

信用等级公告

联合[2013] 341 号

联合资信评估有限公司通过对信阳华信投资集团有限责任公司及其拟发行的 2014 年度 12 亿元公司债券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

信阳华信投资集团有限责任公司

主体长期信用等级为

AA

信阳华信投资集团有限责任公司

2014 年度 12 亿元公司债券的信用等级为

AA

特此公告。



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

信阳华信投资集团有限责任公司

2014 年度 12 亿元公司债券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期债券信用等级: AA

本期债券发行额度: 12 亿元

本期债券期限: 7 年

偿还方式: 按年付息, 存续期的第 3、4、5、6、7 年分期兑付本金

发行目的: 全部用于石武客专信阳东站站前交通枢纽配套设施建设项目

评级时间: 2013 年 3 月 29 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年
资产总额(亿元)	45.60	47.91	82.74
所有者权益(亿元)	37.55	38.94	63.05
长期债务(亿元)	1.73	1.65	11.94
全部债务(亿元)	2.01	1.76	12.14
营业收入(亿元)	2.44	2.31	3.71
利润总额(亿元)	2.21	1.42	2.51
EBITDA(亿元)	3.02	2.23	3.74
经营性净现金流(亿元)	0.66	0.19	2.35
营业利润率(%)	42.14	36.05	50.98
净资产收益率(%)	5.26	3.56	3.61
资产负债率(%)	17.65	18.73	23.80
全部债务资本化比率(%)	5.08	4.33	16.14
流动比率(%)	125.63	111.02	254.90
全部债务/EBITDA(倍)	0.67	0.79	3.24
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.25	0.19	0.31

分析师

王紫临 盛东巍

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

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对信阳华信投资集团有限责任公司(以下简称“公司”)的评级反映了公司作为信阳市本级最大的基础设施建设主体和国有资产运营主体,在区域经济环境、基础建设垄断经营、政府支持等方面的突出优势。同时,联合资信也关注到目前信阳市本级地方可控财力对转移支付的依赖性较大,公司代建工程垫款及往来款占用资金规模较大、未来资本性支出对外部融资依赖程度高等因素对其整体经营及信用水平带来的不利影响。

目前公司多数基础设施建设项目均采用代建模式,地方政府给予相应资金支持,因此,随着公司代建项目逐步完成,公司现金流规模将进一步扩大;同时,公司已取得一级土地开发资质,目前正在争取相关业务的开展,未来公司收入来源有望增加,从而为公司基础设施建设提供更好的资金保证。联合资信对公司的评级展望为稳定。

信阳市本级财政资金支持为本期公司债券本息足额按时偿付提供了资金来源和保障。同时本期债券设立本金提前偿付条款,可在一定程度上缓解公司集中偿付的压力。

基于对公司主体长期信用状况以及本期债券偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期债券到期不能偿还的风险较低,安全性较高。

优势

1. 在河南省政府政策及资金支持下,信阳市近年经济及财政实力不断增强,为公司提供了良好的外部发展环境。
2. 公司为信阳市本级最大的城市基础设施建设主体和国有资产运营主体,政府对公司的股权、

土地注入规模大，有助于公司经营性收入的持续增长和盈利水平的提升。

3. 公司是信阳市最大的市政供水企业，具有一定区域优势，且供水业务收入稳定。

关注

1. 信阳市地方可控财力中转移支付占比较大，未来增长的稳定性一般。

2. 基于公司特殊职能定位，公司投资与经营受政府决策影响较大。

3. 公司债务规模快速增长，且未来计划投资规模大，导致对外融资压力较大。

4. 公司其他应收款金额较大，且平均账龄偏长，对其资产流动性存在一定影响。

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）与信阳华信投资集团有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与信阳华信投资集团有限责任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，未因信阳华信投资集团有限责任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信阳华信投资集团有限责任公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、信阳华信投资集团有限责任公司 2014 年度 12 亿元公司债券信用等级自本期公司债券发行之日起至到期兑付日有效；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

信阳华信投资集团有限责任公司（以下简称“公司”）系依据信政文[2001]25号文件由信阳市建设投资总公司、信阳市自来水集团有限公司、安钢集团信阳钢铁有限公司三方共同出资组建的有限责任公司，于2001年3月21日取得信阳市工商行政管理局核发的4130001120378号《企业法人营业执照》，注册资本10169万元，并由深圳市信永中和会计师事务所有限公司出具了深信验字(2001)第001号验资报告。

2009年12月依据信阳市人民政府国有资产监督管理委员会出具的《关于将信阳市供水集团有限公司持有信阳华信投资有限责任公司的股权划转给信阳市建设投资总公司持有的决定》（信国资文[2009]104号）文件，信阳市供水集团有限公司（原信阳市自来水集团有限公司）、安钢集团信阳钢铁有限公司将持有公司1.66%的股份全部转让给信阳市建设投资总公司，同时将20000万元的资本公积转增注册资本，并由信阳市金诚联合会计师事务所出具了金诚审验字[2009]092号验资报告。至此，信阳华信投资集团有限责任公司仅有唯一股东信阳市建设投资总公司，注册资本变更为30169万元。

公司主要业务为电力、一级土地开发、房地产开发、旅游、城市水务、城市基础设施建设、项目代建管理服务。

截至2012年底，公司资产总额为82.74亿元，所有者权益63.05亿元；2012年公司实现营业收入3.71亿元，利润总额2.51亿元。

公司注册地址：河南省信阳市文化街华银玫瑰园4号楼；法定代表人：何春林。

二、本期债券及债券投资项目概况

1. 本期债券概况

公司计划2014年度发行12亿元公司债券，

债券期限7年，采用固定利率。本期债券采用单利按年计息，不计复利，逾期不另计利息。本期债券在存续期内每年付息一次，并于第3年开始逐年分期等额偿还本金，即在2017年、2018年、2019年、2020年、2021年的兑付日分别偿付债券发行总额的20%（2.4亿元/期）。最后5年每年的应付利息随当年兑付的本金部分一起支付。年度付息款项自付息日起不另计利息，本金自兑付日起不另计利息。

2. 本期债券投资项目概况

本期债券募集资金12亿元人民币，将全部用于石武客专信阳东站站前交通枢纽配套设施建设项目。具体情况如下：

石武客专信阳东站站前交通枢纽配套设施建设项目

（1）项目基本情况

该项目由公司的全资子公司信阳市汇盈发展投资有限公司实施。项目位于新七大道以北，新五大道以南，石武客专信阳站以西，新三十六大街以东。该项目主要建设地下旅客进出站换乘设施、城区公交车长途车站城市综合体、城乡公交车长途车场城市综合体和大巴车贵宾车上落客系统，总建筑面积446620平方米。该项目建设工期（不包括前期工作）约为24个月，已于2011年12月开工建设。截至2012年底已累计完成项目投资金额0.54亿元。

（2）项目审批、核准或备案情况

该项目经信阳市发展和改革委员会出具的信发改投资[2011]36号文核准。

（3）项目资金来源构成

该项目总投资20亿元，公司拟使用本期债券募集资金12亿元用于支付项目工程费用，占项目总投资的比重为60%。其余资金由政府补贴及银行借款构成。

（4）项目效益

根据《石武客专信阳东站站前交通枢纽配套设施建设项目可行性研究报告》，项目建成

投入使用后预计年营业收入 2.94 亿元，内部收益率 10.30%，净利润 1.54 亿元，投资回收期为 10.37 年。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

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 万元以上的企业，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对外贸易增速下滑明显，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贷款基准利率各 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、行业和区域经济分析

公司主要业务为电力、一级土地开发、房地产开发、旅游、城市水务、城市基础设施建设、项目代建管理服务，信阳市经济及财政实力对公司经营及财务状况有较大影响。

1. 区域经济

信阳位于河南省南部，地处淮河上游、大别山北麓，东邻安徽，南接湖北，为“黄淮四市”之一。全市总面积 1.89 万平方公里，辖八县两区和六个管理区、开发区，总人口 800 万，其中农业人口 560 万，是中国著名的茶都和旅游城市。

“黄淮四市”是传统的农业大区，城市化水平低于河南省的平均水平，而 2012 年河南省的城市化率仅为 42.2%，低于全国平均水平约 10 个百分点，信阳市长期面临投入不足而导致基础设施和公共服务设施建设落后、社会事业发展缓慢局面。

2011 年 10 月，国务院公布了《国务院关于支持河南省加快建设中原经济区的指导意

见》，强调指出河南省在保持农业产业优势的同时，要加快推进现代工业化和新型城镇化，破除城乡二元化，带动中原地区协调发展。根据河南省政府公布的《关于推进城乡建设加快的城镇化进程的指导意见》，到 2015 年全省城镇化率达到 48%。大力推动新型城镇化、实现城乡一体化发展成为河南谋划“十二五”发展时的一项重要任务。河南省委、省政府多次召开专题会议加快黄淮四市发展，出台了《关于加快黄淮四市发展若干政策的意见》，在政策和资金方面对加快黄淮四市的发展给予倾斜，并对信阳提出要求，要加快城市化进程，建设“双百城市”，打造现代化的中心城市、个性化的特色城市、人性化的宜居城市，到 2020 年，城市人口一百万，面积一百平方公里。

