

跟 踪 评 级 公 告

联合信评字[2006] 228 号

联合资信评估有限公司通过对河南省建设投资总公司 2005 年 10 亿元企业债券的信用状况进行跟踪评级,确定河南省建设投资总公司 2005 年 10 亿元企业债券的信用等级维持 AAA,评级展望“稳定”。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零六年六月二十七日



河南省建设投资总公司2005年 10亿元企业债券跟踪评级分析报告 (2006 年)

跟踪评级结果:

信用等级: AAA

评级展望: 稳定

跟踪评级时间: 2006 年 6 月 27 日

初次评级结果:

信用等级: AAA

初次评级时间: 2005 年 12 月 26 日

主要数据

项 目	2003 年	2004 年	2005 年
资产总额 (亿元)	169.28	201.01	218.69
所有者权益 (亿元)	110.99	112.13	113.94
主营业务收入 (亿元)	16.36	19.83	28.57
利润总额 (亿元)	3.62	0.50	1.59
资产负债率 (%)	27.47	36.18	38.46
EBITDA (亿元)	8.87	6.23	9.38
全部债务资本化比率 (%)	23.73	32.46	33.30
净资产收益率 (%)	2.44	0.49	0.84
流动比率 (%)	247.94	225.06	142.29
EBITDA 利息倍数 (倍)	5.26	4.22	5.76
债务保护倍数 (倍)	0.16	0.08	0.11

分析员

曾舜朴 朱海峰

电话

8610-64912118

传真

8610-64912663

地址

100101

北京市朝阳区安慧里四区 15 号楼

五矿大厦 16 层

E-mail: lianhe@lianheratings.com.cn

Http: [//www.lianheratings.com.cn](http://www.lianheratings.com.cn)

评级观点

河南省建设投资总公司 (以下简称“公司”)是经河南省人民政府批准成立的政策性国有投资公司, 由地方政府支持开展实施大型基础设施项目。

2005 年, 公司主营业务和利润总额较 2004 年大幅增长, 整体经营状况良好。公司 2005 年资产负债率略有上升, 但总体负债水平不高。

本期10亿元债券于2006年1月发行, 期限10 年, 由中国农业银行提供担保。中国农业银行提供担保, 可有效提升本期债券的信用水平。

综合各因素分析, 联合资信认为公司2005 年总体经营状况以及担保实力没有发生影响本期债券信用水平的重大变化, 本期债券信用等级AAA保持不变。

积极因素

➤ 电力和高速公路等基础设施建设投资总体需求仍将继续增长, 发展空间大, 并且这两个行业的经营风险相对较低。

➤ 公司作为河南省政府直属的政策性投资公司, 在实施执行河南省内大型基础设施项目建设中, 政策性优势明显。

➤ 本期债券所投“鹤壁电厂二期”和“安林高速”项目进展顺利, 电厂项目已提前实现商业性发电, 高速公路项目将确保按期投入收费运营, 盈利前景良好。

关注

➤ 大型基础设施建设投资大、资金回收周期长、收益低、管理难度大。

➤ 火力电厂收益受煤炭价格、上网电价及电力供求结构等因素影响, 尽管国家已实行煤电

价格联动政策，但具体落实和执行还存在一定问题。

➤ 目前，公司资产规模大，但盈利水平低。

评级展望

随着我国经济的深化发展和居民用电需求的升级，电力需求将持续快速增长。高速公路建设是现阶段我国基础设施建设的重点，河南地处中原腹心，作为我国主要高速公路干线的汇结点和枢纽，省内高速公路项目建设发展空间大。预计公司未来盈利水平和偿债能力将进一步提高。

综合以上，联合资信对本期债券的信用评级展望判断为“稳定”。

附表 主要财务数据

项 目 (万元)	2003 年	2004 年	2005 年	平均增长率 (%)
资产总额	1692776.45	2010147.00	2186896.16	13.66
流动资产	531315.17	571561.85	429765.33	-10.06
应收账款	87700.64	83521.98	58030.49	-18.66
应收票据	6012.10	1449.99	9607.73	26.41
存货	23525.75	32527.53	53394.42	50.65
流动负债	214291.49	253957.65	302033.43	18.72
短期债务	147875.72	159647.70	150036.82	0.73
长期债务	234084.50	456780.92	521756.49	49.30
少数股东权益	117926.66	161563.49	206436.89	32.31
所有者权益	1109922.76	1121314.82	1139380.49	1.32
主营业务收入	163595.61	198301.74	285739.66	32.16
主营业务利润	56108.92	28811.42	34569.25	-21.51
利润总额	36159.82	4976.24	15920.23	-33.65
净利润	27088.67	5441.67	9522.27	-40.71
利息支出	16855.78	14762.11	16266.43	-1.76
销售商品、提供劳务收到的现金	160961.30	178392.15	269030.21	29.28
经营活动产生的现金流量净额	114195.50	103849.59	-14143.46	-66.80
投资活动产生的现金流量净额	-233611.97	-469208.39	-176256.58	-13.14
筹资活动产生的现金流量净额	49022.41	309586.26	93928.20	38.42
现金及现金等价物净增加额	-70394.07	-55772.54	-96471.84	17.07
指 标	2003 年	2004 年	2005 年	平均值
销售债权周转次数(次)	1.56	2.22	3.74	2.51
存货周转次数 (次)	5.15	5.94	5.76	5.62
总资产周转次数 (次)	0.10	0.11	0.14	0.11
主营业务利润率 (%)	34.30	14.53	12.10	20.31
总资本收益率 (%)	2.73	1.06	1.28	1.69
净资产收益率 (%)	2.44	0.49	0.84	1.25
现金收入比率 (%)	98.39	89.96	94.15	94.17
长期债务资本化比率 (%)	16.01	26.26	27.94	23.40
全部债务资本化比率 (%)	23.73	32.46	33.30	29.83
资产负债率 (%)	27.47	36.18	38.46	34.04
流动比率 (%)	247.94	225.06	142.29	205.10
速动比率 (%)	236.96	212.25	124.61	191.28
EBITDA (万元)	88680.81	62307.97	93761.31	81583.36
筹资活动前现金流量净额 (万元)	-119416.47	-365358.80	-190400.04	-225058.44
EBITDA 利息倍数 (倍)	5.26	4.22	5.76	5.08
债务保护倍数 (倍)	0.16	0.08	0.11	0.12
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	-0.31	-0.59	-0.28	-0.40