

# 河南资产管理有限公司

## 2024 年跟踪评级报告

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〕4134号

联合资信评估股份有限公司通过对河南资产管理有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持河南资产管理有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“23 豫管 01”“23 豫管 02”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：

二〇二四年六月二十八日

# 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资产管理有限公司（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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；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、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、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。

九、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。



# 河南资产管理有限公司

## 2024 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
河南资产管理有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/28
23 豫管 01/23 豫管 02	AAA/稳定	AAA/稳定	

### 评级观点

跟踪期内，河南资产管理有限公司（以下简称“公司”）作为河南省具有金融不良资产批量收购业务资质的省级地方资产管理公司，股东背景很强并保持了突出的行业地位；其风险管理机制较为完善，风险管理水平很高；不良资产业务发展良好，经营模式多元，主业较为突出，业务规模居于地方 AMC 行业前列，在省内的区域竞争力很强；2023 年，公司营业收入、利润同比均有所增长，盈利能力有所增强。截至 2023 年末，公司资本实力强，资产负债率处于行业较低水平，偿债指标表现较好，整体财务表现很好。2024 年一季度，公司营业总收入和净利润同比均有所下降。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**公司股东背景很强，能够在资本补充和业务拓展等方面获得股东的较大支持。

### 评级展望

未来，随着业务的发展和股东持续支持，公司整体经营竞争力有望进一步增强，评级展望为稳定。

**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：**公司资产质量严重恶化，预计资产质量将持续下降或公司资产减值计提明显不足；经营出现重大亏损且预计这种亏损短期难以改善；不良资产周转率大幅下降，资金回流严重不及预期，流动性压力显著。

### 优势

- 股东实力很强，对公司支持力度较大。**公司实际控制人为河南省人民政府，控股股东河南投资集团有限公司（以下简称“河南投资集团”）综合实力很强，公司作为河南投资集团金融板块的重要组成部分，能够在资本补充和业务拓展等方面获得股东的较大支持。
- 区域市场竞争力很强。**公司作为具有金融不良资产收购业务资质的省级地方资产管理公司，完全采用市场化机制运营，截至 2023 年末，公司期末不良资产出资本金余额 218.49 亿元，不良资产业务规模很大，区域竞争力很强。
- 资本实力很强，盈利能力很强。**2023 年 12 月，公司完成 10.00 亿未分配利润转增实收资本，截至 2024 年 3 月末，公司注册资本 60.00 亿元，资本实力很强。2023 年，公司净利润同比增长 25.40%，盈利指标表现很好，整体盈利能力很强。

### 关注

- 行业固有特点和外部环境变化加大公司经营风险。**公司不良资产经营主业的特性决定了公司业务周期长、专业要求高，固有经营风险较大，宏观经济波动进一步加大公司经营的不确定性；且近年行业监管趋严，需关注监管政策面变化及资产价格波动对公司业务发展带来的影响。
- 需关注债转股及股权投资类业务的相关风险。**公司债转股及股权投资类业务规模较大，该类项目受资本市场波动、宏观经济形势变化，以及被投资企业经营状况等的影响较大，退出期限较长且退出时收益不确定性较高，对公司市场风险、信用风险和流动性风险管理带来一定压力，需关注该类业务对公司未来资产质量、盈利水平和现金流量等方面的影响。
- 不良资产业务后续处置及回收进度情况需关注。**公司不良资产业务经营模式多元，2022 年，公司参与中原银行股份有限公司吸收合并多家河南区域银行过程中不良资产剥离工作，并融入大量资金用于收购前述银行剥离的不良资产，不良资产业务规模明显增长。2023 年，公司不良资产处置进度有所放缓，需关注不良资产业务后续处置及回收进度情况。

## 本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 地方资产管理公司信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 地方资产管理公司主体信用评级模型（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	B	经营环境	宏观和区域风险	1
			行业风险	3
		自身竞争力	风险管理	2
			企业管理	2
			经营分析	2
			未来发展	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	3
			盈利能力	1
			现金流量	7
		资本结构	2	
		偿债能力	1	
		指示评级		
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aa <sup>+</sup>
外部支持调整因素：股东支持				+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

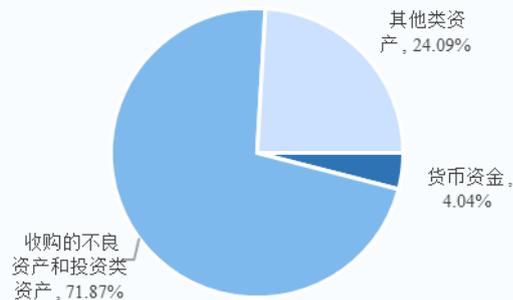
## 主要财务数据

项目	合并口径			
	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	274.47	356.73	355.04	360.29
收购的不良资产和投资类资产（亿元）	178.15	280.52	255.17	249.79
所有者权益（亿元）	118.93	143.61	144.22	145.51
实收资本（亿元）	50.00	50.00	60.00	60.00
负债总额（亿元）	155.54	213.12	210.82	214.78
全部债务（亿元）	149.30	201.90	197.02	202.12
短期债务（亿元）	118.25	48.07	82.29	/
长期债务（亿元）	31.05	153.83	114.72	/
营业总收益（亿元）	20.51	26.48	27.08	3.79
营业总支出（亿元）	13.68	16.76	14.99	1.79
利润总额（亿元）	6.82	9.72	12.08	2.01
净利润（亿元）	5.99	8.52	10.68	1.56
筹资前净现金流（亿元）	-16.00	-89.19	20.95	6.18
期末现金及现金等价物余额（亿元）	47.66	17.66	14.35	23.63
调整后营业利润率（%）	33.27	36.69	44.63	52.88
总资产收益率（%）	2.40	2.70	3.00	0.44
净资产收益率（%）	5.98	6.49	7.42	1.08
资产负债率（%）	56.67	59.74	59.38	59.61
全部债务资本化比率（%）	55.66	58.43	57.74	58.14
流动比率（%）	/	/	/	/
筹资前现金流入量/短期债务（倍）	0.84	1.54	1.20	/
期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍）	0.40	0.37	0.17	/
筹资前现金流入量/全部债务（%）	66.57	36.66	50.27	13.21
EBITDA（亿元）	13.83	19.38	21.20	/
EBITDA 利息倍数（倍）	2.00	2.02	2.34	/
全部债务/EBITDA（倍）	10.79	10.42	9.29	/

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币，财务数据均为合并口径；2. 2024 年 1-3 月财务报告未经审计，相关指标未年化；3. 本报告中“/”表示未获取到相关数据，“-”表述相关指标不适用

资料来源：联合资信根据公司财务报表及提供资料整理

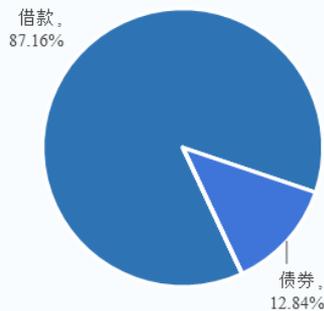
2023 年末资产构成



公司债务情况



公司 2023 年末债务构成



公司盈利情况



## 跟踪评级债项概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日	特殊条款
23 豫管 02	5.00	5.00	2026/11/23	--
23 豫管 01	5.00	5.00	2026/04/18	票面利率调整选择权，投资者回售选择权

注：1. 上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券；2. 含权债券所列到期兑付日按最近一次行权日计算  
资料来源：联合资信整理

## 债项评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
23 豫管 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/11/15	潘岳辰 刘鹏	地方资产管理公司信用评级方法（V4.0.202208） 地方资产管理公司主体信用评级模型（打分表）（V4.0.202208）	<a href="#">阅读全文</a>
23 豫管 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/26	陈凝 梁兰琼	地方资产管理公司信用评级方法（V4.0.202208） 地方资产管理公司主体信用评级模型（打分表）（V4.0.202208）	<a href="#">阅读全文</a>
	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/04/10	陈凝 梁兰琼	地方资产管理公司信用评级方法（V4.0.202208） 地方资产管理公司主体信用评级模型（打分表）（V4.0.202208）	<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资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：潘岳辰 [panyc@lhratings.com](mailto:panyc@lhratings.com)

