

跟踪评级公告

联合[2014]163 号

四川川投能源股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对四川川投能源股份有限公司主体长期信用状况和发行的“13 川投 01”公司债券进行跟踪评级，确定：

四川川投能源股份有限公司主体长期信用等级为 AA+

四川川投能源股份有限公司发行的“13 川投 01”公司债券信用等级为 AA+

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：

分析师：张连邮 冯磊

二零一四年六月二十日

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.cn>

四川川投能源股份有限公司

2013 年公司债券跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果: AA+ 评级展望: 稳定

上次评级结果: AA+ 评级展望: 稳定

债项简称: 13 川投 01

债项信用等级

跟踪评级结果: AA+

上次评级结果: AA+

上次评级时间: 2013 年 11 月 6 日

跟踪评级时间: 2014 年 6 月 25 日

主要财务数据:

四川川投能源股份有限公司

项 目	2012 年	2013 年	2014 年 3 月
资产总额(亿元)	157.03	172.19	173.66
所有者权益(亿元)	88.29	108.43	112.60
长期债务(亿元)	54.48	42.53	41.64
全部债务(亿元)	65.07	59.33	56.96
营业收入(亿元)	11.37	11.48	3.02
净利润(亿元)	4.66	14.23	4.13
EBITDA(亿元)	10.51	19.78	--
经营性净现金流(亿元)	6.35	6.87	1.22
营业利润率(%)	46.56	47.73	60.41
净资产收益率(%)	6.08	14.47	3.74
资产负债率(%)	43.77	37.03	35.16
全部债务资本化比率(%)	42.43	35.37	33.59
流动比率	0.62	0.47	0.44
EBITDA 全部债务比	0.16	0.33	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.37	6.73	--

注:①本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异,这些差异是由于四舍五入造成的;②数据单位除特别说明外均为人民币。③2014 年 1 季度相关指标未年化。

评级观点

跟踪期内,水电作为清洁能源之一继续得到国家和地方政府的大力支持,水电行业发展前景良好;四川川投能源股份有限公司(以下简称“公司”或“川投能源”)电力业务运行平稳,主营业务收入水平稳定,参股企业收入和利润水平大幅上升带给公司丰厚的投资收益;部分可转债的转股增强公司资本实力的同时降低了公司的债务负担。联合信用评级有限公司(以下简称“联合评级”)同时也关注到公司水电主业受气候等因素影响较大,公司盈利对投资收益依赖性较大和四川新光硅业科技有限责任公司(以下简称“新光硅业”)持续停产造成公司投资和委托贷款出现减值等因素对公司经营和偿债能力可能带来的不利影响。

作为四川省内规模较大的电力投资企业,公司仍具有较强的抗风险能力。未来,随着宏观经济基本面的改善,电力需求相应提高,公司主营业务盈利能力有望继续提升。随着公司参股企业的发电机组陆续投入生产,公司投资收益将进一步提高。联合评级对公司的评级展望维持“稳定”。

综上,联合评级维持公司“AA+”的主体长期信用等级,评级展望维持“稳定”;同时维持“13 川投 01”“AA+”的债项信用等级。

优势

1. 水电作为清洁能源之一近年来发展迅速,并得到国家及地方政府的大力支持,未来发展前景较好。

2. 跟踪期内,公司参股的雅砻江流域水电开发有限公司(以下简称“雅砻江水电”)和国电大渡河流域水电开发有限公司(以下简称“大渡河水电”)投产机组增加,带动公司投资收益和净利润大幅上升。

3. 跟踪期内,公司部分可转债转股,增

强了公司的资本实力，降低了公司债务负担，公司偿债压力有所减轻。

关注

1. 水电行业受气候等因素的影响较为明显，来水量减少可能导致发电量下降。

2. 2013 年公司投资收益占总利润的比例过高，达到 102.60%，公司盈利对投资收益过于依赖。

3. 跟踪期内，公司参股公司新光硅业持续停产，公司因此对相关的股权投资和委托贷款计提了大额减值准备，相应对公司盈利造成了不利影响。

分析师

张连娜

电话：010-85172818

邮箱：zhangln@unitedratings.com.cn

冯磊

电话：010-85172818

邮箱：fengl@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.lianhecreditrating.com.cn

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）与川投能源股份有限公司构成委托关系外，联合评级、评级人员与川投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，未因川投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。

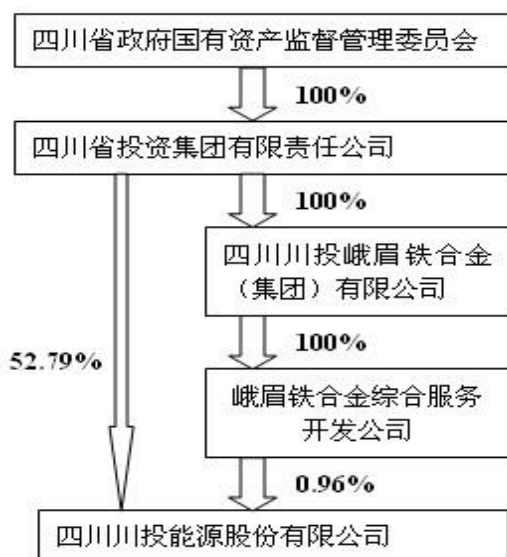
本跟踪评级报告中引用的公司相关资料主要由川投能源股份有限公司提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代发行人及其它中介机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

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

四川川投能源股份有限公司前身系峨眉铁合金（集团）股份有限公司，于 1988 年 4 月 18 日由峨眉铁合金厂改组，并联合中国工商银行四川省信托投资公司、铁道部成都铁路分局西昌铁路分局和峨眉铁合金综合服务开发公司以发起方式设立，初始注册资本为 11,607.75 万元。1993 年 9 月，经中国证券监督管理委员会证监审字（1993）44 号文和上交所上（93）字第 2059 号文批准，公司 3,880 万股社会公众股在上海证券交易所上市流通（股票简称“川投能源”，股票代码 600674）。1998 年公司更名为“四川川投控股股份有限公司”。2005 年 5 月，公司更名为“四川川投能源股份有限公司”。1994~2013 年，公司历经多次股权划转、配股、转增股份、非公开发行、公开发行和可转债转股等股权变更事件，截至 2013 年底，公司总股本为 2,059,876,710.00 股，其中，川投集团持有公司股份为 1,087,397,021 股，持股比例为 52.79%，为公司控股股东。四川省国有资产监督管理委员会为公司的实际控制人。

