



信用等级通知书

信评委函字[2014]跟踪135号

中国长江电力股份有限公司：

受贵公司委托，中诚信证券评估有限公司对贵公司及贵公司已发行的“中国长江电力股份有限公司2007年公司债券”的信用状况进行了跟踪分析。经中诚信证评信用评级委员会最后审定，贵公司本次跟踪主体信用等级为AAA，评级展望稳定；本期债券信用等级为AAA。

特此通告。

中诚信证券评估有限公司
信用评级委员会
二零一四年五月二十七日

中国长江电力股份有限公司 2007 年公司债券跟踪评级报告 (2014)

债券名称	中国长江电力股份有限公司 2007 年第一期公司债券		
担保主体	中国建设银行股份有限公司		
发行规模	人民币 40 亿元		
存续期限	2007/9/24-2017/9/24		
上次跟踪评级时间	2013/06/04		
上次跟踪评级结果	债项级别 AAA	主体级别 AAA	评级展望: 稳定
本次跟踪评级结果	债项级别 AAA	主体级别 AAA	评级展望: 稳定

基本观点

2013 年,中国长江电力股份有限公司(以下简称“长江电力”或“公司”)受长江来水偏枯影响,当年收入规模及盈利能力有所下滑。目前公司电力资产优良,运营稳定,电力消纳有保障,处于行业龙头地位,且债务规模继续下降,财务结构稳健性增强,经营性现金流表现良好,整体具备极强的偿债能力。同时,中诚信证券评估有限公司(以下简称“中诚信证评”)也关注到长江流域来水的不确定性和政策风险等因素对公司信用水平可能产生的影响。

中国建设银行股份有限公司(以下简称“建设银行”或者“建行”)为“中国长江电力股份有限公司 2007 年第一期公司债券”提供 40 亿元的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

中诚信证评维持本次公司债券信用等级为 AAA,维持公司主体信用等级 AAA,评级展望为稳定。

正面

- 电力资产优良,行业龙头地位稳固。目前公司拥有三峡电站和葛洲坝等 2 个电站,截至 2013 年末可控装机容量为 2,527.7 万千瓦,占全国水电装机容量的 9.07%,是我国最大的水电上市公司。
- 电力消纳有保障。2013 年公司分别与湖北省电力公司、国家电网公司和中国南方电网公司签订了葛洲坝水电站或三峡水电站购售电合同,保障了公司电能的顺利消纳。
- 盈利能力强。作为以水电为主的发电企业,公司营业毛利率一直维持在较高水平,2013 年为 57.99%,规模优势明显,盈利能力强。
- 债务规模继续下降,财务结构稳健性增强。近年来公司债务水平呈下降趋势。截至 2013 年末,公司总债务为 681.35 亿元,较同期下降 11.09%;资产负债率为 47.74%,较同期下降 4.02 个百分点。

概况数据

长江电力	2011	2012	2013	2014.Q1
所有者权益(亿元)	682.46	748.87	781.81	785.37
总资产(亿元)	1,583.85	1,552.33	1,496.07	1,476.93
总债务(亿元)	873.36	766.34	681.35	660.63
营业总收入(亿元)	207.00	257.82	226.98	35.66
营业毛利率(%)	59.31	63.70	57.99	39.13
EBITDA(亿元)	202.68	243.12	216.71	-
所有者权益收益(%)	11.28	13.82	11.60	3.24
资产负债率(%)	56.91	51.76	47.74	46.82
总债务/EBITDA(X)	4.31	3.15	3.14	-
EBITDA 利息倍数(X)	4.73	5.30	5.71	-

中国建设银行	2011	2012	2013
资产总额(亿元)	122,818.34	139,728.28	153,632.10
归属于母公司所有者净利润(亿元)	1,692.58	1,931.79	2,146.57
平均资本回报率(%)	22.33	21.92	21.23
平均资产回报率(%)	1.47	1.47	1.47
不良贷款率(%)	1.09	0.99	0.99
拨备覆盖率(%)	241.44	271.29	268.22
资本充足率(%)	13.68	14.32	13.34

