

信用等级公告

联合[2008] 019 号

联合资信评估有限公司通过对国家电网公司 2008 年第一期 300 亿元短期融资券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

国家电网公司
2008 年第一期 300 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
二零零八年一月十七日

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>

国家电网公司

2008 年第一期 300 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: AAA

本期短期融资券信用等级: A-1

评级时间:

2008 年 1 月 17 日

主要数据:

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年 1~6 月
资产总额(亿元)	11115.37	11696.98	12127.86	12672.58
所有者权益(亿元)	3953.26	4319.89	4642.44	4889.93
主营业务收入净额(亿元)	5900.56	7127.03	8545.24	4625.65
利润总额(亿元)	97.25	143.98	269.85	184.09
资产负债率(%)	63.44	61.94	60.45	60.11
全部债务资本化比率(%)	49.98	45.89	43.23	41.65
净资产收益率(%)	1.45	2.04	3.84	--
流动比率(%)	85.90	63.28	48.95	54.24
EBITDA 利息倍数(倍)	5.21	6.35	8.13	--
经营现金流负债比率(%)	31.77	31.05	36.71	--
筹资活动前现金流量净额偿债保护倍数(倍)	0.20	0.09	-0.48	--
现金类资产偿债倍数(倍)	4.84	3.24	2.37	--

注: 2007 年上半年数据未经审计

评估观点

经联合资信评估有限公司评定, 国家电网公司(以下简称“公司”)拟发行的2008年第一期300亿元短期融资券的信用级别为A-1。基于对公司主体长期信用级别以及本期短期融资券偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险很小, 安全性高。

优势

1. 公司资产质量良好, 债务负担正常, 盈利能力逐年提升。
2. 公司货币资金充足, 对本期短期融资券保障能力较强。
3. 公司经营活动现金流对本期短期融资券保障能力较强。

关注

1. 公司未来几年资本支出压力大。

分析师

夏 阳

010-85679696-8802

xiayang@lianheratings.com.cn

王 佳

010-85679696-8876

wangjia@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)

Http: //www.lianheratings.com.cn

一、企业概况

国家电网公司（以下简称“公司”）系根据国务院关于印发电力体制改革方案的通知（国发[2002]5 号），在原国家电力公司部分企事业单位基础上组建的国有独资企业，经国务院同意进行国家授权投资的机构和国家控股公司的试点，在国家计划中实行单列。根据《国务院关于组建国家电网公司有关问题的批复》（国函[2003]30 号）及原国家经贸委《关于印发〈国家电网公司组建方案〉和〈国家电网公司章程〉的通知》（国经贸电力[2003]268 号），公司于 2003 年 5 月 13 日在国家工商行政管理总局注册成立。注册号 1000001003790(4-2)，注册资本 2000 亿元。

公司主要经营以下业务：依法经营国家电网公司及有关企业中由国家投资形成并由国家电网公司拥有的全部国有资产；从事电力购销业务，负责所辖各区域电网之间的电力交易和调度；参与投资、建设和经营相关的跨区域输变电和联网工程；根据国家有关规定，经有关部门批准，从事国内外投融资业务；经国家批准，自主开展外贸流通经营、国际合作、对外工程承包和对外劳务合作等业务；从事与电力供应有关的科学研究、技术开发、电力生产调度信息通信、咨询服务等业务；经营国家批准或允许的其他业务。

公司内设办公厅、发展策划部、财务部、安全监察部、生产部、营销部、农电工作部等 29 个职能部门，公司拥有 49 个全资、控股公司，参股中国南方电网有限责任公司。

截至 2006 年底，公司合并资产总额 12127.86 亿元，所有者权益 4642.44 亿元，少数股东权益 153.62 亿元；2006 年公司实现主营业务收入 8545.24 亿元，利润总额 269.85 亿元，经营活动产生的现金流量净额 1536.82 亿元。公司共有员工 150.4 万人。

公司注册地址：北京市西城区西长安街 86 号；法定代表人：刘振亚。

二、企业主体长期信用状况

公司是以建设运营国家电网为核心业务的国有重要骨干企业，承担着为国民经济和人民生活提供安全可靠优质的电力供应与服务的基本使命，隶属于电力行业。2006 年公司电力收入占主营业务收入的 90%左右。

