

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本公告全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。



**大唐国际发电股份有限公司**  
DATANG INTERNATIONAL POWER GENERATION CO., LTD.

(於中華人民共和國註冊成立的中外合資股份有限公司)

(股份代號：00991)

## 海外監管公告

本公告乃根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則第 13.10B 條而作出。

茲載列大唐國際發電股份有限公司(「本公司」)在上海證券交易所網站(<http://www.sse.com.cn>)刊登的《大唐國際發電股份有限公司關於公司主體與相關債項跟蹤評級報告的公告》，僅供參閱。

承董事會命

周剛

董事會秘書

中國，北京，2015 年 4 月 20 日

於本公告日，本公司董事為：

陳進行、胡繩木、吳靜、梁永磐、周剛、曹欣、蔡樹文、劉海峽、關天罡、楊文春、董賀義\*、葉延生\*、趙潔\*、姜國華\*、馮根福\*

\* 獨立非執行董事

## **大唐国际发电股份有限公司**

### **关于公司主体与相关债项跟踪评级报告的公告**

#### 特别提示

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

根据中国证券监督管理委员会《公司债券发行试点办法》、《上市公司证券发行管理办法》和《上海证券交易所公司债券上市规则》等有关规定，大唐国际发电股份有限公司（以下简称“本公司”）委托大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）对本公司2009年8月发行的10年期公司债券（代码122017，简称：“09大唐债”）、2011年4月发行的10年期公司债券（代码：122066，简称：“11大唐01”）、2013年3月发行的10年期公司债券（代码：122244，简称：“12大唐01”）、2014年11月发行的10年期公司债券（代码：122334，简称：“12大唐02”）及2014年8月发行的5年期中期票据（代码：101452016，简称：“14大唐MTN001”）进行了跟踪评级。

在对本公司业务运营、相关行业及其他情况进行综合分析评估的基础上，大公国际于2015年4月17日出具了《大唐国际发电股份有限公司主体与相关债项2015年度跟踪评级报告》，确定本公司的主体长期信用等级维持为AAA，评级展望维持稳定，“09大唐债”、“11大唐01”、“12大唐01”、“12大唐02”、“14大唐MTN001”的信用等级维持AAA。

投资者欲全面了解上述跟踪评级报告的具体情况，请查阅本公司在上海证券交易所网站（[www.sse.com.cn](http://www.sse.com.cn)）上刊登的《大唐国际发电股份有限公司主体与相关债项2015年度跟踪评级报告》。

特此公告。

大唐国际发电股份有限公司

2015年4月20日



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

## 跟踪评级公告

大公报 SD【2015】060 号

大公国际资信评估有限公司通过对大唐国际发电股份有限公司及公司债“09 大唐债”、“11 大唐 01”、“12 大唐 01”、“12 大唐 02”、中期票据“14 大唐 MTN001”的信用状况进行跟踪评级，确定大唐国际发电股份有限公司的主体长期信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“09 大唐债”、“11 大唐 01”、“12 大唐 01”、“12 大唐 02”、“14 大唐 MTN001”的信用等级维持 AAA。  
特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇一五年四月十七日



# 大唐国际发电股份有限公司主体与相关债项 2015 年度跟踪评级报告

大公报 SD【2015】060 号

## 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         | 额度<br>(亿元) | 年限<br>(年) | 跟踪评<br>级结果 | 上次评<br>级结果 |
|--------------|------------|-----------|------------|------------|
| 09 大唐债       | 30         | 10        | AAA        | AAA        |
| 11 大唐 01     | 30         | 10        | AAA        | AAA        |
| 12 大唐 01     | 30         | 10        | AAA        | AAA        |
| 12 大唐 02     | 30         | 10        | AAA        | AAA        |
| 14 大唐 MTN001 | 35         | 5         | AAA        | AAA        |

## 主要财务数据和指标 (人民币亿元)

| 项目                    | 2014     | 2013     | 2012     |
|-----------------------|----------|----------|----------|
| 总资产                   | 3,024.31 | 2,947.84 | 2,712.14 |
| 所有者权益                 | 631.08   | 635.85   | 564.85   |
| 营业收入                  | 701.94   | 752.27   | 775.98   |
| 利润总额                  | 52.12    | 79.64    | 75.40    |
| 经营性净现金流               | 262.47   | 300.68   | 216.88   |
| 资产负债率 (%)             | 79.13    | 78.43    | 79.17    |
| 债务资本比率 (%)            | 77.16    | 76.32    | 77.30    |
| 毛利率 (%)               | 30.05    | 28.11    | 21.75    |
| 总资产报酬率 (%)            | 4.57     | 5.47     | 5.91     |
| 净资产收益率 (%)            | 3.05     | 8.80     | 10.94    |
| 经营性净现金流利<br>息保障倍数 (倍) | 2.12     | 2.55     | 1.84     |
| 经营性净现金流/<br>总负债 (%)   | 11.16    | 13.49    | 10.63    |

注：由于公司对 2013 年财务数据进行了会计差错更正，本报告采用 2014 年审计报告期初数据。

评级小组负责人：景 烨

评级小组成员：王 丹

联系电话：010-51087768

客服电话：4008-84-4008

传 真：010-84583355

Email : rating@dagongcredit.com

## 跟踪评级观点

大唐国际发电股份有限公司（以下简称“大唐发电”或“公司”）主要从事以火力为主的发电业务和煤炭及相关业务。评级结果反映了公司发电机组仍主要集中在京津唐、华东等电力负荷中心，电力能够得到有效消纳，电源结构及机组技术指标进一步优化等有利因素；同时也反映了上网电价下调对火电企业盈利能力产生一定影响，煤化工等非电业务盈利情况较差导致公司整体业绩大幅下滑，较大规模的财务费用在一定程度上影响了公司的盈利水平等不利因素。中国大唐集团公司（以下简称“大唐集团”）对公司“09 大唐债”、“11 大唐 01”、“12 大唐 01”和“12 大唐 02”提供全额不可撤销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“09 大唐债”、“11 大唐 01”、“12 大唐 01”、“12 大唐 02”和“14 大唐 MTN001”信用等级维持 AAA，主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定。

## 有利因素

- 公司发电机组仍主要集中在京津唐、华东等电力负荷中心，较强的电力需求对公司电力消纳提供了较好的保障；
- 公司装机容量继续增长，具有一定的规模优势，在全国电力市场仍具有重要地位；
- 公司电源结构不断优化，供电煤耗、厂用电率等指标进一步优化，电力资产营运效率有所提高；
- 大唐集团对公司“09 大唐债”、“11 大唐 01”、“12 大唐 01”、“12 大唐 02”提供的全额不可撤销连带责任保证担保仍具有一定的增信作用。

## 不利因素

- 上网电价下调对火电企业盈利能力产生一定影响；
- 2014 年，煤化工等非电业务盈利情况较差，计提资产减值损失规模较大，公司整体业绩大幅下滑；
- 以财务费用为主的期间费占营业收入的比重仍然较高，在一定程度上影响了公司的盈利水平。



## 大公信用评级报告声明

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、大公及其评级分析师、评审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、及时性和完整性不作任何明示、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。

六、本报告信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，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

根据大公承做的大唐发电存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公司对公司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，并结合公司外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

## 发债主体

大唐发电（股票代码：601991）前身为1994年12月13日成立的北京大唐发电股份有限公司，由中国华北电力集团公司、北京国际电力开发投资公司以及河北省建设投资公司共同出资组建，1998年5月13日，变更为中外合资股份有限公司，2004年，中国华北电力集团公司将其持有的公司股份无偿划转给中国大唐集团公司（以下简称“大唐集团”），并于当年3月15日更为现名。截至2014年末，公司注册资本为133.10亿元人民币，大唐集团持有公司34.71%的股份，是公司的第一大股东和实际控制人。

表1 截至2014年末公司股东持股情况（单位：%）

| 股东名称                   | 股东性质 | 持股比例   |
|------------------------|------|--------|
| 大唐集团                   | 国有法人 | 34.71  |
| HKSCC NOMINEES LIMITED | 境外法人 | 24.68  |
| 天津市津能投资公司              | 国有法人 | 9.74   |
| 河北建设投资集团有限责任公司         | 国有法人 | 9.63   |
| 北京能源投资（集团）有限公司         | 国有法人 | 9.47   |
| 其他                     | -    | 11.77  |
| 合计                     | -    | 100.00 |

数据来源：根据公司提供资料整理

大唐发电是国内大型发电公司之一，主要经营以火力为主的发电业务、煤炭、煤化工及相关业务。截至2014年末，公司发电装机规模4,134万千瓦，较2013年末增长215万千瓦，火电装机3,437万千瓦，占83.14%；水电装机505万千瓦，占12.23%；风电装机173万千瓦，占4.17%。2014年，公司完成发电量1,888亿千瓦时，同比小幅下降。

