

四川省能源投资集团有限责任公司公司债 2022 年 度跟踪评级报告

项目负责人：史 曼 mshi@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

2022 年 6 月 24 日

声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。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，中诚信国际与发行人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发行人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。

■ 本次评级依据发行人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、准确性由发行人负责。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，但对于发行人提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 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，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程 and 标准做出的独立判断，不存在因发行人和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。

■ 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。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人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。

■ 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将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维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。

■ 本跟踪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。

■ 中诚信国际关联机构中诚信绿金科技（北京）有限公司对该受评对象提供了绿色债券评估服务，经审查不存在利益冲突的情形。

信用等级通知书

信评委函字 [2022]跟踪 1233 号

四川省能源投资集团有限责任公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；

维持“20 川能 Y1”、“21 川能 Y1”和“22 川能 01”的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年六月二十四

评级观点：中诚信国际维持四川省能源投资集团有限责任公司（以下简称“四川能投”或“公司”）的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“20 川能 Y1”、“21 川能 Y1”和“22 川能 01”的债项信用等级为 **AAA**。中诚信国际肯定了 2021 年以来，公司继续获得来自政府的大量补助资金支持、供电业务继续保持了很强的区域优势地位、装机容量及售电量均同比增长、参股企业优质且为公司带来较为可观的投资收益与畅通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经营性业务利润有待改善、债务规模持续增加、业务整合及投资压力、受让资产和出售股权进展以及关联方交易规模较大等因素对公司经营和整体信用状况造成的影响。

概况数据

四川能投（合并口径）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	1,539.12	1,856.30	1,993.05	2,077.15
所有者权益合计（亿元）	472.34	579.04	616.25	611.16
总负债（亿元）	1,066.78	1,277.25	1,376.80	1,466.00
总债务（亿元）	885.06	1,075.27	1,180.44	1,271.94
营业总收入（亿元）	510.91	605.62	742.07	162.94
净利润（亿元）	18.67	17.26	20.87	4.28
经营活动净现金流（亿元）	44.09	49.83	31.78	7.18
资产负债率(%)	69.31	68.81	69.08	70.58
总资本化比率(%)	65.20	65.00	65.70	67.55
四川能投（公司本部）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	557.15	765.68	865.31	898.64
所有者权益合计（亿元）	238.04	305.65	347.50	337.99
总负债（亿元）	319.12	460.04	517.82	560.65
总债务（亿元）	266.20	394.84	446.37	490.49
营业总收入（亿元）	1.43	1.54	1.26	0.26
净利润（亿元）	9.54	10.94	0.27	-0.55
投资活动净现金流（亿元）	-42.81	-114.37	-55.61	2.89
资产负债率(%)	57.28	60.08	59.84	62.39
总资本化比率(%)	52.79	56.37	56.23	59.20

注：中诚信国际根据 2019~2021 年审计报告及 2022 年一季度未经审计的财务报表整理。

正面

■ **政府支持力度大。**公司为四川省政府推进能源基础设施建设、加快重大能源项目建设的重要主体，2021 年，其获得农网还贷基金补助 19.93 亿元和农村电网改造升级工程中央预算内资本金 1.11 亿元，对公司资本实力提升以及利润形成一定支持。

■ **供电业务区域优势地位稳固，装机规模及售电量保持增长。**公司子公司四川省水电投资经营集团有限公司（以下简称“四川水电”）是四川省地方农网经营主体，为四川省除国家电网外第二大供电企业，2021 年随着电网建设不断推进和用电需求持续增长，售电量进一步增加。同时受益于风电项目的投产，公司控股装机容量亦有所增加。

■ **参股资产优质，为公司带来较为可观的投资收益。**截至 2022 年 3 月末，公司参股众多优质资产，持有中国长江电力股份有限

公司（以下简称“长江电力”）3.72%、三峡金沙江云川水电开发有限公司（以下简称“云川公司”）15%和四川长宁天然气开发有限责任公司（以下简称“长宁天然气”）30%的股权等，2021 年以来继续为公司贡献了丰厚的投资收益。

■ **畅通的融资渠道。**截至 2022 年 3 月末，公司获得银行授信额度共计 1,959.35 亿元，其中未使用授信额度为 890.00 亿元，间接融资渠道畅通。此外，下属控股子公司四川省新能源动力股份有限公司（以下简称“川能动力”，股票代码 000155）和四川能投发展股份有限公司（以下简称“四川能投发展”，股票代码 01713.HK）分别为 A 股和 H 股上市公司，为公司提供了股权融资渠道。

关注

■ **经营性业务利润有待改善，债务规模持续增加。**公司利润主要依赖于政府补助和投资收益，经营性盈利能力有待改善。另外，随着项目的持续推进及对参股企业的持续投资，2021 年以来合并口径及本部债务规模进一步增加，中诚信国际将持续关注公司债务规模及财务杠杆控制情况。

■ **业务整合及投资压力。**公司目前正围绕能源化工主业优化其现有的其他辅业，中诚信国际将持续关注公司业务整合进展对其经营管理的影响；此外，公司目前较多的在建和拟建项目或将给公司带来一定投资压力。

■ **受让资产及出售股权进展。**四川省国有资产监督管理委员会（以下简称“四川省国资委”）拟无偿受让清华控股有限公司（以下简称“清华控股”）全部股权，并拟将其以股权投资方式对公司增资。另外，长江电力拟向公司等各方购买云川公司股权。中诚信国际对上述事项进展及其对公司后续发展规划、经营及整体信用状况的影响保持关注。

■ **关联方交易规模较大。**2021 年以来，公司合并口径及本部均保持了较大规模的其他应收款，其中主要为应收关联方往来款及拆借款，对公司资金形成一定占用，且已计提较大规模减值准备，中诚信国际将对公司往来款回收情况保持关注。

评级展望

中诚信国际认为，四川省能源投资集团有限责任公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级下调因素。**债务规模持续大幅上升；较大规模的处置参股水电资产；贸易业务规模持续扩张对账款回收以及现金流形成较大影响；政府支持力度下降等。

同行业比较

2021 年（末）部分能源集团类企业主要指标对比表						
公司名称	权益装机容量 (万千瓦)	资产总额 (亿元)	资产负债率 (%)	营业毛利率 (%)	营业总收入 (亿元)	净利润 (亿元)
河北建投	2,552.49	2,473.82	59.25	19.00	387.36	11.96
云能投	1,620.78	2,314.27	63.24	4.48	1,323.46	28.50
浙能集团	2,892.16	2,979.40	54.43	4.54	1,368.63	29.21
福能集团	742.97	1,474.23	64.17	10.73	647.28	27.92
四川能投	725.92	1,993.05	69.08	6.47	742.07	20.87

注：“河北建投”为“河北建设投资集团有限责任公司”简称；“云能投”为“云南省能源投资集团有限公司”简称；“浙能集团”为“浙江省能源集团有限公司”简称；“福能集团”为“福建省能源集团有限责任公司”简称；四川能投权益装机容量中包含在建装机容量。

资料来源：中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项 信用等级	上次债项 信用等级	上次评级时 间	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	存续期	特殊条款
22 川能 01	AAA	AAA	2022/01/11	10.00	10.00	2022/01/20~2027/01/20	--
21 川能 Y1	AAA	AAA	2021/06/25	15.00	15.00	2021/03/23~2024/03/23 (3+N)	公司赎回选择权, 票面利率选择权, 递延支付利息选择权, 公司续期选择权, 持有人救济条款
20 川能 Y1	AAA	AAA	2021/06/25	30.00	30.00	2020/10/27~2023/10/27 (3+N)	公司赎回选择权, 票面利率选择权, 递延支付利息选择权, 公司续期选择权, 持有人救济条款

注: “20 川能 Y1”及“21 川能 Y1”在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务。

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司债券使用情况如下：

表 1：公司募集资金使用情况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	已用金额	资金用途	用途是否变更
20 川能 Y1	30.00	30.00	偿还有息负债、补充流动资金	否
21 川能 Y1	15.00	15.00	偿还银行借款、补充流动资金	否
22 川能 01	10.00	10.00	偿还有息债务	否

资料来源：公司公告、中诚信国际整理

宏观经济和政策环境

宏观经济：2022 年一季度 GDP 同比增长 4.8%，总体上扭转了去年二至四季度当季同比增速不断回落的局面，但低于去年同期两年复合增速，且增速企稳主要源于政策性因素的支撑。随着稳增长政策持续发力及政策效果显现，我们维持后续各季度同比增速“稳中有进”的判断，但疫情多地爆发或会加剧需求收缩及预期转弱，实现全年 5.5% 的预期增长目标仍有较大压力。

从一季度经济运行来看，供需常态化趋势受疫情扰动影响较大，实体融资需求偏弱背景下金融数据总量强但结构弱，多因素影响下价格水平基本保持稳定。从生产端来看，第二产业及工业增加值保持在常态增长水平，但疫情影响下月度数据逐月放缓；第三产业当季同比增速仍低于第二产业，服务业生产指数 3 月同比增速再度转负。从需求端来看，政策性因素支撑较强的需求修复较好，表现为基建和高技术制造业投资延续高增长；政策性因素支撑较弱的需求相对疲软，表现为房地产投资持续回落，社零额增速延续放缓，替代效应弱化出口增速有所回调。从金融数据来看，社融规模增量同比高增，但剔除政府债券净融资之后社融增速仅与去年末持平。从价格水平来看，受食品价格低位运行影响，

CPI 总体保持平稳运行，大宗商品价格走高输入型通胀压力有所上升，但市场需求偏弱背景下 PPI 同比延续回落。

宏观风险：2022 年经济运行面临的风险与挑战有增无减。首先，疫情扩散点多、面广、频发，区域经济活动受限带来的负面影响或在二季度进一步显现。其次，内生增长动能不足经济下行压力加大，政策稳增长的压力也随之上升。第三，债务压力依然是经济运行的长期风险，重点区域重点领域的风险不容小觑；房地产市场依然处在探底过程中，不仅对投资增速修复带来较大拖累，并有可能将压力向地方财政、城投企业以及金融机构等其他领域传导。与此同时，尾部企业的信用风险释放依然值得关注。第四，全球大宗商品价格高位波动，输入型通胀压力有所加大，加之中美利差时隔 12 年后再次出现倒挂，或会对我国货币总量持续宽松及政策利率继续调降形成一定掣肘。第五，海外经济活动正常化进程加快，或对我国出口增速持续带来回落压力；俄乌冲突加剧地缘政治不稳定性，或将在能源、金融以及供应链等领域对我国经济产生一定外溢性影响。

宏观政策：2022 年政府工作报告提出的 5.5% 增速目标是“高基数上的中高速增长”，因此“政策发力应适当靠前，及时动用储备政策工具”，我们认为，稳增长将是全年宏观调控的重心。其中，货币政策宽松取向仍将延续，4 月全面降准之后总量宽松依然有操作空间，但在实体融资需求较弱及流动性充裕背景下，货币政策的结构性功能或更加凸显，后续央行或优先通过增加支农支小再贷款额度、扩大普惠小微贷款支持工具规模、配合地方政府因城施策稳定房地产市场等结构性措施引导“宽信用”。财政政策的发力空间依然存在，与传统财政扩张不同，今年将主要实施以减税退税为重点的组合式税费政策，并通过动用特定国有金融机构和专营机构利润等非常规方式解决财政资金来源问题，以避免加大长期风险积累，加之专项债投资绩效约束压力并未放松，总体上看，当前财政政策或仍在

力图避免过度刺激和无效刺激，主要通过提前发力、精准发力叠加扩大转移支付的方式支撑经济尽快企稳，并为后续调整预留政策空间。

宏观展望：疫情再次扰动中国宏观经济运行，实现全年经济增长目标压力有所加大，延续我们此前判断，政策性因素将持续支撑经济运行企稳，2022 年 GDP 增速或将呈现“稳中有进”走势。

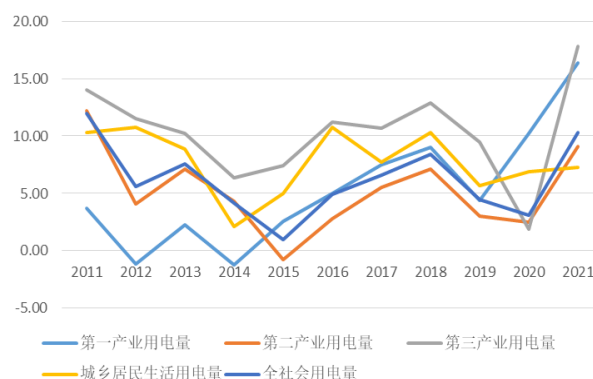
中诚信国际认为，2022 年中国经济面临的风险与挑战进一步加大，实现目标增长任务需要宏观政策更加稳健有效，需要微观政策进一步激发市场主体活力。从中长期看，亿万人民追求美好生活的愿望强烈，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济运行长期向好的基本面未改。

近期关注

2021 年出口替代及上年低基数等因素使得全国用电需求保持较好水平，但考虑到出口替代效应或将逐渐弱化以及目前我国“稳中求进”的经济发展方针和房地产投资放缓对经济传导效应的显现等因素，预计未来我国经济及全社会用电量将面临一定下行压力

