



2025 年度 河北建投新能源有限公司 信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号: CCXI-20253374M-02

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象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。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为 2025 年 08 月 29 日至 2026 年 08 月 29 日。主体评级有效期内，中诚信国际将对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 未经中诚信国际事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2025 年 08 月 29 日

受评主体及评级结果	河北建投新能源有限公司	AA+/稳定
评级观点	中诚信国际肯定了河北建投新能源有限公司（以下简称“建投新能源”或“公司”）股东新天绿色能源股份有限公司（以下简称“新天绿色能源”）的雄厚实力及对公司的有力支持、公司电力装机及上网电量具有一定规模优势且所在区域用电需求旺盛、资本实力进一步充实以及通畅的融资渠道等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际也关注到公司机组所在部分区域电力消纳情况有待改善、应收补贴款到位滞后、上网电价受政策及市场化因素影响较大和面临一定投资压力等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。	
评级展望	中诚信国际认为，河北建投新能源有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
调级因素	可能触发评级上调因素： 公司收入及利润水平持续大幅提升；财务杠杆水平持续下降，偿债能力持续大幅提升。 可能触发评级下调因素： 应收账款对流动性形成极大占用；机组利用效率、利润规模持续大幅下降；杠杆水平持续大幅上升，偿债能力大幅下降等。	
正面		
■ 控股股东新天绿色能源是河北省属最大的风电运营企业及省级燃气分销商，实力雄厚，可给予公司有力的支持 ■ 机组均为清洁能源，装机容量及上网电量具备一定规模优势，所在区域经济水平高，电力需求较大 ■ 2024年以来公司资本实力进一步充实，财务杠杆持续优化且处于行业中等区间 ■ 公司可使用银行授信充足，融资渠道畅通		
关注		
■ 公司部分机组所在区域电力消纳情况有待改善，应收可再生能源补贴款到位存在滞后情况 ■ 需关注政策及电力市场化交易深化等因素对可再生能源上网电价的影响 ■ 较多的在建及拟建项目使公司面临一定投资压力		

项目负责人: 马 骁 xma@ccxi.com.cn
项目组成员: 王琳博 lbwang@ccxi.com.cn

评级总监：
电话：(010)66428877
传真：(010)66426100

主体财务概况

建投新能源（合并口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
总资产（亿元）	253.51	244.12	246.77	256.28
所有者权益合计（亿元）	83.31	85.63	91.34	96.83
总负债（亿元）	170.20	158.49	155.43	159.45
总债务（亿元）	154.27	138.36	135.83	139.90
营业总收入（亿元）	36.49	37.41	35.27	11.83
净利润（亿元）	10.77	10.21	5.55	5.37
EBIT（亿元）	17.93	16.92	11.73	--
EBITDA（亿元）	30.21	29.23	24.49	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	35.00	24.60	22.21	8.08
营业毛利率(%)	55.87	54.33	51.37	65.63
总资产收益率(%)	7.09	6.80	4.78	--
EBIT 利润率(%)	49.13	45.23	33.25	--
资产负债率(%)	67.14	64.92	62.99	62.22
总资本化比率(%)	64.93	61.77	59.79	59.10
总债务/EBITDA(X)	5.11	4.73	5.55	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	4.89	5.74	5.49	--
FFO/总债务(%)	14.28	17.27	12.93	--

注：1、中诚信国际基于公司披露的经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2024 年审计报告及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理。其中，2021、2022 年财务数据为分别采用了 2023 年、2024 年财务报表期初数，2024 年及 2025 年一季度财务数据为财务报表期末数；2、中诚信国际分析时将“其他流动负债”中的（超）短期融资券调整至短期债务，将“预计负债”中的“弃置义务”调整至长期债务；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，特此说明。

同行业比较（2024 年数据）

公司名称	控股装机容量 （万千瓦）	上网电量 （亿千瓦时）	资产总额 （亿元）	资产负债率 （%）	营业总收入 （亿元）	营业毛利率 （%）	净利润 （亿元）
广东风电	493.18	61.18	603.31	71.19	32.85	43.18	4.12
金开新能	555.37	78.09	400.70	75.07	36.12	55.11	9.08
建投新能源	389.57	79.08	246.77	62.99	35.27	51.37	5.55

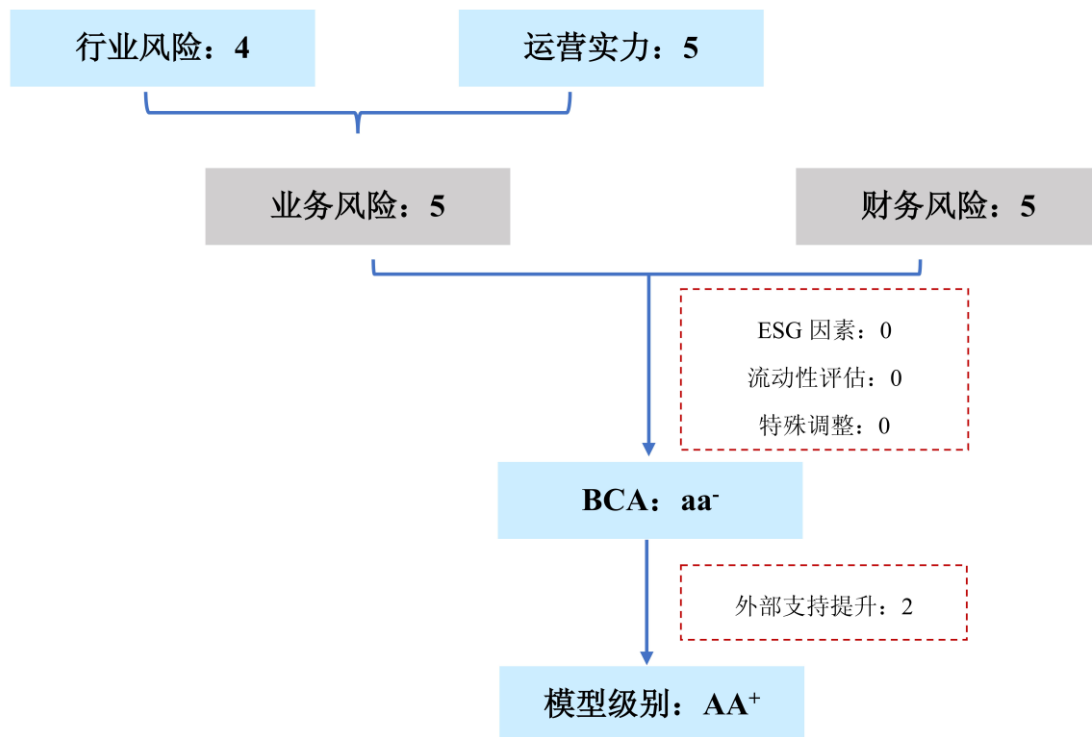
中诚信国际认为，建投新能源装机容量低于可比企业，但得益于较好的资源禀赋，公司上网电量和营业总收入均处于可比企业中较好水平；同时受所处区域经济、装机结构及电力消纳差异等影响，建投新能源净利润弱于金开新能，毛利率亦低于可比企业；近年来相对较少的在建项目投入使得建投新能源财务杠杆处于可比企业中较低水平。

