

信用等级公告

联合信评字[2007] 576 号

联合资信评估有限公司通过对中国电力财务有限公司 2007 年 50 亿元金融债券的信用状况进行综合分析和评估，确定

中国电力财务有限公司
2007 年 50 亿元金融债券信用等级为
AAA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零七年九月十日



中国电力财务有限公司

2007 年 50 亿元金融债券信用评级分析报告

本期金融债券规模

50 亿元

评级结果

评级种类	信用等级
财务公司金融债券	AAA

评级时间

2007 年 9 月 10 日

主要数据

项 目	2006 年	2005 年	2004 年
资产总额(亿元)	1218.45	1415.57	674.75
股东权益(亿元)	75.09	71.68	32.29
营业收入(亿元)	41.19	31.55	21.14
营业利润(亿元)	20.34	15.81	9.22
净利润(亿元)	7.29	7.40	4.13
净资产收益率(%)	9.70	10.33	12.78
总资产收益率(%)	0.61	0.52	0.43
成本收入比(%)	23.39	22.84	25.65
不良贷款率(%)	0.33	0.42	1.20
流动性比率(%)	43.31	76.96	84.94
资本充足率(%)	10.62	13.17	10.62

注：2006 年公司将其子公司长安保险经纪公司纳入合并财务报表范围；
2006 年、2005 年财务报表包括委托资产及委托存款，2004 年财务报表
不包括委托资产及委托存款。

分析师

罗伟成

010-85679696-8867

luoweicheng@lianheratings.com.cn

杨 杰

010-85679696-8832

yangjie@lianheratings.com.cn

FAX: 010-85679228

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)

E-mail: lianhe@lianheratings.com.cn

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

评级观点

基于中国电力财务有限公司(以下简称“公司”或“发行人”)的治理结构、内部控制、风险管理、业务状况、财务实力、偿债能力，以及国家电网公司的担保实力，联合资信评估有限公司评定中国电力财务有限公司 2007 年 50 亿元金融债券的信用等级为 AAA。该评级结论反映了本期金融债券到期不能还本付息的风险很小。

优势

1. 公司资产总额及实收资本在财务公司行业中处于前列。
2. 公司的各项业务呈现出良好的发展势头。
3. 公司不良资产率较低，各项资产减值准备计提充足，资产质量高。
4. 公司营业收入稳步增长，盈利能力较强。
5. 国家电网公司在国内电网行业中处于垄断地位，具有很强的偿债能力，能够为本次债券提供很好的保障。
6. 公司服务的电网行业在国民经济中占有重要地位，其发展始终得到政府的高度重视和国家产业政策的支持。

关注

1. 近年来，公司保持资本充足率达标的压力较大。
2. 公司资产与负债的期限结构不匹配程度较高。
3. 逐步退出非成员单位市场以及国家电网公司资金集中管理的政策在一定程度上会影响公司的业务发展。

一、发债主体概况

中国电力财务有限公司前身是中国电力信托投资有限公司，成立于 1993 年 12 月，初始注册资本 5 亿元。公司于 2000 年 1 月更名为中国电力财务有限公司，同年，经中国人民银行批准，公司吸收合并东北电力财务公司，注册资本增加至 10.66 亿元。2001 年，经中国人民银行批准，公司吸收合并西北、华东、华中电力财务公司，注册资本增至 18.22 亿元。2005 年，经中国银行业监督管理委员会批准，公司吸收合并华北电力财务有限公司，并实施增资扩股，注册资本增加至 50 亿元（含美元 3300 万元）。

截至 2006 年末，公司股东共计 50 家，其中国家电网公司持股 45.17%，为第一大股东。国家电网公司及其下属的区域网、省公司合计持有公司 95.62% 的股份。国家电网公司对公司拥有绝对控制权。

表 1 主要股东列表 单位: 万元

股东名称	出资金额	占比
国家电网公司	225,874.00	45.17%
华北电网有限公司	17,500.00	3.5%
陕西省电力公司	10,500.00	2.1%
东北电网有限公司	10,000.00	2%
西北电网有限公司	10,000.00	2%
华中电网有限公司	10,000.00	2%
华东电网有限公司	10,000.00	2%
合 计	293874.00	58.77%

公司的经营范围包括：对成员单位办理财务和融资顾问、信用鉴证及相关的咨询、代理业务；协助成员单位实现交易款项的收付；对成员单位提供担保；办理成员单位之间的委托贷款及委托投资；为成员单位办理票据承兑与贴现；办理成员单位之间的内部转账结算及相应的结算、清算方案设计；吸收成员单位存款；对成员单位办理贷款及融资租赁；从事同业拆借；经批准发行财务公司债券；承销成员单位的企业债券；对金融机构的股权投资；有价证

券投资；成员单位产品的消费信贷、买方信贷及融资租赁。

公司设有总经理工作部、发展策划部、发展研究中心、人力资源部、财务会计部、资金部、风险管理部、信贷管理部、投资银行部、股权管理部、营业管理部、直属营业部、直属机构管理部、审计部、法律及合规部等 20 个部门，下设华北、东北、西北、华中、华东 5 家分公司和 24 家省级业务部。公司现有员工 780 余人。

截至 2006 年 12 月 31 日，公司资产总额 1218.45 亿元，负债总额 1141.02 亿元，所有者权益 75.09 亿元。2006 年度，公司实现营业收入 41.19 亿元，净利润 7.29 亿元。2006 年末，公司不良贷款率为 0.33%，资本充足率为 10.62%。

公司注册地址：北京市丰台区右安门外东滨河路 6 号

法定代表人：王风华

二、本次金融债券概况

1. 本次债券概况

债券名称：2007 年中国电力财务有限公司
金融债券

发行总额：人民币 50 亿元

债券品种：5 年期，发行人不可赎回

债券面值：人民币壹佰元

票面利率：通过簿记建档集中配售方式确定

发行方式：本次债券由主承销商组织承销团，通过簿记建档集中配售方式在全国银行间债券市场公开发行

还本付息方式：每年付息一次，到期一次性兑付本金

债券担保：本次债券由国家电网公司提供无条件不可撤销的连带责任保证担保

债券托管人：中央国债登记结算公司

2. 募集资金用途

本次金融债券募集资金主要用于匹配公司中长期信贷资产，优化资产负债结构。

三、行业分析

1. 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。截至2006年12月底，全国共有79家企业集团财务公司。根据中国财务公司协会统计的74家企业集团财务公司数据（未包括万宝、东北输变电、白云山、粤电、中昊5家财务公司数据），其资产总额7168.52亿元（未包含委托资产1412.88亿元），较上年增长33.78%；净资产647.91亿元，较上年增长22.89%，其中实收资本507.46亿元，较上年增长26.86%。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业务能力和竞争力。

财务公司行业呈现几个方面的特征：一是以服务集团企业为自身定位，财务公司的主要业务都针对所在集团进行；二是以传统的融资信贷以及结算为主要业务，以利息收入为主要收入来源；三是全行业发展集中度较高，行业的资产与利润总额主要集中于前10家财务公司；四是在新财务公司进入的同时，老财务公司的变动较大，既有撤销、整顿，也有转让、合资及重组；五是面对日趋激烈的内外竞争，

财务公司的制度创新、组织创新、业务创新及人才引进力度明显加大；六是财务公司与外部金融市场的融合进一步扩大和加深，货币市场、资本市场、买方（消费）信贷市场、外汇市场的业务量上升，投资业务收入保持增长，社会的认知度和影响力有所增强。

2. 监管与支持

目前，财务公司由中国银监会实行监管。2004年7月27日，中国银监会颁布《企业集团财务公司管理办法》（2006年12月28日，中国银监会对该管理办法进行了修订），将企业集团财务公司重新定位为“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。

3. 竞争状况

财务公司作为集团内部的金融机构，一般

只服务于企业集团内部企业，因而各财务公司之间不存在竞争关系，财务公司的竞争压力主要来自于商业银行。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；三是专业的金融人才相对紧缺；四是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能力有限，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、资产转让、投资银行业务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。

