

中国电力建设股份有限公司

2024 年跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕4102号

联合资信评估股份有限公司通过对中国电力建设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，确定维持中国电力建设股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“23 电 YK01”“23 电 YK02”和“23 电 YK03”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：

二〇二四年六月二十四日

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中国电力建设股份有限公司（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。

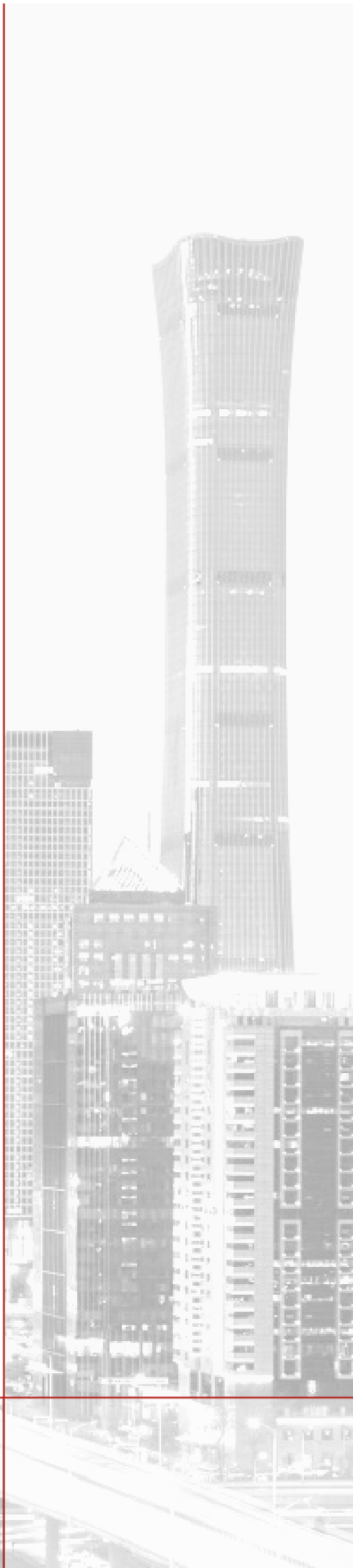
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



中国电力建设股份有限公司

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
中国电力建设股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/24
23 电 YK01/23 电 YK02/23 电 YK03	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

中国电力建设股份有限公司（以下简称“公司”）是国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）实际控制的大型中央企业，主营业务包括建筑工程承包及勘测设计、电力投资与运营。跟踪期内，公司市场地位仍非常高，仍具有非常强的竞争实力。公司营业收入仍主要来源于工程承包及勘测设计业务，能源电力业务仍是公司第一大业务来源。2023 年，在建筑施工行业外部环境承压的背景下，公司通过加强市场拓展，新签合同额同比实现增长，在手项目储备充足，为公司业务持续发展形成很强支撑。公司流动资产中应收类款项及无形资产占比较大，对公司资金形成一定占用；有息债务规模继续增长，债务负担较重；营业总收入和利润总额同比均有所增长，盈利指标表现仍很强；长、短期偿债指标均表现仍强，或有负债风险较小，融资渠道畅通。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，随着行业集中度进一步提升，公司技术、融资等方面优势有望进一步凸显，公司业务及资产规模有望进一步扩大。

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：公司长、短期偿债指标明显恶化，偿债能力大幅下降。

优势

- **市场地位仍非常高，具有非常强的竞争实力。**公司水利电力建设一体化（规划、设计、施工等）能力和业绩保持世界先进水平，在水利水电建设领域市场地位非常高，具有非常强的竞争实力。
- **股东实力极强，为公司在诸多方面提供了强有力的支持。**公司控股股东中国电力建设集团有限公司为国务院国资委直接管理的中央企业，综合竞争实力极强，公司可在资源、品牌、流动性等诸多方面获得控股股东和政府的强有力支持。
- **新签合同额同比保持增长，项目储备充足。**2023 年，公司新签合同额 11428.44 亿元，同比增长 13.24%。截至 2023 年底，公司在手合同存量 18474.42 亿元，项目储备充足，为公司业务持续发展形成很强支撑。

关注

- **有息债务规模大，债务负担较重。**截至 2024 年 3 月底，公司全部债务 4922.13 亿元，资产负债率为 78.22%，全部债务资本化比率为 65.03%，整体债务规模大，债务负担较重。
- **国际业务拓展面临一定不确定性。**2023 年，公司国际业务新签合同额同比有所增长，但业务开展易受国际政治局势变动等因素影响，公司国际业务拓展面临一定不确定性。
- **跟踪评级债券条款具有特殊性。**跟踪评级债券条款具有公司可赎回权、票面利率重置、利息递延累积及破产清算时清偿顺序劣后等特点。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 建筑与工程企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 建筑与工程企业主体信用评级模型（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	A	经营环境	宏观和区域风险	1
			行业风险	4
		自身竞争力	企业管理	1
			经营分析	1
			基础素质	1
财务风险	F2	现金流	资产质量	3
			盈利能力	1
			现金流量	4
		资本结构		3
		偿债能力		2
指示评级				aaa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：--				--
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

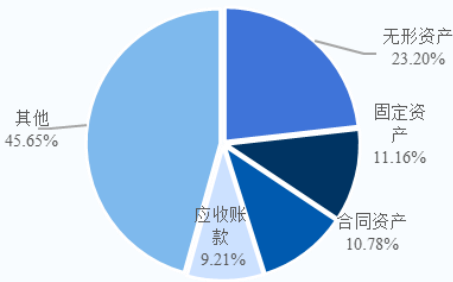
主要财务数据

合并口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	1035.22	999.38	1142.15
资产总额（亿元）	10400.78	11537.75	12151.84
所有者权益（亿元）	2403.44	2596.50	2646.32
短期债务（亿元）	761.21	995.22	1350.71
长期债务（亿元）	3015.09	3266.50	3571.42
全部债务（亿元）	3776.30	4261.72	4922.13
营业总收入（亿元）	5726.13	6094.08	1403.32
利润总额（亿元）	192.47	209.16	48.28
EBITDA（亿元）	489.09	542.52	--
经营性净现金流（亿元）	308.32	222.65	-390.03
营业利润率（%）	11.99	13.02	11.59
净资产收益率（%）	6.53	6.62	--
资产负债率（%）	76.89	77.50	78.22
全部债务资本化比率（%）	61.11	62.14	65.03
流动比率（%）	87.98	84.12	89.26
经营现金流动负债比（%）	6.52	4.09	--
现金短期债务比（倍）	1.36	1.00	0.85
EBITDA 利息倍数（倍）	2.74	2.69	--
全部债务/EBITDA（倍）	7.72	7.86	--

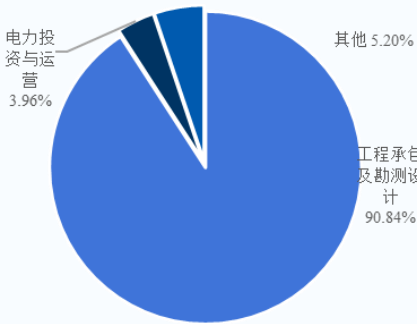
公司本部口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	1928.60	1796.25	1779.34
所有者权益（亿元）	919.20	902.23	897.84
全部债务（亿元）	318.02	209.37	448.09
营业总收入（亿元）	96.95	91.72	9.49
利润总额（亿元）	37.64	56.34	-3.30
资产负债率（%）	52.34	49.77	49.54
全部债务资本化比率（%）	25.70	18.83	33.29
流动比率（%）	68.53	61.92	67.86
经营现金流动负债比（%）	14.21	2.41	--

