

# 跟踪评级公告

联合[2015]172号

广东水电二局股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对广东水电二局股份有限公司主体长期信用状况和发行的公司债券进行跟踪评级，确定：

**广东水电二局股份有限公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为“稳定”**

**广东水电二局股份有限公司发行的“12 粤电 01”的公司债券信用等级为 AA**

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任

分析师：

二零一五年五月二十日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

# 广东水电二局股份有限公司

## 2012 年公司债券（第一期）跟踪评级报告

### 主体长期信用等级

跟踪评级结果: AA 评级展望: 稳定

上次评级结果: AA 评级展望: 稳定

### 债项信用等级

跟踪评级结果: AA

上次评级结果: AA

上次评级时间: 2014 年 05 月 26 日

跟踪评级时间: 2015 年 05 月 20 日

### 财务数据

项 目	2013 年	2014 年	15 年 3 月
资产总额(亿元)	110.96	126.08	127.34
所有者权益(亿元)	24.85	25.29	25.51
长期债务(亿元)	36.32	48.47	55.94
全部债务(亿元)	55.49	66.54	70.55
营业收入(亿元)	53.98	60.02	14.07
净利润(亿元)	0.90	0.99	0.19
EBITDA(亿元)	5.33	6.52	--
经营性净现金流(亿元)	1.99	5.81	-0.65
营业利润率(%)	8.56	8.18	8.20
净资产收益率(%)	3.70	3.95	0.74
资产负债率(%)	77.60	79.94	79.97
全部债务资本化比率(%)	69.07	72.46	73.45
流动比率	0.94	1.07	1.24
EBITDA 全部债务比	0.10	0.10	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.25	2.08	--
EBITDA 偿债倍数	1.13	1.39	--

注: 本报告财务数据及指标计算均是合并口径; 因四舍五入的原因, 本报告涉及的部分数据可能在尾数上与引用资料存在微小差异。2015 年一季度财务数据未经审计。

### 分析师

周 旭

电话: 010-85172818

邮箱: zhouk@unitedratings.com.cn

高 鹏

电话: 010-85172818

邮箱: gaop@unitedratings.com.cn

传真: 010-85171273

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC  
大厦 12 层 (100022)

Http: //www.unitedratings.com.cn

### 评级观点

跟踪期内, 广东水电二局股份有限公司(以下简称“公司”或“粤水电”)继续做强做大水利水电、市政工程等施工主营业务的同时, 大力发展清洁能源发电业务, 并取得了良好的经济效益。公司施工主营业务规模不断扩大, 在手订单金额较大, 营业收入平稳增长; 公司清洁能源业务毛利率水平高, 各水电站、风电场运行稳定, 未来在建清洁能源项目陆续达产后, 有望进一步提升公司整体盈利水平。

目前公司负债水平较高, 符合行业经营特点。公司经营活动现金流状况良好, 对本期债券仍有很强的偿付能力。

综上, 联合评级维持公司“AA”的主体长期信用评级, 评级展望为“稳定”, 同时维持“12粤电01”债AA的债项信用等级。

### 优势

1. 跟踪期内, 公司建筑业务新签合同金额较大, 订单充足, 为未来收入提供了保障。
2. 国家对清洁能源行业的政策支持, 为公司发展清洁能源业务创造了良好的政策环境。
3. 公司主营业务发展稳健, 清洁能源业务投资规模较大, 且清洁能源板块毛利率水平较高, 未来盈利能力有望得到提升。

### 关注

1. 建筑施工行业市场竞争激烈, 毛利率水平呈下降趋势。
2. 公司受在建BT项目及未来投资机会的影响, 资金压力较大。
3. 公司短期债务占比较大, 有一定的短期偿债压力。

## 信用评级报告声明

除因本次评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与广东水电二局股份有限公司构成委托关系外，联合评级、评级人员与广东水电二局股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本信用评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因广东水电二局股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本信用评级报告中引用的公司相关资料主要由广东水电二局股份有限公司提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代发行人及其它中介机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告信用等级一年内有效；在信用等级有效期内，联合评级将持续关注发行人动态；若存在影响评级结论的事件，联合评级将开展不定期跟踪评级，该债券的信用等级有可能发生变化。

## 一、主体概况

广东水电二局股份有限公司（以下简称“公司”或“粤水电”）是经广东省人民政府办公厅粤办函【2001】716号文《关于同意发起设立广东水电二局股份有限公司的复函》及广东省经济贸易委员会粤经贸函【2001】665号文《关于同意发起设立广东水电二局股份有限公司的批复》以及广东省财政厅粤财企【2001】450号文件批准，由原广东省水利水电第二工程局（现改制为“广东省水电集团有限公司”）为主发起人，同时联合其他六家发起人共同发起，在原广东省水利水电第二工程局基础上，通过改制而设立的股份有限公司，初始注册资本为人民币13,800万元。2006年8月10日，公司在深圳证券交易所挂牌交易（股票简称：粤水电；股票代码：002060），发行上市后公司注册资本变更为人民币22,000万元。经过多次增发和资本公积转股后，截至2015年3月末，公司注册资本变更为60,113.10万元。公司控股股东为广东省水电集团有限公司，持股比例为34.53%，公司实际控制人为广东省国有资产监督管理委员会。

公司主营业务有土木工程建筑和清洁能源两大板块，其中土木工程建筑板块主要包括水利水电、市政工程、房屋建筑施工、机电安装和地基基础等业务，清洁能源板块主要包括水力发电、风力发电和太阳能光伏发电。

截至2014年末，公司合并资产总额1,260,760.83万元，负债合计1,007,860.12万元，所有者权益（含少数股东权益）合计252,900.72万元；2014年公司实现营业收入600,245.15万元，净利润（含少数股东损益）9,908.08万元；经营活动产生的现金流量净额58,069.40万元，现金及现金等价物净增加额28,584.61万元。

截至2015年3月末，公司合并资产总额1,273,368.75万元，负债合计1,018,294.89万元，所有者权益（含少数股东权益）合计255,073.86万元；2015年1~3月，公司实现营业收入140,687.73万元，净利润（含少数股东损益）1,874.68万元；经营活动产生的现金流量净额-6,497.67万元，现金及现金等价物净增加额-6,310.24万元。

公司注册地址：广州市天河区珠江新城华明路9号华普广场西塔21层；法定代表人：谢彦辉。

## 二、债券概况

公司本次债券采取分期发行的方式，其中第一期发行规模为4.7亿元，已于2013年1月18日发行完毕；受保荐机构因素影响，公司已终止第二期4.7亿元公司债券的发行工作。第一期债券为6年期固定利率债券，债券票面利率5.5%，采用单利按年计息，不计复利。第一期债券于2013年2月8日起在深圳证券交易所挂牌交易，证券简称为“12粤电01”，证券代码为“112143.SZ”。

公司2012公司债券（第一期）共募集资金净额46,530万元，其中偿还商业银行贷款30,000万元，补充流动资金16,530万元。截至2014年末，募集资金已全部使用完毕。

公司已于2015年1月19日支付了“12粤电01”自2014年1月18日至2015年1月17日期间的利息2,583万元。截至2015年4月底，公司已累计支付利息5,168万元。

