

河南省农业综合开发有限公司

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〕6488号

联合资信评估股份有限公司通过对河南省农业综合开发有限公司的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持河南省农业综合开发有限公司主体长期信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年七月二十九日

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省农业综合开发有限公司（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、该公司信用等级自本报告出具之日起至 2024 年 8 月 22 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。

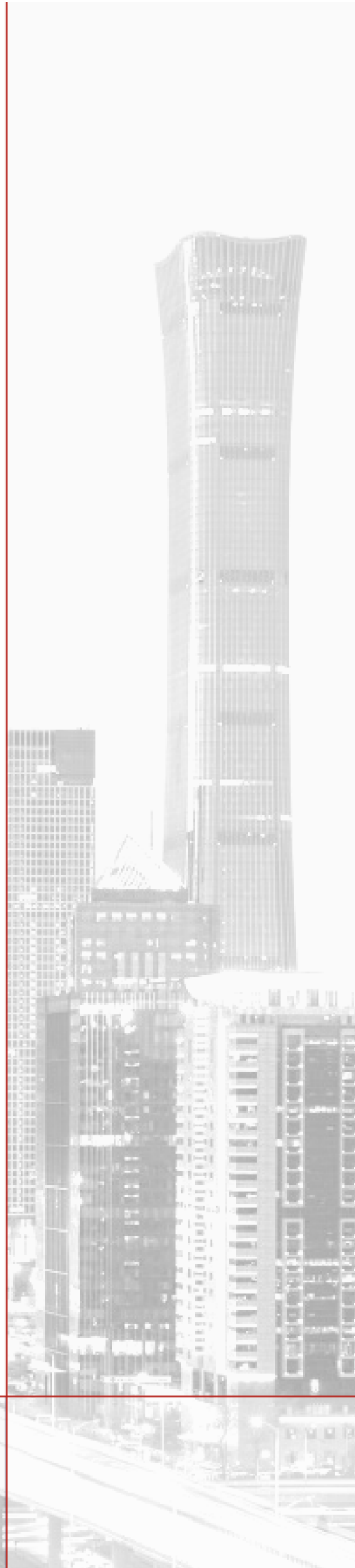
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论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。



河南省农业综合开发有限公司

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
河南省农业综合开发有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/07/29

主体概况 河南省农业综合开发有限公司（以下简称“公司”）成立于 1991 年，截至 2024 年 3 月末公司注册资本 300.00 亿元，实收资本 102.34 亿元，控股股东为河南省财政厅，实际控制人为河南省人民政府；业务板块包括农业保险、投资、供应链及实体业务等。

评级观点 跟踪期内，公司作为河南省属的农业政策性投融资平台，股东背景很强并保持了在河南省金融产业中的重要地位；公司业务覆盖农业保险、供应链、担保、租赁、基金管理、保理、小贷等诸多领域，在省内具备较强的行业竞争力；公司具备较完善的公司治理及风险管理体系。2023 年，公司农险保险、投资、供应链及实体业务板块平稳发展，实现收入同比均有所增长。财务方面，2023 年，公司营业总收入同比增长，但整体盈利能力仍较弱；截至 2023 年末，公司资本实力很强，杠杆水平一般，债务负担较重；合并口径偿债指标表现较好。2024 年一季度，公司营业收入同比下降，整体处于净亏损状态。

个体调整：无。

外部支持调整：公司控股股东及实际控制人能够在业务资源、政策及资本补充方面给予公司很大支持。

评级展望 未来，随着发展战略稳步推进、主业子公司的较好发展，公司整体竞争实力有望进一步增强。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司业务竞争力显著增强，盈利能力明显提升；资本实力显著增强。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司战略地位显著下降，股东对公司支持力度大幅降低；公司或核心参控股企业资产质量严重恶化，或发生重大风险、合规事件或治理内控等问题，对公司业务开展、盈利能力、融资能力、资本实力等造成严重影响；母公司丧失对核心参控股企业管控能力，对公司业务开展、盈利能力等造成严重影响。

优势

- **股东背景很强，对其支持力度大。**公司控股股东为河南省财政厅，实际控制人为河南省人民政府，作为河南省唯一一家省属农业政策性投融资机构，能够在资本补充和业务拓展等方面得到股东的很大支持。
- **业务多元化程度较高，区域竞争力较强。**公司是业务覆盖农业保险、基金、担保、小贷、融资租赁、保理等涉农金融领域的服务平台，业务多元化程度较高。截至 2023 年末，公司已与河南省人民政府相关部门及各地方政府部门建立了良好的信息沟通渠道，能够及时掌握各地项目动态信息，区域竞争力较强。
- **资本实力较强。**2023 年 9 月，公司获得股东增加实缴资本 11.63 亿元，其中河南省财政厅出资 3.63 亿元，河南农业投资集团有限公司出资 8.00 亿元；实收资本由 90.72 亿元增至 102.34 亿元，资本实力进一步增强。

关注

- **市场环境、政策调整和自然灾害可能对公司经营造成不利影响。**公司涉及金融业务较多，受市场环境及政策调整影响较大；保险业务易受自然灾害等不利因素影响，可能对公司盈利稳定性产生负面影响。随着宏观经济下行压力加大，租赁、小贷和担保业务承压，需对相关资产的质量变化情况给予关注。
- **风险管理水平有待提升。**公司子公司众多且涉及领域广泛，2023 年业务规模的较快增长及多元化金融服务平台的推进对自身风险管理水平提出更高要求。
- **盈利能力较弱，债务负债较重。**2023 年，公司利润总额和净利润同比均有所下降，盈利指标同比下滑；2024 年一季度出现亏损，盈利能力较弱。截至 2023 年末，公司全部债务规模 215.94 亿元，较上年末增长 7.53%，债务负担较重。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 金融控股类企业信用评级方法 V4.0.202303

评级模型 金融控股类企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202303

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	宏观经济	2
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	2
			风险管理	2
			业务经营分析	2
			未来发展	2
财务风险	F3	偿付能力	盈利能力	5
			偿债能力	3
		资本结构	资本实力	2
			杠杆水平	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				+2
评级结果				AA ⁺

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

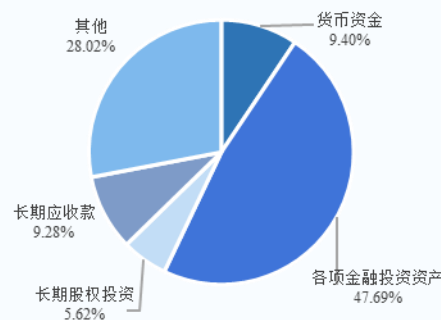
合并口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	468.42	570.23	607.74	629.21
所有者权益（亿元）	177.60	194.48	216.32	215.84
短期债务（亿元）	58.34	76.77	83.28	79.62
长期债务（亿元）	84.00	124.05	132.66	140.14
全部债务（亿元）	142.35	200.83	215.94	219.76
经调整的营业总收入（亿元）	83.00	112.20	140.99	24.26
利润总额（亿元）	3.26	2.72	1.85	-0.86
EBITDA（亿元）	10.18	12.23	12.82	-0.86
筹资活动前现金流净额（亿元）	-8.17	-47.43	-20.85	0.76
期末现金及现金等价物余额（亿元）	43.85	60.40	51.27	51.18
资产负债率（%）	62.09	65.89	64.41	65.70
全部债务资本化比率（%）	44.49	50.80	49.96	50.45
总资产收益率（%）	0.42	0.29	0.13	-0.16
净资产收益率（%）	1.14	0.82	0.38	-0.45
盈利能力波动性（%）	41.46			--
期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍）	0.75	0.79	0.62	0.64
筹资活动前现金流入/短期债务（倍）	3.56	3.66	4.92	1.10
EBITDA 利息倍数（倍）	1.65	1.47	1.45	/
EBITDA/全部债务（倍）	0.07	0.06	0.06	/

公司本部口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	206.68	260.66	287.11	288.16
所有者权益（亿元）	120.91	132.27	137.78	137.24
短期债务（亿元）	32.19	26.35	36.98	35.40
全部债务（亿元）	84.91	127.28	147.94	149.39
经调整的营业总收入（亿元）	3.32	4.35	4.10	0.83
利润总额（亿元）	-1.04	-1.52	-1.86	-0.69
净资产收益率（%）	-0.92	-1.20	-1.39	-0.50
资产负债率（%）	41.50	49.25	52.01	52.37
全部债务资本化比率（%）	41.26	49.04	51.78	52.12
筹资活动前现金流入/短期债务（倍）	0.72	0.27	0.50	0.16