项目组成员：姜羽佳 [jiangyj@lhratings.com](mailto:jiangyj@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://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、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于河南资产管理有限公司（以下简称“河南资产”或“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

## 二、企业基本情况

公司成立于 2017 年 8 月，是经河南省人民政府（以下简称“河南省政府”）批准，并于 2018 年 3 月经原中国银行业监督管理委员会批复备案的河南省第二家具有金融机构不良资产批量收购处置业务资质的省级地方资产管理公司，初始注册资本为 50.00 亿元。截至 2024 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 60.00 亿元；河南投资集团有限公司（以下简称“河南投资集团”）直接持有公司 40.00% 的股权，并通过子公司中原信托有限公司、中州蓝海投资管理有限公司、河南汇融资产经营有限公司和河南择宽企业管理咨询合伙企业（有限合伙）间接持有公司 30.00% 的股权，合计持有公司 70.00% 的股权，为公司控股股东；由于河南省财政厅全资持有河南投资集团，河南省财政厅的实际控制人为河南省政府，因此，公司的实际控制人为河南省政府（股权结构图详见附件 1-1）。截至 2024 年 3 月末，公司股权不存在被股东质押的情况。

图表 1 • 截至 2024 年 3 月末公司股东持股情况

股东	持股比例 (%)
河南投资集团有限公司	40.00
大河传媒投资有限公司	10.00
国投资产管理有限公司	10.00
河南中原高速公路股份有限公司	10.00
中原信托有限公司	10.00
中州蓝海投资管理有限公司	10.00
河南汇融资产经营有限公司	5.00
河南择宽企业管理咨询合伙企业（有限合伙）	5.00
<b>合计</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

公司主营业务为围绕不良资产开展收购处置、投资等业务。

截至 2024 年 3 月末，公司主要子公司情况详见下表；公司本部设有资产经营部、投资投行部、战略运营部、风险合规部、计划财务部五个一级部门（组织架构图详见附件 1-2）。

图表 2 • 截至 2023 年末公司主要子公司情况

公司全称	简称	持股比例 (%)	主要业务	注册资本 (亿元)	总资产 (亿元)	净资产 (亿元)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)
河南资产融资租赁有限公司	河南资产租赁	100.00	融资租赁	10.00	10.36	10.27	0.59	0.17
河南资产基金管理有限公司	河南资产基金	100.00	私募基金管理	0.10	0.86	0.54	0.51	0.25
驻马店盘古资产管理有限公司	盘古资产	51.00	不良资产投资	10.00	10.82	10.80	0.49	0.45
商丘归德资产管理有限公司	归德资产	51.00	不良资产投资	10.00	11.51	11.32	4.09	3.80
漯河资产管理有限公司	漯河资产	51.00	不良资产投资	10.00	10.49	10.41	0.47	0.07

注：营业收入、净利润为 2023 年期间数据  
资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

公司注册地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）金融岛中环路 21 号；法定代表人：成冬梅。

## 三、本次跟踪债券概况

本次跟踪债券情况详见下表，截至本报告出具日，募集资金均已按募集说明书约定使用完毕，“23 豫管 01”已足额按时付息；“23 豫管 02”尚未到首个付息日。本次跟踪债券均为普通有限债券，合计 2 只，合计发行余额 10.00 亿元，其中“23 豫管 01”设置投资者回售选择权及票面利率调整选择权，债券持有人有权在本期债券存续期的第 2 年末将其持有的全部或部分本期债券回售给公司，公司有权在

本期债券存续期的第 2 年末决定是否调整本期债券计息期间的票面利率。截至本报告出具日，“23 豫管 01”持有人及发行人均未到特殊条款行权日。

图表 3 • 本次跟踪债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限（年）	品种
23 豫管 01	5.00	5.00	2023/04/18	2+1	公司债券
23 豫管 02	5.00	5.00	2023/11/23	3	公司债券

资料来源：联合资信根据公开资料整理

## 四、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）](#)》。

## 五、行业及区域经济分析

### 1 不良资产行业分析

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](#)》。

### 2 区域环境分析

**2023 年，河南省经济保持增长，但增速有所放缓，经济总量处于全国上游水平；主要商业银行不良贷款规模同比增长，但不良率略有下降。2024 年一季度，河南省经济发展整体向好，主要商业银行不良贷款规模及不良率均有所下降。**

河南省位于中国中东部、黄河中下游，是中国人口大省、农业大省和劳动力输出大省，同时也是迅速发展的新兴工业大省。

2023 年，河南省经济增速有所放缓。根据《2023 年河南省国民经济和社会发展统计公报》公布的数据，2023 年，河南省地区生产总值 59132.39 亿元，比上年增长 4.1%。其中，第一产业增加值 5360.15 亿元，同比增长 1.8%；第二产业增加值 22175.27 亿元，同比增长 4.7%；第三产业增加值 31596.98 亿元，同比增长 4.0%。三次产业结构为 9.1：37.5：53.4。全年人均地区生产总值 60073 元，同比增长 4.4%。2023 年，全省固定资产投资（不含农户，下同）比上年增长 2.1%。其中，第一产业投资下降 19.7%，第二产业投资增长 9.4%，第三产业投资下降 0.4%。2023 年，全省居民人均可支配收入 29933 元，比上年增长 6.1%。

2023年，河南省全省财政总收入6972.49亿元，比上年增长12.9%。一般公共预算收入4512.05亿元，同比增长6.2%，其中税收收入2855.13亿元，同比增长10.2%，占一般公共预算收入的比重63.3%。一般公共预算支出11062.55亿元，同比增长3.9%。

截至2023年末，河南省主要商业银行不良贷款规模598.01亿元，较年初增加6.07亿元；不良贷款率1.24%，较年初下降0.13个百分点；已计提贷款损失准备1129.89亿元，较年初增加63.75亿元；拨备覆盖率188.94%，较年初提升8.83个百分点；资本充足率5.32%，较年初下降2.03个百分点。

2024年一季度，河南省地区生产总值14765.34亿元，按不变价格计算，同比增长4.7%。分产业看，第一产业增加值624.91亿元，增长2.6%；第二产业增加值5646.05亿元，增长6.7%；第三产业增加值8494.38亿元，增长3.6%。截至2024年3月末，河南省主要商业银行不良贷款规模587.69亿元，较年初减少10.32亿元；不良贷款率1.17%，较年初下降0.07个百分点；已计提贷款损失准备1180.33亿元，较年初增加50.43亿元；拨备覆盖率200.84%，较年初提升11.90个百分点；资本充足率4.72%，较年初下降0.59个百分点。

## 六、跟踪期主要变化

### （一）基础素质

跟踪期内，公司股权结构未发生变化，2023年12月，公司未分配利润按照股东出资比例向全体股东转增实收资本10.00亿元，转增基准日期为2023年9月30日，本次增资完成后，公司注册资本变更为60.00亿元。

企业规模与竞争力方面，公司是河南省第二家具有金融不良资产批量收购业务资质的省级地方资产管理公司，具备很强的牌照及区域竞争优势。截至2024年3月末，公司所有者权益145.51亿元，资本实力处于行业上游水平。公司作为河南省人民政府下属的地方资产管理平台，承担了化解地区金融风险、服务地方国企改革、助推区域产业转型的职能，自成立以来，公司聚焦主业，综合运用资产收购处置、债务重组、债转股、并购重组、股权投资、资产证券化等手段，化解地方金融风险，截至2023年末，公司不良资产经营业务累计收购成本566.17亿元，累计处置不良资产回收现金377.07亿元。公司已与国内主要商业银行建立了良好的合作关系，银行渠道的融资能力和议价能力强，截至2024年3月末，公司已获得主要金融机构授信447.30亿元，其中未使用额度270.59亿元。