4. 发展前景

行业的未来发展将主要受三方面的影响：中国大型企业集团的发展，中国现代金融体系的总体布局以及中国经济和金融的市场化发展程度。中国大型企业集团是财务公司的生存基础，中国未来金融体系的总体布局关系财务公司在金融业的定位及功能设计，中国经济和金融的市场化发展程度影响财务公司提供金融服务的能力与技术。因而，在财务公司发展总体趋势向好的同时，面对中国金融的下一步改革与市场化转型，面对不同企业集团的不同走向，仍然有一些不确定性因素会影响到行业的未来发展。总体来看，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、法人治理结构及风险控制机制

1. 法人治理结构

公司主要是由国家电网公司及其下属公司出资组建。国家电网公司作为第一大股东直接持有公司 45.17% 的股份。公司的这种股权结构由企业集团财务公司的行业特点所决定，有利于公司更好地利用国家电网公司优势，服务于国家电网公司系统内的成员企业。

公司按照现代企业制度的要求及公司章程的规定设立股东会、董事会、监事会。公司董事会由 13 名董事组成，其中 11 名董事为兼职董事，主要是由业务量较大的股东单位选派。董事长由国家电网公司金融资产管理部主任兼任。董事会每年召开 2 次定期会议，其余会议以通讯方式召开。董事会下设了战略、审计、风险管理、薪酬与考核 4 个专门委员会。各专门委员会由 3 到 5 名董事组成，设主任委员 1 名。委员会成员由董事长或三分之一以上的董事提名，并经董事会选举产生。公司监事会由 4 名股东代表和 2 名职工代表组成，监事长由国家电网公司总审计师担任。公司监事会对股东会负责。

公司实行董事会领导下的总经理负责制，董事会根据总经理的提名，决定聘任或解聘公司副总经理、财务负责人及分公司负责人。公司建立了董事长办公会制度，在每月月初和月中，董事长召集公司经营班子召开办公会，听取公司上月的经营情况和当月的工作重点。董事长办公会实质是延伸和强化了董事长对公司的实际管理与控制能力，同时也与执行层有了密切的联系，有效地减少了决策难度和执行偏差。

在实际运行中，由于公司董事大多是各地

成员单位的高管人员，只能通过公司的动态简报了解公司经营情况，公司重要事项大多也是通过通讯方式进行表决，董事的职能和权力有所削弱。另外，董事会下设的四个专门委员会都有各自的职责权限，但未能充分发挥其应有的作用。总体看，公司初步建立了与目前财务公司发展相适应的法人治理结构。

2. 公司的发展战略

国家电网公司对公司未来发展的思路和要求是：“要全面落实科学发展观，坚定不移地走科学发展之路；要创新体制机制，坚持集团化运作、集约化经营、精细化管理；要以经济效益为中心，不断强化细化各项管理措施”。根据国家电网公司的思路和要求，公司的总体发展目标是“建成一个国家电网公司靠得住的坚强金融服务平台，建成一个服务优质、资产优良、业绩优秀、在同行业中居于领先地位的现代金融企业”。

公司未来发展的重点是以财务公司传统银行类业务为核心，以银行中间业务、租赁、保险经纪、基金管理为外围业务，完成现代金融企业集团框架的搭建，实现现代金融企业的集团化经营，把公司打造成为“国网党组靠得住、电网发展离不开、合作伙伴信得过”的坚强金融服务平台。

3. 内部控制机制

公司实行“一级法人、授权管理”的管理模式，并先后制定了相关的规章制度，明确总部、区域分公司和省级业务部的职能定位，制定了较为完善的授权管理体系。公司董事长依照法律和公司章程的规定给予总经理授权。总经理在董事长授权的范围内，根据工作需要向公司副总经理、分公司负责人、直属业务部负责人或其他人员转授权。

公司各业务部门分工如下：信贷管理部负责业务操作和管理制度的制定和实施以及信贷业务的预测、统计和分析等相关业务；投资银

行部负责债券承销、财务顾问和证券投资等业务；风险管理部负责风险的测量、监控、评估、管理与控制，对限额以上的贷款及投资等业务进行风险评定；审计部负责对公司内控与风险管理体系进行评审。

为有效地防范和控制风险，公司设立了信贷审查委员会（简称“贷审会”），主要负责审议信贷政策、限额内的贷款、融资租赁、担保等信贷业务以及信贷资产处置方案。信贷审查委员会实行委员制，主任和副主任由公司领导担任，委员由信贷管理部、资金部、财务会计部、发展策划部、风险管理部、法律及合规部等部门负责人担任。贷审会每周召开一次，至少三分之二的委员参加，且主任或副主任必须有一人出席，会议审议的事项必须经三分之二以上委员同意才能通过。

公司信息技术部负责全公司的信息化建设的规划与实施。目前，公司已经完成了以网络平台建设为核心的基础环境建设，包括计算机设备配置、局域网、广域网、广域骨干网等网络系统建设和办公自动化、视频会议系统、业务系统等。公司正在进行的是以集中式业务营运管理信息系统建设为核心的业务环境建设，主要包括客户关系管理系统、内部结算系统、资金集中管理系统、信贷风险控制系统、稽核审计系统等各项业务管理控制系统。公司正逐步通过信息建设规范各项管理和业务操作，落实内部控制制度。

总体看，公司正逐步完善、健全内部控制体系，但在实际运行过程中，公司内部也存在一些授权、管理、操作等方面不到位或不规范的现象。

4. 稽核管理

审计部是公司负责稽核监督的职能部门。审计工作是“控制的再控制，监督的再监督”，在公司管理和风险控制中具有重要作用。审计部门的工作主要是对公司总部及直属分支机构进行现场和非现场的稽核，并对公司内部控制

及其风险状况进行评价，同时还对公司的重大项目进行现场稽核调查。

近年来，审计部在完成日常审计工作的同时，加大对员工的培训力度，加快审计工作信息化建设，使审计工作的质量和效率不断提高。但较其业务规模，公司审计人员仍显不足，人员知识结构也不尽合理，对分公司的审计工作指导、管理的力度不够，有待进一步完善。

5. 员工绩效考核管理

公司提出了“以人为本、人才强企”的战略方针，并建立了相应的激励约束机制。在实际业绩考核管理中，公司建立了员工岗位业绩绩效评价体系，并将这种体系的考核结果与各单位、部门的评优评先、绩效工资奖励等挂钩，同时也将岗位评价结果与员工薪金、岗位动态管理、培训等挂钩。

总体看，公司建立以公开、平等、竞争择优的人才管理模式，有利于公司吸引各类人才，维持人员稳定。

五、主营业务与风险分析

作为国家电网公司的控股子公司，公司确立了“服务于国家电网公司工作大局，为客户提供优质金融服务”的经营宗旨，为国家电网公司建设提供全方位、多品种的金融服务。近些年，伴随着中国经济的高速增长以及中国电力体制改革的不断深入，国家电网公司保持了高速扩张的态势，公司的各项业务也随之有了较大发展。特别是经过 2005 年和 2006 年两年的快速发展，公司资产规模已经从 2004 年的 971 亿元增加到 2006 年的 1218 亿元。

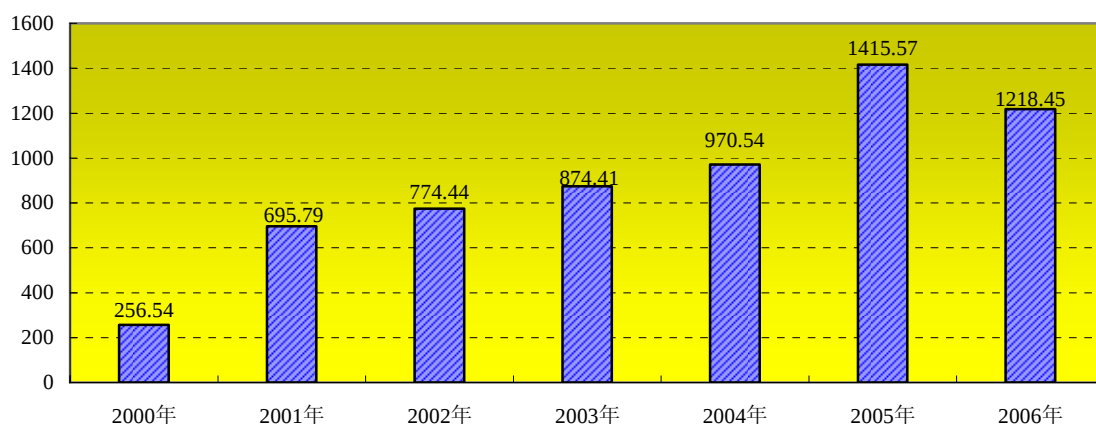


图 1 公司 2000~2006 年资产规模（含委托资产） 单位：亿元

目前，公司开展的业务主要包括存贷款业务、结算业务、资金业务及投资银行业务等。

1. 存贷款业务及其风险分析

存贷款业务是公司的主要业务，公司通过存款业务吸收国家电网公司各成员企业的货币资金，通过贷款业务将资金投放到电网建设和各成员企业的生产经营中。

公司确立了“以结算业务奠定存款基础；以营销服务开拓存款市场；以统一管理提高存

款效益；以业绩考核确定存款机制；以技术手段保证存款稳定”的存款管理工作思路，在借助国家电网公司资金集中管理、提高资金归集力度方面支持的同时，通过提供优质的金融服务争取更多的成员企业存款。