图 1 2013 年底公司与实际控制人之间的产权及控制关系



资料来源：公司年报

公司经营范围为投资开发、经营管理以电力生产为主的能源项目；开发和经营新能源项目，电力配套产品及信息、咨询服务；投资经营铁路、交通系统自动化及智能控制产品和光纤、光缆等高新技术产业。主要经营业务为火力和水力电力发电和销售、工业自动化控制设备等生产和销售。

截至 2013 年底，公司拥有四家控股子公司，分别是成都交大光芒科技股份有限公司（以下简称“交大光芒公司”）、四川嘉阳电力有限责任公司（以下简称“嘉阳电力公司”）、四川天彭电力开发有限公司（以下简称“天彭电力公司”）、四川川投田湾河开发有限责任公司（以下简称“田湾河公司”）。公司下属 6 家参股公司，分别为雅砻江流域水电开发有限公司（公司持股比例 48.00%）、国电大渡河流域水电开发有限公司（公司持股比例 10.00%）、国电大渡河大岗山水电开发有限公司（公司持股比例 2.00%）、四川新光硅业科技有限责任公司（公司持股比例 33.14%）、长飞光纤光缆四川有限公司（公司持股比例 49.00%）和四川省川投光通信产业投资有限责任公司（公司持股比例 4.13%）。

跟踪期内，公司实际控制人、控股股东、主营业务和主要子公司未发生变化。

截至 2013 年底，公司合并资产总额 1,721,945.87 万元，负债总额 637,635.57 万元，所有者权益（含少数股东权益）合计 1,084,310.31 万元。2013 年公司实现营业收入 114,809.19 万元，净利润（含少数股东损益）142,335.42 万元，经营活动产生的现金流量净额 68,667.27 万元，现金及现金等价物净增加额 7,212.14 万元。

截至 2014 年 3 月底，公司合并资产总额 1,736,634.85 万元，负债总额 610,609.94 万元，所有者权益（含少数股东权益）合计 1,126,024.91 万元。2014 年 1-3 月公司实现营业收入 30,192.01 万元，净利润（含少数股东损益）41,349.19 万元，经营活动产生的现金流量净额 12,190.43 万元，现金及现金等价物净增加额-20,396.22 万元。

公司注册地址：四川省成都市武侯区龙江路 11 号。公司法定代表人：黄顺福。

二、本期债券概况

本期债券名称为“四川川投能源股份有限公司 2013 年公司债券”。本期债券票面金额 100 元，平价发行，期限为 5 年，附第 3 年末发行人上调票面利率选择权及投资者回售选择权。本期债券发行票面利率为 6.12%，每年付息一次，到期还本，起息日为 2014 年 4 月 17 日。

本期债券于 2014 年 5 月 15 日起在上海证券交易所挂牌交易，证券简称为“13 川投 01”，证券代码为“122295”。

三、管理分析

跟踪期内，公司董事长仍由黄顺福先生担任，董事会、监事会、管理层人员以及部门设置未发生重大变化，经营管理团队保持稳定，相关管理架构、管理制度延续以往模式。

跟踪期内，公司制定了《四川川投能源股份有限公司风险管理办法（试行）》、《发展战略与规划管理办法（试行）》，进一步补充完善了《结算账户及票据管理办法》、《现金管理办法》，对公司现有的规章制度形成了良好补充。公司的风险控制管理能力得到提升，对财务的管理实现了精细化。

总体看，公司高层管理团队未发生重大变化，经营团队及核心技术团队保持稳定，组织结构未有变化，风险控制、财务管理制度得到完善，管理水平有望继续提升。

四、经营分析

1. 经营环境

行业情况

跟踪期内，全国电力行业电源投资规模进一步放缓，新增装机容量持续降低，但电源结构继续优化。2013 年，全国电力工程完成投资额 7,611 亿元，同比增长 2.9%。其中，电网完成投资额 3,894 亿元，电源完成投资额 3,717 亿元；电源投资中的可再生能源与核电设备投资合计比重达到 75%，比上年提高 2 个百分点。2013 年全国新建发电设备容量 9,400 万千瓦，同比增加 1,085 万千瓦。其中，新增可再生能源装机容量 5,600 万千瓦，占总新增装机比重提高至 60%，较 2012 年提高 21 个百分点，可再生能源装机容量不断攀升，电源结构持续优化。

对当下遭受严重雾霾影响的中国而言，发展清洁能源尤为紧迫。水电同时具备可再生性和清洁型能源的特点，优先发展水电是国家能源发展的重点方向之一。在政府的支持下，我国水电行

业获得了长足发展。2013 年，全国水电新增装机容量达到 2,993 万千瓦，同比增加 1,676 万千瓦，增长 78.6%；截至 2013 年底，全国全口径水电装机容量 2.8 亿千瓦，较 2012 年底增长 12.3%，四川省水电装机 2013 年底已达 5,266 万千瓦，预计 2015 年、2020 年全省水电装机将分别达到约 7,500 万和 1.16 亿千瓦，发展速度不断加快。

在下游需求方面，2013 年全社会用电量累计 53223 亿千瓦时，同比增长 7.5%，同期全国发电设备累计平均利用小时为 4511 小时，同比减少 68 小时。其中，水电设备平均利用小时为 3318 小时，减少 273 小时；火电设备平均利用小时为 5012 小时，增加 30 小时。我国经济的不断发展为电力行业提供了良好的外部发展环境。

总体看，跟踪期内电力行业投资放缓，但可再生能源电源的装机容量持续增长，电源结构不断优化。水电行业受国家支持力度大，行业发展速度较快。

政策支持

发改委 2014 年 1 月 11 日出台了《完善水电上网电价形成机制》，水电电价机制改革破题，流域型和远距离送电的大型水电站有望获取较高的电价水平。国家能源局于 2014 年 1 月末公布的《2014 年能源工作指导意见》指出，要“尽快出台进一步深化电力体制改革”的意见，积极推进电能直接交易和售电侧改革，探索灵活电价机制，推进输配电价改革。2 月 12 日，财政部、国家税务总局发布《关于对大型水电企业增值税政策的通知》，对装机容量超过 100 万千瓦的水力发电站（含抽水蓄能电站）销售自产电力产品自 2013 年 1 月 1 日至 2015 年 12 月 31 日，对其增值税实际税负超过 8% 的部分实行即征即退政策；自 2016 年 1 月 1 日至 2017 年 12 月 31 日，对其增值税实际税负超过 12% 的部分实行即征即退政策。这一系列的政策出台，不但利好拥有大型水电站的上市电力公司，提升水电企业的开发积极性和盈利能力，也表明政府支持水电开发发展的决心。