目前，公司的主要竞争对手包括五大全国性资产管理公司在河南省的分支机构及中原资产管理有限公司（以下简称“中原资产”）。与五大全国性资产管理公司相比，公司作为地方法人机构，具有决策灵活且链条短的特点，且可通过股东获得一定的地方性资源优势；与中原资产相比，公司的市场化运营程度相对较高。

### （二）管理水平

2023年以来，公司风控体系及内控管理框架未发生重大变化，且未发生被监管处罚的情况，内控管理水平较高。

人员变动方面，2023年以来，公司变更监事1人，董事2人，均为正常的人员变动，变动原因包括退休及工作调整等。截至2024年3月末，公司董事9人，监事4人，无缺位情况。整体看，公司董事、监事及高级管理人员稳定性较高。

### （三）经营方面

#### 1 经营概况

**2023年，公司营业总收入收入同比小幅增长，不良资产经营业务实现收入同比下降，投资投行业务实现收入同比大幅增长。公司投资投行业务易受政策与市场波动影响，收入实现存在一定波动性，需关注该类业务对公司经营业绩产生的影响。**

公司以不良资产经营为主业，同时开展投资投行、租赁和基金管理等业务。2023年，公司营业总收入同比增长2.25%，主要系投资投行业务实现收入同比增加所致。

从收入结构来看，2023年，投资投行业务成为公司最主要收入来源，收入贡献度同比提升11.33个百分点至52.05%，当期实现收入同比增长30.71%，主要系投资投行业务部分项目完成退出实现较好收益所致，其中股权投资业务和债转股业务实现收入分别同比增长33.96%和26.83%；公司不良资产经营收入以净额法确认，即按照不良资产处置收入抵扣处置成本后的净额确认收入，2023年，公司不良资产经营收入占比下滑9.23个百分点至42.84%，当期实现收入同比下降15.88%，其中金融机构不良资产经营业务实现收入同比微增2.48%，非金融机构不良资产经营业务实现收入同比下降38.76%，主要系公司持续压降相关业务规模及处置进度放缓综合作用所致；租赁业务和其他业务对公司营业总收入的贡献度仍很小。

2024年一季度，公司营业总收入同比下降42.44%，主要系私募股权投资收益同比减少所致。

图表4·公司营业总收入结构

项目	2021年		2022年		2023年		2024年1-3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 (%)
<b>不良资产经营业务</b>	<b>12.88</b>	<b>62.82</b>	<b>13.79</b>	<b>52.07</b>	<b>11.60</b>	<b>42.84</b>	<b>2.49</b>	<b>65.56</b>
其中：金融机构不良资产经营业务	3.02	14.72	7.65	28.88	7.84	28.95	1.76	46.42
非金融机构不良资产经营业务	9.86	48.10	6.14	23.19	3.76	13.89	0.73	19.14
<b>投资投行业务</b>	<b>6.87</b>	<b>33.50</b>	<b>10.78</b>	<b>40.72</b>	<b>14.09</b>	<b>52.05</b>	<b>0.72</b>	<b>19.07</b>
其中：股权投资业务	3.95	19.38	5.86	22.14	7.85	29.00	0.57	15.13
债转股业务	2.86	13.97	4.92	18.58	6.24	23.05	0.15	3.94
债权投资业务	0.05	0.25	--	--	--	--	--	--
租赁业务	0.29	1.43	0.31	1.15	0.37	1.38	-0.03	-0.70
其他业务	0.46	2.25	1.60	6.05	1.01	3.73	0.61	16.07
<b>合计</b>	<b>20.51</b>	<b>100.00</b>	<b>26.48</b>	<b>100.00</b>	<b>27.08</b>	<b>100.00</b>	<b>3.79</b>	<b>100.00</b>

注：其他业务包括基金管理业务、银行理财业务等  
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

## 2 不良资产经营业务

### (1) 不良资产经营业务收购情况

2023年，公司当期新增项目数量同比有所增加，但当期收购成本及收购不良资产原值同比均明显下降；当期收购折扣率有所下降。

公司不良资产收购来源主要是金融机构和非金融机构，金融机构主要包括银行、信托、资产管理公司、农信社等；非金融机构以地方国企为主，占比在70%以上，其余主要为河南省内大型民营企业，行业以商务服务业、批发和零售业、建筑装饰、装修和其他建筑业为主。从区域来源看，公司收购范围集中于河南省内，主要分布在郑州、洛阳、驻马店、平顶山和三门峡等地区。

公司作为河南省属的地方资产管理公司，积极参与河南省一级市场金融不良资产包竞买，2023年，公司新增项目数量同比增加9个，其中金融机构不良资产经营业务新增项目同比增加12个。2022年，公司参与中原银行股份有限公司（以下简称“中原银行”）吸收合并洛阳银行股份有限公司（以下简称“洛阳银行”）、焦作中旅银行股份有限公司（以下简称“焦作中旅银行”）及平顶山银行股份有限公司（以下简称“平顶山银行”）过程中的不良资产剥离工作，最终分别以87.00亿元、64.96亿元和2.00亿元收购了上述银行剥离的原值为196.21亿元、101.41亿元和5.63亿元的不良资产。受收购上述大额不良资产收购及后续处置安排影响，公司2023年当期收购成本和当期收购不良资产原值分别同比下降81.56%和75.81%，其中金融机构不良资产购入成本和不良资产原值分别同比下降88.27%和81.83%。2023年，公司继续压降非金融机构不良资产经营业务规模，当期收购成本同比下降11.30%，当期收购不良资产原值同比变化不大。

收购折扣率方面，2023年，公司当期收购折扣率同比下降10.70个百分点，其中金融机构不良资产当期收购折扣率同比大幅下降15.67个百分点，主要系2022年金融机构不良资产收购折扣率偏高所致；非金融机构不良资产收购折扣率同比下降8.20个百分点，主要系资产价格波动所致。

截至2023年末，公司不良资产累计收购成本566.17亿元，期末不良资产出资本金余额218.49亿元，其中金融机构不良资产出资本金占比74.84%。

图表5·公司合并口径不良资产业务收购情况

项目	2021年	2022年	2023年
<b>当期新增项目数量(个)</b>	<b>66</b>	<b>44</b>	<b>53</b>
其中：自金融机构购入	43	34	46
自非金融机构购入	23	10	7
<b>当期收购成本(亿元)</b>	<b>77.32</b>	<b>188.73</b>	<b>34.80</b>
其中：自金融机构购入	39.75	172.27	20.20

自非金融机构购入	37.57	16.46	14.60
<b>当期收购不良资产原值（亿元）</b>	<b>222.70</b>	<b>419.44</b>	<b>101.47</b>
其中：自金融机构购入	161.21	389.97	70.84
自非金融机构购入	61.49	29.47	30.64
<b>当期收购折扣率（%）</b>	<b>34.72</b>	<b>45.00</b>	<b>34.30</b>
其中：自金融机构购入	24.66	44.18	28.51
自非金融机构购入	61.09	55.85	47.65
<b>期末不良资产出资本金余额（亿元）</b>	<b>133.51</b>	<b>230.90</b>	<b>218.49</b>
其中：自金融机构购入	45.45	160.36	163.51
自非金融机构购入	88.06	70.54	54.97

