

信用等级通知书

信评委函字 [2014]跟踪241号

河北建设投资集团有限责任公司：

根据贵公司与我公司签订的《信用评级委托协议书》有关条款，在对贵公司2013年以来的经营状况及相关行业进行综合分析评估的基础上，我公司对贵公司“06冀建投债”、“07冀建投债”、“09冀建投债01”、“09冀建投债02”、“11冀建投债01”、“11冀建投债02”和“14冀建投CP001”的信用状况进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定，此次跟踪评级维持贵公司AAA的主体信用等级，评级展望为稳定，维持公司债券AAA的债项信用等级，维持短期融资券A-1的债项信用等级。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

信用评级委员会

二零一四年六月二十六日

河北建设投资集团有限责任公司 2014 年度跟踪评级报告

受评对象 河北建设投资集团有限责任公司

本次主体信用等级 AAA 评级展望 稳定

上次主体信用等级 AAA 评级展望 稳定

存续债券列表

债券简称	发行额 (亿元)	期限	上次 债项 信用等级	本次 债项 信用等级
06 冀建投债	10	2006/03/28~2026/03/28	AAA	AAA
07 冀建投债	18	2007/07/17~2022/07/17	AAA	AAA
09 冀建投债 01	10	2009/05/18~2016/05/18	AAA	AAA
09 冀建投债 02	10	2009/05/18~2019/05/18	AAA	AAA
11 冀建投债 01	10	2011/06/27~2021/06/27	AAA	AAA
11 冀建投债 02	10	2011/06/27~2024/06/27	AAA	AAA
14 冀建投 CP001	15	2014/04/16~2015/04/16	A-1	A-1

注：“06 冀建投债”和“07 冀建投债”由中国农业银行股份有限公司担保、“09 冀建投债 01”和“09 冀建投债 02”由冀中能源集团有限责任公司担保、“11 冀建投债 01”和“11 冀建投债 02”由河北钢铁集团有限责任公司担保。

概况数据

河北建投	2011	2012	2013	2014.3
总资产(亿元)	773.78	961.95	1,094.61	1,134.69
所有者权益(含少数股东权益)	306.10	371.84	433.28	453.00
总负债(亿元)	467.68	590.11	661.33	681.69
总债务(亿元)	407.12	514.77	562.61	568.29
营业总收入(亿元)	151.24	204.08	239.83	56.56
EBIT(亿元)	27.39	36.10	61.60	--
EBITDA(亿元)	44.50	53.54	82.15	--
经营活动净现金流(亿元)	11.97	41.15	38.20	18.05
营业毛利率(%)	23.21	27.75	33.27	31.64
EBITDA/营业总收入(%)	29.43	26.23	34.25	--
总资产收益率(%)	3.79	4.16	5.99	--
资产负债率(%)	60.44	61.35	60.42	60.08
总资本化比率(%)	57.08	58.06	56.49	55.64
总债务/EBITDA(X)	9.15	9.62	6.85	--
EBITDA 利息倍数(X)	2.49	1.86	2.74	--

冀中能源	2011	2012	2013	2014.3
总资产(亿元)	1,205.94	1,498.23	1,610.21	1,618.72
所有者权益(含少数股东权益)	326.57	410.18	395.02	392.79
总负债(亿元)	879.37	1,088.05	1,215.18	1,225.93
总债务(亿元)	597.75	775.35	959.19	1,017.01
营业总收入(亿元)	2,176.18	2,228.43	2,299.03	503.41
EBIT(亿元)	70.60	76.97	62.35	--

基本观点

中诚信国际维持河北建设投资集团有限责任公司(以下简称“河北建投”或“公司”)主体信用等级为 AAA, 评级展望为稳定; 维持“06 冀建投债”、“07 冀建投债”、“09 冀建投债 01”、“09 冀建投债 02”、“11 冀建投债 01”和“11 冀建投债 02”的债项信用等级为 AAA; 维持“14 冀建投 CP001”的债项信用等级为 A-1。

2013 年以来, 公司电力资产规模持续增长, 区域市场地位突出; 天然气业务发展迅速; 盈利能力显著增强, 资产负债率有所下降。同时, 中诚信国际也关注煤炭价格波动、电价调整政策以及公司仍面临一定的资金压力等因素对公司经营和整体信用状况的影响。此外, “06 冀建投债”和“07 冀建投债”的债券担保主体中国农业银行股份有限公司(以下简称“农业银行”)、“09 冀建投债 01”和“09 冀建投债 02”的债券担保主体冀中能源集团有限责任公司(以下简称“冀中能源”)、“11 冀建投债 01”和“11 冀建投债 02”的债券担保主体河北钢铁集团有限责任公司(以下简称“河北钢铁”)继续保持强有力的担保能力。

优势

- **电力资产规模不断提升, 区域市场地位突出。**截至 2014 年 3 月末, 河北南网统调发购电装机容量为 3,072 万千瓦, 其中公司在河北南网的统调权益装机容量及可控装机容量分别为 349 万千瓦和 599 万千瓦, 占河北南网统调发购电装机容量的比重分别为 11.36% 和 19.50%。2013 年, 公司控股电厂完成发电量 392.62 亿千瓦时, 占河北省全年总发电量的 15.78%。
- **天然气业务规模较大, 处于区域垄断地位。**公司是河北省南部地区唯一的天然气分销商。截至 2014 年 3 月末, 公司拥有高压管线三条, 分别为京邯线、热电支线和高清支线; 目前公司天然气业务已覆盖石家庄高新技术开发区等 24 个城市燃气市场。2013 年公司销售天然气 14.84 亿立方米, 同比增长 19.10%, 约占河北省三分之一市场份额。
- **盈利能力显著增强, 资产负债率有所下降。**随着煤炭价格的回落和上网电价的上调, 公司盈利能力显著增强, 2013 年公司利润总额达到 38.92 亿元, 较 2012 年增长 179.20%。随着未分配利润的积累, 截至 2014 年 3 月末公司资产负债率降至 60.08%。
- **融资渠道畅通。**公司拥有河北建投能源投资股份有限公司(以下简称“建投能源”, 股票代码为: 000600)及新天绿色能源股份有限公司两家上市子公司, 同时亦持有大量优质上市公司的流通股权。截至 2014 年 3 月末, 公司共计获得各银行综合授信额度 647.41 亿元, 其中未使用授信额度为 331.60 亿元。公司直接和间接融资渠道畅通。
- **担保实力。**“06 冀建投债”和“07 冀建投债”的债券担保主体农

EBITDA (亿元)	104.69	139.17	122.27	--
经营活动净现金流 (亿元)	32.97	51.94	33.12	60.42
营业毛利率(%)	7.80	7.73	6.65	6.44
EBITDA/营业总收入(%)	4.81	6.25	5.32	--
总资产收益率(%)	6.40	5.69	4.02	--
资产负债率(%)	72.92	72.62	75.47	75.73
总资本化比率(%)	64.67	65.40	70.83	72.14
总债务/EBITDA(X)	5.71	5.57	7.84	--
EBITDA 利息倍数(X)	4.22	3.97	2.65	--

河北钢铁	2011	2012	2013	2014.3
总资产 (亿元)	3,161.89	3,168.25	3,284.10	3321.68
所有者权益(含少数股东权益)	858.08	836.84	854.43	867.04
总负债 (亿元)	2,303.81	2,331.42	2,429.66	2,454.63
总债务 (亿元)	1,837.38	1,892.70	2,029.11	2,024.26
营业总收入 (亿元)	2,503.42	2,478.28	2,510.35	661.63
EBIT (亿元)	100.51	70.51	80.32	--
EBITDA (亿元)	203.05	162.85	182.72	--
经营活动净现金流 (亿元)	241.14	80.92	114.19	102.26
营业毛利率(%)	9.04	7.56	7.70	7.46
EBITDA/营业总收入(%)	8.11	6.57	7.28	--
总资产收益率(%)	3.36	2.23	2.49	--
资产负债率(%)	72.86	73.59	73.98	73.90
总资本化比率(%)	68.17	69.34	70.37	70.01
总债务/EBITDA(X)	9.05	11.62	11.10	--
EBITDA 利息倍数(X)	2.53	1.57	1.64	--

农业银行	2011	2012	2013
资产总额 (亿元)	116,776	132,443	145,621
不良贷款余额 (亿元)	874	858	878
净营业收入 (亿元)	3,777	4,217	4,612
拨备前利润 (亿元)	2,188	2,416	2,647
净利润 (亿元)	1,220	1,451	1,662

注：1、公司、冀中能源和河北钢铁财务报表均采用新会计准则编制；2014 年一季度财务报表未经审计；2、在计算公司债务及相关财务指标时，将应付短期融资券科目金额调整至交易性金融负债；3、由于缺乏相关数据，2014 年一季度公司、冀中能源和河北钢铁 EBIT 及 EBITDA 相关指标无法计算；4、冀中能源利息支出不含资本化利息；2013 年冀中能源财务性利息支出用财务费用代替。

分析师

项目负责人：李俊彦 jyli@ccxi.com.cn

项目组成员：魏 荣 rwei@ccxi.com.cn

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2014 年 6 月 26 日

业银行、“09 冀建投债 01”和“09 冀建投债 02”的债券担保主体冀中能源、“11 冀建投债 01”和“11 冀建投债 02”的债券担保主体河北钢铁均继续保持了强有力的担保能力。

关 注

- **煤炭价格波动。**目前公司电力资产主要是燃煤发电机组，对煤炭的价格波动较为敏感。
- **电价调整政策影响。**国家发改委下发通知自 2013 年 9 月 25 日起下调除云南和四川之外各省煤电机组上网电价，并在此基础上上调了脱硝、除尘合格的煤电机组上网电价。中诚信国际将持续关注电价调整政策对公司盈利水平的影响。
- **未来资金压力增大。**公司的投资项目投资及回收期均较长，随着在建项目的继续推进，公司资金压力将进一步加大。

声明

一、本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

三、本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

四、评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方组织或个人的干预和影响。

五、本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

六、本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为一年。债券存续期内，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定评级结果的维持、变更、暂停或中止，并及时对外公布。

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门的要求，中诚信国际将对存续期内债券进行定期跟踪评级或不定期跟踪评级。本次跟踪为定期跟踪评级。

募投项目进展

2006年以来，公司发行“06冀建投债”用于西柏坡电厂三期扩建工程和曹妃甸工业区供水工程的项目建设；“07冀建投债”用于石家庄至太原铁路客运专线、河北国电龙山电厂工程和河北张河湾抽水蓄能电站项目等三个项目；“09冀建投债 01”和“09冀建投债 02”用于河北宣化热电“上大压小”新建工程项目；“11冀建投债 01”和“11冀建投债 02”用于沧州垃圾发电厂项目和内蒙古国电布连电厂新建工程项目等固定资产投资项目建设。

