

河南省农业综合开发有限公司

2025 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〔2025〕7654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

二〇二五年七月三十日

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 2025 年 8 月 21 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。

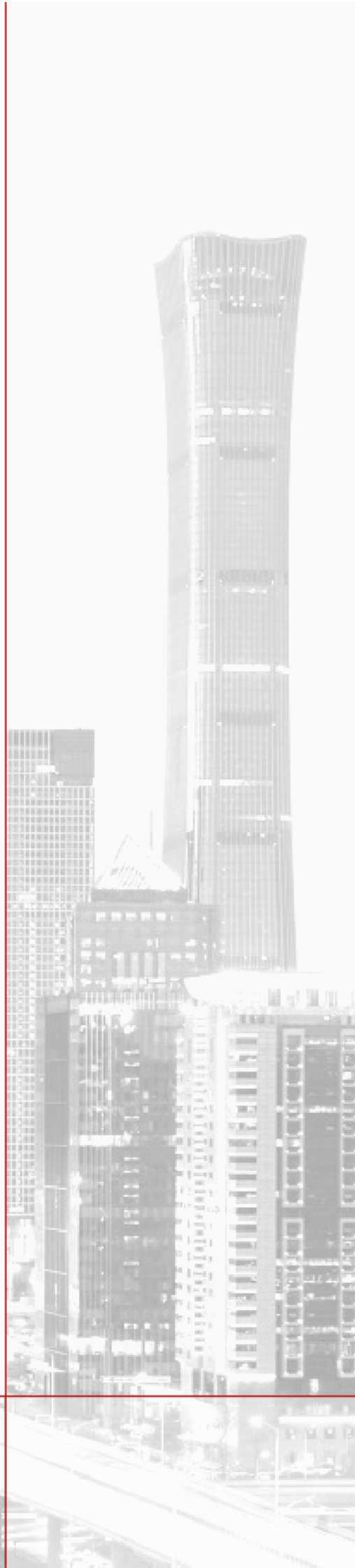
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

2025 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	2025/07/30

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 2025 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涉农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。2024 年，公司农险保险、投资及种植养殖业务平稳发展，对应收入实现增长，供应链业务收入同比下降，营业总收入同比有所下降，整体盈利能力仍较弱。截至 2024 年末，公司资本实力很强，债务负担较重，杠杆水平一般；合并口径偿债指标表现较好。2025 年一季度，公司营业收入同比有所增长，净利润同比扭亏。

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资本补充和业务拓展等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维持。

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；公司本部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，区域竞争力较强。
- **资本实力较强。**截至 2025 年 3 月末，公司实收资本 102.34 亿元，所有者权益 206.38 亿元，资本实力较强。

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。随着宏观经济增速放缓，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，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，存在一定短期偿债压力。**2024 年，公司供应链业务规模和收入有所下降，经调整的营业总收入同比有所下降，盈利能力仍处于较弱水平；2025 年一季度扭亏，但利润规模很小。截至 2024 年末，公司全部债务规模 225.45 亿元，较上年末增长 4.41%，债务负担较重，其中短期债务占比提升至 59.87%，存在一定短期偿债压力。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

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

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	4
			偿债能力	3
		资本结构	资本实力	2
			杠杆水平	2
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 ⁺

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

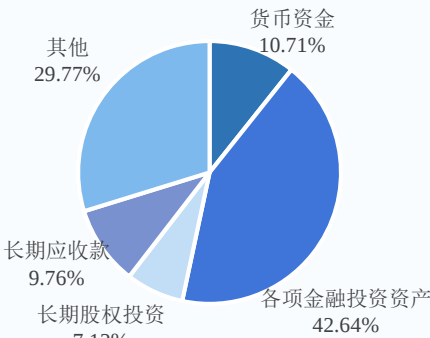
合并口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	570.23	607.74	571.07	592.28
所有者权益（亿元）	194.48	216.32	206.27	206.38
短期债务（亿元）	76.77	83.28	134.98	137.36
长期债务（亿元）	124.05	132.66	90.47	74.50
全部债务（亿元）	200.83	215.94	225.45	211.86
经调整的营业总收入（亿元）	112.20	140.99	115.72	28.73
利润总额（亿元）	2.72	1.85	1.89	0.11
EBITDA（亿元）	12.23	12.82	11.91	0.11
筹资活动前现金流净额（亿元）	-47.43	-20.85	6.62	5.84
期末现金及现金等价物余额（亿元）	60.40	51.27	59.88	57.27
资产负债率（%）	65.89	64.41	63.88	65.16
全部债务资本化比率（%）	50.80	49.96	52.22	50.66
总资产收益率（%）	0.29	0.13	0.18	0.00
净资产收益率（%）	0.82	0.38	0.50	0.01
盈利能力波动性（%）	33.40			--
期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍）	0.79	0.62	0.44	0.42
筹资活动前现金流流入/短期债务（倍）	3.66	4.92	3.60	0.58
EBITDA 利息倍数（倍）	1.47	1.45	1.45	/
EBITDA/全部债务（倍）	0.06	0.06	0.05	/