近年来，国家电网公司实施了集团化运作、集约化发展、精细化管理、标准化建设，其中，加强资金集中管理、提高资金归集力度是重要内容之一。国家电网公司要求其成员企业资金结算和超额备付资金归集都要通过公司这个金

融平台来运作，并且，要求公司定期上报成员企业的存款情况、资金归集率等，作为其对成员企业在资金集中管理方面的考核指标。国家电网公司的资金集中管理，对公司的存款业务起了决定性的作用。公司在得到国家电网公司支持的同时，通过“电财通”系统的建设与升级，为各成员企业提供了安全、便捷的电子支付、资金归集、预算管理、集团账户、资金监控和网上信贷等服务，有效降低了各成员企业的财务费用，也争取到了更多的存款。公司还将存款业务指标与个人的收入挂钩，以此督促和激励员工拓展存款业务。

由图 2 可以看到，2002~2004 年，公司存款规模呈缓慢、平稳增长的态势；2004~2006 年，公司自营存款平均余额分别为 555 亿元、854 亿元和 807 亿元，经历了一个由快速增长到有所回落的发展过程。公司存款规模呈现上述变化趋势主要是因为：2005 年，公司“电财

通”系统的上线提高了公司的资金结算水平和资金归集能力，扩大了资金结算的范围，成员企业存款也随之有了大幅增加；而 2006 年随着国家电网公司资金集中管理的各项工作的开展，资金的归集率和使用效率提高，国家电网公司系统内闲置货币资金存量同比减少了 228 亿元；同时，公司撤离了 6 个业务部，并对 18 家分支机构的原有业务进行了清理，共退出资产 187.6 亿元，造成了部分市场的流失，致使存款余额下降。在这种情况下，2006 年公司通过完善服务网络、加强与各网省公司的沟通，将系统资金的年末归集率从 44.3% 提高至 66.4%，确保了全年存款的基本稳定，保证了公司其他业务的正常开展。截至 2007 年 6 月 30 日，公司存款余额 763.13 亿元，其中短期存款 679.03 亿元，长期存款 84.10 亿元。公司预计 2007 年其存款规模仍有下降的可能。

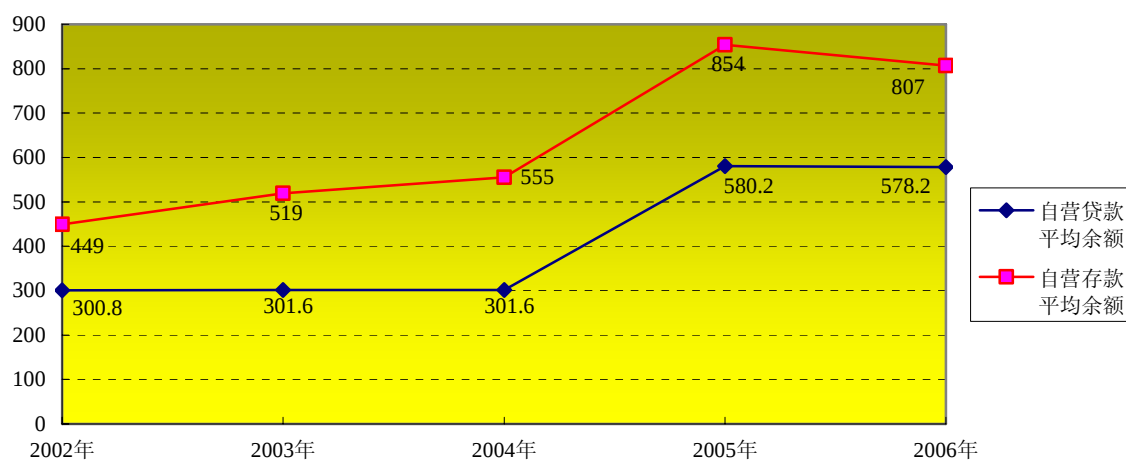


图 2 公司 2002~2006 年自营存贷款业务情况 单位：亿元

公司的贷款业务包括自营贷款、银团贷款、委托贷款、票据贴现、融资租赁等。近些年，国家电网公司为缓解电网发展滞后与电力需求持续快速增长的矛盾，加大了固定资产投资力度，这给公司的贷款业务提供了广阔的发展空间。由图 2 可以看到，2004~2006 年，自营贷款业务发展较快，自营贷款平均余额由 301.6 亿元增长至 578.2 亿元，年均增长 38.46%。公

司贷款主要投向国家电网公司及其成员企业，并且对这些电网企业实行在央行基准利率基础上下浮 10% 的优惠政策。

近几年，公司持续对其信贷结构进行调整，压缩国家电网公司系统外发电类企业的贷款规模，将有限的资金投入到电网项目中。截至 2006 年末，公司投向国家电网公司及其成员单位的贷款比重达到 84.4%，比年初提高 16.7 个百分

点。

从期限结构看,公司的贷款以中长期为主,2006 年末,公司的中长期贷款、非应计贷款和融资租赁余额为 472.55 亿元,占贷款总额的 81.73%,短期贷款和贴现仅占 18.27%。

针对公司信贷产品相对单一的问题,公司近年来积极推动新的信贷产品实践:鼓励推动银团贷款业务,出台了《银团贷款业务管理办法》,推广华东、华北分公司银团贷款业务的成功经验;大力提倡票据业务,修订相应制度为票据业务的开展提供制度保证;融资租赁业务有较大突破,带动了公司信贷业务的整体发展。截至 2006 年末,由公司牵头组织的对网省公司的银团贷款合同总额已经达到 140 亿元,银团贷款业务正逐步走向成熟。2006 年末,公司向各网省公司提供的融资租赁规模达到了 124.29 亿元,为电网建设提供了新的长期融资手段。由于国家电网公司成员企业较少采用票据方式对外结算,因此,公司目前贴现业务量很少,2006 年末,贴现余额为 2.94 亿元,占贷款总额的 0.51%。

贷款业务面临的主要风险是信用风险。为防范信用风险,公司制订了严格的贷款业务管理办法和操作流程。业务操作中,公司引入了内部评级体系,并对贷款实行审贷分离、分级审查、贷审会审批制度,层层防控贷款业务风险。公司每年对经营状况较好、资信较高、结算量保持稳定增长的国家电网公司成员企业进行一定额度的综合授信,在授信额度内的业务简化手续,对超出额度的业务仍按照公司正常的信贷业务程序操作。公司对贷款管理实行五级分类。对于正常和关注类的贷款,各分公司及直属机构可以自行划分,而次级、可疑、损失等三类贷款(即不良贷款)必须经过总公司风险管理部复查、资产风险认定委员会审核,才能最终确定分类。

公司仅对国家电网公司下属的电网企业发放信用贷款。国家电网公司在国内电网建设和运营领域处于垄断地位,并且国家给予了相关

的产业支持政策,经营利润有保证。因此,这部分信贷资产质量高,风险较小。公司对非电网企业客户的贷款一般要有合格的第三方保证人提供担保,或者由客户提供抵押或质押,风险也较小。2006 年底,公司不良贷款余额为 1.90 亿元,不良贷款率为 0.33%,连续两年实现了“双降”。

