

信用评级公告

联合〔2023〕7357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

二〇二三年七月二十七日

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：2023 年 7 月 27 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	V4.0.202208
电力企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

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：

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	2
			经营分析	3
财务风险	F5	现金流	资产质量	2
			盈利能力	6
			现金流量	4
		资本结构		5
		偿债能力		4
		指示评级		
个体调整因素：项目投产			+2	
个体信用等级			a	
外部支持调整因素：政府支持			+2	
股东支持			+2	
评级结果			AA ⁺	

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

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对河南豫能控股股份有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为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，在发电装机规模、机组技术水平和当地政府及股东支持力度等方面具备明显的区域竞争优势。同时，联合资信也关注到公司电源结构相对单一，盈利水平受煤炭价格波动影响很大，2021 年以来，煤炭价格大幅上涨且持续高位运行导致公司经营亏损；火电机组有效利用程度不足；债务规模持续增长，整体债务负担很重；在建项目投资规模大，未来仍存在较大的外部融资需求等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着新能源以及储能项目的投入运营，公司电源结构将得到改善，装机规模进一步增长，有利于公司综合竞争力的提升。

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. 地方政府及控股股东对公司支持力度很大。河南省政府在新能源项目的获取及项目融资上给予公司很大支持，公司陆续获得鲁山、林州等多个抽水蓄能项目及多个整县光伏项目，其中鲁山抽水蓄能项目和林州抽水蓄能项目分别获得政策性开发性金融工具资金 8.5 亿元和 3 亿元。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，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. 公司发电装机规模较大且发电机组技术水平高。截至 2023 年 3 月底，公司控股火电装机容量 766.00 万千瓦，控股电力装机规模占河南省公用燃煤总装机容量（6123 万千瓦）的 12.51%。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总装机容量的 83.03%。
3. 在建项目符合行业发展趋势，综合竞争力有望进一步提升。公司在建及拟建项目包括多个抽水蓄能项目及风电、光伏项目，符合电力行业绿色低碳转型发展趋势。相关项

分析师：王越 杨润

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

目投产后，公司电源结构将得到明显改善，装机规模进一步增长，综合竞争力有望进一步提升。

关注

- 1. 电源结构相对单一，盈利水平受煤炭价格波动影响很大。**
截至 2022 年底，公司已投运控股装机中火电占 93.94%，燃料价格的波动对公司经营业绩影响显著。2021 年以来，煤炭价格大幅上涨且持续高位运行导致公司经营亏损。
- 2. 火电机组有效利用程度不足。**受外电入豫和新增新能源装机的影响，河南省火电竞争激烈。2020—2022 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。
- 3. 债务规模持续增长，整体债务负担很重，且在建项目投资规模大，未来仍存在较大的外部融资需求。**2020—2022 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 20.38%。截至 2023 年 3 月底，公司全部债务进一步增长至 242.17 亿元；全部债务资本化比率为 87.16%。截至 2022 年底，公司重大在建项目总投资规模 273.45 亿元，尚需投入 257.64 亿元，其中 2023 年计划投资 41.72 亿元。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产（亿元）	21.70	19.09	31.37	30.78
资产总额（亿元）	273.97	287.80	308.07	303.95
所有者权益（亿元）	79.53	55.96	40.38	35.69
短期债务（亿元）	41.41	65.61	80.85	79.70
长期债务（亿元）	119.48	132.92	152.30	162.47
全部债务（亿元）	160.90	198.53	233.15	242.17
营业总收入（亿元）	102.79	119.41	130.98	31.02
利润总额（亿元）	7.54	-24.77	-26.51	-4.83
EBITDA（亿元）	23.83	-5.14	-4.53	--
经营性净现金流（亿元）	17.90	-2.29	-0.33	-0.63
营业利润率（%）	14.16	-12.30	-10.84	-6.66
净资产收益率（%）	6.83	-40.62	-58.79	--
资产负债率（%）	70.97	80.55	86.89	88.26
全部债务资本化比率（%）	66.92	78.01	85.24	87.16
流动比率（%）	72.70	65.56	68.16	70.59
经营现金流动负债比（%）	24.19	-2.35	-0.29	--
现金短期债务比（倍）	0.52	0.29	0.39	0.39
EBITDA 利息倍数（倍）	3.54	-0.69	-0.52	--
全部债务/EBITDA（倍）	6.75	-38.59	-51.48	--
公司本部（母公司）				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	88.99	133.02	164.22	161.86
所有者权益（亿元）	55.32	64.76	71.98	71.94
全部债务（亿元）	21.59	48.41	71.81	72.81
营业总收入（亿元）	0.19	0.19	0.09	0.01
利润总额（亿元）	0.07	0.76	-1.02	-0.04
资产负债率（%）	37.83	51.32	56.17	55.55
全部债务资本化比率（%）	28.07	42.78	49.94	50.30
流动比率（%）	142.25	199.33	204.74	261.71
经营现金流动负债比（%）	10.24	-75.01	-20.16	--

1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 公司 2020 年及 2021 年财务数据分别采用 2021 年及 2022 年审计报告期初数；2023 年一季度财务报表未经审计；4. 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

资料来源：联合资信根据公司年报整理

评级历史：

主体等级	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	2023/06/20	余瑞娟 王晓晗	电力企业信用评级方法 V4.0.202208 电力企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
AA ⁺	稳定	2022/07/29	余瑞娟 王晓晗	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	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

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 2023 年 7 月 27 日至 2024 年 7 月 26 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、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、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”）和原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月公开发行人股票8000万股并上市流通，股票代码为001896.SZ。经增资扩股及股权转让后，截至2023年3月底，公司股本15.26亿元，河南投资集团持有公司61.85%的股份（均未被质押），为公司控股股东，河南省人民政府授权河南省财政厅为河南投资集团的出资人，履行出资人职责。公司实际控制人为河南省人民政府。

公司主营业务为电力业务和煤炭物流业务。截至2023年3月底，公司拥有一级子公司16家。

截至2022年底，公司合并资产总额308.07亿元，所有者权益40.38亿元（含少数股东权益2.78亿元）；2022年，公司实现营业总收入130.98亿元，利润总额-26.51亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额303.95亿元，所有者权益35.69亿元（含少数股东权益2.16亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入31.02亿元，利润总额-4.83亿元。

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分析

2023年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总

基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全REITs市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，2023年一季度国内生产总值28.50万亿元，按不变价格计算，同比增长4.5%，增速较上年四季度回升1.6个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现5%增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2023年一季度）》，报告链接<https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc372f>。

