



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

河南能源集团有限公司 相关债项2026年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点

被跟踪债券及募集资金使用情况

发债主体信用质量分析

担保分析

评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2026】00906

大公国际资信评估有限公司通过对河南能源集团有限公司发行的“25 豫能源 MTN001”和“25 豫能源 MTN002”的信用状况进行跟踪评级，确定“25 豫能源 MTN001”和“25 豫能源 MTN002”的信用等级维持 AAA。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二六年七月十五日



评定等级

债项信用					
债券简称	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
25 豫能源 MTN001	5.00	3 (2+1)	AAA	AAA	2026.04
25 豫能源 MTN002	5.00	3 (2+1)	AAA	AAA	2026.04

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2026.3	2025	2024	2023
总资产	2,888.40	2,840.90	2,586.11	2,546.13
所有者权益	440.37	434.05	440.18	440.44
总有息债务	-	1,771.25	1,552.53	1,461.41
营业收入	328.01	1,231.26	1,210.14	1,201.70
净利润	-0.22	-6.17	21.85	36.19
经营性净现金流	16.44	65.34	102.34	138.26
毛利率	11.43	9.11	14.39	17.36
总资产报酬率	0.62	2.40	3.66	4.50
资产负债率	84.81	84.72	82.98	82.70
债务资本比率	-	80.32	77.91	76.84
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	2.13	2.62	2.68
经营性净现金流 / 总负债	0.68	2.87	4.81	6.47

注: 公司提供了 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月财务报表, 信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2023~2025 年财务报表分别进行了审计, 认为 2023 年财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制, 公允反映了河南能源集团有限公司 2023 年 12 月 31 日的合并及母公司财务状况以及 2023 年度的合并及母公司经营成果和现金流量; 认为 2024 年财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制, 公允反映了河南能源集团有限公司 2024 年 12 月 31 日的合并及母公司财务状况以及 2024 年度的合并及母公司经营成果和现金流量; 认为 2025 年财务报表在所有重大方面按照企业会计准则和《国有企业清产核资办法》的规定编制, 反映了河南能源集团有限公司 2025 年 12 月 31 日的合并及母公司财务状况以及 2025 年度的合并及母公司经营成果和现金流量。公司 2026 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人: 杜碧红

评级小组成员: 崔爱巧

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

河南能源集团有限公司(以下简称“河南能源”或“公司”)仍主要从事煤炭、化工、物流贸易等业务。跟踪期内, 公司仍能够获得当地政府支持, 陕西信用增进投资股份有限公司(以下简称“陕西增信”)是陕西省内唯一的信用增进机构, 在陕西省内信用增进行业中仍发挥重要作用; 但同时, 2025 年公司净利润同比转亏且公司仍存在较大资金回收风险, 公司及永煤煤电控股集团有限公司(以下简称“永煤控股”)存在多笔关注类等借贷交易和展期, 公司总有息债务规模仍很大, 后续需关注公司偿债安排, 陕西增信的增信业务行业集中度仍较高, 不利于风险分散。陕西增信为“25 豫能源 MTN001”和“25 豫能源 MTN002”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 公司仍具备良好的煤种优势, 且仍能够获得当地政府在政府补助等方面的支持;
- 陕西增信是陕西省内唯一的信用增进机构, 在陕西省内信用增进行业中仍发挥重要作用;
- 陕西增信为“25 豫能源 MTN001”和“25 豫能源 MTN002”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

主要风险/挑战:

- 受市场环境等因素影响, 2025 年公司毛利率同比大幅下降, 净利润同比转亏, 信用减值损失仍对利润形成一定影响;
- 2025 年末, 公司应收类款项欠款方存在失信被执行记录, 仍存在较大资金回收风险;
- 公司及永煤控股存在多笔关注类等借贷交易和展期, 2025 年末, 公司总有息债务规模仍很大, 后续需关注公司偿债安排;
- 陕西增信的增信业务行业集中度仍较高, 不利于风险分散。



担保方评级模型打分表结果

担保方所依据的评级方法与模型为《融资担保公司信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-RZDB-2025-V.4.3，该方法与模型已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	6.46
要素二：偿债来源与负债平衡	6.64
调整项	无
基础信用等级	aaa
外部支持	0
模型结果	AAA

注：大公国际对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

发债主体评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
-	25 豫能源 MTN002	AAA	2026/04/24	杜碧红、崔爱巧	-	点击阅读原文
	25 豫能源 MTN001	AAA				
-	25 豫能源 MTN002	AAA	2025/09/10	崔爱巧、刘佳聪	-	点击阅读原文
-	25 豫能源 MTN001	AAA	2025/06/13	崔爱巧、刘佳聪	-	点击阅读原文



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除本次评级事项构成的委托关系外，大公国际关联公司国新融资租赁有限公司对评级对象或其发行人提供了融资租赁服务，经审查不存在利益冲突的情形。

大公国际评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公国际及评级项目组履行了尽职调查义务以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

三、本报告的评级结论是大公国际依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公国际对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

五、本报告系大公国际基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。在有效期内，大公国际将根据需要对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

七、本报告版权属于大公国际所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



跟踪评级说明

根据大公国际承做的河南能源集团有限公司信用评级的跟踪评级安排及相关合同条款，大公国际对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

被跟踪债券及募集资金使用情况

本次被跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次被跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
25 豫能源 MTN001	5.00	5.00	2025.06.25~ 2028.06.25	偿还公司或其合并报表范围内的子公司的有息债务	已按募集资金要求使用
25 豫能源 MTN002	5.00	5.00	2025.09.24~ 2028.09.24	偿还公司或其合并报表范围内的子公司的有息债务	已按募集资金要求使用

