

信用等级公告

联合[2012] 818 号

联合资信评估有限公司通过对中国华能集团公司信用状况进行综合分析和评估，确定

中国华能集团公司
主体长期信用等级为
AAA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年九月二十六日

评级业务专用章

中国华能集团公司

主体长期信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AAA

评级展望: 稳定

评级时间: 2012 年 9 月 26 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 6 月
资产总额(亿元)	5782.81	6623.99	7531.88	7807.09
所有者权益(亿元)	948.67	1042.62	1143.49	1195.02
长期债务(亿元)	2788.25	3016.97	3391.8	3759.24
全部债务(亿元)	3845.8	4354.06	4977.11	5005.64
营业总收入(亿元)	1777.4	2279.94	2681.73	1398.36
利润总额(亿元)	68.85	77.83	61.41	11.18
EBITDA(亿元)	417.37	509.83	715.85	--
营业利润率(%)	12.61	11.46	10.66	12.76
净资产收益率(%)	5.31	4.78	2.62	--
资产负债率(%)	83.6	84.26	84.82	84.69
全部债务资本化比率(%)	80.21	80.68	81.32	80.73
流动比率(%)	40.84	39.32	39.87	44.81
全部债务/EBITDA(倍)	9.21	8.54	6.95	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.95	2.41	3.08	--

注: 2012 年上半年财务数据未经审计

分析师

于浩洋 闫昱州

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

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对中国华能集团公司(以下简称“华能集团”或“公司”)的评级,反映了公司作为全国装机容量最大、年发电量最多的电力集团,具备领先的行业地位、高效的经营管理模式、突出的规模经济效应、先进的环保节能理念及良好的未来发展前景等多方面的综合优势。同时联合资信也注意到,煤炭价格波动以及环保成本不断增加等因素给公司带来一定的不利影响。

公司债务负担较重,且未来两年计划资本支出规模较大,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计划造成的流动性风险,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。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 公司为中国电力行业龙头企业,在主要区域电网中市场占有率高。
2. 公司发电资产的平均规模、技术水平、服役年限、单位能耗及环保指标等,均处于国内同行业领先地位。
3. 公司发电资产多位于经济发达地区和资源密集地区,区位优势明显。

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. 公司债务负担重,未来资本支出规模较大,对外融资需求较强。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与中国华能集团公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与中国华能集团公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、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。

三、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，未因中国华能集团公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、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。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由中国华能集团公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、中国华能集团公司主体长期信用等级自 2012 年 9 月 26 日至 2013 年 9 月 25 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内中国华能集团公司的主体长期信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

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6月底，公司合并资产总额为7807.09亿元，所有者权益合计为1195.02亿元；2012年1~6月，公司实现营业收入1365.76亿元，利润总额11.18亿元。

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、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2011年三季度以来，受欧债危机扩散影响，外需总体出现走弱态势，同时国内基建和房地产投资作为重要的终端需求，在政策收紧环境下也出现明显放缓。而受前期内外终端需求扩张影响，制造业投资在2011年一直保持高速增长，在产能扩张而终端需求突然由强转弱的背景下，导致工业产成品库存在趋势上持续上升，2011年三季度以来工业增加值同比增速出现明显下滑。整体而言，2011年中国宏观经济运行总体出现缓中趋稳态势。根据《中华人民共和国2011年国民经济和社会发展统计公报》，2011年国内生产总值471564亿元，比上年增长9.2%。其中，第一产业增加值47712亿元，增长4.5%；第二产业增加值220592亿元，增长10.6%；第三产业增加值203260亿元，增长8.9%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为10.1%，第二产业增加值比重为46.8%，第三产业增加值比重为43.1%。

2011年，中国全社会固定资产投资311022亿元，比上年增长23.6%，扣除价格因素，实际增长15.9%。其中，固定资产投资（不含农户）301933亿元，增长23.8%；农户投资9089亿元，增长15.3%。东部地区投资130319亿元，比上年增长20.1%；中部地区投资70783亿元，增长27.5%；西部地区投资71849亿元，增长28.7%；东北地区投资32687亿元，增长30.4%。

2012年上半年实现国内生产总值22.7万亿元，同比增长7.8%，增幅比上年同期回落1.8个百分点。其中二季度同比增长7.6%，增速比上季度回落0.5个百分点，环比增长1.8%。根据国家统计局发布的最新统计数据，2012年1-8月，固定资产投资（不含农户）217958.07亿元，同比增长20.2%。其中，东部地区投资103988.31亿元，同比增长20.2%；中部地区投资60090.23亿元，同比增长25.3%；西部地区投资52375.59亿元，同比增长23.8%。

2. 政策环境

财政政策方面，2011年全年公共财政收入103740亿元，比上年增加20639亿元，增长24.8%；其中税收收入89720亿元，增加16510亿元，增长22.6%。2011年，中国财政政策主要措施包括：重启价格调节基金，加大对农业的财政补贴力度，抑制物价上涨幅度；支持自

主创新和战略性新兴产业发展，有序启动“十二五”规划重大项目建设，促进产业结构优化升级；继续对部分小型微利企业实施所得税优惠政策，分步实施个人所得税制度改革，促进企业发展和引导居民消费。2012年3月召开的“两会”上，明确要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，根据形势变化适时适度预调微调，以维持经济的稳定增长。2012年中国将财政工作的重点放在保障和改善民生各项工作方面。2012年中央财政用在与人民群众生活直接相关的教育、医疗卫生、社会保障和就业、住房保障、文化方面的民生支出安排合计1.38万亿元，同比增长19.8%；用在农业水利、公共交通运输、节能环保、城乡社区事务等方面与民生密切相关的支出安排合计1.51万亿元。

货币政策方面，2011年，央行货币政策较为频繁，年度内6次上调存款准备金率，3次上调存贷款基准利率。根据2011年第四季度《中国货币政策执行报告》，2011年年末，中国广义货币供应量M2余额为85.2万亿元，同比增长13.6%，增速比上年低6.1个百分点。人民币贷款余额同比增长15.8%，增速比上年低4.1个百分点，比年初增加7.47万亿元。2011年社会融资规模为12.83万亿元，其中债券融资明显增多。金融机构贷款利率总体稳步上行，12月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为8.01%，比年初上升1.82个百分点。2012年1~7月，央行3次下调存款准备金率，并于7月非对称得下调金融机构人民币存贷款基准利率，通过此类货币政策工具向实体经济释放流动性。根据2012年第二季度《中国货币政策执行报告》，截至2012年6月底，中国广义货币供应量M2余额为92.5万亿元，同比增长13.6%。人民币贷款余额同比增长16.0%，比年初增加4.86万亿元，同比多增6833亿元。上半年社会融资规模为7.78万亿元。金融机构贷款利率继续下行，6月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为7.06%，比3月份和年初分别下降0.56个和0.95个百分点。