西柏坡电厂三期扩建工程包括建设2台60万千瓦国产超临界燃煤发电机组和对一期的2台30万千瓦燃煤机组进行脱硫改造，目前此建设项目均已投入运营。

曹妃甸工业区供水工程包括取水泵站、输水管线、净水厂和配套管网工程，项目总投资为7.82亿元，目前已投入运营。

石家庄至太原铁路客运专线、河北国电龙山电厂工程和河北张河湾抽水蓄能电站项目等三个项目，项目投资总额220.6亿元，目前均已投入运营。

河北宣化热电“上大压小”新建工程项目包括2台30万千瓦国产亚临界燃煤热电联产机组，项目总投资29.5亿元，目前已投入运营。

沧州垃圾发电厂包括建设2台400吨炉排式垃圾焚烧炉，配置2台0.75万千瓦汽轮发电机组。项目建成后，日处理垃圾可达近千吨，全年可处理生活垃圾27万吨以上，年发电量约1亿千瓦时，项目总投资3.93亿元。由于垃圾发电和生物质发电项目经营效率相对较低，公司计划将其控股权转让，目前公司已经引入中国节能环保集团公司作为战略投资者，相关手续正在办理之中。

内蒙古国电布连电厂新建工程项目包括2台66万千瓦国产超超临界燃煤空冷发电机组，项目总投

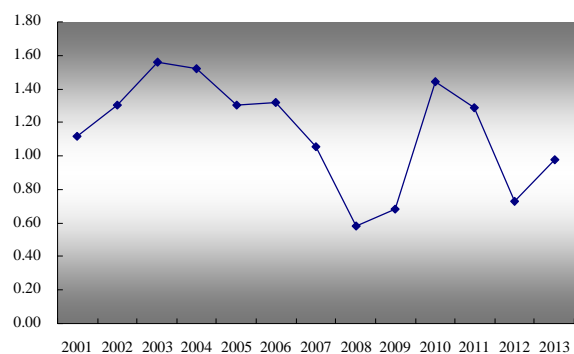
资达52.8亿元，目前已投入运营。

基本分析

2012年到2013年上半年，受节能减排、经济结构调整及外围环境等影响，我国经济增速放缓，用电量增速有所下滑；2013年下半年以来，受工业生产回暖及季节影响，用电量增速有所回升

电力行业的发展与宏观经济走势息息相关。近十年来中国经济以出口及投资为引擎快速发展，工业增加值尤其是重工业保持较快增长，从而造就了旺盛的电力需求。2012年，受经济增长放缓等因素影响，全国电力消费增长平缓，全年呈现出前三季度低速增长、第四季度趋稳回升的总体态势。2012年全国全社会用电量49,591亿千瓦时，同比增长5.5%，增速同比回落6.5个百分点。2013年，我国全社会用电量同比增长7.5%，同比提高1.9个百分点；其中第一产业、第二产业、第三产业及城乡居民生活用电量占比分别为1.91%、73.55%、11.79%和12.76%，分别同比增长0.7%、7.0%、10.3%和9.2%。2014年1~3月，全国全社会用电量累计12,788亿千瓦时，同比增长5.4%；其中第一产业、第二产业、第三产业和城乡居民生活用电量占比分别为1.36%、71.42%、12.77%和14.45%。

图1：2001年以来中国电力消费弹性系数



资料来源：国家统计局，中诚信国际整理

我国电力消费结构中，第二产业用电需求一直是全社会用电量的主要部分，近年来其用电量占比一直保持在73%以上。“十二五”期间，政府着力加快转变经济增长方式，调整经济结构，使经济增长向依靠消费、投资和出口协调拉动转变。2011年9

月国务院发布《“十二五”节能减排综合性工作方案》，明确了节能的主要目标是“到 2015 年，全国万元国内生产总值能耗下降到 0.869 吨标准煤(按 2005 年价格计算)，比 2010 年的 1.034 吨标准煤下降 16%；‘十二五’期间，实现节约能源 6.7 亿吨标准煤”。我国政府对于高耗能产业节能降耗的政策力度日趋加大，未来第二产业用电量占比将逐步下降，单位工业增加值能耗也将呈现逐步下降趋势。

未来随着我国经济增长方式的转变和经济结构的调整，第三产业对经济增长的贡献将不断增加，但其单位产值用电量远远小于第二产业，这将使我国电力消费弹性系数逐步降低。根据中电联发布的《电力工业“十二五”规划滚动研究综述报告》，“十二五”期间中国电力弹性系数目标达到 1 左右。

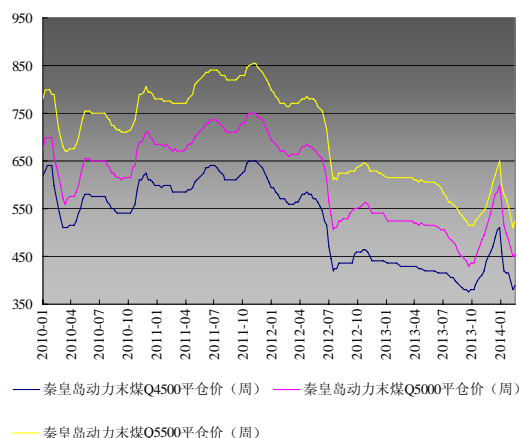
总体看，2012 年到 2013 年上半年，经济总量增速放缓、高耗能行业处于下行周期及电力消费弹性系数的降低等多重因素将使得我国用电量增速同比有所放缓。2013 年下半年以来，受工业生产回暖、工作日增加、持续高温等因素影响，全社会用电量同比增速大幅回升，电力消费弹性系数也呈现攀升态势。

在 2011 年两次电价上调以及煤炭价格回落的带动下，2012 年和 2013 年上半年煤电企业盈利水平有较大幅度提升，而 2013 年 9 月国家发改委下调煤电机组上网电价对煤电企业盈利能力的影响值得关注

从煤炭价格的走势看，2009 年下半年到 2011 年，受电力需求强劲、电煤需求旺盛、煤炭运力不足等因素影响，我国动力煤供应整体偏紧。2010 年经济的企稳回升，煤炭价格整体呈现波动上行的趋势。2011 年，全国煤炭价格总体高位运行，其中动力煤价波动上升，使得煤电企业经营更困难。2011 年四季度至 2013 年三季度，受国内外经济形势低迷、电力需求减弱、国际煤价下跌和电力行业亏损等因素影响，煤炭价格整体保持回落趋势；尤其是 2012 年年中，下游需求不振对煤炭价格的影响凸显，煤炭库存持续上升，煤炭价格快速下跌。2012 年 12 月 1 日，秦皇岛动力煤（5,500 大卡）价格为 630 元

/吨，每吨较 2011 年同期下降了 210 元，降幅达到 25%。2013 年前三季度煤炭价格缓慢下跌，9 月末上述煤炭价格约为 515 元/吨；2013 年四季度，煤炭价格回转直上，于 2013 年末上行至 650 元/吨。2014 年以来，上述煤炭价格再一次快速回落，于 2 月末跌至 2013 年 9 月末水平。

图 2：2010 年以来秦皇岛港动力煤价格走势（元/吨）



资料来源：聚源终端

近年来国家电价政策也随着煤炭价格的波动而有所调整，2011 年为补偿火力发电企业因电煤价格上涨增加的部分成本，缓解电力企业经营困难，保障正常合理的电力供应，国家发改委于 2011 年两次上调电价。2011 年 5 月，国家发改委下发《国家发展改革委关于适当调整电价有关问题的通知》（发改价格[2011]1101 号），决定适当提高火电电价水平，上调全国 15 个省（区、市）上网电价，15 个省平均上调上网电价约 0.02 元/千瓦时。2011 年 12 月 1 日发改委再次发布通知上调电价，全国燃煤电厂上网电价平均每千瓦时提高约 0.026 元，将随销售电价征收的可再生能源电价附加标准由每千瓦时 0.004 元提高至 0.008 元；在部分地区对安装并正常运行脱硝装置的燃煤电厂试行脱硝电价政策，在上网电价外每千瓦时加价 0.008 元，以弥补脱硝成本增支。上述措施共影响全国上网电价每千瓦时平均提高约 0.03 元。

2012 年以来，煤炭价格高位回落使得火电企业煤炭成本压力减轻，加之电价上调政策效果显现，大部分火电企业盈利水平有较大幅度回升。2012 年

12月，国家发改委分别下发了《关于解除发电用煤临时价格干预措施的通知》和《关于深化电煤市场化改革的指导意见》，主要内容包括：自2013年起取消电煤重点合同，取消电煤价格双轨制，煤炭企业和电力企业自主衔接签订合同，自主协商确定价格；继续实施并不断完善煤电价格联动机制，当电煤价格波动幅度超过5%时，以年度为周期，相应调整上网电价，同时将电力企业消纳煤价波动的比例由30%调整为10%；另外发改委对建立电煤产运需衔接新机制、加强煤炭市场建设、推进电煤运输和电力市场化改革等方面均提出了指导性意见。长期看，煤电联动政策的出台将有力地促进电煤市场化发展，使市场供需成为电煤价格的主要决定因素，“煤、运、电”产业链价格机制将得到进一步理顺，火电企业整体抗风险能力将得到有效增强。

2013年9月，国家发改委下发了关于调整发电企业上网电价有关事项的通知》（以下简称“《通知》”）。《通知》要求从9月25日起降低有关省（区、市）燃煤发电企业脱硫标杆上网电价；适当降低跨省、跨区域送电价格标准；提高上海、江苏、浙江等省（区、市）天然气发电上网电价。根据《通知》的规定，全国省级电网中除云南省和四川省未做调整外，其他均下调了煤电机组上网电价，降价幅度从0.009元/千瓦时~0.025元/千瓦时不等，平均降幅为0.014元/千瓦时，其中上海市、江苏省和浙江省降幅最大，为0.025元/千瓦时。在上述地区煤电上网电价下调的基础上，《通知》还规定，对脱硝达标并经环保部门验收合格的燃煤发电企业，上网电价每千瓦时提高0.01元；对采用新技术进行除尘达标并经环保部门验收合格的燃煤发电企业，上网电价每千瓦时提高0.002元。

中诚信国际认为，本次电价调整对煤电企业盈利能力将造成一定的负面影响，根据煤电企业所在区域和环保水平等情况影响程度不一，但总体来看影响程度不大。同时，本次电价调整还将促使煤电企业加大脱硝除尘等环保措施的投入力度。此外，根据煤电联动政策，煤炭价格若继续低迷，煤电企业上网电价或将面临新一轮的下调，中诚信国际将

对煤电企业盈利能力变化保持关注。

公司电力机组运营稳定并积极推进多元化发展，公司电力装机规模在河北省继续保持一定的区域领先优势

目前，河北境内分为河北南网和京津唐电网，公司电力资产主要集中在河北南网，在河北南网占有率位居前列。公司的发电业务涉及火电及风力发电等，主要以燃煤发电机组为主，担负着向石家庄、保定、邢台、邯郸、沧州、衡水六个地区，共计4,500万人口的供电任务。

