

# 跟踪评级公告

联合[2013] 785号

---

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定将河南投资集团有限公司主体长期信用级别由AA<sup>+</sup>调整至AAA，评级展望为稳定，维持“06豫投债”、“07豫投债1”和“07豫投债2”的信用等级为AAA，将“09豫投债”、“10豫投资MTN1”、“11豫投资MTN1”和“12豫投资MTN1”的信用级别由AA<sup>+</sup>调整至AAA，维持“13豫投资CP001”和“13豫投资CP002”的信用等级为A-1。

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零一三年六月二十八日  
评级业务专用章  
1101036046109

---

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

## 河南投资集团有限公司跟踪评级报告

### 主体长期信用

跟踪评级结果: AAA 评级展望: 稳定  
上次评级结果: AA<sup>+</sup> 评级展望: 稳定

### 债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
06 豫投债	10 亿元	2006/1/19-2016/1/19	AAA	AAA
07 豫投债 1	5 亿元	2007/5/17-2022/5/17	AAA	AAA
07 豫投债 2	15 亿元	2007/5/17-2027/5/17	AAA	AAA
09 豫投债	15 亿元	2009/4/15-2019/4/15	AAA	AA <sup>+</sup>
10 豫投资 MTN1	5 亿元	2010/9/6-2013/9/6	AAA	AA <sup>+</sup>
11 豫投资 MTN1	5 亿元	2011/9/14-2014/9/14	AAA	AA <sup>+</sup>
12 豫投资 MTN1	15 亿元	2012/4/19-2017/4/19	AAA	AA <sup>+</sup>
13 豫投资 CP001	7 亿元	2013/4/26-2013/4/26	A-1	A-1
13 豫投资 CP002	5 亿元	2013/5/17-2013/5/17	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2013 年 6 月 28 日

### 财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
现金类资产(亿元)	182.53	166.88	180.90	168.96
资产总额(亿元)	729.98	774.57	845.25	847.09
所有者权益(亿元)	205.8	211.85	213.52	217.07
长期债务(亿元)	188.9	183.93	209.04	217.85
全部债务(亿元)	256.54	292.71	306.36	303.11
营业总收入(亿元)	193.02	213.64	219.14	46.74
利润总额(亿元)	7.75	8.09	11.94	4.60
EBITDA(亿元)	30.65	34.70	44.56	--
经营性净现金流(亿元)	12.47	-23.18	51.61	-12.87
营业利润率(%)	17.87	18.32	24.34	20.84
净资产收益率(%)	1.86	2.13	3.77	--
资产负债率(%)	71.81	72.65	74.74	74.37
全部债务资本化比率(%)	55.49	58.01	58.93	--
流动比率(%)	82.03	73.42	65.69	66.88
全部债务/EBITDA(倍)	8.37	8.43	6.88	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.39	3.77	2.43	--
经营现金流流动负债比(%)	3.76	-6.18	12.32	--

注: 2013 年 1 季度财务报表未经审计。

### 分析师

张 丽

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号  
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

### 评级观点

河南投资集团有限公司(以下简称“公司”)是河南省省属大型的国有综合性投资公司之一。跟踪期内,公司收入规模持续增长,各板块经营稳定,其中电力板块受电煤价格下行影响,盈利能力增强;造纸、金融、交通、林场业务运营状况良好,业务收入均实现了快速增长;公司的多板块经营平抑了单一行业波动风险,整体抗风险能力强。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到跟踪期内宏观经济增速放缓影响公司发电量下降等因素对其经营发展带来的不利影响。

公司投资的各业务板块成长性良好,具备可持续发展能力,联合资信对公司的评级展望为稳定。

“06 豫投债”由中国农业银行提供担保,“07 豫投债 1”和“07 豫投债 2”由国家开发银行提供担保,经联合资信公开评级,中国农业银行和国家开发银行主体长期信用等级均为 AA<sup>A</sup>pi,担保实力很强,增强了上述债券偿还的安全性。

综合考虑,联合资信将公司主体长期信用等级由 AA<sup>+</sup>调整至 AAA,评级展望为稳定;维持“06 豫投债”、“07 豫投债 1”和“07 豫投债 2”的信用等级为 AAA,将“09 豫投债”、“10 豫投资 MTN1”、“11 豫投资 MTN1”和“12 豫投资 MTN1”的信用等级由 AA<sup>+</sup>调整至 AAA,维持“13 豫投资 CP001”和“13 豫投资 CP002”的信用等级 A-1。

### 优势

1. 公司作为河南省主要的综合性投资公司,经营规模大,受政府支持力度大。
2. 2012年11月,国务院批复了《中原经济区规划》,该规划的提出为公司水泥、电力、金融等业务未来快速发展提供了较好的政策导向。

3. 公司电力板块装机容量大，部分机组技术先进，区域市场竞争力较强。公司通过“压小上大”提升了电力板块资产质量；2012年以来电煤价格下降，公司电力板块盈利能力明显增强。
4. 跟踪期内，公司金融板块业务得到了进一步推进，其中中原证券上市进展顺利，中原信托和开封商行实现了增资扩股。
5. 跟踪期内，公司造纸、交通、林场业务运营状况良好，业务收入均实现了快速增长。
6. 中国农业银行和国家开发银行担保实力很强，有效提升了“06 豫投债”、“07 豫投债 1”和“07 豫投债 2”信用水平。

#### 关注

1. 跟踪期内，宏观经济增速放缓，公司发电量有所下降。
2. 公司经营活动现金流量波动较大。

## 信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与河南投资集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与河南投资集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因河南投资集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由河南投资集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

## 一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于河南投资集团有限公司主体长期信用及存续期内的“06 豫投债”、“07 豫投债 1”、“07 豫投债 2”、“09 豫投债”、“10 豫投资 MTN1”、“11 豫投资 MTN1”、“12 豫投资 MTN1”、“13 豫投资 CP001”和“13 豫投资 CP002”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

## 二、企业基本情况

河南投资集团有限公司(以下简称“公司”)前身为成立于1991年的河南省建设投资总公司。原河南省建设投资总公司是河南省人民政府所属的政策性国有独资投资公司，由河南省发展和改革委员会代管。2007年10月，根据河南省人民政府豫政文〔2007〕176号文件《河南省人民政府关于组建河南投资集团有限公司的批复》，以河南省建设投资总公司为基础，吸收合并河南省经济技术开发公司及河南省科技投资总公司组建河南投资集团有限公司。2007年10月，河南省建设投资总公司和河南省经济技术开发公司签订合并协议，成立河南投资集团有限公司，目前河南省科技投资总公司尚未吸收合并。公司为国有独资公司，目前注册资本人民币120亿元，隶属于河南省政府，由河南省发展和改革委员会代管，代省政府履行出资人职责。

公司的经营范围：投资管理、建设项目的投资、建设项目所需工业生产资料和机械设备、投资项目分得的产品原材料的销售（国家专项规定的除外）；酒店管理；物业管理；房屋租赁。

截至 2012 年底，公司（合并）资产总额 845.25 亿元，所有者权益为 213.52 亿元；2012 年公司实现营业总收入 219.14 亿元，利润总额 11.94 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司（合并）资产总额为 847.09 亿元，所有者权益为 217.07 亿元；

2013 年 1~3 月公司实现营业总收入 46.74 亿元，利润总额 4.60 亿元。

公司注册地址：郑州市农业路东41号投资大厦。

## 三、宏观经济和政策环境

### 1、宏观概况

2012 年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012 年，中国实现国内生产总值 519322 亿元，同比增长 7.8%，GDP 前三季度同比增速持续回落，一季度同比增长 8.1%，二季度增长 7.6%，三季度增长 7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度 GDP 增长为 7.9%。2012 年，中国规模以上工业增加值同比增长 10.0%，增速同比回落 3.9 个百分点。分季度看，一季度同比增长 11.6%，二季度增长 9.5%，三季度增长 9.1%，四季度增长 10.0%。2012 年，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万以上的企业，下同）实现主营业务收入 915915 亿元，同比增长 11%；规模以上工业企业实现利润 55578 亿元，同比增长 5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012 年社会消费品零售总额为 210307 亿元，同比名义增长 14.3%，同比增速小幅回落 2.8 个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012 年固定资产投资（不含农户）364835 亿元，同比增长 20.6%，较 2011 年同期同比减少 3.9 个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012 年，全年进出口总额为 38667.60 亿美元，同比增长 6.2%，增速同比大幅下降 16.3 个百分点，其中出口金额同比增长 7.9%，增速同比下降 12.4 个百分点，进口金额同比增长 4.3%，增速同比下降 20.6 个百分点，全年贸易顺差达

