

信用等级公告

联合〔2020〕379号

联合资信评估有限公司通过对汉江水利水电（集团）有限责任公司 2020 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定汉江水利水电（集团）有限责任公司 2020 年度第一期短期融资券信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司
二〇二〇年二月二十六日



汉江水利水电（集团）有限责任公司

2020年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA

本期短期融资券信用等级：A-1

评级展望：稳定

债项概况：

本期短期融资券发行规模：3亿元

本期短期融资券期限：1年

偿还方式：到期一次性还本付息

募集资金用途：置换存量融资

评级时间：2020年2月26日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
电力企业信用评级方法	V3.0.201907
电力企业主体信用评级模型 (打分表)	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa-	评级结果		AA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	2
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	2
财务风险	F3	现金流	盈利能力	4
			现金流量	4
			资产质量	3
		资本结构	4	
		偿债能力	2	
调整因素和理由				调整子级
公司为水利部长江水利委员会下属的国有企业				+1

注：经营风险由低至高划分为A、B、C、D、E、F共6个等级，各级因子评价划分为6档，1档最好，6档最差；财务风险由低至高划分为F1~F7共7个等级，各级因子评价划分为7档，1档最好，7档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点：

经联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）评定，汉江水利水电（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）拟发行的汉江水利水电（集团）有限责任公司2020年度第一期短期融资券的信用等级为A-1。基于对公司主体长期信用状况以及本期短期融资券偿还能力的综合分析，联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低，安全性高。

优势

1. 水电作为清洁能源，受国家政策的大力支持，发展前景较好。
2. 公司水电板块获利水平较高，且铝加工、电石等高耗能业务与水电业务相结合的运营模式具有一定成本优势。
3. 公司现金类资产和经营活动现金流对本期短期融资券保障程度高。

关注

1. 汉江流域上游来水情况以及南水北调任务对公司发电量影响较大。
2. 公司期间费用占比高，债务负担较重，盈利水平较低。

分析师：牛文婧 李晨

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

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

主要财务数据：

合并口径				
项目	2016年	2017年	2018年	2019年9月
现金类资产(亿元)	18.00	23.04	18.55	22.62
资产总额(亿元)	136.73	147.68	146.16	163.15
所有者权益(亿元)	37.06	38.76	39.11	39.48
短期债务(亿元)	38.49	39.59	16.33	20.52
长期债务(亿元)	41.11	39.63	57.17	65.99
全部债务(亿元)	79.60	79.21	73.50	86.51
营业收入(亿元)	41.45	43.26	49.31	30.54
利润总额(亿元)	-1.78	1.06	1.42	0.51
EBITDA(亿元)	5.56	7.73	8.27	--
经营性净现金流(亿元)	4.26	8.74	11.02	2.97
营业利润率(%)	24.12	29.41	30.10	27.22
净资产收益率(%)	-5.83	0.80	0.50	--
资产负债率(%)	72.89	73.75	73.24	75.80
全部债务资本化比率(%)	68.23	67.14	65.27	68.66
流动比率(%)	74.81	76.75	102.13	118.44
经营现金流流动负债比(%)	7.56	13.03	23.93	--
EBITDA利息倍数(倍)	1.54	2.36	2.33	--
全部债务/EBITDA(倍)	14.32	10.25	8.89	--

公司本部(母公司)

项目	2016年	2017年	2018年	2019年9月
资产总额(亿元)	75.10	76.60	70.70	72.66
所有者权益(亿元)	33.88	33.63	32.20	31.38
全部债务(亿元)	29.25	31.07	26.03	31.43
营业收入(亿元)	5.90	7.80	9.65	5.32
利润总额(亿元)	-1.59	-0.24	-1.60	-0.21
资产负债率(%)	54.89	56.09	54.45	56.81
全部债务资本化比率(%)	46.33	48.02	44.70	50.04
流动比率(%)	74.52	72.90	101.62	118.45
经营现金流流动负债比(%)	-1.13	0.42	16.14	--

注：公司2019年三季度财务报表未经审计；其他流动负债中有息债务已调整至短期债务

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA	--	2006/12/12	张志军、胡媛	--	阅读全文
AA-	负面	2007/6/12	张志军、李志博	--	阅读全文
AA-	稳定	2007/11/29	张志军、王佳	--	阅读全文
AA	稳定	2009/11/23	夏阳、赵广辉、王佳	--	阅读全文
AA	负面	2014/7/18	杨学慧、靳晓龙	电力企业信用分析要点(2013年)	阅读全文
AA	稳定	2015/7/27	杨学慧、牛文婧	电力企业信用分析要点(2013年)	阅读全文
AA	稳定	2018/3/5	牛文婧、张钰	电力行业企业信用评级方法(2017年)	阅读全文
AA	稳定	2019/8/21	牛文婧、李博恒	电力企业信用评级方法(V3.0.201907)	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声 明

