

信用等级公告

联合[2015] 592 号

联合资信评估有限公司通过对中油金鸿能源投资股份有限公司及其拟发行的 2016 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估, 确定

中油金鸿能源投资股份有限公司
主体长期信用等级为
AA

中油金鸿能源投资股份有限公司
2016 年度第一期中期票据的信用等级为
AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一五年五月二十二日



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

电话: (010) 85679696

传真: (010) 85679228

邮编: 100022

网址: www.lhratings.com

中油金鸿能源投资股份有限公司

2016 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AA

本期中期票据发行额度: 8 亿元

本期中期票据期限: 3 年

偿还方式: 按年付息, 到期一次性还本

发行目的: 偿还银行贷款、补充运营资金

评级时间: 2015 年 5 月 22 日

财务数据

项目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 3 月
资产总额(亿元)	48.87	57.56	95.96	96.42
所有者权益(亿元)	19.72	23.10	43.69	44.50
长期债务(亿元)	12.47	13.23	13.03	13.25
全部债务(亿元)	24.79	28.71	42.91	33.86
营业收入(亿元)	13.14	16.77	27.11	5.38
利润总额(亿元)	3.90	4.53	4.95	1.11
EBITDA(亿元)	5.20	6.70	8.52	--
经营性净现金流(亿元)	1.72	5.14	7.38	0.88
营业利润率(%)	41.48	37.93	29.27	32.58
净资产收益率(%)	14.84	14.09	8.35	--
资产负债率(%)	59.66	59.87	54.47	53.85
全部债务资本化比率(%)	55.70	55.41	49.55	49.21
流动比率(%)	76.96	39.39	78.18	74.23
全部债务/EBITDA(倍)	4.77	4.28	5.04	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.38	4.39	3.70	--
EBITDA/本期中期票据额 度(倍)	0.65	0.84	1.06	--

注: 1、2015 年一季度财务数据未经审计。

2、其他流动负债中的短期债券计入短期债务; 长期应付款
中的有息债务计入长期债务。

分析师

董征 谭心远

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

中油金鸿能源投资股份有限公司 (以下简称“公司”) 是从事天然气长输管道和城市燃气管网建设及运营的企业。联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 对公司的评级反映了公司区域市场稳定、气源供应保障程度高、自有长输管线和营业收入及经营性现金流稳步增长等优势。同时, 联合资信也关注到天然气价格上涨、公司债务结构不尽合理等因素对公司经营发展和偿债能力带来的不利影响。

随着城市环保要求力度加大和人民生活水平的提高, 燃气的需求量日益增长, 公司未来收入和利润规模将有望持续提升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

公司经营活动现金流入量对本期中期票据覆盖程度较好。基于对公司主体长期信用以及本期中期票据偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司本期中期票据到期不能偿还的风险低, 安全性高。

优势

1. 公司自有长输管线, 同时在湖南、山东等多个区域拥有燃气特许经营权, 区域内竞争优势明显。
2. 公司与中石油、中石化等上游供应商建立良好的合作关系, 气源供应较为稳定。
3. 近年来, 公司营业收入及经营性净现金流稳步增长。

关注

1. 公司面临天然气气源价格上涨风险, 天然气销售价格由相关政府部门制定, 盈利空间受政策影响大。
2. 公司负债以流动负债为主, 债务结构不尽合理。
3. 公司长输管线投入较大, 投资回报周期长。

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）与中油金鸿能源投资股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与中油金鸿能源投资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。

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，未因中油金鸿能源投资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。

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中油金鸿能源投资股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、中油金鸿能源投资股份有限公司 2016 年度第一期中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至到发行人依据发行条款约定赎回时到期有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

中油金鸿能源投资股份有限公司（以下简称“金鸿能源”或“公司”）成立于1985年2月11日，原名“吉林领先科技发展股份有限公司”。2012年10月29日，中国证监会核发《关于核准吉林领先科技发展股份有限公司向新能国际投资有限公司等发行股份购买资产的批复》（证监〔2012〕1394号），核准吉林领先科技发展股份有限公司（该公司于2013年5月13日更名为“中油金鸿能源投资股份有限公司”，以下简称“金鸿能源”）重大资产置换并发行176522887股向中油金鸿天然气输送有限公司（以下简称“中油金鸿”）全体股东购买中油金鸿100%的股权。截至2015年3月底，公司实收资本4.86亿元，新能国际投资有限公司持有公司21.30%股权，并通过新余中讯新技术有限公司持有公司5.15%股权，合计持有26.45%的股权，陈义和先生持有新能国际90%的股权，且单独持有公司0.61%的股权，因此陈义和先生通过直接和间接的方式控制公司27.06%的股权，为公司实际控制人。

公司经营范围包括：能源开发利用；资产经营管理、投资咨询、技术开发与咨询服务、国内批发与零售贸易；高新技术推广服务和高科技产品产业化投资合作业务；计算机软件及硬件生产、销售；日用百货、化工产品（不含化学危险品及易制毒化学品）、建筑材料（木材除外）购销；电化学环保产品、网络及软件开发、生产、销售和服务；电子产品、光电子产品生产、销售；建筑材料（木材除外）、金属材料、机电产品（小轿车除外）批发零售；自营和代理各类商品和技术的进出口，但国家限定公司经营或禁止进出口的商品和技术除外；企业自有资金对外投资；公司自有房产、设备对外租赁。

截至2014年底，公司合并资产总额为95.96亿元，所有者权益合计为43.69亿元（其中少数股东权益3.47亿元）。2014年，公司实现营

业收入27.11亿元，利润总额4.95亿元。

截至2015年3月底，公司合并资产总额为96.42亿元，所有者权益合计为44.50亿元（其中少数股东权益3.52亿元）。2015年1~3月，公司实现营业收入5.38亿元，利润总额1.11亿元。

公司注册地址：吉林省吉林市高新区恒山西路108号。法定代表人：陈义和。

二、本期中期票据概况

公司于2015年注册中期票据8亿元，本期发行额度8亿元（以下简称“本期中期票据”），期限3年。本期中期票据无担保。公司计划将募集资金用于偿还银行贷款、补充运营资金。

三、宏观经济和政策环境

2014年，中国国民经济在新常态下保持平稳运行，呈现出增长平稳、结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。初步核算，全年国内生产总值636463亿元，按可比价格计算，比上年增长7.4%。增长平稳主要表现为，在实现7.4%的增长率的同时还实现城镇新增就业1322万，调查失业率稳定在5.1%左右，居民消费价格上涨2%。结构优化主要表现为服务业比重继续提升；以移动互联网为主要内容的新产业、新技术、新业态、新模式、新产品不断涌现，中国经济向中高端迈进的势头明显；最终消费的比重提升，区域结构及收入结构继续改善。质量提升主要表现为全年劳动生产率提升、单位GDP的能耗下降。民生改善主要表现为全国居民人均可支配收入扣除物价实际增长8%，城镇居民人均可支配收入实际增长6.8%，农村居民人均可支配收入实际增长9.2%。

从消费、投资和进出口情况看，2014年，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回落。社会消费品零售总额262394亿元，比上年名义增长12.0%（扣除价格因素

实际增长 10.9%)。固定资产投资 (不含农户) 502005 亿元, 比上年名义增长 15.7% (扣除价格因素实际增长 15.1%)。全年进出口总额 264335 亿元人民币, 比上年增长 2.3%。

2014 年, 中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共预算收入 140350 亿元, 比上年增加 11140 亿元, 增长 8.6%。其中, 中央一般公共预算收入 64490 亿元, 比上年增加 4292 亿元, 增长 7.1%; 地方一般公共预算收入 (本级) 75860 亿元, 比上年增加 6849 亿元, 增长 9.9%。一般公共预算收入中的税收收入 119158 亿元, 同比增长 7.8%。全国一般公共预算支出 151662 亿元, 比上年增加 11449 亿元, 增长 8.2%。其中, 中央本级支出 22570 亿元, 比上年增加 2098 亿元, 增长 10.2%; 地方财政支出 129092 亿元, 比上年增加 9351 亿元, 增长 7.8%。

2014 年, 中国人民银行继续实施稳健的货币政策, 综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具 (SLO)、常备借贷便利 (SLF) 等货币政策工具, 创设中期借贷便利 (MLF) 和抵押补充贷款工具 (PSL); 非对称下调存贷款基准利率; 两次实施定向降准。稳健货币政策的实施, 使得货币信贷和社会融资平稳增长, 贷款结构继续改善, 企业融资成本高问题得到一定程度缓解。2014 年末, 广义货币供应量 M_2 余额同比增长 12.2%; 人民币贷款余额同比增长 13.6%, 比年初增加 9.78 万亿元, 同比多增 8900 亿元; 全年社会融资规模为 16.46 万亿元; 12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 6.77%, 比年初下降 0.42 个百分点。

2015 年, 中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出, 2015 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 7.0% 左右, 居民消费价格涨幅 3% 左右, 城镇新增就业 1000 万人以上, 城镇登记失业率 4.5% 以内, 进出口增长 6% 左右。2015 年是全面深化改革的关键之年, 稳增长为 2015 年经济工作首要任务, 将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、

