证券代码： 002306　　证券简称： 湘鄂情　　公告编号： 2014-83

北京湘鄂情集团股份有限公司

2012 年 4.8 亿元公司债券 2014 年跟踪信用评级报告

本次跟踪评级结果：

本期债券信用等级：A

主体长期信用等级：A

评级展望：负面

债券剩余规模：4.8 亿元

债券到期日期：2017 年 4 月 5 日

评级日期：2014 年 5 月 13 日

上次信用评级结果：

本期债券信用等级：A

主体长期信用等级：A

评级展望：负面

债券剩余规模：4.8 亿元

评级日期：2014 年 02 月 11 日

评级结论：

鹏元资信评估有限公司（以下简称“鹏元”）对北京湘鄂情集团股份有限公司（以下简称“湘鄂情”或“公司”）及其 2012 年发行的 4.8 亿元公司债券（以下简称“本期债券”）的 2014 年度跟踪评级结果为：本期债券信用等级维持为 A，发行主体长期信用等级维持为 A，评级展望维持为负面。

主要财务指标：

项目	2014 年 3 月 31 日	2013 年	2012 年
总资产（万元）	181,903.00	167,971.36	219,330.13
所有者权益合计（万元）	35,478.43	60,218.76	124,184.88
资产负债率	80.50%	64.15%	43.38%
营业收入（万元）	30,080.69	80,212.82	136,397.24
利润总额（万元）	4,807.68	-56,418.90	12,101.55
综合毛利率	56.01%	58.86%	70.55%
总资产回报率	3.42%	-26.70%	8.67%
EBITDA（万元）	-	-45,101.60	26,247.50
EBITDA 利息保障倍数（万元）	-	-10.04	6.46
经营活动净现金流净额（万元）	10,651.04	-17,854.02	15,929.12

资料来源：公司提供

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

正面：

- 公司投资的环保产业面临的行业环境较好，公司投资的环保产业盈利能力尚可；
- 公司积极推进非公开股票发行来缓解公司资金压力。

关注：

- 公司酒楼业务受限制“三公”消费等影响较大，跟踪期内大幅度亏损，多家酒楼被关停；
- 公司团膳和快餐等新业务面临较大的市场竞争压力，并未达到预期的盈利，呈现亏损态势；
- 公司缺少已转入或即将转入的环保、互联网、新媒体、大数据方面的经营经验；
- 公司投资的环保产业未来是否能持续盈利存在一定不确定性；
- 公司未来发展互联网、新媒体、大数据行业，将使公司面临一定的资金压力；
- 公司非公开股票发行能否成功存在一定的不确定性；
- 公司资产规模有所下降，餐饮业务基本失去现金生成能力，公司现金生成能力下降较多，整体经营活动现金流表现较差；
- 公司或将面临一定的长期偿债压力。

分析师
姓名：侯则伊　王贞姬
电话：010-66216006
邮箱：houzy@pyrating.cn

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

一、本期债券本息兑付及募集资金使用情况

经中国证券监督管理委员会《关于核准北京湘鄂情股份有限公司公开发行公司债券的批复》（证监许可[2012]345 号），公司于 2012 年 4 月 5 日公开发行 4.8 亿元公司债券，发行利率为 6.78%，扣除发行费用后，募集资金净额 47,376 万元。

本期债券的起息日为 2012 年 4 月 5 日，采用单利按年计息，自 2013 年起每年 4 月 5 日为上一计息年度付息日，本期债券的兑付日为 2017 年 4 月 5 日。本期债券附公司在债券存续期的第 3 年末调整票面利率选择权及投资者回售选择权，值得注意的是该债券第三年末设有的投资者回售选择权，如投资者选择回售，届时公司将面临一定的资金压力。截至 2014 年 5 月 31 日，本期债券本息兑付情况见下表。

表 1　截至 2014 年 4 月 31 日债券本息累计兑付情况（单位：万元）

本息兑付日期	期初本金余额	本金兑付/回售金额	利息支付	期末本金余额
2013年4月5日	48,000.00	0	3,254.40	48,000.00
2014年4月4日	48,000.00	0	3,254.40	48,000.00
合计	**-**	**0**	**6,508.80**	**-**

资料来源：公司提供

公司发行的2012年4.8亿元公司债券的募集资金在扣除发行费用后，拟用于偿还银行贷款和补充公司流动资金。公司于2012年6月6日以债券募集资金偿还江苏银行股份有限公司北京分行贷款，共支付贷款本金及利息8,079.65万元，其余债券募集资金用于补充公司流动资金。

二、发行主体概况

2013 年，公司进入环保领域，经营范围发生变动。2013 年由于公司发生巨大亏损，未再进行分红。

2013 年一季度，公司控股股东和实际控制人先后 3 次发布公告减持公司股份，共减持 4,000 万股公司股份，2013 年 11 月公司发布《北京湘鄂情集团股份有限公司关于控股股东拟减持公司股份的提示性公告》，此后，公司控股股东和实际控制人共减持公司股份 8,804 万股。公司控股股东及实际控制人不变。值得注意的是，孟凯和克州湘鄂情投资控股有限公司持有的公司股票全部被质押。

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

表 2　2012 年末、2013 年末及 2014 年 3 月末公司控股股东及实际控制人持股情况

股东名称	2014年3月末		2013年末		2012年末	
	数量（股）	比例	数量（股）	比例	数量（股）	比例
孟凯	181,560,000	22.7%	181,560,000	22.7%	110,780,000	27.70%
克州湘鄂情投资控股有限公司	30,000,000	3.75%	30,000,000	3.75%	90,220,000	22.56%
合计	**211,560,000**	**26.45%**	**211,560,000**	**26.45%**	**201,000,000**	**50.25%**

资料来源：公司提供

2013 年，公司新增合并单位 14 家，其中通过设立方式取得的子公司为 11 家；通过非同一控制下企业合并取得的子公司为 3 家，截至 2013 年 12 月 31 日，公司纳入报表合并范围的一级子公司情况见附录四。

跟踪期内，公司重大资产收购事项如下表：

表 3　2013 年-2014 年 1 季度公司重大资产收购情况

标的资产	交易对方	收购日	交易价格（万元）
收购肯菲登特艾蔻控股有限公司51％股权	中昱科技集团有限公司	2013年12月23日	4,000
拟收购江苏中昱环保科技有限公司51%股权（拟终止）	蒋鑫	2013年7月25日	5,000(定金)
购买合肥天焱公司相关设备类资产	合肥天焱绿色能源开发有限公司	2013年12月11日	2,900
合肥天焱生物质能科技有限公司49%股权	合肥天焱绿色能源开发有限公司	2014年2月8日	以目标公司2014年度的预测净利润（以5000万元为准）为基数，目标公司的净利润年增长率不低于20%（含）。目标公司2016年度实际净利润×10×49%。依据上述测算，本次股权转让价格预计为35,280万元人民币。
拟收购中视精彩影视文化公司51%股权	熊诚	2014年3月6日	在目标公司2014年净利润不低于5000万元（含）的条件下，公司同意按目标公司实际净利润以不低于10倍市盈率的价格收购目标公司不低于51%的股权。
拟收购笛女影视传媒（上海）有限公司51％股权	重庆笛女阿瑞斯影视传媒有限公司	2014年3月12日	在目标公司2014年净利润不低于5000万元（含）的条件下，公司同意按目标公司实际净利润以不低于10倍市盈率的价格收购目标公司不低于51%的股权。

资料来源：公司提供

表 4　2013 年-2014 年 1 季度公司重大资产出售情况（单位：万元）

标的资产	交易对方	出售日	交易价格
中垦农业资源开发股份有限公司股份	二级市场投资者	2013 年 6 月 5 日至 2013 年 7 月 22 日	21,763.37
深圳市海港饮食管理有限公司股权	深圳市麦广帆饮食策划管理有限公司	2013年12月31日	5,000.00
武汉京瀚联创置业有限公司19％股权	庭瑞集团股份有限公司	2014年3月5日	9,000.00