数据来源：根据公司提供资料整理

发债主体信用质量分析

（一）主体概况

截至 2026 年 3 月末，公司注册资本为 210.00 亿元，实收资本为 280.92 亿元，控股股东和实际控制人均为河南省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“河南省国资委”），直接持股比例为 80.47%。

2026 年 1 月，公司发布公告称，2025 年 9 月，公司收到河南省国资委通知，河南省委省政府拟对公司和中国平煤神马控股集团有限公司（以下简称“平煤神马集团”）实施战略重组。2026 年 1 月，河南省国资委与公司、平煤神马集团正式签署《中国平煤神马控股集团有限公司增资协议》，河南省国资委以其持有的公司 100% 股权按照经评估的公允价值对平煤神马集团增资，增资完成后，公司将成为平煤神马集团的全资子公司。公司于 2026 年 6 月 2 日发布公告称，本次战略重组的工商变更登记手续已在河南省市场监督管理局办理完成，公司的登记股东已变更为平煤神马集团，平煤神马集团对公司持股比例为 100%，公司的实际控制人仍为河南省国资委。需关注重整变更登记后管理及业务整合进度。

公司治理结构：公司不设股东会；设中国共产党河南能源集团有限公司委员会，设书记 1 名；设董事会，董事会设董事长 1 名；设总经理 1 人，总经理对董事会负责。2025 年 10 月，公司发布公告称，董事长变更为杨恒，部分董事会成员亦发生变更。

公司及永煤控股存在多笔关注类等借贷交易和展期，需关注后续对应债务偿还情况。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2026 年 6 月 4 日，公司本部其他借贷交易中存在关注类余额，已结清信贷中存在关注类、不良类借款和垫款及代偿账户；存在多笔展期，主要是永煤控股债券违约所致；存在 1 条行政处罚记录，违法行为是信息披露不合规。截至 2026 年 6 月 22 日，永煤控股已结清信贷中存在关注类借款、垫款及代偿账户；存在多笔展期，主要是永煤控股债券违约所致。整体来看，公司及永煤控股存在多笔关注类等借贷交易和展期，需关注后续对应债务偿还情况。



2020 年 11 月，公司子公司永煤控股发布公告称，永城煤电控股集团有限公司 2020 年度第三期超短期融资券已构成实质性违约。2023 年 11 月，公司完成存续债券集中兑付，累计兑付 535.61 亿元。截至本报告出具日，公司在债券市场存续的债务融资工具已到付息日的均按期付息。

（二）偿债环境

宏观环境

2026 年一季度，我国经济实现良好开局，呈现稳中有进、结构优化的发展态势；二季度在面临输入性通胀压力等挑战下，预计 GDP 增速运行在 4.8%左右。

2026 年作为“十五五”规划的开局之年，中国经济在一季度展现出强劲的韧性和活力。一季度 GDP 同比增长 5.0%，达到全年 4.5%-5.0%增长目标的上限，比上年四季度加快 0.5 个百分点。从生产端看，规模以上工业增加值同比增长 6.1%，比上年四季度加快 1.1 个百分点，服务业增加值同比增长 5.2%；从需求端看，社会消费品零售总额同比增长 2.4%，比上年四季度加快 0.7 个百分点，固定资产投资增速由负转正，同比增长 1.7%，货物进出口总额同比增长 15.0%，为近五年最高季度增速。就业物价总体平稳，CPI 同比上涨 0.9%，PPI 在 3 月同比上涨 0.5%，结束了连续 41 个月同比下降的态势。从结构看，一季度经济呈现“供给强于需求、外需强于内需、新动能强于传统动能”的基本特征。新质生产力持续领跑，高技术制造业增加值同比增长 12.5%，装备制造业增长 8.9%，对规上工业增加值增长的贡献率近 50%；以旧换新政策持续显效，一季度消费品以旧换新销售额超 4300 亿元，服务零售额同比增长 5.5%，高于商品零售增速；基础设施投资同比增长 8.9%，制造业投资增长 4.1%，高技术产业投资增长 7.4%，投资结构持续优化。与此同时，房地产市场在核心城市出现局部企稳迹象，一线城市房价环比率先转正。

一季度经济实现“开门红”，为全年目标打下基础，但内需修复不均衡、房地产持续低迷、就业压力抬头等问题仍需关注。4 月中央政治局会议强调，要加紧实施更加积极有为的宏观政策。财政政策要加快专项债、超长期特别国债落地节奏，确保二季度形成更多实物工作量，发挥对经济的支撑作用；货币政策要保持流动性充裕，降准有望优先落地。在扩大内需方面，会议提出要深入挖掘内需潜力，扩大优质商品和服务供给，深入实施服务业扩能提质行动，推动消费升级。在防范风险方面，会议强调要努力稳定房地产市场，有序化解地方政府债务风险，稳定和增强资本市场信心。总体看，会议释放了积极的政策信号，旨在以高质量发展的确定性应对外部不确定性，努力实现“十五五”良好开局。展望二季度，经济可能面临以下挑战：一是中东地缘冲突导致油价高企，可能抑制企业开工和居民消费意愿；二是输入性通胀推动上游价格走高，中下游企业盈利空间面临压缩；三是一季度财政靠前发力后，二季度财政进一步加力的空间有所收窄。受基数抬升等因素影响，预计二季度 GDP 增速将运行在 4.8%左右，经济韧性持续显现。

