

跟踪评级公告

联合[2015]260号

河南中孚实业股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对河南中孚实业股份有限公司主体长期信用状况和发行的公司债券进行跟踪评级，确定：

河南中孚实业股份有限公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为“负面”

河南中孚实业股份有限公司发行的“11 中孚债”、“12 中孚债”的公司债券信用等级为 AA

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：

分析师：

二零一五年六月十五日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

河南中孚实业股份有限公司 公司债券跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果: AA

上次评级结果: AA

债项信用等级

评级展望: 负面

评级展望: 负面

债券简称	债券规模	跟踪评级结果	上次评级结果
11 中孚债	15 亿元	AA	AA
12 中孚债	10 亿元	AA	AA

上次评级时间: 2014 年 6 月 24 日

跟踪评级时间: 2015 年 6 月 15 日

主要财务数据:

项目	2013 年	2014 年	15 年 3 月
资产总额(亿元)	266.24	251.68	254.61
所有者权益(亿元)	62.08	61.67	60.78
长期债务(亿元)	65.65	68.90	69.74
全部债务(亿元)	183.93	156.22	162.36
营业收入(亿元)	106.68	96.73	20.19
净利润(亿元)	-8.62	-1.79	-0.88
EBITDA(亿元)	8.17	15.59	--
经营性净现金流(亿元)	5.78	14.41	1.41
营业利润率(%)	5.16	8.25	6.07
净资产收益率(%)	-13.09	-2.89	-1.44
资产负债率(%)	76.68	75.50	76.13
全部债务资本化比率(%)	74.77	71.70	72.76
流动比率	0.55	0.45	0.46
EBITDA 全部债务比	0.04	0.10	--
EBITDA 利息倍数(倍)	0.62	1.15	--

注: ①本报告中部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; ②本报告 1 季度相关财务指标未年化; ③数据单位除特别说明外, 均指人民币。

评级观点

跟踪期内, 河南中孚实业股份有限公司(以下简称“公司”或“中孚实业”)作为国内大型电解铝生产企业, 受营业外收入、直供电实施、原材料价格下降以及下游需求疲软等因素综合影响, 公司产销量和收入规模均有所下滑, 但亏损较上年大幅收窄, 盈利能力好转。同时联合评级也关注到宏观经济下行、电解铝行业产能过剩, 以及公司债务负担较重、仍处于亏损状态等不利因素对公司经营可能产生的影响。

随着公司非公开发行事项的推进, 铝深加工项目的逐步完工, 产品附加值将得到提升, 其业务结构也将逐步优化, 未来公司盈利能力和收入规模有望获得提升。

公司下属控股子公司以其拥有的采矿权资产为“12 中孚债”提供抵押担保, 该部分采矿权资产的评估价值为 10.70 亿元, 对“12 中孚债”的本金覆盖倍数为 1.07 倍, 其担保对“12 中孚债”的到期偿还起到一定的保障作用。

综上, 联合评级维持公司 AA 的主体长期信用等级; 评级展望为“负面”。同时维持“11 中孚债”和“12 中孚债”AA 的债项信用等级。

优势

1. 跟踪期内, 国家通过对电解铝企业实行阶梯电价的方式淘汰落后产能, 电解铝产业结构将逐步优化。

2. 跟踪期内, 公司原材料采购价格均较上年有所下降, 有利于公司营业成本的节约; 受此影响, 公司亏损较上年大幅收窄。

3. 跟踪期内, 公司在建的铝材深加工项目均已进入试生产阶段, 未来有望成为新的利润增长点。

关注

1. 跟踪期内, 国内经济增速放缓, 电解铝行业产能过剩, 铝价持续下降, 行业竞争进一

步加剧，行业利润大幅下滑。

2. 跟踪期内，公司债务负担仍较大，担保比率较高，面临着一定的偿债压力和或有负债风险。

3. 跟踪期内，受下游需求疲软影响，公司产销量和收入规模均有所下滑，仍处于亏损状态。

4. 公司下属电解铝产业属“两高一剩”产业受国家调控，存在政策性风险。

分析师

周 旭

电话：010-85172818

邮箱：zhouk@unitedratings.com.cn

高 鹏

电话：010-85172818

邮箱：gaop@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

PICC 大厦 12 层（100022）

Http: //www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与河南中孚实业股份有限公司构成委托关系外，联合评级、评级人员与河南中孚实业股份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。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因河南中孚实业股份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。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的公司相关资料主要由河南中孚实业股份有限公司提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代发行人及其它中介机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告信用等级一年内有效；在信用等级有效期内，联合评级将持续关注发行人动态；若存在影响评级结论的事件，联合评级将开展不定期跟踪评级，该债券的信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

河南中孚实业股份有限公司（以下简称“中孚实业”或“公司”）是1993年2月16日经河南省体改委豫体改字[1993]18号《关于设立巩义市中孚股份有限公司的批复》批准，由巩义市电厂、巩义市电业局、巩义市铝厂三家共同发起成立的股份有限公司。2002年3月11日，公司向社会公开发行人民币普通股5,000万股，并于2002年6月26日在上海证券交易所挂牌上市，股票简称“中孚实业”，股票代码“600595”。2013年11月，公司向控股股东河南豫联能源集团有限责任公司（以下简称“豫联集团”）非公开发行股票，发行价格为4.44元/股，发行数量22,666.67万股，扣除发行费用后实际募集资金99,280.92万元；发行完成后公司新增限售流通股22,666.67万股，公司总股本由1,514,873,778股增加至1,741,540,403股，豫联集团持股比例由51.68%增加至57.97%。

截至2015年3月底，公司总股本174,154.04万股，豫联集团持股49.76%，是公司的控股股东，公司实际控制人为法人VimetcoN.V.和自然人张志平、张高波。

目前公司经营范围为：铝材的生产、销售；氧化铝、煤炭、炭素制品的销售；本企业生产相关的原辅材料、机械设备、仪器仪表、零配件的销售；城市集中供热；经营本企业相关产品及技术的进出口业务；经营本企业的进料加工和‘三来一补’业务。

跟踪期内，公司纳入合并范围的子公司17家，其中新增1家，为河南中孚铝业有限公司（以下简称“中孚铝业”），该公司于2014年3月成立，公司持股51%。

截至2014年底，公司本部及主要子公司拥有在职员工10,643人。

截至2014年底，公司合并资产总额251.68亿元，负债合计190.01亿元，所有者权益（含少数股东权益）61.67亿元。2014年公司实现营业收入96.73亿元，营业利润-5.58亿元，净利润（含少数股东损益）-1.79亿元；经营活动产生的现金流量净额14.41亿元，现金及现金等价物净增加额-7.35亿元。

截至2015年3月底，公司合并资产总额254.61亿元，负债合计193.83亿元，所有者权益（含少数股东权益）60.78亿元。2015年1~3月，公司实现营业收入20.19亿元，营业利润-1.08亿元，净利润（含少数股东损益）-0.88亿元；经营活动产生的现金流量净额1.41亿元，现金及现金等价物净增加额4.05亿元。

公司注册及办公地址：河南省巩义市新华路31号；法定代表人：贺怀钦。

二、本期债券概况

经中国证券监督管理委员会证监许可[2011]1178号文核准，公司于2011年8月29日发行了总额为人民币15亿元的公司债券，为8年期固定利率债券，票面利率为7.30%，采用单利按年付息，不计复利，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付，附第五年末发行人上调票面利率和投资者回售选择权，所发行公司债券2011年9月22日在上海证券交易所上市交易，债券简称为“11中孚债”，证券代码为“122093”。

