

跟 踪 评 级 公 告

联合[2015]319 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+，评级展望为“稳定”

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：

二零一五年六月二十四日

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.unitedratings.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

债券规模: 17 亿元

债券期限: 5 年 (3+2)

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: 2014 年 6 月 25 日

跟踪评级时间: 2015 年 6 月 24 日

主要财务数据:

发行人			
项 目	2013 年	2014 年	2015 年 3 月
资产总额(亿元)	172.19	214.83	221.01
所有者权益(亿元)	108.43	154.04	161.35
长期债务(亿元)	42.53	43.82	43.30
全部债务(亿元)	59.33	55.47	53.39
营业收入(亿元)	11.48	11.03	2.80
净利润(亿元)	14.23	35.21	7.90
EBITDA(亿元)	19.78	40.99	--
经营性净现金流(亿元)	6.87	5.39	2.62
营业利润率(%)	47.73	44.68	56.42
净资产收益率(%)	14.47	26.83	5.01
资产负债率(%)	37.03	28.30	26.99
全部债务资本化比率(%)	35.37	26.47	24.86
流动比率	0.47	0.77	0.49
EBITDA 全部债务比	0.33	0.74	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.73	12.61	--

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,主营业务收入水平相对稳定,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,债务水平仍属较低;部分可转债的转股及剩余可转债的赎回增强了公司资本实力的同时降低了公司的债务负担。同时,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等因素对公司经营和偿债能力可能带来不利影响。

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。

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”的债项信用等级为“AA+”。

优势

1. 跟踪期内,作为清洁能源之一的水电发展势头良好,并继续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及剩余可转债赎回,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。

4. 跟踪期内,公司通过同一控制下企业合并收购了川投电力,其盈利能力和资产规模进一步提升。

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. 2014 年公司投资收益占利润总额的比例过高，达到 99.51%，公司盈利对投资收益过于依赖。

分析师

刘洪涛

电话：010-85172818

邮箱：liuht@unitedratings.com.cn

张 雪

电话：010-85172818

邮箱：zhangx@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.unitedratings.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。

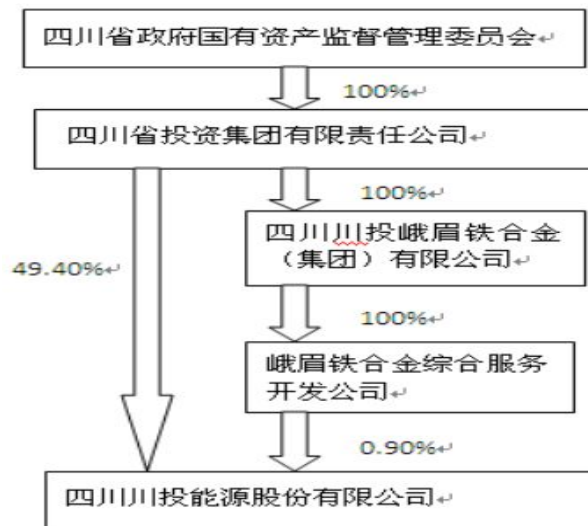
本跟踪评级报告中引用的公司相关资料主要由川投能源股份有限公司提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代发行人及其它中介机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

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”。1994~2014 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 2014 年底，公司总股本为 220,107.02 万股，其中，川投集团持有公司股份为 108,739.70 万股，持股比例为 49.40%，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 截至 2014 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 2014 年底，公司拥有 4 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”）、四川嘉阳电力有限责任公司（以下简称“嘉阳电力”）、四川天彭电力开发有限公司（以下简称“天彭电力”）、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 3 家联营企业，分别为雅砻江流域水电开发有限公司（公司持股比例 48.00%）、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%）。截至 2014 年底，公司拥有在职员工 910 人。

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 2014 年底，公司合并资产总额 2,148,307.60 万元，负债总额 607,866.93 万元，所有者权益（含少数股东权益）合计 1,540,440.67 万元。2014 年公司实现营业收入 110,277.45 万元，净利

润（含少数股东损益）352,087.20 万元，经营活动产生的现金流量净额 53,857.90 万元，现金及现金等价物净增加额 25,010.35 万元。

截至 2015 年 3 月底，公司合并资产总额 2,210,119.68 万元，负债总额 596,614.31 万元，所有者权益（含少数股东权益）合计 1,613,505.37 万元。2015 年 1~3 月公司实现营业收入 28,030.38 万元，净利润（含少数股东损益）78,981.38 万元，经营活动产生的现金流量净额 26,244.08 万元，现金及现金等价物净增加额-51,796.14 万元。

公司注册地址：四川省成都市武侯区龙江路 11 号。法定代表人：高淳。

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”。

跟踪期内，公司已于 2015 年 4 月 17 日支付自 2014 年 4 月 17 日至 2015 年 4 月 16 日期间的利息。

三、管理分析

跟踪期内，公司董事长黄顺福；副董事长、总经理赵德胜；副总经理谢洪先，因涉嫌严重违纪违法，目前不再担任公司职位。目前公司董事长由高淳先生担任；副董事长、总理由金群先生担任；副总经理由杨平先生担任。公司监事会进行了换届选举，部门设置未发生重大变化。

