

福建福能股份有限公司 2022 年度跟踪评级报告

项目负责人：杨思艺 syyang@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

2022 年 6 月 14 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和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。

信用等级通知书

信评委函字 [2022]跟踪 0578 号

福建福能股份有限公司：

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 **AA⁺**，评级展望为稳定；

维持“福能转债”的信用等级为 **AA⁺**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年六月十四日

评级观点：中诚信国际维持福建福能股份有限公司（以下简称“福能股份”或“公司”）主体信用等级为 **AA+**，评级展望为稳定；维持“福能转债”的债项信用等级为 **AA+**；中诚信国际肯定了公司装机规模持续提升、电源品种多元、机组利用效率保持较好水平、上网电价显著提升和融资渠道畅通等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际关注到燃料价格波动和债务规模快速增长等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

福能股份（合并口径）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	279.32	348.13	439.85	446.53
所有者权益合计（亿元）	145.56	186.09	215.64	224.03
总负债（亿元）	133.76	162.04	224.21	222.50
总债务（亿元）	116.40	120.81	191.06	193.75
营业总收入（亿元）	99.45	95.57	120.77	25.34
净利润（亿元）	13.20	15.96	15.25	7.61
EBIT（亿元）	21.39	23.46	22.16	--
EBITDA（亿元）	31.68	34.74	35.15	--
经营活动净现金流（亿元）	27.10	22.62	23.13	2.63
营业毛利率(%)	20.85	23.88	17.13	31.87
总资产收益率(%)	7.76	7.48	5.62	--
资产负债率(%)	47.89	46.55	50.97	49.83
总资本化比率(%)	44.43	39.37	46.98	46.38
总债务/EBITDA(X)	3.67	3.48	5.44	--
EBITDA 利息倍数(X)	5.84	6.22	5.02	--

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

■ **装机规模持续提升，公司电源品种多元。**目前公司已形成煤电、风电和天然气发电为主的多元化电源结构，且 2021 年以来，随着海上风电项目的逐步投产，清洁能源装机占比进一步提高，电源结构持续优化。

■ **机组利用效率保持较好水平，上网电价显著提升。**受益于用电需求保障和机组质量较高，公司机组利用效率保持较好水平，新投产的海上风电和煤电交易电价上限放宽推动上网电价显著上升，电力业务在福建省地区具有很强的竞争优势。

同行业比较

2021 年（末）部分可比企业主要指标对比表						
公司名称	可控装机容量 (万千瓦)	发电量 (亿千瓦时)	资产总额 (亿元)	资产负债率 (%)	营业总收入 (亿元)	营业毛利率 (%)
申能股份	1,392.44	484.77	896.37	57.01	253.13	11.37
长源电力	708.97	316.86	233.54	59.15	121.64	1.33
福能股份	599.33	195.67	439.85	50.97	120.77	17.13

注：“申能股份”为“申能股份有限公司”简称；“长源电力”为“国家能源集团长源电力股份有限公司”简称。

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
福能转债	AA+	AA+	2021/06/17	28.30	12.76	2018/12/07~2024/12/07	转股价格向下修正条款、赎回条款以及回售条款

注：截至 2021 年末，尚未转股的福能转债金额为 1,276,383,000 元，占发行总量的 45.10%，自 2021 年 7 月 28 日起转股价格调整为 7.85 元/股。

■ **融资渠道畅通。**公司作为 A 股上市公司，具有很强的直接融资能力。同时，公司间接融资渠道亦较为通畅，截至 2021 年末，公司共获得多家金融机构授信总额 292.59 亿元，未使用授信额度 96.10 亿元。

关注

■ **燃料价格变动情况。**公司煤电及燃气机组占比较高，2021 年以来，煤炭采购价格持续高位运行，受定价机制滞后影响公司天然气采购价格虽有所下降，但在当前全球天然气价格持续上涨背景下，公司天然气采购成本亦面临上行压力，整体来看火电业务运营成本端面临较大压力，中诚信国际将持续关注燃料价格波动对公司火电业务运营的影响。

■ **债务规模快速增长。**跟踪期内，随着海上风电项目的陆续推进，公司总债务规模快速上升，虽后续资本支出压力尚可，但需持续关注公司债务接续及相应的资金平衡情况。

评级展望

中诚信国际认为，福建福能股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级上调因素。**公司资本实力显著增强，控股股东注入优质资产，盈利能力大幅上升且具有可持续性。

■ **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。

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

福建福能股份有限公司公开发行可转换公司债券（债券简称“福能转债”）于2018年12月7日完成发行，发行规模28.30亿元，期限6年。截至2021年12月31日，已累计使用募集资金20.42亿元，本期债券募集资金的使用与募集说明书承诺的用途一致¹，募集资金运作规范。

