

跟 踪 评 级 公 告

联合[2011] 557 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 年和 2009 年金融债券信用等级为 AAA,评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年七月二十日

评级业务专用章

中国电力财务有限公司金融债券

2011 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: 2011 年 7 月 20 日

主要数据

项 目	2010 年	2009 年	2008 年
资产总额(亿元)	1176.58	1124.45	1092.43
股东权益(亿元)	128.03	109.09	99.35
营业收入(亿元)	30.24	26.62	33.91
利润总额(亿元)	19.48	17.24	23.42
净利润(亿元)	14.51	12.94	17.64
不良贷款率(%)	1.78	1.56	2.01
成本收入比(%)	30.13	30.50	21.82
平均资产收益率(%)	1.26	1.17	1.67
平均净资产收益率(%)	12.24	12.41	16.52
流动性比例(%)	34.91	44.34	45.94
存贷比(%)	74.47	72.98	70.67
核心资本充足率(%)	13.20	13.57	14.10
资本充足率(%)	13.87	12.87	13.69

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
中国人保财险大厦 17 层(100022)

E-mail: lianhe@lhratings.com

Web Site: <http://www.lhratings.com>

评级观点

2010 年, 中国电力财务有限公司(以下简称“公司”)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, 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, 资产质量良好;
- 国家电网公司综合实力雄厚, 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, 存贷比较高, 公司流动性存在一定压力;
- 公司投资资产金额较大, 投资收益是营业收入中较为重要的组成部分, 公司收益易受资本市场波动的影响。

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 2010 年末，公司注册资本 50 亿元（其中外汇 750 万美元）。

目前，公司第一大股东为国家电网公司，持有 51% 的股权；国网资产管理有限公司持有 46.677% 的股权，为公司第二大股东。公司实际控制人为国家电网公司。

2010 年末，公司资产总额 1176.58 亿元，负债总额 1048.55 亿元，所有者权益 128.03 亿元。2010 年，公司实现营业收入 30.24 亿元，净利润 14.51 亿元。2010 年末，公司不良贷款率 1.78%，拨备覆盖率 101.53%；资本充足率 13.87%，核心资本充足率 13.20%。

公司注册地址：北京市东城区建国门内大街乙 18 号院 1 号楼。

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 1。

表 1 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 2。

表 2 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。2010 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

“十一五”期间，我国有效应对国际金融危机的冲击，经济整体保持平稳较快发展（见表 3），国内生产总值达到 39.8 万亿元，年均增长 11.2%。

表 3 宏观经济主要指标表

项 目	2010 年	2009 年	2008 年	2007 年	2006 年
GDP 增长率(%)	10.3	9.2	9.6	14.2	12.7
CPI 增长率(%)	3.3	-0.7	5.9	4.8	1.5
M2 增长率(%)	19.0	27.7	17.8	16.7	16.9

注：数据来源于国家统计局及中国人民银行。

2010 年，面对更加复杂的世界经济格局，我国宏观经济保持回稳向好态势，初步核算全年国内生产总值同比增长 10.3%。与应对金融危机初期相比，我国经济增长的动力结构发生了积极变化，市场驱动的投资、消费和出口共同拉动经济增长的格局初步形成。但适度宽松货币政策和积极财政政策实施近两年后，国内流动性过剩的问题显现，通货膨胀压力显著。同时，美国新一轮的量化宽松货币政策导致全球流动性泛滥趋势进一步增强，我国面临着巨大的资本流入压力。面对宏观经济的变化，央行于 2010 年采取了六次上调存款准备金率、两次加息的货币政策调整，显示货币政策加速回

归“稳健”。

2011年，我国经济步入“十二五”开局之年，世界经济复苏的不稳定性和不确定性以及通胀压力等挑战，都显示我国宏观经济平稳运行将面临复杂形势。中央经济工作会议对2011年宏观经济政策的基本取向为“积极稳健、审慎灵活”，冀望通过灵活的政策组合实现调控目标。

