（上接A22版）

平均总资产回报率、加权平均净资产收益率及扣除非经常性损益的加权平均净资产收益率的2017年1-9月数据均未进行年化处理。

（二）非经常性损益明细表（合并报表口径）

单位：万元

项目	2017年1-9月	2016年度	2015年度	2014年度
非流动资产处置损益	-7.44	-73.11	16.30	-715.91
计入当期损益的政府补助（与企业业务密切相关，按照国家统一标准定额或定量享受的政府补助除外）	534.77	315.98	80.82	80.69
企业取得子公司、联营企业及合营企业的投资成本小于取得投资时应享有被投资单位可辨认净资产公允价值产生的收益	157.28	-	-	-
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-376.22	-191.66	380.00	-231.60
其他符合非经常性损益定义的损益项目	308.39	18.06	-20,020.94	-60.60
所得税影响额	33.76	10.39	40.55	151.59
少数股东权益影响额	23.25	1.16	1.45	0.83
合计	251.38	57.72	-19,585.82	-1,079.84

四、管理层讨论与分析

为完整反映发行人的实际情况和财务实力，发行人管理层以公司近三年及一期的财务报表的数据对财务状况、现金流量、偿债能力和盈利能力进行讨论与分析。如无特别说明，本部分财务数据均采用合并报表口径。

（一）资产结构分析

随着发行人电力业务投资规模的扩大，发行人资产总额呈逐年增长的趋势。截至2014年12月31日、2015年12月31日、2016年12月31日及2017年9月30日，发行人资产总额分别为12,338,510.47万元、12,822,923.39万元、13,580,980.97万元和14,068,938.49万元。发行人资产规模呈快速上升趋势主要因为发行人主营业务快速发展，水电投资规模不断扩大。

从资产结构来看，发行人资产中非流动资产的占比较高，流动资产占比较低。截至2014年12月31日、2015年12月31日、2016年12月31日及2017年9月30日，发行人非流动资产分别为11,831,568.25万元、12,512,996.67万元、13,244,805.42万元和13,550,278.18 万元，分别占当期资产总额的比例为95.89%、97.58%、97.52%以及96.31%，发行人非流动资产占比高主要因为发行人所处的电力行业是资金密集型行业，固定资产规模大且投资回收期较长，资产流动性较低。

发行人资产结构情况

单位：万元、%

项目	2017年9月30日		2016年12月31日		2015年12月31日		2014年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产：								
货币资金	338,384.76	2.41	227,240.01	1.67	208,549.35	1.63	344,006.18	2.79
应收票据	26,753.16	0.19	19,089.56	0.14	5,024.51	0.04	4,522.68	0.04
应收账款	120,488.26	0.86	60,264.42	0.44	74,613.43	0.58	70,659.80	0.57
预付款项	2,115.22	0.02	1,327.05	0.01	1,538.41	0.01	68,033.32	0.55
其他应收款	464.72	0.00	358.52	0.00	357.51	0.00	7,360.36	0.06
存货	28,843.41	0.21	27,844.52	0.21	19,843.50	0.15	12,359.87	0.10
其中：原材料	5,343.43	0.04	5,474.27	0.04	3,559.31	0.03	2,783.70	0.02
库存商品（产成品）	17.31	0.00	20.20	0.00	41.00	0.00	75.50	0.00
其他流动资产	1,610.78	0.01	51.48	0.00	-	-	-	-
流动资产合计	518,660.31	3.69	336,175.55	2.48	309,926.71	2.42	506,942.22	4.11
非流动资产：	-	0.00						
长期股权投资	102,502.23	0.73	98,006.86	0.72	-	0.00	-	-
投资性房地产	1,574.04	0.01	1,641.46	0.01	1,731.34	0.01	554.46	0.00
固定资产原价	11,738,432.43	83.44	11,712,864.07	86.24	11,607,337.11	90.52	11,130,263.70	90.21
减：累计折旧	2,759,123.03	19.61	2,512,533.58	18.50	2,203,206.21	17.18	1,886,635.00	15.29
固定资产净值	8,979,309.39	63.82	9,200,330.49	67.74	9,404,130.90	73.34	9,243,628.70	74.92
减：固定资产减值准备	35.45	0.00	35.45	0.00	41.52	0.00	35.45	0.00
固定资产净额	8,979,273.94	63.82	9,200,295.05	67.74	9,404,089.38	73.34	9,243,593.25	74.92
在建工程	4,243,934.54	30.17	3,734,983.54	27.50	2,922,794.96	22.79	2,402,568.67	19.47
无形资产	166,820.39	1.19	171,182.16	1.26	175,172.00	1.37	177,888.14	1.44
长期待摊费用	-	-	-	-	44.38	0.00	-	-
递延所得税资产	12,758.28	0.09	13,028.26	0.10	9,164.60	0.07	6,963.73	0.06
其他非流动资产	43,414.75	0.31	25,668.09	0.19	-	0.00	-	-
非流动资产合计	13,550,278.18	96.31	13,244,805.42	97.52	12,512,996.67	97.58	11,831,568.25	95.89
资产总计	14,068,938.49	100.00	13,580,980.97	100.00	12,822,923.39	100.00	12,338,510.47	100.00

