



# CREDIT RATING REPORT

## 报告名称

# 国家电网有限公司 主体与相关债项2019年度跟踪评级报告

## 目录

评定等级及主要观点

跟踪债券及募资使用情况

发债主体

偿债环境

财富创造能力

偿债来源

偿债能力



## 跟踪评级公告

大公报 SD【2019】149 号

大公国际资信评估有限公司通过对国家电网有限公司及“06 国网债 2”、“07 国网债 02”、“09 国网债 02”、“09 国网债 04”、“10 国网债 01”、“10 国网债 02”、“10 国网债 03”、“10 国网债 04”、“12 国网 01/12 国网债 01”、“12 国网 02/12 国网债 02”、“12 国网 03/12 国网债 03”、“12 国网 04/12 国网债 04”、“13 国网 01/13 国网债 01”、“13 国网 02/13 国网债 02”、“13 国网 03/13 国网债 03”、“13 国网 04/13 国网债 04”、“14 国网 02/14 国网债 02”、“14 国网债 03”、“14 国网债 04”、“15 国网 01/15 国网债 01”、“15 国网 02/15 国网债 02”、“15 国网 04/15 国网债 04”、“15 国网 06/15 国网债 06”、“G16 国网 1/16 国网债 01”、“G16 国网 2/16 国网债 02”、“16 国网 01”、“16 国网 02”的信用状况进行跟踪评级，确定国家电网有限公司的主体长期信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“06 国网债 2”、“07 国网债 02”、“09 国网债 02”、“09 国网债 04”、“10 国网债 01”、“10 国网



债 02”、“10 国网债 03”、“10 国网债 04”、“12 国网 01/12 国网债 01”、“12 国网 02/12 国网债 02”、“12 国网 03/12 国网债 03”、“12 国网 04/12 国网债 04”、“13 国网 01/13 国网债 01”、“13 国网 02/13 国网债 02”、“13 国网 03/13 国网债 03”、“13 国网 04/13 国网债 04”、“14 国网 02/14 国网债 02”、“14 国网债 03”、“14 国网债 04”、“15 国网 01/15 国网债 01”、“15 国网 02/15 国网债 02”、“15 国网 04/15 国网债 04”、“15 国网 06/15 国网债 06”、“G16 国网 1/16 国网债 01”、“G16 国网 2/16 国网债 02”、“16 国网 01”、“16 国网 02”的信用等级维持 AAA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇一九年六月十九日



## 评定等级

主体信用			
跟踪评级结果	AAA	评级展望	稳定
上次评级结果	AAA	评级展望	稳定

## 债项信用

债券简称	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
06 国网债 2	50	15	AAA	AAA	2018.6
07 国网债 02	10	15	AAA	AAA	2018.6
09 国网债 02	50	10	AAA	AAA	2018.6
09 国网债 04	37	10	AAA	AAA	2018.6
10 国网债 01	200	10	AAA	AAA	2018.6
10 国网债 02	100	15	AAA	AAA	2018.6
10 国网债 03	50	10	AAA	AAA	2018.6
10 国网债 04	50	15	AAA	AAA	2018.6
12 国网 01/ 12 国网债 01	50	10	AAA	AAA	2018.6
12 国网 02/ 12 国网债 02	100	15	AAA	AAA	2018.6
12 国网 03/ 12 国网债 03	50	7	AAA	AAA	2018.6
12 国网 04/ 12 国网债 04	50	10	AAA	AAA	2018.6
13 国网 01/ 13 国网债 01	100	7	AAA	AAA	2018.6
13 国网 02/ 13 国网债 02	100	15	AAA	AAA	2018.6
13 国网 03/ 13 国网债 03	50	7	AAA	AAA	2018.6
13 国网 04/ 13 国网债 04	50	15	AAA	AAA	2018.6
14 国网 02/ 14 国网债 02	50	15	AAA	AAA	2018.6
14 国网债 03	60	5	AAA	AAA	2018.6
14 国网债 04	40	10	AAA	AAA	2018.6
15 国网 01/ 15 国网债 01	80	7	AAA	AAA	2018.6
15 国网 02/ 15 国网债 02	20	15(5+5)	AAA	AAA	2018.6
15 国网 04/ 15 国网债 04	50	5	AAA	AAA	2018.6
15 国网 06/ 15 国网债 06	20	5	AAA	AAA	2018.6
G16 国网 1/ 16 国网债 01	50	3	AAA	AAA	2018.6

## 主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2019.3	2018	2017	2016
总资产	39,231	39,293	38,113	34,041
所有者权益	17,226	17,017	16,154	15,027
总有息债务	7,913	8,097	8,450	7,863
营业收入	6,240	25,470	23,451	20,837
净利润	153	565	672	660
经营性净现金流	1,060	4,315	4,600	3,730
毛利率	7.66	6.73	7.64	6.21
总资产报酬率	-	2.77	3.25	3.36
资产负债率	56.09	56.69	57.62	55.86
债务资本比率	31.48	32.24	34.34	34.35
EBITDA 利息覆盖倍数(倍)	-	12.47	11.20	11.90
经营性净现金流/总负债	4.79	19.51	22.45	39.24

注: 公司提供了 2018 年及 2019 年 1~3 月财务报表, 天职国际会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2018 年财务报表进行了审计, 并出具了标准无保留意见审计报告; 公司 2019 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人: 王 燕

评级小组成员: 石舒婷 李旭华

电话: 010-51087768

传真: 010-84583355

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com



G16 国网 2/ 16 国网债 02	50	5	AAA	AAA	2018.6
16 国网 01	50	3	AAA	AAA	2018.6
16 国网 02	50	5	AAA	AAA	2018.6

## 主要观点

国家电网有限公司（以下简称“国家电网”或“公司”）负责所辖各区域电网之间的电力交易和调度。跟踪期内，公司外部环境仍良好，在我国电网行业内仍保持领导地位，市场结构稳定，收益保障性仍很好，现金流获取能力仍很强；但公司未来营业收入存在一定不确定性，并面临一定的资本支出压力。中国农业银行股份有限公司（以下简称“农业银行”）对“06 国网债 2”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有一定的增信作用；中国建设银行股份有限公司（以下简称“建设银行”）对“07 国网债 02”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有一定的增信作用。

## 优势与风险关注

### 主要优势/机遇：

- 全社会用电量增速继续回升，全国跨区跨省送电量快速增长，公司外部环境仍良好；
- 公司继续保持全球最大的公用事业企业地位，在我国电网行业内的领导地位显著；
- 电网经营具有自然垄断性质，市场结构稳定，收益保障性仍很好；
- 公司现金流获取能力仍很强，经营性净现金流对债务保障程度很高；
- 农业银行对“06 国网债 2”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有一定的增信作用；
- 建设银行对“07 国网债 02”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有一定的增信作用。

### 主要风险/挑战：

- 随着电力体制改革的深入推进，公司未来营业收入存在一定不确定性；
- 公司电网投资建设力度不断加大，仍面临一定的资本支出压力。



## 评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，发债主体与大公及其关联公司、控股股东、控股股东控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。大公评级人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

八、本评级报告所依据的评级方法为《大公电力企业信用评级方法》，该方法已在大公官网公开披露。



## 跟踪评级说明

根据大公承做的国家电网存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对受评对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

## 跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
06 国网债 2	50.00	50.00	2006.05.29 ~ 2021.05.29	全部用于电网输变电项目和重点城市电网改造项目的建设	已按募集资金要求使用
07 国网债 02	10.00	10.00	2007.09.07 ~ 2022.09.07	全部用于河北张河湾抽水蓄能电站、安徽响水涧抽水蓄能电站等 11 个项目	
09 国网债 02	50.00	50.00	2009.09.09 ~ 2019.09.09	用于四川复龙至上海南汇特高压直流示范工程等项目，偿还商业银行的贷款（主要是项目贷款），补充营运资金	
09 国网债 04	37.00	37.00	2009.12.24 ~ 2019.12.24		
10 国网债 01	200.00	200.00	2010.02.05 ~ 2020.02.05	用于四川复龙至上海南汇特高压直流示范工程等项目建设，偿还银行贷款，补充营运资金	
10 国网债 02	100.00	100.00	2010.02.05 ~ 2025.02.05		
10 国网债 03	50.00	50.00	2010.04.06 ~ 2020.04.06	用于德阳—宝鸡直流工程等项目建设，偿还银行贷款，补充营运资金	
10 国网债 04	50.00	50.00	2010.04.06 ~ 2025.04.06		
12 国网 01/ 12 国网债 01	50.00	50.00	2012.04.17 ~ 2022.04.17	用于牟平 500 千伏输变电工程等 11 个项目，补充运营资金，偿还贷款	
12 国网 02/ 12 国网债 02	100.00	100.00	2012.04.17 ~ 2027.04.17		
12 国网 03/ 12 国网债 03	50.00	50.00	2012.11.20 ~ 2019.11.20	用于皖电东送淮南至上海特高压交流输电示范工程(浙江)等 8 个项目，补充运营资金，偿还贷款	
12 国网 04/ 12 国网债 04	50.00	50.00	2012.11.20 ~ 2022.11.20		
13 国网 01/ 13 国网债 01	100.00	100.00	2013.01.23 ~ 2020.01.23	用于北京海淀 500 千伏输变电工程项目等 16 个项目，补充运营资金，偿还贷款	
13 国网 02/ 13 国网债 02	100.00	100.00	2013.01.23 ~ 2028.01.23		



