

河北建投能源投资股份有限公司

2025 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〔2025〕4744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”“21 建能 02”和“25 冀能投 MTN001（科创票据）”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：

二〇二五年六月二十三日

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

2025 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			2025/06/23
21 建能 02	AAA/稳定	AAA/稳定	
25 冀能投 MTN001（科创票据）			

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电力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下降等因素影响，公司收入和利润同比均有所增长。公司债务规模有所下降，同时受益于权益规模增长，财务杠杆有所下降，债务负担有所减轻；公司债务结构仍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，公司融资能力非常强。综合公司经营、财务和外部支持等方面表现，公司整体偿还债务能力极强，本报告所跟踪债券违约概率极低。

个体调整：无。

外部支持调整：股东支持。

评级展望

未来，随着在建发电机组及新能源项目投入运营，公司装机规模将有所提升，综合竞争实力将进一步增强，在财务保持稳健的状态下，公司信用状况有望保持稳定。

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电力投资主体，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。2024 年，公司火电机组利用小时数为 4579 小时，火电机组上网电量 500.10 亿千瓦时，2024—2025 年供热覆盖面积为 2.75 亿平方米，供热机组实现售热量 7166.60 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，公司银行借款仍主要以信用借款为主，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、打分表及结果

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

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	2
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	2
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构	2	
		偿债能力	1	
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：股东支持				+1
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：由于公司财务状况好转，公司指示评级和个体信用等级由上次评级的aa变动为aa⁺。

外部支持变动说明：公司外部支持子级及调整是联合资信结合其个体信用状况，并根据外部支持能力和支持可能性所确定的。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

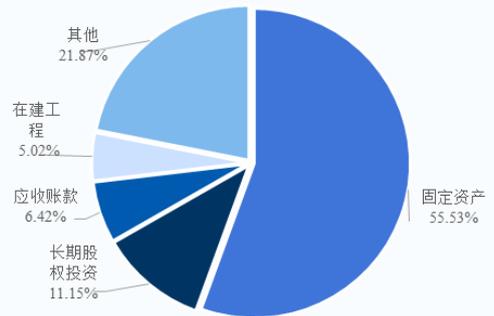
项目	合并口径		
	2023年	2024年	2025年3月
现金类资产（亿元）	16.37	20.58	25.71
资产总额（亿元）	430.67	471.39	471.10
所有者权益（亿元）	135.28	175.80	182.60
短期债务（亿元）	53.83	68.00	85.16
长期债务（亿元）	185.37	166.82	156.47
全部债务（亿元）	239.20	234.82	241.62
营业总收入（亿元）	195.83	235.17	65.76
利润总额（亿元）	3.30	8.22	7.42
EBITDA（亿元）	25.33	35.49	--
经营性净现金流（亿元）	21.52	37.71	8.30
营业利润率（%）	11.31	14.48	18.60
净资产收益率（%）	1.59	3.96	--
资产负债率（%）	68.59	62.70	61.24
全部债务资本化比率（%）	63.88	57.19	56.96
流动比率（%）	76.05	68.05	62.77
经营现金流动负债比（%）	21.56	31.53	--
现金短期债务比（倍）	0.30	0.30	0.30
EBITDA 利息倍数（倍）	3.40	3.75	--
全部债务/EBITDA（倍）	9.44	6.62	--

项目	公司本部口径		
	2023年	2024年	2025年3月
资产总额（亿元）	165.34	172.59	173.71
所有者权益（亿元）	110.99	110.99	111.43
全部债务（亿元）	54.00	60.66	61.46
营业总收入（亿元）	1.52	1.22	0.15
利润总额（亿元）	3.92	2.77	0.41
资产负债率（%）	32.87	35.69	35.85
全部债务资本化比率（%）	32.73	35.34	35.55
流动比率（%）	115.11	63.83	28.53
经营现金流动负债比（%）	77.17	-5.49	--

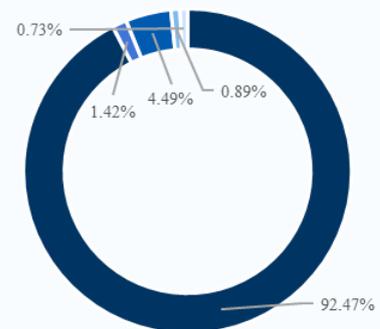
注：1. 公司合并口径2023年底数据为追溯调整后2024年年初数；2. 合并口径下公司长期应付款中有息部分已调入长期债务；3. 公司2025年一季度数据未经审计；4. “--”表示不适用