2311.09 亿美元，较上年的 1551.4 亿美元显著扩大。

2012 年 CPI 全年同比增长 2.6%，整体维持低位。2012 年 3 月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI 翘尾因素走弱，CPI 呈下降态势，10 月份为 1.7%，达年内低点。进入 11 月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12 月 CPI 回调至 2.5%。从 CPI 分类指数看，食品类价格走势对 CPI 影响明显。PPI 方面，2012 年全年 PPI 同比下降 1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012 年前三季度 PPI 不断下降，9 月达年内低点-3.6%，10 月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI 降幅持续收窄，12 月达-1.9%。

## 2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012 年全国教育支出 21165 亿元，同比增长 28.3%；医疗卫生支出 7199 亿元，同比增长 12.0%；社会保障和就业支出 12542 亿元，同比增长 12.9%；住房保障支出 4446 亿元，同比增长 16.4%。2012 年，全国财政累计收入为 117210 亿元，累计支出为 125712 亿元，分别同比增长 12.8%和 15.1%。结构性减税方面，2012 年 8 月 1 日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计，截至 2012 年底，已纳入试点的企业户数约 71 万户，即将纳入试点的户数约 20 万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控作用，财政部发布通知，自 2013 年 1 月 1 日起，中国将对进出口

关税进行部分调整，中国将对 780 多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，国务院总理温家宝 5 月 23 日主持召开国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至 12 月末，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012 年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共 1 个百分点，公开市场操作净投放 1.44 万亿元，成为 2012 年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存款基准利率各 0.5 个和 0.56 个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012 年全年人民币贷款增加 8.20 万亿元，同比多增 7320 亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至 2012 年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面温家宝总理多次指出稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，

国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看，2012年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

#### 四、行业及区域经济环境

##### 1. 行业概况

##### 电力行业

随着电源投资规模增速放缓，中国发电装机容量增速逐年下降，截至2012年底，全国发电装机容量达到114491万千瓦，同比增长7.8%。2012年，全国全口径发电量49774亿千瓦时，比上年增长5.22%。用电市场方面，2012年，第一、第二、第三产业用电量分别是1013亿千瓦时、36669亿千瓦时、5690亿千瓦时，且第二、第三产业用电量分别同比增长3.9%、11.50%；城乡居民生活6219亿千瓦时，同比增长10.7%。总体看，中国电力供需总体处于偏紧状态，

原材料供给方面：煤炭是火电生产主要的原材料，近年来煤炭价格持续波动。进入2011年，煤炭价格延续温和上升趋势，并于2011年11月达至近期高点，随后开始下行，受冬季供暖及春节因素影响，2011年底及2012年初煤炭价格保持弱势平衡。2012年二季度起，随着下游行业库存逐渐饱和，煤炭下游需求同比明显下降，煤炭价格在2012年三季度快速下行，同比跌幅一度超过20%；进入2012年四

季度，随着传统冬季供暖期到来，煤炭价格获得一定支撑，但总体上，煤炭价格仍然维持底部整理格局。

电价调整方面：为补偿火力发电企业因电煤价格上涨增加的部分成本部分，缓解电力企业经营困难局面，2011年发改委分别于2011年4月、11月两次上调电价。发改委还推出居民阶梯电价指导意见，已于2012年7月1日开始执行，阶梯电价的具体实施方案，具体电量的分档以及电价水平结合当地的实际情况制定。

总体看，电力行业供需仍处于偏紧状态，煤炭价格的波动对电力企业影响较大，但近年来发改委通过上调电价等措施一定程度上缓解了电力企业困境。

##### 水泥行业

水泥行业与宏观经济整体发展的相关性比较高，受宏观经济影响显著。2012年以来，随着宏观经济放缓，水泥市场景气度弱于往年，2012年全年累计完成水泥产量22.1亿吨，同比增长5.74%，增速下降明显。2012年全国水泥投资完成1379亿元，同比下降6.95%，是继2011年大幅下滑后连续第二年下降。

水泥行业是完全竞争性行业，同时，水泥销售存在明显的区域性特征，其产品价格主要由区域供需关系和生产成本决定。2011年前三季度，水泥价格持续上涨，全国水泥价格指数均高于去年同期。2011年四季度开始，受房地产行业低迷、铁路等重大项目建设速度放缓、新增产能的释放等因素的影响，中国水泥价格回落。2012年度全国水泥整体水泥平均价格低于前三年，与2008年基本持平。

总体看，跟踪期内，水泥行业景气度弱于往年，随着宏观经济的好转，水泥行业的发展前景依然乐观。

##### 造纸行业

目前中国造纸总产量和消费量均已居于世界首位，纸及纸板供需矛盾逐步缓和。2012年，全国机制纸和纸板产量累计为11375.3万吨，同比增长4.7%，其中山东、广东、浙江、江苏和

河南产量合计占全国总产量的 65.80%。

2011 年，受前三季度原材料价格高涨、行业产能集中释放、消费市场相对疲软等因素影响，造纸行业虽然在投资和生产方面实现了较快增长，但效益增幅远远低于产值增幅，行业运行质量明显下降。据统计，全国制浆造纸及纸制品业规模以上企业 2012 年 1~8 月工业总产值共完成 8297.45 亿元，同比增长 11.5%，但增幅比上年同期下降 16.4 个百分点；主营业务收入 7963.28 亿元，同比增长 10.02%；利润总额为 577.51 亿元，同比增长 4.1%，其中利润总额为 354.47 亿元，同比增长 1.39%。

未来中国造纸行业竞争将日趋激烈、原材料供应日益紧张、环保要求愈加严格，中国造纸业将加速战略转型，开启绿色、环保、品质的发展道路，依托现有资源，走内涵提升为主的发展道路。

### 公路交通板块

近年来中国公路建设保持了稳定的增长态势，2011 年全年，中国公路建设投资完成 12380 亿元，同比增长 7.8%，中国新增公路通车里程 7.14 万公里，其中高速公路 1.01 万公里，新改建农村公路 19 万公里。2011 年，中国新增高速公路通车里程 1.10 万公里，总里程达 8.5 万公里，居世界第二位，中国高速公路网络更加完善。截至 2011 年底，高速公路里程超过 3000 公里的省份增加至 14 个，包括河南、广东、河北、山东等省。

根据 2011 年 8 月 19 日国务院办公厅下发的《关于促进物流业健康发展政策措施的意见》，国务院再次提出要进一步降低过路过桥收费，控制收费公路规模，优化收费公路结构。目前已有 9 个省区市采取了降低收费标准、回购撤销一些收费站等措施对部分路段做出整改，其中，降低标准的有北京、山东、河南、江西、江苏；回购的有山西和黑龙江；撤销站点的有河北、陕西等。

2012 年 8 月，国务院发布了《国务院关于批转交通运输部等部门重大节假日免收小型客

车通行费实施方案的通知》（国发[2012]37 号），通知规定，春节、清明节、劳动节、国庆节四个国家法定节假日，以及当年国务院办公厅文件确定的上述法定节假日连休日期间 7 座及以下小型客车免收高速通行费。该通知旨在减轻民众过路负担，具有很大的社会意义。但由于此次免费通行的天数约为 20 天，占全年的 5.5%，且节假日均为车流量大的时期，免费通行政策的实施将对高速公路运营企业带来一定的负面影响。

总体看，中国高速公路网尚需大规模建设。由于高速公路高投入的特点，对外部融资的依赖性较强，而根据交通部的数据，目前全国收费公路的整体债务比例已高达 64%。未来高速公路建设中资金瓶颈将是行业面临的主要问题。

### 2. 区域经济

近年来，河南省国民经济平稳快速发展。2012 年河南省全年生产总值 29810.14 亿元，比上年增长 10.1%。其中：第一产业增加值 3772.31 亿元，增长 4.5%；第二产业增加值 17020.20 亿元，增长 11.7%；第三产业增加值 9017.63 亿元，增长 9.2%。三次产业结构为 12.7：57.1：30.2。

2012 年，河南省全年全社会固定资产投资 21761.54 亿元，比上年增长 22.5%。全年全社会建筑业增加值 1662.84 亿元，比上年增长 11.0%。全省具有资质等级的建筑企业利润总额 230.43 亿元，增长 15.2%；税金总额 208.81 亿元，增长 12.6%。

2012 年，河南省一批重大项目建成投产，南水北调中线一期工程河南段、郑州富士康航空港区项目、连霍高速河南段改扩建工程、郑州城市轨道交通一号线一期工程等重点项目建设进展顺利。河南省经济保持着良好的增长势头，经济的快速发展，为公司提供了良好的外部环境。同时，河南省是中国人口大省，2011 年末常住人口 9402 万人，居全国第三，多项人均经济指标落后于全国平均水平，这为河南省

