大唐河北发电有限公司
2015 年度第一期短期融资券信用评级报告

大公报 D【2014】360 号（债）

信用等级：A-1

发债主体：大唐河北发电有限公司
注册总额：6 亿元
本期发债额度：3 亿元
本期债券期限：366 天
偿还方式：到期一次还本付息
发行目的：偿还银行贷款

主要财务数据和指标　　（人民币亿元）

项 目	2015.3	2014	2013	2012
货币资金	2.55	4.60	3.67	2.69
总资产	126.05	131.34	127.26	130.08
所有者权益	24.62	21.44	16.81	9.74
营业收入	16.72	57.79	60.98	48.03
利润总额	4.43	5.56	2.58	1.66
经营性净现金流	7.67	16.83	16.97	3.72
资产负债率（%）	80.47	83.68	86.79	92.51
速动比率（倍）	0.37	0.38	0.40	0.35
毛利率（%）	35.01	18.90	12.08	4.09
净资产收益率（%）	16.16	21.63	13.13	13.96
应收账款周转天数（天）	41.68	40.02	26.03	23.10
存货周转天数（天）	14.01	17.78	17.13	19.38
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-	3.12	2.92	0.68
经营性净现金流/流动负债（%）	20.65	45.24	43.06	8.26

注：2015 年 3 月财务数据未经审计。

评级观点

大唐河北发电有限公司（以下简称“大唐河北”或“公司”）主要从事电力能源的开发、投资、建设、经营和管理，组织电力（热力）生产等电力相关业务。评级结果反映了公司在河北省南部地区电网发电市场中具有重要地位，具有较好的煤炭采购议价能力和煤炭运输成本优势，并得到政府和中国大唐集团公司（以下简称“大唐集团”）的支持等有利因素；同时也反映了上网电价下调对公司盈利水平进一步提升产生一定的影响，公司负债规模以及资产负债率总体处于较高水平、有息负债占比较高等不利因素。综合分析，公司能够对本期融资券的偿还提供很强的保障。

有利因素

- 公司是河北省重要的电力投资企业，具有一定的规模优势，在河北南部地区电网发电市场具有重要的地位，随着在建及拟建项目的稳步推进，公司在河北省南网市场地位有望得到进一步巩固；
- 公司煤炭采购通过下属子公司统一定价采购，具有较好的议价能力，且大部分用煤依靠铁路运输，运输距离较近，煤炭运输成本具有一定优势；
- 作为大唐集团在河北省南网区域内的电力经营和投资主体，公司得到政府补助、中央预算专项资金及大唐集团项目资本金注入等方面的支持。

不利因素

- 2015 年 4 月，全国上网电价继续下调，对公司盈利水平进一步提升产生一定的影响；
- 公司负债规模以及资产负债率总体处于较高水平；有息负债在总负债的占比较高。

评级小组负责人：王　丹
评级小组成员：王剑龙　周　雯
联系电话：010-51087768
客服电话：4008-84-4008
传　　真：010-84583355
Email　：rating@dagongcredit.com

大公国际资信评估有限公司
二〇一五年七月一日

大公保留对本期融资券信用状况跟踪评估并公布信用等级变化之权利

大公信用评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、大公及其评级分析师、评审人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、及时性和完整性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有、或卖出等投资建议。

六、本报告信用等级在本报告出具之日至本期融资券到期兑付日有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

发债情况

本期融资券概况

大唐河北拟在银行间市场交易商协会注册总额为 6 亿元的短期融资券，分期发行，本期为第一期，发行金额 3 亿元人民币，发行期限 366 天。融资券面值 100 元，采取簿记建档、集中配售的发行方式，到期一次性还本付息。本期短期融资券无担保。

募集资金用途

本期短期融资券募集资金 3 亿元，将全部用于偿还银行贷款。

发债主体信用

大唐河北是由大唐集团根据大唐集团人【2004】446 号文件出资设立的全资子公司，2004 年 10 月 10 日取得营业执照，初始注册资本为 6.50 亿元，经过多次增资，截至 2015 年 3 月末，公司注册资本 30.02 亿元，实收资本 30.02 亿元。大唐集团是公司唯一股东，国务院国有资产监督管理委员会为实际控制人。截至 2015 年 3 月末，公司有子公司共计 10 家，其中全资子公司 5 家，控股子公司 5 家。

公司未在公开市场上发行过债券。

公司主要从事电力能源的开发、投资、建设、经营和管理，组织电力（热力）生产等电力相关业务。公司供电区域为河北省南网[1]，截至 2015 年 3 月末，可控装机容量 309.70 万千瓦，其中火电、水电、风电和光伏可控装机容量分别为 287.00 万千瓦、3.85 万千瓦、14.85 万千瓦和 4.00 万千瓦。2014 年公司发电量 145.59 亿千瓦时，2015 年 1～3 月，发电量为 39.98 亿千瓦时。

