



福建省能源集团有限责任公司 2023 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2023]跟踪 0787 号

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发行人构成委托关系外，中诚信国际及其评估人员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，未受发行人和其他第三方的干预和影响。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发行人进行跟踪评级，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。

中诚信国际信用评级有限责任公司
2023 年 6 月 21 日

本次跟踪发行人及评级结果	福建省能源集团有限责任公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“14 闽能源 MTN001”、“15 闽能源 MTN001”、“16 闽能源 MTN002”、“16 闽能源 MTN003”、“20 闽能源 MTN001”、“21 闽能源 MTN001”、“21 闽能 01”、“21 闽能 02”和“21 闽能源债 01/21 福能 01”	AAA
评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于福建省能源集团有限责任公司（以下简称“福能集团”或“公司”）电源品种多元且清洁能源占比高、具有规模优势、跟踪期内机组利用效率保持较好水平、上网电量和电价显著提升、财务政策稳健和融资渠道畅通等方面的优势。同时，中诚信国际也关注到燃料价格波动和未来面临一定投资及债务规模上行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，福建省能源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。	
调级因素	可能触发评级上调因素：不适用。 可能触发评级下调因素：资本支出大幅超出预期，公司盈利及获现能力大幅下降，财务杠杆大幅度上升，偿债能力明显弱化等。	
正 面		
■ 公司电源品种多元且清洁能源装机占比高，具有规模优势 ■ 跟踪期内，机组利用效率保持较好水平，上网电量和电价均显著提升 ■ 财务政策稳健，财务杠杆水平和债务期限结构较为合理 ■ 公司银企关系良好，且持股两家上市公司，融资渠道畅通		
关 注		
■ 煤炭和天然气价格波动对公司火电业务运营的影响 ■ 公司后续将推进储能等项目建设，面临一定投资及债务规模上行压力，需关注相应的资金平衡情况		

项目负责人：王琳博 lbwang@ccxi.com.cn

项目组成员：于美佳 mjyu@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

财务概况

福能集团（合并口径）	2020	2021	2022	2023.3/1~3
资产总计（亿元）	1,335.86	1,475.63	970.33	981.33
所有者权益合计（亿元）	490.13	529.57	387.21	394.04
负债合计（亿元）	845.72	946.06	583.12	587.28
总债务（亿元）	665.03	721.42	423.71	440.88
营业总收入（亿元）	435.83	648.07	285.27	62.27
净利润（亿元）	12.46	29.20	40.57	5.82
EBIT（亿元）	38.70	56.77	52.56	--
EBITDA（亿元）	69.23	88.05	74.61	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	35.62	52.55	18.02	4.71
营业毛利率(%)	14.20	10.78	18.73	16.82
总资产收益率(%)	2.93	4.04	4.30	--
EBIT 利润率(%)	8.90	8.79	18.58	--
资产负债率(%)	63.31	64.11	60.10	59.85
总资本化比率(%)	60.64	60.56	54.83	55.33
总债务/EBITDA(X)	9.61	8.19	5.68	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	2.78	3.40	5.59	--
FFO/总债务(%)	2.31	6.16	11.14	--
福能集团（本部口径）	2020	2021	2022	2023.3/1~3
资产总计（亿元）	388.37	380.05	371.50	368.89
所有者权益合计（亿元）	198.15	197.49	157.67	157.51
负债合计（亿元）	190.22	182.57	213.83	211.39
总债务（亿元）	231.75	225.75	245.84	245.36
营业总收入（亿元）	0.33	0.32	0.09	0.03
净利润（亿元）	22.93	10.83	2.99	-0.16
EBIT（亿元）	31.29	17.52	8.52	--
EBITDA（亿元）	31.44	17.70	8.65	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-3.20	2.26	-9.47	7.51
营业毛利率(%)	75.01	73.14	9.31	27.56
总资产收益率(%)	8.32	4.56	2.27	--
资产负债率(%)	48.98	48.04	57.56	57.30
总资本化比率(%)	62.53	62.27	67.29	67.27
总债务/EBITDA(X)	7.37	12.76	28.42	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	3.76	2.21	1.17	--
FFO/总债务(%)	-4.46	-2.45	-1.63	--

注：1、中诚信国际根据福能集团提供的经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2020 年度审计报告、经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2022 年度审计报告及未经审计的 2023 年一季度财务报表整理。其中，2020 年、2021 年财务数据分别采用了 2021 年、2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据采用了 2022 年审计报告期末数；2、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，其中“-”表示不适用或数据不可比，特此说明；3、中诚信国际债务统计口径包含公司计入其他流动负债、其他非流动负债、长期应付款中的有息债务和计入其他权益工具中的永续类债务。

评级历史关键信息

福建省能源集团有限责任公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	21 闽能源债 01/21 福能 01 (AAA)				
	21 闽能源 MTN001 (AAA)	2022/06/24	杨思艺、于美佳	中诚信国际电力生产行业评级方法与模型 C150100_2019_03	阅读全文
	20 闽能源 MTN001 (AAA)				
	16 闽能源 MTN003 (AAA)				
	16 闽能源 MTN002 (AAA)				

	15 闽能源 MTN001 (AAA)					
	14 闽能源 MTN001 (AAA)					
AAA/稳定	21 闽能源债 01/21 福能 01 (AAA)	2021/10/22	李雪玮、王琳博	中诚信国际电力生产行业评级方法与模型 C150100 2019_03	阅读全文	
AAA/稳定	21 闽能源 MTN001 (AAA)	2021/03/04	--	--	--	--
AAA/稳定	20 闽能源 MTN001 (AAA)	2020/04/30	杨傲镬、翁乐尧	中诚信国际电力生产行业评级方法与模型 C150100 2019_03	阅读全文	
AAA/稳定	16 闽能源 MTN003 (AAA)	2016/06/02	李俊彦、王宝宁	中诚信国际信用评级有限责任公司评级方法 (电力生产) CCXI 040100 2016_01	阅读全文	
AAA/稳定	16 闽能源 MTN002 (AAA)	2016/06/02	李俊彦、王宝宁	中诚信国际信用评级有限责任公司评级方法 (电力生产) CCXI 040100 2016_01	阅读全文	
AAA/稳定	15 闽能源 MTN001 (AAA)	2015/03/04	李俊彦、王宝宁	中诚信国际信用评级有限责任公司评级方法 (电力生产) CCXI 040100 2014_02	阅读全文	
AAA/稳定	14 闽能源 MTN001 (AAA)	2013/12/26	李俊彦、周一澄	--	阅读全文	

● 同行业比较 (2022 年数据)

公司名称	控股装机容量 (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	915.00	2,595.07	58.61	22.13	438.13	37.94
云能投	501.00	2,510.68	67.69	10.33	1,261.07	37.54
浙能集团	3,638.72	3,008.89	54.21	4.95	1,676.47	48.86
福能集团	599.63	970.33	60.10	18.73	285.27	40.57

中诚信国际认为，与同行业相比，福能集团装机容量低于部分可比企业，但清洁能源装机占比较高，风电效益优于其他地区，盈利能力较好，财务杠杆处于合理水平，债务期限结构亦较为合理。

