

跟踪评级公告

联合[2012] 332 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持中国华能集团公司主体长期信用等级为 AAA,评级展望为稳定,并维持“08 华能集 MTN2”、“09 华能集 MTN1”、“10 华能集 MTN1”、“11 华能集 MTN1”、“11 华能集 MTN2”、“11 华能集 MTN3”、“11 华能集 MTN4” AAA 的信用等级和“10 华能集 CP03”、“10 华能集 CP04”、“11 华能集 CP01”、“11 华能集 CP02”、A-1 的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年五月二十二日



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)

电话:010-85679696

传真:010-85679228

<http://www.lhratings.com>

中国华能集团公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AAA 评级展望: 稳定
上次评级结果: AAA 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
08 华能集 MTN2	12 亿元	2008/10/16-2013/10/16	AAA	AAA
09 华能集 MTN1	35 亿元	2009/6/10-2014/6/10	AAA	AAA
10 华能集 MTN1	15 亿元	2010/11/29-2015/11/29	AAA	AAA
11 华能集 MTN1	25 亿元	2011/4/8-2016/4/8	AAA	AAA
11 华能集 MTN2	30 亿元	2011/7/13-2016/7/13	AAA	AAA
11 华能集 MTN3	15 亿元	2011/7/21-2016/7/21	AAA	AAA
11 华能集 MTN4	20 亿元	2011/10/19-2016/10/19	AAA	AAA
11 华能集 CP03	40 亿元	2011/7/14-2012/7/14	A-1	A-1
11 华能集 CP04	40 亿元	2011/10/19-2012/10/19	A-1	A-1
12 华能集 CP01	40 亿元	2012/3/21-2013/3/21	A-1	A-1
12 华能集 CP02	30 亿元	2012/3/22-2013/3/22	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2012 年 5 月 22 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	12 年 3 月
现金类资产(亿元)	361.39	434.29	566.24
资产总额(亿元)	6623.99	7531.88	7747.93
所有者权益(亿元)	1042.62	1143.49	1166.02
短期债务(亿元)	1337.09	1585.31	1466.06
全部债务(亿元)	4354.06	4977.11	5008.49
营业收入(亿元)	2279.94	2681.73	683.05
利润总额(亿元)	77.83	61.41	-4.61
EBITDA(亿元)	509.83	715.85	--
经营性净现金流(亿元)	386.70	367.30	49.98
营业利润率(%)	11.46	10.66	11.24
净资产收益率(%)	4.78	2.62	--
资产负债率(%)	84.26	84.82	84.95
全部债务资本化比率(%)	80.68	81.32	81.12
流动比率(%)	39.32	39.87	45.46
全部债务/EBITDA(倍)	8.54	6.95	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.41	3.08	--
经营现金流/流动负债(%)	16.36	13.57	--

分析师

于浩洋

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)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

中国华能集团公司(以下简称“华能集团”或“公司”)是中国五大发电集团之一。跟踪期内,公司电力装机容量、资产及收入规模上升,整体经营规模进一步扩大,电源结构优化,在主要区域电网市场占有率高,整体经营情况良好。

中期来看,电力行业环保要求不断提高,煤炭价格波动,公司仍面临较大的成本压力。但公司间接与直接融资渠道通畅,可降低因利润挤压及大规模的资本支出带来的流动性风险,公司有望凭借自身的规模优势和技术水平继续维持行业领先地位。

综合考虑,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)维持华能集团 AAA 的长期信用等级,评级展望为稳定;并维持“08 华能集 MTN2”、“09 华能集 MTN1”、“10 华能集 MTN1”、“11 华能集 MTN1”、“11 华能集 MTN2”、“11 华能集 MTN3”、“11 华能集 MTN4”AAA 的信用等级和“11 华能集 CP03”、“11 华能集 CP04”、“12 华能集 CP01”、“12 华能集 CP02” A-1 的信用等级。

优势

1. 公司为中国电力行业龙头企业,在主要区域电网市场占有率高。
2. 跟踪期内,公司电力装机容量、资产规模及收入水平上升,整体经营规模进一步扩大。
3. 跟踪期内,公司煤炭产能增加,在建项目进展顺利。

关注

1. 电力行业环保要求提高,煤炭价格波动,公司仍面临较大的成本压力。
2. 公司负债水平高,债务负担呈上升趋势。

一、企业基本情况

中国华能集团公司（以下简称“华能集团”或“公司”）的前身是创立于1985年的华能国际电力开发公司。1988年根据国务院“国办函（1988）44号”文件，组建中国华能集团公司；2000年起，根据国务院“国阅[1999]50号”文件中国华能集团公司进行了系统重组；2003年经国务院批准，在原中国华能集团公司基础上改组成为由国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国资委”）直接管理的大型国有企业。截至2011年底，公司注册资本200亿元。

公司经营范围：实业投资经营及管理；电源的开发、投资、建设、经营和管理；组织电力（热力）的生产、销售；从事信息、交通运输、新能源、环保相关产业及产品的开发、投资、建设、生产和销售。

目前公司下设办公厅、规划发展部、财务部、运营协调部等16个职能部门（见附件1）。

截至2011年底，公司合并资产总额为7531.88亿元，所有者权益合计为1143.49亿元；2011年，公司实现营业收入2621.49亿元，利润总额61.41亿元。

截至2012年3月底，公司合并资产总额为7747.93亿元，所有者权益合计为1166.02亿元；2012年1~3月，公司实现营业收入683.05亿元，利润总额-4.61亿元。

公司住所：北京市西城区复兴门内甲6号；法定代表人：曹培玺。

二、行业分析

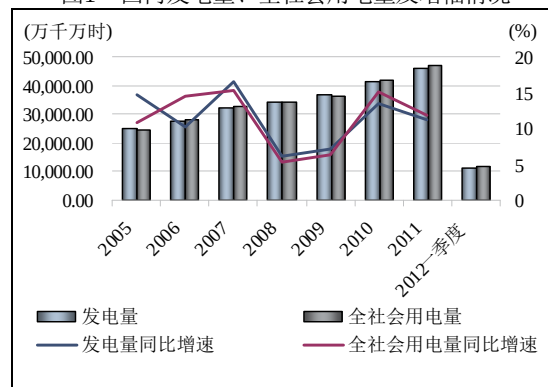
电力需求回升趋势持续，发电机组平均利用小时数提高

2011年，全国发电量同比增长10.9%至45774亿千瓦时；全社会用电量46928亿千瓦时，同比增长11.7%，由于中国整体经济增速放缓，2011年整体用电量同比增幅较2010年下滑2.8%

