

中原资产管理有限公司

2026 年主体长期信用评级报告

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〕6378号

联合资信评估股份有限公司通过对中原资产管理有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定中原资产管理有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年七月二十二日

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中原资产管理有限公司（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、该评级结果自 2026 年 7 月 22 日至 2027 年 7 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。



中原资产管理有限公司

2026 年主体长期信用评级报告

主体评级结果	评级时间
AAA/稳定	2026/07/22

主体概况 中原资产管理有限公司（以下简称“公司”）成立于 2015 年，截至 2026 年 3 月末，注册资本 100.00 亿元，实缴资本 130.00 亿元，控股股东和实际控制人均为河南省财政厅；公司主要在河南省内经营不良资产收购处置业务、围绕不良资产开展的投资业务、股权投资业务以及通过子公司开展工程服务业务、融资租赁业务、供应链保理业务等。

评级观点 公司作为河南省省管地方资产管理公司，在河南省金融系统具有一定的系统重要性，区域竞争力很强，股东背景很强，对公司支持力度很大；2023—2025 年，公司不良资产业务稳步发展，主业较突出，具备较强行业竞争力。公司风险管理机制较为完善，整体风险管理水平较高；公司不良资产及股权投资等业务均以河南省内业务为主，其中不良资产业务以金融不良业务为主，资产质量较好；金融不良资产处置回收率处于行业较好水平。财务方面，截至 2025 年末，公司资本实力很强，2023—2025 年，受业务政策性较强的影响，公司盈利能力偏弱，财务杠杆水平较高，债务结构较为均衡，流动性和偿债指标表现较好。综合公司经营风险、财务风险表现以及外部支持等因素，公司整体偿债能力极强。

个体调整：无。

外部支持调整：公司股东实力很强，能在资本金、业务资源、融资、管理等方面给予公司很大支持。

评级展望 公司金融不良资产业务具备一定的政策性，故预计公司整体盈利水平仍将承压，考虑到公司承担一定地方金融风险化解职能，同时其具备较强的再融资能力和稳定、有力的外部支持，有助于公司业务稳定运营。公司评级展望为稳定。

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；杠杆水平显著升高，再融资严重受限，或资产负债期限错配严重等，导致偿债压力显著增加，且无及时补充资本或降低杠杆的可行方案；资金回流严重不及预期，流动性压力显著。

优势

- **股东背景很强，对公司支持力度很大。**公司控股股东和实际控制人均为河南省财政厅，其在资本金、业务资源、融资、管理等方面给予公司很大支持；河南省财政厅持续多次对公司增资，使得公司资本实力持续增强。
- **不良资产业务区域市场竞争力很强。**公司作为省属骨干金融企业且为河南省省管资产管理公司，承担化解区域金融风险、服务实体经济发展、助推河南省委省政府重大战略实施的职能，在省内金融系统内具有一定的系统重要性。公司金融类不良资产收购规模在河南地区居行业前列，具有很强区域竞争力。
- **资本实力很强。**截至 2025 年末，公司所有者权益 186.63 亿元，资本实力位于行业中上游。

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对公司业务发展的影响。
- **公司内部管理难度较大。**公司业务板块较多，对公司业务管理能力以及风险控制能力提出了更高的要求；公司股权投资规模大，需关注项目退出情况。
- **债务规模较大，杠杆水平较高。**截至 2025 年末，资产负债率 74.94%，处于较高水平；公司债务规模 511.67 亿元，整体规模较大，其中短期债务规模 103.64 亿元，规模亦较大。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 不良资产管理公司信用评级方法与模型 V4.1.202606

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
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	公司治理	2
			业务经营分析	2
			风险管理	2
			未来发展	2
财务风险	F3	财务实力	资本实力	1
			盈利能力	4
		偿付能力	杠杆水平	4
			偿债指标	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				+3
模型级别				AAA

个体信用状况和外部支持调整变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月及 6 月对《外部支持评估方法》和《不良资产管理公司信用评级方法与模型》进行修订，本次评级适用最新评级方法。

其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

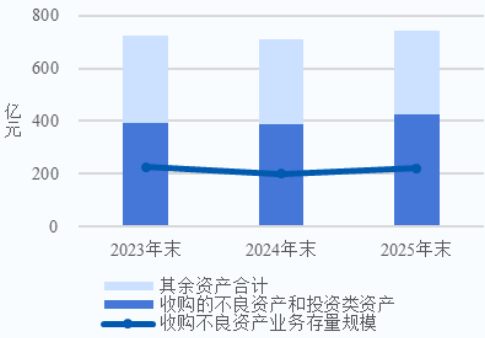
主要财务数据

合并口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年
资产总额（亿元）	725.44	708.70	744.70
高流动性资产（亿元）	91.97	88.01	82.64
收购的不良资产和投资类资产（亿元）	393.76	387.14	426.35
所有者权益（亿元）	160.72	183.20	186.63
实收资本（亿元）	100.00	130.00	130.00
负债总额（亿元）	564.72	525.50	558.07
全部债务（亿元）	483.53	480.65	511.67
短期债务（亿元）	211.88	268.37	103.64
长期债务（亿元）	271.65	212.28	408.03
营业总收益（亿元）	58.05	40.32	19.99
营业总支出（亿元）	49.81	34.68	18.22
利润总额（亿元）	8.50	5.38	7.01
净利润（亿元）	2.51	2.51	1.76
总资产收益率（%）	0.35	0.35	0.24
净资产收益率（%）	1.55	1.46	0.95
盈利稳定性（%）	63.90	39.94	18.29
平均融资成本（%）	5.09	4.77	3.16
高流动性资产/短期债务（倍）	0.43	0.33	0.80
流动比率（%）	181.65	142.69	321.51
资产负债率（%）	77.85	74.15	74.94
全部债务资本化比率（%）	75.05	72.40	73.27
EBIT 利息倍数（倍）	1.35	1.23	1.45
核心运营资产/全部债务（倍）	0.87	0.87	0.87

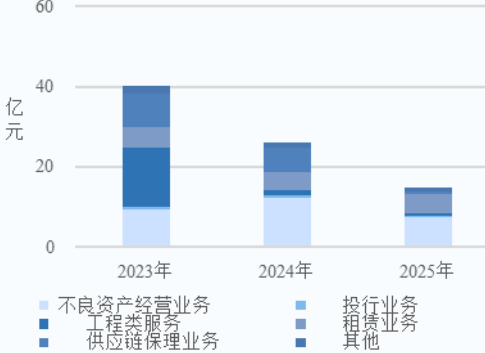
注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币、财务数据均指合并口径数据；2. 营业总收益=公司营业总收入+投资收益+公允价值变动损益+其他