注:所有者权益包含少数股东权益。

分析师

刘刚 gangliu@ccxr.com.cn

张运斌 ynzhang@ccxr.com.cn

Tel: (021) 51019090

Fax: (021) 51019030

www.ccxr.com.cn

2014 年 5 月 27 日

关 注

- 长江来水的不确定性。公司以水力发电为主，电源结构较单一，长江来水的不确定性对公司的营业收入及盈利水平产生较大影响。
- 政策风险。公司运营实力在较大程度上取决于国家关于葛洲坝和三峡电站上网电价及三峡电站电能消纳方案政策的变化。

行业关注

2013 年以来我国用电需求增速回升，火电设备利用小时数有所增加，而来水偏枯使得水电发电有所减少

电力行业的发展与宏观经济走势息息相关。近十年来中国经济以出口及投资为引擎快速发展，工业增加值尤其是重工业保持较快增长，从而带动了旺盛的电力需求。尽管 2011 年以来欧债危机频发、美国经济复苏缓慢，外围经济环境欠佳，加之我国固定资产投资增速放缓，2012 年全国全社会用电量增速较上年回落 6.2 个百分点，但受当年我国宏观经济运行稳中有升、全国大范围持续高温天气及上年同期基数较低等因素的影响，2013 年我国全社会用电量累计 5.32 万亿千瓦时，同比增长 7.5%，增速较上年度提升 2 个百分点。

从发电机组利用小时数情况来看，2013 年，全国发电设备累计平均利用小时 4,511 小时，同比下降 68 小时。其中，受来水偏枯的影响，水电设备平均利用小时为 3,318 小时，同比下降 273 小时（2012 年增速较高，基数较大）；而火电设备平均利用小时为 5,012 小时，同比增长 30 小时。

图 1：2006~2013.Q3 全国电力设备利用小时数情况



资料来源：中电联，中诚信证评整理

近年随着我国调整电源结构的力度不断加大，火电投资有所下降，而水电保持了较高投资增速。目前我国正处在能源结构调整时期，如果新能源出力不足，而火电项目投资下降，“十二五”末期将可能形成一定的电力缺口。但长期来看，随着电源和产业结构调整的完善，我国电力供求关系将会再次达到平衡，届时，清洁能源占比更大的电源结构将

拉低整体发电设备利用小时数。

国家节能减排的目标促使以流域梯级开发为特征的大中型水电项目成为开发重点，“十二五”规划调高了水电总量目标，水电建设将提速

2009 年中国在联合国气候变化峰会上做出“争取到 2020 年非石化能源占一次能源消费比重达到 15% 左右，单位国内生产总值二氧化碳排放比 2005 年下降 40%~45%”的承诺。水电作为中国目前可开发程度最高、技术相对成熟的清洁可再生能源对实现节能减排目标具有不可替代的重要作用。

根据 2012 年 3 月中电联发布的《电力工业“十二五”规划滚动研究综述报告》，我国优先开发水电，实行大中小开发相结合，推进水电流域梯级综合开发；继续加快开发、尽早开发完毕开发程度较高的长江上游、乌江、南盘江红水河、黄河中上游及其北干流、湘西、闽浙赣和东北等 7 个水电基地，重点布局开发金沙江、雅砻江、大渡河、澜沧江、怒江、黄河上游干流等 6 个大型水电基地。按照规划，到 2015 年，全国常规水电装机预计达到 3.0 亿千瓦左右，水电开发程度将超过 58% 左右¹，其中东部和中部水电基本开发完毕，西部水电开发程度在 48% 左右；到 2020 年全国水电装机预计达到 3.6 亿千瓦左右，全国水电开发程度为 69%，其中西部水电开发程度达到 63%。抽水蓄能电站 2015 年规划装机 4,100 万千瓦左右，2020 年达到 6,000 万千瓦左右。与 2010 年规划版本相比，西南金沙江、雅砻江、大渡河、澜沧江、怒江等五江干流水电基地电源的开发进度提前，2015 年规划目标增加约 1,500 万千瓦，投产容量增加较多的流域是金沙江中游；2020 年规划目标增加约 3,000 万千瓦，“十三五”期间投产容量增加较多的流域是大渡河与澜沧江上游。考虑到目前水电的装机容量 23,051 万千瓦，预计 2015 年之前我国水电年均增加装机容量约 2,800 万千瓦，水电建设速度加快。

