

# 信用等级公告

联合[2014] 130 号

华能新能源股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对华能新能源股份有限公司主体长期信用状况和发行的 2012 年 20 亿元公司债券进行跟踪评级，确定：

**华能新能源股份有限公司主体长期信用等级为 AAA**

**华能新能源股份有限公司发行的 2012 年 20 亿元公司债券信用等级为 AAA**

特此公告



联合信用评级有限公司

信评委主任：

分析师：张建娜

二〇一四年六月四日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

Http: //www.lianhecreditrating.com

# 华能新能源股份有限公司

## 2012 年公司债券跟踪评级分析报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果: AAA 评级展望: 稳定

上次评级结果: AAA 评级展望: 稳定

债项信用等级

跟踪评级结果: AAA

上次评级结果: AAA

跟踪评级时间: 2014 年 6 月 4 日

### 主要财务数据

| 项 目            | 2012 年 | 2013 年 |
|----------------|--------|--------|
| 资产总额(亿元)       | 504.69 | 564.20 |
| 所有者权益(亿元)      | 126.49 | 146.49 |
| 长期债务(亿元)       | 220.05 | 226.06 |
| 全部债务(亿元)       | 338.97 | 373.67 |
| 营业收入(亿元)       | 40.54  | 58.27  |
| 净利润(亿元)        | 5.99   | 9.11   |
| EBITDA(亿元)     | 38.61  | 47.76  |
| 经营性净现金流(亿元)    | 31.13  | 59.18  |
| 营业利润率(%)       | 55.08  | 54.83  |
| 净资产收益率(%)      | 4.83   | 6.68   |
| 资产负债率(%)       | 74.94  | 74.04  |
| 全部债务资本化比率(%)   | 71.20  | 70.55  |
| 流动比率           | 0.81   | 0.61   |
| EBITDA 全部债务比   | 0.11   | 0.13   |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 1.84   | 2.37   |

注: 本报告财务数据及指标计算均是合并口径; 报告中, 部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成。

### 分析师

张连娜

电话: 010-85172818

邮箱: zhangln@unitedratings.com.cn

欧阳婷

电话: 010-85172818

邮箱: ouyt@unitedratings.com.cn

传真: 010-85171273

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号

PICC 大厦 12 层 (100022)

Http: //www.lianhecreditratings.com.cn

### 评级观点

跟踪期内, 华能新能源股份有限公司(以下简称“公司”或“华能新能源”)资产规模、收入规模及利润水平进一步增长, 作为国内领先的可再生能源公司, 其在风力发电产业中的行业地位、装机规模、产业布局、经营环境等方面的优势依然突出。

跟踪期内, 公司主营业务收益稳定, 现金流状况良好, 未来随着装机容量和并网电量的上升, 公司盈利能力有较大的提升空间, 整体偿债能力有望增强。

综上, 联合评级维持公司“AAA”的主体长期信用等级, 评级展望为“稳定”, 同时维持“12 能新 01”和“12 能新 02”债 AAA 的债项信用等级。

### 优势

1. 风力发电作为国家鼓励的能源供给方式, 受国家政策扶持, 行业未来发展前景广阔。
2. 跟踪期内, 公司完成了 H 股定向增发, 有效补充了公司当年发展的资金需求, 改善了资产负债结构。
3. 跟踪期内, 公司风电装机容量进一步扩大, 发电、售电规模继续保持增长, 收入和利润有望进一步增加。
4. 公司在建及规划建设的风力发电项目较多, 增长潜力较大, 具有持续发展能力。

### 关注

1. 国际碳排放价格的下降, 当年 CDM 业务收入尚未确认, 对公司盈利能力产生了一定影响。
2. 公司资产负债率偏高, 有一定的债务压力。

## 信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与华能新能源股份有限公司构成委托关系外，联合评级、评级人员与华能新能源股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因华能新能源股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的公司相关资料主要由华能新能源股份有限公司提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代发行人及其它中介机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告信用等级一年内有效；在信用等级有效期内，联合评级将持续关注发行人动态；若存在影响评级结论的事件，联合评级将开展不定期跟踪评级，该债券的信用等级有可能发生变化。

## 一、主体概况

华能新能源股份有限公司（以下简称“公司”或“华能新能源”）是由原华能新能源产业控股有限公司经重组改制设立的股份有限公司。2010年8月4日，经国资委作出的《关于设立华能新能源股份有限公司的批复》（国资改革[2010]818号），由中国华能集团公司（以下简称“华能集团”）及华能资本服务有限公司（以下简称“华能资本”）作为联合发起人发起设立华能新能源股份有限公司，成立时总股本58亿股，每股面值为人民币1.00元。

经中国证券监督管理委员会《关于核准华能新能源股份有限公司发行境外上市外资股的批复》（证监许可[2010]1558号文）批准，公司于2011年6月2日在香港联合交易所每股港币2.50元发行H股2,485,710,000股，每股面值人民币1.00元，并于2011年6月10日在香港联合交易所上市。2011年7月7日，公司部分行使超额配售权，以每股港币2.50元发售H股161,188,000股，每股面值人民币1.00元，完成本次境外首次公开发行后，公司股本增加至人民币8,446,898,000元。2013年，公司完成了H股定向增发，共发行82,317,360股新H股，募集资金净额约15.50亿港元。截至2013年底，公司总股本为902,921.54万股，其中华能集团直接和间接持股比例合计为61.30%，为公司的控股股东。

公司属电力行业，主要从事以风能源发电为主的新能源电力的生产和销售业务。截至2013年底，公司纳入合并范围的子公司72家，在职员工1,410人。

截至2013年底，公司合并资产总额564.20亿元，负债合计417.71亿元，所有者权益（含少数股东权益）146.49亿元。2013年公司实现营业收入58.27亿元，净利润（含少数股东损益）9.11亿元；经营活动产生的现金流量净额59.18亿元，现金及现金等价物净增加额5.50亿元。

公司注册地址：北京市海淀区复兴路甲23号10、11层；法定代表人：曹培玺。

## 二、债券概况

公司本次债券于2012年10月29日发行，其中三年期公司债券发行规模为11.4亿元，证券简称为“12能新01”，证券代码为“122198”，期限自2012年10月29日至2015年10月29日，票面利率为4.80%；五年期债券发行规模为8.6亿元，证券简称为“12能新02”，证券代码为“122199”，期限自2012年10月29日至2017年10月29日，票面利率为5.09%。本次债券采用单利按年计息、不计复利，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金一次支付。