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

¹ 2021年10月28日，公司召开的第十届董事会第一次临时会议和第十届监事会第一次临时会议决议，公司使用可转债闲置募集资金8.8亿元暂时补充流动资金。

截至2021年12月31日止，公司用于暂时补充流动资金的转债闲置募集资金余额为8.80亿元。

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。

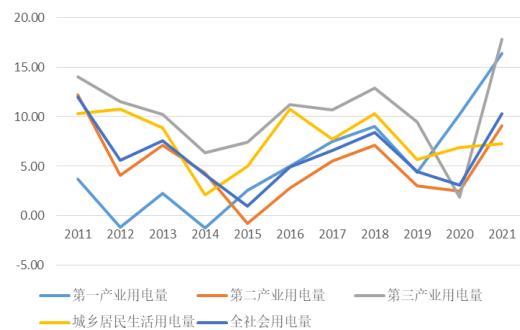
中诚信国际认为，2022年中国经济面临的风险与挑战进一步加大，实现目标增长任务需要宏观政策更加稳健有效，需要微观政策进一步激发市场主体活力。从中长期看，亿万人民追求美好生活的愿望强烈，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济运行长期向好的基本面未改。

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 international 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年火电装机保持低速增长，但利用效率有所回升；受宏观经济波动、燃煤电价高位运行、清洁能源替代等因素影响，未来国内火电机组整体运营情况仍面临下行压力；燃煤电价改革及煤炭保供政策的出台将对燃煤发电企业经营困难起到缓解作用

2021年来，国家相继发布《关于完整准确全面贯彻新发展理念做好碳达峰碳中和工作的意见》、《2030年前碳达峰行动方案》和《“十四五”能源体系规划》等文件，从顶层设计煤电发展规划，要

求要稳住存量，推动现役煤电机组灵活性改造，并发挥好煤炭、煤电在推动能源绿色低碳发展中的支撑作用，根据发展需要合理建设支撑性、调节性的先进煤电，大力推动煤电节能降碳改造、灵活性改造、供热改造“三改联动”，“十四五”期间节能改造规模不低于 3.5 亿千瓦，并在“十四五”期间有序淘汰（含到期退役机组）3,000 万千瓦，预计未来短期内火电装机增速仍将保持较低水平。

2021 年在国内经济运行稳步复苏、出口替代需求上升和上年低基数等因素综合影响下，我国全社会用电量及其增速同比大幅增长，加之来水偏枯等因素，当年全国 6,000 千瓦及以上火电厂发电设备平均利用小时数为 4,448 小时，同比增加 237 小时全口径煤电发电量 5.03 万亿千瓦时，同比增长 8.6%，占全口径总发电量的比重为 60.0%，同比降低 0.7 个百分点，煤电发电量占比继续保持下降趋势。同时，新能源机组目前仍保持较高增速，且 2021 年新增的 1.3 亿千瓦非火电机组运营效率将在 2022 年显现，加之“碳达峰、碳中和”政策的加持，总体来看火电机组利用效率未来将受到进一步挤压，其机组利用小时数整体或将呈下降态势。

煤炭价格方面，受环保相关政策影响导致大量弹性产能无法释放、国际煤炭等能源大宗商品价格持续上涨以及国内煤电需求快速拉升等因素影响，2021 年以来电煤价格持续攀升，屡创历史新高。为应对煤价上涨，相关部门出台了一系列煤炭保供政策，包括推动具备增产潜力的煤矿尽快释放产能、积极协调煤源、保障煤炭快速外运及将煤炭中长期合同履约纳入监管等，随着保供政策逐步落地，煤炭产量增加且价格有所回稳。此外，根据国家发改委于 2022 年 2 月 24 日发布的《国家发展改革委关于进一步完善煤炭市场价格形成机制的通知》（发改价格[2022]303 号），当煤炭价格显著上涨或者有可能显著上涨，以及过度下跌时，其将按相关规定和程序及时启动价格干预以及其他适当措施，引导煤炭价格回归合理区间，还鼓励燃煤发电企业在电力中长期交易合同中合理设置上网电价与煤炭中

长期交易价格挂钩的条款，有效实现煤、电价格传导，此政策自 2022 年 5 月 1 日起执行，且进口煤价格不适用此规定。**值的关注的是**，以秦皇岛港下水煤价格区间来看，此次区间价格已较之前 535 元/吨的标准有较大幅度提升，但相较目前高企的煤炭价格，仍一定程度缓解了燃煤发电企业困难。**中诚信国际认为**，国家对煤炭中长期履约记录的严厉监管或将有助于全国煤炭供应量的提升和促进煤炭价格回归合理区间，后续合同履行情况以及煤炭整体供需形势对煤电企业的影响仍有待持续关注。

上网电价方面，由于火电企业参与市场化程度较深，近年来其电价水平随着市场化让利逐渐回归理性而整体有所提升。2021 年以来，煤炭价格大幅上升加之经营压力不能及时向下游传导，导致火电企业发电意愿不强，亏损面明显扩大，加之清洁能源出力不足，由此引起了一系列的拉闸限电现象，为此，国家发展改革委于 2021 年 10 月 11 日发布了《国家发展改革委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）（简称“通知”），决定将燃煤发电市场交易价格浮动范围扩大为上下浮动原则上均不超过 20%，高耗能企业市场交易电价不受上浮 20% 限制，电力现货价格不受上述幅度限制。**值得关注的是**，虽然 2021 年大部分地区的燃煤发电交易电价已实现上浮，但目前个别地区仍未明确 2022 年的电价上浮政策，后续仍有待关注政策落地情况对燃煤发电企业的影响。

