



大公国际资信评估有限公司  
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

# CREDIT RATING REPORT

报告名称

## 中国南方电网有限责任公司 主体与相关债项2020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  
偿债来源与负债平衡  
偿债能力



## 跟踪评级公告

大公报 SDP【2020】150 号

大公国际资信评估有限公司通过对中国南方电网有限责任公司及“15 南电 MTN002”、“16 南网 01”的信用状况进行跟踪评级，确定中国南方电网有限责任公司的主体长期信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“15 南电 MTN002”、“16 南网 01”的信用等级维持 AAA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇二〇年六月二十九日





## 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
15 南电MTN002	50	5	AAA
16 南网 01	50	5	AAA

## 主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2020.3	2019	2018	2017
总资产	9,409.39	9,336.52	8,149.97	7,416.27
所有者权益	3,800.77	3,784.00	3,225.17	2,916.53
总有息债务	3,776.65	3,541.44	2,982.93	2,576.21
营业收入	1,082.47	5,633.73	5,326.41	4,891.18
净利润	8.27	138.2	126.15	137.31
经营性净现金流	-9.18	805.92	875.18	829.40
毛利率	5.19	7.59	5.61	6.22
总资产报酬率	-	3.25	3.44	3.71
资产负债率	59.61	59.47	60.43	60.67
债务资本比率	-	48.34	48.05	46.90
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	7.57	7.43	7.95
经营性净现金流/总负债	-	15.38	18.57	19.12

注: 公司提供了 2019 年及 2020 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 2019 年财务报表进行了审计, 并出具了标准无保留意见的审计报告。2020 年 1~3 月财务报表未经审计。

## 主要观点

中国南方电网有限责任公司(以下简称“南方电网”或“公司”)是国内仅有的两家跨区域大型电网公司之一, 是南方五省(区)唯一的电网建设及运营企业, 具有极强的区域垄断优势。跟踪期内, 公司输配电能力继续增强, 随着全社会用电量增速继续回升, 公司营业收入和利润水平继续呈现增长态势; 公司业务板块获现能力极强, 经营性净现金流对债务和利息的保障能力仍极强。同时, 公司在建项目投资规模仍较大, 存在一定资本支出压力; 有息债务规模继续增加, 存在一定偿债压力。

## 优势与风险关注

### 主要优势/机遇:

- 公司是国内仅有的两家跨区域大型电网公司之一, 是南方五省(区)唯一的电网建设及运营企业, 具有极强的区域垄断优势;
- 2019 年, 公司输配电能力继续增强, 随着全社会用电量增速继续回升, 公司营业收入和利润水平继续呈现增长态势;
- 公司业务板块获现能力极强, 经营性净现金流对债务和利息的保障能力仍极强。

### 主要风险/挑战:

- 公司在建项目投资规模仍较大, 存在一定资本支出压力;
- 公司有息债务规模继续增加, 存在一定偿债压力。

评级小组负责人: 温彦芳

评级小组成员: 邹琢雪 李旭华

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com



## 评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《大公信用评级方法总论》，版本号为 PF-FFL-2020-V. 2. 1，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
<b>要素一：偿债环境（12%）</b>	<b>6.14</b>
（一）宏观环境	5.02
（二）行业环境	7.00
（三）区域环境	6.22
<b>要素二：财富创造能力（59%）</b>	<b>6.35</b>
（一）产品和服务竞争力	6.84
（二）盈利能力	5.50
<b>要素三：偿债来源与负债平衡（29%）</b>	<b>5.72</b>
（一）债务结构	5.64
（二）流动性偿债来源	5.63
（三）清偿性偿债来源	7.00
<b>调整项</b>	<b>-</b>
<b>主体信用等级</b>	<b>AAA</b>

注：大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形  
评级模型所用的数据根据公司提供资料整理

## 评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	15 南电MIN002 16 南网01	AAA	2019/06/22	王泽、周永强 李婷婷	大公信用评级方法 总论	点击阅读 全文
AAA/稳定	16 南网01	AAA	2016/03/02	王蕾蕾、王剑龙	大公评级方法总论 (修订版)	点击阅读 全文
AAA/稳定	15 南电MIN002	AAA	2015/06/17	王丹、王剑龙	大公评级方法总论	点击阅读 全文
AAA/稳定	-	-	2006/10/25	未查询到相关披露信息		



## 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。





## 跟踪评级说明

根据大公承做的中国南方电网有限责任公司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
15 南电 MTN002	50	50	2015.08.24~ 2020.08.24	补充营运资金 及项目建设	已按募集 资金用途 使用
16 南网 01	50	50	2016.03.11~ 2021.03.11	补充营运资金 及项目建设	

数据来源: 根据公司提供资料整理

## 发债主体

南方电网于 2002 年 12 月 29 日正式挂牌并开始运营, 2004 年 6 月 18 日完成工商注册登记手续。公司是按照《国务院关于印发电力体制改革方案的通知》(国发【2002】5 号)和《关于印发〈中国南方电网有限责任公司组建方案〉和〈中国南方电网有限责任公司章程〉的通知》(发改能源【2003】2101 号)组建的有限责任公司, 由中央直接管理, 财务关系在财政部单列, 国务院国有资产监督管理委员会(以下简称“国务院国资委”)为公司实际控制人。2012 年 12 月, 根据《关于调整国家电网公司所持中国南方电网有限责任公司部分股权有关事项的通知》(国资收益【2012】1117 号), 将国家电网有限公司(以下简称“国家电网”)所持南方电网 26.40% 的股权转至国务院国资委持有, 暂由中国国新控股有限责任公司<sup>1</sup>(以下简称“中国国新”)代持, 相关法律手续正在办理之中。截至 2020 年 3 月末, 公司注册资本为 600.0 亿元人民币。公司股东分别为广东省人民政府、中国人寿保险(集团)公司、国务院国资委和海南省人民政府, 持股比例分别为 38.40%、32.00%、26.40% 和 3.20%, 国务院国资委为公司实际控制人。

公司是国内仅有的两家跨区域大型电网公司之一, 是南方五省(区)<sup>2</sup>电网经营的唯一运营商。作为国务院确定的大湄公河次区域电力合作中方执行单位, 公司开展与大湄公河次区域国家、港澳地区的电力合作, 向港澳地区、越南、老挝、缅甸等地输送电力。截至 2019 年末, 公司纳入合并报表范围二级子公司 30 家,

