

# 河南豫能控股股份有限公司

## 主体长期信用评级报告

联合资信评估股份有限公司  
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

# 信用评级公告

联合〔2024〕6590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的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<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年七月二十五日

# 声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、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，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。

三、本报告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。

四、该评级结果自 2024 年 7 月 25 日至 2025 年 7 月 24 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。

五、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。

六、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。

七、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。

八、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。

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

| 主体评级结果              | 评级时间       |
|---------------------|------------|
| AA <sup>+</sup> /稳定 | 2024/07/25 |

**主体概况** 河南豫能控股股份有限公司（以下简称“公司”）成立于 1997 年，控股股东为河南投资集团有限公司（以下简称“河南投资集团”），实际控制人为河南省财政厅；公司以电力和煤炭物流为主营业务，按照联合资信行业分类标准划分为电力行业。

**评级观点** 公司作为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、机组技术水平和政府及股东支持力度等方面具备明显的区域竞争优势。公司法人治理结构规范，部门设置能够为公司正常经营提供保障。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。公司盈利水平受煤炭价格波动影响很大，同时外电入豫以及近年来河南省大力发展新能源发电，对河南省省内火力发电设备的上网电力造成挤占，公司机组利用小时数不高，2021—2023 年，公司利润总额持续亏损，2024 年一季度，受益于煤炭成本下降，公司利润总额实现扭亏。近年来，公司经营亏损且经营获现无法满足公司扩张资本支出需求；随着公司资产规模持续扩大，有息债务规模持续增长，债务负担很重，偿债能力指标表现一般，有力的外部融资支持提升了其偿债保障。

**个体调整：**项目投产。

**外部支持调整：**政府支持、股东支持。

**评级展望** 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。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**公司装机规模快速增长，带动收入及利润水平显著提高。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**公司的区域行业地位发生重大变化，区域政府及股东对公司支持意愿显著减弱。

### 优势

- **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 8.6 亿元和 8.63 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。
- **公司发电装机规模较大且发电机组技术水平高。**截至 2024 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火电装机容量（7402 万千瓦）的 10.35%。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%。
- **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

- **电源结构相对单一，盈利水平受煤炭价格波动影响很大。**公司控股机组主要为火电，燃料价格的波动对公司经营业绩影响显著。2021—2023 年，煤炭价格高位运行，公司燃料成本压力较大，导致经营亏损。
- **火电机组有效利用程度不足。**受河南省内火电竞争激烈等因素影响，2021—2023 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。
- **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很大，未来面临持续的外部融资需求。**2021—2023 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 11.82%。截至 2024 年 3 月底，公司全部债务进一步增长至 256.79 亿元；全部债务资本化比率为 87.71%。同期末，公司重大在建项目总投资规模 245.76 亿元，尚需投入 201.64 亿元，其中 2024 年计划投资金额为 35.57 亿元。

## 本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 电力企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 电力企业信用评级模型（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          | F6   | 现金流   | 资产质量    | 2               |
|               |      |       | 盈利能力    | 6               |
|               |      |       | 现金流量    | 4               |
|               |      | 资本结构  |         | 6               |
|               |      | 偿债能力  |         | 4               |
| 指示评级          |      |       |         | bbb             |
| 个体调整因素：项目投产   |      |       |         | +2              |
| 个体信用等级        |      |       |         | a <sup>+</sup>  |
| 外部支持调整因素：政府支持 |      |       |         | +2              |
| 股东支持          |      |       |         | +3              |
| 评级结果          |      |       |         | AA <sup>+</sup> |

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

## 主要财务数据

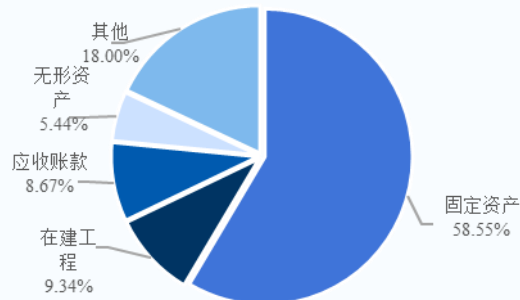
| 合并口径           |        |        |        |
|----------------|--------|--------|--------|
| 项 目            | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
| 现金类资产（亿元）      | 19.09  | 31.37  | 13.66  |
| 资产总额（亿元）       | 287.80 | 308.07 | 316.51 |
| 所有者权益（亿元）      | 55.96  | 40.38  | 35.71  |
| 短期债务（亿元）       | 65.61  | 80.85  | 95.95  |
| 长期债务（亿元）       | 132.92 | 152.30 | 152.29 |
| 全部债务（亿元）       | 198.53 | 233.15 | 248.24 |
| 营业总收入（亿元）      | 119.41 | 130.98 | 119.84 |
| 利润总额（亿元）       | -24.77 | -26.51 | -5.80  |
| EBITDA（亿元）     | -5.14  | -4.53  | 16.18  |
| 经营性净现金流（亿元）    | -2.29  | -0.33  | 7.53   |
| 营业利润率（%）       | -12.30 | -10.84 | 1.87   |
| 净资产收益率（%）      | -40.62 | -58.80 | -16.81 |
| 资产负债率（%）       | 80.55  | 86.89  | 88.72  |
| 全部债务资本化比率（%）   | 78.01  | 85.24  | 87.42  |
| 流动比率（%）        | 65.56  | 68.16  | 50.10  |
| 经营现金流动负债比（%）   | -2.35  | -0.29  | 5.96   |
| 现金短期债务比（倍）     | 0.29   | 0.39   | 0.14   |
| EBITDA 利息倍数（倍） | -0.69  | -0.52  | 1.80   |
| 全部债务/EBITDA（倍） | -38.59 | -51.48 | 15.34  |

| 公司本部口径       |        |        |        |
|--------------|--------|--------|--------|
| 项 目          | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
| 资产总额（亿元）     | 133.02 | 164.22 | 161.72 |
| 所有者权益（亿元）    | 64.76  | 71.98  | 71.68  |
| 全部债务（亿元）     | 43.36  | 66.74  | 79.39  |
| 营业总收入（亿元）    | 0.19   | 0.09   | 0.09   |
| 利润总额（亿元）     | 0.76   | -1.02  | -0.32  |
| 资产负债率（%）     | 51.32  | 56.17  | 55.68  |
| 全部债务资本化比率（%） | 40.10  | 48.11  | 52.55  |
| 流动比率（%）      | 199.33 | 204.74 | 194.92 |
| 经营现金流动负债比（%） | -75.01 | -20.16 | -42.10 |

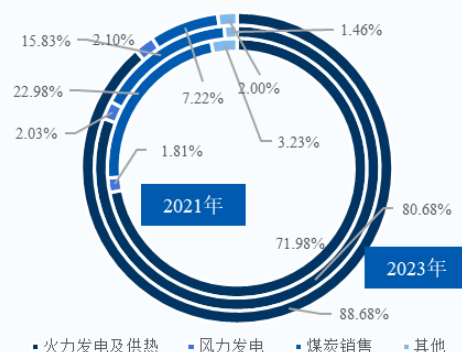
注：1. 2021 年和 2022 年数据采用 2022 年和 2023 年期初数据；2. 公司合并口径其他流动负债和长期应付款中有息部分已分别调入短期债务和长期债务中核算；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，除特别说明外，均指人民币

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

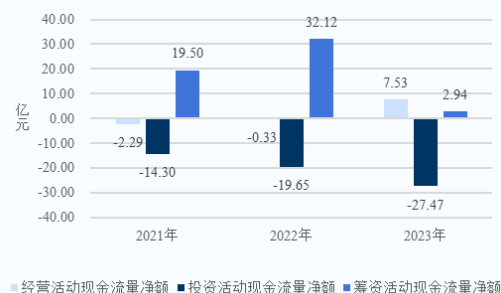
2023 年底公司资产构成



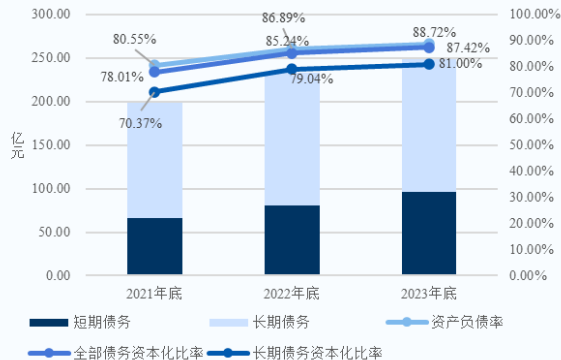
2021—2023 年公司收入构成



2021—2023 年公司现金流情况



2021—2023 年底公司债务情况



## 同业比较（截至 2023 年底/2023 年）

| 主要指标 | 信用等级 | 装机容量<br>(万千瓦) | 资产总额<br>(亿元) | 所有者权益<br>(亿元) | 营业总收入<br>(亿元) | 利润总额<br>(亿元) | 营业利润率<br>(%) | 资产负债率<br>(%) | 全部债务资本化<br>比率 (%) | 全部债务<br>/EBITDA (倍) | EBITDA<br>利息倍数 (倍) |
|------|------|---------------|--------------|---------------|---------------|--------------|--------------|--------------|-------------------|---------------------|--------------------|
| 晋控电力 | AA*  | 1092.79       | 605.14       | 108.08        | 196.16        | -4.86        | 6.46         | 82.14        | 79.06             | 11.02               | 2.20               |
| 山西国电 | AA*  | 865.18        | 997.45       | 314.27        | 469.89        | 37.53        | 12.50        | 68.49        | 60.78             | 4.77                | 4.61               |
| 公司   | AA*  | 833.86        | 316.51       | 35.71         | 119.84        | -5.80        | 1.87         | 88.72        | 87.42             | 15.34               | 1.80               |