近年来我国经济保持平稳运行，但经济增速逐步回落，经济发展进入“新常态”；未来短期内我国经济有望继续保持平稳发展但下行压力仍较大，长期来看经济增速将在中高速区间内持续放缓，经济运行面临较多的风险因素。

近年来，受电力总需求增长放缓等不利因素影响，全社会用电量增速持续回落，用电量增速持续不振；受到电力需求和清洁能源装机增长影响，排挤了火电企业的市场，火电机组利用小时数大幅下降，水电机组利用小时数大幅提升。由于近年来煤炭价格维持低位，我国火电企业盈利情况普遍有所好转；2014 年以来，电煤市场价格进一步回落有利于火力发电企业的盈利能力的提升。国家对电价调整逐步推进，上网电价的多次下调，导致电力生产企业盈利水平的提升空间受到了一定的阻碍；国家大力推进节能环保政策，火电企业环保成本及

[1] 河北省南网指由国家电网河北省电力公司管理的河北省南部地区电网，包括石家庄市、保定市、沧州市、邢台市、邯郸市和衡水市。

管理面临新挑战。大唐河北所处的河北省经济总量较大，三次产业结构不断优化，电力企业发展环境良好；省内电力总体供不应求，部分电量需外购；受产业结构调整影响，全社会用电量增速有所放缓。

电力业务是公司营业收入的主要来源，营业收入受经济增速放缓和推进技改项目影响有所波动；受益于煤价下降，2012 年以来，公司盈利水平有所提升。

截至 2014 年末，公司主要在建工程包括清苑热电 2×30 万千瓦燃煤热电机组、马头分公司 2×30 万供热项目、保定分公司八期扩建项目以及其他脱硝改造等项目，其中前两项电站建设项目已基本完成投资，其余主要为火电机组脱硫、脱硝及除尘改造工程。截至 2015 年 3 月末，公司在建及拟建项目为保定分公司 2×35 万千瓦火电机组扩建项目以及张北新能源 4.95 万千瓦的风电四期项目。截至报告出具日，2×35 万千瓦火电机组项目已获得河北省发改委关于该项目开展前期工作的函（冀发改函【2015】180 号），总投资额约 31 亿元，预计 2015 年年底开始建设，预计建设周期为一年；4.95 万千瓦风电四期项目已获批准，总投资 3.74 亿元，预计 2015 年底前建成。

截至 2015 年 3 月末，公司可控装机容量为 309.7 万千瓦，占河北省南网统调发购电装机容量的 9.78%。预计未来 1～2 年，随着在建及拟建工程逐步推进，公司在河北省南网电力市场地位有望得到进一步巩固。

公司装机以火电为主，近年来火力发电量略有波动；公司煤炭采购通过下属子公司统一定价采购，具有较好的议价能力，且大部分用煤依靠铁路运输，运输距离较近，煤炭运输成本具有一定优势。

近年来受到置换电量占上网电量比重以及脱硝除尘达标机组比重变动的影响，公司上网电价有所提高；但随着 2015 年 4 月上网电价较大幅度下调，预计将对公司盈利水平进一步提升产生一定的影响。受下游用电需求疲软和机组环保改造影响，公司发电量和机组利用小时数有所波动。

从火电发电机组技术指标方面来看，近年来，公司加大环保改造力度，截至 2015 年 3 月末，火电投产机组中已全部达到脱硫、脱硝标准。2012～2014 年，公司综合平均供电煤耗略有波动，均高于全国平均水平[2]；2013 年综合供电煤耗增加主要是由于公司为降低用煤成本采取掺烧技术导致。2012～2014 年，公司综合厂用电率逐年下降，但仍高于五大发电集团平均水平[3]。2014 年末，公司火电机组平均单机容量为 23.92 万千瓦/台。总体来看，公司火电发电机组技术水平一般。

作为大唐集团在河北省南网区域内的电力经营和投资主体，公司得到政府补助、中央预算专项资金及大唐集团项目资本金注入等方面

[2] 2012～2014 年，全国火电行业综合供电煤耗分别为 326 克/千瓦时、321 克/千瓦时和 318 克/千瓦时，2014 年，五大发电集团平均供电煤耗为 311.06 克/千瓦时，数据来源，根据 Wind 资讯及公开资料整理。
[3] 2013～2014 年，全国五大发电集团综合厂用电率平均分别为 6.12%和 4.17%，数据来源，根据 Wind 资讯及公开资料整理。

