

信用等级公告

联合[2007] 678 号

联合资信评估有限公司通过对深圳市能源集团有限公司 2008 年第一期 20 亿元短期融资券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

深圳市能源集团有限公司
2008 年第一期 20 亿元短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。



地址: 北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

<http://www.lianheratings.com.cn>

深圳市能源集团有限公司

2008年第一期20亿元短期融资券信用评级分析报告

评级结果:

企业主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

评级时间:

2007年11月2日

主要数据:

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年 6 月
资产总额(亿元)	207.82	230.08	247.98	266.99
所有者权益(亿元)	80.50	93.13	101.84	149.36
主营业务收入(亿元)	80.69	93.86	97.55	43.61
利润总额(亿元)	20.82	22.10	21.66	8.78
资产负债率(%)	35.85	35.73	40.73	44.06
全部债务资本化比率(%)	25.08	28.10	36.81	37.58
净资产收益率(%)	13.64	12.64	12.19	--
流动比率(%)	172.63	194.70	185.36	136.60
经营活动现金流入量 偿债倍数(倍)	4.77	5.72	5.78	--
经营活动现金流量净额 偿债倍数(倍)	1.34	1.37	1.37	--
筹资活动前现金流量净额 偿债倍数(倍)	-0.21	0.08	-0.42	--
现金类资产偿债倍数(倍)	2.97	2.95	3.02	--

注: 2007 年 6 月财务数据按新会计准则编制, 未经审计。

分析员

李志博

电话 010-85679696-8838

邮箱 lizhibo@lianheratings.com.cn

何璐

电话 010-85679696-8819

邮箱 helu@lianheratings.com.cn

传真

010-85679688

地址

100022

北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号

中环世贸中心 D 座 7 层

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

Http: [//www.lianheratings.com.cn](http://www.lianheratings.com.cn)

评估观点

经联合资信评估有限公司评定, 深圳市能源集团有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2008 年第一期 20 亿元短期融资券的信用级别为 A-1。

本期债券由中国建设银行股份有限公司授权其深圳市分行提供全额连带责任担保。建设银行具有很强的担保能力。

基于对公司主体长期信用级别和本期短期融资券偿还能力以及建设银行对本期债券所提供担保的综合评估, 我们认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险很小, 安全性高。

优势

1. 公司主营业务盈利能力较强, 经营活动产生的现金流入规模大, 现金流量状况良好。
2. 公司现金类资产充足, 资产流动性好。
3. 建设银行为本期债券提供担保, 对本期债券的信用水平有实质提升作用。

关注

1. 近几年燃料价格持续上涨, 公司经营成本控制压力加大。
2. 公司未来几年有大量的在建项目, 资金需求比较大。

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与深圳市能源集团有限公司（深能源集团）构成委托关系外，联合资信、评估人员与深能源集团不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 联合资信与评估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。
- 本信用评级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，未因深能源集团和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 本信用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。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由深能源集团提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 深能源集团 2008 年第一期 20 亿元短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该债券的信用等级有可能发生变化。

一、发债企业概况

深圳市能源集团有限公司（以下简称“公司”或“集团公司”）前身为深圳经济特区电力开发公司，成立于 1985 年 7 月 15 日。根据 1991 年 6 月 15 日下发的深圳市人民政府 [1991]238 号文，深圳经济特区电力开发公司变更为深圳市能源总公司。1997 年，根据深圳市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“深圳市国资委”）[1997]1 号文的规定，深圳市能源总公司改制为国有独资公司，同时更名为“深圳市能源集团有限公司”。2003 年，华能国际电力股份有限公司（以下简称“华能国际”）对公司实施增资，同时，深圳市投资管理公司转让所持有的部分股权给华能国际，公司改制为有限责任公司，注册资本为 95,555.56 万元人民币，深圳市国资委和华能国际分别持有公司 75% 和 25% 的股权。公司由深圳市国资委直接监管。

公司的主要业务包括：各种常规能源（包括电、热、煤、油和气）和新能源的开发、生产、购销；各种能源工程项目的设计、施工、管理和经营等。

公司是深圳市电能的主要供给者，承担深圳市地区超过 50% 的用电负荷和 58% 的生活垃圾焚烧处理量，社会经济地位突出。截至 2006 年底，公司总装机容量达 658.9 万千瓦，总装机容量位列南方电网主要发电集团前茅。

公司下设董事会秘书处、计划发展部、审计部、生产运营部、纪检监察部、人力资源部等 10 个职能部门，另外还设有 4 家分公司及分支机构（见附件 8）；截至 2006 年底，公司拥有全资子公司 3 家、控股子公司 5 家和参股子公司 21 家（见附表 9）。公司聘用员工 1818 名。

截至 2006 年底，公司（合并）资产总额 247.98 亿元，股东权益合计 101.84 亿元，少数股东权益 45.15 亿元；2006 年实现主营业务收入 97.55 亿元，利润总额 21.66 亿元；经营活动产生的现金流量净额 27.42 亿元，现金及现金

等价物净增加额 1.55 亿元。

公司注册地址：中国深圳市福田区深南中路 2068 号；法定代表人：高自民。

二、企业主体长期信用状况

1. 企业主体状况

电力行业是国民经济和社会发展的基础和支柱产业。近几年，我国对电力工业投资力度的加大，有效改善了我国电力供应紧张的局面，目前电力供求基本平衡；电力需求的增长以及煤电价格联动政策的实施使得电力行业整体风险较小。长期来看，随着我国经济的持续发展和人民生活结构的升级，电力需求仍将持续快速增长；竞价上网政策的逐步实施将显著增加行业竞争，优势企业将获得更好的发展空间。

公司是一家以电力能源为主业的大型能源类集团公司，电力资产主要分布在珠江三角洲地区，通过南方电网向深圳市地区供电。深圳市经济发展迅猛，电力需求旺盛，为公司的经营和发展创造了良好的外部环境。近年来公司装机规模增长快速，装机容量已位列南方电网前茅，规模和经营效率优势明显。未来随着公司投资建设力度的加大和新增电力项目的陆续投产，预计“十一五”期间，公司电力生产规模仍将保持较高的增长速度。

公司由深圳市国资委和华能国际共同出资设立，股权结构清晰，并按《公司法》要求，根据《公司章程》，建立了较为完善的法人治理结构。公司设有股东会、董事会和监事会。公司内控体系比较完备，各项制度可操作性强，管理规范，管理水平较高。目前，公司正在积极运作集团整体上市，整体上市有助于公司精简管理层级，进一步优化治理结构。

