

信用等级公告

联合[2007] 604 号

联合资信评估有限公司通过对安徽省皖能股份有限公司 2007 年度信用状况进行综合分析和评估, 确定

安徽省皖能股份有限公司
2007 年度企业主体长期信用等级为
AA⁻

特此公告。


联合资信评估有限公司
二零零七年九月十一日

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>

安徽省皖能股份有限公司

2007 年度企业主体长期信用评级分析报告

评级结果:

企业主体长期信用等级: AA⁻

评级展望: 稳定

评级时间:

2007 年 9 月 11 日

主要数据:

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年 6 月*
资产总额(万元)	427,637.18	399,198.60	507,299.43	531,274.61
所有者权益(万元)	249,364.96	233,443.79	238,163.27	323,923.36
主营业务收入(万元)	222,796.37	228,114.35	221,187.03	110,901.03
利润总额(万元)	25,879.76	10,989.21	11,299.85	17,287.70
资产负债率(%)	26.66	26.01	40.53	39.03
全部债务资本化比率(%)	20.10	19.75	34.88	33.27
净资产收益率(%)	4.79	-0.43	1.93	4.15
流动比率(%)	278.46	238.08	68.06	94.19
EBITDA 利息倍数(倍)	12.86	9.34	7.45	11.38
债务保护倍数(倍)	0.44	0.28	0.19	0.19

*注: 该列数据为公司根据新会计准则编制而成, 其中, 主营业务收入为营业收入, 所有者权益包括少数股东权益。

分析员

张志强

010-85679696-8809

mzhang@lianheratings.com.cn

赵 明

010-85679696-8869

zhaoming@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](http://www.lianheratings.com.cn)

评级观点

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, 我国对电力工业的投资力度的增加有效改善了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。

安徽省皖能股份有限公司(以下简称“公司”)作为安徽省能源集团有限公司(以下简称“安徽能源集团”)在电力领域的唯一专业化管理公司和安徽省的主要发电企业, 能够得到政府和股东的大力支持, 综合竞争实力在国内地方性电力上市公司中居于前列。公司法人治理结构较完善, 管理水平较高, 内控制度健全。公司主营业务突出, 近年来装机规模快速发展, 发电资产结构得到优化, 在建电力投资建设项目进展顺利, 总体经营态势较好。

目前, 公司资产规模较大, 资产质量良好, 盈利能力偏弱, 债务负担较轻, 整体偿债能力较强。公司未来投资规模较大, 预计债务负担将有所加重, 盈利能力有望获得改善。综合来看, 公司的整体信用风险较小。

优势

1. 安徽省是我国中部地区的能源大省, 且紧邻我国综合实力最强的经济中心——长三角经济区, “皖电东送” 和国家实行“中部崛起” 战略, 给公司提供了良好的外部环境。

2. 作为安徽省重要地方性能源投资集团——安徽能源集团下属的唯一电力专业化管理公司, 公司获得政府支持和股东支持力度大。

3. 公司近年来发电资产结构逐步改善，权益电源装机容量大幅增长，并加快推进电厂改革和完善管理模式，市场竞争能力和经济效益逐步增强。

关注

1. 电力销售价格受到国家宏观调控的制约，且安徽省外送华东电网电量上网电价有所下调，公司综合平均上网电价水平受到一定影响。

2. 公司目前以中、小型发电机组为主，供电煤耗高于全国平均水平。近几年煤炭价格持续上涨，公司煤炭采购价格偏高，发电成本压力较大。

3. 近年来，安徽省内及华东电网所在地区新投产机组较多，公司机组面临发电利用小时数下降的压力。

4. 公司近期投资规模较大，预计未来债务负担将有所加重。

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）与安徽省皖能股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与安徽省皖能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，未因安徽省皖能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安徽省皖能股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 安徽省皖能股份有限公司 2007 年企业主体长期信用等级自 2007 年 9 月 11 日至 2008 年 9 月 10 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内安徽省皖能股份有限公司的主体长期信用等级有可能发生变化

一、主体概况

安徽省皖能股份有限公司（以下简称“公司”）是经安徽省人民政府政秘（1993）第165号文件批准，由安徽省电力开发总公司（现更名为安徽省能源集团有限公司）作为唯一发起人，将其拥有的国有资产合肥电厂3号机组、铜陵电厂1号机组、2号机组作为国有法人股入股，并经中国证监会证监发审字（1993）29号文复审同意，按照社会募集方式设立的股份有限公司。公司于1993年12月20日在深圳证券交易所挂牌上市交易（公司简称：皖能电力，股票代码：000543）。2006年3月7日，公司完成股权分置改革。截至2006年底，公司股本总额77,300.88万股，前三大股东分别为安徽省能源集团有限公司（以下简称“安徽能源集团”），持股比例54.54%，安徽省新能创业投资有限责任公司，持股比例6.16%，安徽省能源物资供销公司，持股比例3.58%。安徽能源集团是国有独资公司，其控股股东为安徽省国有资产监督管理委员会；安徽省新能创业投资有限责任公司是安徽能源集团控股子公司；安徽省能源物资供销公司是安徽能源集团全资子公司。

公司经营范围包括：电力、节能及相关项目投资经营；与电力建设相关的原材料开发、参与房地产经营，高新技术和出口创汇项目的开发、投资和经营；矿产品、农副产品、化工原料及产品（不含危险品）销售。

公司主营业务收入全部来自电力生产和销售，截至2006年底，公司发电装机权益容量为179.1万千瓦，可控容量为152.5万千瓦。公司内设董事会办公室、计划经营部、安全生产部、财务部、人力资源部、总经理办公室、监察审计部等7个职能部门（见附表10）。公司拥有直属电厂3家、控股子公司3家、参股企业2家（见附表10）；员工2,858人。

截至2006年底，公司合并资产总额507,299.43万元，股东权益238,163.27万元，少数股东权益63,535.31万元；2006年公司实

现主营业务收入221,187.03万元，利润总额11,299.85万元，经营活动产生的现金流量净额59,976.81万元，现金及现金等价物净增加额12,538.73万元。

公司注册地址：安徽省合肥市马鞍山路99号皖能大厦；法定代表人：方平。

二、行业分析

公司的主营业务为电力生产和销售，电力行业的整体经营环境和发展趋势将直接影响到公司的经营和投资收益。

1. 电力供需现状

电力行业是国民经济和社会发展的基础和支柱产业。近年来，我国电力工业快速发展，全国发电装机容量分别在1987年、2000年、2005年跨越1亿千瓦、3亿千瓦、5亿千瓦三个台阶。2006年我国电力继续保持快速增长，电力供需形势进一步得到缓解，全社会用电量达到28,248亿千瓦时，同比增长14.0%；截至2006年底，全国发电装机容量达到62,200万千瓦，同比增长22.34%，其中水电12,857万千瓦，约占总容量20.7%，同比增长9.5%；火电达到48,405万千瓦，约占总容量77.8%，增长23.7%；水、火电占总容量的比例分别下降了2.03和上升了2.15个百分点。我国已成为仅次于美国的世界第二大电力生产和消费国。

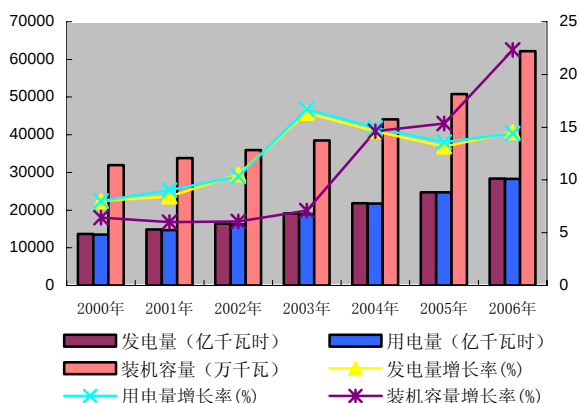
电力需求与宏观经济发展密切相关，受产业结构变化的影响较大。2000年以来，国内经济进入新一轮增长周期并出现重工业化趋势，受钢铁、水泥等一些高耗能行业投资升温的影响，国内电力需求总量迅速上升，2000~2006年全社会用电量年复合增长13.14%，超过同时期GDP的增长率。

供给方面，从图1看，2000~2002年国内电力装机容量增长率下降，电力建设投资滞后，再加之煤炭运力不足、电网结构薄弱等因素影响，我国从2002年开始出现电力供需紧张，并逐步由部分地区季节性缺电发展到全国持续性

缺电,其中2005年1月份全国拉闸限电的省份达到26个,缺电达到最高峰。

供电紧张的格局带动电力行业新一轮投资热的升温。2003~2006年的四年间,全国发电装机容量从2002年底的3.59亿千瓦迅速增长到2006年底的6.22亿千瓦。连续大规模发电项目的投产,为有效缓解电力供需矛盾发挥了重要作用,我国逐渐由2004年的持续性、全国性缺电转变为区域性、季节性、时段性缺电,缺电范围明显减少。但同时也出现了电力行业投资过热的状况。为此,2004年12月国务院专门批转了国家发改委《关于坚决制止电站项目无序建设意见的紧急通知》,通过项目用地预审、贷款控制、环境评估、从严核准等方式对电源项目进行调控。

图1 近几年我国电力供求状况



资料来源: 根据中电新闻网和中电联电力工业统计快报整理

2006年电力供需与经济运行形势,一是全国电力供应能力大大增强,发电装机突破6亿千瓦,同比增长22.34%;发电量保持快速增长,随着大批电源项目的相继建成投产,发电设备利用小时数回落,全国发电设备累计平均利用小时数为5,221小时,同比降低203小时;二是电网输送能力不断提高,电网建设保持较高规模,2006年全国电网建设完成投资2,105.75亿元,同比增长37.98%,西电东送和南北互济能力有所提高;三是电力消费持续快速增长,全社会用电量继续保持快速增长,2006年用电增幅较2005年上升0.82个百分点;四是电力能源

利用效率继续提高,2006年全国加快电源结构调整,优化节能环保经济调度,陆续关停凝汽式燃煤小机组和老小燃油机组,加大科学、精细和对标管理实施力度,电力行业节能降耗取得持续进展,2006年全国供电煤耗为366克/千瓦时,比2005年降低4克/千瓦时,电网输电线路损失率比去年减少0.1个百分点,降为7.08%。