注：1. 2022—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 2024 年一季度财务报表未经审计；3. 本报告将其他流动负债和其他非流动负债中的有息部分纳入全部债务核算；4. “--”代表数据不适用
资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报表整理

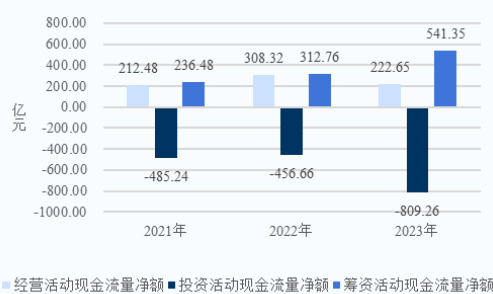
2023 年底公司资产构成



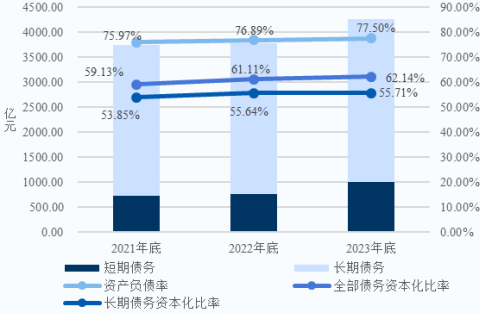
2023 年公司主营业务收入构成



2021—2023 年公司现金流情况



2021—2023 年底公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
23 电 YK01	10.00 亿元	10.00 亿元	2025/06/05	有条件赎回, 利息递延权, 调整票面利率, 延期, 偿债保障承诺
23 电 YK02	20.00 亿元	20.00 亿元	2026/06/05	有条件赎回, 利息递延权, 调整票面利率, 延期, 偿债保障承诺
23 电 YK03	20.00 亿元	20.00 亿元	2026/06/28	有条件赎回, 利息递延权, 调整票面利率, 延期, 偿债保障承诺

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; 到期兑付日为最新下一行权日

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
23 电 YK03	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/14	李颖 陈佳琪	建筑与工程企业信用评级方法 V4.0.202208 建筑与工程企业主体信用评级模型(打分表) V4.0.202208	阅读全文
23 电 YK02	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/05/26	李颖 陈佳琪	建筑与工程企业信用评级方法 V4.0.202208 建筑与工程企业主体信用评级模型(打分表) V4.0.202208	阅读全文
23 电 YK01						

注: 上述评级方法/模型、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: 谢 哲 xiezhe@lhratings.com

项目组成员: 李 颖 liying@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”）关于中国电力建设股份有限公司（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，公司注册资本和股本、控股股东和实际控制人均未发生变化。截至 2024 年 3 月底，公司注册资本和股本均为 172.26 亿元，中国电力建设集团有限公司（以下简称“中国电建集团”）持有公司 53.05% 的股权，为公司控股股东，国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）为公司实际控制人。

公司是国务院国资委实际控制的大型中央企业，主营业务包括建筑工程承包及勘测设计、电力投资与运营，按照联合资信行业分类标准划分为建筑与工程行业。

截至 2024 年 3 月底，公司本部内设党委工作部、战略投资部、财务金融部、市场经营部、投资与运营管理部、审计部、电力事业部和纪委办公室等职能部门。同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共 75 家。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 11537.75 亿元，所有者权益 2596.50 亿元（含少数股东权益 990.70 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 6094.08 亿元，利润总额 209.16 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 12151.84 亿元，所有者权益 2646.32 亿元（含少数股东权益 1007.05 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1403.32 亿元，利润总额 48.28 亿元。

公司注册地址：北京市海淀区车公庄西路 22 号；法定代表人：丁焰章。

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见下表，募集资金已按指定用途使用完毕。跟踪期内，“23 电 YK01”和“23 电 YK02”在付息日均正常付息，“23 电 YK03”尚未到首个付息日。

图表 1 • 截至本报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限（年）
23 电 YK01	10.00	10.00	2023/06/05	2（2+N）
23 电 YK02	20.00	20.00	2023/06/05	3（3+N）
23 电 YK03	20.00	20.00	2023/06/28	3（3+N）

注：N 为可续期数

资料来源：联合资信根据公开资料整理

“23 电 YK01”“23 电 YK02”和“23 电 YK03”均为永续债券，金额合计 50.00 亿元。以上债券具有公司可赎回权、票面利率重置、利息递延累积及破产清算时清偿顺序劣后等特点。

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

建筑业在国民经济中发挥着重要作用，其变动趋势与宏观经济走势高度相关。2023 年建筑业总产值同比增速略低于 2022 年，但仍高于 GDP 增速。从产业链上游看，钢材和水泥作为建筑业重要原材料，其价格波动对建筑施工企业成本的影响较大；2023 年，受下游市场需求持续疲软等因素影响，水泥和钢材价格整体震荡下行。建筑业下游需求主要来自房地产和基础设施建设投资，2023 年，房地产行业投资和销售规模同比继续下降，基础设施建设投资增速有所下降，建筑行业需求有所放缓。在经济增长承压的背景下，2023 年，建筑业新签合同额自 2016 年以来首次出现同比下降，行业集中度进一步提升，市场份额继续向中央企业集中。

2024 年，在国家“稳中求进”的发展基调下，房地产行业利好政策有望对冲房地产行业下行压力，但市场信心修复仍需观察；在“稳增长”政策调控下，叠加专项债券方面的资金支持力度增强，基础设施建设投资潜力或将得到逐步释放，投资有望保持一定增长；在化解地方政府债务压力背景下，部分重点省份政府基础设施建设投资或将受限，建筑业增长面临较大压力。长期来看，在经济增长承压的背景下，建筑行业集中度将进一步提升，行业或将长期保持中低速温和增长态势。完整版行业分析详见《2024 年建筑施工行业分析》。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

跟踪期内，公司控股股东、实际控制人及股权结构均未发生重大变化。截至 2024 年 3 月底，公司注册资本和股本为 172.26 亿元，中国电建集团持有公司 53.05%的股权，为公司控股股东，国务院国资委为公司实际控制人。

2 企业规模和竞争力

公司是水利水电设计、建设领域的领军企业，跟踪期内，公司资质情况未发生重大变化，资质齐备且等级高；市场地位非常高，具有非常强的竞争实力。

公司是水利水电设计、建设领域的领军企业，水利电力建设一体化（规划、设计、施工等）能力和业绩位居全球第一。公司拥有国内水电建设市场超过 65.00%、全球大中型水利水电建设市场超过 50.00%的市场份额；承担了国内 80.00%以上大中型水电项目的规划设计工作。2023 年，以公司为核心资产的中国电建集团在 ENR 全球工程设计企业 150 强排名中连续四年位列第 1 位；在 2023 年 ENR 全球承包商 250 强和 ENR 国际工程承包商 250 强中分别排名第 6 位和第 8 位；在《财富》世界 500 强中位列第 105 位，全球最大电力设计商和承包商地位稳固，市场地位非常高，具有非常强的竞争实力。

资质方面，跟踪期内，公司资质情况未发生重大变化。公司及下属子公司共拥有水利水电工程、电力工程、建筑工程、市政公用工程和公路工程 5 类施工总承包特级资质，多项勘察设计领域最高等级资质以及百余项其他施工资质，拥有对外工程承包经营权和进出口贸易权，业务资质齐备且等级高，可为后续业务拓展及重点项目承揽提供有力的支持。

