



中诚信国际
穆迪投资者服务公司成员

信用等级通知书

信评委函字 [2014]0472号

河北建设投资集团有限责任公司：

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，贵公司主体信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此通告



2014 年度河北建设投资集团有限责任公司信用评级报告

受评对象 河北建设投资集团有限责任公司

主体信用等级 AAA

评级展望 稳定

基本观点

中诚信国际评定河北建设投资集团有限责任公司（以下简称“河北建投”或“公司”）主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

中诚信国际肯定了公司作为经河北省政府授权经营管理省级经营性固定资产的政府投资主体，具有较强的政府支持力度；同时公司在电力、交通及水务板块在省内亦有很强竞争实力，受电价调整及煤炭价格回落影响公司盈利及现金获取能力实现大幅提升，天然气业务也保持稳定增长，此外公司控股下属两家上市公司和持有大量优质上市公司流通股份，融资渠道畅通，资产流动性很强。同时，中诚信国际关注煤炭价格波动以及未来建设任务较重对公司形成的资金压力等因素对公司整体信用状况的影响。

优 势

- **强有力的政治支持。**公司隶属于河北省人民政府，是经政府授权经营管理省级经营性固定资产的政府投资主体，政府支持力度很强。
- **很强的竞争实力。**经过多年发展，公司电力业务装机容量、上网电量等指标均位居河北省前列，且交通、水务等产业也形成了一定的规模优势和很强的竞争实力。截至 2013 年 9 月末，公司权益装机容量 1,740.64 万千瓦，可控装机容量为 857.63 万千瓦。
- **盈利及现金获取能力提升。**受电价调整及煤炭价格回落影响，公司收入规模占比较大的电力生产业务盈利能力提升，推动公司 2012 年营业毛利率同比增长 4.54 个百分点至 27.75%；同期公司经营活动净现金流亦大幅增至 41.15 亿元，公司盈利及现金获取能力同比实现大幅提升。
- **天然气业务收入稳定增长。**近年来随着天然气销售规模的扩大，公司天然气收入持续提升，由 2010 年的 16.73 亿元增至 2012 年的 25.09 亿元，年均复合增长率为 22.46%。
- **交通项目竞争力强。**公司交通业务收入稳定增长。截至 2013 年 9 月末，公司通过参控股企业拥有铁路 12 条、高速公路 1 条、港口 9 个和物流公司 1 个。2012 年交通板块实现收入 7.72 亿元，净利润 2.96 亿元，同比分别增长 24.52% 和 27.04%。
- **水务资产的规模效应增强。**近年来公司不断整合水务资产，增强了控制力和规模效应。截至 2013 年 9 月末，公司已形成自来水设计供水能力 119 万立方米/天，污水处理设计能力 16 万立方米/天，具有明显的区域垄断性。2012 年，公司供水板块实现收入 5.43 亿元，同比增长 20.48%。

概况数据

河北建投	2010	2011	2012	2013.9
总资产(亿元)	671.32	773.78	961.95	1,039.12
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	289.12	306.10	371.84	401.30
总负债(亿元)	382.21	467.68	590.11	637.83
总债务(亿元)	336.65	407.12	514.77	533.49
营业收入(亿元)	139.21	151.24	204.08	165.49
EBIT(亿元)	22.00	27.39	36.10	--
EBITDA(亿元)	33.48	44.50	53.54	--
经营活动净现金流(亿元)	23.86	11.97	41.15	44.52
营业毛利率(%)	21.88	23.21	27.75	31.50
EBITDA/营业收入(%)	24.05	29.43	26.23	--
总资产收益率(%)	3.62	3.79	4.16	--
资产负债率(%)	56.93	60.44	61.35	61.38
总资本化比率(%)	53.80	57.08	58.06	57.07
总债务/EBITDA(X)	10.05	9.15	9.62	--
EBITDA 利息倍数(X)	2.48	2.49	1.86	--

注：1、公司财务报表均依中新会计准则编制；2 公司 2013 年前三季度未经审计；

3、因无 2013 年三季度利息支出数据，故 EBIT 及 EBITDA 相关指标无法计算；

4、其他流动负债中的短期融资券已调整至交易性金融负债。

分析师

项目负责人：李俊彦 jyli@ccxi.com.cn

项目组成员：魏 荣 rwei@ccxi.com.cn

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2014 年 3 月 18 日

➤ **融资渠道畅通。**公司拥有河北建投能源投资股份有限公司（以下简称“建投能源”，股票代码为：000600）及新天绿色能源股份有限公司（以下简称“新天绿色能源”，股票代码为：00956.HK）两家上市公司，同时亦持有大量优质上市公司的流通股权。截至 2013 年 9 月末，公司共计获得各银行综合授信额度 630 亿元，其中未使用的授信额度为 269 亿元。公司直接和间接融资渠道畅通。

关 注

- **煤炭价格波动风险。**公司能源板块业务以火电业务为主，煤炭价格波动将对公司盈利造成一定的影响。
- **电价调整政策影响。**国家发改委下发通知自 2013 年 9 月 25 日起下调除云南和四川之外各省煤电机组上网电价，并在此基础上上调了脱硝、除尘合格的煤电机组上网电价。中诚信国际将持续关注电价调整政策对公司盈利水平的影响。
- **投资领域广、管理难度大。**由于公司的投资方向存在一定的政策性，导致投资领域较广；同时目前公司的参控股企业较多，对控股企业、子公司的管理难度较大。
- **未来资金压力增大。**公司的投资项目投资及回收期均较长，随着在建项目的继续推进，公司资金压力将进一步加大。

声明

一、本次评级为公司委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与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；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦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。

二、本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。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，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

三、本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

四、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，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方组织或个人的干预和影响。

五、本信用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，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

六、本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为一年。债券存续期内，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定评级结果的维持、变更、暂停或中止，并及时对外公布。

公司概况

河北建设投资集团有限责任公司是根据河北省政府“冀政函【1988】73号”文件，于1988年8月成立的政策性投资机构，是具有法人地位的、授权经营管理省级经营性固定资产投资的政府投资主体。公司隶属于河北省人民政府，公司主要依据河北省发展战略规划和产业政策，投资电力、交通、港口等领域并涉足商业、旅游、房地产等多个行业。2009年，公司由企业法人改制成公司法人，原有的资产、债权及债务关系由改制后的公司承继，资产范围不变，建立了相对完善的公司治理结构，管理更加规范。同时，公司的注册资本由105.96亿元增加至150亿元。公司实际控制人为河北省国有资产监督管理委员会。

公司主营业务覆盖能源、交通、水务以及商业地产等板块，拥有建投能源、新天绿色能源、河北建投交通投资有限责任公司（以下简称“河北交投”）、河北建投水务投资有限公司（以下简称“河北水务”）等控股子公司。

截至2012年末，公司总资产规模达961.95亿元，所有者权益（含少数股东权益）371.84亿元，资产负债率61.35%；2012年公司实现营业总收入204.08亿元，利润总额13.94亿元，经营活动净现金流41.15亿元。

截至2013年9月末，公司总资产1,039.12亿元，所有者权益（含少数股东权益）401.30亿元，资产负债率61.38%；2013年1~9月，公司实现营业总收入165.49亿元，利润总额22.42亿元，经营活动净现金流为44.52亿元。

宏观经济与政策环境

2013年第四季度GDP同比增速从第三季度的7.8%小幅降至7.7%。2013全年GDP同比增速为7.7%，低于2012年7.8%的增速。

从需求端来看，四季度消费同比增速延续回升势头；投资稳中有降，其中制造业和基建投资增速下降，而房地产投资走强在一定程度上支撑了总体投资增速；进出口数据在经历年中贸易融资套利水

分挤压之后表现稳健，进出口增速均较三季度有所回升。从生产端来看，制造业生产继续受制于实体层面产能过剩拖累，PMI、工业增加值先高后低，但仍维持在三季度末水平，表明去产能去库存过程平稳。从PMI、外贸等数据来看，2014年前两个月经济运行基本平稳：需求端基本符合预期，而生产端走弱受季节性影响更大。

图1：中国GDP及增长率



资料来源：国家统计局

货币政策方面，四季度央行坚持稳中求进的工作总基调，继续实施稳健的货币政策，创新调控思路和方式，不放松也不收紧银根，适时适度预调微调。根据流动性形势变化，灵活调整流动性操作的方向和力度，综合运用并适时创新流动性管理工具，有效应对了多种因素引起的短期资金波动。2013年四季度通胀水平呈现出前高后低之势，从10月份3.2%的较高水平回落至12月的2.5%的中性水平，2014年1月CPI维持在2.5%水平。预计未来一段时间内央行货币政策总体仍保持稳定，总体中性，适度预调微调，平抑短期资金波动。

财政政策方面，四季度全国财政收入增速较三季度有所回升，但同时财政支出增速也快速上升。未来一段时间财政政策重点将继续集中在国家重点基建投资、住房保障、新能源、节能环保等领域的投资，大规模刺激政策仍不会出台。

货币信贷方面，四季度数据显示资金条件偏紧。广义货币(M2)增速持续小幅回落，新增贷款表现也较为疲软，同时社会融资总量累计增速也逐季回落。

十八届三中全会明确市场在资源配置中的决定性作用，改革的核心是处理好政府与市场的关系。涉及财税改革、农村改革以及完善开放型经济

体系等方面，改革措施也将进一步巩固中国的财政实力。中诚信国际认为，短期内，社会经济面临着调整和再平衡的压力。随着改革的不断深入和各项政策陆续落实，资源进行重新配置，社会经济将进入新的平衡期，这更有利于经济的长期健康发展。预计2014年3月召开的两会以后，对经济、环境、生态等改革举措将进一步得到推进、落实。

新一届中央管理层的经济治理更看重增长质量，以去杠杆化、结构性改革和避免大规模刺激计划为调控核心。根据经济运行状况，管理层或许会继续实施局部温和的财政刺激，保持中性货币政策，在防控债务和金融风险的同时，加大对中小企业的信贷支持，改革金融体系和融资体制，为经济增长创造稳定和有序的制度环境。

中诚信国际认为，随着管理层改革力度加大，使得经济调控思路逐渐明朗，政策不确定性带来的风险将会降低，这将有利于企业盈利能力的改善以及信用水平的稳定。

行业及区域经济环境

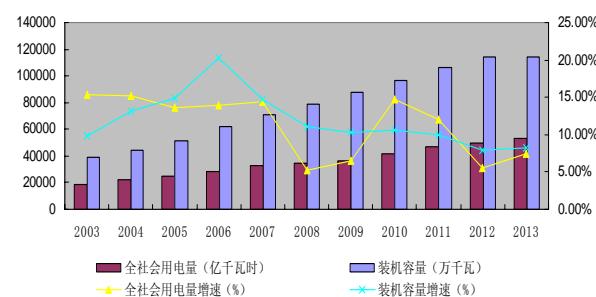
电力行业概况

电力是国民经济的支柱产业，近几年随着我国经济的发展，电力需求保持增长。2011年，全国电力需求总体旺盛，全国全社会用电量同比增长11.74%，达到4.69万亿千瓦时。在旺盛的用电需求拉动下，2011年全国全口径发电量4.72万亿千瓦时，比2010年增长11.68%。2012年前三季度宏观经济延续了2011年四季度以来的放缓态势，工业和高耗能行业用电量增速大幅下滑带动全社会用电量增速随之放缓。总体看，2012年，全国全社会用电量4.96万亿千瓦时，同比增长5.5%，增速较2011年同期回落6.5个百分点，全国累计发电量为4.98万亿千瓦时，同比增长5.22%。2013年，全国全社会用电量5.32万亿千瓦时，同比增长7.5%，增速同比上升1.9个百分点。