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

## （2）金融机构不良资产经营业务

2023年，公司金融机构不良资产处置进度有所放缓，存量业务规模有所增长；受收购成本支出大幅减少影响，回现率有所增长。

公司金融机构不良资产经营业务主要与国有大型银行、政策性银行、地方城商行、四大资产管理公司等银行及其他金融机构开展，项目周期一般为3~5年。

在金融机构不良资产处置方面，2023年，公司仍主要采取“以退定投，价值提升”的业务模式，通过与产业方联合投资、运营提升不良资产价值，或与具有较强清收处置能力和渠道的第三方机构（律师事务所、地市平台等）通过设立有限合伙企业等方式处置不良资产。公司在银行不良资产组包、尽调等环节开始介入，对具有土地或房产等抵押物的重点户进行深入调查，以实现精准拿包；对于竞得的资产包，针对重点户通过债务重组、追加投资等方式盘活问题资产，帮助企业解决问题，提升资产价值；对非重点户，对其进行转让处理，以快速回收资金。

2023年，受经济增速放缓、不良资产处置难度加大等因素影响，公司金融机构不良资产处置进度明显放缓，当期处置不良资产原值同比下降77.13%，当期处置不良资产回收现金同比下降59.03%。截至2023年末，公司金融机构不良资产剩余本息原值较上年末增长5.18%，不良资产出资本金余额较上年末增长1.96%，已累计处置金融机构不良资产回收现金174.32亿元。回现率方面，受投放和回款周期变动影响，金融机构不良资产当期收购成本同比大幅下降影响，当期成本回现率同比大幅上涨88.24个百分点，累计成本回现率上涨4.63个百分点。

截至2024年3月末，公司金融机构不良资产经营业务前五大资产包收购折扣率较高，处置方式全部为委托清收，整体回收率为24.70%。

图表6·公司金融机构不良资产经营业务情况

项目	2021年	2022年	2023年
当期收购成本（亿元）	39.75	172.27	20.20
累计收购成本（亿元）	133.54	305.81	326.01
当期处置不良资产回收现金（亿元）	16.92	60.94	24.97
累计处置不良资产回收现金（亿元）	88.41	149.35	174.32
当期收购不良资产原值（亿元）	161.21	389.97	70.84
当期处置不良资产原值（亿元）	65.99	208.01	47.57
期末不良资产剩余本息原值（亿元）	267.18	449.14	472.40
期末不良资产出资本金余额（亿元）	45.45	160.36	163.51
当期成本回现率（%）	42.57	35.37	123.61
累计成本回现率（%）	66.20	48.84	53.47

注：当期成本回现率=当期处置不良资产回收现金/当期收购成本\*100%

累计成本回现率=累计处置不良资产回收现金/累计收购成本\*100%

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

**图表 7 • 截至 2024 年 3 月末公司金融机构不良资产经营业务前五大资产包**

项目	本息原值 (亿元)	收购成本 (亿元)	收购折扣率 (%)	账面余额 (亿元)	收购日	已回收金额 (亿元)	回收进度 (%)	处置方式
A 客户	101.41	64.96	64.06	64.96	2022/03/21	/	/	委托清收
B 客户	196.21	87.00	44.34	47.02	2022/03/21	39.98	26.31	委托清收
C 客户	4.96	4.96	99.92	4.77	2022/04/07	0.19	3.84	委托清收
D 客户	8.62	4.50	52.18	4.20	2021/07/28	0.30	6.67	委托清收
E 客户	4.51	4.00	88.61	3.60	2023/07/03	0.40	10.00	委托清收
<b>合计</b>	<b>315.72</b>	<b>165.42</b>	<b>52.39</b>	<b>124.55</b>	<b>--</b>	<b>40.87</b>	<b>24.70</b>	<b>--</b>

注：1. A 客户系焦作银行，B 客户系洛阳银行，从 A、B 客户处收购的不良资产已回收金额未分拆，均计入了 B 客户已回收金额，从 B 客户处收购的不良资产回收进度为 A、B 客户合并口径回收进度；

2. 收购折扣率=该项目初始收购成本/该项目本息原值×100%；

3. 回收进度=已回收金额/收购成本×100%；

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

### (3) 非金融机构不良资产经营业务

2023 年，公司继续压降存量项目的同时严格控制新增非金融不良项目，期末业务规模进一步下降，当期处置规模和回现金额同比均有所下降。

2023 年，公司非金融机构不良资产经营业务主要与国有企业和大型民营企业开展，项目周期以 1~3 年不等。公司通过收购加重组的模式，新增抵质押物、担保等增信措施，协助省内优质非金融企业优化负债结构，缓解短期流动性压力。

出于对经济形势的预判、回归金融不良主业等方面考虑，公司自 2021 年开始主动控制非金融不良项目，2023 年，公司继续压降存量项目的同时严格控制新增非金融不良项目，非金融类不良资产剩余本息原值和出资本金余额分别较上年末下降 7.35% 和 22.07%；随着存量业务规模的下降，当期处置不良资产回收现金同比减少 13.36%，当期处置不良资产原值同比下降 2.39%；受上述因素综合影响，当期成本回现率同比下降 5.66 个百分点，累计成本回现率同比增长 8.89%。

截至 2024 年 3 月末，公司非金融机构不良资产经营业务前五大资产包本息原值合计 33.58 亿元，账面余额 14.80 亿元，已计提减值准备 0.11 亿元；处置方式全部为债务重组。

**图表 8 • 公司非金融机构不良资产经营业务情况**

项目	2021 年	2022 年	2023 年
当期收购成本 (亿元)	37.57	16.46	14.60
累计收购成本 (亿元)	209.10	225.56	240.16
当期处置不良资产回收现金 (亿元)	55.37	39.97	34.63
累计处置不良资产回收现金 (亿元)	128.14	168.11	202.75
当期收购不良资产原值 (亿元)	61.49	29.47	30.64
当期处置不良资产原值 (亿元)	54.22	39.29	38.35
期末不良资产剩余本息原值 (亿元)	114.67	104.85	97.14
期末不良资产出资本金余额 (亿元)	88.06	70.54	54.97
当期成本回现率 (%)	147.38	242.83	237.19
累计成本回现率 (%)	61.28	74.53	84.42

注：当期成本回现率=当期处置不良资产回收现金/当期收购成本×100%

累计成本回现率=累计处置不良资产回收现金/累计收购成本×100%

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

**图表 9 • 截至 2024 年 3 月末公司非金融机构不良资产经营业务前五大资产包**

项目	本息原值 (亿元)	账面余额 (亿元)	减值准备 (万元)	收购日	处置方式
A 客户	19.81	3.60	308.74	2023/06/16	债务重组
B 客户	4.50	3.60	526.26	2024/01/25	债务重组
C 客户	2.68	2.60	222.98	2023/05/16	债务重组
D 客户	3.50	2.50	91.89	2022/03/31	债务重组

E 客户	3.09	2.50	--	2023/02/07	债务重组
<b>合计</b>	<b>33.58</b>	<b>14.80</b>	<b>1149.87</b>	<b>--</b>	<b>--</b>

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

### 3 投资投行业务

2023 年，公司投资投行业务完成部分项目退出，实现较好收益。但该类业务受资本市场波动以及被投资企业经营状况等的影响较大，退出期限较长且退出时收益不确定性较高。

公司投资投行业务包括股权投资业务和债转股业务，其中股权投资业务主要通过各类股权直接投资、并购、基金管理等方式，对优质企业和优质资产开展资本运营服务。

股权投资业务方面，公司依托自身资金及资源优势，对符合国家产业政策、高成长性的企业进行支持。公司将高端制造、高科技等朝阳产业作为股权投资的主要方向，重点投向泛半导体、生物医药、环保等行业。公司股权投资业务退出方式包括股权转让、股份回购、上市企业二级市场退出等，公司将根据市场实际情况适时退出。截至 2024 年 3 月末，公司股权投资项目 34 个，涉及投资金额 44.19 亿元，期末账面价值 55.96 亿元。截至 2023 年末，公司达到解禁条件能够通过 IPO 实现退出的项目 2 个，系中微半导体设备（上海）股份有限公司及拓荆科技股份有限公司，并已通过减持上述上市公司股份确认收入 4.16 亿元。2024 年以来，权益市场 IPO 阶段性收紧，给公司部分股权投资项目的退出带了较大一定不确定性。