注：“广东风电”为“广东省风力发电有限公司”简称；“金开新能”为“金开新能源股份有限公司”简称。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

● 评级模型

河北建投新能源有限公司评级模型打分(C150000_2024_05_2025_1)



注:

调整项: 当期状况对公司基础信用等级无显著影响。

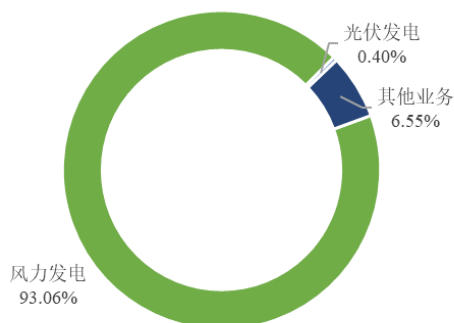
外部支持: 公司间接控股股东河北建设投资集团有限责任公司（以下简称“河北建投”）是河北省内最大的国有投资公司，公司控股股东新天绿色能源是河北建投的风电以及天然气业务运营主体，是河北省最大的风电运营开发企业及唯一的省级天然气分销商，同时为 A+H 股上市公司，综合实力雄厚。作为新天绿色能源风电资产的主要运营主体，公司可在资金、经营、管理和人才等方面得到股东的有力支持，外部支持调升 2 个子级。

方法论: 中诚信国际电力生产与供应行业评级方法与模型 C150000_2024_05

评级对象概况

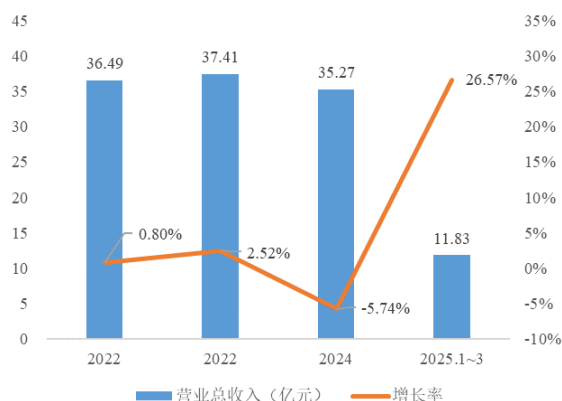
河北建投新能源有限公司成立于 2006 年 7 月，成立初期为河北建设投资集团有限责任公司的全资子公司，河北建投是集风能、太阳能、核能等新能源发电投资、建设、管理及运营一体的专业化公司。2010 年 2 月，河北建投将其持有的公司 100% 股份无偿划转至旗下控股的新天绿色能源。新天绿色能源为 A+H 股上市公司，其近年来持续为公司注入资本金¹以支持公司经营发展。公司主要从事新能源发电项目的投资运营，2024 年及 2025 年一季度，公司分别实现营业总收入 35.27 亿元及 11.83 亿元，保持较大规模。

图 1：2024 年收入构成情况



资料来源：公司年报，中诚信国际整理

图 2：近年来收入走势



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

产权结构：经多次增资，截至 2025 年 3 月末，公司注册资本为 59.47 亿元，并于 2025 年 7 月末增至 65.45 亿元，控股股东新天绿色能源持有公司 100.00% 股权，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。

表 1：截至 2025 年 3 月末公司部分主要子公司情况（亿元）

主要子公司全称	持股比例	2025 年 3 月末		2024 年	
		总资产	净资产	营业总收入	净利润
建投燕山（沽源）风能有限公司	94.43%	24.85	10.54	3.14	0.10
新天绿色能源围场有限公司	97.28%	29.40	11.45	4.26	1.25
蔚县新天风能有限公司	100.00%	24.77	10.46	3.59	1.13
河北建投张家口风能有限公司	100.00%	25.08	9.94	4.24	1.57
崇礼新天风能有限公司	100.00%	16.51	4.48	1.61	0.03
承德御景新能源有限公司	60.00%	17.57	5.45	2.76	1.12

资料来源：公司年报及公司提供，中诚信国际整理

业务风险

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2025 年二季度中国经济顶住压力实现平稳增长、凸显韧性，工业生产、出口与高技术制造业投资表现亮眼，但同时，外部环境压力的影响逐步显现，投资边际放缓、地产走弱、价格低迷等反映出中

¹ 2022 年~2024 年及 2025 年 1~7 月，控股股东新天绿色能源对公司增资额分别为 1.00 亿元、1.50 亿元、6.00 亿元和 5.98 亿元。

