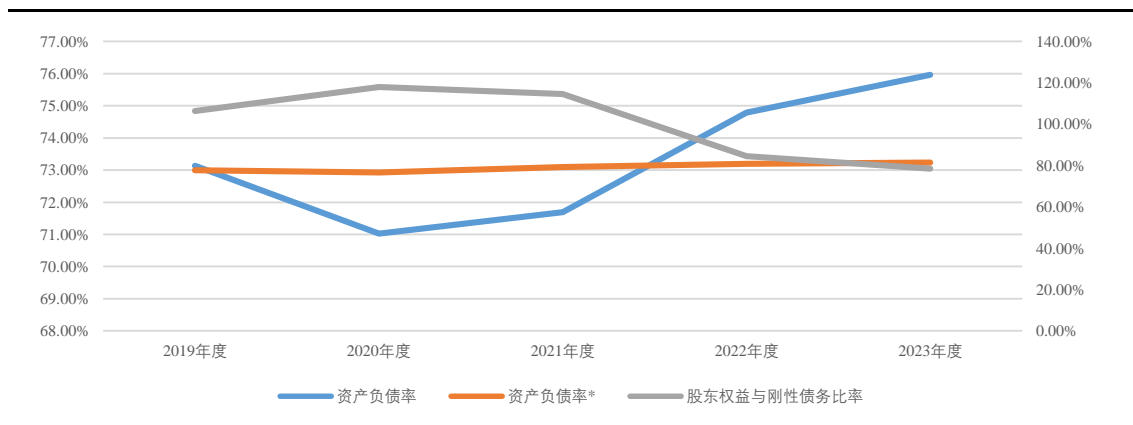
随着各项业务规模的扩张，该公司盈利规模扩大，资产盈利情况也维持在较高水平。2021-2023 年，在营业毛利的增长带动下，公司分别实现利润总额 130.50 亿元、136.75 亿元和 140.11 亿元。同期，公司分别实现净利润 95.98 亿元、104.07 亿元和 112.56 亿元。

3. 财务

该公司负债经营程度较高，但公司资产规模庞大、资本实力雄厚，加之货币资金储备较充裕，外部融资渠道畅通，总体偿债能力极强。

(1) 财务杠杆

图表 7. 公司财务杠杆水平变动趋势



注 1：根据中建股份所提供的数据整理、绘制。

注 2：资产负债率*为将该公司计入权益的永续债务作为负债核算计算的资产负债率。

2021-2023 年末，该公司资产负债率分别为 71.69%、74.79%和 75.96%，负债经营程度较高但符合业务开展特征。公司将可酌情递延偿还的永续债务工具计入所有者权益，如将这些永续债务作为负债核算，2021-2023 年末，公司资产负债率分别为 79.34%、80.84%和 81.48%，同行业企业中偏高。2021-2023 年末，公司权益资本与刚性债务的比分别为 114.52%、84.51%和 78.56%，权益资本对刚性债务的覆盖程度较低。

① 资产

图表 8. 公司核心资产状况及其变动

主要数据及指标	2021 年末	2022 末	2023 末
流动资产 (亿元, 在总资产中占比%)	3,099.36	3,787.53	4,260.70
	58.60	57.01	54.40

主要数据及指标	2021 年末	2022 末	2023 末
其中：现金类资产（亿元） ⁴	687.44	815.52	818.88
应收账款（亿元）	569.56	730.10	782.18
预付款项（亿元）	284.62	303.43	348.19
存货（亿元）	586.09	613.81	679.58
合同资产（亿元）	649.53	894.03	1,132.16
其他应收款（亿元）	182.98	249.64	308.21
非流动资产（亿元，在总资产中占比%）	2,189.27	2,855.98	3,570.86
	41.40	42.99	45.60
其中：长期应收款（亿元）	189.39	349.98	343.04
长期股权投资（亿元）	383.03	406.97	465.49
固定资产（亿元）	395.87	429.35	575.80
在建工程（亿元）	78.02	163.38	254.85
无形资产（亿元）	681.10	678.05	824.64
其他非流动资产（亿元）	259.32	590.55	822.31
期末全部受限资产账面金额（亿元）	673.37	740.92	845.31
受限资产账面余额/总资产（%）	12.73	11.15	10.79