行业环境

煤炭价格存在阶段性波动，后续需关注煤炭价格波动对煤炭企业盈利的影响。

近年来，煤炭行业政策集中在供应保障、智能化建设、安全管理及监察等方面，推进行业高质量发展。2024 年 4 月，国家发展改革委、国家能源局印发《关于建立煤炭产能储备制度的实施意见》，提出到 2027 年，初步建立煤炭产能储备制度，有序核准建设一批产能储备煤矿项目，形成一定规模的可调度产能储备；到 2030 年力争形成 3 亿吨/年左右的可调度产能储备。安全层面，2024 年 1 月公布的《煤矿安全生产条例》对提升本质安全水平、促进煤矿安全生产形势稳定好转具有重要意义。煤炭价格存在阶段性波动，后续需关注煤炭价格波动对煤炭企业盈利的影响。2022 年煤炭价格整体



处于高位且阶段性波动。2023 年煤炭价格整体呈下行趋势，存在阶段性波动。2024 年，动力煤和炼焦煤价格均呈现下行趋势。2025 年，动力煤价格波动运行，呈现先跌后涨的趋势，且价格中枢较 2024 年继续下移。2025 年上半年，动力煤价格下行；下半年，在行业“反内卷”、煤矿生产能力核查以及季节性需求回升等影响下，动力煤价格小幅回升，四季度，由于冬季冷冬预期落空，多地气温普遍偏高，电厂用煤日耗增长缓慢，库存维系高位，价格有所回落，2025 年 12 月，环渤海动力煤(Q5500K)为 699 元/吨，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价为 694 元/吨，均同比下降。2025 年上半年，炼焦煤价格震荡下移，如主焦煤车板价由年初 1,594 元/吨跌至 7 月的 1,240 元/吨；下半年随着炼焦钢产业链市场情绪改善，且部分矿井安全生产月后尚未完全复产，出现供需紧张，价格有所回调。

（三）财富创造能力

公司主要从事煤炭、化工、物流贸易等业务；2025 年，公司营业收入同比增长，煤炭业务仍为公司毛利润的主要来源，但受市场环境等因素影响，公司毛利率同比大幅下降。

公司主要从事煤炭、化工、物流贸易等业务。2025 年，公司营业收入同比增长，受市场行情等因素影响，毛利率同比大幅下降，煤炭业务仍为公司毛利润的主要来源。

表 2 2023~2025 年公司营业收入、毛利润及毛利率情况（单位：亿元、%）¹

项目	2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	1,231.26	100.00	1,210.14	100.00	1,201.70	100.00
煤炭	330.98	26.88	400.38	33.09	442.71	36.84
化工	80.80	6.56	53.05	4.38	54.61	4.54
物流贸易	733.38	59.56	667.09	55.13	633.30	52.70
其他	86.10	6.99	89.62	7.41	71.08	5.91
毛利润	112.22	100.00	174.11	100.00	208.62	100.00
煤炭	96.33	85.84	156.42	89.84	194.01	93.00
化工	0.49	0.44	0.90	0.52	-1.89	-
物流贸易	4.80	4.28	5.69	3.27	6.07	2.91
其他	10.60	9.44	11.10	6.38	10.43	5.00
毛利率	9.11		14.39		17.36	
煤炭	29.10		39.07		43.82	
化工	0.61		1.70		-3.46	
物流贸易	0.65		0.85		0.96	
其他	12.31		12.39		14.67	

数据来源：根据公司提供资料整理

2026 年 1~3 月，公司营业收入为 328.01 亿元，毛利率为 11.43%，同比均有所下降；仍需关注煤炭价格波动等对公司盈利稳定性的影响。

公司煤炭资源储量丰富，部分矿区属于我国主要的无烟煤生产基地，仍具备良好的煤种优势；仍需关注化工业务盈利情况。

公司下属矿井分布于河南、新疆、贵州等地。截至 2025 年末，公司拥有煤炭资源总储量 280 亿吨，在产矿井共 50 座，生产矿井核定产能 8,345 万吨/年，煤炭资源储量丰富。煤种方面，公司的永城和焦作矿区属于我国主要的无烟煤生产基地，公司仍具备良好的煤种优势。2025 年，公司原煤产量为 7,303 万吨，产能利用率为 82.92%。2025 年，公司煤炭销量为 7,030 万吨；平均销售价格

¹ 公司未提供 2026 年一季度部分经营或财务数据，部分数据存在尾差，下同。



（不含税）为 392 元/吨，同比下降。

公司化工业务主要产品包括甲醇、乙二醇和焦炭等。由于前期资本投入规模较小，项目建设主要依赖于外部融资，且自投产以来化工行业持续低迷，仍需关注化工业务盈利情况。

公司物流贸易业务主要由河南能源化工国际贸易集团有限公司负责，采用规模集中采购模式，将下游客户需求整合后统一购货，赚取差价。

（四）偿债来源与负债平衡

信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2025 年财务报表进行了审计，认为 2025 年财务报表在所有重大方面按照企业会计准则和《国有企业清产核资办法》的规定编制，反映了河南能源集团有限公司 2025 年 12 月 31 日的合并及母公司财务状况以及 2025 年度的合并及母公司经营成果和现金流量。

