

信用等级公告

联合[2008] 001 号

联合资信评估有限公司通过对湖北省能源集团有限公司 2008 年第一期 10 亿元短期融资券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

湖北省能源集团有限公司
2008 年第一期 10 亿元短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零八年一月二十二日



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>

湖北省能源集团有限公司

2008年第一期10亿元短期融资券信用评级分析报告

评级结果:

企业主体长期信用等级: AA

担保前本期短期融资券信用等级: A-1

担保后本期短期融资券信用等级: A-1

评级时间:

2008年1月22日

主要数据:

项 目	2004年	2005年	2006年	2007年 9月
资产总额(亿元)	220.78	234.88	257.98	286.34
所有者权益(亿元)	36.37	36.10	40.78	79.99
主营业务收入(亿元)	27.07	28.54	33.14	28.26
利润总额(亿元)	0.84	0.70	2.41	7.21
资产负债率(%)	77.90	78.45	78.18	67.68
全部债务资本化比率(%)	76.84	77.42	77.15	65.92
净资产收益率(%)	2.25	1.28	4.16	6.91
流动比率(%)	145.60	127.77	112.25	143.59
EBITDA 利息倍数(倍)	3.08	2.96	3.06	-
经营现金流动负债比 (%)	30.73	27.37	18.79	-
现金类资产偿债倍数 (倍)	1.91	1.78	1.60	2.10

注: 公司成立日期为 2005 年 4 月, 2004 年财务数据是按照公司成立之初的资产构成情况模拟而成。

分析员

王 佳

010-85679696-8876

wangjia@lianheratings.com.cn

张晓斌

010-85679696-8839

zhxb@lianheratings.com.cn

传真

010-85679688

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

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

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

评级观点

湖北省能源集团有限公司(以下简称“湖北能源”或“公司”)以“水电为主、火电为辅”的电源结构符合国家电力产业政策,公司发展前景乐观,主体信用风险小。目前,公司资产质量和流动性良好,经营活动获取现金能力较强,现金流状况整体趋好;现金类资产对本期短期融资券保障程度高,发债主体自身对本期债券偿还能力强。经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定,本期短期融资券担保前信用级别为A-1,到期不能偿还的风险小,安全性高。

中国建设银行股份有限公司(以下简称“建设银行”)授权其湖北省分行为本期短期融资券的还本付息提供无条件不可撤销的连带责任保证担保。建设银行很强的担保能力可进一步提升本期短期融资券的本息偿付的安全性。经联合资信评定,经担保后本期短期融资券到期不能偿还的风险进一步降低,信用等级仍为最高等级A-1。

优势

1. 公司资产质量和流动性良好。
2. 公司经营活动获取现金能力较强,整体现金流状况趋好。
3. 公司现金类资产对本期短期融资券保障程度高。
4. 本期短期融资券由建设银行湖北省分行提供担保,建设银行很强的担保能力将进一步提升本期短期融资券本息偿付的安全性。

关注

1. 公司负债水平高,未来几年债务偿还压力较大。

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与湖北省能源集团有限公司（湖北能源）构成委托关系外，联合资信、评估人员与湖北能源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，未因湖北能源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湖北能源提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 湖北能源 2008 年第一期 10 亿元短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该债券的信用等级有可能发生变化。

一、企业概况

湖北省能源集团有限公司（以下简称“湖北能源”或“公司”）于2005年2月28日经湖北省人民政府批准成立，是由湖北省两大地方电力支柱企业—原湖北省清江水电投资公司（以下简称“清江投资”）与原湖北省电力开发公司（以下简称“电力开发”）合并重组而成。2007年4月23日，根据湖北省国有资产管理委员会（以下简称“湖北省国资委”）与中国长江电力股份有限公司（以下简称“长江电力”）签订的《关于战略投资湖北省能源集团有限公司的协议》，公司由原国有独资有限责任公司变更为湖北省国资委和长江电力共同出资的有限责任公司，注册资本66.6亿元人民币，湖北省国资委和长江电力分别持有公司55%和45%的股权。目前，公司是湖北省最大的省属国有控股公司。

公司主要负责所属电力及其他资产的经营管理，并进行其他能源资源的投资开发。目前公司资产均分布在湖北省境内，截至2007年9月底，公司可控装机容量544.36万千瓦（其中在建266.36万千瓦），权益容量430万千瓦（其中在建178万千瓦）。可控装机容量中：火电机组180万千瓦（其中在建120万千瓦）；水电机组363万千瓦（其中在建145万千瓦）；风电机组1.36万千瓦。公司已投产水电装机218万千瓦，占湖北省投产水电总装机11.11%；已投产火电装机60万千瓦，占湖北省已投产火电装机4.46%。

目前，公司内设生产经营部、投资开发部、监察审计部、党群工作部、证券法律部、人力资源部、财务部、办公室等8个职能部门（见附件1）。公司投资电力项目16个，其中全资项目3个，控股项目6个，参股项目7个；投资非电产业项目8个（见附件2）。截至2007年9月底，公司纳入合并范围的全资、控股子公司共11家（见附件3）。公司在职职工3916人，其中本部职工63人。

截至 2006 年底，公司（合并）资产总额

257.98 亿元，股东权益合计 40.78 亿元，少数股东权益 15.52 亿元；2006 年实现主营业务收入 33.14 亿元，利润总额 2.41 亿元；经营活动产生的现金流量净额 8.16 亿元。

截至 2007 年 9 月底，公司（合并）资产总额 286.34 亿元，股东权益合计 79.99 亿元，少数股东权益 12.55 亿元；2007 年 1~9 月实现主营业务收入 28.26 亿元，利润总额 7.21 亿元；经营活动产生的现金流量净额 8.34 亿元。

公司注册地址：湖北省武汉市武昌区徐东大街96号；法定代表人：肖宏江。

二、发债主体长期信用状况

公司投资重点电力能源行业是国民经济发展支柱产业，大力发展水电已明确列入我国“十一五”发展规划，水电行业面临较好的发展机遇。公司“水电为主、火电为辅”的电源结构符合国家电力产业政策，抗风险能力强。

公司引入战略投资者长江电力后，及时修改了《公司章程》，制定了新的股东会、董事会、监事会议事规则和《总经理工作规则》、《投资、担保、借贷管理制度》等基础管理制度，明确了股东会和董事会、决策层和经营层之间的关系，法人治理结构进一步健全完善。联合资信预计随着改制、重组和上市步伐的加快，公司管理水平将提高。

公司主要从事水电、火电等资产的经营管理及其它能源的投资开发业务，主营业务涉及电力、房地产、化工等板块。电力板块方面，公司电力资产全部分布在湖北省境内，以清江流域梯级水电站为主，资产质量优良。近几年公司电力项目处于集中建设期，资本性支出大，融资成本高，同时受自然条件影响，盈利水平总体偏低。公司在建电力项目全部投产后，整体竞争实力将显著增强。房地产板块对公司2006年收入和利润贡献较大，从目前项目开发情况来看，未来几年投资回报稳定。化工板块属于历史遗留项目，经营不景气，公司计划通