注：晋控电力指晋能控股山西电力股份有限公司；山西国电指山西国际电力集团有限公司  
资料来源：联合资信根据公开数据整理

## 主体评级历史

| 评级结果   | 评级时间       | 项目小组    | 评级方法/模型                                                 | 评级报告                 |
|--------|------------|---------|---------------------------------------------------------|----------------------|
| AA+/稳定 | 2023/07/27 | 王越、杨润   | 电力企业信用评级方法 V4.0.202208<br>电力企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208 | <a href="#">阅读全文</a> |
| 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<br>电力企业主体信用评级模型（打分表） V3.1.202205 | <a href="#">阅读全文</a> |

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号  
资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：蔡伊静 [caiyj@lhratings.com](mailto:caiyj@lhratings.com)

蔡伊静

项目组成员：王 越 [wangvuc@lhratings.com](mailto:wangvuc@lhratings.com)

于长花 [yuch@lhratings.com](mailto:yuch@lhratings.com)

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



## 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2024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，按照联合资信行业分类标准划分为电力行业。截至2024年3月底，公司拥有一级子公司16家。

截至2023年底，公司合并资产总额316.51亿元，所有者权益35.71亿元（含少数股东权益3.60亿元）；2023年，公司实现营业总收入119.84亿元，利润总额-5.80亿元。截至2024年3月底，公司合并资产总额319.95亿元，所有者权益35.99亿元（含少数股东权益3.68亿元）；2024年1—3月，公司实现营业总收入34.33亿元，利润总额0.50亿元。

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：余德忠。

## 二、宏观经济和政策环境分析

2024年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024年一季度，中国经济开局良好。一季度GDP同比增长5.3%，上年四季度同比增长5.2%，一季度GDP增速稳中有升；满足全年经济增长5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2024年一季度报）》](#)。

## 三、行业分析

2023年，中国电力系统安全稳定运行，全国电力供需总体平衡，但在极端天气、用电负荷增长以及燃料不足等特殊情况下，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，中国电源结构向清洁能源偏重明显，并开始布局储能配套设施，在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容量大幅提升。为保障电力供应稳定性，目前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。

预计2024年中国电力供需总体平衡，但局部地区高峰时段电力供应或偏紧。未来，电力行业将在科技创新力推动下着力保障安全稳定供应、建立健全市场化电价体系及加快推动新型电力系统建设。完整版行业分析详见[《2024年电力行业分析》](#)。

## 四、基础素质分析

### 1 竞争实力

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。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。同时，公司在煤炭业务的布局有利于进一步提升燃料供应保障，并可在一定程度上平抑电力板块生产成本的波动。

截至 2024 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），控股电力装机规模占河南省火电装机容量（7402 万千瓦）的 10.35%。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，有利于提高公司优先发电电量。此外，公司受托管理控股股东河南投资集团下辖郑州豫能热电有限公司，机组装机容量 132.00 万千瓦。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 2023 年底，公司已投运新能源装机规模为 67.86 万千瓦。其中，风电装机 36.60 万千瓦，光伏发电装机 27.44 万千瓦。

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。2023 年，豫煤交易中心实现煤炭销售量 241.69 万吨，其中约 40%供应给公司下属电厂，有利于公司燃料供应的稳定性。此外，豫煤交易中心于 2023 年年底完成了陈召北井煤矿 70%股权和王行庄煤矿 30%股权的收购工作。王行庄煤矿为在产煤矿，年产能 120 万吨；陈召北井煤矿在 2023 年取得年产 60 万吨的采矿权证，截至本报告出具日，陈召北井煤矿正在筹划建设中。公司在煤炭业务的布局，有利于进一步提升燃料供应保障，并可在一定程度上平抑电力板块生产成本的波动。

图表 1 • 2023 年同行业公司竞争力对比情况

| 对比指标      | 公司     | 晋能控股山西电力股份有限公司 | 山西国际电力集团有限公司 |
|-----------|--------|----------------|--------------|
| 资产总额（亿元）  | 316.51 | 605.14         | 997.45       |
| 所有者权益（亿元） | 35.71  | 108.08         | 314.27       |
| 营业总收入（亿元） | 119.84 | 196.16         | 469.89       |
| 利润总额（亿元）  | -5.80  | -4.86          | 37.53        |

资料来源：联合资信根据公开资料整理

### 2 人员素质

公司管理人员和员工素质可以满足业务需求。

截至本报告出具日，公司拥有董事 7 人（含董事长 1 人、董事 2 人、职工董事 1 人、独立董事 3 人），监事 5 人，高管 4 人。

余德忠先生，大学学历，教授级高级工程师。余先生历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，南阳鸭河口发电有限责任公司（以下简称“南阳鸭电”）副总经理，公司总工程师、副总经理，南阳鸭电、南阳天益总经理兼党委副书记兼任党委书记，公司董事、总经理；现任公司党委书记、董事长。

李军先生，大学学历，高级工程师。李先生历任南阳天益工程部部长、副主任，河南新中益电力有限公司副总工程师、兼扩建项目筹备处主任，新乡中益发电有限公司总经理助理兼工程部部长，鹤壁鹤淇发电有限责任公司副总经理，濮阳豫能发电有限责任公司副总经理，河南城发环境股份有限公司工程管理部总经理、副总经理，河南沃克曼建设工程有限公司执行董事，城发环保能源有限公司董事长，郑州零碳科技有限公司董事长，城发环保能源（郑州）有限公司董事长；现任公司党委副书记、总经理。

截至 2024 年 3 月底，公司员工总数 3343 人。按学历构成划分，本科及以上学历占 44.06%、本科以下学历占 55.94%；按专业划分，公司生产人员占 64.01%、财务人员占 3.56%、技术人员占 12.03%、行政人员占 16.33%、销售人员占 4.07%。

### 3 信用记录

公司过往债务履约情况良好。

历史信用记录方面，根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至 2024 年 5 月 28 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，公司无逾期或违约记录。截至本报告出具日，联合资信未发现公司在中国证监会证券

期货市场失信信息公开查询平台、国家工商总局企业信息公示系统、国家税务总局的重大税收违法案件信息公布栏、最高人民法院失信被执行人信息查询平台和信用中国查询中存在不良记录。

## 五、管理分析

### 1 法人治理

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系、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，资金使用顺序遵循“一生产，二纳税、三还贷、四投资”的原则。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。

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

公司计划向特定对象发行 A 股股票，若发行成功，公司资本实力将进一步提升。

公司于 2024 年 1 月 15 日发布《关于 2023 年度向特定对象发行 A 股股票方案取得国资批复的公告》（以下简称“公告”）。公告称，公司向特定对象发行 A 股股票，拟募集资金总额为 200000.00 万元，且发行股份数量不超过本次发行前总股本的 30%，即不超过 457734399 股（含 457734399 股），募集资金扣除发行费用后的净额用于濮阳豫能多能互补（风光火储）一体化项目（一期）、豫能林州 100MW 风力发电项目以及补充流动资金及偿还银行贷款。

本次向特定对象发行股票的方案已通过控股股东河南投资集团的批复。截至本报告出具日，本次向特定对象发行股票的方案待提交深圳证券交易所审核和中国证券监督管理委员会注册。

七、经营分析

1 经营概况

2021—2023 年，公司营业总收入有所波动。2023 年以来，受火力发电及供热业务毛利率提高影响，公司综合毛利率由负转正，盈利水平有所恢复。

公司主营业务为火力发电及供热和煤炭销售。2021—2023 年，公司营业总收入有所波动，主要系煤炭销售量下降导致煤炭销售收入持续减少所致。

分板块看，2021—2023 年，公司火力发电及供热业务收入逐年增长。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%；2023 年，该板块收入同比变化不大。2021—2023 年，受电煤中长协覆盖政策执行力度加大，公司厂矿直供模式业务萎缩等因素影响，公司煤炭销售业务收入大幅下降。公司风力发电业务和其他业务规模较小，对收入规模影响不大。