三、行业分析

电力行业供需整体维持紧平衡状态，在极端天气、双控限制等特殊情况下局部地区存在电力供应不足的问题。

近年来，能源供应和环境保护等问题逐步凸显，在政策导向下，电源结构向清洁能源偏重明显，并开始布局储能配套设施，资源优势区域稳步推进大基地项目等，带动风电和太阳能发电新增装机量大幅提升。为保障电力供应稳定性，火电仍占据较大市场。由于动力煤等燃料价格仍处高位，火电企业成本控制压力仍较大。

2023年，预期中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，电力行业将着力保障安全稳定供应及加快清洁低碳结构转型。完整版行业分析详见《2023年电力行业分析》，报告链接<https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc3741>。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至2023年3月底，河南投资集团持有公司61.85%的股份，为公司控股股东，所持股份未质押；公司实际控制人为河南省人民政府。

2. 企业规模和竞争力

公司主营电力生产、销售和煤炭贸易业务。

(1) 电力板块

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。此外，新能源发电项目的持续投资建设有助于改善公司电源结构。

截至2023年3月底，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（6123万千瓦）的12.51%。公司控股的60万千瓦级以上的超大型燃煤机组装机容量为636.00万千瓦，占公司控股火电总装机容量的83.03%。其中，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）。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，总装机容量898.00万千瓦。

此外，近年来，公司大力发展新能源项目，新能源装机规模持续增长，截至2022年底，公司

已投运的风电装机36.60万千瓦，光伏发电装机12.85万千瓦；在建光伏发电装机64.94万千瓦。

(2) 物流贸易板块

豫煤交易中心具备煤炭储备功能，在贡献较大规模收入的同时有利于公司燃料供应的稳定性；2022年豫煤交易中心获得陈召煤矿探矿权，公司煤电一体化取得实质性进展。

公司下属河南煤炭储配交易中心有限公司（以下简称“豫煤交易中心”）系公司的煤炭储备基地，同时承担着河南省区域煤炭储备的责任。2022年，豫煤交易中心实现煤炭销售量405.12万吨，其中约一半供应给公司下属电厂，有利于公司燃料供应的稳定性。2022年，豫煤交易中心因承担保供任务共获得1.80亿元补贴。

2022年，豫煤交易中心通过公开摘牌方式收购淮北建业科工贸有限责任公司（已于2023年3月更名为河南豫能能源实业有限公司）100%股权，取得河南省卫辉市陈召煤矿外围区勘探探矿权。公司煤电一体化取得实质性进展。

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2023年3月底，公司拥有董事7人（含董事长1人、职工董事1人、独立董事3人、兼任总经理1人）、监事5人、高管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月至今任豫能控股党委书记、董事长;2022年9月至今任河南投资集团有限公司副总经理。

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,任豫能控股董事、总经理。

截至2022年底,公司员工总数3707人。按学历构成划分,本科及以上学历占36.53%、本科以下学历占63.47%;按专业划分,公司生产人员占58.97%、财务人员占3.32%、研发人员占8.85%、行政人员占27.35%、销售人员占1.51%。

4. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告(机构信用代码:91410000170011642P),截至2023年6月5日,公司本部无未结清不良信贷记录,已结清的信贷记录中有4笔关注类中长期借款和10笔关注类短期借款,上述关注类贷款均为2008—2012年期间发生,均已正常还款。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录,联合资信未发现公司存在逾期或违约记录,历史履约情况良好。

截至本评级报告出具日,联合资信未发现公司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、资金筹资管理、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

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

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，并巩固自身资本实力。

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。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。

2021年12月22日，公司收到中登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%增至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的新增股份上市日期为2022年7月6日。

七、经营分析

1. 经营概况

2020—2022年，公司营业总收入持续增长，但2021年以来煤炭价格大幅上涨导致公司火力发电及供热业务发生经营亏损。

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。2020—2022年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长12.88%。

分业务看，受益于电价上涨，2022年，公司火力发电及供热业务收入同比增长22.94%。煤炭销售业务波动增长，其中2021年收入同比大

幅增长主要系煤炭价格大幅上涨所致；2022年同比下降24.45%，主要系2022年电煤中长协覆盖政策执行力度加大导致公司厂矿直供模式业务萎缩所致。

从毛利率看，2021年，公司火力发电及供热业务毛利率大幅下降至-20.87%，主要系煤炭采购价格大幅上升所致。2022年电价的大幅上涨带动火力发电及供热业务毛利率较上年提升6.65个百分点，但受制于燃料采购价格仍处高位，该业务板块仍为成本倒挂状态。2020—2022年，公司煤炭销售业务毛利率波动较大，2021年该业务毛利率较高主要系公司储存的部分低价煤炭在下半年煤价高位时出售所致；2022年毛利率为负主要系煤炭价格在国家政策性调控下出现大幅度的下降，同时由于2022年下半年开始执行长协煤保供政策，公司煤炭销售板块贸易量有所下降。

2023年1—3月，公司实现营业总收入31.02亿元，同比下降17.70%，主要系煤炭销售收入下降所致；随着公司煤炭采购长协履约率的上升，煤炭采购价格有所下降，公司火电及供热毛利率进一步回升。

表1 2020—2022年及2023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	2020年			2021年			2022年			2023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	84.65	82.35%	16.99%	85.95	71.98%	-20.90%	105.67	80.68%	-14.25%	26.37	84.98%	-7.46%
风力发电	--	--	--	2.16	1.81%	47.40%	2.65	2.03%	42.93%	0.69	2.22%	41.33%
煤炭销售	15.18	14.77%	-2.67%	27.44	22.98%	5.99%	20.73	15.83%	-1.75%	3.60	11.60%	-4.44%
其他	2.96	2.88%	56.08%	3.85	3.23%	43.64%	1.92	1.46%	48.75%	0.37	1.19%	-1.60%
合计	102.79	100.00%	15.22%	119.41	100.00%	-11.40%	130.98	100.00%	-10.19%	31.03	100%	-5.96%

注：1. 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；2. 分项与合计数的尾数差系四舍五入所致；3. 2022年其他业务收入包括光伏发电收入0.15亿元和粉煤灰、材料销售、提供劳务及其他项收入共计1.77亿元；2022年的物流业务收入3.50亿元包含在煤炭销售业务板块，而2021年及以前的物流业务收入规模较小，包含在其他业务板块；4. 煤炭销售业务毛利率计算时成本包含了港口成本，因此与煤炭销售业务购销价差计算出的毛利率存在差异
资料来源：公司年报，联合资信整理

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。截至2023年3月底，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）。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，总装机容量898万千瓦。