1、主要流动资产情况分析

发行人的流动资产主要为货币资金、应收票据、应收账款、预付账款、其他应收款、存货和其他流动资产。

（1）货币资金

截至2014年12月31日、2015年12月31日、2016年12月31日及2017年9月30日，发行人货币资金规模分别为344,006.18万元、208,549.35万元、227,240.01万元和338,384.76万元，分别占总资产的2.79%、1.63%、1.67%和2.41%。截至2015年12月31日，发行人货币资金较2014年12月31日减少39.38%，截至2017年9月30日，发行人货币资金较2016年12月31日增加48.91%，主要原因是发行人在汛期电费收入较高，货币资金余额较年初增加。

（2）应收票据

截至2014年12月31日、2015年12月31日、2016年12月31日及2017年9月30日，发行人应收票据分别为4,522.68万元、5,024.51万元、19,089.56万元和26,753.16万元，占总资产的比重分别为0.04%、0.04%、0.14%和0.19%，报告期内应收票据全部为银行承兑汇票。截至2016年12月31日，发行人应收票据较2015年12月31日增加了279.93%，主要因为下游电网公司收到客户以承兑汇票支付的电费金额增加，电网公司以承兑汇票形式转付给发行人的电费金额随之增加。

（3）应收账款

截至2014年12月31日、2015年12月31日、2016年12月31日及2017年9月30日，发行人应收账款分别为70,659.80万元、74,613.43万元、60,264.42万元和120,488.26万元，占总资产的比例分别为0.57%、0.58%、0.44%和0.86%。

截至2016年12月31日，发行人应收账款较2015年12月31日有所下滑，主要是因为2016年市场化交易比例增加，平均电价下降，导致公司年末应收账款余额降低。

截至2017年9月30日，发行人应收账款较2016年12月31日增加60,223.84万元，增长99.93%，主要原因是2017年9月处于汛期，发电收入多于上年末。

对于电力销售产生的应收账款，发行人电厂主要将电力销售给电网公司，发行人与各电网公司定期内通，发生坏账的可能性较低。

（4）预付款项

截至2014年12月31日、2015年12月31日、2016年12月31日及2017年9月30日，发行人预付款项分别为68,033.32万元、1,538.41万元、1,327.05万元和2,115.22万元，占总资产比例分别为0.55%、0.01%、0.01%和0.02%。

截至2015年12月31日，发行人预付款项相较于2014年12月31日减少了97.74%，主要是根据审计要求将基建预付款项重分类至在建工程项目。

（5）其他应收款

截至2014年12月31日、2015年12月31日、2016年12月31日及2017年9月30日，发行人其他应收款分别为7,360.36万元、357.51万元、358.52万元和464.72万元。截至2015年12月31日，发行人其他应收款账面余额较2014年12月31日下降95.14%，主要原因是收回了支付给建信金融租赁股份有限公司的押金6,500.00万元。

报告期内，发行人其他应收款中不存在与控股股东及其关联方的非经营性资金往来。

（6）存货

截至2014年12月31日、2015年12月31日、2016年12月31日及2017年9月30日，发行人存货分别为12 ,359.87万元、19,843.50万元、27,844.52万元和28,843.41万元，占总资产比例分别为0.10%、0.15%、0.21%和0.21%。报告期内，发行人存货主要由原材料、库存商品、周转材料构成，主要为电力生产单位备品备件。

截至2015年12月31日，发行人存货账面余额规模较2014年12月31日增加了60.55%，主要原因是原材料及周转材料的增加。截至2016年12月31日，发行人存货账面余额规模较2015年12月31日增加了40.32%，主要原因是周转材料增加。

