

联合资信评估有限公司

承诺书

本机构承诺出具的中国电力财务有限公司2017年跟踪信用评级报告不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性及完整性负责。

联合资信评估有限公司

二零一七年六月三十日



跟踪评级公告

联合[2017]1339号

联合资信评估有限公司通过对中国电力财务有限公司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主体长期信用等级为 AAA,2014 年金融债券(130 亿元)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
二零一七年六月三十日



中国电力财务有限公司

2017 年跟踪信用评级报告

本次跟踪评级结果

发行人主体长期信用等级: AAA
 担保人主体长期信用等级: AAA
 金融债券信用等级: AAA
 评级展望: 稳定

评级时间: 2017 年 6 月 30 日

上次跟踪评级结果

发行人主体长期信用等级: AAA
 担保人主体长期信用等级: AAA
 金融债券信用等级: AAA
 评级展望: 稳定

评级时间: 2016 年 7 月 26 日

主要数据:

| 项目 | 2016 年末 | 2015 年末 | 2014 年末 |
|--------------|---------|---------|---------|
| 资产总额(亿元) | 1793.76 | 1924.57 | 1835.25 |
| 股东权益(亿元) | 214.97 | 192.58 | 192.22 |
| 不良贷款率(%) | - | - | - |
| 拨备覆盖率(%) | - | - | - |
| 贷款拨备率(%) | 1.65 | 2.09 | 1.93 |
| 流动性比例(%) | 37.07 | 56.97 | 54.82 |
| 存贷比(%) | 86.23 | 54.07 | 56.22 |
| 股东权益/资产总额(%) | 11.98 | 10.01 | 10.47 |
| 资本充足率(%) | 12.33 | 12.79 | 14.99 |
| 一级资本充足率(%) | 11.65 | 11.97 | 14.22 |
| 核心一级资本充足率(%) | 11.65 | 11.97 | 14.22 |
| 项目 | 2016 年 | 2015 年 | 2014 年 |
| 营业收入(亿元) | 42.15 | 50.91 | 48.46 |
| 拨备前利润总额(亿元) | 32.04 | 38.80 | 36.56 |
| 净利润(亿元) | 26.03 | 26.29 | 28.72 |
| 成本收入比(%) | 20.71 | 17.16 | 18.03 |
| 拨备前资产收益率(%) | 1.72 | 2.06 | 2.22 |
| 平均资产收益率(%) | 1.40 | 1.40 | 1.74 |
| 平均净资产收益率(%) | 12.77 | 13.66 | 16.08 |

数据来源: 公司审计报告, 联合资信整理。

分析师

高龙 丁倩岩 凌子

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

邮箱: lianhe@lhratings.com

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)

网址: www.lhratings.com

评级观点

中国电力财务有限公司(以下简称“公司”)主营业务发展较好, 盈利能力较强, 资产质量良好, 资本充足, 偿债能力强。公司金融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, 担保人业务发展良好, 财务实力雄厚。经联合资信评估有限公司评定, 国家电网公司主体长期信用等级为 AAA, 评级展望为稳定, 对金融债券具有极强的担保能力。综上, 联合资信评估有限公司确定维持中国电力财务有限公司主体长期信用等级为 AAA, 2014 年金融债券(130 亿元)信用等级为 AAA, 评级展望为稳定。该评级结论反映了中国电力财务有限公司金融债券的违约风险极低。

优势

- 公司业务规模处于财务公司前列, 整体财务实力较强, 经营业绩优良;
- 公司资金归集率高, 对成员企业资金管控程度高;
- 国家电网公司综合实力雄厚, 具有极强的偿债能力, 能够为金融债券提供很好的保障;
- 依据《企业集团财务公司管理办法》规定, 国家电网公司将在公司出现支付困难的紧急情况下, 及时给予资金支持;
- 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;
- 2017 年增资扩股的完成将有助于公司资本实力进一步增强。

关注

- 资产与负债期限结构错配程度较高;
- 关注类贷款规模较大, 需关注相关风险;
- 宏观经济增速放缓、经济结构调整以及利

率市场化等因素对财务公司经营产生一定压力。

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“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、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该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司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，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

中国电力财务有限公司

2017 年跟踪信用评级报告

一、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，由国家电力公司等 38 家股东共同发起设立，初始注册资本 5 亿元。2000 年 1 月，经中国人民银行批准，中国电力信托投资有限公司更名为中国电力财务有限公司（以下简称“公司”）。近年来，公司陆续吸收合并东北、西北、华东、华中、华北电力财务公司，并多次实施增资扩股，注册资本增至 100 亿元。2016 年，内蒙古电力（集团）有限责任公司和陕西省电力建设投资公司将所持公司股权转让给国网英大国际控股集团有限公司（以下简称“英大国际”），转让后公司第一大股东为国家电网公司，持有 51% 的股权；剩余 49% 股份由英大国际持有。公司实际控制人为国家电网公司，股权结构图见附录 1。

2016 年 12 月，公司股东会审议通过由国家电网公司和英大国际按比例增加注册资本 30 亿元，目前正在向北京市银监局申请，预计 2017 年 7 月底前完成相关手续，增资完成后公司注册资本将增至 130 亿元。

截至 2016 年末，公司下设东北、华北、华东、华中、西北、浙江、福建、江苏、河南、湖南、山东和山西 12 家分公司及 13 家省级业务部；在职员工 815 人。

截至 2016 年末，公司资产总额 1793.76 亿元，负债总额 1578.79 亿元，所有者权益 214.97 亿元；无不良贷款；资本充足率为 12.33%，一级资本充足率和核心一级资本充足率均为 11.65%。2016 年，公司实现营业收入 42.15 亿元，净利润 26.03 亿元。