截至2023年3月底，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，占公司控股火电总装机容量的83.03%。

表 2 截至 2023 年 3 月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	华能沁北发电有限责任公司	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；鹤壁鹤淇发电有限责任公司一台 30 万千瓦机组的机组于 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公司合并范围
资料来源：公司提供

新能源方面，截至2022年底，公司控股已投产风电装机36.60万千瓦，光伏发电装机12.85万千瓦。公司风电及光伏装机均处于河南省辖区，其中光伏发电全部为分布式，主要包括工商业分布式和户用分布式。

（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。2020—2022年，公司平均上网电价持续上涨，但燃料价格大幅上涨使得发电业务成本倒挂。

电力生产方面，2020—2022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大力发展新能源发电，对河南省省内火电设备利用小时数造成挤占所致。2020—2022年，公司发电量持续增长，2021年增幅较大主要系濮阳豫能纳入公司合并范围所致。

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，浮动幅度范围为上浮不超过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%。并且自2021年10月起，公司上网电量全部为市场化电量。2022年，公司平均上网电价同比上涨15.27%。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。

2020—2022年，公司供电平均煤耗持续下降，其中2021年下降主要系1台30万千瓦机组转为备用机组以及收购濮阳豫能使得公司在运发电机组平均装机规模提升所致；2022年进一步下降主要系公司为降低燃料成本，增加了对低热值煤和生物质的掺烧所致。2020—2022年，公司火电单位发电成本持续上升，主要系煤炭价格大幅上涨且持续高位所致。

表 3 公司火电板块运营情况

指标	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
期末可控装机容量（万千瓦）	634	766	766	766
公司火电设备平均利用小时数（小时）	3515	3531	3635	849
河南省火电设备平均利用小时（小时）	3308	3272	3260	934
全国火电设备平均利用小时（小时）	4216	4448	4379	--
发电量（亿千瓦时）	211.35	247.50	254.81	59.51

上网电量（亿千瓦时）	199.04	231.47	237.28	55.82
优先计划电量（亿千瓦时）	50.14	30.60	131.13	29.83
市场交易电量（亿千瓦时）	148.90	200.90	237.28	55.82
市场交易电量占比	74.81%	86.78%	100.00%	100.00%
平均上网电价（不含税）（元/千瓦时）	333.65	344.73	397.38	402.00
供电平均煤耗（克/千瓦时）	305.13	298.92	296.70	282.19
单位燃料成本（元/千瓦时）	182.58	314.01	356.64	310.98
火电单位发电成本（不含税）（元/千瓦时）	263.97	438.31	470.77	414.97
脱硫率	99.30%	99.41%	99.44%	99.30%

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. 优先计划电量原指基础电量，但 2022 年之后不再物理执行，并按 2 分/度予以补贴，因此 2022 年及以后的优先计划电量指上网电量中享受补贴的电量
资料来源：公司提供

（3）煤炭采购

2020—2022年，公司煤炭采购量持续增长，受煤炭价格大幅上涨且持续高位运行影响，公司入厂标煤单价持续上升，成本端压力很大。

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，包括中国平煤神马控股集团有限公司、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。

公司煤炭运输方式包括铁路运输和汽车运输，2022年占比分别为58%和42%。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。

2020—2022年，公司煤炭采购量持续增长，

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，煤炭采购价格受煤炭市场价格波动影响很大。由于2021年四季度煤炭市场价格大幅上涨，2022年以来，公司开始拓展长协煤供应渠道，长协煤采购占比明显提高，但由于长协兑现率不足，2022年公司实际采购的长协煤仅占公司煤炭采购总量的25%左右。2023年一季度，公司长协煤占比显著提升。

2020—2022年，受煤炭价格大幅上涨且持续高位运行影响，公司入厂标煤单价持续上升，成本控制压力很大。2023年一季度，煤炭采购均价有所回落。

表 4 公司煤炭采购情况

（单位：万吨、元/吨、亿元）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—3月
市场煤	煤炭采购量	642.11	773.33	617.70
	煤炭采购均价	570.62	1064.34	1258.48
长协煤	煤炭采购量	--	22.31	205.45
	煤炭采购均价	--	866.32	909.46
入厂标煤单价（不含税）		570.62	1058.79	1171.37
煤炭采购金额（不含税）		36.64	84.24	96.42

注：上述煤炭采购量均折算为标煤
资料来源：公司提供

3. 煤炭销售业务

2022年，随着电煤长协政策的持续推进，公司煤炭销售量明显萎缩，但物流业务收入有所增长。

公司煤炭销售业务的运营主体为豫煤交易中心，其经营模式包括厂矿直供模式、站台代发模式和物流总包模式。厂矿直供模式是指豫煤交易中心从上游矿上采购原煤直接运输至电厂，无中间掺配和洗选环节；站台代发模式是指电厂自行买煤到公司的站台（如山西新鹤站台），公司组织协调铁路运输至用煤单位；物流总包模式是指电厂只负责从煤矿购买，公司负责从煤矿到铁路站台再到电厂的铁路站台最终到电厂所有的物流环节。公司对厂矿直供模式确认煤炭销售收入，而针对站台代发模式和物

流总包模式公司不确认煤炭销售收入，只确认物流服务收入。

豫煤交易中心煤炭采购主要是采用招标和应标的方式；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。

由于2022年电煤中长协覆盖政策执行力度加大之后，厂矿直供模式逐渐萎缩，公司煤炭采购及销售同比分别下降39.90%和39.68%，但物流业务板块实现收入3.50亿元，同比增长127.67%。2020—2022年，煤炭价格大幅上涨且持续高位运行，公司煤炭采购及销售价格持续上涨。

表5 豫煤交易中心经营数据（单位：万吨、元/吨）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
煤炭采购量	676.67	685.7	412.12	26.16
煤炭销售量	654.99	671.6	405.12	46.01
其中：对内部客户销售量	337.54	358.47	226.53	16.90
内部客户销售量占比	51.53%	53.38%	55.92%	36.73%
对外部客户销售量	317.45	313.13	178.59	29.11
对外部客户销售量占比	48.47%	46.62%	44.08%	63.27%
煤炭采购均价（不含税）	469.56	758.04	885.58	554.29
煤炭销售均价（不含税）	462.23	783.84	909.01	863.54

资料来源：公司提供

4. 经营效率

公司整体经营效率较高。

2020—2022年，公司销售债权周转次数分别为4.53次、5.15次和7.14次；存货周转次数分别为15.67次、13.44次和11.31次；总资产周转次数分别为0.43次、0.43次和0.44次。