煤炭采购价格的变动，对公司整体盈利水平的影响显著。2021—2022 年受煤炭价格持续高位影响，公司火力发电及供热业务持续成本倒挂；2023 年以来，随着煤炭采购价格回落以及上网电价上涨，该板块毛利率转正。2021—2023 年，公司煤炭销售业务毛利率逐年下降，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，公司煤炭销售业务规模缩小，煤炭购销利润无法覆盖集运站及储配基地固定成本，毛利率为负。进入 2023 年后，由于煤炭市场价格下行，但公司煤炭存货价格较高，以致该板块出现明显的成本倒挂。综合看，由于发电及供热业务盈利水平的改善，公司盈利水平持续回升，2023 年综合毛利率由负转正。

2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 34.33 亿元，同比增长 10.68%。其中，其他业务中粉煤灰价格受下游需求疲软影响降幅明显，导致其他业务板块毛利率为负。受火力发电及供热业务毛利率提高影响，公司盈利水平不断恢复。

图表 2 • 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

| 业务板块    | 2021 年 |         |         | 2022 年 |         |         | 2023 年 |         |         | 2024 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 | 85.95  | 71.98%  | -20.90% | 105.67 | 80.68%  | -14.25% | 106.28 | 88.68%  | 2.39%   | 31.49        | 91.72%  | 8.76%   |
| 风力发电    | 2.16   | 1.81%   | 47.40%  | 2.65   | 2.03%   | 42.93%  | 2.52   | 2.10%   | 36.27%  | 0.63         | 1.84%   | 37.83%  |
| 煤炭销售    | 27.44  | 22.98%  | 5.99%   | 20.73  | 15.83%  | -1.75%  | 8.66   | 7.23%   | -12.16% | 1.75         | 5.10%   | 1.33%   |
| 其他      | 3.85   | 3.23%   | 43.64%  | 1.92   | 1.46%   | 48.75%  | 2.38   | 1.99%   | 33.88%  | 0.46         | 1.33%   | -11.34% |
| 合计      | 119.41 | 100.00% | -11.40% | 130.98 | 100.00% | -10.19% | 119.84 | 100.00% | 2.67%   | 34.33        | 100.00% | 8.65%   |

注：1.公司 2021 年数据为追溯调整后数据 2.分项与合计数的尾数差系四舍五入所致；3.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；4.2022 年起物流收入由其他科目调整至煤炭销售科目；5.公司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。

资料来源：公司提供

2 业务经营分析

（1）电力业务

公司火电机组集中于河南区域，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。受外电入豫及新能源发电等因素影响，公司机组利用效率持续低于全国火电设备平均利用小时。2021—2023 年，公司上网电价不断提高。2023 年以来，公司煤炭采购价格呈下降态势，成本压力有所缓解。

公司投入运营的参控股电厂主要为火电机组。截至 2024 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（控股+托管）。

图表 3 • 截至 2024 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公司合并范围  
资料来源：公司提供

电力生产方面，2021—2023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，主要系外电入豫以及近年来河南省大力发展新能源发电，对河南省省内火力发电设备的上网电力造成挤占所致。但公司火电设备具备一定的区域市场竞争力，利用小时数高于河南区域火电设备整体平均利用小时数。2021—2023年，公司发电量波动增长，其中，2023年同比下降主要系受新能源上网电量挤压所致。同期，公司火电机组利用小时数亦波动提高。

上网电价方面，2021—2023年，公司上网电价不断提高。其中，2022年公司火电上网电价全部执行燃煤标杆电价上浮20%，平均上网电价同比上涨15.27%；2023年，公司平均上网电价同比上涨3.44%，主要系公司不断开发优质客户以及参与省间电量现货交易所致。公司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。自2021年10月起，公司上网电量全部为市场化电量。

2021—2023年，公司供电平均煤耗波动下降，整体保持在良好水平。受煤炭市场价格波动以及2023年公司提高长协煤采购量等因素影响，2021—2023年，公司火电单位发电成本波动下降。2024年一季度，公司火电单位发电成本进一步下降，成本压力有所缓解。

图表4·公司火电板块运营情况

| 指标                  | 2021年  | 2022年  | 2023年  | 2024年1—3月 |
|---------------------|--------|--------|--------|-----------|
| 期末可控装机容量（万千瓦）       | 766    | 766    | 766    | 766       |
| 公司火电设备平均利用小时数（小时）   | 3531   | 3635   | 3556   | 1011      |
| 河南省火电设备平均利用小时（小时）   | 3291   | 3625   | 3498   | 957       |
| 全国火电设备平均利用小时（小时）    | 4448   | 4379   | 4466   | 1128      |
| 发电量（亿千瓦时）           | 247.50 | 254.81 | 249.28 | 70.86     |
| 上网电量（亿千瓦时）          | 231.47 | 237.28 | 234.17 | 66.63     |
| 平均上网电价（不含税）（元/千千瓦时） | 344.73 | 397.38 | 411.04 | 407.48    |
| 供电平均煤耗（克/千瓦时）       | 298.92 | 296.70 | 296.99 | 283.62    |
| 脱硫率                 | 99.41% | 99.44% | 99.38% | 99.34%    |

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  
资料来源：公司提供

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。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。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。

2021—2023年，公司煤炭采购量波动增长，其中长协煤采购量占比不断提高。公司为稳定长协煤炭价格和保证供应量，更换了部分长协煤炭供应商。2023年，公司煤炭主要供应商为大型国有企业，整体履约率良好，煤炭采购价格同比大幅下降，成本压力有所缓解。2023年，公司加大掺烧力度，虽发电量同比下降，但煤炭采购量同比变化不大。2023年以来，公司煤炭采购价格呈下降态势，成本压力有所缓解。

图表5·公司煤炭采购情况

| 项目               | 2021年       | 2022年   | 2023年   | 2024年1—3月 |
|------------------|-------------|---------|---------|-----------|
| 市场煤              | 煤炭采购量（万吨）   | 773.33  | 617.70  | 416.06    |
|                  | 煤炭采购均价（元/吨） | 1064.34 | 1258.48 | 912.05    |
| 长协煤              | 煤炭采购量（万吨）   | 22.31   | 205.45  | 406.89    |
|                  | 煤炭采购均价（元/吨） | 866.32  | 909.46  | 874.53    |
| 入厂标煤单价（不含税）（元/吨） |             | 1058.79 | 1171.37 | 893.50    |
| 煤炭采购金额（不含税）（亿元）  |             | 84.24   | 96.42   | 73.53     |
|                  |             |         |         | 21.67     |

注：上述煤炭采购量均折算为标煤  
资料来源：公司提供

## (2) 煤炭销售业务

2022 年以来，随着电煤长协政策的持续推进，公司煤炭销售量明显萎缩。此外，公司在煤炭业务的布局，有利于提升燃料供应保障，并可在一定程度上平抑电力板块生产成本的波动。

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直采的方式；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。

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均不断下降。2021—2023 年，受煤炭市场价格波动影响，豫煤交易中心煤炭采购及销售价格波动下降。2023 年及 2024 年一季度，由于煤炭市场价格下行，公司煤炭存货采购价格较高，煤炭销售价格和采购价格形成倒挂。

图表 6 • 豫煤交易中心经营数据

| 项目               | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 1—3 月 |
|------------------|--------|--------|--------|--------------|
| 煤炭采购量（万吨）        | 685.70 | 412.12 | 217.91 | 48.01        |
| 煤炭销售量（万吨）        | 671.60 | 405.12 | 241.69 | 69.63        |
| 煤炭采购均价（不含税）（元/吨） | 758.04 | 885.58 | 703.85 | 608.52       |
| 煤炭销售均价（不含税）（元/吨） | 783.84 | 909.01 | 669.25 | 576.69       |

注：表中数据为经营口径数据  
资料来源：公司提供

此外，豫煤交易中心于 2023 年年底完成了陈召北井煤矿 70%的股权和王行庄煤矿 30%的股权收购工作。王行庄煤矿为在产煤矿，年产能 120 万吨；陈召北井煤矿在 2023 年取得年产 60 万吨的采矿权证，截至本报告出具日，陈召北井煤矿正在筹划建设中。公司在煤炭业务的布局，有利于提升燃料供应保障，并可在一定程度上平抑电力板块生产成本的波动。