经中国证券监督管理委员会证监许可[2012]887号文核准，公司于2012年8月30日发行了总额为人民币10亿元的公司债券，为5年期固定利率债券，票面利率为7.50%，采用单利按年付息，不计复利，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付，附第3年末公司上调票面利率和投资者回售选择权，所发行公司债券2012年9月14日在上海证券交易所上市交易，债券简称为“12中孚债”，证券代码为“122162”。

截至 2015 年 3 月底，上述两期公司债券已全部按照募集用途偿付银行贷款及补充流动资金。公司于 2014 年 8 月 29 日支付了“11 中孚债”自 2013 年 8 月 29 日至 2014 年 8 月 28 日期间的利息，于 2014 年 8 月 28 日支付了“12 中孚债”自 2013 年 8 月 28 日至 2013 年 8 月 27 日期间的利息。

三、行业分析

1. 宏观经济与行业现状

从经济运行和发展趋势来看，根据国家统计局的数据显示，2014 年我国国内生产总值同比增长 7.4%，跟过去的高速增长相比，尽管增速略有放缓，但就业增加、物价水平较为稳定、进出口平稳增长，表明我国经济总体向好、稳中有进的基本面没有改变，经济发展的韧性得以增强。2015 年 1 季度，国内生产总值增长 7%，小幅回落，结构调整稳步推进，服务业占 GDP 比重提高，消费增长稳健；新主体、新产业、新业态、新产品、新动力加快孕育，催生出很多新业态、新的商业模式，经济新动力加快增长。总体来看，跟踪期内宏观经济总体保持平稳增长态势。

铝加工行业处于整个产业链下游，铝加工产品主要分为铸造加工而成的铝铸件；铝轧制、压延而成的铝板带材和各类铝箔；铝熔铸、挤压而成的建筑型材和工业型材。其中建筑型材主要用于建筑门窗、幕墙等；工业型材主要用于航天航空、军工、轨道交通、汽车、集装箱、机械和电子等领域。根据有色金属协会统计，目前中国铝材产品结构以型材为主，约占 50%左右，其次为板带箔材，约占 30%，其余为铸件。

跟踪期内，我国铝加工材产量持续保持增长，2014 年，我国铝材产量为 4,845.52 万吨，同比增长 18.57%。与此同时，中国铝材消费量不断上升，已成为全球第二大铝轧制品消费国，中国铝材市场总体保持供求平衡，但也存在产品结构不合理，低端产能过剩，中高端产品生产能力不足，产品结构仍有待进一步优化。

2. 上游原材料

从行业上游来看，中国仍然是世界第一大电解铝生产国和消费国，是全球电解铝生产和消费增长的主要推动国。根据国家统计局数据显示，截至 2014 年，我国原铝产量为 2,438 万吨，同比增长 7.7%，约占全球产量的 50%左右。跟踪期内，国内电解铝市场长期处于产能过剩状态，铝价波动较大，2014 年第一季度铝价持续下跌并于 3 月 25 日创出本年 12,320 元/吨的最低价；而后对于铝土矿供应担忧和电解铝厂减产的种种过度炒作，铝价迎来了一波长达半年的反弹，于 9 月 3 日迎来全年最高值 15,010 元/吨；9 月以后铝价再次迎来暴跌，12 月 31 日长江市场铝锭价格最终收于 12,970 元/吨；全年平均价 13,473.59 元/吨，同比下跌 7.02%。

总体看，2014 年电解铝市场仍处于产能过剩状态，铝价低位运行且全年均价同比有所下跌。

3. 下游需求

从行业下游来看，铝型材产品主要应用于交通运输、电力设备制造、建筑等行业，跟踪期内，受国内相关行业固定资产投资减速影响，铝型材应用端需求有所放缓，但长期来看，发展潜力仍较大。交通运输业需求方面，我国汽车、铁路和轨道交通等工业使用铝制品较多，2014 年，我国汽车行业保持了平稳增长；全国拥有轨道交通的城市已达 22 座，总里程已超 3,000 公里，发展势头强劲，城市轨道交通运输业的大发展必然带来对轨道车辆及铝型材的巨大市场需求。电力设备制造业方面，新能源设备制造是铝型材产品应用的新市场，根据行业发展规划，2011~2020 年国

家对新能源产业将增加投资 5 万亿元，其中计划实现太阳能装机规模达到 20GW 以上的目标；实现风电装机规模达到 2.5 亿千瓦时的目标。未来随着环保需求的日益提高，新能源用铝型材有望成为一个较大潜力的可持续发展的新市场。建筑业方面，铝型材在建筑领域的应用主要体现在铝合金门窗、幕墙等方面，目前建筑业在铝消费中大约占 31% 左右，随着国家对房地产调控政策的调整，以及城镇化建设的推进，建筑业对铝制品的需求仍将保持增长态势。

总体看，跟踪期内，我国铝加工材产量继续保持增长，铝材市场总体保持供求平衡。

4. 未来发展

我国有色金属工业的“十二五”规划的确提及，在“十二五”期间将以控制发展为主导。“十二五期间”我国有色金属工业发展规划的主要目标是，优化产业结构，提高发展质量和效益，有效控制冶炼产能的过快增长。此外，产业结构将进一步升级，2015 年，具有自备电和直购电的电解铝产能将达到 90% 以上。行业重整、产业转型是电解铝行业未来 3-5 年的主要方向，通过政策调控、行业准入门槛提高、兼并重组，产业集中度将提升，无序发展的状况将得到根本改变；煤、电、铝、铝加工一体化的趋势更加明显；节能、环保标准日益提高。

总体看，电解铝行业有望进入有序、健康、可持续的发展之路。

四、经营管理分析

1. 管理分析

跟踪期内，公司在管理体系和管理人员方面无重大变化，其核心技术团队或关键技术人员没有发生变动。

跟踪期内，公司内部控制制度健全、执行有效，在所有重大方面保证了公司合法经营、经营效率、资产安全及财务报告及相关信息真实完整。但随着外部环境的变化、业务的快速发展和管理要求的不断提高，公司内部控制制度仍需要不断进行完善。

总体看，公司经营和管理团队较为稳定，管理运作良好。

2. 经营概况

跟踪期内，国内经济增速放缓，我国铝加工材产量持续保持增长，但铝价处于低位运行，铝产品销售价格较去年同期下降 7.64%，行业形势依然严峻，给公司经营带来了较大的压力。2014 年，公司实现营业收入 96.72 亿元，同比下降 9.33%，收入下降主要系铝产品价格低位运行所致；其中主营业务收入 83.93 亿元，同比下降 17.70%，但主营业务依然突出，占营业收入比重为 86.77%。

表 1 2013~2014 年公司主营业务收入构成情况（单位：亿元、%）

项目	2013 年			2014 年		
	收入	成本	毛利率	收入	营业	毛利率
铝及铝制品	98.05	99.02	-0.99	77.53	76.77	0.99
电及蒸汽	23.16	17.78	23.25	21.89	15.77	27.95
煤炭	4.07	3.29	19.14	4.68	4.15	11.47
合并抵销数	-23.30	-23.28	--	-20.18	-20.19	--
合计	101.98	96.18	5.07	83.93	76.50	8.86