公司注册地址：北京市东城区建国门内大街乙 18 号院 1 号楼英大国际大厦

法定代表人：盖永光

二、已发行债券概况

2014 年 10 月，中国电力财务有限公司通过银行间债券市场成功发行了 130 亿元金融债券，其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，债券概况见表 1。2016 年，公司依据债券相关条款的规定，在金融债券付息日之前及时对外发布了债券的付息公告，并按时足额地支付了相应的利息。

表 1 金融债券概况

| 债券简称 | 发行规模 | 债券利率 | 付息方式 | 期限 |
|-----------|------|-------|------|----|
| 14 中电财务01 | 80亿元 | 5.15% | 年付 | 3年 |
| 14 中电财务02 | 50亿元 | 5.30% | 年付 | 5年 |

数据来源：中国货币网，联合资信整理。

三、营运环境

1. 宏观经济金融环境分析

2016 年，在英国宣布脱欧、意大利修宪公投失败等风险事件的影响下，全球经济维持了缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济环境下，我国继续推进供给侧结构性改革，全年实际 GDP 增速为 6.7%，经济增速下滑趋缓，但下行压力未消（见表 2）。具体来看，产业结构继续改善，固定资产投资稳中趋稳，消费平稳较快增长，外贸状况有所改善；全国居民消费价格指数（CPI）保持温和上涨，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）持续回升；制造业采购经理指数（PMI）四季度稳步回升至 51% 以上，显示制造业持续回暖；非制造业商务活动指数全年均在 52% 以上，非制造业保持较快扩张态势；就业形势总体稳定。

积极的财政政策和稳健适度的货币政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016 年，全国一般公共预算收入 15.96 万亿元，较上年增长

4.5%；一般公共预算支出 18.78 万亿元，较上年增长 6.4%；财政赤字 2.83 万亿元，实际财政赤字率 3.8%，为 2003 年以来的最高值，财政政策继续加码。2016 年，央行下调人民币存款准备金率 0.5 个百分点，并灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，市场资金面保持适度宽松，人民币汇率贬值压力边际减弱。

三大产业保持稳定增长，产业结构继续改善。2016 年，我国农业生产形势基本稳定；工业生产企稳向好，企业效益持续改善，主要受益于去产能、产业结构调整以及行业顺周期的影响；服务业保持快速增长，第三产业增加值占国内生产总值的比重以及对 GDP 增长的贡献率较上年继续提高，服务业的支柱地位进一步巩固。

展望 2017 年，全球经济持续复苏仍是主流，但美国特朗普新政对经济影响的不确定性、欧洲极右翼势力的崛起、英国正式开始脱欧进程等不确定因素使得全球经济复苏面临更大的

挑战。2017 年，我国货币政策将保持稳健中性，财政政策将更加积极有效，促进经济增长预期目标的实现。具体来看，固定资产投资增速将有所放缓，其中基础设施建设投资依旧是政府稳定经济增长的重要手段，制造业投资受企业盈利的改善或将有所增加，但房地产调控将使房地产投资增速有所回落，拉低我国固定资产投资增速水平；消费将保持稳定增长，随着居民收入水平的不断提高，服务性消费需求将不断释放，从而进一步提升消费对经济的支撑作用；进出口或将有所改善，主要是受到美国、欧元区经济复苏使得外需回暖、区域间经济合作加强、人民币汇率贬值以及 2016 年进出口基数偏低等因素的影响。总体来看，2017 年，我国将继续推进供给侧结构性改革，促进新旧动能的转换，在着力稳增长的同时注重风险防范，全年 GDP 增速或有所下降，但预计仍将保持在 6.5% 以上，通胀水平将略有回升，就业情况基本稳定。

表 2 宏观经济主要指标

单位：%/亿美元

| 项目 | 2016 年 | 2015 年 | 2014 年 | 2013 年 | 2012 年 |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| GDP 增长率 | 6.7 | 6.9 | 7.4 | 7.7 | 7.8 |
| CPI 增长率 | 2.0 | 1.4 | 2.0 | 2.6 | 2.6 |
| PPI 增长率 | -1.4 | -5.2 | -1.9 | -1.9 | -1.7 |
| M2 增长率 | 11.3 | 13.3 | 12.2 | 13.6 | 13.8 |
| 固定资产投资增长率 | 8.1 | 10.0 | 15.7 | 19.3 | 20.6 |
| 社会消费品零售总额增长率 | 10.4 | 10.7 | 10.9 | 13.1 | 14.3 |
| 进出口总额增长率 | -0.9 | -7.0 | 2.3 | 7.6 | 6.2 |
| 进出口贸易差额 | 33523 | 36865 | 23489 | 2592 | 2311 |

资料来源：国家统计局、人民银行、Wind 资讯，联合资信整理。
注：2014 年、2015 年和 2016 年进出口贸易差额的单位为亿元

2. 行业概况

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，财务公司的发展较为迅速。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。1994 年，中国人民银行批准成立了全国

性、非盈利的行业自律性组织中国财务公司协会，进一步规范了财务公司的管理，增强行业自律性。随着我国企业集团的数量和规模不断壮大，企业集团的行业跨度和地域覆盖面将进一步得到扩大，进而为企业集团财务公司的发展带来战略机遇。

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及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。此外，面临金融改革步伐加速的机遇和挑战，财务公司的功能转变以及业务模式的创新都对其核心竞争力的提升起到决定性作用。

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，由于受企业集团经营范围的限制，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。2014 年 6 月、2015 年 4 月以及 2015 年 6 月央行 3 次对财务公司实施定向降准，进一步扩大财务公司资金运用规模。2015 年 5 月 31 日，银监会非银监管部首次对外披露财务公司评级办法和 2014 年财务公司评级结果。这将对财务公司强化行业自律，加强市场约束，树立行业标杆，引领创新发展发挥重要作用。

