



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

跟踪评级公告

大公报 SD【2017】315 号

大公国际资信评估有限公司通过对“02 电网债（2）/02 电网 15”的信用状况进行跟踪评级，确定“02 电网债（2）/02 电网 15”的信用等级维持 AAA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇一七年六月十六日



国家电力公司相关债项 2017 年度跟踪评级报告

大公报 SD【2017】315 号

债项信用

债券简称	额度(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
02 电网债 (2) /02 电网 15	35	15	AAA	AAA	2016.06

偿债主体	跟踪评级		上次评级	
	信用等级	评级展望	信用等级	评级展望
国家电网公司	AAA	稳定	AAA	稳定
中国南方电网有限责任公司	AAA	稳定	AAA	稳定
担保人				
中国银行股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级观点

国家电力公司 2002 年重组设立国家电网公司(以下简称“国家电网”)和中国南方电网有限责任公司(以下简称“南方电网”)。本期债券的债务关系按照“谁使用谁偿还”的原则由国家电网和南方电网承继。评级结果反映了我国电网运行稳定性和输配电效率继续提高,电网建设企业现金流获取能力仍较强,经营性净现金流对债务保障程度仍较高等有利因素;同时也反映了国家电网和南方电网盈利模式在一定程度上受电力体制和电价政策影响,国家电网和南方电网长期资本对长期资产覆盖程度仍较低等不利因素。中国银行股份有限公司(以下简称“中国银行”)对“02 电网债(2)/02 电网 15”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有一定的增信作用。

综合分析,大公对国家电力公司“02 电网债(2)/02 电网 15”信用等级维持 AAA。

有利因素

- 我国电网投资建设力度不断加大,电网运行稳定性和输配电效率继续提高;
- 2016 年,电网企业现金流获取能力仍较强,经营性净现金流对债务保障程度仍较高;
- 中国银行对“02 电网债(2)/02 电网 15”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有一定的增信作用。

不利因素

- 受电力体制改革和电价政策影响,国家电网和南方电网盈利具有一定的不确定性;
- 2016 年以来,国家电网和南方电网负债规模继续增长,流动比率和速动比率仍保持在较低水平,长期资本对长期资产覆盖水平相对仍较低。

评级小组负责人: 张伊君
 评级小组成员: 王文静 唐 川
 联系电话: 010-51087768
 客服电话: 4008-84-4008
 传 真: 010-84583355
 Email : rating@dagongcredit.com

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。本评级报告所依据的评级方法在大公官网（www.dagongcredit.com）公开披露。

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、准确性、完整性和及时性不作任何明示、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、本报告债项信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，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。

跟踪评级说明

根据国家计划发展委员会计经调【2002】855号文件，本期债券的债务关系按照“谁使用谁偿还”的原则由成立后的国家电网和南方电网承继。国家电网负责 166,613 万元债券本金及其利息的偿还，南方电网负责 233,387 万元债券，由于 5 亿元三年期品种已到期兑付，因此南方电网负责 183,387 万元债券本金及其利息的偿还。中国银行已向国家电力公司出具了中银司函【2002】1058 号《关于同意为你公司 2002 年电网建设 40 亿元人民币企业债券的债务承担人提供担保的函》，承诺本期债券债务主体变更后继续为本期债券提供无条件的不可撤销的连带责任担保。

根据大公承做的国家电网和南方电网存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对国家电网和南方电网的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合国家电网和南方电网外部环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

发债主体

国家电力公司经国务院批准于 1997 年 1 月成立，注册资本 1,600 亿元人民币。国家电力由国务院出资设立，采取国有独资形式，是国务院授权的投资主体和资产经营主体，是经营跨区送电的经济实体和统一管理全国电网的企业法人。2002 年 4 月，国务院下发《电力体制改革方案》（国发【2002】5 号），国家电力公司管理的资产按照发电和电网两类业务划分，按“厂网分开”原则组建了五大发电集团、两大电网公司。在电网方面，重组设立国家电网和南方电网。国家电网下设华北（含山东）、东北（含内蒙古东部）、华东（含福建）、华中（含四川、重庆）和西北 5 个区域电网公司。南方电网由广西、贵州、云南、海南和广东五省电网组合而成。

国家电网是国家在原国家电力公司部分企事业单位基础上组建的国有独资企业，是经国务院同意进行国家授权投资的机构和控股公司的试点单位，在国家计划中实行单列。根据《国务院关于组建国家电网公司有关问题的批复》（国函【2003】30 号）及原国家经贸委《关于印发〈国家电网公司组建方案〉和〈国家电网公司章程〉的通知》（国经贸电力【2003】268 号），国家电网于 2003 年 5 月 13 日在国家工商行政管理总局注册成立，注册资本 2,000 亿元，国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）代表国务院履行出资人职责。截至 2017 年 3 月末，国家电网注册资本 7,674.65 亿元，唯一股东和实际控制人为国务院国资委。

南方电网于 2002 年 12 月 29 日正式挂牌并开始运营，2004 年 6 月 18 日完成工商注册登记手续。南方电网是按照《国务院关于印发电

力体制改革方案的通知》（国发【2002】5号）和《关于印发〈中国南方电网有限责任公司组建方案〉和〈中国南方电网有限责任公司章程〉的通知》（发改能源【2003】2101号）组建的有限责任公司，由中央直接管理，财务关系在财政部单列，国务院国资委为实际控制人。2012年12月10日，根据《关于调整国家电网公司所持中国南方电网有限责任公司部分股权有关事项的通知》（国资收益【2012】1117号），将国家电网所持南方电网的26.40%的股权调整到国务院国资委持有，暂由中国国新控股有限责任公司代持，相关法律手续正在办理之中。截至2017年3月末，南方电网注册资本为600亿元人民币。南方电网股东分别为广东省人民政府、中国人寿保险（集团）公司、国务院国资委和海南省人民政府，持股比例分别为38.4%、32.0%、26.4%和3.2%。国务院国资委代表国务院履行出资人职责，为实际控制人。

宏观经济和政策环境

现阶段我国国民经济运行缓中趋稳、稳中向好，但市场需求疲软，未来短期内结构调整带来的经济下行压力仍较大，长期来看经济运行仍面临较多的风险因素

现阶段国民经济运行缓中趋稳、稳中向好，但仍面临较大的经济下行压力。据初步核算，2016年，我国实现GDP74.41万亿元，按可比价格计算，同比增速为6.7%，较2015年下降0.2个百分点，规模以上工业增加值同比增长6.0%，增速同比下降0.1个百分点；固定资产投资（不含农户）同比增长8.1%，增速同比下降1.9个百分点，其中房地产开发投资同比增长6.9%，对全部投资增长的贡献率比上年提高12.8个百分点。此外，近年来国内需求增长减慢，国际需求降幅收窄，2016年，社会消费品零售总额同比名义增长10.4%，进出口总额同比下降0.9%，降幅比上年收窄6.1个百分点。2016年，全国公共财政预算收入同比增长4.5%，增速同比继续下滑，政府性基金收入同比增长11.9%。2017年一季度，我国经济继续稳中向好，GDP同比增速为6.9%，较上年同期加快0.2个百分点，全国公共财政预算收入为4.43万亿元，同比增长14.1%，增速较去年同期增加7.6个百分点；政府性基金预算收入为1.15万亿元，同比增长27.5%。

针对经济下行压力增大，国家加大财政政策和货币政策领域的定向调整。此外，围绕稳增长、促改革、调结构、惠民生和防风险的总体思路，国家着眼开拓发展空间，促进区域协调发展和新型城镇化。继续推动东、中、西、东北地区“四大板块”协调发展，重点推进“一带一路”建设、京津冀协同发展、长江经济带发展“三大战略”，在基础设施建设和房地产领域加大调控力度。2017年政府工作报告指出，坚持以推进供给侧结构性改革为主线，适度扩大总需求，加强预期引导，深化创新驱动，全面做好稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险各项工作，保持经济平稳健康发展和社会和谐稳定。预计未来短