数据来源：公司年报

主营业务收入构成方面，跟踪期内，铝及铝制品仍为公司主要收入来源，在主营业务收入中的占比为 74.47%（合并抵销前），基本与上年持平。

毛利率方面，跟踪期内，由于公司原材料采购价格同比下降，使得公司营业成本降幅大于营业收入降幅，2014 年公司毛利率同比上升 3.79 个百分点至 8.86%；其中，铝及铝制品业务毛利率上升 1.98 个百分点至 0.99%。

2015 年 1~3 月，公司实现营业收入 20.19 亿元，较上年同期下降 30.47%；实现净利润-0.88 亿元，净利润情况与上年同期基本持平。

总体看，跟踪期内，受铝产品价格低位运行、生产成本下降等多因素影响，虽然公司收入水平有所下滑，但经营亏损面有所收窄，盈利水平有所好转。

3. 原料情况

跟踪期内，公司主营业务保持不变，原材料仍然主要由氧化铝、电力、煤炭和炭素组成。从采购量来看，由于 2014 年公司整体铝产品产销量与 2013 年基本持平，使得上述各类原材料的采购量与 2013 年基本持平；从金额上看，由于原材料单价下降，使得公司原材料采购的总金额较 2013 年有所下降（表 2）。

表 2 2013~2014 年公司原材料采购情况

产品	项目	2013 年	2014 年
氧化铝	采购量（万吨）	127.71	131.34
	采购价格（元/吨）	2,257.79	2,241.76
电力	采购量（亿度）	95.95	87.04
	采购价格（元/度）	0.472	0.388
煤炭	采购量（万吨）	351.16	352.69
	采购价格（元/吨）	374.32	325.01
炭素	采购量（万吨）	33.68	33.33
	采购价格（元/吨）	2,699.54	2,427.31

资料来源：公司提供

跟踪期内，由于采购单价的下降，公司生产成本同比有所下降。分品种来看，公司氧化铝全部外购，电力、煤炭、炭素均有不同程度的自给。2014 年除氧化铝采购价格小幅下降 0.71%外，电力、煤炭、炭素采购价格降幅均较大，降幅分别为 17.80%、13.17%、10.08%，有利于公司生产成本的节约。

炭素方面，子公司河南中孚炭素有限公司（以下简称“中孚炭素”）具有年产 15 万吨炭素的生产能力，2014 年由于中孚炭素进行技术改造，产能未能完全释放，全年生产炭素 6.34 万吨。目前，公司本部生产所需炭素 70%购自中孚炭素，其余 30%外购；子公司林州市林丰铝电有限责任公司（以下简称“林丰铝电”）生产所需炭素全部外购。

电力方面，公司本部生产所需电力 98%以上购自河南中孚电力有限公司（以下简称“中孚电力”），子公司林丰铝电生产所需电力全部外购。子公司林丰铝电作为河南省实行直购电新模式企业，得到河南省政府重点支持，电费支出下降，盈利能力提高。目前，子公司中孚电力 3 台火电机组装机容量 90 万千瓦，其中，始于 2013 年的 2 台电力机组的脱硝改造工程已于 2014 年通过环保验收，受机组改造和验收影响，2014 年中孚电力产能仍未能完全释放，发电量为 68.02 亿度，同比增长 0.68%，基本与 2013 年持平。

煤炭方面，子公司中孚电力依靠煤炭进行火力发电，中孚电力发电所需煤炭部分来自子公司河南豫联煤业集团有限公司（以下简称“豫联煤业”），部分外购。目前公司拥有 6 个煤炭生产企

业，煤炭生产能力达 225 万吨/年；2014 年公司煤炭产量合计 122.13 万吨，同比上升 1.91%；煤炭销量合计 118.41 万吨，同比上升 1.29%。由于政策性停工检查、验收推迟等外部因素影响，原煤产量远低于计划和实际产能，煤炭外购量依旧较大。

表 3 2013~2014 年公司拥有的煤炭资源及生产情况（单位：万吨）

名称	生产能力	2013 年		2014 年	
		自用量	外销量	自用量	外销量
郑州礅槽企业集团金岭煤业有限公司	60	18.97	51.64	30.73	37.60
登封市金星煤业有限公司	30	--	--	--	--
郑州广贤工贸有限公司新丰煤矿	60	11.48	27.65	14.35	18.43
郑州市慧祥煤业有限公司	45	--	--	4.91	6.34
登封市陈楼一三煤矿有限公司	15	2.02	5.14	2.40	3.65
郑州市礅槽集团伊川县金窑煤矿有限公司	15	--	--	--	--
合计	225	32.47	84.43	52.38	66.03

资料来源：公司提供

总体看，跟踪期内，主要原材料价格均呈现不同程度的下降，使得公司主营业务毛利率有所上升，但由于铝价处于低位运行，影响了公司整体的盈利水平。

4. 生产经营

从订单来看，2014 年公司减少附加值较低的初级产品订单量，增加高附加值产品订单量，努力提升公司盈利能力。

跟踪期内，公司铝锭及铝材产能较上一年度无变化，2014 年公司铝产品基本采用“以销定产”模式组织生产，由于下游需求疲软，产量较 2013 年有所下降，产能利用率也相应降低。2014 年公司铝锭和铝材的产量较上年分别下降 7.15%和 17.29%，铝材产量下降主要系公司主动减少低附加值初级产品订单量所致；从产能利用率情况来看，2014 年较上年分别下降 6.45 个百分点、15.02 个百分点。跟踪期内，公司高附加值产品订单量较上年有所提高，在建的高精度铝材生产线已进入试生产阶段，2014 年，公司高精度铝材产量为 9.44 万吨，整体铝材产量为 38.19 万吨，较上年增长 9.87%。

表 4 2013~2014 年公司主导产品的生产情况（单位：万吨、%）

产品名称	项目	2013 年	2014 年	变化率
铝锭	产能	74.00	74.00	0.00
	产量	66.74	61.97	-7.15
	产能利用率	90.19	83.74	-6.45
铝材	产能	40.00	40.00	0.00
	产量	34.76	28.75	-17.29
	产能利用率	86.90	71.88	-15.02

数据来源：公司提供

生产设备方面，公司现有的预焙槽是目前世界上最先进的电解铝设备，通过技术开发和改造，综合技术经济指标达到国际先进水平。2011 年配股募投项目热连轧生产线配备有铸锭双面铣床、立推式燃气铸锭加热炉及 1+4 热连轧机组，是世界上新建的最先进的热连轧生产线；冷轧项目配备有先进的自动控制系统；中厚板项目选用了国内最宽的中厚板轧机，用于生产航空航天、石油化工、交通运输等行业需要的高强高韧合金中厚板。

成本方面，跟踪期内，公司每单位铝锭的生产材料耗用量较 2013 年变化较小。2014 年，公司生产每吨铝锭约需氧化铝 1.927 吨，交流电 1.377 万度，阳极碳块 0.48 吨，能耗指标在行业内属于领先水平。公司年均吨铝耗交流电用电量较 2013 年有所上升，系公司 2014 年进行生产线大修使得年用电量增加拉高平均耗电量所致，而公司在工业生产中的实际吨铝耗电量处于 1.33 至 1.34 万度之间，低于国家发改委、工信部要求的 1.37 万度。2014 年 3 月，子公司林丰铝电作为大用户直供电新模式试点单位，用电价格再次下调，用电平均成本较上年同期下降 0.14 元/度。经测算，实施直供电后，2014 年度公司用电成本较 2013 年度下降 4.08 亿元，成本效益较为显著。

总体看，跟踪期内，电解铝行业仍面临较大的经营压力，公司铝锭和初级铝材产量较上年有所下降，但考虑到公司高精度铝材的试生产，整体生产情况相对稳定；直供电模式后公司成本效益较为显著。