未来，国家将进一步理顺水电、燃机、太阳能等发电价格，继续推进火电清洁发展、上大压小、脱硫脱硝等，并通过加大新能源发电上网消纳、政策优惠等方式，进一步调整优化发电结构，促进电力节能减排和绿色发展。水电行业将继续目前良好的发展势头。

总体看，随着经济和电力行业发展进入平稳增长期，电源投资将进一步放缓节奏，新建装机规模持续减小，但清洁高效大型火电项目和清洁能源项目占比会继续上升。未来经济持续复苏和对环保要求的提高将提升对清洁能源的需求，公司将面临较好的发展环境。

2. 经营概况

截至 2013 年底，受参股公司投产机组增加影响，公司经营规模稳步提升，电力总装机达 1,736.53 万千瓦，同比增长 38.26%，权益装机 635.11 万千瓦，同比增长 56.82%。

因为上网电量和电价相对固定，公司收入规模基本保持稳定，2013 年，公司实现营业收入 114,809.19 万元，较上年小幅上升 1.12%；净利润 142,335.42 万元，较上年大幅上升 205.11%，主要原因是公司参股的雅砻江公司各建设电站相继投入商业运行导致公司投资收益大幅上升 225.92% 至 149,101.60 万元。

从主营业务各板块看，电力业务仍是公司收入占比最大的板块，2013 年该板块实现主营业务收入 97,656.67 万元，较上年小幅下降 0.15%。软件产品收入和硬件产品收入都来自于交大光芒且有一定相关性，软件产品收入和硬件产品业务合计实现营业收入 16,237.80 万元，较上年上升 6.90%，主要系交大光芒业务规模增加和拓展新业务导致；服务业务实现营业收入 689.20 万元，较上年大幅上升 109.11%，但占总营业收入的比例仍然很小。2013 年，公司主营业务收入保持稳定，主要原因是公司的主要业务电力业务稳定性较好，销售电力的价格和数量较为稳定。

表 1 2012~2013 年公司主营业务构成及毛利率情况 单位：万元、%

项目	2012 年			2013 年			变化情况		
	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率	收入	成本	毛利率 (百分点)
电力	97,800.57	52,541.41	46.28	97,656.67	50,343.05	48.45	-0.15	-4.18	2.17
软件产品	6,504.84	1,279.68	80.33	7,933.48	663.57	91.64	21.96	-48.15	11.31
硬件产品	8,684.73	5,680.87	34.59	8,304.32	7,690.42	7.39	-4.38	35.37	-27.20
服务	329.58	16.92	94.87	689.20	14.44	97.90	109.11	-14.66	3.04
合计	113,319.72	59,518.88	47.48	114,583.67	58,711.48	48.76	1.12	-1.36	1.28

资料来源：2013 年公司年报。注：毛利率 = (主营业务收入 - 主营业务成本) / 主营业务收入。

从毛利率情况看，电力业务仍是利润贡献最大的板块，2013 年毛利率为 48.45%，较上年上升 2.17 个百分点，主要是煤炭价格下降带来火电的营业成本出现小幅下降导致。软件、硬件业务为交大光芒运营，2013 年相关业务领域竞争激烈导致软件、硬件综合毛利率同比下降 23.85 个百分点。服务板块毛利率大幅上升系子公司交大光芒的技术服务收入大幅增加而成本主要为人力成本且相对固定所致。

公司从参股公司获取了丰厚的投资收益。2013 年公司投资收益达 149,101.60 万元，占总利润的比例达到 102.60%。公司盈利能力对投资收益的依赖度较高。

2014 年 1-3 月，公司实现营业收入 30,192.01 万元，同比下降 2.34%，实现净利润 41,349.19 万元，同比上升 73.82%，主要因为公司参股 48% 股份的雅砻江公司新增机组投运，发电量、营业收入、利润总额和净利润同比有较大幅度的增长，公司的投资收益也随之大幅提升。

总体看，跟踪期内公司主营业务电力经营稳定；其他主营业务有一定波动，但占比较小，对公司整体经营状况影响较小；投资收益大幅上升带来了公司净利润的快速增长。

3. 电力业务

公司电力业务主要由天彭电力、田湾河公司与嘉阳电力三家控股子公司运营，其中天彭电力和田湾河公司为水电生产，嘉阳电力为火电生产。

公司每年的发电量由四川省政府根据用电需求和企业的装机容量统一制定计划、统一调度。近 3 年，公司控股电力公司的发电量一直维持在合计 40 亿千瓦时左右。

表 2 2012~2013 年公司电力生产销售情况

项目	2012 年度	2013 年度
发电量 (亿千瓦时)	39.36	40.75
售电量 (亿千瓦时)	37.93	39.36
电费回收率 (%)	100	100
销售收入 (万元)	97,800.57	97,656.67
毛利 (万元)	45,259.16	47,313.62

资料来源：公司提供

从电价来看，目前公司控股电力企业的电价，均按照国家相关部门批准的电价执行。公司下属电站当前电价情况如下表，其中嘉阳电力所发电量全部直供四川川投峨眉新银江铁合金有限责任公司（以下简称“川投新银江”）使用，电价由双方协商确定。总体看，公司电价相对稳定。

表 3 公司 2013 年售电价格 单位：元/度

公司	电站	批准电价（含税）	电价批准文号
天彭电力	天彭电力	售四川电网：0.288	川价函[2009]240 号
田湾河公司	大发水电站	售四川电网：0.288	川价发[2007]183 号
	金窝水电站	售四川电网：0.288	川价发[2008]218 号
	仁宗海水电站	售四川电网：0.318	川价发[2009]148 号
嘉阳电力	嘉阳电力	售川投新银江：0.406	--

