

河南资产管理有限公司

2026 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〔2026〕4046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 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：

二〇二六年六月二十九日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受河南资产管理有限公司（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

2026 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	2026/06/29
23 豫管 02	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

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处置业务资质的省级地方资产管理公司，股东背景很强；跟踪期内，公司风险管理机制较为完善，风险管理水平很高；不良资产业务经营模式多元，主业较突出，业务规模居于行业前列，在省内的区域竞争力很强；2025 年，公司参与河南省地方银行风险化解，金融不良资产收购力度有所加大，处置及回收进度亦有所加快；非金融不良资产业务规模仍呈下降态势；营业总收入同比下降，但信用减值损失计提金额同比大幅减少，净利润同比微增，盈利能力仍属很强。截至 2025 年末，公司资本实力很强，杠杆水平一般，偿债指标表现较好。2026 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保持。

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；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。
- **业务竞争力很强。**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 2026 年 3 月末，公司期末不良资产出资本金余额 213.82 亿元，不良资产业务规模很大，业务竞争力很强。
- **资本实力很强，盈利能力很强。**2025 年，公司股东对公司增资 10.00 亿元，截至 2026 年 3 月末，公司实收资本 70.00 亿元，所有者权益 156.59 亿元，资本实力很强。2025 年，公司盈利指标表现很好，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。
- **不良资产业务后续处置及回收进度情况需关注。**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。截至 2026 年 3 月末，公司收购的上述不良资产仍处于处置阶段，需关注后续处置及回收进度情况
- **需关注股权投资及债转股业务的相关风险。**公司股权投资及债转股业务受资本市场波动、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，退出期限不确定且退出时收益弹性较大，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。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

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

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	现金流因素	资产质量	3
			盈利能力	1
			现金流	6
		资本结构		2
		偿债能力		1
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：股东支持				+1
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

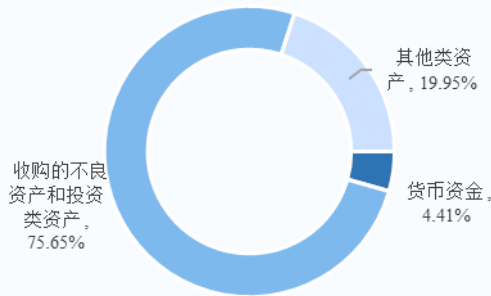
主要财务数据

合并口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	355.04	355.18	389.43	402.03
收购的不良资产和投资类资产（亿元）	255.17	268.68	314.34	322.95
所有者权益（亿元）	144.22	147.75	154.57	156.59
实收资本（亿元）	60.00	60.00	70.00	70.00
负债总额（亿元）	210.82	207.44	234.86	245.45
全部债务（亿元）	197.02	192.15	225.11	235.36
短期债务（亿元）	36.02	15.88	33.42	38.96
长期债务（亿元）	161.00	176.27	191.69	196.40
营业总收入（亿元）	27.08	28.68	19.58	4.88
营业总支出（亿元）	14.99	20.09	10.54	2.47
利润总额（亿元）	12.08	8.59	9.03	2.41
净利润（亿元）	10.68	7.88	7.89	1.98
筹资前净现金流（亿元）	20.95	17.50	-32.70	-5.57
期末现金及现金等价物余额（亿元）	14.35	15.65	7.99	11.40
调整后营业利润率（%）	44.63	29.95	46.18	49.38
总资产收益率（%）	3.00	2.22	2.12	0.50
净资产收益率（%）	7.42	5.40	5.22	1.27
资产负债率（%）	59.38	58.40	60.31	61.05
全部债务资本化比率（%）	57.74	56.53	59.29	60.05
筹资前现金流入量/短期债务（倍）	2.75	5.62	3.52	0.38
期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍）	0.40	0.99	0.24	0.29
筹资前现金流入量/全部债务（%）	50.27	46.46	52.21	6.34
EBITDA（亿元）	21.20	16.22	15.24	/
EBITDA 利息倍数（倍）	2.34	2.20	2.57	/
全部债务/EBITDA（倍）	9.29	11.85	14.77	/

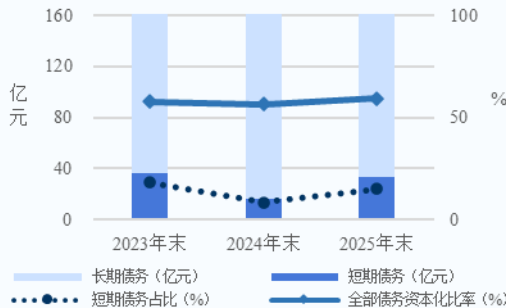
注：1. 公司 2026 年 1—3 月财务报表未经审计，相关指标未年化；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 本报告中“/”表示相关数据未能获取，“—”表示相关指标不适用

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

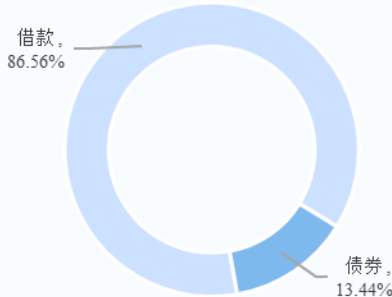
2025 年末资产构成



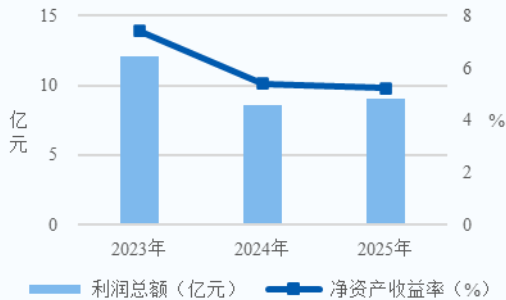
公司债务情况



公司 2025 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	偿债保障承诺

注：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；

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	2025/06/27	潘岳辰 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）	阅读全文
	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）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告可通过报告链接查阅