个百分点。其中重工业用电量增长12.4%，占总用电需求的61.4%；第三产业用电量同比增长13.5%，也高于平均水平。

2012年1~3月，全国规模以上电厂合计发电11446亿千瓦时，同比增长7.1%；全国累计用电量为11655亿千瓦时，同比增长6.80%。其中第一产业、第二产业、第三产业、居民用电量，分别同比减少2.95%、增长4.51%、增长12.95%、增长15.49%。

图1 国内发电量、全社会用电量及增幅情况



资料来源：wind资讯、中电联电力工业统计快报

2008至2010年，国内新增机组装机容量同比增速均保持在10%左右，较之前两年有明显回落，同时电源建设也更侧重结构调整，水电和风电等清洁能源装机容量增速明显高于火电。2011年，中国新增装机容量增速放缓，全年新增装机容量8935万千瓦达到105576万千瓦。截至2012年3月底，全国规模以上发电装机10.3亿千瓦，同比增长9.24%。其中，火电7.69亿千瓦，同比增长7.75%；水电1.97亿千瓦，同比增长7.25%。

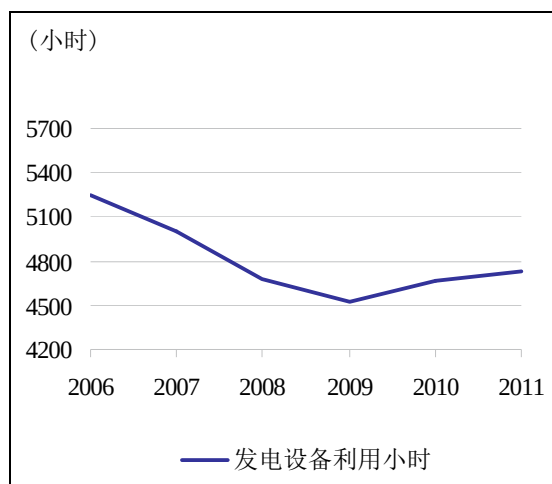
2011年，全国电源工程完成投资3712亿元，其中水电940亿元，火电1054亿元，核电740亿元，风电829亿元。电网工程完成投资3682亿元，电网建设新增220千伏及以上变电容量20906万千伏安、线路长度35070千米。

2010年，行业内设备利用效率回升的趋势得以持续，1月份国内6000千瓦以上机组平均利用小时数实现5年来的首次正增长，2010年，全国发电设备平均利用小时为4660小时，同比增

加114小时,为2004年以来发电设备利用小时持续下降后的首次回升,其中火电机组利用小时同比增加166小时;2010年受年初大范围干旱影响,水电机组利用小时同比出现较大下降,但自三季度进入丰水期,多数电站来水状况有明显改善,2010年,水电机组平均利用小时为3429小时,同比增加101小时。2011年,全国6000千瓦及以上电厂发电设备累计平均利用小时为4731小时,比去年同期增长81小时。其中,水电设备平均利用小时为3028小时,比去年同期下降376小时;火电设备平均利用小时为5294小时,比去年同期增长264小时。

2012年1-3月,规模以上机组累计平均利用小时为1116小时,同比减少18小时;火电机组平均利用小时为1295小时,同比增加4小时;水电机组平均利用小时为516小时,同比减少65小时。

图2 2000~2011年国内发电设备平均利用小时情况



资料来源: wind资讯、中电联电力工业统计快报

总体看,经过近年高速发展,国内发电装机总量和电力供应均有所提升,电力供需基本平衡。从区域上看,区域用电需求由于经济发展水平影响较大,在一定程度上存在较大的不平衡;从电源结构上看,由于火电成本上涨压力较大及国家环保要求,近年,中国电源结构逐步向新能源结构进行调整,但目前仍以火电为主。中国整体电气化水平仍有较大提升空间,

且作为国民经济的先行行业,电力行业具有超前发展的特点,未来几年国内电力行业仍将继续保持稳定发展。

电价上调一定程度上缓解火电企业经营压力

2009年11月19日,国家发改委出台电价调整方案:自2009年11月20日起,全国销售电价平均每度提高2.8分钱;陕西等10个省(区、市)燃煤机组标杆上网电价每千瓦时上调0.2-1.5分,浙江等7个省(区、市)下调0.3-0.9分;提高可再生能源电价附加标准;适当调整部分地区脱硫电价加价标准。

2010年5月12日,国家发展改革委、国家电监会、国家能源局联合下发了《关于清理对高耗能企业优惠电价等问题的通知》,取消对高耗能企业的用电价格优惠、坚决制止各地自行出台的优惠电价措施、加大差别电价政策实施力度、对超能耗产品实行惩罚性电价、整顿电价秩序并加强监督检查。

2011年4月初,国家发改委上调了全国16个省(区、市)上网电价,其中,山西涨幅最高,为2.6分/度,山东等五省上调2分/度,河南等两省上调1.5分/度,另三省上调1分/度,一个省上调0.9分/度,还有四省上调0.4至0.5分/度。总体看,16个省平均上调上网电价约1.2分/度。此次区域性上网电价的调整,一定程度上缓解了部分地区火力发电企业亏损的局面。近期,国家发改委已召集湖南、贵州、江西等省份的电价管理负责人就该地区的火电上网价格进行了讨论,上述中部地区火电上网电价有望进行上调。

2011年11月,国家发改委宣布从12月1日起上调销售电价和上网电价,其中销售电价全国平均每度3分钱,上网电价对煤电企业是(每千瓦时)2.6分,所有发电企业平均起来是2.5分,涨价幅度不大。这次发改委还对煤炭价格进行了限制。主要规定,合同煤价在5%的幅度内可适当上涨,对市场煤价进行限价,秦皇岛北方港口的交易煤价,5500大卡的煤价,每吨

不能超过 800 元。发改委同时还推出居民阶梯电价指导意见，阶梯电价的具体实施方案，具体电量的分档以及电价水平的确定都是需要各个地区根据指导意见，结合当地的实际情况，制定实施方案，经过听证后才能实施。