中诚信国际认为，未来火电装机占全国电源结构比重以及机组利用效率或将随“碳达峰、碳中和”政策的大力推进而呈下降态势，但仍将维持主力电源地位。未来随着燃煤电价改革及煤炭保供措施的落地，煤电企业盈利能力有望得到改善。

2021 年福建省经济保持了一定规模的增长，为公司业务发展奠定了良好基础

近年来福建省地区生产总值保持稳定增长，2021 年，福建省 GDP 同比增加 8.0%，增速较上年

上升 3.69 个百分点，位居全国第八位，较为稳定的外部环境为公司业务发展奠定了良好基础。

电力市场供需方面，2021 年福建省发电量为 2,931.21 亿千瓦时，同比增长 11.18%，全社会用电量为 2,836.67 亿千瓦时，同比增长 14.24%，整体来看仍相对宽松。公司大部分机组位于福建省内，区域用电需求对电量消纳影响较大。截至 2021 年末，福建省清洁能源装机占比 57.95%，发电量占比 48.54%，为缓解地区消纳问题，近年来福建省建设了一系列电网项目用以加大清洁能源外送力度，跨省市场化电力消纳提高了省内发电机组利用小时数，经济和社会效益显著。

跟踪期内，公司控股股东和实际控制人未发生变化，法人治理结构完善；但需持续关注公司控股股东层级下降对公司未来可获得外部支持和经营治理等方面的影响

产权结构：跟踪期内，随着部分可转债转股，控股股东福建省能源集团有限责任公司（以下简称“福能集团”）对公司的持股比例降至 60.29%，实际控制人依然为福建省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“福建省国资委”）。2021 年 8 月，福建省国资委以其持有的福能集团 100% 股权和福建石油化工有限公司 49% 股权出资设立福建省能源石化集团有限责任公司，上述事项导致公司控股股东福能集团层级下降，中诚信国际将持续关注该事项对公司未来可获得外部支持和经营治理等方面的影响。

公司治理：公司按照《公司法》、《证券法》等法律法规设有股东会、董事会和监事会，并设有总经理 1 名，对董事会负责，同时下设生产管理部、财务与资产管理部、党群纪检部、证券法务部和审计室等职能部门，各司其职，互相协同。此外，公司设有一系列内控和 risk 管理制度，为业务开展提供了有效保障。

²除福能贵电位于贵州省以外，其余主要电厂均位于福建省内。

³2021 年 1 月 29 日，公司收购福能华润（惠安）风电有限公司 60% 股权（以下简

跟踪期内，公司电源结构持续优化，机组利用效率保持较好水平，新投产的海上风电和煤电交易电价上限放宽推动上网电价上升；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

公司主营电力业务，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，在福建省地区具有很强的竞争优势²。2021 年，随着平海湾 F 区海上风电、石城海上风电、长乐外海海上风电项目陆续投产以及收购风电资产³，公司控股装机容量显著提升，截至 2022 年 3 月末，公司控股清洁能源发电装机占比为 56.35%，电源结构持续优化。此外，公司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“海峡发电”）和国能神福（石狮）发电有限公司（以下简称“国能石狮”）等，每年可为公司贡献一定的投资收益，2021 年全部参股机组为公司带来的投资收益和现金分红分别为 5.38 亿元和 5.93 亿元。

表 1：公司近年来控股机组装机规模情况（万千瓦）

电源	2019	2020	2021	2022.3
热电联产	123.61	129.61	129.61	129.61
燃煤纯凝发电	132.00	132.00	132.00	132.00
天然气发电	152.80	152.80	152.80	152.80
风力发电	85.00	100.60	180.90	180.90
光伏发电	4.29	4.29	4.02	4.02
合计	497.70	519.30	599.33	599.33

注：2021 年光伏装机有所下降主要系公司处置出售所持有的福建福能东南热电有限责任公司 65% 股权所致。

资料来源：公司提供

公司发电量以煤电电量为主，得益于机组质量较高，近年来煤电机组利用小时数高于行业平均水平，但 2021 年煤炭价格大幅上升致使福能（贵州）发电有限公司（以下简称“福能贵电”）阶段性缺煤停机，进而使得当期煤电发电量同比略有下降。风电方面，2021 年新投产机组处于产能爬坡期使得当期机组利用小时数略有下降，但福建省无弃风限电现象使得风电利用小时数整体保持较高水平，加之装机规模的增加，当期公司风电发电量持续提升。天然气发电方面，2021 年用电需求上升推动其机组

称“惠安风电”，交易对价为 0.64 亿元，购买日至 2021 年末实现收入和净利润分别为 0.29 亿元和 0.06 亿元。

利用小时数上升，发电量亦持续增加。光伏装机规模较小，对公司电力业务影响不大。整体来看，2021年公司发电量和上网电量呈小幅上升态势。2022年一季度，受益于新投产机组的产能释放，风电发电量同比上升，但受电量调峰以及泉州地区因新冠肺炎疫情存在阶段性停工停产等因素影响，气电发电量显著下降，综合使得公司当期总发电量与去年同期基本持平。