13 国网 03/ 13 国网债 03	50.00	50.00	2013. 10. 23 ~ 2020. 10. 23	用于哈密南~郑州±800 千伏特高压直流输电工程(河南)等 9 个项目, 补充营运资金, 偿还贷款	已按 募集 资金 要求 使用
13 国网 04/ 13 国网债 04	50.00	50.00	2013. 10. 23 ~ 2028. 10. 23		
14 国网 02/ 14 国网债 02	50.00	50.00	2014. 03. 13 ~ 2029. 03. 13	用于哈密南~郑州±800 千伏特高压直流输电工程(河南)等 7 个项目, 补充营运资金, 偿还贷款	
14 国网债 03	60.00	60.00	2014. 08. 19 ~ 2019. 08. 19	用于溪洛渡左岸~浙江金华±800 千伏特高压直流输变电工程(浙江)等 10 个项目, 补充营运资金, 偿还贷款	
14 国网债 04	40.00	40.00	2014. 08. 19 ~ 2024. 08. 19		
15 国网 01/ 15 国网债 01	80.00	80.00	2015. 04. 09 ~ 2022. 04. 09	用于浙北~福州特高压交流输变电工程等 12 个项目, 补充营运资金, 偿还贷款	
15 国网 02/ 15 国网债 02	20.00	20.00	2015. 04. 09 ~ 2030. 04. 09		
15 国网 04/ 15 国网债 04	50.00	50.00	2015. 10. 21 ~ 2020. 10. 21	用于远大 220 千伏输变电及海淀电网应急抢修指挥分中心工程等 16 个项目, 补充营运资金, 偿还贷款	
15 国网 06/ 15 国网债 06	20.00	20.00	2015. 11. 11 ~ 2020. 11. 11	用于团结湖 220 千伏输变电工程及沧州渤海 500 千伏输变电工程项目等 15 个项目, 补充营运资金, 偿还贷款	
G16 国网 1/ 16 国网债 01	50.00	50.00	2016. 10. 20 ~ 2019. 10. 20	用于补充公司营运资金	
G16 国网 2/ 16 国网债 02	50.00	50.00	2016. 10. 20 ~ 2021. 10. 20		
16 国网 01	50.00	50.00	2016. 11. 14 ~ 2019. 11. 14	用于锡盟-山东 1,000 千伏特高压交流输变电工程, 蒙西-天津南 1,000 千伏特高压交流输变电工程等 4 个项目, 补充营运资金	
16 国网 02	50.00	50.00	2016. 11. 14 ~ 2021. 11. 14		

## 发债主体

国家电网是国家在原国家电力公司部分企事业单位基础上组建的国有独资企业, 是经国务院同意进行国家授权投资的机构和国家控股公司的试点单位, 在国家计划中实行单列。根据《国务院关于组建国家电网公司有关问题的批复》(国函【2003】30 号)及原国家经贸委《关于印发〈国家电网公司组建方案〉和〈国家电网公司章程〉的通知》(国经贸电力【2003】268 号), 公司于 2003 年 5 月 13 日在国家工商行政管理总局注册成立, 注册资本 2,000 亿元, 国务院国有资产监督管理委员会(以下简称“国务院国资委”)代表国务院履行出资人职责。后历经两次增资。2017 年 11 月, 根据国办发【2017】69 号文件, 经国务院国资委批复同意, 公司由全民所有制企业改制为国有独资公司, 名称变更为现名; 2018



年 6 月，根据国资委《关于国家电网有限公司国家资本金变动有关问题的批复》（国资产权【2018】358 号），同意公司增加国家资本金，变动后注册资本增至 8,295 亿元，国务院国资委为公司唯一股东和实际控制人。截至 2019 年 3 月末，公司注册资本 8,295 亿元人民币，实际控制人为国务院国资委。

公司建立了由董事会、监事会和高级管理层构成的法人治理结构。董事会由 6 名董事组成，其中外部董事 4 人；公司高级管理层由 8 名成员组成，其中经营层 7 人，包括董事长 1 人，总经理 1 人，副总经理 4 人，总会计师 1 人，总经理对董事会负责，向董事会报告工作，另外还包括中纪委驻国家电网有限公司纪检组组长 1 人，负责中纪委驻公司纪检组工作。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2019 年 5 月 17 日，公司本部未曾发生过不良信贷事件。截至本报告出具日，公司在债券市场发行的债务融资工具本息均按期兑付。

## 偿债环境

我国国民经济运行增速放缓、外部环境充满挑战，但整体而言经济继续表现良好；2018 年以来，电力市场化进程的推进将有利于推动发电成本的降低。

### （一）宏观政策环境

我国国民经济运行增速放缓、外部环境充满挑战，但整体而言经济继续表现良好；预计 2019 年，我国经济面临下行压力，外部环境复杂严峻，仍需警惕经济下行风险，关注中美贸易摩擦走向，防范金融风险尤其是债市信用风险。

2018 年我国经济增速放缓、外部环境充满挑战，但整体而言经济继续表现良好。2018 年，我国实现国内生产总值 90.03 万亿元，按可比价格计算，同比增长 6.6%，增速同比下降 0.30 个百分点。2018 年，我国工业增加值首次突破 30.00 万亿元，全国规模以上工业增加值同比增长 6.2%，增速同比下降 0.40 个百分点；固定资产投资同比增长 63.56 万亿元，同比增长 5.9%，增速同比下降 1.30 个百分点，其中房地产开发投资 12.03 万亿元，同比增长 9.5%，增速同比下降 2.50 个百分点。2018 年，全社会消费品零售总额同比名义增长 9.0%，增速同比降低 1.20 个百分点，国内消费需求放缓；以人民币计价外贸进出口总值同比增长 9.7%，其中，对美国进出口增长 5.7%，与“一带一路”沿线国家进出口增长 13.3%，高出全国整体增速 3.60 个百分点，已成为我国外贸发展的新动力。2018 年，全国一般公共预算收入同比增长 6.2%，增速同比下降 1.20 个百分点；政府性基金收入同比增长 22.6%，增速同比下降 12.20 个百分点，其中，土地使用权出让收入同比增长 25.0%，增速同比减少 20.17 个百分点，增速大幅放缓。

面对经济下行压力，中央和地方政府综合运用货币政策、产业政策、结构性政策、区域政策等配套措施，以确保经济运行在合理区间。实施积极的财政政策



和稳健的货币政策，适时预调微调，稳定总需求，并实施更大规模的减税降费措施以改善企业经营效力。积极的财政政策加力提效，较大幅度增加地方政府专项债券规模，提高专项债券使用效率，有效防范政府债务风险，更好地发挥专项债券对稳投资、扩内需、补短板的作用；货币政策松紧适度，保持合理的市场流动性，提升服务实体经济的能力，解决好民营企业和小微企业融资难融资贵问题。产业政策方面，提升制造业发展水平，推动其与现代服务业的融合发展，增强制造业技术创新能力，推动产能过剩行业加快出清，降低全社会各类营商成本，加大基础设施投资力度，完善公共服务体系建设。结构性政策方面，坚持以供给侧结构性改革为主线，强化体制机制建设，转变政府职能，深化国资国企、市场准入、财税体制、金融体制等领域改革。区域发展政策方面，统筹西部大开发、中部地区崛起、东北全面振兴、东部率先发展的协调发展战略，促进京津冀、粤港澳大湾区、长三角等地区新的主导产业发展，推进“一带一路”建设，带动贸易发展。预计 2019 年，我国经济面临下行压力，外部环境复杂多变，仍需警惕经济下行风险，关注中美贸易摩擦走向，防范金融风险尤其是债市信用风险。

## （二）行业环境

我国持续深化电力改革并落实电改政策，电力市场化交易规模继续扩大，全国跨区、跨省送电量快速增长。“两办法一意见”的出台，标志着我国已经建立了全环节输配电价格监管制度框架，有利于促进全国统一电力市场建设，未来电网行业盈利模式将逐步转变。

我国电力改革的关注点包括输配电价改革、售电侧改革、增配电网管理权下放，电改将实现“三放开、一独立、一深化和三加强”。其中“输配电价改革”是电改的关键一环。我国电力改革的深入是在改进现有的定价策略和价格上的竞争的基础上逐步推进市场价格机制、垄断环节价格规范化。随着电力体制改革的逐步推进，国家发展和改革委员会（以下简称“国家发改委”）、能源局密集出台省级电改方案，《售电公司准入与退出管理办法》、《有序放开配电业务管理办法》、《电力中长期交易基本规则》等核心配套文件相继落地，各省相继制定并采取措施，落实发改委出台的《省级电网输配电价定价方法（试行）》，大力推进电力市场化交易，电力市场建设初具规模。近年来，我国发电装机容量持续增长，风电、太阳能发电以及核电等装机规模增速较快。根据中国电力企业联合会的统计，截至 2018 年末，全国 6,000 千瓦及以上电厂装机容量 19.00 亿千瓦，同比增长 6.5%。其中，水电 3.52 亿千瓦，同比增长 2.5%，火电 11.44 亿千瓦，同比增长 3.0%，核电 4,466.00 万千瓦，同比增长 24.7%，并网风电 1.84 亿千瓦，同比增长 12.4%，并网太阳能发电 1.74 亿千瓦，同比增长 33.9%。同期，全国发电量 6.99 万亿千瓦时，同比增长 9.0%；发电设备利用小时 3,862 小时，同比增



加 76 小时，其中，火电发电量 49,231.00 亿千瓦时，设备利用小时 4,361 小时，同比增加 152 小时；水电发电量保持增长，发电量 12,329.00 亿千瓦时，设备利用小时 3,613 小时，同比增长 34 小时；风电发电量保持快速增长，发电量 3,660.00 亿千瓦时，设备利用小时 2,095 小时，同比增加 147 小时。全国电力市场交易电量合计为 2.07 万亿千瓦时，同比增长 26.5%，市场交易电量占全社会用电量比重为 30.2%，同比增加 4.3 个百分点。