截至 2006 年底，公司资产总额 247.98 亿元，其中流动资产合计占 34.80%，固定资产合计占 54.07%，长期投资、无形资产及其他资产所占比重很小，分别为 7.32% 和 3.81%。公司资产以固定资产和流动资产为主，资产结构合理，

公司流动资产主要以货币资金为主，公司固定资产主要是机器设备和房屋建筑物，资产质量整体较高。

截至 2006 年底，公司负债总额为 101.00 亿元，其中流动负债占 46.09%，长期负债占 53.91%。2006 年底，公司资产负债比率为 40.73%，长期债务资本化比率为 27.02%，全部债务资本化比率为 36.81%。2006 年全国火电行业的资产负债率的标准值为 58.4%（数据来源：《二〇〇六年企业绩效评级标准值》），虽然近三年公司资产负债比率有所上升，但仍大幅低于行业平均标准，公司整体债务负担较轻。

近三年公司主营业务收入和主营业务利润均保持了较快的增长势头，三年平均增长率分别为 9.95% 和 2.84%，2006 年公司实现主营业务收入和主营业务利润分别为 975,455.75 万元和 253,219.66 万元。从利润指标看，由于受到发电燃料成本上涨等不利因素的影响，公司主营业务利润率逐年下降，公司主营业务利润增长相对缓慢。近三年公司主营业务利润率、总资本收益率和净资产收益率平均值分别为 27.00%、10.29% 和 12.62%。从整个行业的角度来看，火力发电企业的主营业务利润率、总资本收益率和净资产收益率的标准值为 13.50%、5.1% 和 5.7%（数据来源：《二〇〇五年企业绩效评级标准值》），公司这三项盈利指标均明显优于行业标准值，盈利能力较强。

近三年公司债务保护倍数下降，三年分别为 0.52 倍、0.35 倍和 0.26 倍，但仍处于较高水平，公司对全部债务的保护能力较强。

综合看，公司资产质量良好，盈利能力较强，债务负担正常。公司整体信用风险较小。

经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

三、企业主体短期信用分析

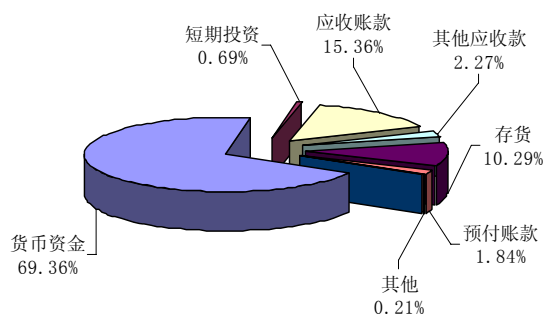
1. 资产流动性

近三年，公司资产结构相对稳定，截至 2006

年底，公司合并资产总额 247.98 亿元，其中流动资产合计占 34.80%，固定资产合计占 54.07%，长期投资、无形资产及其他资产所占比重很小，分别为 7.32% 和 3.81%。与 2005 年底相比，资产构成未发生实质性变化，公司资产仍以固定资产和流动资产为主。

近三年，公司流动资产年均增长 3.83%，2006 年底为 86.30 亿元。从流动资产构成来看（见图 1），公司货币资金充足，货币资金净额为 59.85 亿元，占流动资产的 69.36%。

图1 2006年流动资产构成情况



数据来源：2006 年度公司财务年报

近三年，公司应收账款有所增加，三年平均增长率为 15.76%。截至 2006 年底，公司应收账款余额为 13.25 亿元，其中账龄在一年以内的占 99.80%，主要为电网公司正常电量结算周期内的应收款。前 5 大欠款户余额占比 88.55%，集中度较高。公司根据不同的账龄提取坏账准备，2006 年底提取坏账准备余额 375.61 万元，坏账提取较为充分。

截至 2006 年底，公司存货净额为 8.88 亿元，主要是燃料，备品备件和房地产在建开发产品。2006 年底，公司已计提存货跌价准备 3,267.96 万元。近三年，公司存货增幅较大，三年平均增长率为 23.39%，主要是公司发电量的增加和燃料价格的上涨，导致公司燃料存货的增加，以及公司从事的电力花园房地产开发成本的增加。

从流动资产的运营效率指标看（见附表 7），近三年公司销售债权周转次数呈小幅波动上升

趋势，2006 年为 8.32 次，应收账款变现能力较强；由于存货的增加，近三年公司存货周转次数略有下降，2006 年为 8.41 次，存货的周转速度正常；公司流动资产的运营效率较高。

整体看，公司货币资金充足，各项流动资产安全性较高，销售债权和存货周转速度正常，公司资产整体流动性较好。

截至2007年6月底，公司资产总额266.99亿元，较2006年底增长7.20%，其中流动资产占33.48%，以货币资金和应收账款为主，分别占57.80%和13.11%；非流动资产占66.52%，以固定资产为主，占67.54%。

2. 现金流

近三年，随着经营规模的不断增长，公司经营活动产生的现金流入逐年增长，年平均增长率为 9.34%（见附表 3-1）。截至 2006 年底，公司经营活动产生的现金流量净额为 27.42 亿元，三年平均增长 1.29%，变化不大。总体看，公司经营活动产生的现金流量净额规模较大，现金流状况较好。从收入实现质量看，近三年公司现金收入比率较稳定，2006 年现金收入比率分别为 113.75%，现金回流质量正常，且经营活动获取现金的能力较强。

2006 年，公司投资力度继续加大，投资活动产生的现金流量净额的绝对值也相应增加，公司投资活动产生的现金流量净额为-35.85 亿元，绝对值同比增加 39.12%。

从筹资活动来看，公司筹资活动现金流入几乎全部为借款所收到的现金，2006 年公司筹资活动现金流入规模在 2005 年出现回落的基础上，再次大幅增加，三年年均增长率为 20.60%，主要是由于 2006 年公司长短期借款增加所致；现金流出主要为偿还债务和分配利润所支付的现金，三年平均年增长率为 17.49%，主要是由于偿还债务所支付的现金增长较快所致。