2007 年开始，中国电力总体供需基本平衡，仅在局部地区短时间存在缺电现象，而且从未来两年的装机投产规模和用电增长情况来看，未来两年中国电力供应短缺的现象将得到彻底缓解，局部地区可能会出现电力供应富余，电力行业发展面临一定的压力。但作为国民经济运行中的基础性产业，电力建设必须先行，以满足国民经济持续稳定地增长对电力的需求，因此，未来若干年内，电力行业投资规模仍将保持在较高水平，尤其是电网建设规模将进一步扩大，行业结构调整将加快，可再生能源将迎来快速发展的黄金时期，电力体制改革将进一步深入，行业仍然面临一定的发展机遇，行业整体前景看好。

公司经营区域包括 26 个省（自治区、直辖市），覆盖国土面积的 88%以上。公司拥有 49 个全资、控股公司，参股中国南方电网有限责任公司。公司直接服务客户 1.45 亿户，供电人口超过 10 亿，经营区域内发电装机容量 5.06 亿千瓦，占全国发电装机容量的 81.83%。公司管理员工 150.4 万人，离退休人员近 29 万人。在 2007 年《财富》杂志公布的世界企业 500 强中，公司名列第 29 位。

2004~2007 年，公司售电量分别完成 12891.40 亿千瓦时、14645.69 亿千瓦时、17096.95 亿千瓦时和 19741.87 亿千瓦时。2004~2007 年，公司输电线路损失率分别为 6.95%、6.59%、6.40%和 6.29%、均低于全国平均水平。

目前，公司资产规模大，资产质量良好，负债水平和债务负担正常，盈利能力逐年提升，现金流状况良好，经营活动获现能力强，现金

资产充足。整体看，公司偿债能力强，信用风险极低。

经联合资信评估有限公司评定，公司 2008 年度企业主体长期信用等级为 AAA，评级展望稳定。

三、企业主体短期信用分析

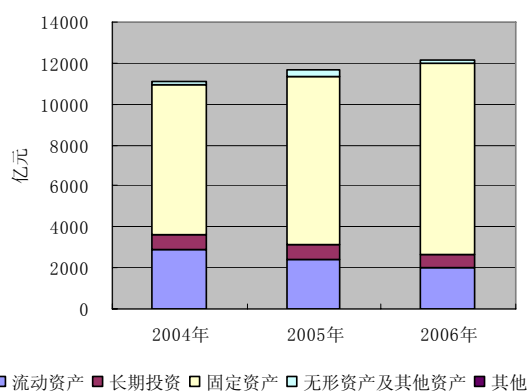
1. 资产流动性分析

截至 2006 年底，公司资产总额 12127.86 亿元，所有者权益合计 4642.44 亿元，少数所有者权益 153.62 亿元；2006 年实现主营业务收入 8545.24 亿元，利润总额 269.85 亿元；经营活动产生的现金流量净额 1536.82 亿元。

截至 2007 年 6 月底，公司资产总额 12672.58 亿元，所有者权益合计 4889.93 亿元，少数所有者权益 165.78 亿元；2007 年 1~6 月实现主营业务收入 4855.44 亿元，利润总额 184.09 亿元；经营活动产生的现金流量净额 862.60 亿元。

近几年随着不断加大电网建设投资力度，公司资产规模逐年扩大。截至 2006 年底，公司资产总额 12127.86 亿元，其中，流动资产占比 16.90%、长期投资占比 5.12%、固定资产合计占比 76.80%。公司资产构成以固定资产为主，符合行业特点（见图 1）。

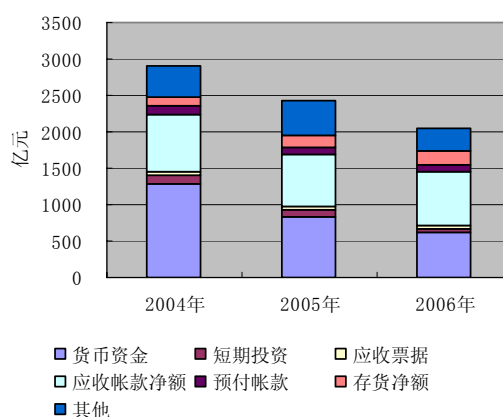
图 1 公司近三年资产构成情况



截至 2006 年底，公司流动资产总额 2896.28 亿元，以货币资金、其他应收款项和其

他流动资产为主，占比分别为 30.28%、26.82% 和 14.96%（见图 2），公司货币资金充足。公司其他流动资产主要是公司所属金融子企业根据国务院国有资产监督管理委员会评价函 [2006]142 号转表规定，将存放中央银行款项、拆放同业、贴现、短期贷款、委托贷款、买入返售证券、清算备付金等报表项目转换而来。