## 三、管理分析

跟踪期内，公司在管理体系和管理人员方面无重大变化，其核心技术团队或关键技术人员没有发生变动。

跟踪期内，公司内部控制制度健全、执行有效，在所有重大方面合理保证了公司合法经营、经营效率、资产安全及财务报告及相关信息真实完整。但随着外部环境的变化、业务的快速发展和管



理要求的不断提高，公司内部控制制度仍需要不断进行完善。

总体看，公司经营和管理团队较为稳定，管理运作良好。

#### 四、行业分析

公司主营业务包括土木工程建筑和清洁能源发电两大板块，其中，土木工程建筑业务以水利水电工程施工为主，并且是公司的核心业务；清洁能源发电业务以水力发电为主。

##### 1. 水利水电工程施工行业

2014年，受国家宏观经济结构调整等因素影响，我国建筑业总产值为176,713.40亿元，较上年增长10.19%，增幅收窄6.68个百分点；同期建筑业占GDP比重为7.03%，较上年提高0.07个百分点。建筑业的发展与固定资产投资密切相关，2014年，全国固定资产投资为502,005亿元，比上年增长15.7%，增幅收窄3.5个百分点。预计未来随着各项民生工程的建设、新型城镇化的推进，建筑业将会继续保持稳定增长。

水利水电工程施工建设是土木工程建筑业的一个重要细分领域。根据我国水利规划，“十二五”期间我国水利投资规模将高达1.8万亿元，相比“十一五”期间实际投资规模增长156%，年均复合增长20.7%。重大水利工程建设是我国水利“十三五”规划编制的重点之一。水利部统计的数据显示，2014年我国水利建设投资共计4,881亿元，其中中央投资1,627亿元，分别较2013年增长11%和15.6%；金融机构加大了对水利建设的支持力度，国家开发银行、中国农业发展银行、中国农业银行等水利贷款余额达到7,286亿元。

2015年4月16日，国务院印发《水污染防治行动计划》（下称“水十条计划”），提出到2020年，全国水环境质量得到阶段性改善，污染严重水体较大幅度减少，饮用水安全保障水平持续提升，地下水超采得到严格控制，地下水污染加剧趋势得到初步遏制，近岸海域环境质量稳中趋好，京津冀、长三角、珠三角等区域水生态环境状况有所好转。水十条计划的提出，预计可拉动GDP增长约5.7万亿元，其中直接贡献占13%，间接贡献占87%。

总体看，跟踪期内，我国水利投资仍保持高位。考虑到“水十条计划”的发布，预计水利水电工程行业未来有望迎来新的增长周期。

##### 2. 清洁能源行业

根据中电联统计，2014年，全国电力消费增速放缓，全社会用电量55,233亿千瓦时，同比增长3.8%，比上年回落3.8个百分点；全口径发电量55,459亿千瓦时，同比增长3.6%，比上年回落4.1个百分点。截至2014年底，全国发电装机容量13.60亿千瓦，比上年增长8.7%。全年发电设备平均利用小时数为4,286小时，同比下降235小时；受电力消费增速放缓和水电发电量快速增长等因素影响，全年火电设备平均利用小时数同比下降314小时，为4,706小时。

2014年，全国全口径发电量55,459亿千瓦时，比上年增长3.6%。分类型看，水电发电量10,661亿千瓦时，同比增长19.7%，占全国发电量的19.2%，比上年提高2.6个百分点；火电发电量41,731亿千瓦时，同比下降0.7%，占全国发电量的75.2%，比上年降低3.3个百分点；核电、并网风电和并网太阳能发电量分别为1,262亿千瓦时、1,563亿千瓦时和231亿千瓦时，同比分别增长13.2%、12.2%和171%，占全国发电量的比重分别比上年提高0.2个、0.2个和0.3个百分点。2014年，全国6,000千瓦及以上电厂发电设备平均利用小时数4,286小时，同比降低235小时。其中，水电设备平均利用小时3,653小时，同比增加293小时；火电设备平均利用小时4,706小时，同比降低314小时；核电7,489小时，同比降低385小时；风电1,905小时，同比降低120小时。

2014年，水电新投产容量创历史新高，全年常规水电新增2873万千瓦，年底装机2.6亿千瓦、同比增长12.9%；发电量同比增长4.7%，设备利用小时3,592小时。全年抽水蓄能新增120万千瓦，年底装机容量2,151万千瓦。

2014年，并网太阳能发电新增装机同比增长近十倍，全年新增装机1,130万千瓦、同比增长953.2%，2014年底装机1,479万千瓦、同比增长335.1%；发电量87亿千瓦时、同比增长143.0%。

2014年，风电延续高速增长，风电设备利用率明显提高，全年并网风电新增1,406万千瓦，年底装机7548万千瓦、同比增长24.5%；发电量1,401亿千瓦时、同比增长36.3%，发电设备利用小时2,080小时，为2008年以来的年度最高水平，同比再提高151小时，风电设备利用率连续两年提高。

2014年，核电投资同比减少，全年投产两台核电机组，全年完成核电投资同比减少22.4%；新增两台机组共221万千瓦，年底装机1,461万千瓦、同比增长16.2%；发电量同比增长14.0%，设备利用小时7,893小时、同比提高38小时。

总体看，跟踪期内，由于国家政策支持和电力投资倾斜，清洁能源继续保持较快增长，在电力投资结构中占比进一步提高。未来清洁能源行业前景广阔，行业规模将会进一步扩大。

## 五、经营分析

### 1. 经营概况

公司主营业务主要由土木工程建筑业务和清洁能源发电业务两大板块构成，以土木工程建筑为主。土木工程建筑板块主要包括水利水电工程、市政工程、房屋建筑施工、机电安装、地基基础等建筑施工业务，其中，水利水电工程施工是公司的核心业务；清洁能源板块主要是水力发电、风力发电和太阳能发电，目前该板块业务规模相对较小，以水力发电业务为主。公司以工程施工为主业的同时，积极开拓清洁能源业务。

2014年公司实现营业收入600,245.15万元，同比增加11.20%。从收入构成来看，由于2014年公司市政工程业务收入大幅增加，加之水利水电工程业务确认的营业收入较2013年有所下降，公司水利水电业务营业收入占比下降至37.03%，市政工程业务收入占比提高至38.54%；公司清洁能源业务板块在主营业务收入中占比不大，但发展趋势较好，占比提高至8.03%。

表1 2013~2014年公司主营业务收入及毛利情况（单位：万元）

项目	2013年			2014年		
	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率
水利水电	233,105.82	43.25%	7.52%	222,039.92	37.03%	6.66%
市政工程	158,965.71	29.49%	7.91%	231,094.96	38.54%	7.21%
机电安装	36,363.54	6.75%	9.41%	22,052.50	3.68%	5.92%
地基基础	2,482.84	0.46%	29.18%	6,214.67	1.04%	10.64%
房屋建筑	28,432.53	5.28%	11.40%	50,025.87	8.34%	4.05%
其他业务	42,488.13	7.88%	1.52%	20,044.19	3.34%	2.75%
<b>土木工程建筑板块小计</b>	<b>501,838.57</b>	<b>93.10%</b>	<b>7.60%</b>	<b>551,472.11</b>	<b>91.97%</b>	<b>6.53%</b>
水力发电	17,933.13	3.33%	62.49%	28,352.84	4.73%	67.81%
风力发电	14,935.81	2.77%	66.57%	13,719.45	2.29%	58.25%
太阳能发电	4,296.03	0.80%	78.34%	6,100.32	1.02%	62.63%
<b>清洁能源板块小计</b>	<b>37,164.97</b>	<b>6.90%</b>	<b>65.96%</b>	<b>48,172.60</b>	<b>8.03%</b>	<b>64.43%</b>
<b>合计</b>	<b>539,003.53</b>	<b>100.00%</b>	<b>11.62%</b>	<b>599,644.71</b>	<b>100.00%</b>	<b>11.18%</b>

