

国家电网公司 跟踪评级报告

跟踪评级结果

信用等级: AAA+ 评级展望: 稳定 评级时间: 2013年07月30日

上次评级结果

信用等级: AAA+ 评级展望: 稳定 评级时间: 2012年12月04日

跟踪评级观点

2013年4月27日,国家电网公司(以下简称“国家电网”或“公司”)发布了经中瑞岳华会计师事务所出具的标准无保留审计意见的2012年审计报告。

公司2012年财务表现基本符合我们上次评级时的预期。盈利及现金流方面,主要受电力需求增加和销售电价上调等影响,2012年公司实现营业总收入18,829.99亿元,同比增长12.39%,受转让子公司国网能源开发有限公司股权收益439.50亿元及经营性利润增加影响,公司全年利润总额为1,090.29亿元,同比增长127.19%。同期,公司保持了较高的经营获现能力,2012年公司现金收入比为118.64%,与上年基本持平。2012年经营活动现金流量净额达2,894.84亿元,同比增长7.48%;主要受处置子公司收到现金影响,投资活动现金流入量同比增长109.95%,达1,475.25亿元;由于偿还了大量短期债务,筹资活动现金流量净额由上年的338.86亿元转为-304.08亿元。债务负担及偿债指标方面,2012年末公司全部债务为6,223.10亿元,同比降低6.56%,仍以长期债务为主,短期债务较上年减少798.10亿元,资产负债率和全部债务资本化比率分别为57.02%和38.29%,较2011年分别下降3.00个百分点和4.67个百分点。由于短期债务减少,2012年公司经营活动现金流量净额/短期债务为2.23倍,较上年提高0.95倍。同期,公司全部债务/EBITDA、EBITDA利息保障倍数分别为1.93倍和9.41倍,较去年均有所改善。

未来,虽然电力体制改革及电价政策调整将使公司收入和盈利水平具有一定不确定性,但公司在国家电网的垄断地位突出,覆盖范围广,经营获现和融资能力强。鉴于国民经济仍将较快发展,电力需求有望继续增长,公司经营和投资情况有望保持稳定,债务负担及偿债指标将相对稳定。

综上所述,中债资信维持国家电网的主体信用等级为AAA+,评级展望为稳定。

分析师

李环 刘嗣兴 张博

客服

电话: 010-88090123

传真: 010-88090102

邮箱: cs@chinaratings.com.cn

地址: 北京西城区金融大街28号院

盈泰中心2号楼6层(100032)

网站: www.chinaratings.com.cn

相关报告

国家电网公司主体信用评级报告
(2012.12)

免责声明 1、本报告用于相关决策参考,并非某种决策的结论、建议等; 2、本报告所引用的受评主体相关资料均由受评主体提供或由其公开披露的资料整理,中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责; 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。



