



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

## 国家电网有限公司 主体与相关债项2022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  
主体概况  
偿债环境  
财富创造能力  
偿债来源与负债平衡  
担保分析  
评级结论





## 信用等级公告

DGZX-R【2022】00734

大公国际资信评估有限公司通过对国家电网有限公司及“07 国网债 02”、“10 国网债 02”、“10 国网债 04”、“12 国网 02/12 国网债 02”、“12 国网 04/12 国网债 04”、“13 国网 02/13 国网债 02”、“13 国网 04/13 国网债 04”、“14 国网 02/14 国网债 02”、“14 国网债 04”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，“07 国网债 02”、“10 国网债 02”、“10 国网债 04”、“12 国网 02/12 国网债 02”、“12 国网 04/12 国网债 04”、“13 国网 02/13 国网债 02”、“13 国网 04/13 国网债 04”、“14 国网 02/14 国网债 02”、“14 国网债 04”的信用等级维持 AAA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任

席宁

二〇二二年六月二十九日



## 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	上次评级结果	上次评级时间
07 国网债 02	10	15	AAA	AAA	2021.6
10 国网债 02	100	15	AAA	AAA	2021.6
10 国网债 04	50	15	AAA	AAA	2021.6
12 国网 02/ 12 国网债 02	100	15	AAA	AAA	2021.6
12 国网 04/ 12 国网债 04	50	10	AAA	AAA	2021.6
13 国网 02/ 13 国网债 02	100	15	AAA	AAA	2021.6
13 国网 04/ 13 国网债 04	50	15	AAA	AAA	2021.6
14 国网 02/ 14 国网债 02	50	15	AAA	AAA	2021.6
14 国网债 04	40	10	AAA	AAA	2021.6

## 主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2022.3	2021	2020	2019
总资产	47,190	46,715	43,513	41,968
所有者权益	20,984	20,561	19,095	18,433
总有息债务	12,094	11,712	10,293	8,956
营业收入	7,871	29,447	26,493	26,495
净利润	170.78	502.69	457.74	590.59
经营性净现金流	471	4,181	3,277	3,681
毛利率	5.50	6.03	6.33	7.67
总资产报酬率	0.47	2.07	2.03	2.56
资产负债率	55.53	55.99	56.12	56.08
债务资本比率	36.56	36.29	35.02	32.70
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	14.05	13.56	13.14
经营性净现金流 / 总负债	1.80	16.53	13.67	16.03

注: 公司提供了 2021 及 2022 年 1~3 月财务报表, 信永中和会计师事务所 (特殊普通合伙) 对公司 2021 年财务报表进行审计, 并出具了标准无保留意见审计报告; 本报告 2019 年及 2020 年财务数据分别采用 2020 年及 2021 年审计报告追溯调整数据。公司 2022 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人: 王 洋

评级小组成员: 王 鹏

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com





## 主要观点

国家电网有限公司（以下简称“国家电网”或“公司”）主要负责所辖各区域电网之间的电力交易和调度。跟踪期内，全国全社会用电量及跨区跨省送电量继续增长，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，收益保障性仍很好，经营性获现能力仍很强，同时能获得很强的外部支持。但公司电网投资建设力度继续加大，仍面临一定的资本支出压力；海外项目仍面临一定国际政治、经济波动等风险。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：

- 2021 年，全国全社会用电量和跨区跨省送电量继续增长，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仍显著，供电及电网输送能力继续增强，同时能获得很强的外部支持；
- 电网经营市场结构稳定，收益保障性仍很好，2021 年以来，公司收入及利润水平有所提升；
- 公司经营性获现能力很强，经营性净现金流对债务保障程度仍很高；
- 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：

- 公司电网投资建设力度继续加大，仍面临一定的资本支出压力；
- 公司海外项目仍面临一定国际政治、经济波动等风险。



## 评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《大公国际信用评级方法总论》，版本号为 PF-FFL-2020-V. 2. 2，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：财富创造能力（70%）</b>	<b>6.48</b>
（一）产品与服务竞争力	6.84
（二）盈利能力	5.02
<b>要素二：偿债来源与负债平衡（30%）</b>	<b>5.50</b>
（一）债务状况	5.59
（二）偿债来源对债务的保障程度	5.47
<b>调整项</b>	<b>0.50</b>
<b>模型结果</b>	<b>AAA</b>

调整项说明：政府支持上调 0.50，理由为公司是国务院国资委直属的全国最大的电网企业，能获得很强的外部支持。

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。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。





## 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	07 国网债 02	AAA	2021/06/29	李婷婷、王鹏	大公国际信用评级方法总论 (V. 2. 1)	点击阅读全文
	10 国网债 02					
	10 国网债 04					
	12 国网 02/					
	12 国网债 02					
	12 国网 04/					
	12 国网债 04					
	13 国网 02/					
	13 国网债 02					
	13 国网 04/					
	13 国网债 04					
	14 国网 02/					
	14 国网债 02					
14 国网债 04						
AAA/稳定	14 国网债 04	AAA	2014/07/28	张伊君、王蕾蕾	大公评级方法总论	点击阅读全文
AAA/稳定	14 国网 02/ 14 国网债 02	AAA	2014/01/20	赵其卓、王蕾蕾、杨绪良	大公评级方法总论	点击阅读全文
AAA/稳定	13 国网 04/ 13 国网债 04	AAA	2013/05/31	赵其卓、刘贵鹏	行业信用评级方法总论	点击阅读全文
AAA/稳定	13 国网 02/ 13 国网债 02	AAA	2013/01/06	赵其卓、刘贵鹏	行业信用评级方法总论	点击阅读全文
AAA/稳定	12 国网 04/ 12 国网债 04	AAA	2012/05/23	刘贵鹏、陈易安	行业信用评级方法总论	点击阅读全文
AAA/稳定	12 国网 02/ 12 国网债 02	AAA	2012/03/13	刘贵鹏、陈易安	行业信用评级方法总论	点击阅读全文
AAA/稳定	10 国网债 04	AAA	未查询到相关披露信息			
AAA/稳定	10 国网债 02	AAA	2007/06/25	韩明泽、刘铁军	行业信用评级方法总论	点击阅读全文
AAA/稳定	07 国网债 02	AAA	2007/06/25	韩明泽、刘铁军	没有可查历史信息	点击阅读全文
AAA/稳定	-	-	2006/04	宋佳宾、张志坚	没有可查历史信息	点击阅读全文



## 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，评级对象或其发行人与大公、大公子公司、大公控股股东及其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、审慎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。

大公评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，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性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

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，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

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、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期至被跟踪债券到期日，在有效期限内，大公将根据《跟踪评级安排》对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象或其发行人做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

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、未经大公书面同意，本次评级报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。





## 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，大公对评级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
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	已按募集资金要求使用
10 国网债 02	100.00	100.00	2010. 02. 05 ~ 2025. 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 04	50.00	50.00	2010. 04. 06 ~ 2025. 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	
12 国网 02/ 12 国网债 02	100.00	100.00	2012. 04. 17 ~ 2027. 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 04/ 12 国网债 04	50.00	50.00	2012. 11. 20 ~ 2022. 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	
13 国网 02/ 13 国网债 02	100.00	100.00	2013. 01. 23 ~ 2028. 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 04/ 13 国网债 04	50.00	50.00	2013. 10. 23 ~ 2028. 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	
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 04	40.00	40.00	2014. 08. 19 ~ 2024. 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	

资料来源：根据公开资料整理

## 主体概况

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2015年及2016年两次增资，公司实收资本为7,674.65亿元。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。2021年，公司根据财政部《关于电网企业接收用户资产有关账务处理问题的通知》（财企〔2011〕129号）、《关于印发〈加强企业财务信息管理规定〉的通知》（财企〔2012〕23号）等文件规定以及董事的决议，定期由资本公积以及留存收益转增实收资本；截至2021年末，公司注册资本8,295亿元人民币，实收资本增至15,221.35亿元，国务院国资委持股91.43%，为公司实际控制人。

公司是关系国家能源安全和国民经济命脉的国有重要骨干企业，以建设和运营电网为核心业务，承担着为经济社会发展提供安全、经济、清洁、可持续的电力供应的基本使命。截至2021年末，公司经营区域包括26个省（自治区、直辖市），覆盖国土面积的88%以上，供电服务人口超过11亿人。

2021年9月，公司发布《部分子公司资产无偿划转的提示性公告》，国家电网所属部分子公司与中国西电集团有限公司（以下简称“西电集团”）等企业实施重组整合，新设国务院国资委履行出资人职责的新公司中国电气设备集团有限公司，西电集团及国家电网所属许继集团有限公司、平高集团有限公司、山东电工电气集团有限公司及国家电网所属国网电力科学研究院持有的江苏南瑞恒驰电气装备有限公司、江苏南瑞泰事达电气有限公司、重庆南瑞博瑞变压器有限公司整体划入中国电力电气装备集团，上述重组不构成重大资产重组。截至2021年末，纳入公司合并范围的二级子公司为54家。

