

中国国际金融股份有限公司  
关于  
河南豫能控股股份有限公司  
发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨  
关联交易之并购重组委审核意见回复  
之  
专项核查意见

独立财务顾问



二〇二一年六月

## 中国证券监督管理委员会：

2021年6月23日，经中国证券监督管理委员会上市公司并购重组审核委员会（以下简称“并购重组委”）2021年第12次会议审核，河南豫能控股股份有限公司（以下简称“豫能控股”或“上市公司”）发行股份购买资产（以下简称“本次交易”）获有条件通过。

根据并购重组委关于本次交易申请文件审核意见的要求，中国国际金融股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”）作为上市公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易（以下简称“本次重组”或“本次交易”）的独立财务顾问，对相关问题进行了认真核查和逐项落实，并发表核查意见如下，请予审核。

如无特别说明，本核查意见所述的简称或名词的释义均与《河南豫能控股股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（修订稿）》（以下简称“《重组报告书》”）中相同。

问题：请申请人结合 2021 年经营情况，补充披露主要原材料价格变动对标的资产持续盈利能力的影响及应对措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

## 一、问题回复

### （一）标的公司 2021 年经营情况

标的公司的主营业务为利用 2\*660MW 热电联产机组从事燃煤发电业务，以及向濮阳当地提供配套市政供热和工业供汽业务。

2021 年 1-5 月，标的公司未经审计的营业收入 71,433.59 万元，其中主营业务收入 70,581.17 万元，占 2020 年度经审计的主营业务收入的 41.79%；归属于母公司所有者的净利润 886.89 万元，占 2020 年度经审计的归属于母公司所有者的净利润比例为 4.50%。

2021 年 1-5 月，在主营业务收入相对稳定的情况下，标的公司归属于母公司所有者的净利润出现大幅度下降，主要是由于当期主要原材料燃煤价格上涨，导致主营业务利润出现大幅度下降。

#### 1、2021 年 1-5 月标的公司主要产品销售情况较去年未出现明显波动

2021 年 1-5 月，标的公司主营业务收入构成明细如下：

单位：万元

项目	金额	比例
电力	56,379.57	79.88%
市政供热	11,988.58	16.99%
工业蒸汽	2,213.01	3.14%
合计	<b>70,581.17</b>	<b>100.00%</b>

电力销售方面，2021 年 1-5 月实现销售收入 56,861.63 万元，其中电力销量为 18.11 亿千瓦时，占 2020 年度电力销量的比例为 39.49%，与同期主营业务收入占比较为接近；电力销售均价为 311.30 元/千千瓦时，较 2020 年度电力销售均价下降 2.87%，略有下降，主要是当期与供暖季有关的居民清洁取暖电量集中结算在 1-3 月，居民清洁取暖电量对应的电价相对较低所致。

市政供热方面，2021 年 1-5 月实现销售收入 11,988.58 万元，其中市政供热销量

309.40 万吉焦，占 2020 年度市政供热销量的比例为 60.07%，与对应期间的供暖天数较为一致，主要是市政供热主要发生在供暖季，按照濮阳当地供暖季从每年的 11 月 15 日至次年的 3 月 15 日计算，1-5 月的供暖天数约占全年的 61.16%；市政供热均价为 38.75 元/吉焦，略高于濮阳市发改委定价标准（即不含税为 38.14 元/吉焦，对应含税价格为 41.57 元/吉焦，其中热费含税单价 36 元/吉焦、可行性缺口补贴含税单价 5.57 元/吉焦），主要是由于当期确认的补水费金额所致，较 2020 年度市政供热均价上升 1.99%，主要是前期可行性缺口补贴标准下调 0.1 元/吉焦（含税）对应的金额全部确认在 2020 年度所致。

工业蒸汽方面，2021 年 1-5 月实现销售收入 2,213.01 万元，其中工业蒸汽销量 14.53 万吨，占 2020 年度工业蒸汽销量（含冲减在建工程等情况）的比例为 57.99%，工业蒸汽销量有所增长，主要系工业供汽管网于 2020 年投产后工业用汽客户及用量增加；工业蒸汽均价为 152.29 元/吨，为濮阳市发改委定价标准（即含税价格为 166 元/吨，其中工业蒸汽出厂含税价格 140 元/吨，输配含税价格 26 元/吨），较 2020 年度下降 0.47%，变动较小。

