

信用评级公告

联合〔2022〕7531号

联合资信评估股份有限公司通过对河南豫能控股股份有限公司主体长期信用状况进行综合分析和评估，确定河南豫能控股股份有限公司主体长期信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年七月二十九日

河南豫能控股股份有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

评级时间：2022 年 7 月 29 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
电力企业信用评级方法	V3.1.202205
电力企业主体信用评级模型（打分表）	V3.1.202205

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa ⁻	评级结果		AA ⁺
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	2
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	1
			经营分析	3
财务风险	F3	现金流	资产质量	2
			盈利能力	6
			现金流量	4
		资本结构		4
		偿债能力		3
		调整因素和理由		
股东支持				+2

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1~F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：余瑞娟 王晓晗

邮箱：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）

网址：www.lhratings.com

评级观点

河南豫能控股股份有限公司（以下简称“公司”）是河南投资集团有限公司（以下简称“河南投资集团”）下属以火力发电为主营业务的上市公司。联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了公司具备股东支持力度很大，电力资产质量高以及在区域发电市场内具备明显重要性等综合竞争优势。同时，联合资信也关注到，河南省内火电竞争激烈，公司电源结构相对单一，火电机组利用效率较低，盈利水平受煤炭价格波动影响很大，公司债务负担很重以及在在建和拟建项目投资规模大等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着新建项目投入运营，公司装机规模及收入有望增长，能源结构有望改善，综合竞争力有望进一步提升。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

1. 控股股东综合实力很强且对公司支持力度很大。公司控股股东河南投资集团为河南省政府专业从事固定资产投资开发和经营活动的企业，涉及电力、水泥、造纸、基础设施和金融等多个行业，综合实力很强，且在资金、资源整合及板块协同等多方面可对公司形成有效支持。
2. 公司电力装机规模较大且电力资产质量好。截至 2021 年底，公司控股火电装机容量 766.00 万千瓦（含两台应急备用机组），控股电力企业装机规模占河南省公用燃煤总装机容量的 12.45%。公司控股的 60 万千瓦级以上的超大型燃煤机组装机容量占公司控股火电企业总装机容量的 83.03%。公司大容量、高参数火电机组占比很高，电力资产质量好。

关注

1. 公司电源结构相对单一，盈利水平受煤炭价格波动

影响大。截至2021年底，公司已投运控股装机中，火电占97.14%；2021年，燃煤价格大幅上行，导致公司营业利润率同比下降26.72个百分点至-12.56%。2022年上半年，煤炭价格仍高位运行，公司持续亏损。根据公司发布的2022年半年度业绩预告，2022年上半年，公司扣除非经常性损益后的净利润亏损7.57亿元~9.27亿元。

2. **河南省内火电竞争激烈，公司火电机组利用效率处于较低水平。**随着外电入豫和新增新能源装机的增加，河南省火电竞争逐步加剧。2019—2021年，公司三年加权火电设备平均利用小时数高于河南省平均水平155个小时，低于全国平均水平796个小时。
3. **公司债务负担很重。**截至2022年3月底，公司全部债务208.94亿元，较上年底增长5.29%；公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为82.52%和80.57%。
4. **公司在建、拟建项目投资规模大，未来或面临较大外部融资需求。**截至2021年底，公司主要在建项目计划投资总额157.25亿元，尚需投资91.43亿元；同时，公司拟建项目规模较大，2022年公司在建及拟建项目计划总投资28.74亿元。

主要财务数据：

合并口径				
项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产（亿元）	14.03	21.70	19.09	26.65
资产总额（亿元）	200.03	273.97	287.52	288.21
所有者权益（亿元）	65.60	79.53	55.68	50.39
短期债务（亿元）	51.60	41.41	65.61	67.30
长期债务（亿元）	61.65	119.48	132.83	141.64
全部债务（亿元）	113.25	160.90	198.44	208.94
营业总收入（亿元）	80.95	102.79	119.06	37.69
利润总额（亿元）	1.27	7.54	-25.05	-5.38
EBITDA（亿元）	15.34	23.83	-5.43	--
经营性净现金流（亿元）	15.67	17.90	-2.29	3.08
营业利润率（%）	8.69	14.16	-12.56	-8.21
净资产收益率（%）	1.20	6.83	-41.32	--
资产负债率（%）	67.21	70.97	80.63	82.52
全部债务资本化比率（%）	63.32	66.92	78.09	80.57
流动比率（%）	47.60	72.70	65.56	67.69
经营现金流负债比（%）	21.63	24.19	-2.35	--
现金短期债务比（倍）	0.27	0.52	0.29	0.40
EBITDA 利息倍数（倍）	3.02	3.54	-0.72	--
全部债务/EBITDA（倍）	7.38	6.75	-36.57	--

公司本部（母公司）				
项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额（亿元）	81.38	88.99	133.02	138.98
所有者权益（亿元）	55.26	55.32	64.76	64.54
全部债务（亿元）	17.39	21.59	48.41	52.66
营业总收入（亿元）	0.19	0.19	0.19	0.01
利润总额（亿元）	0.22	0.07	0.76	-0.22
资产负债率（%）	32.09	37.83	51.32	53.56
全部债务资本化比率（%）	23.94	28.07	42.78	44.93
流动比率（%）	142.60	142.25	199.33	205.57
经营现金流负债比（%）	2.01	10.24	-75.01	--
现金短期债务比（倍）	0.21	0.82	0.64	1.02

注：1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径；2. 公司2019年及2020年财务数据分别采用2020年及2021年审计报告期初数；2022年一季度财务报表未经审计；3. 公司合并口径其他流动负债和长期应付款中带息部分已分别调整至短期债务和长期债务；母公司口径其他流动负债中带息部分已调整至短期债务

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA ⁺	稳定	2021/7/5	余瑞娟 王越	电力企业信用评级方法 V3.0.201907 电力企业信用评级模型（打分表） V3.0.201907	--
AA ⁺	稳定	2020/8/25	王聪 杨栋	电力企业信用评级方法 V3.0.201907 电力企业信用评级模型（打分表） V3.0.201907	--

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受河南豫能控股股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、该公司信用等级自 2022 年 7 月 29 日至 2023 年 7 月 28 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

河南豫能控股股份有限公司

主体长期信用评级报告

一、主体概况

河南豫能控股股份有限公司（以下简称“豫能控股”或“公司”）是经河南省经济体制改革委员会豫股批字（1997）26号文批准，由河南省建设投资总公司（现名为河南投资集团有限公司，以下简称“河南投资集团”）、国网河南省电力公司（以下简称“国网河南电力”）、中国华中电力集团公司（现名为华中电网有限公司，以下简称“华中电网”）和焦作市投资公司采取募集方式设立的股份有限公司，成立时注册资本4.30亿元。公司于1997年11月10日经中国证券监督管理委员会证监发字（1997）455号文和证监发字（1997）456号文批准公开发行股票8000万股并上市流通，股票代码为001896.SZ。国网河南电力和华中电网于2007年11月6日将所持公司股份过户给河南投资集团。经多次增资扩股，截至2022年3月底，公司股本13.56亿元，河南投资集团持有公司69.62%股份，为公司控股股东，2022年6月28日，公司非公开发行股票募集配套资金完成后，公司股本增至15.26亿元，河南投资集团持有公司61.85%的股份，为公司控股股东，公司实际控制人为河南省财政厅。

公司主营业务为电力业务和煤炭物流业务。截至2022年3月底，公司拥有子公司共46家。公司本部内设行政管理筹备组、发展策划筹备组、企业运营筹备组、计划财务筹备组、党群工作筹备组和纪检监察筹备组6个职能部门。

截至2021年底，公司合并资产总额287.52亿元，所有者权益55.68亿元（含少数股东权益5.16亿元）；2021年，公司实现营业总收入119.06亿元，利润总额-25.05亿元。

截至2022年3月底，公司合并资产总额288.21亿元，所有者权益50.39亿元（含少数股东权益4.49亿元）；2022年1—3月，公司实现营业总收入37.69亿元，利润总额-5.38亿元。

公司注册地址：河南省郑州市金水区农业路东41号B座8-12层；法定代表人：赵书盈。

二、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022年一季度，中国国内生产总值27.02万亿元，按不变价计算，同比增长4.80%，较上季度两年平均增速¹（5.19%）有所回落；环比增长1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前2019年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。

2022年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为6.00%和5.80%，工农业生产总体稳定，但3月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前2019年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

¹为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的2021年两年平均增速为以2019年同期为基期计算的

几何平均增长率，下同

表 1 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速
资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转

升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022

年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大

概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

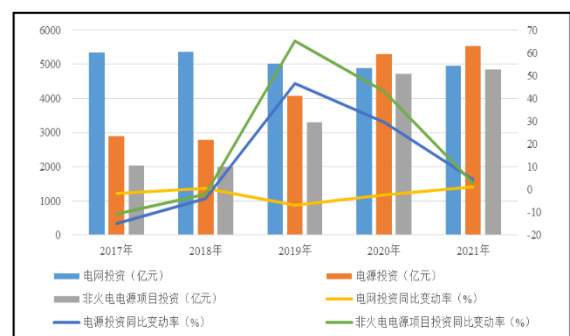
三、行业环境分析

1. 行业概况²

伴随经济快速复苏，2021 年，全国电力投资完成额及发售电量规模均同比回升；且受补贴退坡引发抢装潮以及碳减排等政策影响，清洁能源工程投资完成额及装机容量同比大幅增长，替代作用日益突显。

近年来，我国电网建设保持较大投资规模，2021 年作为“十四五”开局之年，电网工程建设完成投资 4951 亿元，同比增长 1.12%；其中建成投运 3 条特高压工程，将有效提升跨区跨省资源配置能力。受电力需求增长以及电源结构调整等政策导向影响，我国电源工程投资整体保持快速增长趋势，并逐步超过电网建设投资，2021 年为 5530 亿元，同比增长 4.5%，增速回落主要由于前期受补贴退坡引发抢装潮影响，风电项目投资基数较大。2019—2021 年，风电项目投资占电源工程投资的比重分别为 37.99%、50.13%和 44.81%。

图 1 近年中国电源及电网投资情况



资料来源：联合资信根据中电联及北极星电力网数据整理

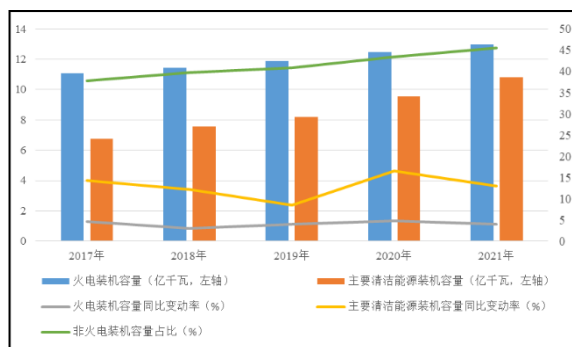
装机容量方面，2021 年，全国新增发电装机容量 176290 兆瓦。其中，受“双控”和“双碳”政策限制，火电新增装机容量同比减少 10320 兆瓦；在平价上网引发抢装潮背景下，由于新增陆