一、本报告引用的资料主要由汉江水利水电（集团）有限责任公司（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，符合真实性、准确性、完整性要求。

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、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

汉江水利水电（集团）有限责任公司

2020 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

汉江水利水电（集团）有限责任公司（以下简称“汉江集团”或“公司”）是以丹江口水利枢纽管理为核心，兼有多个行业生产经营的国有企业。丹江口水利枢纽工程于 1958 年破土动工，1968 年第一台机组发电，1973 年初期工程全部建成。公司前身分别是水电部第十工程局、水利部丹江口水利枢纽管理局；1994 年 11 月，丹江口水利枢纽管理局被国务院批准为全国百家现代企业制度试点企业；1996 年，经水利部批准，进行了公司制改制，成立了汉江水利水电（集团）有限责任公司；1999 年，国家推进政企脱钩改革，将公司的管理权由水利部移交至水利部长江水利委员会（以下简称“长江委”）。截至 2019 年 9 月底，公司注册资本 13.77 亿元，长江委是公司的出资人和实际控制人。

公司依托水利枢纽工程的管理，形成了以水电、铝业、电石等产业板块为核心的企业发展格局。

截至 2019 年 12 月底，公司本部内设财务部、人力资源部、计划运营部、水库管理处等 12 个管理部门；公司拥有 12 家全资子公司、9 家控股子公司、4 家分公司、9 家参股公司以及 6 个服务保障单位。

截至 2018 年底，公司（合并）资产总额 146.16 亿元，所有者权益合计 39.11 亿元（含少数股东权益 10.87 亿元）；2018 年，公司实现营业收入 49.31 亿元，利润总额 1.42 亿元。

截至 2019 年 9 月底，公司（合并）资产总额 163.15 亿元，所有者权益合计 39.48 亿元（含少数股东权益 11.82 亿元）；2019 年 1—9 月，公司实现营业收入 30.54 亿元，利润总额 0.51 亿元。

公司注册地址：湖北省丹江口市环形路 3 号；法定代表人：胡军。

二、本期短期融资券概况

公司已于 2019 年 1 月获得编号为中市协注（2019）CP6 号接受注册通知书。本期拟发行汉江水利水电（集团）有限责任公司 2020 年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），发行额度为 3 亿元，发行期限为 1 年，到期一次还本付息。本期短期融资券所募资金将全部用于置换存量融资。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

中国水电资源丰富，开发潜力大；近年来国家大力发展可再生能源，未来水电是发展的重点，前景良好。

公司是水利部长江水利委员会下属国有企业，依托大型水利水电枢纽，经过多年发展，已形成了水电、铝加工和电石等支柱产业。2016—2018 年，公司主营业务收入受发电量影响逐年增长，分别为 38.77 亿元、39.28 亿元和 46.44 亿元。从收入结构看，发电、铝产品、电石板块是公司收入的主要来源；发电板块对公司的收入贡献在 20%左右，毛利率较高，是公司利润的主要来源，近年来受上游来水情况好转，发电收入逐年增长，2016—2018 年分别为 8.47 亿元、11.29 亿元和 14.66 亿元。发电业务是公司的传统主营业务，铝加工、电石等板块均是依托自身电力资源优势后续发展起来的产业，2018 年收入分别为 16.17 亿元和 6.87 亿元；碳素业务主要为公司铝产品提供原材料配套，2018 年收入为 6.08 亿元；其他业务包括房地产和其他实业投资

等，2017 年受房地产结转收入减少影响，公司其他业务收入规模大幅下降。

从毛利率来看，2016—2018 年公司综合毛利率分别为 26.00%、30.17%和 33.25%，有所上升。分业务情况看，2016—2018 年发电业务的毛利率分别为 41.32%、55.73%和 66.78%，主要系汉江流域上游来水好转，公司发电量增长从而带动毛利率有所上升。公司供电业务系向直供区提供低价电力，2017 年起公司取消收取直供区每度电 2 分钱的农网还贷资金，导致供电毛利率大幅下降。公司铝产品受原材料价格上升影响，毛利率有所下降，2018 年为 9.46%。电石板块的毛利率受产品价格影响呈上升趋势，2018 年为 26.49%。2018 年，碳素受环保停产影响，毛利率有所下降。其他业务板块毛利率主要受房地产业务影响有所波动，2018 年为 29.83%。