电力装机容量方面，从2013年新增装机来看，2013年全国新增发电装机9,400万千瓦，同比有所增加，其中，水电新增2,993万千瓦，火电3,650万千瓦，核电221万千瓦，并网风电1,406万千瓦，并网

太阳能发电1,130万千瓦。截至2013年底，全国发电装机容量达到12.5亿千瓦，同比增长9.2%，增速较2012年提高1.4个百分点。其中，水电2.6亿千瓦，同比增长12.9%；火电8.6亿千瓦，同比增长5.7%；核电1,461万千瓦，同比增长16.2%；并网风电7,548万千瓦，同比增长24.5%；并网太阳能发电装机容量1,479万千瓦，增长3.4倍。新能源和可再生能源发电装机占31%，较上年提高5.76个百分点。

图2：2003~2013年我国电力消费与发电装机增长情况



资料来源：中国电力企业联合会

在电源结构方面，以煤炭为主的能源结构决定了燃煤发电机组在我国电源结构中的主导地位，从2001年至今火电机组装机容量占电力装机总容量的比重一直保持在70%以上，仍居主导位置。

中诚信国际认为，全国用电需求整体上仍将保持增长态势，区域性、时段性、季节性缺电仍将发生，来水情况波动对水力发电产生一定影响，且影响同期的火力发电情况。

天然气行业概况

天然气是一种优质、高效、清洁的低碳能源，加快天然气产业发展，提高天然气在一次能源消费中的比重，对我国调整能源结构、促进节能减排等方面具有重要的战略意义。我国天然气资源主要分布在新疆、青海、川渝及陕甘宁等西部内陆地区，除此之外，华北、内蒙也发现了天然气。另外我国近海海域已探明天然气储量较多，其中南海、渤海、东海等海域已建成了一批重要的海上天然气生产基地。

天然气储量方面，截至2012年底，我国天然气剩余可采储量3.10万亿立方米，占世界天然气可采储量的比重为1.7%。同时我国每年探明的新增储

量也保持在一定规模，国土资源部发布的数据显示，2012年和2013年我国天然气新增储量9,612.2亿立方米和6,164.33亿立方米，这为我国未来天然气产量的增长打下了良好的储量基础。天然气开采方面，自建国以来，我国天然气产量经历了飞速发展。2011年，我国天然气产量首次突破千亿立方米，根据《2013年国民经济和社会发展统计公报》，我国2013年天然气产量达1,170.5亿立方米，同比增长9.4%，鄂尔多斯、塔里木、四川盆地仍是我国天然气主产区。快速发展的天然气成为我国能源消费中重要的一部分。

随着我国城市化进程的推进，城镇人口数量持续增长，对提高城市燃气普及水平以及能源利用效率的要求不断加深。2012年我国天然气消费量为1,471亿立方米，同比增长13.0%；根据国家统计局公布数据显示，2013年我国天然气消费量继续保持了13%的增速。根据国家发改委印发的《天然气发展“十二五”规划》，到2015年，我国城市和县城天然气用气人口数量约为2.5亿，约占总人口的18%；我国天然气消费量将达到2,650亿立方米。未来相当长一段时期内，我国天然气需求将继续处于快速增长阶段。然而我国受“富煤、少油气”的资源格局限制，天然气在一次能源消费中占比一直较低，2012年仅为5.5%，与国际24%的平均水平存在较大差距。目前我国天然气消费呈现明显的资源驱动特征，气源是制约我国天然气消费的主要因素，未来随着我国国产天然气产量增加，天然气消费市场增长空间较大。

就我国天然气供气来源而言，目前已建成的天然气输气管道包括西气东输一线、西气东输二线、川气东送、陕京一线、陕京二线、忠武线和涩宁兰等，上述输气管道的年输气能力已经达到856亿立方米，但仍不能满足需求。同时，我国在上海、广东、福建等地新建了多个液化天然气项目。总体来看，包括西气东输、川气东送等在内的国家重点工程建设加快了我国天然气的利用，新建的多个液化天然气项目在一定程度上缓解了国内天然气供应紧缺的问题。

表1：我国已建成的天然气输气管道

	主气源	主干线途径地区	输气能力 (亿立方米/年)
西气东输一线	新疆塔里木盆地	新疆、甘肃、宁夏、陕西、山西、河南、安徽、江苏、上海、浙江	170
西气东输二线	新疆霍尔果斯口岸	新疆、甘肃、宁夏、陕西、河南、湖北、江西、湖南、广东、广西	300
川气东送	四川普光气田	四川、重庆、湖北、安徽、浙江、江苏、上海	120
陕京一线	内蒙古长庆气田	陕西、山西、河北、北京	33
陕京二线	内蒙古长庆气田	陕西、山西、河北、北京	170
忠武线	四川盆地	重庆、湖北、湖南	30
涩宁兰	柴达木盆地	青海、甘肃、宁夏	33

资料来源：中诚信国际整理

同时，我国在上海、广东、福建等地新建了多个液化天然气（LNG）项目，一方面通过进口缓解了国内天然气供应紧缺的问题，另一方面起到了调节天然气供应峰谷的作用。

2013年6月，国家发改委发出通知，决定自2013年7月10日起，调整非居民用天然气门站价格，居民用天然气价格不作调整。通知规定，此次非居民用天然气价格调整，将天然气分为存量气和增量气。存量气门站价格每立方米提价幅度最高不超过0.4元，其中，化肥用气最高不超过0.25元。增量气门站价格按可替代能源（燃料油、液化石油气）价格的85%确定。调整后，全国平均门站价格由每立方米1.69元提高到每立方米1.95元。2013年7月，河北省物价局下发了“关于转发《国家发展改革委关于调整天然气价格的通知》（冀价管【2013】62号）”，对城市门站价格、到户销售价格、居民用气价格、压缩天然气母站批发价格和车用天然气价格等均做了相应规定，并自2013年7月10日起执行。此次价格调整将提高区域天然气供应企业非居民天然气供应业务采购成本，但同时天然气供应企业可通过上调终端销售价格疏导成本压力。

总体来看，包括西气东输、川气东送等在内的国家重点工程建设加快了我国天然气的利用，新建的多个液化天然气项目在一定程度上缓解了国内天然气供应紧缺的问题。

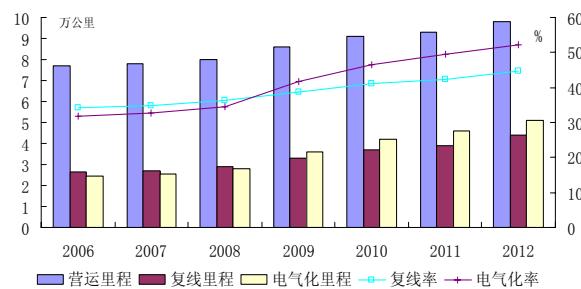
铁路行业概况

铁路作为国民经济的交通大动脉，城市轨道交通作为大中城市的基础性公共交通设施，均在国民经济发展中具有重要的作用。快速铁路缩短了城市间的距离，保障了城镇化的进程。我国规划到2015年将建成4万公里快速铁路网，其中包括1.5万公里高速铁路及2,000公里以上的城际铁路。

在路网建设方面，从“十一五”规划到“中长期路网规划”，又到“十二五规划”，经过近几年的大规模建设，我国铁路运输能力已得到较大扩充，路网密度有所增加，结构有所优化，技术装备先进化水平也有了显著提高。但从路网密度来看，我国的水平仅为美国的40%，在货运量和客运量均处于世界第一的情况下，我国的铁路网仍有较大的发展空间。截至2012年底，我国铁路的营业里程达到9.8万公里，居世界第二；其中高速铁路运营里程9,356公里，居世界第一位；全路复线率、电气化率分别提高到44.8%和52.3%。随着快速铁路网的逐步完善，高速铁路和城际铁路吸引客流的能力也将显现。根据最新发布的“十二五”规划，到2015年铁路营业里程将达到12万公里，复线化率和电气化率将分别达到50%和60%。

2012年，我国共完成新线铺轨4,924公里、复线铺轨4,392公里；新建铁路投产里程5,382公里、增建铁路复线投产里程4,763公里；电气化铁路投产里程6,054公里。同比2011年，我国铁路建设投产进度有所加快。从长期看，铁路运输需求和价格增长相对稳健，因而铁路行业具有一定的长期防御性。

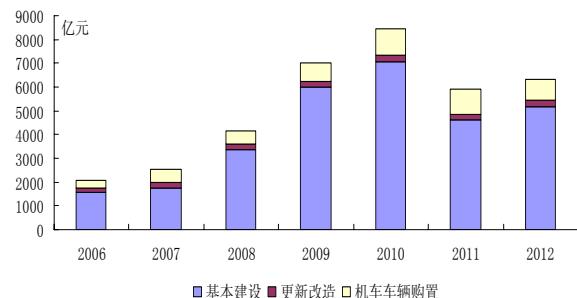
图3：2006年~2012年我国铁路建设情况



资料来源：铁道统计公报

2012年在国内经济形势下行的背景下，铁路新开工项目由9个提升到了19个，大幅拉动了固定资产投资及基本建设投资增长。从固定资产投资情况来看，2012年我国铁路完成固定资产投资6,339.67亿元，同比增长8.13%；其中，铁路基本建设投资5,185.06亿元，同比增长12.45%。

图4：2006年~2012年全国铁路固定资产投资情况



资料来源：铁道统计公报

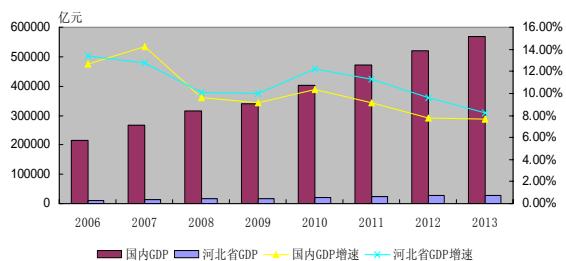
从供需结构来看，铁路行业作为和宏观经济密切相关的行业，随着国内经济增速放缓，行业整体呈现需求增长缓慢趋势。但铁路依然是我国最重要的交通运输方式，具有运量大，运输距离远，运价低，运输性价比高等优势，刚性需求仍然很强。整体来看，虽然铁路运输短期内会受经济周期和产能周期影响，但随着宏观经济回暖，铁路运输量预计将有所回升。在铁路建设方面，“十二五”期间我国铁路投资进入稳步调整阶段，未来一段时期铁路建设将以确保在建、续建工程的顺利进行为主。

区域经济

2006年以来，受我国经济持续快速增长的强进拉动，我国及河北省社会生产总值保持持续增长态势。2008年受金融危机影响，国内及河北省GDP

增速均有所下降，值得关注的是，国家四万亿投资计划的实施使得河北省GDP增速自2008年以来均高于国内GDP增速，但随着我国经济增速的放缓，从2010年开始国内及河北省GDP增速开始进入下降渠道，2013年河北省GDP增速已趋近于国内增速。2013年河北省实现生产总值28,301.4亿元，同比增长8.2%，仍高于国内GDP7.7%的增速。其中，第一产业增加值3,500.4亿元，增长3.5%；第二产业增加值14,762.1亿元，增长9.0%；第三产业增加值10,038.9亿元，增长8.4%。第一产业增加值占全省生产总值的比重为12.4%，第二产业增加值比重为52.1%，第三产业增加值比重为35.5%。