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，且2021年10月国家实施了1439号文⁴，在用电需求上升等因素的助推下，煤电机组上网电价显著提升，加之上网电价较高的海上风电占比持续增加，2021年以来公司平均上网电价持续上升。但受政策调整因素⁵影响，2021年以来气电机组上网电价降幅较大。

受益于公司机组质量较高以及良好的经营管理能力，2021年机组供电标准煤耗同比下降且保持行业较低水平。2022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，但一季度后未安排检修任务，预计全年机组供电煤耗将恢复正常水平。

表 2：公司近年来主要电力业务指标

指标	2019	2020	2021	2022.1~3
发电量（亿千瓦时）	190.69	192.15	195.67	44.21
其中：煤电	141.97	134.79	129.91	27.65
天然气	26.54	28.10	31.52	2.53
风电	21.67	28.75	33.75	13.91
光伏	0.50	0.50	0.50	0.12
上网电量（亿千瓦时）	180.82	182.35	185.54	41.94
市场化交易电量占比（%）	38.17	37.40	53.36	62.54
机组利用小时数（小时）	3,831	3,765	3,656	786
其中：热电联产	5,939	5,951	5,881	989
天然气	1,738	1,839	2,063	165

⁴国家发展改革委于2021年10月11日发布了《国家发展改革委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）（简称“1439号文”），燃煤发电电量原则上全部进入电力市场，并将燃煤发电市场交易价格浮动范围扩大为上下浮动原则上均不超过20%，高耗能企业市场交易电价不受上浮20%限制，电力现货价格不受上述幅度限制，推动工商业用户都进入市场，取消工商业目录销售电价。

⁵根据福建省发改委发布《福建省发展和改革委员会关于我省燃气电厂有关电价的

风电	2,739	2,975	2,951	942
燃煤纯凝电厂	5,194	4,526	4,067	1,104
含税平均上网电价（元/千瓦时）	0.4320	0.4350	0.4480	0.5150
其中：煤电	0.3722	0.3592	0.3694	0.4187
天然气发电	0.5911	0.5794	0.5255	0.5266
陆上风电	0.5989	0.5893	0.5875	0.5835
海上风电	0.8497	0.8457	0.8446	0.8371
光伏	0.6609	0.9505	0.8475	0.8905
供电标准煤耗（克/千瓦时）	290.49	292.75	288.46	294.12

资料来源：公司提供

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，截至2021年末，年供热有效产能1,052万吨。受益于晋南热电联产项目产能有序释放⁶以及用热需求上升，2021年公司供热量同比大幅上升。此外，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亦显著上升。

表 3：近年来公司供热业务情况

指标	2019	2020	2021
供热产能（万吨/年）	960.00	1,052.00	1,052.00
供热量（万吨）	651.95	681.22	929.84
综合含税供热均价（元/吨）	162.95	160.18	196.75

资料来源：公司提供

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。2021年，受上年余留的部分替代电量指标⁷于本期完成替代的影响，替代电量收益同比大幅上升。2022年一季度，由于相关部门尚未下达本年替代电量指标政策，公司暂未开展替代电量业

通知》（闽发改商价〔2021〕170号），莆田、晋江、厦门3家燃气电厂上网电价调整为0.523元/千瓦时，自2021年1月1日起执行，较闽发改商价〔2020〕648号文规定的上网电价0.5683元/千瓦时降低0.0453元/千瓦时。

⁶晋南热电联产项目于2020年12月建成投产，年供热量约为189万吨。

⁷2020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指标为15.58亿千瓦时。

务。

表 4：近年来公司天然气发电替代电量业务情况

指标	2019	2020	2021
出让上网电量（亿千瓦时）	24.86	9.28	40.44
转让替代电价（元/千瓦时）	0.31	0.28	0.2923
出让结算电价（元/千瓦时）	0.5906	0.5683	0.5405
替代电量毛利（亿元）	6.17	2.37	8.88

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⁸）。

资料来源：公司提供

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，受定价机制影响，公司采购价格与现货价格存在一定滞后性，故 2021 年公司天然气采购单价呈下降态势。2022 年以来，受福建省发改委尚未出台最新年度天然气采购指导价格影响，公司天然气采购单价环比持平，但随着全球经济复苏以及地缘政治冲突使得全球天然气价格持续上涨，公司天然气采购成本亦面临上行压力。煤炭采购方面，2021 年以来煤炭价格持续高位运行，公司燃料采购价格大幅上升，煤电业务运营成本端压力显著上升，中诚信国际将持续关注燃料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	2019	2020	2021	2022.1~3
天然气采购含税单价	3.18	2.87	2.22	2.22