借此契机，信阳市加快了基础设施建设和城市化进程，城市化建设取得了跨越式发展。按照信阳市城市总体规划，信阳市城市建设遵循发展新区，提升老区，打造景区，开发郊区的总体思路。2012 年，信阳市启动并完成了多项改善民生的基础设施建设工程，如信阳高新技术产业开发区、保障房建设项目一期及二期、信阳高铁站建设工程、市中心城区供水管网改造工程等，极大地提高了信阳市中心城区的基础配套设施，提升了信阳市的招商引资环境。

信阳市跨越式的发展为其带来了一系列的荣誉，信阳市三次荣获“全国双拥模范城”称号，2007 年以来荣获“中国优秀旅游城市”、“国家生态建设示范市”、“最具投资潜力中小城市”等荣誉称号，2009 年，一举夺得“中国十佳宜居城市”、“中国创业之城”等奖项，2010 年荣获“中国休闲城市”称号，是河南省唯一获此称号的城市。

近年来，信阳市经济发展迅速，产业升级趋势加快，市委市政府坚持以新型工业化、新型城镇化和新型农业现代化为重点建设内容，积极完善信阳市城镇基础设施建设，主持建设

了信阳东站高铁站、市区水网改造工程、保障房项目、污水处理二期等项目，极大地扭转了信阳市配套设施相对落后的局面，不仅带动了信阳市经济增长更广泛的提高了居民生活水平。2012 年，信阳市各项经济指标增速均远超全国平均水平，其中生产总值达到 1408.66 亿元，同比增长 10.32%，全社会固定资产投资实现 1274.49 亿元，同比增长 21.04%，地方财政总收入 77.42 亿元，同比增长 22.17%，增速居河南省第二位，地方政府财政保障能力显著提高。2012 年，全市共完成固定资产投资 1274.49 亿元，同比增长 21.00%，全市生产总值为 1408.66 亿元，同比增长 10.50%。2012 年，全市第一产业完成投资 44.58 亿元，同比增长 16.20%，第二产业完成投资 433.96 亿元，同比增长 60.60%，第三产业完成投资 718.98 亿元，同比增长 7.20%。

2. 财政实力

信阳市经济保持平稳增长，其财政实力也大幅增强。2010~2012 年，全市财政总收入分别为 47.86 亿元、63.37 亿元和 77.42 亿元，年均复合增长 27.19%，以一般预算收入为主，2012 年占财政比重为 71.64%。从市本级看，2010~2012 年，信阳市本级地方财力近年来呈上升趋势，年复合增长率为 2.09%，2012 年为 48.41 亿元。从构成来看，转移支付和税收返还收入占比最高，且近年呈上升趋势，2012 年为 44.12%；同期，一般预算收入占地方综合财力的比重也呈明显上升趋势，2012 年为 37.66%；近年来信阳市加强对土地开发管控，以国有土地使用权出让金为主的国有土地使用权出让收入逐年下降，占地方综合财力的比重 2012 年仅为 14.25%，同比下降 10.76 个百分点。总体看，信阳市本级一般预算收入增速较快，但本级综合财力仍以转移支付为主，对其增长的稳定性构成一定影响。

表 1 2010~2012 年信阳市财政收入状况 (单位: 亿元、%)

序号	科目	2010 年	2011 年	2012 年	增长率
全市	财政总收入	47.86	63.37	77.42	27.19
	一般预算收入	34.10	44.33	55.46	27.53
市本级	一般预算收入	9.99	13.90	18.23	35.09
	其中: 税收收入	8.60	12.12	15.01	32.11
	非税收入	1.39	1.78	3.22	52.20
	转移支付和税收返还收入	16.30	21.83	21.36	14.47
	国有土地权出让收入	14.93	12.52	6.90	-32.02
	预算外财政专户收入	5.23	1.81	1.92	-39.41
	合计	46.45	50.06	48.41	2.09

资料来源: 信阳市财政局

3. 地方本级政府债务

地方政府债务主要由直接债务及担保债务两部分构成。截至 2013 年 3 月, 信阳市政府债务余额为 22.41 亿元, 大多数为直接债务, 债

务率为 46.30% (采用 2012 年信阳市本级可支配收入数据进行计算)。信阳市本级政府债务负担目前处于适中水平。

表 2 信阳市本级债务构成 (单位: 万元)

地方债务 (截至 2013 年 3 月)	金额	地方财力 (2012 年度)	金额
(一) 直接债务余额	207914	(一) 地方一般预算本级收入	182314
1、外国政府贷款	23950	1、税收收入	150080
2、世行、亚行和其他国际金融组织贷款	0	2、非税收入	32234
3、国债转贷资金	9271	(二) 转移支付和税收返还收入	213647
4、农业综合开发借款	2280	1、一般性转移支付收入	78615
5、解决地方金融风险专项借款	27642	2、专项转移支付收入	119697
6、国内金融机构借款	82369	3、税收返还收入	15335
7、债券融资	51355	(三) 国有土地使用权出让收入	68988
8、粮食企业亏损挂账	0	1、国有土地使用权出让金	66024
9、其他	11047	2、国有土地收益基金	1452
(二) 担保债务余额	32462	3、农业土地开发资金	1512
1、政府担保的外国政府贷款	1931	4、新增建设用地有偿使用费	0
2、政府担保的国际金融组织贷款	0	(四) 预算外财政专户收入	19171
3、政府担保的国内金融机构借款	24436		
4、其他	6095		
地方政府债务余额 = (一) + (二) × 50%	224145	地方综合财力 = (一) + (二) + (三) + (四)	484120
地方政府债务率 = (地方政府债务余额 ÷ 地方综合财力) × 100%			46.30%

资料来源: 信阳市财政局

4. 政府支持

公司作为信阳市本级最大的城市基础设施建设企业, 承担了较多的政府性投资项目的建设、运营、管理等职能, 基于公司特殊的经营职能, 信阳市政府在资产、资金等多方面给予公司大力支持, 为公司可持续发展提供了较强的保障。

(1) 资产注入

政府对公司的资产注入主要体现在子公司股权资产以及土地资产划拨方面。

股权资产注入

根据信阳市人民政府信政文[2012]97 号文《信阳市人民政府关于将信阳市汇盈投资发展有限公司全部国有股权划转给信阳华信投资集团有限责任公司》, 公司于 2012 年

7 月获得了政府无偿划拨的信阳市汇盈投资发展有限公司（以下简称“汇盈公司”）100%股权。汇盈公司主营信阳市工业城区基础设施及保障房等的建设，截至 2012 年底，该公司资产总额 11.92 亿元，所有者权益 9.47 亿元，公司已于 2012 年 7 月将其纳入合并范围。

土地资产注入

为了提升公司长期经营和融资实力，信阳市政府于 2012 年向公司注入商住用地 67.91 万平方米，评估入账价值 19.35 亿元（已计入当年无形资产及资本公积科目），折合每亩单价为 189.97 万元，评估价值较为合理。

表 3 公司获得土地注入情况

（单位：万平米、亿元）

位置	权证号	面积	金额
羊山新区新五大道以南、新十四街以东	信市国用（2012）第 600091 号	33.84	9.64
羊山新区新五大道以南、新七大道以北	信市国用（2012）第 600092 号	34.07	9.71

资料来源：公司提供

（2）代建协议

目前公司多数在建市政工程项目均采用代建模式，公司与信阳市财政局就各个项目分别签订了代建工程项目建设管理协议书（以下简称“代建协议”）。根据代建协议，目前在建的羊山新区道路路网建设项目、中心城区管网工程、信阳农业高等专科学校羊山新校区二期工程、信阳市污水处理二期工程项目等由公司垫资并组织建设，公司按工程投资额计入“在建工程”科目，完工后由信阳市财政局拨付给公司代建项目的实际工程款（抵消“在建工程”）及代建项目款应计利息（计入“营业收入”），上述项目不另行支付项目管理费收入。信阳市财政局自 2012 年起开始支付项目工程款项，2012 年全年公司获得市财政预付代建项目建设资金 0.2 亿元（实际收到 0.2 亿元），反映在“预收款项”科目；收到市财政拨付羊山新区道路路网建设项目工程款 4 亿元。

此外，公司子公司汇盈公司与信阳工业城管理委员会（以下简称“工业城管委会”）就

工业城区域内保障性住房项目签订了《工程项目委托建设及管理协议》，汇盈公司负责工业城区域内保障性住房的建设，工业城管委会每年按照完成情况支付公司项目投资额（包括建筑安装工程费、利息、投资回报及项目管理费四部分），若项目建设资金由工业城管委会垫付，则仍需支付汇盈公司项目管理费等必要费用。截至 2012 年底，工业城区域内保障房项目投资均由工业城管委会垫资，汇盈公司按协议约定获得项目管理费收入 0.4 亿元。

