

河南盛润控股集团有限公司

2013 年 11 亿元公司债券

2014 年跟踪信用评级报告



鹏元资信评估有限公司
PENGYUAN CREDIT RATING CO.,LTD.

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与发行主体构成委托关系外，本评级机构与受评级机构不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的利害关系。本次评级事项所涉及的评审委员会委员及评级人员亦不存在足以影响评级行为独立、客观、公正的情形。

本评级机构及评级人员遵循勤勉尽责和诚实信用原则，根据中国现行的有关法律、法规及监管部门的有关规定等，依据本评级机构信用评级标准和工作程序，对涉及本次评级的有关事实和资料进行审查和分析，并作出独立判断。本信用评级报告中所引用的有关资料主要由受评级机构提供，本评级机构并不保证引用资料的真实性、准确性和完整性。

本评级机构保证所出具的评级报告遵循了独立、客观、公正的原则，未因受评级机构和其他任何组织或者个人的任何影响改变评级意见。

本信用评级报告及评级结论仅用于相关决策参考，不是对投资者买卖或持有、放弃持有被评债券的建议。

被评债券信用等级有效期与被评债券的存续期一致。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评债券存续期间变更信用等级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评债券信用等级的变化情况。



河南盛润控股集团有限公司

2013 年 11 亿元公司债券 2014 年跟踪信用评级报告

本次跟踪评级结果:

上次信用评级结果:

本期债券信用等级: AA

本期债券信用等级: AA

主体长期信用等级: AA

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

评级展望: 稳定

债券剩余规模: 11 亿元

债券规模: 11 亿元

债券到期日期: 2019 年 01 月 09 日

评级日期: 2013 年 10 月 15 日

评级日期: 2014 年 06 月 26 日

评级结论:

鹏元资信评估有限公司(以下简称“鹏元”)对河南盛润控股集团有限公司(以下简称“盛润集团”或“公司”)及其 2013 年 1 月 10 日发行的 11 亿元公司债券(以下简称“本期债券”)的 2014 年度跟踪评级结果为:本期债券信用等级维持为 AA,发行主体长期信用等级维持为 AA,评级展望维持为稳定。

主要财务指标:

项目	2013 年	2012 年	2011 年
总资产(万元)	1,751,754.82	1,521,618.21	1,371,681.96
股东权益合计(万元)	508,437.94	495,519.61	453,270.89
资产负债率	70.98%	67.43%	66.96%
流动比率	0.97	0.80	0.87
速动比率	0.58	0.46	0.72
营业收入(万元)	177,969.52	145,089.25	115,959.56
公允价值变动收益(万元)	13,699.71	40,443.47	7,756.17
营业利润(万元)	32,072.46	53,640.28	12,989.05
营业外收入(万元)	20,973.49	6,291.41	7,223.87
利润总额(万元)	52,659.48	59,467.11	19,758.61
综合毛利率	30.02%	28.88%	25.40%
总资产回报率	4.16%	5.26%	2.79%
EBITDA(万元)	84,915.84	92,066.17	50,944.69
经营活动现金流净额(万元)	-32,627.24	6,928.26	8,723.02
有息债务(万元)	868,758.83	738,874.00	668,100.16

资料来源:公司审计报告

正面：

- 跟踪期内，公司电力能源板块、基础设施板块、房地产板块业务发展良好，资产规模平稳增长，主营业务收入与利润提升；
- 公司房地产项目预售情况较好，该业务持续性较有保障；
- 郑州颐和医院已建成并投入运营，有望丰富公司的收入来源；
- 房屋所有权及平顶山平临高速公路有限责任公司股权抵押担保为本期债券本息的偿付提供了一定的保障作用。

关注：

- 公司房地产业务主要集中在河南郑州、开封等地区，区域集中度较高，会受国家宏观调控政策等不确定性因素的影响；
- 郑州颐和医院已投入运营，为公司盈利带来贡献仍需时日；
- 跟踪期内，期间费用大幅上升，公司盈利对非经常性损益依赖程度较大；
- 公司房产项目与固定资产投资规模较大，资金需求较大，外部融资使得公司负债规模增加，公司存在一定远期偿债压力；
- 公司对外担保金额相对较大，存在一定的或有负债风险。

分析师

姓名：王帆 李飞宾

电话：010-66216006

邮箱：wangf@pyrating.cn

一、本期债券本息兑付及募集资金使用情况

经国家发展和改革委员会发改财金[2012]3933号文件批准，公司于2013年1月10日公开发行11亿元公司债券。本期债券为6年期固定利率品种，附设上调票面利率选择权和投资者回售选择权，存续期内前3年票面年利率为7.39%。截至2014年4月30日，本期债券本息累计兑付情况见下表。

表1 截至2014年04月30日本期债券本息累计兑付情况

本息兑付日期	期初本金余额 (亿元)	本金兑付/回售金额 (亿元)	利息支付 (万元)	期末本金余额 (亿元)
2014年1月10日	11	-	8,129	11

资料来源：公司提供

截至2014年4月30日，公司实际累计使用募集资金11亿元，其中9亿元用于郑州颐和医院建设项目，2亿元用于补充公司流动资金，与募集资金使用计划一致，不存在募集资金用途变更情况。目前，郑州颐和医院建设项目前期建设已完成并投入使用。

二、发行主体概况

跟踪期内，公司名称、注册资本、股权结构、主营业务均未发生变更。

2013年，公司新增6家子公司，转让2家子公司，当年审计报告合并范围变化情况如下表所示，具体合并范围的子公司情况详见附录四。

表2 跟踪期内公司合并报表范围变化情况（单位：万元）

1、跟踪期内新纳入公司合并范围的子公司情况				
子公司名称	持股比例	注册资本	主营业务	合并方式
内蒙古盛润能源有限公司	100%	2,000.00	煤炭销售；建材批发销售	新设
内蒙古矿业（集团）赛恩能源有限公司	59%	2,950.00	钢材、建材销售	新设
平顶山畅通实业有限公司	100%	100.00	批发零售	新设
开封润合置业有限公司	100%	5,000.00	房地产开发与经营	新设
盛润文化投资（湖南）有限公司	100%	5,000.00	文化产业开发投资	新设
郑州润合置业有限公司	100%	2,000.00	房地产开发与经营	新设
2、跟踪期内不再纳入公司合并范围的子公司情况				
子公司名称	原持股比例	注册资本	主营业务	不再纳入合并报表原因
信阳平桥电厂有限公司	100%	38,000	发电、电热、供电安装	已经转让
郑州盛润生物质能源化工研究院	100%	120	化肥、农药制剂研究；技术转让	已经转让

资料来源：公司提供

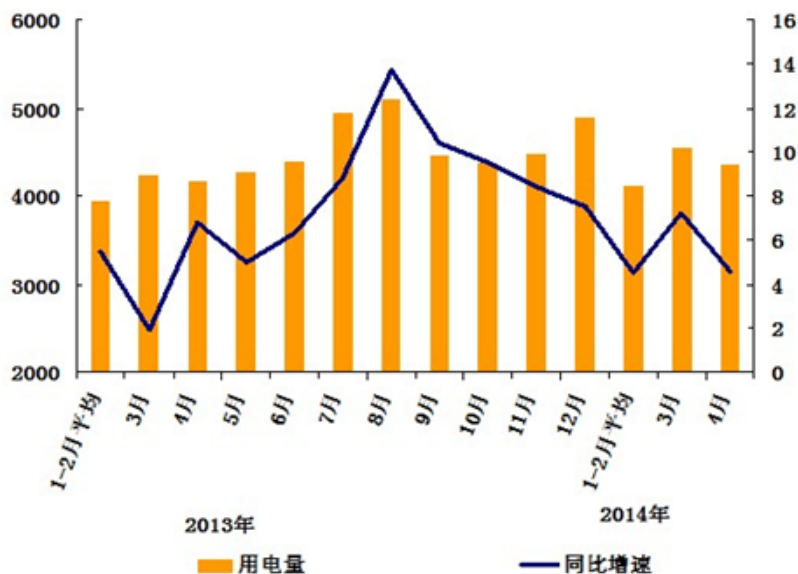
截至 2013 年 12 月 31 日，公司总资产为 1,751,754.82 万元，股东权益合计 508,437.94 万元，资产负债率为 70.98%；2013 年度公司实现营业收入 177,969.52 万元，利润总额 52,659.48 万元，经营活动现金流净额-32,627.24 万元。