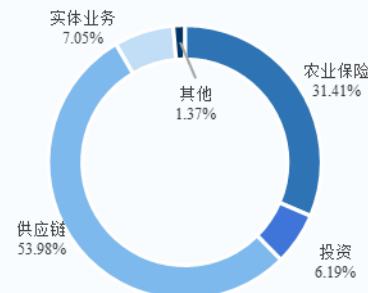
注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 2024 年 1—3 月财务报告未经审计，相关指标未年化；3. 本报告中“/”表示未获取到相关数据，“--”表述相关指标不适用

资料来源：联合资信根据公司财务报表及定期报告整理

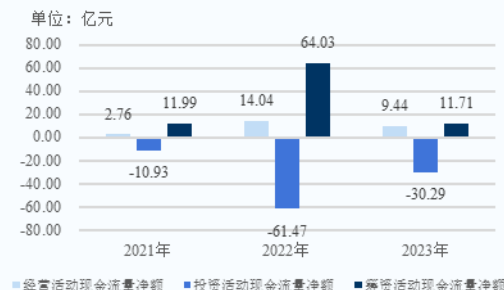
2023 年末公司资产构成



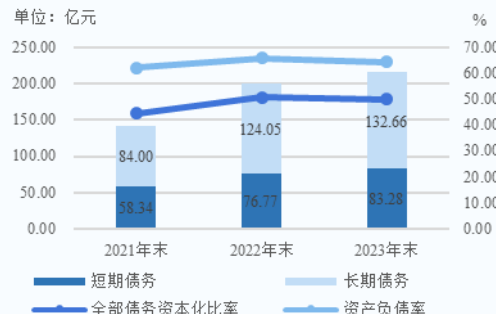
2023 年末公司营业总收入构成



2021—2023 年公司现金流情况



2021—2023 年末公司债务和杠杆情况



主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA+/稳定	2023/08/23	潘岳辰 刘鹏 汪海立	金融控股类企业信用评级方法 V4.0.202303 金融控股类企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202303	--
AA+/稳定	2019/01/17	丁倩岩 刘莫欣	工商企业信用评级方法总论（2018年）	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可查阅，非公开评级报告无报告链接；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本编号；
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：姜羽佳 jiangyi@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”）关于河南省农业综合开发有限公司（以下简称“公司”或“河南农开”）的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、主体概况

公司前身为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。2017 年 12 月，公司企业类型由全民所有制改制为有限责任公司（国有独资），公司名称变更为现名，注册资本变更为 300.00 亿元。随着注册资本的逐步实缴，截至 2024 年 3 月末，公司注册资本 300.00 亿元，实收资本为 102.34 亿元；河南省财政厅和河南农业投资集团有限公司（以下简称“农投集团”）分别持有公司 92.18%和 7.82%股权¹，河南省财政厅为公司控股股东（股权结构图详见附件 1-1）；河南省人民政府（以下简称“省政府”）为公司实际控制人。截至 2024 年 3 月末，公司股权不存在被股东质押的情况。

公司主要业务板块包括农业保险板块、投资板块（贷款、保理、基金、担保、实体投资、融资租赁）、供应链板块及实体业务板块。

截至 2024 年 3 月末，公司本部下设纪检监察室、党群工作部、投资管理部、计划财务部、发展规划部、风控内审部、资本运营部、人力资源部和办公室等职能部门（组织架构图详见附件 1-2）。截至 2023 年末，公司纳入合并范围一级子公司 22 家，情况详见下表。

图表 1 • 截至 2023 年末公司纳入合并范围一级子公司情况

子公司全称	简称	业务性质	注册资本 (亿元)	实收资本 (亿元)	持股比例 (%)
河南农投金控股份有限公司	农投金控	高科技投资、实业投资、投资资产管理	24.17	24.17	79.88
河南农开融资担保股份有限公司	农开担保	贷款担保、票据承兑担保、贸易融资担保、项目融资担保	7.47	7.47	55.15
河南农投产业投资有限公司	农投产业投资	农业产业投资	15.00	13.00	100.00
河南省农投置业有限公司	农投置业	房地产开发与经营	0.10	0.10	100.00
河南高科技创业投资股份有限公司	高创投资	对高新技术企业、技术创新企业进行股权投资	3.00	3.00	66.86
河南农开产业基金投资有限责任公司	农开产业基金	从事及受托管理非证券类股权投资活动	13.23	13.23	100.00
河南豫财宾馆	豫财宾馆	住宿、饮食	0.03	0.03	100.00
河南省豫农置业有限公司	豫农置业	房地产开发	1.00	1.00	100.00
河南中原联创投资基金管理有限公司	联创投资基金	管理或受托管理非证券类股权投资	0.60	0.60	90.00
河南省农业融资租赁股份有限公司	农业租赁公司	融资租赁等租赁业务	20.00	17.95	44.56
河南农投乡村振兴投资有限公司	乡村投资公司	易地扶贫搬迁项目投资及管理	65.44	28.60	100.00
河南省现代服务业基金管理有限公司	服务业基金	管理或受托管理非证券类股权投资及相关咨询服务	1.00	1.00	50.00
中原农业保险股份有限公司	中原农险	保险业	40.00	40.00	32.90
河南省农开创业投资引导基金合伙企业（有限合伙）	创投基金	私募基金从事股权投资、投资管理、资产管理	13.40	1.50	100.00
河南省绿色发展投资基金（有限合伙）	绿色发展基金	非证券类股权投资活动及相关咨询服务	15.01	15.00	33.33
河南农开现代农业产业基金（有限合伙）	农业产业基金	私募基金从事股权投资、投资管理、资产管理	2.47	2.47	100.00
河南农开裕新先进制造业投资基金（有限合伙）	制造业基金	私募基金从事股权投资、投资管理、资产管理	6.10	6.10	100.00
河南省黄泛区实业集团有限公司	黄泛实业	农、林、牧、渔专业及辅助性活动	35.00	35.00	100.00
河南省黄泛区农场有限公司	黄泛农场	农、林、牧、渔专业及辅助性活动	3.07	3.07	100.00
河南省正阳种猪场有限公司	正阳种猪场	农、林、牧、渔专业及辅助性活动	0.20	0.20	100.00
河南花花牛实业集团有限公司	花花牛实业	种畜禽经营；兽药生产；母乳制品生产等	1.00	1.00	100.00
河南省绿色发展二期投资基金合伙企业（有限合伙）	绿色发展二期基金	资本市场服务	2.90	2.01	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

1. 上述持股比例按实缴资本计算，根据 2023 年河南省财政厅出具《河南省财政厅关于做好河南省农业综合开发有限公司出资人变更事宜的通知》：按照《河南省人民政府关于河南省农业投资集团有限公司组建方案的批复》（豫政文〔2022〕175 号）要求，公司的出资人由河南省财政厅变更为农投集团、河南省财政厅，其中：公司 98.08%的股权划转至农投集团，1.92%作为划转国有资本充实社保基金股权继续由河南省财政厅持有。截至本报告出具日，上述股权变更手续尚未完成。

公司注册地址：河南省郑州市金水区经三路 25 号；法定代表人：郑献锋²。

三、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）](#)》。

四、行业及区域环境分析

公司作为金融控股平台，业务涉及农业保险、供应链、担保、租赁、基金、保理、贷款等诸多领域，其中供应链和农业保险对营业收入的贡献度较高，但由于供应链业务利润率低，对利润贡献度较小，故重点分析农业保险所属的财产保险行业。公司业务范围主要集中于河南省内，业务开展受河南省的区域经济环境影响较大。

1 行业分析

财产保险行业发展概况

2023 年，车险业务保费收入保持稳步增长态势，但受政策变动等因素影响，责任险及健康险等非车险业务增速有所回落，财产险保费收入保持增长但增速有所放缓；非车险业务保费收入对财产险公司保费收入的贡献度持续提升；财产险行业市场集中度仍处于较高水平，头部财产险公司市场份额稳定。互联网保险方面，目前我国专业互联网保险公司较少，得益于监管政策、保险公司战略倾斜、客户投保偏好等多重因素，互联网车险业务保持较好增长态势。

财产险公司资金运用方面，2023 年以来，财产险公司资金运用余额持续增长，出于流动性管理需求，债券及银行存款仍为主要投资资产类别；受保险公司投资资产配置管理逐步加强、资本市场回暖影响，财产险公司综合投资收益率水平较去年同期有所回升；在低利率市场环境以及优质资产项目稀缺的背景下，财产险公司资产配置压力及风险管控挑战有所加大。盈利方面，2023 年，我国财产险公司净利润同比有所下降，有多家险企呈亏损状态；行业的主要利润实现仍集中于大型保险公司，中小保险公司盈利持续承压。