电力行业的发展与宏观经济走势息息相关，根据中国电力企业联合会（以下简称“中电联”）数据，我国用电增速在经过 2008 年四万亿的投资拉动到达 2010 年高点后开始波动下行，并于 2015 年降至近年冰点。进入 2016 年以后，受实体经济增速波动、夏季高温天气和电能替代等因素综合影响，我国全社会用电量增速呈先扬后抑波动态势。2021 年以来，在疫情反复、北方汛情、电煤供应紧张、海外制造业疲软带来的出口替代效应及 2020 年低基数等因素的综合影响下，我国全社会用电量同比增长 10.30%，保持较好水平，但随着国家经济下行压力的增加以及“碳达峰、碳中和”政策的实施，或将对全国用电需求的增长造成较大抑制。

图 1：近年来中国分产业电力消费增速（%）



资料来源：中国电力企业联合会，中诚信国际整理

分产业看，根据中电联数据，第二产业用电量在我国全社会用电量中依旧占据绝对比重，但近年来国家加大了去产能和环保督查等调控力度，进而使得第二产业用电量所占比重持续下降至 2021 年的 67.52%；而第三产业（信息技术和批发零售等）和城乡居民用电整体保持较快增长速度，所占比重持续提升，且对全社会用电量增长的合计贡献率持续保持较高水平，电力消费结构持续优化。

中诚信国际认为，2021 年在出口替代效应及 2020 年低基数等因素的综合影响下，我国全社会用电量增速虽保持较好水平，但在新冠疫情不再发生重大变化和国际形势整体保持平稳的情况下，未来世界各国产能需求及供给终将回归合理水平，我国出口替代效应或将逐渐弱化，加之我国目前“稳中求进”的经济发展方针和房地产投资放缓对经济传导效应的显现，预计未来一段时间我国经济及用电量增速将面临一定下行压力。

2021 年以来电改持续推进，市场交易模式和电价机制进一步完善，随着全面放开燃煤发电上网电价等政策的实行，未来市场化交易规模将延续增长态势，由市场决定电价机制亦有望加速实现

近年来电力体制改革持续推进，电力市场化交易规模及占比继续提升。目前全国区域内市场化交易程度受不同省份的推进程度以及各省内的电源结构等因素影响差异化较大，但总体处于持续深化的趋势。值得关注的是，国家发改委于 2021 年 10

月 12 日印发的《关于进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革的通知》(发改价格〔2021〕1439 号)(以下简称“1439 号文”)进一步扩大了燃煤发电上网电价上下浮动,要求燃煤发电电量及工商业用户要全部进入电力市场,这使得我国市场化交易范围进一步扩大,并有助于带动其他类别电源发电电量进入市场和售电公司业务的拓展,提高用户端节能和错峰用电的意识,加速由市场决定电价机制的实现,充分发挥市场在资源配置中的决定性作用。输配电价核定方面,第二轮(2020~2022)输配电价已核定完毕,输配电成本持续下降,给电网企业盈利水平带来一定下行压力。增量配电业务改革持续推进,但仍有待相关配套政策的出台和落实。

根据中电联数据统计,2021 年全国各电力交易中心累计组织完成市场交易电量同比增长 19.3%,占全社会用电量比重为 45.5%,同比提高 3.3 个百分点,同期全国电力市场中长期电力直接交易电量合计同比增长 22.8%,占全社会用电量比重为 36.6%,未来随着“1439 号文”政策的落地,全国各区域市场化电量交易占比将进一步提升。

中诚信国际认为,2021 年以来电改持续推进,市场交易模式和电价机制进一步完善,随着电改措施的深化执行,未来市场化交易规模将延续增长态势。此外,随着燃煤发电上网电价在发电侧引导作用的显现,或将加速由市场决定电价机制的实现,充分发挥市场在资源配置中的决定性作用。

2021 年以来,四川省经济稳定恢复,区域用电需求增速保持回升,且高于全国平均水平,加之各项促消纳政策的落实以及外送通道建设的推进,电力消纳情况有所改善

2021 年以来,四川省经济延续稳定恢复态势,发展活力持续增强,全年全省地区生产总值 53,850.8 亿元,同比增长 8.2%。其中,第一、二、三产业增加值分别同比增长 7.0%、7.4%和 8.9%;三次产业对经济增长的贡献率分别为 9.8%、33.0%和 57.2%;三次产业结构调整为 10.5:37.0:52.5。2022 年一季度,四川省实现地区生产总值 12,739.24 亿

元,同比增长 5.3%。2021 年,四川省全社会用电量为 3,274.81 亿千瓦时,同比增长 14.30%,增速高于全国平均水平 4 个百分点。其中,工业用电量 2,020.50 亿千瓦时,同比增长 14.68%。

截至 2021 年末,四川全省总装机容量 11,435.09 万千瓦,较年初增长 13.16%。2021 年全省发电量为 4,329.5 亿千瓦时,同比增长 6.5%。近年来,受益于促消纳政策的落实、水电外送机制创新以及外送通道能力提升等因素,四川省主要流域弃水电量逐年减少,2021 年水能利用率达 96.6%,并实现风光全额消纳。电量外送方面,2021 年四川省全口径水电外送电量 1,368 亿千瓦时,同比有所增长。

整体来看,目前既有外送通道仍无法满足水电开发形势。“十四五”期间,雅砻江中游、大渡河上游、金沙江上游将陆续投运多个大型水电站,并网送出需求迫切。截至 2021 年末,雅中-江西±800 千伏特高压直流输电工程四川及江西段已竣工投运。白鹤滩-江苏±800 千伏特高压直流输电工程已开工建设,计划于 2022 年建成投运,而白鹤滩-浙江特高压直流输电工程正在办理相关建设手续。以上“新三直”特高压工程建成投运后,总共将为四川电网新增 2,400 万千瓦外送能力。另外,500 千伏绵阳南工程、两河口水电站 500 千伏送出工程等项目建成投产或将缓解四川富余水电弃水问题。中诚信国际将持续关注政策落实情况以及外送通道建设进度对省内水电企业运营的影响。

2021 年以来,公司产权结构稳定,管理制度的进一步完善可为公司未来发展形成较好保障

产权结构:2021 年末,公司将资本公积转增实收资本 4.83 亿元,并完成工商变更登记。截至 2022 年 3 月末,公司实收资本增至 98.89 亿元,四川发展(控股)有限责任公司(以下简称“四川发展”)持有公司 100.00% 股权,为公司控股股东,公司实际控制人为四川省国有资产监督管理委员会(以下简称“四川省国资委”)。此外,下属控股子公司川能动

力和四川能投发展¹分别为A股和H股上市公司。

2021年末，公司对章程进行修订，其中对公司的注册资本、出资人名称、出资额和出资方式进行修订，并对出资人的权利和义务进行更新，国资监管部门仍为四川省国资委，业务管理部门仍为四川省发展和改革委员会（以下简称“四川省发改委”）和四川省能源局，其职权未发生重大变更。另外，公司的组织结构中取消股东会，仍设立董事会和监事及各职能部门。董事会成员由7~9名董事组成，其中包括一名职工董事。内部董事中的非职工董事由上级组织部门提名，省国资委委派。外部董事在董事会中原则上占多数，由省国资委委派。董事会设董事长1名，可视需要设副董事长1~2名，董事长由四川省政府提名，董事会选举产生。并且公司对董事会职权进行修订。董事会可根据授权，按照市场化选聘、契约化管理、差异化薪酬、市场化退出的原则，报经上级主管部门批准后，聘任和解聘公司经营层成员。监事会由四川省国资委派驻，监事会成员3~5人，设职工监事1名，由职工代表大会选举产生，非职工监事由四川省国资委委派。截至2022年3月末，公司董事实际人数为6人，尚未达到章程规定，且四川省国资委已撤销派驻公司的监事会，存在一定董事和监事缺位的风险。

另外，2022年1月5日，中央纪委国家监委网站通报，公司党委委员、董事罗毅涉嫌严重违纪违法，目前正接受纪律审查和监察调查。2021年9月，原职工代表监事宋咏梅女士因到龄退休，该职务改由曹继蓉女士担任。根据公司于2022年6月9日披露的公告，王诚任公司党委书记和董事长，免去孙云党委书记、委员、董事长和董事职务。中诚信国际将持续关注经营管理层变动对公司日常经营和未来发展的影响。

管理制度方面，2021年，公司对信息披露制度进行了细化，其中对信息披露的内容、信息披露义务人及其职责、未公开信息的保密措施和信息披露

的审批程序及流程等方面进行了具体的规定。另外，2021年以来，公司对担保、债权投资、理财业务、日常经费开支、资金集中管理和子公司财务管理等方面的制度均进行了进一步规范。管理制度的进一步完善可为公司未来运营及发展提供充分指引。

2021年以来公司控股装机容量及供电能力均进一步提升，发电量及供电量保持增长，购销价差有所波动；公司参股较多优质水电资产，为公司带来了较为可观的投资收益

公司电源结构以清洁能源为主，截至2022年3月末，公司控股装机容量为257.69万千瓦，其中包括水电137.08万千瓦、风电92.18万千瓦、生物质发电25.55万千瓦、光伏2.24万千瓦以及分布式发电0.64万千瓦。受益于风电及垃圾发电等的投产，2021年公司控股装机规模进一步增加。

机组运营方面，2021年受益于部分流域来水偏丰及新投运机组运行效率较高，公司机组平均利用小时数同比回升，同时受益于装机容量的增长，发电量同比增加。2022年一季度，受水电站开展检修影响，公司机组平均利用效率较上年同期有所下降，但装机容量的增长推动公司发电量较上年同期增长21.56%。

表2：近年来公司发电业务情况（万千瓦）

指标	2019	2020	2021	2022.3
可控装机容量	155.45	190.25	257.69	257.69
权益装机容量	731.29	731.29	725.92	725.92

注：可控装机容量为已投运装机容量；权益装机容量中包含在建装机容量。

资料来源：公司提供

此外，截至2022年3月末，公司分别持有长江电力和云川公司3.72%和15%的股权。其中，长江电力2019~2021年分别向公司分配股利5.98亿元、5.98亿元和6.16亿元。2019~2021年及2022年一季度，公司对所持长江电力股权权益法下分别确认投资收益8.62亿元、10.44亿元、10.13亿元和1.21亿元。2021年6月，云川公司下属乌东德水电站12台85万千瓦机组已全部投产发电。白鹤滩水

¹ 截至2021年末，四川水电持有四川能投发展36.71%的股份，为其控

电站规划建设 16 台 100 万千瓦机组，截至 2022 年 5 月左岸 8 台机组总装工作已经完成，全部机组预计将于 2022 年 7 月前投产发电。2020~2021 年，公司对所持云川公司股权在权益法下分别确认投资收益 1.91 亿元和 6.45 亿元。2022 年一季度，云川公司向公司分配股利 7.50 亿元。中诚信国际认为，公司参股资产优质，为公司贡献了较为可观的投资收益。但值得注意的是，2021 年 12 月 11 日，长江电力发布《发行股份、发行可转换公司债券及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案摘要》，称拟以发行股份、发行可转换公司债券（如有）及支付现金的方式购买中国长江三峡集团有限公司、长江三峡投资管理有限公司、云南省能源投资集团有限公司和公司合计持有的云川公司 100% 股权，本次交易完成后，长江电力将持有云川公司 100% 股权。中诚信国际将对该事项进展及其对公司投资收益的影响保持关注。

公司供电业务运营主体为四川水电，其是四川省地方电网建设运营主体，供电区域覆盖川南、东大凉山和川北等地区，是省内仅次于国家电网的第二大供电企业。目前四川水电对全省地方电力企业进行产权改革的工作仍在稳步推进。截至 2022 年 3 月末，四川省内 113 家电力企业农网项目投入金额共计 309.84 亿元，其中已确认债权资产为 207.23 亿元，待确权债权资产为 67.53 亿元，确认股权价值 35.08 亿元，累计计提资产减值准备 20.45 亿元。同期末，公司累计完成产改 31 个县，控股 23 家企业。

² 2020 年 2 月 26 日，四川省发改委发布《关于落实国家阶段性降低企业用电成本支持企业复工复产政策有关工作的通知》（发改价格〔2020〕73 号），其中要求自 2020 年 2 月 1 日起至 6 月 30 日止，电网企业在计收除高耗能行业用户外的，现执行四川电网目录销售电价表中“工商业及其它用电”（不含趸售）类别电价，以及四川电网未同价地区、省属电网、地方电网目录销售电价表中“一般工商业及其它用电、大工业用电、商业用电、非居民照明用电、非工业及普通工业用电”类别电价的电力用户电费时，统一按原到户电价水平的 95% 结算。此外，对于《四川省发展和改革委员会 四川省经济和信息化厅 四川省财政厅 四川省商务厅关于应对新型冠状病毒肺炎疫情对参与疫情防控相关中小企业实施临时电费补贴的通知》（川发改价格〔2020〕43 号）明确纳入电费补贴范围的企业，电网企业应按照国家 and 四川省政策要求分别测算并分别执行后计收电力用户实缴电费。

³ 四川省目前实行的丰枯季节、峰谷时段划分为：丰水期为 6 月~10 月，枯水期为 1 月~4 月、12 月，平水期为 5 月、11 月。高峰时段为 7:00~11:00、19:00~23:00，平段为 11:00~19:00，低谷时段为 23:00~次日 7:00。丰枯峰谷电价为：枯水期电价上浮 5%，丰水期电价下浮 5%。峰谷分时浮动

公司积极推进农网改造工程，2021 年以来新建电网长度和新建变电站数量均同比增长，农网供电可靠率也有所上升，截至 2022 年 3 月末，四川水电拥有的高压输电线路达到 4.76 万公里，低压输电线路为 16.72 万公里，区域内用电户达 381.63 万余户，其中居民用户约 352.74 万户，覆盖人口 1,152 万人。