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

项目组成员：汪海立 wanghl@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、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。后经历两次增资及股权变更，2023 年 12 月、2025 年 12 月，公司全体股东按持股比例分别对公司增资 10.00 亿元（未分配利润转增），截至 2026 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 70.00 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 45.00% 的股权，并通过子公司中原信托有限公司（以下简称“中原信托”）、中州蓝海投资管理有限公司和河南汇融资产经营有限公司间接持有公司 25.00% 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；公司控股股东不存在将公司股权质押的情况。

图表 1 • 截至 2026 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	45.00
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
合计	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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 2025 年末，公司主要子公司情况详见下表；公司本部经营管理层下设有资产经营部、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）。

图表 2 • 截至 2025 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	14.27	10.12	0.69	0.09
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	0.45	0.23	0.26	0.08
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	10.83	10.73	0.63	0.39
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	10.60	10.58	0.27	0.26
漯河资产管理有限公司	漯河资产	51.00	不良资产投资	10.00	10.64	10.49	0.66	0.27

注：1. 营业收入、净利润为 2025 年期间数据；2. 截至 2026 年 3 月末，河南资产基金注册资本已增至 1.00 亿元

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“23 豫管 02”为普通优先债券，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且已足额按时付息。

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 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

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工企利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的最大变量：中东冲突引发的能源价格上涨风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026 年 3 月）》](#)。

五、行业及区域经济分析

1 不良资产行业分析

地方资产管理公司行业发展整体平稳，在新规的要求下，回归主业转型持续深化，行业生态可能被重塑，行业内部分化现象明显，同时面临市场竞争激烈、盈利压力加剧、民企风险暴露等诸多挑战。

地方资产管理公司是不良资产管理行业多元化市场格局中的重要一员，2021 年以来主体数量基本稳定，股东以国有背景为主，业务发展受区域环境影响较大。近年来，地方资产管理公司回归主业转型持续深化，在市场供给、处置方式及融资渠道等方面呈现多元化的发展趋势，但行业内部分化现象明显。

2019 年以来，行业保持“严监管+鼓励展业”的政策基调，引导不良资产管理公司回归主业，并鼓励其更好地发挥金融救助和逆周期调节功能；行业延续“中央+地方”双监管格局，2023 年中央监管机构变更为国家金融监督管理总局，2025 年 7 月发布的《地方资产管理公司监督管理暂行办法》正式建立起全国统一的监管体系。

未来，地方资产管理公司整体面临市场竞争激烈、盈利压力加剧、转型压力大、行业内部分化、民企风险暴露、数字化转型等诸多挑战，但在行业全面回归主业趋势下，地方资产管理公司仍将保持属地经营地位，在较大市场需求和政策支持下，迎来较好发展机遇。

完整版行业分析详见[《2026 年地方资产管理公司行业分析》](#)。

2 区域环境分析

2025 年，河南省经济保持增长，经济总量处于全国上游水平；主要商业银行不良贷款规模有所增长，但不良率略有下降。2026 年一季度，河南省经济发展整体向好。

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。

2025 年，河南省经济发展稳中向好。根据《2025 年河南省国民经济和社会发展统计公报》公布的数据，2025 年，河南省地区生产总值 66632.79 亿元，比上年增长 5.6%。其中，第一产业增加值 5538.08 亿元，同比增长 3.6%；第二产业增加值 24926.80 亿元，同比增长 5.5%；第三产业增加值 36167.92 亿元，同比增长 6.0%。三次产业结构为 8.3：37.4：54.3。全年人均地区生产总值 64888 元，同比增长 5.5%。2024 年，全省固定资产投资（不含农户，下同）比上年增长 7.0%。其中，第一产业投资增长 3.2%，第二产业投资增长 21.7%，第三产业投资下降 0.2%。

2025 年，河南省全省财政总收入 7018.69 亿元，比上年增长 2.4%。一般公共预算收入 4501.66 亿元，同比增长 2.5%，其中税收收入 2758.97 亿元，同比增长 0.8%，占一般公共预算收入的比重 61.3%。一般公共预算支出 11516.12 亿元，同比增长 0.5%。年末全省金融机构本外币各项存款余额 119037.12 亿元，比年初增加 9590.19 亿元，其中人民币各项存款余额 118532.86 亿元，增加 9468.82 亿元。金融机构本外币各项贷款余额 92947.89 亿元，增加 3690.63 亿元，其中人民币各项贷款余额 92721.14 亿元，增加 3810.91 亿元。

截至 2025 年末，河南省主要商业银行不良贷款规模 705.27 亿元，较年初增加 12.23 亿元；不良贷款率 1.28%，较年初下降 0.06 个百分点；已计提贷款损失准备 1304.04 亿元，较年初增加 67.19 亿元；拨备覆盖率 184.90%，较年初上涨 6.44 个百分点；资本充足率 9.62%，较年初上涨 3.03 个百分点。

2026 年一季度，河南省地区生产总值 15914.52 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.2%。分产业看，第一产业增加值 672.97 亿元，增长 2.9%；第二产业增加值 5973.09 亿元，增长 5.5%；第三产业增加值 9268.46 亿元，增长 5.1%。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司实收资本有所增加，控股股东及实际控制人未发生变化；公司整体仍保持很强的资本实力和区域竞争力。