² 电力行业数据主要来自中国电力企业联合会（以下简称“中电联”）和北极星电力网，并已根据历年统计报告中的期初数据

追溯调整上年度期末数据

上风电已于 2021 年实现平价上网，当期增量同比明显缩减，而海上风电将于 2022 年实现平价上网，但建设难度较大导致增幅有限，受此影响，风电新增装机容量同比减少 24540 兆瓦。截至 2021 年底，全国全口径发电设备装机容量 23.77 亿千瓦，较上年底增长 7.94%。其中，全口径非化石能源发电装机容量占全口径发电装机容量的比重为 47.0%，首次超过煤电装机规模。

图 2 近年中国发电装机容量变动情况



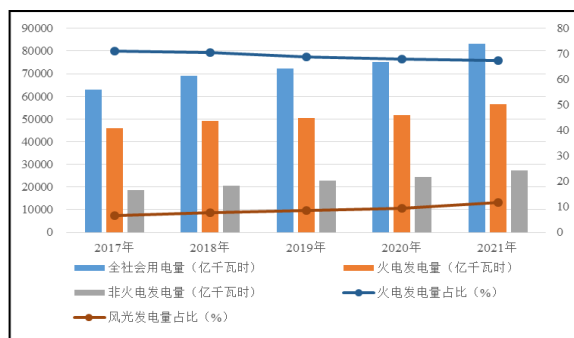
资料来源：联合资信根据中电联及北极星电力网数据整理

用电需求方面，2021 年，全社会用电量 8.3 万亿千瓦时，同比增长 10.52%，较 2019 年同期增长 14.7%。受经济整体回暖、外贸出口拉动等因素影响，以及新冠肺炎疫情导致用电量增速低基数效应，电力消费大幅回升。受到经济持续稳定恢复和第二产业用电增长的拉动，2021 年一季度全社会用电量较快增长，拉动全年用电量同比增长 4.5 个百分点，较 2019 年同期增长 14.4%。受能耗双控和坚决遏制“两高”项目盲目发展政策、同期基数抬升等因素影响，季度用电增速呈现“前高后低”态势。此外，全社会用电量保持平稳增长同时，电力消费结构正日益优化。第二产业用电比重逐步收缩，第一产业、第三产业比重略微扩大。随着乡村用电条件持续改善，高技术及装备制造业、充换电服务业、新兴服务业等进一步快速发展和城乡居民生活水平的提高，用电结构将进一步向第一和第三产业倾斜。

发电机组运行方面，2021 年，全国发电设备利用小时数为 3817 小时，同比提高 61 小时，除水电因来水情况波动影响利用小时有所下降外，

其他电源利用小时均同比提升。伴随装机容量的增长以及用电需求的大幅回升，全国全口径发电设备发电量保持增长，且延续绿色低碳发展趋势。2021 年，全国全口径发电量 8.38 万亿千瓦时，同比增长 9.84%。其中，火电在发电量中占比逐年下降，2021 年约为 67%，短期内仍发挥重要的压舱石作用；同期，风电和太阳能发电发展迅速，2021 年发电量合计占比首次超过 10%。

图 3 中国发电量、用电量情况



资料来源：联合资信根据中电联及北极星电力网数据整理

2. 行业关注及政策调整

近年来，煤炭价格受供需影响波动较大，2021 年，煤炭价格大幅上涨致使煤电全行业成本控制压力剧增。随着碳减排政策的陆续出台，电源结构将加速调整，火电调峰作用逐步突显。

（1）煤炭价格及供需波动

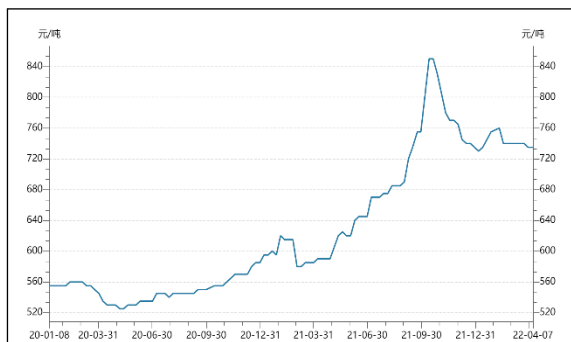
2020 年下半年以来，在安全检查、大秦铁路检修、疫情防控导致的交通管制、进口煤限制等多重因素影响下，我国煤炭产量增速放缓，进口煤量同比下降。煤炭供不应求导致其价格快速大幅拉升，进而严重激化煤、电价格矛盾。对此，我国政府采取一系列措施，如优先确保发电供热用户的长协合同资源及履约情况、鼓励符合条件的煤矿核增生产能力、将燃煤发电市场交易价格浮动范围扩大为上下浮动原则上均不超过 20% 等，增强煤炭保供、加强成本传导。在多重政策引导下，2021 年四季度，煤炭价格有所回落，但仍保持较高水平。2022 年 2 月，国家发展改革委进一步印发《关于进一步完善煤炭市场价格形成机制的通知》（发改价格〔2022〕303 号），明确了动力煤中长期交易价格的合理区间³，并

³ 秦皇岛港下水煤（5500 千卡）价格合理区间为每吨 570~770

元，山西、陕西、蒙西煤炭（5500 千卡）出矿环节价格合理区间

明令限制哄抬价格行为，预计 2022 年动力煤价格或将得以有效控制以缓和火电企业亏损问题。

图 4 秦皇岛港 5500 大卡动力煤平仓价



资料来源：Wind

(2) 限电问题有所改善

国家陆续出台《关于做好风电、光伏发电全额保障性收购管理工作的通知》《解决弃水弃风弃光问题实施方案》等相关政策，以平衡可再生能源发电量，保障其机组利用水平。电网公司也采取多种技术和运行管理措施，不断提升系统调节能力，优化调度运行，使可再生能源利用率提升，弃电问题得以缓解。2021 年，全国全年弃风电量约 206 亿千瓦时，弃光电量约 68 亿千瓦时，弃水电量约 175 亿千瓦时，分别约占风电、光伏和水电发电量的 3.14%、2.08% 和 1.31%。

(3) 碳减排政策

2020 年 9 月，国家主席习近平在第七十五届联合国大会上提出中国将力争 2030 年前达到二氧化碳排放峰值，努力争取 2060 年前实现碳中和。随后，“3060 目标”被纳入“十四五”规划建议，“碳达峰”“碳中和”工作列入 2021 年度八大重点任务之一，要力争加快调整优化产业结构、能源结构，推动煤炭消费尽早达峰，大力发展新能源，加快建设全国用能权、碳排放权交易市场，完善能源消费双控制度。生态环境部也陆续发布碳排放交易相关文件，电力行业成为首个由试点向全国推广碳排放交易的行业。此外，2021 年 10 月，国家发展改革委、国家能源局发布《全国煤电机组改造升级实施方案》，明确要求新建机组类型及压降煤耗标准，不断推进煤电

机组灵活性改造。上述政策均对火电碳排放指标做出限定，在总电力需求稳步提高的前期下，清洁能源发电装机容量将快速增长，发电量占比有望持续提升，同时火电调峰作用将逐步突显。

3. 行业展望

2022 年，预期全国电力供需总体平衡、局部地区高峰时段电力供应偏紧。未来，电力行业将主要围绕保障安全稳定供应及清洁低碳结构转型发展。

根据中电联发布的《2021—2022 年度全国电力供需形势分析预测报告》，预计 2022 年全国电力供需总体平衡，迎峰度夏、迎峰度冬期间部分区域电力供需偏紧。当前，在国家加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局背景下，在“碳达峰”“碳中和”目标要求下，一方面，电力行业要保障电力供应安全可靠；另一方面，电力行业需加快清洁低碳供应结构转型进程，实现碳减排目标。

保障电力供应方面，首先应切实落实国家关于煤炭的保供稳价措施，包括加强能源安全检测预警、持续增加国内煤炭供应总量并形成煤矿应急生产能力、推进电煤中长协签订及履约监管、给予火电企业金融支持、发挥行政和市场两种调节手段以理顺电价形成机制来平抑电力产业链波动等方面，保障电力燃料供应，以便更充分发挥煤电兜底作用；其次要密切跟踪经济走势、电力需求、天气变化合理安排电网运行方式，加强电网运行方式和电力电量平衡协调。

电力供应低碳转型方面，首先应统筹考虑各类电源中长期规划、网源规划以及电力行业内部产业链条的紧密接续，将国家清洁能源战略更好融入电力规划顶层设计，推动电力规划从供应侧、输电网向配网侧、用户端延伸，统筹电力行业各环节有序发展；其次加快研发和突破新型电力系统关键技术，确保大电网安全稳定运营和控制，以便有序推动大规模新能源建设；此外，根据区域煤电机组的特点以及在系统调节中的作用和地位，推进机组灵活性改造，加快煤电向电量和

电力调节型电源转换；同时应加快构建大规模源网荷储友好互动系统，加强源网荷储协同互动，对电力柔性负荷进行策略引导和集中控制，充分利用用户侧资源，化解短时电力供需矛盾。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至2022年6月底，公司股本15.26亿元，控股股东为河南投资集团（持股比例为61.85%），实际控制人为河南省财政厅。

2. 企业规模和竞争力

公司主营业务为电力生产及销售和煤炭贸易业务。

（1）电力板块

截至2021年底，公司火电装机规模较大，其中大容量、高参数机组占比很高，电力资产质量好；在建新能源项目投产后，公司电力装机规模将进一步增加，同时将改善公司单一的电源结构。

截至2021年底，公司控股火电装机容量766.00万千瓦（含两台应急备用机组），权益装机容量719.93万千瓦，控股电力装机规模占河南省公用燃煤总装机容量的12.45%。公司控股的60万千瓦级以上的超大型燃煤机组10台，总装机容量为636.00万千瓦，占公司控股火电企业总装机容量的83.03%。公司部分机组具备供热功能，有利于提高公司基础电量（或优先上网电量）。公司大容量、高参数机组占比很高，电力资产质量好。2019—2021年，公司发电量分别为223.34亿千瓦时、211.35亿千瓦时和247.50亿千瓦时。此外，公司受托管理控股股东河南投资集团下辖全部火力发电机组，受托管理河南投资集团火电发电机组总装机容量996万千瓦，权益装机容量为345.96万千瓦。此外，截至2021年底，公司已投运的风电装机36.60万千瓦。

（2）物流贸易板块

近年来，公司煤炭贸易板块交易规模较大，为公司贡献较大规模的收入。

2015年，公司成立河南煤炭储配交易中心有限公司（以下简称“豫煤交易中心”），2019—2021年，豫煤交易中心煤炭销售量分别为

453.55万吨、654.99万吨和671.60万吨，贸易规模较大；分别实现营业收入8.27亿元、15.18亿元和27.44亿元，收入贡献能力强。

3. 人员素质

公司高级管理人员具有丰富的管理经验和良好的行业从业背景；人员构成与学历水平符合电力企业经营特点，能够满足公司经营发展需要。

截至2021年底，公司拥有董事及高级管理人员10人，监事5人。

赵书盈先生，1969年7月生，中共党员，大学学历，高级工程师；1991年7月至2005年1月，在郑州新力电力有限公司工作，历任检修部门负责人、生产部副主任、主任和副总工程师；2005年1月至2006年10月，在豫能控股工作，任资产管理部专工、主任；2006年10月至2007年11月，任河南新中益电力有限公司副总经理；2007年11月至2014年10月，先后在濮阳龙丰热电有限责任公司、鹤壁同力发电有限责任公司、鹤壁鹤淇发电有限责任公司（以下简称“鹤淇发电”）、鹤壁万和发电有限责任公司工作，历任总经理、董事长、党委副书记等重要职务；2014年11月至2018年9月，在濮阳豫能发电有限责任公司（以下简称“濮阳豫能”）工作，历任项目负责人、总经理兼党委副书记；2018年10月至今，在豫能控股工作，任豫能控股党委书记、董事长。