资料来源：公司提供

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

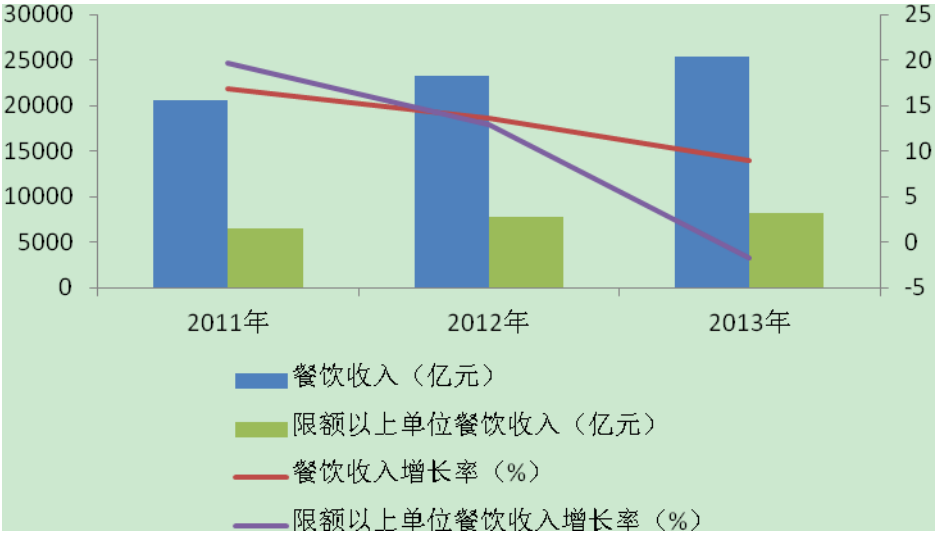
截至 2013 年 12 月 31 日，公司资产总额为 16.80 亿元，归属于母公司的所有者权益为 6.02 亿元，资产负债率为 64.15%；2013 年度，公司实现营业收入 8.02 亿元，利润总额-5.64 亿元，经营活动现金流净额-1.79 亿元。2014 年一季度公司实现营业收入 3.01 亿元，利润总额 4,807.68 万元。

三、运营环境

受中央落实“八项规定”等影响，我国餐饮行业运行环境较差，其中以高端餐饮行业经营环境受影响较大

2012年，国务院及相关部门陆续发布了限制“三公消费”的各项规定和要求，严格控制政府及相关部门的三公费用支出、细化三公费用的及时说明、公开行政经费支出；特别是“八项规定”、“六项禁令”及中央军委印发的“中央军委加强自身作风建设十项规定”进一步加大了限制“三公消费”的力度，餐饮行业面临的运行环境较差，尤其是高端餐饮行业经营环境所受影响较大。国家统计局近日公布的最新数据显示，2013年全国餐饮业收入累计25,392亿元，同比增长9%。其中限额以上企业（单位）餐饮收入累计达到8,181亿元，同比下降1.8%。我国餐饮业增长速度下降较多，为近年来增长速度的最低点。

图 1　近年来我国餐饮收入及增速图



资料来源：国家统计局网站

公务消费占比较大的高端消费所受影响较大，全国多地区高端餐饮门店出现批量关闭现象，高端餐饮中的代表企业全聚德、湘鄂情、小南国等上市公司利润均存在不同程度的下滑甚至亏

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

损。由于政府控制“三公消费”等的力度较大，预计在未来的一段时间内，我国高端餐饮行业将持续面临较差的经营环境。

表 5　高端餐饮行业代表企业收入利润情况表

公司	2013 年			2012 年		
	主营业务收入增长率	净利润（亿元）	净利润增长率	主营业务收入增长率	净利润（亿元）	净利润增长率
全聚德	-2.13%	1.10	-27.62%	7.84%	1.52	17.71%
湘鄂情	-41.19%	-5.64	-788.86%	10.47%	0.82	-12.03%
公司	总营业收入增长率	净利润（HKD/百万元）	净利润增长率	总营业收入增长率	净利润（HKD/百万元）	净利润增长率
小南国	7.02%	1.37	-99.06%	21.93%	146.18	10.73%

资料来源：wind

生物质能源设备制造行业在我国尚处于初级阶段，随着国家对节能环保的重视，在政策的支持下，作为清洁能源的生物质能所在行业具有较好的发展前景，对生物质能源设备制造业产生一定利好

生物质是指利用大气、水、土地等通过光合作用而产生的各种有机体，即一切有生命的可以生长的有机物质通称为生物质。生物质能源中的有害物质含量很低，属于清洁能源。生物质能源设备是通过加工生物质使其产生热、气等能源的设备。生物质能源设备行业在欧美国家发展时间较长，在国内尚属于初级阶段，目前行业中小型企业较多。

随着未来我国节能减排力度的加大，治理雾霾的需求和油气价格的快速上涨，我国的生物质能产业正处在快速发展时期。2012年7月出台的《生物质能十二五规划》（简称“《规划》”）中提到各级政府将在实行生物质发电电价补贴，加强农村沼气用户的技术培育，给予生物质能类企业在税费上的优惠等方面继续给予生物质能行业支持。“十二五”期间，生物质能领域得到政府投资将超过1,400亿。《规划》制定出“十二五”期间生物质能发展目标，到2015年，生物质能年利用量超过5,000万吨标准煤。其中，生物质发电装机容量1,300万千瓦、年发电量约780亿千瓦时，生物质年供气220亿立方米，生物质成型燃料1,000万吨，生物液体500万吨。整体来看我国生物质能行业面临的政策环境较好。生物质能源设备行业作为生物质能产业的一个重要的有机组成部分，同样面临较好的发展环境。

表 6　“十二五”时期生物质能发展主要指标

领域	利用规模		年产量		折标煤
	数量	单位	数量	单位	万吨/年
1、生物质发电	1,300.00	万千瓦	780.00	亿千瓦时	2,430.00
农林生物质发电	800.00	万千瓦	480.00	亿千瓦时	1,500.00

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

沼气发电	200.00	万千瓦	120.00	亿千瓦时	370.00
垃圾发电	300.00	万千瓦	180.00	亿千瓦时	560.00
2、生物质供气			220.00	亿立方米	1,750.00
沼气用户	5,000.00	万户	190.00	亿立方米	1,500.00
大型农业剩余物燃气	6,000.00	处	25.00	亿立方米	200.00
工业有机废水和污水处理厂污泥等沼气	1,000.00	处	5.00	亿立方米	50.00
3、生物质成型燃料	1,000.00	万吨			500.00
4、生物液体燃料					500.00
生物燃料乙醇	400.00	万吨			350.00
生物柴油和航空燃料	100.00	万吨			150.00
总计					**5,180.00**

资料来源：公开资料

四、经营与竞争

跟踪期内公司餐饮板块的经营情况较差，收入大规模减少，毛利率也下降较多。2014 年一季度公司新并入了环保企业，公司经营范围发生了变化，目前来看公司的主业餐饮业盈利能力仍然较差，环保产业盈利能力尚可，在其拉动下，公司呈现扭亏为盈的状态。

表 7　公司营业收入及毛利率构成（单位：万元）

项目	2014 年 1-3 月		2013 年		2012 年	
	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
餐饮	19,009.41	58.58%	80,212.82	58.86%	136,397.24	70.55%
环保	11,071.28	51.61%	-	-	-	-
合计	**30,080.69**	**56.01%**	**80,212.82**	**58.86%**	**136,397.24**	**70.55%**

资料来源：公司提供

（一）餐饮业务

公司酒楼业务受限制“三公”消费影响较大，跟踪期内大幅度亏损，多家酒楼被关停

2013 年高端的酒楼业务仍然是公司的主营业务，其中商务、公务宴请在公司收入中占比较大。受中央限制“三公消费”等政策的影响，公司高档酒楼业务营业额大规模减少，酒楼业务亏损严重。2013 年公司曾尝试将酒楼业务向大众餐饮转型，对酒楼的经营政策进行了大幅度调整，包括取消高价菜、推出大众菜品、酒水平价销售、取消包房费和不设最低消费等内容，但是这一系列举措并没有实质性改善酒楼的经营情况，酒楼业务一直处于亏损状态。2013 年和 2014 年一季度公司直营门店净利润分别为-32,383.06 万元和-1,559.10 万元。

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

表 8　2012 年-2014 年 3 月末公司直营门店营业情况（单位：万元）

所在区域	门店简称	2014 年 1 季度净利润	2013 年净利润	2012 年净利润
北京	北四环店	12.01	-99.27	1,545.31
	中轴路店	-225.27	-536.04	1,722.99
	志新桥店	-43.20	-116.09	512.05
	大成路店	-226.42	-694.83	444.43
	朝阳门店	-298.12	-948.73	487.61
	西宫店	-392.59	-1,668.02	2,281.61
	广渠门店	-53.56	-61.28	510.74
	金地店	-25.40	-923.14	-
	定慧寺店	276.68	-1,123.92	2,078.25
	西单店	-326.98	-2,192.75	2,126.34
	丰台店	-	-1,361.87	217.27
	万泉河店	-	-2,847.73	-
	南新仓店	-	-747.89	-360.18
湖北	三阳路店	-21.85	-417.51	343.61
	汉街店	4.50	-3,922.85	-262.37
	洪山店	-31.13	-392.56	1,272.17
	光谷店	29.44	-503.31	-
	凯哥豆捞	-0.75	-764.06	24.70
	沌口店	-	-95.34	-604.41
	果木超牛	-	-2,179.57	0.06
山西	太原店	-	-	18.12
内蒙古	呼市店	-0.19	-1,381.92	171.96
上海	徐汇店	26.12	203.56	281.70
	菁英会	-16.40	57.27	293.79
	江桥店	-	-40.50	-249.28
	亚太店	-	-105.33	-183.99
西藏	拉萨店	-	-1,164.06	152.45
江苏	阅江楼店	-	-2,021.08	895.17
	玄武店	-	-2,248.48	-
安徽	合肥店	24.98	-641.64	-213.21
陕西	西安财富店	-77.47	-1,980.28	624.73
	西安悦豪店	-92.92	-324.38	68.24
河南	郑州店	-62.18	-1,215.44	-402.57
湖南	雨花店	-38.95	19.98	628.43
	株州店	0.55	56.00	-9.45
合计		**-1,559.10**	**-32,383.06**	**14,416.25**