2. 竞争状况

2002年国内电力体制改革后,发电成为电力供应领域市场化程度最高的环节,但由于全国联网的格局尚未形成,目前各发电企业的竞争还只局限在各地区电网内。同一地区内的发电机组的发电量基本采取年度计划分配的方式确定,由电网统一调度执行;上网电价仍执行“一厂一价”,由国家发改委确定,企业只是电价的被动接受者;成本方面,占电力生产成本70%的煤炭价格长期实行双轨制的定价方式,计划内的电煤价格由政府指导确定。受这些因素的影响,国内电力生产企业的经营自主程度有限,加上近几年缺电情况还比较严重,电力企业的市场竞争并不激烈,行业经营风险较小。

目前华能、大唐、华电、国电、中电投五大发电集团规模接近,合计持有超过3成的装机容量和发电量,是国内发电行业的第一阵营;由大型电力枢纽工程独立设立的集团公司(如三峡总公司)和部分实力较为雄厚的地方电力集团组成了发电行业的第二阵营;第三阵营则是一些规模较小的地方独立电厂。未来几年,国内电力供求格局将发生质变,资源约束进一步加剧,国家对电力项目核准难度越来越大,五大发电集团在新上项目和兼并重组等方面具有强势,因此,地方电力集团以及第三阵营中的小独立电厂受到的竞争压力将日益加大。

3. 未来发展

2007年上半年,电力需求保持旺盛增长,全社会用电量累计增幅一直维持在16%左右,为近三年来最高,新增发输电能力也快速增加,

发电设备利用小时整体回落，下降幅度低于预期，但发输电能力大多集中在下半年投产。预计全年，全国电力供需形势将继续缓和，总体基本平衡，部分省份电力略显紧张和部分省份电力富裕的情况将同时存在；全社会用电量增幅为15%左右；发电设备利用小时数将继续在合理区间内下降，全年发电设备利用小时数在5,000小时左右；新投产装机规模将超过9,000万千瓦；全国电网投资规模在2,500亿元左右，将投产220千伏及以上输电线路近4万公里，220千伏及以上变电容量18,000万千伏安左右，投资重点为主要输电网工程及重点城市配网工程。

尽管相关信息显示，2007年以后国内电力供需将基本实现平衡，2008年还可能略有富余，但作为国民经济的先行产业，电力行业具有超前发展的特点，因此，未来几年电力行业继续保持稳定增长的基础良好。此外，与发达国家相比，我国电力消费水平尚处于较低阶段，人均用电量还未达到世界平均水平，仅为发达国家平均水平的20%。长期看，电力行业具有很大的发展空间。

近两年煤炭供应紧张及价格的大幅上涨给火力发电企业带来了较大的经营压力，一些电力企业的经济效益下滑。部分省市分别在2005年5月和2006年7月实施了煤电价格联动政策。煤电联动机制使电力生产企业能够保持相对稳定的盈利水平，但我们也注意到，煤电联动机制存在滞后性，只能部分消化燃煤价格上涨带来的成本上涨。

随着供求形势的变化和我国电力体制改革的进一步深入，发电企业将逐步实现竞价上网。不同类型电厂之间将展开真正的竞争，竞价上网可能成为电力生产企业最大的风险因素。以2005年1月东北区域电力市场试运行为标志，2006~2007年，华东、南方、华中等区域电力市场将相继进入试运行，竞价上网开始逐步实施。从国际经验看，绝大多数进行电力体制改革的国家，在电力批发或零售市场开放初期，

各类电价均有不同程度的下降。并且，随着市场开放程度的不断增强，电力行业的垄断利润将趋于平均化。因此，未来几年，竞价上网可能会取代电煤价格、机组利用小时等，逐渐成为影响国内电力行业经营的主要风险点，并将加快电力企业的业绩分化。

总的来看，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，我国对电力工业的投资力度的增加有效改善了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。

4. 安徽省电力生产企业所处环境

安徽省属于中部六省（包括安徽、江西、河南、山西、湖北、湖南）之一，受惠于国家“中部崛起”战略，外部环境良好。

同时，安徽省又处于华东电网四省一市（上海、江苏、浙江、安徽、福建）供电范围内，紧邻长三角经济区，区位优势明显；省内煤炭资源丰富，保有储量250亿吨，居全国第5，占整个华东电网区域的85%，资源优势突出。

近几年，安徽省国民经济平稳快速发展。“十五”期间，全省生产总值年均增长10.6%，高于全国平均水平1.1个百分点；全省城镇居民人均可支配收入按可比口径计算年均增长11.6%，居民生活水平和质量有较大提高。地区经济的快速发展有力促进了电力、能源市场的旺盛需求，且安徽省内工业主要以煤炭采掘、钢铁、水泥建材、化工等行业为主，耗能较高的行业所占比重较大，这为安徽省电力生产企业带来了良好的经营环境。“十五”期间，全省电力装机规模由2000年的8,720MW增加到2005年的12,560MW，年均增长约7.3%；全社会用电量由2000年的340亿千瓦时增加到2005

年的582亿千瓦时，年均增长约11.3%；向华东电网净输送电量共411.8亿千瓦时，较“九五”期间增长4.72倍。

2006年，安徽全省生产总值6,141.88亿元，居全国各省第15位、中部省份第4位；比上年增长12.9%，增速居中部省份第2；城镇居民人均可支配收入为9,771.1元，比上年增长15.4%，增速在全国位居第2，继续保持良好的增长态势。截至2006年底，安徽省电网发电总装机容量为14,975MW，同比增长23%；统调装机容量为13,793.5MW，其中水电占3.84%，火电占96.16%。2006年，全省火电装机容量新增2,450MW，同比增长20.97%，新投产机组有铜陵皖能发电有限公司1×300MW机组、阜阳华润发电有限公司2×640MW机组、安徽华电六安发电有限公司2×135MW机组、马鞍山万能达发电有限责任公司2×300MW机组。2007年，全省将新增发电容量5,535MW，约占2006年末全省统调装机容量的40.13%，新增电量约为230亿千瓦时。需求方面，2006年全省全社会用电量672.5亿千瓦时，同比增长14.4%；外送华东其他省市电量71.26亿千瓦时，同比增长7.95%。2007年如果以安徽省电网统调发电量增长率为13.5%、外送电量为76亿千瓦时测算，需统调电厂发电量增量约为170亿千瓦时。综合以上分析，在电力供给的增长明显快于电力需求的增长情况下，短期内，安徽省电网将出现统调机组发电能力总量富余的局面，发电设备利用小时数将有所下滑。

另一方面，安徽省电网是华东电网的重要组成部分。2006年，华东电网全网用电量7,003.4亿千瓦时，同比增长14.8%；截止2006年底，华东电网区域单机装机容量在6MW以上的发电装机容量为138,900MW，较去年同期增加27,800MW，增长25%，供给增速明显快于需求增速，全网供需形势有较大缓和，全网由大范围绝对缺电转变为季度性、时段性、地区性缺电，并出现不同程度的电力富裕。但是作为华东电网电力消费核心区域——长江三角洲地

区，经济发展迅速，电力需求旺盛，且一次能源短缺，是国家重点监控的酸雨和SO₂排放“两控区”，发电装机容量的快速增长将进一步加剧该地区日趋严重的环保、土地、岸线和煤炭运输压力，因此按照区域能源资源优化配置原则，利用安徽省煤炭资源优势，实施“皖电东送”，保证长江三角洲地区电力供应的持续稳定，促进区域经济共同发展，有着十分重要的战略意义。目前，“皖电东送”已被纳入国家“十一五”电力规划和华东电网“十一五”规划，是安徽省“861”行动计划（即建设八大产业基地和六大基础工程，到2007年实现人均国内生产总值达到1,000美元以上）和东向战略的重要内容。该工程将按照“以两淮煤电为主，辅以港口和路口电源，点面结合、分步实施”的布局原则，计划到2010年实现装机容量28,000MW，皖电东送规模8,000MW，形成东、中、西三条500千伏输电通道和一条“淮南—皖南—浙北—上海”1,000千伏特高压通道。随着2007年8月淮北濉溪500千伏变电站的投运，安徽省已建成两条东送华东电网的500千伏输电通道，初步实现了“皖电东送”的目标。电力外输能力的大幅提高，有力的拓宽了安徽省内火电企业的未来发展空间。

整体来看，短期内安徽省电力生产企业面临一定压力，长期看，目前安徽省人均电力装机和人均消费量还很低，两项指标几乎只是全国平均水平的一半，随着安徽省全面实施“861”行动计划和东向战略，经济将保持快速增长，全省全社会用电需求也将稳步增长，加上其承担着向华东其他省市输电任务，安徽省电力生产企业未来发展空间较大。

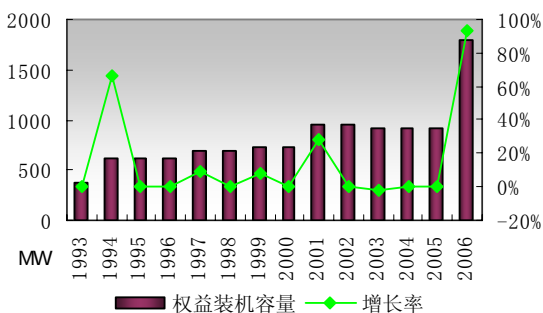
三、基础素质

1. 公司规模与竞争力

公司是安徽省第一批上市公司之一，是省内主要的发电企业。公司自成立以来，不断加强电源点的投资和建设，装机容量大幅增长（图

2)。截至2006年底，公司全资拥有合肥电厂、铜陵电厂、马鞍山电厂，控股铜陵皖能发电有限公司和淮北国安电力有限公司，参股阜阳华润电力有限公司和马鞍山万能达发电有限责任公司，发电权益装机容量1,791MW，同比增长94%，占安徽省统调装机容量12.98%，可控容量1,525MW，完成发电量78.95亿千瓦时，是安徽省电能的重要供给者（表1）。

图2 公司装机容量变化情况



资料来源：公司提供

表1 2006年底公司装机容量情况

项目	总装机容量 (MW)	公司持股 (%)	公司权益装机容量 (MW)	电源类型
合肥电厂 #3 机组	1×125	100	125	火电
铜陵电厂 #1、#2 机组	2×125	100	250	火电
马鞍山电厂 #11、#12 机组	2×125	100	250	火电
淮北国安电力公司	2×300	40	240	火电
铜陵皖能发电公司	1×300	98	294	火电
阜阳华润电力公司	2×640	40	512	火电
马鞍山万能达发电公司	4×300	10	120	火电

资料来源：公司提供

公司电力资产均分布在安徽省，省内煤炭资源丰富，供应保障较好。公司控股的淮北国安电力公司和参股的阜阳华润电力公司，均是建设在淮北煤炭基地上的大型坑口电站，煤炭运输较为方便，具有一定的成本优势。公司参股的马鞍山万能达发电公司地处以钢铁生产为主的重工业城市——马鞍山市附近，该市电力供应相对偏紧，机组出力有良好保证。公司下属合肥电厂、铜陵电厂和马鞍山电厂共有5台125MW机组，根据《国务院批转发展改革委、能源办关于加快关停小火电机组若干意见的通知》——“未来国家将通过政策上的强制性退