公司本部口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	260.66	287.11	289.58	283.15
所有者权益（亿元）	132.27	137.78	135.51	134.71
短期债务（亿元）	26.35	36.98	91.25	100.32
全部债务（亿元）	127.28	147.94	152.75	145.92
经调整的营业总收入（亿元）	4.35	4.10	4.44	0.51
利润总额（亿元）	-1.52	-1.86	-1.73	-0.88
净资产收益率（%）	-1.20	-1.39	-1.26	-0.65
资产负债率（%）	49.25	52.01	53.21	52.42
全部债务资本化比率（%）	49.04	51.78	52.99	52.00
筹资活动前现金流流入/短期债务（倍）	0.27	0.50	0.23	0.01

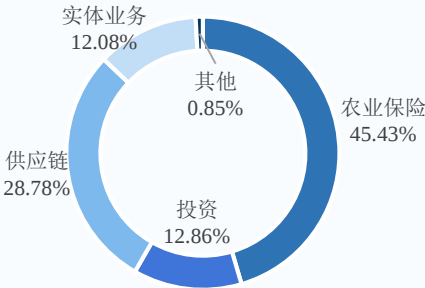
注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 2025 年 1—3 月财务报告未经审计，相关指标未年化；3. 本报告中“/”表示未获取到相关数据，“--”表述相关指标不适用

资料来源：联合资信根据公司财务报表及定期报告整理

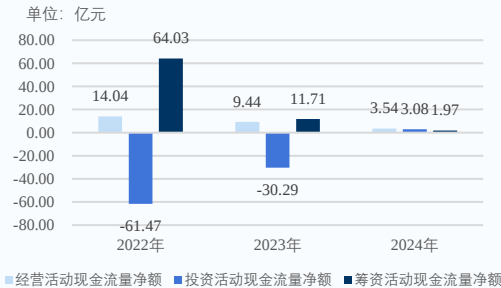
2024 年末公司资产构成



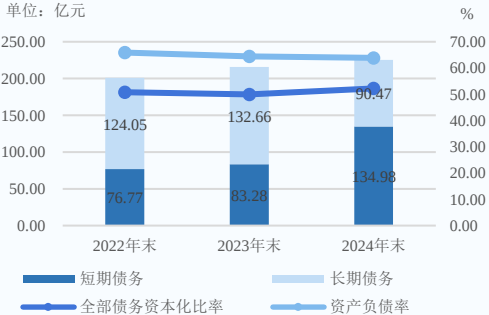
2024 年公司营业总收入构成



2022—2024 年公司现金流情况



2022—2024 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	2024/08/22	潘岳辰 姜羽佳	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：薛 峰 xuefeng@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 2025 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 2025 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 2025 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 2024 年末，公司纳入合并范围一级子公司 24 家，其中主要的子公司情况详见下表。

图表 1 • 截至 2024 年末公司主要一级子公司情况

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	高科技技术投资、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
河南农投资本有限公司	农投资本	商务服务业	39.52	5.50	100.00
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	34.04	100.00
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	15.01	33.37
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
河南农投信用服务有限公司	农投信用服务	商务服务业	10.00	3.63	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

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：张淑杰（代）²。

三、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给快速增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

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。

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。

2025年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见 [《宏观经济信用观察（2025 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 财产保险行业分析

2024 年，财产险公司保费收入保持增长，车险仍为财产险公司最主要业务险种，但收入占比持续下降，多元化产品策略为财产险公司业务拓展开辟新的发展空间。2024 年互联网保险制度体系建设持续完善，有助于互联网保险业务市场规范及行业稳健发展，互联网保险业务规模保持较好增长态势。资金运用方面，2024 年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，投资资产结构基本稳定；受利率下行、权益市场波动以及会计准则切换综合影响，财产险公司综合投资收益率水平较上年同期有所回升；考虑到目前处于低利率的环境，资本市场或将持续震荡，财险公司未来投资收益实现仍面临一定压力。盈利方面，2024 年前三季度，财产险公司净利润水平较上年同期显著增长，行业利润集中于头部大型保险公司，分化效应凸显，部分中小保险公司盈利承压。偿付能力方面，2024 年财产险公司整体偿付能力有所提升且保持充足水平。

2024 年，监管机构继续保持审慎的监管态度，出台多项监管政策，不断完善监管制度体系，强化精细化管理，推动行业业务结构的持续优化和风险控制能力的持续提升，为保险行业的长期稳健经营和高质量发展奠定了坚实基础；同时，《关于加强和改进互联网财产保险业务监管有关事项的通知》及《关于进一步规范互联网保险业务有关事项的提示函》的发布进一步对互联网保险业务的开展进行规范，有利于推动行业稳健发展。完整版财产险行业分析详见 [《2025 年财产险行业分析》](#)。

2 区域环境分析

2024 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及不良率有所增长。2025 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。

2024 年，河南省经济发展稳中向好。根据《2024 年河南省国民经济和社会发展统计公报》公布的数据，2024 年，河南省地区生产总值 63589.99 亿元，比上年增长 5.1%。其中，第一产业增加值 5491.40 亿元，同比增长 3.3%；第二产业增加值 24346.17 亿元，同比增长 6.8%；第三产业增加值 33752.42 亿元，同比增长 4.1%。三次产业结构为 8.6：38.3：53.1。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%。全省居民人均可支配收入 31552 元，比上年增长 5.4%。本外币贷款余额 74377.1 亿元，同比增长 7.2%；本外币存款余额 82351.6 亿元，同比增长 6.0%。