综上，2021 年 1-5 月标的公司主营业务经营正常，主营业务中电力、市政供热，以及工业蒸汽的销量及均价较去年相对稳定，未出现明显波动。

## **2、2021 年 1-5 月受主要原材料价格上涨影响，标的公司主营业务毛利率出现大幅度下降**

2021 年 1-5 月，标的公司毛利率为 11.63%，其中主营业务毛利率为 10.70%，较 2020 年度下降 10.79 个百分点，主要是由于主要原材料燃煤价格上涨所致。

2021 年 1-5 月，标的公司主营业务成本中燃料费成本占比为 74.02%，燃煤单位成本（折算成 7,000 大卡标煤）为 711.44 元/吨，较 2020 年度上升 22.75%，为毛利率下降的主要因素。

## **3、2021 年 1-5 月标的公司期间费用占比相对较为稳定**

2021 年 1-5 月，标的公司发生的销售费用、管理费用以及财务费用金额分别为 14.40 万元、529.46 万元以及 6,180.01 万元，占营业收入的比例分别为 0.02%、0.74% 以及 8.65%，占比较 2020 年度变动较小。

综上，2021年1-5月标的公司主营业务经营正常，在营业收入未出现明显波动的情况下，标的公司归属于母公司所有者的净利润出现大幅度下降，主要由于当期主要原材料燃煤价格上涨导致主营业务利润出现大幅度下降。

## （二）主要原材料价格走势分析

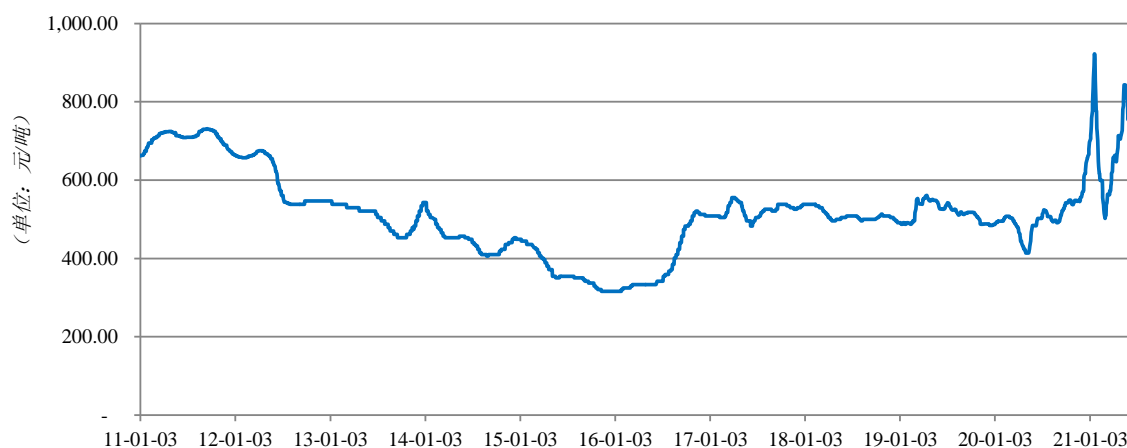
### 1、煤炭价格近期走势分析

标的公司消耗的主要原材料为煤炭。2018年标的公司开始投产，报告期内，煤炭价格有所波动，但整体保持了相对稳定的趋势。2021年上半年，受行业周期性波动及诸多偶发性因素叠加影响，煤炭价格出现较大波动，呈现大幅上涨趋势。

2020年底，由于冬季采暖、用电需求旺盛等因素，我国动力煤价格出现快速上涨。2021年2月至3月，随着“保供”政策的推进，全国煤炭产量增速较快，供给端趋向宽松，煤价曾短期大幅回落。3月下旬随着煤炭主产地环保等政策因素导致限产力度加大，以及进口煤炭受限等，全国煤炭供给再度收紧，煤价再次反弹。

