河北建投能源投资股份有限公司 2026 年度第二期中期票据（并购）信用评级报告

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



www.lhratings.com

信用评级公告

联合〔2026〕8811 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及其拟发行的 2026 年度第二期中期票据（并购）的信用状况进行综合分析和评估，确定河北建投能源投资股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，河北建投能源投资股份有限公司 2026 年度第二期中期票据（并购）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

二〇二六年六月二十二日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022
地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022
电话（Tel）：（010）85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com

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、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；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。

八、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
2026年度第二期中期票据（并购）信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AAA/稳定	AAA/稳定	2026/10/22

债项概况

河北建投能源投资股份有限公司2026年度第二期中期票据（并购）（以下简称“本期债项”）拟发行规模为5亿元，发行期限为5年。本期债项募集资金拟用于支付项目并购款以及偿还有息债务。本期债项无担保。

评级观点

河北建投能源投资股份有限公司（以下简称“公司”）是河北建设投资集团有限责任公司（以下简称“建投集团”）控股的大型电力上市公司，是河北省重要的能源电力投资主体，业务服务范围主要集中于河北省内，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，管理制度连续，管理架构稳定。2023－2025年，公司控股装机容量保持增长态势，发电机组运营稳定；受火电上网电量波动增长以及燃料成本下降等因素影响，公司营业总收入波动增长、利润规模明显增长。整体看，公司经营业务稳定，经营风险很低。财务方面，2023－2025年末，公司债务规模波动增长，但受益于权益规模增长，财务杠杆不断下降；公司债务期限相对均衡，债务结构较为合理。考虑到公司持续获现能力稳定，金融机构认可度高，再融资能力很强，公司财务风险极低。同时，公司控股股东实力雄厚，对公司支持力度大。综合公司经营、财务和外部支持等方面表现，其整体偿还债务的能力极强。

本期债项发行对公司现有债务结构影响较小。公司经营现金和EBITDA对长期债务的保障指标表现尚可，考虑到公司很强的持续经营和再融资能力，可对本期债项的还本付息形成有力保障。

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，偿债能力明显弱化；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。公司火电机组多为热电联产机组，机组利用效率较高。2025年，公司火电机组利用小时数为4389小时，火电机组上网电量478.92亿千瓦时，2025－2026年供热覆盖面积为2.79亿平方米，供热机组实现售热量7075.36万吉焦。
- **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，资产受限比例极低，再融资空间很大。**公司银行借款以信用借款为主，金融机构对公司认可度高；公司银行授信未使用额度为637.97亿元，未使用规模较大，资产受限比例极低（截至2025年底受限比例为0.60%），且具备直接融资条件，再融资空间很大。
- **股东支持力度大。**公司控股股东建投集团在项目开发、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和企业经营影响较大。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、模型及结果

评级方法与模型 电力企业信用评级方法与模型 V4.1.202606

债项评级方法 债项评级基本方法 V3.0.202207

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	B	经营环境	宏观风险	2
			行业风险	2
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F1	盈利能力		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
模型级别				**AAA**

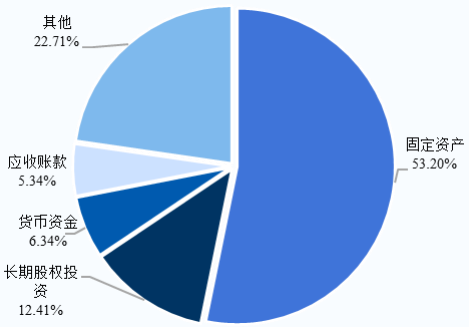
个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。
外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。
其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

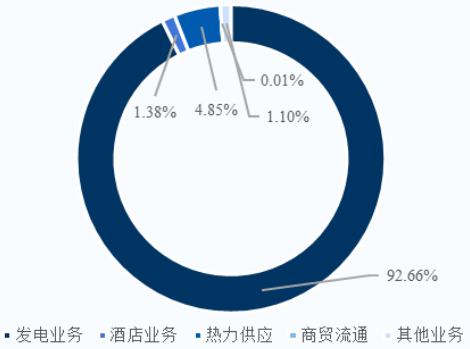
合并口径				
项　目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 6 月
现金类资产（亿元）	16.37	20.58	33.74	22.67
资产总额（亿元）	430.67	471.39	509.19	510.41
所有者权益（亿元）	135.28	175.80	207.86	209.93
短期债务（亿元）	53.83	68.00	121.20	99.03
长期债务（亿元）	185.37	166.82	123.70	162.56
全部债务（亿元）	239.20	234.82	244.90	261.59
营业总收入（亿元）	195.83	235.17	227.86	102.31
利润总额（亿元）	3.30	8.22	34.19	12.64
EBITDA（亿元）	25.33	35.49	58.99	--
经营性净现金流（亿元）	21.52	37.71	54.18	11.11
EBITDA 利润率（%）	12.93	15.09	25.89	--
总资产报酬率（%）	2.36	3.36	7.79	--
资产负债率（%）	68.59	62.70	59.18	58.87
全部债务资本化比率（%）	63.88	57.19	54.09	55.48
流动比率（%）	76.05	68.05	52.19	58.25
经营现金流动负债比（%）	21.56	31.53	32.06	--
现金短期债务比（倍）	0.30	0.30	0.28	0.23
EBITDA 利息倍数（倍）	3.40	3.75	9.76	--
全部债务/EBITDA（倍）	9.44	6.62	4.15	--
公司本部口径				
项　目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 6 月
资产总额（亿元）	165.34	172.59	195.23	199.32
所有者权益（亿元）	110.99	110.99	122.44	129.05
全部债务（亿元）	54.00	60.66	70.13	69.64
营业总收入（亿元）	1.52	1.22	0.75	0.29
利润总额（亿元）	3.92	2.77	6.02	10.35
资产负债率（%）	32.87	35.69	37.28	35.25
全部债务资本化比率（%）	32.73	35.34	36.42	35.05
流动比率（%）	115.11	63.83	37.66	54.32
经营现金流动负债比（%）	77.17	-5.49	-1.62	--

注：1. 公司合并口径 2023 年期末数据为追溯调整后 2024 年期初数；2.合并口径下公司其他流动负债和长期应付款中有息部分已调入债务核算；3.公司 2026 年半年度数据未经审计；4.“--”表示不适用
资料来源：公司财务报告、联合资信整理

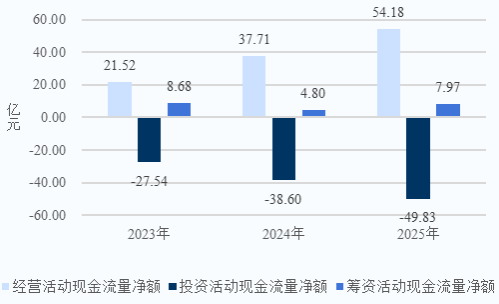
2025 年底公司资产构成



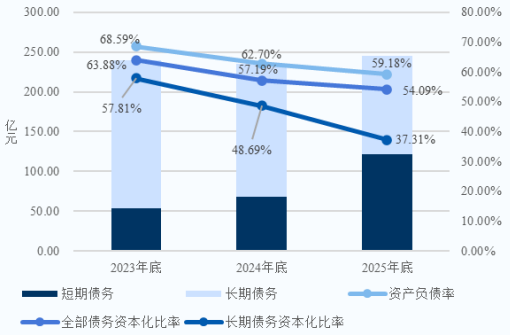
2025 年公司收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