长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间, 并将带动基础设施建设等投资, 从而对经济稳定增长起到支撑作用。

四、行业状况和区域经济环境

1. 行业概况

城市燃气是城市能源结构和城市基础设施的重要组成部分, 它为城市工业、商业和居民生活提供优质气体燃料, 它的发展在城市现代化中起着极其重要的作用。

城市燃气气源主要有三种: 人工煤气、液化石油气和天然气。由于人工煤气成本高、污染环境和危险性高, 其生产及供应已逐步减少。液化石油气由于使用方便, 将在相当长的时间内使用。天然气作为一种清洁、环保、安全的气体, 将成为中国城市燃气的发展方向。

天然气与煤炭、石油能源相比, 具有使用安全、热值高、洁净等优势, 在环保要求日益提高、环保意识不断增强的背景下, 天然气需求快速增长。同时由于目前国际上产生相同热值天然气价格相对汽油、柴油而言, 低 30%~50%; 而且, 国内天然气价格比国际价格低, 所以天然气具有明显的经济性。

中国作为能源需求大国, 天然气行业在国民经济发展中意义重大。2014 年中国天然气产量 1329 亿立方米, 同比增长 10.7%。

近 20 年中国城市化率持续提高, 中国城市化率不断提高, 城镇人口持续增长, 为燃气供应行业提供了可观的市场基础。发达国家的城市气化率 85% 左右, 北京、上海、深圳等国内发达城市气化率均已超过 90%, 而中国城镇平均气化率约为 15% 左右, 燃气供应行业蕴藏着较大的市场空间。

2. 供需情况

我国的天然气开采区域主要集中在西部地区为主的 5 个省份: 新疆、四川、陕西、广东和青海, 该 5 大产区产量合计占全国天然气总产量的 85% 以上。2013 年度, 我国天然气累计产量

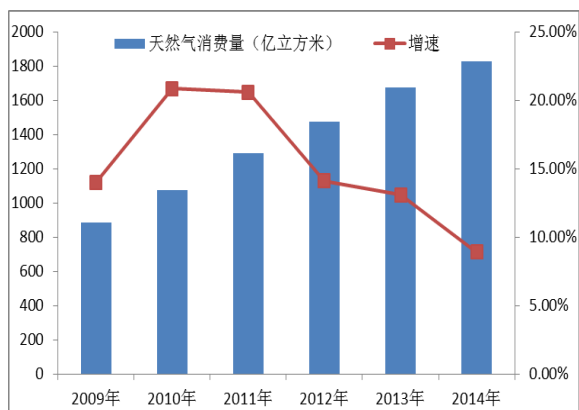
为1210亿立方米，同比增长为9.80%。中部地区也有少量的储量，最为匮乏的是东部地区，仅天津地区、上海地区分别有18.72亿立方米、3亿立方米的天然气产量，这部分主要依靠海上油气获取。但是，随着未来“西气东输”、“海气登陆”、“俄气南下”等一系列战略实施，以及煤层气、煤制气、页岩气、生物质能等新能源技术的开发和应用，该地区的天然气供应情况也将得到改善。2014年全国天然气产量1329亿立方米，净增长132亿立方米，同比增长10.7%。常规天然气产量1280亿立方米，净增长114亿立方米，同比增长9.8%，连续四年保持1000亿立方米以上；煤层气产量36亿立方米，同比增长23.3%；页岩气产量13亿立方米，同比增长5.5倍。

图1 2014年天然气供需对比图（单位：亿立方米）



数据来源：国家发改委、卓创资讯

图2 中国各年天然气消费量



资料来源：国家统计局

天然气进口量增速2013年为30%，2014年在8%附近，天然气进口量保持上升态势，但增

速有所放缓。随着中亚线、中缅线建设的逐步完善，中国管道气进口量持续提升。2014年中国从土库曼斯坦进口的天然气总数达到257.6亿立方米，在来自缅甸进口量增加的提振下，中国管道天然气总进口量同比2013年大幅增加14.7%，达到322.27亿立方米。2014年10月中俄东线天然气管道项目日前已获得国家发展改革委关于设计路线等问题的批复，将分北段、中段和南段分别核准建设，届时我国管道气进口量将进一步增加。

从天然气需求量看，虽然我国天然气开发起步较晚，但发展速度较快。天然气产业链的终端用户主要包括：化工、发电、冶炼、钢铁、陶瓷、交通运输、民用（餐饮、取暖）等。中国的天然气消费主要来自发达的三个沿海地区：珠江三角洲、长江三角洲和渤海地区。其中北京、天津、上海、浙江、广东、辽宁、山东、四川等地区是国内天然气消费的主要地区。

近年来随着中国城镇化率的提高，以及市场对清洁能源需求的持续增长，中国天然气消费需求快速增长。但是总体来看，目前中国天然气在一次能源消费结构中的占比不高，2014年天然气表观消费量1825亿立方米，占我国一次能源消费比重为6.3%，与国际平均水平（23.8%）差距较大，未来存在着巨大的增长空间。季节性用气矛盾将更加突出。

2012年10月22日，国家发改委颁布《天然气发展“十二五”规划》（以下简称《规划》）。规划从资源储量、国内产量、进口量、天然气基础设施、用气率等方面对天然气发展目标做出明确规定，到2015年国产天然气供应能力达到1760亿立方米左右，进口天然气量约935亿立方米；中国城市和县城天然气用气人口数量约达到2.5亿；新建天然气管道（含支线）4.4万公里，新增干线管输能力约1500亿立方米/年；新增储气库工作气量约220亿立方米；城市应急和调峰储气能力达到15亿立方米；初步形成以西气东输、川气东送、陕京线和沿海主干道为大动脉，连接四大进口战略通道、主要生产区、消费区

和储气库的全国主干管网，形成多气源供应，多方式调峰，平稳安全的供气格局。2014年5月，根据《关于沿中俄东线管道自俄罗斯联邦向中华人民共和国供应天然气领域合作的备忘录》，中石油集团公司与俄天然气股份用公司签署了企业间天然气购销合同。合同规定，从2018年起，俄罗斯开始通过中俄天然气管道东线向中国供气，输气量逐年增长，最终达到380亿立方米/年，累计合同期30年，合同的签订将一定程度缓解中国天然气供应压力。

3. 行业政策

城市管道燃气实行特许经营权政策，具有区域垄断性；特许经营权一般为30年，已经取得燃气的特许经营权的城市燃气分销商，拥有较为稳定的气源供应和分销渠道。

天然气价格方面，中国天然气终端销售价格由天然气出厂价格、长输管道的管输价格以及城市输配价格三部分组成。其中，天然气出厂价格实行政府指导价，由国家发改委制定出厂基准价格，供需双方可在上下10%的范围内协商确定；跨省的长输管道的管输价格由国家发改委制定，省内的长输管道的管输价格和城市输配价格由各省级物价部门制定。长线管道运输企业从上游天然气开采企业中购入天然气，通过自身建设及经营的输气管道输送到省内管道沿线各城市或大型直供用户处，向下游城市燃气公司和直供用户销售天然气，并从中收取管输费。

中国石油天然气开采行业为垄断行业。行业内三个大型企业集团：中国石油天然气集团公司（以下简称“中石油”）、中国石油化工集团公司（以下简称“中石化”）和中国海洋石油集团公司（以下简称“中海油”）占据了绝大部分市场。其中中石化和中海油侧重于石油领域，中石油占据了国内天然气大部分市场，年产量占全国总量的80%以上。天然气开采行业的行业垄断特性使得中国燃气分销商与上游气源供应商议价过程中处于相对弱势地位，对

于燃气采购价格的影响能力有限。天然气运输的下游分销主要是由各城市燃气公司运营，市场化程度相对较高。

由于产生相同热值天然气价格较低，天然气具有明显的经济性。与发达国家将天然气出厂价格同等热值原油价格挂钩的方式相比，我国天然气定价机制市场化程度较低，国际市场天然气价格通常为等热值原油价格的60%，而国产陆上天然气平均出厂基准价格仅约为国际市场原油价格的30%。由于定价机制不同，进口天然气价格显著高于国内天然气价格，天然气进口量的增加使企业背负了一定的成本负担。随着国内天然气用量的增长，国家将进一步完善天然气价格的形成机制，并最终实现使资源合理配置的定价机制，推动天然气供给价格的改革调整措施的出台，必将对相关管道运输企业产生一定的影响。

2012年6月27日，住房和城乡建设部印发《全国城镇燃气发展“十二五”规划的通知》（城建【2012】100号）（以下简称“通知”）。根据通知，“十二五”期间中国将完善天然气价格机制，建立天然气上下游价格联动机制，同时研究差别性气价政策，引导天然气合理消费，提高天然气利用效率。2013年以来，天津、长春、昆明、海口等地通过召开听证会，进行居民天然气调价。广东省出台《管道燃气价格的管理办法（试行）》，于2013年1月1日起开始实施，规定建立成本与城市管道燃气销售价格联动机制，各地分别召开听证会决定用户推行阶梯式气价管理。通过实行阶梯气价，要逐渐实现居民和工业用气并轨，实现存量气与增量气的并轨，充分发挥天然气价格在市场中的调节作用，未来国内天然气终端价格将呈现上升趋势，有利于改善城市燃气分销商的盈利状况。

