

[新闻稿 实时发布]

盈利状况有望改善，但挑战依然严峻 ——新华财经发布九家电力公司主体信用评级

上海，2009年5月19日——新华财经今日发布了包括华能国际电力股份有限公司、中国核工业集团在内的9家电力公司的公开信息评级报告。这次获得新华财经评级的9家电力公司的级别分布在AA+和A+之间，其中获得AA-以上级别的公司为8家，获得A+级别的公司为1家。

电力行业评级结果

公司名称	股票代码	主体级别	评级展望	行业
华能国际电力股份有限公司 (华能国际)	SH 600011;HK 0902; NYSE HNP	AA+	稳定	公用事业
中国核工业集团 (中核集团)	-----	AA+	稳定	公用事业
中国广东核电集团 (中广核)	-----	AA	稳定	公用事业
大唐国际发电股份有限公司 (大唐发电)	SH 601991;HK 991; LSE DAT	AA	稳定	公用事业
国电电力发展股份有限公司 (国电电力)	SH 600795	AA	稳定	公用事业
华电国际电力股份有限公司 (华电国际)	SH 600027; HK 1071	AA-	稳定	公用事业
中国电力国际发展有限公司 (中国电力)	HK 2380	AA-	稳定	公用事业
申能股份有限公司 (申能股份)	SH 600642	AA-	稳定	公用事业
广东电力发展股份有限公司 (粤电力)	SZ 000539	A+	稳定	公用事业

在影响电力行业信用品质的各因素中，因政府较强监管而降低的经营风险以及中国各级政府主要电力企业的控制性股权和潜在的支持是支撑行业内公司品质的首要因素；但与电网企业和石油企业相比，其相对较高的竞争性是制约该行业内企业获得更高信用级别的主要因素。

就发电企业的独立信用状况的差异，新华财经指出主要原因在于：

- 不同公司的供电服务区域分布

尽管中国的区域电网建设日益完善，但中国的电力市场实际上仍然由各省级行政区域构成，省级行政区域之间的电力交换占比依然很小。不同的行政区域在人口、资源禀赋、经济实力以及经济结构等各方面存在较大差异性，这些差异导致了不同电力市场的供求状况差别很大。因此，供电区域高度集中的发电企业其经营容易因区域需求变动而面临较大的经营风险，而供电区域分散的发电企业则更容易通过不同区域需求变动而平滑其经营波动。

- 运营管理能力 and 资产组合

燃煤发电是中国电力生产企业的主要发电方式，中国电力装机中有超过 70% 为燃煤发电机。因此，稳定、可靠的燃料供应机制是经营燃煤发电企业的主要挑战所在。而中国煤炭资源生产和消费地之间的非对称分布和铁路运输能力不足的制约，以及过去数年中国煤炭行业的市场化改革加剧了煤炭价格的波动，使上述挑战更为严峻。新华财经认为，拥有良好的多区域项目运营管理能力以及良好的发电机组结构的是影响发电企业信用状况的主要因素。

新华财经也观察到，过去几年中国的主要电力生产企业在营建高效节能的大型发电项目、投资煤炭项目或与大型煤炭企业建立战略联盟以及提高发电项目分布的战略管理等方面取得了诸多进展，这些举措均有助于帮助那些以燃煤发电为主的电力生产商提高其运营管理能力以降低其经营风险。中短期内，那些拥有较高的长期供货合约覆盖比例的电力生产商在应对煤炭价格剧烈波动中具有更大的缓冲空间；而长期来看，那些拥有自己的煤炭生产项目的发电企业则有望通过煤电联营而获得更大的经营优势。

- 应对环保监管要求的能力

随着中国环保监管要求的提高，应对日益严格的环保监管是以燃煤发电为主的电力生产企业需要持续应对的挑战之一。过去数年，中国主要的电力生产商在监管机构的要求下在兴建非化石发电项目、给燃煤发电装置安装脱硫设备以及 IGCC 发电项目等方面增加了大量投资。虽然，上述投资在短期内增加了企业的运营成本，但长期来看，这些电力商在多燃料发电项目经营、掌握先进发电技术商业运营等方面经营的经验将帮助他们适应监管要求新的变化。因此，那些在先进发电技术和多燃料发电项目营业中具有较强的研发能力和丰富运营经验的大型电力生产企业在应对未来监管的变动中更具灵活性，是信用中的积极因素。

- 多元化经营及融资能力的差异

总体来说，中国电力生产企业的多元化经营程度较过去 10 年已经大为提高。特别是过去几年煤炭价格的快速上涨使电力生产商加快了向煤炭领域的投资。新华财经认为，那些煤电联营的投资项目在中长期会有助于大型发电集团形成稳定的燃料供给能力，是信用中的积极因素。而其他一些公司则进入竞争相对激烈的非监管行业，竞争激烈的非监管行业或有可能增加公司的整体经营风险，新华财经对于这种多元化投资持谨慎的态度。

新华财经认为，随着中国电力行业竞价上网改革的逐步实现，行业的竞争将会加剧，上述因素对行业内企业独立信用状况的影响将日益增强。

2008 年底开始的煤炭价格回落以及中国金融市场较为宽松的融资环境为缓解行业 2009 年的盈利压力提供了动力，但来自经济增长疲软导致的需求放缓、中国工业经济恢复尚具不确定性以及持续的产能释放等方面的挑战依然严峻，预期行业内主要公司的信用保障指标将不会继续恶化。

展望 2009 年中国电力行业的发展，对于即将扩大的直供电试点改革，新华财经副总裁兼资信评级及研究负责人陈松兴博士表示：“由于全行业的改革是一个涉及到多方利益协调和建立全新体制的问题，不仅需要制度的改革还需要技术以及监管水平的提升，也



需要一个较长的过渡和建设时期。从国际经验来看，电力行业市场机制的引进有多种模式可供中国借鉴，但保持电力市场的平稳运行应成为市场化改革的基本目标。目前推动的直供仅是试点，中短期内不会对现有的电力生产商的信用状况产生显著影响。从更长的时间维度来看，那些拥有先进技术和管理经验的大型发电企业集团将成为行业的受益者。”

有关评级分析全文，请与我们联系，电邮：xfe@xinhuafinance.com

完

详情垂询：

新华财经

刘秋荣

企业财务及投资者关系 总监

+852 3196 3779, charles.lau@xinhuafinance.com

万颖

资信评级部 总监

电话：+86 21 6127 7828，电邮：yulia.wan@xinhuafinance.com

庄慧玉

资信评级部 总监

电话：+86 21 6127 7896，电邮：fannie.chuang@xinhuafinance.com

编辑垂询：

新华财经有限公司简介

新华财经有限公司（「新华财经」）是一家领导市场的中国金融信息公司，股份于东京证交所创业板上市，编号为 9399（美国预托证券编号：XHFNY）。新华财经以架起中国金融市场与世界之间的桥梁为宗旨，致力为全球的金融机构、公司和分销商提供专门的内容服务平台，涵盖指数系列、资信评级、财经新闻和投资者关系服务。。新华财经成立于 1999 年 11 月，总部设在上海。详情请浏览：www.xinhuafinance.com。