主体评级历史

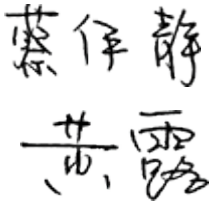
评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2026/09/07	蔡伊静 黄露	电力企业信用评级方法与模型 V4.1.202606	--
AAA/稳定	2021/05/21	黄露、余瑞娟	电力企业信用评级方法 V3.1.201907 电力企业主体信用评级模型（打分表） V3.1.201907	阅读全文

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：黄 露 huanglu@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、主体概况

河北建投能源投资股份有限公司（以下简称“建投能源”或“公司”，原名为石家庄国际大厦（集团）股份有限公司）是经冀体改委股字〔1993〕第 59 号文件批准，由石家庄国大集团有限责任公司（原石家庄国际酒店公司，以下简称“国大集团”）等联合发起成立的定向募集股份有限公司，总股本 4528.6 万股。1996 年，公司获得 1500 万 A 股发行额度并经证监发字〔1996〕57 号文批准发行股票，于 1996 年 6 月 6 日在深交所挂牌上市，股票代码“000600.SZ”。2001 年 4 月 25 日，国大集团与河北建设投资集团有限责任公司（原河北省建设投资公司，以下简称“建投集团”）签署股份转让协议，将其持有的公司 4378 万股股份转让给建投集团；本次股份转让完成后，建投集团共计持有公司股份 4378 万股，占总股本的 28.48%，成为公司第一大股东。2003 年 11 月，公司收购建投集团持有的河北西柏坡发电有限责任公司 60%的股权，主营业务转型为发电。2004 年 6 月，公司更名为现用名，股票简称更改为“建投能源”。

经多次发行股票，截至 2025 年底，公司股本为 18.03 亿元，建投集团持有公司股权 65.21%，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 2026 年 6 月底，公司本部内设多个职能部门和专业中心（见附件 1－2）。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 509.19 亿元，所有者权益 207.86 亿元（含少数股东权益 79.29 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 227.86 亿元，利润总额 34.19 亿元。截至 2026 年 6 月底，公司合并资产总额 510.41 亿元，所有者权益 209.93 亿元（含少数股东权益 77.06 亿元）；2026 年 1－6 月，公司实现营业总收入 102.31 亿元，利润总额 12.64 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。

二、本期债项概况

公司拟发行河北建投能源投资股份有限公司 2026 年度第二期中期票据（并购）（以下简称“本期债项”），拟发行规模为 5 亿元，其中 4.70 亿元拟用于支付项目并购款，0.30 亿元拟用于偿还有息债务。本期债项期限为 5 年。本期债项无担保。

本次拟并购内蒙古三峡蒙能能源有限公司（以下简称“三峡蒙能”）22.00%的股权，全部以货币资金形式支付。本次并购项目建设光伏机组 800 万千瓦、风电机组 400 万千瓦；同时，为满足基地可靠电力电量支撑及灵活性调节需求，配置 400 万千瓦煤电机组、500 万千瓦时新型储能及 20 万千瓦光热发电项目。本次并购项目将有效提升公司新能源机组权益占比，进一步提升公司在电力领域的市场竞争力。

三峡蒙能注册地址为内蒙古自治区鄂尔多斯市，注册资本为 2400000 万元，主要从事发电业务等。截至 2026 年 7 月底，三峡蒙能总资产 1606187.73 万元，净资产 266645.73 万元；当期营业收入为 22260.74 万元，利润总额为-9517.02 万元，净利润为-9512.66 万元。

三、宏观经济和政策环境分析

2026 年上半年，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，更加积极的财政政策与适度宽松的货币政策同向发力，为“十五五”良好开局筑牢根基。货币政策延续“适度宽松”基调，总量与结构双轮驱动的政策框架持续深化；财政政策延续更加积极有为的基调，税收增幅持续提高，民生领域保障有力；结构政策继续着力优化科技创新企业发展环境，支持中小企业发展，明确就业支持和城市更新规划。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，国民经济整体运行在合理区间，上半年 GDP 同比增长 4.7%，节奏前高后低。量价共振、结构持续升级驱动出口超预期高增，新质生产力持续培育壮大，高端制造、现代服务等新动能快速成长，一定程度上对冲了传统经济板块的下行压力，保障了宏观经济大盘稳定。但经济复苏的结构性矛盾突出，供强需弱、外强内弱、新强旧弱的格局持续分化，经济增长动能阶段性回落。当前经济运行的核心压力集中于内需偏弱，固定资产投资由一季度小幅正增态势转为同比下降 5.7%，其中房地产深度调整持续拖累投资修复，居民消费内生动力不足、修复节奏偏缓，社会消费品零售总额同比增长 1.3%；同时外部不确定性加剧，中东地缘冲突推升能源价格，带来输入性成本压力，叠加全球贸易博弈持续扰动，经济持续向好的基础仍有待稳固。信用方面，信贷“降速提质”成为新常态，信贷结构持续优化，直接融资比例显著提升。宏观杠杆率结束上行趋势，名义 GDP 增长回升缓解被动上升压力。工业企业效益显著改善，新质生产力构成核心驱动力。商业银行资产质量总体平稳，信用利差压缩至历史低位。

展望后续，宏观政策将继续加大逆周期调节力度，推动存量政策加紧落地，储备增量政策，提振经济走势，确保完成全年经济增长目标。宏观经济运行有望延续结构性修复态势，呈现“外需韧性托底、内需逐步修复、新动能持续发力”的格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察半年报（2026 年 6 月）》。

四、行业分析

2025 年电力系统安全稳定运行，全国电力供需总体平衡，全社会用电需求稳步增长。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，中国电网、电源工程保持较大投资规模，新能源装机增量明显，非化石能源发电量保持不断增长态势，对火电替代作用日益凸显。预计 2026 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《2026 年电力行业分析》。

五、基础素质分析

1 竞争实力

公司是河北省重要的能源投资主体，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。

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、热力稳定供应的任务，区域行业地位很高。截至 2025 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 年底，公司火电装机容量占河北南部电网统调大型煤电装机的 24.36%，占河北北部电网统调大型煤电装机的 22.47%。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 2025 年底，公司并网光伏装机规模为 70.65 万千瓦。