跟踪期内，全体股东按持股比例对公司增资 10.00 亿元（未分配利润转增）。截至 2026 年 3 月末，公司注册资本和实收资本增加至 70.00 亿元，控股股东仍为河南投资集团，持股比例 45.00%；实际控制人仍为河南省政府。

公司是河南省第二家具有金融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，具备很强的牌照及区域竞争优势。截至 2026 年 3 月末，公司所有者权益 156.59 亿元，资本实力处于行业上游水平。公司作为河南省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，综合运用资产收处、债务重组、市场化债转股、投资投行等金融服务工具，化解地方金融风险、服务实体经济。截至 2026 年 3 月末，公司不良资产经营业务累计收购成本 1034.77 亿元，累计处置不良资产回收现金 859.50 亿元，不良资产出资本金余额合计 213.82 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 2026 年 3 月末，公司已获得主要金融机构授信 510.85 亿元，其中未使用额度 310.79 亿元。

目前，公司的主要竞争对手包括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”）。与全国性资产管理公司相比，公司作为地方法人机构，地方性资源优势强，决策链条较短、灵活性较好；与中原资产相比，公司的市场化运营程度更高。

（二）管理水平

跟踪期内，公司内控机制运行良好，管理人员稳定；部分董事发生变动、监事会取消，未对公司日常经营产生重大负面影响。

2025 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。

2025 年以来，公司董事变动 4 人，均为正常的人员变动；高级管理人员无变动，稳定性较高。2025 年 9 月，公司取消监事会、监事，由董事会审计委员会承接行使法律规定的监事会职权。

截至 2026 年 3 月末，公司董事会由 9 名董事组成，其中河南投资集团推荐 3 名，大河传媒投资有限公司、国投资产管理有限公司、河南中原高速公路股份有限公司、中原信托、中州蓝海投资管理有限公司各推荐 1 名董事，公司职工民主选举职工董事 1 名。

(三) 经营方面

1 经营概况

2025 年，公司营业总收入同比有所下降，不良资产经营业务和投资银行业务收入同比均有所下降。2026 年一季度，公司营业总收入同比下降。公司部分业务受市场波动影响，收入实现存在一定波动性。

公司以不良资产经营为主业，同时开展投资投行、融资租赁和基金管理等业务。2025 年，公司营业总收入同比下降 31.73%，主要系投资银行业务实现收入同比下降所致。

从收入结构来看，2025 年，投资银行业务仍为公司最主要收入来源，当期实现收入同比下降 50.21%，其中股权投资业务实现收入同比下降 53.55%，主要系当期股权投资业务收入下降较多所致，市场化债转股业务实现收入同比下降 38.57%，投资银行业务收入贡献度同比下降 16.53 个百分点至 44.49%；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，2025 年，公司不良资产经营业务当期实现收入同比下降 18.83%，金融机构和非金融不良资产经营业务实现收入同比均有所下降，主要系不良资产处置难度加大，项目收益率下降所致，但收入占比上升 5.83 个百分点至 36.65%；融资租赁业务和其他业务对公司营业总收入的贡献度相对较小。

2026 年一季度，公司营业总收入同比下降 16.93%，其中不良资产经营业务收入同比下降 49.01%，主要系当期处置不良资产规模同比下降所致；投资银行业务收入同比增长 38.26%，主要系市场化债转股业务规模增加带来的收入增长。

图表 4 • 公司营业总收入结构

项目	2023 年		2024 年		2025 年		2026 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 (%)
不良资产经营业务	11.60	42.84	8.84	30.82	7.18	36.65	1.73	35.41
其中：金融不良资产经营业务	7.84	28.95	7.05	24.58	5.60	28.63	1.29	26.43
非金融不良资产经营业务	3.76	13.89	1.79	6.24	1.57	8.03	0.44	8.98
投资银行业务	14.09	52.05	17.50	61.02	8.71	44.49	2.42	49.56
其中：股权投资业务	7.85	29.00	13.60	47.42	6.32	32.27	1.92	39.31
债转股业务	6.24	23.05	3.90	13.60	2.39	12.23	0.50	10.25
融资租赁业务	0.37	1.38	0.09	0.31	0.68	3.51	0.19	3.91
其他业务	1.01	3.73	2.25	7.85	3.01	15.35	0.54	11.11
合计	27.08	100.00	28.68	100.00	19.58	100.00	4.88	100.00

注：其他业务包括基金管理业务、银行理财业务和经营租赁业务等
 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) 金融不良资产经营业务

2025 年，公司继续参与河南省地方银行风险化解，金融不良资产收购力度有所加大，当期收购折扣率有所下降；处置及回收进度亦有所加快。截至 2026 年 3 月末，公司金融机构前五大资产包占存量业务比重较大，部分项目处置进度较慢，需关注相关资产的处置进度情况。

公司金融不良资产经营业务主要与河南省内政策性银行、国有银行、股份制银行、城商行、信托公司等金融机构开展，项目周期一般为 3~5 年。金融不良资产收购来源主要包括银行、信托、资产管理公司等金融机构。

在金融不良资产处置方面，公司主要采取“以退定投，价值提升”的业务模式，通过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、国有企业等）合作处置不良资产，或与产业方通过联合投资、运营管理等方式提升不良资产价值。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。

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。截至 2026 年 3 月末,收购的上述不良资产仍处于处置阶段。2025 年,公司参与河南省农村商业银行改革重组的风险化解¹,当期收购不良资产原值同比大幅增长,当期收购成本随之增长,当期收购折扣率略有下降,属于资产包正常价格波动范畴。

处置及回收方面,由于公司参与河南省地方银行风险化解收购的不良资产包处置进度较快,2025 年,公司当期处置回收金额同比大幅增长,当期成本回收率略有下降,但仍处于行业较好水平。截至 2025 年末,公司不良资产剩余本息原值较上年末增长 16.67%,不良资产出资本金余额较上年末增长 10.07%;累计成本回收率已上升至 78.53%,成本回收速度有所加快。

