

跟 踪 评 级 公 告

联合[2009]304 号

联合资信评估有限公司通过对中国华能财务有限责任公司及债券担保人的信用状况进行跟踪分析，确定维持中国华能财务有限责任公司 2007 年发行的金融债券（17 亿元）的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零九年七月七日



中国华能财务有限责任公司 2007 年 17 亿元金融债券 2009 年跟踪信用评级分析报告

跟踪评级结果

金融债券信用等级: AAA

评级展望: 稳定

跟踪评级时间: 2009 年 7 月 7 日

主要数据

项 目	2008 年	2007 年
资产总额(亿元)	229.13	230.54
股东权益(亿元)	28.12	28.44
营业收入(亿元)	7.33	6.94
净利润(亿元)	3.83	2.87
成本收入比(%)	8.57	11.10
净资产收益率(%)	13.61	10.08
资产收益率(%)	1.67	1.24
不良贷款比率(%)	0.20	0.22
流动性比例(%)	39.46	50.84
存贷款比例(%)	94.63	94.57
资本充足率(%)	16.33	15.49

注: 公司 2008 年财务报表按《企业会计准则(2006)》编制, 并对 2007 年数据进行了调整, 表内 2007 年数据为调整后的数据。

分析师

杨 杰

TEL: 010-85679696

FAX: 010-85679228

E-mail: jack.yang@lianheratings.com.cn

地址

北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号

中环世贸中心 D 座 7 层(100022)

Web Site: <http://www.lianheratings.com.cn>

评级观点

2008 年, 中国华能财务有限责任公司(以下简称“公司”)经营良好, 主要业务稳步发展, 资产质量高, 资本充足率较高, 偿债能力较强。公司 17 亿元金融债券担保人中国华能集团公司¹(以下简称“华能集团”)资产规模大, 财务实力强, 整体偿债能力很强, 能够为本次债券提供很好保障。

联合资信认为公司及其债券担保人华能集团经营状况及外部因素未发生影响本次债券信用水平的重大变化, 确定维持中国华能集团财务有限责任公司 2007 年 17 亿元金融债券 AAA 的信用等级, 评级展望为稳定。

优势

1. 公司内部控制体系较完善, 相关制度比较健全, 主营业务稳步发展, 财务实力较强。
2. 华能集团为本次债券提供了无条件不可撤销的连带责任保证担保。华能集团在电力行业和国民经济发展中具有十分重要的地位和作用, 资产规模大, 发展迅速, 整体偿债能力很强。

关注

1. 煤炭价格持续上涨, 电力行业环保要求提高, 华能集团面临成本上升的压力。华能集团中期内仍将快速发展, 资本支出规模较大。
2. 2008 年不对称降息导致的存贷款利差缩小, 将在一定时期内对公司净利息收入产生影响。
3. 公司长期资金来源有限, 规模较小。

¹ 关于华能集团信用状况分析请参阅联合资信发布的华能集团信用评级报告。

一、发债主体概况

中国华能财务有限责任公司（以下简称“公司”）前身是华能金融公司，是经国家金融监管部门批准设立的非银行金融机构。公司初始注册资本为 3 亿元(含 3000 万美元)。2002~2007 年，公司先后进行四次增资，目前注册资本 20 亿元(含 3000 万美元)。公司前五大股东持股比例见表 1。

表 1 2007 年末公司前五大股东

股东名称	占 比
中国华能集团公司	51.00%
华能国际电力股份有限公司	20.00%
北方联合电力有限责任公司	10.00%
华能国际电力开发公司	5.58%
华能资本服务有限公司	4.42%
合 计	91.00%

公司内设总经理工作部、综合计划部、客户服务部、结算业务部、财务会计部、审计监察与风险控制部、人力资源部、资产管理部和 ERP 办公室等九个部门。

截至 2008 年末，公司资产总额 229.13 亿元，其中贷款净额 157.38 亿元；负债总额 201.01 亿元，其中存款总额 169.18 亿元；股东权益合计 28.12 亿元；不良贷款率 0.20%，资本充足率 16.33%。2008 年，公司实现营业收入 7.33 亿元，净利润 3.83 亿元。

公司注册地址：北京市西城区金融大街乙 26 号华实大厦

法定代表人：杨美茹

二、本次金融债券概况

2007 年 12 月 17 日，公司在银行间债券市场成功发行 17 亿元金融债，债券概况见表 2。

企业集团财务公司债券性质：企业集团财务公司发行的、本金和利息的清偿顺序等同于企业集团财务公司一般负债，先于企业集团财务公司股权资本的金融债券。

2008 年，公司向债券持有人及时支付了本

次债券年度利息。

表 2 债券概况

债券名称	中国华能财务有限责任公司 2007 年第一期金融债券
担保人	中国华能集团公司
发行规模	17 亿元
利率	5.5%
付息频率	年付
发行日	2007-12-17
期限	5 年
到期日	2012-12-19