中诚信证评认为，以节能减排、大力发展清洁能源为契机，大中型水电项目将再次成为我国电力开发的主力军和重点，未来几年较大的水电投产规模

¹ 按技术可开发容量计算。

是我国水电行业发展的良好机遇。

业务运营

2013 年公司整体业务运营稳定，但受长江来水偏枯影响，发电量同比有所下降；目前公司电力资产优良，系国内运营规模最大的水电上市公司，行业龙头地位稳固

自有电力资产方面，2011 年 9 月和 2012 年 9 月公司分别完成对三峡地下电站第一批、第二批资产收购后，公司电力资产进一步增加。截至 2013 年末，公司可控装机容量为 2,527.7 万千瓦，包括葛洲坝水电站 277.7 万千瓦、三峡电站 2,250 万千瓦，占全国水电装机容量的 9.07%，是我国目前最大的水电上市公司。

表 1: 截至 2013 年末公司主要控股电站情况

电站名称	装机容量(万千瓦)	装机结构
三峡电站	2,250	
三峡电站左右岸	1,830	26*70+2*5
三峡地下电站	420	6*70
葛洲坝电站	277.7	2×17+12.5×19+其他 6.2
合计	2,527.7	

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

受托管理电力资产方面，2013 年公司顺利接管向家坝电站 3 台机组和溪洛渡电站 12 台机组。截至 2013 年末，公司受托管理三峡集团旗下的向家坝 6 台 80 万千瓦水电机组和溪洛渡水电站 12 台 77 万千瓦水电机组，装机容量共 1404 万千瓦。

电源结构方面，公司以水力发电为主，电源结构依然单一，长江来水的不确定性仍是影响公司经营的主要因素。目前公司参股了广州发展实业控股集团股份有限公司（简称“广州发展”）、湖北能源集团股份有限公司（简称“湖北能源”）及上海电力股份有限公司（简称“上海电力”）等发电公司股权。通过对上述外部发电资产的投资，公司权益装机规模进一步得到增加，同时也在一定程度上优化了电源结构，降低长江来水不确定性对公司运营产生的影响。

发电量方面，由于 2013 年长江上游来水较上年同期偏枯 17.91%，当年公司总发电量约 986.87 亿千瓦时，较上年同期减少 14.0%，其中三峡电站

完成发电量 828.27 亿千瓦时，较上年同期减少 15.57%；葛洲坝电站完成发电量 158.60 亿千瓦时，较上年同期减少 4.70%。

电能消纳方面，2013 年公司分别与湖北省电力公司、国家电网公司和中国南方电网公司签订了葛洲坝水电站及三峡水电站购售电合同，当年上述合同执行情况良好。

电价方面，2013 年三峡电站送湖北上网电价为 0.2506 元/千瓦时，送上海、浙江、江苏、安徽、湖南、江西、河南、重庆和关东的上网电价分别为 0.2705 元/千瓦时、0.2881 元/千瓦时、0.2443 元/千瓦时、0.2306 元/千瓦时、0.2416 元/千瓦时、0.2569 元/千瓦时、0.2408 元/千瓦时、0.2309 元/千瓦时和 0.313 元/千瓦时；葛洲坝电站送湖北基数电量上网电价为 0.195 元/千瓦时，其余电量上网电价为 0.255 元/千瓦时。

总的来看，2013 年受长江来水偏枯影响，公司发电量同比有所下降。目前公司电力资产优良，系国内运营规模最大的水电上市公司，行业龙头地位稳固。同时，中诚信对长江来水的不确定给公司业务造成的影响保持关注。