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。

总体看，财务公司行业已具有一定规模，在企业集团与监管部门的双重支持与管理下，

行业总体呈向好发展态势，未来行业存在较好的发展机遇。

四、公司治理与内部控制

公司按照《公司法》等规定，建立了以股东会、董事会、监事会及高级管理层为主体的公司治理结构。2016年，公司共召开4次股东会会议和5次董事会会议，审议并通过了年度经营方针、投资计划、财务预算、增加注册资本、年度一般准备计提及利润分配等重大议案。2016年，公司进行了部分董事、监事、副总经理及董事会秘书更换选举。目前公司董事会由7名董事组成，董事会下设战略与风险管理委员会，审计、提名与薪酬委员会两个专门委员会，各专门委员会制定了相应议事规则，并能够在各自职责范围内行使职权。公司监事会由3名监事组成。2016年，公司监事通过召开监事会会议、列席股东会及董事会会议、现场检查等方式履行职责，并就董事会和高级管理层履职情况、公司财务情况及其他重大事项发表意见，较好地发挥了监督职能。公司高级管理层按照公司章程和相关制度要求，负责日常经营管理工作，组织落实董事会和股东会通过的决议。

2016年，公司全面落实国家电网公司审计通用制度，以建立经济责任审计操作标准模版为切入点，逐步推进常规审计工作操作流程化；进一步将项目审计和法规制度、流程再造紧密结合，建立问题模板及底稿模板，统一政策标准，统一实施标准及规范作业流程；充分调动分支机构审计力量，进一步促进不同地区交流与学习，逐步推行审计内部集约化管理新方式；尝试性的委托外部机构开展部分专项审计项目，发挥其专业能力及多元化视角，为公司相关业务提供审计服务，重点提出合理化管理建议。

2016年，公司完成了18家分支机构原负责人的任期经济责任审计，做到离任必审、离任即审，并对任期三年以上进行任中审计；加

强关键领域、关键流程、关键环节的审计监督，以2015年末接受审计的业务领域为重点，有针对性、有重点地开展了票据业务、信息化建设项目、投资业务、工程管理、合同管理、内蒙业务部业务移交等6个专项审计项目；开展内外部检查发现问题整改情况“回头看”，重点针对尚未完成的整改问题，分解整改任务，明确整改措施。

总体看，公司治理层能够按照规定和规范程序履行相应的职责，内部控制体系逐步完善，日常的经营决策受国家电网公司的影响较大，治理结构与财务公司的行业特点相适应。

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。

2016年以来，公司加大资金归集力度，采用上下联动的方式扩大存款规模，努力提升全口径资金归集水平。2016年，公司资金归集率为99.97%，处于行业领先地位。

2016年，公司努力稳定主业存款，加快拓展市场化存款；积极争取国家电网集体企业资金集中统一管理服务职能，加快推进集体企业资金池搭建工作，集体企业资金监控系统正式上线应用；积极争取展业政策，大力拓展企业年金存款；持续推进存款产品创新、服务模式创新和作业模式创新。2016年，受电网企业现金流量减少及资金运作力度明显加大等因素影响，当年末公司存款规模较上年末有所下降。

截至 2016 年末，公司存款余额 1321.24 亿元，较上年末下降 14.51%。其中，活期存款占存款总额的 77.59%，占比高。2016 年，公司日均存款余额 1699.74 亿元。

公司的自营贷款业务包括贷款、融资租赁和票据贴现等。公司不断拓展信贷渠道，做强做大信贷规模；积极开展票据业务，提高信贷资产流动性；强化与国家电网公司融资计划衔接，积极争取融资计划；密切关注直属产业单位融资需求，加大融资服务力度；积极配合省公司开展子改分工作，做好改制县公司贷款的还、续、转、承等服务，积极为省公司提供月内循环贷款，支持其临时性资金需求。2016 年，公司贷款总额保持较快增长。截至 2016 年末，公司贷款总额 1139.41 亿元，较上年末增长 20.40%。从贷款期限看，公司贷款以中长期贷款为主，2016 年末中长期贷款占贷款总额的 72.96%。从担保方式看，公司贷款以信用贷款为主，2016 年末公司信用贷款占比 94.06%，抵押贷款占比 4.21%。

2016 年，公司坚持以风险防控为核心，加强信贷标准化建设，切实防范信贷业务风险；优化贷审会工作流程，修订贷审会工作制度，建立贷审会上下联动工作机制，充分发挥公司贷审会派出机构作用；发布《关于进一步加强信贷调查与审查工作的通知》等管理要求，严格管理要求，规范审查流程，提高审查质量；开展全面信贷业务现场检查，通过严格制度执行、强化分级管理、积极整改落实等措施，进一步夯实信贷管理基础。截至 2016 年末，公司无不良贷款和逾期贷款（见附录 3：表 2）；公司关注类贷款余额和占比均较上年末有所下降，仍处于较高水平。

总体看，公司的存贷款业务发展较好，信贷资产质量良好；但关注类贷款规模较大，潜在信用风险需关注。

2. 结算业务及其风险分析

2016 年以来，公司持续推广结算凭证优化

管理工作，统一规范内部账户“以单代证”方式，拓宽银行账户凭证管理调整范围，全面降低经营单位结算凭证整理手工工作量；继续推进资金集中管理平台建设，强化公司统一结算及资金归集平台功能，落实国家电网公司财务集约化应用，健全统一结算体系，增强电子结算服务能力。2016 年，公司累计资金结算量 23.97 万亿元，结算业务笔数 375.78 万笔。2016 年，公司实现结算与清算手续费收入 529.33 万元。

