

河南投资集团有限公司 2024 年面  
向专业投资者公开发行公司债券  
(第一期) 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〕7504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及其拟发行的2024年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）的信用状况进行综合分析和评估，确定河南投资集团有限公司主体长期信用等级为AAA，河南投资集团有限公司2024年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）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：

二〇二四年七月二十九日

# 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投资集团有限公司（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。

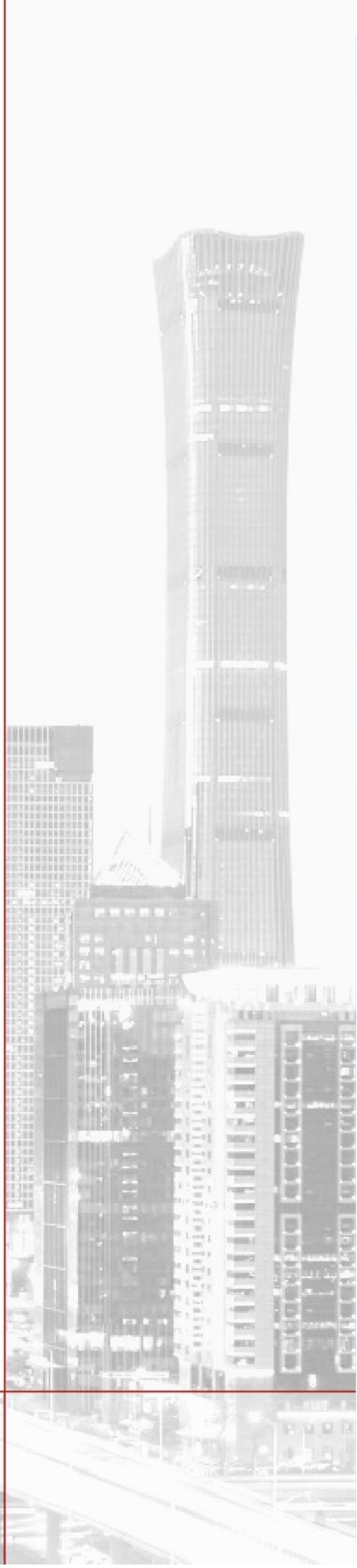
四、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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、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。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



# 河南投资集团有限公司 2024 年面向专业投资者 公开发行公司债券（第一期）信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AAA/稳定	AAA/稳定	2024/07/29

**债项概况** 公司拟发行“2024 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”（以下简称“本期债项”）。本期债项拟发行金额不超过 10 亿元（含 10 亿元），发行期限为 10 年，本期债项按年付息，到期一次性还本。本期债项募集资金拟用于偿还有息债务。本期债项无担保。

**评级观点** 河南投资集团有限公司（以下简称“公司”）作为河南省省属大型国有资本运营公司，政府支持力度大，业务结构较为多元，行业地位显著。公司作为地方国有企业，管理制度完善，法人治理结构规范，部门设置及管理制度能够为公司正常经营提供保障。2021—2023 年，公司经营规模不断扩大，投资收益规模较大，利润保持稳定。公司债务规模呈增长态势，受益于权益规模的扩大，债务杠杆波动下降。公司现金类资产充裕，整体资产流动性强，且公司债务以长期为主，短期偿债压力较小，但需关注到公司整体债务规模进一步增长，经营活动产生现金净流入相对较少。考虑到公司对区域经济和发展的的重要性，其持续稳定经营能力很强，同时良好的融资支持可提升其偿债保障。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**政府支持。

**评级展望** 公司作为河南省省属大型国有资本运营公司，确立了产融结合与协同发展的多元化产业发展思路，通过内部协同，实现资源和资金的优势互补，营业总收入保持增长。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。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**不适用。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**公司的区域定位及行业地位发生重大变化，整体偿债能力显著弱化等。

## 优势

- **在河南省内从事资本运营的职能定位突出，可获得的政府支持力度大。**公司作为河南省省属大型资本运营公司，在推进实施河南省政府的发展战略中发挥重要作用。公司出资人为河南省财政厅，在政策优惠和资金支持等方面可获得的政府支持力度大。
- **下辖经营主体业务结构多元，且各主要业务板块均具备较强的区域竞争力，公司综合实力很强。**公司业务涉及多个产业，综合实力很强。截至 2024 年 3 月底，公司电力板块权益装机容量位居河南省内前列；公司控股金融企业包括中原证券股份有限公司、中原信托有限公司和河南资产管理有限公司等多家公司。
- **公司现金类资产充裕，且未使用授信额度大；公司债务以长期为主，短期偿债压力较小。**截至 2024 年 3 月底，公司现金类资产为 483.90 亿元，未使用授信额度为 1854.13 亿元，再融资空间大。2021—2023 年末，公司现金类资产对短期债务覆盖程度很高，现金短期债务比三年加权平均值为 1.08 倍。
- **营业总收入持续增长并保持较大的利润规模。**2021—2023 年，随着经营规模的扩大，公司营业总收入逐年增长，年均复合增长 14.07%；利润总额分别为 36.35 亿元、36.46 亿元和 37.60 亿元。

## 关注

- **金融资产存在价值波动风险。**资本市场波动性强，截至 2023 年底，公司资产中金融类资产占比超 28.00%，金融资产规模较大，需关注该部分资产价值的波动。
- **投资领域广和规模大，存在较大融资需求。**公司业务涉及电力、造纸、基础设施、金融等多个领域，除对公司业务管理有较高要求外，为保证公司在各领域的发展和竞争力，相关板块后续面临持续的资金投入需求，公司面临较大融资需求。
- **公司有息债务规模持续增长。**2021—2023 年，公司全部债务持续增长，年均复合增长 14.51%。如将永续债调入长期债务，截至 2023 年底，公司全部债务进一步增加至 1766.17 亿元。

## 本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

## 本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	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	2
			现金流量	3
		资本结构		2
		偿债能力		2
指示评级				aa <sup>+</sup>
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa <sup>+</sup>
外部支持调整因素：政府支持				+1
评级结果				AAA

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

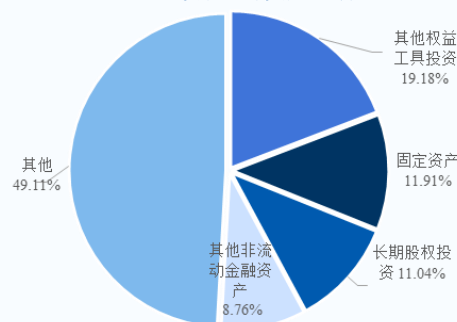
合并口径			
项 目	2021 年	2022 年	2023 年
现金类资产（亿元）	546.02	481.65	504.70
资产总额（亿元）	2619.62	2921.95	3462.03
所有者权益（亿元）	987.87	1073.59	1405.59
短期债务（亿元）	396.01	424.33	543.65
长期债务（亿元）	909.77	1065.69	1168.51
全部债务（亿元）	1305.77	1490.03	1712.17
营业总收入（亿元）	412.93	472.66	537.33
利润总额（亿元）	36.35	36.46	37.60
EBITDA（亿元）	97.58	108.99	117.99
经营性净现金流（亿元）	28.99	70.13	25.00
营业利润率（%）	19.42	14.70	16.18
净资产收益率（%）	2.88	2.53	2.10
资产负债率（%）	62.29	63.26	59.40
全部债务资本化比率（%）	56.93	58.12	54.92
流动比率（%）	127.92	116.07	118.16
经营现金流动负债比（%）	4.11	9.18	2.91
现金短期债务比（倍）	1.38	1.14	0.93
EBITDA 利息倍数（倍）	3.23	2.82	2.78
全部债务/EBITDA（倍）	13.38	13.67	14.51

公司本部口径			
项 目	2021 年	2022 年	2023 年
资产总额（亿元）	959.81	1078.59	1520.30
所有者权益（亿元）	641.32	677.52	995.38
全部债务（亿元）	271.53	341.82	460.15
营业总收入（亿元）	5.56	4.71	4.48
利润总额（亿元）	21.51	13.55	10.96
资产负债率（%）	33.18	37.18	34.53
全部债务资本化比率（%）	29.75	33.53	31.61
流动比率（%）	98.57	74.57	95.56
经营现金流动负债比（%）	-1.74	-1.94	1.71

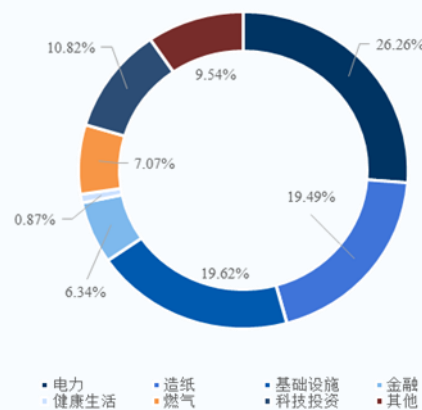
注：1. 已将长期应付款和其他非流动负债中的有息债务计入长期债务及相关指标计算；已将其他流动负债中的有息债务调整计入短期债务及相关指标计算；2. 公司 2021 年及 2022 年期末数均按下一年度经审计财务报告年初数调整