2019 年 1—9 月，公司实现主营业务收入 28.45 亿元，同比下降 20.46%；同期，公司综合毛利率为 27.45%，较 2018 年有所下降，主要系本期汉江流域上游来水偏枯，发电收入减少所致。

公司水电板块运营成本低，盈利能力强，对公司整体经营业绩形成支撑。公司经营及盈利能力与汉江上游来水情况有较大关系。目前，公司在建水电建设项目有序推进，建成投产后，公司的资产规模和收入有望提升，综合实力也将进一步增强。

财务方面，公司资产构成以非流动资产为主，资产质量较好，流动性一般；2019 年以来债务规模有所增长，整体债务负担较重；公司盈利能力受来水情况影响波动较大，整体盈利能力较弱，但现金流状况较好。

经联合资信综合评定，公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2016—2018 年，公司资产规模快速增长，

年均复合增长 3.39%；2018 年底，公司资产总额 146.16 亿元，同比下降 1.17%，资产以非流动资产为主。

2016—2018 年，公司流动资产波动增长，年均复合增长 5.62%，主要来自货币资金波动与存货增加；2018 年底，公司流动资产 47.01 亿元，同比下降 8.66%。

图 1 2018 年底公司流动资产构成情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2016—2018 年，公司货币资金波动下降，年均复合变动率 -3.42%；截至 2018 年底公司的货币资金较年初减少 4.14 亿元，主要是水电板块运营情况良好，以经营现金偿还 6 亿元短期借款所致。截至 2018 年底，公司受限货币资金共计 1.93 亿元，其中银行承兑汇票保证金为 1.74 亿元，信用证保证金 0.17 亿元，保函保证金 0.02 亿元。

2016—2018 年，公司应收票据波动增长，年均复合变动率为 12.04%。截至 2018 年底，公司应收票据为 6.66 亿元，同比下降 1.75%，其中银行承兑汇票占 99.99%。

2016—2018 年，公司应收账款波动下降，年均复合变动率为 -8.41%，截至 2018 年底，公司应收账款账面余额为 4.63 亿元，计提坏账准备 0.42 亿元，账面价值为 4.21 亿元，同比下降 18.15%。其中单项金额重大并单项计提坏账准备的应收账款占 0.44%，按组合计提坏账准备的应收账款占 98.95%，单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收账款占 0.61%。采用账龄分析法计提坏账准备的应收

账款中，账龄 6 个月以下的占 79.50%，6 个月~1 年以内的占 6.14%，1~2 年的占 2.30%，2 年以上的占 13.06%。公司应收账款金额前五名单位合计占应收账款余额的比例为 27.22%，集中度较低。

表 1 截至 2018 年底公司应收账款金额前五名情况
(单位: 万元、%)

单位名称	账面余额	占比
国网湖北省电力有限公司	3798.60	9.01
湖北丹江电力股份有限公司	2843.67	6.75
湖北宏信石化实业有限公司	3586.46	8.51
Huhtamaki	2986.39	7.09
中铝河南洛阳铝箔有限公司	2593.96	6.16
合计	17809.09	42.26

资料来源：公司提供

2016—2018 年，公司存货波动持续增长，年均复合增长 10.45%，截至 2018 年底，公司存货账面价值为 18.47 亿元，同比增长 4.78%，主要是房地产开发成本增长所致。从存货构成上看，原材料占 8.97%，自制半成品及在产品占 9.62%，库存商品（产成品）占 23.53%，房地产开发成本占 56.13%。公司存货结构相对稳定。

截至 2019 年 9 月底，公司资产总计 163.15 亿元，较 2018 年底增长 11.63%，主要系货币资金、存货和在建工程增长所致。从构成上看，流动资产占 38.47%，非流动资产占 61.53%，资产仍以非流动资产为主。截至 2019 年 9 月底，公司货币资金较上年底增长 48.31% 至 16.27 亿元，主要系增加银行借款缓解短期流动性压力所致；公司应收账款较上年底增长 37.56% 至 5.80 亿元，主要系冶炼板块企业的应收账款增长所致；其他应收款较上年底增长 68.79% 至 4.86 亿元，主要系孤山水电开发公司应收航电枢纽港口建设费增加 1.00 亿元以及汉江宏远公司应收股东宏信卓远公司的借款增加 1.90 亿元；公司存货较上年底增长 41.49% 至 26.14 亿元，主要系房地产开发成本增加所致；在建工程较上年底增长 34.31% 至 13.15 亿元，主要系在建的孤山航电枢纽项目投资增加所致；其他科目较上年底变动不大。