公司结算业务面临的主要风险是操作风险。为加强结算风险防控，保障结算渠道顺畅，确保结算资金安全和营业业务安全运行，2016 年以来，公司各部门依据各项营业管理制度和业务流程规定，采取有效措施，加强规范化管理，严格落实营业结算业务安全管理责任制；强化内部岗位牵制，严格在授权范围内开展各项业务；加强操作风险识别、评估与监测，在操作风险易发高发等关键时期，及时发布风险警示，堵塞管理漏洞、消除操作风险隐患；组织开展结算业务操作风险检查工作，落实整改措施，强化结算业务及资金安全管理。

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

2016 年以来，公司配合全面建设流程型财务公司的战略规划，对资金调度、资金交易、资金计划流程进行梳理，明确部门职能、岗位责任和制度规范，完善业务管理与操作标准规范，提升资金管理的精细化水平。为适应利率市场化改革，公司在财务公司行业内率先研究搭建内部资金转移定价体系，建立适应公司经营特点的收益率曲线模型及产品内部资金定价方法，为提升公司科学定价能力奠定基础。

公司通过加强与银行的合作和交流，建立了比较畅通的同业融资渠道，以满足流动性的需求；适度开展同业存单投资；把握货币市场机会，加强短期资金运作，协调提升同业存款

利率，稳步提高资金效益。公司在保证流动性安全的前提下，积极开展银行间市场和证券市场交易。

公司基于对货币政策及资金运行规律的把握，预判资金走势，提前采取措施，提升备付保障能力。针对流动性形势，公司进一步加强统一备付和统一调度力度，核定分支机构备付水平，集中可调度资金，增加资金日间周转效率；开展外部融资业务及时补充流动性，保证了全年支付平稳有序，备付规模控制在合理水平。

4. 投资业务及其风险分析

2016年，公司坚持稳健投资策略，持续优化投资结构。公司投资品种以债券、权益工具、基金和理财产品为主。为应付年末集中性的备付需求，公司自营投资规模较上年末大幅减少；截至2016年末，公司投资资产余额88.79亿元（见附录3：表3）。其中，债券投资余额59.39亿元，债券信用等级全部为AA⁺及以上，信用风险较小；权益工具投资余额12.38亿元；基金投资余额8.96亿元，货币基金为主；理财产品投资余额8.01亿元，主要为银行理财产品；另有少量信托计划投资。2016年，公司实现投资收益9.52亿元，较上年下降23.43%。

针对投资业务面临的市场风险，2016年，公司按照内控项目建设和流程型财务公司建设要求，重新梳理相关业务流程，加大证券投资业务风险管理力度，严格执行风险限额制度，确保各项业务在授权范围内开展；做好创新业务风险防控工作，将风险测评范围扩大至有关投资创新产品；对特定市场化业务风险监控平台建设进行调查研究，制定年度公司风险管理量化研究工作方案，进一步完善公司市场风险管理体系。

5. 表外业务及其风险分析

公司表外业务主要是贷款承诺和担保业务。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2016年末，公司贷款承诺合同金额1023.59亿元，较上年末下降1.03%。贷款承诺是公司为支持集团成员企业业务发展提供的服务，虽然金额大，但实际形成贷款的规模小，风险可控。

公司制定了较为严格的担保业务制度，在控制风险的前提下，对成员单位的业务进行担保。截至2016年末，公司开出保函余额10.83亿元；银行承兑汇票余额114.46亿元。

六、财务分析

公司提供了2016年度财务报表，由中天运会计师事务所审计，并出具了标准无保留的审计意见。

1. 资产质量

2016年，受存款规模缩减影响，公司资产规模有所下降。截至2016年末，公司资产总额1793.76亿元，较上年末下降6.80%。其中，贷款净额规模和占比明显上升，同业资产和投资资产规模和占比均下降（见附录3：表1）。

(1) 贷款

公司的贷款对象绝大多数为国家电网公司成员企业。截至2016年末，公司贷款净额1120.62亿元，较上年末增长20.94%，占资产总额的62.47%。从贷款期限看，公司贷款以中长期贷款为主。截至2016年末，公司无不良贷款；关注类贷款余额313.23亿元，占贷款总额的27.49%，规模和占比均较上年末有所下降，仍处于较高水平（见附录3：表2）。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。2016年，公司计提贷款损失

准备 15.42 亿元，转回 16.38 亿元，期末贷款损失准备余额 18.79 亿元，贷款拨备率 1.65%。

(2) 同业及投资资产

截至 2016 年末，公司同业资产余额 429.06 亿元，较上年末下降 30.78%，占资产总额的 23.92%。公司同业业务交易对手主要为商业银行。

公司投资资产主要为可供出售金融资产和持有至到期投资资产。2016 年，公司投资资产规模较上年显著下降；截至 2016 年末，公司投资类资产余额为 88.79 亿元，较上年末下降 56.73%，占资产总额的 4.95%。其中，可供出售金融资产余额 68.99 亿元（见附录 3：表 3），标的资产主要为债券、权益工具、基金和理财产品；持有至到期投资资产余额 19.80 亿元，全部为高评级企业债券。2016 年末，公司可供出售金融资产公允价值变动对其他综合收益的影响为 1.49 亿元，对权益的影响不大。

(3) 表外业务

公司表外业务主要是贷款承诺和担保业务。截至 2016 年末，公司表外业务余额 1148.88 亿元，较上年末增长 7.24%。其中，贷款承诺合同金额 1023.59 亿元；开出保函余额 10.83 亿元；银行承兑汇票余额 114.46 亿元。贷款承诺是公司支持集团成员企业业务发展的服务，虽然金额大，但实际形成贷款的规模小，风险可控。