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2024年底公司资产构成



2024年公司收入构成



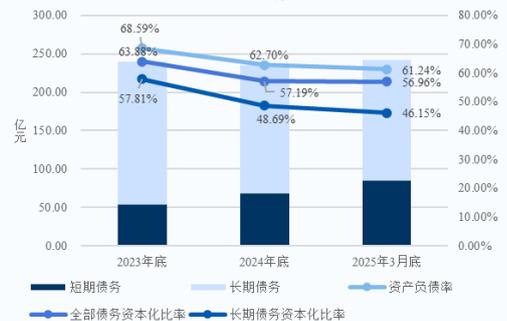
■发电业务 ■酒店业务 ■热力供应 ■商贸流通 ■其他业务

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

公司债务情况



■短期债务 ■长期债务 ■全部债务资本化比率 ■长期债务资本化比率

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/下个行权日	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
25 冀能投 MTN001 (科创票据)	10.00	10.00	2028/04/30	赎回，调整票面利率，利息递延权，持有人救济，延期

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
25 冀能投 MTN001 (科创 票据)	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/03/28	蔡伊静、黄露	电力企业信用评级方法 V4.0.202208 电力企业信用评级模型(打分表) V4.0.202208	阅读全文
21 建能 02 21 建能 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/19	蔡伊静、黄露	电力企业信用评级方法 V4.0.202208 电力企业信用评级模型(打分表) V4.0.202208	阅读全文
21 建能 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/11/26	黄露、余瑞娟	电力企业信用评级方法 V3.1.201907 电力企业主体信用评级模型(打分表) V3.1.201907	阅读全文
21 建能 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/05/21	黄露、余瑞娟	电力企业信用评级方法 V3.1.201907 电力企业主体信用评级模型(打分表) V3.1.201907	阅读全文

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

项目组成员：张 乾 zhangqian@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：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 2024 年底，公司股本为 18.09 亿元，河北建设投资集团有限责任公司（以下简称“河北建投集团”）持有公司股权 64.99%，为公司控股股东（股权无质押）；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 2024 年底，公司本部内设财务管理部、投资发展部、资本证券部及运营管理部等多个职能部门和专业中心（见附件 1-2）；下辖 24 家一级子公司（见附件 1-3）。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 471.39 亿元，所有者权益 175.80 亿元（含少数股东权益 71.37 亿元）；2024 年，公司实现营业收入 235.17 亿元，利润总额 8.22 亿元。截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 471.10 亿元，所有者权益 182.60 亿元（含少数股东权益 73.42 亿元）；2025 年 1-3 月，公司实现营业收入 65.76 亿元，利润总额 7.42 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：王剑峰。

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 35.00 亿元，详见下表。截至报告出具日，“21 建能 01”和“21 建能 02”均已按时支付利息。截至 2025 年 5 月底，“25 冀能投 MTN001（科创票据）”募集资金已使用 9.60 亿元，尚未到首个付息日。

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/下个行权日
21 建能 01	15.00	15.00	2026/06/18
21 建能 02	10.00	10.00	2026/12/15
25 冀能投 MTN001（科创票据）	10.00	10.00	2028/04/30

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

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下一阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2025 年一季度报）》。

五、行业分析

2024 年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，2024 年，中国清洁能源投资金额及占比均快速提高，清洁能源装机规模首次超过火电装机规模。但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，火电企业仍面临一定的成本压力。

预计 2025 年中国电力供需总体紧平衡，局部地区高峰时段电力供应偏紧。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《[2025 年电力行业分析](#)》。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