跟踪期内，公司已于2013年10月29日按时足额付息；截至2013年12月末，公司已按照公司债募集资金使用用途偿还银行贷款6.3亿元，补充流动资金13.7亿元

## 三、行业分析

电力行业的发展与宏观经济走势紧密相关。根据国家统计局初步核算，2013年我国GDP为56.9万亿元，按可比价格计算，同比增长7.7%。全社会固定资产投资（不含农户）为43.7万亿元，同比增长19.6%，比2012年回落1个百分点。全国房地产开发投资为8.6万亿元，同比增长19.8%，比2012年增加3.6个百分点，增速有所加快。在电力消费方面，2013年全国电力供需总体平衡。全社会用电量5.32万亿千瓦时，同比增长7.5%，增速比2012年增加2个百分点。第二产业用电量3.91万亿千瓦时同比增长7.0%、同比提高2.8个百分点，对全社会用电增长的贡献率上升为68.7%、同比提高13.6个百分点。电力装机容量方面，2013年全国发电装机实现平稳较快发展，截至2013

年末，全国发电装机总量达 12.47 亿千瓦，同比增长 9.3%。

风能发电方面，根据 2013 年《国务院机构改革和职能转变方案》，国务院做出调整，将国家能源局和电监会进行合并，组成新的国家能源局。国家能源局印发了《关于做好 2013 年风电并网和消纳相关工作的通知》，以及将要出台的《促进风能产业健康有序发展的意见》，推动风电产业持续健康发展，强化规划的引领作用，实施风电年度发展计划，加强风电产业监测和评价体系建设，采取有针对性的措施解决弃风限电问题，有序推进风电基地建设，使风电产业发展更加理性，继续保持了平稳较快发展势头。2013 年全国新增风电并网容量 1,449 万千瓦，累计并网容量 7,716 万千瓦，同比增长 23%；年发电量 1,349 亿千瓦时，同比增长 34%；风电利用小时数达到 2,074 小时，同比提高 184 小时；平均弃风率 11%，比 2012 年降低 6 个百分点；全国新增核准容量 3,069 万千瓦，累计核准容量 1.37 亿千瓦，累计在建容量 6,023 万千瓦。2013 年，全国风电项目布局得到优化，“三北”地区弃风限电情况明显好转，中东部和南部地区风电加快发展，补贴效率进一步提高，风电设备制造业加快复苏，出口风电机组 338 台、总容量 65 万千瓦，出口国家扩展到美国、意大利、澳大利亚等 21 个国家和地区。

国家能源局表示，未来将进一步优化风电开发布局，积极推动海上风电开发建设，结合大气污染防治工作，加快推动清洁能源替代，有序推进承德风电基地二期项目、乌兰察布和锡林郭勒风电基地规划，利用哈密—郑州±800 千伏输电线路开展“风火打捆”输电示范研究，积累风电消纳示范运行经验，对拟规划建设 12 条大气污染防治输电通道开展风电消纳论证，努力促进风电产业持续健康发展。

清洁能源发展方面，国家《风电发展十二五规划》中明确指出，到 2015 年全国风电装机容量将达到 100 吉瓦，发电量比重超过 3%。为落实上述规划，国家正在加强电网建设，扩大配置风能资源的范围，推动风电在更大的电力市场中消纳；逐步完善法律法规，研究制定可再生能源电力配额制，促进风电全额保障性收购；优化风电开发布局，促进风电就地消纳。风电发展正处于难得的新的历史发展机遇期。

联合评级认为，风电作为清洁能源，在大气污染防治方面发挥着重要作用，目前受国家政策支持力度较大，未来将有较好的发展前景。

#### 四、经营管理分析

##### 1. 管理分析

跟踪期内，公司董事长仍为曹培玺先生，董事会中牛栋春先生由于已达退休年龄不再担任执行董事，何焱先生卸任执行董事，其余高层管理团队未发生重大变化，经营团队保持稳定；相关管理架构、管理制度延续以往模式；同时公司的核心技术团队和人员未发生大的变动。

##### 2. 经营概况

公司是华能集团下属清洁能源发电业务的主要载体，其新能源业务以风力发电为主。公司利润主要由两部分构成：一是以风力发电为主的主营业务营业利润；二是以碳减排量收入为主的营业外收入。

跟踪期内，公司营业收入规模增长较快，2013 年实现营业收入 58.27 亿元，较上年增长 43.75%，主要系电力销售收入增长所致。

从收入构成来看，电力销售收入在公司营业收入中的占比最大，近两年一直保持在 95%以上，2013 年由于发电量增加，电力销售收入进一步上升。根据财政部《关于印发<可再生能源电价附

加有关会计处理规定>的通知》(财会[2012]24号)的相关规定,自2012年起公司将风力发电项目的接网工程补贴收入计入营业收入,在实行新规定之前,公司将一直按照此项规定执行,近两年该项业务收入规模较为稳定。特许经营权建造收入为甘肃金昌光伏特许权项目和宁夏青铜峡光伏特许权项目于2013年根据项目建设进度确认的建造收入。2013年公司其他收入主要是CDM管理费、过网费、技术服务费、培训费、运行服务费和太阳能电费收入。

表1 2012年~2013年公司营业收入及占比情况 单位:万元

| 项目        | 2012年      |            |       | 2013年      |            |       |
|-----------|------------|------------|-------|------------|------------|-------|
|           | 收入         | 成本         | 毛利率   | 收入         | 成本         | 毛利率   |
| 电力销售收入    | 402,542.32 | 181,261.97 | 54.79 | 543,984.40 | 227,034.27 | 58.26 |
| 接网工程补贴收入  | 2,692.14   | --         | --    | 2,992.01   | --         | --    |
| 特许经营权建造收入 | --         | --         | --    | 35,536.21  | 35,536.21  | --    |
| 其他收入      | 148.11     | 19.80      | 86.63 | 234.16     | 34.52      | 85.26 |
| 合计        | 405,382.57 | 181,281.77 | 55.28 | 582,746.79 | 262,605.00 | 54.94 |

资料来源:公司年报;