三、运营环境

跟踪期内，我国发电装机容量首次超越美国位居世界第一，电力供需总体平衡；煤炭价格下跌，煤电企业成本压力减轻；随着我国环保政策执行力度不断增强，国内电力行业能源使用结构将面临调整

2013 年，全年电网投资占电力工程投资比重为 51.2%，同比提高 1.6 个百分点。全国发电装机容量首次超越美国位居世界第一，达到 12.5 亿千瓦；其中非化石能源发电 3.9 亿千瓦，占总装机比重达到 31.6%，同比提高 2.4 个百分点；水电新增装机创历史新高；并网太阳能发电新增装机增长近十倍；风电发电量保持高速增长，设备利用小时同比提高 151 小时，设备利用率明显提高。全年发电量 5.35 万亿千瓦时，同比增长 7.5%；发电设备利用小时 4,511 小时，同比降低 68 小时。全国火电机组供电标煤耗 321 克/千瓦时，提前实现国家节能减排“十二五”规划目标（325 克/千瓦时），煤电机组供电煤耗继续居世界先进水平。

图1 2013.01-2014.04全国全社会用电量（亿千瓦时）及其增速（%）情况



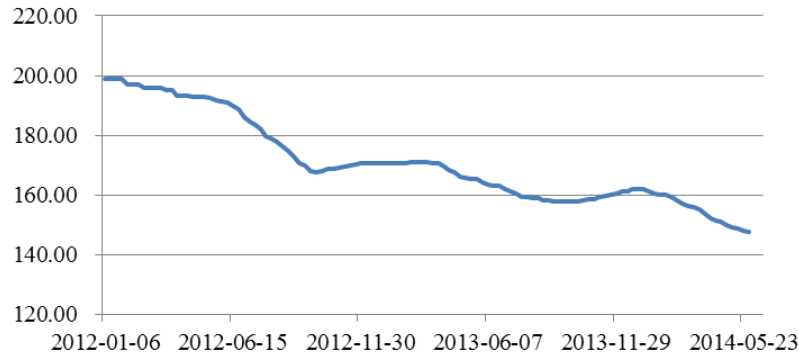
资料来源：中电联规划与统计信息部《2014年1-4月份电力工业运行简况》

2013 年，我国全社会用电量全年同比增长 7.5%，同比提高 1.9 个百分点；从用电地区来看，东北和西北区域电力供应能力富余较多；华北、华中和南方区域电力供需总体平衡；华东区域电力供需偏紧，江苏、浙江等地在年初、夏季用电高峰时段出现错峰。进入 2014 年，受市场

需求增长乏力等因素影响，全国全社会用电量增速比上年同期明显回落。

目前，我国电力行业主要动力能源依然是煤炭，从近年来我国煤炭价格来看，受煤炭市场低迷的影响，国内煤炭面临资源过剩的压力，煤炭价格持续下跌。这在一定程度上较大的缓解了煤电企业的成本压力。

图2 2012.01-2014.05中国煤炭价格指数（按周）



数据来源：wind 资讯

2014年3月28日，国家发展改革委员会和环境保护部联合发布《燃煤发电机组环保电价及环保设施运行监管办法》，明确要求发电企业必须安装运行烟气排放连续监测系统，并与环保部门和电网企业联网，燃煤发电机组必须按规定安装脱硫、脱硝和除尘环保设施，其上网电量在现行上网电价基础上执行脱硫、脱硝和除尘电价加价等环保电价政策。同时，明确了发电、电网企业及政府相关部门的监管职责及责任追究办法，确保环保电价政策执行到位。未来，随着国家对环保政策执行力度不断增强，我国电力行业能源使用结构将面临调整。

跟踪期内，全国房地产行业整体调控基调贯彻始终，2013年房地产行业实现了平稳增长，但进入2014年承压较重，已显下滑迹象，未来不确定性较大

2013年，房地产调控政策整体延续了2012年的调控思路，限购、限贷政策继续实施，抑制房价上涨和加快保障性安居工程建设依然是房地产调控的重心。随着“国五条”调控政策、集体土地确权、不动产登记统一、金融市场化等改革先行措施的逐步落实，全国房地产行业整体调控基调贯彻始终，国家对房地产市场的调控力度持续加大。

2013年2月20日，国务院召开常务会议研究部署房地产市场调控工作，会议提出五条调控措施即“国五条”，并在3月1日发布国五条细则（《关于继续做好房地产市场调控工作通知》【国办发（2013）17号】）。根据“国五条”要求，各地纷纷落实相关措施。

3月8日，吴邦国在十二届全国人大一次会议第二次全体会议中明确指出，要重新修订《土地管理法》，出台《农村集体土地征收补偿条例》、《集体经营性建设用地流转指导意见》等法案，规范农地出让市场、确保农民权益，并将农民纳入土地市场的交易主体。

同期，国务院办公厅关于实施《国务院机构改革和职能转变方案》任务分工的通知，提出

整合房屋登记和土地登记的职责，由国土资源部、住房城乡建设部会同法制办、税务总局等有关部门负责，2014年6月底前出台不动产登记条例。此次明确不动产登记制度的任务时间表，不动产统一登记制度将来会与全国住宅信息联网挂钩，推动建立不动产统一登记制度。

2013年7月5日国务院办公厅发布《国务院办公厅关于金融支持经济结构调整和转型升级的指导意见》（国办发〔2013〕67号），提出对房地产行业继续秉持“有保有压”原则，在防控融资风险的前提下，进一步落实差别化信贷政策，加大对居民首套住房的支持力度，同时抑制投资投机需求，促进市场需求结构合理回归。

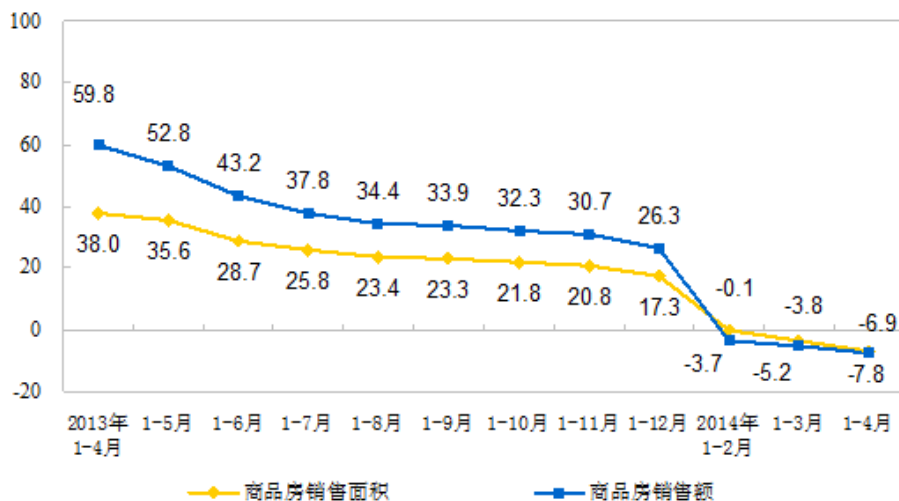
表3 2013年中国房地产开发和销售情况

指标	绝对数	比上年增长
投资额（亿元）	86,013	19.80%
房屋施工面积（万平方米）	665,572	16.10%
房屋新开工面积（万平方米）	201,208	13.50%
房屋竣工面积（万平方米）	101,435	2.00%
商品房销售面积（万平方米）	130,551	17.30%