与同行业上市公司对比，公司经营效率处于较高水平。

表6 2022 年公司经营效率同业对比情况（单位：次）

公司简称	存货周转率	应收账款周转率	总资产周转率
晋控电力	11.36	3.10	0.32
建投能源	16.21	8.36	0.49
豫能控股	11.31	7.42	0.44

注：1. 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；2. 晋控电力全称为“晋能控股山西电力股份有限公司”，建投能源全称为“河北建投能源投资股份有限公司”

资料来源：Wind

5. 在建工程及未来发展

未来，公司将加大对新能源发电以及储能项目的投入力度，目前在建项目整体装机规模大，在建项目的投产并网将有利于公司电源结构的多元化发展，同时由于在建项目整体投资规模很大，公司面临持续的外部融资需求。

未来，公司将在做好河南省能源保供“压舱石”的基础上，围绕国家及河南省能源发展规划，聚焦双碳目标，加快资产结构调整。截至2022年底，公司在建项目以抽水蓄能及风电、光伏等新能源项目为主，项目总投资规模273.45亿元，尚需投入257.64亿元，其中2023年计划投资41.72亿元，公司在建项目待投资规模较大，未来存在较大融资需求。相关项目投产后，公司装机规模进一步扩大的同时将有助于优化公司电源结构，公司的综合竞争力有望进一步增强。

表7 截至2022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	2022 年末 累计已投 资	2023 年计划 投资
1	鲁山抽水蓄能电站	1300.00	867711.94	2021-7-9	2027-12-4	20%	96000.00	88683.90	100622.13
2	鲁山屋顶光伏项目	300.00	122920.32	2021-7-30	2024-12-4	30%	5000.00	13858.04	17000.00
3	新能源襄城光伏项目	269.64	88338.43	2021-10-5	2024-12-31	30%	4700.00	6104.89	28223.07
4	黄河能创鹤壁宝山增量配网项目	--	30919.00	2021-12-1	2023-12-31	25%	826.00	2391.00	8317.00
5	黄河能创鹤壁宝山增量配电网储能项目	--	3045.00	2022-7-6	2023-6-6	30%	364.00	364.00	2681.00
6	南阳天益镇平言石小镇分布式屋顶光伏项目	5.99	2853.39	2022-3-24	2023-6-5	30%	800.00	458.38	1175.18
7	新能源林州合涧镇光伏项目	19.59	7844.53	2022-4-1	2024-12-31	30%	1000.00	1165.78	6679.00
8	新能源固始光伏项目	108.96	41251.90	2022-4-1	2024-12-31	30%	1250.00	1134.44	19154.29
9	新能源原阳光伏项目	50.11	19929.85	2022-11-1	2024-4-30	30%	335.81	1119.37	15000.00
10	鹤壁丰鹤叶县整县分布式屋顶光伏项目二期	102.91	39925.16	2022-9-30	2024-12-31	30%	4203.80	2089.17	8000.00
11	鹤壁鹤淇山城区 100MW 风电项目	100.00	61907.76	/	2025-6-6	20%	4.18	20.88	300.00
12	鹤壁鹤淇集中式电化学储能项目	100MW/200 MW	39138.03	/	2023-9-30	30%	12.00	40.00	31310.42
13	淇县豫能综合能源农村户用分布式光伏项目	100.00	32495.25	2022-3-25	2023-12-31	30%	1890.00	6273.27	670.00
14	淇县豫能综合能源整县屋顶分布式光伏项目	72.77	28669.01	2022-6-19	2023-12-31	30%	850.00	1119.81	27549.20
15	长垣市屋顶光伏项目	200.00	84400.00	2022-1-1	2024-12-31	30%	2850.00	9500.00	15000.00
16	格瑞科技郑州豫能热电脱硫废水零排放项目	--	6435.00	2022-7-6	2023-10-6	20%	2000.00	727.34	5707.66
17	河南林州弓上抽水蓄能电站项目	1200.00	865700.00	2022-11-20	2028-12-4	20%	36000.00	11610.37	81133.48
18	南阳天益镇平县晁陂镇屋顶分布式光伏项目	10.37	3835.14	2021-12-27	2023-12-31	30%	1150.00	1037.89	1772.64
19	南阳天益鸭河工区屋顶分布式光伏项目	50.03	18693.29	2022-3-1	2024-12-31	30%	1300.00	3649.24	2400.00
20	新野县屋顶分布式光伏发电项目	135.00	48316.00	2022-1-1	2024-12-31	30%	1000.00	2000.00	2000.00
21	濮阳豫能高铁站综合能源项目	1.75	1536.91	2022-6-1	2023-1-20	30%	244.35	814.49	--
22	濮阳豫能经开区一期分布式光伏项目	14.86	5852.00	2022-10-28	2023-8-31	30%	1080.00	3600.00	2252.00
23	濮阳豫能县化工产业聚集区分布式光伏项目	1.51	532.00	2022-10-1	2023-6-1	30%	93.30	311.00	221.00
24	濮阳豫能风光火储	400MW 风电、50MW 光伏、120MW/240 MWh 储能	312285.00	2022-6-16	2025-12-6	30%	8.51	28.36	40000.00
合计			2734534.91	--	--	--	162961.95	158101.62	417168.07

资料来源：公司提供

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020—2022年财务报告，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，均出具了标准无保留意见的

审计结论；公司提供的2023年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，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，公司新设8家光伏发电子公司，注销1家子公司；2023年一季度，

公司合并范围未发生变化。截至2023年3月底，公司合并范围一级子公司共16家。

截至2022年底，公司合并资产总额308.07亿元，所有者权益40.38亿元（含少数股东权益2.78亿元）；2022年，公司实现营业总收入130.98亿元，利润总额-26.51亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额303.95亿元，所有者权益35.69亿元（含少数股东权益2.16亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入31.02亿元，利润总额-4.83亿元。

2. 资产质量

2020—2022年末，公司资产规模持续增长，资产构成以非流动资产为主，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。

2020—2022年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长6.04%。截至2022年底，公司资产总额较年初增长7.04%，资产构成以非流动资产为主。

表8 公司资产主要构成

科目	2020年末		2021年末		2022年末		2023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	53.79	19.63	63.91	22.21	77.56	25.18	73.50	24.18
货币资金	13.83	25.71	18.46	28.89	30.61	39.47	30.78	41.88
应收账款	20.16	37.48	17.69	27.68	17.61	22.71	16.72	22.75
预付款项	1.45	2.69	5.13	8.02	13.43	17.31	14.20	19.32
存货	6.02	11.19	13.77	21.55	11.75	15.15	7.72	10.51
非流动资产	220.18	80.37	223.89	77.79	230.51	74.82	230.45	75.82
固定资产（合计）	169.08	76.79	196.70	87.86	192.03	83.31	189.56	82.26
在建工程（合计）	25.22	11.45	3.87	1.73	12.55	5.45	14.14	6.14
无形资产	9.44	4.29	9.33	4.17	12.86	5.58	12.80	5.56
资产总额	273.97	100.00	287.80	100.00	308.07	100.00	303.95	100.00