2026 年 1—3 月,公司当期金融不良资产收购成本下降(上年同期 24.77 亿元),当期收购折扣率略有上升(上年同期 23.84%);当期成本回收率同比有所上升(上年同期 117.40%),期末成本回收率较上年末亦略有上升。

图表 5 • 公司金融不良资产经营业务情况

项目	2023 年/末	2024 年/末	2025 年/末	2026 年 1—3 月/末
当期收购成本(亿元)	20.20	43.76	398.88	10.34
累计收购成本(亿元)	326.01	369.77	768.65	778.99
当期处置不良资产回收金额(亿元)	24.97	51.19	378.08	12.98
累计处置不良资产回收金额(亿元)	174.32	225.51	603.59	616.58
当期收购不良资产原值(亿元)	70.84	177.98	1852.65	40.70
当期处置不良资产原值(亿元)	47.57	210.40	1779.30	27.98
期末不良资产剩余本息原值(亿元)	472.40	439.98	513.33	526.06
期末不良资产出资本金余额(亿元)	163.51	163.48	179.94	178.74
当期成本回收率(%)	123.61	116.98	94.79	125.53
累计成本回收率(%)	53.47	60.99	78.53	79.15
当期收购折扣率(%)	28.51	24.59	21.53	25.40

注:当期成本回收率=当期处置不良资产回收金额/当期收购成本*100%;累计成本回收率=累计处置不良资产回收金额/累计收购成本*100%

资料来源:联合资信根据公司提供资料整理

截至 2026 年 3 月末,公司金融不良资产经营业务前五大资产包(占比 60.73%)收购折扣率较高,处置方式为委托清收和债务重组(其中 A、B 均由中原银行清收)。其中 A、B 项目为 2022 年收购的河南区域银行不良资产,需进一步提升相关资产的处置效率。

图表 6 • 截至 2026 年 3 月末公司金融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)	处置方式
A	101.41	64.96	64.06	64.96	2022/03/21	8.29	委托清收
B	196.21	87.00	44.34	47.02	2022/03/21	46.19	委托清收
C	5.71	5.00	87.63	5.00	2025/12/29	0.00	债务重组
D	12.13	4.00	32.98	3.75	2025/04/25	0.25	委托清收
E	4.01	3.60	89.72	3.58	2026/02/28	0.00	债务重组
合计	319.46	164.56	--	124.33	--	54.73	--

注:收购折扣率=该项目初始收购成本/该项目本息原值*100%;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资料整理

(2) 非金融机构不良资产经营业务

2025 年,公司非金融机构不良资产经营业务新增规模较去年新增规模虽小幅增加,但仍较小;公司非金融机构不良资产业务存量规模下降,故当期处置及回现金额同比下降。2026 年一季度,公司未进行非金融机构不良资产收购,期末累计成本回收率处于行业较高水平。截至 2026 年 3 月末,公司非金融机构前五大不良资产包集中度一般,需关注相关资产的处置进度情况。

¹ 参与河南省农村商业银行改革重组的风险化解收购金融不良资产包成本为 316.91 亿元,占当期收购成本的 79.45%。

公司非金融机构不良资产经营业务主要与省内国有企业和大型民营企业开展，项目周期一般为 1~3 年。公司通过收购重组的模式，增加抵质押物、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。公司非金融机构不良资产经营业务以地方国企为主，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；区域集中于河南省内，主要分布在郑州、洛阳、驻马店、平顶山和三门峡等地区。

2025 年，公司非金融机构不良资产业务当期收购成本及收购原值同比虽略有增加，但当期收购成本及收购原值金额仍较小；期末非金融机构不良资产业务出资本金余额有所下降；当期收购折扣率同比增加 13.14 个百分点。

处置及回收方面，公司按照非金融机构不良资产业务相关管理办法开展非金融机构不良资产经营业务，存量规模下降，因此 2025 年当期处置非金融机构不良资产回收金额及成本回收率同比虽有所下降，但期末累计成本回收率持续增加，达 94.36%，处于行业较高水平。

2026 年 1—3 月，公司未收购非金融机构不良资产，非金融机构不良资产经营业务开展以存量回收为主；期末累计成本回收率较上年末进一步提升。

图表 7 • 公司非金融机构不良资产经营业务情况

项目	2023 年/末	2024 年/末	2025 年/末	2026 年 1—3 月/末
当期收购成本（亿元）	14.60	5.60	10.02	--
累计收购成本（亿元）	240.16	245.76	255.78	255.78
当期处置不良资产回收金额（亿元）	34.63	21.60	17.01	1.55
累计处置不良资产回收金额（亿元）	202.75	224.35	241.36	242.92
当期收购不良资产原值（亿元）	30.64	11.04	15.69	--
当期处置不良资产原值（亿元）	38.35	36.60	14.89	1.29
期末不良资产剩余本息原值（亿元）	97.14	71.58	72.38	71.09
期末不良资产出资本金余额（亿元）	54.97	42.17	36.36	35.08
当期成本回收率（%）	237.19	385.71	169.76	*
累计成本回收率（%）	84.42	91.29	94.36	94.97
当期收购折扣率（%）	47.65	50.72	63.86	--

注：当期成本回收率=当期处置不良资产回收金额/当期收购成本*100%；累计成本回收率=累计处置不良资产回收金额/累计收购成本*100%
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2026 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 12.21 亿元，账面余额 5.00 亿元（占比 14.28%）；处置方式全部为债务重组。