资料来源：公司提供

水电方面，由于水电行业成本基本固定，利润变化主要取决于营业收入。跟踪期内，天彭电力销售收入较 2012 年下降较大，主要原因是 2013 年部分时间的降雨量过大，公司被迫停机避峰，其中凤鸣桥车间累计停机 13 天，沙金车间停机近三个月导致；田湾河公司销售收入同比增长 1.2%，变化不大。火电方面，嘉阳电力受川投新银江公司用电量减少影响而销售收入下降，但由于上游煤炭价格有所下降亏损面相应收窄。

从下游客户情况来看，2013 年公司前五大客户销售额占营业收入的比重合计为 90.42%，较 2012 年的 87.59%上升了 2.83 个百分点，公司客户集中度较高。

表 4 2013 年公司前 5 名客户情况 单位：元，%

客户名称	营业收入	占总营业收入的比例
四川省电力公司	778,696,790.48	67.96
四川川投峨眉新银江铁合金有限责任公司	194,729,351.77	16.99
铁道部信息技术中心	34,082,422.11	2.97
中国铁建电气化局集团有限公司兰新二线项目经理部	15,455,641.03	1.35
北京南凯自动化系统工程有限公司	13,135,577.16	1.15
合计	1,036,099,782.55	90.42

资料来源：公司年报

总体看，2013 年公司水电业务总体略有增长，火电业务受制于下游客户需求下降而略有下降，但受益于成本降低而亏损面收窄。公司电力业务整体营业收入略有上升，盈利能力有所增强。

4. 其他业务

公司其他业务主要由控股子公司交大光芒开展，主要是工业自动化控制设备及软件等生产和销售业务。该公司主要从事电气自动化及相关监控产品的设计、软件、硬件开发、生产、施工及服务；政府信息化项目的系统集成、安全技术防范工程设计与施工。交大光芒依托西南交通大学强大的科研实力，多年来承担了许多国家及省、部级重点工程项目，多次受到国家、省、部级嘉奖。

2013 年，公司软件、硬件业务实现营业收入合计 16,237.80 万元，较上年增长 6.90%。2013 年相关业务领域竞争激烈导致其他业务毛利率同比下降 23.85 个百分点。

总体看，交大光芒的科研技术能力突出，竞争优势明显，未来其营业收入有望不断增长，对公司的业绩贡献将提升。

5. 参股企业

公司参股水电公司主要位于雅砻江、大渡河“两河流域”，位列国家确定的十三大水电基地，

特别是雅砻江流域的两河口、锦屏一级、二滩三大电站水库联合运行后可实现雅砻江中下游河段梯级完全年调节，是全国大江、大河中调节性能最好、电能质量最优的梯级水电站群之一，具有不可比拟和替代的竞争优势。

跟踪期内，公司参股的雅砻江水电已投产装机 1,050 万千瓦，公司权益装机 504 万千瓦，预计到 2015 年，雅砻江流域下游 1,470 万千瓦装机将全部建成投产，公司相应权益装机将达到 705.6 万千瓦。公司 2013 年对雅砻江公司增加资本金投入 4.8 亿元，目前持股比例为 48%。雅砻江公司 2013 年全年完成发电量 380.78 亿千瓦时，实现净利润 33.78 亿元，公司因此实现投资收益 16.2 亿元。

大渡河流域开发也正在加快推进。在大渡河流域，公司参股了国电大渡河大岗山水电开发公司（持股 2.00%）和国电大渡河流域电力开发有限责任公司（持股 10.00%）。公司 2013 年对国电大渡河流域电力开发有限责任公司增加资本金投入 1.6 亿元，该公司目前已投产装机 600 万千瓦，预计到 2017 年将全部建成投产，2013 年公司收到国电大渡河流域电力开发有限责任公司 2012 年度分红收益 1.1 亿元。

总体看，公司参股的雅砻江公司、大渡河公司规模较大，资产质量较高，盈利能力较强，能给公司提供丰厚和稳定的投资收益，有效增厚了公司的利润。

6. 关联交易

公司的关联交易主要为控股子公司嘉阳电力向嘉阳集团购买煤炭。跟踪期内，嘉阳电力与嘉阳集团签订了 2013 年煤炭供销合同。该合同有效期为 2013 年 1 月 1 日至 2013 年 12 月 31 日。嘉阳电力公司 2013 年度实际向嘉阳集团公司采购 62 万吨煤，煤款含税价 15,239.08 万元。2013 年度，嘉阳电力公司与嘉阳集团公司签订输电线路维护及厂区设备检修合同，维护检修费为 99.33 万元。2013 年度，嘉阳电力公司与新光硅业公司签订采购柴油合同，采购油款为 63.11 万元。公司相关商品关联交易以成本加成法定价，即以关联交易发生的合理成本加上可比非关联交易的毛利定价；购买服务价格为市场公允价格。

总体看，公司关联交易定价公允，数额相对公司营业收入较小，对公司经营业绩影响不大。

7. 重要事项

2013 年，公司 2011 年发行的“川投转债”（债券代码 110016）合计 792,726,000 元转成公司普通股，转股股数为 87,208,095 股，占转股前公司总股本的 4.42%。本期可转债转股降低了公司的债务负担，提高了公司的资本实力，公司的偿债能力得到加强。

公司参股企业新光硅业公司连续停产，到 2013 年末已出现资不抵债的情形，净资产为-1,125 万元，从谨慎性原则考虑，公司已在 2013 年度对新光硅业的 3 亿元委托贷款中的 1.72 亿元计提了减值准备。公司及控股股东川投集团正在认真研究，多方论证，将积极寻求以“最好时间、最佳方案、最低成本”来解决新光硅业的出路问题。持续停产可能引起新光硅业的财务状况和经营成果变化，并可能无法归还公司对其的委托贷款，2014 年 5 月 23 日，公司 8 届 8 次董事会审议通过了《关于以债权人身份申请公司参股的四川新光硅业科技有限责任公司破产的提案报告》，联合评级将持续关注此事件对公司经营及财务情况的影响。

综上，跟踪期内公司主营业务电力生产和销售保持稳定，投资收益不断提高。可转债的转股提高了公司的偿债能力。但参股公司新光硅业继续停产，并已资不抵债，公司对新光硅业的委托贷款计提减值准备，影响了公司的盈利水平。未来伴随着宏观经济基本面的改善和参股企业的发