2021 年以来，受益于供电区域的扩大和区域内用电需求的增长等因素，公司供电量及售电量均保持增长态势，综合线损率亦持续下降。同时，由于自身发电能力不足，公司外购电量仍占有较大比重，其随售电量的增长而持续提升。2021 年，随着电价优惠政策²取消，公司购销价差同比扩大。2022 年一季度，随着国家电力体制改革政策的推进，2 月 26 日开始，公司供电辖区内工商业用户进入电力市场参与市场化交易，受此影响，购销价差有所收窄。2021 年 12 月 3 日，四川省发展和改革委员会发布《关于进一步完善我省分时电价机制的通知》，自 2022 年 1 月 1 日起，峰平谷时段重新划分；对于执行分时电价的大工业用户，在夏季、冬季实行尖峰电价机制³。中诚信国际将持续关注相关电价政策及电力体制改革的推进对公司输配电业务盈利能力的影响。

表 3：近年来公司发电及供电业务主要指标情况

指标	2019	2020	2021	2022.3
设备平均利用小时数（小时）	3,876	3,253	3,454	867
发电量（亿千瓦时）	60.26	61.88	89.01	22.33
外购电量（亿千瓦时）	71.28	82.99	92.96	26.47
电网供电量（亿千瓦时）	90.27	102.36	112.01	29.54
总供电量（亿千瓦时）	130.08	142.94	178.10	47.99

电价按高峰时段在丰枯浮动基础上上浮 50%，低谷时段在丰枯浮动基础上下浮 50%。

根据新政策，自 2022 年 1 月 1 日起，丰平枯季节划分暂维持不变；峰平谷时段重新划分，高峰时段为 11:00~12:00、14:00~21:00，平段为 7:00~11:00、12:00~14:00、21:00~23:00，低谷时段为 23:00~次日 7:00。电价浮动比例为：高峰时段电价在平段电价基础上上浮 60%，低谷时段电价在平段电价基础上下浮 60%，峰平谷价差比为 1.6:1:0.4。政府性基金及附加、基本电费不参与浮动。除国家有专门规定的电气化铁路（含地铁）牵引用电外，受电变压器容量在 315 千伏安及以上的大工业用户，专用变压器在 50 千伏安及以上、公用变压器在 50 千瓦及以上的一般工商业用户，执行峰谷分时电价。商业用户可自愿选择执行本通知分时电价，或参照全省商业用户原分时电价与目录电价平均差额执行平均电价。对于执行分时电价的大工业用户，在夏季、冬季实行尖峰电价机制。尖峰时段为：夏季 7 月 26 日~8 月 25 日，尖峰时段：15:00~17:00；冬季 12 月 26 日~1 月 25 日，尖峰时段：19:00~21:00。尖峰时段电价在高峰时段电价基础上上浮 20%。

总售电量（亿千瓦时）	121.15	133.75	168.54	45.50
平均外购电价（元/千瓦时）	0.3511	0.3442	0.3288	0.3862
平均销售电价（元/千瓦时）	0.6167	0.5915	0.5984	0.6345
农网供电可靠率(%)	98.92	99.60	99.81	99.84
综合线损率(%)	9.69	8.83	8.40	8.22
电网新增完成投资额（亿元）	10.19	28.09	14.33	2.97
新建及改造电网长度（千米）	2,824	7,514	7,744	504
新建及改造变电站数量（座）	7	25	12	--
新建及改造变电站（容量）（兆伏安）	415	407	423	--

注：电网供电量系四川水电所属电网的供电量；总供电量包含公司自发自供、外购及自发自向其他电网销售的全口径供电量；总供电量与总售电量差额为线损；平均外购电价及销售电价均为电网外购及销售电价。

资料来源：公司提供

2021年以来，受益于下游需求的回升，公司供气量保持增长；中诚信国际将持续关注天然气采购价格及对下游传导能力的变化对该业务盈利能力的影响

公司天然气业务运营主体为四川省天然气投资集团有限责任公司（以下简称“四川天然气”）。截至2022年3月末，四川天然气管网资产已覆盖成都、德阳、绵阳、广元、凉山等14个市（州）50个县（区）。随着管网工程建设的持续推进，公司天然气管网长度已增至4,234.72公里，其中长输管线587公里，年输气能力已达65亿立方米。

公司气源主要来自中国石油化工集团公司（以下简称“中石化”），2021年，公司从中石化和中国石油天然气集团有限公司采购气源占总采购量的比重分别为74%和26%。2021年，受益于市场对LNG需求提升，公司采购量和供气量均同比增长。2022年一季度，公司采购气量及供气量分别较上年同期增长13.66%和15.93%。2021年以来，公司天然气业务下游客户供应量结构维持稳定。

价格方面，2021年天然气市场采购价格持续上升，但对下游传导能力有限，购销价差有所收窄。2022年一季度，天然气业务购销价差与上年同期基

本持平。中诚信国际将持续关注天然气市场价格波动及其对该业务板块盈利能力的影响。

表 4：公司近年来天然气业务主要指标情况

指标	2019	2020	2021	2022.3
长输管网长度（公里）	511	511	587	587
采购量（亿立方米）	12.30	7.77	11.45	2.58
供气量（亿立方米）	12.30	7.76	11.23	2.62
采购价格（元/立方米）	2.10	1.72	1.95	2.12
销售价格（元/立方米）	2.31	1.98	2.19	2.51
供气户数（万户）	38.51	41.46	43.15	43.15
其中：工业用户占比(%)	4	4	3	3
居民用户占比(%)	95	95	96	96
一般工商业用户占比(%)	1	1	1	1

注：受统计口径影响，2019~2020 年部分数据与往期披露不一致。

资料来源：公司提供

此外，公司正持续推进天然气上游气源项目。其中，公司与中国石油天然气股份有限公司等公司共同组建的长宁天然气⁴近年来勘探开发进展较为顺利。长宁区块页岩气是国内最有利的海相页岩气富集区，目前已建成年产能 60 亿立方米，预计 2025 年建成年产能 100 亿立方米。2021 年，长宁天然气产量为 56.88 亿立方米，实现营业总收入 69.62 亿元，均同比有所增长，但受营业成本增加的影响，当期净利润同比减少 17.97%至 19.67 亿元。当期公司对所持长宁天然气股权在权益法下确认投资收益 5.90 亿元，并收到股利 3.60 亿元。2022 年一季度，长宁天然气产量为 13.43 亿立方米，营业总收入和净利润分别较上年同期减少 18.61%和 26.84%至 16.27 亿元和 3.34 亿元。但整体来看，随着未来长宁天然气项目对天然气资源的进一步勘探和开发，预计可为公司带来更加丰厚的投资收益。

2021年以来，公司金融业务收入及盈利能力均有所回升，但随着业务的拓展以及外部经济环境的影响，下游客户信用风险整体有所上升，中诚信国际将持续关注公司金融业务风险管控和后续盈利变化情况

公司金融板块运营主体为四川能投金鼎产融

⁴ 截至 2022 年 3 月末，公司持有长宁天然气 30%的股份，该公司主要

负责宜宾长宁区块页岩气的勘探、开发及销售工作。

控股集团有限公司（以下简称“金鼎控股”）⁵，主营业务包括小贷业务、投资业务、担保业务、租赁业务等。

2021年以来，受益于新冠肺炎疫情影响的缓解，公司金融业务收入及盈利能力均同比回升。其中，公司小贷业务正逐步向标准化批量业务及小微客户转型，2021年以来受益于业务规模的拓展，小贷业务收入及利润规模均有所提升。但同时，受国内经济环境低迷的影响，中小企业客户经营压力持续上升，公司面临的客户信用风险加大，贷款质量受到一定影响，不良贷款率有所上升。投资业务仍以委托贷款为主，2021年以来委托贷款余额大幅增长，其中主要为对公共设施及服务类行业委托贷款规模的增加。另外，公司对房地产及建筑施工和投资及资产管理行业委托贷款规模亦有所增加。但经济增速趋缓、新冠肺炎疫情反复以及银行等金融机构客户层级大幅下降等因素对公司的客户群形成压缩，且部分客户经营受经济影响较大，关注类及不良类委托贷款占比有所上升。截至2022年3月末，公司委托贷款本息逾期90天以上余额为5.32亿元，占比16.79%。2021年以来，公司担保新增客户主要以四川省城投平台为主，在保余额及担保收入均大幅增长，但代偿金额有所减少。另外，公司对成都经开产业投资集团有限公司等主要担保客户均采取了抵押和质押等反担保措施。公司租赁业务主要集中于航空业、盾构机和页岩气压裂车租赁业务，2021年以来公司租赁余额保持增长，同时不良率较低，关注类租赁资产金额有所减少。2021年，受益于新冠肺炎疫情影响的缓解，租赁业务收入同比有所增长，毛利率小幅上升。

风险控制方面，公司采取了对相关金融业务设置一定规模的抵质押资产，作为风险应对措施。但中诚信国际关注到，公司金融业务客户中的中小企业占比较高，受宏观经济增速放缓和新冠肺炎疫情

影响，中小企业经营压力显著加大，将对公司风险管理能力形成考验。新冠肺炎疫情反复导致的投放进度放缓以及市场利率波动对公司利差形成影响。2021年，金鼎控股净利润小幅回升。2022年一季度，全资子公司四川金兴和供应链管理有限公司电子产品业务规模快速增长推动金鼎控股营业总收入较上年同期增加40.43%，且随新冠肺炎疫情缓解，各业务板块盈利能力均有所回升，加之股东增资偿还存量债务，财务费用减少，当期金鼎控股营业毛利率、经营性业务利润及净利润均小幅扭亏，中诚信国际将持续关注公司金融板块风险管控及盈利情况。

表 5：近年来金鼎控股主要财务指标（亿元、%）

指标	2019	2020	2021	2022.3
营业总收入	20.31	16.48	20.63	5.21
经营性业务利润	2.05	-0.04	2.09	0.47
资产减值损失	-0.70	-0.73	-2.85	0.40
营业毛利率	15.74	0.99	10.02	5.40
净利润	1.16	0.17	0.49	0.07
货币资金	47.52	51.81	42.76	50.34
其他应收款	27.85	22.18	24.10	36.02
流动资产	119.32	126.16	125.70	145.64
发放贷款及垫款	55.64	52.36	51.99	51.26
可供出售金融资产	35.48	38.44	--	--
其他非流动金融资产	--	--	43.70	38.55
债权投资	--	--	13.14	11.52
长期应收款	51.00	58.87	55.41	51.71
总资产	295.09	307.58	324.15	338.26
短期借款	19.34	17.64	13.71	14.92
其他应付款	47.72	33.14	32.63	36.55
流动负债	94.96	82.25	114.37	123.04
总负债	200.60	216.95	213.90	227.84
实收资本 ⁶	28.82	28.82	50.00	50.00
少数股东权益	45.65	43.69	43.11	43.33
所有者权益	94.49	90.64	110.25	110.42
经营活动净现金流	10.62	21.28	1.06	4.58
投资活动净现金流	-6.17	-14.00	-14.91	0.66
筹资活动净现金流	-4.41	-2.77	4.65	-0.03
资产负债率	67.98	70.53	65.99	67.36

注：资产减值损失包含信用减值损失，损失以“-”号列示。

资料来源：金鼎控股财报，中诚信国际整理

⁵ 因战略发展需要，2021年4月27日，金鼎控股名称由“四川金鼎产融控股有限公司”变更为“四川能投金鼎产融控股集团有限公司”。

⁶ 2021年，公司及四川水电对金鼎控股增资28.72亿元，增资完成后，金鼎控股实收资本大幅增加。

表 6：公司近年来主要金融业务收入及成本情况（亿元）

业务类型	2019		2020		2021		2022.1~3	
	收入	成本	收入	成本	收入	成本	收入	成本
小贷业务	4.08	3.05	2.65	2.20	2.79	1.94	0.51	0.49
投资业务	2.01	1.02	0.84	0.64	1.33	1.11	0.30	0.24
担保业务	1.07	0.07	1.72	1.01	2.90	0.86	0.60	0.24
租赁业务	4.38	3.05	4.13	3.30	4.51	3.57	1.26	1.12
基金业务	1.07	2.62	1.19	3.38	1.72	3.77	0.36	0.71
保险销售业务	0.85	0.79	0.11	0.07	0.09	0.06	0.02	0.02
互联网金融业务	0.17	0.00	0.04	0.01	0.00	0.01	0.00	0.00
资管业务	2.09	2.39	0.86	1.04	0.86	0.84	0.37	0.27
金融贸易业务	4.19	4.04	4.25	4.04	5.80	5.57	1.64	1.62
项目工程投资业务	0.40	0.08	0.69	0.62	0.63	0.83	0.15	0.20
合计	20.31	17.11	16.48	16.32	20.63	18.56	5.21	4.93