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

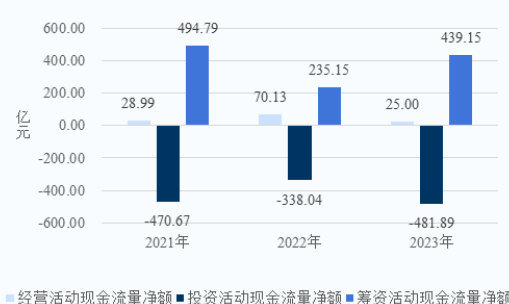
2023 年底公司资产构成



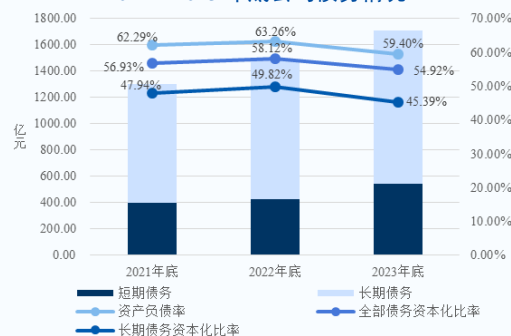
2023 年公司收入构成



2021—2023 年公司现金流情况



2021—2023 年底公司债务情况



## 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
AAA/稳定	2024/06/27	蔡伊静、王越、于长花	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	<a href="#">阅读全文</a>
AAA/稳定	2013/06/28	张丽	联合资信工商企业主体评级方法	<a href="#">阅读全文</a>
AA+/稳定	2010/06/30	赵明、梁秀国	--	<a href="#">阅读全文</a>
AA/--	2007/04/06	朱海峰、刘洪海、王玉根、李红伟	--	<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)

项目组成员：王越 [wangyue@lhratings.com](mailto:wangyue@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

河南投资集团有限公司（以下简称“公司”或“河南投资”）前身为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，并更名为现名。截至 2023 年底，公司实收资本为 120.00 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。

截至 2023 年底，公司业务范围主要涉及电力、造纸、基础设施、金融、科技投资、健康生活和燃气等产业，合并范围内一级子公司 46 家。公司下辖的上市子公司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”）、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”）。截至 2023 年底，公司本部内设 16 个职能部门（见附件 1—2）。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 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，公司实现营业总收入 537.33 亿元，利润总额 37.60 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 3430.74 亿元，所有者权益 1382.91 亿元（含少数股东权益 361.92 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 130.90 亿元，利润总额 6.98 亿元。

公司注册地址：河南省郑州市农业路东 41 号投资大厦；法定代表人：闫万鹏。

## 二、本期债项概况

公司拟发行“2024 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”（以下简称“本期债项”）。本期债项拟发行金额不超过 10 亿元（含 10 亿元），发行期限为 10 年，本期债项按年付息，到期一次性还本。本期债项募集资金拟用于偿还有息债务。本期债项无担保。

## 三、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）](#)》。

## 四、行业及区域环境分析

### 1 电力行业

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》](#)。

## 2 金融行业

证券公司业绩和市场高度挂钩、盈利波动性大。2023 年，股票市场指数震荡下行，交投活跃程度同比小幅下降；债券市场规模有所增长，在多重不确定性因素影响下，收益率窄幅震荡下行。受上述因素综合影响，2023 年证券公司业绩表现同比小幅下滑。证券公司发展过程中存在业务同质化严重等特点，大型证券公司在资本实力、风险定价能力、金融科技运用等方面较中小券商具备优势。行业分层竞争格局加剧，行业集中度维持在较高水平，中小券商需谋求差异化、特色化的发展道路。“严监管，防风险”仍是监管的主旋律，新《证券法》等纲领性文件的出台，将进一步推动资本市场和证券行业健康有序发展。2024 年，证券公司出现重大风险事件的概率仍较小，涉及业务资质暂停的重大处罚仍是影响券商个体经营的重要风险之一。未来，随着资本市场改革持续深化，证券市场景气度有望得到提升，证券公司运营环境有望持续向好，证券公司资本实力以及盈利能力有望增强。完整版证券行业分析详见[《2024 年证券行业分析》](#)。

国内宏观经济波动带来整体不良资产化解需求增加，为不良资产管理行业提供了较大发展空间。近年来，不良资产管理行业市场格局进一步多元化，地方 AMC 数量适度扩容，市场主体以国有背景为主，区域内地方 AMC 机构数量与银行不良贷款规模基本正相关。2019 年以来，行业持续严监管的政策基调，引导不良资产管理公司回归主业，鼓励其多渠道支持实体经济化解风险，但全国统一的地方 AMC 行业监管办法仍未正式出台；2023 年，地方 AMC 的监管机构变更为金监局，预计行业将延续严监管态势。未来，地方 AMC 仍保持属地经营定位，预计行业仍有牌照适度扩容的可能；随着经济增长压力加大和地产风险持续上升，不良资产管理行业发展空间扩大，但行业风险也有所上升。在行业全面回归主业和持续“对外开放”的趋势下，行业内部竞争加剧，对地方 AMC 的专业化能力提出更高要求，行业“马太效应”将持续显现。完整版行业分析详见[《2024 年地方资产管理公司行业分析》](#)。

## 3 城市基础设施行业

2024 年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024 年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2024 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

## 4 区域环境分析

**河南省经济稳定增长，交通区位优势明显，公司外部发展环境良好。**

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。目前，河南省全省总面积 16.7 万平方公里，辖 17 个省辖市、济源 1 个省直管市、20 个县级市、82 个县及 54 个市辖区。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%。

图表 1 • 河南省主要经济指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	58887.41	61345.05	59132.39
GDP 增速（%）	6.3	3.1	4.1
固定资产投资增速（不含农户）（%）	4.5	6.7	2.1
三产结构	9.5:41.3:49.1	9.5:41.5:49.0	9.1:37.5:53.4
人均 GDP（万元）	5.94	6.21	6.01

资料来源：联合资信根据公开资料整理

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%。

图表 2 • 河南省主要财政指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	4353.9	4250.4	4512
一般公共预算收入增速（%）	4.4	-2.4	6.2
税收收入（亿元）	2842.56	2590.47	2855.13
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	65.29	60.95	63.28
一般公共预算支出（亿元）	9784.3	10646.7	11062.6
财政自给率（%）	44.50	39.92	40.79
政府性基金收入（亿元）	3368.1	2217.40	1935.9
地方政府债务余额（亿元）	12395.3	15130.4	17892.8

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据河南省财政决算报告及《关于河南省 2023 年预算执行情况和 2024 年预算草案的报告》，2021—2023 年，河南省一般公共预算收入及增速均波动增长，2023 年，河南省一般公共预算收入在全国排名第 8 位。2021—2023 年，税收收入波动增长，一般公共预算收入质量一般。同期，河南省一般公共预算支出持续增长，财政自给率波动下降，且财政自给能力较弱。同期，受土地市场行情影响，河南省政府性基金收入逐年下降。截至 2023 年末，河南省政府债务余额 17892.8 亿元，其中专项债务余额 11633.1 亿元，一般债务余额 6259.7 亿元，河南省政府债务负担较重。

## 五、基础素质分析

### 1 竞争实力

**公司作为河南省人民政府重要的综合投资平台，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居重要地位。

公司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，公司电力板块火电控股总装机容量 898.00 万千瓦，火电权益装机容量 1066.48 万千瓦（参股+控股），位居河南电力市场第 2 位。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、财险和供应链金融服务等领域。

### 2 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，本部在职工均均为管理人员。**

截至本报告出具日，公司董事及高级管理人员共 17 人。

公司党委书记、董事长闫万鹏同志，1965 年生，本科学历，高级会计师。闫先生历任河南省计经委办公室主任科员，河南省计委办公室主任科员，河南省计委人事处主任科员，公司（原河南省建设投资总公司）总经理助理兼综合计划部负责人和综合计划部主任，公司（原河南省建设投资总公司）总会计师，公司财务总监，公司党委副书记、副董事长、总经理。

公司总经理、党委副书记、副董事长朱红兵同志，1969 年生，本科学历，教授级高级工程师。朱先生历任航天部第一研究院第一总体设计部职员，南阳鸭河口发电有限责任公司外事办翻译、外事办副主任、办公室副主任、总经理工作部主任、副总工程师兼鸭电二期筹建办主任，河南新中益电力有限公司副总经理（主持工作）、党委书记、总经理，河南城市发展投资有限公司（以下简称“河南城发”）党委书记、董事长，城发环境党委书记、董事长，河南城发党委书记、董事长、总经理，公司副总经理。

截至 2024 年 3 月底，公司员工总数 21556 人。按学历构成划分，公司本科及以上学历人数占 40.42%、本科以下学历人数占 59.58%；按职称划分，公司高级职称人数占 3.71%、中级职称人数占 10.74%、其他人数占 85.55%。

### 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 6 月 12 日，公司未结清和已结清信贷中均无关注类和不良/违约类贷款；根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录。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。