电机组不断投产，公司的主营业务盈利能力和投资收益有望继续提升。

五、财务分析

1. 财务概况

公司 2013 年度合并财务报表已经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。田湾河公司从 2013 年 1 月 1 日起对固定资产中的房屋及建筑物、大坝折旧年限由 30 年调整为 40 年；输配电工程折旧年限由 15 年调整为 20 年，对公司固定资产、累计折旧、营业成本影响金额为-3,571.12 万元，对利润总额影响金额为 3,571.12 万元，此外公司会计政策和会计估计无变化。公司 2013 年合并范围新增四川川投田湾河景达企业管理有限公司，该公司系公司子公司田湾河公司投资新设，规模较小。公司财务数据可比性尚可。

截至 2013 年底，公司合并资产总额 1,721,945.87 万元，负债总额 637,635.57 万元，所有者权益（含少数股东权益）合计 1,084,310.31 万元。2013 年公司实现营业收入 114,809.19 万元，净利润（含少数股东损益）142,335.42 万元，经营活动产生的现金流量净额 68,667.27 万元，现金及现金等价物净增加额 7,212.14 万元。

截至 2014 年 3 月底，公司合并资产总额 1,736,634.85 万元，负债总额 610,609.94 万元，所有者权益（含少数股东权益）合计 1,126,024.91 万元。2014 年 1-3 月公司实现营业收入 30,192.01 万元，净利润（含少数股东损益）41,349.19 万元，经营活动产生的现金流量净额 12,190.43 万元，现金及现金等价物净增加额-20,396.22 万元。

2. 资产情况

截至 2013 年底，公司合并资产总额为 1,721,945.87 万元，较年初增长 9.66%，其中流动资产 99,635.75 万元，较年初增长 12.36%；非流动资产 1,622,310.13 万元，较年初增长 9.5%。资产构成中流动资产占 5.79%，非流动资产占 94.21%，公司资产结构符合发电行业资产特征，且较年初变化不大。

截至 2013 年底，公司流动资产仍以货币资金（占 53.22%）、应收账款（占 26.69%）和存货（占 9.35%）为主。其中，货币资金规模较年初增长 15.55%，系公司收到国电大渡河公司分红导致；应收账款较年初增长 3.55%，系田湾河公司合同期内应收电费款项增加和交大光芒应收账款增加所致，欠款人主要为公司长期往来客户，交大光芒也已加大应收账款回收力度，且公司已计提坏账准备 2,307.60 万元，计提较充分，公司应收账款回收风险不大；存货较年初大幅增加 66.64%，主要是随着交大光芒业务规模增加和拓展新业务相应增加存货导致，目前公司存货不存在跌价情况，未计提存货跌价准备。

非流动资产方面，公司仍以长期股权投资（占 73.75%）和固定资产（占 24.88%）为主。长期股权投资较年初增加 16.09%，主要系公司年内增加对国电大渡河公司和雅砻江公司资本金投入和雅砻江公司利润累积导致；固定资产较年初下降 6.76%，主要系计提折旧导致。

2014 年 3 月底，公司合并资产总额 1,736,634.85 万元，较年初微幅增长 0.85%；其中流动资产占比 4.87%，非流动资产占比 95.13%，变化不大。

总体看，公司资产中非流动资产占绝大部分，非流动资产以固定资产和长期股权投资为主，符合公司以电力为主业和参股雅砻江公司和国电大渡河公司数额较大的业务特征。公司资产质量较高。

3. 负债和所有者权益情况

负债

截至 2013 年底,公司负债总额为 637,635.57 万元,较年初下降 7.23%,其中流动负债 212,159.66 万元,较年初增长 49.05%,占比 33.27%;非流动负债 425,475.91 万元,较年初下降 21.93%,占比 66.73%。公司 2013 年末流动负债占比较 2012 年末上升,主要系公司调整债务结构,短期借款上升而长期借款下降导致。

截至 2013 年底,公司流动负债以短期借款(占 57.50%)、一年内到期的非流动负债(占 21.59%)和其他应付款(占 8.75%)为主,其中短期借款较年初大幅增长 134.62%,系公司短期信用借款大幅增加导致;一年内到期的非流动负债都是一年内到期的长期借款,较年初降低 14.71%;其他应付款较年初大幅增长 30.79%,主要系公司代收新光硅业公司货款和应付资金往来款增加所致。

截至 2013 年底,公司非流动负债以长期借款(占 72.15%)和应付债券(占 27.81%)为主,其中长期借款较年初减少 15.45%,主要是部分长期借款转入一年内到期非流动负债所致;应付债券较年初下降 34.90%,主要系公司发行的可转换公司债券在期内有部分转换为公司股票导致。

截至 2013 年底,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 37.03%、35.37%和 28.17%,较年初分别下降 6.74、7.06 和 9.99 个百分点。公司整体债务负担较轻且处于下降趋势。

截至 2014 年 3 月底,公司负债总额为 610,609.94 万元,较年初下降 4.24%,其中流动负债占比 31.78%,非流动负债占比 68.22%,非流动负债占比略有上升,公司债务结构略有改善。

总体看,2013 年末公司负债总额有所下降,债务负担减轻,但整体短期债务规模上升而长期债务规模下降,债务结构有待改善。公司总体债务负担处于较轻区间。

所有者权益

截至 2013 年底,公司所有者权益合计 1,084,310.31 万元,较年初增长 22.81%,主要来自可转债转股带来的股本、资本公积的增加和公司经营带来的未分配利润的增加。所有者权益中,归属于母公司所有者权益占 96.72%。归属于母公司所有者权益中,实收资本占 19.64%、资本公积占 50.13%、盈余公积占 8.18%、未分配利润占 22.04%,未分配利润占比不大,权益结构稳定性尚可。

截至 2014 年 3 月底,公司所有者权益合计 1,126,024.91 万元,较年初增长 3.85%,主要来自未分配利润的增长。所有者权益其他项目较年初变化不大。

总体看,2013 年末公司所有者权益因为可转债转股和利润累积而出现较大规模增长,权益结构稳定性尚可。

4. 盈利能力

公司主要业务是水电,发电量主要取决于上游来水情况。2013 年公司实现营业收入 114,809.19 万元,较 2012 年小幅增加 0.96%,公司经营情况稳定。同时,公司参股的雅砻江公司各建设电站相继投入商业运行,净利润大幅上升带来投资收益大幅上升 225.92%至 149,101.60 万元,有效弥补了公司对新光硅业的投资和委托贷款的减值损失,导致公司 2013 年净利润同比大幅增加 205.11%至 142,335.42 万元。