为纵深推进输配电价改革，建立规则明晰、水平合理、监管有力、科学透明的输配电价体系，国家发改委于 2017 年 12 月同有关方面制定了《区域电网输电价格定价办法(试行)》《跨省跨区专项工程输电价格定价办法(试行)》和《关于制定地方电网和增量配电网配电价格的指导意见》(以下简称“两办法一意见”)。“两办法一意见”的出台，标志着中国已经建立了覆盖跨省跨区输电工程、区域电网、省级电网、地方电网、增量配电网的全环节输配电价格监管制度框架，输配电价改革成为《中共中央国务院关于进一步深化电力体制改革的若干意见》下发以来首个全面完成的专项改革任务。2018 年 5 月，国家发改委与财政部、国家能源局发布《关于 2018 年光伏发电有关事项的通知》(发改能源〔2018〕823 号)根据行业发展实际，暂不安排 2018 年需国家补贴的普通光伏电站建设规模，安排 1000 万千瓦左右规模用于支持分布式光伏项目建设。鼓励各地根据各自实际出台政策支持光伏产业发展，根据接网消纳条件和相关要求自行安排各类不需要国家补贴的光伏发电项目。

对于电网企业而言，电网盈利模式将由赚取电价差向“准许成本+合理收益”转变，这对电网企业的盈利能力产生了一定的影响。但同时，电网企业拥有过去天然的优势，可在售电市场中提供增值服务，改变过去单纯的供电或简单的服务发展成为综合能源供应商。电力体制改革将是一个缓慢的过程，未来一段时间内电网企业仍将在较大范围内保持着集电力输送、电力统购统销、调度交易为一体的状况。预计未来，电改政策将有力推动电力市场化进程，电网企业的盈利模式将逐步转变。

## 财富创造能力

输配电收入仍是公司营业收入和毛利润的主要来源；公司盈利能力受全社会用电量等因素的影响较大，电力体制改革推进和电价政策调整，使公司未来营业收入存在一定的不确定性。

公司是国内仅有的两家跨区域大型电网公司之一，输配电收入仍是公司营业收入和毛利润的主要来源。公司主营业务为电力销售业务，盈利水平受电力购销差价影响较大。由于我国上网电价和销售电价受到国家管控，公司整体盈利水平不高。2018 年，受全社会用电量增加影响，公司主营业务收入为 25,379.84 亿



元，同比增长 8.83%；毛利率方面，受电量市场化交易影响，主营业务毛利率为 6.70%，同比下降 0.74 个百分点。

公司其他业务主要包括承包境外工程和境内国际招标工程、电力设备进出口业务以及发电业务，2018 年公司其他业务收入为 90.04 亿元，同比下降 4.48%，同期毛利率下降 4.71 个百分点。其他业务收入在公司营业收入中占比不高，对毛利润的贡献较小。

2019 年 1~3 月，公司营业收入为 6,240.49 亿元，受益于用电需求持续增长，同比增长 3.64%。同期，公司利润总额 207.58 亿元，净利润 153.03 亿元，受工商电价下调的影响，同比均有所下降。

国家发改委逐步扩大输配电价改革试点范围，输配电收入不受购销价差波动直接影响，按照“准许成本+合理收益”的原则核定电网企业准许总收入，电力体制改革推进将使公司未来收入和利润存在一定的不确定性。

**表 2 2016~2018 年公司营业收入及毛利润构成情况<sup>1</sup>（单位：亿元、%）**

项 目	2018 年		2017 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	25,469.88	100.00	23,451.16	100.00	20,836.71	100.00
主营业务	25,379.84	99.65	23,356.89	99.60	20,750.41	99.59
其他业务	90.04	0.35	94.26	0.40	86.30	0.41
毛利润	1,714.89	100.00	1,790.78	100.00	1,293.55	100.00
主营业务	1,699.44	99.10	1,770.17	98.85	1,275.84	98.63
其他业务	15.45	0.90	20.62	1.15	17.71	1.37
毛利率	6.73		7.64		6.21	
主营业务	6.70		7.58		6.15	
其他业务	17.16		21.87		20.52	

数据来源：根据公开资料整理

预计未来 1~2 年，随着国家电价政策变化和电力体制改革的推进，公司未来盈利存在一定不确定性。

公司继续保持全球最大公用事业企业地位<sup>2</sup>，经营区域覆盖了我国大部分国土面积，在我国电网行业内领导地位显著。

公司负责全国除南方五省（区）以及内蒙古以外区域的跨区域输变电工程和联网工程的建设与经营，负责华北、东北、华东、华中和西北五大区域电网之间的电力交易和调度。公司经营区域覆盖国土面积的 88.00%，供电服务人口超过 11 亿人。在 2018 年《财富》杂志公布的世界企业 500 强中，公司名列第 2 位，继续保持全球最大的公用事业企业的地位。

<sup>1</sup> 公司未提供 2019 年 1~3 月营业收入及利润拆分构成。

<sup>2</sup> 资料来源：国家电网有限公司 2018 社会责任报告。



截至 2018 年末，公司经营区域内的发电装机容量共计 14.70 亿千瓦，占全国发电装机容量的 77.37%，公司电源结构以火电为主，110（66）千伏及以上输电线路长度达 103.34 万千米，110（66）千伏及以上变电设备容量达 46.20 亿千伏安。2018 年以来，受全国用电需求增速继续回升影响，公司售电量继续增加。2018 年，公司并网机组上网电量 4.46 万亿千瓦时，售电量 4.24 万亿千瓦时，同比均有所提升；省间电力交易电量完成 9,682.00 亿千瓦时，同比增长 10.84%。同时公司继续推进电网技术改造，电网能力指标不断优化，线损率降低至 6.47%。

**表 3 2016~2018 年公司电网建设、运行基本情况**

指标	2018 年	2017 年	2016 年
电网投资（亿元）	4,889	4,854	4,964
输电线路长度*（万千米）	103.34	98.70	93.20
并网机组容量（亿千瓦）	14.70	13.79	12.71
并网机组上网电量（万亿千瓦时）	4.46	4.10	3.83
售电量（亿千瓦时）	42,361	38,745	36,051
线损率（%）	6.47	6.66	6.75
城市供电可靠率（%）	99.96	99.95	99.95
农网供电可靠率（%）	99.80	99.78	99.78

注：\*代表 110（66）千伏及以上输电线路

数据来源：根据公司 2018 社会责任报告整理

总体来看，公司经营区域覆盖面广，仍为全球最大的公用事业企业，在我国电网行业内领导地位显著。

公司电网投资建设力度继续加大，继续推进以特高压电网为骨干的智能电网建设，电网运行稳定性和输配电能力进一步提高，但同时也使公司面临一定的资本支出压力。

截至 2018 年末，公司累计完成电网投资 0.49 万亿元，公司继续加大电网投资建设力度，公司电网城乡网架结构进一步改善，农村地区长期低压现象基本整治完毕，电网运行的稳定性和输配电效率进一步提高。

特高压电网具有容量大、距离长、损耗低等优势，近年来公司加大特高压电网建设。截至 2018 年末，公司累计建成“八交十直”<sup>3</sup>特高压工程，在运在建线路长度 3.49 万千米、变电（换流）容量 3.61 亿千瓦，跨省跨区输电能力 2.1 亿千瓦，累计输送电量 1.24 万亿千瓦时。核准、在建“四交二直”特高压工程，“四交二直”特高压工程指 1,000 千伏苏通 GIL 综合管廊工程、1,000 千伏北京西-石家庄特高压交流工程、1,000 千伏山东-河北环网特高压交流工程、1,000

<sup>3</sup> “八交十直”特高压工程指晋南东-南阳-荆门交流、淮南-浙北-上海交流、浙北-福州交流、淮南-南京-上海交流、锡盟-山东交流、胜利-锡盟交流、蒙西-天津南交流、榆横-潍坊交流、向家坝-上海直流、宁东-浙江直流、锦屏-苏南直流、酒泉-湖南直流、哈密南-郑州直流、晋北-江苏直流、溪洛渡-浙江直流、锡盟-泰州直流、上海庙-山东直流、扎鲁特-青州直流。



千伏蒙西-晋中特高压交流工程和+1,100 千伏昌吉-古泉特高压直流工程、+800 千伏青海-海南特高压直流工程。此外，公司推进各级电网协调发展，不断完善电网网架，落实蒙西—晋中、张北—雄安、驻马店—南阳特高压交流，青海—河南特高压直流工程核准批复、西藏阿里联网工程项目建议书批复，完成白鹤滩—江苏特高压直流工程可研；组织完成 115 余项省内 330~750 千伏输变电工程核准。110(66)~750 千伏交流输变电工程方面，2018 年投产 47,298 千米、25,758 万千伏安，开工 43,387 千米、24,706 万千伏安。

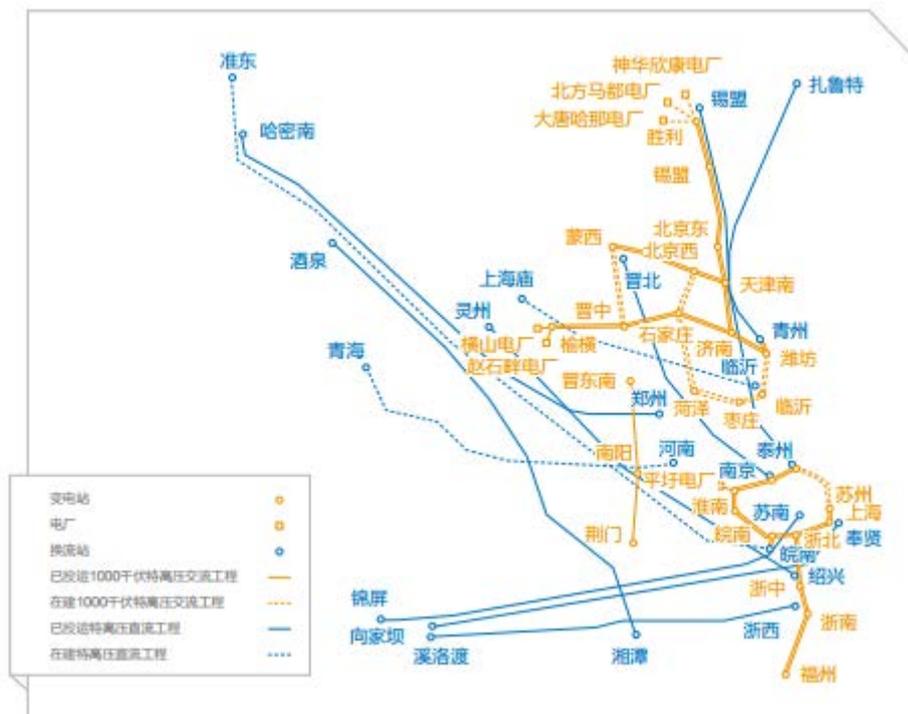


图1 截至 2018 年末，公司在运、核准在建特高压工程

数据来源：根据公司 2018 社会责任报告整理

截至 2018 年末，公司在运在建线路长度 3.49 万千米，变电（换流）容量 3.61 亿千瓦，跨省跨区输电能力达到 2.10 亿千瓦，特高压电网累计输送电量 1.24 万亿千瓦时。

