

联合资信评估有限公司

承诺书

本机构承诺出具的《河南省农业综合开发有限公司2019年度第一期中期票据信用评级报告》不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性及完整性负责。



信用等级公告

联合[2019] 140号

联合资信评估有限公司通过对河南省农业综合开发有限公司主体长期信用状况及拟发行的中期票据进行综合分析和评估，确定河南省农业综合开发有限公司主体长期信用等级为AA⁺，拟发行的2019年度第一期中期票据（人民币3亿元）信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一九年一月十七日



河南省农业综合开发有限公司

2019年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果

主体长期信用等级：AA⁺
 本期中期票据信用等级：AA⁺
 评级展望：稳定
 本期中期票据发行额度：人民币 3 亿元
 本期中期票据期限：3 年期
 偿还方式：按年付息，到期一次还本
 发行目的：置换金融机构借款

评级时间：2019 年 1 月 17 日

主要数据

项目	2018年 3月末	2017 年末	2016 年末	2015 年末
资产总额(亿元)	370.43	346.45	302.31	211.38
负债总额(亿元)	262.48	245.26	182.17	130.83
股东权益(亿元)	107.95	101.19	120.14	80.55
全部债务(亿元)	125.83	119.15	111.09	84.41
资产负债率(%)	70.86	70.79	60.26	61.89
全部债务资本化比率(%)	53.82	54.07	48.04	51.17
长期债务资本化比率(%)	49.10	49.95	39.51	42.77
流动比率(%)	239.14	248.14	217.43	261.88
项目	2018年 1-3月	2017年	2016年	2015年
营业收入(亿元)	7.04	15.42	8.03	7.29
投资收益(亿元)	0.09	12.23	1.98	3.33
净利润(亿元)	1.38	8.58	2.35	2.65
EBITDA(亿元)	-	14.43	7.22	6.06
经营性净现金流(亿元)	-20.78	-9.84	16.09	-2.68
费用收入比(%)	-	19.51	29.22	33.96
平均总资产收益率(%)	-	4.42	2.01	3.58
平均净资产收益率(%)	-	2.65	0.92	1.53
平均净资产收益率(%)	-	7.76	2.34	3.91
经营现金流流动负债比(%)	-26.77	-14.10	27.14	-7.44
EBITDA 全部债务比(%)	-	12.11	6.50	7.18
EBITDA 利息倍数(倍)	-	10.27	4.43	2.75

数据来源：公司 2015~2017 年审计报告及 2018 年 1~3 月财务报表，联合资信整理；
 注：以上财务数据及指标均为合并口径；2018 年 1~3 月财务数据未经审计。

分析师

丁倩岩 刘黄欣
 电话：010-85679696
 传真：010-85679228
 邮箱：lianhe@lhratings.com
 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

评级观点

河南省农业综合开发有限公司（以下简称“公司”）成立于 1992 年 1 月，是河南省人民政府授权经营的国有独资政策性投融资机构，在业务发展、资本补充等方面能得到省政府的有力支持。目前，公司已逐步建立了多元化的金融服务平台，覆盖股权投资、基金投资与管理、财险、担保、小额贷款、融资租赁、保理等涉农金融领域。河南省经济保持增长，且作为全国第一农业大省和新兴工业大省，为公司提供了较好的外部环境。近年来，公司各板块业务持续发展，资产规模较快增长，整体资产质量较好，盈利水平持续提升。联合资信评估有限公司评定河南省农业综合开发有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，拟发行的 2019 年度第一期中期票据（人民币 3 亿元）信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。该评级结论反映了公司本期中期票据偿付能力很强，违约风险很低。

优势

- 近年来，河南省经济保持增长趋势，作为全国第一农业大省和新兴工业大省，为公司业务发展提供了较好的外部环境；
- 作为河南省国有独资政策性投融资集团，公司在业务发展、资本补充等方面能得到省政府的有力支持，在当地具有很强的竞争优势；
- 公司已逐步建立了覆盖股权投资、基金投资与管理、担保、小额贷款、融资租赁、财险等多元化的金融服务平台，各版块业务发展较好，整体资产质量良好；
- 考虑到公司承担财政资金代管职责，实际资产负债率较低。

关注

- 业务规模的快速增长及多元化金融服务平台的推进对公司人力资源和风险管理能力提出更高要求；
- 宏观经济增速放缓、经济结构调整以及金融监管趋严对公司金融板块业务的发展带来一定压力。

声 明

一、本报告引用的资料主要由河南省农业综合开发有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（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。

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、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

六、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

河南省农业综合开发有限公司

2019年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

河南省农业综合开发有限公司前身为河南省农业综合开发公司。1991年6月，河南省政府颁发《河南省投资体制改革方案》（豫政〔1991〕45号），组建河南省农业综合开发公司等六大省级投资公司。河南省农业综合开发公司成立于1992年1月，初始注册资本6.69亿元；2009年7月，经河南省财政厅（以下简称“省财政厅”）批复，注册资本增至10.52亿元；2017年12月，经改制企业类型由全民所有制变更为有限责任公司（国有独资），公司名称变更为河南省农业综合开发有限公司（以下简称“公司”），注册资本变更为300亿元，分5年缴清。公司是河南省人民政府（以下简称“省政府”）授权经营的国有独资农业政策性投资机构，省政府委托省财政厅代管、履行政府出资人职责，全额持有公司资本金。

公司经营范围包括：农业及涉农产业投资及管理；金融投资及管理；股权投资、股权投资基金投资、管理及相关咨询服务；资产经营管理；受托资产管理；基础设施投资及管理。

截至2018年3月末，公司下设投资管理部、发展规划部、计划财务部、风控内审部、资本运营部等9个部门，在职员工437人；纳入合并范围的子公司共14家，分别为河南农投金控股份有限公司、河南农开投资担保股份有限公司、河南农投产业投资有限公司、河南省农投置业有限公司、河南高科技创业投资股份有限公司、河南农开产业基金投资有限责任公司、河南豫财宾馆、河南省豫农置业有限公司、河南中原联创投资基金管理有限公司、河南省农业融资租赁股份有限公司、河南省扶贫搬迁投资有限公司、河南省现代服务业基金管理有限公司、中原农业保险股份有限公司和河南省畜

牧业投资担保股份有限公司。

截至2017年末，公司合并口径下资产总额346.45亿元，负债总额245.26亿元，股东权益合计101.19亿元。2017年，公司实现营业收入15.42亿元，净利润8.58亿元。

截至2017年末，母公司资产总额128.69亿元，负债总额51.88亿元，所有者权益76.81亿元。2017年，母公司实现投资收益5.74亿元，净利润5.04亿元。

截至2018年3月末，公司合并口径下资产总额370.43亿元，负债总额262.48亿元，股东权益合计107.95亿元。2018年1-3月，公司实现营业收入7.04亿元，净利润1.38亿元。

截至2018年3月末，母公司资产总额109.59亿元，负债总额33.39亿元，所有者权益76.19亿元。2018年1-3月，母公司实现投资收益0.02亿元，净亏损0.26亿元。

注册地址：郑州市金水区经三路25号

法定代表人：郑献锋

二、本期中期票据概况

公司拟在不超过人民币13亿元的注册额度内分期发行中期票据，本期中期票据发行金额为人民币3亿元，发行期限为3年，到期日按面值加利息兑付。

本期发行的中期票据募集资金仅用于符合国家相关法律法规及政策要求的企业生产经营活动，不直接或间接以资金拆借、委托贷款等任何形式用于房地产、金融及相关业务；在本期中期票据存续期间变更上述资金用途前，将通过中国货币网、上海清算所网站和其他中国银行间市场交易商协会指定的平台及时披露有关信息。

公司承诺募集资金应用于符合国家法律法规及政策要求的流动资金需要，不得用于长期投资。公司举借债务不会增加政府债务规模，不会划转给政府使用，政府不会通过财政资金直接偿还该笔债务。地方政府作为出资人仅以出资额为限承担有限责任，相关举借债务由公司作为独立法人负责偿还。

公司偿债资金主要来源于净利润、营业收入、其他融资渠道以及政府支持等。

三、营运环境

1. 宏观经济环境分析

2017年，世界主要经济体仍维持复苏态势，为我国经济稳中向好发展提供了良好的国际环境，加上供给侧结构性改革成效逐步显现，2017年我国经济运行总体稳中向好、好于预期。2017年，我国国内生产总值（GDP）82.8万亿元，同比实际增长6.9%（见表1），经济增速自2011年以来首次回升。具体来看，西部地区经济增速引领全国，山西、辽宁等地区有所好转；产业结构持续改善；固定资产投资增速有所放缓，居民消费平稳较快增长，进出口大幅改善；全国居民消费价格指数（CPI）有所回落，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅较大；制造业采购经理人指数（制造业PMI）和非制造业商务活动指数（非制造业PMI）均小幅上升；就业形势良好。

积极的财政政策协调经济增长与风险防范。2017年，全国一般公共预算收入和支出分别为17.3万亿元和20.3万亿元，支出同比增幅（7.7%）和收入同比增幅（7.4%）均较2016年有所上升，财政赤字（3.1万亿元）较2016年继续扩大，财政收入增长较快且支出继续向民生领域倾斜；进行税制改革和定向降税，减轻相关企业负担；进一步规范地方政府融资行为，防控地方政府性债务风险；通过拓宽PPP模式应用范围等手段提振民间投资，推动经济

增长。稳健中性的货币政策为供给侧结构性改革创造适宜的货币金融环境。2017年，央行运用多种货币政策工具“削峰填谷”，市场资金面呈紧平衡状态；利率水平稳中有升；M1、M2增速均有所放缓；社会融资规模增幅下降，其中人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（71.2%）也较上年有所提升；人民币兑美元汇率有所上升，外汇储备规模继续增长。

三大产业保持平稳增长，产业结构继续改善。2017年，我国农业生产形势较好；在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级以及世界主要经济体持续复苏带动外需明显回升的背景下，我国工业结构得到进一步优化，工业生产保持较快增速，工业企业利润快速增长；服务业保持较快增长，第三产业对GDP增长的贡献率（58.8%）较2016年小幅上升，仍是拉动经济增长的重要力量。

固定资产投资增速有所放缓。2017年，全国固定资产投资（不含农户）63.2万亿元，同比增长7.2%（实际增长1.3%），增速较2016年下降0.9个百分点。其中，民间投资（38.2万亿元）同比增长6.0%，较2016年增幅显著，主要是由于2017年以来有关部门发布多项政策措施，通过放宽行业准入、简化行政许可与提高审批服务水平、拓宽民间资本投融资渠道、鼓励民间资本参与基建与公用事业PPP项目等多种方式激发民间投资活力，推动了民间投资的增长。具体来看，由于2017年以来国家进一步加强对房地产行业的宏观调控，房地产开发投资增速（7.0%）呈趋缓态势；基于基础设施建设投资存在逆周期的特点以及在经济去杠杆、加强地方政府性债务风险管控背景下地方政府加大基础设施投资推高GDP的能力受到约束的影响，基础设施建设投资增速（14.9%）小幅下降；制造业投资增速（4.8%）小幅上升，且进一步向高新技术、技术改造等产业转型升级领域倾斜。