债转股业务方面，公司主要通过组建专项债转股基金及联合其他机构共同直接投资等形式开展债转股业务。公司作为省内市场化债转股实施主体，联合投资机构通过设立债转股专项基金或直接投资共同投资省内大型国企下属的优质子公司，增资入股资金定向用于其偿还债务，从而降低企业资产负债率，优化企业资本结构。

截至 2023 年末，公司已成立多只债转股基金，包括与中国建设银行股份有限公司联合设立 125.00 亿元河南资产建信金投稳定发展股权投资基金（有限合伙）、与中国银行股份有限公司和三门峡投资集团有限公司联合组建 16.00 亿元河南中鑫债转股私募股权投资基金（有限合伙）、与河南神火集团有限公司联合组建 8.76 亿元河南资产神火转型发展基金（有限合伙）等。2023 年 12 月，公司通过股权转让完成 1 笔债转股项目的退出，当期回收金额 7.37 亿元。截至 2024 年 3 月末，公司存续债转股项目 7 个，投资余额 28.50 亿元。公司债转股项目单笔金额多在 2 亿元以上，退出期限多在 5 年以上，需关注相关标的企业经营情况对公司资产质量及盈利等的影响。

2020 年，由于永城煤电控股集团有限公司（以下简称“永城煤电”）发生债券实质性违约，其控股股东河南能源化工集团有限公司（以下简称“河南能化”）亦发生流动性危机，对河南省内企业的融资和信用环境造成较大的负面影响。公司对河南能化及永城煤电债转股投资 8.00 亿元（涉及下表 E、G 两个项目），截至 2023 年末，公司对该部分投资已计提减值 3.60 亿元，计提比例 45.00%，后续退出方案及进程需保持关注。

图表 10 • 截至 2024 年 3 月末公司持有债转股资产情况

项目	期末余额（亿元）	投放时间	核算项目
A 项目	0.50	2023/8/30	长期股权投资
B 项目	2.00	2022/12/9	交易性金融资产
C 项目	5.00	2021/12/30	交易性金融资产
D 项目	8.00	2020/4/24	交易性金融资产
E 项目	4.00	2019/12/31	交易性金融资产
F 项目	5.00	2019/12/28	交易性金融资产
G 项目	4.00	2017/9/26	交易性金融资产
<b>合计</b>	<b>28.50</b>	<b>--</b>	<b>--</b>

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

图表 11 • 截至 2024 年 3 月末公司已完结债转股项目情况

项目	投放时间	收购成本（亿元）	退出时间	退出方式	回收金额（亿元）
A 项目	2018/12/26	1.00	2022/03/18	上市公司股票减持退出	1.33
B 项目	2019/04/15	8.75	2021/12/29	股权转让退出	10.92

C项目	2020/12/11	6.00	2023/12/11	股权转让退出	7.37
合计	--	15.75	--	--	19.61

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

#### 4 融资租赁业务

2023年，公司融资租赁业务规模有所增长，但规模仍较小；业务仍全部集中于河南省内。

公司融资租赁业务主要由河南资产租赁运营，河南资产租赁成立于2018年2月，截至2023年末，河南资产租赁应收融资租赁款账面价值5.20亿元，较上年末增长103.13%，已计提减值准备0.31亿元，计提比例5.63%。截至2023年末，河南资产租赁业务投放区域全部为河南省内；客户以河南以省内龙头企业、优质民营企业、国企平台为主；行业投向方面，重点围绕高端制造、医药健康、公用事业、交通运输、文化旅游酒店、节能环保等领域。

图表 12• 公司应收融资租赁款明细

项目	2021年末		2022年末		2023年末	
	金额 (亿元)	减值准备 (亿元)	金额 (亿元)	减值准备 (亿元)	金额 (亿元)	减值准备 (亿元)
应收融资租赁款	4.96	1.44	2.56	0.03	5.20	0.31
其中：未实现融资收益	0.56	--	0.18	--	0.32	--
合计	4.96	1.44	2.56	0.03	5.20	0.31

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

#### 5 其他业务

2023年，公司其他业务对收入的贡献度仍很小。

公司其他业务包括少量基金管理业务、银行理财业务等。

河南资产基金成立于2018年5月，于2018年11月获得私募基金管理人牌照。2023年，河南资产基金仍作为公司主要业务的发展端口，围绕公司的核心业务及发展战略，发挥基金公司融资管理职能，推动高精尖产业落地河南省，带动区域产业升级。未来，公司将从主要依靠自有资本投资转型升级为通过搭建基金以撬动社会资金。

公司银行理财业务为自有资金购入银行理财产品，业务收入为投资理财产品所获得的投资收益。公司购入的理财产品一般为低利率、短期限的保本型理财产品，多以7天期限为主。为保证日常资金的流动性，投资理财产品规模占公司净资产比例较小，业务目的在于进行日常货币资金管理。

#### 6 未来发展

公司制订符合自身特点的发展战略，具有较好前景；但目前我国经济仍面临增长压力，资产管理行业监管政策趋严、金融市场的波动等外部因素均对公司战略目标的实现构成了挑战。

公司坚持市场化、法治化、专业化运营，坚持突出主业、稳中求进、风控第一，深入践行“化解金融风险、服务国企改革、助推产业转型”三大使命。公司持续推动从传统不良资产收处向资源整合价值提升转型，从管理自有资本向管理社会资本转型，从重资产投入向轻资产经营转型，按照“做优做强、引战增资、整体上市”三步走方针，向着具有国际视野的现代新型资产管理公司目标迈进。公司努力争取通过3~5年时间，注册资本增至100.00亿元，总资产规模达到500.00亿元，管理资产规模达到1000.00亿，总资产、净资产、净利润实现稳步增长。

未来，公司将通过优化资产配置结构，合理布局债权和股权业务、长期和短期业务，加强项目投后管理，强化风险评估、控制和处置能力，持续完善市场化制度，对标国际一流机构，参与行业标准和规范研究制定，进一步提升自身的资产质量、专业能力、管理效能及品牌形象。

#### (四) 财务分析

公司2021—2023年财务报告均经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计，三年财务报告均被出具了无保留的审计意见；2024年一季度财务报告未经审计。本报告使用的公司2021年财务数据为2022年审计报告期初数据，2022年和2023年财务数据为2023年审计报告期初/末数据。

2023年，公司无对财务数据产生重大影响的会计政策及会计估计变更事项。

2021—2023 年及 2024 年一季度，公司合并范围无重大变化。

综上，公司财务数据可比性较强。

## 1 资产质量

截至 2023 年末，公司资产总额较年初变化不大，构成以收购的不良资产和投资类资产，资产流动性与质量一般。截至 2024 年 3 月末，公司资产总额较年初小幅增长，构成较上年末变化不大。

截至 2023 年末，公司资产总额较上年末变化不大，主要由收购的不良资产和投资类资产构成。公司货币资金主要为银行存款，公司其他类资产占比较大，截至 2023 年末，其他类资产中长期股权投资账面价值 71.38 亿元，占比 83.47%。

公司收购的不良资产和投资资产计入交易性金融资产、债权投资科目。收购不良资产时，公司根据不同处置方式将不良资产计入不同的资产科目进行核算：计划二次出售、委托清收和诉讼追偿的金融机构不良资产计入“交易性金融资产”科目，符合债务重组条件的金融机构不良资产计入“债权投资”科目。公司交易性金融资产主要为收购的金融机构不良资产，截至 2023 年末，公司交易性金融资产较上年末下降 1.49%，变化不大，其中收购的不良资产占比 70.07%，未上市股权占比 17.03%，信托计划占比 5.91%；债权投资较上年末下降 27.22%，主要系公司主动收缩非金不良业务规模所致，其中通过直接投资和通过信托计划投资的不当资产分别占比 77.74% 和 14.09%。截至 2023 年末，债权投资已计提减值准备 12.60 亿元，计提比例 17.38%，主要为针对非金融不良资产二次不良计提的减值准备，需关注相关项目的回款情况。公司其他类资产主要为长期股权投资，截至 2023 年末，公司长期股权投资账面价值 71.38 亿元，较上年末增长 59.77%，主要系新增对信阳豫申稳定发展企业管理合伙企业（有限合伙）等有限合伙企业投资所致。

