

信用评级公告

联合〔2021〕6102号

联合资信评估股份有限公司通过对平高集团有限公司拟发行的 2021 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定平高集团有限公司 2021 年度第一期短期融资券信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年七月六日



平高集团有限公司

2021年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果

主体长期信用等级: AA⁺

本期短期融资券信用等级: A-1

评级展望: 稳定

债项概况:

本期短期融资券发行规模: 4 亿元

本期短期融资券期限: 1 年

偿还方式: 到期一次还本付息

募集资金用途: 偿还到期的债务融资工具

评级时间: 2021 年 7 月 6 日

本次评级使用的评级方法、模型:

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V3.0.201907
一般工商企业主体信用评级模型 (打分表)	V3.0.201907

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

评级观点:

经联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)评定,平高集团有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2021 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用状况以及本期短期融资券偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期短期融资券到期不能偿还的风险很低,安全性很高。

优势

1. 作为国家电网的全资子公司,股东支持力度大。公司是国家电网的全资子公司,在历次国网招标中保持稳定的订单份额;截至 2021 年 3 月底,公司获得中国电力财务有限公司授信额度 28.00 亿元。
2. 租赁项目实现预期收益,整体经营情况有所改善。2020 年,公司部分租赁项目竣工,实现收入 11.89 亿元,对公司业绩形成有力支撑,公司整体经营情况有所改善,实现扭亏。
3. 现金类资产对本期短期融资券保障能力很强。截至 2021 年 3 月底,公司现金类资产(剔除受限)为 25.51 亿元,是本期短期融资券发行规模的 6.38 倍。

关注

1. 应收账款及存货对营运资金形成一定占用。截至 2020 年底,应收账款和存货(含合同资产)合计为 100.61 亿元,占流动资产比例为 59.54%,对营运资金形成占用。
2. 租赁项目建设资金需求大,公司面临较大的资金支出压力。截至 2021 年 3 月底,公司在建租赁项目预算投资总额为 85.93 亿元,未来尚需资金 33.06 亿元,项目资金需求较大,公司仍面临较大的资金支出压力。
3. 有息债务规模持续增长,债务期限结构有待优化。母公司盈利能力弱,债务负担较重。截至 2020 年底,公司有息债务为 123.98 亿元,较上年底进一步上升,且以短期债务为主,债务期限结构有待优化。

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	a		评级结果	AA ⁺
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	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F4	现金流	资产质量	2
			盈利能力	4
			现金流量	2
		资本结构		3
		偿债能力		4
调整因素和理由				调整子级
公司是国家电网全资子公司，在历次国网招标中保持稳定的订单份额；截至2021年3月底，公司获得中国电力财务有限公司授信额度28.00亿元				+2
2020年起，公司在建的租赁项目将陆续竣工并产生收益，对公司业绩形成有力支撑				+2

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

分析师：刘哲

孙菁

邮箱：lianhe@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）

网址：www.lhratings.com

4. 所有者权益规模持续下降，少数股东权益占比高，权益稳定性较弱。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
现金类资产(亿元)	30.20	34.08	41.58	25.51
资产总额(亿元)	268.25	302.59	319.87	321.43
所有者权益(亿元)	96.90	89.61	89.03	88.97
短期债务(亿元)	73.56	98.02	95.16	96.14
长期债务(亿元)	9.49	13.49	28.82	28.81
全部债务(亿元)	83.05	111.51	123.98	124.95
营业收入(亿元)	99.30	86.41	109.79	18.16
利润总额(亿元)	-6.42	-4.97	1.21	-0.13
EBITDA(亿元)	0.62	3.56	14.04	--
经营性净现金流(亿元)	-7.25	27.56	-5.75	-11.71
营业利润率(%)	11.53	14.04	15.63	15.83
净资产收益率(%)	-6.42	-5.45	0.57	--
资产负债率(%)	63.88	70.39	72.17	72.32
全部债务资本化比率	46.15	55.44	58.20	58.41
流动比率(%)	109.81	85.70	84.09	83.83
经营现金流动负债比	-4.50	13.86	-2.86	--
现金短期债务比(倍)	0.49	0.43	0.51	0.39
EBITDA 利息倍数(倍)	0.26	1.24	4.50	--
全部债务/EBITDA(倍)	134.36	31.28	8.83	--
公司本部（母公司）				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额(亿元)	138.65	185.55	214.68	216.11
所有者权益(亿元)	37.91	33.45	34.01	34.00
全部债务(亿元)	32.92	73.08	92.41	96.10
营业收入(亿元)	29.39	24.17	44.69	9.42
利润总额(亿元)	-3.81	-3.82	0.60	-0.01
资产负债率(%)	72.66	81.97	84.16	84.27
全部债务资本化比率(%)	46.48	68.60	73.10	73.87
流动比率(%)	70.23	46.96	48.59	48.32
经营现金流动负债比(%)	-14.23	-7.51	-12.55	--