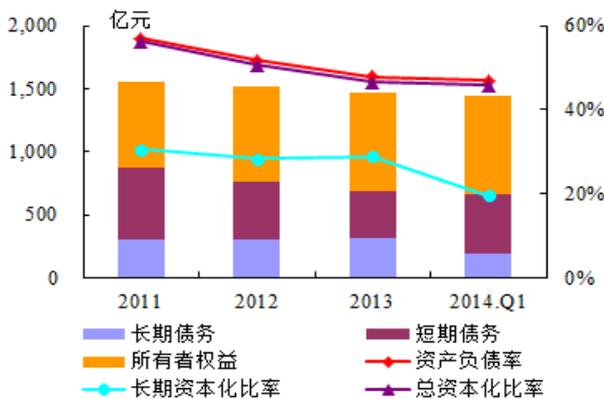
财务分析

以下财务分析基于经大华会计师事务所审计并出具标准无保留意见的公司 2011、2012、2013 年度审计报告，以及未经审计的 2014 年一季度报告。

资本结构

2013 年，由于公司归还了部分借款，当年资产及债务规模均较上年有所下降。截至 2013 年 12 月 31 日，公司总资产和总债务分别为 1,496.07 亿元和 681.35 亿元，同比分别下降 3.62% 和 11.09%。2014 年一季度，公司资产及债务规模继续下降。截至 2014 年 3 月 31 日，公司总资产和总债务分别为 1,476.93 亿元和 660.63 亿元。

图 2: 2011~2014.Q1 公司资本结构情况分析



资料来源: 公司定期报告, 中诚信证评整理

随着债务规模继续减少, 公司负债水平呈下降趋势。截至 2013 年 12 月 31 日, 公司资产负债率和总资本化比率分别为 47.74% 和 46.57%, 同比分别下降 4.02 和 4.01 个百分点。截至 2014 年 3 月 31 日, 公司资产负债率和总资本化比率分别为 46.82% 和 45.69%, 在同行业上市公司中处于较低水平。

表 2: 2014 年 3 月 31 日主要电力上市公司负债水平

公司名称	总资产	资产负债率
长江电力	1,476.93	46.82
国投电力	1,634.11	78.43
粤电力 A	671.34	60.73
湖北能源	340.14	57.04
华能国际	2,597.48	69.52
建投能源	231.96	63.07

资料来源: 各上市公司财务报告, 中诚信证评整理

从债务结构来看, 由于无大规模工程项目资金支出, 公司主要通过发行短期融资券方式补充流动资金, 债务结构趋于短期化。2013 年末公司短期债务为 363.80 亿元, 长期债务为 317.55 亿元, 长短期债务比为 1.15。由于大量长期借款将在 2014 年内到期, 2014 年 3 月 31 日公司短期债务增加至 468.93 亿元, 长短期债务比上升至 2.45。总体来看, 虽然公司短期债务规模上升较快, 但目前负债水平适中, 未来偿债压力依然较小。

盈利能力

2013 年, 由于长江上游来水较上年同期偏枯 17.91%, 公司总发电量较上年同期减少 14.0%, 当年实现营业收入 226.98 亿元, 同比下降 11.96%。作为以水电为主的发电企业, 公司营业毛利率一直维

持在较高水平, 2013 年为 57.99%。

2014 年一季度, 长江上游来水量约 386.26 亿立方米, 较上年同期偏丰 5.09%, 公司发电量约 153.21 亿千瓦时, 较上年同期增加 3.03%。2014 年 1~3 月实现营业收入 35.66 亿元, 同比增长 3.69%; 同期, 毛利率为 39.13%, 仍处于行业较高水平。

表 3: 2014 年 3 月 31 日主要电力上市公司毛利率水平

公司名称	毛利率 (%)	电源结构
长江电力	39.13	水电为主
国投电力	43.79	火电、水电
粤电力 A	23.49	火电为主
湖北能源	19.47	水电为主
华能国际	24.73	火电为主
建投能源	32.53	火电

资料来源: 各上市公司财务报告, 中诚信证评整理

公司期间费用主要集中在财务费用和管理费用。2013 年, 由于研发支出减少, 公司管理费用较上年有所下降; 受益于债务规模及平均融资成本的下降, 公司财务费用同比下降 18.28%。2013 年公司共计支出期间费用 43.37 亿元, 三费收入占比为 19.11%, 较上年下降 1.08 个百分点。2014 年一季度, 公司三费合计为 35.66 亿元, 占营业收入的比例为 27.42%。