图 2 公司近三年流动资产构成情况



截至 2007 年 6 月底，公司资产总额 12672.58 亿元，比 2006 年底增长 4.49%，其中，流动资产占比 18.60%、长期投资占比 4.74%、固定资产合计占比 75.90%，公司资产构成变化不大。

总体看，公司资产质量好，货币资金充足，流动性正常。

2. 现金流分析与预测

经营活动方面，2004~2006 年，公司经营活动现金流入量分别为 8076.13 亿元、9802.69 亿元和 10675.09 亿元，年均增长 14.97%；经营活动现金流量净额分别为 1070.99 亿元、1190.56 亿元和 1536.82 亿元，年均增长 19.79%，公司经营活动获取现金能力不断增强。

投资活动方面，2004~2006 年公司投资活动以现金流出为主，投资活动现金流出分别为 1326.26 亿元、1538.99 亿元和 2089.66 亿元；投资活动产生的现金流量净额分别为 -1010.85 亿元、-1164.74 亿元和 -1680.16 亿元。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 60.14 亿元、25.82 亿元、-143.35 亿元，公司经营性现金流相对资本支出略显不足。

筹资活动方面，2004~2006 年公司筹资活动现金流入分别为 903.49 亿元、1076.16 亿元和 1659.31 亿元；筹资活动现金流量净额分别为 -84.19 亿元、-474.53 亿元和 -55.47 亿元。

2007 年 1~6 月公司的现金流量表见表 1。由表 1 可以看到，2007 年 1~6 月，公司经营活动现金流入量和流量净额分别为 6017.48 亿元和 862.60 亿元，分别为 2006 年全年的 56.37% 和 56.13%；投资活动现金流出量和流量净额分别为 902.15 亿元和 -709.03 亿元，分别为 2006 年全年的 43.17% 和 42.20%；筹资活动现金流入量和流量净额分别为 646.06 亿元和 -162.37 亿元，分别为 2006 年全年的 38.94% 和 292.72%。

表 1 公司 2007 年 1~6 月现金流量表

单位：万元

项 目	2007 年 1~6 月
一、经营活动	
现金流入小计	60174818
现金流出小计	51548830
经营活动产生的现金流量净额	8625988
二、投资活动	
现金流入小计	1931196
现金流出小计	9021502
其中：购建固定资产支付的现金	7493890
投资活动产生的现金流量净额	-7090306
三、筹资活动	
现金流入小计	6460555
其中：借款收到现金	5716328
现金流出小计	8084220
其中：偿还债务所支付现金	6115564
偿付利息所支付的现金	1216312
筹资活动产生的现金流量净额	-1623665
四、现金及现金等价物净增加额	-87983

资料来源：公司提供

总体来看，公司经营活动获取现金能力较强，整体现金流状况较好。

公司预测的 2007~2009 年现金流量表见表 2。可以看到，公司未来几年投资支出仍将保持较大规模。考虑到电力行业的整体发展前景及公司的经营现状，联合资信认为该预测实现的

可能性大。

表 2 公司 2007~2009 年现金流预测

单位：亿元

项 目	2007 年	2008 年	2009 年
净利润	221.72	246.88	274.92
少数股东损益	17.81	19.83	22.08
折旧	912.92	1,022.21	1,144.60
财务费用	198.48	221.30	246.75
经营性应收项目减少（减：增加）	-111.77	-52.98	-59.07
经营性应付项目增加（减：减少）	145.68	194.77	217.17
经营活动产生的现金流量净额	1,384.83	1,652.01	1,846.45
投资活动现金流入	363.06	363.06	363.06
投资活动现金流出	2,200.00	2,800.00	2,800.00
投资活动产生的现金流量净额	-1,836.94	-2,436.94	-2,436.94
筹资活动现金流入	1,591.05	2,024.98	2,024.98
筹资活动现金流出	1,168.78	1,168.78	1,168.78
筹资活动产生的现金流量净额	422.28	856.20	856.20
本年产生的净现金流	-29.84	71.27	265.70
上年末货币资金余额	620.51	590.68	661.94
本年末货币资金余额	590.68	661.94	927.64

资料来源：公司提供

3. 短期偿债能力分析

近三年，公司资产负债率、全部债务资本化率和长期债务资本化率均呈下降趋势，2006 年分别为 60.45%、43.23% 和 38.79%，公司负债水平和债务负担正常。