注：根据中能建股份所提供数据整理、计算。

2021-2023 年末该公司资产总额分别为 5,288.63 亿元、6,643.51 亿元和 7,831.56 亿元。公司资产中流动资产占比相对较大。从资产具体构成来看，公司流动资产主要包括现金类资产、应收账款、预付款项、存货、合同资产及其他应收款。公司现金类资产存量较充裕，即期现金支付能力强。截至 2023 年末，现金类资产账面价值为 818.88 亿元，其中受限制的货币资金为 91.53 亿元。公司应收账款主要为应收工程款项，当年末应收账款较上年末有所增长，一年以内占比 72.15%，计提坏账准备 60.48 亿元。预付款项为预付工程款、材料款等，当年末预付款项较上年末增长 14.75%至 348.19 亿元。存货主要为在建房地产开发成本、库存商品（产成品）及原材料等。2023 年末存货账面价值为 679.58 亿元，较上年末增长 10.71%，计提跌价准备及合同履约成本减值准备 10.54 亿元。公司将根据履约进度确认的收入金额超过已办理结算价款的部分确认为合同资产，当年末合同资产账面价值为 1,132.16 亿元，较上年末增长 26.64%，计提坏账准备 27.99 亿元。公司其他应收款主要由押金保证金、其他代垫款及拆借资金等构成，2023 年末，其他应收款账面价值较上年末增长 23.46%至 308.21 亿元，其中一年内占比 35.76%。其他应收款计提坏账准备 43.63 亿元。

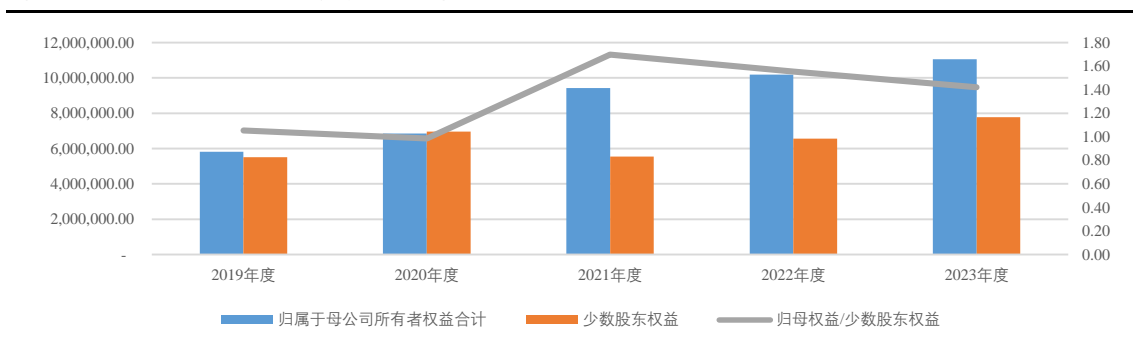
该公司非流动资产主要由长期应收款、长期股权投资、固定资产、在建工程、无形资产、其他非流动金融资产及其他非流动资产构成。2023 年末，公司长期应收款账面价值 343.04 亿元，与上年末基本持平，主要为应收工程进度款等。长期股权投资为公司对合营企业及联营企业的投资，2023 年公司新增对外投资，长期股权投资账面价值较上年末增长 14.38%至 465.49 亿元。固定资产主要由房屋建筑及机器设备等构成，2023 年末账面价值较上年末增长 34.11%至 575.80 亿元。当年末公司在建工程账面价值较上年末增长 55.99%至 254.85 亿元，主要由于公司风电、光伏等新能源基建增加。公司无形资产主要由特许经营权、土地使用权、采矿权等构成。其他非流动金融资产主要为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。2023 年末无形资产账面价值 824.64 亿元，较上年末增长 21.62%。此外，受合同资产增长等原因影响，当期末公司其他非流动资产增至 822.31 亿元。

截至 2023 年末，该公司受限资产 845.31 亿元，占同期末总资产的 10.79%。其中受限货币资金 91.53 亿元；受限存货 187.14 亿元，受限无形资产 352.64 亿元，主要用于贷款抵质押。

⁴ 现金类资产主要包括货币资金、交易性金融资产和应收银行承兑票据。

② 所有者权益

图表 9. 公司所有者权益构成及其变动趋势（单位：万元）



注：根据中能建股份所提供的数据整理、绘制。

该公司为国内特大型能源建设集团之一，公司本身为 A 股、H 股上市公司，权益资本补充能力强。2021-2023 年末，公司所有者权益分别为 1,497.34 亿元、1,674.86 亿元和 1,882.53 亿元。公司所有者权益逐年增长，增长主要来源于经营积累。公司所有者权益主要由实收资本、资本公积金和未分配利润构成，2023 年末余额分别占公司所有者权益的 22.15%、9.39%和 15.86%。

③ 负债

图表 10. 公司债务结构及核心债务（亿元）

主要数据及指标	2021 年末	2022 末	2023 末
刚性债务	1,307.54	1,981.84	2,396.18
其中：短期刚性债务	345.62	561.72	800.72
中长期刚性债务	961.62	1,420.13	1,595.46
应付账款	1,245.77	1,660.95	2,033.25
合同负债	612.51	604.42	700.89
其他应付款	305.66	368.15	418.55
综合融资成本（年化，%）	4.23	4.67	4.25