期内，我国经济在平稳运行的基础上仍面临较大下行压力，经济将继续延续低位运行态势，长期来看，我国经济增长将面临产业结构调整、转型提质外部环境变化等风险因素。

行业及区域环境

2016 年全社会用电量增速有所回升，用电结构明显优化；全国跨省区送电仍面临刚性需求，电网投资力度继续加大

电力工业是国民经济发展中的基础能源产业，与经济运行密切相关。2016 年，我国实现全社会用电量 5.92 万亿千瓦时，同比增长 5.0%；工业和制造业用电量增速均由负转正，且 2016 年以来呈回升态势，除高耗能行业外，其它大部分制造业保持一定增长水平；第三产业、城乡居民生活用电量同比增长 11.2% 和 10.8%。总体来看，2016 年我国用电需求有所回升，用电结构明显优化。2016 年全国发电设备利用小时数为 3,785 小时，同比继续下降 203 小时。其中 2016 年火电 4,165 小时，同比下降 199 小时，为 1964 年以来的最低水平；水电 3,621 小时，同比增加 31 小时；并网风电 1,742 小时，同比提高 18 小时。

2017 年 1~3 月，受宏观经济稳中向好，加之上年同期低基数等因素影响，全国全社会用电量累计 14,461 亿千瓦时，同比增长 6.9%，增速同比提高 3.7 个百分点；全国发电设备累计平均利用小时数 888 小时，同比降低 2 小时，其中水电设备平均利用小时数 623 小时，同比降低 58 小时，水电设备平均利用小时数 1,037 小时，同比增加 31 小时。

2016 年，全国跨区域送电量同比增长 6.9%，跨省送出电量同比增长 4.8%，南方电网区域西电东送量同比增长 3.3%，全国跨省区送电仍面临刚性需求。同期，电网工程建设完成投资 5,426 亿元，同比增长 16.9%，电网工程投资金额保持增长，投资力度不断加大。

电网经营具有自然垄断性质，行业内有限的电网运营主体分区经营，市场结构稳定，有利于降低经营风险，提高收益的稳定性；同时随着电网投资建设力度不断加大，电网运行稳定性和输配电能力不断提高

电网公司是电力供应行业的运营主体，主要从事电力购销业务，即从发电企业收购上网电量，再经过输配电环节向终端用电客户供电。对于发电企业来讲，电网公司是单一买方，对终端用户来讲，电网公司又是单一卖家，具有自然垄断特性。我国电网划分为多个区域电网，除内蒙古电力集团有限责任公司经营的内蒙古区域电网以及部分地方电网外，国内电网市场主要由两家公司——南方电网与国家电网公司分区域经营，南方电网负责南方五省（区）等区域，其余各省份均由国家电网负责，市场结构稳定。近年来国家电网和南方电网不断加大电网建设投资力度，输配电线路不断增加，电网城乡网架结构不断改

善，变电设备跳闸次数同比有所减少，电网运行稳定性和输配电效率不断提高。截至 2016 年末，国家电网供电人口超过 11 亿人，经营区域覆盖国土面积 88%以上；南方电网供电人口 2.3 亿人，经营区域 100 万平方公里。

总体来看，电网经营具有自然垄断性质，行业内有限的电网运营主体分区经营，市场结构稳定，有利于降低经营风险，提高收益稳定性；同时随着电网投资建设力度不断加大，电网运行稳定性和输配电能力不断提高。

新电改政策密集出台将有力推动电力市场化进程，电网行业盈利模式将会逐步转变

2016 年以来，国家发改委和国家能源局陆续下发《关于扩大输配电价改革试点范围有关事项的通知》、《关于有序放开发用电计划工作的通知（征求意见稿）》、《售电公司准入与退出管理办法》、《有序放开配电网业务管理办法》、《电力中长期交易基本规则（暂行）》和《省级电网输配电价定价办法（试行）》等文件，标志着我国电力体制改革全面提速。2016 年，除西藏以外，输配电价改革试点范围已扩大到所有省级电网，基本实现全覆盖，但输配电价的单独核算以及电价形成机制将是一个缓慢的过程，尚需进一步措施引导输配电价改革。电力市场建设方面，配套文件将电力市场体系分为区域和省（区、市）电力市场，其中区域市场分为北京电力交易中心（依托国家电网公司组建）和广州电力交易中心（依托南方电网公司组建），电力交易中心的设立保障逐步形成以市场为主的电力电量平衡，明确电力市场主体。售电侧改革方面，新电改向社会资本放开了增量配电网的建设和运营，同意符合条件的各类主体组建售电公司，并明确同一供电营业区内可以有多个售电公司，同一售电公司可在多个供电营业区内售电，此举措将引入售电侧的市场竞争主体，长期来看将有效提升售电服务质量和用户用能水平，但从国内现状来看，国家电网和南方电网及个地方农网已经占据了绝大部分电网资源，剩余配电网多为距离电源点较远的偏远地区，建设难度大，成本高，投资回报率低，在一定程度上仍需要国家电网和南方电网去建设投入。

综合来看，随着新电改进程的不断推进，电力市场公平性和竞争性将不断提升，电网公司和拥有售电牌照及客户资源的发电公司具有售电侧市场的先发优势。对于电网企业而言，售电价格机制改变过去赚取差价的盈利模式，对电网企业的盈利能力会产生一定的影响。但同时，电网企业拥有过去天然的优势，可在售电市场中提供增值服务，改变过去单纯的供电或简单的服务发展成为综合能源供应商。电力体制改革将是一个缓慢的过程，未来一段时间内电网企业仍将在较大范围内保持着集电力输送、电力统购统销、调度交易为一体的状况。

偿债主体信用质量分析

本期债券由国家电网、南方电网共同偿付，两家偿债主体主要经营跨区送电

国家电网和南方电网是我国大型的跨区送电的企业，实际控制人均为国务院国资委，主体信用等级均为 AAA，发生违约的风险极低。

表 1 2016 年国家电网和南方电网主要财务数据（单位：亿元、%）

企业名称	期末 资产总额	期末 所有者权益	期末 资产负债率	营业收入	利润总额	经营性 净现金流
国家电网	34,041	15,027	55.86	20,837	866	3,730
南方电网	6,893	2,717	60.58	4,712	213	982

数据来源：根据联合发行人情况整理

国家电网公司（主体信用等级：AAA）

输配电是国家电网营业收入和毛利润的主要来源，盈利能力一定程度上受国家电价政策影响

国家电网是国内仅有的两家跨区域大型电网公司之一，输配电是国家电网营业收入和毛利润的主要来源。2016 年，受益于全社会用电量增速有所回升，国家电网营业收入同比小幅增长。

表 2 2014~2016 年国家电网营业收入及毛利润情况¹（单位：亿元、%）

项目	2016 年		2015 年		2014 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	20,837	100.00	20,617	100.00	20,827	100.00
主营业务	20,750	99.59	20,523	99.54	20,733	99.55
其他业务	86	0.41	94	0.46	94	0.45
毛利润	1,294	100.00	1,255	100.00	1,267	100.00
主营业务	1,276	98.61	1,237	98.54	1,249	98.58
其他业务	18	1.39	18	1.46	18	1.42
毛利率	6.21		6.09		6.08	
主营业务	6.15		6.03		6.03	
其他业务	20.93		19.50		19.03	

数据来源：根据国家电网提供资料整理

国家电网主营业务为电力销售业务，盈利水平受电力购销差价影响较大。由于我国上网电价和销售电价受到国家管控，国家电网整体盈利水平不高。2016 年受益于全社会用电需求增速有所回升，国家电网营业收入同比增长 1.07%，同期受益于国家发改委下调发电企业上网

¹ 公司未提供 2017 年 1~3 月营业收入及毛利润拆分构成。

电价，毛利率同比有所提升。

国家电网其他业务主要包括承包境外工程和境内国际招标工程、电力设备进出口业务以及发电业务，其他业务收入在国家电网营业收入中占比不高，对毛利润的贡献较小。

2017年1~3月，电力市场供需仍较为宽松，国家电网营业收入5,209亿元，同比增长6.23%；同期毛利率为6.39%，同比波动不大。发改委逐步扩大输配电价改革试点范围，输配电收入不受售电量、购销价差波动直接影响，电力体制改革将使国家电网盈利能力面临一定的不确定性，但短期内仍将保持稳定。