三、营运环境

1. 宏观经济环境

2008 年年初，宏观调控的目标为防止经济增长由偏快转向过热和防止物价由结构性上涨变为明显的通货膨胀，宏观调控政策总体从紧。2008 年 9 月后，由美国次贷危机引发的全球性金融危机愈演愈烈，并开始对全球实体经济产生严重影响。相对于欧美各国而言，我国在此次金融危机中受到的直接冲击较小。然而，受世界主要经济体市场需求衰减及人民币升值的影响，我国出口增速出现回落，贸易顺差同比减少，金融危机对于我国经济增长带来的负面影响开始显现。同时，年初以来股指的回落造成居民财富大量缩水，抑制了消费的增长。外需和内需的同时缩减在降低流动性压力的同时，也使得国内宏观经济面临过度回落的风险。

为抵御日益严峻的国际经济环境对我国经济造成不利影响，2008 年 11 月召开的国务院常务会议上提出，我国将实行积极的财政政策和适度宽松的货币政策，会上还出台了进一步扩大内需、促进经济增长的十项具体措施，初步匡算到 2010 年底约需投资 4 万亿元。此次调整财政和货币政策的根本目的是通过提振内需来弥补外需的不足。此后，央行配合政府扩大内需的政策，连续下调了存贷款基准利率和存款准备金率，取消了对商业银行信贷规划的约束，并引导商业银行扩大贷款总量。

2008 年 12 月，国务院办公厅下发《关于当前

金融促进经济发展的若干意见》(以下简称金融国 30 条),具体提出了 30 条政策措施,涉及银行、保险和证券等金融业,包括鼓励商业银行发放中央投资项目配套贷款,落实对中小企业融资担保、贴息等扶持政策,放宽金融机构对中小企业贷款和涉农贷款的呆账核销条件,简化税务部门审核金融机构呆账核销手续和程序等。2008 年我国国内生产总值(GDP)同比增长 9.0%,经济增长速度有所放缓。

2009 年初,国务院先后审议并通过汽车、钢铁、纺织、装备制造、船舶、电子信息、石化、轻工业、有色金属和物流业十个重要产业的调整振兴规划,规划的逐步落实将在一定程度上推动国民经济的可持续发展。

总体看,在国际金融危机对我国经济冲击明显加剧的大背景下,外部需求明显收缩,部分行业产能过剩,企业生产经营困难,城镇失业人员增多,经济增长下行的压力明显加大。然而,我国市场空间广阔,增长潜力较大,经济发展的长期趋势没有改变,加之经济刺激计划逐步发挥效应,未来我国国民经济有望继续保持平稳较快增长。

2. 行业概况

企业集团财务公司作为企业集团内部的金融机构,是以加强企业集团资金集中管理和提高企业集团资金使用效率为目的,为企业集团成员单位提供财务管理服务的非银行金融机构。其主要业务是为企业集团成员单位提供存贷款、转账结算、买方信贷、融资租赁和财务顾问等服务。自 1987 年中国人民银行批准成立第一家财务公司以来,企业集团财务公司的发展较为迅速。根据中国财务公司协会的统计,截至 2008 年末,全国共有 89 家企业集团财务公司,其中 86 家(未包含中汽、东北输变电、中昊 3 家财务公司数据)合计资产总额 12486.80 亿元(未包含委托资产);合计净资产 1190.42 亿元;合计实收资本 775.23 亿元。近年来,财务公司发展比较平稳;从业人员增长较快;财

务公司的资本实力逐步增强,经营管理水平逐步提高,抗风险能力有了较大提升。自成立以来,财务公司以依托集团、服务集团为宗旨,运用各种金融手段,较好地支持了企业集团的改革和发展,提高了企业集团的核心能力和竞争力。

3. 竞争状况

财务公司作为集团内部的金融机构,一方面财务公司在企业集团内部开展业务,能够得到集团的大力支持,另一方面财务公司必须与其他金融机构争夺有限的市场。随着金融市场进一步对外开放,财务公司面临越来越激烈的竞争:一是国外金融机构的进入,给中国金融界带来较大冲击,对财务公司未来生存环境造成一定影响;二是商业银行等替代性金融机构实力增强,将在一定程度上影响财务公司业务发展;三是财务公司人力资源管理与激励机制构建相对滞后,专业的金融人才相对紧缺;四是由于财务公司仅为集团内部成员提供服务,其各方面的发展与集团的发展密切相关。同时,由于目前财务公司自身有限,不能完全满足成员单位的需求,因此财务公司与其他金融机构在信贷、投资银行、信贷资产转让等方面存在较大的合作机会。

总体看,财务公司既面临来自其他金融机构的竞争压力,又与其他金融机构存在合作关系。而在财务公司之间,由于受经营范围的限制,竞争关系不明显。

4. 监管与支持

财务公司由中国银监会监管。为适应形势发展的需要,中国银监会分别于 2004 年 7 月 27 日和 2007 年 1 月两次修订了《企业集团财务公司管理办法》,将企业集团财务公司定位为“以加强企业集团资金集中管理和提高企业集团资金使用效率为目的,为企业集团成员单位提供财务管理服务的非银行金融机构”;大幅降低市场准入标准,明确允许财务公司设立