图5：2006~2013年国内与河北省GDP及其增速



资料来源：国家统计局、河北统计局

财政收入方面，2013年河北省居民消费价格比上年上涨3.0%；全部财政收入3,641.5亿元，比上年增长4.7%，其中公共财政预算收入2,293.5亿元，增长10.0%。税收收入1,722.3亿元，增长10.4%。公共财政预算支出4,353.8亿元，增长6.7%。民营经济实现增加值18,680.2亿元，比上年增长9.5%，占全省生产总值的比重达66.0%，同比提高1.2个百分点。实缴税金2,554.6亿元，增长9.1%，占全部财政收入的比重为70.2%，提高2.9个百分点；完成出口257.7亿美元，占全省出口总值的83.2%；就业人员2,135.4万人，增长3.8%。

固定资产投资方面，近年来，河北省固定资产投资规模整体保持平稳发展态势，但随着我国固定资产投资增速的放缓，河北省固定资产投资增速也随之下滑。2013年全社会固定资产投资完成23,194.2亿元，比上年增长18.0%，但增速同比回落2个百分点。

电力方面，河北省电源结构较单一，主要以燃煤发电为主，其次为风力发电等新能源。受经济下

行等多重因素影响，2012年河北省内发电量和用电量增速均同比有所回落，2012年河北省发电量和用电量分别为2,370.9亿千瓦时和3,077.7亿千瓦时，同比分别增长3.1%和3.11%，增速分别回落了7.53个百分点和7.8个百分点。目前河北省内在建火电机组较少，其自发电量无法满足自身用电需求，仍需从外省外购电量。2013年河北省发电量达2,487.6亿千瓦时，同比增长2.6%；同期省内用电需求的增加使得用电量同比增长5.63%至3,251亿千瓦时。

天然气方面，河北省的天然气供给被分成了北部与南部地区。河北省北部地区主要包括唐山、秦皇岛、承德、张家口等市，北部地区天然气主要由中石油下属公司直接供应；河北省南部地区包括石家庄、保定、邢台、邯郸、衡水和沧州等地区，该地区天然气主要由新天绿色能源子公司河北省天然气有限公司（以下简称“河北天然气”）通过其拥有的邯郸——涿州长途高压输送管道供应。不断增长的区域经济加速了对能源消费量的需求，河北省天然气供应量也持续提升，2011~2013年河北全省天然气供应量分别为亿立方米12.2亿立方米、13.4亿立方米和15.4亿立方米，年均复合增长率达12.35%。

交通方面，河北省作为北京联系全国各省市的必经之地，也是东北三省入关的交通要道，担负着晋煤外运和华北进出口贸易的重要任务，同时也是秦皇岛、天津、京唐、黄骅四大港口的物资集散要地。经济的发展和煤炭、钢铁等工业产品运量需求的加大带动了河北交通运输的快速增长。2013年河北省货物运输总量25.1亿吨，比上年增长13.7%；货物运输周转量11,715.1亿吨公里，增长10.1%。旅客运输总量10.3亿人，下降2.2%；旅客运输周转量1,434.8亿人公里，增长4.8%。港口吞吐量达8.9亿吨，增长16.8%，港口集装箱吞吐量134.6万标准箱，增长16.6%。全省公路通车里程17.4万公里（包括村路），比上年增长7.0%。其中，高速公路通车里程达到5,619公里，新建成高速公路550公里；新、改建农村公路1.2万公里，总里程达15.1万公里。

总体来看，河北省经济整体仍保持稳定增长，

但受国内经济增速放缓影响，GDP 增速有所放缓。未来城市化、市场化的加速发展将为河北省的经济发展提供广阔的市场空间。

竞争及抗风险能力

公司作为河北省内最大的国有投资公司，肩负着河北省电力建设与运营的重任，而电力行业也是公司规模最大、贡献利润最大的产业。公司先后建成西柏坡、兴泰、秦皇岛、衡丰、三河、邯峰、张河湾等一大批大型项目，在河北省内规模、装机容量以及上网电量等指标均居首位，具有很强的竞争力。截至 2013 年 9 月末，河北南网统调发购电装机容量为 2,585.07 万千瓦，其中公司在河北南网的统调权益装机容量及可控装机容量分别 427.20 万千瓦和 640.53 万千瓦，占河北南网统调发购电装机容量的比重分别为 16.53% 和 24.78%。

2010 年 2 月公司以天然气业务和风电业务重组设立新天绿色能源股份有限公司，并于当年在香港成功上市，成为河北省首家在港上市国企，资本市场融资推动了公司清洁能源业务的快速发展。公司为中国石油华北地区第三大分销商和河北省最大的天然气分销商。近年来，公司不断拓展天然气业务覆盖领域，业务范围不断扩大。公司已与业务领域内各行业的知名合作伙伴建立战略性联盟。公司与中国石油拥有长期良好和密切的合作关系，2001 年 11 月 11 日，公司与中国石油就通过陕京输气管线供应天然气订立一份为期 20 年的框架购买协议。此后，公司每年与中国石油签订天然气量确认函，以确定公司每个年度的购买量。公司与中国石油的长期良好合作关系有助于为公司天然气业务提供稳定的天然气供应。

同时，公司下属子公司河北交投作为河北省铁路投资的责任主体，受政府的支持力度较大，是经河北省人民政府批准设立的铁路重点项目投资机构。河北交投从 2013 年起每年可获得 10 亿元财政补贴，可享受至 2017 年，且未来新铁路项目沿线的矿产资源也交由河北交投主导开发，公司在河北省铁路的建设运营上具有区域性垄断地位。

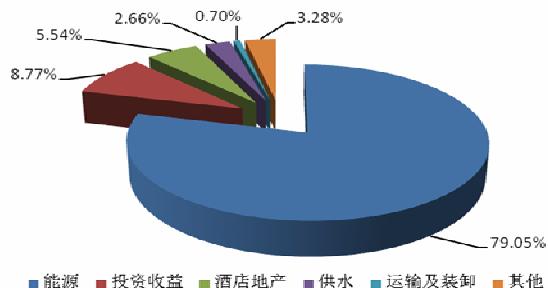
公司目前正在积极整合河北省内水务资产，其

控股子公司河北水务目前已占省内三分之一市场份额，未来随着资产整合的不断推进，公司所占市场份额将持续提升。整体来看，公司竞争及抗风险能力很强。

业务运营

公司主营业务为投资、经营和管理河北省的电力、天然气、铁路、港口、水务及酒店地产等板块。2012 年公司实现营业总收入 204.08 亿元，较 2011 年增长 34.94%。其中电力和天然气等能源业务收入为公司主要收入来源，2012 年其占公司营业总收入的比重达 79.05%。2013 年 1~9 月公司实现营业总收入 165.49 亿元。

图 6：2012 年公司营业总收入构成



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

电力

河北省是华北地区重要的火电基地，而电力板块也一直是公司最主要的投资领域。目前，河北省境内分为河北南网和京津唐电网，公司电力资产主要集中在河北南网，以燃煤发电机组为主，担负着向石家庄、保定、邢台、邯郸、沧州、衡水六个地区，共计 4,500 万人口的供电任务。

表 2：公司电力资产基本情况

指标	2010	2011	2012	2013.9
权益装机容量(万千瓦)	1,391.73	1,626.19	1,664.63	1,740.64
可控装机容量(万千瓦)	625.70	624.5	668.13	857.63
可控机组发电量(亿千瓦时)	311.93	333.04	329.82	284.63
可控机组上网电量(亿千瓦时)	288	309.84	307.60	265.23

资料来源：公司提供

公司的电力业务主要包括火电和风力发电等，在河北南网占有率位居前列。2012 年，公司控股电

厂完成发电量 329.82 亿千瓦时，占河北省全年总发电量的 13.91%；完成上网电量 307.60 亿千瓦时。2013 年 1~9 月，公司控股电厂完成发电量 284.63 亿千瓦时，上网电量 265.23 亿千瓦时。

火电

火电为公司能源板块主要业务，已具备一定的规模优势，且大部分装机在河北省境内。其中控股火电资产布局在近煤区，煤炭供应保障能力强，受运价波动及运力紧张影响较小。随着沙河发电和任丘热电的投产，截至 2013 年 9 月末，公司控股火电装机容量已增至 723 万千瓦。

表 3：公司主要电力资产基本情况（单位：万千瓦）

电厂/发电公司	装机结构	权益（%）
控股		
西一发电	3×30+33	60
西二发电	2×60	51
国泰发电	2×30	51
兴泰发电	2×22	55.3
宣化	2×33	100
秦热	2×30	40
恒兴发电	2×30	35
沙河发电	2×60	80
任丘热电	2×35	60
参股		
衡丰发电	2×33	35
邯峰发电	2×66	20
榆次热电	2×33	40
长治热电	2×33	40
国华定州	4×60	40.5
国华沧东	4×60	40
秦电	2×21.5+2×32	50
龙山发电	2×60	35
国电承德	2×30	35
大唐国际王滩	2×60	30
保定华源热电	2×12.5	29
三河发电	2×35+2×30	15
大唐发电	3,848	11.07
华能国际	5,847	5
张河湾	4×25	45

资料来源：公司提供

从机组构成来看，除兴泰发电外，公司目前在运营机组均为 30 万千瓦级以上机组，但 60 万千瓦级以上机组较少，仅有西二发电厂为 2 台 60 万千瓦发电机组和沙河发电 2 台 60 万千瓦机组，大容量机组占比不高。但公司也在积极推进一系列“上大压小”机组建设项目，以逐步取代现有小型发电机组，改善公司机组结构。

从机组运行水平来看，公司控股火电厂整体运营稳定，供电煤耗呈持续下降趋势，但由于公司大容量机组占比不高，其供电煤耗处于偏高水平，2012 年公司供电煤耗为 331.22 克/千瓦时，略高于 326 克/千瓦时的行业平均水平。近年来随着河北省用电需求的增加，公司发电利用小时数有所波动。2010~2012 年公司火电设备平均利用小时数分别为 5,686 小时、5,863 小时和 5,593 小时，均高于全国平均水平和河北南网平均水平。除此，截至 2013 年 9 月末，公司控股火电机组均已完工脱硫改造，脱硝改造也将于 2014 年 6 月之前完成。

电力生产方面，受用电需求变化影响，公司控股火电企业发电量指标有所波动，2012 年，公司发电机组运行稳定，但受下游用电需求疲软影响，公司下属控股火电企业发电量为 299.57 亿千瓦时，同比下降 3.61%；上网电量为 278.67 亿千瓦时，同比下降 3.40%；2013 年 1~9 月，公司下属控股火电企业实现发电量 260.11 亿千瓦时，上网电量 241.86 亿千瓦时，同比分别增长 7.00% 和 6.76%。未来随着公司沙河发电和任丘发电机组运营效率的不断显现，公司控股火电各发电指标将会大幅上升。

表 4：2010 年~2013 年 9 月末公司控股火电企业运营指标

指 标	2010	2011	2012	2013.9
发电量(亿千瓦时)	294.12	310.78	299.57	260.11
上网电量(亿千瓦时)	272.91	288.48	278.67	241.86
设备利用小时(小时)	5,686	5,863	5,593	4,017
供电标准煤耗(克/千瓦时)	337.62	334.39	331.22	333.48
综合厂用电率(%)	7.21	7.17	6.89	6.93
综合上网电价(含税)(元/千瓦时)	0.371	0.399	0.413	0.415
燃料成本占火电发电成本的比例(%)	79.17	81.1	80.78	77.27
单位发电燃料成本(元/千瓦时)	0.226	0.249	0.245	0.213

资料来源：公司提供

电价方面，继 2011 年 5 月国家发改委下发了《关于适当调整电价有关问题的通知》后，2011 年 12 月 1 日河北省物价局发布了《关于调整电网电价的通知》，公司各控股火电企业的上网电价均有所上调，公司综合上网电价由 2011 年末的 0.399 元/千瓦时上调至 2012 年 9 月末的 0.429 元/千瓦时，在一定程度上缓解了电煤价格上涨的成本压力，增强了公司盈利