注：1.2021年一季度财务数据未经审计；2.合并口径现金类资产已剔除受限货币资金

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA ⁺	稳定	2020-9-21	杨涵、刘丙江	一般工商企业信用评级方法（V3.0.201907） 一般工商企业主体信用评级模型（V3.0.201907）	阅读全文
AA ⁺	稳定	2016-6-24	王叶笛、魏铭江	制造业企业信用评级方法（2014年） 制造业企业信用评级模型（2016年）	阅读全文

上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声 明

一、本报告引用的资料主要由平高集团有限公司(以下简称“该公司”)提供,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外,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、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务,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,符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断,未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考,并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果仅适用于本期债项,有效期为本期债项的存续期;根据跟踪评级的结论,在有效期内信用等级有可能发生变化。

平高集团有限公司

2021 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

平高集团有限公司（以下简称“平高集团”或“公司”）前身为 1970 年 12 月成立的平顶山高压开关厂，是中国电工行业重大技术装备支柱企业和中国特、超高压开关重大装备三大研发制造基地之一。1996 年 12 月，平顶山高压开关厂改制为有限责任公司，并更名为平顶山天鹰集团有限责任公司。2005 年 3 月 31 日，平顶山天鹰集团有限责任公司更名为平高集团有限公司。公司最初由平顶山市国有资产管理委员会持有 100% 的股权。2010 年 2 月 4 日国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）将平高集团整体无偿划拨给国网国际技术装备有限公司。2010 年 12 月 31 日，国网国际技术装备有限公司将其持有的公司 100% 股权无偿划转给中国电力技术装备有限公司，划转后公司成为中国电力技术装备有限公司全资子公司。2012 年 5 月，中国电力技术装备有限公司将其持有的 100% 平高集团股权无偿上划至国家电网有限公司（以下简称“国家电网”），划转后平高集团成为国家电网全资二级子公司。截至 2021 年 3 月底，公司注册资本为 39.10 亿元，为国家电网全资子公司，国家电网为国务院国资委直属企业，公司实际控制人为国务院国资委。

跟踪期内，公司经营范围未发生重大变化。

截至 2021 年 3 月底，公司共设有党建工作部、财务资产部、发展策划部等 7 个职能部门，生产物资部、市场部等 4 个业务部门以及综合服务中心等 3 个支撑部门。公司合并范围内包含一家上市公司，为河南平高电气股份有限公司（以下简称“平高电气”，股票代码：600312.SH），截至 2021 年 3 月底，公司持有

其 40.50% 的股份，所持股份未质押。

截至 2020 年底，公司（合并）资产总额 319.87 亿元，所有者权益合计 89.03 亿元（含少数股东权益 64.41 亿元）。2020 年，公司实现营业收入 109.79 亿元，利润总额 1.21 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司（合并）资产总额为 321.43 亿元，所有者权益合计为 88.97 亿元（含少数股东权益 64.23 亿元）。2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 18.16 亿元，利润总额 -0.13 亿元。

公司注册地址：河南省平顶山市南环东路 22 号；法定代表人：成卫。

二、本期短期融资券概况

公司拟于 2021 年注册短期融资券额度 10 亿元，本次计划发行 2021 年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），发行规模为 4 亿元，期限为 1 年。本期短期融资券募集资金将全部用于偿还到期的债务融资工具。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司核心子公司平高电气位列国内高压开关行业“三大开”之一，行业地位突出，技术水平先进，产能规模优势明显，综合竞争实力强。此外，作为国家电网的全资子公司，公司依托股东客户优势，业务发展迅速，股东给予公司的资金支持力度大

公目前，国内高压开关行业主要以中国西电、平高电气、新东北电气集团有限公司等传统的国内“三大开”为主。平高电气作为“三大开”之一，主要产品有 72.5~1100kV SF₆ 气体绝缘封闭式组合电器（GIS）、72.5~1100kV 敞开式 SF₆ 断路器、72.5~1100kV 高压隔离开

关和接地开关等，是国内外全电压等级、全系列、交直流开关设备主要研发制造企业之一。

公司拥有主要加工设备 5000 余台（套），其中各类数控加工设备 200 余台（套），拥有数控机加工中心、绝缘件制造、导体镀银、壳体制造及涂装、橡胶密封等国际一流的专业生产线，工艺装备达到国际先进水平。目前，公司拥有 13 座现代化生产厂房，在占地面积、工艺装备和环境条件等方面均居国内同类企业前列，是目前中国最大的高压隔离开关生产基地。