农网建设方面，2018 年农网投资 1,495 亿元，累计完成 8.03 万个自然村通动力电改造任务，农村地区供电升级持续提升。公司未来三年农网投资 3,300 亿元，强力推进农网改造升级工程建设，着力解决农网网架薄弱、结构不合理等突出问题，到 2020 年农村户均供电能力提升 26.00%。

电力体制改革方面，公司执行核定输配电价，扩大年度直接交易电量规模。2018 年，公司积极稳妥推进电力现货市场试点和增量配电改革试点，全面推进交易机构股份化改造和规范化建设，市场交易电量达到 1.62 万亿千瓦时，实现“一般工商业电价平均降低 10%”的目标。



清洁能源消纳方面，截至 2018 年末，公司清洁能源并网容量 5.69 亿千瓦，同比增长 13.12%，其中水电并网容量 2.27 亿千瓦，同比增长 0.03 亿千瓦；风电并网容量 1.46 亿千瓦，同比增长 0.17 亿千瓦；光伏发电并网容量 1.53 亿千瓦，同比增长 0.38 亿千瓦；核电并网容量 0.17 亿千瓦，同比增长 0.03 亿千瓦；公司水电上网电量 7,615 亿千瓦时；核电上网电量 1,695 亿千瓦时，消纳新能源发电 4,869 亿千瓦时。

抽水蓄能电站建设方面，截至 2018 年末，公司累计开工建设抽水蓄能电站工程 26 项，总投资达到 2,082 亿元，在建装机容量达 3,615 万千瓦。公司目前共运行抽水蓄能电站 22 座，总装机容量 1,923 万千瓦。2018 年，抽蓄电站发电累计启动 27,196 次，抽水累计启动 22,754 次，增加新能源消纳电量约 31 亿千瓦时。

综合来看，公司电网投资建设力度继续加大，继续推进以特高压电网为骨干的智能电网建设，电网运行稳定性和输配电效率进一步提高，但也使公司面临一定的资本支出压力。

## 偿债来源

公司经营性净现金流在偿债来源结构中的占比仍较高，经营性净现金流与债务收入是公司流动性偿债来源的主要构成；可变现资产中输电设备等固定资产规模较大，对公司债务偿付形成一定保障。

### （一）盈利

2018 年，随着全国电力需求增速继续回升，公司业务收入继续增长；投资收益是利润的有益补充。

2018 年，随着全国电力需求增速继续回升，公司营业收入继续增长。同期，公司期间费用有所增长。公司投资收益为 192.66 亿元，同比增长 37.77%，是利润的有益补充。利润总额和净利润分别为 780.14 亿元和 565.10 亿元，受电量市场化交易影响，同比分别下降 14.29%和 15.85%。2018 年公司总资产报酬率为 2.77%，有所下降，主要受盈利能力降低所致。



表 4 2016~2018 年及 2019 年 1~3 月公司收入及盈利情况（单位：亿元、%）

项 目	2019 年 1~3 月	2018 年	2017 年	2016 年
营业收入	6,240.49	25,469.89	23,451.16	20,836.71
营业成本	5,762.45	23,755.00	21,660.37	19,543.16
毛利率	7.66	6.73	7.64	6.21
期间费用	213.86	618.19	566.53	521.83
销售费用	21.16	97.52	106.85	101.54
管理费用	114.53 <sup>4</sup>	232.67 <sup>5</sup>	155.35	140.39
财务费用	78.17	288.00	304.33	279.90
其他收益	4.16	39.08	31.53	0.00
营业利润	199.07	786.97	956.97	836.22
营业外收入	10.34	57.31	49.77	84.98
其中：补贴收入	-	8.54	11.91	48.30
投资收益	39.77	192.66	139.84	159.68
利润总额	207.58	780.14	910.24	866.22
净利润	153.03	565.10	671.56	660.05
总资产报酬率	-	2.77	3.25	3.36

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年 1~3 月，受益于用电需求继续增长，公司营业收入为 6,240.49 亿元，同比增长 4.16%。同期，公司实现利润总额 207.58 亿元，同比减少 25.04 亿元。

## （二）自由现金流

公司主营业务现金流获取能力很强，现金回笼率很高，经营性净现金流规模有所下降，对债务的保障能力很强，且基本可以满足投资活动的资金需求。

公司经营区域广泛，在行业内垄断地位明显，营业收入规模很大，且营业成本主要为折旧等非付现成本，现金流获取能力很强，加之现金回笼率很高，经营性净现金流规模很大。2018 年，公司经营性净现金流为 4,315.12 亿元，同比下降 6.19%，公司经营性净现金流利息保障倍数为 12.32 倍，同比有所上升。由于公司每年保持一定规模的电网投资建设，投资性净现金流继续为净流出且规模较大，但经营性净现金流基本可以满足投资活动的现金需求。

<sup>4</sup> 其中包含研发费用 7.55 亿元。

<sup>5</sup> 其中包含研发费用 98.55 亿元。

**表 5 2016~2018 年及 2019 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、倍）**

项目	2019 年 1~3 月	2018 年	2017 年	2016 年
经营性净现金流	1,060.46	4,315.12	4,599.98	3,730.13
投资性净现金流	-1,013.01	-3,521.43	-4,227.87	-3,569.37
筹资性净现金流	147.45	-822.66	-393.59	-377.10
经营性净现金流利息保障倍数（倍） <sup>6</sup>	-	12.32	12.26	11.50
经营性净现金流/流动负债	7.18	28.72	33.41	59.16

数据来源：根据公司提供资料整理

### （三）债务收入

公司融资渠道以银行借款和债券融资为主，债务融资能力很强，债务收入对缓解公司流动性压力有一定贡献。

公司融资渠道包括银行借款、债券融资和融资租赁等方式，融资期限结构以长期为主。银行借款方面，公司资信状况优良，银行借款以信用借款为主，与国内主要银行保持着长期合作伙伴关系，截至 2018 年末，公司共获得境内外银行授信总计 19,425.00 亿元，未使用授信额度为 12,603.00 亿元。债券融资方面，公司存续债券包括企业债券、公司债券、中期票据等，债券品种较为多样。公司长期应付款主要为融资租赁款。2018 年，公司筹资性净现金流为-822.66 亿元，主要是借款所收到的现金大幅减少，公司构建 1233 新型资金管理体系，挖潜内部资金，最大限度延迟和减少外部融资，债务收入对缓解公司流动性压力有一定贡献，经营活动可满足部分债务偿还。2019 年 1~3 月，筹资性净现金流为 147.45 亿元，呈净流入状态。

**表 6 2016~2018 年及 2019 年 1~3 月债务融资情况分析（单位：亿元）**

财务指标	2019 年 1~3 月	2018 年	2017 年	2016 年
筹资性现金流入	1,047.83	3,008.88	3,244.87	3,094.40
借款所收到的现金	932.09	2,665.10	3,062.26	2,689.22
筹资性现金流出	900.38	3,831.54	3,638.46	3,471.50
偿还债务所支付的现金	691.31	3,120.39	2,880.60	2,717.04

数据来源：根据公司提供资料整理

预计未来 1~2 年，公司债务收入的主要来源仍将以银行借款及债券发行为主，债务收入仍是债务偿还的主要来源。

### （四）可变现资产

2018 年以来，公司继续加大电网建设投资力度，资产规模继续扩大，资产结构仍以非流动资产为主，且占比很高。

公司继续加大电网建设投资力度，其资产规模继续扩大。截至 2019 年 3 月末，公司资产总额进一步增加至 39,231.04 亿元。公司资产结构仍以非流动资产

<sup>6</sup> 2016、2017 年计入财务费用的利息支出来源于国家电网有限公司 2016-2018 年审计报告。



为主，符合电网行业的特点。

**表 7 2016~2018 年末及 2019 年 3 月末公司资产构成情况（单位：亿元、%）**

项 目	2019 年 3 月末		2018 年末		2017 年末		2016 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
总资产	39,231	100.00	39,293	100.00	38,113	100.00	34,041	100.00
流动资产	4,004	10.21	3,944	10.04	4,377	11.48	3,756	11.03
货币资金	922	2.35	734	1.87	764	2.01	769	2.26
应收票据及应收账款	591	1.51	500	1.27	-	-	-	-
其中：应收账款	591	1.51	448	1.14	399	1.05	307	0.90
存货	1,340	3.42	1,245	3.17	1,430	3.75	1,394	4.09
非流动资产	35,227	89.79	35,349	89.96	33,736	88.52	30,285	88.97
长期股权投资	1,447	3.69	1,430	3.64	1,044	2.74	1,140	3.35
可供出售金融资产	1,160	2.96	990	2.52	1,058	2.78	564	1.66
固定资产	25,950	66.15	26,440	67.29	24,893	65.31	22,663	66.58
在建工程	4,036	10.29	3,724	9.48	3,953	10.37	4,187	12.30