资料来源：中华人民共和国2013年国民经济和社会发展统计公报

2013年房地产行业实现了较为平稳的增长。2013年，中国房地产开发投资86,013亿元，比上年增长19.80%；房屋施工面积665,572万平方米，比上年增长16.10%；房屋新开工面积201,208万平方米，比上年增长13.50%；房屋竣工面积101,435万平方米，比上年增长2.00%，全国商品房销售面积13.06亿平方米，同比增长17.3%。保障房建设加速推进构成市场新的增长点，2013年，中国新开工城镇保障性安居工程630万套，基本建成470万套。

图3 2013.01-2014.04全国房地产销售面积与销售额同比增速（单位：%）



数据来源：国家统计局

然而，2014年以来房地产行业受到了较大的压力，部分城市价格已现松动迹象。2014年

1-4月，全国商品房销售面积 27,709 万平方米，同比下降 6.9%，其中，住宅销售面积下降 8.6%，办公楼销售面积下降 0.2%；商品房销售额 18,307 亿元，同比下降 7.8%，其中，住宅销售额下降 9.9%，办公楼销售额下降 10.2%。

整体来看，跟踪期内，全国房地产行业整体调控基调贯彻始终，2013 年房地产行业实现了平稳增长，但 2014 年以来商品房销售面积与销售额降幅不断扩大，整个房地产行业承压较重，已显下滑迹象，未来发展存在较大的不确定性。

目前我国仍处于高速公路投资建设期，未来政策趋于利好；2013 年公路客货运输量及货物周转量增速保持平稳，高速公路行业基本面良好

高速公路具有投资规模大，回收周期长的特点。我国高速公路建设一般采取贷款建设模式，在改革开放初期，我国就确立了“贷款修路、收费还贷”的政策，但收费期限及收费标准的确立都需依照政策执行，高速公路行业易受国家收费政策变动的的影响。

2011 年开始的收费公路专项清理工作，取消了部分低等级公路的收费权，对高速公路形成了一定的分流；2012 年 7 月出台的《重大节假日免收小型客车通行费实施方案》，在一定程度上减少了高速公路的收费收入，这两项政策的实施对我国高速公路行业形成了一定的冲击。但考虑到高速公路对经济发展有着巨大的促进作用，且目前我国仍处于高速公路投资建设期，持续出台限制收费政策的可能性不大。2013 年 5 月 8 日交通运输部发布了《收费公路管理条例（修正案征求意见稿）》，明确了高速公路投资合理回报的内涵，确立了经营性公路实施特许经营制度，公路收费期限限制有所松动且让市场产生了费率上调的预期，这些有利因素能有效改善现有部分收费公路企业的生存环境。考虑到高速公路对经济发展的巨大促进作用，未来政策趋于利好，高速公路行业生存环境预期有所改善。

随着居民收入的快速增长，我国汽车保有量持续攀升。截至 2013 年底，全国机动车保有量突破 2.5 亿辆，其中，汽车保有量达 1.37 亿辆，2013 年全年增加 1,651 万辆，同比增长了 13.7%。同时随着居民收入的增加，出外旅游、亲友聚会等活动日益增多，居民出行频率及距离大幅增加，有力支撑了高速公路行业的发展。

2013 年我国经济增速虽然有所调整，但仍保持增长态势。受益于整体经济持续增长及电商物流的快速发展，高速公路货运量稳步增长。2013 年全国营业性货运车辆完成货运量 307.66 亿吨、货物周转量 55,738.08 亿吨公里，比上年分别增长 10.9% 和 11.2%；全年全国营业性客运车辆完成公路客运量 185.35 亿人、旅客周转量 11,250.94 亿人公里，较上年分别增长 4.2% 和 1.0%。从河南省公路运输行业看，2013 年全省高速公路通车里程 5,858 公里；全年货物运输量比上年增长 11.8%，货物周转量增长 9.7%；旅客运输量增长 8.4%，旅客周转量增长 8.3%。

总体来看，目前我国仍处于高速公路投资建设期，未来政策趋于利好。2013 年，我国以及河南省公路客货运输量及客货周转量均有所增长，高速公路行业基本面良好。

四、经营与竞争

跟踪期内，公司主营业务未发生重大变化，电力能源、房地产、基础设施板块仍然是公司收入的主要来源，占公司主营业务收入的 77.87%。其他业务板块主要为棉纺织业务和医疗业务。2012-2013 年公司营业收入和毛利率情况如下表所示。

表 4 2012-2013 年公司营业收入及毛利率情况（单位：万元）

项目	2013 年		2012 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率
主营业务小计	168,951.05	28.82%	137,917.20	27.83%
其中：电力能源板块	72,793.50	23.15%	72,465.66	5.12%
房地产板块	47,264.02	40.94%	39,136.36	68.67%
基础设施板块	11,502.28	90.27%	10,838.47	69.13%
其他业务板块	37,391.25	5.62%	15,476.71	1.95%
其他业务小计	9,018.47	52.62%	7,172.06	100.00%
合计	177,969.52	30.02%	145,089.25	28.88%

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司电力能源板块收入增长，盈利能力大幅提升

公司电力能源板块主要系郑州市郑东新区热电有限公司（以下简称“郑东热电”）的供电和供热业务。2013年，郑东热电装机容量为400MW，热力供应范围仍主要为郑州市未来路以东的郑州市东半部区域以及中牟白沙产业园区。信阳平桥电厂有限公司因持续亏损，处于停产状态，公司将其转让。

郑东热电用电量由国家电网按计划分配，上网电价由发改委批复，电力销售收入水平主要受外部因素影响。上网电价方面，根据《河南省发展和改革委员会关于 2013 年电价调整有关问题的通知》，自 2013 年 9 月 25 日起，河南省脱硫上网电价由每千瓦时 0.4392 元调整为 0.4262 元，每千瓦时下降 1.3 分；对脱硝达标并经环保部门验收合格的发电机组，上网电价每千瓦时提高 1 分；对采用新技术进行除尘、烟尘排放浓度低于 30mg/m³，并经环保部门验收合格的燃煤发电机组，上网电价每千瓦时提高 0.2 分。根据豫发改价管【2013】1915 号文件，2013 年末，郑东热电通过环保部门验收，执行除尘电价（每千瓦时 0.4391 元）。

2013 年，郑东热电发电量达 19.5 亿千瓦时，实际销售电量达 17.2 亿千瓦时，实现电费收入 71,219 万元。此外，郑东热电正在积极开展直供电业务，直供电价高于上网电价，资金回流较快，有利于增加电力能源板块的盈利能力。

表 5 2012-2013 年郑东热电业务情况

项目	2013 年	2012 年
发电量（亿千瓦时）	19.5	18

实际销售电量（亿千瓦时）	17.2	16
电费收入（万元）	71,219	68,796

资料来源：公司提供

受经济低迷的影响，电煤价格走弱，公司热电生产成本下降，热电业务盈利水平提升，2013年电力能源板块毛利率达 23.15%，同比 2012 年上升 18.03 个百分点。

2013 年，公司新设子公司内蒙古盛润能源有限公司，未来规划施行“煤电一体化”战略，这将进一步保证公司热电业务原材料的供应，有利于公司控制电力能源板块成本。但我们也关注到，目前煤炭行业景气度不高，内蒙古煤炭资源向中原地区运输的成本较高，未来该子公司业务发展仍存在一定的不确定性。

跟踪期内，公司房地产板块收入平稳增长，在建项目建筑面积较大，房地产业务持续性较有保障

2013 年，公司房地产板块收入主要来源于盛润锦绣城和盛润小城之春的预售，上述两个项目分别在 2012 年 10 月和 2012 年 12 月取得预售证。截至 2013 年末，盛润小城之春项目已销售比例达 30.94%，盛润锦绣城项目已销售比例达 38.81%，销售内容主要是住宅类。公司在售项目位置较好，生活配套设施齐全，预售情况良好，带动公司房地产板块收入稳步增长，2013 年实现房地产板块收入 47,264.02 万元，同比增长 20.77%。但受结算单价下降的影响，公司房地产板块收入毛利率同比 2012 年有所下降。