从毛利水平看,公司综合毛利率变化不大,仍然维持在较高水平,2013年公司综合毛利率为54.94%,较上年下降0.34个百分点。因公司其他收入主要为提供服务所获收入,成本较低,近两年毛利率保持在80%以上。

总体看,公司营业收入不断增长,毛利率维持在较高水平,整体经营状况良好。

### 3. 电力业务经营分析

公司的电力销售业务主要为风力发电业务,近年来其在公司主营业务中的占比保持在95%以上。

2013年,在东北风电送华北电网的政策机遇下,公司全年新增装机容量及发电量得到了进一步提升。截至2013年底,公司累计装机容量达6,550.90兆瓦,较上年增长20.00%;2013年新增装机容量1,093.50兆瓦,其中,新增风电项目763.50兆瓦,新增太阳能项目330.00兆瓦。2013年,公司风电加权平均利用小时数为2,029小时,较上年上升14.40%。公司装机容量的增加以及平均利用小时的提高,有效促进了公司发电量的提升,2013年公司完成发电11,143,073.50兆瓦时,同比增长32.60%,其中风电发电量11,141,875.10兆瓦时,同比增长32.60%,太阳能发电量1,198.40兆瓦时。从售电价格方面看,2013年公司加权平均上网电价较上年变化不大,维持在0.6元/千瓦时(含增值税)左右,仍保持在国内风电价格(0.5元/千瓦)的较高水平。

从经营区域上看,公司的风电项目主要集中在东北、华东、南方、华北、蒙西和新疆等地区,其中东北地区的控股装机容量在50%以上,是公司经营业务的主要地区。2013年贵州、山西、山东等高效益省份装机容量同比增长分别高达70.20%、50.00%、12.50%。

表2 近两年公司装机规模及发电量分地域情况

| 地区         | 装机容量(兆瓦) |          |       | 发电量(兆瓦时)     |              |        |
|------------|----------|----------|-------|--------------|--------------|--------|
|            | 2012年    | 2013年    | 变动率   | 2012年        | 2013年        | 变化率    |
| <b>风电:</b> |          |          |       |              |              |        |
| 内蒙古        | 1,716.20 | 1,716.20 | --    | 1,892,559.60 | 3,096,665.00 | 63.60% |
| 辽宁         | 1,098.00 | 1,197.00 | 9.00% | 1,916,520.40 | 2,115,846.70 | 10.40% |

|     |          |          |         |              |               |         |
|-----|----------|----------|---------|--------------|---------------|---------|
| 山东  | 793.70   | 892.70   | 12.50%  | 1,403,213.30 | 1,678,333.00  | 19.60%  |
| 云南  | 424.50   | 472.50   | 11.30%  | 930,827.50   | 1,126,898.30  | 21.10%  |
| 山西  | 396.00   | 594.00   | 50.00%  | 563,596.00   | 888,195.60    | 57.60%  |
| 贵州  | 282.00   | 480.00   | 70.20%  | 339,863.80   | 593,546.00    | 74.60%  |
| 广东  | 271.60   | 271.60   | --      | 390,126.80   | 483,626.00    | 24.00%  |
| 河北  | 249.00   | 271.50   | 9.00%   | 399,778.40   | 523,297.00    | 30.90%  |
| 新疆  | 99.00    | 198.00   | 100.00% | 341,275.70   | 370,618.10    | 8.60%   |
| 上海  | 60.00    | 60.00    | --      | 122,078.50   | 129,098.60    | 5.80%   |
| 吉林  | 49.50    | 49.50    | --      | 90,097.70    | 108,408.50    | 20.30%  |
| 陕西  | 18.00    | 18.00    | --      | 12,397.70    | 27,342.30     | 120.50% |
| 小计  | 5,457.40 | 6,220.9  | 14.00%  | 8,402,335.40 | 11,141,875.10 | 32.60%  |
| 太阳能 |          |          |         |              |               |         |
| 小计  | --       | 330.00   | --      | --           | 1,198.40      | --      |
| 合计  | 5,457.40 | 6,550.90 | 20.0%   | --           | 11,143,073.50 | 32.60%  |

资料来源：公司年报

2013 年，公司华能阜新彰北风电场、华能内蒙古科左后旗努古斯台景观风电场两个项目获得“中国电力行业优质工程奖”，其中华能内蒙古科左后旗努古斯台景观风电场获得了“国家优质工程奖”。

跟踪期内，公司面对地方风电审批政策调整的形式，进一步优化产业布局。公司列入第三排国家核准计划项目总装机容量 1,631.00 兆瓦，多分布于非限电地区。继续加大前期资源占领力度，全年共取得 1,986.10 兆瓦项目的核准，在重庆、浙江、福建等空白省份签署了开发协议，充实了资源储备。与此同时，公司加大了分散式风电和光伏项目各种力度，在完成开发华能陕西定边县狼儿沟分散式风电示范项目后，在陕西及贵州分别取得 57.60 兆瓦及 232.00 兆瓦分散式风电储备项目，抓住光伏电价政策机遇，加快甘肃、宁夏、青海光伏项目的建设进度，并于 2013 年内实现 230.00 兆瓦光伏项目的投产。

#### 4. 碳排放业务概况

截至 2013 年底，公司共有 128 个清洁发展机制项目获得国家发展和改革委员会批准并且全部在联合国清洁发展机制执行理事会成功注册，累计获得核证减排量 4,687,158 吨，其中 2013 年当年获得核证减排量 1,343,709 吨。

总体看，跟踪期内公司主营业务规模增长、收入增加，综合毛利率略有下降但仍维持在较高水平；受国际市场碳排放价格下降影响，CDM 交易合同结构变化及会计准则调整，公司碳减排收入尚未确认，对公司利润规模有一定影响；公司整体经营情况良好。

#### 5. 重大事项

2013 年 10 月 21 日，公司完成了 H 股定向增发，实现首次公开发行之后的首次股本再融资，此次增发共发行 582,317,360 股新 H 股，配售价为 2.71 港元，募集资金净额为 15.5 亿港元，配售完成后公司已发行股份总数从 8,446,898,000 股增加至 9,029,215,360 股，已发行 H 股总数从 2,911,586,800 股增加至 3,493,904,160 股。此次配售有效补充了公司当年发展的资金需求，改善了资产负债结构。