从近几年公司长短期债务构成来看，短期债务占比有所上升，从 2004 年的 11.11% 上升至 2006 年的 16.78%，但仍以长期债务为主，债务结构合理。

近三年，公司流动比率、速动比率有所降低，2006 年底分别为 48.95% 和 44.86%，符合电力行业特点。

近两年，公司经营现金流动负债比率分别为 31.77%、31.05% 和 36.71%，经营活动产生的现金流净额对流动负债保护能力强。

总体来看，鉴于公司合理的债务水平和债务结构、稳定的盈利能力和稳健的现金获取能力，联合资信认为公司短期偿债能力强。

四、本期短期融资券概况

公司本期计划发行 300 亿元短期融资券，

期限 365 天，面值为 100 元。本期短期融资券无担保。

本期短期融资券所筹资金将主要用于满足公司流动资金需求和置换部分银行借款，以降低融资成本。

五、本期短期融资券发行后对现有债务影响

本期短期融资券发行额度占 2007 年 6 月底短期债务的 56.85%，对公司现有债务有较大影响。

以 2007 年 6 月底财务数据为基础，如不考虑其他因素，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 61.03%和 43.61%，债务负担增加幅度不大。

六、本期短期融资券偿债能力

截至 2007 年 6 月底，公司现金类资产 840.58 亿元，为本次短期融资券发行额度的 2.80 倍，现金类资产对本期短期融资券保障能力较强。

以公司预测的 2008 年和 2009 年的财务数据计算，公司 2008 年和 2009 年经营活动产生的现金流量净额分别为 1652.01 亿元和 1846.45 亿元，分别为本期短期融资券发行额度的 5.51 倍和 6.15 倍。公司经营活动产生的现金流对本期短期融资券覆盖程度高。

表 3 公司历年来在资本市场上融资情况

债券名称	发行额度	存续期
03 电网债	50 亿元	2003-12-31 至 2013-12-30
05 国网债	40 亿元	2005-07-08 至 2015-07-07
06 国网(1)	10 亿元	2006-05-29 至 2016-05-28
06 国网(2)	50 亿元	2006-05-29 至 2021-05-28
07 国网债 01	40 亿元	2007-09-07 至 2017-09-07
07 国网债 02	10 亿元	2007-09-07 至 2022-09-07

资料来源：联合资信根据公开资料整理

公司 2003 年至今多次发行企业债券（见表 3），说明公司在资本市场上融资能力强。

七、综合评价

公司所属行业前景较好，业务类型具有垄断性，公司资产规模大，资产质量良好，负债水平和债务负担正常，盈利能力逐年提升。整体看，公司主体信用风险极低。同时，公司现金流状况良好，经营活动获现能力强，现金资产充足，对本期债券覆盖程度很高。综合看，本期短期融资券到期不能偿还的风险小。

附件 1-1 资产负债表（资产）
 （单位：万元）

资 产	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)	2007 年 6 月
流动资产					
货币资金	12775693.92	8307149.18	6205115.88	-30.31	6941451.00
短期投资	1222609.60	926385.85	392311.59	-43.35	760962.00
应收票据	523202.82	477242.00	516805.88	-0.61	703379.00
应收股利	18605.61	13747.89	4783.65	-49.29	18950.00
应收利息	5617.75	14637.42	9628.23	30.92	0.00
应收账款	2130191.26	1813490.97	1853051.56	-6.73	2233284.00
其他应收款	5815884.89	5339372.97	5496604.66	-2.78	6400040.00
预付账款	989881.76	1040301.18	1119406.57	6.34	1495781.00
应收补贴款	75.71		41.51	-25.95	
应收出口退税	3690.88	626.75	554.64	184.54	
存货	1407028.63	1615730.08	1713481.94	10.35	1817580.00
待摊费用	43332.92	39590.72	47423.63	4.61	27527.00
待处理流动资产净损失					
一年内到期的长期债权投资	20374.42	64483.85	69494.81	84.69	7822.00
其他流动资产	4006586.64	4608618.66	3065579.72	-12.53	3160029.00
流动资产合计	28962776.81	24261377.54	20494284.28	-15.88	23566805.00
长期投资					
长期股权投资	4824114.64	4875354.28	4418012.95	-4.30	4761232.00
长期债权投资	2450432.55	2249747.06	1791172.42	-14.50	1239402.00
长期投资合计	7274547.19	7125101.34	6209185.37	-7.61	6000634.00
减：长期投资减值准备					
长期投资净额	7274547.19	7125101.34	6209185.37	-7.61	6000634.00
合并价差	1920.67	8289.37	10534.15	134.19	7569.00
固定资产					
固定资产原值	93338545.79	108016087.90	125445793.88	15.93	128394375.00
减：累计折旧	28220202.01	35365459.42	43092180.89	23.57	47632114.00
固定资产净值	65118343.77	72650628.48	82353612.98	12.46	80762261.00
固定资产净值减值准备	21115.15	19395.29	22698.25	3.68	26425.00
固定资产净额	65097228.62	72631233.18	82330914.74	12.46	80735836.00
工程物资	823127.16	1200729.51	1695403.09	43.52	1817837.00
在建工程	7520091.74	8225926.70	9114534.78	10.09	13628516.00
固定资产清理	6668.99	4833.15	3851.90	-24.00	5277.00
固定资产合计	73447116.51	82062722.55	93144704.51	12.61	96187466.00
无形资产及其他资产					
无形资产	258477.27	338381.25	385843.14	22.18	396523.00
股权分置流通权			12241.47		
长期待摊费用	55029.05	50764.85	28951.84	-27.47	26641.00
其他长期资产	1150609.06	3116947.19	983451.10	-7.55	540199.00
无形资产及其他资产合计	1464115.38	3506093.29	1410487.54	-1.85	963363.00
递延税项					
递延税项借项	3245.40	6259.88	9417.91	70.35	0.00
资产总计	111153721.95	116969843.97	121278613.76	4.46	126725837.00