3 信用记录

公司本部过往债务履约情况良好；联合资信未发现公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的中国人民银行征信中心《企业信用报告》（自主查询版，统一社会信用代码：91110000717825966F），截至 2024 年 4 月 22 日，公司本部无未结清和已结清的不良及关注类信贷信息记录，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，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，除公司董事会秘书因年龄原因（退休）辞职外，公司在治理结构和管理制度等方面无重大变化。

根据公司于 2024 年 3 月 16 日发布的《关于公司董事会秘书辞职及指定高级管理人员代行董事会秘书职责的公告》，公司董事会秘书丁永泉先生因年龄原因（退休）辞职并指定高级管理人员代行董事会秘书职责，公司同意在董事会秘书空缺期间，由公司总会计师杨良先生代行董事会秘书职责。公司将按照相关规定，尽快完成董事会秘书的选聘工作并及时履行信息披露义务。

除此之外，公司治理结构和管理制度等方面未发生重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2023 年，公司主营业务收入同比有所增长，收入构成保持稳定；主营业务毛利率同比有所提升。

跟踪期内，公司的营业收入仍主要来源于工程承包及勘测设计业务。2023 年，公司主营业务收入同比增长 6.43%，其中工程承包及勘测设计收入同比增长 9.16%；电力投资与运营收入保持稳定；其他业务收入有所下降。同期，公司主营业务毛利率有所提升。

2024 年 1—3 月，公司实现主营业务收入 1401.54 亿元，相当于 2023 年全年主营业务收入的 23.13%；同期，公司主营业务毛利率 11.79%。

图表 2 • 公司主营业务收入构成及毛利率情况

业务板块	2022 年			2023 年		
	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）
工程承包及勘测设计	5043.64	88.57	9.86	5505.60	90.84	10.84
电力投资与运营	238.14	4.18	40.13	239.78	3.96	44.40
其他	412.59	7.25	23.03	315.07	5.20	28.74
合计	5694.37	100.00	12.08	6060.45	100.00	13.10

注：其他业务主要包括设备制造与租赁、砂石骨料的开采生产和销售、商品贸易及物资销售和特许经营权及服务业务等
资料来源：联合资信根据企业年报整理

（1）工程承包及勘测设计业务

2023 年，公司工程承包收入规模和新签合同额同比均保持增长，能源电力业务仍是公司第一大业务来源；公司在手项目储备充足，为公司业务持续发展形成很强支撑。

跟踪期内，工程承包与勘测设计业务仍是公司的核心业务，公司是水利水电设计建设领域的领军企业，水利电力建设一体化（规划、设计、施工等）能力和业务居于全球前列，同时还从事其他电力建设与基础市政设施工程建筑及电站、线路与设备安装的总承包业务。经营模式上，公司在境内外通过市场竞争，以工程总承包、施工总承包、BT、BOT、PPP 等方式，按照合同约定完成工程项目的勘察、设计、采购、施工及运营等任务，并对承包工程的质量、安全、工期负责。

新签合同方面，2023 年，公司新签合同额同比增长 13.24%。从区域分布情况看，2023 年，国内业务实现新签合同额 9276.71 亿元，同比增长 13.57%；国际业务实现新签合同额 2151.73 亿元，同比增长 11.87%。从业务类型看，公司按照国家“3060”双碳战略，发挥规划设计传统优势，承接新能源和抽水蓄能建设任务，2023 年，能源电力业务仍是公司第一大业务来源，新签合同额保持增长，同比增长 36.17%，占新签合同额比重 53.97%。城市建设与基础设施、水资源与环境新签合同额均有所下降。

截至 2023 年底，公司在手合同存量 18474.42 亿元，较上年底增长 17.88%。其中：国内业务合同存量 15122.52 亿元，占比 81.86%；国际业务合同存量 3351.90 亿元，占比 18.14%。公司在手项目储备充足，为公司业务持续发展形成很强支撑。

图表 3 • 公司新签合同区域分布情况（单位：亿元）

业务分类	2022 年		2023 年		2024 年 1—3 月	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
国内承包工程	8168.45	80.94	9276.71	81.17	2779.08	83.93
国外承包工程	1923.41	19.06	2151.73	18.83	532.10	16.07
合计	10091.86	100.00	11428.44	100.00	3311.18	100.00

资料来源：联合资信根据企业年报及 2024 年一季度经营数据整理

图表 4 • 公司新签合同业务类型情况（单位：亿元）

业务分类	2022 年		2023 年		2024 年 1—3 月	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
城市建设与基础设施	3565.95	35.33	3360.25	29.40	695.35	21.00
能源电力	4529.43	44.88	6167.74	53.97	1987.56	60.03
水资源与环境	1766.72	17.51	1547.99	13.55	534.27	16.14
其他	229.76	2.28	352.46	3.08	94.00	2.83
合计	10091.86	100.00	11428.44	100.00	3311.18	100.00

资料来源：联合资信根据公司年报及 2024 年一季度经营数据整理

2023 年，公司工程承包业务营业收入保持增长，同比增长 8.17%。其中，水利水电工程承包业务是公司的传统业务，水利水电工程收入同比增长 7.77%；受国内建筑行业下行影响，基础设施工程收入同比下降 5.89%。公司在巩固水利水电工程建设及传统基础设施工程的同时，重点获取风电、光伏等新能源电力和抽水蓄能建设任务，加大水资源与环境等涉水业务的市场开拓力度，使得其他电力工程承包收入持续增长，2023 年同比增长 28.41%。

图表 5 • 公司工程承包业务收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务分类	2022 年		2023 年	
	金额	毛利率（%）	金额	毛利率（%）
水利水电工程承包	896.19	9.38	965.78	11.39
其他电力工程承包	1613.93	6.90	2072.45	6.93
基础设施工程承包	2295.95	9.95	2160.62	10.75
合计	4806.06	8.82	5198.85	9.35

资料来源：联合资信根据公司年报整理

在建项目方面，截至 2023 年底，公司在建项目共计 22608 个，其中境内和境外项目分别为 21585 个、1023 个；合同总金额 36937.13 亿元，其中境内和境外项目分别为 32215.85 亿元和 4721.28 亿元。

图表 6 • 截至 2023 年底公司在建项目情况（单位：个、亿元）

细分行业	房屋建设	基建工程	专业工程	建筑装饰	其他	合 计
项目个数	994	1781	27	37	19769	22608
总金额	4379.81	11806.85	99.05	35.78	20615.64	36937.13

资料来源：联合资信根据公司年报整理

国际业务方面，由于国内水电市场趋于饱和，公司将海外市场作为公司业务拓展主要方向之一。公司国际业务以水利水电专业领域为核心并逐渐向相关专业多元化发展，涉及公路、轨道交通、市政、房建、水处理、地热、海工、矿山等领域。2023 年，公司实现境外业务收入 813.29 亿元，同比增长 8.69%，主要是境外太阳能发电及水电等工程承包与勘测设计业务规模增长所致，但业务开展易受国际政治局势变动等因素影响，公司国际业务拓展面临一定不确定性。

（2）电力投资与运营业务

2023 年，公司继续推进以风电、光伏等清洁能源为核心的电力投资项目，装机容量保持增长，运营收入小幅提升。

电力投资与运营业务是公司的重要业务，公司加强电力投资项目全生命周期的管理，已形成以风电、太阳能光伏发电、水电等清洁能源为核心的电力投资与运营业务，推动业务结构持续向绿色低碳发展。2023 年，公司电力投资与运营业务实现收入 239.78 亿元，同比增长 0.69%。