出机制和‘上大压小’方式，在近5年内加快淘汰100MW及以下、在未来15年内逐步淘汰100MW至200MW及以下燃油、燃煤机组，并以高效、环保的超临界600MW及以上的机组替代”的政策，面临被关停局面，目前公司依据安徽省经委《关于开展节能调度实施替代发电工作的指导意见》、安徽省电力公司《安徽电网开展节能调度实施替代发电工作实施细则》的要求，委托淮北国安电力公司、马鞍山万能达发电公司和阜阳华润电力公司替代发电，即将小容量、高能耗机组在关停过渡期间的电量交由大容量、低能耗的机组代发，代发电量的收益按原核定电价和实际代发电上网电量按月结算，同时生产费用按月支付给替代发电企业，公司发电机组煤耗水平和综合平均发电成本得到了降低。替代发电交易从2007年4月起执行，当年度替代发电交易量为118,430万千瓦时，预计可以增加公司全年发电收益4,510万元。

公司作为地方性电力企业，与各级政府有紧密和良好的合作关系，政府支持力度较大。公司与国内地方性电力上市公司的比较见表2。可以看出，公司与其他地方性电力上市公司相比，区位优势明显，权益装机容量较大，资产规模和主营业务收入处于中上水平，由于公司主营火力发电，煤炭采购价格较高，成本压力较大，盈利水平较低。整体看，公司综合实力较强。

公司曾被安徽省人民政府评为“安徽省优秀企业”，被中国企业改革与发展研究会、上海经济发展研究所、《经济时刊》杂志社共同主办的中国上市公司百强高峰论坛评为“2000年度中国上市公司100强”、“2003年度中国上市公司100强”，被安徽省地税局授予“安徽省纳税先进单位”称号。

表2 国内地方性电力上市公司比较

公司名称	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	主营业务收入 (亿元)	主营业务利润 (亿元)	净利润 (亿元)	主营业务 利润率	净资产收益率	权益装机容量 (MW)	可控装机容量 (MW)	电源类型
申能股份	220.93	120.53	88.66	19.58	18.11	22.08%	15.03%	3920	--	火电
上海电力	211.68	63.79	90.06	13.02	4.05	14.46%	6.35%	4374	--	火电
粤电力A	204.27	86.65	86.86	21.18	7.65	24.38%	8.83%	3486	4300	火电
深能源A	112.41	47.03	69.45	16.95	8	24.41%	17.01%	1530	--	火电
韶能股份	73.09	24.28	17.79	4.83	0.84	27.15%	3.46%	745	--	火电、水电
皖能电力	50.73	23.82	22.12	1.42	0.46	6.42%	1.93%	1791	1525	火电
通宝能源	38.13	14.85	22.4	4.93	1.36	22.01%	9.16%	1260	--	火电
建投能源	25.76	4.33	19.89	4	0.48	20.11%	11.09%	720	--	火电
桂东电力	23.73	6.8	7.25	2.16	0.92	29.79%	13.53%	223	--	水电
赣能股份	21.79	15.27	7.21	0.61	0.62	8.46%	4.06%	1190	--	火电
闽东电力	20.94	12.44	2.9	1.53	0.32	52.76%	2.57%	200	--	水电
豫能控股	20.67	7.46	10.19	0.56	-0.78	5.50%	-10.46%	1042	--	火电
岷江水电	18.56	8.14	7.23	1.36	0.96	18.81%	11.79%	--	--	水电
西昌电力	16.38	1.07	2.65	1.47	0.48	55.47%	44.86%	--	--	水电
文山电力	12.36	5.85	5.78	1.94	0.77	33.56%	13.16%	--	--	水电
乐山电力	11.6	5.28	4.83	1.2	0.44	24.84%	8.33%	--	--	火电、水电
广安爱众	11.57	4.38	3.03	1.2	0.34	39.60%	7.76%	103	--	水电

数据来源：各公司2006年报

2. 人员素质

公司现有董事9人（其中独立董事3人）、监事3人、非董事高级管理人员3人（副总经理、财务总监和董事会秘书各1人）。公司董事长方平先生，现年53岁，本科学历，历任合九铁路公司总经理、党委副书记，安徽省计划委员会副主任、党组副书记，蚌埠市市长、市委书记、市人大常委会主任，现任公司董事长、安徽省能源集团有限公司党委书记、总经理、安庆皖江发电有限责任公司董事长、马鞍山万能达发电有限责任公司董事长、淮北国安电力有限公司董事长、安徽省天然气开发有限责任公司董事长、兴安控股有限公司董事。公司总经理吴优福先生，现年41岁，历任合肥发电厂厂长、党委书记，现任公司董事、总经理、安徽省能源集团有限公司党委委员、副总经理，淮北兴力发电有限责任公司董事长、铜陵皖能发电有限责任公司董事长、安庆皖江发电有限责任公司副董事长、池州九华发电有限责任公司副董事长、合肥联合发电有限公司副董事长。

截至2006年底，公司员工人数2858人，按专业构成看，生产人员占72.46%、管理人员占15.40%、行政人员占10.88%、财务人员占

1.26%；按学历构成划分，大学及以上学历占12.07%、大专学历占30.13%、中专及中专以下学历占57.80%。

总的来看，公司高级管理人员综合素质较高，具有丰富的企业管理经验和较高的管理水平，熟悉公司整体状况及发展方向，有利于公司的长远发展；公司员工主要以生产和管理人员为主，整体素质一般，基本满足公司生产经营需要。

3. 外部支持

政策支持

2007年1月国务院办公厅印发了《关于中部六省比照实施振兴东北地区等老工业基地和西部大开发有关政策范围的通知》，中部六省部分县市比照振兴东北等老工业基地和西部大开发有关政策，有望享受历史欠税豁免、税收优惠等扶持政策。2007年4月国家发展和改革委员会设立了国家促进中部地区崛起工作办公室，标志着中部地区崛起进入了更具操作性的实施阶段。公司地处安徽，受目前国家扶持中部的政策影响。国家中部地区崛起战略的不断实施，为公司发展提供了良好的外部政策支持。

股东支持

公司控股股东安徽能源集团，是经安徽省政府授权负责省级电力及其他能源建设资金的筹集和投资管理的国有独资公司。截至 2006 年底，安徽能源集团资产总额 145 亿元，所有者权益 61 亿元，资产规模在安徽省 39 家大型国有企业中排名第 6；拥有全资和控股企业 11 家，业务涉及电力、天然气开发、煤炭供应、新能源、金融、证券、酒店餐饮、房地产开发等领域；其中在电力领域控股、参股大中型电源项目 19 处，权益装机容量 3,720MW，约占安徽省总装机容量的四分之一，居省内第 1，整体竞争实力较强，同时在建及未开工电力项目较多，预计到“十一五”期末，可控发电装机容量将达到 4,500MW，届时其在安徽电力市场的竞争优势将更加明显。公司作为安徽能源集团在电力领域的专业化管理公司，在资源、业务运营方面得到其有力支持，并受托管理集团所拥有的电力资产，未来为解决同业竞争的问题，存在资产整合的可能，这有利于增强公司的可持续发展能力。

另外，公司与安徽能源集团在机构、业务、财务、人员、资产等方面完全分开，并具有独立、完整的业务及自主经营能力。资产、业务方面，公司拥有独立的生产系统、辅助系统及配套设施；人员、机构方面，公司在人事及经营场所等方面完全独立；财务方面，公司拥有独立的财务部门及业务体系，并建立了独立的会计核算体系和财务管理制度。

税收优惠

公司控股子公司淮北国安电力有限公司享受外商投资企业执行“两免三减半”的所得税优惠政策，2006 年和 2007 年执行 7.5% 的税率。

总体看，公司外部环境较好，资产规模较大，有良好的政府支持和股东支持，整体抗风险能力较强。

四、公司管理

1. 法人治理

公司严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》和中国证监会有关规范性文件要求不断完善公司法人治理结构，设立了股东大会、董事会、监事会。公司董事会由 9 人组成，设董事长 1 名，副董事长 1 名，其中独立董事 3 名。公司董事由股东大会选举或者更换，任期三年，期满可以连选连任。董事会下设战略、审计、提名、薪酬与考核委员会，主要是对公司战略规划和投资等重大事项进行监督。公司监事会由 3 人组成，设监事会主席 1 名。公司实行董事会领导下的总经理负责制，总理由董事会聘任或解聘，总经理主持公司的生产经营管理工作，向董事会负责。公司通过全面修订《公司章程》、《公司股东大会议事规则》、《公司董事会议事规则》、《公司监事会议事规则》，进一步规范了公司股东大会、董事会、监事会召集、召开的程序，修改了董事会关于公司发生的对外投资、收购出售资产、资产抵押、对外担保事项、委托理财、关联交易等事项的决策权限，严格了公司对外担保决策程序，分设了董事长和总经理，使公司法人治理结构进一步完善。

2. 管理水平

公司内设董事会办公室、计划经营部、安全生产部、财务部、人力资源部、总经理办公室、监察审计部等 7 个职能部门（见附表 10），管理部门设置合理，职能界定清楚，运作较规范。

财务管理方面，公司制定并实施了包括资金筹集管理、资产营运管理、成本控制及收益分配、信息管理等一系列内部管理规定。各子公司统一执行公司本部的财务管理制度；子公司财务管理由公司本部统一领导，并接受监察审计部定期或专项审计；制定应收账款的信用风险控制制度和逾期应收款项的催收制度，落

实收账责任，减少坏账损失；定期对金融资产、存货、长期股权投资、固定资产、在建工程、无形资产等项目进行检查并合理计提资产减值准备。公司财务管理制度较为健全。

资金管理方面，公司坚持“统一融资、统一调度”原则，对权益性资金筹集由董事会批准，对债务资金筹集由经营层在年度预算范围内组织实施，超出预算范围，报董事会批准；对投资项目支出、经营性支出在预算范围内由总经理审批，超出预算范围，报董事会批准。

对外投资管理方面，公司制定《对外投资管理办法》，实行分类管理、按计划实施、权限约束、四级决策、程序控制、结果考核和严肃奖惩的原则。公司重大投资决策程序如下：由项目承办部门进行可行性研究，报总经理办公会审议，通过后报董事会战略委员会初审，董事会战略委员会负责统筹、协调和组织对外投资项目的分析和研究，为决策提供建议，最后董事会根据相关权限履行审批程序，超出董事会权限的，提交公司股东大会审议，批复后的对外投资实施主要由总经理负责。

