

跟踪评级公告

联合[2010] 358 号

联合资信评估有限公司通过对中国电力财务有限公司及债券担保人的信用状况进行跟踪分析,确定维持中国电力财务有限公司 2007 年发行的 50 亿元金融债券和 2009 年发行的 30 亿元金融债券的信用等级为 AAA,评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一零年七月一日



中国电力财务有限公司金融债券

2010 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: 2010 年 7 月 1 日

主要数据

项 目	2009 年	2008 年	2007 年
资产总额(亿元)	1124.45	1092.43	1016.10
股东权益(亿元)	109.09	99.35	114.27
营业收入(亿元)	26.62	33.91	38.37
利润总额(亿元)	17.24	23.42	22.62
净利润(亿元)	12.94	17.64	13.92
不良贷款率(%)	1.56	2.01	2.91
贷款损失准备充足率(%)	100.00	104.85	112.32
成本收入比(%)	30.50	21.82	17.20
平均资产收益率(%)	1.17	1.67	1.25
平均净资产收益率(%)	12.41	16.52	14.70
流动性比例(%)	44.34	45.94	43.30
存贷比(%)	72.98	70.67	70.15
核心资本充足率(%)	13.57	14.10	13.55
资本充足率(%)	12.87	13.69	12.94

注: 2008 年报表按新《企业会计准则》编制, 并对 2007 年财务报表进行了追溯调整。

分析师

李百羽 杨杰

TEL: 010-85679696

FAX: 010-85679228

联系地址:

北京市朝阳区建国门外大街 2 号

PICC 大厦 17 层(100022)

E-mail: lianhe@lianheratings.com.cn

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

评级观点

2009 年, 中国电力财务有限公司(以下简称“公司”)的内部控制体系进一步完善, 主营业务发展良好, 盈利能力较强但较上年有所下降, 公司资产质量良好, 资本较充足, 偿债能力较强。公司金融债券担保人——国家电网公司业务发展良好, 财务实力雄厚, 对本次债券的偿还具有很强的保障能力¹。

联合资信认为, 2009 年公司及其担保人经营状况及外部因素未发生影响公司金融债券信用水平的重大变化, 确定维持公司 2007 年 50 亿元金融债券和 2009 年 30 亿元金融债券信用等级为 AAA, 评级展望为稳定。

优势

- 公司规模处于财务公司前列;
- 公司不良资产率较低, 各项资产减值准备计提充足, 资产质量好;
- 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;
- 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

- 公司资产与负债的期限结构不匹配程度较高;
- 利差收窄对公司的盈利能力产生一定不利影响。

¹ 关于国家电网公司信用状况分析请参阅联合资信发布的国家电网公司信用评级报告。

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。经过多次增资扩股，截止 2009 年末，公司注册资本 50 亿元（其中外汇 3300 万美元）。

2009 年，公司股东由 50 家变为 44 家，国家电网公司为公司最大股东和实际控制人，直接持有 25% 的股权，新增股东国网资产管理有限公司，持有 22.255% 的股权。2009 年末公司主要股东持股情况见表 1。

表 1 主要股东持股情况表

股东名称	占比
国家电网公司	25.00%
国网资产管理有限公司	22.255%
华北电网有限公司	3.50%
陕西省电力公司	2.10%
东北电网有限公司	2.00%
西北电网有限公司	2.00%
华中电网有限公司	2.00%
华东电网有限公司	2.00%
合 计	60.855%

2009 年末，公司资产总额 1124.45 亿元，负债总额 1015.36 亿元，所有者权益 109.09 亿元；不良贷款率 1.56%，贷款损失准备充足率 100%，拨备覆盖率 177.74%；资本充足率 12.87%，核心资本充足率 13.57%。2009 年，公司实现营业收入 26.62 亿元，净利润 12.94 亿元。

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：姜魁

二、金融债券概况

2007 年 11 月 16 日，中国电力财务有限公司通过银行间债券市场成功发行 50 亿元金融债，债券详细情况见表 2。

表 2 2007 年债券概况

债券名称	2007 年中国电力财务有限公司金融债券
品种 1	固定利率：5.4%（发行规模：22.80 亿元）
品种 2	浮动利率：一年期整存整取存款利率+1.10%（发行规模：27.20 亿元）
期限	5 年
付息频率	年付
用途	用于匹配公司中长期信贷资产，其中主要是用来匹配融资租赁资产

2009 年 8 月 6 日，中国电力财务有限公司通过银行间债券市场成功发行 30 亿元金融债，债券详细情况见表 3。

表 3 2009 年债券概况

债券名称	2009 年中国电力财务有限公司金融债券
发行规模	30 亿元
利率	固定利率：4%
期限	5 年
付息频率	年付
用途	用于匹配公司中长期电网建设信贷资产