5月份以来，5月12日和19日两次国务院常务会议要求部署做好大宗商品保供稳价工作，煤炭价格曾在5月下旬略有回落，但受近期各地加大煤矿安全检查力度影响，部分地方煤矿停产减产，造成煤炭短期供给进一步紧张，加之进入“迎峰度夏”用电高峰期等因素影响，煤炭价格再次反弹。

以秦皇岛5,500大卡动力煤价格为例，2011年以来动力煤价格(不含税)趋势如下：



截至日期：2021年6月25日

资料来源：Wind

2011 年以来，秦皇岛 5,500 大卡动力煤价格每年的平均价格（不含税）变动如下：

单位：元/吨

期间	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021 至今
均价	707.43	598.89	506.14	447.47	365.12	392.63	522.45	509.80	517.17	510.33	710.56

截至日期：2021 年 6 月 25 日

资料来源：Wind

其中，2021 年以来，秦皇岛 5,500 大卡动力煤价格每月的平均价格（不含税）变动如下：

单位：元/吨

月份	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月至今
均价	801.77	593.05	568.28	681.90	804.87	837.51

截至日期：2021 年 6 月 25 日

资料来源：Wind

根据上表，2011 至 2020 年秦皇岛 5,500 大卡动力煤均价为 508.91 元/吨，2018 至 2020 年均价为 512.44 元/吨。从近十年的长周期来看，2011 年煤价处于上一个周期的相对高点，此后逐步回落。2015 年，国内煤炭市场价跌破大多数煤炭企业现金成本，形成产能出清。2016 年去产能叠加限产导致煤价快速拉升。2017 年至 2019 年取消 276 限产政策，同时核准新产能，产量逐步释放，煤价逐步趋于稳定。2021 年初至今，受诸多偶发因素叠加影响，秦皇岛 5,500 大卡动力煤均价上涨至 700 元/吨以上，短期呈现快速上涨趋势。

## 2、国家宏观政策层面已采取多项保供稳价措施

2021 年 5 月 12 日和 19 日，两次国务院常务会议要求部署做好大宗商品保供稳价工作，保持经济平稳运行。

2021 年 6 月 17 日，国家发改委价格司与市场监管总局价监竞争局联合赴全国煤炭交易中心调研，研究做好煤炭等大宗商品保供稳价工作。会议指出，今年以来，煤炭等

大宗商品价格快速上涨，部分品种价格创历史新高，加重了下游行业负担，对实体经济健康发展产生不利影响。会议提出，将密切监测煤炭等大宗商品价格走势，认真做好价格预测预警工作，及时了解有关市场主体经营情况，维护正常市场秩序。

据新华社报道，国家发改委经济运行调节局有关负责人于 2021 年 6 月 26 日接受采访时对近期我国煤炭价格高位波动以及保供稳价相关事宜予以解答，主要内容如下：

一是，为贯彻落实国务院常务会议精神，国家发展改革委会同有关方面，采取了多项保供稳价措施。经共同努力，煤炭市场供需发生积极变化，产量增加、价格下降、库存回升。近期，煤炭市场价格虽有反弹迹象，但主要是中长期合同以外的市场煤报价上涨，成交量较少。从原因看，主要受迎峰度夏能源需求增长预期、部分煤矿停产等因素影响。综合研判，煤炭生产供应总体稳定，供需基本平衡，价格不存在大幅上涨的基础。

二是，随着夏季水电、太阳能发电增长，以及煤炭产量和进口量增加，煤炭的供需矛盾将趋于缓解，预计 7 月份煤价将进入下降通道，价格将出现较大幅度下降。主要产煤地区停产煤矿将逐步恢复生产，预期 7 月初就能够恢复到 6 月上旬的生产水平，而且一些具备增产潜力的优质先进产能下半年还将逐步释放。根据进口煤订单情况看，7 月、8 月将是进口煤到货的高峰期，煤炭供应将进一步得到有效补充。

综上，近期煤炭价格上涨受诸多偶发性因素叠加影响，具有一定的特殊性，煤炭价格不存在大幅上涨的基础；随着保供稳价措施的不断落地，预计 2021 年下半年煤炭供需矛盾将趋于缓解，煤炭价格将有望回落。