截至 2024 年 3 月末，公司资产总额较上年末增长 1.48%，资产结构较上年末变化不大；无受限资产。

图表 13 • 公司资产结构

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
货币资金	47.66	17.36	17.66	4.95	14.35	4.04	23.63	6.56
收购的不良资产和投资类资产	178.15	64.91	280.52	78.64	255.17	71.87	249.79	69.33
其中：交易性金融资产	86.84	48.74	198.22	70.66	195.27	76.53	190.09	76.10
债权投资	91.31	51.26	82.30	29.34	59.90	23.47	59.69	23.90
其他类资产	48.66	17.73	58.55	16.41	85.52	24.09	86.87	24.11
资产总额	274.47	100.00	356.73	100.00	355.04	100.00	360.29	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

## 2 资本与杠杆水平

### (1) 所有者权益

2023 年以来，公司所有者权益变化不大，规模较大但稳定性一般，利润留存对比资本的补充效果较好。

截至 2023 年末，公司所有者权益较上年末变化不大，其中归属于母公司所有者权益占比 87.85%，占比较高；少数股东权益主要为三家地市级的资产管理子公司由地方企业持有的股权，以及设立的基金中其他投资者的份额；其他权益工具投资为河南省洛阳市、平顶山市及焦作市拨付的权益性出资款；实收资本受未分配利润转增实收资本 10.00 亿元影响增至 60.00 亿元，占所有者权益的比重为 41.60%，所有者权益稳定性一般。

2023 年，公司分配现金股利 2.00 亿元，占比上年归属于母公司所有者净利润的 36.53%，分红力度一般，利润留存对资本金的补充效果较好。

截至 2024 年 3 月末，公司所有者权益规模较上年末增长 1.29%，所有者权益结构较上年末变化不大。

图表 14 • 公司所有者权益结构

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
归属于母公司所有者权益	97.38	81.88	122.71	85.44	126.70	87.85	127.91	87.90

其中：实收资本	50.00	42.04	50.00	34.82	60.00	41.60	60.00	41.23
其他权益工具	36.00	30.27	57.00	39.69	57.00	39.52	57.00	39.17
未分配利润	10.05	8.45	13.50	9.40	7.08	4.91	8.28	5.69
<b>少数股东权益</b>	<b>21.55</b>	<b>18.12</b>	<b>20.91</b>	<b>14.56</b>	<b>17.52</b>	<b>12.15</b>	<b>17.60</b>	<b>12.10</b>
<b>所有者权益合计</b>	<b>118.93</b>	<b>100.00</b>	<b>143.61</b>	<b>100.00</b>	<b>144.22</b>	<b>100.00</b>	<b>145.51</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

## (2) 负债和杠杆水平

截至 2023 年末，公司负债总额小幅下降，构成仍以长期债务为主，杠杆水平较上年末变化不大，仍属一般。截至 2024 年 3 月末，公司负债总额及债务规模较上年末小幅增长，但构成较年初变化不大。

截至 2023 年末，公司负债总额较年初下降 1.08%，较上年末变化不大；负债以债务为主。

图表 15·公司主要负债情况

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	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>全部债务</b>	<b>149.30</b>	<b>95.98</b>	<b>201.90</b>	<b>94.74</b>	<b>197.02</b>	<b>93.45</b>	<b>202.12</b>	<b>94.10</b>
其中：短期借款	10.03	6.45	7.65	3.59	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款（含一年内到期）	89.27	57.39	174.94	82.09	171.72	81.45	176.72	82.28
应付债券（含一年内到期）	49.62	31.90	19.29	9.05	25.30	12.00	25.40	11.82
其他	0.38	0.25	0.03	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00
其他类负债	6.25	4.02	11.21	5.26	13.80	6.55	12.66	5.90
<b>负债总额</b>	<b>155.54</b>	<b>100.00</b>	<b>213.12</b>	<b>100.00</b>	<b>210.82</b>	<b>100.00</b>	<b>214.78</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

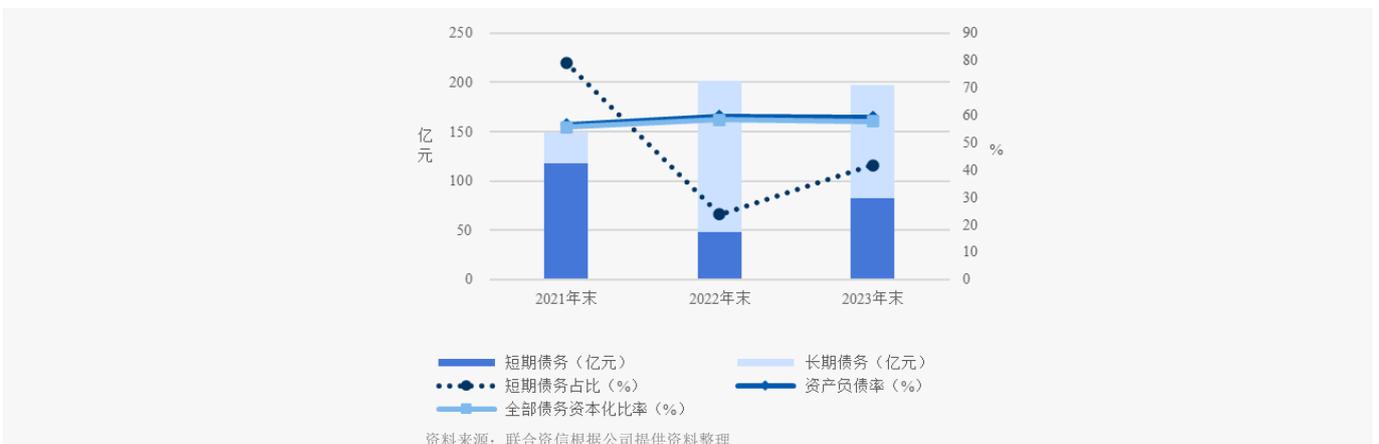
截至 2023 年末，公司全部债务较上年末下降 2.42%，构成以借款和应付债券为主。

公司借款以长期借款为主，从借款担保类型来看，2023 年末信用借款占比 84.21%、保证借款占比 15.79%，无质押借款。应付债券是公司发行的公司债、中期票据及超短期融资券，其中公司债和中期票据的发行期限以 3 年为主，2023 年末全部发行债券票面利率区间 2.69%~3.55%。

截至 2023 年末，公司短期债务 82.29 亿元，较上年末增长 71.19%，占全部债务的比例为 41.77%，较上年末上涨 17.98 个百分点；资产负债率和全部债务资本化比率分别为 59.38% 和 57.74%，较上年末变化不大，仍处于行业合理区间。