资料来源：公司提供

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

2013 年公司大部分门店一直处在亏损状态，部分门店亏损严重，并且扭亏前景不明，出于止损的目的，公司关闭了这部分门店并减少了西单店的营业面积。公司在 2013 年一季度关闭了 8 家门店，此 8 家门店 2013 年一季度净利润和为-767.27 万元。随后公司又关闭了 5 家门店并缩减了西单店的营业面积，此 6 家门店在 2013 年的前三季度净利润和为-3,447.06 万元。

表 9　2013 年公司关闭门店情况（单位：万元）

门店名称	2013 年一季度营业收入	2013 年一季度净利润
西南四环店	394.25	-126.61
南新仓店	132.00	-6.64
万泉河店	0.00	0.00
阅江楼店	156.66	-364.52
西安店	805.44	-34.30
郑州店	0.00	-183.67
拉萨店	30.95	-128.26
亚太店	14.22	-56.52
合计	**1,533.52**	**-767.27**
门店名称	**2013 年 1-9 月营业收入**	**2013 年 1-9 月净利润**
呼市店	111.50	-44.71
玄武店	124.11	-87.82
湘鄂情汉街店	477.34	-1,157.65
果木超牛汉街店	72.20	-443.42
凯哥豆捞汉街店	96.51	-244.26
西单店	3,605.90	-1,469.19
合计	**4,487.56**	**-3,447.06**

资料来源：公司提供

（注：郑州店因为亏损严重于2012年底停止营业，2013年没有收入，但是相应成本仍然发生，万泉河店2013年第一季度由于营业执照办理完毕时间较晚，四月份才开始有营业活动，故2013一季度营业收入为0。）

受酒楼业务亏损严重的影响，公司大众餐饮业务得到的资金支持较少，发展较为缓慢，大众餐饮整体呈亏损状态

由于公司酒楼业务经营情况较差，公司投向大众餐饮行业。2012 年 7 月，公司收购北京龙德华餐饮管理有限公司股权后设立了团膳事业部，拥有“龙德华”团膳品牌。2012 年 8 月，公司收购上海味之都餐饮发展有限公司（以下简称“味之都”）股权后设立了快餐事业部。2013 年大众餐饮净利润为-78.79 万元，2014 年一季度大众餐饮的净利润为-179.5 万元，呈现亏损规模扩大状态。

在团膳方面，2013 年公司在团膳方面新增了 13 个团膳项目点。2013 年度团膳实现营业收

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

入 14,623.67 万元，利润总额 1,046.01 万元，净利润 776.79 万元，由于公司开发新团餐项目点的费用较高，且也面临生产要素成本上升的压力，2013 年团膳业务净利润增幅小于营业收入增幅。

表 10　2013 年和 2014 年 1-3 月公司团膳项目点情况

项目	2014 年 1 季度	2013 年	2012 年
承接的团餐项目点（个）	40	40	27
营业收入（万元）	3,830.82	14,623.67	5,908.67
利润总额（万元）	262.09	1,046.01	901.27
净利润（万元）	225.65	776.79	663.35

资料来源：公司提供

在快餐方面，味之都处在持续整合状态。2013 年公司增加了两家门店，达到 48 家门店，未能实现公司 55 家门店的计划，并且 2013 年和 2014 年 1 季度公司的快餐业务表现为亏损状态，主要原因是受上半年华东地区“禽流感”疫情影响，快餐业务中禽类产品占比较大，公司经营情况较差，且公司酒楼业务的亏损未能使公司有足够的资金来支持大众餐饮业务，公司关闭了部分租金较高的门店，公司未能在快餐业激烈的竞争中找到自身的核心竞争力。

表 11　2013 年和 2014 年 1-3 月味之都快餐业务情况

项目	2014 年 1 季度	2013 年	2012 年
门店数（个）	48	48	52
营业收入（万元）	1,896.77	9,624.60	5,461.76
利润总额（万元）	-401.03	-850.97	571.87
净利润（万元）	-405.15	-855.58	459.22

资料来源：公司提供

整体来看公司的餐饮业务经营情况持续较差，公司拟计划在未来将该类业务逐渐剥离。

（二）环保业务

由于公司的主业餐饮业务经营较差，发生大规模亏损，2013 年公司进入环保产业。2013 年 12 月 11 日，公司子公司合肥湘鄂情餐饮有限公司（简称“合肥湘鄂情”）与合肥天焱绿色能源开发有限公司（简称“合肥天焱”）共同投资成立合肥天焱生物质科技有限公司（简称“天焱科技”）。合肥湘鄂情以现金出资 5,100 万元持有天焱科技 51%的股权，合肥天焱以专利技术出资持有天焱科技 49%的股权，并且天焱科技以 2,900 万元购买合肥天焱公司相关设备类资产。2014 年 2 月，合肥湘鄂情与合肥天焱签订了有条件的股权转让协议[1]，至此公司持有天焱科技 100%

[1] 在定价方面，以天焱科技2014年度的预测净利润（以5,000万元为准）为基数，目标公司的净利润年增长率不低于20%（含），目标公司100%股权总价值原则上按目标公司2016年度实际净利润的10倍市盈率确定。合肥湘鄂情与合肥天焱签订本协议并完成股权转让的工商变更登记后，无须向合肥天焱支付任何股权转让价款。

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

的股权。此外，2013 年 7 月公司还通过收购肯菲登特艾蔻控股有限公司 51%股权而间接控制江苏晟宜环保有限公司（简称“江苏晟宜”）。

公司环保板块的主要收入和利润来源于天焱科技，且由于公司只持有江苏晟宜 51%的股权，故公司只能将江苏晟宜 51%的收入利润并入合并报表中，江苏晟宜对公司利润的贡献较小。

表 12　公司环保业务板块收入利润情况（单位：万元）

项目	2014 年 1 季度	
	江苏晟宜	天焱科技
营业收入	4,760.38	8,643.49
利润总额	2,081.26	4,089.32
净利润	1,779.00	4,015.64
毛利率	50.12%	52.03%

资料来源：公司提供

公司环保业务以研发为核心，加工业务大多采用外协加工方式，对加工制造的投入较少

公司环保业务板块的主要收入和利润来源于天焱科技。天焱科技主要经营项目为生物质能源设备的研发、制造和销售。目前天焱科技拥有 24 项技术专利和发明专利。合肥天焱曾凭借转入天焱科技的专利技术在生物质能行业内拥有一定的地位。由于合肥天焱的技术、业务和订单全部转入天焱科技，且在股权转让协议中明确表明合肥天焱不得存在与天焱科技形成同业竞争的业务，天焱科技有望继承合肥天焱在生物质能行业的地位。

表 13　天焱部分科技专利技术、产品获奖情况

产品名称	获得奖项	颁奖机构	获奖时间
TY720 型秸秆气化机组	中国农村能源生物质能行业优秀产品	中国农村能源行业协会	2002 年 8 月
生物质高效气化技术	安徽省高技术产业化示范项目	安徽省发展计划委员会	2002 年 11 月
生物质固体成型燃料成型工艺与设备	国家能源科技进步奖二等奖	国家能源局	2011 年 11 月
秸秆固体成型燃料产业化关键技术与保障体系研究	中国机械工业科学技术奖二等奖	中国机械工业联合会、、中国机械工程学会	2012 年 10 月
农林生育物热解气化技术开发与应用	安徽省科学技术奖二等奖	安徽省人民政府	2012 年 11 月
秸秆成型燃料高效清洁生产与燃烧关键技术装备	国家科学技术进步奖二等奖	中华人民共和国国务院	2013 年 12 月
农林剩余物多途径热解气化联产炭材料关键技术开发	国家科学技术进步奖二等奖	中华人民共和国国务院	2013 年 12 月

资料来源：公司提供

在经营模式上，天焱科技以研发为核心的企业。天焱科技专注于技术研发，在产品制造和生产方面投入较少，天焱科技销售的产品大多采用外协加工的方式。天焱科技产品具体销售过程为：天焱科技通过投标或与经销商合作的方式来销售公司的生物质能源制造设备。销售合同签订后公司会收取一定的定金，并根据销售设备的情况采购原材料至外协加工单位，外协加工单位将根据天焱科技的要求对原材料进行加工，并收取一定的加工费用。加工完成后，天焱科