余德忠先生，1967年2月出生，中共党员，大学学历，教授级高级工程师；2006年11月至2008年8月，任南阳天益发电有限责任公司（以下简称“南阳天益”）副总经理；2008年9月至2010年1月，任南阳鸭河口发电有限责任公司（以下简称“南阳鸭电”）和南阳天益副总经理；2010年1月至2012年02月，在豫能控股工作，历任总工程师、副总经理；2012年2月至2018年9月，在南阳鸭电、南阳天益工作，任总经理兼党委副书记（2016年1月至10月，兼任党委书记）；2018年10月至今，在豫能控股工作，任豫能控股董事、总经理。

代艳霞女士，1979年11月出生，中共党员，大学学历，经济学、管理学学士，高级会计师，注册会计师。2002年7月至2005年10月，在河南

安阳彩色显像管玻壳有限公司工作；2005年10月至2011年7月，在河南安彩高科股份有限公司工作，历任财务管理部副部长、部长；2011年8月至2018年7月，在河南投资集团工作，历任高级业务经理、财务部副主任；2018年8月至今，任公司党委委员，2018年11月至2022年4月任公司董事会秘书，2022年4月至今任公司总会计师。

截至2021年底，公司员工总数3357人。按学历构成划分，本科及以上学历占38.58%、本科以下学历占61.42%；按专业划分，公司生产人员占68.57%、技术人员占10.46%、行政人员占15.52%、其他人员占5.45%。

4. 企业信用记录

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91410000170011642P），截至2022年6月13日，公司本部无未结清和已结清的不良信贷记录，过往债务履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行及偿付债务融资工具的历史记录，公司无逾期或违约偿付记录，履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

五、 管理分析

1. 法人治理结构

公司依据国家有关法律、法规制定了《河南豫能控股股份有限公司章程》，建立了股东大会、董事会、监事会、高级管理人员和党委组成的法人治理结构体系。

公司股东大会是公司权力机关，负责决定公司经营方针和投资计划，对公司重大事项进行决策；公司设立党委，根据《党章》等党内法规履行职责，其中党委书记1名，其他党委成员若干；公司设董事会，由7名董事组成，设董事长1名；设监事会，由5名监事组成，设监事会主席1名，负责对董事和高级管理人员执行公司职务的行为进行监督。公司设总经理1名，主要负责主持公司日常经营管理工作，组织实施董事会决议并接受董事会和监事的监督。

2. 管理水平

公司根据所处行业、经营方式及资产结构等特点，结合公司业务具体情况，在财务管理、资金管理、内部审计及安全生产等方面建立了相应的内部控制制度。

财务管理方面，公司根据国家相关会计制度，结合公司实际情况制定了财务管理制度，该制度适用于公司本部及子公司。该制度从财务管理体制、资金筹集管理、资产运营管理、成本控制管理、收益分配管理、重组清算、信息管理、财务结构、财务档案和财务人员等方面对公司财务进行规范。

资金管理方面，为了保障公司资金安全，合理配置资金来源，提高经济效益，公司制定了资金管理办法，资金管理包括资金决策管理、资金计划管理、资金筹集管理、资金投资管理、资金运用管理和资金控制管理。资金采用集中控制、统一管理原则，资金使用顺序为一生产、二纳税、三还贷、四投资原则。公司总经理办公会是董事会授权范围内资金管理的决策机构。总经理对公司资金的有效使用和安全完整负责；财务管理部门是公司资金管理工作的牵头管理部门；监察审计部门负责资金管理工作的监督、审计。

投资管理方面，为加强公司投资活动管理，规范公司投资行为，公司制定了《投资管理办法》，投资管理的基本内容包括投资项目的决策管理、实施管理、投后评价以及投资损失责任追究。《投资管理办法》适用投资项目主要包括①所有公司直接投资的项目。②子公司限额以上的投资项目，主要包括公司按权益投资额在50万元人民币以上（含50万元人民币）的中外合资合作以及增资项目和各类对外投资项目以及生产型企业的技术改造项目和50万元人民币以上（含50万元人民币）的基本建设和其他投资。同时规定公司子公司禁止投资证券及金融衍生品项目。

关联交易管理方面，为规范公司关联交易，确保公司关联交易行为不损害公司和全体股东的利益，公司根据有关法律法规，制定了《关联交易管理办法》，该办法对关联人的确认、关联交易的确认，关联交易的决策及关联交易信息披露

露等方面对关联交易进行规范。该办法明确规定关联交易定价依据为成交价格与交易标的账面价值或者评估值以及明确、公允的市场价格之间的关系，以及因交易标的特殊性而需要说明的与定价有关的其他事项。若成交价格与账面价值、评估值或者市场价格差异较大的，应当说明原因。交易有失公允的，还应当披露该关联交易所产生的利益的转移方向。

对外担保管理方面，为维护公司及投资者的合法权益，规范公司对外担保行为，公司制定《对外担保管理办法》，适用于公司及子公司；该办法主要从担保受理、调查及审批、担保合同和反担保合同、担保管理、担保信息披露和法律责任等方面进行了规范。公司对外担保需取得董事会全体成员2/3以上签署同意。同时，公司还明确在董事会审议后尚需提交股东大会审议的7种情形。

安全生产方面，公司通过春查、秋查、安全月等多形式多载体活动，强化落实安全生产责任，建立了完善的生产管理办法，制定了《燃煤火力发电企业生产费用定额标准》《发电企业安全生产环保管理考核办法》《发电企业电量管理办法》《发电企业电量管理考核办法》《发电企业燃料管理考核办法》《燃煤火力发电企业设备检修与质量管理办法》《发电企业技术监督管理办法》《电力安全生产工作规定》《电力生产安全事故责任追究及处理规定》及《发电企业非计划停运与长周期安全运行奖惩办法》一系列规章制度，为公司经营提质增效提供了制度保障。

六、 重大事项

1. 收购濮阳豫能

公司通过非公开发行股票及募集配套资金完成收购濮阳豫能后，资产规模及电力装机规模进一步扩大，资本实力进一步增强，但由于濮阳豫能债务负担较重，进一步加重了公司债务负担。

2021年7月21日，公司收到中国证监会核发的《关于核准河南豫能控股股份有限公司向河南投资集团有限公司发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可〔2021〕2388号），核准公司向河南投资集团发行20500万股股份购

买濮阳豫能100%股权，核准公司发行股份募集配套资金不超过830544200元。本次发行股份购买资产的支付方式包括发行股份及支付现金。本次交易标的资产的成交价格确定为126284.42万元，其中公司向河南投资集团发行股份购买资产的金额为83230.00万元，同时支付现金对价43054.42万元。

2021年12月22日，公司收到中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司出具的《股份登记申请受理确认书》，确认已受理豫能控股本次交易之发行股份购买资产部分所涉及的新增股份登记申请材料，相关股份登记到账后将正式列入公司股东名册。公司新增股份205000000股（其中限售流通股数量为205000000股），总股本变更为1355587847股，控股股东河南投资集团持股比例由64.20%变更为69.62%。2021年9月14日，濮阳豫能办理完成了股东变更登记手续，2021年12月30日，本次新增股份上市。

2022年6月15日，公司完成配套资金的募集，收到扣除发行费用后的募集资金净额820810692.49元。其中，计入实收资本（股本）170193483.00元，计入资本公积（股份溢价）650617209.49元。本次最终发行对象为13名，其中获配金额较大的包括华夏基金管理有限公司2.00亿元，财通基金管理有限公司1.58亿元，诺德基金管理有限公司1.21亿元。

2022年6月28日，公司完成上述股份登记，本次发行完成后，豫能控股的总股本变更为1525781330股，河南投资集团持有公司股份占比由69.62%下降至61.85%。本次募集配套资金所涉及的新增股份上市日期为2022年7月6日。

濮阳豫能装机容量为两台660MW超超临界燃煤机组，两台机组分别于2018年3月和8月投产。为热电联产机组，机组近三年平均供电煤耗达277.08克/千瓦时。2019—2021年，濮阳豫能分别实现上网电量33.95亿千瓦时、45.86亿千瓦时和45.01亿千瓦时。

截至2021年底，濮阳豫能总资产52.15元，净资产7.01亿元；2021年濮阳豫能实现营业总收入17.97亿元，净利润-3.85亿元。

2. 2022年半年度业绩预亏

2022年上半年，煤炭价格仍高位运行，公司火电业务持续亏损。

2022年7月15日，公司发布《河南豫能控股股份有限公司2022年半年度业绩预告》称，2022年上半年，公司归属于上市公司股东的净利润亏损7.00亿元~8.70亿元，扣除非经常性损益后的净利润亏损7.57亿元~9.27亿元，亏损的主要原因是煤炭价格仍处于较高位运行，电力销售价格不能覆盖电力成本，导致公司主营火电业务利润亏损。

七、经营分析

1. 经营概况

2019—2021年，得益于煤炭价格的上涨及公司收购濮阳豫能，公司收入稳定增长，但2021年以来煤炭价格的大幅上涨导致公司综合毛利率大幅下降。

公司主营业务为火力发电及供热和煤炭销售，此外公司尚有部分其他收入，主要包括粉煤灰及材料销售收入、环保工程收入、检修劳务收入、保理业务收入和托管服务收入等。

2019—2021年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长21.27%，主要系火电业务及煤炭销售收入增长所致。具体看，2019—2021年，公司火力发电及供热业务收入逐年增长，年均复合增长10.75%，主要系公司装机规模扩大及上网电价上涨所致。公司煤炭销售收入逐年增长，年均复

合增长82.15%，其中2020年同比增长83.56%，主要系公司开拓瓦日铁路沿线发运市场，加大山东地区业务拓展，煤炭贸易量大幅增加所致；2021年同比增长80.76%，主要系煤炭价格大幅上涨所致。

从毛利率看，2019—2021年，公司火力发电及供热业务毛利率波动较大，其中2020年同比上升7.45个百分点，主要系煤炭价格下降以及上网电价提升所致，2021年毛利率大幅下降37.86个百分点至-20.87%，主要系煤炭采购价格大幅上升所致。2019—2021年，公司煤炭销售毛利率有所波动，分别为1.57%、-2.67%和5.99%，其中2020年明显下降主要系随着煤炭优质产能释放，煤炭供应充分，煤炭价格有所下行所致；2021年以来，下游需求的增长带动煤炭需求的明显增加，带动煤炭价格大幅上涨，公司拥有部分煤炭储存能力，储存部分低价煤炭在下半年煤价高位时出售，2021年公司煤炭销售毛利率同比上升8.66个百分点至5.99%。综上，2019—2021年，公司综合毛利率波动下降。

2022年1—3月，公司实现营业总收入37.69亿元，同比增长34.46%，主要系火力发电及供热业务量价齐升及豫煤交易中心业务量同比增加所致；得益于电力上网电价的上升，公司火力发电及供热业务毛利率有所上升，但仍处于成本倒挂状态；公司煤炭销售业务毛利率为-3.62%。