经济发展提供了广阔的发展空间，也为公司发展提供了一个宽松的经济环境。

《河南省国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》提出“构建以中原城市群为重点的城市化战略格局”，河南省将通过城市新区基础设施、综合交通、城镇供水、垃圾处理、城市轨道交通等基础设施工程项目的建设来完善城市功能，五年预计完成投资 5000 亿元以上，以上基础设施的建设为水泥工业发展提供了巨大的需求空间。2012 年 11 月，国务院批复了《中原经济区规划》，加快推进新型城镇化、建设现代化基础设施成为中原经济区建设的重要内容，该规划的提出为河南省水泥、电力、金融等业务未来快速发展提供了较好的政策导向。

总体来看，河南省经济快速发展，同时国务院《中原经济区规划》的提出，为河南省的基础设施建设、电力以及高速公路行业提供了良好的外部环境。

## 五、基础素质分析

### 1. 产权状况

公司为国有独资公司，截至2013年3月底，注册资本人民币120亿元，隶属于河南省政府，由河南省发展和改革委员会代管，代省政府履行出资人职责。

### 2. 企业规模与竞争力

公司是为了顺应国家投融资体制改革的要求，促进河南省经济发展，根据河南省人民政府文件合并成立的省政府投融资主体。作为河南省政府专业从事固定资产投资开发和经营活动的企业，公司是河南省地方经营性投资活动的主体，在省内经济建设和改革发展总体布局中占有重要地位。

公司资产分布于河南省内各地，涉及电力、水泥、造纸、交通、金融等行业。截至2013年3月底，公司参控股电力企业总装机容量1522万千瓦，权益容量696.96万千瓦，位居河南省电力市场第二位；控股水泥企业5家，熟料生产能

力1225万吨/年和1565万吨/年，新型干法水泥总产能处于河南省内第二；目前管理7个国有林场，实际控制面积达到17.38万亩；公司在浆纸行业共有5个控股企业，初步实现林、板、浆、纸一体化，目前成品纸年生产能力56.2万吨，杨木化机浆年生产能力25.8万吨；公司控股运营高速公路3条，通车里程254公里；同时控股和参股多家金融公司。

公司确立了“干政府所想，保资产增值”的经营理念，逐渐增加金融资产在总资产中的比重，加快产业资本与金融资本有机融合，形成融资与重点领域投资良性互动、互为依托的良好局面。作为河南省政府主要的综合投资平台，公司获得政府支持大，拥有较强的竞争实力。

## 六、管理分析

跟踪期内，公司高级管理人员未发生变化；公司管理体制、管理制度等方面无重大变化。

## 七、经营分析

### 1. 经营现状

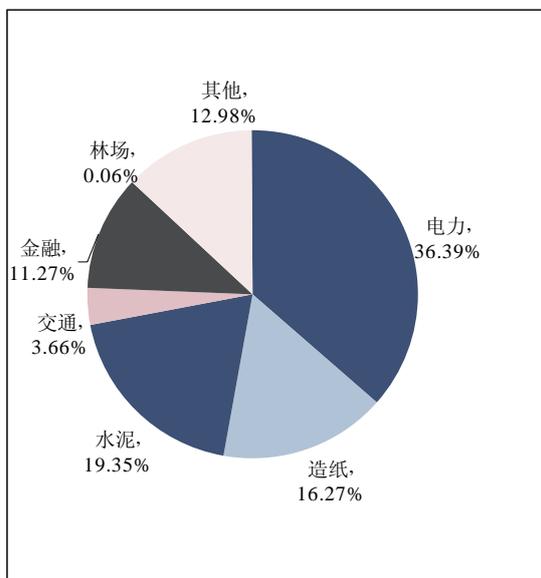
公司前身为原河南省建设投资总公司，管理河南省的电力建设基金，投资了省内主要电源项目；河南省财政厅承担的国债资金建设项目等也多由公司管理。目前公司已经形成了电力、水泥、造纸、金融、交通等多元化的经营格局。

跟踪期内，受益于公司造纸、金融、交通、林场等业务良好的运营状况，2012年公司实现营业收入总收入219.14亿元，较2011年稳定增长。2012年公司实现主营业务收入216.05亿元<sup>1</sup>，其中造纸、金融、交通、林场业务收入分别较2011年增长27.27%、20.26%、10.29%、28.45%。2012年电力板块对主营业务收入的贡献占36.39%，为公司第一大收入来源；2012年原煤价格下降，

<sup>1</sup>审计报告合并利润表中“利息收入”和“手续费及佣金收入”为公司金融板块收入，在评级报告分析时已将其调整入主营业务收入相应板块中。

公司电力板块盈利能力快速提升，毛利率为14.33%，较2011年增长9.87个百分点。2013年1~3月公司实现营业总收入46.74亿元，为2012年全年的21.33%。

图2 公司2012年主营业务收入构成



资料来源：公司审计报告

### 电力板块

截至2013年3月底，公司总装机容量1522万千瓦，权益容量696.96万千瓦，其中可控装机容量620万千瓦。跟踪期内，鹤壁万和、河南新中益、焦作天力、濮阳龙丰热电关停容量共计150万千瓦，关停容量以“压小上大”转移至新电力项目。2012年以来新乡中益2\*60万千瓦项目、鹤壁鹤淇2\*60万千瓦项目和濮阳龙丰2\*60万千瓦项目先后获得“路条”，有利于提升电力板块资产质量。

目前公司拥有控股电力企业8个、参股电力企业6个（见下表），上述企业中①河南豫能控股股份有限公司（以下简称“豫能控股”）于2011年底将郑州新力电力有限公司（以下简称“郑新公司”）50%股权转让给公司，公司委托豫能控股管理郑新公司。②跟踪期内，公司为优化电力资产，不再对洛阳双源热电有限责任公司和开封新力发电有限公司参股。

2012年宏观经济放缓，公司控股电力企业完成发电量240.02亿千瓦时，同比减少15.62%；

2012年电价无调整，实际结算不含税电价平均为385.51元/千千瓦时。2012年控股电力企业实现销售收入78.63亿元，较2011年下降13.17%；但2012年控股电力企业单位燃料成本由上年的294元/千千瓦时下降至272.42元/千千瓦时，带动公司毛利率上升9.87个百分点至14.33%。

表1 截至2013年3月底公司参控股电力企业基本情况

项目名称	装机容量 (mw)	持股 (%)	权益容量 (mw)
河南豫能控股股份有限公司	1900	83.43	1322.40
鹤壁万和发电有限责任公司	440	60.00	264.00
鹤壁同力发电有限责任公司	600	95.00	570.00
鹤壁丰鹤发电有限责任公司	1200	50.00	600.00
河南新中益电力有限公司	440	64.00	281.60
濮阳龙丰热电有限责任公司	180	100.00	180.00
焦作天力电力投资有限公司	440	100.00	440.00
郑州新力电力有限公司	1000	50.00	500.00
华能沁北发电有限责任公司	4400	35.00	1540.00
三门峡华阳发电有限责任公司	600	40.00	240.00
许昌龙岗发电有限责任公司	700	30.00	210.00
大唐信阳发电有限责任公司	960	1.00	9.60
大唐首阳山发电有限责任公司	1040	40.00	416.00
许昌禹龙发电有限责任公司	1320	30.00	396.00
合计	15220		6969.60

资料来源：公司提供

2013年1~3月，公司完成发电量58.20亿千瓦时，是2012年的24.17%；单位电煤燃料成本平均为235.89元/千千瓦时，较2012年下降36.53元/千千瓦时。随着电煤价格下降，电力企业盈利能力增加，2013年一季度公司控股的电力企业实现销售收入23.00亿元，是2012年的29.25%；累计净利润1.16亿元，比上年同期增加2.37亿元。

整体来看，跟踪期内，公司通过“压小上大”提升了公司电力资产质量；随着宏观经济放缓，公司发电量同比下降，但受电煤价格影响，公司盈利能力有所提升。2013年1季度原煤价格持续下降，公司电力板块盈利表现较好。

### 水泥板块

公司水泥业务主要由公司控股的河南同力水泥股份有限公司（以下简称“同力水泥”，公司持股）经营。跟踪期内，公司水泥板块生产规模增加，截至2013年3月底，公司熟料和水泥的产能分别为1225万吨/年和1565万吨/年，其中新型干法水泥总产能达到1565万吨/年，约