2、主要非流动资产情况分析

发行人的非流动资产主要为长期股权投资、固定资产、在建工程和无形资产。

（1）长期股权投资

截至2014年12月31日、2015年12月31日、2016年12月31日及2017年9月30日，发行人长期股权投资分别为0万元、0万元、98,006.86万元和102,502.23万元，占发行人总资产的比例分别为0%、0%、0.72%和0.73%。2016年9月，发行人收购了国投财务15%的股权，初始投资成本为96,098.83万元，因此截至2016年12月31日，发行人长期股权投资余额增至98,006.86万元。

（2）固定资产

截至2014年12月31日、2015年12月31日、2016年12月31日及2017年9月30日，发行人固定资产分别为9,243,593.25万元、9,400,089.38万元、9,200,295.05万元和8,979,273.94万元，占总资产的比例分别为74.92%、73.34%、67.74%和63.82%。发行人固定资产主要由房屋及建筑物、机器设备、运输工具、办公设备等构成。

根据《企业会计准则第4号——固定资产》及发行人控股股东国投电力统一实行的《国投电力控股股份有限公司主要会计政策及会计估计》，发行人固定资产的主要折旧政策如下：固定资产折旧采用直线法平均计算，并根据固定资产类别的原值、估计经济使用年限和预计净残值（原值的0-3%）确定其折旧率；固定资产自达到预定可使用状态时开始计提折旧，终止确认时或划分为持有待售非流动资产时停止计提折旧；已达到预定可使用状态的固定资产，无论是否交付使用，尚未办理竣工决算的，按照估计价值确认为固定资产，并计提折旧，待办理了竣工决算手续后，再按实际成本调整原来的暂估价值，但不再调整原已计提的折旧额。

截至2017年9月30日，发行人各类固定资产折旧年限和折旧率如下：

资产类别	预计使用寿命（年）	预计净残值率（%）
房屋建筑物	10-50	0
其中：水电站大坝	50	0
水电站引水建筑物、泄洪建筑物、尾水建筑物	25-35	0
房屋	10-30	0
机器设备	5-30	0或3
其中：水轮发电机组及附属设备	16	3
运输工具	5或10	0或3
办公及其他设备	3或5	3

（3）在建工程

截至2014年12月31日、2015年12月31日、2016年12月31日及2017年9月30日，发行人在建工程账面价值分别为2,402,568.67万元、2,922,794.96万元、3,734,983.54万元和4,243,934.54万元，占总资产的比例分别为19.47%、22.79%、27.50%和30.17%。报告期内，发行人在建工程规模稳定增长。

截至2016年12月31日，发行人在建工程余额较2015年12月31日增加了812,188.58万元，主要因为发行人对两河口水电站、杨房沟水电站等项目建设投入增加。截至2017年9月30日，发行人主要的在建水电站情况如下所示：

单位：万元

项目名称	项目地址	装机容量	投资总额	拟竣工日	首台机组投产日期
锦屏一级	凉山州	6×60	401.77	2018年6月	2013年
锦屏二级	凉山州	8×60	380.56	2017年12月	2012年
官地	凉山州	4×60	159.93	2017年12月	2012年
桐子林	攀枝花市	4×15	62.57	2018年4月	2015年
两河口	甘孜州	6×50	664.57	2023年	2021年
杨房沟	凉山州	4×37.5	200.02	2024年	2021年
合计	-	1,590	1,869.42	-	-

（4）无形资产

截至2014年12月31日、2015年12月31日、2016年12月31日及2017年9月30日，发行人无形资产分别为177,888.14万元、175,172.00万元、171,182.16万元和166,820.39万元，占发行人总资产的比例分别为1.44%、1.37%、1.26%和1.19%，主要构成为土地使用权、公路使用权、软件、房屋使用权等。

（5）递延所得税资产

截至2014年12月31日、2015年12月31日、2016年12月31日及2017年9月30日，发行人递延所得税资产分别为6,963.73万元、9,164.60万元、13,028.26万元和12,758.28万元，占发行人总资产的比例分别为0.06%、0.07%、0.10%和0.09%。报告期内，发行人递延所得税资产的主要构成为坏账准备、存货跌价准备、固定资产折旧、固定资产减值准备、计提未支付的费用等。

截至2015年12月31日，发行人递延所得税资产余额较2014年12月31日增加了31.60%，截至2016年12月31日发行人递延所得税资产余额较2015年12月31日增加了42.16%，主要原因均为发行人计提未支付的费用增加。