资料来源：公司年报

跟踪期内，随着公司经营规模的扩大，同时受原材料价格和人力成本上升等因素影响，公司主营业务成本较上年增长 11.78%，增速略高于主营业务收入增速。

从主营业务毛利率水平看，跟踪期内，由于土木工程施工行业竞争日趋激烈以及施工材料成本上升，占公司主营业务收入比重较大的水利水电工程施工业务和市政工程业务毛利率水平均不高，2014 年，分别为 6.66% 和 7.21%，较上年下降 0.86 个百分点和 0.70 个百分点；公司清洁能源业务板块毛利率水平较高，2014 年该板块毛利率达到 64.43%，较上年略降 1.53 个百分点。2014 年，公司综合毛利率为 11.18%，较上年略降 0.44 个百分点。

2015 年 1~3 月，公司实现营业收入 140,687.73 万元，较上年同期增长 2.46%；净利润 1,874.68 万元，较上年同期增长 10.39%。

总体看，跟踪期内，公司主营业务发展稳健，市政工程业务收入和清洁能源发电业务收入较上年均有所提高；但由于土木工程施工行业竞争日趋激烈，水利水电工程施工业务和市政工程业务毛利率水平不高；公司清洁能源业务毛利率水平较高，发展势头良好。

## 2. 土木工程建筑业务

公司土木工程业务板块按经营业务分类可以分为水利水电工程、市政工程、房屋建筑施工、机电安装和地基基础工程。跟踪期内，随着公司业务的发展、施工任务的增长，公司土木工程建筑业务板块主营业务收入呈增长态势，2014 年度，公司实现主营业务收入 551,472.11 万元，较上年增长 9.89%。由于行业内市场竞争激烈，公司土木工程建筑业务板块毛利率水平小幅下降，2014 年，该板块毛利率为 6.53%，较上年下降 1.07 个百分点。2014 年度，公司土木工程建筑业务板块新签合同金额 80.30 亿元，较上年增加 29.08%，公司未来业务量较为充足。

水利水电工程施工业务是公司最主要的收入来源之一，2014 年，水利水电工程业务在公司主营业务收入所占比重为 37.03%，较上年下降 6.22 个百分点，主要是由于公司新承接的较大中标项目正在做施工准备，水利水电工程业务实现收入下降；而同期市政工程业务确认收入大幅增长所致。2014 年，水利水电工程施工业务实现主营业务收入 222,039.92 万元，较上年下降 4.75%，毛利率为 6.66%，较上年略降 0.86 个百分点，主要系公司承接的部分大型水利水电工程已完工，但新承接的水利水电工程尚未开工所致。跟踪期内，公司在建的重大水利水电工程（项目总投资在 3 亿元以上）：湛江市鉴江供水枢纽工程 BT 项目、肇庆高新区城市环境综合整治项目、汕头市大围六个应急堤段达标加固工程 BT 项目、广西郁江老口航运枢纽右岸主体工程（一、二期）、贵州省水城县观音岩水库 EPC 总承包工程、广西桂中治理早乐滩水库引水灌区一期工程等。

表 2 截至 2014 年末公司已经签署但仍在履行中的重大在建水利水电工程项目（单位：万元）

项目名称	项目总投资（3 亿元以上）	截至 2014 年末已投资金额
汕头大围六个应急堤段达标加固工程(BT 项目)	58,936.00	48,015.00
湛江市鉴江供水枢纽工程 BT 项目—闸坝工程	49,429.00	46,484.00
湛江市鉴江供水枢纽工程 BT 项目—盾构工程	68,000.00	50,115.00
湛江市鉴江供水枢纽工程 BT 项目—管线工程	64,053.00	59,484.00
湛江市鉴江供水枢纽工程 BT 项目—库区工程	30,000.00	7,932.00
肇庆高新区城市环境综合整治项目投资建设	82,227.00	27,927.19
四川岷江汉阳航电枢纽工程	30,000.00	35,363.00
贵州省水城县观音岩水库工程施工图阶段勘察设计、设备材料采购及施工 EPC 总承包工程	41,390.00	6,219.00
广西郁江老口航运枢纽右岸主体工程（一、二期）施工	64,808.00	38,320.00
广西桂中治理早乐滩水库引水灌区一期工程	50,000.00	10,089.00
<b>合计</b>	<b>538,843.00</b>	<b>329,948.19</b>

资料来源：公司提供

跟踪期内，市政工程业务在公司主营业务收入中所占比重最大，收入占比首次超过水利水电工程业务，2014年，市政工程业务实现收入231,094.96万元，同比增长45.37%；在公司主营业务收入中占比为38.54%，较上年提高9.05个百分点，与水利水电工程业务共同构成公司主营业务收入的主要部分。跟踪期内，由于行业内市场竞争日趋激烈和成本上升，2014年，市政工程业务毛利率为7.21%，较上年略降0.70个百分点。公司市政工程项目主要是地铁盾构施工项目，项目业主主要有广州市地下铁道总公司、广州市荔湾区市政建设工程总公司、广东广佛轨道交通有限公司、广州市市政园林局、深圳市地下铁道总公司等。截至2014年末，公司市政工程施工的重大在建工程（项目总投资在3亿元以上）主要有：广州地铁十三号线施工九标段工程、广州市轨道交通七号线一期工程（施工4标）土建工程、广州市轨道交通十四号线支线工程（施工5标）土建工程、穗莞深城际轨道交通项目工程施工总承包、东莞市城市快速轨道交通R2线工程（东莞火车站-东莞虎门站段2310标）土建工程、茅洲河流域水环境综合整治——中上游段干流综合整治工程（II标段）、广佛环线佛山西到至广州南站段站前工程施工总价承包（1标）、乐从镇北围园区市政基础设施建设BT项目、南昌市轨道交通1号线一期工程土建施工和南昌地铁2号线轨道交通土建项目（007标）等。

表3 截至2014年末公司已经签署但仍在履行中的重大在建市政工程项目（单位：万元）

项目名称	项目总投资 (3亿元以上)	截至2014年 末已投资金额
广州地铁十三号线施工九标段工程	70,514.00	35,612.00
广州市轨道交通七号线一期工程（施工4标）土建工程	34,178.00	14,378.00
广州市轨道交通十四号线支线工程（施工5标）土建工程	67,479.00	8,158.00
穗莞深城际轨道交通项目工程施工总承包（SZH-2标段）	120,822.00	121,043.00
东莞市城市快速轨道交通R2线工程（东莞火车站~东莞虎门站段2310标）土建工程	59,998.00	57,811.00
茅洲河流域水环境综合整治——中上游段干流综合整治工程II标段	36,623.00	27,405.00
广佛环线佛山西到至广州南站段站前工程施工总价承包1标	121,223.00	14,331.00
乐从镇北围园区市政基础设施建设BT项目	69,767.00	18,008.00
南昌市轨道交通1号线一期工程土建施工	61,529.00	55,329.00
南昌地铁2号线轨道交通土建项目007标	45,738.00	1,796.00
<b>合计</b>	<b>687,871.00</b>	<b>353,871.00</b>