占河南省水泥总产能的 14%。跟踪期内公司主要生产指标如下表所示，2012 年水泥行业景气度不佳，公司回转窑运转率较低，仅为 65.66%，但公司熟料和水泥产量均实现不同程度的增长，2012 年分别为 1232.39 万吨、1239.55 万吨；2013 年一季度电耗成本上升，熟料和水泥产量分别为 2012 年的 17.11%、18.29%。

表 2 2011~2013 年 1 季度公司水泥板块主要生产指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年 1-3 月
熟料标准煤耗 (kg/t)	105.26	105.38	105.81
熟料电耗 (kwh/t)	65.65	64.86	67.60
水泥分布电耗(kwh/t)	34.52	36.80	39.00
回转窑运转率 (%)	91.46	65.66	56.02
熟料产量 (万吨)	1182.75	1232.39	210.87
水泥产量 (万吨)	1044.91	1239.55	226.68

资料来源：公司提供

2012 年公司水泥板块实现销售收入 41.81 亿元，同比增长 2.88%。其中下属上市公司同力水泥熟料和水泥销量分别是 364 万吨、1251 万吨，水泥销量较上年增加 179 万吨，熟料由于内销增加，导致销量有所降低。

总体来看，公司水泥业务板块实力进一步增强，已经成为公司第二大主营业务收入来源。随着未来随着经济形势好转，河南省基础设施建设的持续投入，未来公司水泥板块将获得良好发展。

### 造纸板块

公司造纸业务主要由控股的驻马店市白云纸业有限公司（公司持股 55.00%）、濮阳龙丰纸业有限公司（公司持股 76.28%）、焦作瑞丰纸业有限公司（公司持股 45%）、商丘兆丰纸业有限公司（公司持股 100%，已停产，尚未完成破产清算）和大河纸业有限公司（公司持股 100%）来运营。

跟踪期内，公司管理的林场情况与上年无变化，实际控制面积为 17.38 万亩。目前公司成品纸和杨木化机浆的产能与上年相比未发生变化，分别为 56.2 万吨、25.8 万吨。2012 年，公司造纸业务实现成品纸产量 58.64 万吨、杨木化机浆产量 25.99 万吨，分别较 2011 年增长

12.77%、10.13%；2013 年 1 季度，成品纸和杨木化机浆产量分别是 2012 年的 23.91%、21.93%。2012 年造纸板块实现销售收入 35.16 亿元，较 2011 年增长 27.27%，为公司整体收入增长贡献较大。

跟踪期内，造纸企业共得到税收返还、贷款贴息、所得税减免等资金支持 1575 万元。

总体来看，公司的纸业项目主要是河南省的重点项目，得到政府的支持力度较大，跟踪期内造纸板块收入增长迅速。

### 金融板块

金融板块方面，目前公司主要持有中原信托有限公司（以下简称“中原信托”）48.42%的股权、中原证券股份有限公司（以下简称“中原证券”）44.85%的股权、开封市商业银行股份有限公司（以下简称“开封商行”）27.89%的股权，河南投资集团担保有限公司 100%的股权，河南省创业投资股份有限公司 61.90%的股权，北京新安财富资本投资有限公司 98.00%的股权。

公司金融业务收入和利润主要来源于中原证券的佣金收入、中原信托的信托业务收入以及开封商行的经营收入。2012 年，公司实现金融业务收入 24.35 亿元，较 2011 年增长 20.26%，增速较快。其中 2012 年中原证券、中原信托、开封商行分别实现营业收入 10.08 亿元、6.02 亿元、5.93 亿元。2013 年一季度金融板块业务发展向好，其中中原证券、中原信托净利润分别是 1.15 亿元、0.40 亿元，分别较 2012 年同期增加 0.50 亿元、0.31 亿元。

中原证券计划上市，2012 年 9 月向证监会提交了上市材料并获受理，10 月份顺利通过上市见面会及问核会，2013 年 3 月底提交了关于 IPO 再审企业的财务核查报告，上市进展顺利，未来中原证券若成功上市，将成为公司最大的利润增长点。

2012 年，中原信托注册资本增资至 15 亿元，目前公司仍在积极推进中原信托进一步增资扩股；2012 年，开封市商业银行注册资本从

48400 万元增加至 72600 万元，目前正在推进开封市商业银行进一步增资扩股。

总体看，跟踪期内，公司金融板块业务发展较好，营业收入快速增长。未来中原证券上市，将为公司带来较大的利润增长点；中原信托和开封商行的增资，进一步加大了公司金融资产的规模。

### 公路交通板块

截至目前，公司控股的有“许平南”和“安林”两条通车高速公路，由河南省许平南高速公路有限责任公司（以下简称“许平南公司”）进行管理，总长度为 215 公里。同时公司全资持股河南林长高速公路有限责任公司，管理“林长高速公路”，2012 年 11 月，林长高速公路（河南段，境内）建成通车，林长高速公路河南段全长 39 公里，总投资 27.16 亿元，全线采用山区双向四车道高速公路技术标准设计。

表 3 公司参控股交通企业情况

序号	参控股企业名称	持股比例	项目名称	总长度
1	河南省许平南高速公路有限责任公司	100%	许平南高速公路	163km
			安林高速公路	52km
2	河南林长高速公路有限责任公司	100%	林长高速公路	39km

资料来源：公司提供

2012 年公司交通运输板块实现运营收入 7.92 亿元，同比增长 10.29%，其中许平南公司实现通行费收入 7.82 亿元。2013 年 5 月“林长高速”山西段开通，林长高速通行费收入明显提高，截至 2013 年 6 月 20 日，林长高速每日通行费收入达到 14 万元。2013 年 1-3 月，许平南公司实现通行费收入 2.06 亿元，同比增加 0.20 亿元；2013 年 1 季度实现净利润 6894 万元，同比增加 1964 万元。

为减少所得税支出，提高交通板块整体效益，公司拟将林长公司股权转让给许平南公司该方案于 5 月 20 日获得省发改委批准，目前已报省国资委审批。

从整体看，公司公路交通板块经营良好，随着车流量的增加，以及交通运输板块整体效益的凸显，未来该板块将为公司带来稳定的收入和现金流。

### 2. 未来发展

按照公司战略指导思想，公司力争到 2015 年底，总资产要实现翻一番，达到 1500 亿元以上，净资产翻一番，达到 400 亿元；控股 5 家上市公司，资产证券化率达到 40% 以上；五年间实现累计投资 700 亿元，拉动社会投资 3000 亿元；建成一批行业一流、有重大影响力的投资项目。从公司投资规划看，公司未来投资项目以发展传统优势产业为主。

## 八. 财务分析

公司提供的 2011 年和 2012 年财务报表分别经中勤万信会计师事务所、大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计机构均出具了标准无保留意见的审计结论；2013 年一季度财务报表未经审计。

2012 年公司新纳入合并范围主体 7 家，其中 6 家为投资成立的公司；不再纳入合并范围的子公司 3 家。合并范围的变动对公司财务报表的可比性影响不大。

### 1. 盈利能力

2012 年，公司实现营业总收入 219.14 亿元，较 2011 年增长 2.57%。但公司营业成本同比下降 3.43%。2012 年公司营业利润率为 24.34%，较 2011 年提升 6.02 个百分点。

2012 年公司期间费用合计为 38.87 亿元，占营业总收入的 17.74%，较 2011 年上升 2.85 个百分点，主要是人工成本和财务费用增长所致。

2012 年计提的资产减值损失 7.40 亿元，较 2011 年增长 3.89 倍，主要是公司计提的长期股权投资减值损失增加所致；同期公司获得投资

收益 11.10 亿元，较 2011 年增加 8.03 亿元，主要来自于公司处置长期股权投资产生的投资收益（占 45.50%），以及持有交易性金融资产期间取得的投资收益（占 16.94）。2012 年公司营业外收入 4.63 亿元，同比下降 35.15%，主要是非流动资产处置利得下降所致；当年公司收到政府补助 3.96 亿元，与上年基本持平。

2012 年公司实现利润总额 11.94 亿元，同比增长 47.52%，得益于非经营性投资收益的增长。

公司 2013 年 1~3 月实现营业总收入、利润总额分别为 46.74 亿元、4.60 亿元，分别是 2012 年的 21.33%、38.52%；同期公司营业利润率小幅下降至 20.84%。

总体看，跟踪期内，公司收入规模稳定增长、利润总额实现了大幅度增长，盈利能力有所提升。

## 2. 现金流及保障

经营活动方面，2012 年公司经营活动现金流入量为 431.52 亿元，较 2011 年增长 23.45%，主要是收到其他与经营活动有关的现金增加所致。2012 年公司经营活动现金流出量为 51.61 亿元，与 2011 年基本持平。公司收到和支付的其他与经营活动有关的现金主要是开封商行的收到和支付的经营款项。公司经营活动产生的现金流量净额波动较大，2012 年为 51.62 亿元从现金收入质量来看，2012 年公司现金收入比为 117.92%，较 2011 年略有下降，公司收入实现质量一般。