2023 年以来，在《保险公司偿付能力监管规则（II）》（以下简称“规则 II”）实施叠加资本市场波动、业务规模持续增长的情况下，保险公司偿付能力水平整体呈下降态势，财产险行业偿付能力处于充足水平且偿付能力充足率水平整体高于人身险公司；2023 年 9 月，《关于优化保险公司偿付能力监管标准的通知》的实施有利于中小保险公司偿付能力充足率水平的提升，有利于其更好参与市场竞争及行业稳健均衡发展。2023 年以来，多家财产险公司通过增资扩股等方式补充资本；目前，财产险公司尚未有无固定期限资本债券发行。完整版财产险行业分析详见《[2024 年财产险行业分析](#)》。

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，经济总量排名全国第六位，处于上游水平。2024 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。

2. 截至本报告出具日，公司原法定代表人郑献锋无法履职，根据农投集团党委会决定，由张淑杰女士临时负责公司全面工作，代行公司法定代表人职责。

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》，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%。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；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；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。

五、跟踪期主要变化

（一）基础素质

2023 年以来，公司资本实力有所增强，控股股东及实际控制人未发生变化；业务多元化程度较高，农险等多个领域保持了较强的区域竞争力。

2023 年 9 月，河南省财政厅和农投集团分别对公司增加实缴资本 3.63 亿元和 8.00 亿元，完成后，河南省财政厅和农投集团分别持有公司 92.18%和 7.82%股权（按实缴比例计算），跟踪期内，公司控股股东及实际控制人未发生变化。

公司作为河南省唯一一家省属的农业政策性投资公司，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和新型经营主体提供全方位投融资服务。截至 2023 年末，公司拥有一级子公司 22 家，业务覆盖农业保险、供应链、担保、租赁、基金管理、保理、小贷等诸多领域，已形成了金融与农业相结合的多元化业务体系。公司与多个地市政府存在战略合作关系，与省政府相关部门及各地方政府部门建立了良好的信息沟通渠道，能够快速掌握各地项目资源动态，在包括农业保险及实业投资等多个业务领域具有较强的区位优势。截至 2023 年末，公司资产规模 607.74 亿元，所有者权益 216.32 亿元，资产规模较大，资本实力较强。

（二）管理水平

2023 年以来，公司管理制度未发生重大变化；董事缺位不影响公司日常生产经营活动，但可能对公司重大事项决策造成一定不利影响。

2023 年以来，公司内部管理及主要制度未发生重大变化。人员变动方面，2023 年 5 月，公司原董事长郑献锋因涉嫌违纪违法接受河南省纪委监委纪律审查和监察调查，同年 7 月，农投集团任命李晓寰先生为公司董事长、党委书记，任命张淑杰女士为公司总经理，由张淑杰女士负责公司全面工作。根据《公司章程》规定，公司董事会应设 5 名董事，截至本报告出具日，公司董事人数为 3 人；《公司章程》未约定监事会人数，截至本报告出具日，公司暂无监事，空缺的监事尚待股东委派及职工代表大会选举。公司董事会成员缺位不影响公司日常生产经营活动，但可能对公司重大事项决策造成一定不利影响。2023 年以来，公司高级管理人员除董事长、总经理发生变动外其余人员均未发生变动。

（三）经营方面

1 经营概况

2023 年，公司营业收入同比有所增长，农业保险和供应链板块仍是最主要收入来源，收入结构同比变化不大。2024 年一季度，公司营业收入同比有所下降。

公司业务板块主要包括农业保险、投资、供应链及实体业务等，业务多元化程度较高。截至 2023 年末，公司经调整的营业总收入同比增长 25.66%，主要系农业保险板块和供应链板块实现收入增长所致。

从收入结构看，2023 年，农业保险板块和供应链板块仍是公司主要收入来源。2023 年，农业保险板块收入同比增长 16.53%，主要系中原农险种植险保费收入增长所致，板块收入贡献度同比略有下降；随着贸易业务规模的扩大，供应链板块收入同比增长 30.02%，收入贡献度同比略有提升；投资业务实现收入同比增长 14.93%，主要系实体投资业务收入增长所致，投资业务板块包含多个子业务板块，但收入贡献度均较小；实体业务板块主要包括种植、养殖业务，实现收入同比增长 32.93%，收入贡献度同比小幅增长；其他业务主要为物业管理业务，收入贡献度很小。公司投资收益包括权益法核算的长期股权投资收益，交易性金融资产、其他权益工具投资、债权投资、其他非流动金融资产持有期间的投资收益及处置上述资产取得的投资收益等，2023 年同比增长 48.41%，主要系当期处置交易性金融资产取得的投资收益同比增加所致。整体看，公司 2023 年收入结构同比变化不大。

2024 年一季度，公司实现经调整的营业总收入 24.26 亿元，同比减少 20.09%，主要系供应链板块收入同比下降所致。

图表 2 • 公司营业收入结构

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
农业保险	21.53	28.38	36.79	33.52	42.88	31.41
投资	7.05	9.29	7.35	6.70	8.45	6.19
其中：贷款	0.19	0.26	0.11	0.10	0.15	0.11
保理	0.76	1.01	0.74	0.68	0.24	0.18
基金	2.71	3.57	3.39	3.08	3.18	2.33
担保	0.32	0.42	0.32	0.29	0.60	0.44
实体投资	1.36	1.79	2.48	2.26	3.76	2.75
融资租赁	1.71	2.25	0.31	0.29	0.52	0.38
房地产	2.40	3.17	0.00	0.00	0.00	0.00
供应链	44.03	58.02	56.67	51.64	73.68	53.98
实体业务	--	--	7.24	6.60	9.62	7.05
其他	0.87	1.14	1.69	1.54	1.87	1.37
营业总收入合计	75.89	100.00	109.75	100.00	136.50	100.00
投资收益	4.51	--	2.43	--	3.61	--
公允价值变动损益	2.61	--	0.02	--	0.88	--
经调整的营业总收入	83.00	--	112.20	--	140.99	--

注：部分合计数与各相加数之和存在差异系四舍五入造成
资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

2 业务经营分析

（1）农业保险板块

2023 年，中原农险收入及赔付支出同比均有所增长，业务品种仍以种植险为主，业务仍主要集中于河南省内；受增资影响，资本实力、投资资产规模及偿付能力较上年末均有所增长。

公司农业保险业务主要通过子公司中原农险开展。2023 年 11 月，河南投资集团有限公司（以下简称“河南投资集团”）和农开产业基金（公司全资子公司）分别对中原农险增资 14.46 亿元和 8.23 亿元，增资完成后，中原农险注册资本由 18.91 亿元增至 40.00 亿元。

自成立以来，中原农险服务网络逐步延伸，实现了河南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。随着资本实力的提升，中原农险立足河南省内，并开始着手省外业务的扩张。截至 2023 年末，公司已分别于河南、内蒙古和黑龙江设立省级分公司 3 家。

营销渠道方面，2023 年，中原农险仍主要通过传统营销渠道和创新渠道进行业务推广。传统营销渠道主要包括个人代理人、银行代办、专兼业代理、保险经纪公司、电网销、柜台业务等方式。同时，公司重点发展股东自身业务或者与股东单位有合作渠道的业务，依托股东实力逐步建立稳定的渠道开展销售工作。创新渠道主要包括：①针对农村市场，利用公司独有的农险优势、协保员优势、就业扶

贫优势，在已开业县区的乡镇组建乡镇村组保险销售服务团队，打造农村综合金融服务商。②利用互联网作为创新渠道销售传统保险产品，探索“保险+互联网”的营销模式，积极推动电子商务业务发展。③积极响应政府在保险领域的招标采购项目，发挥地方法人优势，集中推进大型项目的发展。

中原农险财产保险业务包括种植险、养殖险、商业险三种。2023 年，中原农险加大了业务的拓展力度，保险业务收入同比增长 33.34%，各险种收入同比均有所增长。整体看，2023 年，中原农险保险收入结构（分险种）同比变化不大；种植险收入仍为最主要的险种。

图表 3 • 中原农险分险种保险业务收入情况

险种类别	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
种植险	14.58	49.30	25.92	61.21	35.46	62.80
养殖险	5.72	19.35	6.85	16.18	9.15	16.21
商业险	9.27	31.35	9.57	22.61	11.85	20.99
合计	29.57	100.00	42.35	100.00	56.47	100.00