公司是全国高压开关行业首家通过中科院、科技部“双高”认证的高新技术企业，国家电工行业重大技术装备支柱企业，全国高压、超高压、特高压开关及电站成套设备研发、制造基地，先后荣获“全国 500 家最大电器制造企业”“中国电气产品制造十大领军企业”“中国电力设备十佳服务明星企业”“中国企业信息化 500 强”“国家火炬计划重点高新技术企业”“河南省工业企业 20 强”“河南省优秀高新技术企业”“国家电网特高压交流试验示范工程特殊贡献单位”等称号。

作为公司主要的经营主体，平高电气于 2017 年成功研制世界首支±1000kV 级直流纯 SF₆ 气体绝缘穿墙套管、1100kV 切滤波器组断路器。“1120kV 侧墙式双配重阀厅接地开关”等 3 个新产品通过国家级鉴定。平高电气的“超特高压交直流开关设备技术创新工程”“新一代智能高压开关设备关键技术研究及规模化应用”获河南省科技进步一等奖，“机械制造事业部六项改善”获得全国设备管理最高奖。

公司的股东为国家电网，国家电网作为中央国有企业，以电网业务为核心，兼营电力技术研发、电工电气设备制造及金融业务等。平高集团作为国家电网的全资子公司，依托国家电网的客户优势，将在特高压、智能电网及配电领域及国外市场扩张上得到快速发展。截至 2021 年 3 月底，公司获得中国电力财务有限公司授信额度 28.00 亿元。

近年来，公司营业收入波动增长，2020 年为 109.79 亿元，同比增长 27.05%，主要系运维服务及其他业务增长所致；利润总额 1.21 亿元，实现扭亏为盈。收入构成方面，以封闭组合电器、高压隔离开关和接地开关、敞开式六氟化硫断路器等为代表的高压产品仍为公司第一大收入来源，2020 年实现收入 42.82 亿元，同比增长 4.57%；中低压及配网业务实现收入 22.13 亿元，同比增长 19.82%，主要系公司加大市场开拓力度，相关产品销量增加所致；EPC 总承包业务随项目进度确认收入，每年收入规模有一定波动，2020 年实现收入 14.43 亿元，同比增长 15.81%；运维服务及其他板块实现收入 30.41 亿元，同比增长 109.15%，主要系年内部分租赁项目完工实现收入所致。

毛利率方面，2020 年，公司高压产品、中低压及配网和 EPC 总承包业务毛利率同比均有所下降，主要系行业竞争激烈，产品售价不断下降所致。运维服务及其他业务受公司拓展新业务模式，开展经营租赁、电力储能等新兴业务影响，毛利率大幅增加 13.81 个百分点至 27.43%。2020 年，公司综合毛利率由上年的 15.00% 上升至 16.33%。

2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 18.16 亿元，同比增长 51.23%，主要系 EPC 项目及电力储能项目通过验收后确认收入所致；综合毛利率为-1.97%，同比大幅下降，主要系受经营周期影响，公司上半年属于生产投入期，成本与收入存在时差所致。

2018 年以来，公司资产规模持续增长，主要系非流动资产增长所致。流动资产中存货（含合同资产）和应收账款占比较高，对营运资金形成一定占用。考虑到应收账款欠款方以国家电网及其子公司为主，回收风险可控，公司整体资产质量较好，资产流动性一般；公司债务规模持续增长，以短期债务为主，债务期限结构有待优化；受市场竞争加剧，主要产品售价下降等因素影响，公司在 2018 年和 2019

年均出现大额亏损。2020 年以来，受部分租赁项目完工，相关租赁收入大幅增加影响，公司实现扭亏，但公司整体盈利能力仍较弱。

随着中国特高压建设的推进，市场对电力设备的需求将逐步释放，公司作为细分领域龙头企业，未来将持续受益。同时，公司在建的多个租赁项目将逐步完工并确认收入，公司盈利能力有望得到改善。

综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2018—2020 年底，公司资产规模持续增长，以流动资产为主。流动资产中存货（含合同资产）和应收账款占比较高，对营运资金形成一定占用。考虑到应收账款欠款方以国家电网及其子公司为主，回收风险可控，公司整体资产质量较好，资产流动性一般。

2018—2020 年底，公司资产规模持续增长。截至 2020 年底，公司资产总额为 319.87 亿元，较上年底增长 5.71%，主要系非流动资产增长所致。截至 2020 年底，公司资产总额中流动资产占 52.83%，非流动资产占 47.17%。