## 六、管理分析

### 1 法人治理

**公司法人治理结构健全。**

公司根据《公司法》和其他有关法律、行政法规的规定制订了《公司章程》，不设股东会，由河南省财政厅行使股东职责，公司设立董事会、监事会，并聘任管理层。河南省财政厅审议和决策公司重大事项；公司现有 7 名董事。公司每届董事的任期为 3 年，董事任期届满，连派（选）可以连任。公司设总经理 1 人，设副总经理若干人，总理由董事会聘任或解聘，对董事会负责，负责公司日常经营管理。公司目前监事会成员 1 人，为职工监事，由职工代表大会民主选举产生，负责检查公司贯彻执行有关法律、行政法规和规章制度的情况等。

### 2 管理水平

**公司内控制度较为完善，对下属控股企业的整体管控力强。**

公司根据所处行业、经营方式、资产结构等特点，结合公司业务具体情况，建立了相应的内部控制制度。

投资管理方面，为加强全面计划管理工作，规范投资行为，防范投资风险，保证投资运作的科学化、程序化，公司制定了投资决策、项目评审、投资计划等各项管理办法，严格项目投资审批程序。在项目决策上，各控股企业将符合条件的项目投资计划先上报该企业所属资产管理部门，资产管理部门确定项目责任人进行调查后，经部门负责人和分管领导审查同意后交战略发展部评审，由战略发展部组织投资评审会研究，评审会通过后提交公司总经理办公会决策。如审批决策同意该投资项目，则由公司有关资产管理部门、计划部门、财务部门等有关部门办理合同、拨款手续。另外，作为政府投资主体，公司受省政府委托，代表政府从事一些重大项目投资和处置省内资产重组事宜，此类项目由省政府和财政厅决策，指定公司执行。

控股企业管理方面，公司制定了控股企业董事长、总经理等工作规范，建立重大事项报告制度，逐步形成靠制度管理、靠机制约束的管理体制。公司审计部则统一安排控股企业年度财务审计、法人代表离任审计、竣工结算审计以及其他专项审计，强化审计监督。对参股公司，则主要通过委派董事、监事，表达公司意愿，维护公司权益。

在财务管理上，公司已设立资金结算管理中心，通过网银管理下属控股公司资金，对资金的调拨采取严格的审批制度（豫能控股等下属上市公司及河南资产、中原信托等金融类企业除外）。公司对控股企业资金的调控能力强。

在内部管理上，公司注重基础管理工作，制定了完整的管理制度，包括组织机构管理、行政管理、人力资源管理、计划管理、财务会计管理、党群事务管理、法律事务管理、信息安全管理、资产管理和参控股企业管理等，强化内部约束机制，使公司的业务运作和日常管理日益规范化、制度化。公司内部管理逐渐走向集约化。

除公司高级管理人员由上级组织部门任命以外，公司通过公开招聘和竞争上岗，面向社会和控股企业招聘优秀人才。公司实行以岗位工资为主的薪酬制度，薪酬分配与岗位价值、工作绩效挂钩，收入靠贡献，岗位靠竞争，岗变薪变，形成了较有效的激励机制。

## 七、经营分析

### 1 经营概况

公司已经形成了电力、造纸和金融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。2021—2023 年，公司主营业务收入持续增长，综合毛利率波动下降。

公司已经形成了电力、造纸和金融等多元化的经营格局。2021—2023 年，公司主营业务收入持续增长，年均复合增长 16.82%。

分板块看，电力板块，2022 年，随着上网电量及上网电价的增长，公司电力业务板块收入同比有所增长；2023 年，受上网电量下降影响，公司电力板块收入同比有所下降。受整体燃料成本波动下降以及上网电价持续上调等因素影响，电力板块毛利率逐年提升。造纸板块方面，2022 年造纸板块收入同比增长 76.10%，主要系公司对业务板块架构进行调整，将部分有色金属贸易业务及农产品贸易业务以及造纸业务重分类至造纸板块所致；2023 年，公司造纸板块收入同比大幅增长 40.36%，主要系该板块内物流贸易业务收入增加所致。但受原料及能源价格上涨以及将毛利率较低的贸易业务重分类至该板块等因素影响，该板块毛利率逐年下降。基础设施板块，2022 年该板块收入同比有所增长主要系垃圾发电业务收入增加所致；2023 年该板块收入同比增长主要系公司子公司河南城发业务扩大所致。2021—2023 年，基础设施板块毛利率有所波动。金融业务收入及毛利率受证券市场运行以及金融市场环境影响较大。2021—2023 年，燃气板块收入波动增长，利润较高的项目占比增长带动板块毛利率逐年提升。科技投资板块，子公司安彩高科产能规模扩大带动板块收入逐年增长，毛利率呈逐年下降态势。其他业务板块收入逐年增长，其中，2023 年，受河南省人才集团有限公司业务扩张影响，板块收入同比大幅增长，毛利率有所下降。

2024 年一季度，公司实现营业总收入 130.90 亿元，同比下降 4.08%；营业利润率为 14.48%，较 2023 年下降 1.70 个百分点。

图表 3 • 公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元）

板块	2021 年			2022 年			2023 年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
电力	125.47	32.59	-13.05	148.77	32.25	-10.78	137.95	26.26	4.20
造纸	41.43	10.76	13.86	72.96	15.82	4.58	102.41	19.49	2.66
水泥	16.25	4.22	38.44	--	--	--	--	--	--
基础设施	70.19	18.23	31.98	82.85	17.96	35.59	103.09	19.62	31.71
金融	51.62	13.40	62.84	39.33	8.53	49.54	33.33	6.34	40.17
健康生活	6.88	1.79	14.98	2.62	0.57	14.22	4.55	0.87	30.38
燃气	20.56	5.34	3.15	46.71	10.13	4.61	37.14	7.07	7.58
科技投资	40.99	10.65	14.79	47.55	10.31	13.74	56.85	10.82	11.44
其他	11.66	3.03	--	20.45	4.43	6.75	50.12	9.54	4.70
合计	385.05	100.00	15.23	461.24	100.00	10.13	525.44	100.00	12.88

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计算而出；2.此表计算的是主营业务收入，与财务报表营业总收入略有差异；3.2020 年 9 月 27 日，公司与中国联合水泥集团有限公司签订合作协议，双方同意成立合营公司。2021 年 5 月 24 日，双方签订协议，公司对合营公司注册资本的出资金额及所占比例分别为 40.00 亿元及 40%，中国联合水泥集团有限公司对合营公司注册资本的出资金额及所占比例分别为 60.00 亿元及 60%水泥业务，自 2022 年起水泥业务不再纳入营业收入范围；4.尾数差异系四舍五入所致

资料来源：公司提供

### 2 业务经营分析

#### （1）电力板块

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，公司煤炭采购价格有所下降，成本压力有所缓解。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。

公司电力板块主要经营主体为豫能控股。公司近年来大力发展风电、光伏等新能源，但目前装机仍以火电为主。截至 2023 年底，公司控股装机容量合计 965.86 万千瓦。其中，控股火电装机规模为 898.00 万千瓦，风电装机规模为 36.60 万千瓦，光伏发电装机规模为 27.44 万千瓦。

截至 2023 年底，公司控股的 60 万千瓦及以上的超大型燃煤机组在运 12 台，总装机容量 768.00 万千瓦，占总可控火电装机容量的 85.52%。整体看，公司大机组占比很高，电力资产质量较高。

图表 4 • 截至 2023 年底公司电力板块火电装机情况

公司名称	装机容量（万千瓦）	持股比例	权益装机容量（万千瓦）
<b>豫能控股下属控股</b>			
南阳鸭河口发电有限责任公司	70.00	55.00%	38.50
南阳天益发电有限责任公司	120.00	100.00%	120.00
鹤壁鹤淇发电有限责任公司	192.00	96.16%	184.63
新乡中益发电有限公司	132.00	100.00%	132.00
鹤壁丰鹤发电有限责任公司	120.00	50.00%	60.00
濮阳豫能发电有限责任公司	132.00	100.00%	132.00
小计	766.00	--	667.13
<b>豫能控股参股</b>			
华能沁北发电有限责任公司	440.00	12.00%	52.80
<b>本部控股</b>			
郑州豫能热电有限公司	132.00	100.00%	132.00
<b>本部参股</b>			
三门峡华阳发电有限责任公司	64.00	40.00%	25.60
许昌龙岗发电有限责任公司	202.00	30.00%	60.60
陕煤电力信阳有限公司	192.00	0.63%	1.21
华能沁北发电有限责任公司	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
鹤壁鹤淇发电有限责任公司	192.00	1.01%	1.94
小计	1056.00	--	214.55
合计	898.00	--	1066.48

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责任公司参股；3 装机容量合计数为控股装机容量

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 16.61%；2023 年，公司平均上网电价同比上涨 2.10%，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。