公司是河北省重要的能源电力投资主体，承担省内保供任务。公司机组利用效率较高，环保治理水平高，具备很强的区域市场竞争力。

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电力投资主体，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 年底，公司控股火力发电公司 14 家、参股发电公司 14 家、控股供热公司 7 家、参股供热公司 2 家，控股已投运火电发电机组总装机容量 1177 万千瓦。截至 2025 年 3 月底，公司在河北南部电网控股火电机组装机容量占河北南部电网统调煤电装机的 24.35%、在河北北部电网的装机容量占河北北部电网统调煤电装机的 24.94%。此外，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 2024 年底，公司光伏装机规模为 45.71 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 2025 年 6 月 3 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、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，王涛先生和李国栋先生被选举为公司董事，冯震先生被选举为公司监事。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。2024 年，装机规模增长带动上网电量增加，公司发电业务收入规模同比有所增长。毛利率方面，2024 年，受益于火电煤炭采购价格下降，公司发电业务板块毛利率同比有所提升。公司其他业务规模很小，对营业总收入及综合毛利率影响不大。

2025 年 1—3 月，公司营业总收入同比变化不大；受火电煤炭采购价格下降，发电业务板块毛利率提升带动综合毛利率同比提高 6.79 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	2023 年			2024 年			2025 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	177.03	93.44	10.08	217.47	92.47	14.83	58.46	88.91	17.69
酒店业务	2.82	1.49	70.02	3.33	1.42	69.75	0.75	1.14	69.40
热力供应	7.58	4.00	15.78	10.55	4.49	7.95	6.27	9.54	28.19
商贸流通	0.05	0.02	56.32	2.09	0.89	0.48	0.01	0.01	1.49
售电及其他服务	0.31	0.16	72.31	0.54	0.23	70.60	0.10	0.15	67.40
其他	1.67	0.88	64.45	1.19	0.51	24.06	0.16	0.24	-33.08
合计	189.46	100.00	11.80	235.37	100.00	15.35	65.76	100.00	19.24

注：1.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；2.尾数差异系四舍五入所致；3.2023 年收入未做追溯调整
 资料来源：公司提供

2024 年，公司完成对建投（唐山）热电有限责任公司（原开滦协鑫发电有限公司）（以下简称“建投唐山热电”）51%股权和建投国电准格尔旗能源有限公司（以下简称“建投准能热电”）50%股权的收购，装机规模增长 192 万千瓦。2024 年，公司发电量同比有所增长，机组利用小时数同比提高 103 小时。同期，公司综合厂用电率同比变化不大，供电标准煤耗同比有所增长主要系新增机组为空冷机组，煤耗相对较高所致。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 2024 年底，公司光伏装机规模为 45.71 万千瓦，在建项目 60 万千瓦。

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。2024 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。

图表 3 • 公司火电发电技术经济指标情况

指标	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
控股装机容量（万千瓦）	985.00	1177.00	1177.00
发电量（亿千瓦时）	422.66	538.90	128.32
上网电量（亿千瓦时）	392.12	500.10	119.50
平均利用小时（小时）	4476	4579	1090.21
综合厂用电率（%）	7.22	7.20	6.87
平均上网电价（元/千瓦时，含税）	450.79	438.22	434.88
供电标准煤耗（克/千瓦时）	304.61	309.98	277.53
煤炭采购总量（万吨）	2485.34	3401.00	854.71
入炉标煤平均单价（元/吨）	887.04	822.02	775.11

资料来源：公司提供

图表 4 • 公司供热情况（单位：万吉焦、万平方米、元/吉焦）

指标	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
售热量	6352.00	7166.60	4017.89
供热面积	2.31	2.75	2.75
平价供热价格	28.40	28.61	27.96

注：售热量为自产热量，不包括外购热量
 资料来源：公司提供

供热业务方面，2024 年，随着公司售热业务规模拓展，公司售热面积同比增长 19.05%，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，主要为火电机组投资，整体筹资压力一般。

截至 2025 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。公司在建项目按进度投资，整体筹资压力一般。

图表 5 • 截至 2025 年 3 月底公司主要在建项目情况（单位：亿元）

名称	总投资额	其中 贷款额	截至 2025 底 3 月底 已投资额	2025 年 4—12 月 计划投资额
建投遵化 15 万千瓦光伏项目	6.48	5.18	0.00	5.07
建投国融岚县二期 100MW 光伏电站项目	5.09	4.07	2.11	2.98
任丘热电二期 2×350MW 热电联产项目	29.86	23.89	4.21	12.83
西柏坡电厂四期工程（2×660MW）	53.15	42.52	2.91	15.60
合计	94.58	75.66	9.23	36.48