产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式是政策的主线。2011年3月16日，国务院正式发布了《国民经济和社会发展的第十二个五年规划纲要》；2011年9月7日，国务院发布《“十二五”节能减排综合性工作方案》；2012年5月国务院常务会议通过了《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，提出了节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料以及新能源汽车等七大战略性新兴产业的重点发展方向和主要任务。上述规划的出台，对于保持经济长期平稳较快发展具有重要意义。

三、行业及区域经济环境

1. 行业供需状况

电力行业是国民经济和社会发展的基础能源行业和支柱产业。2000年以来，中国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、冶金等一些高能耗行业投资升温的影响，中国电力需求总量迅速上升。大规模发电项目的不断投产运行，有效缓解了电力供需矛盾，中国逐渐由持续性、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。

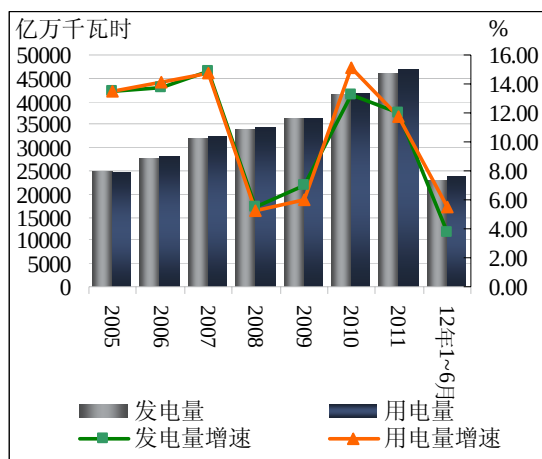
2009年，受宏观经济不景气到回暖的影响，中国发、用电量从年初严重下滑、年中企稳回升到年末大幅攀升，全年增速大于上年，全社会用电量增长为5.96%。中国发电装机容量达到8.74亿Kw，全口径发电量36639亿Kwh，用电量36430亿Kwh。2010年，下游用电需求回升态势得以持续，根据中电联数据，2010年全年，国内累计全社会用电量41923亿千瓦时，同比增长14.56%，但受节能减排等政策影响，2010年起，全社会用电需求量增幅开始回落，其中，第二产业用电量增幅最大，全年达31318亿千瓦时，同比增长15.41%，增幅提高10.72个百分点。第一产业用电量984亿千瓦时，同比增长4.68%，增幅降低2.22个百分点；第三产业4497亿千瓦时，同比增长14.02%，增幅提高1.28个百分点；

城乡居民生活5125亿千瓦时，同比增长12.02%，与上年基本持平。

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1~6月，全国规模以上电厂合计发电22950亿千瓦时，同比增长3.7%；全国累计用电量为23755亿千瓦时，同比增长5.5%。其中第一产业、第二产业、第三产业、居民用电量，分别同比下降2.0%、增长3.7%、增长121%、增长12.7%。

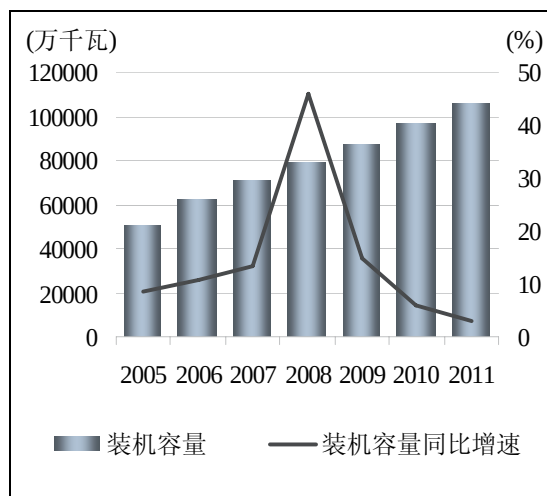
图1 国内发电量、全社会用电量及增幅情况



资料来源：wind资讯、中电联电力工业统计快报

近年来，在电力供需矛盾缓解的同时，中国也出现了电力行业投资过热的状况，为此，国家专门出台了相关政策，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。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%。

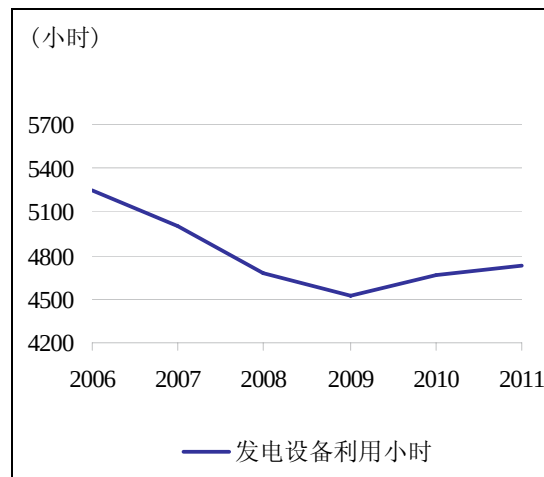
图2 2005~2011年中国发电装机容量变动情况



资料来源：wind资讯、中电联电力工业统计快报

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20906万千瓦安、线路长度35070千米。

图3 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

从2004年开始，随着大量新建机组投产，行业内发电设备利用效率逐年下降。2008年在下游需求增速回落的作用下，国内发电设备平均利用小时数较上年减少了334个小时，同比跌幅超过6%；2009年全国6000千瓦及以上电厂发电设备累计平均利用小时为4527小时，比去年同期降低121小时。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1-6月，规模以上机组累计平均利用小时为2234小时，同比减少95小时；火电机组平均利用小时为2489小时，同比降低113小时；水电机组平均利用小时为1455小时，同比上升47小时。

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；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保持稳定发展。