2018—2020 年底，公司流动资产不断下降。截至 2020 年底，公司流动资产为 168.99 亿元，较上年底下降 0.82%。公司流动资产主要由货币资金（占 23.44%）、应收账款（占 36.21%）、存货（占 17.09%）和合同资产（占 6.23%）构成。

2018—2020 年底，公司货币资金持续增长。截至 2020 年底，公司货币资金为 39.62 亿元，较上年底增长 8.10%。货币资金主要由银行存款 29.07 亿元和其他货币资金 10.55 亿元构成。其中，受限资金 7.11 亿元，受限比例为 17.95%，主要为银行承兑汇票等各类保证金。

2018—2020 年底，公司应收账款不断下降。截至 2020 年底，公司应收账款为 61.20 亿元，较上年底下降 16.91%，主要系公司加大应收账款回收力度所致。从账龄来看，应收账款期末余额由 1 年以内（占 65.78%）、1 至 2 年（占 14.96%）和 2 年以上（占 19.25%）组成，累计计提坏账 8.70 亿元，计提比例为 12.45%；应收账款期末余额前五大欠款方合计金额为 12.38 亿元，占比为 17.71%，集中度较低。截至 2020 年底，公司应收国家电网及其子公司的应收账款余额为 37.13 亿元，占比为 27.66%。

2018—2020 年底，公司存货波动下降。截至 2020 年底，公司存货账面价值为 28.88 亿元，较上年底下降 13.69%，主要系公司使用新会计准则，将原存货建造合同中已完工未结算部分调整至合同资产核算所致；存货主要由原材料（占 20.03%）、库存商品（占 20.36%）和在产品及自制半成品（占 59.57%）构成，累计计提跌价准备 0.73 亿元。截至 2020 年底，公司合同资产为 10.53 亿元。

截至 2020 年底，公司受限资产全部为货币资金 7.11 亿元，占资产总额的比重为 2.22%，受限比例很低。

截至 2021 年 3 月底，公司资产总额为 321.43 亿元，较 2020 年底增长 0.49%。资产构成方面，流动资产占 52.79%，非流动资产占 47.21%，资产结构较 2020 年底变动不大。

2. 现金流分析

2018—2020 年，公司经营活动现金流波动大，投资活动现金流持续净流出，经营活动净现金流无法满足公司投资支出需求，公司对外部融资存在一定依赖。

从经营活动现金流看，2018—2020 年，公司经营活动现金流入量持续增长，2020 年为 149.93 亿元，同比增长 26.69%，以销售商品、提供劳务收到的现金（139.65 亿元）为主；2018—2020 年，公司经营活动现金流出量波动增

长, 2020 年为 155.68 亿元, 同比增长 71.50%; 主要系租赁项目资金投入大导致现金流出量增加, 以购买商品、接受劳务支付的现金 (127.06 亿元) 和支付其他与经营活动有关的现金 (15.53 亿元, 主要为承兑保证金等) 构成。2018—2020 年, 公司经营活动产生的现金流量净额分别为-7.25 亿元、27.56 亿元和-5.75 亿元, 波动较大。从收入实现质量来看, 2020 年公司现金收入比为 127.20%, 同比减少 3.53 个百分点, 收入实现质量仍很高。

从投资活动现金流看, 2018—2020 年, 公司投资活动现金流入规模较小, 2020 年为 0.20 亿元。2018—2020 年, 公司投资活动现金流出量波动大, 分别为 2.58 亿元、28.50 亿元和 3.90 亿元, 以购建固定资产、无形资产等支付的现金等资本性支出为主。2018—2020 年, 公司投资活动现金流量净额分别为-2.42 亿元、-28.37 亿元和-3.71 亿元。

2018—2020 年, 公司筹资活动前现金流净额分别为-9.67 亿元、-0.81 亿元和-9.46 亿元, 公司对外部融资存在一定依赖。

从筹资活动现金流看, 2018—2020 年, 公司筹资活动现金流入量波动增长, 2020 年 96.91 亿元, 同比增长 28.56%, 主要系当期借款规模增加所致; 2018—2020 年, 公司筹资活动现金流出量持续增长, 2020 年为 83.21 亿元, 同比增长 12.38%, 主要为偿还债务支付的现金 (79.97 亿元)。2018—2020 年, 公司筹资活动现金流量净额分别为 11.96 亿元、1.34 亿元和 13.71 亿元。

2021 年 1—3 月, 公司经营活动现金流入量为 30.96 亿元, 经营活动现金流量净额为 -11.71 亿元; 投资活动现金流量净额为-0.38 亿元; 筹资活动现金流量净额为 2.56 亿元。

