

跟踪评级公告

联合[2017]599号

河南辉煌科技股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对河南辉煌科技股份有限公司主体长期信用状况和发行的“15 辉煌 01”公司债券进行跟踪评级，确定：

河南辉煌科技股份有限公司主体长期信用等级为 AA-，评级展望为“稳定”

河南辉煌科技股份有限公司发行的“15 辉煌 01”公司债券信用等级为 AA-

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二零一七年六月七日

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>

河南辉煌科技股份有限公司 公司债券 2017 年跟踪评级报告

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

债券简称	发行规模	债券期限	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
15 辉煌 01	2.5 亿元	3 年 (2+1)	AA-	AA-	2016 年 4 月 7 日

跟踪评级时间: 2017 年 6 月 7 日

主要财务数据:

项目	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
资产总额(亿元)	21.43	22.35	21.62
所有者权益(亿元)	14.52	15.42	15.70
长期债务(亿元)	2.68	2.49	2.13
全部债务(亿元)	3.24	3.94	3.66
营业收入(亿元)	5.66	5.15	0.69
净利润(亿元)	0.75	0.85	0.08
EBITDA(亿元)	1.36	1.58	--
经营性净现金流(亿元)	0.95	1.37	-0.29
营业利润率(%)	47.25	47.21	51.34
净资产收益率(%)	5.28	5.68	--
资产负债率(%)	32.27	30.99	27.39
全部债务资本化比率(%)	18.27	20.36	18.91
流动比率(倍)	3.91	3.63	3.97
EBITDA 全部债务比(倍)	0.42	0.40	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.29	5.35	--
EBITDA/待偿本金合计(倍)	0.54	0.74	--

注: 1、本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异,系四舍五入造成;除特别说明外,均指人民币。2、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金,代偿本金已减去公司回售金额。3、2017 年一季报财务数据未经审计、相关指标未年化。4、公司其他应付款中债务部分调整入短期债务。

评级观点

联合信用评级有限公司(以下简称“联合评级”)对河南辉煌科技股份有限公司(以下简称“公司”或“辉煌科技”)的跟踪评级反映了其作为行业领先的运营维护集成化解决方案提供商之一,2016 年,公司不断加强技术研发,在研发实力和客户资源等方面的优势不断巩固。公司产品毛利率较高,经营活动现金流状况较好,偿债能力较强。同时联合评级也关注到公司下游行业对产品的需求易受国家铁路投资政策影响、公司营业收入有所下降、募投项目进展缓慢以及 WiFi 领域市场推广存在不确定性等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来,随着铁路灾害监测及预警系统、铁路综合视频监控系統、智能综合监控系统 and 轨道交通运营安全服务系统项目投产,以及在产品链条上的不断扩展,公司盈利能力和整体竞争实力有望进一步提升。

综上,联合评级维持公司主体信用等级为“AA-”,评级展望为“稳定”;同时维持“15 辉煌 01”的债项信用等级为“AA-”。

优势

1. 2016 年,公司继续加大技术研发力度,获得多项发明专利,综合竞争实力稳步提升。
2. 公司加大在交通 WiFi 领域的投资,产品产业链进一步拓宽。
3. 公司经营活动净现金流持续净流入,偿债能力较强。

关注

1. 公司所处行业发展与国家铁路建设紧密相关,易受铁路投资政策变化的影响。
2. 2016 年,受电码化器材和钢包铜引接线销售模式由直销变为招标影响,公司营业收入

有所下滑。

3. 交通WiFi领域尚处于市场推广阶段，还未大面积运营，且受相关行业政策因素影响较大，存在一定的市场风险和政策风险。

4. 公司部分募投项目未能顺利开工，募集资金使用效率较低，对公司经营能力提升带来了一定的滞后效应。

分析师

冯 磊

电话：010-85172818

邮箱：fengl@unitedratings.com.cn

李 聪

电话：010-85172818

邮箱：lic@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

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象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尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪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，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本跟踪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。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，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评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：



联合信用评级有限公司

一、主体概况

河南辉煌科技股份有限公司（以下简称“公司”或“辉煌科技”）是经河南省人民政府豫股批字（2001）35号文批准，以现金出资方式发起设立的股份有限公司。2003年5月，公司向全体股东配售1,380万股，股本总额增至3,680万股；2004年2月，公司分配股票红利及资本公积金转股后，股本总额增至4,600万股。2009年8月，公司经中国证监会批准，首次向社会公众发行人民币普通股1,550万股，并于2009年9月在深交所上市，证券简称为“辉煌科技”，证券代码为“002296.SZ”，公司股本总额为6,150万股。2010年4月以后，历经多次向全体股东分配股票红利、资本公积金转增股和非公开发行股票，截至2017年3月底，公司股本总额37,665.64万股，其中，李海鹰先生持股比例14.61%，为公司第一大股东。因公司股权结构相对分散，目前公司无实际控制人。

截至2017年3月底，公司组织结构和经营范围均未发生变化。截至2017年3月底，公司拥有11家合并范围子公司，拥有在职员工724人。

截至2016年底，公司合并资产总额223,497.78万元，负债合计69,270.86万元，所有者权益合计154,226.92万元，全部为归属母公司所有者权益。2016年，公司实现营业收入51,460.91万元，净利润8,507.01万元，全部为归属母公司所有者的净利润；经营活动产生的现金流量净额13,656.92万元，现金及现金等价物净增加额1,259.32万元。

截至2017年3月底，公司合并资产总额216,208.12万元，负债合计59,218.82万元，所有者权益（含少数股东权益）156,989.30万元，其中归属于母公司所有者权益合计155,037.49万元。2017年1~3月，公司实现营业收入6,887.79万元，净利润（含少数股东损益）836.09万元，其中归属于母公司所有者的净利润为810.57万元；经营活动产生的现金流量净额-2,875.75万元，现金及现金等价物净增加额为-11,549.34万元。

公司法定代表人：李海鹰；注册地址：郑州市高新技术产业开发区科学大道74号。

二、本期债券概况

经中国证监会证监许可[2014]926号文核准批复，公司发行面值不超过5亿元公司债券。本次公司债券采取分期发行方式，第一期债券（以下简称“本期债券”）已于2015年3月6日发行结束，于2015年5月14日上市流通；发行规模为2.5亿元，债券期限为3年，票面利率为9.00%，证券简称为“15辉煌01”，证券代码为“112237.SZ”，期限自2015年3月4日至2018年3月4日，附第2年末公司上调票面利率选择权和投资者回售选择权。本期债券采用单利按年计息，不计复利，逾期不另计息。每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