居民消费维持较快增长态势。2017年，全国社会消费品零售总额36.6万亿元，同比增长10.2%，较2016年小幅回落0.2个百分点。2017年，全国居民人均可支配收入25974元，同比名义增长9.0%，扣除价格因素实际增长7.3%，居民收入的持续较快增长是带动居民部门扩大消费从而拉动经济增长的重要保证。具体来看，生活日常类消费，如粮油烟酒、日用品类、服装鞋帽消费仍保持较快增长；升级类消费品，如通信器材类、文化办公用品类、家用电器和音响器材类消费均保持较高增速；网络销售继续保持高增长态势。

进出口大幅改善。2017年，在世界主要经济体持续复苏的带动下，外部需求较2016年明显回暖，加上国内经济运行稳中向好、大宗商品价格持续反弹等因素共同带动了进出口的增长。2017年，我国货物贸易进出口总值27.8万亿元，同比增加14.2%，增速较2016年大幅增长。具体来看，出口总值（15.3万亿元）和进口总值（12.5万亿元）同比分别增长10.8%和18.7%，较2016年均大幅上涨。贸易顺差2.9万亿元，较2016年有所减少。从贸易方式来看，2017年，一般贸易进出口占我国进出口总额的比重（56.3%）较2016年提高1.3个百分点，占比仍然最高。从国别来看，2017年，我国对美国、欧盟和东盟进出口分别增长15.2%、15.5%和16.6%，增速较2016年大幅提升；随着“一带一路”战略的深入推进，我国对哈萨克斯坦、俄罗斯、波兰等部分一带一路沿线国家进出口保持快速增长。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面主要以能源、原材料为主。

展望2018年，全球经济有望维持复苏态

势，这将对我国的进出口贸易继续构成利好，但主要经济体流动性趋紧以及潜在的贸易保护主义风险将会使我国经济增长与结构改革面临挑战。在此背景下，我国将继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，深入推进供给侧结构性改革，深化国资国企、金融体制等基础性关键领域改革，坚决打好重大风险防范化解、精准脱贫、污染防治三大攻坚战，促进经济高质量发展，2018年经济运行有望维持向好态势。具体来看，固定资产投资将呈现缓中趋稳态势。其中，基于当前经济稳中向好加上政府性债务风险管控的加强，2018年地方政府大力推动基础设施建设的动力和能力都将有所减弱，基础设施建设投资增速或将小幅回落；在高端领域制造业投资的拉动下，制造业投资仍将保持较快增长；当前房地产市场的持续调控、房企融资受限等因素对房地产投资的负面影响仍将持续，房地产投资增速或将有所回落。在国家强调消费对经济发展的基础性作用以及居民收入持续增长的背景下，居民消费将保持平稳较快增长；对外贸易有望保持较好增长态势，调结构、扩大进口或将成为外贸发展的重点内容，全球经济复苏不确定性、贸易保护主义以及2017年进出口基数较高等因素或导致2018年我国进出口增速将有所放缓。此外，物价水平或将出现小幅上升，失业率总体将保持稳定，预计全年经济增速在6.5%左右。

表1 宏观经济主要指标

单位：%/亿元

项目	2017年	2016年	2015年	2014年	2013年
GDP增长率	6.9	6.7	6.9	7.4	7.7
CPI增长率	1.6	2.0	1.4	2.0	2.6
PPI增长率	6.3	-1.4	-5.2	-1.9	-1.9
M2增长率	8.2	11.3	13.3	12.2	13.6
固定资产投资增长率	7.0	8.1	10.0	15.7	19.3

社会消费品零售总额增长率	10.2	10.4	10.7	10.9	13.1
进出口总额增长率	14.2	-0.9	-7.0	2.3	7.6
进出口贸易差额	28718	33523	36865	23489	2592

资料来源：国家统计局、人民银行、Wind 资讯，联合资信整理。
注：2013 年进出口贸易差额的单位为亿美元。

2. 区域经济发展概况

公司业务经营区域主要分布于河南省内。河南省位于中国中东部、黄河中下游，资源丰富，是全国农产品主产区和重要的矿产资源大省；人口众多，是全国第一人口大省，劳动力资源丰富，消费市场巨大；区位优势，是全国重要的交通通信枢纽和物资集散地；农业领先，粮棉油等主要农产品产量均居全国前列，是全国重要的优质农产品生产基地，是全国第一农业大省、第一粮食生产大省、第一粮食转化加工大省；正处于工业化、城镇化加快发展阶段，发展的活力和后劲不断增强，是迅速发展的新兴工业大省。

河南省是中国重要的经济大省，2017 年地区经济生产总值位居全国第五位、中西部首位。近年来，河南省经济增速有所放缓，2015~2017 年地区经济生产总值同比增速分别为 8.3%、8.1%和 7.8%。2017 年，河南省实现地区经济生产总值 44988.16 亿元，其中第一产业增加值 4339.49 亿元，同比增长 4.3%；第二产业增加值 21449.99 亿元，同比增长 7.3%；第三产业增加值 19198.68 亿元，同比增长 9.2%；三次产业结构为 9.6:47.7:42.7。2017 年，河南省实现地方财政总收入 5238.35 亿元，同比增长 10.7%；一般公共预算收入 3396.97 亿元，同比增长 10.4%；一般公共预算支出 8224.66 亿元，同比增长 9.8%；固定资产投资（不含农户，下同）43890.36 亿元，同比增长 10.4%；居民人均可支配收入 20170 元，同比增长 9.4%。截至 2017 年末，河南省金融机构人民币各项存款余额 59068.66 亿元，同比增长 9.4%；人民币各项贷款余额 41743.31 亿元，同比增长 14.4%。

总体看，河南省经济保持增长，为当地金

融机构提供了较好的外部环境，但需关注区域经济增速放缓以及河南省中小企业偿债压力上升对当地金融机构发展的潜在负面影响。

四、行业政策分析

公司业务领域立足河南省，目前业务板块对公司收入贡献度较高的主要为财产保险、融资租赁以及小额贷款等业务。未来，公司借助国有独资背景及省政府的政策支持，计划实现投融资平台各业务协同发展。

1. 财产保险行业

近年来受宏观经济增长放缓影响，我国实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，为保险行业的发展提供了良好的政策环境。2017 年，受益于宏观经济企稳和政策支持，部分非车险业务快速发展，行业保费收入结构有所变化。2017 年，财产险业务保费收入 9834.66 亿元，同比增长 12.72%，增幅比上年上升 3.06 个百分点。产品结构方面，商业车险仍然是财产保险中占比最高的险种，2017 年随着商业车险条款费率改革稳步推进，车险经营效益稳中有升。全国车险保费收入 7521.07 亿元，同比增长 10.04%。与国计民生密切相关的责任保险和农业保险业务继续保持较快增长，分别实现原保险保费收入 451.27 亿元和 479.06 亿元，同比增长 24.54%和 14.69%。资产方面，财险公司总资产 24996.77 亿元，较年初增长 5.28%，财险公司总资产增速放缓。

财险市场集中度方面，从市场竞争格局来看，整体上各市场主体的变化不大，市场集中度略有上升，截至 2017 年末，我国共有财产保险公司 85 家，其中中资公司 63 家，外资公司

22家，主体数量稳步增长。2015~2017年，我国财产保险行业市场集中度高，原保费收入前10大公司市场份额合计占比保持在85%左右（见表2），其中前3大财险公司市场占比保持在64%左右，市场集中度较高，总体看财险公司市场竞争格局保持稳定。此外，2017年外资

公司市场份额仍较2016年小幅下降0.08个百分点至1.96%，一方面是由于外资财产险公司车险经营处于劣势，另一方面是由于外资财险公司以效益为导向审慎涉入车险业务，而在业务结构中占比高于行业水平的企财险保费收入受宏观经济下行影响不断下降。

表2 财险公司市场集中度 单位：%

排名	2017年		2016年		2015年	
	公司	市场占比	公司	市场占比	公司	市场占比
1	人保股份	33.14	人保股份	33.50	人保股份	33.36
2	平安财险	20.49	平安财险	19.20	平安财险	19.43
3	太保财险	9.87	太保财险	10.37	太保财险	11.21
4	国寿财产	6.28	国寿财产	6.45	国寿财产	5.98
5	中华联合	3.68	中华联合	4.16	中华联合	4.67
6	大地财产	3.52	大地财产	3.45	大地财产	3.16
7	阳光财产	3.17	阳光财产	3.06	阳光财产	3.06
8	太平保险	2.09	太平保险	1.96	出口信用	1.96
9	出口信用	1.75	天安财险	1.50	太平保险	1.85
10	天安财险	1.34	华安财险	1.08	天安财险	1.55
	合计	85.34	合计	84.74	合计	86.24

数据来源：保监会网站、联合资信整理。

偿付能力

2015年2月，保监会发布了中国风险导向的偿付能力体系(简称“偿二代”)17项监管规则，以及《关于中国风险导向的偿付能力体系过渡期有关事项的通知》。2016年“偿二代”正式实施，行业整体偿付能力充足水平稳定。2017年第四季度财产险公司偿付能力披露数据显示，所有财产险公司的核心偿付能力充足率均高于50%，综合偿付能力充足率均高于100%，财产险公司偿付能力达标率100%。2017年第四季度末，财产险公司平均综合偿付能力充足率为270%。总体看，财产保险行业偿付能力保持充足水平。

近年来，业务规模的快速发展、资本市场的波动以及监管力度的加大对保险公司偿付能力带来不利影响，资本补充需求较大。保险公司资本补充力度逐年加大，主要通过股东增资、发行资本补充债券等方式补充资本。2017年，监管机构在从严从重加强保险资金运用监管背

景下，资本补充债发行申请通过数量较上年同期显著下降，全年财产险行业审批通过发行不超过35亿元。与此同时，部分保险公司寻求通过增加注册资本的方式补充资本，2017年财产险公司累计补充注册资本金83.08亿元。总体看，虽然保险行业偿付能力保持充足水平，但部分财产险公司补充资本的需求仍然存在，另外，保监会也不断健全多样的资本补充工具，资本补充渠道将进一步丰富。