公司发行的金融债券的本金和利息的清偿顺序等同于公司的一般负债，先于公司的股权资本。2009 年，公司根据金融债券发行条款的规定及时地对外发布债券的付息公告，并按时足额地支付了金融债券的利息。

三、营运环境

1. 经济环境

近年来，我国经济整体保持平稳快速发展的趋势。2004~2007 年，国内 GDP 增长率维持在 10% 以上（见表 4）。然而，自 2008 年以来，我国先后出现雨雪冰冻和汶川地震的严重自然灾害，并经历了全球经济和国际金融市场急剧动荡的巨大冲击，外需和内需同时缩减，经济增速出现回落。

表 4 宏观经济主要指标表 单位：%

项 目	2009	2008	2007	2006	2005	2004
GDP 增长率	8.7	9.6	13.0	11.6	10.4	10.1
CPI 增长率	-0.7	5.9	4.8	1.5	1.8	3.9
M2 增长率	27.7	17.8	16.7	16.9	17.6	14.6

注：数据来源于国家统计局及中国人民银行。

针对国内外宏观经济形势的变化,我国政府于 2008 年下半年及时调整宏观经济政策,实施积极的财政政策和适度宽松的货币政策,提出“保增长、调结构和扩内需”的基本方针,适时推出了 4 万亿投资刺激计划、十大产业振兴规划等一揽子经济刺激政策;央行五次下调存贷款基准利率,四次下调存款准备金率,取消对金融机构信贷增长的硬约束。在经济刺激政策的推动下,2009 年的多项经济指标显示,我国国民经济运行中的积极因素不断增多,经济增速逐季加快,一揽子经济刺激政策取得显著成效。2009 年,我国国内生产总值同比增长 8.7%,居民消费价格指数同比下降 0.7%,经济回升趋势逐渐明确。

目前我国经济运行中依然存在一些突出矛盾和困难:全球经济回稳复苏的前景尚不明朗,外需不足对我国的影响仍将持续;国内经济回升的基础还不稳定、不巩固、不平衡,经济主要依赖刺激政策推动,增长的内生动力仍显不足;国民收入分配结构失衡以及居民收入差距扩大的现象比较突出,制约了居民整体消费能力和意愿的提升;政府主导的投资快速增长过程中,潜藏的结构性和产能过剩问题更加凸显,资产泡沫风险加大,通胀预期值得关注。

以上问题的存在,将使得我国经济企稳回升的过程面临一定的不确定性,从而导致政府经济刺激政策退出时机也存在不确定性,政府延续的经济刺激政策将进一步推动经济增长。2010 年,我国维持积极的财政政策和适度宽松的货币政策,宏观调控重点集中于“调结构、防通胀”。2010 年 1 季度,我国经济开局良好,对外贸易加快恢复,国内工业生产快速增长,消费增长较快,固定资产投资增幅回落,消费价格基本稳定,货币信贷调控初见成效,经济回升向好势头更加巩固。

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,截止 2009 年末,全国共有 91 家企业集团财务公司,其中 87 家(未包含阳泉煤业、西门子、山西焦煤、云南冶金 4 家财务公司数据)合计资产总额 12607.59 亿元(未包含委托资产);合计净资产 1449.29 亿元;合计实收资本 950.04 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,给中国金融业带来较大冲击,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 2009 年末，银行间债券市场共有 12 家财务公司发行了 375 亿元金融债。

2009 年，为应对金融危机，维持经济稳定增长。国务院制定了《关于调整部分信贷监管政策促进经济稳健发展的通知》（简称“通知”）。《通知》支持财务公司等非银行金融机构的业

务创新。银监会制定了《固定资产贷款管理暂行办法》、《流动资金贷款管理暂行办法》、《个人消费贷款管理办法》和《项目融资业务指引》。上述法规要求商业银行、财务公司等贷款人加强借款人贷款资金用途管理，强化信用风险管理。

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

2009 年，公司股东单位由 50 家减至 44 家，华能资本服务有限公司、北方联合电力有限责任公司、广东省电力集团公司、云南电网公司、广西电网公司、贵州电网公司、海南电网公司不再持有公司股份；控股股东国家电网公司出资额由 225874 万元变更为 125000 万元，占注册资本比例由 45.175% 变更为 25.000%；新增股东单位国网资产管理有限公司，出资额为 111274 万元，占注册资本比例为 22.255%，国网资产管理有限公司为国家电网公司的全资子公司。以上股权变更已经银监会核准及国家工商总局备案。

2009 年 6 月，公司股东会选举姜魁为公司董事，董事会选举姜魁为公司董事长，李效勇不再担任公司董事、董事长职务。2009 年 11 月，银监会核准姜魁的董事长任职资格，12 月经国家工商总局变更登记，公司法定代表人由李效勇变更为姜魁。