国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固。下半年在政策协同发力、新动能持续蓄势、“反内卷”力度增强等支持下，中国经济边际承压但不改稳中有进的发展态势。

详见《经济“压力考”过半，政策针对性发力至关重要》，报告链接<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11981?type=1>

行业概况

中诚信国际认为，2024 年全国电力供需总体平衡，电源建设仍延续清洁化趋势，在一揽子增量政策下，未来我国用电需求将持续提升并将保持中速增长。行业内企业凭借较好的融资及经营获现能力整体保持了可控的财务风险，整体经营状况稳健。

2024 年以来，随着一揽子增量政策的出台，我国经济保持稳健增长，全社会用电量保持同比中速增长；预计 2025 年在支持政策落地、基建投资支撑作用和极端天气等综合因素影响下我国全社会用电需求或将保持中速稳定增长。2024 年我国电源结构延续清洁化发展趋势，新能源装机占比持续提升，但电煤价格仍处历史相对高位、来水不确定性加剧、极端天气增多、新能源电量消纳受限等因素对我国电力供需平衡造成一定影响。2024 年以来，受电力装机供给增速较快而用电需求增速相对平缓影响，全国发电设备平均利用小时数继续走低，未来在经济增速放缓、能源供给结构变化等因素影响下，全国发电设备利用情况仍面临较多不确定性，不同电源类型机组利用效率仍将延续分化态势。2024 年以来火电电价在燃料价格持续回落、容量电价施行及清洁能源替代影响下面临下行趋势；新能源电价受平价上网装机规模快速增长及市场化交易程度加深影响而有所下降，但国内碳排放权、CCER、绿电和绿证等交易市场发展迅速，有助于促进可再生能源电量消纳并提升新能源发电企业相关收益。从电力生产行业企业信用状况来看，各细分领域信用状况稳定，其中，火电企业盈利及获现水平在燃料价格处于下行区间和容量电价政策持续施行等影响下仍将保持较好水平，总体信用质量将保持稳定。风电及太阳能发电企业仍保持了良好的财务表现，但消纳及电价政策的不确定性或将其盈利空间形成影响，总体信用质量由“稳定提升”调整为“稳定”。水电和核电行业装机稳步增长，总体信用质量将保持稳定。总体来看，电力生产企业持续加速推进清洁能源建设，推动装机容量及总债务持续增长，电源结构不断优化，行业内企业依托于良好的资源获取和融资能力，整体风险可控，预计未来 12~18 个月内电力生产行业总体信用质量不会发生重大变化。

详见《中国电力生产行业展望，2025 年 1 月》，报告链接<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11690?type=1>

运营实力

中诚信国际认为，公司装机全部为清洁能源机组，已具有一定规模优势且不断提升，机组主要所在的河北省经济发展势头良好、用电需求旺盛；2024 年，区域内来风情况同比偏弱及部分区域机组送出受限使得公司上网电量有所下降，但来风及送出的改善叠加装机的增长推动公司 2025 年一季度上网电量同比提升；2024 年以来，市场化交易的持续深化带动上网电价持续小幅下降；公司项目储备较为充足，在建项目规模较大，或面临一定投资压力；需关注可再生能源补贴款到位情况及未来市场化电价波动对公司经营带来的影响。

2024 年以来公司电力装机持续增长，且全部为风电等新能源机组，具备一定规模优势；同时公司机组所在区域经济环境良好且用电需求旺盛，机组竞争力较强。

公司是新天绿色能源的新能源发电业务的主要运营主体，其风电及光伏等新能源装机主要位于河北省内，河北省内风资源相对丰富，且京津冀区域电量消纳情况良好，可对公司风电机组利用效率形成一定支撑。此外，公司还在临近河北的内蒙古和山西等区域布局了风电项目。2024 年以来随着承德围场大西沟、康保上大压小风电项目的陆续投运，公司装机容量持续增长，截至 2025 年 3 月末公司控股装机容量增至 379.57 万千瓦，其中风电 377.72 万千瓦，光伏机组 1.85 万千瓦，整体已具备一定规模优势。

区域经济方面，受益于承接北京非首都功能疏解和产业转移等因素，河北省经济发展保持良好势头，2024 年河北省 GDP 达 47,526.9 亿元，按不变价口径同比增长 5.4%。2025 年上半年河北省 GDP 保持较快增势，达 22,965.9 亿元，同比增长 5.4%。电力供需方面，2024 年河北省实现发电量 3,881.8 亿千瓦时，同比增长 2.5%；同年，全省实现全社会用电量约 4,986.67 亿千瓦时，同比增长约 4.8%。整体来看，河北省较好的区域经济环境、旺盛的用电需求及较大的用电缺口可为公司的业务运营发展提供有力的支撑。

2024 年，受来风偏弱及送出受限影响，机组利用效率及上网电量有所下降；2025 年一季度得益于来风同比改善、电网送出受限缓解及装机容量的增长，公司上网电量同比回升；同期，市场化交易电量占比的提升使得公司平均上网电价有所下降。

近年来，由于张家口地区电网建设相对滞后，整体消纳能力出现饱和²。2024 年，受平均风速下降、部分区域限电率增加等因素综合影响，公司风电机组弃风率及利用小时数同比下降，但仍保持较好水平³。同期，受张北区域电网送出受阻影响，公司发电量及上网电量同比下降。2025 年一季度，得益于风速的同比提升、张北区域电网送出的改善及装机容量的增长，公司发电量及上网电量均分别同比显著提升。电价方面，随着市场化交易的推进及新增项目不再享受新能源补贴⁴，2024 年以来公司整体上网电价保持下降态势。此外，截至 2025 年 3 月末，公司尚未收到的可再生能源补贴款余额为 39.14 亿元，仍保持一定规模，中诚信国际将持续关注其应收补贴款到位情况、全额保障性收购可再生能源电量新规⁵及新能源上网电量全面进入电力市场相关政策⁶对公司的影响。