图表 8 • 截至 2026 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）	收购日	处置方式
A 客户	2.50	2.00	2019/05/07	债务重组
B 客户	5.00	0.85	2020/01/22	债务重组
C 客户	0.85	0.81	2025/07/28	债务重组
D 客户	0.80	0.68	2021/08/09	债务重组
E 客户	3.06	0.66	2021/05/17	债务重组
合计	12.21	5.00	--	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

3 投资投行业务

2025 年，公司投资投行业务实现收入同比下降，主要系受资本市场波动影响，股权投资收入同比下降较多所致。

公司投资投行业务包括股权投资业务和市场化债转股业务，其中股权投资业务主要通过困境企业纾困投资、上市公司破产重整、上市公司股权直投、拟上市公司股权直投、产业链企业并购重组等方式，对优质企业和优质资产开展资本运营服务。2024 年度，公司所持破产重整类投资标的二级市场股价较上年末大幅上行，当期确认大额公允价值变动收益；2025 年末，上述破产重整

项目标的股价相较于 2024 年末有所回落，股权投资业务收入同比下降。受股权投资业务收入下降影响，公司 2025 年投资投行业务收入同比下降 50.21%。

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，重点投向集成电路、生物医药、新能源等行业。公司股权投资业务退出方式包括被投资企业首次公开发行股票、股权转让、股份回购等，公司将根据市场实际情况适时退出。2025 年，公司股权投资退出项目 3 个，截至 2026 年 3 月末，公司股权投资项目 35 个，涉及投资金额 39.22 亿元，期末账面价值 58.78 亿元。

市场化债转股业务方面，公司主要通过收债转股、发股还债、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市场化债转股业务。公司作为省内市场化债转股实施主体，债转股实施对象主要是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 2025 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。2025 年以来，公司无债转股项目退出。截至 2026 年 3 月末，公司存续债转股项目 29 个，投资余额 83.15 亿元，退出期限多为 3 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。

图表 9 • 截至 2026 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
D 项目	2022/12/09	2.00	2024/04/30	股权转让退出	2.18
E 项目	2021/12/30	5.00	2024/12/30	股权转让退出	5.95
合计	--	22.75	--	--	27.73

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

4 融资租赁业务

2025 年以来，公司融资租赁业务规模大幅增长；业务全部集中于河南省内；2026 年 3 月末无不良资产。

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。2025 年，河南资产租赁加大了业务投放力度，截至 2025 年末，河南资产租赁应收融资租赁款账面余额较上年末增长 301.50%，减值计提比例为 0.67%。

截至 2025 年末，河南资产租赁业务无不良资产；业务投放全部在河南省内；客户以省内龙头企业、优质民营企业、国有企业为主；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、节能环保等领域。

图表 10 • 公司应收融资租赁款明细

项目	2023 年		2024 年		2025 年	
	账面余额 (亿元)	坏账准备 (亿元)	账面余额 (亿元)	坏账准备 (亿元)	账面余额 (亿元)	坏账准备 (亿元)
应收融资租赁款	5.20	0.31	2.98	0.29	11.96	0.08
其中：未实现融资收益	0.32	--	0.40	--	1.27	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

5 其他业务

2025 年，公司其他业务收入对营业总收入形成一定补充。

公司其他业务包括基金管理业务、问题楼盘纾困业务及低效资产盘活业务等。2025 年，公司其他业务实现收入 3.01 亿元，同比增加 0.75 亿元，主要系问题楼盘纾困业务、低效资产盘活业务投资增加，收入增长所致。

公司基金管理业务主要由河南资产基金运营，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。河南资产基金作为公司基金管理业务的展业主体，围绕公司的核心业务及发展战略，发挥基金公司基金管理功能，组建产业并购重组基金、产业转型升级基金、战新产业投资基金等，助力国资国企产业整合、河南省产业龙头做强做优、河南省战略新兴产业完善布局，服务河南省现代化产业体系建设。

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，地方资产管理行业监管政策趋严、金融市场的波动等外部因素对公司战略目标的实现构成了挑战。

公司坚持聚焦主责主业，服务实体企业，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，持续践行“大不良、大资管、大投行”的发展理念，坚持市场化、法治化、专业化运营，加快从“重资产投入”向“轻资本经营”转变，从“固定收益”模式向“投资收益和轻资产收入”模式转变，从“机遇型投资”向“范式投资”转变，加快建成一流资产管理公司。

未来，公司将持续做大做强金融不良主业，助力区域金融风险化解；聚焦核心资产，打造“资产修复+运营管理+价值提升”的资产运营生态，做强另类投资品牌；构建全生命周期资本运作服务体系，助力国企改革深化提升和河南省现代化产业体系建设；加快全面风险管理体系建设，实现风险防控与价值创造的有机统一。管理方面，公司将紧密结合监管新规与市场环境变化，做好战略优化调整，强化组织管控，提升组织运营效能；深化数智化转型，聚焦风控、行业研究、资产估值、投后管理等核心场景，深化大数据与人工智能技术应用，持续提升风险识别、价值发现及辅助决策等能力。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 2023 年财务报告经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2024 年和 2025 年财务报告经信永中和会计师事务所（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；2026 年一季度财务报告未经审计。本报告使用的公司 2023 年和 2024 年财务数据为 2024 年和 2025 年审计报告期初数据，2025 年财务数据为 2025 年审计报告期末数据。

2025 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。

2023—2025 年及 2026 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 2025 年末，公司资产总额较上年末有所增长，构成以收购的不良资产和投资类资产为主。截至 2026 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 2025 年末，公司资产总额较上年末增长 9.64%，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，主要为长期股权投资。