表 6 2013 年公司主要房地产销售与结算情况

项目	盛润锦绣城	盛润小城之春
可销售面积（平方米）	482,138.91	76,296.98
销售面积（平方米）	187,129.77	23,605.11
销售金额（万元）	154,257.65	19,899.19
结算面积（平方米）	31,099.11	22,852.81
结算金额（万元）	25,127.31	18,954.44
截至年末仍可销售面积（平方米）	295,009.14	52,691.87

资料来源：公司提供

截至 2014 年 4 月底，公司主要房产开发项目 4 项，规划建筑面积合计 226.40 万平方米，主要开发项目在建面积较大，公司房地产项目持续性较有保障。盛润小城之春位于郑州市三环内，项目占地面积 47.70 亩，建筑面积 9.86 万平方米（90%为商业，10%为住宅）。盛润锦绣城位于郑州市传统的老城区城市中心，项目占地面积 205.63 亩，建筑面积 93.54 万平方米，定位高档住宅，配套五星级酒店、购物中心、商业办公等。曹门新城位于开封市，属于保障性安置用经济适用房；清明上河城位于开封市，规划以清明上河图为蓝本，欲打造仿古综合型文化生态新城，目前该项目仍在前期规划设计阶段。截至 2014 年 4 月末，公司主要在建房地产项目计划总投资 60.00 亿元，已投资 19.79 亿元，尚需要投资 40.21 亿元。

表 7 截至 2014 年 4 月 30 日公司主要在建房地产项目情况

项目名称	占地面积 (亩)	规划建筑面积 (万平方米)	计划总投资 (亿元)	已完成投资 (亿元)	预计完工时间
盛润锦绣城	205.63	93.54	27.00	16.29	2015.12.8
盛润小城之春	47.70	9.86	3.00	1.53	2015.8.20
清明上河城	1,516.07	123.00	30.00	1.97	2015.6.30
其中:曹门新城	360.02	57.00	12.00	1.36	2015.5.30
合计	1,769.40	226.40	60.00	19.79	-

资料来源:公司提供

但我们也关注到,公司房地产业务投资规模较大,主要集中在河南郑州、开封等地区,区域集中度较高,会受国家宏观调控政策等不确定性因素的影响。

跟踪期内,公司高速公路收费业务盈利能力较强,基础设施板块收入稳步增长

公司基础设施板块主要系平顶山太澳高速公路有限责任公司(以下简称“太澳高速”)的高速公路收费业务。太澳高速拥有二连浩特至广州高速公路(以下简称“二广高速”)平顶山段63.66公里路段的收费权(期限至2035年)。受益于太澳高速运营进入盈利期,运营成本相对固定,基础设施板块盈利能力较强。

一方面,随着二广高速沿线各路段的相继通车,二广高速车流量有所增加,带动了公司高速公路收费业务的稳步提升;另一方面,2013年太澳高速确认了前年度未确认的盈利,2013年公司确认基础设施板块收入11,502万元,当年毛利率大幅提升。

表 8 2012-2013 年公司二广高速平顶山段收费情况

项目	2013年	2012年
车流量(万辆)	85	79
收入(万元)	11,502	9,809

资料来源:公司提供

跟踪期内,公司棉纺织销售收入较为稳定,其他业务板块收入大幅提升;医疗业务开始运行,但尚未为公司贡献盈利

公司其他业务板块主要系郑州四棉纺织有限公司(以下简称“郑州四棉”)的纺织业务和郑州颐和医院(以下简称“颐和医院”)的医疗业务。2013年,郑州四棉棉纺织销售较为稳定,颐和医院开始运行,其他业务板块收入大幅提升。

2013年,郑州四棉生产棉布1,572万米,生产棉纱4,700吨,实现销售收入2.64亿元。此外,郑州四棉将部分厂房、宿舍出租给富士康科技集团,获得0.30亿元租金收入,加之销售原材料等收入,郑州四棉营业收入提升,规模达3.02亿元。综合而言,受益于租金收入的确认,公司棉纺织业务综合毛利率提升。

表 9 2012-2013 年公司子公司郑州四棉经营状况

项目名称	2013年	2012年
------	-------	-------

棉布（万米）	1,572	1,328
棉纱（吨）	4,700	4,356
销售收入（亿元）	2.64	1.41
棉纺织业务综合毛利率	13.71%	3.91%

数据来源：公司提供

2012年12月26日，郑州人民医院与颐和医院正式签约，整体托管颐和医院。2013年6月，颐和医院开始运营。在科室建设上，颐和医院按照三级甲等医院的标准，开设了51个临床和医技科室，其中内科系统17个，外科系统17个，门急诊医技系统17个。在人员配备上，颐和医院引进硕士、博士、副高以上职称人员350余人，拥有28名学科带头人。在医疗设备上，颐和医院购置了国际先进的3.0T核磁、动态500排宝石能谱CT、医用直线加速器、神经电生理、手术导航系统、准分子飞秒激光级贝克曼全自动生化流水线等高精尖设备。自2013年6月29日开诊到2013年12月31日，颐和医院开放床位1,000张，全院门诊收治患者133,440人次；出院患者6,186人次；完成手术3,090次。

目前，颐和医院处于运行初期，未能给公司带来较大盈利。2013年颐和医院获得医疗收入8,501.59万元，毛利率为-26.47%。随着医院运营渐进正轨，2014年1-5月颐和医院获得医疗收入11,469.64万元，毛利率为-7.06%。颐和医院毗邻郑东新区CBD，是郑东新区最大的综合性医院之一，医疗设备先进，医疗环境较好，借助于郑州人民医院的技术力量及口碑，未来颐和医院有望丰富公司的收入来源。但我们也关注到，作为新成立的医疗单位，颐和医院何时能为公司带来盈利仍有待时日。

目前公司在建的固定资产投资规模较大，公司存在一定的资金需求

公司经营板块涉及的固定资产投资规模较大，截至2014年4月底，除上述在建的房地产项目外，公司在建的重大工程主要有郑州颐和医院建设项目、郑东热电铁路专用线技改项目、郑汴热力管网和郑汴污水处理及供水管网工程。其中，郑州颐和医院建设项目已完工，随着郑州颐和医院运营，该项目将不断实现资金回流。公司子公司郑东热电和郑州市郑汴水务有限公司（以下简称“郑汴水务”）位于郑汴产业带，负责所在区域的热力、电力、供水和污水处理业务。为降低郑东热电煤炭的运输成本，公司开工建设铁路专用线技改项目，截至2014年4月末，该项目已投资2.33亿元。

表 10 截至 2014 年 4 月 30 日公司主要重大工程进展情况（单位：万元）

工程名称	计划总投资	已投入资金	预计完工时间
郑州颐和医院建设项目	191,000	191,000	2014.6（已完工）
郑东热电铁路专用线技改项目	35,262	23,262	2016.1
郑汴热力管网	随城市建设	7,401	-
郑汴污水处理及供水管网	随城市建设	90,227	-

合计	-	311,890	-
----	---	---------	---

资料来源：公司提供

郑汴产业带规划控制范围总面积约 478 平方公里，重点区域 167.12 平方公里，采取“带状组团”结构发展，划分白沙、官渡、汴西三个组团。目前中牟县白沙组团基础设施建设力度较大，新城区建设初具规模，相关配套的热电和水利管网建设需求不断攀升。公司根据中牟县白沙组团基础设施建设的不断推进，铺排对应区域的热电和水利管网。近年来，公司对郑汴热力管网、郑汴污水处理及供水管网工程的投资不断增加，预计该部分固定资产投资对资金的需求将不断攀升。