资料来源：公司提供

（四）财务方面

公司提供了 2024 年度财务报表，立信会计师事务所（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 2025 年一季度财务数据未经审计。公司因同一控制下企业合并事项对 2023 年底财务数据进行追溯调整。本报告使用的 2023 年期末数为追溯调整后的 2024 年期初数。2024 年，公司合并范围新增 8 家子公司。截至 2024 年底，公司合并范围内二级子公司合计 24 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。公司债务规模呈增长态势，受益于权益规模增加，财务杠杆有所下降；公司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，公司资产质量和资本结构良好。跟踪期内，公司经营稳定，受益于煤炭成本下降，公司整体盈利能力有所提升。

截至 2024 年底，公司合并资产总额较年初增长 9.45%。公司资产仍以非流动资产为主，资产结构较年初变化不大。其中，公司应收账款主要为应收电费款，账龄以 1 年内为主（占 84.71%）。公司前 5 大应收对象主要为电网公司，应收款规模为 24.18 亿元，占全部应收款比重为 79.85%，集中度高，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，受煤炭价格下降影响，预付款项规模有所下降。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，2024 年，受公司增加投资以及权益法下确认的投资损益增加影响，长期股权投资规模较年初有所增长；随着建投准能热电并入公司以及建项目投产，公司固定资产较年初增长 4.33%。同时，随着任丘热电二期和西柏坡四期等项目投资增加，在建工程较年初大幅增加 16.47 亿元。

截至 2024 年底，公司受限资产金额为 2.33 亿元，其中货币资金受限 0.41 亿元，主要为保证金、冻结存款等；固定资产受限 1.60 亿元，主要用于抵押借款；无形资产受限 0.32 亿元，主要用于抵押借款。公司受限资产规模很小。

截至 2025 年 3 月底，公司资产规模较上年底变化不大。其中，存货下降主要系供暖季结束，库存煤炭减少所致。

图表 6 • 公司资产主要构成情况

项目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	75.90	17.62	81.40	17.27	77.29	16.41
货币资金	15.87	20.91	19.68	24.18	25.66	33.20
应收账款	28.40	37.42	30.28	37.20	29.06	37.59
预付款项	10.85	14.30	8.93	10.97	6.87	8.89
存货	10.34	13.62	12.56	15.43	6.73	8.71
非流动资产	354.77	82.38	389.99	82.73	393.81	83.59
长期股权投资	41.97	11.83	52.58	13.48	54.46	13.83
固定资产	250.91	70.72	261.78	67.12	257.71	65.44
在建工程	7.20	2.03	23.67	6.07	26.27	6.67
资产总额	430.67	100.00	471.39	100.00	471.10	100.00

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 7 • 公司负债主要构成情况

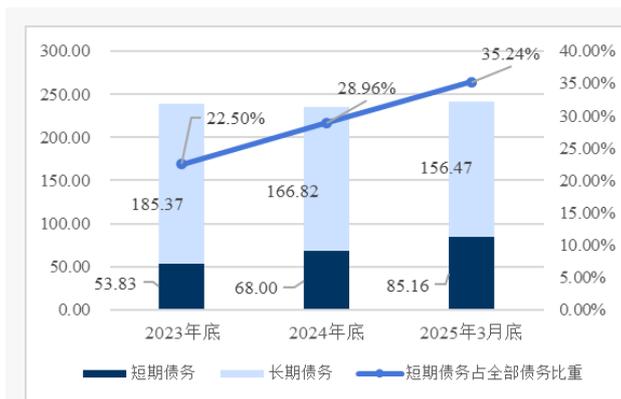
项目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	99.81	33.79	119.62	40.47	123.13	42.68
短期借款	23.72	23.77	44.09	36.86	39.38	31.98
应付账款	29.95	30.01	33.80	28.26	23.76	19.29
一年内到期的非流动负债	29.36	29.42	21.08	17.62	42.29	34.34
合同负债	10.71	10.73	11.94	9.98	2.13	1.73
非流动负债	195.59	66.21	175.96	59.53	165.37	57.32
长期借款	148.73	76.04	130.44	74.13	120.41	72.81
应付债券	25.00	12.78	25.00	14.21	25.00	15.12
租赁负债	11.56	5.91	10.23	5.82	10.33	6.25
递延收益	9.10	4.65	8.87	5.04	8.46	5.12
负债总额	295.39	100.00	295.58	100.00	288.50	100.00

