

# 中国长江电力股份有限公司 2021 年度发行人履约情况及偿债能力分析报告

中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”）作为 2002 年中国长江三峡工程开发总公司企业债券（以下简称“02 三峡债”）、2003 年中国长江三峡工程开发总公司企业债券（以下简称“03 三峡债”）的主承销商，按照《国家发展改革委办公厅关于进一步加强企业债券存续期监管工作有关问题的通知》（发改办财金〔2011〕1765 号）的相关要求，对中国长江电力股份有限公司（以下简称“发行人”或“公司”）的履约情况及偿债能力进行了跟踪和分析，出具本报告。

本报告根据中信证券截至本报告出具之日对有关情况的调查、发行人出具的文件进行判断以及所了解的信息进行披露。在本报告中对有关财务数据及信息的引述均来源于发行人经审计的财务报告，中信证券未对该数据及信息进行独立验证，因此未对其真实性、准确性和完整性作出任何明示或默示的保证。中信证券未对本期债券的投资价值作出任何评价，也未对本期债券的投资风险作出任何判断，本期债券投资者应自行判断和承担风险。

## 一、债券基本情况

### （一）2002 年中国长江三峡工程开发总公司企业债券

- 1、债券名称：2002 年中国长江三峡工程开发总公司企业债券。
- 2、证券简称及代码：债券简称为“02 三峡债”，代码“120201”。
- 3、发行人：中国长江三峡集团有限公司（承接人：中国长江电力股份有限公司）。
- 4、债券期限：20 年，自 2002 年 9 月 20 日至 2022 年 9 月 20 日。
- 5、发行规模：50 亿元人民币。
- 6、债券发行批准机关及文号：国家发展计划委员会计经调〔2002〕939 号文核准发行额度，并经国家发展计划委员会计经调〔2002〕1654 号文批准公开发行。

- 7、债券形式：实名制记账式。
- 8、债券利率：票面利率 4.76%，按年付息，在债券存续期内固定不变。
- 9、担保人及担保方式：本期债券无担保。
- 10、计息期限：自 2002 年 9 月 20 日至 2022 年 9 月 19 日止。
- 11、付息首日：2002 至 2022 年每年的 9 月 20 日（遇节假日顺延至其后的第一个工作日）。
- 12、集中付息期：自付息首日起的 20 个工作日（含付息首日当日）。
- 13、兑付首日：2022 年 9 月 20 日（遇节假日顺延至其后的第一个工作日）为本期债券的兑付首日。
- 14、集中兑付期：自兑付首日起的 20 个工作日（含兑付首日当日）。
- 15、信用级别：经中诚信国际信用评级有限责任公司综合评定，发行人主体信用级别为 AAA，本期债券信用级别为 AAA。
- 16、上市时间和地点：本期债券于 2003 年 1 月 13 日在上海证券交易所上市交易。
- 17、登记、托管、结算机构：中国证券登记结算有限责任公司上海分公司。

## **（二）2003 年中国长江三峡工程开发总公司企业债券**

- 1、债券名称：2003 年中国长江三峡工程开发总公司企业债券。
- 2、证券简称及代码：债券简称为“03 三峡债”，代码“120303”。
- 3、发行人：中国长江三峡集团有限公司（承接人：中国长江电力股份有限公司）。
- 4、债券期限：30 年，自 2003 年 8 月 1 日至 2033 年 8 月 1 日。
- 5、发行规模：30 亿元人民币。
- 6、债券发行批准机关及文号：国家发展和改革委员会发改财金 [2003] 445 号文核准发行额度，并经国家发展和改革委员会发改财金 [2003] 819 号文批准公开发行。
- 7、债券形式：实名制记账式。

8、债券利率：票面利率 4.86%，按年付息，在债券存续期内固定不变。

9、担保人及担保方式：本期债券无担保。

10、计息期限：自 2003 年 8 月 1 日至 2033 年 7 月 31 日止。

11、付息首日：本期债券付息日为 2003 至 2033 年每年的 8 月 1 日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个工作日）。

12、集中付息期：自付息首日起的 20 个工作日（含付息首日当日）。

13、兑付首日：本期债券兑付首日为 2033 年 8 月 1 日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个工作日）。