### **（三）主要原材料价格变动对标的资产持续盈利能力的影响**

报告期内，标的公司主要原材料燃料成本占主营业务成本在 70%左右。2021 年 1-5 月，标的公司主营业务经营正常，在营业收入未出现明显波动的情况下，归属于母公司所有者的净利润 886.89 万元，占 2020 年度经审计的归属于母公司所有者的净利润比例为 4.50%，出现大幅度的下降，主要是由于主营业务成本中燃煤单位成本（折算成 7,000 大卡标煤）为 711.44 元/吨，较 2020 年度上升 22.75%，带动主营业务利润大幅度下降所致。若煤炭价格仍持续在高位运行，标的公司经营业绩可能出现亏损。

近期煤炭价格上涨受诸多偶发性因素叠加影响，具有一定的特殊性。随着保供稳价措施的不断落地，预计 2021 年下半年煤炭供需矛盾将趋于缓解，煤炭价格将有望回落。

在后续煤炭价格回落的基础上，标的公司的盈利能力也将会得到改善。

除受煤炭价格波动的外部不可控因素影响外，标的公司仍在所在行业及区域具备以下综合竞争优势，具备较强的持续盈利能力：

### **1、濮阳豫能新建的大容量机组，性能先进、能耗较低，发电利用小时数高于河南省火电企业平均水平，在同行业中具有较强的竞争优势**

在燃煤机组性能利用方面，濮阳豫能 2\*660MW 高效超超临界双抽供热燃煤火电机组，作为近年来新建的大容量机组，锅炉效率、汽机热耗均优于设计值，其中项目被中国建筑业协会评选为 2020-2021 年度第一批中国建设工程“鲁班奖”（国家优质工程），1 号机组获评 2020 年度“河南省能效标杆引领煤电机组”荣誉称号，并在《中电联关于公布 2020 年度电力行业火电机组能效水平对标结果的通知》（中电联评询〔2021〕113 号）中，标的公司两台机组均进入 600MW 级优胜机组名单，其中 1 号机组被评选为 AAAA 级，2 号机组被评选为 AAA 级。

根据河南能源监管办发布的电力供需情况通报，2020 年河南全省的火电平均利用小时数为 3,308 小时。在 2020 年濮阳豫能两台机组全部投产的情况下，当期发电设备的平均利用小时数为 3,662.16 小时，比全省均值高出 10.71%。

濮阳豫能机组性能先进，为当地市政供热、工业用汽重要的热源支撑，通过热电联产的协同效应，可以有效提高发电设备的利用小时数，进而有利于提升其综合盈利能力。

### **2、濮阳豫能依托铁路专线直接运煤进厂，有利于保障煤源、降低成本；作为当地供热、供汽不可替代的热源保障，通过热电联产提高发电效率，综合区位优势明显**

#### **（1）以瓦日线为主的铁路运输线路，有利于降低燃煤成本**

作为火电机组，濮阳豫能的主要成本为燃煤成本。濮阳豫能结合其区域定位，在燃煤采购中选择煤源以瓦日线为主，并开辟太中银线、浩吉线煤源，全部采用铁路运输，在保证环保运输基础上，可以相对降低燃煤采购成本。同时，2020 年豫能控股在代管的整个电力板块内建立“硬目标倒逼硬措施、严考核倒逼硬落实”的倒逼机制，以区域平均为底线，以区域第一为目标，加强市场走势研判，把握采购节奏，推进区域集约化采购，严格燃料考核，多措并举降煤价。



## （2）濮阳市东部及北部市政供热的主要热源

濮阳豫能供热业务主要经营目标为解决濮阳市供热热源不足及热负荷发展带来的供热需求。根据《濮阳市城市热电联产规划（2016—2025年）》，2018年濮阳市市区集中供热面积达到2,658万平方米，集中供热普及率达到60%，2025年集中供热面积将达到3,877万平方米，集中供热普及率达到70%，城市规划的集中供热市场需求逐步增长。濮阳豫能在濮阳市东部建设的热电联产机组，为濮阳市未来重点发展的东部及北部地区的主要供热热源，具有显著的节能效益和环境效益。