5. 产品销售

跟踪期内，由于国内电解铝产能过剩，终端市场需求放缓，国内铝价大幅波动，全年平均价同比下降 7.02%，导致公司铝锭和铝材销量同比分别下降 8.81% 和 16.11%，由于铝锭属于铝材的前端产品，用途相对广泛，且包含部分铝锭贸易，而铝材基本售给直接用户，受市场影响其销量降幅较大。从销售价格来看，跟踪期内，公司铝锭和铝材平均不含税售价分别下降 6.93% 和 7.38%。此外，2014 年公司高精度铝材销量为 9.02 万吨，整体铝材销量为 38.08 万吨，较上年增加 9.93%。

表 5 2013~2014 年公司产品销售情况（单位：万吨、元/吨、%）

产品名称	项目	2013 年	2014 年	变化率
铝锭	销售量	69.16	63.07	-8.81
	平均不含税售价	12,346.48	11,490.47	-6.93
铝材	销售量	34.64	29.06	-16.11
	平均不含税售价	13,037.16	12,074.50	-7.38

资料来源：公司提供

公司铝锭和铝材销往全国各地，跟踪期内，公司铝锭销售价格参照长江现货周均价上浮一定比例计算，结算全部采用现款（含一定比例的银行承兑）销售，款到发货，日清月结；铝材销售采用铝锭价格加加工费方式计价，结算一般采用现款（含一定比例的银行承兑）销售，对于长期合作单位短期内可给予一定的信用额度。2014 年，公司前 5 名客户销售额为 343,872.00 万元，占年度销售总额的 35.55%，集中度较高。

总体看，跟踪期内，由于实行“以销定产”，公司铝锭及铝材产品产销基本平衡，受市场环境影响，公司铝锭和初级铝材产品销量及销售均价出现一定程度下降，但在高精度铝材销量大幅提高的情况下，公司铝材整体销量保持了稳定增长。

6. 重大事项

非公开发行

2015 年 5 月 22 日，公司发布重大事项停牌公告，此次停牌主要系公司正在筹划非公开发行股票事项。目前该事项仍存在较大的不确定性，联合评级将持续跟踪该事项对公司经营及信用状况的影响。

资产置换

2014 年 4 月 18 日，中孚铝业与豫联集团签署了《河南豫联能源集团有限责任公司与河南中

孚铝业有限公司股权置换协议书》，经双方一致商定，中孚铝业以持有的林丰铝电 30%股权与豫联集团持有的邢村煤业 37%股权和上庄煤矿 40%股权进行股权置换。交易价格均以 2013 年 12 月 31 日为基准日经河南亚太联华资产评估有限公司评估后的评估值为依据，中孚铝业置出股权价格为 14,376.06 万元，豫联集团置出股权价格合计为 14,423.58 万元，交易差额由中孚铝业以现金 47.52 万元向豫联集团支付。

跟踪期内，公司被确定为河南省“煤电铝及深加工一体化转型升级试点企业”，通过以上资产置换，优化股权结构，有利于公司的一体化发展，增加公司竞争力。

警示函与整改

2014 年 9 月，公司收到《关于对贺怀钦崔红松梅君杨萍实施出具警示函的决定》以及《关于对公司实施责令改正措施的决定》，原因在于关联交易未履，行信息披露义务、财务报告信息披露不准确，具体为：（1）2013 年，中孚实业子公司中孚电力收购豫联集团电力相关资产交易金额 1.36 亿元；中孚实业及子公司中孚电力偿还银行贷款和向银行融资过程中，豫联集团通过银行票据贴现、提供临时周转资金等形式为中孚实业及中孚电力提供短期拆借资金的支助，形成关联方资金往来累计金额 28.95 亿元。其中，2013 年中孚实业与豫联集团发生关联方资金往来累计金额 12.33 亿元，中孚电力与豫联集团发生的关联方资金往来累计金额 16.62 亿元，上述关联交易未履行信息披露义务。（2）公司扩建项目部分土地使用权 87,385,930 元，在“在建工程”科目核算，未在“无形资产”科目中核算并摊销，截至 2013 年 12 月 31 日，公司累计少摊销“无形资产”1,342,066.34 元，其中 2013 年少计“管理费用-无形资产摊销”715,887.89 元；合并报表范围内子公司金岭煤业与豫联煤业间的借款利息收入与支出未进行合并抵销，造成多计其他业务收入、财务费用各 4,586,986.00 元。

针对以上情况，公司进行了整改，披露了整改报告，调整了财务核算科目，制定了《与关联方资金往来管理制度》，并补充披露了关联交易情况。整改已于 2014 年年底全部完成。

未决诉讼

截至 2014 年底，公司有 4 项诉讼案件尚未完成最终法律程序，已对诉讼预计损失计提了相应减值准备，诉讼结果将对公司 2014 年的经营成果造成一定的影响。具体的诉讼情况如下：

2014 年 1 月 27 日，公司就与珠海鸿帆有色金属化工有限公司（以下简称“珠海鸿帆”）贸易纠纷向郑州市中级人民法院提起诉讼，要求珠海鸿帆支付 5,100 万元货款，后因珠海鸿帆提起管辖权异议，目前案件已移交河南省高级人民法院审理。

2014 年 7 月 9 日，中铝河南铝业有限公司以合同纠纷为由，在河南省高级人民法院起诉中孚实业、中孚特铝，2014 年 9 月 24 日公司与中孚特铝分别提起反诉，12 月 26 日，在河南省高级人民法院主持下三方就部分争议达成调解协议。目前，按照调解协议，由河南省高级人民法院委托司法鉴定机构正在进行司法审计。

2014 年 8 月 8 日，华财兴业投资担保有限公司（以下简称“华财公司”）以担保合同纠纷为由诉中孚实业案在广州市天河区人民法院进行一审判决，公司已根据一审判决结果全额支付相关款项，华财公司不服判决，向广州市中级人民法院提起上诉，11 月 3 日案件开庭审理，目前案件尚未判决。

2014 年 9 月 29 日，公司控股子公司郑州磴槽企业集团金岭煤业有限公司在洛阳市中级人民法院对洛阳伊川龙泉坑口自备发电有限公司（以下简称“洛阳伊川”）提起诉讼，2015 年 2 月 12 日，洛阳市中级人民法院对双方进行调解，达成调解协议，洛阳伊川承诺在 2015 年 2 月至 2015 年 8 月分期偿还全部货款 5,749.46 万元。

重要项目

截至 2014 年底，公司在建项目主要为高精度铝板带热连轧项目、年产 13 万吨高精度铝板带冷轧项目和年产 5 万吨高性能特种铝材项目，上述项目总投资 203,167.00 万元，累计已投入金额为 203,167.00 万元，项目资金来源于 2011 年配股募集资金。

表 6 截至 2014 年底公司重大项目建设情况（单位：万元、%）

承诺项目名称	募集资金拟投入金额	募集资金本年度投入金额	募集资金实际累计投入金额	是否符合计划进度	项目进度
高精度铝板带热连轧项目	67,465.00	8,849.84	67,465.00	是	97
年产 13 万吨高精度铝板带冷轧项目	67,866.00	36,421.40	67,866.00	是	92
年产 5 万吨高性能特种铝材项目	67,836.00	4,835.07	67,836.00	是	97
合计	203,167.00	50,106.31	203,167.00	/	/