公司是国家出资的国有独资企业，公司不设股东会，由国资委依照《公司法》、《监管条例》等法律法规，代表国务院对公司履行出资人职责。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。目前董事会由8名董事组成，其中内部董事3人、含职工董事1人，外部董事5人；公司高级管理层由6名成员组成，包括董事长1人，总经理1人，副总经理2人，总会计师1人，总经理对董事会负责，向董事会报告工作，另外还包括中央纪委国家监委驻公司纪检监



察组组长 1 人。公司总部设财务资产部、安全监察部、设备管理部、市场营销部、特高压事业部及抽水蓄能和新能源事业部等 28 个部门及相关机构。2021 年 5 月 31 日，公司发布公告称，张智刚先生任董事、总经理、党组副书记。

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 2022 年 6 月 10 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已到期的均按期兑付，未到期且到付息日的均按时付息。

## 偿债环境

2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化。2022 年我国经济稳增长压力增大，经济增速或将有所放缓，但我国经济韧性较强。2021 年，我国电力供需总体偏紧，社会用电量及电力装机规模继续增长，电力延续绿色低碳发展趋势，随着输配电价改革和电力市场化等电力改革深入推进，市场化交易规模继续扩大，新能源并网比例进一步提升，对电网运行及规划等提出更高要求。

### （一）宏观环境

2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化。2022 年我国经济稳增长压力增大，经济增速或将有所放缓，但我国经济韧性较强，政策联动、前置发力将巩固经济修复成果，经济发展质量有望进一步提升。

2021 年我国统筹推进新冠肺炎疫情（以下简称“疫情”）防控和经济社会发展，国民经济持续恢复国内生产总值（GDP）达到 1,143,670 亿元，按不变价格计算，同比增长 8.1%，两年平均增速 5.1%。三次产业保持恢复态势，稳中向好，产业结构得到进一步优化；社会消费品零售总额、固定资产投资、货物进出口同比分别增长 12.5%、4.9%和 21.4%，消费支出、资本支出和货物及服务贸易进出口分别对经济拉动 5.3、1.1 和 1.7 个百分点，内需对经济增长的贡献率达 79.1%，同比提升了 4.4 个百分点，经济增长结构得到持续改善。宏观政策方面，2021 年我国宏观经济政策保持稳定性、连续性。财政政策坚持“提质增效、更可持续”，有力支持疫情防控和经济社会发展，全年新增减税降费 1.1 万亿元，继续减轻实体经济税收负担，加大对实体经济支持力度；债券发行规模同比有所扩大，平均发行利率略有下降，债券发行节奏呈现“前慢后快”的态势，在下半年经济下行压力增大时，带动扩大了有效投资。货币政策保持“稳”字当头，突出“稳增长”服务实体经济的总体理念，加强跨周期设计，自 7 月以后先后全面降准两次，释放长期资金 2.2 万亿元、新增 3,000 亿元支小再贷款额度、推出 2,000 亿元碳减排支持工具，下调支农支小再贷款利率 0.25 个百分点，1 年期 LPR0.05 个百分点，一系列密集调控措施出台充分保证了银行体系的流动性合理充裕。





2021 年在基数效应和新的“三重压力”叠加影响下，我国经济增速出现逐季放缓的态势。2022 年，我国面临的内外部环境依然复杂，疫情局部扰动对消费需求形成抑制，部分投资领域尚在探底，稳增长压力有所加大，经济增速或将有所放缓。面临新的宏观经济形势，宏观政策将协调联动，前置发力，加强跨周期和逆周期调控的有机结合，实施好扩大内需战略，增强发展内生动力。基建将发挥“稳增长”功能，教育、社会保障与就业、医疗卫生等民生相关支出有望继续保持较高增速，财政政策与货币政策协调联动，将加大对水利、城市管网建设等重大项目的支持力度，维护好人民群众的切身利益，扎实推进共同富裕。预计在政策统筹协调，前置发力之下，经济修复成果将得到巩固，经济增长结构将持续优化，经济发展质量有望进一步提升。

## （二）行业环境

2021 年，我国电力供需总体偏紧，部分地区少数时段出现拉闸限电；电力装机规模及社会用电量继续增长，电力仍延续绿色低碳发展趋势，非化石能源发电装机和发电量保持较快增长。我国继续深化推进电力改革，其中输配电价改革和电力市场化改革等持续深入推进，电力市场化交易规模继续扩大，全国跨区、跨省送电量继续增长，新能源并网比例进一步提升，对电网运行及规划等提出更高要求。

根据中国电力企业联合会统计数据，2021 年，重点调查企业电力完成投资 1,0481 亿元，同比增长 2.9%。其中，电网完成投资 4,951 亿元，同比增长 1.1%。电源完成投资 5,530 亿元，同比增长 4.5%，其中，非化石能源发电投资占电源投资比重达到 88.6%；农网升级改造及配网建设仍为电网投资的重点。

近年来，我国发电装机容量持续增长，总量增速有限，全国发电装机呈现“总量增长，结构优化”特征，非化石能源发电装机快速增长，延续绿色低碳发展趋势，其中水电和风电占比较高。截至 2022 年 3 月末，全国全口径发电装机容量 24.0 亿千瓦，同比增长 7.8%；同期非化石能源发电装机容量 11.4 亿千瓦，同比增长 14.3%，占总装机容量比重为 47.6%，同比提高 2.7 个百分点。发电量方面，2021 年，全国规模以上工业企业发电量 8.11 万亿千瓦时，同比增长 8.1%，其中全口径非化石能源发电量 2.90 万亿千瓦时，同比增长 12.0%，占比 34.6%，同比提高 0.7 个百分点，其中并网太阳能发电、风电发电量同比分别增长 25.2% 和 40.5%。设备利用率方面，2021 年，全国发电设备利用小时 3,817 小时，同比提高 60 小时，其中核电及风电分别同比提高 352 小时及 154 小时。同期，全社会用电量保持增长，2021 年，我国全社会用电量 8.31 万亿千瓦时，同比增长 10.3%，增幅较快；2021 年 9~10 月，受电煤等燃料供应紧张、水电发电量减少、电力需求较快增长以及部分地区加强“能耗双控”等多重因素叠加影响，全国电力供



需总体偏紧，个别地区少数时段出现拉闸限电。

随着“碳达峰”“碳中和”目标的提出，未来我国电力系统将朝着清洁能源转型方向快速发展。2021 年以来，在“双碳目标”以及电力需求快速增加的背景下，新能源高比例并网导致电力平衡出现一定困难，电网安全稳定运营风险和电力外送需求有所增加，这对电网调峰能力、调度能力和网架输送能力提出了更高要求。2021 年 3 月，十三届全国人大四次会议通过的《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》提到，建设清洁低碳、安全高效的能源体系，提高能源供给保障能力，其中非化石能源占能源消费总量比重提高到 20%左右，加强源网荷储衔接，提升清洁能源消纳和存储能力，提升向边远地区输配电能力。

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。随着电力体制改革的逐步推进，《售电公司准入与退出管理办法》、《有序放开配电网业务管理办法》、《电力中长期交易基本规则》等核心配套文件相继落地，各省相继制定电改方案并采取措施落实有关政策，大力推进电力市场化交易。2020 年以来，国家发改委印发《区域电网输电价格定价办法》及《省级电网输配电价定价办法》，分别提出区域电网准许收入由准许成本、准许收益和税金构成，通过容量电费和电量电费两种方式回收，区域电网输电价格在核定区域电网输电业务准许收入的基础上核定，并建立准许收入平衡调整机制；省级电网输配电价仍保持“准许成本<sup>1</sup>+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。国家发改委于 2020 年 10 月出台的《关于核定 2020~2022 年区域电网输电价格的通知》，已经明确了华北、华东、华中、东北、西北区域电网第二监管周期（2020 年 1 月 1 日~2022 年 12 月 31 日）两部制输电价格水平和省级电网输配电价。2021 年 10 月，《跨省跨区专项工程输电价格定价办法》提出，跨省跨区专项工程输电价格实行单一电量电价形式，并建立事前核定、定期校核的价格机制。采用经营期定价法核定跨省跨区专项工程输电价格；每 5 年监管期满后，对跨省跨区专项工程开展新一轮成本监审及评估等。

电价改革方面，2021 年 10 月，国家发改委发布了《关于进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革的通知》，要求有序放开全部燃煤发电电量上网电价，通过市场交易在“基准价+上下浮动”范围内形成上网电价；且现行燃煤发电基准价继续作为新能源发电等价格形成的挂钩基准；将燃煤发电市场交易价格浮动范围扩大为上下浮动原则上均不超过 20%，高耗能企业市场交易电价不受上浮 20%