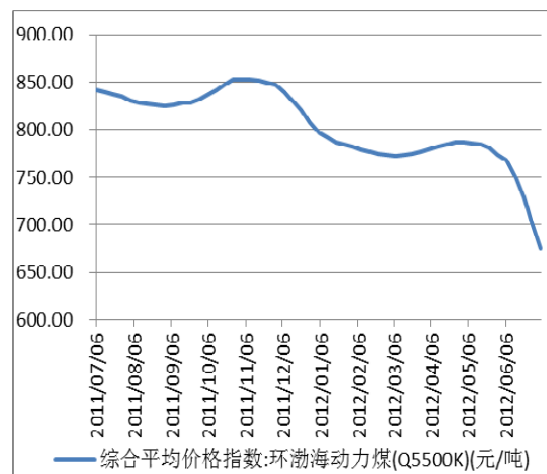
2. 行业关注

电煤价格

受金融危机影响，煤炭价格在2008年下行，后随着国内“四万亿”刺激计划及实体经济回暖，煤炭价格快速回升，至2011年11月达至本轮周期行情高点，随后开始下行。受冬季供暖及春节因素影响，2011年底及2012年初煤炭价格保持弱势平衡。受煤价的高位运行影响，火电企业发电成本居高不下，2011年出现大面积亏损。进入2012年5月，随着下游行业原料煤库存量逐渐饱和，煤炭价格出现暴跌，截至2012年7月4日，环渤海动力煤（Q5500）综合平均

价格指数报收676元/吨，同比下跌19.71%，火电企业的成本压力有所降低。

图4 近期煤炭价格走势



资料来源：海运煤炭网

总体看，目前电煤价格的波动仍是影响火电企业稳定经营的主要因素，“市场煤、计划电”两套价格体系使得二者矛盾突出，煤炭企业可以根据市场供求调整价格，但发电企业却是政府定价，造成了发电企业的盈利性的波动；但长期来看，由电煤价格市场化、电价管制所导致的电力企业政策性亏损不具有持续性，随国内电价体制改革的逐步推进，火电企业的盈利稳定性有望得到改善。

节能调度

节能发电调度是按照节能、环保、经济的原则，以保障电力可靠供应为前提，优先调度风能、太阳能、海洋能、水能、生物质能、核能等清洁能源发电，对火电机组，按照煤耗水平调度发电，煤耗低的多发、满发，煤耗高的机组少发或不发。这项制度的实施，意味着高耗能高污染的发电机组能够获得的发电小时数将越来越少，客观上有利于低效小火电机组加快关停，优化电力工业结构和布局。实行新的发电调度规则后，节能环保的高效机组利用率将明显提高，小型燃煤、燃油机组将难以上网发电。节能调度对于建设资源节约型、环境友好型社会将发挥积极作用。在目前电力生产行业供给压力逐步加大的局面下，节能调度会在

一定程度上加剧行业内部的竞争。

国务院办公厅于2007年8月27日批转了发展改革委、环保总局、电监会、能源办《节能发电调度办法（试行）》。该办法已在广东、贵州、四川、江苏和河南五省试行，取得经验后尽快在全国推广。国家电监会于2008年3月17日发布了《发电权交易监督暂行办法》，4月3日下发了《节能发电调度信息发布办法（试行）》等文件，均是推进节能发电调度的配套文件，意味着全国节能发电调度可能加速推进。

电价体制改革逐步加速

2011年4月，国家发改委调整全国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。总体来看，16个省平均上调上网电价约1.2分/度，将缓解电厂到厂标煤单价上涨36元/吨的成本压力，电厂亏损有望缩小。

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千瓦时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。

未来电价改革主要体现在发改委和电监会制定的《关于加快推进电价改革的若干意见》中，该《意见》将改变上网电价行政主导的现状，提出竞价上网、加快核定输配电价、销售电价与上网电价联动的新的上网电价机制。如果这一政策能够实施，未来假如煤炭价格上涨，上网电价方面可以把上涨成本向下游传导，可以稳定对火电厂的利润预期。

大力发展可再生能源

2010年9月，国家“十二五”能源规划会指出：优化能源结构，不断提高水电、核电、风电、太阳能等清洁能源的比重；调整能源产业布局，继续加强传统能源资源和新兴能源资源的勘探开发和综合利用，重点推进大型能源基地的开发建设；推进能源科技创新，大力发展风能、太阳能、生物质能以及清洁煤利用、核能技术，从而实现能源的可持续发展，缓解环保和安全压力。

大型企业适度延伸产业链

在电煤价格波动成为影响火电企业经营重要因素的背景下，国家电监会鼓励电力企业加大煤电联营步伐，建议各发电集团适当放缓火电建设速度，拿出一部分资金或收购或参股煤炭企业、运输企业，实行煤电联营、煤运联营，以确保部分电煤供应，并平抑电煤价格过快上涨。相关建议得到了业内企业的积极响应，近几年五大电力集团以及部分实力雄厚的地方发电企业均通过收购、合作等方式实现了对上游煤炭资源、铁路、船运以及下游高耗能产业（如电解铝等）的延伸，以增强产业协调效应，提高成本控制能力，改善整体的抗风险能力。

3. 未来发展

经过近年持续的快速扩张，中国国内的电力供需矛盾已经得到明显改善，电力行业由早先“硬短缺—电源短缺，发电能力不足”逐步转变为“软短缺—电网不足，电能输送受限”，电源扩张的紧迫性得到缓解。但电力行业作为国民经济的先行行业，具有超前发展的特点，未来国内电力生产行业投资仍有望保持一定增速，但装机规模总体增速将有所放缓，同时电源建设将更多的侧重结构调整，火电新增装机规模将有所萎缩，核电、水电、风电等可再生能源和清洁能源将获得更好的发展机遇。

未来，在国内产业结构调整，大力推进节能减排的背景下，国内电力消费弹性将有所降低。但与发达国家相比，中国电力消费水平尚

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%，未来伴随中国工业化和城市化进程的推进，国内的电力需求仍有望持续增长，电力行业具有很大的发展空间。同时，随着节能调度、上大压小、竞价上网、大用户直购电等政策的逐步推广，电力体制改革将进一步深化，电力生产行业内的竞争将逐步加大，行业内优势企业的竞争实力将逐步显现，有望获得更好的发展机遇。