<sup>1</sup> 中国国新为大公控股股东, 持股比例为 58.00%, 中国国新对南方电网不行使管理权。

<sup>2</sup> 包括广东省、广西壮族自治区、云南省、贵州省和海南省。



同比增加 1 家。

公司按照《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》和《上市公司治理准则》等有关法律法规规章的要求，制定公司章程。公司不设股东会，国资委根据国务院的授权，依据有关法律、行政法规的规定，对公司履行出资人职责；公司设立董事会、监事会的公司法人治理结构，各部门职责分工合理、权责分配明确。公司董事会由 7 名董事组成，现有 3 人，暂缺 4 人，新的董事等待国资委委派，董事会对国资委负责，执行国资委决定并接受监事会监督。根据《国有企业监事会暂行条例》的有关规定，公司接受国务院派出的国有企业监事会监督，支持和配合监事会已发开展监督检查工作，截至目前，国资委已撤回派出监事，后续不再向公司委派监事。公司高级管理人员包括总经理、副总经理、总会计师，由董事会聘任或解聘。此外公司设董事会工作部、战略规划部、人力资源部、计划与财务部等职能部门，同时建立了健全的制度管理体系，制定了包括人事管理制度、财务管理制度、关联交易制度和投融资管理制度等各方面的一系列管理制度。综合来看，公司法人治理结构健全并能有效运行。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至 2020 年 4 月 7 日，公司本部未曾发生过信贷违约事件。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的到期债券本息均已按时兑付；存续债券均正常付息，尚未到还本日。

## 偿债环境

我国国民经济运行增速放缓，受新冠肺炎疫情影响经济增速转负，但我国经济中长期高质量发展走势不会改变；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，电网盈利模式的改变将给电网企业带来一定影响。

### （一）宏观政策环境

2019 年，我国经济增速放缓，但主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化；2020 年一季度受新冠肺炎疫情影响，经济增速转负，但自 3 月起主要经济指标降幅收窄，预计在逆周期调节政策的带动下，经济将会恢复增长，同时我国经济中长期高质量发展走势不会改变。

2019 年，我国国内生产总值（以下简称“GDP”）为 99.09 万亿元，增速 6.1%，在中美贸易摩擦和经济结构调整的大形势下保持较快增速。其中，社会消费品零售总额同比增加 8.0%，增速同比回落 1 个百分点，但消费对经济的拉动作用依然强劲；固定资产投资额同比增长 5.4%，增速同比回落 0.5 个百分点，整体保持平稳态势，高技术制造业投资增速较快；进出口总额同比增长 3.4%，增速同比回落 6.3 个百分点，显示出中美贸易摩擦和全球贸易保护主义的负面影响。规模以上工业增加值同比增长 5.7%，增速同比回落 0.5 个百分点，显示出工业生产



经营在内外需求疲软的影响下有所放缓。分产业来看，2019 年第一产业、第二产业增加值分别同比增长 3.1%、5.7%，第三产业增加值同比增长 6.9%，GDP 占比达 53.9%，第三产业增速和占比均超过第二产业，产业结构进一步优化。

在宏观经济政策方面，2019 年我国继续实行积极的财政政策，持续加大减税降费力度和财政支出力度，确保对重点领域和项目的支持力度，同时加强地方政府债务管理，切实支持实体经济稳定增长；继续执行稳健的货币政策，人民银行积极推动完善贷款市场报价利率（LPR）形成机制，进一步疏通货币政策传导机制，加强逆周期调节，通过降准和公开市场操作增加市场流动性，资金供给相对充足，市场利率运行平稳。

2020 年一季度，受新冠肺炎疫情（以下简称“疫情”）影响，我国 GDP 为 20.65 万亿元，同比下降 6.8%；其中，社会消费品零售总额、固定资产投资额、进出口总额、规模以上工业增加值同比分别下降 19.0%、16.1%、6.4%、8.4%。在国家统筹推进疫情防控和经济社会发展的政策引领下，经济社会发展大局稳定，2020 年 3 月消费、投资、进出口、生产等指标降幅相比前两个月明显收窄，3 月制造业采购经理指数（PMI）也达到 52%，跃升至荣枯线以上，同时经济结构继续优化，基础原材料产业和高技术制造业保持增长，新兴服务业和网上零售增势良好，贸易结构继续改善，居民销售价格涨幅回落，就业形势总体稳定，显示出我国经济的巨大韧性和健康活力。

2020 年一季度以来，针对疫情和经济形势，我国进一步以更大的宏观政策力度对冲疫情影响，实施更加积极有为的财政政策和更加注重灵活适度的货币政策。在财政政策方面，我国政府进一步落实减税降费政策，2020 年一季度政策举措加上 2019 年政策翘尾因素为企业累计减负 1.6 万亿元，已起到减轻企业和个人负担、调动民间投资积极性、促进经济稳增长和结构调整的重要作用；同期，财政部已提前下达 1.8 万亿元的地方政府专项债额度，二季度将会再下达 1 万亿元的地方政府专项债额度，这将对老旧小区改造、传统基础设施和新兴基础设施建设投资、传统产业改造升级、战略性新兴产业投资等有效投资的扩大发挥重要作用。通过提高赤字率，发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，财政政策将真正发挥稳定经济的关键作用。在货币政策方面，人民银行运用降准、降息、再贷款、再贴现等多种政策工具持续保持流动性合理宽裕，把资金用到支持实体经济特别是小微企业上；继续坚持深化市场利率改革，不断完善 LPR 形成机制，同时引导 LPR 和中期借贷便利（MLF）持续下调；2020 年一季度各项贷款增加 7.1 万亿元，达到季度最高水平。综合来看，考虑到我国经济体量和整体运行情况，尤其通胀水平回落，政策边际空间充足，提质增效的财政政策和灵活精准的货币政策在坚持不搞大水漫灌的同时，能够促进我国经济平稳





健康运行。

2020 年突如其来的疫情对我国经济社会发展带来前所未有的冲击，一季度的经济负增长是我国自 1992 年有季度统计以来的首次负增长，显示出当前经济形势的极不寻常，国际经济下行压力也增加了年内经济的不确定性。但是，我国经济已经转向中高速、高质量发展的新常态，在新一轮科技革命和产业变革的加速演进下，在逆周期调节政策的有力支持下，创新型经济将加速供给侧改革、产业升级和产业结构优化，区域协调发展战略和对外开放力度也将不断加大，预计“稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期”和“保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转”政策目标将会实现，我国经济基本面也将继续长期向好发展。

## （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。2019 年以来，随各项政策文件的相继出台，有利于进一步推进输配电价改革和电力市场化，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。

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。2019 年末，全国全口径发电装机容量 20.1 亿千瓦、同比增长 5.8%，增速下降 0.7 个百分点，全国发电设备容量增速继续放缓。发电量方面，2019 年，全国全口径发电量为 7.33 万亿千瓦时，比上年增长 4.7%。机组利用小时方面，2019 年，全国发电设备累计平均利用小时 3,825 小时，比上年同期降低 54 小时。2020 年 1~3 月，受新冠疫情影响，全社会用电量显著下滑，全社会用电量 1.57 万亿千瓦时，比上年同期下降 6.5%；各电源类型装机利用小时数普遍下滑，全国平均设备利用小时 815 小时，同比降低 104 个小时，其中火电、水电、风电同比分别下降 137 小时、69 小时和 8 小时；截至 2020 年 3 月末，全国全口径发电装机容量 20.2 亿千瓦，同比增长 5.7%。目前，国内疫情好转，全国开启复工复产，然而自 2 月下旬以来海外疫情的恶化，全球经济受到冲击，中国经济面临挑战，预计短期内用电量仍受疫情影响，但随着疫情缓解，短期冲击逐步消除，用电量下半年将有改观。