注：基金和资管业务相关的投资收益未计入收入，而相关融资成本计入了成本；部分数据加总与合计数不一致，系四舍五入所致。

资料来源：公司提供

表 7：公司近年来金融业务主要运营指标（亿元）

业务	指标	2019	2020	2021	2022.3
小贷业务	当期发放贷款金额	16.50	11.35	7.13	1.86
	期末贷款余额	57.72	54.48	53.91	53.18
	不良贷款余额	1.91	2.24	2.57	2.78
	不良贷款率	3.30%	4.11%	4.77%	5.24%
	拨备覆盖率	109.11%	94.65%	88.22%	81.22%
投资业务	委托贷款余额	23.30	18.05	33.95	31.68
	其中：不良类委托贷款余额	0.33	0.00	1.07	1.04
	关注类委托贷款余额	2.94	2.37	6.24	6.18
担保业务	在保余额	73.49	128.48	227.68	238.01
	当期代偿金额	1.08	1.65	1.61	0.13
	代偿回收金额	0.25	0.69	0.96	0.06
租赁业务	融资租赁投放余额	63.42	75.30	80.05	83.48
	其中：不良类租赁资产金额	0.28	0.28	0.28	0.28
	关注类租赁资产金额	6.30	7.35	6.88	6.88

资料来源：公司提供，金鼎控股募集说明书，中诚信国际整理

2021年以来，公司贸易业务收入规模继续增长，贸易品种有所调整，上下游客户仍较为集中

公司物资贸易板块主要运营主体为四川能投物资产业集团有限公司（以下简称“物产集团”），贸易模式分为内部集采和自营采购两种，其中自营采购占贸易收入的绝大比重，2021年以来，公司贸易业务结构变化较大。其中，受益于公司下属企业工程项目量增加，钢材采购量大幅增长，同时水泥和有色金属的贸易规模亦同比增加。但市场需求减弱导致煤炭采购量同比减少。

公司主要采用以销定采的模式，货物大多由厂家或经销商直接发送给客户，公司贸易业务供应商

和客户主要为其他贸易企业。2021年，物产集团前五大供应商合计采购额为115.58亿元，占总采购额的比重为57.58%，均为云南省能源投资集团有限公司下属物流贸易企业，集中度较高；前五大客户合计销售额为136.52亿元，占总销售额的比重为68.18%。2022年一季度，物产集团前五大供应商合计采购额为26.81亿元，占总采购额的比重为72.17%；前五大客户合计销售额为27.32亿元，占总销售额的比重为72.91%。总体来看，物产集团客户及供应商分布仍较为集中。

表 8：近年来物产集团自营采购主要贸易品种情况

时间	产品	采购及销售量（万吨）	采购价（元/吨）	销售价（元/吨）	贸易收入（亿元）
2019	钢材	303.51	4,400	4,500	136.58
	水泥	217.53	430	445	9.68
	煤炭	105.18	1,100	1,120	11.78
	有色金属及其他	122.91	15,100	15,110	185.71
2020	钢材	149.62	4,486	4,501	67.34
	水泥	45.93	421	451	2.07
	煤炭	226.20	1,195	1,215	27.48
	有色金属及其他	169.21	18,170	18,186	307.72
2021	钢材	367.30	5,780	5,890	216.34
	水泥	54.91	480	550	3.02
	煤炭	195.82	1,095	1,125	22.03
	有色金属及其他	190.33	14,000	14,142	269.16
2022.1~3	钢材	119.88	5,051	5,202	62.36
	水泥	23.40	460	530	1.24
	煤炭	75.00	1,070	1,100	8.25
	有色金属及其他	19.78	13,800	13,942	27.57

资料来源：公司提供

表 9：2021 年物产集团商品销售业务前五大供应商情况（亿元）

供应商名称	采购金额	占总采购额比重
云能物流（云南）有限公司	37.52	18.69%
祥云能投矿业有限责任公司	24.03	11.97%
云南能投物流有限责任公司	24.03	11.97%
芒市能投物流有限责任公司	18.00	8.97%
云南省煤炭交易（储配）中心有限公司	12.00	5.98%
合计	115.58	57.58%

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 10：2021 年物产集团商品销售业务前五大客户情况（亿元）

客户名称	销售金额	占总销售额比重
杭州金投企业集团有限公司	38.55	19.26%
广州市建材发展集团有限公司	33.42	16.69%
山西潞安矿业（集团）日照国贸有限公司	22.51	11.24%
陕西延长石油物资集团有限责任公司	21.03	10.50%
山西潞安煤炭经销有限责任公司	21.01	10.49%
合计	136.52	68.18%

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司积极推进建筑工程业务发展，业务资质较为多元，收入规模逐年大幅增加，但较大的投资规模或

将推升公司投融资及项目管理压力

公司建筑工程业务主要为以建工集团为主体开展的交通工程建设业务。另外，公司下属的四川能投节能环保投资有限公司⁷（以下简称“节能环保”）亦投资了垃圾发电和垃圾处理等PPP项目。

目前，建工集团已具备建筑工程施工总承包、市政公用工程施工总承包、化工石油工程总承包、通信工程总承包、输变电工程专业承包、环保工程专业承包等十余项建设资质，工程建设业务资质较为多元，其中以市政PPP项目为主。目前公司PPP项目已全部被纳入财政部PPP项目管理库。结算方式方面，公司项目按照合同规定根据施工进度支付，目前回款情况良好，大部分项目回款周期为一年以内。

目前公司在建的建筑工程项目以市政PPP项目和公路建设为主。截至2022年3月末，主要在建项目共20个，计划总投资84.19亿元，已投资28.45亿元，2022年预计完成PPP项目投资额18.86亿元，投资规模较大，或将为公司带来一定的投融资压力。未来，

⁷ 2020年11月26日，四川省新能源动力股份有限公司（以下简称“川能动力”）与四川能投签订《四川省新能源动力股份有限公司与四川省能源投资集团有限责任公司之发行股份购买资产协议》，川能动力向四川能投发行178,995,523股股份购买节能环保51%股权。2021年11月

12日，节能环保51%股权过户及工商变更登记手续已办理完毕，节能环保成为川能动力合并报表范围内的控股子公司。2022年1月，川能动力对节能环保增资803,509,623.19元，增资完成后，川能动力持有节能环保70.55%的股权。

随着国家对于基础设施规划建设管理的趋严以及市场对于PPP项目合规性、质量要求的提升，公司或将在市场竞争、前期策划、融资管理以及项目过程管理方面面临更大的挑战，中诚信国际将对此保持关注。

公司持续推进包括锂矿资源、锂盐、锂电池正极材料和动力电池在内的锂电全产业链布局；中诚信国际也将持续关注化工业务整合进展及盈利情况

公司锂电产业链业务目前主要通过并表的四川能投锂业有限公司（以下简称“能投锂业”）和四川能投鼎盛锂业有限公司（以下简称“鼎盛锂业”），以及未并表的北京华鼎新动力股权投资基金（有限合伙）（以下简称“华鼎基金”）⁸运营（以下简称“锂电基金”）。

能投锂业主要从事锂矿开发、采选、锂精矿、钽铌精矿的生产和销售，其拥有亚洲最大单体锂辉石矿——四川省阿坝州李家沟锂辉石矿⁹，目前李家沟锂矿采选项目正在建设中，预计将于2022年6月试生产。由于尚处于建设期，能投锂业2021年实现营业总收入11.71万元，净利润-541.15万元。鼎盛锂业主要从事电池级碳酸锂、氢氧化锂等锂盐产品生产、销售和研发，其规划建设全球第一条全自动化柔性高端锂盐生产线，产能为5万吨/年，一期项目已于2019年11月投产，可年产氢氧化锂5,000吨、碳酸锂5,000吨。另外，5,000吨碳酸锂技改扩建项目已于2022年4月24日一次性投料试车成功。2021年，鼎盛锂业实现营业总收入4.38亿元，归母净利润0.10亿元，已同比扭亏。

华鼎基金控股的4,000吨三元正极材料动力电池项目已于2019年4月正式投产，目前为奇瑞新能源汽车股份有限公司和浙江合众新能源汽车有限公司提供动力电池。另外，华鼎基金还控股正极

电池厂项目，分两期建设，其中一期项目已建成，经升级后为300万千瓦，二期技改已经完成，整体产能达到500万千瓦。同时，截至2022年3月末，华鼎基金还分别持有A股上市公司宁德时代新能源科技股份有限公司（以下简称“宁德时代”，证券代码300750.SZ）1,327.38万股和新三板上市公司贝特瑞新材料集团股份有限公司（以下简称“贝特瑞”，证券代码835185.BJ）3,150万股股票，且无抵押质押情况。

同时，公司控股的广西川化天禾钾肥有限责任公司¹⁰下属48万吨/年硫酸钾项目一期已于2021年12月16日完成竣工验收，中诚信国际将对其投产后生产经营情况及其对公司的影响保持关注。

此外，截至2022年3月末，四川省国资委划入的四川化工集团有限责任公司（原名为“四川化工控股（集团）有限责任公司”，以下简称“化工控股集团”）已完成工商变更登记，但仍有众多股权划转前置事项¹¹未得到实质解决，因此尚未纳入公司合并范围。化工控股集团目前主要业务有精细化工产品研发、生产、营销及资产经营管理，由于化工行业周期性波动较大，中诚信国际将持续关注化工控股集团纳入合并范围后对公司盈利情况的影响。

公司目前在建项目较多，随着部分电力和天然气等项目的陆续投运，公司经营实力将进一步提升，但或将面临一定的投资压力

在建、拟建项目方面，公司项目广泛分布于电力、天然气、化工、房地产和基础设施PPP项目等。截至2022年3月末，公司主要在建及拟建电力项目装机容量为217.00万千瓦，未来随着项目的投产，公司装机规模进一步提升。但中诚信国际关注到，

⁸ 截至2022年3月末，公司、广西南宁晟宁投资集团有限责任公司、南宁产业投资集团有限责任公司和华鼎资本（北京）有限公司分别持有华鼎基金49.75%、24.88%、24.88%和0.49%的股份。

⁹ 李家沟锂矿现已勘探查明矿石储量为3,881.2万吨，平均品位1.30%，氧化锂（Li₂O）储量50.22万吨，并伴生钽、铌、铍和锡矿等稀有金属。该项目规划采选原矿产能105万吨/年，采矿生产能力4,200吨/天，预计投产后年产锂精粉约18万吨、钽铌精矿51.18吨、锡石精矿472.5吨，

采矿权有效期30年，矿山服务年限预计为38年，其属于我国少有的储量巨大、品位优良、矿石加工选冶性能良好，资源综合利用价值高的稀有金属锂矿。

¹⁰ 截至2022年3月末，公司持有其80%的股份，广东天禾农资股份有限公司持有其20%的股份。

¹¹ 目前，化工控股集团净资产仍为负，存在其他会计上有待处理的事项，暂时不纳入公司合并范围。

公司在建、拟建项目很多，面临一定的投资压力。

表 11：截至 2022 年 3 月末公司主要在建项目情况（亿元）

在建工程名称	总投资	已投资	2022 年 4~12 月计划投资	2023 年计划投资	项目建设期间
简阳空天城项目	160.83	41.86	7.53	9.68	2019~2025 年
金沙江金沙水电站（总装机 4*14 万千瓦）	74.23	65.32	1.00	--	2016~2023 年
金泉怡景项目	31.58	23.79	6.95	--	2018~2022 年
元坝—德阳输气管道工程	20.73	14.74	3.45	--	2019~2023 年
2021 年农网改造升级项目	19.80	6.93	12.87	--	2021~2022 年
三邑-天府新区输气管道工程	18.83	6.88	0.50	--	2015~2022 年
四川省金川县李家沟锂辉石矿 105 万吨/年采选项目	16.55	6.19	9.27	1.08	2019~2023 年
凉山州会东县小街一期风电场工程项目（16 万千瓦）	11.86	0.06	3.98	7.82	2022~2023 年
四川能投天府云数据产业基地 IDC 项目（一期）	9.75	0.46	1.29	8.00	2021~2023 年
四川能源职业学院建设项目（一期）	8.32	3.45	4.20	--	2019~2022 年
安岳垃圾焚烧发电厂（2 万千瓦凝气式汽轮发电机组）	5.86	5.31	0.05	--	2020~2022 年
遂宁储气调峰基地项目（二期）	5.82	0.26	2.08	3.48	2021~2023 年
雷波县乐水湖旅游基础设施及滨湖路建设 PPP 项目	5.37	5.01	0.36	--	2019~2022 年
遂宁储气调峰基地项目（一期）	5.24	1.23	3.37	0.63	2021~2023 年
牛背山一期（新建街心花园组团、山顶组团等）	5.13	5.13	--	--	2016~2022 年
阆中-南充输气管道工程	4.63	4.24	0.14	--	2018~2022 年
巴彦淖尔市生活垃圾焚烧发电项目（1.8 万千瓦+1.2 万千瓦）	4.12	0.49	1.01	2.62	2021~2023 年
乐山市金口河区交通基本建设 PPP 项目	3.68	2.75	0.92	--	2019~2022 年
普格县螺髻山高级中学建设 PPP 项目	3.36	1.67	0.27	--	2021~2022 年
中江-龙泉输气管道工程	3.13	2.90	0.02	--	2018~2022 年
甘眉工业锂电盐项目年产 5,000 吨电池级碳酸锂技改项目	2.48	2.25	0.23	--	2021~2022 年
长征国家文化公园泸定桥景区一期项目	1.36	0.86	0.01	--	2021~2022 年
成都智能文旅装备产业园（王泗-沙渠）燃气联络管道工程	0.81	0.12	0.65	--	2021~2022 年
合计	423.48	201.90	60.16	33.33	--