的支持。

综合分析，大公对大唐河北发电有限公司 2015 年度企业信用等级评定为 AA。

预计未来 1～2 年，公司电力业务将继续扩大，在河北省南网市场仍占有重要地位。因此，大公对大唐河北的评级展望为稳定。

注：发债主体的信用状况是评价短期融资券发行信用风险的基础，本部分观点详见《大唐河北发电有限公司 2015 年度企业信用评级报告》。

资本结构

近年来，公司负债规模以及资产负债率呈逐年下降趋势，但仍处于较高水平；公司有息负债在总负债的占比较高，其中长期借款呈下降趋势

近年来，公司负债规模呈逐年下降趋势，非流动负债占总负债比重维持在 60%以上，截至 2015 年 3 月末，负债总额为 101.43 亿元，非流动负债占比为 66.22%。公司资产负债率逐年下降，2012～2014 年末，公司资产负债率分别为 92.51%、86.79%和 83.68%，2015 年 3 月末，资产负债率继续降低至 80.47%。然而，公司资产负债率在电力行业中仍处于较高水平[4]。

表 1　2012～2014 年末及 2015 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2015 年 3 月末		2014 年末		2013 年末		2012 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
负债总额	**101.43**	**100.00**	**109.91**	**100.00**	**110.46**	**100.00**	**120.34**	**100.00**
流动负债合计	34.26	33.78	40.04	36.43	34.38	31.12	44.42	36.91
非流动负债合计	67.17	66.22	69.87	63.57	76.08	68.88	75.92	63.09
有息负债合计	**81.26**	**80.12**	**86.48**	**78.68**	**85.28**	**77.21**	**93.79**	**83.64**
其中：短期借款	7.00	6.90	6.00	5.46	8.30	7.51	13.49	11.21
应付票据	0.02	0.02	0.05	0.05	0.03	0.03	3.29	8.43
一年内到期的非流动负债	10.07	9.93	13.69	12.45	4.33	3.92	4.71	3.92
长期借款	58.14	57.32	61.21	55.69	72.62	65.75	72.30	60.08
长期应付款[5]	6.03	5.95	5.53	5.03	0.00	0.00	0.00	0.00
资产负债率		**80.47**		**83.68**		**86.79**		**92.51**

公司流动负债主要是短期借款、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债。公司的短期借款逐年下降，截至 2014 年末，短期借款为 6.00 亿元，全部为信用借款。应付账款主要是工程设备款和燃料款，近

[4] 2014 年末及 2015 年 3 月末，全国火电行业资产负债率平均值分别为 67.76%及 66.85%。数据来源：Wind 资讯。
[5] 公司未提供长期应付款付息项，基于谨慎性原则，这里计入全部长期应付款。

年来应付账款逐年减少，主要是由于随着在建电厂与供热工程逐步完工，工程量减少，相应应付设备款与工程尾款也不断下降；2014 年末，应付账款为 14.31 亿元，账龄在一年以内的占 84.47%。其他应付款主要是工程及设备的质保金和履约保证金，2013 年末，其他应付款同比增长 24.25%，主要是由于公司推进技改工程建设，增加相应工程款和质保金；2014 年末同比减少 18.04%,2015 年 3 月末较 2014 年末减少 10.90%，主要是由于随着工程结算，公司支付了以往年度质保金；2014 年末，账龄在一年以内的比重为 70.74%。公司一年内到期的非流动负债主要是一年内到期的长期借款。

公司非流动负债主要以长期借款和长期应付款为主，由于电力行业前期投入大、回收期长，长期借款规模较大。2014 年末，公司长期借款 61.21 亿元，其中以电费收费权质押的借款占比 11.01%；保证借款占比 18.26%；信用借款占 70.72%。公司长期应付款主要是 2014 年 7 月融资租赁业务产生应付融资租赁款。

2012～2014 年末和 2015 年 3 月末,公司有息负债占总负债比重分别为 83.64%、77.21%、78.68%和 80.12%。从债务期限结构来看，公司有息债务期限结构以长期有息负债为主，同期，一年内到期的有息负债占总有息负债的 23.56%、11.46%、17.96%和 16.85%，短期偿债压力较小。