## 宏观经济和政策环境

**2014年四季度我国经济继续保持平稳发展，经济增长进入“新常态”；未来短期内我国经济有望继续保持稳中有进的趋势，长期来看经济运行仍面临一定的挑战**

<sup>1</sup> 大唐集团持有公司31.10%的股份，大唐集团全资子公司中国大唐海外投资有限公司持有公司3.61%的H股，故大唐集团合计占公司已发行股份34.71%。

2014 年四季度，我国经济继续保持平稳发展，GDP 同比增速为 7.3%。初步核算，2014 年，我国实现 GDP63.65 万亿元，按可比价格计算，同比增长 7.4%，同期，规模以上工业增加值、固定资产投资和社会消费品零售总额等经济指标增速均有不同程度的下降但仍处于合理区间，经济增长进入“新常态”。同期，我国公共财政收入为 14.04 万亿元，同比增长 8.6%；政府性基金收入同比增长 3.5%。2014 年，我国实施积极的财政政策和稳健的货币政策，并针对国内经济下行、财政增收困难、产业结构性矛盾突出等现象多次进行定向调整。同时，国家制定并实施“一带一路”、京津冀协同发展和长江经济带发展三大战略，提升区域经济发展质量及城镇化水平。预计未来短期内我国经济将继续保持平稳运行，长期来看，产业结构调整、转型提质将继续开展，新常态下我国经济仍面临部分重点产业产能过剩、房地产持续调整及外部环境变化等不确定因素。

## 行业及区域环境

**受电力总需求增长放缓等不利因素影响，全社会用电量增速回落，2014 年达到历史最低水平；在清洁能源装机增长等因素影响下，火电机组利用小时数大幅下降，水电机组利用小时数大幅提升；2014 年上网电价下调将对火电企业盈利能力产生一定影响**

2014 年，我国全社会用电量为 55,233 万亿千瓦时，同比增长 3.8%，增速同比回落 3.8 个百分点，达到 1978 年以来历史最低水平，我国全口径发电量为 55,459 亿千瓦时，电力市场供需总体平衡；同期，我国电源基本建设完成投资额 3,646 亿元，火电完成投资额同比小幅增长，水电投资额同比下降 22.95%，风电完成投资额同比增幅达到 57.37%。总体来看，我国对清洁能源类电源投资建设力度有所增强。截至 2014 年末，我国发电总装机容量为 136,091 万千瓦，火电装机在发电总装机所占比重由 2012 年末的 71.5%进一步下降至 67.4%。从机组利用小时数来看，2014 年，全国发电设备累计平均利用小时数为 4,286 小时，同比下降 235 小时，为 35 年以来的最低水平。受到电力需求增速放缓、新能源装机比重不断提高等因素影响，火电利用小时同比大幅减少，仅为 4,706 小时；同期，由于水电装机大规模集中投产以及来水偏丰，水电利用小时同比增加 293 小时，为 2006 年以来的最高水平。

2014 年末，秦皇岛港山西优混平仓价下滑至 520 元/吨，较 2013 年下降 11.71%。煤炭供应相对宽松局面没有改变，煤价仍将维持低位。煤炭价格的下跌显著的降低了发电成本，火电企业盈利能力情况良好。

2014 年以来，上游煤炭市场持续不景气，触发煤电联动机制，国家发改委进一步对电价进行调整，根据发改价格【2014】1908 号，自 2014 年 9 月 1 日起，在保持销售电价总水平不变的情况下，适当降低燃煤发电企业上网电价。全国燃煤发电企业标杆上网电价平均下降 0.93 分/千瓦时。2015 年 4 月 8 日召开的国务院常务会议决定，为降

低企业成本、稳定市场预期、促进经济增长、调整产业结构，适当下调燃煤发电上网电价和工商业用电价格。一是按照煤电价格联动机制，下调全国燃煤发电上网电价平均每千瓦时约 2 分钱。二是实行商业用电与工业用电同价，将全国工商业用电价格平均每千瓦时下调约 1.8 分钱，以减轻企业电费负担。预计未来，火电企业面临较大的上网电价下调风险，盈利水平进一步提升的空间有限。

## 经营与竞争

**电力生产与销售仍是公司收入和利润的主要来源，2014 年，公司电力业务收入同比小幅下降，发电成本继续下降，毛利润同比增长；煤炭及煤化工板块业绩不佳，导致公司营业收入及毛利润同比下滑**

公司主要经营以火力发电为主的发电业务，电力生产与销售业务是公司收入和利润的主要来源。2014 年，受发电业务板块发电量同比减少、平均上网电价下降以及煤炭、煤化工业务经营情况不佳等影响，公司的营业收入同比下滑 6.69%；同期，受益于动力煤市场价格下降，发电成本下降，公司营业成本同比下降 9.21%。

**表 2 2012~2014 年公司营业收入及利润、毛利率构成（单位：亿元、%）**

| 项目                | 2014 年        |               | 2013 年        |               | 2012 年        |               |
|-------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                   | 金额            | 占比            | 金额            | 占比            | 金额            | 占比            |
| <b>营业收入</b>       | <b>701.94</b> | <b>100.00</b> | <b>752.27</b> | <b>100.00</b> | <b>775.98</b> | <b>100.00</b> |
| 电力业务 <sup>2</sup> | 638.96        | 91.03         | 653.97        | 86.93         | 683.05        | 88.02         |
| 煤炭业务              | 17.57         | 2.50          | 41.43         | 5.51          | 58.92         | 7.59          |
| 化工业务              | 35.88         | 5.11          | 49.25         | 6.55          | 25.73         | 3.32          |
| 其他                | 9.54          | 1.36          | 7.63          | 1.01          | 8.28          | 1.07          |
| <b>毛利润</b>        | <b>210.95</b> | <b>100.00</b> | <b>211.50</b> | <b>100.00</b> | <b>168.34</b> | <b>100.00</b> |
| 电力业务              | 208.15        | 98.67         | 203.10        | 96.03         | 158.27        | 94.02         |
| 煤炭业务              | 0.22          | 0.11          | 2.07          | 0.98          | 5.40          | 3.21          |
| 化工业务              | -2.40         | -1.14         | 1.75          | 0.83          | 2.96          | 1.76          |
| 其他                | 4.98          | 2.36          | 4.58          | 2.16          | 1.71          | 1.02          |
| <b>毛利率</b>        |               | <b>30.05</b>  |               | <b>28.11</b>  |               | <b>21.69</b>  |
| 电力业务              |               | 32.58         |               | 31.06         |               | 23.17         |
| 煤炭业务              |               | 1.28          |               | 5.00          |               | 9.16          |
| 化工业务              |               | -6.69         |               | 3.55          |               | 11.50         |
| 其他                |               | 52.18         |               | 60.00         |               | 20.68         |

数据来源：根据公开资料整理

2014 年，公司电力业务仍为营业收入的主要来源。由于平均上网电价同比下降以及上网电量的减少，电力业务收入减少约 6.47 亿元。

<sup>2</sup> 电力业务中包含电力销售和热力销售业务。



从发电成本来看，电力业务成本主要包括燃料成本和折旧成本。2014年，燃料成本同比继续下降，一方面由于火电上网电量同比小幅下降；另一方面则由于动力煤市场价格继续走低，单位发电燃料成本由2013年的180.8元/兆瓦时降至2014年的157.3元/兆瓦时，发电成本下降明显。同期，公司电力业务毛利率同比提升。2014年，热力销售业务规模仍较小，其在电力业务收入板块中占比仅为2.05%，热力收入同比增长12.67%。

2014年，公司的煤炭及煤化工业务收入分别同比下降57.6%和27.2%。煤炭业务方面，煤价持续走低，收入较2013年大幅下降，单位售煤利润空间缩减，毛利率同比明显下滑。煤化工业务方面，由于产品市场价格低迷、产量远未达到经济规模，出现亏损。

公司其他业务主要包括运输、设备贸易销售等业务，目前在公司营业收入中占比仍较小，经营较为稳定。

总体来看，公司主要经营以火力发电为主的发电业务，电力生产与销售仍是公司主要的收入和利润来源。预计未来1~2年，公司火电业务仍会面临上网电价下调风险，将对公司电力业务收入和盈利能力产生一定影响。

### **公司装机容量有所增长，具有一定的规模优势，在全国电力市场仍具有重要地位；公司电源结构继续优化，清洁能源占比进一步提高**

公司作为大唐集团火电业务最终的整合平台，装机规模和发电量规模较大，具有一定的规模优势，在大唐集团乃至全国电力市场仍具有重要地位。截至2014年末，公司装机容量约占大唐集团的35%，同比提升1个百分点，占全国总装机容量的3.04%，同比基本持平。2014年，宏观经济及电力市场需求增速放缓，公司累计完成发电量和上网电量同比均小幅下降。

**表3 2012~2014年公司装机容量及发电量情况**

| 指标          | 2014年   | 2013年   | 2012年   |
|-------------|---------|---------|---------|
| 期末装机容量（万千瓦） | 4,134.1 | 3,918.7 | 3,914.7 |
| 发电量（亿千瓦时）   | 1,888.4 | 1,918.7 | 2,021.5 |
| 上网电量（亿千瓦时）  | 1,786.4 | 1,814.2 | 1,911.8 |