投资活动方面，2012 年公司投资活动现金流入量较 2011 年增长 179.04%，至 338.94 亿元，其中收回投资收到现金 314.54 亿元。公司投资活动产生的现金流出 388.18 亿元，同比增长 174.13%，主要来自于公司投资支付的现金增加。公司收回投资和投资支付的现金主要由公司对中原信托和开封商行的投资活动产生。2012 年公司投资活动产生的现金流量净额

-49.24 亿元。

从筹资活动上看，2012 年公司筹资活动现金流入量为 138.12 亿元，公司筹资活动主要是以银行借款和发行短券、中票为主，2012 年公司筹资活动产生的现金流量净额为-6.11 亿元。

2013 年 1~3 月，公司经营活动产生的现金流量净额为负值，其中现金收入比为 140.74%，现金收入质量较好；投资活动活动产生的现金流量净额为 1.68 亿元；筹资活动主要为取得借款和偿还本息，2013 年 1 季度筹资活动产生的现金流量净额为-0.75 亿元。

总体看，跟踪期内，公司经营活动现金流入量大幅度增长，同期投资和筹资活动频繁，总体现金流状况一般。

## 3. 资本及债务结构

截至 2012 年底，公司资产总额 845.25 亿元，较 2011 年增长 9.1%。公司资产中流动资产、非流动资产分别占比 32.57%、67.43%，资产构成较稳定，以非流动资产为主。

截至 2012 年底，公司流动资产合计 275.28 亿元，基本与上年持平，流动资产以货币资金、存货和交易性金融资产为主。货币资金主要为中原证券客户保证金，以及开封商行持有的存放中央银行准备金，2012 年底货币资金为 135.40%，同比增长 10.85%；在建工程 31.34 亿元，主要是交通、电力、造纸等板块的建设项目；公司交易性金融资产以交易性债券投资为主，2012 年持有交易性金融资产期间取得的投资收益达 1.88 亿元。截至 2012 年底，存货 46.84 亿元，较上年增幅不大。截至 2012 年底，公司长期应收款 56.65 亿元，较年初增加 47.39 亿元，主要是应收的长期委托贷款<sup>2</sup>。

<sup>2</sup>根据《河南省发展和改革委员会关于河南投资集团有限公司终止河南铁路投资有限公司出资人有关问题的意见》（豫发改投资〔2011〕2319 号），经河南省政府同意，公司不再作为河南铁路投资有限公司（以下简称“铁投公司”）的出资人。根据该《意见》，公司与铁投公司于 2012 年 1 月 10 日签订了《变更出资协议》，协议约定公司 53.3 亿元的出资中 46.6 亿元通过委托贷款方式转为债权，差额部分 6.7 亿元从省财政拨付给公司的 18.5 亿元资本金中核减，同时从 18.5 亿元中再拨付 5 亿元给铁投公司。根据相关文件和协议，公司于 2011 年 12 月 31 日确认了对铁投公司 6.7 亿元减资，同时减少资本公积 6.7 亿元；2012 年 3 月 30 日公司拨付铁投公司剩余资金 5 亿元，同时减少资本公积 5 亿元，46.6 亿元股权转为委托贷款。

公司资产主体仍是非流动资产，从非流动资产来看，主要是固定资产，2012年底达到了237.23亿元。公司的业务遍及水泥、造纸、发电等多个行业，均为固定资产比例较高的行业，随着未来公司投资的进一步加大，公司资产结构中固定资产比例预计将进一步增加。截至2013年3月底，公司合并资产总额847.09亿元，资产构成与2012年相比变化不大。

截至2012年，公司所有者权益合计213.52亿元，同比略有增长，增长部分主要来自于少数股东权益。2012年公司资本公积同比有所下降，主要根据豫发改投资〔2011〕2319号文件，铁投公司股权转让带来的资本公积减少。截至2013年3月底，公司所有者权益合计217.07亿元，较2012年有所增加，增加部分主要来自于未分配利润负值的减少和少数股东权益的增加。

截至2012年底，公司负债总额631.74亿元，同比增长12.27%，主要是开封市商业银行吸收存款及同业存放的债务增加所致。截至2012年底，公司全部债务合计306.36亿元，其中短期债务和长期债务分别占31.77%、68.23%，公司财务弹性较好。截至2012年底，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为74.74%、49.47%和58.93%，跟踪期内，公司债务负担保持稳定。

截至2013年3月底，公司负债合计630.02亿元，债务规模与2012年相比变化不大。公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为74.37%、50.09%和58.18%，债务负担继续加重。

整体看，跟踪期内公司资产规模有所增长，整体债务负担保持稳定。

#### 4. 偿债能力

由于公司吸收存款及同业存放和短期借款的增加，公司流动负债增长速度快于流动资产增长速度，2012年底公司流动比率和速动比率分别为65.69%和54.51%，均较2011年有所下

降；2012年3月底，公司流动比率和速动比率持续分别下降至66.88%和54.76%。2012年经营活动现金流动负债比为12.32%。总体看，公司短期偿债能力较弱。

从长期偿债能力指标看，跟踪期内，公司利润总额快速增加，带动2012年公司EBITDA增加9.86亿元至44.56亿元。2012年公司EBITDA利息倍数和全部债务/EBITDA分别为2.43倍和6.88倍，公司对整体债务保护能力适宜。

截至2013年3月底，公司对中原石油化工有限公司提供担保5704.66万元，2017年6月担保到期。担保比率相对很低，且目前被担保企业经营正常，公司或有负债风险较低。

截至2013年3月底，公司共获得银行授信额度合计人民币443.29亿元，尚未使用额度210.10亿元，公司间接融资渠道畅通。公司拥有三家上市公司，拥有直接融资渠道。总体看，公司直接间接融资渠道畅通。

#### 5. 过往债务履约情况

根据公司过往在公开市场发行及偿付债务融资工具的历史记录，公司无逾期或违约偿付记录，过往债务履约情况良好。

#### 6. 抗风险能力

作为河南省省属大型的国有综合性投资公司之一，公司经营规模大，各板块经营状况良好，公司整体抗风险能力很强。

### 九、存续期内债券偿债能力

截至2013年6月底，公司存续期内的债务合计82亿元，分别是“06豫投债”10亿元、“07豫投债1”5亿元、“07豫投债2”15亿元、“09豫投债”15亿元、“10豫投资MTN1”5亿元、“11豫投资MTN1”5亿元、“12豫投资MTN1”15亿元、“13豫投资CP001”7亿元、和“13豫投资CP002”5亿元，偿还期分布平均，其中“10豫投资MTN1”将于2013年9

月6日到期；“13豫投资CP001”和“13豫投资CP002”将于2014年上半年到期，一年内到期的债券本金合计17亿元。

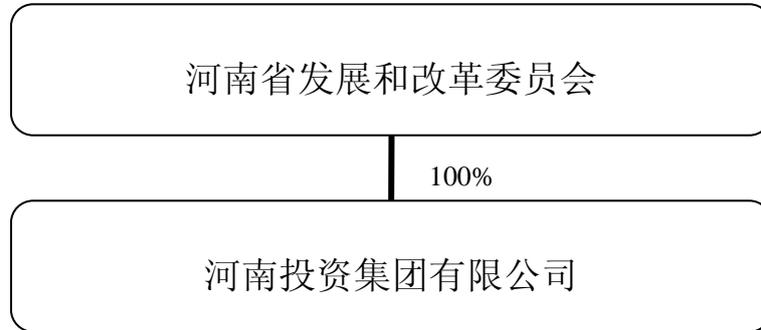
截至2013年3月底，公司现金类资产150.64亿元，对“10豫投资MTN1”的覆盖倍数为30.13倍，对存续期内额度最大的15亿元覆盖倍数为10.04倍，对一年内到期的17亿元债券的覆盖倍数为8.86倍，对存续期内82亿元的债券的覆盖倍数为1.84倍。公司经营活动现金流入量规模大，2012年为431.52亿元，对82亿元存续期内债券合计额度的5.26倍，公司经营活动现金流入量对存续期内债券覆盖程度高。

“06豫投债”由中国农业银行提供担保，“07豫投债1”和“07豫投债2”由国家开发银行提供担保，经联合资信公开评级，中国农业银行和国家开发银行主体长期信用等级均为AAApi，担保实力很强，增强了上述债券偿还的安全性。