综合来看，公司现金流规模较大，且经营获取现金的能力较强，整体现金流状况良好。

表1是公司2007年~2009年现金流量预测。从表1可以看出，随着公司在建电力项目的陆续投产和装机容量的增加，未来三年公司经营活动产生的现金流入和经营活动的现金流量净额稳步增长；投资活动产生的现金流量净额有所波动，2007年和2008年公司投资规模较大，2009年投资规模开始回落；受投资活动的影响，2007年和2008年公司筹资活动产生的现金流量净额持续增加，2009年公司投资规模减少，经营活动产生的现金流量净额可以覆盖投资活动需求，公司加大对银行借款偿还力度，筹资活动产生的现金流量净额为负值。整体看，公司经营活动现金流预测基本可行，投资活动现金流与投资项目基本相符合，未来公司现金流状况良好。

表1 2007年~2009年现金流量预测

项 目 (万元)	2007 年	2008 年	2009 年
经营活动产生的现金流入	1239306	1363000	1630000
经营活动产生的现金流出	950329	1045000	1245000
经营活动产生的现金流量净额	288977	318000	385000
投资活动产生的现金流入	38741	38740	78000
投资活动产生的现金流出	574963	700000	110000
投资活动产生的现金流量净额	-536222	-661260	-32000
筹资活动产生的现金流入	426924	500000	100000
筹资活动产生的现金流出	236275	100000	400000
筹资活动产生的现金流量净额	190649	400000	-300000
汇率变动对现金的影响	-11	-3	0
现金及现金等价物净增加额	-56607	56737	53000

资料来源：公司提供

3. 短期偿债能力分析

近三年，公司流动比率和速动比率有所波动。截至2006年底，流动比率和速动比率分别为 185.36% 和 166.29%，近三年平均值为 185.61%和167.21%，公司流动资产以货币资金为主，实际短期偿债能力强。2007年6月底，公司流动比率和速动比率分别为 136.60% 和

122.76%。

从经营活动产生的现金流净额对流动负债的覆盖程度看，近三年公司经营现金流动负债比率有小幅波动，2006年为58.90%，指标正常。由于近三年公司银行借款规模大幅增加，导致利息支出持续增长，而同期受采购成本上涨等因素影响，公司利润总额增幅较小，所以导致近三年公司EBITDA利息倍数和债务保护倍数下降，2006年底，EBITDA利息倍数为9.30倍；债务保护倍数为0.26倍，公司对利息的偿还能力和对全部债务的保护能力较强。

近三年公司筹资活动前现金流量净额分别为-41,345.66万元、16,091.46万元和-84,301.08万元波动幅度较大。2006年，筹资活动前现金流量净额为负值，筹资活动前现金流量净额不具备对利息及债务本金的偿还能力。

截至2006年底，公司未提供对外担保。

总体来看，公司货币资金充足，经营性现金流状况较好，各项短期债务偿还指标正常，短期偿债能力较强。

四、本期短期融资券概况

公司计划于 2008 年申请发行短期融资券 35 亿元，分两期发行，其中第一期（以下称“本期短资融资券”）发行额度 20 亿元，期限 1 年；第二期发行 15 亿元，在第一期发行后择机发行。本期短资融资券由中国建设银行股份有限公司（以下简称“建设银行”）授权其深圳市分行提供全额连带责任担保。

本期短期融资券所筹资金将主要用于满足公司流动资金需求和置换部分银行借款，以降低融资成本。

五、本期短期融资券发行后对现有债务影响

公司本期短期融资券拟发行额度为 20 亿元，分别占 2006 年底和 2007 年 6 月底短期债务的 64.10%和 52.83%，对公司现有债务的影响

程度较大。以 2007 年 6 月底财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期 20 亿元短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将上升至 47.96%和 42.40%，债务负担有所加重，但仍处于同行业较低水平，公司整体债务负担较轻。

六、本期短期融资券偿债能力

截至 2007 年 6 月底，公司现金类资产 528,017.20 万元，为本次短期融资券发行额度的 2.64 倍，现金类资产对本期短期融资券保障能力较强。2006 年，公司经营活动现金流入量偿债倍数、经营活动现金流量净额偿债倍数和筹资活动前现金流量净额偿债倍数分别为 5.78 倍、1.37 倍和-0.42 倍，对本期短期融资券的保护能力一般。

本期短期融资券预计划于2008年发行，2009年到期。根据表1预测，公司2008年经营活动产生的现金流入量为1,363,000万元，为本期短期融资券的6.82倍，经营活动产生现金流量净额为318,000万元，为本期短期融资券的1.59倍，公司经营活动现金流状况对本期短期融资券的偿还具有较强的保障能力。公司预测的2008年筹资活动前现金流量净额为-343,260万元，筹资活动前现金流量净额对本期短期融资券不具备保护能力。

截至 2006 年底，公司本部共获银行授信总额 47.8 亿元，已使用额度 16.0 亿元，公司间接融资渠道畅通。同时公司控股上市公司深能源 A，直接融资渠道畅通。总体看，公司的综合融资能力强。

七、债权保护条款分析

本期债券由建设银行深圳市分行提供全额连带责任担保。由于建设银行实行一级法人体制，本期债券的实际担保人为建设银行。

1. 担保人历次信用等级概况

2004年6月18日,联合资信评估有限公司将中国建设银行400亿元次级债评级为AAA,2005年和2006年的跟踪评级维持AAA不变,评级展望为稳定。

2005年9月28日,标准普尔将中国建设银行长期外币评级直接调升两级,由BBB-调至BBB+,短期评级由A-3调至A-2,长期评级展望为稳定。

2005年11月23日,穆迪将中国建设银行财务实力评级由“E+”调高至“D-”。但维持该行长期存款“A2”评级及短期存款“P-1”评级,所有评级的展望均为稳定。

2005年11月21日,惠誉将中国建设银行的独立评级由“D/E”上调至“D”。与此同时,惠誉国际评级还将中国建设银行的长期外币债务评级定为“A-”,评级前景为稳定,短期外币债务评级定为“F2”。

2. 担保人主体长期信用等级

担保人发展概况

中国建设银行股份有限公司的前身是1954年成立的中国人民建设银行,后者在1996年更名为中国建设银行,是中国四大国有控股商业银行之一。经中国银监会批准,原中国建设银行于2004年9月成立中国建设银行股份有限公司,承继了原中国建设银行的商业银行业务和相关的资产和负债。建设银行在2005年先后引入美国银行、新加坡淡马锡控股私人公司等国际战略投资者之后,于同年10月在香港上市,成为中国四大商业银行首家在海外上市的银行。截至2005年底,建设银行共发行股份22,468,908.4万股,公众持股量约占25.75%。建设银行的主要股东持股比例为:中央汇金投资有限责任公司持股61.48%、中国建银投资有限公司持股9.21%、美国银行持股8.52%、淡马锡间接持股6.04%(包括亚洲金融控股持股的5.88%)、上海宝钢集团公司持股1.34%、国家电网公司持股1.34%、中国长江电力股份有限公司