2 人员素质

公司管理人员可以满足业务需求。

截至 2025 年底，公司拥有董事及高级管理人员 14 人，均在公司或电力行业内任职多年，技术水平及管理经验丰富。

公司董事长秦刚先生，1975 年 3 月生，硕士，正高级经济师；曾任建投集团财务管理部经理助理、副经理；资本运营部副部长、部长、总经理；建投集团总经理助理，香港燕山发展（燕山国际投资）有限公司常务副总经理、茂天资本有限责任公司总经理、河北省资产管理有限公司党委书记、董事长等职务。

公司党委书记、副董事长、总经理王剑峰先生，1968 年 11 月生，硕士，正高级工程师；曾任河北省建设投资公司能源分公司副处级干部，河北西柏坡发电有限责任公司副总经理、能源事业一部副总经理，河北西柏坡第二发电有限责任公司副总经理，国电建投内蒙古能源有限公司副总经理，建投集团冀蒙煤电项目部副部长、部长，河北建投小额贷款股份有限公司党支部书记，建投邢台热电有限责任公司总经理，公司副总经理等职务。

公司董事及高级管理人员均可正常履职。

3 信用记录

公司过往债务履约情况良好。

历史信用记录方面，根据公司提供的中国人民银行征信中心企业信用报告，截至 2026 年 10 月 8 日，公司无不良类或关注类未结清贷款记录，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记录查询平台、国家企业信用信息公示系统、国家税务总局的重大税收违法案件信息公布栏、中国执行信息公开网和信用中国查询中存在不良记录。

六、管理分析

1 法人治理

公司根据相关法律法规要求，建立了完善的法人治理结构，能够满足公司现有经营管理需求。

公司为依照《公司法》和其他有关法规、规定成立的股份有限公司，建立了完善的法人治理结构。公司设股东会，为公司权力机构。公司设董事会，对股东会负责。公司董事会由 9 名董事组成，其中独立董事 3 名，设董事长 1 名，副董事长 2 名。公司不设监事会、监事，由审计与风险管理委员会行使《公司法》规定的监事会的职权。公司设总经理一名，由董事会聘任或解聘。公司设副总经理若干名，由董事会聘任或解聘。

2 管理水平

公司内部控制制度健全，可以满足公司经营需求。

公司根据《公司章程》及其他相关规定，结合公司实际情况制定了管理制度，对财务、资金、对外担保、项目投融资、环保及安全生产方面做出明确规定。公司作为火力发电企业，安全生产尤为重要。公司以“安全第一、预防为主、综合治理”为方针，依据国家有关法律、法规，结合公司的组织形式制定了年度安全生产目标。公司实行以各级主要负责人为安全第一责任人的安全生产责任制，建立健全了有系统、分层次的安全生产保证体系和安全生产监督体系，推进风险分级管控和隐患排查治理双重预防体系建设，进一步夯实安全生产基础。此外，公司每季度召开一次安全委员会会议、每月召开一次安全生产调度会议，综合分析安全生产趋势，总结事故教训及安全生产管理上存在的薄弱环节，研究采取预防事故的对策。同时，公司对子公司根据情况进行专项检查、综合性检查、日常检查和不定期安全检查，对查出的问题制定整改计划并监督落实。整体看，公司内部控制制度健全，可以满足经营需求。

七、重大事项

公司完成定向发行股票，资本实力进一步提升；募投项目投产后，公司整体竞争力将进一步提升。

2025 年 8 月 15 日，公司召开第十届董事会第七次会议，公司拟向不超过 35 名（含 35 名）特定投资者发行股票，募集资金不超过 20.00 亿元，募集资金净额拟用于公司西柏坡电厂四期工程项目。截至本报告出具日，公司完成本次 A 股股票发行，募集总金额 16.92 亿元，公司资本实力进一步提升。公司西柏坡电厂四期工程项目为 2 台 66 万千瓦超超临界燃煤热电联产机组，项目建成后公司在河北省内电力业务竞争力将进一步提升。

八、经营分析

1 经营概况

2023－2025 年，公司主营业务突出，营业总收入波动增长；随着燃料价格的回落，公司发电业务盈利能力逐年提升。

公司主营发电及热力供应业务，此外还经营酒店业务、商贸物流等业务。2023－2025 年，公司营业总收入波动增长。其中，受上网电量波动影响，公司发电业务收入波动增长；受益于燃煤价格下降，公司发电业务毛利率不断提升。同期，受供热价格提升影响，供热业务收入逐年增长。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。其中，公司商贸流通业务主要为内部提供服务，2024 年收入较高主要系偶发性收入增加所致。

2026 年 1－6 月，公司营业总收入同比下降 7.94%；毛利率同比变化不大。

图表 1 • 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			2026 年 1－6 月		
	收入	占比	毛利率	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	211.13	92.66	26.14	93.26	91.16	21.77
酒店业务	2.82	1.49	70.02	3.33	1.42	69.75	3.14	1.38	69.97	1.59	1.56	69.81
热力供应	7.58	4.00	15.78	10.55	4.49	7.95	11.06	4.85	17.69	6.61	6.46	29.05

商贸流通	0.05	0.02	56.32	2.09	0.89	0.48	0.02	0.01	3.44	0.01	0.01	4.49
售电及其他服务	0.31	0.16	72.31	0.54	0.23	70.60	0.98	0.43	75.66	0.20	0.19	24.56
其他	1.67	0.88	64.45	1.19	0.51	24.06	1.53	0.67	41.28	0.64	0.62	58.00
合计	**189.46**	**100.00**	**11.80**	**235.17**	**100.00**	**15.35**	**227.86**	**100.00**	**26.65**	**102.31**	**100.00**	**23.22**

注：1.尾数差异系四舍五入所致；2.2023 年收入未追溯调整
资料来源：公司提供

2 业务经营分析

（1）发电业务

公司控股机组多为燃煤发电机组，单机容量较大，且多数为热电联产机组，有利于整体发电设备经济性运行状态的保持。近年来，受益于装机规模的扩大，公司发电量和机组利用小时数波动增加。公司与上游供应商合作情况良好，燃料供应充足。随着煤炭价格的回落，公司燃料成本压力有所缓解。

公司下属企业电力生产多为燃煤发电，多数机组均为热电联产机组。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，装机规模增加 192 万千瓦。截至 2026 年 6 月底，公司已投产控股火电装机容量为 1177.00 万千瓦。公司火电机组单机容量均在 30 万千瓦以上，单机容量较大，且多数为热电联产机组，有利于整体发电设备经济性运行状态的保持。

图表 2 • 截至 2026 年 6 月底公司主要投运火电装机规模（单位：%、万千瓦）

发电项目所属公司名称	持股比例	装机容量	电站锅炉等级	是否热电联产机组
河北西柏坡发电有限责任公司	60.00	4×33	亚临界	是
河北西柏坡第二发电有限责任公司	51.00	2×60	超临界	是
邢台国泰发电有限责任公司	51.00	2×33	亚临界	是
河北建投任丘热电有限责任公司	81.65	2×35	超临界	是
河北建投沙河发电有限责任公司	89.79	2×60	超临界	否
河北建投宣化热电有限责任公司	100.00	2×33	亚临界	是
衡水恒兴发电有限责任公司	60.00	2×33	亚临界	是
建投邢台热电有限责任公司	100.00	2×35	超临界	是
建投承德热电有限责任公司	94.00	2×35	超临界	是
建投遵化热电有限责任公司	51.00	2×35	超临界	是
秦皇岛秦热发电有限责任公司	40.00	32+33	亚临界	是
冀建投寿阳热电有限责任公司	51.00	2×35	超临界	是
建投（唐山）热电有限责任公司	51.00	2×30	亚临界	是
建投国电准格尔旗能源有限公司	50.00	2×66	超超临界	否
合计	--	**1177**	--	--