2009 年，公司共召开 5 次股东会，其中以现场方式召开股东会 1 次，以通讯方式召开股东会 4 次。主要审议并通过了公司 2008 年度财务决算和 2009 年度财务预算方案、公司 2008 年度利润分配方案、公司 2009 年度经营方针和投资计划、变更公司董事、修订公司章程等议案。

2009 年，董事会共召开会议 8 次，其中现场方式 2 次，通讯方式 6 次，审议通过议案 20 项。董事会决策事项主要包括以下内容：通过公司 2009 年度经营计划和财务预算，并根据客观情况作了适当调整；通过公司年度投资计划并根据需要追加了股权投资额度，确定了自营证券投资规模；通过公司年度利润分配方案；批准公司高管奖励方案；通过公司机构设置方案；批准核销部分不良贷款；批准公司申请信贷资产证券化业务；批准公司总部和华北分公司迁址。2009 年，董事会各专门委员会共召开 8 次会议，审议通过议案 26 项。

公司修订了公司章程，修订后的章程权责明晰、操作性强，董事会各专门委员会的职能在新章程中进行了明确界定；合并修订了《董事会专门委员会工作规则》，以使各专门委员会能够更好地发挥作用；修订了《董事长会议制度》，丰富了会议内容，规范了会议流程，建立了督办机制。公司已经建立了一整套基本完善的法人治理规章制度，为进一步规范公司治理提供了制度保障。

2. 公司的发展战略

公司的战略发展目标是：将公司建设成为国内一流的现代金融企业，即以打造国家电网公司“统一结算、统一备付、统一监管、统一运作、统一融资”的资金管理平台为核心，以建立运转高效的管理体制和科学有效的管理机制为基础，以建设高素质的人才队伍、强大的信息化系统、独具特色的企业文化为支撑，以完善的风险管理体系为保障，以主要经营指标和监管指标在国内同行业中居于领先地位、综合发展能力达到同业一流为努力方向。

2009 年 9 月，国家电网公司出台《财务集约化管理实施方案》，进一步明确了公司资金归集和统一结算的主体地位，明确了国家电网公司“资金池”运作载体的功能定位，公司作为国家电网公司财务管理重要延伸的作用得到强化。

总体看，公司的发展规划符合公司定位。在国家电力事业良好的发展态势下，明确的发展方向 and 定位有助于公司各项业务得到全面发展。

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。

2009 年，公司按照“精简高效、突出服务、控制风险”的原则，对内设部门和人员进行了调整。撤销发展研究中心，将其金融产品创新、管理创新、课题研究以及企业管理协会联络职能并入发展策划部，科技管理职能并入信息化工作部；撤销股权管理部，其股权投资职能并入投资管理部，股权管理职能并入财务会计部；将原思想政治工作部、监察室、工会合并改组为党群工作部；重新修订了原内设部门的名称和岗位职责（见附录 1）。

公司初步构建起合规管理框架，形成了由公司统一领导、法律及合规部归口管理、公司总部各部门和各分支机构分级负责的合规管理组织体系；在各分公司和业务部设立了合规专岗，建立了定期合规管理报告机制等，实际运作情况良好。

2009 年初以来，公司对各项规章制度、合同的签订和执行情况、法律及合规风险进行了全面梳理。截止 2009 年末，公司新增规章制度 23 项，对原有的规章制度进行修改完善约 30 项，废除不合规制度 6 项，同时完成了《合规管理手册》的编制工作。以《合规风险管理办法》、《合规管理手册》为主体的一系列较为完善的规章制度，可为公司的合规管理提供全面的具有可操作性的制度体系保障。

公司审计部围绕 2009 年工作目标,完成了全年计划内和计划外审计项目。审计部分别对公司总部直属营业部和五家分公司开展了关于财务管理、资金业务、存贷款利息管理、账户对账管理、不良贷款管理等内容的专项审计;对公司 2005-2008 年信息化建设费用情况进行了专项审计;完成了对公司五级分类情况的审计调查;对公司 2009 年证券投资业务进行了专项审计等。

总体看,公司内部控制体系逐步完善,各项内控制度日益健全。

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。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。

2009 年,公司存款日均余额 871.77 亿元。2009 年末,公司存款余额 846.35 亿元,较上年末增长 0.27%,其中活期存款占比 74.02%。

公司的自营贷款业务包括贷款、银团贷款、融资租赁和票据贴现等。2009 年,公司自营贷款日均余额 610.18 亿元,较上年增加了 71.71 亿元。2009 年末,公司贷款和垫款总额 617.71 亿元,较上年末增长 3.55%,其中贷款余额 490.99 亿元,融资租赁余额 126.72 亿元。从贷款期限上看,中长期贷款占贷款和垫款总额的比例为 76.38%,公司以长期贷款为主;从担保方式上看,信用贷款占比 72.50%,保证贷款占比 5.72%,抵质押贷款占比 21.78%,以信用贷

