

深圳市能源集团有限公司跟踪评级分析报告

主体

长期信用: AA
评级展望: 稳定

债项

2007 年公司债券
5 亿元人民币, 尚未发行, AAA
注: 本期公司债券预计在 8 月底或 9 月初发行。

跟踪评级时间: 2007 年 8 月 15 日

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

010-85679228

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

一、重大事项说明

2007 年 8 月 15 日, 深圳市能源集团有限公司(以下简称“深能源集团”或“公司”)控股上市公司深圳能源投资股份有限公司(股票代码: 000027, 以下简称“深能源股份”)发布公告称深能源股份向深能源集团非公开发行股份购买资产申请于 2007 年 8 月 14 日获得中国证监会重组委员会有条件审核通过。

二、整体上市方案

本次证监会对深能源股份非公开发行股份购买资产申请的批准标志着深能源集团的整体上市工作已进入到一个实质性的推进阶段。根据公司前期公布的整体上市方案, 深能源股份拟发行 10 亿 A 股作为支付对价, 深能源集团以目标资产认购其中的 8 亿股, 华能国际电力股份有限公司(以下简称“华能国际”)以现金认购剩余的 2 亿股。发行完成后, 深能源集团及华能国际直接持有深能源股份的股份比例分别由发行前的 50.19%及 0%变更为 63.73%及 9.08%。深能源集团将通过适当的安排, 实现深圳市国资委和华能国际直接持有深能源股份, 在适当的时候, 深能源集团予以注销, 最终实现集团整体上市。深能源集团注销后(预计两年后), 深圳市国资委和华能国际将依法承继深能源集团持有的深能源股份; 届时, 华能国际将直接持有深能源股份约 25%的股份。

本次发行股份折合 76 亿元购买资金, 用于收购深能源集团拥有的除深能源股份股权、直接和间接持有的珠海洪湾及深南电股权以及少数目前尚未明确产权的非主业房产外的全部资产。主要资产包括: 深能源集团母公司(含本部、东部电厂、深能源集团物业管理分公司、妈湾总厂)及其持有的控股子公司沙角 B 厂、

铜陵深能、能源运输公司、能源环保公司、深圳市能源环境与技术促进中心等主导及配套产业公司的股权，另外还包括深能源集团参股的妈湾电力、西部电力等公司股权。这些股权和资产经以 2006 年 8 月 31 日为基准日进行评估后的净值为 76.24 亿元。

由于深能源集团下属部分电厂的项目核准程序仍在进一步完善中，同时部分非主业房产资产的产权尚未明确，为防范对未核准电厂的收购及未确权房产给上市公司带来经营风险、本次拟收购资产范围中暂未将该等资产列入。对于未纳入本次拟收购资产范围内的剩余资产，深能源集团将采取必要措施尽快进一步完善上述其余电力股权资产中有关电厂的项目核准程序，预计完成时间为本次非公开发行完成后十八个月内。深能源股份将在满足所有收购前提条件时，自筹资金以经合格机构评估确定的合理价格向深能源集团收购上述其余电力股权资产。

三、事项分析

1. 政策分析

推进国有资本调整和国有企业重组，完善国有资本有进有退、合理流动的机制，加快国有经济布局 and 结构战略性调整，是党中央、国务院关于深化国有企业改革的重大方针。2005 年 8 月，证监会、国务院国资委、财政部、人民银行、商务部联合颁布《关于上市公司股权分置改革的指导意见》，提出“在解决股权分置问题后，支持绩优大型企业通过其控股的上市公司定向发行股份实现整体上市”。2006 年 12 月，国资委发布《关于推进国有资本调整和国有企业重组的指导意见》，明确指出：“大力推进改制上市，提高上市公司质量。积极支持资产或主营业务资产优良的企业实现整体上市，鼓励已经上市的国有控股公司通过增资扩股、收购资产等方式，把主营业务资产全部注入上市公司。”2007 年 4 月国务院审议通过的《关

于“十一五”深化电力体制改革的实施意见》中也提出“加快国有电力企业股份制改革，支持国有发电企业整体或主营业务上市”。从政策面看，深能源集团的整体上市工作，符合国家相关政策导向。

2. 经营管理分析

由于深能源集团部分资产上市的历史原因，深能源股份原有资产中除其控股的惠州丰达电厂及东莞樟洋电厂等燃油电厂的业务环节完整由其自主经营以外，其主力燃煤电厂妈湾电力及西部电力的主要业务经营环节均委托给深能源集团及其关联方操作。整体上市完成后，公司下属各电厂从燃料采购、运输、生产直至销售的一整套生产工艺流程、相关配套设施及资产全部进入深能源股份，资产及业务的内在完整性得以恢复，公司资产更加完整、清晰，资产规模和结构更加符合深圳市电力投资建设的特点和要求。另外，整体上市还有助于解决公司内部机构重叠等制度性缺失问题，有利于完善各项内控制度，加强社会公众对企业的监督，从而进一步加强公司整体的运营效率和行业竞争力。

3. 本期公司债券偿付分析

2007 年，深能源集团获准发行公司债券（本期债券），计划发行额度 5 亿元人民币，所筹资金将全部用于建设深圳市东部电厂一期工程，此项电力资产也在本次整体上市定向收购的资产之列。根据深能源股份和深能源集团于 2006 年 12 月 14 日签署的《发行股票收购股权及资产协议》（已于 2006 年 12 月 23 日经深能源股份 2006 年临时股东大会审议通过）中规定：“双方同意，标的资产中所包含的所有已知债权债务，一并由甲方（深能源股份）承接，与之对应的乙方（深能源集团）的权利义务自交割日起立即全部免除。”

根据上述协议规定，深能源集团实现整体上市后，其债权债务将全部由深能源股份承继，

届时本期公司债券的偿付义务也自动转让给深能源股份（或其发生合法变更后的法人主体）。由于债券偿付主体未发生实质性更换，且整体上市有助于提高深能源股份行业竞争力并增强其在资本市场的融资能力，因此，预计本期公司债券偿付义务的转让不会对到期兑付产生不利影响。

4. 担保分析

本期公司债券由中国建设银行股份有限公司（以下简称“建设银行”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。建设银行已在所出具的担保函中第五条“保证责任的连续”中承诺：“若发行人将本期债券的偿付义务转让给深圳能源投资股份有限公司（或其发生合法变更后的法人主体），担保人承诺继续按照本担保函条款和条件履行保证责任”。根据建设银行的担保连续承诺约定，深能源集团的整体上市工作将不会影响建设银行对本期公司债券的担保责任。

四、综合评价

总体看，深能源集团的整体上市符合国家的政策导向，预计本期公司债券偿付义务的转让不会对到期兑付产生不利影响。建设银行已为本期公司债券可能出现的偿付义务转让作出了担保连续承诺。

联合资信将继续关注公司整体上市的进展情况。

附件 企业主体长期信用等级的定义

企业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。

中长期债信用等级的定义同企业主体。