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。2019 年 10 月，《国家发展和改革委员会关于深化燃煤发电上网电价形成机制改革的指导意见》发布，自 2020 年 1 月 1 日起，煤电价格联动机制取消，将现行燃煤发电标杆上网电价机制改为“基准价+上下浮动”的市场化价格机制。基准价按当地现行燃煤发电标杆上网电价确定，浮动幅度范围为上浮不超过 10%、下浮原则上不超过 15%，具体由供需双方协商或竞价决定，但 2020 年暂不上浮。同年 1 月《国家发展改革委国家能源局关于积极推进风电、光伏发电无补贴平价上网有关工作的通知》、5 月《国家发展改革委关于完善风电上网电价政策的通知》提出，为促进可再生能源高质量发展，提高风电、光伏发电的市场竞争力，将推进风电、光伏发电无补贴平价上网；促进公平竞争和优胜劣汰，2020 年实现风电与煤电平价上网的目标要求。同时，2019 年以来，随着《关于深化电力现货市场建设试点工作的意见》、《关于加强电力中长期交易监管的意见》、《关于做好 2020 年电力中长期合同签订工作的通知》等文件的出台，电力市场化建设进一步加快。电力交易方面，2019 年全国各类交易电量合计为 28,344 亿千瓦时，占全社会用电量的 39.23%，同比提高 9 个百分点，在火电行业产能过剩的背景下，发电企业参与市场竞争意愿不断增强，交易电量规模的扩大将对降低火电企业的发电成本提出更高的挑战，具有成本优势的发电企业更具有相对优势。2019 年 5 月国家发改委和国家能源局印发《输配电定价成本监审办法》，有利于加强输配电成本监审，为进一步推进输配电价改革和电力市场化创造重要条件，2020 年 2 月国家发改委印发《省级电网输配电价定价办法》，仍保持“准许成本+合理收益”的定价机制不变，通过先核定准许收入再除以预计电量得到核定输配电价。

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，电改政策将继续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

作为国内仅有的两家跨区域大型电网公司之一和南方五省（区）电网建设和运营的唯一供应商，公司具有极强的区域垄断优势；2019 年，受益于整体用电需求增长影响，公司营业收入持续增加。

公司是国内仅有的两家跨区域大型电网公司之一，作为南方五省（区）电网建设和运营的唯一供应商，公司主要负责投资、建设和经营管理广东、广西、云南、贵州和海南五省（区）电网，是大湄公河次区域电力合作和泛珠三角区域电力合作的执行单位，肩负着保证供电安全、规划南方电网、培育南方电力市场、管理电力调度和电力交易重要职责，在区域范围内具有极强的竞争力，具有极强的区域专营优势。

输配电业务仍然是公司营业收入及利润的最主要来源。2019 年，南方五省区全社会用电量 12,432 亿千瓦时，同比增长 6.9%，受益于整体用电需求增长的影响，公司实现营业收入 5,633.73 亿元，同比增长 5.77%，其中电力收入同比增加 299.16 亿元。公司其他业务包括修造、施工、设计等，在营业收入中占比很小。同期，公司综合毛利率为 7.59%，同比增加 1.98 个百分点。

**表 2 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月公司营业收入和毛利润情况（单位：亿元、%）**

项目	2020 年 1~3 月		2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	1,082.47	100.00	5,633.73	100.00	5,326.41	100.00	4,891.18	100.00
电力	1,069.52	98.80	5,566.36	98.80	5,267.20	98.89	4,835.43	98.86
其他业务	12.95	1.20	67.37	1.20	59.20	1.11	55.75	1.14
毛利润	56.21	100.00	427.85	100.00	298.66	100.00	304.45	100.00
电力	48.02	85.43	384.61	89.89	263.73	88.31	279.57	91.83
其他业务	8.19	14.57	43.24	10.11	34.93	11.69	24.88	8.17
毛利率	5.19		7.59		5.61		6.22	
电力	4.49		6.91		5.01		5.78	
其他业务	63.24		64.18		58.99		63.24	

数据来源：根据公司提供资料整理

综合来看，输配电业务仍是公司营业收入和利润的重要构成，2019 年，受国内经济逐步回暖、整体用电需求增长的影响，公司营业收入同比有所增长。

2020 年 1~3 月，受全社会用电量下降影响，公司实现营业收入 1,082.47 亿元，同比下降 10.16%。同期，公司实现利润总额和净利润分别为 13.02 亿元和 8.27 亿元，分别同比减少 44.76 亿元和 35.96 亿元，主要是受疫情影响，电网企业落实降费减利政策所致。随着国内疫情形势好转、全社会复工复产加快、售电量恢复，公司提质增效举措实施，公司利润下滑态势将逐步得到缓解。



2019 年，公司不断加大电网建设力度，输配电能力持续增强；并网电源结构不断优化。

2019 年，公司电力供应能力继续增长，南方五省（区）全网统调最高负荷 1.87 亿千瓦，同比增长 10.80%。同时，公司电网覆盖南方五省区，并与香港、澳门地区以及东南亚国家的电网相联，供电面积 100 万平方公里，供电人口 2.54 亿人，供电客户 9,270 万户；公司电网建设力度不断加大，电网建设投资 1,060 亿元，同比增长 21.28%；110 千伏及以上输电线路同比增长 0.66 万千米。

**表 3 2017~2019 年公司电网建设、运行基本情况（亿元、万千米）**

指标	2019 年	2018 年	2017 年
电网建设投资	1,060	874	817
110 千伏及以上输电线路长度	23.33	22.67	21.23
110 千伏及以上电网变电容量（亿千伏安）	10.56	10.21	9.74
总装机容量（亿千瓦）	3.46	3.2	3.1
统调最大负荷（亿千瓦）	1.87	1.69	1.63
公司世界财富 500 强排名（位）	111	110	100

数据来源：根据南方电网 2019 年企业社会责任报告整理

同期，公司并网电源结构继续优化。南方电网内拥有水、煤、核、抽水蓄能、油、气、风力等多种电源，截至 2019 年末，全网总装机容量 3.46 亿千瓦，其中水电、核电和风电占比分别为 36.15%、11.05%和 5.67%；非化石能源发电量占比为 52.9%，同比分别增加 1.4 个百分点。