公司收购的不良资产、未上市股权、信托计划、融资租赁业务等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不良资产计入“债权投资”科目。截至 2025 年末，公司交易性金融资产较上年末增长 17.20%，主要系持有的不良资产和未上市股权规模增长所致；其中收购的不良资产 156.64 亿元（占比 59.35%）、未上市股权 73.92 亿元（占比 28.01%）、上市公司股票 11.42 亿元（占比 4.33%）；债权投资较上年末增长 15.93%，主要系公司融资租赁业务规模增长所致，其中通过直接投资和通过信托计划投资的不良资产以及应收融资租赁款账面净额分别为 33.48 亿元、5.06 亿元和 11.88 亿元。截至 2025 年末，债权投资已计提减值准备 19.31 亿元，计提比例 27.70%，主要为针对非金融不良资产计提的减值准备，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 2025 年末，公司长期股权投资账面价值 52.80 亿元，较上年末下降 1.05%，变化不大。

截至 2026 年 3 月末，公司资产总额较上年末增长 3.24%，资产结构较上年末变化不大；无受限资产。

图表 11 • 公司资产结构

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 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	14.35	4.04	15.65	4.41	7.99	2.05	11.40	2.83
收购的不良资产和投资类资产	255.17	71.87	268.68	75.65	314.34	80.72	322.95	80.33
其中：交易性金融资产	195.27	55.00	225.19	63.40	263.93	67.77	261.34	65.00
债权投资	59.90	16.87	43.49	12.24	50.42	12.95	61.61	15.33
其他类资产	85.52	24.09	70.86	19.95	67.09	17.23	67.68	16.84
资产总额	355.04	100.00	355.18	100.00	389.43	100.00	402.03	100.00

注：收购的不良资产及投资类资产未包含计入长期股权投资的非金融机构不良资产
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

截至 2025 年末，公司所有者权益较上年末小幅增长。截至 2026 年 3 月末，公司所有者权益规模及结构均较上年末变化不大。

截至 2025 年末，公司所有者权益较上年末增长 4.62%，其中归属于母公司所有者权益占比 89.07%，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；实收资本占所有者权益的比重为 45.29%。

2025 年，公司分配现金股利 1.00 亿元，占比当年归属于母公司所有者净利润的 13.71%。

截至 2026 年 3 月末，公司所有者权益规模及结构均较上年末变化不大。

图表 12 • 公司所有者权益结构

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 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	126.70	87.85	131.02	88.68	137.68	89.07	139.84	89.30
其中：实收资本	60.00	41.60	60.00	40.61	70.00	45.29	70.00	44.70
其他权益工具	57.00	39.52	57.00	38.58	57.00	36.88	57.00	36.40
未分配利润	7.08	4.91	10.79	7.31	6.38	4.13	8.50	5.43
少数股东权益	17.52	12.15	16.73	11.32	16.90	10.93	16.75	10.70
所有者权益合计	144.22	100.00	147.75	100.00	154.57	100.00	156.59	100.00

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 2025 年末，公司负债总额有所增长，构成仍以长期债务为主，杠杆水平仍属一般。截至 2026 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 2025 年末，公司负债总额较上年末增长 13.22%，主要系借款规模增长所致。

图表 13 • 公司主要负债情况

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 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 (%)
全部债务	197.02	93.45	192.15	92.63	225.11	95.85	235.36	95.89
其中：短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款（含一年内到期）	171.72	81.45	156.77	75.57	194.85	82.97	200.07	81.51
应付债券（含一年内到期）	25.30	12.00	35.39	17.06	30.27	12.89	35.30	14.38

其他类负债	13.80	6.55	15.29	7.37	9.74	4.15	10.09	4.11
负债总额	210.82	100.00	207.44	100.00	234.86	100.00	245.45	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

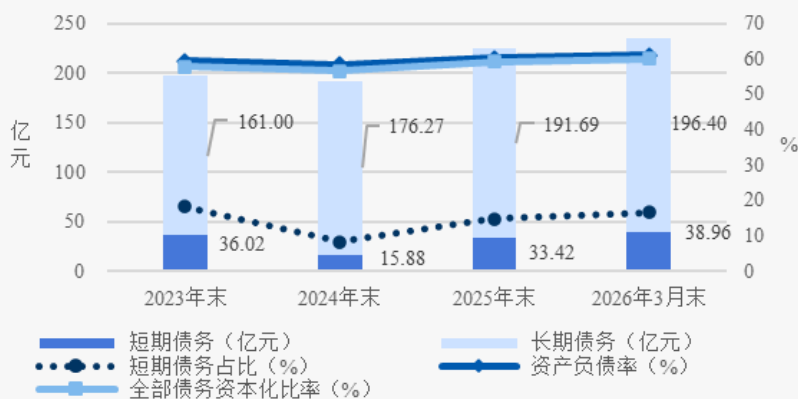
截至 2025 年末，公司全部债务较上年末增长 17.15%，构成以借款和应付债券为主。

公司借款以长期借款为主，从借款担保类型来看，2025 年末信用借款占比 82.23%、保证借款占比 16.51%，质押借款占比 1.26%。应付债券是公司发行的公司债和中期票据，发行期限主要为 3 年期和 5 年期，2025 年末全部发行债券票面利率区间 2.03%~3.46%。

截至 2025 年末，公司短期债务较上年末增长 110.48%，占全部债务的比例为 14.85%，较上年末上升 6.59 个百分点；资产负债率和全部债务资本化比率分别为 59.29%和 60.31%，较上年末小幅增长，仍处于行业一般水平。

截至 2026 年 3 月末，公司负债总额较上年末增长 4.51%，负债结构较上年末变化不大；全部债务 235.36 亿元，较上年末增长 4.55%，变化不大；资产负债率为 61.05%，较上年末变化不大。