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

技将加工完成的部件运送到客户现场，并由天焱科技派驻技术人员对部件进行组装。天焱科技销售的生物质能制造设备多由多个外协加工单位完成，且其核心技术较为复杂，因此天焱科技生物质能制造设备的核心技术能得到较好的保护，其销售的设备被复制和模拟的可能性较小。

跟踪期内环保业务盈利能力尚可，未来发展情况有待观察

天焱科技一般按照订单来生产生物质能源制造设备，天焱科技销售产品的价格采取成本加成法，在初步估算产品成本的基础上，依据天焱科技确定的毛利率来计算产品的价格。与客户签订销售合同后会收取一定的定金。产品交货后天焱科技共收取 60%的销售款，安装运营后的三个月内天焱科技可再收取约 30%的销售款，其余的 10%为保证金，待设备度过质保期后，天焱科技可收回。

天焱科技销售的设备主要原材料为钢材，钢材约占原材料的 80%，其中特种钢材约占原材料的 60%和碳钢占原材料约 20%，天焱科技几乎不囤积原材料，天焱科技采购特种钢一般根据需要在太原钢铁厂采购，价格随行就市。碳钢在原材料中的占比相对较小，一般在经销商处采购。

目前天焱科技主推其新研发的生物质能设备，该设备在提供高效的热解效率的同时还会产生副产品碳，通过对该副产品的销售，可增加购买该设备厂家的盈利能力，但是该产品也存在一定的缺点，其最大处理量仅为 7-8 吨，与市场上同类型产品相比，处理量较小。对于该产品的销售，天焱科技目前只接受金额较大的订单，并且立足国内面向欧洲和东南亚。目前公司正通过外贸公司洽谈欧洲和东南亚的订单，不过值得注意的是该些订单是否能顺利谈妥存在一定的不确定性。

2014 年一季度天焱科技营业收入为 8,643.49 万元，毛利率为 52.03%，净利润为 4,015.64 万元，盈利能力尚可。未来天焱科技将在布局营销网络的同时更加注重研发的投入。在营销网络布局方面，天焱科技正在筹划在深圳、武汉等地成立专注营销的子公司，在研发方面天焱科技正在研发的利用生物质能设备生产混合醇，目前已取得阶段性成果，并计划成立研发中心。整体来看 2014 年一季度天焱科技的经营情况较好，盈利能力尚可，但是未来是否会有持续大额的订单来维持其正常运转尚有待观察。

（三）互联网产业是公司未来拓展的重点

在公司主营业务餐饮经营情况较差发生大规模亏损后公司在多个方向寻求转型。鉴于互联网产业已经被列入我国经济结构升级转型过程中的战略性新兴产业，大数据是继云计算、物联网之后 IT 产业又一次颠覆性的技术变革，公司拟进入互联网行业，并将发展互联网产业作为公司未来拓展的重点。在为公司进入互联网产业准备方面，公司已与中国科学院计算技术研究所于 2014 年 5 月 4 日签署合作协议，双方将合作建立网络新媒体及大数据联合实验室。公司三年累计投入资金不低于 10,000 万元，作为联合实验室研发运营资金。联合实验室将基于大数据产

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

业生态环境，围绕新一代视频搜索、云搜索平台以及新媒体社交三个方向，展开产业模式创新、关键技术攻关和产业应用推广等，基于此公司确定了互联网投资的方向为分布式网络数据中心和基于大数据的新一代视频搜索。但是值得注意的是，研发工作存在一定风险，研发成果和研发时间以及未来的产业化效果均存在一定的不确定性，公司未来在互联网方面的转型效果仍有待观察。

（四）公司转型期间面临较大资金压力，如非公开发行股票成功这一压力将有所缓解

2013 年由于公司餐饮业务较差的经营情况，公司亏损 5.6 亿元。公司尝试向新的产业领域转型，2014 年一季度公司进入的环保领域为公司带来一定的利润。未来几年，公司将逐步将餐饮业剥离，并重点拓展互联网产业。公司主营业务将转变为新媒体、大数据、环保的主业结构。因此，在转型期间需要大量的流动资金支持公司转型发展，为缓解资金压力公司拟进行非公开发行股票来募集资金，非公开发行股票能否发行成功存在一定的不确定性，如发行成功，公司的资金压力将得到一定的缓解。

在并购方面公司目前并购的企业有天焱科技 100%的股权、江苏晟宜 51%的股权，拟并购的企业有北京中视精彩影视文化公司和笛女影视传媒（上海）有限公司（简称“目标公司”）51%的股权。其中公司并购天焱科技 51%的股权和江苏晟宜 51%的股权的对价已完成支付。并购天焱科技 49%的股权以及拟并购北京中视精彩影视文化公司和笛女影视传媒（上海）有限公司（简称“目标公司”）51%的股权尚未完成支付。

2014 年 2 月 8 日，公司全资子公司合肥湘鄂情餐饮有限公司（简称“合肥湘鄂情”）与合肥天焱签订《股权转让协议》：合肥湘鄂情收购合肥天焱持有的合肥天焱生物质能科技有限公司（简称“天焱科技”或称“目标公司”）49%股权。该收购股权转让及支付的前提条件为：以目标公司 2014 年度的预测净利润（以 5,000 万元为准）为基数，目标公司的净利润年增长率不低于 20%（含），即目标公司 2015 年度、2016 年度的实际净利润均不低于预测净利润，目标公司 100%股权总价值原则上按目标公司 2016 年度实际净利润的 10 倍市盈率确定。合肥湘鄂情与合肥天焱签订本协议并完成股权转让的工商变更登记后，无须向合肥天焱支付任何股权转让价款。如果收购条件被满足，公司将在 2016 年支付合肥天焱 35,280 万元人民币。

2014 年 3 月公司决定拟收购北京中视精彩影视文化公司和笛女影视传媒（上海）有限公司（简称“目标公司”）51%的股权，并签订《股权收购意向协议》，协议约定目标公司 2014 年净利润不低于 5,000 万元（含）的条件下，公司同意按目标公司 2014 年度实际净利润以不低于 10 倍市盈率的价格收购目标公司不低于 51%的股权。协议签订后，公司向交易对手方支付定金 2,000 万元，自签订协议之日起 10 日内，支付 1,000 万元，2014 年 5 月 30 日前，支付剩余的 1,000 万元。具体股权收购的交易价格由公司根据目标公司的净利润实现情况和最终确定的市盈率与出让方协商确定。但是值得注意的是该股权收购事项的正式实施尚需交易双方进一步协商，

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

目标公司的最终股权收购尚需公司董事会或股东大会审议批准，因此，该股权收购事项尚存在不确定性。

表 14　截至 2014 年 5 月 12 日公司已投资及拟投资项目资金需求明细

投资计划	投资金额	定金
网络新媒体及大数据联合实验室	三年累计投入资金不低于 10,000 万元	-
天焱科技 49%股权	35,280 万元	-
北京中视精彩影视文化公司	交易价格由公司根据目标公司的净利润实现情况和最终确定的市盈率与出让方协商确定	2,000 万元
笛女影视传媒（上海）有限公司	交易价格由公司根据目标公司的净利润实现情况和最终确定的市盈率与出让方协商确定	2,000 万元

资料来源：公司提供

在非公开发行股票方面，2014 年 5 月 9 日，公司与泰达宏利基金管理有限公司、新疆盛达国兴股权投资合伙企业（有限合伙）、北京中金通合创业投资中心（有限合伙）、北京中金君合创业投资中心（有限合伙）、上海波巴国际贸易有限公司、北京富德昊邦投资中心（有限合伙）和魏耀辉先生分别签署《关于北京湘鄂情集团股份有限公司 2014 年度非公开发行股票附生效条件之股份认购协议》。另外，孟凯先生将出资不低于 96,000 万元认购不少于 16,000 万股，孟勇先生将出资 30,000 万元认购 5,000 万股。公司非公开发行股票募集资金将达 360,000 万元，扣除发行费用后公司拟用于投资如下项目：

表 15　非公开发行股票投资情况（单位：万元）

项目名称	募集资金拟投入金额
偿还银行贷款	20,000
备付公司债券回售	48,000
补充流动资金	292,000
合计	**360,000**

资料来源：公司提供

整体来看，跟踪期内公司餐饮业务经营情况持续下滑并出现大幅亏损，公司进入环保行业盈利能力尚可，公司拟进入互联网相关的新媒体和大数据行业，餐饮业务将被逐渐剥离，公司经营业务的多样性较利于规避单一行业为公司带来的经营风险，但同时由于公司缺少相应的经营经验，该些行业是否能为公司带来预期的收益尚存在一定的不确定性，新业务存在潜在的投资风险。另外，转型会给公司带来较大的资金压力，公司是否能有效的应对该压力仍需要观察。

