

信用评级公告

联合〔2023〕7385号

联合资信评估股份有限公司通过对中国东方电气集团有限公司主体长期信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中国东方电气集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年七月二十八日

中国东方电气集团有限公司 2023年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
中国东方电气集团有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定

评级时间：2023年7月28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	V4.0.202208
一般工商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

本次评级模型打分表及结果：

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	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			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	1
			现金流量	3
		资本结构		1
		偿债能力		1
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

分析师：王阳 刘哲

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

评级观点

跟踪期内，中国东方电气集团有限公司（以下简称“公司”）作为国内从事大型发电设备制造和电站工程承包的特大型企业之一，行业地位显著，在研发能力、装备及技术水平等多方面仍具备极强的综合竞争优势。2022年，公司营业总收入及利润总额均有所增长，现金类资产及金融类资产充裕，直接与间接融资渠道畅通。同时联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司下游电力行业投资规模受经济周期波动影响较大，成本波动及相关产业政策调整等因素对行业整体盈利水平产生一定的不利影响，存货和应收账款对营运资金形成占用，以及资产减值损失侵蚀利润等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着公司在手订单逐步交付以及国家“双碳”战略的实施，公司收入规模将持续提升，并促进能源装备产品结构优化，综合实力有望持续提升。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。

优势

1. **规模优势显著，行业地位很高。**公司作为国内从事大型发电设备制造和电站工程承包的特大型企业之一，资产规模优势显著，行业地位很高。

2. **自主研发能力强，拥有国内行业领先的技术水平。**截至2022年末，东方电气拥有有效专利3336件（其中发明专利1282件）。公司作为国家重大技术装备国产化基地，拥有国家级企业技术中心，并参建多个国内大型水电、燃气轮机等电力项目。

3. **收入规模持续扩大，现金类资产及金融资产充裕，直接与间接融资渠道畅通。**2022年，得益于订单交付的增加，公司营业总收入与利润总额分别同比增长20.44%和14.53%。截至2023年3月末，公司现金类资产及以同业存单为主的债权资产合计394.81亿元，占资产总额的29.58%。公司银行授信额度充足，间接融资渠道畅通；核心子公司东方电气股份有限公司为A股及H股上市公司，具有直接融资渠道。

关注

1. **下游电力行业受经济周期波动及政策影响较大。**近年来，因“双控”和“双碳”等政策限制，清洁能源工程投资完成额及装机容量同比大幅增长，替代作用日益突显。公司所在行业为发电设备制造行业，主要客户为电力企业，而电力行业的投资需求受国家宏观经济周期和宏观政策影响较大。

2. **存货和应收账款规模较大，对营运资金形成占用。**截至2023年3月末，公司存货和应收账款分别为209.75亿元和133.03亿元，分别占资产总额的15.71%和9.97%。

3. **资产减值损失对公司利润带来一定影响。**由于生产交付周期普遍较长，公司2022年末的合同资产规模112.82亿元，公司对合同资产计提了较大金额的减值准备。2022年，公司资产减值损失为5.09亿元。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产（亿元）	325.23	244.11	194.68	202.42
资产总额（亿元）	1001.59	1059.63	1302.87	1334.80
所有者权益（亿元）	359.13	384.95	450.28	460.40
短期债务（亿元）	50.19	64.00	159.91	167.09
长期债务（亿元）	56.76	41.13	46.63	59.25
全部债务（亿元）	106.95	105.12	206.54	226.34
营业总收入（亿元）	381.72	492.64	593.32	156.67
利润总额（亿元）	22.02	28.85	33.04	11.62
EBITDA（亿元）	34.16	40.41	47.11	--
经营性净现金流（亿元）	-33.86	-23.51	79.81	-19.54
营业利润率（%）	21.90	18.54	17.93	18.64
净资产收益率（%）	5.79	6.82	6.59	--
资产负债率（%）	64.14	63.67	65.44	65.51
全部债务资本化比率（%）	22.95	21.45	31.45	32.96
流动比率（%）	140.79	129.36	105.67	111.03
经营现金流负债比（%）	-6.63	-4.25	11.07	--
现金短期债务比（倍）	6.48	3.81	1.22	1.21
EBITDA 利息倍数（倍）	15.51	16.68	15.35	--
全部债务/EBITDA（倍）	3.13	2.60	4.38	--
公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	209.59	195.72	202.73	199.30
所有者权益（亿元）	148.59	153.75	160.33	159.33
全部债务（亿元）	50.00	31.90	31.90	31.90
营业总收入（亿元）	1.72	1.67	2.28	0.05
利润总额（亿元）	5.34	3.75	5.83	-0.69
资产负债率（%）	29.11	21.45	20.91	20.06
全部债务资本化比率（%）	25.18	17.18	16.59	16.68
流动比率（%）	678.30	561.00	652.96	638.68
经营现金流负债比（%）	20.35	25.46	45.35	--

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，除特别说明外，均指人民币；2. 本报告中数据如无特别注明均为合并口径；3. 本报告 2020 - 2022 年数据使用相应年度报告的当期/期末数据；4. 2023 年一季度数据未经审计；5. 如无特别说明，本报告财务相关的比例计算均以“元”为单位计算。

资料来源：联合资信根据公司财务报告及公司提供资料整理

评级历史：

主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2023/04/11	刘 哲 王 阳	一般工商企业信用评级方法 (V4.0.202208) / 一般工商企业主体 信用评级模型 (打分表) (V4.0.202208)	--

声 明

一、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。

二、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。

三、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。

四、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。

五、本报告系联合资信接受中国东方电气集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

六、根据联合资信控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合赤道环境评价股份有限公司（以下简称“联合赤道”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合赤道之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此该公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

七、该公司信用等级自本报告出具之日起至 2024 年 4 月 10 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。