款为主。2009 年末,公司单一最大客户贷款比例为 6.95%,最大十家客户贷款比例为 40.32%。2009 年,实现公司贷款利息收入 24.32 亿元,融资租赁收入 8.30 亿元。由于国家电网公司成员企业较少采用票据方式对外结算,公司目前贴现业务量很少。

2009 年,公司在继续发展银团贷款业务等重点信贷业务的同时也积极开发新品种。截止 12 月末,公司为 16 家网省公司新增组织银团贷款 196.27 亿元,其中为 3 家网省公司办理银团循环贷款 57 亿元(合同额);为 16 家网省公司和直属单位办理了循环贷款业务,合同金额达 204 亿元。

为了加强对信用风险的管理,公司强化了五级分类资产的现场监测:主要是对关注类企业进行现场调研监测,通过调研提出风险管理建议。公司同时严格资产五级分类标准,提高《资产风险认定报告》质量,从业务类别和分类级次两个角度对当期资产风险分类状况进行分析,对各项业务所呈现出的风险进行更加详尽地描述,更加准确地识别、反映和监控公司资产信用风险状况。

2009 年末,公司不良贷款总额、不良贷款率较上年末实现双降(见表 5),公司不良贷款率较低。

表 5 贷款五级分类情况表 单位:亿元/%

贷款分类	2009.12.31		2008.12.31	
	金额	占比	金额	占比
正常类	540.21	87.45	503.29	84.37
关注类	67.86	10.99	81.23	13.62
次级类	0.06	0.01	0.51	0.09
可疑类	0	0	5.17	0.86
损失类	9.58	1.55	6.32	1.06
合 计	617.71	100	596.51	100
不良贷款总额	9.64	1.56	12.00	2.01

总体看,公司的存贷款业务发展速度较缓,信用风险较低。

2. 结算业务及其风险分析

在《资金管理办法》基础上，国家电网公司 2009 年出台的《财务集约化管理实施方案》更加明晰了公司资金结算与归集的主体地位和资金运作载体的功能定位，并将公司职责融入集团统一的资金集中标准化流程中，成为集团资金集中管理的载体、平台和重要组成部分。

2009 年，国家电网公司撤销系统内原资金管理（结算）中心，公司全面完成对网省公司结算业务的接收任务，集团统一结算工作取得实质性进展。

2009 年，公司实现国网公司系统资金归集率 89.62%，同比提高 1.89 个百分点；电费资金归集率 99.84%，同比提高 0.56 个百分点；购电费资金结算率 99.27%，同比提高 0.76 个百分点；年资金结算总量 11.79 万亿元，同比增长 76.92%，累计营业结算笔数 233.08 万笔。

公司的结算业务面临的主要风险是操作风险。2009 年，公司进一步加强制度建设，组织制定了《营业基础工作规范评价标准》等 7 项营业规章制度，开展《合规管理手册》的编制修改工作，加强制度落实，提高执行力。公司制定了《系统应用异常营业业务应急处置规程》，对业务系统切换及应急演练工作进行安排，提高解决应急事件的能力。2009 年，公司未发生资金、有价票证安全事件，未发生重大差错事故。

总体看，公司结算业务水平进一步提升，风险控制良好。

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期资金缺口问题，保证公司其它业务正常开展。

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，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，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，投资管理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管理部组织，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。2009 年末，公司拆入资金余额 15.00 亿元，卖出回购金融资产余额 60.00 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

公司投行业务包括自营证券投资、企业债券承销和财务顾问等。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。公司自营证券投资业务包括新股申购、开放式基金投资、股票二级市场交易等。在公司 2009 年实现的自营证券投资业务收入中，新股

投资收入占比最大，占一半以上，其次是偏股型开放式基金投资收入。

总体看，公司投资业务品种风险相对较低，公司制订了较完善的市场风险管理报告制度，并对市场风险进行日常监控，及时掌握风险变化情况，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委托贷款、贷款承诺和担保业务。

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，不承担贷款风险。2009年末，公司委托贷款余额 206.02 亿元，较上年末下降 15.10%。

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。

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。2009 年末，公司开出保函余额 2.17 亿元，收取保证金金额为 0.38 亿元。

总体看，公司表外业务风险较小。

六、财务分析

公司提供了 2009 年度财务报表，该报表经信永中和会计师事务所审计，会计师出具了标准无保留意见的审计报告。

1. 财务概况

截止 2009 年 12 月 31 日，公司资产总额 1124.45 亿元；负债总额 1015.36 亿元；所有者权益 109.09 亿元；不良贷款率 1.56%，贷款损失准备充足率 100%，拨备覆盖率 177.74%；资本充足率 12.87%，核心资本充足率 13.57%。2009 年，公司实现营业收入 26.62 亿元，净利润 12.94 亿元。