资料来源：中能建股份。

从债务期限结构来看，近年来该公司负债均以流动负债为主，2023 年末长短期债务比为 42.66%。从债务构成来看，公司债务主要集中在刚性债务、应付账款、合同负债及其他应付款，截至 2023 年末上述四项占负债总额的比例分别为 40.28%、34.18%、11.78%及 7.04%。其中，应付账款主要为应付工程进度款、材料采购款和设备款等，近年来应付账款随着公司业务规模扩大逐年增加。公司已办理结算价款超过根据履约进度确认的收入金额部分确认为合同负债，包括预收工程款、建造合同已结算未完工款、预收售楼款及预收产品销售款等，可随项目建设而结转为收入，不构成实际偿付压力。其他应付款主要由押金保证金、应付代收代垫款及拆借款等构成，2023 年末余额分别为 158.89 亿元、103.43 亿元及 103.10 亿元。

该公司刚性债务主要由银行借款及应付债券等构成。2021-2023 年末，公司刚性债务余额分别为 1,307.54 亿元、1,981.84 亿元和 2,396.18 亿元，占负债总额的比重在 40%左右，公司面临一定的刚性债务偿付压力。2023 年末，随长期借款和短期借款的增加，公司刚性债务总额较上年末增加 20.91%。

在投资管理方面，该公司投资活动遵循“效益优先、突出重点、风险可控、量力而行、合作共赢”的原则，对外投资需遵循严格的立项审批程序，公司投资决策实行“统一管理、分类分级审批”。公司的三级投资决策机构（股东大会、董事会、公司办公会）按照公司章程及有关规定审批授权范围内的投资活动。公司的投资与产业事业部、财产与产权部、法务与合规部及审计部等职能部门对投资工作履行相应的监督、管理职责，通过项目信息共享实现对投资项目全过程监控。另外，公司专门制定了《中国能源建设股份有限公司境外投资管理办法》以规范公司及所属单位的境外投资行为。

在资金管理方面，该公司财务与产权部为公司资金集中工作的归口管理部门，主要负责制定资金集中管理制度，并对下属财务公司各项业务及各单位资金集中管理工作进行指导、检查、监督。公司下属财务公司为办理资金集中管理工作的各项具体业务平台，主要发挥资金归集、资金结算、资金监控、金融服务的作用。公司资金管理实行“统一平台、分级集中”的集中管理模式，各子公司在财务公司的资金集中管理系统和资金结算平台开立内部账户、办理业务，由财务公司负责具体运作。在预算管理方面，公司实行全面预算管理。公司预算编制采取“上下结合、分级编制、逐级汇总、综合平衡”的程序，并通过全面预算系统上报至全面预算管理委员会办公室及全面预算管理委员会进行审查和修正，修正调整后的预算报告在经全面预算管理委员会、董事会审议后，提交股东大会审核批准。预算实行逐级考核，奖罚分明。在对外担保方面，公司制定了严格的担保审批制度，公司及所属控股子公司原则上不得向公司以外的企业提供任何形式的担保，公司及所属控股子公司对公司以外的企业提供担保的，被担保人必须提供反担保。

(2) 偿债能力

① 现金流量

图表 11. 公司现金流量状况

主要数据及指标	2021 年度	2022 年度	2023 年度
经营环节产生的现金流量净额（亿元）	88.44	79.34	94.86
其中：业务现金收支净额（亿元）	161.10	139.91	162.02
投资环节产生的现金流量净额（亿元）	-186.53	-490.26	-415.28
其中：购建固定资产、无形资产及其他长期资产支付的现金	140.43	199.83	311.30
筹资环节产生的现金流量净额（亿元）	123.24	523.24	360.51

资料来源：中能建股份。

注：业务现金收支净额是指不包括其他因素导致的现金收入与现金支出的经营环节现金流量净额。

该公司工程施工业务承接的大多为大型项目，业主支付能力较强，一般能够按照合同根据施工进度支付工程款；电力勘测设计与咨询业务预收比例较高，回款较及时；在关联产业投资方面，高速公路业务基本为现金收入，特种水泥和民爆产品销售现金回笼情况也较好；但房地产业务由于存在预售因素，各年度的收入确认和款项回笼不匹配。2021-2023 年，公司营业收入现金率分别为 97.20%、91.84%和 88.27%。近三年，公司经营活动现金均呈现较大规模净流入。2023 年，公司经营活动现金净流入 94.86 亿元。

该公司投资活动现金主要用于投资并购、PPP 项目投资、办公建筑物的建设、机器与交通设备的更新以及理财投资等。近三年公司投资活动现金持续净流出。2023 年，投资环节产生的现金净流出 415.28 亿元。

在经营性现金净流入难以覆盖投资性现金需求的情况下，该公司主要通过外部融资来弥补资金缺口。公司及下属子公司主要通过银行借款、发行普通债券及永续债券等方式融资。2023 年，公司对到期债券进行了偿还，但银行借款进一步增长，当期筹资活动净流入 360.51 亿元。