分支机构；准予财务公司开展属于加强资金集中管理的相关业务；对有关证券投资等一些风险相对较高、对公司经营管理能力要求较高的业务准入，需经银监会批准；出于审慎监管的考虑，新办法明确要求“申请设立财务公司，母公司董事会应当做出书面承诺，在财务公司出现支付困难的紧急情况时，按照解决支付困难的实际需要，增加相应资本金，并在财务公司章程中载明”。同时，新办法还根据多年监管实践，提出了相应的监管指标和监管规定，对防范金融风险将起到重要作用。2005年4月，中国人民银行发布了《全国银行间债券市场金融债券发行管理办法》，允许具备一定条件的财务公司发行金融债券，为缓解财务公司长期资金来源不足的问题提供了新的渠道。2007年7月，中国银监会下发了《中国银监会关于企业集团财务公司发行金融债券有关问题的通知》，明确了财务公司发行金融债券应具备的条件和操作流程，财务公司发行金融债券进入了实质性操作阶段。截至2008年末，银行间债券市场共有7家财务公司发行了150亿元金融债。

5. 发展前景

随着改革深入，企业集团将更加重视企业经营金融化。财务公司的未来发展可能有多种模式：规模较大的财务公司凭借自己的资本实力，可能发展成为以财务公司为主体，拥有多种金融子公司的金融控股公司，有的甚至可能向产业银行发展，规模中等或偏小的财务公司则可能发展成为专业型的财务公司。

总体看，财务公司行业已具备一定规模，在企业集团与监管部门的双重支持与管理下，行业总体呈向好发展态势，未来行业存在较好的发展机遇。

四、公司治理与内部控制机制

1. 公司治理

2008年，公司完善了《股东会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》等公

司治理制度，初步建立了公司治理的议事制度和决策程序。

2008年，公司召开了1次股东会，审议通过了《中国华能财务有限责任公司关于2007年经营情况和2008年工作安排的报告》、《中国华能财务有限责任公司董事会2007年工作情况的报告》和《关于调整中国华能财务有限责任公司第三届监事会监事的议案》等7项议案。

2008年，公司第三届董事会选举杨美茹女士担任第三届董事会董事长，龚卫中先生担任总经理。公司董事会由11名董事构成。2008年，公司共召开4次董事会会议，审议并通过了《中国华能财务有限责任公司关于2007年经营情况和2008年工作安排的报告》、《中国华能财务有限责任公司董事会2007年工作情况的报告》等多项议案。

公司监事会由9名监事构成。2008年，公司更换了2名监事。监事会召开1次监事会会议，审议通过了《中国华能财务有限责任公司监事会2007年工作情况的报告》、《中国华能财务有限责任公司监事会议事规则》等多项议案。

总体看，公司治理结构不断完善，公司治理水平逐步提升。

2. 经营策略

按照华能集团提出的“财务公司要在不断扩大公司资金集中管理和结算、信贷业务的基础上，进一步加强管理、提高收益”的既定方针，为华能集团及所属成员单位提供方便、快捷的金融服务成为公司的根本目标。围绕华能集团提出在发电企业中率先进入世界企业500强的战略目标，公司作为华能集团的资金管理平台，其主要的经营策略包括：充分发挥财务公司非银行金融机构的特点，运用多种工具，在金融市场上以尽可能低的成本，最大限度地筹集资金，为集团发展服务；建立健全安全、方便、高效的资金管理平台，为华能集团资金

集中调度管理提供保障；通过自身的运营，创造良好的经营业绩，为完成集团经营指标做出贡献。

3. 内部控制机制

2008 年，公司开展了内控制度的梳理工作，完成了《结算账户管理办法》、《资产风险分类管理办法》等多项规章制度的制订和修订工作。根据华能集团公司风险管理与内控体系建设的要求，公司启动了内部管理体系评估工作。根据风险管理的需要，2008 年，公司成立了信贷（投资）审核委员会负责信贷和投资业务的合规风险审核。

公司的审计监察与风险控制部对公司各项业务的开展进行监督，对公司各职能部门进行常规、专项、非现场、现场等各种形式的稽核，重点是新业务、资产流动性以及不良资产处置的监控。同时，该部门也协助风险控制委员会完成相应业务审批工作。目前公司制定了《内部审计工作规定》、《稽核工作规定》、《现场稽核操作规程》等各项稽核制度，对稽核工作目标、工作原则、内容、操作流程等做了具体规定。2008 年，审计监察与风险控制部对存放同业、证券投资等业务开展了风险审计，对分支机构经营管理情况开展了全面的检查。

总体看，公司目前的内部控制体系较为完善，相关制度比较健全。

五、主要业务与风险分析

1. 存贷款业务及其风险分析

公司依托华能集团“资金要 100%存到财务公司”的要求，一方面全面提高自身的金融服务水平，不断增强资金结算功能，使沉淀资金的规模不断扩大；另一方面，加强对集团内部非电企业的营销，增加企业存款。公司为贯彻华能集团火电企业收入账户零余额的管理要求，借助银企直联系统，完成了资金自动上收系统的建设，实现了华能集团全部火电企业收入账户资金的归集。近几年，由于华能集团通