## 6. 未来发展

2014 年中国能源发展将进入转型期，国家将加大可再生能源支持力度，进一步支持光伏、风电等可再生能源、分布式能源发展；但国内经济运行仍存在压力及不确定性，受用电量增速、新增装机增长和送出通道的影响，部分地区限电依然严峻。未来公司将进一步增强风险意识，准确判断形势，采取有效措施，着力解决面临的突出问题，加快调整结构，强化规范管理，着力提高发展质量和效益。公司将继续加大资源拓展力度，充实项目储备，做强区域优势，着力布局空白省区、不限电区域和政策落实到位省区。大力推进分散式风电开发和太阳能开发，关注海上风电开发，实现新能源结构发展的多元化。

总体看，公司未来发展规划思路清晰，随着公司业务规模的不断扩大、资本实力的进一步增强，整体竞争能力有望大力提升。

## 五、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供的 2012 年、2013 年度合并财务报表已经毕马威华振会计师事务所审计，并出具了标准无保留意见的审计报告，并对 2012 年部分数据进行重述。随着经营规模的扩大，2013 年公司新设立了多家项目子公司，并将其纳入合并范围，由于新设项目子公司主营业务均以风电生产及销售为主，其财务数据可比性较强。

截至 2013 年底，公司合并资产总额 564.20 亿元，负债合计 417.71 亿元，所有者权益（含少数股东权益）146.49 亿元。2013 年公司实现营业收入 58.27 亿元，净利润（含少数股东损益）9.11 亿元；经营活动产生的现金流量净额 59.18 亿元，现金及现金等价物净增加额 5.50 亿元。

### 2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模稳步增长，2013 年底公司资产总额为 564.20 亿元，较年初增长 11.79%，资产构成中非流动资产仍占比较大（占 82.72%）。

截至 2013 年底，公司流动资产总额为 97.51 亿元，较年初上升 2.15%，主要系公司当年完成定向增发，货币资金规模增加所致。2013 年底公司流动资产仍以货币资金、应收账款和其他应收款为主，占流动资产合计的比例分别为 66.00%、29.71%和 4.09%。公司货币资金为 64.36 亿元，较上年增加 13.35%；公司的应收账款主要为风电销售收入，应收账款中应收电网公司款项占较大部分，该类电网公司为政府控制或拥有，信用质量良好并与公司维持着长期稳定的业务关系，出现信用损失的风险很小，因此公司未对应收账款计提坏账准备。公司其他应收款主要为应收待签发的 CDM 减排量收入，其规模较上年末减少 28.17%，主要由于受国际碳排放市场低迷、CDM 合同结构变化及会计准则调整的影响。

截至 2013 年底，公司非流动资产合计为 466.69 亿元，较上年增长 14.04%，主要系固定资产及在建工程增长所致。公司非流动资产中固定资产占较大比重（79.06%），截至 2013 年底，公司固定资产账面金额为 368.97 亿元，较上年增长 4.60%，主要系公司风电装机容量规模扩大，固定资产增加所致。跟踪期内，公司新增项目较多，受此影响在建工程大幅上升，2013 年底公司在建工程账面金额为 85.60 亿元，较年初大幅上升 92.59%。

总体看，公司资产以非流动资产为主，跟踪期内固定资产及在建工程规模有所增长。公司以发电资产为主的资产构成，能够产生稳定的现金流，整体资产质量较好。

### 3. 负债及所有者权益

跟踪期内，公司负债规模略有增长，负债构成中非流动负债继续占有较大比重。从负债构成指标看，2013 年公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 74.04%、70.55%和 60.68%，较上年变动不大，资产负债率偏高。

截至 2013 年底，公司流动负债合计为 160.11 亿元，较年初上升 35.71%。流动负债构成中短期借款、其他应付款及一年内到期的负债仍占较大比例。

为满足资金周转需求，2013 年公司继续保持了一定的短期借款规模。截至 2013 年底，公司短期借款 84.00 亿元，同比增长 56.13%；公司短期借款全部为银行及其他金融机构的信用借款。

公司其他应付款主要来自于应付工程、设备款和应付质保金等。截至 2013 年底公司其他应付账款账面金额为 65.50 亿元，较上年增加 21.56%。

公司非流动负债主要以长期借款、长期应付款和应付债券为主。

截至 2013 年底，公司长期借款为 206.19 亿元，较上年增长 2.98%；长期应付款为 29.70 亿元，较上年减少 22.45%，主要为应付融资租赁款和应付质保金；应付债券 19.87 亿元，主要为应付公司债券。

2013 年公司所有者权益合计为 146.49 亿元，较年初增长 15.81%，主要系公司定向增发后股本和资本公积增长所致，所有者权益构成较年初变化不大，仍以股本、资本公积及未分配利润为主。

总体看，跟踪期内公司负债和所有者权益规模较上年略有增长，其构成变化不大。

### 4. 盈利能力

跟踪期内，受发电运营容量增长使得售电量增加影响，公司收入规模继续保持快速增长趋势，2013 年公司实现收入 58.27 亿元，较上年增长 43.75%，实现营业利润 9.48 亿元，较上年增长 99.47%。公司 2013 年实现净利润 9.11 亿元，较上年大幅上升 52.04%。

2013 年公司营业外收入为 0.36 亿元，主要包括碳减排收入、政府补助（增值税优惠、国产设备退增值税、其他政府补助）、固定资产处理利得及其他。公司作为清洁能源生产企业，碳减排量收入（即 CDM<sup>1</sup>，公司将该部分收入计入营业外收入）对公司的利润贡献较大，2013 年公司 CDM 业务收入尚未确认。由于《京都议定书》第一承诺期已于 2012 年底结束，国际碳市场对于 2013 年以后项目开发注册及减排量交易政策有所调整，加之欧债危机导致的国际碳市场大跌，国内 CDM 交易合同结构也发生了根本性变化。2012 年之前，公司所有 CDM 交易合同几乎均为固定价格合同。由于交易价格固定，在每年年底可以立即根据减排量及合同价格计算出 CDM 收入，因此可采用权责发生制确认 CDM 收入，每年均相对稳定的 CDM 减排收入计入报表。2013 年之后，所有 CDM 交易合同均变为浮动价格合同，即在合同中只约定交易价格占市场价格的比例，而浮动价格计算的基数需根据减排量移交给买家时的市场价格确定，在 2013 年底无法确定交易价格。对于浮动价格合同，会计准则采用收付实现制确认 CDM 收入，即按照最终到账金额计入 CDM 收入。由于目前国际碳市场低迷，为通过多年摊销方式降低减排量核查成本，监测周期一般包含多个自然年，2013 年减排量完成交易、移交给买家的时间目前无法确定，因此尚无法确认 2013 年减排量收入到账时间。