2021—2023 年，公司供电平均煤耗不断下降，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。

图表 5 • 公司电力板块运营情况

指标	2021 年	2022 年	2023 年
发电量（亿千瓦时）	288.07	306.18	295.02
上网电量（亿千瓦时）	271.23	288.01	277.03
电价（含税）（元/千千瓦时）	389.23	453.89	463.42
平均利用小时数（小时）	3458.28	3675.68	3541.63
河南省火电设备平均利用小时（小时）	3291.00	3625.00	3498.00
全国火电设备平均利用小时（小时）	4448.00	4379.00	4466.00

供电平均煤耗（克/千瓦时）	295.11	291.95	291.29
采购量	1457.58	1608.08	1707.18
入厂标煤综合单价（含税）	1202.69	1323.00	1087.49

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，公司煤炭采购量逐年增长。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，但煤炭采购量同比有所增长。2023 年以来，公司煤炭采购价格有所态势，成本压力有所缓解。

除发电业务外，公司电力板块尚有煤炭销售收入，煤炭销售业务由河南煤炭储配交易中心有限公司（以下简称“煤炭交易中心”）负责。煤炭交易中心的煤炭 50%左右供公司内部电力企业使用，其余煤炭对外销售并计入电力板块收入。

煤炭交易中心于 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。

## （2）造纸板块

公司造纸板块形成浆纸、物流和供应链三大业务格局。2021—2023 年，公司浆纸业务整体运行稳定，物流和供应链业务正处于扩张阶段，对造纸板块利润贡献小。

公司造纸板块业务主要为浆纸生产、销售和物流及供应链。公司子公司大河纸业有限公司负责浆纸业务，大河控股有限公司负责物流和供应链业务。

图表 6 • 截至 2023 年底公司造纸板块企业情况（单位：万吨/年）

管理企业及业务	经营实体	持股比例	经营品种	现有产能
大河纸业有限公司 (浆纸)	驻马店市白云纸业有限公司	69.76%	化学浆	11.00
			成品纸	30.00
	濮阳龙丰纸业有限公司	76.28%	化机浆	10.80
			成品纸	30.00
	焦作瑞丰纸业有限公司	45.00%	化机浆	15.00
大河控股有限公司 (物流和供应链)	大河智运物流（河南）有限公司	100.00%	货运	--
	中原物流控股有限公司	51.00%	仓储	--
	大河国际贸易有限公司	100.00%	贸易	--
	河南国际物流枢纽建设运营有限公司	55.00%	仓储	--
	河南中原现代物流有限公司	51.00%	仓储	--
	大河智链（漯河）供应链管理有限公 司	90.00%	仓储	--

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

图表 7 • 公司造纸板块销售情况（单位：万吨、元/吨）

年度	成品纸				化机浆/化学浆			
	产量	销量	产销率	销售均价	产量	销量	产销率	销售均价
2021 年	61.51	60.63	98.57%	5468	45.63	28.63	62.74%	3240
2022 年	59.89	61.32	102.39%	5969	48.90	31.84	65.11%	3492
2023 年	60.26	61.15	101.48%	5713	50.28	30.87	61.40%	3100

注：公司下属造纸企业生产的化机浆部分自供，故产销率相对较低  
资料来源：公司提供



公司浆纸业务主要产品为成品纸和化机浆。截至 2023 年底，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。公司成品纸采用河南投资统一销售的模式，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。

2021—2023 年，公司成品纸和化机浆产销量均相对稳定；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，主要系部分化机浆用于公司内部成品纸生产所致。2021—2023 年，公司成品纸销售均价波动上涨，化机浆/化学浆销售价格波动下降，其中，2022 年成品纸及化机浆/化学浆销售价格同比有所上涨，主要系原材料价格上涨以及下游需求增加等因素影响所致；2023 年销售价格均同比下降，主要系下游需求波动影响所致。

公司物流和供应链业务方面，大河智运物流（河南）有限公司（以下简称“大河智运”）聚焦控货型网络货运平台、供应链 3C 物流和国际货运代理等业务，前期主要是承接公司系统内的运输业务，正在拓展系统外业务及中欧班列国际货代业务。2023 年及 2024 年一季度，大河智运分别完成营业收入 5.31 亿元和 1.72 亿元，利润总额 407.24 万元和 113.27 万元。中原物流控股有限公司（以下简称“中原物流”）聚焦仓储物流园区建设及运营，中原物流超级分拨中心一期项目已于 2022 年 9 月投入运营。大河国际贸易有限公司（以下简称“大河国际贸易”）聚焦大宗商品贸易、高端文创产品、商品浆、全品类纸制品进出口贸易等业务。2023 年及 2024 年一季度，大河国际贸易分别完成营业收入 71.3 亿元和 18.77 亿元，利润总额 1449 万元和 508.85 万元。公司物流和供应链业务正处于扩张阶段，盈利水平低，对造纸板块利润贡献小。

### （3）基础设施板块

**公司基础设施板块整体运营稳定，随着业务规模的不断扩大，板块收入逐年增长。**

公司控股的基础设施板块企业主要包括河南城发和城发环境。

河南城发受公司委托，代为管理基础设施板块企业，是公司基础设施建设板块的管理公司。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、地下综合管廊等方面。截至 2024 年 3 月底，河南城发投建、运营 PPP 项目 19 个，其中 3 个项目成功实现运营期社会资本退出；在管 PPP 项目 16 个，其中 14 个处于运营期，2 个处于建设阶段，PPP 项目总投资规模已超过 152 亿元。2023 年，河南城发实现收入 43.07 亿元，实现净利润 3.52 亿元。

城发环境为公司基础设施投资建设和高速公路开发运营主体，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。截至 2023 年底，城发环境拥有生活垃圾焚烧发电项目 32 个，均已投入运营，合计处理能力 28550 吨/日；危废处置项目 4 个，合计年处理规模 29.95 万吨；供水项目处理规模 30.50 万吨/日，污水项目处理规模 59.73 万吨/日；管理运营许昌至平顶山至南阳高速公路、安阳至林州高速公路、林州至长治（省界）高速公路，运营里程 255.21 公里。2021—2023 年，城发环境营业收入逐年增长，毛利率保持在较高水平。

图表 8 • 城发环境收入和毛利率情况（单位：亿元）

板块	2021 年			2022 年			2023 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
高速公路行业	14.28	25.29%	58.05%	13.66	21.49%	56.97%	14.68	22.51%	56.07%
环保行业	37.44	66.31%	23.93%	44.90	70.64%	32.67%	45.81	70.24%	34.71%
其他行业	4.74	8.40%	--	5.00	7.87%	--	4.72	7.25%	--
合计	56.46	100.00%	--	63.56	100.00%	--	65.22	100.00%	--

注：尾数差异系四舍五入

资料来源：联合资信根据城发环境财务报告整理

### （4）金融板块

**证券和信托业务受市场行情影响较大，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 2023 年底，公司控股金融企业包括中原证券、中原信托和河南资产等公司。

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 2023 年底，中原证券资产总额 517.02 亿元，下设 76 家营业部和 31 家分公司。2023 年，中原证券实现营业总收入 19.68 亿元，同比略有增长，实现利润总额 2.12 亿元，同比有所增长，主要系交易性金融资产浮亏规模有所缩减，自营业务板块实现较好投资收益所致。

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 2023 年底，中原信托资产总额 108.36 亿元，所有者权益 102.08 亿元。截至 2024 年 3 月底，中原信托管理信托财产 4009 亿元，自主开发类产品信托本金、收益兑付率为 100%。

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。2023 年，河南资产收购不良资产总额合计为 101.47 亿元，处置规模合计 85.92 亿元。其中，金融不良资产收购规模 70.84 亿元，处置规模为 47.57 亿元；非金融不良资产收购规模 30.64 亿元，处置规模为 38.35 亿元。2023 年，公司回收金额合计 59.60 亿元。其中，金融机构不良资产回收金额为 24.97 亿元，非金融机构不良资产回收金额为 34.63 亿元。

#### （5）燃气板块和科技投资板块

**公司燃气板块业务模式较为稳定，科技板块投资以高端玻璃为主，安彩高科产能及收入规模较大，对公司业绩形成一定支撑。**

公司燃气业务运营主体主要为河南省天然气储运有限公司（以下简称“储运公司”）和河南省发展燃气有限公司（以下简称“发展燃气”）。其中，发展燃气业务模式主要为通过管道天然气销气业务、LNG 销售业务收取销气款，管道气代输业务收取管输费。储运公司主要围绕储罐核心资产开展 LNG 业务的储运及销售业务，2023 年，储运公司实现燃气及 LNG 销售金额 20.28 亿元，同比下降 44.64%。

公司科技板块主要围绕高端玻璃、生物科技、新材料、氢的提纯及先进储能等产业进行投资，经营主体主要为安彩高科。截至 2023 年底，安彩高科资产总额 69.77 亿元，所有者权益 33.19 亿元；2023 年，安彩高科光伏玻璃产能扩大，实现营业总收入 51.96 亿元，净利润 0.34 亿元。

### 3 经营效率

**公司总资产周转次数保持稳定，存货周转效率提升，销售债权周转效率下降。**

从经营效率指标看，2021—2023 年，受应收账款增加影响，公司销售债权周转次数逐年下降；公司存货净额下降，存货周转次数逐年增长；总资产周转次数变化不大。2023 年，上述指标分别为 4.19 次、11.52 次和 0.17 次。