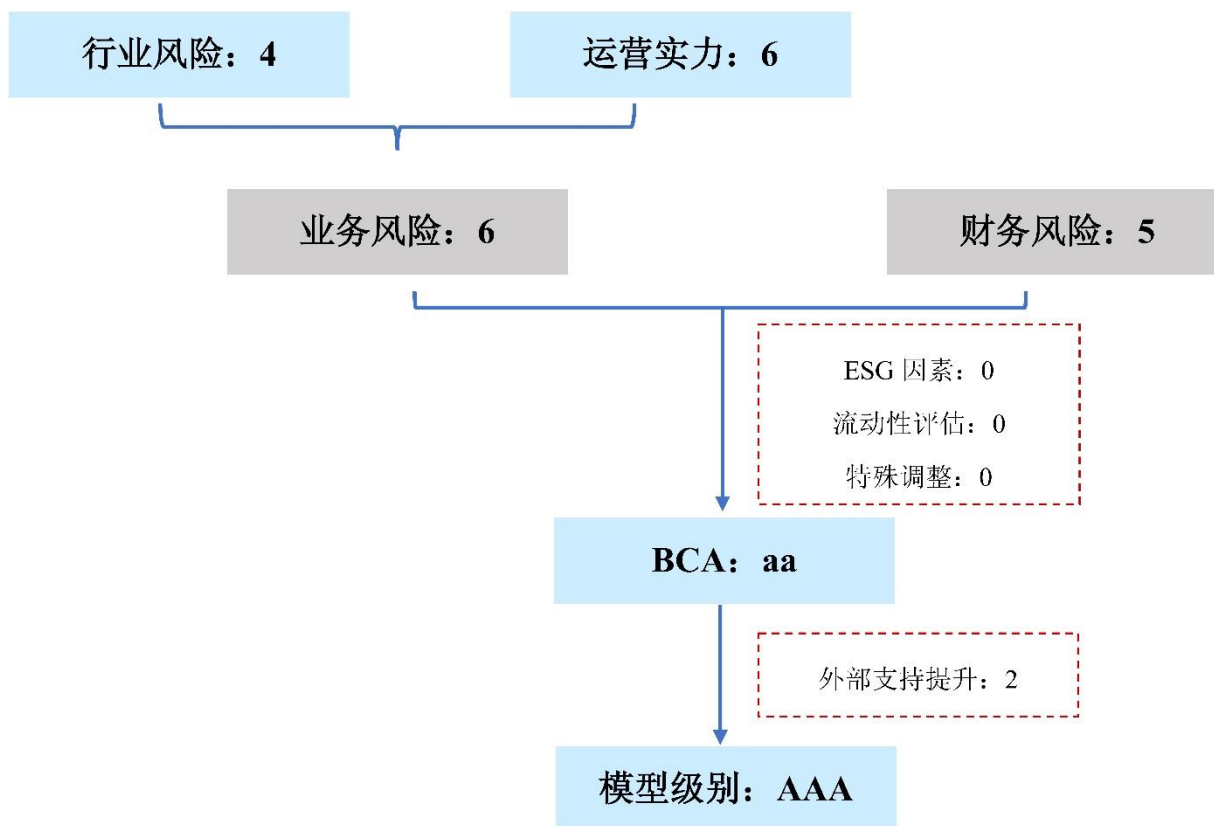
注：“河北建投”为“河北建设投资集团有限责任公司”简称；“云能投”为“云南省能源投资集团有限公司”简称；“浙能集团”为“浙江省能源集团有限公司”简称。

● 本次跟踪债项情况

债项简称	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)	债项余额 (亿元)	存续期	特殊条款
14 闽能源 MTN001	AAA	AAA	2022/06/24	9.00	9.00	2014/03/17~2024/03/17	--
15 闽能源 MTN001	AAA	AAA	2022/06/24	10.00	10.00	2015/05/25~2025/05/25	--
16 闽能源 MTN002	AAA	AAA	2022/06/24	10.00	10.00	2016/08/17~2026/08/17	--
16 闽能源 MTN003	AAA	AAA	2022/06/24	10.00	10.00	2016/08/25~2026/08/25	--
20 闽能源 MTN001	AAA	AAA	2022/06/24	10.00	10.00	2020/05/20~2025/05/20	--
21 闽能源 MTN001	AAA	AAA	2022/06/24	5.00	5.00	2021/03/11~2024/03/11	--
21 闽能 01	AAA	AAA	2022/06/24	10.00	10.00	2021/07/02~2024/07/02	--
21 闽能 02	AAA	AAA	2022/06/24	10.00	10.00	2021/08/25~2031/08/25	--
21 闽能源债 01/21 福能 01	AAA	AAA	2022/06/24	20.00	20.00	2021/11/09~2026/11/09	--

● 评级模型

福建省能源集团有限责任公司评级模型打分(2023_01)



● 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_2022_04

■ 业务风险：

福能集团所属电力行业为国民经济基础行业，稳定性强，电力行业风险评估为较低；公司装机规模适中，机组质量较好，清洁能源占比高，机组所在区域经济较为发达，业务风险评估为很低。

■ 财务风险：

福能集团财务杠杆维持合理水平，盈利获现能力持续提升，多元产业结构打造的业务竞争优势以及畅通的外部融资渠道有助于实现到期债务偿还或接续，财务风险评估为较低。

■ 个体信用状况（BCA）：

依据中诚信国际的评级模型，其他调整项当期状况对福能集团个体基础信用等级无影响，福能集团具有aa的个体基础信用等级，反映了其很低的业务风险和较低的财务风险。

■ 外部支持：

公司是福建省大型国有能源企业集团，目前已建立起以煤电、热电联产、风电和天然气发电为主的多元化电力能源结构，具有很强的区域竞争优势，且在清洁能源电源点获取以及相应电力消纳等方面获得了地方政府和股东的有力支持。受个体信用状况的支撑，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

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

福建省能源集团有限责任公司 2021 年公开发行公司债券（第一期）于 2021 年 7 月 2 日成功发行，实际发行规模为 10.00 亿元，债券期限 3 年，截至 2023 年 3 月 31 日，募集资金已按照募集说明书的约定使用完毕，不存在违规使用情况。

福建省能源集团有限责任公司 2021 年公开发行公司债券（第二期）于 2021 年 8 月 25 日成功发行，实际发行规模为 10.00 亿元，债券期限 10 年，截至 2023 年 3 月 31 日，募集资金已按照募集说明书的约定使用完毕，不存在违规使用情况。

2021 年福建省能源集团有限责任公司公司债券（第一期）于 2021 年 11 月 9 日成功发行，实际发行规模为 20.00 亿元，债券期限 5 年，截至 2023 年 3 月 31 日，募集资金已按照募集说明书的约定使用完毕，不存在违规使用情况。

近期关注

中诚信国际认为，2022 年全国电力供需矛盾凸显，限电频发使得火电投资提速，但非化石能源比重在政策扶持下仍将延续提升态势，电力体制改革亦将持续深化。未来我国用电增速或有提升，但在经济下行压力下整体仍将维持较低水平。行业内企业凭借较好的经营获现能力整体保持了可控的财务风险，但各类电源企业财务状况有所分化

2022 年以来，我国全社会用电量增速放缓，考虑到稳增长政策效果的逐步显现、全球变暖引起的极端天气频繁出现和 2022 年低基数等因素，未来短期内我国用电量增速或将有所提升；但中长期来看，国内外经济较大的下行压力等因素或将影响我国用电量增速继续保持较低水平。同期我国部分区域电力供需偏紧，火电托底作用凸显，其投资加速回暖；国内非化石能源装机继续保持高速增长。但在水电供给不确定性、风光出力波动、输电线路和储能及调峰电源建设滞后等因素制约下，同时叠加需求回暖和煤价高位运行，预计未来一段时间我国电力供需矛盾仍将存在。

从机组运营来看，2022 年以来受需求低迷等因素影响，全国发电设备平均利用小时同比有所降低；未来全国发电设备利用效率的增长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。2022 年燃煤电价改革政策的落地实施使得火电企业电价涨幅普遍增至上限以缓解其经营困难，并带动市场交易电量规模大幅增加，亦推动了其他电源品种电价的市场化进程。同时，国家目前仍面临较大的新能源补贴压力，后续缓解仍有待相关政策的落地实施以及碳排放和绿证等交易市场的成熟。

2022 年以来电力生产企业债务规模在加速推进清洁能源项目的建设及并购的影响下虽有所上升，但依托于良好的资源获取、融资及获现能力，预计 2023 年财务风险整体可控；但不同电源