五、财务分析

财务分析基础说明

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

以下分析基于公司提供的经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2012 年-2013 年审计报告，报告均采用新会计准则编制，以及 2014 年一季报。2014 年一季报未经审计。

公司 2013 年审计报告的会计估计发生变更，公司将按受益期进行长期待摊费用的分期直线摊销的办法调整为摊销年限，本次会计估计变更增加 2013 年度净利润 4,124.61 万元。

财务分析

资产结构与质量

由于餐饮业务的严重亏损，公司资产规模有所下降，流动资产占比有所上升

跟踪期内，公司资产规模呈波动下降趋势，截至 2014 年 3 月底，公司总资产规模为 181,903.00 万元，较 2013 年末增加 8.29%，主要由于公司新并购了公司所致，但是由于餐饮板块持续亏损，公司资产总额仍较 2012 年末下降 17.06%。从资产结构来看，由于公司处置了部分资产，公司 2014 年一季度公司流动资产占比有所增加。

表 16　公司主要资产构成情况（单位：万元）

项目	2014 年 3 月 31 日		2013 年 12 月 31 日		2012 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	9,288.56	5.11%	8,208.79	4.89%	28,168.03	12.84%
应收账款	12,791.75	7.03%	4,382.18	2.61%	5,528.60	2.52%
预付账款	24,587.45	13.52%	33,500.79	19.94%	25,590.39	11.67%
其他应收款	28,365.31	15.59%	14,715.74	8.76%	17,614.91	8.03%
流动资产合计	82,193.46	45.19%	66,609.38	39.66%	83,535.45	38.09%
固定资产	43,402.51	23.86%	41,371.45	24.63%	34,599.21	15.77%
在建工程	995.17	0.55%	1,181.79	0.70%	9,519.80	4.34%
长期股权投资	5,181.32	2.85%	15,710.86	9.35%	36,296.85	16.55%
长期待摊费用	21,128.02	11.61%	21,808.37	12.98%	28,635.56	13.06%
无形资产	5,469.58	3.01%	716.87	0.43%	673.65	0.31%
非流动资产合计	99,709.55	54.81%	101,361.98	60.34%	135,794.68	61.91%
资产总计	181,903.00	100.00%	167,971.36	100.00%	219,330.13	100.00%

资料来源：公司提供

2013年末公司货币资金较上年末减少11.81%，主要由于酒楼业务经营严重下滑，公司发生亏损所致。2013年公司的应收账款较上年略有下降，主要是由于公司关闭了部分门店，公司业务规模减小致使消费挂账和货款以及在途结算资金下降所致；其中应收呼和浩特市三和大酒店有限责任公司的23.47万元的款项无法回收，但是其占总应收账款的比例并不大。2013年公司应

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

收账款的帐期多在一年以内，占比76.06%，2014年一季度应收账款规模增加较多，主要由于公司业务转型后环保业务销售产品产生应收账款以及团膳业务产生应收账款导致期末应收账款余额增长较快。在预付款方面，由于公司预付了部分对江苏中昱环保科技有限公司、合肥天焱生物质能科技有限公司并购的相关款项，公司2013年预付款项较上年略有增加。值得注意的是，2014年公司终止了对江苏中昱环保科技有限公司的收购，公司预付给其的5,000万定金的收回存在一定的不确定性。从预付账款的账龄来看，一年以内的预付款占比较高，2013年占82.08%，帐期较短，但是值得注意的是，公司与武汉市拉斯维加娱乐有限公司的预付土地款发生纠纷，正在诉讼中，此款项是否能收回存在一定的不确定性，该预付款占总预付款项的17.91%。2014年一季度公司预付账款金额有所下降，主要由于公司餐饮业务缩减，预付房租减少所致。在其他应收款方面，2014年一季度末公司其他应收款增加较多，主要由于处置资产以及第三方往来增加的影响所致，2013年由于催收一部分其他往来款使得公司其他应收款有所下降，2013年公司其他应收款的一年以内账龄的其他应收款占58.47%，坏账金额占总其他应收款的比率为3.16%。

跟踪期内，公司固定资产数额呈持续增长趋势，主要是由于公司的在建工程完工转入固定资产所致，其中主要由于大兴食品加工厂完工投入使用使得公司在建工程向固定资产结转的数额较大，相对应的，且由于公司近期没有重大在建工程投资，公司在建工程呈持续减少趋势。公司长期股权投资呈持续减少趋势，2013年公司出售了中垦农业资源开发股份有限公司使得公司长期股权投资减少较多，2014年由于公司处置了武汉京瀚联创置业有限公司19％股权和深圳市海港饮食管理有限公司股权，公司长期股权投资数额持续减少。公司长期待摊费用主要是公司餐饮板块店面的装修费用，跟踪期内变化不大，但是值得注意的是2013年由于公司关闭了部分门店，相应店面的长期待摊费用一次性的计入了公司营业外支出。2014年一季度末，公司无形资产增加较多，主要由于公司新并入的环保企业无形资产较多所致。

综合来看，由于公司餐饮业务经营情况的严重下滑，公司资产规模减少较多，但是由于公司并购了环保企业，2014年一季度公司资产较2013年末有所增加。从资产结构来看，公司流动资产的占比有上升趋势，公司在一定程度上仍然属于轻资产公司，公司并购的环保企业对公司资产结构的影响并不是特别大。

资产运营效率

由于公司餐饮部分的经营情况较差以及合并了资产运营效率相对较低的环保企业，公司的运营效率呈下降趋势

跟踪期内公司应收账款周转天数呈持续增加趋势，2013年较上年增加10.5天，主要是由于

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

新增加的团膳业务的帐期较长所致，2014年一季度应收账款周转天数持续增加，主要是公司新并表的环保企业实施的信用政策不同，产品销售后一般分期收回销售款项，导致应收账款较多所致。2013年由于公司餐饮业务经营情况较差导致收入大规模减少，公司流动资产运营效率有所下降，同样原因，公司固定资产运营效率也有下将。2014年一季度由于应收账款周转效率的下降和其他应收款的大规模增加，公司的流动资产周转效率下降较多。公司的总资产运营效率也呈逐年下降趋势。

整体来看，由于公司餐饮业务经营情况较差使公司资产运营效率下降较多。

表17　近年公司资产运营效率情况

项目	2014 年 3 月	2013 年	2012 年
应收账款周转天数（天）	25.69	22.24	11.74
流动资产周转天数（天）	912.50	341.12	226.71
固定资产周转率（次）	0.71	2.11	4.32
总资产周转率（次）	0.17	0.41	0.70

资料来源：公司提供

盈利能力

餐饮行业持续下滑，亏损严重，盈利能力差，并购的环保企业盈利能力尚可

2013 年公司收入和利润均下降较多，其中营业收入较上年下降 41.19%，这主要由于公司餐饮板块经营情况较差，客人消费下降较多所致。公司营业利润和利润总额均为负数，公司处于严重亏损状态，公司酒楼业务收入的一个重要来源是公务、商务等单位的宴请，自中央出台“八项规定”等以来，公司接待的公务、商务宴请业务骤减，同时，为了止损，公司关闭了部分门店，致使公司营业收入下降较多，并呈现严重亏损态势。考察公司的毛利率可发现，在跟踪期内公司毛利率呈持续下降态势，这主要由于公司营业收入大幅下降，公司营业成本中有部分是沉没成本，公司营业成本的下降幅度小于营业收入，由此公司毛利率下降较多，2014 年一季度公司并入的环保企业的毛利率水平不高，使得公司整体毛利率水平有所下降。

表 18　公司主要盈利指标（单位：万元）

项目	2014 年 1-3 月	2013 年	2012 年
营业收入	30,080.69	80,212.82	136,397.24
营业利润	3,264.86	-42,984.74	10,803.07
利润总额	4,807.68	-56,418.90	12,101.55
毛利率	56.01%	58.86%	70.55%
总资产回报率	3.42%	-26.70%	8.67%

资料来源：公司提供

考察跟踪期内的费用率可以发现，公司除了管理费用外各项期间费用的绝对数额较 2012 年只是略有下降，但是收入却大规模减少，因此 2013 年公司的费用率较上年上升较多，期间费用

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

对收入的覆盖程度较高。2013 年管理费用较 2012 年上升的原因是 2012 年新设立的公司发生的管理费用不足一年，而 2013 年累计了整年的管理费用所致。2014 年一季度，随着公司收入的增加公司各项费用率有下降的趋势，整体的期间费用率较 2012 年也略有下降。

2013 年由于公司餐饮板块经营情况较差，收入下降较多，而公司运营的各项费用仍然相对较高，公司营业利润和利润总额均为负值，公司呈亏损状态。2014 年一季度公司并表了两家环保企业，公司营业利润和利润总额有所增加，使公司呈现扭亏为盈的态势，但是 2014 年一季度公司总资产报酬率仍然较 2012 年有所减少。