公司对国家电网公司成员单位办理委托贷款业务。公司委托贷款业务按照自营贷款业务流程进行操作,并坚持“先存后贷,先收后付,公司不予垫款”的原则,不承担任何贷款风险。近些年,公司认真贯彻国家有关部委和国家电网公司要求,不断加大委托贷款管理力度,多次组织开展委托贷款清理规范工作,制定明确整改计划,清理不规范委托贷款业务。2006 年底,公司委托贷款余额 298.04 亿元,比 2005 年减少了 30.42%,全年共清理不规范委托贷款 48.6 亿元。

总体看,公司的存贷款业务风险较低。

2. 结算业务及其风险分析

公司是国家电网公司实现资金集中管理的金融平台。国家电网公司要求其成员企业资金结算和超额备付资金归集都要通过公司这个金融平台来运作,公司作为国家电网公司的结算中心的地位日益突出。

2005 年,公司整合原有“资金管理服务系统”和“客户资金服务系统”等系统,开发了“电财通”系统。“电财通”亦称“网上财务公司”,是公司为提高客户服务水平开发的客户服务系统,客户通过“电财通”系统可以安全、快捷地实现电子支付、资金归集、预算管理、集团账户、资金监控和网上信贷等业务,并且与国内主要银行实现了银财直连。“电财通”的投入使用,大大提高了公司的结算能力。2006 年,公司资金结算量达 4.01 万亿元,是 2005 年的 1.67 倍。2006 年电费收入结算量为 7000 亿元,占国家电网公司同期售电收入的 81.3%,比 2005 年提高了 29.6 个百分点。2006 年购电

费结算量为 4800 亿元，占国家电网公司同期购电费支出的 75.7%，比 2005 年提高了 25.7 个百分点。公司结算业务的迅速增长为国家电网公司资金管理工作提供了高效的服务平台。

公司的结算业务面临的主要风险是操作风险。公司制订了比较规范的结算业务操作流程，并将业务流程整合于结算业务系统中，以规范结算业务。公司已对其结算系统进行了严格的信息安全评测，提升了系统的可靠性。总体看，公司结算业务的风险较小。

3. 资金业务及其风险分析

资金业务能及时有效解决公司因存款不稳定造成的短时资金缺口问题，保证公司其它业务正常开展。资金业务主要面临流动性风险。

目前，公司的资金业务面临较大的压力：一方面，国家电网公司实行了“超安全备付”的资金管理政策，即各成员单位除留存一部分满足日常结算需要的“安全备付资金”外，其余闲置货币资金作为“超安全备付资金”统一归集至国家电网公司资金管理中心，由其统一安排。近些年，国家电网公司对超安全备付资金的充分运用，使公司的存款规模被限制在安全备付资金规模之下，并且，存款规模自 2006 年起呈现下降趋势；另一方面，公司存款来源及客户资金收支规律的趋同性导致公司资金在各月中下旬集中支付，随着结算业务覆盖率的提高，资金波动幅度加剧，月波幅最高超过 200 亿元。近几年，公司信贷资产规模增长迅速，存贷比高位运行，资产品种单一且长期信贷资产比重大，资产负债期限结构不匹配程度较高。

针对业务现状，公司采取了一系列积极的应对措施。2006 年，公司确立了以“一级备付”系统为核心的资金管理模式。“一级备付”系统是实现公司备付资金的一体化管理的资金综合管理系统，包括资金调度中心、融资中心和清算中心三部分。资金调度中心负责建立公司总资金池，根据公司资金、资产的分布及其变化规律，以主动调度和利率引导相结合的方式，

实现资金的一体化调度。资金调度中心实时监控公司资金变动，制订日、周、月资金计划，预测资金缺口。在外部融资不能弥补资金缺口时，资金调度中心启动内部资金紧急调度程序，编制资金紧急调度计划，在公司总部与省级业务部之间紧急调度资金。在公司短期资金宽裕时，资金调度中心可根据公司整体资金情况发布短期可运作资金信息(具体内容包括可用金额、使用期限、收回日期等)，投资银行部根据市场行情进行决策，安排业务品种和业务期限；融资中心负责公司内部融资和外部融资业务管理。融资中心与资金调度中心相配合，有力地促进了系统内资金跨区域流动，同时充分利用信贷资产回购、同业拆借、国债回购等外部融资方式，弥补资金波动余缺，提高了集团资金整体使用效率；清算中心是公司“一级备付”系统的资金调拨的通道和清算平台。清算中心保证了资金调度和融资业务的顺利进行。

公司通过月度资金调度例会制度保证上述资金管理工作的有效实施。每月初，月度资金调度例会由资金部组织，由总部分管资金的领导、各业务部门主管及分支机构相关负责人参加，借助公司的视频会议系统，分析上月资金工作情况，安排本月资金工作重点。月度资金调度例会促进了相关业务部门、各经营单位及时沟通、协调，确保公司资金安全。

通过“一级备付”系统建设，公司全年平均备付率为 31%，比上年同期下降 5.7 个百分点，平均存贷比为 71.99%，比上年同期上升 14.2 个百分点，资金的使用效率显著提高。2006 年全年，公司融资中心累计融出资金 2698.02 亿元，为上年同期的 4.37 倍；累计融入资金 3488.1 亿元，为上年同期的 2.40 倍；累计外部融入资金 672 亿元，为上年同期的 6.05 倍。

另外，公司每年获得各主要商业银行的授信额度约为 340 亿元。

总体看，由于资产与负债期限结构错配，公司面临的流动性压力较大。公司通过加强自身资金调度能力、合理安排资金流动，并辅以

外部融资手段，目前流动性风险基本可控。

4. 投行业务及其风险分析

公司投行业务主要包括企业债券承销、财务顾问和自营证券投资。

企业债券承销业务是公司传统的投行业务，截至 2006 年末，公司担任企业债券主承销商 3 次，副主承销商 9 次，财务顾问 2 次，共主承销电力企业债券 119.07 亿元，自销债券 44.75 元。2006 年，公司以财务顾问和第一副主承销商的身份参与了“06 国网债”的发行工作，承销债券 6 亿元；以副主承销的身份参与了“06 华电债”的发行工作，承销债券 5000 万元。实现承销佣金收入 260 万元，财务顾问费 333 万元。

在自营证券投资业务方面，公司主要面临市场风险。公司一贯坚持价值投资和组合投资的理念，力求获得低风险的稳定收益。2006 年，公司重点参与了新股申购。2006 年 9 月 12 日，公司获得了新股询价对象资格。2006 年底，公司自营证券投资余额 11.91 亿元，其中，新股投资余额 9.44 亿元，占 79.26%，开放式基金、债券等其他品种合计占 20.74%。

总体看，公司证券投资品种主要是一级市场股票、开放式基金和债券，市场风险较低。

5. 表外业务及其风险分析

公司开展的表外业务包括贷款承诺和担保。

公司《贷款承诺业务管理办法（试行）》规定，向公司申请办理贷款承诺业务的申请人必须为国家电网公司及其所属各区域网、省（市）电力公司，以及国家电网公司重点扶持的发电、高科技开发企业及其项目，由公司贷审会负责审批贷款承诺业务。公司出具贷款承诺的项目在贷款承诺有效期内经国家有关部门核准后，须按照公司自营贷款审批程序办理。截至 2006 年末，公司对外贷款承诺余额 654.26 亿元，期限以两年以上的中长期为主，都是对国家电网

公司及其成员企业的电网建设和改造项目的贷款承诺，其中大部分为优质项目，风险较小。

公司制定了较为严格的担保业务制度，严把担保业务风险。实践中，公司一般以非融资性的履约保函和投标保函业务为主，并且，除了系统内电网企业外，其他企业都必须提供全额保证金，因此，公司担保业务风险很小。2006 年末，公司在保履约及投标保函共计 0.29 亿元，全部提供了 100%保证金，在保借款担保 3 笔，共计 1.67 亿元，被担保人为国家电网公司下属的华中电网有限公司。

总体看，公司表外业务风险较小。

六、财务分析

公司提供了 2004 年、2005 年及 2006 年财务报表及相关资料。信永中和会计师事务所有限责任公司审计了上述财务报表，并出具了标准无保留意见审计报告。

1. 财务概况

截至 2006 年 12 月 31 日，公司资产总额 1218.45 亿元，负债总额 1141.02 亿元，所有者权益 75.09 亿元。2006 年度，公司实现营业收入 41.19 亿元，净利润 7.29 亿元。2006 年末，公司不良贷款率为 0.33%，资本充足率为 10.62%。