表 6：近年来公司纺织制品产销量情况

产品名称	2019		2020		2021		2022.1~3	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量	产量	销量
机织布（万米）	4,549.05	5,360.14	2,831.57	2,932.07	2,870.61	2,917.70	547.50	477.09
针刺非织造布（万米）	870.86	889.86	709.34	694.77	943.95	941.23	261.01	248.64
水刺非织造布（吨）	17,164.74	17,078.89	29,274.05	28,356.84	23,535.92	24,091.81	3,853.98	3,741.58
针织布（吨）	5,370.00	5,791.27	5,519.87	5,119.65	6,618.30	7,396.67	1,099.11	1,245.44

资料来源：公司提供

公司目前在建项目主要为电力项目，短期内投资支出压力尚可

⁸ 2018 年 5 月 1 日起增值税率从 17% 下调至 16%，2019 年 4 月 1 日起从 16% 下调

（元/立方米）

原煤采购量（万吨）	713.90	686.23	681.90	146.16
原煤耗用量（万吨）	713.26	678.19	694.77	149.28
标煤采购单价（含税，元/吨）	765.26	735.36	1,210.34	1,133.81

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司持续推进纺织业务的转型升级，受市场行情影响，水刺非织造布产销量和盈利能力同比下降

公司纺织业务主要由福建福能南纺卫生材料有限公司（以下简称“福能南纺”）负责，主要产品包括机织布、针刺非织造布、水刺非织造布和针织布等，其中主导产品水刺非织造布盈利能力显著高于其他产品，但新冠肺炎疫情以来其行业产能迅速扩张，供过于求的局面逐步凸显，市场售价亦呈下降态势，因此 2021 年以来公司水刺非织造布产销量和盈利能力同比下降。同时近年来受行业进入衰退期、下游需求减少影响，公司机织布产销量亦整体下滑。跟踪期内国外新冠肺炎疫情频发使得国外订单回流，受益于此，公司针刺非织造布和针织布的产销量有所提升。未来公司纺织业务将以非织造布产品为发展重点，逐步退出高耗能、低附加值的机织布产业。

中诚信国际认为，公司纺织业务规模较小，对公司整体影响不大，受市场行情及处于转型升级期影响，纺织制品产销量呈波动态势。

公司目前在建项目主要为电力项目，2022 年计划投资支出额为 30.01 亿元，剩余投资规模可控，

至 13%。

短期内投资支出压力尚可。但根据公司战略规划，其将积极争取海上风电储备项目竞配核准，并加快晋江气电二期、抽水蓄能电站及新型储能等储备项

目前期工作，中诚信国际将持续关注未来战略规划的推进给其带来的资本支出压力情况。

表 7：截至 2021 年末公司主要在建项目情况

项目名称	装机规模 (万千瓦)	项目总投资 (亿元)	已投资(亿 元)	2022 年计划投 资(亿元)	2023 年计划投 资(亿元)	预计投运时 间	持股 比例
福鼎热电厂工程扩建项目	4.5	4.57	0.00	1.50	3.07	2023.6	65%
长乐外海海上风电场 C 区项目*	49.8	104.38	75.87	28.51	--	已投运	51%
合计	54.3	108.95	75.87	30.01	3.07	--	--

注：加“*”项目已投产，剩余部分工程尾款未支付。

资料来源：公司提供

财务分析

以下分析基于经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2019~2021 年度财务报告以及未经审计的 2022 年一季度财务报告。财务数据均为财务报告期末数。为计算有息债务，中诚信国际分析时将“长期应付款”科目中的融资租赁款和“租赁负债”科目调至长期债务。

2021 年，虽然优质的参股资产为公司提供了可观的投资收益，但煤炭价格高位运行和期间费用增加使得公司盈利能力有所下降

电力及配套供热业务为公司的主要收入来源，2021 年，受益于上网电量、价齐升以及供热量的增加，电力和供热业务收入规模均同比大幅上升，但由于当期煤炭价格高位运行，电力和供热业务毛利率均显著下降，同期受水刺非织造布销量和价格下降影响，纺织业务收入规模和毛利率水平均有所下降。上述因素共同使得公司 2021 年营业总收入同比大幅上升而毛利率水平显著下降。2022 年 1~3 月，受暂未开展替代电量业务而导致相应收益下降影响，电力板块收入和营业总收入均同比下降，但平均上网电价的进一步上升使得营业毛利率水平有所修复。

表 8：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	80.92	76.25	94.92	19.12
供热	9.73	10.01	16.78	3.74
纺织	7.33	7.67	7.29	1.37
其他	1.47	1.64	1.78	1.11

营业总收入	99.45	95.57	120.77	25.34
毛利率	2019	2020	2021	2022.1~3
电力	21.47	24.32	18.36	35.48
供热	24.60	26.01	11.17	19.08
纺织	5.03	9.61	3.43	1.01
营业毛利率	20.85	23.88	17.13	31.87

资料来源：公司提供

2021 年，受债务规模扩大和研发支出增加影响，公司期间费用规模同比上升，但当期营业总收入的大幅上升使得期间费用率略有下降。2022 年一季度，期间费用保持上升态势，但当期收入规模同比下降使得期间费用率显著上升。