（6）其他非流动资产

截至2014年12月31日、2015年12月31日、2016年12月31日及2017年9月30日，发行人其他非流动资产分别为0万元、0万元、25,668.09万元和43,414.75万元，占发行人总资产的比例分别为0、0、0.19%和0.31%。财政部于2016年12月3日发布了《增值税会计处理规定》（财会[2016]22号），适用于2016年5月1日起发生的相关交易。根据该规定，发行人将“应交税费”科目下的“应交增值税”、“未交增值税”、“待抵扣进项税额”、“待认证进项税额”、“增值税留抵税额”等明细科目的借方余额从“应交税费”项目重分类至“其他流动资产”（或“其他非流动资产”）项目，因此，截至2016年12月31日及2017年9月30日，发行人其他非流动资产全部为待抵扣进项税额。

（二）负债结构分析

截至2014年12月31日、2015年12月31日、2016年12月31日及2017年9月30日，发行人负债总额分别为9,588,123.71万元、9,409,743.30万元、9,635,292.94万元和10,785,699.86万元。

从负债结构来看，发行人负债中非流动负债的占比较高，流动负债占比较低。截至2014年12月31日、2015年12月31日、2016年12月31日及2017年9月30日，发行人非流动负债总额分别为7,389,684.45万元、7,097,151.99万元、7,527,015.92万元和7,954,703.17万元，占总负债的比例分别为77.07%、75.42%、78.12%和81.29%。

发行人负债结构情况

单位：万元、%

项目	2017年9月30日		2016年12月31日		2015年12月31日		2014年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债：								
短期借款	361,000.00	3.69	375,000.00	3.89	420,000.00	4.46	290,928.83	3.03
应付票据	8,800.00	0.09	25,000.00	0.26	44,000.00	0.47	11,900.00	0.12
应付账款	15,416.31	0.16	26,708.03	0.28	21,024.30	0.22	16,900.54	0.18
预收款项	216.19	0.00	297.55	0.00	296.33	0.00	308.42	0.00
应付职工薪酬	9,665.08	0.10	12,518.08	0.13	14,893.89	0.16	17,520.21	0.18
应交税费	98,600.60	1.01	58,223.79	0.60	27,178.13	0.29	35,582.48	0.37
应付利息	33,612.84	0.34	36,027.83	0.37	33,535.54	0.36	54,585.88	0.57
其他应付款	656,485.67	6.71	644,501.73	6.69	634,484.43	6.74	638,061.13	6.65
一年内到期的非流动负债	547,200.00	5.59	480,000.00	4.98	767,178.69	8.15	932,630.01	9.73
其他流动负债	100,000.00	1.02	450,000.00	4.67	350,000.00	3.72	200,021.76	2.09
流动负债合计	1,830,996.69	18.71	2,108,277.02	21.88	2,312,591.32	24.58	2,198,439.26	22.93
非流动负债：								
长期借款	7,954,408.00	81.29	7,466,808.00	77.49	7,036,808.00	74.78	7,378,168.33	76.95
长期应付款	-	-	60,000.00	0.62	60,000.00	0.64	10,500.99	0.11
递延收益	296.17	0.00	207.92	0.00	343.99	0.00	275.06	0.00
递延所得税负债	-	-	-	-	-	-	740.06	0.01
非流动负债合计	7,954,703.17	81.29	7,527,015.92	78.12	7,097,151.99	75.42	7,389,684.45	77.07
负债合计	9,785,699.86	100.00	9,635,292.94	100.00	9,409,743.30	100.00	9,588,123.71	100.00

1、主要流动负债情况分析

发行人的流动负债主要为短期借款、应付票据、应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款、一年以内到期的非流动负债和其他流动负债。

（1）短期借款

截至2014年12月31日、2015年12月31日、2016年12月31日及2017年9月30日，发行人短期借款余额分别为290,928.83万元、420,000.00万元、375,000.00万元和361,000.00万元，占负债总额的比例分别为3.03%、4.46%、3.89%和3.69%。报告期内短期借款全部为信用借款。

截至2015年12月31日，发行人短期借款余额较上年增加44.37%，主要原因是2015年雅砻江流域下游水电站机组相继投产，新项目经营期内资金来源以短期借款为主。