能力。2013年9月，国家发改委下发了《关于调整发电企业上网电价有关事项的通知》(以下简称“《通知》”)。根据《通知》的规定，全国省级电网中除云南省和四川省未做调整外，其他均下调了煤电机组上网电价，降价幅度从0.009元/千瓦时~0.025元/千瓦时不等，平均降幅为0.014元/千瓦时，其中河北南网降价幅度为0.0104元/千瓦时。中诚信国际认为，本次电价调整对公司盈利能力将造成一定影响，但考虑的低位运行的煤炭价格，其对公司影响程度不大。

发电用煤方面，公司发电用煤全部需对外采购。公司电煤供应主要来自山西，仅有宣化热电受运煤成本影响基本从内蒙采购，与公司合作的企业主要包括神华集团、阳煤集团、冀中能源和焦煤集团等，煤炭供应有保障。2013年电煤重点合同取消以后，公司不再由控股子公司河北建投电力燃料管理有限公司(以下简称“燃料公司”)统一采购，已将燃料采购权下放到各个电厂，由其与公司的长期合作煤炭企业签订长期采购合同，2013年1~9月，公司前五大煤炭供应商合计供给煤炭437.57万吨，占总供应量的比重为43.02%。同时受煤炭价格高位回落影响，2011年以来公司燃料成本占发电成本的比重不断下降，2013年1~9月，公司燃料成本占火电发电成本的比例已降至77.27%。

在建项目方面，公司投资建设的沙河发电和任丘热电已于2013年上半年投入运营，目前还剩部分后续工程投入，其总投资分别为49.4亿元和32亿元，预计2014年还将分别投入6.34亿元和4.30亿元。除此之外，公司在河北省内已无在建火电项目，未来也主要以热电联产机组为主，目前处于前期工作的主要有承德和邢台的热电联产项目、定州的供热管网和与华润煤业合作的山西坑口电厂项目等。

除上述控股经营的电厂外，公司还参股了大量发电项目，其中，多数机组都具有高参数、大容量的特性，盈利能力较强，为公司带来较好投资收益。未来，电力业务仍是河北建投投资的重点之一。但近年来公司电力投资结构有所调整，未来风电和热电等新能源投资比重将有所增加。

总的来看，随着新机组的陆续投产和小机组的逐步关停，公司火电装机规模持续提升，发电实力不断增强。加之近期煤炭价格的高位回落，公司单位发电燃料成本持续下降，火电盈利水平有所提升。中诚信国际将继续关注河北省内电力供求关系的变化和煤炭价格的波动给公司电力板块带来的影响。

新能源

2010年2月公司以天然气业务和风电业务重组设立新天绿色能源股份有限公司，并于当年在香港成功上市，募集资金约32.94亿港币，成为河北省首家在港上市国企，资本市场融资推动了公司清洁能源业务的快速发展。截至2013年6月末，公司已投产控股风电装机容量达134.63万千瓦。

目前公司已投产风电项目主要集中于河北省内的张家口和承德等风资源较好地区，近年来公司风电机组利用小时数均高于全国平均水平，但受区域内来风及新机组投运等因素影响，公司风电设备平均利用小时数有所波动，2010~2012年分别为2,360小时、2,048小时和2,290小时。2013年1~6月，公司风电设备平均利用小时数为1,312小时，同比增长4.5%。

电力生产方面，公司风电所发电量主要供给河北省内，发电上网有保障，随着公司风电机组的相继投产运行，公司风电装机规模不断提升，进而推动公司发电量和上网电量分别由2010年的11.03亿千瓦时和10.74亿千瓦时增至2012年的25.28亿千瓦时和24.43亿千瓦时，年均复合增长率分别为51.39%和50.82%。2013年1~6月，随着公司2012年下半年新投运风电机组发电效率的不断显现以及公司机组利用小时数的提升，公司当期实现发电量16.10亿千瓦时，同比增长27.07%。

表5：2010年~2013年上半年公司控股风电运营情况

	2010	2011	2012	2013.6
控股装机容量(万千瓦)	85.60	120.13	134.63	134.63
发电量(亿千瓦时)	11.03	17.51	25.28	16.10
上网电量(亿千瓦时)	10.74	17.10	24.43	--
设备利用小时数(小时)	2,360	2,048	2,290	1,312

资料来源：公司提供

电价方面，由于公司风电场所处地理位置多属II类资源区，因此公司下属多处风电场的上网标杆电价为0.54元/千瓦时或以上。

CDM方面，公司签署的风电项目CDM销售合同已于2012年末到期，公司2013年内续签的风电项目CDM合同较少，加之受国际市场价格大幅下降影响，公司CDM收益大幅下降。

在建风电项目方面，截至2012年末，公司共有4个在建风电项目，装机规模合计34.8万千瓦，总投资32.66亿元，已投入10.81亿元。

表6：截至2012年末公司在建风电项目 单位：亿元

项 目	规 模 (万千瓦)	总 投 资 已 投 入		计划投资		投 产 时间
		2013	2014			
蔚县东杏河风电场	4.95	4.92	3.01	0.49	1.43	2013.10
蔚县利华尖风电场	4.95	5.18	1.00	2.68	1.50	2013.10
涞源黄花梁风电场	4.95	4.92	2.51	1.20	1.20	2013.12
如意河风电场	19.95	17.64	4.29	6.68	6.68	2014.12
合计	34.8	32.66	10.81	11.05	10.81	--

资料来源：公司提供

目前，公司已在河北、内蒙古、山西等风力发电资源丰富地区开发了风力发电资源，并与新疆、山东、云南、安徽、重庆等省市签订了战略开发协议，协议风力发电资源达2,127.3万千瓦。公司在“十二五”期间计划进一步增大风电建设投资，加大风电机组建设。

此外，公司还有少量垃圾发电和生物质发电项目，但由于垃圾发电和生物质发电项目经营效率相对较低，公司计划将其控股权转让，目前公司已经引入中国节能环保集团公司作为战略投资者，相关手续正在办理之中。

整体来看，公司投资的电源资产在河北南网具有重要的市场地位，控股经营的燃煤机组整体质量较好。未来，公司整体电源资产规模还将进一步增加，电源结构将逐步调整，公司电力板块竞争实力将进一步提升。

天然气

公司天然气业务的运营平台是河北省天然气有限责任公司（简称“河北天然气”）。河北天然气作为河北省唯一省级天然气分销商，是河北省南部地

区最大的天然气分销商。

截至2013年9月末，公司拥有高压管线三条，分别为京邯线、热电支线和高清支线。其中京邯线起始于涿州，止于邯郸，全长361.1公里，沿途设有涿州、保定、定州、藁城、石家庄、邢台和邯郸7座分输站场以及12座线路截断阀室。目前京邯线实现双气源供气，分别接收自陕京一线的二站村阀室和陕京二线的石家庄站的来气。热电支线全长27.5公里，设有鹿泉门站1座、线路截断阀室2座，气源接收自陕京二线的鹿泉分输站。高清支线全长116公里，沿线设高邑首站、新河分输站和清河末站3座站场，6座RTU线路截断阀室，气源接自京邯线的高邑预留接口。

目前公司天然气业务已覆盖石家庄高新技术开发区、石家庄南部山前工业区、邯郸开发区、承德、保定、保定开发区、沙河、宁晋、清河、涞源、晋州、辛集、深州、乐亭、平泉、昌黎、曹妃甸、滦平、肥乡、大曹庄、卢龙、安平等20余个城市燃气市场。

购气方面，2001年11月11日，公司与中国石油就陕京输气管线供应天然气订立一份为期20年的框架协议，此后公司每年年初与中石油华北天然气销售公司根据上年用量商定当年天然气供应量，并以全年日均量的1.2倍为每日最大保障用量。购气结算方面，公司采用预付购气款方式，在每周一按双方约定的计划供气量预先支付购气款。

近年来，公司天然气业务发展十分迅速，天然气销售量由2010年9.35亿立方米增长到2012年的12.46亿立方米，约占河北省三分之一市场份额。从销售模式来看，目前公司天然气批发、零售和LNG的占比分别为51%、45%和4%。2013年1~9月公司销售天然气售气量为10.48亿立方米。

表7：2010年~2013年1~9月公司天然气购销情况

指标	单位：亿立方米			
	2010	2011	2012	2013.9
销售气量	9.35	12.13	12.46	10.48
购买天然气	9.35	12.13	12.46	10.48

资料来源：公司提供

天然气价格方面，2013年6月，国家发改委对

天然气价格进行了调整，规定河北省存量气最高门站价格为每立方米 2.24 元，增量气最高门站价格为每立方米 3.12 元。为此河北省物价局也作了相应的调价规定，确定公司在门站气价基础上加收 0.25 元管输费，批发业务中的存量气最高门站价格工业用气为每立方米 2.49 元，增量气最高门站价格为每立方米 3.37 元。为此公司积极与各市场区域物价部门及用气单位协商，以确定当地售气价格，已将价格传导到下游用电客户。

在建项目方面，公司天然气基建管理工作推进顺利，截至 2013 年 9 月末，公司主要在建项目为承德天然气利用一期项目和冀中十县管网一期项目，其总投资分别为 3.75 亿元和 3.5 亿元，已投入 2.23 亿元和 1.3 亿元，预计分别于 2014 年 7 月和 12 月投运。

整体来看，受宏观需求拉动，随着公司建设的管网竣工投产，公司天然气年售气量稳定增长，由于天然气销售价格及利润空间有保障，销售量的增长为公司带来了可观的收入及利润。公司未来将进一步拓宽和丰富天然气气源来源，加大输气管网的建设、同时加大压缩天然气（CNG）母站、加气站和 LNG 汽车加气站的建设以确立公司在河北省中高压输气管道的投资主体地位。

交通

河北作为北京联系全国各省市的必经之地，是东北三省入关的交通要道，担负着晋煤外运和华北进出口贸易的重要任务，同时也是秦皇岛、天津、京唐、黄骅四大港口的物资集散要地。重要的地理位置，以及经济的发展、煤炭、钢铁等工业产品运量需求的加大带动了河北交通运输的快速增长。

由公司控股的河北建投交通投资有限责任公司是从事铁路项目建设运营的主要载体。公司按照河北省政府的相关安排，通过参控股铁路运输、港口装卸及港务管理等业务，参与河北省交通行业重点项目获取收入。公司的交通板块以参股为主，整体收益随着部分建设项目的投产运营逐年上升。截至 2013 年 9 月末，公司交通资产分布于河北省各地，拥有参控股企业 23 家，铁路 12 条、港口 9 个、

高速公路 1 条和物流公司 1 个。公司铁路通车里程为 3,134.63 公里，公路通车里程 79.189 公里；港口运输总量累计达到 66,015 万吨；2012 年，交通板块实现收入 7.72 亿元，净利润 2.96 亿元，同比分别增长 24.52% 和 27.04%。2013 年 1~9 月，公司投资增速有所放缓，当期资本支出为 5.21 亿元，同比有所下降。

表 8：2010 年以来河北建投交通板块收益情况

指标	2010	2011	2012	2013.9
当年资本支出(亿元)	56.7	20.15	26.70	5.21
业务收入(亿元)	5.58	6.2	7.72	4.71
净利润(亿元)	2.23	2.33	2.96	2.17

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

铁路方面，目前公司参控股 12 条铁路，其中朔黄铁路是我国西煤东运第二大通道和神华集团矿、路、港、电、航、油一体化工程的重要组成部分，对沿线地方经济的发展和华东、东南沿海地区的能源供应有着战略意义，也是目前公司铁路投资收益的主要来源。公司运营的高速公路为京张高速公路从冀京界至宣化段，全长 79 公里。