对外担保管理方面，公司制定《对外担保管理办法》，实行统一管理，未经董事会或股东会批准，公司及控股子公司不得对外提供担保，不得相互担保。公司安排专人定期关注被担保方的生产经营、资产负债变化、对外担保和其他负债、分立、合并、法定代表人的变更以及对外商业信誉的变化情况，对有可能出现的风险，提出相应处理办法，并及时上报处理。

安全生产管理方面，公司实行“以责论处”的原则，制定了《安全生产考核办法》，对下属各单位行政负责人、分管安全生产的副职（包括直接分管安全生产工作的总工程师）和安监科（部）负责人实行目标安全风险抵押金制度，进一步落实了安全生产责任制。公司安全委员会每个月举行一次会议专题研究安全生产，对各种安全隐患详细总结并提出预防措施和解决方案。对已出现的安全事故，按程序及时上报、及时处理，对事故责任人处罚严格按《安全生

产考核办法》中处罚条例执行。

人力资源管理方面，公司明确了各部门、各岗位的工作职责，通过竞聘上岗配备了各部门人员，根据《岗位薪点工资参考方案》制定了下属各单位的薪酬管理办法，即在岗位所需技能、劳动强度、责任大小等要素基础上确定员工工资标准，并定期考核，较好的发挥员工潜能，提高公司的管理和运营效率。

总体上看，公司法人治理结构不断完善，管理制度较为健全，管理水平较高，运行状态较好。

五、公司经营

1. 经营概况

近三年公司主营业务收入保持平稳，年均增幅-0.36%，全部来自售电收入。2006年公司实现主营业务收入221,187.03万元。近三年公司主营业务利润率有所下降，三年平均值9.90%，主要是煤炭价格处于高位、外送华东电网电价下调、机组平均发电利用小时下降，使单位发电成本上升，盈利水平受到影响，2006年主营业务利润率为6.43%。

原材料采购

公司采购的原材料主要为煤炭，其中直属的合肥电厂、马鞍山电厂、铜陵电厂和控股子公司铜陵皖能发电有限公司生产用燃煤，绝大部分委托安徽能源集团下属控股子公司安徽电力燃料有限责任公司（以下简称“电燃公司”）集中采购；控股子公司淮北国安电力公司属于坑口电厂，生产用燃煤自行组织采购。总体看，公司委托电燃公司集中采购和自行组织采购的煤炭数量基本相当。

公司通过委托电燃公司集中采购，对外本着优质优价、比质比价，在把握好性价比的基础上从省内淮北、皖北、新集三大矿业集团和山西等地购进，这一方面发挥了规模采购的优势降低采购成本，另一方面有效保证了生产用燃煤的稳定供应，并且对生产用燃煤实行统一

管理，保证入厂煤的质量稳定性，降低亏吨亏卡，提高经营效益。2006年，由于电煤采购取消重点合同和非重点合同之分，统一并轨为市场价，采购价格较上年有所降低，公司标煤平均单价为545.45元/吨，比上年下降约24.47元/吨，即同比下降约4.29%，但由于近年原材料上涨，煤炭采购价格仍偏高；2006年，公司通过电燃公司采购燃煤221.36万吨，采购金额为73,551万元，自筹燃煤200.13万吨，采购金额为110,258万元，自筹煤价格较高。

2006年公司提出了燃料采购管理改革方案，完善了《电煤采、供管理办法》，进一步加强电煤的统一采购、统一调运、统一结算管理，规范了电燃公司和电厂自筹煤采购管理标准，通过采取以上措施，有利于加强公司煤炭采购管理水平，降低采购成本。

总体看，公司所在地区煤炭资源丰富，供应充足，能较好满足生产要求，但是公司煤炭采购价格偏高，盈利受到一定影响。

电力生产

截至2006年底，公司拥有全资、控股和参股电力项目共7处，发电权益装机容量1,791MW，可控装机容量1,525MW，分别较2005年底增加了866MW和300MW，主要由于公司下属控股子公司铜陵皖能发电有限公司1×300MW燃煤发电机组于2006年1月投入商业运行、参股子公司阜阳华润电力有限公司一期工程2×640MW国产超临界燃煤发电机组于2006年3月、6月相继投入商业运行、参股子公司马鞍山万能达发电有限责任公司二期工程2×300MW燃煤发电机组于2006年7月、11月相继投入商业运行。上述电力项目的建成投产，使公司电源构成逐步从小容量、高能耗机组向大容量、高参数、低能耗机组转变，有力的改善了公司发电资产结构和整体能耗指标，同时权益电源装机容量大幅增长，使投资收益增加，较大提升了公司的整体盈利能力。但值得注意的是，公司目前现役5台125MW机组发电能耗高、运营效率低、经济效益差，且根据国家政

策面临被关停局面，为此，公司依据安徽省经委和安徽省电力公司有关替代发电的政策，在小火电机组关停过渡期间委托淮北国安电力公司、马鞍山万能达发电公司和阜阳华润电力公司从2007年4月起执行替代发电，这可以在一定程度上降低公司发电成本，提高经济效益。

2006年，公司下属发电企业的发电设备利用小时除合肥电厂外均不同程度的低于全国平均水平，综合平均发电设备利用小时同比下降了17.53%，原因是安徽省内新建投产机组增速较快，远超过省内用电增长水平，加之华东电网供需形势有较大缓和，安徽外送电量需求减弱，使得机组利用小时下降所致；且供电煤耗也大多高于全国平均水平，主要是由于125MW等级机组供电煤耗指标较高（表3）。

2007年公司将继续加大对新电力项目的投入，当年资金需求估计为16.85亿元左右，主要用于投资建设合肥皖能发电有限公司1×600MW机组和铜陵皖能发电有限公司1×1,000MW机组。公司主要电力投资建设项目基本情况如表4所示。

合肥皖能发电有限公司首批注册资本7,280万元，计划注册资本52,000万元，由公司和合肥市建设投资公司分别按70%和30%股份比例出资，负责1×600MW机组的建设、生产和经营。该项目2007年5月已经国家发展和改革委员会核准，拟位于电厂现有机组扩建端东侧，建设1台600MW国产超临界燃煤发电机组，同步安装烟气脱硫装置，预计将于2008年底建成投产。

铜陵皖能发电有限公司注册资本24,000万元，由公司与铜陵市建设投资公司分别按98%和2%的股份比例出资，负责1×1000MW燃煤发电机组的建设、生产和经营。该项目2007年3月已经国家发展和改革委员会批复同意开展前期工作，目前处于申报核准和建设前期准备工作，预计于2009年底建成投产。

公司通过加快合肥皖能、铜陵皖能新建机组的投资建设和125MW等级机组关停淘汰，将

实现从中、小型发电机组为主，向大型发电机组为主的转变，进一步提升发电能力，降低运

营成本，优化电源结构，增强市场竞争能力，未来发展前景看好。

表 3 公司主要发电企业经营数据

发电企业	上网电量（万千瓦时）			发电小时数			供电煤耗（克/千瓦时）			现行平均电价（元/千千瓦时）		
	2004年	2005年	2006年	2004年	2005年	2006年	2004年	2005年	2006年	2004年	2005年	2006年
合肥电厂		72,520	64,743		6,297	5,636		371.20	370.50	342.71	369.71	350.73
马鞍山电厂		151,745	123,376		6,642	5,415		370.37	370.40	342.71	369.71	350.73
铜陵电厂		148,216	118,229		6,508	5,213		369.23	369.84	342.71	369.71	350.73
铜陵皖能			141,205			5,175			348.98			331.86
淮北国安		346,004	284,031		6,119	5,044		352.00	353.81	350.28	373.28	367.85

注：以上资料公司提供，不含参股的阜阳华润电力公司经营数据；铜陵皖能发电有限公司属于新投产机组，投产后半年内执行试运行电价，即90%上网电价；根据国家统计局2006年统计快报，当年全国火电平均利用小时为5,633小时、供电煤耗为366克/千瓦时。

表 4 公司主要电力投资建设项目基本情况

项目名称	项目批复	启动时间	投资总额（万元）	2006 年底完成投资（万元）	预计完工时间	资金安排			预计年收入（万元）
						2007 年	2008 年	2009 年	
合肥皖能 1×600MW 机组	已核准	2006 年	257,814	68,300	2008 年底	98,051	91,463		73,460
铜陵皖能 1×1000MW 机组	同意开展前期工作	2007 年	390,000		2009 年底	70,400	118,200	146,600	134,217
合计			647,814	68,300		168,451	209,663	146,600	207,677

电力销售

公司电力产品全部销售给安徽省电力公司，由其供应安徽省内和外送华东电网。2006 年公司完成发电量和上网电量78.95亿千瓦时和73.16亿千瓦时，分别同比增长了1.30%和1.82%。2007年1~6月，公司完成发电量和上网电量37.44亿千瓦时和34.60亿千瓦时，分别同比增长了2.11%和1.70%，发展态势较好。

在发电量计划方面，公司每年与安徽省电力公司签定购售电合同，确定年度基本电量、外送华东电网电量和购电价格，并按月落实年度基本电量计划，争取多发外送华东电网电量。2006年公司年度基本电量计划由年初测算的3,390小时调高到4,000小时，较好的保证了公司当年经营效益的实现。

在上网电价方面，公司2007年1~6月综合平均含税上网电价为358.24元/千千瓦时，较2006年上涨了1.37%，其中平均基本上网电价为391.48元/千千瓦时，外送华东电网电价预结算价290元/千千瓦时，与2006年保持一致，但较2005年预结算价330元/千千瓦时下降了12.12%。

在电费结算方面，公司积极与安徽省电力公司联系，要求按照国家电监会颁布的《购售电合同》范本提高机组电费结算率，并将电费回收率作为责任考核指标，2006年电费平均结算率为87%，同比增加约6%，有效降低了财务费用，增加发电利润。

电厂改革

公司针对下属部分发电企业存在主辅不分、一厂多司、管理模式较落后等问题，拟在2007年全面推进发电企业内部改革，在所属发电企业推行劳动、人事、分配制度三项改革，对铜陵电厂、合肥电厂和马鞍山电厂进行资产重组和改制工作。目前铜陵电厂改革已取得实质性进展，公司以2台125MW机组的净资产按审计评估后折价对铜陵皖能发电公司进行增资，并吸收合并安徽铜陵深能发电有限责任公司，合并增资重组后的铜陵皖能发电公司由六家股东构成，公司持股61.70%，深圳市能源集团有限公司持股26.20%，拥有2台300MW机组和2台125MW机组，该重组方案已分别获安徽省国资委和深圳市国资委批复核准（皖国资产权函[2007]117号和深国资委投核字[2007]3