资料来源：公司提供

电力生产方面，2024 年，公司火电装机规模扩大和利用小时数增加带动发电量同比增长；2025 年，受新能源挤压等因素影响，公司火电机组发电量同比下降，机组利用小时数同比减少 190 小时。公司综合厂用电率变化不大，供电标准煤耗有所增长，其中，2024 年供电煤耗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，公司火电机组经济指标保持在较好水平。

电力销售方面，公司依据电网调度所下达的发电指令将电力能源供应给当地电网公司时，即完成了电力销售的确认。销售结算方面，公司销售至电网公司与销售至大用户的结算方式相同，分别为公司每月对上月所销电能向地方电网公司和区域电力交易中心进行结算。公司所生产电力主要通过国网河北省电力有限公司和国网冀北电力有限公司销售，客户集中度很高，但由于电力能源销售渠道具有较强稳定性，销售风险小。2023 年以来，公司火电上网电量全部为市场化交易电量，平均上网电价呈下降态势。

图表 3 • 公司火电机组发电技术以及经济指标情况

指标	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1－6 月
控股装机容量（万千瓦）	985.00	1177.00	1177.00	1177.00
发电量（亿千瓦时）	422.66	538.90	516.55	225.47
上网电量（亿千瓦时）	392.12	500.10	478.92	208.63

平均利用小时（小时）	4476	4579	4389	1916
综合厂用电率（%）	7.22	7.20	7.29	7.47
平均上网电价（元/千千瓦时，含税）	450.79	438.22	438.53	424.38
供电标准煤耗（克/千瓦时）	304.61	309.98	310.26	302.53
煤炭采购总量（万吨）	2485.34	3401.00	3015.65	1389.73
入炉标煤平均单价（元/吨）	887.04	822.02	697.00	702.15

资料来源：公司提供

公司根据长协煤炭价格与市场煤炭价格情况，动态确定长协与市场采购量，以控制煤炭采购成本。长协煤方面，公司与国有煤企在年末签订第二年的年度合同，制定年度价格方案。市场煤方面，公司每月月末通过商务网发布采购公告，由燃煤供应商集中竞价。公司煤炭主要来源于附近煤炭产业基地以及市场采购，主要供应商均为大型煤炭企业以及大型煤炭商贸企业，供应商相对稳定，主要包括国能销售集团有限公司、山西华阳集团新能股份有限公司和冀中能源集团有限责任公司等。公司与上述供应商合作时间较长，煤炭供应风险较小。2023－2025 年，公司煤炭采购总量随发电量同步波动增长，煤炭平均采购价格受煤炭市场行情波动影响逐年下降。

截至 2025 年底，公司已并网光伏装机 70.65 万千瓦，光伏机组实现上网电量 6.71 亿千瓦时，在建光伏项目容量为 83.65 万千瓦。

（2）热力供应

公司机组多为热电联产机组。2023－2025 年，公司不断拓展供热市场，供热接入面积持续扩大，整体经营稳定。

公司控股发电机组多为热电联产机组，除向合并范围内供热公司提供热源外，也直接向合并范围外供热公司趸售热量。截至 2025 年底，公司拥有控股供热公司 7 家，参股供热公司 2 家。2023－2025 年，公司不断拓展供热市场，供热接入面积持续扩大，供热量波动增长。同期，公司平均供热价格小幅增长，主要系地方政府调整热价所致。

图表 4 • 公司供热情况（单位：万吉焦、亿平方米、元/吉焦）

指标	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1－6 月
售热量	6352.00	7166.60	7075.36	4227.54
供热面积	2.31	2.75	2.79	2.79
平均供热价格	28.40	28.61	29.87	30.09

注：售热量为自产热量，不包括外购热量
资料来源：公司提供

3 未来发展

公司在建项目投资规模很大，整体筹资压力一般。

截至 2026 年 6 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，同时公司通过定向增发股票募集资金用于项目建设，整体筹资压力一般。

图表 5 • 截至 2026 年 6 月底公司主要在建项目情况（单位：亿元）

名称	总投资额	截至 2026 年 6 月底已投资额	2026 年 7－12 月计划投资额
鄂尔多斯准旗 500MW 光伏项目	21.98	13.88	8.09
任丘热电二期 2×350MW 热电联产项目	28.62	26.51	2.11
西柏坡电厂四期工程	50.07	39.43	10.64
合计	**100.67**	**79.82**	**20.84**

资料来源：公司提供

九、财务分析

公司提供了 2023－2025 年财务报告，利安达会计师事务所（特殊普通合伙）对 2023 年财务报告进行了审计，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对 2024 年和 2025 年财务报告进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2026 年半年度财务数据未经审计。

因完成同一控制下企业合并事项，公司对 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 2024 年期初数。2024 年，公司合并范围净增 8 家子公司；2025 年，公司合并范围净增 3 家子公司。截至 2025 年底，公司合并范围内一级子公司合计 26 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 资产质量

2023－2025 年末，公司资产规模不断增长，资产结构以非流动资产为主，受限资产比例极低。公司货币资金较为充足，非流动资产中固定资产占比较大，符合行业特点。

2023－2025 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 8.73%，资产以非流动资产为主。其中，货币资金不断增长，2025 年，公司经营获现规模增长带动货币资金较上年底大幅增长。公司应收账款主要为应收电费款，截至 2025 年底，应收账款账龄以 1 年内为主（占 83.78%）。公司前 5 大应收对象主要为电网公司，应收款规模为 21.86 亿元，占全部应收款比重为 75.74%，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，近年来规模有所波动。公司存货波动下降，2025 年底较上年底下降主要系煤炭采购价格下降所致。公司其他流动资产主要为可抵扣增值税进项税，近年来波动下降。公司长期股权投资主要为对电力企业的股权投资，对外投资企业变化不大。受公司增加投资以及权益法下确认的投资损益增加影响，长期股权投资规模逐年增长；随着公司装机规模扩大以及建项目投产，固定资产规模逐年增长。随着项目建设进度推进，公司在建工程不断增长，截至 2025 年底，公司主要在建项目为任丘热电二期项目和西柏坡四期项目。

截至 2025 年底，公司受限资产金额为 3.03 亿元，其中货币资金受限 0.72 亿元，主要为保证金、冻结存款等；固定资产受限 2.01 亿元，主要用于抵押借款；无形资产受限 0.31 亿元，主要用于抵押借款；公司受限资产比例极低（0.60%）。