## 3 经营效率

公司经营指标表现较好。与同行业企业相比，公司经营效率指标表现尚可。

从经营效率指标看，2021—2023 年，受营业总收入波动以及应收账款增长影响，公司销售债权周转次数波动下降；受营业成本波动下降及存货价值下降影响，存货周转次数波动下降；受营业总收入波动影响，总资产周转次数不断下降。2023 年，上述指标分别为 5.15 次、11.85 次和 0.38 次。与同行业企业相比，公司经营效率指标表现尚可。

图表 7 • 2023 年同行业公司经营效率对比情况

| 对比指标        | 公司    | 晋能控股山西电力股份有限公司 | 山西国际电力集团有限公司 |
|-------------|-------|----------------|--------------|
| 销售债权周转次数（次） | 5.15  | 2.50           | 3.45         |
| 存货周转次数（次）   | 11.85 | 13.03          | 29.59        |
| 总资产周转次数（次）  | 0.38  | 0.32           | 0.46         |

资料来源：联合资信根据公开数据整理

## 4 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，加快电源结构调整。截至 2024 年 3 月底，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 245.76 亿元，2024 年计划投资 35.57 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。

图表 8 • 截至 2024 年 3 月底公司主要在建项目情况（单位：万元）

| 序号 | 项目名称                     | 装机容量         | 项目总投资             | 2024 年 3 月底<br>累计已投资 | 2024 年<br>计划投资   |
|----|--------------------------|--------------|-------------------|----------------------|------------------|
| 1  | 鲁山抽水蓄能电站                 | 1300MW       | 867711.94         | 264300.00            | 134300.00        |
| 2  | 鲁山屋顶光伏项目                 | 300MW        | 122920.32         | 17000.00             | 3389.86          |
| 3  | 新能源襄城光伏项目                | 269.64MW     | 100174.29         | 8012.96              | 2286.62          |
| 4  | 黄河能创鹤壁宝山增量配网项目           | --           | 30919.00          | 8554.93              | 1850.29          |
| 5  | 林州 100MW 风电项目            | 100MW        | 59053.25          | 10961.71             | 35156.71         |
| 6  | 新能源固始光伏项目                | 108.96MW     | 41251.90          | 3194.08              | 0.00             |
| 7  | 新能源原阳光伏项目                | 50.11MW      | 19929.85          | 2654.19              | 0.00             |
| 8  | 鹤壁丰鹤叶县整县分布式屋顶光伏项目二期      | 102.91MW     | 39925.16          | 3360.00              | 3214.50          |
| 9  | 淇县豫能综合能源整县屋顶分布式光伏项目      | 72.77MW      | 28669.01          | 7122.46              | 0.00             |
| 10 | 长垣市屋顶光伏项目                | 203MW        | 84444.86          | 13020.00             | 0.00             |
| 11 | 河南林州弓上抽水蓄能电站项目           | 120MW        | 864367.07         | 65558.05             | 90331.47         |
| 12 | 南阳天益鸭河工区屋顶分布式光伏项目        | 10.18MW      | 18693.29          | 4227.00              | 1220.00          |
| 13 | 濮阳市濮阳豫能多能互补（风光火储）一体化项目一期 | 200MW        | 131701.38         | 282.36               | 71256.06         |
| 14 | 鹤壁鹤淇 100MW/200MWh 电化学储能  | 100MW/200MWh | 31274.00          | 24433.00             | 4699.50          |
| 15 | 交易中心煤场封闭项目               | 77000 平米     | 16526.68          | 8497.42              | 8029.26          |
| 合计 |                          | --           | <b>2457562.00</b> | <b>441178.16</b>     | <b>355734.27</b> |

资料来源：公司提供

## 八、财务分析

公司提供了 2021—2023 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，并出具了标准无保留意见的审计结论。

2022 年，公司新设 8 家光伏发电子公司，注销 1 家子公司；2023 年，公司新增 5 家子公司。2024 年 3 月底，合并范围内 57 家子公司。公司审计报告根据最新会计准则编制，2021 年期末数和 2022 年期末数分别为追溯调整后 2022 年期初数和 2023 年期初数。公司新增子公司主要为新能源发电公司，主营业务未发生变更，财务数据可比性强。

### 1 资产质量

2021—2023 年末，公司资产规模持续增长，资产构成以非流动资产为主，整体受限比例一般。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，公司资产质量良好。

2021—2023 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 4.87%。截至 2023 年底，公司资产规模较年初略有增长，资产构成以非流动资产为主。

表 9 • 公司资产主要构成情况

| 项目   | 2021 年底    |           | 2022 年底    |           | 2023 年底    |           | 2024 年 3 月底 |           |
|------|------------|-----------|------------|-----------|------------|-----------|-------------|-----------|
|      | 金额<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 金额<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 金额<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 金额<br>(亿元)  | 占比<br>(%) |
| 流动资产 | 63.91      | 22.21     | 77.56      | 25.18     | 63.38      | 20.02     | 65.26       | 20.40     |
| 货币资金 | 18.46      | 28.89     | 30.61      | 39.47     | 12.91      | 20.38     | 24.81       | 38.02     |
| 应收账款 | 17.69      | 27.68     | 17.61      | 22.71     | 27.44      | 43.30     | 18.07       | 27.69     |
| 预付款项 | 5.13       | 8.02      | 13.43      | 17.31     | 10.47      | 16.52     | 11.01       | 16.87     |
| 存货   | 13.77      | 21.55     | 11.75      | 15.15     | 7.94       | 12.53     | 7.13        | 10.93     |

|       |        |        |        |        |        |        |        |        |
|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 非流动资产 | 223.89 | 77.79  | 230.51 | 74.82  | 253.13 | 79.98  | 254.70 | 79.60  |
| 固定资产  | 196.70 | 87.86  | 192.03 | 83.31  | 185.31 | 73.21  | 182.12 | 71.50  |
| 在建工程  | 3.87   | 1.73   | 12.55  | 5.45   | 29.56  | 11.68  | 31.92  | 12.53  |
| 无形资产  | 9.33   | 4.17   | 12.86  | 5.58   | 17.23  | 6.81   | 17.28  | 6.78   |
| 资产总额  | 287.80 | 100.00 | 308.07 | 100.00 | 316.51 | 100.00 | 319.95 | 100.00 |

注：流动资产各科目占比系其占流动资产比例，非流动资产各科目占比系其占非流动资产比例  
 数据来源：公司财务报告、联合资信整理

2021—2023 年末，流动资产规模波动下降，年均复合下降 0.42%。其中，货币资金波动下降，2022 年底增长主要系银行借款增加所致，2023 年底下降主要系收购子公司股权所致；应收账款波动增长，主要系 2023 年电网调整付款时间所致。公司应收账款集中度很高，但主要为河南省电网公司。公司预付账款主要为煤炭采购款，截至 2022 年底，预付账款规模大扩大主要系煤炭供应商要求预付煤炭款项所致。公司存货规模不断下降，主要系煤炭市场下行，公司不断压降库存所致。

2021—2023 年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长 6.33%。其中，随着公司对新能源项目投资力度不断增加，在建工程规模显著增长，同时，土地使用权等资产增加带动无形资产规模不断增长。截至 2023 年底，公司固定资产以房屋建筑物及机器设备为主，固定资产成新率为 51.33%，成新率一般。

截至 2023 年底，公司受限资产规模占总资产的 16.32%，受限比例一般。

表 10 • 截至 2023 年底公司受限资产情况

| 受限资产名称 | 账面价值（亿元） | 受限原因                                               |
|--------|----------|----------------------------------------------------|
| 货币资金   | 2.34     | 开具银行承兑汇票所存入的保证金                                    |
| 应收款项融资 | 0.19     | 未到期的银行承兑汇票质押给银行                                    |
| 应收账款   | 16.22    | 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   | 32.90    | 子公司南阳天益、交易中心、鹤壁鹤淇、新能源公司及鹤壁丰鹤为融资租赁将发电机组、风机等固定资产作为抵押 |
| 应收票据   | 0.01     | 银行承兑汇票质押                                           |
| 合计     | 51.65    | --                                                 |

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额和资产结构较年初变化不大。

## 2 资本结构

### （1）所有者权益

2021—2023 年末，经营亏损导致公司未分配利润亏损规模逐年扩大，公司所有者权益持续下降，所有者权益稳定性较弱。

2021—2023 年末，公司所有者权益持续下降，年均复合下降 20.11%，主要系经营持续亏损导致公司未分配利润亏损规模持续扩大所致。其中，2022 年底，公司实收资本和资本公积增长主要系公司完成定向增发（净额为 8.21 亿元）所致。截至 2023 年底，公司未分配利润仍呈大规模亏损状态，所有者权益稳定性较弱。