根据《川投能源 2015 年第一次临时股东大会决议公告》，选举高淳先生为公司第九届董事会董事；根据《川投能源九届四次董事会决议公告》，选举高淳先生为公司第九届董事会董事长。高淳先生出生于 1956 年 12 月，中共党员，工商管理硕士，曾任四川省交通厅人事处副处长、四川省交通厅直属机关党委副书记、四川省交通厅公路规划勘察设计研究院党委书记、四川交通职业技术学院党委书记、四川高速公路建设开发总公司董事长、党委书记、兼任四川成渝（00107.HK；601107.SH）董事、党委书记、四川省交通投资集团公司董事、党委委员、总经理、川投集团党委委员、副董事长、总经理。现任川投集团党委委员、副董事长、总经理、法定代表人；川投能源第九届董事会董事长。

根据《川投能源九届一次董事会决议公告》，选举金群先生为公司第九届董事会副董事长、并聘任为总经理。金群先生出生于 1956 年 10 月，中共党员，硕士研究生，高级经济师，曾任航空部 305 厂厂长；中国航空工业供销四川公司总经理；四川新牧投资公司总经理；川投集团总经济师；川投集团副总经理、党委委员。现任川投集团董事、党委委员；川投能源第九届董事会副董事长、总经理。

公司高管团队的变更，使得管理团队稳定性受到较大影响，但川投集团对公司的控制能力强，公司相关管理架构、管理制度延续以往模式。

跟踪期内，公司修订了《四川川投能源股份有限公司募集资金管理办法》、新制定了《四川川投能源股份有限公司全面预算管理暂行办法》等多项制度，管理能力得到提升。

总体看，公司高层管理团队发生重大变化，但经营团队及核心技术团队保持稳定，组织结构未有变化，公司管理制度得到完善，管理运作水平正常。

四、经营分析

1. 经营环境

行业概况

根据中电联统计，2014年，全国电力消费增速放缓，全社会用电量55,233亿千瓦时，同比增长3.8%，比上年回落3.8个百分点；全口径发电量55,459亿千瓦时，同比增长3.6%，比上年回落4.1个百分点。截至2014年底，全国发电装机容量13.60亿千瓦，比上年增长8.7%。全年发电设备平均利用小时数为4,286小时，同比下降235小时；受电力消费增速放缓和水电发电量快速增长等因素影响，全年火电设备平均利用小时数同比下降314小时，为4,706小时。

电力生产方面，2014年，全国全口径发电量55,459亿千瓦时，比上年增长3.6%。分类型看，水电发电量10,661亿千瓦时，同比增长19.7%，占全国发电量的19.2%，比上年提高2.6个百分点；火电发电量41,731亿千瓦时，同比下降0.7%，占全国发电量的75.2%，比上年降低3.3个百分点；核电、并网风电和并网太阳能发电量分别为1,262亿千瓦时、1,563亿千瓦时和231亿千瓦时，同比分别增长13.2%、12.2%和171%，占全国发电量的比重分别比上年提高0.2个、0.2个和0.3个百分点。2014年，全国6,000千瓦及以上电厂发电设备平均利用小时数4,286小时，同比降低235小时。其中，水电设备平均利用小时3,653小时，同比增加293小时；火电设备平均利用小时4,706小时，同比降低314小时；核电7,489小时，同比降低385小时；风电1,905小时，同比降低120小时。

2014年，全国主要电力企业电力工程建设完成投资7,764亿元，同比增长0.5%。电源工程建设完成投资3,646亿元，同比下降5.8%，其中，水电、火电、核电、风电分别完成投资960亿元，952亿元，569亿元，993亿元；电网工程建设完成投资4,118亿元，同比增长6.8%。

2014年，水电新投产容量创历史新高，全年常规水电新增2,873万千瓦，年底装机2.6亿千瓦、同比增长12.9%；发电量同比增长4.7%，设备利用小时3,592小时。全年抽水蓄能新增120万千瓦，年底装机容量2,151万千瓦。

总体看，跟踪期内，全国电力供需总体平衡。随着国家经济结构的调整、环保政策的落实，水电作为主要的清洁能源，仍将有较好的发展前景。

政策支持

国家发展改革委、环境保护部、国家能源局2014年9月12日联合印发了《煤电节能减排升级与改造行动计划（2014-2020年）》，拟全面落实“节约、清洁、安全”的能源战略方针，推行更严格能效环保标准。2015年3月15日，中共中央、国务院联合下发的《关于进一步深化电力体制改革的若干意见》，根据该意见安排，近期要进一步完善电力体制改革领导小组工作机制，重点推进理顺电价形成机制、完善市场化交易机制、建立相对独立的电力交易机构、有序推进售电侧改革等重点任务，其中就包括落实可再生能源发电保障性收购制度，解决新能源和可再生能源发电无歧视、无障碍上网问题，并明确新增用电需优先满足清洁能源消纳，接受外输电中清洁能源的比例逐步提高。作为该意见的配套，2015年3月20日，国家发改委、能源局发布的《关于改善电力运行调节促进清洁能源多发满发的指导意见》，强调清洁能源在技术条件框架内的全额上网、优先上网等一系列要求，重点明确了水力发电在清洁能源中的地位和参与方式，从而使拥有低成本和调节能力的水电企业得到了上网保证。

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，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

2014 年，公司收入规模基本保持稳定，实现营业收入 110,277.45 万元，较上年小幅下降 3.95%；净利润 352,087.20 万元，较上年大幅上升 147.36%，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 135.39%至 351,781.30 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，随着电量的变化和丰、枯、平期电价变化而产生一定幅度的变化，2014 年该板块实现主营业务收入 88,823.65 万元，较上年下降 9.04%。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 19,486.03 万元，较上年增长 20.00%，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 219.44 万元，较上年大幅下降 68.16%，占总营业收入的比例仍然很小。2014 年，公司主营业务收入有所下降，主要原因是公司的主要业务电力业务收入下降所致。