从期间费用看,2013 年公司销售费用同比增长 39.92%,系职工薪酬及售后服务费增加所致;管理费用同比降低 17.65%,主要系公司提高管理效率导致;财务费用由于债务结构调整和可转换债券转股而较上年降低 7.18%;整体期间费用为 39,350.11 万元,同比下降了 7.60%,带动公司的费用收入比由 2012 年的 37.45%下降到 34.27%,公司费用控制能力有所提高。

2013 年公司主营业务毛利率、营业利润率指标略升，投资收益的大幅上升使得净资产收益率较 2012 年大幅上升。2013 年公司主营业务毛利率由 2012 年的 47.48% 上升至 48.76%；营业利润率由 2012 年的 46.56% 上升至 47.73%；净资产收益率由 2012 年的 6.08% 大幅提升至 14.47%。

2014 年 1-3 月，公司实现营业收入 30,192.01 万元，同比下降 2.34%，主要系嘉阳电力受客户需求下降影响收入降低导致；投资收益 35,120.13 万元，同比大幅上升 92.48%，主要得益于公司参股 48% 股份的雅砻江公司新增发电机组的陆续建成投运，致使该公司发电量、发电收入和净利润同比大幅度增加；得益于投资收益的大幅增长，归属于母公司所有者的净利润 39,638.45 万元，同比大幅增长 80.02%。

总体看，公司主营业务保持稳定略增态势，参股公司提供的投资收益大幅增加了公司的净利润。公司具有较强的盈利能力，但利润对投资收益的依赖程度较大。未来新光硅业将进入破产清算程序，联合评级将持续关注公司对其委托贷款的回收情况。

5. 现金流

2013 年，公司经营活动现金流入为 133,849.03 万元，同比增长 9.99%。公司经营活动现金流入在营业收入保持稳定的情况下出现增长，主要系子公司交大光芒加大力度催收以前年度应收款项，全年回款金额超过销售收入导致；经营活动现金流出为 65,181.76 万元，同比增长 10.64%，主要系子公司交大光芒业务增长而加大采购力度导致；上述原因共同导致公司经营活动净现金流为 68,667.27 万元，同比增长 8.05%。

2013 年，公司从参股公司雅砻江公司和国电大渡河公司获得较大数额投资收益，导致投资活动现金流入大幅增长 58.07%；公司对雅砻江公司和国电大渡河公司增加资本金投入，但由于 2012 年基数较大，使得 2013 年投资活动现金流出大幅下降 63.63% 达到 87,303.24 万元；公司投资活动净现金流为 -29,033.45 万元，净流出规模减少同比下降 85.71%。

2013 年，公司经营活动净现金流和投资活动现金流入能够满足公司投资需求，公司加大了债务偿还力度，筹资活动净现金流转为净流出，为 -32,421.69 万元，较上年同比减少了 122.47%。

2014 年 1-3 月，公司经营活动净现金流为 12,190.43 万元，同比降低 41.07%，主要是田湾河公司和嘉阳电力公司本报告期应收账款增加，实际收到的电费款减少所致；投资活动净现金流为 -1,112.95 万元，与上年同期基本持平；筹资活动净现金流为 -31,473.71 万元，同比下降 22.91%，主要系贷款减少所致。

总体看，跟踪期内公司继续保持着较大规模的经营净现金流入，收入实现质量有所提高；近年来公司投资规模较大，但经营净现金流规模较大且从参股公司收到较大规模的投资收益，能够满足公司投资需求，近年来公司的筹资压力有所减轻。

6. 偿债能力

由于公司加大债务偿还力度，且用部分短期债务替换长期债务，债务结构仍以短期为主。公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由 2012 年末的 43.77%、42.43% 和 38.16% 下降到 2013 年末的 37.03%、35.37% 和 28.17%，均处于较低水平。

由于流动负债增长速度相对较快，2013 年末公司的流动比率、速动比率指标均较 2012 年末有所下降。其中，流动比率由 2012 年末的 0.62 下降至 0.47，速动比率由 2012 年末的 0.58 下降至 0.43。2013 年末公司现金短期债务比为 0.36，较上年末的 0.51 有所下降。公司经营现金流动负债比率也由 2012 年的 44.65% 下降到 32.37%。公司短期偿债能力出现下降，存在着一定短期支付压力。

由于利润总额的大幅上升, 2013 年公司 EBITDA 较 2012 年上升 88.28%, 为 197,837.62 万元。同时由于利息费用有所下降, EBITDA 利息倍数由 2012 年的 3.37 倍上升至 6.73 倍。EBITDA 全部债务比由 2012 年的 0.16 上升至 0.33, 经营活动净现金流略有上升, 导致经营现金债务保护倍数由上年的 0.10 倍上升至 0.12 倍。公司长期偿债能力有所提升。

总体看, 随着公司盈利能力的提升和债务的调整, 公司的短期偿债能力有所下降而长期偿债能力有所提升。考虑到公司较大的经营活动净现金流和良好的盈利能力, 公司整体偿债能力仍属较强。

六、综合评价

跟踪期内, 水电作为清洁能源之一继续得到国家和地方政府的大力支持, 行业发展势头良好; 川投能源主要电力生产主体运行平稳, 主营业务收入水平稳定, 参股企业投产机组增加, 收入和利润水平大幅上升, 带给公司丰厚的投资收益; 部分可转债的转股增强了公司资本实力的同时降低了公司的债务负担。联合评级同时也关注到公司水电主业受气候等因素影响较大, 公司盈利对投资收益依赖性较大和新光硅业破产造成公司投资和委托贷款出现减值等因素可能对公司经营和偿债能力带来影响。

作为四川省内规模较大的电力投资企业, 公司仍具有较强的抗风险能力。未来, 随着宏观经济基本面的改善, 电力的需求提高将提高公司主营业务盈利能力。随着公司参股企业的发电机组陆续投入生产, 公司投资收益将进一步提高。因此, 联合评级对公司的评级展望维持“稳定”。