（2）应付票据

截至2014年12月31日、2015年12月31日、2016年12月31日及2017年9月30日，发行人应付票据余额分别为11,900.00万元、44,000.00万元、25,000.00万元和8,800.00万元，占总负债的比重分别为0.12%、0.47%、0.26%和0.09%，报告期内，发行人应付票据全部为银行承兑汇票。截至2017年9月30日，发行人应付票据余额较2016年12月31日减少64.80%，主要原因是偿还到期票据。

（3）应付账款

截至2014年12月31日、2015年12月31日、2016年12月31日及2017年9月30日，发行人应付账款余额分别为16,900.54万元、21,024.30万元、26,708.03万元和15,416.31万元，占总负债的比例分别为0.18%、0.22%、0.28%和0.16%。报告期内，发行人应付账款主要为应付电力设备厂商、工程单位等的款项，账龄主要集中在1年以内。截至2017年9月30日，发行人应付账款余额较2016年12月31日减少42.28%，主要原因是发行人支付了部分工程款、材料款，导致应付账款减少。

（4）应付职工薪酬

截至2014年12月31日、2015年12月31日、2016年12月31日及2017年9月30日，发行人应付职工薪酬余额分别为17,520.21万元、14,893.89万元、12,518.08万元和9,665.08万元，占总负债的比例分别为0.18%、0.16%、0.13%和0.10%。报告期内，应付职工薪酬的主要构成为工资及社会保险费。

（5）应交税费

截至2014年12月31日、2015年12月31日、2016年12月31日及2017年9月30日，发行人应交税费分别为35,582.48万元、27,178.13万元、58,223.79万元和98,600.60万元，占总负债的比重分别为0.37%、0.29%、0.60%和1.01%，报告期内发行人应交税费主要由增值税、企业所得税、城市维护建设费、个人所得税、教育费附加、其他税费等构成。

截至2016年12月31日，发行人应交税费较2015年12月31日增长了114.23%，主要原因为：一是发行人子公司雅砻江水电琼山有限公司企业所得税免征期结束，导致应交企业所得税余额增加；二是根据《增值税会计处理规定》（财会[2016]22号），发行人将“应交税费”科目下的“应交增值税”、“未交增值税”、“待抵扣进项税额”、“待认证进项税额”、“增值税留抵税额”等明细科目的借方余额从“应交税费”项目重分类至“其他流动资产”（或“其他非流动资产”）项目，导致应交增值税余额增加。截至2017年9月30日，发行人应交税费较2016年12月31日增加40,376.81万元，增长率为69.35%，主要原因是三季度为汛期，发行人应收入增加，进而导致应缴企业所得税、增值税增加。

（6）应付利息

截至2014年12月31日、2015年12月31日、2016年12月31日及2017年9月30日，发行人应付利息分别为54,585.88万元、33,535.54万元、36,027.83万元和33,612.84万元，占总负债的比重分别为0.57%、0.36%、0.37%和0.34%。报告期内应付利息主要为分期付息到期还本的长期借款利息和短期借款应付利息。

截至2015年12月31日，发行人应付利息期末余额较2014年12月31日减少38.56%，主要因为2015年度央行进行了4次降息，同时发行人实施了债务置换、加强了资金成本管控，从而相应节约了财务费用。

（7）其他应付款

截至2014年12月31日、2015年12月31日、2016年12月31日及2017年9月30日，发行人其他应付款余额分别为638,061.13万元、634,484.43万元、644,501.73万元和656,485.67万元，占总负债的比重分别为6.65%、6.74%、6.69%和6.71%。发行人其他应付款项主要是库区基金、保险赔款、基建单位工程款及质保金、水火补偿款等，近三年主要构成如下表所示。由于水电站投资建设金额较大，故报告期内发行人应付相关基建单位工程款及质保金金额较大。

单位：万元

项目	2016年12月31日	2015年12月31日	2014年12月31日
库区基金	66,330.77	46,597.68	33,623.11
保险赔款	14,221.61	18,414.46	13,890.59
基建单位工程款及质保金	498,141.14	535,769.86	574,989.22
水火补偿款	19,268.00	0.00	0.00
其他项目	46,540.21	33,702.43	15,558.21
合计	644,501.73	634,484.43	638,061.13

（8）一年内到期的非流动负债

截至2014年12月31日、2015年12月31日、2016年12月31日及2017年9月30日，发行人一年内到期的非流动负债分别为932,630.01万元、767,178.69万元、480,000.00万元和547,200.00万元，占总负债的比重分别为9.73%、8.15%、4.98%和5.59%，主要由一年以内长期借款和一年以内长期应付款构成。