表 1 2013~2014 年公司主营业务构成及毛利率情况 单位：万元、%

项目	2013 年			2014 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	97,656.67	50,343.05	48.45	88,823.65	46,638.22	47.49	-9.04	-7.36	-0.96
软件产品	7,933.48	663.57	91.64	9,406.96	619.85	93.41	18.57	-6.59	1.77
硬件产品	8,304.32	7,690.42	7.39	10,079.07	12,488.53	-23.91	21.37	62.39	-31.30
服务	689.20	14.44	97.90	219.44	28.29	87.11	-68.16	95.85	-10.79
合计	114,583.67	58,711.48	48.76	108,529.12	59,774.88	44.92	-5.28	1.81	-3.84

资料来源：公司年报

从毛利率情况看，电力业务仍是利润贡献最大的板块，2014 年毛利率为 47.49%，较上年略微下降 0.96 个百分点，基本保持稳定。软件、硬件业务由子公司交大光芒运营，2014 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 15.82 个百分点。服务板块毛利率下降系子公司交大光芒的技术服务收入大幅较少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。2014 年公司投资收益达 351,781.30 万元，占总利润的比例达到 99.51%。公司盈利能力对投资收益的依赖度较高。

2015 年 1~3 月，公司实现营业收入 28,030.38 万元，同比下降 7.16%，实现净利润 78,981.38 万元，同比上升 91.06%，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有所下降；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。2014 年，受山洪泥石流灾害以及下游用电需求的影响，公司实现发电量 36.00 亿千瓦时，同比下

降 11.73%，其中水电占比 87.28%，火电占比 12.72%。；实现售电量 34.81 亿千瓦时，同比下降 11.56%。

表 2 2013~2014 年公司电力生产销售情况

项目	2013 年度	2014 年度
发电量（亿千瓦时）	40.75	36.00
售电量（亿千瓦时）	39.36	34.81
电费回收率（%）	100	100
销售收入（万元）	97,656.67	88,823.65
毛利（万元）	47,313.62	42,185.43

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力主要为直供电，电价由供需双方协商确定；若有余电则上大网。总体看，公司电价相对稳定。

表 3 公司 2014 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：0.323	川价发[2009]148 号
嘉阳电力	嘉阳电力	直供电：0.431	--

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，天彭电力及田湾河公司销售收入变化不大，增减幅度均在 5%以内，其中，天彭电力 2014 年销售收入较上年小幅上升 1.46%；受泥石流灾害影响，田湾河公司 2014 年销售收入较上年下降 4.95%。火电方面，嘉阳电力受直供客户用电量减少影响而销售收入下降，降幅为 27.02%，亏损面相应扩大。

从下游客户情况来看，由于公司以电力生产和销售为主，销售客户主要为电网公司和直供电客户。2014 年，公司前五名销售客户金额达 95,484.36 万元，占公司销售收入的 86.50%，较 2013 年的 90.42%下降了 3.92 个百分点，但公司客户集中度仍然较高。

总体看，2014 年公司水电业务总体略有下降；火电业务受制于下游客户需求下降而降幅较大，亏损面有所扩大。公司电力业务整体营业收入略有下降，盈利能力有所减弱。

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。

2014 年，公司软件、硬件业务实现营业收入合计 19,486.03 万元，较上年增长 20.00%。2014

年相关业务领域竞争激烈导致其他业务毛利率同比下降 15.82 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

跟踪期内，除因会计准则变更，公司持股 20%以下的参股企业调整至可供出售的金融资产外，公司参股企业无重大变化，参股水电公司仍主要位于雅砻江、大渡河“两河流域”。其中，2014 年，雅砻江水电已投产装机较 2013 年上升至 1,410 万千瓦，公司权益装机较 2013 年上升至 676.8 万千瓦；2014 年，大渡河流域已投产装机较 2013 年上升至 629 万千瓦。

公司 2014 年分别对雅砻江水电、国电大渡河增加资本金投入 9.6 亿元、2.63 亿元。雅砻江水电 2014 年全年实现发电量 598.17 亿千瓦时，实现净利润 69.88 亿元，公司因此获得投资收益 33.53 亿元。国电大渡河 2014 年全年完成发电量 246.80 亿千瓦时，与 2013 年相比基本持平（但总装机容量比上年增加 29 万千瓦），实现利润总额 15.85 亿元，同比上年下降 7.5%。

总体看，公司参股的雅砻江公司、大渡河公司生产规模扩大，资产质量较高，盈利能力强，能给公司提供丰厚和稳定的投资收益，有效提高了公司利润水平。

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 2014 年煤炭供销合同。合同约定煤价的执行期为 2013 年 12 月 24 日至 2014 年 12 月 24 日。嘉阳电力公司本年度实际向嘉阳集团公司采购 47.48 万吨煤，煤款含税价 11,135.74 万元。2014 年，嘉阳电力公司与嘉阳集团公司签订 110KV 嘉峨 I 回、II 回线路运行维护、小修及管理协议，维护检修费为 547,490.00 元。2014 年，公司、田湾河公司与佳友物业公司签订物业服务合同，由佳友物业公司向本公司、田湾河公司提供物业管理服务。该交易定价为协议定价。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