八、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

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。

中国东方电气集团有限公司

2023 年跟踪评级报告

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”）关于中国东方电气集团有限公司（以下简称“公司”或“东方电气集团”）的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司前身为东方电站成套设备公司（以下简称“东方电站”），系经原机械工业部批准成立，由东方电机厂、东方汽轮机厂、东方锅炉厂、东风电机厂等四个部属企业组成，在中国电工设备总公司领导下的企业性组织。经过多次名称及注册资金变更后，2003 年，公司成为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）监管的中央企业。2018 年，财政部、人力资源社会保障部、国务院国资委下发《关于划转中国华能集团有限公司等企业部分国有资本有关问题的通知》（财资〔2018〕91 号），决定将国务院国资委持有公司股权的 10% 一次性划转给社保基金会持有。截至 2023 年 3 月末，上述产权尚未完成工商变更登记，国务院国资委持有公司 100% 股权，为公司实际控制人。

截至 2023 年 3 月末，东方电气股份有限公司（以下简称“东方电气”，A 股代码：600875.SH，H 股代码：1072.HK）为公司主业资产整体上市平台，公司持有东方电气 55.41% 的股份，上述股份未质押。

跟踪期内，公司主营业务仍为大型水电、火电、核电、风电、燃机及太阳能发电设备的开发、设计、制造、销售、设备供应，具有电站工程总承包能力，形成清洁高效能源装备、可再生能源装备、工程与贸易、现代制造服务业、新兴成长产业五大产业板块。截至 2023 年 3 月末，公司本部组织架构未发生变化。

截至 2022 年末，公司合并资产总额 1302.87 亿元，所有者权益 450.28 亿元（含少数股东权益 227.47 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 593.32 亿元，利润总额 33.04 亿元。

截至 2023 年 3 月末，公司合并资产总额 1334.80 亿元，所有者权益 460.40 亿元（含少数股东权益 231.64 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 156.67 亿元，利润总额 11.62 亿元。

公司注册地址：四川省成都市金牛区蜀汉路 333 号；法定代表人：俞培根。

三、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲

突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见 [《宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）》](#)。

四、行业分析

1. 电力行业

电力行业供需整体维持紧平衡状态，在极端天气、双控限制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，电源结构向清洁能源偏重明显，并开始布局储能配套设施，资源优势区域稳步推进大基地项目等，带动风电和太阳能发电新增装机量大幅提升。为保障电力供应稳定性，火电仍占据较大市场。由于动力煤等燃料价格仍处高位，火电企业成本控制压力仍较大。

2023 年，预期中国电力供需总体平衡、局部地区高峰时段电力供应偏紧。未来，电力行业将着力保障安全稳定供应及加快清洁低碳结构转型。完整版行业分析详见 [《2023 年电力行业分析》](#)。

2. 电力设备制造行业

为推进电网的转型升级及新能源为主体的新型电力系统的构建，“十四五”期间全国电网总投资预计约 3 万亿元人民币，将有效带动电网建设、元器件及设备制造、运营运维等相关产业，对电力设备制造企业经营形成较强支撑。近年来，上游原材料价格波动，一定程度上加大了电力设备制造企业的成本控制难度。

电力设备制造行业是国民经济发展中重要的装备工业之一，行业景气度与电力工业的发展密切相关，受国民经济影响较大。根据国家能源局数据统计，2022 年，全国 6000 千瓦及以上

电厂发电设备利用小时 3687 小时，比上年同期减少 125 小时；全社会用电量 86372 亿千瓦时，同比增长 3.6%。2022 年，全国主要发电企业电源工程建设投资完成 7208 亿元，同比增长 22.8%。电网工程建设投资完成 5012 亿元，同比增长 2.0%。受益于宏观经济持续稳定恢复以及电源、电网持续保持较大的投资规模，电力设备制造行业面临良好的外部发展环境。

电力设备制造上游产品的生产及供应均已实现市场化且供应充分，但铜材、钢材、铝材等金属价格易受国际大宗商品市场行情影响。2015 年至 2020 年初，主要原材料铜、铝和钢材价格相对稳定，但 2020 年 4 月以来价格快速上涨，并于 2022 年 3 月达到历史高位后开始回落，2023 年 1 月份，LME 铜价前期涨幅较大，后期稍有回落，但依然保持高位。截至 2023 年 3 月 16 日，LME 铜价为 8572 美元/吨，原材料价格的大幅波动增加了电力设备制造企业的短期资金压力和成本控制压力。

从下游需求来看，需求主要来自电源及输变电网络的新建、维护及企业电力系统投入。2022 年，全国电网工程完成投资 5012 亿元，同比增长 2.0%。电源工程建设投资方面，2022 年，全国主要发电企业电源工程建设投资完成 7208 亿元，同比增长 22.8%。电网、电源工程投资结构投资占比持续优化。为推进电网的转型升级及新能源为主体的新型电力系统的构建，国家电网和南方电网的十四五电网规划投资额预计分别约 3500 亿美元和 6700 亿元人民币，外加部分地区电网公司，“十四五”期间全国电网总投资预计约 3 万亿元人民币，显著高于“十三五”期间的全国电网总投资 2.57 万亿元和“十二五”期间的全国电网总投资 2 万亿元。此外，作为新基建的重点领域，新能源汽车充电桩投资力度会持续加大，将有效带动电网建设、元器件及设备制造、运营运维等相关产业，对电力设备制造企业经营形成较强支撑。

行业竞争方面，中国电力装备制造行业中中小企业数量众多，行业集中度较低，整体竞争力较弱。但中低端变压器市场竞争激烈，呈现金字

塔型结构,随着电压等级增加,技术壁垒就越强,垄断程度越高。未来,二次设备及成套设备等技术壁垒较高的领域将成为国内输配电行业的发展重点。从细分产品来看,智能电网、特高压的建设对技术和资金的要求较高,随着智能电网和特高压建设的推进,行业进入壁垒会逐渐提高。

行业政策方面,电力设备制造业政策稳步推行,进一步优化中国电网和电源布局。电力设备制造业以及输变电配套工程行业的发展与国家产业政策、电源与电网的基本建设投资结构和规模以及国家电力规划有着密切的联系。近年来行业的主要政策如下表所示。