截至2016年12月31日，发行人一年内到期的非流动负债较2015年12月31日下降37.43%，主要原因为公司一年内到期的长期借款减少，此外发行人一年内到期的长期应付款全部偿还。截至2017年9月30日，发行人一年内到期的非流动负债较2016年12月31日增加67,200.00万元，上升14.00%，主要原因是发行人将一年内到期的长期借款及融资租赁款重分类至本科目。

（9）其他流动负债

截至2014年12月31日、2015年12月31日、2016年12月31日及2017年9月30日，发行人其他流动负债余额分别为200,021.76万元、350,000.00万元、450,000.00万元和100,000.00万元，占总负债的比重分别为2.09%、3.72%、4.67%和1.02%，报告期内，发行人其他流动负债主要由短期融资券组成。

截至2015年12月31日，发行人其他流动负债较2014年12月31日增加74.98%，主要因为公司发行了总规模为35亿元的“15雅砻江SCP001”、“15雅砻江SCP002”、“15雅砻江SCP003”、“15雅砻江SCP004”，偿还了总规模为20亿元的短期融资券“14雅砻江CP001”。

截至2016年12月31日，发行人其他流动负债较2015年12月31日增加28.57%，原因为公司发行了总规模为45亿元的短期融资券“16雅砻江CP001”、“16雅砻江CP002”、“16雅砻江SCP003”、“16雅砻江SCP004”、“16雅砻江SCP005”，偿还了总规模为35亿元的“15雅砻江SCP001”、“15雅砻江SCP002”、“15雅砻江SCP003”、“15雅砻江SCP004”。

截至2017年9月30日，发行人其他流动负债较2016年12月31日减少35亿元，主要因为偿还了规模为10亿元的短期融资券“16雅砻江SCP003”、规模为10亿元的短期融资券“16雅砻江SCP005”、规模为5亿元的短期融资券“16雅砻江SCP004”、规模为10亿元的短期融资券“16雅砻江CP002”。

2、主要非流动负债情况分析

发行人的非流动负债主要为长期借款、长期应付款。

（1）长期借款

截至2014年12月31日、2015年12月31日、2016年12月31日及2017年9月30日，发行人的长期借款余额分别为7,378,168.33万元、7,036,808.00万元、7,466,808.00万元和7,954,408.00万元，占负债总额的比重分别为76.95%、74.78%、77.49%和81.29%。报告期内，发行人长期借款余额主要为保证借款和信用借款。

（2）长期应付款

截至2014年12月31日、2015年12月31日、2016年12月31日及2017年9月30日，发行人长期应付款余额分别为10,500.99万元、60,000.00万元、60,000.00万元和0万元，占总负债的比重分别为0.11%、0.64%、0.62%和0%，报告期内发行人长期应付款主要为融资租赁款。

截至2015年12月31日，发行人长期应付款较2014年12月31日增加了471.37%，原因为发行人新增国投融资租赁有限公司融资租赁款60,000.00万元，同时偿还了工银金融租赁有限公司融资租赁款10,500.99万元，截至2017年9月30日，发行人长期应付款为0万元，原因为发行人将应付融资租赁款重分类至一年内到期的非流动负债。

（三）现金流量分析

单位：万元

项目	2017年1-9月	2016年度	2015年度	2014年度
经营活动现金流入小计	1,476,940.23	2,021,065.42	2,085,168.04	1,918,873.92
经营活动现金流出小计	404,146.65	557,054.76	517,771.26	390,996.43
经营活动产生的现金流量净额	1,072,793.58	1,464,010.65	1,567,396.78	1,527,877.49
投资活动现金流入小计	4.78	14.57	50.81	9.65
投资活动现金流出小计	497,881.39	1,027,569.43	903,943.80	1,096,025.68
投资活动产生的现金流量净额	-497,876.61	-1,027,554.86	-903,893.00	-1,096,016.03
筹资活动现金流入小计	1,563,694.93	2,699,970.10	2,546,362.87	1,745,078.71
筹资活动现金流出小计	2,027,588.35	3,116,630.98	3,345,387.18	1,998,510.28
筹资活动产生的现金流量净额	-463,893.42	-416,660.88	-799,024.31	-253,431.57