“川投转债”提前赎回

2014 年，公司 2011 年发行的“川投转债”（债券代码：110016）合计 127,402.70 万元转成公司普通股，转股股数为 14,119.35 万股，转股后公司股本较上期增长 6.85%；并提前赎回了尚未转股的 3,315.60 万元。本期可转债转股和提前赎回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。

收购川投电力

2014 年 12 月，公司八届三十五次董事会审议通过了《关于以现金方式收购控股股东川投集团全资子公司川投电力的提案报告》，会议同意以现金方式收购控股股东川投集团全资子公司四川川投电力开发有限责任公司（以下简称“川投电力”），并签署《股权转让协议》，交易金额为 49,556.90 万元。该交易完成后，公司的资产规模、盈利能力将有进一步的提升。

参股公司新光硅业公司破产

受全球金融危机和光伏产业的严重影响，公司参股公司四川新光硅业科技有限责任公司（以下简称“新光硅业公司”）已连续三个会计年度发生巨额亏损，财务状况严重恶化，巨额债务无法

偿还。鉴于新光硅业公司复产无望、丧失持续生产经营能力等实际情况，公司八届二十八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》。2014年8月25日，公司正式以债权人的身份向四川省乐山市中级人民法院（以下简称乐山中院）申请对新光硅业公司进行破产清算。2014年12月4日经乐山中院裁定破产。目前，新光硅业公司正进行破产清算，相关财务资料已由乐山中院指定的清算管理人接管，无法获取其财务数据。截止目前，新光硅业公司破产清算工作正在进行之中。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，委托贷款相应设置的抵押资产已处于法院查封中，公司通过对委贷抵押资产减值测试，抵押资产价值不存在进一步大幅减值情况，2014年末未增加计提。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。

总体看，跟踪期内，公司主营业务电力生产和销售受市场需求影响略有下降，投资收益不断提高。可转债的转股提高了公司的偿债能力。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。

8. 经营关注

（1）受宏观经济下滑，以及省内新增电源点密集投产、电力外送出川通道受限、工商企业用电量减少等因素影响，造成社会电力供大于求的局面，同时随着电力体制改革政策的出台，上网电价、电量、发电时间、销售电价、直供协商电价等均呈下降趋势，将对公司业绩带来不确定性影响。

（2）水电站在建设和运营过程中，可能遭受不可预见的自然灾害（如暴雨引发的泥石流、洪水等），一旦发生将会对公司电站建设、运营以及经营业绩带来影响。

9. 未来发展

（1）新一轮电力体制改革将使电力营销进入全面市场化竞争的时代，公司将积极研究形势与对策，及早进行经营理念、经营方针、经营措施的及时调整，以适应新的形势和挑战。同时将采取全面降低经营成本等一系列的举措，加速企业转轨变型。

（2）在积极研究在新市场形势下，公司将在电力投资企业的定位与经营策略的基础上，抓住机遇，探索未来转型发展、扩大发展的道路。

（3）公司将继续高度重视安全工作，加强营销队伍建设，抢占用户资源，千方百计做好市场营销工作，确保2015年经营业绩任务完成。

（4）公司将认真履行股东责任义务，创造一切有利条件持续推动雅砻江和大渡河两流域开发建设，保障公司主业利润增长。

（5）公司未来将进一步加快推进产业结构的调整、转型和升级，培育新的利润增长点，开启产融结合的新道路，提升发展质量和价值。

总体看，未来公司将积极适应新的市场形势，在继续做强做大雅砻江等大水电清洁能源主业的基础上，探索投资产融结合项目或金融项目，保障公司主业增长。

五、财务分析

1. 财务概况

公司2014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。2015年一季度财务报表未经审计。2014年，公司根据新的会计准则追

溯调整了 2013 年数据，本报告财务分析 2013 年数据采用追溯调整后的数据，公司财务数据可比性较好。跟踪期内，公司合并范围没有发生变化。

截至 2014 年底，公司合并资产总额 2,148,307.60 万元，负债总额 607,866.93 万元，所有者权益（含少数股东权益）合计 1,540,440.67 万元。2014 年公司实现营业收入 110,277.45 万元，净利润（含少数股东损益）352,087.20 万元，经营活动产生的现金流量净额 53,857.90 万元，现金及现金等价物净增加额 25,010.35 万元。

截至 2015 年 3 月底，公司合并资产总额 2,210,119.68 万元，负债总额 596,614.31 万元，所有者权益（含少数股东权益）合计 1,613,505.37 万元。2015 年 1-3 月公司实现营业收入 28,030.38 万元，净利润（含少数股东损益）78,981.38 万元，经营活动产生的现金流量净额 26,244.08 万元，现金及现金等价物净增加额-51,796.14 万元。

2. 资产情况

截至 2014 年底，公司合并资产总额为 2,148,307.60 万元，较年初增长 24.76%，其中流动资产 130,783.18 万元，较年初增长 31.26%；非流动资产 2,017,524.42 万元，较年初增长 24.36%。资产构成中流动资产占 6.09%，非流动资产占 93.91%。