表 9：截至 2013 年 9 月末公司已建成铁路项目情况

项目名称	投资额(亿元)	持股比例(%)
朔黄铁路	5.6	6.12
唐港铁路	2	11.64
张双铁路	0.51	9.63
石太铁路	5	15.38
京沪高铁	20.7	0.59
建投铁路	0.66	93.42

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

在建项目方面，截至 2013 年 9 月末，公司在建项目主要为蒙冀铁路、遵小铁路和石济客专项目，公司应投入 39.11 亿元，已投入 12.14 亿元。2014 年 3 月，遵小铁路控股股东亚洲能源物流集团有限公司（以下简称“亚洲能源”，股票代码为：00351.HK）发布公告拟出售其持有的遵小铁路 53.02% 股权给公司，届时公司持股比例将增至 65.52%，该事项尚需亚洲能源股东大会通过方可实施。作为河北省境内铁路的投资主体，公司未来投资规模或将继续保持较高水平。

表 10：截至 2013 年 9 月末公司主要参股在建铁路项目

单位：亿元					
项目名称	投资总额	持股(%)	应投入	已投入	投运时间
蒙冀铁路	600	5	15	11	2015
遵小铁路	20.4	12.5	0.44	0.44	2015
石济客专	436	10	23.67	0.7	2017
合计	--	--	39.11	12.14	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

港口方面，截至 2013 年 9 月底，公司投资港口公司 9 个，历年累计投资 37.48 亿元，运营港口运输总量 66,015 万吨。目前公司控股的港口公司为秦皇岛泰山化工港务有限责任公司（以下简称“泰山化工”），为国家一类开放口岸，国有股份制企业。另外，秦皇岛港是目前拥有全国最大的自动化煤炭装卸码头和设备较为先进的原油、杂货与集装箱码头，是我国北煤南运的主要通道；京唐港主要提供煤炭、矿石、钢材、粮食、水泥等货物的港口装卸、搬运、仓储等服务，目前吞吐能力 7,000 万吨，集装箱 20 万标准箱。

表 11：截至 2013 年 9 月末公司主要参股港口

项目名称	持股(%)	泊位数	吞吐量(亿吨)
唐山港股份公司	11.41	28	0.68
曹妃甸煤炭码头	10	4	0.6
黄骅港	30	10	0.9
泰山化工港务	43.03	5	0.01
秦皇岛港股份公司	5.06	约 40	2.5
国投曹妃甸煤码头	20	5	0.5
唐山曹妃甸煤炭港务	6	5	(预计) 0.5

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

在建港口项目方面，截至 2013 年 9 月末，公司在建的港口项目为曹妃甸煤炭码头四期，其总投资额 58.80 亿元，已投入 1 亿元。随着曹妃甸港建设的逐步推进，预计公司的港口资产规模还有一定的上升空间，而随着原有码头扩容及新建码头投产，公司的港口收益也会有所增长。

表 12：截至 2013 年 9 月末公司在建参股港口（单位：亿元）

项目名称	投资总额	持股(%)	应投入	已投入	投产时间
曹妃甸煤炭码头四期	58.80	20	3.81	1	2016.1

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

整体来看，2012 年以来铁路建设资金逐步到位，在建铁路相继复工，预计公司铁路建设投资将随之加快。根据公司发展规划，中诚信国际认为公司在“十二五”期间交通资产规模仍将保持增长，随着相关项目的投产，公司取得的投资收益将稳定增长。

水务

公司的水务板块业务主要涵盖城市供水、污水处理、水务工程以及其他水务产业的投资和管理，目前公司供水能力约占全省市场份额的三分之一。截至 2013 年 9 月末，公司已形成自来水设计供应能力 119 万吨/天，2013 年 1~9 月公司实际供应量 55.95 万吨/天；原水设计供应能力 62.8 万吨/天，2013 年 1~9 月实际供应量 22.85 万吨/天；污水处理设计能力 16 万吨/天，实际处理能力 13.43 万吨/天，具有规模优势。公司主要通过收取水价来获取收入，但目前定价权尚在政府手中。

在公司水务资产中，仅有沧州拥有污水处理能力，曹妃甸主要是供应工业用水，廊坊主要是供应居民用水。公司近年来的漏损率为 9.6%。

表 13：截至 2013 年 9 月末公司主要水务资产

资产	持股(%)	设计供应能力(万吨/每天)	2013 年 1~9 月实际供应量(万吨/天)
沧州自来水	56.45	28	12.83
曹妃甸自来水	62.67	3.5	2.13
廊坊清泉自来水	62.28	7.5	7.99
东方龙自来水	33	80	33
小计		119	55.95
沧州原水	56.45	40.3	16.6
曹妃甸原水	62.67	22.5	6.25
小计		62.8	22.85
沧州污水处理	56.45	16	13.43
沧州中水供应	56.45	3	3.06
合计		200.8	95.29

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

目前，公司正在积极整合河北省内水务资产，加大其在河北省内市场份额，公司先后与衡水、承德、唐山、石家庄、邯郸、峰峰矿区等地市就供水

合作事宜进行了洽谈对接，其中衡水水务项目进展顺利，已进入评估阶段，其他地区项目仍处于合同前期洽谈阶段。此外公司于 2013 年整合了下属工程资产，成立水务环境工程公司，一方面承揽公司内部水务工程建设任务，另一方面借助南水北调带来大量工程建设机会，以 BT、BOT、EPC 为主要模式全面参与省内南水北调配套工程的投资、建设和运营。除上述水务资源整合外，公司目前在建项目主要为运东污水处理厂升级改造和运西污水处理厂工程，其总投资额 2.5 亿元，截至 2013 年 9 月末已投入 1.76 亿元，整体投资规模较小。

整体来看，公司水务板块业务也形成一定规模，在河北省内市场份额已达三分之一，随着供水量和污水处理能力的提升，供水板块业务也在不断增长。未来随着省内水务资产的逐步整合，公司水务板块业务将保持继续增长态势。

其他

公司于 2013 年 12 月新成立了河北旅游投资集团股份有限责任公司（以下简称“旅游集团”），并将酒店和房地产等业务注入其中，旅游集团由河北省国资委直管，公司不再经营管理其日常经营，但还将其纳入公司合并范围。同时公司设立了河北建投城镇化建设开发有限公司（以下简称“城镇化公司”），承担河北省城镇化投资平台的业务，目前正在大力推进固安现代农业产业园和山海关明佳地产项目的建设任务。

海外投资方面，公司在老挝南部色贡省格林县投资的阿文矿区项目进展顺利，该矿区面积合计 264 平方公里，并已获得老挝色贡省格林县阿文村铁、金、铜多金属矿区的全部权益，设立了项目公司。目前公司已获得了该矿区的探矿权证，采矿权证还在申请中。此外公司还在香港设立了全资子公司燕山国际发展有限公司和燕山国际投资有限公司，充分利用香港国际金融中心的优势，积极搭建境外投融资平台，并投资控股境内外优质项目。

除公司下属两家上市公司外，公司还持有上市公司大唐发电、华能国际等股权，截至 2013 年 9 月 30 日，公司可供出售金融资产为 9.81 亿元，目

前上述股权均可在二级市场上流通，具有较大的市场价值。此外公司还设立了财务公司、小额贷款以及沿海产业基金公司，其中公司设立的小额贷款公司具有再贷款职能，在河北省内具有唯一性。未来公司还将继续推动燕赵财险以及河北省金融资产管理等的筹建工作。

整体来看，虽然公司非主业投资占公司资产比重较小，但这些具有潜力的优质项目投产后将培育出新的利润增长点。

管理

产权状况

河北建设投资集团有限责任公司是根据河北省政府“冀政函【1988】73 号”文件，于 1988 年 8 月成立的政策性投资机构，是具有法人地位的、授权经营管理省级经营性固定资产投资的政府投资主体。公司隶属于河北省人民政府，公司主要依据河北省发展战略规划和产业政策，投资电力、交通、港口等领域并涉足商业、旅游、房地产等多个行业。2009 年，公司由企业法人改制成公司法人，原有的资产、债权及债务关系由改制后的公司承继，资产范围不变，建立了相对完善的公司治理结构，管理更加规范。截至 2013 年 9 月末，公司的注册资本已增加至 150 亿元。

公司主营业务覆盖能源、交通、水务以及商业地产等板块，截至 2013 年 9 月末，公司纳入合并报表范围子公司共 143 家，其中二级公司 74 家，三级公司 68 家，是国内省属资产规模最大的国有投资控股公司。

法人治理结构及管理水平

河北建投作为经营省级国有资本的投资性公司，在经营管理上兼具政策性和经营性两种职能，在项目选择、资金运作等方面接受省国资委的管理和监督，遵循“不核准不投资”的原则。2004 年以来，公司先后进行了几次清产核资工作，部分核销项目以无偿划拨方式转入河北省国有资产控股运营有限公司等。随着国有资产管理体制改革的推进，公司承担的政府指令性项目正在逐步减少，政策性职

能的弱化将有利于公司长期发展。

在组织结构方面，公司改制完成后，建立由董事会、监事会和经理层组成的集团公司法人治理结构。此外，公司已初步构建了母子公司体制框架，形成了决策、经营管理、监督检查三个层次的运行体系。针对曹妃甸供水、石家庄地方铁路处等新建和改制企业，公司还通过派任管理人员加大监管力度。

在财务管理方面，对于全资和控股企业，公司通过预算管理实施资本控制；除了预算管理之外，公司于 2004 年设立了专门的资金结算中心，通过结算中心公司可对子公司实施资金流动过程管理，实现富余资金在集团内的灵活调度。而且，公司对于下属控股企业要求当年分红，少留留存收益。此外，近两年公司还先后在担保、资金管理、债券管理等方面制定出台了多项制度，这些制度的实施使得公司在投资、资金管理等方面更加规范。

2007 年起，公司开始建立集团化管控模式，对公司组织机构进行了调整，明确了建投能源、建投交通、建投水务公司、建投新能源、建投燃料、建投房地产、建投置业、河北天然气、香港燕山等子公司分别管理火电、交通、水务、风电、燃料供应、房地产开发、酒店、天然气、境外资本运作等几大板块资产。公司专业化、精细化管理得到逐步落实。同时，根据集团化管控模式特点，公司着手修订完善了各项管理制度，对行政管理、人力资源管理、财务审计管理、投资管理、企业管理、安全管理共计 44 项规章制度进行了重新修订或补充完善，使公司的管理更规范、控制更有效。

总体看，目前公司的管理体制与管理制度较为规范。但值得注意的是，由于公司投资领域较广，参控股的企业较多，随着未来公司加大对能源、交通、水务等行业的投资，将对公司的专业化、精细化管理等提出更高要求。

战略规划

公司按照省委、省政府经济发展的战略部署，确立了以能源、交通、旅游商业地产和城市基础设施四大产业组群为核心，其他产业为补充的有限多

元发展策略，重点项目建设如期推进，主导产业和核心业务逐步做大做强。公司将围绕河北省总体发展战略，重点打造“投资建设平台、筹融资平台、城市开发平台”。提升存量资产价值，加大高新技术及新兴产业园区投资建设力度，积极引进战略投资者，产业投资和资本运营相结合，加快集团化、专业化、金融化、国际化建设进程。调整优化产业结构和融资结构，不断推动子公司上市发展，实现筹融资目标最大化和资本价值最大化，把河北建投打造成为国内一流的大型投资控股集团公司。