截至 2026 年 6 月底，公司资产规模较上年底变化不大。其中，在建工程增长主要系项目持续投资所致。

图表 6 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年底		2024 年底		2025 年底		2026 年 6 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	**75.90**	**17.62**	**81.40**	**17.27**	**88.21**	**17.32**	**75.75**	**14.84**
货币资金	15.87	20.91	19.68	24.18	32.31	36.62	21.17	27.95
应收账款	28.40	37.42	30.28	37.20	27.20	30.83	22.95	30.30
预付款项	10.85	14.30	8.93	10.97	9.81	11.12	10.38	13.71
存货	10.34	13.62	12.56	15.43	7.83	8.87	6.96	9.19
其他流动资产	6.42	8.46	3.89	4.78	4.92	5.58	7.62	10.06
非流动资产	**354.77**	**82.38**	**389.99**	**82.73**	**420.98**	**82.68**	**434.66**	**85.16**
长期股权投资	41.97	11.83	52.58	13.48	63.17	15.01	65.83	15.15
固定资产（合计）	250.91	70.72	261.78	67.12	270.87	64.34	264.55	60.86
在建工程（合计）	7.20	2.03	23.67	6.07	24.06	5.71	45.32	10.43
无形资产	17.56	4.95	19.01	4.87	21.81	5.18	21.46	4.94
资产总额	**430.67**	**100.00**	**471.39**	**100.00**	**509.19**	**100.00**	**510.41**	**100.00**

注：流动资产各科目占比系其占流动资产总额的比例，非流动资产各科目占比系其占非流动资产总额的比例
数据来源：公司财务报告、联合资信整理

2 资本结构

（1）所有者权益

2023－2025 年末，公司所有者权益持续增长，权益结构稳定性尚可。

2023－2025 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 23.96%，主要系公司未分配利润、少数股东权益增加及 2025 年发行永续债券所致。其中，2024 年底，实收资本增长主要系公司于 2024 年内实施股权激励发行新股所致；公司于 2025 年内回购注销部分限制性股票，股本下降至 18.03 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，所有者权益稳定性尚可。

截至 2026 年 6 月底，公司所有者权益规模和结构较上年底变化不大。

图表 7 • 公司所有者权益构成情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年底		2024 年底		2025 年底		2026 年 6 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	17.92	13.24	18.09	10.29	18.03	8.68	18.03	8.59
资本公积	49.37	36.50	46.42	26.40	46.02	22.14	46.29	22.05
盈余公积	8.79	6.49	9.06	5.15	9.66	4.65	9.66	4.60
未分配利润	27.82	20.57	31.20	17.74	45.08	21.69	48.77	23.23
归属于母公司所有者权益合计	**103.93**	**76.83**	**104.44**	**59.41**	**128.57**	**61.85**	**132.87**	**63.29**
少数股东权益	31.35	23.17	71.37	40.59	79.29	38.15	77.06	36.71
所有者权益合计	**135.28**	**100.00**	**175.80**	**100.00**	**207.86**	**100.00**	**209.93**	**100.00**

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

（2）负债

2023－2025 年末，公司负债规模有所增长、有息债务规模波动增长，期末债务期限结构相对均衡。同时，公司银行借款多为信用借款，金融机构对其认可度高。

2023－2025 年末，公司负债规模有所增长，年均复合增长 1.00%，负债以非流动负债为主。经营负债方面，公司应付账款主要为应付燃料款，合同负债主要为预收热费和预收储值费。公司有息负债主要以银行借款为主，公司长短期银行借款中信用借款占比高。截至 2025 年底，公司一年内到期的非流动负债较上年底大幅增长主要系公司于一年内到期的应付债券和长期借款重分类所致。公司其他流动负债主要为超短期融资券。

有息债务方面，2023－2025 年末，公司全部债务波动增长，年均复合增长 1.19%，短期债务占比逐年上升，期末债务期限结构相对均衡。从债务指标来看，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均持续下降，三年加权平均值分别为 62.12%、56.98%和 44.82%。截至 2025 年底，受益于所有者权益规模扩大，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均有所下降，债务负担有所减轻。如将永续债调入长期债务，截至 2025 年底，公司全部债务增至 254.90 亿元，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 61.14%、56.30%和 40.32%，较调整前有所增长。

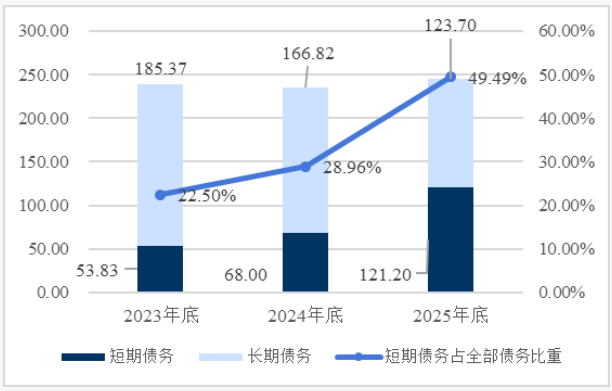
截至 2026 年 6 月底，公司负债规模较上年底变化不大，非流动负债占比较上年底有所提高。

图表 8 • 公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年底		2024 年底		2025 年底		2026 年 6 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	**99.81**	**33.79**	**119.62**	**40.47**	**169.01**	**56.09**	**130.04**	**43.28**
短期借款	23.72	23.77	44.09	36.86	44.73	26.47	54.69	42.06
应付账款	29.95	30.01	33.80	28.26	26.00	15.38	19.93	15.32
一年内到期的非流动负债	29.36	29.42	21.08	17.62	64.47	38.15	31.63	24.32
合同负债	10.71	10.73	11.94	9.98	12.16	7.19	1.86	1.43
其他流动负债	0.24	0.24	0.25	0.21	10.37	6.13	10.18	7.83
非流动负债	**195.59**	**66.21**	**175.96**	**59.53**	**132.32**	**43.91**	**170.43**	**56.72**
长期借款	148.73	76.04	130.44	74.13	114.88	86.82	139.34	81.76
应付债券	25.00	12.78	25.00	14.21	0.00	0.00	0.00	0.00
租赁负债	11.56	5.91	10.23	5.82	8.66	6.54	8.00	4.69
递延收益	9.10	4.65	8.87	5.04	8.19	6.19	7.47	4.38
负债总额	**295.39**	**100.00**	**295.58**	**100.00**	**301.33**	**100.00**	**300.48**	**100.00**

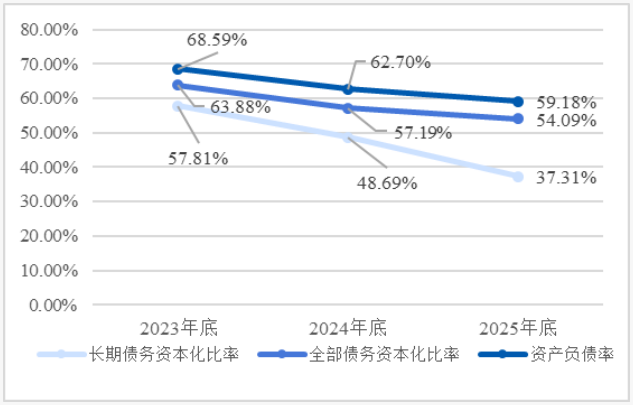
注：流动负债各科目占比系其占流动负债总额的比例，非流动负债各科目占比系其占非流动负债总额的比例
数据来源：公司财务报告、联合资信整理