2. 资产质量

2005 年公司吸收合并华北电力财务公司，资产规模增加至 1415.57 亿元。2006 年末，公司资产总额 1218.45 亿元，比 2005 年末减少 197.12 亿元。

公司资产主要包括现金及银行存款，存放中央银行款项，短期贷款，委托贷款及委托投资，中长期贷款以及应收租赁款（见表 2）。

表 2 公司资产构成 单位：%

项 目	2006 年	2005 年	2004 年
现金及银行存款	20.78	22.55	30.69
存放中央银行款项	4.73	4.59	4.96
委托贷款及委托投资	24.46	30.26	30.47
信贷资产	47.45	40.76	31.08
其他资产	2.58	1.84	2.80
合 计	100	100	100

注：信贷资产包括短期贷款、中长期贷款、非应计贷款、融资租赁、贴现。

公司信贷资产在资产中的占比逐年提高。2006 年末公司信贷资产占资产总额的 47.45%，比 2005 年末提高了 6.69 个百分点。按照信贷资产五级分类口径统计，2006 年末公司正常类贷款占贷款总额的 80.80%；由于公司将发电、电力辅业及多种经营等非电网类企业贷款统一调整为“关注”贷款，公司关注类贷款占贷款总额的 18.87%，比重较高；公司不良贷款余额 1.90 亿元，比 2005 年末减少 0.55 亿元，不良贷款率为 0.33%，比 2005 年下降 0.09 个百分点。总体上，公司信贷资产质量较高。

2006 年末投资总额 17.76 亿元，占净资产的 23.65%。其中短期投资 11.91 亿元，长期股权投资 5.85 亿元。公司短期投资中股票投资 9.87 亿元，主要是一级市场认购的股票，风险较小。2006 年末公司长期投资减值准备金余额为 0.37 亿元。

公司委托资产规模比重较大，2006 年末公司委托贷款及委托投资余额 298.04 亿元，在资产中的占比 24.46%。由于公司不承担委托贷款及投资业务相关风险，因此公司委托资产风险小。

2006 年末，公司其他应收款余额 27.71 亿元，比 2005 年末增长 131.48%。其他应收账款主要为应收国债投资资金，公司支付的购房款。扣除坏账准备后的其他应收账款余额为 11.07 亿元。应收款增加的主要原因是公司将短期投资中托管于部分证券公司的国债投资及坏账准备调至其他应收款项（合计 11.56 亿元），以及按协议支付的购房预付款增加。由于为公司托

管国债投资资金的证券公司因违规经营或严重亏损而进入了清算程序，公司预计托管于证券公司的国债投资资金收回的可能性比较小，公司将这部分国债投资资金划分为损失类资产，并补提了相应的坏账准备金。

公司对能确定市值的短期投资按成本与市价孰低的原则计量，并按照单项投资计提减值准备，对除此之外应计提减值准备的各项资产按照资产五级分类结果计提资产损失准备。计提比例为：正常类资产计提余额的 0%，关注类资产计提余额的 2%，次级类资产计提余额的 25%，可疑类资产计提余额的 60%，损失类资产计提余额的 100%。（2004 年公司正常类资产计提余额的 1%，关注类资产计提余额的 2%，次级类资产计提余额的 20%，可疑类资产计提余额的 40%，损失类资产计提余额的 100%）。

2004～2006 年，公司不良资产率分别为 1.40%、2.37%、2.16%，不良资产率较低。并且公司均按比例计提资产减值准备，准备计提充足。2006 年公司计提的各项资产减值准备较 2005 年增加了 3.28 亿元。2006 年末，公司资产减值准备金余额为 21.13 亿元。其中，贷款损失准备 4.08 亿元；坏账准备 16.63 亿元；长期股权投资减值准备 0.37 亿元；抵债资产减值准备 0.05 亿元。

根据财政部规定，2005 年无法一次按承担风险和损失的资产余额 1%提取一般准备的金融机构，可以在 3 年左右提足一般准备，最长不得超过 5 年。公司从 2005 年度起按年末风险资产余额的 0.2%从净利润中提取一般准备，且该比例逐年递增 0.2%，最高提取比例为 1%。2006 年度，公司按期末风险资产余额的 0.4%从税后利润中提取一般准备，2006 年末一般准备为 2.46 亿元。据此推算，公司将在 2009 年末提足一般准备。

总体看，公司资产规模大，在同业中处于前列；公司不良资产率较低，各项资产减值准备计提充足。

3. 资金来源

公司资金来源主要是吸收成员单位存款。由于成员单位资金流动的规律趋同，即资金同进同出的现象比较普遍，使得存款具有较大的波动性，从而影响负债的稳定性，且公司存款以短期存款为主，公司长期资金来源不足。

2006 年末，公司短期存款余额 679.73 亿元，比 2005 年末减少 138.08 亿元，短期存款在存款中的比例为 88.81%；公司长期存款余额 85.60 亿元，比 2005 年末增加 69.57 亿元，长期存款在存款中的比例上升至 11.19%，负债结构有所改善。

表 3 存款结构 单位：%

项 目	2006 年	2005 年	2004 年
短期存款	88.81	98.08	99.07
长期存款	11.19	1.92	0.93
合 计	100	100	100

根据监管部门的要求，公司将逐步从非成员单位市场中退出，同时受国家电网公司资金集中管理政策的影响，公司的存款将可能继续下降。

目前公司外部融资主要是依靠拆借和卖出回购资产。2006 年末，公司卖出回购资产融入的资金余额为 25.00 亿元。拆借与回购可以解决公司短期资金缺口，不能用于长期资产业务，而本次发行的财务公司金融债券可以为公司提供稳定的中长期资金，支持长期资产业务的发展。

4. 经营效率与盈利能力

近年来，公司营业收入稳步增长。2006 年公司营业收入 41.19 亿元，比 2005 年增长 9.64 亿元，增幅为 23.40%。

在收入构成中，利息收入在营业收入中的比例在 80% 以上。而随着其他业务的发展，利息收入的比重正逐年下降。2006 年利息收入 33.20 亿元，占营业收入的 80.58%，比 2005 年下降了 8.99 个百分点。公司其他业务收入主要

是融资租赁收入与保险经纪佣金收入。2006 年公司融资租赁收入 5.52 亿元，比 2005 年增长 4.24 亿元；保险经纪佣金收入 1.65 亿元。公司中间业务收入主要是委托贷款手续费收入。2006 年公司委托贷款手续费收入为 0.54 亿元。由于公司正在逐步清理委托贷款业务，2006 年委托贷款手续费收入比 2005 年有所下降。

随着业务的发展，公司营业支出逐年增长，2006 年公司营业支出为 22.40 亿元，比 2005 年增长 4.31 亿元。其中，各项业务支出 13.66 亿元，比 2005 年增长 2.24 亿元。2006 年公司营业支出占营业收入的 54.37%，较 2005 年下降了 0.35 个百分点，公司营业成本控制较好。而由于营业费用增长较快，成本收入比较 2005 年上升了 1.55 个百分点。

表 4 营业收入与支出情况 单位：亿元

项 目	2006 年	2005 年	2004 年
营业收入	41.19	31.55	21.14
其中：利息收入	33.20	29.44	20.17
中间业务收入	0.64	0.75	0.80
其他业务收入	7.36	1.36	0.17
营业支出	22.40	16.84	11.98
其中：业务支出	13.66	10.58	7.53
营业费用	6.80	4.82	3.51
营业税金及附加	1.94	1.44	0.94

注：业务支出包括：利息支出、中间业务支出及其他业务支出

2005 年公司财务报表中的净利润为 7.40 亿元，比 2004 年增加了 3.27 亿元。除业务正常增长及吸收合并华北电力财务公司事项影响外，2005 年公司还调整了各项风险资产计提减值准备的比例（具体调整情况见“资产质量”部分）。2005 年公司因会计估计变更增加利润总额 2.33 亿元。

2006 年公司实现净利润 7.29 亿元，比 2005 年下降 0.11 亿元。公司净利润下降主要是因为公司计提的资产减值准备增加。提取的资产减值准备增加，一方面减少了公司的净利润，而另一方面增强了抵御资产减值损失的能力。