1、经营活动现金流分析

2014-2016年度及2017年1-9月，发行人经营活动现金流入分别为1,918,873.92万元、2,085,168.04万元、2,021,065.42万元和1,476,940.23万元。报告期内发行人经营活动现金流入呈小幅波动，主要构成是雅砻江水电电源组电力销售收到的现金。

2014-2016年度及2017年1-9月，发行人经营活动现金流出分别为390,996.43万元、517,771.26万元、557,054.76万元和404,146.65万元，报告期内发行人经营活动现金流出主要构成为支付的各项税费、购买商品、接受劳务支付的现金、支付给职工以及为职工支付的现金等。2015年度，发行人经营活动现金流出较2014年度出现较大增长，增幅为32.42%，主要来源于支付的各项税费以及购买商品、接受劳务支付的现金的增加。

2014-2016年度及2017年1-9月，发行人经营活动产生的现金流量净额分别为1,527,877.49万元、1,567,396.78万元、1,464,010.65万元和1,072,793.58万元，从经营活动现金流情况来看，报告期内发行人经营活动现金流入和流出变化与经营规模改变相匹配，发行人经营活动现金流入和流出及其变化与发行人当年的营业收入、营业成本及其变化基本一致，发行人现金获取能力、回笼能力正常。

2、投资活动现金流分析

2014-2016年度及2017年1-9月，发行人投资活动现金流入分别为9.65万元、50.81万元、14.57万元和4.78万元，报告期内投资活动现金流入较少，主要因为处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收回的现金净额较少。

2014-2016年度及2017年1-9月，发行人投资活动现金流出分别为1,096,025.68万元、903,943.80万元、1,027,569.43万元和497,881.39万元，报告期内投资活动现金流出主要为对水电站建设项目的投资。报告期内，发行人投资活动现金流出出现小幅波动，主要因为发行人每年项目投入有所波动。

2014-2016年度及2017年1-9月，发行人投资活动产生的现金流量净额分别为-1,096,016.03万元、-903,893.00万元、-1,027,554.86万元和-497,876.61万元。近三年公司投资活动现金净流量为负值，主要原因是发行人不断进行新建水电站的工程投资。

3、筹资活动现金流分析

2014-2016年度及2017年1-9月，发行人筹资活动现金流入分别为1,745,078.71万元、2,546,362.87万元、2,699,970.10万元和1,563,694.93万元，报告期内筹资活动现金流入的构成为取得借款所收到的现金和吸收投资收到的现金。2015年度，发行人筹资活动现金流入较2014年度出现大幅增长，增幅为45.92%，主要因雅砻江水电进行了大规模权益增资且因经营需要借款现金流入同比增加。

2014-2016年度及2017年1-9月，发行人筹资活动现金流出分别为1,998,510.28万元、3,345,387.18万元、3,116,630.98万元和2,027,588.35万元，报告期内筹资活动现金流出的构成为偿还债务所支付的现金及分配利润或偿付利息所支付的现金。2015年度，发行人筹资活动现金流出较2014年度出现大幅增长，增幅为67.39%，主要因为发行人偿还的到期债务大幅增加。

2014-2016年度及2017年1-9月，发行人筹资活动产生的现金流量净额分别为-253,431.57万元、-799,024.31万元、-416,660.88万元和-463,893.42万元。2015年度，发行人筹资活动产生的现金流量净流出较上年同期增加，主要因为发行人偿还到期债务和分配利润或偿付利息支付的现金增加。2016年度，发行人根据项目建设支出需要增加的融资规模较2015年度增加，因而筹资活动现金流入增加，而偿还债务、分配利润或偿还利息支付减少导致筹资活动现金流出减少，因此发行人筹资活动产生的现金流量净流出较上年同期减少，

（四）偿债能力分析

最近三年一期，合并报表偿债能力指标如下：

项目	2017年9月30日	2016年12月31日	2015年12月31日	2014年12月31日
资产负债率（%）	69.56	70.95	73.38	77.71
流动比率	0.28	0.16	0.13	0.23
速动比率	0.27	0.15	0.13	0.22
项目	2017年1-9月	2016年度	2015年度	2014年度
EBITDA（万元）	1,159,129.98	1,495,142.28	1,568,815.42	1,467,562.56
EBITDA利息保障倍数	3.79	3.61	3.20	2.71
贷款偿还率	100%	100%	100%	100%
利息偿付率	100%	100%	100%	100%

注：

1、资产负债率=负债总额/资产总额*100%；

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、EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧+摊销；