<sup>1</sup> 准许成本=基期准许成本+监管周期新增（减少）准许成本，准许收益=可计提收益的有效资产×准许收益率。





限制；电力现货价格不受上述幅度限制。此外，2021 年以来，推进了新能源平价上网与参与跨区域交易及市场价交易等的相关政策及文件继续出台，进一步推进新能源电改进展。在电力交易方面，2021 年全国第二批电力现货市场建设试点启动结算试运行，随着试点运行范围的扩大及运行周期加长，相关配套规则进一步完善。此外 2021 年云南、陕西及宁夏等多地发布电力中长期交易规则征求意见稿，强调市场定价机制、鼓励分时电量交易及推进绿色电力交易。2021 年，全国各电力交易中心累计组织完成市场交易电量 37,787.4 亿千瓦时，同比增长 19.3%，占全社会用电量比重为 45.5%，同比提高 3.3 个百分点。其中中长期电力直接交易电量合计为 30,404.6 亿千瓦时，同比增长 22.8%。同期，全国完成跨区送电量 6,876 亿千瓦时，同比增长 6.2%，两年平均增长 12.8%。

随着输配电价改革的推进，输配电价的定价规则不断完善和规范，电网企业将严格按照机制定价收取过网费，电网企业的盈利模式将趋于稳定。国家继续保留了准许收入平衡调整机制，监管周期内新增投资、电量电源结构调整等易受周期内政策等变化影响，预计未来随着电改政策的进一步推动，电网企业会在服务质量、输配电信息披露等方面逐渐面临较多监管压力，未来出台的电力市场政策等可能会对电网的业务和运营造成一定影响。

## 财富创造能力<sup>2</sup>

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影响仍较大，2021 年以来，公司营业收入及毛利润有所增长，毛利率同比继续下降；公司经营业绩未来仍受电力体制改革和电价政策调整等情况影响。

公司是国内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。目前按照国家要求，对于居民、农业等不参与市场化交易的保障性用户，公司按照政府出台的目录电价获得销售收入，对于工商业等市场化用户，公司按照核定输配电价水平收取过网费；对暂时不具备参与市场交易的中小工商业用户，实行电网企业代理购电机制，用户电价包括代理购电价格、输配电价、辅助服务费用、政府性基金附加等。参与电力市场化交易的用户用电价格包括市场交易上网电价、输配电价、辅助服务费用和政府性基金及附加等。

<sup>2</sup> 公司未提供 2022 年 1~3 月电网运营及供电绩效数据。

**表 2 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司营业收入及毛利润构成情况（单位：亿元、%）**

项目	2022 年 1~3 月		2021 年		2020 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	7,870.56	100.00	29,447.12	100.00	26,493.31	100.00	26,494.84	100.00
主营业务	7,856.84	99.83	29,257.46	99.36	26,292.01	99.24	26,289.32	99.22
其他业务	13.72	0.17	189.65	0.64	201.30	0.76	205.52	0.78
毛利润	432.65	100.00	1,774.49	100.00	1,677.90	100.00	2,031.57	100.00
主营业务	427.83	98.89	1,741.23	98.13	1,661.74	99.04	2,013.84	99.13
其他业务	4.82	1.11	33.26	1.87	16.16	0.96	17.74	0.87
毛利率	5.50		6.03		6.33		7.67	
主营业务	5.45		5.95		6.32		7.66	
其他业务	35.13		17.54		8.03		8.63	

数据来源：根据公司公开资料整理

2021 年，随着新增投产线路及并网容量增大，公司营业收入继续增长、增幅同比扩大，毛利润随之同比增长，毛利率因主营业务毛利率下降而继续下降，其中主营业务仍主要为电力供应、战略新兴产业、国际业务、支撑产业等业务，其中电力供应占比仍极高，主营业务收入、毛利润同比分别增长 11.28% 和 4.78%，毛利率同比略有下降；其他业务收入主要包括销售材料、培训服务、电力增值服务及出租资产等，2021 年同比小幅下降，而毛利润及毛利率同比明显提升，对毛利润贡献度提升但仍很小。2022 年 1~3 月，公司营业收入及毛利润同比增幅超过 10%，主要是随着国内疫情形势好转、全社会复工复产加快、售电量增长所致，毛利率同比小幅下降。

电网企业的输配电价水平由国务院价格主管部门按照“准许成本加合理收益”原则，制定实施细则和确定总体水平，省级价格主管部门制定具体价格水平。从中长期看，“准许成本加合理收益”的定价方式保障了公司收益水平的相对稳定。同时公司业务和运营受到政府在输配电量及电能质量、上网电价、输配电价和销售电价的确定、新输配电项目的建设和环境保护等方面的监管。中国未来出台各项影响电力市场的政策和法规可能会对公司业务和运营造成一定影响。

公司保持全球最大公用事业企业地位<sup>3</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仍显著，电网经营市场结构稳定；随着电网建设及技术改造等的陆续完成，公司供电及电网输送能力继续增强，同时清洁能源并网装机占比进一步提升。

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，供电范围覆盖国土面积的 88.00%，供电服务人口超过 11 亿

<sup>3</sup> 资料来源：国家电网有限公司 2020 年社会责任报告。



人；此外还投资运营菲律宾、巴西、葡萄牙、澳大利亚、意大利、希腊及中国香港等 9 个国家和地区的骨干能源网。在 2021 年《财富》杂志公布的世界企业 500 强中，公司名列第 2 位，连续 6 年获中国 500 最具价值品牌第一名，保持全球最大的公用事业企业的地位，持续创造全球特大型电网最长安全纪录。截至 2021 年末，公司累计建成 28 项特高压输电工程，跨省跨区输电能力超过 2.3 亿千瓦，电网资源配置能力继续提升。

2021 年，随着电网建设的不断推进，公司输电线路长度及变电设备容量保持增长，投产 110（66）千伏及以上输电线路长度 4.7 万公里，变电容量 3.12 亿千伏安；经营区域机组容量 18.44 亿千瓦，最大负荷 9.6 亿千瓦。同期，随着公司供电区域的拓展及区域内新投产机组运营增加，公司并网装机规模及总并网电量继续增长。

公司电源结构仍以火电为主，在依托火电保障电力供应稳定的前提下，公司积极服务清洁能源发展，继续推进风电、光伏风电、光伏等清洁能源配套电网建设，解决清洁能源项目与电网项目核准、建设工期不匹配等问题。截至 2021 年底，公司经营区新能源装机规模达到 5.4 亿千瓦，新能源利用率达到 97.4%<sup>4</sup>，水电、核电及新能源等清洁能源占比进一步提升。同时公司持续发挥大电网优势，充分利用特高压电网远距离、大容量输电特点，大力开展跨区跨省交易，更大范围优化配置电力资源。受益于电网技术提升，公司供电能力不断提升，综合线损率<sup>5</sup>逐年下降。

2021 年，公司发布“碳达峰、碳中和”行动方案：加快构建坚强智能电网、加大跨区输送清洁能源力度，“十四五”期间，推动配套电源加快建设，完善送受端网架，推动建立跨省区输电长效机制，提升输电能力 3,527 万千瓦。优化送端配套电源结构，提高输送清洁能源比重。新增跨区输电通道以输送清洁能源为主，“十四五”规划建成 7 回特高压直流，新增输电能力 5,600 万千瓦。到 2025 年，公司经营区跨省跨区输电能力达到 3.0 亿千瓦，输送清洁能源占比达到 50%。保障清洁能源及时同步并网，到 2030 年，公司经营区风电、太阳能发电总装机容量将达到 10 亿千瓦以上，水电装机达到 2.8 亿千瓦，核电装机达到 8,000 万千瓦；到 2025 年，公司经营区分布式光伏达到 1.8 亿千瓦，经营区抽水蓄能装机超过 5,000 万千瓦。加快电网向能源互联网升级及持续提升系统调节能力，优化电网调度调节能力。随着电力改革的推进，市场化交易规模及新能源并网进一步提升，对电网调峰能力、调度能力和网架输送能力等提出了更高要求。

公司在电力技术研究领域仍处于全球领先地位，且在能够实现长距离、高效率输电的特高压输电技术方面掌握了核心技术，自主研制成功了全套特高压设

<sup>4</sup> 数据来源：国家电网官网信息。

<sup>5</sup> 公司 2019 年及 2020 年综合线损率分别为 6.25%和 5.87%，2021 年全国综合线损率为 5.26%。





备；公司在特高压电网建设中已有 5,123 项特高压关键技术专利获得授权，形成特高压输电技术国家标准和行业标准 204 项。在新能源电厂并网与运行控制领域，累计完成科研项目 800 余项<sup>6</sup>，获得国家科学技术奖项 12 项，主导制定国际标准 9 项，主导或重点参与制定国家标准 57 项、行业标准 57 项，制定企业标准 80 项。