持股0.89%。

根据英国《银行家》杂志2006年7月公布的世界1,000家银行按一级资本排名中,建设银行名列中国银行业榜首,在世界大银行中列第11位。在《福布斯》2006年全球领先企业榜中建设银行排名65,列中国第二位。在《亚洲周刊》2006年7月公布的亚洲银行300强排名中,建设银行在“利息收入净值最高的银行”和“纯利最高的银行”两项排名中均列第一位,被誉为“亚洲最赚钱的银行”。此外,在2006年度《亚洲金融》亚洲最佳公司评选中建设银行入选“最佳管理公司”、“最佳公司治理”、“最佳派息承诺”排行榜。

担保人经营管理概况

建设银行主要经营领域包括公司银行业务、个人银行业务和资金业务,多种产品和服务(如基本建设贷款、住房按揭贷款和银行卡业务等)在中国银行业居于市场领先地位。在业务布局方面,建设银行资源配置逐步倾向沿海地区,深化推行中心城市行优先发展战略,以香港地区机构为平台整合海外机构与资源。

2005年建设银行在引入国际战略投资者和香港成功上市后,股本结构得到了优化,有力地推动了公司治理结构的完善,使股东大会、董事会、监事会和高管层权责更加明确并有效地相互制衡。在风险管理方面,建设银行在董事会下设风险管理委员会,并由非执行董事任主席,以加强董事会与高管层在风险管理方面的制衡机制。2006年,建设银行推进以垂直管理和平行作业为核心的风险管理体制改革,并在国内率先建立“首席风险官”制度,加强风险管理。

建设银行的经营管理优势主要体现在:第一,建设银行拥有广泛的客户基础、分销网络和供应渠道。建设银行与多个大型企业集团及中国经济战略性行业的主导企业保持银行业务联系,营销网络覆盖全国的主要地区,截至2006年12月31日,建设银行在中国内地设有13629个分支机构,并在香港、新加坡、法兰克福、

约翰内斯堡、东京及首尔设有分行，在伦敦、纽约设有代表处，拥有员工297506万人；二是在部分高增长主要潜力产品方面居于领先地位，如基本建设中长期贷款，个人住房按揭贷款和银行卡产品等；三是有相对强化的风险管理实践；四是经重组分立后，资产质量和资本充足水平改善；五是与美国银行等境外投资者建立了战略合作关系等。

担保人财务概况

2004年~2006年，建设银行贷款及垫款净额年均复合增长率为13.42%；存款年均复合增长率16.29%。截至2006年底，贷款及垫款净额27959.76亿元，比2005年底增加4006.63亿元，增幅为16.73%；存款余额47212.56亿元，较2005年增加7152.10亿元，增幅为17.85%。

2004年~2006年，建设银行经营收入年均复合增长率15.33%。建设银行成本控制成效明显，成本收入比逐年下降。

表2 建设银行基本财务状况表

项 目	2004 年	2005 年	2006 年
资产总额(亿元)	39099	45857	54485
贷款及垫款净额(亿元)	21736	23953	27960
存款(亿元)	34911	40060	47213
股东应占权益总额(亿元)	1955	2876	3301
经营收入(亿元)	1140	1287	1516
净利润(亿元)	490	471	463
不良贷款率(%)	3.92	3.84	3.29
贷款减值准备金率(%)	61.64	66.78	82.24
成本收入比(%)	46.87	45.13	43.97
调整后平均资产回报率(%)	0.90	0.92	0.92
调整后平均股东权益回报率(%)	17.99	17.70	15.00
资本充足率(%)	11.29	13.57	12.11

资料来源：建设银行年报

2006年建设银行实现收入1515.93亿元，比2005年增长17.78%。其中净利息收入1403.68亿元，较2005年增长20.43%，占经营收入的

92.59%；净手续费及佣金收入增幅达到60.51%，占经营收入的8.95%。2006年建设银行实现净利润463.19亿元，剔除与重组相关的税收优惠政策影响后，比2005年增长18.02%。总体而言，建设银行盈利能力强且稳定。

建设银行通过股改上市，发行次级债券，资本金得到充实。2005年底建设银行资本充足率为13.59%，核心资本充足率为11.08%。由于业务的快速发展，2006年建设银行资本充足率比2005年有所下降，但仍保持较高水平，截至2006年底，资本充足率为12.11%，核心资本充足率为9.92%。

总体看，建设银行作为我国四大商业银行之一，竞争实力强，2005年引入国际战略投资者并在香港上市后，其股本结构得到了优化，风险管理体系和内控制度改革逐步展开，公司治理结构进一步完善；近两年建设银行资产规模稳步增长、资产质量继续提高，各项业务健康发展，营业收入和净利润（剔除税收优惠）稳健增长，市场竞争力进一步增强。

3. 担保人对本期债券的担保能力

公司本次发行20亿元短期融资债券，本期债券余额仅占建设银行2006年底资产总额的0.037%、贷款及垫款净额的0.072%，占其所有者权益的0.61%，占2006年全年营业收入的1.32%，所占比例很低，立即偿还此笔担保债务对建设银行的影响很小。本期债券由建设银行提供全额连带责任担保，整体担保实力很强，可有效提升本期债券的信用状况。

八、综合评价

公司法人治理结构完善，规模较大，装机设备较为先进，社会地位显著；财务方面，公司资产质量良好，盈利能力较强，债务负担正常；偿债主体长期信用状况良好。目前公司资产流动性较好，短期支付能力正常；公司现金类资产充足，经营活动现金流入量较大，对本

期拟发行短期融资券覆盖程度较好。本期债券由建设银行提供全额连带责任担保，建设银行担保实力强，对提升本期债券的信用水平有实质作用。总体看，本期短期融资券到期不能偿还的风险较小。