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2010年末，企业集团财务公司达107家。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资源与服务能力有限，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、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 2010 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。

根据巴塞尔协议III，银监会出台了新的监管指标体系，在拨备覆盖率的基础上，引入动态拨备率指标控制经营风险；引入杠杆率监管指标，控制银行业金融机构表内外业务的过度扩张；在现有流动性比率监管基础上，引入流动性覆盖率和净稳定融资比率指标，以进一步加强监管、确保银行业金融机构的健康稳定。

2010 年，银监会加大了对财务公司的现场检查工作，对 35 家财务公司进行了现场检查。银监会持续推进财务公司重组改制和高风险财务公司处置工作。截至 2010 年末，8 家高风险财务公司已全部重组完毕，7 家已经开业运营。

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、公司治理及内部控制

1. 公司治理结构

2010 年 12 月，经银监会《关于中国电力财务有限公司股权划转及修改公司章程的批复》（银监复【2010】568 号）批准，原股东华北电网有限公司等 15 家股东将所持 12.21 亿元股权划转至国家电网公司，原股东华中电网有限公司等 18 家股东将所持有 13 亿元股权划转至英大国际控股集团有限公司（原国网资产管理有限公司），本次股权划转完成后，公司股东由 44 家变为 11 家，国家电网公司为最大股东和实际控制人，持有公司 51% 的股权，国网资产管理有限公司持有公司 46.677% 的股权，其他国家电网公司系统内单位将不再持有公司股权。

2010 年，公司股东会选举穆银安为董事，常世平不再担任董事职务，董事会补选穆银安为第三届董事会审计委员会委员。董事会聘任

张刚为公司副总经理，聘任李芝樑为公司董事会秘书，接受孔旺辞去公司副总经理、董事会秘书职务，接受岳义春辞去公司总会计师职务。

2010 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，通过了关于变更公司董事的议案、关于公司 2010 年经营方针和投资计划的议案、关于公司 2009 年度利润分配方案的议案、关于公司 2009 年度财务预算执行情况和 2010 年度财务预算方案的议案、关于公司部分股权划转并修订公司章程的议案、关于参与英大泰和人寿保险股份有限公司增资扩股的议案等重大事项。

2010 年，根据《公司法》和《公司章程》的规定，董事会共召开 4 次会议，其中现场方式 1 次，通讯方式 3 次，审议通过议案 21 项。2010 年，监事会召开 1 次会议，审议通过了 2009 年监事会的工作总结及 2010 年监事会工作计划等议案。

总体看，公司治理层能够按照职责规定和规范程序履行相应的职责，公司治理水平较好。

2. 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。

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

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。

2010年，公司明确了以风险为导向开展各项审计工作，年度审计项目重点安排了各分支机构辅业和多种经营贷款、贷后管理情况专项审计；营业操作员密钥、密码等管理情况及岗位交接、定期轮岗等岗位内控措施执行情况专项审计；费用预算和资本性预算执行情况专项审计等。公司通过现场审计检查发现了部分机构在业务管理环节存在的问题，提出了相关改进建议，有效控制了业务风险。2010年7月，公司结合监管要求和目前公司的实际情况，组织修订了《内部审计工作制度》，以保证更好地指导内审工作的开展。

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。

2010年，公司日均存款余额 1025.47 亿元。

2010年末，公司存款余额 885.80 亿元，较上年末增长 4.66%，其中活期存款占 76.91%。

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。2010年，公司自营贷款日均余额 608.16 亿元，与上年基本持平。2010年末，公司贷款和垫款总额 660.64 亿元，较上年末增长 6.95%，其中贷款余额 341.21 亿元，贴现余额 1 亿元，融资租赁余额 318.43 亿元。2010年，为降低贷款风险，公司加大了融资租赁的力度。从贷款期限上看，中长期贷款占贷款和垫款总额的比例为 86.04%，公司以长期贷款为主；从担保方式上看，信用贷款占 47.26%，保证贷款占 4.43%，抵质押贷款占 48.31%，以信用贷款和抵质押贷款为主。2010年末，公司单一最大客户贷款比例为 8.31%，最大十家客户贷款比例为 54.60%。2010年，公司实现贷款利息收入 21.61 亿元，融资租赁收入 9.92 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。

