

信用等级公告

联合[2011] 147 号

联合资信评估有限公司通过对五凌电力有限公司 2011 年度第二期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

五凌电力有限公司
2011 年度第二期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

二零一一年三月四日

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）与五凌电力有限公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与五凌电力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。

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，未因五凌电力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。

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五凌电力有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、五凌电力有限公司 2011 年度第二期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，在有效期内该短期融资券的信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零一一年三月四日

五凌电力有限公司

2011 年度第二期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体信用等级: AA

评级展望: 稳定

债项信用等级: A-1

本期发行额度: 5 亿元

期限: 365 天

评级时间: 2011 年 3 月 4 日

评级观点

经联合资信评估有限公司评定, 五凌电力有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2011 年度第二期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 9 月
现金类资产(亿元)	2.68	2.66	3.45	5.13
资产总额(亿元)	268.10	296.31	273.73	288.57
所有者权益(亿元)	50.67	50.18	52.48	53.68
短期债务(亿元)	18.17	24.63	19.50	23.20
全部债务(亿元)	196.01	233.80	213.94	225.29
营业收入(亿元)	26.78	28.06	29.53	23.09
利润总额(亿元)	7.48	0.50	6.28	5.43
EBITDA(亿元)	24.56	20.27	25.77	--
经营性净现金流(亿元)	19.60	22.16	18.42	15.66
净资产收益率(%)	10.31	-0.97	9.21	--
资产负债率(%)	81.10	83.06	80.83	81.40
速动比率(%)	21.44	15.12	22.91	31.21
EBITDA 利息倍数(倍)	2.15	1.41	1.97	--
经营现金流负债比(%)	50.72	61.11	70.46	--
现金偿债倍数(倍)	0.54	0.53	0.69	1.03

注: 10 年 9 月数据未经审计

优势

1. 公司是湖南省网内最大的水电企业和第二大发电企业, 水电业务在湖南省具有较强的竞争力。
2. 公司经营现金流入规模大, 且稳定性较高, 对本期短期融资券保障能力强。

关注

1. 近年受主要流域来水情况和汇兑损益等因素波动影响, 公司盈利状况出现波动。
2. 公司债务负担重, 在建项目资本支出规模大, 未来仍存在较大对外融资需求。

分析师

戎伟伟 高利鹏

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

一、主体概况

五凌电力有限公司（以下简称“公司”或“五凌电力”）是由湖南省电力公司、原湖南省经济建设投资公司和原华中电力集团公司于1994年10月共同设立的有限责任公司。经过多次股东变更，截至2009年底，中国电力国际发展有限公司（简称“中国电力”，2380.HK，中国电力投资集团在港上市的二级控股子公司）持有公司63%的股权，湖南湘投国际投资有限公司（简称“湘投国际”）持有公司37%的股权。截至2010年9月底，公司实收资本40.3亿元（已验资、未做工商变更）。

公司经营范围为水电开发建设、生产、经营并提供工程咨询服务、经销建筑材料、工业用木材、电工器材和政策允许的金属材料。

截至2009年底，公司权益装机容量合计356.35万Kw，2009年完成发电量110.43亿Kwh。

截至2009年底，公司合并资产总额273.73亿元，所有者权益52.48亿元；2009年实现营业收入29.53亿元，利润总额6.28亿元。

截至2010年9月底，公司合并资产总额288.57亿元，所有者权益53.68亿元；2010年1-9月实现营业收入23.09亿元，利润总额5.43亿元。

公司注册地址：湖南省长沙市天心区五凌路188号；法定代表人：张辉林。

二、本期短期融资券概况

公司计划于2011年注册短期融资券额度10亿元，分两期发行，第一期发行额度为5亿元，期限365天，已于2011年2月发行；第二期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”）发行额度为5亿元，期限365天。

本期短期融资券发行所募集资金5亿元计划全部用于置换银行借款以优化融资结构，降低融资成本。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

电力是国民经济的基础能源行业，下游行业分布广，周期性相对较弱。2009年下半年以来，随着工业用电的快速回升，国内电力市场供需压力有所缓和，全口径发电设备平均利用小时数触底回升，其中水电行业受短期内极端气候条件影响，仍承受较大经营压力。但长期看，公司所属的水力发电行业属清洁能源，在国家大力倡导节能减排，发展可再生能源的背景下，水电行业具有良好的发展前景。