综上，截至 2014 年 4 月末，公司对重大工程已投资 31.19 亿元，房地产项目尚需要投资 40.21 亿元，公司后续项目开发投资资金需求较大。

五、财务分析

财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经中审华寅五洲会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2013 年审计报告，报告均采用新会计准则编制。2013 年公司报表合并范围详见附录四。

财务分析

资产结构与质量

跟踪期内，公司各大板块业务运营良好，资产规模稳步上升；公司资产以非流动资产为主，流动性一般

跟踪期内，公司各大板块业务运营良好，资产规模稳步上升。截至 2013 年底，公司总资产规模为 1,751,754.82 万元，较 2012 年末增加 15.12%；公司资产以非流动资产为主，非流动资产在总资产中占比为 70.77%。

2013 年，公司房地产项目预售较好，货币资金增加；货币资金期末余额中定期存单 2.74 亿元已经作为银行借款质押担保。随着公司房地产项目和固定资产投资的建设推进，预付款项同比 2012 年增长 26.88%。截至 2013 年末，其他应收款主要系公司应收其他单位的往来借款，公司计提 6,254.25 万元坏账准备，前五名应收单位是郑州市郑汴喜刚实业有限公司、平顶山市公共资源交易中心、平顶山高速公路建设有限责任公司、上海恒嘉美联发展有限公司、平顶山平临高速有限公司，占比达 42.78%；公司子公司较多，合并范围内与往来单位之间的往来款较多，

该部分资金在一定程度上对公司资金造成占用，需关注该部分资金的回收情况。随着公司房地产项目的推进，公司存货继续增加，2013 年末公司存货为 203,815.41 万元，较上年增加 40.31%，其中开发成本达 190,674.97 万元，主要系公司在建的房地产项目。

表 11 2012-2013 年公司主要资产构成情况及其变动情况（单位：万元）

项目	2013 年		2012 年	
	金额	比重	金额	比重
货币资金	113,144.50	6.46%	86,031.36	5.65%
预付款项	85,923.10	4.90%	67,722.26	4.45%
其他应收款	81,566.87	4.66%	31,266.18	2.05%
存货	203,815.41	11.63%	145,263.97	9.55%
流动资产合计	512,074.22	29.23%	340,754.48	22.39%
长期股权投资	102,039.22	5.82%	97,241.91	6.39%
投资性房地产	122,255.28	6.98%	108,555.57	7.13%
固定资产	663,952.24	37.90%	664,322.72	43.66%
在建工程	235,729.53	13.46%	186,181.88	12.24%
其他非流动资产	104,300.00	5.95%	104,300.00	6.85%
非流动资产合计	1,239,680.60	70.77%	1,180,863.73	77.61%
资产总计	1,751,754.82	100.00%	1,521,618.21	100.00%

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司增加对在平县信发园林工程有限公司和中原信托投资有限公司的投资，长期股权投资增加。截至 2013 年末，按成本法核算公司对郑州银行长期股权投资达 2.72 亿元，按权益法核算公司对中原信托投资有限公司投资达 4.23 亿元；根据中原信托有限公司、郑州银行的股东会决议，公司未来可获得股利分红较为可观。投资性房地产增加主要系房产以公允价值计量所致，考虑到房地产市场具有较大的波动性，不排除房地产价格下滑导致投资性房地产价值缩水的可能性，另外该部分资产均用于长期借款的抵押。2013 年，公司新增 6 家子公司，转让两家子公司，受合并口径变化的影响，固定资产同比 2012 年略有下降。公司在建工程主要为郑东热电铁路专用线技改项目、郑汴污水处理及供水管网和颐和医院工程项目（竣工未决算，因此未转入固定资产），随着项目建设的推进，在建工程增加。其他非流动资产仍为长期收益性资产（对平临高速间接进行投资），无变化。

总体来看，跟踪期内，公司各大板块业务运营良好，资产规模稳步上升，公司资产以非流动资产为主，固定资产和在建工程占比 51.36%，资产流动性一般。

资产运营效率

2013 年，存货的大幅上升导致公司净营业周期下降，考虑到公司房地产项目预售情况较好，资产运营效率未来有望提升

公司应收账款主要系应收的纺织品销售货款、电力和高速公路收费收入，金额不大，该款项对公司资金占用不大；2013年公司应收账款增加，应收账款周转天数上升。2013年，公司房地产项目施工力度较大，存货大幅增加，因此存货周转天数增加。营业成本的增加导致应付账款周转天数下降。

从2013年公司的流动资产周转天数、固定资产周转天数和总资产周转天数来看，公司收入增长幅度大于资产增长的幅度，资产周转天数均下降。

表12 2012-2013年公司资产运营效率情况（单位：天）

项目	2013年	2012年
应收账款周转天数	35.65	25.32
存货周转天数	504.54	352.39
应付账款周转天数	298.69	311.23
净营业周期	241.49	66.48
流动资产周转天数	862.56	980.12
固定资产周转天数	1,343.43	1,877.55
总资产周转天数	3,310.72	4,181.78

资料来源：公司提供

总体来看，存货的大幅上升导致公司净营业周期下降，但考虑到公司电力能源板块、基础设施板块进入盈利期，房地产板块的在建项目预售情况较好，公司资产运营效率未来有望提升。

盈利能力

跟踪期内，公司收入与综合毛利率提升，但受公允价值变动收益减少的影响，公司营业利润与总资产回报率下滑

跟踪期内，公司电力能源板块、基础设施板块、房地产板块的业务发展良好，主营业务收入与利润稳步增长；2013年营业收入稳步提升，规模达177,969.52万元，同比2012年增加22.66%。跟踪期内，煤炭价格下跌，公司电力能源板块成本下降，毛利率大幅提升；基础设施板块中高速公路收费业务成本较为固定，随着通车量增加并确认前年度未确认的盈利，该板块毛利率大幅提升；因此公司综合毛利率提升。

此外，公司将对外出租的商业房产采用投资性房地产进行核算并采用公允价值进行后续计量，将公允价值与账面价值之间的差额确认为公允价值变动损益，2013年计入公允价值变动收益13,699.71万元；公允价值变动收益减少，公司营业利润下降。公司对外股权投资规模较大，2013年获得投资收益7,465.81万元。根据中原信托有限公司、郑州银行的股东会决议，预计公司2014年可获得股利分红1.24亿元。

跟踪期内，公司为促进房地产项目销售，销售费用增加；2013年颐和医院开始运营，公司

管理费用大幅增加；因此当年期间费用率提升。

表 13 2012-2013 年公司盈利能力指标及其变动情况（单位：万元）

项目	2013 年	2012 年
营业收入	177,969.52	145,089.25
公允价值变动收益	13,699.71	40,443.47
投资收益	7,465.81	3,553.05
营业利润	32,072.46	53,640.28
营业外收入	20,973.49	6,291.41
利润总额	52,659.48	59,467.11
净利润	41,003.88	42,247.81
综合毛利率	30.02%	28.88%
期间费用率	19.91%	19.38%
总资产回报率	4.16%	5.26%

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司营业外收入大幅增加。2013 年，郑东热电进行设备改造，脱硫、脱硝和除尘均通过环保部门验收，因此获得政府补助 2,299.60 万元。郑州颐和医院建设是当地重要的民生工程，2013 年 6 月末正式投入运营，当年获得政府补助 2,500.00 万元。此外，太澳高速收回前期已计提坏账的工程款，确认其他利得 15,150.97 万元。

综合而言，公司主营业务收入与利润提升，投资收益增加；投资性房地产公允价值增值幅度大幅下滑，营业利润大幅下降，总资产回报率下降 1.10 个百分点。总体来看，公司盈利对非经常性损益依赖程度较大。截至 2013 年末，颐和医院项目建设完毕尚未转入固定资产，未来随着该部分资产转固并计提折旧，公司期间费用将进一步增加。