### 4 未来发展

**公司在建项目以清洁能源项目为主，未来随着在建项目的持续推进，公司存在一定的资本支出需求。**

截至 2023 年底，公司在建项目主要围绕清洁能源发电项目和天然气管道项目投资建设。随着在建项目的持续推进，公司存在一定的资本支出需求。

图表 9 • 主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目批准总投资	已投资	未来投资计划		
			2024	2025	2026
河南鲁山抽水蓄能电站	86.77	21.79	16.00	17.00	18.00
鲁山整县屋顶光伏	12.29	1.48	0.50	--	--
长垣市整市屋顶光伏项目	8.44	1.11	1.00	--	--
林州弓上抽水蓄能项目	86.62	5.18	10.00	14.86	14.53
新能源襄城光伏项目	11.81	0.80	2.82	2.82	0.00
新能源林州市风电项目	5.23	0.95	3.66	0.55	--
省科投（淇县）智慧农业产业园	3.97	0.05	2.54	--	--
天地湾商业广场	2.00	--	0.20	1.80	--
上上国际中心项目	8.00	4.41	1.34	1.57	0.68
濮阳-鹤壁天然气输气管道工程项目	12.38	8.25	4.13	--	--
周口-柘城天然气管道工程项目	6.06	4.30	1.76	--	--
开封-周口天然气输气管道工程项目	10.35	7.52	2.83	--	--
伊川-薛店天然气输气管道工程项目	11.67	2.22	1.82	--	--
三门峡-新安-伊川天然气输气管道工程	21.54	0.98	2.30	9.00	8.00
合计	287.13	59.04	50.90	47.60	41.21

资料来源：公司提供

作为河南省省属大型国有资本运营公司，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，公司计划围绕河南省政府的战略部署，公司本部建立国有资本运营平台，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、资产管理等建立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。

## 八、财务分析

公司提供了 2021—2023 年财务报告，中勤万信会计师事务所（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报告。公司提供的 2024 年一季度财务数据未经审计。公司财务报表根据最新会计政策相关规定做追溯调整，同时，2023 年财务报表中对部分子公司上年会计科目进行相应的差错更正。本报告使用的 2021 年期末数和 2022 年期末数为追溯调整后 2022 年期初数和 2023 年期初数。

合并范围方面，2022 年，公司合并范围增加 5 家子公司。2023 年，公司合并范围较年初增加 3 家子公司。2024 年一季度，公司合并范围较上年底减少 3 家子公司。公司主营业务未发生变化，会计政策连续，财务数据可比性较强。

### 1 资产质量

2021—2023 年末，公司资产总额持续增长；公司资产中货币资金充裕，资产受限比例低，且考虑公司持有较大规模的金融资产，整体流动性好。但相关金融资产价值受市场行情波动影响大，需关注价值波动风险。

2021—2023 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 14.96%。截至 2023 年底，公司合并资产总额较年初增长 18.48%，资产以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

图表 10 • 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 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	901.46	34.41	886.57	30.34	1014.68	29.31	968.90	28.24
货币资金	288.86	32.04	250.10	28.21	228.23	22.49	236.22	24.38
交易性金融资产	249.93	27.72	224.12	25.28	266.37	26.25	236.64	24.42
应收账款	62.62	6.95	95.69	10.79	143.52	14.14	138.14	14.26
其他应收款	60.51	6.71	90.16	10.17	85.86	8.46	83.70	8.64
其他流动资产	48.30	5.36	27.90	3.15	52.28	5.15	34.47	3.56
拆出资金	81.48	9.04	70.17	7.91	76.05	7.49	74.88	7.73
非流动资产	1718.16	65.59	2035.38	69.66	2447.35	70.69	2461.85	71.76
其他权益工具投资	290.84	16.93	380.63	18.70	664.14	27.14	665.21	27.02
其他非流动金融资产	184.53	10.74	303.55	14.91	303.26	12.39	300.35	12.20
长期应收款	134.03	7.80	144.86	7.12	126.32	5.16	130.35	5.29
长期股权投资	273.87	15.94	299.35	14.71	382.08	15.61	387.91	15.76
固定资产	355.81	20.71	385.04	18.92	412.19	16.84	405.95	16.49
无形资产	168.47	9.81	218.07	10.71	258.52	10.56	259.97	10.56
资产总额	2619.62	100.00	2921.95	100.00	3462.03	100.00	3430.74	100.00

注：1.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；2.其他应收款包括应收利息、应收股利和其他应收款；固定资产包括固定资产和固定资产清理，在建工程包括在建工程和工程物资

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

2021—2023 年末，公司流动资产规模波动增长，年均复合增长 6.09%，主要系交易性金融资产及应收账款增加所致。公司货币资金规模有所下降。截至 2023 年底，公司受限货币资金规模为 10.12 亿元，占货币资金的 4.43%，占比很低。公司应收账款逐年增长，主要为应收电费以及对市政建设和垃圾发电等项目的应收款。截至 2023 年底，合并口径应收账款较年初增长 49.99%。公司前五大应收账款占比为 42.63%，集中度一般。其中子公司豫能控股和郑州豫能热电有限公司对国网河南省电力公司形成的应收账款规模为 26.79 亿元、城发投资

对中华人民共和国生态环境部、许昌市公路事业发展中心和许昌市住房和城乡建设局形成的应收账款规模为 35.62 亿元。公司应收账款回收风险相对可控，但对资金形成一定占用。公司交易性金融资产主要为债务工具投资，其他流动资产主要由预缴及待抵扣税费及一年内到期的债权投资构成，2021—2023 年末均呈波动增长态势。截至 2023 年底，公司对河南创新投资集团有限公司增加协议预存款 20.16 亿元，使得其他流动资产科目较年初增长 87.42%。公司其他应收款主要为往来款。2021—2023 年末波动增长。截至 2023 年底，公司前五大其他应收款占比为 69.96%，集中度较高，对资金形成一定占用。

2021—2023 年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长 19.35%。公司承接河南省政府专项债券专户资金，其他权益工具投资规模逐年增长，其中，2022 年底较年初增长主要系对中原资产管理有限公司增加 50 亿元、对河南航空港投资集团有限公司增加 40 亿元以及无偿获得河南航空港投资集团有限公司 8% 的股权所致；2023 年底较年初增长主要系公司根据河南省财政厅文件精神承接地方政府专项债资金 282 亿元对河南省内农信社和农商银行注资所致。公司其他非流动金融资产波动增长，其中 2022 年底较年初增长主要系河南资产参与中原银行重组项目收购不良资产增加 111 亿元所致。随着公司对部分参股公司增加投资，公司长期股权投资规模逐年增长。随着公司电力板块、基础设施和科技投资等板块业务规模扩大，固定资产规模不断增长。截至 2023 年底，公司固定资产成新率为 58.98%。随着对市政建设 PPP 项目及垃圾焚烧发电 BOT 项目等项目的收购，公司无形资产不断增长。公司无形资产主要由土地使用权和特许经营权构成。

截至 2023 年底，公司受限资产规模为 239.61 亿元，受限资产占总资产比重的 6.92%，受限比例低。公司主要受限资产为交易性金融资产（占 43.35%），主要用于质押。同期末，公司资产中金融资产<sup>1</sup>占比较高（>28.00%），需关注价值波动风险。

截至 2024 年 3 月底，公司资产规模及结构较上年底变化不大。

## 2 资本结构

### （1）所有者权益

公司承接地方专项债带动所有者权益规模持续增长，所有者权益结构稳定性尚可。

2021—2023 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 19.28%，其中，2023 年底明显增长主要系公司收到河南省财政厅拨付国家资本金 30 亿元以及用于补充有关市县农信社和农商银行资本金的债券资金 282 亿元等资金所致。截至 2023 年底，公司所有者权益中归属于母公司所有者权益占比为 74.48%，少数股东权益占比为 25.52%。公司所有者权益中，实收资本（占 8.54%）和资本公积（54.38%）占比较高，所有者权益结构稳定性尚可。

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 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	120.00	12.15	120.00	11.18	120.00	8.54	120.00	8.68
其他权益工具	73.95	7.49	55.99	5.22	54.00	3.84	30.00	2.17
资本公积	377.44	38.21	439.86	40.97	764.33	54.38	764.35	55.27
盈余公积	11.98	1.21	12.85	1.20	13.88	0.99	13.85	1.00
未分配利润	77.92	7.89	87.31	8.13	86.51	6.15	83.80	6.06
归属于母公司所有者权益合计	<b>667.83</b>	<b>67.60</b>	<b>722.22</b>	<b>67.27</b>	<b>1046.82</b>	<b>74.48</b>	<b>1020.99</b>	<b>73.83</b>
少数股东权益	320.04	32.40	351.38	32.73	358.77	25.52	361.92	26.17
所有者权益合计	<b>987.87</b>	<b>100.00</b>	<b>1073.59</b>	<b>100.00</b>	<b>1405.59</b>	<b>100.00</b>	<b>1382.91</b>	<b>100.00</b>