总体看，公司近年来资产总额波动增长，资产构成以非流动资产为主，流动资产中存货和货币资金占比较高，非流动资产中固定资产占比较高，符合水电企业的特点。公司资产质量较好，流动性一般。

2. 现金流分析

经营活动方面，2016—2018 年，公司经营现金流入量持续增长，分别为 40.03 亿元、47.69 亿元和 53.55 亿元，其中 2017 年增长主要是受汉江流域上游来水大幅增加，集团水电企业收入及碳素产品收入增加所致；2018 年增长主要由于水电板块和房地产收入增加，经营性现金流入增长所致。2016—2018 年，公司现金收入比分别为 88.58%、99.47% 和 98.04%，收现质量一般。经营性活动现金流出量分别为 35.77 亿元、38.96 亿元和 42.53 亿元，其中 2018 年经营活动现金流出量较 2017 年增加 3.58 亿元，除正常销售成本随收入增长而增加外，丹江口地产公司下属武汉汉江宏远投资有限公司于 2018 年 12 月 13 日摘牌武汉市 P（2018）143 号地块，该地块为商服用地，土地面积 15.12 公顷，产生土地支出，同时公司移交汉江医院过渡期支付补助款 0.79 亿元。2016—2018 年，公司经营现金持续净流入，分别为 4.26 亿元、8.73 亿元、11.02 亿元。

投资活动方面，2016—2018 年，公司投资活动现金流入主要为子公司利润增长导致的现金流入，分别为 0.33 亿元、1.44 亿元、1.75 亿元。同期，公司投资活动现金流出量分别为 2.75 亿元、4.72 亿元、6.66 亿元，主要系对潘口水电站、小漩水电站、孤山航电枢纽项目建设投入。2016—2018 年，公司投资活动呈净流出状态，分别为 -2.42 亿元、-3.28 亿元、-4.91 亿元。

2016—2018 年，公司筹资活动前净现金流分别为 1.84 亿元、5.45 亿元和 6.11 亿元，公司经营活动所产生的现金流可覆盖公司投资

需求。

筹资活动方面，2016—2018年，公司筹资活动现金流入量有所波动，分别为39.25亿元、42.79亿元、38.85亿元，规模较大，主要系公司近年来筹资需求较大，通过直接和间接融资筹集资金投资于潘口水电站、孤山航电枢纽等项目建设所致；筹资活动现金净流量分别为0.85亿元、-2.86亿元、-9.83亿元。

2019年1—9月，公司经营活动现金净流量为2.97亿元，投资活动现金净流量为-8.35亿元，筹资活动现金净流量为10.97亿元。

表2 公司现金流量情况（单位：亿元、%）

项目	2016年	2017年	2018年	2019年1—9月
经营活动现金流入量	40.04	47.69	53.55	32.58
经营活动现金流出量	35.78	38.96	42.53	29.61
经营活动现金净流量	4.26	8.74	11.02	2.97
现金收入比	88.58	99.47	98.04	96.99
投资活动现金净流量	-2.42	-3.28	-4.91	-8.35
筹资活动现金净流量	0.85	-2.86	-9.83	10.97

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

总体看，公司经营性现金流近年来保持净流入状态，但受公司在建项目持续投入影响，公司投资活动现金保持净流出，存在一定对外融资需求。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2016—2018年，公司的流动比率和速动比率持续增长，两项指标三年均值分别为89.05%和55.72%；截至2018年底公司的流动比率和速动比率分别为102.13%和62.00%。截至2019年9月底，公司流动比率和速动比率分别上升至118.44%和69.11%。公司经营现金流负债比持续增长，三年平均为17.39%，2018年为23.93%。2016年—2019年9月底，公司现金类资产对短期债务的保障倍数分别为0.47倍、0.58倍、1.14倍和1.10倍。公司短期偿债指标有所改善，但仍处于一般水平。