截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益规模及结构较上年底变化不大。

图表 11 • 公司所有者权益构成情况

| 项目            | 2021 年底    |           | 2022 年底    |           | 2023 年底    |           | 2024 年 3 月 |           |
|---------------|------------|-----------|------------|-----------|------------|-----------|------------|-----------|
|               | 金额<br>（亿元） | 占比<br>（%） | 金额<br>（亿元） | 占比<br>（%） | 金额<br>（亿元） | 占比<br>（%） | 金额<br>（亿元） | 占比<br>（%） |
| 实收资本          | 13.56      | 24.22     | 15.26      | 37.79     | 15.26      | 42.72     | 15.26      | 42.39     |
| 资本公积          | 58.75      | 104.98    | 65.30      | 161.72    | 65.31      | 182.87    | 65.39      | 181.67    |
| 盈余公积          | 1.84       | 3.28      | 1.84       | 4.55      | 1.84       | 5.14      | 1.84       | 5.10      |
| 未分配利润         | -23.55     | -42.07    | -44.95     | -111.33   | -50.49     | -141.36   | -50.42     | -140.10   |
| 归属于母公司所有者权益合计 | 50.81      | 90.78     | 37.59      | 93.11     | 32.12      | 89.93     | 32.32      | 89.79     |

|         |       |        |       |        |       |        |       |        |
|---------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|
| 少数股东权益  | 5.16  | 9.22   | 2.78  | 6.89   | 3.60  | 10.07  | 3.68  | 10.21  |
| 所有者权益合计 | 55.96 | 100.00 | 40.38 | 100.00 | 35.71 | 100.00 | 35.99 | 100.00 |

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

## (2) 负债

2021—2023 年末，融资需求增加使得公司负债和有息债务规模持续增长，公司债务负担很重。考虑到金融机构对公司支持力度大，且债务以长期为主，与资产结构较为匹配，整体偿付压力尚属可控。

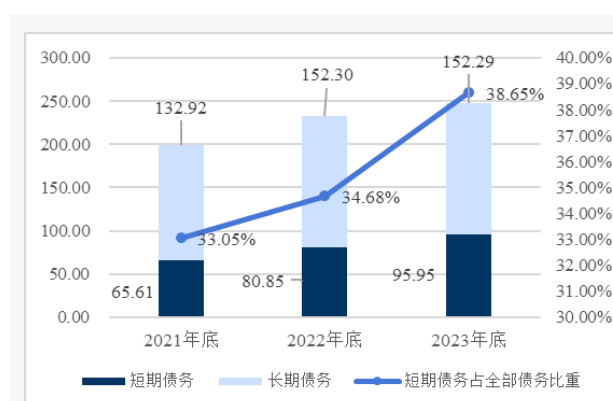
2021—2023 年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长 10.05%。截至 2023 年底，公司负债总额较年初增长 4.89%，主要系短期借款及一年内到期的非流动负债增长所致。其中，流动负债占 45.05%，非流动负债占 54.95%。公司负债结构相对均衡，负债结构较年初变化不大。其中，随着公司新能源项目贷款增加及补充营运资金，公司银行借款不断增长。公司短期借款均为信用借款，长期借款中信用借款占 43.29%，金融机构对公司支持力度大。公司应付票据主要为应付煤炭采购款，受煤炭价格下降影响，应付票据规模有所下降。随着一年内到期的长期借款增加，公司一年内到期的非流动负债逐年增长。长期应付款不断下降，主要系公司置换了部分高利率的融资租赁所致。

图表 12 • 公司负债情况

| 项目          | 2021 年底    |           | 2022 年底    |           | 2023 年底    |           | 2024 年 3 月 |           |
|-------------|------------|-----------|------------|-----------|------------|-----------|------------|-----------|
|             | 金额<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 金额<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 金额<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 金额<br>(亿元) | 占比<br>(%) |
| 流动负债        | 97.49      | 42.05     | 113.80     | 42.51     | 126.50     | 45.05     | 131.55     | 46.33     |
| 短期借款        | 26.19      | 26.86     | 33.81      | 29.71     | 42.85      | 33.87     | 41.49      | 31.54     |
| 应付票据        | 15.30      | 15.69     | 14.12      | 12.41     | 13.10      | 10.35     | 12.24      | 9.30      |
| 应付账款        | 21.97      | 22.53     | 24.10      | 21.18     | 21.54      | 17.03     | 18.36      | 13.95     |
| 一年内到期的非流动负债 | 19.07      | 19.56     | 27.85      | 24.47     | 40.01      | 31.63     | 47.65      | 36.22     |
| 非流动负债       | 134.35     | 57.95     | 153.90     | 57.49     | 154.29     | 54.95     | 152.41     | 53.67     |
| 长期借款        | 102.61     | 76.38     | 126.24     | 82.03     | 135.00     | 87.50     | 133.85     | 87.82     |
| 长期应付款       | 30.22      | 22.50     | 25.64      | 16.66     | 16.29      | 10.56     | 15.51      | 10.18     |
| 负债总额        | 231.84     | 100.00    | 267.69     | 100.00    | 280.79     | 100.00    | 283.96     | 100.00    |

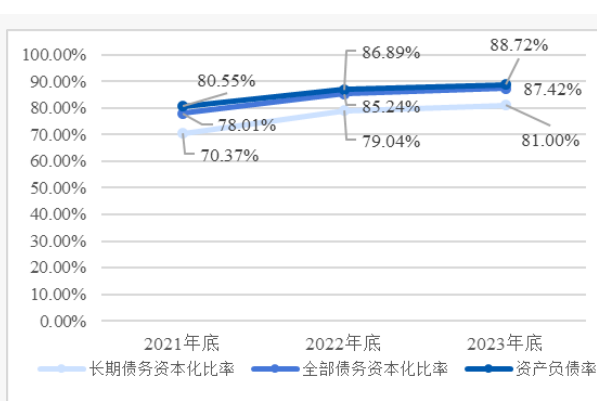
注：流动负债各科目占比系其占流动负债比例，非流动负债各科目占比系其占非流动负债比例  
数据来源：公司财务报告、联合资信整理

图表 13 • 公司有息债务情况（单位：亿元）



资料来源：公司财务报告、联合资信整理

图表 14 • 公司债务负担情况



资料来源：公司财务报告、联合资信整理

有息债务方面，2021—2023 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 11.82%。从债务指标来看，由于公司债务规模的持续扩大，以及未分配利润持续亏损对所有所有者权益及资产规模的影响，2021—2023 年末，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增长，三年加权平均值分别为 86.54%、84.88%和 78.29%。截至 2023 年底，公司全部债务为 248.24 亿元，较年初增长 6.47%。债务结构方面，公司债务以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2023 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较年初分别提高 1.82 个百分点、2.18 个百分点和 1.96 个百分点。公司债务负担很重。

债务集中到期方面，2024 年，公司有息负债到期规模为 112.24 亿元，规模很大。考虑到金融机构对公司支持力度大，整体集中兑付压力尚属可控。

截至 2024 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 1.13%，较上年底变化不大。公司流动负债与非流动负债相对均衡，负债结构较上年底变化不大。

### 3 盈利能力

2021—2023 年，公司营业总收入有所波动；受煤炭价格大幅上涨影响，成本压力加大，公司近三年呈持续亏损状态。2024 年一季度，受益于煤炭采购成本下降，公司经营实现盈利。

2021—2023 年，公司营业总收入有所波动。其中，2022 年，受上网电量及上网电价的增长，营业总收入同比增长 9.69%；2023 年，受省内新能源上网电量挤压，公司上网电量下降影响，营业总收入同比下降 8.50%。2021—2023 年，受煤炭采购价格波动影响，公司营业成本波动下降，年均复合下降 6.36%。

从期间费用看，2021—2023 年，公司费用总额波动增长，年均复合增长 5.99%。公司期间费用以财务费用为主，受债务规模不断增长，以及融资成本有所波动影响，公司财务费用波动增长。2021—2023 年，公司期间费用率分别为 7.71%、8.11%和 8.63%，费用控制力尚可。

非经常性损益方面，2021—2022 年，公司投资收益为负，2023 年由负转正。2021 年，公司其他收益规模较大，主要系当年收到河南省财政厅“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。就非经常性损益规模看，对公司利润规模的影响不大。

2021—2023 年，公司亏损规模波动减少。2023 年，公司营业利润率和总资本收益率由负转正，整体盈利能力有所提高。2024 年一季度，受益于煤炭采购成本下降，公司经营实现盈利。