预计未来1~2年，国家电网收入和盈利仍将一定程度受全社会用电需求、国家电价政策变化和电力体制改革的影响。

资产质量

2016年以来，国家电网继续加大电网建设投资力度，资产规模保持增长，资产结构仍以非流动资产为主

2016年以来，随着国家电网不断加大电网建设投资力度，资产规模继续扩大。国家电网资产仍以非流动资产为主，2016年末及2017年3月末，非流动资产占资产总额比重分别为88.97%和87.64%，资产结构基本稳定。

表3 2014~2016年末及2017年3月末国家电网资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2017年3月末		2016年末		2015年末		2014年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
总资产	35,599	100.00	34,041	100.00	31,074	100.00	28,929	100.00
流动资产	4,328	12.16	3,756	11.03	3,205	10.32	3,115	10.77
货币资金	1,110	3.12	769	2.26	978	3.15	1,171	4.05
应收账款	481	1.35	307	0.90	304	0.98	299	1.03
预付款项	290	0.81	273	0.80	241	0.78	183	0.63
其他应收款	210	0.59	174	0.51	167	0.54	221	0.76
存货	1,512	4.25	1,394	4.09	950	3.06	822	2.84
非流动资产	31,271	87.84	30,285	88.97	27,869	89.68	25,814	89.23
固定资产	22,587	63.45	22,663	66.58	20,724	66.69	19,431	67.17
在建工程	4,393	12.34	4,187	12.30	4,060	13.06	3,590	12.41

国家电网流动资产仍以货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款和存货为主。2016年末，货币资金以银行存款为主，同比有所减少；应收账款主要由应收电费、建筑施工应收款及其他行业应收款等组成，有所增加；同期，预付款项主要是预付设备款和工程款，账龄在一年以内的占比达77.77%；其他应收款同比有所增加；存货仍主要为自制半成品及在产品、库存商品和尚未开发的土地储备等，同比有所增加。截至2017年3月末，国家电网流动资产为4,328亿元，较2016

年末增长 15.21%。

非流动资产仍以固定资产和在建工程为主。2016 年末，固定资产主要为输电线路、机械设备和房屋建筑物；在建工程主要为电网工程以及部分抽水蓄能电站工程，随着国家电网建设力度的不断加大，在建工程规模继续增长。截至 2017 年 3 月末，固定资产由于计提折旧较 2016 年末小幅减少，在建工程随着电网建设的推进有所增加。

2016 年末，国家电网受限资产共计 464.44 亿元，在总资产和净资产的占比分别为 1.36%和 3.09%，主要为用于取得银行借款而抵、质押的房屋建筑物、机器设备、土地使用权和其他资产等，所有权受限期限大部分为 1~3 年。

整体而言，随着电网建设不断推进，国家电网资产规模继续增长，资产结构仍以非流动资产为主，资产结构基本稳定。

资本结构

2016 年以来，国家电网负债规模保持增长，负债结构仍以流动负债为主；流动比率和速动比率仍保持在较低水平，长期资本对长期资产覆盖水平仍相对较低

2016 年以来，国家电网负债总额继续保持增长，负债结构仍以流动负债为主。2016 年末及 2017 年 3 月末，资产负债率分别为 55.86%和 56.62%，小幅上升。

表 4 2014~2016 年末及 2017 年 3 月末国家电网负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年 3 月末		2016 年末		2015 年末		2014 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债合计	12,879	63.90	12,502	65.75	10,725	62.41	10,111	62.30
非流动负债合计	7,276	36.10	6,512	34.25	6,460	37.59	6,118	37.70
负债总额	20,155	100.00	19,014	100.00	17,185	100.00	16,229	100.00
有息负债合计²	8,885	44.08	7,788	40.96	7,619	44.34	7,329	45.16
短期借款	1,563	7.76	965	5.07	1,021	5.94	1,059	6.53
应付票据	211	1.05	250	1.32	172	1.00	98	0.61
一年内到期的非流动负债	806	4.00	919	4.83	745	4.34	797	4.91
其他流动负债	23	0.11	25	0.13	19	0.11	10	0.06
长期借款	2,756	13.67	2,260	11.88	2,108	12.27	1,780	10.96
应付债券	3,525	17.49	3,369	17.72	3,554	20.68	3,547	21.86
长期应付款（付息项）	-	-	-	-	-	-	38	0.23
资产负债率	56.62		55.86		55.30		56.10	

国家电网流动负债仍主要为短期借款、应付账款和其他应付款。

² 公司未提供 2015 年末、2016 年末及 2017 年 3 月末长期应付款付息项金额，因此有息负债总额不包含长期应付款付息项。

2016 年末，短期借款同比有所减少，主要以信用借款为主，占比为 94.09%；应付账款为 4,202.09 亿元，其中 1 年以内的占比 88.62%；其他应付款为 2,775.42 亿元，主要为工程款等。

国家电网非流动负债仍主要由长期借款和应付债券构成。截至 2016 年末，长期借款中质押借款占比 3.37%、抵押借款占比 7.06%、保证借款 4.33%，其余均为信用借款；应付债券为 2002 年以来国家电网发行的债务融资工具。

截至 2016 年末，国家电网有息负债总额继续增长，在负债总额中的占有所下降。国家电网有息负债以短期借款、长期借款和应付债券为主。

2016 年末及 2017 年 3 月末，国家电网流动比率分别为 0.30 倍和 0.34 倍，速动比率分别为 0.19 倍和 0.22 倍，流动资产对流动负债的覆盖程度较低；长期资产适合率分别为 72.12%和 72.65%，长期资本对长期资产覆盖水平相对较低。

2016 年末及 2017 年 3 月末，国家电网所有者权益分别为 15,027 亿元和 15,443 亿元，同比有所增长，主要是股本增加所致。

截至 2016 年末，国家电网对外担保余额 130.06 亿元，担保比率为 0.87%；国家电网预计负债净增加 0.35 亿元。

总体来看，近年来国家电网负债规模逐年小幅增长，资产负债率有所下降，流动比率和速动比率保持在较低水平，长期资本对长期资产覆盖水平相对较低。预计未来 1~2 年，随着国家电网电力项目投资的增长，负债规模将保持增长。

盈利能力

受全国电力需求增速回升影响，2016 年国家电网营业收入有所增加；盈利能力在一定程度上受益于国家电价政策，同比有所提升

2016 年以来，受全国电力需求增速回升影响，国家电网营业收入有所增加；受益于电价政策调整，毛利率同比小幅提升。

2016 年，国家电网期间费用为 522 亿元，占营业收入的比重为 2.57%。其中财务费用受益于融资成本降低，同比有所减少；同期，利润总额同比有所增加。

2017 年 1~3 月，国家电网营业收入 5,209 亿元，同比增长 6.23%，利润总额同比增长 1.70%，同期毛利率为 6.39%，同比波动不大。

表5 2014~2016年及2017年1~3月国家电网收入及盈利情况（单位：亿元、%）

项 目	2017年1~3月	2016年	2015年	2014年
营业收入	5,209	20,837	20,617	20,827
营业成本	4,877	19,543	19,362	19,560
毛利率	6.39	6.21	6.09	6.08
期间费用	128	522	530	532
销售费用	24	102	89	80
管理费用	27	140	128	127
财务费用	77	280	312	326
投资收益	34	160	237	149
营业利润	209	836	833	771
政府补助	-	48	35	44
利润总额	223	866	865	812
净利润	172	660	672	624
总资产报酬率	-	3.44	3.86	4.00
净资产收益率	1.11	4.39	4.83	4.91

预计未来1~2年，国家电网网架结构的不断改善将有助于提升整体盈利能力，但国家电力体制改革的不确定性、电价政策的调整仍将在一定程度上影响国家电网的收入和盈利水平。

现金流

2016年国家电网现金流获取能力仍较强，经营性净现金流规模仍较大，经营性净现金流对债务保障程度较高；国家电网现金回笼率保持较好水平

国家电网经营区域广泛，在行业内垄断地位明显，营业收入规模大，使得经营性净现金流规模较大。2016年，受全社会用电需求增速回升影响，国家电网经营性净现金流同比有所增加。2016年，国家电网经营性净现金流利息保障倍数、经营性净现金流/流动负债和经营性净现金流/总负债分别为10.61倍、32.12%和20.61%，经营性净现金流对利息和债务的保障程度仍较高。