注：上表收入含分保收入和提取的未到期责任准备金
 资料来源：公司提供，联合资信整理

从保险业务的区域分布看，2023 年，中原农险的保险业务收入仍主要集中于河南省内，2023 年为 88.68%，同比变化不大。

图表 4 • 中原农险分地区保险业务收入情况

地区	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
河南省内	26.97	91.19	37.41	88.35	50.08	88.68
河南省外	2.61	8.81	4.93	11.65	6.39	11.32
合计	29.57	100.00	42.35	100.00	56.47	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

中原农险投资方向主要为流动性资产和固定收益类资产。受 2023 年增资影响，中原农险扩大了投资规模，增量资金主要投向固定收益类资产。截至 2023 年末，中原农险投资资产规模较上年末增长 111.05%，其中固定收益类资产市值较上年末增长 221.61%。

图表 5 • 中原农险大类资产配置情况

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动性资产	1.01	5.13	10.37	42.57	12.18	23.70
固定收益类资产	15.29	77.44	11.75	48.26	37.80	73.55
权益类资产	3.04	15.37	1.75	7.20	1.40	2.73
不动产类资产	0.40	2.03	0.11	0.44	0.01	0.02
其他	0.0067	0.03	0.37	1.52	0.0012	0.0024
合计	19.74	100.00	24.35	100.00	51.39	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

2023 年，中原农险当期赔付支出同比增加 14.54 亿元，增幅 54.19%，其中种植险赔付支出增加 10.41 亿元，2023 年赔付支出仍以原保险合同为主；赔付支出净额增加 11.95 亿元，增幅 57.40%。

图表 6 • 中原农险对外赔付情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
赔付支出	18.43	26.83	41.37
其中：原保险合同	18.07	26.82	40.75
再保险合同	0.36	0.0037	0.62

减：摊回赔付支出	3.95	6.01	8.60
赔付支出净额	14.49	20.82	32.77

资料来源：公司提供，联合资信整理

资本充足性方面，受增资影响，2023 年末，中原农险实际资本和核心资本均较上年末大幅增长，核心、综合偿付能力充足率均较上年末大幅提升，远优于行业监管要求（ $\geq 50\%$ 和 $\geq 100\%$ ）。

图表 7 • 中原农险偿付能力情况

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
实际资本（亿元）	23.26	26.06	52.13
核心资本（亿元）	23.26	26.06	51.78
最低资本（亿元）	7.45	9.46	10.68
核心偿付能力充足率（%）	312.14	275.48	488.17
综合偿付能力充足率（%）	312.14	275.48	484.92

资料来源：公开信息披露，联合资信整理

（2）投资板块

公司投资板块主要包括贷款、保理、基金、担保、实体投资及融资租赁 6 个子业务板块。

2023 年，公司小贷业务投放仍集中于河南省内，行业集中于批发零售业，期末小贷业务规模有所下降，不良率较上年末变化不大。

公司小额贷款业务主要由子公司郑州市联创融久小额贷款股份有限公司（以下简称“联创小贷”）开展。截至 2023 年末，联创小贷注册资本 1.00 亿元，公司持股比例为 100%。2023 年，公司小贷业务实现收入 0.15 亿元，同比增长 36.36%。

联创小贷根据客户需求推出了政府采购贷、供应链金融、助力发展企业贷、锦上添花生意贷等一系列产品。截至 2023 年末，联创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；投放区域全部在河南省内。

截至 2023 年末，联创小贷贷款净额 2.45 亿元，较上年末下降 21.31%；已计提损失准备 542.54 万元，计提比例 2.16%；不良贷款 60.43 万元，不良贷款率为 0.24%，无关注类贷款。联创小贷发放贷款担保方式以质押担保和保证担保为主，期限主要集中于 1 年以内，担保费率区间为 8.5%~14.4%，行业主要集中于批发零售业。

2023 年，公司未进行保理业务投放，期末保理业务规模较上年末有所下降。

公司保理业务主要由子公司河南农投发展有限公司（以下简称“农投发展”）开展。截至 2023 年末，农投发展实收资本为 5.00 亿元，公司持股比例为 35.20%。2023 年，公司保理业务收入 0.24 亿元，同比减少 65.57%，主要系业务规模下降所致。

农投发展保理业务主要包括政府公共事业建设类、贸易融资类、工程建设类、医疗卫生类、票据类和其他类保理业务六种；区域主要集中于河南省内，并以此为基础向杭州、苏州、南京等地扩展。2023 年，农投发展未进行保理业务投放，期末保理款余额为 6.28 亿元，较上年末减少 4.08 亿元，降幅 39.38%；存量业务中，基建类保理业务余额 5.48 亿元，占比 87.26%，贸易融资类保理业务余额 0.80 亿元，占比 12.74%；业务平均期限为 1~2 年，平均收益率为 9.00%；不良率仍为 0。

2023 年，公司基金管理业务运营平稳，实现收入同比小幅下降。

公司基金管理业务主要通过子公司农开产业基金、联创投资基金、服务业基金、高创投资及河南联创华凯创业投资基金管理有限公司（以下简称“华凯创投基金”）开展。2023 年，公司基金管理业务实现收入 3.18 亿元，同比下降 6.19%。

农开产业基金成立于 2009 年 12 月，作为公司的基金业务平台和政府引导基金的受托管理机构，资金来源为公司出资的 5.00 亿元资本金和受托管理的省级财政资金。农开产业基金代表省级财政出资设立政府投资基金和以自有资金出资设立产业基金，无资金成本。农开产业基金受托管理的基金 90%以上投资于河南省内；省内主要投资的地市包括郑州市、新乡市、洛阳市、驻马店市、信阳市等，省外投资企业主要位于国内一线及省会城市。公司受托管理的基金主要投资于制造业、农业、文化产业、服务业、战略新兴产业等领域。截至 2023 年末，农开产业基金共计受托管理政府投资基金 20 支，其中财政涉企资金基金化改革基金 10 支，认缴资金规模 529.47 亿元，实缴资金规模 545.47 亿元；省本级股权投资引导基金 10 支，认缴资金规模 30.10 亿元，实缴资金规模 30.03 亿元；自有资金投资基金 5 支，认缴规模合计 193.00 亿元，实缴规模合计 88.94 亿元，其中自有资金实缴 20.51 亿元。

联创投资基金成立于 2015 年 9 月，由公司牵头联合北京东方博融资本管理中心、上海东晟投资管理有限公司共同发起设立，实行专业化管理、市场化运作。联创投资基金资金主要来源于股东出资，无资金成本。截至 2023 年末，联创投资基金投资主要集中于河南省内

未上市企业，其中扶贫基金投资业务主要区域为河南省内贫困地区。截至 2023 年末，联创投资基金已设立基金 36 支，基金存续期限以 5 年和 7 年为主；投资项目中，制造业累计投资额 25.60 亿元，现代农业产业累计投资额 18.11 亿元，扶贫产业累计投资额 4.20 亿元，中小企业累计投资额 13.32 亿元。

服务业基金成立于 2016 年 12 月，由公司牵头同中原豫资投资控股集团有限公司、中原资产管理有限公司共同发起设立，其资金来源源于其注册资本金。服务业基金定位于受托管理河南省现代服务业产业投资基金，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。截至 2023 年末，服务业基金共设立基金 9 支，认缴规模 674.19 亿元，实缴规模 138.13 亿元。

高创投资成立于 2001 年 4 月，是河南省首家创业投资机构。高创投资作为集“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。截至 2023 年末，高创投资受托管理基金 18 只，实缴资金规模 44.58 亿元；已累计投资项目 61 个，投资规模 14.09 亿元。

华凯创投基金定位于扶持河南省内的重点项目，截至 2023 年末，华凯创投基金实收资本 0.10 亿元，公司持股比例为 51.00%；已设立基金 5 支，合计募资规模 33.42 亿元，存续期限以 3+2 年和 5+2 年为主，主要投向生态环境保护、清洁能源、先进装备制造等领域。

2023 年，公司担保业务规模大幅增长，当期担保代偿率有所提升，期末累计代偿回收率小幅提升。

公司担保业务主要由子公司农开担保运营。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。2023 年，公司担保业务实现收入 0.60 亿元，同比增长 87.50%，主要系农开担保业务规模扩大所致。