3. 短期偿债能力分析

2018 年以来, 公司短期偿债能力指标持续弱化, 但考虑到公司受限资产规模小, 可获得来自股东国家电网多种形式的资金支持,

且未使用银行授信规模较充裕, 公司短期偿债能力很强。

从短期偿债能力指标看, 2018—2020 年底, 公司流动比率持续下降, 速动比率波动下降, 三年均值分别为 89.72%和 73.43%, 2020 年底分别为 84.09%和 69.72%; 同期, 公司现金短期债务比分别为 0.49 倍、0.43 倍和 0.51 倍。整体看, 公司短期偿债能力指标表现一般。

截至2021年3月底, 公司合并口径已经取得的银行授信总额为335.72亿元, 其中未用授信额度为220.79亿元, 公司间接融资渠道畅通。子公司平高电气为上海证券交易所上市公司, 具备直接融资渠道。

截至 2021 年 3 月底, 公司无对外担保, 且无重大未决诉讼等或有事项。

4. 母公司财务分析

母公司自身具有经营性业务, 但规模较小, 盈利能力较弱; 母公司资产流动性较弱, 整体债务负担重且主要为短期债务, 短期偿债压力较大。

截至2020年底, 母公司资产总额为214.68 亿元, 较上年底增长15.70%, 流动资产73.79 亿元 (占34.37%), 非流动资产140.89亿元 (占 65.63%)。母公司流动资产主要由货币资金 (13.27亿元)、应收账款 (28.25亿元)、存货 (8.25亿元) 构成; 非流动资产主要由长期股权投资 (34.06亿元)、固定资产 (54.75亿元) 和在建工程 (45.46亿元) 构成。

截至2020年底, 母公司所有者权益为34.01 亿元, 较上年底增长1.67%, 主要由实收资本 (39.10亿元) 和未分配利润 (-6.30亿元) 构成。母公司权益稳定性较高。

截至 2020 年底, 母公司负债总额为 180.68 亿元, 较上年底增长 18.78%。其中, 流动负债占 84.05%。母公司流动负债主要由短期借款 (38.99 亿元) 和应付账款 (83.42 亿元) 构成; 母公司非流动负债主要由长期借款 (14.88 亿元) 和应付债券 (13.76 亿元) 构成。截至 2020

年底，母公司全部债务为 92.41 亿元（短期债务 63.77 亿元，占 69.01%），母公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 84.16% 和 73.10%。

盈利能力方面，2020 年，母公司实现营业收入 44.69 亿元，同比增长 84.94%，主要系综合能源租赁项目陆续起租所致；实现利润总额 0.60 亿元，同比扭亏为盈。

现金流方面，2020 年，母公司经营活动现金流入量和净流量均有所增长，分别为 51.28 亿元和 70.33 亿元，主要系综合能源阻力那项目调至经营活动核算所致；母公司投资活动现金流净额为 -3.11 亿元；母公司筹资活动产生的现金净额为 25.98 亿元。

五、本期短期融资券偿还能力分析

1. 本期短期融资券对公司现有债务影响

公司本期计划发行 2021 年度第一期短期融资券，发行规模为 4 亿元，分别占 2021 年 3 月底公司全部债务和短期债务的 3.20% 和 4.16%。本期短期融资券募集资金将全部用于偿还到期的债务融资工具，发行后对公司现有债务负担影响小。

2. 本期短期融资券偿还能力分析

2018—2020 年底，公司剔除受限后现金类资产分别为 30.20 亿元、34.08 亿元和 41.58 亿元，分别为本期短期融资券发行额度的 7.55 倍、8.52 倍和 10.40 倍。公司现金类资产对本期短期融资券的保障能力很强。

六、结论

公司作为国家电网全资子公司，其核心业务为高压、超高压、特高压交直流开关设备的研发、制造、销售和服务，是国内外全电压等级、全系列、交直流开关设备研发制造主要企业之一，其产品下游客户主要为国家电网及所属企业，集中度较高，导致公司一家能力一般，应收账款和存货（含合同资产）规模较大。

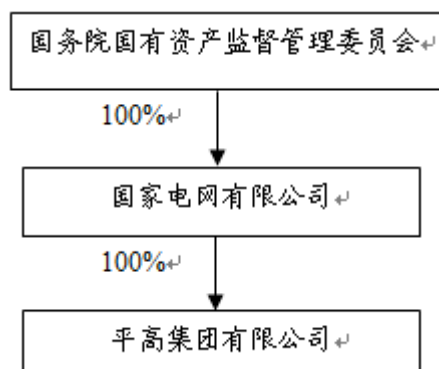
2018 年以来，公司资产规模持续增长，流动资产中存货（含合同资产）和应收账款占比较高，对营运资金形成一定占用，资产流动性一般；公司债务规模持续增长，以短期债务为主，债务期限结构有待优化；受市场竞争加剧，主要产品售价下降等因素影响，公司在 2018 年和 2019 年均出现大额亏损。2020 年以来，受部分租赁项目完工，相关租赁收入大幅增加影响，公司实现扭亏，但公司整体盈利能力仍较弱。