表1 近年来主要政策

时间	法条	主要内容
2020年2月	《省级电网输配电价定价办法》	强化了对电网企业的合理约束,明确省级电网输配电价与区域电网输电价格的边界、省内用户和“网对网”省外购电用户对省级电网准许收入的分担责任等。明确分电压等级输配电价的计算公司、准许成本和准许收益估计、分摊方法,及两部制电价构成等,实现了监测制度
2020年4月	《关于做好可再生能源发展“十四五”规划编制工作有关事项的通知》	提出在做好送受端衔接和落实消纳市场的前提下,通过提升既有通道输电能力和新建外送通道等措施,推进西部和北部地区可再生能源基地建设,扩大可再生能源资源配置范围
2020年6月	《加强和规范电网规划投资管理工作的通知》	通知主要由六大要点,其中文件明确了电网规划与输配电价监管、电力市场建设的有效衔接,要求电网规划要适应电力体制改革要求,按照市场化原则,遵循市场主体选择,合理安排跨省跨区输电通道等重大项目
2021年3月	《“十四五”规划和2035年远景目标纲要》	构建现代能源体系。推进能源革命,建设清洁低碳、安全高效的能源体系,提高能源供给保障能力。加快发展非化石能源,坚持集中式和分布式并举,大力提升风电、光伏发电规模,加快发展东中部分布式能源,有序发展海上风电,加快西南水电基地建设,安全稳妥推动沿海核电建设,建设一批多能互补的清洁能源基地,非化石能源占能源消费总量比重提高到20%左右。推动煤炭生产向资源富集地区集中,合理控制煤电建设规模和发展节奏,推进以电代煤。有序放开油气勘探开发市场准入,加快深海、深层和非常规油气资源利用,推动油气增储上产。因地制宜开发利用地热能。提高特高压输电通道利用率。加快电网基础设施智能化改造和智能微电网建设,提高电力系统互补互济和智能调节能力,加强源网荷储衔接,提升清洁能源消纳和存储能力,提升向边远地区输电能力,推进煤电灵活性改造,加快抽水蓄能电站建设和新型储能技术规模化应用。完善煤炭跨区域运输通道和集疏运体系,加快建设天然气主干管道,完善油气互联互通网络
2022年5月	《关于促进新时代新能源高质量发展的实施方案》	加大力度规划建设以大型风光电基地为基础、以其周边清洁高效先进节能的煤电为支撑、以稳定安全可靠的特高压输变电线路为载体的新能源供给消纳体系

资料来源:联合资信根据公开资料整理

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2023年3月末,国务院国资委持有公司100%股权,为公司实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司作为国家重大技术装备国产化基地,拥有国家级企业技术中心,并参建多个国内大型水电、燃气轮机等电力项目。

公司经过六十余年发展,已经成为中国大型发电设备制造和电站工程承包的特大型企业之一,是国务院国资委批准改制设立的国有独资企业。

公司作为国家重大技术装备国产化基地,拥有国家级企业技术中心,以大型发电成套设备、工程承包及服务为主业,具备大型水电、火电、核电、风电、燃机及太阳能发电设备的开发、设计、制造、销售、设备供应及电站工程总承包能力。

截至2022年末，东方电气拥有有效专利3336件（其中发明专利1282件）。协同创新方面，公司联合国内70余家企业成立先进电力装备等4个创新联合体，先进水电装备创新联合体、氢能创新联合体获批四川省首批省级创新联合体。

3. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：9151000062160427XG），截至2023年7月12日，公司无未结清/已结清的关注类和不良/违约类贷款。

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，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

跟踪期内，公司董事、监事、高级管理人员未发生变化，管理运作正常。

跟踪期内，公司董事、监事、高级管理人员未发生变化，主要管理制度未发生变化。

七、经营分析

1. 经营概况

2022年，公司营业总收入和利润总额均有所增长，其中清洁高效能源装备、工程与贸易和新兴成长产业收入有较大幅度的增长，各板

块毛利率较为稳定。2023年1-3月，公司营业总收入及利润总额仍保持增长。

2022年，公司仍以大型发电成套设备、工程承包及服务为主业，具备大型水电、火电、核电、风电、燃机及太阳能发电设备的开发、设计、制造、销售、设备供应及电站工程总承包能力，形成了清洁高效能源装备、可再生能源装备、工程与贸易、现代制造服务和新兴成长产业五大产业板块。2022年，公司营业总收入为593.32亿元，同比增长20.44%；利润总额为33.04亿元，同比增长14.53%；营业利润率为17.93%，同比下降0.61个百分点。子公司东方电气为公司主业资产整体上市的平台，为公司业务的主要经营主体，2022年，东方电气营业总收入为553.53亿元，同比增长15.76%；利润总额为33.25亿元，同比增长24.67%。

收入结构方面，2022年，公司可再生能源装备业务收入变化不大；随着电站汽轮机交付的增加，公司清洁高效能源装备业务收入同比增长14.86%；氢能与风光协同实现商业模式新突破，获取甘肃光伏及氢燃料电池发动机订单，新兴成长产业业务收入同比增长49.51%；工程与贸易业务收入同比增长33.54%，现代制造业务收入同比增长22.32%，但收入占比不大。

毛利率方面，公司各业务板块较上年毛利率变化均不大，整体较为稳定。综上，2022年公司毛利率较上年小幅下降0.56个百分点至18.47%。

2023年1-3月，公司营业总收入为156.67亿元，同比增长8.14%；利润总额为11.62亿元，同比增长12.71%。

表2 公司营业总收入及毛利率情况

业务板块	2021 年			2022 年		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
可再生能源装备	152.11	30.88	14.92	151.59	25.55	13.54
清洁高效能源装备	127.85	25.95	21.78	146.85	24.75	21.22
工程与贸易	77.62	15.76	11.10	103.65	17.47	11.76
现代制造服务	39.38	7.99	48.43	48.17	8.12	48.44
新兴成长产业	95.69	19.42	16.23	143.07	24.11	15.64
合计	492.64	100.00	19.03	593.32	100.00	18.47

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2. 能源装备业务

公司具备稳定的大型发电成套设备订单交付能力，2022年，公司各主要产品受订单交付期的不同，产销量有所波动；公司新增订单金额有所增长，重要的水电、核电等项目陆续交付，现代制造服务产业与新兴产业订单有所突破。

(1) 采购

公司生产所需原材料主要包括钢材（含管材、板材、型材等）、大中型锻件（含汽轮机转轴、电机转轴）等。2022年，东方电气发电设备制造的原材料成本占总成本比例为83.54%。