现金流

公司经营与投资活动资金需求较大，主要依赖外部融资；公司房产项目与固定资产投资规模较大，面临较大的资金压力

2013 年，公司各大版块经营情况良好，公司销售商品、提供劳务收到的现金大幅增加，达 321,192.04 万元，同比 2012 年增加 87.34%，因此公司收现比上升。

从公司经营活动现金流看，2013 年公司房地产项目预售情况良好，经营活动现金获取能力增强，现金流入达 437,105.30 万元。但受下属子公司与往来单位之间资金流出较多的影响，公司经营产生的现金流净额大幅下降，2013 年表现为流出 32,627.24 万元。

表 14 2012-2013 年公司现金流情况表（单位：万元）

项目	2013 年	2012 年
收现比	1.80	1.18

经营活动产生的现金流量净额	-32,627.24	6,928.26
投资活动产生的现金流量净额	-62,313.98	-54,211.35
筹资活动产生的现金流量净额	122,256.89	72,611.65
现金及现金等价物净增加额	27,360.32	25,313.25

资料来源：公司审计报告

公司长期股权投资较多，2013 年取得投资收益所收到的现金 3,163.79 万元。跟踪期内，公司增加对外股权投资，固定资产投资较大（主要系郑东热电铁路专用线技改项目、郑汴污水处理及供水管网和颐和医院工程项目），因此 2013 年投资活动产生的现金流表现为流出。

筹资活动方面，由于经营活动和投资活动资金需求较大，公司加大融资力度，通过银行贷款、发行债券等方式获得资金，2013 年筹资活动产生的现金流量净额为 122,256.89 万元。

总体来看，公司经营与投资活动资金需求较大，主要依赖外部融资。此外，截至 2014 年 4 月末，公司对重大工程已投资 31.19 亿元，公司房地产项目尚需要投资 40.21 亿元，公司后续项目开发投资资金需求较大。

资本结构与财务安全性

公司有息负债规模增加，存在一定远期债务压力

从公司净资产来看，2013 年公司各大板块运营情况较好，股东权益合计金额增加，截至 2013 年末为 508,437.94 万元。

从公司负债情况来看，公司房地产项目以及固定资产投资对资金需求较大，2013 年增加短期借款并发行公司债券，因此公司负债规模增加。

跟踪期内，公司应付账款主要系应付的工程款，截至 2013 年末前五大应付单位为：河南东海消防工程有限公司、河南天基建筑安装工程有限公司、鄢陵县佳禾园林绿化苗木有限公司、中机新能源开发有限公司、中牟县豫达建筑工程公司，占应付账款余额比例为 20.22%。公司预收账款主要系预收的供热以及预售房屋款项，2013 年房地产项目销售情况良好，公司预收账款较 2012 年末增加 557.08%。公司其他应付款主要系往来款，截至 2013 年末前五大应付单位为：河南澳欣物资有限公司、河南科嘉实业有限公司、平顶山叶舞高速公路有限责任公司、新密市超化镇崔庄新发煤矿和中牟县财政局，占其他应付款余额比例达 63.46%。

表 15 2012-2013 年公司主要负债结构及其变动情况（单位：万元）

项目	2013 年		2012 年	
	金额	占比	金额	占比
短期借款	142,110.00	11.43%	113,678.00	11.08%
应付票据	52,736.52	4.24%	57,200.00	5.57%
应付账款	111,064.82	8.93%	95,593.21	9.32%
预收款项	156,766.31	12.61%	23,858.01	2.33%

其他应付款	48,422.41	3.89%	129,581.65	12.63%
流动负债合计	528,060.89	42.47%	428,197.34	41.73%
长期借款	551,172.00	44.33%	563,996.00	54.97%
应付债券	108,614.92	8.74%	-	-
非流动负债合计	715,255.98	57.53%	597,901.26	58.27%
负债合计	1,243,316.87	100.00%	1,026,098.60	100.00%
有息负债	868,758.83	69.87%	738,874.00	72.01%
股东权益合计	508,437.94	-	495,519.61	-

注：有息负债=短期借款+应付票据+长期借款+应付债券。

资料来源：公司审计报告

从偿债指标来看，随着公司融资力度的加大，公司资产负债率上升，2013年资产负债率达70.98%，剔除预收款项的资产负债率达68.12%，处于较高水平。2013年，公司流动比率和速动比率均有所提升。公司盈利能力下滑，利润规模下降，EBITDA下降，同时利息支出上升，EBITDA利息保障倍数下降。

表 16 2012-2013 年公司偿债能力指标

项目	2013 年	2012 年
资产负债率	70.98%	67.43%
剔除预收款项的资产负债率	68.12%	66.92%
流动比率	0.97	0.80
速动比率	0.58	0.46
EBITDA（万元）	84,915.84	92,066.17
EBITDA 利息保障倍数	1.70	3.66

注：剔除预收款项的资产负债率=（负债合计-预收款项）/（资产总计-预收款项）。

资料来源：公司审计报告

从借款情况来看，公司有息负债占比较高，截至2013年末，有息负债规模达868,758.83万元，占负债合计比例达69.87%；其中主要为长期借款（详见下表）和应付债券（即本期债券）。公司每年需要偿还的借款金额较大，存在一定远期债务压力。

表 17 截至 2013 年 12 月 31 日公司长期借款明细（单位：万元）

贷款单位	借款金额	年利率	到期日	借款期限
中国农业发展银行中牟县支行	44,400.00	6.80%-7.05%	2019/7/26	8 年
中国工商银行股份有限公司河南省分行营业部	5,992.00	基准加浮动	2017/11/20	8 年
中国工商银行股份有限公司河南省分行营业部	17,880.00	基准利率	2021/4/17	9 年
国家开发银行股份有限公司	14,500.00	同期上浮 18.00%	2021/11/9	10 年
中国银行股份有限公司中牟支行	27,000.00	浮动利率	2018/9/17	9 年
交通银行股份有限公司河南省分行	10,200.00	基准上浮 10.00%	2020/11/25	7 年
中国工商银行河南分行营业部	25,000.00	上浮 20.00%	2015/5/28	3 年
中国工商银行河南分行营业部	5,000.00	基准利率	2018/5/28	6 年

国家开发银行	125,000.00	基准利率	2023/12/5	17年
中国建设银行平东支行	12,600.00	6.80%	2022/5/31	11年
中国建设银行平东支行	113,500.00	7.05%	2023/1/3	14年
中国农业银行鲁山县支行	24,100.00	6.55%	2021/4/10	15年
中国农业银行鲁山县支行	15,000.00	6.55%	2019/4/10	13年
中国农业银行鲁山县支行	20,000.00	6.55%	2020/4/10	13年
中国农业银行鲁山县支行	34,600.00	6.55%	2021/7/10	14年
中国光大银行纬二支行	47,000.00	7.05%	2016/12/5	8年
国家开发银行股份有限公司	9,400.00	-	2021/5/10	10年
合计	551,172.00	-	-	-

资料来源：公司提供

六、或有事项

截至2013年末，公司合并报表范围对外担保金额合计为210,404.90万元，占公司所有者权益合计比例为41.38%。为控制或有负债风险，公司主要对联营企业或与自身业务相关度大的企业提供担保，其中平顶山叶舞高速公路有限责任公司是公司的长期股权投资企业，平顶山平临高速公路有限责任公司是公司实际控制人李喜朋间接投资持有的企业，这两家单位均从事高速公路运营业务。河南省平顶山中亚路桥建设工程有限公司是当地重要的道路建设企业，属于公司的下游建设单位。

