

信用等级公告

联合[2012] 573 号

联合资信评估有限公司通过对国家电网公司 2012 年度第三期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
2012 年度第三期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。



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）与国家电网公司构成委托关系外，联合资信、评级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。

二、联合资信与评级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。

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国家电网公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、国家电网公司 2012 年度第三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，在有效期内信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零一二年八月三日

评级业务专用章

国家电网公司

2012 年度第三期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AAA

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

发行额度: 50 亿元

期限: 365 天

评级时间: 2012 年 8 月 3 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 3 月
现金类资产(亿元)	1041.39	1157.86	992.85	1234.27
资产总额(亿元)	18419.36	20775.24	22115.91	22535.94
所有者权益(含少数 股东权益)(亿元)	6434.78	7929.30	8841.63	9002.84
短期债务(亿元)	1286.21	1511.51	2095.95	1842.15
全部债务(亿元)	6629.80	6512.15	5723.61	7157.59
营业收入(亿元)	12580.21	15288.08	16718.68	4320.14
利润总额(亿元)	45.99	450.72	537.80	152.32
EBITDA(亿元)	1659.36	2234.50	2942.47	--
经营性净现金流(亿元)	2066.35	2344.32	2693.41	917.32
净资产收益率(%)	-0.27	4.09	4.41	--
资产负债率(%)	65.07	61.83	60.02	60.05
速动比率(%)	32.88	36.94	29.74	35.88
EBITDA 利息倍数(倍)	5.66	7.64	10.35	--
经营现金流对负债比(%)	32.20	30.76	32.97	--
现金偿债倍数(倍)	20.83	23.16	19.86	24.69

注: 1、2012 年 1 季度财务报表未经审计。

2、2011 年 EBITDA 中费用化利息支出以财务费用代替。

分析师

于浩洋 黄 滨

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

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定,国家电网公司(以下简称“公司”)拟发行的 2012 年度第三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低,安全性很高。

优势

1. 公司经营区域覆盖面广,垄断优势明显。
2. 随着智能电网建设项目的不断推进,公司电网运行稳定性和输电效率进一步提高。
3. 公司现金类资产充裕,对本期短期融资券保障能力较强。
4. 公司经营活动获现能力强,经营性净现金流规模较大,对本期短期融资券的保障程度高。

关注

1. 公司上网、销售电价受国家管制,国家电力体制改革的不确定性和电价政策的调整仍在很大程度上影响公司的收入和盈利水平。
2. 公司未来几年计划资本支出较大。

一、主体概况

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100000000037908(4-2)，注册资本2000亿元。

截至2011年底，公司（合并）资产总额22115.91亿元，所有者权益（含少数股东权益）8841.63亿元；2011年公司实现营业收入16718.68亿元，利润总额537.80亿元。

截至2012年3月底，公司（合并）资产总额22535.94亿元，所有者权益（含少数股东权益）9002.84亿元；2012年1~3月公司实现营业收入4320.14亿元，利润总额152.32亿元。

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、本期短期融资券概况

公司计划发行的2012年度第三期短期融资券额度为50亿元，期限365天（以下简称“本期短期融资券”）。

本期短期融资券所募集资金将全部通过公司下属的英大国际信托有限责任公司提供给公司总部及系统内单位，用于补充公司营运资金。

本期短期融资券无担保。

三、企业主体长期信用状况

公司是关系国家能源安全和国民经济命脉

的国有重要骨干企业，以建设和运营电网为核心业务，承担着为经济社会发展提供安全、经济、清洁、可持续的电力供应的基本使命。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58个全资企业（含区域电网公司和省电力公司32个）、控股企业，参股中国南方电网有限责任公司，供电服务人口超过10亿人。公司名列2011年《财富》全球企业500强第7位，是全球最大的公用事业企业。