注：流动资产科目占比为占流动资产总额的比重，非流动资产科目占比为占非流动资产总额的比重

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

（1）流动资产

2020—2022年末，公司流动资产规模持续增长，年均复合增长20.08%。其中，货币资金持续大幅增长，主要系融资规模扩大所致；预付款项2021年底大幅增长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，2022年底进一步大幅增长主要系公司提高了发电燃料中长约煤炭的采购占比，以致预付燃料款大幅增加所致；存货波动增长，2021年底大幅增长主要系“迎峰度冬”期间燃料库存增加以及煤炭价格大幅上涨所致。截至2021年底，公司应收账款较年初下降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；截至2022年底，公司应收账款账龄以1年以内（含1年）为主（占86.08%），累计计提坏账1.50亿元，应收账款前五大欠款方合计金额占比为79.79%，集中度高。

（2）非流动资产

2020—2022年末，公司非流动资产规模持续

增长，年均复合增长2.32%。截至2021年底，公司固定资产（合计）较年初增长16.34%，在建工程（合计）较年初下降84.64%，上述变动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。截至2022年底，公司鲁山抽水蓄能电站及屋顶光伏项目等在建项目持续投入带动在建工程较年初增长2.13倍，相关项目土地使用权的增加导致无形资产较年初增长37.92%。

截至2022年底，公司受限资产占总资产的16.70%，主要为用于融资租赁质押的固定资产。

表9 截至2022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	3.04	0.99%	开具银行承兑汇票所存入的保证金
应收款项融资	0.10	0.03%	未到期的银行承兑汇票质押给银行
应收账款	7.92	2.57%	质押电费收费权及其项下全部收益为银行借款担保

固定资产	40.37	13.10%	南阳天益发电有限责任公司、豫煤交易中心、鹤壁鹤淇发电有限责任公司、新能源及丰鹤发电为融资租赁将固定资产作为抵押
合计	51.44	16.70%	--

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2023年3月底，公司资产总额和资产构成较上年底变化不大。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

2020—2022年末，经营亏损导致公司未分配利润亏损规模持续扩大，公司所有者权益持续下降，所有者权益稳定性较弱。

2020—2022年末，公司所有者权益持续下降，年均复合下降28.75%，主要系经营亏损导致公司未分配利润亏损规模持续扩大所致。2022年，公司完成定向增发带动实收资本和资本公积分别较年初增长12.55%和11.14%。截至2022年底，公司所有者权益40.38亿元，其中归属于母公司所有者权益占比为93.11%，少数股东权益占比

为6.89%。在所有者权益中，实收资本15.26亿元、资本公积65.30亿元、未分配利润-44.95亿元，所有者权益结构稳定性较弱。

截至2023年3月底，公司所有者权益35.69亿元，较上年底下降11.61%，主要系未分配利润亏损规模进一步增加所致。

(2) 负债

2020—2022年末，融资需求增长带动公司负债和有息债务规模持续增长，公司债务负担很重。考虑到公司债务以长期为主，债务到期较为分散，短期内集中偿付压力尚属可控。

2020—2022年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长17.33%。其中，公司短期借款和长期借款均持续增长，主要系公司补充营运资金及新能源项目贷款增加所致。2020—2022年末，公司应付票据波动增长，2021年底大幅增长主要系燃煤采购价格大幅上涨及公司票据结算比例增加。2020—2022年末，公司长期应付款（合计）波动增长，2021年底大幅增长主要系新能源项目融资，新增应付融资租赁款所致；2022年底长期应付款较年初下降15.15%，主要系公司置换部分利率较高的融资租赁借款所致。

表10 公司负债主要构成

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 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	74.00	38.06	97.49	42.05	113.80	42.51	104.12	38.81
短期借款	23.08	31.19	26.19	26.86	33.81	29.71	39.61	38.04
应付票据	4.68	6.32	15.30	15.69	14.12	12.41	15.78	15.15
应付账款	23.45	31.69	21.97	22.53	24.10	21.18	16.84	16.17
一年内到期的非流动负债	13.66	18.46	19.07	19.56	27.85	24.47	19.32	18.55
非流动负债	120.45	61.94	134.35	57.95	153.90	57.49	164.13	61.19
长期借款	96.58	80.19	102.61	76.38	126.24	82.03	137.49	83.77
长期应付款（合计）	22.90	19.01	30.22	22.50	25.64	16.66	24.46	14.90
负债总额	194.44	100.00	231.84	100.00	267.69	100.00	268.26	100.00

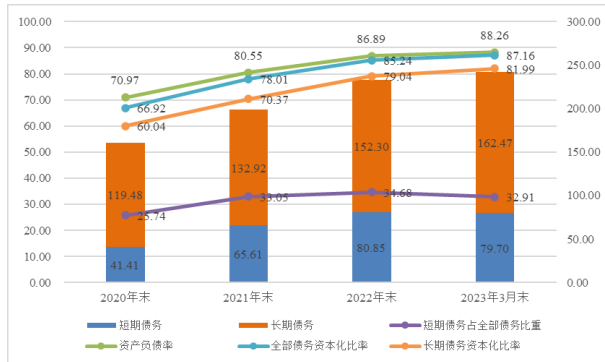
注：流动负债科目占比为占流动负债总额的比重，非流动负债科目占比为占非流动负债总额的比重

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

有息债务方面，2020—2022年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长20.38%，债务结构以长期债务为主。从债务指标来看，2020—2022年，债务规模的增长以及公司持续亏损导致所有者权益规模持续减少使得公司资产负债率、全部

债务资本化比率和长期债务资本化比率均持续明显增长，公司债务负担很重。

图 1 2020—2022 年末及 2023 年 3 月末公司债务情况 (单位: 亿元、%)



资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

公司债务到期分布较为分散, 集中偿付压力一般。

表 11 截至 2022 年底公司债务到期分布情况
(单位: 亿元)

项目	到期债务				合计
	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年及以后	
短期借款	33.81	--	--	--	33.81
应付票据	14.12	--	--	--	14.12
一年内到期的非流动负债	27.85	--	--	--	27.85
其他流动负债	5.07	--	--	--	5.07
长期借款	--	37.48	27.66	61.09	126.24
长期应付款	--	6.57	6.01	13.06	25.64
合计	80.85	44.05	33.68	74.15	232.73
占比	34.74%	18.93%	14.47%	31.86%	100.00%