截至 2024 年 3 月末，公司负债总额较上年末增长 1.88%，负债结构较上年末变化不大；全部债务 202.12 亿元，较上年末增长 2.59%。

图表 16·公司债务结构和杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

### 3 盈利能力

2023 年，公司营业收入和净利润均同比增长，盈利指标有所提升，盈利能力很强。2024 年一季度，公司营业收入及净利润同比均有所下降。

2023 年，公司营业总收入同比增长 2.25%，构成及变动原因详见“经营概况”。

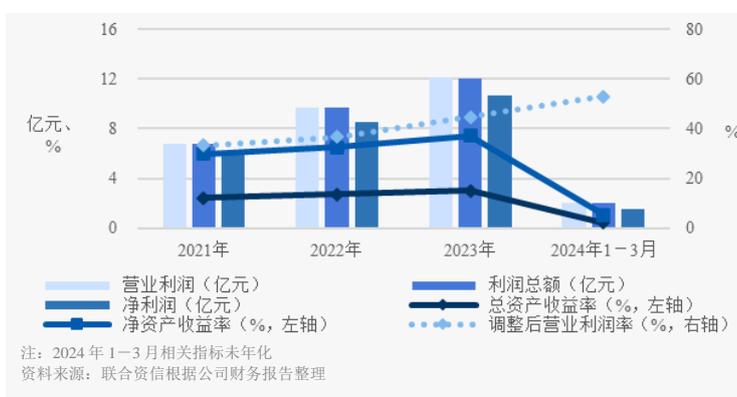
2023 年，公司营业总支出同比减少 10.56%，主要系各类减值损失减少所致，构成以期间费用、利息支出和各类减值损失为主。其中期间费用全部为业务及管理费，业务及管理费主要为人工成本；利息支出主要为借款利息支出；各类减值损失主要为针对非金融机构不良资产计提的减值损失。

图表 17·公司收入情况和支出构成（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	20.51	26.48	27.08	3.79
营业总支出	13.68	16.76	14.99	1.79
其中：期间费用	1.44	1.56	1.81	0.49
各类减值损失	5.20	5.48	3.94	-0.56
利息支出	6.92	9.59	9.05	1.80

注：各类减值损失损失以“+”填列  
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 18·公司盈利情况



从盈利规模看，2023 年，公司营业利润、利润总额、净利润分别同比增长 24.36%、24.29% 和 25.40%。从盈利指标看，2023 年，调整后营业利润率、总资产收益率和净资产收益率均同比增加 7.93 个百分点、0.30 个百分点和 0.93 个百分点。整体看，公司盈利能力很强。

2024 年一季度，公司营业总收入 3.79 亿元，同比下降 42.44%；净利润 1.56 亿元，同比下降 13.35%。

### 4 现金流

2023 年，受不良资产业务收购和处置进度影响，筹资活动前现金流转为净流入状态；期末现金头寸有所下降，但仍较充足。

公司经营活动现金流主要受不良资产收购处置过程中不良资产购买和处置回购进度的影响，2023 年，公司经营活动现金流由净流出转为净流入，流出金额同比减少 115.88 万元，主要系 2022 年当期一次性收购大量不良资产所致。

公司投资活动现金流主要受非金不良业务回收及股权投资业务影响。2023 年，公司投资活动仍呈小额净流出状态，净流出规模 1.15 亿元。

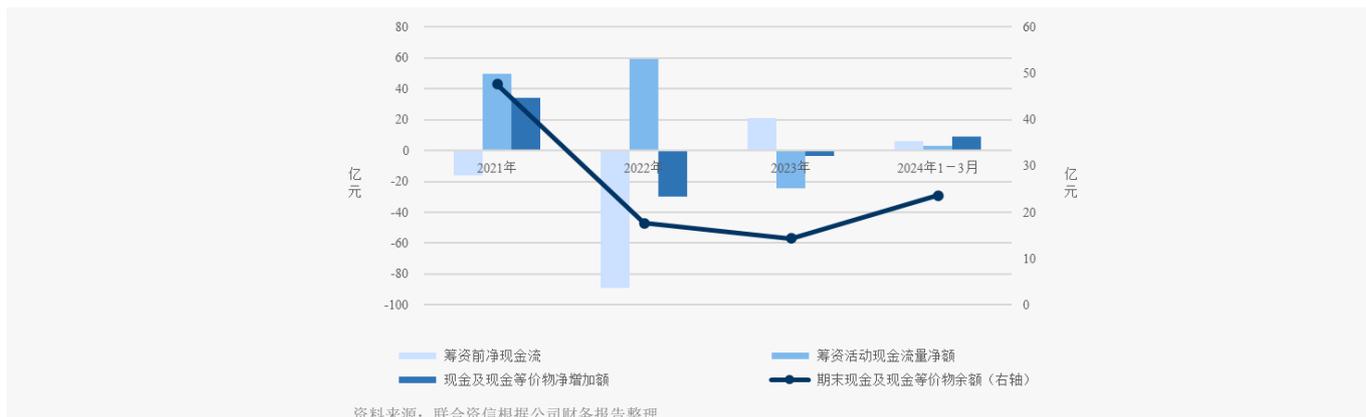
受上述因素综合影响，2023 年，公司筹资活动前净现金流由负转正，净流入 20.95 亿元。

筹资活动现金流方面，2023 年，公司筹资活动现金流呈净流出状态，净流出规模-24.26 亿元，主要系取得借款收到的现金同比减少 91.96 亿元所致。

2023 年，公司现金及现金等价物净增加额为-3.32 亿元，期末现金及现金等价物余额为 14.35 亿元，现金储备仍较充足。

2024 年一季度，公司经营、投资和筹资活动均呈净流入状态，期末现金及现金等价物余额增至 23.63 亿元。

图表 19 • 公司现金流量



## 5 偿债指标

2023年, 公司偿债指标整体表现尚可。

2023年, 公司筹资前现金流入量和期末现金及现金等价物余额对短期债务的覆盖程度有所下降, 短期偿债指标整体表现一般。

2023年, 公司 EBITDA 同比增长 9.44%, 其中利润总额和利息支出分别占比 63.97% 和 42.67%; EBITDA 对利息支出和全部债务的覆盖程度有所提升, 长期偿债指标表现尚可。

图表 20 • 公司偿债指标

项目	指标	2021年/末	2022年/末	2023年/末
短期偿债指标	筹资前现金流入量/短期债务 (倍)	0.84	1.54	1.20
	期末现金及现金等价物余额/短期债务 (倍)	0.40	0.37	0.17
长期偿债指标	筹资前现金流入量/全部债务 (%)	66.57	36.66	50.27
	EBITDA (亿元)	13.83	19.38	21.20
	EBITDA 利息倍数 (倍)	2.00	2.02	2.34
	全部债务/EBITDA (倍)	10.79	10.42	9.29

资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

## 6 其他事项

公司或有负债风险较小, 间接融资渠道较为通畅, 信用记录良好。

截至 2024 年 3 月末, 联合资信未发现公司存在对外担保情形。

截至 2024 年 3 月末, 公司未发现公司存在作为被告的未决诉讼情形。

截至 2024 年 3 月末, 公司获得金融机构授信额度 447.30 亿元, 未使用额度 270.59 亿元, 融资渠道较为通畅。

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 2024 年 5 月 15 日查询日, 公司本部未结清和已结清信贷中无关注类和不良类记录, 过往债务履约情况良好。

截至 2024 年 6 月 27 日, 联合资信未发现公司存在公开市场发行债务融资工具的逾期或违约记录, 亦未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

## (五) ESG 分析

公司环境风险很小, 较好地履行了地方国企的社会责任, 治理结构和内控制度较完善。整体看, 公司 ESG 表现较好, 对其持续经营无负面影响。

环境方面, 公司所属行业为金融行业, 面临的环境风险很小。

社会责任方面，公司作为河南省地方资产管理公司，承担着防范和化解地方金融风险、维护地区金融稳定的社会责任。公司纳税情况良好，为 2023 年度纳税信用 A 级纳税人，解决就业 66 人。自成立以来，公司参与推动中原银行吸收合并、农信联社改制，牵头设立法拍基金、债务平滑基金，联合郑州、驻马店、新乡、漯河、信阳、许昌等地政府组建 6 支纾困基金，累计投资 61 亿元盘活 20 个问题楼盘，帮助超 1.2 万户家庭解决交房入住问题，累计投入 35 亿元帮助各级政府化解区域债务刚兑风险，发行河南省首单市场化债转股专项债券，累计实施 12 单共 341 亿元国企债转股投资，直接和间接投资半导体产业链企业 90 家，布局生物医药、新能源等产业赛道，助力河南省产业强链补链延链，较好地履行了作为地方国企的社会责任。