2023 年，公司新增风电、太阳能光伏发电、火电、独立储能装机容量分别为 76.24 万千瓦、505.95 万千瓦、48.50 万千瓦、50.30 万千瓦。截至 2023 年底，公司控股并网装机容量 2718.85 万千瓦，其中：风电装机 841.28 万千瓦，同比增长 9.97%；太阳能发电装机 772.71 万千瓦，同比增长 189.66%；水电装机 685.06 万千瓦，同比减少 0.07%；火电装机 364.50 万千瓦，同比增长 15.35%；独立储能装机 55.30 万千瓦，同比增长 1006.00%。清洁能源占比达到 84.60%。

(3) 其他业务

2023 年，受严控贸易业务影响，公司其他收入规模同比有所下降；其他业务对公司收入和利润形成一定补充。

公司其他业务主要包括设备制造与租赁、砂石骨料的开采生产和销售、商品贸易及物资销售、特许经营权及服务业务等。2023 年，公司其他业务收入为 315.07 亿元，同比下降 23.63%，主要是公司严控低毛利贸易业务，贸易及物资销售业务规模下降所致。

设备制造与租赁是与公司工程承包业务紧密相关的重点业务，公司主要从事水利水电专用设备的设计、研发、生产与销售，工程设备租赁业务及上下游相关业务，着力提高公司装备水平，保障项目顺利施工，降低设备资源投入，提高设备使用效益。

砂石销售方面，绿色砂石业务是公司推动产业结构优化的重要延伸之一，公司逐步加大在砂石骨料资源方面的投入，创立“中国电建绿色砂石”品牌。截至 2023 年底，公司绿色砂石资源储备量 89.34 亿吨，设计产能为 5.05 亿吨/年，已投运产能为 1.32 亿吨/年。2023 年度销量约为 9000.00 万吨，实现营业收入 46.30 亿元。

2 经营效率分析

跟踪期内，公司整体经营效率尚可。

2023 年，公司销售债权周转次数有所下降、存货周转次数和总资产周转次数同比均有所提升，分别为 4.97 次、4.12 次和 0.56 次，整体经营效率尚可。

3 未来发展

公司未来仍将重点发展核心业务，推动战略转型和高质量发展，不断提升自身竞争实力。

公司未来将在大基建板块基础上，重点发展“水、能、城、数”核心业务，统筹国内国际两大市场，集成“投建营”（投资、建设和运营）三大环节，推进全球化发展。同时，服务国家重大战略和区域协调发展战略，推动战略转型和高质量发展，目标成为绿色低碳产业发展和技术创新的全球化布局企业。

(四) 财务方面

公司提供了 2023 年合并财务报告，天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）对该报告进行了审计，并出具标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2024 年一季度财务报表未经审计。

截至 2023 年底，公司合并范围内一级子公司较上年底新增 3 家，均为投资设立；截至 2024 年 3 月底，公司合并范围内一级子公司较上年底无变化。整体看，跟踪期内，公司财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

(1) 资产质量

截至 2023 年底，公司资产规模较上年底有所增长；资产中应收类款项及无形资产占比较大，对公司资金形成一定占用；资产流动性较弱。

截至 2023 年底，公司合并资产总额较上年底增长 10.93%；公司资产仍以非流动资产为主，资产结构较上年底变动不大。

① 流动资产

截至 2023 年底，公司货币资金较上年底下降 3.43%，其中，存放在境外的货币资金 143.48 亿元，占 14.72%；公司受限货币资金主要为保证金、关税保函及冻结存款等，共计 79.42 亿元，占 8.15%。应收账款较上年底增长 5.87%，主要由应收工程款构成，已累计计提坏账准备 112.27 亿元；从账龄来看，1 年以内占 63.75%，整体账龄较短。采用单项计提坏账准备的应收账款余额 15.32 亿元，累计计提坏账 13.32 亿元；采用账龄组合计提坏账准备的应收账款余额 1159.90 亿元，累计计提坏账 98.96 亿元。从集中度看，公司应收账款前五名合计占 6.22%。集中度低。应收账款融资较上年底增长 34.74%。预付款项较上年底增长 8.17%，主要为预付材料款、工程款等。公司其他应收款主要为投标保证金、履约保证金、代收代垫款等款项，前五名合计金额 38.40 亿元，占其他应收款期末余额的比重为 10.51%，集中度较低；按账龄累计计提的其他应收款坏账准备为 71.06 亿元，坏账准备整体计提比例较高。存货较上年底变动不大，主要由原材料 83.64 亿元、库存商品 30.53 亿元和自制半成品及在产品 30.86 亿元构成。合同资产较上年底增长 26.64%，主要为已完工尚未结算项目，已累计计提减值准备 149.51 亿元。其他流动资产较上年底增长 34.87%，主要为预缴税金及待认证进项税。

② 非流动资产

非流动资产中，长期应收款较上年底增长 13.82%，主要为 BT 项目及 PPP 项目所形成的相关款项和融资租赁款项。长期股权投资较上年底增长 48.88%，主要系对合营和联营企业的投资增长所致。固定资产变动不大，主要由房屋建筑物及各类设备构成。在建工程较上年底增长 128.63%，主要系新能源投资项目增加所致。无形资产变动不大，主要由土地使用权及 PPP、BOT 项目投资形成的特许经营权、探采矿权构成。其他非流动资产较上年底增长 12.95%，公司其他非流动资产系公司将工程项目按履约进度确认的收入金额超过已办理结算价款的金额及其流动性重分类为合同资产和其他非流动资产。

图表 7 • 公司资产主要构成情况

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	4157.40	39.97	4577.20	39.67	5074.17	41.76
货币资金	1009.54	9.71	974.96	8.45	1123.34	9.24
应收账款	1004.00	9.65	1062.95	9.21	1202.77	9.90
应收款项融资	145.85	1.40	196.52	1.70	158.49	1.30
预付款项	320.54	3.08	346.73	3.01	362.32	2.98
其他应收款	290.40	2.79	294.30	2.55	304.06	2.50
存货	169.55	1.63	169.46	1.47	204.81	1.69
合同资产	981.83	9.44	1243.38	10.78	1430.85	11.77
其他流动资产	137.88	1.33	185.97	1.61	205.18	1.69
非流动资产	6243.38	60.03	6960.55	60.33	7077.67	58.24
长期应收款	577.49	5.55	657.31	5.70	687.75	5.66
长期股权投资	288.74	2.78	429.88	3.73	435.08	3.58
固定资产	1268.41	12.20	1287.58	11.16	1260.92	10.38
在建工程	244.08	2.35	558.02	4.84	633.62	5.21
无形资产	2678.35	25.75	2676.88	23.20	2687.82	22.12
其他非流动资产	868.49	8.35	980.95	8.50	1003.40	8.26
资产总额	10400.78	100.00	11537.75	100.00	12151.84	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季度整理

截至 2024 年 3 月底，公司资产总额较上年底增长 5.32%，主要系应收账款和合同资产增长所致，资产构成及其他资产科目均较上年底变动不大。

截至 2023 年底，公司受限资产情况如下表所示，主要为获取电站及 PPP 项目贷款产生的无形资产和固定资产等资产抵押。总体看，公司资产受限比例较高。

图表 8 • 截至 2023 年底公司资产受限情况

受限资产名称	受限账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	79.72	0.69	保证金、关税保函、法院冻结
固定资产	494.41	4.29	借款担保
无形资产	1754.29	15.20	借款担保
应收账款	6.77	0.06	借款担保
长期应收款	21.02	0.18	借款担保
长期股权投资	3.75	0.03	借款担保
合同资产	1.74	0.02	借款担保
其他非流动资产	156.65	1.36	借款担保
合计	2518.05	21.82	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（2）资本结构