注：金沙江金沙水电站已经于 2021 年 11 月全部投产发电，但尚有尾工工程等尚未完工。

资料来源：公司提供

表 12：截至 2022 年 3 月末公司主要拟建项目情况（亿元）

拟建工程名称	总投资	2022 年 4~12 月计划投资	2023 年投资计划	项目建设期间
四川能投广元燃机工程（2 台 9H 级燃气-蒸汽联合循环发电机组，装机容量共计 140 万千瓦）	32.29	10.00	22.29	2022~2023 年
80kt/a 天然气精细化学品	15.96	1.00	14.96	2022~2023 年
德阿工业园新建锂盐项目（3 万吨锂盐项目）	15.00	1.00	14.00	2022~2023 年
33 万吨/年 PET 聚酯差别化纤维及功能性聚酯树脂项目	12.26	1.50	10.76	2022~2023 年
年产 12 万吨/年生物降解系列聚酯树脂项目	9.10	0.50	8.60	2022~2023 年
合计	84.61	14.00	70.61	--

资料来源：公司提供

四川省国资委拟无偿受让清华控股股权，并将其以股权投资方式对公司增资，中诚信国际将持续关注该事项进展及该事项对公司后续发展规划和经营方面的影响

2021年12月，公司及清华控股陆续发布《关于以无偿划转方式接收清华控股有限公司100%股权的公告》和《关于控股股东发生变更的公告》，清华

控股相关方亦发布《关于清华大学无偿划转清华控股有限公司股权的提示性公告》等公告。根据公告，清华控股出资人清华大学与公司于2021年12月10日签署《国有产权无偿划转协议》，公司以无偿划转方式接收清华大学持有的清华控股100%股权，实现校属企业的体制改革，划转基准日为2021年12月31日。本次划转不涉及债权、债务关系调整，清华控股的债权、债务由清华控股自行依法享有和承担。

2022年4月19日，清华控股发布《关于控股股东发生变更的进展公告》，称四川省国资委及公司与清华控股于2022年4月18日签订了《关于〈国有产权无偿划转协议〉之补充协议》，将本次国有股权无偿划转的划入方由四川能投调整为四川省国资委，即清华大学将其持有的清华控股100%股权无偿划转至四川省国资委。四川省国资委同意将清华控股100%股权以股权投资方式投入四川能投，作为四川能投的国家资本金处理。投资完成后，最终由四川能投持有清华控股100%股权，不改变四川能投作为清华控股100%股权最终承接方的地位。目前国家市场监督管理总局已决定对公司收购清华控股股权案不实施进一步审查。清华大学将清华控股100%股权划转至四川省国资委事项，已分别于2022年4月19日和4月21日，获得四川省国资委和中华人民共和国教育部批复。清华控股100%股权以股权投资方式投入公司的事项尚需获得四川省国资委批复，因划转方案调整，四川能投就调整事宜将向国家市场监督管理总局报告。

清华控股是清华大学在整合清华产业的基础上，经国务院批准并出资设立的国有独资公司，于1992年8月26日成立。清华控股作为清华大学服务社会的重要平台，积极推动科技成果转化和产业化。

近年来，清华控股持续推动产业体制改革，2020~2021年陆续完成对启迪控股股份有限公司（以下简称“启迪控股”）及诚志科融控股有限公司股权的转让，并不再将上述公司纳入合并范围。另外，清华控股下属的紫光集团有限公司（以下简称“紫光集团”）因流动资金紧张，导致多期债券不能按期足额偿付，已构成实质性违约，对清华控股外部融资环境造成一定影响。2022年1月17日，紫光集团管理人收到北京一中院送达的《民事裁定书》，裁定批准紫光集团等七家企业实质合并重整案重整计划，并终止紫光集团等七家企业重整程序，紫光集团等七家企业进入重整计划执行期间。在上述因素综合影响下，2021年以来清华控股业务及财务状况发生重大变化。

截至2021年末，清华控股与启迪控股和紫光集团存在较大关联方往来余额，回款具有一定不确定性。同期末，清华控股对紫光集团累计担保余额为109.58亿元，占2021年末净资产的113.82%，以及承诺回购事项9.70亿元；对启迪控股累计担保余额为26.50亿元，占期末净资产的27.52%；对启迪环境科技发展股份有限公司（以下简称“启迪环境”）累计担保余额为10.00亿元，占期末净资产的10.39%，仍面临一定担保代偿风险，并且清华控股对其的转贷资金及股权投资存在减值风险。2022年3月末，清华控股本部短期债务为151.67亿元，但货币资金仅5.69亿元，本部仍面临较高的短期债务偿债压力。

表 13：近年来清华控股主要财务指标（亿元、%）

指标	2019	2020	2021	2022.3
营业总收入	1,364.76	318.42	178.92	14.80
经营性业务利润	-98.36	-19.55	7.83	-1.69
营业毛利率	22.37	25.68	26.31	29.90
投资收益	209.75	107.68	-10.30	-0.87
资产减值损失	-53.95	-21.60	-7.42	-0.01
信用减值损失	-8.65	-2.05	-10.89	-1.33
净利润	34.22	32.43	-19.13	-6.00
货币资金	881.66	104.15	56.89	44.15
其他应收款	192.33	84.07	90.26	91.95
流动资产	2,062.88	302.00	238.49	223.69
长期股权投资	247.30	85.61	59.79	58.72
固定资产	506.97	64.96	10.49	10.74
商誉	652.40	72.47	0.43	0.26
非流动资产	2,814.13	342.15	155.61	152.23
总资产	4,877.01	644.16	394.10	375.92
短期借款	421.10	54.53	32.69	34.20
其他应付款	141.06	30.93	41.69	33.43
一年内到期的非流动负债	737.32	88.07	101.56	130.48
流动负债	1,946.49	236.13	225.83	245.25
总负债	3,597.64	433.41	297.82	286.61
总股本	25.00	25.00	25.00	25.00
未分配利润	42.57	58.20	42.71	36.54
少数股东权益	1,167.25	111.25	20.11	20.32
所有者权益	1,279.37	210.74	96.28	89.31
经营活动净现金流	301.24	38.59	23.34	-2.03
投资活动净现金流	-345.36	-710.88	36.65	-0.15
筹资活动净现金流	-15.08	-9.62	-92.77	-9.48
资产负债率	73.77	67.28	75.57	76.24

注：2020~2021年，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）为清华控股出具了带强调事项段的无保留意见的审计报告；由于紫光集团推进债务重组事宜，清华控股无法获取其完整的财务报表及审计报告，2020~2021年清华控股审计报告未将紫光集团纳入合并报表范围；2021年审计报告中，清华控股权益法核算的联营企业启迪控股所属于子公司启

迪环境因涉嫌存在信息披露违法违规，被中国证监会立案调查且尚在进行中，尚未收到证监会就上述立案调查事项的结论性意见或决定，启迪环境的财务数据存在重要的不确定事项。启迪控股于 2021 年 12 月 31 日实际最终享有启迪环境的归母权益比例为 8.09%，清华控股对启迪控股的持股比例为 22.24%，对启迪控股的投资按权益法核算。启迪环境财务数据的不确定性，可能对清华控股与启迪控股相关的财务数据产生影响。资产减值及信用减值损失以“-”号列示。

资料来源：清华控股财报，中诚信国际整理

2022 年 6 月 8 日，清华控股下属华海清科股份有限公司¹²（以下简称“华海清科”，证券代码：688120）已完成科创板上市，募资总额为 36.45 亿元。华海清科主要从事化学机械抛光（CMP）、研磨等设备和配套耗材的研发、生产、销售，以及晶圆再生代工服务。根据《招股说明书》，2019~2021 年及 2022 年一季度，华海清科营业收入分别为 2.11 亿元、3.86 亿元、8.05 亿元和 3.48 亿元；净利润分别为-1.54 亿元、0.98 亿元、1.98 亿元和 0.78 亿元。截至 2022 年 3 月末，华海清科总资产 31.25 亿元，净资产 9.00 亿元，资产负债率为 71.20%。截至 2022 年 6 月 17 日，华海清科总市值为 246.86 亿元。华海清科的上市将为清华控股拓宽股权融资渠道，且其业务开展将为清华控股未来的发展形成一定支撑。

中诚信国际将持续关注上述事项进展及其对公司战略规划、经营及整体信用状况的影响。

财务分析

以下分析基于经四川华信（集团）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 2019~2021 年财务报告以及公司提供的未经审计的 2022 年一季度财务报表。公司财务数据取自各期报表期末数。

为计算有息债务，中诚信国际将“其他流动负债”科目中的（超）短期融资券和“其他应付款”科目中的暂借款调至短期债务，将“长期应付款”和“租赁负债”科目中的融资租赁款和“其他非流动负债”科目中的人保资本投资管理有限公司四川能投债权投资计划款调整至长期债务。

¹² 截至 2022 年 6 月 8 日，清华控股全资子公司清控创业投资有限公司

2021 年以来，公司收入规模保持增长，其中电力、物资贸易及类金融业务盈利能力有所提升；稳定的农网补贴及可观的水电投资收益为经营性业务利润的主要来源，中诚信国际将持续关注公司经营性业务利润改善情况

2021 年，受益于新冠肺炎疫情影响的缓解及业务规模的拓展，公司电力、贸易、天然气和类金融业务收入均同比增加，推动营业总收入保持增长。当期营业毛利率同比上升，但较高的贸易业务收入占比使其仍处于较低水平。细分来看，电力业务购销价差的扩大使得该板块毛利率同比回升。同时，受益于新冠肺炎疫情影响的缓解，小贷、担保、基金和资管业务毛利率均同比回升，进而使得类金融业务毛利率整体有所上升。但当期受购销价差收窄影响，天然气销售毛利率进一步下降。另外，受新开工项目较少及部分续建项目推进放缓影响，工程建设收入及毛利率均有所下降。2022 年一季度，电力、贸易、天然气和类金融业务收入进一步增长，推动公司营业总收入较上年同期增长 15.11%。同期，天然气和类金融业务毛利率分别较上年同期上升 2.68 个百分点和 11.46 个百分点。但当期电力业务购销价差收窄以及物资贸易和工程建设业务毛利率的下降等因素整体导致公司营业毛利率较上年同期小幅下降 0.71 个百分点。

表 14：近年来公司收入结构及毛利率情况（亿元、%）

收入	2019	2020	2021	2022.1~3
电力生产与销售	63.20	70.96	84.36	24.79
物资贸易	351.01	448.51	562.18	120.50
天然气销售	18.90	18.95	23.39	7.12
类金融	9.41	11.50	14.32	3.27
工程建设	25.28	37.03	35.19	1.86
房地产收入	2.67	4.73	5.76	0.41
其他	40.43	13.96	16.86	4.99
营业总收入	510.91	605.62	742.07	162.94
毛利率	2019	2020	2021	2022.1~3
电力生产与销售	23.29	21.80	24.44	25.57
贸易	0.99	1.20	1.35	1.00
天然气销售	16.35	12.69	8.75	9.36
类金融业务	21.41	13.92	23.39	16.55

持有华海清科 28.19%的股份。

工程建设	10.56	19.92	17.42	16.60
营业毛利率	7.42	5.92	6.47	6.59

注：公司其他业务收入主要包含材料销售收入、电力安装工程收入等；各板块业务收入加总与营业总收入不一致系四舍五入所致。

资料来源：公司提供

期间费用方面，公司期间费用以财务费用和管理费用为主，2021 年债务规模的扩大以及业务的拓展使得公司期间费用规模进一步增加，但受益于收入规模的快速提升，公司期间费用率同比下降。2022 年一季度，管理费用的增加推动期间费用较上年同期增加 19.33%，期间费用率亦小幅上升。

公司利润较依赖于计入其他收益的农网补贴和参股公司提供的投资收益，主营业务盈利能力相对较弱。2021 年，受益于电力、物资贸易及类金融业务盈利能力提升以及农网补贴规模的增加，公司经营业务利润大幅增长，进而推动利润总额及净利润同比增加。同期，公司联营企业云川公司、长宁天然气和长江电力仍保持了很强的盈利能力，公司对其分别确认投资收益 6.45 亿元、5.90 亿元和 10.13 亿元，为利润形成有效补充。但 2020 年华鼎基金减持宁德时代股权确认投资收益规模较大，而本期未发生此类事项，导致投资收益规模有所减少。2021 年公司资产减值损失主要为坏账损失和四川省金玉融资担保有限公司担保业务计提的减值损失，其中对其他应收款计提减值准备 5.54 亿元，主要为对应收关联方账款，较上年同期大幅减少。另外，当期公司冲回其他流动资产信用减值损失 4.90 亿元，系对四川省煤炭产业集团有限责任公司（以下简称“川煤集团”）委托贷款债转股所致。同期，公司营业外支出主要为滞纳金。需关注非经常性损失对于利润的侵蚀。2022 年一季度，财务费用的增长导致经营业务利润及利润总额分别较上年同期减少 20.66% 和 9.42%。

2021 年，利润水平的提升以及利息和折旧规模的增加推动公司 EBIT 和 EBITDA 均同比增长，总资产收益率亦同比回升。

¹³ 经营业务利润=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。

表 15：近年来公司合并口径盈利能力相关指标（亿元、%）

指标	2019	2020	2021	2022.1~3
财务费用	30.24	30.42	33.31	8.81
期间费用合计	48.40	48.86	54.32	12.64
期间费用率	9.47	8.07	7.32	7.76
其他收益	14.77	16.27	22.08	4.92
经营业务利润 ¹³	2.78	1.31	13.33	2.65
投资收益	15.75	35.27	24.97	3.21
资产减值损失	0.14	-15.92	-4.94	-0.40
利润总额	20.28	20.71	30.59	5.58
营业外支出	0.27	0.60	3.45	0.10
净利润	18.67	17.26	20.87	4.28
EBIT	55.96	57.90	73.55	--
EBITDA	73.99	73.93	93.25	--
总资产收益率	3.87	3.41	3.82	--