数据来源：根据公司公开资料整理

2014年，公司新增装机容量275.44万千瓦，截至2014年末，装机容量达到4,134.1万千瓦，其中，火电装机占83.14%，水电装机占12.23%，风电装机占4.17%。清洁及可再生能源比重较2013年末提高3.51个百分点，电源结构进一步优化。2014年，公司获得核准的电源项目7项，其中火电项目2项，合计252万千瓦；风电项目4项，合计26.6万千瓦；水电增容项目1项。此外，大唐集团曾于2010年承诺将其位于河北省的火电资产在盈利能力改善并且符合相关条件时注入大唐发电，2014年6月，大唐集团在《关于规范大唐集团对大唐国

际发电股份有限公司相关承诺的说明》中进一步明确大唐集团本部在河北省内的优质火电资产将于 2015 年 10 月左右注入公司。

预计未来 1~2 年, 公司将继续进行电力项目的建设。随着核准项目的推进以及集团电力资产的注入, 发电业务市场占有率有望提升。

**公司发电机组电力供应仍主要集中在华北、华东等电力负荷中心, 较强的电力需求对公司电力消纳提供了较好的保障**

公司发电机组仍主要为华北、内蒙古、华东等经济发达地区供电, 承担北京地区约 65% 的用电负荷和京津唐电网 33% 的用电负荷。公司火电机组集中分布在京津唐及江苏、广东等东南沿海地区, 水电机组多位于重庆等西南地区。

**表 4 2012~2014 年公司收入区域构成 (单位: 亿元、%)**

| 地区                | 2014 年 |        | 2013 年 |        | 2012 年 |        |
|-------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|                   | 金额     | 占比     | 金额     | 占比     | 金额     | 占比     |
| 华北地区 <sup>3</sup> | 208.04 | 29.64  | 236.00 | 31.37  | 261.32 | 33.68  |
| 内蒙古               | 122.44 | 17.44  | 137.05 | 18.22  | 111.66 | 14.39  |
| 广东                | 66.37  | 9.45   | 71.44  | 9.50   | 82.99  | 10.70  |
| 浙江                | 58.19  | 8.29   | 60.91  | 8.10   | 54.86  | 7.07   |
| 福建                | 48.32  | 6.88   | 48.52  | 6.45   | 45.84  | 5.91   |
| 江苏                | 47.86  | 6.82   | 56.06  | 7.45   | 56.52  | 7.28   |
| 山西                | 45.39  | 6.47   | 47.73  | 6.34   | 69.66  | 8.98   |
| 重庆                | 31.90  | 4.54   | 20.85  | 2.77   | 36.12  | 4.66   |
| 合计                | 701.94 | 100.00 | 752.27 | 100.00 | 775.98 | 100.00 |

数据来源: 根据公司公开资料整理

2014 年, 公司发电利用小时数同比下降 281 小时, 但仍高出全国行业平均水平 415 小时。公司是华北地区重要的电力供应商, 在华北电网中仍具有十分重要的地位。2014 年, 公司在华北地区收入占营业收入的比重近 30%。同期, 受电价下调影响, 公司在绝大部分省份的业务收入同比出现不同程度下滑。

**表 5 2012~2014 年公司和全国平均发电设备利用小时数 (单位: 小时)**

| 指标         | 2014 年 | 2013 年 | 2012 年 |
|------------|--------|--------|--------|
| 公司发电利用小时   | 4,701  | 4,982  | 5,212  |
| 全国平均发电利用小时 | 4,286  | 4,511  | 4,572  |

数据来源: 根据公司公开资料整理

综合来看, 公司发电机组仍主要集中在华北、华东等电力负荷中心, 地区电力需求对公司电力消纳较有保障。

**公司继续深化节能技术改造, 供电煤耗、厂用电率等指标进一步**

<sup>3</sup> 按照公司审计报告的统计口径, 主要指北京、天津和河北省。

### 优化，有利于在未来电价竞价上网中获得成本优势

在电力生产方面，公司不断利用先进技术降低燃料消耗，提高机组的安全可靠性水平和机组效能，降低运营成本。公司大容量、高参数、节能机组比重不断增加，截至 2014 年末，公司 60 万千瓦级以上机组占总装机容量的 64.35%，同比显著提升。同时，公司不断加强节能管理，重视发电设备的经济运行，进一步深化节能技术改造和设备治理，供电煤耗、厂用电率等主要发电指标进一步优化。2014 年，公司供电煤耗 309.27 克/千瓦时，较 2013 年下降 4.50 克/千瓦时，较同期行业平均供电煤耗低 8.73 克/千瓦时；同期，发电厂用电率为 4.19%，同比下降 0.08 个百分点；2014 年，公司在网运行机组的脱硫和脱硝装备率均已达到 100%，脱硫设备投运率、脱硫综合效率分别累计完成 99.96%和 95.61%，节能减排继续进一步深化。

综合来看，2014 年以来公司在机组效能、运营效率等方面积极地控制成本，从而在未来竞价上网中占据优势地位，同时不断推进节能改造，发电指标持续优化，长期来看，有利于提高公司经营业绩的提升。

### 2014 年，煤化工业务板块重组事宜尚在推进，未来此项业务或将从公司主业中剥离；公司继续推进电力相关产业的发展，在建及拟建工程投资规模较大

公司煤化工项目存在建设周期长、投资规模大以及公司对煤化工领域缺乏技术和管理等方面的经验等问题。2014 年 7 月，公司与中国国新控股有限责任公司（以下简称“国新控股”）签署了《煤化工及相关项目重组框架协议》，拟就公司煤化工板块及相关项目进行重组。重组范围包括内蒙古大唐多伦煤化工有限责任公司、内蒙古大唐国际克什克腾煤制天然气有限责任公司、辽宁大唐国际阜新煤制天然气有限责任公司、大唐呼伦贝尔化肥有限公司、内蒙古大唐国际锡林浩特矿业有限公司以及相关的配套和关联项目。

截至 2015 年 3 月末，重组尚在进行中。除上述煤化工项目外，其余在建工程涉及电力、煤矿等多个领域，2014 年末，公司项目投资投资合计 277.59 亿元。

**表 6 截至 2014 年末公司主要工程情况（单位：亿元）**

| 工程名称      | 工程投资预算          | 累计完成投资          |
|-----------|-----------------|-----------------|
| 火电项目      | 799.59          | 442.41          |
| 水电项目      | 759.28          | 571.53          |
| 风电和光伏项目   | 161.39          | 116.70          |
| 煤化工及煤炭    | 940.95          | 769.28          |
| 其他        | 193.48          | 57.93           |
| <b>合计</b> | <b>2,854.69</b> | <b>1,957.85</b> |

数据来源：根据公司公开资料整理

2015年，公司发电项目计划投产装机规模总计214.8万千瓦，并将继续推进电力相关产业的发展。公司在建工程较多，未来投资需求仍较大。

## 公司治理与管理

截至2014年末，公司注册资本仍为133.10亿元人民币，大唐集团仍是公司的第一大股东。公司按照上市公司治理和规范运作要求，修订完善了公司各项内部控制制度，建立了比较健全的法人治理结构。

公司在成本控制、安全生产、内控制度、融资等方面不断完善。根据公司2015年经营计划，公司将继续坚持清洁高效发展煤电、积极发展水电、加快发展风电、有序发展光伏发电，计划完成发电量1,879亿千瓦时，计划投产装机规模214.8万千瓦。另外，在电力改革新形势下，公司将在大用户直接交易等方面采取改革举措，强化内部控制的有效性。整体来看，公司仍具有极强的抗风险能力。

## 财务分析

公司提供了2014年的财务报表。瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2014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。

根据中华人民共和国财政部监督检查局及国家税务机关的稽查结果等，公司对2013年度未确认有合同争议的探矿权、少确认的税费等事项进行了调整，主要影响科目涉及其他应收款、在建工程、无形资产、应交税费、长期应付款、未分配利润、少数股东权益、营业税金及附加、财务费用等，因此本报告2013年财务数据采用公司2014年审计报告期初数据。

### 资产质量

**2014年以来，随着公司装机容量的不断增加，公司的资产规模持续增长，资产结构仍以非流动资产为主**

2014年末，公司总资产同比小幅增长2.59%，增速同比继续放缓，其中非流动资产占比达92.11%。

2014年末，公司流动资产占总资产的比重较小，仍主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货等构成。公司货币资金同比减少29.07%，主要是偿还借款所致。公司应收账款主要是对国家电网公司的应收电费款，截至2014年末，一年以内的应收账款占比为90.34%，应收账款周转天数约50天；同期，公司其他应收款主要包括对包头市津粤煤炭有限公司、山东百富物流有限公司和包头市华诺能源有限公司的燃料款，对深圳宝昌胜群电力有限公司的股权收购款以及政府补贴等；公司存货仍主要为原燃料。