① 所有者权益

截至 2023 年底，公司所有者权益规模较上年底有所增长；权益构成中，其他权益工具和少数股东权益占比较高，权益结构稳定性一般。

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底增长 8.03%。所有者权益中，其他权益工具和少数股东权益合计占比 50.10%；其他权益工具全部为公司发行的永续期债券；公司少数股东权益主要为下属联营及合营项目公司少数股东股权。截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益较上年底增长 1.92%，主要科目较上年底变动不大。

图表 9 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
股本	172.26	7.17	172.26	6.63	172.26	6.51
其他权益工具	349.97	14.56	309.95	11.94	309.95	11.71
资本公积	357.87	14.89	387.00	14.90	391.16	14.78
其他综合收益	3.32	0.14	3.31	0.13	1.48	0.06
未分配利润	601.97	25.05	693.02	26.69	722.43	27.30
归属于母公司所有者权益合计	1518.65	63.19	1605.80	61.84	1639.27	61.95
少数股东权益	884.79	36.81	990.70	38.16	1007.05	38.05
所有者权益合计	2403.44	100.00	2596.50	100.00	2646.32	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季报整理

② 负债

跟踪期内，公司债务结构仍以长期债务为主，短期债务占比进一步上升，债务负担较重，集中偿付压力尚可。

截至 2023 年底，公司负债总额较上年底增长 11.80%，负债结构仍以流动负债为主。公司经营性负债主要体现在应付材料采购款和工程款、合同负债和以业务往来款和保证金等为主的其他应付款。公司短期借款较上年底增长 37.35%，长期借款较上年底增长 10.27%，主要系随业务规模增长融资增加所致。应付债券较上年底下降 43.28%，主要系转为一年内到期的非流动负债所致。截至 2024 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 6.31%，主要系长短期借款和发行债券增长所致，其他科目变动不大。

图表 10 • 公司主要负债情况

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	4725.23	59.08	5441.59	60.86	5684.55	59.80
短期借款	237.49	2.97	326.20	3.65	717.47	7.55
应付账款	1970.97	24.65	2291.29	25.63	2214.57	23.30
其他应付款	642.85	8.04	678.92	7.59	657.13	6.91
一年内到期的非流动负债	227.15	2.84	390.52	4.37	386.84	4.07
合同负债	1045.79	13.08	1134.32	12.69	1102.30	11.60
其他流动负债	216.49	2.71	190.45	2.13	222.73	2.34
非流动负债	3272.11	40.92	3499.65	39.14	3820.97	40.20
长期借款	2858.55	35.74	3152.06	35.25	3381.13	35.57
应付债券	133.99	1.68	76.00	0.85	157.07	1.65
负债总额	7997.34	100.00	8941.25	100.00	9505.52	100.00

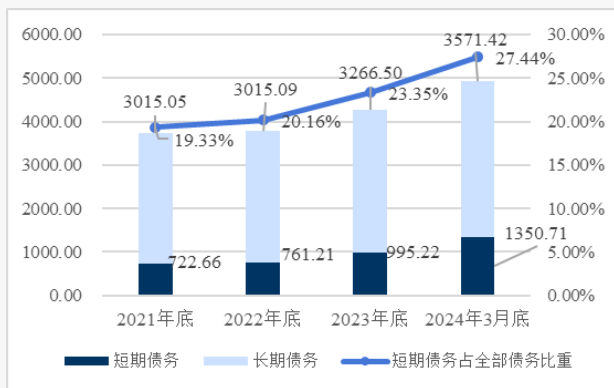
资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季报整理

有息债务方面，截至 2023 年底，公司全部债务较上年底增长 12.85%，债务结构仍以长期债务为主，短期债务占比进一步上升。截至 2024 年 3 月底，公司全部债务较上年底增长 15.50%，短期债务占比升至 27.44%。从融资渠道来看，截至 2023 年底，公司除应付票据外的全部债务中，银行借款占 88.40%、债券融资（不包括永续期债券）占 4.14%，剩余部分为少量非标融资。

债务指标方面，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上年底分别提高 0.60 个百分点、提高 1.03 个百分点和提高 0.07 个百分点。截至 2024 年 3 月底，上述指标较上年底进一步上升。考虑到公司计入其他权益工具的可续期债券（309.95 亿元）规模较大，公司实际债务负担高于上述指标值，实际债务负担较重。

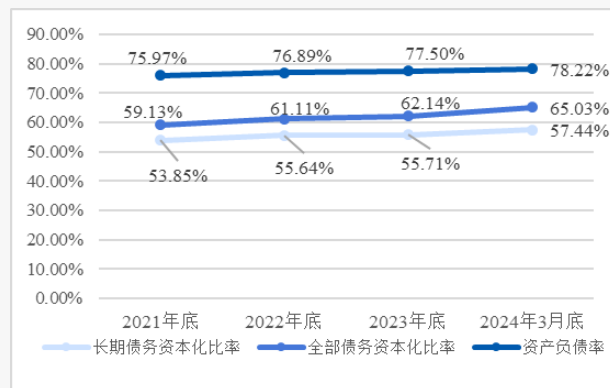
从债务期限分布看，截至 2024 年 3 月底，公司短期债务 1350.71 亿元，考虑到公司经营活动现金流入规模大，货币资金较为充裕，公司集中偿付压力尚可。

图表 11 • 2021—2023 年末及 2024 年 3 月末公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报整理

图表 12 • 2021—2023 年末及 2024 年 3 月末公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报整理

(3) 盈利能力

2023 年，公司营业总收入和利润总额同比均有所增长，期间费用控制能力尚可，计提的各类减值准备对利润总额形成一定侵蚀；盈利指标表现很强。

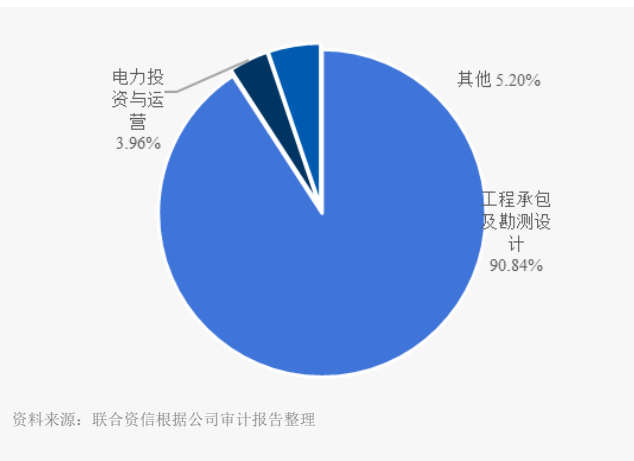
2023 年，公司营业总收入同比增长 6.43%；营业成本同比增长 5.20%，期间费用率¹为 8.76%；2023 年公司计提资产和信用减值准备合计 66.89 亿元，其中，信用减值准备以应收账款减值损失为主，资产减值准备以合同资产减值损失为主，对利润总额形成一定侵蚀；投资收益主要为权益法核算的长期股权投资收益和处置长期股权投资产生的收益；此外，公司每年可获得一定规模的政府补贴。从盈利指标来看，2023 年，公司营业利润率同比有所提升，总资本收益率和净资产收益率基本保持稳定。