本期公司债券扣除发行费用后，募集资金净额为2.48亿元，截至2017年3月底，本期债券募集资金已经全部用于补充流动资金。公司分别于2016年3月4日和2017年3月4日完成本期债券付息工作。公司于2017年2月6日、2017年2月7日、2017年2月8日进行了回售登记，回售价格为人民币100元/张（不含利息），根据中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司提供的债券回售申报数据，“15辉煌01”的回售申报数量为360,000张，回售金额为人民币3,924.00万元（包含利息），剩余托管量为2,140,000张。

三、行业分析

1. 行业概况

随着我国城镇化的提高，地铁成为经济发展较快的大城市公共交通建设的重要内容，从2005年起城市轨道交通业进入快速发展阶段。据中国交通运输协会城市轨道交通专业委员会统计数据，截至2016年年底，中国大陆地区共30个城市开通运营城市轨道交通，共计133条线路，运营线路总长度达4,152.8公里。其中，地铁3,168.7公里，占76.3%；其他制式城轨交通运营线路长度984.1公里，占23.7%。2016年，新增运营线路长度创历史新高，达534.8公里，首次超过500公里，同比增长20.2%；全年累计完成客运量160.9亿人次，同比增长16.6%；拥有2条及以上城轨交通运营线路的城市已增加到21个。运营线路增多、客流持续增长、系统制式多元化、运营线路网络化的发展趋势更加明显。据前瞻产业研究院数据统计显示，2008年我国城市轨道交通信息化系统市场规模仅为31亿元，到2016年底已达152亿元，复合增长25.50%。

总体看，随着铁路部门对通信信号领域投资的加大，以及城市轨道交通业的快速发展，铁路通信信号行业也将步入快速发展阶段。

2. 行业需求

从铁路交通行业来看，2011年发生“7.23”动车事故后，国家对铁路业的关注重点也从扩张转移至安全运营，2011年投资完成额下降明显。2012年增长缓慢，2013年铁路投资开始复苏，并迈入正常化，2013年铁路固定资产投资6,638亿，基本建设投资5,300亿，铁路营业里程突破10万公里，居世界第二位，其中高铁突破1万公里，居世界第一位。2016年，我国完成铁路固定资产投资8,015亿元，其中国家铁路完成7,676亿元；投产新线3,281公里、复线3,612公里、电气化铁路5,899公里；新开工项目46个，其中15个项目以地方政府或社会资本投资为主。

从城市轨道交通行业来看，根据中国城市轨道交通协会发布的《城市轨道交通2016年度统计和分析报告》数据显示，截至2016年底，我国大陆地区共30个城市开通运营城市轨道交通，共计133条线路，运营线路总长度达4,152.8公里。其中，地铁3,168.7公里，占76.3%；其他制式城轨交通运营线路长度984.1公里，占23.7%。年度新增运营线路长度创历史新高，达534.8公里，首次超过500公里，同比增长20.2%。全年累计完成客运量160.9亿人次，同比增长16.6%。拥有2条及以上城轨交通运营线路的城市已增加到21个。运营线路增多、客流持续增长、系统制式多元化、运营线路网络化的发展趋势更加明显。2016年，我国大陆地区城轨交通完成投资3,847亿元，在建线路总长5,636.5公里，均创历史新高；可研批复投资累计34,995.4亿元。国家对地铁建设实行核准制，核准权限属于国务院。国务院核准地铁建设主要有3项指标：城市人口超过300万，GDP超1,000亿元，地方财政一般公共预算收入超100亿元。截至2016年年底，共有58个城市的城轨线网规划获批（含地方政府批复的14个城市），规划线路总长达7,305.3公里。在建、规划线路规模进一步扩大、投资额持续增长，建设速度稳健提升。随着我国经济的持续较快增长和城市化率的不断提高，未来还将有更多城市符合这一标准，我国地铁交通建设发展拥有巨大潜力，城市轨道交通行业将保持快速发展态势。

总体看，随着国家积极推进铁路、公路等交通基础设施建设，我国铁路交通行业及城市轨道交通行业将稳步发展。

3. 行业政策

2015年11月，发改委会同住建部进一步优化建设规划审批程序，加强省级发改委和住建部门

的初审责任，实现申报前省级部门形成一致意见，提高规划工作质量，同时明确，30个工作日完成咨询评估工作，20个工作日完成委内审核程序，住建部也加快会签工作，审批时间明显缩短，工作效率显著提高，标志着城市轨道交通简政放权进入“快车道”。

国务院连续3年将完成“铁路投资8,000亿元以上”正式写入政府工作报告；国家在实施“一带一路”、京津冀协同发展等重大战略时，均把加快铁路建设作为其中的一项重要内容来通盘考虑、统一安排。这些政策导向必将成为推动铁路建设发展的强大引擎和重要支撑。

新修编并于2016年7月得到国家批复的《中长期铁路网规划》中明确指出，到2020年，全国铁路网规模达到15万公里，其中高速铁路3万公里，覆盖80%以上的大城市。这是国家根据经济社会发展新形势、新要求，对未来铁路发展蓝图做出的重大调整和顶层设计，明确提出了“十三五”铁路建设发展的阶段性目标。

在城市轨道交通方面，《综合交通网中长期发展规划》在“综合交通枢纽”部分提出，“积极促进42个节点城市公共交通发展，逐步建设特大城市轨道交通网络，加快北京、上海国际航空枢纽与城市连接的轨道（磁浮）交通系统，改善城市与城际间公共交通状况”；国务院印发了《关于加强城市基础设施建设的意见》，要求重点加强建设公共交通、管网、污水和垃圾处理以及生态园林等领域；《国家产业技术政策》明确指出“百万人以上城市，优先发展以轨道交通为主的公共交通系统”。

总体看，国家继续鼓励对铁路、公路的建设，并加强对城市轨道交通的建设，为公司的发展创造了良好的政策环境和商机。

4. 行业关注

铁路交通和城市轨道交通事故对行业的威胁较大

铁路通信信号产品的主要功能是保障行车安全、提高铁路调度指挥效率，产品的可靠性、安全性至关重要。若产品的安全性出现问题，容易导致交通事故，发生人员伤亡，对行业的发展影响较大。如2011年“7.23”动车事故发生后，导致铁路通信信号行业陷入低迷，直到2013年铁路建设恢复。未来随着高速铁路交通和地铁交通的发展，速度有可能越来越快，由于通信信号产品问题导致交通事故的可能性加大，这将给行业发展带来巨大威胁。