公司的非流动资产仍主要以固定资产和在建工程为主。固定资产中以发电设施和房屋建筑物为主，截至 2014 年末，两者合计在固定资产中占比为 83.69%。2014 年，由于经济绩效低于预期等因素影响，公司煤化工资产计提减值准备 17.84 亿元。同期，公司在建项目仍保持较大规模。2014 年，主要在建工程包括甘孜水电站项目、胜利东二号露天煤矿二期、克旗煤制气、阜新煤制气等项目。由于可收回金额小于其账面价值，计提胜利东二号露天煤矿二期工程等在建工程减值准备合计 4.20 亿元。

**表 7 2012~2014 年末公司资产构成情况（单位：亿元、%）**

| 项目             | 2014 年末         |               | 2013 年末         |               | 2012 年末         |               |
|----------------|-----------------|---------------|-----------------|---------------|-----------------|---------------|
|                | 金额              | 占比            | 金额              | 占比            | 金额              | 占比            |
| <b>流动资产合计</b>  | <b>238.59</b>   | <b>7.89</b>   | <b>271.54</b>   | <b>9.21</b>   | <b>260.67</b>   | <b>9.61</b>   |
| 其中：货币资金        | 52.88           | 1.75          | 78.81           | 2.67          | 46.13           | 1.70          |
| 应收账款           | 95.00           | 3.14          | 98.09           | 3.33          | 98.93           | 3.65          |
| 其他应收款          | 26.18           | 0.87          | 22.14           | 0.75          | 30.08           | 1.11          |
| 存货             | 37.44           | 1.24          | 36.82           | 1.25          | 52.15           | 1.92          |
| <b>非流动资产合计</b> | <b>2,785.73</b> | <b>92.11</b>  | <b>2,676.30</b> | <b>90.79</b>  | <b>2,451.48</b> | <b>90.39</b>  |
| 其中：固定资产        | 1,650.13        | 54.56         | 1,551.32        | 52.63         | 1,409.74        | 51.98         |
| 在建工程           | 788.96          | 26.09         | 765.24          | 25.96         | 691.10          | 25.48         |
| 长期股权投资         | 128.31          | 4.24          | 156.70          | 5.32          | 166.07          | 6.12          |
| <b>总资产</b>     | <b>3,024.31</b> | <b>100.00</b> | <b>2,947.84</b> | <b>100.00</b> | <b>2,712.14</b> | <b>100.00</b> |

截至 2014 年末，公司所有权及使用权受限资产合计 93.71 亿元，在总资产中占比 3.10%，主要是电费收费权质押以及在建工程和固定资产抵押，其中电费收费权质押合计 52.23 亿元。

综合而言，公司的资产结构仍以非流动资产为主，预计未来 1~2 年，随着电站建设项目的推进和集团优质资产的注入，公司电力相关资产将有望保持增长；未来煤化工板块资产重组或将导致公司非电资产出现较大程度的缩减。

### 资本结构

**2014 年以来，公司项目建设资金来源仍主要依靠债务融资，资产负债率仍处于较高水平；公司有息债务在总负债中占比很高，期限结构以中长期有息债务为主**

公司项目建设资金来源仍主要依靠债务融资，随着项目建设的推进，公司负债规模继续扩大。2014 年末，公司的负债总额同比增长 3.51%，资产负债率为 79.13%，较上年上升 0.70 个百分点，仍高于行业平均水平<sup>4</sup>。公司负债结构仍以非流动负债为主，截至 2014 年末，公司非流动负债占总负债的比例为 70.01%。

<sup>4</sup> 2014 年电力生产行业资产负债率为 67.95%。数据来源：聚源数据库



公司流动负债主要包括短期借款、应付账款和一年内到期的非流动负债。短期借款主要是银行信用借款，截至 2014 年末，公司短期借款同比减少 44.86 亿元，其中质押借款为 4.70 亿元，全部为电费收费权质押。应付账款仍主要为应付燃料款、工程款及质保金。公司一年内到期的非流动负债以一年内到期的长期借款为主，截至 2014 年末，公司一年内到期的长期借款为 132.33 亿元。其他流动负债为公司发行的超短期融资券，截至 2014 年末，公司发行的超短期融资券合计为 110.00 亿元。

**表 8 2012~2014 年末公司总负债和有息负债情况（单位：亿元、%）**

| 项目             | 2014 年末         |               | 2013 年末         |               | 2012 年末         |               |
|----------------|-----------------|---------------|-----------------|---------------|-----------------|---------------|
|                | 金额              | 占比            | 金额              | 占比            | 金额              | 占比            |
| <b>流动负债合计</b>  | <b>717.61</b>   | <b>29.99</b>  | <b>654.90</b>   | <b>28.33</b>  | <b>615.78</b>   | <b>28.68</b>  |
| 其中：短期借款        | 137.53          | 5.75          | 182.39          | 7.89          | 222.40          | 10.36         |
| 应付账款           | 223.02          | 9.32          | 220.61          | 9.54          | 191.56          | 8.92          |
| 一年内到期的非流动负债    | 212.91          | 8.90          | 175.01          | 7.57          | 136.09          | 6.34          |
| 其他流动负债         | 110.00          | 4.60          | 57.00           | 2.47          | 44.00           | 2.05          |
| <b>非流动负债合计</b> | <b>1,675.62</b> | <b>70.01</b>  | <b>1,657.08</b> | <b>71.67</b>  | <b>1,531.52</b> | <b>71.32</b>  |
| 其中：长期借款        | 1,376.92        | 57.53         | 1,380.54        | 59.71         | 1,294.46        | 60.28         |
| 应付债券           | 153.94          | 6.43          | 144.18          | 6.24          | 144.05          | 6.71          |
| 长期应付款          | 113.80          | 4.75          | 108.04          | 4.67          | 72.02           | 3.35          |
| <b>负债总额</b>    | <b>2,393.24</b> | <b>100.00</b> | <b>2,311.98</b> | <b>100.00</b> | <b>2,147.29</b> | <b>100.00</b> |
| 有息负债合计         | 2,132.11        | 89.09         | 2,048.85        | 88.62         | 1,923.23        | 89.57         |
| 短期有息债务         | 483.53          | 20.20         | 434.14          | 18.78         | 412.70          | 19.22         |
| 长期有息债务         | 1,648.58        | 68.88         | 1,614.70        | 69.84         | 1,510.53        | 70.35         |

公司非流动负债主要包括长期借款、应付债券和长期应付款。2014 年末，公司长期借款中信用借款占比较高，电费收费权质押借款占比约 30%；公司应付债券主要是公司债券、非公开定向债务融资工具和中期票据等，公司本部分别于 2014 年 8 月和 11 月发行了 35 亿元 5 年期中期票据和 30 亿元 10 年期公司债券。

公司有息负债在负债总额中的占比很高，截至 2014 年末，占比为 89.09%；有息负债仍以长期借款等中长期有息债务为主，长期有息债务在总负债中占比为 68.88%。截至 2014 年末，公司存续债券合计为 295.00 亿元。

2014 年末，公司所有者权益同比略有下降，主要由于 2014 年公司经营情况受非电业务影响，净利润同比下滑，未分配利润随之减少。

截至 2014 年末，公司对外担保余额 30.66 亿元，同比增长 14.93 亿元，被担保企业合计 7 家（详见下表），所属行业主要涉及电力、煤矿、能源等，2014 年新增部分主要是公司对母公司大唐集团提供的担保，担保金额为 19.59 亿元，类型为一般担保。截至 2014 年末，公司

担保比率为 4.86%。

**表 9 截至 2014 年末公司对外担保情况（单位：亿元）**

| 被担保单位            | 担保金额         | 担保期限            | 是否存在反担保 | 是否逾期 |
|------------------|--------------|-----------------|---------|------|
| 大同煤矿集团大唐热电有限公司   | 0.12         | 2005.03~2015.03 | 否       | 否    |
| 辽宁调兵山煤矸石发电有限责任公司 | 0.23         | 2008.11~2023.11 | 否       | 否    |
| 内蒙古锡多铁路股份有限公司    | 1.53         | 2009.11~2022.11 | 否       | 否    |
| 山西大唐国际运城发电有限责任公司 | 2.40         | 2007.12~2019.12 | 否       | 否    |
|                  | 3.00         | 2006.12~2018.11 |         |      |
| 河北蔚州能源综合开发有限公司   | 1.05         | 2013.04~2016.04 | 否       | 否    |
|                  | 2.52         | 2013.08~2014.08 |         |      |
| 开滦（集团）蔚州矿业有限责任公司 | 1.47         | 2010.12~2021.12 | 是       | 否    |
|                  | 0.04         | 2011.01~2018.01 |         |      |
|                  | 0.49         | 2011.06~2018.06 |         |      |
| 中国大唐集团公司         | 19.59        | 2014.10~2024.10 | 是       | 否    |
| <b>合计</b>        | <b>30.66</b> | -               | -       | -    |