表 4: 2011~2014.Q1 公司三费情况分析

	2011	2012	2013	2014.Q1
销售费用	0.10	0.08	0.07	0.01
管理费用	4.30	5.59	5.42	0.87
财务费用	42.24	46.34	37.87	8.90
三费合计	46.65	52.01	43.37	9.78
营业总收入	207.00	257.82	226.98	35.66
三费收入占比	22.54%	20.17%	19.11%	27.42%

数据来源: 公司定期报告, 中诚信证评整理

从利润构成看, 公司利润总额主要由经营性业务利润、投资收益和营业外损益构成。2013 年受长江来水偏枯影响, 公司发电量有所下降, 全年实现经营性业务利润 84.23 亿元, 同比下降 21.52%; 此外, 公司投资参股企业等共取得投资收益 13.61 亿元, 全年共实现利润总额 117.30 亿元, 同比下降 33.71%。2014 年一季度, 公司实现利润总额 8.06 亿元, 净利润 6.36 亿元。

总体来看，公司电力资产较为单一，收入规模和盈利能力受长江来水影响较大。2013年受长江来水偏枯，公司收入规模和经营效益均有所下滑。但中诚信证评认为，目前公司电力资产优良，运营较稳定，未来收入及盈利水平仍将维持在行业内较高水平。

偿债能力

2013年随着部分借款到期归还，公司债务规模大幅下降。截至2013年12月31日，公司总债务为681.35亿元，其中短期债务为363.80亿元，长期债务为317.55亿元。截至2014年3月31日，公司总债务为660.63亿元，其中短期债务为468.93亿元，长期债务为191.70亿元。

EBITDA方面，2013年虽然受利润总额减少影响导致EBITDA下降至261.71亿元，但公司获现能力依然良好。同期，EBITDA利息倍数为5.71，EBITDA对利息支出的覆盖倍数较高。

现金流方面，2013年公司经营性现金流为180.91亿元，较上年同期减少15.70%。同期，经营活动净现金流对总债务的覆盖倍数为0.27倍，经营活动净现金流对利息支出的覆盖倍数为4.77倍，公司偿债指标表现良好。

表 5：2011~2014.Q1 公司主要偿债指标

指标	2011	2012	2013	2014.Q1
长期债务(亿元)	300.68	296.16	317.55	191.70
总债务(亿元)	873.36	766.34	681.35	660.63
资产负债率(%)	56.91	51.76	47.74	46.82
总资本化率(%)	56.13	50.58	46.57	45.69
EBITDA 利息倍数(X)	4.73	5.30	5.71	-
总债务/EBITDA(X)	4.31	3.15	3.14	-
经营净现金/总债务(X)	0.18	0.28	0.27	0.04
经营净现金/利息支出(X)	3.60	4.68	4.77	-

资料来源：公司定期报告，中诚信证评整理

或有负债方面，截至2013年12月31日，公司对上海电力股份有限公司存在654.16万欧元的担保责任。考虑到担保金额较小，公司承担的或有风险可控。

公司拥有较为畅通的资本市场及银行融资渠道。截至2013年末，公司共取得多家金融机构授信额度1,260亿元。其中，未使用额度达到1,087亿元，备用流动性充足。

综上所述，2013年受益于长江来水偏枯影响，发电量有所下降，公司收入规模及盈利能力均有所下滑。但中诚信证评认为，作为中国最大的水电上市企业，公司行业地位巩固，综合竞争力很强，具备极强的偿债能力。

担保实力

中国建设银行股份有限公司（以下简称“建设银行”或“建行”）为“2007年中国长江电力股份有限公司公司债券”提供40亿元的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

中国建设银行

2013年，建设银行资产质量保持稳定，业绩表现优良。截至2013年末建行资产总额153,632.10亿元，较上年增长9.95%；全年实现营业收入5,086.08亿元，较上年增长10.39%；净利润2,151.22亿元，较上年增长11.12%；平均资产回报率和加权平均净资产收益率分别为1.47%和21.23%，资产收益情况良好。