14、集中兑付期：自兑付首日起的 20 个工作日（含兑付首日当日）。

15、信用级别：经中诚信国际信用评级有限责任公司综合评定，发行人主体信用级别为 AAA，本期债券信用级别为 AAA。

16、上市时间和地点：本期债券于 2004 年 3 月 15 日在上海证券交易所上市交易。

17、登记、托管、结算机构：中国证券登记结算有限责任公司上海分公司（以下简称“中证登上海分公司”）。

## 二、发行人履约情况

### （一）办理上市或交易流通情况

“2002 年中国长江三峡工程开发总公司企业债券”已按照发行文件的约定，在发行完毕后向有关证券交易场所或其他主管部门申请本期债券上市或交易流通。目前，该债券已在全国银行间债券市场及上海证券交易所上市，简称为“02 三峡债”，代码分别为“7103.IB”和“120201.SH”。

“2003 年中国长江三峡工程开发总公司企业债券”已按照发行文件的约定，在发行完毕后向有关证券交易场所或其他主管部门申请本期债券上市或交易流通。目前，该债券已在全国银行间债券市场及上海证券交易所上市，简称为“03 三峡债”，代码分别为“038006.IB”和“120303.SH”。

### （二）还本付息情况

02 三峡债为 20 年期，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。2002 年至 2022 年每年的 9 月 20 日为上个计息年度的付息日（如遇法定节假日或休息日，则付息日顺延至其后的第 1 个工作日）。截至本报告出具日，存续期内，02 三峡债已按时足额完成历次付息。

03 三峡债为 30 年期，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。2003 年至 2033 年每年的 8 月 1 日为上个计息年度的付息日（如遇法定节假日或休息日，则付息日顺延至其后的第 1 个工作日）。截至本报告出具日，存续期内，03 三峡债已按时足额完成历次付息。

### （三）募集资金使用情况

02 三峡债发行规模为 50 亿元，募集资金将全部用于 2002 年度三峡水利枢纽工程的建设。

03 三峡债发行规模为 30 亿元，募集资金将全部用于 2003 年度三峡水利枢纽工程的建设。

报告期内，债券募集资金的使用与发行文件的相关承诺一致。

### （四）发行人信息披露情况

发行人自 2002 年中国长江三峡工程开发总公司企业债券和 2003 年中国长江三峡工程开发总公司企业债券发行以来，已按规定进行了相关信息披露，不存在应披露未披露事项。

### （五）发行人存续债券发行情况

截至本报告出具日，发行人及子公司已发行尚未兑付的债券余额为人民币 485.00 亿元及 14.32 亿秘鲁索尔，明细如下：

单位：亿元、%、年

序号	债券简称	发行日期	发行期限	票面利率	发行规模
1	G22 长电 3	2022-05-18	3	2.78	15.00
2	22 长电 MTN002B	2022-03-08	5	3.44	10.00
3	22 长电 MTN002A	2022-03-08	3	3.09	20.00
4	G22 长电 1	2022-01-14	3	2.88	5.00
5	G22 长电 2	2022-01-14	5	3.19	20.00

序号	债券简称	发行日期	发行期限	票面利率	发行规模
6	22长电MTN001	2022-01-04	3	2.90	25.00
7	21长电01	2021-11-05	3	3.05	20.00
8	G21长电1	2021-06-17	5	3.73	15.00
9	21长电MTN002(可持续挂钩)	2021-05-06	3	3.40	10.00
10	21长电MTN001	2021-04-07	3	3.53	25.00
11	20长电MTN002	2020-04-13	5	3.07	25.00
12	20长电(疫情防控债)MTN001	2020-03-12	3	2.95	25.00
13	20长电02	2020-01-07	5	3.70	5.00
14	20长电01	2020-01-07	3	3.37	15.00
15	19长电03	2019-12-05	3	3.49	20.00
16	19长电02	2019-09-03	5	3.80	20.00
17	19长电MTN002	2019-08-07	3+2	3.40	20.00
18	19长电MTN001	2019-03-13	3+2	2.85	30.00
19	18长电MTN001	2018-12-03	5	3.10	20.00
20	16长电01	2016-10-14	10	3.35	30.00
21	15长电MTN001	2015-09-10	10	4.50	30.00
22	03三峡债	2003-08-01	30	4.86	30.00
23	02三峡债	2002-09-20	20	4.76	50.00
24	B.C.LUZ DEL SUR 2P 6EM S-U-SECOND	2012-10-29	10	5.25	77,580,000.00 索尔
25	B.C.LUZ DEL SUR 2P 10EM S-U-SECOND	2014-02-12	8	7.41	84,570,000.00 索尔
26	B.C.LUZ DEL SUR 3P1EM S-A-THIRD	2014-06-05	10	6.69	138,950,000.00 索尔
27	B.C.LUZ DEL SUR 3P2EM S-A-THIRD	2015-09-03	11	6.88	81,175,000.00 索尔
28	B.C.LUZ DEL SUR 3P3EM S-A-THIRD	2014-09-22	15	8.75	143,150,000.00 索尔
29	B.C.LUZ DEL SUR 3P4EM S-A-THIRD	2016-07-14	9	6.38	164,100,000.00 索尔
30	B.C.LUZ DEL SUR 3P5EM S-A-THIRD	2017-02-07	6	5.94	162,450,000.00 索尔
31	B.C.LUZ DEL SUR 3P6EM S-A-THIRD	2017-12-14	10	7.00	161,800,000.00 索尔
32	B.C.LUZ DEL SUR 3P7EM S-A-THIRD	2018-10-30	10	5.75	167,350,000.00 索尔
33	B.C.LUZ DEL SUR 3P8EM S-A-THIRD	2019-04-03	7	5.22	82,800,000.00 索尔
34	B.C.LUZ DEL SUR 4P1EM S-A-FOURTH	2019-10-17	15	7.09	168,500,000.00 索尔