2011年，公司完成固定资产投资3303亿元，同比增长13.5%。其中电网投资3019亿元；110（66）千伏及以上交流线路开工5.49万公里，投产5.48万公里；变电容量开工2.64亿千伏安，投产2.56亿千伏安。完成售电量30925亿千瓦时。国家电力市场交易电量3999亿千瓦时。

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。

公司资产规模大、资产质量较高且结构合理；公司负债水平和债务负担正常；整体盈利能力良好；偿债能力强。

经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。

四、企业主体短期信用分析

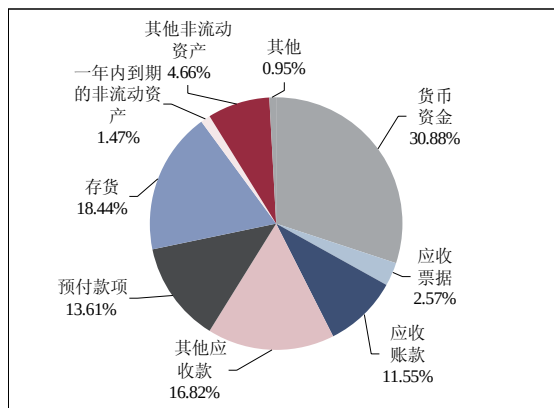
1. 资产流动性分析

2009~2011年，随着电网建设投资力度加大，公司资产规模逐年扩大，三年年均增长率为9.58%。截至2011年底，公司资产总额22115.91亿元，其中，流动资产占13.43%、非流动资产占86.57%（其中固定资产占资产总额67.80%）。公司资产构成以非流动资产为主，流动资产所占比重较小，此与电网运营公司高固定资产的特点相符合。

2009~2011年，公司流动资产年均增长4.20%，各项资产构成较为稳定。截至2011年底，公司流动资产总额2970.96亿元，以货币

资金、应收账款、预付款项、其他应收款和存货为主。

图1 截至2011年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司2011年审计报告

2009~2011年，公司货币资金年均变动-3.85%。截至2011年底，公司货币资金为888.38亿元，其中银行存款占96.17%，货币资金充足。

2009~2011年，公司应收账款年均波动增长，增幅为3.95%，主要是发电量增加导致应收电费款增加所致。截至2011年底，公司应收账款为275.76亿元，主要由其他行业应收款、应收电费和建筑施工行业应收款构成。公司采用账龄分析法与个别认定法对应收账款计提坏账准备的比例分别达到56.47%与40.43%，2011年底共计提了坏账准备31.72亿元，计提比例达到10.32%，计提较为充分。

2009~2011年，公司其他应收款年均增长12.36%，2011年底为486.17亿元。公司按照个别认定法计提坏账准备的其他应收款比例达到71.42%。2011年底，公司为其他应收款共计提了减值准备109.58亿元，计提较为充分。

2009~2011年，公司预付款项年均大幅增长8.28%，主要由于电网建设进度加快，预付的工程款增加所致。2011年底，公司预付款项为382.23亿元。

截至2011年底，公司存货净额541.37亿元，三年变动率为-7.03%。其中原材料占16.27%、自制半成品及在产品占40.99%、库存商品占15.33%、工程施工占11.81%、其他占14.83%。

2011年底，公司对存货计提了跌价准备1.73亿元。

截至2012年3月底，公司流动资产总额为3324.28亿元，较2011年底增长11.89%，增长主要来自于货币资金的增长。

从流动资产的运营效率看，2011年公司销售债权周转次数和存货周转次数分别为38.85次和26.68次。总体看，公司流动资产的运营效率较高。

总体看，公司资产规模大，以非流动资产为主，符合电网运营公司高固定资产的特点。流动资产中货币资金充足，流动性较好；非流动资产以固定资产为主。公司整体资产质量高。

2. 现金流分析

经营活动现金流方面，2009~2011年，伴随收入规模的扩大，公司销售商品、提供劳务收到的现金也呈逐年增长趋势。2011年，公司销售商品、提供劳务收到现金19814.76亿元，年均增长16.85%，与营业收入的增幅大体相当。受电网行业运营销售特点影响，近三年公司现金收入比基本保持稳定，分别为115.36%、115.53%与118.52%，业务收入的现金实现情况稳定。同期，公司经营活动产生的现金流净额稳步增长，三年分别为2066.35亿元、2344.32亿元与2693.41亿元，年均增长14.17%，良好的经营性现金流为公司经营和投资发展提供了有力支持。