公司将利用新天绿色能源积极参与清洁能源的开发与建设；大力实施“立足河北，走向全国”的风电发展战略，抢占山东、山西、新疆、内蒙等省外风力资源，并开展前期工作。同时，拓展天然气产业链向上下游延伸，深入挖掘已有和建设的主管线及支线供气区域市场潜力，加大与中石油、中海油、山西国际能源合作力度，不断拓展上游气源供应渠道；积极推进与邢台、邯郸、唐山、秦皇岛等地燃气公司的合作，并利用压缩天然气机动灵活的特点，占领更大的市场。另外，进一步加大资本运作的力度，提高资金和资产的收益水平。积极推进水务资产的整合，提高河北省市场占有率。金融方面，在加强对市值的管理和资本市场的操作能力以及发挥持有的建投能源、中信银行等上市公司股票价值的同时，适时开展新股申购、金融产品买卖和 A 股、H 股的二级市场操作；设立以高科技、金融为投向的产业基金，不断拓宽公司金融业务的发展领域。

总的看来，未来公司在能源和交通的资产将继续增加，届时公司经营规模及盈利水平均将持续增强。不过，大规模的资本支出使公司在未来几年内面临较大的资金压力，债务规模也可能持续增加。

财务分析

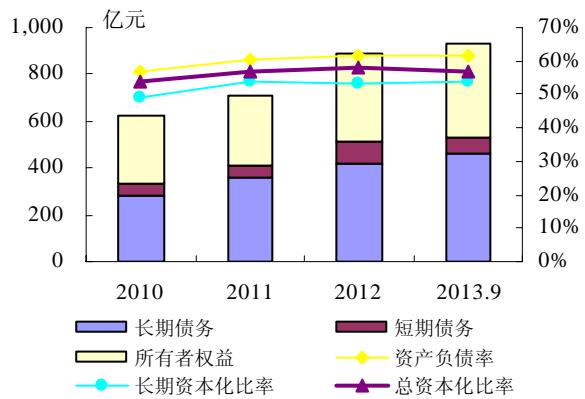
以下分析基于经中磊会计师事务所有限责任公司审计并出具标准无保留意见的 2010~2011 年度财务报告、经河北天勤会计师事务所有限责任公司审计并出具标准无保留意见的 2012 年度财务报告

和公司提供的未经审计的 2013 年三季度财务报表。

资本结构

近年来，随着公司各板块业务的发展与投资规模的扩大，公司的总资产规模稳定增长，2010~2012 年分别为 671.32 亿元、773.78 亿元和 961.95 亿元，年均复合增长率为 19.70%；其中 2012 年末资产总额大幅增加的主要原因是随着铁路、沙河发电和任丘热电等在建项目的推进，在建工程及固定资产大幅增长所致。从资产结构上来看，公司控股多个电厂，且拥有天然气管网工程，近年来随着火电、风电机组及铁路港口等交通基础设施项目的逐步推进，公司固定资产持续增加；2010~2012 年固定资产合计分别为 229.28 亿元、266.84 亿元和 408.25 亿元，占资产总额的比重分别为 34.15%、34.49% 和 42.44%。同时，作为省级综合性投资控股企业，公司参股众多公司，2010~2012 年末，公司长期股权投资占总资产的比重分别为 31.19%、33.19% 和 30.18%。各业务板块的发展带动了总资产规模的不断增加，在一定程度上增强了公司整体抗风险能力。

图 7：2010 年~2013 年 9 月末公司资本结构



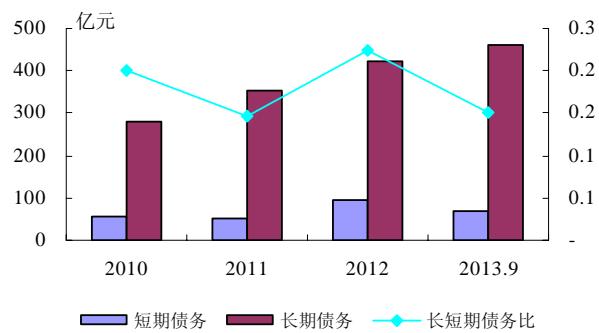
资料来源：公司提供，中诚信国际整理

较多的在建项目和较大的投资规模使得公司负债规模逐年增长。2010~2012 年以及 2013 年 9 月末，公司负债合计金额分别为 382.21 亿元、467.68 亿元、590.11 亿元和 637.83 亿元。由于负债规模的持续提升，公司资产负债率呈小幅递增态势，2010~2012 年公司资产负债率分别为 56.93%、

60.44% 和 61.35%；截至 2013 年 9 月末，公司资产负债率进一步小幅上升至 61.38%。2014 年 1 月，公司控股子公司新天绿色能源完成 H 股配售，募集资金 15.64 亿港元，在一定程度上增强了公司资本实力，但根据规划，公司“十二五”期间公司仍有较大规模的投资项目，面临较大的资本支出压力，预计未来财务杠杆或将进一步提升。

从债务结构来看，公司近年来加大了对交通、能源板块的投资力度，使得资本支出快速增长，相应地总债务规模在过去三年内持续扩大，2010~2012 年分别为 336.65 亿元、407.12 亿元和 514.77 亿元。受能源和交通项目投资规模大，回收期较长等因素影响，公司债务结构主要以长期债务为主，2010~2012 年末的长短期债务比（短期债务/长期债务）分别为 0.20、0.15 和 0.22。截至 2013 年 9 月末，公司总债务进一步增至 533.49 亿元，短期债务/长期债务为 0.15。总体来看，公司以长期债务为主的债务结构有利于其资金调配的稳定性。

图 8：2010 年~2013 年 9 月末公司债务构成



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

所有者权益方面，2010~2012 年公司所有者权益分别为 289.12 亿元、306.10 亿元和 371.84 亿元，年均复合增长率为 13.41%。其中 2012 年公司未分配利润的持续积累以及随着新项目的推进，其他股东资本金逐步到位使少数股东权益增加推动了所有者权益的增长。2013 年以来公司未分配利润的不断积累和少数股东权益的增长继续拉动公司所有者权益进一步增至 2013 年 9 月末的 401.30 亿元。

整体看，公司资本实力雄厚，财务控制相对稳健，资本结构较为合理，债务结构符合公司投资项目

目建设及回收期较长的特性。根据公司战略规划，未来几年公司具有较大的资本支出压力，这将推高公司债务总额，财务杠杆面临一定上升压力。

盈利能力

近年来，随着公司各业务的稳步发展，公司收入持续提升，2010~2012年，公司营业总收入¹分别为139.21亿元、151.24亿元和204.08亿元，年均复合增长率为21.08%。细分来看，能源为公司的主要收入来源，其又分为火电、风电和天然气等板块，近年来随着火电利用小时数的增加，公司发电量、上网电量持续增长，发电收入增长较快，加之天然气供气量的快速增长，能源板块总体收入规模持续增加，2012年实现收入161.33亿元，同比增长47.00%。投资收益为公司另一主要收入来源，其主要为公司从参股的火电及交通企业获得的分红收益，2012年公司投资收益合计17.89亿元，其中火电收益受煤价高位回落影响大幅提升，交通收益仍保持稳定增长。公司酒店地产业务受房地产收入确认的影响，近年来有所波动。公司原水供应能力的稳步增长带动供水业务收入持续增加，2012年公司供水业务实现收入5.43亿元，同比增长20.94%。2013年前三季度，公司实现营业总收入165.49亿元，其中受煤炭价格低位运行及公司控股装机规模增加的影响，公司能源板块业务收入达142.46亿元，同比增长21.23%；同时投资收益也受益于参股火电企业盈利水平的提升而大幅增长，当期实现收入14.38亿元。

表14：2010年~2013年1~9月公司主要业务板块收入构成

业务	单位：亿元			
	2010	2011	2012	2013.9
能源	91.53	109.75	161.33	142.46
其中：火电	66.49	74.67	121.59	108.20
风电	5.02	7.83	11.32	9.29

¹公司营业总收入构成中的投资收益由集团母公司参股火电项目获取参股收益以及下属子公司河北建投交通投资有限责任公司参股地方铁路项目获取的参股收益构成，集团母公司以及河北建交投的主营业务性质均属于国有资产运营投资公司，应当按照《投资公司会计核算办法》(财会【2004】14号)进行会计核算，即投资收益、委托贷款利息收入应当纳入主营业务进行核算。

天然气	16.73	23.79	25.09	22.34
投资收益	12.08	10.74	17.89	14.38
其中：火电	6.41	4.82	6.96	7.41
交通	4.31	4.76	6.24	4.68
酒店地产	15.29	10.23	11.30	3.11
供水	3.29	4.49	5.43	4.18
运输及装卸	1.21	1.31	1.43	1.11
合计	139.21	151.24	204.08	165.49

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

毛利率方面，近年来公司营业毛利率持续提升，由2010年的21.88%增至2013年三季度的31.50%。细分来看，能源业务作为公司主要收入来源，其盈利能力的变动对公司整体的盈利水平影响较大，2011年以来随着煤炭价格的高位回落，公司能源业务毛利率不断提升，进而带动了公司整体营业毛利率的提升。

表15：2010年~2013年1~9月公司各板块毛利率情况（%）

业务	2010	2011	2012	2013.9
能源	9.49	13.40	17.21	24.00
其中：火电	3.33	7.47	12.93	22.36
风电	59.13	55.12	60.2	58.09
天然气	18.61	20.04	21.26	20.48
投资收益	100	100	100	100
酒店地产	26.68	37.73	37.88	53.48
供水	37.52	48.23	42.81	39.66
运输及装卸	33.52	30.65	24.95	20.65
合计	21.88	23.21	27.75	31.50

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

在期间费用方面，2010~2012年公司三费合计分别为23.23亿元、29.31亿元和37.98亿元，同期受公司收入规模的快速提升影响，公司三费收入占比整体有所回落，2012年已降至18.61%。分开来看，财务费用所占比重较大，近年来随着在建项目的不断推进，公司债务规模不断提升，进而影响公司财务费用持续增至2012年末的21.35亿元，同比提升29.25%，占三费合计的比重为56.20%。公司管理费用随业务规模的持续扩张平稳增加，2012年为14.82亿元，同比增长27.37%，占三费合计的比重为39.01%。2013年1~9月，公司三费合计30.16亿元，三费收入占比受公司收入大幅增加影响继续下降至18.23%。

表 16：2010 年~2013 年 9 月末公司期间费用情况

单位：亿元	2010	2011	2012	2013.9
销售费用	1.04	1.16	1.82	1.36
管理费用	9.45	11.63	14.82	11.07
财务费用	12.74	16.52	21.35	17.74
三费合计	23.23	29.31	37.98	30.16
三费收入占比（%）	16.69	19.38	18.61	18.23

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

利润方面，2010~2012 年及 2013 年前三季度，公司分别实现利润总额 9.39 亿元、10.01 亿元、13.94 亿元和 22.42 亿元。经营性业务利润是利润总额的主要来源，2010~2012 年及 2013 年前三季度分别为 5.51 亿元、4.17 亿元、16.61 亿元和 20.79 亿元，其中，公司 2012 年以来的经营性业务利润的大幅增长主要受益于煤炭价格高位回落的影响。此外投资收益也是公司利润总额的重要组成部分，2010~2012 年及 2013 年前三季度分别为 0.82 亿元、1.24 亿元、2.35 亿元和 1.90 亿元。作为河北省国资委直属的综合性集团企业，公司承担了多项铁路、水务等公共基础设施的投资建设工作，每年均可获得政府补助资金，2010~2012 年分别为 2.79 亿元、3.49 亿元和 4.22 亿元，也是公司利润的重要来源。2012 年受公司持有的股票价值变动等因素影响，公司当期资产减值损失达 -7.52 亿元，对公司利润水平的提升造成一定影响。