政策与监管

在保险行业快速发展的同时，为保证中国保险行业长期健康发展，控制保险行业整体风险，2017年以来，保监会不断加强对保险公司股东监管等公司治理规范，并针对保险市场主体在偿付能力、产品开发、业务经营、资金运用等方面存在的乱象问题，相继发布一系列监管措施。

在整体政策方面，2017年，保监会发布了“1+4”系列文件，“1”是指《中国保监会关于

进一步加强保险监管维护保险业稳定健康发展的通知》，反应保险监管工作的“强监管”总体思路。“4”是指四个落实文件，分别为《关于进一步加强保险业风险防控工作的通知》、《关于强化保险监管打击违法违规行为整治市场乱象的通知》、《关于弥补监管短板构建严密有效保险监管体系的通知》和《关于保险业支持实体经济发展的指导意见》。“1+4”系列文件明确了保险业应着力防范的风险类别及需要重点整治的市场乱象，包括整治虚假出资以解决资本不足问题；整治公司治理乱象以提升治理机制有效性；整治资金运用乱象以遏制违规投资、激进投资行为；整治产品不当创新以坚决清退问题产品；整治理赔难以提高理赔服务质量和效率；整治违规套取费用以规范市场经营行为；整治数据造假以摸清市场风险底数等。

财产险业务方面，保监会发布《财产保险公司保险产品开发指引》，以负面清单的形式对财产险产品开发做出了指引，使保险产品创新开发回归本源。车险业务方面，2017年6月，保监会发布《关于商业车险费率调整及管理等有关问题的通知》，启动二期商业车险费率改革，下调商业车险费率浮动系数下限。此次费率改革，是2015年6月启动的一期商业车险费率改革的延续，主要目标是建立健全科学合理的商业车险条款费率管理制度，进一步放开财产保险公司商业车险费率厘定自主权，并加强和改善商业车险条款费率监管，结果将使车险价格进一步降低，有利于经营能力强的公司扩大自身优势，同时也迫使处于亏损线的公司进行改革，调整业务结构。信用保证保险业务方面，2017年7月，保监会针对规范财产保险公司信用保证保险业务发展，出台了《信用保证保险业务管理暂行办法》，对出口信用保险以外的信保业务予以全面规范，防范金融交叉风险。针对前期信保业务发展中存在的突出问题，并以负面清单形式规定信保业务的经营范围和市场行为。

资金运用方面，保监会进一步规范险资运

用，2017年6月，保监会发布了《关于进一步加强保险公司关联交易管理有关事项的通知》，主要针对近年各行业资本争相进入保险业，低成本的保险资金通过层层嵌套的金融手段流动于关联方，为此保监会提出“穿透式”认定关联交易行为，有利清晰保险业资产质量和管控风险。此外，保监会下发《关于开展保险资金运用风险排查专项整治工作的通知》，重点对权益投资、另类投资以及金融产品、不动产和境外投资领域，实施穿透式检查，严格控制增量风险。2018年1月，保监会修订发布了《保险资金运用管理暂行办法》，明确其管理职责和义务、合理规划资产配置计划和方案，有效防范保险资金运用中的风险，不断推动保险资金服务于保险业和实体经济目标的实现。

公司治理方面，因认定“公司治理出了问题”是保险业主要乱象的根源所在，强化公司治理监管就成为了2017年及2018年以来的一大监管重点。2017年，保监会下发《保险公司股权管理办法（征求意见稿）》，并于2018年正式发布，旨在通过降低大股东持股比例上限至三分之一，防止险企成为大股东提款机。此外，保监会还完善了险企公司章程、信息披露、关联交易等方面的监管制度，并出台质询制度，全面强化公司治理监管。

偿付能力制度建设方面，2017年9月，保监会发布《偿二代二期工程建设方案》，正式启动偿二代二期工程。偿二代二期工程计划用三年左右的时间，围绕服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革三项任务，结合金融工作新要求、保险监管新问题、科技发展新趋势，进一步改进和完善偿二代监管体系，并重点解决险企资本不实、非理性举牌等问题。

此外，在风险治理方面，2017年，保监会已经公开披露37份监管函，同比增加125%。涉及公司治理、产品、电销不合规、超业务范围经营、偿付能力不达标、资产类别调整、车险业务违规、投资管理等各个方面。公司治理方面的监管函最多，包括股权代持、内控管理、

合规经营等各个方面。

2018 年以来，监管机构进一步加强对金融业的协同监管体系建设，2018 年 3 月，根据国务院发布的机构改革方案，银监会和保监会合并，组建中国银行保险监督管理委员会，作为国务院直属事业单位，对银行业和保险业进行统一监管。自此，我国金融监管的新框架正式落地，由此前的“一行三会”升级为“一委一行两会”。银监会与保监会的合并为我国金融业尤其是银行和保险行业统一监管标准、减少沟通成本、防止监管套利等奠定了基础；有助于强化银行和保险行业的综合监管，同时优化监管资源配置，推动银行保险业稳健发展。

总体看，商业车险费率改革体现了保险监管越来越强调市场化运作原则，推动保险产品创新能力及差异化竞争模式；险资运用方面监管趋严，信息披露更加充分，控风险成为主要基调。逐步健全的监管体系、严格的监管政策以及相关支持政策均有助于国内保险公司持续稳健地经营和发展。

2. 融资租赁行业

融资租赁是与银行信贷、直接融资、信托、保险并列的五大金融形式之一，在拉动社会投资、加速技术进步、促进消费增长以及在完善金融市场、优化融资结构、降低金融风险方面具有自己的特点和优势，在国际上已发展成为仅次于资本市场、银行信贷的第三大融资方式。

目前我国有两类融资租赁公司：一类是由银监会批准成立的金融租赁公司，按出资人不同，可分为银行系金融租赁公司和非银行系金融租赁公司，属于非银行金融机构。另一类是由商务部批准成立的租赁公司，主要是由非金融机构设立，注册资本相对较小；按企业形式划分，该类租赁公司可分为内资、中外合资以及外资独资；按公司背景划分，还可划分为厂商系和独立第三方租赁公司。

自 2009 年总投资 5000 万美元以下的外资租赁公司的审批权限由商务部下放到省级商务

委和国家级经济开发区后，外资租赁公司的数量每年都有大幅增加。此外，随着中国（上海）自贸区的正式运营，外资租赁公司发展速度进一步加快。据统计，大约有 2/3 的外资租赁公司系由中资境外机构作为境外投资人而设立的融资租赁公司，形成这种局面的主要原因是中国目前在对融资租赁业的监管方面存在着较大的内外资差别待遇，市场准入上外资具有“超国民待遇”，并且不同监管类型的融资租赁公司在租赁物的经营范围、外债管理等方面的要求也不尽相同，客观上形成了监管套利。内资租赁公司由商务部及国家税务总局联合审批和监管，自 2016 年 4 月商务部和国家税务总局将注册在自贸试验区内的内资租赁企业融资租赁业务试点确认工作下放到自贸试验区所在的省市商务主管部门和国税局，内资融资租赁试点企业数量实现较快增长。由于内资试点企业相对来说准入门槛较高，并且有较多由国内具有厂商背景的公司投资设立，因此从总体来说内资试点企业运营和发展前景较好。厂商系租赁公司主要以自产的大型工程机械、医疗设备和印刷设备等作为业务重点领域，融资租赁业务来源比较稳定，但行业集中风险较高，且容易成为厂商的销售平台，经营风险较大。独立第三方租赁公司的业务模式相对简单，主要限于全额清偿的直接融资租赁模式或者售后回租模式。截至 2017 年末，据中国租赁联盟和天津滨海融资租赁研究院统计，中国各类融资租赁公司（不含单一项目公司、分公司、SPV 公司和收购海外的公司）总数约为 9090 家，较年初增加 1954 家，增长 27.4%。其中，金融租赁公司 69 家，较年初增加 10 家；内资租赁公司 276 家，较年初增加 72 家；外资租赁公司 8745 家，较年初增加 1862 家。

政策与监管

金融租赁公司由银监会负责监管。近年来，银监会颁布实施多项管理办法，2007 年，银监会发布修订后的《金融租赁公司管理办法》，在股东资格、资本金要求、业务范围以及监管

规则等方面进行了修订。2014年3月，银监会发布并实施修订后的《金融租赁公司管理办法》（以下简称“新办法”），新办法较2007年发布的管理办法有多处修订，包括降低发起人出资比例、强化发起人约束和责任、拓宽金融租赁公司业务范围和融资渠道、以及强化风险管理和监督等，同时新办法明确规定经营状况良好、符合条件的金融租赁公司经批准后可开办资产证券化业务。新办法的实施将有助于吸引多元化资本进入金融租赁行业，加强发起人对金融租赁公司的责任，为解决资金瓶颈难题提供新的渠道，有利于金融租赁公司强化对租赁物的管理，提高风险管理的精细化水平，金融租赁公司有望迎来新的发展机遇。

按照商务部有关规定，从事融资租赁业务的融资租赁公司由商务部及省级商务主管部门负责监管。近年来，商务部相继颁布多项管理办法，2004年，商务部、国家税务总局发布了《关于从事融资租赁业务有关问题的通知》；2005年，商务部发布了《外商投资租赁业务管理办法》。2013年9月，商务部发布并于10月实施《融资租赁企业监督管理办法》，该办法将内外资融资租赁企业纳入统一管理，实现了内外资租赁企业监管办法的并轨，同时更侧重于经营活动、经营风险的监督管理。根据办法规定，融资租赁企业的监管职责由省级商务主管部门负责。新办法的实施将更好的保障融资租赁行业的健康发展。2017年5月，商务部办公厅发布《关于开展融资租赁业风险排查工作的通知》，风险排查对象涵盖所有内资融资租赁试点企业和外商投资融资租赁企业，就存在关联交易、业务规模短期内超常规速度增长、主营业务占比偏低、长期（超过一年）未开展业务、注册资本实到率偏低（不足30%）等情况的企业进行重点检查，同时要求各地商务主管部门针对检查发现的问题分类施策，并从源头治理，形成长效监管机制。

近年来，融资租赁业的政策环境得到逐步改善。《财政部海关总署、国家税务总局关于在

天津市开展融资租赁船舶出口退税试点的通知》、《中国银监会关于金融租赁公司在境内保税地区设立项目公司开展融资租赁业务有关问题的通知》、《国家税务总局关于融资性售后回租业务中承租方出售资产行为有关税收问题的公告》等政策性文件的相继出台，较好地解决了租赁公司开展租赁船舶出口、保税区租赁、售后回租交易中的难题。另外，上海、天津、重庆等城市均将发展融资租赁作为重要的战略举措。