总体看，2016 年公司资产规模有所下降，但在同业中仍位于前列；信贷资产质量良好，但关注类贷款规模较大，需关注潜在信用风险。

2. 经营效率与盈利水平

公司营业收入主要来源于利息净收入、融资租赁收入以及投资收益。2016 年，公司实现营业收入 42.15 亿元，较上年下降 17.21%（见附录 3：表 4）。其中，利息净收入 28.75 亿元，较上年下降 10.09%，主要是由于同业业务利息净收入下降所致；投资收益 9.52 亿元，较上年下降 23.43%，主要是由于投资规模显著下降所

致；融资租赁收入 2.37 亿元，较上年下降 53.82%。

2016 年，公司营业支出 8.54 亿元，较上年下降 47.10%，主要是由于资产减值损失转回所致。2016 年，公司业务及管理费用支出控制较好，但由于营业收入的下降，成本收入比上升至 20.71%，仍处于较好水平。

2016 年，公司实现拨备前利润总额 32.04 亿元，净利润 26.03 亿元，较上年略有下降，主要是由于营业收入下降所致。从收益率指标看，2016 年公司平均资产收益率为 1.40%，与上年持平；平均净资产收益率为 12.77%，较上年略有下降。整体看，公司盈利能力较强。

3. 流动性

公司负债来源主要为吸收存款和市场融入资金。截至 2016 年末，公司负债总额 1578.79 亿元，较上年末下降 8.85%，主要是由于存款规模下降所致。

吸收存款是公司最主要的负债来源之一。截至 2016 年末，公司吸收存款余额 1321.24 亿元，占负债总额的 83.69%，规模和占比均较上年末下降。公司存款以活期存款为主，中长期资金来源不足。公司市场融入资金渠道主要为同业负债和发行债券。截至 2016 年末，公司同业负债余额 113.22 亿元，较上年末大幅增长；应付债券余额 129.76 亿元，为 2014 年发行的 130 亿元金融债券所形成的。

从现金流情况来看，2016 年，由于贷款及垫款净增加额大幅增长，同时客户存款和同业存放款项净增加额大幅减少，公司经营活动现金净流出规模显著上升；由于出售投资产品收到的现金大幅增长，公司投资活动产生的现金流由净流出转为净流入；由于对股东分配股利的现金大幅减少，公司筹资活动现金净流出规模明显下降。截至 2016 年末，公司现金及现金等价物余额为 202.06 亿元，较上年末明显减少，现金流有所趋紧（见附录 3：表 5）。

2016 年末，公司流动性比例为 37.07%，较

上年末下降明显，主要是由于短期负债规模增加所致；存贷比为 86.23%，较上年末显著上升，主要是由于贷款规模上升的同时存款规模下降所致（见附录 3：表 6）。整体看，公司流动性水平有所下降，但仍处于合理范围内。

总体看，公司资金来源主要依赖于国家电网成员企业的活期存款，使得公司资金易受成员企业资金流动情况、市场环境以及行业周期的影响而产生波动，从而加大了流动性管理的压力。公司资产与负债期限结构存在一定程度的不匹配现象。

4. 资本充足性

2016 年，公司主要通过利润留存补充资本，当年分配现金股利 0.92 亿元，较上年大幅减少。截至 2016 年末，公司所有者权益为 214.97 亿元，其中实收资本 100.00 亿元，资本公积 3.50 亿元，盈余公积 41.59 亿元，一般风险准备 26.65 亿元，未分配利润 41.75 亿元。

2016 年，随着业务规模的增长，公司风险加权资产规模保持上升趋势；由于资产总额下降，风险资产系数较上年末上升明显，股东权益/资产总额亦有所上升；资本充足性指标略有下降。截至 2016 年末，公司资本充足率为 12.33%，一级资本充足率和核心一级资本充足率均为 11.65%，资本保持充足水平（见附录 3：表 7）。公司目前正稳步推进增资扩股事项，增资完成后公司资本实力将得到进一步增强。

七、债券偿付能力分析

表 3 金融债券保障情况 单位：倍

| 项 目 | 2016 年末 | 2015 年末 |
|----------------|---------|---------|
| 金融债券本金 | 130.00 | 130.00 |
| 净利润/金融债券本金 | 0.20 | 0.20 |
| 可快速变现资产/金融债券本金 | 4.88 | 7.28 |
| 股东权益/金融债券本金 | 1.65 | 1.48 |

数据来源：公司审计报告，联合资信整理。

截至本报告出具日，公司已发行且在存续期内的金融债券本金为 130 亿元。以 2016 年末

的相关财务数据为基础进行计算，公司净利润、可快速变现资产以及股东权益对金融债券的保障能力较强（见表 3）。

八、担保分析

1. 担保条款

国家电网公司为公司 2014 年金融债券（130 亿元）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

国家电网公司系根据国务院关于印发电力体制改革方案的通知（国发[2002]5 号），在原国家电力公司部分企事业单位基础上组建的国有独资企业，经国务院同意进行国家授权投资的机构和控股公司的试点，在国家计划中实行单列。国家电网公司于 2003 年 5 月 13 日在国家工商行政管理总局注册成立，注册资本 2000 亿元。2015 年 4 月，国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国资委”）国资产权〔2015〕209 号文件同意国家电网公司核增国家资本金 3362.95 亿元，变动后，国家电网公司实收资本为 5362.95 亿元，全部为国家资本金。2016 年 9 月，国资委国资产权【2016】1034 号文件同意公司核增国家资本金 2311.69 亿元，变动后，公司实收资本为 7674.65 亿元，全部为国家资本金。国家电网公司为国有独资的大型中央直属企业，实际控制人为国务院国资委。