图表 15 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

| 项目        | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 1—3 月 |
|-----------|--------|--------|--------|--------------|
| 营业总收入     | 119.41 | 130.98 | 119.84 | 34.33        |
| 营业成本      | 133.01 | 144.32 | 116.64 | 31.37        |
| 期间费用      | 9.20   | 10.62  | 10.34  | 2.40         |
| 资产减值损失    | -1.24  | -1.64  | -0.08  | --           |
| 其他收益      | 1.95   | 0.33   | 0.14   | 0.03         |
| 投资收益      | -1.06  | -0.68  | 0.16   | 0.16         |
| 利润总额      | -24.77 | -26.51 | -5.80  | 0.50         |
| 营业利润率（%）  | -12.30 | -10.84 | 1.87   | 7.88         |
| 总资本收益率（%） | -6.14  | -5.61  | 0.74   | --           |
| 净资产收益率（%） | -40.62 | -58.80 | -16.81 | --           |

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

与所选公司比较，公司盈利能力指标表现弱。

图表 16 • 2023 年同行业公司盈利情况对比

| 对比指标      | 公司     | 晋能控股山西电力股份有限公司 | 山西国际电力集团有限公司 |
|-----------|--------|----------------|--------------|
| 营业总收入（亿元） | 119.84 | 196.16         | 469.89       |
| 营业利润率     | 1.87   | 6.46           | 12.50        |
| 总资本收益率    | 0.74   | 1.95           | 6.04         |
| 净资产收益率    | -16.81 | -6.22          | 8.34         |

资料来源：联合资信根据公开数据整理

### 4 现金流

2021—2022 年，公司经营活动受煤炭价格高位影响，呈净流出状态；2023 年，公司经营成本下降，带动经营活动现金流由净流出转为净流入。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。

从经营活动来看，2021—2023 年，公司经营活动现金流入量和现金流出量均波动下降。2023 年，受上网电量减少影响，公司经营活动现金流入量同比下降 14.49%；受燃料成本下降影响，公司经营活动流出量同比下降 19.23%；公司经营活动现金流由净流出转为净流入。公司经营获现能力强，现金收入比保持在良好水平。投资活动方面，2021—2023 年，公司不断保持对在建项目的投资力度，投资活动现金流呈较大规模的净流出态势。公司经营活动现金流无法满足投资需求，对外筹资压力较大。

图表 17 • 公司现金流情况

| 项目                 | 2021 年        | 2022 年        | 2023 年        | 2024 年 1—3 月 |
|--------------------|---------------|---------------|---------------|--------------|
| 经营活动现金流入小计         | 142.57        | 164.61        | 140.75        | 51.00        |
| 经营活动现金流出小计         | 144.86        | 164.94        | 133.22        | 38.17        |
| <b>经营活动现金流量净额</b>  | <b>-2.29</b>  | <b>-0.33</b>  | <b>7.53</b>   | <b>12.83</b> |
| 投资活动现金流入小计         | 1.02          | 0.24          | 0.35          | 0.00         |
| 投资活动现金流出小计         | 15.32         | 19.89         | 27.82         | 6.49         |
| <b>投资活动现金流量净额</b>  | <b>-14.30</b> | <b>-19.65</b> | <b>-27.47</b> | <b>-6.49</b> |
| <b>筹资活动前现金流量净额</b> | <b>-16.59</b> | <b>-19.98</b> | <b>-19.94</b> | <b>6.34</b>  |
| 筹资活动现金流入小计         | 83.40         | 114.13        | 128.11        | 29.32        |
| 筹资活动现金流出小计         | 63.89         | 82.01         | 125.17        | 24.51        |
| <b>筹资活动现金流量净额</b>  | <b>19.50</b>  | <b>32.12</b>  | <b>2.94</b>   | <b>4.81</b>  |
| 现金收入比              | 116.72        | 117.18        | 113.31        | 146.25       |

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

## 5 偿债能力指标

2021—2022 年，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表现很差。2023 年，公司经营现金和 EBITDA 由负转正，各偿债能力指标表现有所提升。同时，考虑到公司作为河南省重要的发电企业，金融机构对其支持力度大，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。

图表 18 • 公司偿债指标

| 项目       | 指标             | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
|----------|----------------|--------|--------|--------|
| 短期偿债能力指标 | 流动比率（%）        | 65.56  | 68.16  | 50.10  |
|          | 速动比率（%）        | 51.43  | 57.84  | 43.82  |
|          | 经营现金流动负债比（倍）   | -2.35  | -0.29  | 5.96   |
|          | 经营现金/短期债务（倍）   | -0.03  | 0.00   | 0.08   |
|          | 现金短期债务比（倍）     | 0.29   | 0.39   | 0.14   |
| 长期偿债能力指标 | EBITDA（亿元）     | -5.14  | -4.53  | 16.18  |
|          | 全部债务/EBITDA（倍） | -38.59 | -51.48 | 15.34  |
|          | 经营现金/全部债务（倍）   | -0.01  | 0.00   | 0.03   |
|          | EBITDA 利息倍数（倍） | -0.69  | -0.52  | 1.80   |
|          | 经营现金/利息支出（倍）   | -0.30  | -0.04  | 0.84   |

注：经营现金指经营活动现金流量净额  
 资料来源：公司财务报告、联合资信整理

从短期偿债能力指标看，2021—2023 年末，公司流动比率和速动比率波动下降，流动资产对流动负债的覆盖程度一般。同时，随着短期债务不断增长以及货币资金的波动下降，现金类资产对短期债务的保障能力波动减弱。2021—2022 年，公司经营现金为负，不能对债务形成有效的保障。2023 年，公司经营现金净流入，对债务的保障能力有所提升。

从长期偿债能力指标看，2021 年和 2022 年，公司 EBITDA 为负，不能对全部债务及利息形成有效保障。2023 年，公司 EBITDA 由负转正，长期偿债能力指标表现均有所提升。

截至 2024 年 3 月底，公司无对外担保，无重大未决诉讼。

银行授信方面，截至 2024 年 3 月底，公司金融机构授信额度为 598.92 亿元，未使用额度为 318.78 亿元，间接融资渠道畅通；公司为 A 股上市公司，具备直接融资渠道。

## 6 公司本部财务分析

**公司本部无实际业务，主要行使管理职能。公司本部资产主要以其他流动资产和长期股权投资为主，债务负担尚可。**

截至 2023 年底，公司本部资产总额 161.72 亿元，较年初下降 1.53%，主要系货币资金和其他应收款下降所致。其中，流动资产占 46.17%，非流动资产占 53.83%。公司本部资产主要为其他流动资产和长期股权投资。

截至 2023 年底，公司本部负债总额 90.04 亿元，较年初下降 2.39%，主要系其他应付款下降所致。其中，流动负债占 42.54%，非流动负债占 57.46%；公司本部全部债务 79.39 亿元。其中，短期债务占 38.15%、长期债务占 61.85%。截至 2023 年底，公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为 55.68%和 52.55%。整体看，公司本部债务负担尚可。

截至 2023 年底，公司本部所有者权益为 71.68 亿元，较年初变化不大。公司本部所有者权益中实收资本（占 21.29%）和资本公积（占 73.21%）占比很高，所有者权益稳定性强。

公司本部业务无实际业务，主要行使管理职能。2023 年，公司本部营业总收入为 0.09 亿元，投资收益为 0.03 亿元，利润总额为-0.32 亿元。

现金流方面，2023 年，公司本部经营活动现金流净额为-16.13 亿元，投资活动现金流净额 6.50 亿元，筹资活动现金流净额 3.78 亿元。

## 九、ESG 分析

**公司注重环保安全，积极履行作为国企的社会责任。整体看，公司 ESG 表现良好。**

环境方面，公司作为以火电为主的发电企业，在生产过程中会产生二氧化硫、氮氧化物、烟尘等大气污染物、温室气体、废水及固体废弃物。公司始终致力于发展绿色能源的工作，注重环境保护，所辖发电生产企业全部安装了除尘、脱硫、脱硝装置，满足环保部门排放要求，并享受相关补贴电价。公司废水排放达标率 100%，处理后废水基本全部并入工业水系统循环；月度固废利用情况良好，粉煤灰（渣）综合处置率达 100%，脱硫石膏全部综合利用。2023 年，公司严格执行并遵照国家有关环保法律法规，未发生重大行政处罚和环保事故。

社会责任方面，公司纳税情况良好，为 2023 年度纳税信用 A 级纳税人。依据《公司法》和公司章程的规定，公司建立职工董事、职工监事选任制度，确保职工在公司治理中享有充分的权利。同时，公司按照 OHSAS18001 职业健康安全体系要求告知员工岗位职业健康风险点和落实防范措施，选择符合行业标准的个人防护用品，对接触职业危害因素的人员进行培训，定期对从业人员进行体检。公司积极响应政府政策，参与地方帮扶工作和慈善捐赠。2023 年，公司未单独披露 ESG 报告。