数据来源：根据公司提供资料整理

流动资产仍以货币资金、应收账款、预付款项和存货为主。2018 年末，应收账款为 447.61 亿元，同比增加 12.19%，主要由应收电费、建筑施工应收款及其他行业应收款等组成。同期，公司存货仍主要由原材料（含燃料）、自制半成品及在产品、库存商品、工程施工及尚未开发的土地储备等构成，同比有所减少。

公司非流动资产以固定资产和在建工程为主。固定资产主要为输电线路、机械设备和房屋建筑物，2018 年末，随着公司电网建设的推进，规模继续增长；在建工程小幅下降，主要为电网工程以及部分抽水蓄能电站工程建成投产。

2019 年 3 月末，货币资金较 2018 年末大幅增加，主要是银行融资资金到账所致；公司应收账款为 591.01 亿元。同期，固定资产小幅减少，主要为折旧所致。

截至 2018 年末，公司所有权受到限制的资产 370.67 亿元，占总资产和净资产的比重分别为 0.94%和 2.18%，主要为受限货币资金 40.08 亿元、用于担保的房屋建筑物 68.32 亿元、机器设备 2.49 亿元、土地使用权 166.21 亿元和用于担保质押的其他资产 91.53 亿元。

整体而言，随着公司电网建设继续推进，资产规模继续增长，资产结构仍以非流动资产为主。

公司可用偿债来源结构中，经营性净现金流占比很高，偿债来源结构稳定；公司融资渠道通畅、经营性净现金流、债务收入、可变现资产等偿债来源较为充足，对债务偿还形成很好保障。

偿债来源结构主要包括经营性净现金流、债务收入、可变现资产和外部支持



等。2018 年，公司获得经营性现金流入 30,793.17 亿元，筹资活动现金流入 3,008.89 亿元，政府补助 47.62 亿元。公司流动性偿债来源结构中，财富创造能力产生的经营性净现金流占比很高，与债务收入共同组成债务偿还的主要来源。总体而言，公司货币资金充裕，融资渠道通畅，流动性偿债来源总体充足。

## 偿债能力

2018 年以来，公司负债规模小幅增长，负债结构以流动负债为主；流动比率和速动比率仍保持在较低水平，长期资本对长期资产覆盖水平仍相对较低。

截至 2018 年末，公司负债总额小幅增长。负债结构以流动负债为主，流动负债占比 67.40%，占比有所降低。2019 年 3 月末，公司负债总额为 22,004.78 亿元，较 2018 年末降低 1.22%。2018 年末及 2019 年 3 月末，资产负债率分别为 56.69%和 56.09%。

**表 8 2016~2018 年末及 2019 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）**

项目	2019 年 3 月末		2018 年末		2017 年末		2016 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	1,298	5.90	1,127	5.06	1,325	6.03	965	5.07
应付票据及应付账款	4,801	21.82	5,354	24.03	-	-	-	-
其中：应付账款	4,801	21.82	5,043	22.64	4,715	21.47	4,202	22.10
预收账款	1,833	8.33	1,961	8.80	2,158	9.83	1,729	9.09
其他应付款	3,708	16.85	3,304	14.83	3,192	14.53	3,191	16.78
一年内到期的非流动负债	715	3.25	843	3.79	1,146	5.22	919	4.83
吸收存款及同业存放	1,507	6.85	1,636	7.34	1,517	6.91	544	2.86
<b>流动负债合计</b>	<b>14,509</b>	<b>65.93</b>	<b>15,013</b>	<b>67.40</b>	<b>15,034</b>	<b>68.46</b>	<b>12,502</b>	<b>65.75</b>
长期借款	2,808	12.76	2,627	11.79	2,405	10.95	2,260	11.88
应付债券	3,066	13.93	3,098	13.91	3,224	14.68	3,369	17.72
<b>非流动负债合计</b>	<b>7,496</b>	<b>34.07</b>	<b>7,263</b>	<b>32.60</b>	<b>6,925</b>	<b>31.54</b>	<b>6,512</b>	<b>34.25</b>
<b>负债总额</b>	<b>22,005</b>	<b>100.00</b>	<b>22,276</b>	<b>100.00</b>	<b>21,959</b>	<b>100.00</b>	<b>19,014</b>	<b>100.00</b>
<b>有息负债合计<sup>7</sup></b>	<b>7,913</b>	<b>35.96</b>	<b>8,097</b>	<b>36.35</b>	<b>8,450</b>	<b>38.48</b>	<b>7,863</b>	<b>41.35</b>
<b>资产负债率</b>		<b>56.09</b>		<b>56.69</b>		<b>57.62</b>		<b>55.86</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动负债主要由短期借款、应付账款、预收账款和其他应付款构成。2018 年末，短期借款有所减少；应付账款为 5,042.87 亿元，同比有所增长，其中 1 年以内的应付账款占比 85.85%；公司其他应付款为 3,304.38 亿元，主要为工程往来款、代征各类基金及附加、职工个人社会保险费等，同比小幅增长，主要是公司用户工程款增长所致。

<sup>7</sup> 公司未提供长期应付款中付息项，根据谨慎性原则，公司长期应付款全部按照付息项统计。



非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。截至 2018 年末，长期借款中质押借款占比 3.94%，抵押借款占比 5.20%，保证借款 10.95%；其余均为信用借款。应付债券为 2006 年以来公司发行的债务融资工具，同比有所下降，主要是偿还到期债券且新增发行债券减少所致。

2018 年末及 2019 年 3 月末，公司流动比率分别为 0.26 倍和 0.28 倍，速动比率分别为 0.18 倍和 0.18 倍，流动资产对流动负债的覆盖程度仍较低；长期资产适合率分别为 68.69%和 70.18%，长期资本对长期资产覆盖水平相对较低。

**公司有息负债总额及占比均有所下降，债务结构仍偏长期。**

截至 2018 年末，公司有息负债总额及在负债总额中的占比均有所下降。公司未提供有息债务期限结构。截至 2019 年 3 月末，公司总有息债务为 7,912.64 亿元，其中短期有息偿债和长期有息债务分别占 25.76%和 74.24%，期限结构偏长期。

**公司对外担保余额进一步下降，担保比率较低。**

截至 2018 年末，公司对外担保余额 51.74 亿元，同比大幅减少 110.72 亿元。担保比率为 0.30%，担保比率进一步降低。

**2018 年末，公司所有者权益继续稳步增长，资本实力增强。**

2018 年末，公司所有者权益为 17,017.04 亿元，同比增加 863.23 亿元。实收资本为 13,045.20 亿元，同比增加 4,750.85 亿元，主要为盈余公积和未分配利润转增资本；盈余公积为 773.87 亿元，同比减少 1,997.37 亿元；未分配利润为 949.28 亿元，同比减少 1,299.12 亿元，主要是由于转增资本、分配现金股利和提取盈余公积。

**公司流动性偿债来源以经营性净现金流和债务收入为主；清偿性偿债来源变现能力较好，对公司存量保障能力很强。**

公司流动性偿债来源以经营性净现金流和债务收入为主，以期初现金及现金等价物、投资性净现金流为补充。2018 年，公司流动性来源为 19,773.22 亿元，流动性损耗为 7,864.45 亿元，流动性来源对流动性损耗的覆盖倍数为 2.51 倍。

清偿性偿债来源为公司可变现资产，综合偿债来源部分对于可变现资产的分析，2018 年末，可变现资产对总债务的覆盖率为 1.42 倍。

总体来看，公司可变现资产对总债务覆盖能力较好，清偿性还本付息能力较强；稳定的经营性现金流预期和较强债务融资能力为公司流动性还本付息能力提供保障。



## 担保分析

农业银行为“06 国网债 2”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有一定的增信作用。

农业银行前身为成立于 1951 年的农业合作银行。2009 年 1 月，农业银行改制为股份有限公司，并于 2010 年 7 月，分别在香港联合交易所和上海证券交易所（以下简称“上交所”）上市。截至 2019 年 3 月末，农业银行前两大股东为中央汇金投资有限责任公司和财政部，持股比例分别为 40.03% 和 39.21%。

截至 2018 年末，农业银行境内分支机构共计 23,381 个，包括总行本部、总行营业部、3 个总行专营机构、4 个培训学院、37 个一级（直属）分行、386 个二级分行（含省区分行营业部）、3,455 个一级支行（含直辖市、直属分行营业部和二级分行营业部）、19,442 个基层营业机构以及 52 个其他机构；境外分支机构包括 13 家境外分行和 4 家境外代表处。同期，农业银行拥有 15 家主要控股子公司，其中境内 10 家，境外 5 家。

截至 2018 年末，农业银行总资产为 22.61 万亿元，同比增长 7.39%；贷款总额为 11.94 万亿元，存款总额为 17.35 万亿元，同比分别增长 11.38% 和 7.11%；不良贷款率为 1.59%，拨备覆盖率为 252.18%；资本充足率为 15.12%，一级资本充足率为 12.13%，核心一级资本充足率为 11.55%。2018 年，农业银行实现营业收入 5,985.88 亿元，净利润 2,026.31 亿元。

**表 9 2016~2018 年（末）及 2019 年 1~3 月（末）农业银行主要经营指标（单位：亿元、%）**

项目	2019 年 1~3 月（末）	2018 年（末）	2017 年（末）	2016 年（末）
总资产	236,579.26	226,094.71	210,533.82	195,700.61
股东权益	17,375.15	16,747.87	14,293.97	13,215.91
存款总额	184,471.81	173,462.90	161,942.79	150,380.01
贷款总额	126,641.16	119,406.85	107,206.11	97,196.39
营业收入	1,730.31	5,985.88	5,370.41	5,060.16
净利润	621.21	2,026.31	1,931.33	1,840.60
总资产收益率	0.26	0.92	0.95	0.99
加权平均净资产收益率	14.96	13.66	14.57	15.14
不良贷款率	1.53	1.59	1.81	2.37
拨备覆盖率	263.93	252.18	208.37	173.40
资本充足率	15.34	15.12	13.74	13.04
一级资本充足率	11.94	12.13	11.26	11.06
核心一级资本充足率	11.39	11.55	10.63	10.38