过整体出售退出该业务。

公司资产构成符合其经营特点，整体资产质量良好。

近三年，公司资产负债比率变化不大，截至 2006 年底为 78.18%，负债水平高。由于公司负债以有息债务为主，近三年全部债务资本化比率和长期债务资本化比率维持在高水平，截至 2006 年底达到 77.15%和 73.73%。考虑到公司水电主业的经营特点，项目建设所需资金约 75%~80%通过银行借款，公司债务负担正常。截至 2007 年 9 月底，公司资产负债率 67.68%，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 65.92%和 61.74%，与 2006 年底相比明显下降。

近三年，公司主营业务收入增长率 10.64%，2006 年公司实现主营业务收入 33.14 亿元。公司主营业务利润增长率为 12.57%，略高于主营业务收入增长率。公司主营业务利润率三年加权平均值 22.40%，2006 年为 22.40%。2007 年 1~9 月公司主营业务利润率 35.67%，公司主业盈利能力增强。近三年，公司总资本收益率分别为 2.10%、1.91%和 2.16%；净资产收益率分别为 2.25%、1.28%和 4.16%。总体来看，受近几年湖北气候偏干旱和公司电力项目处于集中建设期，资本性支出大，融资成本高导致利息负担沉重等不利因素的影响，近三年公司盈利能力指标偏低，近期得益于上游来水情况较好和电源结构调整，公司盈利能力显著提升。长期来看，随着公司在建项目投产发电，电力主业整体竞争实力将得到增强，公司盈利能力将大幅提升。近三年，公司现金收入比分别为 113.39%、110.26%和 104.16%，公司收入实现质量尚可。

近三年，公司 EBITDA 分别为113890.39万元、110955.82万元和116979.65万元；EBITDA 利息倍数分别为3.08倍、2.96倍和3.06倍；债务保护倍数分别为0.05倍、0.04倍和0.04倍。公司可自由支配的现金流较充裕；利息支付能力较强；但对整体债务保护能力偏弱。

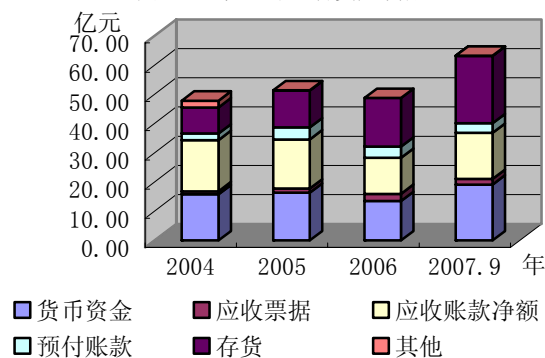
经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为“稳定”。

三、企业主体短期信用分析

1. 资产流动性

截至 2007 年 9 月底，公司合并资产总额 286.34 亿元，其中，流动资产占比 22.08%、长期投资占比 4.65%、固定资产合计占比 72.94%。公司流动资产 63.21 亿元，较 2006 年底增加 14.45 亿元，主要是存货、货币资金和应收账款净额增加所致；固定资产合计 208.85 亿元，较 2006 年底增加 12.67 亿元。

图1 近年公司流动资产构成

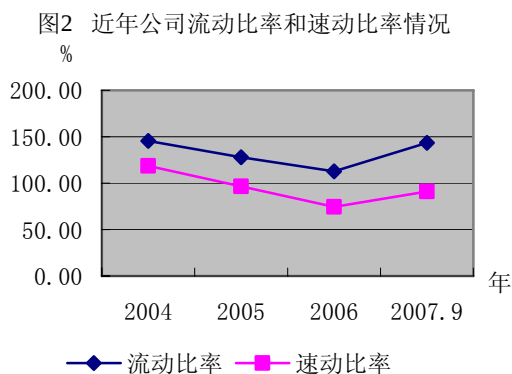


从流动资产构成来看，截至 2007 年 9 月底，公司货币资金、应收账款净额（应收账款+其他应收款）、存货占流动资产比重较大，分别为 30.30%、24.95%和 36.50%。其中，现金类资金（货币资金+短期投资+应收票据）21.03 亿元，以货币资金为主。货币资金 19.15 亿元，主要是银行存款，较 2006 年底增加 5.67 亿元。应收账款余额 8.75 亿元，较 2006 年底增加 2.55 亿元，账龄 1 年以内的占比 94.51%，公司已计提坏账准备 2739.76 万元。公司应收账款主要是应收湖北省电力公司和华中电网有限公司正常电量结算周期内的应收款，损失风险较小，未计提坏账准备。其他应收款余额 8.10 亿元，较 2006 年底增加 1.02 亿元，其中账龄 1 年以内的占比 55.80%、1~2 年的占比 16.67%、2~3 年的占比 10.00%、3 年以上的占比 17.53%，

公司已计提坏帐准备 7981.79 万元。公司其他应收款账龄分布较 2006 年底有所改善，其中，对基建工程项目借款、政策性要求的借款、以及对集团公司内部单位借款、上级主管部门借款未计提坏帐准备。截至 2007 年 9 月底，公司存货 23.07 亿元，较 2006 年底增加 6.44 亿元，自制半成品及在产品占比 84.30%，主要是房地产开发成本。

从流动资产的运营效率指标来看，2004~2006 年公司销售债权周转次数分别为 2.56 次、2.99 次和 3.81 次；存货周转分别为 2.90 次、2.01 次和 1.75 次，有所下降。总体来看，公司运营效率偏低。

从流动资产对流动负债覆盖程度来看，2004~2006 年公司流动负债增长较快，2006 年底为 43.19 亿元，2007 年 9 月底较 2006 年底增加 0.83 亿元。图 2 是近年来公司流动比率和速动比率变化情况，公司流动资产对流动负债保障程度高。



总体来看，公司现金类资产较多，资产质量和流动性良好。

2. 现金流分析

(1) 近三年现金流分析

经营活动方面，2004~2006 年，公司经营活动产生的现金流入量逐年增加，以销售商品、提供劳务收到的现金和收到的其他与经营活动有关的现金为主。公司销售商品、提供劳务收到的现金分别为 30.69 亿元、31.46 亿元和 38.50