截至 2014 年底，公司流动资产仍以货币资金（占 59.60%）、应收账款（占 28.80%）和存货（占 6.11%）为主。其中，货币资金规模较年初大幅增长 46.99%，系 2014 年公司发行 17 亿元面值的公司债券收到募集资金尚未使用所致，其中银行存款占比 98.62%，其他货币资金占比 1.31%；应收账款较年初大幅增长 41.63%，系田湾河公司合同期内应收电费款项增加和交大光芒随着销售收入的增加而同步增加的应收款项增加所致，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 3,417.74 万元，计提较充分，公司应收账款回收风险不大；存货较年初减少 14.23%，存货水平得到控制，目前公司存货不存在跌价情况，未计提存货跌价准备，其中原材料占比 18.49%；在产品占比 13.29%；库存商品占比 4.94%；周转材料占比 6.82%；发出商品占比 56.46%。

非流动资产方面，2014 年，公司以长期股权投资（占 68.38%）、固定资产（占 19.39%）和可供出售金融资产（占 7.21%）为主。长期股权投资较年初增加 28.04%，主要系公司年内增加对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 3.09%，主要系计提折旧导致，主要由房屋及建筑物（占比 69.63%）和机器设备（占比 26.74%）构成，累计折旧为 163,046.13 万元，成新率较高，为 70.12%；可供出售金融资产较年初增加 22.10%，主要系公司年内增加对国电大渡河公司的资本金投入导致。

2015 年 3 月底，公司合并资产总额 2,210,119.68 万元，较年初微幅增长 2.88%；其中流动资产占比 3.47%，非流动资产占比 96.53%，资产结构较年初变化不大。

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

负债

截至 2014 年底，公司负债总额为 607,866.93 万元，较年初下降 4.67%，其中流动负债 169,305.64 万元，较年初下降 20.20%，占比 27.85%；非流动负债 438,561.29 万元，较年初下降 3.08%，占比 72.15%。公司 2014 年末流动负债占比较 2013 年末下降，主要系公司调整债务结构，归还了部分短期借款及一年内到期的非流动负债，同时应付债券增加导致。

截至 2014 年底，公司流动负债以短期借款（占比 57.88%）、一年内到期的非流动负债（占比 10.63%）、其他应付款（占比 9.95%）和应付账款（占比 8.95%）为主。

截至 2014 年底，公司短期借款较年初下降 19.67%，至 98,000.00 万元，主要系公司短期信用借款减少导致，主要由质押借款（占比 3.06%）和信用借款（占比 96.94%）构成。

截至 2014 年底，公司一年内到期的非流动负债全部系一年内到期的长期借款，较年初大幅降低 60.70%；其他应付款较年初降低 9.33%，主要系公司暂收的各施工单位工程质量保证金下降所致。

截至 2014 年底，公司应付账款较年初大幅增长 23.72%，至 15,153.64 万元，主要系尚未结算的应付设备款，其中一年以内的应付账款占比 84.76%。

截至 2014 年底，公司非流动负债以长期借款（占 61.15%）和应付债券（占 38.76%）为主，

截至 2014 年底，公司长期借款较年初减少 12.64%，至 268,200.00 万元，主要系部分长期借款转入一年内到期非流动负债所致，其中年末余额中前 4 名长期借款余额合计 110,000.00 万元，利率均为前三年免息，之后按银行五年以上基准利率计息，到期日均分布在 2017 年内，届时公司将面临一定的集中偿还压力。

截至 2014 年底，公司应付债券较大幅上升 43.69%，主要系公司上期期末的可转债余额 11.83 亿元已在本年度内全部转股和赎回，同时本年度发行了 17 亿元的公司债所致。

有息债务方面，截至 2014 年底，公司全部债务为 554,650.71 万元，较上年末下降 6.52%，其中短期债务占比 21.00%；长期债务占比 79.00%，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 28.30%、26.47%和 22.15%，较年初分别下降 8.73、8.89 和 6.03 个百分点。公司整体债务负担较轻。

截至 2015 年 3 月底，公司负债总额为 596,614.31 万元，较年初下降 1.85%，其中流动负债占比 26.44%，非流动负债占比 73.56%，非流动负债占比略微上升 1.42 个百分点，公司债务结构较年初基本无变化。

总体看，2014 年末公司负债总额有所下降，债务负担减轻，且整体短期债务规模下降而长期债务规模上升，债务结构得到一定改善，公司总体债务负担较轻。

所有者权益

截至 2014 年底，公司所有者权益合计 1,540,440.67 万元，较年初大幅增长 42.07%，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和盈余公积的增加。所有者权益中，归属于母公司所有者权益占 97.62%。归属于母公司所有者权益中，实收资本占 14.29%、资本公积占 40.94%、盈余公积占 11.15%、未分配利润占 31.06%，权益结构稳定性较好。

截至 2015 年 3 月底，公司所有者权益合计 1,576,484.81 万元，较年初增长 4.74%，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，2014 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，权益结构稳定性较好。

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。2014 年公司实现营业收入 110,277.45 万元，较 2013 年小幅下降 3.95%，公司经营情况相对稳定。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公司投资收益大幅上升 135.93%至 351,781.30 万元，导致公司 2014 年净利润同比大幅增加 147.36%至 352,087.20 万元；归属于母公司所有者的净利润

为 34.77 亿元，同比增长 154.46%。

从期间费用看，2014 年公司销售费用同比增长 8.76%，系职工薪酬增加所致；管理费用同比降低 9.92%，主要系公司提高管理效率导致；财务费用因利息支出费用增加较上年上升 23.33%；整体期间费用为 45,707.22 万元，同比增长了 16.16%。公司收入下降的同时，费用上升，导致公司费用收入比由 2013 年的 34.27% 上升到 41.45%，费用控制能力有待加强。