截至2014年3月末，河北南网统调发购电装机容量为3,072万千瓦，其中公司在河北南网的统调权益装机容量及可控装机容量分别为349万千瓦和599万千瓦，占河北南网统调发购电装机容量的比重分别为11.36%和19.50%。2013年，公司控股电厂完成发电量392.62亿千瓦时，占河北省全年总发电量的15.78%；完成上网电量366.19亿千瓦时。2014年1~3月，公司控股电厂完成发电量94.36亿千瓦时，上网电量88.16亿千瓦时。

公司火电装机规模不断增加，机组运营效率处于较好水平；随着煤炭价格的低位运行，公司火电业务盈利能力继续提升

近年来，公司不断增加火电的权益投资，参股火电厂规模持续增加，截至2014年3月末，公司权益装机规模达到1,625.46万千瓦。公司火电机组大部分集中在河北省境内，随着沙河发电和任丘热电的投产，截至2014年3月末，公司控股火电装机容量已增至664万千瓦。

表1：公司主要电力资产基本情况（单位：万千瓦）

电厂/发电公司	装机结构	权益（%）
控股		
西一发电	4×33	60
西二发电	2×60	51
国泰发电	2×30	51
兴泰发电	2×22	55.3
宣化	2×33	100
秦热	30+32	40
沙河发电	2×60	80
任丘热电	2×30	60
参股		

衡水发电	2×33	35
邯峰发电	2×66	20
国华定州	4×60	40.5
国华沧东	4×60	40
秦电	2×21.5+2×32	50
龙山发电	2×60	35
国电承德	2×30	35
大唐国际王滩	2×60	30
保定华源热电	2×12.5	29
三河发电	2×35+2×30	15
大唐发电	3,848	11.07
华能国际	5,847	5
恒兴发电	30+33	35
张河湾	4×25	45

资料来源：公司提供

从机组构成来看，除兴泰发电外，公司目前在运营机组均为 30 万千瓦级以上机组，但 60 万千瓦级以上机组较少，主要为西二和沙河发电厂各拥有的 2 台 60 万千瓦发电机组，大容量机组占比不高。但公司也在积极推进一系列“上大压小”机组建设项目，以逐步取代现有小型发电机组，改善公司机组结构。

从机组运行水平来看，公司控股火电厂整体运营稳定，供电煤耗呈持续下降趋势，但由于公司大容量机组占比不高，其供电煤耗处于偏高水平，2013 年公司供电标准煤耗为 330.00 克/千瓦时，略高于 321 克/千瓦时的行业平均水平。受河北省用电需求变化等因素影响，近年来公司火电发电利用小时数逐年降低，2011~2013 年公司火电设备平均利用小时数分别为 5,863 小时、5,593 小时和 5,384 小时，但均高于全国平均水平和河北南网平均水平。目前公司控股火电机组均已完成脱硫改造，脱硝改造也将于 2014 年完成。

电力生产方面，2013 年，全社会用电增速有所回升，公司发电机组运行稳定，加之公司任丘热电和沙河发电的投运，公司下属控股火电企业发电量为 357.83 亿千瓦时，同比增加 19.45%；上网电量为 332.95 亿千瓦时，同比增加 19.48%；2014 年 1~3 月，公司下属控股火电企业实现发电量 86.82 亿千瓦时，上网电量 80.76 亿千瓦时。未来随着公司沙河发电和任丘发电机组的满年度运营，公司控股火电各发电指标或将继续保持增长。

表 2：2011 年~2014 年 3 月末公司控股火电企业运营指标

指 标	2011	2012	2013	2014.3
发电量(亿千瓦时)	310.78	299.57	357.83	86.82
上网电量(亿千瓦时)	288.48	278.67	332.95	80.76
设备利用小时(小时)	5,863	5,593	5,384	1,234
供电标准煤耗(克/千瓦时)	334.39	331.22	330.00	309.71
综合厂用电率(%)	7.17	6.89	6.87	6.88
综合上网电价(含税)(元/千瓦时)	0.399	0.413	0.428	0.422
燃料成本占火电发电成本的比例(%)	81.1	80.78	76.00	71.42
单位发电燃料成本(元/千瓦时)	0.249	0.245	0.206	0.174

资料来源：公司提供

电价方面，2013 年 9 月，国家发改委下发了《关于调整发电企业上网电价有关事项的通知》（以下简称“《通知》”）。根据《通知》的规定，全国省级电网中除云南省和四川省未做调整外，其他均下调了煤电机组上网电价，降价幅度从 0.009 元/千瓦时~0.025 元/千瓦时不等，平均降幅为 0.014 元/千瓦时，其中河北南网降价幅度为 0.0104 元/千瓦时。由于公司 2013 年电价相对较低的替代发电量有所减少，公司当期平均上网电价小幅上升至 0.428 元/千瓦时。未来随着公司脱硫脱硝改造的完成和相关电价补贴的实施，公司平均上网电价有望在现有基础上继续增长。中诚信国际认为，本次电价调整对公司盈利能力将造成一定影响，但考虑到目前低位运行的煤炭价格，其对公司影响程度不大。

发电用煤方面，2013 年电煤重点合同取消以后，公司不再由控股子公司河北建投电力燃料管理有限公司（以下简称“燃料公司”）统一采购，已将燃料采购权下放到各个电厂，由各个电厂与公司的长期合作煤炭企业签订长期采购合同。2013 年公司及子公司控股电厂原煤采购量合计 1,671.43 万吨，其中合同煤采购量 766.65 万吨，占比 45.87%；市场煤采购量 904.78 万吨，占比 54.13%。同时受煤炭价格高位回落影响，2011 年以来公司燃料成本占发电成本的比重不断下降，截至 2014 年 3 月末，公司燃料成本占火电发电成本的比例已降至 71.42%。

在建项目方面，公司投资建设的沙河发电和任丘热电均于 2013 年上半年投入运营，目前还剩部

分后续工程投入，其总投资分别为 49.4 亿元和 32 亿元，预计 2014 年还将分别投入 6.34 亿元和 4.30 亿元。除此之外，公司在河北省内已无在建火电项目，未来也主要以热电联产机组为主，目前处于前期工作的主要有承德和邢台的热电联产项目、定州的供热管网和与华润煤业合作的山西坑口电厂项目等。

总的来看，随着新机组的陆续投产和小机组的逐步关停，公司火电装机规模持续提升，发电实力不断增强。加之近期煤炭价格的回落，公司单位发电燃料成本持续下降，火电盈利水平不断提升。中诚信国际将继续关注河北省内电力供求关系的变化、煤炭价格的波动和电价调整政策给公司电力板块带来的影响。

公司风电装机规模不断提升，发电机组运营稳定；随着生物质和垃圾发电项目的转让，未来新能源发电业务经营效率将进一步提升

2013 年公司新增装机风电装机容量 9.9 万千瓦。截至 2014 年 3 月末，公司风电控股装机容量 144.53 万千瓦，权益装机容量 129.26 万千瓦。

目前公司已投产风电项目主要集中于河北省内的张家口和承德等风资源较好地区，近年来公司风电机组利用小时数均高于全国平均水平；且受益于国家对风电发展增速及布局的引导以及对发电配网建设的鼓励政策，2013 年公司风电利用小时数达到 2,312 小时，较 2012 年增加了 22 小时。2014 年 1~3 月，公司风电设备平均利用小时数为 558 小时。

电力生产方面，公司风电所发电量主要供给河北省内，发电上网有保障，随着公司风电机组的相继投产运行，公司风电装机规模不断提升，进而推动公司风电发电量和上网电量分别由 2011 年的 17.51 亿千瓦时和 17.10 亿千瓦时增至 2013 年的 29.27 亿千瓦时和 28.61 亿千瓦时，年均复合增长率分别为 29.29% 和 29.35%。2014 年 1~3 月，公司当期实现发电量和上网电量分别为 7.54 亿千瓦时和 7.40 亿千瓦时。

表 3：2011 年~2014 年 3 月公司控股风电运营情况

	2011	2012	2013	2014.3
控股装机容量(万千瓦)	120.13	134.63	144.53	144.53
发电量(亿千瓦时)	17.51	25.28	29.27	7.54
上网电量(亿千瓦时)	17.10	24.43	28.61	7.40
设备利用小时数(小时)	2,048	2,290	2,312	558

资料来源：公司提供

电价方面，由于公司风电场所处地理位置多属 II 类资源区，因此公司下属多处风电场的上网标杆电价为 0.54 元/千瓦时或以上。

CDM 方面，公司签署的风电项目 CDM 销售合同已于 2012 年末到期，公司 2013 年内续签的风电项目 CDM 合同较少，加之受国际市场价格大幅下降影响，公司 CDM 收益大幅下降。

在建风电项目方面，截至 2014 年 3 月末，公司主要有 4 个在建风电项目，装机规模合计 34.75 万千瓦，总投资 31.09 亿元，已投入 13.88 亿元，2014 年计划投入 13.99 亿元。

表 4：截至 2014 年 3 月末公司主要在建及拟建风电项目

单位：亿元

项目	规模 (万千瓦)	总投资	已投入	2014 年 计划投入	投产 时间
如意河风电场	20.00	17.64	9.79	5.33	2014.12
洮源黄花梁风电场	4.95	4.90	2.72	2.18	2014.10
新疆巴州若羌新天罗布庄风电场一期工程	5.00	4.26	0.55	3.09	2015.03
昌黎大滩风电场	4.80	4.29	0.82	3.40	2014.12
在建合计	34.75	31.09	13.88	13.99	--
丰宁森吉图一期	15.00	12.79	--	0.3	--
云南建水七棵树	20.00	18.75	--	0.84	2016~2017
拟建合计	35.00	31.54	--	1.14	--

资料来源：公司提供

目前，公司已在河北、内蒙古、山西等风力发电资源丰富地区开发了风力发电资源，并与新疆、山东、云南、安徽、重庆等省市签订了战略开发协议，协议风力发电资源达 2,127.3 万千瓦。公司在“十二五”期间计划进一步增大风电建设投资，加大风电机组建设。

此外，公司还有少量垃圾发电和生物质发电项目，但由于垃圾发电和生物质发电项目经营效率相对较低，公司计划将其控股权转让，目前公司已经引入中国节能环保集团公司作为战略投资者，相关

手续正在办理之中。

整体来看，公司投资的电源资产在河北南网具有重要的市场地位，控股经营的燃煤机组整体质量较好。未来，公司整体电源资产规模还将进一步增加，电源结构将逐步调整，公司电力板块竞争实力将进一步提升。