表 2：近年来公司控股风电运营情况

指标	2022	2023	2024	2025.1~3
控股装机容量（万千瓦）	355.44	359.52	377.72	377.72
发电量（亿千瓦时）	82.59	84.39	81.27	28.68
上网电量（亿千瓦时）	80.79	82.59	79.08	27.92
市场化交易电量（亿千瓦时）	27.82	41.35	36.40	13.52
设备利用小时数（小时）	2,317.81	2,344.46	2,118.81	719.06
上网电价（元/千瓦时，不含税）	0.4298	0.4289	0.4168	0.4163
平均综合厂用电率(%)	2.33	2.29	2.42	2.11

² 根据全国新能源消纳监测预警中心统计，2024 年河北省及全国弃风率分别为 7.4%及 4.1%；2025 年一季度河北省及全国弃风率分别为 13.0%及 6.6%，均低于公司弃风率。

³ 根据中国电力企业联合会统计数据，2024 年及 2025 年一季度，全国并网风电平均利用小时数分别为 2,127.33 小时及 578.35 小时。

⁴ 截至 2025 年 3 月末，公司纳入新能源补贴目录的风电装机容量为 327.17 万千瓦，光伏装机容量为 1.85 万千瓦。

⁵ 2024 年 3 月，国家发展改革委公布《全额保障性收购可再生能源电量监管办法》，指出电网企业不再承担可再生能源电量全额保障性收购义务。

⁶ 2025 年 1 月，国家发改委、国家能源局发布的《关于深化新能源上网电价市场化改革 促进新能源高质量发展的通知》（发改价格〔2025〕136 号）明确推动新能源上网电价全面市场化，要求新能源项目上网电量原则上全部进入电力市场，电价通过市场交易形成，并建立“差价结算”机制。政策以 2025 年 6 月 1 日为节点区分存量项目和增量项目，存量项目与现行政策衔接，增量项目通过市场化竞价确定机制电价。改革旨在推动新能源公平参与市场竞争，公平承担系统调节责任，助力构建新型电力系统。各地需于 2025 年底前制定实施方案，确保改革平稳推进。

弃风率(%)	11.45	8.94	8.01	17.14
--------	-------	------	------	-------

注：统计口径以风电场的首个风机开始并网发电日期为准。

资料来源：公司提供

除风电外，公司还有少部分光伏发电机组，位于河北省保定市及邢台市。2024 年以来公司光伏发电机组装机容量保持稳定且规模占比较小，对公司运营与盈利影响不大，且因河北建投及控股股东战略调整，未来公司计划逐步退出光伏发电业务⁷。

表 3：截至 2025 年 3 月末公司控股光伏电站情况（万千瓦、元/千瓦时）

项目	装机容量	2024 年平均上网电价（含税含补贴）
金家井 1MW 光伏电站	0.10	1.14
金家井 10MW 光伏电站	1.00	0.95
巨鹿分布式光伏项目	0.17	0.62
保定分布式光伏项目	0.58	0.40

资料来源：公司提供

公司目前资源储备较为充足且在建项目待投资额较大，面临一定的投资压力；未来随着项目建成投运，公司运营实力将进一步提升。

项目储备方面，截至 2025 年 3 月末，公司累计取得国家核准计划装机容量 185.22 万千瓦，资源储备较为丰富。同期末，公司主要在建及拟建项目为张家口蔚县及承德地区的风电项目，项目待投资额较大，面临一定资本支出压力。未来随着在建及拟建项目的推进，公司发电能力将到进一步提升，中诚信国际将持续关注公司项目建设进度、资金平衡及后续投运情况。

表 4：截至 2025 年 3 月末公司主要在建及拟建项目情况（万千瓦、亿元）

项目名称	电种	装机容量	预算总投资	2025.3 已投资额	2025.4~12 拟投资额	2026 拟投资额	预计投运时间
在建项目							
承德大西沟 100MW 风电项目	风电	10.00	6.82	6.11	0.71	--	2025 年 12 月
蔚县西水泉 88MW 风电项目	风电	8.80	5.66	3.00	2.66	--	2025 年 12 月
蔚县青崖子 52MW 风电项目	风电	5.20	3.60	2.37	1.23	--	2025 年 12 月
围场 200MW 光伏项目	光伏	20.00	13.09	7.57	5.52	--	2025 年 12 月
在建合计	--	44.00	29.17	19.05	10.12	--	--
拟建项目							
“上大压小”改造项目 A	风电	15.00	8.05	--	6.80	1.25	2025 年 12 月
“上大压小”改造项目 B	风电	15.01	7.54	--	6.36	1.18	2025 年 12 月
“上大压小”改造项目 C	风电	23.00	11.79	--	9.95	1.84	2025 年 12 月
“上大压小”改造项目 D	风电	1.06	4.38	--	2.77	0.31	2025 年 12 月
“上大压小”改造项目 E	风电	2.00	8.76	--	6.20	0.70	2026 年 12 月
节地增容综合实验示范风电项目	风电	20.00	13.24	0.01	5.00	5.00	2026 年 12 月
拟建合计	--	76.08	53.76	0.01	37.08	10.28	--

注：各项目总投资均根据实际情况有所调整；公司拟建项目均已获得核准批复。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，2024 年以来公司收入规模受上网电量影响而同比先减后增，但保持了较强的盈利和获现能力；同期随项目建设推进，公司对外筹融资力度有所加大，资产及权益规模持续提升，财务杠杆进一步优化

⁷ 为进一步聚焦核心主业，集中资源投入风力发电及天然气相关产业，未来除必须保留的参股企业外，新天绿色能源将不再单独投资发展光伏发电业务。在建光伏项目方面，待项目建成后，新天绿色能源计划逐步出售或转让现有控股光伏业务。河北建投集团子公司河北建投能源投资股份有限公司将成为公司股东下属光伏发电业务整合平台。