② 偿债能力

图表 12. 公司偿债能力指标值

主要数据及指标	2021 年度	2022 年度	2023 年度
EBITDA（亿元）	217.35	259.13	273.01
EBITDA/全部利息支出（倍）	4.15	3.37	2.94
EBITDA/刚性债务（倍）	0.18	0.16	0.12

资料来源：根据中能建股份所提供数据整理、计算。

该公司 EBITDA 主要由利润总额、列入财务费用的利息支出和固定资产折旧构成。2023 年随利润总额及固定资产折旧的增加，EBITDA 上升至 273.01 亿元。同期公司 EBITDA 对利息支出和刚性债务的覆盖倍数分别为 2.94 倍和 0.12 倍。

4. 调整因素

(1) 流动性/短期因素

图表 13. 公司资产流动性指标值

主要数据及指标	2021 年末	2022 年末	2023 年末
流动比率 (%)	114.57	110.89	102.17
速动比率 (%)	82.38	84.04	77.53
现金比率 (%)	25.41	23.88	19.64

资料来源：根据中能建股份所提供数据整理、计算。

该公司资产流动性一般。2023 年末，公司流动比率、速动比率和现金比率分别为 102.17%、77.53%和 19.64%，均较上年末有所下降。公司维持较充裕的货币资金储备，且公司持有的其他上市公司股权等易变现资产较充裕，可为债务偿付提供缓存。

该公司与多家银行保持了良好的合作关系，具有极强的融资能力。截至 2023 年末，公司合并口径已获得的银行综合授信总额为 17,624.72 亿元，后续融资空间较大。

(2) 科技赋能

该公司拥有领先的科技研发和创新水平。截至 2023 年末，公司共有 4 个院士专家工作站、14 个博士后科研工作站、6 个国家级和 65 个省级研究机构、142 家高新技术企业；取得国家科技进步奖 48 项，重大科技成果 2,700 余项，有效专利 13,177 项，制定和修订国家标准和行业标准 1,500 余项。公司在海上风电、太阳能发电、光热发电核心技术、柔性交直流输电、清洁燃煤高效发电、特高压交直流、百万千瓦级超超临界机组、三代核电常规岛、GIL 综合管廊输变电等技术领域具有国际领先优势；在新型储能技术、CCUS 技术、高空风能技术、核电常规岛设计和安装技术、地热能利用技术方面处于国内领先地位。

(3) ESG 因素

该公司根据《公司法》要求设立了股东大会、董事会和监事会。股东大会为公司权力机构，公司重大事项均须经股东大会讨论并形成决议。董事会为决策机构，对股东大会负责，董事由股东大会选举产生。监事会为监察机构，监事会中的非职工代表由股东大会选举和罢免，职工代表监事由公司职工通过职工代表大会、职工大会或者其他民主形式选举产生。公司章程就各机构的权利与义务、人员构成、职责权限和议事规则等做出相应规定，为公司保持经营独立性和决策科学性提供了较有效的支持。2023 年 12 月，公司第三届董事会第三十一次会议以通讯表决的方式一致通过《关于调整公司高级管理人员的议案》，陈晓华先生因工作原因，不再担任公司副总经理。

该公司严格遵守《中华人民共和国职业病防治法》《中华人民共和国安全生产法》等相关法律法规，持续健全员工职业健康保障工作，构建员工安全生产保障体系。公司积极投身社会公益，参与抢险救灾，援助地区建设，共同建设幸福社区。2023 年公司以企业名义对外捐赠合计 3,595.4 万元，对外捐赠款项主要用于救济社会弱势群体，支持社会公益事业，以及其他社会公共福利事业。公司积极参与社会应急抢险救援，主动对接国家部委和地方政府抢险救灾任务，并获得党中央和国务院的充分肯定。

2023 年，该公司未发生任何环境污染事件及《中央企业节约能源与生态环境保护监督管理办法》要求报送的其他环境违法违规事件。

(4) 表外事项

截至 2023 年末，该公司对外担保余额为 62.59 亿元，与净资产的比例为 3.32%。因对外担保产生的或有债务风险可控。

经该公司第三届董事会第二十一次会议、第三届董事会第二十二次会议、2023 年第一次临时股东大会、2023 年

第一次 A 股类别股东大会及 2023 年第一次 H 股类别股东大会审议通过，公司决定以向特定对象发行 A 股股票的方式募集不超过人民币 148.50 亿元资金，所募集资金将投资于中能建哈密“光(热)储”多能互补一体化绿电示范项目、甘肃庆阳“东数西算”源网荷储一体化智慧零碳大数据产业园示范项目、中国能源建设集团浙江火电建设有限公司光热+光伏一体化项目、湖北应城 300MW 级压缩空气储能电站示范项目、乌兹别克斯坦巴什和赞克尔迪风电项目以及补充流动资金。鉴于本次发行相关决议的有效期即将届满，而本次发行相关事项仍在进行中，为保证本次发行相关工作持续、有效、顺利地进行，2024 年 3 月 28 日经公司 2024 年第一次临时股东大会、第一次 A 股类别股东大会及第一次 H 股类别股东大会审议通过，同意将本次发行相关决议有效期及授权有效期延长 12 个月，本次发行方案的其他内容不变。