## 十、外部支持

### 1 支持能力

**河南省经济稳定增长，公司外部发展环境良好；同时，公司控股股东综合实力很强。**

河南省位于我国东、中、西部三大地带的交界，地处长三角、环渤海地区向内陆推进的要塞，是全国重要的交通通信枢纽和物资集散地，在全国交通发展格局中具有承东启西、连贯南北的重要战略地位。截至 2023 年底，河南省常住人口为 9815 万人，常住人口城镇化率 58.08%，比上年末提高 1.01 个百分点。河南省五大主导产业包括装备产业、食品产业、新材料产业、电子信息产业、汽车及零部件产业等，2023 年五大主导产业增加值同比增长 10.9%，占规模以上工业增加值的比重为 46.8%；传统支柱产业包括冶金、建材、化工、轻纺、能源等，2023 年河南省传统支柱产业增加值同比增长 1.5%，占规模以上工业增加值的 50.1%。

根据河南省国民经济和社会发展统计公报，2021—2023 年，河南省地区生产总值波动增长，增速有所放缓。2023 年，河南 GDP 在全国排名第 6 位，人均 GDP 处于中下游水平。产业结构方面，河南省产业结构呈现“三二一”发展格局。2023 年，河南省规模以上工业增加值同比增长 5.0%，其中战略性新兴产业增长 10.3%，高技术制造业增长 11.7%。固定资产投资方面，2021—2023 年，河南省固定资产投资增速（不含农户）波动下降，其中 2023 年，基础设施投资同比增长 4.6%。

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、造纸、基础设施、金融等行业。截至 2023 年底，河南投资集团电力板块火电控股总装机容量 898.00 万千瓦，权益装机容量 1066.48 万千瓦（参股+控股），位居河南电力市场第 2 位。截至 2023 年底，河

南投资集团合并资产总额 3462.03 亿元，所有者权益 1405.59 亿元（含少数股东权益 358.77 亿元）；2023 年，河南投资集团实现营业总收入 537.33 亿元，利润总额 37.60 亿元。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。

## 2 支持可能性

**河南省政府及控股股东在资源获取、资金及板块协同等方面对公司支持力度很大。**

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 8.6 亿元和 8.63 亿元。

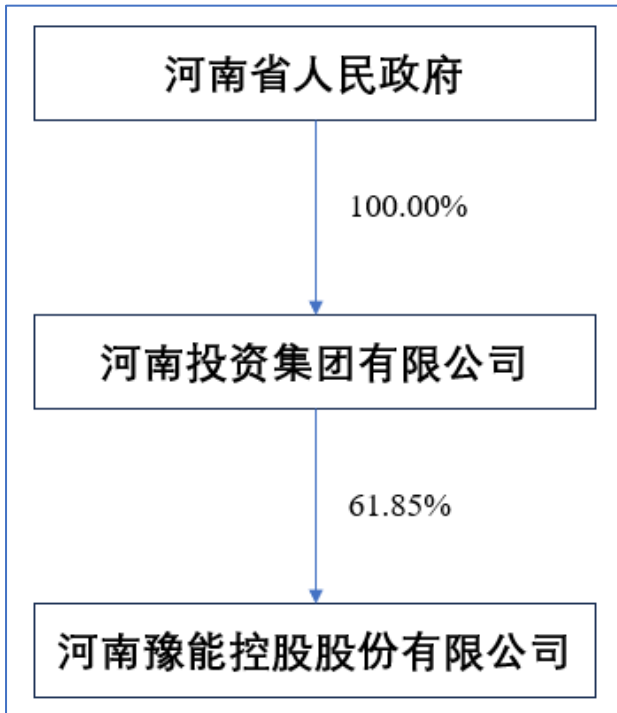
资金方面，河南投资集团为公司提供多项支持，一是对公司及其子公司提供总额不超过 30.00 亿元的借款额度，以委托贷款形式发放，综合资金成本不超过同期市场利率水平；二是对公司子公司授予网银授信额度，利用其资金池归集资金，为公司所属企业提供临时性资金支持。

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。

## 十一、评级结论

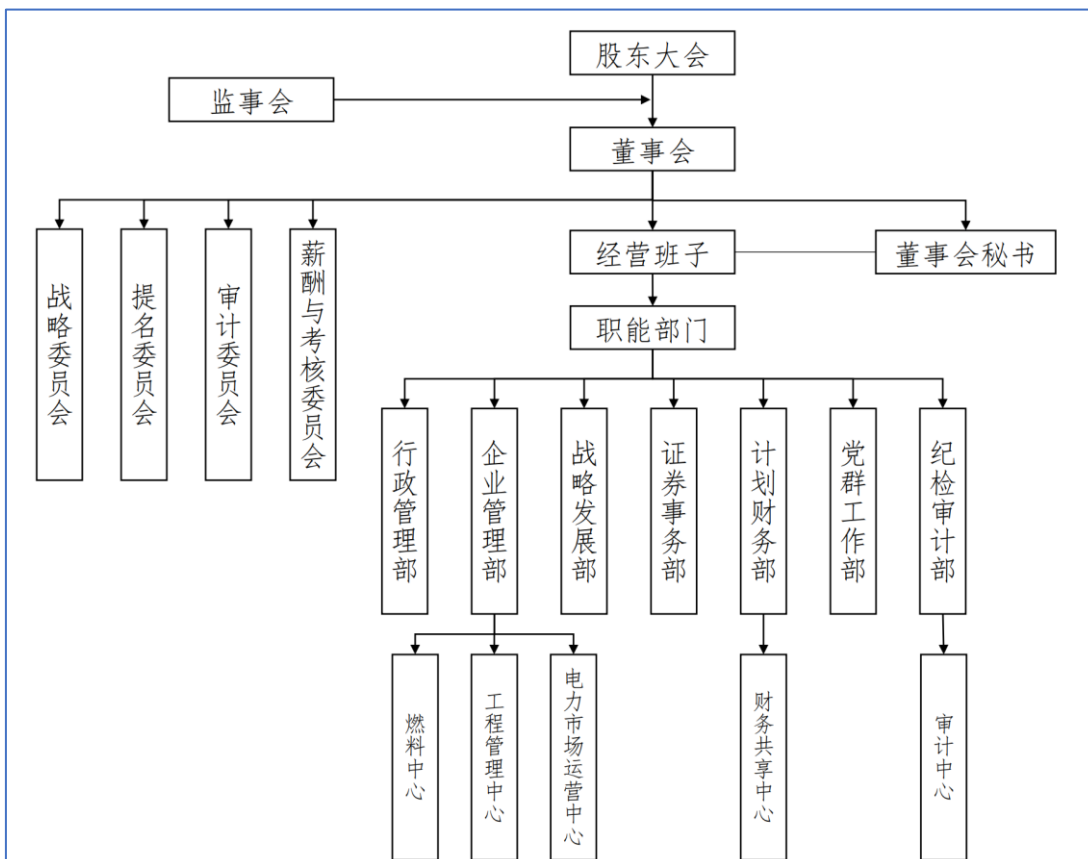
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构情况（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

### 附件 1-3 公司一级子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

| 子公司名称          | 注册资本<br>(亿元) | 主要经营地  | 业务性质     | 持股比例    | 取得方式    |
|----------------|--------------|--------|----------|---------|---------|
| 河南中原能建工程有限公司   | 2.00         | 郑州市    | 检修服务     | 52.80%  | 设立      |
| 河南煤炭储配交易中心有限公司 | 8.10         | 鹤壁市    | 煤炭购销     | 100.00% | 设立      |
| 河南豫能新能源有限公司    | 20.00        | 郑州市    | 风电、太阳能发电 | 100.00% | 设立      |
| 河南黄河能源创新中心有限公司 | 2.50         | 郑州市    | 电力销售     | 100.00% | 设立      |
| 鲁山豫能抽水蓄能有限公司   | 9.60         | 平顶山市   | 水力发电     | 100.00% | 设立      |
| 河南格瑞碳资源管理有限公司  | 0.50         | 郑州市    | 商务服务     | 100.00% | 设立      |
| 河南豫正地热能有限公司    | 0.30         | 郑州市    | 热力供应     | 51.00%  | 设立      |
| 林州豫能抽水蓄能有限公司   | 9.00         | 林州市    | 水力发电     | 100.00% | 设立      |
| 鲁山豫能碳中和有限公司    | 0.50         | 平顶山市   | 光伏发电     | 100.00% | 设立      |
| 新疆联合动力科技有限公司   | 0.50         | 新疆哈密市  | 新能源发电    | 60.00%  | 设立      |
| 南阳天益发电有限责任公司   | 7.71         | 南阳鸭河口镇 | 火力发电     | 100.00% | 同一控制下合并 |
| 南阳鸭河口发电有限责任公司  | 10.38        | 南阳鸭河口镇 | 火力发电     | 55.00%  | 同一控制下合并 |
| 鹤壁鹤淇发电有限责任公司   | 21.27        | 鹤壁淇县   | 火力发电     | 96.16%  | 同一控制下合并 |
| 新乡中益发电有限公司     | 10.32        | 新乡长垣县  | 火力发电     | 100.00% | 同一控制下合并 |
| 鹤壁丰鹤发电有限责任公司   | 7.60         | 鹤壁市山城区 | 火力发电     | 50.00%  | 同一控制下合并 |
| 濮阳豫能发电有限责任公司   | 11.61        | 濮阳市    | 火力发电     | 100.00% | 同一控制下合并 |