表2 2019—2021年及2022年1—3月公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务板块	2019年			2020年			2021年			2022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
火力发电及供热	70.05	86.53	9.54	84.65	82.35	16.99	85.92	72.16	-20.87	26.53	70.39	-11.91
风力发电	--	--	--	--	--	--	1.85	1.55	38.83	0.65	1.72	38.46
煤炭销售	8.27	10.22	1.57	15.18	14.77	-2.67	27.44	23.05	5.99	9.12	24.20	-3.62
其他	2.63	3.25	46.77	2.96	2.88	56.08	3.85	3.24	43.64	1.39	3.69	25.18
合计	80.95	100.00	9.93	102.79	100.00	15.22	119.06	100.00	-11.67	37.69	100.00	-7.67

注：1. 电力收入包括发电和部分机组供热收入；2. 分项与合计数的尾数差系四舍五入所致；3. 公司于2021年完成收购濮阳豫能，为同一控制下企业合并，针对该事项，公司对2020年数据进行了追溯调整，但未对2019年财务数据做对应调整

资料来源：公司提供

2. 电力业务

（1）电力资产

公司投入运营的参控股电厂主要为火电机

组，火电机组装机规模较大，且大容量、高参数机组占比很高，电力资产质量好。

公司投入运营的参控股电厂主要为火电机

组，其中 2019 年 10 月，南阳鸭电一台 35 万千瓦机组通过验收转为应急备用电源；2021 年 1 月，鹤淇发电一台 30 万千瓦机组转为应急备用电源。截至 2021 年底，公司控股火电装机容量 766.00 万千瓦（含两台应急备用机组），权益装机容量 719.93 万千瓦（含参股企业）。2021 年，公司新增风电并网装机 22.58 万千瓦，截至 2021 年底，公司并网风电装机容量为 36.60 万千瓦。此外，公司受托管理控股股东河南投资集团下辖

全部火力发电机组，受托管理河南投资集团火电发电机组总装机容量 996.00 万千瓦，权益装机容量为 345.96 万千瓦。公司对托管的火电企业采用与子公司相同的管控模式。

截至 2021 年底，公司控股的 60 万千瓦级以上的超大型燃煤机组 10 台，总装机容量为 636.00 万千瓦，占公司控股火电企业总装机容量的 83.03%。公司部分机组具备供热功能，有利于提高公司基础电量（或优先上网电量）。

表 3 截至 2021 年底公司火电资产情况（单位：万千瓦、%）

企业性质	公司名称	总装机容量	持股比例	权益装机容量	机组构成	其他功能
控股电力企业	南阳鸭河口发电有限责任公司	70.00	55.00	38.50	2×35	--
	南阳天益发电有限责任公司	120.00	100.00	120.00	2×60	--
	鹤壁鹤淇发电有限责任公司	192.00	96.16	184.63	2×66+2×30	供热
	新乡中益发电有限公司	132.00	100.00	132.00	2×66	供热
	鹤壁丰鹤发电有限责任公司	120.00	50.00	60.00	2×60	供热
	濮阳豫能发电有限责任公司	132.00	100.00	132.0	2×66	供热
小计		766.00	--	667.13	--	--
参股电力企业	华能沁北发电有限公司	440.00	12.00	52.80	4×60+2×100	--
合计		--	--	719.93	--	--

注：1. 南阳鸭河口发电有限责任公司一台 35 万千瓦机组于 2019 年 10 月通过验收转为应急备用电源；鹤淇发电一台 30 万千瓦装机的机组于 2021 年 1 月转为应急备用机组；2. 公司与鹤壁丰鹤发电有限责任公司（以下简称“丰鹤发电”）另一股东鹤壁投资集团有限公司（持股比例为 4%）签署了一致行动人协议，因此将丰鹤发电纳入合并范围
资料来源：公司提供

（2）电力生产及销售

公司火电机组集中于河南区域，受外电入豫及新能源挤占发电量影响，机组利用效率持续处于较低水平。2019—2021 年，公司平均上网电价持续增长，但煤炭价格波动上涨带动发电成本波动上升，公司成本控制压力加大。

电力生产方面，2019—2021 年，公司火电设备平均利用小时数明显低于全国火电设备平均利用小时数，但高于河南区域火电设备利用小时数，主要系外电入豫以及近年来河南省积极发展新能源发电，对河南省省内火电设备利用小时数造成挤占所致。2019—2021 年，公司发电量有所波动。其中，2020 年同比减少 5.37%，主要系南阳鸭电一台 35 万千瓦机组于 2019 年 10 月转为应急备用机组所致；2021 年同比增长 17.10%，主要系公司收购濮阳豫能所致。2019—2021 年，

得益于公司两台机组转入应急备用机组及 2021 年收购濮阳豫能导致公司在运发电机组平均单机规模的不断提升，公司供电平均煤耗逐年下降；2019—2021 年，随着煤炭价格的波动上升，公司火电发电成本波动上升，其中 2021 年大幅上升 66.05%。

上网电价定价方面，河南省现行燃煤发电标杆上网为“基准价+上下浮动”的市场化价格机制。基准价按当地现行燃煤发电标杆上网电价确定，浮动幅度范围上浮不超过 10%、下浮原则上不超过 15%；2021 年 10 月 15 日起，国家政策放开火电上网电价上浮限制，公司火电上网电价全部执行燃煤标杆电价上浮 20%。2019—2021 年，公司平均上网电价逐年上升。其中，2020 年同比上升主要系：1）公司取得的关停补偿电量

增加,该部分电量按标杆电价结算,电价较高⁴;
2) 2020 年河南省启动电力调峰辅助服务市场,对火电调峰服务进行补偿结算,2020 年公司共结算调峰服务收入 12434.77 万元。2021 年 10 月起,公司开始全面执行燃煤标杆电价上浮 20%的政策,2021 年全年平均上网电价同比大幅上涨 3.32%。2022 年一季度,公司平均上网电价进一步上涨。

电价结算方面,国网河南省电力公司分三次

向公司结算,一般在本月 20 日左右结算上月电费的 50%,在本月底结算上月电费的 35%,在次月初结算上月电费的 15%。市场化交易的电费一般按照市场交易客户实际用电情况实行月清月结。

随着河南省售电侧改革的持续推进,2019—2021 年,公司市场化电量占比逐年提高。2021 年 10 月起,公司上网电量全部为市场化电量。

表 4 近年来公司火电板块运营情况(单位:万千瓦、%、小时、亿千瓦时、元/千千瓦时、克/千瓦时)

指标	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
期末可控装机容量	634	634	766	766
其中:30 万千瓦及以上的可控装机容量占比	100	100	100	100
60 万千瓦及以上的可控装机容量占比	79	84	83	83
公司火电设备平均利用小时数	3523	3515	3531	820
河南省火电设备平均利用小时	3523	3308	3272	889
全国火电设备平均利用小时	4293	4216	4448	1115
发电量	223.34	211.35	247.50	62.90
上网电量	210.47	199.04	231.47	58.52
其中:优先计划电量(基础电量)	67.98	50.14	30.60	--
市场交易电量	142.49	148.90	200.90	58.52
市场交易电量占比	67.70	74.81	86.78	100.00
平均上网电价(不含税)	327.64	333.65	344.73	390.47
供电平均煤耗	308.47	305.13	298.92	280.36
单位燃料成本	204.69	182.58	314.01	338.06
火电单位发电成本(不含税)	276.90	263.97	438.31	448.82
脱硫率	99.10	99.30	99.41	99.43

注:1. 上述经营数据未经追溯调整,与财务数据口径存在一定差异;2. 可控装机容量含应急备用机组;3. 优先基础电量(基础电量)2019 年为基础电量,2020—2021 年为优先计划电量
资料来源:公司提供、Wind

(3) 煤炭采购

2019—2021 年,公司煤炭采购量随着发电量波动而有所波动,2021 年以来,煤炭市场价格的大幅上涨带动公司采购成本的大幅增加,公司成本控制压力显著加大。

公司采购的煤炭主要为贫瘦煤和长焰煤。煤炭采购方式为长协煤和自行采购结合,其中长协煤系公司下属各电厂每年参加由河南省发展和改革委员会(以下简称“河南省发改委”)组织的省内煤电衔接会,协商确定后,由豫煤交易中心统一与省内各煤业集团,包括中国平煤神马集

团、郑州煤炭工业(集团)有限责任公司和河南能源化工集团有限公司签订采购合同,然后再由下属各电厂与豫煤交易中心签订采购合同,长协煤价实行“基准价+浮动价”的价格联动机制。除长协煤外,各发电企业也自行采购煤炭,根据煤炭市场情况,每月各发电企业组织召开燃料领导小组会议,确定不同煤种的量、质、价后,与供应商签订合同。2022 年起,公司长协煤采购模式有所变化,长协煤采购由下属各发电企业与煤企签订中长期合同后录入全国煤炭交易中心平台,双方签订诚信履约承诺书,煤企按照全年签

⁴该部分电量的指标交易成本计入发电成本

订量进行均衡发运,长协煤价格执行国家规定的合理价格区间。2021年,公司煤炭采购前五大供应商采购金额占比为32.59%,采购集中度较低。

公司煤炭运输方式包括铁路运输和汽车运输,铁路运输和汽车运输比例分别为58%和42%左右。除采购河南省省内三大煤业公司和山西潞安矿业(集团)有限责任公司煤炭采用煤款、运输费用两票结算外,其他多数煤炭采购为到厂一票结算,全票额税率为13%,运输费用由供应商承担。

2019—2021年,随着发电量的波动增长,公司标煤采购量波动增长,分别为663.25万吨、642.11万吨和795.64万吨,其中2021年增幅较大,一方面由于发电量增长,另一方面由于年底煤炭供应紧张,公司增加了煤炭库存。公司煤炭主要为市场采购,随着煤炭市场价格的波动,公司入厂标煤单价波动上升,其中2020年同比下降9.19%,2021年同比大幅上升85.55%,公司2021年煤炭采购成本大幅上升,成本控制压力显著加大。

表5 近年来煤炭采购情况
(单位:万吨、元/吨、亿元)

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1—3月
标煤采购量	663.25	642.11	795.64	172.01
入厂标煤单价(不含税)	628.35	570.62	1058.79	1061.51
煤炭采购金额(不含税)	41.68	36.64	84.24	18.26

资料来源:公司提供

表6 豫煤交易中心经营数据(单位:万吨、%、元/吨)

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1—3月
煤炭采购量	502.23	676.67	685.70	137.97
煤炭销售量	453.55	654.99	671.60	156.99
其中:对内部客户销售量	284.78	337.54	358.47	58.17
内部客户销售量占比	62.79	52.00	53.00	37.05
对外部客户销售量	168.77	317.45	313.13	98.82
对外部客户销售量占比	37.21	48.00	47.00	62.95
煤炭采购均价(不含税)	471.06	469.56	758.04	855.23
煤炭销售均价(不含税)	459.12	462.23	783.84	858.99