总体看，受煤炭价格高位回落影响，近年来公司取得了较好的经营业绩，各板块协同发展，营业总收入不断增长，毛利率水平持续提升。未来随着在建电厂的建成投产，天然气售气量的持续增加，公司整体盈利能力还将持续提升。但公司未来投资支出较大，债务规模还将持续上升，财务费用的上升将一定程度挤压公司盈利空间。

现金流

经营活动方面，2010~2012 年公司经营活动净现金流分别为 23.86 亿元、11.97 亿元和 41.15 亿元。2011 年，受能源成本大幅增长影响，公司经营活动净现金流同比大幅下降；2012 年，受益于煤炭价格高位回落及电价上调效果显现，当期公司实现经营活动净现金流 41.15 亿元，较 2011 年增长 243.78%；

2013 年 1~9 月，煤炭价格继续维持低位，公司当期实现经营活动净现金流 44.52 亿元，同比大幅增长。考虑到短期内煤炭价格大幅上升的可能性不大，公司经营活动净现金流有望保持在较高水平。

投资活动方面，近年来公司投资增速有所放缓，投资活动净现金流保持一定规模，且小范围波动。2010~2012 年及 2013 年前三季度公司投资活动净现金流分别为 -108.01 亿元、-93.52 亿元、-89.06 亿元和 -96.57 亿元。未来随着公司铁路和能源等在建项目的不断推进，公司投资活动现金流出规模或将有所增加。

筹资活动方面，2010~2012 年公司筹资活动净现金流分别为 95.10 亿元、62.09 亿元和 63.40 亿元。公司筹资活动现金流入主要来源于银行借款和发行债券，并利用下属上市公司新天绿色能源进行了股权融资，近三年来筹资活动现金流入始终保持在较高水平。2013 年 1~9 月，公司筹资活动净现金流为 30.34 亿元。

表 17：2010 年~2013 年 1~9 月公司现金流变化

单位：亿元	2010	2011	2012	2013.9
经营活动现金流入	142.68	159.75	236.16	191.80
经营活动现金流出	118.83	147.78	195.01	147.28
经营活动净现金流	23.86	11.97	41.15	44.52
投资活动现金流入	165.68	145.66	81.27	46.19
投资活动现金流出	273.69	239.18	170.33	142.76
投资活动净现金流	-108.01	-93.52	-89.06	-96.57
筹资活动现金流入	182.24	186.33	237.98	135.12
其中：吸收投资	41.77	10.65	26.43	24.38
借款	117.26	147.56	203.58	108.70
筹资活动现金流出	87.14	124.24	174.58	104.79
其中：偿还债务	67.43	98.26	131.50	82.41
筹资活动净现金流	95.10	62.09	63.40	30.34
现金净增加额	10.61	-19.64	15.49	-21.72

数据来源：公司财务报告

整体看，受煤炭价格高位回落影响，公司近年来经营活动净现金流大幅增加；投资活动保持净流出态势，投资活动流出规模逐年有所下降，投资活动净现金流呈小范围波动且保持稳定；公司盈利及现金获取能力的提升仍无法完全满足日常经营需要，仍需不断对外融资以维持资金平衡。

偿债能力

与投资类企业相比，公司资产负债率虽然近年来呈现上升趋势，但依然相对稳健，截至 2012 年末为 61.35%；同期公司总债务为 514.77 亿元，同比增长 26.44%，其中长期债务为 420.34 亿元。截至 2013 年 9 月末，公司总债务为 533.49 亿元，其中长期债务为 463.27 亿元。

从偿债指标来看，受电价调整政策及煤炭价格波动影响，近年来公司偿债指标整体有所波动。2012 年经营活动净现金流的大幅增加使得其对总债务及利息支出的覆盖能力均有所增强；同期公司 EBITDA 亦同比有所提升，但受当期公司资产减值损失大幅增加影响，公司 EBITDA 增幅相对较小，在债务规模大幅增加的情况下，其对总债务及利息支出的覆盖能力均有所下降。2013 年前三季度，公司经营活动净现金流保持较高水平，其对总债务的覆盖倍数经年化后为 0.11，较年初有所增加。未来随着公司在建项目的陆续投运，公司盈利及现金获取能力或将进一步提升。

表 18：近年来公司偿债能力指标

指标	2010	2011	2012	2013.9
长期债务(亿元)	280.44	355.07	420.34	463.27
总债务(亿元)	336.65	407.12	514.77	533.49
EBITDA(亿元)	33.48	44.50	53.54	--
经营活动净现金流(亿元)	23.86	11.97	41.15	44.52
总债务/EBITDA(X)	10.05	9.15	9.62	--
经营活动净现金流/总债务(X)	0.07	0.03	0.08	0.11*
经营活动净现金流利息倍数	1.77	0.67	1.43	--
EBITDA 利息倍数(X)	2.48	2.49	1.86	--

注：由于缺乏相关数据，2013 年前三季度 EBIT、EBITDA 及相关指标无法计算；加*号数据经年化处理。

数据来源：公司财务报告，中诚信国际整理

在或有事项方面，截至 2013 年 9 月底，公司对外担保余额合计 21.90 亿元。公司未发生重大诉讼、仲裁事项，或有风险很小。

表 19：截至 2013 年 9 月末公司对外担保情况

被担保单位	担保金额
冀蒙煤电	5.00
冀蒙煤电	5.00
大唐保定华源热电有限责任公司	3.33
神华黄骅港务有限责任公司	2.00
华北制药集团有限责任公司	0.57

河北省信息产业投资有限公司	6.00
合计	21.90

资料来源：公司提供

公司与金融机构长期保持良好的合作关系。截至 2013 年 9 月末，公司共计获得农行、中行、建行、民生银行、招商银行等银行授信总额为 630 亿元，其中未使用授信额度为 269 亿元。此外，公司下属有两家上市公司，拥有良好的直接融资渠道，并持有大唐发电、华能国际两家上市公司股权，可为公司提供流动性支持。

过往债务履约情况

公司及其子公司的债务性筹资渠道主要包括银行借款及债券市场融资。截至评级报告出具之日，公司均能按时或提前归还各项债务本金并足额支付利息，无不良信用记录。

公司债务融资工具及其他债券偿还情况如下：

(一) 短期融资券发行与偿还情况

2009 年 4 月 22 日，公司下属子公司河北建投能源投资股份有限公司公开发行 5 亿元短期融资券（09 冀建投 CP01），期限为 365 天，票面利率为 2.15%，现已如期还本付息。

2010 年 7 月 22 日，公司下属子公司河北建投新能源有限公司公开发行 5 亿元短期融资券（10 冀新能源 CP01），期限为 365 天，票面利率为 3.72%，现已如期还本付息。

2010 年 6 月 7 日，公司下属子公司河北建投能源投资股份有限公司公开发行 5 亿元短期融资券（10 冀建投 CP01），期限为 365 天，票面利率为 3.22%，现已如期还本付息。

2010 年 10 月 22 日，公司下属子公司河北建投能源投资股份有限公司公开发行 5 亿元短期融资券（10 冀建投 CP02），期限为 365 天，票面利率为 4.67%，现已如期还本付息。

2012 年 7 月 4 日，公司下属子公司河北建投新能源有限公司公开发行 2 亿元短期融资券（12 冀新能源 CP001），期限为 365 天，票面利率为 4.27%，现已如期还本付息。

2012 年 12 月 24 日，公司公开发行 15 亿元短期融资券（12 冀建投 CP001），发行利率 4.69%，

期限为 365 天，现已如期还本付息。

2013 年 2 月 18 日，公司下属子公司河北建投能源投资股份有限公司公开发行 5 亿元短期融资券（13 冀建投 CP001），期限为 365 天，发行利率 4.68%，现已如期还本付息。

2013 年 5 月 2 日，公司公开发行 15 亿元短期融资券（13 河北建投 CP001），发行利率 4.10%，期限为 365 天，目前仍处于存续期。

（二）企业债发行与偿还情况

2006 年 3 月 28 日，公司（当时名为“河北省建设投资公司”）公开发行 10 亿元企业债（06 冀建投债），期限为 20 年，票面利率为 4.18%，目前仍处于存续期，并按时偿付利息，未出现延迟支付情况。

2007 年 7 月 17 日，公司（当时名为“河北省建设投资公司”）公开发行 18 亿元企业债（07 冀建投债），期限为 15 年，票面利率为 5.5%，目前仍处于存续期，并按时偿付利息，未出现延迟支付情况。

2009 年 5 月 18 日，公司（当时名为“河北省建设投资公司”）公开发行 10 亿元企业债（09 冀建投债），期限为 7 年，票面利率为 4.85%，目前仍处于存续期，并按时偿付利息，未出现延迟支付情况。

2009 年 5 月 18 日，公司（当时名为“河北省建设投资公司”）公开发行 10 亿元企业债（09 冀建投债），期限为 10 年，票面利率为 5.05%，目前仍处于存续期，并按时偿付利息，未出现延迟支付情况。

2010 年 9 月 28 日，公司下属子公司河北建投交通投资有限责任公司公开发行 20 亿元企业债（10 冀交通债），期限为 15 年，票面利率为 4.95%，目前仍处于存续期，并按时偿付利息，未出现延迟支付情况。

2011 年 6 月 26 日，公司公开发行 10 亿元企业债（11 冀建投债 01），期限为 10 年，票面利率为 5.75%，目前仍处于存续期，并按时偿付利息，未出现延迟支付情况。

2011 年 6 月 26 日，公司公开发行 10 亿元企业债（11 冀建投债 02），期限为 13 年，票面利率为 5.85%，目前仍处于存续期，并按时偿付利息，未

出现延迟支付情况。

2012 年 3 月 27 日，公司下属子公司河北建投交通投资有限责任公司公开发行 14 亿元企业债（12 冀交通债），期限为 10 年，票面利率为 6.00%，目前仍处于存续期，并按时偿付利息，未出现延迟支付情况。

（三）公司债发行与偿还情况

2011 年 8 月 28 日，公司下属子公司河北建投能源投资股份有限公司公开发行 4.5 亿元公司债（11 冀建能债），期限为 6 年，票面利率为 6.2%，目前仍处于存续期，并按时偿付利息，未出现延迟支付情况。

2011 年 11 月 18 日，公司下属子公司新天绿色能源股份有限公司公开发行 10 亿元公司债（11 新天 01），期限为 6 年，票面利率为 5.3%，目前仍处于存续期，并按时偿付利息，未出现延迟支付情况。

2011 年 11 月 18 日，公司下属子公司新天绿色能源股份有限公司公开发行 10 亿元公司债（11 新天 02），期限为 7 年，票面利率为 5.4%，目前仍处于存续期，并按时偿付利息，未出现延迟支付情况。

（四）非公开定向债务融资工具

2013 年 3 月 21 日，公司发行 2013 年度第一期非公开定向债务融资工具（13 冀建投 PPN001），票面利率 5.35%，期限为 3 年，目前仍处于存续期，未出现延迟支付情况。

2013 年 7 月 11 日，公司发行 2013 年第二期非公开定向债务融资工具（13 冀建投 PPN002），票面利率 5.60%，期限 3 年，目前仍处于存续期，未出现延迟支付情况。

评级展望

公司是河北省最大的投资公司，能够获得政府强有力的支持。公司是河北南网最大的电源项目投资主体，拥有良好的电源资产。同时，公司投资的交通项目回报稳定，水务及天然气业务具有垄断性。而且，公司资产实力雄厚，财务控制相对稳健，经营业绩良好。同时，中诚信国际也注意到，煤炭价格波动和电价调整政策对公司盈利影响较大；公司参控股企业数量多，投资领域较广，有一定的管