### 三、发行人偿债能力分析

#### (一) 发行人基本情况

名称：中国长江电力股份有限公司

注册资本：人民币 22,741,859,230 元

法定代表人：雷鸣山

注册地址：北京市海淀区玉渊潭南路 1 号 B 座

经营范围：电力生产、经营和投资；电力生产技术咨询；水电工程检修维护。

股权结构：截至 2021 年末，中国长江三峡集团有限公司持有发行人 55.02% 的股权，为发行人的控股股东，发行人的实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。

信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）已对发行人 2021 年末合并及母公司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（XYZH/2022BJAA30727 号）。

发行人 2019-2021 年及 2022 年 1-3 月合并报表主要财务数据和财务指标如下表所示：

主要财务数据和财务指标				
项目	2022 年 1-3 月 (末)	2021 年 (末)	2020 年 (末)	2019 年 (末)
总资产 (亿元)	3,256.67	3,285.63	3,308.27	2,964.83
总负债 (亿元)	1,318.88	1,382.75	1,525.05	1,464.67
全部债务 (亿元)	1,006.00	1,046.87	1,081.24	1,009.88
所有者权益 (亿元)	1,937.79	1,902.88	1,783.22	1,500.16
营业总收入 (亿元)	97.38	556.46	577.83	498.74
利润总额 (亿元)	39.26	324.09	324.56	266.27
净利润 (亿元)	32.10	264.85	265.06	215.67
扣除非经常性损益后净利润 (亿元)	31.69	243.54	263.84	211.54
归属于母公司所有者的净利润 (亿元)	31.37	262.73	262.98	215.43
经营活动产生现金流量净额 (亿元)	39.36	357.32	410.37	364.64
投资活动产生现金流量净额 (亿元)	-5.90	-65.65	-360.37	-66.31
筹资活动产生现金流量净额 (亿元)	-55.05	-283.81	-30.07	-278.74

流动比率	0.29	0.34	0.19	0.20
速动比率	0.28	0.33	0.18	0.19
资产负债率（%）	40.50	42.08	46.10	49.40
债务资本比率（%）	34.17	35.49	41.83	44.90
营业毛利率（%）	48.61	62.06	63.40	62.51
平均总资产回报率（%）	1.53	11.29	11.99	10.75
加权平均净资产收益率（%）	-	14.92	16.71	14.77
扣除非经常性损益后加权平均净资产收益率（%）	-	13.21	16.63	14.49
EBITDA（亿元）	-	487.10	492.60	438.87
EBITDA 利息倍数	-	10.14	9.53	8.44
应收账款周转率	2.43	15.00	17.52	17.91
存货周转率	10.46	56.14	83.85	84.68

（1）全部债务=长期借款+应付债券+短期借款+交易性金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债；