重大未决诉讼主要包括：截至 2023 年末，该公司子公司葛洲坝环嘉（大连）再生资源有限公司共涉及 57 起法律诉讼，其中 47 起一审或二审已判决，10 起一审尚未判决，仍在审理中。公司已基于诉讼事项的进展和判决结果，并咨询相关法律顾问，对于很有可能给公司造成的损失计提了相应的预计负债共计人民币 12.78 亿元。

(5) 其他因素

该公司和关联方之间存在勘测设计及咨询、工程施工等交易，关联交易均按市场价格执行。2023 年公司向关联方出售商品或提供劳务的交易金额为 339.91 亿元，向关联方采购商品或接受劳务的交易金额为 5.69 亿元。公司与关联方之间存在关联租赁情况，主要涉及房屋出租及设备、房屋和土地的承租，租赁费按市场定价，2023 年作为出租方确认租赁收入 0.04 亿元，作为承租方支付租金 0.85 亿元。作为担保方，公司为关联方提供担保金额为 47.80 亿元。另外，公司与关联方之间存在一定的资金拆借，2023 年公司从关联方拆入资金 21.67 亿元，向关联方拆出资金 4.18 亿元。在关联债权债务往来方面，截至 2023 年末，公司应收关联方款项包括应收账款 73.89 亿元、应收票据 0.01 亿元、预付款项 0.07 亿元、发放贷款 32.64 亿元、应收股利 1.49 亿元、其他应收款 59.63 亿元、合同资产 139.00 亿元和其他非流动资产 7.30 亿元；应付关联方款项包括应付账款 4.57 亿元、应付票据 0.02 亿元、合同负债 2.00 亿元、其他应付款 99.83 亿元、吸收存款 30.92 亿元和租赁负债 0.27 亿元。

根据该公司 2024 年 5 月 20 日的《企业信用报告》，公司本部无信贷违约情况发生。

5. 同业比较分析

该公司核心业务为工程建设。本评级报告选取了中国电力建设股份有限公司、中国交通建设股份有限公司作为公司的同业比较对象。

该公司为我国主要的大型能源建设集团之一。公司以能源建设为方向，并围绕主业上下游拓展。公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会，股东背景强；资产与收入规模突出，实力雄厚且规模优势明显；业务涵盖规划咨询、勘察设计、工程建设及管理、运行维护和装备制造等，产业链完整；近年公司收入规模持续增长，经营活动现金保持净流入，财务质量保持较好。

债项信用跟踪分析

债项主要条款跟踪分析

21 中能建 MTN001 附赎回选择权。债券期限为 3+N（3）年，于公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期。发行人有权选择在本期中期票据第 3 个计息年度末和其后每个票面利率重置日按面值加应付利息（包括所有递延支付的利息及其孳息（如有））赎回本期中期票据。首个票面利率重置日为 2024 年 10 月 27 日。票面利率重置日为首个票面利率重置日起每满 3 年的对应日。每个票面利率重置日为赎回日。目前 21 中能建 MTN001 尚未到首个票面利率重置日。

21 中能建 GN001（碳中和债）附赎回选择权。债券期限为 3+N（3）年，于公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期。发行人有权选择在本期中期票据第 3 个计息年度末和其后每个票面利率重置日按面值加应付利息（包括所有递延支付的利息及其孳息（如有））赎回本期中期票据。首个票面利率重置日为 2024 年 11 月 18 日。票面利率重置日为首个票面利率重置日起每满 3 年的对应日。每个票面

利率重置日为赎回日。目前 21 中能建 GN001（碳中和债）尚未到首个票面利率重置日。

22 中能建 MTN001 附赎回选择权。债券期限为 3+N（3）年期，于发行人依照发行条款的约定赎回之前长期存续，并在发行人依据发行条款的约定赎回时到期。前 3 个计息年度的票面利率将通过集中簿记建档、集中配售方式确定，在前 3 个计息年度内保持不变。前 3 个计息年度的票面利率为初始基准利率加上初始利差。第 3 个计息年度末为首个票面利率重置日，自第 4 个计息年度起，每 3 年重置一次票面利率。票面利率重置日为首个票面利率重置日起每满 3 年的对应日。每个票面利率重置日为赎回日。每个赎回日，发行人有权按面值加应付利息（包括所有递延支付的利息及其孳息）赎回本期中期票据。目前 22 中能建 MTN001 发行尚未满 3 年。