附件 1-2 资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：万元）

负债及所有者权益	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)	2007 年 6 月
流动负债					
短期借款	2144313.97	1814009.89	2478766.27	7.52	2493199.00
应付票据	568324.22	821383.61	1489508.40	61.89	1318612.00
应付帐款	7803594.16	8428558.47	10784471.30	17.56	11433868.00
预收帐款	2557547.83	3185668.46	3205867.16	11.96	3372745.00
应付工资	1943116.31	2482408.55	3015182.31	24.57	3484380.00
应付福利费	285863.83	373220.14	422389.66	21.56	0.00
应付股利	28678.82	23219.77	20382.97	-15.70	0.00
应付利息	1821.44	24153.39	31194.95	10.36	
应交税金	840888.28	849416.39	1224175.56	20.66	979274.00
其他应交款	1304953.46	1323396.42	1395887.17	3.43	1269332.00
其他应付款	9053525.72	9777825.01	10794361.87	9.19	10366427.00
预提费用	36424.54	32004.81	47813.87	14.57	0.00
预计负债	54641.39	42256.77	6302.72	60.92	18263.00
递延收益	11277.63	15360.86	22565.75		
一年内到期的长期负债	1800633.30	2476246.80	2162398.59	9.59	1464791.00
其他流动负债	5279721.81	6671975.82	4768003.96	-4.97	7251682.00
流动负债合计	33715326.72	38341105.16	41869272.51	11.44	43452573.00
长期负债					
长期借款	35440291.69	31585299.89	28737286.89	-9.95	30004371.00
应付债券	659676.83	1059542.10	1659556.14	58.61	813852.00
长期应付款	91785.72	77084.61	199662.18	47.49	235460.00
专项应付款	341477.09	349554.07	467992.35	17.07	764925.00
其他长期负债	260304.81	1037206.61	382216.09	21.18	897504.00
长期负债合计	36793536.13	34108687.28	31446713.65	-7.55	32716112.00
递延税项					
递延税项贷款	2069.54	2457.04	2038.11	-0.76	0.00
负债合计	70510932.39	72452249.49	73318024.27	1.97	76168685.00
少数所有者权益	1110159.54	1318722.23	1536235.76	17.63	1657835.00
所有者权益					
实收资本	20000000.00	20000000.00	20000000.00	0.00	20000000.00
其它所有者权益					28899317.00
资本公积	14056715.20	16531510.16	17996578.43	13.15	
盈余公积	5470722.09	6979302.77	8508738.63	24.71	
其中：公益金	1299308.81	1445217.77	0.00	-100.00	
未确认的投资损失	-160997.81	-139475.38	-161362.17	-15.84	
未分配利润	166190.54	-172465.31	80398.84	-30.45	
外币报表折算差额					
所有者权益合计	39532630.02	43198872.25	46424353.72	8.37	48899317.00
负债及所有者权益合计	111153721.95	116969843.97	121278613.76	4.46	126725837.00