<sup>1</sup> CDM 即清洁发展机制，是《京都议定书》中引入的三个灵活履约机制之一。按《京都议定书》规定，发达国家缔约方为实现温室气体减排义务，从 2005 年开始至 2012 年间必须将温室气体排放水平在 1990 年的基础上平均减少 5.2%，由于发达国家减排温室气体的成本是发展中国家的几倍甚至几十倍。发达国家通过在发展中国家实施具有温室气体减排效果的项目，把项目所产生的温室气体减少的排放量作为履行京都议定书所规定的一部分义务。

2013 年，公司期间费用略有增长，其中管理费用 2.70 亿元，较上年增长 25.13%，财务费用 19.00 亿元，较上年增长 22.91%，期间费用合计 21.70 亿元，较上年增长 23.19%，低于公司收入增长率。费用收入比为 37.24%，较上年下降 6.21 个百分点。

总体看，跟踪期内公司营业收入规模持续扩大，营业利润大幅增长，整体盈利能力较强。未来随着公司装机容量和并网发电量的持续扩大，公司盈利能力有望进一步提升。

#### 5. 现金流

跟踪期内，受公司发电业务收入规模扩大影响，公司经营活动现金流继续呈大规模流入状态。2013 年公司经营活动产生的现金流量净额为 59.18 亿元，较上年大幅增长 90.10%，经营活动现金流状况良好。现金收入比为 112.09，较上年增加 25.77 个百分点。

2013 年公司投资支付的现金较上年大幅减少 89.45%，因此公司投资活动现金流净流出规模较上年减少，投资活动现金流净额为-66.53 亿元。

筹资活动现金流方面，2013 年公司筹资活动现金流入和流出分别为 146.06 亿元和 132.42 亿元，规模较大；筹资活动现金净流入为 13.64 亿元，较上年小幅下降 9.25%，主要系公司结合自有资金及拟建项目等综合考虑，当年整体融资规模下降所致。

总体看，公司经营活动现金流状况良好，现金收入质量较高，投资、筹资现金流规模较大，整体现金流状况正常。

#### 6. 偿债能力

跟踪期内，公司的负债规模整体变化不大，处于行业正常水平。

2013 年底，公司流动比率和速动比率皆为 0.61，与上年相比变化不大，经营现金流动负债比率为 36.96%，较上年末增长 10.57 个百分点，经营活动现金流入对短期负债的保障程度有所提升，整体看，公司短期偿债能力正常。

从长期偿债指标看，2013 年公司 EBITDA 为 47.76 亿元，较上年增长 23.72%，EBITDA 利息倍数和 EBITDA 全部债务比分别为 2.37 和 0.13，较上年均有小幅上升。

考虑到公司作为华能集团系统内唯一新能源平台，未来随着公司装机容量的进一步扩张，公司盈利规模有望进一步增长，公司偿债能力也会随之明显增强。

### 六、综合评价

跟踪期内，华能新能源股份有限公司资产规模和收入规模进一步增长，作为国内领先的纯可再生能源公司，其在风力发电产业中的行业地位、装机规模、产业布局、经营环境等方面的优势依然明显。

跟踪期内，公司主营业务收益稳定，现金流状况良好，未来随着业务规模的扩大以及 CMD 收入的确认，公司盈利能力有较大的提升空间，整体偿债能力有望增强。

综上，联合评级维持公司“AAA”的主体长期信用等级，评级展望为“稳定”，同时维持“12 能新 01”和“12 能新 02”债 AAA 的债项信用等级。

附件 1-1 华能新能源股份有限公司  
2012 年~2013 年合并资产负债表（资产）  
（单位：人民币万元）

| 资产             | 2012 年              | 2013 年              | 变动率(%)       |
|----------------|---------------------|---------------------|--------------|
| <b>流动资产：</b>   |                     |                     |              |
| 货币资金           | 567,770.36          | 643,558.39          | 13.35        |
| 交易性金融资产        |                     |                     |              |
| 应收票据           | 580.00              | 1,114.35            | 92.13        |
| 应收账款           | 329,683.96          | 289,694.68          | -12.13       |
| 预付款项           | 155.00              | 291.08              | 87.79        |
| 应收利息           | 543.85              | 179.18              | -67.05       |
| 应收股利           |                     |                     |              |
| 其他应收款          | 55,454.38           | 39,834.38           | -28.17       |
| 存货             | 406.99              | 425.36              | 4.51         |
| 一年内到期的非流动资产    |                     |                     |              |
| 其他流动资产         |                     |                     |              |
| <b>流动资产合计</b>  | <b>954,594.54</b>   | <b>975,097.41</b>   | <b>2.15</b>  |
| <b>非流动资产：</b>  |                     |                     |              |
| 可供出售金融资产       | 31,271.58           | 0.00                | --           |
| 持有至到期投资        |                     |                     |              |
| 长期应收款          | 8,369.44            | 4,289.44            | -48.75       |
| 长期股权投资         | 30,616.71           | 31,316.42           | 2.29         |
| 投资性房地产         |                     |                     |              |
| 固定资产           | 3,527,516.57        | 3,689,680.84        | 4.60         |
| 生产性生物资产        |                     |                     |              |
| 油气资产           |                     |                     |              |
| 在建工程           | 444,467.28          | 856,001.66          | 92.59        |
| 工程物资           | 0.00                | 110.72              | --           |
| 固定资产清理         |                     |                     |              |
| 无形资产           | 47,850.38           | 83,465.34           | 74.43        |
| 开发支出           |                     |                     |              |
| 商誉             |                     |                     |              |
| 长期待摊费用         | 1,538.43            | 1,430.43            | -7.02        |
| 递延所得税资产        | 638.22              | 561.54              | -12.01       |
| 其他非流动资产        |                     |                     |              |
| <b>非流动资产合计</b> | <b>4,092,268.62</b> | <b>4,666,856.38</b> | <b>14.04</b> |
| <b>资产总计</b>    | <b>5,046,863.15</b> | <b>5,641,953.79</b> | <b>11.79</b> |