公司未发生大面积停电事故、重特大设备事故、重大网络安全事件，输电安全性和稳定性得到较好保障，同时公司重视电网环境保护问题，建立健全三级环境保护管理体系，持续完善环境保护制度体系。但由于公司涉及的专业领域增多，安全生产覆盖范围更加广泛，电网技术更加复杂，电网投资集中，部分电网仍存在网架结构薄弱等问题，在当前电力供需形势复杂多变、自然灾害发生频率明显增加及环保趋严等情况下，电网面临一定安全运营压力。同时电网作为能源转型的中心环节，是电力系统碳减排的核心枢纽，既要保障新能源大规模开发和高效利用，又要满足经济社会发展的用电需求；电网企业面临保安全、保供应、降成本的压力。

2021 年，公司售电量继续增长，电能质量和供电服务水平继续提升，同时公司继续深入推进电力体制改革，推动电力市场交易体系建立，市场化交易电量规模继续增长。

2021 年，公司服务客户数量继续增长，电能质量和供电服务水平继续提升，经营区域最高用电负荷增至 9.60 亿千瓦，受全社会用电量增加影响，售电量继续增长，为 5.17 亿千瓦时。

电力体制改革方面，公司一方面稳步推进售电侧放开和增量配电改革，另一方面，加快构建全国统一电力市场制，初步建立“统一市场、两级运作”电力市场交易体系；随着电力改革的推进，2021 年，国家电网区域各电力交易中心累计组织完成市场交易电量 29,171.5 亿千瓦时<sup>7</sup>，占该区域全社会用电量的比重为 44.5%，市场化交易规模继续明显增长。

公司继续推进“一带一路”建设，不断开拓国际市场，但海外项目仍面临一定国际政治、经济波动等风险。

公司境外投资及运营的主要是由国家电网国际发展有限公司负责，公司已在菲律宾、巴西、葡萄牙、澳大利亚、意大利、希腊、阿曼、智利、中国香港等 9 个国家和地区成功投资运营 12 个国家级骨干能源网，所有项目均保持稳健运营。公司积极参与“一带一路”建设，继续开拓海外市场，承揽国际工程，推进国际产能合作，推动电力基础设施互联互通。2021 年，公司下属的中国电力技术装备公司投资建设的巴基斯坦默拉士 660 千伏直流输电项目正式建成投运；巴西

<sup>6</sup> 数据来源：根据公开资料整理。

<sup>7</sup> 数据来源：中国电力企业联合会发布的《2021 年全国电力市场交易简况》。





CPFL 公司加美莱拉风电项目提前建成投运；国家电网巴西控股公司 500 千伏席尔瓦尼亚输电特许权项目开始全面施工。根据 IPT02017~2026 年国家电网发展规划，其规划建设岛屿互联网项目 5 个，累计投资约 16 亿欧元。但同时应注意到，部分地区在政治、经济方面存在一定的不稳定因素，相关国家和地区的政治经济局势发生不利变化，将给公司的海外业务经营带来一定经营风险。此外，海外疫情进展仍对公司海外工程项目建设及市场拓展产生一定影响。

**表 3 截至 2021 年末公司海外运营情况**

项目	起始年份	业务等情况
菲律宾国家电网公司	2009 年	输电
国家电网巴西控股公司	2010 年	输电
葡萄牙国家能源网公司	2012 年	输电、输气和配气
南澳输电网公司	2012 年	输电
澳网公司	2014 年	输电、输气和配气
国网澳洲资产公司	2014 年	输电、输气和配气
香港港灯电力投资有限公司	2014 年	发、输、配、售电
意大利存贷款能源网公司	2014 年	输电、输气和配气
巴西 CPFL 公司	2017 年	配电和新能源发电等，2021 年完成收购南大河州政府所持有的 CEEE 输电公司全部约 66% 股权
希腊国家电网公司	2017 年	输电
阿曼国家电网公司	2020 年	输电；完成 49% 股权收购
智利切昆塔集团公司	2020 年	完成 100% 股权收购
智利 CGE 公司	2021 年	完成 97.145% 股权收购

数据来源：根据公司公开资料整理

公司电网投资建设力度继续加大，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不断提高；在建及拟建项目规模较大，未来公司仍面临一定资本支出压力。

2021 年，公司加大配电网建设投资力度，持续推进以特高压电网为骨干的智能电网建设，期末累计建成 28 项特高压输电工程；其中公司华中电网特高压建设全面提速，±800 千伏雅湖、陕武特高压直流和 1,000 千伏南昌-长沙特高压交流工程集中投产；晋北 1000 千伏变电站主变扩建工程顺利通过 72 小时试运行，正式投入运行，国网山西省电力公司圆满完成年度建管的晋中、晋北 1,000 千伏变电站主变扩建和陕北~湖北±800 千伏直流线路（山西段）等三项特高压工程建设任务；公司电网能源资源配置能力持续提高。此外公司深入开展城市配电网供电可靠性提升工程和县域配电网供电可靠性管理提升行动，在南京、杭州等 10 个核心城市建成世界一流城市配电网。

特高压电网具有容量大、距离长、损耗低等优势，公司持续加大特高压电网建设，截至 2021 年末，公司重大在建工程项目主要包括，南阳-荆门-长沙 1000



千伏特高压交流工程，投资 82 亿；荆门-武汉 1,000 千伏特高压交流工程，投资 65 亿；白鹤滩-江苏±800 千伏特高压直流输电工程，投资 307 亿；白鹤滩-浙江±800 千伏特高压直流输电工程，投资 299 亿；福州-厦门 1,000 千伏特高压交流工程，投资 71 亿；驻马店-武汉 1,000 千伏特高压交流工程，投资 38 亿。除已开工项目外，国家“十四五”电力规划还提出“三交九直”特高压工程<sup>8</sup>。目前，公司正在按照国家要求，全力推进前期工作，计划“十四五”期间开工。2022 年 1 月国家发改委印发了沙漠戈壁荒漠风光电基地布局规划，在“三交九直”基础上，再增加 5 回跨区通道，目前尚未明确工程具体起落点。但随着项目陆续建成投运，公司电网输送能力将进一步增强。

此外公司发布加快抽水蓄能开发建设六项重要举措，2022 年以来，公司已开工两座抽水蓄能电站、装机 240 万千瓦，新投产 4 台机组、装机 125 万千瓦。截至 2022 年 5 月末，公司在运电站 24 座<sup>9</sup>、在运机组装机容量 2,476 万千瓦，在建电站 29 座、在建机组装机容量 3,993 万千瓦，抽水蓄能投资有望进一步扩大。

## 偿债来源与负债平衡

2021 年以来，公司盈利水平有所提升；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；公司是国务院国资委直属的全国最大的电网企业，能获得很强的外部支持；可变现资产中输电设备等固定资产规模仍较大，对公司债务偿付形成一定保障。

### （一）偿债来源

#### 1、盈利

2021 年以来，随着全国电力需求增长，公司营业收入继续增长，而毛利率继续下降；由于主营业务利润规模增加，叠加投资收益增长以及减值损失下降，公司盈利水平有所提升；以权益法核算的长期股权投资收益为主的投资收益仍为公司提供有益补充，但需关注减值损失及投资收益等损益波动对利润的影响。

2021 年，全国电力需求保持增长，公司营业收入和毛利润同比增幅有所扩大，毛利率继续下降。同期，公司期间费用仍主要由管理费用、研发费用及财务费用等构成，因销售费用及计入财务费用的利息支出增多而小幅增长，期间费用率仍处于较低水平，且同比继续降低。

同期，公司资产减值损失同比大幅减少，主要是本年度根据新会计准则将坏账损失 18.46 亿元转计入信用减值损失，以及可供出售金融资产重分类本年度减

<sup>8</sup> 三交：川渝、张北-胜利、大同-怀来-天津北-天津南交流；九直：金上-湖北、陇东-山东、哈密-重庆、蒙西-京津冀、宁夏-湖南、陕西-河南、陕北-安徽、陇电入浙、藏东南-粤港澳大湾区直流。

<sup>9</sup> 根据公司官网信息整理。



值损失为 0 亿元所致，现主要为存货跌价损失 1.87 亿元及合同资产减值损失 1.28 亿元；信用减值损失主要是应收类款项的坏账，较 2020 年计入资产减值损失的坏账损失 17.05 亿元同比有所增长。公司投资收益主要为权益法核算的长期股权投资收益和交易性金融资产与其他权益工具投资持有期间的投资收益等，同比略有下降，其中权益法核算的长期股权投资收益为 130.74 亿元，同比有所增加，且占比极高，仍是利润的有益补充；新增交易性金融资产及其他权益工具投资持有期间的投资收益 22.66 亿元和 21.01 亿元，处置交易性金融资产获得收益 13.60 亿元。2021 年，公司营业外收入同比增幅 19.92%，主要是非流动资产毁损报废利得及其他营业外收入明显增加所致，继续为公司利润提供有利补充；同期，受益于主营业务毛利润规模增加、投资收益及营业外收入增长与减值损失下降，公司营业利润、利润总额及净利润同比有所提升；总资产报酬率及净资产收益率随之有所提升。