亿元。从获取现金能力来看，公司现金收入比分别为 113.39%、110.26%和 116.19%。公司经营活动产生的现金流出量逐年增加，以购买商品、接受劳务支付的现金为主。公司购买商品、接受劳务支付的现金分别为 15.75 亿元、17.44 亿元和 24.41 亿元，与三年主营业务成本比例分别为 75.79%、80.85%和 97.87%。公司经营活动现金流量净额分别为 10.09 亿元、11.00 亿元和 8.16 亿元，2006 年公司经营活动现金流量偏小，主要因为湖北遭遇百年来最严重旱灾，公司水电出力大幅减少，为弥补水电出力不足，公司火电厂基本满负荷发电，火电占比上升造成公司发电成本增加。此外，公司为降低燃煤价格上涨对盈利的影响增加燃煤储备，使得公司经营性支出较以前年度增加；公司 2006 年新增了珠海“正邦·岭秀城”和武汉“清江山水”两个房地产开发项目，前期成本投入较大使得公司经营活动现金流出较上年增加。

投资活动方面，2004~2006 年公司投资活动以现金流出为主，投资活动现金流出额分别为 15.94 亿元、15.13 亿元和 25.76 亿元，投资活动产生的现金流量净额分别为-13.02 亿元、-12.06 亿元和-23.96 亿元。公司投资活动现金流出以购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金为主，2006 年资本性支出较大主要是水布垭电站工程建设支出、鄂州电厂一期技改支出以及鄂州电厂二期购建支出。由于公司投资规模较大，公司近三年筹资活动前现金流量净额分别为-2.93 亿元、-1.06 亿元、-15.80 亿元，2006 年公司经营活动所获现金对投资活动的覆盖程度明显降低。

筹资活动方面，2004~2006 年公司筹资活动现金流入分别为 53.04 亿元、57.62 亿元和 68.43 亿元，主要是借款所收到的现金；筹资活动现金流出分别为 50.86 亿元、56.10 亿元和 55.69 亿元，主要是偿还债务所支付的现金。公司筹资活动所得现金逐年增加，2006 年增幅较大，主要原因是公司电力项目处于集中投入期。其中，2006 年 5 月，公司成功发行 10 亿元 10

年期企业债券（简称“06 鄂能债”），票面利率 4.05%，标志着公司融资能力的提升和融资渠道的拓宽。

总体看，公司经营活动获取现金能力较强；投资活动支出加大；外部融资渠道畅通，但筹资成本增加对公司现金流带来一定压力。

（2）未来三年现金流预测

公司预测的未来三年现金流量情况如表 1 所示。

经营活动方面，未来三年公司经营活动现金流入呈逐年增加趋势，预测主要依据公司新增电力产能以及房地产项目的贡献。从公司在建项目工程进度来看，水布垭电站 2#、3# 和 4# 机组于 2008 年投产，2009 年整体工程施工完毕；鄂州电厂二期 2009 年初完工投产。根据新增机组装机容量和过去三年原有机组平均发电量预测，公司 2007~2009 年新增电量年增长率分别为 18%、44% 和 27%。此外，2007 年前三季度因来水量增加，公司发电业务收入已超过 2006 年全年水平，预计 2007 年第四季度发电收入实现 8.5 亿元。房地产经营方面，2007 年 9 月底北京新金山商务大厦首期开盘认购，预计 2007 年实现销售收入约 3 亿元，加上 2007 年 9 月宜昌清江山水已实现销售收入 2.5 亿元，2007 年全年房地产销售收入预计 5.5 亿元。2008 年武汉清江山水 1.1 期、珠海正邦·岭秀城部份商品房以及北京新金山商务大厦尾盘实现销售，预计当年房地产销售收入较上年增加约 6 亿元。2009 年武汉清江山水 1.2 期和珠海正邦·岭秀城剩余房产预计实现销售，房地产销售收入估计较 2008 年增加约 9 亿元。

投资活动方面，公司 2008 年投资活动现金流出规模较大，其中，预计水布垭电站资金投入 24.8 亿元，鄂州电厂二期资金投入 17.2 亿元；2009 年投资活动现金流出主要是鄂州电厂二期投入 11.5 亿元。

筹资活动方面，由于 2008 年公司资本性支出规模大，主要依赖外部筹资解决，筹资流入规模较大，其中，2008 年初公司计划发行 10 亿

元短期融资券；预计整体上市融资 30 亿元。

总体来看，未来三年公司经营活动获取现金能力明显增强，筹资压力降低，现金流状况趋好。联合资信认为公司实现现金流预测可能性较大。

表 1 现金流预测

项目（万元）	2007 年	2008 年	2009 年
经营活动现金流入	427456	512947	748902
经营活动现金流出	324282	389840	616347
经营活动的现金流量净额	103174	123107	132556
投资活动现金流入	0	0	0
投资活动现金流出	235000	461300	152200
投资活动现金流量净额	-235000	-461300	-152200
筹资活动现金流入	795714	885714	370000
筹资活动现金流出	645527	402566	268280
筹资活动现金流量净额	150187	483148	101720
现金及现金等价物净增加额	18361	144955	82076

数据来源：公司提供

3. 短期偿债能力

2004~2006 年公司总债务规模分别为 161.90 亿元、173.53 亿元和 190.84 亿元，其中，短期债务占比分别为 14.20%、17.10% 和 16.79%。截至 2007 年 9 月底，公司总债务 179 亿元，短期债务占比 16.58%。

从短期偿债能力指标来看，2004~2006 年公司流动比率和速动比率呈下降趋势，2006 年分别为 112.25% 和 73.96%，截至 2007 年 9 月底分别为 143.59% 和 91.18%。公司经营活动流动负债比率分别为 30.73%、27.37% 和 18.79%，经营活动产生的净现金流对当期流动负债覆盖能力下降。从公司的经营特性考虑，我们认为公司短期偿债能力指标正常。

或有负债方面，截至 2007 年 9 月底，公司为集团外企业提供担保 5.746 亿元，其中，为湖北长荆铁路公司担保 3.346 亿元、为湖北省路桥公司担保 0.60 亿元，均已办理反担保；为王甫洲水电公司担保 1.80 亿元，公司持有王甫洲水电公司 23% 股权，从王甫洲水电公司目前经营状况来看，该项担保不会对公司财务状况造成重大影响。

四、本期短期融资券概况

公司 2008 年计划发行短期融资券 20 亿元，分期发行，其中，第一期发行 10 亿元，第二期短期融资券在第一期发行后择期发行。建设银行授权其湖北省分行为本期短期融资券的还本付息提供无条件不可撤销的连带责任保证担保。

本期短期融资券所募集的资金主要用于降低财务成本、改善负债结构。

五、短期融资券发行后对公司现有债务的影响

公司计划于 2008 年发行第一期 10 亿元短期融资券。截至 2007 年 9 月底，公司总债务 179.00 亿元，其中短期债务 29.69 亿元。本期短期融资券发行额占短期债务总额的 33.68%。

以公司 2007 年 9 月底财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 68.77% 和 67.13%，较 2007 年 9 月底的 67.68% 和 65.92% 略有上升，考虑到公司发行本期短期融资券主要用于降低财务成本和改善负债结构，预计本期短期融资券发行后，公司资产负债结构变化不大。