公司天然气业务保持一定区域垄断优势，收入规模迅速增长，已成为公司新的利润增长点

截至 2014 年 3 月末，公司拥有高压管线三条，分别为京邯线、热电支线和高清支线。其中京邯线起始于涿州，止于邯郸，全长 361.00 公里，沿途设有涿州、保定、定州、藁城、石家庄、邢台和邯郸等分输站场。目前京邯线实现双气源供气，分别接收自陕京一线的二站村阀室和陕京二线的石家庄站的来气。热电支线全长 27.5 公里，设有鹿泉门站 1 座、线路截断阀室 2 座，气源接收自陕京二线的鹿泉分输站。高清支线全长 116 公里，沿线设高邑首站、新河分输站、南宫分输站和清河等分输站，气源接自京邯线的高邑预留接口。

目前公司天然气业务已覆盖石家庄高新技术开发区、石家庄南部山前工业区、邯郸开发区、承德、保定、保定开发区、沙河、宁晋、清河、涿源、晋州、辛集、深州、乐亭、平泉、昌黎、曹妃甸、滦平、肥乡、大曹庄、卢龙、安平等 24 个城市燃气市场。

近年来，公司天然气业务发展十分迅速，天然气销售量由 2011 年 12.13 亿立方米增长到 2013 年的 14.84 亿立方米，约占河北省三分之一市场份额。从销售模式来看，目前公司天然气批发、零售和 LNG 的占比分别为 51%、45% 和 4%。2014 年 1~3 月公司销售天然气售气量为 4.99 亿立方米。

表 5：2011 年~2014 年 1~3 月公司天然气购销情况

单位：亿立方米

指标	2011	2012	2013	2014.3
销售气量	12.13	12.46	14.84	4.99
购买天然气	12.13	12.46	14.84	4.99

资料来源：公司提供

天然气价格方面，2013 年 6 月，国家发改委对天然气价格进行了调整，规定河北省存量气最高门站价格为每立方米 2.24 元，增量气最高门站价格为每立方米 3.12 元。为此河北省物价局也作了相应的调价规定，确定公司在门站气价基础上加收 0.25 元管输费，批发业务中的存量气最高门站价格工业用气为每立方米 2.49 元，增量气最高门站价格为每立方米 3.37 元。为此公司积极与各市场区域物价部门及用气单位协商，确定当地售气价格，目前已将价格传导到下游用气客户。

在建项目方面，公司天然气基建管理工作推进顺利，截至 2014 年 3 月末，公司主要在建天然气项目为冀中十县管网一期、沙河天然气液化工程和黎城至沙河煤层气管道工程项目，其总投资分别为 3.51 亿元、1.48 亿元和 5.82 亿元，已分别投入 2.73 亿元、0.11 亿元和 0.10 亿元，预计分别于 2014 年投入 0.78 亿元、0.69 亿元和 5.07 亿元。此外，冀中十县管网二期也处于前期筹建中，其总投资额预计为 5.00 亿元，2014 年预计投入 1.13 亿元。

整体来看，受宏观需求拉动，随着公司建设的管网竣工投产，公司天然气年售气量稳定增长，由于天然气销售价格及利润空间有保障，销售量的增长为公司带来了可观的收入及利润。公司未来将进一步拓宽和丰富天然气气源来源，加大输气管网的建设、同时通过加大压缩天然气（CNG）母站、加气站和 LNG 汽车加气站的建设以确立公司在河北省中高压输气管道的投资主体地位。

公司承担着河北省交通行业的建设任务，且主要以参股为主，未来在建交通项目的投产将提高公司投资收益水平

由公司控股的河北建投交通投资有限责任公司是从事铁路项目建设运营的主要载体。公司按照河北省政府的相关安排，通过参控股铁路运输、港口装卸及港务管理等业务，参与河北省交通行业重点项目获取收入。公司的交通板块以参股为主，整体收益随着部分建设项目的投产运营逐年上升。截至 2014 年 3 月末，公司交通资产分布于河北省各

地,拥有参控股企业 23 家,铁路 13 条、港口 8 个、高速公路 1 条和物流公司 1 个。公司铁路通车里程为 4,008.04 公里,公路通车里程 79.189 公里。2013 年,交通板块实现收入 9.75 亿元,净利润 4.71 亿元,同比分别增长 26.30%和 59.12%。2014 年 1~3 月,公司当期资本支出为 6.69 亿元。

表 6: 2011 年以来河北建投交通板块收益情况

指标	2011	2012	2013	2014.3
当年资本支出(亿元)	20.15	26.70	20.95	6.69
业务收入(亿元)	6.2	7.72	9.75	0.28
净利润(亿元)	2.33	2.96	4.71	0.01

资料来源:公司提供,中诚信国际整理

铁路方面,目前公司参控股 13 条铁路,其中控股铁路为建投铁路和邯黄铁路。建投铁路(石家庄大郭村至平山宋家峪)是石家庄市内的一条运输铁路,单线,全长 34 公里。邯黄铁路(邯郸至黄骅港)是河北省境内的一条以煤炭运输、货物运输为主的区域性干线铁路,全长 468 公里。参股的朔黄铁路是我国西煤东运第二大通道和神华集团矿、路、港、电、航、油一体化工程的重要组成部分,对沿线地方经济的发展和华东、东南沿海地区的能源供应有着战略意义,也是目前公司铁路投资收益的主要来源。公司运营的高速公路为京张高速公路从冀京界至宣化段,全长 79 公里。

表 7: 截至 2014 年 3 月末公司参股已建成铁路项目情况

项目名称	投资额(亿元)	持股比例(%)
朔黄铁路	5.60	6.12
唐港铁路	2.72	11.64
张双铁路	0.51	9.63
石太铁路	5.60	7.69
京沪高铁	19.68	0.59
建投铁路	0.66	93.42

资料来源:公司提供,中诚信国际整理

在建项目方面,截至 2014 年 3 月末,公司在建项目主要为蒙冀铁路、遵小铁路和石济客专项目,公司应投入 39.11 亿元,已投入 17.64 亿元。2014 年 3 月,遵小铁路控股股东亚洲能源物流集团有限公司(以下简称“亚洲能源”,股票代码为:00351.HK)发布公告拟出售其持有的遵小铁路

53.02%股权给公司,届时公司持股比例将增至 65.52%,该事项尚需亚洲能源股东大会通过方可实施。作为河北省境内铁路的投资主体,公司未来投资规模或将继续保持较高水平。

表 8: 截至 2014 年 3 月末公司主要参股在建铁路项目

单位:亿元

项目名称	投资总额	持股(%)	应投入	已投入	投运时间
蒙冀铁路	600	5	15	14	2015
遵小铁路	20.4	12.5	0.44	0.44	2015
石济客专	424.61	10	23.67	3.2	2017
合计	--	--	39.11	17.64	--

资料来源:公司提供,中诚信国际整理

港口方面,截至 2014 年 3 月底,公司投资港口公司 8 个,历年累计投资 38.20 亿元;2013 年运营港口运输总量 83,737 万吨。

表 9: 截至 2014 年 3 月末公司主要参股港口

项目名称	持股(%)	泊位数	设计吞吐量(亿吨)
唐山港股份公司	10.12	33	1.34
曹妃甸煤炭码头	10	4	0.6
黄骅港	30	12	1.28
秦山化工港务	43.94	5	0.01
秦皇岛港股份公司	5.06	--	--
国投曹妃甸煤码头	20	10	1.00

资料来源:公司提供,中诚信国际整理

在建港口项目方面,截至 2014 年 3 月末,公司参股的在建港口项目主要为唐山曹妃甸煤炭港务和曹妃甸煤炭码头四期,公司合计应投入 4.89 亿元,已投入 2.08 亿元。

表 10: 截至 2014 年 3 月末公司在建参股港口(单位:亿元)

项目名称	投资总额	持股(%)	应投入	已投入	投产时间
唐山曹妃甸煤炭港务	54.29	6	1.08	1.08	2014.12
曹妃甸煤炭码头四期	58.80	20	3.81	1	2016.1

资料来源:公司提供,中诚信国际整理

整体来看,随着铁路建设资金逐步到位,在建铁路相继复工,预计公司铁路建设投资将随之加快。根据公司发展规划,中诚信国际认为公司在“十二五”期间交通资产规模仍将保持增长,随着相关

项目的投产，公司取得的投资收益将稳定增长。

公司水务资产已具备一定规模，且正在积极整合河北省各地的水务资产

公司的水务板块业务主要涵盖城市供水、污水处理、水务工程以及其他水务产业的投资和管理，目前公司供水能力约占全省市场份额的三分之一。截至 2014 年 3 月末，公司已形成自来水设计供应能力 119 万吨/天，2013 年公司实际供应量 54.01 万吨/天；原水设计供应能力 62.8 万吨/天，2013 年实际供应量 18.78 万吨/天；污水处理设计能力 16 万吨/天，2013 年实际处理能力 10 万吨/天，具有规模优势。公司主要通过收取水价来获取收入，但目前定价权尚在政府手中。

在公司水务资产中，仅有沧州拥有污水处理能力，曹妃甸主要是供应工业用水，廊坊主要是供应居民用水。公司近年来的漏损率为 9.6%。

表 11：截至 2014 年 3 月末公司主要水务资产

资产	持股 (%)	设计供应能力 (万吨/每天)	2013 年实际供应量 (万吨/天)
沧州自来水	56.45	28	11.67
曹妃甸自来水	62.67	3.5	1.93
廊坊清泉自来水	62.28	7.5	7.41
东方龙自来水	33	80	33
小计		119	54.01
沧州原水	56.45	40.3	14.15
曹妃甸原水	62.67	22.5	4.63
小计		62.8	18.78
沧州污水处理	56.45	16	10
沧州中水供应	56.45	3	1.89
合计		200.8	84.68

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

目前，公司正在积极整合河北省内水务资产，加大其在河北省内市场份额，公司先后与衡水、承德、唐山、石家庄、邯郸、峰峰矿区等地市就供水合作事宜进行了洽谈对接，其中衡水水务项目进展顺利，已进入评估阶段，其他地区项目仍处于合同前期洽谈阶段。此外公司于 2013 年整合了下属工程资产，成立水务环境工程公司，一方面承揽公司

内部水务工程建设任务，另一方面借助南水北调带来大量工程建设机会，以 BT、BOT、EPC 为主要模式全面参与省内南水北调配套工程的投资、建设和运营。除上述水务资源整合外，公司目前在建项目主要为运东污水处理厂升级改造、运西污水处理厂工程和廊坊地表水厂工程，其总投资额 8.45 亿元，截至 2014 年 3 月末已投入 2.70 亿元，整体投资规模较小。

整体来看，公司水务板块业务也形成一定规模，在河北省内市场份额已达三分之一，随着供水量和污水处理能力的提升，供水板块业务也在不断增长。未来随着省内水务资产的逐步整合，公司水务板块业务将保持继续增长态势。