注：资产减值损失包含信用减值损失，以“-”号列示；由于缺乏相关数据，2022 年一季度部分财务指标无法计算。

资料来源：公司财务报表

2021 年以来，经营规模的扩大使得公司资产及债务规模均快速增加，其他应收款规模较大且账龄较长，财务杠杆维持较高水平

2021 年以来，经营规模的拓展推动公司资产总额持续增长，其中仍以非流动资产为主。随着项目建设的持续推进并结转，固定资产和在建工程合计规模进一步增加。2021 年以来，公司增加对川煤集团和四川西昌电力股份有限公司等企业的股权投资，且所持金融资产增值，推动可供出售金融资产保持增长。另外，2021 年以来受业务转型，经营性租赁业务占比提升而融资租赁业务占比下降影响，长期应收款有所减少。2021 年以来，公司联营企业保持了较强的盈利能力，加之公司对云川公司、华鼎基金和四川省生态环保产业集团有限责任公司等企业陆续增资，使得长期股权投资整体有所增加。流动资产方面，2021 年以来公司投融资力均有所放缓，货币资金规模先减后增。另外，随着贸易业务规模的扩大，应收账款和预付款项均进一步增加，但存货规模有所波动。此外，公司对外借款增加使得其他应收款持续增长，截至 2021 年末，公司累计计提其他应收款坏账准备 22.27 亿元¹⁴。同期末，公司其他应收款中应收关联方账款 62.10 亿元，占其

¹⁴ 除表 17 列示的坏账准备外，公司其余计提坏账准备超过 1 亿元的主要为川化集团有限责任公司 1.88 亿元、四川化工集团有限责任公司 1.54 亿元、成都兴能新材料股份有限公司 3.02 亿元和自然人张明 1.01

他应收款的 50.47%；应收川化集团有限责任公司（以下简称“川化集团”）、成都兴能新材料股份有限公司和四川化工集团有限责任公司利息逾期规模共计 4.16 亿元。另外，2021 年以来九寨沟宏义投资有限公司处于持续亏损状态，目前已资不抵债，且公司对其担保金额较大。值得注意的是，其他应收款规模较大且账龄较长，对公司资金形成了一定占用，中诚信国际对其他应收款回收情况保持关注。

表 16：截至 2021 年末公司合并口径按欠款方归集的年末余额前五位的其他应收款情况（亿元）

债务人名称	账龄	账面价值	坏账准备
四川发展(控股)有限责任公司	1~2 年	30.00	--
九寨沟宏义投资有限公司	1~3 年	19.76	1.13
四川宜宾伊力集团横江发电有限公司	1~5 年	14.66	--
四川能投化学新材料有限公司	3 年以内	10.00	5.06
四川万宏投资管理有限公司	1-2 年	6.73	--
合计	--	81.15	6.19

资料来源：公司财务报告

随着项目建设推进以及对外投资带来的融资需求增加，2021 年以来公司债务规模进一步增长，其中以长期债务为主，债务结构较为合理。但同时，短期债务规模持续增长，流动资产对短期债务覆盖能力一般，公司仍面临一定短期偿债压力。2021 年，公司将原计入资本公积的四川省财政厅拨付的 4.83 亿元资本金转增资本，使得期末实收资本有所增加。另外，川能动力增发股票导致公司持股比例发生变动，使得资本公积增加 4.86 亿元；公司收到财政拨款农村电网改造升级工程中央预算内资本金使得其他资本公积增加 1.11 亿元；公司联营企业其他权益变动导致其他资本公积增加 4.59 亿元。所有者权益中少数股东权益规模较大，主要为四川能投水务投资有限公司、四川水电及成都川能聚盈投资中心（有限合伙）的少数股东权益。2021 年，受益于宁德时代增值，公司其他综合收益进一步增加，加之发行永续债及未分配利润的积累，公司所有者权益同比增长。若将永续债纳入债务范围，公司财务杠

亿元。

¹⁵ 若将其他权益工具中的永续债和类永续信托计入债务，2019~2021 年

杆小幅上升，且处于相对较高水平。此外，2021 年公司分红规模为 9.84 亿元，较高的分红比例对公司利润积累形成一定影响。中诚信国际将持续关注公司债务控制以及所有者权益稳定性情况。

表 17：近年来公司合并口径主要资产、债务结构及资本实力情况（亿元、X、%）¹⁵

指标	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	192.91	232.54	219.47	284.49
应收账款	56.57	62.02	73.59	75.40
预付款项	41.22	38.10	42.82	55.53
其他应收款	80.43	115.03	123.04	142.17
存货	51.58	60.77	50.68	56.75
流动资产	494.43	593.52	620.09	717.03
可供出售金融资产	66.07	93.63	109.86	108.26
长期应收款	53.23	95.68	68.33	66.74
长期股权投资	293.04	365.86	443.85	429.47
固定资产	275.52	301.46	401.50	403.26
在建工程	125.13	137.23	67.62	71.25
非流动资产	1,044.70	1,262.77	1,372.96	1,360.12
总资产	1,539.12	1,856.30	1,993.05	2,077.15
短期债务	245.36	294.38	356.50	363.41
长期债务	639.70	780.89	823.94	908.53
短期债务/长期债务	0.38	0.38	0.43	0.40
总债务	885.06	1,075.27	1,180.44	1,271.94
应付账款	57.48	76.63	69.87	53.46
其他应付款	54.47	37.83	36.67	41.82
总负债	1,066.78	1,277.25	1,376.80	1,466.00
实收资本	93.16	94.06	98.89	98.89
其他权益工具	55.00	85.00	95.00	95.00
资本公积	45.56	50.38	56.68	56.32
其他综合收益	16.27	41.84	59.08	51.12
未分配利润	61.87	66.10	76.35	75.54
少数股东权益	192.42	232.43	220.97	224.98
所有者权益合计	472.34	579.04	616.25	611.16
资产负债率	69.31	68.81	69.08	70.58
总资本化比率	65.20	65.00	65.70	67.55

注：2019~2021 年末其他应收款不包含应收股利和应收利息，其他应付款不包含应付股利和应付利息，在建工程不包含工程物资；2022 年 3 月末其他应收款包含应收股利和应收利息，其他应付款包含应付股利和应付利息，在建工程包含工程物资；为保持一致，2021 年末及 2022 年 3 月末其他权益工具投资和其他非流动金融资产合计作为可供出售金融资产列示。

资料来源：公司财务报表

2021 年公司继续保持了较强的经营性获现能力，但受债务规模增加影响，相关偿债指标有所弱化；公司投资力度有所减弱，但仍较依赖外部融资

末及 2022 年 3 月末经调整的总资本化比率分别为 69.25%、70.14%、70.99%和 72.59%。

2021 年，公司仍保持了较强的经营性获现能力，但由于类金融板块回收资金减少，经营活动净现金流同比减少。2022 年一季度，受益于主要板块经营性获现能力提升以及收到其他与经营活动有关的现金增加，公司经营活动净现金流较上年同期大幅增长。2021 年以来，受项目建设及对外投资力度有所下降影响，投资活动现金净流出及筹资活动现金净流入规模均持续减少。考虑到公司目前仍有较多的在建、拟建及对外投资项目，未来公司外部融资规模或将进一步增加。

从偿债能力指标来看，2021 年债务规模的增长导致经营活动净现金流相关偿债指标有所弱化。但受益于利润规模的增长，EBITDA 对债务本息的覆盖能力均有所提升。整体来看，经营活动净现金流及 EBITDA 对债务本息的覆盖能力仍有待提升。

中诚信国际认为，目前公司货币资金相对充裕，且拥有部分优质金融资产，可对其债务的到期偿付提供较好支撑。截至 2022 年 3 月末，长江电力、川能动力和四川能投发展总市值分别为 5,003.21 亿元、287.51 亿元和 18.69 亿港元，公司偿债能力仍保持较好水平。

表 18：近年来公司合并口径现金流及偿债指标情况
(亿元、X)

指标	2019	2020	2021	2022.1~3
经营活动净现金流	44.09	49.83	31.78	7.18
投资活动净现金流	-110.72	-264.58	-119.97	-8.26
筹资活动净现金流	87.70	254.30	70.27	62.00
经营活动净现金流/总债务	0.05	0.05	0.03	0.02*
经营活动净现金流/利息支出	1.14	1.24	0.68	--
经调整后的经营活动净现金流/总债务 (%)	0.02	-0.13	-2.96	-1.59*
总债务/EBITDA	11.96	14.54	12.66	--
EBITDA 利息保障倍数	1.92	1.84	1.99	--

注：标“*”指标经年化处理；由于缺乏相关数据，2022 年一季度公司部分财务指标无法计算。

资料来源：公司财务报表

公司本部利润主要依赖于持有联营企业产生的投资收益；本部总资产及总债务均保持增长；对筹资

活动现金流依赖度较强，或面临一定的短期偿债压力

公司本部收入主要为担保费、服务费和租金收入等，规模较小。本部利润主要来自持有云川公司、长宁天然气和长江电力等联营企业股份产生的投资收益，2021 年同比有所减少。同期，公司本部转回部分已计提的应收账款减值损失。2021 年以来，公司本部经营性业务利润呈亏损状态，且受运营规模拓展和债务规模增加等因素影响，亏损幅度有所扩大。受此综合影响，2021 年公司本部利润总额同比减少，2022 年一季度呈亏损状态。

公司本部资产主要为货币资金、对化工控股集团、四川能投化学新材料有限公司和川化集团等关联方提供借款形成的其他应收款以及对子公司和联营企业投资形成的长期股权投资。截至 2021 年末，公司本部其他应收款中对关联方拆借款占比较高，且账龄较长。2021 年以来，公司陆续对子公司及联营企业增资，推动本部资产总额增加，但较高的投资需求使得本部债务规模进一步增长，进而推升财务杠杆水平。此外，公司本部短期债务整体有所增长，或面临一定的短期偿债压力，中诚信国际将对此保持关注。

2021 年，受子公司借款及偿付时间节点变化的影响，公司本部经营活动现金净流入规模有所增加。同时，随着项目建设和对外投资力度放缓，本部投资活动现金净流出及筹资活动现金净流入规模均同比减少，本部仍有一定的对外融资需求。2021 年以来，经营活动现金流的增加使得其对债务本息的覆盖能力有所提升，但利润规模的减少导致 EBITDA 相关偿债指标有所弱化。但整体来看，货币资金及所持金融资产可为本部债务的偿付提供一定支撑。

表 19：近年来公司本部口径主要财务情况(亿元、X、%)¹⁶

指标	2019	2020	2021	2022.3
营业总收入	1.43	1.54	1.26	0.26
期间费用合计	14.36	15.12	18.83	3.99
经营性业务利润	-12.99	-13.61	-17.62	-3.74
投资收益	15.36	33.54	22.94	3.32
资产减值损失	4.17	-9.68	1.64	--
利润总额	6.52	10.13	4.50	-0.42
货币资金	47.33	77.32	53.52	98.29
其他应收款	52.52	98.48	119.46	119.35
流动资产	105.42	181.48	173.55	218.21
可供出售金融资产	6.80	31.00	42.03	42.03
长期股权投资	441.23	549.74	645.76	634.56
非流动资产	451.73	584.20	691.76	680.44
总资产	557.15	765.68	865.31	898.64
短期债务	108.64	130.70	159.45	140.19
长期债务	157.55	264.14	286.92	350.30
总债务	266.20	394.84	446.37	490.49
其他应付款	44.05	55.33	58.40	57.24
总负债	319.12	460.04	517.82	560.65
所有者权益合计	238.04	305.65	347.50	337.99
资产负债率	57.28	60.08	59.84	62.39
总资本化比率	52.79	56.37	56.23	59.20
经营活动净现金流	16.20	0.85	1.76	3.88
投资活动净现金流	-42.81	-114.37	-55.61	2.89
其中：取得投资收益收到的现金	11.81	11.27	17.54	23.03
筹资活动净现金流	45.79	143.51	30.05	38.00
经营活动净现金流/总债务	0.06	0.002	0.004	0.03*

¹⁶ 若将其他权益工具中的永续债和类永续信托计入债务，2019~2021 年末及 2022 年 3 月末公司本部经调整的总资本化比率分别为 63.70%、68.50%、68.19%和 70.67%。

¹⁷ 1. 公司与成都兴能新材料股份有限公司、罗朝华等合同纠纷：公司与成都兴能新材料股份有限公司、罗朝华等被告，因签订的《关于成都兴能新材料股份有限公司股权整合重组的战略合作框架协议》发生纠纷，遂于 2019 年 11 月 10 日向成都市中级人民法院提起诉讼。公司诉讼请求为：“1、确认《关于成都兴能新材料股份有限公司股权整合重组的战略合作框架协议》于 2016 年 9 月 22 日解除；2、判令被告返还 2 亿元诚意金及资金占用费 22,713,162.5 元；3、判令被告支付违约金 6,900 万元；4、判令被告承担本案的诉讼费用。”目前本案正在一审审理过程中，尚未作出生效判决。2020 年 11 月 4 日，成都市中级人民法院做出(2020)川 01 破申 207 号民事裁定书，受理成都兴能新材料股份有限公司破产清算，2020 年 12 月 31 日，公司完成了债权申报。