资料来源:公司提供

4. 经营效率

公司整体经营效率较高。

3. 煤炭销售业务

2019—2021年,随着公司对市场的拓展,公司煤炭采购及销售数量稳定增长,对收入形成重要补充,有利于公司火电业务燃料供应的保障。

为顺应国家“公转铁”运输结构调整战略,加大物流基础设施建设,2015年公司成立豫煤交易中心(公司实际持股比例为100%)。

煤炭采购方面,豫煤交易中心煤炭采购方式主要是采用招标和应标的方式(个别煤炭供应商及铁路运费需要预付款,预付比例占9%)。煤炭采购供应商主要包括神木县隆德矿业有限责任公司、山西晋城无烟煤矿业集团有限责任公司、河南联合日盛经贸有限公司、宁波浩苒贸易有限公司、郑州恒昀通商贸有限公司、山煤国际能源集团股份有限公司、河南能源化工集团销售有限公司、鄂尔多斯市慧森清洁能源有限责任公司和中煤西北能源有限公司等。2019—2021年,公司煤炭采购量逐年增长,年均复合增长16.89%;煤炭采购均价随市场价格波动上升。

煤炭销售方面,豫煤交易中心销售分为对内销售和对外销售,对内销售与对外销售均采用市场价投标的模式。2019—2021年,公司对内部销售量有所波动,但整体较为稳定,分别为284.78万吨、337.54万吨和358.47万吨。2020年,公司对外部客户销售量大幅增加,一方面由于公司开发瓦日线沿线客户,另一方面由于公司加大了山东市场的开拓力度,导致集团外客户的销售量大幅增加。

2019—2021年,公司销售债权周转次数分别为3.76次、4.53次和5.14次,存货周转次数

分别为 11.84 次、15.67 次和 13.43 次，总资产周转次数分别为 0.39 次、0.43 次和 0.42 次，公司整体经营效率有所提升。

与同行业上市公司对比，公司经营效率处于较高水平。

表 7 2021 年公司经营效率同业对比情况（单位：次）

公司名称	存货周转率	应收账款周转率	总资产周转率
晋能控股山西电力股份有限公司	8.63	2.73	0.26
河北建投能源投资股份有限公司	20.77	7.26	0.42
豫能控股	13.80	6.80	0.47

注：Wind 与联合资信在上述指标计算上存在公式差异，为便于与同行业上市公司进行比较，本表相关指标统一采用 Wind 数据
资料来源：Wind

5. 在建项目

公司在建项目以清洁能源项目为主，总投资规模大；未来，在建项目的投产运营，有利于增加公司收入来源和调整公司能源结构。同时，由于相关投资计划总额及后续待投入规模很大，公司存在较大的外部筹资需求。

公司在建项目主要为供热机组改造及风电项目，截至2021年底，公司主要在建项目共18个，相关发电项目总装机166.07万千瓦，计划总投资金额为157.25亿元，已完成投资65.82亿元，2022年计划投资16.32亿元。公司主要拟建项目共13个，计划总投资金额为41.30亿元，2022年计划投资12.39亿元。

表 8 截至 2021 年底公司重大在建工程项目情况（单位：MW、万元、%）

序号	项目名称	装机容量	项目总投资	开工/收购批复时间	计划投产时间	自有资本出资比例	资本金到位	2021 年底已投资	2022 年计划投资
1	新能源长垣豫能 100MW 风电场	100	78347.00	2019.12	2020.12	35	27421.45	69081.52	9183.25
2	新能源濮阳县豫能 8MW 风电场	8	7700.00	2019.12	2020.12	35	2695.00	9496.26	0.00
3	新能源正阳豫能 28MW 风电场	28	24987.00	2019.12	2020.12	35	8745.45	25957.31	0.00
4	新能源桐柏凤凰风电场	100	79933.00	2017.10	2020.12	20	15986.60	85065.16	0.00
5	新能源淇县古灵山风电场项目	50	41393.00	2019.12	2020.12	35	14487.55	41153.77	0.00
6	新能源西华分散式风电场	20	18239.00	2019.12	2020.12	35	6383.65	18766.01	0.00
7	鹤壁鹤引热入安	--	4246.45	2021.09	2022.11	100	0.00	1771.95	2474.50
8	中益长垣益通生物质热电项目	30	26704.00	2019.10	2020.12	20	5355.00	25637.58	0.00
9	中益#1、2 机组供热扩容改造工程	--	8049.00	2018.05	2023.12	100	0.00	537.57	0.00
10	丰鹤供热改造工程	--	16069.72	2019.04	2021.06	100	0.00	12750.57	0.00
11	丰鹤“引热入安”长输供热管网工程（鹤壁段）	--	79077.60	2021.03	2021.10	100	0.00	63096.47	0.00
12	交易中心鹤壁物流园区工程	--	66320.00	2016.05	2020.12	30	15000.00	61793.00	4527.00
13	交易中心鹤壁园区管带机 A 标段	--	33653.00	2017.05	2020.12	30	7500.00	33598.00	55.00
14	交易中心鹤壁园区铁路专用线	--	30271.00	2016.04	2020.12	30	7500.00	30203.00	68.00
15	交易中心兴县铁路煤炭集运专用线项目	--	173385.00	2016.10	2020.12	30	52015.50	157930.00	15455.00
16	鲁山豫能鲁山抽水蓄能电站项目	1300	867711.94	2021.07	2027.12	20	10000.00	16430.80	118997.30
17	新能源襄城光伏项目	24.65	11836.00	2021.11	--	30	1880.00	910.67	11836
18	交易中心快装系统	--	4580.55	2021.09	2022.06	--	0.00	3978.00	612.55
合计		1660.65	1572503.26	--	--	--	174970.20	658157.64	163208.60

注：2022 年计划投资金额为 0 的相关项目已完工投产，但尚未转固
资料来源：公司提供

表 9 截至 2021 年底公司重大拟建工程项目情况（单位：MW、万元、%）

序号	项目名称	装机容量	项目总投资	开工/收购批复时间	计划投产时间	自有资本出资比例	2022 年计划投资额	2023 年计划投资额
1	濮阳市经济技术开发区红磨坊公司分布式光伏项目	0.83	330.00	2022.05	2022.08	30	330.00	0.00
2	新乡双园分布式光伏发电项目	1.83	761.12	2021.12	2022.12	30	760.60	0.00
3	丰鹤发电一期分布式光伏发电项目	5.52	2222.01	2022.04	2002.07	30	2222.01	0.00
4	固始县“一园一乡”分布式光伏发电项目	7.31	2943.33	2022.04	2022.08	30	2943.33	0.00
5	林州市合涧镇光伏发电项目	19.59	7844.53	2022.03	2023.03	30	5229.69	2614.84
6	南阳普康恒旺药业屋顶分布式光伏发电项目	0.31	124.11	2022.05	2022.07	30	124.11	0.00
7	南阳启泰制药屋顶分布式光伏发电项目	0.80	320.47	2022.05	2022.07	30	320.47	0.00
8	许昌市襄城县屋顶分布式光伏发电项目	239.31	88338.43	2022.02	2024.12	30	22000.00	40000.00
9	鲁山县整县屋顶分布式光伏发电项目	301.37	122920.32	2022.01	2024.12	30	46000.00	36250.00
10	长垣市屋顶分布式光伏发电项目	203.21	84444.86	2022.1	2024.12	30	22000.00	40000.00
11	固始县屋顶分布式光伏发电项目（二期）	101.65	38308.57	2022.09	2023.06	30	19154.29	19154.29
12	宁陵县两园区分布式光伏发电项目	1.98	849.68	2022.02	2022.08	30	849.68	0.00
13	林州风电项目	100.00	63573.10	2022.6	2023.12	30	2000.00	56573.10
合计	--	983.70	412980.53	--	--	--	123934.18	194592.23

资料来源：公司提供

6. 未来发展

公司未来发展符合行业未来发展趋势，可执行性较强。

“十四五”期间，公司将围绕国家及河南省能源发展规划，聚焦“3060”双碳目标，加快资产结构调整，力争新能源装机规模达到千万千瓦。

一是推动风电、光伏装机快速发展；二是依托外电入豫通道建设，在陕西、青海、新疆等西北新能源资源丰富地区，参与配套电源项目建设；三是围绕农村能源革命，加快整县屋顶光伏项目开发，推广地热能供暖应用；四是加快抽水蓄能及增量配电网项目建设，增强区域电网系统稳定性及可靠性；五是推进传统煤电转型升级，开展节能降耗、灵活性改造、供热改造等；六是探索新型储能、氢能、数字能源等战略性新兴产业及未来产业，努力构建清洁低碳、安全高效的现代能源体系。

八、 财务分析

1. 财务概况

公司提供了2019—2021年的财务报告，安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论。公司2022年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2020 年，公司新纳入合并范围的子公司 3 家，其中新设子公司 1 家，同一控制下企业合并新增 2 家，注销子公司 6 家。2021 年，公司新纳入合并范围的子公司 16 家，其中新设子公司 12 家，同一控制下企业合并新增 4 家。2022 年 1—3 月，公司新纳入合并范围的子公司 2 家，无减少子公司。截至 2022 年 3 月底，公司合并范围子公司共 46 家。由于 2021 年公司同一控制下企业合并濮阳豫能，公司对 2021 年年报期初数进行追溯调整，但 2019 年未对该事项做追溯调整。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 287.52 亿元，所有者权益 55.68 亿元（含少数股东权益 5.16 亿元）；其中归属于母公司所有者权益 50.53 亿元。2021 年，公司实现营业总收入 119.06 亿元，利润总额-25.05 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 288.21 亿元，所有者权益 50.39 亿元（含少数股东权益 4.49 亿元）；其中归属于母公司所有者权益 45.90 亿元。2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 37.69 亿元，利润总额-5.38 亿元。

2. 资产质量

公司完成濮阳豫能收购，资产规模大幅增长，

公司资产构成以非流动资产为主，资产流动性弱；公司固定资产规模较大，整体受限比例尚可。综合考虑公司固定资产多由大容量和高参数机组构成的因素，公司资产质量好。

2019—2021 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 19.89%。截至 2021 年底，公司合并资产总额 287.52 亿元，较年初增长 4.95%，主要系流动资产增长所致。

表 10 2019—2021 年及 2022 年 3 月末公司资产主要构成

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	34.47	17.23	53.79	19.63	63.91	22.23	64.11	22.24
货币资金	8.97	4.48	13.83	5.05	18.46	6.42	25.89	8.98
应收账款	12.29	6.14	20.16	7.36	17.69	6.15	17.53	6.08
预付款项	0.88	0.44	1.45	0.53	5.13	1.78	6.93	2.40
存货	5.10	2.55	6.02	2.20	13.77	4.79	6.50	2.26
其他流动资产	1.90	0.95	3.97	1.45	6.57	2.29	6.10	2.12
非流动资产	165.57	82.77	220.18	80.37	223.61	77.77	224.11	77.76
固定资产（合计）	112.42	56.20	169.08	61.71	196.42	68.32	193.59	67.17
在建工程（合计）	30.93	15.46	25.22	9.20	3.87	1.35	7.20	2.50
无形资产	5.45	2.72	9.44	3.45	9.33	3.24	9.27	3.22
资产总额	200.03	100.00	273.97	100.00	287.52	100.00	288.21	100.00

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

（1）流动资产

2019—2021 年末，流动资产规模持续增长，年均复合增长 36.17%。截至 2021 年底，流动资产 63.91 亿元，较年初增长 18.81%，主要系货币资金及存货增长所致。