整体看，代建模式的实施，不仅可以保证公司一定的代建收入，还可以使公司及时获得上级财政资金，保障了项目的顺利推进。

（3）建设资金支持

按公司与信阳市财政局签订的代建协议约定，在建项目完工后，信阳市财政局将支付公司项目工程款及工程款应计利息，由于代建协议中约定的利率（一般为 3%），低于同期银行贷款利率，项目工程款或不足以平衡在建项目的全部资金需求，为确保公司在建项目顺利开展以及偿还银行贷款本息按时偿还，为此信阳市财政局每年向公司拨付一定的财政补贴；2010~2012 年，公司收到政府补贴分别为 0.94 亿元、0.94 亿元和 1 亿元，已计入“营业外收入—政府补助”科目。

整体而言，公司在发展过程中得到政府多方面的大力支持，且具备一定的持续性；对公司的融资和债务偿还能力形成了有力保障。

五、基础素质分析

1. 产权情况

信阳市建设投资总公司持有公司 100% 股权，实际控制人为信阳市政府，因此，公司最终实际控制人为信阳市政府。

2. 企业规模及竞争力

公司作为信阳市本级最大的国有资产运营管理平台，主要业务为电力、一级土地开发、

房地产开发、旅游、城市水务、城市基础设施建设项目、代建管理服务。公司承担信阳市的基础性、资源性、战略性等重大项目投资建设，并根据信阳市产业发展政策积极把握产业投资机会，通过一流的运营管理能力获取稳定的投资回报实现资产增值与滚动发展。

公司成立以来，成功投资运营多个项目，参股或控股当地多家知名企业，其中包括参股上市公司羚锐制药（SH600285）、运营信阳市最为知名的银珠广场商业楼群项目、控股运营信阳市工业城区基础设施建设和保障房项目的信阳市汇盈发展投资有限公司等。

3. 人员素质

公司董事长兼总经理何春林先生，1955年12月出生，现任公司党委书记、董事长、总经理、以及公司股东信阳市建设投资总公司总经理。曾在军队服役，先后任战士、排长、连长、参谋、团副参谋长、团参谋长、旅副参谋长。曾任信阳地区重点项目办副主任、信阳市建设投资总公司副总经理等职。

韩东升先生，1959年12月出生，中共党员，政工师，现任公司常务副总经理、党委委员、纪委书记。曾任乌鲁木齐军区军医学校管理科文书，信阳钢铁公司质量管理科统计员，信阳钢铁公司明毛铁路管理处工作会计、财务科副科长、党办主任，信阳钢铁公司监察审计部部长、纪委副书记。

秦华女士，1970年10月出生，中共党员，本科学历，现任发行人监事、公司财务负责人。

总体看，公司高层管理人员具有多年的从业经验，管理能力和管理水平较高。

六、公司管理

1. 法人治理结构

公司设立了董事会、监事会、经理层。决策层、监督层、经理层按照公司章程规定各司其职，各负其责。董事会处于决策的核心地位；

监事会处于监督评价的核心地位；公司经理层负责公司的日常经营管理，是决策的执行人。

公司设董事会，对股东负责。董事会由7名董事组成，公司董事由职工代表担任的董事和非由职工代表担任的董事组成。职工代表担任的董事依法由职工民主选举产生或更换，非由职工代表担任的董事由股东委派或更换。董事长为公司法定代表人。

公司设置监事会。监事会由3名监事组成，监事由股东代表和职工代表担任。公司职工代表担任的监事不得少于监事人数的三分之一，董事、经理和其他高级管理人员不得兼任监事。

公司设置总经理一名，由董事会聘任或解聘，经理对董事会负责。公司总经理目前由董事长兼任。

2. 管理水平

内部控制制度方面，公司内部控制包括环境控制、业务控制、会计系统控制、电子信息系统控制、信息传递控制、内部审计控制等。董事会全面负责公司内部控制制度的制定、实施和完善，定期对公司内部控制情况进行全面检查和效果评估；总经理全面落实和推进内部控制制度相关规定的执行，检查公司职能部门制定、实施和完善各自专业系统的风险管理和控制制度的情况；公司职能部门具体负责制定、完善和实施本专业系统的风险管理和控制制度，配合完成对公司各专业系统风险管理和控制情况的检查。

重大决策管理制度方面，包括公司对重大生产经营事项、重大投资事项、重要财务事项、对外担保事项等的管理。以上重大政策必须通过董事会或股东讨论，以确保公司股东的对重大决策的知情权、决策权；重大决策以外及突发事件总经理有权即时做出处理，事后向董事会和股东通报。

项目管理方面，由于公司代建工程项目较多，公司制定了《在建工程管理制度》，规定

在立项阶段要编制项目可行性分析报告,对产品预测、工艺技术选择、建设投资估算、建设资金筹措、建设周期、投资回收期、实现经济效益等方面,做出客观分析论证和正确评价,在此基础上进行审批立项并审定项目预算,签订工程承包合同。为保证工程质量和控制工程成本,公司要求工程总预算在 10 万元以上的项目应实行公开招标方式选择施工队伍。

资金管理方面,财务部对公司货币资金进行集中管理,对外办理融资业务,对内集中管理业务回款,按计划及工作进度向子公司拨付生产经营资金。公司实行资金计划管理制度,各子公司根据职能部门提供的货币收支计划,进行综合平衡,按年、季、月编制资金平衡计划,公司本部据此进行资金拨付,子公司依据资金平衡计划执行。

投资管理方面,公司所有对外长期投资项目均由公司本部批准或由公司本部转报董事会批准,各子公司、无对外投资权,但享有投资建议权。公司本部在受理对外长期投资项目立项申请后一个月内做出投资决策。对外长期投资兴办合营企业应具有较好的商业信誉和经济实力;并提供合法的资信证明及完整的财务状况、经营成果等相关资料。投资意向书(立项报告)报公司批准后,投资部门应委托专业设计研究机构负责编制可行性研究报告。财务部和对外投资部门应在项目可行性研究报告报公司批准后,编制项目合作协议书(合同)。项目合作协议书(合同)由公司法人代表签字生效,或由公司法人代表授权委托代理人签字生效后方可执行。

总体看,公司具有较完善的内部管理制度,但法人治理结构尚需进一步完善。

七、公司投资与经营

1. 投资与经营概况

公司作为信阳市最大的国有资产和公用事业运营主体,主要业务为电力、一级土地开

发、房地产开发、旅游、城市水务、城市基础设施建设项目、代建管理服务。

目前,公司主要负责信阳市城市基础设施建设,包括道路修建、城区管网修建、校区建设及保障房建设等。公司基础设施建设项目以委托代建模式为主,承接的项目均与市财政局签订了委托代建协议,政府除支付公司在建设代建项目过程中实际发生的项目工程款(抵减“在建工程”,工程款不包含银行利息)外,还要支付代建项目款应计利息(按协议约定利率,计入营业收入)。2012 年,公司羊山新区道路路网建设项目合计获得代建项目工程款 4 亿元,包括项目工程款 3.41 亿元及项目代建收入(项目款应计利息) 0.59 亿元;同期,下属子公司汇盈公司获得保障房代建收入 0.4 亿元(主要为管理费收入,项目建设资金由信阳市工业城管理委员会垫付)。该板块成本主要为第三方监理费、工程咨询费及劳务费等,占收入的比重较小,因此代建项目收入毛利率较高,2012 年为 87.96%。

除项目代建收入外,公司主要收入来源于水库及供水收入。2012 年水库及供水分别实现收入 7366.00 万元及 12061.80 万元,分别占同期营业收入的 19.87%和 32.53%;板块毛利率分别为 53.39%和 37.32%,较上年同期变动均较小。

公司旅游及地产收入近年占比较小,2012 年分别占 4.46%和 4.05%,同比分别下降 1.85 和 7.92 个百分点;分别实现毛利率 33.56%和 34.08%,同比分别下降 1.02 和 9.25 个百分点。公司房地产板块收入及毛利率同比降幅较大,主要受房地产调控政策影响,公司房地产板块未推出新的楼盘,且在售项目销售单价有所下降所致。

公司目前无土地储备职能,已获得土地一级开发资质,但截至 2012 年底,信阳市土地一级开发工作主要由土地储备中心承担,公司尚未实际发生土地一级开发工作,因此未产生相关收入。

除上述业务外，公司还从事商贸零售及租赁等业务的经营，目前总体收入规模较小，但

能够为公司产生持续的经营性收入和现金流。

表4 公司营业收入构成、毛利率情况

板块	营业收入（万元）			占比（%）			毛利率（%）		
	2010 年	2011 年	2012 年	2010 年	2011 年	2012 年	2010 年	2011 年	2012 年
项目代建	-	-	10726.81	-	-	28.93	-	-	87.96
水库收入	6966.00	6788.00	7366.00	28.54	29.44	19.87	52.03	50.78	53.39
供水收入	11121.49	10380.74	12061.80	45.56	45.03	32.53	40.34	38.83	37.32
旅游收入	1081.56	1454.13	1655.37	4.43	6.31	4.46	35.59	34.58	33.56
地产收入	2698.72	2759.54	1500.23	11.06	11.97	4.05	52.57	43.33	34.08
其他	2542.59	1671.39	3769.69	10.42	7.25	10.17	22.90	-35.56	40.96
合计	24410.37	23053.79	37079.91	100.00	100.00	100.00	43.00	37.22	55.23