作为南方五省（区）电力市场培育、管理电力调度和电力交易的重要主体，公司调配作用进一步增强；电力市场化交易规模大幅增长。

2019 年，公司进一步发挥电力调度主体的重要作用，西电东送电量同比增长 4.14%；同时，售电量继续增加，同比增长 8.40%。

**表 4 2017~2019 年公司售电及市场化交易情况（亿千瓦时）**

指标	2019 年	2018 年	2017 年
售电量	10,518	9,703	8,902
西电东送电量	2,265	2,175	2,028
省内市场化交易电量	4,100	3,380	2,680
用户侧平均降价幅度（元/千瓦时）	0.0730	0.0840	0.0827

数据来源：根据南方电网 2019 年企业社会责任报告及公开资料整理

2019 年，公司在配合国家电力体制改革过程中采取多项举措；全面完成国家关于一般工商业电价再降低 10%的政策，严格执行降低增值税税率、降低国家重大水利工程建设基金征收标准、延长电网企业固定资产平均折旧年限等政策；进一步完善省间市场化交易机制，创新建立并实施云电送粤曲线外价格机制、枯期云贵水火置换交易机制、海南联网交易机制；稳妥有序推进增量配电改革，公司参与的增量配电试点项目中，已组建项目公司 29 家，完成配电区域划分 31 项，





取得电力业务许可证 17 项，建成投产并网 13 项；推进南方区域电力现货市场建设，在全国率先启动电力现货市场试点试运行，广东现货市场在全国率先转入结算试运行。公司降费措施全年降低客户用电成本 170 亿元，电力市场化交易降低客户用电成本 274 亿元，同时推动省内市场化交易电量同比增长 21.30%。

**智能电网建设及特高压工程建设等将进一步推动公司增强全球竞争力。**

2019 年，公司积极推动智能电网发展规划实施行动计划落地，推进特高压工程投资建设，打造各级智能电网示范区，以安全、可靠、绿色、高效的智能电网，服务南方五省（区）经济社会高质量发展。

**表 5 截至 2019 年末公司重点在建、拟建工程项目情况（单位：亿元，%）**

在建项目	计划总投资	已投资	工程进度	
阳江抽水蓄能项目	76.3	26.0	34.08	
梅州抽水蓄能项目	70.5	25.2	35.74	
乌东德电站送电广东广西特高压多端直流示范工程	242.5	137.6	56.74	
云贵互联通道工程	38.8	15.1	38.92	
海南文昌 2×460MW 级燃气—蒸汽联合循环电厂	26.2	15.3	58.40	
<b>小计</b>	<b>454.3</b>	<b>219.2</b>	<b>-</b>	
拟建项目	计划总投资	投资计划		
		2020	2021	2022
广东电网直流背靠背广州工程（大湾区中通道直流背靠背工程）	49.2	3.0	37.0	9.2
广东电网直流背靠背东莞工程（大湾区南通道直流背靠背工程）	47.5	10.0	33.0	4.5
<b>小计</b>	<b>96.7</b>	<b>13.0</b>	<b>70.0</b>	<b>13.7</b>
<b>合计</b>	<b>551.0</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2019 年末公司重点在建和拟建项目计划总投资 551.00 亿元；其中重点在建项目计划总投资共计 454.30 亿元，已完成投资 219.20 亿元；重点拟建项目计划总投资共计 96.70 亿元；公司存在一定资本支出压力。



## 偿债来源

2019 年，公司经营性净现金流规模保持稳定，对债务和利息的保障能力极强，融资渠道多元化，债务收入对缓解公司流动性压力贡献仍较大，外部支持是偿债来源的补充，流动性偿债来源充足；可变现资产中，固定资产以输电线路、机械设备和房屋建筑物为主，清偿性偿债来源极强；整体上，公司可用偿债来源对债务的保障能力极强。

### （一）偿债来源

#### 1、盈利

2019 年以来，受益于电力需求增速继续回升，公司营业收入继续增加；2020 年 1~3 月，受疫情影响，全国用电量同比减少，公司收入有所下降。

2019 年，受南方五省（区）电力需求持续回升影响，公司实现营业收入 5,633.73 亿元，同比增长 5.77%；管理费用大幅增长带动期间费用增长，期间费用率同比增加 1.92 个百分点，但仍处于很低水平；投资收益为 29.12 亿元，同比增加 9.95 亿元，是利润的有益补充；受用电需求增长及市场化交易电量的综合影响，公司实现净利润 138.20 亿元，同比增加 12.05 亿元。

**表 6 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）**

项目	2020 年 1~3 月	2019 年	2018 年	2017 年
营业收入	1,082.47	5,633.73	5,326.41	4,891.18
营业成本	1,026.26	5,205.88	5,027.75	4,586.73
毛利率	5.19	7.59	5.61	6.22
期间费用	51.61	265.30	148.70	121.12
其中：销售费用	2.72	11.03	10.31	9.48
管理费用	19.66	111.21	21.36	16.78
财务费用	28.49	122.63	115.14	94.86
期间费用/营业收入	4.77	4.71	2.79	2.48
投资收益	8.69	29.12	19.17	11.05
其他收益	1.19	10.17	9.09	8.21
营业利润	11.53	175.85	163.82	171.06
利润总额	13.02	180.34	166.49	181.12
净利润	8.27	138.20	126.15	137.31
总资产报酬率	-	3.25	3.44	3.71
净资产收益率	0.22	3.65	3.91	4.71

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年 1~3 月，全国全社会用电量 1.57 万亿千瓦时，比上年同期下降 6.5% 受全社会用电量下降影响，公司收入同比下降 10.16%；此外，公司积极响应国家发改委阶段性降低企业用电成本号召，阶段性降低除高耗能行业用户外，现执行一般工商业及其它电价、大工业电价的电力用户用电成本，支持企业复工复产，落实降费减利政策，净利润同比减少 35.96 亿元。



## 2、现金流

2019 年以来，公司经营性净现金流对债务和利息的保障能力仍极强；公司在建项目建设资金需求较大，未来面临一定的资本支出压力。

2019 年，公司经营性净现金流为 805.92 亿元，有所减少；同期，公司经营性净现金流对流动负债的覆盖比率为 30.26%，经营性净现金流利息保障倍数为 6.53 倍，经营性净现金流对债务和利息的保障能力仍极强。

同期，公司投资性净现金流为-1,231.66 亿元，仍继续表现为净流出状态，主要为公司增加对能源综合利用、配售电等业务子公司的投资，以及对金融企业和境外电力企业等企业股权投资所致。

**表 7 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、倍）**

项目	2020 年 1~3 月	2019 年	2018 年	2017 年
经营性净现金流	-9.18	805.92	875.18	829.40
投资性净现金流	-222.53	-1,231.66	-1,249.68	-871.46
筹资性净现金流	232.84	468.69	336.69	39.22
经营性净现金流利息保障倍数	-	6.53	7.13	7.81
经营性净现金流/流动负债（%）	-	30.26	33.93	36.83