治理方面，公司建立了较为健全的法人治理架构，能够适应公司的经营管理需要，“三会一层”运行基本有效；机构设置简明清晰，内部管理制度较为健全。截至 2023 年末，公司董事会成员 9 人，无独立董事，其中女性董事 3 人，并在技能、经验、知识及独立性方面呈现多样化。

## 七、外部支持

**公司实际控制人为河南省政府，控股股东河南投资集团作为河南省省属大型国有综合性投资公司，综合实力很强，其能够在资本补充和业务拓展等方面为公司提供较大支持。**

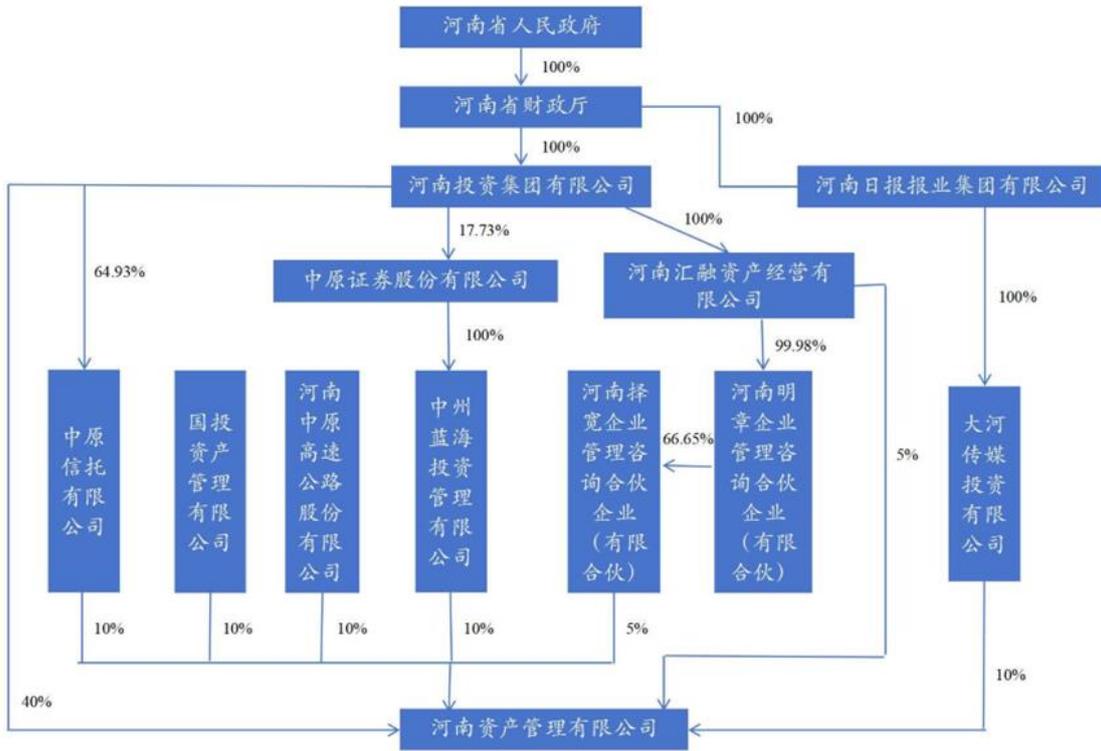
公司实际控制人为河南省政府；控股股东河南投资集团成立于 1991 年，是河南省省属大型国有综合性投资公司，经营范围广泛，其电力板块和水泥板块在河南省的市场地位位居前列，在区域内具有很强的竞争实力；河南投资集团控股中原证券股份有限公司、中原信托有限公司和河南资产，作为第一大股东参与组建中原银行，在金融领域拥有广泛的资源。截至 2023 年末，河南投资集团资产总额 3462.03 亿元，所有者权益 1405.59 亿元，2023 年实现营业总收入 537.33 亿元，净利润 29.57 亿元。

公司作为河南省第二家省级持牌地方资产管理公司，在河南省供给侧结构性改革，产业转型升级和经济结构调整方面发挥了重要作用；2022 年，公司参与中原银行吸收合并多家河南区域银行过程中不良资产剥离工作，收购不良资产原值 303.25 亿元。公司作为河南投资集团金融板块的重要组成部分，可以在资本补充和业务拓展等方面获得股东的较大支持，2023 年获得股东增资 10.00 亿元。

## 八、跟踪评级结论

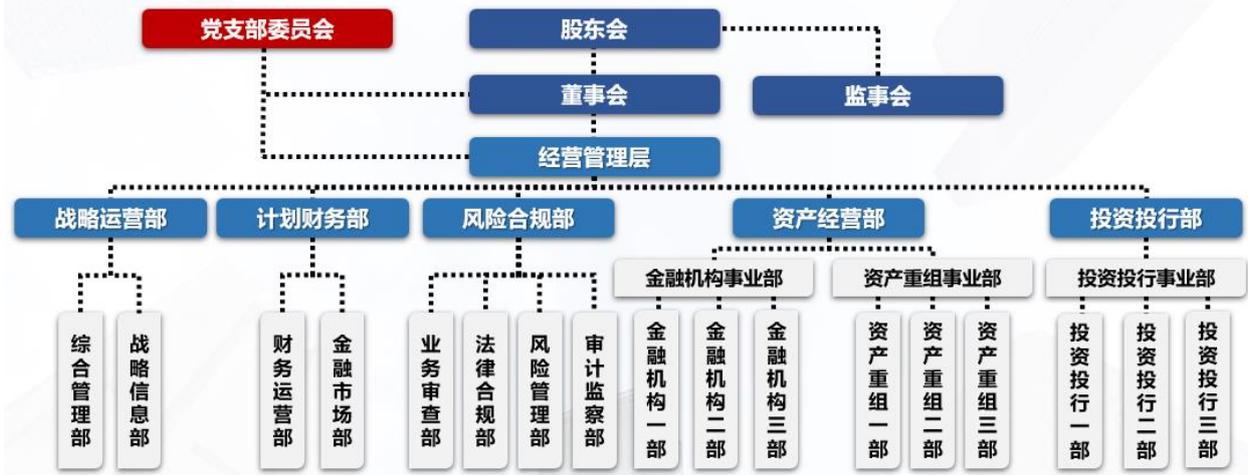
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“23 豫管 01”“23 豫管 02”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

## 附件 2 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>	
年均增长率或变动率	(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%
<b>盈利指标</b>	
调整后营业利润率	营业利润/营业总收益×100%
总资产收益率	当期净利润/[ (期初资产总额+期末资产总额) /2]×100%
净资产收益率	当期净利润/[ (期初所有者权益+期末所有者权益) /2]×100%
<b>债务结构指标</b>	
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/ (全部债务+所有者权益) ×100%
短期债务占比	短期债务/全部债务×100%
<b>短期偿债指标</b>	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
筹资前现金流量/短期债务	筹资前现金流量/短期债务
期末现金及现金等价物余额/短期债务	期末现金及现金等价物余额/短期债务
<b>长期偿债指标</b>	
筹资前现金流量/全部债务	筹资前现金流量/全部债务×100%
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA

注: 营业总收益=利润表营业总收入+未含在利润表营业总收入中的投资收益、公允价值变动损益、资产处置收益、汇兑损益、其他收益等

营业总支出=利润表营业总成本+未含在营业总成本中的各类减值损失等

各类减值损失=资产减值损失+信用减值损失+其他资产减值损失

期间费用=业务及管理费+管理费用+销售费用+研发费用+财务费用

短期债务=短期借款+应付票据+一年内到期的非流动负债中的有息债务+其余负债科目里的短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其余负债科目里的长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

筹资前净现金流=经营活动现金流量净额+投资活动现金流量净额

筹资前现金流入量=经营活动现金流入量+投资活动现金流入量

EBITDA=利润总额+计入利润表的利息支出+折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+计入利润表的利息支出

### 附件 3-1 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 3-2 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 3-3 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