2023 年，农开担保当期担保发生额 53.11 亿元，同比增长 59.29%；期末担保责任余额 57.11 亿元，较上年末增长 191.00%。截至 2023 年末，农开担保融资性担保责任余额 55.71 亿元，占比超 90%，主要分布在批发零售、农林牧渔、居民服务等行业，业务区域全部集中于河南省内。2023 年，农开担保当期担保代偿额 0.78 亿元，同比减少 0.28 亿元；当期担保代偿率 4.88%，同比提升 2.76 个百分点；当期代偿回收额 0.39 亿元，同比增加 0.16 亿元；期末累计代偿回收率 54.62%，较上年末小幅提升 0.44 个百分点，处于行业一般水平。

2023 年，公司实体投资业务实现收入同比有所增长。

公司实体投资业务主要通过子公司农投产业投资、农投金控及河南兰考农投投资有限公司（以下简称“兰考农投”）开展。农投产业投资成立于 2013 年 10 月，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。农投金控成立于 2003 年，其本部为实体投资业务的运营主体。自成立以来，农投金控以涉农领域投资为主线，以金融板块为支撑，协同发展。兰考农投成立于 2015 年 4 月，系农投产业投资下属子公司，定位于以股权直投、产业基金等多种形式投资于现代农业产业，支持兰考县农业产业化龙头企业和新型经营主体发展，构建现代农业产业体系。2023 年，公司实体投资业务实现收入 3.76 亿元，同比增长 51.61%。

2023 年，公司租赁子公司继续主动控制业务投放规模，期末业务规模较上年末有所下降，业务模式仍以售后回租为主。

公司融资租赁业务主要通过子公司农业租赁公司开展。农业租赁公司以农业为主，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。2023 年，公司融资租赁业务实现收入 0.52 亿元，同比增长 67.74%；实现净利润 102.72 万元，扭亏为盈。

截至 2023 年末，农业租赁公司客户以上市公司和农业产业化龙头企业为主，业务模式以售后回租为主（占比 59.99%）、直接租赁为辅（占比 40.01%）；业务期限以 1 年以内为主，占比 74.35%。2023 年，农业租赁公司投放项目 15 个；投放资金 1.24 亿元，受宏观经济下行压力加大影响，农业租赁公司资产质量于 2022 年出现较明显下滑，2023 年农业租赁公司继续主动控制业务投放规模，当期业务投放金额同比基本持平。截至 2023 年末，农业租赁公司租赁资产余额 26.01 亿元，较上年末下降 14.17%；杠杆倍数为 2.02 倍，较上年末基本持平；已计提减值准备 0.35 亿元，计提比例 1.36%。

（3）供应链板块

2023 年，河南农租供应链管理有限公司业务快速发展，供应链板块实现收入同比明显增长。

公司供应链业务主要由子公司河南农开供应链管理有限公司（以下简称“农开供应链”）、子公司河南农投供应链管理有限公司（以下简称“农投供应链”）、子公司河南联创融久供应链管理有限公司（以下简称“联创供应链”）和子公司河南农租供应链管理有限公司（以下简称“农租供应链”）开展。

农开供应链成立于 2019 年 3 月，主要负责大宗煤炭业务贸易并涉及大宗农产品贸易。大宗煤炭销售业务主要上下游客户多集中在产品需求较为旺盛的河南、山东、山西、上海、江浙等地；大宗农产品业务开展以河南为中心，并拓展至全国重点资源地及消费区域。截至 2023 年末，农开供应链业务模式分为两种：第一是代收代储模式，与符合公司要求的仓库方合作，提供资金支持；第二是贸易业务，为下游终端用户提供优质的货源与渠道。2023 年，农开供应链实现营业收入 26.19 亿元，同比减少 3.89%。

农投供应链成立于 2018 年 2 月，主要从事医疗器械方面供应链业务；针对供应链上游，向医疗设备的厂商或代理商提供“招投标代理+短期融资”的一体化服务，解决目前医疗设备代理商设备采购款短缺的问题；针对供应链终端，对于医疗机构设备采购资金短缺，但又无法开展常规租赁业务的问题，通过医疗供应链平台向其提供产业链金融服务。2023 年，农投供应链实现营业收入 7.14 亿元，同比增长 8.12%。

联创供应链成立于 2017 年 4 月，主要负责国际贸易供应链业务，此外还涉及大宗商品供应链业务。联创供应链服务对象主要为优质央企供应商和进口肉贸易商等；进口肉供应链业务中，通过货物控制的方式，代理贸易商直接向海外工厂订货的模式，解决贸易商资金融通问题，助力省内和国内肉类的充分供应；央企供应链业务中，基于核心央企的信用，向中小供应商采购原材料，同时销售给核心央企，通过实际贸易的方式主动化解央企和上游供应商在供应链体系中可能出现的问题。2023 年，联创供应链实现营业收入 11.03 亿元，同比增长 7.40%。

农租供应链成立于 2020 年 3 月，依托于母公司农业租赁公司客户资源，嵌入核心企业的上下游，提供原材料（如小麦、玉米、淀粉、饴糖等）代采业务，上下游客户及主要交易地点多在河南；同时，农租供应链具有第一、二、三类医疗器械销售资质，参与医院对医疗器械的招标，待中标后向上游采购并完成向医院销售。2023 年，农租供应链实现营业收入 20.49 亿元，同比大幅增长 56.68%，主要系贸易业务规模扩大所致。

（4）实体业务及其他

2023 年，公司实体业务仍对公司营业收入形成一定补充。

公司实体业务板块主要包括种植、养殖业务，其中种植业务主要由子公司黄泛实业开展，养殖业务主要由花花牛实业开展。黄泛实业以现代农业为主要投资方向，主要业务为农作物种植、农作物良种繁育、农产品贸易等，2023 年实现营业收入 7.66 亿元，同比增长 26.03%。花花牛实业主营业务为饲料生产、牲畜饲养、种畜禽经营、兽药生产、乳制品生产等，2023 年实现营业收入 0.91 亿元，同比减少 18.60%。

公司其他业务板块包括物业管理业务和宾馆业务，物业管理业务主要由子公司郑州金领时代物业管理有限公司负责经营，宾馆业务主要由豫财宾馆负责经营。2023 年，其他业务对公司营业收入的贡献度仍很小。

3 未来发展

公司战略目标较为明确，整体发展前景良好，但需要关注宏观经济承压对公司资产质量和业务发展的影响。

未来，公司计划发挥自身资源优势，围绕大农业进行市场化运作，发展成投融资功能完善的专业化大型农业投融资集团和综合服务商。从具体表现看，公司致力于将自身打造为投融资及管理运营能力强大的农业产业投资控股平台；全力成为合格的省财政涉农经营性资金受托管理机构，建立市场化运作的风险规避机制和退出机制，保障财政资金的使用效率和效果以及资金的保值增值；加强与市县涉农投资平台合作，解决市县涉农投资平台独立运作难以解决的问题，形成协同效应；灵活运用自有资本，创新投资模式和资本经营方式，发挥国有资本的引导、示范、带动作用，吸引整合银行及信托资金，以及社会投资机构、各类企业和高净值个人的资金，投向现代农业。

（四）财务方面

公司 2021—2023 年财务报告均经中审众环会计师事务所（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 2021 年/2022 年财务数据分别取自 2022 年/2023 年审计报告期初数，2023 年度财务数据取自 2023 年审计报告中的期末数。

2022 年和 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。2022 年，公司新增纳入合并范围子公司 8 家；2023 年，公司新增纳入合并范围子公司 4 家，减少纳入合并范围子公司 1 家。由于公司报告期内新增和减少纳入合并范围的子公司规模相对较小，公司财务数据可比性较强。

1 资产质量

截至 2023 年末，公司资产规模较上年末有所增长，构成以货币资金、其他非流动金融资产和长期应收款为主，资产受限比例一般。截至 2024 年 3 月末，公司资产总额较上年末小幅增长，整体资产质量一般。

截至 2023 年末，公司资产总额较上年末增长 6.58%，主要系交易性金融资产增长所致；流动资产和非流动资产分别占比 38.91%和 61.09%。

图表 8 • 公司资产主要构成

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 (%)
流动资产	179.99	38.42	212.29	37.23	236.45	38.91	255.81	40.66
其中：货币资金	46.79	9.99	68.94	12.09	57.10	9.40	53.89	8.56
交易性金融资产	17.14	3.66	17.76	3.12	36.20	5.96	47.28	7.51
应收账款	46.51	9.93	46.06	8.08	45.42	7.47	45.69	7.26
非流动资产	288.43	61.58	357.94	62.77	371.28	61.09	373.39	59.34
其中：其他权益工具投资	62.55	13.35	47.89	8.40	47.12	7.75	47.90	7.61
其他非流动金融资产	136.49	29.14	204.20	35.81	193.72	31.88	194.39	30.89
长期应收款	60.61	12.94	61.14	10.72	56.37	9.28	58.19	9.25
长期股权投资	13.43	2.87	10.33	1.81	34.15	5.62	33.51	5.33
资产总额	468.42	100.00	570.23	100.00	607.74	100.00	629.21	100.00