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 2024 年底，公司负债和有息负债规模较年初均变化不大，负债结构以非流动负债为主，有息债务中长期债务占比较高。有息负债方面，2024 年，公司银行借款中，信用借款占比高。截至 2024 年，公司应付债券 2 只，合计金额 25.00 亿元。经营负债方面，公司应付账款主要为应付煤款。公司合同负债主要为预收热费和预收储值费，2024 年底增长 11.54%。截至 2024 年底，公司所有者权益较年初增长 29.96%至 175.80 亿元，主要系未分配利润和少数股东权益增加所致。其中，公司于 2024 年内实施股权激励发行新股，股本增长至 18.09 亿元。公司所有者权益中未分配利润和少数股东权益占比较高，所有者权益稳定性一般。截至 2024 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下降，债务负担有所减轻。

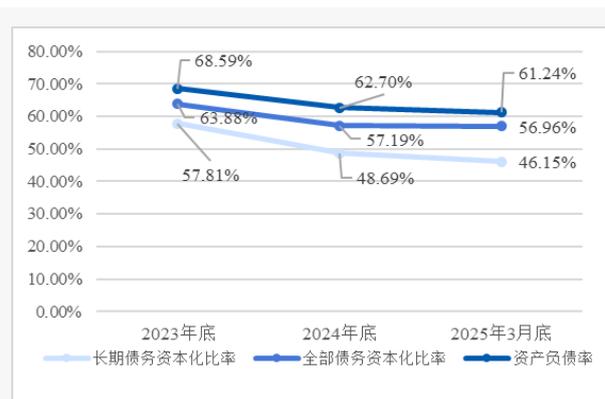
截至 2025 年 3 月底，公司负债规模较上年底略有下降，债务结构变化不大。其中，短期借款规模下降主要系公司发行超短期融资券偿还借款所致，长期借款下降主要系转入一年内到期的非流动负债所致。截至 2025 年 3 月底，公司债务规模略有增长，但受益于所有者权益规模同步扩大，债务负担有所下降。

图表 8 • 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 9 • 公司债务负担情况



资料来源：公司财务报告、联合资信整理

2024 年，受上网电量增加以及供热规模扩大影响，公司营业总收入同比增长 20.09%。公司期间费用仍以管理费用、研发费用和财务费用为主。2024 年，公司期间费用率¹为 12.55%，同比变化不大。非经常损益方面，公司投资收益规模较大，对利润总额形成一定补充。2024 年，公司营业外收入同比下降主要系出售碳排放额收益减少所致。从盈利指标看，受益于煤炭成本下降，公司各盈利指标表现均有所提升。

2025 年一季度，公司营业收入同比变化不大，营业利润率较 2024 年全年进一步提升。

¹ 期间费用率=期间费用/营业总收入

图表 10 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业总收入	195.83	235.17	65.76
营业成本	172.43	199.07	53.11
期间费用	23.78	29.52	5.74
投资收益	2.63	3.31	0.84
营业外收入	1.23	0.35	0.03
利润总额	3.30	8.22	7.42
营业利润率（%）	11.31	14.48	18.60
总资本收益率（%）	2.40	3.55	--
净资产收益率（%）	1.59	3.96	--

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

图表 11 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	229.63	273.72	66.04
经营活动现金流出小计	208.11	236.01	57.75
经营活动现金流量净额	21.52	37.71	8.30
投资活动现金流入小计	3.25	3.59	0.58
投资活动现金流出小计	30.79	42.19	12.06
投资活动现金流量净额	-27.54	-38.60	-11.48
筹资活动前现金流量净额	-6.03	-0.89	-3.19
筹资活动现金流入小计	180.37	223.68	39.74
筹资活动现金流出小计	171.69	218.88	30.40
筹资活动现金流量净额	8.68	4.80	9.34
现金收入比（%）	110.98	112.93	99.03

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

2024 年，公司经营活动现金净流入规模同比增长 75.25%，主要系公司收入增长所致；公司现金收入比指标保持良好水平。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，经营活动现金流对投资需求的保障程度有所降低，筹资活动前现金流量净额为-0.89 亿元。

