

信用评级公告

联合〔2021〕4930号

联合资信评估股份有限公司通过对河南投资集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持河南投资集团有限公司主体长期信用等级为AAA，并维持“16豫投债”“19豫投01”“19豫投02”“07豫投债1”“07豫投债2”“19豫投债01/19河投01”“18豫投资MTN003”“18豫投资MTN004”“19豫投资MTN001”“19豫投资MTN002”“19豫投资MTN003”“20豫投资（疫情防控债）MTN001”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二一年六月二十四日

河南投资集团有限公司 2021 年跟踪评级报告

评级结果:

项 目	本次 级别	评级 展望	上次 级别	评级 展望
河南投资集团有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
16 豫投债	AAA	稳定	AAA	稳定
19 豫投 01	AAA	稳定	AAA	稳定
19 豫投 02	AAA	稳定	AAA	稳定
07 豫投债 1	AAA	稳定	AAA	稳定
07 豫投债 2	AAA	稳定	AAA	稳定
19 豫投债 01/19 河投 01	AAA	稳定	AAA	稳定
19 豫投资 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
19 豫投资 MTN002	AAA	稳定	AAA	稳定
19 豫投资 MTN003	AAA	稳定	AAA	稳定
20 豫投资(疫情防控债) MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
18 豫投资 MTN003	AAA	稳定	AAA	稳定
18 豫投资 MTN004	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债券概况:

债券简称	发行 规模 (亿元)	债券 余额 (亿元)	到期 兑付日
16 豫投债	15.00	15.00	2021/12/13
19 豫投 01	10.00	10.00	2024/08/20
19 豫投 02	12.00	12.00	2029/12/09
07 豫投债 1	5.00	5.00	2022/05/17
07 豫投债 2	15.00	15.00	2027/05/17
19 豫投债 01/19 河投 01	10.00	10.00	2024/09/11
19 豫投资 MTN001	20.00	20.00	2024/02/26
19 豫投资 MTN002	10.00	10.00	2022/07/18
19 豫投资 MTN003	12.00	12.00	2022/12/02
20 豫投资(疫情防控债) MTN001	12.00	12.00	2023/03/13
18 豫投资 MTN003	15.00	15.00	2023/04/23
18 豫投资 MTN004	7.00	7.00	2023/07/12

注: 1. 上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券; 2. “19 豫投资 MTN003” “20 豫投资(疫情防控债) MTN001” 期限均为 3+N 年, 此处到期兑付日为行权日

评级时间: 2021 年 6 月 24 日

本次评级使用的评级方法、模型:

名称	版本
----	----

评级观点

河南投资集团有限公司(以下简称“公司”)是河南省属大型国有综合性投资公司之一。联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)对公司的跟踪评级反映了公司受政府支持力度大; 业务结构多元, 跟踪期内辖下电力、水泥、高速公路等业务板块运营状况稳定, 整体经营业绩进一步提升。同时, 联合资信也关注到公司存在一定的集中兑付压力, 在建工程规模大、未来存在一定的资本支出压力以及金融资产存在减值风险等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

公司经营活动现金流入量和 EBITDA 对公司存续债券待偿本金峰值保障能力强。

公司作为河南省属大型国有综合性投资公司之一, 确立了产融结合、协同发展的多元化产业发展思路, 通过内部协同, 实现资源、资金优势互补, 经营业绩保持增长, 未来公司在推进实施河南省政府的发展战略中将发挥重要作用。

综合评估, 联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA; 并维持“16 豫投债”“19 豫投 01”“19 豫投 02”“07 豫投债 1”“07 豫投债 2”“19 豫投债 01/19 河投 01”“18 豫投资 MTN003”“18 豫投资 MTN004”“19 豫投资 MTN001”“19 豫投资 MTN002”“19 豫投资 MTN003”“20 豫投资(疫情防控债) MTN001”的信用等级为 AAA, 评级展望为稳定。

优势

1. 政府支持力度大。公司作为河南省主要的综合性投资公司, 在政策优惠和资金支持等方面得到政府支持力度大。
2. 公司业务结构多元, 且各主要业务板块均具备较高的区域行业地位, 公司综合实力很强。公司业务涉及多个产业, 一定程度分散经营风险, 公司综合实力很强。截至 2021 年 3 月底, 公司电力板块权益装机容量和水泥总产能均位居河南省内第 3 位; 公司控股中原证券股份有限公司、中原信托有限公司、河南资产管理有限公司等多家区域核心金融企业。
3. 跟踪期内, 公司整体经营业绩提升, 经营性净现金流保持大规模净流入态势。2020 年, 公司营业总收入和利润

一般工商企业信用评级方法	V3.0.201907
一般工商企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

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	aaa	评级结果		AAA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域 风险	2
			行业风险	3
		自身 竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	1
财务 风险	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	1
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		2
调整因素和理由				调整子级
--				--

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：张 炯 张 博

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

总额保持增长，分别同比增长17.16%和12.90%。同期，公司经营活动现金净额为63.37亿元。

关注

1. **金融资产存在减值风险。**资本市场波动性强，公司金融资产规模较大，减值风险值得关注。
2. **跟踪期内，公司债务负担较重，且存在一定的债务集中偿付压力。**截至2020年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为69.45%和60.16%，整体负债水平较高、债务负担较重，且2023年到期债务达199.63亿元，存在一定的集中偿付压力。
3. **公司主要在建项目规模较大，未来存在一定的资本支出压力。**截至2021年3月底，公司主要在建项目总投资184.75亿元，尚需投资89.97亿元。
4. **公司所处经营区域发生信用风险事件。**2020年11月，河南省个别省属国有企业发生信用风险，该事件或将对区域金融环境存在不利影响。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
现金类资产（亿元）	327.24	376.35	571.14	580.38
资产总额（亿元）	1593.54	1726.51	1975.47	2001.00
所有者权益（亿元）	488.34	531.85	603.43	615.23
短期债务（亿元）	225.52	222.43	214.75	222.48
长期债务（亿元）	512.41	595.25	696.26	718.49
全部债务（亿元）	737.93	817.68	911.01	940.98
营业总收入（亿元）	289.75	293.81	344.21	90.34
利润总额（亿元）	26.21	31.12	35.14	8.20
EBITDA（亿元）	73.99	82.84	88.77	--
经营性净现金流（亿元）	46.41	77.14	63.37	20.27
营业利润率（%）	24.01	28.85	27.29	23.68
净资产收益率（%）	3.55	3.90	4.31	--
资产负债率（%）	69.35	69.20	69.45	69.25
全部债务资本化比率（%）	60.18	60.59	60.16	60.47
流动比率（%）	128.44	130.87	139.04	140.34
经营现金流动负债比（%）	8.05	13.31	9.67	--
现金短期债务比（倍）	1.45	1.69	2.66	2.61
EBITDA 利息倍数（倍）	2.87	2.85	3.66	--
全部债务/EBITDA（倍）	9.97	9.87	10.26	--
公司本部（母公司）				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	
资产总额（亿元）	475.64	517.09	580.34	
所有者权益（亿元）	243.10	276.10	278.02	
全部债务（亿元）	163.63	189.93	257.42	
营业收入（亿元）	7.05	7.51	7.75	
利润总额（亿元）	10.21	14.17	4.19	
资产负债率（%）	48.89	46.60	52.09	

全部债务资本化比率(%)	40.23	40.75	48.08
流动比率(%)	92.56	156.97	89.66
经营现金流动负债比(%)	-0.60	-2.07	-2.17
现金短期债务比(倍)	0.39	0.86	0.82

注：1.2021 年一季度财务数据未经审计；2.已将长期应付款和其他非流动负债中的有息债务计入长期债务及相关指标计算；已将其他流动负债中的有息债务调整计入短期债务及相关指标计算；3.2018 年及 2019 年期末数均按下一年审计报告年初数调整；4. 集团类客户提供公司本部（母公司）财务信息

资料来源：公司财务报告

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
07 豫投债 1、07 豫投债 2、19 豫投债 01/19 河投 01、18 豫投资 MTN003、18 豫投资 MTN004、19 豫投资 MTN001、19 豫投资 MTN002、19 豫投资 MTN003、20 豫投资（疫情防控债 MTN001	AAA	AAA	稳定	2020/6/24	杨栋、王聪	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
16 豫投债、19 豫投 01、19 豫投 02	AAA	AAA	稳定	2020/6/19	高潮群、李乃鹏	原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法总论	阅读全文
20 豫投资（疫情防控债 MTN001	AAA	AAA	稳定	2020/02/26	杨栋、王聪	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
19 豫投 02	AAA	AAA	稳定	2019/11/14	刘亚利、崔莹	原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法总论	阅读全文
19 豫投资 MTN003	AAA	AAA	稳定	2019/10/31	杨栋、王聪	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
19 豫投债 01/19 河投 01	AAA	AAA	稳定	2019/08/14	杨栋、王聪	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
19 豫投 01	AAA	AAA	稳定	2019/8/112	刘亚利、崔莹	原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法总论	阅读全文
19 豫投资 MTN002	AAA	AAA	稳定	2019/07/11	杨栋、王聪	工商企业信用评级方法总论	阅读全文
19 豫投资 MTN001	AAA	AAA	稳定	2019/02/19	杨栋、王聪	工商企业信用评级方法总论	阅读全文
18 豫投资 MTN004	AAA	AAA	稳定	2018/07/04	郭昊、王聪	联合资信工商企业主体评级方法	阅读全文
18 豫投资 MTN003	AAA	AAA	稳定	2018/04/13	张博、郭昊、王聪	联合资信工商企业主体评级方法	阅读全文
16 豫投债	AAA	AAA	稳定	2016/7/22	钟月光、杨婷	—	阅读全文
--	--	AA+	稳定	2010/06/30	赵明、梁秀国	—	阅读全文
07 豫投债 1	AAA	AA	稳定	2007/04/06	朱海峰、刘洪涛、王山根、李红伟	—	阅读全文
07 豫投债 2	AAA	AA	稳定	2007/04/06	朱海峰、刘洪涛、王山根、李红伟	—	阅读全文

声 明

一、本报告引用的资料主要由河南投资集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

分析师：

联合资信评估股份有限公司



河南投资集团有限公司 2021 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

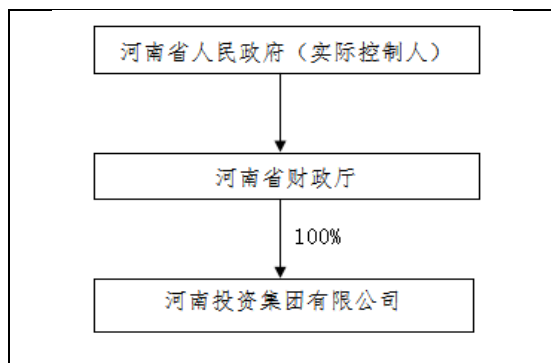
根据有关法规要求,按照联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)关于河南投资集团有限公司(以下简称“公司”)及相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司前身为成立于 1991 年的河南省建设投资总公司,是河南省人民政府所属的政策性国有独资投资公司,由河南省发展和改革委员会代管。2007 年 10 月,根据河南省人民政府豫政文〔2007〕176 号文件《河南省人民政府关于组建河南投资集团有限公司的批复》,以河南省建设投资总公司为基础,吸收合并河南省经济技术开发公司及河南省科技投资总公司,公司名称变更为现名。

截至 2021 年 3 月底,公司注册资本 120 亿元,隶属于河南省人民政府,河南省人民政府授权河南省财政厅为公司的出资人、履行出资人职责,河南省发展和改革委员会(以下简称“河南省发改委”)履行行业管理职责。公司实际控制人为河南省人民政府。

图 1 截至 2021 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

截至 2021 年 3 月底,公司业务范围主要涉及电力、造纸、水泥、基础设施、金融、健康生活等产业,合并范围内子公司 54 家,包括河南豫能控股股份有限公司(以下简称“豫能控股”,股票代码“001896.SZ”)、河南城

发环境股份有限公司(以下简称“城发环境”,股票代码“000885.SZ”)、河南安彩高科股份有限公司(以下简称“安彩高科”,股票代码“600207.SH”)和中原证券股份有限公司(以下简称“中原证券”,股票代码“601375.SH”)四家上市公司。

截至 2021 年 3 月底,公司本部内设总经理工作部、战略发展部、发展计划部、企业策划部、业务协同部、信息管理部、工程管理部、资本运营部、人力资源部、财务部、审计部、法律事务部、党群工作部、纪检监察部以及资产管理业务部,其中资产管理业务部下属金融管理部、产业管理部、资产管理部和基金管理部 4 个业务部门。

截至 2020 年底,公司合并资产总额 1975.47 亿元,所有者权益 603.43 亿元(含少数股东权益 295.32 亿元);2020 年,公司实现营业总收入 344.21 亿元,利润总额 35.14 亿元。

截至 2021 年 3 月底,公司合并资产总额 2001.00 亿元,所有者权益 615.23 亿元(含少数股东权益 296.45 亿元);2021 年 1—3 月,公司实现营业总收入 90.34 亿元,利润总额 8.20 亿元。

公司注册地址:郑州市农业路东 41 号投资大厦;法定代表人:刘新勇。

三、存续债券概况及募集资金使用情况

截至报告出具日,公司由联合资信进行跟踪评级的存续债券见下表。截至目前,募集资金均已按规定用途使用完毕,跟踪期内付息正常。

表 1 跟踪评级债券概况(单位:亿元)