公司采购模式主要是“以销定产、以产定料”，结算模式主要为票据结算和电汇结算，贸易业务兼有信用证结算，信用期一般以工程合同约定为主。公司主要原材料基本实现了国产化，部分零部件按照订单要求采用进口部件。为应对原材料和大宗商品价格上涨对公司生产成本产生的压力，公司通过优化集中采购、长单招标等措施，压降采购成本。2022年，东方电气前五名供应商采购额46.98亿元，占东方电气年度采购总额的10.36%。其中前五名供应商采购额中关联方采购额9.86亿元，占东方电气年度采购总额的2.17%。

(2) 生产和销售

跟踪期内，公司仍以大型发电成套设备、工程承包及服务为主业，具备大型水电、火电、核电、风电、燃机及太阳能发电设备的开发、设计、制造、销售、设备供应及电站工程总承包能力，主要产品包括汽轮发电机、电站汽轮机和电站锅炉等，且仍主要采取“以销定产”的模式，部分大型产品交付期在一年以上。

2022年，公司发电设备与电站锅炉的产量同比变化不大；因2021年公司承担白鹤滩电站大型水轮发电机组研制，生产量及销售基数较高，造成2022年水轮发电机组生产量及销售同比分别下降47.04%和77.17%；因按照订单交付的产品增加，电站汽轮机的生产量及销售同比分别同比增长24.94%和77.86%。

表3 公司主要产品产销情况（单位：兆瓦）

	项目	2021年	2022年
生产量	发电设备总量	36499	36045
	其中：水轮发电机组	8101	4290
	汽轮发电机组	25028	27416
	风力发电机组	3370	4339
	电站汽轮机	23929	29898
销售量	电站锅炉	22017	22514
	发电设备总量	40285	33716
	其中：水轮发电机组	11957	2730
	汽轮发电机组	24966	27298
	风力发电机组	3362	3688
	电站汽轮机	18495	32895
	电站锅炉	22017	22514

注：汽轮发电机组及电站汽轮机产量包含煤电、核电和燃机
资料来源：东方电气公告，联合资信整理

订单方面，2022年，公司新增订单同比增长16.31%，订单交付能力稳定。具体看，气电方面，公司产品市场占有率仍具有明显优势；核电方面，公司实现高温气冷堆设备订单突破；清洁煤电方面，公司获得多个高参数二次再热项目；水电方面，公司市场占有率保持稳定，中标老挝东萨宏等常规水电项目和磐安、哈密等抽水蓄能项目；风电及现代制造服务产业全年新增中标订单大幅增长，现代制造服务产业获得新疆、内蒙首批煤电机组灵活性改造市场批量订单，“三改联动”市场逐步打开。海外市场方面，公司获得阿塞拜疆308MW和乌兹别克斯坦500MW太阳能光伏项目EPC订单，实现海外大型光伏项目突破；新兴产业方面，氢能与风光协同实现商业模式新突破，获取甘肃光伏及氢燃料电池发动机订单。

表4 公司新增订单情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年
高效清洁能源装备	146	217
可再生能源装备	166	178
工程与贸易	76	85
现代制造服务业	72	80
新兴成长产业	105	96
合计	564	656

资料来源：东方电气公告，联合资信整理

3. 其他业务

2022年，公司工程与贸易板块仍主要为发电设备成套出口、工程总承包以及业务服务领域，市场领域分布于全球高端市场和新兴市场，

并实现国产电力设备产品批量出口及多种灵活的海外业务模式。现代制造服务板块主要为统筹电站服务资源，实现电厂运营业务优化；公司氢能与燃料电池业务重要技术获得突破，新商业模式获得订单。

工程与贸易板块主要为电站工程、环保工程、工业工程及高端电力装备成套贸易，产品主要采用总承包模式及成套设备供应商两种业务模式。近年来，公司加速开拓国际市场，实现了国产电力设备等产品的批量出口，并采用灵活的海外项目业务模式。2020年6月，公司与坦桑尼亚签订的9×235MW水电项目是中国自主品牌一次性出口容量最大的水电设备合同。2021年签约越南宏秀、长海、亚备等风电EPC总承包项目合同，宏秀项目是公司在越南的首个风电项目，同时实现了4.5MW风机首次出口海外，长海项目是公司首个海外海上风电项目。公司的销售模式主要是“系统集成”“专业营销”“主设备订购、辅助设备配套”，结算模式主要为票据结算和电汇结算，账龄多在一年以内。截至2022年末，公司工程与贸易板块在手工程承包及设备供货项目38个，其中海外项目33个，在手项目合同总金额127.88亿元人民币，总装机容量10083MW。2022年，公司工程与贸易业务实现收入103.65亿元，同比增长33.54%。

现代制造服务板块，公司仍为电站服务及金融服务，其中电站服务为两级电站服务体系，为电站提供主机设备智能优化运行提供诊断、检修等服务。2022年，公司现代制造服务业务新增订单80亿元，同比有所增长。

新兴成长产业板块主要包括氢能与燃料电池、电控产业、智能制造、储能电池、环保产业及新材料等。目前公司新型储能装备研制实现突破，建成全球首个“二氧化碳+飞轮”储能示范项目，提供透平发电机组的世界首个非补燃60MW压缩空气储能电站投入商运；氢能产业方面，公司270kW大功率燃料电池发动机系统研制成功。氢能与风光协同的新商业模式，获得了甘肃光伏及氢燃料电池发动机订单。2022年，公司新兴成长产业板块实现收入143.07亿元，同比增长49.51%。

4. 在建项目

截至2022年末，公司在建项目围绕主业展开，资金均为公司自筹资金，未来资金支出压力较小。

截至2022年末，公司在建工程主要为技术研发及工程建设项目，主要在建项目总投资额为22.29亿元，已投资6.05亿元，主要为东方电气创新及海外业务中心等项目。公司主要在建项目资金来源主要为自有资金、融资，整体投入规模不大，未来资金压力较小。