表6 2014~2016年及2017年1~3月国家电网现金流情况（单位：亿元）

指标	2017年1~3月	2016年	2015年	2014年
经营性净现金流	881	3,730	3,168	3,515
投资性净现金流	-1,090	-3,569	-3,279	-3,436
筹资性净现金流	557	-377	-82	18
经营性现金净流/流动负债（%）	6.94	32.12	30.41	36.16
经营性现金净流/总负债（%）	4.50	20.61	18.96	22.77
经营现金流利息保障倍数（倍）	-	10.61	8.49	9.28

2016年，由于国家电网投资项目不断增加，投资性净现金流持续为负且规模较大；同期，受2016年偿还到期债务较多影响，筹资性净现金流同比下降357.34%。

2017年1~3月，国家电网经营性净现金流同比增长12.54%，国家电网继续保持较大规模的投资支出，投资性净现金流出同比增长86.64%，筹资性净现金流同比增加513.18亿元，其中筹资性净现金流同比增加较多的原因主要是新增融资的增多。

2016年及2017年1~3月，国家电网现金回笼率分别为113.08%和113.47%，保持稳定。由于电网经营的特点，国家电网销售回款能力仍很强。

总体来看，作为全国仅有的两家跨区域超大型电网企业之一，国家电网业务现金流获取能力较强，现金流规模较大，经营性净现金流对债务保障程度较高，国家电网现金回笼率保持较好水平。预计未来1~2年，行业内的垄断地位将使国家电网继续保持很强的现金流获取能力。

偿债能力

由于国家电网业务特点决定了其资产结构中非流动资产占比较高，国家电网流动比率和速动比率保持在较低水平，但国家电网的货币资金在流动资产中占比较高，为短期偿债能力提供了较好的保障。2016年以来，国家电网经营性净现金流偿债指标仍较好，国家电网利息和债务能够得到很好地保障。国家电网在国民经济发展中占有重要地位，其在电网行业的垄断地位和输送电量的不断增加保障了营业收入的持续增长，有利于国家电网偿债能力的提升。综合而言，国家电网的偿债能力极强。

中国南方电网有限责任公司（主体信用等级：AAA）

2016年以来，输配电业务仍然是南方电网主要的收入和利润来源；受工商业用电价格下调影响，毛利率有所降低

2016年，南方电网营业收入为4,711.50亿元，同比增加0.80%。其中，电力业务收入占营业收入的比重高达98.69%，仍是南方电网收入及利润的主要来源。

其他业务收入包括电力工程的设计、施工、修造和为电力业务服务的金融业务等业务收入。该部分收入在营业收入中的占比较小，对毛利润的贡献度也相对较小。

从毛利率来看，南方电网盈利水平受电力购销差价影响较大，由于我国上网电价和销售电价由国家管控，南方电网整体盈利水平不高。2016年，南方电网毛利率水平主要受工商业用电价格下调影响而有所降低。

表7 2014~2016年及2017年1~3月南方电网营业收入和毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2017年1~3月		2016年		2015年		2014年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	1,048.93	100.00	4,711.59	100.00	4,673.91	100.00	4,707.49	100.00
电力	1,035.14	98.69	4,649.67	98.69	4,557.30	97.51	4,608.71	97.90
其他业务	13.78	1.31	61.82	1.31	116.60	2.51	98.77	2.10
毛利润	77.42	100.00	326.78	100.00	337.31	100.00	285.24	100.00
其中：电力	74.25	95.91	312.85	95.74	311.51	92.35	262.79	92.13
其他业务	3.17	4.09	13.92	4.26	25.81	7.65	22.45	7.87
毛利率	7.38		6.94		7.22		6.06	
其中：电力	7.17		6.73		6.84		5.70	
其他业务	23.00		22.52		22.13		22.73	

数据来源：根据南方电网提供资料整理

综合来看，2016年以来，输配电业务仍然是南方电网主要的收入和利润来源；电力业务毛利率下降对南方电网的毛利率产生一定影响。

资产质量

2016年末，南方电网资产规模继续增加，非流动资产为南方电网资产的主要组成部分，资产结构保持相对稳定

2016年以来，随着南方电网不断加大电网建设投资力度，其资产规模继续增长。截至2017年3月末，南方电网资产总额6,896.61亿元，仍以非流动资产为主。

表8 2014~2016年末及2017年3月末南方电网资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2017年3月末		2016年末		2015年末		2014年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
总资产	6,896.61	100.00	6,892.98	100.00	6,400.10	100.00	6,169.67	100.00
流动资产	569.01	8.25	500.08	7.25	432.33	6.76	449.98	7.29
货币资金	271.91	3.94	238.99	3.47	213.43	3.33	204.85	3.32
应收账款	48.92	0.71	22.31	0.32	29.80	0.47	32.83	0.53
其它应收款	15.04	0.22	9.67	0.14	19.73	0.31	40.64	0.66
预付款项	54.73	0.79	47.98	0.70	60.50	0.95	68.26	1.11
非流动资产	6,327.60	91.75	6,392.90	92.75	5,967.77	93.24	5,719.68	92.71
固定资产	5,110.40	74.10	5,219.30	75.72	4,778.04	74.66	4,600.57	74.57
在建工程	765.10	11.09	728.88	10.57	820.63	12.82	784.07	12.71

2016年末，南方电网流动资产仍主要由货币资金、应收账款、预付款项和其他应收款构成。货币资金以银行存款为主，占货币资金的99.63%；应收账款继续减少，从账龄来看，1年以内（含一年）的应收账款占比为36.42%；其他应收款主要为应收深圳市财政委员会的电价

调节准备金和企业间的往来款，截至 2016 年末，账面余额为 39.25 亿元，已计提坏账准备 75.36%；预付款项主要为工程往来款。

2016 年末，南方电网非流动资产仍以固定资产和在建工程为主。固定资产主要为机器设备、房屋、建筑物等，2016 年末，受部分建设工程转入固定资产影响，南方电网固定资产同比增长 9.24%，在建工程同比下降 11.21%。

截至 2016 年末，南方电网受限资产共计 46.47 亿元，在总资产和净资产中占比分别为 0.67%和 1.71%。其中用于中央银行存款准备金的货币资金 43.80 亿元，用于抵押担保的固定资产和无形资产分别为 2.61 亿元和 0.06 亿元。

整体而言，2016 年以来，南方电网资产规模仍然保持增长态势，非流动资产仍为南方电网资产的主要组成部分，资产结构保持相对稳定。

资本结构

2016 年以来，南方电网负债规模有所增长，其中流动负债占比有所提高；但资产负债率继续保持下降

2016 年末，南方电网负债规模有所增长，但资产负债率继续下降。截至 2016 年末，南方电网负债总额 4,176.05 亿元，同比增加 240.40 亿元，其中流动负债增加 342.44 亿元。截至 2017 年 3 月末，南方电网负债规模为 4,137.20 亿元，其中流动负债占比为 50.19%。

表 9 2014~2016 年末及 2017 年 3 月末南方电网负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年 3 月末		2016 年末		2015 年末		2014 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	2,076.56	50.19	2,087.59	49.99	1,745.15	44.34	1,758.05	44.67
非流动负债	2,060.64	49.81	2,088.46	50.01	2,190.50	55.66	2,178.03	55.33
负债总额	4,137.20	100.00	4,176.05	100.00	3,935.65	100.00	3,936.09	100.00
有息负债合计	2,423.00	58.57	2,417.58	57.89	2,400.65	61.00	2,388.18	60.67
短期借款	82.05	1.98	55.77	1.34	22.03	0.56	25.85	0.66
应付票据	12.58	0.30	13.28	0.32	14.30	0.36	1.74	0.04
一年内到期的非流动负债	306.88	7.42	287.56	6.89	262.23	6.66	270.89	6.88
其他流动负债（应付短融）	37.86	0.92	50.00	1.20	100.36	2.55	200.65	5.10
长期借款	1,554.70	37.58	1,532.04	36.69	1,639.86	41.67	1,623.50	41.25
应付债券	428.93	10.37	478.93	11.47	462.23	11.74	466.19	11.84
资产负债率		59.99		60.58		61.49		63.80