过公司在成员内部大力推行了资金集中管理的政策，使各成员的资金管理水平有了较明显的提高。2008 年，公司先后为 28 家重点客户开立了结算账户，开通了陕西秦岭等 11 家电厂资金自动归集业务。新增客户日均存款约占日均存款的 3.7%。2008 年，公司本外币日均存款余额 172 亿元，同比增长 30.30%。2008 年末，公司存款余额 169.18 亿元，同比增长 7.85%。其中，活期存款余额 138.34 亿元，占存款余额的 81.77%。公司存款大部分为活期存款，波动性较大。

近几年，华能集团的高速增长给公司的信贷业务带来了持续增长的空间。为发挥其金融职能，支持华能集团主业的发展，公司信贷主要投向华能集团内部的电力企业。2008 年末，公司信贷资产余额 160.09 亿元，比 2007 年末增长 7.91%。其中，一般贷款占 90.63%，融资租赁占 9.37%。

公司制定了比较健全和完善的贷款业务流程以及相应的管理制度，为防控信贷风险奠定了基础。2008 年，公司成立了信贷（投资）审核委员会。在风险管理部门出具合规意见书的基础上，信贷（投资）审核委员会按照《信贷（投资）审核委员会工作规程》，对信贷、投资业务进行合规风险集体审核。截至 2008 年末，公司不良贷款余额 3192 万元，不良贷款率为 0.20%，信贷资产业务发展良好。

表 3 公司贷款五级分类 单位：亿元/%

项 目	2008 年末		2007 年末	
	金额	比例	金额	比例
正常类	159.77	99.80	148.04	99.78
关注类	0	0	0	0
次级类	0	0	0	0
可疑类	0	0	0	0
损失率	0.32	0.20	0.32	0.22
合 计	160.09	100	148.36	100

2. 结算业务及其风险分析

结算业务是公司的基础业务。近年来，公司结算业务呈现出良好的发展态势。2008 年，

公司紧跟集团公司产业布局，加强结算业务的营销力度，为集团新设立的公司提供结算服务，扩大了服务范围，同时积极推进集团成员单位的资金集中管理和预算控制工作，结算业务量增加较快。2008 年，公司新增结算客户 28 家；实现结算量 9074 亿元，同比增长 57%。

公司通过较为完善的结算系统，有效地降低了操作风险。总体看，公司结算业务平稳发展，风险较小。

3. 资金业务及其风险分析

综合计划部负责资金业务，制定资金计划，统一归集公司资金头寸，并负责对外的融资业务，目前已经开展的业务包括同业拆借、票据业务、信贷资产转让等。公司建立了资金年预算、月计划、周安排、日调度的管理制度和资金协调会制度，及时沟通资金变化情况，适时进行资金预测，并采取有效调度手段，保证结算资金安全、充足。

2008 年，公司在客户存款较快增长的情况下，减少了对外融资规模。2008 年末，公司同业负债余额 12.38 亿元，较 2007 年末减少 11.36 亿元。

总体看，公司融资需求较大，外部融资渠道畅通。

4. 投资业务及其风险分析

公司的投资业务主要是债券、股票和基金等证券投资，并遵循安全性、流动性、收益性的原则，首先考虑的是控制风险。公司通过设立投资小组，对证券投资方案进行投票表决的方式，保证投资决策科学及资金安全。证券投资业务经批准执行后，经办人员会对其进行动态跟踪，定期将该项业务的最新市场情况、政策情况、资产状况进行报告，重点揭示资产的风险状况以及收益。在 2008 年资本市场持续低迷的情况下，公司改进了投资管理流程，并对证券投资业务进行了风险审计。

2008 年末，公司投资资产余额 6.35 亿元，

其中债券投资 2.20 亿元，持有债券类别为国债和华能集团债券，信用等级优良；基金投资 2.27 亿元，以货币型基金和债券型基金为主，市场风险较小；上市公司股票投资 1.88 亿元，该类投资整体处于浮盈。

总体看，公司投资规模不大，投资的整体风险较小。

此外，公司开展的其他业务主要有保函、票据承兑以及委托业务等。截至 2008 年末，公司在保项目共 3 笔，在保余额 0.93 亿元，担保金额小。公司担保业务风险小。

六、财务分析

公司按照新《企业会计准则》编制 2008 年财务报表。中瑞岳华会计师事务所有限公司审计公司 2008 年财务报表，并出具了标准无保留意见的审计报告。

1. 财务概况

截至 2008 年末，公司资产总额 229.13 亿元，其中贷款净额 157.38 亿元；负债总额 201.01 亿元，其中存款总额 169.18 亿元；股东权益合计 28.12 亿元；不良贷款率 0.20%，资本充足率 16.33%。2008 年，公司实现营业收入 7.33 亿元，净利润 3.83 亿元。