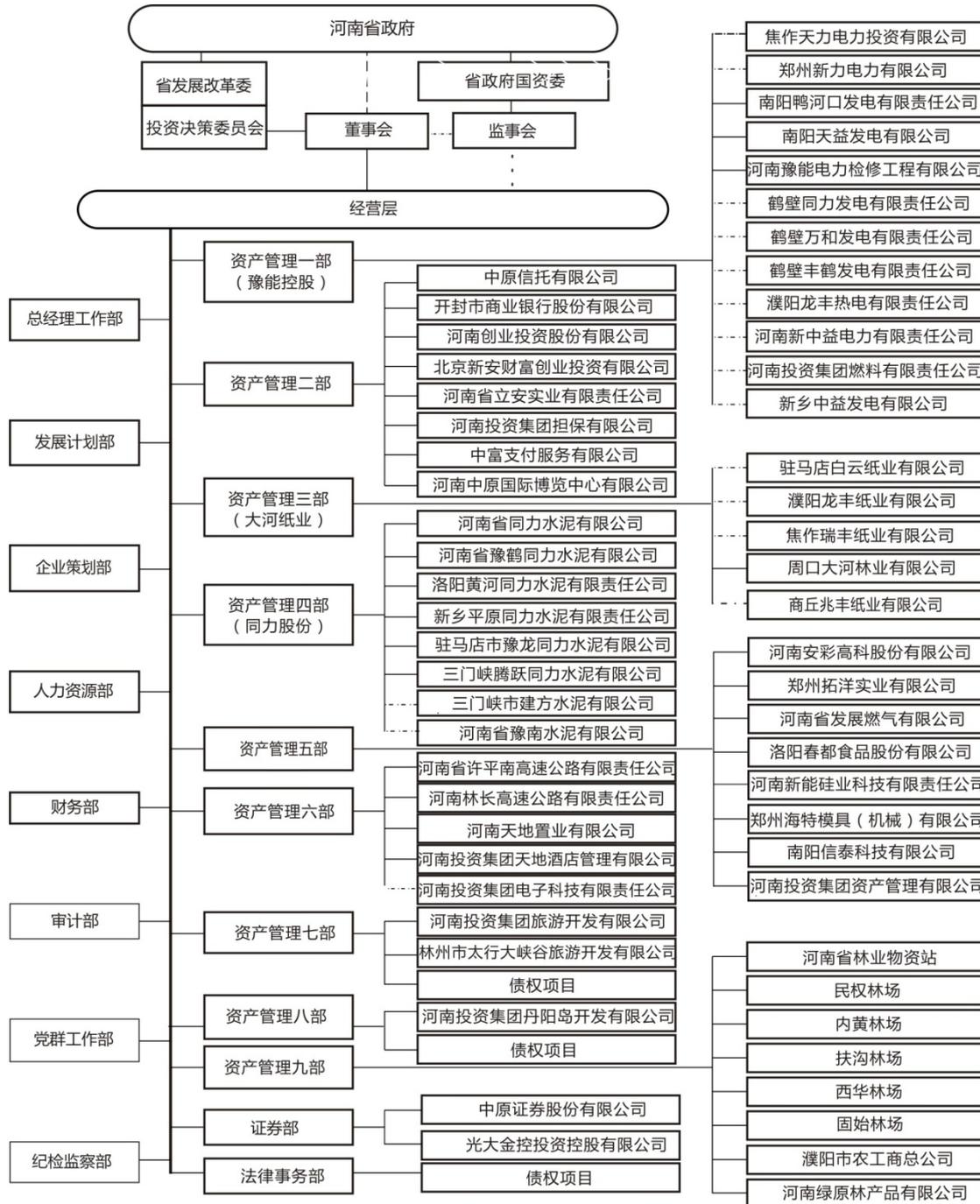
## 十、结论

综合考虑，联合资信将公司主体长期信用等级由AA<sup>+</sup>调整至AAA，评级展望为稳定；维持“06豫投债”、“07豫投债1”和“07豫投债2”的信用等级为AAA，将“09豫投债”、“10豫投资MTN1”、“11豫投资MTN1”和“12豫投资MTN1”的信用等级由AA<sup>+</sup>调整至AAA，维持“13豫投资CP001”和“13豫投资CP002”的信用等级A-1。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



**附件 1-3 截至 2012 年底，公司纳入合并范围子公司情况**

序号	企业名称	级次	业务性质	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	享有的表 决权(%)	投资额 (万元)
1	鹤壁同力发电有限责任公司	2	电力生产经营	45000.00	97.15	97.15	84752.00
2	河南省许平南高速公路有限责任公司	2	组织实施高速公路的开发、经营	135717.53	100.00	100.00	185787.81
3	鹤壁丰鹤发电有限责任公司	2	发电项目工程的建设、经营等	76000.00	50.00	50.00	38000.00
4	河南林长高速公路有限责任公司	2	高速公路的投资经营与管理，公路沿线配套服务	5000.00	100.00	100.00	57000.00
5	河南天地置业有限公司	2	房地产开发经营	90000.00	100.00	100.00	90000.00
6	林州市太行大峡谷旅游开发有限公司	2	旅游景点开发、管理	5116.71	100.00	100.00	461.35
7	鹤壁万和发电有限责任公司	2	电力生产经营、电力项目开发等	19537.59	60.00	60.00	16288.67
8	濮阳龙丰热电有限责任公司	2	供电、供热	100.00	100.00	100.00	100.00
9	濮阳龙丰纸业有限公司	2	木浆、高档文化纸的生产销售	66040.00	76.28	76.28	50374.00
10	驻马店市白云纸业有限责任公司	2	各种纸类及纸浆的生产批零	43610.07	55.00	79.45	34650.11
11	中原信托有限公司	2	动产、不动产信托	120200.00	48.42	48.42	72628.95
12	中原证券股份有限公司	2	证券的代理买卖等	203351.57	44.85	44.85	91195.78
13	大河纸业有限公司	2	纸品、纸浆的销售	16000.00	100.00	100.00	20493.34
14	开封市商业银行股份有限公司	2	吸收公众存款；发放贷款；办理国内结算等	48400.00	27.89	27.89	13500.00
15	河南同力水泥股份有限公司	2	水泥熟料、水泥及制品的销售等	25254.40	65.35	65.35	83627.24
16	郑州拓洋实业有限公司	2	食品深加工的生产、销售等	3750.00	60.00	60.00	2250.00
17	河南省立安实业有限责任公司	2	机械、电器设备、建筑材料等	2110.00	100.00	100.00	2198.73
18	郑州海特模具有限公司	2	彩管玻壳模具等特种模具生产销售	500.00	60.00	60.00	1177.50
19	郑州海特机械有限公司	2	精密模具及机械制品生产、加工销售	400.00	30.00	30.00	249.94
20	国有扶沟林场	2	森林培育与经营	16.29	100.00	100.00	227.39
21	河南省国有西华林场	2	林木种苗生产供应等	48.54	100.00	100.00	409.35
22	河南省国有固始林场	2	林木种苗生产供应、等	148.25	100.00	100.00	405.00
23	商丘市民权林场	2	林木苗圃生产供应等	156.15	100.00	100.00	4341.90
24	河南内黄林场	2	林木种苗生产供应、等	1596.96	100.00	100.00	7730.86
25	河南投资集团旅游开发有限责任公司	2	旅游服务设施的开发与经营	3000.00	100.00	100.00	3000.00
26	河南省林业厅物资站	2	林化产品	125.00	100.00	100.00	51.37
27	河南投资集团燃料有限责任公司	2	技术、咨询服务、机械电子设备、采制化设备的销售	5000.00	100.00	100.00	5385.61