号), 2007年7月25日铜陵皖能发电公司办理了工商变更登记手续。随着三项制度改革和合肥电厂、马鞍山电厂资产重组、改制工作的逐步推进, 将对公司提高运营效率、降低运营成本产生积极作用。

总体看, 公司主营业务突出, 装机规模快速发展, 发电资产结构的改善和权益电源装机容量大幅增长将较好的弥补因煤炭价格处于高位、外送华东电网电价下调、机组平均发电利用小时下降所造成单位发电成本上升的不利影响, 未来收入规模和盈利能力有进一步提高的潜力。

2. 经营效率

2004~2006年, 公司加强电费结算管理, 将电费回收率作为责任考核指标, 销售债权周转次数逐年提高, 三年平均值为 5.09 次; 存货有所下降和资产总额有所波动, 使存货周转次数和总资产周转次数呈波动态势, 三年平均值分别为 26.34 次和 0.51 次。总体看, 公司应收账款的回款速度基本正常, 存货变现速度较快, 总资产利用效率正常, 整体经营效率较好。

表5 近三年经营效率

指 标	2004 年	2005 年	2006 年	平均值
销售债权周转次数(次)	4.80	4.83	5.35	5.09
存货周转次数(次)	27.75	21.78	28.52	26.34
总资产周转次数(次)	0.52	0.55	0.49	0.51

3. 未来发展

公司未来的发展目标是: 依托安徽省实施“861”行动计划和“皖电东送”工程的发展机遇, 立足安徽, 面向华东, 积极通过新建、扩建、并购一批大机组, 以及充分利用国家出台的“上大压小”、“节能减排”政策, 加快完成公司从小容量、高能耗机组向大容量、高参数、低能耗机组, 从单一火电向多重能源开发利用并存的转变, 优化发电资产结构, 扩大电力产业规模, 同时通过继续深化改革, 完善管理模式, 推进精细化管理和对标管理, 进一步提高

公司经济效益和社会效益, 力争在 2010 年实现权益装机容量 3,000MW, 年发电量 180 亿千瓦时。

公司未来三年的主要电力投资建设项目情况(表4), 包括合肥皖能发电有限公司 1×600MW 机组和铜陵皖能发电有限公司 1×1,000MW 机组项目, 预计 2007~2009 年共需资金安排 52.47 亿元, 其中企业自筹资本金 11.92 亿元, 其余资金由银行贷款解决。

表6列示了公司预测的未来三年的主要财务数据, 预测依据包括: ①以目前上网电价为参考保守估计未来三年综合上网电价为 324.79 元/千千瓦时; ②根据公司前几年的发电情况, 结合安徽省电力生产企业所处环境分析估计 2007~2009 年发电小时数分别为 4,770、4,550、4,300 小时; ③根据 2007 年铜陵皖能合并增资重组顺利完成, 新增 1×300MW 机组, 以及合肥皖能 1×600MW 机组在 2008 年底建成投产, 加上 5 台 125MW 机组执行 3 年替代发电估计, 2007~2009 年综合平均可控装机容量分别为 1,680、1,850、2,450MW, 相应完成上网电量分别为 73.21、78.07、97.78 亿千瓦时; ④考虑了 2007 年能通过发行短期融资券筹集资金 9.5 亿元。

公司 2007 年 1~6 月, 实现营业收入 110,901.03 万元、营业利润 17,223.35 万元, 分别同比增长 6.83% 和 278.99%, 主要是由于 2007 年上半年公司上网电量增加、结算电价中基本电量结算比例较高, 以及公司参股阜阳华润电力有限公司净利润大幅增长, 使公司投资收益大幅增加所致, 我们认为公司 2007 年实现预测主营业务收入和净利润可能性较大。此外公司预测, 2007 年~2009 年主营业务收入年均增长 16.69%, 对比公司 2004 年~2006 年主营业务收入 -0.36% 的实际增长水平, 并结合公司 2004 年、2005 年可控装机容量没有增加, 2006 年可控装机容量新增 300MW 及公司电力投资建设项目进展情况及安徽省电力生产企业发展前景判断, 公司未来三年主营业务收入保持增长有实现的可能性, 但收入增速预测偏乐观。

债务负担方面，未来三年，依据公司目前盈利能力、经营性现金净流量保守估计，公司要完成项目投资预计还存在 40 亿元左右的资金缺口，公司将主要通过银行长短期借款方式筹措资金，长期债务规模将有所扩大，公司债务预测基本合理，未来三年，公司债务增长速度远超过资产增长速度，债务负担趋重。

表6 未来三年经营预测数据

项 目 (万元)	2007 年	2008 年	2009 年
计划投资	168,451	209,663	146,600
预计销售收入	237,790	253,565	317,562
预计利润总额	12,788	27,010	32,440
预计净利润	10,000	15,000	20,000
预计折旧	30,000	32,000	47,000
预计摊销	370	370	600
预计利息支出	9,588	12,441	21,009
预计短期债务余额	205,213	138,919	134,389
预计长期债务余额	149,927	292,951	405,611
预计少数股东权益	70,895	80,000	90,530
预计所有者权益	246,630	248,130	253,130
预计资产总额	672,665	760,000	883,660
指 标 (%)	2007 年	2008 年	2009 年
全部债务资本化比率	52.80	56.83	61.11
净资产收益率	4.05	6.05	7.90
EBITDA 利息倍数 (倍)	5.50	5.77	4.81
债务保护倍数 (倍)	0.11	0.11	0.13

数据来源：公司提供

五、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2004 年~2006 年财务报表已经安徽华普会计师事务所审计，并均出具了无保留意见的审计结论，公司提供的 2007 年上半年财务报告未经审计。2004 年公司合并范围为三家直属电厂、国安公司和桑夏公司，2005 年合并范围未发生变化。2006 年公司合并报表范围增加了铜陵皖能和合肥皖能，减少了桑夏公司，其中铜陵皖能于 2006 年 1 月 12 日结束调试期开始试生产，2006 年 7 月 12 日进入商业化运营，合肥皖能于 2006 年 1 月 27 日组建，目前正处于建设期，桑夏公司将解散，目前正在清算中。近三年公司执行《企业会计准则》、

《企业会计制度》及其有关补充规定，未发生重要会计政策、会计估计变更，财务报表合并范围变化较大，但是财务报表仍具有一定可比性。公司从 2007 年 1 月 1 日起执行新会计准则。

截至 2006 年底，公司合并资产总额为 507,299.43 万元，负债总额 205,600.85 万元，所有者权益合计 238,163.27 万元；2006 年实现主营业务收入 221,187.03 万元、利润总额 11,299.85 万元；经营活动现金流量净额 59,976.81 万元，现金及现金等价物净增加额 12,538.73 万元。

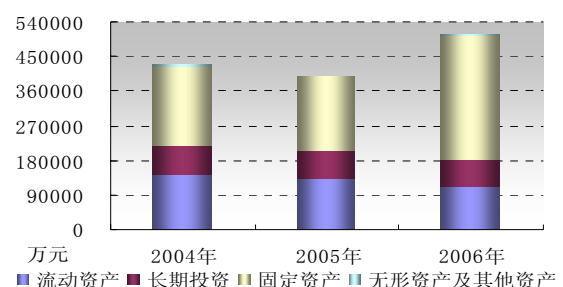
截至 2007 年 6 月底，公司合并资产总额 531,274.61 万元，负债总额 207,351.25 万元，所有者权益合计 323,923.36 万元；2007 年 1~6 月实现营业总收入 110,901.03 万元，利润总额 17,287.70 万元；经营活动产生的现金流量净额 29,711.00 万元，现金及现金等价物净增加额 48,949.64 万元。

以下分析以公司合并报表数据为主，近三年及 2007 年 1~6 月份的财务数据和指标见附件。

2. 资产构成

近年来，公司资产规模比较稳定，但是 2006 年末增长较快，主要来自于合并范围变化后固定资产的增长，资产构成结构基本保持稳定（图 3）。截至 2006 年底，公司资产总额为 507,299.43 万元，其中固定资产合计占 63.70%，流动资产合计占 22.24%，长期投资净额占 13.49%，无形资产及其他资产合计占 0.57%。公司固定资产在总资产中占比较高，符合电力生产企业的经营特点。

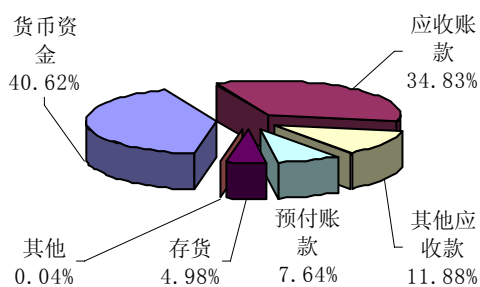
图 3 近三年总资产规模与结构



流动资产

近三年公司流动资产有所减少，年均减少10.98%，其中应收账款、其他应收款和存货有所减少，年均减少分别为12.24%、5.99%和23.58%，货币资金和预付账款分别以年均23.20%和21.61%幅度增长，这主要是2006年公司到期收回了对铜陵电厂的一年期委托贷款25,000.00万元以及对万能达的长期委托贷款5,397.00万，货币资金增长较快，相应短期投资和一年内到期的长期债权投资均大幅减少为零。2006年底，公司流动资产为112,799.53万元，其结构如图4所示。其中，占比在5%以上的依次为货币资金、应收账款、其他应收款、预付账款和存货。

图4 2006年底流动资产结构



截至2006年底，货币资金45,819.42万元，占流动资产40.62%，货币资金较多。

截至2006年底，公司应收账款39,287.91万元，占流动资产合计的34.43%，账龄均在一年以内，主要是应收安徽省电力公司的电费款，受电力公司电费结算方式影响（2006年电费平均结算率为87%，同比增加约6%），金额较大，但是不能回收的风险很小。

截至2006年底，公司其他应收款净额13,400.98万元，占流动资产合计的11.88%。其中其他应收款前五名合计占77.94%，从期限结构看，其中1年以内的占64.67%，1~2年的占16.97%，2~3年的占5.61%，3~4年的占12.48%，4~5年的占0.07%，5年以上的占0.20%，公司已相应计提了坏帐准备4,381.58万元。其他应收款比上年末增加较大，主要为