资料来源：公司提供

2. 城市基础设施建设

2010 年前公司承接的城市基础设施建设项目较少，资金平衡方式主要为政府补贴；2010 年以来，公司承接的基础设施建设项目大幅增加且投资规模明显扩大，主要项目包括羊山新区道路路网建设项目、石武客专信阳东站站前交通枢纽配套设施建设项目、信阳市工业城保障房建设项目、信阳市羊山新区、信阳市农业高等专科学校的部分工程建设任务等。为确保项目资金来源，公司承接的大型基础设施项目均与信阳市政府签订工程款划拨协议。截至 2012 年底，公司主要在建项目总投资合计 38.68 亿元，截至 2012 年底已完成投资 12.25 亿元，仍需投资 26.43 亿元。

目前公司多数基础设施建设项目均采用代建模式，项目投入首先反映为在建工程的增加，政府支付公司项目工程款后，冲减在建工程，政府支付的应计利息部分计入公司当期营业收入。截至 2012 年底，公司在建的代建项目主要有 4 个，其中羊山新区道路路网建设项目、中心城区管网工程项目、信阳农业高等专科学校羊山新校区二期工程及信阳市污水处理二期工程等 4 个项目为公司 2012 年发行的 10 亿元公司债券（“12 信阳债”）募投项目，合计总投资为 18.68 亿元，均已与信阳市政府签订委托代建协议，项目完工后将由信阳市财政局分期支付工程款共计 24.28 亿元，其中包含项目工程款 18.68 亿元及项目款应计利息 5.60 亿元（按

年化 3%的单利计算），用以平衡公司资金需求。按照《信阳市羊山新区城市道路路网工程项目投资建设与转让收购协议书补充协议》约定，信阳市财政局已于 2012 年开始划拨羊山新区道路路网建设项目工程款，全年划拨工程款共计 4 亿元，其中代建收入 0.59 亿元，工程款项已于当年全部到账（计入收到其他与经营活动有关的现金）。公司其他代建项目目前尚未达到划拨条件。

除上述 4 个项目外，石武客专信阳东站站前交通枢纽配套设施建设项目为本期公司债券投资项目，计划总投资 20 亿元。根据《石武客专信阳东站站前交通枢纽配套设施建设项目可行性研究报告》，项目建成投入使用后预计年营业收入 2.94 亿元，内部收益率 10.30%，净利润 1.54 亿元，投资回收期为 10.37 年，并且信阳市政府承诺对项目提供资金支持。

除上述项目外，公司 2012 年项目代建收入中还包含了子公司汇盈公司保障房代建收入 0.40 亿元。

总体看，公司在建项目较多，未来几年投资规模较大，对公司形成一定的资金压力；但在建项目多采用代建模式，可根据工程进度获得政府工程款划拨，并实现稳定的项目代建收入；加之公司其他经营性业务收入的增加以及政府建设资金补贴收入的持续获得，可有效缓解公司项目资金压力。

表5 截至2012年底公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目概况	总投资	资金筹措方案		资金落实情况	2012 年底项目进展安排	截至 2012 年底完成投资情况
			贷款	自筹			
羊山新区道路路网建设	项目建设内容为新五路、新六大街北延、新十六大街、新十八大街、新二大街和信茶大道，主要包括道路工程、给排水、电力、电信、道路照明、燃气工程等	8.13	4.20	3.93	一期发债 4.2 亿元	工期 2010-2013 年，已完工 68%	5.55
中心城区管网工程	敷设配水管道总长度为 278.996 千米。其中：老城区供水管网总长 94.331 千米；工业城区供水管网总长 115.731 千米；老城区供水管网改造总长 68.934 千米。同时改造现有两座水厂和楚王城加压泵站。	3.60	2.00	1.60	一期发债 2 亿元	工期 2010-2013 年，已完工 65%	2.47
信阳农业高等专科学校羊山新校区二期工程	项目总建筑面积为 150,000 平方米，整个项目占地面积 733,332.90 平方米，建设内容主要有 2#教学楼、科技楼、行政办公楼、实验楼、学术交流中心、图书馆、室内体育馆、6#~10#学生公寓楼，南大门及其配套工程等	3.34	1.80	1.54	一期发债 1.8 亿元	工期 2010-2013 年，已完工 71%	2.39
信阳市污水处理二期工程项目	项目建成后，可增加日污水处理能力 10 万吨，污水日回用规模 8 万吨。主要建设内容为建设污水处理厂一座，敷设污水管网 88.1 公里，敷设回用水管道 2.9 公里，以及配套设施建设等。	3.61	2.00	1.61	一期发债 2 亿元	工期 2010-2013 年，已完工 35%	1.30
石武客专信阳东站站前交通枢纽配套设施建设项目	主要建设地下旅客进出站换乘设施、城区公交车长途车站城市综合体、城乡公交车长途车站城市综合体和大巴车贵宾车上落客系统，总建筑面积 446620 平方米	20.00	12.00	8.00	拟使用本次债券 12 亿元	工期 2011-2013 年，已完工 10%	0.54
合计	-	38.68	22.00	16.68	-	-	12.25

资料来源：公司提供

3. 其他经营性收入

除基础设施项目代建业务外，公司其他业务主要由下属子公司运营。

公司水库收入主要系南湾水库供给下游发电厂发电所产生的收益，该部分收入较稳定，2010~2012 年复合增长 2.83%，2012 年为 0.74 亿元，毛利率为 53.39%，同比略有提高。

公司供水业务主要由子公司信阳市供水集团有限公司（以下简称“供水集团”）运营。供水集团成立于 1997 年 12 月，注册资本 6000 万元，主要经营自来水及管道维修，是信阳市最大的市政供水企业，曾获得河南省城市供水先进单位、河南省城镇供水行业“创先争优”活动先进单位、信阳市综合管理优秀单位等多项荣誉称号。供水集团下设湖东水厂、南湾水厂及售水服务三家分公司，下设水表检定测试有限公司及物资供销公司两家子公司，在承担信阳市日常供水治污任务的同时，积极推进市区供水系统建设，2012 年供水集团续建和筹建了信阳高铁片区供水管网改扩建工程、湖东水厂输水管道改造工程、南湾水厂 16 万吨/日工艺改造工程、市中心城区供水管网改造工程，极

大的提高了供水能力和供水水质。供水集团 2010~2012 年年度供水分别为 3488 万吨、3511 万吨及 3559 万吨，供水漏损率分别为 23.52%、15.39%及 12.63%，供水量和供水效率稳步提升。2010~2012 年，供水集团供水收入波动增长，年复合增长率为 4.14%，2012 年实现供水收入 1.21 亿元，毛利率 37.32%，同比略有下降。

公司旅游业务主要由信阳市南湾湖风景旅游发展有限公司运营，该公司成立于 2003 年 10 月，注册资本 100 万元，主营南湾湖景区内旅游服务，园林规划设计，旅游商品开发、销售，旅游资源开发等业务。该公司主要依托的南湾湖风景区由素有“中原第一湖”之美称的南湾湖和南湾国家森林公园组成，森林面积 2180 公顷，水面约 75 平方公里，集“山、水、林、岛、茶、鱼”于一区之内，是国家 AAAA 级旅游景区、国家水利风景区。2010~2012 年，公司旅游收入快速增长，年复合增长率为 23.71%，2012 年全年实现收入 0.17 亿元，毛利率为 33.56%，同比变动较小。

公司房地产业务由子公司信阳市华银房地产开发有限公司（以下简称“华银房产”）

运营，该公司成立于 1998 年 4 月，公司注册资本 3000 万元，自成立以来积极参与信阳市旧城改造，先后成功开发了鸡公山避暑山庄、四一路华银综合楼、文化街华银玫瑰园、南湾丹桂园、银珠广场等精品楼盘，开发面积 20 多万平方米，商品房出租、出售率达 90% 以上。2010~2012 年，华银房产收入主要来自前期出售的楼盘完工结转收入。受房地产调控政策影响，公司房地产板块未推出新的项目，且销售单价近年有所下降，因此房地产板块收入及毛利率近年呈下降趋势。华银房产目前在建项目主要为“银珠广场”二期项目，项目建筑面积 6 万平方米，其中商用面积 4 万平方米，住宅面积 2 万平方米，预计总投资 3 亿元，截至 2012 年底已完成投资 0.88 亿元，计划完工期为 2013 年 8 月。

公司其他业务包括污水处理、商贸零售及租赁等。公司子公司信阳市城市污水处理有限责任公司已建设完成信阳市污水处理一期工程，处理规模为 10 万吨/日，服务人口 36 万。目前信阳市的污水处理供应较为紧张，公司正准备兴建的二期工程建设规模亦为 10 万吨/日，回用水 8 万吨/日，总投资额 3.61 亿元，截至 2012 年底已完成投资 1.30 亿元（已与信阳市政府签订工程款划拨协议）。项目完工投产后将大大提高信阳市的污水处理能力，并满足今后一段时间内的污水处理需求。