能建 YK01 附发行人续期选择权。债券以每 3 个计息年度为 1 个重新定价周期，在每个重新定价周期末，发行人有权选择将本期债券期限延长 1 个周期（即延长 3 年），或选择在该周期末到期全额兑付本期债券。目前能建 YK01 发行尚未满 3 年。

能建 YK02 附发行人续期选择权。债券分为两个品种，品种一基础期限为 3 年，以每 3 个计息年度为 1 个重定价周期，在每个重定价周期末，发行人有权选择将本品种债券期限延长 1 个周期（即延长 3 年），或选择在该周期末到期全额兑付本品种债券；品种二基础期限为 5 年，以每 5 个计息年度为 1 个重定价周期，在每个重定价周期末，发行人有权选择将本品种债券期限延长 1 个周期（即延长 5 年），或选择在该周期末到期全额兑付本品种债券。目前能建 YK02 发行尚未满 3 年。

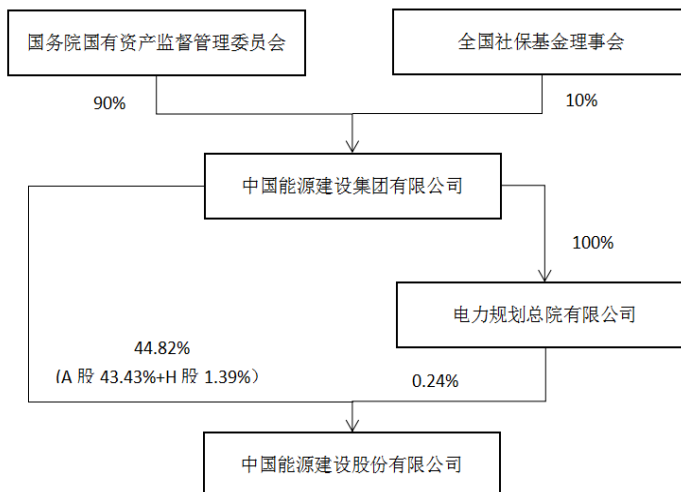
24 能建 K1 为 10 年期固定利率债券。

跟踪评级结论

综上，本评级机构评定中能建股份主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，21 中能建 MTN001、21 中能建 GN001（碳中和债）、22 中能建 MTN001、能建 YK01、能建 YK02 和 24 能建 K1 信用等级均为 AAA。