2 偿债指标变化

跟踪期内，公司经营稳定，整体偿债指标表现良好。

图表 12 • 公司偿债能力指标

项目	指标	2023 年	2024 年
短期偿债能力指标	流动比率（%）	76.05	68.05
	速动比率（%）	65.69	57.55
	经营现金流动负债比（%）	21.56	31.53
	经营现金/短期债务（倍）	0.40	0.55
	现金短期债务比（倍）	0.30	0.30
长期偿债能力指标	EBITDA（亿元）	25.33	35.49
	全部债务/EBITDA（倍）	9.44	6.62
	经营现金/全部债务（倍）	0.09	0.16
	EBITDA 利息倍数（倍）	3.40	3.75
	经营现金/利息支出（倍）	2.89	3.99

注：经营现金指经营活动现金流量净额
 资料来源：公司财务报告、联合资信整理

从短期偿债能力指标看，因公司为重资产类企业，流动资产对流动负债的保障能力较弱。公司现金类资产对短期债务保障程度同比变化不大。从长期偿债能力指标看，受益于盈利能力提升，2024年，公司EBITDA同比有所增长，对全部债务和利息的保障倍数同比有所提高。

截至2025年3月底，公司对外担保余额为11.08亿元，对外担保对象较上年无变化，或有风险较小。同期末，联合资信未发现公司涉及重大未决诉讼。

银行授信方面，截至2025年3月底，公司获得金融机构授信合计951.03亿元，较上年同期大幅增长，尚未使用的授信额度为753.29亿元，银行借款多为信用借款，金融机构对其支持认可度高，公司间接融资渠道畅通，再融资能力非常强；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2024年底，公司本部资产规模为172.59亿元，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2024年底，公司本部负债总额为61.60亿元，全部债务规模为60.66亿元；资产负债率和全部债务资本化比率分别为35.69%和35.34%，债务负担较轻。2024年，公司本部收入为1.22亿元，利润总额为2.77亿元（含投资收益3.97亿元）。同期，公司本部经营活动现金流净额为-0.54亿元，投资活动现金流净额为-20.39亿元，筹资活动现金流净额为21.83亿元。

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表现较好。

公司作为火电行业的国有控股上市公司，坚持绿色低碳发展探索。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ESG工作开展进度。2024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。2024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。2024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。

公司控股股东河北建投集团成立于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。河北建投集团实力雄厚，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，河北建投集团是河北省重要的风电运营商和燃气销售商。河北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2024年底，河北建投集团合并资产总额3140.40亿元，所有者权益1358.39亿元（含少数股东权益622.21亿元）；2024年，河北建投集团实现营业总收入600.12亿元，利润总额64.54亿元。

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。

公司为河北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，河北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。河北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、秦皇岛秦热发电有限责任公司 40% 股权、建投准能热电 50% 股权和秦皇岛发电有限责任公司 50% 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电力投资主体，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 35.00 亿元，2024 年，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 13 • 本报告跟踪债券偿还能力指标

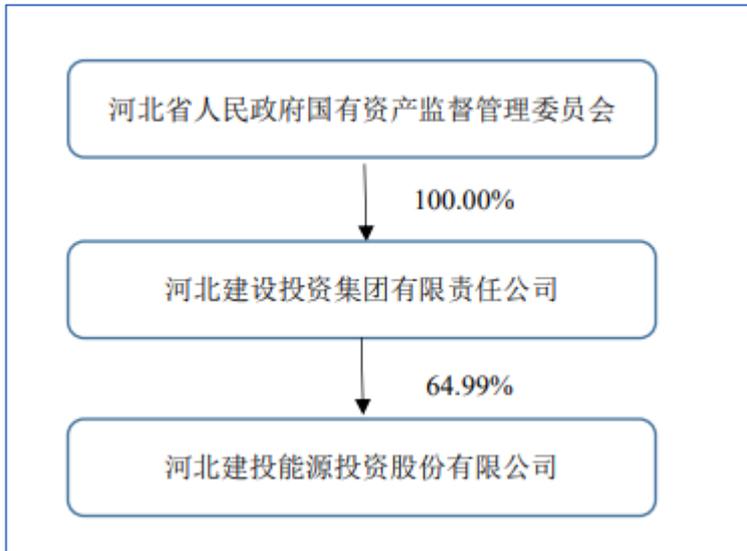
项目	2024 年
本报告所跟踪债券余额（亿元）	35.00
经营现金流入/本报告所跟踪债券余额（倍）	7.82
经营现金/本报告所跟踪债券余额（倍）	1.08
本报告所跟踪债券余额/EBITDA（倍）	0.99