序号	企业名称	级次	业务性质	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	享有的表 决权(%)	投资额 (万元)
28	河南新能硅业科技有 限责任公司	2	涂料用产品研发、销售	6000.00	100.00	100.00	6000.00
29	河南安彩高科股份有 限公司	2	生产销售彩色显像管玻壳等	44000.00	35.70	35.70	43232.35
30	河南投资集团天地酒 店管理有限公司	2	住宿；餐饮服务酒店管理；物 业服务；房屋租赁	2000.00	100.00	100.00	2001.68
31	新乡中益发电有限公 司	2	电力生产经营	10000.00	95.00	95000.00	9500.00
32	河南投资集团担保有 限公司	2	担保	100000.00	100.00	100.00	100000.00
33	河南创业投资股份有 限公司	2	高新技术企业投资	10500.00	61.90	61.90	6485.00
34	洛阳春都投资有限公 司	2	食品行业的投资	4110.00	100.00	100.00	16084.17
35	河南省科技投资总公 司	2	科技、实业投资	5400.00	100.00	100.00	55.70
36	河南投资集团电子科 技有限责任公司	2	机电设备进出口及租赁、厂房 的投资建设及租赁	5000.00	100.00	100.00	20000.00
37	河南豫能控股股份有 限公司	2	电力开发、生产和销售等	62334.69	83.43	83.43	167267.95
38	焦作瑞丰纸业有限公 司	2	杨木化机浆、浆板、文化用纸	11100.00	45.00	45.00	4995.00
39	商丘兆丰纸业有限公 司	2	木浆、各类纸张的生产及销售	200.00	100.00	100.00	200.00
40	南阳信泰科技有限公 司	2	新型元器件的研发、生产、销 售	2300.00	34.78	34.78	736.64
41	濮阳市农工商总公 司	2	粮食、蔬菜的种植与销售	1316.00	100.00	100.00	984.85
42	河南绿原林产品有限 公司	2	农林产品种植、批发、零售；	1001.00	100.00	100.00	1001.00
43	河南省发展燃气有限 公司	2	天然气的投资建设管理；城市 燃气投资建设；	20000.00	100.00	100.00	20000.00
44	北京新安财富创业投 资有限责任公司	2	创业投资业务；	20000.00	98.00	98.00	14981.37
45	中富支付服务有限公 司	2	非金融机构支付服务；	20000.00	100.00	100.00	20000.00
46	河南省豫南水泥有限 公司	2	水泥生产销售	25643.08	60.15	60.15	15424.28
47	河南投资集团资产管 理有限公司	2	资产管理与处置；信息咨询和 投资咨询；	15000.00	100.00	100.00	15000.00
48	河南投资集团丹阳岛 开发有限公司	2	房地产开发；企业形象策划； 会议会展服务；	2000.00	100.00	100.00	2000.00

## 附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：万元）

资产	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
<b>流动资产：</b>					
货币资金	1566159.02	1221241.87	1353794.16	-7.03	1247094.92
拆出资金	5880.36	5853.87	2139.65	-39.68	2139.65
交易性金融资产	173336.1	352368.95	371783.21	46.45	370661.35
应收票据	85763.21	95157.93	83463.32	-1.35	71877.49
应收账款	155026.2	161624.26	127697.53	-9.24	137881.81
预付款项	251932	169511.51	110316.32	-33.83	114068.76
应收利息	5446.9	14216.43	12912.50	53.97	7620.83
应收股利	0	139.91	139.91		139.91
其他应收款	58383.6	57171.39	76666.06	14.59	83752.97
买入返售金融资产	57960.78	173400	80834.95	18.10	76149.69
存货	316547.73	425992.4	468352.72	21.64	495517.58
一年内到期的非流动资产	901.63	8705.38	1839.93	42.85	8683.07
其他流动资产	40093.88	68688.36	62836.62	25.19	118162.11
<b>流动资产合计</b>	<b>2717431.4</b>	<b>2754072.26</b>	<b>2752776.88</b>	<b>0.65</b>	<b>2733750.12</b>
<b>非流动资产：</b>					
发放贷款及垫款	599206.14	736282.48	979576.43	27.86	1056464.76
可供出售金融资产	96905.95	88360.88	103922.85	3.56	71522.80
持有至到期投资	215263.06	230349.31	433320.87	41.88	436280.92
长期应收款	103108.55	92630	566537.50	134.41	554180.50
长期股权投资	778436.31	836395.77	437577.13	-25.03	485204.10
股权分置流通权					
投资性房地产	19512.04	18394.34	17696.72	-4.77	23959.50
固定资产	2149303.67	2224532.25	2372277.84	5.06	2345630.92
在建工程	204629.09	354796.88	313395.05	23.75	299964.84
工程物资	4743.3	683.32	186.06	-80.19	24812.50
固定资产清理	2417.88	2956.73	1200.29	-29.54	1681.83
生产性生物资产	3927.31	854.12	918.05	-51.65	4630.12
无形资产	128883.66	149806.89	168289.07	14.27	165201.64
开发支出	0.03	279.6	27.00	2900.00	27.00
商誉	31901.56	30847.39	41381.15	13.89	41676.42
长期待摊费用	12520.13	14405.57	20069.46	26.61	20409.94
递延所得税资产	42380.98	45996.37	59937.57	18.92	59948.80
其他非流动资产	189212.5	164079.69	183432.89	-1.54	145560.83
<b>非流动资产合计</b>	<b>4582352.17</b>	<b>4991651.6</b>	<b>5699745.93</b>	<b>11.53</b>	<b>5737157.42</b>
<b>资产总计</b>	<b>7299783.57</b>	<b>7745723.86</b>	<b>8452522.81</b>	<b>7.61</b>	<b>8470907.54</b>

**附件 2-2 合并资产负债表（负债及权益）**

（单位：万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
<b>流动负债：</b>					
短期借款	546641.77	650396.62	501162.01	-4.25	495554.88
向中央银行借款	8000		0.00	-100.00	0.00
吸收存款及同业存放	878822.18	1021284.23	1235725.09	18.58	1320678.82
应付票据	43003.59	156074.33	157585.27	91.43	118996.86
应付账款	325334.58	324069.25	285110.16	-6.39	309726.10
预收款项	42802.4	86996.28	197898.20	115.02	229377.61
卖出回购金融资产款	278062.96	473273.78	411136.34	21.60	329038.77
应付职工薪酬	29943.48	23015.37	34987.70	8.10	25491.55
应交税费	10760.1	4340.68	14624.64	16.58	6673.36
应付利息	20931.14	27431.2	40647.01	39.35	32989.01
应付股利			267.45		290.05
其他应付款	111323.71	124634.14	152065.05	16.87	145644.55
代理买卖证券款	905563.36	524976.55	520856.81	-24.16	520323.65
一年内到期的非流动负债	86755.79	281291.45	314460.01	90.39	237996.48
其他流动负债	24588.2	53202.49	324345.80	263.20	314724.64
<b>流动负债合计</b>	<b>3312533.27</b>	<b>3751136.37</b>	<b>4190871.54</b>	<b>12.48</b>	<b>4087506.35</b>
<b>非流动负债：</b>					
长期借款	1398997.5	1299304.9	1458361.48	2.10	1546510.54
应付债券	490000	540000	632000.00	13.57	632000.00
长期应付款	7491.78	2982.96	7372.77	-0.80	6671.48
专项应付款	372.81	5303.47	4534.16	248.74	3865.30
预计负债	261.04	2466.4	5319.19	351.41	4617.22
递延所得税负债	8542.01	3231.89	4450.49	-27.82	5616.83
其他非流动负债	23554.12	22753.77	14461.54	-21.64	13443.82
<b>非流动负债合计</b>	<b>1929219.26</b>	<b>1876043.38</b>	<b>2126499.64</b>	<b>4.99</b>	<b>2212725.19</b>
<b>负债合计</b>	<b>5241752.52</b>	<b>5627179.75</b>	<b>6317371.17</b>	<b>9.78</b>	<b>6300231.54</b>
<b>所有者权益（或股东权益）：</b>					
实收资本（或股本）	1200000	1200000	1200000.00	0.00	1200000.00
资本公积	444114.37	421211.99	373410.74	-8.30	371408.54
盈余公积	3366.26	7352.42	11137.53	81.89	11137.53
未分配利润	-98679.41	-82735.88	-41427.56	-35.21	-19134.08
<b>归属于母公司所有者权益合计</b>	<b>1548801.22</b>	<b>1545828.54</b>	<b>1543120.71</b>	<b>-0.18</b>	<b>1563411.99</b>
少数股东权益	509229.82	572715.57	592030.93	7.82	607264.01
<b>所有者权益（或股东权益）合计</b>	<b>2058031.04</b>	<b>2118544.11</b>	<b>2135151.64</b>	<b>1.86</b>	<b>2170676.01</b>
<b>负债和所有者权益（或股东权益）总计</b>	<b>7299783.57</b>	<b>7745723.86</b>	<b>8452522.81</b>	<b>7.61</b>	<b>8470907.54</b>

### 附件 3 合并利润表

(单位: 万元)