表 19　近年来公司期间费用情况

项目	2014 年 1-3 月		2013 年		2012 年	
	金额（万元）	费用率	金额（万元）	费用率	金额（万元）	费用率
销售费用	10,788.91	35.87%	58,567.91	73.02%	60,218.09	44.15%
管理费用	2,369.51	7.88%	14,418.72	17.98%	13,535.26	9.92%
财务费用	1,171.30	3.89%	4,720.14	5.88%	4,909.16	3.60%
合计	**14,329.72**	**47.64%**	**77,706.77**	**96.88%**	**78,662.51**	**57.67%**

资料来源：公司提供

现金流

公司餐饮业务丧失了现金流生成能力，2013 年 FFO 为负，经营产生的现金流不足以满足公司经营投资等的需求，公司未来仍有较多的投资计划，资金压力较大

跟踪期内公司收现比呈下降趋势。2014 年一季度公司收现比下降较多，主要由于公司并表的环保企业有部分销售款项后于销售收取所致。主要由于公司餐饮业务严重亏损，跟踪期内公司丧失了现金生成能力，2013 年公司的 FFO 为负，为-34,860.97 万元。由于公司 2013 年关闭了部分门店以用来止损，公司经营规模有所下降，营运资本有所增加。

2013 年公司经营活动产生的现金流量净额为负数，主要由于公司餐饮经营情况较差，销售商品、提供劳务收到的现金等流入量下降所致。2014 年一季度公司并入了环保企业，公司经营活动产生的现金流量净额有所改善。2013 年投资活动产生的现金流量净额同比上升 74.05%，主要原因是收回投资收到的现金等流入量上升以及购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金和取得子公司及其他营业单位支付的现金净额等流出量下降所致。2014 年一季度，由于公司处置了部分资产，公司投资活动产生的现金表现为净流入。跟踪期内公司筹资活动产生的现金流量净额下降，到 2014 年一季度表现为净流出，主要原因是 2012 年公司发行了公司债券募集到较多资金，2013 年-2014 年一季度没有大规模融资所致，且 2014 年一季度偿还较多银行短期贷款所致。

总体来看公司经营活动产生的现金流不足以覆盖公司投资等需求，另外未来公司对环保进

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

行追加投资，计划进军互联网、文化产业、与中科院计算所共建网络新媒体及大数据联合实验室，未来公司将面临一定的资金压力。目前公司在进行非公开发行股票募集资金，如发行成功公司资金压力将得到有效缓解。

表 20　公司现金流情况表（单位：万元）

项目	2014 年 1-3 月	2013 年	2012 年
收现比	72.58%	95.54%	101.26%
FFO	-	-34,860.97	11,877.71
营运资本变化	-	1,503.96	-9,616.37
经营活动产生的现金流量净额	10,651.04	-17,854.02	15,929.12
投资活动产生的现金流量净额	2,133.19	-8,626.64	-42,599.35
筹资活动产生的现金流量净额	-11,765.97	6,534.01	26,075.51
现金及现金等价物净增加额	1,079.77	-19,959.24	-612.66

资料来源：公司提供

资本结构与财务安全性

公司短期偿债压力不大，但是由于公司未来收入的持续稳定存在一定的不确定性，且公司可能需要支付并购产生的对价和偿付发行的公司债券，公司长期偿债压力较大

跟踪期内，公司负债呈持续上升趋势。由于 2013 年公司短期贷款增加较多，公司负债较上年有所增加，增加 13.25%，2014 年一季度由于公司以对赌协议的形式收购天焱公司 49%的股权形成了预计负债，使得公司 2014 年负债增加较多，较 2013 年末增加 35.89%。

跟踪期内公司应付账款呈波动上升趋势，2013 年公司应付账款较 2012 年有所下降，但是下降幅度不大，2014 年一季度由于公司并入的环保企业有较多加工费、原材料等应付款，所以应付账款增加较多。2013 年公司预收账款主要为公司办理会员卡中预存的预收款，金额较上年有所下降。2014 年由于公司并购了环保企业，公司预收账款有小幅上升。公司的其他应付款在 2014 年一季度增加较多，主要是受大股东支助和其他往来款增加影响。应付债券为 2012 年发行的 4.8 亿元公司债券应付未付部分。

表 21　公司主要负债构成情况（单位：万元）

项目	2014 年 3 月 31 日		2013 年 12 月 31 日		2012 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	7,000.00	4.78%	22,000.00	20.42%	8,773.96	9.22%
应付账款	14,065.38	9.61%	9,707.41	9.01%	10,123.20	10.64%
预收款项	15,938.10	10.88%	14,801.62	13.74%	16,102.60	16.92%
其他应付款	20,364.23	13.91%	9,931.21	9.22%	7,690.19	8.08%
流动负债合计	**63,520.68**	**43.38%**	**60,159.48**	**55.83%**	**47,676.93**	**50.11%**
应付债券	47,623.89	32.52%	47,593.12	44.17%	47,468.32	49.89%

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

预计负债	35,280.00	24.09%	-	-	-	-
非流动负债合计	82,903.89	56.62%	47,593.12	44.17%	47,468.32	49.89%
负债合计	**146,424.57**	**100.00%**	**107,752.60**	**100.00%**	**95,145.25**	**100.00%**

资料来源：公司提供

跟踪期内公司资产负债率增加较，2013 年公司资产负债率增加 20.77 个百分点，主要由于公司负债有所增加，而公司资产因为餐饮经营情况较差有所减少所致，2014 年一季度公司资产负债率进一步上升，主要由于公司通过对赌协议收购天焱公司使得公司负债规模大幅度增加所致，预计随着公司支付完收购天焱的对价，公司资产负债率有下降的可能。跟踪期内公司流动比率和速动比率均呈波动下降趋势，2013 年由于公司餐饮业务亏损严重 EBITDA 和 EBITDA 利息保障倍数表现较差。

从公司的负债结构看有息短期债务不多，公司短期偿债压力不大，但是长期有息债务较多，预计负债占比也较高，且公司在转型期间面临一定的经营风险，未来收入的稳定和成长存在一定的不确定性，公司可能面临一定的长期偿债压力。

表 22　公司偿债能力指标

指标名称	2014 年 3 月 31 日	2013 年	2012 年
资产负债率	80.50%	64.15%	43.38%
流动比率	1.29	1.11	1.75
速动比率	1.19	1.01	1.61
EBITDA（万元）	-	-45,101.60	26,247.50
EBITDA 利息保障倍数	-	-10.04	6.46

资料来源：公司提供

六、特殊分析

截至 2013 年 12 月 31 日公司未有对外担保的情况发生。截止 2014 年 2 月，公司存在未决诉讼如下：

（1）公司子公司北京湘鄂情工贸有限公司与北京进军世间美食有限责任公司的法律纠纷事项 2012 年 6 月 7 日，公司之全资子公司北京湘鄂情工贸有限公司（原告）、北京进军世间美食有限责任公司（被告）签订了《产品供货合同》，由北京进军世间美食有限责任公司向北京湘鄂情工贸有限公司提供官燕、虫草，总金额为 500 万元。合同签订后，因北京湘鄂情工贸有限公司资金紧张，故由母公司北京湘鄂情集团股份有限公司为其代付货款。2012 年 6 月 15 日，公司向北京进军世间美食有限责任公司指定账户汇款 500 万元人民币。后因经营需求发生变化，北京进军世间美食有限责任公司未主动供货。合同第十三条第 4 款约定："本合同自甲、乙双方签字（或盖章）之日起生效，合同有效期为壹年"。自 2012 年 6 月 7 日双方签订合同之日起算，

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

本合同期限现已届满。鉴于原告已向被告支付了全部货款，而被告并未实际履行供货义务，根据《合同法》九十八条规定，被告应向原告返还预付货款人民币 500 万元。合同期限届满后，原告已多次向被告催讨货款，但始终未果。为维护合法权益，根据《中华人民共和国民事诉讼法》第 108 条之规定，原告向北京市大兴区人民法院提起诉讼。截止 2014 年 2 月，案件正在审理过程中。

（2）公司之全资子公司江苏湘鄂情餐饮投资有限公司与徐州市海诺餐饮管理有限公司法律纠纷事项 2012 年 5 月 1 日，江苏湘鄂情餐饮投资有限公司（原告）与徐州市海诺餐饮管理有限公司（被告）签署了主合同《特许经营合同》及从合同《商标使用许可合同》。合同约定，2012 年 12 月 30 日前，乙方向甲方交纳人民币 300 万元加盟费，共分三次交纳（每次人民币 100 万元）交纳时间分别是合同签定后 30 日内，2012 年 11 月 30 日之前，2012 年 12 月 31 日之前。同时，还约定：1）在合同有效期内，每月按月度总营业额的 3%向甲方交纳特许经营管理费；每月按月度总营业额的 3%向甲方交纳商标许可使用费。2）乙方从 2012 年 7 月 1 日起，每月 5 日前交上月特许经营管理费和商标许可使用费，年度汇算清缴。两份合同生效之后，被告未向原告支付《特许经营合同》约定的任何费用。按《特许经营合同》的约定，“合同签署后，乙方未按合同约定支付相关费用的，每逾期一天，甲方有权按乙方欠缴金额的 1%收取乙方违约金”按此项约定被告应向原告支付违约金四百余万元。为维护原告的合法权益，原告向南京市下关区人民法院提起诉讼。截止 2014 年 2 月，案件正在审理过程中。