**表 4 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司收入及盈利情况（单位：亿元、%）**

项目	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
营业收入	7,870.56	29,447.12	26,493.31	26,494.84
营业成本	7,437.91	27,672.63	24,815.41	24,463.26
毛利率	5.50	6.03	6.33	7.67
期间费用	237.77	1,015.06	952.45	1,025.25
销售费用	19.28	86.39	85.91	101.41
管理费用	112.13	504.46	481.74	526.24
研发费用	10.56	163.30	167.04	140.99
财务费用	95.80	260.91	217.75	256.61
期间费用率	3.02	3.45	3.60	3.87
资产减值损失(损失以“-”号填列)	0.12	-4.76	-36.44	-33.73
信用减值损失(损失以“-”号填列)	-0.42	-19.63	-	-
投资收益	102.57	195.40	196.02	196.63
其他收益	9.37	57.17	60.43	37.58
营业利润	210.31	656.66	601.40	772.92
营业外收入	14.04	101.90	84.97	68.23
其中：补贴收入	-	10.24	16.27	8.49
利润总额	221.22	691.12	626.01	785.31
净利润	170.78	502.69	457.74	590.59
总资产报酬率	0.47	2.07	2.03	2.56
净资产收益率	0.81	2.44	2.40	3.20

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年 1~3 月，公司营业收入和毛利润同比有所增长，但毛利率继续下降，期间费用因管理费用及利息支出增长而同比增长 12.98%，期间费用率同比小幅下降；投资收益同比大幅增长 88.61%，对利润影响度增加；资产减值损失及信



用减值损失规模较小但同比变化较大；同期，营业利润、利润总额及净利润同比大幅提升，增幅超过 30%。

## 2、现金流

公司主营业务经营性获现能力仍很强，2021 年，经营性现金流持续净流入，且净流入规模同比大幅增大，对债务的保障能力增强、仍很高；投资性现金流净流出规模持续扩大。

公司行业地位突出，营业收入规模很大，且营业成本主要为折旧等非付现成本，加之现金回笼率保持在很高水平，现金流获取能力仍很强。2021 年，公司经营性现金流持续净流入，且规模因经营性回款增加而同比明显扩大，受此影响，其对债务及利息的保障度同比有所上升，保障能力仍很强。由于公司每年保持一定规模的电网投资建设，投资性现金流持续净流出且规模较大，2021 年净流出规模同比有所增大，增幅有所下降。公司经营性净现金流规模较大，可满足投资活动部分现金需求。

**表 5 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况**

项目	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
经营性净现金流（亿元）	471.46	4,180.58	3,276.73	3,680.51
投资性净现金流（亿元）	-741.54	-5,096.97	-4,840.07	-3,732.44
经营性净现金流利息保障倍数（倍） <sup>10</sup>	-	13.11	10.67	11.23
经营性净现金流/流动负债（%）	2.67	23.34	19.16	23.49
经营性净现金流/总负债（%）	1.80	16.53	13.67	16.03

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年 1~3 月，公司经营性净现金流继续保持净流入，但因经营性支出等支出规模明显增加，净流入规模同比大幅减少；投资性现金流持续净流出，但净流出规模因收回投资收到的现金及收到其他与投资活动有关的现金增加而同比小幅减少。

截至 2021 年末，公司主要在建项目主要为特高压项目，总计划投资合计 862 亿元，此外国家“十四五”电力规划还提出“三交九直”特高压工程，国家发改委印发了沙漠戈壁荒漠风光电基地布局规划，在“三交九直”基础上，再增加 5 回跨区通道项目，公司在建及拟建项目规模较大，未来存在一定资本支出压力。

<sup>10</sup> 计入财务费用的利息支出为审计报告中财务报表中计入财务费用的利息费用数据，2020 年计入财务费用的利息支出未追溯调整。





### 3、债务收入

公司融资渠道以银行借款和债券融资为主，债务融资能力仍很强，债务收入对缓解公司流动性压力有一定贡献。2021 年以来，公司筹资性现金流保持较大规模净流入。

公司融资渠道包括银行借款、债券融资和融资租赁等方式，融资期限结构仍以长期为主，且 2021 年以来长期融资增幅明显。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 2021 年末，公司共获得境内外各家银行授信额度 24,441 亿元人民币<sup>11</sup>（含外币额度等值），其中未使用 16,207 亿元人民币（含外币额度等值），授信较稳定且充足。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，且规模较大。2021 年，公司筹资性现金流净流入规模同比大幅减少，主要是偿还债务支出规模增加且规模较大所致。2022 年 1~3 月，公司筹资性现金流净流入规模同比增幅超过 40%，主要是偿还到期债务支出大幅减少所致。

**表 6 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月债务融资情况分析（单位：亿元）**

财务指标	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
筹资性现金流入	1,706.29	8,976.73	8,162.84	3,407.18
借款所收到的现金	1,521.82	8,726.05	7,563.76	3,116.10
筹资性现金流出	1,193.80	7,975.85	6,542.35	3,370.15
偿还债务所支付的现金	993.58	7,399.37	6,076.60	2,867.21
<b>筹资性净现金流</b>	<b>512.49</b>	<b>1,000.88</b>	<b>1,620.49</b>	<b>37.03</b>

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。

### 4、外部支持

公司是国务院国资委直属的全国最大的电网企业，在行业中处于领先地位，同时也承担较多社会责任，仍能获得很强外部支持。

公司作为国有能源骨干企业，不仅维持电力供应稳定，还要服务于能源资源的优化配置，保障国家能源安全，对提升国民经济的整体竞争力仍发挥着重要作用。电网业务具有显著的基础性和公益性，公司业务在全国电网行业中地位突出，其经营区域覆盖我国 26 个省，供电范围占国土面积的 88%，但公司也承担了较多社会责任；同时国家出台了多项积极的产业发展政策，为电网行业和电网企业的发展创造了良好的政策环境。同时，国务院国资委为公司在资本金等方面提供

<sup>11</sup> 境外银行对公司授信规模，根据中国人民银行 2021 年 12 月 31 日发布的银行间外汇市场人民币汇率中间价换算。



有力支持；2021 年，由资本公积以及留存收益转增实收资本，国务院国资委对公公司的实收资本增加 992.64 亿元。2021 年，公司获得营业外收入中的政府补助及其他收益合计 67.41 亿元，同比有所减少，仍可为公司利润提供有利补充；综合来看，公司获得的外部支持很强。

### 5、可变现资产

2021 年以来，随着电网建设投资力度不断加大，公司资产规模继续扩大，资产结构以非流动资产为主，且占比仍很高，主要为固定资产及在建工程等，同时货币资金保有量规模仍较大。

2021 年以来，公司持续加大电网建设投资力度，其资产规模持续扩大；资产结构仍以非流动资产为主，非流动资产占总资产比重维持 88%以上且有所波动。

公司流动资产仍以货币资金、其他流动资产、应收账款、存货、其他应收款及预付款项为主。2021 年末，公司货币资金有所增长，其中银行存款占比仍很高，规模为 764.19 亿元，同时存放在境外的款项存在一定汇率波动及外汇管制风险，期末受限货币资金占比仍较小。公司应收账款主要由应收电费和其他行业应收账款构成，2021 年末因经营规模扩大及款项回收延迟等因素，同比有所增长；从构成来看，按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款中按账龄组合计提坏账的应收账款明显增长，为 558.12 亿元，期末计提坏账 71.84 亿元，同比增幅较大；按单项计提坏账准备的应收账款为 137.25 亿元，同比变化不大，预期信用损失率/计提比例同比增长，为 21.92%；期末应收账款累计计提坏账 101.93 亿元，同比明显增长，仍对资金形成一定占用。2021 年末，公司存货同比有所增长，主要是原材料、自制半成品及在产品等增长所致，其中原材料、自制半成品及在产品占比较高，分别为 101.98 亿元和 36.22 亿元，期末计提跌价准备小幅降至 5.39 亿元。同期，其他流动资产仍主要是金融子公司的金融机构贷款、拆放同业、结算备付金等报表项目转换形成，同比有所下降；其他应收款因应收股息及其他应收款项增长而小幅增加，其中其他应收款项为 227.96 亿元，主要是按信用风险特征组合计提坏账准备的其他应收款项，账面余额为 225.08 亿元，按单项计提坏账准备的其他应收款项的账面余额为 34.01 亿元，计提坏账准备比例较高，规模为 18.22 亿元，其他应收款项期末累计计提坏账 31.13 亿元，同比变化不大。2021 年末，以预付设备款为主的预付款项随业务规模扩大而同比明显增长。