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

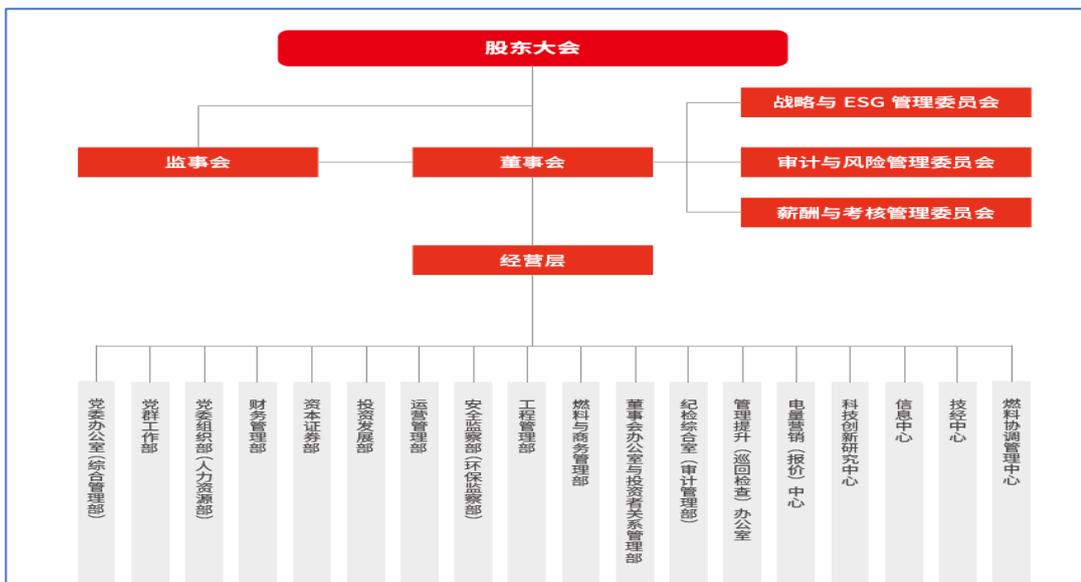
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 建能 01”“21 建能 02”和“25 冀能投 MTN001（科创票据）”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司一级子公司情况（截至 2024 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	河北建投沙河发电有限责任公司	80116.00	88.79%	电力生产与销售
5	河北建投宣化热电有限责任公司	50500.00	100.00%	电力、热力生产与销售
6	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
7	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
8	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
9	建投遵化热电有限责任公司	82600.00	51.00%	电力、热力生产与销售
10	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
11	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
12	建投河北热力有限公司	35000.00	100.00%	电力、热力生产与销售
13	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
14	河北建投电力科技服务有限公司	20000.00	100.00%	电力供应销售
15	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
16	河北建投国融能源服务有限公司	74771.19	88.84%	专业技术服务
17	河北建投储能技术有限公司	20000.00	60.00%	储能技术服务
18	河北国际大厦酒店有限责任公司	4929.64	68.46%	零售业
19	河北建投科林智慧能源有限责任公司	3000.00	60.00%	电力供应
20	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
21	河北建投西柏坡第三发电有限责任公司	103700.00	100.00%	火力发电及供热
22	河北建投任丘第二热电有限责任公司	59600.00	100.00%	火力发电及供热
23	建投（唐山）热电有限责任公司	82000.00	51.00%	火力发电及供热
24	建投能源（石家庄）电力科技合伙企业（有限合伙）	522820.43	20.13%	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	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	17.31	16.37	20.58	25.71
应收账款（亿元）	22.94	28.40	30.28	29.06
其他应收款（亿元）	5.24	1.98	2.47	2.40
存货（亿元）	8.00	10.34	12.56	6.73
长期股权投资（亿元）	42.89	41.97	52.58	54.46
固定资产（亿元）	182.22	250.91	261.78	257.71
在建工程（亿元）	26.11	7.20	23.67	26.27
资产总额（亿元）	365.92	430.67	471.39	471.10
实收资本（亿元）	17.92	17.92	18.09	18.09
少数股东权益（亿元）	26.49	31.35	71.37	73.42
所有者权益（亿元）	124.15	135.28	175.80	182.60
短期债务（亿元）	40.35	53.83	68.00	85.16
长期债务（亿元）	149.41	185.37	166.82	156.47
全部债务（亿元）	189.77	239.20	234.82	241.62
营业总收入（亿元）	183.06	195.83	235.17	65.76
营业成本（亿元）	163.93	172.43	199.07	53.11
其他收益（亿元）	0.74	0.55	0.71	0.05
利润总额（亿元）	2.43	3.30	8.22	7.42
EBITDA（亿元）	23.44	25.33	35.49	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	201.57	217.33	265.58	65.12
经营活动现金流入小计（亿元）	211.59	229.63	273.72	66.04
经营活动现金流量净额（亿元）	19.11	21.52	37.71	8.30
投资活动现金流量净额（亿元）	-13.55	-27.54	-38.60	-11.48
筹资活动现金流量净额（亿元）	-28.77	8.68	4.80	9.34
财务指标				
销售债权周转次数（次）	7.29	6.94	7.83	--
存货周转次数（次）	18.60	18.80	17.38	--
总资产周转次数（次）	0.49	0.49	0.52	--
现金收入比（%）	110.11	110.98	112.93	99.03
营业利润率（%）	9.75	11.31	14.48	18.60
总资本收益率（%）	2.81	2.40	3.55	--
净资产收益率（%）	1.26	1.59	3.96	--
长期债务资本化比率（%）	54.62	57.81	48.69	46.15
全部债务资本化比率（%）	60.45	63.88	57.19	56.96
资产负债率（%）	66.07	68.59	62.70	61.24
流动比率（%）	79.90	76.05	68.05	62.77
速动比率（%）	70.18	65.69	57.55	57.30
经营现金流动负债比（%）	23.21	21.56	31.53	--
现金短期债务比（倍）	0.43	0.30	0.30	0.30
EBITDA 利息倍数（倍）	2.99	3.40	3.75	--
全部债务/EBITDA（倍）	8.10	9.44	6.62	--