企业财务状况仍有所分化，其中火电企业盈利虽有所修复，但仍需持续关注未来燃料价格走势及政策变化情况；风电及太阳能发电企业在政策扶持下盈利及偿债指标整体持续优化，未来仍具较大提升空间。

详见《中国电力行业展望，2023 年 2 月》，报告链接<https://www.ccxi.com.cn/coreCreditResearch/detail/9723?type=1>

中诚信国际认为，福能集团作为福建省能源支柱企业，区域地位及竞争优势显著，电力资产优质，机组利用效率保持较好水平，同时煤炭生产、建筑施工、水泥建材和金融等业务发展打造了多元的收入结构，对企业信用实力提供了有力支撑；但需关注煤炭和天然气价格波动对电力业务运营的影响以及新建项目面临的资本支出压力。

公司控股装机规模保持稳定，电源品种多元且结构持续优化，机组所处福建省区域经济较为发达，为业务发展提供良好支撑；另外，公司参股较多省内优质电力资产，可获得可观的投资收益及现金分红。

电力业务是公司的核心产业之一，2022 年以来，控股装机规模保持稳定，目前已形成煤电、风电和天然气发电为主的多元化电源结构，清洁能源装机占比过半，且火电机组质量较高¹。

公司发电机组主要位于福建省²，2022 年福建省 GDP 总量为 53,109.85 亿元，位居全国第八位，同比增长 4.7%，增速位列全国第一，经济基本面发展前景向好。电力市场供需方面，2022 年福建省发电量为 3,073.96 亿千瓦时，同比增长 4.87%，全社会用电量为 2,899.61 亿千瓦时，同比增长 2.22%。此外，福建省在调度顺序上优先保障清洁能源消纳，故无弃风弃光现象。整体来看，福建省电力供需虽相对宽松，但区域经济的快速发展以及风光新能源优先调度政策仍可为公司电量消纳奠定良好基础。同时，公司作为福建省能源产业集团公司，获得了地方政府在电源点获取等方面的大力扶持，区域地位及竞争优势显著。

表 1：近年来公司控股装机容量情况（万千瓦）

指标	2020	2021	2022	2023.3
可控装机容量	519.30	599.63	599.63	599.63
其中：热电联产	129.61	129.61	129.61	129.61
燃煤纯凝	132.00	132.00	132.00	132.00
天然气	152.80	152.80	152.80	152.80
风电	100.60	180.90	180.90	180.90
光伏	4.29	4.32	4.32	4.32
清洁能源装机占比(%)	49.62	56.37	56.37	56.37

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

此外，公司下属子公司福建福能股份有限公司（以下简称“福能股份”）参股了宁德核电有限公司（以下简称“宁德核电”）、海峡发电有限责任公司（以下简称“海峡风电”）和国能石狮（石狮）发电有限公司（以下简称“国能石狮”）³等，每年可贡献一定的投资收益，2022 年全部参股机组为福能股份带来的投资收益和现金分红分别为 12.72 亿元和 3.79 亿元。

表 2：截至 2022 年末公司控股、参股发电机组情况（万千瓦、%）

公司/项目名称	电力类型	装机规模	持股比例	权益投产规模
---------	------	------	------	--------

¹ 截至 2023 年 3 月末，公司控股火电机组中，30 万千瓦以上机组占比为 97.68%，60 万千瓦以上机组占比为 60.81%，供热机组占比为 63.13%。

² 除福能（贵州）发电有限公司位于贵州省以外，其余主要电厂均位于福建省内。

³ 国能石狮下设晋江热电、雁石发电、鸿山二期等。

控股	鸿山热电		120.00	100.00	120.00
	福能贵电	煤电	132.00	51.00	67.32
	龙安热电		3.61	65.00	2.35
	晋南热电		6.00	75.00	4.50
	晋江气电	气电	152.80	75.00	114.60
	福能新能源	风电	88.10	100.00	88.10
	福能海峡		49.60	68.15	33.80
	金井风电		3.20	75.00	2.40
	三川风电		40.00	64.65	25.86
	福能新能源	光伏	3.00	100.00	3.00
	分布式光伏项目		1.32	76.54	1.01
	合计	--	599.63	-	462.94
	合计	--	599.63	-	462.94
参股	晋江热电	煤电	10.00	24.99	2.50
	雁石发电		60.00	44.59	26.75
	鸿山二期		210.00	49.00	102.90
	石狮热电		6.10	46.67	2.85
	华润温州		200.00	20.00	40.00
	国电泉州	风电	194.00	23.00	44.62
	海峡风电		65.74	35.00	23.01
	宁德核电	核电	435.60	10.00	43.56
	合计	--	1,181.44	--	286.19

注：项目持股比例为福能股份持股比例。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2022 年以来公司上网电量和上网电价持续提升，机组利用效率保持较好水平；但未来需持续关注燃料供给及价格变动对公司火电业务运营的影响。

公司上网电量规模较大，火电机组质量较高加之福建省无弃风限电现象，使得公司机组利用效率保持行业内较好水平。2022 年以来，受益于用电需求上升、优质风资源助推新增海风产能有序释放等因素，发电量和上网电量均呈持续上升态势。在国家推行实施“1439 号文”的政策背景下，随着福建省电力体制改革的持续推进，公司市场化交易电量占比大幅提升。用电需求上升使得市场化交易电价上升，加之上网电价较高的海上风电占比持续增加等，2022 年以来公司平均上网电价显著上升。受益于机组质量较高以及良好的经营管理能力，近年来公司机组供电标准煤耗持续下行且处于同行业较优水平。2023 年一季度，受机组集中检修单机运行影响，供电煤耗有所上行。

表 3：近年来公司主要电力业务指标

指标	2020	2021	2022	2023.1~3
发电量（亿千瓦时）	192.15	195.67	223.36	52.03
其中：煤电	134.79	129.91	138.66	31.10
天然气	28.10	31.52	26.94	4.11
风电	28.75	33.75	57.28	16.69
光伏	0.50	0.50	0.48	0.13
上网电量（亿千瓦时）	182.35	185.54	212.37	49.52
市场化交易电量占比(%)	37.40	53.36	78.48	74.29
机组利用小时数（小时）	3,765	3,656	3,727	869
其中：热电联产	5,951	5,881	6,050	1,100
天然气	1,839	2,063	1,763	269
风电	2,975	2,951	3,167	922
燃煤纯凝	4,526	4,067	4,564	1,275
含税平均上网电价（元/千瓦时）	0.4350	0.4480	0.5338	0.5495
其中：煤电	0.3592	0.3694	0.4419	0.4519
天然气发电	0.5794	0.5255	0.5872	0.5907

陆上风电	0.5893	0.5875	0.5793	0.5642
海上风电	0.8457	0.8446	0.8422	0.8313
光伏	0.9505	0.8475	0.8579	0.9012
供电标准煤耗（克/千瓦时）	292.75	288.46	287.06	287.63

注：各项加总与合计数不一致系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

天然气发电业务除自发电量外，还有部分替代电量。福建省经信委为了做好天然气供需平衡以及燃气电厂运行调度工作，每年会下发通知将公司部分所用天然气置换给福州、厦门等 5 个城市燃气公司转作民用天然气，同时由于气量置换而未完成的发电指标则转让给燃煤电厂，并会对每年天然气采购价和转让价、上网电价以及转让电量的替代电价等作详细规定。2022 年公司替代电量收益继续保持较好水平。

表 4：近年来公司天然气发电替代电量业务情况

指标	2020	2021	2022
出让上网电量（亿千瓦时）	9.28	40.44	24.86
转让替代电价（元/千瓦时）	0.28	0.29	0.30
出让结算电价（元/千瓦时）	0.5683	0.5405	0.5863
替代电量毛利（亿元）	2.37	8.88	6.30