注: 表中长期债务未含租赁负债, 因此与联合资信全部债务合计数略有差异
资料来源: 公司提供

4. 盈利能力

2020—2022 年, 公司营业总收入持续增长, 但受煤炭价格大幅上涨影响, 成本压力加大, 公司 2021 年和 2022 年大幅亏损, 盈利指标表现严重恶化。此外, 2020—2022 年, 公司费用总额持续增长, 财务费用对利润侵蚀严重。

2020—2022 年, 公司营业总收入持续增长, 年均复合增长 12.88%; 营业成本持续增长, 年均复合增长 28.69%。

从期间费用看, 2020—2022 年, 公司费用总额持续增长, 年均复合增长 23.83%。2021 年, 公司费用总额为 9.20 亿元, 同比增长 32.92%, 主要系子公司豫煤交易中心和新能源公司在建项目

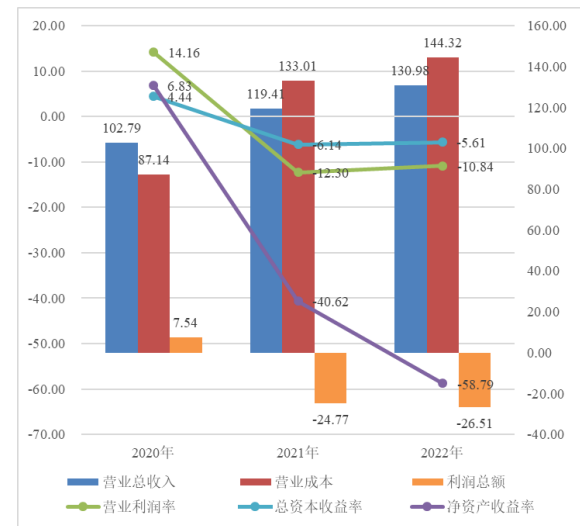
转固后利息费用不再符合资本化条件而费用化导致财务费用同比增长 38.39% 所致。2022 年, 公司费用总额为 10.62 亿元, 同比增长 15.36%。其中, 财务费用为 8.46 亿元, 同比增长 20.09%, 主要系公司融资规模增加导致利息支出增加所致。2020—2022 年, 公司期间费用率分别为 6.74%、7.71% 和 8.11%, 财务费用对利润侵蚀严重。

非经常性损益方面, 2020—2022 年, 公司投资收益持续呈亏损状态; 其他收益三年分别为 0.13 亿元、1.95 亿元和 0.33 亿元, 2021 年规模较大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。整体看, 公司非经常性损益对于利润的影响程度小。

受以上因素综合影响, 2020—2022 年, 公司利润总额分别为 7.54 亿元、-24.77 亿元和 -26.51 亿元, 煤炭价格的大幅上涨使得公司 2021 年和 2022 年大幅亏损。

盈利指标方面, 2020—2022 年, 公司总资本收益率和净资产收益率均大幅下降。

图 2 2020—2022 年公司盈利指标
(单位: 亿元、%)



资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

与所选同行业上市公司比较, 公司盈利能力弱。

表 12 2022 年同行业公司盈利情况对比

公司简称	销售毛利率 (%)	总资产报酬率 (%)	净资产收益率 (%)
晋控电力	7.15	1.89	-6.85
建投	10.45	2.51	1.06

能源			
豫能控股	-10.19	-6.15	-48.58

注：1. 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

2023年1—3月，公司实现营业收入总收入31.02亿元，同比下降17.70%；实现利润总额-4.83亿元，同比下降10.07%。

5. 现金流

受煤炭价格大幅上涨且持续高位运行影响，2021年以来公司经营活动现金呈净流出状态。经营端压力以及在建项目投资支出需求使得公司存在较大的外部融资需求。

2021年和2022年，受煤炭价格大幅上涨且持续高位运行影响，公司经营活动现金均呈净流出状态。公司投资活动现金流出主要为在建项目的持续投入，公司在建项目较多，未来仍将保持一定的投资强度。2020—2022年，公司筹资活动现金流入持续增长，主要系取得借款收到的现金持续增长所致；收到其他与筹资活动有关的现金持续下降主要系收到的融资租赁款减少所致。2020—2022年，公司筹资活动现金净流入规模持续快速增长，经营端压力以及在建项目投资支出需求使得公司存在持续的外部融资需求。

表 13 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	103.42	142.57	164.61	37.33
经营活动现金流出小计	85.52	144.86	164.94	37.96
经营活动现金流量净额	17.90	-2.29	-0.33	-0.63
投资活动现金流入小计	0.08	1.02	0.24	0.03
投资活动现金流出小计	15.23	15.32	19.89	4.03
投资活动现金流量净额	-15.15	-14.30	-19.65	-4.01
筹资活动前现金流量净额	2.75	-16.59	-19.98	-4.64
筹资活动现金流入小计	78.45	83.40	114.13	37.35
筹资活动现金流出小计	73.66	63.89	82.01	32.54
筹资活动现金流量净额	4.79	19.50	32.12	4.80
现金收入比（%）	96.61	116.72	117.18	117.95

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

6. 偿债指标

因近年来公司经营出现亏损且经营活动产生现金净流出，公司长短期偿债能力指标均趋弱，其长期偿债能力指标表现很差。但考虑公司

作为河南省重要的发电企业，剩余授信额度很大，且公司作为上市公司，具备直接融资渠道，有力的外部融资支持可对其偿债提供保障。

表 14 公司偿债能力指标

项目	指标	2020 年	2021 年	2022 年
短期偿债能力	流动比率（%）	72.70	65.56	68.16
	速动比率（%）	64.56	51.43	57.84
	经营现金流动负债比（%）	24.19	-2.35	-0.29
	经营现金/短期债务（倍）	0.43	-0.03	0.00
	现金短期债务比（倍）	0.52	0.29	0.39
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	23.83	-5.14	-4.53
	全部债务/EBITDA（倍）	6.75	-38.59	-51.48
	经营现金/全部债务（倍）	0.11	-0.01	0.00
	EBITDA 利息倍数（倍）	3.54	-0.69	-0.52
	经营现金/利息支出（倍）	2.66	-0.30	-0.04

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

从短期偿债指标看，2020—2022年末，公司流动比率与速动比率均波动下降。2021年以来经营现金净流入使得其无法对流动负债和短期债务形成保障。2020—2022年末，公司短期债务持续增长，现金短期债务比波动下降，现金类资产对短期债务的保障程度较高。