公司是中电投集团在湖南省的核心经营主体，是湖南电网内第二大电力生产企业和最大的水电企业，整体的竞争能力和抗风险能力较强。近年来，公司多个在建项目完工投产，装机容量逐年增长，截至2010年9月底，公司在湘、黔两省的沅水、湘江和资江流域拥有在运行的水电站12座，参股火电站一座，控股装机容量403.39万Kw，权益装机容量为420.29万Kw。

2007~2009年，受益于发电量增加和电价上调效应，公司收入水平逐年提升，但受主要流域来水情况波动、外币负债产生的汇兑损失的影响，以及控股黔东火电项目经营亏损的拖累，公司盈利状况出现较大波动。

近年，公司在建项目大规模的资本支出使公司整体的负债水平呈上升趋势，债务负担持续加重，然而得益于水电行业的经营特性，公司经营现金流状况良好，对债务仍保持适当的覆盖能力。未来，随在建电站的逐步投产，公司装机容量及调峰能力都将进一步增长，经营的稳定性及整体抗风险能力也有望改善。

总体看，公司主体信用风险低。联合资信对公司主体信用评级为AA，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2007~2009年大量电站的建设，以及黔东

火电的出售使公司资产总额出现一定波动；公司资产结构未因此发生明显变化。

流动资产在公司资产总额中所占比重不足5%，主要是货币资金和应收账款。应收账款在近年呈逐年下降趋势，原因是公司陈旧电费欠款的收回；2009年底公司应收账款1.96亿元，其中应收湖南省电力公司的电费款为1.85亿元。

2009年公司增加了1.32亿元的金融衍生品，具体内容是下属公司进行的短期投资。

2007~2009年公司非流动资产所占比重平均超过97%，主要集中于固定资产和在建工程，2009年底两者合计占非流动资产的91.28%。

2007~2009年公司非流动资产所占比重平均超过97%，主要集中于固定资产和在建工程，2009年底两者合计占非流动资产的91.28%；公司此类资产主要为包括房屋建筑物和机器设备的电站资产。公司长期股权投资主要是对湖南华润电力鲤鱼江有限公司的投资，其他非流动资产是委托贷款。公司上述非流动资产整体变现能力较差。

因公司在建电站的继续投入，公司资产总额继续增长，2010年9月底为288.57亿元，较上年底增长5.42%；资产构成基本保持稳定，资产流动性没变明显变化。

总体上，公司资产高度集中于建成或在建的电站资产，流动资产所占比重小，公司资产整体流动性差。

2. 现金流分析

2007~2009年公司销售商品、提供劳务收到的现金年均增长6.27%，2009年实现34.30亿元；现金收入比指标三年平均值为117.93%，2009年为116.17%，公司收入的现金实现质量良好；行业特点决定了公司经营活动具有很强的现金净额获取能力，三年累计产生现金净流入60.18亿元，其中2009年净流入18.42亿元。

2007~2008年公司在参股公司等取得一

定量的投资收益，2009年公司出售火电业务使收回大量现金；但公司在白市、托口等电站项目上的投入，使投资活动保持大规模的现金净流出；三年累计净流出80.54亿元，其中2009年净流出7.30亿元；2009年现金净流出较少的原因是当年出售火电收回了超过16亿元的现金。

2007~2008年公司经营活动产生的现金净额不能满足投资的需要，公司对外筹资了大量资金，筹资活动两年累计产生现金净流入32.31亿元；2009年公司经营活动产生大规模的现金净额，出售火电业务收回现金超过16亿元，当年筹资压力大幅减轻，公司偿还了大量债务，筹资活动产生现金净流出10.97亿元。

2010年1~9月，公司经营活动产生的现金流入量为24.88亿元，净流入量为15.66亿元，同比小幅下降；同期内，公司投资规模仍保持在较高水平，投资活动产生的现金净流出为17.32亿元，较上年同期增长16.47%，经营活动产生的现金净流入无法满足当期投资需要，部分项目建设仍依赖外部融资解决，筹资活动现金净流入规模为3.01亿元。