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

### （2）负债

2021—2023 年末，公司负债规模及有息债务均逐年上升，长期债务占比较高。公司整体债务负担波动下降，债务结构合理。

2021—2023 年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长 12.26%。截至 2023 年底，公司负债总额较年初增长 11.26%，负债结构相

<sup>1</sup> 金融资产报告其他债权投资、其他权益工具投资和其他非流动金融资产

对均衡。随着营运资金需求增加以及项目投资力度加大等因素影响，公司长短期银行借款逐年增长。中原证券相关业务形成了较大规模的卖出回购金融资产款及代理买卖证券款，呈波动下降趋势。公司一年内到期的非流动负债不断增长，主要系一年内到期的长期借款和应付债券增加所致。

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 14.51%。截至 2023 年底，公司全部债务较年初增长 14.91%，以长期债务为主（占 68.25%）。从债务指标来看，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波动下降，三年加权平均值分别为 61.14%、56.28%和 47.23%。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分别较年初下降 3.86 个百分点、3.21 个百分点和 4.42 个百分点。

如将所有者权益中的永续类债券（54.00 亿元）调入长期债务，截至 2023 年底，公司全部债务增至 1766.17 亿元，资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 60.96%、56.65%和 47.49%，较调整前分别上升 1.56 个百分点、1.73 个百分点和 2.10 个百分点，公司整体债务负担有所加重。

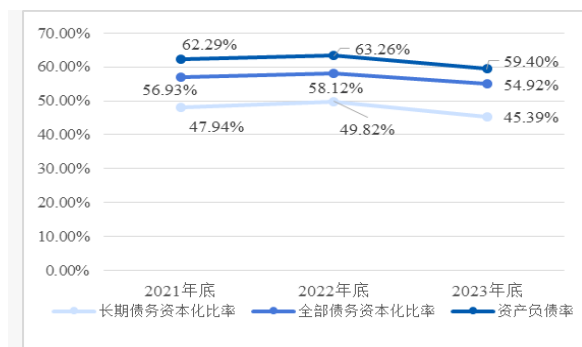
截至 2024 年 3 月底，公司负债规模及结构较上年底变化不大。

图表 12 • 公司负债主要构成情况

项目	2021 年		2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
<b>流动负债</b>	<b>704.71</b>	<b>43.19</b>	<b>763.81</b>	<b>41.32</b>	<b>858.71</b>	<b>41.76</b>	<b>850.21</b>	<b>41.52</b>
短期借款	73.23	10.39	82.70	10.83	100.85	11.74	97.89	11.51
应付账款	89.60	12.71	103.23	13.51	98.68	11.49	92.38	10.87
其他应付款	53.55	7.60	76.45	10.01	63.45	7.39	58.96	6.94
一年内到期的非流动负债	138.43	19.64	170.41	22.31	250.19	29.14	279.49	32.87
卖出回购金融资产款	105.48	14.97	98.88	12.95	106.02	12.35	74.48	8.76
代理买卖证券款	125.72	17.84	118.50	15.51	115.38	13.44	119.33	14.04
<b>非流动负债</b>	<b>927.05</b>	<b>56.81</b>	<b>1084.55</b>	<b>58.68</b>	<b>1197.72</b>	<b>58.24</b>	<b>1197.62</b>	<b>58.48</b>
长期借款	630.64	68.03	783.24	72.22	886.69	74.03	886.54	74.02
应付债券	211.41	22.80	222.48	20.51	226.26	18.89	218.67	18.26
<b>负债总额</b>	<b>1631.76</b>	<b>100.00</b>	<b>1848.36</b>	<b>100.00</b>	<b>2056.44</b>	<b>100.00</b>	<b>2047.84</b>	<b>100.00</b>

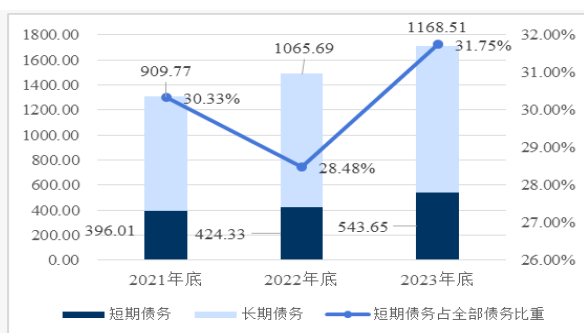
注：1.流动负债各科目占比系其占流动负债比例，非流动负债各科目占比系其占非流动负债比例；2.其他应付款包括应付利息、应付股利和其他应付款  
数据来源：公司财务报告、联合资信整理

图表 13 • 公司债务指标情况



注：图表中数据未包括永续债  
资料来源：公司财务报告、联合资信整理

图表 14 • 公司有息债务情况（单位：亿元）



注：图表中数据未包括永续债  
资料来源：公司财务报告、联合资信整理

### 3 盈利能力

2021—2023 年，公司营业总收入规模持续扩大；投资收益对利润贡献很大，但稳定性和可持续性不足；公司主要盈利能力指标变化不大。

2021—2023 年，受部分板块业务规模扩大以及部分板块原材料价格上涨等因素影响，公司营业总收入和营业成本均持续增长，年均复合增长分别为 14.07%和 16.49%。从期间费用看，2021—2023 年，公司费用总额持续增长，年均复合增长 4.15%。公司期间费用以管理费



用和财务费用为主。2021—2023 年，公司期间费用率分别为 18.25%、16.54%和 15.21%。公司费用控制力有所增强，但仍有待进一步提升。公司非经常性损益占利润的比重高，其中，信用减值损失主要为债权投资减值损失，投资收益主要为交易性金融资产持有期间的投资收益以及处置长期股权投资、交易性金融资产及债权获得的投资收益。公司非经常性损益项目稳定性弱且不具有可持续性。综上，2021—2023 年，公司利润总额变动不大。

盈利指标方面，2021—2023 年，公司各盈利指标整体变化不大。

2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 130.90 亿元，同比下降 4.08%，营业利润率为 14.48%，同比增长 2.41 个百分点。

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	412.93	472.66	537.33	130.90
营业成本	328.79	399.29	446.14	110.92
期间费用	75.35	78.16	81.74	20.53
信用减值损失	16.69	-12.06	-6.41	0.54
投资收益	56.87	78.83	45.52	13.59
利润总额	36.35	36.46	37.60	6.98
营业利润率（%）	19.42	14.70	16.18	14.48
总资本收益率（%）	2.50	2.51	2.27	--
净资产收益率（%）	2.88	2.53	2.10	--

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

## 4 现金流

公司经营性净现金流持续呈净流入状态，但近年来公司对外投资规模大，存在较大的外部融资需求。

现金流方面，2021—2023 年，公司经营活动净现金流保持净流入，其中，2022 年净流入规模较大主要系金融业务现金流入量增加所致。同期，公司现金收入比保持在良好水平。2021—2023 年，公司投资活动产生的现金流持续呈净流出状态，净流出规模很大。其中，2022 年净流出规模减小主要系当年投资支付的现金较少所致。2021—2023 年，公司经营活动净现金流无法满足投资需求，存在较大的外部融资需求。

图表 16 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	558.67	669.67	680.99	208.63
经营活动现金流出小计	529.68	599.54	655.98	187.07
<b>经营活动现金流量净额</b>	<b>28.99</b>	<b>70.13</b>	<b>25.00</b>	<b>21.56</b>
投资活动现金流入小计	109.62	140.98	124.53	51.47
投资活动现金流出小计	580.29	479.02	606.42	53.00
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>-470.67</b>	<b>-338.04</b>	<b>-481.89</b>	<b>-1.53</b>
<b>筹资活动前现金流量净额</b>	<b>-441.68</b>	<b>-267.91</b>	<b>-456.89</b>	<b>20.03</b>
筹资活动现金流入小计	976.56	972.32	1130.50	188.45
筹资活动现金流出小计	481.77	737.17	691.35	208.51
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>494.79</b>	<b>235.15</b>	<b>439.15</b>	<b>-20.06</b>
现金收入比（%）	94.07	104.72	100.74	103.00

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

## 5 偿债指标

2021—2023 年，公司各偿债能力指标有所波动，整体指标表现良好。

图表 17 • 公司偿债能力指标

项目	指标	2021 年	2022 年	2023 年
短期偿债能力指标	流动比率（%）	127.92	116.07	118.16

长期偿债能力指标	速动比率(%)	121.73	110.90	113.74
	经营现金/流动负债(%)	4.11	9.18	2.91
	经营现金/短期债务(倍)	0.07	0.17	0.05
	现金短期债务比(倍)	1.38	1.14	0.93
	EBITDA(亿元)	97.58	108.99	117.99
	全部债务/EBITDA(倍)	13.38	13.67	14.51
	经营现金/全部债务(倍)	0.02	0.05	0.01
	EBITDA/利息支出(倍)	3.23	2.82	2.78
	经营现金/利息支出(倍)	0.96	1.82	0.59