图表 9 • 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 10 • 公司债务指标情况



资料来源：公司财务报告、联合资信整理

3 盈利能力

公司经营业绩受燃料价格影响显著，受益于煤炭成本下降，公司整体盈利能力有所提升。

受上网电量波动影响，2023－2025 年，公司营业总收入波动增长。同期，受装机规模扩大及燃煤价格回落等因素影响，公司营业成本波动下降。从期间费用看，2023－2025 年，公司费用总额持续增长。其中，公司不断加大机组技改力度，研发投入不断增加。公司期间费用率分别为 12.14%、12.55%和 13.17%，期间费用对利润仍存在一定侵蚀。

非经常性损益方面，近三年，公司投资收益对利润形成一定补充。受益于燃煤价格下降，公司发电业务盈利能力提升，各盈利指标表现呈不同程度提升。

2026 年上半年，公司营业总收入同比下降 7.94%，利润总额同比下降 18.35%，营业利润率同比变化不大。

与所选同行业企业相比，公司整体盈利指标表现较好。

图表 11 • 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1－6 月
营业总收入	195.83	235.17	227.86	102.31
营业成本	172.43	199.07	167.14	78.55
期间费用	23.78	29.52	30.02	12.38
投资收益	2.63	3.31	4.94	2.90
利润总额	3.30	8.22	34.19	12.64
营业利润率	11.31	14.48	25.77	21.98
总资产报酬率	2.36	3.36	7.79	--
EBITDA 利润率	12.93	15.09	25.89	--

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

图表 12 • 2025 年同行业对比情况（单位：亿元、%）

公司名称	营业总收入	利润总额	销售毛利率	总资产报酬率	净资产收益率
北京京能电力股份有限公司	354.26	49.77	21.28	6.13	12.41
安徽省皖能股份有限公司	273.06	37.90	16.27	4.69	12.95
公司	**227.86**	**34.19**	**26.65**	**8.06**	**16.12**

数据来源：公开数据、联合资信整理

4 现金流

2023－2025 年，公司经营活动现金净流入规模不断增长，现金收入比保持在良好水平。2025 年，公司经营活动净现金流尚可满足投资需求，整体对外融资需求不大。

2023－2025 年，公司经营活动现金流净流入规模不断增长，现金收入比保持在良好水平。投资活动方面，受公司增加对固定资产和无形资产的投资以及 2024 年公司收购子公司股权使得投资支付的现金增加等因素影响，投资活动现金净流出规模不断增加。2025 年，公司经营活动净现金流尚可满足投资需求，整体对外融资需求不大。

2026 年上半年，公司经营活动现金流保持净流入，现金收入比保持在良好水平。

图表 13 • 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1－6 月
经营活动现金流入小计	229.63	273.72	260.89	108.36
经营活动现金流出小计	208.11	236.01	206.71	97.26
经营活动现金流量净额	**21.52**	**37.71**	**54.18**	**11.11**
投资活动现金流入小计	3.25	3.59	2.78	1.64
投资活动现金流出小计	30.79	42.19	52.61	26.43
投资活动现金流量净额	**-27.54**	**-38.60**	**-49.83**	**-24.78**
筹资活动前现金流量净额	**-6.03**	**-0.89**	**4.35**	**-13.68**
筹资活动现金流入小计	180.37	223.68	165.48	121.10
筹资活动现金流出小计	171.69	218.88	157.51	118.33
筹资活动现金流量净额	**8.68**	**4.80**	**7.97**	**2.76**
现金收入比	110.98	112.93	112.55	104.69

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

5 偿债能力指标

公司利润总额增长，带动长期偿债能力指标表现有所提升，整体偿债指标表现非常好。同时，考虑到公司银行借款多为信用借款，金融机构对其支持认可度高，公司再融资能力很强。

图表 14 • 公司偿债能力指标

项目	指标	2023 年	2024 年	2025 年
短期偿债能力指标	经营现金流动负债比（%）	21.56	31.53	32.06
	经营现金/短期债务（倍）	0.40	0.55	0.45
	现金短期债务比（倍）	0.30	0.30	0.28
长期偿债能力指标	EBITDA（亿元）	25.33	35.49	58.99
	全部债务/EBITDA（倍）	9.44	6.62	4.15
	经营现金/全部债务（倍）	0.09	0.16	0.22
	EBITDA 利息倍数（倍）	3.40	3.75	9.76
	经营现金/利息支出（倍）	2.89	3.99	8.97

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

公司短期偿债能力指标变化不大。从长期偿债能力指标看，2023－2025 年，利润总额增长带动公司 EBITDA 规模不断增长，对全部债务和利息的保障能力不断提高。整体看，公司偿债指标表现非常好。同时，考虑到公司银行借款多为信用借款，金融机构对其支持认可度高，公司再融资能力很强。

截至 2026 年 6 月底，公司对外担保余额为 16.11 亿元，对外担保对象[1]经营正常，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 2026 年 6 月底，公司获得金融机构授信合计 851.33 元，尚未使用的授信额度为 637.97 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，再融资能力很强；同时，公司作为上市公司，拥有直接融资渠道。

[1] 公司对外担保对象为：山西国际能源裕光煤电有限责任公司、汇海融资租赁股份有限公司和华阳建投阳泉热电有限责任公司

6 公司本部财务分析

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 2025 年底，公司本部资产规模为 195.23 亿元，主要为长期股权投资。公司本部承担部分融资职能，截至 2025 年底，公司本部负债总额为 72.78 亿元，全部债务规模为 70.13 亿元；资产负债率和全部债务资本化比率分别为 37.28%和 36.42%，债务负担较轻。2025 年，公司本部收入为 0.75 亿元，利润总额为 6.02 亿元（含投资收益 7.61 亿元）。同期，公司本部经营活动现金流净额为-0.94 亿元，投资活动现金流净额为-9.63 亿元，筹资活动现金流净额为 14.16 亿元。

十、ESG 分析

公司注重环保安全，积极履行作为国企的社会责任。整体看，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。2025 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式管理。2025 年，公司未发生重大环保处罚事件。公司各系统企业坚持“安全第一，预防为主”的原则，均成立安全生产委员会，负责统筹和协调安全生产工作，下设安全监察职能部门负责日常安全管理工作；不断健全完善安全生产保证体系、安全生产监督体系和安全生产责任体系，加强公司安全生产标准化建设。2025 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。