六、发债主体本期短期融资券偿还能力

截至 2007 年 9 月底，公司现金类资产偿债倍数为 2.10 倍。考虑到第二期短期融资券将于本期债券存续期内发行，公司现金类资产对第一期和第二期总发行额度 20 亿元保障倍数 1.05 倍。公司现金类资产对本期短期融资券的保障程度高。

以公司预测的 2008 年和 2009 年财务数据计算，公司 2008 年和 2009 年经营活动产生的现金流入分别为 512947 万元和 748902 万元，分别为本期短期融资券发行额度的 5.13 倍和 7.49 倍，为总发行额度的 2.56 倍和 3.74 倍；公

司 2008 年和 2009 年经营活动现金流量净额分别为 123107 万元和 132556 万元，分别为本期短期融资券发行额度的 1.23 倍和 1.33 倍，为总发行额度的 0.65 倍和 0.66 倍。总体看，公司经营活动产生的现金流对本期短期融资券覆盖程度良好。

截至 2007 年 9 月底，公司现有银行借款的分布情况如表 2 所示。如本期 10 亿元短期融资券能在 2008 年初顺利发行，预计将于 2009 年初到期，公司债务偿还安排对本期短期融资券的偿还较为有利。

表 2 公司一年内需偿还债务额

偿还分布期	需偿还债务数额	
	短期借款	长期借款
2007 年 10 月	19050	
2007 年 11 月	20214	5000
2007 年 12 月	5200	15000
2008 年 1 月	6900	4500
2008 年 2 月	12964	
2008 年 3 月	78000	20000
2008 年 4 月	8000	
2008 年 5 月	47000	300
2008 年 6 月	19000	500
2008 年 7 月		
2008 年 8 月	2000	
2008 年 9 月	20000	500
2008 年 10 月		
2008 年 11 月		3000
2008 年 12 月		12500
2009 年 1 月	1000	
2009 年 2 月		
2009 年 3 月		
合计	239328	61300

数据来源：公司提供

在直接融资方面，公司 2008 年计划发行短期融资券 20 亿元，分期发行，其中，第一期发行 10 亿元，期限不超过 365 天，面值 100 元；第二期短期融资券在第一期到期前发行。同时，公司计划 2008 年实现 A 股市场整体上市，前期准备工作已展开。

在间接融资方面，截至 2007 年 9 月底，公司拥有建设银行、工商银行、中国银行、国家开发银行等综合授信 218.96 亿元，其中未使用额度 111.46 亿元。公司间接融资渠道畅通。

七、担保方实力分析

建设银行授权其湖北省分行为本期融资券提供了无条件不可撤销的连带责任保证担保。

通过股改、上市，建设银行已由国有独资银行成为一家公众持股的银行。虽然股权结构发生了变化，但政府仍是绝对控股的股东，并没有影响建设银行在我国金融业中重要地位。

股改后，建设银行不断地完善和健全法人治理结构和内部控制制度，在公司治理建设方面取得了良好进展。

在良好的公司治理机制下，建设银行以先进经营理念为指导，各项业务稳健发展，经营效益稳步提高，资产规模、营业收入及利润稳步增长，资产质量持续提高，资本充足率高。

经联合资信评定，建设银行主体长期信用等级为 AAA（对担保方建设银行信用状况的详细分析请参见附件 11）。

八、担保后本期短期融资券的偿付能力

本期短期融资券由建设银行授权其湖北省分行提供无条件不可撤销的连带责任保证担保，此 10 亿元短期融资券占建设银行资产及收入的比例低，立即偿还此笔担保债务对建设银行的影响很小；经联合资信评定，建设银行主体长期信用等级为 AAA，担保能力很强，发债主体自身对本期债券偿还能力强，建设银行担保后，其很强的担保能力进一步提升了本期短期融资券本息偿付的安全性。

九、综合评价

电力行业是国民经济发展的支柱产业，大力发展水电已明确列入我国“十一五”发展规划，水电行业面临较好的发展机遇。公司以“水电为主、火电为辅”的电源结构符合国家电力产业政策，抗风险能力强。

公司投资项目集中在电力行业，电力资产

全部分布在湖北省境内，以清江流域梯级水电站为主，资产质量优良。近几年公司电力项目处于集中建设期，资本性支出大，同时受自然条件影响，公司盈利水平总体偏低、负债水平高、整体债务保护能力偏弱。

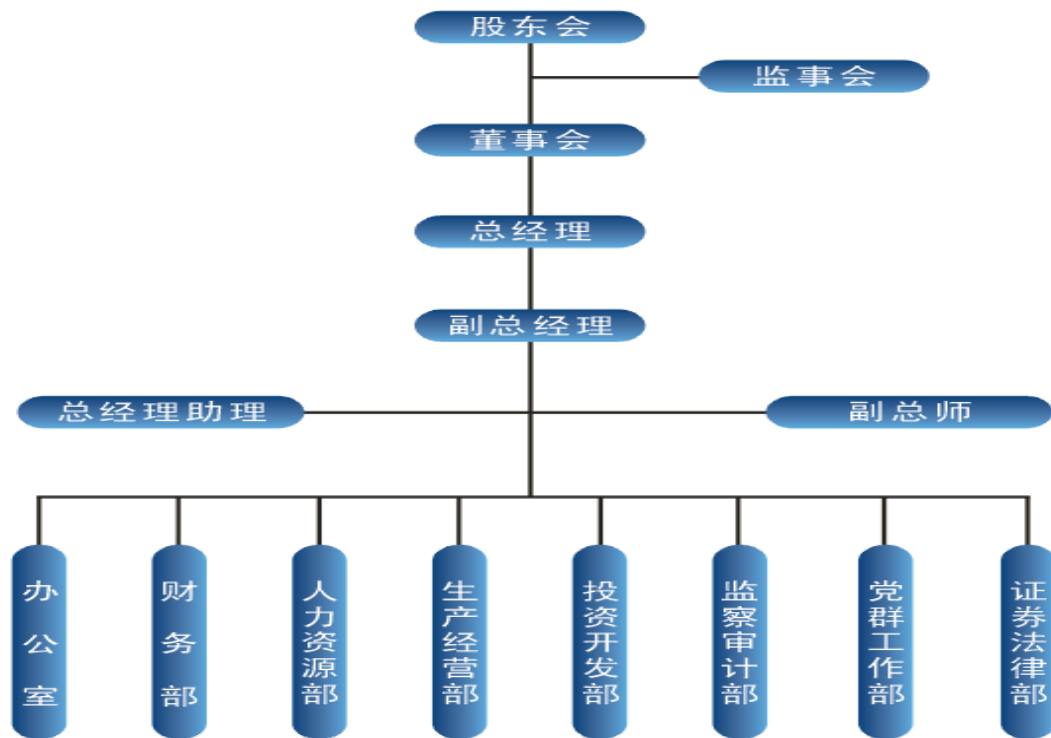
公司 2007 年 4 月引入战略投资者长江电力股份有限公司之后，自有资本大幅增加，负债水平明显降低。2007 年 1~9 月，公司水力发电量同比显著增加，主营业务盈利水平提升。考虑到公司在建电力项目将于 2009 年全部投产发电，联合资信认为公司发展前景乐观，整体信用风险小。