附件 1-2 华能新能源股份有限公司  
2012 年~2013 年合并资产负债表（负债及股东权益）  
（单位：人民币万元）

| 负债和所有者权益             | 2012 年              | 2013 年              | 变动率(%)       |
|----------------------|---------------------|---------------------|--------------|
| <b>流动负债：</b>         |                     |                     |              |
| 短期借款                 | 538,000.00          | 840,000.00          | 56.13        |
| 交易性金融负债              |                     |                     |              |
| 应付票据                 | 63,572.97           | 171,707.34          | 170.09       |
| 应付账款                 |                     |                     |              |
| 预收款项                 | 0.00                | 223.20              | --           |
| 应付职工薪酬               | 2,980.94            | 2,987.23            | 0.21         |
| 应交税费                 | -301,910.89         | -315,590.62         | 4.53         |
| 应付利息                 | 8,052.56            | 8,204.27            | 1.88         |
| 应付股利                 | 4,395.18            | 1,004.86            | -77.14       |
| 其他应付款                | 538,881.84          | 655,040.53          | 21.56        |
| 一年内到期的非流动负债          | 325,779.32          | 237,501.48          | -27.10       |
| 其他流动负债               |                     |                     |              |
| <b>流动负债合计</b>        | <b>1,179,751.91</b> | <b>1,601,078.29</b> | <b>35.71</b> |
| <b>非流动负债：</b>        |                     |                     |              |
| 长期借款                 | 2,002,242.10        | 2,061,854.39        | 2.98         |
| 应付债券                 | 198,233.66          | 198,710.78          | 0.24         |
| 长期应付款                | 382,933.32          | 296,959.79          | -22.45       |
| 专项应付款                |                     |                     |              |
| 预计负债                 |                     |                     |              |
| 递延所得税负债              | 1,828.98            | 1,880.47            | 2.82         |
| 其他非流动负债              | 16,959.80           | 16,576.74           | -2.26        |
| <b>非流动负债合计</b>       | <b>2,602,197.86</b> | <b>2,575,982.17</b> | <b>-1.01</b> |
| <b>负债合计</b>          | <b>3,781,949.77</b> | <b>4,177,060.46</b> | <b>10.45</b> |
| <b>所有者权益：</b>        |                     |                     |              |
| 股本                   | 844,689.80          | 902,921.54          | 6.89         |
| 资本公积                 | 129,648.81          | 200,918.02          | 54.97        |
| 减：库存股                |                     |                     |              |
| 专项储备                 |                     |                     |              |
| 盈余公积                 | 2,407.79            | 10,795.06           | 348.34       |
| 未分配利润                | 201,504.15          | 268,598.28          | 33.30        |
| 外币报表折算差额             | -21.28              | -1,535.48           | 7,115.65     |
| <b>归属于母公司所有者权益合计</b> | <b>1,178,229.27</b> | <b>1,381,697.41</b> | <b>17.27</b> |
| 少数股东权益               | 86,684.11           | 83,195.92           | -4.02        |
| <b>所有者权益合计</b>       | <b>1,264,913.38</b> | <b>1,464,893.33</b> | <b>15.81</b> |
| <b>负债和所有者权益总计</b>    | <b>5,046,863.15</b> | <b>5,641,953.79</b> | <b>11.79</b> |

## 附件 2 华能新能源股份有限公司

### 2012 年~2013 年合并利润表

(单位: 人民币万元)

| 项 目                         | 2012 年           | 2013 年           | 变动率(%)   |
|-----------------------------|------------------|------------------|----------|
| <b>一、营业收入</b>               | 405,382.57       | 582,746.79       | 43.75    |
| 减: 营业成本                     | 181,281.77       | 262,605.00       | 44.86    |
| 营业税金及附加                     | 819.28           | 629.50           | -23.16   |
| 销售费用                        |                  |                  |          |
| 管理费用                        | 21,568.69        | 26,989.56        | 25.13    |
| 财务费用                        | 154,577.80       | 189,996.76       | 22.91    |
| 资产减值损失                      | 0.00             | 23,390.94        | --       |
| 加: 公允价值变动收益 (损失以“-”号填列)     |                  |                  |          |
| 投资收益 (损失以“-”号填列)            | 400.00           | 15,684.41        | 3,821.10 |
| 其中: 对联营企业和合营企业的投资收益         | 0.00             | -300.29          | --       |
| 汇兑收益 (损失以“-”号填列)            |                  |                  |          |
| <b>二、营业利润 (亏损以“-”号填列)</b>   | <b>47,535.04</b> | <b>94,819.44</b> | 99.47    |
| 加: 营业外收入                    | 15,777.43        | 3,566.58         | -77.39   |
| 减: 营业外支出                    | 428.31           | 551.02           | 28.65    |
| 其中: 非流动资产处置损失               | 4.38             | 26.62            | 507.20   |
| <b>三、利润总额 (亏损总额以“-”号填列)</b> | <b>62,884.16</b> | <b>97,834.99</b> | 55.58    |
| 减: 所得税费用                    | 2,952.31         | 6,714.25         | 127.42   |
| <b>四、净利润 (净亏损以“-”号填列)</b>   | <b>59,931.84</b> | <b>91,120.74</b> | 52.04    |
| 其中: 归属于母公司所有者的净利润           | 55,543.05        | 88,151.74        | 58.71    |
| 少数股东损益                      | 4,388.79         | 2,969.00         | -32.35   |
| <b>五、每股收益:</b>              |                  |                  |          |
| (一) 基本每股收益                  | 0.07             | 0.10             | 57.58    |
| (二) 稀释每股收益                  | 0.07             | 0.10             | 57.58    |
| <b>六、其他综合收益</b>             | -6,941.69        | 5,484.67         | -179.01  |
| <b>七、综合收益总额</b>             | 52,990.15        | 96,605.41        | 82.31    |
| 归属于母公司所有者的综合收益总额            | 48,601.36        | 93,636.42        | 92.66    |
| 归属于少数股东的综合收益总额              | 4,388.79         | 2,969.00         | -32.35   |