2021 年，公司经营性业务利润呈下降态势，主要系当期煤炭价格高位运行导致。投资收益是公司利润的重要补充，受益于公司参股的宁德核电一期、海峡发电经营业绩较好，2021 年投资收益规模同比上升，但由于期间费用的侵蚀以及主营业务盈利能力的下降，当期利润总额仍同比下降。2022 年一季度，虽然期间费用增加使得经营性业务利润同比下降，但受益于公司参股企业业绩的增长带来的投资收益贡献，公司利润总额同比小幅上升。

2021 年，利润总额的下降使得 EBIT 呈小幅下降态势，但折旧摊销规模的上升推动 EBITDA 小幅上升。由于总资产规模增速较快，公司总资产收益率同比下降。

表 9：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）

指标	2019	2020	2021	2022.1~3
期间费用合计	6.93	6.92	8.51	2.67
期间费用率	6.97	7.24	7.05	10.55
经营性业务利润	13.56	15.81	12.15	5.51

投资收益	2.49	4.79	5.47	2.85
资产减值损失合计	-1.04	-2.14	-0.63	-0.01
利润总额	16.39	18.63	16.72	8.34
EBIT	21.39	23.46	22.16	--
EBITDA	31.68	34.74	35.15	--
总资产收益率	7.76	7.48	5.62	--

注：由于缺少数据，2022年1~3月部分指标无法计算；资产减值含信用减值，以“-”列示。

资料来源：公司财务报表

跟踪期内，较大规模的资本支出使得公司资产规模和债务规模均呈上升态势，财务杠杆亦有所提升，但仍处于适中水平

公司总资产主要为非流动资产，符合电力行业特征，跟踪期内，随着海上风电项目的不断推进，固定资产和在建工程合计规模大幅增加，推动公司总资产规模快速上升。此外，随着对海峡风电注资的增加以及其持续盈利，加之当期收购福建惠安泉惠发电有限责任公司（以下简称“泉惠发电”）⁹35%股权，2021年以来长期股权投资规模持续上升。流动资产方面，应收账款主要为应收基础电费款和应收新能源电价补贴款，受新能源电价补贴款不断增加且到位相对滞后影响，跟踪期内公司应收账款¹⁰保持上升态势；同期，货币资金规模随着外部融资力度加强以及经营现金流入而整体有所增加，截至2022年3月末，公司无受限货币资金。

表 10：近年来公司主要资产情况（亿元）

指标	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	47.58	21.01	29.15	26.29
应收账款	16.96	27.47	30.01	34.59
流动资产	74.26	57.91	71.73	74.25
固定资产	145.24	159.54	183.24	179.93
在建工程	17.45	20.28	75.08	78.98
长期股权投资	21.81	69.86	75.85	79.43
非流动资产	205.07	290.22	368.12	372.28
总资产	279.32	348.13	439.85	446.53

资料来源：公司财务报表

跟踪期内，不断增加的资本支出使得公司扩大外部融资规模，进而推动总债务上升，当期新增融资多以长期项目贷为主，债务结构保持合理水平。此外，2021年随着部分可转债转股，股本和资本公

⁹ 2021年11月5日，公司通过公开挂牌受让惠安发电35%股权，交易对价为2.12亿元。

积均相应增加，加之利润积累和少数股东投入的增加，共同带动当期所有者权益增长。债务规模增速较快使得财务杠杆有所上升，但仍处于适中水平。

表 11：近年来债务结构及资本实力情况(亿元、X、%)

指标	2019	2020	2021	2022.3
短期债务	17.90	20.40	29.85	38.04
长期债务	98.51	100.41	161.21	155.72
短期债务/长期债务	0.18	0.20	0.19	0.24
总债务	116.40	120.81	191.06	193.75
股本	37.93	40.01	41.95	41.95
资本公积	32.05	47.45	62.47	62.47
未分配利润	45.28	55.35	62.14	68.57
少数股东权益	18.95	31.07	38.75	40.64
所有者权益	145.56	186.09	215.64	224.03
资产负债率	47.89	46.55	50.97	49.83
总资本化比率	44.43	39.37	46.98	46.38

资料来源：公司财务报告

2021年公司保持了良好的获现能力，较快的债务增速虽导致偿债指标有所弱化，但依托其较强的获现能力以及多元的融资渠道，整体偿债能力仍属较好水平

2021年，电力业务特性继续使得公司经营获现能力保持较好水平；同期，较大规模的海上风电项目资本支出使得公司持续扩大对外融资规模。2022年一季度，由于上年同期公司燃气发电机组替代电量业务现金流入大幅增加，但本期未开展此项业务，所以经营活动净现金流规模同比下降；同时，随着海上风电项目大多已实现投产或进入投资尾期，公司相应放缓了投融资力度。

从偿债能力指标来看，受公司债务规模增速较快影响，2021年经营活动净现金流和EBITDA对债务本息的覆盖能力均有所弱化，但考虑到公司较强的获现能力以及多元的融资渠道，整体偿债能力仍属较好水平。

表 12：近年来公司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	27.10	22.62	23.13	2.63
投资活动净现金流	-24.52	-51.69	-85.36	-7.23