（3）2011 年 1 月 19 日，公司全资子公司湖北湘鄂情餐饮投资有限公司（以下简称“湖北湘鄂情”）在武汉与武汉市拉斯维加娱乐有限公司（以下简称“甲方”或“拉斯维加公司”）、自然人徐莉（以下简称“乙方”）签订《资产转让及项目合作协议书》（以下简称“合作协议”），协议约定湖北湘鄂情购买拉斯维加公司享有土地使用权的 A 地块（国有土地使用权证为 1799 号，地号为 A08050004，占地面积 4,844.51 平方米）50%的土地使用权及徐莉竞得的原为武汉市产品质量监督检验所使用的 B 地块（国有土地使用权证为 16613 号，用地面积 1,804 平方米）50%的土地使用权，价款为 12,900 万元。协议约定湖北湘鄂情在协议生效后的三日内向甲方或乙方支付陆仟万元人民币资产转让款。甲方或乙方在收到前述款项后，双方应在半月之内，在律师的见证下，将甲方和乙方拥有的土地使用权抵押给公司，并办理相关抵押手续。同时，根据该宗土地的法律状况，公司可随时要求甲方和乙方将该宗土地的使用权到土地管理部门办理抵押登记，甲方和乙方不得以任何理由拒绝。协议同时约定湖北湘鄂情与甲方、乙方共同成立项目公司用于餐饮连锁拓展。湖北湘鄂情按照协议约定分别于 2011 年 1 月 21 日、25 日、26 日支付给拉斯维加公司委托收款单位武汉市江岸区金好彩服饰店 2,000 万元、3,000 万元和 1,000 万元预付款，合计支付合作项目款 6,000 万元。公司在收到受郭某某、石某某委托湖北民本律师事务所发来的关于武汉台北路 72 号项目的《律师函》之后，就刘志波、徐莉涉嫌诈骗一案向

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

武汉市公安局报案，2013 年 9 月 26 日，武汉市公安局确认收到报案材料，公司已聘请国内知名上海力帆律师事务所为台北路项目做专项法律服务，同时为了防止项目合作的资产流失，侦查机关及时对项目所涉资产进行了查封，因被查封的资产市值超过五亿元，足以弥补因诈骗而给公司可能造成的损失。

2014 年 4 月公司将武汉台北路 72 号项目权利与义务作价 7,200 万元整体移至湘鄂情置业公司，湘鄂情置业承诺不会因为武汉拉斯维加娱乐有限公司、徐莉及上述各协议中其他各方的违约行为而追究湖北湘鄂情责任。此次交易在一定程度上降低了公司的或有事项风险，但是值得注意的是湘鄂情置业与公司属于关联企业，受同一控制人孟凯控制，且该交易是否能顺利进行存在一定的不确定性。

整体来看，跟踪期内公司涉及的未决诉讼较多，存在一定的或有事项风险。

七、评级结论

跟踪期内公司投资了行业运行环境较好的环保产业，并且公司环保产业的盈利能力尚可，带动公司整体扭亏为盈。值得注意的是，公司餐饮业务仍然亏损严重，未来公司将面临大的转型调整，餐饮业务将被逐渐剥离，并计划进入新媒体、大数据等互联网行业，新行业的进入是否能给公司带来预期的收入也存在一定的不确定性，公司对新行业的介入将为公司带来较大的资金压力，但是公司正在解决转型中产生的问题，筹划非公开发行股票，缓解公司的资金压力。

基于此鹏元将公司主体长期信用等级维持 A 级，将本期债券信用等级维持 A 级，评级展望维持为负面。

cninf
巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

附录一　合并资产负债表（万元）

项目	2014 年 3 月 31 日	2013 年	2012 年
流动资产：			
货币资金	9,288.56	8,208.79	28,168.03
交易性金融资产	600.00	-	-
应收账款	12,791.75	4,382.18	5,528.60
预付款项	24,587.45	33,500.79	25,590.39
其他应收款	28,365.31	14,715.74	17,614.91
存货	6,560.38	5,801.89	6,633.52
流动资产合计	**82,193.46**	**66,609.38**	**83,535.45**
非流动资产：			
长期股权投资	5,181.32	15,710.86	36,296.85
固定资产	43,402.51	41,371.45	34,599.21
在建工程	995.17	1,181.79	9,519.80
无形资产	5,469.58	716.87	673.65
商誉	23,505.45	20,545.15	25,846.41
长期待摊费用	21,128.02	21,808.37	28,635.56
递延所得税资产	27.49	27.49	223.19
非流动资产合计	**99,709.55**	**101,361.98**	**135,794.68**
资产总计	**181,903.00**	**167,971.36**	**219,330.13**
流动负债：			
短期借款	7,000.00	22,000.00	8,773.96
应付账款	14,065.38	9,707.41	10,123.20
预收款项	15,938.10	14,801.62	16,102.60
应付职工薪酬	340.88	356.44	191.46
应交税费	2,385.15	738.32	1,873.48
应付利息	3,298.94	2,496.48	2,407.36
其他应付款	20,364.23	9,931.21	7,690.19
其他流动负债	128.00	128.00	514.67
流动负债合计	**63,520.68**	**60,159.48**	**47,676.93**
应付债券	47,623.89	47,593.12	47,468.32
预计负债	35,280.00	-	-
非流动负债合计	**82,903.89**	**47,593.12**	**47,468.32**
负债合计	**146,424.57**	**107,752.60**	**95,145.25**
实收资本(或股本)	80,000.00	80,000.00	40,000.00
资本公积金	-	22,180.87	66,133.59
盈余公积金	3,465.51	3,465.51	3,465.51

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

未分配利润	-49,954.34	-45,342.60	14,165.74
外币报表折算差额	23.79	-132.35	-17.93
归属于母公司所有者权益合计	33,534.96	60,171.43	123,746.92
少数股东权益	1,943.47	47.33	437.96
所有者权益合计	**35,478.43**	**60,218.76**	**124,184.88**
负债和所有者权益（或股东权益）总计	**181,903.00**	**167,971.36**	**219,330.13**

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

附录二　合并利润表（万元）

项目	2014 年 3 月 31 日	2013 年	2012 年
营业总收入	30,080.69	80,212.82	136,397.24
营业收入	30,080.69	80,212.82	136,397.24
营业总成本	28,526.30	123,699.13	126,775.73
营业成本	13,231.99	33,001.06	40,175.29
营业税金及附加	976.66	4,247.51	7,569.91
销售费用	10,788.91	58,567.91	60,218.09
管理费用	2,369.51	14,418.72	13,535.26
财务费用	1,171.30	4,720.14	4,909.16
资产减值损失	-12.08	8,743.79	368.02
其他经营收益	1,710.47	501.57	1,181.55
投资净收益	1,710.47	501.57	1,181.55
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-29.54	-734.24	675.52
营业利润	3,264.86	-42,984.74	10,803.07
加：营业外收入	1,510.14	1,153.48	2,254.61
减：营业外支出	-32.69	14,587.64	956.13
其中：非流动资产处置净损失	0.30	13,290.87	0.75
利润总额	4,807.68	-56,418.90	12,101.55
减：所得税	424.77	533.12	3,965.02
净利润	4,382.92	-56,952.02	8,136.52
减：少数股东损益	778.73	-513.64	-56.47
归属于母公司所有者的净利润	3,604.19	-56,438.39	8,192.99
加：其他综合收益	156.14	-114.42	-17.93
综合收益总额	4,539.06	-57,066.44	8,118.59
减：归属于少数股东的综合收益总额	778.73	-513.64	-56.47
归属于母公司普通股东综合收益总额	3,760.33	-56,552.81	8,175.06