## （3）濮阳市工业园区工业供汽的唯一热源

濮阳豫能供汽业务的主要用户为濮阳市工业园区的工业企业。2008年12月，河南省政府批准设立首批省产业集聚区，其中包括“濮阳市产业集聚区（濮阳市工业园区）”。近年来，濮阳市工业园区按照“化工主导、产业集聚、资源集约、结构优化、环境优越”的发展思路，重点发展石油化工、煤化工、盐化工三化链接，装备制造产业和特种玻璃及电光源，太阳能开发利用及新材料产业等三大主导产业，聚集了一批重点企业，使这一区域内的经济获得长足的发展。工业园区在中原油田腹地，化工产业发展迅猛，是河南省重要的化工产品生产供应区域；园区已经形成以化工行业、装备制造业等为主导的产业支撑体系。

濮阳豫能工业蒸汽业务的建设适应了濮阳市工业园区建设发展的要求，满足工业园区内各类热用户的需求，同时有效地减少工业园区的环境污染，改善区域的环境条件，从而为园区提供一个良好的基础环境，结合工业园区的实际情况，根据国家产业政策及相关规范的要求，运用节能环保领域内的先进技术，构建安全、多元、健康、高效的供热系统，保障开发区各类用户用热需求。濮阳豫能作为濮阳市工业园区工业供汽的唯一热源，具有其不可替代性。同时，其供汽价格为政府定价，收益具有一定保障。

### 3、基于行业竞争优势和区域竞争优势，濮阳豫能毛利率优于可比公司

考虑到热电联产机组的业务实质，不同的公司对生产成本在发电及供热业务中的分摊差异较大，因此发电及供热业务综合毛利率的可比性较强。考虑到2020年度为标的公司两台机组投产后的一个完整会计年度，对比2020年度可比上市公司发电及供热业务综合毛利率情况如下：

单位：%

证券代码	证券简称	毛利率
000531.SZ	穗恒运 A	12.92
000600.SZ	建投能源	19.72
000767.SZ	晋控电力	19.12
000966.SZ	长源电力	10.08
002608.SZ	江苏国信	14.42
600021.SH	上海电力	26.83
600023.SH	浙能电力	16.82
600027.SH	华电国际	17.67
600396.SH	金山股份	11.33
600483.SH	福能股份	24.52
600578.SH	京能电力	17.74
600726.SH	华电能源	-3.16
600780.SH	通宝能源	10.31
600795.SH	国电电力	19.35
600863.SH	内蒙华电	12.53
601991.SH	大唐发电	16.35
均值		<b>15.41</b>
中值		<b>16.58</b>
四分之三分位值		<b>19.18</b>
濮阳豫能		<b>21.49</b>
豫能控股		<b>15.04</b>

2020 年，濮阳豫能主营业务综合毛利率高于可比上市公司，略高于可比上市公司四分之三位值，且高于豫能控股；因此，濮阳豫能的整体盈利水平与同行业公司对比具备一定优势，与豫能控股相比也具备明显的竞争优势。

#### （四）主要应对措施

##### 1、日常经营层面积积极采取措施，降低煤炭价格变动对经营业绩的影响

（1）加大对电力及热力用户的营销力度，提高现有机组的综合利用效率，提升综合盈利能力

标的公司为豫北电网的重要组成部分，也是濮阳市东部及北部市政供热的主要热源，濮阳市工业园区工业供汽的唯一热源，在当地电力及热力销售方面具有显著的区位优势。如工业园区立足化工资源优势和转型升级需求，主动与中国涂料工业协会联系对接，并与其联合打造了规划面积 6 平方公里的中国·濮阳绿色涂料产业园，成功引进三棵树、东方雨虹、海尔希、展辰等一批行业龙头。随着入驻园区企业的增加，有利于标的公司从电力、热力等方面为用户提供综合的能源供应及管理服务，增加电力及热力销售，提高现有机组的综合利用效率，通过规模效应有利于降低单位固定成本，提升综合盈利能力。