近年来，随着未分配利润的增加，公司所有者权益不断增长，随着大唐集团不断注入资本金，公司实收资本不断增长。截至 2015 年 3 月末，所有者权益为 24.62 亿元，实收资本为 30.02 亿元，资本公积为-0.10 亿元。公司资本公积为负的主要原因为：2006 年 9 月 1 日，根据国务院国有资产监督管理委员会《关于沧州发电厂国有产权无偿划转有关问题的批复》（国资产权【2006】1075 号）的要求，将大唐沧州发电厂（原称）划出，以 2005 年 12 月 31 日为基准日进行会计处理，冲减了资本公积，因此造成资本公积为负。2013 和 2014 年末，公司资本公积分别增加 0.23 和 0.01 亿元，均是由于大唐保定供热有限责任公司收到保定市发改委批准拨付的中央预算投资，其中公司享有大唐保定供热 65%的股权；2015 年 3 月末，公司资本公积较 2014 年末增加 0.16 亿元，主要是由于 3 月公司收购马头发电 100%股权，原本计入未分配利润现并入资本公积金。

截至 2015 年 3 月末，公司无对外担保。

总体来看，公司负债规模以及资产负债率呈逐年下降趋势；公司有息负债在总负债的占比较高，一年内到期的有息负债在总有息负债中占比不高，短期偿债压力较小。预计未来 1～2 年，债务融资将仍是公司项目建设的主要途径，随着在建及拟建项目逐步推进，公司债务规模将有所扩大，有息债务占比仍将较高。

内部流动性

近年来，公司资产规模略有波动，以非流动资产为主；随着在建及拟建项目逐步推进，公司资产规模将继续增长

2012～2014 年末以及 2015 年 3 月末，公司资产规模略有波动，以非流动资产为主，非流动资产占资产总额比重均在 85%以上。

公司流动资产主要是货币资金、应收账款、其他应收款、预付款项和存货。货币资金以银行存款为主。应收账款主要是应收电费和热费，2014 年末应收账款同比增加 71.10%，一方面是由于上网电量增加，另一方面是由于 2013 年公司通过应收账款保理融资余额 1.75 亿元在 2014 年变为零导致应收账款增加；从账龄结构看，截至 2014 年末，均为一年以内的应收账款；从周转天数看，2012～2014 年末，公司应收账款周转天数分别为 23.10 天、26.03 天和 40.02 天，其中应收电网公司的电费回收周期在一个月左右。其他应收款主要是在建电厂的前期垫付费用和热电厂迁建费用，2014 年末，账龄在 3 年以上其他应收款占比为 79.56%。预付款项主要为预付上游企业的煤款，2012～2014 年末，账龄在 1 年以内预付款项占比分别为 98.22%、97.66%和 68.57%；2014 年预付款项账龄在一至两年比例为 27.83%。公司存货以燃料为主，2014 年末，燃料占存货账面价值的 80.65%；2012～2014 年末，公司存货周转天数分别为 19.38 天、17.13 天和 17.78 天。

表 2　2012～2014 年末及 2015 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2015 年 3 月末		2014 年末		2013 年末		2012 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
总资产	**126.05**	**100.00**	**131.34**	**100.00**	**127.26**	**100.00**	**130.08**	**100.00**
流动资产	**14.01**	**11.11**	**17.37**	**13.23**	**16.22**	**12.75**	**18.24**	**14.02**
货币资金	2.55	2.02	4.60	3.50	3.67	2.88	2.69	2.07
应收账款	7.38	5.85	8.11	6.18	4.74	3.72	4.08	3.14
其他应收款	1.37	1.09	1.55	1.18	2.80	2.20	3.93	3.02
预付款项	1.24	0.98	1.04	0.79	2.29	1.80	4.97	3.82
存货	1.33	1.05	2.05	1.56	2.57	2.02	2.53	1.94
非流动资产	**112.05**	**88.89**	**113.97**	**86.77**	**111.04**	**87.25**	**111.84**	**85.98**
固定资产	102.46	81.28	104.28	79.40	97.52	76.63	99.41	76.43
在建工程	2.52	2.00	3.50	2.67	7.34	5.77	7.57	5.82
无形资产	2.73	2.17	2.72	2.07	2.71	2.13	1.29	0.99

近年来，公司非流动资产规模总体稳定，主要由固定资产、在建工程和无形资产构成。固定资产主要是发电、供热等机器设备，2014 年末机器设备占固定资产账面净值的 76.37%，因计提折旧与在建工程转入，公司固定资产有所波动。公司在建工程以发电机组扩容以及脱硫脱硝环保改造项目为主，2014 年末，在建工程同比大幅减少 52.32%，

主要是由于华源热电脱硫改造项目完工转入固定资产导致。公司无形资产以土地使用权为主，2013 年由于武安发电、清苑热电以及保定分公司分别入账土地 0.51 亿元、0.65 亿元和 0.30 亿元，导致无形资产同比增长 110.08%。