1、偿债来源

盈利能力

2025 年，受市场环境等因素影响，公司利润总额和净利润均同比下降且净利润同比转亏，信用减值损失仍对利润形成一定影响。

2025 年，公司期间费用以管理费用和财务费用为主，规模同比下降；期间费用率同比下降；其他收益主要是财政拨款和税收返还、税收减免，规模同比下降；投资收益同比大幅增长，主要是处置长期股权投资产生的投资收益同比大幅增长所致；信用减值损失绝对值同比增长，主要是坏账损失，仍对利润形成一定影响。同期，受市场环境等因素影响，公司利润总额和净利润均同比下降且净利润同比转亏。2026 年 1~3 月，公司净利润亦同比转亏。

表 3 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
期间费用	28.81	119.47	123.28	128.33
期间费用率	8.78	9.70	10.19	10.68
其他收益	0.75	3.09	5.67	3.58
投资收益	-0.17	64.09	23.70	7.49
信用减值损失（损失以“-”列示）	-0.16	-16.31	-15.54	-7.30
利润总额	2.84	10.30	36.71	53.68
净利润	-0.22	-6.17	21.85	36.19

数据来源：根据公司提供资料整理

筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道仍以银行借款为主。

公司融资渠道仍以银行借款为主。截至 2025 年末，公司获得的银行授信额度合计 1,188.24 亿元，尚未使用额度为 23.60 亿元，均较 2025 年 9 月末降幅较大²。截至本报告出具日，公司本部有存续的定向债务融资工具和中期票据等。截至 2025 年末，公司信用借款占比为 47.24%；融资租赁规模为 53.90 亿元³。

² 2025 年 9 月末，公司获得的银行授信额度合计 1,641.40 亿元，尚未使用额度为 472.15 亿元，该部分额度包含为债券承销、低风险业务以及需总行另行审批才可使用的额度。2025 年末授信统计口径剔除了上述额度。

³ 仅为列示“长期应付款”科目（不含一年内到期）的融资租赁金额。



2025 年以来，公司总资产规模保持增长；2025 年末应收类款项部分欠款方存在失信被执行人记录，仍存在较大资金回收风险；受限资产规模大，仍对资产流动性产生影响。

2025 年以来，公司总资产规模保持增长，资产结构以非流动资产为主。公司流动资产主要由货币资金、应收账款和其他应收款等构成。2025 年末，公司货币资金同比增长；应收账款同比略有下降；其他应收款同比增长，主要是对已划出的化工业务相关主体的往来款，已划出的化工业务相关主体盈利能力弱，2025 年末，其他应收款项期末累计计提坏账准备 116.45 亿元，前五大欠款方合计占比 69.33%；此外，河南能源化工集团洛阳永龙能化有限公司（以下简称“洛阳永龙能化”）存在失信被执行人记录，公司对其其他应收款项余额为 6.58 亿元。整体来看，公司 2025 年末应收类款项部分欠款方存在失信被执行人记录，仍存在较大资金回收风险。2026 年 3 月末，公司流动资产各主要科目较 2025 年末均有所增长。公司非流动资产主要由固定资产和无形资产等构成。2025 年末，公司固定资产同比增长；无形资产同比增长，主要是土地评估增值所致。2026 年 3 月末，公司固定资产、无形资产较 2025 年末均有所下降。

表 4 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	301.16	10.39	257.97	9.08	172.00	6.65	156.64	6.15
应收账款	67.23	2.32	66.76	2.35	67.76	2.62	64.50	2.53
其他应收款	673.57	23.24	670.13	23.59	582.86	22.54	561.07	22.04
流动资产合计	1,145.77	39.53	1,091.32	38.41	914.53	35.36	882.90	34.68
固定资产	885.44	30.55	893.92	31.47	844.22	32.64	861.07	33.82
无形资产	331.54	11.44	332.44	11.70	298.54	11.54	292.90	11.50
非流动资产合计	1,752.63	60.47	1,749.59	61.59	1,671.57	64.64	1,663.23	65.32
资产总计	2,898.40	100.00	2,840.90	100.00	2,586.11	100.00	2,546.13	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2025 年末，公司受限资产规模为 399.94 亿元，占总资产的比重为 14.08%，占净资产的比重为 92.14%，受限资产规模大，仍对资产流动性产生影响。

2、债务及资本结构

2025 年以来，公司负债总额保持增长，截至 2025 年末，公司总有息债务规模仍很大，后续需关注公司偿债安排。

2025 年以来，公司负债总额保持增长，资产负债率仍处于较高水平。公司流动负债主要由短期借款、应付票据、应付账款和一年内到期的非流动负债等构成。2025 年末，公司短期借款同比增长；应付票据同比增长；应付账款同比下降；一年内到期的非流动负债同比下降。2026 年 3 月末，公司流动负债较 2025 年末有所下降，其中一年内到期的非流动负债较 2025 年末有所下降，流动负债其余主要科目较 2025 年末均变化不大。

公司非流动负债主要由长期借款和长期应付款等构成。2025 年末，公司长期借款同比增长；长期应付款同比下降。2026 年 3 月末，公司非流动负债较 2025 年末有所增长，其中长期借款和长期应付款均较 2025 年末有所增长。