且处于行业中等水平；2024 年公司各项偿债指标有所弱化，但仍维持了较强的债务偿付能力。

盈利能力

2024 年以来公司营业总收入受上网电量影响有所波动，期间费用、投资损失及机组关停的减值计提虽对利润有所侵蚀，但公司整体仍保持了较强的盈利能力。

公司主营业务主要来源于风力和光伏发电业务，收入规模受上网电量影响较大。2024 年，受上网电量及电价下降影响，公司收入及毛利率水平同比小幅下降。2025 年一季度，得益于上网电量的较大增长，公司营业总收入同比增长 26.57%，毛利率亦较上年同期有所提升，且处于很高水平。

表 5：近年来公司分板块收入和毛利率构成（亿元、%）

板块	2022		2023		2024		2025.1~3	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
风力发电	34.61	69.36	35.39	56.70	32.82	54.51	11.59	67.12
光伏发电	0.20	75.15	0.19	58.71	0.14	54.28	0.03	55.93
其他业务	1.69	--	1.84	--	2.31	--	0.21	--
营业总收入/营业毛利率	36.49	55.87	37.41	54.33	35.27	51.37	11.83	65.63

注：其他业务包含风电场运维、原材料销售及供热业务等；部分数据加总与合计数不一致系四舍五入导致。

资料来源：公司年报及公司提供，中诚信国际整理

2024 年，公司保持了对数智化建设及科创项目研发投入力度，但随着综合融资成本的降低及持续对存续债务的置换，公司期间费用合计维持下降态势，但营业总收入的下降使得期间费用率同比小幅增长，进而导致 2024 年经营性业务利润同比下降。同时，公司参股的新能源发电相关合营公司 2024 年产生投资损失，对利润形成一定影响⁸。此外，因持续开展“上大压小”项目，公司 2024 年对沽源一期等关停机组计提了 2.24 亿元资产减值。受上述因素共同影响，2024 年公司利润总额同比下降较大，带动 EBIT、EBITDA 及总资产收益率亦均同比下降。2025 年一季度，费用控制的加强叠加营业总收入的回升使得公司期间费用率显著回落，经营性业务利润及利润总额均同比显著回升。整体来看，公司 2024 年以来仍保持了较强的盈利能力。

表 6：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

指标	2022	2023	2024	2025.1~3
管理费用	2.15	2.52	2.36	0.54
研发费用	1.29	1.56	1.94	0.18
财务费用	5.76	4.64	4.16	0.85
期间费用合计	9.20	8.72	8.47	1.57
期间费用率(%)	25.21	23.30	24.01	13.24
经营性业务利润	11.98	12.31	10.29	6.36
资产减值损失	-0.39	-0.38	-2.24	--
投资收益	0.49	0.29	-0.38	0.17
利润总额	12.16	12.23	7.58	6.60
EBIT	17.93	16.92	11.73	--
EBITDA	30.21	29.23	24.49	--
总资产收益率(%)	7.09	6.80	4.78	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

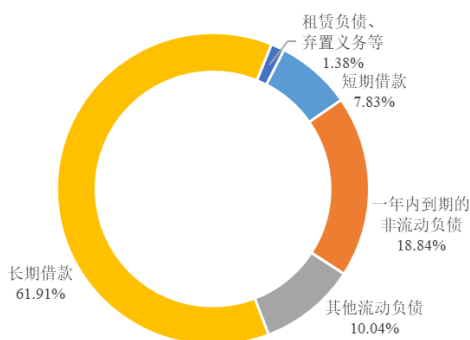
⁸ 公司和联营企业包括参股河北围场龙源建设风电有限公司、龙源建设（承德）风力发电有限公司，合营的崇礼建投华实风能有限公司（以下简称“崇礼建投”）及张北建投华实风能有限公司（以下简称“张北建投”）。2024 年受电网影响上网电量同比减少，崇礼建投及张北建投对公司产生投资损失。

资产质量

2024 年以来，受在建项目的持续推进叠加应收电费及补贴款的增长影响，公司资产规模保持增长，债务规模随融资需求而小幅波动，利润的积累及股东增资带动公司权益规模持续提升，但较大的分红规模对利润积累产生一定影响；财务杠杆水平进一步优化且处于行业内中等区间。

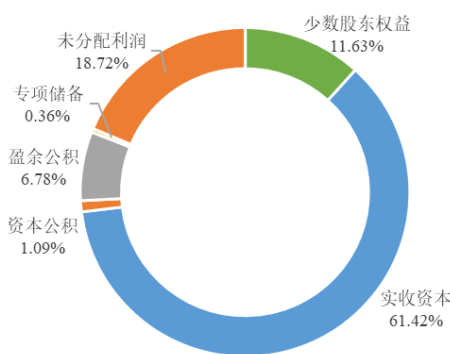
公司资产以固定资产及在建工程等非流动资产为主，符合电力行业特征。2024 年末，随着在建项目的陆续建设及投运，固定资产及在建工程合计以及资产总额较上年末略有上升，但受公司使用自有资金对债务进行偿还，2024 年末货币资金规模均有所下降。2025 年一季度，固定资产的折旧带动公司当期末非流动资产总额小幅下降，但应收电费及补贴款的增加使得总资产规模保持增长。公司负债主要由债务和应付工程、设备、材料款及质保金等构成。2024 年以来，随着融资需求的变动，公司债务规模小幅波动，且短期债务占比有所提升，但整体仍以长期债务为主，期限结构良好。权益方面，受益于利润的累积以及控股股东的增资，2024 年以来所有者权益规模稳步增长，公司资本实力进一步充实，但较大规模的分红金额⁹一定程度上影响了未分配利润的积累。整体来看，权益的提升使得财务杠杆持续优化并处于行业内中等水平。

图 3：截至 2025 年 3 月末公司总债务构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 4：截至 2025 年 3 月末公司所有者权益构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