截至 2014 年末，所有权受到限制的资产全部是为借款质押的电费收费权。

预计未来 1～2 年，随着在建及拟建工程逐步推进，公司资产规模将继续增长，仍将以非流动资产为主。

近年来，受益于煤炭价格下降，公司毛利率不断提高，盈利能力不断提升；随着负债规模增加，财务费用将继续维持较高水平

2012～2014 年，公司营业收入有所波动，营业成本主要是燃料成本和折旧。受益于煤价下降，公司毛利率不断提高，2012～2014 年和 2015 年 1～3 月，毛利率分别为 4.09%、12.08%和 18.90%和 35.01%。

公司期间费用以财务费用为主，2012～2014 年，公司财务费用在营业收入中的占比较为稳定，分别为 7.46%、9.27%和 9.26%；预计未来 1～2 年，随着依靠在建及拟建项目逐步推进，公司财务费用在营业收入中占比将有所增加。

表 3　2012～2014 年及 2015 年 1～3 月公司收入及盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2015 年 1～3 月	2014 年	2013 年	2012 年
营业收入	16.72	57.79	60.98	48.03
营业成本	10.87	46.87	53.61	46.07
财务费用	1.27	5.35	5.65	3.58
期间费用合计/营业收入	7.58	9.26	9.27	7.46
投资收益	0.00	1.32	1.12	0.78
营业利润	4.42	5.95	2.54	-1.00
政府补助	0.00	0.69	0.08	2.67
营业外支出	0.00	1.13	0.04	0.03
利润总额	4.43	5.56	2.58	1.66
净利润	3.98	4.64	2.21	1.36
EBIT	5.68	10.92	8.25	5.26
毛利率	35.01	18.90	12.08	4.09
总资产报酬率	-	8.32	6.49	4.05
净资产报酬率	16.16	21.63	13.13	13.96

近年来，公司投资收益规模较为稳定，主要是对于大唐集团财务公司、保定定洲国华发电有限责任公司、保定华诚余热发电公司、河北大唐电力工程公司 4 家参股公司的长期股权投资收益[6]。2012～2014

[6] 2014 年，因会计政策调整，将公司对前两家公司的长期股权投资科目调整为可供出售金融资产科目。

年，公司投资收益对于利润总额的贡献程度有所降低，投资收益分别占利润总额比重为 46.99%、43.41%和 23.74%。

公司获得政府补助主要包含土地补偿款、脱硫改造等节能项目拨款以及税收优惠减免收入等内容。2012 年公司获得政府补助规模相对较大，主要是由于公司获得大唐保定热电厂灰场土地补偿款 1.70 亿元导致的。2014 年公司营业外支出明显增加，主要是由于公司推进环保改造项目，将机组中原有环保设备报废导致。

2012～2014 年，随着公司盈利能力不断提升，公司利润总额、净利润、总资产报酬率呈逐年上升趋势；净资产收益率分别为 13.96%、13.13%和 21.63%，2013 年净资产收益率略有下降，主要是由于新增资本 4.50 亿元导致。

总体来看，近年来公司盈利能力呈上升趋势；随着负债规模增加，财务费用将继续维持较高水平。

近年来，公司经营性净现金流有所波动，对债务保障能力有所波动，公司投资性现金流出主要依赖筹资性现金流入支撑

近年来，公司经营性净现金流有所波动，2013 年，经营性净现金流同比大幅增长 356.18%，一方面由于上网电量大幅增加且煤炭价格下降，EBITDA 同比增长 5.48 亿元；另一方面公司收到前期垫付的高新区产业园区的土地款。2014 年同比略有下降，主要是受到环保改造影响，发电量有所减少。

近年来，公司投资规模较大，投资性现金流持续表现为净流出，主要是构建固定资产所支付的现金，2013 年，投资性净现金流流出同比大幅减少主要是因为清苑热电和武安发电项目的陆续投产造成。2012 年，经营性净现金流较少，投资性现金流出主要依赖筹资性现金流入支撑；2013 年、2014 年，经营性净现金流增加较多，足够支撑投资支出，同时偿还了部分债务。

表 4　2012～2014 年及 2015 年 1～3 月公司现金流概况（单位：亿元、%）

项目	2015 年 1～3 月	2014 年	2013 年	2012 年
经营性净现金流	7.67	16.85	16.97	3.72
投资性净现金流	-3.26	-10.23	-9.06	-28.88
筹资性净现金流	-6.46	-5.67	-6.93	24.25
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-	3.13	2.92	0.68
经营性净现金流/总负债	7.26	15.28	14.70	3.42
经营性净现金流/流动负债	20.65	45.24	43.06	8.26