2015年2月28日，国家发改委网站发布《关于调整非居民用存量天然气价格的通知》（以下简称《通知》），决定自4月1日采暖基本结束后将存量气和增量气门站价格并轨。按照现行天然气价格形成机制，将各省份增量气最高门站

价格每立方米降低0.44元，存量气最高门站价格提高0.04元。同时，放开直供用户（化肥企业除外）用气门站价格，由供需双方协商确定。城市燃气公司将因此受益，城市燃气公司是连接上游供气单位和下游用气单位的中间环节，由于门站价格为指导价格，城市燃气公司并非全部严格按照执行，因而此次价格下调传导至终端有不及预期的可能，城市燃气公司中间利润有或将增加。此外，门站到城市燃气公司再到终端用户价格传导相对顺利，无论价格上调、下调，城市燃气公司环节利润相对稳定。

综合来看，天然气在城市燃气中优势明显，其起步晚发展快，供需矛盾突出，价格制定日趋市场化；随着中国城市化进程的推进，需求将大幅增长，为天然气的发展创造了良好的环境。

五、基础素质

1. 产权状况

截至 2015 年 3 月底，公司实收资本 4.86 亿元，新能国际投资有限公司持有公司 21.30% 股权，并通过新余中讯新技术有限公司持有公司 5.15% 股权，合计持有 26.45% 的股权，陈义和先生持有新能国际 90% 的股权，且单独持有公司 0.61% 的股权，因此陈义和先生通过直接和间接的方式控制公司 27.06% 的股权，为公司实际控制人。

2. 企业规模

公司目前在湖南、山东、河北、内蒙古、黑龙江、山西等各省及自治区的多个城市开展了城市燃气业务，其主要用途包括工业用气和居民用气。并且在上述地区的约 28 个城市拥有特许经营权。公司已建 CNG（压缩天然气）站 20 座，LNG 加注站 7 座。共建成长输管道约 884 公里，城网管道约 4000 多公里，开发居民用户、公服用户、工业用户共计约 81.89 万户，年供气能力 31 亿立方米。其中公司已经建成五条中长输管线分别为：湘衡线（湘潭-衡阳）、

聊泰线（聊城-泰安），冀枣线（冀州-枣强）、泰新线（泰安-新泰），应张线（应县-张家口）。公司子公司北京正实同创环境工程科技有限公司拥有一种湿法喷雾烟气脱硫装置等发明专利。

3. 人员素质

公司现有董事长及高层管理人员 7 人，均具有大学以上学历，文化素质较高。

公司现任董事长陈义和先生，1963 年出生，大学学历，高级经济师，毕业于内蒙古大学中文系哲学专业。2004 年至今任中油金鸿天然气输送有限公司董事长。2012 年 3 月起任公司董事长。

公司总经理张更生，1965 年出生，大学学历。2001 年 02 月-2003 年 07 月任杭州时代教育管理公司副总经理、总经理；2003 年 08 月-2005 年 05 月任南洋集团副总裁；2005 年 05 月-2007 年 12 月任上海华馨投资有限公司副总经理；2008 年 01 月-2012 年 1 月任民生投资管理股份有限公司副董事长、董事、总经理。2012 年 3 月起任公司副董事长、总经理。

截至 2015 年 3 月底，公司本部及子公司共有员工 3307 人，从年龄构成来看，30 岁以下占 38.49%，30~40 岁占 27.64%，40-50 岁占 23.89%，50 岁以上占 9.98%；从学历构成来看，大专学历及以下占 81.65%，本科学历及以上占 18.35%。

总体看，公司高层领导大多具有深厚的专业技术背景和丰富的管理经验；公司员工年龄结构合理，整体素质较高。

六、管理分析

1. 治理结构

公司设股东大会、董事会、监事会，股东大会是公司最高的权力机构。

股东大会是公司的权力机构，依法行使下列职权：决定公司的经营方针和投资计划；选举和更换非由职工代表担任的董事、监事，决

定有关董事、监事的报酬事项；审议批准董事会的报告；审议批准监事会报告；审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；对公司增加或者减少注册资本作出决议；对发行公司债券作出决议；对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决议；修改章程；对公司聘用、解聘会计师事务所作出决议；审议批准公司章程规定的担保事项；审议公司在一年内购买、出售重大资产超过公司最近一期经审计总资产30%的事项；审议批准变更募集资金用途事项；审议股权激励计划；审议法律、行政法规、部门规章或本章程规定应当由股东大会决定的其他事项。

公司设董事会，对股东大会负责。董事会由九名董事组成，设董事长一人，副董事长一人，独立董事三名。董事会行使下列职权：召集股东大会，并向股东大会报告工作；执行股东大会的决议；决定公司的经营计划和投资方案；制订公司的年度财务预算方案、决算方案；制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；制订公司增加或者减少注册资本、发行债券或其他证券及上市方案；拟订公司重大收购、收购本公司股票或者合并、分立、解散及变更公司形式的方案；在股东大会授权范围内，决定公司对外投资、收购出售资产、资产抵押、对外担保事项、委托理财、关联交易等事项；决定公司内部管理机构的设置；聘任或者解聘公司经理、董事会秘书；根据经理的提名，聘任或者解聘公司副经理、财务负责人、总经理助理等高级管理人员，并决定其报酬事项和奖惩事项；制订公司的基本管理制度；制订章程的修改方案；管理公司信息披露事项；向股东大会提请聘请或更换为公司审计的会计师事务所；听取公司经理的工作汇报并检查经理的工作；定年度融资预算；审议批准公司除公司章程第四十一条规定之外的担保事项；负责内部控制的建立健全和有效实施；法律、行政法规、部门规章或本章程授予的其他职权。

公司设总经理1名，由董事会聘任或解聘。公司设副总经理1名至6名，由董事会聘任或解聘。总经理对董事会负责，行使下列职权：主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议，并向董事会报告工作；组织实施公司年度经营计划和投资方案；拟订公司内部管理机构设置方案；拟订公司的基本管理制度；制定公司的具体规章；提请董事会聘任或者解聘公司副经理、财务负责人、总经理助理；决定聘任或者解聘除应由董事会决定聘任或者解聘以外的负责管理人员；本章程或董事会授予的其他职权。

公司设监事会。监事会由三名监事组成，监事会设主席一人。监事会主席由全体监事过半数选举产生。监事会主席召集和主持监事会会议；监事会主席不能履行职务或者不履行职务的，由半数以上监事共同推举一名监事召集和主持监事会会议。

2. 内部管理

公司本部设风险管理部、投资管理部、财务部、经营管理部、安全环保部、行政办公室、人力资源部、市场营销部和气源保障部等部门。近年来，随着企业改革的逐渐深入，公司逐渐健全了各方面的管理制度，管理工作基本规范。

财务管理方面，根据公司的《财务报告制度》规定，财务报告报送单位分别为各报表编制主体会计部门，报送单位会计部门应设专人负责财务报告报表的编制和报送工作。财务报表及附注要严格按照国家会计准则、编制依据、编制原则和方法进行编制，保证数据和事项的真实可靠、全面完整，并做到及时编制，按时报送。子公司需严格按照公司会计部要求的上报时间上报各类报告报表，公司内各子公司及机关部室如需对外提供财务报告信息，需填写《财务报告审批单》，根据《权限指引表》逐级审批通过后，方可对外提供。

重大投资管理方面，根据公司的《投资管理制度》规定，投资管理应当遵循以下原则：

突出主业，增强核心竞争力；统一计划与预算管理；以项目和项目公司为载体，严格项目管理；有效控制投资和降低成本；坚持效益标准，严格考核兑现。公司的财务管理部门是投资管理归口部门。对于新建项目的投资决策，需经过项目建议书（预立项）审批阶段、可行性研究审批阶段、初步设计及概算审批阶段三个阶段。对于并购项目，需要经过项目建议书（即预立项，签订框架协议、收购草案）、进行尽职调查（制定收购方案，相当于可研阶段）、收购合同或协议审批及签署三个阶段。对于改扩建、更新改造项目，可直接进入可行性研究审批阶段，可研审批通过后，进入初步设计及概算审批阶段。对于固定资产和无形资产购置项目，需要向有关权限部门报送符合要求的购置申请，申请经批准后按照采购管理办法或其他相关管理办法实施采购。不同投资项目各阶段的决策权限按照公司相关授权规定执行。

安全生产管理方面，公司根据国家相关法律法规及行业特点，制定了安全生产管理的系列制度，包括：《安全生产管理办法》、《安全生产责任制》、《安全检查制度》、《事故事件管理办法》、《消防安全管理办法》、《安全培训管理办法》、《安全警示标识使用规定》、《事故应急救援预案管理办法》、《作业许可管理办法》、《交通安全管理办法》等，为保障生产运营和工程建设中的人身、财产安全以及保护环境提供了执行依据，规范了安全管理。