附件一：

公司主要财务数据（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2010年	2011年	2012年	2013年3月
货币资金	1,065.80	888.38	975.93	1,066.58
应收票据	88.61	97.62	92.88	119.52
应收账款	398.74	275.76	315.67	357.10
其他应收款	580.63	486.17	289.58	294.78
存货	636.48	541.37	567.76	590.97
流动资产合计	3,451.84	2,970.96	2,808.47	2,939.92
长期股权投资	535.43	525.44	328.15	327.17
固定资产	13,909.09	14,995.44	16,028.97	15,799.48
在建工程	1,722.05	2,205.60	2,616.63	2,883.72
无形资产	137.56	191.75	231.82	232.13
资产总计	20,775.24	22,115.91	23,335.32	23,601.00
短期借款	1,096.60	1,086.57	957.52	931.56
应付票据	128.69	72.71	52.52	74.82
应付账款	2,759.44	3,000.56	3,363.32	3,071.56
其他应付款	1,384.55	1,268.83	1,498.79	1,627.64
一年内到期的非流动负债	286.22	936.67	287.80	161.11
流动负债合计	7,622.24	8,170.07	8,001.78	7,677.52
长期借款	2,543.10	2,417.12	2,079.46	2,145.90
应付债券	2,457.55	2,147.21	2,845.78	3,152.13
负债合计	12,845.94	13,274.28	13,305.69	13,376.63
实收资本（股本）	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00
资本公积	4,039.29	4,583.22	5,098.43	5,151.41
未分配利润	1,027.76	1,382.17	2,041.41	2,161.54
少数股东权益	323.91	337.96	290.25	311.21
所有者权益合计	7,929.30	8,841.63	10,029.63	10,224.38
营业总收入	15,318.27	16,753.59	18,829.99	4,710.33
营业外收入或补贴收入	53.34	97.96	77.14	15.37
营业成本	14,223.76	15,714.82	17,622.24	4,419.13
销售费用	56.71	61.33	69.74	14.77
管理费用	171.79	126.38	128.83	27.46
财务费用	261.08	284.21	290.16	69.32
投资收益	69.64	110.43	512.39	13.87
营业利润	518.69	531.24	1,049.56	154.57
利润总额	450.72	537.80	1,090.29	167.10
净利润	324.43	389.52	804.04	129.27
归属于母公司所有者的净利润	308.41	367.09	777.17	119.49
销售商品、提供劳务收到的现金	17,662.94	19,814.76	22,275.63	5,133.07
经营活动现金流入量	19,005.27	22,063.26	24,588.13	5,597.46
购买商品、接受劳务支付的现金	12,637.34	14,389.57	16,030.96	3,852.04
经营活动现金流量净额	2,344.32	2,693.41	2,894.84	203.42
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	2,476.59	2,736.56	3,345.10	627.57
投资活动现金流量净额	-2,629.78	-3,086.40	-2,587.44	-640.81
筹资活动现金流量净额	336.16	338.86	-304.08	127.71



附件二：

公司主要财务指标（合并口径）

财务指标	2010年	2011年	2012年	2013年3月
现金类资产（亿元）	1,157.86	992.86	1,079.05	1,196.63
短期债务（亿元）	1,513.51	2,095.95	1,297.85	1,167.50
长期债务（亿元）	5,000.65	4,564.32	4,925.24	5,298.03
全部债务（亿元）	6,514.16	6,660.27	6,223.10	6,465.53
EBIT（亿元）	704.90	872.75	1,391.27	—
EBITDA（亿元）	2,234.50	2,603.69	3,229.58	—
应收账款周转率（次）	36.83	47.31	47.34	—
存货周转率（次）	22.53	30.24	31.48	—
流动资产周转率（次）	4.69	5.65	6.35	—
总资产周转率（次）	0.78	0.79	0.82	—
资产负债率（%）	61.83	60.02	57.02	56.68
全部债务资本化比率（%）	45.10	42.96	38.29	38.74
长期债务资本化比率（%）	38.67	34.05	32.93	34.13
营业毛利率（%）	7.06	6.05	6.21	6.05
EBITDA 利润率（%）	14.59	15.54	17.15	—
总资产报酬率（%）	3.59	4.11	6.05	—
净资产收益率（%）	4.48	4.63	8.37	—
期间费用收入比（%）	3.20	2.82	2.60	2.37
成本费用率（%）	96.14	96.76	96.39	96.32
现金收入比（%）	115.53	118.52	118.64	109.34
盈利现金比率（%）	722.60	691.48	360.04	157.36
经营净现金/EBITDA（%）	104.91	103.45	89.64	—
流动比率（倍）	0.45	0.36	0.35	0.38
速动比率（倍）	0.37	0.30	0.28	0.31
保守速动比率（倍）	0.15	0.12	0.13	0.16
全部债务/EBITDA（倍）	2.92	2.56	1.93	—
EBITDA 利息保障倍数（倍）	7.48	7.04	9.41	—
经营活动现金流入量/短期债务（倍）	12.56	10.53	18.95	—
经营活动现金净流量/短期债务（倍）	1.55	1.29	2.23	—

注：鉴于2012年审计报告未披露长期待摊费用，且长期待摊费用摊销相对数额较小，本报告在计算相关指标时暂假设其为0。