四、基础素质分析

1. 产权状况

公司是国务院国有资产监督管理委员会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。

2. 企业规模与竞争力

公司是中国五大电力集团中装机容量最大的企业，市场份额稳定，企业规模优势显著。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。

在经营效益方面，公司机组大部分为已安装脱硫装置的大型发电机组，具有一定的电价竞争优势。随着开发澜沧江流域及四川部分水电项目的推进，公司已形成较为合理的火电和水电结构比例，经营效益良好。公司电厂的建设管理和生产管理一直保持国内同类机组领先水平。通过招投标和项目全过程严格管理，公司建设项目造价低，工程质量高。生产管理方面，运营电厂的安全可靠及经济性指标国内领先。此外，公司所属发电企业长期一直和当地电网公司保持良好的合作关系，这也有力地保障了上网电量的规模。在国有电力企业中，公司是第一个发起设立股份有限公司，并成功在海外上市的公司。通过一系列资本运作手段将

进一步提高公司的发电装机规模，改善发电资产的分布和结构，为集团发展战略规划拓展了空间。

3. 高管人员素质

公司现有高级管理人员 9 人，均具有大学及以上学历。公司总经理、党组书记曹培玺先生，硕士研究生学历，研究员级高级工程师，曾任青岛电厂副总工程师、副厂长、厂长；山东电力局局长助理；山东电力公司（局）副总经理（副局长）；山东电力集团公司董事长、总经理；中国华电集团公司副总经理、总经理。公司党组书记、副总经理黄永达先生，研究生学历，高级会计师，曾任电力工业部经济调节与国有资产监督司副司长、综合司副司长，国家电力公司财务与资产经营部副主任，国家经济贸易委员会电力司副司长，华能国际电力开发公司副总经理，华能国际电力股份有限公司总经理。

截至 2011 年底，公司员工总人数 13.33 万人。从学历结构上来看，硕士及以上占比 1.95%，大学本科占比 20.78%，本科以下占比 77.27%；从职称水平来看，高级职称占比 25.21%，中级职称占比 6.23%，初级职称占比 68.57%；从年龄构成来看，35 岁以下占比 35.26%，35 至 50 岁的占比 42.01%，50 岁以上占比 22.73%。

总体看，公司高级管理人员具有多年行业从业经历和丰富的管理经验，公司员工年龄结构合理，综合素质较高。

4. 外部环境

行业垄断优势

电力企业拥有自然垄断的属性，在其经营区域内一般具有排他性。公司在电力经营方面的垄断性及在行业内的领先地位，使得公司能够在国内电力需求保持长期快速增长的前提下，保持长期稳定发展。

区位优势

发电企业的盈利水平与当地经济的发达程度密切相关，经济发达的地区用电需求量大，电价也相对较高。公司下属电厂广泛分布在中国经济发展迅速及电力需求增长强劲地区，如辽宁、河北、山东、上海、江苏、浙江、福建、广东等沿海省市，以及河南、山西、江西、四川、重庆、湖南、甘肃等近几年电力需求旺盛或具有燃料成本优势的内地省市，地域优势明显。

五、管理体制

1. 公司治理

公司是按《企业法》注册的全民所有制企业，国务院国资委代表国家行使出资人权利，对公司进行监督和考核。

公司实行总经理负责制，总经理为公司法定代表人，负责公司的全面工作。公司设副总经理若干名，总会计师 1 名。副总经理和总会计师对总经理负责。公司通过总经理办公会议研究公司的发展战略、发展规划、投融资计划、资本运营等重大决策，总经理、副总经理和总会计师对职权范围内的重大问题承担相应责任。

公司总经理、党组书记由中央管理，其行政职务经中央审批后由国务院任免。公司副总经理、总会计师、党组成员、纪检组组长由国务院国资委党委管理，其行政职务由国务院国资委任免。公司重大事项由党组决策，经营管理工作由总经理办公会研究决定，各项经营管理工作由公司各部门和各产业公司组织实施。

公司根据《国有企业监事会暂行条例》相关规定，接受国务院派出的国有企业监事会的监督。

2. 管理水平

公司不断完善制度建设，制定了安全生产、基本建设、人力资源、财务管理、投资管理、

监察审计、党风廉政建设等一系列规章制度，逐步形成了靠制度管人、按程序办事的工作机制。公司下属子公司华能国际电力股份有限公司为首批通过《萨班斯法案》的在美国上市的中国公司，管理及内控水平较高。

公司不断完善经营管理体系，健全了以经营目标为核心的三项责任制考核体系；建立了以财务预算为核心的综合计划管理体系；建立了以收支两条线为主要内容的资金集中管理体系，提高了公司的战略控制力和经营控制力，保持了公司的快速健康发展。

公司注重内部控制制度的建设，实行内部审计制度。由内部审计机构对公司及下属分公司、子公司和控股公司进行审计监督；公司还通过纪律检查委员会和监察部加强内部监督。

公司设立了管理委员会，为公司科学决策和民主决策的议事机构，在公司党组统一领导和管理下开展工作。公司设立了专家委员会，为公司重大决策的咨询机构。公司还设立了规划及建设项目投资、安全生产、财务预算管理、电力工程建设招投标等若干专业委员会，指导公司相关工作的开展。

公司注重人力资源建设，不断优化人才结构，培养选拔高级管理人才、专业人才及技能人才。公司依托“一校二院三站”的人才培养模式，通过党校培训、岗位培训、专业培训、外送培训等方式，多层次促进员工发展。

3. 对下属分公司及控股公司的管理

公司建立了“集团公司—产业公司—生产企业”的三级组织管理体系。公司本部是战略规划中心、投融资决策中心和人力资源开发中心；产业公司是经营管理中心和利润中心；生产企业是安全生产中心和成本中心。

公司下属各产业公司均按照《中华人民共和国公司法》以及其他有关法律法规，建立了符合现代企业制度要求的公司治理结构，以股东会、董事会、监事会和执行机构组成的法人治理结构进行管理。公司通过各产业公司完善

的法人治理结构，依法行使资产收益、参与重大决策和选择管理者等权利。按照国家有关规定，公司审批和监督子公司的重点投资项目，审核全资子公司的财务预、决算，审批子公司对外的重大投资、举债、抵押和担保。