南方电网流动负债仍主要由短期借款、应付账款、预收款项、一年内到期的非流动负债和其他应付款构成。截至 2016 年末，短期借款

为 55.77 亿元，其中质押借款为 2.10 亿元，抵押借款为 1.37 亿元，保证借款为 0.10 亿元，其余均为信用借款；南方电网应付款项主要为未完工工程款、未结款项等，账龄在一年以内的占比 90.21%；预收款项为 127.48 亿元，主要为预收电缆通道租赁费和预收电费；其他应付款为 641.35 亿元，主要为小区配套设施费、国有资本收益金、质保金等。

南方电网非流动负债仍主要由长期借款和应付债券构成。截至 2016 年末，长期借款为 1,532.04 亿元，同比减少 6.57%，其中信用借款占比 91.27%；应付债券为南方电网 2002 年以来发行的企业债和中期票据，共计 478.93 亿元。

2016 年以来，南方电网有息债务规模维持基本稳定，截至 2017 年 3 月末，南方电网有息负债为 2,423.00 亿元，其中，短期有息债务占比 18.13%。

2016 年末及 2017 年 3 月末，南方电网所有者权益分别为 2,716.93 亿元和 2,759.41 亿元，规模稳步增长，增长来源主要为资本公积。其中，2016 年资本公积增加主要是南方电网收到农网改造升级工程资本金 19.53 亿元，接受用户工程及资产 101.04 亿元。

截至 2016 年末，南方电网未决诉讼或仲裁形成的或有负债为 2.46 亿元，对其他单位提供债务担保形成的或有负债为 1.78 亿元³，因其他事项形成的或有负债为 1.26 亿元，或有负债共计 5.50 亿元，占净资产的比重为 0.20%。

总体来看，2016 年以来，南方电网资产负债率继续下降。

盈利能力

受益于电力需求增速回升，2016 年南方电网营业收入有所增长；但毛利率受工商业用电价格下调影响有所降低

南方电网主营业务为电力销售业务，盈利水平受电力购销差价影响较大。2016 年，受益于电力需求增速回升，南方电网营业收入同比增加 0.81%；同期，毛利率水平主要受工商业用电电价下调影响，同比下降 0.28 个百分点。

南方电网期间费用以财务费用为主，2016 年期间费用占营业收入的比重为 2.53%，同比下降 0.47 个百分点。南方电网期间费用减少的主要原因为融资成本有所降低。

2017 年 1~3 月，南方电网实现营业收入 1,048.93 亿元，同比增长 1.54%；毛利率为 7.38%，同比下降 0.73 个百分点。

³ 企业未提供对外担保明细。

表 10 2014~2016 年及 2017 年 1~3 月南方电网收入、成本费用及盈利情况 (单位: 亿元、%)

项目	2017 年 1~3 月	2016 年	2015 年	2014 年
营业收入	1,048.93	4,711.59	4,673.91	4,707.49
营业成本	971.51	4,384.72	4,336.59	4,422.25
毛利率	7.38	6.94	7.22	6.06
期间费用/营业收入	2.61	2.53	3.00	3.30
期间费用合计	27.38	119.30	140.07	155.22
营业费用	2.08	7.27	6.37	5.91
管理费用	3.08	14.62	13.54	14.60
财务费用	22.21	97.41	120.16	134.71
投资收益	2.20	10.71	22.60	8.11
营业利润	46.50	191.14	180.14	110.90
政府补助	0.64	7.42	10.18	37.75
利润总额	49.82	212.66	193.69	149.53
净利润	40.29	160.26	144.57	109.33
总资产报酬率	1.04	4.48	4.91	4.64
净资产收益率	1.46	5.90	5.87	4.89

综合分析, 受益于电力需求增速回升, 2016 年南方电网营业收入有所增长。

现金流

2016 年以来, 南方电网现金流获取能力仍很强, 对利息和债务的偿还仍具有很强的保障能力

2016 年, 随着全社会用电量的增加, 南方电网经营性净现金流同比上升 7.21%, 达到 981.88 亿元; 同期, 受南方电网对在建项目的投资影响, 投资性现金流仍保持净流出; 筹资性净现金流仍保持净流出, 同比增加 24.51%。南方电网经营性净现金流利息保障倍数为 9.19 倍, 对利息和债务的保障程度仍然很强。

表 11 2014~2016 年及 2017 年 1~3 月南方电网现金流情况 (单位: 亿元、倍)

项目	2017 年 1~3 月	2016 年	2015 年	2014 年
经营性净现金流	182.41	981.88	915.89	930.40
投资性净现金流	-140.60	-756.24	-651.86	-810.46
筹资性净现金流	-8.78	-180.76	-239.46	-149.18
经营性净现金流利息保障倍数	7.76	9.19	6.96	6.36
经营性净现金流/流动负债 (%)	8.76	51.24	52.29	54.16
经营性净现金流/总负债 (%)	4.39	24.21	23.27	23.98

2017 年 1~3 月, 南方电网经营性净现金流为 182.41 亿元, 同比减少 13.94%; 投资性净现金流净流出 140.60 亿元, 净流出规模同比有

所增加；筹资性净现金流净流出 8.78 亿元，受到期债务规模较小影响，净流出规模同比大幅减小。

综合来看，2016 年以来，由于南方电网在行业中仍保持垄断地位，南方电网的现金获取能力仍然很强。预计未来 1~2 年，南方电网的垄断地位不会受到威胁，南方电网将继续保持很强的现金获取能力。

偿债能力

南方电网在国民经济发展中占有重要地位，在电网行业中具有垄断地位。2016 年以来，南方电网资产规模仍然保持增长，仍以非流动资产为主，资产结构保持相对稳定。由于电力行业特点决定了南方电网资产结构中非流动资产占比较高，流动比率和速动比率保持在较低水平，2016 年末，南方电网流动比率和速动比率分别为 0.24 倍和 0.23 倍；同期，长期资产适合率为 75.17%，长期资本对长期资产的覆盖水平相对较低。受益于电力需求增加，2016 年南方电网营业收入保持增长，但毛利率在一定程度上受电价政策限制。2016 年以来，南方电网现金获取能力仍很强，对利息和债务保障能力仍很强。综合来看，南方电网具有极强的偿债能力。

债务履约情况

根据国家电网提供的中国人民银行信用信息报告，截至 2017 年 6 月 1 日，国家电网本部未曾发生信贷违约事件。截至本报告出具日，国家电网在债券市场发行的债务融资工具均按期兑付利息及本金。

根据南方电网提供的最新中国人民银行企业信用信息报告，截至 2017 年 3 月 8 日，南方电网本部未曾发生信贷违约事件。截至本报告出具日，南方电网在债券市场发行的债务融资工具均按期兑付利息及本金。

担保分析

中国银行为“02 电网债（2）/02 电网 15”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有一定的增信作用

中国银行股份有限公司（以下简称“中国银行”）是国有控股股份制商业银行，成立于 1912 年 2 月。自成立之日起至 1949 年，中国银行曾履行中央银行、国际汇兑银行和国际贸易专业银行等职能。1949 年中华人民共和国成立后，中国银行成为外汇外贸专业银行。1994 年，中国银行开始向国有商业银行转轨，并于 2004 年 8 月，改制为股份制商业银行，正式成立中国银行股份有限公司。2006 年 6 月和 7 月，中国银行先后在香港联合交易所（股份代号：03988）和上海证券交易所（股票代码：601988）上市。

中国银行从事全面的金融业务，业务类型涵盖公司金融业务、个

人金融业务、资金业务、投资银行业务、保险业务和其他业务，业务网点覆盖中国内地和香港、澳门、台湾以及国际主要金融中心地区。截至 2016 年末，中国银行境内外机构共有 11,556 家，其中中国内地机构 10,978 家，在香港、澳门、台湾以及其他国家机构 578 家。在中国内地商业银行部分，中国银行拥有一级分行、直属分行 37 家，二级分行 326 家，基层分支机构 10,287 家。中国银行直接控股的主要子公司包括持股比例为 100%的中银香港（集团）有限公司、中银国际控股有限公司、中银集团保险有限公司、中银集团投资有限公司、中国银行（英国）有限公司和中银保险有限公司，以及持股比例为 83.5%的中银基金管理有限公司和持股比例为 50.31%的澳门大丰银行有限公司；间接持有的主要子公司包括持股比例为 100%的中银航空租赁私人有限公司，持股比例为 76.43%的中银集团信托人有限公司，持股比例均为 66.06%的中银香港（控股）有限公司、中国银行（香港）有限公司、中银信用卡（国际）有限公司，以及持股比例为 46.57%的集友银行有限公司。