表 5 截至 2022 年末公司主要在建项目情况

工程项目名称	总投资	已投资额	资金来源	2023年投资计划	2024年投资计划	2025年投资计划
东方电气创新及海外业务中心	12.00	1.50	自有资金+融资	3.00	3.50	2.00
数字化工厂建设项目	1.78	0.40	自有资金	0.30	0.50	0.58
东方重机能力提升技术改造项目	1.83	0.56	自有资金	0.57	0.35	0.35
阳江风电电机制造基地建设项目	1.64	1.64	自有资金、融资	0.00	0.00	0.00
产品研制能力提升技术改造项目	1.10	0.80	自有资金、融资	0.05	0.00	0.00
高温叶片试制项目（三级静叶、四级动静叶）	0.72	0.28	自有资金	0.15	0.20	0.09
东方氢能邯郸氢能产业园建设	1.80	0.59	自有资金	0.50	0.40	0.00
燃机转子加工能力提升项目	1.43	0.28	自有资金、融资	0.81	0.30	0.00
合计	22.29	6.05	/	5.38	5.25	3.01

资料来源：公司提供

5. 经营效率

2022年，公司整体经营效率较上年有所提升，处于行业中上游水平。

2022年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别为4.1次、2.45次和0.5次，较上年分别上升0.41次、0.18次和0.02次。与同行业其他企业经营效率相比，公司处于中上游水平。

表 6 2022 年同行业公司经营效率对比情况

企业简称	存货周转（次）	应收账款周转率（次）	总资产周转（次）
上海电气	1.69	3.26	0.40
哈尔滨电气	2.33	2.64	0.40
东方电气集团	1.64	5.54	0.50

注：为了增加可比性，表中公司指标计算公式与 Wind 保持一致
资料来源：Wind 数据，联合资信整理

6. 未来发展

公司根据传统优势业务及未来重点业务分别制定了发展方向，具有一定可行性，有利于提高其竞争实力。

未来，公司计划做强做优清洁高效能源装备板块、大力发展可再生能源装备产业板块、打好现代制造服务以及国际业务攻坚战、加快发展新兴成长产业。

八、财务分析

1. 财务概况

大华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022 年财务报告进行了审计，出具了标准无保

留意见的审计结论；公司 2023 年一季度财务报表未经审计。

2022 年，公司投资新设、划转合并纳入合并范围的子公司共 38 家；因注销、股权转让等不再纳入合并范围的子公司共 4 家。截至 2022 年末，公司合并范围内子公司共 108 家。因宏华集团有限公司（以下简称“宏华集团”）划转合并，对公司合并范围的资产、所有者权益、负债及相关指标的可比性产生一定影响。

截至 2022 年末，公司合并资产总额 1302.87 亿元，所有者权益 450.28 亿元（含少数股东权益 227.47 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 593.32 亿元，利润总额 33.04 亿元。

截至 2023 年 3 月末，公司合并资产总额 1334.80 亿元，所有者权益 460.40 亿元（含少数股东权益 231.64 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 156.67 亿元，利润总额 11.62 亿元。

2. 资产质量

截至 2022 年末，公司资产规模较上年末有所增长，资产结构相对均衡；公司资产中货币资金及以同业存单为主的债权资产充沛，存货和应收账款规模较大，对营运资金形成一定占用。

截至 2022 年末，公司合并资产总额较上年末增长 22.96%，主要系非流动资产所致。其中，流动资产占 58.47%，非流动资产占 41.53%。公司资产结构相对均衡，非流动资产较上年末占比上升较快。

表 7 公司资产主要构成

科目	2021 年末		2022 年末		2023 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	715.90	67.56	761.75	58.47	813.65	60.96
货币资金	191.12	18.04	160.54	12.32	165.39	12.39
应收账款	84.61	7.98	125.48	9.63	133.03	9.97
存货	192.34	18.15	202.94	15.58	209.75	15.71
合同资产	79.57	7.51	112.82	8.66	125.04	9.37
非流动资产	343.72	32.44	541.12	41.53	521.15	39.04
债权投资	126.60	11.95	254.02	19.50	229.42	17.19
固定资产	57.32	5.41	82.18	6.31	81.67	6.12
资产总额	1059.63	100.00	1302.87	100.00	1334.80	100.00

注：上述占比均为占资产总额的比值
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

(1) 流动资产

截至2022年末，公司流动资产761.75亿元，较上年末增长6.40%。

截至2022年末，公司货币资金160.54亿元，较上年末下降16.00%，主要系同业存单投资增加所致。货币资金中有31.34亿元受限资金，受限比例为19.52%，主要为存放中央银行款项、准备金和保证金、冻结资金。

截至2022年末，公司应收账款账面价值125.48亿元，较上年末增长48.31%，主要系订单交付增加所致。应收账款账龄以1年以内（占52.63%）为主，累计计提坏账51.68亿元；应收账款前五大欠款方合计金额为12.54亿元，占比为7.07%，集中度低。

截至2022年末，公司存货202.94亿元，较上年末增长5.51%。存货主要由自制半成品及在产品（占74.64%）和原材料（占18.59%）构成，累计计提跌价准备17.48亿元，计提比例为7.93%。

截至2022年末，公司合同资产112.82亿元，较上年末增长41.78%，主要系第四季度订单交付增加，已完工未结算金额同比增加所致；公司合同资产累计计提减值4.76亿元。

(2) 非流动资产

截至2022年末，公司非流动资产541.12亿元，较上年末增长57.43%。

截至2022年末，公司债权投资254.02亿元，较上年末增长100.65%，主要系公司同业存单投资增加所致。

截至2022年末，公司固定资产81.98亿元，较上年末增长43.04%，主要系宏华集团纳入合并范围所致。固定资产主要由房屋及建筑物（占63.31%）、机器设备（占24.09%）及仪器仪表、电子设备及其他（占11.18%）构成，累计计提折旧144.72亿元；固定资产成新率33.48%，成新率低。

截至2022年末，公司资产受限情况如下表所示，公司资产受限比例较低。

表8 截至2022年末公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值 (亿元)	占资产总额 比例 (%)	受限原因
货币资金	31.34	2.41	存放中央银行款项、准备金和保证金、冻结资金

无形资产	5.25	0.40	抵押借款
固定资产	0.71	0.05	抵押贷款
合计	37.30	2.86	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2023年3月末，公司合并资产总额1334.80亿元，较上年末增长2.45%，较上年末变化不大。其中，流动资产占60.96%，非流动资产占39.04%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年末变化不大。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