债项简称	发行金额	债券余额	到期兑付日
16 豫投债	15.00	15.00	2021/12/13
19 豫投 01	10.00	10.00	2024/08/20
19 豫投 02	12.00	12.00	2029/12/09
07 豫投债 1	5.00	5.00	2022/05/17
07 豫投债 2	15.00	15.00	2027/05/17
19 豫投债 01/19 河投 01	10.00	10.00	2024/09/11
18 豫投资 MTN003	15.00	15.00	2023/04/23
18 豫投资 MTN004	7.00	7.00	2023/07/12
19 豫投资 MTN001	20.00	20.00	2024/02/26

19 豫投资 MTN002	10.00	10.00	2022/07/18
19 豫投资 MTN003	12.00	12.00	2022/12/02
20 豫投资（疫情防控债）MTN001	12.00	12.00	2023/03/13
合计	143.00	143.00	--

注：19豫投资MTN003和20豫投资（疫情防控债）MTN001期限均为3+N，对应到期兑付日均为约定赎回日
资料来源：Wind、联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。财政政策更加积极有为，通过减税降费、增加政府债务扩大支出等措施稳企保岗，支持“两新一重”领域基建，提高有效投资。稳健的货币政策更加灵活，维护市场流动性合理充裕，引导 LPR 下行，降低企业信贷成本；创设货币政策工具支持小微企业信用贷款和存量贷款延期还本付息，为小微企业信贷融资创造良好环境。

在此背景下，我国 2020 年一季度 GDP 下降 6.80%，二季度疫情得到迅速控制，此后进入常态化防控，各季度增速分别为 3.20%、4.90%和 6.50%，经济逐季复苏，全年累计增长 2.30%，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关。2020 年下半年我国经济复苏强劲，主要是受到超预期的外贸出口及投资的拉动，但消费在局部地区疫情影响下恢复较慢。

表 2 2016 - 2020 年中国主要经济数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
GDP（万亿元）	74.64	83.20	91.93	98.65	101.60
GDP 增速（%）	6.85	6.95	6.75	6.00	2.30
规模以上工业增加值增速（%）	6.00	6.60	6.20	5.70	2.80
固定资产投资增速（%）	8.10	7.20	5.90	5.40	2.90
社会消费品零售总额增速（%）	10.40	10.20	8.98	8.00	-3.90

出口增速（%）	-1.90	10.80	7.10	5.00	4.00
进口增速（%）	0.60	18.70	12.90	1.70	-0.70
CPI 增幅（%）	2.00	1.60	2.10	2.90	2.50
PPI 增幅（%）	-1.40	6.30	3.50	-0.30	-1.80
城镇失业率（%）	4.02	3.90	4.90	5.20	5.20
城镇居民人均可支配收入增速（%）	5.60	6.50	5.60	5.00	1.20
公共财政收入增速（%）	4.50	7.40	6.20	3.80	-3.90
公共财政支出增速（%）	6.40	7.70	8.70	8.10	2.80

注：1.GDP 总额按现价计算；2.出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3.GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4.城镇失业率统计中，2016-2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数
数据来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

投资和净出口为拉动 GDP 增长的主要动力，消费拖累全年经济增长。2020 年，社会消费品零售总额 39.20 万亿元，同比下降 3.90%，为改革开放 40 多年来首次出现负增长。投资方面，2020 年固定资产投资完成额 51.89 万亿元，同比增长 2.90%。其中制造业投资下降 2.20%，为历史同期最低水平；基础设施建设投资（不含电力）增速为 0.90%，较上年（3.80%）大幅下滑，处历史低位；房地产开发投资增速为 7.00%，较上年（9.90%）有所下滑，是投资增长的主要支撑。外贸方面，2020 年货物进出口总额 32.16 万亿元，同比增长 1.90%，外贸规模创历史新高。其中，出口额 17.93 万亿元，同比增长 4.00%；进口额 14.22 万亿元，同比下降 0.70%。进出口顺差 3.71 万亿元，较上年（2.91 万亿元）大幅增加。2020 年我国对东盟、欧盟、美国、日本进出口额分别为 4.74 万亿元、4.50 万亿元、4.06 万亿元和 2.20 万亿元，分别增长 7.00%、5.30%、8.80%和 1.20%，东盟成为我国最大贸易伙伴，对美国贸易快速增长。2020 年经济恢复主要源于投资和外贸的正向拉动。

工业企稳回升，服务业持续改善。2020 年全国规模以上工业增加值同比增长 2.80%，在上半年大幅下降的情况下取得了全年的正增长。2020 年工业企业利润总额同比增长 4.10%，较上年（-3.30%）转降为升。2020 年服务业生产

从4月份开始逐月改善，其中信息传输、软件和信息技术等现代服务业保持较快增长（同比增长16.90%），主要受疫情影响下线上教学、办公、购物需求大幅上升的拉动。1—11月全国规模以上服务业企业营业收入累计同比增长1.60%，较上年同期增幅（9.40%）明显回落，服务业企业经营效益处于较低水平。2020年国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长3.00%、2.60%和2.10%，其中第三产业增加值同比增长较上年（7.20%）回落幅度最大，对GDP累计同比的贡献率（47.30%）也大幅下降16.20个百分点，主要是疫情对服务业的冲击较大之故。

居民消费价格指数涨幅回落，生产者价格指数同比降幅扩大。2020年，居民消费价格指数（CPI）累计同比上涨2.50%，涨幅较上年（2.90%）有所回落，其中食品价格上涨10.60%，涨幅比上年回升1.40个百分点；非食品价格上涨0.40%，涨幅比上年回落1.00个百分点。核心CPI（不包括食品和能源）温和上涨0.80%，涨幅比上年回落0.80个百分点。2020年工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比下降1.80%，工业生产者购进价格指数（PPIRM）累计同比下降2.30%，降幅较上年（-0.30%和-0.70%）均显著扩大。

社会融资规模增量逐季下降，M2增速显著上升。截至2020年底，社会融资规模存量284.83万亿元，同比增长13.30%，增速较上年末（10.69%）显著提高，为实体经济提供了有力的金融支持。从增量上看，2020年新增社会融资规模34.86万亿元，比上年多增9.29万亿元。分季看，各季度社融增量分别为11.11万亿元、9.76万亿元、8.75万亿元和5.25万亿元，呈逐季下降的趋势，其中银行信贷、企业债券融资以及政府债券融资均呈逐季下降的特点，显示货币政策在回归常态。货币供应量方面，截至2020年底，M2余额218.68万亿元，同比增长10.10%，较上年末增速（8.70%）显著上升。同期M1余额62.56万亿元，同比增长8.60%，

较上年末增速（4.40%）大幅提高，说明货币政策逆周期调节的力度较大。

财政收入大幅下降、收支缺口更趋扩大。

2020年，全国一般公共预算收入18.29万亿元，同比下降3.90%，降幅逐季收窄，下降幅度依然较大。其中税收收入15.43万亿元，同比下降2.30%；非税收入2.86万亿元，同比下降11.70%。2020年一般公共预算支出24.56万亿元，同比增长2.80%，增幅较上年（8.10%）显著下滑。其中社会保障与就业支出3.26万亿元，同比增长10.90%；卫生健康支出1.92万亿元，同比增长15.20%；债务付息0.98万亿元，同比增长16.40%。以上财政支出项目增长显著，主要受疫情及疫情防控影响，同时也表明政府债务付息大幅增加。2020年财政收支缺口6.27万亿元，上年缺口为4.85万亿元，受疫情冲击的特殊影响，2020年财政收支缺口更趋扩大。2020年全国政府性基金收入9.35万亿元，同比增长10.60%，较上年（12.00%）有所下滑；全国政府性基金支出11.80万亿元，同比增长28.80%，增幅较上年（13.40%）大幅提高。全国政府性基金收支增长主要系地方政府土地出让收入及相关支出增长所致。

就业压力趋于缓和，居民收入增幅放缓。

2020年，在疫情影响下，服务业呈收缩态势，中小微企业持续经营困难局面延续。2020年12月城镇调查失业率5.20%，年内逐季回落，与上年同期持平，表现出我国经济和就业的韧性，就业压力趋于缓和。2020年我国城镇居民人均可支配收入4.38万元，实际同比增长1.20%，增速较上年（5.00%）大幅下滑，对居民消费形成较大约束。

2. 宏观政策和经济前瞻

根据中央经济工作会议部署，2021年我国宏观政策将保持连续性、稳定性、可持续性，要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，保持对经济恢复的必要支持力度，政策操作上要更加精准有效，不急转弯，同时保证不出现重

大系统性风险；要重点落实八项任务，加快形成以内循环为主的“双循环”新格局，“要迈好第一步，见到新气象”。在此基调下，**积极的财政政策更加兼顾稳增长和防风险**。中央经济工作会议提出2021年“积极的财政政策要提质增效，更可持续”，强调要兼顾稳增长和防风险需要，保持政府总体杠杆率基本稳定，为今后应对新的风险挑战留出政策空间。“提质增效”一方面强调将建立常态化的财政资金直达机制，提高资金的拨付效率；另一方面强调财政支出的压减，对于非刚性、非重点项目的支出和公用经费要从严从紧，而对于重大项目 and 刚性支出，要保证支付力度。**稳健的货币政策灵活精准、合理适度**。2021年货币政策将“稳”字当头，保持好正常货币政策空间的可持续性；发挥好定向降准、定向中期借贷便利（TMLF）、再贷款、再贴现等结构性货币政策工具，延续实施针对小微企业的两项直达实体经济工具，引导金融机构加大对“三农”、科技创新、小微和民营企业等国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度；进一步健全绿色金融标准体系、政策激励约束体系、产品 and 市场体系，落实碳达峰、碳中和中长期决策部署，引导金融资源向绿色发展领域倾斜，推动绿色金融发展。

作为2020年唯一实现正增长的全球主要经济体，2021年我国有条件、有基础实现持续更高的经济增长。首先，投资增速在制造业投资带动下进一步快速增长，仍将在经济增长中发挥关键作用，同时投资结构将进一步优化，形成“制造业>房地产>基建”的投资增长新格局。其次，消费进一步复苏。影响2020年消费的两大主要因素分别是疫情控制约束和居民收入增速下降，2021年两大因素对消费的抑制作用将会同步减弱，消费继续修复。第三，出口继续保持较高速度增长。预计2021年出口有望继续保持较高的增长，海外疫情形势为出口增长的主要影响因素，整体节奏或为前高后低。综合

考虑疫情防控、经济增长潜力及低基数效应影响，联合资信预测2021年我国GDP增速将达到8.50%左右。

五、行业分析

1. 电力行业概况

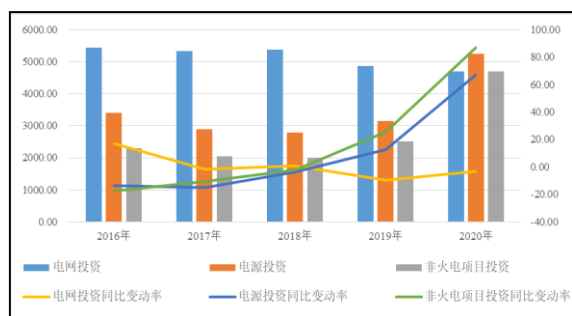
2016年以来，中国电力供需总体平衡，电力投资波动增长，电力装机规模持续增长，非化石能源发电设备装机容量及发电量不断提升，清洁能源替代作用日益突显。2020年初，受新冠肺炎疫情及春节假期影响，电力行业基建及终端用电需求减弱，一季度全国电网建设投资完成额及发售电量规模均同比下降；伴随疫情得以控制以及经济逐步复苏，2020年，全国电源建设投资完成额及发售电量规模均同比回升；且受补贴退坡引发抢装潮以及碳减排等政策影响，清洁能源工程投资完成额及装机容量同比大幅增长，非化石能源发电设备装机容量及发电量不断提升，清洁能源替代作用日益突显。

根据中电联及国家能源局统计数据¹，2016年以来，全国电力投资额波动增长，其中电源投资增速较高，而电网投资有所下滑。2020年初，受新冠肺炎疫情及春节假期影响，电力行业基建及终端用电需求减弱，1—2月全国主要发电企业电源工程及电网工程完成投资均同比下降。伴随疫情得以控制以及经济逐步复苏，2020年，全国电力投资同比增长9.6%至9944亿元。其中，电源工程完成投资5244亿元，同比增长29.2%，主要系补贴退坡引发抢装潮以及碳减排等政策影响下清洁能源项目投资建设完成额同比大幅增长（风电和太阳能发电项目投资完成额分别同比增长70.6%和66.4%）；电网工程建设完成投资4699亿元，同比下降6.2%，主要因电网企业提前一年完成国家新一轮农网改造升级任务，占电网投资比重达44.3%的35千伏及以下电网投资同比下降20.2%。