新天绿色能源成功完成 H 股配售，资本实力进一步增强；建投能源购买资产并募集配套资金事项办理完毕

2014 年 1 月 28 日，公司控股上市子公司新天绿色能源发布公告称，其已成功向不少于六名且不多于十名的承配人配发及发行了 4.77 亿股 H 股，配售价为每 H 股 3.35 港元，配售所得款总额为 15.97 亿港元，扣除相关成本和费用后的净额为 15.64 亿港元。配售完成后新天绿色能源已发行股份总数已从 32.38 亿股增至 37.15 亿股，已发行 H 股总数从 13.62 股增至 18.39 股。河北建投及河北水务合计持有新天绿色能源的股权从 57.93% 下降至 50.50%。本次配售事项的完成使得新天绿色能源资本实力进一步增强，有助于其在风电及天然气业务的持续开发以及补充营运资金，确保了新天绿色能源的可持续发展。

公司子公司建投能源拟向河北建投非公开发行股份购买其持有的河北建投宣化热电有限责任公司 100% 股权、河北国华沧东发电有限责任公司 40% 股权和三河发电有限责任公司 15% 股权；同时建投能源拟向不超过 10 名符合条件的特定对象非公开发行股份配套融资，配套融资总额不超过本次总交易金额的 25%，且不超过 9 亿元。2014 年 2 月 28 日，建投能源发布公告称，其已获得中国证监会下

发的《关于核准河北建投能源投资股份有限公司向河北建设投资集团有限责任公司发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可【2014】224号），中国证监会正式核准其向河北建投发行 7.01 亿股股份购买相关资产，并非公开发行不超过 2.30 亿股新股募集本次发行股份购买资产的配套资金。2014 年 4 月 22 日，建投能源发布了《发行股份购买资产并配套融资暨关联交易实施情况报告书》，公告显示本次资产重组相关标的资产已完成交割过户，向河北建投非公开发行的 7.01 亿股的股份登记和上市手续已办理完毕，建投能源发电实力进一步增强。

财务分析

以下分析基于经中磊会计师事务所有限责任公司（以下简称“中磊事务所”）审计并出具标准无保留意见的 2011 年度财务报告、经河北天勤会计师事务所有限责任公司（以下简称“天勤事务所”）¹ 审计并出具标准无保留意见的 2012 年度财务报告、经中喜会计师事务所（特殊普通合伙）²（以下简称“中喜事务所”）审计并出具标准无保留意见的 2013 年度财务报告和提供的未经审计的 2014 年一季度财务报表。

盈利能力

在上网电量的增加、天然气销售业务收入规模提升以及其他业务板块良好发展的带动下，公司 2013 年实现营业总收入 239.83 亿元，同比增长 17.52%，其中能源板块实现业务收入 195.13 亿元，同比增长了 19.82%，占公司营业总收入的比重为 81.36%。2014 年 1~3 月，公司实现营业总收入 56.56

亿元。

表 12：2011 年~2014 年 3 月公司主要业务板块收入构成

单位：亿元

业务	2011	2012	2013	2014.3
能源	115.24	162.85	195.13	51.49
其中：火电	80.47	123.12	145.68	36.25
风电	7.69	11.35	13.24	3.46
天然气	23.79	25.09	32.77	10.82
投资收益	10.82	20.32	22.55	2.28
酒店地产	9.05	9.93	9.85	0.67
供水	5.20	5.43	5.84	1.13
运输及装卸	1.27	1.37	1.08	0.33
营业总收入	151.24	204.08	239.83	56.56

注：1、本次收入构成主要基于公司提供的主营业务收入构成数据，其中包含主营业务收入和利息收入，之前披露的均为公司提供的营业总收入构成数据，因此有所偏差；2、投资收益为公司本部、建投交通和燕山国际的收入之和。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

毛利率方面，2013 年以来公司营业毛利率继续提升，由 2012 年的 27.75% 增至 2013 年的 33.27%。细分来看，能源业务作为公司主要收入来源，其盈利能力的变动对公司整体的盈利水平影响较大，2011 年以来随着煤炭价格的高位回落，公司能源业务毛利率不断提升，进而带动了公司整体营业毛利率的提升。2014 年 1~3 月，公司毛利率小幅降至 31.64%。

表 13：2011 年~2014 年 3 月公司各板块毛利率情况（%）

业务	2011	2012	2013	2014.3
能源	14.01	17.51	25.27	28.29
其中：火电	8.91	13.48	24.00	29.77
风电	56.18	60.44	60.58	58.54
天然气	20.05	21.28	19.46	15.12
投资收益	100.00	100.00	100.00	100.00
酒店地产	33.92	35.15	33.67	62.78
供水	43.27	42.73	35.74	28.23
运输及装卸	21.26	21.90	24.36	19.36
营业毛利率	23.21	27.75	33.27	31.64

注：毛利率的统计口径与表 12 保持一致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

在期间费用方面，2013 年公司三费合计为 45.12 亿元，较 2012 年增长 18.80%；但同期受公司收入规模的快速提升影响，公司三费收入比整体有所回落，2013 年已降至 18.81%。分开来看，财务

¹ 根据国资委要求，中磊事务所因满 5 年，公司 2012 年财务报表开始由天勤事务所进行审计。

² 根据中国银行间市场交易商协会《关于执行国家关于会计师事务所从事证券期货业务政策过渡期安排的公告》（中国银行间市场交易商协会公告 2013 年第 4 号）的要求：2014 年 1 月 1 日起递交的注册（含额度有效期内续发）文件中，企业及信用增进机构 2013 年度及后续经审计财务报告均应由财政部、证监会批准的具有证券、期货从业资格会计师事务所审计。由于天勤事务所未进入财政部和证监会批准的名单内，因此公司 2013 年财务报表改由中喜事务所进行审计。

费用所占比重大，近年来随着在建项目的不断推进，公司债务规模不断提升，进而影响公司财务费用持续增至 2013 年的 23.44 亿元，占三费合计的比重为 51.95%。公司管理费用随业务规模的持续扩张平稳增加，2013 年为 19.65 亿元，同比增长 32.59%，占三费合计的比重为 43.55%。2014 年 1~3 月，公司三费合计为 10.54 亿元，三费收入比为 18.64%。

表 14：2011 年~2014 年 3 月公司期间费用情况

单位：亿元	2011	2012	2013	2014.3
销售费用	1.16	1.82	2.03	0.56
管理费用	11.63	14.82	19.65	3.62
财务费用	16.52	21.35	23.44	6.36
三费合计	29.31	37.98	45.12	10.54
三费收入比(%)	19.38	18.61	18.81	18.64

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

利润总额方面，2013 年以来，随着煤炭价格低位运行，公司经营性业务利润大幅增长。2013 年公司实现利润总额 38.92 亿元，其中经营性业务利润为 32.68 亿元，分别较 2012 年增长 179.20% 和 96.82%。2014 年 1~3 月，公司利润总额为 9.36 亿元。

总体看，受煤炭价格高位回落影响，2013 年以来公司取得了较好的经营业绩，各板块协同发展，营业总收入不断增长，毛利率水平持续提升。未来随着在建电厂的建成投产，天然气售气量的持续增加，公司整体盈利能力还将持续提升。但公司未来投资支出较大，债务规模还将持续上升，财务费用的上升将一定程度挤压公司盈利空间。

偿债能力

随着在建项目的不断推进，2013 年公司债务规模持续提至 562.61 亿元，同比增长 9.29%，其中较长的投资周期使得公司长期债务所占比重大，2013 年公司长短期债务比为 0.23。同期，受益于煤炭价格的地位运行以及天然气业务规模的提升，公司盈利能力持续增强，未分配利润不断积累，截至 2013 年末，公司资产负债率和总资本化比率分别降至 60.42% 和 56.49%。

从偿债能力指标来看，2013 年，公司经营活动

净现金流较 2012 年有所减少，使其对短期债务和利息支出的覆盖能力较 2012 年有所下降；但盈利能力的大幅提升使 EBITDA 对短期债务和利息支出的覆盖能力大幅增强。未来随着公司在建项目的陆续投运，公司盈利及现金获取能力或将进一步提升。

表 15：近年来公司偿债能力指标

指标	2011	2012	2013	2014.3
短期债务(亿元)	52.05	94.43	105.12	94.57
总债务(亿元)	407.12	514.77	562.61	568.29
EBITDA(亿元)	44.50	53.54	82.15	--
经营活动净现金流(亿元)	11.97	41.15	38.20	18.05
EBITDA/短期债务(X)	0.86	0.57	0.78	--
经营活动净现金流/短期债务(X)	0.23	0.44	0.36	0.76*
经营活动净现金流利息倍数(X)	0.67	1.43	1.27	--
EBITDA 利息倍数(X)	2.49	1.86	2.74	--

注：其他流动负债中的短期融资券已调整至交易性金融负债；加“*”指标经年化处理，因无相关数据，故 2014 年一季度 EBIT 及 EBITDA 相关指标无法计算。

数据来源：公司财务报告，中诚信国际整理

在或有事项方面，截至 2013 年末，公司对外担保余额合计 23.33 亿元，目前被担保企业运营稳定，不存在经营风险。公司未发生重大诉讼、仲裁事项，或有风险很小。截至 2014 年 3 月末，公司受限资产合计 121.32 亿元，主要为公司水费收费权、应收水费权、电费收费权等。

表 16：截至 2013 年末公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保单位	担保金额
冀蒙煤电	5.00
冀蒙煤电	5.00
大唐保定华源热电有限责任公司	3.33
河北省信息产业投资有限公司	6.00
华能集团	4.00
合计	23.33

资料来源：公司提供

公司与金融机构长期保持良好的合作关系。截至 2014 年 3 月末，公司共计获得农行、中行、建行、民生银行、招商银行等银行授信总额为 647.41 亿元，其中未使用授信额度为 331.60 亿元。此外，公司下属有两家上市公司，拥有良好的直接融资渠道，并持有大唐发电、华能国际两家上市公司股权，

可为公司提供流动性支持。

过往债务履约情况

公司及其子公司的债务性筹资渠道主要包括银行借款及债券市场融资。截至跟踪评级报告出具之日，公司均能按时或提前归还各项债务本金并足额支付利息，无不良信用记录。

担保实力

中国农业银行股份有限公司

“06 冀建投债”和“07 冀建投债”由中国农业银行股份有限公司（以下简称“农行”）提供无条件不可撤销连带责任保证担保。

2013 年末，农行资产规模占银行业金融机构总资产规模的 9.62%，是国内第三大银行，仅次于中国工商银行股份有限公司和中国建设银行股份有限公司，在国内金融体系和农村金融市场上具有十分重要的地位。截至 2013 年末，该行各项存款余额为 118,114 亿元，贷款余额 72,247 亿元，资产总额 145,621 亿元，所有者权益 8,445 亿元，2013 年，农行实现净利润 1,662 亿元。截至 2013 年末，农行共有境内分支机构 23,547 个，并设立了 13 家海外机构；员工人数达 478,980 人，其自营机构数量和员工人数均居国内商业银行首位。