2019—2021 年末，公司货币资金持续增长，年均复合增长 43.49%。截至 2021 年底，公司货币资金 18.46 亿元，较年初增长 33.46%，主要系融资规模扩大所致。货币资金中有 3.02 亿元受限资金，受限比例为 16.37%，主要为开具银行承兑汇票所存入的保证金。

2019—2021 年末，公司应收账款波动增长，年均复合增长 20.00%。截至 2021 年底，公司应收账款账面价值 17.69 亿元，较年初下降 12.25%，主要系河南省电网公司响应政府保供号召，为缓解火电企业资金压力，提高电费付款结算比例所致。公司应收账款账龄以 1 年以内为主（占 85.15%），账龄整体较短。截至 2021 年底，公司累计计提坏账准备 1.66 亿元；应收账款前五

大欠款方合计金额为 16.64 亿元，占比为 85.97%，集中度较高。

2019—2021 年末，公司应收款项融资波动下降，年均复合下降 64.69%。截至 2021 年底，公司应收款项融资 0.63 亿元，较年初下降 91.98%，主要系公司与电网的票据结算比例降低所致。

2019—2021 年末，公司预付款项持续增长，年均复合增长 141.65%。截至 2021 年底，公司预付款项 5.13 亿元，较年初增加 3.68 亿元，主要系煤炭价格上涨以及公司“迎峰度冬”期间预付的煤款增加所致。

2019—2021 年末，公司存货持续增长，年均复合增长 64.33%。截至 2021 年底，公司存货 13.77 亿元，较年初增加 7.75 亿元，主要系“迎峰度冬”期间燃料库存增加以及煤炭价格大幅上涨所致。公司存货主要由原材料（占 90.45%）构成，累计计提跌价准备或合同履约成本减值准备 1.25 亿元，计提比例为 8.31%。

2019—2021 年末，公司其他流动资产持续增长，年均复合增长 86.21%。截至 2021 年底，公司其他流动资产 6.57 亿元，较年初增长 65.64%，主要系待抵扣进项税额增长所致。

(2) 非流动资产

2019—2021 年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长 16.21%。截至 2021 年底，公司非流动资产 223.61 亿元，较年初增长 1.56%。

2019—2021 年末，公司固定资产（合计）持续增长，年均复合增长 32.18%。截至 2021 年底，公司固定资产（合计）196.42 亿元，较年初增长 16.17%，主要系河南豫能新能源有限公司（以下简称“新能源公司”）新能源项目转固所致。公司固定资产主要由机器设备（占 59.80%）和房屋建筑物（占 34.50%）构成，累计计提折旧 149.56 亿元；固定资产成新率为 55.99%，成新率一般。综合考虑公司固定资产主要由大容量和高参数机组构成，公司资产质量好。

2019—2021 年末，公司在建工程（合计）持续下降，年均复合下降 64.62%。截至 2021 年底，公司在建工程（合计）3.87 亿元，较年初下降 84.64%，主要系新能源公司在建项目转固所致。公司在建工程以新能源项目为主，未计提跌价准备。

2019—2021 年末，公司无形资产波动增长，年均复合增长 30.81%。截至 2021 年底，公司无形资产 9.33 亿元，较年初下降 1.24%。公司无形资产主要由土地使用权（5.87 亿元）和特许经营权（3.37 亿元）构成，累计摊销 1.99 亿元，计提减值准备 0.13 亿元。

截至 2021 年底，公司所有权或使用权受到限制的资产合计 53.33 亿元，占总资产的 18.63%，公司资产整体受限比例尚可。

表 11 截至 2021 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值 (亿元)	占资产总额比例 (%)	受限原因
货币资金	3.02	1.05	保证金
固定资产	43.72	15.21	抵押
应收款项融资	0.45	0.16	抵押
应收账款	6.36	2.21	质押
合计	53.55	18.63	--

资料来源：公司提供

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 288.21 亿元，较上年底变化不大，其中货币资金较上年底增长 40.23%，存货较上年底减少 52.78%，主要系供暖季结束，公司适当降低库存所致。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

2019 年以来，公司所有者权益波动下降，所有者权益中实收资本和资本公积占比较高，但未分配利润持续呈亏损状态，且亏损规模在 2021 年进一步扩大。公司权益结构稳定性较弱。

2019—2021 年末，公司所有者权益波动下降，年均复合下降 7.87%。截至 2021 年底，公司所有者权益 55.68 亿元，较年初下降 29.98%，主要系未分配利润受经营亏损影响大幅下降所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 90.74%，少数股东权益占比为 9.26%。在归属于母公司的所有者权益中，未分配利润为 -23.83 亿元，扣除未分配利润后实收资本、资本公积和盈余公积分别占 26.83%、116.28% 和 3.65%。未分配利润亏损规模较大，公司所有者权益结构稳定性较弱。

截至 2022 年 3 月底，公司继续亏损导致未分配利润亏损规模较上年底增长 19.41% 至 28.45 亿元，公司所有者权益较上年底下降 9.51% 至 50.39 亿元。

(2) 负债

2019 年以来，公司负债及有息债务规模持续增长，整体债务负担很重，但与公司资产结构匹配性高。

2019—2021 年末，公司负债规模大幅增长，年均复合增长 31.32%。截至 2021 年底，公司负债总额 231.84 亿元，较年初增长 19.23%，主要系流动负债增长所致。其中，流动负债占 42.05%，非流动负债占 57.95%。公司负债结构相对均衡，流动负债占比较年初有所提高。

表 12 2019—2021 年及 2022 年 3 月末公司负债主要构成

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	72.42	53.87	74.00	38.06	97.49	42.05	94.70	39.82
短期借款	33.00	24.55	23.08	11.87	26.19	11.29	31.28	13.15
应付票据	10.62	7.90	4.68	2.41	15.30	6.60	14.57	6.13
应付账款	15.72	11.69	23.45	12.06	21.97	9.48	17.84	7.50
其他应付款 (合计)	4.01	2.99	5.47	2.81	6.77	2.92	7.14	3.00
一年内到期的非流动负债	7.98	5.94	13.66	7.03	19.07	8.23	16.45	6.92
非流动负债	62.02	46.13	120.45	61.94	134.35	57.95	143.12	60.18
长期借款	59.37	44.17	96.58	49.67	102.61	44.26	110.46	46.45
长期应付款 (合计)	2.28	1.69	22.90	11.78	30.22	13.04	31.10	13.08
负债总额	134.43	100.00	194.44	100.00	231.84	100.00	237.82	100.00

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

2019—2021 年末，公司流动负债持续增长，年均复合增长 16.03%。截至 2021 年底，公司流动负债 97.49 亿元，较上年底增长 31.75%，主要系应付票据、其他流动负债及一年内到期的非流动负债增加所致。

2019—2021 年末，公司短期借款波动下降，年均复合下降 10.92%。截至 2021 年底，公司短期借款 26.19 亿元，较年初增长 13.47%，公司短期借款全部由信用借款构成。

2019—2021 年末，公司应付票据波动增长，年均复合增长 20.02%。截至 2021 年底，公司应付票据 15.30 亿元，较年初增长 227.14%，主要系燃煤采购价格大幅上涨及公司票据结算比例增加所致。

2019—2021 年末，公司应付账款波动增长，年均复合增长 18.21%。截至 2021 年底，公司应付账款 21.97 亿元，较年初下降 6.33%。公司应付账款账龄以一年以内为主（占 59.24%）。

2019—2021 年末，公司其他应付款（合计）持续增长，年均复合增长 29.88%。截至 2021 年底，公司其他应付款（合计）6.77 亿元，较年初增长 23.79%，主要系公司收购濮阳豫能产生的应付股权款部分尚未支付所致。

2019—2021 年末，公司一年内到期的非流动负债持续增长，年均复合增长 54.57%。截至 2021 年底，公司一年内到期的非流动负债 19.07 亿元，较年初增长 39.63%，主要系一年内到期

的长期借款增加所致。

2019—2021 年末，公司非流动负债持续增长，年均复合增长 47.18%。截至 2021 年底，公司非流动负债 134.35 亿元，较年初增长 11.54%，主要系长期应付款增加所致。

2019—2021 年末，公司长期借款持续增长，年均复合增长 31.46%。截至 2021 年底，公司长期借款 102.61 亿元，较年初增长 6.24%，公司长期借款主要由质押借款（59.39 亿元）、保证借款（19.08 亿元）和信用借款（37.61 亿元）构成。

2019—2021 年末，公司长期应付款持续增长，年均复合增长 264.47%。截至 2021 年底，公司长期应付款 30.22 亿元，较年初增长 31.97%，主要系新能源项目融资，新增的应付融资租赁款。

有息债务方面，2019—2021 年，公司全部债务持续增长，年均复合增长 32.37%，截至 2021 年底，公司全部债务 198.44 亿元，较年初增长 23.34%。债务结构方面，公司短期债务占 33.06%，长期债务占 66.94%，以长期债务为主，其中，短期债务 65.61 亿元，较年初增长 58.42%，主要系应付票据和一年内到期的非流动负债增长所致；长期债务 132.83 亿元，较年初增长 11.17%，主要系长期应付款中的融资租赁款大幅增加所致。

从债务指标来看，2019—2021 年，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均大幅增长。截至 2021 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 80.63%、78.09%和 70.46%，较年初分别提高 9.66 个百分点、11.17 个百分点和 10.42 个百分点。公司债务负担很重。

从债务期限结构看，公司债务分布较为分散。

表 13 截至 2021 年底公司有息债务期限结构

(单位：亿元、%)

项目	到期债务				合计
	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年及以后	
短期借款	26.19	0.00	0.00	0.00	26.19
应付票据	15.30	0.00	0.00	0.00	15.30
一年内到期的非流动负债	19.07	0.00	0.00	0.00	19.07
其他流动负债	5.05	0.00	0.00	0.00	5.05
长期借款	0.00	21.43	26.82	54.36	102.61
长期应付款	0.00	5.73	6.14	18.36	30.22
合计	65.61	27.16	32.96	72.72	198.44
占比	33.06	13.69	16.61	36.65	100.00

资料来源：公司提供

截至 2022 年 3 月底，公司负债总额 237.82 亿元，负债规模及结构较上年均变化不大。

截至 2022 年 3 月底，公司全部债务较上年底增长 5.25%至 208.94 亿元，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 82.52%、80.57%和 73.76%，较上年底进一步提高 1.88 个百分点、2.47 个百分点和 3.29 个百分点。

4. 盈利能力

2019—2021 年，公司营业总收入持续增长，公司期间费用控制能力一般；2021 年，受益于上网电量和上网电价的增长，公司营业总收入有所增长，但由于煤炭成本整体快速上涨，公司盈利能力大幅减弱。2022 年一季度，煤炭价格高位运行，公司持续亏损。

受益于上网电量和上网电价整体呈增长趋势，2019—2021 年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长 21.27%；公司营业成本持续增长，年均复合增长 35.04%，增幅高于营业总收入增幅，导致同期公司营业利润率波动下降，并在 2021 年由正转负，2021 年公司营业利润率为-12.56%，同比下降 26.72 个百分点。