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年 1~3 月，受疫情影响，公司经营性净现金流为-9.18 亿元，由净流入转为净流出；同期，投资性净现金流为-222.53 亿元，净流出规模同比减少 78.43 亿元。

截至 2019 年末，公司主要在建工程计划投资 454.30 亿元，主要包括阳江抽水蓄能项目、梅州抽水蓄能项目、乌东德电站送电广东广西特高压多端直流示范工程、云贵互联通道工程和海南文昌 2×460MW 级燃气-蒸汽联合循环电厂等，上述项目已完成投资 219.2 亿元，尚需投资 235.10 亿元。整体来看，公司在建工程较多，重点项目投资规模较大，公司投资支出除依靠经营获取资金外，仍需依靠筹资进行补充。

## 3、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，银行授信非常充裕，债务收入对支持公司投资需求及偿债需求的贡献仍很大。

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 2019 年末，公司获得银行授信额度为 8,000.00 亿元，已使用 1,788.21 亿元，剩余授信余额为 6,211.79 亿元。债券融资方面，截至 2019 年末，公司应付债券余额为 973.11 亿元，公司存续债券包括一般企业债券、一般中期票据和超短期融资债券，以及定向融资工具等，债券品种较为多样。非标融资方面，截至 2019 年末，公司长期应付款为 2.64 亿



元，主要为融资租赁款。2019 年，公司筹资性现金流入分别为 2,176.06 亿元，同比增加 44.86%，主要是为满足公司偿债需求和投资需求所致；公司筹资性现金流出为 1,707.37 亿元，公司债务偿还对融资能力依赖程度仍相对较高。2020 年 1~3 月，公司筹资性净现金流为 232.84 亿元，呈净流入状态。

**表 8 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月债务融资情况分析（单位：亿元）**

财务指标	2020 年 1~3 月	2019 年	2018 年	2017 年
筹资性现金流入	644.42	2,176.06	1,502.20	639.16
借款所收到的现金	644.03	2,084.12	1,386.01	624.50
筹资性现金流出	411.58	1,707.37	1,165.50	599.95
偿还债务所支付的现金	372.87	1,545.09	1,028.96	455.28

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，随着公司固定资产投资和对外股权投资需求的持续增长，公司债务收入将保持增长，仍是债务偿还的主要来源。

#### 4、外部支持

公司作为南方五省（区）唯一的电网运营商，继续得到政府在财政补助等方面的大力支持。

公司作为南方五省（区）唯一的电网运营商，持续获得政府在财政补助等方面的大力支持。2019 年，公司获得政府补助共计 10.17 亿元，同比增加 1.08 亿元。

#### 5、可变现资产

2019 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。

2019 年以来，公司继续加大电网建设投资力度，资产规模持续增长。截至 2019 年末，公司资产规模为 9,336.52 亿元，同比增长 14.56%。从资产结构来看，以固定资产、在建工程和长期股权投资为主的非流动资产在总资产中占比较高，占比为 88.98%。截至 2020 年 3 月末，公司资产规模为 9,409.39 亿元，较 2019 年末有所增加。



**表 9 2017~2019 年末及 2020 年 3 月末公司资产构成 (单位: 亿元、%)**

项目	2020 年 3 月末		2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>流动资产合计</b>	<b>1,137.98</b>	<b>12.09</b>	<b>1,028.98</b>	<b>11.02</b>	<b>570.24</b>	<b>7.00</b>	<b>564.25</b>	<b>7.61</b>
货币资金	286.47	3.04	284.84	3.05	259.18	3.18	297.88	4.02
应收账款	527.39	5.60	524.51	5.62	109.67	1.35	31.49	0.42
预付款项	30.44	0.32	7.01	0.08	33.62	0.41	35.25	0.48
其他流动资产	104.28	1.11	96.41	1.03	67.48	0.83	48.87	0.66
<b>非流动资产合计</b>	<b>8,271.42</b>	<b>87.91</b>	<b>8,307.54</b>	<b>88.98</b>	<b>7,579.73</b>	<b>93.00</b>	<b>6,852.02</b>	<b>92.39</b>
长期股权投资	360.73	3.83	351.40	3.76	327.91	4.02	50.87	0.69
固定资产	6,267.27	66.61	6,388.62	68.43	6,121.77	75.11	5,584.75	75.30
在建工程	1,019.30	10.83	955.86	10.24	623.33	7.65	757.82	10.22
无形资产	299.14	3.18	293.27	3.14	276.84	3.40	243.97	3.29
<b>资产总计</b>	<b>9,409.39</b>	<b>100.00</b>	<b>9,336.52</b>	<b>100.00</b>	<b>8,149.97</b>	<b>100.00</b>	<b>7,416.27</b>	<b>100.00</b>

数据来源: 根据公司提供资料整理

公司流动资产主要由应收账款、货币资金和其他流动资产等构成。2019 年末, 公司货币资金为 284.84 亿元, 有所增加, 仍主要以银行存款为主; 应收账款同比大幅增长 414.87 亿元, 主要是应收电费的结算方式改变所致。其他流动资产为 96.41 亿元, 同比增加 28.93 亿元, 主要为进项税额重分类增长所致。

公司非流动资产以固定资产、在建工程、长期股权投资和无形资产等构成。2019 年, 公司固定资产同比增长 4.36%, 主要为输电线路、机械设备和房屋建筑物等; 在建工程为 955.86 亿元, 同比减少 332.53 亿元, 主要是部分在建工程在 2019 年末转为固定资产所致; 长期股权投资同比增加 23.49 亿元, 主要是增加对西班牙 ETC 公司、卢森堡 ENCEVO 公司等联营企业的投资所致; 无形资产同比增加 16.43 亿元, 主要为土地使用权、特许权、软件及专利等。

**表 10 截至 2019 年末公司受限资产账面价值情况 (单位: 亿元、%)**

受限资产	账面价值	受限部分 账面价值	受限占比	受限原因
货币资金	284.84	41.50	14.57	中央银行存款准备金等
应收账款	524.51	11.44	2.18	贷款抵押担保
存货	29.72	3.10	10.43	
固定资产	6,388.62	2.66	0.04	
无形资产	293.27	102.10	34.81	
其他	-	5.92	-	
<b>合计</b>	<b>-</b>	<b>166.72</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

资料来源: 根据公司提供资料整理

截至 2019 年末, 公司受限资产规模为 166.72 亿元, 主要为货币资金和应收账款等, 受限资产占总资产比重为 1.79%, 占净资产比重为 4.41%, 受限资产占比很小。



公司可用偿债来源结构中，经营性净现金流对债务的保障能力极强；公司融资渠道通畅、债务对缓解公司流动性压力贡献较大，外部支持力度很大，流动性偿债来源充足；可变现资产以输电线路、机械设备和房屋建筑物为主，资产质量极高，对债务偿还形成有力保障。