期内纳入合并范围的铜陵皖能为办理土地使用权证而支付给铜陵市国土局的土地出让金8,040.14万元，以及公司代垫付的关联方机组的生产资金。

截至2006年底，公司预付账款为8,623.04万元，主要是预付设备采购款和工程款，其中一年以内的占97.78%。

截至2006年底，公司存货为5,619.08万元，其中主要为燃料煤，变现速度快并且价值较高。受煤供应紧张影响，公司储备减少，存货与往年同期相比减少较快。

非流动资产

截至2006年底，公司长期投资净额68422.51万元，占资产总额的13.49%，为公司对未纳入合并报表的参股公司的股权投资。由于2006年公司合并报表范围增加了铜陵皖能，减少了桑夏公司，相应股权投资减少15,071.92万元同时公司增加股权投资9,727.86万元。公司股权投资主要集中在电力生产和证券行业。由于2006年证券行业好转，公司2006年部分转回了2005年对华安证券（公司2001年投资1亿元，占股4.54%）和全部转回国元证券（公司2001年投资1.49亿元，占股7.34%）计提的长期股权投资减值准备共2,870.65万元。总体来看公司近年来长期投资净额变化不大。目前国元证券将通过与北京化二新增股份吸收合并的方式完成借壳上市，2007年7月2日已经获得证监会审核通过。一旦上市成功，届时公司该项股权投资增值可能性较大。

2006年公司固定资产规模增长较大，主要是合并范围增加了铜陵皖能和合肥皖能所致。截至2006年底，公司固定资产合计323,174.70万元，占资产总额的63.70%。其中固定资产原值468,241.01万元，固定资产主要为电力专用设备，占67.03%，房屋建筑物占24.66%，通用设备占6.05%。累计折旧和减值准备分别为180,515.57万元和2,607.53万元，固定资产净值287,725.44万元，固定资产成新率为61.45%。公司在建工程为37,701.11万元，增长较快，主

要是公司对合肥皖能的基建投入，2006 年合肥皖能 1×600MW 机组建设共投入 29,517.50 万元。

截至 2006 年底，公司无形资产及其他资产合计 2,902.69 万元，占总资产的 0.57%。无形资产为土地使用权，比上年略有减少，主要是桑夏公司解散后原合并范围内相应的专利权减少。

总体来看，公司资产以固定资产为主，资产结构合理。公司流动资产的流动性较好，长期股权投资增值空间较大，整体资产质量较高。

3. 负债及所有者权益

公司近三年所有者权益基本稳定。截至 2006 年底，公司所有者权益为 238,163.27 万元，比 2005 年略有增长，主要是当年未分配利润增加所致。所有者权益中实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润分别占 32.46%、40.44%、25.84%和 1.26%，构成结构比较稳定。2007 年 6 月底，公司所有者权益为 323,923.36 万元，较 2006 年底有所增长，主要是公司执行新会计准则，将少数股东权益列入所有者权益所致。

近三年公司负债总额波动中有所增长，年均增长率是 34.30%。截至 2006 年底，公司负债总额 205,600.85 万元，同比增长 98.00%，主要是合并范围增加后相关流动负债增加较大，其中流动负债占 80.61%，长期负债占 19.39%，公司目前债务以短期债务为主，债务结构有待改善。

公司近三年长期负债全部为长期借款。截至 2006 年底，公司流动负债中短期借款为 91,800.00 万元，占 55.39%，比上年大幅增长，增加了 71,800.00 万元。公司其他应付款 23,516.26 万元，占流动负债的 14.19%，比上年增长 16,739.82 万元，该两项增长幅度较大主要是铜陵皖能和合肥皖能新进入合并范围内所致。公司其他应付款中无欠持本公司 5%（含 5%）以上股份的股东单位款项。另外公司流动

负债中有应付票据 13,300.00 万元，为国安公司期末为支付购煤款而开出的银行承兑汇票，应付账款 12,523.71 万元，主要为应付供应商的购煤款。

截至 2007 年 6 月底，公司负债总额 207,351.25 万元，其中流动负债占 80.77%，较 2006 年底占比略有增加；公司债务总额 161,476.00 万元，其中短期债务占 75.31%，较 2006 年底占比略有减少。

截至 2006 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 40.53%、34.88%和 11.67%。受合并范围影响，资产负债率、全部债务资本化比率与 2005 年底相比有较大上升，长期债务资本化比率略有下降。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：国务院国有资产监督管理委员会《二〇〇六年企业绩效评级标准值》），公司近年资产负债率虽有较大上升，但是与行业内相关企业相比，仍处于行业较低水平。总体来看，公司目前债务负担较轻。

截至 2007 年 6 月底，公司资产负债率、长期债务资本化比率、全部债务资本化比率分别为 39.03%、10.96%和 33.27%，债务负担较轻。

4. 盈利能力

公司近三年主营业务收入年均增长率为 -0.36%，主要是公司 2004 年、2005 年可控装机容量没有增加，2006 年可控装机容量新增 300MW，但当年公司机组平均发电利用小时受省内新建投产机组增速较快和华东电网供需形势有较大缓和影响下降 17.53%所致，2006 年主营业务收入为 221,187.03 万元，同比下降 3.04%。同时受煤炭价格处于高位以及外送华东电网电价下调、机组平均发电利用小时下降影响，相应的单位发电成本上升，公司主营业务利润逐年下降，2006 年为 14,212.05 万元，同比下降 45.77%，为近年来的最低值（2004 年为 36,090.27 万元）。从盈利指标看，公司近三年主营业务利润率分别为 16.20%、11.49%和

6.43%，目前处于较低水平。

公司近三年主营业务利润逐年下降，加上投资收益波动较大，公司利润总额呈现一定的波动性。2005 年公司对所投资的证券公司计提了长期股权投资减值准备 9,835.60 万元，导致当年净利润为负，而 2006 年随证券行业回暖，公司冲回了部分减值准备 2,870.70 万元，并且随 2006 年阜阳华润投入商业运营，公司开始从中获得投资收益。公司近三年利润总额分别为 25,879.76 万元、10,989.21 万元和 11,299.85 万元，相应总资本收益率分别为 6.65%、3.09%和 3.48%，净资产收益率分别为 4.79%、-0.43%和 1.93%，各项盈利指标均呈下降趋势，公司盈利能力偏弱。

2007 年 1~6 月，公司实现营业收入 110,901.03 万元、营业利润 17,223.35 万元，分别同比增长 6.83%和 278.99%，主要是由于 2007 年上半年公司上网电量增加、结算电价中基本电量结算比例较高，以及公司参股阜阳华润电力有限公司净利润大幅增长，使公司投资收益大幅增加所致。公司 2007 年上半年主营业务利润率为 12.71%，净资产收益率为 4.15%，盈利指标有较大提升。

预计，未来随着公司铜陵皖能合并增资重组顺利完成，新增 1×300MW 机组，以及合肥皖能 1×600MW 机组和铜陵皖能 1×1,000MW 机组分别在 2008 年底和 2009 年底建成投产，发电规模的扩大和发电资产结构逐步优化，电厂改革的完成，以及“皖电东送”和国家“中部崛起”战略的逐步实施，公司整体盈利能力有望获得改善。

5. 偿债能力

从短期偿债指标看，公司近三年底流动比率和速动比率平均值为 161.54%和 151.33%，2006 年底分别为 68.06%和 64.67%，与 2005 年底的 239.37%和 223.56%相比下降幅度较大，主要是 2006 年合并范围增加后流动负债增加迅速。从短期看，公司存在一定支付压力。

从经营活动产生的现金流量净额对短期债务的覆盖程度看，近三年公司经营现金流动债务比率成一定波动性，2006 年为 36.19%，偿付能力较强。

从长期偿债能力指标看，受利润总额下降影响，公司近三年 EBITDA 利息倍数和债务保护倍数均呈下降趋势，三年平均值分别为 9.10 和 0.27，2006 年底分别为 7.45 倍和 0.19 倍，总体看，公司对全部债务的保护能力仍较强。

公司除对参股子公司国安公司、铜陵皖能和合肥皖能按出资比例提供担保外，不对外提供担保。截至 2006 年底，公司对上述三家控股子公司的担保余额为 68,400 万元。截至 2007 年 6 月底，公司担保余额为 80,000 万元。

截至 2007 年 6 月底，公司无重大诉讼事项。

六、综合评价

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，我国对电力工业的投资力度的增加有效改善了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。

公司作为安徽能源集团在电力领域的唯一专业化管理公司和安徽省的主要发电企业，能够得到政府和股东的大力支持，综合竞争实力在国内地方性电力上市公司中居于前列。公司法人治理结构较完善，管理水平较高，内控制度健全。公司主营业务突出，近年来装机规模快速发展，发电资产结构得到优化，在建电力投资建设项目进展顺利，总体经营态势较好。

目前，公司资产规模较大，资产质量良好，盈利能力偏弱，债务负担较轻，整体偿债能力较强。公司未来投资规模较大，预计债务负担将有所加重，盈利能力有望获得改善。综合来看，公司的整体信用风险较小。

附件 1-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	30,189.27	33,280.69	45,819.42	23.20
短期投资	25,000.00	25,035.33		-100.00
减：短期投资跌价准备				
短期投资净额	25,000.00	25,035.33		-100.00
应收票据				
应收股利				
应收利息				
应收账款	51,010.61	43,400.36	39,287.91	-12.24
其他应收款	15,162.08	8,522.68	13,400.98	-5.99
减：坏账准备				
应收账款净额	66,172.69	51,923.04	52,688.90	-10.77
预付账款	5,830.49	8,745.68	8,623.04	21.61
期货保证金				
应收补贴款				
应收出口退税				
存货	9,622.46	8,800.56	5,619.08	-23.58
减：存货跌价准备				
存货净额	9,622.46	8,800.56	5,619.08	-23.58
待摊费用	32.03	56.55	49.09	23.80
待处理流动资产净损失				
一年内到期的长期债权投资	5,503.00	5,397.00		-100.00
其他流动资产				
流动资产合计	142,349.94	133,238.85	112,799.53	-10.98
长期投资				
长期股权投资	68,810.09	70,932.68	68,422.51	-0.28
长期债权投资	5,397.00	0.00	0.00	-100.00
长期投资合计	74,207.09	70,932.68	68,422.51	-3.98
减：长期投资减值准备				
其中：合并价差	294.09	257.33	257.33	-6.46
长期投资净额	74,207.09	70,932.68	68,422.51	-3.98
固定资产				
固定资产原值	344,575.38	347,900.56	468,241.01	16.57
减：累计折旧	137,005.14	157,891.11	180,515.57	14.79
固定资产净值	207,570.24	190,009.46	287,725.44	17.74
固定资产净值减值准备	2,811.26	2,607.53	2,607.53	-3.69
固定资产净额	204,758.99	187,401.92	285,117.90	18.00
工程物资	129.94	14.52	355.68	65.45
在建工程	2,429.49	4,049.49	37,701.11	293.93
固定资产清理				
待处理固定资产净损失				
固定资产合计	207,318.42	191,465.93	323,174.70	24.85
无形资产及其他资产				
无形资产	3,761.73	3,561.14	2,897.26	-12.24
长期待摊费用			5.43	
其他长期资产				
无形资产及其他资产合计	3,761.73	3,561.14	2,902.69	-12.16
递延税项				
递延税项借项				
资产总计	427,637.18	399,198.60	507,299.43	8.92