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同  
 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，公司流动比率和速动比率变化不大，流动资产对流动负债的保障程度强。受公司短期债务规模持续增长影响，现金类资产对短期债务覆盖能力有所下降。从长期偿债能力指标看，公司 EBITDA 规模逐年增长，但受全部债务不断增长影响，EBITDA 对全部债务及利息的保障能力有所弱化。整体看，公司偿债能力指标表现良好。

截至 2023 年底，公司对外担保规模为 2.50 亿元；公司作为被告涉及重大未决诉讼（金额超过 5000 万元）1 起，涉及诉讼金额 0.68 亿元，或有风险较小。

银行授信方面，截至 2024 年 3 月底，公司共获得银行授信额度 3230.28 亿元，未使用授信 1854.13 亿元，公司间接融资渠道畅通。此外，公司下辖多家上市子公司，具备直接融资渠道。

## 6 公司本部财务分析

公司本部利润主要来源于投资收益，盈利能力和获现能力较弱，但公司本部承担了较多的投资职能，存在较大的外部融资需求。公司本部债务规模有所扩大，债务结构合理；公司本部债务负担仍适中，尚持有部分上市公司股份未质押。

公司主营业务主要由各子公司具体运营，公司本部按股权比例行使股东权利。截至 2023 年底，公司本部资产规模 1520.30 亿元，主要为其他权益工具投资和长期股权投资。同时，公司本部承担部分融资职能。截至 2023 年底，公司本部负债总额为 524.92 亿元，全部债务规模为 460.15 亿元；资产负债率和全部债务资本化比例分别为 34.53% 和 31.61%，债务负担适中。2023 年，公司本部收入为 4.48 亿元，利润总额为 10.96 亿元（含投资收益 18.73 亿元）。同期，公司本部经营活动现金流净额为 1.83 亿元，投资活动现金流净额-403.37 亿元，筹资活动现金流净额 426.39 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司持有豫能控股和中原证券的股份未被质押，持有安彩高科的股份中 8500 万股股份被质押，占公司持有安彩高科股份的 19.03%，占安彩高科总股份的 7.80%。公司持有城发环境 1.20 亿股股份被质押，占公司持有城发环境股份的 33.10%，占城发环境总股份的 18.69%。

## 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，目前公司 ESG 表现良好。

环境方面，公司作为以火电、造纸和基础设施等为主要业务的综合多元型企业，火力发电、造纸业务及垃圾发电等业务中会产生二氧化硫、氮氧化物、烟尘等大气污染物、温室气体、废水及固体废弃物。公司生产经营严格遵守环境保护的各项法律法规。公司脱硫、脱硝、湿电除尘等污染防治设施完善，2023 年，公司未因环境问题受到重大处罚。安全生产方面，公司制定了多项安全制度，严格按照安全生产主管部门的要求，切实落实安全环保管理工作。2023 年，公司未发生重大安全生产事故。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。作为地方国有企业，公司积极履行社会责任。2023 年，公司未单独披露 ESG 报告。

## 十、外部支持

作为河南省省属国有大型资本运营公司，公司获得较大的政府支持。

作为政府投资主体，公司在投资项目的选择方面能够得到河南省政府及有关部门的支持，在省内企业的兼并重组中具有很强实力，可以获得政策优惠和资金支持。

根据《河南省财政厅关于拨付新兴产业投资引导基金和创业投资引导基金 2023 年省财政出资资金的通知》（豫财基金〔2023〕1 号），拨付公司国家资本金 30 亿元，其中 26 亿元用于新兴产业投资引导基金、4 亿元用于创业投资引导基金。

根据财政厅文件《河南省财政厅关于拨付河南投资集团有限公司国家资本金的通知》豫财金管〔2023〕18 号，拨付公司 63723 万元，专项用于对中原农业保险股份有限公司进行增资。

根据《河南省财政厅关于拨付河南投资集团有限公司国家资本金的通知》（豫财金管〔2023〕21 号），拨付公司国家资本金 148435.5 万元，专项用于对中原信托有限公司进行增资。

根据《河南省财政厅关于下达 2023 年河南省政府专项债券（五十九期）资金的通知》（豫财债〔2023〕72 号），河南省政府专项债券（五十九期）发行后，282 亿元债券资金不再拨付市县，由省财政受托统一注入公司，专门用于补充有关市县农信社和农商银行资本金。

## 十一、债券偿还风险分析

### 1 本期债项对公司现有债务的影响

本期债项的发行对公司债务结构影响很小。

公司本期债项发行金额不超过 10 亿元（含 10 亿元），按发行上限金额测算，本期债项分别占 2023 年底公司长期债务和全部债务的 0.86% 和 0.58%，对公司现有债务结构影响很小。以 2023 年底财务数据为基础，本期债项发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率将分别上升至 59.52%、55.06% 和 45.61%，负债水平略有上升。考虑到本期债项募集资金用于偿还有息债务，公司实际偿债指标将优于上述测算指标。

### 2 本期债项偿还能力

考虑到公司很强的持续经营和再融资能力，公司经营活动现金流量和 EBITDA 可以对本期债项发行后的长期债务形成有力保障。

本期债项发行后，公司经营净现金流和 EBITDA 对长期债务的保障指标表现一般。但考虑到公司极强的持续经营和再融资能力，公司经营活动现金流量和 EBITDA 可以对本期债项发行后长期债务形成保障。

图表 18 • 本期债项发行后长期债务偿还能力测算

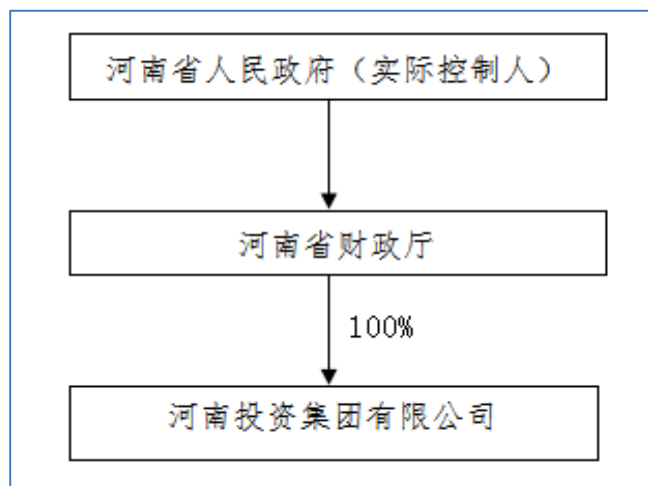
项目	2023 年
发行后长期债务*（亿元）	1178.51
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	0.58
经营现金/发行后长期债务（倍）	0.02
发行后长期债务/EBITDA（倍）	9.99

注：发行后长期债务为将本期债项发行额度计入后测算的长期债务总额（未包括永续债）  
 资料来源：公司财务报告、联合资信整理

## 十二、评级结论

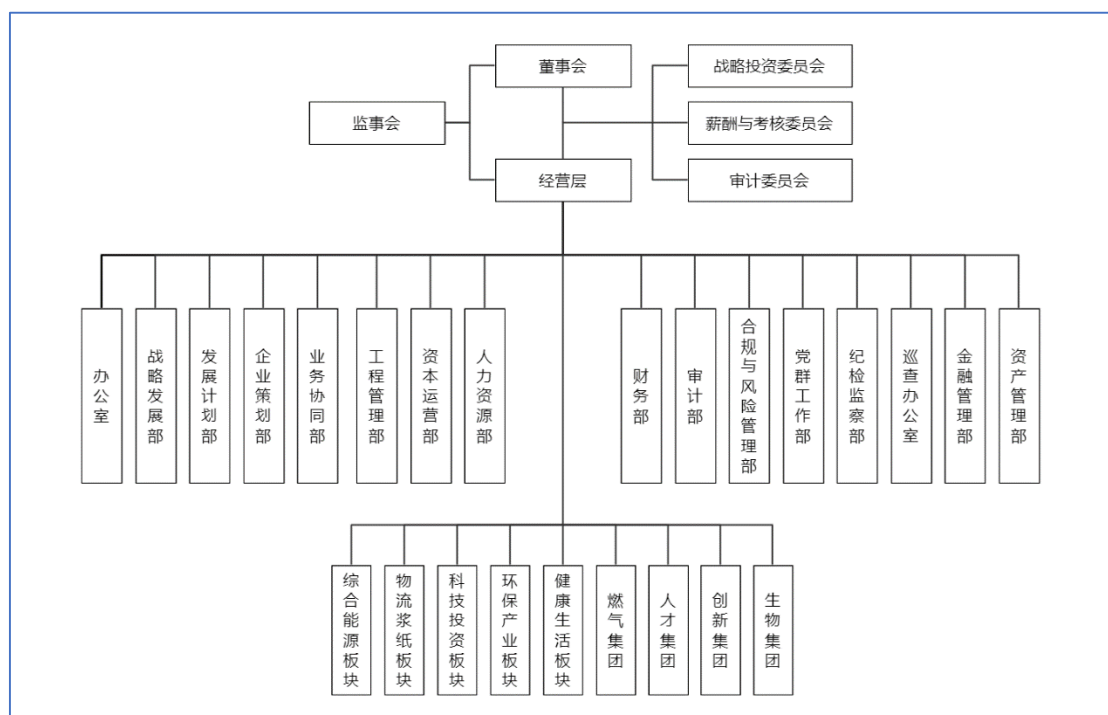
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债项信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司与实际控制人之间的产权及控制关系图（截至 2023 年底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2023 年底）