行业外延式发展易受政治环境影响

近年来，国家领导人积极开展“高铁外交”，主要面向东南亚国家、印度和欧洲国家。但由于历史原因，越南等东南亚国家和印度与我国的关系复杂，对我国政府推动的周边国家互通互连铁路带来较大的负面影响，进而对行业发展带来不利影响。

缺乏良好的产品试验和测试环境

铁路运输的联动性很强、铁路运输设备所处的环境也具有复杂多样性，因此，高可靠性和良好适应性是铁路行业对铁路装备的基本要求。然而，由于缺乏完善的测试环节，铁路运输单位与行业企业只好通过现场实地对产品进行试验；由于我国地域广阔、环境多种多样，受现场环境所限，现场实验不能对产品进行全面的检测。更重要的是，现场试验不仅干扰了运输生产，还使铁路运输单位承担了安全风险。随着铁路的多次提速，产品现场测试的条件和难度越来越大，对行业新产品开发的制约也更加明显。

5. 行业发展

铁路“十三五”规划指出要落实国家自主创新、重点跨越、支持发展、引领未来的方针，增强科技创新能力，推动铁路发展更多依靠技术创新驱动；进一步健全铁路技术创新体系，完善技

术创新机制，强化创新支持政策；深化基础理论研究，加强行业研究实验平台建设，提高铁路运输安全、工程建设、技术装备和运营管理等领域关键技术创新能力；加强知识产权管理与保护；修订完善铁路技术标准体系、主要技术政策和技术管理规程，健全铁路建设、运营、管理标准体系和技术规章体系。随着铁路建设和城市轨道交通的建设，我国铁路通信信号行业已进入快速发展阶段，该领域技术及产品应用呈纵深发展态势，对铁路通信领域产品的技术要求越来越高，产品升级速度加快；率先占领技术优势的企业将处于有利的竞争地位。

总体看，铁路建设的稳步发展和城市轨道交通行业的快速发展将为铁路通信信号业带来持续较大的需求，带动铁路通信信号业快速发展。

四、管理分析

跟踪期内，公司管理架构、管理制度延续以往模式。公司于2017年2月9日完成董事会换届选举，原独立董事唐涛先生、谭宪才先生和蒋承先生因任期届满而离任，选举郑建彪先生、张宇锋先生和康斌生先生为公司第六届董事会独立董事；原股东监事刘宝利先生因任期届满而离任，选举郭治国先生为公司第六届监事会股东监事。此外，公司其他董事、监事和高级管理人员未发生变化，公司管理团队保持稳定。

总体看，公司管理团队较稳定，管理运作水平正常。

五、经营分析

1. 经营概况

公司的主营业务为铁路通信信号领域产品的研制开发、生产及销售。

2016年公司实现主营业务收入47,340.67万元，同比下降12.10%，主要系电码化器材和钢包铜引接线两个产品销售模式由直销改为工程单位招标，子公司北京国铁路阳技术有限公司（以下简称“国铁路阳”）订单减少导致其营业收入大幅减少所致。

从产品种类来看，公司产品可分为设备监测类产品、安防类产品、生产指挥及运输调度信息化类产品、信号控制类产品、电源类设备和信号设备及器材，主要应用于厂矿企业及地方铁路、国家铁路和城市轨道交通领域。从产品收入来看，公司各产品营业收入年度间变化较大，其主要原因是公司实行以销定产的业务模式，根据订单情况来组织生产，产品生产和销售受铁道主管部门投资方向和规模影响较大；2016年，公司厂矿企业及地方铁路收入同比变化不大；受设备监测类产品收入减少影响，国家铁路领域的产品收入同比下降30.04%；受郑州地铁一号线二期、二号线开通影响，公司城市轨道交通领域的营业收入同比增长2,035.18%，由于轨道交通领域收入占营业收入比重较小，其变化对公司经营影响不大。

表1 公司2015~2016年营业收入及毛利率情况表（单位：万元，%）

分产品	2015年			2016年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
设备监测类产品	26,115.04	46.14	50.46	15,683.68	30.48	52.20
安防类产品	12,926.52	22.84	46.61	19,891.04	38.65	44.50
生产指挥及运输调度信息化类产品	534.20	0.94	50.04	1,171.66	2.28	49.45
信号控制类产品	1,104.53	1.95	48.80	1,581.49	3.07	35.77
电源类设备	8,432.28	14.90	44.75	7,358.72	14.30	50.09

分产品	2015年			2016年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
信号设备及器材	4,747.35	8.39	44.48	1,654.08	3.21	40.93
其他	2742.76	4.85	50.61	4,120.24	8.01	56.71
合计	56,602.69	100.00	48.20	51,460.91	100.00	48.36
分行业	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
国家铁路	51,719.59	91.37	47.63	36,184.56	70.31	49.96
厂矿企业及地方铁路	1,024.83	1.81	55.07	884.67	1.72	52.56
城市轨道交通	456.72	0.81	48.33	9,751.74	18.95	37.00
其他	3,401.55	6.01	54.81	4,639.95	9.02	58.88
合计	56,602.69	100.00	48.20	51,460.91	100.00	48.36

资料来源：公司提供

从产品毛利来看，公司各产品毛利率均维持在较高水平，电源类设备毛利率较 2015 年提高 5.34 个百分点，主要系本年度毛利率较高的智能电源类设备销售较多所致。公司毛利率受各年度间产品结构变化影响，2016 年公司综合毛利率为 48.36%，整体毛利率水平较上年变化不大。公司研发能力较强，每年均有新产品投向市场，产品种类较多，无法从单一产品判断其盈利能力。整体上看，公司主要产品毛利率较高。

2017年1~3月，公司实现主营业务收入6,887.79万元，同比增长18.21%；营业利润125.48万元，由负转正；实现净利润836.09万元，同比增长14.90%。

总体看，2016 年子公司国铁路阳订单减少导致公司主营业务收入有所下降，但综合毛利率仍维持在较高水平。

2. 技术与研发

公司现有产品主要面向国家铁路交通行业，由于该行业对产品的安全性要求很高，目前在国家铁路行业中所应用的通信信号类产品需通过行政许可或中铁检验认证中心（以下简称“CRCC”）认证，认证部门对每个产品的生产企业认证具有严格的控制。截至 2016 年底，公司拥有 14 个产品的生产企业认定证书。