表 12 2014~2016 年（末）及 2017 年 1~3 月（末）中国银行主要财务指标（单位：亿元，%）

指标	2017 年 1~3 月（末）	2016 年（末）	2015 年（末）	2014 年（末）
总资产	189,175.49	181,488.89	168,155.97	152,513.82
股东权益	15,286.32	14,870.92	13,576.05	11,834.28
存款总额	137,599.60	129,397.48	117,291.71	108,852.23
贷款总额	103,647.53	99,733.62	91,358.60	84,832.75
营业收入	1,292.95	4,836.30	91,358.60	84,832.75
净利润	503.27	1,840.51	1,794.17	1,771.98
平均总资产回报率	1.09	1.05	1.12	1.22
加权平均净资产收益率	13.74	12.58	14.53	17.28
不良贷款率	1.45	1.46	1.43	1.18
拨备覆盖率	159.52	162.82	153.30	187.6
流动性比例（人民币）	-	45.60	48.60	49.90
流动性比例（外币）	-	52.70	62.00	59.90
流动性覆盖率	119.54	117.17	119.33	-
核心一级资本充足率	11.16	11.37	11.10	10.61
一级资本充足率	12.04	12.28	12.07	11.35
资本充足率	13.77	14.28	14.06	13.87

注：资本充足水平相关指标为按照《商业银行资本管理办法（试行）》高级法计量

数据来源：中国银行 2016~2016 年年报及 2017 年第一季度报告

2016 年以来，中国银行继续大力推进公司金融业务转型，加大产品创新力度，优化客户结构，拓展客户基础，加快推动一体化、综合化经营，实现了公司金融业务平衡稳健发展。2016 年，中国银行中国内地公司金融业务实现营业收入 1,839.60 亿元，同比增长 0.10%。同

时，中国银行继续积极发展海外商业银行业务，进一步推进海内外一体化发展，全球服务和保障能力不断增强，人民币国际化业务优势明显，市场竞争力继续得到提高。

中国银行市场地位保持稳固，截至 2016 年末总资产位居国内商业银行第 4 位，存款总额位居第 4 位，贷款总额位居第 3 位。

截至 2016 年末，中国银行资产总计 181,488.89 亿元，归属于母公司所有者权益合计 14,116.82 亿元；存款总额为 129,397.48 亿元，贷款总额为 99,733.62 亿元；不良贷款率为 1.46%，拨备覆盖率为 162.82%；核心一级资本充足率为 11.37%，一级资本充足率为 12.28%，资本充足率为 14.28%。2016 年，中国银行实现营业收入 4,836.30 亿元，净利润 1,840.51 亿元；平均总资产回报率为 1.05%，加权平均净资产收益率为 12.58%。

截至 2017 年 3 月末，中国银行资产总计 189,175.49 亿元，归属于母公司所有者权益合计 14,514.48 亿元；存款总额为 137,599.60 亿元，贷款总额为 103,647.53 亿元；不良贷款率为 1.45%，拨备覆盖率为 159.52%；核心一级资本充足率为 11.16%，一级资本充足率为 12.04%，资本充足率为 13.77%。2017 年 1~3 月，中国银行实现营业收入 1,292.95 亿元，净利润 503.27 亿元；平均总资产回报率和加权平均净资产收益率分别为 1.09%和 13.74%。

总体而言，作为一家历史悠久、国际化和多元化水平高的大型国有银行，中国银行拥有稳固的市场地位、协同潜力明显的综合金融平台，能够为未来持续稳健发展提供有力支撑。

综合来看，中国银行为“02 电网债（2）/02 电网 15”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有一定的增信作用。

结论

我国电力需求长期处于增长趋势，2016 年随着全国电力需求增速的回升，国家电网和南方电网营业收入均有所增长。随着电网投资建设力度不断加大，电网运行稳定性和输配电效率不断提高。电力建设企业现金流获取能力仍较强，继而对债务保障程度仍较高。同时，我国电力体制改革的不确定性、电价政策的调整仍将在一定程度上影响两家公司的收入和盈利水平。2016 年以来，国家电网和南方电网负债规模继续增长，流动比率和速动比率仍处于较低水平，长期资本对长期资产的覆盖程度仍较低。中国银行为“02 电网债（2）/02 电网 15”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有一定的增信作用。

综合分析，大公对中国电力公司“02 电网债（2）/02 电网 15”信用等级维持 AAA。



附件 1

国家电网公司主要财务指标

单位：万元

年份	2017年3月 (未经审计)	2016年	2015年	2014年
资产类				
货币资金	11,098,177	7,685,110	9,783,777	11,707,333
应收账款	4,807,883	3,074,811	3,037,094	2,991,803
其他应收款	2,102,687	1,739,311	1,671,973	2,210,252
预付款项	2,899,066	2,730,959	2,408,393	1,826,814
存货	15,118,991	13,936,898	9,499,188	8,223,546
流动资产合计	43,277,650	37,563,798	32,054,289	31,151,929
可供出售金融资产	7,328,328	5,642,940	6,136,171	5,238,864
长期股权投资	12,070,278	11,395,093	10,454,311	9,827,307
固定资产	225,865,082	226,633,071	207,237,871	194,305,221
在建工程	43,926,674	41,866,508	40,597,452	35,904,132
非流动资产合计	312,710,553	302,848,803	278,689,976	258,139,441
总资产	355,988,203	340,412,600	310,744,265	289,291,369
占资产总额比 (%)				
货币资金	3.12	2.26	3.15	4.05
应收账款	1.35	0.90	0.98	1.03
其他应收款	0.59	0.51	0.54	0.76
预付款项	0.81	0.80	0.78	0.63
存货	4.25	4.09	3.06	2.84
流动资产合计	12.16	11.03	10.32	10.77
长期股权投资	3.39	3.35	3.36	3.40
固定资产	63.45	66.58	66.69	67.17
在建工程	12.34	12.30	13.06	12.41
非流动资产合计	87.84	88.97	89.68	89.23
负债类				
短期借款	15,630,937	9,648,951	10,213,784	10,594,477
应付账款	39,879,245	42,020,880	38,328,890	38,565,185
预收账款	17,692,687	17,286,708	12,348,320	11,748,002
其他应付款	32,799,664	31,908,933	27,754,178	23,383,916
流动负债合计	128,789,018	125,018,675	107,251,254	101,111,845
长期借款	27,557,723	22,595,376	21,080,613	17,795,002
应付债券	35,254,871	33,694,079	35,535,709	35,470,972
非流动负债合计	72,764,951	65,123,269	64,595,616	61,181,703
负债合计	201,553,969	190,141,944	171,846,870	162,293,548

附件 1 国家电网公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年份	2017年3月 (未经审计)	2016年	2015年	2014年
占负债总额比 (%)				
短期借款	7.76	5.07	5.94	6.53
应付账款	19.79	22.10	22.30	23.76
预收账款	8.78	9.09	7.19	7.24
其他应付款	16.27	16.78	16.15	14.41
流动负债合计	63.90	65.75	62.41	62.30
长期借款	13.67	11.88	12.27	10.96
应付债券	17.49	17.72	20.68	21.86
非流动负债合计	36.10	34.25	37.59	37.70
权益类				
少数股东权益	6,066,647	4,708,977	4,255,862	3,830,770
实收资本（股本）	76,746,464	76,746,464	53,629,547	20,000,000
资本公积	23,185,838	22,464,438	39,198,318	64,940,803
盈余公积	23,234,218	23,284,851	21,093,480	11,749,636
未分配利润	25,067,177	23,335,384	21,267,781	25,936,140
归属于母公司所有者的所有者权益	148,367,587	145,561,680	134,641,533	123,167,051
所有者权益合计	154,434,234	150,270,657	138,897,394	126,997,821
损益类				
营业收入	52,094,527	208,367,084	206,172,668	208,274,777
营业成本	48,767,203	195,431,621	193,620,571	195,601,549
销售费用	238,556	1,015,424	891,219	795,647
管理费用	273,388	1,403,879	1,284,203	1,270,950
财务费用	773,528	2,799,019	3,121,093	3,256,781
营业利润	2,092,038	8,362,202	8,327,436	7,711,935
利润总额	2,228,261	8,662,181	8,651,566	8,120,809
净利润	1,720,159	6,600,501	6,715,604	6,235,752
占营业收入比 (%)				
营业成本	93.61	93.79	93.91	93.92
销售费用	0.46	0.49	0.43	0.38
管理费用	0.52	0.67	0.62	0.61
财务费用	1.48	1.34	1.51	1.56
营业利润	4.02	4.01	4.04	3.70
利润总额	4.28	4.16	4.20	3.90
净利润	3.30	3.17	3.26	2.99