2010年，公司加强信贷业务规范管理，全面修订信贷业务管理制度，新增 3 项，修订 8 项制度；编制《信贷实务手册》，全面加强信贷人员业务培训，规范贷前、贷中、贷后业务管理流程。为了应对国家电网公司主辅分离改革带来的风险因素，公司对现存自营贷款及委托贷款进行分类梳理，对辅业单位及三产多种经营借款人进行逐户分析，并根据主辅分离、主多分离改革要求制定了下一步工作措施并组织实施。截至 2010 年末，公司辅业自营贷款 1.76 亿元，较上年末下降 12.44%。

2010 年末，公司不良贷款总额、不良贷款率较上年末略有上升（见表 4），公司不良贷款率较低。

表 4 贷款五级分类情况表 单位：亿元/%

贷款分类	2010.12.31		2009.12.31	
	金额	占比	金额	占比
正常类	593.05	89.77	540.21	87.45
关注类	55.81	8.45	67.86	10.99
次级类	0	0	0.06	0.01
可疑类	2.35	0.36	0	0
损失类	9.43	1.43	9.58	1.55
合 计	660.64	100	617.71	100
不良贷款总额	11.78	1.78	9.64	1.56

总体看，公司的存贷款业务平稳发展，信用风险较低。

2. 结算业务及其风险分析

2010 年，国家电网公司实施财务集约化管理，以公司为资金结算和归集平台，建立集团全面集中、统一管控的“资金池”。公司积极配合各网省公司搭建集团账户管控体系，实现各级账户资金实时归集，2010 年 10 月，公司以优异成绩通过了国家电网公司评审验收，基本完成了集团账户体系搭建工作，建成了统一的结算系统和内部清算系统，资金归集和结算平台功能得到有效发挥。

2010 年末，资金集中度为 96.04%，较上年末提高 6.42 个百分点；电费收入资金归集率为 99.81%；购电费资金结算率为 98.06%。2010 年，公司结算资金总量为 12.75 万亿元，同比增长 8.18%。

公司的结算业务面临的主要风险是操作风险。2010 年，公司完成《公司统一结算制度框架纲要》，制定和修订了 5 大类 29 项制度，进一步提升了公司营业规范化管理水平，并强化制度的学习和落实，收到了良好的效果。公司严格风险防控，实现营业安全“双零”目标，确保结算业务和资金安全。一是强化公司营业及客服保障工作，确保客户结算渠道畅通、高效快捷、资金安全，没有发生过资金、有价票证安全事件，没有发生过重大差错事故；二是坚持监管责任制度和报告制度，确保风险在控、可控。

总体看，公司结算业务有效拓展，结算服务水平进一步提升，营业风险控制良好。

3. 资金业务及其风险分析

2010 年，根据《国家电网公司财务集约化管理实施方案（试行）》的文件精神，公司制定了《2010 年公司资金管理方案》，采用平稳过渡、分步实施的方式，建立新的资金管理模式并全面推广。

新的资金管理模式通过充分发挥资产负债管理委员会的核心、协调作用，完善内部资金定价体系，构建资金统一配置机制。强化资金管理信息系统建设，提高资金统一监控能力，加强资金计划管理，构建安全快捷的扁平化资金调度划拨通道，实现资金扁平化高效流动调度。拓展同业业务，充分利用信贷资产回购、同业拆借、债券质押式回购等业务方式，调节资金波动余缺，建立流动性应急管理方案，在保证备付安全的前提下，最大限度发挥公司资金的规模效益和协同效应，实现公司安全性、流动性、盈利性的有效统一。