2. 资产质量

2009 年末，公司资产总额 1124.45 亿元，较上年末增长 2.93%，资产规模位于财务公司行业前列。公司资产主要包括现金及银行存款、存放中央银行款项、贷款及垫款、投资类资产等（见表 7）。

表 7 公司资产构成表 单位：亿元/%

项 目	2009.12.31		2008.12.31	
	金额	占比	金额	占比
现金类资产	444.52	39.53	458.07	41.93
同业类资产	0.61	0.05	10.87	1.00
贷款和垫款	606.76	53.96	585.34	53.58
投资类资产	43.58	3.88	11.89	1.09
其他资产	28.97	2.58	26.26	2.40
合 计	1124.45	100	1092.43	100

注：现金类资产包括现金及银行存款、存放中央银行款项；同业类资产包括存放同业款项、拆出资金、买入返售金融资产；投资类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、长期股权投资。

公司的现金类资产通常保持较高水平，这主要是为了更好地满足成员单位的资金需求，服务于国网系统整体的业务发展。2009 年末，公司现金类资产余额 444.52 亿元，占资产总额的 39.53%。

2009 年末，公司同业类资产余额为 0.61 亿元，在资产总额中的占比小，主要为存放于证券公司的证券交易资金。

2009 年末，公司自营信贷资产净额为 606.76 亿元，较上年末增长 3.66%；占资产总额的 53.96%，较上年末稍有提高。公司的贷款对象绝大多数为国网系统内部成员，能够较好地掌握客户的信息。2009 年末，公司不良贷款

率 1.56%，贷款损失准备余额 10.95 亿元，贷款损失准备充足率 100%，拨备覆盖率 177.74%。

2009 年末，公司投资类资产余额为 43.58 亿元，较上年末增长 266.53%；占资产总额的 3.88%，较上年末提高 2.79 个百分点。投资类资产中，可供出售金融资产余额 28.04 亿元，较上年末增长 314.12%，主要是公司增持股票和基金以及证券公允价值增加所致；长期股权投资余额 15.54 亿元，较上年末增长 10.43 亿元，主要是公司新增对光大银行的长期股权投资 11 亿元。

2009 年末，公司其他应收款余额 17.67 亿元，比上年末减少 12.50 亿元。其他应收账款主要为应收国债投资资金和公司预付的购房款。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，故将这部分国债投资资金划分为损失类资产，并全额计提坏账准备。2009 年，公司收到证券公司清算分配款共计 6848.85 万元。

公司按年末承担风险和损失的资产余额的 1%从净利润中差额提取一般准备，2009 年末，一般准备余额为 10.09 亿元。

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，资产质量良好。

3. 负债结构分析

2009 年末，公司负债总额 1015.36 亿元，其中 80%以上的负债来源于吸收成员单位存款。2009 年末，公司吸收存款余额 846.35 亿元（见表 8），较上年末增长 0.27%。公司存款以活期存款为主，公司长期资金来源不足。

表 8 公司负债结构表 单位：亿元/%

项 目	2009.12.31		2008.12.31	
	金额	占比	金额	占比
同业负债	75.02	7.39	88.05	8.87
吸收存款	846.35	83.35	844.03	84.99

其中：活期存款	626.44	61.70	572.74	57.67
定期存款	219.91	21.65	271.29	27.32
其他负债	94.00	9.26	61.00	6.14
合计	1015.36	100	993.08	100

注：同业负债包括同业及其他金融机构存放款项、拆入资金、卖出回购金融资产款。

公司同业负债主要包括拆入资金和卖出回购金融资产款项。拆借与回购可以解决公司短期资金缺口，有助于拓宽公司资金来源。

截止 2009 年末，公司应付债券余额为 79.80 亿元，占负债总额的 7.86%，为公司提供了稳定的中长期资金支持。

总体看，公司资金来源较为单一。主要依赖于国网内部成员单位存款的负债结构，使得公司资金易受成员单位资金流动规律、市场环境以及行业周期的影响而产生波动，从而不利于资金稳定性。

4. 经营效率与盈利能力分析

公司营业收入主要来源于利息净收入、投资收益和融资租赁收入。2009 年，公司实现营业收入 26.62 亿元，较上年减少 21.51%，其中利息净收入 14.36 亿元，较上年减少 25.59%；投资收益 2.81 亿元，较上年减少 57.81%；融资租赁收入 8.30 亿元，较上年增加 9.97%。利息净收入的减少主要是由于受降息的影响，存贷利差收窄。投资收益的减少主要是由于 2009 年股权投资转让收益和处置金融资产实现的收益的减少。

2009 年，公司营业支出 9.40 亿元，较上年减少 1.11 亿元，主要是由于冲回其他应收款坏账准备以及营业税金金的减少。2009 年，公司业务及管理费 8.12 亿元，较上年增长 9.74%。