### （2）加强煤炭市场研判，加大应对煤炭市场变化的主动性

密切关注国家有关煤炭政策，加强煤炭市场研判，把握好煤炭市场走势，适时调整采购策略，增强煤炭采购决策的科学性、时效性，保证煤炭采购价格的可控在控。如密切跟踪国家安全环保、保供稳价有关政策，对国内经济走势和煤炭市场行情进行预测和研判。积极与商品交易所交流沟通，了解量化宽松的货币政策对全球大宗货物价格上涨影响以及煤炭市场走势。加强煤炭主产地市场的调研，及时收集分析煤炭市场信息和全省统调电厂煤价，实现信息共享，为各发电企业调整煤炭采购策略提供支持。

### （3）多措并举，努力降低燃煤采购成本

积极开拓煤源，提升保供稳价能力。如 2021 年 6 月，标的公司与陕煤运销集团榆中销售有限公司签订年度煤炭销售合同，煤炭采购总量为 7 万吨，按照煤炭长协价格执行，合同执行期限至 2021 年年末。下一步将积极开拓与其他大型煤矿的长协煤签订工作，保障煤源供应，降低煤炭价格短期波动对标的资产经营业绩的影响。

积极利用现有物流资源，优化煤炭库存结构。标的公司将加强与上市公司下属的交易中心新投产的兴鹤站台和鹤壁物流园合作，充分利用其作为煤炭库存“蓄水池”的作用，积极开拓省外电煤资源，拓展新煤源点，扩大采购区域，同时结合对煤炭市场价格的预判，提前做好煤炭采购储备工作，优化煤炭库存结构，保障电煤稳定供应。此外，在保障现有的太原、西安、郑州铁路局煤炭发运能力的同时，将积极开发其他铁路运输渠道，确保机组安全用煤及降低燃料采购成本。

### （4）加强日常监管和对标分析，引导、激励电厂提高煤价管控能力

进一步完善燃料管理考核办法，督促各发电企业每月进行同区域电厂煤价对标分析，重点查找同区域、同煤质煤价差异原因；同时，加大入厂煤价、配煤掺烧等考核力度，激励各企业做好协同采购、保供控价，引导、激励发电企业提高煤价管控能力。

## **2、为了降低当前煤炭价格上涨对本次交易的不利影响，投资集团进一步出具承诺，有利于维护上市公司及中小股东的利益**

根据上市公司与投资集团签订的《附条件生效的发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议，其中已就标的资产自评估基准日（不包括当日）至交割审计基准日（包括当日）期间（以下简称“过渡期”）的损益归属约定如下：（1）就部分资产采取收益法进行评估并作为定价依据的濮阳豫能持有的豫能热力股权，在过渡期产生的盈利，或因其他原因而增加的净资产部分由公司按照濮阳豫能持有的豫能热力股权比例享有；在过渡期间所产生的亏损，或因其他原因而减少的净资产部分由投资集团以现金方式按照濮阳豫能持有的豫能热力股权比例对公司进行补偿；（2）除濮阳豫能持有的豫能热力股权、消防楼及其附属设施外，对于标的资产中采取资产基础法进行评估并作为定价依据的其他资产，在过渡期产生的盈利，或因其他原因而增加的净资产部分由投资集团享有；在过渡期间所产生的亏损，或因其他原因而减少的净资产部分由投资集团以现金方式对公司进行补偿。因此，标的资产在交割审计基准日之前的过渡期间若出现亏损，均由投资集团以现金方式对上市公司进行补偿。

另外，为了积极应对当前煤炭价格上涨对标的公司经营业绩的不利影响，维护上市公司及中小股东的利益，投资集团进一步出具承诺，具体内容如下：

“如本次交易的标的资产于 2021 年完成交割，则濮阳豫能自交割审计基准日至交割当年年末经审计的归属于母公司股东的净利润出现亏损时，本公司自愿以现金方式就上述亏损金额向上市公司予以补偿。

本公司将在濮阳豫能交割当年审计报告出具且上市公司确认应补偿金额后的 30 日内，根据上市公司通知将全额补偿款项支付至上市公司指定收款账户。”

### **（五）补充风险提示**

本次交易完成后，公司的主营业务仍为燃煤发电，燃料成本是火电企业营业成本的主要构成部分。由于煤价的变动可能无法完全传导至下游用电及用热客户，煤炭价格的

波动将直接影响标的公司的盈利水平。目前，全国煤炭供应进一步向蒙西、山西、陕西地区集中，行业的集中度明显提高，煤炭企业话语权和议价能力增强，加大了标的公司控制成本的难度，对利润水平可能带来较大影响。