表 7：近年来公司资产、债务及资本实力相关指标（亿元）

指标	2022	2023	2024	2025.3
货币资金	21.54	8.23	6.07	15.06
应收账款	30.32	35.24	41.05	43.75
流动资产占比(%)	21.88	19.12	20.69	24.09
固定资产	148.22	148.70	145.92	142.88
在建工程	12.57	12.47	16.33	18.06
无形资产	17.15	17.83	18.60	18.52
总资产	253.51	244.12	246.77	256.28
其他应付款	9.80	13.04	12.06	12.29
短期债务	36.04	34.44	47.83	51.36
长期债务	118.24	103.92	88.00	88.54
总债务	154.27	138.36	135.83	139.90
短期债务/总债务(%)	23.36	24.89	35.21	36.71
实收资本	51.97	53.47	59.47	59.47
未分配利润	17.02	16.46	13.62	18.13
少数股东权益	9.54	9.52	10.38	11.26

⁹ 2022~2024 年公司对股东分红金额分别 7.03 亿元、8.54 亿元和 6.81 亿元。

所有者权益合计	83.31	85.63	91.34	96.83
资产负债率(%)	67.14	64.92	62.99	62.22
总资本化比率(%)	64.93	61.77	59.79	59.10

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

现金流及偿债情况

2024 年以来公司经营获现能力小幅下降但仍维持较强水平，较大的对外投资力度使得公司筹资需求同比加大；受盈利及经营获现下降影响，公司各项偿债指标均有所弱化，但整体偿债能力仍处于较强水平。

2024 年，上网电量、电价的下降导致经营活动现金净流入规模小幅下降，但整体仍保持了较强的经营获现能力。2025 年一季度，上网电量的提升推动公司经营活动净现金流同比显著增长。2024 年以来，在建项目的持续投入使得投资活动现金净流出规模保持同比增长，同时资金需求上升使得公司加大对外筹资力度，2024 年筹资活动现金净流出规模同比收窄并于 2025 年一季度转为净流入态势。偿债指标方面，2024 年公司利息支出及债务规模虽有所压降，但 EBITDA 及 FFO 的下降使得其对债务本息的覆盖能力均有所弱化。截至 2025 年 3 月末，公司合并口径获得授信总额为 145.82 亿元，其中尚未使用授信额度为 109.59 亿元，备用流动性充足。整体来看，公司偿债能力仍保持较强水平。资金管理方面，河北建投下属的河北建投集团财务有限公司（以下简称“财务公司”）向公司提供吸收存款、发放贷款、票据贴现、担保和委托贷款等金融服务¹⁰，公司将可归集资金归集至财务公司。

表 8：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元）

指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
经营活动净现金流	35.00	24.60	22.21	8.08
投资活动净现金流	-9.61	-11.60	-14.08	-2.26
筹资活动净现金流	-12.17	-26.33	-10.17	3.17
EBITDA 利息保障倍数(X)	4.89	5.74	5.49	--
FFO/总债务(%)	14.28	17.27	12.93	--
总债务/EBITDA(X)	5.11	4.73	5.55	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

截至 2024 年末，公司受限资产账面价值合计 33.17 亿元，占总资产的比重为 13.44%，主要为用于贷款抵质押的应收电费款，其中受限货币资金规模为 0.22 亿元，主要为保证金等，占期末货币资金余额的 3.56%，受限占比很小，对公司资产流动性影响不大。

截至 2024 年末，公司无重大对外担保事项。同期末，公司无作为被告方的重大未决诉讼。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2022~2025 年 8 月末，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

¹⁰ 根据新天绿色能源与财务公司签订的《经续期金融服务框架协议》，在任何时候财务公司向公司提供金融服务的条款不得逊于任何商业银行或其他金融机构所提供同类金融服务的条款。

假设与预测¹¹

假设

- 2025 年，建投新能源在建项目将如期推进，各项目按照计划时间投产。
- 2025 年，建投新能源机组运营效率同比回升，平均上网电价小幅下降。
- 2025 年，建投新能源将保持一定的对外投融资需求，财务杠杆水平小幅优化。

预测

表 9：预测情况表

重要指标	2023 年实际	2024 年实际	2025 年预测
总资本化比率(%)	61.77	59.79	57.56~59.32
总债务/EBITDA(X)	4.73	5.55	4.71~4.90

资料来源：中诚信国际预测

调整项

流动性评估

中诚信国际认为，建投新能源经营获现能力整体较强，资金平衡情况较好，流动性来源充沛且可以有效覆盖未来一年流动性需求。

建投新能源经营获现能力整体较强，未使用授信额度充足，债务期限结构合理且控股股东新天绿色能源作为 A+H 股上市公司拥有畅通的融资渠道。公司资金流出主要用于债务的还本付息及项目建设投资，整体来看公司资金平衡状况较好，流动性较强，未来一年流动性来源可以有效覆盖未来一年流动性需求。

ESG 分析¹²

中诚信国际认为，建投新能源机组均为清洁能源且具备一定规模，公司注重安全生产相关体系建设，安全记录较好；同时公司积极履行国企社会责任，治理结构较为健全，内控制度较为完善，战略方向明确；目前公司 ESG 表现较好，其对持续经营和信用风险负面影响较小。

环境方面，公司为清洁能源发电企业且具备一定规模优势，风电和光伏可对传统化石能源发电起到替代作用，有助于二氧化碳减排。近年来随着上网电量的提升，公司绿色电力等效碳减排量逐年增长。

社会方面，公司员工薪酬福利及激励机制、发展与培训体系较为健全，人员稳定性较高；公司制定了多项安全管理办法并逐年加大安全生产投入，公司近三年未发生一般事故以上的安全生产事故，安全记录较好。

公司治理方面，目前公司已建立了较为健全的组织机构和相关议事规则，形成了以股东、董事会、

¹¹ 中诚信国际对受评对象的预测性信息是中诚信国际对受评对象信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与受评对象相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与受评对象的未来实际经营情况可能存在差异。