目前，公司资产质量和流动性良好；经营活动获取现金能力较强，现金流状况整体趋好；现金类资产对本期短期融资券保障程度高。

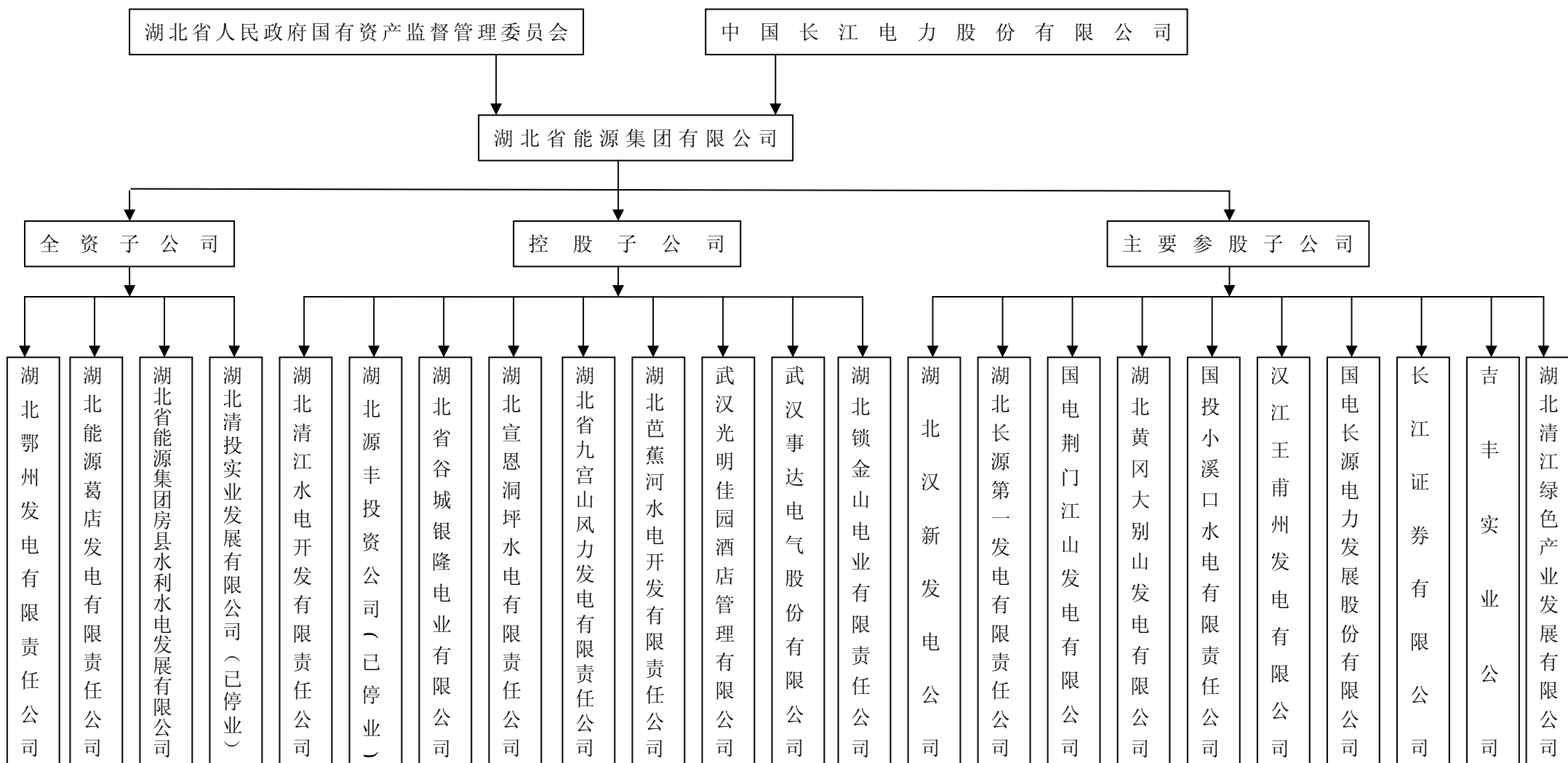
本期短期融资券由建设银行授权其湖北省分行提供无条件不可撤销的连带责任保证担保，建设银行担保实力很强，可进一步提升本期短期融资券本息偿付的安全性。