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司房屋建筑施工业务呈现了较快的增长势头，2014年，公司房屋建筑施工业务实现业务收入50,025.87万元，占公司主营业务收入的8.34%，较上年提高3.06个百分点。跟踪期内，公司在建重大房屋建筑施工项目（项目总投资在3亿元以上）主要是深圳坪山新区坪山街道新城东方丽园（三期）项目。

机电安装业务是公司营业收入的重要补充，2014年，公司机电安装业务实现主营业务收入22,052.50万元，同比下降39.36%；其占公司主营业务收入比为3.68%，较上年下降3.07个百分点，主要系公司承接的部分大型水利水电工程已完工，但新承接的水利水电工程尚未开工所致。跟踪期内，公司机电安装工程业务重大在建项目（项目总投资在3亿元以上）主要是乌鲁木齐粤水电能源有限公司第十二师达坂城（50MW）风电场工程设备（含塔筒）材料采购及建筑、安装工程。

跟踪期内，地基基础工程业务在公司主营业务收入中占比较小，2014年该业务实现营业收入6,214.67万元，占比为1.04%，主要是水利水电工程项目的基础项目施工。

总体看，土木工程建筑业务是公司营业收入的主要来源，专业化运营程度高，业务发展稳健，公司积极参与各类工程施工业务，订单总量充足。



### 3. 清洁能源业务

公司清洁能源业务主要包括水力发电、风力发电和太阳能光伏发电，跟踪期内，公司清洁能源业务经营状况良好，2014 年公司新增 4.95 万千瓦风力发电装机容量；该板块实现营业收入 48,172.60 万元，同比增长 29.62%；公司清洁能源业务毛利率水平较高，2014 年为 64.43%，较上年略降 1.53 个百分点。

表 4 2014 年公司清洁能源业务发电情况（单位：元/度）

项 目		装机容量 (万千瓦)	发电量 (万千瓦时)	平均单位 生产成本	平均单位销售 价格(含税)
水电	湖南安江水电站	14.00	51,135.29	0.10	0.41
	湖南修山水电站	6.50	30,001.80	0.12	0.38
	广东新丰县鲁谷河水电站	0.80	1,861.00	0.11	0.51
风电	海南东方感城风电场	4.95	10,319.49	0.29	0.61
	新疆布尔津县城南风电场（一期）	4.95	13,511.85	0.14	0.58
	新疆布尔津县城南风电场（二期）	4.95	5,376.03	0.17	0.58
太阳能发电	甘肃金塔光伏发电场	5.00	7,531.40	0.30	1.01

资料来源：公司提供

水力发电方面，2013 年，安江水电站建设完工并正式投入运营，装机容量为 14 万千瓦，截至 2014 年末，公司水力发电总装机容量为 21.3 万千瓦。2014 年度，公司水力发电总量为 82,998.09 万千瓦时，实现营业收入 28,352.84 万元，同比增长 58.10%，占清洁能源营业收入比重为 58.86%，较上年有所提高；毛利率为 67.81%，较上年提高 5.32 个百分点。

风力发电方面，截至 2014 年末，公司风力发电总装机容量为 14.85 万千瓦，较上年末新增 4.95 万千瓦，主要系新疆布尔津县城南风电场（二期）投产所致。2014 年度，公司风力发电总量为 29,207.37 万千瓦时，实现营业收入 13,719.45 万元，同比下降 8.14%，占清洁能源营业收入比重为 28.48%；毛利率为 58.25%，较上年下降 8.32 个百分点，主要系当期新疆布尔津县城城南风电场所在地区限电所致。

太阳能发电方面，2014 年，公司太阳能发电装机容量仍为 5 万千瓦，太阳能发电量为 7,531.40 万千瓦时，实现营业收入 6,100.32 万元，同比增长 42.00%，占清洁能源营业收入比重为 12.66%；毛利率为 62.63%，仍保持了较高水平。

截至 2014 年底，公司在建清洁能源工程包括：新疆布尔津风电场工程（二期），东方民生新疆木垒县老君庙风电场一期、二期，新疆达坂城风电场项目工程等。

总体看，跟踪期内，公司积极发展清洁能源产业，目前业务经营状况良好，业务收入稳定增长，毛利率水平较高。未来随着风电项目完全达产，清洁能源业务收入有望进一步增加。

### 4. 未来发展

公司积极应对内外部环境变化，将继续坚持以“工程建设+实业投资+资本运营”三位一体的发展模式，在坚持做大做强水利水电、地铁盾构等工程建设主营业务的同时，大力发展水力、风力、光伏等清洁能源发电业务，加强资本运营。

在工程建设业务方面，公司将加大水利水电、地铁盾构等工程承接力度，扩大施工业务规模，强化市场开拓力度，提高市场占有率，做到立足广东、面向全国、走向世界。同时强化工程项目管理，以安全质量为前提，以效益为目标，努力实现水利水电、地铁盾构等工程建设业务的稳步发展。

在清洁能源发电业务方面，公司继续坚持大力发展清洁能源发电业务，重点发展风电、太阳能等清洁可再生能源发电业务，科学配置企业资源以增加清洁能源新的利润增长点，促进公司的加快发展。

资本运营方面，公司将充分发挥资本市场和金融机构两大平台作用，深化与银行、金融机构合作，积极探索多种投融资方式，提高筹融资能力，以资本运营实现公司资产规模的较快增长和盈利能力的稳步增强。

总体看，未来公司仍将在做强做大工程施工主营业务的同时大力发展清洁能源业务；随着公司清洁能源业务在建工程的逐步完工，公司盈利能力将会获得进一步提升。

## 六、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供的 2014 年财务报告已经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计报告，2015 年 1 季度财务报表未经审计。公司执行财政部 2006 年 2 月 15 日颁布的《企业会计准则》。2014 年度，公司财务报表合并范围新增新疆粤水电能源有限公司、乳源瑶族自治县粤水电能源有限公司、高台粤水电新能源有限公司、海南粤水电投资有限公司、广东致诚新能源环保科技有限公司、葫芦岛市南票区粤水电能源有限公司 6 家子公司，均为投资新设成立。由于各新设子公司是为了适应业务规模扩大而设立，公司主营业务未发生变更，故财务数据的可比性较好。

截至 2014 年末，公司合并资产总额 1,260,760.83 万元，负债合计 1,007,860.12 万元，所有者权益（含少数股东权益）合计 252,900.72 万元；2014 年公司实现营业收入 600,245.15 万元，净利润（含少数股东损益）9,908.08 万元；经营活动产生的现金流量净额 58,069.40 万元，现金及现金等价物净增加额 28,584.61 万元。