从期间费用看，2019—2021 年，公司费用总额持续增长，年均复合增长 29.51%，主要系

濮阳豫能并表及财务费用增加所致。2019—2021 年，公司期间费用率分别为 6.78%、6.74%和 7.73%。2021 年，公司费用总额为 9.20 亿元，同比增长 32.92%，主要系财务费用增长所致。从构成看，公司销售费用、管理费用和财务费用占比分别为 2.14%、21.31%和 76.55%，以财务费用为主。其中，财务费用为 7.05 亿元，同比增长 38.39%，主要系子公司豫煤交易中心和新能源公司在建项目转固后利息费用不再符合资本化条件而费用化所致。2021 年，公司期间费用率为 7.73%，同比提高 0.99 个百分点。公司费用规模较大且期间费用控制能力一般。

非经常性损益方面，2019—2021 年，公司投资收益分别为 0.17 亿元、-0.30 亿元和-1.06 亿元，其中 2021 年亏损规模较大，主要系公司股权投资多为火电厂，当期煤炭价格大幅上涨出现经营亏损所致。2019—2021 年，公司其他收益持续增长，2021 年，公司其他收益 1.95 亿元，较上年增长 1.82 亿元，主要系公司收到河南省财政厅“迎峰度夏”期间电煤保障财政补贴资金及“今冬明春”煤炭应急储备补贴资金所致。2019—2021 年，公司营业外收支规模很小。

从盈利指标看，由于 2021 年以来煤炭价格居于高位使得公司发生亏损，2021 年公司总资产收益率和净资产收益率较上年分别下降 10.69 个百分点和 48.15 个百分点至-6.25%和-41.32%，公司盈利能力弱。从同行业对比来看，2021 年，国内火电全行业受燃料成本高企影响，普遍亏损，但公司整体盈利能力较同行业相比弱。

表 14 2021 年同行业公司盈利情况对比

(单位：亿元、%)

企业名称	销售毛利率	总资产报酬率	净资产收益率
晋能控股山西电力股份有限公司	15.81	2.87	-2.84
河北建投能源投资股份有限公司	-4.79	-6.67	-22.63
豫能控股	-11.66	-6.24	-41.32

注：为保持同行业对比口径的一致性，本表统一采用Wind口径
资料来源：Wind

2022 年 1—3 月，受益于上网电量和上网电价提高，公司实现营业总收入 37.69 亿元，同比增长 34.46%，2022 年 1—3 月，实现利润总额-

5.38 亿元，较上年同期减少 6.35 亿元，主要系上游煤炭采购价格仍维持高位所致。

5. 现金流

2019—2021 年，公司经营现金流入规模持续增长；2021 年由于煤炭采购成本大幅上涨，公司经营活动现金流转为净流出状态，公司经营活动现金无法覆盖投资所需资金，同时考虑到公司未来在建拟建项目规模大，公司存在较大外部筹资压力。

从经营活动来看，2019—2021 年，公司经营现金流入持续增长，年均复合增长 29.70%。2021 年，公司经营活动现金流入 142.57 亿元，同比增长 37.85%，主要系煤炭贸易业务量价齐升所致。2019—2021 年，公司经营活动现金流出持续增长，年均复合增长 44.80%。2021 年，公司经营活动现金流出 144.86 亿元，同比增长 69.38%，主要系煤炭采购成本大幅上涨导致公司购买商品、接受劳务支付的现金大幅增加所致。综上，2019—2021 年，公司经营活动现金净额分别为 15.67 亿元、17.90 亿元和 -2.29 亿元，波动下降并由正转负。2019—2021 年，公司现金收入比分别为 100.24%、96.61% 和 117.06%，波动增长，收入实现质量高。

从投资活动来看，2019—2021 年，公司投资活动现金流入波动增长，年均复合增长 63.05%。2021 年，公司投资活动现金流入 1.02 亿元，同比增长 1129.18%，主要系母公司收到河南投资集团关于濮阳豫能资产重组过渡期损益补偿款所致。受新能源公司新建项目投入增加影响，2019—2021 年，公司投资活动现金流出持续增长，年均复合增长 28.90%。综上，2019—2021 年，公司投资活动现金净流出量波动增长，年均复合增长 27.21%，2021 年，公司投资活动现金净流出 14.30 亿元，净流出规模同比下降 5.60%。

2019—2021 年，公司筹资活动前现金流量净额分别为 6.83 亿元、2.75 亿元和 -16.59 亿元，持续下降。2021 年，公司经营活动现金净流出，无法覆盖投资所需，考虑到公司未来在建拟建项目规模大，公司未来存在较大的外部筹资需求。

从筹资活动来看，2019—2021 年，公司筹资活动现金流入持续增长，年均复合增长 27.15%。2021 年，公司筹资活动现金流入 83.40 亿元，同比增长 6.31%，主要系新增新能源项目贷款所致。2019—2021 年，筹资活动现金流出波动增长，年均复合增长 4.25%。2021 年，公司筹资活动现金流出 63.89 亿元，同比下降 13.26%，主要系本期子公司归还外部借款同比减少所致。综上，2019—2021 年，公司筹资活动现金净额分别为 -7.21 亿元、4.79 亿元和 19.50 亿元。

表 15 公司现金流量情况

(单位: 亿元)

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	84.75	103.42	142.57	44.51
经营活动现金流出小计	69.09	85.52	144.86	41.43
经营现金流量净额	15.67	17.90	-2.29	3.08
投资活动现金流入小计	0.38	0.08	1.02	0.00
投资活动现金流出小计	9.22	15.23	15.32	4.90
投资活动现金流量净额	-8.84	-15.15	-14.30	-4.89
筹资活动前现金流量净额	6.83	2.75	-16.59	-1.81
筹资活动现金流入小计	51.58	78.45	83.40	24.98
筹资活动现金流出小计	58.79	73.66	63.89	15.62
筹资活动现金流量净额	-7.21	4.79	19.50	9.36
现金收入比 (%)	100.24	96.61	117.06	113.04

资料来源：公司财务报告

2022 年 1—3 月，受益于电价上涨，公司经营现金流量净额转为净流入 3.08 亿元；投资活动产生的现金流量净额 -4.89 亿元；筹资活动产生的现金流量净额 9.36 亿元。

6. 偿债能力指标

公司短期偿债能力指标表现一般，其中，2021 年受经营亏损因素影响，公司长期偿债能力指标体现很弱。

表 16 公司偿债指标

项目	项目	2020 年	2020 年	2021 年
短期 偿债 能力 指标	流动比率 (%)	47.60	72.70	65.56
	速动比率 (%)	40.56	64.56	51.43
	经营现金流动负债比 (%)	21.63	24.19	-2.35
	经营现金/短期债务 (倍)	0.30	0.43	-0.03
	现金短期债务比 (倍)	0.27	0.52	0.29
长期 偿债	EBITDA (亿元)	15.34	23.83	-5.43
	全部债务/EBITDA (倍)	7.38	6.75	-36.59

能力指标	经营现金/全部债务（倍）	0.14	0.11	-0.01
	EBITDA 利息倍数（倍）	3.02	3.54	-0.72
	经营现金/利息支出（倍）	3.08	2.66	-0.30

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债能力指标看，2019—2021 年末，公司流动比率与速动比率波动增长，三年加权平均值分别为 64.11%和 53.19%。公司流动资产对流动负债的保障程度很好。2019—2021 年，公司经营现金流动负债比率波动下降，三年加权平均值为 10.41%。2021 年，由于经营性现金流表现为净流出，公司经营现金流动负债比率为负。2019—2021 年末，公司现金短期债务比分别为 0.27 倍、0.52 倍和 0.29 倍，波动增长，现金类资产对短期债务的保障程度一般。整体看，公司短期偿债能力指标表现一般。

从长期偿债指标看，2019—2021 年，公司 EBITDA 分别为 15.34 亿元、23.83 亿元和-5.43 亿元，波动下降。2019—2021 年，公司 EBITDA 利息倍数分别为 3.02 倍、3.54 倍和-0.72 倍，波动下降；公司全部债务/EBITDA 分别为 7.38 倍、6.75 倍和-36.59 倍，持续下降。整体看，公司长期债务偿债能力指标表现较弱，其中，受 2021 年公司经营亏损因素影响，公司当年盈利能力指标体现很弱。

截至 2021 年底，公司合并口径无对外担保。

截至 2021 年底，公司无重大未决诉讼。

截至 2021 年底，公司获得银行授信额度共计 291.09 亿元，已使用 205.10 亿元，剩余未使用授信额度 85.99 亿元，公司间接融资渠道畅通。公司为上市公司，具备直接融资渠道。

7. 公司本部（母公司）财务分析

母公司资产构成以往来款和对子公司的股权投资为主，利润规模很小，母公司债务负担适中。

2019—2021 年末，母公司资产总额持续增长，年均复合增长 27.85%。截至 2021 年底，母公司资产总额 133.02 亿元，较年初增长 49.47%，主要系其他流动资产和长期股权投资增长所致。其中，流动资产 59.77 亿元（占 44.94%），非流

动资产 73.25 亿元（占 55.06%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 16.46%）、其他应收款（合计）（占 14.42%）和其他流动资产（占 69.12%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 99.95%）构成。截至 2021 年底，母公司货币资金为 9.84 亿元。

2019—2021 年末，母公司负债持续增长，年均复合增长 61.68%。截至 2021 年底，母公司负债总额 68.26 亿元，较年初增长 102.76%，主要系长期借款增长所致。其中，流动负债 29.99 亿元（占 43.93%），非流动负债 38.28 亿元（占 56.07%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 28.35%）、其他应付款（合计）（占 48.57%）、一年内到期的非流动负债（占 6.10%）和其他流动负债（占 16.85%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 86.29%）、长期应付款（合计）（占 13.69%）构成。截至 2021 年底，母公司资产负债率为 51.32%，较年初提高 13.49 个百分点。截至 2021 年底，母公司全部债务 48.41 亿元。其中，短期债务占 31.77%、长期债务占 68.23%。截至 2021 年底，母公司全部债务资本化比率 42.78%，母公司债务负担适中。

2019—2021 年末，母公司所有者权益持续增长，年均复合增长 8.25%，截至 2021 年底，母公司所有者权益为 64.76 亿元，其中实收资本占 20.93%，资本公积占 70.90%，未分配利润占 5.45%，公司权益结构稳定性强。

2019—2021 年，母公司营业总收入保持平稳，利润总额波动下降。2021 年，母公司营业总收入为 0.19 亿元，利润总额为 0.76 亿元。同期，母公司投资收益为 1.00 亿元。

现金流方面，2019—2021 年，母公司经营活动现金流净额波动下降，投资活动现金流净额波动增长，筹资活动现金流净额持续增长。2021 年，母公司经营活动现金流净额-22.49 亿元，投资活动现金流净额-5.29 亿元，筹资活动现金流净额 30.34 亿元。

九、 外部支持

控股股东河南投资集团从资金、资源整合及板块协同等多方面给予公司很大支持,为公司发展提供一定保障。

公司控股股东河南投资集团资产分布于河南省内各地,涉及电力、水泥、造纸、基础设施、金融等行业。截至2021年底,河南投资集团参控股电力企业13家,总装机容量1762.00万千瓦,权益装机容量1066.30万千瓦,可控装机容量898.00万千瓦,位居河南电力市场第2位。河南投资集团从资金、资源整合、板块协同等多方面给予公司大力支持,为公司发展提供一定保障。

资金方面,河南投资集团为公司提供多项支持,一是对豫能控股及其子公司提供总额不超过30亿元的借款额度,以委贷形式发放,综合资金成本不超同期市场利率水平;二是对豫能控股子公司授予网银授信额度,利用其资金池归集资金,为豫能控股所属企业提供临时性资金支持。