新的资金管理模式实现了对公司资金的统一监控、统一调度和统一备付，满足国家电网公司资金“一个池”管理的要求，切实保障了国家电网公司“资金池”的安全和整体效益最大化。

由于公司资产与负债期限结构的不匹配程度较高，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。2010 年末，公司可供出售金融资产余额 66.87 亿元，

其中可供出售债券 1.71 亿元，可供出售权益工具 64.11 亿元。2010 年，公司实现可供出售金融资产投资收益 4.34 亿元。在债券承销业务方面，公司以第一副主承销商的身份参与了 2010 年第一期国网债和第二期国网债的承销，并担任了 2010 年第一期国网债的财务顾问。

为满足业务发展的需要，公司完善配套制度和业务流程。公司根据改革后新股发行制度，制定并颁布了《公司新股投资实施细则》。此外，根据部门职责分工，会同财务会计部对原《股权投资管理办法》进行了修订，配合风险管理部进行《操作风险管理手册》的编制。

总体看，在 2010 年证券市场低迷的情况下，主要受益于低风险偏好的投资风格，公司取得了较好的投资收益。同时，公司及时完善业务制度，控制业务相关风险。

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。2010 年末，公司委托贷款余额 156.19 亿元，较上年末下降 24.19%。

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，公司以非融资性的履约保函和投标保函业务为主。2010 年，公司研究制定了《非全额保证金保函业务绿色通道办理规定》，在风险可控条件下，提高对集团客

户办理保函业务效率。2010 年，公司为 9 家成员单位办理保函 1.55 亿元，年末余额 2.94 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 2010 年度财务报表，该报表经北京中证天通会计师事务所审计，会计师出具了标准无保留意见的审计报告。

1. 财务概况

2010 年末，公司资产总额 1176.58 亿元，负债总额 1048.55 亿元，所有者权益 128.03 亿元。2010 年，公司实现营业收入 30.24 亿元，净利润 14.51 亿元。2010 年末，公司不良贷款率 1.78%，拨备覆盖率 101.53%；资本充足率 13.87%，核心资本充足率 13.20%。

2. 资产质量

2010 年末，公司资产总额 1176.58 亿元，较上年末增长 4.64%，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 5）。

表 5 公司资产构成表 单位：亿元/%

项 目	2010.12.31		2009.12.31	
	金额	占比	金额	占比
现金类资产	409.89	34.84	444.52	39.53
同业类资产	5.60	0.48	0.61	0.05
贷款和垫款	648.68	55.13	606.76	53.96
投资类资产	72.66	6.18	43.58	3.88
其他资产	39.75	3.38	28.97	2.58
合 计	1176.58	100	1124.45	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。2010 年末，公司现金类资产余额 409.89 亿元，占资产总额的 34.84%。

2010 年末，公司同业类资产余额为 5.60 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。2010 年末同业类资产余额较上年末增长幅度大，主要是由于 2010 年公司加大了证券投资力度。

2010 年末，公司自营信贷资产净额为 648.68 亿元，较上年末增长 6.91%，占资产总额的 55.13%，占比基本与上年末持平。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。2010 年末，公司不良贷款率 1.78%，贷款损失准备余额 11.96 亿元，拨备覆盖率 101.53%，贷款拨备率 1.81%。

2010 年末，公司投资类资产余额为 72.66 亿元，较上年末增长 66.73%，占资产总额的 6.18%，占比较上年末提高 2.30 个百分点。投资类资产中，可供出售金融资产余额 66.87 亿元，较上年末增长 138.47%，主要是公司增持股票、债券和基金，存在一定的市场风险；长期股权投资余额 5.79 亿元，较上年末减少 62.73%，主要是公司将持有的光大银行股权转为可供出售金融资产。

2010 年末，公司其他应收款余额 20.15 亿元，坏账准备 7.22 亿元，净额 12.92 亿元。坏账准备是前几年公司针对托管于因违规经营或严重亏损而进入清算程序的证券公司的国债投资资金全额计提的。2010 年，公司收到证券公司清算分配款共计 1.44 亿元。其他应收款净额主要为预付的购买融资租赁设备款。

总体看，公司资产规模较大，在同业中处于前列；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

2010 年末，公司负债总额 1048.55 亿元，其中 80% 以上的负债来源于吸收成员单位存

款。2010 年末，公司吸收存款余额 885.80 亿元（见表 6），较上年末增长 4.66%。公司存款以活期存款为主，长期资金来源不足。

表 6 公司负债结构表 单位：亿元/%

项 目	2010.12.31		2009.12.31	
	金额	占比	金额	占比
同业负债	65.02	6.20	75.02	7.39
吸收存款	885.80	84.48	846.35	83.35
其中：活期存款	681.28	64.97	626.44	61.7
定期存款	204.15	19.47	219.91	21.65
其他负债	97.72	9.32	94	9.26
合计	1048.55	100	1015.36	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同业及其他金融机构存放款项和卖出回购金融资产款项，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 2010 年末，公司应付债券余额为 79.84 亿元，占负债总额的 7.61%，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。

4. 经营效率与盈利能力

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。2010 年，公司实现营业收入 30.24 亿元，较上年增长 13.60%，其中利息净收入 13.93 亿元，较上年减少 2.95%；投资收益 4.64 亿元，较上年增长 65.03%；融资租赁收入 9.92 亿元，较上年增长 19.43%。投资收益和融资租赁收入的增加源于 2010 年公司加大了证券投资力度和融资租赁贷款力度。

2010 年，公司营业支出 10.78 亿元，较上年增长 14.65%，主要是由于业务及管理费的增加。2010 年，公司实现净利润 14.51 亿元，较

上年增长 12.13%。2010 年，公司平均资产收益率和平均净资产收益率分别为 1.26% 和 12.24%。总体看，公司的盈利能力较强。

表 7 公司收入及成本情况表 单位：亿元

项 目	2010 年	2009 年
营业收入	30.24	26.62
其中：利息净收入	13.93	14.36
手续费及佣金净收入	0.84	0.46
投资收益	4.64	2.81
其他业务收入	10.90	8.99
营业支出	10.78	9.40
其中：业务及管理费	9.11	8.12
资产减值损失	-0.46	-0.76
净利润	14.51	12.94
平均资产收益率	1.26	1.17
平均净资产收益率	12.24	12.41
成本收入比	30.13	30.50

注：1. 平均资产收益率=净利润/0.5(期初资产总额+期末资产总额)
2. 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)
3. 成本收入比=业务及管理费/营业收入

5. 流动性及资本充足性

2010 年末，公司流动性比例为 34.91%，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 8 公司流动性指标表 单位：%

项 目	2010.12.31	2009.12.31
拆入资金比例	53.91	74.25
流动性比例	34.91	44.34
存贷比	74.47	72.98

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

2010 年，公司经营活动、投资活动和筹资活动产生的现金流量净额均为负。2010 年末，公司现金及现金等价物余额为 284.38 亿元。

表 9 公司现金流情况表 单位：亿元

项 目	2010 年	2009 年
经营活动产生的现金流量净额	-53.02	-19.07
投资活动产生的现金流量净额	-11.69	-24.20
筹资活动产生的现金流量净额	-8.33	17.28
现金及现金等价物净增加额	-73.13	-25.98

2010 年末，公司所有者权益 128.03 亿元，

较上年末增长 17.36%，主要源于资本公积和留存收益的增长。2010 年末，公司加权风险资产 760.75 亿元，较上年末增长 14.56%；资本充足率为 13.87%，核心资本充足率为 13.20%，资本较为充足（见表 10）。

表 10 资本构成及变化情况表 单位：亿元/%

项 目	2010.12.31	2009.12.31
资本净额	105.51	85.46
核心资本净额	100.42	90.11
加权风险资产	760.75	664.05
核心资本充足率	13.20	13.57
资本充足率	13.87	12.87
权益/资产总额	10.88	9.70

6. 公司对金融债券的偿付能力

2010 年，公司净利润、可快速变现的资产和所有者权益对金融债券的保障程度较上年均有所提高。总体看，公司对金融债券的偿付能力较强。

表 11 金融债券保障情况表

项 目	2010 年	2009 年
金融债券余额(亿元)	80	80
净利润	14.51	12.94
可快速变现资产(亿元)	482.36	473.17
所有者权益(亿元)	128.03	109.09
净利润/金融债券余额(倍)	0.18	0.16
可快速变现资产/金融债券余额(倍)	6.03	5.91
所有者权益/金融债券余额(倍)	1.60	1.36

注：可快速变现资产包括现金及银行存款、存放中央银行款项、存放同业款项、交易性金融资产、买入返售金融资产和可供出售金融资产。

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全国 26 个省、自治区、直辖市，覆盖国土面积的 88%，供电人口超过 10 亿人，管理员工超过 150 万人。2010 年，国家电网公司名列《财富》世界企业 500 强第 8 位，是全球最大的公用事业企业。

截至 2010 年底，国家电网公司（合并）资产总额 20775.24 亿元，所有者权益 7929.30 亿元；2010 年国家电网公司实现营业收入 15288.08 亿元，利润总额 450.72 亿元，经营活动产生的现金流量净额 2344.32 亿元。

务，其发展始终得到政府的重视和支持；国家电网公司资产规模大，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 12 国家电网公司财务指标

项 目	2010 年	2009 年
资产总额(亿元)	20775.24	18419.36
所有者权益(亿元)	7929.30	6434.78
长期债务(亿元)	5000.65	5343.60
全部债务(亿元)	6512.15	6629.80
营业收入(亿元)	15288.08	12580.21
利润总额 (亿元)	450.72	45.99
EBITDA(亿元)	2234.50	1659.36
经营性净现金流(亿元)	2344.32	2066.35
营业利润率(%)	6.96	4.13
净资产收益率(%)	4.09	-0.27
资产负债率(%)	61.83	65.07
全部债务资本化比率(%)	45.09	50.75
流动比率(%)	45.29	42.64
全部债务/EBITDA(倍)	2.91	4.00
EBITDA 利息倍数(倍)	7.64	5.66