注：2007 年 6 月会计报表中，所有者权益仅列示实收资本与其它所有者权益两项。

附件 2 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 1~6 月
一、主营业务收入	61505290.94	71270321.69	85452374.36	17.87	48554401.00
减: 农网还贷资金	689162.14				437566.00
三峡工程建设基金	866756.06				584748.00
库区建设基金	103486.18				0.00
水库移民后期扶持基金					521006.00
城市公用事业附加	734196.12				541341.00
可再生能源附加					70781.00
差别电价电费					20842.00
其他	106126.97				121654.00
主营业务收入净额	59005563.47	71270321.69	85452374.36	20.34	46256463.00
减: 主营业务成本	55589035.23	66925670.74	79645907.88	19.70	43008108.00
主营业务税金及附加	475928.39	590570.08	720010.55	23.00	386279.00
加: 代购代销收入	4866.24	7921.86	214.28	115.53	
其他				-100.00	
二、主营业务利润	2945466.09	3762002.74	5086670.20	31.41	2862076.00
加: 其他业务利润	274036.21	112868.63	76004.66	-47.34	102833.00
减: 存货跌价损失					
营业费用	149552.49	163218.64	157881.09	2.75	60744.00
管理费用	872012.32	980798.94	1172302.92	15.95	519617.00
财务费用	1551957.37	1490782.18	1463488.95	-2.89	950755.00
其他				-100.00	
三、营业利润	645980.11	1240071.60	2369001.91	91.50	1433793.00
加: 投资收益	128631.66	43011.61	98221.85	-12.62	141386.00
期货收益					
补贴收入	328776.92	352393.42	404926.32	10.98	256288.00
营业外收入	140575.46	123111.91	178522.84	12.69	9460.00
其他	118.23			-100.00	
减: 营业外支出	251622.30	294800.50	352143.06	18.30	0.00
其他支出	19956.67	24030.31	0.00	-100.00	0.00
加: 以前年度调整					
四、利润总额	972503.41	1439757.73	2698529.86	66.58	1840927.00
减: 所得税	376048.55	504999.92	867523.13	51.89	517255.00
减: 少数股东损益	66069.27	74278.30	86067.19	14.14	52586.00
加: 未确认的投资损失	44061.76	19102.65	39043.45	-5.87	11481.00
五、净利润	574447.35	879582.16	1783982.99	76.23	1282567.00
加: 年初未分配利润	138757.26	-85409.15	-196114.29		
盈余公积转入数					
其他调整因素					
六、可供分配的利润	713204.61	794173.01	1587868.71	49.21	
减: 提取法定盈余公积	55039.77	96690.07	188481.38	85.05	
提取法定公益金	55277.77	96660.92			
提取职工奖励及福利基金				-7.02	

其他	96.85		565.31	-100.00	
七、可供股东分配的利润	602790.22	600822.02	1398822.02	52.33	
减：应付优先股股利					
提取任意盈余公积	435751.95	773287.33	1318423.18	73.94	
应付普通股股利	280.00				
转作股本的普通股					
其他	567.73				
八、未分配利润	166190.54	-172465.31	80398.84	-30.45	

附件 3-1 2004 年-2006 年现金流量表
 (单位: 万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、经营活动产生的现金流量				
销售商品、提供劳务收到的现金	68405409.80	82830644.16	98558197.01	20.03
收到的租金				
收到的税费返还	20577.89	29813.23	16979.16	-9.16
收到的其他与经营活动有关的现金	12335287.85	15166482.53	8175763.41	-18.59
现金流入小计	80761275.54	98026939.91	106750939.58	14.97
购买商品、接受劳务支付的现金	49477805.93	60542639.31	70590320.42	19.44
经营租赁所支付的现金				
支付给职工以及为职工支付的现金	3897001.99	4939576.63	5470573.76	18.48
支付的各项税费	4444554.18	5479851.69	6414393.40	20.13
支付的其他与经营活动有关的现金	12232033.46	15159298.36	8907487.64	-14.66
现金流出小计	70051395.56	86121365.99	91382775.22	14.22
经营活动产生的现金流量净额	10709879.98	11905573.92	15368164.36	19.79
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	1344521.18	904461.07	1817588.61	16.27
取得投资收益所收到的现金	104219.76	247326.79	207898.46	41.24
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	135238.37	619901.11	206281.47	23.50
收到的其他与投资活动有关的现金	1570119.83	1970884.09	1863218.87	8.93
现金流入小计	3154099.15	3742573.06	4094987.41	13.94
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	10170742.64	13245178.14	17654159.41	31.75
投资所支付的现金	1465736.51	715818.55	2242912.98	23.70
支付的其他与投资活动有关的现金	1626087.06	1428946.07	999542.50	-21.60
现金流出小计	13262566.22	15389942.75	20896614.89	25.52
投资活动产生的现金流量净额	-10108467.07	-11647369.69	-16801627.48	28.92
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	50001.75	828259.39	1435918.97	435.89
发行债券所收到的现金				
借款所收到的现金	8820029.06	8369287.04	9049207.62	1.29
收到的其他与筹资活动有关的现金	164861.01	1564067.80	6107926.27	508.68
现金流入小计	9034891.82	10761614.23	16593052.86	35.52
偿还债务所支付的现金	7559129.73	11931758.34	10240886.16	16.39
发生筹资费用所支付的现金				
分配股利或利润所支付的现金	1763179.49	1942863.05	1757061.28	-0.17
偿付利息所支付的现金				
融资租赁所支付的现金				
减少注册资本所支付的现金				
支付的其他与筹资活动有关的现金	554449.94	1632273.50	5149835.66	204.77
现金流出小计	9876759.16	15506894.90	17147783.10	31.76
筹资活动产生的现金流量净额	-841867.34	-4745280.66	-554730.24	-18.83
四、汇率变动对现金的影响	262.08	1071.80	-1157.41	
五、现金及现金等价物净增加额	-240192.35	-4486004.63	-1989350.78	187.79