2024 年一季度，公司营业总收入同比增长 5.14%，利润总额同比增长 0.99%。

图表 13 • 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	5726.13	6094.08	1403.32
营业成本	5018.60	5279.34	1236.25
期间费用	460.48	533.67	98.92
资产减值损失	-8.14	-5.70	-4.20
信用减值损失	-42.19	-61.19	-14.99
其他收益	6.62	7.56	1.13
投资收益	8.71	8.26	2.85
利润总额	192.47	209.16	48.28

图表 14 • 2023 年公司主营业务收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

¹ 期间费用/营业总收入

营业利润率（%）	11.99	13.02	11.59
总资产收益率（%）	4.65	4.64	--
净资产收益率（%）	6.53	6.62	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度整理

（4）现金流

2023 年，公司经营活动现金流保持净流入，收现质量保持在良好水平；投资活动现金流仍保持大额净流出；筹资活动现金流对公司投资活动资金缺口覆盖能力较好；考虑到未来随着项目的投入，公司存在较大的融资需求。

经营活动方面，公司经营活动现金流入及流出规模大，主要为各项业务产生的现金收支以及经营性往来款收支等。2023 年，公司经营活动现金流入量同比增长 6.87%，其中销售商品、提供劳务收到的现金同比增长 9.51%。同期，公司现金收入比同比小幅提升至 102.09%，收入实现质量良好。同期，经营活动现金流出量同比增长 8.67%，其中购买商品、接受劳务支付的现金同比增长 7.79%。公司经营活动现金保持净流入。

投资活动方面，公司投资活动现金流入规模相对较小；投资活动现金流出主要用于固定资产购建、PPP 项目、电站投资及参股子公司的现金支出，2023 年，公司投资活动现金流仍保持大额净流出。

筹资活动方面，公司筹资活动现金流入以取得借款收到的现金为主，另外还包括发行永续债、吸收少数股东投资收到的现金等；筹资活动现金流出以偿还债务本息支出为主。2023 年，由于公司偿还债务规模有所减少，筹资活动现金流出同比有所下降，筹资活动现金流仍保持大额净流入。

2024 年 1—3 月，公司经营活动和投资活动现金流呈现净流出；筹资活动现金净流入 707.79 亿元。

图表 15 • 公司现金流情况

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计（亿元）	6240.92	6669.39	1476.32
经营活动现金流出小计（亿元）	5932.60	6446.75	1866.35
经营活动现金流量净额（亿元）	308.32	222.65	-390.03
投资活动现金流入小计（亿元）	268.46	145.01	24.91
投资活动现金流出小计（亿元）	725.12	954.27	179.07
投资活动现金流量净额（亿元）	-456.66	-809.26	-154.16
筹资活动前现金流量净额（亿元）	-148.35	-586.61	-544.19
筹资活动现金流入小计（亿元）	3223.56	2606.81	1034.25
筹资活动现金流出小计（亿元）	2910.80	2065.47	326.46
筹资活动现金流量净额（亿元）	312.76	541.35	707.79
现金收入比（%）	99.22	102.09	96.23

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度整理

2 偿债指标变化

2023 年，公司短期偿债指标表现有所弱化，长期偿债指标表现仍强，可用授信额度充裕，或有负债风险较小，融资渠道畅通。

截至 2023 年底，公司流动比率与速动比率较上年底均有所下降，流动资产对流动负债的保障程度一般。截至 2023 年底，公司现金短期债务比较上年底有所下降，现金类资产对短期债务的保障程度有所弱化。截至 2024 年 3 月底，流动比率与速动比率较上年底均有所提升，现金类资产对短期债务的覆盖倍数有所下降。整体看，公司短期偿债指标表现有所弱化。

2023 年，公司 EBITDA 同比增长 10.92%，全部债务/EBITDA 指标有所提升，EBITDA/利息支出同比有所下降。整体看，公司长期偿债指标表现仍强。

图表 16 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
短期偿债指标	流动比率	87.98	84.12	89.26
	速动比率	63.62	58.15	60.49

	现金类资产/短期债务（倍）	1.36	1.00	0.85
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	489.09	542.52	--
	全部债务/EBITDA（倍）	7.72	7.86	--
	EBITDA/利息支出（倍）	2.74	2.69	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度整理

或有负债方面，截至 2023 年底，公司对外担保余额 65.15 亿元，占同期末公司净资产的 2.51%，公司或有负债风险较小。

截至 2023 年底，公司共获取银行授信总额度为 18470.00 亿元，尚有 9761.10 亿元额度未使用。同时，公司作为上海证券交易所上市公司，直接和间接融资渠道畅通。

3 公司本部主要变化情况

公司业务主要由下属子公司承担，本部资产和营业总收入占合并口径的比重较小；所有者权益中其他权益工具占比较高，权益稳定性一般；公司本部债务负担较轻，公司本部对下属子公司管控力度很强。

截至 2023 年底，公司本部资产总额 1796.25 亿元，较上年底下降 6.86%；资产结构仍以非流动资产为主（占 72.77%）。公司本部流动资产主要由货币资金（占 33.83%）和其他应收款（占 57.52%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 97.03%）构成。公司本部资产占合并口径的 15.57%。

截至 2023 年底，公司本部所有者权益为 902.23 亿元，较上年底变动不大；所有者权益中，未分配利润和其他权益工具合计占比 43.03%，所有者权益稳定性一般。公司本部所有者权益占合并口径的 34.75%。

截至 2023 年底，公司本部全部债务 209.37 亿元，其中短期债务占 50.33%；公司本部资产负债率为 49.77%，全部债务资本化比率 18.83%，考虑到公司本部所有者权益中其他权益工具规模较大，公司本部实际债务负担和指标高于上述测算值，公司本部整体债务负担较轻。

2023 年，公司本部营业总收入为 91.72 亿元，占合并口径的 1.50%。同期，公司本部利润总额 56.34 亿元，占合并口径的 26.94%。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，积极履行央企社会责任，治理结构和内控制度完善。整体来看，公司 ESG 表现很好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，作为建筑施工类企业，在建设和运营过程中需要消耗能源，产生二氧化碳等温室气体排放，同时也会产生废水、废气等废弃物。为降低对环境的影响，公司持续加大风光储等绿色新能源项目开发建设，推动建设以新能源为主的新型电力系统。同时，公司制定并落实多项环保制度，对在建工程项目、作业场所进行环境因素识别和评估，建立生态环保监控监测体系，加强生产过程中生态环境污染风险源及污染物排放控制，并加强对项目部生态环保工作的过程管控，规避环境风险。

社会责任方面，公司重视安全生产工作，并依据国家有关法律法规、规章条例要求，推进安全生产标准化建设，持续开展风险辨识评估工作，将重点管控责任分级落实到岗位。组织制定并发布《绿色砂石矿山安全管理的指导意见》《抽水蓄能电站工程“投建营”一体化安全生产管理指导意见》等准则，不断强化安全机制建设。此外，公司还融入和服务国家区域协调发展战略、参与助力乡村振兴、帮扶地区教育资源、应急救援、公益事业等领域。

治理方面，公司战略规划清晰，对下属子公司管控力度很强，且建立了完善的法人治理结构。跟踪期内，公司高管不存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