¹ 根据中电联披露统计数据，以历年统计报告中期初数据追溯调

整上年度期末数据

图2 近年中国电源及电网投资情况（单位：亿元、%）

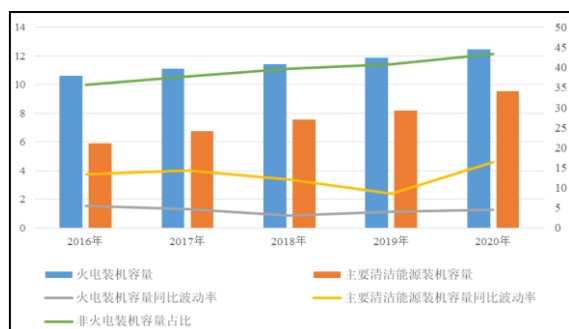


资料来源：联合资信根据中电联及国家能源局数据整理

装机容量方面，中国发电装机前期快速扩张并逐步出现产能过剩问题，2016—2019年装机容量增速逐年回落，2020年呈现回升趋势。2020年，全国新增发电装机容量19087万千瓦，其中新增并网风电、太阳能发电装机容量分别为7167万千瓦和4820万千瓦，新增并网风电装机规模创历史新高。截至2020年底，中国全口径发电设备装机容量22.01亿千瓦，较上年底增长9.45%，增速提高3.63个百分点。其中，全口径非化石能源发电装机容量合计9.8亿千瓦，占全口径发电装机容量的比重为44.8%，比上年底提高2.8个百分点；全口径煤电装机容量10.8亿千瓦，占总装机容量的比重为49.1%，首次降至50%以下。

图3 近年中国发电装机容量变动情况

（单位：亿千瓦、%）



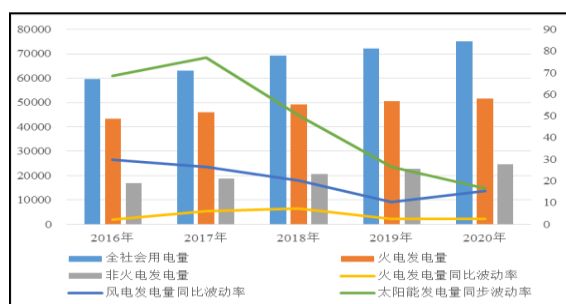
资料来源：联合资信根据中电联及国家能源局数据整理

发电机组运行方面，2020年，全国发电设备平均利用小时3758小时，同比降低70小时。其中，受来水情况良好，水电设备利用小时同比提高130小时，历年来首次突破3800小时；同

期，核电设备利用小时同比提高59小时；而火电设备利用小时同比降低92小时；并网风电和太阳能发电设备利用小时均同比降低10小时。伴随装机容量的增长以及用电需求的小幅提高，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。2020年，全国全口径发电量为7.62万亿千瓦时，同比增长4.0%。其中，火电发电量较为稳定；水电和核电发电量同比稳步提高；同期，并网风电和太阳能发电量保持较高增速，分别同比增长15.1%和16.6%。整体看，2020年，全口径非化石能源发电量同比增长7.9%至2.58万亿千瓦时，占全口径发电量的33.9%，占比同比增长1.2个百分点。

图4 中国发电量、用电量及增幅情况

（单位：亿千瓦时、%）



资料来源：联合资信根据中电联及国家能源局数据整理

用电需求方面，近年来中国全社会用电量保持增长，但增速波动下降。2020年一季度，受新冠肺炎疫情肺炎影响，全社会用电量同比下降6.5%，伴随疫情得到有效控制以及国家逆周期调控政策逐步落地，复工复产、复商复市持续取得明显成效，国民经济持续稳定恢复，2020年，全社会用电量7.51万亿千瓦时，同比增长3.1%。其中，第一产业用电量同比增长10.2%，且连续三个季度增速超过10%，主要是近年来国家加大农网改造升级力度，村村通动力电，乡村用电条件持续改善，电力逐步代替人力和畜力，电动机代替柴油机，以及持续深入推进脱贫攻坚战，带动乡村发展，促进第一产业用电潜力释放。

2. 行业关注及政策调整

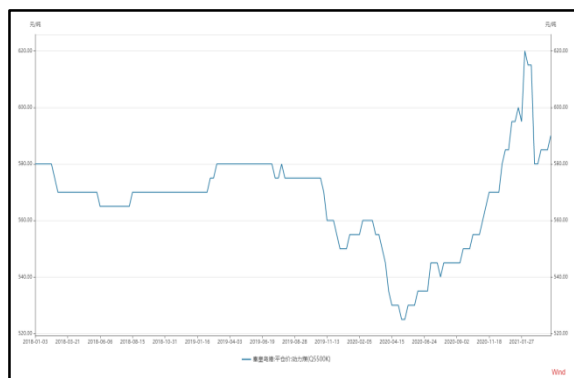
煤炭价格波动对火电企业经营压力影响较

大，煤炭价格提高一定程度侵蚀火电盈利水平。此外，伴随碳减排政策的陆续出台，电源结构将逐步调整，火电调峰作用逐步突显，其装机容量占比将有所下降。

(1) 煤炭价格及供需波动

受煤炭去产能政策的逐步推动以及煤炭下游需求有所回暖影响，煤炭行情于 2016 年下半年开始复苏。截至 2016 年 11 月 9 日，秦皇岛港动力煤(Q5500k)平仓价达到峰值 610 元/吨。2017—2019 年底，秦皇岛港动力煤(Q5500k)平仓价在 550 元/吨至 600 元/吨之间震荡。2020 年初，新冠肺炎疫情爆发，初期对煤炭生产及运输均有一定负面影响，导致短期内煤炭供应减弱；而同时火电企业为保障电力供应，加强储煤力度，煤炭需求随之增长，导致煤炭价格于 2020 年初有所回升。随后，政策导向煤炭保供，煤矿复工复产效果较好，主产地煤炭产量持续增加；但下游电力需求恢复不足，水电、风电等清洁能源替代效应冲击火电需求，叠加天气回暖导致供热用煤需求减弱；煤炭供应充裕，带动煤炭价格回落。2020 年下半年，伴随疫情得以控制后国内经济逐步复苏，同时受内蒙古煤炭减产以及进口煤政策实行总量严控和冷冬气候等因素影响，煤炭供不应求，带动价格快速回升。2021 年，煤炭市场由“去产能”转为“煤炭保供”，伴随进口煤顺畅通关、煤炭主产地先进产能释放以及供暖煤炭需求减弱，煤炭市场供不应求局面得以缓和，煤炭价格自 2 月初开始有所回落，但仍保持较高水平。

图5 秦皇岛港5500大卡动力煤平仓价



资料来源：Wind

(2) 煤电上网电价调整

随着电力市场化改革的不断深化，竞争性环节电力价格加快放开，燃煤发电标杆上网电价机制已难以适应形势发展，2019 年 10 月 21 日，国家发展和改革委员会发布《关于深化燃煤发电上网电价形成机制改革的指导意见》（发改价格规〔2019〕1658 号，以下简称“《指导意见》”）。《指导意见》提出将燃煤发电标杆上网电价机制改为“基准价+上下浮动”的市场化价格机制，基准价按当地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%，对电力交易中心依照电力体制改革方案开展的现货交易，可不受此限制；国家发改委将根据市场发展适时对基准价和浮动幅度范围进行调整；暂不具备市场交易条件或没有参与市场交易的工商业用户用电对应的电量以及燃煤发电电量中居民、农业用户用电对应的电量仍按基准价执行。《指导意见》于 2020 年 1 月 1 日起实施，并约定实施“基准价+上下浮动”价格机制的省份，2020 年暂不上浮，确保工商业平均电价只降不升，燃煤发电上网电价形成机制改革后，煤电价格联动机制不再执行。

《指导意见》的实施一定程度推动电力价格市场化，但在全社会用电需求相对平稳，并确保用户端用电成本相对稳定的前提下，电力企业将采取降电价的方式争取市场电量。整体看，受环保限产等因素影响，“基准价+上下浮动”的市场化价格机制改革短期内将压缩煤电企业利润水平。

(3) 碳减排政策

2020年9月22日，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，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。能源企业方面，五大电力集团均提出大力发展清洁能源发电，预计至少提前五年实现“碳达峰”；国家电网有限公司也承诺“十四五”期间新增跨区输电通道以输送清洁能源为主，保障清洁能源及时同步并网，到2025年，其经营区跨省跨区输电能力达到3.0亿千瓦，输送清洁能源占比达到50%。此外，2020年以来，生态环境部陆续发布《2019—2020年全国碳排放权交易配额总量设定与分配实施方案（发电行业）》《纳入2019—2020年全国碳排放权交易配额管理的重点排放单位名单》《碳排放权交易管理办法（试行）》等文件，电力行业成为首个由试点向全国推广碳排放交易的行业。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，发电量占比将不断提升，同时火电调峰作用将逐步突显。

3. 行业展望

预计 2021 年全国电力供需总体平衡、局部地区高峰时段电力供应偏紧甚至紧张。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《2020—2021 年度全国电力供需形势分析预测报告》，预计 2021 年全国电力供需总体平衡、局部地区高峰时段电力供应偏紧甚至紧张。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，保障电力燃料供应；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；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。

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；其次应在发挥煤电保底支撑作用的基础上，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；同时应持续优化新能源发展布局，提高新能源在电网的渗透率，保障高比例新能源消纳。

“十四五”期间，新能源消纳、煤电转型都将面临更多挑战，对此，电力行业需理顺市场环境下电价形成机制，加强中长期市场和现货市场的协调，加快和完善碳市场建设。

4. 区域经济

河南省经济尽管受疫情影响较大，但持续恢复向好，为河南省的基础设施建设、电力以及高速公路行业提供了良好的外部环境。2020 年 11 月，河南省个别省属国有企业发生信用风险，该事件或将对区域金融环境存在不利影响。

根据《2020 年河南省国民经济和社会发展统计公报》公布的数据，初步核算，全年全省生产总值 54997.07 亿元，比上年增长 1.3%。其中，第一产业增加值 5353.74 亿元，增长 2.2%；第二产业增加值 22875.33 亿元，增长 0.7%；第三产业增加值 26768.01 亿元，增长 1.6%。三次产业结构为 9.7:41.6:48.7，第三产业增加值占生产总值的比重比上年提高 0.2 个百分点。

2020 年，河南省财政总收入 6267.39 亿元，比上年增长 1.3%。一般公共预算收入 4155.22 亿元，增长 2.8%，其中税收收入 2764.66 亿元，下降 2.7%，占一般公共预算收入的比重 66.5%。一般公共预算支出 10382.77 亿元，增长 2.2%，

其中民生支出 7957.57 亿元，增长 1.4%，占一般公共预算支出的比重 76.6%。

2020 年，全省固定资产投资（不含农户下同）比上年增长 4.3%。在固定资产投资中，第一产业投资增长 11.2%，第二产业投资增长 2.5%，第三产业投资增长 4.7%。基础设施投资增长 2.2%，民间投资增长 2.5%，工业投资增长 2.7%。全年亿元及以上固定资产投资在建项目 9490 个，完成投资比上年增长 6.8%。太焦高铁、青电入豫、尧山至栾川高速等项目建成投用，中原大数据中心等项目加快推进，西霞院水利枢纽输水及灌区工程等项目开工建设。

2020 年河南省居民人均可支配收入 24810.10 元，比上年增长 3.8%；居民人均消费支出 16142.63 元，比上年下降 1.2%。按常住地分，城镇居民人均可支配收入 34750.34 元，增长 1.6%，城镇居民人均消费支出 20644.91 元，下降 6.0%；农村居民人均可支配收入 16107.93 元，增长 6.2%，农村居民人均消费支出 12201.10 元，增长 5.7%。

2020 年 11 月 10 日，永城煤电控股集团有限公司（下称“永煤集团”）发布公告，称公司因流动资金紧张，2020 年第三期超短期融资券“20 永煤 SCP003”到期不能足额偿付本息，已构成实质性违约。此后，永煤集团多只债券偿付出现违约，此信用事件或将对区域金融环境存在不利影响。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司实控人未发生变化。

截至 2021 年 3 月底，公司注册资本 120 亿元，河南省人民政府授权河南省财政厅为公司的出资人、履行出资人职责，河南省发改委履行行业管理职责。公司实际控制人为河南省人民政府。

2. 企业规模和竞争力

公司作为河南省人民政府主要的综合投资公司，业务范围广泛，综合实力很强。

公司是为了顺应国家投融资体制改革的要求，促进河南省经济发展，根据河南省人民政府文件合并成立的省政府投融资主体。作为河南省人民政府专业从事固定资产投资开发和经营活动的企业，公司是河南省地方经营性投资活动的主体，在河南省内经济建设和改革发展总体布局中占有重要地位。

公司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。电力板块方面，从公司各业务板块竞争实力看，2021 年 3 月底，公司下属豫能控股 60 万千瓦级以上的超大型燃煤机组在运 8 台，公司本部参控股的电力企业 60 万千瓦级以上的超大型燃煤机组在运 13 台，总装机达 1406 万千瓦，占比达 82.85%。

公司水泥生产全部采用国际领先的新型干法生产技术和转窑生产工艺。截至 2021 年 3 月底，水泥行业拥有熟料生产线 9 条，其中，7 条熟料生产线产能为 5000 吨/日，另 2 条产能分别为 2500 吨/日和 2000 吨/日；年熟料生产能力 1280.00 万吨，年水泥生产能力 1680.00 万吨，水泥总产能位居河南省内第 3 位，约占河南省水泥产能的 16%。公司各条生产线采用闭环式的管理模式，单线生产能力较高。水泥粉磨采用辊压机联合粉磨生产技术，装备先进，实现了从矿石开采到产品出厂的全自动控制，整体技术水平领先。煤粉制备主要采用先进的立式辊磨技术，粉磨电耗低，产品质量好。此外，公司采用煤粉专用抗静电袋式收尘器，粉尘排放浓度低于国家标准要求；针对煤粉易燃易爆的特点，设置有自动监测、报警、消防灭火系统。公司控股 3 条高速公路，通车里程 255.21 公里。