2024 年，河南省全省财政总收入 6861.97 亿元，比上年下降 1.6%。一般公共预算收入 4398.91 亿元，同比下降 2.6%，其中税收收入 2735.54 亿元，同比下降 4.2%，占一般公共预算收入的比重 62.2%。一般公共预算支出 11460.99 亿元，同比增长 3.7%。

2025 年一季度，河南省地区生产总值 14945.58 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.9%。分产业看，第一产业增加值 650.13 亿元，增长 2.3%；第二产业增加值 5623.64 亿元，增长 6.6%；第三产业增加值 8671.81 亿元，增长 5.8%。

五、跟踪期主要变化

（一）基础素质

2024 年以来，公司股权结构与资本金未发生变化；业务多元化程度较高，保持较强的区域竞争力。

跟踪期内，公司股权结构未发生变化，注册资本 300.00 亿元，实收资本为 102.34 亿元，河南省财政厅仍为公司控股股东，省政府为实际控制人。

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，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 2024 年末，公司拥有一级子公司 24 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 2025 年 3 月末，公司资产规模 592.28 亿元，所有者权益 206.38 亿元，资产规模较大，资本实力较强。

（二）管理水平

2024 年以来，公司管理制度未发生重大变化；董事、监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。

2024 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，2024 年，公司高级管理人员中 2 名副总经理离任，均为正常人员变动。根据《公司章程》规定，公司董事会应设 5 名董事，截至 2025 年 6 月末，公司董事人数为 3 人；《公司章程》未约定监事会人数，截至 2025 年 6 月末，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。2024 年以来，公司其余主要人员均未发生变动。

（三）经营方面

1 经营概况

2024 年，公司经调整的营业总收入同比有所减少，农业保险和供应链板块仍是主要收入来源，农业保险收入占比提升。2025 年一季度，公司营业收入同比有所增长。

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 2024 年末，公司经调整的营业总收入同比减少 17.92%，主要系供应链板块实现收入减少所致。

从收入结构看，2024 年，农业保险板块和供应链板块仍是公司主要收入来源。2024 年，农业保险板块收入同比增长 17.98%，主要系中原农险种植险和商业险保费收入增长所致，板块收入贡献度同比大幅提升；随着合并范围内供应链公司减少、贸易业务规模的收缩，供应链板块收入同比大幅下降 56.50%，收入贡献度同比大幅下降；投资业务实现收入同比增长 69.27%，主要系基金和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；种植养殖实现收入同比增长 39.81%，主要系子公司黄泛实业营业收入增长所致，种植养殖收入贡献度亦同比有所提升；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，2024 年同比减少 7.43%，主要系当期其他非流动金融资产持有期间的投资收益同比减少所致。

2025 年一季度，公司实现经调整的营业总收入 28.73 亿元，同比增长 18.46%，主要系供应链板块收入同比增长所致。

图表 2 • 公司营业收入结构

项目	2022 年		2023 年		2024 年	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
农业保险	36.79	33.52	42.88	31.41	50.59	45.43
投资	7.35	6.70	8.45	6.19	14.32	12.86
其中：贷款	0.11	0.10	0.15	0.11	/	/
保理	0.74	0.68	0.24	0.18	/	/
基金	3.39	3.08	3.18	2.33	/	/
担保	0.32	0.29	0.60	0.44	/	/
实体投资	2.48	2.26	3.76	2.75	/	/
融资租赁	0.31	0.29	0.52	0.38	/	/
供应链	56.67	51.64	73.68	53.98	32.05	28.78
种植养殖	7.24	6.60	9.62	7.05	13.45	12.08
其他	1.69	1.54	1.87	1.37	0.95	0.85
营业总收入合计	109.75	100.00	136.50	100.00	111.36	100.00
投资收益	2.43	--	3.61	--	3.34	--
公允价值变动损益	0.02	--	0.88	--	1.02	--
经调整的营业总收入	112.20	--	140.99	--	115.72	--

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

2024 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；资本充足性处于较好水平。

公司农业保险业务主要通过子公司中原农险开展。

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 2024 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，2024 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。2024 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 11.54%，种植险和商业险均有增长，养殖险变动不大。整体看，2024 年，中原农险保险收入结构（分险种）变动不大；种植险仍为收入占比最高的险种。

图表 3 • 中原农险分险种保险业务收入情况

险种类别	2022 年		2023 年		2024 年	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
种植险	25.92	61.21	35.46	62.80	39.47	62.67
养殖险	6.85	16.18	9.15	16.21	8.95	14.20
商业险	9.57	22.61	11.85	20.99	14.57	23.13
合计	42.35	100.00	56.47	100.00	62.99	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

2024 年，中原农险当期赔付支出同比增长 12.47%，其中种植险赔付支出同比增长 15.20%，2024 年赔付支出仍以原保险合同的种植险赔付支出为主；赔付支出净额同比增长 16.48%。

图表 4 • 中原农险对外赔付情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
赔付支出	26.83	41.37	46.53
其中：原保险合同	26.82	40.75	45.60
再保险合同	0.0037	0.62	0.93
减：摊回赔付支出	6.01	8.60	8.36
赔付支出净额	20.82	32.77	38.17