总体看，作为国资委直接管理的中央企业，公司管理制度健全，实施有效，综合管理水平较高。

六、生产经营

1. 经营概况 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%。全年投产新机中低碳清洁能源装机比重达到 32%，年底低碳清洁能源装机接近 2400 万千瓦，比重同比提高 1.4 个百分点。核准低碳清洁能源项目超过 1000 万千瓦，占核准总规模的 64%；水电装机突破 1100 万千瓦；风电装机突破 700 万千瓦。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 12.46%。2012 年 1~6 月，公司完成发电量 2944 亿千瓦时，同比下降 0.2%

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，公司控股煤炭产能达到 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。2012 年上半年，公司煤炭产量 3509 万吨，同比增长 8.8%。

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。

2. 经营效率

2009~2011年，公司应收款规模增长相对营业收入较缓，销售债权周转次数波动提高，

2011年为9.65次。同期内，受存货增长较快影响，公司存货周转效率有所波动，但仍保持在较高水平，2011年为18.08次。受在建工程规模大，及行业本身资本密集型特点影响，公司总资产周转次数保持在较低水平，2011年为0.37次。

总体看，公司经营效率适中。

3. 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	29.64	78.06
锡盟灰腾梁风电场300MW特许	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，目前已建成并部分投产。

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。

七、财务分析

1. 财务质量及概况

公司2009~2010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，均出具了无保留意见的审计报告。2012年上半年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。

2. 资产质量

2009~2011 年，公司资产总额复合变动率 14.13%。截至 2011 年底，公司资产总额为 7531.88 亿元，较上年底增幅 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。

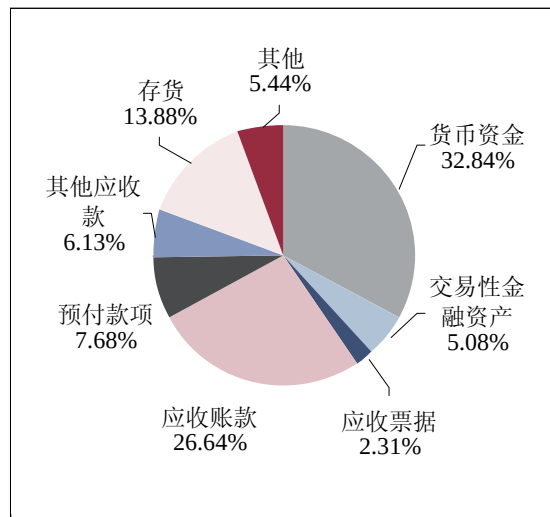
截至 2012 年 6 月底，公司资产总额为 7807.09 亿元，较 2011 年底增长 3.65%。

流动资产

2009~2011 年，公司流动资产复合变动率 18.00%。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。

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。

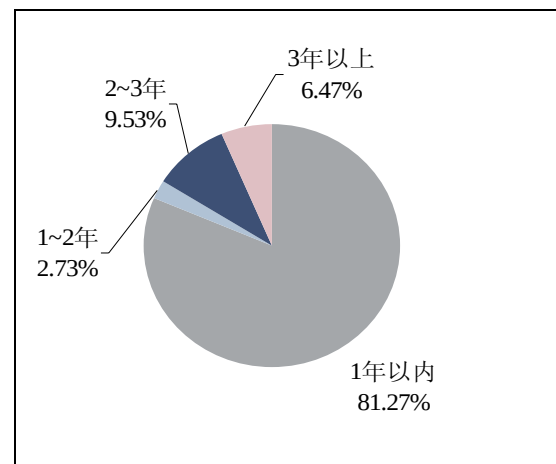
图5 2011年公司流动资产构成



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6 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

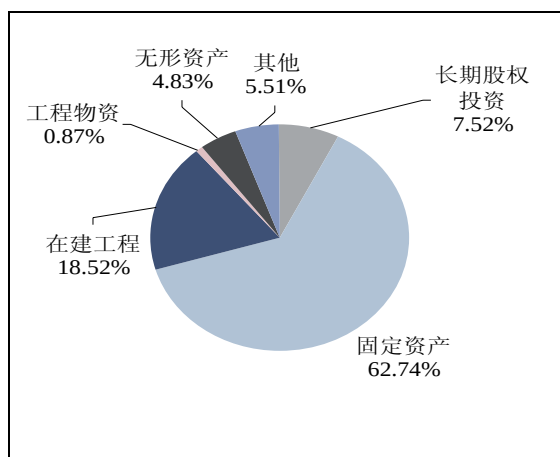
亿元，其中，采用个别认定法计提坏账准备的账面余额 60.73 亿元，计提坏账准备 15.97 亿元；采用账龄分析法计提坏账准备的账面余额 24.73 亿元，账龄 1 年以内的占比 71.78%，计提坏账准备 3.33 亿元。

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7 2011年公司非流动资产构成



资料来源：公司提供

2009~2011 年，公司长期股权投资复合增长率为 15.50%。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。

2009~2011 年，公司固定资产净额复合增长率为 16.65%。截至 2011 年底，公司固定资产净额 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 4048.16 亿元。

2009~2011 年，公司在建工程复合增长率为 12.52%。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。

截至 2012 年 6 月底，公司资产总额为 7807.09 亿元，较 2011 年底增长 3.65%。整体资产构成较 2011 年底变化不大。

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。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2009~2011 年，公司所有者权益复合增长率为 16.65%。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 6 月底，公司所有者权益合计 11195.02 亿元，较上 2011 年底增长 4.51%，整体构成较 2011 年底变化不大。

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 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，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 84.82%和 81.32%。

截至 2012 年 6 月底，公司负债总额为

6612.07 亿元，较 2011 年底增长 3.50%。负债结构上流动负债在规模有所减少，非流动负债在长期借款和应付债券增加带动下有所增加。截至 2012 年 6 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 84.69%和 80.73%，较 2011 年底略有下降。

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. 盈利能力

2009~2011 年，公司营业总收入复合增长率为 22.83%。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%。

2009~2011 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%。

2009~2011 年，公司投资收益规模较大，分别为 52.45 亿元、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。

2009 年~2011 年，公司实现利润总额分别为 68.85 亿元、77.83 亿元和 61.41 亿元。

2011 年，公司总资产收益率 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 1~6 月，公司实现营业总收入 1398.36 亿元；营业利润率为 12.76%，较 2011 年全年水平略有提升，主要是电价上升效应体现所致；当期实现利润总额 11.18 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。