截至 2015 年 3 月末，公司合并资产总额 1,273,368.75 万元，负债合计 1,018,294.89 万元，所有者权益（含少数股东权益）合计 255,073.86 万元；2015 年 1~3 月，公司实现营业收入 140,687.73 万元，净利润（含少数股东损益）1,874.68 万元；经营活动产生的现金流量净额-6,497.67 万元，现金及现金等价物净增加额-6,310.24 万元。

### 2. 资产质量

跟踪期内，随着业务规模扩大，公司资产规模继续扩大，截至 2014 年末，公司资产合计 1,260,760.83 万元，较上年末增长 13.62%，其中，流动资产和非流动资产分别占资产总额的 43.96% 和 56.04%。

#### 流动资产

截至 2014 年末，公司流动资产合计 554,266.70 万元，较上年末增长 19.27%，以货币资金（占比 18.88%）、应收账款（占比 18.33%）、预付款项（占比 9.23%）、存货（占比 32.01%）和其他应收款（占比 16.54%）为主。

跟踪期内，公司货币资金相对充足。截至 2014 年末，公司货币资金为 104,627.58 万元，较上年末增长 35.67%，主要系公司 2014 年工程结算款增加以及新增长期借款未使用所致。其中，库存现金和银行存款占比 99.52%，其它货币资金占比 0.48%，主要系保函保证金存款，使用受限。

跟踪期内，公司应收账款主要系应收工程项目款。截至 2014 年末，公司应收账款账面价值为 101,598.55 万元，较上年末增加 14.81%，主要系应收已完工尚未结算的工程款、应收已竣工结算工

程款和应收售电款等；前五名欠款方的应收账款期末余额合计 33,169.32 万元，占比 30.44%，欠款对象多为政府机构和大型国有企业，发生坏账损失的可能性较低。截至 2014 年末，公司计提坏账准备 7,380.80 万元。

截至 2014 年末，公司预付款项为 51,177.45 万元，较上年末增长 22.66%，主要系公司预付各项工程款，其中前五名预付对象预付款项期末余额合计 8,353.89 万元，占比较小，为 16.32%。

截至 2014 年末，公司存货账面余额为 177,970.40 万元，计提存货跌价准备 556.31 万元，全部为原材料跌价准备。截至 2014 年末，公司存货账面价值为 177,414.09 万元，较上年末增长 8.91%，其中建造合同形成的已完工未结算资产占比为 90.42%；原材料占比 2.27%；在产品占比 4.04%；周转材料占比 3.28%。

截至 2014 年末，公司其他应收款账面余额 96,888.68 万元，计提坏账准备 5,216.33 万元，其中前五名欠款方其他应收款期末余额合计 20,354.51 万元，占比 21.01%，均为账期在一年以内的质保金等。截至 2014 年末，公司其他应收款账面价值为 91,672.35 万元，较上年末增长 23.49%，主要系工程质保金（占比 71.06%）、投标保证金（占比 8.33%）和履约保证金（占比 13.44%）等，不能回收风险较小，坏账准备计提较充分。

### 非流动资产

截至 2014 年末，公司非流动资产为 706,494.13 万元，较上年末增长 9.55%，以持有至到期投资（占比 10.08%）、长期应收款（占比 14.97%）、固定资产（占比 61.30%）和在建工程（占比 8.51%）为主。

截至 2014 年末，公司持有至到期投资账面价值为 71,191.15 万元，较上年末增长 15.53%，主要系兴宁市城市防洪排涝工程项目（西区和东区）在 2014 年进入回购期，由长期应收款转入持有至到期投资所致。

截至 2014 年末，公司长期应收款账面价值为 105,794.33 万元，较上年末增长 2.81%，主要系公司在建的 BT 项目实际发生的工程成本和资本化利息。

截至 2014 年末，公司固定资产账面原值为 542,379.13 万元，累计折旧 109,328.24 万元，固定资产账面价值 433,055.75 万元，较上年末增长 10.95%，主要系新疆布尔津风电场工程（二期）和水电广场 1 幢 A-1 商务中心部分在建工程转固所致；其中房屋及建筑物占比 10.34%；施工机械、清洁能源发电设备等机器设备占比 89.04%；其他类固定资产占比 0.62%，符合公司生产经营特点。截至 2014 年末，公司固定资产成新率为 79.84%，成新率较高。

截至 2014 年末，公司在建工程账面价值为 60,148.99 万元，较上年末增长 14.39%，主要系 2014 年新增新疆骏晟能源装备有限公司奇台厂区建设一、二期工程和新疆达坂城风电场项目工程所致。公司未对在建工程计提减值准备。

截至 2015 年 3 月末，公司资产总额为 1,273,368.75 万元，较年初小幅增长 1.00%。公司资产中流动资产占比较年初有所上升，达 44.25%。流动资产仍以货币资金、应收账款、存货和其他应收款为主。非流动资产中各项资产构成较年初变化不大。

总体看，由于加大对清洁能源方面的建设投资，公司资产以非流动资产为主，现金类资产较充裕，公司整体资产质量尚可。

## 3. 负债及所有者权益

### 负债

跟踪期内，公司负债规模进一步增长，截至 2014 年末，公司负债合计 1,007,860.12 万元，较上

年末增长 17.05%，其中，流动负债占比 51.57%（上年末为 57.25%）；非流动负债占比 48.43%（上年末为 42.75%），负债结构较上年末有所改善。

截至 2014 年末，公司流动负债为 519,713.00 万元，较上年末增长 5.43%，主要由短期借款（占比 30.07%）、应付账款（占比 30.15%）、预收款项（占比 22.87%）构成。

截至 2014 年末，公司短期借款余额为 156,288.42 万元，较上年末减少 4.60%，主要系公司为调整负债结构，相应减少短期借款所致；其中信用借款占比 97.79%。

截至 2014 年末，公司应付账款为 156,692.27 万元，较上年末增长 35.77%，主要系公司规模扩大，工程业务量增加及投资规模的增加而导致支付的材料款、分建工程款增加所致。其中 1 年以内的应付账款占比为 78.94%，账龄超过 1 年的应付账款主要系应付外包工程款、材料款尾款以及部分因业主未付款公司也暂未支付的外包工程款、材料款。

截至 2014 年末，公司预收款项为 118,844.93 万元，较上年末减少 13.92%，主要系公司在 2014 年多项工程完工，办理工程结算，结转预收账款所致。其中账龄在 1 年以内的预收账款占比 98.51%，账龄超过 1 年的预收款项形成的原因主要系部分业主未能及时办理工程结算，导致预收账款未及时结转。

截至 2014 年末，公司非流动负债为 488,147.11 万元，较上年末增长 32.60%，主要由长期借款（占比 79.58%）和应付债券（占比 19.72%）构成。

截至 2014 年末，公司长期借款余额为 388,446.21 万元，较上年末增长 22.68%，其中抵押加质押借款占比 34.05%；质押加保证借款占比 30.11%；抵押加保证借款占比 12.56%；其他类长期借款占比 23.29%。公司长期借款主要系公司及其子公司以水电资产及电费收费权抵押或质押取得。

截至 2014 年底，公司应付债券余额为 96,247.78 万元，较上年末增长 106.55%，主要系公司在 2013 年发行本次债券的基础上，于 2014 年发行了第一期非公开定向债务融资工具，实际募集资金净额为 49,550.00 万元。