资料来源：公司提供，联合资信整理

资本充足性方面，截至 2024 年末，中原农险实际资本和核心资本均较上年末有所增长，核心、综合偿付能力充足率均较上年末小幅下降，仍远优于行业监管要求（ $\geq 50\%$ 和 $\geq 100\%$ ）。

图表 5 • 中原农险偿付能力情况

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
实际资本（亿元）	26.06	52.13	54.21
核心资本（亿元）	26.06	51.78	53.43
最低资本（亿元）	9.46	10.68	12.62
核心偿付能力充足率（%）	275.48	488.17	423.47
综合偿付能力充足率（%）	275.48	484.92	429.68

资料来源：公开信息披露，联合资信整理

（2）投资板块

公司投资业务涉及板块较多，各子业务板块对公司营业收入贡献有限。

公司保理业务主要由子公司河南农投发展有限公司开展；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开展；担保业务主要由子公司农开担保运营；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开展；融资租赁业务主要通过子公司农业租赁公司开展。各子公司业务规模较小，对公司营业收入贡献有限。2024 年，公司合计实现投资业务收入 14.32 亿元，占营业总收入的 12.86%，同比均有增长，主要系基金和实体投资业务收入增长所致。

（3）供应链板块

2024 年，受合并范围内供应链公司减少、贸易业务规模收缩等因素影响，公司供应链板块实现收入同比大幅下降。

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”）和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”）开展，2024 年起，河南农投供应链管理有限公司、河南农租供应链管理有限公司等不再纳入合并范围。

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 2024 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。2024 年，农开供应链实现营业收入 21.27 亿元，同比减少 18.06%，主要系业务转型逐渐减少煤炭业务所致。

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。2024 年，联创供应链实现营业收入 6.14 亿元，同比减少 44.37%，主要系业务需求减少所致。

(4) 实体业务及其他

2024 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，养殖业务主要由河南花花牛实业集团有限公司（以下简称“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，2024 年实现营业收入 10.71 亿元，同比增长 43.20%，主要系农业、农资、农产品销售收入增长所致。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，2024 年实现营业收入 0.92 亿元，同比增长 1.44%。

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。2024 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，发展前景良好，但需要关注宏观经济承压对公司业务发展的影响。

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 2022—2024 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；2025 年一季度财务报告未经审计。本报告 2022 年/2023 年财务数据分别取自 2023 年/2024 年审计报告期初数，2024 年度财务数据取自 2024 年审计报告中的期末数。

2024 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。2024 年，公司新增和减少纳入合并范围的子公司规模相对较小，整体看，公司财务数据可比性较强。

1 资产质量

截至 2024 年末，公司资产规模较上年末有所下降，构成以货币资金、其他非流动金融资产和长期应收款等为主，资产流动性一般。截至 2025 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 2024 年末，公司资产总额较上年末下降 6.03%，主要系其他非流动金融资产下降所致；流动资产和非流动资产分别占比 40.90%和 59.10%。

图表 6 • 公司资产主要构成

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 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	212.29	37.23	236.45	38.91	233.58	40.90	251.32	42.43
其中：货币资金	68.94	12.09	57.10	9.40	61.15	10.71	58.57	9.89
交易性金融资产	17.76	3.12	36.20	5.96	38.43	6.73	44.34	7.49
应收账款	46.06	8.08	45.42	7.47	34.64	6.07	34.60	5.84
其他应收款	18.75	3.29	29.19	4.80	36.28	6.35	33.70	5.69
非流动资产	357.94	62.77	371.28	61.09	337.49	59.10	340.96	57.57
其中：其他权益工具投资	47.89	8.40	47.12	7.75	44.28	7.75	46.64	7.87
其他非流动金融资产	204.20	35.81	193.72	31.88	156.66	27.43	157.31	26.56

长期应收款	61.14	10.72	56.37	9.28	55.76	9.76	57.88	9.77
长期股权投资	10.33	1.81	34.15	5.62	40.67	7.12	40.14	6.78
资产总额	570.23	100.00	607.74	100.00	571.07	100.00	592.28	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 2024 年末，公司流动资产较上年末下降 1.22%。公司货币资金主要为银行存款，截至 2024 年末，货币资金规模较上年末增长 7.10%，其中银行存款 59.39 亿元。截至 2024 年末，公司交易性金融资产以债务工具投资为主，规模较上年末增长 6.15%，主要系债务工具投资规模增加所致。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 2024 年末，公司应收账款较上年末下降 23.72%，主要系应收保理款减少所致；已计提减值准备 4.48 亿元，计提比例 11.44%。公司其他应收款主要为与其他公司的往来款等，截至 2024 年末，公司其他应收款较上年末增长 24.28%，其中往来款占比 98.38%，公司对其他应收款计提坏账准备 3.26 亿元，计提比例 8.68%，需关注其他应收款的收回情况。