投资活动现金流方面，2009~2011年，公司投资活动较为活跃，在建项目较多，资本性支出一直保持较大规模，三年投资活动现金流出分别为3151.45亿元、3347.85亿元与3789.06亿元，相应投资活动现金流量净额分别为-2748.34亿元、-2629.78亿元与-3086.40亿元。

2009~2011年，由于经营状况的向好，公司筹资活动前现金流量净额的净流出规模波动降低，三年分别为-681.99亿元、-285.46亿元与-392.99亿元，公司对外部融资的依赖性有所降低。

筹资活动方面, 2009~2011 年, 公司筹资活动现金流入分别为 3875.01 亿元、3176.67 亿元与 3391.66 亿元; 筹资活动现金流量净额分别为 712.56 亿元、336.16 亿元与 338.86 亿元。

2012 年 1~3 月, 公司实现经营性现金流量净额 917.32 亿元, 现金收入比 116.45%, 经营活动现金流量状况稳定; 投资活动方面, 公司投资活动现金流入小计-229.93 亿元, 同比大幅下降, 公司实现投资活动现金流净额-1031.98 亿元; 公司同期偿还债务支付现金较少, 筹资活动产生的现金流量净额 446.49 亿元, 同比去年 1.95 亿元大幅增长 7705.26%。

总体看, 近三年公司经营活动现金流量充沛, 收入的现金实现质量良好且稳定, 公司对外筹资压力不大。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债指标看, 2009~2011 年, 公司流动比率、速动比率波动下降, 2011 年底分别为 36.36%和 29.74%, 截至 2012 年 3 月末公司流动资产有所上升同时流动负债下降, 两项指标上升至 43.18%与 35.88%, 符合行业特点。近三年, 公司经营现金流动负债比分别为 32.88%、30.76%与 32.97%, 经营活动现金流对短期负债的保护程度较好。总体看, 公司短期偿债指标处于行业适宜水平。另外, 考虑到公司现有较为充裕的现金类资产以及较大规模的收入和现金流, 公司整体短期偿债能力较强。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券发行额度为 50 亿元, 占 2012 年 3 月底短期债务合计的 2.71%, 占全部债务的 0.70%, 对公司现有债务的影响程度很小。

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 60.05%和 44.29%, 以公司 2012 年 3 月底报表财务数据为基础, 考虑公司拟发行的 2012 年第一期短券与第二期短

券各 100 亿元, 三期短期融资券发行后上述两项指标分别上升至 60.14%和 44.46%。三期短期融资券发行对公司资产负债率和全部债务资本化比率的影响很小。

截至 2012 年 3 月底, 公司现金类资产为 1234.27 亿元, 为本期短期融资券发行额度的 24.69 倍, 为拟发行的三期短期融资券合计金额的 4.94 倍。公司现金类资产充裕, 对本期短期融资券的保障能力强。

2009~2011 年, 公司经营活动产生的现金流量分别为 15970.46 亿元、19005.27 亿元与 22063.26 亿元, 分别为本期拟发行短期融资券的 319.41 倍、380.11 倍和 441.27 倍, 为拟发行的三期短期融资券合计金额的 63.88 倍、76.02 倍与 88.25 倍; 公司经营活动产生的现金流量净额分别为 2066.35 亿元、2344.32 亿元与 2693.41 亿元, 分别为本期短期融资券额度的 41.33 倍、46.89 倍和 53.87 倍, 为拟发行的三期短期融资券合计金额的 8.27 倍、9.38 倍与 10.77 倍; 公司经营活动现金流对本期短期融资券本金覆盖程度很高。