截至 2022 年 3 月末，公司货币资金较 2021 年末增长 30.49%，主要由于回款增加及融资增加所致；存货因业务规模扩大较 2021 年末增长 24.92%；其他流动资产较 2021 年末减少 37.77%；其应收款较 2021 年末下降 24.25%，其他流动





资产主要科目较 2021 年末变化不大。

**表 7 2019~2021 年末及 2022 年 3 月末公司资产构成情况（单位：亿元、%）**

项目	2022 年 3 月末		2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>流动资产</b>	<b>5,448</b>	<b>11.55</b>	<b>5,021</b>	<b>10.75</b>	<b>4,942</b>	<b>11.36</b>	<b>4,639</b>	<b>11.05</b>
货币资金	1,030	2.18	790	1.69	715	1.64	726	1.73
应收账款	1,622	3.44	1,167	2.50	1,063	2.44	867	2.07
其他应收款	176	0.37	233	0.50	219	0.50	181	0.43
存货	333	0.71	267	0.57	227	0.52	1,135	2.71
预付款项	318	0.67	294	0.63	243	0.56	305	0.73
其他流动资产	521	1.10	837	1.79	919	2.11	1,015	2.42
<b>非流动资产</b>	<b>41,742</b>	<b>88.45</b>	<b>41,695</b>	<b>89.25</b>	<b>38,571</b>	<b>88.64</b>	<b>37,329</b>	<b>88.95</b>
长期股权投资	1,989	4.22	1,978	4.23	1,948	4.48	1,502	3.58
债权投资	222	0.47	218	0.47	137	0.32	-	-
其他债权投资	383	0.81	408	0.87	201	0.46	-	-
固定资产	31,213	66.14	31,588	67.62	29,083	66.84	27,836	66.33
在建工程	4,123	8.74	3,876	8.30	4,092	9.40	4,024	9.59
无形资产	1,001	2.12	951	2.04	852	1.96	905	2.16
其他非流动资产	510	1.08	463	0.99	401	0.92	497	1.18
<b>总资产</b>	<b>47,190</b>	<b>100.00</b>	<b>46,715</b>	<b>100.00</b>	<b>43,513</b>	<b>100.00</b>	<b>41,968</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产以固定资产、在建工程、长期股权投资及无形资产等为主。随着公司电网建设等推进，固定资产规模继续小幅增长，期末累计计提折旧 36,481.73 亿元，计提减值规模较小，为 9.74 亿元，因机器设备减值明显增加而大幅增长，期末受限规模仍占比不高。同期，公司在建工程随着在建项目转入固定资产，同比小幅下降，其中基建和技改工程分别为 2,818.34 亿元和 299.94 亿元，期末计提减值 2.00 亿元，因基建工程减值增加而同比有所增长。公司长期股权投资仍以对联营及合营企业的投资为主，其中对联营企业投资占比很高，同比变化不大；无形资产主要是土地使用权、特许权及专利权，同比有所增长，此外债权投资和其他债权投资主要是债券、债权计划及信托计划等投资，随债券及债权计划投资增加而明显增长，其中债券投资分别为 146.16 亿元和 323.81 亿元，债权投资期末计提减值 3.06 亿元，主要是债权计划及信托计划投资计提减值，考虑到证券市场波动较大，需关注后续投资波动及风险。截至 2022 年 3 月末，公司其他非流动资产较 2021 年末大幅增长，其他非流动主要资产科目较 2021 年末变化不大。

从资产运营效率来看，2021 年，公司存货周转天数为 3.22 天，周转效率明显提升；应收账款周转天数为 13.64 天，周转效率继续下降，但仍维持较高水平。





2022 年 1~3 月,公司存货周转天数和应收账款周转天数分别为 3.63 天和 15.95 天。

截至 2021 年末,公司受限资产<sup>12</sup>为 102.49 亿元,同比大幅增长,主要是抵质押借款规模增加,房屋建筑物及土地使用权等受限规模同比明显增加所致,占总资产和净资产的比重分别为 0.50%和 0.22%,受限资产主要为货币资金 17.58 亿元、应收账款 19.75 亿元、其他 64.92 亿元。

## (二) 债务及资本结构

2021 年以来,受电网建设等持续推进影响,公司负债规模有所增长,负债结构仍以流动负债为主;资产负债率有所下降。

2021 年以来,随着电网建设等继续推进,公司负债规模有所增长,负债结构以流动负债为主,截至 2022 年 3 月末流动负债占比为 66.31%,较 2021 年末下降 2.31 个百分点。2021 年以来,公司资产负债率下降至 56%以下。

**表 8 2019~2021 年末及 2022 年 3 月末公司负债情况 (单位:亿元、%)**

项目	2022 年 3 月末		2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	4,138	15.79	3,551	13.58	3,419	14.00	1,618	6.87
应付账款	4,878	18.61	5,384	20.58	4,823	19.75	5,038	21.41
预收款项	10	0.04	15	0.06	4	0.02	1,609	6.84
其他应付款	3,432	13.09	3,196	12.22	3,443	14.10	3,786	16.08
一年内到期的非流动负债	380	1.45	926	3.54	953	3.90	1,073	4.56
吸收存款及同业存放	1,636	6.24	1,865	7.13	2,122	8.69	1,779	7.56
合同负债	1,233	4.70	1,355	5.18	1,389	5.69	273	1.16
<b>流动负债合计</b>	<b>17,378</b>	<b>66.31</b>	<b>17,947</b>	<b>68.62</b>	<b>17,871</b>	<b>73.19</b>	<b>16,329</b>	<b>69.38</b>
长期借款	3,657	13.96	3,292	12.59	2,145	8.78	2,586	10.99
应付债券	2,569	9.80	2,508	9.59	2,312	9.47	2,720	11.56
长期应付款	413	1.58	383	1.46	342	1.40	361	1.53
<b>非流动负债合计</b>	<b>8,829</b>	<b>33.69</b>	<b>8,207</b>	<b>31.38</b>	<b>6,546</b>	<b>26.81</b>	<b>7,206</b>	<b>30.62</b>
<b>负债总额</b>	<b>26,206</b>	<b>100.00</b>	<b>26,154</b>	<b>100.00</b>	<b>24,418</b>	<b>100.00</b>	<b>23,535</b>	<b>100.00</b>
<b>短期有息债务</b>	<b>5,455</b>	<b>20.82</b>	<b>5,529</b>	<b>21.14</b>	<b>5,493</b>	<b>22.50</b>	<b>3,288</b>	<b>13.97</b>
<b>长期有息债务</b>	<b>6,639</b>	<b>25.33</b>	<b>6,183</b>	<b>23.64</b>	<b>4,800</b>	<b>19.66</b>	<b>5,668</b>	<b>24.08</b>
<b>总有息债务<sup>13</sup></b>	<b>12,094</b>	<b>46.15</b>	<b>11,712</b>	<b>44.78</b>	<b>10,293</b>	<b>42.15</b>	<b>8,956</b>	<b>38.05</b>
<b>资产负债率</b>		<b>55.53</b>		<b>55.99</b>		<b>56.12</b>		<b>56.08</b>
<b>债务资本比率</b>		<b>36.56</b>		<b>36.29</b>		<b>35.02</b>		<b>32.70</b>

数据来源:根据公司提供资料整理

公司流动负债主要由应付账款、其他应付款、短期借款、合同负债和吸收存

<sup>12</sup> 公司未提供截至 2022 年 3 月末受限资产情况。

<sup>13</sup> 公司有息债务中其他流动负债(应付短期债券)为其他流动负债全额数据,长期应付款付息项为专项应付款及长期应付款合计数据。





款及同业存放等构成。2021 年末，公司应付账款同比有所增加，其中 1 年以内的应付账款占比 90.34%；其他应付款继续小幅下降，主要为工程往来款、农网还贷基金及可再生能源附加等代征各类基金及附加等。同期，公司短期借款同比变化不大，主要是信用借款，信用借款规模为 3,511.05 亿元；合同负债同比变化不大；吸收存款及同业存放同比下降 12.10%。截至 2022 年 3 月末，公司一年内到期的非流动负债及其他流动负债较 2021 年末分别减少 58.95%和 31.72%，主要是到期债务偿付支出增加所致，短期借款因融资规模增长而增长 16.54%，预收款项与吸收存款及同业存放较 2021 年末减少 31.63%和 12.27%；其他主要流动负债科目较 2021 年末变化不大。