2014 年公司主营业务毛利率、营业利润率指标略降，投资收益的大幅上升使得净资产收益率较 2013 年大幅上升。2014 年公司主营业务毛利率由 2013 年的 48.76% 下降至 44.86%；营业利润率由 2013 年的 47.73% 下降至 44.68%；净资产收益率由 2013 年的 14.47% 大幅提升至 26.38%。

2015 年 1-3 月，公司实现营业收入 28,030.38 万元，同比下降 7.16%，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 74,725.41 万元，同比大幅上升 112.77%，主要得益于公司参股 48% 股份的雅砻江公司投产机组在报告期内全面发挥效益，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 77,159.74 万元，同比大幅增长 94.72%。

总体看，公司主营业务基本保持稳定，参股公司带来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。新光硅业已进入破产清算程序，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

2014 年，公司经营活动现金流入为 108,141.12 万元，同比下降 17.34%。公司经营活动现金流入降幅大于营业收入降幅，主要系子公司应收款项较上年增加所致；经营活动现金流出同样呈下降趋势，2014 年为 58,621.46 万元，同比下降 10.06%；公司经营活动净现金流为 53,857.90 万元，同比下降 21.57%，主要系田湾河公司和交大光芒公司应收款项增加从而减少了现金流的流入所致。2014 年，因应收账款增长公司现金收入比率较 2013 年的 113.96% 下降至 98.06%，收入实现质量有所下降。

2014 年，公司从参股公司雅砻江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 156.30%；公司对雅砻江公司增加资本金投入，2014 年投资活动现金流出大幅增长 142.50% 达到 211,709.87 万元；公司投资活动净现金流为 -62,366.57 万元，净流出规模大幅增长，同比上升 114.81%。

2014 年，由于公司发行债券，公司筹资活动现金流入较上年增长 136.82% 至 305,592.10 万元。由于公司归还前期债务，筹资活动现金流出同样呈增长趋势，但增幅小于筹资活动现金流入增幅，较上年增长 68.50%。以上因素导致公司筹资活动产生的现金流量净额为 33,519.01 万元，筹资活动净现金流由上年的净流出转为净流入。

2015 年 1-3 月，公司经营活动净现金流为 26,244.08 万元，同比增加 115.74%，主要原因是公司以前年度应收款项收回和当期经营现金流入增加所致；投资活动净现金流为 -49,883.40 万元，较上年增加，系本报告期公司以 49,556.90 万元的货币资金收购川投电力股权所致；筹资活动净现金流为 -28,156.82 万元，同比增长 10.54%，主要系偿还债务支付的现金减少所致。

总体看，跟踪期内公司继续保持着较大规模的经营活动净现金流入，但收入实现质量有所下降；近年来公司投资规模较大，加上公司需归还前期债务，经营活动的现金流入难以满足以上需求，公司筹资规模大幅增加。

6. 偿债能力

2014 年公司新发行了 17 亿元的债券，长期负债比重增加，债务结构有所改善。新发债券主要用于前期债务的偿还，加上公司本年度债转股金额 127,402.70 万元，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均有所下降，分别由 2013 年末的 37.03%、35.37%和 28.17% 下降到 2014 年末的 28.30%、26.47%和 22.15%，均处于较低水平。

由于公司流动资产增加同时流动负债下降，2014 年末公司的流动比率、速动比率指标均较 2013 年末有所上升。其中，流动比率由 2013 年末的 0.47 倍上升至 0.77 倍，速动比率由 2013 年末的 0.36 倍上升至 0.71 倍。2014 年末公司现金短期债务比为 0.71 倍，较上年末的 0.36 倍有所上升。公司经营现金流动负债比率变化不大，由 2013 年的 32.37%略微下降到 31.81%。公司短期偿债能力较上年有所提升。

由于利润总额的大幅上升，2014 年公司 EBITDA 较 2013 年上升 107.19%，至 409,891.05 万元。同时由于利息费用增幅较小，增长 2.08%，至 32,512.31 万元，EBITDA 利息倍数由 2013 年的 6.73 倍上升至 12.61 倍。EBITDA 全部债务比由 2013 年的 0.33 倍上升至 0.74 倍，经营活动净现金流略有下降，导致经营现金债务保护倍数由上年的 0.12 倍略微下降至 0.10 倍。公司长期偿债能力有所提升。

截至 2014 年底，公司无重大涉诉事项、对外担保事项。

根据中国人民银行征信中心提供的《企业信用报告》，截至 2015 年 2 月 26 日，公司无未结清与已结清不良信贷记录，过往债务履约情况良好。

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、长期偿债能力均有所提升。同时，公司有较大的经营活动净现金流规模，公司整体偿债能力较强。

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，水电行业发展前景良好；公司电力业务运行平稳，主营业务收入水平相对稳定，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，债务水平仍属较低；部分可转债的转股及剩余可转债的赎回增强了公司资本实力的同时降低了公司的债务负担。同时，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等因素对公司经营和偿债能力可能带来不利影响。