总体上，公司经营活动获取现金净额的能力强，公司投资规模大，对外融资需求强。

3. 短期偿债能力分析

由于水电业务的特点，公司流动比率和速动比率均处于低水平，三年平均值分别为21.17%和19.82%；2010年9月底有所提升，分别为31.79%和31.21%。但公司经营现金流动负债比指标处于高水平，且逐年上升，三年平均值为60.76%，2009年为70.46%。考虑到公司电费收入良好的现金回收率，以及公司畅通的融资渠道，公司短期偿债能力适宜。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券计划发行额度为5亿元，分别占2010年9月底公司负债总额和债务总额的2.13%和2.22%，合计10亿元总额度占

2010 年 9 月底公司负债总额和债务总额的 4.26%和 4.44%，本期短期融资券的发行对公司债务结构影响小。

以 2010 年 9 月底财务数据为基础，考虑到 2011 年 2 月已发行 5 亿元短期融资券，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 82.02%和 81.42%，公司债务负担有所加重。

2007~2009 年公司经营活动现金流入量有所增长，2009 年实现 34.37 亿元，是本期短期融资券的 6.87 倍，是 10 亿元短期融资券的 3.44 倍；公司经营活动获现能力强，三年现金净流入平均值为 20.06 亿元，2009 年为 18.42 亿元，分别是本期短期融资券发行额度的 4.01 倍和 3.68 倍，是 10 亿元短期融资券的 2.01 倍和 1.84 倍。经营性现金流对本期短期融资券和 10 亿元短期融资券保障能力强。

2007~2009 年公司现金类资产平均余额为 2.93 亿元，是本期短期融资券的 0.59 倍，是 10 亿元短期融资券的 0.29 倍；2010 年 9 月底，公司现金类资产余额 5.13 亿元，是本期短期融资券发行额度的 1.03 倍，是 10 亿元短期融资券的 0.51 倍。现金类资产对本期短期融资券和 10 亿元短期融资券保障能力一般。

总体上，公司本期短期融资券的发行对公司的债务结构影响不大，公司经营现金流量对本期短期融资券和 10 亿元短期融资券合计额度保障能力强。

六、综合评价

电力是国民经济的基础能源行业，公司所属的水力发电行业属清洁能源，在国家大力倡导节能减排，发展可再生能源的背景下，水电行业具有良好的发展前景。

公司是中电投集团在湖南省的核心经营主体，是湖南电网内第二大电力生产企业和最大的水电企业，主业水电业务在区域市场具有较强的竞争实力。近年，公司装机规模持续增长，

收入水平逐年提升，但利润规模则受来水情况及汇兑损失影响出现较大波动；同期内公司在建项目多，资本支出规模大，整体负债水平呈上升趋势，目前债务负担重；得益于水电行业的经营特性，公司经营现金流状况良好，对长、短期债务保持了适当的覆盖能力。

公司经营活动现金净流量规模大，对本期短期融资券保障能力较强。本期短期融资券到期不能偿还风险低。

附件 1 合并资产负债表

(单位: 人民币万元)

项目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 9 月
流动资产:				
货币资金	9306.30	11742.95	13191.19	26572.29
交易性金融资产	0.00	0.00	13231.49	13231.49
应收票据	17493.14	14841.91	8120.01	11491.69
应收账款	50929.86	21883.57	19600.41	33166.71
预付款项	2035.11	2525.21	231.35	1685.35
应收利息	0.00	0.00	226.11	326.52
其他应收款	3082.34	3830.72	5289.35	14276.83
存货	1108.36	11593.75	1416.42	1869.20
其他流动资产	4.79	0.00	0.00	0.00
流动资产合计	83959.90	66418.10	61306.33	102620.08
非流动资产:				
长期股权投资	87460.85	86171.11	71066.41	65518.79
投资性房地产	0.00	2287.87	2096.91	1942.89
固定资产净额	1721790.84	2056596.04	1789942.40	1906614.18
工程物资	19146.21	4191.39	3286.85	2781.80
在建工程	760844.19	741894.90	652629.42	640152.91
无形资产	3542.82	3449.29	5102.46	5538.94
商誉	267.24	334.05	334.05	8973.24
递延所得税资产	3984.35	1711.17	1522.78	1522.78
其他非流动资产	0.00	0.00	150000.00	150000.00
非流动资产合计	2597036.49	2896635.82	2675981.28	2783045.53
资产总计	2680996.39	2963053.91	2737287.62	2885665.61
流动负债:				
短期借款	181700.00	246345.00	195000.00	232090.00
应付账款	13446.68	29707.61	7455.79	7674.28
预收款项	297.41	47.39	402.69	306.46
应付职工薪酬	4364.44	3246.17	2889.26	2471.37
应交税费	34421.00	27508.81	24784.93	38749.61
应付利息	8126.69	4091.67	6857.61	16304.88
其他应付款	44118.55	51668.84	23997.95	25236.63
其他流动负债	100000.00			
流动负债合计	386474.76	362615.49	261388.24	322833.23
非流动负债:				
长期借款	1778355.61	2091616.37	1845122.84	1921579.30
应付债券	0.00	0.00	99250.62	99250.62
长期应付款	9504.74	7004.74	3439.00	1939.00
递延所得税负债	0.00	0.00	3307.87	3307.87
非流动负债合计	1787860.36	2098621.11	1951120.33	2026076.80
负债合计	2174335.11	2461236.61	2212508.57	2348910.03
所有者权益:				
实收资本	347616.00	347616.00	380000.00	403000.00
资本公积	21989.07	21989.07	21989.07	21986.55
盈余公积	32524.06	34911.34	41023.59	41023.59
未分配利润	87300.81	83190.00	70774.62	59018.95
归属于母公司所有者权益合计	489429.94	487706.41	513787.29	525029.09
*少数股东权益	17231.33	14110.89	10991.76	11726.50
所有者权益合计	506661.27	501817.31	524779.05	536755.58
负债和所有者权益总计	2680996.39	2963053.91	2737287.62	2885665.61