公司银行业务在建行各项业务中一直处于重要地位，近年来该业务对利润的贡献度均保持在50%左右。2013年公司银行业务实现利润总额1,459.39亿元，同比增长23.16%，利润贡献度为52.16%。信贷投放方面，截至2013年末建行公司类贷款和垫款余额53,996.31亿元，同比增长8.80%；不良率为1.42%。当年建行对产能过剩行业、政府融资平台贷款进行了有效控制和清理，其中钢铁、水泥、煤化工、平板玻璃、风电设备、多晶硅、造船等“6+1”行业贷款余额1,727.29亿元，较上年减少156.35亿元；平台贷款余额较上年减少376.79亿元。与此同时，网络银行、新农村建设等领域业务则较快发展，贷款余额增幅较大。总体来看，建行公司类贷款投放有序，质量稳定。

个人银行业务方面，建设个人银行业务实现利润总额646.35亿元，同比增长25.11%，利润贡献度为23.10%，较上年提高2.55个百分点；不良率为0.32%。截至2013年末，建行境内个人贷款余额24,646.54亿元，同比增长22.14%，其中个人住房贷款重点支持百姓购买自住房需求，贷款余额

18,802.19亿元，同比增长22.99%，余额居同业首位。此外，贷记卡交易、个人理财、代销基金等其他中间业务的发展也带动了建行个人业务手续费及佣金净收入的增加。

2013年，建行海外网络覆盖面稳步扩充，建行俄罗斯、建行迪拜、台北分行、卢森堡分行、建行欧洲、大阪分行（二级分行）顺利开业。截至2013年末，建行海外机构已经覆盖15个国家和地区，资产总额为7,318.78亿元，同比增长41.13%；实现利润总额38.95亿元，同比增长22.64%。

盈利能力方面，2013年建行共完成5,086.08亿元，较上年增长10.39%。其中利息净收入为3,895.44亿元，较上年增长10.29%，主要是由于2013年提升了利率市场化条件下的定价能力，保持了净利息收益率和净利差的相对稳定，净利息收益率为2.74%、净利差为2.56%，分别较上年略降1个基点和2个基点；同时在信用卡、顾问和咨询、理财等业务的拉动下，手续费及佣金净收入实现11.52%的增长。2013年建行取得净利润2,151.22亿元，较上年增长11.12%；平均资产回报率和加权平均净资产收益率分别为1.47%和21.23%，主要财务指标继续保持同业领先。

资产质量方面，2013年建行全面强化贷后管理，加强风险防范化解，加快不良贷款处置，信贷资产质量继续保持稳定。截至2013年末，建行不良贷款余额852.64亿元，较上年增加106.46亿元；不良贷款率0.99%，与上年持平；关注类贷款占比2.38%，较上年下降0.34个百分点。同时，建行依照审慎原则计提各项减值准备，拨备覆盖充分。截至2013年末，建行客户贷款和垫款损失准备余额为2,286.96亿元，拨备覆盖率为268.22%。

资本充足性方面，得益于持续良好的经营效益，近年来建行的未分配利润持续增长，截至2013年末，建行未分配利润为4,440.84亿元，较上年增加530.32亿元，有效补充了核心资本；当年资本充足率和核心资本充足率分别为13.34%和10.75%，保持同业领先。

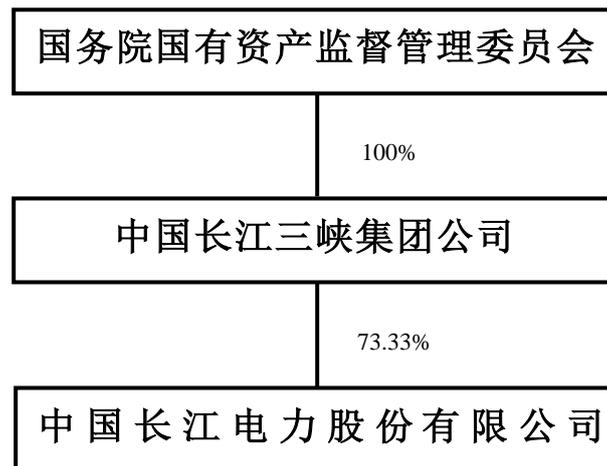
综上所述，中诚信证评认为建行规模实力雄厚，业务结构多元化且处于行业领先水平，具备很强的综合实力，能够为本期债券的偿还提供有力的