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 2024 年末，非流动资产较上年末下降 9.10%，主要系其他非流动金融资产下降所致。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 2024 年末，公司其他非流动金融资产较上年末下降 19.13%。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 2024 年末，公司长期应收款净额较上年末下降 1.08%，其中长期贷款 15.45 亿元，政府债券 24.58 亿元，融资租赁款 10.41 亿元，专项基金 5.33 亿元。截至 2024 年末，公司长期应收款中的融资租赁款计提坏账准备 1.79 亿元，减值计提比例为 14.68%。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 2024 年末，其他权益工具投资余额较上年末下降 6.02%。公司长期股权投资主要为对联营企业的投资，截至 2024 年末，长期股权投资余额较上年末增长 19.10%，主要系当年新增对郑州华晶金刚石股份有限公司的股权投资所致；已计提减值 0.14 亿元，计提比例很低。

截至 2024 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较低。

图表 7 • 截至 2024 年末公司合并口径受限资产情况

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	1.28	0.22	大额定期存单等
长期应收款	/	/	用于国家开发银行 11.42 亿元借款提供质押担保
其他	0.36	0.06	--

注：本表中“/”表示由于审计报告未写明相关金额相关数据无法获取
 资料来源：公司财务报告、联合资信整理

截至 2025 年 3 月末，公司资产总额较年初增长 3.71%，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

2024 年末，公司所有者权益规模有所下降，所有者权益稳定性一般。截至 2025 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 2024 年末，公司所有者权益较上年末下降 4.64%，主要系部分子公司不再纳入合并范围使少数股东权益减少所致；其中归属于母公司所有者权益占比 68.16%，少数股东权益占比 31.84%。截至 2024 年末，实收资本和资本公积合计占所有者权益的 67.60%，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。

2024 年，公司分配现金股利 0.13 亿元（2023 年归属于母公司所有者净利润为负）。

截至 2025 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 8 • 公司所有者权益结构

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 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	137.38	70.64	144.20	66.66	140.60	68.16	140.62	68.14
其中：实收资本	90.72	46.65	102.34	47.31	102.34	49.62	102.34	49.59
资本公积	36.14	18.59	36.98	17.10	37.09	17.98	37.09	17.97
其他综合收益	-2.23	-1.15	-3.00	-1.38	-2.28	-1.10	-2.29	-1.11
盈余公积	1.17	0.60	1.17	0.54	1.17	0.57	1.17	0.57
未分配利润	7.58	3.90	6.70	3.10	2.27	1.10	2.30	1.11
少数股东权益	57.10	29.36	72.12	33.34	65.68	31.84	65.76	31.86
所有者权益	194.48	100.00	216.32	100.00	206.27	100.00	206.38	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

(2) 负债

2024 年，公司负债总额有所下降，债务规模有所增长，短期债务占比提升，债务负担较重。截至 2025 年 3 月末，公司杠杆水平仍处于一般水平；存在一定短期偿债压力。

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 2024 年末，公司负债合计较年初下降 6.80%，主要系长期应付款减少导致；流动负债和非流动负债分别占比 49.46%和 50.44%。

图表 9 • 公司负债主要构成

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 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	127.60	33.96	136.20	34.80	180.79	49.56	184.23	47.74
其中：短期借款	32.27	8.59	49.14	12.55	50.27	13.78	48.24	12.50
应付分保账款	12.97	3.45	18.92	4.83	17.72	4.86	19.29	5.00
一年内到期的非流动负债	30.27	8.06	27.30	6.97	84.55	23.18	84.34	21.86
非流动负债	248.15	66.04	255.22	65.20	184.01	50.44	201.66	52.26
其中：保险合同准备金	15.41	4.10	17.17	4.39	18.25	5.00	42.26	10.95
长期借款	93.96	25.00	106.72	27.27	67.75	18.57	51.86	13.44
应付债券	29.73	7.91	25.00	6.39	22.00	6.03	22.00	5.70
长期应付款	103.69	27.60	100.96	25.79	71.76	19.67	79.72	20.66
负债总额	375.75	100.00	391.42	100.00	364.80	100.00	385.90	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 2024 年末，公司流动负债较年初增长 32.74%，主要系一年内到期的非流动负债增长所致。截至 2024 年末，公司短期借款规模较年初增长 2.29%；以保证借款、信用借款和质押借款为主。截至 2024 年末，公司一年内到期的非流动负债较年初增长 2.10 倍，主要系 1 年内到期的长期借款增长所致；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 66.62 亿元，一年内到期的应付债券 15.75 亿元。

