

[新聞稿 即時發佈]

盈利狀況有望改善，但挑戰依然嚴峻 ——新華財經發佈九家電力公司主體信用級別

上海，2009年5月19日——新華財經今日發佈了包括華能國際電力股份有限公司、中國核工業集團在內的9家電力公司的公開信息評級報告。這次獲得新華財經評級的9家電力公司的級別分佈在AA+和A+之間，其中獲得AA-以上級別的公司為8家，獲得A+級別的公司為1家。

電力行業評級結果

公司名稱	股票代碼	主體級別	評級展望	行業
華能國際電力股份有限公司 (華能國際)	SH 600011;HK 0902; NYSE HNP	AA+	穩定	公用事業
中國核工業集團 (中核集團)	-----	AA+	穩定	公用事業
中國廣東核電集團 (中廣核)	-----	AA	穩定	公用事業
大唐國際發電股份有限公司 (大唐發電)	SH 601991;HK 991; LSE DAT	AA	穩定	公用事業
國電電力發展股份有限公司 (國電電力)	SH 600795	AA	穩定	公用事業
華電國際電力股份有限公司 (華電國際)	SH 600027; HK 1071	AA-	穩定	公用事業
中國電力國際發展有限公司 (中國電力)	HK 2380	AA-	穩定	公用事業
申能股份有限公司 (申能股份)	SH 600642	AA-	穩定	公用事業
廣東電力發展股份有限公司 (粵電力)	SZ 000539	A+	穩定	公用事業

在影響電力行業信用品質的各因素中，因政府較強監管而降低的經營風險以及中國各級政府在主要電力企業的控制性股權和潛在的支援是支撐行業內公司品質的首要因素；但與電網企業和石油企業相比，其相對較高的競爭性是制約該行業內企業獲得更高信用級別的主要因素。

就發電企業的獨立信用狀況的差異，新華財經指出主要原因在於：

- 不同公司的供電服務區域分佈

儘管中國的區域電網建設日益完善，但中國的電力市場實際上仍然由各省級行政區域構成，省級行政區域之間的電力交換占比依然很小。不同的行政區域在人口、資源稟賦、經濟實力以及經濟結構等各方面存在較大差異性，這些差異導致了不同電力市場的供求狀況差別很大。因此，供電區域高度集中的發電企業其經營容易因區域需求變動而面臨較大的經營風險，而供電區域分散的發電企業則更容易通過不同區域需求變動而平滑其經營波動。

- 運營管理能力和資產組合

燃煤發電是中國電力生產企業的主要發電方式，中國電力裝機中有超過 70% 為燃煤發電機。因此，穩定、可靠的燃料供應機制是經營燃煤發電企業的主要挑戰所在。而中國煤炭資源生產和消費地之間的非對稱分佈和鐵路運輸能力不足的制約，以及過去數年中國煤炭行業的市場化改革加劇了煤炭價格的波動，使上述挑戰更為嚴峻。新華財經認為，擁有良好的多區域專案運營管理能力以及良好的發電機組結構的是影響發電企業信用狀況的主要因素。

新華財經也觀察到，過去幾年中國的主要電力生產企業在營建高效節能的大型發電項目、投資煤炭項目或與大型煤炭企業建立戰略聯盟以及提高發電項目分佈的戰略管理等方面取得了諸多進展，這些舉措均有助於幫助那些以燃煤發電為主的電力生產商提高其運營管理能力以降低其經營風險。中短期內，那些擁有較高的長期供貨合約覆蓋比例的電力生產商在應對煤炭價格劇烈波動中具有更大的緩衝空間；而長期來看，那些擁有自己的煤炭生產項目的發電企業則有望通過煤電聯營而獲得更大的經營優勢。

- 應對環保監管要求的能力

隨著中國環保監管要求的提高，應對日益嚴格的環保監管是以燃煤發電為主的電力生產企業需要持續應對的挑戰之一。過去數年，中國主要的電力生產商在監管機構的要求下在興建非化石發電專案、給燃煤發電裝置安裝脫硫設備以及 IGCC 發電專案等方面增加了大量投資。雖然，上述投資在短期內增加了企業的運營成本，但長期來看，這些電力商在多燃料發電項目經營、掌握先進發電技術商業運營等方面經營的經驗將幫助他們適應監管要求新的變化。因此，那些在先進發電技術和多燃料發電項目營業中具有較強的研發能力和豐富運營經驗的大型電力生產企業在應對未來監管的變動中更具靈活性，是信用中的積極因素。

- 多元化經營及融資能力的差異

總體來說，中國電力生產企業的多元化經營程度較過去 10 年已經大為提高。特別是過去幾年煤炭價格的快速上漲使電力生產商加快了向煤炭領域的投資。新華財經認為，那些煤電聯營的投資項目在中長期會有助於大型發電集團形成穩定的燃料供給能力，是信用中的積極因素。而其他一些公司則進入競爭相對激烈的非監管行業，競爭激烈的非監管行業或有可能增加公司的整體經營風險，新華財經對於這種多元化投資持謹慎的態度。

新華財經認為，隨著中國電力行業競價上網改革的逐步實現，行業的競爭將會加劇，上述因素對行業內企業獨立信用狀況的影響將日益增強。

2008 年底開始的煤炭價格回落以及中國金融市場較為寬鬆的融資環境為緩解行業 2009 年的盈利壓力提供了動力，但來自經濟增長疲軟導致的需求放緩、中國工業經濟恢復尚具不確定性以及持續的產能釋放等方面的挑戰依然嚴峻，預期行業內主要公司的信用保障指標將不會繼續惡化。

展望 2009 年中國電力行業的發展，對於即將擴大的直供電試點改革，新華財經副總裁兼資信評級及研究負責人陳松興博士表示：“由於全行業的改革是一個涉及到多方利益協調和建立全新體制的問題，不僅需要制度的改革還需要技術以及監管水準的提升，也

需要一個較長的過渡和建設時期。從國際經驗來看，電力行業市場機制的引進有多種模式可供中國借鑒，但保持電力市場的平穩運行應成為市場化改革的基本目標。目前推動的直供僅是試點，中短期內不會對現有的電力生產商的信用狀況產生顯著影響。從更長的時間維度來看，那些擁有先進技術和管理經驗的大型發電企業集團將成為行業的受益者。”

有關評級分析全文，請與我們聯絡，電郵：xfe@xinhuafinance.com

完

詳情垂詢：

新華財經

劉秋榮

企業財務及投資者關係 總監

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

萬穎

資信評級部 總監

電話：+86 21 6127 7828，電郵：yulia.wan@xinhuafinance.com

莊慧玉

資信評級部 總監

電話：+86 21 6127 7896，電郵：fannie.chuang@xinhuafinance.com

編輯垂詢：

新華財經有限公司簡介

新華財經有限公司（「新華財經」）是一家領導市場的中國金融資訊公司，股份于東京證交所創業板上市，編號為 9399（美國預托證券編號：XHFNY）。新華財經以架起中國金融市場與世界之間的橋樑為宗旨，致力為全球的金融機構、公司和分銷商提供專門的內容服務平臺，涵蓋指數系列、資信評級、財經新聞和投資者關係服務。。新華財經成立於 1999 年 11 月，總部設在上海。詳情請流覽：www.xinhuafinance.com。