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

公司流动资产主要由货币资金、交易性金融资产、应收账款等构成。截至 2023 年末，公司流动资产较上年末增长 11.38%。公司货币资金主要为银行存款，截至 2023 年末，货币资金规模较上年末下降 17.17%，其中银行存款 50.74 亿元，较上年末减少 8.76 亿元。截至 2023 年末，公司交易性金融资产规模较上年末增长 103.79%，主要系子公司中原农险投资规模扩大所致。公司应收账款主要为农投金控的应收保理款以及联创小贷对外发放贷款的本金，截至 2023 年末，公司应收账款较上年末下降 1.40%，变化不大；已计提减值准备 4.26 亿元，计提比例 5.58%。

公司非流动资产主要由其他非流动金融资产、长期应收款、长期股权投资和其他权益工具投资等构成。截至 2023 年末，非流动资产较上年末增长 3.73%，主要系长期股权投资规模扩大所致。公司其他非流动金融资产主要为公司参与的基金投资，以公允价值计量，截至 2023 年末，公司其他非流动金融资产较上年末下降 5.13%。公司长期应收款主要为融资租赁款、政府债券、专项基金和长期贷款，其中融资租赁款主要是农开租赁的应收租赁款，政府债券、专项基金和长期贷款来源于子公司乡村投资公司开展的易地扶贫搬迁融资、产业扶贫开发等业务。乡村投资公司按照“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。截至 2023 年末，公司长期应收款净额较上年末下降 7.79%，其中长期贷款 16.51 亿元，政府债券 24.58 亿元，融资租赁款 9.85 亿元，专项基金 5.44 亿元。截至 2023 年末，公司长期应收款中的融资租赁款计提坏账准备 2.01 亿元，减值计提比例为 16.93%。公司其他权益工具投资主要为公司参与的股权投资，主要包括子公司农业产业投资对农业、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等，截至 2023 年末，其他权益工具投资余额较上年末下降 1.62%。公司长期股权投资主要为对联营企业的投资，截至 2023 年末，长期股权投资余额较上年末增长 230.61%，主要系当年分别对河南农村商业联合银行股份有限公司、河南花花牛乳业集团股份有限公司及河南科迪乳业股份有限公司追加了 15.00 亿元、2.22 亿元和 5.32 亿元投资所致；已计提减值 0.15 亿元，计提比例很低。

截至 2023 年末，公司受限资产情况如下表所示，受限资产占总资产的比例一般。

图表 9 • 截至 2023 年末公司受限资产情况

受限资产类型	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	5.81	0.96	银行承兑汇票保证金等
长期应收款	46.53	7.66	借款质押

其他	7.40	1.22	--
合计	59.74	9.83	--

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至 2024 年 3 月末，公司资产总额较年初增长 3.53%，资产规模及构成均较年初变化不大。

2 资本结构

（1）所有者权益

2023 年末，公司所有者权益规模受股东增资影响有所增长，所有者权益稳定性一般。截至 2024 年 3 月末，公司所有者权益规模及构成均较上年末变化不大。

截至 2023 年末，公司所有者权益较上年末增长 11.23%，主要系股东增加实缴资本所致；其中归属于母公司所有者权益占比 66.66%，少数股东权益占比 33.34%。截至 2023 年末，实收资本和资本公积合计占所有者权益的 64.41%，所有者权益稳定性一般；其他综合收益为负值，主要系不能分类进损益的其他权益工具投资公允价值变动所致。

2023 年，公司分配现金股利 0.28 亿元（2022 年归属于母公司所有者净利润为负），利润分配力度较大。

截至 2024 年 3 月末，公司所有者权益规模及结构均较年初变化不大。

图表 10 • 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	121.30	68.30	137.38	70.64	144.20	66.66	144.12	66.77
其中：实收资本	74.85	42.15	90.72	46.65	102.34	47.31	102.34	47.42
资本公积	31.30	17.62	36.14	18.59	36.98	17.10	37.06	17.17
其他综合收益	0.68	0.38	-2.23	-1.15	-3.00	-1.38	-2.60	-1.20
盈余公积	1.17	0.66	1.17	0.60	1.17	0.54	1.17	0.54
未分配利润	8.31	4.68	7.58	3.90	6.70	3.10	6.14	2.84
少数股东权益	56.30	31.70	57.10	29.36	72.12	33.34	71.72	33.23
所有者权益	177.60	100.00	194.48	100.00	216.32	100.00	215.84	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

（2）负债

2023 年以来，公司负债及债务规模有所增长，债务负担较重；杠杆水平小幅下降，仍处于一般水平；债务结构以长期为主，短期偿债压力一般。

公司资金主要来源于自有资金、银行借款和发行债券等。截至 2023 年末，公司负债合计较年初增长 4.17%，主要系借款规模的扩大导致；流动负债和非流动负债分别占比 34.80%和 65.20%。

图表 11 • 公司负债主要构成

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 (%)
流动负债	92.73	31.89	127.60	33.96	136.20	34.80	132.85	32.14
其中：短期借款	26.53	9.12	32.27	8.59	49.14	12.55	41.84	10.12
应付分保账款	8.35	2.87	12.97	3.45	18.92	4.83	21.54	5.21
一年内到期的非流动负债	27.71	9.53	30.27	8.06	27.30	6.97	26.91	6.51
非流动负债	198.09	68.11	248.15	66.04	255.22	65.20	280.52	67.86
其中：保险合同准备金	16.13	5.55	15.41	4.10	17.17	4.39	35.95	8.70
长期借款	61.16	21.03	93.96	25.00	106.72	27.27	114.11	27.60

应付债券	22.58	7.76	29.73	7.91	25.00	6.39	25.00	6.05
长期应付款	94.70	32.56	103.69	27.60	100.96	25.79	100.03	24.20
负债总额	290.82	100.00	375.75	100.00	391.42	100.00	413.37	100.00

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

公司流动负债主要由短期借款、一年内到期的非流动负债和应付分保账款构成。截至 2023 年末，公司流动负债较年初增长 6.74%，主要系应付账款及应付分保账款规模增长所致。截至 2023 年末，公司短期借款规模较年初增长 52.30%；其中信用借款、保证借款、质押借款分别占比 50.39%、35.56%和 13.03%。截至 2023 年末，公司一年内到期的非流动负债较年初下降 9.82%；一年内到期的非流动负债包含一年内到期的长期借款、应付债券、长期应付款及租赁负债，其中一年内到期的长期借款 14.30 亿元，占比 52.37%，一年内到期的应付债券 12.81 亿元，占比 46.93%。

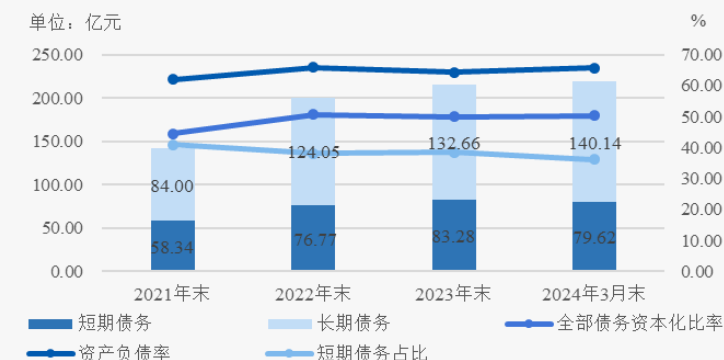
公司非流动负债主要为保险合同准备金、长期借款、应付债券和长期应付款。截至 2023 年末，公司非流动负债规模较年初增长 2.85%。截至 2023 年末，公司长期借款较年初增长 13.59%，主要系因业务拓展融资需求增长所致。公司长期应付款主要为农开产业基金投资的河南省产业集聚区发展投资基金、河南省先进制造业集群培育基金、河南省中小企业发展基金、河南省股权引导基金等项目。截至 2023 年末，公司长期应付款较年初下降 2.64%。

截至 2023 年末，公司全部债务规模 215.94 亿元，较上年末增长 7.53%，债务负担较重，其中短期债务和长期债务分别占比 38.57%和 61.43%，债务结构以长期为主，短期偿债压力一般。