注：替代毛利=出让上网电量*（出让结算电价-转让替代电价）/（1+增值税税率）。2020 年公司按照省物价局批复，大幅降低出让上网电量，当年未完成的替代电量 15.58 亿千瓦时于 2021 年内完成，故同期替代电量收益波动较大。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

天然气采购方面，公司与中海油签订长期采购协议，采购价格由福建省发改委统筹制定，2022 年以来，地缘政治冲突等因素使得全球天然气价格持续上涨，公司天然气采购成本显著上升。煤炭采购方面，公司控股煤炭资源较少，发电用煤主要通过福建省福能物流有限责任公司（以下简称“福能物流”）对外采购，多以签订长期供应协议方式来保障煤炭供应。2022 年以来煤炭价格持续高位运行，煤电业务运营成本端压力显著，中诚信国际将持续关注燃料供给和采购价格对公司火电机组盈利能力的影响。

表 5：近年来公司电力业务燃料采购情况

指标	2020	2021	2022	2023.1~3
天然气采购含税单价（元/立方米）	2.87	2.22	3.03	3.03
原煤采购量（万吨）	686.23	681.90	739.54	174.64
原煤耗用量（万吨）	678.19	694.77	758.90	176.34
标煤采购单价（含税，元/吨）	735.36	1,210.34	1,218.06	1,182.09

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

此外，公司热电联产业务以集中供热取代工业园区分散供热，并保持福建省工业园区供热市场的龙头地位。2022 年，外部环境变化导致用热需求减少，供热量同比略有下降，但基于供热价格与煤价联动机制，同期公司综合含税供热均价延续大幅上升态势。

表 6：近年来公司供热业务情况

指标	2020	2021	2022
供热产能（万吨/年）	1,052.00	1,052.00	1,052.00
供热量（万吨）	681.22	929.84	872.99
综合含税供热均价（元/吨）	160.18	196.75	245.17

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司现存煤炭产能规模较小，2022 年原煤产量呈下降态势，但煤炭行业高景气度推动煤炭产销业务盈利空间走阔。

煤炭产业是公司的传统主业，但近年来受去产能政策影响，按照政府要求公司陆续关闭退出部分矿井，截至 2023 年 3 月末，公司存有矿井 8 对，产能规模为 207 万吨/年。

表 7：截至 2023 年 3 月末公司煤矿情况（万吨，万吨/年）

矿井名称	矿井剩余可采储量	现有生产水平可采储量	年生产能力	煤炭种类
翠屏山煤矿	829.88	189.98	51	无烟煤
龙潭煤矿	284.62	215.23	30	无烟煤
仙亭煤矿	370.15	370.15	30	无烟煤
苏桥煤矿	1,347.77	1,030.07	21	无烟煤
含春煤矿	1,032.27	435.52	0	无烟煤
池坪芦坑煤矿	490.57	256.25	30	无烟煤
水井坑煤矿	434.79	167.63	15	无烟煤
箭竹坪煤矿	1,057.20	260.20	30	无烟煤
合计	5,847.25	2,925.03	207	--

注：公司于 2022 年 10 月完成处置转让元沙煤矿；截至 2023 年 3 月末，含春煤矿采矿许可证正在办理中，因此暂停开采，预计后续正常开采年生产能力为 30 万吨。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

煤炭产销方面，出于安全生产考虑，2022 年度公司对个别矿井（含春矿）采取停产措施，同时根据《煤矿安全规程》（2022 年版）规定，优化采掘作业而减少部分采掘队伍，故当年公司原煤产量呈下降态势。公司煤炭主要用于外销，因此需补充部分外采煤炭以满足下游客户需求，受公司自产煤量下降以及外部需求变化影响，2022 年公司商品煤销量亦呈下降态势。公司煤炭下游客户基本为福建省属企业，并与公司均签订了长期购销协议，下游客户相对稳定。销售价格方面，2022 年以来，受益于市场需求旺盛，煤炭销价大幅上升，推动该板块盈利空间走阔。

表 8：近年来公司煤炭产销情况（万吨、元/吨）

指标	2020	2021	2022
原煤产量	169.50	140.16	110.89
商品煤销量	215.90	200.44	200.04
其中：自用	24.40	26.30	42.47
外销	191.50	174.14	157.57
煤炭销售价格	638.97	1,023.42	1,253.44
其中：自用	658.91	1,101.40	929.61
外销	636.42	1,011.65	1,304.48

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司其他业务多元，建筑施工、水泥建材、金融和医疗健康产业对收入形成有效补充，但需关注水泥板块后续经营情况以及房地产开发业务投资进展和销售去化情况。

公司建筑施工及房地产业务主要经营主体为福建联美建设集团有限公司（以下简称“联美集团”）。建筑业务方面，业务类型主要包括市政公用工程和建筑装饰装修工程等项目建设，业务主要集中在福建省内。2022 年，受房地产景气下行影响，承接合同金额同比下降。

表 9：近年来公司建筑板块承接合同额情况（亿元、万平方米）

指标	2020	2021	2022
承接合同金额	25.61	22.15	19.80
完成施工面积	281.68	66.75	138.59

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

房地产业务方面，公司项目主要分布在福建省内龙岩、永安、漳浦等三四线城市，面临一定的销售去化压力。2022 年，受房地产行业下游需求疲软影响，销售面积同比降幅较大。土地储备方

面，2022 年公司主要在龙岩、德化地区取得土地储备 376.52 亩⁴，2023 年土地计划投资金额为 8.71 亿元，一定的土地储备为房地产开发业务的可持续发展提供了保障，但也形成了较大的资金压力。此外，截至 2023 年 3 月末，公司新建房地产项目未来尚需投资额较大，中诚信国际将关注公司房地产项目建设的资金平衡情况以及建成后的销售去化情况。

表 10：近年来公司房地产业务运营情况（万平方米、元/平方米）

指标	2020	2021	2022	2023.1~3
销售面积	29.88	25.35	5.12	1.72
平均销售价格	8,480	9,454	10,037	9,198

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 11：截至 2023 年 3 月末公司主要新建房地产项目投资情况（万平方米、亿元）

项目名称	项目名称	总建筑面积	已销售面积	总投资	已投资
福建创豪置业有限公司	阳光新城	34.83	25.08	12.00	14.46
德化美伦房地产开发有限公司	山景叠苑	38.05	27.36	21.00	22.75
龙岩联美房地产开发有限公司	东锦缘	48.84	35.69	22.50	22.63
龙岩美伦房地产开发有限公司	生态城	149.66	48.29	87.77	68.94
龙岩红炭山置业有限公司	锦山壹号	66.54	12.20	40.99	20.15
福安美伦房地产开发有限公司	清华园	25.00	0.35	11.90	5.05
邵武福能联信置业有限公司	溪山苑	3.60	0.00	1.90	1.54
南安美伦房地产开发有限公司	鹭璟园	10.95	0.00	9.18	4.53
连城联美房地产开发有限公司	山水翰林苑	15.01	0.65	8.60	4.34
安溪联美置业有限公司	依云天境	43.60	--	23.90	2.66
合计	--	436.08	--	239.74	167.05

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司水泥建材业务主要由间接控股子公司福建水泥运营，近年来随着产能置换的执行，公司生产工艺较为先进。2022 年以来，国内房地产开发投资和基础设施投资增速趋缓导致水泥需求减弱，叠加能耗双控、限电限产、煤价飙升造成生产成本大幅上涨等因素，公司水泥板块产能利用率显著下行，经营业绩大幅下降至亏损，中诚信国际将对水泥板块后续经营情况以及扭亏措施保持关注。

表 12：近年来公司水泥业务经营数据（万吨/年、万吨、%）

项目	2020	2021	2022	2022.1~3
熟料	产能	799.50	954.50	238.63
	产量	724.40	862.74	125.72
	产能利用率	90.55	96.90	52.68
	销量	0.56	5.71	3.94
	产销率	0.08	0.66	3.13
水泥	产能	1,200	1,240	310
	产量	1,018.95	1,082.21	151.28
	产能利用率	84.91	87.28	48.80
	销量	1,009.76	1,072.92	150.94
	产销率	99.10	99.14	99.78