截至 2011 年底, 公司对集团外担保金额 271.43 亿元, 对外担保总额占公司净资产规模的 3.07%, 担保比率低, 对公司生产经营活动影响很小。

2008 年 9 月, 公司为“08 网通债”提供了全额无条件不可撤销的连带责任保证担保, 额度 50 亿元, 期限 5 年。中国网通(集团)有限公司(简称“网通集团”)于 2009 年 3 月 25 日发出公告, 表示网通集团与中国联合网络通信有限公司(以下简称“中国联通”)合并, 合并方案已获得有关主管部门批准并实施。根据合并方案, 合并完成后, 中国联通继续存续, 网通集团将依法撤销, 网通集团的全部债权、债务将由中国联通承续。

2008 年 10 月, 公司为“08 首钢债 01”和“08 首钢债 02”提供了全额无条件不可撤销的连带责任保证担保, 额度 90 亿元, 期限分别为 10 年期和 15 年期。

截至目前，被担保企业基本经营正常。

截至 2011 年底，公司未决诉讼或仲裁形成的或有负债 1.17 亿元。公司或有负债事项对其持续经营影响很小。

截至2012年3月底，公司已获得各商业银行授信总额为8540亿元，其中已使用6005亿元，尚有2535亿元未使用，公司间接融资渠道畅通。

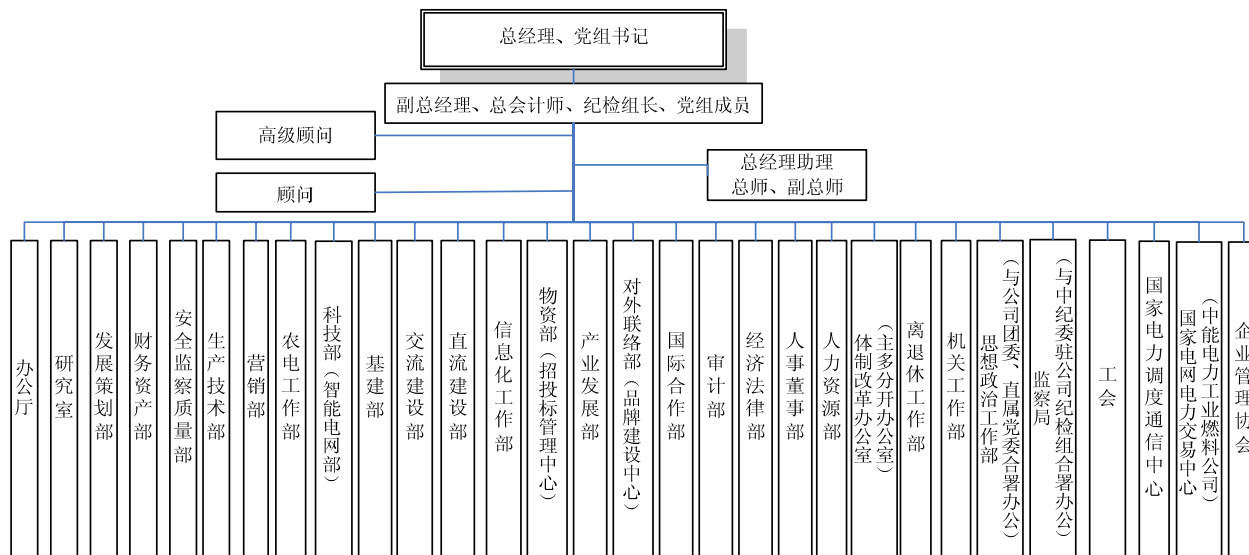
六、综合评价

公司作为国内两大电网公司之一，经营覆盖中国 26 个省（自治区、直辖市），88%以上的国土面积，在经营区域方面处于绝对垄断地位。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。公司资产规模大、质量高且结构合理；运营稳定，现金流状况良好，公司主体长期信用风险极低。