截至 2014 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 79.94%、72.46%、65.71%，均较上年有所提高，主要系公司在建 BT 项目借入大量长期借款和成功发行非公开定向债务融资工具所致，公司债务负担有所加重。

截至 2015 年 3 月末，公司负债合计 1,018,294.89 万元，较年初增加 1.04%，负债结构较年初变化不大；公司资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率分别为 79.97%、73.45%和 68.68%，较年初均有小幅提升。

#### 所有者权益

截至 2014 年末，公司所有者权益为 252,900.72 万元，较上年末增加 1.76%，其中归属于母公司所有者权益 249,583.49 万元，占所有者权益合计的 98.69%。归属于母公司所有者权益中，实收资本占比 24.09%，资本公积占比 48.16%，盈余公积占比 3.51%，未分配利润占比 23.89%。资本公积占比较大，主要由资本溢价（占比 99.95%）构成，所有者权益结构较稳定。

截至 2015 年 3 月末，公司所有者权益为 255,073.86 万元，较年初增加 0.86%，其中归属于母公司所有者权益合计 251,791.35 万元，较年初增加 0.88%。公司所有者权益结构较年初变化不大。

总体看，跟踪期内，公司债务规模持续增加，债务结构有所改善。由于 BT 项目形成的长期借款均有政府财政担保，并不增加公司实际还款压力，实际债务压力有所降低，整体偿债能力尚可。公司所有者权益规模较大，结构较稳定。

#### 4. 盈利能力



2014 年公司实现营业收入 600,245.15 万元，同比增长 11.20%；实现利润总额 12,368.53 万元，同比增长 23.66%；实现净利润 9,908.08 万元，同比增长 9.69%，其中归属于母公司的净利润为 9,822.69 万元，同比增长 10.07%。跟踪期内，公司营业收入保持增长，同期利润总额、净利润及归属于母公司的净利润也保持了增长态势，但公司整体盈利规模一般，发展比较平稳。

从期间费用来看，2014 年，公司费用总额为 42,282.24 万元，同比增加 23.13%，其中管理费用占比 37.49%，财务费用占比 62.51%。2014 年，公司管理费用为 15,853.08 万元，同比增长 31.76%，主要系公司搬迁新办公楼增加了相关管理费用以及人员工资成本的增加所致；财务费用为 26,429.17 万元，同比增长 18.48%，主要系 2014 年公司银行借款及应付债券增加使得计提利息增加，同时部分能源投资项目投产运营后停止利息资本化造成公司财务费用的增加。2014 年，公司费用收入比为 7.04%，较上年提高 0.68 个百分点，费用控制能力尚可。

2014 年公司实现投资收益 7,069.35 万元，同比增长 564.68%，主要系公司联营企业广州山河装饰工程有限公司出售持有上市公司深圳市铁汉生态环境股份有限公司的股票获利，在权益法下确认长期股权投资收益 6,298.42 万元，另外还包括部分 BT 项目产生的投资收益 648.94 万元。

从盈利指标看，2014 年公司营业利润率为 8.18%，较上年下降 0.38 个百分点；总资本收益率和净资产收益率分别为 4.66% 和 3.95%，分别较上年提高 0.49 个百分点和 0.25 个百分点，公司盈利能力基本保持稳定。

2015 年 1~3 月，公司实现营业收入 140,687.73 万元，较上年同期增加 2.46%；归属于上市公司股东的净利润 1,909.37 万元，较上年同期增加 12.18%，公司利润水平较上年同期有所提高。

总体看，公司近年来收入规模增长平稳，整体盈利能力一般。目前公司投资规模较大，投资的水电和风电项目毛利率水平较高，待公司投资的清洁能源项目陆续投产后，盈利能力有望得到提升。

## 5. 现金流

从经营活动来看，2014 年公司经营活动现金流入量为 575,452.96 万元，同比增长 15.10%，主要系公司已投产的清洁能源项目的规模增加所致；经营活动现金流出量为 517,383.56 万元，同比增长 7.78%，主要系公司各类工程项目开工建设所致；综上，2014 年公司经营活动现金净流入 58,069.40 万元。从收入实现质量来看，2014 年公司现金收入比为 90.95%（上年为 89.93%），公司收入实现质量一般。

从投资活动来看，跟踪期内，由于公司持续参与 BT 业务，资金消耗较大，故投资活动的现金流呈现净流出的状态，2014 年公司投资活动产生的现金流量净额-103,956.77 万元，净流出同比下降 20.83%，主要原因是公司 2014 年收回了部分 BT 项目投资款且没有投资支付的现金流出所致。

公司经营活动产生的现金难以满足投资需求，需通过借款来解决投资活动对资金的需求，因此公司跟踪期内筹资活动规模较大，2014 年公司筹资活动产生的现金流量净流入 74,630.10 万元，同比下降 12.06%，主要原因是公司当期偿还借款增加以及分配股利支付的现金增长所致。

2015 年 1~3 月，公司经营活动产生的现金流量净额较上年同期下降 922.82%，主要原因是本期公司经营活动现金流入减少；投资活动产生的现金流量净额较上年同期下降 132.82%，主要原因是本期公司清洁能源项目投资支出增加；筹资活动产生的现金流量净额较上年同期增长 72.12%，主要原因是本期公司新增借款及发行了非公开定向债务融资工具所致。

总体看，跟踪期内，公司经营活动现金流规模较大，经营现金流较好；公司投资活动资金需求较大，需通过外部筹资来解决投资活动对资金的需求。

## 6. 偿债能力

从短期偿债能力看，2014 年公司流动比率和速动比率分别为 1.07 倍和 0.73 倍，分别较上年末提高 0.13 个百分点和 0.12 个百分点，主要系公司流动资产增速快于流动负债增速所致。2014 年，公司经营现金流动负债比和现金短期债务比分别为 11.17%（上年为 4.04%）和 0.59 倍（上年为 0.40 倍），短期偿债能力较上年有所提高。

从长期偿债能力看，2014 年末，公司资产负债率为 79.94%，较上年提高 2.34 个百分点。2014 年，公司 EBITDA 为 65,174.11 万元，同比增加 31.61%；但由于当期公司债务规模大幅增加，EBITDA 利息倍数下降为 2.08 倍（上年为 2.25 倍），但公司 EBITDA 对利息覆盖能力尚可；公司 EBITDA 全部债务比为 0.10 倍，与上年持平，EBITDA 对全部债务的覆盖能力仍然有限。未来随着公司清洁能源项目陆续投产后，盈利能力有望进一步提升，均能够对偿债形成良好的保障。

总体看，跟踪期内，公司长期债务规模较大，但其中大部分来自公司参与的 BT 业务，公司整体偿债能力较好。

## 7. 过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》，截至 2015 年 4 月 10 日，公司无未结清不良信贷信息，过往债务履约情况良好。

## 六、综合评价

跟踪期内，广东水电二局股份有限公司继续做强做大水利水电、市政工程等施工主营业务的同时，大力发展清洁能源发电业务，并取得了良好的经济效益。公司施工主营业务规模不断扩大，在手订单金额较大，营业收入平稳增长；清洁能源业务毛利率水平高，各水电站、风电场运行稳定，未来在建清洁能源项目陆续达产后，有望进一步提升公司整体盈利水平。跟踪期内，公司负债水平持续增长，但符合行业经营特点，仍属合理。公司经营活动现金流状况良好，对本期债券仍有较强的偿付能力。