随着中国特高压建设的推进，市场对电力设备的需求将逐步释放，公司作为细分领域龙头企业，未来将持续受益。同时，公司在建的多个租赁项目将逐步完工并确认收入，公司盈利能力有望得到改善。

公司现金类资产对本期短期融资券保障能力很强。

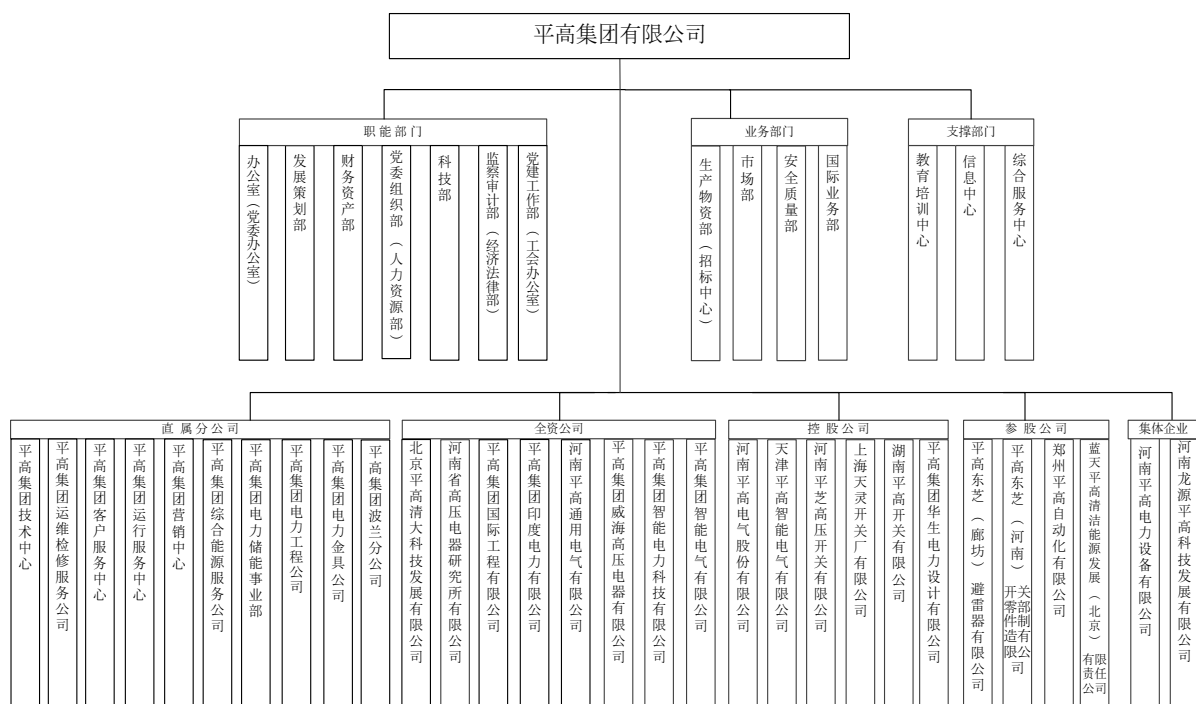
总体看，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险很低，安全性很高。

附件 1-1 截至 2021 年 3 月底平高集团有限公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年 3 月底平高集团有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2021 年 3 月底平高集团有限公司主要子公司列表