三、经营分析

发电业务

2011 年，公司新投产装机容量 1215 万千瓦，截至 2011 年底，公司拥有全资及控股装机容量 12538 万千瓦，同比增长 10.54%。公司清洁能源装机比例不断提高，大容量、高效率、低排放机组继续增加，煤电产业链进一步加强。

公司发电业务主要分布于东北电网、华北电网、西北电网、华东电网、华中电网和南方电网。2011 年，公司累计完成发电量 6046 亿千瓦时，同比增长 12.5%。

表1 公司近年来装机容量和发电量增长情况

年度	装机容量 (万千瓦)	同比增长 (%)	发电量 (亿千瓦时)	同比增长 (%)
2010	11343	8.67	5376	27.97
2011	12538	10.54	6046	12.46

资料来源：公司提供

电煤采购方面，公司积极做好煤炭订货工作，处理好与矿方、代理商的关系，做好各方面的沟通协调工作，保证电煤有效供应；同时，扩大采购渠道，适时采购国外煤炭，有效弥补电煤需求，降低标煤单价。此外，公司积极整合系统煤炭、港口、运力资源，加强规模化、集约化管理，做好调运和协调工作，不断增强煤炭供应保障能力。

上大压小和节能减排方面，公司 2011 年主要技术经济指标保持行业领先：完成供电煤耗 318.68 克/千瓦时，同比下降 4.04 克/千瓦时；完成厂用电率 5.08%，同比下降 0.14 个百分点。

2011 年，公司技术创新取得新进展，公司被命名为国家级创新企业。华能绿色煤电天津 IGCC 示范项目进入全面调试阶段；石岛湾高温气冷堆核电站示范工程和压水堆扩建工程获得

国务院常务会议审议通过；加强发电技术研究，120 万千瓦等级高效大型机组、太阳能光热发电等先进技术研发取得新进展，700℃超超临界燃煤发电技术等 4 个国家级科技项目获得批复并正式启动。同时公司积极推进科技成果转化，拥有自主知识产权的现场总线控制系统和三塔合一技术在秦岭电厂得到示范应用。

其他业务

煤炭行业

公司以电力产业为核心，投资开发煤炭等电力相关产业，实施一体化战略，提高能源供应和保障能力，保障集团公司长期稳定发展。截至 2011 年底，公司煤炭产能达到 6817 万吨/年，其中 2011 年新增产能 405 万吨/年。2011 年，公司完成煤炭产量 6046 万吨，同比增长 12.5%。呼伦贝尔公司内部市场外运煤炭同比增加 273 万吨，同比增长 47%。北方公司开辟了直达山东公司所属电厂的煤炭铁路通道。蒙东、陇东、滇东、准东等煤炭基地开发有序推进，伊敏露天煤矿进入国内 2000 万吨级露天矿井行列，灵东煤矿验收投产，大柳、青岗坪煤矿进入试生产，白龙山二矿获得核准，新庄、白龙山三矿、华亭赤城等煤矿项目取得路条。

金融产业

公司金融产业立足于服务主业，面向市场，加强对控股金融企业、参股股权和金融资产的管理，在控制风险的前提下，经济效益不断提高。公司积极推进金融平台建设，实施长城证券增资扩股，构建金融控股管理模式，为公司的发展提供服务支撑和业绩支持。

华能资本服务有限公司作为华能集团金融资产控股管理和服务平台，直接或间接控股及管理财务公司、长城证券有限责任公司、永诚财产保险股份有限公司、长城基金管理有限公司、景顺长城基金管理有限公司，参股商业银行、证券公司等，已初步形成金融控股模式，在金融业务独立管理方面走在国内其他实业集团前列。

交通产业

公司和有关产业公司投资参股了石太客运专线（石家庄至太原，总投资约 130 亿元，全长 190 公里，2005 年 6 月 11 日开工建设，2009 年 4 月正式通车。公司参股 7.96%）、两伊铁路（内蒙古伊敏至伊尔施铁路线路，全长 185 公里，总投资约 7.6 亿元，2006 年 8 月开工建设，2010 年 2 月正式通车。公司合计参股 15%）和集通铁路（集宁至通辽，全长 995 千米，1995 年 12 月正式开通运营，目前由铁道部、北方电力、内蒙古国资委、中铁六局呼建公司、中铁十三局电务公司五家股东共同经营，是国内最长的合资铁路。公司参股 30%），并成为北煤外运第三通道的四家发起人之一。

华能集团积极参与了天津港、京唐港的合作开发，华能集团子公司华能能源交通产业控股有限公司与天津港股份有限公司煤码头分公司、中国中煤能源股份有限公司共同出资设立天津港中煤华能煤码头有限公司，华能能源交通产业控股有限公司投资 2.76 亿元，占注册资本的 24.5%。华能集团下属上海时代航运有限公司和瑞宁航运公司可控运力超过 140 万载重吨。

在建项目

公司在建项目如表2所示：

表2 截至2011年底公司在建项目情况

工程名称	预算数 (亿元)	工程投入 占预算比例 (%)
糯扎渡水电站工程	450.06	-
龙开口水电站	174.12	9.7
沁北三期	75.52	68.43
黄登电站工程	173.12	35.36
滇东能源白龙山煤矿	43.70	73.58
中新电力登布苏项目一期工程	27.49	91.95
功果桥水电站工程	89.03	110.14
苗尾水电站工程	145.51	9.58
白山煤矸石2*30万千瓦循环流化床发电机组工程	29.64	78.06
锡盟灰腾梁风电场300MW特许权项目	28.07	-
合计	1640.62	--

资料来源：公司提供

糯扎渡水电站位于云南省普洱市翠云区和澜沧县交界处，国家级重点建设项目，由云南华能澜沧江水电有限公司开发建设。电站规划装机容量 585 万千瓦，工程概算总投资 450 亿元。项目设计年发电量 239.12 亿千瓦时。水库总库容 237.03 亿立方米，调节库容 113.35 亿立方米。该项目筹建期 3 年，建设期 8.5 年，预计 2012 年首批机组发电，2014 年全部建成投产。目前已获国家发展改革委核准。

苗尾水电站位于云南省大理州云龙县旧州镇境内的澜沧江河段上，是澜沧江上游河段一库七级开发方案中的最下游一级电站，上接大华桥水电站，下邻澜沧江中下游河段最上游一级电站——功果桥水电站。苗尾水电站开发任务以发电为主，电站建成后可改善下游灌溉用水条件，促进地方社会、经济与环境协调发展。电站装机容量 1300MW（4×325MW），工程动态总投资 145.51 亿元。