附表 1-1 合并资产负债表（资产）
 （单位：万元）

资 产	2004 年	2005 年	2006 年	变动率(%)
流动资产				
货币资金	586431.82	583124.27	598545.06	1.03
短期投资	7419.08	6537.45	5916.15	-10.70
应收票据				
应收股利	155.55	15.50	24.80	-60.07
应收利息			40.78	
应收账款	98906.00	101896.70	132527.17	15.76
其他应收款	9808.29	12023.76	19586.62	41.31
预付账款	38626.96	9154.06	15848.73	-35.95
应收补贴款				
存货	58292.26	87204.22	88757.39	23.39
待摊费用	878.15	1321.78	1704.49	39.32
待处理流动资产净损失				
一年内到期的长期债权投资				
其他流动资产				
流动资产合计	800518.11	801297.82	862951.19	3.83
长期投资				
长期股权投资	125917.95	127781.40	181597.89	20.09
长期债权投资				
长期投资合计	125917.95	127781.40	181597.89	20.09
固定资产				
固定资产原值	1594632.71	1774422.44	2073278.43	14.02
减：累计折旧	729803.85	793098.21	880567.55	9.84
固定资产净值	864828.87	981324.23	1192710.88	17.44
固定资产净值减值准备	22974.17	22483.16	27381.18	9.17
固定资产净额	841854.70	958841.07	1165329.70	17.65
工程物资	68961.43	94275.52	19635.18	-46.64
在建工程	152236.98	217098.74	155930.24	1.21
固定资产清理				
待处理固定资产净损失				
固定资产合计	1063053.11	1270215.34	1340895.12	12.31
无形资产及其他资产				
无形资产	7314.94	6603.24	5682.19	-11.86
开办费	7333.81			
长期待摊费用	74078.08	6760.05	1409.40	-86.21
其他长期资产		88154.57	47853.39	
股权分置流通权			39454.25	
无形资产及其他资产合计	88726.82	101517.87	94399.24	3.15
递延税项				
递延税项借项				
资产总计	2078215.99	2300812.42	2479843.44	9.24

附表 1-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：万元）

负债及所有者权益	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	144330.00	144357.41	277100.00	38.56
应付票据				
应付账款	65897.68	57051.96	41138.77	-20.99
预收账款	14794.57	2755.49	4241.17	-46.46
应付工资	1044.41	2109.08	2391.68	51.33
应付福利费	15609.20	17725.15	20076.40	13.41
应付股利			158.45	-
应交税金	28142.37	19125.44	19811.34	-16.10
其他应交款	465.50	401.81	332.99	-15.42
其他应付款	157200.11	126528.11	44898.71	-46.56
预提费用	15617.83	18129.85	20118.32	13.50
一年内到期的长期负债	20500.00	23000.00	34920.00	30.51
其他流动负债	120.00	377.82	377.82	77.44
流动负债合计	463721.67	411562.12	465565.65	0.20
长期负债				
长期借款	281376.72	410496.16	544311.29	39.08
应付债券				
长期应付款				
专项应付款			150.00	
其他长期负债				
长期负债合计	281376.72	410496.16	544461.29	39.10
递延税项				
递延税项贷款				
负债合计	745098.39	822058.28	1010026.94	16.43
少数股东权益	528157.82	547423.36	451452.59	-7.55
所有者权益				
实收资本	95555.56	95555.56	95555.56	0.00
资本公积	258236.27	304743.18	324424.83	12.09
盈余公积	306918.55	351649.11	379629.77	11.22
其中：公益金	96937.48	111948.39		
未确认投资损失			-4126.14	
未分配利润	144618.91	179839.90	223545.50	24.33
外币报表折算差额	-369.51	-456.97	-665.60	34.21
所有者权益合计	804959.77	931330.78	1018363.91	12.48
负债及所有者权益合计	2078215.99	2300812.42	2479843.44	9.24

附表 2 合并利润及利润分配表
 （单位：万元）

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	806922.89	938644.16	975455.75	9.95
主营业务收入净额	806922.89	938644.16	975455.75	9.95
减：主营业务成本	560815.01	678964.47	715765.58	12.97
主营业务税金及附加	6690.21	6571.99	6470.51	-1.66
二、主营业务利润	239417.67	253107.70	253219.66	2.84
加：其他业务利润	1152.44	1428.62	2129.75	35.94
减：存货跌价损失				
营业费用	1414.01	1755.31	1998.81	18.89
管理费用	30873.47	30557.69	32017.02	1.84
财务费用	6238.10	12145.27	20339.97	80.57
三、营业利润	202044.53	210078.06	200993.62	-0.26
加：投资收益	8180.21	1830.64	1742.03	-53.85
补贴收入	1243.57	7906.27	18560.57	286.33
营业外收入	738.65	1756.11	1810.74	56.57
减：营业外支出	4011.61	575.84	6519.73	27.48
四、利润总额	208195.35	220995.24	216587.22	2.00
减：所得税	24261.95	29514.40	32971.61	16.58
减：少数股东损益	74145.96	73769.83	63582.38	-7.40
加：未确认的投资损失			4126.14	
五、净利润	109787.45	117711.00	124159.37	6.34
加：年初未分配利润	132744.01	154338.38	179839.90	16.40
六、可供分配的利润	242531.46	272049.38	303999.28	11.96
减：提取法定盈余公积	23072.98	26412.07	15747.03	-17.39
提取法定公益金	12417.23	13357.12		
七、可供股东分配的利润	207041.25	232280.20	288252.25	17.99
减：应付优先股股利				
提取任意盈余公积				
提取任意盈余公益金			12233.62	
提取职工奖励及福利基金	2422.34	2440.29	2473.13	1.04
应付普通股股利	60000.00	50000.00	50000.00	-8.71
八、未分配利润	144618.91	179839.90	223545.50	24.33