煤炭属于长周期性行业，煤炭价格具有典型的周期性。2011至2020年秦皇岛5,500大卡动力煤均价为508.91元/吨，2018至2020年均价为512.44元/吨。煤炭价格长期相对稳定，受供求关系等多种因素影响，短期存在波动较大的情形。

2020年底，由于冬季采暖、用电需求旺盛等因素，我国动力煤价格出现快速上涨。2021年2月至3月，随着“保供”政策的推进，全国煤炭产量增速较快，供给端趋向宽松，煤价曾短期大幅回落。3月下旬随着煤炭主产地环保等政策因素导致限产力度加大，以及进口煤炭受限等，全国煤炭供给再度收紧，煤价再次反弹。5月份以来，5月12日和19日两次国务院常务会议要求部署做好大宗商品保供稳价工作，煤炭价格曾在5月下旬略有回落，但受近期各地加大煤矿安全检查力度影响，短期供给进一步紧张，加之进入“迎峰度夏”用电高峰期等因素影响，煤炭价格再次反弹。

受煤炭价格的波动影响，在标的公司主营业务经营正常，营业收入未出现明显波动的情况下，标的公司2021年1-5月净利润出现大幅度下降。近期煤炭价格上涨受诸多偶发性因素叠加影响，对此国家相关主管部门已积极采取指导措施，随着保供稳价措施的不断落地，预计煤炭供需矛盾将趋于缓解，有利于煤炭价格向合理水平回落，进而有利于改善标的公司的盈利能力。

2021年下半年，若煤炭价格不能得到有效控制，继续维持相对高位运行，标的公司经营业绩存在无法改善的风险，甚至存在2021年全年亏损的可能，提请广大投资者注意投资风险。

## 二、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

2021年1-5月标的公司主营业务经营正常，在营业收入未出现明显波动的情况下，标的公司归属于母公司所有者的净利润出现大幅度下降，主要由于当期主要原材料燃煤价格上涨导致主营业务利润出现大幅度下降。

燃煤成本为火电机组主营业务成本中最主要的组成部分，近期燃煤价格的快速上涨对标的公司的短期经营业绩产生了较大不利影响。近期煤炭价格上涨受诸多偶发性因素叠加影响，具有一定的特殊性。随着保供稳价措施的不断落地，预计煤炭供需矛盾将趋于缓解，有利于煤炭价格向合理水平回落，进而有利于改善标的公司的盈利能力。

濮阳豫能是近年来新建的大容量热电联产机组，性能先进、能耗较低，为濮阳当地市政供热、供汽的重要热源保障。结合自身区位优势，濮阳豫能采购的燃煤通过瓦日线为主的铁路运输，可有效降低煤炭运输成本；作为濮阳市东部及北部地区市政供热的主要热源，以及濮阳市工业园区的唯一热源，标的公司通过热电联产的协同效应，可有效提高发电设备的利用小时数，有利于保障标的公司的综合盈利能力。

针对近期煤炭价格高位波动，国务院及相关主管部门高度重视，采取多项措施保供稳价，上市公司及标的公司也积极采取相关应对措施，尽可能降低煤炭价格变动对标的资产经营业绩的影响。同时，为降低当前煤炭价格上涨对本次交易的不利影响，上市公司控股股东暨本次交易对方投资集团已出具承诺，“如本次交易的标的资产于 2021 年完成交割，则濮阳豫能自交割审计基准日至交割当年年末经审计的归属于母公司股东的净利润出现亏损时，本公司自愿以现金方式就上述亏损金额向上市公司予以补偿”，有利于维护上市公司及中小股东的利益。

（以下无正文，为《中国国际金融股份有限公司关于河南豫能控股股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之并购重组委审核意见回复之专项核查意见》之签章页）

法定代表人（或授权代表）： \_\_\_\_\_

黄朝晖

独立财务顾问主办人： \_\_\_\_\_

程 志

刘昭钰

独立财务顾问协办人： \_\_\_\_\_

裘 实

中国国际金融股份有限公司

2021年6月28日