功果桥水电站是云南省境内澜沧江中下游河段规划“两库八级”方案的第一级，上游和规划中的苗尾水电站相衔接，下游处于小湾电站的库尾。电站初拟装机容量 90 万 kW，安装 4 台 22.5 万 kW 混流式机组，功果桥电站于 2007 年 10 月获得国家发改委同意开展前期工作的批复文件，工程动态总投资 64.66 亿元。2007 年 11 月开始筹建，2009 年 5 月获国家发改委项目核准批复，预计 2011 年 10 月首台机组发电。

总体看，公司在建项目以大型水电项目为主，电源结构进一步优化，资本支出仍维持在较高水平。

四、财务分析

公司2010年财务数据经中瑞岳华会计师事务所有限公司审计，2011年财务数据经大信会计师事务所有限公司审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。2012年3月财务数据引自公司财务快报，未经审计。以下财务分析以2011年

数据为主。

1. 盈利能力

2011 年，公司实现营业总收入 2681.73 亿元，其中，营业收入 2621.49 亿元，较上年增长 18.15%。公司主营业务构成中，发电业务和能源贸易业务分别占比 76.67%和 14.83%。2011 年，公司发电业务和能源贸易业务毛利率分别为 7.29%和 12.44%，分别较 2010 年下降 6.42 个百分点与 2.90 个百分点。

2011 年，公司营业成本 2702.19 亿元，较上年大幅增长 38.77%，增幅高于营业收入增幅。2010 年和 2011 年营业利润率分别为 11.46%与 10.66%。

2010~2011 年，受财务费用上升影响，公司期间费用呈大幅增长趋势，公司 2011 年财务费用达到 233.16 亿元，期间费用总计 327.19 亿元，较上年增长 23.67%，占营业收入比重 12.48%。

2010~2011 年，公司投资收益规模较大，分别为 51.05 亿元和 56.83 亿元，2011 年主要是公司向大唐集团公司转让所持西安田峻能源投资管理有限公司所持 100%股权所获得的 37.20 亿元投资收益，投资收益对公司营业利润有较大贡献。2010~2011 年，由于公司每年能获得政府较大规模的电价补贴，公司营业外收入均始终保持在较大规模，分别为 17.53 亿元和 30.86 亿元。

2010 年和 2011 年，公司实现利润总额分别为 77.83 亿元和 61.41 亿元。

2011 年，公司总资本收益率 4.28%、净资产收益率 2.62%，净资产收益率下降较快，公司整体盈利指标偏弱。

2012 年 1~3 月，公司实现营业收入 702.21 亿元；营业利润率为 11.24%，较上年全年数有所回升，主要是电价上升效应体现所致；当期实现利润总额-4.61 亿元，利润总额较同期变化较大主要是投资收益变化的影响。

总体来看，受电煤价格以及投资收益变动

影响，公司利润总额呈波动趋势。中期来看，电力行业环保要求不断提高，煤炭价格波动，公司仍面临较大的成本压力。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，2011 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金为 2764.38 亿元，较上年大幅增加 14.82%。公司经营活动现金流出以购买商品、接受劳务支付的现金为主，2011 年公司购买商品、接受劳务支付的现金为 1979.64 亿元。公司经营活动产生的现金流量净额 2011 年达到 367.30 亿元，较上年略有下降。2010~2011 年，公司现金收入比分别为 105.60%和 105.45%，公司收入实现情况一般。

从投资活动来看，2011 年公司投资活动现金净流量和流出量分别为 -717.65 亿元和 1112.90 亿元，投资活动现金流出以购建固定资产、无形资产支付的现金和投资支付的现金为主。2011 年，公司收回投资收到的现金和投资支付的现金分别为 353.25 亿元和 419.58 亿元，主要是下属金融企业经营股票、债券等金融资产交易。

从筹资活动来看，银行借款是公司主要的融资来源，2010~2011 年，公司筹资活动均维持在较大规模，且表现为净流入，公司对外筹资压力较大但融资能力很强。

2012 年 1~3 月，公司经营活动现金流入及净流量分别为 681.70 亿元和 49.98 亿元；投资及筹资活动净流量分别为 -141.30 亿元和 204.10 亿元。

总体来看，公司经营活动获取现金能力较强；投资活动规模大且主要依靠外部融资。

3. 资本及债务结构

截至 2011 年底，公司资产总额为 7531.88 亿元，较上年底增长 13.71%，主要是固定资产增长所致。公司资产构成仍以非流动资产为主，占比 85.67%，资产构成较 2010 年底变化不大。