数据来源：根据公司公开资料整理

综合来看，2014 年以来公司负债规模继续扩大，资产负债率仍保持在较高水平，有息负债占比很高。预计未来 1~2 年，随着公司建设投资的增加，公司负债仍将保持较大规模。

## 盈利能力

**2014 年，公司煤化工等非电业务盈利情况较差，计提资产减值损失规模较大，导致公司整体业绩大幅下滑；同时，以财务费用为主的期间费用占营业收入的比重仍较高，在一定程度上影响了公司的盈利水平**

2014 年，由于公司火电机组发电量同比小幅下滑、上网电价同比下降以及非电业务经营经营情况不如预期等原因，营业收入同比下降 6.69%；同期，电煤价格持续走低使得公司营业成本同比下降 9.21%。

2014 年，公司的期间费用在营业收入中占比进一步上升至 19.53%。受公司有息负债规模影响，财务费用同比增长 4.10%，在期间费用中占比仍较高，在一定程度上影响了公司的盈利能力。同期，公司控股子公司大唐内蒙古多伦煤化工有限责任公司、内蒙古大唐国际锡林浩特矿业有限公司及大唐呼伦贝尔化肥有限公司均经营亏损，且相比上年同期存在亏损持续加大的现象，计提资产减值损失 32.37 亿元，同比大幅增加，其中固定资产减值损失由 2013 年的 6.65 亿元，上升到 2014 年的 17.84 亿元；在建工程减值损失在 2014 年度计提了 4.20 亿元；资产减值损失分板块来看，主要集中的煤炭和煤化工板块，分别为 14.68 亿元和 17.66 亿元。同期，公司投资收益为 9.67 亿元，受被投资公司盈利情况影响同比有所下降。2014 年，公司营业利润同比下降

43.51%，利润总额同比下降 34.56%。同期，公司获得政府补助同比大幅增长，营业外收入同比增长 7.47 亿元。

**表 10 2012~2014 年公司收入及利润（单位：亿元、%）**

| 项 目    | 2014 年 | 2013 年 | 2012 年             |
|--------|--------|--------|--------------------|
| 营业收入   | 701.94 | 752.27 | 775.98             |
| 营业成本   | 490.99 | 540.79 | 607.22             |
| 销售费用   | 5.23   | 5.46   | 5.60               |
| 管理费用   | 45.70  | 35.93  | 25.68              |
| 财务费用   | 86.16  | 82.76  | 84.96              |
| 资产减值损失 | 32.37  | 12.64  | -0.00 <sup>5</sup> |
| 营业利润   | 44.34  | 78.49  | 70.93              |
| 营业外收入  | 10.15  | 2.68   | 4.83               |
| 利润总额   | 52.12  | 79.64  | 75.40              |
| 净利润    | 19.26  | 55.95  | 61.78              |
| 总资产报酬率 | 4.57   | 5.47   | 5.91               |
| 净资产收益率 | 3.05   | 8.80   | 10.94              |

总体来看，2014 年以来，由于煤化工等非电业务盈利情况较差，营业利润同比大幅下降。预计未来 1~2 年，随着煤化工业务板块资产重组的推进，相关业务从公司剥离后，公司整体业务结构将得到优化，有利于将资金、管理、技术等资源更有效的集中至电力主业领域，以巩固传统发电业务板块的优势，提升公司的盈利水平。

## 现金流

**2014 年，随着公司营业收入同比下降，经营性净现金流有所下滑；同期，公司新增债务融资减少，筹资性净现金流同比大幅缩减**

2014 年，公司经营性净现金流同比减少 12.71%，主要由于当期营业收入下降所致。同期，公司经营性净现金流利息保障倍数、经营性净现金流/流动负债和经营性净现金流/总负债同比均有所下降，但经营性净现金流对利息的保障水平仍较高。

**表 11 2012~2014 年现金流及部分偿债指标情况（单位：亿元、倍）**

| 项目              | 2014 年  | 2013 年  | 2012 年  |
|-----------------|---------|---------|---------|
| 经营性净现金流         | 262.47  | 300.68  | 216.88  |
| 投资性净现金流         | -210.24 | -289.45 | -298.05 |
| 筹资性净现金流         | -81.00  | 21.45   | 82.56   |
| 经营性净现金流利息保障倍数   | 2.12    | 2.55    | 1.84    |
| 经营性净现金流/流动负债（%） | 38.35   | 47.33   | 35.68   |
| 经营性净现金流/总负债（%）  | 11.16   | 13.49   | 10.63   |

<sup>5</sup> 2012 年，公司资产减值损失为-44.90 万元。

2014年，公司拟建和在建项目规模较大，投资需求较强，投资性净现金流仍保持较大规模净流出，由于公司购建长期资产投资同比减少，投资活动产生的现金流量净额同比增加；同期，公司当期债务融资的减少以及偿还债务规模增加，导致筹资性净现金流同比下降102.45亿元。

总体来看，公司的经营性净现金流受经营情况影响，有所下滑，但经营性净现金流对债务的保障程度仍较好，筹资性净现金流同比大幅下降。

## 偿债能力

随着公司装机规模的扩大，公司资产规模保持平稳增长。公司负债结构以有息负债为主，资产负债率仍高于行业平均水平。2014年以来，公司煤化工等非电业务盈利情况较差，计提资产减值损失规模较大，导致公司营业利润大幅下滑。2014年，公司经营性净现金流同比减少，但是经营性净现金流对利息的覆盖程度仍较好。此外，公司在规模化方面具有很强的优势，电力资源分布具有区位优势。

公司作为国内大型国有企业，与国内主要银行保持良好合作关系，拥有充足的授信额度。公司连年获得政府财政补贴并得到大唐集团的有力支持。另外，公司近年来在资本市场上连续发行债券，并进行股权融资，融资能力很强。

综合分析，公司融资渠道多样且畅通，具有规模优势和行业竞争力，公司偿债能力极强。

## 债务履约情况

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2014年1月6日<sup>6</sup>，公司本部未发生信贷违约事件。截至本报告出具日，公司在债券市场发行的各类债务融资工具到期本息均按期支付。

## 担保分析

**大唐集团对大唐发电“09大唐债”、“11大唐01”、“12大唐01”和“12大唐02”提供的全额不可撤销连带责任保证担保仍具有一定的增信作用**

大唐集团作为全国性国有五大大型发电公司之一，是在原国家电力公司部分企事业单位基础上组建的国有企业，是中央直接管理的国有独资公司，是国务院批准的国家授权投资的机构和国家控股公司试点。截至2014年9月末，公司注册资本金180.09亿元人民币。

大唐集团在役及在建资产分布在全国31个省区市以及境外的缅

<sup>6</sup> 公司未提供最新一期的中国人民银行企业基本信用信息报告。

甸、柬埔寨等国家和地区。截至 2013 年末，大唐集团可控装机容量 1.15 亿千瓦，2013 年完成发电量 4,940 亿千瓦时，其中火电装机占可控装机容量比重达到 75.99%。大唐集团装机规模和发电量居五大发电集团前列，仍然保持着一定的规模优势。

截至 2014 年 9 月末，大唐集团资产总额 7,161.44 亿元，所有者权益 1,019.84 亿元，资产负债率为 85.76%。2014 年 1~9 月，大唐集团实现营业收入 1,406.57 亿元，利润总额 110.28 亿元，经营性净现金流 535.47 亿元，盈利能力有所提升。

大唐集团发电机组主要为华北、华中、华东等经济发达地区的电力负荷中心供电，是京津唐地区最主要的电力供应商，在华北电网中具有十分重要的地位，大唐集团供电区域经济发展较快带动电力需求的持续旺盛。大唐集团积极发展水电、风电、核电等清洁能源和可再生能源，电源结构得到进一步优化。2013 年末，大唐集团清洁能源和可再生能源比重提高到 25%，较 2012 年末进一步提升。2013 年，大唐集团供电煤耗 316.82 克/千瓦时，低于全国平均水平；同期，发电厂用电率为 6.58%。同时，公司积极进行脱硫脱硝改造，截至 2013 年末，脱硫率达到 99.72%，脱销率为 68.50%。

随着大唐集团装机容量的不断增加，大唐集团的资产规模保持增长，以非流动性资产为主的资产结构符合电力企业特征。大唐集团项目建设资金来源仍主要依靠债务融资，资产负债率为同比略有下降。2014 年 1~9 月，电煤价格的持续低位运行，燃料成本大幅下降，利润总额及净利润同比增长，盈利能力进一步改善。同期，大唐集团经营情况较好，现金流获取能力同比增强，对其债务的保障能力有所提升；但大唐集团资产负债率较高，期间费用占营业收入的比重较高，财务费用的增长在一定程度上影响了公司的盈利水平。

总体来看，大唐集团实力雄厚，由其为大唐发电发行的“09 大唐债”、“11 大唐 01”、“12 大唐 01”和“12 大唐 02”提供的全额不可撤销连带责任保证担保仍具有一定的增信作用。