保障。

结 论

综上，中诚信证评维持本次公司债券信用等级为**AAA**，维持公司主体信用等级**AAA**，评级展望为稳定。

附一：中国长江电力股份有限公司股权结构图（截至 2013 年 12 月 31 日）



附二：长江电力股份有限公司财务数据及主要指标

财务数据(单位: 万元)	2011	2012	2013	2014.Q1
货币资金	375,593.43	154,816.41	226,382.43	199,331.64
应收账款净额	130,906.19	144,676.97	140,642.39	136,336.68
存货净额	33,150.42	42,233.29	45,095.71	44,870.99
流动资产	785,852.02	465,091.16	505,824.42	492,750.24
长期投资	1,261,787.27	1,479,265.19	1,423,483.36	1,393,287.34
固定资产合计	13,785,932.27	13,570,278.43	13,005,279.08	12,857,548.18
总资产	15,838,502.64	15,523,284.55	14,960,719.73	14,769,257.94
短期债务	5,726,819.54	4,701,755.02	3,637,982.98	4,689,290.03
长期债务	3,006,759.06	2,961,624.48	3,175,553.69	1,917,048.27
总债务(短期债务+长期债务)	8,733,578.60	7,663,379.51	6,813,536.66	6,606,338.31
总负债	9,013,860.56	8,034,558.07	7,142,596.11	6,915,537.93
所有者权益(含少数股东权益)	6,824,642.08	7,488,726.48	7,818,123.62	7,853,720.00
营业总收入	2,070,037.75	2,578,197.12	2,269,763.74	356,580.71
三费前利润	1,194,057.55	1,593,367.94	1,275,976.43	132,638.55
投资收益	111,651.58	101,825.86	136,148.23	14,828.46
净利润	770,082.91	1,035,266.96	907,123.27	63,617.54
息税折旧摊销前盈余 EBITDA	2,026,761.91	2,431,199.07	2,167,088.09	-
经营活动产生现金净流量	1,545,003.13	2,146,079.64	1,809,141.89	235,649.54
投资活动产生现金净流量	-534,580.46	-403,053.65	54,388.84	9,392.08
筹资活动产生现金净流量	-824,841.09	-1,963,800.04	-1,791,932.01	-272,097.53
现金及现金等价物净增加额	185,537.96	-220,777.03	71,566.02	-27,050.79
财务指标	2011	2012	2013	2014.Q1
营业毛利率(%)	59.31	63.70	57.99	39.13
所有者权益收益率(%)	11.28	13.82	11.60	3.24
EBITDA/营业总收入(%)	97.91	94.30	95.48	-
速动比率(X)	0.13	0.09	0.12	0.09
经营活动净现金/总债务(X)	0.18	0.28	0.27	0.04
经营活动净现金/短期债务(X)	0.27	0.46	0.50	0.05
经营活动净现金/利息支出(X)	3.60	4.68	4.77	-
EBITDA 利息倍数(X)	4.73	5.30	5.71	-
总债务/EBITDA(X)	4.31	3.15	3.14	-
资产负债率(%)	56.91	51.76	47.74	46.82
总债务/总资本(%)	56.13	50.58	46.57	45.69
长期资本化比率(%)	30.58	28.34	28.89	19.62