注：公司所生产熟料多为自用，故产销率保持较低水平。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司金融业务主要由下属福能期货股份有限公司（以下简称“福能期货”）及福建福能融资租赁股份有限公司（以下简称“福能租赁”）等公司经营。其中，福能租赁（NEEQ：832743）和福能期货（NEEQ：871101）为新三板上市公司。同时，公司还参股福建海峡银行股份有限公司、

⁴ 土地出让金总额为 17.42 亿元，截至 2023 年 3 月末，公司已完成支付 14.00 亿元，余下 3.42 亿元计划于同年 6 月份支付。

兴业国际信托有限公司和华福证券有限责任公司（以下简称“华福证券”）等多家金融机构。此外，出于防范风险的考虑，近年来公司持续收缩融资租赁的放款规模，且将客户重心转向公司内部及福建省其他国有企业，中诚信国际将对公司未来金融业务的风险把控情况保持关注。

目前，公司还将健康养老产业作为拟培育板块，截至 2023 年 3 月末，福能医疗健康产业共拥有 13 家成员单位⁵。2020~2022 年公司医疗业务收入分别为 2.55 亿元、2.62 亿元和 2.88 亿元，呈逐年上升态势。

公司新建项目集中于抽水蓄能项目，未来面临一定的资本支出压力，需持续关注项目建设进展、资金平衡以及投产后的盈利性情况等。

截至 2023 年 3 月末，集团内已成立福建省木兰抽水蓄能有限公司筹建仙游木兰抽水蓄能项目，并积极筹建省内其他抽水蓄能项目，投资规模大、建设周期长，同时根据战略规划，公司将积极争取海上风电储备项目竞配核准，未来拟投资规模或进一步增加，面临一定资本支出压力，中诚信国际将对项目建设进展、资金平衡以及投产后盈利性情况保持关注。

财务风险

中诚信国际认为，2022 年以来，合并范围变化使得福能集团资产、债务以及权益各项指标均大幅下降，财务杠杆保持合理水平；收入规模虽大幅下降，但电力板块经营转好推动盈利能力大幅提升。多元产业结构打造的业务竞争优势以及畅通的外部融资渠道可为债务还本付息提供可靠支撑，整体偿债能力保持较好水平。

2022 年以来，合并范围变化使得公司营业总收入规模大幅下降，但电力板块量价齐升以及优质参股资产为公司贡献的可观投资收益共同推动公司盈利能力大幅提升。

2022 年 11 月公司完成重大资产重组，将其持有的福建石油化工集团有限责任公司（以下简称“石化集团”）27.74%股权于 2022 年 1 月 1 日无偿划转给控股股东福建省能源石化集团有限责任公司（以下简称“能化集团”），并将其相应地在福能福化（平潭）股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“福能福化”）相关协议中的所有权利义务一并概括转让给能化集团。本次无偿划转和权益变更后，公司不再持有石化集团股权，故自 2022 年起石化集团不再纳入公司合并报表范围，上述变动对公司盈利情况及资产权益规模等主要财务指标影响较大。

2022 年，受石化集团出表影响，公司营业总收入规模同比大幅下降。但受益于电力板块量价齐升、煤炭销售价格大幅提升以及房地产板块确认上年销售收入，加之低毛利的化工生产与贸易业务出表，2022 年公司营业毛利率同比大幅提升。

表 13：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2020		2021		2022	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
电力生产	76.24	25.29	110.47	18.29	135.50	25.67
煤炭生产	10.21	23.06	15.83	36.29	18.63	32.73
石油化工生产	228.84	6.16	337.31	5.54	--	--
商贸	12.02	19.55	64.02	1.75	37.06	3.87

⁵ 具体包括 1 家全资的产业管理平台公司（福能健康管理股份有限公司）、7 家全资医院（能源集团总医院、6 家矿区医院）、1 家全资的福能互联网云医院公司（产业信息化平台）、1 家控股的福能（福州）健康体检中心有限公司、2 家相对控股医院（福建三博福能脑科医院、福能心理医院）、1 家参股医院（福能海峡口腔医院）。

水泥建材生产	36.68	24.21	46.31	23.61	31.33	2.56
建筑施工及房地产	38.99	18.74	32.31	18.07	42.67	16.40
其他	32.85	--	41.82	--	20.08	--
营业总收入/营业毛利率	435.83	14.20	648.07	10.78	285.27	18.73

注：其他业务收入主要包括货运经纪及担保、运输收入、让售材料收入、租金收入、转供电、水收入、物流、运输收入和其他等；由于石化集团出表，故自 2022 年起商贸板块收入主要为煤炭贸易业务；部分合计数与加总数不一致系计算时四舍五入导致。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2022 年，石化集团出表使得期间费用合计规模下降，但由于收入降幅较大，期间费用率有所抬升。同期，电力板块量价齐升推动公司经营业务利润同比大幅上升。投资收益是公司利润的重要补充，受益于公司参股的海峡发电、国能石狮经营业绩增长，2022 年投资收益规模同比上升，上述因素共同助推当期利润总额同比大幅提升。但由于石化集团出表使得折旧和费用化利息支出规模下降，同期 EBITDA 同比下行。2023 年一季度，电力板块的稳健运营以及参股企业贡献的投资收益使得公司盈利能力继续保持较好水平。

表 14：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）

	2020	2021	2022	2023.1~3
期间费用合计	51.90	47.63	27.27	7.72
期间费用率	11.93	7.37	9.64	12.61
经营业务利润	1.60	14.05	26.84	2.91
投资收益	22.09	19.50	21.52	2.91
利润总额	17.99	33.00	47.09	6.76
EBITDA	69.23	88.05	74.61	--
总资产收益率	2.90	4.04	4.30	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2022 年以来，合并范围变化使得公司资产、债务和权益各项指标均显著下降，目前财务杠杆处于合理水平，但需关注较多新建项目带来的债务规模上行压力。

公司资产以非流动资产为主，资产结构符合行业特性。2022 年末，受石化集团出表影响，公司各项资产指标均呈下降态势。截至 2023 年 3 月末，长期股权投资主要为对华福证券、宁德核电和海峡风电等优质企业的参股投资，随着公司持续投资以及参股资产持续盈利，长期股权投资规模较上年末有所上升。同期末，货币资金整体保持较大体量，受限占比较低；存货主要为煤炭燃料以及房地产开发成本，随着房地产开发项目的持续投入较上年末亦呈上行态势。

2022 年末，受石化集团出表影响，公司总债务和所有者权益均显著下降，财务杠杆进一步优化，且债务期限结构合理。但考虑到新建项目投资支出较大，债务规模及财务杠杆水平面临一定上行压力。

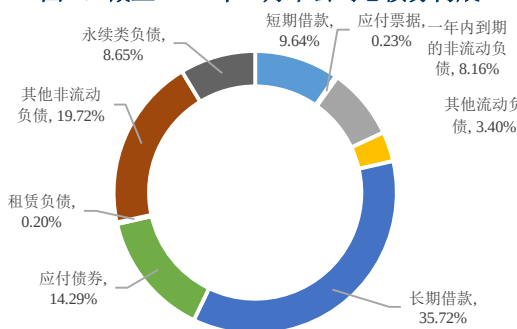
表 15：近年来公司资产质量相关指标（亿元，%）

指标	2020	2021	2022	2023.3
货币资金	121.21	132.36	112.35	120.99
存货	111.11	131.49	89.58	97.32
固定资产	411.07	434.43	317.43	312.78
长期股权投资	236.42	251.72	197.21	200.97
总资产	1,335.86	1,475.63	970.33	981.33
总债务	665.03	721.42	423.71	440.88
短期债务/总债务	31.47	22.42	19.21	21.42
少数股东权益	248.17	271.15	157.01	159.50
所有者权益合计	490.13	529.57	387.21	394.04