表 18 截至 2013 年 12 月 31 日公司对外担保明细（单位：万元）

被担保单位	担保方式	担保种类	担保金额	借款到期日期
平顶山叶舞高速公路有限责任公司	连带责任	保证	23,584.90	2014.09.17
平顶山叶舞高速公路有限责任公司	连带责任	保证	80,000.00	2023.12.05
平顶山叶舞高速公路有限责任公司	连带责任	保证	39,200.00	2024.02.16
平顶山叶舞高速公路有限责任公司	连带责任	保证	4,750.00	2015.01.22
平顶山叶舞高速公路有限责任公司	连带责任	保证	1,800.00	2014.04.22
平顶山叶舞高速公路有限责任公司	连带责任	保证	1,170.00	2015.02.23
平顶山叶舞高速公路有限责任公司	连带责任	保证	1,000.00	2014.04.01
平顶山平临高速公路有限责任公司	连带责任	保证	19,500.00	2014.12.31
平顶山平临高速公路有限责任公司	连带责任	保证	5,900.00	2014.07.14
平顶山平临高速公路有限责任公司	连带责任	抵押	5,000.00	2014.10.01
平顶山平临高速公路有限责任公司	连带责任	保证	4,000.00	2014.05.16
平顶山平临高速公路有限责任公司	连带责任	保证	4,000.00	2014.05.29
平顶山平临高速公路有限责任公司	连带责任	质押	4,000.00	2014.09.22
平顶山玉京温泉度假酒店有限公司	连带责任	保证	6,500.00	2014.12.31
河南省平顶山中亚路桥建设工程有限公司	连带责任	保证	3,000.00	2014.03.15

河南省平顶山中亚路桥建设工程有限公司	连带责任	质押	3,000.00	2014.03.15
平顶山玉京温泉度假酒店有限公司	连带责任	保证	3,000.00	2014.06.12
平顶山叶舞高速公路有限责任公司	连带责任	保证	1,000.00	2014.01.19
合计	-	-	210,404.90	-

资料来源：公司提供

根据2014年5月5日人民银行信贷查询记录，公司（母公司）对外担保金额合计69.47亿元，其中正常类担保金额占比达77.47%，关注类占比达22.53%。总体来看，公司对外担保金额较大，存在一定或有负债风险。

七、本期债券偿还保障分析

房屋所有权及平顶山平临高速公路有限责任公司股权抵质押担保为本期债券本息的偿付提供了一定的保障作用

（一）房屋所有权抵押担保

公司以其合法拥有的4处房屋所有权为本期债券提供抵押担保。根据北京市洪州资产评估有限责任公司出具的“洪州评报字[2014]第0032号”评估报告，截至评估基准日2013年12月31日，公司4处房产评估值为76,282.00万元。跟踪期内，本次抵押的房屋所有权评估增值，同比首次评估增值5,129.00万元。

表 19 抵押的房屋所有权明细（单位：平方米）

房权证号	位置	用途	面积
郑房权证字第 1301020783 号	中原区建设西路 121 号 5 号楼裙房-1 层	地下室	7,256.38
郑房权证字第 1301020780 号	中原区建设西路 121 号 5 号楼裙房-1 层	商业服务	5,798.57
郑房权证字第 1301020781 号	中原区建设西路 121 号 5 号楼裙房 2 层	商业服务	5,773.86
郑房权证字第 1301020782 号	中原区建设西路 121 号 5 号楼裙房 3 层	商业服务	6,349.13
合计	-	-	25,177.94

资料来源：公司提供

上述抵押物均已于2013年1月10日办妥抵押登记手续。

（二）平顶山平临高速公路有限责任公司股权质押

智安中国有限公司（以下简称“智安中国”）以其合法持有的平顶山平临高速公路有限责任公司的70%股权及其派生权益为本期债券的质押资产，为本期债券的还本付息提供质押担保。

根据河南龙源智博联合资产评估事务所出具的“豫龙源智博评报字[2012]第006号”评估报告，截至评估基准日2011年12月31日，平顶山平临高速公路有限责任公司的股东全部权益价值为164,065.77万元，公司委估的平顶山平临高速公路有限责任公司的70%股东权益价值为

114,846.04万元。

上述质押物已于2013年1月15日办妥质押登记手续。

综上，房屋所有权及平顶山平临高速公路有限责任公司股权抵质押担保为本期债券本息的偿付提供了一定的保障作用。

八、评级结论

跟踪期内，公司电力能源板块、基础设施板块、房地产板块的业务发展良好，资产规模平稳增长，主营业务收入与利润提升。公司房产项目预售情况较好，该业务持续性较有保障。郑州颐和医院已建成并投入运营，未来有望丰富公司的收入来源。公司提供的房屋所有权抵押担保及智安中国提供的平顶山平临高速公路有限责任公司70%股东权益质押担保为本期债券本息的偿付提供了一定的保障作用。

但我们也关注到，受投资性房地产公允价值增值幅度大幅下滑的影响，公司营业利润下滑，盈利对非经常性损益依赖程度较大。目前，公司房地产项目和固定资产投资项目资金需求较大，有息负债的增加导致公司远期债务压力增加。

基于上述情况，鹏元维持发行人主体长期信用等级为AA，维持本期债券信用等级为AA，评级展望维持为稳定。

附录一 合并资产负债表（万元）

项目	2013年	2012年	2011年
货币资金	113,144.50	86,031.36	56,218.11
应收票据	2,439.71	410.18	72.50
应收账款	25,184.62	10,060.52	10,348.51
预付款项	85,923.10	67,722.26	146,865.63
其他应收款	81,566.87	31,266.18	67,125.08
存货	203,815.41	145,263.97	56,744.42
流动资产合计	512,074.22	340,754.48	337,374.25
长期股权投资	102,039.22	97,241.91	95,903.67
投资性房地产	122,255.28	108,555.57	68,112.10
固定资产	663,952.24	664,322.72	634,721.02
在建工程	235,729.53	186,181.88	110,069.39
工程物资	149.83	53.80	43.41
生产性生物资产	1.24	-	-
无形资产	9,306.46	17,490.67	17,976.76
开发支出	299.30	-	-
长期待摊费用	40.44	933.09	1,333.32
递延所得税资产	1,607.07	1,784.09	1,848.05
其他非流动资产	104,300.00	104,300.00	104,300.00
非流动资产合计	1,239,680.60	1,180,863.73	1,034,307.71
资产总计	1,751,754.82	1,521,618.21	1,371,681.96
短期借款	142,110.00	113,678.00	96,933.00
应付票据	52,736.52	57,200.00	31,882.05
应付账款	111,064.82	95,593.21	82,820.12
预收款项	156,766.31	23,858.01	9,558.34
应付职工薪酬	411.35	2,983.31	3,140.76
应交税费	-6,581.74	-0.91	36.77
应付利息	8,812.41	1,304.07	1,371.00
其他应付款	48,422.41	129,581.65	131,389.53
一年内到期的非流动负债	14,125.40	4,000.00	32,485.11
其他流动负债	193.42	-	-
流动负债合计	528,060.89	428,197.34	389,616.67
长期借款	551,172.00	563,996.00	506,800.00
应付债券	108,614.92	-	-
长期应付款	18,536.03	-	-

专项应付款	9,860.00	10,257.16	8,457.16
递延所得税负债	27,073.03	23,648.11	13,537.24
非流动负债合计	715,255.98	597,901.26	528,794.40
负债合计	1,243,316.87	1,026,098.60	918,411.07
实收资本	85,000.00	85,000.00	85,000.00
资本公积	274,552.02	302,309.29	302,309.29
盈余公积	2,023.70	1,955.69	1,788.05
未分配利润	132,663.49	92,231.94	49,848.60
归属于母公司股东权益合计	494,239.22	481,496.92	438,945.94
少数股东权益	14,198.72	14,022.68	14,324.95
股东权益合计	508,437.94	495,519.61	453,270.89
负债和股东权益总计	1,751,754.82	1,521,618.21	1,371,681.96