资料来源：公司提供

## 附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2023 年底）

子公司名称	业务性质	注册资本（万元）	持股比例（%）
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	152578.13	61.85
濮阳龙丰热电有限责任公司	供电、供热等	6050.00	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	108000.00	100.00
郑州秦岭电力有限公司	批发、零售：粉煤灰及制品等；电机变压器修理	3144.00	100.00
大河纸业业有限公司	纸品、纸浆、中高密度板的销售	54882.70	100.00
大河控股有限公司	企业总部管理	100000.00	100.00
河南城市发展投资有限公司	基础设施投资	203900.00	100.00
城发环境股份有限公司	基础设施投资	64207.83	56.47
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	464288.47	22.05
中原信托有限公司	信托业务	468089.68	64.93
中富数字科技有限公司	非金融机构支付服务；有关后勤服务	20000.00	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	不适用	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
河南资产管理有限公司	投资与资产管理	600000.00	53.70
河南投资集团汇融共享服务有限公司	注册会计师业务、代理记账	1000.00	100.00
河南省豫投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	不适用	68.76
立安卓越保险经纪有限公司	保险业务、再保险经纪业务	5000.00	100.00
中原国际投资集团有限公司	发行债券、投资	100 万港元	100.00
河南汇融资产经营有限公司	委托资产管理、土地收购、土地资产管理与处置	500000.00	100.00
河南创新投资集团有限公司	创业投资、财务咨询、企业管理咨询	2000000.00	100.00
河南中原金融控股有限公司	金融控股公司业务、非融资担保服务	700000.00	100.00
河南颐城控股有限公司	控股公司服务；以自有资金对旅游、健康等产业投资、投资管理；园林绿化工程施工	180254.01	100.00
河南内黄林场	林木种苗生产供应等	2517.00	100.00
河南扬智电子科技有限公司	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
河南白条河农场有限公司	粮食、蔬菜、瓜果、林木的种植与销售	1316.00	100.00
河南省海员国际管理有限公司	农林产品种植、批发、零售；房地产租赁经营	1001.00	100.00
河南康养集团有限公司	养老服务；教育咨询服务	10000.00	100.00
河南颐城科技生活服务有限公司	控股公司服务、产业投资、投资管理	5000.00	86.57
河南省天然气储运有限公司	城镇燃气发展规划与应急保障；燃气经营与服务	50000.00	51.00
河南省天然气管网有限公司	燃气经营与服务	200000.00	100.00
河南省中原石油天然气集团有限公司	对石油、天然气建设工程及经营项目的管理	26000.00	100.00
河南燃气集团有限公司	燃气经营	1000000.00	100.00
郑州拓洋实业有限公司	食品添加剂、维生素 C 的生产	3750.00	100.00
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	108931.26	41.00
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
河南骏业科技发展有限公司	科技研发、咨询	35000.00	100.00
新拓洋生物工程有限公司	食品生产、食品销售	35000.00	97.75
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
河南省人才集团有限公司	职业中介活动；劳务派遣服务；建筑劳务分包；第二类增值电信业务	120000.00	100.00



子公司名称	业务性质	注册资本（万元）	持股比例（%）
河南汇融研究院有限公司	课题研究；技术服务、技术开发、咨询	3000.00	100.00
河南汇融数字科技有限公司	互联网信息服务	2000.00	100.00
河南骐业科技发展有限公司	科技研发、企业管理咨询	5000.00	100.00
河南骊业科技发展有限公司	科技研发、企业管理咨询	5000.00	100.00
河南生物产业集团有限公司	食品添加剂生产、食品生产	300000.00	100.00

资料来源：公开资料

## 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）	546.02	481.65	504.70	483.90
应收账款（亿元）	62.62	95.69	143.52	138.14
其他应收款（亿元）	60.51	90.16	85.86	83.70
存货（亿元）	43.58	39.48	37.98	34.68
长期股权投资（亿元）	273.87	299.35	382.08	387.91
固定资产（亿元）	355.81	385.04	412.19	405.95
在建工程（亿元）	39.51	54.27	86.68	94.96
资产总额（亿元）	2619.62	2921.95	3462.03	3430.74
实收资本（亿元）	120.00	120.00	120.00	120.00
少数股东权益（亿元）	320.04	351.38	358.77	361.92
所有者权益（亿元）	987.87	1073.59	1405.59	1382.91
短期债务（亿元）	396.01	424.33	543.65	/
长期债务（亿元）	909.77	1065.69	1168.51	/
全部债务（亿元）	1305.77	1490.03	1712.17	/
营业总收入（亿元）	412.93	472.66	537.33	130.90
营业成本（亿元）	328.79	399.29	446.14	110.92
其他收益（亿元）	3.52	2.67	7.72	0.52
利润总额（亿元）	36.35	36.46	37.60	6.98
EBITDA（亿元）	97.58	108.99	117.99	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	388.44	494.95	541.32	134.83
经营活动现金流入小计（亿元）	558.67	669.67	680.99	208.63
经营活动现金流量净额（亿元）	28.99	70.13	25.00	21.56
投资活动现金流量净额（亿元）	-470.67	-338.04	-481.89	-1.53
筹资活动现金流量净额（亿元）	494.79	235.15	439.15	-20.06
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数（次）	6.34	5.47	4.19	--
存货周转次数（次）	7.72	9.61	11.52	--
总资产周转次数（次）	0.18	0.17	0.17	--
现金收入比（%）	94.07	104.72	100.74	103.00
营业利润率（%）	19.42	14.70	16.18	14.48
总资本收益率（%）	2.50	2.51	2.27	--
净资产收益率（%）	2.88	2.53	2.10	--
长期债务资本化比率（%）	47.94	49.82	45.39	/
全部债务资本化比率（%）	56.93	58.12	54.92	/
资产负债率（%）	62.29	63.26	59.40	59.69
流动比率（%）	127.92	116.07	118.16	113.96
速动比率（%）	121.73	110.90	113.74	109.88
经营现金流动负债比（%）	4.11	9.18	2.91	--
现金短期债务比（倍）	1.38	1.14	0.93	/
EBITDA 利息倍数（倍）	3.23	2.82	2.78	--
全部债务/EBITDA（倍）	13.38	13.67	14.51	--

注：1.2024 年一季度财务数据未经审计；2.2021—2023 年，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，本报告将应付票据和交易性金融负债计入短期债务；3.合并口径财务数据均按下一年审计报告年初数调整；4.“/”表示未获取

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）	35.21	29.90	54.76	22.01
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	12.10	6.94	9.29	7.52
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	461.41	488.11	595.43	598.22
固定资产（亿元）	0.55	0.53	12.54	12.27
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	959.81	1078.59	1520.30	1484.98
实收资本（亿元）	120.00	120.00	120.00	120.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	641.32	677.52	995.38	967.75
短期债务（亿元）	26.99	36.79	48.30	30.54
长期债务（亿元）	244.53	305.03	411.85	428.33
全部债务（亿元）	271.53	341.82	460.15	458.87
营业总收入（亿元）	5.56	4.71	4.48	0.57
营业成本（亿元）	0.30	0.20	0.18	0.05
其他收益（亿元）	0.00	0.00	5.00	0.00
利润总额（亿元）	21.51	13.55	10.96	1.29
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.77	1.82	0.67	0.02
经营活动现金流入小计（亿元）	2.51	3.80	6.32	0.20
经营活动现金流量净额（亿元）	-1.26	-1.74	1.83	-0.57
投资活动现金流量净额（亿元）	-355.34	-89.94	-403.37	9.44
筹资活动现金流量净额（亿元）	343.35	86.54	426.39	-41.62
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数（次）	68.67	58.28	*	--
存货周转次数（次）	*	*	*	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	13.80	38.69	14.88	4.24
营业利润率（%）	90.82	90.94	88.93	85.08
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	3.31	1.33	1.05	--
长期债务资本化比率（%）	27.60	31.04	29.27	30.68
全部债务资本化比率（%）	29.75	33.53	31.61	32.16
资产负债率（%）	33.18	37.18	34.53	34.83
流动比率（%）	98.57	74.57	95.56	73.04
速动比率（%）	98.57	74.57	95.56	73.04
经营现金流动负债比（%）	-1.74	-1.94	1.71	--
现金短期债务比（倍）	1.30	0.81	1.13	0.72
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 2024 年 1—3 月财务数据未经审计；2. \*表示数据过大或过小，不具备可比性，/为未获取；3.财务数据均采用下一年审计报告年初数调整  
 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 中长期债券信用等级设置及含义

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 评级展望设置及含义

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

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



## 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，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

河南投资集团有限公司（以下简称“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本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司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、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项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。