总体看，公司法人治理结构较完善，公司

已基本建立了适应市场经济规律和现代企业制度要求的管理体制。

七、生产经营

1. 业务概况

公司主要从事天然气管网的建设和工程安装，天然气的管道输送及销售，液化气的销售，2014年，公司收购北京正实同创环境工程科技有限公司，新增环保业务。

2012~2014年，受益于长输管线的不断建设和天然气销售的增长，公司营业收入增长较快，2014年公司营业收入为27.11亿元，同比增长61.66%。其中，天然气销售和工程安装分别实现收入17.17亿元和5.08亿元，是公司主要的收入来源；2014年公司新增环保收入，未来有望成为公司重要的收入来源之一。

从盈利能力来看，2012~2014年公司毛利率分别为43.11%、39.30%和30.34%，毛利率呈下降趋势，主要是燃气采购价格上调以及工业客户占比有所下降所致。其中工程安装业务受益于特殊业务性质，整体毛利率较高。

2015年1~3月，公司实现营业收入5.38亿元，同比增长20.90%，占2014年全年的19.85%；公司毛利率为33.47%，较2014年毛利率略有上升。

整体来看公司各板块收入均持续增长，毛利率水平较高。

表 1 公司营业收入及毛利率概况（单位：亿元、%）

业务分类	2012 年			2013 年			2014 年			2015 年 1-3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
天然气销售	9.05	68.93	26.52	11.33	67.56	22.59	17.17	63.33	16.39	4.14	76.81	23.47
工程安装	3.77	28.71	81.96	4.66	27.79	78.97	5.08	18.73	74.99	1.00	18.62	73.37
管输费	0.28	2.13	57.14	0.31	1.85	35.48	0.79	2.91	41.73	0.06	1.19	42.10
液化气销售	0.01	0.08	0.00	0.33	1.97	33.33	1.29	4.76	22.78	0.12	2.19	22.53
设计费	--	--	--	0.01	0.06	100.00	0.00	0.01	78.51	0.00	0.03	78.60
环保收入	--	--	--	--	--	--	2.55	9.41	32.25	0.00	0.06	32.15

其他业务	0.02	0.15	50.00	0.13	0.78	92.31	0.23	0.84	67.68	0.06	1.10	67.50
合计	13.13	100.00	43.11	16.77	100.00	39.30	27.11	100.00	30.34	5.38	100.00	33.47

资料来源：公司提供

2. 天然气销售

公司的主营业务为天然气长输管道及城市燃气管网的建设及经营，属于天然气的输配环节。天然气长输管道一般由输气管线各管段、首站、中间气体分输站、压气站（压缩机站）、清管站、截断阀室、末站以及线路通过障碍的穿跨越部分组成，实现天然气从气田或国家级干线向下游消费地的输送。下游城市燃气公司自长输管线获取天然气后，通过城市燃气管网的低压、窄口径输配系统分配至终端用户。在工程实践中，长输管道的场站设置和流程须根据天然气气源条件、用户条件、地形、地理条件等具体情况来确定，不一定包括上述生产流程全部内容。

公司在经营过程中与中石油等主要上游供应商建立了良好的合作关系，并与业务开展地区的地方政府建立了良好的合作关系，在获得天然气指标方面具有一定优势。同时，公司与作为补充气源的LNG供应商也保持良好互动，并积极进行贴近上游气源的业务拓展，进一步巩固在气源获取上的优势。2014年，公司采购天然气总量为5.64亿立方米，其中从中石油采购量的天然气占总量的81.11%，公司上游气源稳定。

天然气气源采购主要来自于中石油，天然

气采购价格由国家发改委公布的统一门站价格加上相应的管输费构成。公司及其下属企业向上游供应商进行天然气采购主要依照行业惯例，采取签署“照付不议”合同的形式进行，即：采购方与资源方之间签署25年或20年的“照付不议”《天然气购买及输送合同》，在合同期限内，采购方依照合同约定的气量和价格照付不议，资源方依照合同约定的价格照供不议，从而保证采购方与资源方之间在较长时间内能够按照较为稳定供气量和价格达成天然气交易。天然气“照付不议”合同是随着天然气工业的发展而产生并逐渐完善的，是市场经济规律的产物，是行业特有的经营模式，上下游通过合同约定实现风险共担、利益共享。在“照付不议”合同的基础上，公司与部分供应商签署年度《天然气购销合同》或年度《用气计划》，对双方在天然气购销中的细节问题予以明确，进一步保障“照付不议”合同的顺利实施。

同时，公司亦与部分液化天然气（LNG）供应商签署中短期（多为1年）液化天然气（LNG）采购合同，将液化天然气（LNG）作为补充气源进行采购。公司主要依据“照付不议”合同向中石油等公司购，少量天然气现货采购来自新疆、山东、山西等地。

表 2 公司天然气采购情况 （单位：万立方米，%）

上游供应商	2012 年		2013 年		2014 年		2015 年 3 月	
	数量	占比	数量	占比	数量	占比	数量	占比
中石油	29389	83.33	34829	80.71	45771	81.10	10474	85.07
泰安市泰山燃气	5611	15.90	5511	12.77	6614	11.73	516	4.19
其他供气商	270	0.77	2812	6.52	4047	7.17	1322	10.74
合计	35270	100.00	43152	100.00	56432	100.00	12312	100.00

资料来源：公司提供

在完成气源采购后，公司下属长输管线运营公司将其经过储配、气化（LNG 需要此环节）、调压、输送等环节将天然气输送到消费地；下属城市管网运营公司将天然气做进一步

调压处理后向使用次高压天然气的大型工业用户和使用中压天然气的居民、商业、公服用户进行输配。

表3 公司燃气销售量情况

项目	2012 年		2013 年		2014 年		2015 年 1~3 月	
	业务量	增长率	业务量	增长率	业务量	增长率	业务量	增长率
燃气销售量(万立方米)	35135	37.04%	43467	23.71%	57626	32.57%	13149	-1.31%
其中：工商业用户(万立方米)	28979	26.89%	33885	16.93%	41870	23.57%	8333	-15.55%
住宅用户(万立方米)	4614	64.73%	6654	44.21%	8842	32.89%	2534	20.06%
加气站(万立方米)	1542	-	2928	89.88%	6914	136.13%	2282	69.76%

资料来源：公司提供

近年，随着公司长输管线长度的不断增长，公司年供气能力和燃气的销售量均大幅提升。2012年~2014年及2015年1~3月，公司燃气销售量分别为35135万立方米、43467万立方米、57626万立方米和13149万立方米。其中工商业用户的燃气销售量分别为28979万立方米、33885万立方米、41870万立方米和8333万立方米，占总燃气销售量的82.48%、77.96%、72.66%和63.37%，工商业用户是公司燃气销售的主要用户，但加气站用量增长迅速。

对于居民用户、一般商业、公共服务用户，公司通过加快城市管网建设使更多的客户能够使用上安全、方便的天然气；对于工业用户、大型商业用户，公司的市场销售人员与用户逐一谈判，在管线接入、门站设置上为其设计可行方案并保障实施。天然气销售价格及相关政策由各地物价主管部门根据当地天然气成本通过听证机制予以确认，公司各子公司在不同地区均按照当地物价部门核准的价格对下游客户进行销售，不同类型客户的销售价格存在一定差异。

表4 2014年公司主要经营区域的销售价格情况

(单位：元/立方米)

地区	华南	华东	华北
居民	2.82-4.3	2.6-3.5	2.4-4.0
商服/公服	4.0-4.9	3.5-4.6	3.8-4.2
工业	3.9-4.5	3.8-4.3	3.8-4.2
加气站	4.9-5.3	4.5-4.6	3-4.5

资料来源：公司提供

表5 2014年公司前五大销售客户

(单位：万元、%)

客户名称	营业收入	占公司全部营业收入的比例
衡阳华菱连轧管有限公司	24015.44	8.86
泰安市泰山燃气集团有限公司	11887.28	4.38
大同华润燃气有限公司	6393.93	2.36
张家口市煤气总公司	3821.14	1.41
山东奥德燃气有限公司	2078.01	0.77
合计	48195.80	17.78

资料来源：公司提供

公司主要销售客户相对稳定，2014年前五大客户占公司全部营业收入的17.78%，其中衡阳华菱连轧钢管有限公司为公司的核心客户，与公司合作四年多，一直保持着较好的合作关系。

天然气销售大部分使用IC卡，通过IC卡系统预售气给客户及居民用户，部分工业用户先签合同，每月抄计量表，每月按实际发生销气

量进行结算。基本上都可以按月结算，最晚的不超过三个月回款。

工业用户分为两部分，一部分先付费后用气，一部分先用气后付费，2012~2014年和2015年1~3月，预付费比例分别为36.57%、35.18%、36.25%和29.58%。

3. 工程安装

公司工程安装业务主要指为客户提供的燃气接驳服务收入，即公司将燃气从城市中低压管网向庭院管网输送至各住宅用户、工商业用户的业务。

住宅用户接驳费收费标准需按照各地的物价局批准，价格的调整需要举行听证会。公司主要受益于天然气中下游管网一体化运营的优势，在衡阳、聊城等地区取得了较好的工程安装收入。住宅用户接驳费的收取通常遵循先交费后安装的原则。