¹⁰ 截至2021年末，公司账龄2年以内的应收账款占比为84.96%，且计提坏账准备金额较小。

筹资活动净现金流	-7.53	2.52	70.38	1.74
经营活动净现金流/总债务	0.23	0.19	0.12	0.05*
经营活动净现金流/利息支出	5.00	4.05	3.30	--
经调整后的经营活动净现金流/总债务(%)	16.46	11.54	5.91	1.90*
总债务/EBITDA	3.67	3.48	5.44	--
EBITDA 利息保障倍数	5.84	6.22	5.02	--

注：标“*”经年化处理；由于缺乏相关数据，2022年1~3月公司部分财务指标无法计算。

资料来源：公司财务报表

公司无重大未决诉讼及对外担保，同时充足的外部授信和畅通的融资渠道亦为偿债能力提供有力保障

截至2022年3月末，公司无对外担保，不存在影响公司经营的重大未决诉讼，无所有权或使用权受到限制的资产。

公司融资渠道多元化，整体融资能力很强。作为A股上市公司，公司直接融资渠道畅通。同时公司长期与金融机构保持着良好的合作关系，截至2022年3月末，公司共获得多家金融机构授信总额292.59亿元，未使用授信额度96.10亿元。较强的直接和间接融资能力为公司资金需求及债务偿还提供保障。

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，2019~2022年5月5日，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。

外部支持

公司控股股东为福建省大型国有综合性能源集团，资本实力雄厚，近年来相继将其参股的电力资产注入公司，支持力度很强

公司控股股东福能集团是福建省属综合性企业集团，主业包括能源、材料、医疗健康和金融等，拥有多元化的业务结构，截至2022年3月末，福

能集团资产总额超过1,500亿元，综合实力雄厚。

公司作为福能集团电力业务的核心子公司及主要上市公司平台，可得到股东的有力支持，2021年福能集团相继将惠安风电60%股权¹¹和泉惠发电35%股权等参股电力资产注入上市公司，推动公司权益装机容量不断增长。2021年，公司净利润、营业总收入及经营活动净现金流分别占福能集团的54.63%、18.65%和44.61%，是福能集团净利润和经营活动净现金流的主要构成。