注：1. 2025 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,2023 年数据为追溯调整后 2024 年年初数；3. 公司长期应付款中有息部分已调入长期债务；4. “--”表示不适用

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	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	1.34	0.74	1.64	0.06
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	9.41	1.56	3.27	3.69
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	104.25	108.85	133.19	135.47
固定资产（亿元）	0.01	0.02	0.02	0.03
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	168.15	165.34	172.59	173.71
实收资本（亿元）	17.92	17.92	18.09	18.09
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	107.57	110.99	110.99	111.43
短期债务（亿元）	15.03	5.23	8.90	25.70
长期债务（亿元）	45.16	48.77	51.76	35.76
全部债务（亿元）	60.19	54.00	60.66	61.46
营业总收入（亿元）	1.71	1.52	1.22	0.15
营业成本（亿元）	1.66	1.47	1.17	0.15
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	1.88	3.92	2.77	0.41
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.07	0.06	0.08	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	1.16	5.06	0.21	0.04
经营活动现金流量净额（亿元）	0.20	4.29	-0.54	-0.17
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.22	-1.72	-20.39	-1.61
筹资活动现金流量净额（亿元）	-5.24	-3.17	21.83	0.20
财务指标				
销售债权周转次数（次）	*	*	*	--
存货周转次数（次）	*	*	*	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.01	0.01	--
现金收入比（%）	3.94	3.70	6.87	0.00
营业利润率（%）	2.74	2.71	2.91	0.82
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	1.75	3.53	2.50	--
长期债务资本化比率（%）	29.57	30.53	31.80	24.30
全部债务资本化比率（%）	35.88	32.73	35.34	35.55
资产负债率（%）	36.03	32.87	35.69	35.85
流动比率（%）	98.83	115.11	63.83	28.53
速动比率（%）	98.83	115.11	63.83	28.53
经营现金流动负债比（%）	1.28	77.17	-5.49	--
现金短期债务比（倍）	0.09	0.14	0.18	0.00
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 2025 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,2023 年数据为追溯调整后 2024 年年初数；3. “*”表示数据过大或过小，不具备可比性，“/”为未获取，“--”表示不适用

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
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) ^{1/(n-1)}]-1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/(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%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流流动负债比	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