5、EBITDA利息保障倍数=（利润总额+利息支出+折旧+摊销）/（计入财务费用的利息支出+资本化的利息支出）；

6、贷款偿还率=实际贷款偿还额/应偿还贷款额*100%；

7、利息偿付率=实际支付利息/应付利息*100%。

截至2014年12月31日、2015年12月31日、2016年12月31日及2017年9月30日，发行人流动比率分别为0.23、0.13、0.16和0.28，速动比率分别为0.22、0.13、0.15和0.27。发行人的流动比率及速动比率均小于1倍，主要原因包括两方面，一方面发行人流动负债规模较大，因为发行人融资能力较强，短期借款、一年以内非流动负债及短期融资券规模较高；另一方面发行人的流动资产规模较小，主要因为发行人所处的电力行业是资金密集型行业，固定资产规模较大，资产流动性较低。

截至2014年12月31日、2015年12月31日、2016年12月31日及2017年9月30日，发行人资产负债率分别为77.71%、73.38%、70.95%和69.56%。报告期内发行人资产负债率较高，均在70%左右，主要因为电力行业为资本密集型行业，行业特点决定了电力企业在电力项目投产初期资产负债率相对较高。近年来，发行人股东逐步加大了对公司的投资力度，资产负债率呈逐年下降趋势。

2014-2016年度及2017年1-9月，发行人EBITDA分别为1,467,562.56万元、1,568,815.42万元、1,495,142.28万元和1,159,129.98万元，EBITDA利息保障倍数分别为2.71、3.20、3.61和3.79，发行人EBITDA对债务利息支出的保障能力较强，EBITDA能够较好的覆盖债务本息，发行人具有较强的债务清偿能力。

2014-2016年度及2017年1-9月，发行人贷款偿付率和利息偿付率均为100%。发行人EBITDA利息保障倍数处于较高水平，具有较强的盈利能力，整体偿债能力良好，并且发行人拥有充足的银行授信额度，间接债务融资能力较强，可以为本期债务的按时偿付提供相应的保障性支持。

（五）营运能力分析

项目	2017年1-9月	2016年度	2015年度	2014年度
应收账款周转率（次/年）	14.16	24.32	23.02	19.29
存货周转率（次/年）	13.11	21.20	30.43	39.20

注：

1、应收账款周转率=营业收入/应收账款平均余额；

2、存货周转率=营业成本/存货平均余额。

2014-2016年度及2017年1-9月，发行人应收账款周转率分别为19.29、23.02、24.32和14.16，应收账款回收较快，资金周转效率高。

2014-2016年度及2017年1-9月，发行人存货周转率分别为39.20、30.43、21.20和13.11，存货的周转速度始终维持在较高水平，发行人具有较高的运营效率。

（六）盈利能力分析

单位：万元、%

项目	2017年3季度	2016年度	2015年度	2014年度
营业收入	1,279,360.22	1,639,807.64	1,672,381.90	1,557,232.51
营业成本	371,676.14	505,565.03	489,907.71	431,006.99
销售费用	6.45	19.39	9.05	4.13
管理费用	22,218.16	30,141.81	27,829.58	25,066.13
财务费用	249,933.55	361,930.48	438,779.49	450,634.76
投资收益	4,464.45	2,213.89	0.00	0.00
其他收益	46,652.23	-	-	-
营业利润	661,363.67	711,174.59	681,487.83	620,426.65
营业外收入	754.75	94,001.29	148,268.31	91,605.38
营业外支出	446.35	275.58	20,484.61	1,025.50
利润总额	661,672.07	804,900.30	809,271.54	711,006.54
净利润	598,380.53	732,950.27	777,965.80	698,768.09
净利润率	46.77	44.70	46.52	44.87

注：

1、净利润率=净利润/营业收入；

1、营业收入、营业成本

2014-2016年度及2017年1-9月，发行人营业收入分别为1,557,232.51万元、1,672,381.90万元、1,639,807.64万元和1,279,360.22万元，其中，主营业务收入分别为1,556,941.09万元、1,671,628.00万元、1,639,389.22万元和1,279,221.91万元，分别占营业收入的99.98%、99.95%、99.97%和99.99%，发行人主营业务收入主要是来自于雅砻江梯级电站的电力销售收入，所发电力主要供应四川、重庆和华东地区电网使用，报告期内发行人主营业务收入较平稳。2015-2016