



中国长江三峡集团公司 跟踪评级

跟踪评级

信用等级: AAA_{pi} 评级展望: 稳定

评级时间: 2014.08.13

上次评级

信用等级: AAA_{pi} 评级展望: 稳定

评级时间: 2013.07.12

主要财务指标	2012	2013	2014Q1
现金类资产(亿元)	118.07	192.72	166.08
资产总额(亿元)	3,749.28	4,333.92	4,497.28
所有者权益(亿元)	2,250.02	2,470.54	2,505.07
长期债务(亿元)	1,002.97	1,034.79	1,153.93
全部债务(亿元)	1,326.79	1,480.87	1,610.88
营业总收入(亿元)	369.05	426.08	88.49
利润总额(亿元)	193.46	216.39	24.62
EBITDA(亿元)	300.62	344.31	—
经营净现金流(亿元)	221.10	241.57	54.74
营业毛利率(%)	50.37	50.37	—
总资产报酬率(%)	6.67	6.38	—
资产负债率(%)	39.99	43.00	44.30
全部债务资本化比率(%)	37.09	37.48	39.14
流动比率(倍)	0.49	0.43	0.39
全部债务/EBITDA(倍)	4.41	4.30	—
EBITDA利息保障倍数(倍)	4.64	5.14	—

资料来源:公司2012-2013年审计报告及未经审计的2014年一季度财务报表。

分析师

张鑫

电话: 010-88090170

邮箱: zhangxin1@chinaratings.com.cn

姜承操

电话: 010-88090024

邮箱: jiangchengcao@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”)根据此次主动评级获取的相关信息,认为中国长江三峡集团公司(以下简称“三峡集团”或公司)的经营风险和财务风险极低,外部支持的增信作用很强,评定公司的主体信用等级为 AAA_{pi},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。

■ **经营风险保持极低水平。**跟踪期内,水电行业信用品质维持较高,公司仍为全国最大的水电企业,行业地位依旧突出,且随着溪洛渡电站、向家坝电站投运,公司控股水电装机容量进一步扩大;尽管水电利用效率受来水偏枯影响降低,但发电量在新机组投运带动下保持增长,且水电上网电价较火电仍具有较强的竞价优势。公司项目储备丰富,未来发电能力有望继续提升。整体看,公司经营风险仍极低。

■ **财务风险依旧极低。**跟踪期内,在售电业务增长的带动下,公司收入和利润保持较快增长,盈利能力仍很强;尽管未来投资规模较大,但公司经营获取现金能力极强,融资渠道通畅,自有资金和外部融资预计能够满足未来投资和债务周转资金需求;公司债务负担较轻,偿债指标仍处于行业很好水平,整体财务风险仍极低。

■ **外部支持仍具有很强的增信作用。**跟踪期内,政府对公司信用品质仍具有很强的增信作用。

■ **评级展望为“稳定”。**未来 12~18 个月内,预计水电行业仍将稳定运营,公司市场地位、装机规模、上网电价等将保持相对稳定,整体经营风险依旧极低。公司未来投资规模较大,但盈利和经营现金流状况仍将保持很好,偿债能力将保持较稳定,整体经营风险仍然极低。此外,政府将保持对公司的支持力度。综合考虑上述预期表现,中债资信给予公司的评级展望为“稳定”。

■ **关注来水情况和投资规模。**水电业务受来水影响很大,长江上游来水情况会对公司发电量及盈利产生较大影响,此外,公司未来投资规模较大,也可能影响债务负担和偿债能力,盈利和偿债指标的显著变化可能触发信用等级或展望的调整。