总资本化比率	60.64	60.56	54.83	55.33
--------	-------	-------	-------	-------

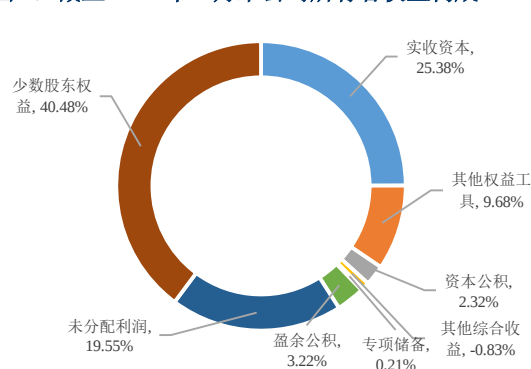
资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 1：截至 2023 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 2：截至 2023 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

2022 年以来，合并范围变化导致公司经营获现规模降幅较大，但仍保持较好水平，且各项偿债指标均有所优化；多元产业结构打造的业务竞争优势和畅通的外部融资渠道等可为公司债务偿付提供可靠支撑。

受石化集团出表影响，叠加水泥和房地产板块景气下行，2022 年公司经营活动现金净流入规模同比下降，但得益于电力业务板块自身造血能力较好，公司经营获现能力仍保持较好水平。2022 年以来，随着电力和房地产板块投资持续推进，投资活动净现金流缺口仍保持一定规模，公司通过外部融资以匹配在建工程投入所需。2023 年一季度，经营活动现金净流入规模延续同比下降态势，亦系石化集团出表所致。

从偿债指标来看，2022 年，盈利水平上升以及债务规模下降推动公司各项偿债指标均有所优化。整体来看，多元的产业结构使得公司拥有较强的业务竞争优势，加之持有的华福证券和宁德核电等优质股权以及银行授信等支撑，可为债务偿付提供可靠支撑。

表 16：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元）

	2020	2021	2022	2023.1~3
经营活动净现金流	35.62	52.55	18.02	4.71
投资活动净现金流	-76.16	-85.50	-52.30	-3.35
筹资活动净现金流	-26.27	54.48	11.82	-3.05
总债务/EBITDA(X)	9.61	8.19	5.68	--
FFO/总债务(%)	2.31	6.16	11.14	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	2.78	3.40	5.59	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

本部情况

公司本部利润主要来源于投资收益，相关偿债指标较为一般，但其持有的大量优质股权资产以及很强的外部融资能力可为债务偿还提供有力保障。

公司本部收入主要为房租收入等，整体保持较小规模，在期间费用保持较大规模影响下，本部经营性业务利润持续亏损。本部利润主要来自于福能股份等控股、参股企业产生的投资收益，2022

年投资收益受参股企业华福证券业绩下滑影响而同比下降，进而导致公司利润总额呈下降态势。本部资产以长期股权投资为主，受转让石化集团股权影响，跟踪期内长期股权投资规模有所下降。随着永续类债券的到期偿还，2023 年 3 月末本部所有者权益规模有所下降，财务杠杆呈上行态势。公司本部相关偿债指标较为一般，但其持有的大量优质股权资产以及很强的外部融资能力可为债务偿还提供有力保障。

表 17：近年来公司本部资产、债务及资本实力情况（亿元）

指标	2020	2021	2022	2023.3/1~3
营业总收入	0.33	0.32	0.09	0.03
经营性业务利润	-7.83	-6.11	-4.82	-1.36
投资收益	30.84	14.41	8.27	0.42
利润总额	22.94	11.19	2.64	-0.16
货币资金	11.04	21.57	16.67	14.97
长期股权投资	288.04	287.25	274.94	275.37
总资产	388.37	380.05	371.50	368.89
短期债务/总债务(%)	42.22	22.53	16.61	23.38
总债务	231.75	225.75	245.84	245.36
所有者权益	198.15	197.49	157.67	157.51
总资本化比率(%)	62.53	62.27	67.29	67.27
经营活动净现金流	-3.20	2.26	-9.47	7.51
总债务/EBITDA(X)	7.37	12.76	28.42	--
FFO/总债务(%)	-4.46	-2.45	-1.63	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	3.76	2.21	1.17	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

截至 2022 年末，公司受限资产合计 56.50 亿元，占公司当期末总资产的比重为 5.82%，其中受限货币资金金额为 6.69 亿元，受限资金占比为 5.96%。

未决诉讼方面，公司下属福建省福能电力燃料有限公司与张家港保税区鑫东鸣贸易有限公司存在合同纠纷，2017 年公司上诉申请强制执行，同年苏州市张家港市人民法院作出裁定终止执行。截至本报告出具日，案件尚未恢复执行，公司已对标的金额 4.25 亿元全额计提准备。

对外担保方面，截至 2022 年末，公司对外担保共 10.65 亿元，对外担保金额增幅较大主要系石化集团出表所致，此外，被担保方还包括福建惠安泉惠发电有限责任公司、福建福海创石油化工有限公司，为国有企业，目前被担保企业处于正常运营状态，公司代偿风险不大。

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，2020 年~2023 年 4 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。

假设与预测⁶

假设

⁶ 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人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发行人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素，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发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

——2023 年，福建区域电力需求保持增长，加之产能有序释放推动上网电量继续增加，上网电价整体保持稳定。

——2023 年，煤炭生产、水泥建材、建筑施工及房地产业务受行业景气度弱化而有所下行。

——2023 年，公司投资支出保持一定规模。

——项目建设持续推进，2023 年公司债务规模将呈增长态势。

预测

表 18：预测情况表

重要指标	2021 年实际	2022 年实际	2023 预测
总资本化比率(%)	60.56	54.83	54.83~56.54
总债务/EBITDA(X)	8.19	5.68	5.42~5.68

调整项

流动性评估

中诚信国际认为，公司资金较为充裕且融资渠道畅通，未来一年流动性来源可对流动性需求形成覆盖。

电力业务板块自身造血能力较好，目前合并口径账面货币资金较为充裕，受限占比较低。此外，截至 2023 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 1,294.53 亿元，其中尚未使用额度为 880.21 亿元，备用流动性较为充足，对资金需求和长期发展具有保障作用。同时，公司下属控股两家上市公司，资本市场融资渠道通畅，财务弹性较好。

公司资金流出主要用于在建项目投资和债务的还本付息，短期内面临一定资本支出压力。2023 年内到期债务多以银行借款为主，部分银行贷款等债务可滚动接续，实际偿付压力相对可控，考虑到公司资金较为充裕且融资渠道畅通，未来一年流动性来源可对流动性需求形成覆盖。

表 19：截至 2022 年末公司合并口径债务分布情况表（亿元）

类型	金额	1 年以内到期	1 年以上到期
银行贷款	209.48	69.81	139.67
债券融资	212.58	10.67	201.91
其他有息债务	1.65	0.92	0.73
合计	423.71	81.40	342.31

注：债务统计口径包含其他权益工具中的永续类债务。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

ESG 分析⁷

中诚信国际认为，公司积极推进节能环保改造，控股机组能耗水平较优，注重安全生产，并切实履行社会责任；重组后股东层级下降且治理结构有所精简，中诚信国际将持续关注公司可获得外部支持和经营治理等方面变化情况。目前公司 ESG 表现水平中等，其对持续经营和信用风险负面影响较小。

环境方面，公司致力于打造清洁煤电产业，积极开展煤电节能降耗改造、供热改造等，目前供热机组容量占比约 63%左右，煤耗处于行业较优水平。目前公司清洁能源装机占比为 56%左右，

⁷ 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。

2022 年控股清洁能源装机发电可节约标煤约 405 万吨，可减排温室效应气体二氧化碳 560 万吨、二氧化硫 2,170 吨、灰渣约 82 万吨等，具有良好的环保、节能和社会效益。