板块协同方面,河南投资集团通过统一协调,整合河南投资集团下属企业的电量需求增加豫能控股的市场交易电量,提高机组利用效率。

十、 结论

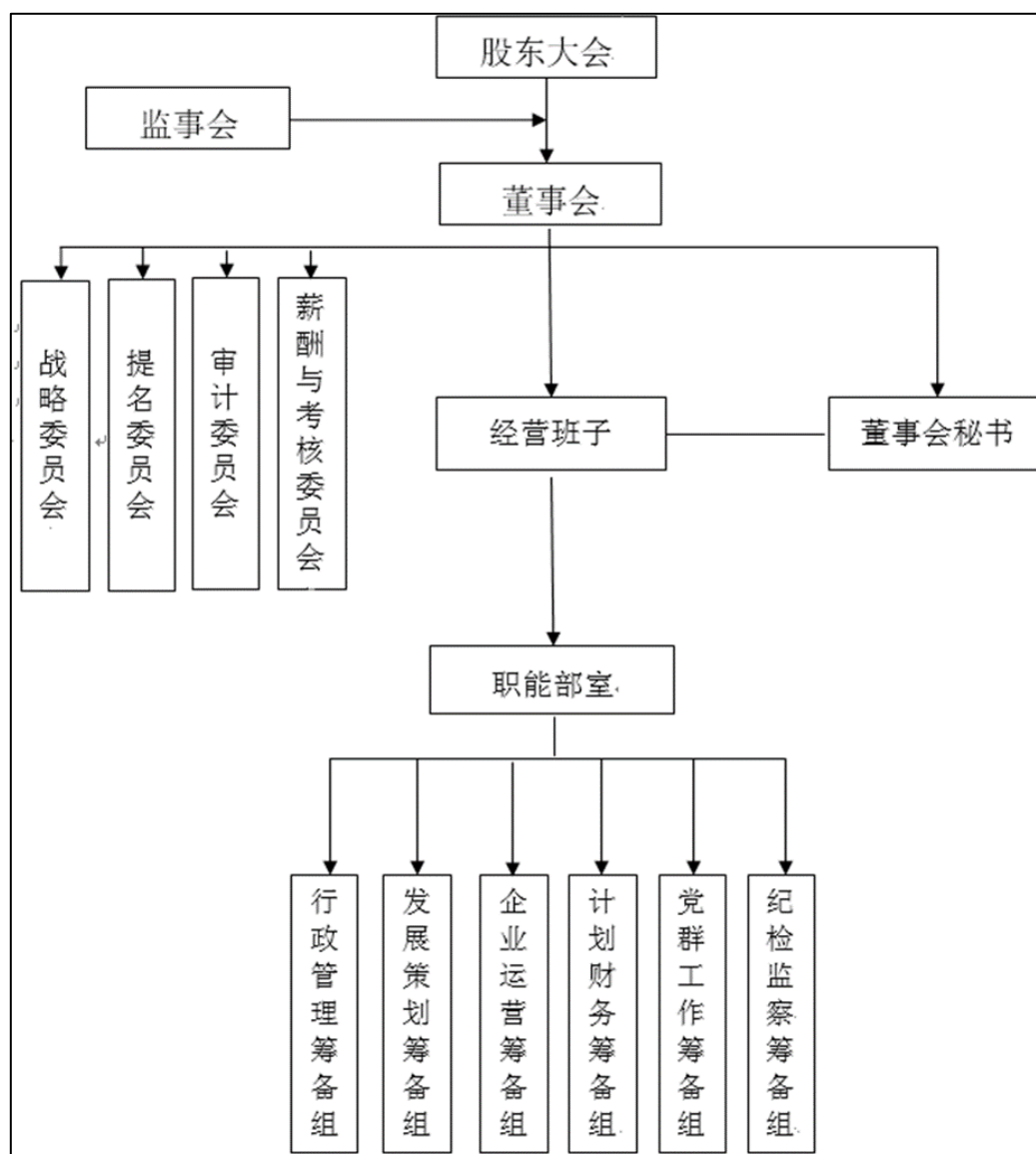
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持等方面的综合分析评估,联合资信确定公司主体长期信用等级为AA⁺,评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 6 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年 3 月底公司子公司情况

序号	子公司名称	主营业务	实收资本	持股比例 (%)
1	河南煤炭储配交易中心有限公司	煤炭购销	81015.50	93.83
2	南阳天益发电有限责任公司	火力发电	77073.00	100
3	河南豫能能源科技有限公司	电力销售	25000.00	100
4	河南豫能格瑞科技有限公司	污水处理及再生利	--	100
5	鹤壁鹤淇发电有限责任公司	火力发电	212726.29	96.16
6	河南豫能新能源有限公司	风电、太阳能发电	97508.25	100
7	新乡中益发电有限公司	火力发电	103200.11	100
8	南阳鸭河口发电有限责任公司	火力发电	103841.00	55
9	河南豫能电力检修工程有限公司	检修服务	4800.00	100
10	鹤壁丰鹤发电有限责任公司	火力发电	76000.00	50
11	西华县豫能风电有限公司	风力发电	6383.65	100
12	山西豫能兴鹤铁路联运有限公司	煤炭集运	52015.50	100
13	淇县豫能风力发电有限公司	风力发电	14487.55	100
14	郸城县豫能风电有限公司	风力发电	9349.55	100
15	鹤壁朝歌热力有限责任公司	热力供应	4200.00	90
16	桐柏豫能凤凰风电有限公司	风力发电	15986.60	100
17	新乡益通实业有限公司	后勤服务	300.00	100
18	镇平县豫能风力发电有限公司	风力发电	5436.40	100
19	长垣益通生物质热电有限公司	生物质热电	5355.00	100
20	德盛昌商业保理(天津)有限公司	保理融资	10000.00	100
21	南阳天孚实业有限公司	后勤服务	300.00	100
22	濮阳县豫能风电有限公司	风力发电	2695.00	100
23	正阳豫能风电有限公司	风力发电	8745.45	100
24	鹤壁圣益电力服务有限公司	后勤服务	200.00	100
25	长垣豫能风电有限公司	风力发电	27421.45	100
26	鹤壁威胜力实业有限公司	后勤服务	500.00	100
27	河南豫煤数字港科技有限公司	商品购销	5000.00	100
28	鹤壁威胜力建筑工程有限公司	车位出租	800.00	100
29	濮阳豫能发电有限责任公司	火力发电	116050.00	100
30	鲁山豫能抽水蓄能有限公司	抽水蓄能	10000.00	100
31	河南豫能格瑞碳资源有限公司	碳资产管理	5000.00	100
32	河南豫正地热能有限公司	地热能开发	3000.00	51
33	鹤壁豫能综合能源有限公司	太阳能发电	950.00	95
34	镇平天益新能源有限公司	太阳能发电	480.00	100
35	襄城县豫能综合能源有限公司	太阳能发电	1880.00	94
36	林州豫能抽水蓄能有限公司	抽水蓄能	3000.00	100
37	南阳市豫能南都新能源有限公司	太阳能发电	300.00	100
38	淇县豫能综合能源有限公司	太阳能发电	850.00	100
39	林州豫能综合能源有限公司	太阳能发电	-	100
40	鲁山豫能碳中和有限公司	太阳能发电	200.00	100
41	固始县豫能综合能源有限公司	太阳能发电	255.00	100
42	濮阳豫能热力有限责任公司	热力供应	5906.61	80
43	濮阳兴益电力服务有限公司	后勤服务	200.00	100
44	濮阳豫能东晟热力有限责任公司	热力供应	4312.67	66
45	新野县豫能综合能源有限公司	太阳能发电	--	100
46	叶县豫能新能源有限公司	太阳能发电	300.00	95

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	14.03	21.70	19.09	26.65
资产总额（亿元）	200.03	273.97	287.52	288.21
所有者权益（亿元）	65.60	79.53	55.68	50.39
短期债务（亿元）	51.60	41.41	65.61	67.30
长期债务（亿元）	61.65	119.48	132.83	141.64
全部债务（亿元）	113.25	160.90	198.44	208.94
营业总收入（亿元）	80.95	102.79	119.06	37.69
利润总额（亿元）	1.27	7.54	-25.05	-5.38
EBITDA（亿元）	15.34	23.83	-5.43	--
经营性净现金流（亿元）	15.67	17.90	-2.29	3.08
财务指标				
销售债权周转次数（次）	3.76	4.53	5.14	--
存货周转次数（次）	11.84	15.67	13.43	--
总资产周转次数（次）	0.39	0.43	0.42	--
现金收入比（%）	100.24	96.61	117.06	113.04
营业利润率（%）	8.69	14.16	-12.56	-8.21
总资本收益率（%）	2.69	4.44	-6.25	--
净资产收益率（%）	1.20	6.83	-41.32	--
长期债务资本化比率（%）	48.45	60.04	70.48	73.76
全部债务资本化比率（%）	63.32	66.92	78.09	80.57
资产负债率（%）	67.21	70.97	80.63	82.52
流动比率（%）	47.60	72.70	65.56	67.69
速动比率（%）	40.56	64.56	51.43	60.83
经营现金流动负债比（%）	21.63	24.19	-2.35	--
现金短期债务比（倍）	0.27	0.52	0.29	0.40
EBITDA 利息倍数（倍）	3.02	3.54	-0.72	--
全部债务/EBITDA（倍）	7.38	6.75	-36.57	--

注：1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径；2. 公司 2019 年及 2020 年财务数据分别采用 2020 年及 2021 年审计报告期初数；2022 年一季度财务报表未经审计；3. 其他流动负债和长期应付款中有息部分分别调整至短期债务和长期债务
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	2.73	7.28	9.84	15.66
资产总额（亿元）	81.38	88.99	133.02	138.98
所有者权益（亿元）	55.26	55.32	64.76	64.54
短期债务（亿元）	12.99	8.88	15.38	15.34
长期债务（亿元）	4.40	12.72	33.03	37.32
全部债务（亿元）	17.39	21.59	48.41	52.66
营业总收入（亿元）	0.19	0.19	0.19	0.01
利润总额（亿元）	0.22	0.07	0.76	-0.22
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	0.43	2.09	-22.49	-2.08
财务指标				
销售债权周转次数（次）	--	--	--	--
存货周转次数（次）	--	--	--	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	106.00	106.00	106.00	0.00
营业利润率（%）	98.61	98.36	83.84	87.98
总资本收益率（%）	0.29	0.08	0.67	--
净资产收益率（%）	0.38	0.12	1.18	--
长期债务资本化比率（%）	7.38	18.69	33.78	36.64
全部债务资本化比率（%）	23.94	28.07	42.78	44.93
资产负债率（%）	32.09	37.83	51.32	53.56
流动比率（%）	142.60	142.25	199.33	205.57
速动比率（%）	142.60	142.25	199.33	205.57
经营现金流动负债比（%）	2.01	10.24	-75.01	--
现金短期债务比（倍）	0.21	0.82	0.64	1.02
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 公司 2022 年一季度财务报表未经审计；2. 其他流动负债中带息部分已调整至短期债务

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

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	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×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%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×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%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 4-2 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

联合资信评估股份有限公司关于 河南豫能控股股份有限公司的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在河南豫能控股股份有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，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贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。