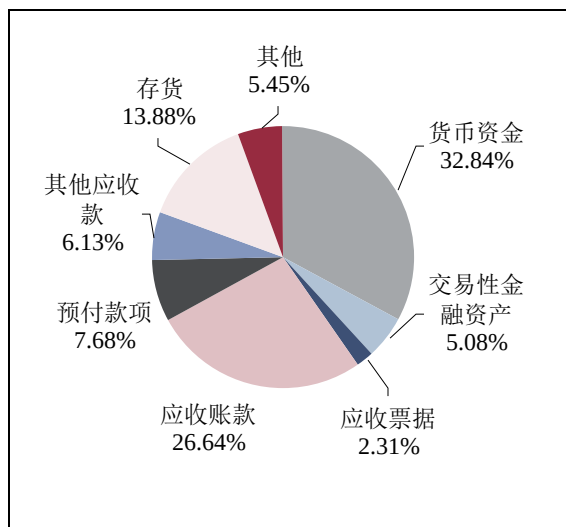
截至 2012 年 3 月底，公司资产总额 7747.93

亿元，较上年底增长 19.17%，其中，流动资产和非流动资产分别占比 16.09%和 83.91%，非流动资产占比略有下降。

流动资产

截至 2011 年底，公司流动资产合计 1079.51 亿元，主要由货币资金、应收账款、预付账款、其他应收款和存货构成。

图3 2011年公司流动资产构成

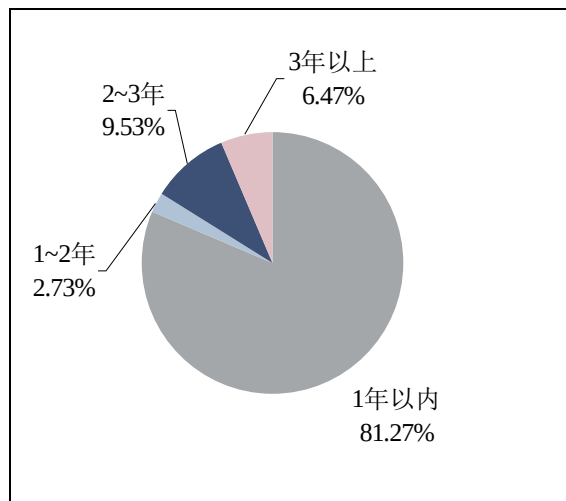


资料来源：公司提供

截至 2011 年底，公司应收账款余额 287.60 亿元，其中，采用个别认定法计提坏账准备的金额 230.40 亿元，计提坏账准备 5.40 亿元；采用账龄法计提坏账准备的金额 64.26 亿元，账龄 1 年以内的占比 71.78%，计提坏账准备 16.59 亿元。

截至 2011 年底，公司预付账款余额 82.85 亿元，其中，账龄 1 年以内的占比 81.27%；1~2 年的占比 2.73%；2~3 年的占比 9.53%；3 年以上的占比 6.47%。账龄超过 1 年的大额预付款合计 15.51 亿元，主要是工程未结算所致。

图4 2011年公司预付账款构成



资料来源：公司提供

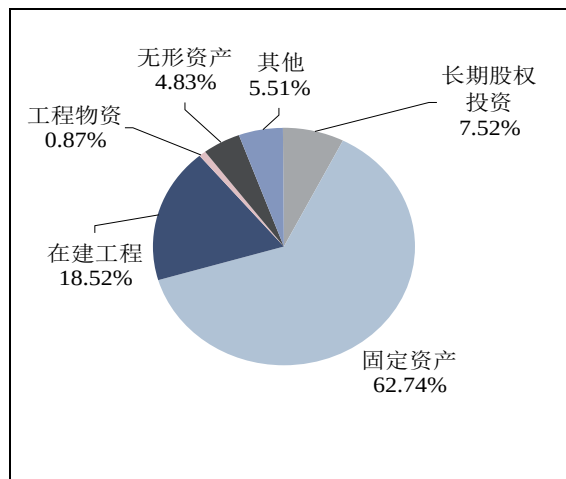
截至 2011 年底，公司其他应收款余额 66.16 亿元，其中，采用个别认定法计提坏账准备的账面余额 60.73 亿元，计提坏账准备 15.97 亿元；采用账龄分析法计提坏账准备的账面余额 24.73 亿元，账龄 1 年以内的占比 71.78%，计提坏账准备 3.33 亿元。

截至 2011 年底，公司存货余额 149.81 亿元，以原材料和产成品为主，计提跌价准备 2.28 亿元。

非流动资产

截至 2011 年底，公司非流动资产合计 6452.38 亿元，以固定资产、在建工程、长期股权投资和无形资产为主。

图5 2011年公司非流动资产构成



资料来源：公司提供

截至 2011 年底，公司长期股权投资合计 485.28 亿元，其中，对非合营与联营企业投资 244.04 亿元，投资对象主要为电力能源企业以及相关的铁路、港口和煤炭企业，并包括少量对金融企业的投资。

截至 2011 年底，公司固定资产余额 6087.42 亿元，主要由机器设备构成；累计折旧合计 1981.10 亿元；固定资产减值准备累计合计 58.16 亿元；固定资产账面价值 3414.82 亿元。

截至 2011 年底，公司在建工程期末余额 1195.06 亿元，以糯扎渡水电站、功果桥及苗尾水电站、黄登水电站等在建项目为主。

总体看，公司资产构成符合电力企业经营特点，非流动资产占比高，整体质量良好，流动性一般。

所有者权益

2011 年，公司所有者权益较上年增长 9.67%，截至 2011 年底，公司所有者权益合计 1143.49 亿元，其中，归属于母公司的所有者权益合计 321.48 亿元。公司归属于母公司所有者权益构成中，股本占 62.21%、资本公积占 44.95%、专项储备占 2.74%、未分配利润占 -8.43%。公司所有者权益结构稳定性好。

截至 2012 年 3 月底，公司所有者权益合计 1166.02 亿元，较上年末基本持平，所有者权益结构保持稳定。

负债

截至 2011 年底，公司负债合计 6388.39 亿元，其中流动负债占 42.38%，非流动负债占 57.62%。

截至 2012 年 3 月底，公司负债合计 6581.91 亿元，较上年底增长 3.03%，负债构成较上年底变化不大。

截至 2011 年底，公司流动负债为 2707.55 亿元，较 2010 年底增长 14.54%。流动负债增幅较大，主要是短期借款、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债增长较快所致。公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他

流动负债构成。

截至 2011 年底，公司非流动负债为 3680.84 亿元。公司非流动负债中长期借款和应付债券分别占比 78.48%和 13.65%。

截至 2011 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 84.82%、81.12%和 78.24%。2012 年一季度，公司长短期借款均进一步增加，债务负担进一步加重，截至 2012 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 84.95%和 81.12%，与上年底基本持平。

总体看，目前公司负债结构合理，但负债水平高，债务负担重。

4. 偿债能力

从短期偿债能力看，截至 2011 年底，公司流动比率和速动比率分别为 39.87%和 34.34%；受流动资产增长影响，截至 2012 年 3 月底，公司流动比率和速动比率上升至 45.46%和 40.27%。2011 年，公司经营现金流动负债比为 13.57%，较 2010 年略有下降，经营现金流对流动负债保障能力适中。总体看，公司短期偿债能力指标在行业中处于适中水平，考虑到公司经营规模较大，行业地位突出，融资能力较强，经营现金流稳定性较好，短期偿债能力适中。

从长期偿债能力看，2011 年公司 EBITDA 值为 715.85 亿元。2011 年，公司全部债务/EBITDA 和 EBITDA 利息倍数指标分别为 6.95 倍和 3.08 倍。公司长期偿债能力指标一般。