4. 未来发展规划

公司作为信阳市最大的综合性投资集团和公用事业运营主体，其产业涵盖了电力、一级土地开发、房地产开发、旅游、城市水务、城市基础设施建设、项目代建管理服务等行业，与信阳的发展息息相关。公司将抓住“十二五规划”的历史机遇，配合信阳市经济发展战略和产业政策的要求，进一步增强公司的经营能力和管理水平，实现产业和城市建设的良性循环，实现国有资产的保值增值，促进信阳市城市经济建设的发展。

公司将通过自我发展、自主经营，不断扩大企业规模和提升经营效益，积极拓宽投资渠道，逐步成为核心竞争力较强的跨行业的综合性开发经营产业集团。具体发展规划如下：

(1) 立足优势产业，增强核心竞争力

公司经过多年发展，在资产经营和产业投资领域获得了丰富的经验和成果，在电力、一级土地开发、房地产开发、旅游、城市水务、城市基础设施建设、项目代建管理服务等行业已形成很强的竞争力。公司将加大产业投资的力度，吸收优质资产，提升自身在行业中的优势，增强盈利水平和抗风险能力。

(2) 抓住城市发展机遇，壮大城市基础设施建设

公司将依托信阳高速发展的优势，加大经营性市政重点工程项目的建设、投资和开发，提高工程的服务质量和经济效益，巩固和加强公司在信阳城市基础设施建设行业的领导地位。

(3) 协调有序发展新兴产业，寻找新的增长点

在做大做强现有产业的基础上，公司将继续发展新兴产业，如清洁能源和中小企业金融服务等行业，以提升盈利水平，同时进一步实现多元化发展，增强风险抵抗能力。

整体看，公司的经营主旨为地区公益性基础设施建设，目前在建项目较多，且工期集中在 2010~2013 年，目前资金缺口约 26.43 亿元，面临较大的融资压力。但信阳市政府对代建项目的资金支持，对公司资金平衡及持续经营形成了良好保证。公司尚未开展土地一级开发业务，公司正在向信阳市政府争取将该业务划归至公司，以增加公司收入并增强公司融资实力。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2010~2012 年三年连审财务报

表已经亚太（集团）会计师事务所（北京）有限公司深圳分所审计，并出具了标准无保留的审计意见。

2011 年，公司合并范围较上年无变化；2012 年，公司新增信阳市汇盈发展投资有限公司（合并报表反映了该公司 2012 年 7~12 月的经营成果）。公司合并范围变化对财务数据中投资性房地产、无形资产、资本公积及营业收入的可比性有一定影响。

截至 2012 年底，公司资产总额为 82.74 亿元，所有者权益 63.05 亿元；2012 年公司实现营业收入 3.71 亿元，利润总额 2.51 亿元。

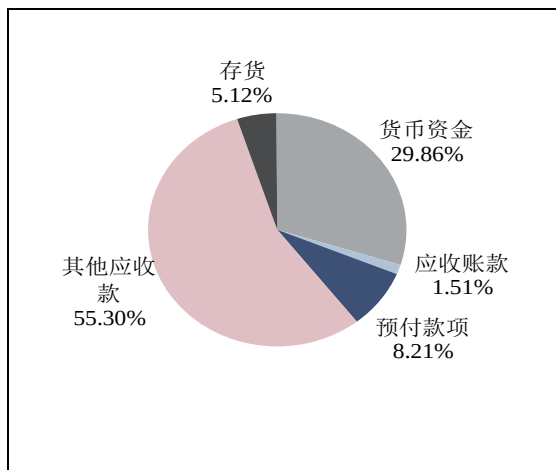
2. 资产质量

2010~2012 年，公司资产规模持续快速增长，年均复合增速达到 34.70%，主要是由于 2012 年变动引起，包括新增土地资产注入以及公司财务报表合并范围变化等原因。公司资产整体构成上基本以非流动资产为主，近三年公司非流动资产占资产总额比重分为 86.33%、84.26%、78.11%。

流动资产

近三年随货币资金和其他应收款快速增长，公司流动资产增长较快，三年复合增长 70.43%。2012 年底，公司流动资产 18.11 亿元，同比增长 140.19%，主要由货币资金和其他应收款组成，占比分别为 29.86% 和 55.30%。

图1 截至2012年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

近三年，公司货币资金快速增长，年均复合增长 542.20%，截至 2012 年底为 5.41 亿元。2012 年公司货币资金较上一年相比增加 4.95 亿元，主要系公司在 2012 年发行的 10 亿元公司债券未使用完毕所致。公司货币资金以银行存款为主（占 94.59%）。

截至 2012 年底，公司应收账款 0.27 亿元。从账龄分析看，1 年以内的占应收账款余额的 97.60%，1~2 年的占 1.60%，5 年以上的占 0.81%。应收账款以信阳市工业城财政局所欠租金、客户水费、客户污水处理费为主，分别占比 29.26%、35.94%、23.43%。2012 年底，公司计提坏账准备金 43.32 万元。

2010 年~2012 年，公司预付账款快速增长，三年复合增长 507.54%，主要系公司在建工程规模扩大，预付工程承建商及供应商账款增加较多所致，公司预付账款全部为工程款。截至 2012 年底，公司预付账款为 1.49 亿元。

公司其他应收款主要是与其他单位往来款和暂借款构成，近年来其他应收款快速增长，三年复合增长 32.40%。截至 2012 年底，公司其他应收款 10.01 亿元，较上年末增长 49.40%。从账龄结构来看，账龄 1 年以内的占比 64.33%、1~2 年的占比 3.02%、2~5 年占 2.53%，5 年以上占 30.12%，账龄偏长。其他应收款主要为公司与信阳市财政局以及其他合作单位的往来款。截至 2012 年底，公司计提坏账准备金 0.67 亿元。总体看，公司其他应收款金额较大，且账龄偏长，占用公司较多资金，对公司资产流动性有一定影响。

公司存货主要是原材料和开发产品，三年复合增长 125.97%。截至 2012 年底，公司存货 0.93 亿元，其中开发产品 0.88 亿元，占存货比重为 95.23%。开发产品主要为公司下属子公司华银房地产开发的银珠广场二期项目。

非流动资产

近三年公司非流动资产呈快速增长态势，三年复合增长率为 28.13%。截至 2012 年底，公司非流动资产合计 64.63 亿元，同比增长

60.10%，主要来自无形资产的大幅增长。截至 2012 年底，公司非流动资产以投资性房地产、固定资产、在建工程和无形资产为主，占比分别为 18.33%、23.98%、17.66%和 37.71%。

2010~2012 年，公司投资性房地产年复合增长 4.67%，截至 2012 年底，公司投资性房地产 11.85 亿元，主要包括华银房产开发的银珠商业广场部分用于商业出租的楼层以及 2012 年因合并汇盈公司而增加的位于信阳市高新技术产业开发区的卵化园综合楼、卵化园办公楼和卵化园 1~8#厂房。公司银珠商业广场公允价值近年未发生变动，主要因近两年其市场价值波动较小，因此公司未对其进行重新评估所致。

公司固定资产主要为房屋及建筑物。截至 2012 年底，公司固定资产原值 19.24 亿元，同比下降 17.39%，主要因信阳市财政局对公司账面公路资产进行整体收回所致。根据信阳市财政局“信财【2012】97 号”文《关于整体收回信阳华信投资集团有限责任公司公路资产的通知》，信阳市财政局将公司前期垫资修建的公路资产按账面价值（3.83 亿元）一次性回购，回购资金已全部到账（计入收到其他与经营活动有关的现金）截至 2012 年底，公司固定资产累计折旧 3.74 亿元，账面净值 15.50 亿元。

公司在建工程主要为公司所承担的信阳市基础设施建设工程，包括羊山新区道路路网建设、中心城区管网工程、信阳农业高等专科学校阳山新校区二期工程项目以及石武客专信阳东站站前交通枢纽配套设施建设项目等。截至 2012 年底，公司在建工程期末余额 11.42 亿元，同比增长 171.00%，主要系上述在建项目投入增加所致。

2010~2012 年，公司无形资产在波动中增长迅速，三年复合增长率达 124.63%。截至 2012 年底，公司无形资产原值 24.86 亿元，同比增长 384.60%，主要因信阳市政府对公司注入 67.91 万平方米土地（羊山新区新五大道以南至新十四街以东和羊山新区新五大道以南至新七大道以北，入账价值 19.35 亿元）所致。截至

2012 年底，公司无形资产累计摊销 0.49 亿元，无形资产净额为 24.37 亿元。

总体看，近年来随基础设施建设规模增加以及政府土地注入，公司资产规模持续扩张。公司流动资产中其他应收款占比较高，且账龄偏长，整体流动性偏弱；非流动资产中在建工程及无形资产增速较快，主要为公司代建的市政项目及信阳市政府注入的土地资产。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2010~2012 年，公司所有者权益快速增长，主要源自公司资本公积的高速增长。截至 2012 年底，公司所有者权益为 63.05 亿元，较 2011 年底增长 61.92%，主要由实收资本、资本公积和未分配利润构成，占比分别为 4.79%、80.33%、13.65%。