国家电网公司是关系国家能源安全和国民经济命脉的国有重要骨干企业，以建设和运营电网为核心业务，承担着为经济社会发展提供安全、经济、清洁、可持续的电力供应的基本使命。国家电网公司经营区域包括 26 个省（自治区、直辖市），覆盖国土面积的 88%；供电服务人口超过 11 亿人。国家电网公司连续 11 年

获评中央企业业绩考核 A 级企业，在 2011 至 2015 年连续 5 年名列《财富》世界企业 500 强第 7 位，2016 年跃居《财富》世界企业 500 强第 2 位。

截至 2016 年末，国家电网公司（合并）资产总额 34041.26 亿元，所有者权益（含少数股东权益）15027.07 亿元；2016 年，国家电网公司实现营业总收入 20939.72 亿元，利润总额 866.22 亿元（见表 4）。

公司综合实力雄厚，公司服务的电网行业在国民经济中占有重要地位，有望保持稳步发展，这将为公司的业务发展带来较大支持。综上，联合资信认为，在未来一段时期内，中国电力财务有限公司信用水平将保持稳定。

表 4 国家电网公司财务指标 单位：亿元/%/倍

| 项 目 | 2016 年 | 2015 年 | 2014 年 |
|-------------|----------|----------|----------|
| 资产总额 | 34041.26 | 31087.08 | 28934.77 |
| 所有者权益 | 15027.07 | 13899.51 | 12702.96 |
| 长期债务 | 5628.95 | 5649.04 | 5327.90 |
| 全部债务 | 7762.78 | 7601.96 | 7287.76 |
| 营业收入 | 20939.72 | 20711.13 | 20914.02 |
| 利润总额 | 866.22 | 877.19 | 811.77 |
| EBITDA | 3863.98 | 3625.78 | 3456.48 |
| 营业利润率 | 6.12 | 5.89 | 5.81 |
| 净资产收益率 | 4.39 | 4.90 | 4.89 |
| 资产负债率 | 55.86 | 55.29 | 56.10 |
| 全部债务资本化比率 | 34.06 | 35.36 | 36.46 |
| 流动比率 | 30.05 | 29.88 | 30.75 |
| 全部债务/EBITDA | 2.01 | 2.10 | 2.11 |
| EBITDA 利息倍数 | 11.79 | 10.36 | 9.59 |

注：1. EBITDA 中费用化利息用财务费用代替；

2. 2015 年财务数据使用 2016 年财务报表期初数；

3. 营业总收入包括营业收入、利息收入、已赚保费、手续费及佣金收入；营业收入包括主营业务收入和其他业务收入。

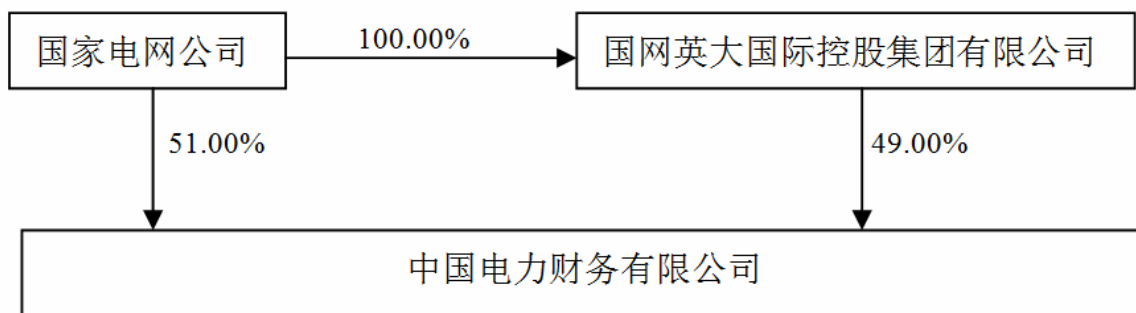
3. 担保能力

国家电网公司以建设和运营电网为核心业务，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；整体具有极强的偿债能力。经联合资信评定，国家电网公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定（详见《国家电网公司跟踪评级报告》（2017 年 6 月））。