¹² 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

监事会及管理层为主体结构的决策与经营管理体系。公司董事会由 5 名董事构成，董事人选由股东推荐产生。此外，公司设总经理一名，对董事会负责，主持公司的生产经营管理工作。同时，公司在财务、投融资、运营、关联交易、子公司管控、担保、信息披露及应急管理等方面建立了较为完备的内部控制体系并制定了相关的规章制度。2024 年以来，公司董事会及管理层人员发生变更，均系正常工作调动，对公司生产经营无重大影响¹³。

战略方面，在河北建投及新天绿色能源“清洁能源规模化”的布局下，建投新能源将进一步发展风电传统业务，积极参与“大基地”、“大通道”建设、加快氢能产业发展、将“上大压小”作为未来公司实现规模增长主要抓手、推动“新能源+”项目落地、打造高端运维服务并积极探索新兴储能业务，在投资开发领域要力争新的突破，超前探索未来能源项目，实现公司产业结构优化升级、高质量和多元化发展。

外部支持

公司直接及间接控股股东实力雄厚，作为新天绿色能源主要的风电资产运营主体，公司可在投资、经营和管理等方面得到股东的有力支持。

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，间接控股股东河北建投是河北省内最大的国有投资公司，负责河北省电力、天然气、交通以及水务等建设与运营，在河北省内地位及规模优势显著。公司控股股东新天绿色能源作为河北建投风电以及天然气业务运营的主体，是河北省最大的风电运营开发企业及省内唯一的省级天然气分销商，具有很强的经营实力。同时，新天绿色能源为 A+H 股上市公司，直接及间接融资渠道畅通，资金协调能力很强。

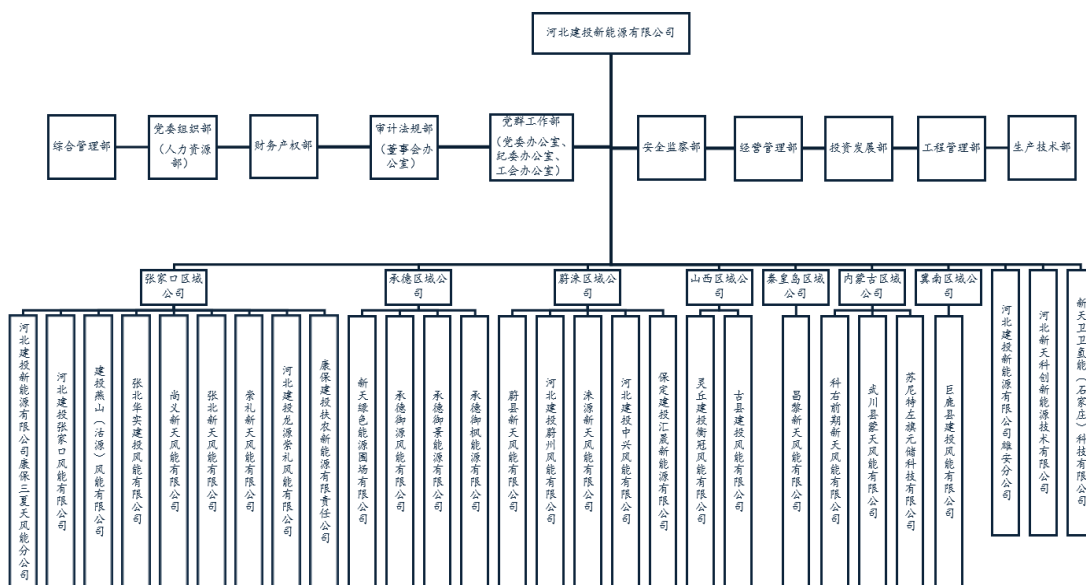
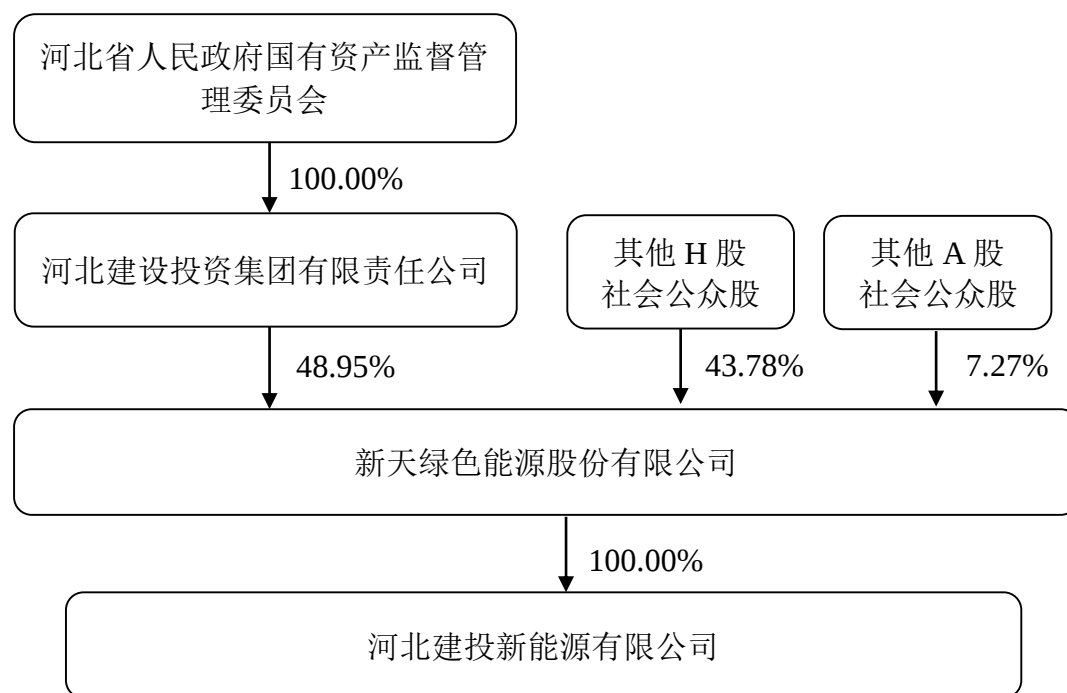
公司为新天绿色能源在河北、山西和内蒙古地区风电资产的运营主体，具有一定区域领先地位，并负责管理维护新天绿色能源旗下其他陆上风电资产。公司营业总收入、净利润和经营活动净现金流均占新天绿色能源较高份额，在资金、投资、经营、管理和人才等方面可得到股东的有力支持。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定河北建投新能源有限公司主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定。