资料来源：公司提供

表 6 中所列示的项目，实际投入金额均以按照拟投入金额全部投入，项目均已接近尾声，目前高精度铝板带热连轧项目和年产 5 万吨高性能特种铝材项目已进入试生产阶段；年产 13 万吨高精度铝板带冷轧项目单机架冷轧机于 2014 年 6 月成功穿带，双机架冷轧机机械安装基本完成，预计 2015 年下半年开始建成试运。

总体来看，上述项目均为铝材深加工项目，正式投产后有利于公司延长产业链，提高产品附加值，增强盈利能力。但在目前市场行情下，项目盈利能力的释放仍有一定不确定性。

7. 经营关注

（1）公司下属电解铝产业属“两高一剩”产业受国家调控，存在政策性风险。

（2）受国内市场供求关系及氧化铝等原辅材料、能源价格的波动向下游传递等影响，公司铝产品价格存在波动的风险。

（3）公司铝产品生产主要原料之一为氧化铝，其价格主要受铝锭价格及供需因素影响，价格波动幅度较大，由于公司氧化铝全部需要外购，因此氧化铝市场价格的波动仍然是公司生产经营的主要风险之一。公司氧化铝的采购对象主要是国内外大型氧化铝生产商及其主要的代理商、经销商，存在氧化铝采购相对集中的风险。

（4）新的《环境保护法》和《安全生产法》的实施，对公司的环境保障能力提出了更高的要求，公司生产作业覆盖煤矿、发电、铝及铝制品等行业，存在安全环保风险。

（5）公司客户主要为铝加工企业，由于铝行业的强周期性以及近年来行业增长过快等因素，公司存在着由于经济基本面发生变化，或者行业产能过剩而带来的销售风险。

8. 未来发展

跟踪期内，公司着力于向下游铝深加工产业发展，减少了附加值较低的初级产品订单量，增加高附加值产品订单量。目前公司的初级产品主要是电解铝，较高附加值产品主要是铸轧卷、合金棒等铝加工产品。截至 2014 年底，在手订单共 5.40 万吨，其中初级产品订单 0.70 万吨，高附

加值产品订单 4.70 万吨，在 2015 年初均已组织生产并销售。下一阶段，公司加快转型升级步伐，配股募投的项目中冷轧项目单机架冷轧机 2014 年 6 月成功穿带，双机架冷轧机机械安装基本完成，预计 2015 年下半年开始建成试运。

综上，随着国家产业政策的贯彻落实和市场调整，电解铝产能阶段性过剩问题将逐步得以解决，未来铝行业发展将逐渐步入良性轨道，呈现平稳向好的总体态势。公司未来将着力于开拓铝深加工领域，提升高附加值产品比重，促进企业转型升级。

五、财务分析

公司 2014 年度财务报告经北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留审计意见的审计报告。2014 年纳入合并范围的子公司包括 17 家，较上年新增河南中孚铝业有限公司，该公司于 2014 年成立，公司持股 51%。

2014 年，由于会计准则变更，公司对可供出售金融资产、长期股权投资、递延收益等科目的期初数进行了调整，调整后对公司 2014 年末和 2013 年末资产总额、负债总额和净资产以及 2014 年度和 2013 年度净利润未产生影响。本报告财务分析 2013 年年末数据采用追溯调整后的 2014 年年初数据。

截至 2014 年底，公司合并资产总额 251.68 亿元，负债合计 190.01 亿元，所有者权益（含少数股东权益）61.67 亿元。2014 年公司实现营业收入 96.73 亿元，营业利润-5.58 亿元，净利润（含少数股东损益）-1.79 亿元；经营活动产生的现金流量净额 14.41 亿元，现金及现金等价物净增加额-7.35 亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司合并资产总额 254.61 亿元，负债合计 193.83 亿元，所有者权益（含少数股东权益）60.78 亿元。2015 年 1~3 月，公司实现营业收入 20.19 亿元，营业利润-1.08 亿元，净利润（含少数股东损益）-0.88 亿元；经营活动产生的现金流量净额 1.41 亿元，现金及现金等价物净增加额 4.05 亿元。

1. 资产质量

2014 年底，公司总资产较年初下降 5.47%，主要来自流动资产的下降。公司资产结构仍以非流动资产为主，占总资产的 78.33%。

流动资产方面，2014 年底公司流动资产合计 54.55 亿元，较上年末减少 27.58%，以货币资金（占比 45.21%）、预付款项（占比 10.00%）、存货（占比 22.65%）和其他应收款（11.43%）为主。

截至 2014 年底，公司货币资金 24.66 亿元，较上年末下降 35.86%，系银行承兑汇票和信用证保证金减少所致。货币资金以其他货币资金（占比 95.52%）为主，其中，受限的货币资金为 23.56 亿元，主要系各类保证金。

截至 2014 年底，公司预付款项 5.46 亿元，全部为预付货款，较上年末减少 45.55%，系预付材料款减少所致。预付款项中包括对联营公司的预付款 0.18 亿元，主要为巩义市邢村煤业有限公司的货款。

截至 2014 年底，公司存货净值 12.35 亿元，较上年末减少 5.41%；其中原材料占比 30.22%（同比增加 7.68%），库存商品占比 11.73%（同比下降 33.06%），在产品占比 55.71%（同比下降 3.46%）。截至 2014 年底，公司对存货计提跌价准备 0.65 亿元，计提较为合理。公司存货规模、库存商品较上年均有所下降，说明公司存货得到一定控制，但铝产品价格仍面临下行压力，存在一定的存货跌价风险。

截至 2014 年底，公司其他应收款 6.24 亿元，较上年末增长 58.60%，系公司核算关停容量的补偿款¹增加所致。其他应收款中包括关联方的暂借款 1.51 亿元，主要为河南黄河河洛水务有限责任公司（以下简称“水务公司”）的暂借款 1.49 亿元，账龄在 4 年以内，该笔资金用于支持水务公司的工程建设，经双方协商，在未还款之前，公司按照同期贷款利率对暂借款项进行收息，工程投产后，水务公司将会用收取的水费逐期进行还款。

非流动资产方面，2014 年底公司非流动资产 197.13 亿元，较上年末增长 3.25%，仍以固定资产（占比 48.63%）、在建工程（占比 26.16%）和无形资产（占比 14.59%）为主。

截至 2014 年底，公司固定资产 95.86 亿元，较上年末减少 2.98%，仍以房屋及机器设备为主，较上年变化不大。2014 年计提累计折旧 5.73 亿元，固定资产成新率 69.22%；固定资产中使用受限金额为 79.36 亿元，用于抵押借款。

截至 2014 年底，公司在建工程 51.57 亿元，较上年末增加 27.00%，系向高精度铝板带热连轧项目、年产 13 万吨高精度铝板带冷轧项目等持续投资所致。

截至 2014 年底，公司无形资产 28.75 亿元，基本无变化，仍以采矿权为主。公司对无形资产累计摊销 2.55 亿元，未计提减值准备。无形资产使用受限资产金额为 19.13 亿元，分别用于抵押借款和为公司债券提供担保。

截至 2015 年 3 月底，资产总额为 254.61 亿元，较年初小幅增长 1.16%，资产结构较年初变化不大。

总体来看，公司资产依旧保持较大规模，资产结构仍以非流动资产为主，资产流动性较低，整体资产质量一般。

2. 负债和所有者权益

负债

截至 2014 年底，公司负债合计 190.01 亿元，较上年末下降 6.93%。从负债结构上看，负债仍以流动负债为主，流动负债占比 63.47%。

截至 2014 年底，公司流动负债 120.59 亿元，较上年末下降 12.69%，系应付票据、一年内到期的非流动负债、其他流动负债下降所致。流动负债以短期借款（占比 19.75%）、应付票据（占比 41.49%）和应付账款（占比 15.44%）为主。