2. 上海复旦规划建设设计研究院有限公司（以下简称“复旦设计”）、上海复旦复华科技创业有限公司（以下简称“复旦复华”）与公司、上海志则资产管理有限公司（以下简称“上海志则”）损害公司利益责任纠纷：复旦设计、复旦复华因参与四川能投福宝文化旅游股份有限公司增资与公司、上海志则产生纠纷，遂向上海市杨浦区人民法院提起诉讼。复旦设计、复旦复华诉讼请求为：“1、判令公司、上海志则资产管理有限公司共同向第三人上海复华志则文化旅游发展有限公司赔偿因低价出售四川能投福宝文化旅游股份有限公司 40%股权而造成的损失 100 万元人民币。2、诉讼费由被告承担。”目前该案尚在一审审理中。

3. 四川水电与四川富益电力股份有限公司（以下简称“富益电力”）合同纠纷：依据合同约定，四川水电向富益电力发放农网建设资金共计投放资金 15,028 万元。经过多番沟通，富益电力拒不农网资产明晰断权。四川水电遂以富益电力为被告提起诉讼。四川水电诉讼请求为：“1、请求判令富益电力向四川水电支付资金占用费直至富益电力明确四川

经营活动净现金流/短期债务	0.15	0.01	0.01	0.11*
经营活动净现金流/利息支出	1.09	0.05	0.08	--
经调整后的经营活动净现金流/总债务(%)	-1.06	-5.38	-6.27	-1.89*
货币资金/短期债务	0.44	0.59	0.34	0.70

注：资产减值损失包含信用减值损失，以“-”号列示；2019~2021 年末其他应收款不包含应收股利和应收利息，其他应付款不包含应付股利和应付利息；2022 年 3 月末其他应收款包含应收股利和应收利息，其他应付款包含应付股利和应付利息；为保持一致，2021 年末及 2022 年 3 月末其他权益工具投资和其他非流动金融资产合计作为可供出售金融资产列式；标“*”指标经年化处理；由于缺乏相关数据，2022 年一季度公司部分财务指标无法计算。

资料来源：公司财务报表

公司拥有充足的外部授信和股权融资渠道，能够为偿债提供一定保障，但公司受限资产规模较大

截至 2022 年 3 月末，公司获得银行授信共计 1,959.35 亿元，其中未使用授信额度为 890.00 亿元。此外，下属控股公司川能动力为 A 股上市公司，四川能投发展为港股上市公司，为公司提供了股权融资渠道。

截至 2022 年 3 月末，公司对外担保余额为 252.49 亿元，其中四川省金玉融资担保有限公司为客户提供的担保余额为 238.01 亿元。截至 2021 年末，公司及下属子公司涉及重大未决诉讼共 7 起¹⁷，

水电投入的农网资金股权之日，截至 2020 年 9 月 30 日，资金占用费共计 1.38 亿元；2、判令富益电力承担本案的诉讼费用。”一审判决部分支持四川水电诉讼请求后，进入二审程序中。

4. 四川省新能源动力股份有限公司（以下简称“川能动力”）与四川翔龄实业有限公司（以下简称“四川翔龄”）等合同纠纷：川能动力与四川翔龄开展贸易合作，川能动力依约履行了供货义务，截至 2018 年 6 月 29 日，四川翔龄欠川能动力货款合计 2.68 亿元未付。川能动力起诉要求“1.四川翔龄支付货款合计 2.68 亿元，以及自起诉之日起至实际清偿之日止的逾期付款违约金；2.判令四川翔龄向原告支付实现债权的费用（包括但不限于代理费、诉讼保全保险费用）。3.就此案所涉债权，判令原告就此案所涉债权按照与被告签署生效的担保合同约定就其项下的担保财产优先受偿，贾玲、向春、成都君客木业有限公司对上述债权承担连带保证责任。4.判令上述被告承担本案的全部案件受理费、保全费等诉讼费用”。成都市中级人民法院认为公安机关已经对向春涉嫌合同诈骗进行侦查以及四川翔龄涉嫌伪造印章一案予以受理，故驳回了川能动力的起诉。2019 年 6 月 24 日，川能动力收到成都市公安局锦江区分局下发的《立案告知书》，决定对该案件予以立案侦查。川能动力已对四川翔龄应收账款单项全额计提了资产减值准备。

5. 川能动力与福建省福能电力燃料有限公司（以下简称“福能电力燃料”）合同纠纷：川能动力于 2018 年 11 月 26 日就与“福能电力燃料”合同纠纷事项向成都市中级人民法院提起民事诉讼，请求法院判令福能电力向川能动力支付货款 6,917.44 万元以及逾期付款违约金。2019 年 12 月 31 日，川能动力收到法院《民事裁定书》((2018)川 01 民初 5321 号)，法院经审查认为，公司与福能电力合同纠纷一案有经济犯罪嫌疑，不属于民商事纠纷，法院裁定驳回起诉。在法院审查公司与福能电力合同纠纷一案中，公司发现相关方串通共谋，伪造个人身份以及公司印章和货权文件等，骗取公司货款。2020 年 2 月 3 日，公司收到成都市公安机关下发的《立案告知书》，决定对公司被合同诈骗一案予以立案侦查。

公司及下属子公司均为原告，涉案金额共计 10.50 亿元，不会对公司日常经营造成实质性障碍。

表 20：截至 2022 年 3 月末公司对外担保情况（亿元）

被担保单位	担保到期日期	担保余额
四川能投川化新材料科技有限公司	2025/6/26	0.93
联力环保新能源有限公司	2021/10/25	0.60
四川能投化学新材料有限公司	2024/1/22	0.50
四川能投化学新材料有限公司	2022/3/7	1.00
九寨沟宏义投资有限公司	2031/4/28	10.61
四川省绵阳爱众发电有限公司	2030/1/31	0.34
其他单位	--	238.01
张明	2018/12/31	0.50
合计	--	252.49

注：其他单位系四川省金玉融资担保有限公司提供融资担保业务为客户提供的担保。

资料来源：公司提供

截至 2021 年末，公司受限资产账面价值 217.84 亿元，占期末总资产的 10.93%。

表 21：截至 2021 年末公司受限资产情况（亿元）

科目	受限规模	受限原因
货币资金	20.84	承兑汇票保证金、保函保证金、定期存单用于质押取得借款、担保业务保证金等
应收账款	17.85	用于取得借款
应收款项融资	0.58	用于取得借款
存货	16.90	用于取得借款
固定资产	72.11	用于取得借款
无形资产	31.59	用于取得借款
在建工程	5.03	用于取得借款
长期应收款	52.50	用于取得借款
其他	0.44	--
合计	217.84	--

资料来源：公司财务报表

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信

公司已按照企业会计准则和公司会计政策的相关规定对福能电力燃料应收账款单项计提了资产减值准备。

6. 四川金石租赁股份有限公司（以下简称“金石租赁”）与九龙县荣鑫电力有限公司（以下简称“荣鑫电力”）、杨宗亭、傅新红、许风华、李燕、四川能投电力开发集团有限公司融资租赁合同纠纷：金石租赁因融资租赁合同纠纷，向成都市中级人民法院提起诉讼。金石租赁的诉讼请求为“1、判令荣鑫电力支付全部到期租金 1.27 亿元、支付还款计划变更手续费 307.18 万元、支付截至 2021 年 6 月 30 日止的到期未付租金逾期利息 0.48 亿元、支付违约金 0.24 亿元、支付原告为保护和执行相应租约项下权利而产生的合理费用，包括但不限于律师费 25,000 元、保全费由 121,200 元、支付留购价款 100 元、支付财产保险费 135,000 元。2、判令原告有权以《融资租赁合同》项下租赁物的拍卖、变卖价款优先受偿。3、判令原告有权依据《抵押合同》【（2014）金石回租抵字第 014-1 号】对荣鑫电力抵押的设备实现抵押权，对折价或者以拍卖、变卖财产的价款优先受偿。4、判令原告有权分别根据《抵押合同》【（2014）金石回租抵字第 014-5 号、（2014）金石回租抵字第 014-6 号】对四川能投电力开发集团有限公司、杨宗亭在其出质的质押物范围内实现质权，对折价或者拍卖、变卖的价款优先受偿。5、判令杨宗亭、傅新红、许风

华、李燕承担连带担保责任。”目前该案尚在一审审理中。

外部支持

公司控股股东为四川发展（控股）有限责任公司，实际控制人为四川省国资委，作为四川推进能源基础设施建设、加快重大能源项目建设的重要主体，公司可获得很强的外部支持

公司是四川省政府推进能源基础设施建设、加快重大能源项目建设的重要主体，在省内具有很高地位。四川省国资委为公司的直接国资监管部门，四川省发展和改革委员会和四川省能源局为公司的业务管理部门。目前公司主要从事的供电、天然气销售等业务具有很强的区域垄断地位和公用事业属性。其中农网改造工程每年为公司贡献稳定的政府补助，2021 年，公司获得农网还贷基金补助 19.93 亿元和农村电网改造升级工程中央预算内资本金 1.11 亿元。优质的参股水电资产每年可为公司贡献可观的投资收益，整体为公司拓展其他业务创造了较好条件。

公司控股股东四川发展是四川省委、省政府为推动四川经济加快发展而搭建的省级投融资平台、省属国有资本运作平台、投资发展平台和资产处置平台，是省属企业实施产权多元化改革和经营的服务中心，产业领域基本分布在交通、能源、文化出

华、李燕承担连带担保责任。”目前该案尚在一审审理中。

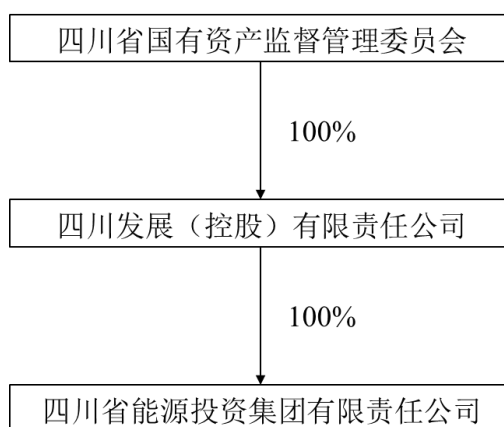
7. 四川能投物资产业集团有限公司（以下简称“能投物产”）与四川能投量物流发展有限公司（以下简称“量物流”）、成都上官投资管理有限公司、四川泰亿置业有限公司借款纠纷：能投物产因与量物流、成都上官投资管理有限公司、四川泰亿置业有限公司因借款纠纷遂向成都市中级人民法院提起诉讼。成都市中级人民法院于 2021 年 8 月 3 日出具（2020）川 01 民初 8830 号民事判决书，判决（1）量物流向能投物产偿还借款本金 1,400 万元及利息 105 万元、罚息 133.77 万元以及逾期罚息；（2）量物流向能投物产偿还借款本金 2,000 万元、利息 150 万元及逾期利息；（3）量物流向能投物产偿还借款本金 4,000 万元、利息 300 万元及逾期利息；（4）量物流向能投物产归还保全保险费 74,006.5 元；（5）成都上官投资管理有限公司、四川泰亿置业有限公司应为被告四川能投量物流发展有限公司的上述四项债务在 56% 的范围内承担连带清偿责任；（6）能投物产有权就四川泰亿置业有限公司持有的量物流 12% 的股权在上述第一项债务范围内折价、拍卖或变卖所得价款优先受偿；（7）能投物产有权就成都上官投资管理有限公司持有的量物流 44% 的股权在上述第二、三项债务范围内折价、拍卖或变卖所得价款优先受偿。一审判决出具后，进入二审程序中。

版、投资、商贸以及有色金属等行业，综合实力极强。近年来，公司陆续收到四川省财政厅通过四川发展拨付的资本金，资本实力持续提升。未来随着清华控股股权划转的完成，公司资产规模将进一步提升。