图表 14 • 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

2025 年，公司营业总收入同比下降，利润总额和净利润同比小幅增长；盈利指标有所下滑，但盈利能力仍属很强。2026 年一季度，公司营业总收入及净利润同比均有所下降。

2025 年，公司营业总收入同比下降 31.73%，构成及变动原因详见“经营概况”。

2025 年，公司营业总支出同比下降 47.54%，主要系当期计提减值损失减少所致；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；公司将非金融机构不良资产计入债权投资科目，2025 年，公司未针对非金融机构不良资产计提大额减值（2024 年计提信用减值损失 7.06 亿元），当期信用减值损失 0.35 亿元，当期计提各类减值损失金额同比大幅下降。

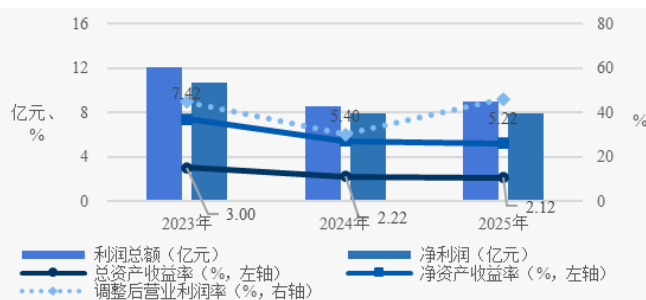
图表 15 • 公司收入情况和支出构成（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	27.08	28.68	19.58	4.88
营业总支出	14.99	20.09	10.54	2.47
其中：期间费用	1.81	2.10	2.37	0.45
各类减值损失	3.94	10.42	2.02	0.56
利息支出	9.05	7.39	5.93	1.41

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 16 • 公司盈利情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2025 年，公司利润总额 9.03 亿元，同比增长 5.11%；净利润 7.89 亿元，同比微增 0.14%。从盈利指标看，2025 年，公司调整后营业利润率 46.18%，同比上涨 16.22 个百分点；总资产收益率和净资产收益率分别为 2.12%和 5.22%，均同比微降，但仍处

很好水平。整体看，公司盈利能力很强。

2026 年一季度，公司营业总收入 4.88 亿元，同比下降 16.93%；净利润 1.98 亿元，同比减少 55.60%。

4 现金流

2025 年，公司经营活动呈净流出状态，投资活动和筹资活动呈净流入状态；期末现金及现金等价物余额较上年末有所下降。2026 年一季度，期末现金及现金等价物余额较上年末有所增长，期末现金储备较充足。

2025 年，公司经营活动现金流净额为-35.15 亿元，较上年减少 46.29 亿元，主要系由于公司业务处于快速扩张阶段，投资增速显著，经营活动现金流流出增加所致。

2025 年，公司投资活动现金流净流入 2.46 亿元（上年同期 6.37 亿元），净流入规模有所下降，但收回投资收到的现金和投资支付的现金金额同比均大幅增长。

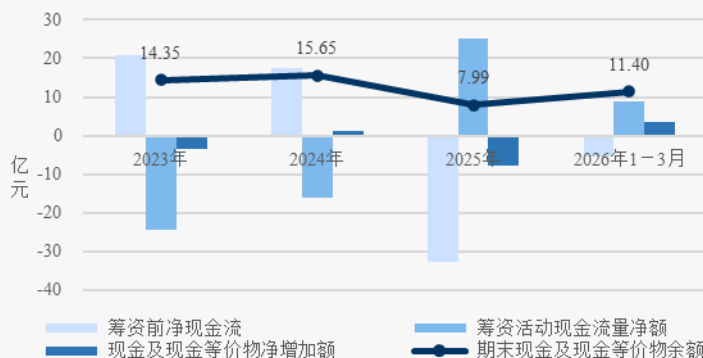
受上述因素综合影响，2025 年，公司筹资活动前净现金流呈净流出状态，净流出金额 32.70 亿元。

2025 年，公司筹资活动现金流呈净流入状态，净流入规模 25.04 亿元，当期取得借款收到的现金 133.00 亿元，偿付债务支付的现金 104.90 亿元。

2025 年，公司现金及现金等价物余额净增加额为-7.66 亿元，期末现金及现金等价物余额为 7.99 亿元，现金储备仍较充足。

2026 年一季度，公司经营活动净流出 5.27 亿元，投资活动净流出 0.30 亿元，筹资活动净流入 8.98 亿元，现金及现金等价物净增加额 3.41 亿元，期末现金及现金等价物余额 11.40 亿元，较上年末有所增长。

图表 17 · 公司现金流



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

5 偿债指标

公司偿债指标整体表现较好。

2025 年末，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较好。

2025 年，公司 EBITDA 同比下降 6.03%，其中利润总额和利息支出分别占比 59.22%和 38.93%；EBITDA 对利息支出的覆盖程度有所上升，对全部债务的覆盖程度有所下降，长期偿债指标表现尚可。

图表 18 · 公司偿债指标

项目	指标	2023 年/末	2024 年/末	2025 年/末
短期偿债指标	筹资前现金流入量/短期债务（倍）	2.75	5.62	3.52
	期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍）	0.40	0.99	0.24
长期偿债指标	筹资前现金流入量/全部债务（%）	50.27	46.46	52.21
	EBITDA（亿元）	21.20	16.22	15.24
	EBITDA 利息倍数（倍）	2.34	2.20	2.57
	全部债务/EBITDA（倍）	9.29	11.85	14.77

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 2026 年 3 月末，联合资信未发现公司存在对外担保情形；未发现公司存在作为被告的未决诉讼、仲裁情形。