附录二 合并利润表（万元）

项目	2013年	2012年	2011年
一、营业收入	177,969.52	145,089.25	115,959.56
减：营业成本	124,538.98	103,185.83	86,502.37
营业税金及附加	7,030.88	4,271.84	2,563.23
销售费用	3,216.92	878.61	285.91
管理费用	16,982.19	9,821.96	9,159.02
财务费用	15,234.89	17,419.88	16,940.35
资产减值损失	58.70	-132.63	1,694.74
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	13,699.71	40,443.47	7,756.17
投资收益	7,465.81	3,553.05	6,418.94
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	32,072.46	53,640.28	12,989.05
加：营业外收入	20,973.49	6,291.41	7,223.87
减：营业外支出	386.48	464.58	454.31
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	52,659.48	59,467.11	19,758.61
减：所得税费用	11,655.60	17,219.30	4,123.72
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	41,003.88	42,247.81	15,634.89

附录三-1 合并现金流量表（万元）

项目	2013年	2012年	2011年
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	321,192.04	171,445.62	129,959.92
收到的其他与经营活动有关的现金	115,913.26	64,489.21	48,468.88
现金流入小计	437,105.30	235,934.83	178,428.80
购买商品、接受劳务支付的现金	180,229.16	186,299.82	100,605.58
支付给职工以及为职工支付的现金	14,897.76	6,966.53	8,215.75
支付的各项税费	26,940.91	15,243.18	4,271.99
支付的其他与经营活动有关的现金	247,664.71	20,497.05	56,612.47
现金流出小计	469,732.54	229,006.57	169,705.78
经营活动产生的现金流量净额	-32,627.24	6,928.26	8,723.02
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资所收到的现金	-	988.20	-
取得投资收益所收到的现金	3,163.79	2,538.62	2,068.50
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	-	16.77	158.89
收到的其他与投资活动有关的现金	-	0.03	-
现金流入小计	3,163.79	3,543.61	2,227.39
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	54,777.77	57,754.96	105,379.61
投资所支付的现金	10,700.00	-	27,200.00
现金流出小计	65,477.77	57,754.96	132,579.61
投资活动产生的现金流量净额	-62,313.98	-54,211.35	-130,352.22
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资所收到的现金	2,050.00	-	1.00
其中：子公司吸收少数股东权益性投资收到的现金	-	-	1.00
借款所收到的现金	221,399.00	167,735.00	213,476.00
发行债券收到的现金	108,337.90	-	-
收到的其他与筹资活动有关的现金	20,201.83	45,066.51	63,385.23
现金流入小计	351,988.73	212,801.51	276,862.23
偿还债务所支付的现金	181,199.00	115,032.11	102,495.89
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	48,532.83	25,157.75	15,351.70
现金流出小计	229,731.83	140,189.86	117,847.60
筹资活动产生的现金流量净额	122,256.89	72,611.65	159,014.63
四、汇率变动对现金的影响额	44.65	-15.31	-361.23
五、现金及现金等价物净增加额	27,360.32	25,313.25	37,024.20

附录三-2 合并现金流量表补充资料（万元）

项目	2013年	2012年	2011年
净利润	41,003.88	42,247.81	15,634.89
加：资产减值准备	58.70	-132.63	1,694.74
固定资产折旧	16,225.58	14,941.91	14,233.43
无形资产摊销	527.75	592.02	673.58
长期待摊费用摊销	2.95	400.23	400.23
处置固定资产、无形资产和其他长期资产损失	0.75	0.01	-158.51
公允价值变动损失	-13,699.71	-40,443.47	-7,756.17
财务费用	15,286.37	16,664.89	15,878.84
投资损失	-7,465.81	-3,553.05	-6,418.94
递延所得税资产减少	177.02	63.96	-471.57
递延所得税负债增加	3,424.93	10,110.87	1,939.04
存货的减少	-61,548.90	-88,519.54	2,426.89
经营性应收项目的减少	494,915.93	20,999.17	-101,635.81
经营性应付项目的增加	-526,445.65	33,556.08	72,282.38
其他	4,908.97	-	-
经营活动产生的现金流量净额	-32,627.24	6,928.26	8,723.02

附录四 截至2013年底公司纳入合并报表范围的子公司基本情况

被投资单位全称	注册资本 (万元)	经营范围	持股比例 (%)
平顶山太澳高速公路有限责任公司	10,000.00	高速公路项目投资、建设、经营管理	100.00
郑州市郑东新区热电有限公司	49,275.00	电力生产、热力生产销售	80.00
郑州市郑汴水务有限公司	7,000.00	城市供水和污水处理	80.00
河南华福投资有限公司	82,100.00	项目投资管理	99.00
郑州颐和医院	8,880.00	医疗与护理	80.00
河南百优福生物能源有限公司	2,000.00	新能源、再生能源的研究	100.00
河南格润生物燃料工程技术有限公	1,000.00	新能源产品、再生能源产品的研究	100.00
河南盛润置业有限公司	6,000.00	房地产开发与经营	99.00
河南熙普管理咨询有限公司	100.0	企业管理咨询	99.00
内蒙古盛润能源有限公司	2,000.00	煤炭销售；建材批发销售	100.00
内蒙古矿业（集团）赛恩能源有限公司	5,000.00	钢材、建材销售	59.00

附录五 主要财务指标计算公式

盈利能力	综合毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
	销售净利率	$\text{净利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
	净资产收益率	$\text{净利润} / ((\text{本年所有者权益} + \text{上年所有者权益}) / 2) \times 100\%$
	总资产回报率	$(\text{利润总额} + \text{财务费用}) / ((\text{本年资产总额} + \text{上年资产总额}) / 2) \times 100\%$
	管理费用率	$\text{管理费用} / \text{营业收入} \times 100\%$
	销售费用率	$\text{销售费用} / \text{营业收入} \times 100\%$
	财务费用率	$\text{财务费用} / \text{营业收入} \times 100\%$
营运效率	总资产周转率(次)	$\text{营业收入} / [(\text{本年资产总额} + \text{上年资产总额}) / 2]$
	固定资产周转率(次)	$\text{营业收入} / [(\text{本年固定资产总额} + \text{上年固定资产总额}) / 2]$
	应收账款周转率	$\text{营业收入} / [(\text{期初应收账款余额} + \text{期末应收账款余额}) / 2]$
	存货周转率	$\text{营业成本} / [(\text{期初存货} + \text{期末存货}) / 2]$
	应付账款周转率	$\text{营业成本} / [(\text{期初应付账款余额} + \text{期末应付账款余额}) / 2]$
	净营业周期(天)	$\text{应收账款周转天数} + \text{存货周转天数} - \text{应付账款周转天数}$
资本结构及财务安全性	资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
	流动比率	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计}$
	速动比率	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计}$
	长期债务	$\text{长期借款} + \text{应付债券} + \text{融资租赁款}$
	短期债务	$\text{短期借款} + \text{应付票据} + 1 \text{年内到期的长期借款}$
	有息债务	$\text{长期债务} + \text{短期债务}$
	金融负债	$\text{长期借款} + \text{短期借款} + \text{应付债券}$
现金流	EBIT	$\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出}$
	EBITDA	$\text{EBIT} + \text{折旧} + \text{无形资产摊销} + \text{长期待摊费用摊销}$
	自由现金流	$\text{经营活动净现金流} - \text{资本支出} - \text{当期应发放的股利}$
	利息保障倍数	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
	EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$

附录六 信用等级符号及定义

一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债券安全性极高，违约风险极低。
AA	债券安全性很高，违约风险很低。
A	债券安全性较高，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，违约风险一般。
BB	债券安全性较低，违约风险较高。
B	债券安全性低，违约风险高。
CCC	债券安全性很低，违约风险很高。
CC	债券安全性极低，违约风险极高。
C	债券无法得到偿还。

注：除 AAA 级，CCC 级以下等级外，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。

二、债务人长期信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	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	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	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	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	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	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	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	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	不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级以下等级外，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。

三、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。