2025 年末⁴，公司总有息债务规模仍很大，以短期有息债务为主，期末现金及现金等价物余额/

⁴ 公司未提供截至 2025 年末有息债务期限结构。



短期有息债务为 0.05 倍，无法对短期有息债务形成覆盖，后续需关注公司偿债安排。

表 5 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	863.94	35.15	839.73	34.89	685.49	31.94	638.27	30.31
应付票据	350.15	14.25	339.99	14.13	245.22	11.43	253.16	12.02
应付账款	241.64	9.83	245.11	10.18	249.64	11.63	233.14	11.07
一年内到期的非流动负债	193.86	7.89	233.42	9.70	264.21	12.31	223.55	10.62
流动负债合计	1,891.82	76.96	1,894.10	78.70	1,653.38	77.05	1,605.85	76.26
长期借款	216.22	8.80	191.93	7.97	186.38	8.69	237.03	11.26
长期应付款	174.08	7.08	136.01	5.65	148.75	6.93	134.61	6.39
非流动负债合计	566.21	23.04	512.75	21.30	492.55	22.95	499.83	23.74
负债总额	2,458.03	100.00	2,406.85	100.00	2,145.93	100.00	2,105.69	100.00
短期有息债务	-	-	1,413.71	58.74	1,194.96	55.68	1,115.01	52.95
长期有息债务	-	-	357.54	14.86	357.57	16.66	346.41	16.45
总有息债务	-	-	1,771.25	73.59	1,552.53	72.35	1,461.41	69.40
资产负债率	84.81		84.72		82.98		82.70	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司对外担保仍存在一定或有风险。

2025 年末，公司对外担保余额为 21.91 亿元，担保比率为 5.05%，对外担保主要是对已划出的化工业务相关主体的担保，公司仍存在一定或有风险。截至 2025 年末，公司存在部分股权出质。根据 2025 年审计报告，截至 2025 年末，公司存在 2 起作为被告的未决诉讼⁵，标的额合计约 0.90 亿元。

2025 年末，公司所有者权益同比略有下降，未分配利润仍为负。

2025 年末，公司所有者权益同比略有下降；实收资本保持不变，资本公积同比增长，主要是依据《关于河南能源集团清产核资结果的批复》（豫国资财管〔2025〕68 号）和大信会计师事务所出具的勤信豫专字【2025】第 0636 号确认清产核资结果，价值重估、资产损失核销合计增加资本公积 5,234,704,054.71 元所致；未分配利润仍为负且绝对值同比增长；少数股东权益同比略有下降但占比仍很高。2026 年 3 月末，公司所有者权益较 2025 年末有所增长。

表 6 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司所有者权益情况（单位：亿元、%）

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	280.92	63.79	280.92	64.72	280.92	63.82	280.65	63.72
资本公积	151.16	34.33	142.37	32.80	94.48	21.46	88.92	20.19
未分配利润	-418.42	-	-417.40	-	-366.83	-	-348.85	-
少数股东权益	402.49	91.40	396.39	91.33	397.37	90.27	397.69	90.29
所有者权益	440.37	100.00	434.05	100.00	440.18	100.00	440.44	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2025 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 2.13 倍，盈利能够对利息形成保障。

⁵ 仅为标的额 2,000 万元以上的诉讼。



3、现金流

2025 年，公司经营性现金流仍为净流入，投资性现金流和筹资性现金流仍为净流出。

2025 年，公司经营性现金流仍为净流入，净流入规模同比下降，但经营获现能力仍较强；投资性现金流仍为净流出，主要是和河南能源化工集团化工新材料有限公司之间的短期拆借款和往来款、资产更新和维护等支出，净流出规模同比略有增长；筹资性现金流净流出规模继续下降，主要是借款增加所致。2026 年 1~3 月，公司经营性现金流净流入规模同比下降，投资性现金流净流出规模同比增长，筹资性净现金流同比转正。

表 7 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
经营性净现金流	16.44	65.34	102.34	138.26
投资性净现金流	-6.36	-34.56	-34.19	-35.25
筹资性净现金流	15.22	-6.58	-72.40	-126.66

数据来源：根据公司提供资料整理

（五）外部支持

公司仍能够获得当地政府在政府补助等方面的支持。

公司仍能够获得当地政府在政府补助等方面的支持。2025 年，公司计入“其他收益”的财政拨款为 1.66 亿元。此外，2025 年，少数股东对公司子公司永煤控股进行增资，增加资本公积 4.73 亿元。

担保分析

陕西增信是陕西省内唯一的信用增进机构，在陕西省内信用增进行业中仍发挥重要作用；陕西增信的增信业务行业集中度仍较高，不利于风险分散；陕西增信为“25 豫能源 MTN001”和“25 豫能源 MTN002”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

陕西增信成立于 2013 年 1 月，初始注册资本 15.00 亿元。截至 2026 年 3 月末，陕西增信注册资本和实收资本均为 55.00 亿元，控股股东为陕西金融资产管理股份有限公司（以下简称“陕西金资”），持股比例为 21.26%，实际控制人为陕西省财政厅。

信用增进是以保证等有效形式提高债项信用等级、增强债务履约保障水平从而达到分散、转移信用风险目的的一项专业性金融服务。我国信用增进行业的监管要求逐步明确，有利于行业的健康稳定发展。原中国银行保险监督管理委员会等部门联合出台的《融资担保公司监督管理补充规定》，要求将未取得融资担保业务经营许可证但实际上经营融资担保业务的信用增进公司纳入监管，结合实际分类处置，推进牌照管理工作，妥善结清不持牌机构的存量业务。

近年来，我国债券市场的稳健发展，为信用增进业务的稳步发展创造了有利环境。2025 年，债券市场共发行各类债券 88.98 万亿元，同比增长 11.76%，其中公司信用类债券（含非金融企业债务融资工具、企业债券、公司债券、可转债等）发行 15.63 万亿元⁶。截至 2025 年末，10 家信用增进公司增信债券余额合计 2,687.43 亿元，同比增加 451.47 亿元⁷。同时，信用增进公司整体保持较强资本实力，为其业务开展及风险抵御提供了保障。但另一方面，为解决企业债券发行成本较高等问题，具备债券担保能力的融资担保公司数量不断增加，加之外部政策环境变化等，一定程度上加剧