近年来，随政府资产注入，公司资本公积增长较快，三年复合增长 32.59%。截至 2012 年底，公司资本公积为 50.64 亿元，同比增长 75.79%，主要系新增政府划拨土地以及汇盈公司股权注入所致。整体看，公司所有者权益稳定性较好。

负债

近年来随公司业务规模扩张，公司对外融资规模增加，公司负债总额快速增长，三年复合增长 56.44%，主要系 2012 年公司非流动资产中应付债券增加所致。截至 2012 年底，公司负债总额 19.69 亿元，同比增长 119.51%，公司负债构成以非流动负债为主，截至 2012 年底，非流动负债 12.59 亿元，占负债总额的 63.92%，较上年末提升 39.62 个百分点。

2010~2012 年，公司流动负债增长较快，三年复合增长 19.64%，增长主要来自应付账款。2012 年底，公司流动负债 7.10 亿元，同比增长 4.61%。公司流动负债以应付账款和其他应付款为主，占比分别为 17.37%和 61.11%。

近年来应付账款快速增长，三年复合增长率为 149.62%。截至 2012 年底，公司应付账款

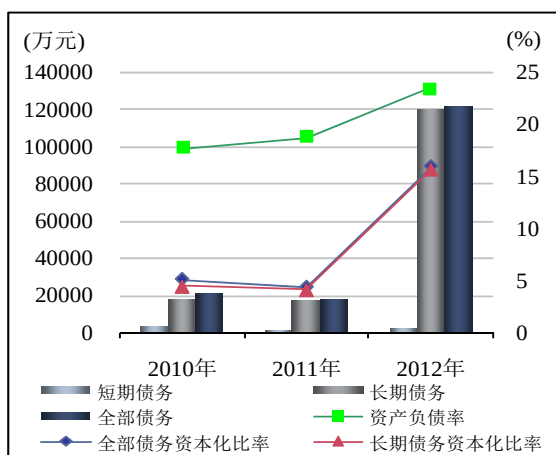
为 1.23 亿元，同比增长 512.62%。公司应付账款主要是子公司华银房产应付建筑商和供应商的工程款及材料款（占 90%），2012 年银珠广场二期项目的开展致使应付款大幅增加。从账龄看，1 年以内占 81.70%，1~2 年占 11.30%，2~3 年占 3.02%，3 年以上占 3.98%。

2010~2012 年，公司其他应付款波动增长，三年复合增长 2.28%。截至 2012 年底，其他应付款为 4.34 亿元，主要为信阳市工业城管委会、公司股东以及信阳市城市公用事业管理局等的拆借款（主要为无息借款）以及中原建筑公司、华盛建设集团等的往来款项。

公司非流动负债主要为长期借款和应付债券。公司于 2012 年发行 10 亿元公司债券，致使非流动负债快速增长，三年复合增长 102.05%。截至 2012 年底，公司非流动负债 12.59 亿元，同比增长 477.44%，其中长期借款和应付债券占比分别为 16.09%和 78.74%。2012 年公司长期借款 2.03 亿元，其中包含公司信用借款约 1.91 亿元。

公司有息债务主要为应付债券。近三年公司有息债务持续增长，三年复合增长 145.70%。截至 2012 年底，公司有息债务 12.14 亿元，其中长期债务占 98.35%，短期债务占 1.65%。

图2 2010年~2012年公司债务情况



资料来源：公司审计报告

2010~2012 年，公司资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率平均值分

别为 21.05%、10.39%和 10.06%，2012 年三项指标分别为 23.80%、16.14%和 15.92%。公司债务负担较轻。

总体看，受工程项目建设推动及公司债券发行的影响，公司整体债务规模快速增长，债务负担呈现加重趋势，但目前债务负担仍然处于较低水平，且整体债务以长期债务为主，整体债务偿付压力适宜。

表 6 截至 2012 年底公司待偿还债务本金期限分布
(单位：亿元)

2013 年	2014 年	2015 年	2016 年
0.10	0.11	2.00	2.00
2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
2.00	2.00	2.00	1.91

资料来源：公司提供

4. 盈利能力

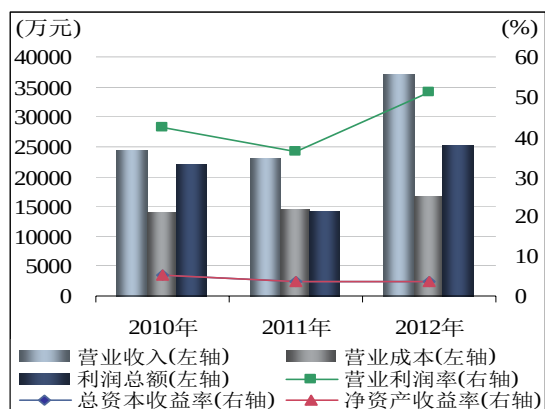
公司营业收入主要来源于公用事业经营、水库及供水等业务。2010~2012 年，公司营业收入呈波动增长态势，三年复合增长 23.25%，金额分别为 2.44 亿元、2.31 亿元、3.71 亿元。2012 年公司营业收入增长主要系羊山新区道路路网建设项目开始产生政府工程款划入收入以及新增子公司汇盈公司产生的保障房代建收入所致。近三年公司营业利润率有一定波动，2010~2012 年分别为 42.14%、36.05%和 50.98%，2012 年毛利率较高的项目代建收入占比提高带动公司综合毛利率大幅提升。

受2012年公司发行10亿元公司债券影响，公司2012年财务费用达0.42亿元，同比大幅增长383.74%。受此影响，公司期间费用在营业收入中的占比大幅上升，2012年达到了24.94%，同比提高5.44个百分点。公司公允价值变动收益主要来自投资性房地产的评估价值的变动。2011及2012年，公司未对银珠商业广场重新评估，因此2011年未产生公允价值变动收益，2012年，公司公允价值变动收益主要来自汇盈公司孵化园1-8#厂房公允价值的增长。受公允价值变动收益波动影响，公司2011年营业利润同比大幅下降，降幅达69.98%。

2010~2012年，公司营业外收入年复合增长

11.99%，主要为政府补助收入，2012年为1.28亿元，占利润总额的50.76%，对利润总额影响较大。受2011年公司营业利润波动影响，公司近三年利润总额波动较大，三年分别为2.21亿元、1.42亿元和2.51亿元。从盈利能力指标看，2010~2012年公司总资本收益率和净资产收益率均呈下降趋势，2012年底分别为3.59%和3.61%。

图3 2010~2012年公司盈利能力情况



资料来源：公司审计报告

总体看，受益于公司项目代建模式的开展，公司2012年营业收入及利润总额大幅增长，盈利水平随之提高；公司利润中补贴收入占比较高。随着公司代建项目逐步达到工程款划拨条件，公司营业收入有望增长。

5. 现金流

经营活动方面，2010~2012年，公司经营活动现金流入量波动增长，2012年为17.89亿元，同比增长359.62%，其中销售商品、提供劳务收到的现金和收到其他与经营活动有关的现金分别为4.17亿元和13.71亿元，同比分别增长159.79%和500.04%。销售商品、提供劳务收到的现金增长主要因公司2012年项目代建收入增加且资金全部于当年到账所致；收到其他与经营活动有关的现金增长主要来自工程款划入及与财政局往来款增加所致。

2010~2012年公司经营活动现金流出量波动增长，2012年为15.53亿元，同比增长319.98%，主要来自支付其他与经营活动有关的

现金。公司2012年支付其他与经营活动有关的现金为14.43亿元，同比增长420.14%，主要因公司支付的代建项目工程款增加所致。2010~2012年公司经营活动产生的现金流量净额分别为0.66亿元、0.19亿元、2.35亿元。从收入实现质量来看，近三年公司现金收入比分别为61.35%、69.66%、112.52%，从现金收入质量指标上看，2010及2011年，受水库及供水收入现金（由区政府及片区负责人代收）收回困难影响，公司收入实现质量较差；进入2012年，公司加大了催收力度，且政府划拨工程款均于当年划入，因此公司整体收入实现质量大幅提高。

投资活动方面，2010~2012年公司投资活动现金流入及流出规模均较小，2012年，公司新增对宁西铁路复线项目的长期股权投资1.00亿元，计入取得子公司等支付的现金净额，从而投资活动现金流出增至1.66亿元。2010~2012年，公司投资活动现金流量净额三年分别为-0.42亿元、0.35亿元、-1.32亿元。

近三年公司筹资活动现金流入规模波动增长，2012年，受公司发行10亿元公司债券影响，公司筹资活动现金流入量大幅上升至11.58亿元。近三年公司筹资活动现金流出量主要为偿还债务和支付利息，筹资活动现金流量净额分别为-0.29亿元、-0.22亿元和3.34亿元。