公司控股金融企业包括中原证券、中原信托有限公司（以下简称“中原信托”）、河南资产管理有限公司（以下简称“河南资产”）等多家公司，同时参控股设立了融资担保、融

资租赁、商业保理、保险经纪、股权交易中心等一批地方金融牌照持牌机构，形成了“金融机构+类金融机构+金融要素市场”的金融板块发展格局，并积极拓展寿险、财险、供应链金融服务等领域。

3. 政府支持

作为河南省主要的综合性投资公司，公司在政策优惠和资金支持等方面得到政府支持力度大。

作为政府投资主体，公司在投资项目的选择方面能够得到政府及有关部门的支持，在省内企业的兼并重组中也具有很强实力，可以获得政策优惠和资金支持。河南省内的原煤炭发展基金、电力建设基金等各项基本建设资金均交由原河南省建设投资总公司统一管理和支配使用，其中，电力建设基金已逐年全部转为公司资本金，煤炭基金大部分也已转为公司资本金。2020年4月8日，河南省财政厅联合河南省人社厅、河南省国资委等发布《关于印发河南省划转部分国有资本充实社保基金实施方案的通知》（豫财企〔2020〕17号），文件明确划转的国有股权由河南省财政厅集中持有，委托公司专户管理，公司将以受托人的身份获取管理费用取得财务收益。

4. 人员素质

公司高层管理人员具备多年从业经历和丰富的管理经验，本部在职员工均为管理人员。

截至2021年3月底，公司董事为5人、高级管理人员（含兼任董事）为10人。

公司党委书记、董事长刘新勇先生，1963年出生，博士研究生学历，历任河南省计经委投资处主任科员，河南省发展计划委员会市场流通处助理调研员，河南省机械设备成套局局

长助理，河南省鹤壁市政府副秘书长、招商办主任、市长助理、市发改委主任、副市长、市委常委，公司党委副书记、副总经理、总经理。

截至2021年3月底，公司本部在职员工126人，均为管理人员；按教育程度划分，专科及以下学历员工占2.38%，本科学历员工占30.95%，研究生及以上学历占66.67%。

5. 企业信用记录

公司过往履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（914100001699542485），截至2021年5月24日，公司本部无不良信贷记录，过往债务履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

七、管理分析

跟踪期内，公司在治理结构及管理体制方面无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

公司已经形成了电力、水泥、造纸、金融、健康生活和基础设施等多元化的经营格局，多元化经营有利于抵抗单一行业波动风险。跟踪期内，公司主营业务收入有所增长，毛利率小幅下降。

公司前身为原河南省建设投资总公司，管理河南省的电力建设基金，是河南省内主要电源项目的投资主体；河南省财政厅承担的国债资金建设项目等多由公司管理。目前公司已经形成了电力、水泥、造纸、金融、健康生活和基础设施等多元化的经营格局。

表3 近年来公司主营业务收入和毛利率情况（单位：亿元、%）

板块	2018年			2019年			2020年			2021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
电力	89.11	32.24	-10.76	89.40	32.46	3.66	104.52	32.50	12.19	35.33	40.83	11.26

造纸	46.62	16.87	28.96	43.07	15.64	22.27	36.70	11.41	18.15	11.51	13.31	16.19
水泥	43.52	15.75	50.40	44.40	16.12	57.05	42.47	13.21	53.07	4.71	5.45	34.78
基础设施	19.41	7.02	59.78	25.15	9.13	55.56	41.82	13.00	36.94	10.24	11.84	44.66
金融	36.60	13.24	61.88	35.33	12.83	64.91	43.93	13.66	59.68	10.54	12.18	66.56
健康生活	3.87	1.40	55.53	2.55	0.93	50.16	10.26	3.19	18.61	1.30	1.50	57.46
其他	37.23	13.47	-7.48	35.52	12.90	13.83	41.90	13.03	17.60	12.89	14.89	24.63
合计	276.37	100.00	21.52	275.42	100.00	29.52	321.61	100.00	28.88	86.53	100.00	26.57

注：1. 公司在计算主营业务收入合计数时，将利息收入和手续费及佣金收入并入金融板块计算，“其他”由合计数减去各个板块主营业务收入倒挤而出；2. 此表体现主营业务收入，与财务报表营业总收入略有差异

资料来源：公司提供

公司主营业务收入包括各个板块的主营业务收入，同时将利息收入和手续费及佣金收入并入金融板块合并计算。2020 年，公司主营业务收入为 321.61 亿元，同比增长 16.77%；细分板块看，公司电力、基础设施、金融、健康生活和其他业务收入均实现同比增长，水泥和造纸业务收入均有所下降。2020 年，公司综合毛利率为 28.88%，同比下降 0.64 个百分点，主要系除电力外其他主要业务毛利率均出现不同程度下降所致。

2021 年 1—3 月，公司实现主营业务收入 86.53 亿元，同比增长 54.13%，主要系疫情影响下，去年同期收入较低所致；毛利率为 26.57%，同比增长 1.02 个百分点，主要系基础设施业务毛利率同比上升所致。

2. 电力板块

公司电力板块装机规模较大，大机组占比很高，电力资产质量处于较好水平。2020 年，公司电力业务收入有所上升，毛利率受上网电价和煤炭采购均价影响波动较大，2020 年该板块毛利率增幅较大，主要系煤炭采购价格下降和电价有所提升共同影响所致。

2020 年，公司电力业务收入为 104.52 亿元，同比增长 16.92%，主要系整体发电量和电价增长所致；毛利率 2020 年为 12.19%，同比增长 8.53 个百分点，主要系煤炭采购价格下降和电价有所提升共同影响所致。

2021 年 1—3 月，公司电力业务收入 35.33 亿元，同比增长 49.68%，主要系 2020 年同期受疫情影响基数较低所致；毛利率为 11.26%，

同比下降 3.39 个百分点，主要系煤炭采购价格上涨所致。

截至 2021 年 3 月底，公司总装机容量 1697 万千瓦，权益装机容量 824.01 万千瓦，位居河南电力市场第 3 位。

表 4 截至 2021 年 3 月底公司电力板块装机情况
(单位：万千瓦、%)

公司名称	装机容量	持股比例	权益装机容量
河南豫能控股股份有限公司			
其中：①南阳鸭河口发电有限责任公司	35.00	55.00	19.25
②南阳天益发电有限责任公司	120.00	100.00	120.00
③鹤壁鹤淇发电有限公司	162.00	97.18	157.43
④新乡中益发电有限公司	132.00	100.00	132.00
⑤鹤壁丰鹤发电有限责任公司	120.00	50.00	60.00
⑥华能沁北发电有限责任公司	440.00	12.00	52.80
合计	1009.00	64.20	347.63
公司本部参控股电力企业			
濮阳豫能发电有限责任公司	132.00	100.00	132.00
郑州豫能热电有限公司	132.00	100.00	132.00
三门峡华阳发电有限公司	64.00	40.00	25.60
许昌龙岗发电有限责任公司	202.00	30.00	60.60
大唐信阳发电有限责任公司	98.00	1.00	0.98
华能沁北发电有限公司	440.00	23.00	101.20
大唐洛阳首阳山发电有限责任公司	60.00	40.00	24.00
合计	1697.00	--	824.01

注：1.豫能控股六家子公司的持股比例、权益装机容量均为豫能控股对其的持股比例及权益装机容量；2.豫能控股及公司本部均对华能沁北发电有限公司参股

资料来源：公司提供

公司参控股电厂均为火电机组，由于建设较早，在早期投入运营机组中，单机容量不大，近年公司不断加大功率机组投资，关停容量以“压小上大”转移至新电力项目。截至 2021 年 3 月底，公司下属豫能控股 60 万千瓦级以上的超大型燃煤机组在运 8 台，公司本部参控

股的电力企业 60 万千瓦级以上的超大型燃煤机组在运 13 台，大型燃煤机组总装机达 1406 万千瓦，占比达 82.85%。整体看，公司大机组占比很高，公司电力资产质量较高。

公司电力生产所需的燃煤主要向河南煤炭储配交易中心有限公司(以下简称“交易中心”)、郑州煤炭工业(集团)有限责任公司、中国平煤神马能源化工集团有限责任公司、河南能源化工集团有限公司、山西成功煤炭经销有限公司和长治市聚通能源发展有限公司等河南省和山西省煤炭企业进行采购，采购的燃煤品种主要为贫瘦煤和长焰煤。煤炭采购量方面，近年来，公司电力板块煤炭采购量相对稳定。燃煤采购价格方面，受市场价格变化影响，2020 年和 2021 年 1—3 月，公司煤炭采购均价分别为 443.33 元/吨和 569.64 元/吨，2021 年一季度煤炭采购均价较上年大幅上涨。

表 5 公司电力板块燃煤采购情况

(单位: 万吨、元/吨)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
采购量	1240.00	1208.00	1157.06	260.80

表 6 公司电力板块运营情况

指标	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
发电量(亿千瓦时)	264.37	263.75	277.13	70.88
上网电量(亿千瓦时)	247.88	246.90	260.01	66.29
电价(含税)(元/千千瓦时)	358.88	368.98	375.64	304.99
平均利用小时数(小时)	3589.54	3581.17	3404.59	851.00
供电平均煤耗(克/千瓦时)	309.73	304.97	294.39	274.98

资料来源: 公司提供

除发电业务外，公司电力板块另含煤炭销售收入，煤炭销售业务由交易中心负责。交易中心于 2015 年 7 月成立，豫能控股持股 83.33%。交易中心主要业务为煤炭销售、运输、配送、仓储、搬运装卸；煤炭信息咨询及服务；煤炭供应链管理等，公司煤炭销售部分供内部电力业务使用，并将部分煤炭外销业务收入计入电力板块收入。

采购均价(含税)	800.44	717.83	443.33	569.64
----------	--------	--------	--------	--------

资料来源: 公司提供

公司的电力销售主要有两种模式，一是下属的电力企业将发电量销售给河南省电力公司从而实现对全省的供应，电力销售量按机组装机容量分配，实行配额制，较为固定，河南省电力公司每月月底向公司支付一次电费；二是公司通过河南省电力交易中心与用电企业进行撮合电力直接交易，交易价格一般低于河南省发改委制定的燃煤机组上网标杆电价。

2020 年，公司电力板块企业发电设备平均利用小时数同比小幅下降 176.58 小时，发电量和上网电量分别同比增长 5.07% 和 5.31%，上网电价(含税)同比增长 1.90%，均变化幅度小。

2021 年 1—3 月，公司电力板块平均利用小时数、发电量和上网电量均出现明显回升，分别同比增长 13.05%、28.80% 和 27.55%，基本达 2019 年同期水平；上网电价(含税)较上年下降 71.01 元/千千瓦时，主要系价格较低的市场交易电量占比增加所致；供电煤耗持续下降，主要系大机组并网，小机组关停所致。

公司在建电力项目主要为风电项目，预计总投资为 30.77 亿元，2021 年 3 月底已投资 27.90 亿元，短期内投资规模较小。

3. 水泥板块

公司水泥板块在工艺技术、生产规模方面具有优势；跟踪期内公司水泥业务毛利率处于很高水平，水泥产销量变化不大。2021 年一季度，公司水泥销量同比增长，但收入和毛利率下滑。

2020 年，公司水泥业务收入和毛利率仍处于高水平，2020 年收入同比下降 4.35%；业务毛利率均超过 50%，主要系环保趋严，环保不达标水泥生产企业关闭，公司面临竞争减少及煤炭等原料价格走低所致。

2021 年 1—3 月，受水泥和熟料销售均价同比下降影响，公司水泥业务收入同比下降 11.47%；毛利率较上年下降 18.29 个百分点，主要系煤炭采购成本大幅增长所致。

在水泥生产方面，公司实行以销定产的生产模式。2020 年，公司熟料和水泥年产能稳定，2020 年水泥产量和产能利用率分别同比增长 3.89%和 2.17 个百分点，主要系下半年水泥行情走高，增加水泥生产和销售所致。

2021 年 1—3 月，公司水泥和熟料产能无变化；熟料产量和水泥产量分别同比增长 41.23%和 73.91%，主要系市场需求较高以及上年同期受疫情影响基数较低所致。

表 7 公司水泥板块生产运营情况（单位：万吨/年、万吨、%）

年度	熟料			水泥		
	产能	产量	产能利用率	产能	产量	产能利用率
2018 年	1225.00	916.46	74.81	1820.00	992.63	54.54
2019 年	1225.00	855.37	69.83	1820.00	1016.06	55.83
2020 年	1225.00	924.35	75.46	1820.00	1055.54	58.00
2021 年 1—3 月	1225.00	212.19	17.32	1820.00	186.08	10.22

注：2021 年一季度公司产能利用率未作年化处理
资料来源：公司提供

公司下属水泥企业原材料主要为石灰石、电和煤。其中，煤电成本约占 90%，人工成本占比较低。石灰石主要来源于自有矿山开采（自给率达到 98%以上），水泥企业均配套有余热发电，可用于企业生产，电力不足部分由当地电业局补足。煤炭主要来源于当地煤炭生产企

业和当地的煤炭供应商，煤炭采购结算方式主要为货到付款。2020 年，公司水泥板块原材料采购总额同比下降 8.17%，主要系煤价下行使得煤炭采购金额下降所致。2021 年 1—3 月，公司水泥板块原材料采购金额为 2.90 亿元，同比增长 38.09%，主要系煤炭采购均价上升所致。