⁶ 数据来源：中国人民银行。

⁷ 数据来源：根据 Wind 信息整理。



了市场竞争程度，叠加信贷和债券市场局部信用风险暴露及新兴领域探索等多重因素，对信用增进公司业务经营能力和风险管理水平提出更高要求。

信用增进公司在提升债券市场活跃度和增强企业直接融资能力等方面发挥重要作用，未来，在金融市场改革不断深化的背景下，信用增进公司在金融风险防范体系建设和区域金融生态改善等方面将持续发挥作用，预计行业监管政策将进一步完善，各级政府对信用增进公司的支持力度将保持较高水平。

2025 年，陕西增信以债券增信为主的增信业务规模同比增长，其中债券增信业务类型主要包含公司债、中期票据和企业债，期限主要分布在 3~7 年；信用衍生品业务包括信用风险缓释凭证和信用风险缓释合约，期限在 1 年以内。

表 8 2023~2025 年末陕西增信增信业务构成情况（单位：亿元、%）

业务品种	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
公司债	160.78	52.24	146.01	52.91	100.21	37.94
中期票据	79.29	25.76	77.80	28.19	71.60	27.11
企业债	41.26	13.41	45.80	16.60	54.30	20.56
定向债务融资工具	14.70	4.78	2.00	0.72	4.60	1.74
资产支持证券/票据	10.73	3.49	1.85	0.67	1.84	0.70
信用衍生品合约	1.00	0.32	2.50	0.91	31.60	11.96
增信业务余额	307.76	100.00	275.96	100.00	264.15	100.00
增信责任余额	249.12	-	221.13	-	211.69	-

数据来源：根据陕西增信提供资料整理

陕西增信的增信业务经营区域集中在陕西省，同时在江苏、重庆以及甘肃等省外区域拓展业务。截至 2025 年末，陕西增信分布在陕西省内和省外的增信业务占比分别为 86.06%和 13.94%，考虑到陕西增信增信业务区域集中度较高，业务质量易受当地经济环境影响，陕西增信面临一定的风险管控压力。

从客户分布来看，2024 年以来，陕西增信调整增信业务结构，大力拓展产业类客户，截至 2025 年末，城投类、产业类客户增信余额占比分别为 60.79%和 39.21%，行业集中度较高。

表 9 2023~2025 年末陕西增信投资业务构成情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债权类投资	113.59	92.96	110.51	95.97	88.49	94.08
其中：债券投资	105.94	86.70	102.50	89.00	69.59	73.99
其他债权类投资	7.65	6.26	8.02	6.96	18.90	20.10
权益类投资	8.61	7.04	3.46	3.01	5.46	5.81
货币基金及理财产品	0	0	1.18	1.02	0.10	0.11
合计	122.20	100.00	115.16	100.00	94.05	100.00

数据来源：根据陕西增信提供资料整理

投资业务方面，陕西增信债券投资主要投向西安市主要市辖区、开发区级以及地市级国有企业和陕西省内大型产业类企业，公开主体级别均为 AA 级及以上，期限分布为 1~7 年。陕西增信其他债权类投资主要为西安市公开主体级别在 AA 级及以上的国有企业发行的债权融资计划；2025 年，随着债权融资计划陆续到期，陕西增信其他债权类投资规模继续压降。权益投资方面，2025 年，陕西增信新增对陕西长安金融资产管理有限公司（以下简称“长安金资”）的股权投资 5.00 亿元，



推动权益类资产规模明显提升；同期末，陕西增信还持有永安财产保险股份有限公司的股权。

陕西增信围绕省委省政府“助力扩大陕西债券融资规模，服务债券市场高质量发展”定位要求，充分发挥全省债券市场基础设施作用，依托债券增信、信用保护、债券投资及交易等四大业务板块，积极助力企业提高债券发行效率，有效降低融资成本，持续扩大全省债券融资规模，切实服务债券市场高质量发展。陕西增信聚焦债券市场风险管理，积极服务陕西债券市场降本增效、提质扩容构建全生命周期服务体系。通过债券增信提高企业发行成功率，降低企业融资成本；通过债券投资进一步增强市场信心，防范债券发行风险；通过债券交易平抑债券价格异常波动，维护债券市场稳定。

陕西增信制定了《业务风险政策指引》、《风险审查与审批办法（修订）》、《业务风险分类管理办法》、《风险准备金管理办法》以及《风险审查委员会议事规程》等风险管理相关制度，明确了信用增进业务的范围和程序等事项，规范了项目受理、审批、签约、跟踪调查等各业务环节的工作流程和操作规则。同时，各部门根据其角色定位履行各环节风险管理的实施、监督、组织等职责，为陕西增信业务持续稳健发展提供保障。

2025 年末，陕西增信资产主要由金融投资资产构成，规模为 124.37 亿元，同比增长；净资产规模同比增长，为 70.89 亿元。2026 年 3 月末，陕西增信总资产规模为 145.21 亿元，净资产为 69.06 亿元。2025 年，陕西增信营业收入为 9.40 亿元，同比略有下降；净利润同比下降，为 5.03 亿元。2026 年 1~3 月，陕西增信营业收入和净利润分别为 2.05 亿元和 1.40 亿元。现金流方面，2025 年，陕西增信经营性净现金流同比转负，投资性现金流净流出规模同比大幅下降；筹资性净现金流同比下降。