2011~2013年，财政部和国税总局陆续联合发布了一系列法规通知：《关于印发〈营业税改征增值税试点方案〉的通知》、《关于在上海市开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点的通知》、《关于在北京等8省市开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点的通知》、《关于在全国开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点税收政策的通知》、《关于将铁路运输和邮政业纳入营业税改征增值税试点的通知》，将有形动产租赁服务纳入增值税征税范围，试点范围起于上海，继而扩大至北京、天津等9个地区，目前已在全国范围内统一实施。此次税改使租赁行业与消费型增值税改革顺利衔接，租赁公司纳入增值税主体，使租赁业务形成完整的增值税抵扣链条。2013年末，国务院办公厅发布《国务院办公厅关于加快飞机租赁业发展的意见》，给予飞机租赁企业在业务开展、税收优惠、拓宽资金来源等方面给予支持，旨在推动飞机租赁业务加快发展。2014年7月，国务院发布《关于加快发展生产性服务业促进产业结构调整升级的指导意见》，大力推广大型制造设备、施工设备、运输工具、生产线等融资租赁服务，鼓励融资租赁企业支持中小微企业发展；鼓励采用融资租赁方式开拓国际市场；引导租赁服务企业加强与商业银行、保险、信托等金融机构合作，充分利用境外资金，多渠道拓展融资空间，实现规模化经营。2015年国务院办公厅通过印发《关于加快融资租赁业务发展的指导性

见》和《关于促进金融租赁行业健康发展的指导意见》进一步促进租赁行业健康发展，有效服务实体经济，支持融资租赁和金融租赁业务与互联网融合发展的理念；加强租赁与银行、保险、基金等金融机构的合作；明确租赁业务发展思路和资产投放方向；并且鼓励融资租赁公司通过债券市场和资产证券化等方式筹措资金，允许金融租赁公司发行“三农”和小微企业金融债券，发行资产证券化产品，探索上市，发行优先股等方式进一步支持融资租赁行业快速发展。2016年9月，银监会发布《关于金融租赁公司发行二级资本债券有关事项的通知》，支持金融租赁公司通过发行二级资本债券缓解资本压力。随着国内金融环境的变化和融资租赁公司业务规模的提升，债务融资工具逐步成为融资租赁公司重要的融资工具之一。据零壹融资租赁研究中心统计，2017年融资租赁企业租赁ABS产品共发行103只，发行总规模达到1462.92亿元；金融债发行数量为28只，发行规模为519亿元；公司债发行数量为34只，发行规模为526亿元；PPN发行数量为25只，发行规模为269.50亿元；中期票据发行数量为9只，发行规模为111亿元；短融发行数量为87只，发行规模为749.6亿元。

总体看，作为金融机构，金融租赁公司受到银监会严格的监管，银监会参照银行相关的监管要求对金融租赁公司在内部治理、资本充足性、融资集中度、资产质量、经营规范以及关联交易等方面进行监管。商务部下辖的融资租赁公司相较于金融租赁公司而言，面临的监管环境较为宽松，新融资租赁企业管理办法的实施将有助于内外资融资租赁公司的统一化、规范化管理，但随着融资租赁业务的快速发展，行业风险开始暴露，监管将趋严。

3. 小额贷款行业

2005年，国务院发布了《国务院关于鼓励支持和引导个体私营等非公有制经济发展的若干意见》，并开始首批在四川、内蒙古和山西等

省份开展小额贷款公司试点。2008年5月，中国人民银行和中国银监会联合颁布实施了《关于小额贷款公司试点的指导意见》（以下简称“指导意见”），正式将试点拓展到全国。相对银行贷款而言，小额贷款公司发放贷款更方便快捷。一般一笔银行贷款从申请到放款需要1~2个月的时间完成，而小贷公司从申请到放款只需要5天左右的时间，因此能够更好地为中小企业解决短期紧急用款的难题。此外，小贷公司的贷款业务能够很好地解决银行短期流动资金贷款期限与中小企业正常生产经营周期不匹配的问题，为中小企业保持正常生产经营秩序提供了有力保障。因此，小贷公司逐渐成为了中小企业融资渠道中不可或缺的一部分。

全国试点以来，小额贷款公司迅猛发展，然而近年来由于宏观经济增速放缓，小贷行业信贷风险持续暴露，运营成本明显增大，加上融资难、税负较重以及民间资本对通过小贷公司进入金融领域信心受挫，此外互联网金融等创新型金融的快速发展对小贷行业造成了一定的冲击，小贷行业发展持续放缓。截至2017年末，国内小贷公司为8551家，较上年末减少122家；贷款余额为9799亿元，较上年末有所上升。受宏观经济增速放缓，同时企业经营压力上升的影响，行业整体以谨慎发展为主。

五、基础素质分析

1. 规模与竞争力

公司秉承“立足农业、产融结合、专业化经营、市场化运作、服务政府建设现代农业大省重大战略”的经营宗旨，以现代农业产业投资为主线，以涉农金融为支撑，以资本运营为推手，运用政府和市场两种资源，不断完善投融资功能，增强综合实力，为农业产业化龙头企业 and 新型经营主体提供全方位投融资服务。截至报告出具日，公司拥有河南农投金控股份有限公司（以下简称“农投金控”）、河南农开

投资担保股份有限公司（以下简称“农开担保”）、河南农投产业投资有限公司（以下简称“产投公司”）、河南省农投置业有限公司（以下简称“农投置业”）、河南高科技创业投资股份有限公司（以下简称“高创公司”）、河南农开产业基金投资有限责任公司（以下简称“基金投资公司”）、河南豫财宾馆、河南省豫农置业有限公司（以下简称“豫农置业”）、河南中原联创投资基金管理有限公司（以下简称“中原联创”）、河南省农业融资租赁股份有限公司（以下简称“河南农租”）、河南省扶贫搬迁投资有限公司（以下简称“扶贫公司”）、河南省现代服务业基金管理有限公司（以下简称“现代服务业基金管理公司”）、中原农业保险股份有限公司（以下简称“中原农险”）和河南省畜牧业投资担保股份有限公司（以下简称“畜牧担保”）14家全资或控股子公司。

截至2018年3月末，公司实收资本52.21亿元，河南省财政厅全额持有公司资本金，实际控制人为省政府。作为河南省唯一一家专业投资于农业的省级政策性投融资机构，公司在业务发展、资本补充等方面能得到河南省政府的大力支持。

2. 人员素质

公司董事长郑献锋先生，生于1964年1月，中共党员，硕士研究生学历，历任河南省财政厅农财处科员，河南省财政厅农税处副主任科员，公司综合部主任、项目三部经理，公司副总经理（期间兼任原河南联创投资股份有限公司董事长，委派至莲花味精股份有限公司任董事长），公司总经理（兼任原河南联创投资股份有限公司董事长、莲花味精股份有限公司董事长），现任公司董事长、党委书记。

公司副总经理刘向东，生于1964年3月，中共党员，硕士研究生学历，历任项城县付集乡政府科员，项城县财政局科员，项城县财政局党组成员、办公室副主任，项城市农业资金

开发公司经理，项城市财政局党组成员、副局长，原河南联创投资股份有限公司总经理（兼任漯周界高速公司董事长），现任公司党委委员、副总经理，主持公司日常经营工作。

截至2018年3月末，公司在职工共609人。从教育程度来看，硕士及以上学历75人，占比12.32%；本科学历298人，占比48.93%。从职称分布来看，获得中级职称员工157人，获得高级职称员工54人。

总体看，公司高级管理人员主要来自政府职能部门，具有较丰富的从业及管理经验，为公司业务开展提供一定的支持。公司未来的定位为综合投融资平台，随着业务规模的拓展，公司人员专业素质需持续提升。

六、公司治理及内部控制

1. 公司治理

作为国有独资公司，公司不设股东会，省政府授权省财政厅履行出资人职责。

公司按照《公司法》及其他相关法律法规的要求，设立了董事会、监事会和经营管理层，并按照党章规定建立党委，设有纪委和工会。近年来，公司不断完善法人治理结构，并持续规范公司经营决策和日常运行机制，形成了有效制衡的公司治理体系。

公司党委书记1名、副书记2名及委员4名。党委指导并支持董事会、监事会和经营管理层依法履行职责，保证党和国家的方针政策贯彻执行。董事会和经营管理层在研究“三重一大”事项时，应事先与党委沟通，听取党委的意见。

董事会是公司的决策机构，决定公司的重大事项。目前董事会由3名董事组成，其中2名董事由省财政厅委派，1名董事由职工民主选举产生。近年来，公司召开多次董事会会议，审议通过了设立基金、股权划转、制度建设、组织调整及人事任命等重大议案。

监事会是公司的监督机构。目前监事会由

4 名监事组成，其中职工监事 1 名。除职工监事外，其他监事由省国资委委派。监事会通过检查公司财务、经营效益、利润分配、国有资产保值增值、资产运营、负责人的经营行为等履行监督职能。

公司经营管理层包括总经理、副总经理、财务总监等。其中，总理由董事会聘任，对董事会负责。目前，公司总经理岗位暂缺，由 1 名副总经理主持工作。公司经营管理层均具有较丰富的从业和管理经验，能够按照相关授权开展公司日常经营管理工作。

总体看，公司建立了各司其职、相互制衡的治理结构，公司治理机制运行良好。

2. 内部控制

公司设有投资管理部、发展规划部、计划财务部、风控内审部、资本运营部等 9 个部门，并设有 14 家全资及控股子公司。公司明确了各部门的工作职责，组织结构图见附录 2。

对子公司的管理方面，公司通过推荐董事、监事、高级管理人员，实现对子公司的治理监控；建立重大经营及财务数据报告等制度，定期获取子公司的财务报表和经营情况，及时准确掌握下属全资和控股子公司经营动态，并由公司定期考核；子公司所有的重大对外贷款、对外投资、对外担保、重大资产处置等重大事项须事先经公司批准。

近年来，公司持续加强内部控制体系建设工作，出台《内部控制评价暂行办法》，搭建涵盖内部控制环境、风险管理、内部控制措施、内部监督评价与纠正、信息交流与沟通等 5 个板块、24 个一级指标、81 个二级指标的评价体系，确立内部控制评价标准，为开展过程评价、完善内控机制、实现风控前置提供重要依据；建立公司规章制度与风控框架和内控要素的对标体系，实现由传统事后监督向事前、事中防控模式的转变，为进一步建立风险识别、评估和应对的完整体系奠定理论基础。

公司制定了《内部审计工作制度》，风控内

审部负责内部审计工作，制定内部审计制度流程及公司年度审计工作计划；对集团本部、子公司年度财务报告、三重一大、内部控制等财务和经营活动进行例行和专项审计；对子公司董事长、经营管理层进行任期和离任审计，对子公司内部审计工作进行监督、指导。在每次审计任务完成后，风控内审部组织编制审计报告，及时整理相关资料并立卷归档。