附表 3-1 合并现金流量表

(单位: 万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
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	927990.62	1102274.50	1109535.87	9.34
收到的税费返还	1854.52	609.01	1242.79	-18.14
收到的其他与经营活动有关的现金	25061.65	41758.89	46082.48	35.60
现金流入小计	954906.79	1144642.40	1156861.14	10.07
购买商品、接受劳务支付的现金	495160.25	662229.43	678997.15	17.10
支付给职工以及为职工支付的现金	39230.74	36726.85	41031.00	2.27
支付的各项税费	119440.65	143504.80	133516.14	5.73
支付的其他与经营活动有关的现金	33823.57	28370.92	29117.96	-7.22
现金流出小计	687655.22	870832.01	882662.26	13.30
经营活动产生的现金流量净额	267251.57	273810.39	274198.88	1.29
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	10080.81	6960.38	45.51	-93.28
取得投资收益所收到的现金	14919.69	8081.43	1521.53	-68.07
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	5772.43	5344.14	6804.56	8.57
收到的其他与投资活动有关的现金	22604.64	21252.75	104506.09	115.02
现金流入小计	53377.56	41638.70	112877.69	45.42
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	298875.76	293219.74	173115.50	-23.89
投资所支付的现金	30470.85	5950.49	2085.15	-73.84
购买子公司股权所支付的现金			151993.66	
支付的其他与投资活动有关的现金	32628.18	187.39	144183.35	110.21
现金流出小计	361974.79	299357.62	471377.66	14.12
投资活动产生的现金流量净额	-308597.23	-257718.93	-358499.96	7.78
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收权益性投资所收到的现金	14936.74	2845.05		-100.00
发行债券所收到的现金				
借款所收到的现金	427683.82	389517.30	622000.00	20.60
收到的其他与筹资活动有关的现金	103.62	100.97	80.45	-11.89
现金流入小计	442724.18	392463.32	622080.45	18.54
偿还债务所支付的现金	238457.10	258089.90	343875.62	20.09
发生筹资费用所支付的现金				
分配股利或利润所支付的现金	139696.48	139768.71	171328.29	10.74
偿付利息所支付的现金				
支付的其他与筹资活动有关的现金	241.76	173.16	7169.01	444.55
现金流出小计	378395.34	398031.76	522372.92	17.49
筹资活动产生的现金流量净额	64328.85	-5568.44	99707.53	24.50
四、汇率变动对现金的影响	14.46	-51.16	130.77	200.73
五、现金及现金等价物净增加额	22997.65	10471.85	15537.22	-17.81

附表 3-2 合并现金流量表（续）
 （单位：万元）

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资				
以固定资产偿还债务				
以投资偿还债务				
以固定资产进行长期投资				
以存货偿还债务				
融资租赁固定资产				
二、将净利润调节为经营活动的现				
净利润	109787.45	117711.00	124159.37	6.34
加：少数股东损益	74145.96	73769.83	63582.38	-7.40
计提的坏账准备或转销的坏	19375.20	-688.96	5193.02	-48.23
固定资产折旧	119881.47	80929.53	93776.06	-11.56
无形资产摊销	1002.65	958.87	921.02	-4.16
长期待摊费用摊销	212.06	2583.46	5417.86	405.45
处置固定资产、无形资产和其				
待摊费用减少(减:增加)	-407.58	-443.63	-382.71	-3.10
预提费用增加(减:减少)	3928.48	-685.08	1988.47	-28.85
固定资产报废损失	168.44	-260.28	-1186.17	
财务费用	12702.67	18412.49	28200.18	49.00
投资损失(减:收益)	-14919.69	-1952.22	-1694.43	-66.30
递延税款贷项(减:借项)				
存货的减少(减:增加)	-31487.44	-28911.96	-1553.18	-77.79
经营性应收项目的减少(减:	-58559.34	32685.64	-51933.61	-5.83
经营性应付项目的增加(减:	31421.25	-20298.30	11836.75	-38.62
经营性活动产生的现金流量净额	267251.57	273810.39	278325.02	2.05
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	569213.82	579685.68	595222.90	2.26
减：货币资金的期初余额	546216.18	569213.82	579685.68	3.02
现金等价物的期末余额				
减：现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	22997.65	10471.85	15537.22	-17.81

附表 4-1 2007 年上半年资产负债表（资产）

（单位：万元）

项 目	年初余额	期末余额
流动资产		
货币资金	613780.13	516605.62
交易性金融资产	11816.38	11411.58
应收账款	132950.85	117183.12
预付款项	15868.12	27053.74
应收利息	40.78	28322.00
应收股利	24.80	21148.43
其他应收款	19749.43	57184.08
存货	88951.74	90547.18
一年内到期的非流动资产		
流动资产合计	883182.23	893781.76
非流动资产		
可供出售金融资产		32502.12
长期应收款		1899.58
长期股权投资	205285.42	313962.94
投资性房地产	19719.55	19089.01
固定资产		
固定资产原值	1146514.28	1055076.89
减：累计折旧		
固定资产净值		
减：固定资产减值准备		
固定资产净额		
在建工程	156216.07	123945.98
工程物资	19635.18	20607.86
固定资产清理	1.20	20.52
生产性生物资产		
油气资产		
无形资产	5682.19	49385.67
商誉		54508.57
长期待摊费用	2253.14	2829.18
递延所得税资产	4025.57	5777.77
其他非流动资产	48103.87	96533.33
非流动资产合计	1607436.49	1776139.42
资产总计	2490618.72	2669921.19

注：2007 年上半年财务报表按新会计准则编制，期初数或上年同期数为追溯调整数，下同。

附表 4-2 2007 年上半年资产负债表（负债及股东权益）

（单位：万元）

项 目	年初余额	期末余额
流动负债		
短期借款	277100.00	367700.00
交易性金融负债		
应付票据		
应付账款	41190.06	47200.89
预收款项	4280.01	4125.87
应付职工薪酬	37026.61	39029.69
应交税费	20270.93	18654.52
应付利息	738.85	135.44
应付股利	160.31	73973.74
其他应付款	53349.80	88449.13
一年内到期的非流动负债	34920.00	10858.01
其他流动负债	129.28	4191.16
流动负债合计	469165.86	654318.44
非流动负债		
长期借款	544311.29	520717.76
应付债券	0.00	0.00
长期应付款	28.87	28.87
专项应付款	150.00	150.00
预计负债	377.82	377.82
递延所得税负债	738.44	693.19
其他非流动负债		
非流动负债合计	545606.41	521967.64
负债合计	1014772.27	1176286.08
股东权益		
实收资本	95555.56	95555.56
资本公积	324424.83	339499.56
盈余公积	380582.13	379629.77
未分配利润	213162.80	229752.79
外币报表折算差额	-665.60	-665.60
归属于母公司所有者权益合计	1013059.72	1043772.07
少数股东权益	462786.72	449863.04
股东权益合计	1475846.45	1493635.10
负债及股东权益总计	2490618.72	2669921.19

附表 5 2007 年上半年利润表

（单位：万元）

项 目	去年同期金额	本年金额
一、营业收入	521468.85	436119.96
减：营业成本	368399.83	332440.01
营业税金及附加	3407.12	2795.47
销售费用	1166.68	909.74
管理费用	11882.02	10206.07
财务费用	18265.28	7477.83
资产减值损失	-991.64	
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）	2804.66	501.87
汇兑收益（损益以“－”号填列）		
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	122144.21	82792.72
加：营业外收入	1287.03	5616.44
减：营业外支出	309.88	653.72
其中：非流动资产处置损失	5.15	0.00
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	123121.36	87755.44
减：所得税费用	16312.03	13138.82
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	106809.34	74616.62