陕西增信是陕西省内唯一的信用增进机构，同时作为陕西金资“一体两翼”战略布局的重要组成部分，发挥债券市场风险管理核心平台与协同枢纽作用。公司按照陕西金资“建设防范化解金融风险、服务实体经济发展综合金融服务平台”的定位要求，依托债券增信、信用保护、债券投资及交易四大业务板块，构建“前端债券增信、中端投资交易、后端市值管理”的债券市场全生命周期服务模式，在陕西省债券市场发挥基础设施功能作用，能够获得地方政府和股东多方面的支持。资本补充方面，2020~2022 年，陕西增信累计获得股东增资近 20 亿元。业务拓展方面，陕西增信能获得国企背景的主要股东的客户资源引荐，为其业务进一步发展提供保障。风险管理方面，陕西增信能够在经营方针政策和重大投融资决策等方面得到陕西金资的有力协助。

整体来看，陕西增信是陕西省内唯一的信用增进机构，在陕西省内信用增进行业中仍发挥重要作用，陕西增信的增信业务行业集中度仍较高，不利于风险分散。

综合分析，大公国际维持陕西增信信用等级 AAA，展望维持稳定，陕西增信为“25 豫能源 MTN001”和“25 豫能源 MTN002”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

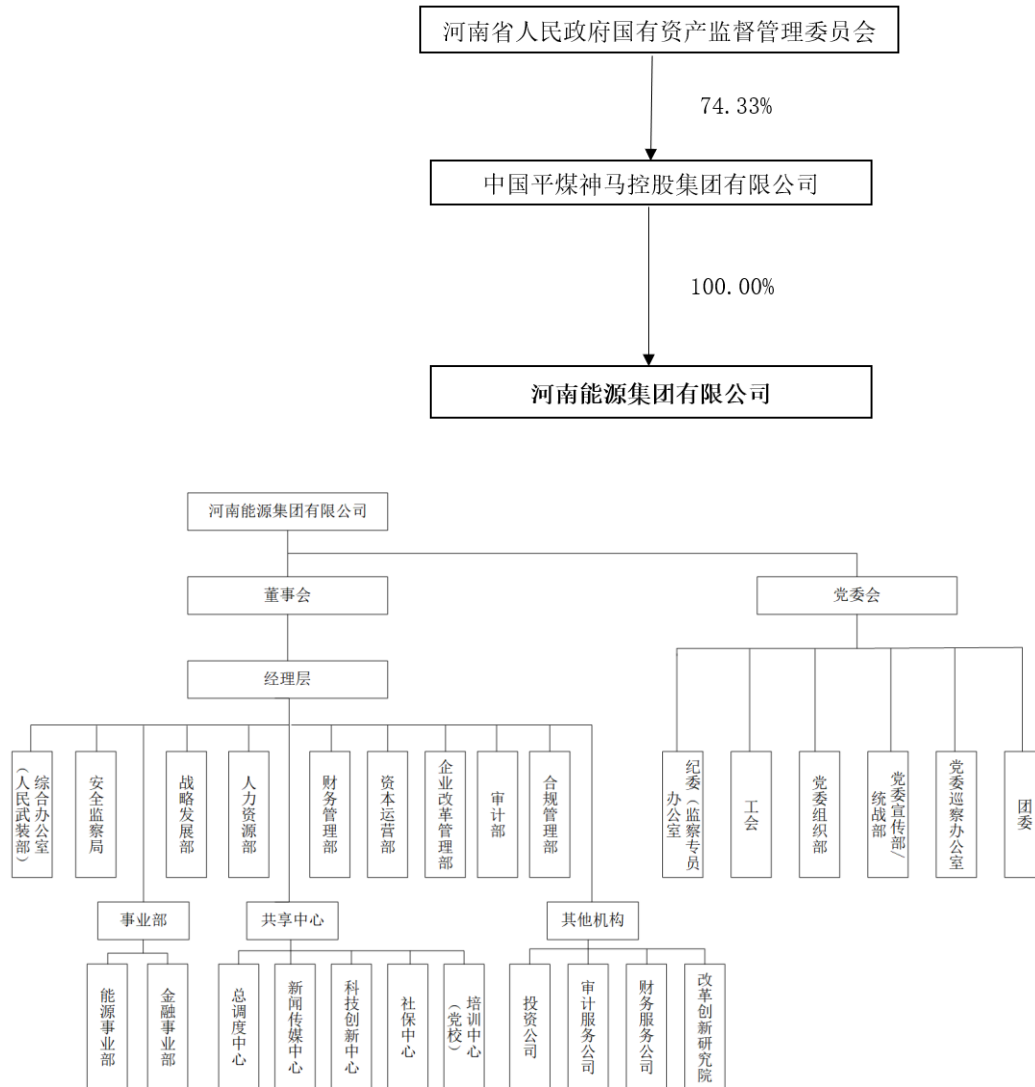
评级结论

综合分析，大公国际评定“25 豫能源 MTN001”和“25 豫能源 MTN002”信用等级维持 AAA。



附件 1 公司治理

截至 2026 年 6 月末河南能源集团有限公司股权结构及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



附件 2 主要财务指标

2-1 河南能源集团有限公司主要财务指标

(单位: 亿元)