表 2 截至 2016 年底公司生产企业认定证书情况

序号	产品名称	证书编号	有效期到期日
1	计轴设备	TXSX2016-16005	2021.1.31
2	信号集中监测设备	REAC2017-00005	2018.1.16
3	无线调车机车信号和监控系统设备	REAC2009-00066	2021.6.14
4	FZh-CTC 型调度集中（CTC）设备软件和系统集成	REAC2001-00328	2017.10.24
5	电加热道岔融雪系统设备	CRCC10212P10616R0M	2021.12.27
6	铁路综合视频监控系统	CRCC10214P10616R0M-1	2021.12.27
7	列车调度指挥系统（TDCS）设备软件和系统集成、设备硬件	CRCC10215P10616R0M-3、 CRCC10215P10616R0M-4	2021.12.27
8	计轴设备（HHJZ-01）	CRCC10214P10616R0M-2	2021.12.27
9	非客专电源屏信号电源综合屏（智能）	CRCC10215P11355R0M-3	2018.3.5
10	非客专电源屏驼峰信号电源屏（智能）	CRCC10215P11355R0M-4	2018.3.5
11	客专电源屏车站、区间信号电源屏（智能）	CRCC10215P11355R0M-5	2018.3.5
12	车站电码化室外隔离设备	CRCC10214P11355R0M-1	2018.3.5
13	铁路信号用其他类变压器	CRCC10214P11355R0M-2	2018.3.5

14	车站电码化室内隔离设备	CRCC10214P11355R0M	2018.3.5
----	-------------	--------------------	----------

资料来源：公司提供。

注：第9项至第14项证书为公司控股子公司北京国铁路阳技术有限公司所拥有。

公司重视技术研发，2016年继续保持研发投入，研发费用投入金额为5,265.52万元，同比下降16.78%，主要系2016年延续2015年立项的研发项目，材料投入费及咨询费减少所致。2016年，在原有系统方面，公司针对信号集中监测系统、防灾安全监控系统、无线调车机车监控系统、信号电源产品进行了多版本的适应性开发，对信号集中监测系统、道岔融雪装置、道岔缺口视频监控系统、城轨综合监控项目、城轨维护支持系统等进行了重点硬件方案优化和新开发，重点对城轨维护支持系统进行了模块优化和升级；在新产品以及新领域方面，公司重点对高铁周界入侵告警系统、地震监测预警系统、电务设备维护大监测生态平台等领域进行了多项目、分层次推进，并取得了明显的研发成果。

2016年，公司共有23项专利获得授权，其中发明专利7项；82项专利获得受理，其中发明专利69项；公司共10个软件获得软件著作权登记，7个软件获得软件产品登记证书。截至2016年底，公司共计拥有专利188项，其中发明专利36项，实用新型专利151项，外观专利1项。

总体看，2016年公司保持大额研发投入，研发实力进一步增强，有助于提高公司产品的市场竞争力，增强公司盈利能力。

3. 原材料采购

采购方面，由于行业特性，公司采购价格年度间具有连续性，只能选取年度采购物品的典型采购价格进行分析（详见下表）。从公司原材料的采购数量来看，2016年，研华工控机单价变化不大，采购量为69个，同比下降71.84%，主要系公司采购的工控机品牌改变所致；盛博工控机采购数量30个，同比下降88.76%，主要系外购单价太高，公司改为自主研发所致；由于配置不同，型号有变，台达UPS电源采购量和采购金额均发生较大变化，2016年，台达UPS电源采购量为129个，单价为1,751元/台；道岔表示单元采购量及金额均较上年变化不大。

表3 公司典型原材料采购价格、数量情况

年份	研华工控机		盛博工控机		台达 UPS 电源		道岔表示单元	
	数量(台)	单价(元)	数量(台)	单价(元)	数量(个)	单价(元)	数量(个)	单价(元)
2015年	245	5,802	267	18,958	476	5,522	5,860	561
2016年	69	5,685	30	18,800	129	1,715	5,086	527

资料来源：公司提供。

注：1、因采购价格年度之间具有连续性，所以上述数据为年度采购物品的典型采购价格。2、因某些计算机类产品存在升级换代较频繁情况，且年度之间具有连续性，所以采购数量及价格，按照年度实际应用的主流型号统计。

由于公司对原材料质量要求较高，实行严格的原材料质量控制，公司产品所需的高质量原材料市场供应较集中。公司与多家上游原材料厂商建立了稳定、良好的合作关系，采购渠道较稳定。2016年公司前5名原材料主要供应商占公司总采购金额的17.94%，较上年下降1.96个百分点，不存在对单一客户的依赖。2016年，公司在结算方式方面无变化。

表4 2016年公司前五大供应商情况

供应商名称	金额(万元)	占比(%)
绵阳市维博电子有限责任公司	1,214.48	5.46
北京荣之联科技股份有限公司	888.03	4.00
成都中达电气信号设备有限公司	698.77	3.14

上海华铭智能终端设备股份有限公司	696.19	3.13
河南华东电气有限公司	491.97	2.21
合计	3,989.44	17.94

资料来源：公司年报

总体看，2016年，公司采购渠道畅通，整体经营状况良好。

4. 市场销售

2016年，公司经营模式无变化，公司巩固国内铁路通信信号原有市场，并持续加强新产品及新市场的推广力度，在手订单较充足。2016年，公司签订合同较上年有所下降，主要系受电码化器材和钢包铜引接线两个产品市场模式和销售模式的改变影响，国铁路阳公司销售收入下降所致；截至2016年底，公司在手订单较上年变化不大。对于以前年度较重大的销售合同2016年订单完成情况看，公司与南京南瑞集团公司签订了关于郑州市轨道交通1号线一期工程综合监控系统采购项目的销售合同，合同金额为5,608.21万元，截至2016年底，已执行完毕，全部确认收入；公司和上海华铭智能终端设备股份有限公司以及方正国际软件（北京）有限公司签订的关于郑州市轨道交通1号线一期工程自动售检票（AFC）系统项目的销售合同，合同金额为5,500万元，截至2016年底，已执行完毕，全部确认收入；公司和南京南瑞集团公司与郑州市轨道交通有限公司签订了关于郑州市轨道交通2号线一期工程综合监控系统集成项目的销售合同，合同金额为8,790.77万元，截至2016年底，已确认收入4,360.74万元。