附件 3-2 2004 年-2006 年现金流量表补充资料

(单位: 万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
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	574447.35	879582.16	1783982.99	76.23
加: 少数股东损益	66069.27	74278.30	86067.19	14.14
减: 未确认的投资损失	44061.76	19102.65	39043.45	
加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐	47560.10	166099.38	174414.16	91.50
固定资产折旧	6027198.90	7322252.94	8531107.48	18.97
无形资产摊销	21802.83	24874.78	41388.64	37.78
长期待摊费用摊销	48267.32	27847.89	38216.07	-11.02
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	25962.82	51537.37	55120.13	45.71
待摊费用减少(减:增加)	96.22	3836.12	-7879.34	
预提费用增加(减:减少)	-39594.73	-3900.77	15834.90	
固定资产报废损失	83568.19	39800.83	71022.41	-7.81
财务费用	1656482.84	1603238.01	1540101.84	-3.58
投资损失(减:收益)	-140618.70	-158237.90	-189988.50	16.24
递延税款贷项(减:借项)	3431.44	-347.33	-3180.36	
存货的减少(减:增加)	-326862.81	-250460.63	-125524.96	-38.03
经营性应收项目的减少(减:增加)	-856526.33	953577.15	-370759.09	-34.21
经营性应付项目的增加(减:减少)	3562657.03	1190698.28	3767284.26	2.83
其他	0.00	0.00	0.00	
经营活动产生的现金流量净额	10709879.98	11905573.92	15368164.36	19.79
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	12775693.92	8306822.03	6204716.68	-30.31
减: 货币资金的期初余额	12967004.57	12792781.65	8265930.42	-20.16
现金等价物的期末余额	58901.09	2322.10	94258.78	26.50
减: 现金等价物的期初余额	107782.80	2567.11	22395.82	-54.42
现金及现金等价物净增加额	-240192.35	-4486204.63	-1989350.78	187.79

附件 4 主要计算指标

指 标	2004 年	2005 年	2006 年
1. 经营效率			
管理费用率（%）	1.49	1.40	1.41
成本率（%）	98.91	98.26	97.23
销售债权周转次数(次)	19.66	28.83	36.67
存货周转次数（次）	44.42	44.28	47.85
总资产周转次数（次）	0.55	0.62	0.72
2. 盈利能力			
主营业务利润率（%）	4.99	5.28	5.95
总资本收益率（%）	2.85	3.16	4.09
净资产收益率（%）	1.45	2.04	3.84
现金收入比（%）	115.93%	116.22%	115.34%
3. 债务结构			
长期债务资本化比率（%）	47.04	42.31	38.79
全部债务资本化比率（%）	49.98	45.89	43.23
资产负债比率（%）	63.44	61.94	60.45
4. 偿债能力			
EBITDA（亿元）	874.78	1046.24	1289.49
流动比率（%）	85.90	63.28	48.95
速动比率（%）	81.73	59.06	44.86
经营现金流动负债比率（%）	0.32	0.31	0.37
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力（倍）	0.36	0.16	-0.90
EBITDA 利息倍数（倍）	5.21	6.35	8.13
债务保护倍数（倍）	0.16	0.22	0.28
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数（倍）	0.01	0.01	-0.04