截至 2014 年底，公司短期借款 23.82 亿元，较上年末增长 0.37%，短期借款规模较年初基本无变化，公司短期借款主要为保证借款（占比 56.13%）。

截至 2014 年底，公司应付票据 50.04 亿元，较上年末下降 28.53%。其中银行承兑汇票占比 68.67%，信用证占比 29.53%，其余为商业承兑汇票。

截至 2014 年底，公司应付账款 18.62 亿元，主要为应付材料款、设备款和工程款，较上年末增加 57.26%，主要系应付煤款及其他材料款增加所致。

非流动负债方面，截至 2014 年底，公司非流动负债 69.42 亿元，较上年末上升 5.13%，以长期借款（占比 46.81%）、应付债券（占比 42.07%）和长期应付款（占比 10.38%）为主。

截至 2014 年底，公司长期借款 32.49 亿元，较上年末减少 14.44%，系公司归还了部分借款所致，主要为保证并抵押、质押借款（占比 96.31%）。

截至 2014 年底，公司应付债券 29.20 亿元，较上年末增长 18.32%，系本年度公司发行了 4.48

¹ 根据《国务院批转发展改革委、能源部关于加快关停小火电机组若干意见的通知》及河南省发改委关停小火电机组及“上大压小”的补偿标准（630 元/千瓦），公司子公司河南中孚电力有限公司确认关停容量补偿款 2.39 亿元。

亿元的中小企业私募债所致。

截至 2014 年底，公司长期应付款为 7.21 亿元，较上年末大幅增长 140.75%，主要系本期公司应付信托融资款和融资租赁款增长所致。

截至 2014 年底，公司全部债务为 156.22 亿元，其中短期债务和长期债务占比分别为 55.90% 和 44.10%，债务结构有所改善，但短期债务占比仍较大，有一定的短期偿债压力。从债务指标看，截至 2014 年底，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 52.77%、71.70% 和 75.50%，均较 2013 年末略有下降，整体债务负担仍较重。考虑到电解铝行业产能过剩局面短时间仍将持续，铝产品单价低位徘徊，为促进销售客户回款周期可能进一步延长，公司未来仍面临一定的流动资金融资需求，预计债务规模将进一步上升。

截至 2015 年 3 月底，公司负债总额 193.83 亿元，较年初小幅上升增加 2.01%，负债结构仍以流动负债为主。

总体来看，跟踪期内，公司出于补充流动资金、日常周转及在建项目投资的需要，负债规模依旧较大，债务负担仍较重。

所有者权益

截至 2014 年底，公司的所有者权益为 61.67 亿元（其中少数股东权益 6.89 亿元）。归属于母公司所有者权益中，实收资本占 31.80%，资本公积占 56.44%（股本溢价占比 95.62%），盈余公积占 4.63%，未分配利润占 7.11%。截至 2015 年 3 月底，公司所有者权益为 60.78 亿元，较年初小幅减少 1.43%。所有者结构较年初变化不大。公司所有者权益中归属于母公司的权益占比较高，所有者权益结构稳定性较好。

3. 盈利能力

2014 年，公司实现营业收入 96.73 亿元，同比下降 9.33%，主要系铝价低位运行所致；由于子公司林丰铝电实施直供电，电力成本大幅下降，2014 年度公司用电成本较 2013 年度下降 4.08 亿元，使得营业利润亏损面较 2013 年的 11.18 亿元收窄至 5.58 亿元；2014 年公司营业外收入大幅提升 302.28%，系子公司中孚电力确认关停容量补偿款 2.39 亿元作为固定资产处置收入所致，上述综合因素使得公司全年净利润亏损较 2013 年的 8.62 亿元收窄至 1.79 亿元。与 2013 年相比，2014 年公司收入有所下降，经营仍处于亏损状态，受非经常性收入影响，公司亏损面有所收窄、盈利水平有所好转。

从期间费用看，由于行业景气度持续下降，2014 年公司期间费用总额为 13.32 亿元，同比下降 2.24%。其中，销售费用同比下降 21.07%，主要由于运输费用大幅下降所致。2014 年公司管理费用同比下降 5.25%，主要系工资薪酬、可控管理费用减少所致。2014 年财务费用同比下降 0.52%，主要系利息收入增加所致。2014 年公司费用收入比为 13.77%，较上年变化不大，费用控制能力一般。

从盈利指标看，2014 年公司营业利润率为 8.25%，总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 4.03%、3.55% 和 -2.89%，同比均有所上升，原因是公司成本及费用下降且营业外收入增加。2014 年公司未实现盈利，但上述指标值均有上升，净利润亏损面收窄，盈利水平有所提升。

与国内同行业上市公司比较（见下表），由于地区间电力成本不一致，加之产品结构较为单一，2014 年公司盈利能力处于行业中上水平。

表 7 主要同行业上市企业 2014 年盈利能力比较（单位：%、亿元）

证券简称	平均净资产收益率	总资产报酬率	销售净利率
神火股份	-5.08	2.46	-1.72
焦作万方	7.87	6.44	6.79
云铝股份	-13.62	-0.18	-3.78
中国铝业	-44.65	-5.26	-12.03
中孚实业	0.78	2.78	-1.85

资料来源：Wind 资讯

注：Wind 资讯与联合评级在上述指标计算上存在公式差异，为便于与同行业上市公司进行比较，本表指标统一采用 Wind 资讯数据。

2015 年 1~3 月，公司实现营业收入 20.19 亿元，较上年同期下降 30.47%；但由于营业成本的大幅下降，实现净利润-0.88 亿元，与上年同期基本持平。

总体看，跟踪期内，受电解铝市场整体形势不佳影响，公司未能实现扭亏为盈，但由于公司电力成本的下降以及加强了费用控制力度，使得公司主营业务盈利水平得到提升，加之非经常性收入大幅提高，公司亏损面有所收窄。目前，公司致力于向下游产业链延伸以调整产品结构，由于短期内电解铝行业产能过剩的不利影响继续存在，公司整体盈利能力提升仍存在不确定因素。

4. 现金流

从经营活动看，2014 年铝价低位运行，公司销售、采购商品的现金流规模均有下降，导致整体的经营活动现金流入流出较上年均有下降，经营活动现金流入 95.02 亿元，同比下降 6.80%；同期经营活动现金流出也相应下降，下降幅度大于现金流入的下降幅度，为 16.19%，使得经营活动现金流量净额同比大幅上升 149.37%，主要为本期购买商品支付的现金减少所致。从收入实现质量来看，2014 年公司的现金收入比为 88.97%，收入实现质量有所下降。

从投资活动来看，公司 2014 年投资活动现金净流出了 2.57 亿元，投资活动规模大幅减小，主要是公司主要在建项目接近完工，使得投资金额大幅减少。

从筹资活动来看，公司 2014 年筹资活动现金流入 63.56 亿元，主要系公司发债、银行借款等融资增加所致，由于公司本年偿还借款规模较大，使得筹资活动现金净流出 19.19 亿元。

2015 年 1~3 月，公司经营活动产生的现金流量净额为 1.41 亿元，呈现净流入态势；投资活动现金净流出 0.48 亿元，主要源自在建项目的投入；筹资活动现金净流入 3.12 亿元。