截至 2023 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率分别较上年末下降 1.49 个、0.85 个和 0.93 个百分点，杠杆水平有所下降，处于一般水平。

截至 2024 年 3 月末，公司负债总额及全部债务分别较年初增长 5.61%和 1.77%，规模及构成均较年初变化不大；短期债务占比 36.23%，较年初有所下降；资产负债率、全部债务资本化比率均较年初小幅增长。

图表 12 • 公司债务及杠杆情况



资料来源：公司财务报告、联合资信整理

3 盈利能力

2023 年，公司经调整的营业总收入及营业总成本同比均有所增长，利润规模有所下降，盈利能力较弱。2024 年一季度，公司营业收入及支出同比有所减少，整体呈净亏损状态。

2023 年，公司经调整的营业总收入同比增长 25.66%，具体构成及变化原因详见“经营概况”。

公司营业总成本主要由营业成本、赔付支出净额、管理费用以及财务费用构成，2023，公司营业总成本同比增长 28.01%，其中营业成本同比增长 31.51%，主要系供应链业务支出增加所致；赔付支出净额同比增长 57.42%；管理费用 14.05 亿元，同比增长 14.23%，主要系职工薪酬支出增加所致；财务费用 8.48 亿元，同比增长 6.53%，主要系有息债务规模扩大，利息支出增加所致。2023 年，公司各类减值准备金额 2.79 亿元，同比变化不大。

图表 13 • 公司收入及成本构成（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经调整的营业总收入	83.00	112.20	140.99	24.26

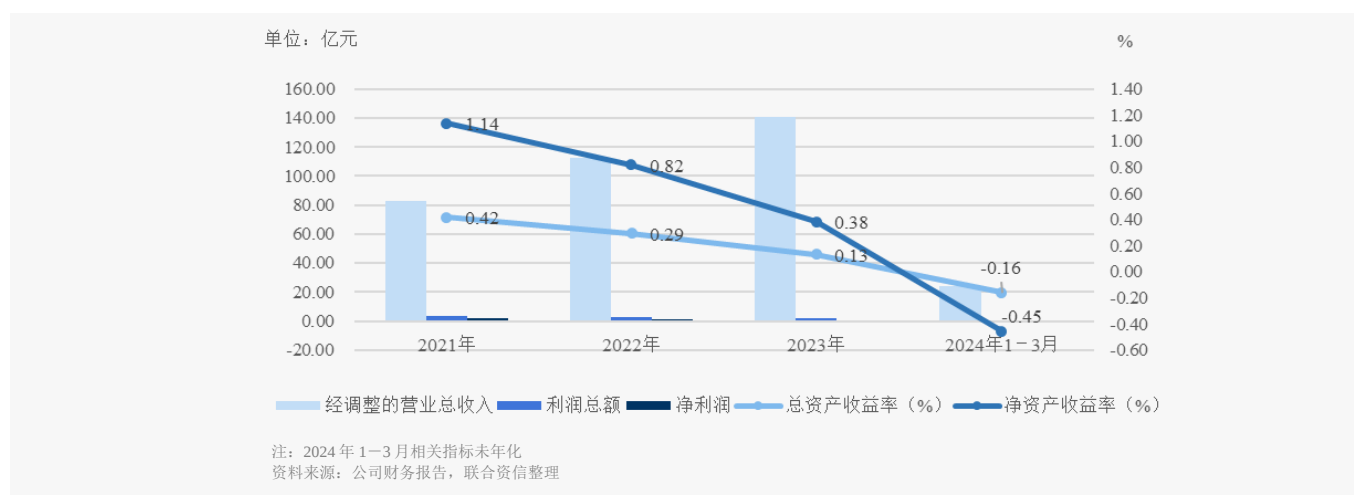
营业总成本	77.64	107.32	137.38	24.20
其中：营业成本	46.15	62.85	82.65	14.06
赔付支出净额	14.49	20.82	32.77	3.60
费用总额	15.63	20.65	22.91	5.60
各项减值损失（损失以“-”号列示）	-1.79	-2.72	-2.79	-0.83

注：各项减值损失包括资产减值损失及信用减值损失
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

综合影响下，2023 年，公司利润总额 1.85 亿元，同比减少 32.19%；净利润 0.78 亿元，同比减少 48.67%。受利润水平下降影响，2023 年，公司净资产收益率和总资产收益率分别同比下降 0.44 个百分点和 0.16 个百分点；三年盈利稳定性指标为 41.46%，盈利稳定性较好。整体看，公司盈利能力较弱。

2024 年一季度，公司经调整的营业总收入 24.26 亿元，同比下降 20.09%；营业总成本 24.20 亿元，同比下降 19.16%；净亏损 0.98 亿元，同比由盈转亏。

图表 14 • 公司主要盈利指标变动情况



4 现金流

2023 年，公司筹资前现金流整体仍呈净流出状态；筹资活动现金流保持净流入状态但净流入规模有所下降；期末现金储备仍较充足。2024 年一季度现金流规模相对较小。

2023 年，公司经营活动现金流呈净流入状态，但净流入额同比有所下降，主要系农险业务赔付支出增长所致。

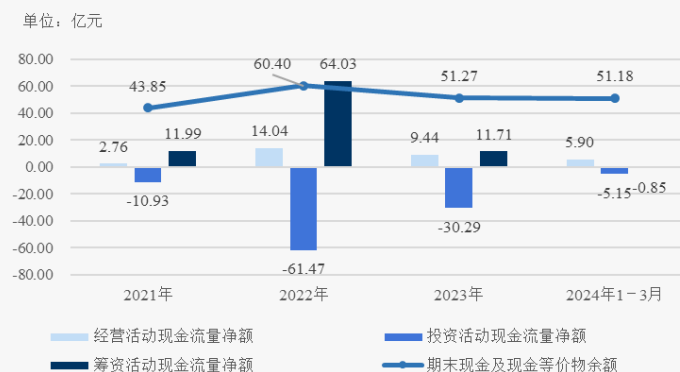
2023 年，随着农业保险、投资等板块业务规模的扩大，公司对外投资规模有所增长，投资活动现金流仍呈净流出状态，但净流入规模同比有所下降。

公司主要融资渠道为银行贷款和发行债券，并根据经营业务和投资活动的资金需求变化筹集资金。2023 年，公司筹资活动现金流保持净流入状态，但净流入规模有所下降。

2023 年，公司期末现金及现金等价物余额较上年末有所减少，但现金储备仍较充足。

2024 年一季度，公司现金活动规模较小，经营、投资及筹资活动现金净流入及净流出规模均较小，期末现金及现金等价物余额较年初变化不大。

图表 15 • 公司现金流量情况



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

5 偿债指标

公司偿债指标整体表现较好。

短期偿债指标方面，2023 年末，公司流动比率较上年末有所上升，整体处于较好水平；筹资活动前现金流入对短期债务的覆盖程度较高；期末现金及现金等价物余额对短期债务的保障程度较高。

长期偿债指标方面，2023 年末，公司 EBITDA 较年初小幅增长，主要由利润总额（占比 14.40%）和利息支出（占比 69.06%）构成；EBITDA 对全部债务的保障程度较弱，对利息支出的覆盖程度一般。

图表 16 • 公司偿债能力指标

项目	指标	2021 年	2022 年	2023 年
短期偿债指标	流动比率（%）	194.10	166.37	173.61
	筹资活动前现金流入/短期债务（倍）	3.56	3.66	4.92
	期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍）	0.75	0.79	0.62
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	10.18	12.23	12.82
	EBITDA/全部债务（倍）	0.07	0.06	0.06
	EBITDA 利息倍数（倍）	1.65	1.47	1.45

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

6 公司本部财务分析

2023 年以来，公司母公司口径资产、负债及权益规模均有所增长，资产构成以长期股权投资为主，资产流动性一般；债务规模较大，以长期债务为主；杠杆水平有所增长；本部盈利能力弱。

公司本部作为控股平台，不参与实际业务的经营，整体看，公司本部对子公司的控制力度较强。

截至 2023 年末，公司母公司资产总额较年初增长 10.15%，主要系公司长期股权投资规模增长所致。截至 2023 年末，公司母公司资产主要由其他应收款（占比 10.18%）、其他权益工具投资（9.62%）、其他非流动金融资产（14.17%）及长期股权投资（占比 61.48%）构成。截至 2023 末，公司长期股权投资账面价值 176.51 亿元，较上年末增长 17.80%，主要系公司对子公司和联营企业分别追加投资所致。