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

附录三-1　合并现金流量表（万元）

项目	2014 年 3 月 31 日	2013 年	2012 年
经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	21,831.45	76,638.82	138,114.37
收到的税费返还	-	107.88	-
收到其他与经营活动有关的现金	18,636.10	15,505.32	2,257.87
经营活动现金流入小计	40,467.55	92,252.02	140,372.24
购买商品、接受劳务支付的现金	10,987.14	32,294.10	50,120.82
支付给职工以及为职工支付的现金	4,820.12	22,355.78	23,210.62
支付的各项税费	1,319.89	6,448.05	12,635.62
支付其他与经营活动有关的现金	12,689.36	49,008.13	38,476.07
经营活动现金流出小计	29,816.51	110,106.05	124,443.13
经营活动产生的现金流量净额	10,651.04	-17,854.02	15,929.12
投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金	8,330.00	34,590.52	197.50
取得投资收益收到的现金	-	1,687.71	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	153.06	430.60	7.35
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	-	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	904.13		25,850.00
投资活动现金流入小计	9,387.19	36,708.82	26,054.85
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	281.69	14,056.61	33,907.10
投资支付的现金	2,600.00	31,287.07	13,389.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	3,772.31	-8.21	17,100.06
支付其他与投资活动有关的现金	600.00	-	4,258.05
投资活动现金流出小计	7,254.00	45,335.47	68,654.20
投资活动产生的现金流量净额	2,133.19	-8,626.64	-42,599.35
筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	-	285.00	140.00
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金			140.00
取得借款收到的现金	-	25,000.00	22,773.96
收到其他与筹资活动有关的现金	5,005.00	5,032.56	637.71
发行债券收到的现金	-	-	47,376.00
筹资活动现金流入小计	5,005.00	30,317.56	70,927.66
偿还债务支付的现金	15,000.00	11,823.75	32,400.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	270.97	7,514.81	11,952.15
支付其他与筹资活动有关的现金	1,500.00	4,445.00	500.01
筹资活动现金流出小计	16,770.97	23,783.56	44,852.16

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

筹资活动产生的现金流量净额	-11,765.97	6,534.01	26,075.51
汇率变动对现金的影响	61.51	-12.58	-17.93
现金及现金等价物净增加额	1,079.77	-19,959.24	-612.66
期初现金及现金等价物余额	8,208.79	28,168.03	28,780.68
期末现金及现金等价物余额	9,288.56	8,208.79	28,168.03

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

附录三-2　合并现金流量表补充资料（万元）

项目	2013 年	2012 年
净利润	-56,952.02	8,136.52
加：资产减值准备	8,743.79	368.02
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	4,372.36	3,562.89
无形资产摊销	300.34	105.14
长期待摊费用摊销	6,644.60	10,477.92
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	12,459.00	-23.93
固定资产报废损失	831.87	-
财务费用	4,547.95	4,063.74
投资损失	-501.57	-1,181.55
递延所得税资产减少	195.70	36.73
存货的减少	831.64	129.76
经营性应收项目的减少	1,158.26	-16,091.89
经营性应付项目的增加	-485.94	6,345.76
经营活动产生的现金流量净额	-17,854.02	15,929.12
现金的期末余额	8,208.79	28,168.03
减：现金的期初余额	28,168.03	28,780.68
现金及现金等价物净增加额	-19,959.24	-612.66

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

附录四　截至2013年12月31日纳入公司报表合并范围的一级子公司情况

子公司全称	业务性质	注册资本（万元）	持股比例
北京湘鄂情投资管理有限公司	餐饮管理	1,500	100%
北京朝阳门湘鄂情餐饮有限公司	餐饮服务	1,050	100%
北京大成路湘鄂情餐饮有限公司	餐饮服务	200	100%
鄂州市湘鄂情生态农业有限公司	农业开发	500	100%
河南湘鄂情餐饮投资有限公司	餐饮服务	1,000	100%
陕西湘鄂情餐饮投资有限公司	餐饮服务	3,500	100%
内蒙古湘鄂情餐饮管理有限公司	餐饮管理	500	100%
北京湘鄂情工贸有限公司	物资销售	200	100%
北京龙德华饮食服务有限公司（北京月坛菁英湘鄂情餐饮有限公司）	餐饮服务	200	100%
鄂州市湘鄂情人力资源开发有限公司	人力资源服务	200	100%
北京广渠门湘鄂情餐饮有限公司	餐饮服务	500	100%
江苏湘鄂情食品贸易有限公司（江苏湘鄂情餐饮投资有限公司）	餐饮服务	1,000	100%
北京湘鄂情网络技术服务有限公司	服务	200	100%
北京湘鄂情物业管理有限公司	物业管理	500	100%
北京湘鄂缘商贸有限公司	销售	1,000	100%
深圳湘鄂情餐饮投资有限公司	餐饮服务	1,000	100%
香港湘鄂情餐饮有限公司	餐饮服务	100 万港币	100%
上海湘鄂情投资有限公司	投资	1,000	100%
上海湘鄂情餐饮管理有限公司（上海味之都龙德华餐饮管理有限公司）	餐饮管理	500	90%
合肥湘鄂情餐饮有限公司	餐饮服务	200	100%
长沙湘鄂情食品贸易有限公司	食品贸易	100	100%
北京楚天情文化传媒有限公司	文化传媒	100	100%
湖北湘鄂情餐饮投资有限公司	餐饮服务	5,500	100%
长沙湘鄂情餐饮有限公司	餐饮服务	110	100%
西藏湘鄂情餐饮有限责任公司（西藏湘鄂情餐饮有限公司）	餐饮服务	100	100%
北京龙德华餐饮管理有限公司	餐饮服务	1,000	100%
上海味之都餐饮发展有限公司	餐饮服务	3,000	90%
北京龙德华物业管理有限公司	物业管理	50	100%

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

附录五　2013年公司报表合并范围内新增子公司情况

名称	子公司类型	注册资本（万元）	业务性质
北京湘鄂情商贸有限公司	控股子公司	2,000,000	商品贸易
合肥湘鄂情商贸有限公司	控股子公司	200,000	商品贸易
西安湘鄂情商贸有限公司	控股子公司	1,000,000	商品贸易
长沙湘鄂情食品贸易有限公司	控股子公司	1,000,000	商品贸易
西安湘鄂情呀米餐饮管理有限公司	控股子公司	5,000,000	投资管理
合肥天焱生物质能科技有限公司	控股子公司	100,000,000	生物科技
合肥楚天情饮食服务有限公司	控股子公司	1,000,000	餐饮服务
上海湘鄂情食品销售有限公司	控股子公司	10,000,000	商品贸易
长春龙德华餐饮管理有限公司	控股子公司	200,000	餐饮管理
WAITANGROUPPTYLTD	控股子公司		饭店/餐馆
北京楚天情文化传媒有限公司	控股子公司	1,000,000	文化交流
武汉创业街楚天汇餐饮有限公司（原名武汉四合江海投资有限公司）	控股子公司	2,000,000	餐饮服务业
北京味之都餐饮管理有限公司	控股子公司	1,000,000	餐饮服务业
南京市玄武区湘鄂情餐饮有限公司	控股子公司	2,000,000	餐饮服务业

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

附录六　主要财务指标计算公式（或按旧会计准则相应替换公式）

盈利能力	综合毛利率	（营业收入－营业成本）/营业收入×100%
	销售净利率	净利润/营业收入×100%
	净资产收益率	净利润/（（本年所有者权益＋上年所有者权益）/2）×100%
	总资产回报率	（利润总额＋财务费用）/（（本年资产总额＋上年资产总额）/2）×100%
	管理费用率	管理费用/营业收入×100%
	销售费用率	销售费用/营业收入×100%
	财务费用率	财务费用/营业收入×100%
营运效率	总资产周转率（次）	营业收入/[（本年资产总额＋上年资产总额）/2]
	固定资产周转率（次）	营业收入/[（本年固定资产总额＋上年固定资产总额）/2]
	应收账款周转率	营业收入/[（期初应收账款余额+期末应收账款余额）/2）]
	存货周转率	营业成本/[（期初存货+期末存货）/2]
	应付账款周转率	营业成本/[（期初应付账款余额+期末应付账款余额）/2]
	净营业周期（天）	应收账款周转天数＋存货周转天数－应付账款周转天数
资本结构及财务安全性	资产负债率	负债总额/资产总额×100%
	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
	长期债务	长期借款+应付债券+融资租赁款
	短期债务	短期借款+应付票据+1 年内到期的长期借款
	有息债务	长期债务+短期债务
	金融负债	长期借款+短期借款+应付债券
现金流	EBIT	利润总额+计入财务费用的利息支出
	EBITDA	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	自由现金流	经营活动净现金流-资本支出-当期应发放的股利
	利息保障倍数	EBIT/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）
	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

附录七　信用等级符号及定义

一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债券安全性极高，违约风险极低。
AA	债券安全性很高，违约风险很低。
A	债券安全性较高，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，违约风险一般。
BB	债券安全性较低，违约风险较高。
B	债券安全性低，违约风险高。
CCC	债券安全性很低，违约风险很高。
CC	债券安全性极低，违约风险极高。
C	债券无法得到偿还。

注：除 **AAA** 级，**CCC** 级以下等级外，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。

二、债务人长期信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

注：除 **AAA** 级，**CCC** 级以下等级外，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。

三、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站