控难度；另外未来几年仍致力于能源和交通板块的投资，仍面临一定的资本支出压力。

综上，中诚信国际认为公司未来一定时期的信用水平将保持稳定。

结论

中诚信国际评定河北建设投资集团有限责任公司的主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

中诚信国际关于河北建设投资集团有限责任公司 的跟踪评级安排

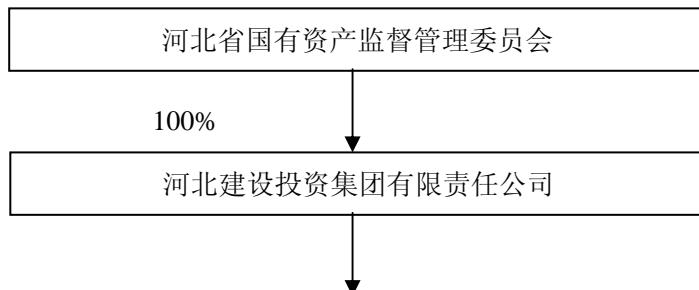
根据国际惯例和主管部门的要求，我公司将对河北建设投资集团有限责任公司每年定期或不定期进行跟踪评级。

我公司将在发行主体的评级有效期内对其风险程度进行全程跟踪监测。我公司将密切关注发行主体公布的季度报告、年度报告及相关信息。如发行主体发生可能影响信用等级的重大事件，应及时通知我公司，并提供相关资料，我公司将就该事项进行实地调查或电话访谈，及时对该事项进行分析，确定是否要对信用等级进行调整，并在中诚信国际公司网站对外公布。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2014年3月18日

附一：河北建设投资集团有限责任公司主要控股子公司（截至 2013 年 9 月底）

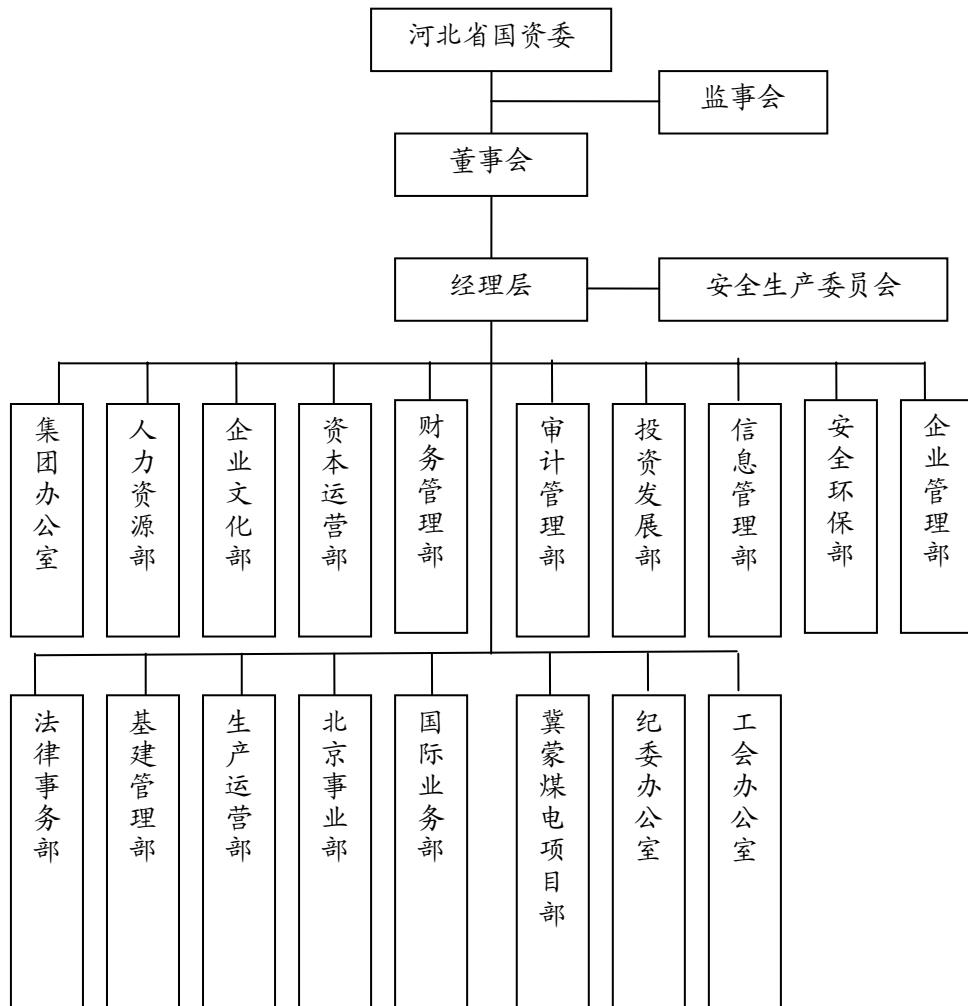


企业名称	持股比例%	注册资本（万元）	投资额（万元）	级次
河北建投水务投资有限公司	100.00	183,209.79	183,209.79	2
河北建投置业有限责任公司	100.00	64,810.59	69,463.93	2
河北建投房地产开发有限责任公司	100.00	67,000.00	67,213.64	2
燕山国际投资有限公司	100.00	160 万美元	54,629.38	2
河北省建投投资集团咨询中心	100.00	60.00	60.00	2
河北建投旅游投资有限责任公司	100.00	18,932.00	24,939.50	2
河北建投宣化热电有限责任公司	100.00	50,500.00	50,500.00	2
河北建投国际贸易有限责任公司	100.00	500.00	500.00	2
河北灵达环保能源有限责任公司	95.19	13,500.00	12,849.60	2
河北建投灵峰环保发电有限责任公司	92.65	9,859.50	9,135.00	2
河北建投沧海环能发电有限责任公司	90.00	9,279.00	8,351.00	2
河北建投生物发电有限责任公司	90.00	7,000.00	6,300.00	2
河北建投灵海发电有限责任公司	85.16	13,475.00	11,475.00	2
承德环能热电有限责任公司	65.00	10,500.00	6,825.00	2
河北建投交通投资有限责任公司	59.64	900,525.46	557,241.26	2
河北建投电力燃料管理有限公司	58.00	2,000.00	1,160.00	2
河北兴泰发电有限责任公司	55.30	69,745.48	38,569.25	2
河北建投能源投资股份有限公司	55.01	91,366.01	152,045.65	2
新天绿色能源股份有限公司	57.93	323,843.50	152,638.21	2
河北世纪大饭店有限公司	100.00	24,446.79	29,743.80	2
河北可心农业开发有限公司	100.00	14,000.00	14,000.00	2
秦皇岛发电有限责任公司	50.00	68,000.00	68,000.00	2
河北建投集团财务有限公司	60.00	50,000.00	50,000.00	2
秦皇岛秦热发电有限公司	40	58,242.86	23,297.14	2

注：此表显示为公司主要控股子公司

资料来源：公司财务报告

附二：河北建设投资集团有限责任公司组织结构图（截至 2013 年 9 月底）



资料来源：公司提供

附三：河北建设投资集团有限责任公司主要财务数据及财务指标（合并口径）

财务数据(单位: 万元)	2010	2011	2012	2013.9
货币资金	757,640.78	558,898.78	713,759.08	476,500.29
短期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
应收账款净额	113,823.36	140,280.80	220,629.91	255,136.79
存货净额	293,969.64	362,685.61	387,122.45	451,552.02
其他应收款	104,871.41	133,531.24	165,468.52	313,019.81
长期投资	2,303,561.93	2,789,748.43	3,050,788.62	3,133,659.63
固定资产(合计)	2,292,756.89	2,668,377.43	4,082,547.96	4,471,664.75
总资产	6,713,247.30	7,737,767.34	9,619,469.34	10,391,226.13
其他应付款	106,254.61	174,656.96	132,642.37	143,924.73
短期债务	562,133.31	520,481.44	944,340.91	702,167.88
长期债务	2,804,357.73	3,550,726.46	4,203,366.88	4,632,710.96
总债务	3,366,491.05	4,071,207.90	5,147,707.79	5,334,878.84
净债务	2,608,850.27	3,512,309.12	4,433,948.71	4,858,378.55
总负债	3,822,078.94	4,676,752.08	5,901,102.83	6,378,256.60
财务性利息支出	126,079.94	173,874.61	221,591.16	--
资本化利息支出	8,941.81	4,537.14	66,103.69	--
所有者权益(含少数股东权益)	2,891,168.36	3,061,015.27	3,718,366.51	4,012,969.53
营业总收入	1,392,061.30	1,512,378.07	2,040,802.48	1,654,888.88
三费前利润	287,433.78	334,834.69	545,871.15	509,579.63
投资收益	8,251.57	12,358.77	23,453.32	18,985.15
EBIT	219,990.98	273,946.22	360,999.23	--
EBITDA	334,848.00	445,024.00	535,368.39	--
经营活动产生现金净流量	238,581.56	119,674.97	411,501.52	445,191.60
投资活动产生现金净流量	-1,080,065.58	-935,194.01	-890,580.19	-965,663.47
筹资活动产生现金净流量	950,987.34	620,853.52	634,028.87	303,369.42
现金及现金等价物净增加额	106,144.90	-196,417.92	154,860.30	-217,222.15
资本支出	631,612.38	660,506.72	754,008.09	559,945.51
财务指标	2010	2011	2012	2013.9
营业毛利率(%)	21.88	23.21	27.75	31.50
三费收入比(%)	16.69	19.38	18.61	18.23
EBITDA/营业总收入(%)	24.05	29.43	26.23	--
总资产收益率(%)	3.62	3.79	4.16	--
流动比率(X)	1.60	1.33	1.13	1.19
速动比率(X)	1.28	0.98	0.88	0.91
存货周转率(X)	4.37	3.54	3.94	3.60*
应收账款周转率(X)	15.06	11.80	11.32	9.28*
资产负债率(%)	56.93	60.44	61.35	61.38
总资本化比率(%)	53.80	57.08	58.06	57.07
短期债务/总债务(%)	16.70	12.78	18.34	13.16
经营活动净现金/总债务(X)	0.07	0.03	0.08	0.11*
经营活动净现金/短期债务(X)	0.42	0.23	0.44	0.85*
经营活动净现金/利息支出(X)	1.77	0.67	1.43	--
总债务/EBITDA(X)	10.05	9.15	9.62	--
EBITDA/短期债务(X)	0.60	0.86	0.57	--
EBITDA 利息倍数(X)	2.48	2.49	1.86	--

注：1、公司财务报表均依照新会计准则编制；2、公司 2013 年前三季度财务报表未经审计；3、加*号数据经年化处理；4、由于无利息支出数据，故 2013 年前三季度 EBIT 及 EBITDA 相关指标无法计算；5、其他流动负债中的短期融资券已调整至交易性金融负债。

附四：基本财务指标的计算公式

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

固定资产合计=投资性房地产+固定资产+在建工程+工程物资+固定资产清理+生产性生物资产+油气资产

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债

长期债务 = 长期借款+应付债券

总债务 = 长期债务+短期债务

净债务=总债务-货币资金

三费前利润=营业收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金收入-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-营业税金及附加

EBIT（息税前盈余）= 利润总额+计入财务费用的利息支出

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

资本支出=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金

营业毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入

三费收入比=（财务费用+管理费用+销售费用）/营业收入

总资产收益率 = EBIT / 总资产平均余额

流动比率 = 流动资产 / 流动负债

速动比率 = (流动资产-存货) / 流动负债

存货周转率 =营业成本 / 存货平均净额

应收账款周转率 =营业收入净额 / 应收账款平均净额

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+所有者权益(含少数股东权益))

EBITDA 利息倍数 = EBITDA / (计入财务费用的利息支出+资本化利息支出)

附五：主体信用等级的符号及定义

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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级以下等级外，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。