公司现金类资产充裕，经营活动获取现金能力强，经营性现金流规模大，对本期短期融资券的保障程度高。

综合看，本期短期融资券到期不能偿还的风险低，安全性高。

附件 1 公司本部组织机构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）
 （单位：亿元）

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 3 月
流动资产：					
货币资金	960.89	1065.80	888.38	-3.85	1208.56
△结算备付金	3.52	14.67	2.35	-18.29	5.11
△拆出资金	0.00	0.30	0.00		30.00
交易性金融资产	11.43	3.45	6.85	-22.59	11.18
应收票据	69.07	88.61	97.62	18.88	14.53
应收股利	2.60		0.84		0.88
应收利息	1.40	2.90	3.33	54.23	2.76
应收账款	255.18	398.74	275.76	3.95	229.41
其他应收款	385.12	580.63	486.17	12.36	439.20
预付款项	326.03	469.93	382.23	8.28	376.17
△应收保费	0.03	0.21	0.49	304.15	1.16
△应收分保账款	0.18	0.43	1.02	138.05	1.48
△应收分保合同准备金	0.18	0.22	2.01	234.17	2.53
△买入返售金融资产	0.09	0.97	11.36	1,023.49	2.88
存货	626.28	636.48	541.37	-7.03	562.26
一年内到期的非流动资产	0.83	50.70	33.98	539.84	46.14
其他流动资产	93.36	137.81	237.20	59.40	259.24
流动资产合计	2736.18	3451.84	2970.96	4.20	3324.28
非流动资产：					
△发放贷款及垫款	20.09	20.87	15.38	-12.50	7.01
可供出售金融资产	409.36	460.92	519.92	12.70	542.14
持有至到期投资	27.55	42.36	51.46	36.67	54.50
长期股权投资	486.48	535.43	525.44	3.93	539.50
长期债权投资					
长期应收款	119.04	174.44	89.85	-13.12	539.50
股权分置流通权					
投资性房地产	21.20	30.49	31.77	22.42	31.54
固定资产	12198.44	13909.09	14995.44	10.87	14781.25
在建工程	1925.51	1722.05	2205.60	7.03	2355.49
工程物资	196.24	121.09	149.22	-12.80	196.27
固定资产清理	0.37	0.44	0.85	51.57	0.75
无形资产	116.78	137.56	191.75	28.14	191.54
开发支出	1.79	4.25	3.94	48.36	4.48
商誉	1.92	12.88	18.24	208.22	18.34
合并价差					
长期待摊费用（递延资产）	7.76	11.53	14.80	38.10	14.02
递延所得税资产	121.83	121.71	116.42	-2.25	116.05
递延税款借项					
其他非流动资产	28.82	18.30	214.87	173.05	179.99
非流动资产合计	15683.18	17323.39	19144.94	10.49	19211.67
资 产 总 计	18419.36	20775.24	22115.91	9.58	22535.94