附件 1 国家电网公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年份	2017 年 3 月 (未经审计)	2016 年	2015 年	2014 年
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	8,806,731	37,301,309	31,682,150	35,149,920
投资活动产生的现金流量净额	-10,901,882	-35,693,664	-32,788,144	-34,359,241
筹资活动产生的现金流量净额	5,565,737	-3,770,974	-824,550	176,047
财务指标⁴				
EBIT	-	11,698,789	12,003,565	11,558,918
EBITDA	-	-	-	-
总有息负债	88,845,009	77,876,522	76,192,580	73,290,907
毛利率 (%)	6.39	6.21	6.09	6.08
营业利润率 (%)	4.02	4.01	4.04	3.70
总资产报酬率 (%)	-	3.44	3.86	4.00
净资产收益率 (%)	1.11	4.39	4.83	4.91
资产负债率 (%)	56.62	55.86	55.30	56.10
债务资本比率 (%)	36.52	34.13	35.42	36.59
长期资产适合率 (%)	72.65	71.12	73.02	72.90
流动比率 (倍)	0.34	0.30	0.30	0.31
速动比率 (倍)	0.22	0.19	0.21	0.23
保守速动比率 (倍)	0.10	0.07	0.10	0.13
存货周转天数 (天)	26.81	21.59	16.48	13.30
应收账款周转天数 (天)	6.81	5.28	5.26	4.76
经营性现金净流/流动负债 (%)	6.94	32.12	30.41	36.16
经营性现金净流/总负债 (%)	4.50	20.61	18.96	22.77
经营现金流利息保障倍数 (倍)	-	10.61	8.49	9.28
EBIT 利息保障倍数 (倍)	-	3.33	3.22	3.05
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	-	-	-
现金比率 (%)	8.62	6.15	9.12	11.58
现金回笼率 (%)	113.47	113.08	113.22	115.75
担保比率 (%)	-	0.87	0.97	1.09

⁴ 由于公司未提供部分年度利息支出、折旧、摊销、担保等数据，因此未计算相应财务指标。

附件 2 中国南方电网有限责任公司主要财务指标

单位：万元

年 份	2017年3月 (未经审计)	2016年	2015年	2014年
资产类				
货币资金	2,719,091	2,389,906	2,134,329	2,048,507
应收账款	489,214	223,095	298,007	328,348
其他应收款	150,353	96,720	197,324	406,352
预付款项	547,310	479,842	604,990	682,611
存货	314,271	265,622	325,370	387,584
流动资产合计	5,690,127	5,000,774	4,323,289	4,499,837
固定资产	51,104,031	52,193,036	47,780,360	46,005,673
在建工程	7,650,951	7,288,762	8,206,287	7,840,740
无形资产	1,942,741	1,834,895	1,347,343	1,088,253
非流动资产合计	63,275,954	63,929,022	59,677,720	57,196,827
资产总计	68,966,081	68,929,796	64,001,010	61,696,665
占资产总额比 (%)				
货币资金	3.94	3.47	3.33	3.32
应收账款	0.71	0.32	0.47	0.53
其他应收款	0.22	0.14	0.31	0.66
预付款项	0.79	0.70	0.95	1.11
存货	0.46	0.39	0.51	0.63
流动资产合计	8.25	7.25	6.76	7.29
固定资产	74.10	75.72	74.66	74.57
在建工程	11.09	10.57	12.82	12.71
无形资产	2.82	2.66	2.11	1.76
非流动资产合计	91.75	92.75	93.24	92.71
负债类				
短期借款	820,482	557,721	220,279	258,547
应付账款	5,694,339	6,453,072	5,350,396	5,449,278
预收款项	1,213,438	1,274,783	1,141,322	1,055,122
应付职工薪酬	1,129,719	1,117,859	1,090,961	1,062,615
其他应付款	6,565,915	6,413,547	5,332,672	4,402,499
一年内到期的非流动负债	3,068,774	2,875,577	2,622,259	2,708,947
其他流动负债	504,520	511,810	1,003,650	2,006,524
流动负债合计	20,765,603	20,875,871	17,451,508	17,580,544
长期借款	15,547,043	15,320,399	16,398,598	16,235,009
应付债券	4,289,339	4,789,339	4,622,321	4,661,933
非流动负债合计	20,606,408	20,884,630	21,905,002	21,780,341

附件 2 中国南方电网有限责任公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年 份	2017 年 3 月 (未经审计)	2016 年	2015 年	2014 年
负债合计	41,372,011	41,760,500	39,356,509	39,360,885
占负债总额比 (%)				
短期借款	1.98	1.34	0.56	0.66
应付账款	13.76	15.45	13.59	13.84
预收款项	2.93	3.05	2.90	2.36
应付职工薪酬	2.73	2.68	2.77	2.68
其他应付款	15.87	15.36	13.55	11.18
一年内到期的非流动负债	7.42	6.89	6.66	6.88
其他流动负债	1.22	1.23	2.55	5.10
流动负债合计	50.19	49.99	44.34	44.67
长期借款	37.58	36.69	41.67	41.25
应付债券	10.37	11.47	11.74	11.84
非流动负债合计	49.81	50.01	55.66	55.33
权益类				
少数股东权益	511,325	494,403	434,343	384,058
实收资本（股本）	6,000,000	6,000,000	6,000,000	6,000,000
资本公积	11,708,806	11,695,936	10,490,176	9,432,748
盈余公积	5,134,157	5,134,157	4,777,288	4,398,122
未分配利润	4,193,439	3,806,319	2,888,172	2,022,434
归属于母公司所有者权益	27,082,745	26,674,892	24,210,157	21,951,722
所有者权益合计	27,594,070	27,169,295	24,644,500	22,335,779
损益类				
营业收入	10,489,254	47,115,863	46,739,062	47,074,857
营业成本	9,715,087	43,847,166	43,365,914	44,222,497
销售费用	20,847	72,742	63,671	59,103
管理费用	30,834	146,238	135,375	145,967
财务费用	222,091	974,058	1,201,617	1,347,120
投资收益	21,992	107,132	225,955	81,085
营业利润	465,031	1,911,440	1,801,370	1,108,977
利润总额	498,230	2,126,645	1,936,944	1,495,306
净利润	402,904	1,602,574	1,445,670	1,093,295
占营业收入比 (%)				
营业成本	92.62	93.06	92.78	93.94
销售费用	0.20	0.15	0.14	0.13
管理费用	0.29	0.31	0.29	0.31

附件 2 中国南方电网有限责任公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年 份	2017 年 3 月 (未经审计)	2016 年	2015 年	2014 年
财务费用	2.12	2.07	2.57	2.86
营业利润	4.43	4.06	3.85	2.36
利润总额	4.75	4.51	4.14	3.18
净利润	3.84	3.40	3.09	2.32
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	1,824,120	9,818,848	9,158,856	9,303,959
投资活动产生的现金流量净额	-1,406,012	-7,562,363	-6,518,560	-8,104,556
筹资活动产生的现金流量净额	-87,805	-1,807,556	-2,394,575	-1,491,777
财务指标				
EBIT	719,017	3,088,827	3,139,967	2,863,961
EBITDA	-	9,055,842	8,900,919	8,810,645
总有息负债	24,230,000	24,175,842	25,010,122	23,881,798
毛利率 (%)	7.38	6.94	7.22	6.06
营业利润率 (%)	4.43	4.06	3.85	2.36
总资产报酬率 (%)	1.04	4.48	4.91	4.64
净资产收益率 (%)	1.46	5.90	5.87	4.89
资产负债率 (%)	59.99	60.58	61.49	63.80
债务资本比率 (%)	46.75	47.08	49.34	51.67
长期资产适合率 (%)	76.18	75.17	78.00	77.13
流动比率 (倍)	0.27	0.24	0.25	0.26
速动比率 (倍)	0.26	0.23	0.23	0.23
保守速动比率 (倍)	0.15	0.13	0.14	0.13
存货周转天数 (天)	2.69	2.43	2.96	2.79
应收账款周转天数 (天)	3.06	1.99	2.41	2.08
经营性净现金流/流动负债 (%)	8.76	51.24	52.29	54.16
经营性净现金流/总负债 (%)	4.39	24.21	23.27	23.98
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	7.76	9.19	6.96	6.36
EBIT 利息保障倍数 (倍)	2.52	2.80	2.39	1.96
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	8.48	6.77	6.02
现金比率 (%)	13.09	11.45	12.23	11.65
现金回笼率 (%)	110.35	117.30	116.75	114.56
担保比率 (%)	0.06	0.06	0.07	0.08