综上，联合评级维持公司 AA 的主体长期信用等级，评级展望为“稳定”，同时维持“12 粤电 01”债 AA 的债项信用等级。

附件 1-1 广东水电二局股份有限公司  
2013 年~2015 年 3 月合并资产负债表（资产）  
（单位：人民币万元）

资产	2013 年	2014 年	变动率(%)	2015 年 3 月
<b>流动资产：</b>				
货币资金	77,118.50	104,627.58	35.67	99,409.83
交易性金融资产				
应收票据	325.27	2,017.54	520.27	395.26
应收账款	88,491.24	101,598.55	14.81	103,394.58
预付款项	41,724.63	51,177.45	22.66	67,299.88
应收利息	6,667.91	13,836.41	107.51	13,521.75
应收股利				
其他应收款	74,234.25	91,672.35	23.49	100,113.27
存货	162,892.81	177,414.09	8.91	167,965.11
划分为持有待售的资产	0.00	1,000.00	--	1,000.00
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	13,249.44	10,922.73	-17.56	10,381.48
<b>流动资产合计</b>	<b>464,704.05</b>	<b>554,266.70</b>	<b>19.27</b>	<b>563,481.17</b>
<b>非流动资产：</b>				
可供出售金融资产	3,500.00	3,500.00	0.00	3,500.00
持有至到期投资	61,618.97	71,191.15	15.53	68,726.84
长期应收款	102,900.12	105,794.33	2.81	113,364.77
长期股权投资	6,080.75	0.00	--	0.00
投资性房地产				
固定资产	390,321.14	433,055.75	10.95	427,801.50
生产性生物资产				
油气资产				
在建工程	52,584.43	60,148.99	14.39	62,152.79
工程物资				
固定资产清理				
无形资产	5,999.62	7,308.20	21.81	7,242.29
开发支出				
商誉	185.18	185.18	0.00	185.18
长期待摊费用	1,857.27	1,081.38	-41.78	1,059.17
递延所得税资产	2,649.83	3,113.81	17.51	3,264.89
其他非流动资产	17,196.34	21,115.35	22.79	22,590.16
<b>非流动资产合计</b>	<b>644,893.65</b>	<b>706,494.13</b>	<b>9.55</b>	<b>709,887.58</b>
<b>资产总计</b>	<b>1,109,597.70</b>	<b>1,260,760.83</b>	<b>13.62</b>	<b>1,273,368.75</b>

附件 1-2 广东水电二局股份有限公司  
2013 年~2015 年 3 月合并资产负债表（负债及股东权益）  
（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2013 年	2014 年	变动率(%)	2015 年 3 月
<b>流动负债：</b>				
短期借款	163,824.34	156,288.42	-4.60	130,193.35
交易性金融负债				
应付票据	1,780.00	5,257.57	195.37	7,499.57
应付账款	115,406.24	156,692.27	35.77	111,056.59
预收款项	138,060.84	118,844.93	-13.92	138,970.76
应付职工薪酬	775.57	1,321.99	70.45	1,222.78
应交税费	11,123.41	14,135.72	27.08	13,295.75
应付利息	3,539.06	4,452.57	25.81	2,718.50
应付股利	200.00	0.00	--	0.00
其他应付款	32,140.47	43,598.16	35.65	42,115.64
一年内到期的非流动负债	26,075.61	19,121.37	-26.67	8,387.88
其他流动负债				
<b>流动负债合计</b>	<b>492,925.53</b>	<b>519,713.00</b>	<b>5.43</b>	<b>455,460.83</b>
<b>非流动负债：</b>				
长期借款	316,646.29	388,446.21	22.68	433,378.04
应付债券	46,597.91	96,247.78	106.55	126,032.88
长期应付款	3,098.69	1,783.68	-42.44	1,758.47
专项应付款				
预计负债				
递延收益	1,002.11	897.98	-10.39	897.98
递延所得税负债	790.53	771.46	-2.41	766.69
其他非流动负债				
<b>非流动负债合计</b>	<b>368,135.52</b>	<b>488,147.11</b>	<b>32.60</b>	<b>562,834.06</b>
<b>负债合计</b>	<b>861,061.06</b>	<b>1,007,860.12</b>	<b>17.05</b>	<b>1,018,294.89</b>
<b>所有者权益：</b>				
股本	60,113.10	60,113.10	0.00	60,113.10
资本公积	120,188.25	120,188.25	0.00	120,188.25
减：库存股				
其他综合收益	5,024.56	0.00	--	0.00
专项储备	515.45	899.41	74.49	1,197.90
盈余公积	8,128.49	8,756.02	7.72	8,756.02
未分配利润	52,234.94	59,626.71	14.15	61,536.08
外币报表折算差额				
<b>归属于母公司所有者权益合计</b>	<b>246,204.80</b>	<b>249,583.49</b>	<b>1.37</b>	<b>251,791.35</b>
少数股东权益	2,331.84	3,317.23	42.26	3,282.50
<b>所有者权益合计</b>	<b>248,536.64</b>	<b>252,900.72</b>	<b>1.76</b>	<b>255,073.86</b>
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>1,109,597.70</b>	<b>1,260,760.83</b>	<b>13.62</b>	<b>1,273,368.75</b>



附件 2 广东水电二局股份有限公司

2013 年~2015 年 3 月合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2013 年	2014 年	变动率(%)	2015 年 1~3 月
<b>一、营业收入</b>	<b>539,765.10</b>	<b>600,245.15</b>	<b>11.20</b>	<b>140,687.73</b>
减: 营业成本	476,568.76	532,715.76	11.78	124,810.71
营业税金及附加	17,004.81	18,434.50	8.41	4,343.81
销售费用				
管理费用	12,031.97	15,853.08	31.76	3,051.80
财务费用	22,306.50	26,429.17	18.48	5,736.55
资产减值损失	3,345.14	2,028.49	-39.36	639.16
加: 公允价值变动收益				
投资收益	1,063.58	7,069.35	564.68	0.00
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	25.84	6,298.42	24,274.48	0.00
汇兑收益				
<b>二、营业利润</b>	<b>9,571.50</b>	<b>11,853.51</b>	<b>23.84</b>	<b>2,105.70</b>
加: 营业外收入	693.31	736.34	6.21	84.34
减: 营业外支出	262.49	221.33	-15.68	2.47
其中: 非流动资产处置损失	44.48	43.33	-2.58	0.00
<b>三、利润总额</b>	<b>10,002.32</b>	<b>12,368.53</b>	<b>23.66</b>	<b>2,187.57</b>
减: 所得税费用	969.30	2,460.45	153.84	312.89
<b>四、净利润</b>	<b>9,033.02</b>	<b>9,908.08</b>	<b>9.69</b>	<b>1,874.68</b>
其中: 归属于母公司所有者的净利润	8,924.11	9,822.69	10.07	1,909.37
少数股东损益	108.92	85.39	-21.60	-34.69

附件3 广东水电二局股份有限公司  
2013年~2015年3月合并现金流量表  
(单位:人民币万元)