5. 偿债能力

从短期偿债能力看，2009~2010 年，在短期借款的带动下，公司流动负债增长较快，短期偿债指标呈波动下降趋势，截至 2011 年底，公司流动比率和速动比率分别为 39.87%和 34.34%；截至 2012 年 6 月底，公司货币资金增长较快，流动比率和速动比率分别上升至 44.81%和 38.63%。2011 年，公司经营现金流对流动负债保障能力较弱。考虑到公司货币资金充裕，且经营规模较大，行业地位突出，融资能力较强，经营现金流稳定性较好，公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力看，2009~2011 年，公司 EBITDA 值逐年上升，2011 年为 715.85 亿元。近三年，公司全部债务/EBITDA 逐年下降，EBITDA 利息倍数略有波动，2011 年分别为 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 6 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。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（报告编号为：B-201209050892），截至2012年9月25日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

电力企业拥有自然垄断的属性，在其经营区域内一般具有排他性。公司在电力经营方面的垄断性及在行业内的领先地位。公司是中国五大电力集团中装机容量最大的企业，市场份额稳定，企业规模优势显著。公司负债水平高，债务负担重。但公司货币资金充裕，且经营规模较大，行业地位突出，融资能力较强，经营现金流稳定性较好。综合看，公司整体抗风险能力很强。

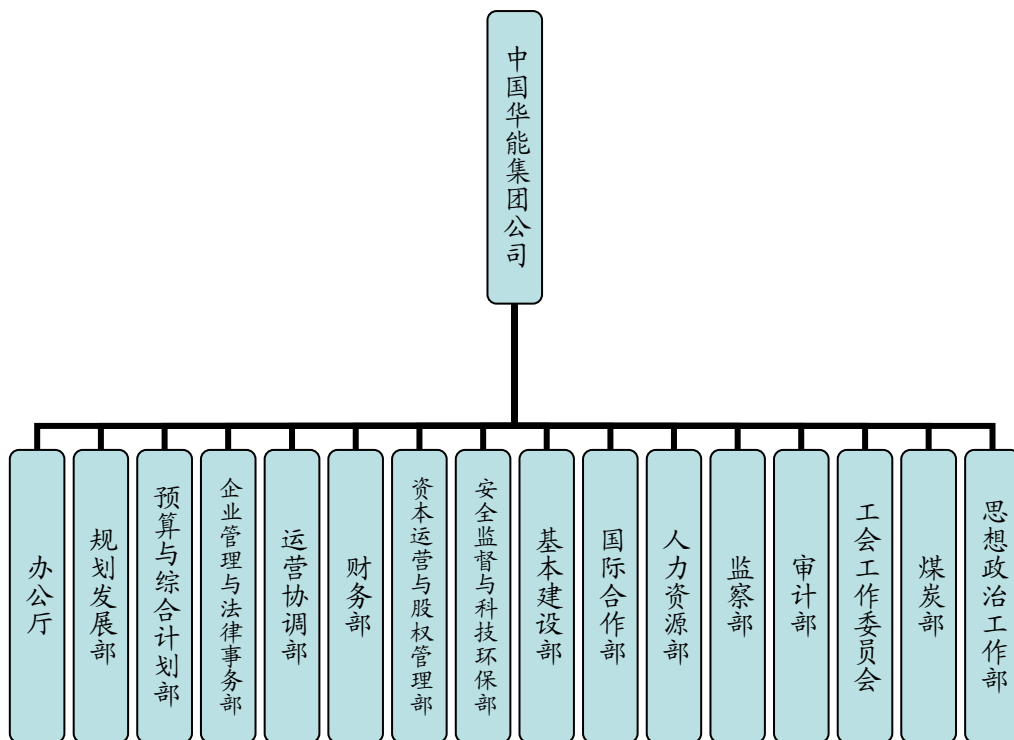
八、结论

公司是中国电力行业龙头企业，市场占有率高、规模优势明显、电力设备先进、技术水平处于国内领先地位；作为国资委直接管理的中央企业，公司管理制度健全，实施有效，综合管理水平较高。

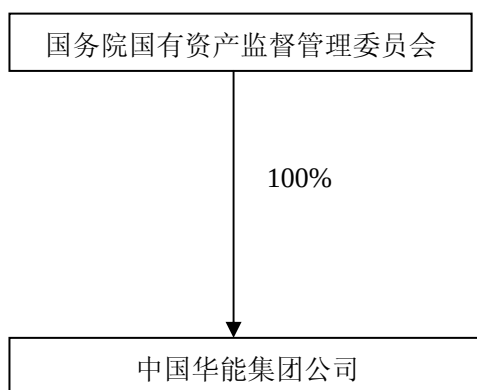
近年，公司可控发电装机总容量的快速增长，新建电源点不断增加，收入规模持续增长，但受电煤价格和下游电力需求影响，公司盈利状况有所波动。未来，随着公司在煤炭、港路等产业方面的延伸，整体的成本控制能力和抗风险能力有望进一步提升。