2. 资产质量

2008 年末，公司资产总额 229.13 亿元，与年初相比，资产规模与结构均变化不大（如表 4 所示）。

2008 年末，公司同业存款余额 47.26 亿元，占资产总额的 20.62%。公司同业存款主要存放于国有商业银行和股份制商业银行，信用风险小。

2008 年末，公司贷款总额 160.09 亿元，扣除贷款损失准备后的净额为 157.38 亿元。公司不良贷款率与不良贷款余额变化不大。2008 年末，公司不良贷款率为 0.20%，拨备覆盖率

为 850.50%。公司不良贷款率低，拨备覆盖率高，贷款资产质量好。

表 4 公司资产结构 单位：亿元/%

项 目	2008 年末		2007 年末（调整后）	
	金额	比例	金额	比例
现金类资产	16.90	7.37	19.55	8.48
同业存款	47.26	20.63	55.57	24.10
贷款净额	157.38	68.69	146.56	65.57
投资资产	6.35	2.77	6.97	3.02
其他资产	1.24	0.54	1.89	0.82
合 计	229.13	100	230.54	100

注：①现金类资产包括现金以及存放中央银行款项，投资资产包括交易性金融资产、可供出售金融资产、持有至到期投资及长期股权投资。

②公司 2008 年执行新《企业会计准则》，2007 年末数据为调整后 2008 年年初数据。

公司投资资产余额 6.35 亿元，其中债券投资 2.20 亿元，基金投资 2.27 亿元，股票投资 1.88 亿元。公司持有的债券均为高信用等级债券，信用风险小。公司股票与基金投资整体处于浮盈。

总体看，公司各项资产减值准备计提充足，资产质量高。

3. 负债结构

公司资金来源主要是华能集团成员企业的存款。2008 年末，公司存款余额 169.18 亿元，较年初增长 7.85%，增幅较上年同期有所下降。公司存款均是短期存款，波动性较大。

2008 年末，公司同业负债余额 12.38 亿元，较 2007 年末下降 11.36 亿元。同业负债下降主要原因是公司在存款增长的情况下，减少了同业市场融资规模。

公司中长期资金主要为发行金融债券募集的资金。2007 年，公司在银行间债券市场发行了 17 亿元金融债券。

总体看，公司存款资金稳步增长，负债结构比较稳定。

表 5 公司负债结构 单位：亿元/%

项 目	2008 年末		2007 年末（调整后）	
	金额	比例	金额	比例
存款	169.18	84.16	156.87	77.62
同业负债	12.38	6.16	23.74	11.75
发行债券	17.00	8.46	17.00	8.41
其他负债	2.45	1.22	4.50	2.23
合 计	201.01	100	202.11	100

4. 经营效率与盈利水平

2008 年，公司实现营业净收入 7.33 亿元，比 2007 年增加 0.39 亿元。营业净收入的增加主要是由于利息净收入的增长。2008 年，公司利息净收入 5.58 亿元，比 2007 年增加 2.14 亿元。投资收益 0.47 亿元，较 2007 年减少 2.58 亿元。2008 年公司营业支出 2.17 亿元，较 2007 年减少 0.50 亿元。

2008 年，公司实现净利润 3.83 亿元，较 2007 年增加 0.96 亿元；资产收益率为 1.67%，净资产收益率为 13.61%。公司整体盈利水平良好。

表 6 经营效率与盈利水平

项 目	2008 年	2007 年（调整后）
营业净收入(亿元)	7.33	6.94
利息净收入(亿元)	5.58	3.44
手续费净收入(亿元)	0.36	0.45
投资收益(亿元)	0.47	3.05
公允价值变动收益(亿元)	-0.02	
其他业务收入(亿元)	0.94	
营业支出(亿元)	2.17	2.67
营业税金及附加(亿元)	0.56	0.57
业务及管理费用(亿元)	0.63	0.77
资产减值准备(亿元)	0.88	1.30
其他业务成本(亿元)	0.10	0.03
净利润(亿元)	3.83	2.87
成本收入比(%)	8.57	11.10
资产收益率(%)	1.67	1.24
净资产收益率(%)	13.61	10.08

① 资产收益率=净利润/期末资产总额

② 净资产收益率=净利润/期末所有者权益

③ 成本收入比=业务及管理费/营业收入

5. 流动性

2008 年末，公司流动性比例 39.46%，拆入资金比例 38.30%，短期偿付能力较强。2008 年末，公司存贷款比例 94.63%，存贷款比例偏高。

表 7 公司流动性指标

项 目	2008 年末	2007 年末	2006 年末
流动性比例(%)	39.46	50.84	39.35
拆入资金比例(%)	38.30	87.04	153.45
存贷款比例(%)	94.63	94.57	134.21

注：存贷款比例=期末贷款总额/期末存款总额

2008 年，公司经营活动产生的现金流量净额为-3.69 亿元，主要原因是公司同业负债资金下降；投资活动产生的现金流量净额为-1.28 亿元；筹资活动产生现金流量净额为-3.33 亿元，为公司支付的债券利息和分配的股利。