从长期偿债指标看，受煤炭价格大幅上涨且持续高位运行影响，公司2021年和2022年经营亏损，EBITDA和经营现金无法对债务本息形成保障。

对外担保方面，截至2023年3月底，公司合并口径无对外担保。

未决诉讼方面，截至2023年3月底，公司无重大未决诉讼。

银行授信方面，截至2023年3月底，公司共计获得银行授信额度679.13亿元，尚未使用432.56亿元。公司作为上市公司，具备直接融资渠道。

九、外部支持

政府在新能源项目的获取及项目融资上给予公司很大支持；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。

公司作为河南省电力投资集团，河南省政府在新能源项目的获取上给予公司很大支持，公司陆续获得鲁山、林州等多个抽水蓄能项目及省内多个整县光伏项目的开发权，且公司鲁山抽水蓄能项目和林州抽水蓄能项目分别获得政策性开发性金融工具资金8.5亿元和3亿元。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2022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，规模位居河南电力市场第二位。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。

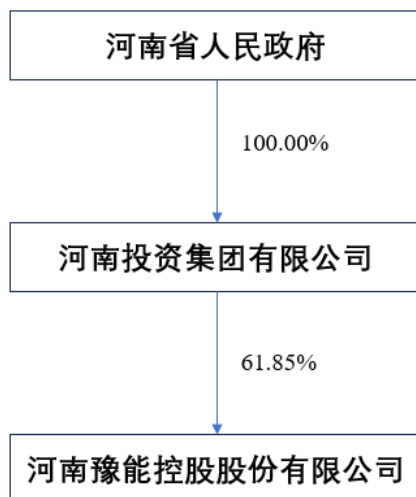
资金方面，河南投资集团为公司提供多项支持，一是对公司及其子公司提供总额不超过30.00亿元的借款额度（截至2022年底实际使用1.60亿元），以委托贷款形式发放，综合资金成本不超过同期市场利率水平；二是对公司子公司授予网银授信额度，利用其资金池归集资金，为公司所属企业提供临时性资金支持。

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公司的市场交易电量，提高机组利用效率。

十、结论

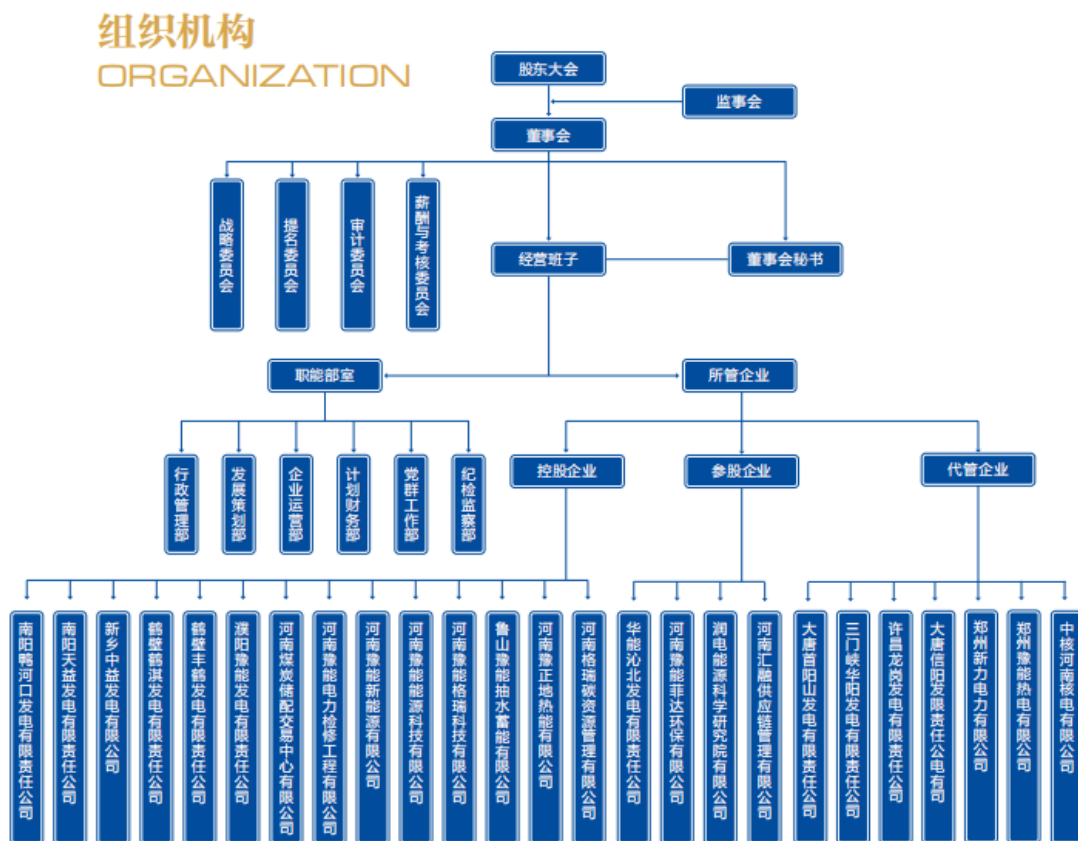
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底河南豫能控股股份有限公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底河南豫能控股股份有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月底河南豫能控股股份有限公司主要子公司情况