附录一：

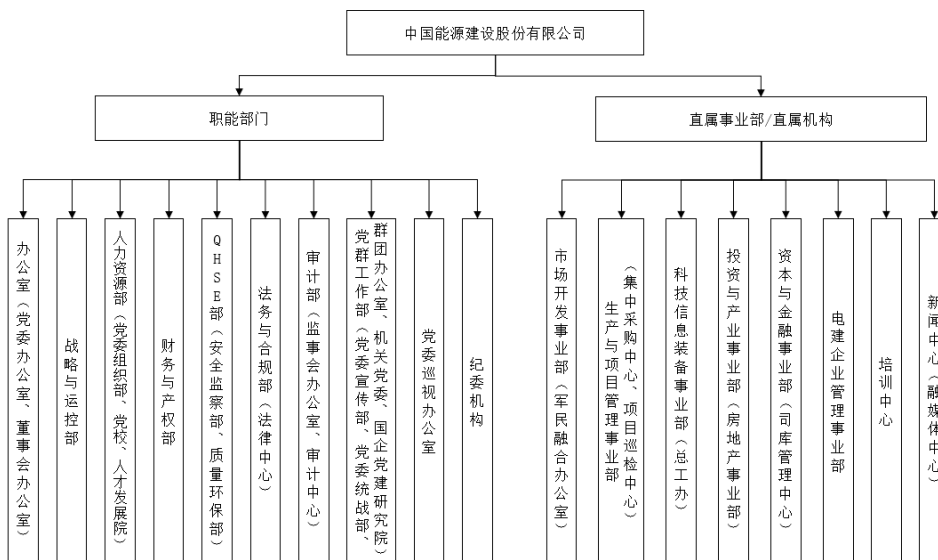
公司与实际控制人关系图



注：根据中能建股份提供的资料整理绘制（截至 2024 年 3 月末）。

附录二：

公司组织结构图



注：根据中能建股份提供的资料整理绘制（截至 2024 年 3 月末）。

相关实体主要数据概览

基本情况					2023年（末）主要财务数据（亿元）					备注
全称	简称	与公司关系	母公司持股比例（%）	主营业务	刚性债务余额	所有者权益	营业收入	净利润	经营环节现金净流入量	
中国能源建设股份有限公司	中能建股份	公司本部	—	投资、管理	71.00	861.69	1.08	12.17	-4.59	母公司口径
中国葛洲坝集团有限公司	葛洲坝集团	核心子公司	100.00	工程建设、水泥销售及房地产开发	1,654.67	1,084.31	1,300.52	51.37	1.32	
中国电力工程顾问集团有限公司	中电工程	核心子公司	100.00	工程承包、勘测设计	186.30	433.22	1,184.52	47.53	55.01	
中国能建集团装备有限公司	装备公司	核心子公司	100.00	装备制造	46.16	40.67	151.32	2.27	8.61	
中国能源建设集团北方建设投资有限公司	北方建投	核心子公司	100.00	建设施工、投资控股	150.01	41.75	401.71	-0.66	-1.24	
中国能源建设集团华东建设投资有限公司	华东建投	核心子公司	100.00	建设施工、投资控股	189.55	103.43	636.20	7.33	7.72	
中国能源建设集团南方建设投资有限公司	南方建投	核心子公司	100.00	建设施工、投资控股	58.96	54.56	276.53	0.78	0.30	
中国能源建设集团西北建设投资有限公司	西北建投	核心子公司	100.00	建设施工、投资控股	36.44	33.22	149.89	1.52	4.80	
中国能源建设集团投资有限公司	能建投资	核心子公司	100.00	投资管理	255.76	145.47	69.21	13.06	33.90	

注：根据中能建股份 2023 年度审计报告附注及所提供的其他资料整理。

附录四：

同类企业比较表

核心业务一：工程建设 归属行业：建筑施工

企业名称（全称）	最新主体 信用等级/展望	2023 年度经营数据				2023 年末财务数据/指标			
		营业收入 （亿元）	毛利率 （%）	净利润 （亿元）	营业周期 （天）	权益资本与刚性债务 比率 （x）	资产负债率 （%）	EBITDA （亿元）	流动比率 （%）
中国电力建设股份有限公司	AAA	6,084.36	13.23	171.85	148.58	0.64	77.50	486.72	84.12
中国交通建设股份有限公司	AAA	7,586.76	12.59	302.24	184.62	0.86	72.74	473.29	90.02
中国能源建设股份有限公司	AAA	4,060.32	12.64	112.56	225.59	0.79	75.96	273.01	102.17

注：中国电力建设股份有限公司、中国交通建设股份有限公司是公开市场发债企业但并非本评级机构客户，相关数据及指标来自公开市场可获取数据及计算，或存在一定局限性。

附录五：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2021年/末	2022年/末	2023年/末	2024年 第一季度/末
资产总额 [亿元]	5,288.63	6,643.51	7,831.56	8,154.66
货币资金 [亿元]	582.99	731.04	772.89	640.56
刚性债务[亿元]	1,307.54	1,981.84	2,396.18	2,692.00
所有者权益 [亿元]	1,497.34	1,674.86	1,882.53	1,909.63
营业收入[亿元]	3,223.19	3,663.93	4,060.32	974.04
净利润 [亿元]	95.98	104.07	112.56	23.50
EBITDA[亿元]	217.35	259.13	273.01	-
经营性现金净流入量[亿元]	88.44	79.34	94.86	-161.93
投资性现金净流入量[亿元]	-186.53	-490.26	-415.28	-207.75
资产负债率[%]	71.69	74.79	75.96	76.58
权益资本与刚性债务比率[%]	114.52	84.51	78.56	70.94
流动比率[%]	114.57	110.89	102.17	106.24
现金比率[%]	25.41	23.88	19.64	16.85
利息保障倍数[倍]	3.13	2.51	2.14	-
担保比率[%]	3.02	3.04	3.32	-
营业周期[天]	203.59	209.86	225.59	-
毛利率[%]	13.16	12.42	12.64	10.71
营业利润率[%]	4.52	3.75	3.46	3.13
总资产报酬率[%]	3.27	3.23	2.75	-
净资产收益率[%]	6.67	6.56	6.33	-
净资产收益率*[%]	8.00	7.96	7.52	-
营业收入现金率[%]	97.20	91.84	88.27	93.99
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	3.38	2.59	2.50	-
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-2.74	-9.38	-5.87	-
EBITDA/利息支出[倍]	4.15	3.37	2.94	-
EBITDA/刚性债务[倍]	0.18	0.16	0.12	-

注：表中数据依据中能建股份经审计的2021~2023年度及未经审计的2024年第一季度财务数据整理、计算。

指标计算公式

资产负债率(%)=期末负债合计/期末资产总计×100%

权益资本与刚性债务比率(%)=期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%

流动比率(%)=期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%

现金比率(%)=[期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额]/期末流动负债合计×100%

利息保障倍数(倍)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)

担保比率(%)=期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%

营业周期(天)=365/{报告期营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]} +365/{报告期营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]}

毛利率(%)=1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%

营业利润率(%)=报告期营业利润/报告期营业收入×100%

总资产报酬率(%)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%

净资产收益率(%)=报告期净利润/[(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2]×100%

净资产收益率*(%)=报告期归属于母公司所有者的净利润/[(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/2]×100%