资料来源：公司提供

## 附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

| 项 目                | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 3 月 |
|--------------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>        |        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）          | 19.09  | 31.37  | 13.66  | 25.54      |
| 应收账款（亿元）           | 17.69  | 17.61  | 27.44  | 18.07      |
| 其他应收款（亿元）          | 1.59   | 1.08   | 1.33   | 0.83       |
| 存货（亿元）             | 13.77  | 11.75  | 7.94   | 7.13       |
| 长期股权投资（亿元）         | 4.15   | 3.76   | 9.20   | 9.43       |
| 固定资产（亿元）           | 196.70 | 192.03 | 185.31 | 182.12     |
| 在建工程（亿元）           | 3.87   | 12.55  | 29.56  | 31.92      |
| 资产总额（亿元）           | 287.80 | 308.07 | 316.51 | 319.95     |
| 实收资本（亿元）           | 13.56  | 15.26  | 15.26  | 15.26      |
| 少数股东权益（亿元）         | 5.16   | 2.78   | 3.60   | 3.68       |
| 所有者权益（亿元）          | 55.96  | 40.38  | 35.71  | 35.99      |
| 短期债务（亿元）           | 65.61  | 80.85  | 95.95  | 106.41     |
| 长期债务（亿元）           | 132.92 | 152.30 | 152.29 | 150.38     |
| 全部债务（亿元）           | 198.53 | 233.15 | 248.24 | 256.79     |
| 营业总收入（亿元）          | 119.41 | 130.98 | 119.84 | 34.33      |
| 营业成本（亿元）           | 133.01 | 144.32 | 116.64 | 31.37      |
| 其他收益（亿元）           | 1.95   | 0.33   | 0.14   | 0.03       |
| 利润总额（亿元）           | -24.77 | -26.51 | -5.80  | 0.50       |
| EBITDA（亿元）         | -5.14  | -4.53  | 16.18  | --         |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 139.37 | 153.47 | 135.80 | 50.21      |
| 经营活动现金流入小计（亿元）     | 142.57 | 164.61 | 140.75 | 51.00      |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | -2.29  | -0.33  | 7.53   | 12.83      |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | -14.30 | -19.65 | -27.47 | -6.49      |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | 19.50  | 32.12  | 2.94   | 4.81       |
| <b>财务指标</b>        |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数（次）        | 5.69   | 7.14   | 5.15   | --         |
| 存货周转次数（次）          | 13.81  | 11.31  | 11.85  | --         |
| 总资产周转次数（次）         | 0.47   | 0.44   | 0.38   | --         |
| 现金收入比（%）           | 116.72 | 117.18 | 113.31 | 146.25     |
| 营业利润率（%）           | -12.30 | -10.84 | 1.87   | 7.88       |
| 总资本收益率（%）          | -6.14  | -5.61  | 0.74   | --         |
| 净资产收益率（%）          | -40.62 | -58.80 | -16.81 | --         |
| 长期债务资本化比率（%）       | 70.37  | 79.04  | 81.00  | 80.69      |
| 全部债务资本化比率（%）       | 78.01  | 85.24  | 87.42  | 87.71      |
| 资产负债率（%）           | 80.55  | 86.89  | 88.72  | 88.75      |
| 流动比率（%）            | 65.56  | 68.16  | 50.10  | 49.60      |
| 速动比率（%）            | 51.43  | 57.84  | 43.82  | 44.18      |
| 经营现金流动负债比（%）       | -2.35  | -0.29  | 5.96   | --         |
| 现金短期债务比（倍）         | 0.29   | 0.39   | 0.14   | 0.24       |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | -0.69  | -0.52  | 1.80   | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍）     | -38.59 | -51.48 | 15.34  | --         |

注：1.公司 2024 年一季度数据未经审计；2.2021 年和 2022 年数据采用 2022 年和 2023 年期初数据；3.公司其他流动负债和长期应付款中有息部分已分别调入短期债务和长期债务中核算  
 资料来源：公司财务报告、联合资信整理

## 附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

| 项 目                | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 3 月 |
|--------------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>        |        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）          | 9.84   | 10.84  | 4.99   | 12.55      |
| 应收账款（亿元）           | 0.00   | 0.04   | 0.04   | 0.05       |
| 其他应收款（亿元）          | 8.62   | 11.35  | 5.74   | 9.55       |
| 存货（亿元）             | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 0.00       |
| 长期股权投资（亿元）         | 73.21  | 86.68  | 87.03  | 87.13      |
| 固定资产（亿元）           | 0.02   | 0.01   | 0.01   | 0.01       |
| 在建工程（亿元）           | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 0.00       |
| 资产总额（亿元）           | 133.02 | 164.22 | 161.72 | 170.89     |
| 实收资本（亿元）           | 13.56  | 15.26  | 15.26  | 15.26      |
| 少数股东权益（亿元）         | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 0.00       |
| 所有者权益（亿元）          | 64.76  | 71.98  | 71.68  | 71.68      |
| 短期债务（亿元）           | 10.33  | 15.75  | 30.29  | 34.05      |
| 长期债务（亿元）           | 33.03  | 50.99  | 49.10  | 45.44      |
| 全部债务（亿元）           | 43.36  | 66.74  | 79.39  | 79.49      |
| 营业总收入（亿元）          | 0.19   | 0.09   | 0.09   | 0.01       |
| 营业成本（亿元）           | 0.02   | 0.00   | 0.00   | 0.00       |
| 其他收益（亿元）           | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 0.00       |
| 利润总额（亿元）           | 0.76   | -1.02  | -0.32  | 0.00       |
| EBITDA（亿元）         | /      | /      | /      |            |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 0.20   | 0.05   | 0.09   | 0.00       |
| 经营活动现金流入小计（亿元）     | 13.94  | 15.90  | 25.04  | 10.99      |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | -22.49 | -7.52  | -16.13 | 7.23       |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | -5.29  | -19.62 | 6.50   | -3.80      |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | 30.34  | 28.14  | 3.78   | 4.13       |
| <b>财务指标</b>        |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数（次）        | *      | 4.26   | 2.17   | --         |
| 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 | 58.69  | 105.77 | 0.00       |
| 营业利润率（%）           | 83.84  | 92.52  | 92.97  | 87.27      |
| 总资本收益率（%）          | /      | /      | /      | --         |
| 净资产收益率（%）          | 1.18   | -1.42  | -0.45  | --         |
| 长期债务资本化比率（%）       | 33.78  | 41.47  | 40.66  | 38.80      |
| 全部债务资本化比率（%）       | 40.10  | 48.11  | 52.55  | 52.59      |
| 资产负债率（%）           | 51.32  | 56.17  | 55.68  | 58.06      |
| 流动比率（%）            | 199.33 | 204.74 | 194.92 | 162.67     |
| 速动比率（%）            | 199.33 | 204.74 | 194.92 | 162.67     |
| 经营现金流动负债比（%）       | -75.01 | -20.16 | -42.10 | --         |
| 现金短期债务比（倍）         | 0.95   | 0.69   | 0.16   | 0.37       |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | /      | /      | /      | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍）     | /      | /      | /      | --         |

注：1.公司本部 2024 年一季度数据未经审计；2.公司本部 2021 年和 2022 年数据采用 2022 年和 2023 年期初数据；3.公司本部债务未调整；4.“\*”表示过大或过小，“/”表示未获取  
 资料来源：公司财务报告、联合资信整理

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

| 指标名称            | 计算公式                                                   |
|-----------------|--------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>     |                                                        |
| 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) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100% |
| 利润总额年复合增长率      |                                                        |
| <b>经营效率指标</b>   |                                                        |
| 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%                              |
| <b>盈利指标</b>     |                                                        |
| 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%                        |
| <b>债务结构指标</b>   |                                                        |
| 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%                                        |
| <b>长期偿债能力指标</b> |                                                        |
| EBITDA 利息倍数     | EBITDA/利息支出                                            |
| 全部债务/ EBITDA    | 全部债务/ EBITDA                                           |
| <b>短期偿债能力指标</b> |                                                        |
| 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 |

## 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。