附表 6 2007 年上半年现金流量表

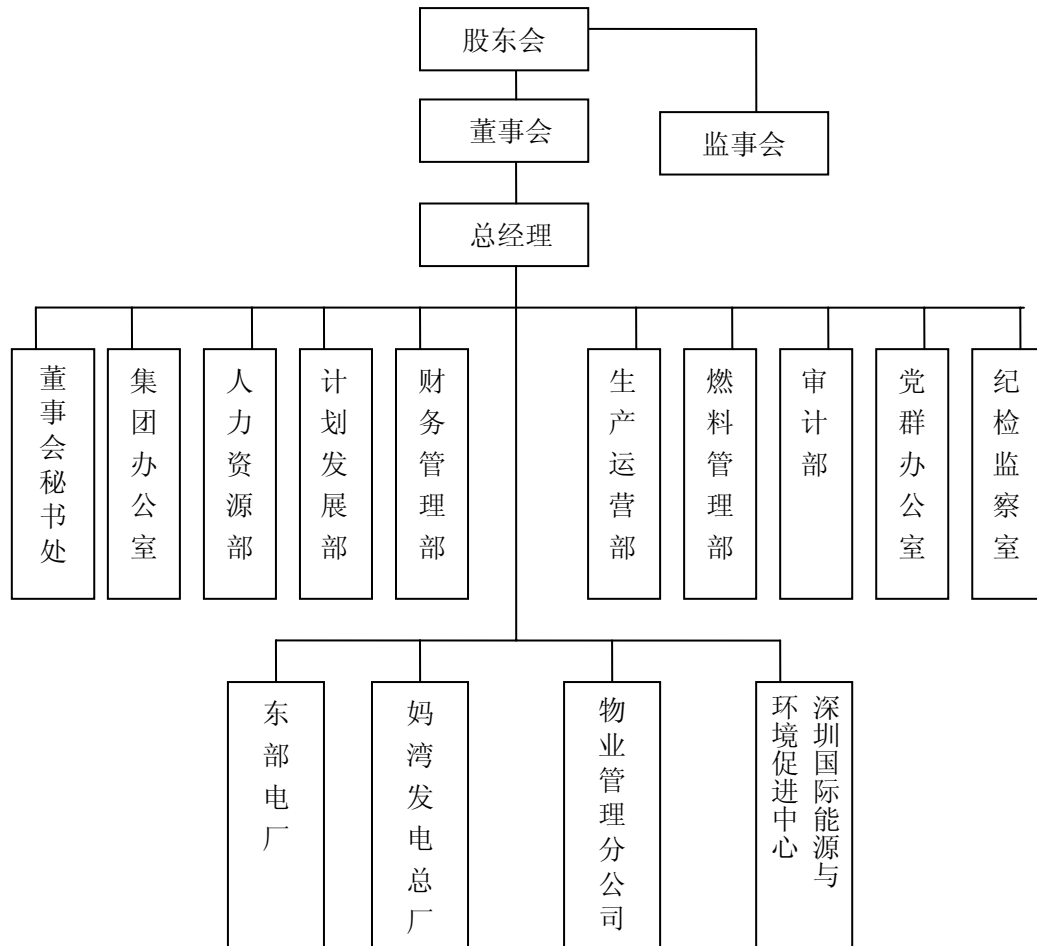
(单位: 万元)

项 目	本年金额
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	606144.03
收到的税费返还	675.22
收到其他与经营活动有关的现金	42456.60
经营活动现金流入小计	649275.85
购买商品、接受劳务支付的现金	334637.34
支付给职工以及为职工支付的现金	19272.77
支付的各项税费	69543.65
支付其他与经营活动有关的现金	55966.63
经营活动现金流出小计	479420.39
经营活动产生的现金流量净额	169855.46
二、投资活动产生的现金流量:	
取得投资收益收到的现金	168.90
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的 现金净额	1516.18
收到其他与投资活动有关的现金	8090.97
投资活动现金流入小计	9776.05
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的 现金	88727.39
投资支付的现金	158871.18
支付其他与投资活动有关的现金	6986.28
投资活动现金流出小计	254584.86
投资活动产生的现金流量净额	-244808.80
三、筹资活动产生的现金流量:	
取得借款收到的现金	235400.00
收到其他与筹资活动有关的现金	42.18
筹资活动现金流入小计	235442.18
偿还债务支付的现金	125240.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	114306.90
支付其他与筹资活动有关的现金	7026.06
筹资活动现金流出小计	246572.96
筹资活动产生的现金流量净额	-11130.79
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	24.92
五、现金及现金等价物净增加额	-86109.05
加: 期初现金及现金等价物余额	
五、期末现金及现金等价物余额	-86109.05

附表 7 公司合并财务报表主要计算指标

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	加权平均值
经营效率				
应收账款周转次数(次)	8.16	9.35	8.32	8.60
存货周转次数(次)	9.62	9.33	8.14	8.79
总资产周转次数(次)	0.39	0.43	0.41	0.41
盈利能力				
主营业务利润率(%)	29.67	26.97	25.96	27.00
总资本收益率(%)	11.14	10.70	9.71	10.29
净资产收益率(%)	13.64	12.64	12.19	12.62
财务构成				
长期资本化比率(%)	17.43	21.73	27.02	23.52
全部资本化比率(%)	25.08	28.10	36.81	31.85
资产负债率(%)	35.85	35.73	40.73	38.25
偿债能力				
流动比率(%)	172.63	194.70	185.36	185.61
速动比率(%)	160.06	173.51	166.29	167.21
EBITDA 利息倍数(倍)	23.95	11.69	9.30	12.95
债务保护倍数(倍)	0.52	0.35	0.26	0.34
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-2.88	0.56	-2.21	-1.51
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.09	0.03	-0.10	-0.06
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.34	1.37	1.37	1.36
筹资活动前现金流量净额偿债保护倍	-0.21	0.08	-0.42	-0.23
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	4.77	5.72	5.78	5.56
现金类资产偿债倍数 (倍)	2.97	2.95	3.02	2.99