2008 年 10 月，国务院批准了农业银行股份制改革实施总体方案。根据改革方案，农行实施了财务重组，汇金公司向农行注入与 1,300 亿元人民币等值的外汇资产，并以 2007 年 12 月 31 日为基准日，按账面值剥离处置不良资产 8,156.95 亿元。在国家注资和不良资产剥离的基础上，中国农业银行于 2009 年 1 月整体改制为股份有限公司。中国农业银行股份有限公司由财政部、汇金公司发起设立，完整承继原中国农业银行的资产、负债和所有业务，股份有限公司注册资本 2,600 亿元，由财政部和汇金公司各持有 50% 的股份。股份制改革完成后，2010 年 7 月农行以 A+H 股方式公开上市，初始发行 222.35 亿股 A 股股票和 254.12 亿股 H 股股票，分别占发行后总股本的 7% 和 8%。2012 年 12

月，农行在银行间债券市场成功发行 500 亿元人民币的次级债券，资本实力进一步增强。截至 2013 年末，农行核心一级资本充足率为 9.25%，资本充足率为 11.86%³，不良贷款率为 1.22%，拨备覆盖率为 367.04%。

目前，农行拥有大型商业银行中最多的县域网点，也是涉农贷款投放规模最大、服务面最宽、服务客户最多的商业银行。未来在国家对农村金融服务的政策倾斜中也将受惠最多，从而进一步强化农行在农村金融体系中的经营优势，使服务“三农”实现可持续发展。另一方面，服务“三农”的定位并不意味着农行将削弱或放弃城市金融业务，为了实现股东价值回报最大化，农行还将继续巩固和发展城市金融业务，发挥城乡一体化的优势。目前支撑农行盈利的主要支柱仍然来自东部发达地区和城市业务，包括长江三角洲、珠江三角洲、环渤海地区三大板块。农行将进一步提供高端金融产品和全面金融服务，做大、做强、做精城市业务，提高其在农行整体利润的贡献度，从而为服务“三农”的县域金融业务提供可持续的财务支撑。

股份制改革前，农行是大型国有独资商业银行，其资产规模巨大，存、贷款市场份额均达到约 10%，在国内金融市场、尤其是农村金融领域具有不可替代的市场地位，其承担的普惠金融职能对国计民生具有重要意义。从农行发展的历史看，也曾多次获得中央政府包括注资、不良资产剥离、财政补贴等各种形式的支持。尽管在股份制改造及上市后，政府对农行的持股比例将有所下降，直接支持也可能有所弱化，但考虑到中央政府的控股地位在一定时期内不会发生改变以及农行在国家金融体系中的重要地位，我们认为农行在今后的发展中仍将得到政府有力的支持，且在需要时获得流动性支持的可能性很高。因此，基于对农行在中国金融体系中的重要地位以及由此获得的政府支持的考虑，中诚信国际认为农行拥有极强的综合财务实力，能够为“06 冀建投债”和“07 冀建投债”的偿还提供强

³ 此处核心一级资本充足率和资本充足率均根据《商业银行资本管理办法（试行）》计算。

有力的保障。

冀中能源集团有限责任公司

“09 冀建投债 01”和“09 冀建投债 02”由冀中能源集团有限责任公司提供无条件不可撤销连带责任保证担保。

冀中能源集团有限责任公司成立于 2008 年 6 月，是经河北省人民政府批准组建的大型国有企业。原煤炭部在河北 8 家直属单位中的 6 家已经融入冀中能源集团。2009 年 6 月重组了华北制药集团。2010 年 6 月组建了河北航空投资集团和河北航空公司。现已发展成为以煤炭为主业，制药、航空、化工、电力、装备制造、现代物流等多产业综合发展的特大型现代企业集团。拥有峰峰、邯郸、邢台、井陘、张家口、山西晋中和内蒙等 7 个生产矿区，下辖峰峰集团公司、华北制药集团公司、河北航空投资集团公司、冀中能源股份公司、邯郸矿业集团公司、张家口矿业集团公司、井陘矿业集团公司、邢台矿业集团公司、山西冀中能源集团矿业公司、机械装备集团公司、国际物流集团公司等 11 个子公司。在深、沪两市拥有冀中能源、华北制药和金牛化工 3 家上市公司，并拥有一家企业财务公司。

截至 2013 年末，冀中能源总资产为 1,610.21 亿元，所有者权益为 395.02 亿元，资产负债率为 75.47%；2013 年冀中能源实现营业总收入 2,299.03 亿元，经营活动净现金流 33.12 亿元，利润总额 16.18 亿元。截至 2014 年 3 月末，冀中能源总资产为 1,618.72 亿元，所有者权益为 392.79 亿元，资产负债率为 75.73%；2014 年一季度，冀中能源实现营业总收入 503.41 亿元，经营活动净现金流 60.42 亿元，利润总额 1.51 亿元。中诚信国际认为，冀中能源可为“09 冀建投债 01”和“09 冀建投债 02”的偿还提供强有力的保障。

河北钢铁集团有限责任公司

“11 冀建投债 01”和“11 冀建投债 02”由河北钢铁集团有限责任公司提供无条件不可撤销连带责任保证担保。

河北钢铁由原唐钢集团和邯钢集团联合组建

而成，集团以钢铁为主业，横跨钢铁、资源、制造、金融、物流五大八块，拥有唐钢、邯钢、宣钢、承钢、舞钢、矿业、石钢、销售、国际物流、钢研总院、国贸、财达证券、横板、宣工、燕山大酒店等多家子、分公司。

目前，河北钢铁的钢铁主业具备 5,000 万吨优质产能，形成了从厚度 0.16mm 的超薄精密冷轧板，到厚度达 700mm 特宽特厚板的全系列板材品种结构，家电板、汽车板、管线钢、海洋平台用钢等产品畅销国内外。集团获得全球汽车制造商供货认证，成为中国核电用钢领军者、中国唯一能够自主生产系列大厚度海洋工程用高强钢企业。集团产品以“精品板材、精品建材、精品特钢、钒钛制品”四大系列为主导，覆盖航空航天、军工、汽车、石油、铁路、桥梁、建筑、电力、交通、机械、造船、轻工、家电等 20 多个重要应用领域。

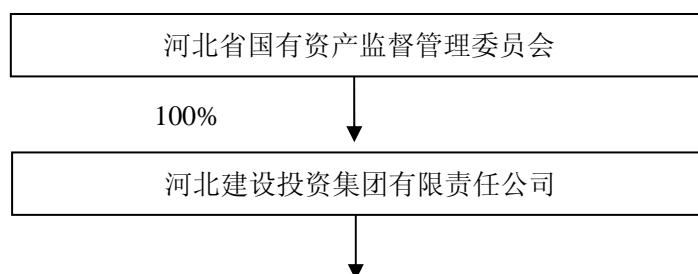
截至 2013 年末，河北钢铁总资产 3,284.10 亿元，资产负债率为 73.98%，所有者权益为 854.43 亿元；2013 年河北钢铁实现营业总收入 2,510.35 亿元，经营活动净现金流为 114.19 亿元，利润总额为 3.06 亿元。2014 年一季度末，河北钢铁总资产 3,321.68 亿元，资产负债率为 73.90%，所有者权益为 867.04 亿元；2014 年一季度河北钢铁实现营业总收入 661.63 亿元，经营活动净现金流 102.26 亿元，利润总额为 1.88 亿元。

中诚信国际认为，河北钢铁可为“11 冀建投债 01”和“11 冀建投债 02”提供强有力的保障。

结 论

综上，中诚信国际维持河北建设投资集团有限责任公司主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定；维持“06 冀建投债”、“07 冀建投债”、“09 冀建投债 01”、“09 冀建投债 02”、“11 冀建投债 01”和“11 冀建投债 02”的债项信用等级为 AAA，维持“14 冀建投 CP001”的债项信用等级为 A-1。