工业用户的收费标准主要参照当地的物价水平与接驳企业商榷确定，收费标准具有一定的弹性。公司通常根据企业的预期用气量一次性收取费用，再分期分批的进行工程施工。

2012年~2014年及2015年1~3月，公司已接驳用户分别为384835户、687690户、803829户和818930户，工程安装收入分别为3.77亿元、4.66亿元、5.08亿元和1.00亿元。公司接驳用户快速增长，燃气的销售量得到大幅提升。

4. 管输费和液化气销售

公司已经建成五条中长输管线：湘衡线（湘潭-衡阳）、聊泰线（聊城-泰安），冀枣线（冀州-枣强）、泰新线（泰安-新泰），应张线（应县-张家口），并依托这五条中长输管线建立了较为完善的下游输配体系。目前公司拥有燃气长输管道长度约884公里。公司管输费的收取以当时与下游及合作企业签订的协议标准收取，采取预收或按周计量收取。

由于公司所属行业的性质及其发展规划，公司对长输管线的投入较大。投资长输管线项

目有基础性设施项目建设的特点，具有初始一次性投资大，折旧和利息成本较高，但收益稳定，收益期长的特点。且长输管线项目的投资回报，与实际输气量和管输费定价密切相关。虽然天然气市场快速发展，但区域经济发展的不均衡、气价接受能力等因素，可能造成下游市场开发和天然气实际需求量达不到预期，或管输费制定过程中政府物价部门定价太低，使长输管线项目存在回报较低的风险。2012~2015年1~3月，公司长输管线固定资产净值占固定资产净值总额的比例分别为44.15%、59.84%、51.80%、和51.45%，管输费营业收入占当年营业总收入的比例分别为2.13%、1.85%、2.97%和1.19%。总体看，公司管输费收入占营业总收入比重较低，长输管线投资回报周期长。

公司为了补充城市管网设施不能覆盖的区域，为客户设立了液化气站提供液化气销售服务。其气源通过向上游企业采购，主要来自于中石油、中石化，根据协定的定价再转销给下游客户。

公司管输费和天然气销售收入占营业收入比重较小。

5. 环保产业

公司环保工程服务业务，主要依托中科院平台，致力于大气污染物控制环保技术与产品的研发应用、工程建设、项目运营等。环保工程类业务遍布在全国 16 个省市，主要为国内电力、石化、钢铁、玻璃、水泥、冶炼等行业的多家大型工矿企业的脱硫脱硝、烟气净化等方面需求，提供各类环保工程服务和技术解决方案。目前已完成相关工程 70 多项，每年可减排二氧化硫 48 万吨，氮氧化物 1.9 万吨。

6. 经营效率

2012~2014 年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数三年平均值分别为 10.30 次、117.86 次和 0.37 次；2014 年上述三项指标分别为 9.24 次、121.08 次和 0.35 次。

公司经营效率正常。

7.未来发展

2015年公司要加大并购力度，在现有业务领域加强市场拓展，通过巩固现有市场，开发周边市场，积极寻找成熟项目或未来成长性较好的项目实施并购等措施扩大现有业务规模；同时对产生效益快，利润贡献大的项目列为集团、大区等重点项目，给予重点关注，加快推进。公司要大力完善产业链条，积极向上游气

源产业拓展，各级公司要全力配合，在LNG进口、煤层气、常规气源的项目上着重开展工作，要在气源上实现突破。公司要加快推动企业多元化业务发展，积极推动正实同创环保公司在新三板的上市，将环保公司的发展推向一个新台阶，也为环保公司下一步在主板上市创造条件，以实现集团投资效益的最大化；同时积极推动湖南界牌瓷泥矿项目的收购，实现瓷泥矿项目自身盈利，同时带动华南天然气业务的发展。

表 6 公司主要在建项目投资规划表（单位：亿元）

序号	项目名称	项目总投资	截至 2015 年 3 月底已完成投资	未来投资计划		资金来源	
				2015 年	2016 年	自有资金	信贷资金
1	衡阳市城区燃气管网	8.10	7.19	0.52	0.39	6.10	2.00
2	冀州市经济开发区燃气管网工程	1.11	0.95	0.08	0.08	0.36	0.75
3	莱芜市工业用户天然气利用工程	1.35	1.09	0.13	0.13	0.58	0.77
4	新泰市城区管网	1.87	1.66	0.10	0.11	1.11	0.76
5	张家口城区管网	2.90	2.66	0.12	0.12	0.80	2.10
6	张家口宣化城区管网	2.57	2.02	0.32	0.23	0.97	1.60
7	衡阳-水口山天然气输气管线	1.56	0.68	0.88	--	1.56	
8	南宫-沙河天然气输气管道工程	4.94	1.19	3.75	--	1.78	3.16
合计		24.40	17.44	5.90	1.06	13.26	11.14

资料来源：公司提供

表 7 公司拟建项目投资计划表（单位：亿元）

序号	项目名称	项目总投资	截至 2015 年 3 月底已完成投资	未来投资计划		资金来源	
				2015 年 4-12 月	2016 年	自有资金	信贷资金
1	衡阳 LNG 储备库	2.80	0.80	1.20	0.80	占 30%	占 70%
2	应张支线天然气输气管线	13.06	1.00	4.06	8.00	占 60%	占 40%
合计		15.86	1.80	5.26	8.80		

资料来源：公司提供

其中应张支线天然气输气管线是张家口地区重要的天然气支干线项目，天然气气源来自公司已经建成的“应张线”管输天然气。本支线工程项目输气管道全长约 374 千米。沿线主要经过万全县、尚义县、涿鹿县、怀安县、赤城县、张北县、怀来县、南山产业聚集区、下花园区等县域及产业园区。管道近期输气规模 4.72 亿立方米/年，远期输气规模 7.9 亿立方米/年。

整体来看，公司主要在建项目 2015 年和

2016 年计划投资 5.90 亿元和 1.06 亿元；公司主要拟建项目 2015 年 4~12 月和 2016 年计划投资 5.26 亿元和 8.80 亿元。公司未来投资规模较大，存在一定资金需求。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2012 年度财务报表经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2013~2014

年度财务报表经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均出具了标准无保留的审计意见。

2014 年，公司合并范围新增怀来中油金鸿燃气有限公司、蔚县中油金鸿燃气有限公司、崇礼县中油金鸿燃气有限公司、凉城县中油金鸿燃气有限公司、北京正实同创环境工程科技有限公司、河北环科力创环境工程有限公司、肥城金鸿天然气有限公司、巨鹿县中诚隆缘燃气有限公司、山东万通天然气有限公司等九家子（孙）公司。新增合并子（孙）公司资产规模较小，对公司财务数据可比性影响不大。

截至 2014 年底，公司合并资产总额为 95.96 亿元，所有者权益合计为 43.69 亿元（其中少数股东权益 3.47 亿元）。2014 年，公司实现营业收入 27.11 亿元，利润总额 4.95 亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司合并资产总额为 96.42 亿元，所有者权益合计为 44.50 亿元（其中少数股东权益 3.52 亿元）。2015 年 1~3 月，公司实现营业收入 5.38 亿元，利润总额 1.11 亿元。

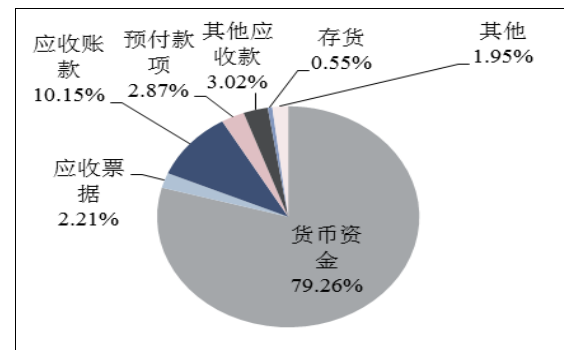
2. 资产质量

2012~2014 年，公司资产总额快速增长，年均增长 40.13%。截至 2014 年底，公司资产总额 95.96 亿元，其中流动资产合计占 31.71%，非流动资产合计占 68.29%。公司资产以非流动资产为主，符合行业特点。

流动资产

2012~2014 年，受货币资金波动影响，公司流动资产波动上升，三年分别为 12.60 亿元、8.23 亿元和 30.43 亿元，年复合增长率为 55.42%。截至 2014 年底，公司流动资产由货币资金（占比 79.26%）和应收账款（占比 10.15%）构成。

图 3 2014 年底公司流动资产构成



资料来源：公司提供

2012~2014 年，公司货币资金波动增长，年复合变动率为 87.99%。截至 2014 年底，公司货币资金 24.12 亿元，其中受限货币资金 3.95 亿元，公司货币资金主要为银行存款（占比 83.54%）。公司货币资金同比大幅增长 509.06%，主要是公司当期非公开发行募集资金所致。