注: 2007 年数据为经追溯调整的 2008 年期初数 (或上年数), 下同。

附件 2 合并利润表

(单位：人民币万元)

项目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 1-9 月
一、营业收入	267792.95	280611.13	295253.01	230910.58
其中：主营业务收入	267496.13	280186.33	293030.42	224527.91
其他业务收入	296.82	424.80	2222.59	6382.67
二、营业成本	117338.18	138080.64	156925.77	110463.06
其中：主营业务成本	117275.59	138021.49	155104.82	106651.80
其他业务成本	62.59	59.15	1820.95	3811.25
营业税金及附加	4259.51	5078.45	5225.14	1610.42
销售费用	1725.04	1748.45	1731.19	1199.31
管理费用	8865.67	10026.94	11146.96	6807.90
财务费用	74667.10	120514.21	92228.24	64935.22
资产减值损失	731.37	-216.54	250.68	0.00
加：公允价值变动收益	0.00	0.00	-483.93	0.00
投资收益	14130.24	-471.20	35459.05	8478.80
三、营业利润	74336.32	4907.77	62720.15	54373.49
加：营业外收入	635.13	171.83	237.04	16.95
减：营业外支出	137.73	117.01	134.92	50.15
四、利润总额	74833.72	4962.60	62822.28	54340.29
减：所得税费用	22587.23	9806.56	14464.11	19917.96
五、净利润	52246.49	-4843.97	48358.17	34422.33
归属于母公司所有者的净利润	52544.32	-1723.53	50801.48	35666.18
少数股东损益	-297.83	-3120.44	-2443.31	-1243.86

附件 3-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 1-9 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	303699.86	348534.70	342996.63	248677.12
收到的其他与经营活动有关的现金	356.29	336.62	705.08	152.67
现金流入小计	304056.15	348871.31	343701.72	248829.78
购买商品、接受劳务支付的现金	18913.20	23136.47	41983.23	37362.34
支付给职工以及为职工支付的现金	22558.40	22272.02	29867.28	8541.88
支付的各项税费	63211.70	76885.16	84118.26	42771.85
支付的其他与经营活动有关的现金	3352.66	4996.49	3545.85	3590.82
现金流出小计	108035.95	127290.14	159514.62	92266.89
经营活动产生的现金流量净额	196020.20	221581.17	184187.10	156562.89
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资所收到的现金	0.00	1800.00	167465.84	0.00
取得投资收益所收到的现金	17368.99	16097.23	1994.10	10000.00
处置固定、无形产和其他资产收回现金	535.19	27.74	21.11	0.00
现金流入小计	17904.19	17924.97	169481.04	10000.00
购建固定、无形产和其他资产支付现金	383520.52	359696.36	125432.75	132949.00
投资所支付的现金	8000.00	17021.24	116800.00	2685.60
取得子公司及其他单位支付的现金				16907.91
支付的其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	247.84	30728.28
现金流出小计	391520.52	376717.61	242480.59	183270.79
投资活动产生的现金流量净额	-373616.34	-358792.64	-72999.56	-173270.79
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资所收到的现金	49622.45	0.00	0.00	0.00
取得借款收到的现金	486170.00	681346.97	875349.00	377960.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	3623.91	0.00	0.00	0.00
现金流入小计	539416.36	681346.97	875349.00	377960.00
偿还债务所支付的现金	250723.68	403441.22	823987.54	249200.00
分配利润或偿付利息所支付的现金	105226.73	138257.64	160281.03	98671.00
支付的其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	819.74	0.00
现金流出小计	355950.41	541698.86	985088.30	347871.00
筹资活动产生的现金流量净额	183465.95	139648.11	-109739.30	30089.00
四、汇率对现金及现金等价物的影响	0.00	0.00	0.00	0.00
五、现金及现金等价物净增加额	5869.81	2436.65	1448.24	13381.10
加: 期初现金及现金等价物余额	3436.49	9306.30	11742.95	13191.19
六、期末现金及现金等价物余额	9306.30	11742.95	13191.19	26572.29