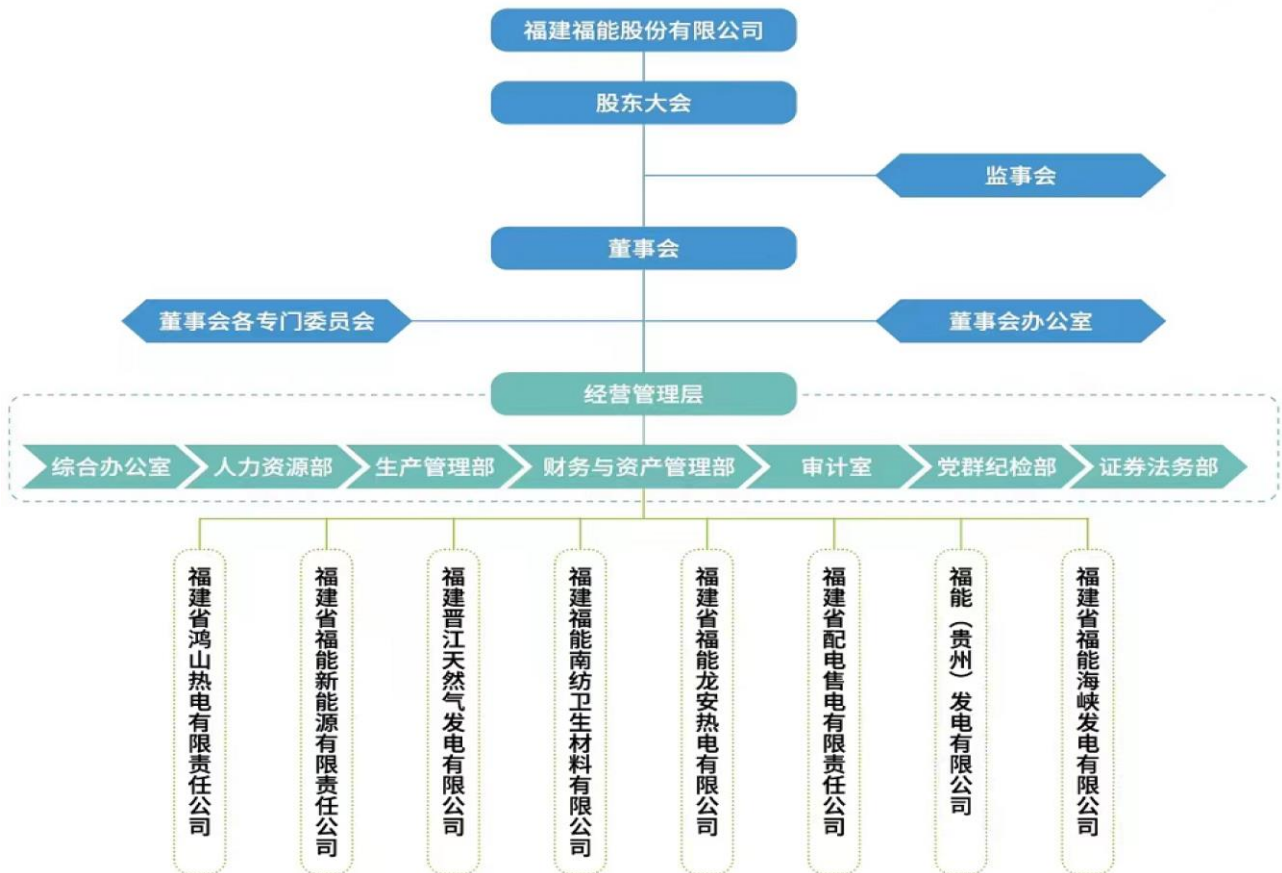
评级结论

综上所述，中诚信国际维持福建福能股份有限公司主体信用等级为AA⁺，评级展望为稳定；维持“福能转债”的债项信用等级为AA⁺。

¹¹ 本交易对手方为泉惠发电，泉惠发电系福能集团和华润电力投资有限公司按照

各自50%的出自比例共同组建。

附一：福建福能股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附二：福建福能股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	475,764.10	210,084.20	291,511.18	262,940.27
应收账款净额	169,626.29	274,726.82	300,114.21	345,946.68
其他应收款	1,942.41	2,501.40	4,633.95	5,231.97
存货净额	41,443.57	44,515.19	52,895.32	46,342.10
长期投资	281,717.36	760,186.46	820,358.31	857,013.38
固定资产	1,452,374.86	1,595,385.19	1,832,422.06	1,799,322.80
在建工程	174,495.93	202,806.95	750,762.97	789,848.87
无形资产	37,208.11	47,076.95	47,093.51	46,647.61
总资产	2,793,245.89	3,481,320.96	4,398,489.48	4,465,305.40
其他应付款	46,668.90	233,276.07	18,079.14	17,753.72
短期债务	178,953.07	204,045.74	298,457.21	380,350.97
长期债务	985,050.56	1,004,087.77	1,612,132.72	1,557,192.97
总债务	1,164,003.63	1,208,133.51	1,910,589.93	1,937,543.94
净债务	688,239.54	998,049.31	1,619,078.75	1,674,603.67
总负债	1,337,610.31	1,620,442.28	2,242,056.75	2,225,033.37
费用化利息支出	49,967.69	48,258.28	54,408.26	--
资本化利息支出	4,229.73	7,572.94	15,665.64	--
所有者权益合计	1,455,635.58	1,860,878.69	2,156,432.72	2,240,272.02
营业总收入	994,540.81	955,743.48	1,207,737.78	253,428.78
经营性业务利润	135,643.26	158,137.93	121,514.01	55,056.89
投资收益	24,947.71	47,883.09	54,654.54	28,461.42
净利润	131,962.10	159,558.51	152,532.69	76,058.86
EBIT	213,903.59	234,597.74	221,558.64	--
EBITDA	316,762.10	347,400.39	351,487.71	--
经营活动产生现金净流量	271,001.37	226,172.59	231,261.94	26,289.58
投资活动产生现金净流量	-245,247.00	-516,893.37	-853,596.63	-72,253.18
筹资活动产生现金净流量	-75,346.53	25,187.84	703,784.95	17,394.78
资本支出	241,308.17	477,924.78	644,842.81	65,599.57
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	20.85	23.88	17.13	31.87
期间费用率(%)	6.97	7.24	7.05	10.55
EBITDA 利润率(%)	31.85	36.35	29.10	--
总资产收益率(%)	7.76	7.48	5.62	--
净资产收益率(%)	9.50	9.62	7.59	13.84*
流动比率(X)	2.20	0.96	1.16	1.13
速动比率(X)	2.08	0.89	1.08	1.06
存货周转率(X)	16.49	16.93	20.55	13.92*
应收账款周转率(X)	6.01	4.30	4.07	3.05*
资产负债率(%)	47.89	46.55	50.97	49.83
总资本化比率(%)	44.43	39.37	46.98	46.38
短期债务/总债务(%)	15.37	16.89	15.62	19.63
经营活动净现金流/总债务(X)	0.23	0.19	0.12	0.05*
经营活动净现金流/短期债务(X)	1.51	1.11	0.77	0.28*
经营活动净现金流/利息支出(X)	5.00	4.05	3.30	--
经调整的经营净现金流/总债务(%)	16.46	11.54	5.91	1.90*
总债务/EBITDA(X)	3.67	3.48	5.44	--
EBITDA/短期债务(X)	1.77	1.70	1.18	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	5.84	6.22	5.02	--
EBIT 利息保障倍数(X)	3.95	4.20	3.16	--

注：1、2022年一季报未经审计；2、带*指标已经年化处理；3、由于缺乏相关数据，2022年1-3月公司部分财务指标无法计算；4、为计算有息债务，中诚信国际分析时将“长期应付款”科目中的融资租赁款和“租赁负债”科目调至长期债务。

附三：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+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
EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入	
现金流	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=股权投资+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”。

附四：信用等级符号及定义

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。