项目	2026 年 1~3 月 (末) (未经审计)	2025 年 (末)	2024 年 (末)	2023 年 (末)
货币资金	301.16	257.97	172.00	156.64
其他应收款	673.57	670.13	582.86	561.07
固定资产	885.44	893.92	844.22	861.07
总资产	2,898.40	2,840.90	2,586.11	2,546.13
总有息债务	-	1,771.25	1,552.53	1,461.41
负债合计	2,458.03	2,406.85	2,145.93	2,105.69
所有者权益合计	440.37	434.05	440.18	440.44
营业收入	328.01	1,231.26	1,210.14	1,201.70
净利润	-0.22	-6.17	21.85	36.19
经营性净现金流	16.44	65.34	102.34	138.26
投资性净现金流	-6.36	-34.56	-34.19	-35.25
筹资性净现金流	15.22	-6.58	-72.40	-126.66
毛利率 (%)	11.43	9.11	14.39	17.36
营业利润率 (%)	0.88	1.27	3.03	4.92
总资产报酬率 (%)	0.62	2.40	3.66	4.50
净资产收益率 (%)	-0.05	-1.42	4.96	8.22
资产负债率 (%)	84.81	84.72	82.98	82.70
债务资本比率 (%)	-	80.32	77.91	76.84
流动比率 (倍)	0.61	0.58	0.55	0.55
速动比率 (倍)	0.59	0.56	0.53	0.52
存货周转天数 (天)	11.30	13.09	16.40	18.06
应收账款周转天数 (天)	18.38	19.67	19.67	18.58
经营性净现金流/流动负债 (%)	0.87	3.68	6.28	8.74
经营性净现金流/总负债 (%)	0.68	2.87	4.81	6.47
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-	1.07	1.70	2.19
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	2.13	2.62	2.68
现金回笼率 (%)	100.89	101.97	99.09	99.34
担保比率 (%)	-	5.05	8.32	11.76



2-2 陕西信用增进投资股份有限公司主要财务指标

(单位: 亿元)

项目	2026 年 1~3 月 (未经审计)	2025 年	2024 年	2023 年
期末货币资金	0.41	0.35	2.27	6.26
期末交易性金融资产	17.43	10.83	7.64	24.51
期末长期股权投资	8.59	8.59	3.41	4.96
期末债权投资	1.11	1.09	2.04	3.19
期末其他债权投资	87.53	73.98	66.89	36.65
期末其他非流动金融资产	27.19	25.82	26.35	17.10
期末资产总计	145.21	124.37	118.92	106.93
期末卖出回购金融资产款	31.98	11.85	2.04	0
期末其他应付款	1.92	2.37	4.96	5.94
期末应付债券	23.96	23.96	18.29	20.46
期末负债合计	76.14	53.48	50.48	42.41
期末实收资本	55.00	55.00	55.00	55.00
期末未分配利润	9.03	10.85	8.54	5.73
期末所有者权益合计	69.06	70.89	68.44	64.51
营业收入	2.05	9.40	9.41	9.49
信用增进服务收入	0.88	3.59	3.13	3.12
投资收益	1.09	5.82	6.37	5.86
营业成本	0.30	3.31	3.34	3.88
净利润	1.40	5.03	5.26	4.99
经营性净现金流	-0.09	-1.02	0.01	1.91
投资性净现金流	-19.58	-1.66	-8.49	5.61
筹资性净现金流	19.74	0.76	4.50	-6.74



附件 3 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率（%）	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销
EBITDA 利润率（%）	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率（%）	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率（%）	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率（%）	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债（应付短期债券）+ 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款（付息项）+ 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款（付息项）+ 其他长期有息债务
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 ⁸	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ⁹	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率（%）	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数（倍）	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数（倍）	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

⁸ 一季度取 90 天。⁹ 一季度取 90 天。



附件 4 信用增进机构主要指标计算公式

指标名称	计算公式
增信责任余额放大倍数	增信责任余额/（净资产（非合并口径）-对其他融资担保和再担保公司的股权投资）
准备金拨备率	风险准备金/增信责任余额 $\times 100\%$
累计代偿率	累计担保代偿额/累计解除担保（增信）额 $\times 100\%$
累计代偿回收率	累计代偿回收额/累计代偿额 $\times 100\%$
EBIT	利润总额+计入财务费用的利息支出
EBIT 利息保障倍数	EBIT/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）
单一最大客户集中度	单一最大客户增信责任余额/（净资产（非合并口径）-对其他融资担保和再担保公司的股权投资） $\times 100\%$
前十大客户集中度	前十大客户增信责任余额/（净资产（非合并口径）-对其他融资担保和再担保公司的股权投资） $\times 100\%$
总资产收益率	当期净利润 $\times 2$ /（期初总资产+期末总资产） $\times 100\%$
净资产收益率	当期净利润 $\times 2$ /（期初净资产+期末净资产） $\times 100\%$
经营性净现金流利息保障倍数	经营性净现金流/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）



附件 5 信用等级符号和定义

5-1 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级	定义
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，有较高违约风险。
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。

注：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。

5-2 担保能力信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		代偿能力最强，绩效管理和风险管理能力极强，风险最小。
AA		代偿能力很强，绩效管理和风险管理能力很强，风险很小。
A		代偿能力较强，绩效管理和风险管理能力较强，尽管有时会受经营环境和其他内外部条件变化的影响，但是风险小。
BBB		有一定的代偿能力，绩效管理和风险管理能力一般，易受经营环境和其他内外部条件变化的影响，风险较小。
BB		代偿能力较弱，绩效管理和风险管理能力较弱，有一定风险。
B		代偿能力较差，绩效管理和风险管理能力弱，有较大风险。
CCC		代偿能力很差，在经营、管理、抵御风险等方面存在问题，有很大风险。
CC		代偿能力极差，在经营、管理、抵御风险等方面有严重问题，风险极大。
C		濒临破产，没有代偿债务能力。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：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。