2012～2014 年，公司经营性净现金流与总负债的比例以及经营性净现金流与流动负债的比例逐年增加，对债务的保障程度有所增强。

2015 年 1～3 月，公司经营性净现金流 7.67 亿元，投资性净现金流-3.26 亿元，筹资性净现金流-6.46 亿元。

综合来看，近年来，公司经营性净现金流逐年增加，对债务保障能力以及对利息保障能力有所增强。

外部流动性

作为大唐集团在河北省南网的电力经营和投资主体，公司得到中央国有资本经营预算专项拨款以及大唐集团在资本金注入及购煤流动资金补贴等方面的支持，同时公司是当地重要的电力生产和投资主体，获得国家财政部节能改造资金和财政补助、地方政府税收优惠和基础设施建设奖励等政府补助等支持。2012～2013 年，公司分别获得大唐集团资本金注入 1.52 亿元和 4.50 亿元;2012～2014 年,政府补助 2.67 亿元、0.08 亿元和 0.69 亿元，计入资本公积的中央预算专项资金分别为 0.07 亿元、0.23 亿元和 0.01 亿元。公司得到政府补助和大唐集团注资及补贴的支持，与银行保持良好的关系，为公司的偿债来源提供了进一步的保障。

短期偿债能力

2012～2014 年末以及 2015 年 3 月末，流动比率分别为 0.41 倍、0.47 倍、0.43 倍和 0.41 倍，速动比率分别为 0.35 倍、0.40 倍、0.38 倍和 0.37 倍，流动资产对流动负债的覆盖率较低。从偿债指标来看，2012～2014 年，经营性金现金流利息保障倍数有所增加，对利息保障程度有所提高。

结论

综合分析，公司能够对本期融资券的到期偿付提供很强的保障。

跟踪评级安排

大唐河北发电有限公司（以下简称“发债主体”）拟发行 3 亿元人民币的 2015 年度第一期短期融资券。在本期短期融资券的存续期内，大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）将对其进行持续跟踪评级。持续跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

跟踪评级期间，大公将持续关注发债主体外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项以及发债主体履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，动态地反映发债主体本期融资券的信用状况。

跟踪评级安排包括以下内容：

1）跟踪评级时间安排

定期跟踪评级：大公将在本期融资券发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

不定期跟踪评级：大公将在发生影响评级报告结论的重大事项后及时进行跟踪评级，在跟踪评级分析结束后下 1 个工作日向监管部门报告，并发布评级结果。

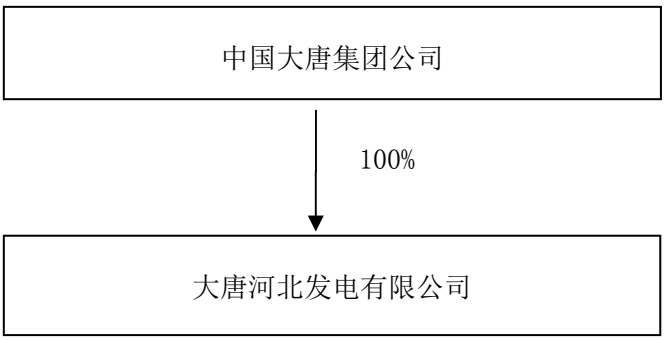
2）跟踪评级程序安排

跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场访谈、评级分析、评审委员会审核、出具评级报告、公告等程序进行。

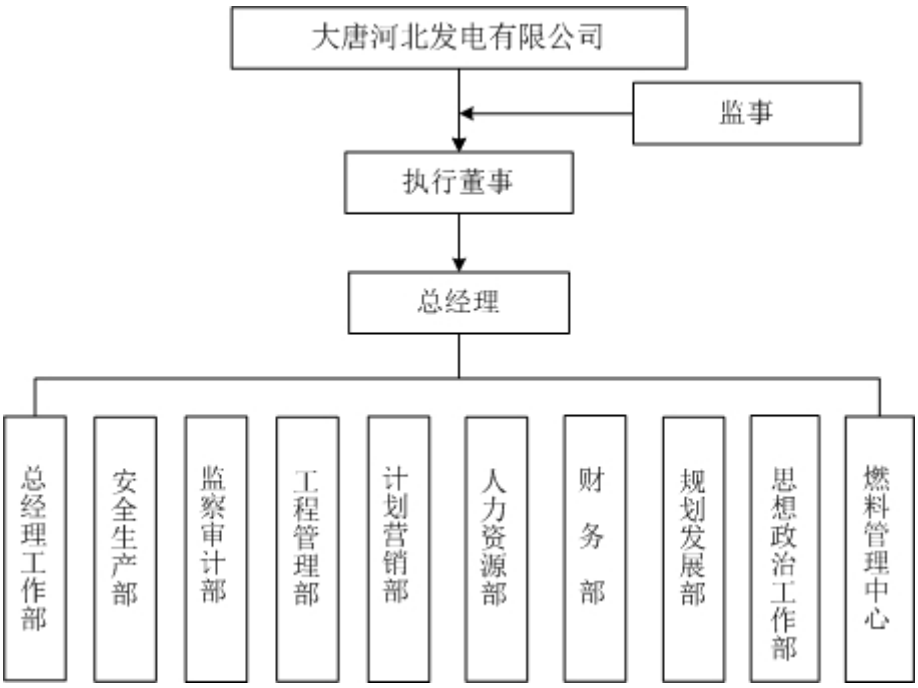
大公的跟踪评级报告和评级结果将对发债主体、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