公司偿债来源主要包括经营性净现金流、债务收入、外部支持和可变现资产。2019 年，公司经营性净现金流为 805.92 亿元，筹资活动现金流入为 2,176.06 亿元，获得政府补助 10.17 亿元。公司流动性偿债来源中，财富创造能力产生的经营性净现金流对债务的保障能力极强，债务收入和外部支持亦是债务偿付的重要来源。总体而言，公司货币资金充裕，融资渠道通畅，政府支持力度较大，流动性偿债来源充足。

公司清偿性偿债来源以固定资产中的输电线路、机械设备和房屋建筑物和在建工程为主，资产质量极高，可变现价值极大，可对公司整体债务偿还形成有力保障。

## （二）债务及资本结构

2019 年末，公司负债规模和总有息债务规模有所增加，总有息债务占总负债比重有所增加，存在一定偿债压力。

截至 2019 年末，公司负债总额为 5,552.52 亿元，同比增长 12.75%；负债结构由以流动资产为主转变为以非流动资产为主；资产负债率为 59.47%，有所下降。截至 2020 年 3 月末，公司负债总额为 5,608.63 亿元，较 2019 年末有所增加；资产负债率为 59.61%，有所下降。

**表 11 2017~2019 年末及 2020 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）**

项目	2020 年 3 月末		2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	51.48	0.92	48.09	0.87	140.04	2.84	102.05	2.27
应付账款	623.22	11.11	752.50	13.55	827.23	16.80	769.07	17.09
其他应付款	590.40	10.53	609.80	10.98	618.18	12.55	678.53	15.08
一年内到期的非流动负债	350.13	6.24	407.54	7.34	377.13	7.66	292.84	6.51
其他流动负债	265.37	4.73	300.68	5.42	350.27	7.11	175.37	3.90
<b>流动负债合计</b>	<b>2,258.01</b>	<b>40.26</b>	<b>2,583.17</b>	<b>46.52</b>	<b>2,742.67</b>	<b>55.69</b>	<b>2,416.43</b>	<b>53.70</b>
长期借款	1,875.16	33.43	1,740.12	31.34	1,592.84	32.34	1,517.80	33.73
应付债券	1,184.36	21.12	973.11	17.53	480.03	9.75	475.89	10.58
<b>非流动负债合计</b>	<b>3,350.62</b>	<b>59.74</b>	<b>2,969.35</b>	<b>53.48</b>	<b>2,182.12</b>	<b>44.31</b>	<b>2,083.32</b>	<b>46.30</b>
<b>负债总额</b>	<b>5,608.63</b>	<b>100.00</b>	<b>5,552.52</b>	<b>100.00</b>	<b>4,924.80</b>	<b>100.00</b>	<b>4,499.74</b>	<b>100.00</b>
<b>总有息债务<sup>3</sup></b>	<b>3,776.65</b>	<b>67.34</b>	<b>3,541.44</b>	<b>63.78</b>	<b>2,983.20</b>	<b>60.58</b>	<b>2,576.59</b>	<b>57.26</b>
<b>资产负债率</b>		<b>59.61</b>		<b>59.47</b>		<b>60.43</b>		<b>60.67</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

<sup>3</sup> 公司未提供长期应付款付息项金额，依据谨慎性原则，将该科目下金额全部算作付息项。



2019 年末，公司流动负债仍主要由短期借款、应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成。公司短期借款为 40.09 亿元，同比减少 91.95 亿元，主要为信用借款；应付账款同比减少，主要为应付上游电厂的购电费，账龄以 1 年以内为主；其他应付款为 609.80 亿元，有所减少，主要为国有资本金收益、小区配套设施费、中间层专项资金、代管县分流安置补偿金、质保金等；一年内到期的非流动负债同比增加 30.41 亿元，主要为一年内到期的应付债券金额转入；其他流动负债同比减少 49.59 亿元，主要是公司发行的超短期融资债券偿还和新增所致。

2019 年末，公司非流动负债同比增长 36.07%，仍主要由长期借款和应付债券构成。公司长期借款为 1,740.12 亿元，同比增加 147.28 亿元，主要为信用借款；应付债券为公司发行的企业债、中期票据等，余额共计 973.11 亿元。

**2019 年末，公司总有息债务规模有所增长，在总负债中占比仍较高，面临一定偿付压力。**

2019 年末，公司总有息债务为 3,541.44 亿元，同比增长 22.41%，在总负债中的占比为 63.78%，同比增长 3.2 个百分点；其中短期有息债务为 828.20 亿元，在有息债务中的占比为 23.39%，主要由于公司发行超短期融资券规模较大所致。公司未提供截至 2019 年末有息债务期限结构。

**公司对外担保<sup>4</sup>金额较小，总体风险可控。**

截至 2019 年末，公司对外担保余额为 1.25 亿元，担保比率为 0.03%，同比下降 0.01 个百分点，或有风险很小。

**2019 年以来，公司所有者权益继续增长，资本实力有所增强。**

2019 年末及 2020 年 3 月末，公司所有者权益分别为 3,784.00 亿元和 3,800.77 亿元，规模继续增长，增长来源主要为其他权益工具、资本公积、盈余公积和未分配利润。

**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极好，对公司存量债务保障能力极强；盈利对利息的覆盖能力极强。**

从盈利对利息的保障能力来看，2019 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 7.57 倍，公司盈利对利息的保障能力仍极强。

从流动性偿债能力来看，公司流动性偿债来源以经营性净现金流、债务收入为主。2019 年末，公司流动比率和速动比率分别为 0.40 倍和 0.39 倍，流动资产对流动负债的覆盖能力有所增强；2019 年，经营性净现金流对流动负债的覆盖比率为 30.26%，公司流动性偿债能力有所增强。

从清偿性偿债能力来看，截至 2019 年末，公司资产负债率为 59.47%，同比

<sup>4</sup> 公司审计报告中未披露对外担保明细，企业未提供被担保企业的审计报告。



下降 0.96 个百分点；债务资本比率为 48.34%，同比下降 0.29 个百分点。总体来看，公司可变现资产对负债的保障能力极强。

## 偿债能力

综合来看，公司的抗风险能力极强。跟踪期内，南方电网作为南方五省（区）电网的唯一运营商，继续保持区域专营优势。2019 年，全社会用电量增速继续回升，公司营业收入继续增长，经营性净现金流对债务和利息的保障能力极强；但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；公司有息债务规模继续增加，存在一定偿债压力。2020 年 1~3 月，受新型疫情影响，电网企业落实降费减利政策，公司净利润同比大幅减少；此外，随着电力体制改革的深入推进，电网企业盈利模式将有所调整，公司利润水平或将受到一定影响。