从市场分布来看，2016年公司产品销售仍主要集中在南方、北方和华东地区，区域变化不大；但分区域看，华东地区收入占同期营业收入的比重为11.68%，较上年减少23.17个百分点；南方地区占比51.17%，较上年增加27.91个百分点；北方地区占比29.15%，较上年减少7.89个百分点。2016年公司销售收入区域占比情况较上年略有变化，主要系国家铁路部门对各区域铁路基本建设投资年度间有所差异所致。由于行业特性，公司项目独立核算，同一款产品年度间销售价格可比性较弱，但是总体上公司产品销售价格较稳定，未发生过较大幅度波动。从销售数量来看，2016年我国铁路基本建设投资稳定增长，铁路装备技术水平不断提高，但由于我国地域辽阔、地理环境复杂，不同线路对技术装备的要求会有一定程度的差异；此外，由于我国现有铁路总体装备水平较低，同时进行整体的更新改造有很大难度，因此采用了渐进方式。铁道主管部门根据计划安排，通过行政调控的方式安排资金、控制各种设备的更新节奏，不同年度间对产品的需求结构相差较大，因此公司销售数量不具可比性。

从客户集中度看，2016年公司对前五大客户销售收入合计占比为22.49%，客户集中度较上年下降1.36个百分点，不存在对单一客户的依赖。

表 5 2016 年公司对前五大客户销售情况

客户名称	金额(万元)	占比 (%)
郑州市轨道交通有限公司	3,380.25	6.57
中国铁建电气化局集团有限公司	2,828.99	5.50
哈牡铁路客运专线有限责任公司	2,471.38	4.80
青藏铁路公司西宁通信段	1,491.84	2.90
中铁建中非建设有限公司	1,402.82	2.73
合计	11,575.27	22.49

资料来源：公司年报。

总体看，2016 年公司产品销售渠道稳定，不存在对单客户依赖的情况。

5. 在建工程

经中国证监会证监发行字【2013】1179 号文核准，并经深圳证券交易所同意，公司于 2013 年 11 月以非公开发行股票的方式向特定投资者发行普通股（A 股）股票。截至 2013 年 11 月 14 日，公司共募集资金 7.14 亿元，募集资金净额 6.93 亿元。2016 年公司募集资金当年投入使用 0.19 亿元，累计投入使用 0.87 亿元，募集资金余额（包含募集资金利息收入）为人民币 6.54 亿元。

公司的募集资金主要投向铁路灾害监测及预警系统、铁路综合视频监控系统、智能综合监控系统和轨道交通运营安全服务系统四个项目，上述四个项目顺利投产后，公司盈利能力将显著提升，在铁路通信领域市场竞争力将持续提升。

2016 年，公司募集资金仅投入轨道交通运营安全服务系统项目，其他项目由于建设工程尚处于建设过程中，建设工程相关建设手续办理缓慢及“六通一平”超出预定时间等，使得募投项目尚未开工，降低了公司募集资金使用效率。因此，需持续关注公司募投项目开工情况、募集资金使用进度情况和可能对公司经营活动带来的影响。

表 6 公司非公开发行募投项目情况（单位：万元）

承诺投资项目和超募资金投向	是否已变更项目	募集资金承诺投资总额	2016 年投入金额	截至 2016 年底累计投入金额	截至 2016 年底投资进度 (%)	项目达到预定可使用状态日期	2016 年实现效益	是否达到预计效益
铁路灾害监测及预警系统	否	21,891.38	--	--	--	2017 年 12 月 31 日	--	否
铁路综合视频监控系统	否	13,897.07	--	--	--	2017 年 12 月 31 日	--	否
智能综合监控系统	否	16,445.77	--	--	--	2017 年 12 月 31 日	--	否
轨道交通运营安全服务系统	否	17,064.17	1,856.98	8,690.93	50.94	2017 年 12 月 31 日	--	否
承诺投资项目小计	--	69,298.39	1,856.98	8,690.93	--	--	--	--
合计	--	69,298.39	1,856.98	8,690.93	--	--	--	--

资料来源：公司提供。

总体看，若公司非公开募投项目顺利建成投产后，未来经济效益较为明显；但受募投项目未能顺利开工影响，公司募集资金使用效率较低，对公司经营能力提升带来了一定的滞后效应。

6. 重大事项

（1）增资飞天联合、赛弗科技和七彩通达

2016 年，公司加大对交通领域 WiFi 业务的投资力度，对飞天联合（北京）系统技术有限公司（以下简称“飞天联合”）追加投资 1,800.00 万元，持股比例达 23.35%；对北京赛弗网络科技有限公司（以下简称“赛弗科技”）追加投资 900.00 万元，持股比例达 33%；对北京七彩通达传媒股份有限公司（以下简称“七彩通达”）追加投资 1,000.00 万元，持股比例 9.03%。

（2）收购成都驱动 51% 股权

2017 年 1 月，公司拟以自有资金 2,128.10 万元认购成都西南交大驱动技术有限责任公司（以下简称“成都驱动”）注册资本 300 万元，占其总股本的 20%；以 3,298.56 万元受让原股东转让的 465 万元注册资本。交易完成后，辉煌科技共计持有交大驱动 51% 的股权。

成都驱动是一家从事电气化铁路技术装备、地铁维护装备、机电液一体化设备的研发、生产、销售及技术服务的高科技企业，是国内生产带电水冲洗设备的专业公司，其针对电气化铁路（高铁）接触网带电水冲洗设备、地铁隧道水冲洗设备拥有较高的技术领先性和市场占有率。

（3）非公开发行股份获批

2017年4月10日，公司收到中国证券监督管理委员会《关于核准河南辉煌科技股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许可[2017]89号），核准公司非公开发行不超过18,169,582股新股。

总体看，对成都驱动的收购实施完成后，公司在大型运维机械装备业务方面得到将进一步拓展，有利于公司在轨道交通领域战略的进一步实施；公司对“大交通 WiFi”领域的战略布局和实施，对公司拓宽业务范围、拓展产品线、增强整体竞争力起到积极的促进作用。但交通 WiFi 领域尚处于发展阶段，还未大面积推广运营，且受相关行业政策因素影响较大，未来公司可能存在一定的市场风险和政策风险。

7. 经营关注

（1）公司产品目前主要集中于轨道交通行业，面对铁路和城市轨道交通市场，存在业务单一、行业集中度较高的风险。虽然在新建铁路维持大规模投入及未来既有铁路因升级改造产生刚性需求的背景下，公司的业务收入和盈利能力有望得到有效保障，但是如果未来该行业的政策发生不利变化，产品需求下降，公司业绩将会受到负面影响。因此，公司将面临因行业政策调整而带来的风险。

（2）公司核心产品在轨道交通行业监测、监控领域优势明显，但随着国铁及城市轨道交通工程建设模式的成熟，及相应技术标准体系的逐步完备，行业竞争对手增加导致原材料及人工价格增长，公司面临产品毛利率降低及人才流失的风险。

（3）公司布局的“大交通 WiFi”领域尚处于发展阶段，还未大面积推广运营，相关投资公司业务尚处于市场推广阶段，存在一定的市场风险；同时，交通 WiFi 领域受铁路行业、航空行业、交通运输行业等政策因素影响较大，存在一定的政策风险。