截至 2011 年底，公司对外担保 176 亿元，担保比率 15.40%，担保对象包括中国银行总行、建设银行总行、建设银行北京分行、山西国际电力华光发电有限公司等企业，被担保企业基本为国有控股企业，目前经营状态正常。总体看，公司担保比率较高，但被担保对象资质较好，且经营正常，公司面临的或有负债风险相对较低。

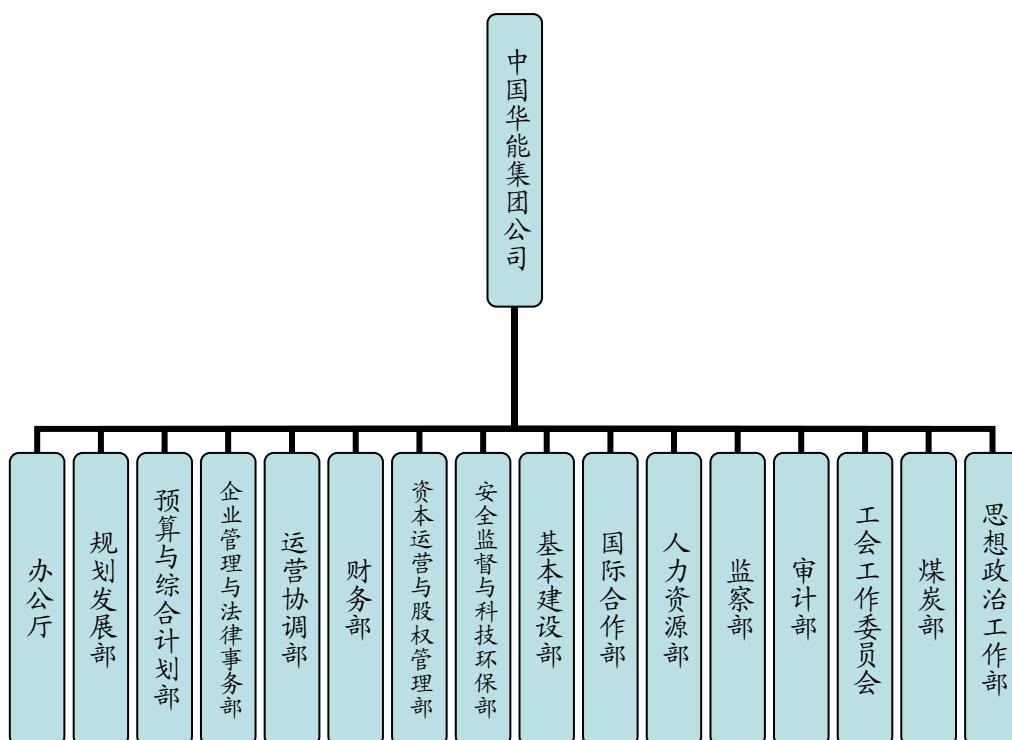
截至 2012 年 3 月底，公司已获得各商业银行授信总额为 5666 亿元，其中已使用 3714.77 亿

元，尚有1951.23亿元未使用，公司间接融资渠道畅通。

截至2012年3月底，公司现金类资产合计566.24亿元，为一年内到期的待偿还债券（“11华能集CP03”+“11华能集CP04”+“12华能集CP01”+“12华能集CP02”）本金总额150亿元的3.77倍。2011年，公司实现经营活动现金流入量2764.38亿元，为一年内到期的待偿还债券本金总额的18.43倍；经营活动现金流量净额367.30亿元，为一年内到期的待偿还债券本金总额的2.45倍。公司现金类资产和经营活动现金流对公司一年内到期的待偿还债券保障能力强。

综合考虑，联合资信维持华能集团 AAA 的长期信用等级，评级展望为稳定；并维持“08华能集 MTN2”、“09 华能集 MTN1”、“10 华能集 MTN1”、“11 华能集 MTN1”、“11 华能集 MTN2”、“11 华能集 MTN3”、“11 华能集 MTN4” AAA 的信用等级和 “11 华能集 CP03”、“11 华能集 CP04”、“12 华能集 CP01”、“12 华能集 CP02” A-1 的信用等级。

附件 1 公司本部组织架构图



附件 2-1 2010 年-2012 年 3 月资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资 产	2010 年	2011 年	变动率	2012 年 3 月
流动资产：				
货币资金	2,918,685.01	3,545,578.67	21.48	4,683,216.29
结算备付金	295,851.35	39,636.64	-86.60	37,657.96
交易性金融资产	451,906.32	548,359.44	21.34	563,887.88
应收票据	243,292.39	248,983.61	2.34	415,332.35
应收账款	2,065,144.73	2,875,999.97	39.26	2,980,379.66
预付款项	1,168,272.59	828,542.47	-29.08	975,024.22
应收保费	41,741.31	37,843.65	-9.34	67,282.60
应收分保账款	6,948.69	26,202.09	277.08	36,328.86
应收分保合同准备金	81,115.33	98,110.55	20.95	107,364.62
应收利息	8,008.70	8,364.03	4.44	10,547.85
应收股利		20,823.95		
其他应收款	715,258.29	661,573.11	-7.51	707,802.78
买入返售金融资产	13,900.00	104,702.35	653.25	3,250.00
存货	1,069,357.34	1,498,064.48	40.09	1,423,890.80
一年内到期的非流动资	54,151.77	27,567.06	-49.09	93,188.94
其他流动资产	161,109.83	224,706.03	39.47	359,104.52
流动资产合计	9,294,743.63	10,795,058.11	16.14	12,464,259.33
非流动资产：				
发放贷款及垫款	18,282.07	8,557.13	-53.19	17,892.00
可供出售金融资产	952,864.19	1,010,454.25	6.04	1,263,774.96
持有至到期投资	35,214.38	113,166.00	221.36	135,366.00
长期应收款	143,290.01	213,471.16	48.98	70,717.89
长期股权投资	3,911,320.12	4,852,821.54	24.07	5,206,111.33
投资性房地产	59,998.41	58,739.34	-2.10	72,283.80
固定资产	34,148,230.89	40,481,636.91	18.55	40,781,135.70
在建工程	11,044,042.49	11,950,594.51	8.21	11,489,729.80
工程物资	1,618,654.95	564,057.72	-65.15	619,646.70
固定资产清理	46,838.45	62,579.68	33.61	44,995.22
生产性生物资产				0.00
油气资产				0.00
无形资产	2,280,013.77	3,119,307.10	36.81	3,120,056.92
开发支出				54.68
商誉	1,520,617.42	1,635,753.57	7.57	1,646,775.18
长期待摊费用	30,404.05	51,392.90	69.03	58,664.21
递延所得税资产	169,641.50	168,663.03	-0.58	200,054.63
其他非流动资产	965,786.25	232,562.53	-75.92	287,752.58
非流动资产合计	56,945,198.95	64,523,757.38	13.31	65,015,011.59
资产总计	66,239,942.58	75,318,815.50	13.71	77,479,270.92