表 8 公司水泥板块生产原材料采购情况（单位：亿元、元/吨、元/度、%）

原材料	2018 年			2019 年			2020 年			2021 年 1—3 月		
	采购额	均价	占比	采购额	均价	占比	采购额	均价	占比	采购额	均价	占比
石灰石	2.67	15.51	15.12	1.78	18.49	12.99	1.60	17.87	12.72	0.27	12.83	9.44
电	4.70	0.58	26.61	4.75	0.58	34.61	4.39	0.52	34.86	0.88	0.60	30.33
煤	10.29	677.50	58.27	7.18	612.21	52.40	6.60	549.04	52.43	1.74	726.34	60.23
合计	17.66	--	100.00	13.71	--	100.00	12.59	--	100.00	2.90	--	100.00

注：1. 数据略有差异系四舍五入造成；2. 占比指采购额占比
资料来源：公司提供

石灰石主要来自于自有矿山，截至 2021 年 3 月底，公司自有矿山共有 7 座，石灰石储量为 3.77 亿吨，储量较为充足，能够满足公司中短期生产需要。

表 9 截至 2021 年 3 月底公司自有矿山情况

（单位：万吨、年）

矿山名称	石灰石储量	预计 剩余服务年限
义马水泥矿山	6060	20
豫鹤矿山	9200	29
黄河矿山	7990	20
省同力矿山	450	3

平原矿山	2020	14
豫龙独山矿区	8070	15
豫南矿山	3900	23
合计	37690	---

资料来源：公司提供

公司水泥销售区域为厂区周边 300 公里以内，销售模式以直销为主，各销售业务员分区域开展销售工作，终端用户以商品混凝土搅拌站（约占 50%），农村市场（约占 30%）和公路、铁路、市政道路等重点工程（约占 20%）为主。公司生产的熟料以内部使用为主（约占 70%），对外销售为辅（约占 30%）。销售结算主要通过现汇方式结算，结算方式为预收一定

比例货款，剩余部分货到付款。

2020 年，公司熟料和水泥销量同比上升，主要系市场需求大，公司增加水泥产销量所致。因公司生产熟料以自用为主，熟料产销率处于较低水平，水泥由于采用以销定产模式，水泥产销率整体很高。2020 年公司水泥平均售价有所下滑，主要系区域市场竞争激烈所致。公司水泥板块下游客户较为分散，2020 年，公司前五大客户销售额占比为 6.38%，集中度低。2021 年 1—3 月，公司水泥销量同比增长 48.88%，主要系上年同期疫情影响下生产销售受限、基数较低所致，销售均价较上年小幅增长。

表 10 公司水泥板块销售情况（单位：万吨、%、元/吨）

年度	熟料				水泥			
	产量	销量	产销率	平均售价	产量	销量	产销率	平均售价
2018 年	916.46	262.99	28.70	292	992.63	994.20	100.16	316
2019 年	855.37	137.02	16.02	340	1016.06	1018.09	100.20	392
2020 年	924.35	220.92	23.90	278	1055.54	1058.30	100.26	337
2021 年 1—3 月	212.19	27.62	13.02	275	186.08	160.42	86.21	353

注：1. 公司下属水泥企业生产的熟料主要用于自身水泥生产，故熟料产销率较低；2. 由于存货及外购水泥的原因，导致水泥产销率大于 100%

资料来源：公司提供

4. 造纸板块

跟踪期内，公司造纸业务产品销量相对稳定，收入和毛利率受产品销售价格下滑影响而下降。2021 年 1—3 月，受公司成品纸销售量价回升推动，造纸收入同比增长。

2020 年，公司造纸业务收入同比下降 14.79%，毛利率同比下降 4.12 个百分点，主要系产品纸产品价格下降所致。

2021 年 1—3 月，受公司成品纸销售量价回升影响，公司造纸业务收入同比增长 62.41%；毛利率较上年下降 1.95 个百分点，主要系原料端价格上涨推动产品价格上升所致。

公司下属子公司大河纸业有限公司（以下简称“大河纸业”）为造纸板块管理公司，驻马店市白云纸业有限公司（以下简称“白云纸业”）、濮阳龙丰纸业有限公司（以下简称“龙丰纸业”）和焦作瑞丰纸业有限公司（以下简称“瑞丰纸

业”）负责生产业务。

表 1 截至 2021 年 3 月底公司造纸板块企业情况
（单位：%、万吨/年）

管理企业	生产企业	持股比例	经营品种	现有产能
大河纸业	白云纸业	69.76	化学浆	11.00
			成品纸	30.00
	龙丰纸业	76.28	化机浆	10.80
			成品纸	30.00
	瑞丰纸业	45.00	化机浆	15.00

资料来源：公司提供

公司造纸板块产品主要包括成品纸和化机浆，截至 2021 年 3 月底，公司成品纸产能为 60.00 万吨/年，化机浆产能为 25.80 万吨/年，化学浆产能为 11.00 万吨/年。纸品生产方面，公司采取以销定产的经营模式。

公司成品纸采用集团统一销售的模式，销售的成品纸类型主要为文化用纸。龙丰纸业生

产的杨木化机浆主要自用，瑞丰纸业生产的杨木化机浆主要销售给本地及邻近省份造纸企业，销售半径较广。造纸板块主要以银行承兑汇票方式结算，通常采取预收部分货款，剩余部分下游客户收到货物后付款。

2020 年，公司成品纸和化机浆销量相对稳定，成品纸销量小幅下降。成品纸由于采取以销定产模式，产销率处于很高水平；化机浆产

销率不高，维持在 75%左右，主要系部分化机浆内部用于成品纸生产所致。2020 年，公司成品纸和化机浆销售均价均下滑，分别同比下降 11.20%和 7.89%，主要系市场竞争激烈、国外进口纸对市场有所冲击所致。2021 年 1—3 月，公司成品纸和化机浆销售良好，销量分别同比增长 70.02%和 30.54%，销售均价分别较上年增长 10.85%和 1.76%。

表 12 公司造纸板块销售情况（单位：万吨、%、元/吨）

年度	成品纸				化机浆			
	产量	销量	产销率	销售均价	产量	销量	产销率	销售均价
2018 年	62.95	61.02	96.93	6534	32.44	23.91	73.71	3965
2019 年	62.01	64.56	104.11	5668	32.95	24.49	74.32	3385
2020 年	62.73	60.97	97.19	5033	33.00	24.27	73.55	3118
2021 年 1—3 月	15.89	17.75	111.71	5579	8.77	6.71	76.51	3173

注：公司下属造纸企业生产的化机浆部分自供，故产销率较低
资料来源：公司提供

5. 金融板块

公司金融业务收入主要来自证券和信托业务，受市场行情影响较大，但资产管理业务发展迅速，对公司业绩形成一定支撑。

公司形成了证券、信托、银行、资产管理等多种形式的金融发展方向，在经营形式上将实业经营与金融业经营相结合，两个平台互相补充、协调发展。截至 2020 年底，公司控股金融企业包括中原证券、中原信托、河南资产等公司。

2018—2020 年，公司金融业务收入波动上升，2020 年同比增长 24.34%，主要系中原证券、河南资产收入较快增长所致；毛利率较高，2020 年为 59.68%，同比下降 5.23 个百分点，主要系一季度疫情影响下市场疲弱所致。

2021 年 1—3 月，公司金融业务收入为 10.54 亿元，同比增长 46.39%，主要系去年受疫情影响，一季度金融板块业绩开展受限所致；毛利率为 66.56%，较上年增长 6.88 个百分点，主要系较去年同期疫情期间整体经营改善所致。

中原证券为 A+H 股上市公司，营业收入主要来自于证券经纪业务，收入规模和净利润受证券市场行情影响较大。截至 2020 年底，中原

证券资产总额 523.77 亿元，有 86 家营业部和 28 家分公司。2020 年，中原证券收入 31.03 亿元，同比增长 30.80%，其中，经纪业务收入同比增长 44.15%，信用业务收入同比增长 57.52%，自营业务收入同比下降 70.52%，投行业务收入同比下降 14.54%。近年来中原证券利润总额持续上升，其中 2020 年为 1.44 亿元，同比增长 24.04%，主要系证券市场持续回暖，主体业务稳健发展，证券经纪业务、信用业务及境外业务收入同比增加所致。2021 年 1—3 月，中原证券营业收入 10.76 亿元，同比大幅增长 146.22%；利润总额 1.56 亿元，较上年同期的亏损大幅改善，主要系手续费及佣金净收入增加所致。

中原信托收入主要来自于信托手续费收入，受管理信托资产规模影响较大。截至 2020 年底，中原信托资产总额 99.24 亿元，所有者权益 90.57 亿元，管理信托财产 2049.10 亿元。2020 年，受疫情影响，中原信托营业收入由上年的 9.68 亿元下降至 8.71 亿元，当年计提资产减值损失 2.01 亿元，利润总额 4.17 亿元。2021 年 1—3 月，中原信托营业收入 1.12 亿元，利润总额 0.13 亿元。截至 2021 年 3 月底，中原信托管理信托财产 2145.24 亿元。

其他金融业务方面，河南资产主要进行不良资产收购、管理和处置，业务发展较快。截至2020年底，河南资产资产总额224.68亿元，所有者权益81.60亿元。河南资产成立以来累计已收回本金为163.14亿元，其中，金融不良资产为78.31亿元，非金融不良资产为84.83亿元。2020年，河南资产实现营业总收入18.85亿元，净利润为5.40亿元。2021年1—3月，河南资产营业收入2.56亿元，净利润1.88亿元。

6. 基础设施板块

公司基础设施板块以高速公路通行费为主要收入来源，同时已承接并储备一批基础设施建设项目，未来随着项目开展推进，公司基础设施板块收入规模将有所增长。

公司控股的基础设施板块企业包括河南城市发展投资有限公司（以下简称“河南城发”）和城发环境。

2020年，公司基础设施收入同比增长66.29%，主要系PPP项目进入运营期，且环保工程承包等业务持续开展所致；2018—2020年，该板块毛利率逐年下降，主要系2020年疫情影响所致。

2021年1—3月，公司基础设施收入为10.24亿元，较上年同期的2.72亿元同比大幅增长，主要系项目投入运营增加所致；毛利率为44.66%，较上年增长7.72个百分点。

河南城发主要业务范围为市政公用、环保、

公益类、物流等城市基础设施项目的投资、开发、建设与运营，涉及道路、基础设施改造、河道治理、地下综合管廊、自来水等方面。截至2021年3月底，河南城发在手项目共27个，合同金额合计221.32亿元。其中，PPP项目共16个，合同金额合计133.11亿元，河南城发主要作为社会资本方参与PPP项目。2020年，河南城发实现收入11.74亿元，同比增长60.38%；利润总额3.42亿元，同比增长49.00%，收入和利润均大幅增长主要系前期建设项目逐步进入运营期所致。2021年1—3月，河南城发实现营业收入2.90亿元，利润总额0.60亿元。

城发环境为公司高速公路开发运营和基础设施投资建设主体，主要负责环境及公用事业项目投资建设和高速公路开发运营。环境及公用事业项目投资建设方面，城发环境积极参与河南省内多地静脉产业园项目建设，多个垃圾焚烧发电项目投入建设或运营。城发环境高速公路开发运营主要包括许平南高速、安林高速和林长高速公路的运营和管理，2020年，城发环境经营的三条高速在疫情影响下车流量大幅下滑，但多个环保工程承包及设备业务的落地推动收入大幅提升。2020年，城发环境实现收入33.93亿元，同比增长49.93%；利润总额8.54亿元，同比下降1.60%，主要系毛利率较高的高速公路业务占比下降所致。2021年1—3月，河南城发实现营业收入7.34亿元，利润总额2.68亿元。

表13 公司高速公路运营情况（单位：万次、亿元）

项目	许平南高速		安林高速		林长高速	
	车流量	通行费	车流量	通行费	车流量	通行费
2018年	39294	11.60	22691	2.80	11345	1.04
2019年	41655	12.33	25911	2.85	13841	1.33
2020年	36678	9.75	15343	1.56	6908	1.05
2021年1—3月	40516	3.05	13275	0.33	10450	0.27

资料来源：公司提供

7. 经营效率

公司整体经营效率较好。

2020年，公司销售债权周转次数、存货周

转次数及总资产周转次数分别为5.64次、3.40次和0.19次，分别同比增长1.58次、1.16次和0.01次。在所选企业中，公司经营效率指标处

于较高水平。公司整体经营效率较好。

表 14 公司与可比公司经营效率指标对比（单位：次）

公司	应收账款周转率			存货周转率			总资产周转率		
	2018 年	2019 年	2020 年	2018 年	2019 年	2020 年	2018 年	2019 年	2020 年
公司	5.29	4.13	5.30	2.71	2.24	3.40	0.19	0.18	0.19
四川投资集团有限公司	9.11	8.53	6.11	4.45	3.58	2.81	0.15	0.17	0.15
安徽省投资集团控股有限公司	3.60	4.99	5.67	0.74	0.91	1.02	0.04	0.07	0.07

注：为增强数据可比性，所有数据包括河南投资集团有限公司均选自 Wind，由于 Wind 和联合资信计算公司略有差异，本表河南投资集团有限公司与文中其他地方出现的经营效率指标略有差异