附件 2-2 合并资产负债表（负债与所有者权益）
 （单位：亿元）

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 3 月
流动负债：					
短期借款	780.20	1096.60	1086.57	18.01	1562.85
△吸收存款及同业存放	277.52	232.24	322.94	7.87	215.32
△拆入资金	15.00	0.30	50.00	82.57	
交易性金融负债		2.01			
应付票据	223.81	128.69	72.71	-43.00	90.12
应付账款	2161.26	2759.44	3000.56	17.83	2769.61
预收款项	801.28	1060.93	858.21	3.49	780.68
△卖出回购金融资产款	60.00	60.00	15.53	-49.12	16.67
△应付手续费及佣金	0.19	0.26	0.51	63.84	2.66
应付职工薪酬	328.11	326.77	298.14	-4.68	308.92
应交税费	65.41	100.09	61.45	-3.07	101.70
应付股利（应付利润）	4.14	0.00	4.20	0.72	
应付利息	52.30	69.33	77.26	21.54	80.59
其他应付款	1271.20	1384.55	1268.83	-0.09	1422.39
△应付分保账款	0.33	0.25	0.99	73.21	2.28
△保险合同准备金	1.05	5.41	11.86	236.08	14.39
△代理买卖证券款	46.85	43.26	21.16	-32.79	22.84
△代理承销证券款	0.00	0.00	0.00		
一年内到期的非流动负债	282.20	286.22	936.67	82.19	189.18
其他流动负债	46.71	65.89	82.48	32.88	118.54
流动负债合计	6417.56	7622.24	8170.07	12.83	7698.73
非流动负债：					
长期借款	3294.04	2543.10	2417.12	-14.34	2526.72
应付债券	2049.55	2457.55	2147.21	2.35	2788.72
长期应付款	38.33	62.70	92.08	54.99	94.66
专项应付款	91.84	51.09	61.04	-18.47	65.87
预计负债	1.92	5.64	9.73	125.12	9.59
递延所得税负债	56.99	54.29	40.71	-15.48	42.36
递延税款贷项					
其他非流动负债	34.35	49.33	336.33	212.91	306.46
非流动负债合计	5567.01	5223.70	5104.21	-4.25	5834.38
负 债 合 计	11984.58	12845.94	13274.28	5.24	13533.11
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本（股本）	2000.00	2000.00	2000.00	0.00	2000.00
资本公积	2924.93	4039.29	4583.22	25.18	4628.93
专项储备	2.12	3.44	4.25	41.59	4.87
盈余公积	508.62	524.55	541.30	3.16	539.17
△一般风险准备	10.43	10.34	11.36	4.36	11.36
未确认的投资损失					
未分配利润	704.27	1027.76	1382.17	40.09	1490.82
外币报表折算差额					
归属于母公司所有者权益合计	6150.36	7605.39	8503.67	17.59	8658.75
少数股东权益	284.42	323.91	337.96	9.01	344.08
所有者权益合计	6434.78	7929.30	8841.63	17.22	9002.84
负债和股东权益总计	18419.36	20775.24	22115.91	9.58	22535.94

附件 3 合并利润表

(单位: 亿元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)	12 年 1~3 月
一、营业总收入	12603.12	15318.27	16753.59	15.30	4329.66
其中: 营业收入	12580.21	15288.08	16718.68	15.28	4320.14
△利息收入	8.60	14.83	14.44	29.58	3.21
△已赚保费	7.93	8.50	14.39	34.71	5.99
△手续费及佣金收入	6.39	6.86	6.08	-2.46	0.31
二、营业总成本	12631.18	14862.87	16335.81	13.72	4197.16
其中: 营业成本	12060.24	14223.76	15714.82	14.15	4038.12
△利息支出	8.54	12.50	14.98	32.44	4.18
△手续费及佣金支出	0.96	1.48	2.54	62.66	2.60
△退保金	0.05	0.14	0.45	200.00	0.17
△赔付支出净额	0.18	0.13	2.31	258.24	1.41
△提取保险合同准备金净额	6.59	7.48	5.58	-7.98	2.05
△保单红利支出	0.15	0.21	0.41	65.33	0.10
△分保费用	-0.49	-0.82	-1.39	68.43	-0.38
营业税金及附加	92.64	115.40	116.96	12.36	29.93
销售费用	26.68	56.71	61.33	51.62	13.92
管理费用	159.29	171.79	126.38	-10.93	26.66
财务费用	258.25	261.08	284.21	4.91	79.80
资产减值损失	18.10	13.02	72.39	99.99	-1.41
其他					
加: 公允价值变动收益 (损失以“-”号填列)	-3.65	-6.11	3.39		4.10
投资收益 (损失以“-”号填列)	82.62	69.64	110.43	15.61	7.28
△汇兑收益 (损失以“-”号填列)	-0.01	-0.25	-0.36	500.00	-0.003
三、营业利润 (亏损以“-”号填列)	50.90	518.69	531.24	223.06	143.88
加: 营业外收入	46.78	53.34	97.96	44.71	10.70
减: 营业外支出	51.68	121.31	91.40	32.99	2.26
四、利润总额 (亏损总额以“-”号填列)	45.99	450.72	537.80	241.96	152.32
减: 所得税费用	63.18	126.29	148.29	53.20	35.13
加: 未确认的投资损失					
五、净利润 (净亏损以“-”号填列)	-17.19	324.43	389.52		117.19
归属于母公司所有者的净利润	-23.43	308.41	367.09		110.10
少数股东损益	6.24	16.02	22.42	89.55	7.09