附件 3 华能新能源股份有限公司  
2012 年~2013 年合并现金流量表  
(单位: 人民币万元)

| 项 目                       | 2012 年              | 2013 年              | 变动率(%)           |
|---------------------------|---------------------|---------------------|------------------|
| <b>一、经营活动产生的现金流量:</b>     |                     |                     |                  |
| 销售商品、提供劳务收到的现金            | 349,927.68          | 653,228.83          | 86.68            |
| 收到的税费返还                   | 4,053.65            | 2,687.03            | -33.71           |
| 收到其他与经营活动有关的现金            | 14,280.11           | 11,370.04           | -20.38           |
| <b>经营活动现金流入小计</b>         | <b>368,261.44</b>   | <b>667,285.90</b>   | <b>81.20</b>     |
| 购买商品、接受劳务支付的现金            | 18,457.05           | 27,932.79           | 51.34            |
| 支付给职工以及为职工支付的现金           | 15,766.73           | 20,501.20           | 30.03            |
| 支付的各项税费                   | 13,920.64           | 16,433.87           | 18.05            |
| 支付其他与经营活动有关的现金            | 8,822.48            | 10,643.34           | 20.64            |
| <b>经营活动现金流出小计</b>         | <b>56,966.89</b>    | <b>75,511.20</b>    | <b>32.55</b>     |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b>      | <b>311,294.55</b>   | <b>591,774.70</b>   | <b>90.10</b>     |
| <b>二、投资活动产生的现金流量:</b>     |                     |                     |                  |
| 收回投资收到的现金                 | 0.00                | 52,452.46           | --               |
| 取得投资收益收到的现金               | 400.00              | 907.76              | 126.94           |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额 | 3.31                | 0.29                | -91.14           |
| 处置子公司及其他营业单位收到的现金净额       |                     |                     |                  |
| 收到其他与投资活动有关的现金            | 28,918.99           | 50,052.50           | 73.08            |
| <b>投资活动现金流入小计</b>         | <b>29,322.31</b>    | <b>103,413.02</b>   | <b>252.68</b>    |
| 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金   | 657,992.22          | 715,658.49          | 8.76             |
| 投资支付的现金                   | 19,158.97           | 2,021.74            | -89.45           |
| 取得子公司及其他营业单位支付的现金净额       |                     |                     |                  |
| 支付其他与投资活动有关的现金            | 187,681.31          | 50,985.92           | -72.83           |
| <b>投资活动现金流出小计</b>         | <b>864,832.50</b>   | <b>768,666.14</b>   | <b>-11.12</b>    |
| <b>投资活动产生的现金流量净额</b>      | <b>-835,510.20</b>  | <b>-665,253.13</b>  | <b>-20.38</b>    |
| <b>三、筹资活动产生的现金流量:</b>     |                     |                     |                  |
| 吸收投资收到的现金                 | 6,218.92            | 122,987.27          | 1,877.63         |
| 发行债券所收到的现金                | 198,000.00          | 0.00                | --               |
| 取得借款收到的现金                 | 1,030,217.00        | 1,337,600.00        | 8.91             |
| <b>筹资活动现金流入小计</b>         | <b>1,234,435.92</b> | <b>1,460,587.27</b> | <b>18.32</b>     |
| 偿还债务支付的现金                 | 801,912.37          | 1,066,665.00        | 33.02            |
| 分配股利、利润或偿付利息支付的现金         | 220,596.13          | 207,118.12          | -6.11            |
| 支付其他与筹资活动有关的现金            | 61,578.38           | 50,366.97           | -18.21           |
| <b>筹资活动现金流出小计</b>         | <b>1,084,086.87</b> | <b>1,324,150.09</b> | <b>22.14</b>     |
| <b>筹资活动产生的现金流量净额</b>      | <b>150,349.05</b>   | <b>136,437.18</b>   | <b>-9.25</b>     |
| <b>四、汇率变动对现金及现金等价物的影响</b> | <b>81.01</b>        | <b>-7,997.20</b>    | <b>-9,971.66</b> |
| <b>五、现金及现金等价物净增加额</b>     | <b>-373,785.59</b>  | <b>54,961.56</b>    | <b>-114.70</b>   |
| 加: 期初现金及现金等价物余额           | 750,622.64          | 376,837.05          | -49.80           |
| <b>六、期末现金及现金等价物余额</b>     | <b>376,837.05</b>   | <b>431,798.61</b>   | <b>14.58</b>     |

附件 4 华能新能源股份有限公司  
2012 年~2013 年合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

| 补充资料                             | 2012 年             | 2013 年            | 变动率(%)         |
|----------------------------------|--------------------|-------------------|----------------|
| <b>1. 将净利润调节为经营活动现金流量:</b>       |                    |                   |                |
| <b>净利润</b>                       | <b>59,931.84</b>   | <b>91,120.74</b>  | <b>52.04</b>   |
| 加: 资产减值准备                        | 0.00               | 23,390.94         | --             |
| 固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧          | 158,671.52         | 190,270.88        | 19.91          |
| 无形资产摊销                           | 2,065.99           | 2,096.36          | 1.47           |
| 长期待摊费用摊销                         | 396.23             | 407.69            | 2.89           |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“—”号填列) | 2.33               | 20.04             | 759.91         |
| 固定资产报废损失(收益以“—”号填列)              |                    |                   |                |
| 公允价值变动损失(收益以“—”号填列)              |                    |                   |                |
| 财务费用(收益以“—”号填列)                  | 152,758.22         | 189,699.83        | 24.18          |
| 投资损失(收益以“—”号填列)                  | -400.00            | -15,684.41        | 3,821.10       |
| 递延所得税资产减少(增加以“—”号填列)             | 76.67              | 76.67             | 0.00           |
| 递延所得税负债增加(减少以“—”号填列)             | -855.28            | 51.49             | -106.02        |
| 存货的减少(增加以“—”号填列)                 | -198.35            | -18.37            | -90.74         |
| 经营性应收项目的减少(增加以“—”号填列)            | -121,284.36        | 30,998.99         | -125.56        |
| 经营性应付项目的增加(减少以“—”号填列)            | 60,737.19          | 80,409.78         | 32.39          |
| 其他                               | -607.46            | -1,065.94         | 75.47          |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b>             | <b>311,294.55</b>  | <b>591,774.70</b> | <b>90.10</b>   |
| <b>2. 不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:</b>     |                    |                   |                |
| 债务转为资本                           |                    |                   |                |
| 一年内到期的可转换公司债券                    |                    |                   |                |
| 融资租入固定资产                         | 37,953.63          | 0.00              | --             |
| <b>3. 现金及现金等价物净变动情况:</b>         |                    |                   |                |
| 现金的期末余额                          | 69.33              | 132.84            | 91.59          |
| 减: 现金的期初余额                       | 80.43              | 69.33             | -13.79         |
| 加: 现金等价物的期末余额                    | 376,767.72         | 431,665.77        | 14.57          |
| 减: 现金等价物的期初余额                    | 750,542.21         | 376,767.72        | -49.80         |
| <b>现金及现金等价物净增加额</b>              | <b>-373,785.59</b> | <b>54,961.56</b>  | <b>-114.70</b> |