3）如发债主体不能及时提供跟踪评级所需资料，大公将根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或宣布前次评级报告所公布的信用等级失效直至发债主体提供所需评级资料。

附件 1　截至 2015 年 3 月末大唐河北发电有限公司股权结构图



附件 2　截至 2015 年 3 月末大唐河北发电有限公司组织结构图



附件 3　　大唐河北发电有限公司主要财务指标

单位：万元

年　份	2015 年 3 月末（未经审计）	2014 年末	2013 年末	2012 年末
资产类				
货币资金	25,461	45,995	36,712	26,905
应收账款	73,794	81,117	47,386	40,787
其他应收款	13,746	15,493	27,989	39,343
预付款项	12,351	10,392	22,934	49,651
流动资产合计	140,069	173,748	162,246	182,425
固定资产净额	1,024,551	1,042,832	975,210	994,134
在建工程	25,203	35,043	73,421	75,745
非流动资产合计	1,120,468	1,139,697	1,110,403	1,118,356
总资产	1,260,537	1,313,446	1,272,649	1,300,781
占资产总额比（%）				
货币资金	2.02	3.50	2.88	2.07
应收账款	5.85	6.18	3.72	3.14
其他应收款	1.09	1.18	2.20	3.02
预付款项	0.98	0.79	1.80	3.82
流动资产合计	11.11	13.23	12.75	14.02
固定资产	81.28	79.40	76.63	76.43
在建工程	2.00	2.67	5.77	5.82
非流动资产合计	88.89	86.77	87.25	85.98
负债类				
短期借款	70,000	60,000	83,000	134,900
应付账款	119,227	143,076	162,800	214,885
其他应付款	40,642	45,613	55,654	44,792
流动负债合计	342,615	400,380	343,787	444,188
长期借款	581,363	612,076	726,248	723,036
非流动负债合计	671,709	698,671	760,779	759,171
负债合计	1,014,324	1,099,050	1,104,566	1,203,358
占负债总额比（%）				
短期借款	6.90	5.46	7.51	11.21
应付账款	11.75	13.02	14.74	17.86
其他应付款	4.01	4.15	5.04	3.72
流动负债合计	33.78	36.43	31.12	36.91
长期借款	57.32	55.69	65.75	60.08
非流动负债合计	66.22	63.57	68.88	63.09

附件 3　　大唐河北发电有限公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年　份	2015 年 3 月（未经审计）	2014 年	2013 年	2012 年
权益类				
少数股东权益	16,005	12,178	7,475	5,057
实收资本（股本）	300,199	300,199	300,199	255,199
资本公积	-1,006	-2,636	-2,701	-5,041
盈余公积	-9,765	-9,765	-9,765	-9,765
未分配利润	-59,219	-85,580	-127,124	-148,026
归属于母公司所有者权益	230,208	202,217	160,608	92,366
所有者权益合计	246,213	214,395	168,083	97,423
损益类				
营业收入	167,245	577,902	609,766	480,318
营业成本	108,698	468,668	536,118	460,659
财务费用	12,676	53,516	56,496	35,836
投资收益	0	13,236	11,169	7,784
营业利润	44,205	59,483	25,435	-10,009
营业外收支净额	92	-3,902	399	26,588
利润总额	44,298	55,581	25,835	16,580
净利润	39,788	46,367	22,076	13,596
归属于母公司所有者的净利润	35,962	41,543	20,915	15,277
占营业收入比（%）				
营业成本	64.99	81.10	87.92	95.91
财务费用	7.58	9.26	9.27	7.46
营业利润	26.43	10.29	4.17	-2.08
利润总额	26.49	9.62	4.24	3.45
净利润	23.79	8.02	3.62	2.83
归属于母公司所有者的净利润	21.50	7.19	3.43	3.18
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	76,731	168,335	169,659	37,154
投资活动产生的现金流量净额	-32,637	-102,312	-90,582	-288,823
筹资活动产生的现金流量净额	-64,629	-56,739	-69,270	242,456
财务指标				
EBIT	-	109,235	82,533	52,634
EBITDA	-	184,826	152,645	97,891
总有息负债	752,233	809,455	852,811	938,020
毛利率（%）	35.01	18.90	12.08	4.09
营业利润率（%）	26.43	10.29	4.17	-2.08
总资产报酬率（%）	-	8.32	6.49	4.05
净资产收益率（%）	16.16	21.63	13.13	13.96