从资产盈利能力看，公司资产收益率逐年

提高，资产运用效率提高，净资产收益率略有下降，目前仍处于良好水平。

总体看，公司营业收入稳步增长，盈利能力较强。

表 5 经营指标 单位: 亿元/%

项 目	2006 年	2005 年	2004 年
营业利润	20.34	16.13	9.22
拨备前利润总额	20.34	15.81	9.21
利润总额	14.25	12.32	7.34
净利润	7.29	7.40	4.13
成本收入比	23.39	21.84	25.65
资产收益率	0.61	0.52	0.43
净资产收益率	9.70	10.33	12.78

注:

- 1、营业利润包括投资净收益
- 2、成本收入比=营业费用/(净利息收入+中间业务净收入+其他业务净收入+投资净收益)
- 3、资产收益率=(净利润+少数股东损益)/期末资产总额，资产总额中包括委托资产。
- 4、净资产收益率=净利润/期末所有者权益

4. 资本充足性

2005 年，公司吸收合并华北电力财务有限公司后，公司的注册资本由 18.22 亿元增加至 22.27 亿元。同时公司还进行了增资扩股，注册资本增至 50.00 亿元。

2006 年末，公司股东所有者权益合计 75.09 亿元。其中，实收资本 50.00 亿元，资本及盈余公积 17.52 亿元，未分配利润 5.11 亿元。

近年来，公司资本充足率接近于 10% 的监管下限比例，保持资本充足率达标压力较大。按照银监会的规定，2006 年公司不再将资产减值准备计入附属资本，2006 年末资本总额比 2005 年末减少了 15.93 亿元。2006 年末公司资本充足率为 10.62%，比 2005 年下降了 2.55 个百分点。

2005 年公司向股东分配 2004 年度红利 4.17 亿元，2006 年公司向股东分配 2005 年度红利 3.62 亿元，2007 年公司向股东分配 2006 年度红利约 5 亿元。股东对公司派发红利的要求较高，在目前资本充足率较低的情况下，不

利于公司提高资本充足率。

表 6 资本构成及变化情况 单位: 万元/%

项 目	2006 年	2005 年	2004 年
核心资本	711225	718165	322902
附属资本		152380	90296
资本净额	646089	836754	376961
风险资产	6085258	6355026	3550521
资本充足率	10.62	13.17	10.62

注：2004 年、2005 年附属资本为计提的资产减值准备，自 2006 年起，资产减值准备不计入附属资本。

5. 公司对本次债券的偿付能力

公司拟发行 50 亿元金融债券以筹集中长期资金，改善目前的资产负债结构，降低资产与负债期限错配导致的流动性风险。

若本次债券发行成功，募集的资金用于优质项目的中长期贷款，这将增加公司的风险资产。截至 2007 年 6 月末，公司资本充足率为 12.79%，资产业务具有一定的发展空间。

公司将募集的资金用于期限匹配的中长期贷款等优质项目。这些项目借款人主要是各区域电网公司及省（市、区）电力公司。这些企业大部分是国有企业，其财务实力较强，资信较好。因此投放的贷款本金风险较小，回收的可能性大，这对本次债券的偿还提供了较好的保障。

2004 年、2005 年及 2006 年末的流动性比率分别为 84.94%、76.96%、43.13%。截至 2007 年 6 月末，公司现金和银行存款余额 296.29 亿元，存放中央银行款项 81.81 亿元，存放同业款项 3.51 亿元，公司可调控的现金量较大。

整体看，公司短期偿债能力较强，可以及时支付本次债券相应的利息。

表 7 流动性比率

2006 年		2005 年		2004 年	
比率	标准	比率	标准	比率	标准
43.31%	≥ 25%	76.96%	≥ 80%	84.94%	≥ 80%

注：2006 年公司使用了银监会新的流动性比率计算公式，该计算公式主要反应的是财务公司一个月以内到期的资产与负债的匹配程度。

公司本次债券发行额度为 50 亿元,是 2007 年 6 月末股东权益的 63.48%。股东权益对本次债券可提供较好的保障。

总体看,公司对本次债券的偿付能力较强,可以及时偿还本次债券的本金及支付相应的利息。

七、担保人分析

国家电网公司为本次债券提供了全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。国家电网公司是中国电力财务有限公司的控股母公司,根据《企业集团财务公司管理办法》的规定,国家电网公司在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。

1. 国家电网公司概况

国家电网公司于 2003 年 5 月 13 日成立,是在原国家电力公司部分企事业单位的基础上组建而成,系国务院国有资产监督管理委员会独资企业。截至 2006 年末,国家电网公司注册资本为 2000 亿元。

国家电网公司以建设和运营电网为核心业务,其在电网行业中处于垄断地位,其发展得到了政府的高度重视和国家产业政策的支持。国家电网公司经营区域覆盖 26 个省、自治区、直辖市,覆盖国土面积的 88%以上,直接服务客户 1.45 亿户。2004~2006 年,国家电网公司售电量分别完成 12891 亿千瓦时、14646 亿千瓦时及 17097 亿千瓦时,年均复合增长 15.16%。

“十一五”期间,国家电网公司将建成特高压试验示范工程,新建一批跨区域输电工程,提高跨区域电力资源配置能力,继续加强城乡电网的建设改造,推广先进技术,降低运营成本。国家电网公司将利用“十一五”发展机遇,转变公司经营方式,初步建成为“电网坚强、服务优质、业绩优秀”的现代公司。

2. 国家电网公司财务实力分析

截至 2006 年 12 月末,国家电网公司资产总额 12127.86 亿元。流动资产合计 2049.43 亿元,其中,货币资金为 620.51 亿元,短期投资 39.23 亿元,应收账款及应收票据金额为 236.98 亿元。长期资产合计 10078.43 亿元,其中,固定资产 9314.47 亿元。国家电网公司流动资产占比低,但货币资金规模较大。

2006 年末,国家电网公司股东权益合计 4642.44 亿元,其中实收资本 2000 亿元,资本及盈余公积合计 2650.53 亿元,未确认投资损失-16.14 亿元,未分配利润 8.04 亿元。

2006 年末,国家电网公司负债总额 7331.80 亿元,其中流动负债合计 4186.93 亿元,长期负债合计 3144.67 亿元。

由于电网建设需要投入大量的资金,国家电网公司除自有资金外,主要通过银行贷款和发行企业债券筹集资金。近 3 年,国家电网公司资产负债率处于 60.45~63.44%之间,全部资本化比率低于 50%。2006 年末,国家电网公司全部资本化比率为 43.23%,债务负担一般。“十一五”期间,国家电网公司将加大电网投资,尤其是推进特高压电网的建设,总投资规模近万亿。因此,随着电网项目建设资金的投入,国家电网公司的负债水平将提高。

2006 年国家电网公司主营业务收入 8545.24 亿元,主营业务利润 508.67 亿元,主营业务利润率为 5.95%,主营业务利润率较低。

垄断经营使得了国家电网公司的利润稳定增长。2006 年,国家电网公司实现利润总额 269.85 亿元,比 2005 年增长 87.42%,净利润 178.40 亿元,比 2005 年增长 102.82%。国家电网公司 2004~2006 年现金收入比分别为 111.22%、116.22%、115.34%,现金收入能力较强。

从资产运营方面看,国家电网公司盈利水平较低,但资产收益率及股东回报率正逐年提高。

2006 年末,国家电网公司流动比率为

43.23%，短期偿债能力弱。

国家电网公司 2004~2006 年经营性现金净流量分别为 1070.99 亿元、1190.56 亿元、1536.82 亿元，现金流量大。近 3 年，经营性现金净流量与总债务比率逐年提高，2006 年末该比率为 42.07%。国家电网公司长期偿债能力强。

表 8 国家电网公司财务指标 单位：亿元/%

项 目	2006 年	2005 年	2004 年
资产总额	12127.86	11696.98	11115.37
所有者权益	4642.44	4319.89	3953.26
主营业务收入	8545.24	7127.03	6150.53
主营业务利润	508.67	376.2	294.55
利润总额	269.85	143.98	97.25
净利润	178.40	87.96	57.44
经营性现金净流量	1536.82	1190.56	1070.99
资产负债率	60.45	61.94	63.44
全部资本化比率	43.23	45.89	49.98
主营业务利润率	5.95	5.28	4.79
资产收益率	1.54	0.82	0.58
净资产收益率	3.84	2.04	1.45
流动比率	48.95	63.28	85.90
现金收入比	115.34	116.22	111.22
经营性现金净流量/总债务	42.07	31.53	26.37