¹³ 2024 年 4 月，公司控股股东新天绿色对建投新能源公司章程进行修改，并根据章程委派卢盛欣、谭建鑫、班泽锋、孙新田、辛成五位同志任公司第六届董事会董事；委派范维红、王秀册两位同志任公司第六届监事会非职工监事，并另经职工代表大会选举秦晓亮同志任公司第六届监事会职工监事，自此梅春晓同志不再任公司董事，耿冬青同志不再任公司监事。2025 年 2 月，新天绿色作出《股东决定书》，免去王秀册同志公司监事职务，委派刘斌同志为公司新监事，同时公司职工代表大会免去秦晓亮同志职工监事职务、选举吉彩彬同志为公司职工监事，公司总经理由谭建鑫同志变更为总经理郭艳甸同志。

附一：河北建投新能源有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附二：河北建投新能源有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	215,446.32	82,279.06	60,718.23	150,602.68
应收账款	303,171.16	352,446.72	410,469.49	437,493.10
其他应收款	9,068.15	6,927.33	16,380.55	7,674.48
存货	2,806.76	3,531.17	2,491.77	1,924.63
长期投资	59,128.21	54,772.50	46,802.31	48,545.13
固定资产	1,482,187.28	1,487,018.72	1,459,191.92	1,428,832.62
在建工程	125,744.20	124,708.08	163,338.80	180,621.12
无形资产	171,498.23	178,337.80	186,039.16	185,207.67
资产总计	2,535,142.58	2,441,174.76	2,467,676.70	2,562,764.98
其他应付款	97,960.79	130,430.21	120,599.36	122,867.76
短期债务	360,377.15	344,440.45	478,304.21	513,566.93
长期债务	1,182,350.38	1,039,179.39	879,967.51	885,385.98
总债务	1,542,727.53	1,383,619.83	1,358,271.72	1,398,952.91
净债务	1,330,308.82	1,304,555.18	1,299,713.96	1,250,510.70
负债合计	1,702,012.05	1,584,922.43	1,554,295.63	1,594,475.55
所有者权益合计	833,130.53	856,252.33	913,381.07	968,289.43
利息支出	61,825.64	50,923.47	44,586.45	--
营业总收入	364,949.94	374,140.51	352,663.65	118,332.17
经营性业务利润	119,820.08	123,131.80	102,872.53	63,608.76
投资收益	4,911.83	2,885.82	-3,828.54	1,742.82
净利润	107,667.92	102,080.47	55,487.37	53,716.23
EBIT	179,295.57	169,240.62	117,271.29	--
EBITDA	302,144.36	292,323.70	244,866.93	--
经营活动产生的现金流量净额	350,005.16	245,965.82	222,061.28	80,807.05
投资活动产生的现金流量净额	-96,103.59	-115,975.64	-140,832.34	-22,617.97
筹资活动产生的现金流量净额	-121,672.43	-263,344.24	-101,735.85	31,694.81
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业毛利率(%)	55.87	54.33	51.37	65.63
期间费用率(%)	25.21	23.30	24.01	13.24
EBIT 利润率(%)	49.13	45.23	33.25	--
总资产收益率(%)	7.09	6.80	4.78	--
流动比率(X)	1.09	0.87	0.77	0.88
速动比率(X)	1.09	0.87	0.77	0.88
存货周转率(X)	73.04	53.92	56.95	73.66*
应收账款周转率(X)	1.12	1.14	0.92	1.12*
资产负债率(%)	67.14	64.92	62.99	62.22
总资本化比率(%)	64.93	61.77	59.79	59.10
短期债务/总债务(%)	23.36	24.89	35.21	36.71
经调整的经营活动产生的现金流量净额/ 总债务(X)	0.18	0.15	0.11	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/ 短期债务(X)	0.78	0.61	0.30	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍 数(X)	5.66	4.83	4.98	--
总债务/EBITDA(X)	5.11	4.73	5.55	--
EBITDA/短期债务(X)	0.84	0.85	0.51	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	4.89	5.74	5.49	--
EBIT 利息保障倍数(X)	2.90	3.32	2.63	--
FFO/总债务(%)	14.28	17.27	12.93	--

注：1、2025 年一季报未经审计；2、中诚信国际分析时将“其他流动负债”中的（超）短期融资券调整至短期债务，将“预计负债”中的“弃置义务”调整至长期债务；3、“--”表示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理。

附三：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式
资本结构	短期债务 短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务 长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务 长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益 所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率 负债总额/资产总额
	总资本化比率 总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金 货币资金-受限货币资金
	利息支出 资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资 债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
经营效率	应收账款周转率 营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率 营业成本/存货平均净额
	现金周转天数 (应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)×360 天/营业收入+存货平均净额×360 天/营业成本+合同资产平均净额×360 天/营业收入-应付账款平均净额×360 天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
盈利能力	营业毛利率 (营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计 销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率 期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润 营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余) 利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余) EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率 EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率 EBIT/营业收入
现金流	收现比 销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额 经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO 经调整的经营活动产生的现金流量净额—营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
偿债能力	EBIT 利息保障倍数 EBIT/利息支出
	EBITDA 利息保障倍数 EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数 经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2023]65 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA)等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
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，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn