

联合资信评估有限公司

承诺书

本机构及有关人员按照本行业公认的业务标准和道德规范，认真审阅了所出具的中国电力财务有限公司2009年金融债券信用评级报告，确认该报告不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

联合资信评估有限公司
二零零九年六月二十三日

声 明

一、本报告引用的资料主要由中国电力财务有限公司（以下简称“发行人”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对以上资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与发行人构成委托关系外，联合资信、评级人员与发行人不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因发行人和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告中的观点、结论仅供参考，并不构成对投资者的买卖或持有的建议，投资者据此做出的任何投资决策与联合资信无关。

六、本次信用评级结果的有效期为发行人本次发行的 2009 年金融债券（不超过人民币 30 亿元）的存续期，根据跟踪评级的结论，在有效期内本次债券的信用等级有可能发生变化。



信用等级公告

联合[2009] 078 号

联合资信评估有限公司通过对 2009 年中国电力财务有限公司金融债券（不超过人民币 30 亿元）的信用状况进行综合分析和评估，确定

2009 年中国电力财务有限公司
金融债券信用等级为
AAA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零九年六月二十三日

中国电力财务有限公司

2009 年金融债券信用评级分析报告

评级结果

本次金融债券信用等级：AAA

评级时间

2009 年 6 月 23 日

主要数据

项 目	2008 年	2007 年	2006 年
资产总额(亿元)	1092.43	1016.10	1217.95
股东权益(亿元)	99.35	114.27	75.09
营业收入(亿元)	33.91	38.37	29.60
利润总额(亿元)	23.42	22.62	13.81
净利润(亿元)	17.64	13.92	7.29
贷款损失准备充足率(%)	104.85	112.32	100.12
不良贷款率(%)	2.01	2.91	0.33
成本收入比(%)	21.82	17.20	21.25
平均资产收益率(%)	1.67	1.25	0.55
平均净资产收益率(%)	16.52	14.70	9.93
流动性比例(%)	45.94	43.30	43.31
存贷比(%)	70.67	70.15	74.92
核心资本充足率(%)	14.10	13.55	11.15
资本充足率(%)	13.69	12.94	10.62

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

杨 杰 李 丹

TEL: 010-85679696

FAX: 010-85679228

联系地址:

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”)健全的内控机制和风险管理体系、较强的财务实力,以及本次债券担保人国家电网公司对本次债券极强的担保能力¹,联合资信评估有限公司评定 2009 年中国电力财务有限公司金融债券(不超过人民币 30 亿元)的信用等级为 AAA。该评级结论反映了本次金融债券的违约风险极小。

优势

1. 公司资产总额及实收资本规模处于财务公司前列。
2. 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。
3. 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。
4. 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. 公司资产与负债的期限结构不匹配程度较高。
2. 持续降息的货币政策以及资本市场低迷,对公司的盈利能力产生一定影响。
3. 公司可供出售金融资产受市场价格波动较大,对股东权益和资本规模产生不利影响。
4. 电力体制改革对公司信贷业务可能产生不利影响。

¹ 关于国家电网公司信用状况分析请参阅 2008 年 10 月联合资信发布的《国家电网公司跟踪评级分析报告》。

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。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 2008 年末，公司股东共计 50 家，其中国家电网公司持股 45.17%（见表 1），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。目前，公司正在进行股权变更，变更后国家电网公司将持股 25%；国网资产管理有限公司将持股 22.255%，股东共计 44 家。

表 1 主要股东持股情况表

股东名称	占比
国家电网公司	45.17%
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	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。

公司内设发展策划部、人力资源部、财务会计部、资金管理部、信贷管理部、风险管理部、投资管理部、直属营业部、审计部、法律及合规部等 17 个部门，下设东北、西北、华北、华中、华东 5 家分公司和 20 家省级业务部，公司现有员工 800 余人。

截至 2008 年 12 月 31 日，公司资产总额 1092.43 亿元；负债总额 993.08 亿元；所有者权益 99.35 亿元；不良贷款率为 2.01%，贷款损失准备充足率 104.85%，资本充足率为 13.69%，核心资本充足率为 14.10%。2008 年，公司实现营业收入 33.91 亿元，净利润 17.64 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：李效勇

二、本次金融债券概况

1. 本次债券概况

本次债券的主要条款以发行人和主承销商共同确定并经主管部门审批通过的内容为准。

债券名称：2009 年中国电力财务有限公司金融债券。

发行总额：不超过人民币 30 亿元。

债券品种及票面利率见 2009 年中国电力财务有限公司金融债券募集说明书。

发行对象：全国银行间债券市场的机构投资者（国家法律法规禁止购买者除外）。

债券担保：本次债券由国家电网公司提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

2. 募集资金用途

本次金融债券募集资金主要用于补充公司中长期资金，匹配各区域电网公司、省（市、区）电力公司作为借款人的中长期电网建设信贷资产，支持国家电网公司主业的发展。国家

电网公司是以建设运营国家电网为核心业务的国有重要骨干企业，承担着为国民经济和人民生活提供安全可靠优质的电力供应与服务的基本使命，受到各项政策的支持。同时，本期债券的发行将改善公司资产负债期限错配的问题，优化资产负债结构，增强抗风险的能力，提升公司实力，实现公司发展战略目标。

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。根据中国财务公司协会的统计，截至 2007 年末，全国共有 81 家企业集团财务公司，其中 78 家（未包含万宝、东北输变电、中昊 3 家财务公司数据）合计资产总额 8529.75 亿元（未包含委托资产），较上年增长 18.99%；合计净资产 1002.47 亿元，较上年增长 54.72%；合计实收资本 597.45 亿元，较上年增长 17.73%；不良贷款率 0.68%，资本充足率 23%。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，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竞争力与财务管理水平。

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几家财务公司；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，财务公司由中国银行业监督管理委员会（下称“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 月和 2007 年 1 月两次修订了《企业集团财务公司管理办法》，新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，需经中国银监会批准；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”。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。同时，财政部、中国银监会等机构发布了《金融企业财务规则——实施指南》、《企业集团财务公司风险评价和分类监管指引》，提出了包括资本充足率、偿付能力充足率、财务管理办法、风险管理构架等一系列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。2007 年 7 月，中国银监会下发了《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。2007年，银行间债券市场共有7家财务公司发行了150亿元金融债。

3. 竞争状况

作为集团内部的金融机构，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。近年来，随着金融市场的进一步对外开放，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的业务发展；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，其发展与集团的发展密切相关。同时，由于目前财务公司自身实力有限，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. 发展前景

财务公司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到财务公司在金融业的定位及功能，中国经济和金融的市场化发展程度影响着财务公司提供金融服务的能力与技术。因而，在财务公司行业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财务公司行业的未来发展。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呈现出多种模式。

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，财务公司行业总体上呈现向好的发展态势，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。2008年，公司进行了第三届董事会、监事会换届选举，制定和修订了股东会、董事会及监事会议事规则。目前，公司董事会由13名董事组成，其中包括1名职工董事，董事中多数为兼职董事，主要是由业务量较大的股东单位选派，董事长为专职。董事会每年至少召开2次定期会议，临时会议召开方式由董事长决定。2008年，公司共召开5次董事会会议，共审议议案17项。董事会下设战略、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，监管力度较大。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，听取公司上月经营情况和当月工作重点的情况报告。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的经营情况，公司重要事项大多也是通过通讯方式进行表决。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

公司的战略发展目标是：到 2011 年，初步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、坚强的信息化系统、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。

同时公司提出了“三个百分百”的目标，即实现财务公司职能范围内的资金归集率 100%，组织并满足成员单位 100% 贷款需求，客户服务满意率 100%。

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。

2008 年，公司根据实际管理需要，对公司相关机构设置及职责进行了调整（见附录 1）：公司保留了资产负债管理委员会、信贷审查委员会和业绩考评委员会；撤销了计划管理委员会，其职能由公司资产负债管理委员会承继；撤销了风险资产认定委员会和风险控制委员会，其职能由新成立的风险管理委员会承继；撤销了规章制度审查委员会，其职能由法律及合规部承继；撤销了直属机构管理部，将原由直属机构管理部管理的五家直属业务部划归相应的分公司管理；增设了首席风险师、首席运营师和首席信息师三个职位，该职位由公司党组任命，对公司总经理负责，协助协调公司部门之间、层级之间、业务之间的风险管理、运营管理和信息管理；在营业管理部下设客户服务处，全面负责并组织开展公司客户服务管理工作；成立年金管理筹备组，负责企业年金业务筹备、策划及组织管理工作。

目前，公司信贷管理部负责业务操作和管理制度的制定、实施以及信贷业务的预测、统计和分析等相关业务；投资管理部负责债券承销、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；财务会计部负责公司财务预算管理、会计核算管理、财务稽核、税务管理及资本金和分公司营运资金管理。

目前，公司形成了较为有效的风险控制机制。公司董事会下设风险管理委员会，职能部门设有风险管理部，制定了《风险管理办法》、《风险评级方法》及《信贷审查委员会工作制度》等一系列风险管理办法。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、资金管理部、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。贷审会每旬召开一次，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，各项业务管理控制系统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、稽核审计系统等都已正常运行。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。

公司董事会下设审计委员会，审计部是公司负责稽核监督的职能部门。公司共设有总部及分公司 6 个审计机构，分公司所属业务部设专职或兼职审计员，公司的审计工作实行统一管理，由公司总部下达公司统一的审计项目计划，审计人员实行统一指挥和调度，各级审计部门和人员按照计划开展工作。公司稽核方式主要包括现场、非现场和专项稽核。

2008 年，公司通过对《审计工作手册》的修订，确定了公司主要业务的基本审计方案，促进了公司系统审计业务的规范化和标准化。同时，公司积极推进“SG186”工程审计综合管理系统，目前该系统已在公司各级机构正式运行，并已顺利通过了国家电网公司的验收，实现了分公司审计项目报告情况的信息化、常态化。2008 年，公司对 5 家分公司和 2 个总部部门开展了账户管理、贷后管理审计、证券投资审计，对 1 家业务部开展了专项审计，对 5 家业务部开展了离任审计，对 10 个经营单位开展了基本建设情况审计，审计覆盖面较高。

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。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。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。

公司通过与国家电网公司所属全部 29 家网省电力公司签订资金管理服务协议，公司存款规模与网省电力公司货币资金的关联度得到进一步提升。公司在得到国家电网公司支持的同时，通过“电财通”和各业务模块系统的建设与升级，为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。

2006~2008 年，公司存款余额呈波动状态。

近年来随着国家电网公司资金集中管理工作的逐步展开，资金归集率和使用效率有了较大提高，国家电网公司系统内闲置货币资金存量逐步减少，致使公司 2007 年存款规模较 2006 年有所下降，2008 年，随着国家电网公司确立了公司资金集中和统一结算平台的功能定位以及公司业务系统的开发和完善，存款规模有所回升。2008 年末，公司存款余额 844.03 亿元，较上年增长 11.58%，其中，活期存款占 67.86%，较上年下降 3.09 个百分点，活期存款占比较高。

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。2006~2008 年，公司贷款总额也出现波动状态。2008 年末，公司贷款总额为 596.51 亿元，其中短期贷款占 13.41%，较上年末减少 13.20 个百分点，中长期贷款占比较高，主要是公司融资租赁业务增幅较大。公司贷款主要投向国家电网公司及其成员企业，并对这些电网企业实行在央行基准利率基础上下浮 10% 的利率优惠政策。

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：鼓励推动银团贷款业务；加大融资租赁业务推广力度，从而带动公司信贷业务的整体发展。截至 2008 年末，公司年内新组织银团贷款合同额 129.24 亿元，新增银团贷款额 30.69 亿元。2008 年，公司融资租赁余额 168.57 亿元，较 2007 年增长 71.89%。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。

贷款业务面临的主要风险是信用风险。为防范信用风险，公司修订和完善了《授信业务管理办法》、《风险管理办法》和《资产风险五级分类管理办法》等一系列贷款业务管理办法和操作流程。在业务操作过程中，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、风险管理委员会审核，才能最终确定分类。公司建立了信贷业务风险管理报告制度，公司信贷管理部门和分公司就分管的信贷业务领域和日常信贷业务的风险状况，信用风险识别、评估、监测与控制等工作情况进行分析报告，落实风险控制责任。公司风险管理部与审计部门建立协同运转的工作机制，通过与审计部门加强现场检查的信息沟通，并共享信贷业务的风险控制管理信息，形成信贷风险控制合力。

公司仅对国家电网公司下属的电网企业发放信用贷款，信用贷款占贷款总额的 90% 以上。国家电网公司在国内电网建设和运营领域处于垄断地位，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要求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。

截至 2008 年末，公司正常类贷款占贷款总额的 84.37%，关注类贷款占贷款总额的 13.62%，不良贷款余额 12 亿元，较 2007 年末下降 3.45 亿元，不良贷款率为 2.01%，较 2007 年末下降 0.9 个百分点（见表 2）。2008 年，公司印发了《2008 年公司不良资产控制计划及指标分解方案》，落实各单位不良资产清收责任，采取积极措施压缩不良资产存量，2008 年共累计清收不良资产 4.22 亿元，清收历史遗留不良资产 1.57 亿元。

表 2 贷款五级分类情况表 单位：亿元

贷款分类	2008.12.31	2007.12.31	2006.12.31
正常类	503.29	418.27	467.14
关注类	81.23	96.93	109.22
次级类	0.51	2.37	0.00
可疑类	5.17	11.89	0.05
损失类	6.32	1.19	1.85
合计	596.52	530.64	578.26

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

2008 年，国家电网公司《资金管理办法》及配套办法的出台，确立了公司资金集中和统归结算平台的功能定位，为推进统一结算营造了良好的工作环境和政策支撑。

公司在综合分析现有结算模式的基础上，利用银行新的现金集中产品，按照国家电网公司“收支两条线”的资金管理原则，制定了公司三种电费收入归集模式，并在归纳总结现有的四种经费支出结算模式的基础上，提出了经费账户资金实时归集结算模式，优化了资金集中结算业务模式。通过对结算模式系统功能的优化，使公司内部清算与外部账户资金的集中和结算有机结合，推进了结算业务的标准化、精益化。

公司与四大国有商业银行等国家电网公司主要合作银行总行签订了《现金管理合作协议》，使原来各分支机构与银行的分散合作转变为总对总的集中合作，充分发挥了规模效应，提高了公司议价能力和客户服务质量，争取了银行有力的业务支持。

2008 年 12 月，公司实现了首次跨机构内部转账业务，对集团内成员单位之间的收付结算，不通过银行划转实体资金，仅通过内部账务流转。截至 2008 年末，公司办理内部结算业务 55 笔，资金 75 亿元，拓展了结算渠道，提高了结算效率，有效节约了备付资金，提高了资金效益。

2008 年，公司累计资金结算总量 6.66 万亿元，同比增长 21.54%；电费资金归集率 99.28%，同比增长 2.09 个百分点；并表资金归集率 87.73%，同比增长 7.47 个百分点。

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，并按照结算业务流程梳理出各个关键风险控制点，制订出《营业合规风险管理手册》，实现了风险合规管理与营业规范化建设的有机结合。

2008 年，为填补公司在反洗钱工作、营业业务差错管理、系统应用异常应急管理方面的制度空白，公司出台了《反洗钱工作管理办法》、《营业差错管理办法》、《系统应用异常营业业务应急处置规程（试行）》等新的规章制度，从而使各项营业操作环节都置于制度的约束和监督之下，提高了风险管理水平。

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期资金缺口问题，保证公司其它业务正常开展。

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。近几年，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；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。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。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(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。

截至 2008 年末,公司拆入资金余额 20.00 亿元,卖出回购金融资产余额 60.00 亿元。2008 年,公司取得金融同业融资授信额度 550 亿元,同比增长 59.00%。2008 年,公司首次进入全国银行间同业拆借中心同业拆借市场交易量 100 强,提高了短期资金的使用效率及公司在同业拆借市场的声誉。

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自营证券投资、企业债券承销和财务顾问。

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主要包括新股申购、开放式基金投

资等。2008 年,公司对《证券投资业务管理办法》进行了修订,通过健全制度,明确流程,使业务流转更加顺畅,职责分工更加清晰,部门执行力得到较大提高。公司每年年初制定证券投资策略,规定自营证券投资总规模上限和各类投资品种的止损细则,并根据市场环境变化及时调整投资策略。公司投资产品主要是一级市场认购的股票,风险较小。2008 年,证券市场发生了趋势性改变,整体呈单边下行走势。公司面对不利的市场环境,及时调整投资策略,大幅降低了投资规模。2008 年末,公司可供出售股票投资 3.46 亿元、可供出售基金投资 3.31 亿元,较 2007 年末大幅下降。2008 年,公司持有可供出售金融资产实现收益 0.42 亿元,期末可供出售金融资产公允价值变动计入资本公积的余额为-0.55 亿元,公司可供出售类金融资产价值波动较大。公司将风险最大的二级市场股票全部变现,实现收入 0.42 亿元,同时停止参与对公开增发股票的投资及新股网下配售的认购。2008 年,公司证券投资业务累计实现收入 4.82 亿元。

企业债券承销业务是公司传统的投行业务。2008 年,公司以第一副主承销商的身份参与了国家电网公司两期国家电网债券的发行工作,并以财务顾问的身份参与了 2008 年第二期国家电网债券的发行工作。

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。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。2008 年底，公司委托贷款余额 242.65 亿元，较年初下降 10.79%。

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。截至 2008 年末，公司开出保函 0.3 亿元，全部提供了 100% 保证金。

总体看，公司表外业务风险较小。

六、财务分析

公司提供了 2006 年、2007 年及 2008 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 2006 年、2008 年财务报表，万隆会计师事务所有限公司审计了 2007 年财务报表，都出具了标准无保留意见审计报告。

1. 财务概况

截至 2008 年 12 月 31 日，公司资产总额 1092.43 亿元；负债总额 993.08 亿元；所有者权益 99.35 亿元；不良贷款率为 2.01%，拨备覆盖率 93.10%，贷款损失准备充足率 104.85%，资本充足率为 13.69%，核心资本充足率为 14.10%。2008 年，公司实现营业收入 33.91 亿元，净利润 17.64 亿元。

2. 资产质量

截至 2008 年末，公司资产总额 1092.43 亿

元，较上年末增长 76.33 亿元，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 3）。

表 3 公司资产构成表 单位：亿元/%

项 目	2008.12.31		2007.12.31	
	金额	占比	金额	占比
现金类资产	458.07	41.93	358.56	35.29
同业类资产	10.87	1.00	50.72	4.99
贷款和垫款	585.34	53.58	519.79	51.16
投资类资产	11.89	1.09	59.83	5.89
其他资产	26.26	2.40	27.20	2.67
合 计	1092.43	100	1016.10	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，这主要是为了更好的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。2008 年末，公司现金类资产余额 458.07 亿元，在资产总额中的占比为 41.93%。

公司同业类资产在资产总额中的占比较小。2008 年末，公司同业类资产余额为 10.87 亿元，较 2007 年末减少 39.85 亿元，主要是公司减少了资金拆出业务。公司同业类资产主要为存放于国有商业银行和股份制商业银行存款，信用风险小，流动性良好。公司对存放同业款项计提坏账准备，2008 年末的坏账准备余额为 1.66 万元。

公司自营信贷资产在资产中的占比逐年提高。2008 年末，公司自营信贷资产占资产总额的 53.58%，较 2007 年末提高了 2.42 个百分点。2008 年，公司自营贷款规模基本稳定；融资租赁业务规模大幅增加，主要是由于国家电网公司改变融资方式，以融资租赁方式代替贷款，融资租赁业务的增长拉动了整体信贷资产规模的增加；票据业务规模较 2007 年下降 0.45 亿元，在自营信贷资产中的占比下降至 0.01%。

公司的贷款对象绝大多数为国网系统内部成员，能够较好的掌握客户的信息，同时公司

持续加大压缩非成员单位贷款和高风险类贷款，2008 年末，国网系统内贷款占贷款总额的 94.53%。公司按照审慎原则进行贷款分类，截至 2008 年末，公司正常类贷款占贷款总额的 84.37%；关注类贷款占贷款总额的 13.62%。公司按照财政部要求并结合自身情况，计提了较为充足的贷款损失准备。2008 年末，公司贷款损失准备余额 11.17 亿元，拨备覆盖率 93.10%，贷款损失准备充足率 104.85%。

由于电力行业的特点，公司资金流呈现大进大出的变化趋势以及公司存贷款存在期限错配的问题，公司资金主要用于满足国网系统成员的资金需求，因此公司投资类资产较小，2008 年末，投资类资产占资产总额的 11.89%。2008 年资本市场持续低迷，公司投资类资产账面价值变化较大，其中可供出售金融资产账面价值较 2007 年同期减少 46.43 亿元，对公司股东权益和资本规模产生一定的不利影响。2008 年末，公司长期股权投资余额 5.12 亿元，较上年末减少 4.28 亿元，其中，对子公司投资 0.64 亿元。2008 年，公司清理处置了历史遗留不良投资项目，实现了股权投资无不良余额。2008 年末，公司计提股权投资减值准备余额 0.30 亿元。

2008 年末，公司其他应收款余额 14.24 亿元，比 2007 年末减少 1.97 亿元。其他应收账款主要为应收国债投资资金和公司支付的购房款。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，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%。2008 年，公司按期末风险资产余额的 0.8%从净利润中提取一般准备，2008 年末一般准备为 8.13 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，资产质量良好。

3. 负债结构分析

截至 2008 年末，公司负债总额 993.08 亿元，其中 80%以上的负债来源于吸收成员单位存款。2008 年末，公司吸收存款余额 844.03 亿元（见表 4），较上年末增长 87.62 亿元，其中，活期存款在吸收存款中的占比为 67.86%，公司存款以活期存款为主，公司长期资金来源不足。

表 4 公司负债结构表 单位：亿元/%

项 目	2008.12.31		2007.12.31	
	金额	占比	金额	占比
同业负债	88.05	8.87	76.03	8.43
吸收存款	844.03	84.99	756.41	83.88
其中：活期存款	572.74	57.67	536.62	59.51
定期存款	271.29	27.32	219.80	24.37
其他负债	61.00	6.14	69.38	7.69
合计	993.08	100	901.82	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。2008 年末，公司拆入资金余额 20 亿元；卖出回购金融资产余额 60 亿元。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。

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，其稳定性易受成员单位资金流动规律、市场环境以及行业周期的变化而产生波动，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分析

近年来，公司营业收入呈现一定幅度的波动。2008 年公司实现营业收入 33.91 亿元（见表 5），较 2007 年减少 4.46 亿元，主要原因是投资收益的大幅减少。

公司的营业收入主要来源于利息收入和投资收益，公司的利息收入保持逐年稳步增长的态势。2008 年公司实现利息收入 38.08 亿元，

其中自营贷款（包含贴现）利息收入在利息收入总额中的占比为 78.75%。利息收入主要受利差和贷款规模的影响，由于 2008 年以来央行多次连续降息，未来公司自营信贷资产利息收入将会受到一定影响。公司手续费及佣金收入主要为代理业务手续费收入，2008 年，代理业务手续费收入为 0.5 亿元。2008 年，公司实现投资收益 6.67 亿元，较上年减少 5.49 亿元，这主要是由于 2008 年证券市场大幅下挫，新股发行萎缩，公司新股申购投资收益相应减少。公司其他业务收入主要为融资租赁收入。2008 年公司融资租赁收入 7.55 亿元，受融资租赁费率下调的因素影响，融资租赁收入较上年减少 0.02 亿元。

2008 年，公司营业支出 10.51 亿元，较上年减少 5.27 亿元，主要是由于冲回长期股权投资和可供出售金融资产减值准备，致使资产减值损失减少 5.93 亿元。2008 年，公司成本收入比为 21.82%，公司营业成本控制较好。

表 5 公司收入及成本情况表 单位：亿元

项 目	2008 年	2007 年
营业收入	33.91	38.37
其中：利息净收入	19.30	18.58
手续费及佣金净收入	0.30	-0.18
投资收益	6.67	12.16
汇兑收益	-0.18	-0.20
营业支出	10.51	15.78
其中：业务及管理费	7.40	6.60
资产减值损失	0.67	6.60
净利润	17.64	13.92
平均资产收益率	1.67	1.25
平均净资产收益率	16.52	14.70
成本收入比	21.82	17.20

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

2008 年公司实现净利润 17.64 亿元，较 2007 年增加 3.72 亿元，平均资产收益率为 1.67%；平均净资产收益率为 16.52%，盈利能力较强。

5. 流动性及资本充足性

2006~2008 年，公司人民币超额备付金率和流动性比例保持较高水平（见表 6），公司短期偿债能力较强；拆入资金比例较高，主要是由于受自然灾害、国际金融危机等因素影响国家电网公司售电量减少，公司可运用资金减少，从而公司加大了拆入资金比例；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 6 公司流动性指标表 单位：%

项 目	2008 年	2007 年	2006 年
人民币超额备付金率	45.13	33.53	32.74
拆入资金比例	89.53	88.60	60.46
流动性比例	45.94	43.30	43.31
存贷比	70.67	70.15	74.92

注：1、人民币超额备付金率=(超额备付金存款+现金+存放同业)/各项存款

2、拆入资金比例=(同业拆入+卖出回购款项)/资本总额

3、流动性比例=流动性资产/流动性负债

4、存贷比=各项贷款(含贴现)/各项存款

2008 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 119.02 亿元(见表 7)，较上年末增长 181.64 亿元，增长的主要原因是存放中央银行和同业款项净增加额的大幅减少。公司筹资活动产生的现金流出主要源于分配股利，由于 2007 年公司发行了规模为 50 亿元的金融债，筹资活动现金流入量大幅增加，2008 年筹资活动产生的现金流量净额较上年末大幅减少。公司现金流较充足。

表 7 公司现金流情况表 单位：亿元

项 目	2008 年	2007 年
经营活动产生的现金流量净额	119.02	-62.62
投资活动产生的现金流量净额	17.69	19.92
筹资活动产生的现金流量净额	-8.89	45.08
现金及现金等价物净增加额	127.65	2.38

2008 年末，公司所有者权益合计 99.35 亿元，较年初减少 14.92 亿元。其中，实收资本 50.00 亿元；资本公积 13.52 亿元，较年初减少 26.28 亿元，其主要原因是由于可供出售金融资

产公允价值的变动；盈余公积 10.67 亿元；未分配利润 17.03 亿元。

公司资本的内部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。2008 年末公司资本充足率为 13.69%，核心资本充足率为 14.10%，资本较为充足（见表 8）

表 8 资本构成及变化情况表 单位：亿元/%

项 目	2008.12.31	2007.12.31	2006.12.31
资本净额	84.24	72.24	64.61
核心资本净额	86.80	75.62	67.87
加权风险资产	615.47	558.17	608.53
核心资本充足率	14.10	13.55	11.15
资本充足率	13.69	12.94	10.62

以 2008 年末财务数据为基础，本次债券发行后，如募集的资金全部用于贷款业务，公司的核心资本充足率下降至 13.45%，资本充足率下降至 13.05%。本次债券发行后，公司的资本充足率仍将保持较高水平。

6. 公司对本次债券的偿付能力

公司拟发行 30 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。

截止 2008 年末，公司已发行且未到期的金融债券规模为 50 亿元，本次金融债券发行后，公司应付金融债券本金将达到 80 亿元。2008 年，公司实现净利润 17.64 亿元，为 80 亿元金融债券本金的 0.22 倍，对金融债券具有较强的保障能力。

截至 2008 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 468.93 亿元，为 80 亿元金融债券本金的 5.86 倍，对金融债券的保障能力较强。

截止 2008 年末，公司股东权益为 99.35 亿元，为 80 亿元金融债券本金的 1.24 倍，保障能力较强。

七、担保分析

1. 担保条款

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。

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。2004~2007 年，国家电网公司售电量分别完成 12891.40 亿千瓦时、14645.69 亿千瓦时、17096.95 亿千瓦时和 19741.87 亿千瓦时，年均复合增长 15.26%。

截至 2007 年底，国家电网公司合并资产总额 13617.52 亿元，所有者权益 5427.67 亿元；2007 年，国家电网公司实现营业收入 10107.33 亿元，净利润 347.51 亿元，经营活动产生的现金流量净额 1852.12 亿元（见表 9）。

截至 2008 年 9 月底，国家电网公司合并资产总额 15013.83 亿元，所有者权益 5898.35 亿元；2008 年 1~9 月，国家电网公司实现营业收入 8505.68 亿元，净利润 9.40 亿元，经营活动产生的现金流量净额 677.86 亿元。

表 9 国家电网公司财务指标

项 目	2008 年 9 月	2007 年	2006 年	2005 年
现金类资产(亿元)	893.35	707.40	711.42	971.08
资产总额(亿元)	15013.83	13617.52	12127.86	11696.98
所有者权益(亿元)	5681.69	5216.24	4642.44	4319.89
短期债务(亿元)	1012.26	766.35	613.07	511.17
全部债务(亿元)	4314.56	3789.08	3652.75	3775.65
主营业务收入(亿元)	8505.68	10107.33	8545.24	7127.03
净利润(亿元)	9.40	347.51	178.40	87.96
EBITDA(亿元)	-	1586.19	1289.49	1046.24
经营性净现金流(亿元)	677.86	1852.12	1536.82	1190.56
营业利润率(%)	4.56	6.56	5.95	5.28
净资产收益率(%)	-	6.86	4.02	2.11
资产负债率(%)	60.71	60.14	60.45	61.94
全部债务资本化比率(%)	42.25	41.11	43.23	45.89
流动比率(%)	42.46	42.87	48.95	63.28
全部债务EBITDA(倍)	-	2.39	2.83	3.61
EBITDA 利息倍数(倍)	-	9.63	8.13	6.35
现金偿债倍数(倍)	5.96	4.72	4.74	6.47

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

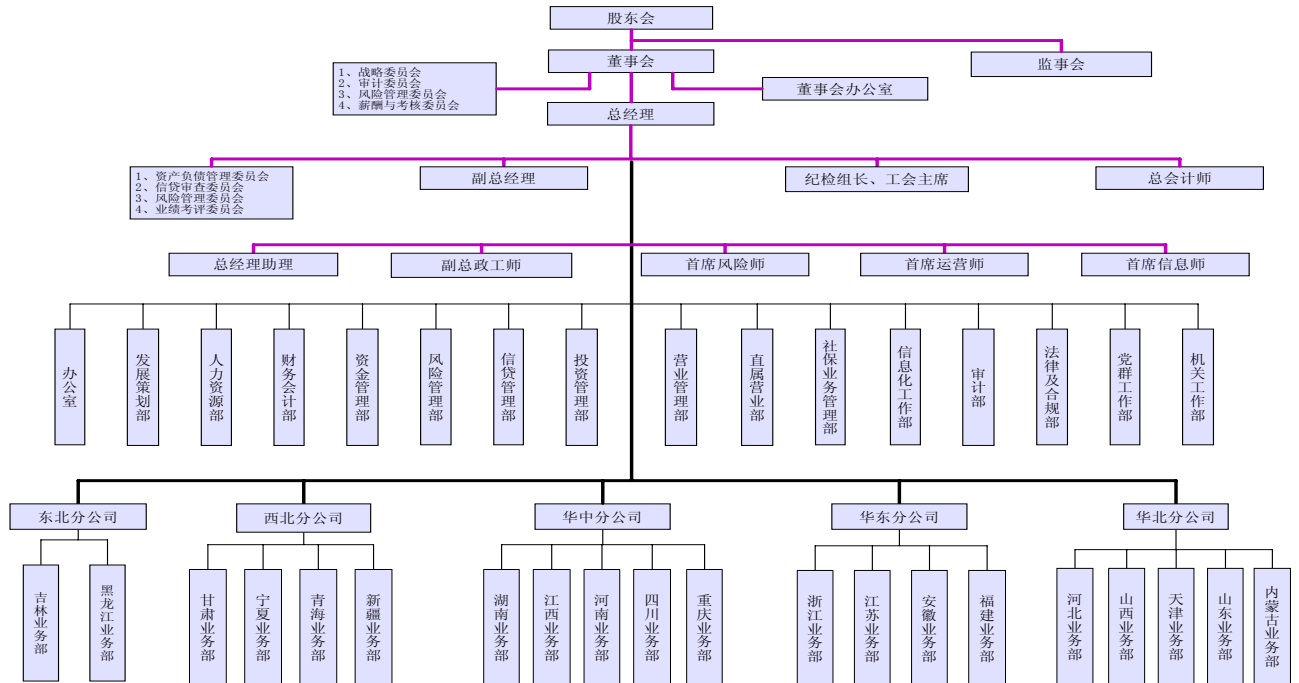
短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

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

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（详见 2008 年 10 月联合资信发布的《国家电网公司跟踪评级分析报告》）。国家电网公司对本次金融债券的保障能力很强。

附录 1 组织结构图



附录 2-1 资产负债表

(单位：人民币万元)

资 产	2008 年	2007 年
资产：		
现金及银行存款	3727369.39	2552397.12
存放中央银行款项	853284.40	1033230.53
存放同业款项	108685.83	7174.63
贵金属		
拆出资金		500000.00
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	5214.86	148.87
发放贷款和垫款	5853422.51	5197880.28
可供出售金融资产	67709.26	532000.35
持有至到期投资		4382.76
长期股权投资	51195.20	61907.06
投资性房地产		
固定资产	45784.20	43656.54
无形资产	7398.29	6504.62
递延所得税资产	55726.47	52551.79
其他资产	148541.27	169120.59
资产总计	10924331.67	10160955.13
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	80465.22	60293.31
拆入资金	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	700000.00
吸收存款	8440262.75	7564127.58
应付职工薪酬	1858.85	1979.90
应交税费	22215.35	51070.27
应付利息	73299.55	39891.12
预计负债		
应付债券	500000.00	500000.00
递延所得税负债		85504.88
其他负债	12736.35	15372.35
负债合计	9930838.07	9018239.42
所有者权益（或股东权益）：		
实收资本	500000.00	500000.00
资本公积	135221.29	397982.98
减：库存股		
盈余公积	106670.16	62623.59
一般风险准备	81274.21	52561.54
未分配利润	170327.95	129547.60
外币报表折算差额		
所有者权益（或股东权益）合计	993493.60	1142715.71
负债和所有者权益（或股东权益）总计	10924331.67	10160955.13

附录 2-2 资产负债表（续）

(单位：人民币万元)

项 目	2006 年
流动资产	
现金及银行存款	2525674.82
贵金属	
存放中央银行款项	576560.81
存放同业款项	10056.21
拆放同业	
贴现	29429.42
短期贷款	1026764.00
应收利息	
应收股利	
其他应收款	110097.11
短期投资	119146.51
减：短期投资跌价准备	
委托贷款及委托投资	2980431.95
买入返售资产	
待摊费用	17.39
一年以内到期的长期投资	
其他流动资产	
流动资产合计	7378178.21
长期资产	
中长期贷款	3461128.30
非应计贷款	21390.23
减：贷款呆账准备	40623.73
长期投资	65629.61
其中：长期股权投资	65629.61
长期债权投资	
减：长期投资减值准备	3743.83
固定资产原值	67222.48
减：累计折旧	25267.06
固定资产净值	41955.42
减：固定资产减值准备	
固定资产净额	41955.42
固定资产清理	
在建工程	3226.25
减：在建工程减值准备	
拨付所属资金	
长期资产合计	3548962.25
无形、递延及其他资产	
无形资产	2748.44
减：无形资产减值准备	
长期待摊费用	5877.06
抵债资产	1309.27
减：抵债资产减值准备	513.86
其他长期资产	1242939.46
无形及其他资产合计	1252360.36
递延税项	
递延税款借项	

资产总计	12179500.82
流动负债	
短期存款	6820037.52
短期储蓄存款	
向中央银行借款	
票据融资	
同业存放款项	195778.57
同业拆入	180000.00
委托存款	2980431.95
卖出回购资产款	250000.00
汇出汇款	
应解汇款	
存入短期保证金	88.37
应付利息	27757.83
应付工资	2136.31
应付福利费	5422.43
应交税金及附加	46776.88
应付利润	2114.74
其他应付款	66442.26
预提费用	2.00
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	10572579.04
长期负债	
长期存款	856020.00
长期储蓄存款	
存入长期保证金	21.00
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	856041.00
递延税项	
递延税款贷项	
负债合计	11428620.04
*少数股东权益	
所有者权益	
实收资本	500000.00
资本公积	137809.59
盈余公积	37414.69
一般准备	24553.81
未分配利润	51102.70
所有者权益合计	750880.78
负债及所有者权益合计	12179500.82

附录 3-1 利润表

(单位：人民币万元)

项 目	2008 年	2007 年
一、营业收入	339098.62	383652.16
利息净收入	192961.40	185804.44
利息收入	380813.51	324894.59
利息支出	187852.11	139090.15
手续费及佣金净收入	2953.31	-1782.49
手续费及佣金收入	5488.63	5774.56
手续费及佣金支出	2535.32	7557.05
投资收益（损失以“-”号填列）	66688.51	121586.91
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）	-1787.97	-1958.45
其他业务收入	78283.38	80001.75
二、营业支出	105066.19	157801.02
营业税金及附加	23961.34	25432.91
业务及管理费	73977.39	65997.09
资产减值损失	6733.70	65989.50
其他业务成本	393.76	381.51
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	234032.43	225851.14
加：营业外收入	275.76	480.34
减：营业外支出	146.46	95.27
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	234161.73	226236.21
减：所得税费用	57716.65	87061.92
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	176445.08	139174.29

附录 3-2 利润表（续）

（单位：人民币万元）

项 目	2006 年
一、利息净收入	218871.76
利息收入	275239.51
金融企业往来收入	56724.69
利息支出	108039.18
金融企业往来支出	5053.26
二、中间业务净收入	5481.37
中间业务收入	6407.01
中间业务支出	925.64
三、其他业务净收入	41861.45
汇兑收益	
贵金属收益	
其他业务收入	56551.48
其他业务支出	14690.02
四、营业费用	62885.15
五、营业税金及附加	19361.62
六、投资净收益	15051.50
七、营业利润	199019.30
加：补贴收入	
加：营业外收入	355.32
减：营业外支出	401.46
八、扣除资产减值损失或呆帐准备前的利润总额	198973.16
减：资产减值损失或呆帐准备	60897.71
九、扣除资产减值损失或呆帐准备后的利润总额	138075.46
减：所得税	65220.68
* 少数股东损益	
十、净利润	72854.78
加：年初未分配利润	36270.77
一般风险准备转入	
盈余公积弥补亏损	
十一：可供分配利润	109125.56
减：提取一般风险准备	14318.44
提取法定盈余公积	7285.48
提取法定公益金	
其他提取	191.22
十二、可供投资者分配利润	87330.41
减：应付优先股股利	
提取任意盈余公积	
应付普通股股利	36227.71
转作资本（或股本）的普通股股利	
其他分配	
加：其他转入	
十三、未分配利润	51102.70

附录 4 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2007 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	896307.08	2746940.57
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	600000.00	450000.00
收取利息、手续费及佣金的现金	459519.53	330426.28
收到其他与经营活动有关的现金	34500.00	76103.87
经营活动现金流入小计	1990326.60	3603470.73
客户贷款及垫款净增加额	663222.21	2620949.02
存放中央银行和同业款项净增加额	-179946.13	456669.72
支付利息、手续费及佣金的现金	131542.37	121056.13
支付给职工以及为职工支付的现金	30244.57	29390.65
支付的各项税费	112195.01	123315.88
支付其他与经营活动有关的现金	42826.51	878268.88
经营活动现金流出小计	800084.54	4229650.29
经营活动产生的现金流量净额	1190242.07	-626179.56
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	36317.52	
收回投资收到的现金		305386.10
取得投资收益收到的现金	4926.77	589.12
证券投资的现金变动净额	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	205067.05	305975.22
投资支付的现金	8400.00	
购建固定资产、无形资产和其他长期资产	19718.74	100677.41
支付其他与投资活动有关的现金		6083.32
投资活动现金流出小计	28118.74	106760.73
投资活动产生的现金流量净额	176948.31	199214.49
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		494410.00
收到其他与筹资活动有关的现金		
筹资活动现金流入小计		494410.00
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	88885.20	43604.19
支付其他与筹资活动有关的现金		
筹资活动现金流出小计	88885.20	43604.19
筹资活动产生的现金流量净额	-88885.20	450805.81
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	1276475.72	23840.73
加: 期初现金及现金等价物余额	2558498.30	2535731.02
六、期末现金及现金等价物余额	3834974.02	2559571.76

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。

2009年中国电力财务有限公司 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,将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。

根据《全国银行间债券市场金融债券发行管理办法》规定,联合资信保证在金融债券存续期间,于每年 7 月 31 日前向发行人提交跟踪评级报告。

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。

联合资信评估有限公司
二零零九年六月二十三日