资料来源：联合资信根据公司财务报告、提供资料整理

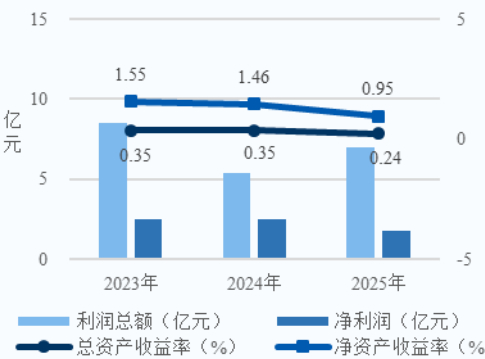
公司资产构成与业务规模



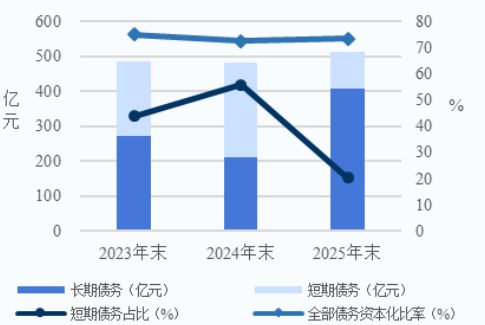
公司收入构成



公司盈利情况



公司债务情况



同业比较（截至 2025 年末/2025 年）

项目	信用等级	收购不良资产业务 存量规模（亿元）	不良资产业务 收入占比（%）	所有者权益 （亿元）	利润总额 （亿元）	净资产收益率 （%）	全部债务资本化 比率（%）
公司	AAA	220.56	37.37	186.63	7.01	0.95	73.27
厦门资产	AAA	63.57	99.83	18.26	0.50	1.96	72.61
河南资产	AAA	216.30	36.65	154.57	9.03	5.22	59.29

注：厦门资产为厦门资产管理有限公司，河南资产为河南资产管理有限公司
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

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
AAA/稳定	2025/07/22	汪海立 潘岳辰 余晓艳	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	阅读原文
AAA/稳定	2021/12/08	张帆 卢芮欣 潘岳辰	地方资产管理公司信用评级方法 V3.0.201907 地方资产管理公司主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读原文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅，非公开报告不提供阅读链接；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：汪海立 wanghl@lhratings.com

项目组成员：潘岳辰 panyc@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、主体概况

中原资产管理有限公司（以下简称“公司”或“中原资产”）成立于 2015 年 8 月，初始注册资本 30.00 亿元，于 2015 年 10 月获得原中国银行业监督管理委员会批复备案，是河南省第一家具有金融不良资产批量收购处置业务的地方资产管理公司。经股东增资后，截至 2020 年末，公司注册资本 50.00 亿元。2022 年 8 月，河南省人民政府授权河南省财政厅履行出资人职责，河南省财政厅拨付国家资本金由河南投资集团有限公司（以下简称“河南投资集团”）对公司增资 50.00 亿元，公司注册资本增至 100.00 亿元；2024 年 12 月，河南投资集团以现金形式出资 30.00 亿元对公司进行增资，公司实收资本增加至 130.00 亿元。截至 2026 年 3 月末，公司实收资本为 130.00 亿元¹；河南省财政厅直接持有公司 12.31% 股权，间接持有公司 71.15% 股权，合计持股比例 83.46%；河南投资集团对公司的股东表决权 and 董事提名权由河南省财政厅行使，河南投资集团仅依法享有分红权、剩余财产分配权等其他股东权利，中原资产不纳入河南投资集团合并报表管理；河南省财政厅为公司控股股东及实际控制人（股权结构图详见附件 1-1）。截至 2026 年 3 月末，公司控股股东不存在将其持有的公司股份进行质押的情况。

公司为河南省省级地方资产管理公司，主要在省内经营不良资产收购处置业务、围绕不良资产开展的投资业务、股权投资业务以及通过子公司开展工程服务业务、融资租赁业务、保理业务、供应链金融业务等。

公司本部设有前中后台多个部门（组织架构图详见附件 1-2）。截至 2025 年末，公司合并范围内的全资及控股子公司 75 家。

图表 1 • 截至 2025 年末公司主要子公司情况（单位：亿元）

子公司名称	子公司简称	业务性质	注册资本	控股比例
中原股权投资管理有限公司	中原股权	管理非证券类股权投资及相关资讯服务	20.00	100.00%
中原航空融资租赁股份有限公司	中原航租	融资租赁	20.00	51.00%
中原大禹资本控股有限公司	大禹资本	控股公司，项目投资	14.30	100.00%
中原金象投资管理有限公司	中原金象	股权投资	10.00	100.00%
河南中原资产供应链管理有限公司	中原供应链	供应链管理及配套服务	10.00	100.00%
中原商业保理有限公司	中原保理	保付代理；保理相关咨询	5.00	100.00%
河南金资科技股份有限公司	河南金科	交易相关配套服务	2.00	95.00%

注：控股比例系直接持股比例及间接可控制的股权比例之和
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

公司注册地址：郑州市郑东新区龙湖金融岛中环路 4 号 19 号楼中原资产大厦；法定代表人：王仕豪。

二、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承压。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重大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，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

1 注册资本尚未完成工商变更，仍为 100.00 亿元，且资本公积中存在尚未定价的出资款 20.00 亿元。

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）》](#)。

三、行业及区域环境分析

公司为河南省地方资产管理公司，主要业务位于河南省，受到不良资产行业发展情况和河南省区域经济环境的影响。

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

河南省经济体量很大，2023—2025年地区生产总值规模持续增长，经济总量处于全国上游水平；2025年，河南省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。

河南省是我国人口大省，劳动力资源丰富，消费市场潜力巨大。截至2025年底，河南省全省常住人口9744万人，排名全国第3位，仅次于广东省和山东省。河南省常住人口城镇化率逐年增长，2025年末为59.95%，相对于全国城镇化率（67.9%）仍处于较低水平，城镇化发展推进空间较大。

2023—2025年，河南省经济发展稳中向好，地区生产总值规模持续增长，分别为60627.70亿元、63589.99亿元和66632.79亿元。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68240元，同比增长5.9%。2025年，全年全省固定资产投资比上年增长4.0%。其中，第一产业投资下降2.6%，第二产业投资增长13.3%，第三产业投资下降1.4%。基础设施投资下降5.4%，民间投资增长5.9%，工业投资增长13.3%，重点产业链群投资增长12.5%。

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%。

四、基础素质分析

公司系河南省省管地方资产管理公司，发挥维护区域金融稳定的重要功能，具有一定的系统重要性，其业务规模较大，区域竞争力及资本实力很强。

公司为河南省省管地方资产管理公司，承担化解区域金融风险、服务实体经济发展、助推河南省委省政府重大战略实施的职能，在河南省内金融系统内具有一定的系统重要性。除不良资产经营业务外，公司还涉及租赁、保理等综合金融服务业务以及股权投资业务，有利于发挥业务联动作用。

在业务布局方面，公司除传统不良主业外，还围绕其他大不良业务采取创新投行化手段，开展区域中小金融机构风险化解、困境资产投行化运作等多元化创新业务，此外，公司以共同成立纾困基金的方式化解企业经营风险的纾困业务、助力国家战略新兴产业优质企业的股权投资业务等多样化的业务模式。目前，河南省内资产管理公司形成了全国性资产管理公司在河南省设置的分支机构以及中原资产和河南资产管理有限公司 2 家地方性资产管理公司的竞争格局。相较于全国性资产管理公司河南省分支机构，公司不良资产业务具有更强的政策性，且在业务决策效率、地方政府资源等方面具有竞争优势。公司还与地市政府设立了 7 家地市合资公司，有利于公司调动河南全省的不良资产资源，扩大业务布局，进一步推进不良资产处置业务的发展。