序号	子公司名称	经营范围	注册资本（万元）	成立时间	持股比例（%）
1	河南平高电气股份有限公司	高压开关、输配电及控制设备（含变压器、互感器、柱上开关、配电自动化终端、输变电设备在线监测装置等）；电力金具、充换电设施、电力储能电源系统、预装变电站、移动变电站、避雷器、仪器仪表、电力专用车、无功补偿装置、智能机器人、移动电力储能装备等电气产品和器材的研发、设计、生产、安装、销售、维修及技术开发、技术转让、技术服务、技术培训；咨询服务（国家专项规定的除外）；对外进出口贸易（国家限定或禁止进出口的商品及技术除外），投资及投资管理；锅炉、压力容器、压力管道的研发、生产、销售、安装、改造及维修（凭有效许可证经营）；模具及其他工具制造；橡胶制品、绝缘制品（不含危化品）、套管的生产、销售；气体回收净化处理、检测、监测设备制造；电力工程总承包服务；承包与实力、规模、业绩相适应的国外工程项目；承装（修、试）电力设施；设备融资租赁；电力供应；电气产品贸易代理；租赁场地、房屋及设备；道路普通货物运输，大型物件运输。金属表面处理及热处理加工、阀门和旋塞制造、机械零部件加工、电动机制造、通用设备修理、商务代理代办服务。高压开关设备回收处置。	135692.13	1999 年 7 月 12 日	40.50
2	上海平高天灵开关有限公司	高压开关柜、低压开关柜、高压元器件、输配电设备的制造加工，智能巡检机器人生产，电气设备租赁（不得从事金融租赁），从事电力技术领域内的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务，企业管理、国内贸易代理，信息系统集成服务，智能控制系统集成，计算机系统服务，软件开发，机械设备、电气设备、通讯设备、消防器材、道路机动车辆车辆销售。各类工程建设活动；货物进出口；技术进出口。	21200.00	1989 年 9 月 19 日	90.00
3	天津平高智能电气有限公司	高压交流断路器、负荷开关、高压/低压预装式变电站（箱式变电站）、高/低压交流金属封闭成套开关设备、电力变压器、直流断路器（换流阀）及直流输电设备、真空灭弧室、绝缘制品、电气化铁路（轨道交通）开关设备、电缆分接箱、光伏（逆变器）设备、风电（交流器）设备、无功补偿装置、充电设备、电能质量控制设备、配电自动化终端、变电站自动化及安全自动装置等电力设备制造、研发、销售、安装；仪器仪表设计、制造、销售；电力工程咨询、设计、施工及总承包服务；技术转让、技术服务；从事国家法律法规允许经营的进出口业务；金属表面的防腐处理；房屋及设备租赁服务；劳务服务（不含派遣）；工程总承包服务；承装（修、试）电力设备；电力供应；电气产品批发兼零售；代收水、电、煤气费。	130666.00	2012 年 12 月 7 日	100.00
4	湖南平高开关有限公司	高、中、低电器、输变电设备、继电保护装置、隔离开关、电线电缆的生产、销售及相关技术转让与服务；绝缘材料的研发、生产与销售；电力工程总承包；承装（修、试）电力设备；自有场地、房屋及机械设备租赁；设备融资租赁；电气产品贸易代理；电动汽车充电设备的研发、生产与销售。	6683.00	2011 年 8 月 3 日	65.00
5	平高集团国际工程有限公司	电力能源工程总承包、销售输配电设备及从事进出口业务。	57000	2015 年 10 月 29 日	100.00
6	河南平高通用电气有限公司	研发、制造、销售、安装：组合电器、断路器、互感器、避雷器、高低压开关柜、成套电器、箱	66979.94	2015 年 10 月 28 日	100.00

序号	子公司名称	经营范围	注册资本（万元）	成立时间	持股比例（%）
		式开闭所、环网柜、充电设施、配电箱、电能计量箱、三相不平衡调压装置、故障指示器、电气化铁路用开关设备气体、直流电气化设备、直流配网开关设备、气体绝缘开关设备、物联网智能电气设备、通信系统供电设备、轨道交通电气设备、综合辅助监控系统、变配电站智能辅助监控系统、变压器、电缆分接箱、配电自动化系统、配电智能终端、智能运检装置、接触网、仪器仪表、开关绝缘件等电气设备及零部件；合同能源管理、冲换电运营服务及建设；电力工程总承包服务；普通房屋租赁及机械租赁服务；技术咨询、技术服务；电气产品贸易代理服务			
7	河南平芝高压开关有限公司	从事各种单体罐式气体断路器及复合气体绝缘开关以及气体封闭组合电器的设计、装配、试验。销售自产产品及零部件。采购销售变电设备及维修服务；自有房屋租赁；机械设备租赁；信息技术咨询服务；电力工程总承包服务；承装（修、试）电力设施；GIL（气体绝缘输电线路）研发制造销售。	2500.00 万美元	2000 年 09 月 08 日	75.00
8	平高集团威海高压电器有限公司	输配电及控制设备的研发、制造、销售、维修及技术服务；机械加工；金属材料、建筑材料、电子产品、仪器仪表、普通机械销售；备案范围内的货物及技术进出口业务；境内外电力工程总承包；承装（修、试）电力设施；租赁场地、房屋及设备；电气技术服务、技术转让、电力设备融资租赁；电力供应；电气产品销售。	10500.00	1993 年 3 月 5 日	100.00
9	平高集团智能电气有限公司	主要生产销售中低压无功补偿、智能变电台区、10kV 户外智能断路器（永磁机构）等农网产品。	10001.00	2002 年 12 月 24 日	100.00
10	平高集团智能电力科技有限公司	智能电气产品、高压开关及配件的研发、生产、销售、安装、调试和电气、电子元器件的代理销售；变压器、变频器及变流器的研发、生产、销售、安装；电力工程总承包、承装（修、试）电力设施；技术咨询、技术服务；对外进出口贸易。	4400.00	2003 年 2 月 13 日	100.00