（2）流动比率=流动资产/流动负债；

（3）速动比率=（流动资产-存货）/流动负债；

（4）资产负债率（%）=负债总额/资产总额×100%；

（5）债务资本比率（%）=全部债务/（全部债务+所有者权益）×100%；

（6）平均总资产回报率（%）=（利润总额+计入财务费用的利息支出）/（期初资产总额+期末资产总额）÷2×100%；

（7）加权平均净资产收益率及扣除非经常性损益后加权平均净资产收益率均根据中国证监会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第9号——净资产收益率和每股收益的计算及披露》（2010年修订）计算；

（8）EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销（无形资产摊销+长期待摊费用摊销）；

（9）EBITDA 利息保障倍数=EBITDA/利息支出=EBITDA/（计入财务费用的利息支出+资本化利息）；

（10）应收账款周转率=营业收入/平均应收账款；

（11）存货周转率=营业成本/平均存货。

## （二）偿债能力财务指标分析

发行人最近三年及一期主要偿债能力指标如下表所示：

项目	2022年	2021年	2020年	2019年
	3月31日/1-3月	12月31日/年度	12月31日/年度	12月31日/年度
流动比率	0.29	0.34	0.19	0.20
速动比率	0.28	0.33	0.18	0.19
资产负债率	40.50%	42.08%	46.10%	49.40%
EBITDA（万元）	-	4,870,954.32	4,926,039.74	4,388,697.84

项目	2022年 3月31日/1-3月	2021年 12月31日/年度	2020年 12月31日/年度	2019年 12月31日/年度
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	10.14	9.53	8.44

### 1. 短期偿债能力指标分析

2019-2021年及2022年3月末，发行人的流动比率分别为0.20、0.19、0.34和0.29，速动比率分别为0.19、0.18、0.33和0.28，显示公司的短期偿债能力较为稳定。

### 2. 长期偿债能力指标分析

2019-2021年及2022年3月末，公司的资产负债率分别为49.40%、46.10%、42.08%和40.50%，公司资产负债率稳步下降，财务结构稳健。2019-2021年，公司EBITDA利息保障倍数分别为8.44、9.53和10.14，表明发行人对利息支出的保障能力较强。

## (三) 发行人盈利能力及现金流情况

### 1. 盈利能力分析

发行人最近三年及一期的主要盈利能力指标如下表所示：

单位：万元

项目	2022年1-3月	2021年度	2020年度	2019年度
一、营业总收入	973,820.78	5,564,625.40	5,778,336.70	4,987,408.69
其中：营业收入	973,820.78	5,564,625.40	5,778,336.70	4,987,408.69
二、营业总成本	652,140.86	2,857,766.99	2,877,607.74	2,595,954.78
其中：营业成本	500,457.14	2,111,307.76	2,114,945.43	1,869,729.41
税金及附加	17,297.94	116,362.02	119,292.93	116,881.42
销售费用	3,096.35	15,041.97	11,541.73	2,779.21
管理费用	27,281.48	135,976.60	129,279.87	81,362.97
研发费用	467.30	3,941.68	3,956.80	4,106.69
财务费用	103,540.65	475,136.96	498,590.98	521,095.07
加：其他收益	272.44	387.40	588.68	260.68
公允价值变动收益(损失以“-”号填列)	-23,528.59	33,548.27	-17,288.71	-2,694.70
投资收益(损失以“-”号填列)	116,633.94	542,567.01	405,275.61	307,475.36
其中：对联营企业和合	65,868.48	280,178.23	318,297.74	207,723.44



项目	2022年1-3月	2021年度	2020年度	2019年度
营企业的投资收益				
汇兑收益（损失以“-”号填列）	-	-	-	-
信用减值损失（损失以“-”号填列）	-742.25	-1,173.18	-149.29	334.27
资产减值损失（损失以“-”号填列）	-	4,038.34	-1,773.79	-3,559.53
资产处置收益（损失以“-”号填列）	-0.18	1,391.15	2203.87	2.68
<b>三、营业利润</b>	<b>414,315.29</b>	<b>3,287,617.40</b>	<b>3,289,585.33</b>	<b>2,693,272.67</b>
加：营业外收入	0.80	3,030.17	5,096.83	2,921.91
减：营业外支出	21,734.24	49,713.15	49,128.08	33,493.40
<b>四、利润总额</b>	<b>392,581.85</b>	<b>3,240,934.42</b>	<b>3,245,554.08</b>	<b>2,662,701.18</b>
<b>五、净利润</b>	<b>320,979.75</b>	<b>2,648,544.39</b>	<b>2,650,626.18</b>	<b>2,156,744.71</b>