业务方面，2025 年，公司因参与政策性业务，金融类不良资产当期收购原值为 986.11 亿元，收购成本 310.54 亿元，均同比大幅增长，收购折扣率为 31.49%，当期成本回收率为 92.38%，当期未新增非金融类不良资产债权，收回现金规模下降至 12.25 亿元，整体资产质量与回收表现稳健。截至 2025 年末，工程服务类项目投资压力较小，当期收入较小；权益类投资账面价值持续上升，投资标的主要集中在上汽集团、中铁工业、新乡化纤等标的，保理及租赁业务期末规模均有所上升。

截至 2025 年末，公司所有者权益 186.63 亿元，资本实力较强，行业排名中上游，能够支撑长期不良资产占用和逆周期收购，资本补充主要依赖股东增资和利润滚存。近年来，公司业务稳步发展，主业较为突出，业务规模呈波动增长趋势，整体规模较大，截至 2025 年末，公司不良资产业务账面余额共 220.56 亿元。历史处置回收情况整体稳健，金融类不良资产当期回收率较高、处置周期可控。公司整体融资能力较强，发债和银行授信渠道畅通，融资以债务为主，融资渠道丰富，杠杆水平相对偏高。流动性方面，高流动性资产对短期债务覆盖程度很好，备付和授信充足，货币资金规模一般，资产整体流动性压力一般，部分资产变现周期较长，在市场下行阶段仍存在一定流动性管理压力。

从同业对比情况来看，联合资信选取了在股东背景、资本规模方面比较具有可比性的样本企业，与所选样本比较，公司的业务规模和资本实力较强，盈利能力偏弱，财务杠杆略高。

图表 2 • 2025 年同行业公司竞争力对比

项目	收购不良资产业务 存量规模（亿元）	不良资产业务 收入占比（%）	所有者权益 （亿元）	利润总额 （亿元）	净资产收益率 （%）	全部债务资本化 比率（%）
公司	220.56	37.37	186.63	7.01	0.95	73.27
厦门资产	63.57	99.83	18.26	0.50	1.96	72.61
河南资产	216.30	36.65	154.57	9.03	5.22	59.29

资料来源：联合资信根据公开资料整理

五、管理水平分析

1 法人治理和内部管理

公司建立了较为完善的法人治理结构，管理团队从业和管理经验丰富。

公司按照《公司法》、公司《章程》等有关法律、法规要求，建立了由股东会、董事会和经营层组成的治理架构，确保各主体能够在相互独立、相互制衡下履行职责。

股东会是公司权力机构，由全体股东组成。

公司根据《党章》规定，设立中国共产党中原资产管理有限公司委员会（以下简称“公司党委会”），河南省纪委监委向公司派驻纪检监察组。公司党委的书记、副书记、委员的职数按上级党组织批复设置，并按照《党章》等有关规定选举或任命产生。公司党委会成员与董事会成员实行“双向进入，交叉任职”，党委书记、董事长由一人担任。

公司设立董事会，对股东会负责。董事会由 9 名董事组成，其中职工董事 1 名，董事由各股东推荐（河南投资集团委托河南省财政厅代为提名董事），董事候选人主要考虑各股东认缴的出资比例。

公司已于 2026 年 2 月取消监事会和监事，由公司巡查审计部行使相关职权。

高级管理人员方面，公司设总经理 1 名，副总经理若干，总经理和副总经理由公司党委按干部管理权限和程序研究推荐人选，董事会依照法定权限履行相关程序。

公司董事长王仕豪先生，1976 年出生，博士学历；历任河南省发展和改革委员会财政金融处科员、副调研员，河南省政府金融办银行保险处副调研员、副处长、调研员，中原银行股份有限公司筹备组成员，中原银行股份有限公司党委委员、纪委书记、纪检监察组组长，河南省农信联社党委委员、河南省纪委监委驻省农信联社纪检监察组组长，河南农村商业银行股份有限公司党委委员、河南农商银行党委常委、河南省纪委监委驻河南农商银行纪检监察组组长。2025 年 11 月起，王仕豪先生任公司法定代表人、董事长、党委书记。

公司总经理、副董事长王靖宇先生，1985 年出生，博士学历；历任河南投资集团有限公司企业策划部高级业务经理，河南投资集团有限公司战略发展部高级业务经理，河南中金汇融基金管理有限公司副总经理，河南投资集团有限公司战略发展部副主任、河南汇融研究院有限公司总经理、河南创新投资集团有限公司副总经理，中原资产管理有限公司党委委员、副总经理，中原股权投资管理有限公司董事长、总经理，2025 年 11 月起，王靖宇先生任公司总经理、副董事长。

公司建立了规范的管理制度，内部控制制度较为健全，整体管理水平较好，但控股子公司数量较多，存在一定的管理难度。

公司重视内部控制体系建设，整体内部管理控制机制相对健全，公司正在运行的规章制度百余项，涵盖战略规划、财务管理、风险合规类、业务管理、综合管理、人力资源、党群工作、信息管理、巡查类等方面，并形成覆盖审查、审批、放款、投后的全面业务制度体系。公司风险管理全覆盖、体系化，夯实投后管理，功能性和市场化相结合的经营保障机制逐渐完善；搭建集团统一决策管理模式，公司梳理了管控事项清单，对公司战略发展、资本运营、风险监督、人力资源和党的建设五类事项进行梳理，对客户统一管理，公司组织架构更加完善，决策权限更加清晰，运营流程更加规范。

子公司管理方面，公司依法制定或参与建立子公司的治理架构，确定子公司章程条款，选任代表公司利益的董事长、总经理、财务总监等高级管理人员。公司对子公司发生的投资项目实施审核监督，对子公司重大合同协议以及重大资产收购、出售及处置事项实施审核监督。公司控股子公司数量较多且业务涉及多个领域，内部管理难度较大。

关联交易方面，公司制定了《中原资产管理有限公司关联交易管理办法》，办法规定了关联交易价格的确定和管理、关联交易管理机构和审查程序、关联交易审计与年度总结和罚则。截至 2025 年末，公司关联方借款（借出方）金额 16.23 亿元，应收关联方款项余额 24.52 亿元，对关联方的担保金额 2.09 亿元。

2 风险管理水平

公司建立了比较完善的风险管理体系，随着业务范围的丰富，风险管理水平仍需进一步提升。

（1）风险管理体系

自成立以来，公司从组织架构、制度体系、应急机制和人才队伍等方面，加强公司风控管理，逐步打造独立、垂直的全面风险管理体系，保障公司的创新发展和风险管理动态匹配，不断完善公司全面风险管理体系。公司建立了以董事会及风险控制委员会为第一层级、经理层为第二层级、风险合规部及相关职能部门为第三层级的三层风险管理组织架构。公司对各部门和子公司建立风控统一管控制度，形成覆盖审查、审批、放款、投后的全面业务制度体系。子公司按照国家法律法规和行业监管规章的有关规定，建立健全全面风险管理体系，制订符合自身行业特点及管理要求、业务发展阶段的各项风险管理制度。