表 9 公司收入及成本情况表 单位：亿元

项 目	2009 年	2008 年
营业收入	26.62	33.91
其中：利息净收入	14.36	19.30
手续费及佣金净收入	0.46	0.30
投资收益	2.81	6.67
其他业务收入	8.99	7.83
营业支出	9.40	10.51
其中：业务及管理费	8.12	7.40

资产减值损失	-0.76	0.67
净利润	12.94	17.64
平均资产收益率	1.17	1.67
平均净资产收益率	12.41	16.52
成本收入比	30.50	21.82

注：平均资产收益率=净利润/0.5(期初资产总额+期末资产总额)

平均净资产收益率=净利润/0.5(期初所有者权益+期末所有者权益)

成本收入比=业务及管理费/营业收入

2009 年，公司实现净利润 12.94 亿元，较上年减少 4.71 亿元。由于利润的减少以及资产的增长，公司的资产盈利指标有所下降。总体看，公司的盈利能力较强。

5. 流动性及资本充足性

2009 年末，公司流动性比例为 44.34%，短期偿债能力较强。近年来公司存贷比维持在较高水平，公司流动性存在一定压力。

表 10 公司流动性指标表 单位：%

项 目	2009.12.31	2008.12.31
拆入资金比例	74.25	89.53
流动性比例	44.34	45.94
存贷比	72.98	70.67

注：1、拆入资金比例=(同业拆入+卖出回购款项)/资本总额

2、流动性比例=流动性资产/流动性负债

3、存贷比=各项贷款(含贴现)/各项存款

2009 年，公司经营活动产生的现金流量净额为-19.07 亿元，较上年减少 138.09 亿元，减少的主要原因是同业存放款项净增加额及拆入资金净增加额的大幅减少。2009 年，公司投资活动产生的现金流量净额为-24.20 亿元，主要是由于证券投资及股权投资的增加。2009 年，公司筹资活动包括发行 30 亿元金融债券和分配股利。2009 年末，公司现金及现金等价物余额为 357.51 亿元。

表 11 公司现金流情况表 单位：亿元

项 目	2009 年	2008 年
经营活动产生的现金流量净额	-19.07	119.02
投资活动产生的现金流量净额	-24.20	17.69
筹资活动产生的现金流量净额	17.28	-8.89
现金及现金等价物净增加额	-25.98	127.65

2009 年末，公司所有者权益合计 109.09 亿元，较上年末增加 9.74 亿元，其中，资本公积增加 6.79 亿元，由可供出售金融资产公允价值增加所致。

公司资本的内生积累主要来源于盈利的增长。近几年，公司向股东分配的红利逐年增长，股东对公司派发红利的要求较高，不利于公司提高资本充足率。2009 年末公司资本充足率为 12.87%，核心资本充足率为 13.57%，资本较为充足(见表 12)。

表 12 资本构成及变化情况表 单位：亿元/%

项 目	2009.12.31	2008.12.31
资本净额	85.46	84.24
核心资本净额	90.11	86.80
加权风险资产	664.05	615.47
核心资本充足率	13.57	14.10
资本充足率	12.87	13.69
权益/资产总额	9.70	9.09

6. 公司对金融债券的偿付能力

截止 2009 年末，公司已发行且未到期的金融债券规模为 80 亿元。2009 年，公司实现净利润 12.94 亿元，为 80 亿元金融债券本金的 0.16 倍。2009 年末，公司可快速变现的资产(现金及银行存款、存放中央银行款项、存放同业款项、买入返售金融资产)账面余额为 445.13 亿元，为 80 亿元金融债券本金的 5.56 倍。2009 年末，公司所有者权益为 109.09 亿元，为 80 亿元金融债券本金的 1.36 倍。总体看，公司对金融债券的偿付能力较强。

七、担保分析

1. 担保条款

国家电网公司为本金总额 80 亿元的金融债券提供了全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

公司章程中规定，国家电网公司作为公司所服务的企业集团的母公司，书面承诺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。

2. 担保人概况

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。国家电网公司初始注册资本为 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。

2009 年末，国家电网公司合并资产总额 18419.36 亿元，所有者权益 6434.78 亿元；2009 年，国家电网公司实现营业收入 12603.12 亿元，净利润-17.19 亿元，经营活动产生的现金流量净额 2066.35 亿元。

网公司资产规模大，财务实力强；经营状况良好；整体具有很强的偿债能力。经联合资信评定，国家电网公司长期信用等级为 AAA。国家电网公司对本次金融债券的保障能力很强。