注：

- 1、资产收益率=(净利润+少数股东损益)/期末资产总额
- 2、净资产收益率=净利润/期末所有者权益
- 3、全部债务资本化比率=(长期债务+短期债务)/(长期债务+短期债务+所有者权益+少数股东权益)
- 4、长期债务=长期借款+应付债券
短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据
- 5、现金收入比=销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入

总体看，国家电网公司资本雄厚，可调动资金额度大，总体偿债能力强，且作为中央企业，国家电网公司能够获得政府的大力支持。因此，国家电网公司的担保能力很强，能够为本次债券提供很好的保障。

八、综合评价

中国电力财务有限公司是一家规模较大的

企业集团财务公司，其服务的对象是国家电网公司及其成员单位。国家电网公司在电网行业中处于垄断地位，公司经营环境良好。

国家电网公司在股权方面对公司有绝对的控制力，这样的治理结构符合其行业特点，有利于公司业务的发展。公司内部控制体系较完善，相关制度比较健全。

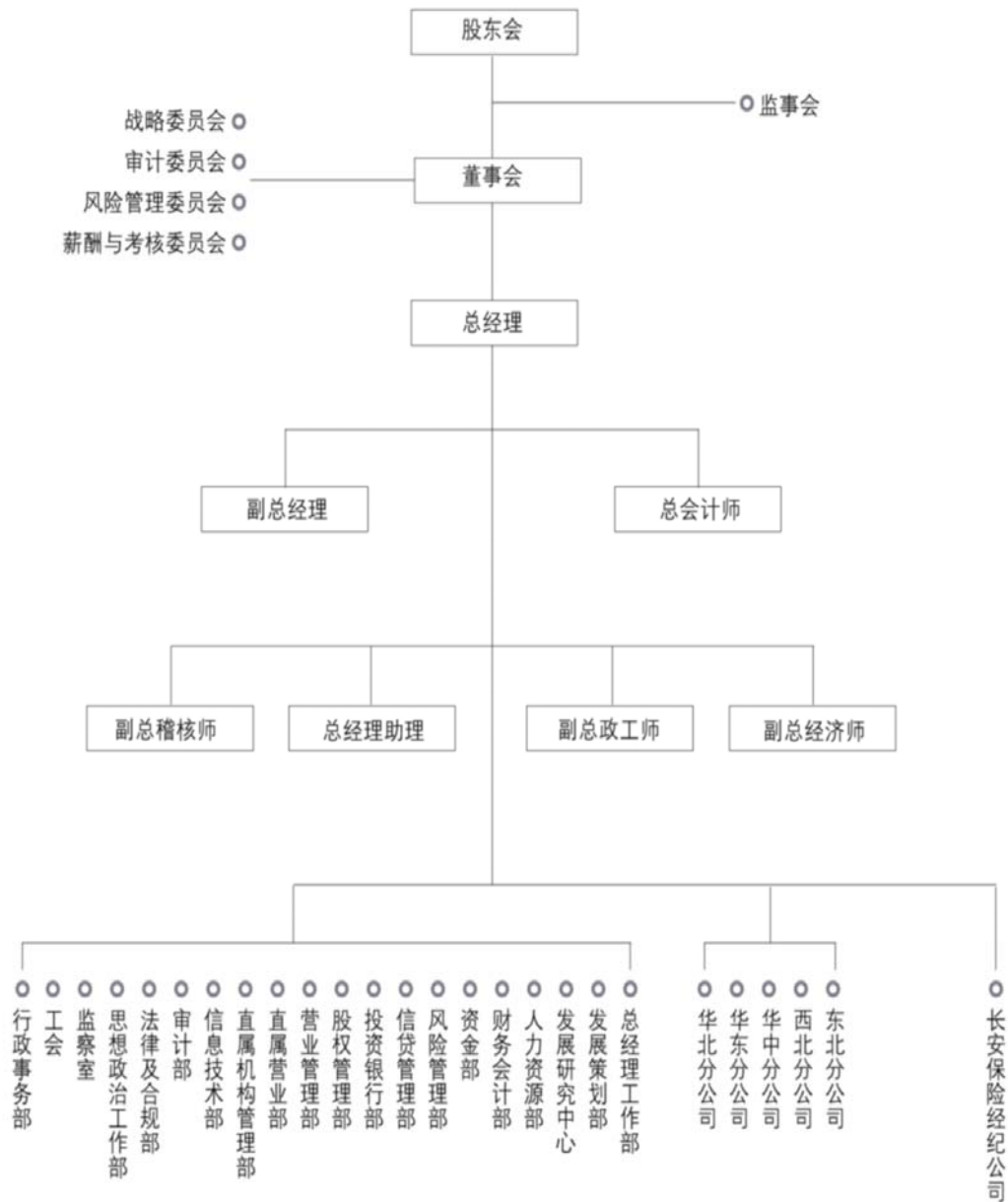
公司依托国家电网公司，在帮助国家电网公司实现资金集中管理的同时，各项业务也实现了较快增长，各项业务指标在同行业中位居前列。

公司资产规模大，不良资产率较低，资产减值准备计提充足，资产质量高，并且营业收入稳步增长，盈利能力较强。

担保人国家电网公司资本雄厚，总体偿债能力强，得到政府的高度重视及产业政策的大力支持。国家电网公司对本次债券的担保能力很强。

综上所述，本次债券偿付风险很小。

附录 1 组织结构图



附录 2-1 资产负债表（资产）

编制单位：中国电力财务有限公司

单位：人民币元

项 目	2006 年 12 月 31 日	2005 年 12 月 31 日	2004 年 12 月 31 日
流动资产：			
现金及银行存款	25,317,228,434.00	31,920,805,469.13	29,784,149,493.19
贵金属	-		
存放中央银行款项	5,765,608,093.96	6,496,797,730.40	4,816,530,530.63
存放同业款项	100,562,073.42	36,509,172.08	47,465,885.45
拆放同业	-	31,398,909.28	29,718,615.35
贴现	294,294,241.18	1,241,891,221.69	482,190,200.93
短期贷款	10,267,640,000.00	17,868,190,000.00	11,806,530,000.00
应收利息	-	17,207,339.70	9,080,597.07
应收股利	-		
其他应收款	1,107,428,814.19	742,988,619.10	244,430,043.23
短期投资	1,191,465,102.22	1,962,398,430.62	2,157,964,747.12
减：短期投资跌价准备	-	788,248,041.04	112,136,161.25
委托贷款及委托投资	29,804,319,453.12	42,833,004,291.82	
买入返售资产	-		
待摊费用	321,737.33		
一年以内到期的长期投资	-		
其他流动资产	-		
流动资产合计	73,848,867,949.42	102,362,943,142.78	49,265,923,951.72
长期资产：			
中长期贷款	34,611,282,994.33	30,351,166,666.66	17,578,431,945.63
非应计贷款	213,902,329.73	479,038,148.75	247,716,961.84
减：贷款呆账准备	406,237,329.74	280,967,765.24	545,449,256.85
长期投资	585,017,537.04	337,248,179.68	362,377,212.80
其中：长期股权投资	585,017,537.04	337,248,179.68	362,377,212.80
长期股权投资	-		
减：长期投资减值准备	37,438,299.02	14,886,322.95	5,323,814.73
固定资产原值	741,574,060.94	670,941,547.83	574,129,041.07
减：累计折旧	270,152,205.58	229,817,928.87	173,466,514.82
固定资产净值	471,421,855.36	441,123,618.96	400,662,526.25
减：固定资产减值准备	-		
固定资产净额	471,421,855.36	441,123,618.96	400,662,526.25
固定资产清理	(195,000.00)		
在建工程	32,262,493.79	35,724,514.25	43,036,749.34
减：在建工程减值准备	-		
拨付所属资金	-		
长期资产合计	35,470,016,581.49	31,348,447,040.11	18,081,452,324.28
无形、递延及其他资产：			