附件 4-1 合并现金流量表
 (单位: 亿元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	12 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	14512.99	17662.94	19814.76	16.85	5030.81
△客户存款和同业存放款项净增加额	-7.36	5.00	5.50		371.31
△向其他金融机构拆入资金净增加额	-5.00	-15.00	-5.50	4.88	-84.50
△收到原保险合同保费取得的现金	8.50	10.33	19.35	50.88	22.66
△收到再保险业务现金净额	-1.11	-1.07	-1.60	20.06	-0.18
△保户储金及投资款净增加额	17.65	18.58	13.36	-13.00	2.34
处置交易性金融资产净增加额	0.04	3.63	-1.54		-2.56
△收取利息、手续费及佣金的现金	14.83	18.30	19.98	16.07	9.30
收到的税费返还	12.97	14.58	6.78	-27.70	1.41
收到的其他与经营活动有关的现金	1416.96	1287.97	2188.94	24.29	612.35
经营活动现金流入小计	15970.46	19005.27	22063.26	17.54	5966.15
购买商品、接受劳务支付的现金	10806.09	12637.34	14389.57	15.40	3677.98
△客户贷款及垫款净增加额	-68.03	0.78	-5.48	-71.62	-8.29
△存放中央银行和同业款项净增加额	2.18	43.49	24.78	237.15	-13.93
△支付原保险合同赔付款项的现金	0.37	1.09	3.00	184.75	2.86
△支付利息、手续费及佣金的现金	3.87	4.47	9.69	58.24	10.00
△支付保单红利的现金		0.02	0.14		0.00
支付给职工以及为职工支付的现金	945.29	1141.00	1280.52	16.39	300.59
支付的各项税费	723.81	912.22	1031.44	19.37	285.36
支付的其他与经营活动有关的现金	1490.53	1920.54	2636.19	32.99	794.26
经营活动现金流出小计	13904.12	16660.95	19369.85	18.03	5048.83
经营活动产生的现金流量净额	2066.35	2344.32	2693.41	14.17	917.32
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	179.17	325.85	530.11	72.01	85.06
取得投资收益收到的现金	11.01	56.99	81.97	172.86	-4.16
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金净额	20.45	50.47	23.63	7.49	3.03
处置子公司及其他营业单位收回的现金净额	40.14	59.27	54.71	16.75	0.68
收到的其他与投资活动有关的现金	152.34	225.49	12.24	-71.65	-314.54
投资活动现金流入小计	403.11	718.07	702.65	32.03	-229.93
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	2573.44	2476.59	2736.56	3.12	506.07
投资支付的现金	446.92	595.07	779.97	32.11	297.95
△质押贷款净增加额	0.06	0.16	0.13	47.20	-0.09
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	1.67	138.58	8.30	122.94	0.76
支付的其他与投资活动有关的现金	129.36	137.46	264.10	42.88	-1.97
投资活动现金流出小计	3151.45	3347.85	3789.06	9.65	802.05
投资活动产生的现金流量净额	-2748.34	-2629.78	-3086.40	5.97	-1031.98
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	127.02	162.01	135.07	3.12	13.45
取得借款收到的现金	3494.66	2570.02	2586.38	-13.97	931.85
△发行债券收到的现金	30.00			-100.00	