（2）风险管控措施和水平

公司不良资产业务流程主要包括立项、尽调、审核、竞价等流程。在启动不良资产收购工作前，业务经办应根据初步收购意向，开展初步调查，履行立项程序，并对项目的可行性和合规性进行初步审核，审核后，业务经办对拟收购项目开展尽职调查，应收集资产清单、资产权属文件、债权档案资料和相应的电子信息数据资料。尽职调查包括非现场尽调和现场尽调，对于收购不良资产中重点资产应进行现场尽调，业务经办需视情况聘请法律、评估、审计等中介机构协助开展工作并出具调查报告。如为非现场尽调，调查人员应审阅不良资产档案、资产权属文件及诉讼文件等，对债权时效、转让可行性、诉讼情况等进行调查了解。如为现场尽调，调查人员应现场走访，调查债权的有效性、债务人和保证人等情况、抵质押物等核心资产情况；核实抵质押登记效力、查封情况及财产线索，对抵押物价值(包括市场价值和快速变现价值)、债务人和保证人偿债能力以及债权价值、股权价值和实物资产价值(包括

市场价值和清算价值)进行评估,并对处置情况进行研判。尽调初步完成后,尽调人员应要求出让方补充完善转让资产信息和相关资料,合规风控部门可根据不良资产实际情况参与现场尽职调查。业务经办机构应当将不良资产收购尽调报告、法律意见书(如有)、估值报价表和债权档案扫描件等资料提前报送相关职能部门审核。各职能部门出具审核意见后,按流程提交公司相关决策会议审议,并报公司有权签字人审批后,出具收购不良资产项目批复文件。业务经办在取得项目批复后,应按照不良资产出让方发送的竞价通知书或其他文件要求参加招标会、竞价会或拍卖会;现场参加人员应不低于两人,原则上业务经办负责人或项目分管负责人需到现场。业务经办机构收购竞价成功后,按公司合同管理办法签订相关协议,按公司放款制度支付款项。具体放款流程由业务经办机构发起,项目放款资料按照批复要求齐全完备,聘请的相关中介机构正式报告应当出具完毕。业务经办机构应做好金融不良资产的档案接收工作,重点审查金融不良资产档案资料的合法性、完整性、关联性和有效性,及时整理、完善档案纸质文件与电子资料并移交公司档案管理部门管理。

公司各类业务均需经过业务投放审批,业务单位应至少提前在公司 OA 系统中发起“业务审查会上会流程”,上传相关附件,并将项目基础材料发送给相关职能部门,各职能部门自收到业务材料后出具审核意见,并出具《职能部门审核意见书》,业务单位对审核提出的问题进行回复,相关职能部门在收到回复后明确部门是否同意项目上会。合规风控部整理上会业务资料,将召开业务审查中心会议(参会人员 6 人)的时间、地点通知各评委和业务单位。会议形式可为现场、电话或视频会议等,经业务审查中心会议召集人批准,评审委员可以采用邮件、传签等形式进行表决,出席会议的评委每人拥有一票表决权。业务表决投票后,合规风控部汇总业务审查中心评委意见,同意票数达到会议出席人数三分之二(含)以上视为通过后,可提交下一步决策会议讨论,否则业务不通过。

为切实防范风险,加强公司客户集中度管理,参照《商业银行集团客户授信业务风险管理指引》《地方资产管理公司监督管理暂行办法》及国家金融监督管理总局针对地方资产管理公司的相关监管规定,公司制定了中原资产管理有限公司客户集中度管理办法。

六、经营分析

1 经营概况

2023—2025 年,公司营业总收益持续下降,2025 年营业总收入主要由不良资产经营业务、租赁业务收入构成,公允价值变动收益和投资收益对营业总收益的贡献度较大且波动性大。

公司为河南省省级地方资产管理公司,主要围绕不良资产开展各项业务,并通过子公司开展工程服务业务、融资租赁业务、保理业务、供应链金融业务等。2023—2025 年,公司营业总收益持续下降,年均复合下降 41.31%,其中 2024 年同比下降 30.54%,主要系子公司房产销售减少导致工程服务收入减少等原因综合所致;2025 年同比下降 50.41%,主要系供应链子公司商品贸易业务收入大幅下降叠加非金融不良资产业务收入和公司交易性权益工具的公允价值变动损益下降所致。

营业总收益主要由营业总收入、投资收益和公允价值变动损益构成。

2025 年,公司营业总收入主要由不良资产经营业务收入和租赁业务收入构成。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—2025 年,不良资产经营业务收入波动下降,其中 2024 年增幅较大主要受金融类不良资产处置周期的影响,2025 年同比下降主要系非金融不良业务收入下降所致;工程类服务业务受销售周期和去化率的影响,收入下降;供应链保理业务收入持续下降,且供应链业务利润较薄;租赁业务收入总体较为稳定。

投资收益和公允价值变动损益对营业总收益的贡献度大,但波动较大。投资收益主要来自于按权益法核算的长期股权投资收益以及持有其他金融资产产生的利息收益和股利收益。公允价值变动损益主要来自于收购的金融类不良资产包²以及投资的股权公允价值变动。

图表 3 • 公司营业总收益构成

项目	2023 年		2024 年		2025 年	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
营业总收入	40.06	69.02	26.18	64.93	14.73	73.69
其中:不良资产经营业务	9.43	16.24	12.35	30.63	7.47	37.37

2 公司参照金融资产管理公司相关规定,根据适用会计准则或审慎会计原则,定期重估不良金融资产的实际价值。

投行业务	0.71	1.23	0.46	1.14	0.17	0.85
工程类服务	14.71	25.35	1.38	3.42	0.82	4.10
租赁业务	4.95	8.53	4.41	10.95	4.64	23.21
供应链保理业务	8.36	14.40	6.10	15.13	0.72	3.60
其他	1.89	3.26	1.48	3.67	0.92	4.60
投资收益	3.81	6.57	5.50	13.64	3.01	15.06
公允价值变动损益	14.16	24.39	8.46	20.99	2.23	11.16
其他	0.01	0.02	0.18	0.44	0.02	0.10
营业总收益	58.05	100.00	40.32	100.00	19.99	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

2 不良资产经营业务

2023—2025 年，公司积极开展金融不良资产收购处置业务，金融类不良债权经营业务规模较大；非金融类不良债权经营业务收购规模持续下降；农信社项目随着存量业务逐渐退出；不良资产经营业务收入规模波动下降。

公司发挥与地市政府的战略合作优势，通过子公司大禹资本与地市政府设立地市合资公司，截至 2025 年末，有 7 家地市合资公司，分布于新乡、焦作等地区，发挥各自优势，搭建了全省不良资产处置渠道和网络。

公司不良资产经营业务包括金融类不良资产经营业务、非金融类不良资产经营业务和农信社业务。2023—2025 年，公司不良资产经营业务收入波动下降。分业务模式看，金融及非金融类不良资产经营业务收入占比持续提升，农信社业务收入金额和占比持续下降。

图表 4 • 公司不良资产经营业务收入按业务模式构成情况

项目	2023 年		2024 年		2025 年	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
金融类及非金融类不良资产经营业务	7.90	83.77	11.28	91.33	7.02	93.98
农信社业务	1.53	16.24	1.07	8.67	0.44	5.89
不良资产经营业务收入合计	9.43	100.00	12.35	100.00	7.47	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

金融类不良资产经营业务

公司于 2015 年 10 月获得在河南省范围内经营金融不良资产批量收购和处置业务的资质；于 2021 年 3 月获得在河南省区域内受让银行单户对公不良贷款以及全国范围内批量受让个人不良贷款的资质。