2012~2014 年，公司应收账款快速增长，年复合增长率 63.78%，公司采用账龄分析法计提坏账准备，截至 2014 年底，公司应收账款 3.09 亿元，同比增长 114.77%，主要系公司 2014 年收购正实同创公司所致，其中账龄在 1 年以内占比 83.78%、账龄在 1~2 年占比 11.41%、账龄在 2~3 年占比 2.70%、3 年以上占比 2.11%。公司综合坏账计提比例为 7.21%。截至 2014 年底，公司应收账款主要为环保业务应收款，应收账款前 5 名合计 1.37 亿元，在应收账款中的占比为 41.26%，应收账款集中度较高。

表 8 截至 2014 年底应收账款前五名（单位：元）

项目	金额
中节能六合天融环保科技有限公司	54602828.80
平山县敬业冶炼有限公司	36859999.17
张家口国储能源物流有限公司	22494153.41
衡阳市公共交通集团有限公司	11910231.55
中节能（重庆）天域节能环保有限公司	11409354.42
合计	137276567.35

资料来源：公司提供

非流动资产

2012~2014 年，公司非流动资产快速增长，年复合变动率为 34.41%，主要系固定资产持续大幅增长所致。截至 2014 年底，公司非流动资产 65.53 亿元，主要由固定资产（占比 55.31%）、在建工程（占比 23.70%）、其他非流动资产（占比 6.76%）和长期股权投资（占比 5.82%）构成。

2012~2014 年，公司固定资产快速增长，年复合变动率为 55.44%，截至 2014 年底，公司固定资产 36.25 亿元，其中房屋建筑物 1.84 亿元（占比 5.08%）、机器设备 1.67 亿元（占比 4.61%）、电子设备 0.12 亿元（占比 0.38%）、运输设备 0.38 亿元（占比 1.05%）和其他 32.22 亿元（占比 88.88%）。截至 2014 年底，公司固定资产共计提累计折旧 6.58 亿元。

2012~2014 年，公司在建工程波动增长，三年分别为 15.42 亿元、11.50 亿元和 15.53 亿元，截至 2014 年底，公司在建工程主要由管网（占比 72.38%）、长输管线（占比 9.79%）、办公楼（占比 9.07%）和气站（占比 8.76%）构成。公司每年做一次转固审计，依照审计的金额，将在建工程转入固定资产，2014 年公司在建工程中共有 4.68 亿元转入固定资产，主要为衡阳市城区管网 1.46 亿元、张家口城区管网 1.53 亿元和莱芜市工业园区管网 0.68 亿元。

2012~2014 年，公司其他非流动资产持续增长，年复合变动率为 10.31%。截至 2014 年底，公司其他非流动资产 4.43 亿元，主要为预付定向建房款和预付工程款，分别为 1.94 亿元和 1.79 亿元，其中预付定向建房款为预付张家口国能房地产开发有限公司，由该公司为公司定向建设“华北结算中心”。

2012~2014 年底，公司长期股权投资快速增长，年复合变动率为 286.91%。截至 2014 年底，公司长期股权投资 3.81 亿元，同比增长 181.20%，主要系公司新增 2.00 亿元是对瑞弗莱克油气有限公司（REFLECTION OIL & GAS PARTNERS LTD）的投资所致，公司持股比例为 25%。

截至 2015 年 3 月底，公司资产总额为 96.42 亿元，较 2014 年底增长 0.48%，公司资产总额中流动资产占 29.53%，非流动资产占 70.47%。公司资产以非流动资产为主，整体资产构成变化不大。

总体看，公司资产以非流动资产为主，流动资产中货币资金和应收账款占比较大；非流动资产主要以固定资产为主。公司资产构成稳定，符合企业经营特点，整体资产质量较好。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2012~2014 年底，公司所有者权益快速增长，年复合变动率为 48.87%，主要系公司资本公积以及未分配利润快速增长所致。截至 2014 年底，公司实收资本 4.86 亿元，同比增长 80.65%，系当期公司定向增发及资本公积转增股本所致。经 2014 年公司第一次临时股东大会审议通过，公司以资本公积向全体股东每 10 股转增 5 股，转增后总股本增至 4.04 亿股。经 2014 年公司第一次临时股东大会审议通过，并取得中国证券监督管理委员会《关于核准中油金鸿能源投资股份有限公司非公开发行股票的批复》证监许可[2014]1341 号，公司 2014 年实际非公开发行的股票数量为 0.82 亿股新股，并经立信会计师事务所（特殊普通合伙）2014 年 12 月 30 日出具的信会师报字[2014]第 250344 号验资报告验证，同时于 2015 年 1 月 7 日完成股份登记，非公开发行后，公司股本增至 4.86 亿股。

近三年，公司资本公积分别为 6.73 亿元、6.73 亿元和 21.52 亿元，其中 2014 年底公司资本公积同比大幅增长 219.57%，主要系当期公司非公开发行募集资金资本溢价所致。2012~2014 年，公司未分配利润快速增长，年复合变动率为 29.26%，主要系公司利润规模持续增长所致。截至 2014 年底，公司未分配利润 13.15 亿元。

截至 2014 年底，公司所有者权益合计 43.69 亿元，其中归属于母公司权益合计 40.22 亿元，

主要包括股本（占比 12.08%）、资本公积（占比 53.51%）、盈余公积（占比 1.71%）、未分配利润（占比 32.70%）。截至 2014 年底，公司少数股东权益 3.47 亿元，占所有者权益总额的 7.94%。

截至 2015 年 3 月底，公司所有者权益合计 44.50 亿元，其中归属于母公司权益为 40.98 亿元，较 2014 年底增长 1.88%，系未分配利润上升所致；主要包括股本（占比 11.86%）、资本公积（占比 52.52%）、盈余公积（占比 1.68%）、未分配利润（占比 33.92%）。截至 2015 年 3 月底，公司少数股东权益 3.52 亿元，占所有者权益总额的 7.91%。

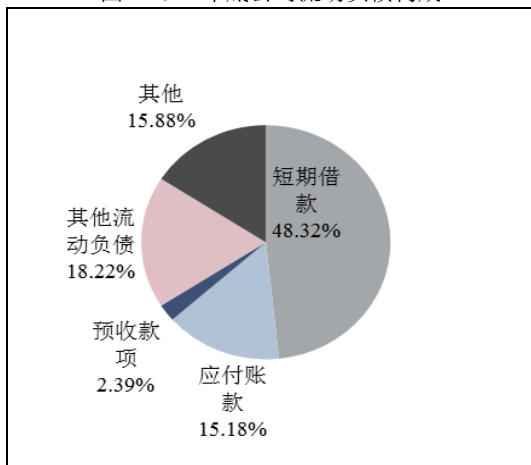
整体看，受益于非公开发行，公司所有者权益快速增长，稳定性较好。

负债

2012~2014 年，公司负债总额快速增长，年复合变动率为 33.90%。截至 2014 年底，公司负债总额 52.27 亿元，其中流动负债占 74.46%，非流动负债占 25.54%。公司负债以流动负债为主。

2012~2014 年，公司流动负债快速增长，年复合变动率为 54.20%。截至 2014 年底，公司流动负债 38.92 亿元，主要由短期借款（占比 48.32%）、其他流动负债（占比 18.22%）、应付账款（占比 15.18%）和一年内到期的非流动负债（占比 9.73%）构成。

图 4 2014 年底公司流动负债构成



资料来源：公司提供

2012~2014 年，公司短期借款快速增长，年复合变动率为 62.82%。截至 2014 年底，公司短期借款 18.81 亿元，同比增长 83.85%，主要系公司业务增长，融资需求增长所致，主要由保证借款（占比 69.48%）、质押借款（占比 24.93%）和抵押借款（占比 5.59%）组成。

2012~2014 年，公司其他流动负债波动增长，三年分别为 3.11 亿元、2.10 亿元和 7.09 亿元。截至 2014 年底，公司其他流动负债主要由短期应付债券构成（占比 98.73%），同比大幅增长系 2014 年公司子公司在银行间市场发行了三期共计 7 亿元的短期融资券所致。

2012~2014 年，公司应付账款快速增长，年复合变动率为 80.37%。截至 2014 年底，公司应付账款 5.91 亿元，同比增长 99.94%，主要系公司业务增长所致，主要由工程款（占比 76.82%）和存货采购款（占比 22.00%）构成。

2012~2014 年，公司一年内到期的非流动负债快速增长，年复合变动率为 37.67%。截至 2014 年底，公司一年内到期的非流动负债 3.79 亿元，主要由一年内到期的应付债券和一年内到期的长期借款构成，分别占 51.98% 和 48.02%。

近三年，公司长期应付款波动增长，年复合变动率 43.82%，截至 2014 年底，公司长期应付款 2.70 亿元，主要由应付融资租赁款和天然气管道建设国债资金构成。

截至 2015 年 3 月底，公司负债总额为 51.93 亿元，较 2014 年底下降 0.66%。公司负债仍以流动负债为主，流动负债占比 73.87%，非流动负债占比 26.13%，负债构成较 2014 年变化不大。