（4）公司非公开募投项目建成后，盈利能力和整体竞争实力将进一步提升，但目前铁路灾害监测及预警系统、铁路综合视频监控系统 and 智能综合监控系统均尚未开工，公司募集资金使用效率较低，对公司经营能力提升带来了一定的滞后效应。

8. 未来发展

未来，公司将以内生性增长为基础，积极借力资本市场进行外延式拓展，在已经完成大交通 WiFi 战略布局的基础上，优选具备智慧交通大数据应用及生物识别技术基因且在各自细分领域颇具品牌影响力的优质资产，通过自营及并购等方式，实现战略升级。

（1）公司将继续坚持产品由单一产品供应商向系统集成商和运营服务商转变，管理由粗放向集约的转变。

（2）公司将根据国内外市场变化，创新服务需要，积极推进并参与城轨 PPP 模式建设项目；巩固市场地位，推进业务增长。

（3）公司将加大互联网+、智慧交通大数据应用、生物识别等新技术的引进，顺应国家信息产业发展规划，不断扩展智慧交通新领域，形成新的业务增长平台。

总体看，公司发展规划清晰可行，随着公司未来发展规划的落实，长期发展前景良好。

六、财务分析

1. 财务概况

公司 2016 年度合并财务报表已经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留审计意见。2016 年，公司财务报表编制所采用的会计准则未发生变更。截至 2016 年底，公纳入合并范围的子公司 9 家，新增 2 家，由于新增子公司为新设且规模较小，合并报表数据可比性较强。

截至 2016 年底，公司合并资产总额 223,497.78 万元，负债合计 69,270.86 万元，所有者权益合计 154,226.92 万元，全部为归属母公司所有者权益。2016 年，公司实现营业收入 51,460.91 万元，净利润 8,507.01 万元，全部为归属母公司所有者的净利润；经营活动产生的现金流量净额 13,656.92 万元，现金及现金等价物净增加额 1,259.32 万元。

截至 2017 年 3 月底，公司合并资产总额 216,208.12 万元，负债合计 59,218.82 万元，所有者权益（含少数股东权益）156,989.30 万元，其中归属于母公司所有者权益合计 155,037.49 万元。2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 6,887.79 万元，净利润（含少数股东损益）836.09 万元，其中归属于母公司所有者的净利润为 810.57 万元；经营活动产生的现金流量净额-2,875.75 万元，现金及现金等价物净增加额为-11,549.34 万元。

2. 资产质量

截至 2016 年底，公司资产合计 223,497.78 万元，较年初增长 4.29%，主要系非流动资产增加所致。截至 2016 年底，公司总资产以流动资产为主，其占比由年初的 73.38% 下降至 68.94%，非流动资产占比由年初的 26.62% 上升至 31.06%。

截至 2016 年底，公司流动资产 154,077.14 万元，较年初下降 2.01%，主要系公司存货减少所致。从流动资产的构成来看，货币资金、应收账款和存货占比较大，分别为 54.00%、30.23% 和 11.43%。

截至 2016 年底，公司货币资金 83,208.72 万元，较年初增长 1.59%，变化不大；公司货币资金主要为银行存款（其中公司非公开发行股票募集资金尚未使用的 65,395.84 万元），占比 75.12%；受公司非公开发行股票募投项目未能顺利投产影响，公司货币资金使用效率较低。截至 2016 年底，公司货币资金受限金额 1,140.46 万元，主要为保函保证金（占 96.73%），受限金额较小。

截至 2016 年底，公司应收账款 46,578.96 万元，较年初下降 2.16%；其中，公司应收账款 1 年以内的占比为 57.11%，1~2 年的占比为 22.31%；公司对应收账款共计提 9,308.90 万元坏账准备，占比为 16.66%，计提比例较充分。

截至 2016 年底，公司存货账面价值 17,617.33 万元，较年初下降 19.81%，主要系公司在手订单部分完工验收所致；公司存货主要包括在产品（占比 30.36%）、库存商品（占比 33.99%）和原材料（占比 29.91%），公司以销定产的销售模式可以锁定相关的成本和收益，故公司未对其存货计提存货跌价准备。

截至 2016 年底，公司非流动资产 69,420.64 万元，较年初增长 21.67%，主要系可供出售金融资产和长期股权投资的增加所致。公司非流动资产主要由可供出售金融资产、长期股权投资、固定资产、在建工程、无形资产和商誉构成，分别占 21.61%、23.66%、7.34%、24.12%、7.64% 和 10.59%。

截至 2016 年底，公司可供出售金融资产 15,000.00 万元，较年初增长 200.00%，主要系公司对北京七彩通达传媒股份有限公司、北京智慧图科技有限责任公司和深圳丰图辉煌基金管理中心

新增投资所致。

截至 2016 年底，公司长期股权投资 16,428.33 万元，较年初增长 24.00%，主要系对飞天联合（北京）系统技术有限公司和北京赛弗网络科技有限责任公司追加投资所致。截至 2016 年底，公司未对长期股权投资提取减值准备。2016 年，公司对长期股权投资确认的投资收益为-1,417.51 万元。

截至 2016 年底，公司固定资产 5,095.96 万元，较年初下降 26.73%，主要系处置部分机器设备和运输设备所致。公司固定资产主要由房屋及建筑物、机械设备构成，账面价值占比分别为 67.26% 和 29.48%。固定资产成新率为 32.48%，成新率较低。

截至 2016 年底，公司在建工程 16,745.67 万元，较年初增长 27.18%，主要系 2013 年非公开发行募投项目投入及新厂区建设增加所致。目前未发现在建工程存在减值的迹象，公司未对在建工程计提减值准备。

截至 2016 年底，公司无形资产账面价值 5,301.27 万元，较年初下降 5.38%，主要系无形资产累计摊销所致。公司无形资产主要为土地使用权（占 97.38%），未计提减值准备。

截至 2016 年底，公司商誉 7,354.51 万元，较年初降低 22.76%，主要系报告期末公司对国铁路阳进行了减值测试，计提商誉减值 2,166.98 万元所致。

2017 年 3 月底，公司资产总额为 216,208.12 万元，同比下降 3.26%，主要系流动资产中货币资金大幅减少所致，其中流动资产占比 66.53%，仍以流动资产为主。

总体看，公司资产规模和结构变化不大，以流动资产为主。流动资产中货币资金和应收账款占比较大，但大部分为针对特定项目的非公开募集资金，货币资金使用效率较低；非流动资产以可供出售金融资产和长期股权投资为主；公司整体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