总体看，公司经营活动现金流量规模较大，收入实现质量尚可，但公司偿还历史债务对资金的需要较大，仍有较大的外部融资需求。

5. 偿债能力

从短期偿债能力看，由于流动资产规模下降幅度较大，2014 年底公司流动比率和速动比率呈下降态势，两项指标分别为 0.45 倍和 0.35 倍。2014 年公司经营现金流动负债比率为 11.95%，较 2013 年有较大提升，但经营现金对流动负债的覆盖能力仍较差；由于经营活动现金流净额有所提升，公司经营现金利息偿还能力为 1.06 倍，较上年有所上升。总体看，公司短期偿债能力较弱。

长期偿债能力方面，2014 年底公司全部债务总额为 156.22 亿元，资产负债率为 75.50%，较年初略有下降，但负债水平仍然偏高。2014 年公司 EBITDA 全部债务比为 0.10 倍，EBITDA 利息倍数为 1.15 倍，指标值较上年有所上升，虽本年亏损面收窄，但公司 EBITDA 对全部债务和利息的保护能力仍然偏低。

截至 2014 年底，公司对外担保总额合计 8.05 亿元，担保比例为 13.05%，担保额度偏高，目前各个被担保单位经营正常，但公司仍面临着一定的或有负债风险。

截至 2015 年 3 月底，公司银行授信额度共计 91.19 亿元，已使用 87.16 亿元，未使用 4.03 亿元，间接融资渠道一般。

根据中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2015 年 4 月 29 日，公司无未结清关注类和不良类贷款信息。

总体看，跟踪期内，公司债务规模有所下降，盈利水平有所提高，但仍未能实现扭亏为盈，公司整体偿债能力仍有待提升。

六、担保物债权保护效果

跟踪期内，“12 中孚债”抵押担保资产未发生变更，由于上次出具抵押资产评估报告时间较短，抵押资产价值发生大幅变化的可能性不大。“12 中孚债”抵押担保资产为采矿权资产，评估价值为 10.70 亿元，对本期债券本金的覆盖倍数为 1.07 倍，其所形成的担保对“12 中孚债”的到期偿还起到一定的保障作用。

七、综合评价

跟踪期内，公司作为国内大型电解铝生产企业，受营业外收入、直供电实施、原材料价格下降以及下游需求疲软等因素综合影响，公司产销量和收入规模均有所下滑，但亏损较上年大幅收窄，盈利能力好转。同时联合评级也关注到在宏观经济下行、电解铝行业产能过剩，以及债务负担较重、仍处于亏损状态等不利因素对公司经营可能产生的影响。

随着公司非公开发行事项的推进，铝深加工项目的逐步完工，产品附加值将得到提升，其业务结构也将逐步优化，未来公司盈利能力和收入规模有望获得提升。

公司下属控股子公司以其拥有的采矿权资产为“12 中孚债”提供抵押担保，该部分采矿权资产的评估价值为 10.70 亿元，对“12 中孚债”的本金覆盖倍数为 1.07 倍，其担保对“12 中孚债”的到期偿还起到一定的保障作用。

综上，联合评级维持公司 AA 的主体长期信用等级；评级展望为“负面”。综上，同时维持“11 中孚债”和“12 中孚债”AA 的债项信用等级。

附件 1-1 河南中孚实业股份有限公司
2013 年~2015 年 1 季度合并资产负债表（资产）
（单位：人民币万元）

资产	2013 年	2014 年	变动率(%)	2015 年 3 月
流动资产：				
货币资金	384,478.39	246,589.52	-35.86	246,729.64
交易性金融资产				
应收票据	8,930.85	4,553.99	-49.01	3,192.71
应收账款	62,976.83	31,496.78	-49.99	40,850.09
预付款项	100,192.26	54,553.30	-45.55	48,251.26
应收利息				
应收股利				
其他应收款	39,328.41	62,375.36	58.60	58,512.11
存货	130,612.00	123,540.13	-5.41	136,625.49
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	26,681.55	22,287.42	-16.47	28,608.86
流动资产合计	753,200.29	545,491.23	-27.58	563,055.00
非流动资产：				
可供出售金融资产	1,615.00	1,615.00	0.00	1,615.00
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	73,061.35	90,305.53	23.60	90,682.88
投资性房地产				
固定资产	988,053.54	958,586.84	-2.98	946,368.61
生产性生物资产				
油气资产				
在建工程	406,069.95	515,702.88	27.00	542,481.32
工程物资	1,546.36	883.54	-42.86	917.32
固定资产清理	0.00			
无形资产	285,032.49	287,526.36	0.87	286,608.36
开发支出				
商誉	1,359.65	1,359.65	0.00	1,359.65
长期待摊费用	2,240.10	2,085.71	-6.89	1,986.62
递延所得税资产	44,058.62	47,703.37	8.27	50,513.72
其他非流动资产	106,163.09	65,552.29	-38.25	60,171.56
非流动资产合计	1,909,200.17	1,971,321.19	3.25	1,983,062.47
资产总计	2,662,400.46	2,516,812.42	-5.47	2,546,117.48

附件 1-2 河南中孚实业股份有限公司
2013 年~2015 年 1 季度合并资产负债表
(负债及所有者权益)
(单位: 人民币万元)

负债和所有者权益	2013 年	2014 年	变动率(%)	2015 年 3 月
流动负债:				
短期借款	237,340.33	238,208.87	0.37	248,458.87
交易性金融负债				
应付票据	700,109.21	500,393.03	-28.53	513,046.50
应付账款	118,419.11	186,225.79	57.26	168,795.52
预收款项	24,252.99	71,690.32	195.59	49,037.39
应付职工薪酬	6,978.10	6,568.35	-5.87	3,655.80
应交税费	2,364.48	3,914.73	65.56	3,731.48
应付利息	12,855.68	15,262.80	18.72	22,859.86
应付股利				
其他应付款	33,556.27	49,056.08	46.19	61,482.23
一年内到期的非流动负债	145,516.15	54,778.61	-62.36	84,701.87
其他流动负债	99,852.50	79,840.00	-20.04	79,920.00
流动负债合计	1,381,244.82	1,205,938.58	-12.69	1,235,689.52
非流动负债:				
长期借款	379,760.00	324,940.00	-14.44	325,530.00
应付债券	246,825.57	292,035.99	18.32	292,234.43
长期应付款	29,928.53	72,052.58	140.75	79,660.13
专项应付款				
预计负债				
递延收益	3,823.10	5,176.76	35.41	5,176.76
递延所得税负债				
其他非流动负债				
非流动负债合计	660,337.21	694,205.33	5.13	702,601.32
负债合计	2,041,582.03	1,900,143.91	-6.93	1,938,290.85
所有者权益:				
股本	174,154.04	174,154.04	0.00	174,154.04
资本公积	306,716.85	309,117.85	0.78	309,117.85
减: 库存股				
专项储备	640.49	167.09	-73.91	150.60
盈余公积	25,351.83	25,351.83	0.00	25,351.83
未分配利润	34,663.42	38,930.03	12.31	34,520.09
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	541,526.62	547,720.84	1.14	543,294.41
少数股东权益	79,291.81	68,947.68	-13.05	64,532.22
所有者权益合计	620,818.43	616,668.52	-0.67	607,826.63
负债和所有者权益总计	2,662,400.46	2,516,812.42	-5.47	2,546,117.48

附件 2 河南中孚实业股份有限公司
2013 年~2015 年 1 季度合并利润表
(单位: 人民币万元)