综上, 联合评级维持公司“AA+”的主体长期信用等级, 评级展望维持“稳定”; 同时维持“13 川投 01”“AA+”的债项信用等级。

附件 1-1 川投能源股份有限公司
2012 年～2014 年 3 月合并资产负债表（资产）
（单位：人民币万元）

资产	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年 3 月
流动资产：				
货币资金	45,891.64	53,026.28	15.55	32,447.01
交易性金融资产	0.00	0.00		0.00
应收票据	8,263.95	6,847.00	-17.15	4,400.24
应收账款	25,681.54	26,592.80	3.55	31,570.97
预付款项	1,005.48	1,828.57	81.86	3,869.66
应收利息	0.00	0.00		0.00
应收股利	0.00	0.00		0.00
其他应收款	2,247.53	2,028.66	-9.74	1,868.58
存货	5,588.36	9,312.44	66.64	10,337.39
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00		0.00
其他流动资产	0.00	0.00		0.00
流动资产合计	88,678.52	99,635.75	12.36	84,493.85
非流动资产：				
可供出售金融资产	88.65	68.39	-22.86	70.50
持有至到期投资	13,780.00	12,792.91	-7.16	12,792.91
长期应收款	0.00	0.00		0.00
长期股权投资	1,030,657.65	1,196,476.39	16.09	1,231,596.52
投资性房地产	0.00	0.00		0.00
固定资产	432,945.97	403,672.90	-6.76	398,570.05
生产性生物资产	0.00	0.00		0.00
油气资产	0.00	0.00		0.00
在建工程	0.00	33.54		33.54
工程物资	0.00	0.00		0.00
固定资产清理	0.00	0.00		0.00
无形资产	3,374.93	3,389.61	0.43	3,506.44
开发支出	0.00	0.00		0.00
商誉	0.00	0.00		0.00
长期待摊费用	0.00	3,990.17		3,684.81
递延所得税资产	728.09	1,886.22	159.07	1,886.22
其他非流动资产	0.00	0.00		0.00
非流动资产合计	1,481,575.29	1,622,310.13	9.50	1,652,141.00
资产总计	1,570,253.81	1,721,945.87	9.66	1,736,634.85

附件 1-2 川投能源股份有限公司

2012 年～2014 年 3 月合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2012 年	2013 年	变动率（%）	2014 年 3 月
流动负债：				
短期借款	52,000.00	122,000.00	134.62	128,000.00
交易性金融负债	0.00	0.00		0.00
应付票据	140.00	207.19	47.99	453.02
应付账款	11,089.13	12,248.48	10.45	8,806.26
预收款项	405.29	1,254.84	209.61	1,544.79
应付职工薪酬	2,424.13	2,675.40	10.37	2,625.50
应交税费	5,384.98	6,700.50	24.43	5,340.49
应付利息	1,674.14	1,377.07	-17.74	1,212.40
应付股利	1,324.01	1,324.01	0.00	1,324.01
其他应付款	14,200.00	18,572.17	30.79	19,949.48
一年内到期的非流动负债	53,700.00	45,800.00	-14.71	24,800.00
其他流动负债	0.00	0.00		0.00
流动负债合计	142,341.68	212,159.66	49.05	194,055.94
非流动负债：				
长期借款	363,100.00	307,000.00	-15.45	297,000.00
应付债券	181,738.43	118,314.26	-34.90	119,392.35
长期应付款	161.65	161.65	0.00	161.65
专项应付款	0.00	0.00		0.00
预计负债	0.00	0.00		0.00
递延所得税负债	0.00	0.00		0.00
其他非流动负债	0.00	0.00		0.00
非流动负债合计	545,000.08	425,475.91	-21.93	416,554.00
负债合计	687,341.76	637,635.57	-7.23	610,609.94
所有者权益：				
股本	197,266.86	205,987.67	4.42	206,027.64
资本公积	460,014.84	525,789.26	14.30	526,114.70
减：库存股	0.00	0.00		0.00
专项储备	0.00	0.00		0.00
盈余公积	53,108.08	85,771.28	61.50	85,771.28
未分配利润	139,562.70	231,213.03	65.67	271,731.49
外币报表折算差额	0.00	0.00		0.00
归属于母公司所有者权益合计	849,952.48	1,048,761.24	23.39	1,089,645.11
少数股东权益	32,959.56	35,549.07	7.86	36,379.80
所有者权益合计	882,912.04	1,084,310.31	22.81	1,126,024.91
负债和所有者权益总计	1,570,253.81	1,721,945.87	9.66	1,736,634.85

附件2 川投能源股份有限公司
2012 年～2014 年 3 月合并利润表
(单位: 人民币万元)

项 目	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年 3 月
一、营业收入	113,712.46	114,809.19	0.96	30,192.01
减: 营业成本	59,542.83	58,760.90	-1.31	11,953.22
营业税金及附加	1,225.87	1,246.35	1.67	266.41
销售费用	1,641.40	2,296.58	39.92	586.02
管理费用	9,085.73	7,482.45	-17.65	1,471.60
财务费用	31,859.20	29,571.08	-7.18	8,057.93
资产减值损失	9,398.66	19,304.15	105.39	120.95
加: 公允价值变动收益(损失以“—”号填列)	0.00	0.00		0.00
投资收益(损失以“—”号填列)	45,748.33	149,101.60	225.92	35,120.13
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	33,446.35	138,094.80	312.88	0.00
汇兑收益(损失以“—”号填列)	0.00	0.00		0.00
二、营业利润(亏损以“—”号填列)	46,707.09	145,249.27	210.98	42,856.03
加: 营业外收入	2,091.64	1,782.90	-14.76	240.17
减: 营业外支出	270.19	1,710.04	532.90	12.00
其中: 非流动资产处置损失	258.78	0.00	-100.00	0.00
三、利润总额(亏损总额以“—”号填列)	48,528.54	145,322.13	199.46	43,084.19
减: 所得税费用	1,878.66	2,986.71	58.98	1,735.00
四、净利润(净亏损以“—”号填列)	46,649.88	142,335.42	205.11	41,349.19
其中: 归属于母公司所有者的净利润	41,037.02	136,642.72	232.97	39,638.45
少数股东损益	5,612.85	5,692.70	1.42	1,710.74
五、每股收益:				
(一) 基本每股收益	0.19	0.69	256.08	0.00
(二) 稀释每股收益	0.19	0.68	259.89	0.00
六、其他综合收益	1,166.71	551.75	-52.71	2.11
七、综合收益总额	47,816.59	142,887.17	198.82	41,351.30
归属于母公司所有者的综合收益总额	41,663.83	137,194.47	229.29	39,640.56
归属于少数股东的综合收益总额	5,612.85	5,692.70	1.42	1,710.74