综合来看，本期短期融资券到期不能偿还的风险小。

附件 1 公司本部机构设置



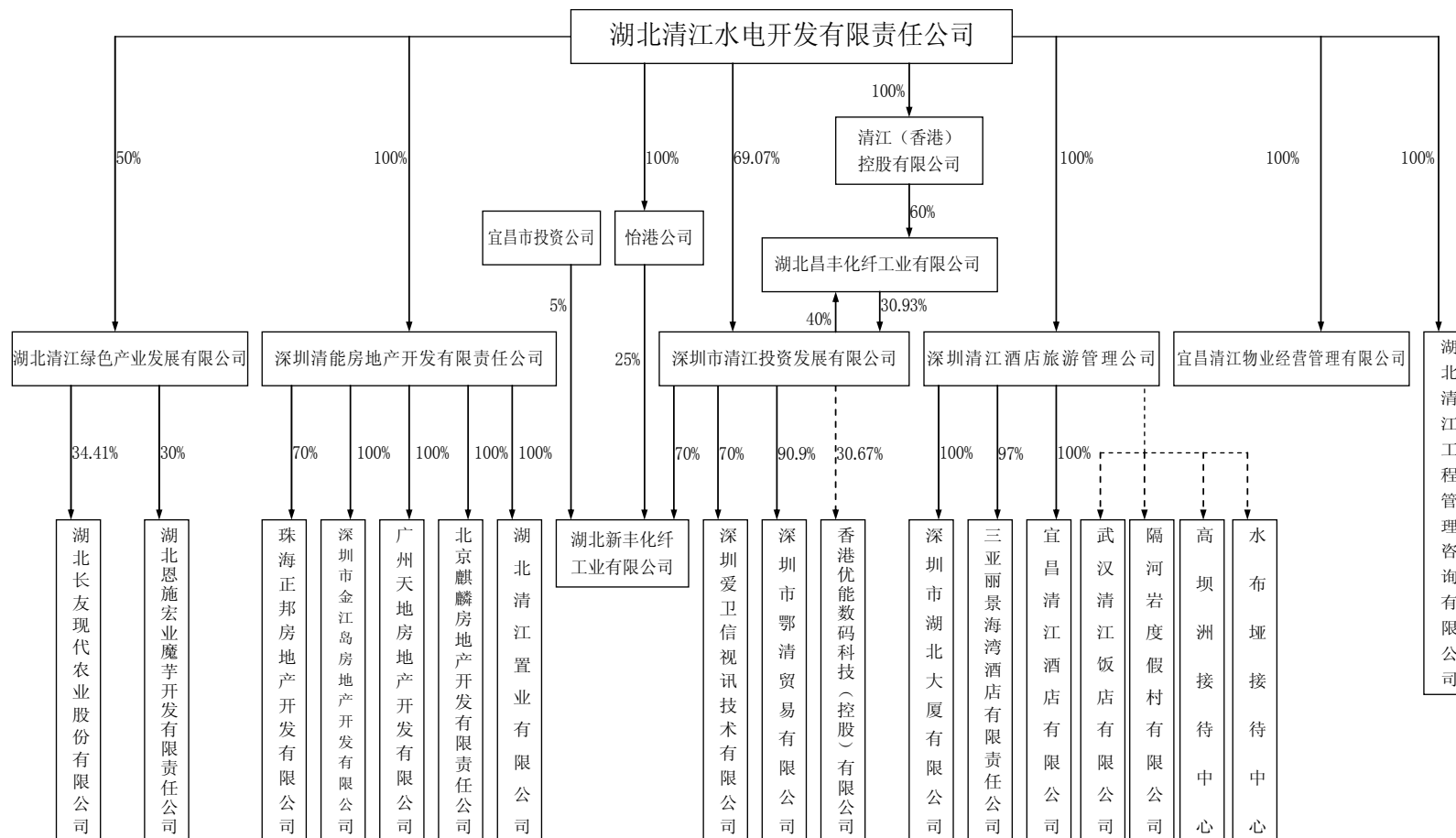
附件 2 公司组织结构图



附件 3 纳入合并范围二级子公司基本情况

序号	企业名称	持股比例 (%)	注册资本 (万元)	投资额 (万元)
1	湖北清江水电开发有限责任公司	62.50	176852.00	110532.50
2	湖北鄂州发电有限公司	100.00	100000.00	100000.00
3	湖北宣恩洞坪水电有限公司	50.00	20000.00	10000.00
4	湖北九宫山风电有限公司	48.00	2400.00	1152.00
5	武汉事达电气股份有限公司	43.00	3000.00	1290.00
6	湖北省谷城银隆电业有限公司	30.91	17873.48	5524.98
7	湖北锁金山电业发展有限责任公司	57.96	7059.80	4092.20
8	湖北省能源集团葛电发电有限公司	100.00	15000.00	15000.00
9	武汉光明佳园酒店管理有限公司	100.00	20000.00	20000.00
10	芭蕉河水电开发有限责任公司	66.00	15000.00	9900.00
11	湖北省能源集团房县水利水电发展有限公司	100.00	4000.00	4000.00

附件 4 清江开发组织结构图



附件 5-1 资产负债表（资产）
 （单位：万元）

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)	2007 年 9 月
流动资产					
货币资金	157831.94	163117.72	134833.80	-7.57	191542.88
短期投资	22399.62	510.00			
应收票据	10711.86	14617.29	24811.39	52.19	18738.26
应收股利					
应收利息					
应收账款	90597.01	74790.14	59923.23	-18.67	84754.42
其他应收款	84495.69	93025.98	62905.23	-13.72	72981.93
预付货款	22402.98	41394.43	38677.47	31.39	32833.5
应收补贴款					
存货	88884.93	125978.18	166303.64	36.78	230713.81
待摊费用	677.93	179.53	139.32	-54.67	520.61
待处理流动资产净损失					
一年内到期的长期债权投资					
其他流动资产					
流动资产合计	478001.96	513613.27	487612.59	1	632100.42
长期投资					
长期股权投资	91279.04	93183.07	108581.65	9.07	119181.2
长期债权投资	13001.02	12372.05	13904.12	3.41	13904.12
其它					
长期投资合计	104280.06	105555.12	122485.77	8.38	133085.32
减：长期投资减值准备					
长期投资净额	104280.06	105555.12	122485.77	8.38	133085.32
固定资产					
固定资产原值	1375962.40	1404614.17	1549015.93	6.1	2432810.32
减：累计折旧	441954.41	506081.84	567841.85	13.35	620689.81
固定资产净值	934007.99	898532.33	981174.08	2.49	1812120.51
减：固定资产减值准备	26.15	26.15	26.15	0	26.15
固定资产净额	933981.84	898506.18	981147.93	2.49	1812094.36
工程物资	2913.96	4363.81	24450.24	189.67	40237.78
在建工程	676721.32	819717.59	956163.44	18.87	236159.11
固定资产清理	197.33				
待处理固定资产净损失					
其他固定资产					
固定资产合计	1613814.46	1722587.58	1961761.62	10.25	2088491.25
无形资产及其他资产					
无形资产	11188.76	6809.75	5985.83	-26.86	7519.82
股权分置流通权			1766.48		1766.48
长期待摊费用	535.59	242.23	193.62	-39.87	452.09
其他长期资产			16.58		
其他					
无形资产及其他资产合计	11724.34	7051.98	7962.5	-17.59	9738.38
递延税项					
递延税项借项					
资产总计	2207820.82	2348807.95	2579822.48	8.10	2863415.37

附件 5-2 资产负债表（负债与所有者权益）
 （单位：万元）

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)	2007 年 9 月
流动负债					
短期借款	208988.00	239638.89	269295.89	13.52	214669.89
应付票据	4408.28	22869.95	30680.13	163.81	38220.56
应付账款	23825.60	13942.46	28297.91	8.98	28209.56
预收账款	7740.49	5701.05	6991.21	-4.96	26069.29
应付工资	2076.57	3902.91	4268.46	43.37	2992.56
应付福利费	794.98	988.57	1199.42	22.83	1001.91
应付股利	30.75	467.44			6.37
应交税金	6668.57	5659.77	10123.90	23.21	10149.48
其他应交款	147.93	206.33	466.86	77.65	844.94
其他应付款	56992.31	73993.04	62077.9	4.37	69207.71
预提费用	154.53	385.84	522.49	83.88	4851.73
一年内到期的长期负债	16476.30	34240.00	20490.00	11.52	43970.00
其他流动负债					21.37
流动负债合计	328304.31	401996.25	434414.18	15.03	440215.36
长期负债					
长期借款	1389153.08	1438525.36	1477893.01	3.14	1391665.87
应付债券			102452.50		101440.00
长期应付款	360.77	509.27	1395.62	96.68	3976.48
专项应付款					
住房周转金					
其他长期负债	2017.68	1641.77	625.00	-44.34	680.00
长期负债合计	1391531.53	1440676.40	1582366.13	6.64	1497762.35
递延税项					
递延税项贷项					
负债合计	1719835.84	1842672.65	2016780.31	8.29	1937977.71
少数股东权益	124276.65	145173.61	155238.84	11.76	125510.55
股东权益					
实收资本（或股本）	327371.94	358260.08	374323.26	6.93	666000.00
资本公积	11517.25	292.01	1653.34	-62.11	46843.13
盈余公积	15119.41	15119.41	16810.50	5.44	16810.50
其中：公益金	8785.25	8785.25			
未确认的投资损失					
未分配利润	9699.73	-12709.81	15016.22	24.42	70273.49
其他					
外币报表折算差额					
股东权益合计	363708.33	360961.69	407803.33	5.89	799927.12
负债及股东权益合计	2207820.82	2348807.95	2579822.48	8.1	2863415.37