数据来源：农业银行（A 股）2016~2018 年年度报告及 2019 年第一季度报告

截至 2018 年末，农业银行托管资产规模 9.22 万亿元，同比下降 10.40%。2018 年，农业银行实现托管及其他受托业务佣金收入 35.98 亿元，同比增长 6.8%。



截至 2019 年 3 月末，农业银行总资产为 23.66 万亿元，较 2018 年末增长 4.64%；贷款总额为 12.66 万亿元，存款总额为 18.45 万亿元，较 2018 年末分别增长 6.06%和 6.35%；不良贷款率为 1.53%，拨备覆盖率为 263.93%；资本充足率为 15.34%，一级资本充足率为 11.94%，核心一级资本充足率为 11.39%。2019 年 1~3 月，农业银行实现营业收入 1,730.31 亿元，净利润 621.21 亿元。

农业银行是首批获得中国证券监督管理委员会、中国人民银行开展证券投资基金托管服务的金融机构之一，并于 1998 年托管了首支封闭式证券投资基金。

总体而言，农业银行坚持服务实体经济，着力深化改革，加快转型发展，强化风险管理，实现了规模、质量和效益的协调发展，市场地位稳固，核心指标和市值排名保持同业前列，综合竞争力不断增强。

**建设银行为“07 国网债 02”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有一定的增信作用。**

建设银行总部设在北京，2005 年 10 月在香港联合交易所上市（股票代码：939），并于 2007 年 9 月在上交所挂牌上市（股票代码：601939）。截至 2019 年 3 月末，建设银行总股本为 2,500.11 亿股，其中 H 股 2,404.17 亿股，A 股 95.94 亿股；前十大股东合计持有 2,435.19 亿股，其中第一大股东中央汇金投资有限责任公司的 H 股和 A 股股份分别为 1,425.90 亿股和 1.96 亿股，持股比例分别为 57.03%和 0.08%。

截至 2018 年末，建设银行总资产为 23.22 万亿元，同比增长 4.96%；贷款总额 13.75 万亿元，存款总额 17.11 万亿元，同比分别增长 6.53%和 4.55%。同期，建设银行不良贷款率为 1.46%，同比下降 0.03 个百分点；拨备覆盖率为 208.37%，同比上升 37.29 个百分点；存贷比为 73.71%，同比上升 2.98 个百分点；人民币流动性比率为 47.69%，同比上升 4.16 个百分点；资本充足率为 17.19%，同比上升 1.69 个百分点；一级资本充足率和核心一级资本充足率分别为 14.42%和 13.83%，同比分别上升 0.71 个百分点和 0.74 个百分点。2018 年，建设银行实现营业收入 6,588.91 亿元，净利润 2,556.26 亿元，同比分别增长 5.99%和 4.93%。同期，建设银行总资产收益率为 1.13%，同比无变化；加权平均净资产收益率为 14.04%，同比下降 0.76 个百分点。

截至 2018 年末，建设银行托管业务规模 12.22 万亿元，同比增长 5.91%。其中，保险资产托管规模 3.92 万亿元，增长 10.19%。2018 年，建设银行实现托管及其他受托业务佣金收入 127.48 亿元，同比增长 7.51%，主要得益于建设银行加大对保险、新兴业务等拓展力度，实现托管规模持续扩大；银团贷款持续增长，房改金融稳健发展。

**表 10 2016~2018 年（末）建设银行主要经营指标（单位：亿元）**

项目	2018 年（末）	2017 年（末）	2016 年（末）
总资产	232,226.93	221,243.83	209,637.05
存款总额	171,086.78	163,637.54	154,029.15
贷款总额	137,462.55	129,034.41	117,570.32
所有者权益	19,915.94	17,958.27	15,896.54
营业收入	6,588.91	6,216.59	6,050.90
净利润	2,556.26	2,436.15	2,323.89
总资产收益率(%)	1.13	1.13	1.18
加权平均净资产收益率(%)	14.04	14.80	15.44
不良贷款率(%)	1.46	1.49	1.52
拨备覆盖率(%)	208.37	171.08	150.36
存贷比(%)	73.71	70.73	68.17
人民币流动性比率(%)	47.69	43.53	44.21
资本充足率(%)	17.19	15.50	14.94
一级资本充足率(%)	14.42	13.71	13.15
核心一级资本充足率(%)	13.83	13.09	12.98

数据来源：建设银行（A 股）2016~2018 年年度报告

总体而言，建设银行坚持服务实体经济，着力深化改革，加快转型发展，强化风险管理，实现了规模、质量和效益的协调发展，市场地位稳固，核心指标和市值排名保持同业前列，综合竞争力不断增强。

## 结论

综合来看，公司抗风险能力极强。作为全国仅有的两家跨区域大型电网经营公司之一，国家电网负责中国 26 个省（自治区、直辖市）电网的投资、建设、运营，经营区域广泛，在行业内领导地位仍为显著。2018 年以来继续推进特高压电网及区域和省级电网等重大项目建设，公司电网运行稳定性和输配电效率进一步提高。电网经营的自然垄断特性使公司仍具有很强的现金流获取能力，经营性净现金流对债务保障程度很高。农业银行对“06 国网债 2”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有一定的增信作用；建设银行对“07 国网债 02”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有一定的增信作用。此外，需要关注到随着国家电力体制改革的持续推进，公司未来发展存在一定不确定性。

综合分析，大公对公司“06 国网债 2”、“07 国网债 02”、“09 国网债 02”、“09 国网债 04”、“10 国网债 01”、“10 国网债 02”、“10 国网债 03”、“10 国网债 04”、“12 国网 01/12 国网债 01”、“12 国网 02/12 国网债 02”、“12 国网 03/12 国网债 03”、“12 国网 04/12 国网债 04”、“13 国网 01/13 国网债 01”、“13 国网 02/13 国网债 02”、“13 国网 03/13 国网债 03”、“13 国网

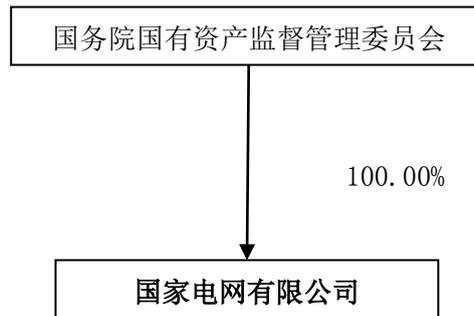


04/13 国网债 04”、“14 国网 02/14 国网债 02”、“14 国网债 03”、“14 国网债 04”、“15 国网 01/15 国网债 01”、“15 国网 02/15 国网债 02”、“15 国网 04/15 国网债 04”、“15 国网 06/15 国网债 06”、“G16 国网 1/16 国网债 01”、“G16 国网 2/16 国网债 02”、“16 国网 01”、“16 国网 02”信用等级维持 AAA，主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定。



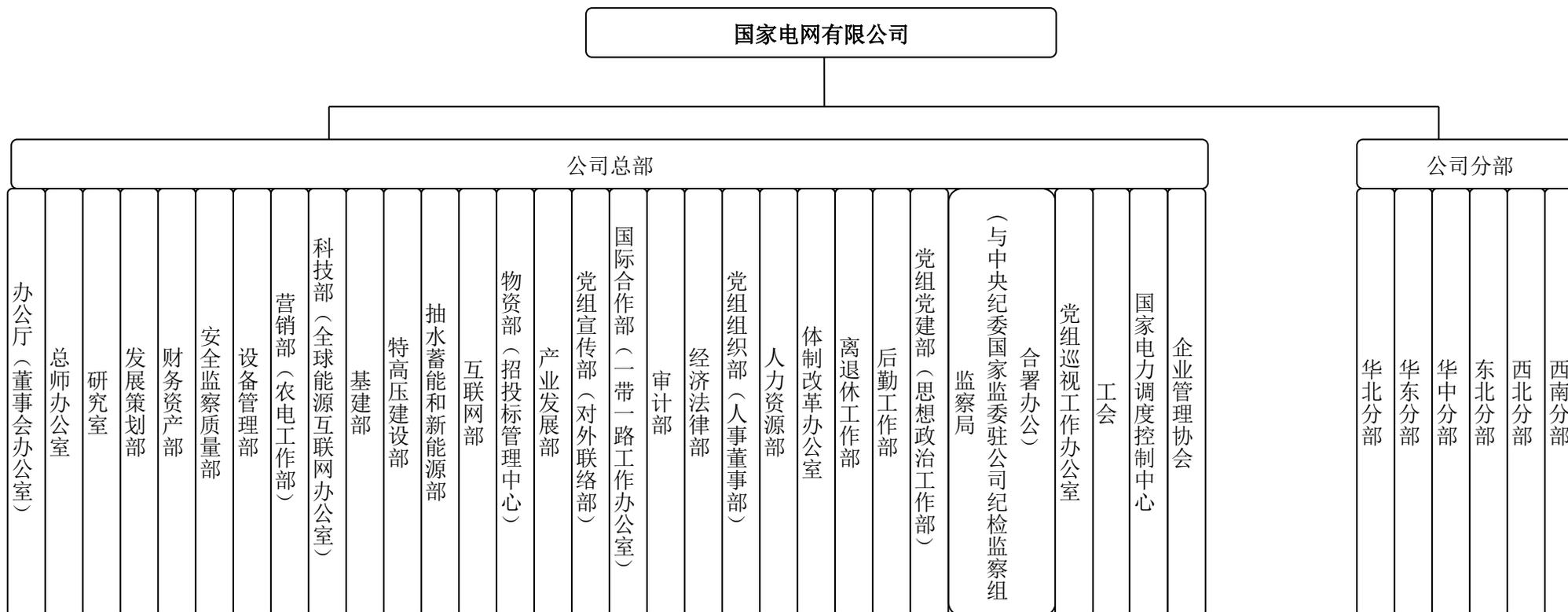
## 附件 1 公司治理

1-1 截至 2019 年 3 月末国家电网有限公司股权结构图





### 1-2 截至 2019 年 3 月末国家电网有限公司组织结构图





## 附件 2 主要财务指标

## 2-1 国家电网有限公司主要财务指标

(单位:百万元)