社会方面，公司员工激励机制、培养体系较为健全，坚持以职工为本，完善各项民主管理制度。安全方面，公司设立了健全的安全生产管理体系和专职安全管理机构，全面推进安全风险分级管控以及作业现场安全管控，开展安全专项整治三年行动，近三年未发生一般事故以上的安全生产事故。此外，在 2022 年社会用能需求持续增长形势下，公司坚守能源保供安全底线，为促进区域经济社会稳定运行提供了有力支撑，切实履行国企保民生、保供应的社会责任。

治理方面，2021 年 8 月公司重组成为能化集团的全资子公司，上述重组事项导致公司股东层级下降，治理结构变更为如下：公司为单一股东不设股东会；不设监事会，设监事一人，由股东委派；设有董事会，董事会成员 3 人，由股东委派，并指定 1 名董事长；高级管理人员方面，总经理 1 人，副总经理 2 人，组织实施董事会决议；部门设置上，公司设有 8 个部门，分别为办公室（法律事务室）、人力资源部、资金财务部、资产运营部、规划发展部、企业管理部、审计部和党群纪检部。中诚信国际将持续关注重组后公司可获得外部支持和经营治理等方面变化情况。此外，根据公司于 2023 年 2 月 13 日发布的公告，为便于福建省能源石化集团财务有限公司（以下简称“财务公司”）为能化集团及其所出资单位提供各类金融服务，能化集团拟以非公开协议转让方式受让财务公司 70% 股权，股权转让价款为 15.56 亿元，截至本报告出具日，上述资产交易所涉及变更登记手续已办理完毕。目前按照能化集团统一要求，公司将资金归集至财务公司。战略方面，公司将立足福建、服务福建，聚焦清洁高效能源、金融服务、新材料与建材建工，培育健康养老产业。

外部支持

公司为福建省大型国有能源集团，在省内具有重要的战略地位，获得了地方政府的有力支持。

公司是福建省大型国有能源企业集团，受益于福建省政府对省属国有能源企业的支持力度不断加强，公司在清洁能源电源点获取以及相应电力消纳等方面能够获得有力强扶持政策。目前公司已建立起以煤电、热电联产、风电和天然气发电为主的多元化电力能源结构，在福建省内具有重要的战略地位。

同行业比较

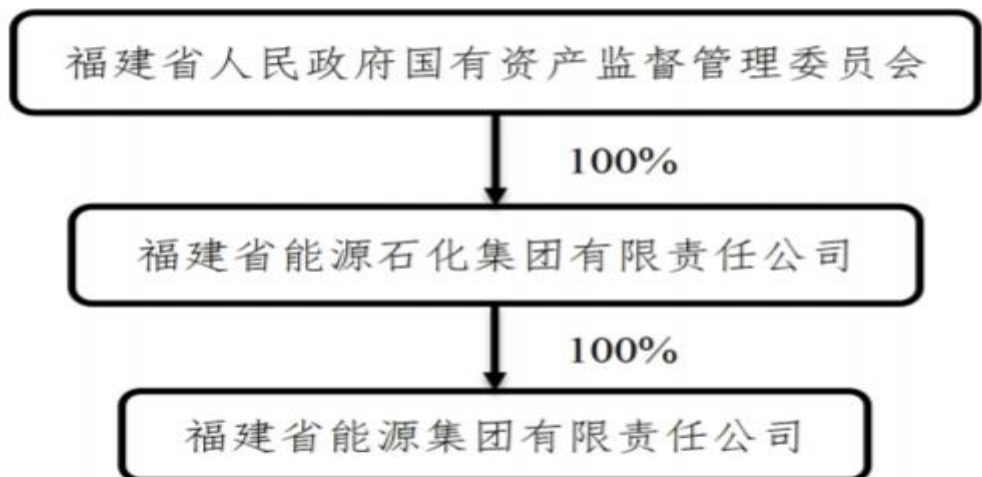
中诚信国际选取了河北建设投资集团有限责任公司、云南省能源投资集团有限公司和浙江省能源集团有限公司作为福能集团的可比公司，上述企业在业务和财务方面均具有较高的可比性。

中诚信国际认为，装机方面，福能集团装机容量低于部分可比企业，但火电机组质量较高，清洁能源装机占比较高。区域布局方面，公司所处福建区域经济较为发达，消纳情况良好，同时具有丰富的海风资源，风电效益优于可比企业所处地区。资源控制方面，公司控股煤炭产能虽无法满足自身燃料需求，但可依托所处地域港口和海运运力优势控制外采运输成本。财务方面，公司资产和收入规模较可比企业偏低，但受益于清洁能源效益贡献，盈利能力较好，财务杠杆处于合理水平，债务期限结构亦较为合理。

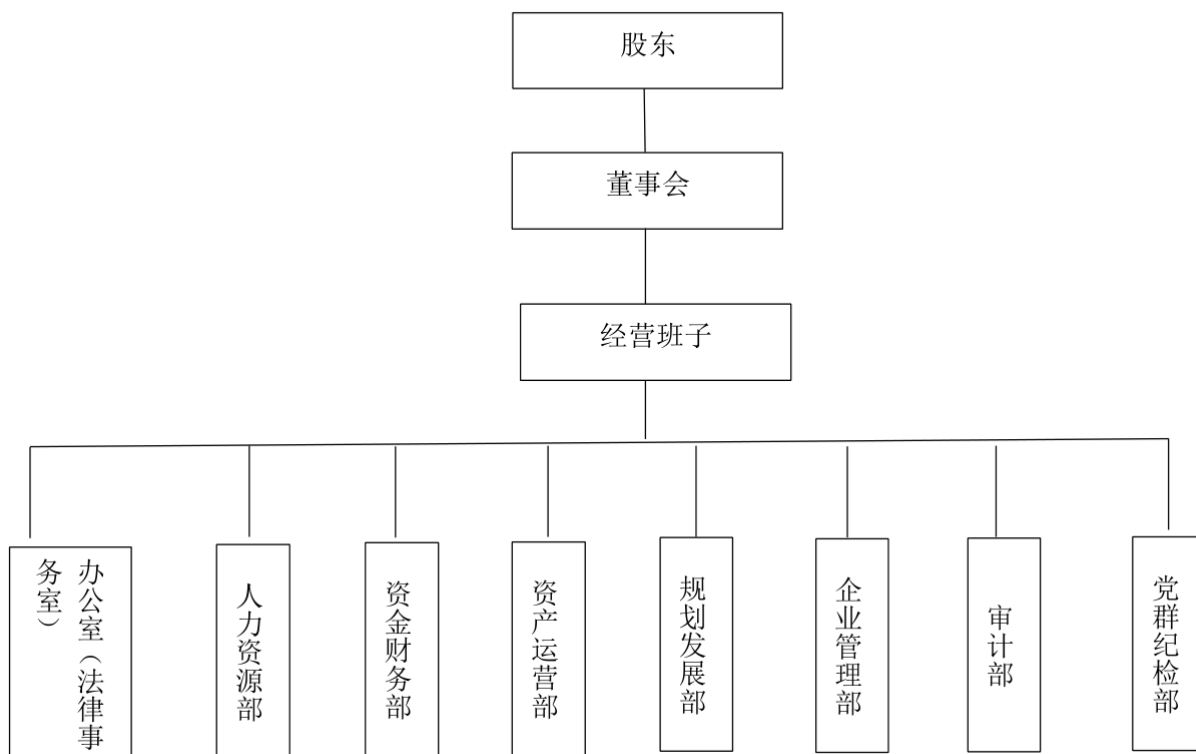
评级结论

综上所述，中诚信国际维持福建省能源集团有限责任公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“14 闽能源 MTN001”、“15 闽能源 MTN001”、“16 闽能源 MTN002”、“16 闽能源 MTN003”、“20 闽能源 MTN001”、“21 闽能源 MTN001”、“21 闽能 01”、“21 闽能 02”和“21 闽能源债 01/21 福能 01”的信用等级为 **AAA**。

