

中国南方电网有限责任公司 主体信用评级结果

主体信用等级：AAA+

评级展望：稳定

评级时间：2013年4月2日

评级观点

中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）对中国南方电网有限责任公司（以下简称“南方电网”或“公司”）的评级，反映了公司在行业地位、区位优势、业务垄断性、经营获现能力与政府支持等方面的优势。同时，中债资信也关注到电价受国家管制、用电量增速放缓、公司盈利水平较低与债务负担将加重等因素给公司经营发展带来的不利影响。

总体看，公司所处电网行业战略地位重要，作为中国两大电网公司之一，公司是国家授权的南方五省区电网的唯一运营商，在区域内处于垄断地位，南方五省区旺盛的电力需求为公司稳定经营提供了保障，加之公司能够获取中央政府在政策与资金方面的大力支持，经营风险极低。尽管电价受国家管制、公司盈利水平较低、债务负担偏重，且未来大规模投资将持续加重公司债务负担，但公司持续增加的收入规模、很强的经营获现能力使得公司未来面临的偿债压力较小，财务风险极低。结合公司的优势和关注点，经对影响公司经营风险和财务风险的关键指标进行分析，同时考虑到公司可获得政府的大力支持，中债资信认为公司偿还债务的能力极强，违约风险极低，中债资信评定公司的主体信用等级为AAA+，评级展望为稳定。

分析师

黄静 李环 刘柱

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。

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)	251.58	239.78	248.35	351.17
资产总额(亿元)	4,404.3	4,907.7	5,229.7	5,491.50
所有者权益(亿元)	1,502.4	1,585.7	1,793.6	1,857.13
长期债务(亿元)	1,791.5	2,090.6	2,060.0	2,219.19
全部债务(亿元)	2,076.1	2,305.5	2,434.2	2,517.96
营业总收入(亿元)	3,124.2	3,685.7	3,913.8	3,102.19
利润总额(亿元)	35.67	101.15	73.86	71.89
EBITDA(亿元)	447.58	576.41	610.38	—
经营活动现金流入量(亿元)	3,918.9	4,583.6	4,957.3	4,392.80
EBITDA 利润率(%)	14.33	15.64	15.60	—
营业毛利率(%)	4.66	6.22	5.16	5.91
资产负债率(%)	65.89	67.69	65.70	66.18
全部债务资本化比率(%)	58.02	59.25	57.58	57.55
经营活动现金流入量/短期债务(倍)	13.77	21.33	13.25	—
全部债务/EBITDA(倍)	4.64	4.00	3.99	—
EBITDA 利息保障倍数(倍)	4.89	5.44	4.97	—

资料来源：公司 2009~2011 年财务报告以及未经审计的 2012 年 3 季度财务报表