



国电电力发展股份有限公司 跟踪评级

跟踪评级

信用等级: AAA 评级展望: 稳定

评级时间: 2014.04.24

上次评级

信用等级: AAA- 评级展望: 稳定

评级时间: 2013.08.23

主要财务指标	2011	2012	2013
现金类资产(亿元)	48.28	59.63	38.08
资产总额(亿元)	1,821.8	2,076.15	2,406.77
所有者权益(亿元)	402.46	514.03	587.07
长期债务(亿元)	666.01	827.72	889.54
全部债务(亿元)	1,156.2	1,302.87	1,527.77
营业总收入(亿元)	505.58	556.84	663.07
利润总额(亿元)	52.32	78.77	110.99
EBITDA(亿元)	171.06	213.25	258.17
经营净现金流(亿元)	103.76	148.53	232.00
营业毛利率(%)	15.92	21.84	26.72
总资产报酬率(%)	6.07	7.21	7.48
资产负债率(%)	77.91	75.24	75.61
全部债务资本化率(%)	74.18	71.71	72.24
流动比率(倍)	0.27	0.29	0.20
全部债务/EBITDA(倍)	6.76	6.11	5.92
EBITDA 利息保障倍数(倍)	2.69	2.57	3.29

资料来源: 公司 2011~2013 年审计报告。

分析师

刘雅南

电话: 010-88090155

邮箱: liuyan@chinaratings.com.cn

王慧慧

电话: 010-88090097

邮箱: wanghuihui@chinaratings.com.cn

市场部

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

跟踪评级观点

中债资信评估有限责任公司(以下简称“中债资信”)认为国电电力发展股份有限公司(以下简称“国电电力”或公司)的经营风险极低,财务风险很低,外部支持很强,决定将国电电力主体信用等级由 AAA- 上调至 AAA,评级展望为稳定。该评级结果表示公司偿还债务的能力极强,基本不受不利经济环境的影响,违约风险极低。

■ **经营风险极低。**2011 年四季度以来,得益于煤炭价格进入下跌通道,火电行业经营及财务表现连续两年大幅改善,特别是 2013 年行业整体表现处多年来最好水平。跟踪期内,作为四小发电企业之一,2013 年,公司新增装机 612.19 万千瓦¹至 4,050.03 万千瓦,超越大唐国际位列行业第 2 位(除五大发电集团之外),经营区域分布广泛且区域经营优势较为显著,市场地位仍很高;公司清洁能源占比仍较高且偏重水电;2013 年,受益于煤价大幅下跌的支撑,公司电力业务经营显著向好。

■ **财务风险仍很低。**跟踪期内,尽管公司债务负担略有加重,且债务结构仍不尽合理,存在一定短期资金周转压力,但近几年受益于煤炭价格下跌,公司盈利水平和经营现金流状况大幅改善,偿债指标改善;未来公司债务负担或略有上升,但在盈利和现金流趋好带动下,长期偿债指标有望保持现有水平。

■ **外部支持仍很强。**公司在国电集团中地位重要,关系紧密,在项目开发、资本运作、资产并购等方面得到了国电集团的有力支持,预计公司面临债务危机时可获得国务院国资委和国电集团特殊支持的可能性很大。

■ **评级展望为“稳定”。**2014 年,预计煤炭价格仍将保持 2013 年低位震荡走势,加之上网电价未来进一步下调的可能性较小,公司电力业务将保持良好运营状态,整体经营风险极低。同时,公司盈利能力将继续保持很好水平,债务负担不会显著上升,整体财务风险很低。此外,国电集团将保持对公司的支持力度。综合考虑上述主要评级要素的预期表现,中债资信给予公司的评级展望为“稳定”。

■ **关注短期偿债风险。**伴随短期债务的增长,2013 年底公司流动比率和速动比率分别降为 0.20 倍和 0.17 倍;现金类资产/短期债务和经营性净现金/短期债务分别为 0.06 倍和 0.36 倍,短期债务的增加将使公司面临一定资金周转压力,中债资信将关注公司时点性偿债风险。

¹ 公司 2013 年年报中显示新增发电装机容量 271.46 万千瓦,此处为考虑并入国电安徽电力有限公司后的新增装机。