表 8 公司现金流情况

项 目	2008 年	2007 年	2006 年
经营活动产生的现金流量净额(亿元)	-3.69	8.49	-5.52
投资活动产生的现金流量净额(亿元)	-1.28	3.63	0.49
筹资活动产生的现金流量净额(亿元)	-3.33	22.49	-
现金及现金等价物净增加额(亿元)	-8.31	34.55	-5.11

总体看，公司流动性良好。

6. 资本充足性

2008 年末，公司加权风险资产 161.90 亿元，较 2007 年末增长 8.99%。由于资本的增加，公司的资本充足率上升至 16.33%，资本充足。

表 9 资本充足性指标

项 目	2008 年	2007 年
资本净额(亿元)	26.44	23.01
其中：核心资本(亿元)	27.90	24.59
附属资本(亿元)	1.86	0
扣减项(亿元)	-3.32	-1.58
加权风险资产(亿元)	161.91	148.55
资产风险度(%)	70.66	65.60
资本充足率(%)	16.33	15.49
核心资本充足率(%)	16.21	16.02

注：2008 年公司按照新企业会计准则编制财务报表，2008 年资本充足率与 2007 年资本充足率不可比。

7. 本次债券的偿付能力

2008 年，公司经营活动产生的现金流入量为 12.30 亿元，经营活动现金流入量较充裕，能为本次债券提供较高的保障度。2008 年末，公司可快速变现资产（包括现金及存放中央银行款、存放同业款、交易性金融资产和可供出售金融资产）余额 70.51 亿元，为本次债券本金的 4.15 倍。可快速变现资产对本次债券的保障程度较强。

总体看，公司对本次债券的本息具有较强的偿付能力。

八、担保分析

1. 担保条款

中国华能集团公司（以下简称“华能集团”）为本次债券提供了无条件不可撤销的连带责任保证担保。

2. 担保人概况

华能集团的前身是创立于 1985 年的华能国际电力开发公司。1988 年根据国务院“国办函（1988）44 号”文件，组建中国华能集团公司；1994 年公司下属的两个子公司在美国成功上市；2003 年经国务院批准，在原中国华能集团公司基础上改组成为由国务院国有资产监督管理委员会直接管理的大型国有企业。截至 2007 年末，公司注册资本 200 亿元。华能集团作为我国五大发电集团之一，是一家全国性的电力集团，电厂布局遍及全国。

截至 2008 年末，华能集团合并资产总额 4635.94 亿元，所有者权益 814.01 亿元。2008 年，华能实现营业收入 1513.75 亿元。由于煤炭价格上涨，成本增加，华能集团 2008 年经营亏损，利润总额为-58.41 亿元。政府出台的上调电价政策将有助于华能集团一定程度恢复其盈利能力，但未来盈利状况仍较大幅度受燃料价格因素影响。

表 10 华能集团主要财务数据

项 目	2008 年	2007 年	2006 年
资产总额(亿元)	4635.94	3820.30	2860.75
所有者权益 (亿元)	814.01	935.83	242.13
长期债务(亿元)	2096.66	1539.86	1147.78
全部债务(亿元)	3083.90	2197.59	1576.82
营业收入(亿元)	1513.75	1156.07	841.55
利润总额 (亿元)	-58.41	101.77	96.21
EBITDA(亿元)	246.76	352.35	274.37
经营性净现金流(亿元)	67.90	264.56	261.40
营业利润率(%)	5.6	19.41	20.60
净资产收益率(%)	-8.33	8.63	8.93
资产负债率(%)	82.44	75.50	72.70
全部债务资本化比率(%)	79.12	70.13	66.88
流动比率(%)	48.07	52.70	40.63
全部债务/EBITDA(倍)	12.50	6.24	5.75
EBITDA 利息倍数(倍)	1.89	4.21	5.32
EBITDA/本期发债额度(倍)	7.05	10.07	7.84

注：2006~2008 年财务数据来自经审计财务报表，华能集团从 2007 年开始执行《企业会计准则（2006）》。

华能集团是中国电力行业龙头企业，市场占有率高、规模优势明显、电力设备先进、技术水平处于国内领先地位。作为国资委直接管理的中央企业，华能集团管理制度健全，实施有效，综合管理水平较高；公司资产规模大、资产质量较高且结构合理，整体偿债能力强。经联合资信评定，华能集团长期信用等级为 AAA（详见2009年6月联合资信发布的《中国华能集团公司信用评级分析报告》）。华能集团对本次金融债券的保障能力很强。