总体看，公司内部控制体系不断完善，能满足当前业务开展的需要。

3. 发展战略

公司制定了 2015-2020 年发展战略规划，定位于政府农业投资领域的专业化平台、投融资功能完善的专业化大型农业投融资集团、省委省政府现代农业大省建设的投融资综合服务商，具体做好“四个平台”：一是服务省委省政府农业现代化发展战略的平台；二是服务省财政涉农涉企资金使用方式改革的平台；三是对接中央和市县农业投融资机构实现上下联动的平台；四是以市场化手段引导社会资本服务农业现代化的平台。公司 2020 年的发展目标是整体投融资能力超过 5000 亿元，成为河南省金融服务农业现代化的主要抓手和重要支撑，成为全国投融资体制机制最完善、工具手段最多、管理最先进的农业投融资大平台。

为实现战略目标，公司将围绕农业现代化，重点在农业龙头企业（产业）直接投资、现代农业企业、农业基础设施建设、农业社会化服务体系等四大领域实施投融资服务。未来，公司将着力打造“五大板块”：一是做大做强股权投资业务，打造支持农业产业化龙头企业发展的股权投资板块；二是做大做强农业担保体系，打造支持新型农业经营主体发展的农业担保业务板块；三是做大做强“三农”保险服务体系，打造现代农业保险业务板块；四是探索参与承接省财政支持“三农”基础设施建设的政策，打造“三农”基础设施建设业务板块；五是完善业务链条，增强集团协同效应的功能板块。

总体看，公司根据自身定位制定了较为清晰的发展战略目标，省政府的政策及资源支持有利于公司各项业务的开展。

七、主要业务经营分析

公司是河南省政府授权经营的省属功能类政策性投资机构，为省政府农业现代化领域的投融资主体。自成立以来，公司围绕服务农业现代化和农业供给侧结构性改革，重点在农业龙头企业（产业）直接投资、现代农业企业、农业基础设施建设、农业社会化服务体系等四大领域实施投融资服务，陆续布局了股权直投、创业投资、基金投资、基金管理、农业担保、农业保险、融资租赁、小额贷款、商业保理、扶贫搬迁、信托等投融资平台和手段，形成了以股权投资为核心，债权投资、金融服务和政策性及配套服务相互协同的多元业务板块。2017年，公司通过市场化方式转让子公司农投金控（原河南联创投资股份有限公司）持有的交通板块资产，自此退出交通板块的运营。

1. 基金及产业投资业务

公司基金业务主要通过子公司基金投资公司、现代服务业基金管理公司、高创公司以及中原联创开展。公司产业投资业务主要通过子公司产投公司开展。2017年，公司基金业务和产业投资业务对主营业务利润的贡献率分别为4.36%和5.12%。

基金投资公司成立于2009年12月，注册资本2.60亿元，为公司全资子公司。基金投资公司受托管理省财政参股资金，主要投资省内或与河南相关的具有高成长性的优秀企业和政府支持发展的其他领域的企业。截至2018年5月末，基金投资公司受托管理基金20只。其中新兴产业创投基金7只，总规模17.50亿元，目前已全部设立且资金到位，累计投资项目67个，其中已有26个项目登陆新三板，6家企业正在准备IPO材料或已进入上市辅导期；河南省股权引导基金4只，总规模19.55亿元；涉

企资金基金化改革基金9只，基金总规模887.20亿元，实际到位资金63.05亿元，包括现代农业基金、先进制造业基金、中小企业发展基金、农民工返乡创业基金、产业集聚区发展基金等。此外，基金投资公司利用自有资金与其他机构合作设立基金，对优质企业进行投资。截至目前，基金投资公司自有资金投资基金2只，分别为农业产业投资基金以及中央企业贫困地区产业投资基金。截至2018年3月末，基金投资公司资产总额74.66亿元；负债总额71.35亿元；股东权益合计3.31亿元。

现代服务业基金管理公司成立于2016年12月，是一家国有控股市场化的基金管理公司，注册资本1.00亿元，公司持股比例为50%。现代服务业基金管理公司发挥省级投融资公司的出资能力、信用优势、项目开发和协调能力，吸引金融机构、国家级大型基金、专业投资机构、企业等参与产业基金的设立，重点投向现代物流、现代金融、文化旅游、健康服务、养老服务、保障性住房等产业和项目，及省委、省政府确定扶持的重大产业项目等。目前，现代服务业基金管理公司已发起设立4支子基金，已批复规划规模1400亿元。其中，远海现代物流基金600亿元；赛领现代金融基金600亿元；国信启迪科创基金100亿元；和谐锦豫文旅基金100亿元。此外，现代服务业基金管理公司已投资2个直投项目，涉及投资总额440亿元。截至2018年3月末，现代服务业基金管理公司资产总额1.03亿元；负债总额0.01亿元；股东权益合计1.02亿元。

高创公司成立于2001年4月，是河南省首家创业投资机构，注册资本1.10亿元，公司持股比例为80%。高创公司作为集“直接投资+基金管理+专业咨询服务”为一体的综合型投资机构，定位于高新科技领域创业投资，以培育、扶持高新技术企业发展为宗旨，通过省互联网+产业基金、远海中原物流产业基金、惠通高创新材料基金、高创金财创投基金等的管理，投资了日立信、捷安高科、瑞丰化工、阿波罗等

优质高成长企业，其中投资的国润新材、科惠科技、中业科技、清大教育名列“2017年度河南新三板最具投资价值企业30强”，取得良好的社会效益和经济效益。截至2018年3月末，高创公司资产总额4.92亿元；负债总额3.76亿元；股东权益合计1.16亿元。

中原联创成立于2015年9月，注册资本6000万元，公司持股比例为90%。中原联创以河南省财政性涉企资金的基金化改革为导向，采用“项目直接投资+子基金”投资模式，专门从事受托管理非证券类股权投资活动及其相关咨询服务。截至2018年3月末，中原联创管理的基金有5支，基金规模为43.52亿元，分别为河南省先进制造业集群培育基金、河南省现代农业发展基金、央企扶贫基金、豫新农业科技基金和豫仁农业发展基金；项目投资余额为22.96亿元。截至2018年3月末，中原联创资产总额0.89亿元；负债总额0.34亿元；股东权益合计0.55亿元。

产投公司成立于2013年10月，注册资本9.00亿元，为公司的全资子公司。产投公司作为公司总体发展战略承接与实施的核心子公司，主要以现代农业投资为主线，专门实施在现代农业产业领域的股权投资和经营管理。截至目前，产投公司下设控股子公司3家；参股企业52家，其中包括上市公司3家；受托管理企业5家。截至2018年3月末，产投公司资产总额18.18亿元；负债总额8.29亿元；股东权益合计9.88亿元。

2. 保险业务

公司保险业务主要通过子公司中原农险开展。2017年，中原农险对公司主营业务利润的贡献率为47.48%。

中原农险是经原中国保监会批准，由公司联合河南中原高速公路股份有限公司等河南省内17家国有企业共同投资发起，于2015年5月成立的河南省第一家保险法人机构，注册资本11.00亿元，其中公司持股比例为20%。中

原农险根植农村、服务“三农”，立足河南、面向全国，秉承“政府引导、市场运作、坚持创新、突出特色、追求专业、稳健经营”的宗旨，努力发展成为中原地区现代金融、灾害救助、农业风险保障及社会风险管理体系的重要组成部分。

自成立以来，中原农险服务网络逐步延伸，实现了省内县级机构全覆盖，保险业务快速发展，产品体系和服务能力不断完善。中原农险业务以农业风险为主，农险业务占总体业务规模的比重在80%以上。截至目前，中原农险共设有3家市级分公司、55家县级分公司、57家县级营销服务部等115家分支机构，另有河南分公司及驻马店、濮阳、郑州等3家市级公司获批筹建。2017年，中原农险原保费收入11.05亿元，在河南省财产险主体中排名第八位。其中农险业务整体份额和小麦、水稻、花生、特色四大类作物份额均居全省第一位；健康险、养殖险业务水平逐步提升，分别名列全省财产险市场第二、三位。截至2017年末，中原农险资产总额38.48亿元，负债总额27.95亿元，所有者权益合计10.54亿元；实际资本10.92亿元，核心偿付能力充足率310.92%，综合偿付能力充足率310.92%。2017年，中原农险实现营业收入10.36亿元，其中已赚保费9.82亿元，投资收益0.33亿元，实现净利润0.26亿元。

2018年第一季度，中原农险主营业务发展较好，实现原保费收入7.63亿元，位居全省第六位。截至2018年3月末，中原农险资产总额43.94亿元，负债总额32.00亿元，所有者权益合计11.94亿元；实际资本12.59亿元，核心偿付能力充足率252.85%，综合偿付能力充足率252.85%。2018年1~3月，中原农险实现营业收入5.04亿元，实现净利润1.33亿元。

3. 融资租赁业务

公司融资租赁业务主要通过子公司河南农租开展。2017年，河南农租对公司主营业务利

润的贡献率为 17.37%。

河南农租成立于 2016 年 4 月，由公司联合其他 6 家企业共同发起设立的省级农业融资租赁机构，注册资本为 10.00 亿元，其中公司持股比例为 49%。河南农租以农业为主，深耕大农业，服务农业全产业链，在农业现代化和城乡一体化领域寻找优质项目，支持产业转型升级；以符合国家和省政府产业扶持或者引导政策的高端制造和现代服务业等领域为辅；同时加大业务创新模式研究，为可持续发展奠定基础。河南农租客户以上市公司和农业产业化龙头企业为主要目标，业务模式以售后回租为主、直接租赁为辅。2017 年，河南农租实现投放项目 35 个，投放金额 18.57 亿元。截至 2017 年末，河南农租资产总额 22.26 亿元，其中应收融资租赁款净额 12.63 亿元，主要分布在农业、医药、食品加工等行业；负债总额 11.51 亿元，股东权益合计 10.75 亿元；目前无不良融资租赁资产。2017 年，河南农租实现营业收入 1.30 亿元，净利润 0.71 亿元。

2018 年第一季度，河南农租融资租赁业务持续发展。截至 2018 年 3 月末，河南农租资产总额 25.14 亿元，负债总额 14.16 亿元，股东权益合计 10.98 亿元。2018 年 1~3 月，河南农租实现营业收入 0.50 亿元，净利润 0.23 亿元。

4. 小额贷款业务

公司小额贷款业务主要通过孙公司郑州市联创融久小额贷款股份有限公司（以下简称“联创融久小贷”）开展。2017 年，联创融久小贷对公司主营业务利润的贡献率为 9.47%。