附件 3　　大唐河北发电有限公司主要财务指标（续表 2）

年　份	2015 年 3 月（未经审计）	2014 年	2013 年	2012 年
财务指标				
资产负债率（%）	80.47	83.68	86.79	92.51
债务资本比率（%）	75.34	79.06	83.54	90.59
长期资产适合率（%）	81.92	80.11	83.65	76.59
流动比率（倍）	0.41	0.43	0.47	0.41
速动比率（倍）	0.37	0.38	0.40	0.35
保守速动比率（倍）	0.08	0.12	0.11	0.06
存货周转天数（天）	14.01	17.78	17.13	19.38
应收账款周转天数（天）	41.68	40.02	26.03	23.10
经营性净现金流/流动负债（%）	20.65	45.24	43.06	8.26
经营性净现金流/总负债（%）	7.26	15.28	14.70	3.42
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-	3.12	2.92	0.68
EBIT 利息保障倍数（倍）	-	2.03	1.42	0.96
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	3.43	2.63	1.78
现金比率（%）	7.43	11.49	10.68	6.06
现金回笼率（%）	108.69	113.01	113.69	108.62
担保比率（%）	0.00	0.00	0.00	0.00

附件 4　　各项指标的计算公式

1. 毛利率（%）＝（1－营业成本/营业收入）× 100%
2. 营业利润率（%）＝ 营业利润/营业收入×100%
3. 总资产报酬率（%）＝ EBIT/年末资产总额×100%
4. 净资产收益率（%）＝ 净利润/年末净资产×100%
5. EBIT ＝ 利润总额＋计入财务费用的利息支出
6. EBITDA ＝ EBIT＋折旧＋摊销（无形资产摊销＋长期待摊费用摊销）
7. 资产负债率（%）＝ 负债总额/资产总额×100%
8. 长期资产适合率（%）＝（所有者权益＋非流动负债）/ 非流动资产×100%
9. 债务资本比率（%）＝ 总有息债务/资本化总额×100%
10. 总有息债务 ＝ 短期有息债务＋长期有息债务
11. 短期有息债务 ＝ 短期借款＋应付票据＋其他流动负债（应付短期债券）＋ 一年内到期的非流动负债＋其他应付款（付息项）
12. 长期有息债务＝ 长期借款＋应付债券＋长期应付款（付息项）
13. 资本化总额 ＝ 总有息债务＋所有者权益
14. 流动比率 ＝ 流动资产/流动负债
15. 速动比率 ＝（流动资产-存货）/ 流动负债
16. 保守速动比率 ＝（货币资金＋应收票据＋交易性金融资产）/ 流动负债
17. 现金比率（%）＝（货币资金＋交易性金融资产）/ 流动负债×100%
18. 存货周转天数[7] ＝ 360 /（营业成本/年初末平均存货）
19. 应收账款周转天数[8] ＝ 360 /(营业收入/年初末平均应收账款）
20. 现金回笼率（%）＝ 销售商品及提供劳务收到的现金/营业收入×100%
21. EBIT 利息保障倍数（倍）＝ EBIT/利息支出 ＝ EBIT /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）

[7] 一季度取 90 天。
[8] 一季度取 90 天。

22. EBITDA 利息保障倍数（倍）＝ EBITDA/利息支出 ＝ EBITDA /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）

23. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）＝ 经营性现金流量净额/利息支出 ＝ 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）

24. 担保比率（%）＝ 担保余额/所有者权益×100%

25. 经营性净现金流/流动负债（%）＝ 经营性现金流量净额/[（期初流动负债＋期末流动负债）/2]×100%

26. 经营性净现金流/总负债(%)＝ 经营性现金流量净额/[(期初负债总额＋期末负债总额)/2]×100%

附件 5　　短期债券信用等级符号和定义

A-1 级：为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高。

A-2 级：还本付息能力较强，安全性较高。

A-3 级：还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。

B 级：还本付息能力较低，有一定的违约风险。

C 级：还本付息能力很低，违约风险较高。

D 级：不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。