项 目	2013年	2014年	变动率 (%)	2015年 1~3月
<b>一、经营活动产生的现金流量:</b>				
销售商品、提供劳务收到的现金	485,419.67	545,951.12	12.47	147,797.32
收到的税费返还	476.51	492.38	3.33	59.91
收到其他与经营活动有关的现金	14,045.29	29,009.46	106.54	854.36
<b>经营活动现金流入小计</b>	<b>499,941.46</b>	<b>575,452.96</b>	<b>15.10</b>	<b>148,711.59</b>
购买商品、接受劳务支付的现金	396,260.07	442,408.70	11.65	133,998.47
支付给职工以及为职工支付的现金	32,989.83	35,587.17	7.87	10,927.55
支付的各项税费	22,711.76	23,844.15	4.99	6,957.56
支付其他与经营活动有关的现金	28,058.08	15,543.54	-44.60	3,325.68
<b>经营活动现金流出小计</b>	<b>480,019.74</b>	<b>517,383.56</b>	<b>7.78</b>	<b>155,209.26</b>
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>19,921.72</b>	<b>58,069.40</b>	<b>191.49</b>	<b>-6,497.67</b>
<b>二、投资活动产生的现金流量:</b>				
收回投资收到的现金	8,495.16	0.00	--	4,062.42
取得投资收益收到的现金	34.73	300.27	764.56	889.75
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	76.13	125.29	64.58	134.95
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额				
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	9,959.39	--	0.00
<b>投资活动现金流入小计</b>	<b>8,606.02</b>	<b>10,384.96</b>	<b>20.67</b>	<b>5,087.12</b>
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	108,580.89	88,818.14	-18.20	25,692.12
投资支付的现金	19,410.04	0.00	--	0.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	100.00	0.00	--	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	11,821.61	25,523.59	115.91	8,845.63
<b>投资活动现金流出小计</b>	<b>139,912.53</b>	<b>114,341.73</b>	<b>-18.28</b>	<b>34,537.75</b>
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-131,306.51</b>	<b>-103,956.77</b>	<b>--</b>	<b>-29,450.62</b>
<b>三、筹资活动产生的现金流量:</b>				
吸收投资收到的现金	0.00	900.00	--	0.00
发行债券所收到的现金	46,530.00	49,847.00	7.13	0.00
取得借款收到的现金	286,293.69	329,002.50	14.92	71,744.93
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	--	30,000.00
<b>筹资活动现金流入小计</b>	<b>332,823.69</b>	<b>379,749.50</b>	<b>14.10</b>	<b>101,744.93</b>
偿还债务支付的现金	211,585.48	263,788.08	24.67	61,197.66
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	23,640.25	34,079.84	44.16	10,514.00
支付其他与筹资活动有关的现金	12,735.92	7,251.48	-43.06	395.22
<b>筹资活动现金流出小计</b>	<b>247,961.65</b>	<b>305,119.39</b>	<b>23.05</b>	<b>72,106.87</b>
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>84,862.04</b>	<b>74,630.10</b>	<b>-12.06</b>	<b>29,638.06</b>
<b>四、汇率变动对现金及现金等价物的影响</b>	<b>0.00</b>	<b>-158.12</b>	<b>--</b>	<b>0.00</b>
<b>五、现金及现金等价物净增加额</b>	<b>-26,522.75</b>	<b>28,584.61</b>	<b>--</b>	<b>-6,310.24</b>
加: 期初现金及现金等价物余额	102,066.44	75,543.69	-25.99	105,220.80
<b>六、期末现金及现金等价物余额</b>	<b>75,543.69</b>	<b>104,128.30</b>	<b>37.84</b>	<b>98,910.56</b>

**附件 4 广东水电二局股份有限公司**  
**2013 年~2014 年现金流量表补充材料**  
 (单位: 人民币万元)

补充资料	2013 年	2014 年	变动率(%)
<b>将净利润调节为经营活动现金流量:</b>			
<b>净利润</b>	<b>9,033.02</b>	<b>9,908.08</b>	<b>9.69</b>
加: 资产减值准备	3,345.14	2,028.49	-39.36
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	20,485.34	21,474.97	4.83
无形资产摊销	168.46	243.66	44.63
长期待摊费用摊销	765.55	904.32	18.13
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	0.83	-5.95	--
固定资产报废损失			
公允价值变动损失			
财务费用	21,898.98	26,859.34	22.65
投资损失	-1,063.58	-7,069.35	--
递延所得税资产减少	-726.91	-463.98	--
递延所得税负债增加	-17.24	-19.07	--
存货的减少	48,454.50	-14,521.28	--
经营性应收项目的减少	-42,546.73	-41,181.06	--
经营性应付项目的增加	-39,051.57	57,683.20	--
其他	-824.07	2,228.05	--
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>19,921.72</b>	<b>58,069.40</b>	<b>191.49</b>

附件 5 广东水电二局股份有限公司  
主要财务指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年 3 月
<b>经营效率</b>			
应收账款周转次数 (次)	7.68	5.89	--
存货周转次数 (次)	2.54	3.12	--
总资产周转次数 (次)	0.52	0.51	0.11
现金收入比率	89.93	90.95	105.05
<b>盈利能力</b>			
总资本收益率 (%)	4.17	4.66	--
总资产报酬率 (%)	3.05	3.59	--
净资产收益率 (%)	3.70	3.95	0.74
主营业务毛利率 (%)	11.62	11.18	--
营业利润率 (%)	8.56	8.18	8.20
费用收入比 (%)	6.36	7.04	6.25
<b>财务构成</b>			
资产负债率 (%)	77.60	79.94	79.97
全部债务资本化比率 (%)	69.07	72.46	73.45
长期债务资本化比率 (%)	59.37	65.71	68.68
<b>偿债能力</b>			
EBITDA 利息倍数	2.25	2.08	--
EBITDA 全部债务比	0.10	0.10	--
经营现金债务保护倍数 (倍)	0.04	0.09	-0.01
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	-0.20	-0.07	-0.05
流动比率	0.94	1.07	1.24
速动比率	0.61	0.73	0.87
现金短期债务比	0.40	0.59	0.68
经营现金流动负债比率 (%)	4.04	11.17	-1.43
经营现金利息偿还能力	0.84	1.85	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍)	-4.69	-1.46	--
<b>本期公司债券偿债能力</b>			
EBITDA 偿债倍数 (倍)	1.13	1.39	--
经营活动现金流入量偿债倍数	10.64	12.24	3.16
经营活动现金流量净额偿债倍数	0.42	1.24	-0.14

注：“EBITDA 本期发债额度”指标中本期发债额度按照首期 4.7 亿计算。



## 附件 6 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
年均增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
<b>经营效率指标</b>	
应收账款周转次数	营业收入/[ (期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本/[ (期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入/[ (期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出)/[(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务)/2]×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出)/[(期初总资产+期末总资产)/2]×100%
净资产收益率	净利润/[ (期初所有者权益+期末所有者权益)/2]×100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本)/主营业务收入×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加)/营业收入×100%
费用收入比	(管理费用+销售费用+财务费用)/营业收入×100%
<b>财务构成指标</b>	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
<b>短期偿债能力指标</b>	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
<b>本次债券偿债能力</b>	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本次债券发行额度
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本次债券发行额度
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本次债券发行额度

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=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

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

## 附件 7 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

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，违约风险较高；

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。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。