## 结论

综上所述，2014 年以来，受我国经济增长减速以及电力总需求增速放缓等不利因素影响，全社会用电量增速回落，2014 年达到历史最低水平；2014 年以来，公司装机容量、发电量仍具有一定规模，在大唐集团仍占据重要地位。公司发电机组利用效率保持在较高水平，供电煤耗、厂用电率等指标持续提升；同期，公司不断加强清洁可再生能源的建设，电源结构有所优化。但是，煤化工等非电业务盈利情况较差，计提资产减值损失规模较大，导致公司营业利润下滑明显。大唐集团为公司“09 大唐债”、“11 大唐 01”、“12 大唐 01”和“12 大唐 02”提供全额不可撤销连带责任保证担保仍具有一定的增信作用。预计未来 1~2 年，随着公司在建项目的陆续完工投产以及机组发电指标

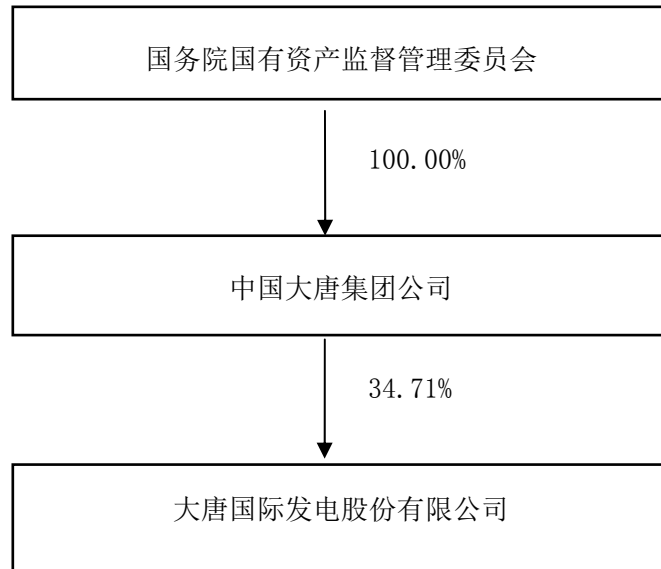




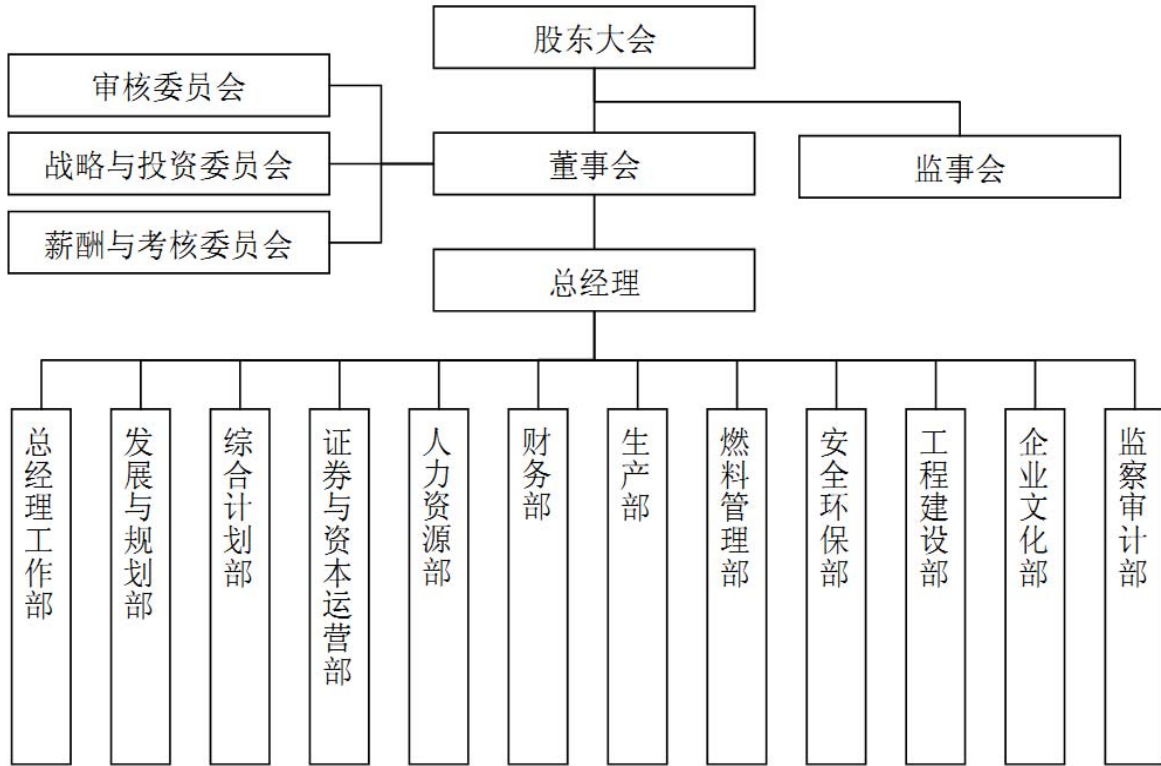
的持续优化，未来公司发电业务仍将保持平稳较快发展。

综合分析，大公对公司“09 大唐债”、“11 大唐 01”、“12 大唐 01”、“12 大唐 02”和“14 大唐 MTN001”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 截至 2014 年末大唐国际发电股份有限公司股权结构图



附件 2 截至 2014 年末大唐国际发电股份有限公司组织结构图



**附件 3 大唐国际发电股份有限公司主要财务指标**

单位：万元

| 年 份        | 2014 年     | 2013 年     | 2012 年     |
|------------|------------|------------|------------|
| 资产类        |            |            |            |
| 货币资金       | 528,850    | 788,084    | 461,269    |
| 应收票据       | 50,479     | 29,254     | 46,374     |
| 应收账款       | 950,004    | 980,886    | 989,304    |
| 其他应收款      | 261,773    | 221,450    | 300,822    |
| 预付账款       | 54,126     | 182,649    | 219,531    |
| 存货         | 374,442    | 368,210    | 521,511    |
| 流动资产合计     | 2,385,855  | 2,715,400  | 2,606,664  |
| 可供出售金融资产   | 501,394    | 46,239     | 74,185     |
| 长期股权投资     | 1,283,137  | 1,567,006  | 1,660,742  |
| 固定资产       | 16,501,337 | 15,513,191 | 14,097,382 |
| 在建工程       | 7,889,551  | 7,652,376  | 6,910,993  |
| 无形资产       | 665,559    | 608,656    | 406,978    |
| 长期待摊费用     | 86,127     | 46,672     | 29,640     |
| 非流动资产合计    | 27,857,281 | 26,762,952 | 24,514,760 |
| 总资产        | 30,243,137 | 29,478,352 | 27,121,424 |
| 占资产总额比 (%) |            |            |            |
| 货币资金       | 1.75       | 2.67       | 1.70       |
| 应收票据       | 0.17       | 0.10       | 0.17       |
| 应收账款       | 3.14       | 3.33       | 3.65       |
| 其他应收款      | 0.87       | 0.75       | 1.11       |
| 预付账款       | 0.18       | 0.62       | 0.81       |
| 存货         | 1.24       | 1.25       | 1.92       |
| 流动资产合计     | 7.89       | 9.21       | 9.61       |
| 可供出售金融资产   | 1.66       | 0.16       | 0.27       |
| 长期股权投资     | 4.24       | 5.32       | 6.12       |
| 固定资产       | 54.56      | 52.63      | 51.98      |
| 在建工程       | 26.09      | 25.96      | 25.48      |
| 无形资产       | 2.20       | 2.06       | 1.50       |
| 非流动资产合计    | 92.11      | 90.79      | 90.39      |