附一：福建省能源集团有限责任公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年 3 月末）



主要子公司	合计持股比例
福建福能股份有限公司	60.29%
福建煤电股份有限公司	100.00%
福建省建材（控股）有限责任公司	51.00%
福建福能健康管理股份有限公司	100.00%
福建联美建设集团有限公司	100.00%



注：上述表格所列示的为公司部分二级子公司。

资料来源：公司提供

附二：福建省能源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）	2020	2021	2022	2023.3/1~3
货币资金	1,212,099.66	1,323,637.41	1,123,476.19	1,209,890.64
应收账款	378,791.11	437,367.28	513,959.57	530,341.90
其他应收款	100,627.27	158,786.89	159,766.08	161,695.78
存货	1,111,052.24	1,314,922.61	895,838.61	973,192.35
长期投资	2,703,921.29	2,887,254.04	2,355,014.39	2,394,287.50
固定资产	4,110,665.27	4,344,342.14	3,174,342.47	3,127,811.96
在建工程	819,400.30	1,336,499.70	94,271.72	110,109.28
无形资产	598,124.57	581,031.05	442,953.54	444,042.63
资产总计	13,358,552.25	14,756,315.83	9,703,270.63	9,813,257.52
其他应付款	300,884.40	245,713.86	222,190.54	235,031.95
短期债务	2,092,830.40	1,617,178.15	814,061.76	944,364.63
长期债务	4,557,484.34	5,596,977.85	3,423,015.00	3,464,481.34
总债务	6,650,314.74	7,214,156.00	4,237,076.77	4,408,845.97
净债务	5,825,198.73	6,132,471.30	3,180,526.50	3,265,881.25
负债合计	8,457,236.81	9,460,609.19	5,831,202.45	5,872,837.70
所有者权益合计	4,901,315.44	5,295,706.64	3,872,068.18	3,940,419.82
利息支出	248,587.13	259,003.47	133,492.73	--
营业总收入	4,358,302.89	6,480,677.55	2,852,666.13	622,722.11
经营性业务利润	15,977.24	140,479.64	268,445.99	29,050.39
投资收益	220,941.90	195,030.76	215,201.94	29,094.17
净利润	124,601.78	292,003.69	405,713.17	58,230.48
EBIT	387,046.94	567,668.04	525,551.44	--
EBITDA	692,305.35	880,514.09	746,128.82	--
经营活动产生的现金流量净额	356,213.86	525,470.87	180,172.31	47,106.21
投资活动产生的现金流量净额	-761,598.98	-855,020.77	-523,039.95	-33,486.29
筹资活动产生的现金流量净额	-262,715.78	544,801.39	118,232.18	-30,530.41
财务指标	2020	2021	2022	2023.3/1~3
营业毛利率(%)	14.20	10.78	18.73	16.82
期间费用率(%)	11.93	7.37	9.64	12.61
EBIT 利润率(%)	8.90	8.79	18.58	--
总资产收益率(%)	2.93	4.04	4.30	--
流动比率(X)	1.04	1.21	1.25	1.31
速动比率 (X)	0.73	0.85	0.90	0.94
存货周转率 (X)	3.36	4.75	2.08	2.18*
应收账款周转率 (X)	11.49	15.83	5.95	4.69*
资产负债率(%)	63.31	64.11	60.10	59.85
总资本化比率(%)	60.64	60.56	54.83	55.33
短期债务/总债务(%)	31.47	22.42	19.21	21.42
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	0.01	0.05	0.02	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	0.03	0.23	0.09	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	1.43	2.03	1.35	--
总债务/EBITDA(X)	9.61	8.19	5.68	--
EBITDA/短期债务(X)	0.33	0.54	0.92	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	2.78	3.40	5.59	--
EBIT 利息保障倍数(X)	1.56	2.19	3.94	--
FFO/总债务(%)	2.31	6.16	11.14	--

注：1、2023 年一季报未经审计；2、中诚信国际债务统计口径包含公司计入其他流动负债、其他非流动负债、长期应付款中的有息负债和计入其他权益工具中的永续类债务；3、带*指标已经年化处理。

附三：福建省能源集团有限责任公司财务数据及主要指标（本部口径）

财务数据（单位：万元）	2020	2021	2022	2023.3/1~3
货币资金	110,357.26	215,688.03	166,662.99	149,720.45
应收账款	--	--	--	--
其他应收款	671,597.31	460,229.12	557,062.00	537,101.89
存货	2.64	1.32	1.32	1.32
长期投资	2,975,990.85	2,986,312.00	2,891,437.89	2,895,664.83
固定资产	615.08	508.24	264.49	240.37
在建工程	499.92	--	--	--
无形资产	26,950.11	26,141.30	25,283.85	25,076.59
资产总计	3,883,742.10	3,800,544.45	3,715,014.23	3,688,931.58
其他应付款	13,221.12	7,665.77	3,306.64	3,304.15
短期债务	978,502.98	508,644.37	408,382.69	573,763.73
长期债务	1,339,000.09	1,748,897.31	2,050,025.47	1,879,794.97
总债务	2,317,503.08	2,257,541.68	2,458,408.16	2,453,558.69
净债务	2,207,145.81	2,041,853.65	2,291,745.17	2,303,838.24
负债合计	1,902,208.14	1,825,661.00	2,138,309.13	2,113,874.69
所有者权益合计	1,981,533.97	1,974,883.45	1,576,705.10	1,575,056.89
利息支出	83,685.29	80,168.15	74,063.68	--
营业总收入	3,322.81	3,220.34	916.39	286.59
经营性业务利润	-78,285.52	-61,090.49	-48,197.37	-13,559.35
投资收益	308,366.10	144,115.85	82,677.51	4,214.35
净利润	229,339.19	108,255.95	29,919.27	-1,648.21
EBIT	312,890.91	175,217.54	85,219.81	--
EBITDA	314,421.64	176,957.08	86,489.48	--
经营活动产生的现金流量净额	-32,013.18	22,578.53	-94,748.02	75,113.04
投资活动产生的现金流量净额	110,729.05	327,832.73	-22,890.79	-12.60
筹资活动产生的现金流量净额	-63,620.35	-246,941.59	70,213.58	-91,778.94
财务指标	2020	2021	2022	2023.3/1~3
营业毛利率(%)	75.01	73.14	9.31	27.56
期间费用率(%)	2,392.04	1,960.32	5,250.55	4,746.08
总资产收益率(%)	8.32	4.56	2.27	--
流动比率(X)	0.88	1.47	1.92	1.32
速动比率(X)	0.88	1.47	1.92	1.32
资产负债率(%)	48.98	48.04	57.56	57.30
总资本化比率(%)	62.53	62.27	67.29	67.27
短期债务/总债务(%)	42.22	22.53	16.61	23.38
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	-0.06	-0.02	-0.07	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	-0.14	-0.10	-0.39	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	-0.38	0.28	-1.28	--
总债务/EBITDA(X)	7.37	12.76	28.42	--
EBITDA/短期债务(X)	0.32	0.35	0.21	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	3.76	2.21	1.17	--
EBIT 利息保障倍数(X)	3.74	2.19	1.15	--
FFO/总债务(%)	-4.46	-2.45	-1.63	--

注：1、2023 年一季报未经审计；2、诚信国际债务统计口径包含公司计入其他流动负债、其他非流动负债和计入其他权益工具中的永续类债务。

附四：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
经营效率	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
	应收账款周转率	营业收入/(应收账款+应收款项融资调整项)
	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)
	EBIT 利息覆盖倍数	EBIT/利息支出
偿债能力	EBITDA 利息覆盖倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数	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[2008]43 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。

附五：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