附件 8 组织机构图



附件 9 公司控股和参股子公司一览表

类 别	名 称	股权比例
控股子公司 (8 家)	安徽省铜陵深能发电有限公司	70.00%
	深圳市广深沙角 B 电力有限公司	64.77%
	深圳能源投资股份有限公司	50.19%
	珠海深能洪湾电力有限公司	40.00%
	深圳市能源环保有限公司	30.00%
	深圳市能源运输有限公司	100.00%
	惠州深能投资控股有限公司	100.00%
	深圳能源（香港）国际有限公司	100.00%
参股公司 (21 家)	深圳妈湾电力有限公司	34.00%
	深圳南山热电股份有限公司	10.80%
	深圳市西部电力有限公司	31.00%
	国电深能四川华蓥山发电有限公司	49.00%
	开封京源发电有限责任公司	43.00%
	深圳月亮湾油料港务公司	24.00%
	深圳美视电厂有限公司	10.00%
	深圳协孚供油有限公司	20.00%
	广东大鹏液化天然气有限公司	4.00%
	广东电力发展股份有限公司	0.03%
	深圳市国能物业管理有限公司	31.00%
	永诚财产保险股份有限公司	10.00%
	国泰君安证券股份有限公司	2.53%
	国泰君安投资管理股份有限公司	2.58%
	交通银行股份有限公司	0.04%
	深圳市雷天动力电池股份有限公司	10.00%
	深圳市粤银投资有限公司	20.51%
	深圳信和实业有限公司	19.44%
	深圳市万维通科技有限责任公司	5.00%
	中能联合电力燃料有限公司	1.80%
	中能燃料配送有限公司	3.00%

附表 10 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年平均增长率	(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%
净资产年平均增长率	
主营业务收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入净额/ (平均应收账款+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货
总资产周转次数	主营业务收入净额/平均资产总额
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+少数股东损益+利息支出) / (股东权益+少数股东权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/股东权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
现金利润比率	经营活动产生的现金流量净额/利润总额×100%
债务结构指标	
资产负债比率	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+股东权益+少数股东权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+股东权益+少数股东权益) ×100%
担保比率	担保余额/ (股东权益+少数股东权益) ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
债务保护倍数	(净利润+固定资产折旧+摊销) / 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
期内长期债务偿还能力	期内 (净利润+固定资产折旧+摊销) / 期内应偿还的长期债务本金
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率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
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/利息支出
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/ (当年利息支出+当年应偿还的债务本金)
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
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/本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	(现金+现金等价物) / 本期短期融资券到期偿还额

注: 长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

全部债务=长期债务+短期债务

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

附表 11 短期融资券信用等级的定义

短期债信用等级的设置采用 6 级制，符号表示为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

A-1 级：还本付息能力最强，安全性最高；

A-2 级：还本付息能力较强，安全性较高；

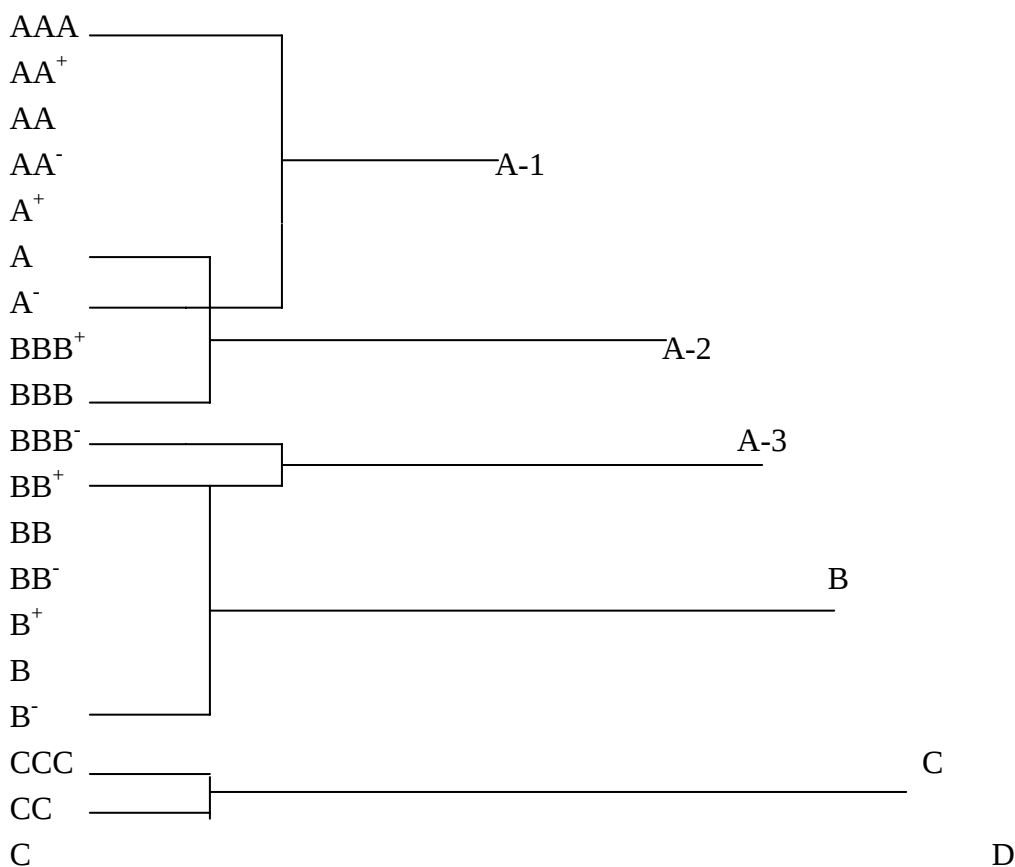
A-3 级：还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响；

B 级：还本付息能力较低，有一定的违约风险；

C 级：还本付息能力很低，违约风险较高；

D 级：不能按期还本付息。

长、短期债信用等级对应关系



联合资信评估有限公司关于 深圳市能源集团有限公司 2008 年度第一期 20 亿元短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求,联合资信将在本期短期融资券发行后第 6 个月进行定期跟踪评级,并在债券存续期内进行不定期跟踪评级。

深圳市能源集团有限公司(以下简称“深能源集团”)应按联合资信跟踪评级资料清单的要求,提供有关财务报告以及其他相关资料。深能源集团如发生重大变化,或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件,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深能源集团的经营管理状况及本期债券的相关信息,如发现深能源集团出现重大变化,或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时,联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响,据以确认或调整本期债券的信用等级。

如深能源集团不能及时提供上述跟踪评级资料及情况,联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级,必要时,可公布信用等级暂时失效,直至深能源集团提供相关资料。

在跟踪评级过程中,如本期债券信用等级发生变化调整时,联合资信将在本公司网站予以公布,同时出具跟踪评级报告报送深能源集团、主管部门、交易机构等。