截至 2026 年 3 月末，公司获得金融机构授信额度 510.85 亿元，未使用额度 310.79 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 2026 年 6 月 2 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 2025 年 6 月 26 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，承担着防范化解风险、服务实体经济的社会责任，聚焦主业实业、深耕河南，践行“化解金融风险、服务国企改革、助推产业转型”三大使命，积极服务国家和河南省重大战略。公司纳税情况良好，为 2025 年度纳税信用 A 级纳税人。公司成立以来，综合运用资产收处、债务重组、市场化债转股、投资投行等金融服务工具，为政府解忧、为银行解难、为企业解困。累计收购各类不良资产 3138 亿元，帮助金融机构处置不良资产 2824 亿元，深度参与省内数十家中小金融机构和重要企业改革化险有关方案设计、资产剥离、债务化解等工作；发起设立 200 亿元河南省国企改革发展基金，组建省产业并购基金，推动建立省管企业资产“提质增效”项目推介工作机制；累计实施 24 单共 403 亿元市场化债转股业务，支持重要企业纾困转型、做优做强；累计投资超 1300 亿元，帮助实体企业、国有企业、中小企业解决发展中的各类问题和瓶颈制约，帮助地市政府投资布局集成电路、新能源、具身智能、低空经济、商业航天等新兴赛道；联合地市政府组建多支纾困基金，累计盘活问题楼盘 29 个，帮助 2 万多户家庭解决交房入住问题；搭建“金融会客厅”政银企对接平台，为各级政府、银行、企业在金融风险化解、低效资产盘活、问题企业纾困等领域提供“河南资产方案”，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，但未设置 ESG 管治部门。截至 2026 年 3 月末，公司董事会成员 9 人，无独立董事，其中女性董事 5 人，占比 55.56%。

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。

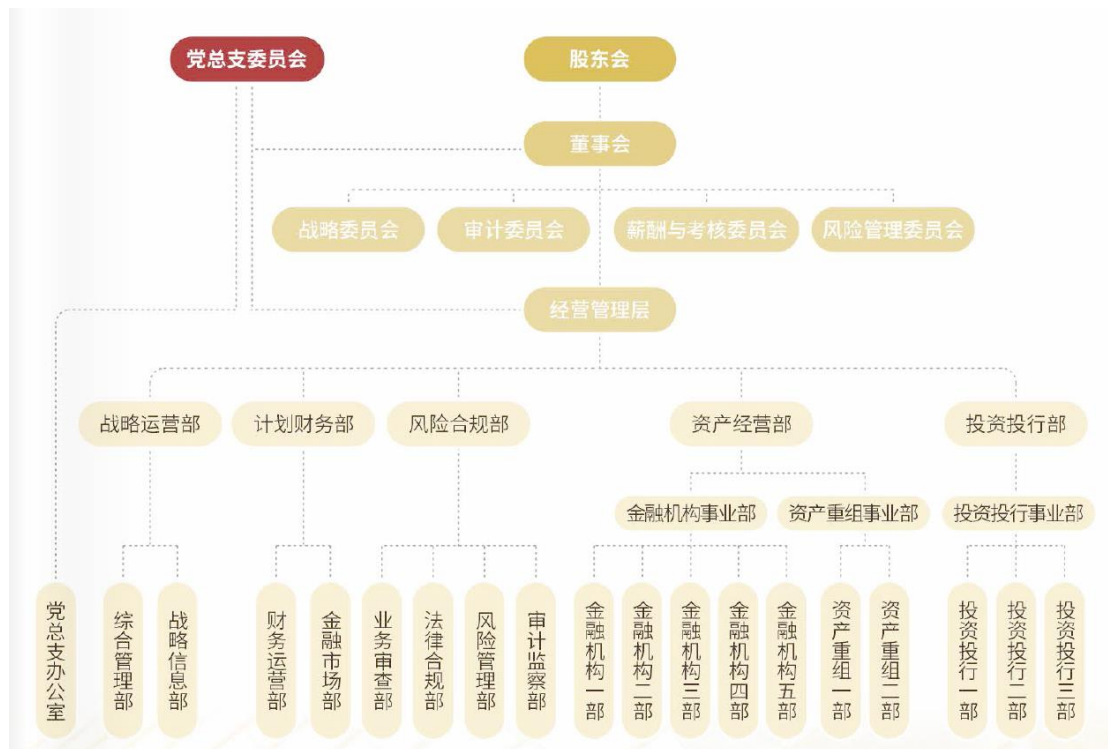
公司实际控制人为河南省政府；控股股东河南投资集团成立于 1991 年，是河南省省属大型国有综合性投资公司，经营范围广泛，其电力板块和水泥板块在河南省的市场地位位居前列，在区域内具有很强的竞争实力；河南投资集团控股中原证券、中原信托、河南资产、中原资产，作为第一大股东参与组建中原银行，在金融领域拥有广泛的资源。根据公开信息披露，截至 2025 年末，河南投资集团资产总额 3705.40 亿元，所有者权益 1459.08 亿元；2025 年，实现营业总收入 489.90 亿元，净利润 29.74 亿元。

公司作为河南省第二家地方资产管理公司，服务国家和河南省重大战略，在地方经济金融稳定健康发展方面发挥了重要作用；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 年和 2025 年公司分别获得股东增资 10.00 亿元，资本实力持续增强。

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 02”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1 公司组织架构图（截至 2026 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
增长指标	
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%
盈利指标	
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%
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/ (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%
短期偿债指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
筹资前现金流入量/短期债务	筹资前现金流入量/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
长期偿债指标	
筹资前现金流入量/全部债务	筹资前现金流入量/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