注：长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资

固定资产合计=投资性房地产+固定资产+在建工程+工程物资+固定资产清理+生产性生物资产+油气资产

三费前利润=营业总收入-营业成本-营业税金及附加

附三：中国建设银行股份有限公司主要财务数据及指标

财务数据（单位：百万元）	2011	2012	2013
贷款总额	6,496,411	7,512,312	8,590,057
贷款损失准备	171,217	202,433	228,696
关注贷款	197,726	204,407	204,680
不良贷款（五级分类）	70,915	74,618	85,264
总资产	12,281,834	13,972,828	15,363,210
风险加权资产	6,760,117	7,637,705	9,872,790
存款总额	9,987,450	11,343,079	12,223,037
总负债	11,465,173	13,023,219	14,288,881
总资本	816,661	949,609	1,074,329
净利息收入	304,572	353,202	389,544
手续费及佣金净收入	86,994	93,507	104,283
净营业收入合计	397,090	460,746	508,608
业务及管理费用（含折旧）	-118,294	-134,566	-148,692
税前利润	219,107	251,439	279,806
归属于母公司所有者净利润	169,258	193,179	214,657
财务指标	2011	2012	2013
核心资本充足率	10.97	11.32	10.75
资本充足率	13.68	14.32	13.34
不良贷款率（不良贷款/总贷款）	1.09	0.99	0.99
（不良贷款+关注贷款）/总贷款	4.14	3.71	3.38
拨备覆盖率（贷款损失准备/不良贷款）	241.44	271.29	268.22
不良贷款/（资本+贷款损失准备）	7.18	6.48	6.54
净利差	2.57	2.58	2.56
平均资本回报率（净利润/平均总资本）	22.33	21.92	21.23
平均资产回报率（净利润/平均总资产）	1.47	1.47	1.47
总贷款/总存款	65.05	66.23	70.28

附四：基本财务指标的计算公式

营业毛利率 = (营业收入净额 - 营业成本) / 营业收入净额

EBIT (息税前盈余) = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出

EBITDA (息税折旧摊销前盈余) = EBIT + 折旧 + 无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销

成本费用率 = (主营业务成本 + 管理费用 + 财务费用 + 营业费用) / 主营业务收入净额

净资产收益率 = 净利润 / 所有者权益

总资本回报率 = EBIT / (总债务 + 所有者权益 + 少数股东权益)

收现比 = 销售商品、提供劳务收到的现金 / 主营业务收入净额

盈利现金比率 = 经营活动净现金流 / 净利润

应收账款周转率 = 主营业务收入净额 / 应收账款余额

存货周转率 = 主营业务成本 / 存货余额

流动资产周转率 = 主营业务收入净额 / 流动资产余额

流动比率 = 流动资产 / 流动负债

速动比率 = (流动资产 - 存货) / 流动负债

保守速动比率 = (货币资金 + 应收票据 + 短期投资) / 流动负债

短期债务 = 短期借款 + 应付票据 + 一年内到期的长期借款 + 其他流动负债

长期债务 = 长期借款 + 应付债券

总债务 = 长期债务 + 短期债务

总资本 = 总债务 + 所有者权益 + 少数股东权益

资产负债率 = 负债总额 / 资产总额

长期资本化比率 = 长期债务 / (长期债务 + 所有者权益 + 少数股东权益)

总资本化比率 = 总债务 / (总债务 + 所有者权益 + 少数股东权益)

强制性现金支付比率 = 现金流入总额 / (经营现金流出量 + 偿还债务本息付现)

现金流动负债比 = 经营活动净现金流 / 流动负债

到期债务本息偿付率 = 经营活动净现金流 / (本期到期债务本金 + 现金利息支出)

EBITDA 利息倍数 = EBITDA / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息支出)

附五：信用等级的符号及定义

债券信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	债券信用质量极高，信用风险极低
AA	债券信用质量很高，信用风险很低
A	债券信用质量较高，信用风险较低
BBB	债券具有中等信用质量，信用风险一般
BB	债券信用质量较低，投机成分较大，信用风险较高
B	债券信用质量低，为投机性债务，信用风险高
CCC	债券信用质量很低，投机性很强，信用风险很高
CC	债券信用质量极低，投机性极强，信用风险极高
C	债券信用质量最低，通常会发生违约，基本不能收回本金及利息

注：除 AAA 级和 CCC 级以下（不含 CCC 级）等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。

主体信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	受评主体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
AA	受评主体偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低
A	受评主体偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	受评主体偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	受评主体偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	受评主体偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	受评主体偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	受评主体在破产或重组时可获得的保护较小，基本不能保证偿还债务
C	受评主体不能偿还债务

注：除 AAA 级和 CCC 级以下（不含 CCC 级）等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。

评级展望的含义

正面	表示评级有上升趋势
负面	表示评级有下降趋势
稳定	表示评级大致不会改变
待决	表示评级的上升或下调仍有待决定

评级展望是证评发债人的主体信用评级在中至长期的评级趋向。给予评级展望时，中诚信证评会考虑中至长期内可能发生的经济或商业基本因素的变动。