无形资产	28,870,041.97	22,130,507.50	15,611,126.11
减：无形资产减值准备	-		
长期待摊费用	60,304,526.87	63,115,571.47	63,350,095.93
抵债资产	13,092,678.89	5,709,217.89	5,709,217.89
减：抵债资产减值准备	5,138,617.89	1,309,217.89	
其他长期资产	12,429,394,559.02	7,756,395,868.27	42,471,000.00
无形及其他资产合计	12,526,523,188.86	7,846,041,947.24	127,141,439.93
递延税项：			
递延税款借项	-		
资产总计	121,845,407,719.77	141,557,432,130.13	67,474,517,715.93

附录 2-2 资产负债表（负债与所有者权益）

编制单位：中国电力财务有限公司

单位：人民币元

项 目	2006 年 12 月 31 日	2005 年 12 月 31 日	2004 年 12 月 31 日
流动负债：			
短期存款	67,972,549,107.34	81,780,930,370.00	62,251,320,711.10
短期储蓄存款	-		
向中央银行借款	-		
票据融资	-		
同业存放款项	1,957,785,700.16	1,984,604,719.21	51,020,484.53
同业拆入	1,800,000,000.00		
委托存款	29,804,319,453.12	42,833,004,291.82	
卖出回购资产款	2,500,000,000.00	5,410,000,000.00	775,200,000.00
汇出汇款	-		
应解汇款	-		
存入短期保证金	883,700.00		
应付利息	277,578,283.87	217,704,947.64	172,833,202.87
应付工资	21,363,120.59	9,910,499.40	8,112,749.85
应付福利费	54,224,284.70	29,390,328.28	13,894,463.49
应交税金及附加	467,768,751.74	238,378,040.88	174,840,035.73
应付利润	21,147,354.12	32,190,562.65	4,783,208.76
其他应付款	664,422,550.18	249,681,327.93	210,924,328.81
预提费用	20,000.00		1,075,398.00
发行短期债券	-		
预计负债	-		
一年以内到期的长期负债	-		
其他流动负债	-		
流动负债合计	105,542,062,305.82	132,785,795,087.81	63,664,004,583.14
长期负债：			
长期存款	8,560,200,000.00	1,603,200,667.23	581,488,591.12
长期储蓄存款	-		
存入长期保证金	210,000.00		
长期借款	-		
发行长期债券	-		
长期应付款	-		
递延收益	-		
上级拨入资金	-		
其他长期负债	-		
长期负债合计	8,560,410,000.00	1,603,200,667.23	581,488,591.12
递延税项：			
递延税款贷项	-		
负债合计	114,102,472,305.82	134,388,995,755.04	64,245,493,174.26

*少数股东权益	234,127,644.52		
所有者权益：			
实收资本	5,000,000,000.00	5,000,000,000.00	1,822,000,000.00
资本公积	1,378,095,886.74	1,384,616,069.76	356,615,264.13
盈余公积	374,146,860.44	299,449,701.49	201,574,751.08
一般准备	245,538,055.46	121,711,400.63	
未分配利润	511,026,966.79	362,659,203.21	848,834,526.46
所有者权益合计	7,508,807,769.43	7,168,436,375.09	3,229,024,541.67
负债及所有者权益合计	121,845,407,719.77	141,557,432,130.13	67,474,517,715.93

附录 3 利润表

编制单位：中国电力财务有限公司

单位：人民币元

项 目	2006 年	2005 年	2004 年
一、利息净收入	2,190,305,690.93	1,932,427,170.50	1,284,403,745.48
利息收入	2,752,395,127.46	2,307,178,398.38	1,568,505,688.92
金融企业往来收入	567,246,944.89	637,008,946.65	448,397,321.81
利息支出	1,078,803,744.39	991,256,710.75	729,414,389.83
金融企业往来支出	50,532,637.03	20,503,463.78	3,084,875.42
二、中间业务净收入	54,813,672.89	69,591,154.40	67,452,428.63
中间业务收入	64,070,087.52	75,061,842.89	79,838,845.28
中间业务支出	9,256,414.63	5,470,688.49	12,386,416.65
三、其他业务净收入	507,759,993.87	95,103,162.58	8,799,590.85
汇兑收益	-		-219,728.51
贵金属收益	-		
其他业务收入	735,621,963.65	135,556,720.08	17,376,133.54
其他业务支出	227,861,969.78	40,453,557.50	8,356,814.18
四、营业费用	680,150,363.88	482,205,458.54	350,605,220.76
五、营业税金及附加	193,616,248.79	144,182,147.34	94,216,108.96
六、投资净收益	155,377,418.67	110,558,406.09	6,037,202.62
七、营业利润	2,034,490,163.69	1,581,292,287.69	921,871,637.86
加：补贴收入	-		
加：营业外收入	3,553,235.98	2,100,943.66	1,909,976.21
减：营业外支出	4,225,273.50	70,181,741.75	2,347,181.68
八、扣除资产减值损失或呆帐准备前的利润总额	2,033,818,126.17	1,513,211,489.60	921,434,432.39
减：资产减值损失或呆帐准备	608,977,054.36	281,135,284.19	187,497,796.29
九、扣除资产减值损失或呆帐准备后的利润总额	1,424,841,071.81	1,232,076,205.41	733,936,636.10
减：所得税	676,677,768.55	491,875,899.92	321,308,969.06
* 少数股东损益	19,615,465.03		
十、净利润	728,547,838.23	740,200,305.49	412,627,667.04
加：年初未分配利润	362,707,685.76	972,371,251.93	498,429,042.70
一般风险准备转入	-		
盈余公积弥补亏损	-		
十一：可供分配利润	1,091,255,523.99	1,712,571,557.42	911,056,709.74
减：提取一般风险准备	143,184,390.91	121,711,400.63	
提取法定盈余公积	72,854,783.82	60,666,097.86	41,224,174.56
提取法定公益金		60,666,097.86	20,612,087.28
其他提取	1,912,247.86	1,822,754.69	385,921.44
十二、可供投资者分配利润	873,304,101.40	1,467,705,206.38	848,834,526.46
减：应付优先股股利	-		
提取任意盈余公积	-		
应付普通股股利	362,277,134.61	1,097,682,077.94	

转作资本（或股本）的普通股股利	-	7,363,925.23	
其他分配	-		
加：其他转入	-		
十三、未分配利润	511,026,966.79	362,659,203.21	848,834,526.46
补充资料			
一、出售、处置部门或被投资单位所得收益	8,717,592.00		
二、自然灾害发生的损失	-		
三、会计政策变更增加（或减少）利润总额	-		
四、会计估计变更增加（或减少）利润总额	-	232,563,337.01	
五、债务重组损失	-		
六、其他非经常性损益	-		

中国电力财务有限公司 2007 年 50 亿元金融债券跟踪评级安排

根据联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）与中国电力财务有限公司（以下简称“发行人”）签署的协议，本次信用评级结果的有效期为发行人本次发行的金融债券的存续期。

发行人承诺，信用评级工作结束之日起，在金融债券存续期间，发行人每次发布年度报告后 20 天内，应按联合资信要求，向联合资信提供包括该年度发行人及担保人的资产负债表、损益表、现金流量表以及影响信用状况的重大变动事项等内容在内的跟踪评级资料。发行人如发生重大变化，或发生可能对发行人信用状况产生较大影响的突发事件，应在重大变化和突发事件发生后 5 个工作日内通知联合资信并向联合资信提供有关资料。

联合资信承诺，在有效期内，联合资信根据发行人提供的跟踪评级资料进行定期跟踪评级，联合资信将在收到跟踪评级资料后 20 个工作日内向发行人提供跟踪评级结果及跟踪评级报告。发行人如发生重大变化，或发生可能对发行人信用状况产生较大影响的突发事件，联合资信将进行不定期跟踪评级，联合资信将在发行人提供相关资料后 10 个工作日内向发行人提供不定期跟踪评级结果及跟踪评级报告。

联合资信将根据实际情况，对发行人进行不定期跟踪评级，并随时据实进行信用等级调整并予公布。如发行人不能及时向联合资信提供有关定期和不定期跟踪评级资料，联合资信将根据有关情况调整发行人的信用等级并予以公布；必要时，可公布发行人的信用等级暂时失效，直至发行人向联合资信提供有关跟踪评级资料。

联合资信将指派一个联系人及时与发行人联系，并及时出具有关跟踪评级报告。