附一：河北建设投资集团有限责任公司主要控股子公司（截至 2013 年底）

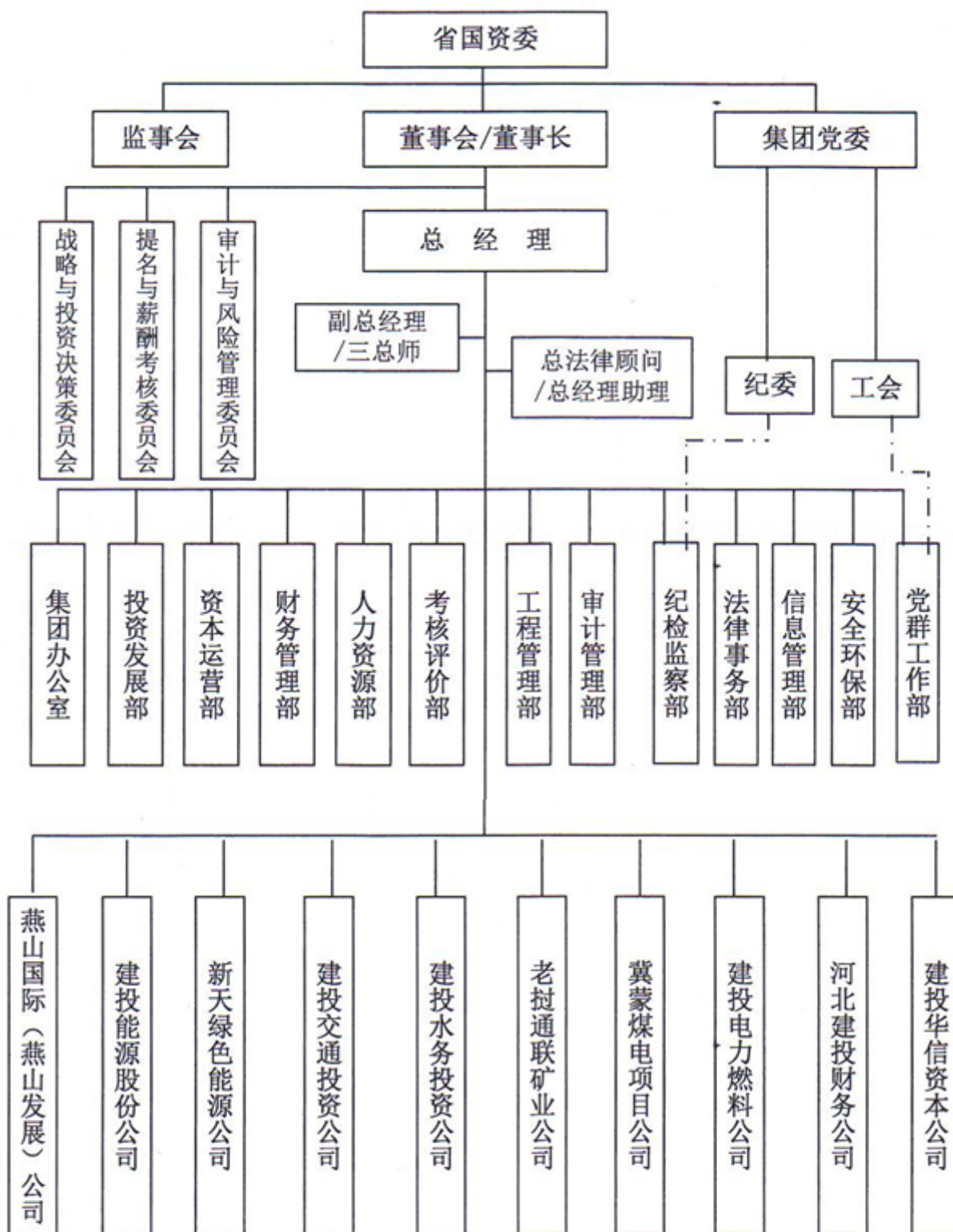


企业名称	持股比例%	注册资本（万元）
河北建投能源投资股份有限公司	55.01	91,366.01
新天绿色能源股份有限公司	57.94	323,843.50
河北建投交通投资有限责任公司	61.35	1,122,990.80
河北建投水务投资有限公司	100.00	183,209.79
河北建投电力燃料管理有限公司	58.00	2,000.00
河北旅游投资（集团）股份有限公司	100.00	298,181.44
河北兴泰发电有限责任公司	55.30	69,745.48
承德环能热电有限责任公司	65.00	10,500.00
河北建投灵海发电有限责任公司	85.16	13,475.00
河北建投沧海环能发电有限责任公司	90.00	9,279.00
河北建投宣化热电有限责任公司	100.00	50,500.00
河北建投生物发电有限责任公司	90.00	7,000.00
河北灵达环保能源有限责任公司	96.19	17,800.00
河北建投灵峰环保发电有限责任公司	93.51	13,650.00
河北可心农业开发有限公司	100.00	14,000.00
河北建投国际贸易有限责任公司	100.00	500.00
秦皇岛发电有限责任公司	50.00	68,000.00
秦皇岛秦热发电有限公司	40.00	58,000.00
青岛世贸海悦大酒店有限责任公司	100.00	19,486.14
秦皇岛明佳房地产开发有限责任公司	100.00	500.00
建投通泰投资有限公司	100.00	5,000.00
建投华信资本有限公司	100.00	5,001.00
河北建投集团财务有限公司	100.00	50,000.00
河北建投明佳荣创房地产开发有限公司	100.00	1,000.00
河北建投城镇化建设开发有限公司	100.00	20,000.00
河北建投小额贷款股份有限公司	100.00	50,000.00
燕山国际投资有限公司	100.00	1,324.24
河北建投老挝通联矿业有限公司	100.00	12,317.21

注：此表显示为公司主要控股子公司；虽然公司对秦皇岛热发电有限公司控股比例虽不足 50%，但为第一大股东，具有实际控制权，故纳入合并报表范围

资料来源：公司财务报告

附二：河北建设投资集团有限责任公司组织结构图（截至 2014 年 5 月底）



资料来源：公司提供

附三：河北建设投资集团有限责任公司主要财务数据及财务指标（合并口径）

财务数据(单位：万元)	2011	2012	2013	2014.3
货币资金	558,898.78	713,759.08	793,380.82	916,255.59
短期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
应收账款净额	140,280.80	220,629.91	201,474.38	253,655.78
存货净额	362,685.61	387,122.45	618,944.32	674,865.35
其他应收款	133,531.24	165,468.52	217,051.66	221,384.18
长期投资	2,789,748.43	3,050,788.62	3,099,693.93	3,244,695.01
固定资产（合计）	2,668,377.43	4,082,547.96	4,799,562.61	4,861,727.09
总资产	7,737,767.34	9,619,469.34	10,946,141.07	11,346,900.81
其他应付款	174,656.96	132,642.37	229,778.51	253,161.79
短期债务	520,481.44	944,340.91	1,051,206.17	945,659.25
长期债务	3,550,726.46	4,203,366.88	4,574,913.85	4,737,243.48
总债务	4,071,207.90	5,147,707.79	5,626,120.02	5,682,902.74
净债务	3,512,309.12	4,433,948.71	4,832,739.20	4,766,647.15
总负债	4,676,752.08	5,901,102.83	6,613,305.82	6,816,890.22
财务性利息支出	173,874.61	221,591.16	226,783.79	--
资本化利息支出	4,537.14	66,103.69	73,052.81	--
所有者权益（含少数股东权益）	3,061,015.27	3,718,366.51	4,332,835.25	4,530,010.60
营业总收入	1,512,378.07	2,040,802.48	2,398,285.89	565,588.02
三费前利润	334,834.69	545,871.15	777,984.82	177,605.60
投资收益	12,358.77	23,453.32	36,390.47	18,145.40
EBIT	273,946.22	360,999.23	616,011.73	157,195.75
EBITDA	445,024.00	535,368.39	821,512.17	157,195.75
经营活动产生现金净流量	119,674.97	411,501.52	382,020.31	180,516.20
投资活动产生现金净流量	-935,194.01	-890,580.19	-976,591.51	-148,474.65
筹资活动产生现金净流量	620,853.52	634,028.87	589,929.10	112,936.70
现金及现金等价物净增加额	-196,417.92	154,860.30	-4,713.05	145,092.34
资本支出	660,506.72	754,008.09	811,348.05	130,647.12
财务指标	2011	2012	2013	2014.3
营业毛利率（%）	23.21	27.75	33.27	31.64
三费收入比（%）	19.38	18.61	18.81	18.64
EBITDA/营业总收入（%）	29.43	26.23	34.25	--
总资产收益率（%）	3.79	4.16	5.99	--
流动比率(X)	1.33	1.13	1.18	1.25
速动比率(X)	0.98	0.88	0.86	0.91
存货周转率(X)	3.54	3.94	3.22	2.37*
应收账款周转率(X)	11.80	11.32	11.36	9.94*
资产负债率（%）	60.44	61.35	60.42	60.08
总资本化比率（%）	57.08	58.06	56.49	55.64
短期债务/总债务（%）	12.78	18.34	18.68	16.64
经营活动净现金流/总债务(X)	0.03	0.08	0.07	0.13*
经营活动净现金流/短期债务(X)	0.23	0.44	0.36	0.76*
经营活动净现金流/利息支出(X)	0.67	1.43	1.27	--
总债务/EBITDA(X)	9.15	9.62	6.85	--
EBITDA/短期债务(X)	0.86	0.57	0.78	--
EBITDA 利息倍数(X)	2.49	1.86	2.74	--

注：公司财务报表均依照新会计准则编制；公司 2014 年一季度财务报表未经审计；加*号数据经年化处理；由于缺乏相关数据，故 2014 年前三季度 EBIT 及 EBITDA 相关指标无法计算；其他流动负债中的短期融资券已调整至交易性金融负债。

附四：中国农业银行主要财务数据

财务数据（单位：百万元）	2011	2012	2013
现金及存放中央银行款项	2,487,082	2,613,111	2,603,802
对同业债权	873,997	1,300,233	1,443,385
证券投资	2,628,052	2,851,448	3,220,098
贷款及垫款总额	5,639,928	6,433,399	7,224,713
减：贷款损失准备	(229,842)	(279,988)	(322,191)
贷款及垫款净额	5,410,086	6,153,411	6,902,522
关注贷款	314,657	295,451	276,343
不良贷款（五级分类）	87,358	85,848	87,781
总资产	11,677,577	13,244,342	14,562,102
风险加权资产	6,388,375	7,216,178	9,065,631
吸收存款总额	9,622,026	10,862,935	11,811,411
向中央银行借款	50	66	104
对同业负债	816,315	941,704	930,504
借款及应付债券	119,390	192,639	266,261
总负债	11,027,789	12,492,988	13,717,565
股东权益	649,788	751,354	844,537
净利息收入	307,199	341,879	376,202
手续费及佣金净收入	68,750	74,844	83,171
汇兑净损益	2,686	1,483	312
公允价值变动收益	409	2,802	(2,084)
投资净收益	(2,139)	(48)	3,769
其他净收入	826	750	(202)
非利息净收入	70,532	79,831	84,966
净营业收入合计	377,731	421,710	461,168
业务及管理费用（含折旧）	(135,561)	(155,130)	(167,940)
拨备前利润	218,838	241,599	264,733
贷款损失准备支出	(62,100)	(54,628)	(51,721)
税前利润	158,201	187,927	214,174
净利润	121,956	145,131	166,211

附五：中国农业银行主要财务指标

	2011	2012	2013
增长率(%)			
总贷款	13.78	14.07	12.30
不良贷款	(12.99)	(1.73)	2.25
贷款损失准备	36.22	21.82	15.07
总资产	12.96	13.42	9.95
股东权益	19.83	15.63	12.40
总存款	8.26	12.90	8.73
净利息收入	26.86	11.29	10.04
拨备前利润	34.28	10.40	9.58
净利润	28.50	19.00	14.52
盈利能力(%)			
净息差	2.85	2.81	2.79
拨备前利润/平均风险加权资产	3.72	3.55	3.25
拨备前利润/平均总资产	1.99	1.94	1.90
平均资本回报率	20.46	20.74	20.89
平均资产回报率	1.11	1.16	1.20
平均风险加权资产回报率	2.07	2.13	2.04
非利息净收入占比	18.67	18.93	18.42
营运效率(%)			
成本收入比	35.89	36.76	36.30
资产费用率	1.44	1.45	1.41
资本充足性(%)			
核心(一级)资本充足率	9.50	9.67	9.25
资本充足率	11.94	12.61	11.86
资本资产比率	5.56	5.67	5.80
资产质量(%)			
不良贷款率	1.55	1.33	1.22
(不良贷款+关注贷款)/总贷款	7.13	5.93	5.04
关注贷款/不良贷款	360.19	344.16	314.81
不良贷款拨备覆盖率	263.10	326.14	367.04
贷款损失准备/(不良贷款+关注贷款)	57.17	73.43	88.48
不良贷款/(资本+贷款损失准备)	9.93	8.32	7.52
贷款损失准备/总贷款	4.08	4.35	4.46
最大单一客户贷款/资本净额	2.80	3.59	3.33
最大十家客户贷款/资本净额	16.31	15.76	13.22
流动性(%)			
高流动性资产/总资产	35.01	36.70	35.51
总贷款/总存款	58.61	59.22	61.17
(总贷款-贴现)/总存款	57.53	58.19	60.34
净贷款/总资产	46.33	46.46	47.40
总存款/总融资	91.14	90.54	90.80
(市场资金 - 高流动性资产)/总资产	(27.00)	(28.14)	(27.29)