表 13 国家电网公司财务指标

项 目	2009 年	2008 年
资产总额(亿元)	18419.36	16434.58
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	6434.78	6070.96
长期债务(亿元)	5343.59	4097.86
全部债务(亿元)	6629.80	5883.13
主营业务收入(营业收入)(亿元)	12603.12	11407.37
利润总额(亿元)	45.99	97.52
经营性净现金流(亿元)	2066.35	1502.81
主营业务利润率(营业利润率)(%)	-0.14	4.83
净资产收益率(%)	-0.27	0.75
资产负债率(%)	65.07	63.06
全部债务资本化比率(%)	50.75	49.21
流动比率(%)	42.64	40.02

注：1、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

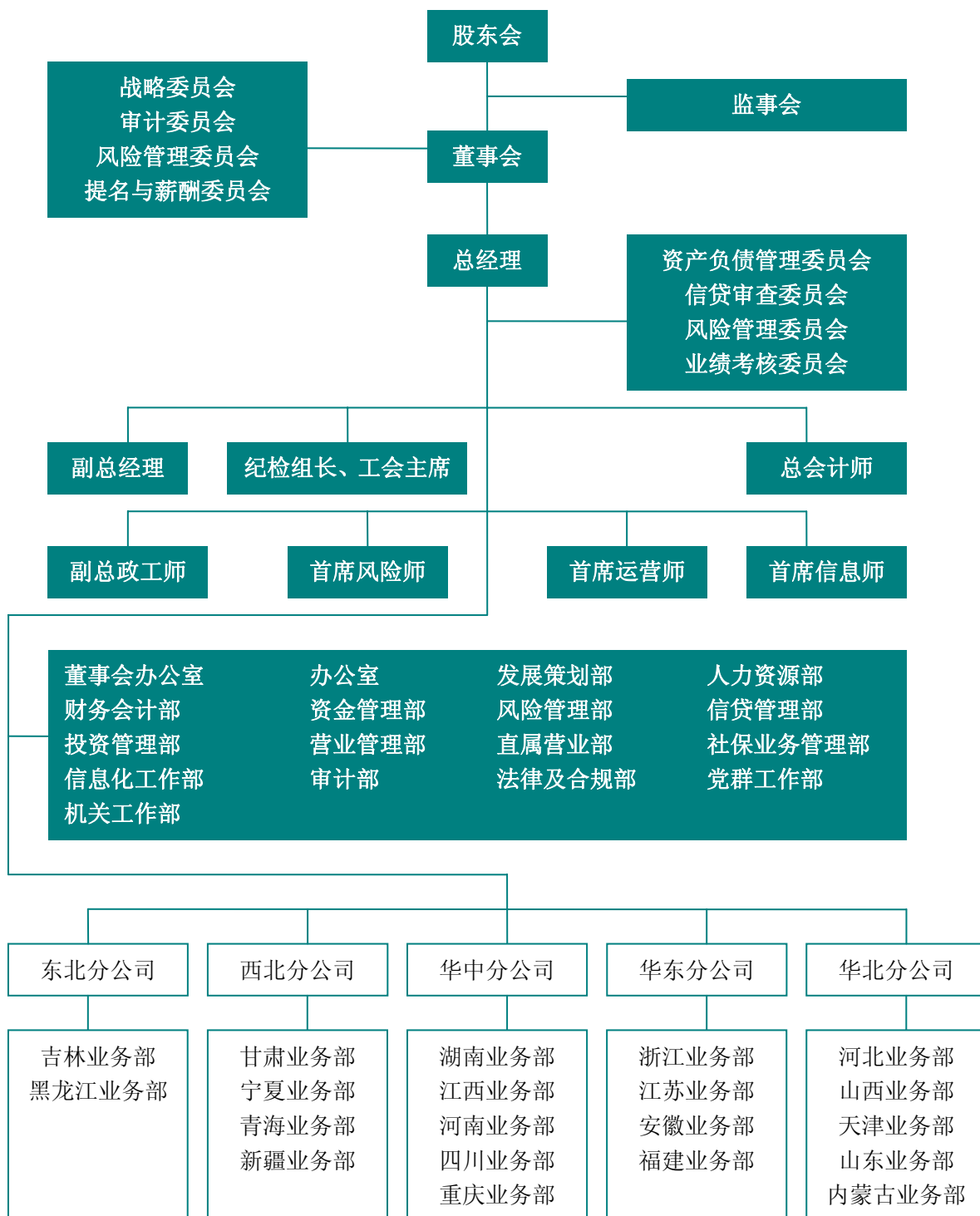
2、净资产收益率=净利润/期末所有者权益

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)

3. 担保能力

国家电网公司在国内电网行业中处于垄断地位，其发展始终得到了政府的支持；国家电

附录 1 组织结构图



附录 2 资产负债表

(单位：人民币万元)