公司金融类不良资产收购来源主要为河南省内国有银行、股份制商业银行、城商行、农商行等金融机构。收购方式主要为公开竞标，公司联合地市合资公司、资产评估所、律师事务所、会计师事务所对银行转让不良资产包逐笔尽调评估定价，最终对整包进行全面评估定价，报公司相关审批流程决策后参加竞标。

2023—2025 年，公司金融类不良资产当期收购原值及当期收购成本受一级市场供应情况的影响大。2023 及 2025 年折扣率均在三折左右，2024 年折扣率大幅上升至 56.73%，主要系公司承接郑州银行转让的价款为 100.00 亿元的资产包所致。2025 年，公司金融类不良资产当期收购原值大幅上升，主要系承接一政策性项目所致。

处置方面，公司金融类不良资产主要处置手段包括协议转让、合作清收、自主清收和资产重组等。2023—2025 年，当期处置不良资产收回现金持续增长，累计收回现金/累计收购成本指标属适中水平。2025 年，公司参与相关政策性业务，推动当期金融不良资产业务的回收金额大幅提升，累计现金回收率有所提升。2023—2025 年末，公司金融类不良资产账面余额波动增长。

图表 5 • 公司金融类不良资产经营业务情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
当期收购不良资产原值	103.03	184.93	986.11
当期收购成本	31.38	104.92	310.54

累计收购不良资产原值	1161.27	1346.20	2332.31
累计收购成本	384.38	489.30	799.84
当期处置不良资产收回现金	36.35	62.84	286.89
累计处置不良资产收回现金	248.93	311.77	598.66
折扣率（%）	30.46	56.73	31.49
累计处置不良资产收回现金/累计收购成本（%）	64.76	63.72	74.85
期末存续不良资产账面余额	168.95	159.83	186.44

资料来源：公司提供，联合资信整理

非金融类不良资产经营业务

公司非金融类不良资产经营业务的收购范围以河南省内发展前景良好、但由于内外部原因导致企业出现短期资金流动性困难企业的债权类资产为主，并通过增加抵质押物、担保等增信措施把控风险。公司非金融机构不良资产收购处置业务主要采用收购重组模式，在收购非金融类不良资产之后，与债务人、担保人等相关方达成重组协议，约定还款时间、还款金额、还款方式、抵质押担保措施等重组安排从而实现不良资产的盘活，最终实现债权回收并获得目标收益。公司根据项目的情况做出不同的重组安排，项目期限一般以 2~3 年期为主。

公司审慎开展非金融类不良资产经营业务，2023—2025 年，当期收购成本持续下降，主要系无业务需求所致；当期回收现金亦持续下降。2023—2025 年末，公司非金融类不良资产账面余额持续下降。

图表 6 • 公司非金融类不良资产经营业务情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
当期收购成本	32.85	3.00	0.00
累计收购成本	317.42	320.42	320.42
当期收回现金	33.56	18.98	12.25
期末存量非金融机构不良债权账面余额	57.49	41.14	34.12

资料来源：公司提供，联合资信整理

农信社项目

按照落实河南省委省政府农信社改制农商行的重大战略的要求，公司参与农信社改制项目。公司与各地（市县）政府、财政局、政府平台签订《政府购买合同》，并报各市县人大常委会会议研究并批复，将政府置入农信社的土地、房屋等资产变现项目的政府购买服务资金列入市县级中长期财政预算支出，由市县政府通过政府购买服务方式安排支付中原资产服务费（即利息收入），资金来源于财政性资金，在当年度财政预算支出中安排，合同期限内逐年纳入本级财政预算支出管理及中长期财政预算规划。各市县级政府授权各市县财政局作为置入农信社资产变现项目服务的购买主体，同时将土地、房产等资产拍卖开发收入、农信社改制后的税收增量等共同作为还款来源。

该项业务是在特定政策背景下产生的。截至 2025 年末，农信社项目期末存续项目账面余额 6.91 亿元。

3 投资业务

公司通过市场化债转股、特殊机遇投资基金等模式开展投行化不良业务，2023—2025 年，权益类投资账面价值持续上升，整体规模较大；上市公司股票受二级市场影响价格波动大，同时，需关注未上市公司股权退出情况。

公司投资业务依托资产业务部和子公司中原股权、中原金象开展，主要开展投行化不良业务和权益类投资两大业务。

公司投行化不良业务主要依托中原资产“防范化解区域金融风险”的职责定位，利用 AMC 牌照和私募牌照，围绕国企、民营上市公司、产业龙头和问题企业、问题项目，通过市场化债转股、特殊机遇投资基金等业务模式开展业务。2023—2025 年，公司投行化不良业务账面价值持续增长，2025 年公司新增中州水务的市场化债转股项目，截至 2025 年末，公司市场化债转股业务规模共 8.14 亿元；存续纾困项目 1 笔（即特殊机遇投资基金），余额为 2.61 亿元，由子公司中原金象作为基金管理人，后续需持续关注项目退出回款情况。

图表 7 • 公司投行化不良业务情况（单位：亿元）

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末
市场化债转股	0.00	6.83	8.14
特殊机遇投资基金	2.61	2.61	2.61
账面价值合计	2.61	9.44	10.75

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司权益类投资主要围绕“服务实体经济、助推省委省政府重大战略实施”的功能定位，发挥中原资产省级平台功能优势，通过投资省内优质企业，支持地方经济发展，通过参与上市公司定增，合作成立产业基金等方式，实现资本招商作用，服务全省产业结构调整升级。2023—2025 年末，公司权益类投资账面价值持续增长，以未上市公司股权为主。截至 2025 年末，未上市股权投资账面价值 100.55 亿元。未上市股权主要退出方式包括 IPO 上市、大股东或实控人回购、股权转让、并购等。截至 2025 年末，上市公司股权账面价值较上年末变动不大，投资标的主要集中在上汽集团、中铁工业、新乡化纤等标的，由于上市公司股票受二级市场价格影响大，未来仍需关注资本市场波动对股票市值的影响以及项目后续退出情况。

图表 8 • 公司股权投资业务情况（单位：亿元）

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末
已上市公司股票	34.58	55.06	54.14
未上市公司股权	83.02	87.63	100.55
账面价值合计	117.60	142.69	154.68

资料来源：公司提供，联合资信整理

4 工程服务业务

受项目销售周期性及去化率的影响，2023—2025 年，公司工程服务业务收入持续下降，需关注未来收入稳定性以及回款到位情况。

公司工程服务类业务运营主体为大禹资本的子公司项城市发展投资有限公司（以下简称“项城发投”）。项城发投目前主要业务包括棚户区改造、商业化地产开发等。其中，项城市区域城南、城北、赵营棚户区改造项目纳入百城提质的统贷统还计划，均由国家开发银行提供 25 年期限的长期政策性贷款，截至 2025 年末，项城发投共有 12 个项目，已完工项目 11 个，在建项目 1 个，已基本完工，后续投资压力不大。受工程服务项目建设和销售周期性及去化率的影响，2023—2025 年，工程服务类业务收入持续下降，需关注未来收入稳定性以及回款到位情况。

2025 年 4 月，公司发布《中原资产管理有限公司关于资产变动情况的公告》称因政府规划调整等原因，根据项城市国资委安排，2016 年项城市人民政府注入项城发投三宗地块共 4037.46 亩被收回。因项城发投资产变动，中原资产应付项城发投少数股东 20.69 亿元不再支付，合并口径净资产减少 13.86 亿元，合并口径总资产减少 34.55 亿元。该事项对中原资产经营无重大影响。