附六：冀中能源集团有限责任公司主要财务数据及指标（合并口径）

财务数据(单位：万元)	2011	2012	2013	2014.3
货币资金	1,363,289.94	1,477,575.11	1,485,485.56	2,229,358.54
短期投资	72.92	0.00	78.08	1,578.08
应收账款净额	752,096.87	1,158,500.54	1,760,995.54	1,510,629.27
存货净额	700,047.02	681,489.41	792,717.08	807,806.03
其他应收款	531,590.15	1,044,652.15	865,578.13	685,571.44
长期投资	424,355.84	512,926.32	552,963.42	533,163.42
固定资产（合计）	4,721,826.52	5,565,339.99	6,309,526.84	6,286,282.28
总资产	12,059,415.96	14,982,274.22	16,102,055.65	16,187,206.67
其他应付款	566,564.54	644,811.75	275,042.77	221,721.11
短期债务	3,053,006.57	3,801,116.77	4,443,528.97	4,672,822.41
长期债务	2,924,473.89	3,952,409.13	5,148,341.60	5,497,287.48
总债务	5,977,480.46	7,753,525.90	9,591,870.57	10,170,109.90
净债务	4,614,190.52	6,275,950.79	8,106,385.00	7,940,751.36
总负债	8,793,687.24	10,880,517.43	12,151,828.32	12,259,273.66
财务性利息支出	247,975.67	350,435.58	461,715.37	--
资本化利息支出	--	--	--	--
所有者权益（含少数股东权益）	3,265,728.72	4,101,756.80	3,950,227.34	3,927,933.00
营业总收入	21,761,830.68	22,284,312.94	22,990,319.08	5,034,053.51
三费前利润	1,609,633.14	1,620,871.24	1,444,082.18	305,904.65
投资收益	130,422.24	38,956.10	25,598.60	1,243.70
EBIT	705,961.23	769,733.44	623,523.21	--
EBITDA	1,046,859.98	1,391,672.64	1,222,707.84	--
经营活动产生现金净流量	329,705.88	519,416.11	331,196.30	604,201.28
投资活动产生现金净流量	-1,941,890.46	-1,294,020.52	-1,382,879.02	-138,590.73
筹资活动产生现金净流量	1,807,432.27	900,502.85	1,151,716.52	298,674.23
现金及现金等价物净增加额	194,211.36	126,149.86	99,725.59	764,554.59
资本支出	1,174,126.26	1,223,230.80	946,984.70	151,615.01
财务指标	2011	2012	2013	2014.3
营业毛利率（%）	7.80	7.73	6.65	6.44
三费收入比（%）	6.05	5.82	6.25	6.20
EBITDA/营业总收入（%）	4.81	6.25	5.32	--
总资产收益率（%）	6.40	5.69	4.02	--
流动比率(X)	0.88	0.99	1.00	1.07
速动比率(X)	0.75	0.88	0.87	0.93
存货周转率(X)	31.34	29.78	29.11	23.54
应收账款周转率(X)	29.22	23.33	15.75	12.31
资产负债率（%）	72.92	72.62	75.47	75.73
总资本化比率（%）	64.67	65.40	70.83	72.14
短期债务/总债务（%）	51.08	49.02	46.33	45.95
经营活动净现金流/总债务(X)	0.06	0.07	0.03	0.24
经营活动净现金流/短期债务(X)	0.11	0.14	0.07	0.52
经营活动净现金流/利息支出(X)	1.33	1.48	0.72	--
总债务/EBITDA(X)	5.71	5.57	7.84	--
EBITDA/短期债务(X)	0.34	0.37	0.28	--
EBITDA 利息倍数(X)	4.22	3.97	2.65	--

注：冀中能源财务报表按新会计准则编制；利息支出不包含资本化利息金额；2013 年财务性利息支出用财务费用代替；2014 年一季度未经审计；加*数据经年化处理；由于缺乏相关数据，2014 年一季度 EBIT 及 EBITDA 无法计算。

附七：河北钢铁集团有限公司主要财务数据及指标（合并口径）

财务数据(单位：万元)	2011	2012	2013	2014.3
货币资金	3,800,365.33	2,440,510.06	2,839,593.75	3,288,232.08
交易性金融资产	259,466.53	375,755.59	392,715.77	466,981.98
应收账款净额	138,965.28	416,577.44	276,244.58	281,909.12
存货净额	3,695,982.60	3,730,127.87	3,109,476.83	3,137,927.67
其他应收款	812,277.00	734,067.76	641,294.61	640,011.38
长期投资	1,426,550.87	1,462,443.06	1,714,440.55	1,710,663.02
固定资产(合计)	15,221,480.29	16,485,258.05	17,925,490.51	17,952,136.64
总资产	31,618,912.19	31,682,539.91	32,840,956.18	33,216,754.54
其他应付款	183,748.49	146,748.27	189,777.29	184,368.77
短期债务	11,277,833.45	14,462,689.99	14,895,220.40	14,567,092.16
长期债务	7,095,951.07	4,464,341.51	5,395,855.73	5,675,543.75
总债务	18,373,784.52	18,927,031.50	20,291,076.14	20,242,635.91
净债务	14,573,419.18	16,486,521.44	17,451,482.39	16,954,403.83
总负债	23,038,123.87	23,314,181.64	24,296,608.50	24,546,331.79
财务性利息支出	574,684.44	684,453.68	772,635.49	--
资本化利息支出	227,648.80	354,979.10	344,228.16	--
所有者权益（含少数股东权益）	8,580,788.32	8,368,358.27	8,544,347.68	8,670,422.75
营业总收入	25,034,170.74	24,782,801.80	25,103,529.80	6,616,284.15
三费前利润	2,294,686.61	1,884,836.84	1,980,366.00	486,427.39
投资收益	29,846.08	61,523.72	63,364.20	4,563.06
EBIT	1,005,134.42	705,052.90	803,192.30	--
EBITDA	2,030,450.77	1,628,493.34	1,827,241.75	--
经营活动产生现金净流量	2,411,402.71	809,180.74	1,141,914.09	1,022,600.13
投资活动产生现金净流量	-1,546,283.77	-2,158,068.89	-2,017,809.16	-274,107.33
筹资活动产生现金净流量	699,569.11	64,728.68	1,182,463.71	-548,271.29
现金及现金等价物净增加额	1,564,158.10	-1,284,335.22	304,244.14	199,558.07
资本支出	1,791,144.83	1,887,297.55	1,719,894.92	235,021.86
财务指标	2011	2012	2013	2014.3
营业毛利率(%)	9.04	7.56	7.70	7.46
三费收入比(%)	7.63	7.83	7.99	7.21
EBITDA/营业总收入(%)	8.11	6.57	7.28	--
总资产收益率(%)	3.36	2.23	2.49	--
流动比率(X)	0.76	0.57	0.54	0.57
速动比率(X)	0.53	0.37	0.37	0.40
存货周转率(X)	6.18	6.15	6.75	7.84
应收账款周转率(X)	178.82	89.22	72.47	94.83
资产负债率(%)	72.86	73.59	73.98	73.90
总资本化比率(%)	68.17	69.34	70.37	70.01
短期债务/总债务(%)	61.38	76.41	73.41	71.96
经营活动净现金/总债务(X)	0.13	0.04	0.06	0.20
经营活动净现金/短期债务(X)	0.21	0.06	0.08	0.28
经营活动净现金/利息支出(X)	3.01	0.78	1.02	--
总债务/EBITDA(X)	9.05	11.62	11.10	--
EBITDA/短期债务(X)	0.18	0.11	0.12	--
EBITDA 利息倍数(X)	2.53	1.57	1.64	--

注：河北钢铁源财务报表按新会计准则编制；河北钢铁 2014 年一季报未经审计；加*数据经年化处理；由于缺乏相关数据，2014 年一季度 EBIT 及 EBITDA 无法计算。

附八：基本财务指标的计算公式

长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资

固定资产合计=投资性房地产+固定资产+在建工程+工程物资+固定资产清理+生产性生物资产+油气资产

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债

长期债务 = 长期借款+应付债券

总债务 = 长期债务+短期债务

净债务=总债务-货币资金

三费前利润=营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金收入-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-营业税金及附加

EBIT（息税前盈余）= 利润总额+计入财务费用的利息支出

EBITDA（息税折旧摊销前盈余）=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销

资本支出=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金

营业毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入

三费收入比=（财务费用+管理费用+销售费用）/营业总收入

总资产收益率 = EBIT / 总资产平均余额

流动比率 = 流动资产 / 流动负债

速动比率 =（流动资产-存货）/ 流动负债

存货周转率 = 营业成本 / 存货平均净额

应收账款周转率 = 营业总收入净额 / 应收账款平均净额

资产负债率 = 负债总额 / 资产总额

总资本化比率 = 总债务 /（总债务+所有者权益（含少数股东权益））

EBITDA 利息倍数 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）

附九：担保银行基本财务指标的计算公式

拨备前利润 = 税前利润 + 贷款损失准备 - 营业外收支净额 - 以前年度损失调整

非利息净收入 = 手续费及佣金净收入 + 汇兑净收益 + 公允价值变动收益 + 投资净收益 + 其他净收入

净营业收入 = 利息净收入 + 非利息净收入

资本资产比率 = (所有者权益 + 少数股东权益) / 资产总额

不良贷款率 = 五级分类不良贷款余额 / 贷款总额

拨备覆盖率 = 贷款损失准备 / 不良贷款余额

净息差 = 净利息收入 / 平均盈利资产 = (利息收入 - 利息支出) / ((当期末盈利资产 + 上期末盈利资产) / 2)

盈利资产 = 现金 + 贵金属 + 存放中央银行款项 + 存放同业款项 + 拆放同业款项 + 买入返售资产 + 贷款及垫款 + 证券投资(含交易性、可供出售、持有到期和应收款项类投资)

平均资本回报率 = 净利润 / [(当期末净资产 + 上期末净资产) / 2]

平均资产回报率 = 净利润 / [(当期末资产总额 + 上期末资产总额) / 2]

平均风险加权资产回报率 = 净利润 / [(当期末风险加权资产总额 + 上期末风险加权资产总额) / 2]

非利息收入占比 = 非利息净收入 / 净营业收入

成本收入比 = 非利息费用 / 净营业收入

资产费用率 = 非利息费用 / [(当期末资产总额 + 上期末资产总额) / 2]

非利息费用 = 营业费用(含折旧) + 营业税金及附加 + 资产减值损失准备支出 - 贷款损失准备支出

市场资金 = 中央银行借款 + 同业存款 + 同业拆入 + 票据融资 + 卖出回购 + 短期借款及债券 + 长期借款及债券

附十：主体信用等级的符号及定义

等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

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。

附十一：债券信用等级的符号及定义

等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

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。

附十二：短期融资券信用等级的符号及定义

等 级	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力很强，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调