资 产	2009 年	2008 年
资产：		
现金及银行存款	3570096.20	3727369.39
存放中央银行款项	875130.64	853284.40
存放同业款项	6116.62	108685.83
贵金属		
拆出资金		
交易性金融资产		
衍生金融资产		
买入返售金融资产		
应收利息	4066.99	5214.86
发放贷款和垫款	6067612.36	5853422.51
可供出售金融资产	280400.74	67709.26
持有至到期投资		
长期股权投资	155445.20	51195.20
投资性房地产		
固定资产	194677.79	45784.20
无形资产	8681.21	7398.29
递延所得税资产	51374.81	55726.47
其他资产	30933.31	148541.27
资产总计	11244535.87	10924331.67
负债和股东权益		
负债：		
向中央银行借款		
同业及其他金融机构存放款项	186.12	80465.22
拆入资金	150000.00	200000.00
交易性金融负债		
衍生金融负债		
卖出回购金融资产款	600000.00	600000.00
吸收存款	8463472.52	8440262.75
应付职工薪酬	2061.12	1858.85
应交税费	10410.57	22215.35
应付利息	95119.80	73299.55
预计负债		
应付债券	797950.21	500000.00
递延所得税负债	20781.52	
其他负债	13640.57	12736.35
负债合计	10153622.41	9930838.07
所有者权益（或股东权益）：		
实收资本	500000.00	500000.00
资本公积	203106.57	135221.29
减：库存股		
盈余公积	119940.95	106670.16
一般风险准备	100895.28	81274.21
未分配利润	166970.65	170327.95
外币报表折算差额		
所有者权益（或股东权益）合计	1090913.45	993493.60
负债和所有者权益（或股东权益）总计	11244535.87	10924331.67

附录 3 利润表

(单位：人民币万元)

项 目	2009 年	2008 年
一、营业收入	266158.26	339098.62
利息净收入	143575.74	192961.40
利息收入	305849.30	380813.51
利息支出	162273.55	187852.11
手续费及佣金净收入	4614.92	2953.31
手续费及佣金收入	7059.50	5488.63
手续费及佣金支出	2444.58	2535.32
投资收益（损失以“-”号填列）	28135.54	66688.51
其中：对联营企业和合营企业的投资收益		
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）		
汇兑收益（损失以“-”号填列）	-25.01	-1787.97
其他业务收入	89857.07	78283.38
二、营业支出	94038.50	105066.19
营业税金及附加	20409.91	23961.34
业务及管理费	81184.82	73977.39
资产减值损失	-7567.64	6733.70
其他业务成本	11.41	393.76
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	172119.76	234032.43
加：营业外收入	537.43	275.76
减：营业外支出	283.92	146.46
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	172373.28	234161.73
减：所得税费用	42988.71	57716.65
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	129384.56	176445.08

附录 4 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	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	-57069.33	896307.08
向中央银行借款净增加额		
向其他金融机构拆入资金净增加额	-50000.00	600000.00
收取利息、手续费及佣金的现金	403923.76	459519.53
收到其他与经营活动有关的现金	7003.28	34500.00
经营活动现金流入小计	303857.71	1990326.60
客户贷款及垫款净增加额	211962.73	663222.21
存放中央银行和同业款项净增加额	21846.24	-179946.13
支付利息、手续费及佣金的现金	117643.09	131542.37
支付给职工以及为职工支付的现金	27743.81	30244.57
支付的各项税费	79861.62	112195.01
支付其他与经营活动有关的现金	35476.70	42826.51
经营活动现金流出小计	494534.19	800084.54
经营活动产生的现金流量净额	-190676.48	1190242.07
二、投资活动产生的现金流量:		
收回长期股权投资收到的现金	6860.00	36317.52
取得投资收益收到的现金	1257.71	4926.77
证券投资的现金变动净额	-96409.95	163822.77
收到其他与投资活动有关的现金		
投资活动现金流入小计	-88292.23	205067.05
投资支付的现金	110000.00	8400.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产	43713.36	19718.74
支付其他与投资活动有关的现金		
投资活动现金流出小计	153713.36	28118.74
投资活动产生的现金流量净额	-242005.59	176948.31
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	297780.00	
收到其他与筹资活动有关的现金		
筹资活动现金流入小计	297780.00	
偿还债务支付的现金		
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	124946.00	88885.20
支付其他与筹资活动有关的现金		
筹资活动现金流出小计	124946.00	88885.20
筹资活动产生的现金流量净额	172834.00	-88885.20
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响		-1829.46
五、现金及现金等价物净增加额	-259848.07	1276475.72
加: 期初现金及现金等价物余额	3834974.02	2558498.30
六、期末现金及现金等价物余额	3575125.95	3834974.02

附录 5 财务公司长期债券信用评级的等级设置及其含义

联合资信将财务公司长期债券信用等级划分为三等九级，分别为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级以下等级外，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。各等级含义如下表所示：

级 别	含 义
AAA	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	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	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	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	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	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	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	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	不能偿还债务。