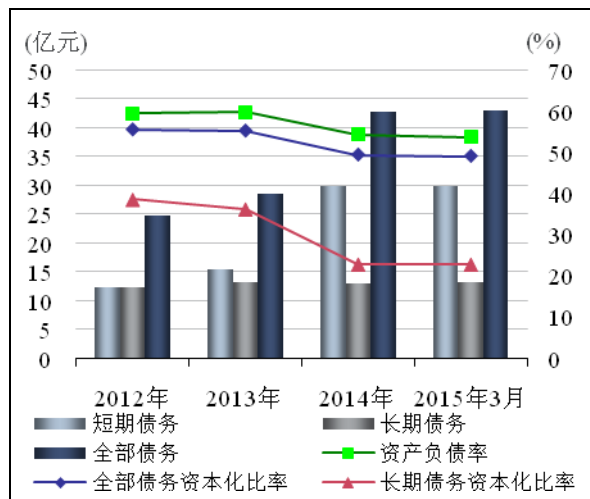
有息债务方面，2012~2014 年，公司债务规模持续增长，年复合变动率为 31.57%。截至 2014 年底，公司全部债务合计 42.91 亿元，其中，短期债务占比 69.62%，长期债务占比 30.38%，公司债务以短期债务为主。

从债务指标看，2012~2014 年，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持续下降，截至 2014 年底上述指标分别为 22.98%、49.55%和 54.47%。整体看，公司债务负担尚可。

截至 2015 年 3 月底，公司全部债务合计 43.12 亿元，较 2014 年底略有增长；其中，短期债务 29.87 亿元，占比 69.27%，长期债务 13.25 亿元，占比 30.73%，债务结构较 2014 年底变化不大。从债务指标看，截至 2015 年 3 月底，受公司长短期债务减少影响，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均较 2014 年底有所下降，上述指标分别为 22.95%、49.21%和 53.85%。

图 5 公司债务指标分析



资料来源：公司审计报告

总体看，公司负债以流动负债为主。流动负债中短期借款和其他流动负债占比较大；非流动负债主要由长期应付款和长期应付款构成。整体看，公司债务负担尚可，但债务结构不尽合理。

4. 盈利能力

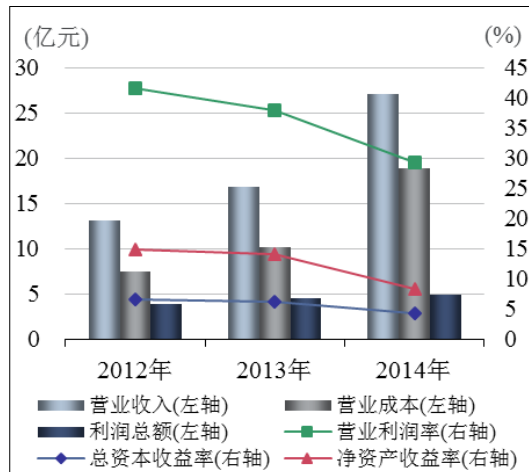
2012~2014 年，公司营业收入快速增长，年复合变动率为 43.66%。截至 2014 年底，公司营业收入为 27.11 亿元，同比增长 61.66%，主要系新并购环保业务模块以及天然气主业务增长所致。2012~2014 年，公司营业成本快速增长，年复合变动率为 58.95%，高于营业收

入增速。2012~2014 年，公司营业利润率持续下降，分别为 41.48%、37.93%和 29.27%，三年平均为 36.23%。

从期间费用看，2012~2014 年，公司期间费用（销售费用、管理费用和财务费用）占营业收入的比例分别为 11.70%、11.11%和 11.55%，期间费用占营业收入的比重处于小幅波动状态，公司对期间费用控制能力尚可。

2014 年公司营业外收入 0.21 亿元，较上年大幅增长 346.16%，主要是由于公司收到政府补贴大幅增长所致。2014 年利润总额和净利润分别为 4.95 亿元和 3.65 亿元，分别较上年增长 9.20%和 12.13%。

图 6 公司盈利指标分析



资料来源：公司审计报告

2015 年 1~3 月，公司实现营业收入 5.38 亿元，占 2014 年全年的 19.85%；实现利润总额和净利润分别 1.11 亿元和 0.78 亿元；营业利润率为 32.58%，较 2013 年增长 3.31 个百分点，主要系主营业务毛利增长以及公司加强了费用控制所致。

从盈利指标看，公司总资本收益率和净资产收益率均呈持续下降趋势，两项指标三年平均值分别为 5.31%和 11.37%，2014 年分别为 4.21%和 8.35%，公司整体盈利能力尚可。

总体看，近年来公司收入快速增长，受成本上升影响，公司整体盈利能力有所下降。

5. 现金流

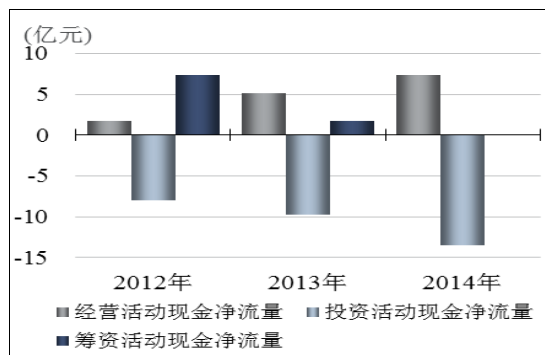
2012~2014 年，公司销售商品提供劳务收到的现金快速增长，年复合变动率为 37.79%，略低于营业收入的增长速度（44.66%），2014 年公司销售商品提供劳务收到的现金和经营活动产生的现金流入分别为 24.76 亿元和 26.28 亿元，分别较上年增长 42.52%和 46.34%。从收入实现质量指标看，2012~2014 年，公司现金收入比率波动中有所下降，分别为 99.27%、103.59%和 91.33%，主要系公司销售商品、提供劳务收到的现金增速低于营业收入增速所致，三年平均值为 96.60%，收入的现金实现质量较好。2012~2014 年，公司购买商品接受劳务支付的现金快速增长，年复合变动率为 27.31%，2014 年公司购买商品接受劳务支付的现金和经营活动产生的现金流出分别为 14.73 亿元和 18.91 亿元，分别较上年增长 60.45%和 47.51%；2014 年公司经营活动产生的现金流量净额 7.38 亿元，受销售收入带来的现金流入规模增加、新开发用户收取的预收款项增加以及收回往来款的影响，较上年增长 43.42%。

从投资活动来看，2012~2014 年，公司投资活动现金流入规模较小，呈波动下降态势，三年分别为 0.58 亿元、2.31 亿元和 0.23 亿元，2013 年大幅增加，主要是公司当期收到 1.55 亿元投资意向收回金所致；2012~2014 年，公司投资活动现金流出快速增长，年复合变动率为 26.41%，2014 年，公司投资活动现金流出为 13.73 亿元。2012~2014 年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-8.01 亿元、-9.79 亿元和 -13.50 亿元。

从筹资活动来看，2012~2014 年，公司筹资活动现金流入快速增长，年复合变动率为 92.60%；2014 年，公司筹资活动现金流入量为 55.65 亿元，较 2013 年大幅增长 171.88%，主要系公司当期定向增发收到 16.96 亿元募集资金所致。2012~2014 年，公司筹资活动现金流出快速增长，年复合变动率为 106.62%，2014 年，公司筹资活动现金流出量为 32.35 亿元。

2012~2014 年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 7.42 亿元、1.72 亿元和 23.30 亿元。

图 7 公司现金流情况



资料来源：公司审计报告

2015 年 1~3 月，公司经营活动现金流量净额为 0.88 亿元，较去年同期增长 33.85%，主要系销售商品提供劳务收到的现金较去年同期增长 26 所致；公司投资活动现金流量净额为-2.84 亿元，较去年同期变化不大；公司筹资活动现金流量净额为-0.75 亿元，较去年同期减少 145.45%，主要系取得借款收到的现金较去年同期减少 2.3 亿元所致。

总体看，公司经营稳健，经营活动产生的现金流量规模大，经营活动获取现金的能力强。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2012~2014 年，公司流动比率和速动比率波动增长，三年平均值分别为 66.30%和 65.82%，2014 年分别为 78.18%和 77.75%；2015 年 3 月底分别为 74.23%和 73.45%。2012~2014 年，公司经营现金流流动负债比分别为 10.53%、24.60%和 18.95%。整体看，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，公司 EBITDA 利息倍数波动下降，2012~2014 年分别为 4.38 倍、4.39 倍和 3.70 倍；全部债务/EBITDA 波动上升，分别为 4.77 倍、4.28 倍和 5.04 倍，EBITDA 对全部债务的保护能力尚可。

综合看，公司整体偿债能力尚可。

截至 2015 年 3 月底，公司无对外担保。

截至 2015 年 3 月底，公司共获得商业银行

授信额度 40.89 亿元，其中已使用授信额度 29.11 亿元，剩余授信额度 11.78 亿元，公司间接融资渠道畅通。公司为 A 股上市公司，直接融资渠道畅通。

7. 过往债务履约情况

根据中国人民银行《企业信用报告》（机构信用代码：G10220201000440300），截至 2015 年 5 月 14 日，公司未结清项目无不良及关注类信息记录；公司已结清项目中有不良类贷款 2 笔，共计 1700 万元，关注类贷款 5 笔，共计 4230 万元，上述记录均为重组前吉林领先科技发展股份有限公司所遗留的历史问题，2012 年公司重组前均已还清。总的来看，重组后公司债务履约情况较好。