目前，公司资产规模大、资产质量较高、结构合理，且融资渠道通畅；但公司债务负担重，EBITDA对全部债务以及利息保障能力一般。总体看，公司主体长期信用风险极低。

附件 1-1 公司本部组织架构图



附件 1-2 公司股权结构图



附件 2-1 2009 年-2012 年 6 月资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资 产	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 6 月
流动资产：				
货币资金	2449421.06	2918685.01	3545578.67	3148851.07
结算备付金	66885.78	295851.35	39636.64	41511.96
交易性金融资产	417314.15	451906.32	548359.44	485768.38
应收票据	167435.44	243292.39	248983.61	413803.92
应收账款	1921616.90	2065144.73	2875999.97	2945179.67
预付款项	992842.95	1168272.59	828542.47	1153689.65
应收保费	32700.34	41741.31	37843.65	73932.24
应收分保账款	26135.97	6948.69	26202.09	26951.45
应收分保合同准备金	79401.44	81115.33	98110.55	115820.49
应收利息	4729.09	8008.70	8364.03	10126.56
应收股利			20823.95	
其他应收款	532326.03	715258.29	661573.11	771775.08
买入返售金融资产		13900.00	104702.35	32761.94
存货	962855.58	1069357.34	1498064.48	1595019.97
一年内到期的非流动资产	1980.77	54151.77	27567.06	307429.90
其他流动资产	97247.51	161109.83	224706.03	431487.22
流动资产合计	7752892.99	9294743.63	10795058.11	11554109.50
非流动资产：				
发放贷款及垫款	123.72	18282.07	8557.13	8257.00
可供出售金融资产	1132740.36	952864.19	1010454.25	1635520.73
持有至到期投资	33783.12	35214.38	113166.00	62866.00
长期应收款	121296.56	143290.01	213471.16	275076.14
长期股权投资	3637743.18	3911320.12	4852821.54	5439626.68
投资性房地产	48200.62	59998.41	58739.34	72450.58
固定资产	29752474.78	34148230.89	40481636.91	41493912.24
在建工程	9438658.23	11044042.49	11950594.51	11656362.39
工程物资	1942810.37	1618654.95	564057.72	637240.69
固定资产清理	40556.00	46838.45	62579.68	45200.57
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	1916743.02	2280013.77	3119307.10	3119026.81
开发支出				
商誉	1543162.53	1520617.42	1635753.57	1664659.86
长期待摊费用	25266.13	30404.05	51392.90	59129.51
递延所得税资产	129573.40	169641.50	168663.03	184878.16
其他非流动资产	312034.52	965786.25	232562.53	162606.25
非流动资产合计	50075166.53	56945198.95	64523757.38	66516813.61
资产总计	57828059.52	66239942.58	75318815.50	78070923.11

附件 2-2 2009 年-2012 年 6 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	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 6 月
流动负债：				
短期借款	8078176.38	9509146.04	10019561.49	8647002.70
吸收存款及同业存放	190890.22	425983.38	61781.48	27694.71
拆入资金				440000.00
交易性金融负债	1340.31	8661.18	3554.94	62350.98
应付票据	306860.21	170772.89	504724.48	197104.76
应付账款	1146166.65	1292609.60	2000429.92	1973183.22
预收款项	432040.31	316391.38	357701.11	324348.55
卖出回购金融资产款	295000.00	12000.00	218021.06	264685.50
应付手续费及佣金	87.20	150.37	9639.03	16320.98
应付职工薪酬	467878.96	462396.92	434135.13	474204.47
应交税费	-227597.26	-134521.83	-359729.22	-336512.62
应付利息	115727.20	155922.28	221123.41	381602.22
应付股利			96866.69	
其他应付款	2710014.07	3659872.11	4050150.12	4406501.48
应付分保账款	51659.48	6624.50	19932.67	37821.53
保险合同准备金	308718.91	419993.49	417251.84	473456.36
代理买卖证券款	1097362.68	1079066.08	606497.29	602912.33
一年内到期的非流动负债	2189074.24	3682294.61	5325229.66	3557535.81
其他流动负债	1818747.95	2571929.99	3088631.45	4232400.43
流动负债合计	18982147.51	23639292.99	27075502.56	25782613.41
非流动负债：				
长期借款	24548811.63	26947614.92	28893445.53	31817021.52
应付债券	3333723.07	3222133.51	5024624.97	5775377.78
长期应付款	796056.95	1310918.17	2102530.06	2192691.01
专项应付款		270.23	5511.29	6093.18
预计负债	4396.99			
递延所得税负债	349177.22	275095.07	276982.62	292311.97
其他非流动负债	327079.99	418427.19	505323.51	254623.81
非流动负债合计	29359245.86	32174459.08	36808417.98	40338119.27
负债合计	48341393.37	55813752.07	63883920.54	66120732.68
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	2000000.00	2000000.00	2000000.00	2000000.00
资本公积	1149206.98	1102620.50	1445009.81	1481593.26
专项储备	54396.66	76878.01	88363.11	136727.55
未分配利润	-275138.49	-274209.99	-271753.31	-558934.01
外币报表折算差额	-38777.11	-21417.95	-46825.02	-48295.02
归属于母公司所有者权益合计	2889688.04	2883870.56	3214794.58	3011091.78
少数股东权益	6596978.11	7542319.94	8220100.38	8939098.65
所有者权益（或股东权益）合计	9486666.15	10426190.50	11434894.96	11950190.43
负债和所有者权益总计	57828059.52	66239942.58	75318815.50	78070923.11

附件 3 2009 年-2011 年及 2012 年 1-6 月利润表

(单位：人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 1-6 月
一、营业总收入	17774028.88	22799418.64	26817337.86	13983591.21
其中：营业收入	17307052.52	22188075.71	26214878.19	13657622.38
利息收入	27556.85	48102.51	45439.63	11237.42
已赚保费	235122.60	367553.78	364756.44	213727.67
手续费及佣金收入	204296.91	195686.65	192263.60	101003.74
减：营业成本	15003178.16	19472855.26	27021867.54	11789915.67
利息支出	22920.56	20460.46	24948.28	4695.64
手续费及佣金支出	59065.77	72230.75	91617.97	46348.21
赔付支出净额	113293.95	185959.53	234932.98	110978.38
提取保险合同准备金	47821.36	61753.80	639.56	7868.97
分保费用	-38673.70	-32927.74	-64489.38	231.47
营业税金及附加	121203.94	172071.81	210637.62	124692.61
销售费用	228649.95	301271.20	297946.53	138518.81
管理费用	437434.08	620472.39	642390.64	290994.39
财务费用	1428646.17	1724378.05	2331563.38	1418784.86
资产减值损失	235752.15	81980.16	41440.00	40139.26
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-18506.14	2990.69	-7663.36	9702.83
投资收益（损失以“-”号填列）	524517.80	510490.67	568306.78	66402.80
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	201207.67	159904.25	54904.29	37713.48
汇兑收益（损益以“-”号添列）	-53.58	-1178.44	-1321.68	-16.36
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	620694.56	631215.90	354792.05	86512.21
加：营业外收入	108301.51	174992.62	308553.72	52722.07
减：营业外支出	40541.01	27871.54	49257.40	27396.42
其中：非流动资产处置损失	15987.05			
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	688455.06	778336.98	614088.37	111837.86
减：所得税费用	184308.57	280479.78	314888.90	169362.22
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	504146.49	497857.20	299199.47	-57524.36
其中：归属于母公司所有者的净利润	26518.88	19363.20	16473.63	-287180.71
少数股东损益	477627.61	478494.00	282725.84	229656.35