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
<b>一、营业总收入</b>	1930186.83	2136365.22	2191359.94	6.55	467421.55
减: 营业成本	1558539.99	1716961.03	1658010.68	3.14	370032.69
利息支出	25393.26	43962.73	47867.59	37.30	0.00
提取保险合同准备金净额			939.27		432.81
手续费及佣金支出	17355.05	14884.39	13481.21	-11.86	0.00
营业税金及附加	26763.74	28093.24	38847.72	20.48	8011.30
销售费用	51796.69	59474.88	73762.63	19.33	10578.66
管理费用	155664.19	175665.47	211040.77	16.44	46944.99
财务费用	62467.35	83045.3	103916.79	28.98	22780.60
资产减值损失	20066.5	15154.18	74042.79	92.09	150.49
加: 公允价值变动收益(损失以“—”号填列)	-7914.67	-12418.75	3924.24		5652.07
投资收益(损失以“—”号填列)	41701.61	30706.54	111003.65	63.15	20291.74
其中: 对联营企业和合营企业的 投资收益			18825.26		0.00
汇兑收益(损益以“—”号添列)					-2.18
<b>二、营业利润(亏损以“—”号填列)</b>	45927	17411.78	84378.39	35.54	34431.64
加: 营业外收入	38489.65	71377.77	46285.00	9.66	11902.25
减: 营业外支出	6946.12	7862.46	11278.47	27.42	347.20
<b>三、利润总额(亏损总额以“—”号填列)</b>	77470.54	80927.09	119384.92	24.14	45986.69
减: 所得税费用	39271.63	35723.89	38923.27	-0.44	11276.31
加: 未确认的投资损失					
<b>四、净利润(净亏损以“—”号填列)</b>	38198.9	45203.2	80461.65	45.13	34710.38
其中: 归属于母公司所有者的净利润	9838.36	13776.09	45128.58	114.17	22293.49
少数股东损益	28360.54	31427.11	35333.07	11.62	12416.89

## 附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 万元)

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	13 年 1-3 月
<b>一、经营活动产生的现金流量:</b>					
销售商品、提供劳务收到的现金	2270304.87	2564661.81	2584035.57	6.69	657832.48
收到的税费返还	16696.27	24221.31	27978.83	29.45	5633.70
收到其他与经营活动有关的现金	2097026.43	906707.74	1703148.05	-9.88	124779.42
<b>经营活动现金流入小计</b>	<b>4384027.58</b>	<b>3495590.86</b>	<b>4315162.45</b>	<b>-0.79</b>	<b>788245.59</b>
购买商品、接受劳务支付的现金	1741315.3	2166031.09	1876294.78	3.80	581785.07
支付给职工以及为职工支付的现金	131723.79	159002.9	162567.18	11.09	50543.28
支付的各项税费	153542.31	147208.73	191403.38	11.65	46161.23
支付其他与经营活动有关的现金	2232748.74	1255100.78	1568749.39	-16.18	238414.16
<b>经营活动现金流出小计</b>	<b>4259330.14</b>	<b>3727343.51</b>	<b>3799014.73</b>	<b>-5.56</b>	<b>916903.74</b>
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>124697.43</b>	<b>-231752.65</b>	<b>516147.72</b>	<b>103.45</b>	<b>-128658.15</b>
<b>二、投资活动产生的现金流量:</b>					
收回投资收到的现金	384029.25	1050746.85	3145432.91	186.19	157992.24
取得投资收益收到的现金	61302.37	72578.95	77951.34	12.76	19635.58
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	23257.94	38222.2	7041.86	-44.98	1596.13
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	656.93	7811.1	0.00	-100.00	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	42762.04	45317.37	159002.46	92.83	4648.75
<b>投资活动现金流入小计</b>	<b>512008.53</b>	<b>1214676.48</b>	<b>3389428.57</b>	<b>157.29</b>	<b>183872.70</b>
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	275857.85	290652.7	240492.63	-6.63	33560.91
投资支付的现金	450796.09	1119313.72	3492932.11	178.36	123222.05
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	106	0	0.00	-100.00	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	30665.95	16500.26	148387.25	119.97	10254.84
<b>投资活动现金流出小计</b>	<b>757425.9</b>	<b>1426466.68</b>	<b>3881811.99</b>	<b>126.38</b>	<b>167037.80</b>
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-245417.36</b>	<b>-211790.2</b>	<b>-492383.42</b>	<b>41.64</b>	<b>16834.90</b>
<b>三、筹资活动产生的现金流量:</b>					
吸收投资收到的现金	47761.6	22913.4	45268.55	-2.64	2000.00
取得借款收到的现金	1014082.42	1229672.89	1036733.37	1.11	157977.85
发行债券收到的现金	50000	108789.41	192000.00	95.96	0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	82750.53	50000	107205.06	13.82	25425.95
<b>筹资活动现金流入小计</b>	<b>1194594.55</b>	<b>1411375.7</b>	<b>1381206.97</b>	<b>7.53</b>	<b>185403.80</b>
偿还债务支付的现金	919898.83	1111562.27	1088378.00	8.77	133426.28
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	121381.11	180405.28	195135.27	26.79	45643.23
支付其他与筹资活动有关的现金	50273.42	19088.32	158808.76	77.73	13806.96
<b>筹资活动现金流出小计</b>	<b>1091553.36</b>	<b>1311055.88</b>	<b>1442322.03</b>	<b>14.95</b>	<b>192876.47</b>
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>103041.18</b>	<b>100319.82</b>	<b>-61115.05</b>		<b>-7472.67</b>
<b>四、汇率变动对现金及现金等价物的影响</b>	<b>-13.15</b>	<b>-975.53</b>	<b>-311.42</b>	<b>386.64</b>	<b>-9.34</b>
<b>五、现金及现金等价物净增加额</b>	<b>-17691.9</b>	<b>-344198.55</b>	<b>-37662.18</b>	<b>45.90</b>	<b>-119305.26</b>

**附件 4-2 合并现金流量表附表**  
 (单位: 万元)

补充资料	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
<b>1.将净利润调节为经营活动现金流量:</b>				
净利润	38198.9	45203.2	80461.65	45.13
减: 未确认的投资损失				
加: 资产减值准备	40318.1	27179.96	74042.79	35.52
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	152971.64	166685.28	146288.16	-2.21
无形资产摊销	4455.94	14300.89	6671.65	22.36
长期待摊费用摊销	2850.7	1503.35	4063.07	19.39
待摊费用减少(减: 增加)				
预提费用增加(减: 减少)				
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“-”号填列)	2450.43	-8990.56	1708.58	-16.50
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	-45.97	-24.06	-34.73	-13.08
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	-7914.67	12418.75	-3924.24	-29.59
财务费用(收益以“-”号填列)	111217.39	140214.26	169178.76	23.34
投资损失(收益以“-”号填列)	-51723.86	-30706.54	-111003.65	46.50
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	1194.71	-3688	-19620.92	
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	1477.08	-5310.12	2552.59	31.46
存货的减少(增加以“-”号填列)	-17644.76	-114696.3	-19893.05	6.18
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-288050.21	-487696.04	-232926.70	-10.08
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	183387.49	286637.27	517326.45	67.96
其他	-48445.46	-274783.99	-98742.70	42.77
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>124697.43</b>	<b>-231752.65</b>	<b>516147.72</b>	<b>103.45</b>

## 附件 5 主要计算指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 3 月
<b>经营效率</b>					
销售债权周转次数(次)	9.05	8.59	9.37	9.07	--
存货周转次数(次)	5.06	4.62	3.71	4.25	--
总资产周转次数(次)	0.28	0.28	0.27	0.28	--
现金收入比(%)	117.62	120.05	117.92	118.50	140.74
<b>盈利能力</b>					
营业利润率(%)	17.87	18.32	24.34	21.24	20.84
总资本收益率(%)	2.33	2.72	5.07	3.82	--
净资产收益率(%)	1.86	2.13	3.77	2.90	--
<b>财务构成</b>					
长期债务资本化比率(%)	47.86	46.47	49.47	48.25	50.09
全部债务资本化比率(%)	55.49	58.01	58.93	57.97	58.18
资产负债率(%)	71.81	72.65	74.74	73.53	74.37
<b>偿债能力</b>					
流动比率(%)	82.03	73.42	65.69	71.27	66.88
速动比率(%)	72.48	62.06	54.51	60.37	54.76
经营现金流动负债比(%)	3.76	-6.18	12.32	5.06	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.39	3.77	2.43	3.23	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.37	8.43	6.88	7.64	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.05	-0.15	0.01	-0.05	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-1.73	-4.82	0.13	-1.73	--

注：2013 年 1 季度财务报表未经审计。

## 附件 6 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(净利润+利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×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%
<b>债务结构指标</b>	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
<b>短期偿债能力指标</b>	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
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/利息支出

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据  
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(非流动)负债+应付票据  
 长期债务=长期借款+应付债券  
 全部债务=短期债务+长期债务  
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销  
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出  
 筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额  
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

## 附件 7 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，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。

级别设置	含 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：银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。

## 附件 8 短期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
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，安全性易受不良环境变化的影响
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