公司非流动负债仍主要由长期借款、应付债券、长期应付款及递延收益等构成。2021 年末，公司长期借款同比大幅增长，主要是项目建设需求，保证及信用借款融资规模明显增长所致，年末利率区间为 0.00%~7.21%，其中信用借款占比较高，为 2,889.60 亿元，借款利率为 0.75%~6.00%，质押借款同比有所下降，保证借款同比大幅上升，分别为 36.94 亿元和 353.53 亿元，利率区间在 0.08%~7.21%。同期，公司应付债券因债券发行同比增长 8.47%；长期应付款同比有所增长，其中专项应付款占比较高，为 286.87 亿元。截至 2022 年 3 月末，公司长期借款较 2021 年末增长 11.08%，其他主要非流动负债科目较 2021 年末无明显变化。

2021 年以来，公司总有息债务<sup>14</sup>有所增长、规模较大，自 2021 年末转为以长期债务为主，但短期有息债务规模较大，占比仍较高，公司仍存在一定短期偿付压力。

2021 年以来，公司总有息债务规模有所增长且规模较大，其中短期有息债务规模增幅较小，长期有息债务因借款及债券等融资规模增加而大幅增长，债务结构自 2021 年末转为以长期有息债务为主，2022 年 3 月末长期有息债务占总息债务比重为 54.90%。整体来看，公司短期有息债务规模仍较大，未来仍存在一定短期偿付压力。

此外，截至 2022 年 5 月 12 日，本公司境外发行各币种债券总额折算为人民币金额为 1,468.31 亿元<sup>15</sup>。截至 2022 年 6 月 28 日，公司本部境内存量的超短期融资券、短期融资券、中期票据及公司债券等债券存量余额为 3,395 亿元，其中 1 年内到期规模为 2,855 亿元，其中 2022 年第三季度及 2023 年第二季度到期规模分别为 1,290 亿元和 840 亿元，分布相对集中。

<sup>14</sup> 公司未提供截至 2022 年 3 月末有息债务期限结构情况。

<sup>15</sup> 外币债券根据中国人民银行 2022 年 3 月 31 日发布的银行间外汇市场人民币汇率中间价换算。



**2021 年末，公司对外担保余额同比小幅增长，担保比率较低。**

截至 2021 年末，公司对外担保余额<sup>16</sup>为 74.93 亿元，同比小幅增加，其中对参股企业担保 10.67 亿元，对集团外企业担保 64.26 亿元；担保比率为 0.36%，担保比率进一步降低。截至 2021 年末，预计负债中对外担保计提 2.92 亿元，同比有所增长。

未决诉讼方面，公司无重大未决诉讼或仲裁事项，截至 2021 年末，因未决诉讼形成的预计负债规模为 3.00 亿元，同比小幅增加。

**2021 年以来，公司所有者权益继续稳步增长，资本实力继续增强。**

2021 年以来，公司所有者权益继续稳步增长，其中实收资本及归属于母公司所有者权益占比较高。其中 2021 年末公司实收资本为 15,221.35 亿元，继续小幅增长，主要是由于定期由资本公积以及留存收益转增实收资本，国务院国资委对公司的实收资本所致；资本公积同比小幅下降，为 2,294.05 亿元，盈余公积同比小幅增长，未分配利润为 1,751.67 亿元，同比增长 19.91%，归属于母公司所有者权益为 19,706.94 亿元，持续小幅增长。截至 2022 年 3 月末，公司所有者权益为 20,983.73 亿元，较 2021 年末小幅增长。

**公司电网经营收益保障性仍很好；流动性偿债来源以经营性净现金流和债务收入为主，经营性现金流净流入规模仍较大且 2021 年有所扩大；可变现资产中受限资产规模较小，清偿性还本付息能力很强。**

2021 年，公司利润总额及净利润有所提高，且期间费用控制力仍较强，加之电网经营市场结构稳定，收益保障性很好，公司盈利水平仍对债务及利息形成很好保障；2021 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 14.05 倍，继续提升。

公司流动性偿债来源以经营性净现金流和债务收入等为主。2021 年，公司经营现金流持续净流入，且净流入规模有所扩大，对债务及利息的保障能力进一步增强；公司债务融资渠道较畅通，银行授信充足，仍对流动性偿债来源形成有力支持。公司是国务院国资委直属的全国最大的电网企业，在行业中处于领先地位，仍能获得很强外部支持。2021 年以来，公司流动比率及速动比率有所提高，2022 年 3 月末分别为 0.31 倍和 0.29 倍，流动资产对流动负债的覆盖能力不高。

公司清偿性偿债来源为可变现资产，以固定资产、在建工程等为主，货币资金保有量较高，且受限资产占总资产和净资产的比重很小；清偿性还本付息能力很强。同时公司资产负债率继续降低，但债务资本比率因融资规模增加而有所增长，有息债务有所增长、规模较大，同时短期有息债务规模较大，仍存在一定短期偿付压力。

<sup>16</sup> 公司未提供截至 2022 年 3 月末对外担保数据。





## 担保分析

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。

建设银行的前身中国人民建设银行成立于 1954 年，后随着国家开发银行成立承接了中国人民建设银行的政策性贷款职能，中国人民建设银行逐渐成为一家综合性的商业银行，并于 1996 年更名为中国建设银行。2004 年，中国建设银行分立为建设银行和中国建银投资有限责任公司。2005 年 10 月和 2007 年 9 月，建设银行先后在香港联合交所和上海证券交易所挂牌上市。截至 2021 年末，建设银行普通股股本为 2,500.11 亿元，中央汇金投资有限责任公司为控股股东，直接和间接持有建设银行 57.11% 的股份。

截至 2021 年末，建设银行营业机构共 14,510 个，其中境内机构 14,476 个，包括总行、37 个一级分行、362 个二级分行、13,960 个支行、115 个支行以下网点及 1 个专业化经营的总行信用卡中心；境外机构 34 个。此外，建设银行下设主要附属公司 19 家，机构总计 597 个，其中境内机构 437 个，境外机构 160 个。

2021 年以来，建设银行围绕住房租赁、普惠金融、金融科技“三大战略”，持续推动各项业务稳健发展；同时，建设银行研究制定了《中国建设银行金融科技战略规划(2021-2025 年)》(TOP+2.0)，对其金融科技未来五年的发展目标、重点任务和保障措施进行总体部署。截至 2021 年末，建设银行发放基础设施行业领域贷款余额同比增长 16.91% 至 5.07 万亿元，战略性新兴产业贷款余额同比增长 49.79% 至 9,219.79 亿元，民营企业贷款余额同比增长 15.21% 至 3.32 万亿元，对国家建设和实体经济发展支持力度不断加大。

截至 2021 年末，建设银行资产总额为 30.25 万亿元，同比增长 7.54%。其中，为推动实体经济发展，加大对普惠金融、先进制造业、战略新兴产业、绿色金融领域的支持，核心资产占比有所提升，发放贷款和垫款同比增加 1.94 万亿元，增幅 11.95%；金融投资同比增加 6,912.66 亿元，增幅 9.95%。截至 2021 年末，发放贷款和垫款净额及金融投资在建设银行资产总额中的占比均有所上升；现金及存放中央银行款项占比下降 0.87 个百分点，为 9.14%；存放同业款项及拆出资金占比下降 1.79 个百分点，为 1.13%；买入返售金融资产占比下降 0.33 个百分点，为 1.81%。

截至 2021 年末，建设银行负债总额 27.64 万亿元，增幅 7.37%，其中吸收存款 22.38 万亿元，同比增幅为 8.56%；同业及其他金融机构存放款项和拆入资金 2.23 万亿元，同比降幅为 2.66%；已发行债务证券 1.32 万亿元，同比增幅为 40.76%。

**表 9 2019~2021 年建设银行主要经营指标 (单位: 亿元、%)**

项目	2021 年	2020 年	2019 年
期末总资产	302,540	281,323	254,363
期末吸收存款	223,788	206,150	183,663
期末发放贷款和垫款	181,705	162,314	145,407
期末所有者权益	26,141	23,894	22,351
营业收入	8,242	7,559	7,056
净利润	3,039	2,736	2,692
平均资产回报率	1.04	1.02	1.11
加权平均净资产收益率	12.55	12.12	13.18
期末不良贷款率	1.42	1.56	1.42
期末拨备覆盖率	239.96	213.59	227.69
期末流动性比率	59.32	55.66	51.87
期末流动性覆盖率	134.70	158.53	154.83
期末核心一级资本充足率	13.59	13.62	13.88
期末一级资本充足率	14.14	14.22	14.68
期末资本充足率	17.85	17.06	17.52