附件 3-2 合并现金流量表（补充资料）

（单位：人民币万元）

项目	2007 年	2008 年	2009 年
1.将净利润调节为经营活动现金流量：			
净利润	52246.49	-4843.97	48358.17
加：资产减值准备	731.37	-216.54	250.68
固定资产折旧、油气资产折耗	90036.07	99628.92	98672.27
无形资产摊销	179.74	212.87	216.92
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	-597.93	26.85	-6.96
固定资产报废损失			
公允价值变动损失（减：收益）	0.00	0.00	-483.93
财务费用	74838.55	120898.18	92027.09
投资损失（减：收益）	-14130.24	471.20	-35459.05
递延所得税资产减少（减：增加）	-161.00	2273.18	188.39
递延所得税负债增加（减：减少）	0.00	0.00	-120.98
存货的减少（减：增加）	-204.80	-10485.39	10177.32
经营性应收项目的减少（减：增加）	-6617.32	30459.04	10073.77
经营性应付项目的增加（减：减少）	-300.73	-16843.18	-39706.59
其他	0.00	0.00	0.00
经营活动产生的现金流量净额	196020.20	221581.17	184187.10
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增加情况：			
现金的年末余额	9306.30	11742.95	13191.19
减：现金的年初余额	3436.49	9306.30	11742.95
加：现金等价物的年末余额			
减：现金等价物的年初余额			
现金及现金等价物净增加额	5869.81	2436.65	1448.24

附件 4 主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	4.93	5.34	9.16	--
存货周转次数(次)	116.64	21.74	24.12	--
总资产周转次数(次)	0.11	0.10	0.10	--
现金收入比(%)	113.41	124.21	116.17	107.69
盈利能力				
营业利润率 (%)	54.59	48.98	45.08	51.46
总资本收益率(%)	5.38	3.28	5.42	--
净资产收益率(%)	10.31	-0.97	9.21	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	77.83	80.65	78.75	79.01
全部债务资本化比率(%)	79.46	82.33	80.30	80.76
资产负债率(%)	81.10	83.06	80.83	81.40
偿债能力				
流动比率(%)	21.72	18.32	23.45	31.79
速动比率(%)	21.44	15.12	22.91	31.21
经营现金流动负债比(%)	50.72	61.11	70.46	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.15	1.41	1.97	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.98	11.53	8.30	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.09	-0.06	0.05	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-2.21	-1.40	1.16	--
本期短期融资券偿债能力				
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	6.08	6.98	6.87	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	3.92	4.43	3.68	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-3.55	-2.74	2.22	--
现金偿债倍数(倍)	0.54	0.53	0.69	1.03

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
本期短期融资券偿债能力	
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
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
现金偿债倍数	现金类资产/本期短期融资券到期偿还额

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(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 6 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

联合资信评估有限公司关于 五凌电力有限公司 2011 年度第二期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存续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。

五凌电力有限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。五凌电力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并提供有关资料。

联合资信将密切关注五凌电力有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现五凌电力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短期融资券的信用等级。

如五凌电力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，直至五凌电力有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资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五凌电力有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司

二零一一年三月四日