## 附件 5 华能新能源股份有限公司

### 主要财务指标

| 项 目                  | 2012 年 | 2013 年 |
|----------------------|--------|--------|
| <b>经营效率</b>          |        |        |
| 应收账款周转次数(次)          | 2.46   | 1.88   |
| 存货周转次数（次）            | 588.94 | 631.00 |
| 总资产周转次数（次）           | 0.08   | 0.11   |
| 现金收入比                | 112.09 | 86.32  |
| <b>盈利能力</b>          |        |        |
| 总资本收益率（%）            | 5.09   | 5.64   |
| 总资产报酬率（%）            | 4.56   | 5.33   |
| 净资产收益率（%）            | 4.83   | 6.68   |
| 主营业务毛利率（%）           | 55.27  | 54.92  |
| 营业利润率（%）             | 55.08  | 54.83  |
| 费用收入比（%）             | 43.45  | 37.24  |
| <b>财务构成</b>          |        |        |
| 资产负债率（%）             | 74.94  | 74.04  |
| 全部债务资本化比率（%）         | 71.20  | 70.55  |
| 长期债务资本化比率（%）         | 63.50  | 60.68  |
| <b>偿债能力</b>          |        |        |
| EBITDA 利息倍数          | 1.84   | 2.37   |
| EBITDA 全部债务比         | 0.11   | 0.13   |
| 经营现金债务保护倍数           | 0.09   | 0.16   |
| 筹资活动前现金流量净额债务保护倍数（倍） | -0.15  | -0.02  |
| 流动比率                 | 0.81   | 0.61   |
| 速动比率                 | 0.81   | 0.61   |
| 现金短期债务比              | 0.61   | 0.52   |
| 经营现金流动负债比率（%）        | 26.39  | 36.96  |
| 经营现金利息偿还能力           | 1.48   | 2.94   |
| 筹资活动前现金流量净额利息偿还能力（倍） | -2.49  | -0.36  |

## 附件 6 有关计算指标的计算公式

| 指标名称              | 计算公式                                                                                           |
|-------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 增长指标              |                                                                                                |
| 年均增长率             | (1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100%<br>(2) n 年数据: 增长率 = [(本期 / 前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100% |
| 经营效率指标            |                                                                                                |
| 应收账款周转次数          | 营业收入 / [(期初应收账款余额 + 期末应收账款余额) / 2]                                                             |
| 存货周转次数            | 营业成本 / [(期初存货余额 + 期末存货余额) / 2]                                                                 |
| 总资产周转次数           | 营业收入 / [(期初总资产 + 期末总资产) / 2]                                                                   |
| 现金收入比率            | 销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入 × 100%                                                                   |
| 盈利指标              |                                                                                                |
| 总资本收益率            | (净利润 + 计入财务费用的利息支出) / [(期初所有者权益 + 期初全部债务 + 期末所有者权益 + 期末全部债务) / 2] × 100%                       |
| 总资产报酬率            | (利润总额 + 计入财务费用的利息支出) / [(期初总资产 + 期末总资产) / 2] × 100%                                            |
| 净资产收益率            | 净利润 / [(期初所有者权益 + 期末所有者权益) / 2] × 100%                                                         |
| 综合毛利率             | (营业收入 - 营业成本) / 营业收入 × 100%                                                                    |
| 营业利润率             | (营业收入 - 营业成本 - 营业税金及附加) / 营业收入 × 100%                                                          |
| 费用收入比             | (管理费用 + 营业费用 + 财务费用) / 营业收入 × 100%                                                             |
| 财务构成指标            |                                                                                                |
| 资产负债率             | 负债总额 / 资产总计 × 100%                                                                             |
| 全部债务资本化比率         | 全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%                                                            |
| 长期债务资本化比率         | 长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%                                                                   |
| 担保比率              | 担保余额 / 所有者权益 × 100%                                                                            |
| 长期偿债能力指标          |                                                                                                |
| EBITDA 利息倍数       | EBITDA / (资本化利息 + 计入财务费用的利息支出)                                                                 |
| EBITDA 全部债务比      | EBITDA / 全部债务                                                                                  |
| 经营现金债务保护倍数        | 经营活动现金流量净额 / 全部债务                                                                              |
| 筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 | 筹资活动前现金流量净额 / 全部债务                                                                             |
| 短期偿债能力指标          |                                                                                                |
| 流动比率              | 流动资产合计 / 流动负债合计                                                                                |
| 速动比率              | (流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计                                                                         |
| 现金短期债务比           | 现金类资产 / 短期债务                                                                                   |
| 经营现金流动负债比率        | 经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%                                                                     |
| 经营现金利息偿还能力        | 经营活动现金流量净额 / (资本化利息 + 计入财务费用的利息支出)                                                             |
| 筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 | 筹资活动前现金流量净额 / (资本化利息 + 计入财务费用的利息支出)                                                            |
| 本期公司债券偿债能力        |                                                                                                |
| EBITDA 偿债倍数       | EBITDA / 本期公司债券发行额度                                                                            |
| 经营活动现金流入量偿债倍数     | 经营活动产生的现金流入量 / 本期公司债券发行额度                                                                      |
| 经营活动现金流量净额偿债倍数    | 经营活动现金流量净额 / 本期公司债券发行额度                                                                        |

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据

长期债务 = 长期借款 + 应付债券 (长期债务还包括应付融资租赁款)

短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 应付票据 + 应付短期债券 + 一年内到期的非流动负债

全部债务 = 长期债务 + 短期债务

EBITDA = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销

所有者权益 = 归属于母公司所有者权益 + 少数股东权益

## 附件 7 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。