项目	2019 年 1~3 月 (未经审计)	2018 年	2017 年	2016 年
<b>资产类</b>				
货币资金	92,224	73,408	76,438	76,851
应收票据及应收账款	59,101	49,977	-	-
其中:应收账款	59,101	44,761	39,899	30,748
其他应收款	15,910	14,924	19,259	17,393
存货	134,003	124,510	142,980	139,369
流动资产合计	400,364	394,376	437,720	375,638
可供出售金融资产	116,041	99,013	105,808	56,429
长期股权投资	144,714	143,002	104,450	113,951
固定资产	2,594,982	2,644,009	2,489,329	2,266,331
在建工程	403,642	372,373	395,261	418,665
非流动资产合计	3,522,741	3,534,929	3,373,608	3,028,488
<b>总资产</b>	<b>3,923,104</b>	<b>3,929,306</b>	<b>3,811,328</b>	<b>3,404,126</b>
<b>占资产总额比 (%)</b>				
货币资金	2.35	1.87	2.01	2.26
应收票据及应收账款	1.51	1.27	-	-
其中:应收账款	1.51	1.14	1.05	0.90
其他应收款	0.41	0.38	0.51	0.51
存货	3.42	3.17	3.75	4.09
流动资产合计	10.21	10.04	11.48	11.03
可供出售金融资产	2.96	2.52	2.78	1.66
长期股权投资	3.69	3.64	2.74	3.35
固定资产	66.15	67.29	65.31	66.58
在建工程	10.29	9.48	10.37	12.30
非流动资产合计	89.79	89.96	88.52	88.97
<b>负债类</b>				
短期借款	129,805	112,662	132,466	96,490
应付票据及应付账款	480,148	535,364	-	-
其中:应付账款	480,148	504,287	471,497	420,209
预收款项	183,331	196,086	215,779	172,867
其他应付款	370,823	330,438	319,160	319,089
应付利息	-	10,183	10,836	10,471
应交税费	24,224	26,593	25,679	18,930
一年内到期的非流动负债	71,534	84,343	114,621	91,853
流动负债合计	1,450,877	1,501,325	1,503,448	1,250,187



## 2-2 国家电网有限公司主要财务指标

(单位: 百万元)

项目	2019年1~3月 (未经审计)	2018年	2017年	2016年
<b>负债类</b>				
长期借款	280,833	262,744	240,544	225,954
应付债券	306,613	309,831	322,431	336,941
专项应付款	37,696	26,112	16,140	15,374
非流动负债合计	749,594	726,276	692,499	651,233
<b>负债合计</b>	<b>2,200,471</b>	<b>2,227,601</b>	<b>2,195,947</b>	<b>1,901,419</b>
<b>占负债总额比 (%)</b>				
短期借款	5.90	5.06	6.03	5.07
应付票据及应付账款	21.82	24.03	-	-
其中: 应付账款	21.82	22.64	21.47	22.10
预收款项	8.33	8.80	9.83	9.09
其他应付款	16.85	14.83	14.53	16.78
应付利息	-	0.46	0.49	0.55
应交税费	1.10	1.19	1.17	1.00
一年内到期的非流动负债	3.25	3.79	5.22	4.83
流动负债合计	65.93	67.40	68.46	65.75
长期借款	12.76	11.79	10.95	11.88
应付债券	13.93	13.91	14.68	17.72
专项应付款	1.71	1.17	0.74	0.81
非流动负债合计	34.07	32.60	31.54	34.25
<b>权益类</b>				
实收资本(股本)	889,645	1,304,520	829,435	767,465
资本公积	247,934	187,800	231,440	224,644
盈余公积	285,405	77,387	277,123	232,849
未分配利润	260,110	94,928	224,840	233,354
归属于母公司所有者权益	1,668,289	1,648,053	1,561,204	1,455,617
少数股东权益	54,344	53,652	54,177	47,090
<b>所有者权益合计</b>	<b>1,722,633</b>	<b>1,701,704</b>	<b>1,615,381</b>	<b>1,502,707</b>
<b>损益类</b>				
营业收入	624,049	2,546,989	2,345,116	2,083,671
营业成本	576,245	2,375,500	2,166,037	1,954,316
营业税金及附加	11,110	45,308	45,154	11,546
管理费用	11,453	23,267	15,535	14,039
财务费用	7,817	28,800	30,433	27,990
资产减值损失	155	9,897	1,471	745
投资收益/损失	3,977	19,266	13,984	15,968
营业利润	19,907	78,697	95,697	83,622



## 2-3 国家电网有限公司主要财务指标

(单位: 百万元)

项目	2019年1~3月 (未经审计)	2018年	2017年	2016年
<b>损益类</b>				
营业外收支净额	851	-684	-4,673	3,000
利润总额	20,758	78,014	91,024	86,622
所得税	5,455	21,504	23,868	20,617
净利润	15,303	56,510	67,156	66,005
归属于母公司所有者的净利润	15,080	54,074	64,433	63,586
<b>占营业收入比 (%)</b>				
营业成本	92.34	93.27	92.36	93.79
营业税金及附加	1.78	1.78	1.93	0.55
管理费用	1.84	0.91	0.66	0.67
财务费用	1.25	1.13	1.30	1.34
资产减值损失	0.02	0.39	0.06	0.04
投资收益/损失	0.64	0.76	0.60	0.77
营业利润	3.19	3.09	4.08	4.01
营业外收支净额	0.14	-0.03	-0.20	0.14
利润总额	3.33	3.06	3.88	4.16
所得税	0.87	0.84	1.02	0.99
净利润	2.45	2.22	2.86	3.17
归属于母公司所有者的净利润	2.42	2.12	2.75	3.05
<b>现金流量表</b>				
经营活动产生的现金流量净额	106,046	431,512	459,998	373,013
投资活动产生的现金流量净额	-101,301	-352,143	-422,787	-356,937
筹资活动产生的现金流量净额	14,745	-82,266	-39,359	-37,710



## 2-4 国家电网有限公司主要财务指标

(单位: 百万元)

项目	2019年1~3月 (未经审计)	2018年	2017年	2016年
<b>主要财务指标</b>				
EBIT	-	108,972	123,867	114,280
EBITDA	-	436,845	420,064	386,236
总有息债务	791,264	809,690	844,988	786,264
毛利率(%)	7.66	6.73	7.64	6.21
营业利润率(%)	3.19	3.09	4.08	4.01
总资产报酬率(%)	-	2.77	3.25	3.36
净资产收益率(%)	0.89	3.32	4.16	4.39
资产负债率(%)	56.09	56.69	57.62	55.86
债务资本比率(%)	31.48	32.24	34.34	34.35
长期资产适合率(%)	70.18	68.69	68.41	71.12
流动比率(倍)	0.28	0.26	0.29	0.30
速动比率(倍)	0.18	0.18	0.20	0.19
保守速动比率(倍)	0.07	0.05	0.06	0.07
存货周转天数(天)	20.19	20.27	23.46	12.84
应收账款周转天数(天)	327.04	5.98	5.42	2.66
经营性净现金流/流动负债(%)	7.18	28.72	33.41	59.16
经营性净现金流/总负债(%)	4.79	19.51	22.45	39.24
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-	12.32	12.26	11.50
EBIT 利息保障倍数(倍)	-	3.11	3.30	3.52
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	12.47	11.20	11.90
现金比率(%)	6.60	5.04	5.23	6.39
现金回笼率(%)	111.31	109.68	112.80	113.08
担保比率(%)	-	0.30	1.01	0.87



## 2-5 中国农业银行股份有限公司主要财务指标

(单位: 亿元)

项目	2019年3月末 (未经审计)	2018年末	2017年末	2016年末
<b>资产类</b>				
现金及存放中央银行款项	24,341	28,051	28,966	28,117
存放同业款项	1,755	1,097	1,302	6,227
拆出资金	4,871	5,520	5,053	5,809
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	6,227	6,432	5,780	4,180
买入返售金融资产	7,892	3,710	5,404	3,231
应收利息	-	-	1,187	1,104
客户贷款和垫款	121,555	114,615	103,163	93,194
可供出售金融资产	-	-	14,264	14,089
持有至到期投资	-	-	34,891	28,822
应收款项债券投资	-	-	6,592	6,245
以摊余成本计量的投资	-	45,037	-	-
固定资产	1,493	1,525	1,553	1,587
其他资产	1,877	721	537	1,092
<b>资产总计</b>	<b>236,579</b>	<b>226,095</b>	<b>210,534</b>	<b>195,701</b>
<b>负债类</b>				
向中央银行借款	4,291	5,612	4,659	2,911
同业及其他金融机构存放款项	12,026	11,243	9,747	11,560
拆入资金	3,427	3,255	2,801	3,020
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	2,499	2,863	3,918	3,012
卖出回购金融资产款	483	1,571	3,198	2,058
客户存款	184,472	173,463	161,943	150,380
应付职工薪酬	408	453	402	399
应交税费	627	568	402	216
应付利息	-	-	2,288	2,291
已发行债务证券	7,801	7,807	4,750	3,882
其他负债	2,668	1,906	1,715	2,411
<b>负债合计</b>	<b>219,204</b>	<b>209,347</b>	<b>196,240</b>	<b>182,485</b>
<b>权益类</b>				
实收资本(或股本)	3,500	3,500	3,248	3,248
资本公积	1,736	1,736	988	988
盈余公积	1,543	1,543	1,343	1,151