附表 5 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年平均增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率= 【(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) / (股东权益+少数股东权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/股东权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
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+股东权益+少数股东权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+股东权益+少数股东权益) ×100%
担保比率	担保余额/ (股东权益+少数股东权益) ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
债务保护倍数	(净利润+固定资产折旧+摊销) / 全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
期内长期债务偿还能力	期内 (净利润+固定资产折旧+摊销) / 期内应偿还的长期债务本金
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/ (当年利息支出+当年应偿还的债务本金)
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
现金偿债倍数	(现金+现金等价物) / 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

附表 6 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；

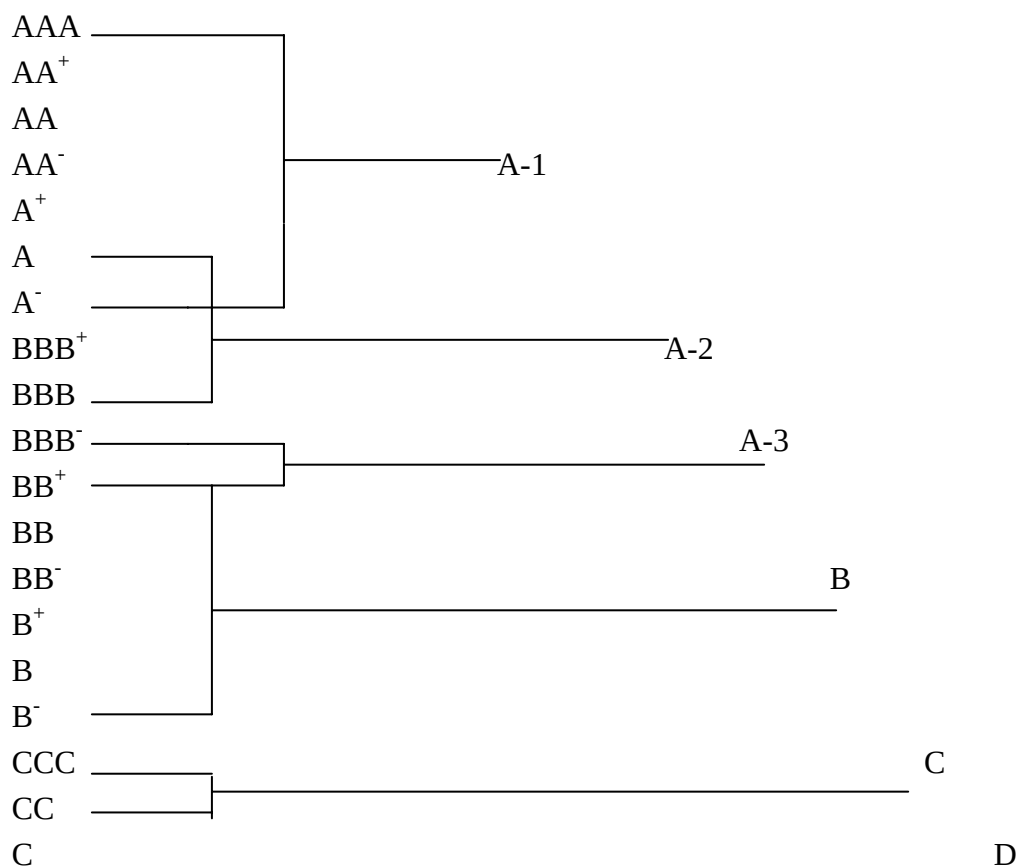
A-3 级：还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响；

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、短期债信用等级的对应关系



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）与国家电网公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与国家电网公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 联合资信与评估人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因国家电网公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。
- 本评级报告引用的与企业相关的资料主要由国家电网公司提供，联合资信不保证所引用资料的真实性和完整性。
- 国家电网公司 2008 年第一期 300 亿元短期融资券信用等级自本期债券发行之日起至本息兑付日有效；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。

联合资信评估有限公司关于 国家电网公司 2008 年第一期 300 亿元短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求,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。

国家电网公司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。国家电网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国家电网公司的经营管理状况及本期债券的相关信息,如发现国家电网公司出现重大变化,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债券的信用等级。

如国家电网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,直至国家电网公司提供相关资料。

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国家电网公司、主管部门、交易机构等。


联合资信评估有限公司
二零零八年一月十七日