总体看，2012年以来，随着代建项目开始获得政府工程款划入，公司经营活动现金流快速增长，现金收入质量大幅提升；但公司在建项目较多，资金需求规模大，公司面临较大的筹资压力。

6. 偿债能力

从短期偿债指标来看，2010~2012年，公司流动比率和速动比率波动增长，三年均值分别为185.88%和177.41%，2012年底分别为254.90%和241.85%。2010~2012年公司经营活动现金流动负债比分别为13.34%、2.84%、33.13%，经营活动现金流量净额对流动负债的

保护能力一般。从指标上看，公司短期偿债能力强，但公司流动资产中主要是其他应收款，其账龄偏长，流动性较弱。整体看，公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力看，2010~2012年，公司EBITDA分别为3.02亿元、2.23亿元和3.74亿元，年均增长11.36%。受公司发行债券致使债务规模扩大影响，公司全部债务/EBITDA指标逐年上升，2012年为3.24倍，较2011年提高2.45倍；EBITDA利息倍数三年分别为31.43倍、25.40倍和8.83倍，EBITDA对全部债务及利息支出的保障能力较高。

截至2012年底，公司目前主要通过发行债券融资，合并口径内尚未与银行签订正式授信合同，公司间接融资渠道有待拓宽。

截至2012年底，公司无对外担保。

7. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险，以及信阳市区域及财力状况、信阳市政府对于公司的各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力较强。

九、本期债券偿债能力分析

1. 本期债券对公司现有债务的影响

本期公司债券发行额度为12亿元，占2012年底长期债务、全部债务和负债总额分别为100.52%、98.86%和60.94%，对公司现有债务影响很大。

截至2012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23.80%、16.14%和15.92%。以2012年底财务报表为基础，不考虑其他因素，预计本期公司债券发行后，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分别上升为33.45%、27.69%、27.52%，公司债务负担将有所加重。

2. 本期债券偿还能力分析

2010年~2012年公司EBITDA值分别为3.02亿元、2.23亿元和3.74亿元，分别为本期债券的0.25倍、0.19倍和0.31倍，EBITDA值对本期公司债券的覆盖能力弱；但考虑到本期债券采用提前分期偿还方式，于债券存续期第三年开始分五年等额偿付本金，降低了集中偿付压力。

2012年公司经营活动的现金流入量为17.89亿元，为本期债券拟发行额度的1.49倍，对本期公司债券的覆盖程度较好。2012年公司经营活动现金流量净额为2.35亿元，经营活动现金流量净额对本期债券保护能力较弱。

公司已与信阳市财政局签署项目建设资金支持协议。根据该协议，预计从2015年开始，公司将在未来七年内每年获得信阳市政府对本期债券投资项目的专项资金支持合计26亿元，其中前两年分别为1.5亿元，后五年分别为3~5亿元。考虑到本期债券将于2017年开始分期等额偿付本金（2.4亿元/期），信阳市政府对公司的资金支持对本期债券覆盖较好，且与本期债券本息偿付在时间上匹配性强。总体看，本期债券投资项目的专项资金支持对本期债券的偿债资金来源形成了良好补充。

此外，根据公司与中國工商银行股份有限公司信阳分行签订的本期债券账户监管协议，公司在中国工商银行股份有限公司信阳分行营业机构为本期债券开设唯一的偿债账户，按照本期债券还本付息相关要求，公司应在本期债券的付息日或兑付日前3个工作日（T-3日）之前将还本付息的资金及时划付至偿债账户，且偿债账户资金只能用于本期债券还本付息，不得用于其他用途。本期债券付息日和/或兑付日前2个工作日（T-2日）日终，偿债账户内仍没有足够的资金用于支付当期应偿付的债券本息，中国工商银行股份有限公司信阳分行有权冻结偿债账户。在债券存续期内，中国工商银行股份有限公司信阳分行将在国家法律法规和自身信贷政策及规章制度允许的情形下，继续对公司的生产经营给予信贷支持。当公司有

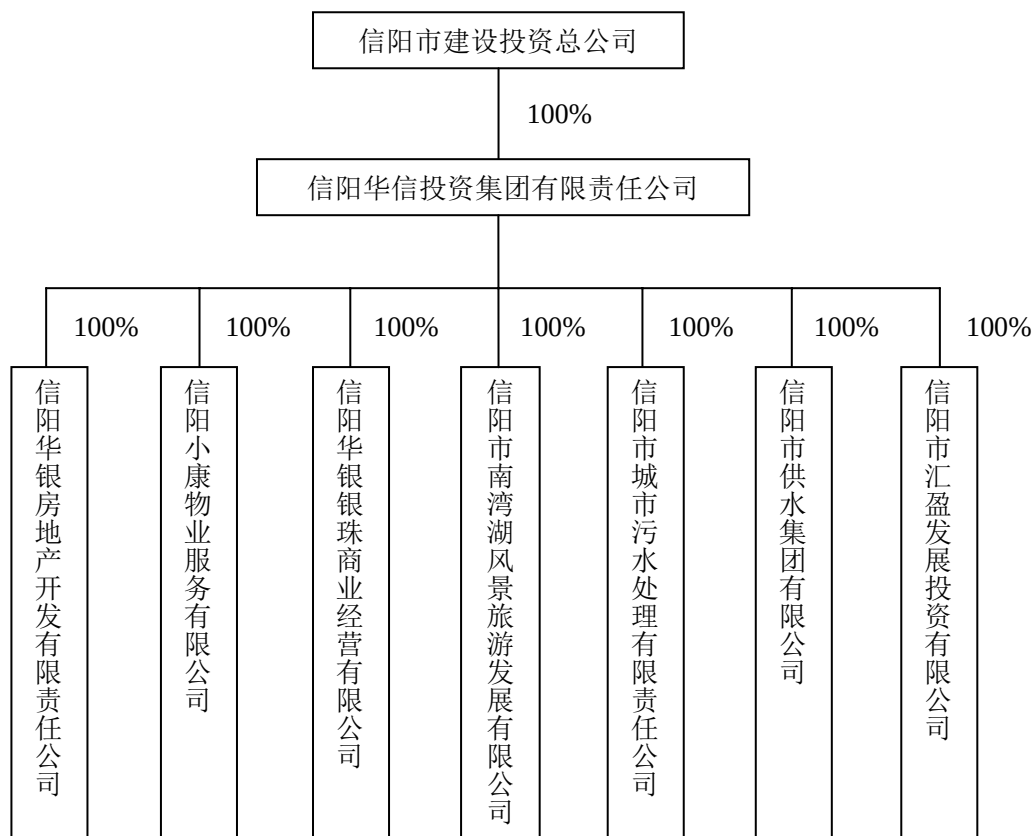
资金需求时，中国工商银行股份有限公司信阳分行可根据公司申请，按照银行内部规定程序进行评审，评审合格后可对公司提供信贷支持。

十、结论

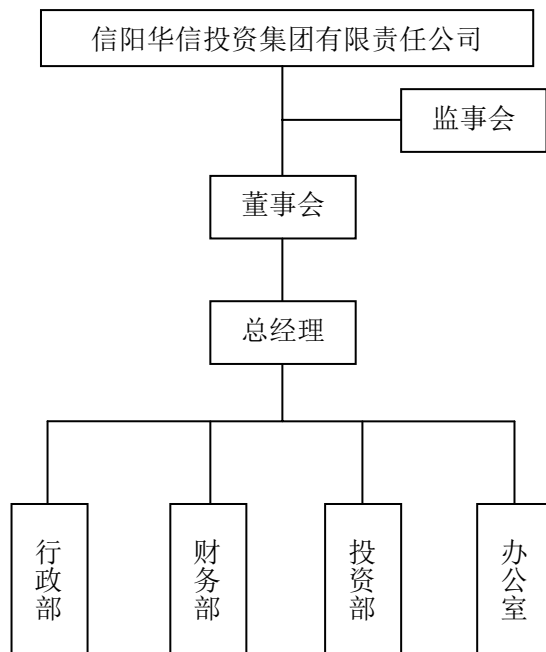
近年来信阳市经济迅速增长，地方财政实力不断增强，为公司营造了良好的外部发展环境。公司作为信阳市本级最大的城市基础设施建设主体和国有资产运营主体，在区域经济环境、基础建设垄断经营、政府支持等方面具有突出优势。近几年政府对公司在资产注入、建设资金投入等方面给予了大力支持，公司资产规模扩张迅速，目前债务比率较轻。受益于2012年代建项目开始获得工程款划入，公司主营业务收入和利润总额实现较大增长，整体经营情况好转。公司整体信用风险较低。