附件 2-2 2010 年-2012 年 3 月资产负债表（负债与所有者权益）
 （单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2010 年	2011 年	变动率	2012 年 3 月
流动负债：				
短期借款	9,509,146.04	10,019,561.49	5.37	10,238,935.29
吸收存款及同业存放	425,983.38	61,781.48	-85.50	27,611.25
拆入资金				200,000.00
交易性金融负债	8,661.18	3,554.94	-58.96	79,558.13
应付票据	170,772.89	504,724.48	195.55	392,523.51
应付账款	1,292,609.60	2,000,429.92	54.76	2,020,258.12
预收款项	316,391.38	357,701.11	13.06	380,382.64
卖出回购金融资产款	12,000.00	218,021.06	1716.84	225,085.97
应付手续费及佣金	150.37	9,639.03	6310.21	14,989.41
应付职工薪酬	462,396.92	434,135.13	-6.11	469,203.06
应交税费	-134,521.83	-359,729.22	167.41	-299,697.44
应付利息	155,922.28	221,123.41	41.82	248,704.42
应付股利		96,866.69		
其他应付款	3,659,872.11	4,050,150.12	10.66	4,504,432.85
应付分保账款	6,624.50	19,932.67	200.89	59,370.32
保险合同准备金	419,993.49	417,251.84	-0.65	455,743.83
代理买卖证券款	1,079,066.08	606,497.29	-43.79	719,063.50
一年内到期的非流动负债	3,682,294.61	5,325,229.66	44.62	3,949,570.14
其他流动负债	2,571,929.99	3,088,631.45	20.09	3,730,416.26
流动负债合计	23,639,292.99	27,075,502.56	14.54	27,416,151.26
非流动负债：				
长期借款	26,947,614.92	28,893,445.53	7.22	30,290,203.69
应付债券	3,222,133.51	5,024,624.97	55.94	5,134,087.34
长期应付款	1,310,918.17	2,102,530.06	60.39	2,194,161.88
专项应付款	270.23	5,511.29	1939.48	5,642.53
预计负债				
递延所得税负债	275,095.07	276,982.62	0.69	292,308.85
其他非流动负债	418,427.19	505,323.51	20.77	486,535.39
非流动负债合计	32,174,459.08	36,808,417.98	14.40	38,402,939.68
负债合计	55,813,752.07	63,883,920.54	14.46	65,819,090.95
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	2,000,000.00	2,000,000.00	0.00	2,000,000.00
资本公积	1,102,620.50	1,445,009.81	31.05	1,461,015.95
减：库存股				
专项储备	76,878.01	88,363.11	14.94	
盈余公积				
未分配利润	-274,209.99	-271,753.31	-0.90	-395,381.68
外币报表折算差额	-21,417.95	-46,825.02	118.63	-67,033.68
归属于母公司所有者权益合计	2,883,870.56	3,214,794.58	11.47	3,125,226.01
少数股东权益	7,542,319.94	8,220,100.38	8.99	8,534,953.96
所有者权益（或股东权益）合计	10,426,190.50	11,434,894.96	9.67	11,660,179.97
负债和所有者权益总计	66,239,942.58	75,318,815.50	13.71	77,479,270.92

附件 3 2010 年-2011 年及 2012 年 1-3 月利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2010 年	2011 年	变动率	2012 年 1-3 月
一、营业总收入	22,799,418.64	26,817,337.86	17.62	7,022,075.58
其中: 营业收入	22,188,075.71	26,214,878.19	18.15	6,830,456.68
利息收入	48,102.51	45,439.63	-5.54	38,086.05
已赚保费	367,553.78	364,756.44	-0.76	100,183.04
手续费及佣金收入	195,686.65	192,263.60	-1.75	53,349.81
减: 营业成本	19,472,855.26	27,021,867.54	38.77	6,000,505.34
利息支出	20,460.46	24,948.28	21.93	12,382.16
手续费及佣金支出	72,230.75	91,617.97	26.84	23,575.59
赔付支出净额	185,959.53	234,932.98	26.34	50,101.31
提取保险合同准备金	61,753.80	639.56	-98.96	9,134.39
分保费用	-32,927.74	-64,489.38	95.85	132.05
营业税金及附加	172,071.81	210,637.62	22.41	62,011.21
销售费用	301,271.20	297,946.53	-1.10	62,042.34
管理费用	620,472.39	642,390.64	3.53	157,841.13
财务费用	1,724,378.05	2,331,563.38	35.21	713,352.44
资产减值损失	81,980.16	41,440.00	-49.45	28,253.57
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)	2,990.69	-7,663.36	-356.24	1,347.91
投资收益 (损失以“—”号填列)	510,490.67	568,306.78	11.33	24,921.65
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	159,904.25	54,904.29	-65.66	25,368.13
汇兑收益 (损益以“—”号添列)	-1,178.44	-1,321.68	12.16	-45.58
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	631,215.90	354,792.05	-43.79	-71,031.97
加: 营业外收入	174,992.62	308,553.72	76.32	32,322.38
减: 营业外支出	27,871.54	49,257.40	76.73	7,405.61
其中: 非流动资产处置损失				
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	778,336.98	614,088.37	-21.10	-46,115.20
减: 所得税费用	280,479.78	314,888.90	12.27	38,423.83
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	497,857.20	299,199.47	-39.90	-84,539.02
其中: 归属于母公司所有者的净利润	19,363.20	16,473.63	-14.92	-125,465.68
少数股东损益	478,494.00	282,725.84	-40.91	40,926.66