数据来源: 建设银行 (A 股) 2019~2021 年年度报告

2021 年, 建设银行实现营业收入 8,242.46 亿元, 同比增长 9.05%, 其中生息资产增长带动利息净收入同比增长 5.12%, 手续费及佣金净收入同比增长 6.03%。同期, 受 2020 年阶段性社保减免导致五项保险支出基数较低以及金融科技投入和营销类支出因支持战略实施和数字化经营需要增长较快等影响, 建设银行业务及管理费同比增长 17.04%, 成本收入比随之增加 2.31 个百分点至 27.43%, 但仍保持良好水平。此外, 建设银行计提减值损失总额 1,687.15 亿元, 同比降幅 11.17%, 主要是发放贷款和垫款等减值损失同比减少。受上述因素影响, 建设银行 2021 年实现利润总额 3,784.12 亿元, 同比增长 12.42%; 净利润同比小幅增长 11.09% 至 3,039.28 亿元, 盈利平稳增长。

建设银行持续做好全面主动智能风险管理, 资产质量保持稳定。截至 2021 年末, 建设银行不良贷款率同比下降 0.14 个百分点至 1.42%。同期, 建设银行资本充足率为 17.85%, 一级资本充足率为 14.14%, 核心一级资本充足率为 13.59%, 同比分别上升 0.79 个百分点、下降 0.08 个百分点和下降 0.03 个百分点, 其中资本充足率上升的主要是由于净利润增长带动资本内生累积能力有所增强, 以及通过 2021 年发行境内二级资本债券 1,450 亿元的外部融资方式补充资本。另一方面, 建设银行通过服务实体经济支持贷款、债券投资等核心业务发展, 风险加权资产同比增长 1.61 万亿元, 增速 9.70%。

综上所述, 建设银行作为“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。





## 评级结论

综合来看，公司抗风险能力极强，偿债能力极强。作为全国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。2021 年全社会用电量继续增长，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，电网经营市场结构稳定，供电及电网输送能力继续增强，收益保障性仍很好，公司经营获现能力仍很强，经营性净现金流对债务保障程度增强、仍处于很高水平；2021 年以来，公司收入及利润水平有所提升，而毛利率持续下降。随着输配电价改革和电力市场化等电力改革深入推进，市场化交易规模继续扩大，新能源并网比例进一步提升，对电网运行及规划等提出更高要求。公司电网投资建设力度继续加大，有息债务有所增长且规模较大，短期有息债务规模仍较大，同时在建及拟建项目规模较大，未来仍面临一定资本支出压力；海外项目仍面临一定国际政治、经济波动等风险。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。

综合分析，大公对公司“07 国网债 02”、“10 国网债 02”、“10 国网债 04”、“12 国网 02/12 国网债 02”、“12 国网 04/12 国网债 04”、“13 国网 02/13 国网债 02”、“13 国网 04/13 国网债 04”、“14 国网 02/14 国网债 02”、“14 国网债 04”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

#### 截至 2021 年末国家电网有限公司组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理。





## 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<sup>17</sup>

(单位: 百万元)

项目	2022 年 1~3 月 (未经审计)	2021 年	2020 年 (追溯调整)	2019 年 (追溯调整)
货币资金	103,040	78,966	70,513	72,616
应收账款	162,213	116,713	106,350	86,719
其他流动资产	52,085	83,697	91,949	101,456
固定资产	3,121,285	3,158,807	2,908,293	2,783,586
在建工程	412,292	387,619	409,153	402,368
总资产	4,718,993	4,671,524	4,351,286	4,196,809
短期有息债务	545,485	552,911	549,344	328,840
总有息债务	1,209,391	1,171,235	1,029,297	895,597
负债合计	2,620,620	2,615,438	2,441,787	2,353,496
所有者权益合计	2,098,373	2,056,087	1,909,499	1,843,312
营业收入	787,056	2,944,712	2,649,331	2,649,484
投资收益	10,257	19,540	19,602	19,663
净利润	17,078	50,269	45,774	59,059
经营活动产生的现金流量净额	47,146	418,058	327,673	368,051
投资活动产生的现金流量净额	-74,154	-509,697	-484,007	-373,244
筹资活动产生的现金流量净额	51,249	100,088	162,049	3,703
毛利率 (%)	5.50	6.03	6.33	7.67
营业利润率 (%)	2.67	2.23	2.27	2.92
总资产报酬率 (%)	0.47	2.07	2.03	2.56
净资产收益率 (%)	0.81	2.44	2.40	3.20
资产负债率 (%)	55.53	55.99	56.12	56.08
债务资本比率 (%)	36.56	36.29	35.02	32.70
流动比率 (倍)	0.31	0.28	0.28	0.28
速动比率 (倍)	0.29	0.26	0.26	0.21
存货周转天数 (天)	3.63	3.22	9.88	17.55
应收账款周转天数 (天)	15.95	13.64	13.12	9.68
经营性净现金流/流动负债 (%)	2.67	23.34	19.16	23.49
经营性净现金流/总负债 (%)	1.80	16.53	13.67	16.03
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-	13.11	10.67	11.23
EBIT 利息保障倍数 (倍)	-	3.03	2.88	3.28
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	14.05	13.56	13.14
现金回笼率 (%)	109.41	110.40	109.37	109.62
担保比率 (%)	-	0.36	0.39	0.50

<sup>17</sup> 公司未提供 2022 年 1~3 月利息支出及期末对外担保数据; 公司利息支出数据中资本化利息支出来自公司 2019~2021 年审计报告年度数据未追溯调整, 2020 年计入财务费用的利息支出采用审计报告数据, 未进行追溯调整。





## 2-2 中国建设银行股份有限公司（合并）主要财务指标

(单位：亿元、%)

项目	2021 年	2020 年	2019 年
现金及存放中央银行款项	27,639	28,162	26,210
交易性金融资产	5,453	5,780	6,754
以摊余成本计量的金融资产	51,552	45,052	37,403
以公允价值且其变动计入其他综合收益的金融资产	19,415	18,675	17,976
买入返售金融资产	5,491	6,022	5,578
发放贷款及垫款	181,705	162,314	145,420
<b>资产总计</b>	<b>302,540</b>	<b>281,323</b>	<b>254,363</b>
同业和其它金融机构存放款项	19,329	19,436	16,727
向中央银行借款	6,850	7,812	5,494
吸收存款	223,788	206,150	183,663
已发行债务证券	13,234	9,402	10,766
其他负债	5,515	5,452	4,154
<b>负债合计</b>	<b>276,399</b>	<b>257,429</b>	<b>232,011</b>
股本	2,500	2,500	2,500
资本公积金	1,349	1,343	1,345
盈余公积金	3,056	2,760	2,492
未分配利润	13,948	12,393	11,165
一般风险准备	3,816	3,502	3,144
<b>所有者权益合计</b>	<b>26,141</b>	<b>23,894</b>	<b>22,351</b>
营业收入	8,242	7,559	7,056
营业支出	4,455	4,186	3,787
利润总额	3,784	3,366	3,266
净利润	3,039	2,736	2,692
经营活动产生的现金流量净额	4,367	5,807	5,813
投资活动产生的现金流量净额	-5,185	-6,422	-2,925
筹资活动产生的现金流量净额	161	-900	-1,018
平均资产回报率	1.04	1.02	1.11
加权平均净资产收益率	12.55	12.12	13.18
不良贷款率	1.42	1.56	1.42
拨备覆盖率	239.96	213.59	227.69
人民币流动性比率	59.32	55.66	51.87
流动性覆盖率	134.70	158.53	154.83
核心一级资本充足率	13.59	13.62	13.88
一级资本充足率	14.14	14.22	14.68
资本充足率	17.85	17.06	17.52





## 附件 3 各项指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
EBITDA 利润率 (%)	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率 (%)	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率 (%)	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率 (%)	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
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)
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 <sup>18</sup>	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 <sup>19</sup>	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	流动资产/流动负债
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率 (%)	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
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
EBIT 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

<sup>18</sup> 一季度取 90 天。<sup>19</sup> 一季度取 90 天。



## 附件 4 银行主要指标计算公式

指标名称	计算公式
净息差	根据银行业监管口径计算
贷款总额	对公贷款+个人贷款
存款总额	活期存款+定期存款+其他存款
单一最大客户贷款比例	最大单一客户贷款余额/资本净额×100%
前十大客户贷款比例	最大十家客户贷款余额/资本净额×100%
总资产收益率	净利润×2/(当期期末总资产+上期期末总资产)×100%
净资产收益率	净利润×2/(当期期末净资产-当期期末其他权益工具+上期期末净资产-上期期末其他权益工具)×100%
成本收入比	业务管理费/营业收入×100%
不良贷款率	不良贷款余额/当年各项贷款总额×100%
拨备覆盖率	贷款损失准备/不良贷款余额×100%
贷款拨备率	贷款损失准备/贷款余额×100%
存贷比	根据银行业监管口径计算
核心负债依存度、流动性比例、流动性覆盖率	根据银行业监管口径计算
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





## 附件 5 信用等级符号和定义

## 5-1 一般主体评级信用等级符号及定义

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，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，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，信用等级下调的可能性较大。

注：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。

## 5-2 中长期债项信用等级符号及定义

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。

注：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。