附件 3 川投能源股份有限公司
2012 年~2014 年 3 月合并现金流量表
(单位: 人民币万元)

项 目	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年 3 月
一、经营活动产生的现金流量:				
销售商品、提供劳务收到的现金	118,944.41	130,831.64	9.99	31,307.83
收到的税费返还	1,582.00	1,289.80	-18.47	103.02
收到其他与经营活动有关的现金	1,934.69	1,727.59	-10.70	1,783.51
经营活动现金流入小计	122,461.10	133,849.03	9.30	33,194.36
购买商品、接受劳务支付的现金	24,595.48	26,661.40	8.40	8,389.64
支付给职工以及为职工支付的现金	10,072.69	10,796.12	7.18	2,092.92
支付的各项税费	19,556.26	22,368.14	14.38	7,492.50
支付其他与经营活动有关的现金	4,688.13	5,356.10	14.25	3,028.88
经营活动现金流出小计	58,912.56	65,181.76	10.64	21,003.93
经营活动产生的现金流量净额	63,548.54	68,667.27	8.05	12,190.43
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	0.00	4,000.00		0.00
取得投资收益收到的现金	29,429.30	51,707.96	75.70	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	7.50	36.44	385.76	0.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	0.00		0.00
收到其他与投资活动有关的现金	7,427.05	2,525.40	-66.00	30.00
投资活动现金流入小计	36,863.85	58,269.80	58.07	30.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	6,551.80	2,961.50	-54.80	1,142.95
投资支付的现金	228,702.00	84,220.00	-63.17	0.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	0.00		0.00
支付其他与投资活动有关的现金	4,790.00	121.74	-97.46	0.00
投资活动现金流出小计	240,043.80	87,303.24	-63.63	1,142.95
投资活动产生的现金流量净额	-203,179.95	-29,033.45	-85.71	-1,112.95
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	191,142.28	0.00	-100.00	0.00
发行债券所收到的现金	0.00	0.00		0.00
取得借款收到的现金	57,000.00	129,000.00	126.32	49,000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	8,176.86	42.00	-99.49	0.00
筹资活动现金流入小计	256,319.14	129,042.00	-49.66	49,000.00
偿还债务支付的现金	69,400.00	123,000.00	77.23	74,000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	32,152.62	36,663.39	14.03	6,091.71
支付其他与筹资活动有关的现金	10,475.52	1,800.30	-82.81	382.00
筹资活动现金流出小计	112,028.15	161,463.69	44.13	80,473.71
筹资活动产生的现金流量净额	144,291.00	-32,421.69	-122.47	-31,473.71
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	0.00		0.00
五、现金及现金等价物净增加额	4,659.58	7,212.14	54.78	-20,396.22
加: 期初现金及现金等价物余额	40,040.13	44,699.72	11.64	51,911.86
六、期末现金及现金等价物余额	44,699.72	51,911.86	16.13	31,515.63

附件4 川投能源股份有限公司 2012 年~2013 年公司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(%)
1. 将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	46,649.88	142,335.42	205.11
加: 资产减值准备	9,398.66	19,304.15	105.39
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	25,288.50	21,612.34	-14.54
无形资产摊销	87.45	107.63	23.08
长期待摊费用摊销	0.00	1,406.50	
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)	1.08	30.12	2,702.18
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	249.83	0.00	-100.00
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	0.00	0.00	
财务费用(收益以“-”号填列)	32,633.84	29,389.03	-9.94
投资损失(收益以“-”号填列)	-47,548.33	-149,101.60	213.58
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-367.91	-1,158.13	214.79
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	0.00	0.00	
存货的减少(增加以“-”号填列)	1,461.96	-3,724.08	-354.73
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-6,357.06	-2,773.71	-56.37
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	2,050.65	9,883.71	381.98
其他	0.00	1,355.90	
经营活动产生的现金流量净额	63,548.54	68,667.27	8.05
2. 不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:			
债务转为资本	0.00	0.00	
一年内到期的可转换公司债券	0.00	0.00	
融资租入固定资产	0.00	0.00	
3. 现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额	44,699.72	51,911.86	16.13
减: 现金的期初余额	40,040.13	44,699.72	11.64
加: 现金等价物的期末余额	0.00	0.00	
减: 现金等价物的期初余额	0.00	0.00	
现金及现金等价物净增加额	4,659.58	7,212.14	54.78

附件 5 川投能源股份有限公司
2012~2014 年 3 月主要财务指标

指 标	2012 年	2013 年	2014 年 3 月
1. 经营效率			
应收账款周转次数(次)	4.81	4.04	1.00
存货周转次数 (次)	9.41	7.89	1.22
总资产周转次数 (次)	0.08	0.07	0.02
现金收入比率	104.60	113.96	103.70
2. 盈利能力			
总资本收益率 (%)	5.48	10.70	2.45
总资产报酬率 (%)	5.46	10.61	2.49
净资产收益率 (%)	6.08	14.47	3.74
主营业务毛利率 (%)	47.48	48.76	
营业利润率 (%)	46.56	47.73	60.41
费用收入比 (%)	37.45	34.27	33.50
3. 财务构成			
资产负债率 (%)	43.77	37.03	35.16
全部债务资本化比率 (%)	42.43	35.37	33.59
长期债务资本化比率 (%)	38.16	28.17	27.00
担保比率 (%)	0.00	0.00	0.00
4. 偿债能力			
EBITDA 利息倍数	3.37	6.73	-
EBITDA 全部债务比	0.16	0.33	-
经营现金债务保护倍数	0.10	0.12	0.02
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	-0.21	0.07	0.02
流动比率	0.62	0.47	0.44
速动比率	0.58	0.43	0.38
现金短期债务比	0.51	0.36	0.24
经营现金流动负债比率	44.65	32.37	6.28
经营现金利息偿还能力	2.04	2.34	
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍)	-4.48	1.35	

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% (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%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本) / 主营业务收入 × 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+销售费用+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

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。