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

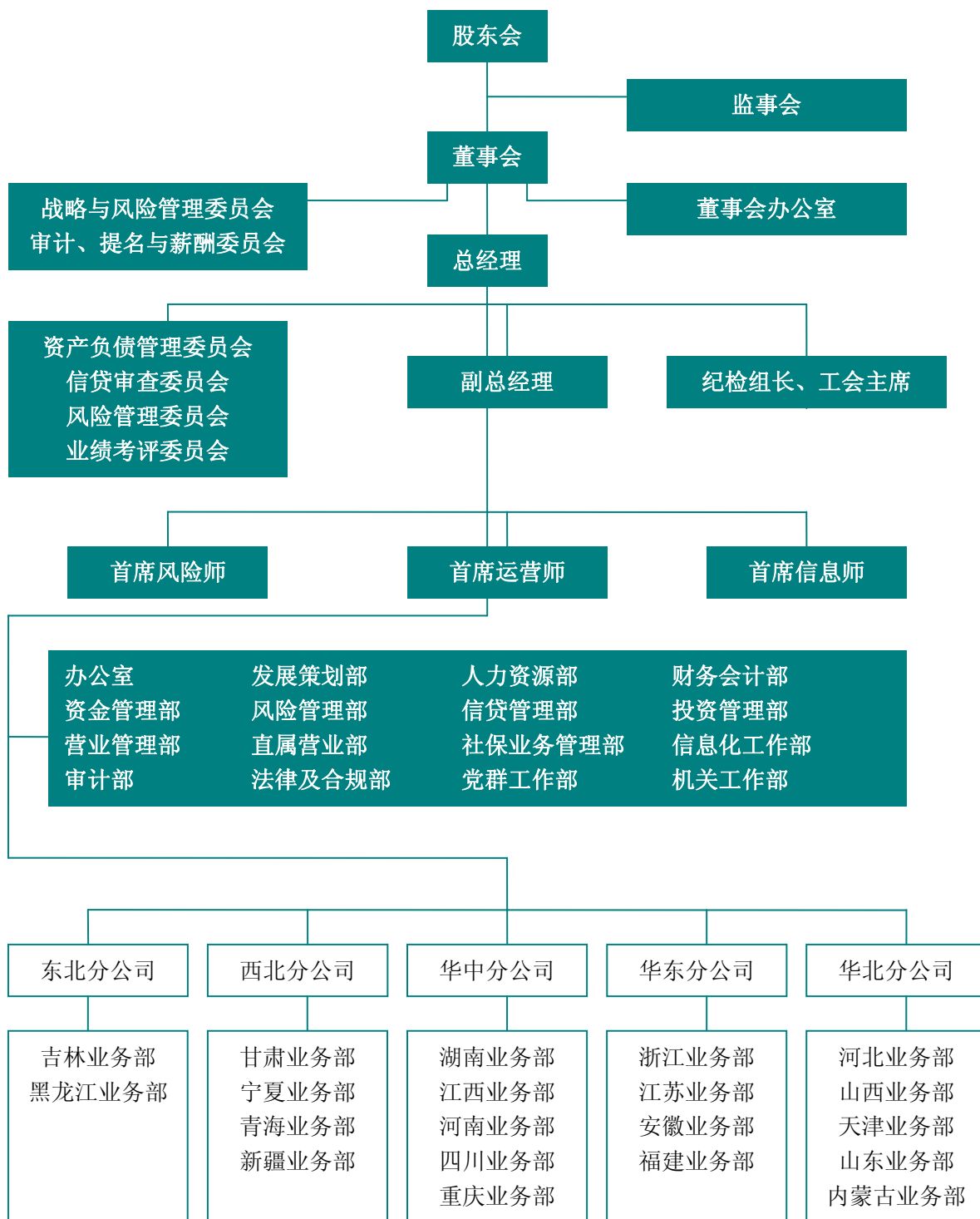
2. 净资产收益率=净利润/期末所有者权益

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

国家电网公司以建设和运营电网为核心业

附录 1 组织结构图



附录 2 资产负债表

(单位：人民币万元)

项 目	2010.12.31	2009.12.31
资产：		
现金及银行存款	2,788,891.70	3,570,096.20
存放中央银行款项	1,309,995.38	875,130.64
存放同业款项	55,983.85	6,116.62
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	12,480.70	4,066.99
发放贷款和垫款	6,486,799.83	6,067,612.36
可供出售金融资产	668,682.14	280,400.74
持有至到期投资		
长期股权投资	57,934.80	155,445.20
投资性房地产		
固定资产	208,837.09	194,677.79
无形资产	8,119.40	8,681.21
递延所得税资产	33,458.61	51,374.81
其他资产	134,569.79	30,933.31
资产总计	11,765,753.29	11,244,535.87
负债：		
向中央银行借款		
同业及其他金融机构存放款项	50,234.83	186.12
拆入资金		150,000.00
交易性金融负债		
衍生金融负债		
卖出回购金融资产款	600,000.00	600,000.00
吸收存款	8,857,988.49	8,463,472.52
应付职工薪酬	2,225.34	2,061.12
应交税费	-6,004.09	10,410.57
应付利息	117,210.35	95,119.80
预计负债		
应付债券	798,365.79	797,950.21
递延所得税负债	53,509.24	20,781.52
其他负债	11,930.34	13,640.57
负债合计	10,485,460.29	10,153,622.41
所有者权益（或股东权益）：		
实收资本	500,000.00	500,000.00
资本公积	301,289.74	203,106.57
减：库存股		
盈余公积	134,758.72	119,940.95
一般风险准备	97,231.16	100,895.28
未分配利润	247,013.39	166,970.65
外币报表折算差额		
所有者权益（或股东权益）合计	1,280,293.00	1,090,913.45
负债和所有者权益（或股东权益）总计	11,765,753.29	11,244,535.87