十一、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。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，建投集团是河北省重要的风电运营商和燃气销售商。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 2025 年底，建投集团合并资产总额 3383.00 亿元，所有者权益 1448.57 亿元（含少数股东权益 685.85 亿元）；2025 年，建投集团实现营业总收入 535.90 亿元，利润总额 71.86 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，再融资空间很大。

公司为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，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。建投集团已陆续将其所持有的国能河北沧东发电有限责任公司 40%股权、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、建投国电准格尔旗能源有限公司 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，再融资空间很大。

十二、债券偿还风险分析

本期债项的发行对公司现有债务结构影响较小。考虑到公司很强的持续经营和再融资能力，公司经营活动现金流量和 EBITDA 可以对本期债项发行后的长期债务形成有力保障。

1 本期债项对公司现有债务的影响

公司本期债项计划发行规模为 5.00 亿元，分别占公司 2025 年底长期债务和全部债务的 4.04%和 2.04%，对公司现有债务结构影响较小。以 2025 年底财务数据为基础，本期债项发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由 59.18%、54.09%和 37.31%上升至 59.57%、54.59%和 38.24%，公司负债水平有所上升，债务负担有所加重。

2 本期债项偿还能力

本期债项发行后，公司经营现金和 EBITDA 对长期债务的保障指标表现尚可。考虑到公司很强的持续经营和再融资能力，可对本期债项的还本付息形成有力保障。

图表 15 • 本期债项发行后长期债务偿还能力测算

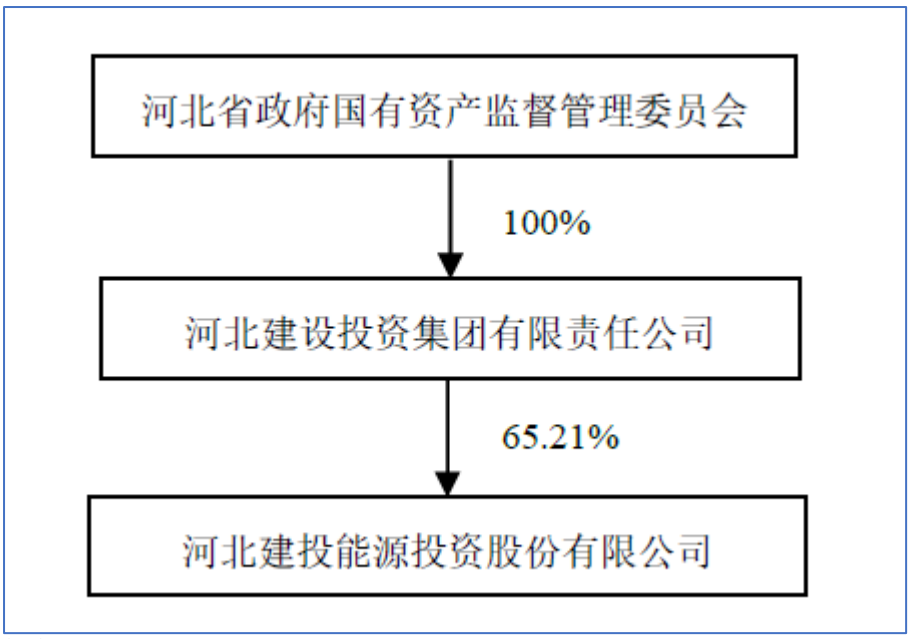
项目	2025 年
发行后长期债务*（亿元）	128.70
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	2.03
经营现金/发行后长期债务（倍）	0.42
发行后长期债务/EBITDA（倍）	2.18

注：发行后长期债务为将本期债项发行额度计入 2025 年底长期债务后测算的长期债务总额
资料来源：公司财务报告、联合资信整理

十三、评级结论

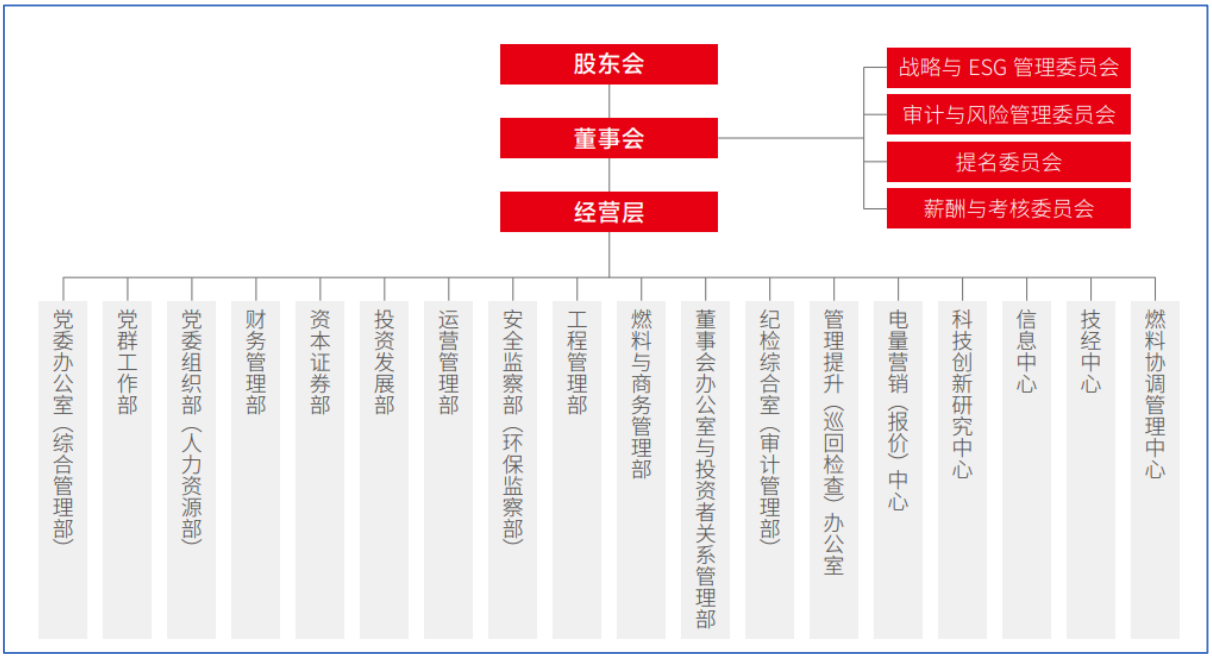
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债项信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1　公司股权结构图（截至 2025 年底）



资料来源：公司提供

附件 1-2　公司组织架构图（截至 2026 年 6 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3　公司一级子公司情况（截至 2025 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	89.79%	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	建投能源（石家庄）电力科技合伙企业（有限合伙）	522820.43	14.10%	发电技术服务
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	河北建投泜水蓄能发电有限责任公司	20000.00	100.00%	水利发电
25	雄安绿碳科技服务有限公司	1000.00	60.00%	技术服务
26	建投国电准格尔旗能源有限公司	105400.00	50.00%	火力发电