项 目	2013 年	2014 年	变动率(%)	2015 年 1~3 月
一、营业收入	1,066,832.31	967,284.99	-9.33	201,935.19
减: 营业成本	1,008,768.44	884,824.89	-12.29	189,244.56
营业税金及附加	2,965.14	2,670.83	-9.93	435.40
销售费用	3,146.63	2,483.62	-21.07	442.57
管理费用	36,044.86	34,152.96	-5.25	5,592.34
财务费用	97,106.54	96,606.35	-0.52	17,319.26
资产减值损失	29,867.15	6,081.95	-79.64	153.47
加: 公允价值变动收益	0.00	-10.26	--	89.03
投资收益	-689.85	3,722.88	-639.67	406.10
其中: 对联营企业和合营企业的投资 收益	-360.75	3,538.13	-1,080.78	377.35
汇兑收益				
二、营业利润	-111,756.30	-55,822.97	--	-10,757.29
加: 营业外收入	9,236.81	37,157.66	302.28	159.02
减: 营业外支出	1,187.54	943.75	-20.53	84.33
其中: 非流动资产处置损失	550.97	31.75	-94.24	0.53
三、利润总额	-103,707.04	-19,609.07	--	-10,682.60
减: 所得税费用	-17,551.86	-1,711.48	-90.25	-1,862.31
四、净利润	-86,155.18	-17,897.59	--	-8,820.29
其中: 归属于母公司所有者的净利润	-84,863.76	4,266.61	--	-4,409.93
少数股东损益	-1,291.42	-22,164.20	--	-4,410.35

附件 3 河南中孚实业股份有限公司
2013 年~2015 年 1 季度合并现金流量表
 （单位：人民币万元）

项 目	2013 年	2014 年	变动率(%)	2015 年 1~3 月
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	992,821.35	860,638.34	-13.31	202,468.64
收到的税费返还	133.96	900.67	572.33	454.46
收到其他与经营活动有关的现金	26,612.98	88,671.11	233.19	43,526.94
经营活动现金流入小计	1,019,568.29	950,210.11	-6.80	246,450.05
购买商品、接受劳务支付的现金	778,588.08	724,373.99	-6.96	213,400.05
支付给职工以及为职工支付的现金	45,494.64	38,806.65	-14.70	11,620.76
支付的各项税费	30,358.11	25,671.95	-15.44	5,781.53
支付其他与经营活动有关的现金	107,323.81	17,212.16	-83.96	1,519.52
经营活动现金流出小计	961,764.63	806,064.75	-16.19	232,321.85
经营活动产生的现金流量净额	57,803.65	144,145.36	149.37	14,128.20
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金				
取得投资收益收到的现金	154.68	184.95	19.57	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	23.30	6,691.03	28,616.87	0.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-12,971.49	0.00	-100.00	0.00
收到其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流入小计	-12,793.52	6,875.98	--	0.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	78,231.93	32,309.40	-58.70	4,626.25
投资支付的现金	52,096.59	270.06	-99.48	206.05
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额				
支付其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流出小计	130,328.52	32,579.46	-75.00	4,832.30
投资活动产生的现金流量净额	-143,122.04	-25,703.48	--	-4,832.30
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	103,280.92	980.00	-99.05	0.00
发行债券所收到的现金	99,700.00	124,130.00	24.50	0.00
取得借款收到的现金	455,059.36	510,479.99	12.18	152,495.48
收到其他与筹资活动有关的现金				
筹资活动现金流入小计	658,040.28	635,589.99	-3.41	152,495.48
偿还债务支付的现金	577,161.88	697,462.81	20.84	95,478.61
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	119,570.64	125,389.49	4.87	24,507.17
支付其他与筹资活动有关的现金	4,044.93	4,629.22	14.44	1,357.63
筹资活动现金流出小计	700,777.45	827,481.51	18.08	121,343.40
筹资活动产生的现金流量净额	-42,737.17	-191,891.52	--	31,152.08
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	314.23	-93.03	-129.61	81.81
五、现金及现金等价物净增加额	-127,741.33	-73,542.68	--	40,529.78
加：期初现金及现金等价物余额	256,763.64	129,022.31	-49.75	55,479.64
六、期末现金及现金等价物余额	129,022.31	55,479.64	-57.00	96,009.41

附件 4 河南中孚实业股份有限公司
2013 年~2014 年合并现金流量表补充资料
(单位: 人民币万元)

补充资料	2013 年	2014 年	变动率(%)
1. 将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	-86,155.18	-17,897.59	--
加: 资产减值准备	29,867.15	6,081.95	-79.64
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	65,933.14	57,268.82	-13.14
无形资产摊销	6,267.88	6,443.11	2.80
长期待摊费用摊销	471.56	396.37	-15.95
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-2,848.60	-31,503.61	--
固定资产报废损失			
公允价值变动损失	0.00	10.26	--
财务费用	112,716.67	116,336.15	3.21
投资损失	689.85	-3,722.88	--
递延所得税资产减少	-18,882.59	-3,644.75	--
递延所得税负债增加			
存货的减少	15,763.53	7,071.87	-55.14
经营性应收项目的减少	-20,405.56	58,448.93	--
经营性应付项目的增加	41,712.53	-115,489.45	--
开具应付票据及信用证等对应的受限资金的减少	-87,326.72	64,346.20	--
经营活动产生的现金流量净额	57,803.65	144,145.36	149.37

附件 5 河南中孚实业股份有限公司 2013 年~2014 年主要财务指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年 3 月
经营效率			
应收账款周转次数(次)	17.88	19.14	--
存货周转次数(次)	6.90	6.60	--
总资产周转次数(次)	0.41	0.37	0.08
现金收入比率(%)	93.06	88.97	100.26
盈利能力			
总资本收益率(%)	1.10	4.03	--
总资产报酬率(%)	0.34	3.55	--
净资产收益率(%)	-13.09	-2.89	-1.44
主营业务毛利率(%)	5.07	8.86	--
营业利润率(%)	5.16	8.25	6.07
费用收入比(%)	12.78	13.77	11.57
财务构成			
资产负债率(%)	76.68	75.50	76.13
全部债务资本化比率(%)	74.77	71.70	72.76
长期债务资本化比率(%)	51.40	52.77	53.43
担保比例(%)	88.22	82.85	--
偿债能力			
EBITDA 利息倍数(倍)	0.62	1.15	--
EBITDA 全部债务比(倍)	0.04	0.10	--
经营现金债务保护倍数(倍)	0.03	0.09	0.01
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.05	0.08	0.01
流动比率	0.55	0.45	0.46
速动比率	0.45	0.35	0.35
现金短期债务比(倍)	0.33	0.29	0.27
经营现金流动负债比率(%)	4.18	11.95	1.14
经营现金利息偿还能力(倍)	0.44	1.06	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.65	0.87	--

注：2015 年 1 季度相关指标未年化

附件 6 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入/[(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出) / [(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务) / 2] × 100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / [(期初总资产+期末总资产) / 2] × 100%
净资产收益率	净利润 / [(期初所有者权益+期末所有者权益) / 2] × 100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本) / 主营业务收入×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
费用收入比	(管理费用+营业费用+财务费用) / 营业收入×100%
财务构成指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/ (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/ (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/ (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期公司债券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 7 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

AAA 级：偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低；

AA 级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低；

A 级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低；

BBB 级：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般；

BB 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B 级：偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高；

CCC 级：偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高；

CC 级：在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务；

C 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。