联创融久小贷是由公司下属子公司农投金控（原河南联创投资股份有限公司）于 2013 年发起设立，注册资本 1.00 亿元，其中公司通过子公司间接持股比例为 30%。联创融久小贷客户以政府采购供应商为代表的小微企业及河南省省内的龙头企业、上市企业为主，并根据客户的需求推出了政府采购贷、供应链金融等一系列产品。2017 年，联创融久小贷承接 100

亿元“河南省政府采购合同融资项目扶贫贷款工程”，创建“小额批发统贷”模式，在省内政府采购合同融资领域占据 77% 市场份额。截至 2017 年末，联创融久小贷贷款总额 3.12 亿元，计提贷款减值准备 0.04 亿元，不良贷款率为 0.42%。联创融久小贷发放的贷款担保方式以保证贷款为主，期限在 1 年以内的贷款占比 99.58%。截至 2017 年末，联创融久小贷资产总额 3.14 亿元，其中贷款净额 3.08 亿元；负债总额 1.66 亿元，股东权益合计 1.47 亿元。2017 年，联创融久小贷实现营业收入 0.70 亿元，净利润 0.37 亿元。

2018 年第一季度，因贷款到期回收，联创融久小贷贷款规模较上年末有所下降。截至 2018 年 3 月末，联创融久小贷贷款总额 2.58 亿元，不良贷款率为 0.39%。截至 2018 年 3 月末，联创融久小贷资产总额 3.44 亿元，负债总额 1.90 亿元，股东权益合计 1.54 亿元。2018 年 1~3 月，联创融久小贷实现营业收入 0.18 亿元，净利润 0.07 亿元。

5. 担保及其他业务

公司担保业务主要通过子公司农开担保和畜牧担保开展。2017 年，公司担保业务对主营业务利润的贡献率为 2.93%。

农开担保成立于 2008 年 6 月，注册资本 5.00 亿元，公司持股比例为 45%。农开担保以银融担保业务为主线，为省内涉农企业及中小微企业提供贷款担保、银行承兑票据担保和信用保证担保等融资担保服务。农开担保开展业务的存出保证金比例为 10%，其中与当地政府部门合作的担保项目风险分担比例为 5:5。2017 年，农开担保发生担保金额 4.63 亿元，年末在保余额 4.53 亿元，全部为融资性担保业务，主要分布在制造业、批发和零售业、居民服务等行业；当年发生代偿项目 25 个，代偿金额 0.73 亿元，担保代偿率为 9.49%，处于较高水平，资产质量需关注。截至目前，农开担保与

建设银行、交通银行等在内的 15 家金融机构建立了合作协议，总授信额度约 34 亿元。

畜牧担保成立于 2014 年 2 月，注册资本 2.10 亿元，公司持股比例为 47.62%。畜牧担保服务对象主要为河南省畜禽养殖、饲料动保、屠宰加工、贸易服务、机械设备等优秀畜牧企业及相关企业，服务内容主要有贷款担保、发债担保、履约担保、保全担保等担保业务，以及优秀企业股权投资、债券投资、投融资咨询等综合服务。畜牧担保对每笔担保业务按照担保额度收取 10% 的保证金。2017 年，畜牧担保发生担保金额 3.91 亿元，年末在保余额 3.96 亿元，其中融资性担保业务占比 83.08%；当年发生代偿项目 7 个，代偿金额 0.25 亿元，担保代偿率为 2.75%。

公司其他业务种类还涉及保理、房地产及宾馆等业务，其中保理业务由农投金控下设的控股子公司联创融久（深圳）商业保理有限公司开展；房地产业务由子公司农投置业和豫农置业开展；宾馆业务由河南豫财宾馆来开展。

整体看，作为河南省国有独资的涉农产业投融资集团，公司主营业务包括基金及产业投资业务、保险、融资租赁、小额贷款、担保等业务板块。未来，在省政府政策及资源的支持下，随着战略规划的推进及注册资本的到位，公司有望建立资本实力雄厚、业务板块多元化的投融资平台。

八、财务分析

公司提供了 2015~2017 年及 2018 年一季度合并财务报表，其中亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对 2015~2017 年合并财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告；2018 年一季度财务报表未经审计。目前，公司财务报表合并范围包括 6 家全资子公司及 8 家控股子公司（见附录 3）。

1. 资产质量

近年来，随着子公司业务快速发展和合并

口径的扩大，公司资产规模保持较快增长。公司资产以货币资金、长期应收款、可供出售金融资产和长期股权投资为主（见附录 4：表 1）。近年来，受应收账款和货币资金大幅增加影响，公司流动资产占比有所上升。截至 2017 年末，公司资产总额 346.45 亿元，其中流动资产占比 49.99%，非流动资产占比 50.01%。

公司流动资产以货币资金、应收账款、其他应收款、存货和一年内到期的非流动资产为主。近年来，由于公司商业保理业务、担保业务和小额贷款业务保持良好增长，流动资产规模持续增长。截至 2017 年末，公司流动资产余额 173.19 亿元。

公司货币资金近年来持续增长，主要是河南省财政厅进行涉企资金基金化改革，公司作为基金投资人代表收到财政引导资金、代管基金等。截至 2017 年末，公司货币资金余额为 95.59 亿元，占资产总额的 27.59%，其中用于定期存单质押的受限资金为 1.14 亿元。

公司应收账款主要包括应收保理款、应收代偿款、应收保费和发放贷款及垫款等。2017 年由于将中原农险纳入合并范围导致应收保费和应收分保账款增加，公司应收账款规模及占比均显著上升，2017 年末公司应收账款余额 23.83 亿元，占资产总额的 6.88%。其中，应收保理款余额 8.84 亿元，来自子公司农投金控的控股子公司联创融久（深圳）商业保理有限公司为上市公司及行业龙头企业提供的保理融资；应收代偿款余额 4.33 亿元，主要为子公司农开担保和畜牧担保为政府投融资平台、农业产业化龙头企业及其他涉农项目提供的贷款担保；应收保费余额 6.13 亿元，应收分保账款 0.19 亿元，主要来自子公司中原农险开展的财险业务；发放贷款及垫款净额 3.16 亿元，主要来自联创融久小贷开展的小额贷款业务，贷款对象主要为政府采购中标企业、农业龙头企业及上市或拟上市企业为核心的上下游企业，其中正常类贷款占比在 99% 以上，信贷资产质量良好。公司针对应收账款按照单项和组合的方式计提

坏账准备，一般情况采用个别认定和账龄分析法计提，应收保理款以及贷款和垫款采用五级分类法按信用风险特征分类计提。2017 年公司应收账款坏账准备 0.31 亿元，占应收账款总额的 1.27%。

公司其他应收款主要为往来款和工程保证金等，2017 年末余额为 21.43 亿元，占资产总额的 6.19%。其中，往来款占比在 99% 以上，主要是公司与国资委下属大型煤炭企业往来款。

公司存货以开发成本为主，主要为子公司豫农置业进行房地产开发计入的土地出让价款、异地移建款和耕地占用税。截至 2017 年末，公司存货余额 16.74 亿元，占资产总额的 4.83%。

公司一年内到期的非流动资产主要为子公司河南农租的应收融资租赁款，公司将期限在 1 年以上的应收融资租赁款计入长期应收款。得益于自 2016 年成立以來农业租赁业务的快速发展，公司应收融资租赁款规模迅速增加。2017 年末公司应收融资租赁款净额为 12.63 亿元，占资产总额的 3.65%；其中 1 年内到期和 1 年以上到期的应收融资租赁款余额占比分别为 42.06% 和 57.94%，期限分布较为均匀；由于公司目前应收融资租赁款资产质量较好，计提坏账准备余额较小。2017 年末公司应收融资租赁款坏账准备余额为 0.19 亿元，融资租赁资产拨备率为 1.50%。

公司非流动资产主要由可供出售金融资产、长期股权投资和长期应收款构成。近年来，由于公司小额贷款、基金、融资租赁和产业投资等业务保持良好发展，公司非流动资产规模快速增加；但由于 2017 年退出交通板块业务导致在建工程和固定资产大幅减少，公司非流动资产增速明显放缓。

公司可供出售金融资产主要为公司参股的股权投资，主要包括子公司产投公司对农业产业化龙头企业的投资，农投金控对银行、资产管理公司和信托公司等投资，以及高创公司

对高端装备制造、新材料、文化传媒等领域的投资。截至 2017 年末，公司可供出售金融资产余额为 51.69 亿元，占资产总额的 14.92%，投资对象包括中原资产管理有限公司、三门峡市商业银行股份有限公司、中原信托股份有限公司、河南科迪乳业股份有限公司和莲花健康产业集团股份有限公司等 138 家公司。

公司长期股权投资主要为对基金合伙企业投资，作为河南省股权引导基金和涉企资金基金化改革的承接机构，公司主要投向省内具有高成长性的企业以及政府支持发展领域企业，投资领域涵盖现代农业、现金制造业、科技创新企业和文化产业等，近年来投资规模不断扩大。2017 年公司完成对河南省粮油深加工企业扶持基金、农业综合开发股权投资基金和河南省产业集聚区发展投资基金等投资，年末长期股权投资余额为 30.24 亿元，占资产总额的 8.73%。

公司长期应收款主要为长期贷款、政府债券投资和专项基金，来源于子公司扶贫公司开展的易地扶贫搬迁融资、产业扶贫开发等业务。扶贫搬迁公司按照“统贷统还”模式，作为省级投融资主体统一承接由地方政府债券资金、专项建设基金注入的项目资本金和易地搬迁脱贫长期政策性贷款。近年来，随着扶贫搬迁融资工作的开展，公司长期应收款规模大幅增加。截至 2017 年末，公司长期应收款余额 84.87 亿元，占资产总额的 24.50%，其中长期贷款余额 48.96 亿元，政府债券余额 18.85 亿元，专项基金余额 9.74 亿元，其余为融资租赁款。

公司其他类非流动资产主要包括在建工程、固定资产、无形资产和持有至到期投资等。2017 年公司通过子公司农投金控出售其持有的建通投资有限公司和周口市高等级公路有限公司股权，在建工程和固定资产较上年末大幅减少。截至 2017 年末，公司其他类非流动资产余额 6.46 亿元，占资产总额比重较小。

2018 年第一季度，公司资产规模持续扩大，资产结构基本保持稳定。截至 2018 年 3

月末，公司资产总额 370.43 亿元，较上年末增长 6.92%，其中流动资产和非流动资产占比分别为 50.10% 和 49.90%。

截至 2017 年末，母公司资产总额 128.69 亿元，其中流动资产占比 32.58%，以货币资金和其他应收款为主，其他应收款主要为账龄在 3~4 年期限的与子公司往来款项；非流动资产占比 67.42%，主要为对 14 家子公司和河南省现代服务业产业投资基金有限公司、河南粮食产业投资担保有限公司 2 家联营企业的长期股权投资；2017 年末母公司长期股权投资余额为 73.34 亿元，占资产总额的 56.99%。截至 2018 年 3 月末，母公司资产总额 109.59 亿元，较上年末有所减少，主要是由于将财政基金拨付至子公司进行项目投资引起货币资金规模下降所致。