附件 3 中国银行股份有限公司主要财务数据和指标

单位：亿元

项目	2017年3月末 (未经审计)	2016年末	2015年末	2014年末
资产类				
现金及存放中央银行款项	25,404.57	23,491.88	22,694.34	23,912.11
存放同业款项	5,570.25	5,824.34	5,810.07	7,279.31
拆出资金	5,073.28	4,839.29	3,502.18	2,991.11
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	1,384.11	1,240.90	1,190.62	1,045.28
衍生金融资产	840.65	1,305.49	822.36	479.67
买入返售金融资产	1,209.98	1,101.19	766.30	1,031.69
应收利息	907.02	798.36	773.54	768.14
发放贷款和垫款	101,249.69	97,356.46	89,351.95	82,947.44
可供出售金融资产	16,757.84	16,098.30	10,785.33	7,506.85
持有至到期投资	19,571.47	18,430.43	17,907.90	14,244.63
应收款项类投资	3,979.67	3,959.21	6,067.10	4,306.99
资产合计	189,175.49	181,488.89	168,155.97	152,513.82
负债类				
向中央银行借款	8,497.86	8,670.94	4,157.09	3,482.71
同业及其他金融机构存放款项	13,243.19	14,205.27	17,643.20	17,802.47
拆入资金	2,490.85	1,864.17	2,644.46	1,882.69
衍生金融负债	684.90	1,071.09	691.60	407.34
卖出回购金融资产款	1,034.17	1,163.75	1,834.98	370.61
吸收存款	137,599.60	129,397.48	117,291.71	108,852.23
应付职工薪酬	241.22	312.56	309.66	307.24
应交税费	327.44	280.55	379.82	416.36
其他负债	3,939.93	3,543.70	2,924.23	2,546.13
负债合计	173,889.17	166,617.97	154,579.92	140,679.54
权益类				
股本	2,943.88	2,943.88	2,943.88	2,887.31
其他权益工具	997.14	997.14	997.14	717.45
资本公积	1,422.18	1,419.72	1,400.98	1,307.97
盈余公积	1,257.48	1,257.14	1,115.11	961.05
一般风险准备	1,936.81	1,934.62	1,794.85	1,593.41
未分配利润	6,051.92	5,603.39	4,821.81	4,078.36
少数股东权益	771.84	754.10	526.59	425.69
股东权益合计	15,286.32	14,870.92	13,576.05	11,834.28

附件 3 中国银行股份有限公司主要财务数据和指标（续表 1）

单位：亿元

项目	2017年1~3月 (未经审计)	2016年	2015年	2014年
损益类				
营业收入	1,292.95	4,836.30	4,743.21	4,563.31
利息净收入	786.08	3,060.48	3,286.50	3,211.02
利息收入	1,448.07	5,661.39	6,150.56	6,026.80
利息支出	661.99	2,600.91	2,864.06	2,815.78
手续费及佣金净收入	257.51	886.64	924.10	912.40
手续费及佣金收入	282.68	983.19	1,009.05	985.38
手续费及佣金支出	25.17	96.55	84.95	72.98
投资收益	44.86	451.48	106.66	36.58
公允价值变动收益	4.13	18.34	2.64	26.84
汇兑收益	60.67	62.21	100.57	98.53
其他业务收入	139.70	357.15	322.74	277.94
营业支出	649.81	2,636.19	2,439.45	2,254.12
营业税金及附加	12.05	98.10	267.34	262.24
业务及管理费	312.62	1,358.20	1,342.13	1,303.87
资产减值损失	222.43	890.72	592.74	483.81
其他业务成本	102.71	289.17	237.24	204.20
营业利润	643.14	2,200.11	2,303.76	2,309.19
营业外收入	5.67	29.23	19.25	13.16
利润总额	646.33	2,224.12	2,315.71	2,314.78
所得税费用	143.06	383.61	521.54	542.80
净利润	503.27	1,840.51	1,794.17	1,771.98
现金流量类				
经营活动现金流入小计	10,120.67	19,755.61	20,660.51	18,178.93
经营活动现金流出小计	6,273.76	17,934.80	13,939.57	16,909.75
经营活动产生的现金流量净额	3,846.91	1,820.81	6,720.94	1,269.18
投资活动现金流入小计	5,523.42	23,003.93	13,912.32	10,001.40
投资活动现金流出小计	7,013.92	25,467.79	21,485.11	12,007.39
投资活动产生的现金流量净额	-1,490.50	-2,463.86	-7,572.79	-2005.99
筹资活动现金流入小计	656.68	1,584.87	1,410.37	2,450.43
筹资活动现金流出小计	488.51	1,602.00	1,697.52	1,614.88
筹资活动产生的现金流量净额	168.17	-17.13	-287.15	835.55
现金及现金等价物净增加额	2,543.37	-328.31	-960.73	-24.15
筹资活动产生的现金流量净额	168.17	-17.13	-287.15	835.55

附件 3 中国银行股份有限公司主要财务数据和指标（续表 3）

单位：亿元

项目	2017年1~3月(末) (未经审计)	2016年(末)	2015年(末)	2014年(末)
指标				
平均总资产回报率	1.09	1.05	1.12	1.22
加权平均净资产收益率	13.74	12.58	14.53	17.28
不良贷款率	1.45	1.46	1.43	1.18
拨备覆盖率	159.52	162.82	153.30	187.6
贷款拨备率	-	2.87	2.62	2.68
成本收入比	24.18	28.08	28.30	28.57
单一最大客户贷款比例	-	2.30	2.30	2.40
最大十家客户贷款比例	-	14.20	14.00	14.70
贷存比（本外币）	-	-	-	72.97
流动性比例（人民币）	-	45.60	48.60	49.90
流动性比例（外币）	-	52.70	62.00	59.90
流动性覆盖率	119.54	117.17	119.33	-
核心一级资本充足率	11.16	11.37	11.10	10.61
一级资本充足率	12.04	12.28	12.07	11.35
资本充足率	13.77	14.28	14.06	13.87

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⁵ = 360 / (营业成本/年初末平均存货)
19. 应收账款周转天数⁶ = 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)

⁵ 一季度取 90 天。

⁶ 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%
27. 总资产收益率 (%) = 净利润 × 2 / (当年年末资产总额 + 上年末资产总额) × 100%
28. 净资产收益率 (%) = 净利润 × 2 / (当年年末股东权益 + 上年年末股东权益) × 100%
29. 成本收入比率 (%) = 业务及管理费/营业收入 × 100%
30. 资本充足率 = 资本净额 / 风险加权资产 × 100%
31. 核心资本充足率 = 核心资本净额 / 风险加权资产 × 100%
32. 贷存比 = 当年各项贷款余额/当年各项存款余额 × 100%
33. 流动性比率 (%) = 流动资产/流动负债 × 100%
34. 不良贷款率 = 不良贷款余额 / 当年各项贷款余额 × 100%
35. 拨备覆盖率 = 贷款损失准备 / 不良贷款余额 × 100%

附件 5 中长期债券及主体信用等级符号和定义

大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同。

AAA 级：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 级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。

A 级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。

BBB 级：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。

BB 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。

B 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

注：除 **AAA** 级、**CCC** 级（含）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。

大公评级展望定义：

正面：存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。

稳定：信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。

负面：存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。