图表 9 • 截至 2025 年末项城发投资项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目状态	预计总投资额	已投资额	预计总回款	已回款金额	已回款率（%）
项目一	完工	7.70	10.51	12.02	11.19	93.09
项目二	完工	2.20	3.65	4.25	3.93	92.47
项目三	完工	3.00	3.2	4.86	4.55	93.62
项目四	完工	3.00	2.67	3.70	0.39	10.54
项目五	完工	2.80	4.01	4.30	2.03	47.21
项目六	完工	3.26	4.48	6.15	5.03	81.79
项目七	完工	2.85	2.18	3.92	2.32	59.18
项目八	完工	18.48	23.3	26.00	5.93	22.81
项目九	完工	18.76	18.69	20.00	11.13	55.65
项目十	在建	9.21	11.71	13.00	2.45	18.85
项目十一	完工	7.10	8.83	12.50	2.87	22.96

项目十二	完工	10.71	9.01	13.00	11.76	90.46
合计	--	89.07	102.24	123.70	63.58	51.40

注：已回款率=已回款金额/预计总回款*100%
资料来源：公司提供，联合资信整理

5 综合金融服务业务

(1) 租赁业务

中原航租的租赁业务以飞机经营租赁和其他类融资租赁为主，2023—2025 年，经营平稳，租赁业务余额波动上升，资产质量较好。

公司租赁业务主要由子公司中原航租运营，中原航租成立于 2016 年 5 月。近年来，中原航租持续发展航空租赁业务，同时辅以社会公用事业租赁业务协同发展。2023—2025 年，中原航租当期租赁资产投放额持续增长；期末租赁资产余额波动增长。截至 2025 年末，中原航租租赁资产中，融资租赁资产余额 29.92 亿元，基本为售后回租，主要在河南省内开展，投向新型政府合作项目、制造业、文化、体育和娱乐业等；经营租赁资产余额 32.20 亿元，主要为 7 架客机。截至 2025 年末，中原资产融资租赁资产中，关注类资产占比 0.95%，无不良类资产；经营性租赁资产无风险项目。

图表 10 • 中原航租租赁业务情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
当期租赁资产投放额	17.08	17.26	28.57
期末融资租赁资产余额	26.23	24.17	29.92
期末经营租赁余额	29.13	29.29	32.20
不良率（%）	0.00	0.00	0.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

(2) 供应链保理业务

中原保理业务投放额波动下降，资产质量良好，收入规模较小。

公司供应链保理业务由子公司中原保理和中原供应链开展，中原保理成立于 2016 年，中原供应链成立于 2020 年 4 月。

中原保理业务主要包括政府公共事业建设类保理业务、贸易融资类保理业务、工程建设类保理业务和医疗卫生类保理业务，保理类型以有追索权保理为主。2023—2025 年，中原保理的保理业务当期投放额波动下降、期末业务余额波动上升，保理业务收入波动下降且规模较小。2023—2025 年末，中原保理的保理业务无不良资产。

图表 11 • 中原保理保理业务情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
当期投放额	12.02	13.55	11.78
期末业务余额	9.13	8.12	10.07
保理业务收入	0.84	0.87	0.62
不良率	0.00%	0.00%	0.00%

资料来源：公司提供，联合资信整理

中原供应链选取化塑（PE/PP/PVC）、冻肉、粮食、医药等四个大宗商品业务领域作为核心业务板块；业务模式分为代采和代销。2023—2024 年，中原供应链分别实现营业收入 7.71 亿元和 5.33 亿元，2025 年，供应链业务当期收入 0.23 亿元，同比大幅下降。

(3) 河南金科

2024 年 6 月，河南省地方金融监管局取消河南金科金融资产交易业务资质，河南金科开始业务转型，需对其未来业务转型情况保持关注。

中原金融资产交易中心股份有限公司成立于 2016 年，是河南省唯一一家金融资产交易中心。2024 年 6 月，河南省地方金融监管局公告，取消中原金交中心金融资产交易业务资质。取消后，河南省不再存在金融资产类交易场所。2024 年 7 月，中原金交中心发布公告称，根据国家政策要求，经上级单位批准，河南省市场监督管理局核准，“中原金融资产交易中心股份有限公司”变更为“河南金科科技股份有限公司”（以下简称“河南金科”）。

河南金科于 2024 年 8 月取得拍卖经营批准证书，主营各类债权、股权等资产拍卖及不良资产推介、受托清收、项目咨询与投资等业务，致力于打造金融资产交易生态圈，发展成为河南省不良资产及其他各类资产优化配置的重要场所，为资产投资者提供专业、高效、优质的服务，需对河南金科未来业务转型情况保持关注。截至 2025 年末，河南金科与 93 家银行、四大 AMC、11 家地方 AMC 展开合作，平台累计挂牌处置不良资产规模 2175.28 亿元，成交规模 1987.56 亿元，不良资产业务参与机构 1000 余家。

6 未来发展

公司发展战略符合自身特点，具有较好发展前景；但目前我国经济仍面临压力，资产管理行业监管政策趋严，以及金融市场的波动，可能对公司实现战略目标构成挑战。

未来五年是河南省发展厚积薄发、崛起倍增的关键阶段，也是公司开启第二个十年的关键时期，公司立足新发展阶段、梳理新发展理念、探索新发展模式、开创新发展格局，凝心聚力、继往开来，更加自觉服务融入国家和河南省重大战略，推动公司高质量发展高效能治理实现更大突破，书写公司改革发展新篇章。当前和今后一个时期，公司改革发展以“十五五”规划为总牵引，以能力提升为保障，切实履行维护区域金融稳定、服务实体经济发展和助推省委、省政府重大战略实施等功能作用。目前我国经济仍面临压力，资产管理行业监管政策趋严，以及金融市场的波动，可能对公司实现战略目标构成挑战。

七、财务分析

公司提供的 2023—2025 年度财务报告均由中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计意见均为标准无保留。

本报告财务分析中，2023 年和 2024 年数据采用 2024 年和 2025 年审计报告的期初数或上期数，2025 年数据采用 2025 年审计报告的期末数。

主要会计政策适用与变更方面，2023—2025 年，公司无对财务报表有重大影响的会计政策和会计估计变更等事项。

合并范围方面，2023—2025 年，公司合并范围变动不大，且变动子公司的规模均不大，对公司财务数据可比性的影响不大。

整体看，公司财务数据可比性较好。

1 资产质量

2023—2025 年末，公司资产总额波动增长，资产以收购的不良资产、自有资金投资资产、应收类款项以及存货、固定资产为主，整体资产质量和流动性较好。

随着各项业务的开展，2023—2025 年末，公司资产总额波动增长，年均复合增长 1.32%。截至 2025 年末，公司资产总额较上年末增长 5.08%，主要由收购的不良资产和投资类资产、应收类款项和存货构成。