附件 1-2 公司合并资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币万元）

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	11,020.00	10,000.00	91,800.00	188.62
应付票据	5,000.00	14,800.00	13,300.00	63.10
应付账款	14,800.74	10,630.25	12,523.71	-8.01
预收账款	31.79	20.90		-100.00
应付工资	518.81	1,620.58	1,892.86	91.01
应付福利费	1,802.31	2,697.75	3,337.71	36.08
应付利润（股利）	710.85	720.50	656.80	-3.88
应交税金	7,316.73	7,420.70	1,799.48	-50.41
其他未交款	144.76	159.70	119.11	-9.29
其他应付款	9,661.28	6,776.44	23,516.26	56.02
预提费用	113.47	814.45	178.93	25.57
预计负债				
一年内到期的长期负 债			16,600.00	
其他流动负债				
流动负债合计	51,120.74	55,661.26	165,724.85	80.05
长期负债				
长期借款	62,876.00	47,876.00	39,876.00	-20.36
应付债券				
长期应付款				
专项应付款				
其他长期负债				
长期负债合计	62,876.00	47,876.00	39,876.00	-20.36
递延税项				
递延税项贷款				
负债合计	113,996.74	103,537.26	205,600.85	34.30
少数股东权益	64,275.48	61,914.84	63,535.31	-0.58
所有者权益				
股本	77,300.88	77,300.88	77,300.88	0.00
资本公积	96,154.13	96,194.13	96,324.13	0.09
盈余公积	61,646.74	60,906.35	61,534.02	-0.09
其中：法定公益金	12,359.91	12,013.26	0.00	-100.00
未分配利润	14,263.21	-654.86	3,004.24	-54.11
未确认的投资损失（以 “-”号填列）				
外币报表折算差额				
所有者权益合计	249,364.96	233,746.50	238,163.27	-2.27
负债及所有者权益合计	427,637.18	399,198.60	507,299.43	8.92

附件 2 公司合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	222,796.37	228,114.35	221,187.03	-0.36
减: 主营业务成本	185,452.56	200,668.49	205,608.83	5.29
主营业务税金及附加	1,253.55	1,238.26	1,366.15	4.39
加: 代购代销收入				
二、主营业务利润	36,090.27	26,207.60	14,212.05	-37.25
加: 其他业务利润	44.78	119.41	86.89	39.29
减: 营业费用	85.07	96.09	78.60	-3.88
管理费用	3,289.00	4,061.02	6,480.75	40.37
财务费用	3,033.84	3,401.12	5,479.44	34.39
其他				
三、营业利润	29,727.15	18,768.78	2,260.16	-72.43
加: 投资收益	-660.33	-7,800.71	9,423.02	-
补贴收入				
营业外收入	176.52	237.85	190.82	3.97
其他				-
减: 营业外支出	3,363.57	216.70	574.15	-58.68
其他支出				-
加: 以前年度调整				-
四、利润总额	25,879.76	10,989.21	11,299.85	-33.92
减: 所得税	3,921.12	3,545.13	1,117.98	-46.60
减: 少数股东损益	10,022.57	8,439.36	5,592.40	-25.30
加: 未确认的投资损失				-
五、净利润	11,936.06	-995.28	4,589.48	-37.99
加: 年初未分配利润	23,800.28	8,370.08	-926.52	-
盈余公积补亏				-
其他调整因素				-
六、可供分配的利润	35,736.34	7,374.80	3,662.95	-67.98
减: 提取法定盈余公积	1,193.61		458.95	-37.99
提取法定公益金	596.80			
提取职工奖励及福利基金				
补充流动资本	357.51	299.58	199.76	
其他				
七、可供投资者分配的利润	33,588.43	7,075.23	3,004.24	-70.09
减: 应付优先股股利				-
提取任意盈余公积				-
应付普通股股利	19,325.22	7,730.09	0.00	-100.00
转作股本的普通股股利				
其他				-
八、未分配利润	14,263.21	-654.86	3,004.24	-54.11

附件 3-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

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	251,862.05	274,780.25	280,640.67	5.56
收到的税费返还				-100.00
收到的其他与经营活动有关的现金	2,194.64	6,094.27	6,766.51	75.59
现金流入小计	254,056.78	280,874.52	287,407.18	6.36
购买商品、接受劳务支付的现金	166,893.65	171,528.57	173,604.04	1.99
支付给职工以及为职工支付的现金	17,550.34	20,831.16	19,648.62	5.81
支付的各项税费	25,321.01	26,324.07	29,705.31	8.31
支付的其他与经营活动有关的现金	4,620.23	3,753.52	4,472.39	-1.61
现金流出小计	214,385.23	222,437.32	227,430.37	3.00
经营活动产生的现金流量净额	39,671.55	58,437.19	59,976.81	22.96
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	14,466.46	12,118.00	5,397.00	-38.92
取得投资收益所收到的现金	1,532.07	2,038.05	26.61	-86.82
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	122.71	436.33	52.45	-34.62
收到的其他与投资活动有关的现金	1,129.41	520.45	913.72	-10.05
现金流入小计	17,250.65	15,112.84	6,389.77	-39.14
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	6,356.62	5,201.34	66,882.02	224.37
投资所支付的现金	40,108.00	26,680.00	2,400.00	-75.54
支付的其他与投资活动有关的现金	15.92	50.24	67.77	106.29
现金流出小计	46,480.55	31,931.58	69,349.79	22.15
投资活动产生的现金流量净额	-29,229.90	-16,818.74	-62,960.02	46.76
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资所收到的现金			3,600.00	
借款所收到的现金	23,020.00	22,000.00	119,000.00	127.36
收到的其他与筹资活动有关的现金				
现金流入小计	23,020.00	22,000.00	122,600.00	130.78
偿还债务所支付的现金	25,000.00	38,000.00	92,600.00	118.17
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	26,324.52	22,526.93	14,478.07	-25.84
支付的其他与筹资活动有关的现金				
现金流出小计	51,324.52	60,526.93	107,078.07	44.44
筹资活动产生的现金流量净额	-28,304.52	-38,526.93	15,521.93	—
四、汇率变动对现金的影响		-0.09		
五、现金及现金等价物净增加额	-17,862.86	3,091.43	12,538.73	—

附件 3-2 公司合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

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活动				
债务转为资本				-
一年内到期的可转换公司债券				-
融资租入固定资产				-
其他				-
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	11,936.06	-995.28	4,589.48	-37.99
加: 未确认的投资损失 (以“+”号填列)				
加: 少数股东损益	10,022.57	8,439.36	5,592.40	-25.30
计提的资产减值准备	5,100.17	9,747.98	806.74	-60.23
固定资产折旧	22,907.95	21,417.81	26,503.09	7.56
无形资产摊销	199.73	200.59	79.73	-36.82
长期待摊费用摊销	31.97		294.48	203.50
待摊费用减少(减:增加)	1.24	-24.52	7.46	145.06
预提费用增加(减:减少)	31.54	700.98	-795.29	—
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	-31.92	-164.40	299.09	—
固定资产报废损失	0.15			-100.00
财务费用	3,025.43	3,389.58	5,439.39	34.09
投资损失(减:收益)	-1,139.67	-2,034.89	-6,552.37	139.78
递延税款贷项(减:借项)				
存货的减少(减:增加)	-5,823.31	705.80	3,175.82	—
经营性应收项目的减少(减:增加)	-11,151.39	14,474.01	23,252.14	—
经营性应付项目的增加(减:减少)	4,561.03	2,360.64	-2,715.34	—
其他				
经营性活动产生的现金流量净额	39,671.55	58,437.19	59,976.81	22.96
三、现金及现金等价物净增加情况				
现金的期末余额	30,189.27	33,280.69	45,819.42	23.20
减: 现金的期初余额	48,052.13	30,189.27	33,280.69	-16.78
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	-17,862.86	3,091.43	12,538.73	—

附件 4 主要财务指标

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	平均值
经营效率				
销售债权周转次数(次)	4.80	4.83	5.35	5.09
存货周转次数(次)	27.75	21.78	28.52	26.34
总资产周转次数(次)	0.52	0.55	0.49	0.51
盈利能力				
主营业务利润率(%)	16.20	11.49	6.43	9.90
总资本收益率(%)	6.65	3.09	3.48	3.99
净资产收益率(%)	4.79	-0.43	1.93	1.79
现金收入比率(%)	113.05	120.46	126.88	122.19
现金利润比率(%)	332.37	-5,871.45	1,306.83	-1041.55
财务构成				
资产负债率(%)	26.66	25.94	40.53	33.38
全部债务资本化比率(%)	20.10	19.73	34.88	27.38
长期债务资本化比率(%)	16.70	13.94	11.67	13.36
偿债能力				
流动比率(%)	278.46	239.37	68.06	161.54
速动比率(%)	259.64	223.56	64.67	151.33
经营现金流动负债比率(%)	77.60	104.99	36.19	65.11
EBITDA 利息倍数(倍)	12.86	9.34	7.45	9.10
债务保护倍数(倍)	0.44	0.28	0.19	0.27
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.13	0.57	-0.02	0.19
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	2.53	10.64	-0.50	3.45
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力(倍)	2.53	10.64	-0.50	3.45

附件 5 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= $\left[\frac{\text{本期}}{\text{前 } n \text{ 年}}^{\frac{1}{n-1}} - 1 \right] \times 100\%$
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/ (全部债务+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)

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

附件 6-1 公司 2007 年上半年度合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2007 年 6 月
流动资产	
货币资金	48,949.64
结算备付金	
拆出资金	
交易性金融资产	
应收票据	1,500.00
应收账款	27,286.56
预付款项	44,949.78
应收保费	
应收分保账款	
应收分保合同准备金	
应收利息	
其他应收款	26,526.81
买入返售金融资产	
存货	8,535.73
一年内到期的非流动资产	
其他流动资产	
流动资产合计	157,748.52
非流动资产：	
发放贷款及垫款	
可供出售金融资产	
持有至到期投资	
长期应收款	
长期股权投资	70,987.89
投资性房地产	
固定资产	267,345.96
在建工程	20,253.08
工程物资	363.68
固定资产清理	188.96
生产性生物资产	
油气资产	
无形资产	8,881.88
开发支出	
商誉	220.57
长期待摊费用	5.43
递延所得税资产	5,278.63
其他非流动资产	
非流动资产合计	373,526.09
资产总计	531,274.61