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”的债项信用等级为“AA+”。

附件 1-1 川投能源股份有限公司
2013 年~2015 年 3 月合并资产负债表（资产）
（单位：人民币万元）

资 产	2013 年	2014 年	变动率(%)	2015 年 3 月
流动资产：				
货币资金	53,026.28	77,945.66	46.99	30,022.93
交易性金融资产				
应收票据	6,847.00	4,350.20	-36.47	3,755.61
应收账款	26,592.80	37,663.43	41.63	32,368.25
预付款项	1,828.57	1,501.63	-17.88	1,000.21
应收利息				
应收股利				
其他应收款	2,028.66	1,334.92	-34.20	1,103.64
存货	9,312.44	7,987.35	-14.23	8,043.08
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产合计	99,635.75	130,783.18	31.26	76,659.83
非流动资产：				
发放贷款及垫款	12,792.91	92,788.17	625.31	92,788.17
可供出售金融资产	119,119.52	145,444.89	22.10	182,866.42
持有至到期投资				
长期应收款	0.00	0.00	--	7,209.00
长期股权投资	1,077,425.26	1,379,489.25	28.04	1,454,363.11
投资性房地产				
固定资产	403,672.90	391,218.10	-3.09	386,101.72
生产性生物资产				
油气资产				
在建工程	33.54	1.80	-94.63	1,560.45
工程物资				
固定资产清理				
无形资产	3,389.61	3,414.85	0.74	3,384.31
开发支出				
商誉				
长期待摊费用	3,990.17	2,768.74	-30.61	2,463.38
递延所得税资产	1,886.22	2,398.63	27.17	2,723.29
其他非流动资产				
非流动资产合计	1,622,310.13	2,017,524.42	24.36	2,133,459.85
资产总计	1,721,945.87	2,148,307.60	24.76	2,210,119.68

附件 1-2 川投能源股份有限公司
2013 年~2015 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	2013 年	2014 年	变动率 (%)	2015 年 3 月
流动负债：				
短期借款	122,000.00	98,000.00	-19.67	87,000.00
交易性金融负债				
应付票据	207.19	450.71	117.53	881.95
应付账款	12,248.48	15,153.64	23.72	14,140.68
预收款项	1,254.84	3,211.40	155.92	411.34
应付职工薪酬	2,675.40	3,351.89	25.29	3,637.18
应交税费	6,700.50	5,183.49	-22.64	4,453.00
应付利息	1,377.07	7,791.02	465.77	10,340.68
应付股利	1,324.01	1,324.01	0.00	3,975.93
其他应付款	18,572.17	16,839.49	-9.33	19,888.28
一年内到期的非流动负债	45,800.00	18,000.00	-60.70	13,000.00
其他流动负债				
流动负债合计	212,159.66	169,305.64	-20.20	157,729.03
非流动负债：				
长期借款	307,000.00	268,200.00	-12.64	263,000.00
应付债券	118,314.26	170,000.00	43.69	170,000.00
长期应付款	161.65	161.65	0.00	161.65
专项应付款	0.00	199.64	--	199.64
预计负债				
递延所得税负债	0.00	0.00	--	5,523.99
其他非流动负债				
非流动负债合计	425,475.91	438,561.29	3.08	438,885.28
负债合计	637,635.57	607,866.93	-4.67	596,614.31
所有者权益：				
股本	205,987.67	220,107.02	6.85	220,107.02
资本公积	523,121.75	630,639.25	20.55	625,512.82
减：库存股				
其它综合收益	2,667.51	2,761.05	3.51	2,789.33
专项储备				
盈余公积	85,771.28	171,814.78	100.32	172,510.89
未分配利润	231,213.03	478,405.01	106.91	555,564.75
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	1,048,761.24	1,503,727.10	43.38	1,576,484.81
少数股东权益	35,549.07	36,713.56	3.28	37,020.56
所有者权益合计	1,084,310.31	1,540,440.67	42.07	1,613,505.37
负债和所有者权益总计	1,721,945.87	2,148,307.60	24.76	2,210,119.68

附件2 川投能源股份有限公司
2013 年~2015 年 3 月合并利润表
(单位: 人民币万元)

项 目	2013 年	2014 年	变动率(%)	2015 年 1~3 月
一、营业收入	114,809.19	110,277.45	-3.95	28,030.38
减: 营业成本	58,760.90	59,786.74	1.75	12,218.53
营业税金及附加	1,246.35	1,214.46	-2.56	312.64
销售费用	2,296.58	2,497.76	8.76	467.52
管理费用	7,482.45	6,739.95	-9.92	1,248.37
财务费用	29,571.08	36,469.51	23.33	8,521.12
资产减值损失	19,304.15	1,368.77	-92.91	142.75
加: 公允价值变动收益	0.00	0.00		0.00
投资收益	149,101.60	351,781.30	135.93	74,725.41
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	138,094.80	335,796.10	143.16	0.00
汇兑收益				
二、营业利润	145,249.27	353,981.57	143.71	79,844.87
加: 营业外收入	1,782.90	1,794.78	0.67	597.39
减: 营业外支出	1,710.04	68.53	-95.99	27.60
其中: 非流动资产处置损失	0.00	0.00		0.00
三、利润总额	145,322.13	355,707.83	144.77	80,414.66
减: 所得税费用	2,986.71	3,620.63	21.22	1,433.28
四、净利润	142,335.42	352,087.20	147.36	78,981.38
其中: 归属于母公司所有者的净利润	136,642.72	347,700.18	154.46	77,159.74
少数股东损益	5,692.70	4,387.01	-22.94	1,821.64
五、每股收益:				
(一) 基本每股收益	0.69	1.66	140.78	0.35
(二) 稀释每股收益	0.68	1.60	133.59	0.35
六、其他综合收益	551.75	93.54	-83.05	28.28
七、综合收益总额	142,887.17	352,180.74	146.47	79,009.66
归属于母公司所有者的综合收益总额	137,194.47	347,793.72	153.50	77,188.02
归属于少数股东的综合收益总额	5,692.70	4,387.01	-22.94	1,821.64