**附件 3 大唐国际发电股份有限公司主要财务指标（续表 1）**

单位：万元

| 年 份               | 2014 年     | 2013 年     | 2012 年     |
|-------------------|------------|------------|------------|
| <b>负债类</b>        |            |            |            |
| 短期借款              | 1,375,313  | 1,823,923  | 2,223,980  |
| 应付票据              | 230,939    | 197,395    | 102,137    |
| 应付账款              | 2,230,208  | 2,206,104  | 1,915,617  |
| 预收账款              | 31,401     | 50,048     | 63,825     |
| 应付职工薪酬            | 16,680     | 8,972      | 7,528      |
| 其他应付款             | 248,599    | 184,281    | 213,516    |
| 一年内到期的非流动负债       | 2,129,082  | 1,750,118  | 1,360,927  |
| 其他流动负债            | 1,100,000  | 570,000    | 440,000    |
| 流动负债合计            | 7,176,149  | 6,549,019  | 6,157,777  |
| 长期借款              | 13,769,164 | 13,805,425 | 12,944,562 |
| 应付债券              | 1,539,416  | 1,441,778  | 1,440,503  |
| 长期应付款             | 1,137,984  | 1,080,372  | 720,223    |
| 其他非流动负债           | 243,653    | 179,666    | 138,273    |
| 非流动负债合计           | 16,756,213 | 16,570,803 | 15,315,151 |
| 负债合计              | 23,932,362 | 23,119,822 | 21,472,928 |
| <b>占负债总额比 (%)</b> |            |            |            |
| 短期借款              | 5.75       | 7.89       | 10.36      |
| 应付票据              | 0.96       | 0.85       | 0.48       |
| 应付账款              | 9.32       | 9.54       | 8.92       |
| 预收账款              | 0.13       | 0.22       | 0.30       |
| 其他应付款             | 1.04       | 0.80       | 0.99       |
| 一年内到期的非流动负债       | 8.90       | 7.57       | 6.34       |
| 其他流动负债            | 4.60       | 2.47       | 2.05       |
| 流动负债合计            | 29.99      | 28.33      | 28.68      |
| 长期借款              | 57.53      | 59.71      | 60.28      |
| 应付债券              | 6.43       | 6.24       | 6.71       |
| 长期应付款             | 4.75       | 4.67       | 3.35       |
| 非流动负债合计           | 70.01      | 71.67      | 71.32      |
| <b>权益类</b>        |            |            |            |
| 少数股东权益            | 1,930,430  | 2,012,089  | 1,499,473  |
| 实收资本（股本）          | 1,331,004  | 1,331,004  | 1,331,004  |
| 资本公积              | 1,077,003  | 1,060,350  | 1,020,861  |
| 盈余公积              | 1,696,860  | 1,502,912  | 1,414,314  |
| 未分配利润             | 232,215    | 400,719    | 322,224    |
| 归属于母公司所有者的净利润     | 4,380,345  | 4,346,441  | 4,149,024  |
| 所有者权益合计           | 6,310,775  | 6,358,530  | 5,648,497  |



**附件 3 大唐国际发电股份有限公司主要财务指标（续表 2）**

单位：万元

| 年 份              | 2014 年     | 2013 年     | 2012 年     |
|------------------|------------|------------|------------|
| <b>损益类</b>       |            |            |            |
| 营业收入             | 7,019,433  | 7,522,746  | 7,759,814  |
| 营业成本             | 4,909,913  | 5,407,893  | 6,072,232  |
| 营业税金及附加          | 68,334     | 76,582     | 66,997     |
| 营业费用             | 52,344     | 54,576     | 56,014     |
| 管理费用             | 456,961    | 359,262    | 256,778    |
| 财务费用             | 861,560    | 827,600    | 849,636    |
| 资产减值损失           | 323,675    | 126,381    | -45        |
| 投资收益             | 96,748     | 114,424    | 251,101    |
| 营业利润             | 443,395    | 784,876    | 709,304    |
| 营业外收支净额          | 77,772     | 11,539     | 44,708     |
| 利润总额             | 521,167    | 796,414    | 754,011    |
| 所得税              | 328,561    | 236,891    | 136,220    |
| 净利润              | 192,607    | 559,523    | 617,791    |
| 归属于母公司所有者的净利润    | 179,836    | 343,119    | 400,782    |
| <b>占营业收入比（%）</b> |            |            |            |
| 营业成本             | 69.95      | 71.89      | 78.25      |
| 营业费用             | 0.75       | 0.73       | 0.72       |
| 管理费用             | 6.51       | 4.78       | 3.31       |
| 财务费用             | 12.27      | 11.00      | 10.95      |
| 资产减值损失           | 4.61       | 1.68       | 0.00       |
| 营业利润             | 6.32       | 10.43      | 9.14       |
| 营业外收支净额          | 1.11       | 0.15       | 0.58       |
| 利润总额             | 7.42       | 10.59      | 9.72       |
| 净利润              | 2.74       | 7.44       | 7.96       |
| 归属于母公司所有者的净利润    | 2.56       | 4.56       | 5.16       |
| <b>现金流类</b>      |            |            |            |
| 经营活动产生的现金流量净额    | 2,624,721  | 3,006,771  | 2,168,777  |
| 投资活动产生的现金流量净额    | -2,102,437 | -2,894,536 | -2,980,543 |
| 筹资活动产生的现金流量净额    | -810,009   | 214,461    | 825,555    |
| <b>财务指标</b>      |            |            |            |
| EBIT             | 1,382,728  | 1,612,201  | 1,602,012  |
| EBITDA           | 2,546,062  | 2,624,766  | 2,489,417  |
| 总有息债务            | 21,321,089 | 20,488,471 | 19,232,330 |
| 毛利率（%）           | 30.05      | 28.11      | 21.75      |
| 营业利润率（%）         | 6.32       | 10.43      | 9.14       |
| 总资产报酬率（%）        | 4.57       | 5.47       | 5.91       |
| 净资产收益率（%）        | 3.05       | 8.80       | 10.94      |

## 附件 3 大唐国际发电股份有限公司主要财务指标（续表 3）

| 年 份               | 2014 年 | 2013 年 | 2012 年 |
|-------------------|--------|--------|--------|
| 资产负债率 (%)         | 79.13  | 78.43  | 79.17  |
| 债务资本比率 (%)        | 77.16  | 76.32  | 77.30  |
| 长期资产适合率 (%)       | 82.80  | 85.68  | 85.51  |
| 流动比率 (倍)          | 0.33   | 0.41   | 0.42   |
| 速动比率 (倍)          | 0.28   | 0.36   | 0.34   |
| 保守速动比率 (倍)        | 0.08   | 0.12   | 0.08   |
| 存货周转天数(天)         | 27.23  | 29.61  | 33.52  |
| 应收账款周转天数 (天)      | 49.51  | 47.14  | 46.02  |
| 经营性现金净流/流动负债 (%)  | 38.35  | 47.33  | 35.68  |
| 经营性现金净流/总负债 (%)   | 11.21  | 13.49  | 10.63  |
| 经营现金流利息保障倍数 (倍)   | 2.12   | 2.55   | 1.84   |
| EBIT 利息保障倍数 (倍)   | 1.12   | 1.37   | 1.36   |
| EBITDA 利息保障倍数 (倍) | 2.06   | 2.22   | 2.11   |
| 现金比率 (%)          | 7.37   | 12.03  | 7.49   |
| 现金回笼率 (%)         | 126.01 | 120.90 | 121.00 |
| 担保比率 (%)          | 4.86   | 2.48   | 2.87   |

**附件 4 中国大唐集团公司主要财务指标**

单位：万元

| 年 份               | 2014 年 9 月<br>(未经审计) | 2013 年     | 2012       | 2011 年      |
|-------------------|----------------------|------------|------------|-------------|
| <b>资产类</b>        |                      |            |            |             |
| 货币资金              | 1,246,501            | 955,895    | 879,065    | 1,509,711   |
| 应收票据              | 225,114              | 230,563    | 170,185    | 197,876     |
| 应收账款              | 2,836,157            | 3,012,634  | 2,981,124  | 2,463,334   |
| 其他应收款             | 1,394,634            | 1,259,490  | 1,359,682  | 1,408,768   |
| 预付款项              | 681,240              | 621,626    | 755,306    | 1,050,054   |
| 存货                | 1,471,543            | 1,340,539  | 1,373,081  | 1,308,989   |
| 流动资产合计            | 8,377,916            | 7,812,591  | 7,700,795  | 8,130,292   |
| 长期股权投资            | 2,611,324            | 2,345,740  | 2,334,430  | 1,697,257   |
| 固定资产              | 43,029,302           | 42,455,100 | 37,846,240 | 35,251,6471 |
| 在建工程              | 13,562,102           | 12,926,926 | 13,756,090 | 12,176,346  |
| 工程物资              | 741,926              | 1,003,871  | 997,301    | 613,446     |
| 无形资产              | 2,309,300            | 2,303,692  | 2,121,284  | 2,041,422   |
| 非流动资产合计           | 63,236,517           | 61,987,142 | 57,892,757 | 52,422,372  |
| 总资产               | 71,614,433           | 69,799,733 | 65,593,552 | 60,552,664  |
| <b>占资产总额比 (%)</b> |                      |            |            |             |
| 货币资金              | 1.74                 | 1.37       | 1.34       | 2.49        |
| 应收账款              | 3.96                 | 4.32       | 4.54       | 4.07        |
| 流动资产合计            | 11.70                | 11.19      | 11.74      | 13.43       |
| 固定资产              | 60.08                | 60.82      | 57.70      | 58.22       |
| 在建工程              | 18.94                | 18.52      | 20.97      | 20.11       |
| 非流动资产合计           | 88.30                | 88.81      | 88.26      | 86.57       |