营业收入现金率(%)=报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%

经营性现金净流入量与流动负债比率(%)=报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%

非筹资性现金净流入量与负债总额比率(%)=(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初负债合计+期末负债合计)/2]×100%

EBITDA/利息支出[倍]=报告期 EBITDA/ (报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)

EBITDA/刚性债务[倍]=EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录六：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等级		含义
投资级	AAA 级	发行人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 级	发行人偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
	A 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等级		含义
投资级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

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。

发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2015年6月8日	AAA/稳定	蒋卫、郭洁琼	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业评级方法概论（2014）	报告链接
	前次评级	2024年2月20日	AAA/稳定	蒋卫、凌辉	新世纪评级方法总论（2022） 建筑施工行业信用评级方法（2018版） 工商企业评级模型（建筑施工）FM-GS004（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024年5月28日	AAA/稳定	凌辉、杨蕊彤	新世纪评级方法总论（2022） 建筑施工行业信用评级方法（2018版） 工商企业评级模型（建筑施工）FM-GS004（2022.12）	-
债项评级 （24能建K1）	历史首次评级/ 前次评级	2024年2月20日	AAA	蒋卫、凌辉	新世纪评级方法总论（2022） 建筑施工行业信用评级方法（2018版） 工商企业评级模型（建筑施工）FM-GS004（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024年5月28日	AAA	凌辉、杨蕊彤	新世纪评级方法总论（2022） 建筑施工行业信用评级方法（2018版） 工商企业评级模型（建筑施工）FM-GS004（2022.12）	-
债项评级 （能建YK02）	历史首次评级/ 前次评级	2023年10月16日	AAA	蒋卫、凌辉	新世纪评级方法总论（2012） 建筑施工行业信用评级方法（2018版） 工商企业评级模型（建筑施工）FM-GS004（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024年5月28日	AAA	凌辉、杨蕊彤	新世纪评级方法总论（2022） 建筑施工行业信用评级方法（2018版） 工商企业评级模型（建筑施工）FM-GS004（2022.12）	-
债项评级 （能建YK01）	历史首次评级/ 前次评级	2023年6月21日	AAA	蒋卫、凌辉	新世纪评级方法总论（2012） 建筑施工行业信用评级方法（2018版） 工商企业评级模型（建筑施工）FM-GS004（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024年5月28日	AAA	凌辉、杨蕊彤	新世纪评级方法总论（2022） 建筑施工行业信用评级方法（2018版） 工商企业评级模型（建筑施工）FM-GS004（2022.12）	-
债项评级 （22中能建MTN001）	历史首次评级	2022年12月1日	AAA	蒋卫、杨蕊彤	新世纪评级方法总论（2012） 建筑施工行业信用评级方法（2018版） 工商企业评级模型（建筑施工）MX-GS004（2019.8）	报告链接
	前次评级	2023年5月29日	AAA	蒋卫、凌辉	新世纪评级方法总论（2022） 建筑施工行业信用评级方法（2018版） 工商企业评级模型（建筑施工）FM-GS004（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024年5月28日	AAA	凌辉、杨蕊彤	新世纪评级方法总论（2022） 建筑施工行业信用评级方法（2018版） 工商企业评级模型（建筑施工）FM-GS004（2022.12）	-
债项评级 （21中能建GN001（碳中和债））	历史首次评级	2021年10月29日	AAA	蒋卫、凌辉	新世纪评级方法总论（2012） 建筑施工行业信用评级方法（2018版） 工商企业评级模型（建筑施工）MX-GS004（2019.8）	报告链接
	前次评级	2023年5月29日	AAA	蒋卫、凌辉	新世纪评级方法总论（2022） 建筑施工行业信用评级方法（2018版） 工商企业评级模型（建筑施工）FM-GS004（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024年5月28日	AAA	凌辉、杨蕊彤	新世纪评级方法总论（2022） 建筑施工行业信用评级方法（2018版） 工商企业评级模型（建筑施工）FM-GS004（2022.12）	-
债项评级 （21中能建MTN001）	历史首次评级	2021年10月20日	AAA	蒋卫、凌辉	新世纪评级方法总论（2012） 建筑施工行业信用评级方法（2018版） 工商企业评级模型（建筑施工）MX-GS004（2019.8）	报告链接
	前次评级	2023年5月29日	AAA	蒋卫、凌辉	新世纪评级方法总论（2022） 建筑施工行业信用评级方法（2018版） 工商企业评级模型（建筑施工）FM-GS004（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024年5月28日	AAA	凌辉、杨蕊彤	新世纪评级方法总论（2022） 建筑施工行业信用评级方法（2018版） 工商企业评级模型（建筑施工）FM-GS004（2022.12）	-

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅，历史评级信息仅限于本评级机构对发行人进行的评级。