图表 12 • 公司资产结构

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
货币资金	28.48	3.93	31.11	4.39	20.06	2.69
收购的不良资产和投资类资产	393.76	54.28	387.14	54.63	426.35	57.25
其中：交易性金融资产	225.67	31.11	203.15	28.66	229.07	30.76
债权投资（含一年内到期）	67.22	9.27	54.36	7.67	43.67	5.86
长期股权投资	40.34	5.56	39.14	5.52	59.85	8.04
其他权益工具投资	2.78	0.38	19.95	2.82	14.63	1.96
其他非流动金融资产	57.76	7.96	70.55	9.95	79.14	10.63
其他类资产	303.20	41.80	290.45	40.98	298.29	40.06
其中：存货	105.08	14.48	69.14	9.76	71.40	9.59
应收类款项	101.45	13.99	92.59	13.06	95.52	12.83
资产总额	725.44	100.00	708.70	100.00	744.70	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

公司货币资金主要为银行存款，现金储备规模一般。

公司应收类款项主要由其他应收款、长期应收款（含一年内到期部分，下同）和应收账款构成。2023—2025 年末，公司应收类款项波动下降，年均复合下降 2.97%。截至 2025 年末，公司应收类款项较上年末小幅上升。截至 2025 年末，应收账款 14.74 亿元，主要为应收保理款，应收账款已计提坏账准备 0.69 亿元；其他应收款 34.98 亿元，主要为地方政府部门往来款和地方企业往来款，已计提坏账准备 0.57 亿元；长期应收款（含一年内到期部分）45.79 亿元，主要为应收融资租赁款净额（30.35 亿元）与应收处置不良债权款（15.45 亿元），已计提减值准备 1.52 亿元。

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、长期股权投资、其他权益工具投资和其他非流动金融资产科目。2023—2025 年末，公司收购的不良资产和投资类资产规模波动增长，年均复合增长 4.06%。截至 2025 年末，公司收购的不良资产和投资类资产合计金额较上年末增长 10.13%。交易性金融资产主要由收购的不良资产、信托产品及资产管理计划、股票及股权构成，截至 2025 年末，公司交易性金融资产较上年末增长 12.76%，主要系不良债权增长所致；其中股票主要为公司实施省政府资本产业招商战略，参与的重点产业上市公司定增。债权投资（含一年内到期部分）主要包括重组收购的非金融机构不良债权和由农信社改制业务构成的政府合作项目，截至 2025 底，公司债权投资较上年末下降 19.67%，主要系非金不良债权项目和农信社项目收回导致余额减少所致；公司债权投资累计计提减值准备 8.28 亿元，其中，针对不良债权计提的减值准备 7.74 亿元、政府合作项目计提的减值准备 0.08 亿元、发放贷款及垫款计提的减值准备 0.46 亿元。长期股权投资主要投向河南省内各重点企业以及与地市成立的合资公司，截至 2025 底，公司长期股权投资较上年末增长 52.91%，主要系新增对中铁高新工业股份有限公司和河南中原平煤神马接续股权投资基金有限公司的投资所致，未计提减值准备。其他权益工具投资主要是公司以战略为目的持有的股权投资。公司其他非流动金融资产主要为未上市公司股权、私募基金和资产管理计划，截至 2025 底未计提减值准备。

存货主要为子公司项城发投建设的工程项目以及待开发的土地。2023—2025 年末，公司存货波动下降，年均复合下降 17.57%。

截至 2025 年末，公司受限资产共 25.45 亿元，主要是公司向金融机构抵押借款、质押借款、提供担保等形成的受限资产，受限资产合计占资产总额的 3.42%，占比较低。

2 资金来源

（1）所有者权益

2023—2025 年末，公司所有者权益持续增长，往期处置亏损股票和土地资产划转对所有者权益产生较大影响；公司所有者权益中少数股东权益占比高，权益稳定性弱。

2023—2025 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 7.76%，其中 2024 年末增长 13.99%，主要系公司股东对公司增资 30.00 亿元所致；截至 2025 年末，公司所有者权益小幅增长 1.87%，变动不大。截至 2025 年末，所有者权益中，实收资本及资本公积合计占比 80.55%、未分配利润占比-22.85%、少数股东权益占比 38.28%，权益稳定性弱。其中，少数股东权益规模较大主要系子公司项城发投所有者权益规模较大而公司对其间接持股比例为 51.05%。未分配利润为负主要系全资子公司中原股权参与了河南省重点发展行业定增项目，该部分股票投资损益直接计入未分配利润³，且 2025 年 4 月项城发投土地资产划转（详见“经营分析”板块），对净资产造成一定影响。

图表 13 • 公司所有者权益结构

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	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	77.49	48.22	112.73	61.53	115.19	61.72
其中：实收资本	100.00	62.22	130.00	70.96	130.00	69.66
资本公积 ⁴	0.30	0.19	0.30	0.16	20.32	10.89
未分配利润	-28.72	-17.87	-28.86	-15.75	-42.65	-22.85
少数股东权益	83.23	51.78	70.47	38.47	71.44	38.28
所有者权益	160.72	100.00	183.20	100.00	186.63	100.00

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

³ 2021 年，公司处置部分浮亏的股票投资并将其他综合收益的累计损失 18.09 亿元结转至留存收益导致未分配利润大幅下降。

⁴ 资本公积中存在尚未定价的出资款 20.00 亿元，系公司于 2025 年 12 月 22 日收到河南省财政厅的注资款，摘要为“拨付中原资产管理有限公司国家资本金 20 亿元”。由于增资手续暂未履行完，因此将其计入资本公积列示。

利润分配方面，2023 年公司对股东分红 2.00 亿元，2024 年和 2025 年，公司未对股东进行利润分配，总体看，利润留存对公司资本补充效果较好。

(2) 负债

2023—2025 年末，公司负债总额波动下降，负债以债务为主；截至 2025 年末，公司债务结构较为均衡，融资渠道相对丰富，融资成本一般。

2023—2025 年末，公司负债总额波动下降，年均复合下降 0.59%；截至 2025 底，公司负债总额较上年末增长 6.20%。公司负债以债务为主。

图表 14 • 公司主要负债情况

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
全部债务	483.53	85.62	480.65	91.47	511.67	91.69
其中：借款	398.68	70.60	399.85	76.09	424.55	76.07
其中：短期借款	105.32	18.65	99.76	18.98	56.87	10.19
长期借款（含一年内到期）	293.35	51.95	300.09	57.11	367.68	65.88
应付债券（含一年内到期）	82.96	14.69	77.78	14.80	84.95	15.22
其他	1.90	0.34	3.03	0.58	2.17	0.39
其他类负债	81.19	14.38	44.85	8.53	46.40	8.31
负债总额	564.72	100.00	525.50	100.00	558.07	100.00

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

债务构成方面，2023—2025 年末，公司全部债务构成始终以借款和债券为主。截至 2025 年末，公司借款以信用借款为主；应付债券是公司发行的公司债、中票、海外债等，期限多为 3~5 年；公司融资渠道相对丰富，以间接融资为主。债务期限方面，截至 2025 年末，公司债务期限构成趋于长期，债务到期结构集中于 2~3 年期，一年内到期债务占比 20.26%。

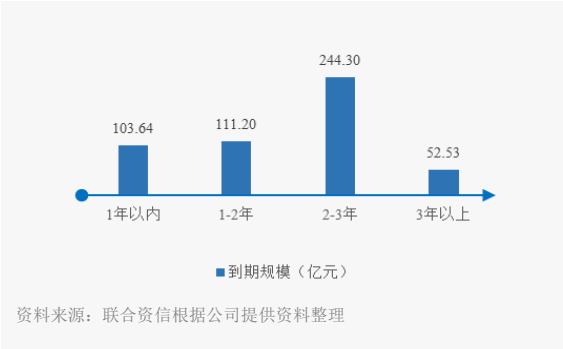
融资成本方面，2023—2025 年，公司平均融资成本持续下降，处于一般水平。公司 2025 年发行的长期债券票面利率区间 2.24%~2.80%（不含境外债券）。