附录 1 2007~2008 年资产负债表

编制单位：中国华能财务有限责任公司

单位：万元

项 目	2008 年 12 月 31 日	2007 年 12 月 31 日(调整后)
资产		
现金及存放中央银行款项	168968.86	195515.74
存放同业款项	472608.85	555671.88
贵金属		
拆出资金		
交易性金融资产	19760.76	
衍生金融资产		
买入返售金融资产		
应收利息		
发放贷款和垫款	1573822.37	1465552.86
可供出售金融资产	43778.89	69056.22
持有至到期投资	0.00	0.00
长期股权投资	0.00	635.01
固定资产	2162.50	2377.20
无形资产	168.56	331.70
递延所得税资产	8931.96	5920.33
其他资产	1115.87	10381.31
资产总计	2291318.62	2305442.24
负债		
同业及其他金融机构存放款项	9817.88	23381.85
拆入资金		
交易性金融负债		
衍生金融负债		
卖出回购金融资产款	114000.00	214000.00
吸收存款	1691799.19	1568683.73
应付职工薪酬	1224.84	1171.11
应交税费	9476.27	9229.51
应付利息	8753.10	23632.50
应付债券	170000.00	170000.00
递延所得税负债	3261.02	8023.24
其他负债	1776.62	2947.94
负债合计	2010108.93	2021069.89
股东权益		
股本	200000.00	200000.00
资本公积	10221.05	27704.54
盈余公积	13080.89	9253.01
一般风险准备	13188.53	12805.75
未分配利润	44719.21	34609.06
少数股东权益		
股东权益合计	281209.69	284372.35
负债及股东权益总计	2291318.62	2305442.24

附录 2 2006 年资产负债表

编制单位：中国华能财务有限责任公司

单位：万元

项 目	2006 年 12 月 31 日	项 目	2006 年 12 月 31 日
流动资产：		流动负债	
现金及银行存款	109.29	短期存款	828753.50
贵金属		短期储蓄存款	
存放中央银行款项	103279.25	财政性存款	
存放同业款项	210028.33	向中央银行借款	
存放联行款项		同业存放款项	
拆放同业		联行存放款项	
拆放金融性公司		同业拆入	
短期贷款	910070.00	金融性公司拆入	
应收进出口押汇		存入短期保证金	
应收账款	108.00	应解汇款	
其他应收款	23541.00	汇出汇款	
减：坏账准备	3078.56	委托存款	
贴现	35681.85	应付代理证券款项	
短期投资	2014.81	卖出回购证券款	251390.98
减：短期投资跌价准备	6.41	应付账款	15764.12
委托贷款及委托投资	0.00	其他应付款	4585.80
自营证券	13752.15	应付工资	347.14
减：自营证券跌价准备		应付福利费	
代理证券		应交税金	7613.47
买入返售证券		应付利润	
待处理流动资产损失		预提费用	
一年内到期的长期债券投		发行短期债券	
流动资产合计	1295499.72	一年内到期的长期负债	
长期资产：		其他流动负债	263821.87
中长期贷款	198000.00	流动负债合计	1372421.99
逾期贷款		长期负债：	
非应计贷款	4196.67	长期存款	300.00
减：贷款呆账准备	4196.67	长期储蓄存款	
应收租赁款		存入长期保证金	
减：未收租赁收益		应付转租赁租金	
租赁资产		发行长期债券	
减：待转租赁资产折旧		长期借款	
长期投资	66559.90	长期应付款	
减：投资风险准备	18237.12	其他长期负债	
固定资产原值	3878.98	其中：住房周转金	
减：累计折旧	1641.51	长期负债合计	300.00
固定资产净值	2237.47	负债合计	1372721.99
固定资产清理		所有者权益：	
在建工程		实收资本	120000.00
待处理固定资产损失		资本公积	13666.53
长期资产合计	248560.25	盈余公积	5616.83

无形及其他资产：		一般准备	12539.24
无形资产	504.22	未分配利润	11999.52
递延资产		外币报表折算差额	8020.07
其他资产		所有者权益合计	171842.19
无形资产及其他资产合计	504.22	负债及所有者权益总计	1544564.18
资产总计	1544564.18		

附录 3 2007~2008 年利润表

编制单位：中国华能财务有限责任公司

单位：万元

项 目	2008 年	2007 年（调整后）
营业收入	73312.58	69436.63
利息净收入	55794.16	34447.58
利息收入	100189.55	78107.62
利息支出	44395.39	43660.04
手续费及佣金净收入	3627.54	4519.30
手续费及佣金收入	3627.54	4664.25
手续费及佣金支出		144.95
投资收益	4712.53	30496.36
其中：对联营企业的投资收益		
公允价值变动	-239.24	
汇兑收益	-487.34	-498.49
其他业务收入	9904.94	471.87
营业支出	21684.64	26663.13
营业税金及附加	5596.07	5687.65
业务及管理费	6283.21	7717.25
资产价值准备	8842.17	12968.53
其他业务成本	963.19	289.70
营业利润	51627.95	42773.50
加：营业外收入	271.95	6.06
减：营业外支出	0.15	
利润总额	51899.75	42779.56
减：所得税费用	13620.93	14115.04
净利润	38278.82	28664.52

附录 4 2006 年利润表

编制单位：中国华能财务有限责任公司

单位：万元

项 目	2006 年
一、营业收入	61005.26
利息收入	47236.39
金融机构往来收入	5761.37
手续费收入	6984.19
证券销售差价收入	895.31
证券发行差价收入	
租赁收益	
汇兑收益	
其他营业收入	128.00
二、营业支出	35906.12
利息支出	10789.09
金融机构往来支出	6085.21
手续费支出	2.53
营业费用	6232.99
汇兑损失	
其他营业支出	12796.30
三、营业税金及附加	3045.88
四、营业利润	22053.26
加：投资收益	2126.89
营业外收入	8.76
以前年度损益调整	
减：营业外支出	
五、利润总额	24188.91
减：资产损失准备	-883.62
六、扣除资产损失后的利润总额	25072.52
减：所得税	6556.80
七、净利润	18515.72