收到其他与筹资活动有关的现金	223.34	444.65	670.21	73.23	125.93
筹资活动现金流入小计	3875.01	3176.67	3391.66	-6.44	1071.22
偿还债务支付的现金	2550.60	2207.40	2635.09	1.64	451.28
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	300.56	462.12	352.97	8.37	86.30
支付的其他与筹资活动有关的现金	311.30	170.99	64.73	-54.40	87.15
筹资活动现金流出小计	3162.46	2840.51	3052.79	-1.75	624.73
筹资活动产生的现金流量净额	712.56	336.16	338.86	-31.04	446.49
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.17	-0.82	-2.76		0.33
五、现金及现金等价物净增加额	30.74	49.88	-56.88		332.16
加：期初现金及现金等价物余额	932.56	976.39	942.87	0.55	874.99
六、期末现金及现金等价物余额	963.30	1026.27	885.99	-4.10	1207.15

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 亿元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量				
净利润	-17.19	324.43	389.52	
加: 资产减值准备	18.10	13.02	7.24	-36.75
固定资产折旧、投资性房地产房屋建筑物折旧	1346.92	1513.79	1711.57	12.73
无形资产摊销、投资性房地产土地摊销	8.76	12.56	14.23	27.45
投资性房地产摊销	3.97		5.14	13.79
长期待摊费用摊销	1.86	3.25	389.52	1347.13
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“-”号填列)	-3.52	17.01	2.22	
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	16.72	1.31	6.33	-38.47
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	3.65	6.11	-3.39	
财务费用(收益以“-”号填列)	253.82	257.55	285.74	6.10
投资损失(收益以“-”号填列)	-82.62	-69.64	-110.43	15.61
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-12.59	1.82	-0.73	-75.92
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	-1.62	4.80	-0.39	-50.93
存货的减少(增加以“-”号填列)	-102.13	-9.39	-41.77	-36.05
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	211.08	-823.44	31.82	-61.17
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	432.81	1091.15	396.31	-4.31
其他	-11.69	0.00		-100.00
经营活动产生的现金流量净额	2066.35	2344.32	2693.41	14.17
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:				
债务转为资本	0.36	1.71		
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产	0.22	19.12		
3.现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	960.89	1011.60	883.49	-4.11
减: 现金的期初余额	932.26	972.87	926.50	-0.31
加: 现金等价物的期末余额	2.40	14.67	2.50	2.06
减: 现金等价物的期初余额	0.30	3.52	16.37	638.69
现金及现金等价物净增加额	30.74	49.88	-56.88	

附件 5 主要计算指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	40.99	37.67	38.85	--
存货周转次数(次)	21.97	22.53	26.68	--
总资产周转次数(次)	0.72	0.78	0.78	--
现金收入比(%)	115.36	115.53	118.52	116.45
盈利能力				
营业利润率(%)	4.13	6.96	5.30	5.84
总资本收益率(%)	2.11	4.27	4.35	--
净资产收益率(%)	-0.27	4.09	4.41	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	45.37	38.67	34.05	37.12
全部债务资本化比率(%)	50.75	45.09	39.30	44.29
资产负债率(%)	65.07	61.83	60.02	60.05
偿债能力				
流动比率(%)	42.64	45.29	36.36	43.18
速动比率(%)	32.88	36.94	29.74	35.88
经营现金流动负债比(%)	32.20	30.76	32.97	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.66	7.64	10.35	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.00	2.91	2.26	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.10	-0.04	-0.06	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-2.33	-0.98	-1.38	--
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)	159.70	190.05	220.63	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	20.66	23.44	26.93	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-6.82	-2.85	-3.93	--
现金偿债倍数(倍)	20.83	23.16	19.86	24.69

注：2012 年 1 季度财务报表未经审计。2011 年 EBITDA 中费用化利息支出以财务费用代替。

附件 6 有关指标的计算公式

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 短期债券信用等级的定义

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 国家电网公司 2012 年度第三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。

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短期融资券的信用等级。

如国家电网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国家电网公司、主管部门、交易机构等。