附件3 川投能源股份有限公司
2013年~2015年3月合并现金流量表
(单位:人民币万元)

项 目	2013 年	2014 年	变动率(%)	2015 年 1~3 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	130,831.64	108,141.12	-17.34	35,377.39
收到的税费返还	1,289.80	1,397.38	8.34	597.02
收到其他与经营活动有关的现金	1,727.59	2,940.87	70.23	5,381.49
经营活动现金流入小计	133,849.03	112,479.36	-15.97	41,355.89
购买商品、接受劳务支付的现金	26,691.04	21,504.65	-19.43	4,097.35
支付给职工以及为职工支付的现金	10,771.38	10,811.43	0.37	2,818.74
支付的各项税费	22,363.24	23,064.55	3.14	6,164.49
支付其他与经营活动有关的现金	5,356.10	3,240.82	-39.49	2,031.24
经营活动现金流出小计	65,181.76	58,621.46	-10.06	15,111.81
经营活动产生的现金流量净额	68,667.27	53,857.90	-21.57	26,244.08
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	4,000.00	4.74	-99.88	0.00
取得投资收益收到的现金	51,707.96	147,468.81	185.20	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	36.44	0.10	-99.73	0.00
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	2,525.40	1,869.66	-25.97	0.00
投资活动现金流入小计	58,269.80	149,343.31	156.30	0.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	2,961.50	4,924.28	66.28	305.50
投资支付的现金	84,220.00	202,269.01	140.17	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	--	49,556.90
支付其他与投资活动有关的现金	121.74	4,516.58	3,609.95	21.00
投资活动现金流出小计	87,303.24	211,709.87	142.50	49,883.40
投资活动产生的现金流量净额	-29,033.45	-62,366.57	114.81	-49,883.40
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金				
发行债券所收到的现金	0.00	169,580.00	--	0.00
取得借款收到的现金	129,000.00	136,000.00	5.43	0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	42.00	12.10	-71.19	0.00
筹资活动现金流入小计	129,042.00	305,592.10	136.82	0.00
偿还债务支付的现金	123,000.00	230,014.15	87.00	21,200.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	36,663.39	40,371.42	10.11	5,689.54
支付其他与筹资活动有关的现金	1,800.30	1,687.52	-6.26	1,267.28
筹资活动现金流出小计	161,463.69	272,073.09	68.50	28,156.82
筹资活动产生的现金流量净额	-32,421.69	33,519.01	-203.38	-28,156.82
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	7,212.14	25,010.35	246.78	-51,796.14
加: 期初现金及现金等价物余额	44,699.72	51,911.86	16.13	81,387.82
六、期末现金及现金等价物余额	51,911.86	76,922.21	48.18	29,591.68

附件4 川投能源股份有限公司
2013 年~2014 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	2013 年	2014 年	变动率(%)
将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	142,335.42	352,087.20	147.36
加: 资产减值准备	19,304.15	1,368.77	-92.91
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	21,612.34	20,329.76	-5.93
无形资产摊销	107.63	119.71	11.22
长期待摊费用摊销	1,406.50	1,221.44	-13.16
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	30.12	0.48	-98.42
固定资产报废损失	0.00	10.26	--
公允价值变动损失			
财务费用	29,389.03	37,685.02	28.23
投资损失	-149,101.60	-351,781.30	135.93
递延所得税资产减少	-1,158.13	-512.40	-55.76
递延所得税负债增加			
存货的减少	-3,724.08	1,325.10	--
经营性应收项目的减少	-2,773.71	-8,122.08	--
经营性应付项目的增加	9,883.71	1,765.51	-82.14
其他	1,355.90	-1,639.54	--
经营活动产生的现金流量净额	68,667.27	53,857.90	-21.57

附件 5 川投能源股份有限公司

2013~2015 年 3 月主要财务指标

指 标	2013 年	2014 年	2015 年 3 月
1. 经营效率			
应收账款周转次数(次)	4.04	3.15	--
存货周转次数(次)	7.89	6.91	--
总资产周转次数(次)	0.07	0.06	0.01
现金收入比率	113.96	98.06	126.21
2. 盈利能力			
总资本收益率(%)	10.70	20.39	3.72
总资产报酬率(%)	10.61	20.06	3.69
净资产收益率(%)	14.47	26.83	5.01
主营业务毛利率(%)	48.76	44.86	
营业利润率(%)	47.73	44.68	56.41
费用收入比(%)	34.27	41.45	36.52
3. 财务构成			
资产负债率(%)	37.03	28.30	26.99
全部债务资本化比率(%)	35.37	26.47	24.86
长期债务资本化比率(%)	28.17	22.15	21.16
4. 偿债能力			
EBITDA 利息倍数	6.73	12.61	--
EBITDA 全部债务比	0.33	0.74	--
经营现金债务保护倍数	0.12	0.10	0.05
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.07	-0.02	-0.04
流动比率	0.47	0.77	0.49
速动比率	0.43	0.73	0.44
现金短期债务比	0.36	0.71	0.33
经营现金流动负债比率	32.37	31.81	16.64
经营现金利息偿还能力	2.34	1.66	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	1.35	-0.26	--

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。