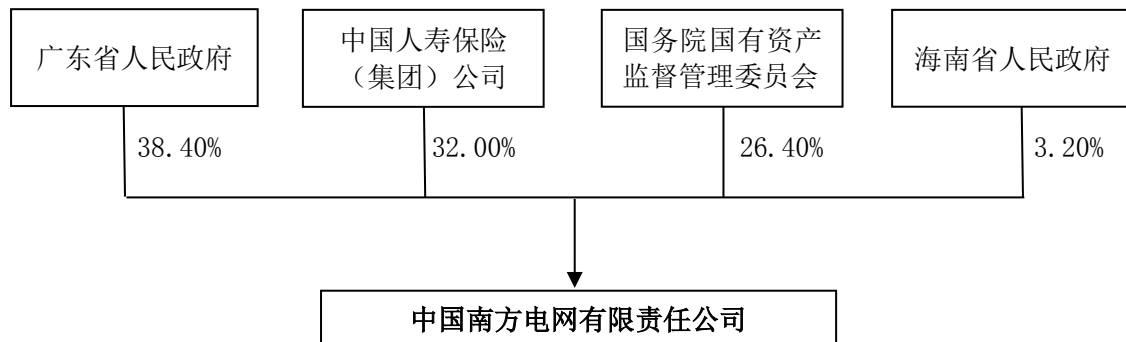
综合分析，大公对“15 南电 MTN002”、“16 南网 01”信用等级维持 AAA，主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定。





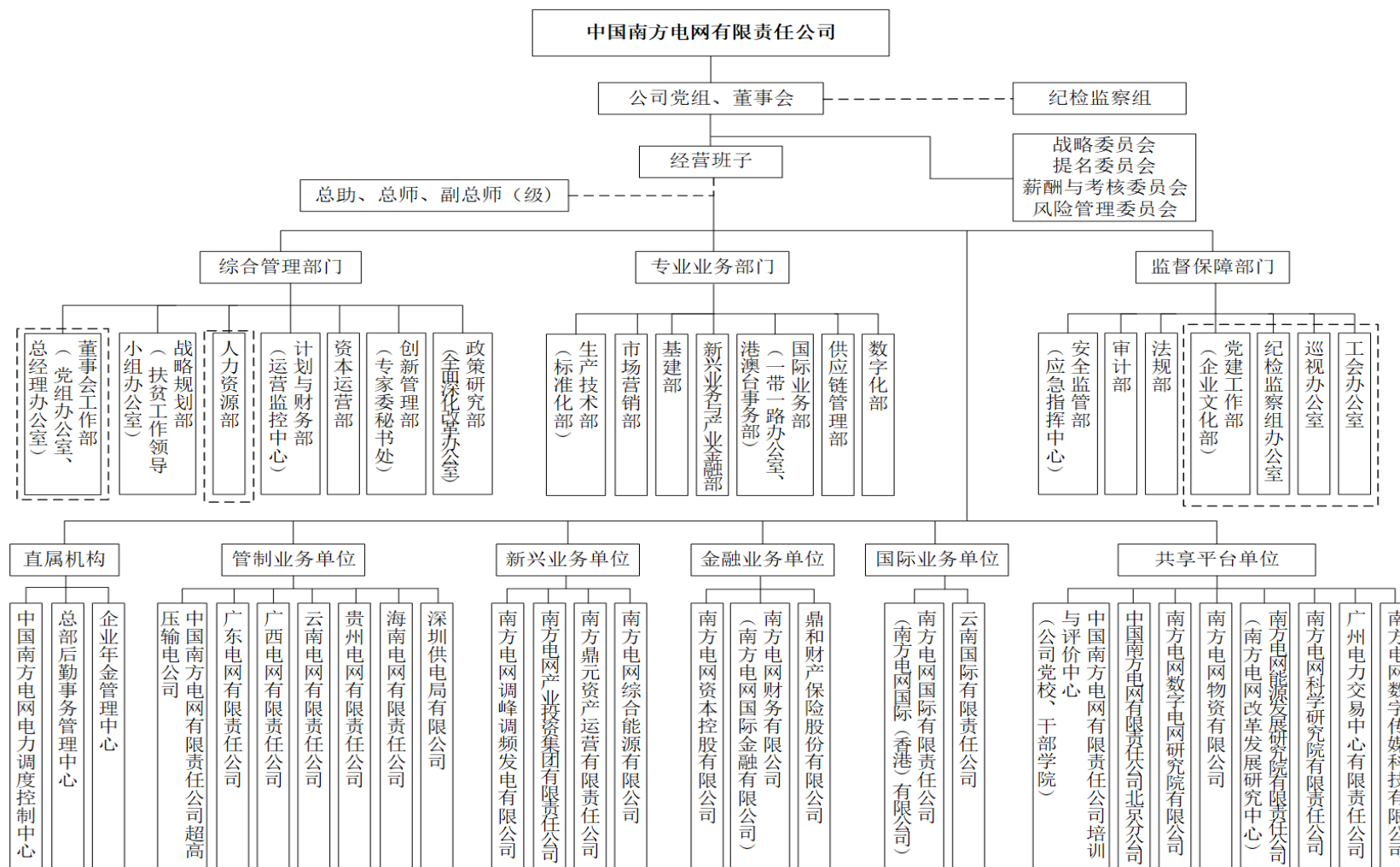
## 附件 1 公司治理

1-1 截至 2019 年末中国南方电网有限责任公司股权结构图





1-2 截至 2019 年末中国南方电网有限责任公司组织结构图





## 附件 2 主要财务指标

## 2-1 中国南方电网有限责任公司（合并）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2020 年 1~3 月 (未经审计)	2019 年	2018 年	2017 年
<b>资产类</b>				
货币资金	2,864,742	2,848,383	2,591,783	2,978,805
应收账款	5,273,875	5,245,055	1,096,663	314,859
其他流动资产	1,042,811	964,143	674,769	488,710
流动资产合计	11,379,775	10,289,833	5,702,375	5,642,457
可供出售金融资产	922,325	893,867	800,729	898,861
长期股权投资	3,607,281	3,514,048	3,279,120	508,686
固定资产	62,672,663	63,886,172	61,217,725	55,847,466
在建工程	10,192,987	9,558,635	6,233,254	7,578,166
无形资产	2,991,400	2,932,700	2,768,384	2,439,669
非流动资产合计	82,714,175	83,075,393	75,797,304	68,520,239
<b>总资产</b>	<b>94,093,950</b>	<b>93,365,226</b>	<b>81,499,679</b>	<b>74,162,696</b>
<b>占资产总额比 (%)</b>				
货币资金	3.04	3.05	3.18	4.02
应收账款	5.60	5.62	1.35	0.42
其他流动资产	1.11	1.03	0.83	0.66
流动资产合计	12.09	11.02	7.00	7.61
可供出售金融资产	0.98	0.96	0.98	1.21
长期股权投资	3.83	3.76	4.02	0.69
固定资产	66.61	68.43	75.11	75.30
在建工程	10.83	10.24	7.65	10.22
无形资产	3.18	3.14	3.40	3.29
非流动资产合计	87.91	88.98	93.00	92.39
<b>负债类</b>				
短期借款	514,835	480,902	1,400,415	1,020,484
应付账款	6,232,150	7,525,020	8,272,313	7,690,702
预收款项	1,259,558	1,358,217	1,413,036	1,356,897
应付职工薪酬	861,408	882,819	1,144,498	1,129,096
其他应付款	5,903,968	6,098,018	6,418,536	6,785,318
一年内到期的非流动负债	3,501,284	4,075,431	3,771,256	2,928,375
其他流动负债	2,653,690	3,006,827	3,502,726	1,753,749
流动负债合计	22,580,089	25,831,699	27,426,740	24,164,269