截至2019年9月底，公司对外担保余额0.73亿元，期限为1年，全部为对参股公司湖北官渡河水电发展有限公司的担保。

截至2019年9月底，公司获得各银行授信额度合计130.53亿元。其中，已使用额度81.88亿元，未使用额度48.65亿元。公司间接融资渠道较畅通。

五、本期短期融资券偿还能力

公司本期短期融资券拟发行额度为3亿元，分别占公司2019年9月底短期债务和全部债务的比重14.62%和3.47%，对公司现有债务结构有一定影响。

截至2019年9月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为75.80%和68.66%，以公司2019年9月底财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至76.24%和69.39%，公司债务负担有所加重。考虑到本期短期融资券募集资金用于置换存量融资，实际债务负担可能低于上述模拟值。

2016—2018年，公司现金类资产分别为18.00亿元、23.04亿元和18.55亿元，分别为本期短期融资券的6.00倍、7.68倍和6.18倍。截至2019年9月底，公司现金类资产为22.62亿元，为本期短期融资券发行额度的7.54倍。公司现金类资产对本期短期融资券的保障能力强。

2016—2018年，公司经营活动产生的现金流入量分别为40.03亿元、47.69亿元和53.55亿元，分别为本期短期融资券发行额度的13.35倍、15.90倍和17.85倍；同期，公司经营活动产生的现金净流量分别为4.26亿元、8.73亿元、11.02亿元，分别为本期短期融资券发行额度的1.42倍、2.91倍和3.67倍，公司经营活动现金流对本期短期融资券保障能力强。

六、结论

公司是水利部长江水利委员会下属国有企业，依托大型水利水电枢纽，经过多年发展，已形成了水电、铝加工和电石等支柱产业。公司水电板块运营成本低，盈利能力强，对公司整体经营业绩形成支撑。公司经营及盈利能力与汉江上游来水情况有较大关系，近几年有所波动。目前，公司各项水电建设项目有序推进，建成投产后，公司的资产规模和收入有望提升，综合实力也将进一步增强。

公司现金类资产和经营活动现金流对本期短期融资券的保障能力强。综合分析，联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

附件 1-3 截至 2019 年 9 月底公司主要子公司情况

企业名称	持股比例	业务性质	注册资本 (万元)	实收资本 (万元)	经营范围
水利部丹江口水利枢纽管理局建设 监理中心	100.00%	服务业	300.00	300.00	各等级水利水电枢纽工程。
丹江口水利枢纽小水电有限公司	68.96%	水电	7503.26	7503.26	水力发电、供电。
湖北丹江口丹瑞炭素有限责任公司	100.00%	工业	5600.00	5600.00	预焙阳极及有关炭素产品的生产、销售。
湖北汉江王甫洲水力发电有限责任 公司	63.83%	水电	47000.00	47000.00	水力发电。
汉江水电开发有限责任公司	56.87%	水电	150000.00	150000.00	水力发电。
汉江孤山水电开发有限责任公司	60.00%	水电	105000.00	40000.00	水力发电。
汉江碾盘山水电开发有限责任公司	51.00%	水电	7000.00	7000.00	水电开发及其他相关技术服务。
汉江集团丹江口地产有限责任公司	100.00%	房地产	6953.50	6953.50	房地产开发销售；物业管理、建筑和装饰 施工。
汉江集团丹江口博远置业有限责任 公司	100.00%	服务业	6500.00	6500.00	房屋、资产租赁；物业管理；园林绿化规 划设计、施工和养护管理。
汉江弘源襄阳碳化硅特种陶瓷有限 责任公司	100.00%	工业	6000.00	6740.00	陶瓷制品、耐火制品、普通机械产品的制 造、销售。
汉江集团武汉信息科技有限公司	100.00%	服务业	500.00	500.00	通信及电子计算机软件、硬件及外部设备 的技术开发、技术服务、技术咨询。
汉江集团丹江口水源招标有限公司	100.00%	服务业	500.00	500.00	货物采购招标的代理。
汉江丹江口铝业有限责任公司	100.00%	工业	74734.38	74734.38	纯铝及铝合金铝卷、铝板、铝带、铝杆等 铝加工产品及铝锭的制造、销售。
汉江集团丹江口电化有限责任公司	100.00%	工业	8400.00	8400.00	电石制造、销售。
山西丹源碳素股份有限公司	61.77%	工业	7002.10	8327.74	预焙阳极碳块及其他碳素产品的生产。
昆山铝业有限公司	75.00%	工业	44380.00	44380.00	超薄超宽铝箔、散热器用铝箔、有色金属 复合材料的研发及生产。
汉江综合开发公司	100.00%	建筑	1600.00	6.17	水电工程开发、承包、发包、经营管理和 论证、咨询
南水北调中线水源有限责任公司	60.00%	建筑	5000.00	5000.00	南水北调中线水源工程项目的建设管理。
丹江口龙山宾馆	100.00%	服务业	800.00	800.00	住宿、餐饮服务。