七、外部支持

公司实际控制人和控股股东均具有极强的综合实力，作为国务院国资委下属大型央企，跟踪期内，公司在政府补助方面继续获得外部支持。

公司是国务院国资委实际控制的水利水电设计建设领域的领军企业，水利电力建设一体化（规划、设计、施工等）能力和业绩位居全球第一，为我国水利水电建设的骨干力量，具有很强的竞争实力。公司是中国电建集团下属主要的经营实体，可在资源、品牌、流动性等诸多方面获得控股股东和政府的强有力支持。

2023 年，公司收到政府补助 7.57 亿元，计入“其他收益”和“营业外收入”，系拆迁补偿、科研补助及教育基地建设、产业发展基金补助等政府补助。

八、债券偿还能力分析

1 普通优先债券

截至 2024 年 5 月底，公司本部存续期普通优先债券（不含证监会主管 ABS）合计金额 152.00 亿元。

2 永续债

截至 2024 年 5 月底，公司由联合资信评定存续期永续债券 50.00 亿元。公司永续债券具有公司可赎回权、票面利率重置、利息递延累积及破产清算时清偿顺序劣后等特点，联合资信通过对相关条款的分析，认为公司存续期永续债券赎回条款设置使其不赎回的可能性较小。2023 年，公司经营现金流入对长期债务的偿还能力指标表现很强，经营现金和 EBITDA 对长期债务的偿还能力指标表现较弱。

图表 17 • 公司永续债券偿还能力指标

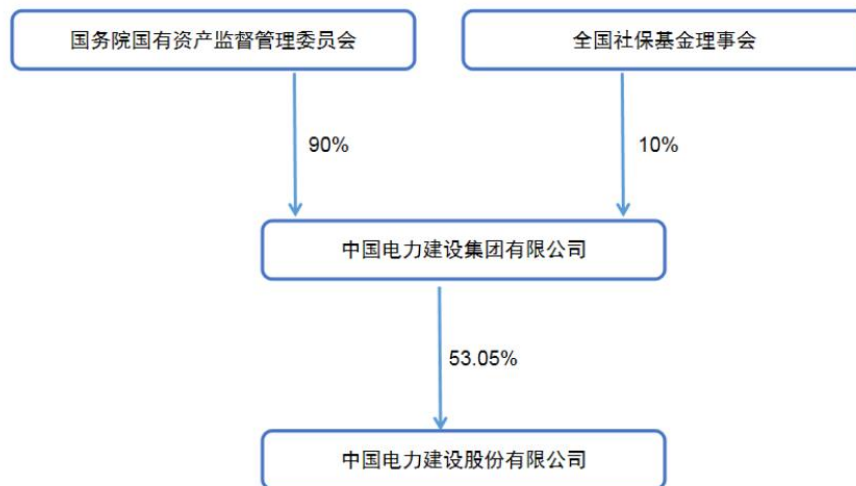
项目	2023 年
长期债务*（亿元）	3316.50
经营现金流入/长期债务（倍）	2.01
经营现金/长期债务（倍）	0.07
长期债务/EBITDA（倍）	6.11

注：1. 上表中的长期债务为将永续债计入后的金额，经营现金指经营活动现金流量净额；2. 经营现金、经营现金流入、EBITDA 均采用 2023 年（底）数据
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

九、跟踪评级结论

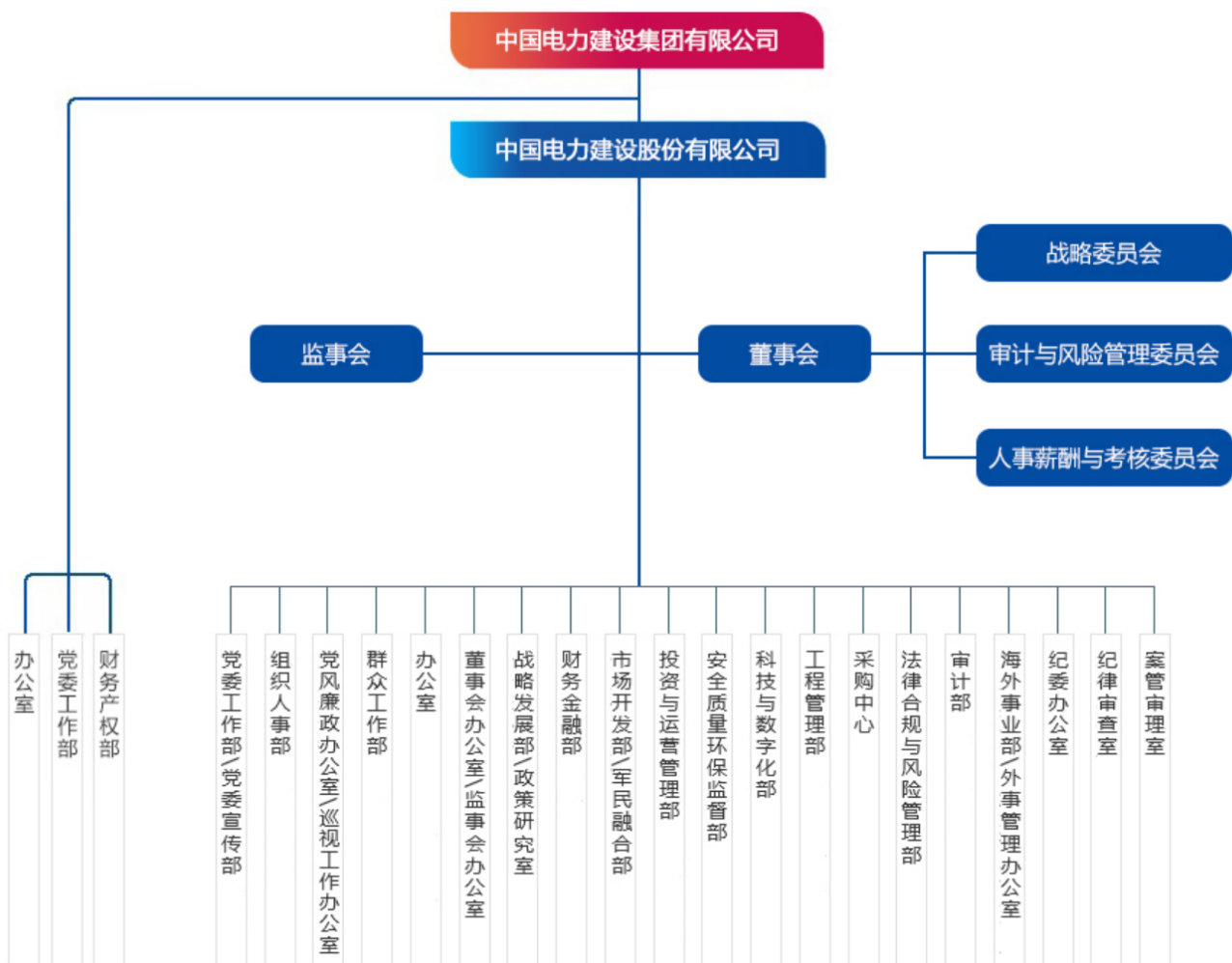
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“23 电 YK01”“23 电 YK02”和“23 电 YK03”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司部分主要一级子公司情况（截至 2023 年底）