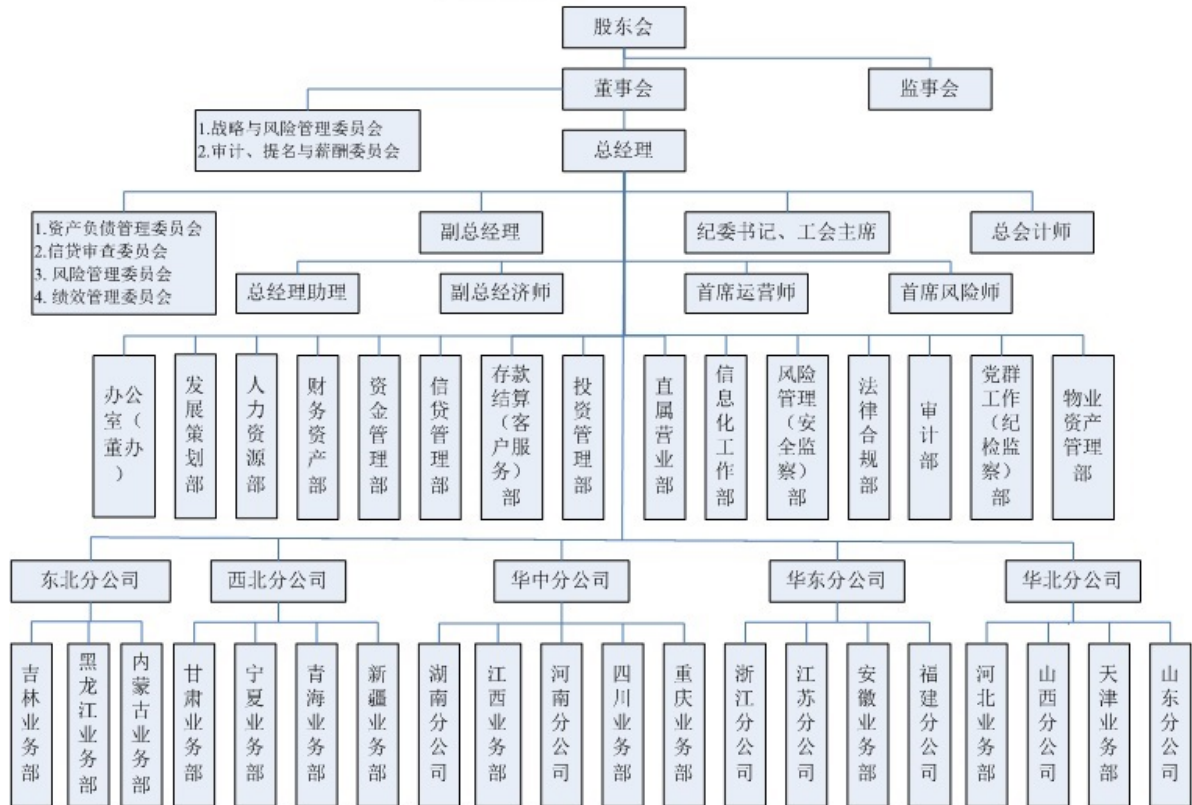
九、评级展望

公司主营业务发展较好，盈利能力较强，资产质量良好，资本充足。控股股东国家电网

附录 1 股权结构图



附录 2 组织结构图



附录3 主要财务数据及指标

表1 资产负债结构 单位：亿元/%

| 项 目 | 2016 年末 | | 2015 年末 | | 2014 年末 | |
|------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
| | 金 额 | 占 比 | 金 额 | 占 比 | 金 额 | 占 比 |
| 现金类资产 | 135.73 | 7.57 | 149.21 | 7.75 | 215.84 | 11.76 |
| 贷款净额 | 1120.62 | 62.47 | 926.58 | 48.14 | 790.11 | 43.05 |
| 同业资产 | 429.06 | 23.92 | 619.85 | 32.21 | 701.30 | 38.21 |
| 投资资产 | 88.79 | 4.95 | 205.19 | 10.66 | 104.74 | 5.71 |
| 其他类资产 | 19.56 | 1.09 | 23.75 | 1.23 | 23.26 | 1.27 |
| 合 计 | 1793.76 | 100.00 | 1924.57 | 100.00 | 1835.25 | 100.00 |
| 市场融入资金 | 242.98 | 15.39 | 169.88 | 9.81 | 196.64 | 11.97 |
| 客户存款 | 1321.24 | 83.69 | 1545.49 | 89.23 | 1433.13 | 87.22 |
| 其他类负债 | 14.58 | 0.92 | 16.62 | 0.96 | 13.26 | 0.81 |
| 合 计 | 1578.79 | 100.00 | 1731.99 | 100.00 | 1643.03 | 100.00 |

资料来源：公司审计报告，联合资信整理。

表2 贷款质量 单位：亿元/%

| 贷款分类 | 2016 年末 | | 2015 年末 | | 2014 年末 | |
|--------------|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 余 额 | 占 比 | 余 额 | 占 比 | 余 额 | 占 比 |
| 正常 | 826.18 | 72.51 | 617.07 | 65.21 | 546.04 | 67.77 |
| 关注 | 313.23 | 27.49 | 329.26 | 34.79 | 259.65 | 32.23 |
| 次级 | - | - | - | - | - | - |
| 可疑 | - | - | - | - | - | - |
| 损失 | - | - | - | - | - | - |
| 贷款合计 | 1139.41 | 100.00 | 946.33 | 100.00 | 805.69 | 100.00 |
| 不良贷款 | - | - | - | - | - | - |
| 逾期贷款 | - | - | - | - | - | - |
| 拨备覆盖率 | | - | | - | | - |
| 贷款拨备率 | | 1.65 | | 2.09 | | 1.93 |

资料来源：公司审计报告，联合资信整理。

表3 投资资产结构

单位：亿元/%

| 项 目 | 2016 年末 | | 2015 年末 | |
|---------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| | 余 额 | 占 比 | 余 额 | 占 比 |
| 债券投资 | 59.39 | 66.89 | 43.89 | 21.39 |
| 权益工具 | 12.38 | 13.94 | 13.27 | 6.47 |
| 理财产品 | 8.01 | 9.03 | 48.05 | 23.42 |
| 基金 | 8.96 | 10.09 | 30.05 | 14.65 |
| 信托计划 | 0.05 | 0.06 | 0.05 | 0.03 |
| 同业存单 | - | - | 69.87 | 34.05 |
| 投资资产总额 | 88.79 | 100.00 | 205.19 | 100.00 |
| 减：投资资产减值准备 | - | - | - | - |
| 投资资产净额 | 88.79 | - | 205.19 | - |

