



广西桂冠电力股份有限公司 2012 年度跟踪评级结果

跟踪评级结果

信用等级: AA-pi 评级展望: 稳定 评级时间: 2012 年 12 月 28 日

上次评级结果

信用等级: AA-pi 评级展望: 稳定 评级时间: 2011 年 12 月 31 日

跟踪评级观点

广西桂冠电力股份有限公司（以下简称“桂冠电力”或“公司”）在跟踪期内业务结构无明显变化，公司装机规模继续增长，在区域市场的地位仍很高。虽然，2011 年受电煤价格高企、流域来水偏枯影响，公司发电量有所下降；但 2012 年以来，受电煤价格下降及流域来水改善的影响，公司发电量和营业收入增长较快。整体看，公司经营风险仍然很低。2011 年，受电煤成本增加、机组利用率下降、财务费用增加等因素影响，公司盈利有所下降；但 2012 年以来受电煤价格下降和 2011 年底上网电价调整翘尾因素影响，公司盈利有所改善，整体盈利能力仍较强；公司债务负担有所加重，偿债指标也呈现弱化，但整体偿债指标仍处于行业较好水平，整体看，公司财务风险仍然较低。短期内，公司火电业务经营压力将有所减轻，水电业务将保稳定，公司仍能保持较高的区域市场地位、较强的盈利能力以及良好的偿债指标表现。

综合分析，中债资信认为桂冠电力偿债能力仍很强，维持其 AA-pi 的主体信用等级，评级展望为稳定。

分析师

霍志辉 关书宾

免责声明 1、本报告为主动评级报告，评级符号以“pi”下标表示，报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息，中债资信无法对所引用资料的真实性及完整性负责，评级结果亦未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料；2、本报告用于相关决策参考，并非某种决策的结论、建议等；3、本报告所采用的评级符号体系仅适用于中债资信针对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

公司主要财务指标	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 9 月
现金类资产(亿元)	4.47	10.97	13.78	5.55
资产总额(亿元)	150.59	182.08	209.59	209.46
所有者权益(亿元)	49.47	44.26	45.93	48.02
长期债务(亿元)	79.49	100.41	115.83	117.71
全部债务(亿元)	90.88	127.17	152.05	149.24
营业总收入(亿元)	30.76	42.19	38.38	37.83
利润总额(亿元)	4.46	10.28	4.04	4.16
EBITDA(亿元)	16.10	24.06	18.47	—
经营活动现金流量净额(亿元)	12.50	23.79	15.34	14.89
营业毛利率(%)	33.81	36.91	29.07	29.32
总资产报酬率(%)	5.82	9.15	5.41	—
资产负债率(%)	67.15	75.69	78.09	77.08
全部债务资本化比率(%)	64.75	74.18	76.80	75.66
流动比率(倍)	0.58	0.47	0.47	0.42
全部债务/EBITDA(倍)	5.64	5.29	8.23	—
EBITDA 利息保障倍数(倍)	3.09	3.63	2.54	—

资料来源：公司 2009~2011 年审计报告以及未经审计的 2012 年三季度财务报表