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	30.20	34.08	41.58	25.51
资产总额(亿元)	268.25	302.59	319.87	321.43
所有者权益(亿元)	96.90	89.61	89.03	88.97
短期债务(亿元)	73.56	98.02	95.16	96.14
长期债务(亿元)	9.49	13.49	28.82	28.81
全部债务(亿元)	83.05	111.51	123.98	124.95
营业收入(亿元)	99.30	86.41	109.79	18.16
利润总额(亿元)	-6.42	-4.97	1.21	-0.13
EBITDA(亿元)	0.62	3.56	14.04	--
经营性净现金流(亿元)	-7.25	27.56	-5.75	-11.71
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.14	1.01	1.47	--
存货周转次数(次)	2.44	2.22	2.95	--
总资产周转次数(次)	0.40	0.30	0.35	--
现金收入比(%)	91.96	130.73	127.20	140.72
营业利润率(%)	11.53	14.04	15.63	15.83
总资本收益率(%)	-2.12	-1.11	1.51	--
净资产收益率(%)	-6.42	-5.45	0.57	--
长期债务资本化比率(%)	8.92	13.08	24.46	24.46
全部债务资本化比率(%)	46.15	55.44	58.20	58.41
资产负债率(%)	63.88	70.39	72.17	72.32
流动比率(%)	109.81	85.70	84.09	83.83
速动比率(%)	89.54	68.87	69.72	68.85
经营现金流动负债比(%)	-4.50	13.86	-2.86	--
现金短期债务比(倍)	0.49	0.43	0.51	0.39
EBITDA 利息倍数(倍)	0.26	1.24	4.50	--
全部债务/EBITDA(倍)	134.36	31.28	8.83	--

注：1.2021 年一季度财务数据未经审计；2.现金类资产已剔除受限货币资金

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	8.96	11.94	20.15	12.13
资产总额(亿元)	138.65	185.55	214.68	216.11
所有者权益(亿元)	37.91	33.45	34.01	34.00
短期债务(亿元)	25.43	59.59	63.77	67.47
长期债务(亿元)	7.49	13.49	28.64	28.63
全部债务(亿元)	32.92	73.08	92.41	96.10
营业收入(亿元)	29.39	24.17	44.69	9.42
利润总额(亿元)	-3.81	-3.82	0.60	-0.01
EBITDA(亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流(亿元)	-13.23	-10.40	-19.05	-8.54
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.04	0.81	1.40	--
存货周转次数(次)	4.97	3.53	4.99	--
总资产周转次数(次)	0.24	0.15	0.22	--
现金收入比(%)	82.29	115.45	100.34	75.50
营业利润率(%)	5.53	6.71	13.67	12.81
总资本收益率(%)	/	/	/	-
净资产收益率(%)	-9.13	-10.92	1.64	--
长期债务资本化比率(%)	16.50	28.74	45.72	45.71
全部债务资本化比率(%)	46.48	68.60	73.10	73.87
资产负债率(%)	72.66	81.97	84.16	84.27
流动比率(%)	70.23	46.96	48.59	48.32
速动比率(%)	64.29	41.76	43.16	48.32
经营现金流动负债比(%)	-14.23	-7.51	-12.55	--
现金短期债务比(倍)	0.35	0.20	0.32	0.18
EBITDA 利息倍数(倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA(倍)	/	/	/	--

注：2021 年一季度财务数据未经审计

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	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
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	(营业收入-营业成本-税金及附加) / 营业收入×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

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

长期债务=长期借款+应付债券

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+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	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
BB	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	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	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 短期债券信用等级设置及其含义

联合资信短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。详见下表：

信用等级设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
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，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

附件 4-3 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估股份有限公司关于 平高集团有限公司 2021 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期短期融资券信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

平高集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期短期融资券正式发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

平高集团有限公司或本期短期融资券如发生重大变化，或发生可能对本期短期融资券信用等级产生较大影响的重大事项，平高集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注平高集团有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期短期融资券相关信息，如发现平高集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如平高集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对本期短期融资券信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与平高集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。

权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
3. 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。
4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因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。
5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。