资料来源：Wind

8. 在建项目及未来发展

公司在建项目主要集中在基础设施及电力板块，仍存在一定的资本支出压力。

截至 2021 年 3 月底，公司主要在建工程有桐凤凰风电场项目、兴县铁路煤炭集运专用线

建设项目、信阳市政路桥项目等 21 项（见表 14），项目总投资 184.75 亿元，已经完成投资 94.78 亿元，尚需投资 89.97 亿元，未来随着公司在建工程的推进，公司仍存在一定的资本支出压力。

表 15 截至 2021 年 3 月底公司主要在建工程项目情况（单位：亿元）

序号	项目名称	开工时间	预计竣工时间	计划总投资	累计完成投资
1	郑州航空港区市政给水工程	2014.12	2024.12	16.60	9.13
2	漯河市沙澧河二期综合整治 PPP 项目	2017.12	2022.12	20.60	13.07
3	濮阳县人民医院新院区建设 PPP 项目	2019.4	2022.1	7.00	4.61
4	信阳市中心城区市政路桥建设工程 PPP 项目	2019.5	2021.1	30.86	16.40
5	桐柏凤凰 100MW 风电项目	2017.1	2020.12	7.99	5.73
6	中原大数据中心项目	2019.08	2022.12	20.00	3.60
7	安阳市生活垃圾焚烧发电项目 PPP 模式项目	2019.12	2021.12	12.71	8.03
8	漯河市生活垃圾焚烧发电 PPP 项目	2020.3	2021.12	7.86	3.73
9	周口市商水静脉产业园生活垃圾焚烧发电项目	2020.3	2021.12	7.00	2.13
10	伊川县静脉产业园生活垃圾焚烧发电项目	2020.3	2021.12	5.66	1.73
11	西平县静脉产业园生活垃圾发电项目	2020.3	2021.12	3.31	1.71
12	豫能长垣县 100MW 风电项目	2019.1	2020.12	8.15	7.23
13	豫西 LNG 储气中心	2019.02	2021.03	3.48	2.94
14	新拓洋生物化工产业园	2018.10	2021.12	9.28	4.42
15	宜阳县生活垃圾焚烧发电项目	2020.6	2021.12	3.36	1.10
16	民权县垃圾焚烧发电项目	2020.6	2021.12	3.00	1.02
17	马沟污水处理工程（二期）	2020.6	2021.8	1.86	0.92
18	邓州市生活垃圾焚烧发电 PPP 项目	2020.9	2022.6	5.79	0.58
19	红旗渠迎宾馆二期（一阶段）项目	2017.3	2021.6	0.51	0.42

20	创智天地项目	2019.03	2021.12	4.21	1.59
21	漯河市大数据产业园项目	2020.07	2022.07	5.50	4.68
22	合计	--		184.75	94.78

注：部分项目工期推迟，在预计建设期尚未完工
资料来源：公司提供

作为河南省省属大型国有综合性投资公司之一，公司在推进实施河南省政府的发展战略中发挥重要作用。“十四五”期间，公司计划围绕省政府的战略部署，集团本部打造国有资本运营平台，管资本管股权，聚焦金融、数字、环保、能源、健康生活、基金、科技孵化、资产管理等打造多个专业投资运营平台，各专业投资运营平台围绕主业，管理及经营资产，专业化市场化运作，成为在全国具有影响力的综合性投资集团。

能源领域，公司把握碳达峰、碳中和带来的新能源发展机遇，以上市公司豫能控股（001896.SZ）为平台，省内布局储能、风电、生物质发电等新能源业务。金融领域，公司继续保持审慎风险控制，做强做大金融服务业务，打造金融资本运作平台，聚焦股权管理、风险防控、资本运作，构建全面风险管理体系，防控金融风险。环保领域，公司以上市公司城发环境为平台，打造国际化环保科技集团，围绕垃圾发电、供水、污水、危废、新环卫等领域投资布局，计划省内年处理垃圾超千万吨，海外已与多个国家签订合作协议。天然气领域，公司以河南省天然气管网公司为平台，抓住中间，拓展两端，打造全省燃气“一张网”，作为省政府调控全省燃气资源的重要抓手、保障民生用气安全的战略工具。信息产业领域，公司以河南信息产业投资公司为平台，围绕数字河南建设，与华为公司合作，加快鲲鹏生态建设，把“Huanghe”打造成为信息技术知名品牌，加快数字政府、智慧城市、工业互联网等布局，成为网络强国、数字中国的战略支撑。健康生活领域，以河南颐城控股有限公司为平台，围绕教育、养老等投资布局，打造城市生活服务商。教育方面，公司已布局中小学教育，正在

按轻资产思路谋划介入职业教育等新领域。养老方面，公司目标进入河南省养老企业第一梯队，正在创新业务模式，做大业务规模，同步与医疗结构等合作拓展养老后市场，提升市场竞争力。

九、财务分析

1. 财务质量和财务概况

公司提供了 2020 年度合并财务报表，中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2020 年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 2021 年一季度财务报表未经审计。

公司合并范围方面，2020 年，公司合并范围内增加子公司 3 家，减少子公司 1 家。2021 年 1—3 月，公司合并范围无变化。截至 2021 年 3 月底，公司合并范围内子公司共计 54 家。总体看，公司合并范围变化对财务数据可比性影响不大，财务数据可比性较强。

公司子公司河南资产于 2020 年 1 月 1 日起执行新金融工具准则，部分资产负债表科目调整较大，本报告公司合并口径所用 2018 年度和 2019 年度公司财务数据为追溯调整后期初数据。

截至 2020 年底，公司合并资产总额 1975.47 亿元，所有者权益 603.43 亿元（含少数股东权益 295.32 亿元）；2020 年，公司实现营业收入 344.21 亿元，利润总额 35.14 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司合并资产总额 2001.00 亿元，所有者权益 615.23 亿元（含少数股东权益 296.45 亿元）；2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 90.34 亿元，利润总额 8.20 亿元。

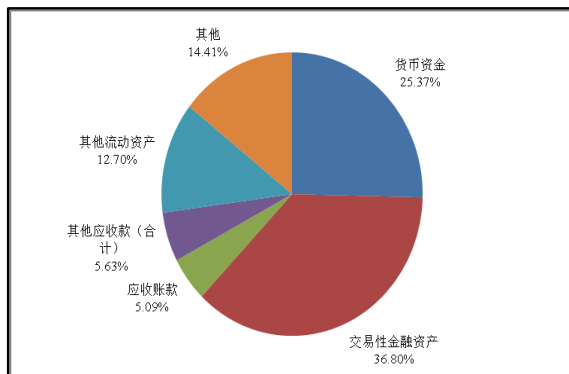
2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模扩大，货币资金较为充裕，受限资产比例低，资产整体流动性较好。考虑到公司较大规模的金融资产，市场波动情况下将存在计提减值风险。总体看，公司资产质量一般。

截至2020年底，公司合并资产总额1975.47亿元，较年初增加14.42%，主要系流动资产增加所致。其中，流动资产占46.13%，非流动资产占53.87%。公司资产结构相对均衡，资产结构较年初变化不大。

截至2020年底，流动资产911.24亿元，较年初增加20.15%，主要系货币资金和交易性金融资产增加所致。公司流动资产主要由货币资金（占25.37%）、交易性金融资产（占36.80%）、应收账款（占5.09%）、其他应收款（合计）（占5.63%）、其他流动资产（占12.70%）构成。

图6 截至2020年底公司流动资产构成



资料来源：公司财务报告

截至2020年底，公司货币资金231.16亿元，较年初增加42.05%，主要系公司本部、中原证券及城发环境等银行存款增加所致。货币资金中有5.02亿元受限资金，受限比例为2.17%，主要为保证金，受限比例很低。

截至2020年底，公司交易性金融资产335.38亿元，较年初增加59.88%，主要系河南资产执行新金融工具准则把不良资产、股权投资等划入本科目所致。

截至2020年底，公司应收账款账面价值46.40亿元，较年初下降30.93%，主要系河南

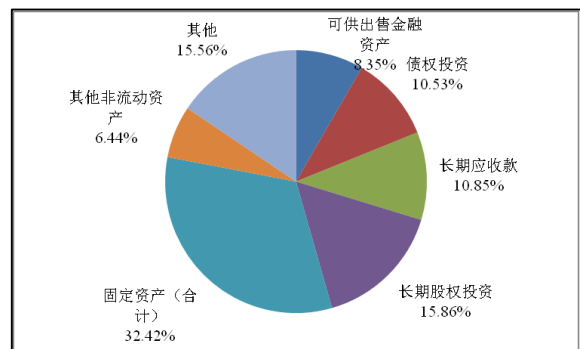
资产执行新金融工具准则将应收账款重分类至债权投资所致。公司应收账款以按组合计提坏账准备的应收账款为主，占87.45%，其中采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款为45.84亿元，账龄1年以内的应收账款占90.35%；应收账款累计计提坏账准备7.05亿元，计提比例为13.20%。

截至2020年底，公司其他应收款（合计）51.31亿元，较年初增加75.24%，主要系河南颐城控股有限公司与联营企业往来款增加所致。

截至2020年底，公司其他流动资产115.70亿元，较年初增加2.38%，主要由融资融券业务融出资金（74.01亿元）及短期委托贷款（14.68亿元）构成。

截至2020年底，公司非流动资产1064.23亿元，较年初增加9.93%，公司非流动资产主要由可供出售金融资产（占8.35%）、债权投资（占10.53%）、长期应收款（占10.85%）、长期股权投资（占15.86%）、固定资产（合计）（占32.42%）、其他非流动资产（占6.44%）构成。

图7 截至2020年底公司非流动资产构成



资料来源：公司财务报告

截至2020年底，公司可供出售金融资产88.82亿元，较年初减少52.78%，主要系河南资产执行新金融工具准则从可供出售金融重分类至债权投资所致，累计计提减值准备19.07亿元，计提比例为17.67%。

截至2020年底，公司债权投资112.07亿元，较年初大幅增至16.57倍，主要系河南资产执行新金融工具准则后调入原可供出售金融资

产等所致。

截至 2020 年底,公司长期应收款 115.42 亿元,较年初减少 10.10%,主要系贷款及长期委托贷款下降所致。

截至 2020 年底,公司长期股权投资 168.80 亿元,较年初增加 23.24%,主要系追加对联营企业、合营企业投资所致。

截至 2020 年底,公司固定资产(合计) 345.01 亿元,较年初增加 13.17%,主要系房屋及建筑物、机器设备增加所致;固定资产主要由房屋及建筑物(120.19 亿元)和机器设备(占 157.31 亿元)构成,累计折旧合计为 281.25 亿元,减值准备为 19.03 亿元,成新率为 53.19%,成新率一般。

截至 2020 年底,公司其他非流动资产 68.55 亿元,较年初增加 36.08%,主要系城发环境 BOT 项目投资增加所致。

截至 2020 年底,公司受限资产账面价值合计 203.57 亿元,占总资产的 10.30%,资产受限比例低。

表 16 截至 2020 年底公司资产受限情况
(单位:亿元)

项目	期末账面价值	受限原因
货币资金	5.02	保证金
交易性金融资产	134.41	质押
固定资产	28.69	融资租赁、不动产抵押
其他债权投资	9.74	质押
在建工程	6.22	售后回租办理抵押借款
存货	1.16	质押
应收 PPP 项目的收益权	15.02	质押
无形资产	0.74	质押
应收票据	1.37	票据质押
应收款项融资	1.19	票据质押
合计	203.57	--

资料来源:公司提供

截至 2021 年 3 月底,公司合并资产总额 2001.00 亿元,较年初增长 1.29%,流动资产占 45.53%,非流动资产占 54.47%,资产结构较年

初变化不大。其中,债权投资较年初增加 19.37%,主要系金融业务投资增加所致。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

随着公司未分配利润及少数股东权益增长,公司所有者权益有所增长,但少数股东权益占比高,公司所有者权益稳定性一般。

截至 2020 年底,公司所有者权益 603.43 亿元,较年初增加 13.46%,主要系少数股东权益及未分配利润增长所致。其中,归属于母公司所有者权益占比为 51.06%,实收资本、资本公积、其他权益工具和未分配利润分别占 19.89%、10.42%、6.61%和 11.28%。在所有者权益中,少数股东权益占比为 48.94%,占比高。公司所有者权益稳定性一般。

截至 2021 年 3 月底,公司所有者权益 615.23 亿元,较年初增长 1.96%,较年初变化不大。

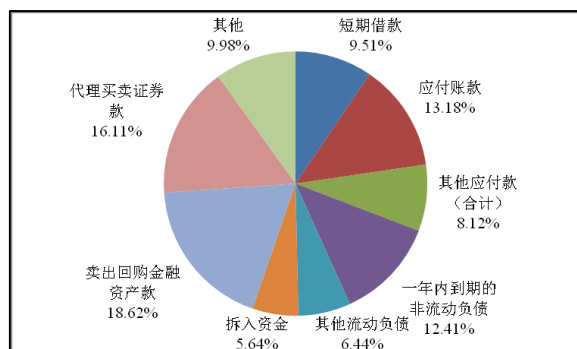
负债

跟踪期内,随着经营规模的扩大,公司负债增长,结构较为均衡,但公司债务规模明显增长,整体债务负担较重,且 2023 年内存在集中兑付压力。

截至 2020 年底,公司负债总额 1372.04 亿元,较年初增加 14.85%,流动负债和非流动负债均有所增长。其中,流动负债占 47.77%,非流动负债占 52.23%。公司负债结构相对均衡,负债结构较年初变化不大。