截至2022年末，随着资本公积以及未分配利润的增加，公司所有者权益较上年末有所增长；少数股东权益以及归属母公司所有者权益中的未分配利润占比较大，权益结构稳定性一般。

截至2022年末，公司所有者权益450.28亿元，较上年末增长16.97%，主要系宏华集团纳入合并范围，资本公积增加，以及随着公司的利润积累，未分配利润增加所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为49.48%，少数股东权益占比为50.52%。在归属于母公司所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占22.65%、27.68%和45.20%。所有者权益结构稳定性一般。

截至2023年3月末，公司所有者权益460.40亿元，较上年末增长2.25%，变化不大。其中，归属于母公司所有者权益占比为49.69%，少数股东权益占比为50.31%。在归属于母公司所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占归属母公司所有者权益的比例为22.06%、26.83%和46.73%。所有者权益结构稳定性一般。

(2) 负债

截至2022年末，受流动负债增加影响，公司负债总额较上年末有所增长，负债结构以流动负债为主；全部债务主要为应付票据为主的短期债务，债务负担较轻。

截至2022年末，公司负债总额852.59亿元，较上年末增长26.37%，主要系流动负债增加所致。其中，流动负债占84.55%，非流动负债占

15.45%。公司负债以流动负债为主，负债结构较上年末变化不大。

表 9 公司负债主要构成

科目	2021 年末		2022 年末		2023 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	553.40	82.02	720.88	84.55	732.79	83.81
应付票据	62.82	9.31	109.90	12.89	134.09	15.34
应付账款	142.98	21.19	192.72	22.60	221.92	25.38
合同负债	305.24	45.24	328.88	38.57	305.92	34.99
非流动负债	121.28	17.98	131.71	15.45	141.60	16.19
预计负债	65.43	9.70	66.30	7.78	64.54	7.38
负债总额	674.68	100.00	852.59	100.00	874.39	100.00

注：上述占比均为占负债总额的比值

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2022年末，公司流动负债720.88亿元，较上年末增长30.26%，主要系应付票据及应付账款增加所致。

截至2022年末，公司应付票据109.90亿元，较上年末增长74.95%，主要系采购金额增加所致。

截至2022年末，公司应付账款192.72亿元，较上年末增长34.79%，主要系采购金额增加所致。应付账款账龄以1年以内（含1年）（占82.73%）为主。

截至2022年末，公司合同负债328.88亿元，较上年末增长7.74%。

截至2022年末，公司非流动负债131.71亿元，较上年末增长8.60%。

截至2022年末，公司预计负债66.30亿元，较上年末增长1.33%，变化不大。

截至2023年3月末，公司负债总额874.39亿元，较上年末增长2.56%，变化不大。其中，流动负债占83.81%，非流动负债占16.19%。公司以流动负债为主，负债结构较上年末变化不大。

有息债务方面，截至2022年末，公司全部债务206.54亿元，较上年末增长96.47%，主要系短期债务增加所致。债务结构方面，短期债务占77.42%，长期债务占22.58%，以短期债务为主，其中，短期债务159.91亿元，较上年末增长149.87%，主要系应付票据增加所致；长期债务46.63亿元，较上年末增长13.39%，主要系长期借款增加所致。从债务指标来看，截至2022年末，公司资产负债率和全部债务资本化比率分

别为65.44%和31.45%，较上年末分别提高1.77个百分点和10.00个百分点；公司长期债务资本化比率为9.38%，较上年末下降0.27个百分点，公司债务负担较轻。

截至2023年3月末，公司全部债务226.34亿元，较上年末增长9.59%。债务结构方面，短期债务占73.82%，长期债务占26.18%，以短期债务为主，其中，短期债务167.09亿元，较上年末增长4.49%；长期债务59.25亿元，较上年末增长27.05%，主要系长期借款增加所致。从债务指标来看，截至2023年3月末，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分别为65.51%、32.96%和11.40%，较上年末分别提高0.07个百分点、1.51个百分点和2.02个百分点。

截至2022年末，公司长期债务以应付债券为主。公司存续债券31.90亿元，均于2024年到期。

表 10 截至2022年末公司存续债券情况

债券简称	到期日	债券余额（亿元）
21 东方电气 MTN001	2024/03/24	20.00
21 东方电气 MTN002	2024/07/19	10.00
21 东方电气 MTN003（碳中和债）	2024/12/23	1.90
合计	--	31.90

资料来源：Wind

4. 盈利能力

2022年，公司营业总收入和利润总额均有所增长；利润主要来源于主业经营，费用控制能力一般，投资收益对公司盈利形成一定补充，由

于存货及合同资产规模较大，相应的减值计提对公司盈利具有一定不利影响。

表 11 公司盈利能力变化情况

项目	2021 年	2022 年
营业总收入（亿元）	492.64	593.32
利润总额（亿元）	28.85	33.04
营业利润率（%）	18.54	17.93
总资本收益率（%）	5.85	4.99
净资产收益率（%）	6.82	6.59
期间费用率（%）	13.50	12.53

注：期间费用率=（销售费用+管理费用+研发费用+财务费用）/营业总收入*100%

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

公司营业总收入及利润总额分析详见本报告“七、经营分析”部分。

2022年，公司费用总额为74.36亿元，同比增长11.82%，主要系管理费用增加所致。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为21.53%、44.14%、32.93%和1.40%，以管理费用和研发费用为主。其中，销售费用为16.01亿元，同比增长9.36%，主要系销售职工薪酬增加所致；管理费用为32.82亿元，同比增长19.61%，主要系职工薪酬、修理费增加所致；研发费用为24.49亿元，同比增长11.43%，主要系加大研发投入所致；财务费用为1.04亿元，同比下降57.33%，主要系汇兑净收益增加所致。2022年，公司期间费用率为12.53%，同比下降0.97个百分点。

2022年，公司实现投资收益5.83亿元，占营业利润的17.77%，对公司利润具有一定的补充；由于生产交付周期普遍较长，公司对存货和合同资产计提了较大金额的减值准备，2022年，公司资产减值损失5.09亿元，相当于营业利润的15.53%；其他收益、公允价值变动收益、资产处置收益占比很小，对利润总额影响不大。