2019年度、2020年度、2021年度及2022年1-3月，公司营业收入分别为4,987,408.69万元、5,778,336.70万元、5,564,625.40万元和973,820.78万元；公司营业成本分别为1,869,729.41万元、2,114,945.43万元、2,111,307.76万元和500,457.14万元；公司毛利率分别为62.51%、63.40%、62.06%和48.61%。

2019年度、2020年度、2021年度及2022年1-3月，公司净利润分别为2,156,744.71万元、2,650,626.18万元、2,648,544.39万元和320,979.75万元，净利润率分别为43.24%、45.87%、47.60%和32.96%。

## 2. 现金流分析

最近三年及一期，发行人现金流量情况如下：

单位：万元

项目	2022年1-3月	2021年度	2020年度	2019年度
经营活动现金流入小计	1,100,368.00	6,356,242.57	6,622,876.03	5,661,918.09
经营活动现金流出小计	706,808.02	2,782,996.39	2,519,189.59	2,015,476.13
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>393,559.98</b>	<b>3,573,246.17</b>	<b>4,103,686.44</b>	<b>3,646,441.96</b>
投资活动现金流入小计	1,811,074.87	14,224,931.99	9,311,510.15	7,589,299.19
投资活动现金流出小计	1,870,100.84	14,881,452.93	12,915,235.79	8,252,444.64
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-59,025.98</b>	<b>-656,520.94</b>	<b>-3,603,725.64</b>	<b>-663,145.45</b>
筹资活动现金流入小计	1,745,732.88	7,936,921.73	11,999,932.54	8,712,296.44
筹资活动现金流出小计	2,296,204.53	10,774,995.83	12,300,665.14	11,499,655.43
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-550,471.65</b>	<b>-2,838,074.10</b>	<b>-300,732.60</b>	<b>-2,787,358.99</b>

项目	2022年1-3月	2021年度	2020年度	2019年度
现金及现金等价物净增加额	-208,000.94	70,056.58	190,627.28	198,345.58

### (1) 经营活动产生的现金流量分析

2019年度、2020年度、2021年度及2022年1-3月，公司经营活动产生的现金流量净额分别为3,646,441.96万元、4,103,686.44万元、3,573,246.17万元及393,559.98万元，发行人的水力发电业务能够持续而相对稳定地产生正的经营现金流量净额。2021年度公司经营活动产生的现金流量净额较2020年度减少530,440.27万元，降幅12.93%，变动不大。

### (2) 投资活动产生的现金流量分析

2019年度、2020年度、2021年度及2022年1-3月，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-663,145.45万元、-3,603,725.64万元、-656,520.94万元和-59,025.98万元。2020年投资活动产生的现金净流量同比减少2,940,580.19万元，主要系收购秘鲁公司所致；2021年投资活动产生的现金净流量同比增加2,947,204.70万元，主要系上年收购秘鲁路德斯项目所致。

### (3) 筹资活动产生的现金流量分析

2019年度、2020年度、2021年度及2022年1-3月，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为-2,787,358.99万元、-300,732.60万元、-2,838,074.10万元和-550,471.65万元。公司的筹资活动现金流入主要为取得借款所收到的现金，公司的筹资活动现金流出主要为偿还债务所支付的现金以及分配股利、利润或偿付利息所支付的现金。

2019年筹资活动产生的现金净流量相比2018年保持平稳；2020年筹资活动产生的现金净流量较2019年增加2,486,626.39万元，主要系本年发行GDR吸收投资及因并购秘鲁公司取得境外借款增加所致；2021年筹资活动产生的现金净流量同比减少2,537,341.50万元，主要系上年发行GDR吸收投资及因并购秘鲁公司取得境外借款所致。

#### 四、发行人偿债能力分析

根据上述发行要素，发行人需在 2022 年 8 月 1 日偿还 03 三峡债利息，在 2022 年 9 月 20 日偿还 02 三峡债本金及利息，发行人正筹划安排债券付息兑付资金，预计债券付息兑付资金将在付息兑付日前正常到位，不存在偿债违约相关事项。

以上情况，特此公告。

（本页以下无正文）

（本页无正文，为《中国长江电力股份有限公司 2021 年度发行人履约情况及偿债能力分析报告》盖章页）



中信证券股份有限公司

2022 年 7 月 8 日