附件 4-1 2009 年-2011 年及 2012 年 1-6 月现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 1-6 月
一、经营活动产生的现金流量				
销售商品、提供劳务收到的现金	18432738.95	24076419.25	27643826.19	13574975.74
客户存款和同业存放款项净增加额	11144.36	235093.16	-364201.90	-273795.21
收到原保险合同保费取得的现金	403082.05	505292.37	507367.21	216872.10
收到再保险业务现金净额	-8432.85	-40551.71	-128767.14	-10644.27
保户储金及投资款净增加额	-5022.56		-215.42	-0.19
处置交易性金融资产净增加额	12947.12	-102709.61	-134109.07	-91713.65
收取利息、手续费及佣金的现金	219121.77	232082.09	246075.27	133390.05
回购业务资金净增加额	-67000.00		138858.71	46664.44
收到的税费返还	15077.36	13978.23	22890.15	5043.90
收到的其他与经营活动有关的现金	945327.20	2766003.69	3051701.43	200573.95
现金流入小计	19958983.41	27685607.47	30983425.43	16041366.86
购买商品、接受劳务支付的现金	12827179.53	16835533.68	19796372.39	9068894.79
客户贷款及垫款净增加额		25079.45	-3632.18	47088.34
存放中央银行和同业款项净增加额	-25264.72	109198.45	48649.74	-19355.65
支付原保险合同赔付款项的现金	147720.58	219561.51	194375.45	112329.28
支付利息、手续费及佣金的现金	84707.13	90838.62	122109.36	45890.72
支付给职工以及为职工支付的现金	1144772.03	1527725.71	1739774.57	770278.15
支付的各项税费	1528071.74	1610562.64	1732118.52	1111657.27
支付的其他与经营活动有关的现金	1026754.56	3400075.91	3680629.49	3794199.96
现金流出小计	16733940.85	23818575.97	27310397.33	14930982.86
经营活动产生的现金流量净额	3225042.56	3867031.50	3673028.10	1110384.00
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	612261.89	1606375.56	3532453.21	483352.23
取得投资收益所收到的现金	370885.13	435673.18	261779.49	55814.30
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	19837.47	58408.53	32122.75	8394.35
收到的其他与投资活动有关的现金	174261.35	82341.58	125984.28	49889.47
现金流入小计	1177245.85	2182798.85	3952500.54	597450.35
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	7106434.81	7557992.65	6371458.65	2565480.37
投资所支付的现金	1183381.35	2047142.99	4195757.50	833157.86
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	217531.46	465640.05	377565.34	
支付的其他与投资活动有关的现金	240626.92	154887.35	184237.01	27572.11
现金流出小计	8747974.54	10225663.04	11129018.51	3426210.34
投资活动产生的现金流量净额	-7570728.69	-8042864.19	-7176517.97	-2828759.99
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	262870.91	1069736.36	1578527.19	619951.43
取得借款所收到的现金	24372758.50	24271181.33	25102366.75	9767094.50
收到的其他与筹资活动有关的现金	1028939.52	1052885.98	1409427.13	905722.05
现金流入小计	25664568.93	26393803.67	28090321.07	11292767.98
偿还债务所支付的现金	18514288.85	18840609.19	20360965.56	7744176.37
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	2146976.98	2352103.43	3033313.72	1475907.90
支付的其他与筹资活动有关的现金	363486.80	419954.67	829581.06	644978.18
现金流出小计	21024752.63	21612667.29	24223860.33	9937060.84
筹资活动产生的现金流量净额	4639816.30	4781136.38	3866460.74	1355707.14
四、汇率变动对现金的影响	9415.01	6439.78	-39359.28	-679.84
五、现金及现金等价物净增加额	303545.18	611743.46	323611.59	-363348.69

附件 4-2 2009 年-2011 年现金流量表补充资料
 (单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	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			
加: 少数股东损益	504146.49	497857.20	299199.47
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			
固定资产折旧			
无形资产摊销	236214.11	81980.16	41440.00
长期待摊费用摊销	2039881.88	2526142.27	2846835.33
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损	23086.02	70172.77	101826.26
待摊费用减少(减:增加)	5445.32	4419.36	17044.36
预提费用增加(减:减少)	-8654.71	-11742.64	-9419.93
固定资产报废损失			
公允价值变动损失			
财务费用	156.48	-565.86	939.40
投资损失(减:收益)	18506.14	-2990.69	7663.36
递延所得税资产减少	1421148.78	1730637.95	2352628.94
递延所得税资产增加	-703183.41	-512374.43	-568306.78
存货的减少(减:增加)	-19436.15	-38343.12	3042.64
经营性应收项目的减少(减:增加)	-56760.48	10117.11	-8966.79
经营性应付项目的增加(减:减少)	151863.84	-102951.75	-376451.56
其他	-394711.47	-1122093.10	-1556338.39
经营活动产生的现金流量净额	22845.10	188178.45	769482.81

附件 5 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 6 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	9.27	10.37	9.65	--
存货周转次数(次)	17.84	19.16	18.08	--
总资产周转次数(次)	0.34	0.37	0.37	--
盈利能力				
营业利润率(%)	12.61	11.46	10.66	12.76
总资本收益率(%)	4.01	4.11	4.28	--
净资产收益率(%)	5.31	4.78	2.62	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	72.13	74.32	74.79	75.88
全部债务资本化比率(%)	80.21	80.68	81.32	80.73
资产负债率(%)	83.6	84.26	84.82	84.69
偿债能力				
流动比率(%)	40.84	39.32	39.87	44.81
速动比率(%)	35.77	34.8	34.34	38.63
经营现金流动负债比(%)	16.99	16.36	13.57	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.95	2.41	3.08	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.21	8.54	6.95	--

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
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

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(非流动) 负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 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

联合资信评估有限公司关于 中国华能集团公司 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（联合资信）将在中国华能集团公司主体长期信用等级有效期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

中国华能集团公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。中国华能集团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并提供有关资料。

联合资信将密切关注中国华能集团公司的经营管理状况及相关信息，如发现中国华能集团公司出现重大变化，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，据以确认或调整主体长期信用等级。

如中国华能集团公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如中国华能集团公司主体长期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中国华能集团公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零一二年九月二十六日