评级结论

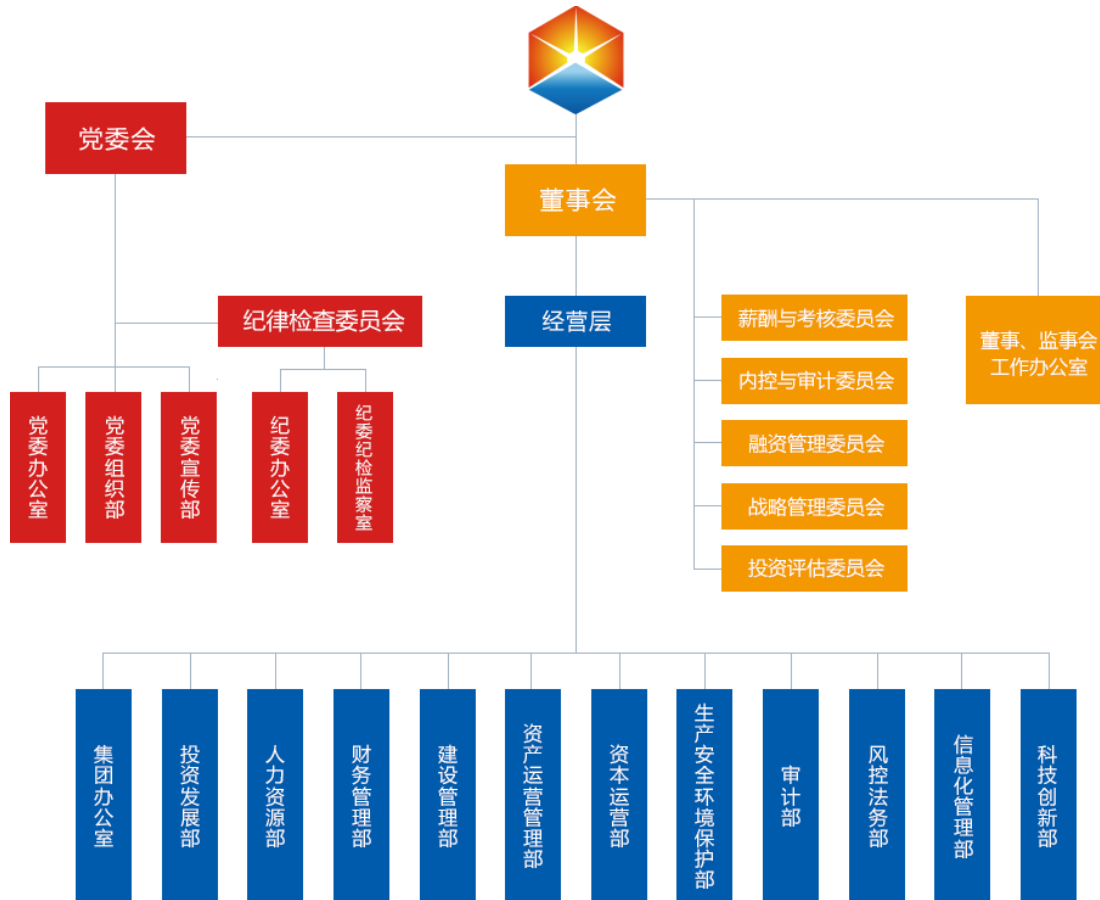
综上所述，中诚信国际维持四川省能源投资集团有限责任公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“20 川能 Y1”、“21 川能 Y1”和“22 川能 01”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：四川省能源投资集团有限责任公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年 3 月末）



名称	持股比例（%）	名称	持股比例（%）
四川能投环境工程投资有限公司	100.00	四川能投润嘉置业有限公司	69.23
自贡能投华西环保发电有限公司	100.00	四川省水电投资经营集团有限公司	77.75
盐亭盈基生物质能源开发有限公司	51.00	四川能投教育投资有限公司	100.00
四川省新能源动力股份有限公司	36.26	四川能投资本控股有限公司	100.00
四川省能投矿业投资开发有限公司	45.72	四川省能投文化旅游开发集团有限公司	100.00
四川省天然气投资集团有限责任公司	51.00	四川能投凉山生态产业投资有限公司	100.00
四川能投分布式能源有限公司	71.63	广西川化天禾钾肥有限责任公司	80.00
四川能投物资产业集团有限公司	100.00	四川省健康产业投资有限责任公司	70.00
四川能投新城投资有限公司	94.94	四川省数字产业有限责任公司	100.00
四川能投电力开发集团有限公司	100.00	四川省天然气储运有限责任公司	100.00
四川新光源股份有限公司*	38.59	成都川能聚盈投资中心（有限合伙）	20.03
仁寿川能环保能源有限公司	70.00	四川能投鼎盛锂业有限公司	21.42
雅安川能环境管理有限公司	100.00	川能（海南）国际实业发展有限公司	100.00
遂宁川能环卫管理有限公司	90.00	四川省能投油气勘探开发有限公司	98.00
威海川能热力有限公司	65.00	四川能投林业科技产业投资有限公司	80.00
四川能投邻水环保发电有限公司	94.99	川桂能源化工有限公司	100.00
安岳川能环保能源发电有限公司	70.00	四川能投广元燃气发电有限公司	100.00
四川能投汇成培训管理有限公司	51.00	四川能投氢能产业投资有限公司	100.00

注：表中为截至 2022 年 3 月末，公司纳入合并范围的二级子公司情况；四川新光源股份有限公司纳入合并范围原因系公司为其第一大股东，除公司外前 10 名股东股权合计不超过公司，且新光源公司主要管理层由公司委派，公司委派的董事在董事会中席位过半，对新光源财务及生产经营决策具有控制权；2017 年 1 月起，川能动力纳入公司范围，公司为其第一大股东，且川能动力主要管理层由公司委派，公司对川能动力财务及重大经营决策具有控制权；截至 2022 年 3 月末，川能动力和公司分别持有四川能投鼎盛锂业有限公司 25.50% 和 21.42% 的股权，仍将其作为二级子公司列式。



资料来源：公司提供

附二：四川省能源投资集团有限责任公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	1,929,132.25	2,325,370.35	2,194,654.28	2,844,854.25
应收账款净额	565,692.63	620,191.62	735,864.67	754,019.75
其他应收款	804,307.67	1,150,300.62	1,230,394.03	1,421,699.53
存货净额	515,829.62	607,746.37	506,777.20	567,511.31
长期投资	3,647,641.03	4,664,254.59	5,746,608.57	5,570,657.04
固定资产	2,755,226.29	3,014,567.26	4,015,035.07	4,032,597.15
在建工程	1,251,341.35	1,372,334.08	676,173.83	712,489.18
无形资产	587,111.61	772,873.49	726,546.67	730,095.92
总资产	15,391,246.46	18,562,966.79	19,930,501.18	20,771,534.21
其他应付款	544,740.31	378,317.81	366,695.19	418,216.76
短期债务	2,453,575.23	2,943,830.73	3,565,033.95	3,634,123.10
长期债务	6,397,019.24	7,808,866.98	8,239,397.78	9,085,271.07
总债务	8,850,594.46	10,752,697.71	11,804,431.73	12,719,394.16
净债务	6,921,462.21	8,427,327.36	9,609,777.45	9,874,539.91
总负债	10,667,810.30	12,772,524.08	13,768,033.61	14,659,973.61
费用化利息支出	356,809.04	371,901.21	429,660.97	--
资本化利息支出	29,234.38	30,081.26	39,058.45	--
所有者权益合计	4,723,436.16	5,790,442.70	6,162,467.56	6,111,560.60
营业总收入	5,109,138.18	6,056,235.98	7,420,699.17	1,629,386.85
经营性业务利润	27,764.73	13,080.77	133,331.78	26,540.26
投资收益	157,474.52	352,674.78	249,717.14	32,100.18
净利润	186,683.51	172,596.10	208,693.20	42,803.87
EBIT	559,647.37	579,037.72	735,549.79	--
EBITDA	739,923.10	739,284.09	932,456.51	--
经营活动产生现金净流量	440,926.86	498,256.59	317,753.28	71,782.75
投资活动产生现金净流量	-1,107,237.64	-2,645,830.77	-1,199,722.31	-82,566.80
筹资活动产生现金净流量	876,982.66	2,543,002.20	702,741.77	620,024.65
资本支出	808,753.54	1,298,596.68	977,196.80	127,702.61
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	7.42	5.92	6.47	6.59
期间费用率(%)	9.47	8.07	7.32	7.76
EBITDA 利润率(%)	14.48	12.21	12.57	--
总资产收益率(%)	3.87	3.41	3.82	--
净资产收益率(%)	4.29	3.28	3.49	2.79*
流动比率(X)	1.23	1.28	1.18	1.36
速动比率(X)	1.10	1.15	1.09	1.25
存货周转率(X)	8.89	10.14	12.45	11.33*
应收账款周转率(X)	9.57	10.21	10.94	8.75*
资产负债率(%)	69.31	68.81	69.08	70.58
总资本化比率(%)	65.20	65.00	65.70	67.55
短期债务/总债务(%)	27.72	27.38	30.20	28.57
经营活动净现金流/总债务(X)	0.05	0.05	0.03	0.02*
经营活动净现金流/短期债务(X)	0.18	0.17	0.09	0.08*
经营活动净现金流/利息支出(X)	1.14	1.24	0.68	--
经调整的经营净现金流/总债务(%)	0.02	-0.13	-2.96	-1.59*
总债务/EBITDA(X)	11.96	14.54	12.66	--
EBITDA/短期债务(X)	0.30	0.25	0.26	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	1.92	1.84	1.99	--
EBIT 利息保障倍数(X)	1.45	1.44	1.57	--

注：1、2022 年一季度财务报表未经审计；2、为计算有息债务，中诚信国际将“其他流动负债”科目中的（超）短期融资券和“其他应付款”科目中的暂借款调至短期债务，将“长期应付款”和“租赁负债”科目中的融资租赁款和“其他非流动负债”科目中的人保资本投资管理有限公司四川能投股权投资计划款调整至长期债务；3、带*指标已经年化处理；4、因缺乏相关数据，部分指标无法计算。

附三：四川省能源投资集团有限责任公司财务数据及主要指标（公司本部）

财务数据（单位：万元）	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	473,313.62	773,231.48	535,227.07	982,877.84
应收账款净额	--	--	--	--
其他应收款	525,198.27	984,786.65	1,194,619.41	1,193,458.32
存货净额	--	--	--	--
长期投资	4,480,295.73	5,807,407.43	6,877,927.23	6,765,852.72
固定资产	35,141.64	32,947.44	31,698.58	31,077.02
在建工程	--	--	--	--
无形资产	1,863.25	1,651.40	1,556.78	1,501.13
总资产	5,571,519.29	7,656,816.33	8,653,140.58	8,986,427.08
其他应付款	440,500.94	553,317.17	584,012.54	572,425.16
短期债务	1,086,430.38	1,306,996.02	1,594,492.72	1,401,922.32
长期债务	1,575,547.71	2,641,364.93	2,869,186.06	3,502,968.53
总债务	2,661,978.10	3,948,360.95	4,463,678.78	4,904,890.85
净债务	2,188,664.48	3,175,129.47	3,928,451.70	3,922,013.01
总负债	3,191,160.21	4,600,356.81	5,178,170.40	5,606,531.77
费用化利息支出	148,865.30	170,770.31	211,535.08	--
资本化利息支出	--	--	--	--
所有者权益合计	2,380,359.08	3,056,459.51	3,474,970.18	3,379,895.31
营业总收入	14,313.77	15,367.58	12,574.35	2,567.08
经营性业务利润	-129,922.98	-136,094.34	-176,210.24	-37,369.34
投资收益	153,566.45	335,417.74	229,414.95	33,184.59
净利润	95,420.24	109,427.12	2,699.01	-5,496.92
EBIT	214,079.49	272,105.75	256,542.97	--
EBITDA	215,729.37	274,674.10	261,415.10	--
经营活动产生现金净流量	162,017.80	8,541.02	17,609.20	38,791.62
投资活动产生现金净流量	-428,114.34	-1,143,732.32	-556,097.51	28,851.53
筹资活动产生现金净流量	457,856.82	1,435,109.16	300,483.91	380,007.62
资本支出	14,006.20	760.20	581.30	17.96
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	100.00	100.00	100.00	100.00
期间费用率(%)	1,003.27	984.20	1,497.53	1,552.54
EBITDA 利润率(%)	1,507.15	1,787.36	2,078.95	--
总资产收益率(%)	4.19	4.11	3.15	--
净资产收益率(%)	4.12	4.03	0.08	-0.64*
流动比率(X)	0.69	0.96	0.79	1.10
速动比率(X)	0.69	0.96	0.79	1.10
存货周转率(X)	--	--	--	--
应收账款周转率(X)	--	--	--	--
资产负债率(%)	57.28	60.08	59.84	62.39
总资本化比率(%)	52.79	56.37	56.23	59.20
短期债务/总债务(%)	40.81	33.10	35.72	28.58
经营活动净现金流/总债务(X)	0.06	0.002	0.004	0.03*
经营活动净现金流/短期债务(X)	0.15	0.01	0.01	0.11*
经营活动净现金流/利息支出(X)	1.09	0.05	0.08	--
经调整的经营净现金流/总债务(%)	-1.06	-5.38	-6.27	-1.89*
总债务/EBITDA(X)	12.34	14.37	17.08	--
EBITDA/短期债务(X)	0.20	0.21	0.16	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	1.45	1.61	1.24	--
EBIT 利息保障倍数(X)	1.44	1.59	1.21	--

注：1、2022 年一季度财务报表未经审计；2、为计算有息债务，中诚信国际将“其他流动负债”科目中的（超）短期融资券调整至短期债务，将“租赁负债”调整至长期债务；3、带*指标已经年化处理；4、因缺乏相关数据，部分指标无法计算。

附四：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	现金及其等价物（货币等价物）	=货币资金（现金）+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+应收票据
	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
	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
	净债务	=总债务-货币资金
	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+所有者权益合计）
经营效率	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/应收账款平均净额
	现金周转天数	=应收账款平均净额×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本-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
	期间费用率	=（销售费用+管理费用+研发费用+财务费用）/营业总收入
	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
	EBIT（息税前盈余）	=利润总额+费用化利息支出
	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
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	净资产收益率	=净利润/所有者权益合计平均值
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
现金流	EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入
	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
	经调整的经营活动净现金流（CFO-股利）	=经营活动净现金流（CFO）-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
	FCF	=经营活动净现金流-购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
	留存现金流	=经营活动净现金流-（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）-（分配股利、利润或偿付利息所支付的现金-财务性利息支出-资本化利息支出）
偿债能力	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
	利息支出	=费用化利息支出+资本化利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	=EBITDA/利息支出
	EBIT 利息保障倍数	=EBIT/利息支出

注：“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。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），对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“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”。

附五：信用等级的符号及定义

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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
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。

短期债券等级符号	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	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。