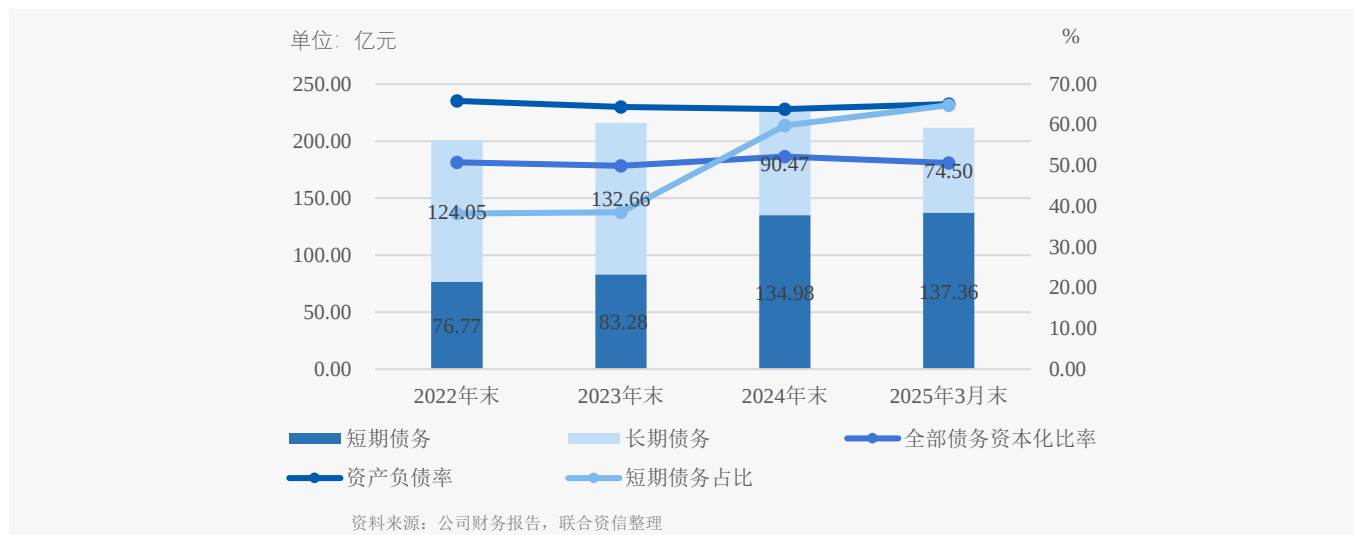
公司非流动负债主要为保险合同准备金、长期借款、应付债券和长期应付款。截至 2024 年末，公司非流动负债规模较年初下降 27.90%。截至 2024 年末，公司长期借款较年初下降 36.52%，主要系长期借款到期期限缩短所致。公司长期应付款主要为农开产业基金投资的河南省先进制造业集群培育基金、河南省产业集聚区发展投资基金、河南省中小企业发展基金等项目；截至 2024 年末，公司长期应付款较年初下降 36.41%，主要系河南省先进制造业集群培育基金等投资余额减少所致。

截至 2024 年末，公司全部债务规模 225.45 亿元，较上年末增长 4.41%，债务负担较重，其中短期债务占比提升 21.30 个百分点至 59.87%，存在一定短期偿债压力。

截至 2024 年末，公司资产负债率较上年末变动不大，全部债务资本化比率较上年末提高 2.27 个百分点至 52.22%，长期债务资本化比率较上年末下降 7.53 个百分点至 30.49%，杠杆水平仍处于一般水平。

截至 2025 年 3 月末，公司负债总额较年初增长 5.78%，全部债务较年初减少 6.03%，短期债务较年初提高 4.96 个百分点至 64.83%；资产负债率较年初小幅增长，全部债务资本化比率较年初小幅下降。

图表 10 • 公司债务及杠杆情况



3 盈利能力

2024 年，公司经调整的营业总收入及营业总成本同比均有所减少，利润规模有所增长，盈利指标有所提升，但盈利能力仍属较弱。2025 年一季度，公司营业收入及支出同比有所增长，同比扭亏。

2024 年，公司经调整的营业总收入同比减少 17.92%，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，2024 年，公司营业总成本同比减少 17.55%，其中营业成本同比减少 35.22%，主要系供应链业务支出减少所致；赔付支出净额同比增长 16.48%；费用总额同比减少 2.42%，变动不大。2024 年，公司各类减值准备金额同比减少至 1.12 亿元，主要为计提的坏账损失。

图表 11 • 公司收入及成本构成（单位：亿元）

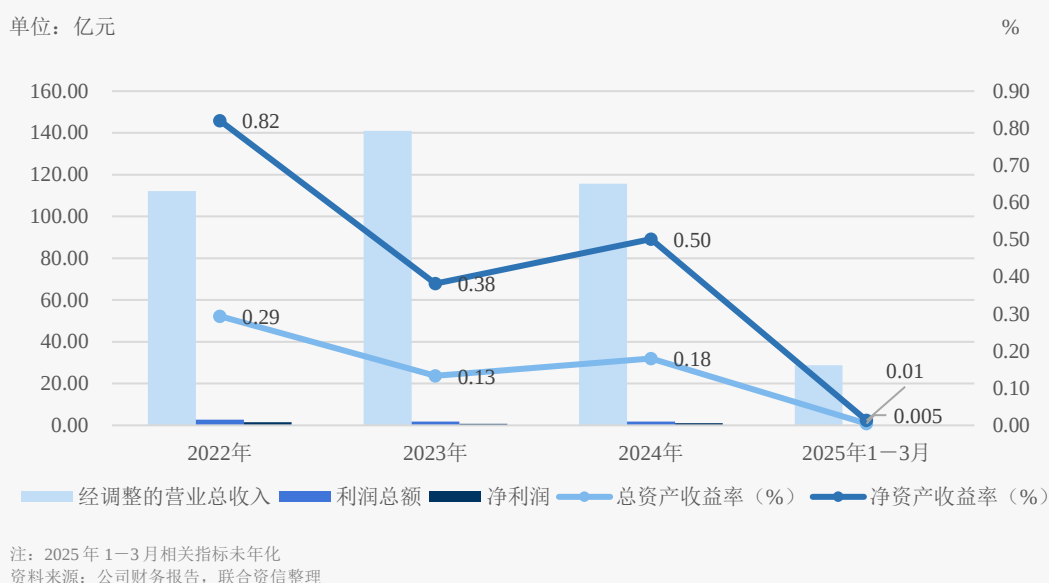
项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经调整的营业总收入	112.20	140.99	115.72	28.73
营业总成本	107.32	137.38	113.27	27.84
其中：营业成本	62.85	82.65	53.54	16.47
赔付支出净额	20.82	32.77	38.17	3.62
费用总额	20.65	22.91	22.36	5.81
各项减值损失（损失以“-”号列示）	-2.72	-2.79	-1.12	-1.02