附件 6 利润及利润分配表
 (单位: 万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)	2007 年 9 月
一、主营业务收入	270672.01	285367.64	331360.98	10.64	282603.04
减: 折扣与折让;					
主营业务收入净额	270672.01	285367.64	331360.98	10.64	282603.04
减: 主营业务成本	207816.29	215747.25	249463.77	9.56	176358.67
主营业务税金及附加	4286.63	4282.21	7674.82	33.81	5453.21
其它					
二、主营业务利润	58569.09	65338.17	74222.39	12.57	100791.16
加: 其他业务利润	927.27	1050.50	1801.01	39.37	1682.07
减: 存货跌价损失					
营业费用	3553.19	3524.56	5843.36	28.24	3614.20
管理费用	14455.52	16481.71	25046.27	31.63	21448.87
财务费用	36387.58	43068.32	28977.37	-10.76	36108.19
其它					
三、营业利润	5100.06	3314.09	16156.39	77.99	41301.98
加: 投资收益	-7684.36	3869.38	7889.81		31052.55
补贴收入	14817.50	908.25	6.00	-97.99	4.00
营业外收入	3089.47	228.53	1187.63	-38.00	97.66
以前年度调整					
其它					
减: 营业外支出	6898.25	1278.15	1179.17	-58.66	343.54
其他支出					
四、利润总额	8424.41	7042.10	24060.66	69.00	72112.64
减: 所得税	1233.62	1674.96	9034.17	170.62	4151.75
少数股东损益	-995.12	760.03	-1953.33	40.10	12703.62
加: 未确认的投资损失					
五、净利润	8185.91	4607.11	16979.83	44.02	55257.27
加: 年初未分配利润	2302.14	-17316.92	-1351.59		15016.22
盈余公积转入数					
减: 合资企业提取奖福基金					
六、可供分配的利润	10488.06	-12709.81	15628.24	22.07	70273.49
减: 提取法定盈余公积	479.08		612.02	13.03	
提取法定公益金	309.25				
七、可供股东分配的利润	9699.73	-12709.81	15016.22	24.42	70273.49
减: 应付优先股股利					
提取任意盈余公积					
应付普通股股利					
转作股本的普通股股利					
八、未分配利润	9699.73	-12709.81	15016.22	24.42	70273.49

附件 7 现金流量表
(单位: 万元)

项目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率(%)	2007 年 9 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	306921.54	314632.42	385005.76	12.00	294838.18
收到的税费返还	15862.93	13573.63			55.60
收到的其他与经营活动有关的现金	32807.15	50766.30	26994.12	-9.29	15217.60
经营活动现金流入小计	355591.62	378972.34	411999.87	7.64	310111.38
购买商品、接受劳务支付的现金	157498.77	174421.76	244142.45	24.50	165983.59
支付给职工以及为职工支付的现金	11488.23	11330.13	11777.02	1.25	11604.70
支付的各项税费	38281.53	35160.33	44275.42	7.54	37898.13
支付的其他与经营活动有关的现金	47427.06	48040.30	30197.62	-20.21	11199.09
经营活动现金流出小计	254695.60	268952.53	330392.51	13.89	226685.51
经营活动产生的现金流量净额	100896.03	110019.81	81607.37	-10.07	83425.86
二、投资活动产生的现金流量					
收回投资所收到的现金	19520.28	25330.47	16575.12	-7.85	18475.66
取得投资收益收到的现金	3910.73	5244.94	840.06	-53.65	7893.85
处置固定资产、无形资产和其他长	5794.32	116.76	650.72	-66.49	7.07
处置子公司及其他营业单位收到的					
收到的其他与投资活动有关的现金					1202.77
投资活动现金流入小计	29225.32	30692.17	18065.90	-21.38	27579.35
购建固定资产、无形资产和其他长	148310.19	132534.45	247592.61	29.21	176070.60
投资支付的现金	11122.27	18768.36	10043.77	-4.97	22800.00
取得子公司及其他营业单位支付的					
支付的其他与投资活动有关的现金					1449.03
投资活动现金流出小计	159432.46	151302.82	257636.38	27.12	200319.62
投资活动产生的现金流量净额	-130207.14	-120610.65	-239570.48	35.64	-172740.27
三、筹资活动产生的现金流量					
吸收投资收到的现金	1216.00	250.00			310868
取得借款收到的现金	529175.69	575914.49	684329.88	13.72	441250
收到的其他与筹资活动有关的现金					5.09
筹资活动现金流入小计	530391.69	576164.49	684329.88	13.59	752123.09
偿还债务所支付的现金	432370.47	476936.32	506212.67	8.2	561267.40
分配股利、利润或偿付利息支付的	76185.43	84017.28	48626.91	-20.11	44297.26
支付的其他与筹资活动有关的现金			2047.80		0.80
筹资活动现金流出小计	508555.90	560953.60	556887.38	4.64	605565.46
筹资活动产生的现金流量净额	21835.79	15210.89	127442.49	141.59	146557.63
四、汇率变动对现金及现金等价物的	664.00	665.72	2236.70	83.54	-534.15
五、现金及现金等价物净增加额	-6811.32	5285.78	-28283.92	103.78	56709.08