8. 抗风险能力

基于对城市供气行业发展的分析，地方政府对公司的外部支持以及公司自身经营和财务风险的判断，公司整体抗风险能力较强。

九、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司计划本期发行中期票据 8 亿元，占 2014 年底全部债务和长期债务的 18.64% 和 61.40%，对公司债务结构有一定影响。

截至 2014 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 54.47%、49.55% 和 22.98%，以 2014 年底财务数据为基础，本期中期票据发行后，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率将分别上升至 57.97%、53.81% 和 32.50%，债务负担有所加重。考虑到本期中期票据募集资金部分用于偿还银行借款，发行后公司实际债务负担或低于模拟值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2012~2014 年，公司经营活动产生的现金流

入量分别为 17.76 亿元、17.96 亿元和 26.28 亿元，分别为本期中期票据的 2.22 倍、2.25 倍和 3.29 倍；经营活动产生的现金流量净额分别为 1.72 亿元、5.14 亿元和 7.38 亿元，分别为本期中期票据的 0.22 倍、0.64 倍和 0.92 倍；2012~2014 年，公司 EBITDA/本期中期票据三年均值为 0.85 倍，2014 年为 1.06 倍，公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障程度较好。

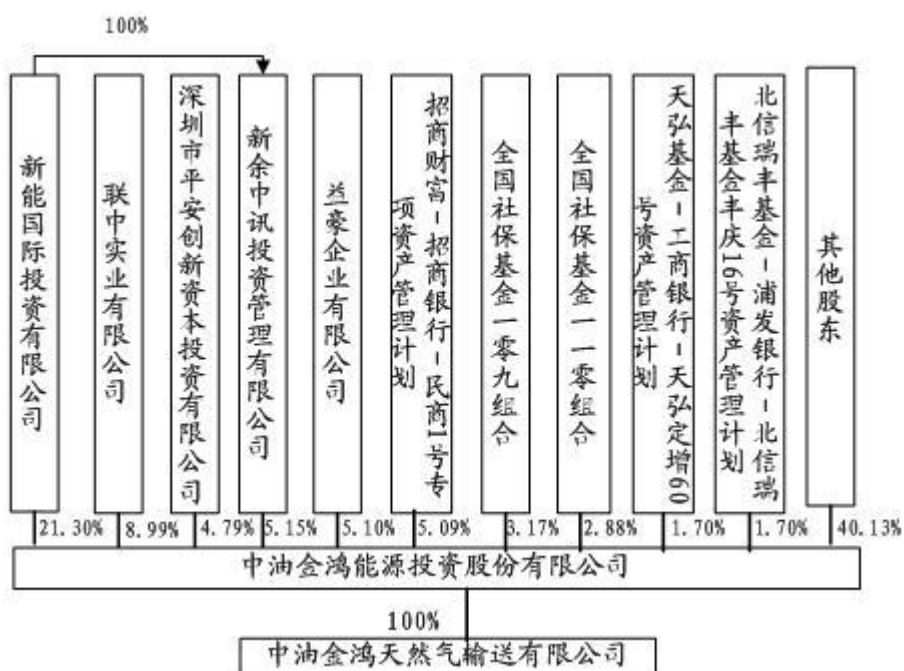
十、结论

天然气作为一种清洁、环保、安全的气体，在城市燃气中优势明显，其起步晚发展快，供需矛盾突出，价格制定日趋市场化；随着中国城市化进程的推进，需求将大幅增长，为天然气的发展创造了良好的环境。

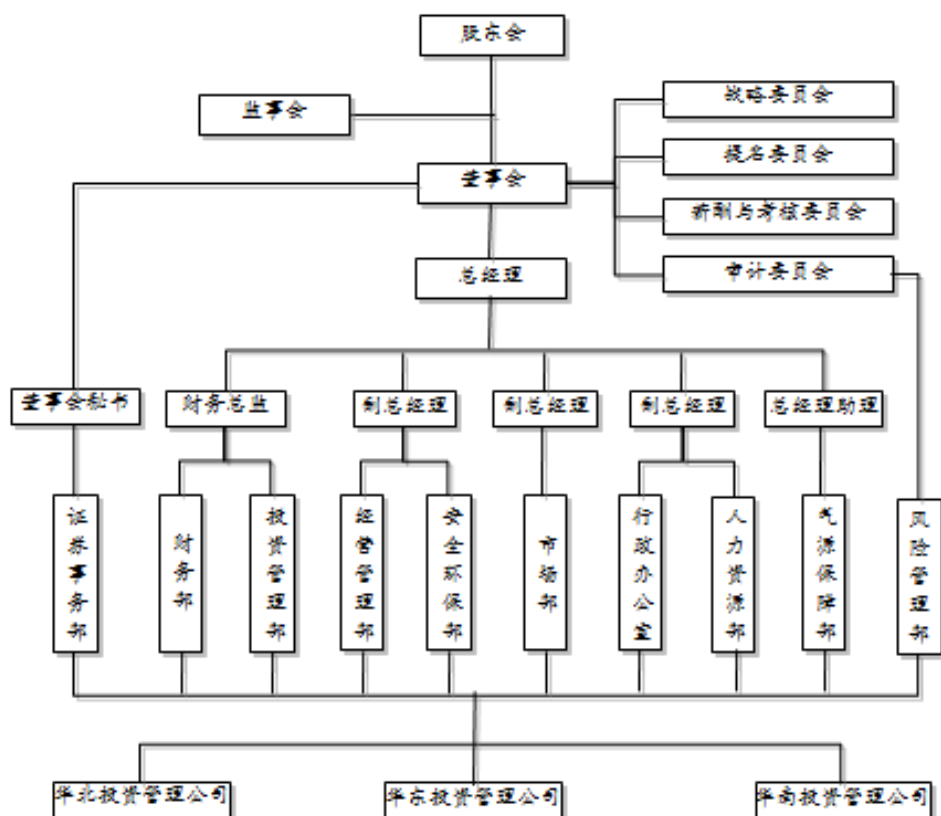
公司作为天然气长输管道和城市燃气管网的建设及运营企业，在区域市场稳定、气源供应保障程度、盈利能力等方面优势明显。2014 年公司新增环保收入，未来有望成为公司重要的收入来源之一。公司资产以非流动资产为主，资产构成稳定，符合企业经营特点，整体资产质量较好。公司负债结构中以流动负债为主。经营活动产生的现金流量规模大，经营活动获取现金的能力强。公司经营活动现金流入量对本期中期票据的覆盖程度较好。

综合来看，公司主体长期信用风险低。本期中期票据到期不能偿还的风险很低，安全性很高。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织架构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	7.22	4.28	24.79	22.08
资产总额(亿元)	48.87	57.56	95.96	96.42
所有者权益(亿元)	19.72	23.10	43.69	44.50
短期债务(亿元)	12.31	15.48	29.88	29.87
长期债务(亿元)	12.47	13.23	13.03	13.25
全部债务(亿元)	24.79	28.71	42.91	43.12
营业收入(亿元)	13.14	16.77	27.11	5.38
利润总额(亿元)	3.90	4.53	4.95	1.11
EBITDA(亿元)	5.20	6.70	8.52	--
经营性净现金流(亿元)	1.72	5.14	7.38	0.88
财务指标				
销售债权周转次数(次)	12.75	10.42	9.24	--
存货周转次数(次)	130.20	104.26	121.08	--
总资产周转次数(次)	0.52	0.32	0.35	--
现金收入比(%)	99.27	103.59	91.33	95.29
营业利润率(%)	41.48	37.93	29.27	32.58
总资本收益率(%)	9.24	9.23	6.87	--
净资产收益率(%)	14.84	14.09	8.35	--
长期债务资本化比率(%)	38.75	36.41	22.98	22.95
全部债务资本化比率(%)	55.70	55.41	49.55	49.21
资产负债率(%)	59.66	59.87	54.47	53.85
流动比率(%)	76.96	39.39	78.18	74.23
速动比率(%)	76.65	38.70	77.75	73.45
经营现金流动负债比(%)	10.53	24.60	18.95	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.38	4.39	3.70	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.77	4.28	5.04	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	2.22	2.25	3.29	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.22	0.64	0.92	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.65	0.84	1.06	--

注：公司 2015 年 1 季度财务数据未经审计；其他流动负债中的短期债券计入短期债务；长期应付款中的有息债务计入长期债务。

附件 3 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
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) ^{1/(n-1)} -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	
经营效率指标	
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%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×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%
债务结构指标	
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/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
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%
本期中期票据偿债能力	
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/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度

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

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 4 中长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，银行间债券市场中长期债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

联合资信评估有限公司关于 中油金鸿能源投资股份有限公司 2016 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内每年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

中油金鸿能源投资股份有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。中油金鸿能源投资股份有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，中油金鸿能源投资股份有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注中油金鸿能源投资股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现中油金鸿能源投资股份有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整信用等级。

如中油金鸿能源投资股份有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送中油金鸿能源投资股份有限公司、主管部门、交易机构等。