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，2024 年，公司利润总额 1.89 亿元，同比增长 2.37%；净利润 1.06 亿元，同比增长 35.31%，主要系所得税费用同比减少所致。2024 年，公司净资产收益率和总资产收益率分别同比提升 0.05 个百分点和 0.12 个百分点；三年盈利稳定性指标为 33.40%，盈利稳定性较好。整体看，公司盈利能力较弱。

2025 年一季度，公司经调整的营业总收入 28.73 亿元，同比增长 18.46%；营业总成本 27.84 亿元，同比增长 11.21%；净利润 0.03 亿元，同比扭亏。

图表 12 • 公司主要盈利指标变动情况



4 现金流

2024 年，公司经营、投资和筹资活动现金流均呈小幅净流入状态；期末现金储备较充足。2025 年一季度现金流规模相对较小。

2024 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。

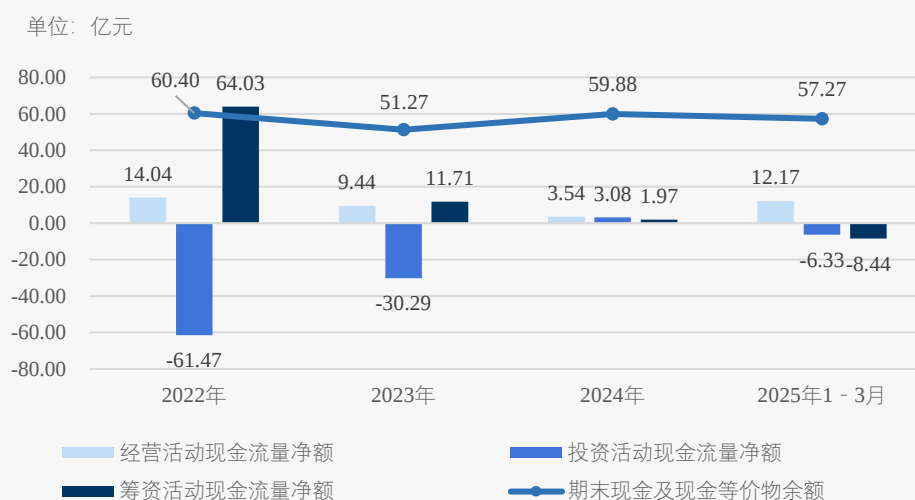
2024 年，随着计入其他非流动金融资产的基金投资规模减少，公司投资活动现金流仍转为小幅净流入状态。

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。2024 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。

2024 年，公司期末现金及现金等价物余额较上年末有所增加，现金储备仍较充足。

2025 年一季度，公司经营活动现金呈净流入状态，投资及筹资活动现金呈净流出状态，但规模均较小，期末现金及现金等价物余额较年初变化不大。

图表 13 • 公司现金流量情况



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，2024 年末，公司流动比率较上年末有所下降，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有所下降，仍属较高水平。

长期偿债指标方面，2024 年，公司 EBITDA 同比有所下降，主要由利润总额（占比 15.86%）和利息支出（占比 68.92%）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 14 • 公司偿债能力指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年
短期偿债指标	流动比率（%）	166.37	173.61	129.20
	筹资活动前现金流入/短期债务（倍）	3.66	4.92	3.60
	期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍）	0.79	0.62	0.44
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	12.23	12.82	11.91
	EBITDA/全部债务（倍）	0.06	0.06	0.05
	EBITDA 利息倍数（倍）	1.47	1.45	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

2024 年以来，公司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，以短期债务为主；杠杆水平处于一般水平；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 2024 年末，公司母公司资产总额较年初增长 0.86%，变动不大。截至 2024 年末，公司母公司资产主要由其他应收款（占比 7.32%，主要为代付代垫款以及借款）、其他权益工具投资（9.25%）、其他非流动金融资产（13.22%）及长期股权投资（占比 65.48%）构成。截至 2024 末，公司长期股权投资账面价值 189.61 亿元，较上年末增长 7.42%，主要系公司对子公司和联营企业追加投资所致。

截至 2024 年末，公司母公司负债总额较年初增长 3.18%，变动不大。截至 2024 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 2024 年末，公司母公司全部债务规模较年初增长 3.25%；短期债务占比较年初大幅上升至 59.74%，债务结构以短期为主。截至 2024 年末，公司母公司资产负债率较年初上升 1.20 个百分点，但仍属行业一般水平。

截至 2024 年末，公司母公司所有者权益较年初减少 1.65%，变动不大，其中实收资本占比 73.88%，所有者权益稳定性较好。

2024 年，公司母公司经调整的营业总收入同比增长 8.24%，主要系对联营企业和合营企业的投资收益同比增长所致；母公司营业总成本同比增长 2.87%，主要系债务规模增长使得利息支出增加所致。2024 年，公司母公司继续呈亏损状态，盈利能力很弱。