序号	子公司名称	主营业务	实收资本 (万元)	持股比例
1	河南中原能建工程有限公司	检修服务	4800.00	100%
2	河南煤炭储配交易中心有限公司	煤炭购销	81015.50	100%
3	山西豫能兴鹤铁路联运有限公司	煤炭集运	52015.50	100%
4	德盛昌商业保理（天津）有限公司	保理融资	10000.00	100%
5	河南豫能新能源有限公司	风电、太阳能发电	108951.25	100%
6	鹤壁朝歌热力有限责任公司	热力供应	4200.00	90%
7	河南黄河能源创新中心有限公司	电力销售	25000.00	100%
8	桐柏豫能凤凰风电有限公司	风力发电	15986.60	100%
9	镇平县豫能风力发电有限公司	风力发电	5436.40	100%
10	正阳豫能风电有限公司	风力发电	8745.45	100%
11	西华县豫能风电有限公司	风力发电	6383.65	100%
12	濮阳县豫能风电有限公司	风力发电	2695.00	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	长垣豫能风电有限公司	风力发电	27421.45	100%
16	长垣益通生物质热电有限公司	生物质热电	5355.00	100%
17	河南豫能格瑞科技有限公司	污水处理	2000.00	100%
18	鲁山豫能抽水蓄能有限公司	水力发电	96000.00	100%
19	河南格瑞碳资源管理有限公司	商务服务	5000.00	100%
20	河南豫正地热能有限公司	热力供应	1000.00	51%
21	鹤壁豫能综合能源有限公司	节能技术研发	3210.00	95%
22	镇平县豫能综合能源服务有限公司	光伏发电	1950.00	100%
23	襄城县豫能综合能源有限公司	光伏发电	4700.00	94%
24	林州豫能抽水蓄能有限公司	水力发电	36000.00	100%
25	南阳市豫能南都新能源有限公司	光伏发电	1300.00	100%
26	淇县豫能综合能源有限公司	光伏发电	850.00	100%
27	林州豫能综合能源有限公司	光伏发电	1000.00	100%
28	鲁山豫能碳中和有限公司	光伏发电	5000.00	100%
29	固始县豫能综合能源有限公司	光伏发电	1250.00	100%
30	新野县豫能综合能源有限公司	光伏发电	1000.00	100%
31	叶县豫能新能源有限公司	光伏发电	4750.00	95%
32	原阳县豫能综合能源有限公司	光伏发电	1750.00	100%
33	长垣市豫能综合能源有限公司	光伏发电	2650.00	90%
34	清丰豫正清洁能源有限公司	地热能	100.00	100%
35	清丰豫能综合能源有限公司	光伏发电	90.00	90%
36	三门峡豫能综合能源服务有限公司	光伏发电	695.60	94%
37	浉池县豫能综合能源服务有限公司	光伏发电	--	100%
38	南阳天益发电有限责任公司	火力发电	77073.59	100%
39	南阳鸭河口发电有限责任公司	火力发电	103841.00	55%
40	南阳天孚实业有限公司	后勤服务	300.00	100%
41	鹤壁鹤淇发电有限责任公司	火力发电	212726.29	96.16%

42	河南豫煤数字港科技有限公司	商品购销	5000.00	100%
43	新乡中益发电有限公司	火力发电	103200.11	100%
44	新乡益通实业有限公司	后勤服务	300.00	100%
45	鹤壁圣益电力服务有限公司	后勤服务	200.00	100%
46	鹤壁丰鹤发电有限责任公司	火力发电	76000.00	50%
47	鹤壁威胜力实业有限公司	后勤服务	500.00	100%
48	濮阳豫能发电有限责任公司	火力发电	116050.00	100%
49	濮阳豫能热力有限责任公司	热力供应	5906.61	80%
50	濮阳兴益电力服务有限公司	后勤服务	200.00	100%
51	濮阳豫能东晟热力有限责任公司	热力供应	4312.67	66%

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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	21.70	19.09	31.37	30.78
资产总额（亿元）	273.97	287.80	308.07	303.95
所有者权益（亿元）	79.53	55.96	40.38	35.69
短期债务（亿元）	41.41	65.61	80.85	79.70
长期债务（亿元）	119.48	132.92	152.30	162.47
全部债务（亿元）	160.90	198.53	233.15	242.17
营业总收入（亿元）	102.79	119.41	130.98	31.02
利润总额（亿元）	7.54	-24.77	-26.51	-4.83
EBITDA（亿元）	23.83	-5.14	-4.53	--
经营性净现金流（亿元）	17.90	-2.29	-0.33	-0.63
财务指标				
销售债权周转次数（次）	4.53	5.15	7.14	--
存货周转次数（次）	15.67	13.44	11.31	--
总资产周转次数（次）	0.43	0.43	0.44	--
现金收入比（%）	96.61	116.72	117.18	117.95
营业利润率（%）	14.16	-12.30	-10.84	-6.66
总资本收益率（%）	4.44	-6.14	-5.61	--
净资产收益率（%）	6.83	-40.62	-58.79	--
长期债务资本化比率（%）	60.04	70.37	79.04	81.99
全部债务资本化比率（%）	66.92	78.01	85.24	87.16
资产负债率（%）	70.97	80.55	86.89	88.26
流动比率（%）	72.70	65.56	68.16	70.59
速动比率（%）	64.56	51.43	57.84	63.17
经营现金流动负债比（%）	24.19	-2.35	-0.29	--
现金短期债务比（倍）	0.52	0.29	0.39	0.39
EBITDA 利息倍数（倍）	3.54	-0.69	-0.52	--
全部债务/EBITDA（倍）	6.75	-38.59	-51.48	--

注：1. 公司 2020 年及 2021 年财务数据分别采用 2021 年及 2022 年审计报告期初数；2023 年一季度财务报表未经审计；2. 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

资料来源：联合资信根据公司年报整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	7.28	9.84	10.84	8.99
资产总额 (亿元)	88.99	133.02	164.22	161.86
所有者权益 (亿元)	55.32	64.76	71.98	71.94
短期债务 (亿元)	8.88	15.38	20.82	14.79
长期债务 (亿元)	12.72	33.03	50.99	58.02
全部债务 (亿元)	21.59	48.41	71.81	72.81
营业总收入 (亿元)	0.19	0.19	0.09	0.01
利润总额 (亿元)	0.07	0.76	-1.02	-0.04
EBITDA (亿元)	/	/	/	/
经营性净现金流 (亿元)	2.09	-22.49	-7.52	-3.42
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	*	*	4.26	*
存货周转次数 (次)	*	*	*	*
总资产周转次数 (次)	*	*	*	*
现金收入比 (%)	106.00	106.00	58.69	0.00
营业利润率 (%)	98.36	83.84	92.52	89.32
总资本收益率 (%)	0.08	0.67	-0.71	--
净资产收益率 (%)	0.12	1.18	-1.42	--
长期债务资本化比率 (%)	18.69	33.78	41.47	44.64
全部债务资本化比率 (%)	28.07	42.78	49.94	50.30
资产负债率 (%)	37.83	51.32	56.17	55.55
流动比率 (%)	142.25	199.33	204.74	261.71
速动比率 (%)	142.25	199.33	204.74	261.71
经营现金流动负债比 (%)	10.24	-75.01	-20.16	--
现金短期债务比 (倍)	0.82	0.64	0.52	0.61
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	/
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	/

注：1. 公司本部 2020 年及 2021 年财务数据分别采用 2021 年及 2022 年审计报告期初数；2023 年一季度财务报表未经审计；2. 母公司口径其他流动负债中带息部分已调整至短期债务；3. “*”表示过大或过小，“/”表示未获取到相关数据

资料来源：联合资信根据公司年报整理

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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年) ^ (1/(n-1)) - 1] × 100%
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。