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	16.37	20.58	33.74	22.67
应收账款（亿元）	28.40	30.28	27.20	22.95
其他应收款（合计）（亿元）	1.98	2.47	3.18	3.73
存货（亿元）	10.34	12.56	7.83	6.96
长期股权投资（亿元）	41.97	52.58	63.17	65.83
固定资产（合计）（亿元）	250.91	261.78	270.87	264.55
在建工程（合计）（亿元）	7.20	23.67	24.06	45.32
资产总额（亿元）	430.67	471.39	509.19	510.41
实收资本（亿元）	17.92	18.09	18.03	18.03
少数股东权益（亿元）	31.35	71.37	79.29	77.06
所有者权益（亿元）	135.28	175.80	207.86	209.93
短期债务（亿元）	53.83	68.00	121.20	99.03
长期债务（亿元）	185.37	166.82	123.70	162.56
全部债务（亿元）	239.20	234.82	244.90	261.59
营业总收入（亿元）	195.83	235.17	227.86	102.31
营业成本（亿元）	172.43	199.07	167.14	78.55
其他收益（亿元）	0.55	0.71	0.50	0.08
利润总额（亿元）	3.30	8.22	34.19	12.64
EBITDA（亿元）	25.33	35.49	58.99	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	217.33	265.58	256.45	107.10
经营活动现金流入小计（亿元）	229.63	273.72	260.89	108.36
经营活动现金流量净额（亿元）	21.52	37.71	54.18	11.11
投资活动现金流量净额（亿元）	-27.54	-38.60	-49.83	-24.78
筹资活动现金流量净额（亿元）	8.68	4.80	7.97	2.76
财务指标				
销售债权周转次数（次）	6.94	7.83	7.62	--
存货周转次数（次）	18.80	17.38	16.40	--
总资产周转次数（次）	0.49	0.52	0.46	--
现金收入比（%）	110.98	112.93	112.55	104.69
营业利润率（%）	11.31	14.48	25.77	21.98
总资本收益率（%）	2.40	3.55	7.61	--
净资产收益率（%）	1.59	3.96	13.92	--
EBITDA 利润率（%）	12.93	15.09	25.89	--
总资产报酬率（%）	2.36	3.36	7.79	--
长期债务资本化比率（%）	57.81	48.69	37.31	43.64
全部债务资本化比率（%）	63.88	57.19	54.09	55.48
资产负债率（%）	68.59	62.70	59.18	58.87
流动比率（%）	76.05	68.05	52.19	58.25
速动比率（%）	65.69	57.55	47.56	52.90
经营现金流动负债比（%）	21.56	31.53	32.06	--
现金短期债务比（倍）	0.30	0.30	0.28	0.23
EBITDA 利息倍数（倍）	3.40	3.75	9.76	--
全部债务/EBITDA（倍）	9.44	6.62	4.15	--

注：1. 2026 年 1—6 月财务数据未经审计；2. 公司 2023 年数据为追溯调整后 2024 年年初数；3.公司其他流动负债和长期应付款中有息部分已调入债务核算；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	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	0.74	1.64	5.23	1.47
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款（合计）（亿元）	1.56	3.27	5.40	6.00
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	108.85	133.19	149.09	158.42
固定资产（合计）（亿元）	0.02	0.02	0.05	0.04
在建工程（合计）（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	165.34	172.59	195.23	199.32
实收资本（亿元）	17.92	18.09	18.03	18.03
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	110.99	110.99	122.44	129.05
短期债务（亿元）	5.23	8.90	55.35	24.69
长期债务（亿元）	48.77	51.76	14.78	44.95
全部债务（亿元）	54.00	60.66	70.13	69.64
营业总收入（亿元）	1.52	1.22	0.75	0.29
营业成本（亿元）	1.47	1.17	0.66	0.22
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.01	0.00
利润总额（亿元）	3.92	2.77	6.02	10.35
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.06	0.08	0.04	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	5.06	0.21	0.08	0.01
经营活动现金流量净额（亿元）	4.29	-0.54	-0.94	-0.35
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.72	-20.39	-9.63	0.32
筹资活动现金流量净额（亿元）	-3.17	21.83	14.16	-3.73
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	0.00	--
现金收入比（%）	3.70	6.87	4.70	1.10
营业利润率（%）	2.71	2.91	11.55	23.47
总资本收益率（%）	2.65	1.88	3.57	--
净资产收益率（%）	3.53	2.50	4.91	--
EBITDA 利润率（%）	/	/	/	--
总资产报酬率（%）	2.64	1.87	3.52	--
长期债务资本化比率（%）	30.53	31.80	10.77	25.83
全部债务资本化比率（%）	32.73	35.34	36.42	35.05
资产负债率（%）	32.87	35.69	37.28	35.25
流动比率（%）	115.11	63.83	37.66	54.32
速动比率（%）	115.11	63.83	37.66	54.32
经营现金流动负债比（%）	77.17	-5.49	-1.62	--
现金短期债务比（倍）	0.14	0.18	0.09	0.06
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1.2026 年 1－6 月财务数据未经审计；2.“*”表示数据过大或过小，不具备可比性，“/”为未获取，“--”表示不适用；3.2023 年、2024 年及 2026 年 1－6 月其他收益分别为 10.73 万元、10.07 万元和 20.51 万元；
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）
应收账款周转次数	营业总收入/平均应收账款净额
存货周转次数[2]	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%
净营业周期	应收账款周转天数+存货周转天数-应付账款周转天数
盈利指标	
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%
调整后营业利润率	（营业总收入-营业成本-税金及附加-销售费用-财务费用-管理费用-研发费用）/营业总收入×100%
总资产报酬率	（利润总额+费用化利息支出）/总资产[3]×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
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%
EBITDA 利润率	EBITDA/营业总收入×100%
调整后 EBITDA 利润率	调整后 EBITDA/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%
调整后资产负债率	（负债总额-预收款项-合同负债）/（资产总额-预收款项-合同负债）×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
调整后 EBITDA 利息倍数	调整后 EBITDA/利息支出
全部债务/调整后 EBITDA	全部债务/调整后 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[4]	（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%
销售商品提供劳务收到的现金/流动负债	销售商品提供劳务收到的现金/流动负债合计
经营活动现金流入/流动负债	经营活动现金流入/流动负债合计
经营活动现金流入/（流动负债-合同负债）	经营活动现金流入/（流动负债合计-合同负债）
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
调整后 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-非经常性损益
利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
应收账款周转天数=360/应收账款周转次数
存货周转天数=360/存货周转次数
应付账款周转天数=360/（营业成本/平均应付账款）

[2] 使用《建筑与工程企业信用评级方法与模型》的企业，存货周转次数=营业成本/（平均存货净额+平均合同资产）
[3] 使用《一般工商企业信用评级方法与模型》的企业，总资产报酬率=（利润总额+费用化利息支出）/平均资产总额×100%
[4] 使用《建筑与工程企业信用评级方法与模型》的企业，速动比率=（流动资产合计-存货-合同资产）/流动负债合计×100%

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

附件 4-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评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。

河北建投能源投资股份有限公司（以下简称“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。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵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贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。