资料来源：公司审计报告，联合资信整理。

表 4 收益指标 单位: 亿元/%

| 项 目 | 2016 年 | 2015 年 | 2014 年 |
|------------|--------|--------|--------|
| 营业收入 | 42.15 | 50.91 | 48.46 |
| 其中: 利息净收入 | 28.75 | 31.98 | 33.87 |
| 手续费及佣金净收入 | 0.29 | 0.14 | 0.09 |
| 投资收益 | 9.52 | 12.43 | 6.00 |
| 营业支出 | 8.54 | 16.15 | 9.66 |
| 其中: 业务及管理费 | 8.73 | 8.74 | 8.74 |
| 资产减值损失 | -1.59 | 4.00 | -2.13 |
| 拨备前利润总额 | 32.04 | 38.80 | 36.56 |
| 净利润 | 26.03 | 26.29 | 28.72 |
| 成本收入比 | 20.71 | 17.16 | 18.03 |
| 拨备前资产收益率 | 1.72 | 2.06 | 2.22 |
| 平均资产收益率 | 1.40 | 1.40 | 1.74 |
| 平均净资产收益率 | 12.77 | 13.66 | 16.08 |

资料来源: 公司审计报告, 联合资信整理。

表 5 现金流量净额 单位: 亿元

| 项 目 | 2016 年 | 2015 年 | 2014 年 |
|---------------|---------|---------|--------|
| 经营活动产生的现金流量净额 | -346.73 | -144.91 | 149.94 |
| 投资活动产生的现金流量净额 | 121.67 | -89.44 | -7.67 |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | -7.69 | -32.17 | 95.45 |
| 现金及现金等价物净增加额 | -232.68 | -266.45 | 237.72 |
| 期末现金及现金等价物余额 | 202.06 | 434.74 | 701.19 |

资料来源: 公司审计报告, 联合资信整理。

表 6 流动性指标 单位: %

| 项 目 | 2016 年末 | 2015 年末 | 2014 年末 |
|-------|---------|---------|---------|
| 流动性比例 | 37.07 | 56.97 | 54.82 |
| 存贷比 | 86.23 | 54.07 | 56.22 |

资料来源: 公司提供, 联合资信整理。

表 7 资本充足性指标 单位: 亿元/%

| 项 目 | 2016 年末 | 2015 年末 | 2014 年末 |
|-----------|---------|---------|---------|
| 资本净额 | 227.20 | 205.41 | 202.34 |
| 一级资本净额 | 214.67 | 192.24 | 191.96 |
| 核心一级资本净额 | 214.67 | 192.24 | 191.96 |
| 风险加权资产余额 | 1843.36 | 1605.68 | 1349.92 |
| 风险资产系数 | 102.77 | 83.43 | 73.56 |
| 股东权益/资产总额 | 11.98 | 10.01 | 10.47 |
| 资本充足率 | 12.33 | 12.79 | 14.99 |
| 一级资本充足率 | 11.65 | 11.97 | 14.22 |
| 核心一级资本充足率 | 11.65 | 11.97 | 14.22 |

资料来源: 公司提供, 联合资信整理。

附录 4 财务公司主要财务指标计算公式

| | |
|------------|--|
| 现金类资产 | 现金+存放中央银行款项 |
| 同业资产 | 存放同业及其他金融机构款项+拆出资金+买入返售金融资产 |
| 市场融入资金 | 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+同业存单+发行的债券 |
| 投资资产 | 交易性金融资产+衍生金融资产+可供出售金融资产+持有至到期投资+应收款项类投资+长期股权投资+投资性房地产 |
| 可快速变现资产 | 现金+存放中央银行款项+存放同业款项+拆出资金+交易性金融资产+买入返售金融资产+可供出售金融资产 |
| 拨备前利润总额 | 利润总额+资产减值损失 |
| n 年年均复合增长率 | $(\sqrt[n]{\text{期末余额} / \text{期初余额}} - 1) \times 100\%$ |
| 单一最大客户贷款比例 | 最大单一客户贷款余额/资本净额 $\times 100\%$ |
| 最大十家客户贷款比例 | 最大十家客户贷款余额/资本净额 $\times 100\%$ |
| 不良贷款率 | 不良贷款余额/贷款余额 $\times 100\%$ |
| 贷款拨备率 | 贷款损失准备金余额/贷款余额 $\times 100\%$ |
| 拨备覆盖率 | 贷款损失准备金余额/不良贷款余额 $\times 100\%$ |
| 利率风险敏感度 | 利率平移 200 个基点对银行净值影响/资本净额 $\times 100\%$ |
| 超额备付金率 | (库存现金+超额存款准备金)/存款余额 $\times 100\%$ |
| 流动性比例 | 流动性资产/流动性负债 $\times 100\%$ |
| 存贷比 | 贷款余额/存款余额 $\times 100\%$ |
| 风险资产系数 | 风险加权资产/资产总额 $\times 100\%$ |
| 资本充足率 | 资本净额/各项风险加权资产 $\times 100\%$ |
| 核心一级资本充足率 | 核心一级资本净额/各项风险加权资产 $\times 100\%$ |
| 一级资本充足率 | 一级资本净额/各项风险加权资产 $\times 100\%$ |
| 成本收入比 | 业务及管理费用/营业收入 $\times 100\%$ |
| 拨备前资产收益率 | 拨备前利润总额/[(期初资产总额+期末资产总额)/2] $\times 100\%$ |
| 平均资产收益率 | 净利润/[(期初资产总额+期末资产总额)/2] $\times 100\%$ |
| 平均净资产收益率 | 归属于公司普通股股东的当期净利润/归属于公司普通股股东的加权平均净资产 |

附录 5-1 财务公司主体长期信用等级的等级设置及其含义

联合资信将财务公司主体长期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(含)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。 |

附录 5-2 财务公司中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信财务公司中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附录 5-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

| 评级展望设置 | 含 义 |
|--------|-----------------------------------|
| 正面 | 存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大 |
| 稳定 | 信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大 |
| 负面 | 存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大 |
| 发展中 | 特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变 |