截至 2023 年末，公司母公司负债总额较年初增长 16.31%，主要系银行借款规模的增长所致。截至 2023 年末，公司母公司负债主要由银行借款及应付债券构成。截至 2023 年末，公司母公司全部债务规模较年初增长 16.23%，主要系长期借款规模增长所致；短期债务占比较年初有所上升，但债务结构仍以长期为主。截至 2023 年末，公司母公司资产负债率较年初上升 2.76 个百分点，但仍属行业一般水平。

随着公司股东的增资，截至 2023 年末，公司母公司所有者权益较年初增长 9.39%，其中实收资本占比 74.28%，所有者权益稳定性较好。

2023 年，公司母公司经调整的营业总收入同比下降 5.55%，主要系对联营企业和合营企业的投资收益同比减少所致；母公司营业总成本同比增长 2.87%，主要系债务规模增长，利息支出增加所致。2023 年，公司母公司呈亏损状态，盈利能力很弱。

现金流方面，2023 年，公司母公司经营活动现金流净流入 1.96 亿元，净流入规模同比基本持平；投资活动现金流净流出 29.37 亿元，投资活动净流出规模大幅下降；筹资活动现金流净流入 22.75 亿元，净流入规模同比有所下降。2023 年，公司母公司口径现金流整体呈小额净流出状态，净流出规模 4.65 亿元；期末现金及现金等价物余额较上年末有所下降，2023 年末为 3.56 亿元。

截至 2024 年 3 月末，公司母公司资产总额、负债总额和所有者权益规模及构成均较上年末变化不大。2024 年一季度，公司本部仍处于小额净亏损状态；现金流整体呈净流入状态，期末现金及现金等价物余额较上年末增加 5.12 亿元。

图表 17 • 母公司口径主要财务情况（单位：亿元）

项目	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末	2024 年 1—3 月/末
资产总额	206.68	260.66	287.11	288.16
负债总额	85.77	128.39	149.33	150.92
全部债务	84.91	127.28	147.94	149.39
短期债务占比（%）	37.91	20.70	25.00	23.70
资产负债率（%）	41.50	49.25	52.01	52.37
全部债务资本化比率（%）	41.26	49.04	51.78	52.12
所有者权益	120.91	132.27	137.78	137.24
经调整的营业总收入	3.32	4.35	4.10	0.83
其中：投资收益	2.12	1.68	1.12	0.27
营业总成本	4.34	5.81	5.98	1.51
利润总额	-1.04	-1.52	-1.86	-0.69
总资产收益率（%）	-0.52	-0.65	-0.68	-0.24
净资产收益率（%）	-0.92	-1.20	-1.39	-0.50
期末现金及现金等价物余额	3.48	8.22	3.56	8.68

注：2024 年 1—3 月财务数据未经审计，相关指标未年化
 资料来源：公司定期报告、公司提供，联合资信整理

7 其他事项

公司过往履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至 2024 年 7 月 9 日查询日，公司无已结清和未结清关注类和不良/违约类贷款。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，截至 2024 年 7 月 26 日查询日，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，亦未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

截至 2023 年末，公司合并口径共获得银行授信总额 386.48 亿元，尚未使用授信额度 215.49 亿元，间接融资渠道较为畅通。

或有负债风险较低。

截至 2023 年末，除担保子公司开展担保业务外的对外担保余额为 0.83 亿元，其中由子公司豫农置业为购房者提供的担保余额为 0.35 亿元，由农业租赁公司对尉氏鑫裕河南省粮食储备有限公司和河南金粒原农业发展有限公司的担保余额分别为 0.38 亿元和 0.10 亿元。

截至 2024 年 6 月末，联合资信未发现公司存在作为被告的重大未决诉讼、仲裁情况。

(五) ESG 分析

公司环境风险很小，较好地履行了作为国有企业的社会责任，治理架构和内控制度较完善。整体来看，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，公司依法纳税，并构建了较为合理的薪酬福利及员工培训体系。公司作为农业政策性投资公司，其主要职能为扶持河南省内农业产业的发展，同时，公司子公司涉及业态广泛，对促进河南省金融业发展和区域金融稳定性发挥了一定作用。

公司暂未单独设置 ESG 管治部门。截至本报告出具日，公司董事会成员 3 名，其中女性董事 1 名。

六、外部支持

公司股东背景很强，股东能够在资本补充和业务拓展等多方面为公司提供很大支持。

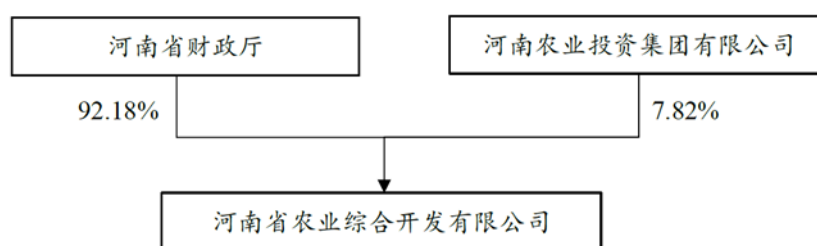
公司控股股东为河南省财政厅，实际控制人为省政府，股东背景很强。2023 年，河南省区域生产总值 5.91 万亿元，经济增速 4.1%，GDP 总量排名全国第六位，处于全国上游水平。

公司作为省属的国有农业政策性投融资机构，在金融领域广泛布局，现已形成了金融与农业相结合的多元化业务体系，在河南省金融产业中具有重要地位。公司立足于农业发展，围绕大农业进行市场化运作，能够在资本补充和业务拓展方面得到股东的很大支持。近年来，随着河南省财政厅对公司的资本金逐步实缴到位，公司资本实力不断增强。业务拓展方面，公司已凭借自身股东背景与多个地市政府建立战略合作关系，同时与省政府相关部门及各地方政府部门建立了良好的信息沟通渠道，能够快速掌握各地项目资源动态，提升展业效率。

七、跟踪评级结论

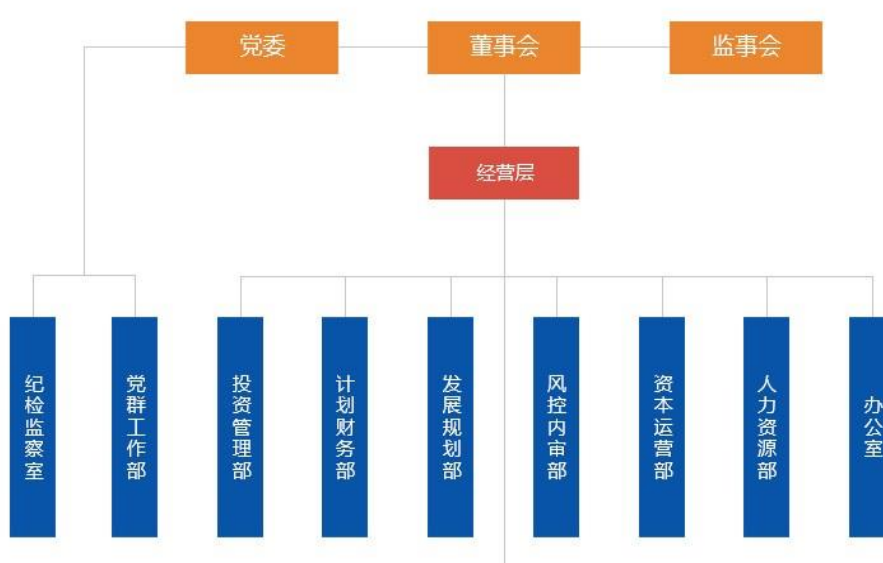
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定。

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 公司组织结构图（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
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	
总资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额)/2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益)/2]×100%
归母净资产收益率	归属于母公司所有者的净利润/[(期初归属于母公司所有者权益+期末归属于母公司所有者权益) /2]×100%
营业利润率	营业利润/营业收入或经调整的营业收入×100%
盈利能力波动性	近 3 年总资产收益率标准差/总资产收益率算数平均值×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%
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	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%
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
筹资活动前现金流入/短期债务	(经营活动现金流入+投资活动现金流入) /短期债务

注: 经调整的营业总收入=营业总收入+投资收益+公允价值变动收损益 (经调整的营业总收入指标仅适用于一般企业财务报表格式的企业)

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+拆入资金+卖出回购金融资产款+应付短期融资款+向中央银行借款+同业及其他金融机构存放款项+一年内到期的非流动负债+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+计入利润表的利息支出+折旧+摊销 (折旧、摊销取自现金流量表补充资料)

利息支出=资本化利息支出+计入利润表的利息支出

筹资前净现金流=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

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

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

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 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