子公司名称	主营业务	持股比例		取得方式
		直接	间接	
中国水利水电第一工程局有限公司	建筑施工	71.46%	--	同一控制企业合并
中电建建筑集团有限公司	建筑施工	100.00%	--	同一控制企业合并
中国水利水电第三工程局有限公司	建筑施工	76.37%	--	同一控制企业合并
中国水利水电第四工程局有限公司	建筑施工	85.55%	--	同一控制企业合并
中国水利水电第五工程局有限公司	建筑施工	80.33%	--	同一控制企业合并
中国水利水电第六工程局有限公司	建筑施工	65.25%	--	同一控制企业合并
中国水利水电第七工程局有限公司	建筑施工	79.66%	--	同一控制企业合并
中国水利水电第八工程局有限公司	建筑施工	86.13%	--	同一控制企业合并
中国水利水电第九工程局有限公司	建筑施工	100.00%	--	同一控制企业合并
中国水利水电第十工程局有限公司	建筑施工	100.00%	--	同一控制企业合并
中国水利水电第十一工程局有限公司	建筑施工	83.46%	--	同一控制企业合并
中国水利水电第十二工程局有限公司	建筑施工	79.31%	--	同一控制企业合并
中国电建市政建设集团有限公司	建筑施工	80.12%	--	同一控制企业合并
中国水利水电第十四工程局有限公司	建筑施工	80.86%	--	同一控制企业合并
中国水电建设集团十五工程局有限公司	建筑施工	84.37%	--	同一控制企业合并
中国水利水电第十六工程局有限公司	建筑施工	100.00%	--	同一控制企业合并
中电建新能源集团股份有限公司	电力投资与运营	32.16%	47.82%	同一控制企业合并
中电建路桥集团有限公司	建筑施工	39.52%	46.91%	同一控制企业合并
中国电建集团海外投资有限公司	海外投资与运营、建筑施工	67.25%	32.75%	投资设立

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

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
财务数据				
现金类资产（亿元）	796.41	1035.22	999.38	1142.15
应收账款（亿元）	1016.19	1004.00	1062.95	1202.77
其他应收款（亿元）	630.08	290.40	294.30	304.06
存货（亿元）	1335.26	169.55	169.46	204.81
长期股权投资（亿元）	376.00	288.74	429.88	435.08
固定资产（亿元）	1181.43	1268.01	1287.08	1260.92
在建工程（亿元）	136.09	244.08	556.51	633.62
资产总额（亿元）	10753.66	10400.78	11537.75	12151.84
实收资本（亿元）	152.99	172.26	172.26	172.26
少数股东权益（亿元）	1168.55	884.79	990.70	1007.05
所有者权益（亿元）	2583.58	2403.44	2596.50	2646.32
短期债务（亿元）	722.66	761.21	995.22	1350.71
长期债务（亿元）	3015.05	3015.09	3266.50	3571.42
全部债务（亿元）	3737.71	3776.30	4261.72	4922.13
营业总收入（亿元）	5656.53	5726.13	6094.08	1403.32
营业成本（亿元）	4968.60	5018.60	5279.34	1236.25
其他收益（亿元）	5.02	6.62	7.56	1.13
利润总额（亿元）	185.66	192.47	209.16	48.28
EBITDA（亿元）	462.64	489.09	542.52	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	5576.54	5681.46	6221.60	1350.41
经营活动现金流入小计（亿元）	6034.29	6240.92	6669.39	1476.32
经营活动现金流量净额（亿元）	212.48	308.32	222.65	-390.03
投资活动现金流量净额（亿元）	-485.24	-456.66	-809.26	-154.16
筹资活动现金流量净额（亿元）	236.48	312.76	541.35	707.79
财务指标				
销售债权周转次数（次）	6.64	5.08	4.97	--
存货周转次数（次）	2.52	3.06	4.12	--
总资产周转次数（次）	0.58	0.54	0.56	--
现金收入比（%）	98.59	99.22	102.09	96.23
营业利润率（%）	11.79	11.99	13.02	11.59
总资本收益率（%）	4.38	4.65	4.64	--
净资产收益率（%）	5.75	6.53	6.62	--
长期债务资本化比率（%）	53.85	55.64	55.71	57.44
全部债务资本化比率（%）	59.13	61.11	62.14	65.03
资产负债率（%）	75.97	76.89	77.50	78.22
流动比率（%）	105.41	87.98	84.12	89.26
速动比率（%）	61.72	63.62	58.15	60.49
经营现金流动负债比（%）	4.35	6.52	4.09	--
现金短期债务比（倍）	1.10	1.36	1.00	0.85
EBITDA 利息倍数（倍）	2.36	2.74	2.69	--
全部债务/EBITDA（倍）	8.08	7.72	7.86	--

注：1. 2021 年财务数据取自 2022 年审计报告期初数，2022—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 2024 年一季度财务报表未经审计；3. 本报告将 2021—2023 年其他流动负债和其他非流动负债中的有息部分纳入全部债务核算；因未获取 2024 年 3 月底公司其他流动负债和其他非流动负债中的有息部分规模，相关指标与实际值有所差异；因未获取 2021—2023 年资本化利息支出，相关指标与实际值有所差异；4. “--”代表数据不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报表整理

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	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	122.47	276.81	165.50	123.85
应收账款（亿元）	22.58	14.14	20.06	19.62
其他应收款（亿元）	262.71	264.61	233.53	257.71
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	1259.83	1281.06	1268.31	1267.77
固定资产（亿元）	2.06	2.09	1.93	1.87
在建工程（亿元）	0.14	0.13	0.13	0.38
资产总额（亿元）	1749.42	1928.60	1796.25	1779.34
实收资本（亿元）	152.99	172.26	172.26	172.26
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	767.46	919.20	902.23	897.84
短期债务（亿元）	265.10	206.03	105.38	264.11
长期债务（亿元）	218.86	111.99	103.98	183.98
全部债务（亿元）	483.97	318.02	209.37	448.09
营业总收入（亿元）	92.13	96.95	91.72	9.49
营业成本（亿元）	84.62	90.66	86.71	8.33
其他收益（亿元）	0.00	0.01	0.01	0.01
利润总额（亿元）	29.86	37.64	56.34	-3.30
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	89.45	97.84	67.81	17.91
经营活动现金流入小计（亿元）	915.74	1117.83	797.01	79.51
经营活动现金流量净额（亿元）	76.64	127.54	19.02	-276.62
投资活动现金流量净额（亿元）	-56.92	18.56	64.79	-1.19
筹资活动现金流量净额（亿元）	17.45	8.11	-195.39	236.13
财务指标				
销售债权周转次数（次）	4.03	5.19	5.32	--
存货周转次数（次）	22.73	23.13	12.92	--
总资产周转次数（次）	0.06	0.05	0.05	--
现金收入比（%）	97.09	100.92	73.93	188.68
营业利润率（%）	7.94	6.24	5.15	11.55
总资本收益率（%）	4.07	5.03	6.73	--
净资产收益率（%）	3.89	4.09	6.24	--
长期债务资本化比率（%）	22.19	10.86	10.33	17.01
全部债务资本化比率（%）	38.67	25.70	18.83	33.29
资产负债率（%）	56.13	52.34	49.77	49.54
流动比率（%）	61.30	68.53	61.92	67.86
速动比率（%）	60.79	68.09	60.73	66.48
经营现金流动负债比（%）	10.17	14.21	2.41	--
现金短期债务比（倍）	0.46	1.34	1.57	0.47
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 由于公司本部口径未披露折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算；2. “/”表示数据未获取，“--”代表不适用，数据无意义
 资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报表整理

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	
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) ^{1/(n-1)} -1]×100%
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+平均合同资产净额)
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	
总资产收益率	(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-合同资产) /流动负债合计×100%
经营现金流负债比	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