附件 6-2 公司 2007 年上半年度合并资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币万元）

项目	2007 年 6 月
流动负债：	
短期借款	110,000.00
向中央银行借款	
吸收存款及同业存放	
拆入资金	
交易性金融负债	
应付票据	9,400.00
应付账款	12,199.46
预收款项	65.06
卖出回购金融资产款	
应付手续费及佣金	
应付职工薪酬	5,422.65
应交税费	2,587.05
应付利息	
应付股利	2,102.94
其他应付款	23,498.09
应付分保账款	
保险合同准备金	
代理买卖证券款	
代理承销证券款	
一年内到期的非流动负债	2,200.00
其他流动负债	
流动负债合计	167,475.25
非流动负债：	
长期借款	39,876.00
应付债券	
长期应付款	
专项应付款	
预计负债	
递延所得税负债	
其他非流动负债	
非流动负债合计	39,876.00
负债合计	207,351.25
所有者权益（或股东权益）：	
实收资本（或股本）	77,300.88
资本公积	96,324.13
减：库存股	
盈余公积	62,201.67
一般风险准备	
未分配利润	17,201.83
外币报表折算差额	
归属于母公司所有者权益合计	253,028.51
少数股东权益	70,894.85
所有者权益合计	323,923.36
负债和所有者权益总计	531,274.61

附件 7 公司 2007 年上半年度合并利润及利润分配表

（单位：人民币万元）

项目	2007 年 1-6 月
一、营业总收入	110,901.03
其中：营业收入	110,901.03
利息收入	
已赚保费	
手续费及佣金收入	
二、营业总成本	100,412.15
其中：营业成本	96,335.84
利息支出	
手续费及佣金支出	
退保金	
赔付支出净额	
提取保险合同准备金净额	
保单红利支出	
分保费用	
营业税金及附加	468.39
销售费用	4.32
管理费用	676.58
财务费用	2,721.29
资产减值损失	205.72
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）	6,734.47
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	
汇兑收益（损失以“-”号填列）	
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	17,223.35
加：营业外收入	58.36
减：营业外支出	-5.98
其中：非流动资产处置损失	
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	17,287.70
减：所得税费用	3,851.80
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	13,435.89
归属于母公司所有者的净利润	9,734.71
少数股东损益	3,701.18

附件 8 公司 2007 年上半年度合并现金流量表
 （单位：人民币万元）

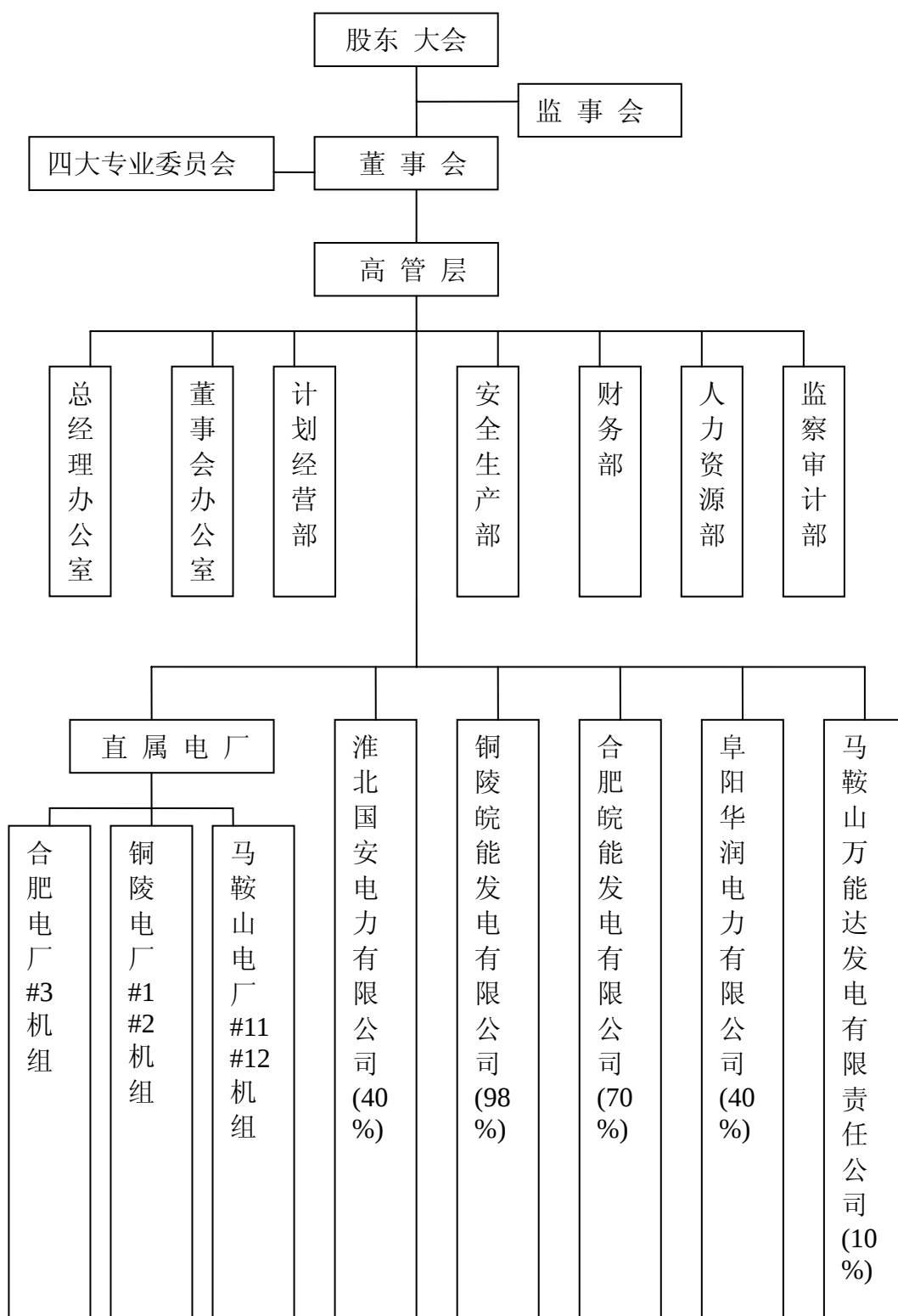
项目	2007 年 1-6 月
一、经营活动产生的现金流量：	
销售商品、提供劳务收到的现	133,034.66
客户存款和同业存放款项净增加额	
向中央银行借款净增加额	
向其他金融机构拆入资金净增加额	
收到原保险合同保费取得的现金	
收到再保险业务现金净额	
保户储金及投资款净增加额	
处置交易性金融资产净增加额	
收取利息、手续费及佣金的现金	
拆入资金净增加额	
回购业务资金净增加额	
收到的税费返还	4,630.90
收到其他与经营活动有关的现金	10,191.40
经营活动现金流入小计	147,856.97
购买商品、接受劳务支付的现金	85,900.73
支付给职工以及为职工支付的现金	8,894.40
支付的各项税费	12,519.06
支付其他与经营活动有关的现金	10,831.78
经营活动现金流出小计	118,145.97
经营活动产生的现金流量净额	29,711.00
二、投资活动产生的现金流量：	
收回投资收到的现金	
取得投资收益收到的现金	4,000.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	0.63
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	169.99
投资活动现金流入小计	4,170.62
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	32,106.79
投资支付的现金	
支付其他与投资活动有关的现金	42.64
投资活动现金流出小计	32,149.43
投资活动产生的现金流量净额	-27,978.81
三、筹资活动产生的现金流量：	
吸收投资收到的现金	3,510.00
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	
取得借款收到的现金	52,700.00
发行债券收到的现金	
收到其他与筹资活动有关的现金	116.88
筹资活动现金流入小计	56,326.88
偿还债务支付的现金	51,900.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	3,020.25
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	
支付其他与筹资活动有关的现金	8.59
筹资活动现金流出小计	54,928.84
筹资活动产生的现金流量净额	1,398.04
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	3,130.22
加：期初现金及现金等价物余额	45,819.42
六、期末现金及现金等价物余额	48,949.64

附件 9 公司 2007 年上半年度合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2007 年 1-6 月
补充资料	
1.将净利润调节为经营活动现金流量:	
净利润	9,734.71
加: 少数股东损益	3,701.18
资产减值准备	205.72
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	12,993.34
无形资产摊销	211.99
长期待摊费用摊销	
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)	0.50
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	
财务费用(收益以“-”号填列)	2,721.31
投资损失(收益以“-”号填列)	-6,734.47
递延所得税资产减少(减借项)	1,546.28
递延所得税负债增加(减借项)	
存货的减少(增加以“-”号填列)	-1,360.52
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	9,449.42
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	-4,227.35
其他	1,468.88
经营活动产生的现金流量净额	29,711.00
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:	
债务转为资本	
一年内到期的可转换公司债券	
融资租入固定资产	
3.现金及现金等价物净变动情况:	
现金的期末余额	48,949.64
减: 现金的期初余额	45,819.42
加: 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	3,130.22

附件 10 公司组织结构图



附件 11 有关指标计算公式

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%
净资产年平均增长率	(2) n 年数据: 增长率= 【(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1】
主营业务收入年平均增长率	×100%
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) / (所有者权益+少数股东权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×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+所有者权益+少数股东权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益+少数股东权益)
担保比率	担保余额/ (所有者权益+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)

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
 新会计准则中，上述公式中：主营业务收入为营业收入；主营业务成本为营业成本；股东权益包括少数股东权益。

附件 12 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。

关于安徽省皖能股份有限公司 2007 年企业主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司将在正式出具评级报告后第 6 个月进行定期跟踪，并在企业主体长期信用等级有效期内进行不定期跟踪评级。

安徽省皖能股份有限公司应按联合资信评估有限公司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。安徽省皖能股份有限公司如发生重大变化，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评估有限公司并提供有关资料。

联合资信评估有限公司将密切关注安徽省皖能股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现安徽省皖能股份有限公司出现重大变化，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，联合资信评估有限公司将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整企业主体长期信用等级。

如安徽省皖能股份有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信评估有限公司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，直至安徽省皖能股份有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如安徽省皖能股份有限公司主体长期信用等级发生变化调整时，联合资信评估有限公司将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送安徽省皖能股份有限公司、主管部门、交易机构等。