负债

截至 2016 年底，公司负债合计 69,270.86 万元，较年初增长 0.18%，变化不大。截至 2016 年底，公司负债中流动负债占 61.34%、非流动负债占 38.66%。公司债务结构较年初变化不大，负债仍以流动负债为主。

截至 2016 年底，公司流动负债 42,488.67 万元，较年初增长 5.77%，主要系短期借款增加所致。公司流动负债主要由短期借款、应付账款、预收账款和应交税费构成，分别占 33.52%、48.10%、5.30% 和 5.64%。

截至 2016 年底，公司短期借款 14,241.35 万元，较年初增长 184.83%，主要为公司经营需要补充流动资金带来的新增信用借款。公司短期借款全部为信用借款。

截至 2016 年底，公司应付账款为 20,438.63 万元，较年初下降 5.67%，主要系应付上游材料款减少所致。

截至 2016 年底，公司预收账款 2,252.32 万元，较年初下降 69.20%，主要系本期预收款项目期末已完工并结转收入所致。

截至 2016 年底，公司应付税费 2,395.09 万元，较年初增长 58.40%，主要系应交增值税和应交所得税增加所致。

截至 2016 年底，公司非流动负债 26,782.19 万元，较年初下降 7.57%，主要系公司长期借款减少所致。公司非流动负债主要由应付债券（占 92.99%）组成。

截至 2016 年底，公司应付债券 24,904.87 万元，主要为 2015 年 3 月发行的“112237.SZ”，

该债券将于 2018 年 3 月到期。

截至 2016 年底，公司全部债务 39,439.35 万元，较年初增长 21.54%，主要系公司短期债务增加所致。截至 2016 年底，公司全部债务中短期债务和长期债务分别占 36.85% 和 63.15%；公司资产负债率和长期债务资本化比率分别为 30.99% 和 13.90%，分别较年初减少 1.27 个百分点和 1.70 个百分点；全部债务资本化比率为 20.36%，较年初增加 2.09 个百分点。公司债务水平仍处于较低水平。

截至 2017 年 3 月底，公司负债规模 59,218.82 万元，较年初下降 14.51%，主要系递延所得税负债减少所致，其中流动负债占比 61.19%，仍以流动负债为主。截至 2017 年 3 月底，公司全部债务为 36,603.64 万元，较年初下降 7.19%，主要系长期债务减少所致，负债结构仍以长期债务为主。截至 2017 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化率、长期债务资本化比率分别为 27.39%、18.91%、11.96%，较年初分别下降 3.60 个百分点、1.46 个百分点和 1.94 个百分点。

所有者权益

截至 2016 年底，公司所有者权益（全部归属于母公司所有者权益）合计 154,226.92 万元，较年初增长 6.25%，主要系未分配利润的增长所致。其中，股本 37,665.64 万元（占比 24.42%），资本公积 65,251.90 万元（占比 42.31%），盈余公积 6,146.74 万元（占比 3.99%），未分配利润 45,162.64 万元（占比 29.28%），公司所有者权益结构较年初变化不大，主要由资本公积、股本和未分配利润构成，权益稳定性尚可。

截至 2017 年 3 月底，公司所有者权益合计 156,989.30 万元，较年初增长 1.79%，主要为未分配利润的增长。

总体看，公司债务规模有所上升，但仍处于较低水平；债务结构以长期债务为主，整体债务负担不大；公司所有者权益主要由资本公积、股本和未分配利润构成，稳定性尚可。

4. 盈利能力

2016 年，由于子公司国铁路阳受电码化器材和钢包铜引接线两个产品市场模式销售模式的改变导致其营业收入大幅减少，公司实现营业收入 51,460.91 万元，较上年下降 9.08%；同期，受公司收到增值税超税负返还还导致营业外收入增加影响，公司实现利润总额 10,641.04 万元、净利润 8,507.01 万元，较上年分别增长 20.80% 和 13.54%。

费用控制方面，2016 年公司管理费用和财务费用均有所减少，费用总额为 13,452.80 万元，同比下降 10.11%。其中财务费用由 2015 年的 1,350.35 万元减少至 2016 年的 766.90 万元，同比降低 43.21%，主要系公司 2013 年非公开发行募集资金存款利息收入增加所致；管理费用为 9,480.78 万元，同比下降 12.24%，主要系公司研发费用减少所致；销售费用为 3,205.12 万元，同比增长 13.97%，主要系公司加大销售力度所致。整体看，公司各项费用变动情况与公司经营状况相匹配，2016 年公司费用收入比为 26.14%，同比下降 0.30 个百分点，公司费用控制能力有待进一步提升。

2016 年，公司实现营业外收入 4,017.20 万元，同比增长 355.88%，主要系收到的增值税超税负返还收入大幅增加所致。2016 年，公司营业外收入占利润总额比例为 37.75%，公司盈利能力对营业外收入依赖性较强。公司所处行业属于国家公益事业或社会必要产品供应范畴，且为国家鼓励和扶持产业，因此每年均能获得一定的政府补贴收入；同时，公司及部分下属子公司获得国家相关软件企业认定证书，享受一定的增值税超税负返还收入，公司营业外收入有一定的可持续性。

2016 年公司营业利润率为 47.21%，同比下降 0.04 个百分点，变化不大；受未分配利润和公司投资增加影响，2016 年公司总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率均较上年有所下降，

分别为 6.17%、6.21% 和 5.68%，分别较上年下降 1.21 个百分点、0.75 个百分点和 1.27 个百分点。

2017年1~3月，公司实现营业收入6,887.79万元，同比增长18.21%；公司2017年第一季度实现净利润836.09万元，同比增长14.90%。

总体看，公司整体盈利能力略有下降，盈利能力对营业外收入依赖性较强；公司费用控制能力有待进一步提升。

5. 现金流

从经营活动看，2016年公司经营活动现金流入 60,805.03 万元，同比下降 2.94%，主要系销售收到的货款减少所致；经营活动现金流出 47,148.11 万元，同比下降 11.34%，主要系支付原材料采购款减少所致，受上述因素影响，公司经营活动产生的现金流量净额为 13,656.92 万元，同比增长 44.17%。从收入实现质量来看，2016年公司现金收入比为 106.23%，较 2015 年减少 0.31 个百分点，变化不大，公司收入实现质量仍较好。