附录 3 利润表

(单位：人民币万元)

项 目	2010 年	2009 年
一、营业收入	302,350.07	266,158.26
利息净收入	139,341.80	143,575.74
利息收入	309,650.11	305,849.30
利息支出	170,308.31	162,273.55
手续费及佣金净收入	8,371.99	4,614.92
手续费及佣金收入	11,003.53	7,059.50
手续费及佣金支出	2,631.54	2,444.58
投资收益（损失以“-”号填列）	46,432.43	28,135.54
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）	-838.45	-25.01
其他业务收入	109,042.30	89,857.07
二、营业支出	107,814.91	94,038.50
营业税金及附加	21,229.13	20,409.91
业务及管理费	91,093.84	81,184.82
资产减值损失	-4,573.43	-7,567.64
其他业务成本	65.38	11.41
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	194,535.16	172,119.76
加：营业外收入	803.94	537.43
减：营业外支出	491.11	283.92
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	194,848.00	172,373.28
减：所得税费用	49,763.93	42,988.71
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	145,084.06	129,384.56
六、其他综合收益	98,183.16	67,885.29
七、综合收益总额	243,267.23	197,269.85

附录 4 现金流量表

(单位：人民币万元)

项 目	2010 年	2009 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	444,564.68	-57,069.33
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	-150,000.00	-50,000.00
收取利息、手续费及佣金的现金	421,282.23	403,923.76
收到其他与经营活动有关的现金	3,366,447.85	7,003.28
经营活动现金流入小计	4,082,294.76	303,857.71
客户贷款及垫款净增加额	429,289.01	211,962.73
存放中央银行和同业款项净增加额	434,864.74	21,846.24
支付利息、手续费及佣金的现金	117,075.09	117,643.09
支付给职工以及为职工支付的现金	35,660.23	27,743.81
支付的各项税费	72,020.95	79,861.62
支付其他与经营活动有关的现金	3,523,616.83	35,476.70
经营活动现金流出小计	4,612,526.85	494,534.19
经营活动产生的现金流量净额	-530,232.09	-190,676.48
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		6,860.00
取得投资收益收到的现金	5,545.49	1,257.71
证券投资的现金变动净额	-100,666.35	-96,409.95
收到其他与投资活动有关的现金		
投资活动现金流入小计	-95,120.86	-88,292.23
投资支付的现金	12,489.60	110,000.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	9,310.25	43,713.36
支付其他与投资活动有关的现金		
投资活动现金流出小计	21,799.85	153,713.36
投资活动产生的现金流量净额	-116,920.71	-242,005.59
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		297,780.00
收到其他与筹资活动有关的现金		
筹资活动现金流入小计		297,780.00
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	83,349.00	124,946.00
支付其他与筹资活动有关的现金		
筹资活动现金流出小计	83,349.00	124,946.00
筹资活动产生的现金流量净额	-83,349.00	172,834.00
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-838.45	
五、现金及现金等价物净增加额	-731,340.25	-259,848.07
加：期初现金及现金等价物余额	3,575,125.95	3,834,974.02
六、期末现金及现金等价物余额	2,843,785.70	3,575,125.95

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。