附件2 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	18.00	23.04	18.55	22.62
资产总额(亿元)	136.73	147.68	146.16	163.15
所有者权益(亿元)	37.06	38.76	39.11	39.48
短期债务(亿元)	38.49	39.59	16.33	20.52
长期债务(亿元)	41.11	39.63	57.17	65.99
全部债务(亿元)	79.60	79.21	73.50	86.51
营业收入(亿元)	41.45	43.26	49.31	30.54
利润总额(亿元)	-1.78	1.06	1.42	0.51
EBITDA(亿元)	5.56	7.73	8.27	--
经营性净现金流(亿元)	4.26	8.74	11.02	2.97
财务指标				
销售债权周转次数(次)	4.08	3.89	4.32	--
存货周转次数(次)	1.96	1.81	1.83	--
总资产周转次数(次)	0.30	0.30	0.34	--
现金收入比(%)	88.58	99.47	98.04	96.99
营业利润率(%)	24.12	29.41	30.10	27.22
总资本收益率(%)	1.17	3.03	3.09	--
净资产收益率(%)	-5.83	0.80	0.50	--
长期债务资本化比率(%)	52.59	50.55	59.38	62.57
全部债务资本化比率(%)	68.23	67.14	65.27	68.66
资产负债率(%)	72.89	73.75	73.24	75.80
流动比率(%)	74.81	76.75	102.13	118.44
速动比率(%)	47.93	50.46	62.00	69.11
经营现金流动负债比(%)	7.56	13.03	23.93	--
全部债务/EBITDA(倍)	14.32	10.25	8.89	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.54	2.36	2.33	--

注：公司 2019 年三季度财务报告未经审计；其他流动负债中有息债务已调整至短期债务

附件3 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	7.87	9.08	6.14	9.21
资产总额(亿元)	75.10	76.60	70.70	72.66
所有者权益(亿元)	33.88	33.63	32.20	31.38
短期债务(亿元)	29.25	27.75	10.30	12.86
长期债务(亿元)	0.00	3.32	15.73	18.57
全部债务(亿元)	29.25	31.07	26.03	31.43
营业收入(亿元)	5.90	7.80	9.65	5.32
利润总额(亿元)	-1.59	-0.24	-1.60	-0.21
EBITDA(亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流(亿元)	-0.44	0.16	3.22	-1.66
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.58	2.21	2.85	--
存货周转次数(次)	62.15	57.35	57.65	--
总资产周转次数(次)	0.08	0.10	0.13	--
现金收入比(%)	119.59	105.59	120.31	--
营业利润率(%)	34.47	48.93	56.30	--
总资本收益率(%)	--	--	--	--
净资产收益率(%)	-4.70	-0.72	-4.77	--
长期债务资本化比率(%)	0.00	8.98	32.82	37.18
全部债务资本化比率(%)	46.33	48.02	44.70	50.04
资产负债率(%)	54.89	56.09	54.45	56.81
流动比率(%)	74.52	72.90	101.62	118.45
速动比率(%)	74.37	72.71	101.29	118.39
经营现金流动负债比(%)	-1.13	0.42	16.14	--
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	--	--	--	--

注：母公司 2019 年三季度财务报告未经审计

附件 4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100%
债务结构指标	
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/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险较高
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

附件 5-2 短期债券信用等级设置及其含义

联合资信短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。详见下表：

信用等级设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

附件 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

联合资信评估有限公司关于 汉江水利水电（集团）有限责任公司 2020 年度第一期短期融资券（疫情防控债）的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

汉江水利水电（集团）有限责任公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，并于年度报告披露之日起的两个月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告。

汉江水利水电（集团）有限责任公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对汉江水利水电（集团）有限责任公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，汉江水利水电（集团）有限责任公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注汉江水利水电（集团）有限责任公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现汉江水利水电（集团）有限责任公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对汉江水利水电（集团）有限责任公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如汉江水利水电（集团）有限责任公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对汉江水利水电（集团）有限责任公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与汉江水利水电（集团）有限责任公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。