## 2-2 中国南方电网有限责任公司（合并）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2020年1~3月 (未经审计)	2019年	2018年	2017年
<b>负债类</b>				
长期借款	18,751,599	17,401,242	15,928,382	15,178,029
应付债券	11,843,581	9,731,107	4,800,307	4,758,851
非流动负债合计	33,506,208	29,693,501	21,821,249	20,833,152
<b>负债合计</b>	<b>56,086,297</b>	<b>55,525,200</b>	<b>49,247,989</b>	<b>44,997,421</b>
<b>占负债总额比 (%)</b>				
短期借款	0.92	0.87	2.84	2.27
应付账款	11.11	13.55	16.80	17.09
预收款项	2.25	2.45	2.87	3.02
应付职工薪酬	1.54	1.59	2.32	2.51
其他应付款	10.53	10.98	13.03	15.08
一年内到期的非流动负债	6.24	7.34	7.66	6.51
其他流动负债	4.73	5.42	7.11	3.90
流动负债合计	40.26	46.52	55.69	53.70
长期借款	33.43	31.34	32.34	33.73
应付债券	21.12	17.53	9.75	10.58
非流动负债合计	59.74	53.48	44.31	46.30
<b>权益类</b>				
实收资本(股本)	6,000,000	6,000,000	6,000,000	6,000,000
资本公积	14,256,665	14,170,994	13,458,910	12,383,712
盈余公积	8,447,149	8,447,149	6,886,834	5,603,072
未分配利润	6,631,783	6,590,048	4,134,653	4,546,592
归属于母公司所有者权益	37,005,512	36,881,931	31,528,170	28,585,348
少数股东权益	1,002,141	958,096	723,519	579,927
<b>所有者权益合计</b>	<b>38,007,652</b>	<b>37,840,026</b>	<b>32,251,690</b>	<b>29,165,275</b>
<b>损益类</b>				
营业收入	38,007,652	37,840,026	53,264,069	48,911,800
营业成本	10,262,554	52,058,765	50,277,484	45,867,284
营业税金及附加	27,427	258,335	318,527	323,808
销售费用	27,205	110,332	103,138	94,793
管理费用	196,632	1,112,106	213,593	167,772
财务费用	284,865	1,226,262	1,151,394	948,645
资产减值损失	35	-65,702	-2,813	99,884
投资收益/损失	86,915	291,247	191,683	110,509





## 2-3 中国南方电网有限责任公司（合并）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2020年1~3月 (未经审计)	2019年	2018年	2017年
<b>损益类</b>				
营业利润	115,285	1,758,464	1,638,157	1,710,611
营业外收支净额	14,938	44,978	26,723	100,623
利润总额	130,223	1,803,442	1,664,879	1,811,234
所得税	47,480	421,420	403,360	438,108
净利润	82,743	1,382,022	1,261,519	1,373,127
归属于母公司所有者的净利润	45,167	1,266,392	1,179,025	1,309,777
<b>占营业收入比 (%)</b>				
营业成本	94.81	92.41	94.39	93.78
营业税金及附加	94.81	92.41	0.60	0.66
销售费用	0.25	0.20	0.19	0.19
管理费用	1.82	1.97	0.40	0.34
财务费用	2.63	2.18	2.16	1.94
资产减值损失	0.00	-0.12	-0.01	0.20
投资收益/损失	0.80	0.52	0.36	0.23
营业利润	1.07	3.12	3.08	3.50
营业外收支净额	0.14	0.08	0.05	0.21
利润总额	1.20	3.20	3.13	3.70
所得税	0.44	0.75	0.76	0.90
净利润	0.76	2.45	2.37	2.81
归属于母公司所有者的净利润	0.42	2.25	2.21	2.68
<b>现金流量表</b>				
经营活动产生的现金流量净额	-91,765	8,059,152	8,751,807	8,293,951
投资活动产生的现金流量净额	-2,225,308	-12,316,630	-12,496,752	-8,714,634
筹资活动产生的现金流量净额	2,328,373	4,686,908	3,366,934	392,151



## 2-4 中国南方电网有限责任公司（合并）主要财务指标

（单位：万元）

项目	2020年1~3月 (未经审计)	2019年	2018年	2017年
<b>主要财务指标</b>				
EBIT	-	3,037,752	2,802,225	2,754,501
EBITDA	-	9,342,100	9,109,409	8,445,867
总有息债务	-	35,414,375	29,829,259	25,762,114
毛利率(%)	5.19	7.59	5.61	6.22
营业利润率(%)	1.06	3.10	3.06	3.48
总资产报酬率(%)	-	3.25	3.44	3.71
净资产收益率(%)	0.22	3.65	3.91	4.71
资产负债率(%)	59.61	59.47	60.43	60.67
债务资本比率(%)	-	48.34	48.05	46.90
长期资产适合率(%)	86.46	81.29	71.34	72.97
流动比率(倍)	0.50	0.40	0.21	0.23
速动比率(倍)	0.48	0.39	0.20	0.22
保守速动比率(倍)	0.16	0.13	0.10	0.14
存货周转天数(天)	3.45	2.00	2.00	2.13
应收账款周转天数(天)	43.73	20.26	4.77	1.98
经营性净现金流/流动负债(%)	-	30.26	33.93	36.83
经营性净现金流/总负债(%)	-	15.38	18.57	19.12
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-	6.53	7.13	7.81
EBIT 利息保障倍数(倍)	-	2.08	2.07	1.92
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	7.57	7.43	7.95
现金比率(%)	14.21	11.99	9.45	12.33
现金回笼率(%)	115.20	112.58	112.09	115.30
担保比率(%)	-	0.03	0.04	0.06



### 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>5</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>6</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>5</sup> 一季度取 90 天。

<sup>6</sup> 一季度取 90 天。



23. 可变现资产=总资产-在建工程-开发支出-商誉-长期待摊费用-递延所得税资产
24. EBIT 利息保障倍数（倍）= EBIT/利息支出 = EBIT /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
25. EBITDA 利息保障倍数（倍）= EBITDA/利息支出 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
26. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）= 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）



## 附件 4 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。