总体看，公司主要子公司各项业务发展良好，资产总额较快增长，整体资产质量良好；由于 2017 年业务板块调整，资产结构有所变化，长期贷款规模及中长期股权投资规模占比较高，对资产流动性产生一定的压力。

2. 资本结构与杠杆水平

公司资金主要来源于自有资金、银行借款和发行债券等。近年来，随着专项应付款和长期应付款的大幅增加，公司负债规模明显上升，2017 年末负债总额 245.26 亿元，其中流动负债和非流动负债占比分别为 28.46% 和 71.54%（见附录 4：表 2）。

公司流动负债主要由短期借款、预收款项和其他应付款构成。公司短期借款主要为商业银行提供的借款，2017 年末公司短期借款余额 11.91 亿元，占负债总额的 4.85%，其中信用借款占比 83.96%，其余为保证借款。截至 2017 年末，公司预收款项余额为 17.34 亿元，占负债总额的 7.07%，主要为子公司豫农置业预收购房款。截至 2017 年末，公司其他应付款余额为 22.78 亿元，占负债总额的 9.29%，主要为应付中原农险的增资扩股款，另有部分代持股

份、子公司及联营企业往来款等。

公司非流动负债主要为长期借款、专项应付款、长期应付款和应付债券。近年来，随着业务规模的扩大，公司加大长期借款力度以满足业务发展需求；2017 年末长期借款余额为 74.42 亿元，占负债总额的 30.34%，其中信用借款和保证借款占比分别为 85.37% 和 13.17%，抵押借款占比较低。公司专项应付款为公司受托管理的财政基金，包括农业综合开发资金、产业集群培育基金和财政拨付专项资金等，2017 年末公司专项应付款余额为 73.76 亿元，占负债总额的 30.07%。公司长期应付款为子公司因业务发展需要拆借资金，2017 年末余额为 16.55 亿元，占负债总额的 6.75%。公司应付债券为 2016 年公开发行的两期中期票据，主要用于置换银行借款，以降低融资成本和优化融资结构，2017 年末公司应付债券余额为 10.00 亿元，占负债总额的 4.08%。

近年来，公司主要通过省财政厅增资的方式补充资本，利润留存对资本也起到一定的补充作用。2017 年，省财政厅划拨专项资金 6.40 亿元计入公司实收资本，包括畜牧担保股权划转 1.00 亿元、农民工返乡创业投资基金 5.00 亿元和国有资本经营预算资金 0.40 亿元，公司股本增至 52.21 亿元。但受公开转让高速公路版块股权影响，公司少数股东权益大幅减少，公司所有者权益有所下降。截至 2017 年末，公司所有者权益合计 101.19 亿元，其中实收资本 52.21 亿元，少数股东权益 25.82 亿元，资本公积 8.06 亿元，其他综合收益 5.33 亿元，盈余公积 1.17 亿元，未分配利润 8.61 亿元。

从杠杆水平来看，随着业务的快速发展，公司融资需求显著上升，全部债务规模随着银行借款和长期应付款规模的扩大而保持较快增长，其中长期债务规模及占比明显增加。截至 2017 年末，公司全部债务余额 119.15 亿元（见附录 4：表 3），其中长期债务占比 84.74%，主要为银行长期借款、长期应付款和应付债券。截至 2017 年末，公司全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 54.07% 和 49.95%，

较之前年度有所上升；资产负债率为 70.79%，但剔除代管财政基金后实际资产负债率为 49.50%，杠杆水平不高。

截至 2018 年 3 月末，公司负债总额 262.48 亿元，流动负债和非流动负债占比分别为 29.57% 和 70.43%，负债结构保持稳定；全部债务合计 125.83 亿元，所有者权益 107.95 亿元；实际资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 49.61%、53.82% 和 49.10%，杠杆水平保持稳定。

近年来，母公司负债规模较快增长，主要来源于专项应付款和长期借款。截至 2017 年末，母公司负债总额 51.88 亿元，其中专项应付款、长期借款和应付债券占比分别为 40.78%、26.86% 和 19.27%。得益于省财政厅持续增资，母公司所有者权益规模大幅增长。截至 2017 年末，母公司所有者权益合计 76.81 亿元，其中实收资本 52.21 亿元、资本公积 10.32 亿元、未分配利润 8.68 亿元。

2018 年第一季度，随着专项应付款用于项目基金设立，母公司将资金配套拨付至其子公司进行项目投资，因此母公司非流动负债规模大幅下降，负债总额较上年末明显收缩。截至 2018 年 3 月末，母公司负债总额 33.39 亿元，其中专项应付款余额 1.16 亿元；所有者权益合计 76.19 亿元。

总体看，随着业务规模的扩大，公司融资需求增加导致债务规模持续上升，负债主要依赖于银行借款，实际债务压力可控；随着省财政厅持续增资和利润留存，所有者权益规模逐年上升。

3. 经营效率和盈利能力

公司营业收入主要由保险业务收入、利息收入、融资租赁收入、担保费及相关收入、投资收益等构成。近年来，公司营业收入保持较快增长，收入结构有所变化。2017 年由于公司退出高速公路板块，通行费收入大幅减少；担保业务受经济形势下行影响，担保费及相关收

入呈收缩态势。另一方面，中原农险纳入合并报表范围使营业收入保持较快增长。2017 年，公司实现营业收入 15.42 亿元（见附录 4：表 4）。其中，保险业务收入 10.02 亿元，占营业收入的 65.00%，为来自中原农险的保险业务收入；利息收入 2.42 亿元，占营业收入的 15.69%，主要来自孙公司联创融久（深圳）商业保理有限公司开展的保理业务和联创融久小贷开展的贷款业务；融资租赁收入 1.30 亿元，占营业收入的 8.45%，对营业收入的贡献度提升。

投资收益为公司的主要利润来源。公司投资收益主要来源于产业投资及基金投资收益。近年来，随着涉农产业投资力度的加大及对参股企业股权退出实现收益，公司投资收益快速上升，2017 年实现投资收益 12.23 亿元。

公司营业支出以营业成本和管理费用为主。由于公司从事的担保、贷款、基金业务相关成本予以费用化，因此管理费用占比较高。2017 年，公司营业支出 15.13 亿元，其中营业成本和管理费用分别占营业支出的 60.16% 和 31.70%。近年来，得益于良好的成本控制，公司费用收入比保持较低水平，2017 年费用收入比为 19.51%，成本控制能力较强。

近年来，得益于投资规模的扩大、投资项目收益的逐步实现以及成本的良好控制，公司净利润快速上升，2017 年实现净利润 8.58 亿元；平均总资产收益率、平均资产收益率和平均净资产收益率分别为 4.42%、2.65% 和 7.76%，较之前年度显著提升。整体看，公司的盈利水平较好。

2018 年第一季度，公司营业收入、营业成本均较上年同期有所增加，2018 年 1~3 月实现营业收入 7.04 亿元，营业支出 5.61 亿元，投资收益 0.09 亿元；实现净利润 1.38 亿元。

母公司收入主要来自长期股权投资收益。2017 年，母公司实现投资收益 5.74 亿元，主要来源于对子公司的股权投资收益；净利润 5.04 亿元。2018 年 1~3 月，母公司实现投资收益 0.02 亿元，净利润 -0.26 亿元。

总体看，随着公司合并口径变化以及子公司各项业务的良好发展，公司相关业务收入持续上升，加上成本的良好控制，公司盈利水平持续提升，盈利水平较好。

4. 现金流

近年来，受公司退出交通板块运营导致通行费收入减少影响，公司经营活动现金流由净流入转为净流出；公司投资力度较大，投资性现金净流出规模持续扩大；为满足投资活动的现金需求，公司通过增资扩股和向银行借款筹集资金，筹资性现金净流入规模持续扩大（见附录4：表5）。整体来看，公司现金流充裕，现金流入主要依赖筹资性现金流，对外部流动性的依赖度较高。

近年来，由于与子公司往来款项大幅增加，母公司经营活动现金流由净流入转为净流出；投资性现金流由净流出转为净流入，且净流入规模持续扩大，主要是由于公司受托管理的财政基金规模增加所致；由于增资扩股与借款增加，筹资活动现金净流入规模持续扩大。2017年，母公司经营性、投资性、筹资性现金流量净额分别为-13.34亿元、10.49亿元和14.65亿元；年末现金及现金等价物余额为23.35亿元，较之前年度显著增加。

5. 偿债能力

近年来，为满足快速发展的投资业务资金需求，公司主要通过银行借款、拆借资金和发行债券的方式拓宽资金来源。从短期偿债能力指标看，公司流动比率保持较高水平，2017年末为248.14%，流动性较好（见附录4：表6）。从长期偿债指标来看，近年来公司EBITDA呈上升趋势，主要是由于投资业务快速发展使得投资收益上升，带动利润总额增加所致。截至2017年末，公司EBITDA利息倍数为10.27倍，盈利对利息支出的保障能力较好；公司EBITDA全部债务比为12.11%，EBITDA对全部债务的保障能力低。总体看，公司长期偿债能

力一般。

截至2018年3月末，公司合并口径共获得银行授信总额217.78亿元，其中未使用授信余额125.83亿元，公司间接融资渠道较为通畅。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行出具的《企业信用报告》，截至2018年6月25日，公司无未结清不良信贷信息记录，公司过往债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务状况，并考虑到实际控制人省政府对公司在资金和业务拓展等方面的支持，公司整体抗风险能力强。

九、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

截至报告出具日，公司已发行且尚在存续期内的中期票据本金10亿元。本期中期票据本金额度为3亿元，占公司2018年3月末全部债务的2.33%，占长期债务的2.80%，本期中期票据发行规模对公司现有债务影响不大。

截至2018年3月末，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分别为70.86%、53.82%和49.10%；以2018年3月末的财务数据为基础，不考虑其他因素，本期中期票据发行后，上述三项指标分别上升为71.09%、54.41%和49.81%，债务负担变化不大。

2. 本期中期票据偿债能力分析

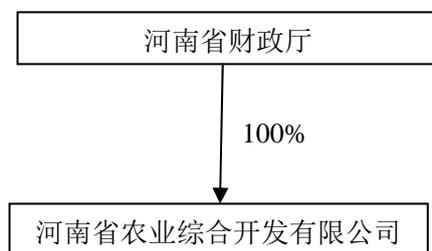
2015~2017年，公司EBITDA分别为6.06亿元、7.22亿元和14.43亿元，分别为本期中期票据本金保障倍数的2.02倍、2.41倍和4.81倍；经营活动产生的现金流入量分别为7.57亿元、29.12亿元和22.01亿元，对本期中期票据本金保障倍数分别为2.52倍、9.71倍和7.34倍；经营活动现金流量净额分别为-2.68亿元、16.09亿元和-9.84亿元，对本期中期票据不具保障能力。整