截至 2020 年底,公司流动负债 655.39 亿元,较年初增加 13.09%,主要系卖出回购金融资产款等增长所致。公司流动负债主要由短期借款(占 9.51%)、应付账款(占 13.18%)、其他应付款(合计)(占 8.12%)、一年内到期的非流动负债(占 12.41%)、其他流动负债(占 6.44%)、拆入资金(占 5.64%)、卖出回购金融资产款(占 18.62%)、代理买卖证券款(占 16.11%)构成。

图 8 截至 2020 年底公司流动负债构成



资料来源：公司财务报告

截至 2020 年底，公司短期借款 62.35 亿元，较年初减少 16.53%，主要系债务结构调整、公司压降短期融资所致，主要为信用借款（51.31 亿元）和保证借款（10.31 亿元）。

截至 2020 年底，公司应付账款 86.35 亿元，较年初增加 28.78%，主要系河南资产业务开展、城发环境项目建设所致。应付账款账龄以 1 年以内为主。

截至 2020 年底，公司代理买卖证券款 105.55 亿元，较年初增加 18.66%，主要系证券市场投资及交易规模增长所致。

截至 2020 年底，公司卖出回购金融资产款 122.00 亿元，较年初增长 39.89%，主要系中原证券业务开展所致。

截至 2020 年底，公司其他应付款（合计）53.22 亿元，较年初增加 14.71%，主要系往来款、押金及保证金等增长所致。

截至 2020 年底，公司拆入资金 36.94 亿元，较年初增加 56.47%，主要系中原证券因转融通拆入资金增加所致。

截至 2020 年底，公司一年内到期的非流动负债 81.32 亿元，较年初增加 30.10%，主要系公司本部一年内到期债券增加所致。

截至 2020 年底，公司其他流动负债 42.21 亿元，较年初下降 35.11%，主要系中原证券科目调整所致。

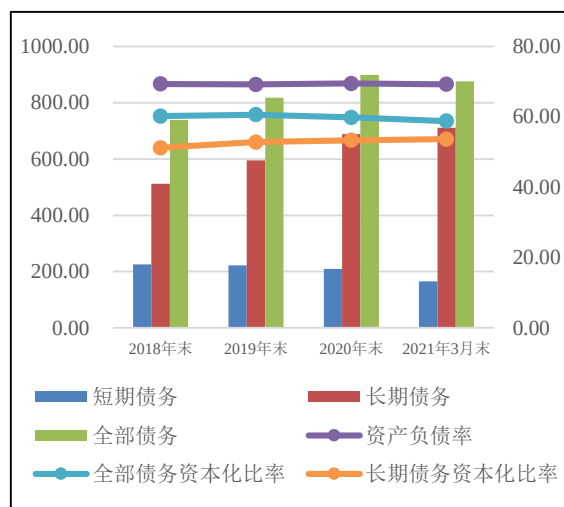
截至 2020 年底，公司非流动负债 716.64 亿元，较年初增加 16.50%，主要系长期借款增长所致。公司非流动负债主要由长期借款（占

64.79%）、应付债券（占 26.99%）构成。

截至 2020 年底，公司长期借款 464.33 亿元，较年初增加 23.08%，主要系调整债务结构所致；主要为质押借款（183.18 亿元）、保证借款（65.15 亿元）及信用借款（199.27 亿元）。

截至 2020 年底，公司应付债券 193.40 亿元，较年初减少 5.98%。

图 9 公司债务规模及债务指标（单位：亿元、%）



注：未考虑永续债、中原证券的融资融券等负债

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

有息债务方面，截至 2020 年底，公司全部债务 911.01 亿元，较年初增加 11.41%，主要系长期债务增长所致。债务结构方面，短期债务占 23.57%，长期债务占 76.43%，以长期债务为主，其中，短期债务 214.75 亿元，较上年底下降 3.45%；长期债务 696.26 亿元，较上年底增长 16.97%，主要系公司金融等板块业务增长融资量增加所致。从债务指标来看，截至 2020 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 69.45%、60.16%和 53.57%，较上年底分别提高 0.26 个百分点、下降 0.43 个百分点和提高 0.76 个百分点。公司债务负担较重。

截至 2021 年 3 月底，公司负债总额 1385.77 亿元，较年初增长 1.00%，较年初变化不大。截至 2021 年 3 月底，公司全部债务 940.98 亿元，较上年底增加 3.29%。截至 2021 年 3 月底，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 69.25%、60.47%和 53.87%，较上年底分别下降 0.20 个百分点、提高 0.31 个百分点和提高 0.30 个百分点，均变化小。公司 2023 年到期债务金额 199.63 亿元，存在一定集中兑付压力。

表 17 截至 2021 年 3 月底公司有息债务期限分布
(单位: 亿元)

到期时间	到期金额
2021 年内	102.25
2022 年	158.61
2023 年	199.63
2024 年及以后	454.54
合计	915.03

注：债务期限结构统计为公司口径，不含应付票据等
资料来源：公司提供

4. 盈利能力

跟踪期内，公司营业总收入有所增长，营业利润率较高，考虑到金融业务贡献投资收益大，整体盈利能力强，但利润受期间费用、资产减值损失侵蚀明显。公司 2021 年一季度营业总收入和利润总额均同比增幅大。

2020 年，公司实现营业总收入 344.21 亿元，同比增长 17.16%，主要系电力、基础设施、金融、健康生活和其他业务收入均实现同比增长所致。2020 年，公司营业成本 228.41 亿元，同比增长 18.36%。同期，公司营业利润率为 27.29%。

从期间费用看，2018—2020 年，公司费用总额持续增长，年均复合增长 10.91%。2020 年，公司费用总额为 69.87 亿元，同比增长 3.61%。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 29.24%、38.33%、1.90%和 30.53%，占比较为均衡。其中，销售费用为 20.43 亿元，同比变化小；管理费用为 26.78 亿元，同比增长 29.05%，主要系职工薪酬及折旧摊销等增长所致；研发费用为 1.33 亿元，同比

大幅增长 106.50%，主要系投入增加所致；财务费用为 21.33 亿元，同比下降 16.37%，主要系公司降低融资成本所致。2020 年，公司期间费用率为 20.30%，虽同比下降 2.65 个百分点，但费用支出规模仍较大，对整体利润侵蚀明显。

2020 年，公司投资收益小幅下降至 28.13 亿元，其他收益小幅增至 2.43 亿元；资产处置收益和营业外收支规模很小。公司金融板块业务投资收益贡献大，其他收益和营业外收入主要为政府补助。

2020 年公司资产减值损失和信用减值损失分别为 20.59 亿元和 5.99 亿元，资产减值损失中贷款及委托贷款资产减值损失 11.00 亿元，债权投资信用减值损失 2.66 亿元，均增长明显，主要系中原银行对不良资产包及委托贷款计提的减值准备增长所致。公司资产减值损失和信用减值损失对利润侵蚀明显。

2020 年，公司利润总额为 35.14 亿元，同比增长 12.90%。盈利指标方面，2020 年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为 3.20%和 4.31%。

2021 年 1—3 月，公司实现营业总收入 90.34 亿元，同比增长 59.55%，主要系疫情影响，去年同期收入较低所致；2021 年 1—3 月，实现利润总额 8.20 亿元，同比大幅增长 260.05%，主要系基础设施、金融等业务所实现利润较去年同期增幅较大所致。

5. 现金流

跟踪期内，公司经营活动现金流保持大规模净流入状态，现金收入质量好，公司项目建设推进及金融业务资金需求较大，投资活动现金流持续净流出，同时考虑到公司在建项目待投入规模较大，且存在存量债务置换需求，公司未来仍存在较大的外部筹资需求。

表 18 公司现金流量情况 (单位: 亿元)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
经营活动产生的现金流量净额	46.41	77.14	63.37	20.27

投资活动产生的现金流量净额	-128.74	-122.66	-82.36	-65.45
筹资活动产生的现金流量净额	88.64	52.06	87.73	41.31
筹资活动前现金流量净额	-82.33	-45.52	-18.98	-45.19

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

从经营活动来看，2020 年，公司经营活动现金流入和经营活动现金流出均变化不大，公司经营活动现金净额为 63.37 亿元，同比下降 17.84%。2020 年，公司现金收入比为 98.42%，同比下降，但主要系受一季度疫情影响，高速公路等业务现金流短期内下降所致等因素，公司实际收入实现质量好。

从投资活动来看，2020 年，公司投资活动现金流入 162.23 亿元，同比下降 46.48%；投资活动现金流出 244.59 亿元，同比下降 42.56%。2020 年，公司投资活动现金净流出 82.36 亿元，同比下降 32.86%，主要系受疫情影响，投资进度放缓所致。

2020 年，公司筹资活动前现金流量净额为 -18.98 亿元，同比下降 58.30%。

从筹资活动来看，2020 年，公司筹资活动现金流入 459.74 亿元，同比下降 11.33%；筹资活动现金流出 372.01 亿元，同比下降 20.24%。2020 年，公司筹资活动现金净流入 87.73 亿元，同比增长 68.52%，主要系吸收投资增加、偿还债务减少所致。

2021 年 1—3 月，公司经营活动现金净流入 20.27 亿元，投资活动现金净流出 65.45 亿元，净流出规模同比大幅增长 220.65%，主要系上年同期受疫情影响，投资进度放缓所致；筹资活动前现金流量净额为 -45.19 亿元；筹资活动现金净流入 41.31 亿元。

6. 偿债能力

跟踪期内，公司短期偿债能力指标表现较强，长期偿债能力指标表现一般，考虑到作为河南省省属大型国有综合性投资公司之一，业务结构多元，融资渠道畅通等因素，公司整体偿债能力极强。

表 19 公司偿债能力指标（单位：%、倍）

项目	偿债指标	2019 年底	2020 年底	2021 年 3 月底
短期偿债能力指标	流动比率	130.87	139.04	140.34
	速动比率	114.88	132.68	134.45
	现金短期债务比	1.69	2.66	2.61
长期偿债能力指标	EBITDA 利息倍数	2.85	3.66	--
	全部债务/EBITDA	9.87	10.26	--

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，截至 2020 年底，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比较年初有所上升。截至 2021 年 3 月底，公司上述指标较年初均有所增长。整体看，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，公司 EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 指标表现一般，EBITDA 对利息债务本息保障能力一般。整体看，公司长期偿债能力一般。

截至 2021 年 3 月底，公司对外担保余额 26.52 亿元，占净资产的比例为 4.31%，被担保方为郑州天地康颂置业有限公司、郑州招商颐城港区置业有限公司、郑州康尚置业有限公司、郑州天地新城实业有限公司和安阳城发园林工程有限公司，被担保方经营情况良好。公司担保比率低，或有负债风险可控。

截至 2021 年 3 月底，公司不存在重大未决诉讼及仲裁事项。

截至 2021 年 3 月底，公司获得主要金融机构的授信额度为 2089.01 亿元，未使用额度为 1440.02 亿元。此外，子公司豫能控股、城发环境、安彩高科、中原证券均为上市公司，公司融资渠道通畅。

7. 母公司财务分析

母公司利润主要来源于子公司，母公司收入规模小，盈利能力和获现能力较弱，债务负

担一般。

公司主营业务主要由各子公司具体运营，母公司按股权比例行使股东权利。截至2020年底，母公司资产总额580.34亿元，较年初增长12.23%。其中，流动资产93.08亿元(占比16.04%)，非流动资产487.26亿元(占比83.96%)。截至2020年底，母公司负债总额302.32亿元，较年初增长25.45%。其中，流动负债103.81亿元(占比34.34%)，非流动负债198.51亿元(占比65.66%)。截至2020年底，母公司全部债务257.42亿元。其中，短期债务占23.36%、长期债务占76.64%。截至2020年底，母公司全部债务资本化比率48.08%，母公司债务负担一般。2020年，母公司营业收入为7.75亿元，利润总额为4.19亿元，主要来自投资收益。2020年，母公司经营活动现金流净额为-2.25亿元，投资活动现金流净额-10.54亿元，筹资活动现金流净额50.92亿元，母公司获现能力较弱。

十、存续期内债券偿还能力分析

公司经营活动现金流入量和EBITDA对公司存续债券待偿本金峰值保障能力强。

截至报告出具日，公司存续债券如下表，余额合计148.00亿元。

表20 公司存续债券概况

(单位：亿元)

债项简称	发行金额	债券余额	到期兑付日
16 豫投债	15.00	15.00	2021/12/13
19 豫投 01	10.00	10.00	2024/08/20
19 豫投 02	12.00	12.00	2029/12/09
07 豫投债 1	5.00	5.00	2022/05/17
07 豫投债 2	15.00	15.00	2027/05/17
19 豫投债 01/19 河投 01	10.00	10.00	2024/09/11
18 豫投资 MTN003	15.00	15.00	2023/04/23
18 豫投资 MTN004	7.00	7.00	2023/07/12
19 豫投资 MTN001	20.00	20.00	2024/02/26
19 豫投资 MTN002	10.00	10.00	2022/07/18
19 豫投资 MTN003	12.00	12.00	2022/12/02
20 豫投资(疫情防控债) MTN001	12.00	12.00	2023/03/13

20 河投 S2	5.00	5.00	2021/12/25
合计	148.00	148.00	--

资料来源：Wind

截至2021年6月8日，公司存续债券余额共148.00亿元。其中2024年到期(含行权)的应付债券金额40亿元，达到存续债券待偿本金峰值。截至2020年底，公司现金类资产571.14亿元，现金类资产/一年内到期债券余额为28.56倍；2020年经营活动现金流入量、经营活动现金流净额和EBITDA分别为525.50亿元、63.37亿元、88.77亿元，为公司存续债券待偿还本金峰值的13.14倍、1.58倍和2.22倍。公司对存续债券保障情况如下表：