附录 5 2008 年现金流量表

编制单位：中国华能财务有限责任公司

单位：万元

项 目	2008 年
一、经营活动产生的现金流量	
客户存款和同业存放款项净增加额	109551.48
向其他金融机构拆入资金净增加额	
向中央银行借款净增加额	
卖出回购金融资产款净增加额	
收取利息、手续费及佣金的现金	113721.63
收到其他与经营活动有关的现金	-93303.93
经营活动现金流入小计	129969.18
客户贷款及垫款净增加额	117385.78
存放中央银行和同业款项净增加额	-26543.78
支付的利息、手续费及佣金	49849.21
支付给职工以及为职工支付的现金	2467.37
支付的各项税费	22565.35
支付其他与经营活动有关的现金	1171.32
经营活动产生的现金流出小计	166895.24
经营活动产生的现金流量净额	-36926.06
二、投资活动产生的现金流量	
收回投资收到的现金	5077.60
取得投资收益收到的现金	4712.53
投资活动产生的现金流入小计	9790.13
投资支付的现金	22487.14
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	135.05
投资活动产生的现金流出小计	22622.19
投资活动产生的现金流量净额	-12832.06
三、筹资活动产生的现金流量	
吸收投资收到的现金	
发行债券收到的现金	
筹资活动产生的现金流入小计	
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	33308.00
支付其他与筹资活动有关的现金	
筹资活动产生的现金流出小计	33308.00
筹资活动产生的现金流量净额	-33308.00
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	
五、现金及现金等价物净增加额	-83066.12
加：期初现金及现金等价物余额	555676.85
六、期末现金及现金等价物余额	472610.74

附录 6 2006~2007 年现金流量表

编制单位：中国华能财务有限责任公司

单位：万元

项 目	2007 年	2006 年
一、经营活动产生的现金流量：		
贷款利息收入	70948.28	47236.39
金融机构往来收入	7159.34	5761.37
其他营业收入收到的现金	29055.02	128.00
活期存款吸收与支付净额	503219.84	102028.98
吸收的定期存款	172464.46	219950.00
收回的中长期贷款	102500.00	249312.50
收回已于前期核销的贷款		
同业存放和系统内存放款项吸收与支付净额		
与其他金融机构拆借资金净额		
委托存款与委托贷款、委托投资的差额	50553.50	38177.40
租赁业务收到的现金净额	-150530.42	
证券业务收到的现金净额	-373.52	-5836.21
卖出回购资产净额	-37390.98	
收到的其他与经营活动有关的现金	9482.13	106377.61
现金流入小计	757087.65	763136.05
存款利息支出	16118.48	9742.52
金融机构往来支出	6755.26	5160.35
其他营业支出支付的金额	16571.66	10058.61
支付给职工以及为职工支付的现金	1788.10	1574.73
支付定期存款	226910.46	105600.00
短期贷款发放与收回净额	2670.20	365468.05
发放的中长期贷款	304400.00	276525.00
贴现净额	-19401.85	792.79
存放中央银行法定存款项净额	92236.95	32168.87
支付的营业税金及附加	4757.32	2758.71
支付的所得税款	18022.79	6952.35
支付的除营业税金及附加、所得税以外的其他税费	200.55	207.88
支付的其他与经营活动相关的现金	1116.92	1277.33
现金流出小计	672146.85	818287.19
经营活动产生的现金流量净额	84940.80	-55151.14
二、投资活动产生的现金流量：		
收回投资所收到的现金	31000.00	1200.00
分得股利或利润所收到的现金	2260.00	2051.80
取得的债券利息收入所收到的现金	3934.00	2163.20
处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收回的现金净额		

收到的其他与投资活动有关的现金		
现金流入小计	37194.00	5415.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	410.49	494.34
权益性投资所支付的现金	446.73	
债券性投资所支付的现金		
支付的其他与投资活动有关的现金		
现金流出小计	857.22	494.34
投资活动产生的现金流量净额	36336.78	4920.67
三、筹资活动产生的现金流量:		
吸收权益性投资所收到的现金	67000.00	
发行债券所收到的现金	170000.00	
收到的其他与筹资活动有关的现金		
现金流入小计		
发生筹资费用所支付的现金	348.00	
分配股利或利润支付的现金	11760.00	
偿付利息所支付的现金		
融资租赁所支付的现金		
减少注册资本所支付的现金		
支付的其他与筹资活动有关的现金		
现金流出小计	12108.00	
筹资活动产生的现金流量净额	224892.00	
四、汇率变动对现金的影响	-630.35	-896.57
五、现金及现金等价物净增加额	345539.24	-51127.04