附件 4-1 2010 年-2011 年及 2012 年 1-3 月现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2010 年	2011 年	2009 年	2012 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	24,076,419.25	27,643,826.19	14.82	5,812,657.90
客户存款和同业存放款项净增加额	235,093.16	-364,201.90	-254.92	-222,357.40
收到原保险合同保费取得的现金	505,292.37	507,367.21	0.41	98,836.90
收到再保险业务现金净额	-40,551.71	-128,767.14	217.54	-389.20
保户储金及投资款净增加额		-215.42		-0.20
处置交易性金融资产净增加额	-102,709.61	-134,109.07	30.57	-168,244.60
收取利息、手续费及佣金的现金	232,082.09	246,075.27	6.03	9,419.50
回购业务资金净增加额		138,858.71		1,064.90
收到的税费返还	13,978.23	22,890.15	63.76	3,171.42
收到的其他与经营活动有关的现金	2,766,003.69	3,051,701.43	10.33	1,082,805.69
现金流入小计	27,685,607.47	30,983,425.43	11.91	6,816,964.91
购买商品、接受劳务支付的现金	16,835,533.68	19,796,372.39	17.59	4,023,951.53
客户贷款及垫款净增加额	25,079.45	-3,632.18	-114.48	37,340.43
存放中央银行和同业款项净增加额	109,198.45	48,649.74	-55.45	20,668.41
支付原保险合同赔付款项的现金	219,561.51	194,375.45	-11.47	64,185.25
支付利息、手续费及佣金的现金	90,838.62	122,109.36	34.42	17,106.79
支付给职工以及为职工支付的现金	1,527,725.71	1,739,774.57	13.88	380,094.59
支付的各项税费	1,610,562.64	1,732,118.52	7.55	497,502.76
支付的其他与经营活动有关的现金	3,400,075.91	3,680,629.49	8.25	1,276,283.35
现金流出小计	23,818,575.97	27,310,397.33	14.66	6,317,133.10
经营活动产生的现金流量净额	3,867,031.50	3,673,028.10	-5.02	499,831.81
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	1,606,375.56	3,532,453.21	119.90	226,750.48
取得投资收益所收到的现金	435,673.18	261,779.49	-39.91	15,428.89
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	58,408.53	32,122.75	-45.00	2,218.55
收到的其他与投资活动有关的现金	82,341.58	125,984.28	53.00	45,984.30
现金流入小计	2,182,798.85	3,952,500.54	81.07	290,382.22
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	7,557,992.65	6,371,458.65	-15.70	1,324,643.16
投资所支付的现金	2,047,142.99	4,195,757.50	104.96	371,428.12
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	465,640.05	377,565.34	-18.91	
支付的其他与投资活动有关的现金	154,887.35	184,237.01	18.95	7,351.49
现金流出小计	10,225,663.04	11,129,018.51	8.83	1,703,422.77
投资活动产生的现金流量净额	-8,042,864.19	-7,176,517.97	-10.77	-1,413,040.55
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资所收到的现金	1,069,736.36	1,578,527.19	47.56	726,770.31

借款所收到的现金	24,271,181.33	25,102,366.75	3.42	3,740,935.85
收到的其他与筹资活动有关的现金	1,052,885.98	1,409,427.13	33.86	491,672.74
现金流入小计	26,393,803.67	28,090,321.07	6.43	4,959,378.90
偿还债务所支付的现金	18,840,609.19	20,360,965.56	8.07	2,075,840.08
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	2,352,103.43	3,033,313.72	28.96	499,164.01
支付的其他与筹资活动有关的现金	419,954.67	829,581.06	97.54	292,797.31
现金流出小计	21,612,667.29	24,223,860.33	12.08	2,918,417.40
筹资活动产生的现金流量净额	4,781,136.38	3,866,460.74	-19.13	2,040,961.50
四、汇率变动对现金的影响	6,439.78	-39,359.28	-711.19	2,200.67
五、现金及现金等价物净增加额	611,743.46	323,611.59	-47.10	1,129,953.43

附件 4-2 2010 年-2011 年现金流量表补充资料
 (单位: 人民币万元)

项 目	2010 年	2011 年
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动		
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金流量		
净利润	497,857.20	299,199.47
加: 少数股东损益		
减: 未确认投资损失		
加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐		
资产减值准备	81,980.16	41,440.00
固定资产折旧	2,526,142.27	2,846,835.33
无形资产摊销	70,172.77	101,826.26
长期待摊费用摊销	4,419.36	17,044.36
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损	-11,742.64	-9,419.93
待摊费用减少(减:增加)		
预提费用增加(减:减少)		
固定资产报废损失	-565.86	939.40
公允价值变动损失	-2,990.69	7,663.36
财务费用	1,730,637.95	2,352,628.94
投资损失(减:收益)	-512,374.43	-568,306.78
递延所得税资产减少	-38,343.12	3,042.64
递延所得税资产增加	10,117.11	-8,966.79
存货的减少(减:增加)	-102,951.75	-376,451.56
经营性应收项目的减少(减:增加)	-1,122,093.10	-1,556,338.39
经营性应付项目的增加(减:减少)	188,178.45	769,482.81
其他	548,587.81	-247,591.03
经营性活动产生的现金流量净额	3,867,031.50	3,673,028.10

附件 5 主要计算指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年 3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	10.37	9.65	--
存货周转次数(次)	19.16	18.08	--
总资产周转次数(次)	0.37	0.37	--
现金收入比(%)	105.60	105.45	85.10
盈利能力			
营业利润率 (%)	11.46	10.66	11.24
总资本收益率(%)	4.11	4.28	--
净资产收益率(%)	4.78	2.62	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	74.32	74.79	75.24
全部债务资本化比率(%)	80.68	81.32	81.12
资产负债比率(%)	84.26	84.82	84.95
偿债能力			
流动比率(%)	39.32	39.87	45.46
速动比率(%)	34.80	34.34	40.27
经营现金流动负债比 (%)	16.36	13.57	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.41	3.08	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.54	6.95	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.10	-0.07	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-2.43	-1.51	--
现金偿债倍数(倍)	2.01	2.90	3.77
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	15.38	18.43	--

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	
资产总额年复合增长率	(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%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
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 / 主营业务收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 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	(营业收入 - 营业成本 - 营业税金及附加) / 营业收入 × 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
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 × 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%
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
现金偿债倍数	现金类资产 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
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 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 / 短期投资 + 应收票据
 短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的长期负债 + 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
 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
 企业执行新会计准则后, 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 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，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。

级别设置	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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。

附件 8 短期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场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。

级别设置	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