表21 公司存续债券保障情况(单位：亿元、倍)

项 目	2020 年
一年内到期债券余额	20
未来待偿债券本金峰值	40
现金类资产/一年内到期债券余额	28.56
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值	13.14
经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值	1.58
EBITDA/未来待偿债券本金峰值	2.22

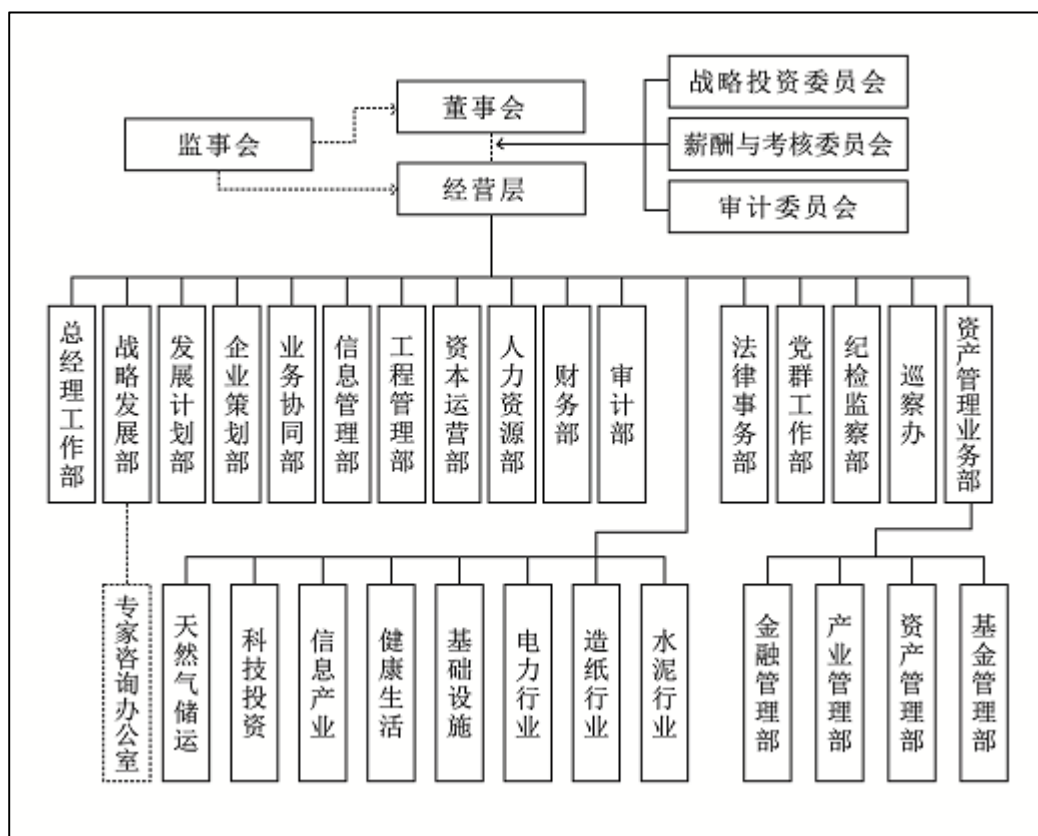
资料来源：联合资信整理

公司经营活动现金流入量和EBITDA对公司存续债券待偿本金峰值的保障能力强，但经营活动现金净流量对公司存续债券待偿本金峰值的保障能力一般。

十一、结论

综合评估，联合资信维持公司主体长期信用等级为AAA；并维持“16豫投债”“19豫投01”“19豫投02”“07豫投债1”“07豫投债2”“19豫投债01/19河投01”“18豫投资MTN003”“18豫投资MTN004”“19豫投资MTN001”“19豫投资MTN002”“19豫投资MTN003”“20豫投资(疫情防控债)MTN001”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年 3 月底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年 3 月底公司纳入合并范围内子公司情况

行业	企业名称	业务性质	注册资本（万元）	持股比例（%）
电力	河南豫能控股股份有限公司	投资管理以电力生产为主的能源项目	115058.78	64.20
	濮阳龙丰热电有限责任公司	供电、供热等	6050.00	100.00
	濮阳豫能发电有限责任公司	承担 2X600MW 级发电机组项目建设	116050.00	100.00
	郑州豫能热电有限公司	热电技术研发及发电项目运营	20000.00	100.00
	郑州新力电力有限公司	电力、热力及相关产品的生产与销售	73379.00	100.00
	郑州热电厂	批发、零售：粉煤灰及制品等；电机变压器修理	3144.00	100.00
水泥	驻马店市豫龙同力水泥有限公司	水泥熟料、水泥及制品的销售等	57194.02	70.00
	驻马店市同力骨料有限公司	骨料、石料、水泥及制品的销售	3764.00	62.96
	洛阳黄河同力水泥有限责任公司	水泥熟料、水泥及水泥制品生产销售等	46212.11	73.15
	三门峡腾跃同力水泥有限公司	水泥生产及销售，熟料、石料销售；矿山开采	39000.00	100.00
	河南省同力水泥有限公司	水泥的生产和销售等	20596.00	100.00
	河南省豫鹤同力水泥有限公司	水泥、水泥熟料及水泥制品生产与销售	16979.08	60.00
	新乡平原同力水泥有限责任公司	水泥粉磨、水泥熟料制造、销售	26870.00	100.00
	濮阳同力建材有限公司	粉煤灰深加工产品的制造、销售；粉煤灰、炉渣、脱硫石膏的销售	2950.00	100.00
	中非同力投资有限公司	实业投资、项目投资、投资咨询；批发、零售：水泥及制品、机械设备；	6122.00	100.00
	河南省豫南水泥有限公司	水泥生产销售、水泥制品及包装袋生产销售、建材机械	25643.08	60.15
造纸	大河纸业有限公司	纸品、纸浆、中高密度板的销售	54882.70	100.00
基础设施	河南城市发展投资有限公司	基础设施投资	203900.00	100.00
	河南城发环境股份有限公司	环境及公用事业项目的投资、建设、运营及管理	49638.20	56.19
金融	中原证券股份有限公司	证券经纪；证券投资咨询；证券承销与保荐；证券自营等	386907.07	21.271
	中原信托有限公司	信托业务	365000.00	58.96
	河南创业投资股份有限公司	投资；投资咨询，中介服务	10500.00	68.63
	北京新安财富创业投资有限责任公司	创业投资业务；创业投资咨询业务等	20000.00	98.00
	河南投资集团担保有限公司	担保业务	100000.00	100.00
	河南中原海云股权投资基金管理有限公司	管理或受托管理非证券类股权投资及相关咨询服务	4000.00	49.00
	中富支付服务有限公司	非金融机构支付服务；有关后勤服务	20000.00	100.00
	中原豫泽融资租赁（上海）有限公司	租赁业务；向国内外购买租赁财产；	30000.00	100.00
	河南投资集团汇融基金管理有限公司	管理或受托管理非证券类股权投资及相关咨询服务	20000.00	100.00
	河南豫投政府与社会资本合作发展投资基金（有限合伙）	从事非证券类股权投资活动及相关咨询服务	89025.00	100.00
	河南资产管理有限公司	从事非证券类股权投资活动及相关咨询服务	500000.00	52.61
	河南省战略新兴产业投资基金有限公司	从事非证券类股权投资活动及相关咨询服务	1500000.00	100.00
	河南省战新产业投资基金（有限合伙）	从事非证券类股权投资活动及相关咨询服务	130317.59	100.00

	河南省军民融合产业投资基金 (有限合伙)	创业投资、股权投资及相关咨询服务	501100.00	60.83
	中原资本国际控股有限公司	投资	107.91	100.00
健康 生活	河南颐城控股有限公司	房地产开发经营	133200.00	100.00
	河南内黄林场	林木种苗生产供应等	2746.56	100.00
	濮阳市农工商总公司	粮食、蔬菜、瓜果、林木的种植与销售	1316.00	100.00
	河南省林业厅物资站	林木测评及信息咨询；活立木中介服务；林权证、林木托管等	125.00	100.00
	河南绿原林产品有限公司	农林产品种植、批发、零售；房地产租赁经营	1001.00	100.00
其他	河南安彩高科股份有限公司	光伏玻璃的生产和销售、天然气输送管网建设的管理	86295.60	47.26
	郑州拓洋实业有限公司	食品添加剂、维生素 C 的生产	3750.00	60.00
	河南省立安实业有限责任公司	普通机械、电器设备、建筑材料等的销售	2110.00	100.00
	河南省科技投资有限公司	科技、实业投资，投资咨询	500000.00	100.00
	河南投资集团资产管理有限公司	受托资产管理、土地收购、土地资产管理与处置	500000.00	100.00
	河南投资集团丹阳岛开发有限公司	房地产开发；企业形象策划；会议会展服务	2000.00	100.00
	河南省发展燃气有限公司	天然气的投资建设管理	41435.00	100.00
	河南汇融人力资源管理有限公司	人力资源管理咨询服务	5000.00	100.00
	河南立安卓越保险经纪有限责任公司	保险经济咨询服务	5000.00	100.00
	河南信息产业投资有限公司	信息及相关产业投资、运营管理	100000.00	100.00
	河南骏业科技发展有限公司	科技研发、咨询	21300.00	100.00
	河南省天然气管网有限公司	燃气经营与服务	10000.00	100.00
	河南汇融供应链管理有限公司	供应链管理、市场调查、数据处理	5000.00	87.88
	河南省天然气储运有限公司	燃气经营与服务	50000.00	35.00

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	2018 年	2018 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	327.24	376.35	571.14	580.38
资产总额(亿元)	1593.54	1724.32	1975.47	2001.00
所有者权益合计(亿元)	488.34	530.21	603.43	615.23
短期债务(亿元)	225.52	222.43	214.75	222.48
长期债务(亿元)	512.41	595.25	696.26	718.49
全部债务(亿元)	737.93	817.68	911.01	940.98
营业总收入(亿元)	289.75	293.81	344.21	90.34
利润总额(亿元)	26.21	31.12	35.14	8.20
EBITDA(亿元)	73.99	82.84	88.77	--
经营性净现金流(亿元)	46.41	77.14	63.37	20.27
财务指标				
销售债权周转次数(次)	4.68	4.06	5.64	--
存货周转次数(次)	2.59	2.24	3.40	--
总资产周转次数(次)	0.19	0.18	0.19	--
现金收入比(%)	116.83	110.88	98.42	92.49
营业利润率(%)	24.01	28.85	27.29	23.68
总资本收益率(%)	3.13	3.40	3.20	--
净资产收益率(%)	3.55	3.92	4.31	--
长期债务资本化比率(%)	51.20	52.89	53.57	53.87
全部债务资本化比率(%)	60.18	60.66	60.16	60.47
资产负债率(%)	69.35	69.25	69.45	69.25
流动比率(%)	128.44	130.87	139.04	140.34
速动比率(%)	114.61	114.88	132.68	134.45
经营现金流动负债比(%)	8.05	13.31	9.67	--
现金短期债务比(倍)	1.45	1.69	2.66	2.61
EBITDA 利息倍数(倍)	2.87	2.85	3.66	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.97	9.87	10.26	--

注：1.2021 年一季度财务数据未经审计；2.已将长期应付款和其他非流动负债中的有息债务计入长期债务及相关指标计算；已将其其他流动负债中的有息债务调整计入短期债务及相关指标计算；3.2018 年及 2019 年期末数均按下一年审计报告年初数调整；4. 集团类客户提供公司本部（母公司）财务信息

资料来源：公司财务报告

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2018 年	2019 年	2020 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	10.60	10.62	49.52
资产总额(亿元)	475.64	517.09	580.34
所有者权益(亿元)	243.10	276.10	278.02
短期债务(亿元)	26.95	12.34	60.12
长期债务(亿元)	136.68	177.59	197.29
全部债务(亿元)	163.63	189.93	257.42
营业收入(亿元)	7.05	7.51	7.75
利润总额(亿元)	10.21	14.17	4.19
EBITDA(亿元)	/	/	/
经营性净现金流(亿元)	-0.57	-1.27	-2.25
财务指标			
销售债权周转次数(次)	2251.32	98.16	101.27
存货周转次数(次)	--	--	--
总资产周转次数(次)	0.02	0.02	0.01
现金收入比(%)	14.15	16.60	7.88
营业利润率(%)	93.86	93.97	95.86
总资本收益率(%)	/	/	/
净资产收益率(%)	3.52	5.09	2.08
长期债务资本化比率(%)	35.99	39.14	41.51
全部债务资本化比率(%)	40.23	40.75	48.08
资产负债率(%)	48.89	46.60	52.09
流动比率(%)	92.56	156.97	89.66
速动比率(%)	92.56	156.97	89.66
经营现金流动负债比(%)	-0.60	-2.07	-2.17
现金短期债务比(倍)	0.39	0.86	0.82
EBITDA 利息倍数(倍)	/	/	/
全部债务/EBITDA(倍)	/	/	/

注：“/”表示限于客观条件，此项数据未获取到；“--”表示此项目无数据，或者数据项对此填表主体不适用/无意义
 资料来源：公司财务报告

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)
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-利息支出-手续费及佣金-提取保险合同准备金净额) / 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+以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产+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

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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。详见下表：

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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
3. 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。
4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。

ATING CO.