附件 7-2 现金流量表补充资料

(单位: 万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)	2007 年 9 月
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					
债务转为资本					
一年内到期的可转换公司债券					
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	8185.91	4607.11	16979.83	44.02	55257.27
加: 少数股东损益	-995.12	760.03	-1953.33	40.10	12703.62
减: 未确认的投资损失					
加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐					
资产减值准备	2272.18	2369.77	1863.60	-9.44	85.85
固定资产折旧	64497.15	65513.31	53759.78	-8.70	48977.47
无形资产摊销	817.23	633.34	823.92	0.41	240.02
长期待摊费用摊销	3126.07	287.12	48.61	-87.53	9.04
处置固定资产、无形资产和其他长期资产	2879.45	174.04	-519.37		1.09
待摊费用减少(减:增加)	-175.05	498.40	40.21		-381.29
预提费用增加(减:减少)	-72.98	231.31	136.65		4329.24
固定资产报废损失	136.90	96.45			12.08
财务费用	36387.58	43068.32	38754.12	3.2	36108.19
投资损失(减:收益)	2885.97	-5068.97	-7889.81		-31052.55
递延税款贷项(减:借项)					
存货的减少(减:增加)	-34310.98	-37093.25	-40325.46	8.41	-64410.16
经营性应收项目的减少(减:增加)	23281.15	9333.48	12266.39	-27.41	-22990.80
经营性应付项目的增加(减:减少)	-8019.43	24609.34	7622.23		44536.80
其他					
经营性活动产生的现金流量净额	100896.03	110019.81	81607.37	-10.07	83425.86
三、现金及现金等价物净增加情况					
货币资金的期末余额	157831.94	163117.72	134833.80	-7.57	191542.88
减: 货币资金的期初余额	164643.27	157831.94	163117.72	-0.46	134833.80
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	-6811.32	5285.78	-28283.92	103.78	56709.08

附件 8 主要计算指标

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	平均值
经营效率				
销售债权周转次数(次)	2.56	2.99	3.81	3.31
存货周转次数(次)	2.90	2.01	1.71	2.04
总资产周转次数(次)	0.12	0.13	0.13	0.13
盈利能力				
主营业务利润率(%)	21.64	22.9	22.4	22.40
总资本收益率(%)	2.1	1.91	2.16	2.08
净资产收益率(%)	2.25	1.28	4.16	2.91
现金收入比率(%)	113.39	110.26	116.19	113.85
财务构成				
资产负债率(%)	77.90	78.45	78.18	78.20
全部债务资本化比率(%)	76.84	77.42	77.15	77.17
长期债务资本化比率(%)	74.00	73.97	73.73	73.86
偿债能力				
流动比率(%)	145.60	127.77	112.25	123.57
速动比率(%)	118.52	96.43	73.96	89.61
经营现金流动负债比率(%)	30.73	27.37	18.79	23.75
EBITDA 利息倍数(倍)	3.08	2.96	3.06	3.03
债务保护倍数(倍)	0.05	0.04	0.04	0.04
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.02	-0.01	-0.08	-0.05
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.79	-0.28	-4.13	-2.31
现金类资产偿债倍数(倍)	1.91	1.78	1.60	1.72

附件 9 相关指标计算公式

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% (2) n 年数据: 增长率= 【(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1】 ×100%
净资产年平均增长率	
主营业务收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入净额/ (平均应收账款+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货
总资产周转次数	主营业务收入净额/平均资产总额
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+少数股东损益+利息支出) / (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%
利润现金比率	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) ×100%
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)
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期短期融资券到期偿还额
现金类资产偿债倍数	(货币资金+应收票据+短期投资) / 本期短期融资券到期偿还额

注: 长期债务=长期借款+应付债券; 短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

全部债务=长期债务+短期债务

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

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10 短期融资券信用等级的定义

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

A-1 级：还本付息能力最强，安全性最高；

A-2 级：还本付息能力较强，安全性较高；

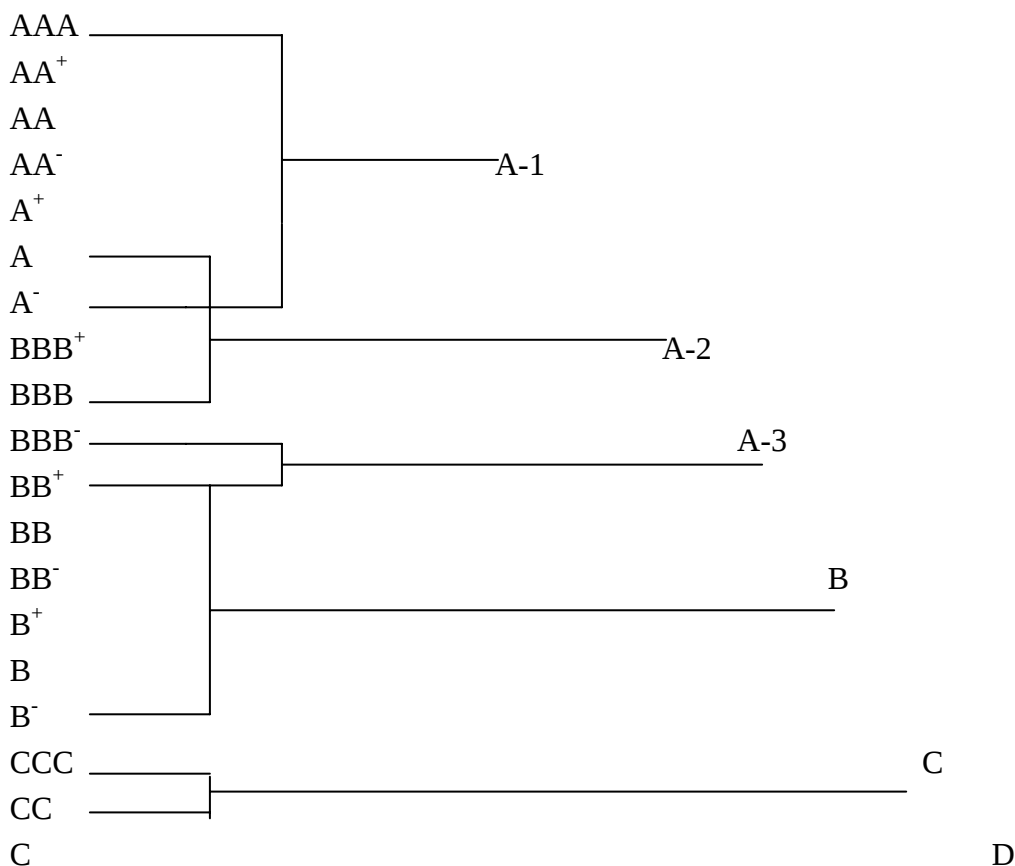
A-3 级：还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响；

B 级：还本付息能力较低，有一定的违约风险；

C 级：还本付息能力很低，违约风险较高；

D 级：不能按期还本付息。

长、短期信用等级的对应关系



附件11 中国建设银行股份有限公司主体长期信用评级报告（另附）

关于湖北省能源集团有限公司 2008 年第一期 10 亿元短期融资券的跟踪评级安排

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

湖北省能源集团有限公司（湖北能源）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。湖北能源或担保方如发生重大变化，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湖北能源的经营管理状况及本期债券担保方及其他的相关信息，如发现湖北能源或担保方出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期债券的信用等级。

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

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