**附件 5 中国大唐集团公司主要财务指标（续表 1）**

单位：万元

| 年 份               | 2014 年 9 月<br>(未经审计) | 2013 年     | 2012 年     | 2011 年     |
|-------------------|----------------------|------------|------------|------------|
| <b>负债类</b>        |                      |            |            |            |
| 短期借款              | 3,180,853            | 4,154,337  | 4,749,164  | 4,446,029  |
| 应付票据              | 594,069              | 638,547    | 719,308    | 544,854    |
| 应付账款              | 5,062,659            | 4,946,697  | 4,340,975  | 3,837,127  |
| 预收款项              | 431,057              | 309,383    | 205,377    | 250,473    |
| 其他应付款             | 1,413,213            | 1,634,885  | 1,627,205  | 1,484,398  |
| 一年内到期的非流动负债       | 2,623,907            | 3,838,084  | 3,597,338  | 4,220,149  |
| 流动负债合计            | 16,416,861           | 18,080,997 | 17,128,710 | 15,876,241 |
| 长期借款              | 37,267,137           | 35,275,534 | 34,237,358 | 32,597,988 |
| 应付债券              | 4,703,740            | 4,355,022  | 4,449,617  | 3,431,626  |
| 长期应付款             | 948,690              | 871,652    | 1,037,654  | 959,920    |
| 非流动负债合计           | 44,999,184           | 42,552,163 | 40,164,117 | 37,267,093 |
| 负债合计              | 61,416,046           | 60,633,160 | 57,292,827 | 53,143,334 |
| <b>占负债总额比 (%)</b> |                      |            |            |            |
| 短期借款              | 5.18                 | 6.85       | 8.29       | 8.37       |
| 应付账款              | 8.24                 | 8.16       | 7.58       | 7.22       |
| 一年内到期的非流动负债       | 4.27                 | 6.33       | 6.28       | 7.94       |
| 其他流动负债            | 5.38                 | 4.68       | 3.56       | 2.15       |
| 流动负债合计            | 26.73                | 29.82      | 29.90      | 29.87      |
| 长期借款              | 60.68                | 58.18      | 57.70      | 61.34      |
| 应付债券              | 7.66                 | 7.18       | 7.77       | 6.46       |
| 非流动负债合计           | 73.27                | 70.18      | 70.10      | 70.13      |
| <b>权益类</b>        |                      |            |            |            |
| 实收资本              | 2,440,101            | 2,440,101  | 2,120,001  | 1,800,932  |
| 未分配利润             | -1,025,690           | -1,197,617 | -1,302,562 | -1,208,696 |
| 少数股东权益            | 7,278,211            | 6,926,854  | 6,488,041  | 5,922,552  |
| 归属于母公司所有者权益       | 2,920,177            | 2,239,719  | 1,812,684  | 1,486,779  |
| 所有者权益合计           | 10,198,387           | 9,166,572  | 8,300,725  | 7,409,330  |

**附件 5 中国大唐集团公司主要财务指标（续表 2）**

单位：万元

| 年 份               | 2014 年 9 月<br>(未经审计) | 2013 年     | 2012 年     | 2011 年     |
|-------------------|----------------------|------------|------------|------------|
| <b>损益类</b>        |                      |            |            |            |
| 营业收入              | 14,065,745           | 19,047,931 | 19,161,223 | 19,116,766 |
| 营业成本              | 10,763,501           | 15,119,860 | 16,461,034 | 17,443,763 |
| 销售费用              | 58,858               | 96,955     | 84,518     | 87,470     |
| 管理费用              | 214,969              | 243,322    | 139,176    | 121,149    |
| 财务费用              | 1,978,448            | 2,362,798  | 2,433,807  | 2,014,737  |
| 投资收益              | 86,913               | 132,583    | 421,394    | 461,198    |
| 营业利润              | 1,007,312            | 989,837    | 331,709    | -209,073   |
| 营业外收支净额           | 102,188              | 106,302    | 270,651    | 369,625    |
| 利润总额              | 1,102,766            | 1,096,138  | 602,360    | 160,552    |
| 净利润               | 736,726              | 735,291    | 379,206    | 40,229     |
| 归属于母公司所有者的净利润     | 164,712              | 122,449    | -85,297    | -85,642    |
| <b>占营业收入比 (%)</b> |                      |            |            |            |
| 营业成本              | 76.52                | 79.38      | 85.91      | 91.25      |
| 销售费用              | 0.42                 | 0.51       | 0.44       | 0.46       |
| 管理费用              | 1.53                 | 1.28       | 0.73       | 0.63       |
| 财务费用              | 14.07                | 12.40      | 12.70      | 10.54      |
| 营业利润              | 7.16                 | 5.20       | 1.73       | -1.09      |
| 投资收益              | 0.62                 | 0.70       | 2.20       | 2.41       |
| 利润总额              | 7.84                 | 5.75       | 3.14       | 0.84       |
| 净利润               | 5.24                 | 3.86       | 1.98       | 0.21       |
| <b>现金流类</b>       |                      |            |            |            |
| 经营活动产生的现金流量净额     | 5,354,682            | 5,081,219  | 4,218,853  | 3,081,484  |
| 投资活动产生的现金流量净额     | -3,454,725           | -5,159,927 | -6,261,641 | -7,292,331 |
| 筹资活动产生的现金流量净额     | -163,007             | 71,386     | 1,472,899  | 4,566,968  |
| <b>财务指标</b>       |                      |            |            |            |
| EBIT              | 3,063,411            | 3,446,607  | 3,021,203  | 2,146,777  |
| EBITDA            | -                    | 6,249,102  | 5,532,571  | 4,478,214  |
| 总有息负债             | 50,731,609           | 48,261,525 | 47,752,785 | 45,240,646 |
| 毛利率 (%)           | 23.48                | 20.62      | 14.09      | 8.75       |
| 营业利润率 (%)         | 7.16                 | 5.20       | 1.73       | -1.09      |
| 总资产报酬率 (%)        | 4.28                 | 4.94       | 4.61       | 3.55       |
| 净资产收益率 (%)        | 7.22                 | 8.02       | 4.57       | 0.54       |
| 资产负债率 (%)         | 85.76                | 86.87      | 87.35      | 87.76      |

**附件 5 中国大唐集团公司主要财务指标（续表 3）**

单位：万元

| 年 份               | 2014 年 9 月<br>(未经审计) | 2013 年 | 2012 年 | 2011 年 |
|-------------------|----------------------|--------|--------|--------|
| 债务资本比率 (%)        | 83.26                | 84.04  | 85.92  | 86.39  |
| 长期资产适合率 (%)       | 87.29                | 83.43  | 83.71  | 85.22  |
| 流动比率 (倍)          | 0.51                 | 0.43   | 0.45   | 0.51   |
| 速动比率 (倍)          | 0.42                 | 0.36   | 0.37   | 0.43   |
| 保守速动比率 (倍)        | 0.10                 | 0.07   | 0.06   | 0.11   |
| 存货周转天数 (天)        | 35.27                | 32.31  | 31.63  | 23.20  |
| 应收账款周转天数 (天)      | 56.14                | 56.64  | 53.79  | 42.45  |
| 经营性净现金流/流动负债 (%)  | 31.04                | 28.86  | 25.62  | 23.19  |
| 经营性净现金流/总负债 (%)   | 8.77                 | 8.62   | 7.31   | 6.24   |
| 经营性净现金流利息保障倍数 (倍) | -                    | 2.66   | -1.81  | 0.96   |
| EBIT 利息保障倍数 (倍)   | -                    | 1.47   | 0.99   | 0.87   |
| EBITDA 利息保障倍数 (倍) | -                    | -      | 1.81   | 1.82   |
| 现金比率 (%)          | 8.48                 | 5.74   | 5.43   | 9.81   |
| 现金回笼率 (%)         | 118.24               | 112.96 | 112.54 | 113.55 |
| 担保比率 (%)          | -                    | 7.67   | 8.76   | 8.23   |



## 附件 6 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. 营业利润率 (%) =  $\text{营业利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
3. 总资产报酬率 (%) =  $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
4. 净资产收益率 (%) =  $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
5. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
6. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
7. 资产负债率 (%) =  $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
8. 长期资产适合率 (%) =  $(\text{所有者权益} + \text{非流动负债}) / \text{非流动资产} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) =  $\text{总有息债务} / \text{资本化总额} \times 100\%$
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. 资本化总额 = 总有息债务 + 所有者权益
14. 流动比率 =  $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
15. 速动比率 =  $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
16. 保守速动比率 =  $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
17. 现金比率 (%) =  $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
18. 存货周转天数<sup>7</sup> =  $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数<sup>8</sup> =  $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
20. 现金回笼率 (%) =  $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
21. EBIT 利息保障倍数 (倍) =  $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

---

<sup>7</sup> 前三季度取 270 天。

<sup>8</sup> 前三季度取 270 天。

22. 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）
23. 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）
24. 担保比率（%）= 担保余额/所有者权益×100%
25. 经营性净现金流/流动负债（%）= 经营性现金流量净额/[（期初流动负债+期末流动负债）/2]×100%
26. 经营性净现金流/总负债（%）= 经营性现金流量净额/[（期初负债总额+期末负债总额）/2]×100%

## 附件 7 中长期债券及主体信用等级符号和定义

大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同。

**AAA** 级：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** 级：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** 级：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** 级：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** 级：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** 级：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** 级：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** 级：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** 级：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。

### 大公评级展望定义：

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。