盈利指标方面，2022年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为4.99%和6.59%，同比分别下降0.86个百分点和0.22个百分点。

2023年1—3月，公司实现营业总收入156.67亿元，同比增长8.14%；营业利润率为18.64%，同比增长0.89个百分点，同比变化不大；利润总额为11.62亿元，同比增长12.71%。

5. 现金流

2022年，公司经营活动现金同比由净流出转为净流入，现金收入比有所提高；投资活动现金保持净流出状态，因财务公司对同业存单等投资增加，投资活动现金净流出量有所增加；受子公司吸收少数股东投资收到的现金增加影响，筹资活动现金同比由净流出转为小幅净流入。

表 12 公司现金流情况（单位：亿元、%、百分点）

项目	2021 年	2022 年
经营活动现金流入小计	465.75	615.24
经营活动现金流出小计	489.26	535.43
经营活动现金流量净额	-23.51	79.81
投资活动现金流入小计	135.67	170.21
投资活动现金流出小计	167.67	295.65
投资活动现金流量净额	-32.00	-125.44
筹资活动前现金流量净额	-55.52	-45.63
筹资活动现金流入小计	102.09	131.44
筹资活动现金流出小计	122.91	130.67
筹资活动现金流量净额	-20.82	0.77
现金收入比	92.38	93.11

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从经营活动来看，2022年，公司经营活动现金流入615.24亿元，同比增长32.10%，主要系当年回款情况较好所致；经营活动现金流出535.43亿元，同比增长9.44%。2022年，公司经营活动现金净流入79.81亿元，同比净流出转为净流入。2022年，公司现金收入比为93.11%，同比提高0.74个百分点，收入实现质量较好。

从投资活动来看，2022年，公司投资活动现金流入170.21亿元，同比增长25.47%；投资活动现金流出295.65亿元，同比增长76.33%。2022年，公司投资活动现金净流出125.44亿元，净流出规模同比增长291.95%，主要系公司下属财务公司投资同业存单等业务增加所致。

2022年，公司筹资活动前现金流量净额为-45.63亿元，净流出额同比下降17.82%。

从筹资活动来看，2022年，公司筹资活动现金流入131.44亿元，同比增长28.75%，主要系子公司吸收少数股东投资收到的现金增加所致；筹资活动现金流出130.67亿元，同比增长6.32%。

2022年，公司筹资活动现金净流入0.77亿元，同比净流出转为净流入。

2023年1—3月，公司经营活动产生的现金流量净额为-19.54亿元，投资活动产生的现金流量净额为24.97亿元，经营活动产生的现金流量净额为-2.19亿元。

6. 偿债指标

2022年，公司短期偿债能力指标和长期偿债能力指标表现良好；公司或有负债风险小，融资渠道畅通。

表 13 公司偿债指标

项目	项目	2021 年	2022 年
短期 偿债 能力	流动比率（%）	129.36	105.67
	速动比率（%）	94.61	77.52
	经营现金/流动负债（%）	-4.25	11.07
	经营现金/短期债务（倍）	-0.37	0.50
	现金类资产/短期债务（倍）	3.81	1.22
长期 偿债 能力	EBITDA（亿元）	40.41	47.11
	全部债务/EBITDA（倍）	2.60	4.38
	经营现金/全部债务（倍）	-0.22	0.39
	EBITDA/利息支出（倍）	16.68	15.35
	经营现金/利息支出（倍）	-9.71	26.01

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务报告及公司提供资料整理

从短期偿债能力指标看，截至2022年末，公司流动比率和速动比率较上年末均有所下降；因经营活动现金净额同比由净流出转为净流入影响，经营现金流动负债比及经营活动现金流量净额对短期债务的保障均有所提升；因购买同业存单增加，货币资金资产减少，公司现金类资产对短期债务的保障指标有所下降。考虑到同业存单的流动性较好，公司整体短期偿债能力指标表现仍属良好。

从长期偿债能力指标看，2022年，公司EBITDA为47.11亿元，同比增长16.56%。从构成看，公司EBITDA主要由折旧（占20.51%）、计入财务费用的利息支出（占6.51%）和利润总额（占70.15%）构成。受债务规模增长影响，公司EBITDA对全部债务及利息支出的覆盖程度有所减弱，但经营活动现金流量净额对全部债务及

利息支出的覆盖程度有所提升。整体看，公司长期债务偿债能力指标表现良好。

对外担保方面，截至2022年末，公司对外担保余额为1.36亿元。

未决诉讼方面，截至2022年末，公司无重大未决诉讼。

银行授信方面，截至2022年末，公司共计获得银行授信额度为人民币1348.48亿元和美元1.15亿元，未使用授信额度为人民币976.04亿元和美元1.11亿元。公司子公司东方电气作为上市公司，具备直接融资渠道。

7. 公司本部财务分析

截至2022年末，公司本部资产总额较上年末变化不大，资产结构以非流动资产为主；负债总额较上年末变化不大，以非流动负债为主，债务负担轻。2022年，公司本部利润主要来自于投资收益，经营活动现金流保持净流入状态，投资活动现金流由净流出转为净流入。

截至2022年末，公司本部资产占合并口径的15.56%，负债占合并口径的4.97%，所有者权益占合并口径的35.61%，全部债务占合并口径的15.44%。2022年，公司本部营业总收入占合并口径的0.38%，利润总额占合并口径的17.63%。

截至2022年末，公司本部资产总额202.73亿元，较上年末增长3.58%。其中，流动资产53.38亿元（占26.33%），非流动资产149.35亿元（占73.67%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占79.81%）、交易性金融资产（占6.82%）和其他流动资产（占9.20%）构成；非流动资产主要由其他权益工具投资（占13.68%）和长期股权投资（占82.86%）构成。截至2022年末，公司本部货币资金为42.60亿元。

截至2022年末，公司本部负债总额42.40亿元，较上年末增长1.02%。其中，流动负债8.17亿元（占19.28%），非流动负债34.23亿元（占80.72%）。从构成看，流动负债主要由其他应付款（占24.69%）、其他流动负债（占61.12%）和应付职工薪酬（占11.91%）构成；非流动负债

