



## 中国南方电网有限责任公司 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06月27日

### 上次评级结果

信用等级: AAA+ 评级展望: 稳定 评级时间: 2013年04月02日

### 跟踪评级观点

2013年4月26日,中国南方电网有限责任公司(以下简称“南方电网”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年财务会计报告。

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,2012年公司售电量同比增加5.13%,达到7,010亿千瓦时,主要受此影响,2012年公司营业收入有所增加,全年实现营业总收入4,207.41亿元,同比增加7.50%。主要受公司营业收入增加和央行降息的有利影响,2012年公司实现利润总额为97.46亿元,较2011年增长23.60亿元。同期,公司经营获现能力保持稳定。2012年,公司现金收入比为115.90%,基本与2011年持平。2012年公司投资进度有所放缓,投资活动现金流出量同比减少54.60亿元,为757.05亿元。债务负担及偿债指标方面,2012年末公司全部债务为2,541.59亿元,同比增加4.41%,仍以长期债务为主,资产负债率和全部债务资本化比率分别为65.67%和57.17%,基本与2011年末持平。2012年受短期债务小幅增加的影响,经营净现金/短期债务为1.57倍,较上年下滑0.22倍,现金类资产对短期债务覆盖程度小幅下滑至0.50倍。同期,公司全部债务/EBITDA、EBITDA利息保障倍数分别为3.71倍和4.74倍,较上年变化不大,整体偿债指标表现较好。

未来,公司的垄断优势将得以保持,但上网电价与销售电价受国家控制,公司盈利能力将维持在较低水平。而短期内,公司投资速度或将有所放缓,未来债务负担及偿债指标有望保持相对稳定。

综上所述,中债资信维持南方电网的主体信用等级为AAA+,评级展望为稳定。

#### 分析师

李环 刘柱

#### 客服

电话: 010-88090123

传真: 010-88090102

邮箱: [cs@chinaratings.com.cn](mailto: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](http://www.chinaratings.com.cn)

#### 相关报告

中国南方电网有限责任公司主体信用  
评级报告(2013.04)

**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	203.52	212.10	182.51	266.69
应收票据	36.04	36.06	47.28	56.19
应收账款	49.10	16.84	13.13	25.02
其他应收款	66.10	70.52	88.78	66.48
存货	46.66	30.87	28.02	30.42
流动资产合计	457.26	453.44	451.57	565.66
长期股权投资	19.26	8.07	6.48	7.14
固定资产	3,743.45	3,924.89	4,121.30	4,046.37
在建工程	491.24	666.95	770.15	834.49
无形资产	101.65	83.56	89.80	90.98
资产总计	4,907.73	5,229.74	5,545.74	5,657.02
短期借款	62.39	168.44	107.75	146.93
应付票据	12.85	0.26	0.35	0.63
应付账款	442.58	405.90	463.91	417.21
其他应付款	311.70	323.90	344.31	369.44
一年内到期的非流动负债	139.66	205.50	247.62	139.38
流动负债合计	1,181.14	1,324.58	1,484.12	1,420.70
长期借款	1,715.61	1,702.94	1,733.68	1,802.85
应付债券	375.02	357.15	352.19	433.50
负债合计	3,322.02	3,436.11	3,641.91	3,722.07
实收资本（股本）	600.00	600.00	600.00	600.00
资本公积	575.60	750.62	802.07	802.21
未分配利润	36.61	47.83	87.64	121.91
少数股东权益	30.99	29.59	31.73	28.14
所有者权益合计	1,585.71	1,793.62	1,903.82	1,934.95
营业总收入	3,685.74	3,913.82	4,207.41	971.06
营业外收入或补贴收入	35.54	39.72	36.47	2.36
营业成本	3,454.51	3,708.74	3,939.27	895.48
销售费用	4.01	2.12	4.49	1.34
管理费用	27.13	17.51	16.52	3.60
财务费用	95.61	108.79	132.12	36.28
投资收益	4.58	1.02	1.83	0.25
营业利润	86.78	46.86	75.36	26.65
利润总额	101.15	73.86	97.46	28.80
净利润	71.79	51.59	67.62	23.80
归属于母公司所有者的净利润	69.40	48.84	64.38	22.98
销售商品、提供劳务收到的现金	4,210.40	4,562.67	4,867.11	1,123.68
经营活动现金流入量	4,583.60	4,957.38	5,409.99	1,255.29
购买商品、接受劳务支付的现金	2,971.64	3,158.84	3,393.62	745.51
经营活动现金流量净额	625.89	668.93	714.27	202.67
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	809.49	802.23	742.86	138.49
投资活动现金流量净额	-805.49	-803.68	-746.94	-142.50
筹资活动现金流量净额	133.45	122.82	3.89	26.71





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）	239.78	248.35	229.93	323.02
短期债务（亿元）	214.90	374.20	455.72	—
长期债务（亿元）	2,090.63	2,060.08	2,085.87	2,236.35
全部债务（亿元）	2,305.53	2,434.28	2,541.59	—
EBIT（亿元）	198.90	187.44	230.83	—
EBITDA（亿元）	576.41	610.38	685.61	—
应收账款周转率（次）	46.27	70.65	74.41	—
存货周转率（次）	80.41	131.32	134.70	—
流动资产周转率（次）	7.91	9.00	9.29	—
总资产周转率（次）	0.79	0.77	0.78	—
资产负债率（%）	67.69	65.70	65.67	65.80
全部债务资本化比率（%）	59.25	57.58	57.17	—
长期债务资本化比率（%）	56.87	53.46	52.28	—
营业毛利率（%）	6.22	5.16	6.27	7.75
EBITDA 利润率（%）	15.64	15.60	16.30	—
总资产报酬率（%）	4.25	3.70	4.28	—
净资产收益率（%）	4.62	2.96	3.66	—
期间费用收入比（%）	3.44	3.28	3.64	4.25
成本费用率（%）	97.21	98.12	97.37	96.49
现金收入比（%）	114.34	116.76	115.90	115.98
盈利现金比率（%）	871.81	1,296.65	1,056.37	851.52
经营净现金/EBITDA（%）	108.58	109.59	104.18	—
流动比率（倍）	0.39	0.34	0.30	0.40
速动比率（倍）	0.35	0.32	0.29	0.38
保守速动比率（倍）	0.20	0.19	0.15	—
全部债务/EBITDA（倍）	4.00	3.99	3.71	—
EBITDA 利息保障倍数（倍）	5.44	4.97	4.74	—
经营活动现金流入量/短期债务（倍）	21.33	13.25	11.87	—
经营活动现金净流量/短期债务（倍）	2.91	1.79	1.57	—

注：中债资信已将 2010~2012 年记入非流动负债应付债券中的短期融资券余额调整至流动负债的应付短期债券科目。