信阳市政府对本期公司债券投资项目提供专项资金支持，划拨资金对本期债券本金的覆盖程度良好。未来随着公司盈利能力的增强，公司对于本期公司债券整体偿付能力有望进一步提高。总体看，本期公司债券到期不能偿付的风险较低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
流动资产：				
货币资金	1311.24	4554.67	54078.30	542.20
交易性金融资产	1300.00	0.00	0.00	-100.00
应收票据				
应收账款	387.45	512.35	2716.74	164.80
预付款项	402.92	547.67	14871.69	507.54
应收利息				
应收股利				
其他应收款	57129.84	67032.34	100148.73	32.40
存货	1815.88	2745.46	9271.99	125.97
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产合计	62347.33	75392.49	181087.45	70.43
非流动资产：				
可供出售金融资产				
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	13291.96	8637.66	14127.23	3.09
投资性房地产	108149.34	108149.34	118485.25	4.67
固定资产	202180.41	197278.12	154986.24	-12.45
在建工程	21557.21	42124.21	114155.98	130.12
工程物资	0.00	102.00	121.00	
固定资产清理				
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	48301.12	47354.41	243729.78	124.63
开发支出				
商誉				
合并价差				
长期待摊费用				
递延所得税资产	42.58	42.59	680.72	299.86
其他非流动资产	110.23	0.00	0.00	-100.00
非流动资产合计	393632.85	403688.34	646286.22	28.13
资产总计	455980.18	479080.83	827373.66	34.70

附件 2-2 合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
流动负债：				
短期借款	2857.00	1147.00	1000.00	-40.84
交易性金融负债				
应付票据				
应付账款	1980.07	2014.00	12338.24	149.62
预收款项	535.40	1525.43	4066.62	175.60
应付职工薪酬	163.08	47.47	657.04	100.72
应交税费	2597.31	2626.17	3218.07	11.31
应付利息	0.00	0.00	5351.02	
应付股利				
其他应付款	41496.14	60550.67	43411.15	2.28
一年内到期的非流动负债	0.00	0.00	1000.00	
其他流动负债				
流动负债合计	49629.00	67910.74	71042.15	19.64
非流动负债：				
长期借款	17250.19	16463.64	20259.07	8.37
应付债券	0.00	0.00	99124.27	
长期应付款				
专项应付款	2230.62	3343.37	3723.37	29.20
预计负债				
递延收益				
递延所得税负债	1992.68	1992.68	2774.22	17.99
其他非流动负债	9359.98	0.00	0.00	-100.00
非流动负债合计	30833.47	21799.69	125880.92	102.05
负债合计	80462.47	89710.43	196923.07	56.44
所有者权益：				
实收资本(或股本)	30169.00	30169.00	30169.00	
资本公积	288077.65	288077.65	506416.73	32.59
减：库存股				
盈余公积	4358.31	5535.67	7809.78	33.86
专项储备				
未分配利润	52912.76	65588.08	86055.08	27.53
外币报表折算差额				
归属于母公司权益合计	375517.71	389370.40	630450.59	29.57
少数股东权益				
所有者权益合计	375517.71	389370.40	630450.59	29.57
负债和所有者权益总计	455980.18	479080.83	827373.66	34.70

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
一、营业收入	24410.37	23053.79	37079.91	23.25
减: 营业成本	13913.38	14472.13	16599.09	9.23
营业税金及附加	209.59	271.54	1577.09	174.31
销售费用	213.51	158.74	242.12	6.49
管理费用	3397.41	3459.70	4765.34	18.43
财务费用	960.46	876.41	4239.56	110.10
资产减值损失	774.90	-195.17	340.24	-33.74
加: 公允价值变动收益	7970.72	0.00	3126.14	-37.37
投资收益	-369.04	-245.36	-31.88	-70.61
其中: 对合营企业投资收益				
汇兑收益				
二、营业利润	12542.79	3765.09	12410.74	-0.53
加: 营业外收入	10178.28	10884.59	12765.30	11.99
减: 营业外支出	620.91	424.39	26.08	-79.50
其中: 非流动资产处置损失	210.79	0.00	0.00	-100.00
三、利润总额	22100.17	14225.29	25149.96	6.68
减: 所得税费用	2352.10	372.61	2408.84	1.20
四、净利润	19748.07	13852.68	22741.12	7.31

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年
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	14976.28	16059.86	41721.97
收到的税费返还			
收到其他与经营活动有关的现金	28759.83	22856.02	137144.37
经营活动现金流入小计	43736.11	38915.88	178866.35
购买商品、接受劳务支付的现金	4939.71	4645.43	5742.50
支付给职工以及为职工支付的现金	2753.34	3224.72	4453.72
支付的各项税费	846.51	1380.97	877.07
支付其他与经营活动有关的现金	28574.22	27734.93	144260.14
经营活动现金流出小计	37113.79	36986.05	155333.43
经营活动产生的现金流量净额	6622.32	1929.83	23532.92
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	0.00	3985.90	0.00
取得投资收益收到的现金	-2.71	89.28	0.00
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	0.56	0.00	0.00
处置子公司及其他单位收到的现金净额	0.00	0.00	2869.40
收到其他与投资活动有关的现金	17.82	0.00	548.15
投资活动现金流入小计	15.67	4075.18	3417.56
购建固定资产、无形资产等支付的现金	3050.55	533.49	5541.24
投资支付的现金	1200.00	49.00	1080.00
取得子公司等支付的现金净额	0.00	0.00	10000.00
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	7.67
投资活动现金流出小计	4250.55	582.49	16628.91
投资活动产生的现金流量净额	-4234.88	3492.69	-13211.35
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金	0.00	0.00	6002.04
取得借款收到的现金	1015.88	0.00	108177.90
发行债券收到的现金			
收到其他与筹资活动有关的现金	375.00	273.35	1669.84
筹资活动现金流入小计	1390.88	273.35	115849.78
偿还债务支付的现金	3717.00	2040.00	1985.10
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	559.70	412.43	563.86
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	79856.25
筹资活动现金流出小计	4276.70	2452.43	82405.21
筹资活动产生的现金流量净额	-2885.82	-2179.08	33444.57
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响			
五、现金及现金等价物净增加额	-498.38	3243.44	43766.13
加: 期初现金及现金等价物余额	1809.62	1311.24	10312.16
六、期末现金及现金等价物余额	1311.24	4554.67	54078.30

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年
1、将净利润调为经营活动现金流量:			
净利润	19748.07	13852.68	22741.12
加: 资产减值准备	787.54	-195.17	340.24
固定资产折旧及其他	6182.10	6205.84	7070.99
无形资产摊销	948.84	950.31	978.81
长期待摊费用摊销			
处置固定资产、无形资产等损失	210.79	154.72	273.19
固定资产报废损失			
公允价值变动损失	0.00	0.00	-3126.14
财务费用	965.84	876.41	4239.56
投资损失	369.04	-245.36	-31.88
递延所得税资产减少	62.35	-0.02	-638.13
递延所得税负债增加	1992.68	0.00	781.54
待摊费用减少			
预提费用增加			
存货的减少	791.88	-929.58	-6526.53
经营性应收项目的减少	-16846.71	-14129.82	-16528.41
经营性应付项目的增加	-8590.10	-4610.20	13958.59
其他			
经营活动产生的现金流量净额	6622.32	1929.83	23532.92
2、无现金收支的重大投资筹资活动:			
债务转为资本			
一年内到期的可转换公司债券			
融资租入固定资产			
3、现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额	1311.24	4554.67	54078.30
减: 现金的期初余额	1809.62	1311.24	10312.16
加: 现金等价物的期末余额			
减: 现金等价物的期初余额			
现金及现金等价物净增加额	-498.38	3243.44	43766.13

附件 5 公司主要财务指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年
经营效率			
销售债权周转次数(次)	63.00	45.00	13.65
存货周转次数(次)	7.66	5.27	1.79
总资产周转次数(次)	0.05	0.05	0.04
现金收入比(%)	61.35	69.66	112.52
盈利能力			
营业利润率(%)	42.14	36.05	50.98
总资本收益率(%)	5.23	3.62	3.59
净资产收益率(%)	5.26	3.56	3.61
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	4.39	4.06	15.92
全部债务资本化比率(%)	5.08	4.33	16.14
资产负债率(%)	17.65	18.73	23.80
偿债能力			
流动比率(%)	125.63	111.02	254.90
速动比率(%)	121.97	106.97	241.85
经营现金流流动负债比(%)	13.34	2.84	33.13
EBITDA 利息倍数(倍)	31.43	25.40	8.83
全部债务/EBITDA(倍)	0.67	0.79	3.24
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.12	0.31	0.09
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	2.49	6.19	2.43
本期债项偿债能力			
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.25	0.19	0.31
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	0.36	0.32	1.49
经营活动现金流量净额偿债倍数	0.06	0.02	0.20
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	0.02	0.05	0.09

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	
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+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%
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
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×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
本期债券偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度
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/本期债券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期债券到期偿还额

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 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 信阳华信投资集团有限责任公司 2014 年度 12 亿元公司债券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期债券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。

信阳华信投资集团有限责任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。信阳华信投资集团有限责任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，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信阳华信投资有限责任公司的经营管理状况及相关信息，如发现信阳华信投资集团有限责任公司出现重大变化，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。

如信阳华信投资集团有限责任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，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如本期债券信用等级发生变化调整时，联合资信将在公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送信阳华信投资集团有限责任公司、主管部门、交易机构等。