主要由应付债券（占 93.20%）和长期应付款（合计）（占 6.27%）构成。截至 2022 年末，公司本部资产负债率为 20.91%，较上年末下降 0.53 个百分点。截至 2022 年末，公司本部全部债务 31.90 亿元，全部为长期债务。截至 2022 年末，公司本部全部债务资本化比率 16.59%，公司本部债务负担轻。

截至 2022 年末，公司本部所有者权益为 160.33 亿元，较上年末增长 4.28%。在归属公司本部所有者权益中，实收资本为 50.47 亿元（占 31.48%），资本公积为 76.02 亿元（占 47.42%），未分配利润为 24.28 亿元（占 15.14%），盈余公积为 9.56 亿元（占 5.96%）。

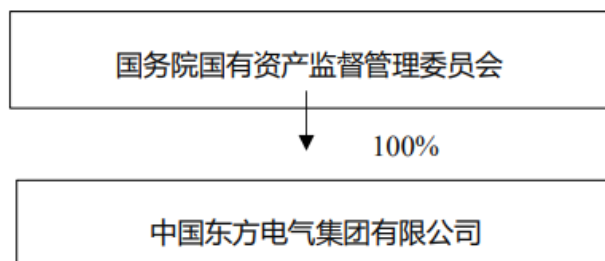
2022 年，公司本部营业总收入为 2.28 亿元，利润总额为 5.83 亿元；公司本部投资收益为 6.35 亿元。

现金流方面，2022 年，公司本部经营活动现金流净额为 3.71 亿元，投资活动现金流净额 4.14 亿元，筹资活动现金流净额-1.12 亿元。

九、结论

基于对公司经营风险和财务风险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，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月末中国东方电气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 2023 年 6 月末中国东方电气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 2022 年末中国东方电气集团有限公司主要子公司情况

子公司名称	主要业务性质	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	取得方式
东方电气股份有限公司	生产、工程承包	311962.61	55.40	投资设立
东方电气投资管理有限公司	投资管理	41500.00	100.00	投资设立
东方电气集团国际投资有限公司	工程承包	1765.28	100.00	投资设立
东方电气洁能科技成都有限公司	技术服务	600.00	100.00	投资设立
四川东树新材料有限公司	生产	10222.48	100.00	投资设立
东方电气集团(成都)共享服务有限公司	商品流通	9001.71	100.00	投资设立
宏华集团有限公司	/	/	29.98	其他

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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	325.23	244.11	194.68	202.42
资产总额（亿元）	1001.59	1059.63	1302.87	1334.80
所有者权益（亿元）	359.13	384.95	450.28	460.40
短期债务（亿元）	50.19	64.00	159.91	167.09
长期债务（亿元）	56.76	41.13	46.63	59.25
全部债务（亿元）	106.95	105.12	206.54	226.34
营业总收入（亿元）	381.72	492.64	593.32	156.67
利润总额（亿元）	22.02	28.85	33.04	11.62
EBITDA（亿元）	34.16	40.41	47.11	--
经营性净现金流（亿元）	-33.86	-23.51	79.81	-19.54
财务指标				
销售债权周转次数（次）	3.21	3.69	4.10	--
存货周转次数（次）	2.02	2.26	2.45	--
总资产周转次数（次）	0.40	0.48	0.50	--
现金收入比（%）	101.94	92.38	93.11	70.63
营业利润率（%）	21.90	18.54	17.93	18.64
总资本收益率（%）	4.93	5.85	4.99	--
净资产收益率（%）	5.79	6.82	6.59	--
长期债务资本化比率（%）	13.65	9.65	9.38	11.40
全部债务资本化比率（%）	22.95	21.45	31.45	32.96
资产负债率（%）	64.14	63.67	65.44	65.51
流动比率（%）	140.79	129.36	105.67	111.03
速动比率（%）	109.50	94.61	77.52	82.41
经营现金流动负债比（%）	-6.63	-4.25	11.07	--
现金短期债务比（倍）	6.48	3.81	1.22	1.21
EBITDA 利息倍数（倍）	15.51	16.68	15.35	--
全部债务/EBITDA（倍）	3.13	2.60	4.38	--

注：1. 部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，除特别说明外，均指人民币；2. 数据如无特别注明均为合并口径；3. 2020-2022 年数据使用相应年度报告的当期/期末数据；4. 2023 年一季度数据未经审计；5. 如无特别说明，财务相关的比例计算均以“元”为单位计算

资料来源：联合资信根据公司财务报告及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	59.84	40.55	46.24	42.99
资产总额（亿元）	209.59	195.72	202.73	199.30
所有者权益（亿元）	148.59	153.75	160.33	159.33
短期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期债务（亿元）	50.00	31.90	31.90	31.90
全部债务（亿元）	50.00	31.90	31.90	31.90
营业总收入（亿元）	1.72	1.67	2.28	0.05
利润总额（亿元）	5.34	3.75	5.83	-0.69
EBITDA（亿元）	--	--	--	--
经营性净现金流（亿元）	2.00	2.36	3.71	-2.86
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.76	3.93	9.05	--
存货周转次数（次）	8.78	15.60	-3.65	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.01	0.01	--
现金收入比（%）	29.97	4.03	0.74	40.31
营业利润率（%）	74.02	69.13	94.91	55.08
总资本收益率（%）	2.69	2.02	3.03	--
净资产收益率（%）	3.59	2.44	3.63	--
长期债务资本化比率（%）	25.18	17.18	16.59	16.68
全部债务资本化比率（%）	25.18	17.18	16.59	16.68
资产负债率（%）	29.11	21.45	20.91	20.06
流动比率（%）	678.30	561.00	652.96	638.68
速动比率（%）	678.10	560.78	652.70	638.41
经营现金流动负债比（%）	20.35	25.46	45.35	--
现金短期债务比（倍）	--	--	--	--
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--	--
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	--	--

注：1. 部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，除特别说明外，均指人民币；2. 2020-2022 年数据使用相应年度报告的当期/期末数据；3. 2023 年一季度数据未经审计；4. 如无特别说明，财务相关的比例计算均以“元”为单位计算

资料来源：联合资信根据公司财务报告及公司提供资料整理

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
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 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