## 2-6 中国农业银行股份有限公司主要财务指标

(单位: 亿元)

项目	2019年3月末 (未经审计)	2018年末	2017年末	2016年末
<b>权益类</b>				
一般风险准备	2,393	2,392	2,308	1,983
未分配利润	7,118	6,529	5,776	4,961
归属于本行股东权益合计	17,324	16,703	14,264	13,182
少数股东权益	51	45	30	34
<b>所有者权益合计</b>	<b>17,375</b>	<b>16,748</b>	<b>14,294</b>	<b>13,216</b>
<b>损益类</b>				
利息净收入	1,191	4,778	4,419	3,981
手续费及佣金净收入	292	781	729	909
投资收益	41	179	63	21
公允价值变动损益	31	51	-182	71
汇兑损益	17	8	110	-1
其他业务收入	158	189	231	120
营业收入	1,730	5,986	5,370	5,060
营业税金及附加	13	53	50	114
业务及管理费	400	1,872	1,770	1,750
资产减值损失	-	-	982	864
信用减值损失	426	1,366	-	-
其他业务成本	149	189	216	85
营业支出	988	3,484	3,017	2,814
营业利润	743	2,502	2,354	2,246
加: 营业外收入	6	39	59	41
减: 营业外支出	2	25	18	21
利润总额	747	2,517	2,395	2,266
减: 所得税费用	125	490	463	426
净利润	621	2,026	1,931	1,841
<b>现金流类</b>				
经营活动产生的现金流量净额	2,639	1,059	6,334	7,160
投资活动产生的现金流量净额	-803	-4,391	-4,811	-6,437
筹资活动产生的现金流量净额	-38	3,049	263	-750
期末现金及现金等价物余额	11,559	9,784	10,012	8,277



## 2-7 中国农业银行股份有限公司主要财务指标

(单位: 亿元)

项目	2019年1~3月 (未经审计)	2018年	2017年	2016年
<b>财务指标</b>				
总资产收益率	0.26	0.92	0.95	0.99
加权平均净资产收益率	14.96	13.66	14.57	15.14
单一最大客户贷款比例	-	5.53	7.26	6.98
最大十家客户贷款比例	-	15.25	18.27	16.58
不良贷款率	1.53	1.59	1.81	2.37
拨备覆盖率	263.93	252.18	208.37	173.40
拨贷比	-	4.01	3.77	4.12
成本收入比	23.12	31.27	32.96	34.59
存贷比	68.65	68.84	66.20	64.63
人民币流动性比例	-	55.17	50.95	46.74
资本充足率	15.34	15.12	13.74	13.04
一级资本充足率	11.94	12.13	11.26	11.06
核心一级资本充足率	11.39	11.55	10.63	10.38

注: 2019年1~3月总资产收益率和加权平均净资产收益率未经年化



## 2-8 中国建设银行股份有限公司主要财务指标

(单位: 亿元)

项目	2018 年末	2017 年末	2016 年末
<b>资产类</b>			
现金及存放中央银行款项	26,329	29,883	28,493
存放同业款项	4,869	1,750	4,946
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	7,312	5,784	4,884
买入返售金融资产	2,018	2,084	1,032
应收利息	-	1,170	1,016
客户贷款和垫款	133,654	125,745	114,884
可供出售金融资产	-	15,507	16,338
持有至到期投资	-	25,867	24,384
应收款项债券投资	-	4,658	5,080
固定资产及在建工程	1,696	1,697	1,701
无形资产	36	28	26
递延所得税资产	587	462	311
<b>资产总计</b>	<b>232,227</b>	<b>221,244</b>	<b>209,637</b>
<b>负债类</b>			
向中央银行借款	5,544	5,473	4,393
同业及其他金融机构存放款项	14,275	13,370	16,130
卖出回购金融资产款	308	743	1,906
吸收存款	171,087	163,638	154,029
应付职工薪酬	362	326	339
应交税费	779	541	449
应付利息	-	1,996	2,113
其他负债	2,814	2,348	1,673
<b>负债合计</b>	<b>212,311</b>	<b>203,286</b>	<b>193,741</b>
<b>权益类</b>			
实收资本(或股本)	2,500	2,500	2,500
资本公积	1,345	1,345	1,345
盈余公积	2,232	1,986	1,754
一般风险准备	2,797	2,597	2,112
未分配利润	9,909	8,869	7,869
<b>所有者权益合计</b>	<b>19,916</b>	<b>17,958</b>	<b>15,897</b>



## 2-9 中国建设银行股份有限公司主要财务指标

(单位: 亿元)

项目	2018 年	2017 年	2016 年
<b>损益类</b>			
营业收入	6,589	6,217	6,051
利息净收入	4,863	4,525	4,178
利息收入	8,110	7,502	6,966
利息支出	3,247	2,977	2,788
手续费及佣金净收入	1,230	1,178	1,185
手续费及佣金收入	1,380	1,313	1,279
手续费及佣金支出	150	135	94
投资收益	146	64	191
汇兑收益	62	145	28
营业支出	3,504	3,235	3,127
营业税金及附加	61	58	175
业务及管理费	1,672	1,591	1,528
资产减值损失	-1	1,274	932
营业利润	3,085	2,982	2,924
营业外收入	11	40	43
营业外支出	14	24	14
利润总额	3,082	2,998	2,952
所得税费用	525	562	628
净利润	2,556	2,436	2,324
<b>现金流类</b>			
经营活动产生的现金流量净额	6,158	791	8,825
投资活动产生的现金流量净额	-3,698	-975	-6,105
筹资活动产生的现金流量净额	289	88	-754
现金及现金等价物净增加额	2,894	-278	2,112
年末现金及现金等价物余额	8,607	5,713	5,991



## 2-10 中国建设银行股份有限公司主要财务指标

(单位: 亿元)

项目	2018 年	2017 年	2016 年
<b>财务指标</b>			
总资产收益率	1.13	1.13	1.18
净资产收益率	14.04	14.80	15.44
单一最大客户贷款比例	2.95	4.27	4.03
最大十家客户贷款比例	13.05	13.90	13.37
不良贷款率	1.46	1.49	1.52
拨备覆盖率	208.37	171.08	150.36
成本收入比	26.42	26.95	27.49
存贷比	73.71	70.73	68.17
人民币流动性比例	47.69	43.53	44.21
资本充足率	17.19	15.50	14.94
一级资本充足率	14.42	13.71	13.15
核心一级资本充足率	13.83	13.09	12.98



### 附件 3 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) =  $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
3. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
4. EBITDA 利润率 (%) =  $\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
5. 总资产报酬率 (%) =  $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
6. 净资产收益率 (%) =  $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
7. 现金回笼率 (%) =  $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
8. 资产负债率 (%) =  $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) =  $\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 担保比率 (%) =  $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
14. 经营性净现金流/流动负债 (%) =  $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
15. 经营性净现金流/总负债 (%) =  $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
16. 存货周转天数<sup>8</sup> =  $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
17. 应收账款周转天数<sup>9</sup> =  $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
18. 流动比率 =  $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
19. 速动比率 =  $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
20. 保守速动比率 =  $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
21. 现金比率 (%) =  $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
22. 扣非净利润 =  $\text{净利润} - \text{公允价值变动收益} - \text{投资收益} - \text{汇兑收益} - \text{资产处置收益} - \text{其他收益} - (\text{营业外收入} - \text{营业外支出})$

<sup>8</sup> 一季度取 90 天。

<sup>9</sup> 一季度取 90 天。



23. 可变现资产= $\min(\sum \text{资产科目} \times \text{变现系数}, \text{非受限资产})$
24. EBIT 利息保障倍数 (倍) =  $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
25. EBITDA 利息保障倍数 (倍) =  $\text{EBITDA} / \text{利息支出} = \text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
26. 经营性净现金流利息保障倍数 (倍) =  $\text{经营性现金流量净额} / \text{利息支出} = \text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
27. 流动性来源 = 期初现金及现金等价物余额+未使用授信额度+外部支持产生的现金流净额+经营活动产生的现金流量净额
28. 流动性损耗 = 购买固定资产、无形资产和其他长期资产的支出+到期债务本金和利息+股利+或有负债 (确定的支出项) +其他确定的收购支出



## 附件 4 商业银行主要指标计算公式

- 1、贷款总额=企业贷款和垫款+个人贷款和垫款
- 2、存款总额=活期存款+定期存款+其他存款（含汇出汇款、应解汇款）
- 3、存贷比：根据银行业监管口径计算
- 4、总资产收益率=净利润 $\times$ 2/(当年年末总资产+上年年末总资产) $\times$ 100%
- 5、净资产收益率=净利润 $\times$ 2/(当年年末净资产+上年年末净资产) $\times$ 100%
- 6、不良贷款率=不良贷款余额/当年各项贷款总额 $\times$ 100%
- 7、拨备覆盖率=贷款损失准备/不良贷款余额 $\times$ 100%
- 8、资本充足率、一级资本充足率、核心一级资本充足率：根据银行业监管口径计算
- 9、流动性比例：根据银行业监管口径计算
- 10、成本收入比=业务及管理费/营业收入 $\times$ 100%
- 11、单一最大客户贷款比例=最大单一客户贷款余额/资本净额 $\times$ 100%
- 12、前十大客户贷款比例=最大十家客户贷款余额/资本净额 $\times$ 100%
- 13、贷款拨备率=贷款损失准备/贷款总额 $\times$ 100%



## 附件 5 主体及中长期债券信用等级符号和定义

信用等级		定义
AAA		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		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B		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		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		在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C		不能偿还债务。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。

注：大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同；除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。