体看，公司的EBITDA和经营活动现金流入量对本期中期票据本金偿付保障程度较好。

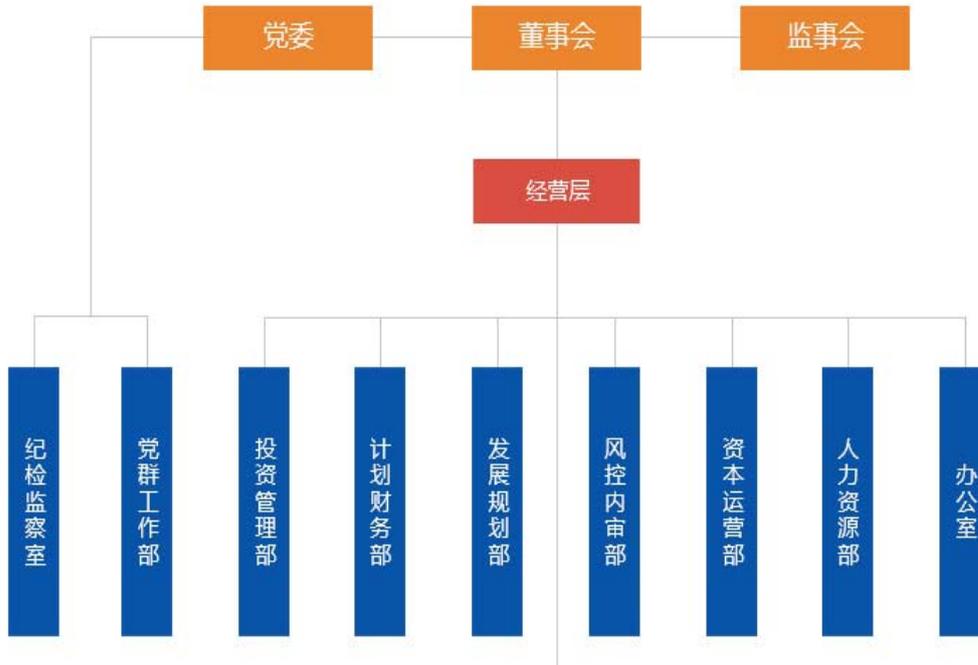
十、结论

公司是河南省人民政府授权经营的国有独资农业政策性投融资机构，在业务发展、资本补充等方面能得到河南省政府的大力支持。自成立以来，公司已逐步建立了覆盖股权投资、基金投资与管理、财险、担保、小额贷款、融资租赁、保理等多元化业务板块的金融服务平台，资产规模保持较快增长，整体资产质量较好。另一方面，业务规模的快速增长及多元化金融服务平台的推进对公司人力资源和风险管理能力提出更高要求。综上所述，联合资信认为，在未来一段时期内公司信用水平将保持稳定。

附录 1 股权结构图



附录 2 组织架构图



附录3 公司纳入合并范围子公司

单位：亿元/%

子公司名称	子公司类型	注册资本	出资额	持股比例
河南农投金控股份有限公司	控股	3.71	3.41	63.27
河南农开投资担保股份有限公司	控股	5.00	2.45	45.00
河南农投产业投资有限公司	全资	9.00	9.00	100.00
河南省农投置业有限公司	全资	0.10	1.90	100.00
河南高科技创业投资股份有限公司	控股	1.10	0.87	80.00
河南农开产业基金投资有限责任公司	全资	2.60	7.88	100.00
河南豫财宾馆	全资	0.03	0.19	100.00
河南省豫农置业有限公司	全资	1.00	1.72	100.00
河南中原联创投资基金管理有限公司	控股	0.60	0.27	90.00
河南省农业融资租赁股份有限公司	控股	10.00	4.90	49.00
河南省扶贫搬迁投资有限公司	全资	60.00	28.60	74.59
河南省现代服务业基金管理有限公司	控股	1.00	0.50	50.00
中原农业保险股份有限公司	控股	11.00	6.38	20.00
河南省畜牧业投资担保股份有限公司	控股	2.10	1.00	47.62

数据来源：公司审计报告，联合资信整理。

附录 4 主要财务数据及指标

表 1 公司（合并）资产结构

单位：亿元/%

项 目	2017 年末		2016 年末		2015 年末	
	金 额	占 比	金 额	占 比	金 额	占 比
流动资产	173.19	49.99	128.89	42.64	94.27	44.60
其中：货币资金	95.59	27.59	89.45	29.59	52.58	24.88
应收账款	23.83	6.88	6.21	2.05	0.14	0.07
其他应收款	21.43	6.19	7.84	2.59	20.29	9.60
存货	16.74	4.83	14.70	4.86	13.25	6.27
一年内到期的非流动资产	5.31	1.53	2.74	0.91	-	-
其他类流动资产	10.29	2.97	7.94	2.63	8.01	3.79
非流动资产	173.26	50.01	173.42	57.36	117.10	55.40
其中：可供出售金融资产	51.69	14.92	33.34	11.03	35.57	16.83
长期股权投资	30.24	8.73	31.71	10.49	11.79	5.58
长期应收款	84.87	24.50	23.14	7.65	-	0.00
其他类非流动资产	6.46	1.86	85.23	28.19	69.74	33.00
合 计	346.45	100.00	302.31	100.00	211.38	100.00

注：1、其他类流动资产包括预付款项、应收利息、应收票据和其他流动资产等；其他类非流动资产包括持有至到期投资、在建工程、固定资产、无形资产、递延所得税资产和其他非流动资产等；

2、数据来源：公司 2015~2017 年审计报告，联合资信整理。

表 2 公司（合并）负债结构

单位：亿元/%

项 目	2017 年末		2016 年末		2015 年末	
	金 额	占 比	金 额	占 比	金 额	占 比
流动负债	69.80	28.46	59.28	32.54	36.00	27.52
其中：短期借款	11.91	4.85	14.67	8.05	13.82	10.57
预收款项	17.34	7.07	8.64	4.74	1.51	1.16
其他应付款	22.78	9.29	12.32	6.76	5.69	4.35
其他类流动负债	17.78	7.25	23.65	12.98	14.97	11.44
非流动负债	175.47	71.54	122.89	67.46	94.83	72.48
其中：长期借款	74.42	30.34	68.50	37.60	60.19	46.01
应付债券	10.00	4.08	9.98	5.48	-	0.00
长期应付款	16.55	6.75	0.01	0.01	0.01	0.01
专项应付款	73.76	30.07	43.85	24.07	34.62	26.46
其他类非流动负债	0.74	0.30	0.56	0.31	0.01	0.01
合 计	245.26	100.00	182.17	100.00	130.83	100.00

注：1、其他类流动负债包括应付账款、应付票据、应交税费、应付利息、应付股利、一年内到期的非流动负债和其他流动负债等；其他类非流动负债包括递延收益和其他非流动负债；

2、数据来源：公司 2015~2017 年审计报告，联合资信整理。

表 3 公司杠杆水平情况

单位：亿元/%/倍

项 目	2017 年末	2016 年末	2015 年末
全部债务	119.15	111.09	84.41
其中：短期债务	18.18	32.61	24.21

长期债务	100.97	78.48	60.20
资产负债率	70.79	60.26	61.89
全部债务资本化比率	54.07	48.04	51.17
长期债务资本化比率	49.95	39.51	42.77

注：1、短期债务包括短期借款、应付票据和一年内到期的非流动负债；长期债务包括长期借款、应付债券和长期应付款；

2、数据来源：公司 2015~2017 年审计报告，联合资信整理。

表 4 公司（合并）盈利指标

单位：亿元/%

项 目	2017 年	2016 年	2015 年
营业收入	15.42	8.03	7.29
营业支出	15.13	5.88	6.79
其中：营业成本	9.10	2.27	2.34
销售费用	0.12	0.19	0.21
管理费用	4.80	1.39	1.31
财务费用	0.48	1.35	2.09
资产减值准备	0.43	0.34	0.50
投资收益	12.23	1.98	3.33
净利润	8.58	2.35	2.65
费用收入比	19.51	29.22	33.96
平均总资产收益率	4.42	2.01	3.58
平均资产收益率	2.65	0.92	1.53
平均净资产收益率	7.76	2.34	3.91

数据来源：公司 2015~2017 年审计报告，联合资信整理。

表 5 公司（合并）现金流情况

单位：亿元

项 目	2017 年	2016 年	2015 年
经营活动产生的现金流量净额	-9.84	16.09	-2.68
投资活动产生的现金流量净额	-69.12	-56.03	-17.12
筹资活动产生的现金流量净额	91.55	61.82	59.05
现金及现金等价物净增加额	12.59	21.88	39.25
年末现金及现金等价物余额	94.50	74.46	52.58

数据来源：公司 2015~2017 年审计报告，联合资信整理。

表 6 公司（合并）偿债能力指标

单位：亿元/%/倍

项 目	2017 年末	2016 年末	2015 年末
流动比率	248.14	217.43	261.88
经营现金流动负债比	-14.10	27.14	-7.44
EBITDA	14.43	7.22	6.06
EBITDA 全部债务比	12.11	6.50	7.18
EBITDA 利息倍数	10.27	4.43	2.75

数据来源：公司 2014~2016 年审计报告，联合资信整理。

附录 5 有关计算指标的计算公式

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	
盈利指标	
平均总资产收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出) / [(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务) / 2] × 100%
平均资产收益率	当期净利润*2 / (期初资产总额+期末资产总额) × 100%
平均净资产收益率	当期净利润*2 / (期初所有者权益+期末所有者权益) × 100%
费用收入比	(管理费用+营业费用+财务费用) / 营业收入 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总额×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%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
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%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(非流动)负债+应付票据+应付债券

长期债务=长期借款+应付债券+长期应付款

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(公司融资租赁业务中,收取租金中本金部分不计入 EBITDA)

企业执行新会计准则后,所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附录 6-1 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：

级别设置	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 6-2 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。

附录 6-3 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

联合资信评估有限公司关于 河南省农业综合开发有限公司 2019 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等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。

河南省农业综合开发有限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。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

河南省农业综合开发有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对河南省农业综合开发有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，河南省农业综合开发有限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河南省农业综合开发有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现河南省农业综合开发有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对河南省农业综合开发有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如河南省农业综合开发有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对河南省农业综合开发有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与河南省农业综合开发有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。