从投资活动看，投资活动现金流入方面，2016年公司投资活动现金流入 9.87 万元，同比下降 99.85%，主要系公司本期未进行理财投资，收回理财产品投资现金减少所致；投资活动现金流出 15,643.46 万元，同比下降 41.32%，主要系本期取得子公司支付现金减少所致。2016 年，公司投资活动现金净流出 15,633.59 万元，流出规模同比减少 22.35%。

从筹资活动看，2016年公司筹资活动现金流入 14,241.35 万元，同比下降 59.04%，主要系取得借款收到的现金减少所致；筹资活动现金流出 11,005.36 万元，同比降低 57.96%，主要系偿还债务支付的现金减少所致；综上，筹资活动现金净流入 3,235.99 万元，同比减少 62.35%。

2017 年 1~3 月，公司实现经营活动现金净流出 2,875.75 万元；投资活动现金净流出 3,703.18 万元，主要系投资支付的现金较上年同期减少；筹资活动现金净流出 4,970.41 万元，主要系偿还债权人回售的公司债本金所致。

总体看，2016年公司经营活动现金净流入规模增加，但不能满足公司的投资需求，公司仍存在一定的融资需求。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标来看，由于公司短期借款大幅增加，流动比率、速动比率分别为 3.63 倍和 3.21 倍，较上年同期均有所下降，但仍处于较高水平；现金短期债务比为 1.43 倍，较上年的 3.54 倍有所减少，但仍处于较高水平；经营现金流动负债比率为 32.14%，较上年有所上升。整体看，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标来看，2016年公司 EBITDA 为 15,802.62 万元，同比增长 16.57%，主要系利润总额增加所致；公司 2016 年 EBITDA 构成中，计入财务费用的利息支出占 18.68%、利润总额占 67.34%、折旧占 12.08%和摊销占 1.91%。2016 公司 EBITDA 利息保证倍数为 5.35 倍，较上年变化不大；EBITDA 全部债务比为 0.40 倍，EBITDA 对全部债务的保障能力较强。总体看，公司长期偿债能力较强。

截至 2017 年 3 月底，公司获得各银行授信合计 150,000.00 万元，已使用 19,993.20 万元，剩余额度 130,006.80 万元，公司间接融资渠道畅通。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（机构信用代码：G1041010100118270T），截至 2017 年 5 月 24 日，公司无未结清和已结清不良信贷信息，过往债务履约情况良好。

截至 2017 年 3 月底，公司无对外担保，无重大涉诉事项。

总体看，公司偿债能力仍属较强。

七、本期债券偿债能力分析

从资产情况来看，截至2017年3月底，公司现金类资产（货币资金、交易性金融资产、应收票据）达72,771.76万元，为“15辉煌01”本金合计（21,400.00万元）的3.40倍，公司现金类资产对债券的覆盖程度较高；净资产达156,989.30万元，为债券本金合计（21,400.00万元）的7.34倍，公司较大规模的现金类资产和净资产能够对“15辉煌01”的按期偿付起到积极的保障作用。

从盈利情况来看，2016年，公司EBITDA为15,802.62万元，为债券本金合计（21,400.00万元）的0.74倍，公司EBITDA对本期债券的覆盖程度较高。

从现金流情况来看，公司2016年经营活动产生的现金流入60,805.03万元，约为债券本金合计（21,400.00万元）的2.84倍，公司经营活动现金流入量对本期债券的覆盖程度较高。

综合以上分析，并考虑到公司作为以铁路及城市轨道交通通信信号产品生产为主的上市公司，在技术水平、研发实力、盈利能力等方面具有一定的优势，公司对“15辉煌01”的偿还能力强。

八、综合评价

公司作为行业领先的运营维护集成化解决方案提供商之一，2016年，公司不断加强技术研发，在研发实力和客户资源等方面的优势不断巩固。公司产品毛利率较高，经营活动现金流状况较好，偿债能力较强。联合评级同时也关注到公司下游行业对产品的需求易受国家铁路投资政策影响、由于技术成熟导致行业竞争加剧以及 WiFi 领域市场推广存在不确定性等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着铁路灾害监测及预警系统、铁路综合视频监控系统、智能综合监控系统和轨道交通运营安全服务系统项目投产，以及在产品链条上的不断扩展，公司盈利能力和整体竞争实力将进一步提升。

综上，联合评级维持公司主体信用等级为“AA-”，评级展望为“稳定”；同时维持“15辉煌01”的债项等级为“AA-”。

附件 1 河南辉煌科技股份有限公司 主要财务指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
资产总额（亿元）	21.43	22.35	21.62
所有者权益（亿元）	14.52	15.42	15.70
短期债务（亿元）	0.56	1.45	1.53
长期债务（亿元）	2.68	2.49	2.13
全部债务（亿元）	3.24	3.94	3.66
营业收入（亿元）	5.66	5.15	0.69
净利润（亿元）	0.75	0.85	0.08
EBITDA（亿元）	1.36	1.58	--
经营性净现金流（亿元）	0.95	1.37	-0.29
应收账款周转次数（次）	1.04	0.92	--
存货周转次数（次）	1.47	1.34	--
总资产周转次数（次）	0.28	0.24	--
现金收入比率（%）	106.54	106.23	134.83
总资本收益率（%）	5.95	6.17	--
总资产报酬率（%）	5.59	6.21	--
净资产收益率（%）	5.28	5.68	--
营业利润率（%）	47.25	47.21	51.34
费用收入比（%）	26.44	26.14	45.43
资产负债率（%）	32.27	30.99	27.39
全部债务资本化比率（%）	18.27	20.36	18.91
长期债务资本化比率（%）	15.60	13.90	11.96
EBITDA 利息倍数（倍）	5.29	5.35	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.42	0.40	--
流动比率（倍）	3.91	3.63	3.97
速动比率（倍）	3.37	3.21	3.49
现金短期债务比（倍）	3.54	1.43	4.76
经营现金流动负债比率（%）	23.58	32.14	-7.94
EBITDA/待偿本金合计（倍）	0.54	0.74	--

注：1、本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金，代偿本金已减去公司回售金额。3、2017 年一季度财务数据未经审计、相关指标未年化。4、公司其他应付款中债务部分调整入短期债务。5、现金类资产中，已去除固定用途的未使用募集资金金额。

附件 2 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
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)^(1/(n-1)) - 1]×100%
经营效率指标	
应收账款周转率	营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额) /2]
存货周转率	营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额) /2]
总资产周转率	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%
盈利指标	
总资产收益率	(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+营业费用+财务费用)/营业收入×100%
财务构成指标	
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%
长期偿债能力指标	
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
短期偿债能力指标	
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)
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本期公司债券到期偿还额
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/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期公司债券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债+拆入资金

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 3 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。