现金流方面，2024 年，公司母公司经营活动现金流净流入 2.08 亿元，净流入规模同比基本持平；投资活动现金流由净流出转为小幅净流入 2.19 亿元；筹资活动现金流由净流入转为小幅净流出 0.87 亿元。2024 年，公司母公司口径现金流整体呈小额净流入状态，净流入规模 3.40 亿元；期末现金及现金等价物余额较上年末有所增长，2024 年末为 6.97 亿元。

截至 2025 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均较上年末略有下降，构成均变化不大。2025 年一季度，公司本部仍处于小额净亏损状态；现金流整体呈小幅净流出状态，期末现金及现金等价物余额较上年末减少 0.44 亿元。

图表 15 • 母公司口径主要财务情况（单位：亿元）

项目	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末	2025 年 1—3 月/末
资产总额	260.66	287.11	289.58	283.15
负债总额	128.39	149.33	154.08	148.44
全部债务	127.28	147.94	152.75	145.92
短期债务占比（%）	20.70	25.00	59.74	68.75
资产负债率（%）	49.25	52.01	53.21	52.42
全部债务资本化比率（%）	49.04	51.78	52.99	52.00
所有者权益	132.27	137.78	135.51	134.71

经调整的营业总收入	4.35	4.10	4.44	0.51
其中：投资收益	1.68	1.12	1.71	-
营业总成本	5.81	5.98	6.21	1.39
利润总额	-1.52	-1.86	-1.73	-0.88
总资产收益率（%）	-0.65	-0.68	-0.60	-0.31
净资产收益率（%）	-1.20	-1.39	-1.26	-0.65
期末现金及现金等价物余额	8.22	3.56	6.97	6.53

注：2025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 2025 年 7 月 1 日查询日，公司无未结清关注类和不良/违约类贷款，历史存在 1 笔已结清的关注类贷款。

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 2025 年 7 月 29 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 2024 年末，公司合并口径共获得银行授信总额 327.68 亿元，尚未使用授信额度 98.67 亿元，间接融资渠道较为畅通。

或有负债风险较低。

截至 2024 年末，除子公司开展担保类业务外的对外担保余额为 4.51 亿元，为公司对河南花花牛乳业集团股份有限公司提供的借款担保。

截至 2025 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，公司主要子公司的行业为金融行业，面临的环境风险很小。

社会责任方面，公司依法纳税，2024 年获得纳税信用 A 级，同时公司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 2025 年 6 月末，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。

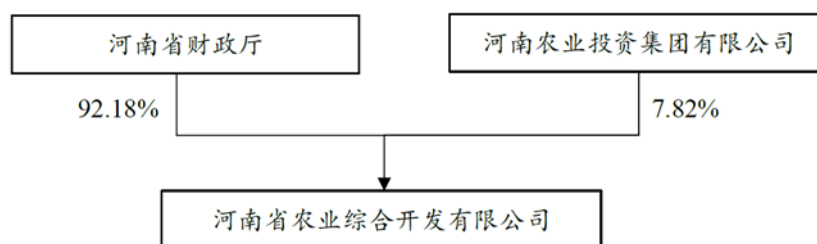
公司控股股东为河南省财政厅，实际控制人为省政府，股东背景很强。2024 年，河南省区域生产总值 6.36 万亿元，经济增速 5.1%，GDP 总量排名全国第六位，处于全国上游水平；一般公共预算收入为 4398.9 亿元，排名全国第八位，财政实力较强。

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

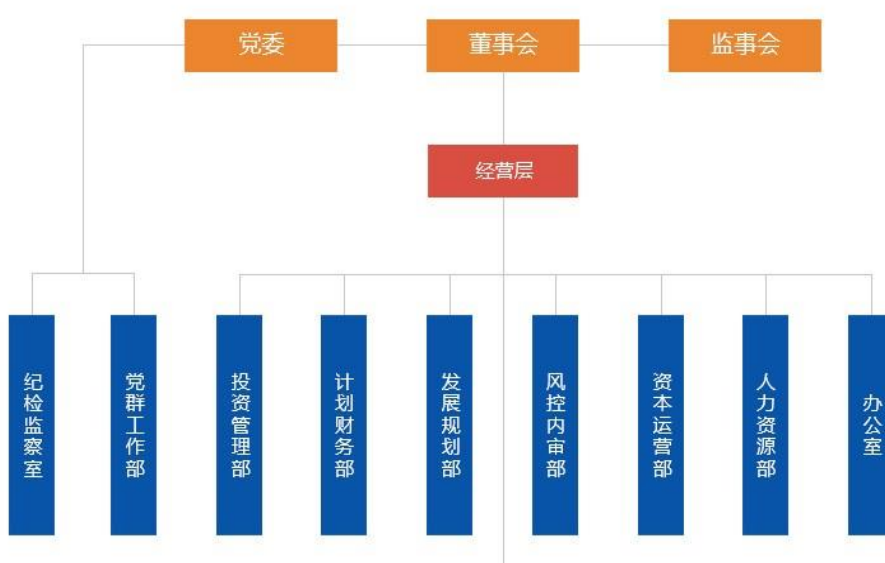
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 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 2025 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