图表 15 • 公司融资期限和成本

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末
全部债务（亿元）	483.53	480.65	511.67
其中：短期债务（亿元）	211.88	268.37	103.64
长期债务（亿元）	271.65	212.28	408.03
短期债务占比（%）	43.82	55.84	20.26
平均融资成本（%）	5.09	4.77	3.16

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 16 • 截至 2025 年末公司全部债务到期结构



3 盈利能力

2023—2025 年，公司净利润先稳后降，盈利稳定性很好，盈利能力偏弱。

2023—2025 年，公司营业总收益持续下降，年均复合下降 41.31%，分析详见“经营概况”。

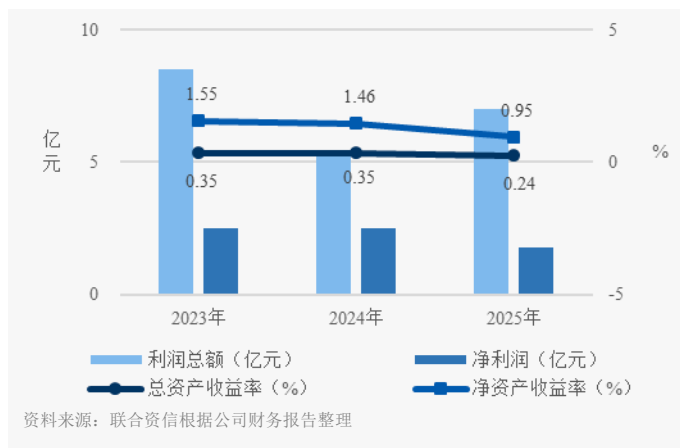
2023—2025 年，公司营业总支出亦持续下降，年均复合下降 39.53%，主要由营业成本、期间费用、各类减值损失构成。其中，营业成本主要由利息支出、工程类业务销售成本、商品销售成本和经营租赁资产折旧构成等，2025 年公司营业成本大幅下降主要系供应链子公司的商品销售成本下降所致。期间费用主要来自于财务费用。各类减值损失主要系坏账损失。

图表 17 • 公司盈利情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
营业总收益	58.05	40.32	19.99
营业总支出	49.81	34.68	18.22
其中：期间费用	25.23	24.32	17.38
各类减值损失 （“-”表示损失）	0.44	1.79	-2.38
利润总额	8.50	5.38	7.01
净利润	2.51	2.51	1.76
盈利稳定性（%）	63.90	39.94	18.29

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 18 • 公司盈利能力指标



从盈利情况来看，2023—2025 年，公司利润总额波动下降，净利润先稳后降，盈利稳定性指标表现很好；总资产收益率先稳后降，净资产收益率持续下降，盈利能力偏弱。

4 流动性和偿债能力

（1）流动性

公司资产负债期限匹配性较好，整体流动性压力一般，但仍需持续做好流动性管理。

流动性指标方面，2023 年以来，公司高流动性资产占比呈小幅下降趋势，短期债务占比呈波动下降趋势；截至 2025 年末，高流动性资产占比一般，短期债务占比较低，资产和债务期限结构匹配性较好，高流动性资产能够基本覆盖短期债务，流动比率表现很好。

公司制定了《资金管理制度》，并建立了流动性风险应急预案。考虑到公司外部融资渠道较为畅通、银行授信额度充足、股东可提供流动性支持等因素，公司整体流动性压力一般，但仍需持续做好流动性管理。

图表 19 • 公司流动性情况

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末
高流动性资产占比（%）	12.68	12.42	11.10
短期债务占比（%）	43.82	55.84	20.26
高流动性资产/短期债务（倍）	0.43	0.33	0.80
流动比率（%）	181.65	142.69	321.51

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

（2）杠杆和偿债指标

截至 2025 年末，公司财务杠杆较高，偿债指标表现较好。

杠杆水平方面，2023 年以来，公司资产负债率波动下降，全部债务资本化比率有所波动；截至 2025 年末，财务杠杆水平处于较高水平。

偿债指标方面，2023 年以来，核心运营资产对全部债务的覆盖程度较好，筹资前现金流入量/全部债务一般，整体偿债指标表现较好。

图表 20 • 公司杠杆和偿债指标

项目	项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末
杠杆指标	资产负债率（%）	77.85	74.15	74.94
	全部债务资本化比率（%）	75.05	72.40	73.27
偿债指标	EBIT 利息倍数（倍）	1.35	1.23	1.45
	核心运营资产/全部债务（倍）	0.87	0.87	0.87
	筹资前现金流入量/全部债务（倍）	0.20	0.17	0.12

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

5 其他事项

公司或有负债风险较小，备用授信额度较大，信用记录良好。

截至 2026 年 3 月末，公司对外担保合计 2.09 亿元，占 2025 年末净资产比例为 1.12%，全为项城发投的对外担保。

截至 2026 年 3 月末，联合资信未发现公司存在超过净资产 5% 的重大未决诉讼、仲裁事项。

截至 2026 年 3 月末，公司获得银行等金融机构授信额度共 779.62 亿元，已使用额度 461.66 亿元，未使用额度 317.96 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 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 2026 年 7 月 22 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。

八、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，公司共解决就业 242 人，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，近年公司加大收购省内不良资产的力度，较好地履行了作为国企的社会责任。公司围绕“防范化解金融风险，服务实体经济发展、助推省委省政府重大战略实施”的功能定位，发挥中原资产省级平台功能优势，通过投资优质企业，支持地方经济发展，通过参与上市公司定增，合作成立产业基金等方式，实现资本招商作用，服务全省产业结构调整升级。

公司整体治理结构及制度体系完善，组织架构设置合理，暂未设置 ESG 管治部门。公司董事会成员 9 人，无独立董事，其中女性董事 2 人。

九、外部支持

作为河南省财政厅直接持股的省管地方金融资产管理公司，公司在区域内具有重要的战略地位，能够获得河南省财政厅在资本金、业务、管理等方面的很大支持。

公司作为河南省唯一一家省管地方资产管理公司，承担着防范化解区域金融风险、服务实体经济和助推省委省政府重大战略实施的任务，在河南省内具有重要的战略地位。公司隶属于河南省人民政府，按照省属功能类企业由河南省财政厅进行出资和管理。河南省财政厅在资本金、业务、管理等方面对公司给予很大支持。资本金支持方面，河南省财政厅及一致行动人在公司成立时出资、后续多次支持公司增资；2022 年 8 月，公司在股东支持下将注册资本金增至 100.00 亿元，2024 年 12 月，公司股东对公司增资 30.00 亿元，2025 年 12 月，公司收到股东注资款 20.00 亿元。业务支持方面，河南省财政厅在公司与各地市政府成立合资公司时协助协调地市资源；公司参与省委省政府重大战略实施的任务，参与郑州银行不良资产处置等政策性业务，亦与其他省属功能类企业进行业务协同。管理方面，河南省财政厅向公司委派董事，向公司调派高级管理人员。

十、评级结论

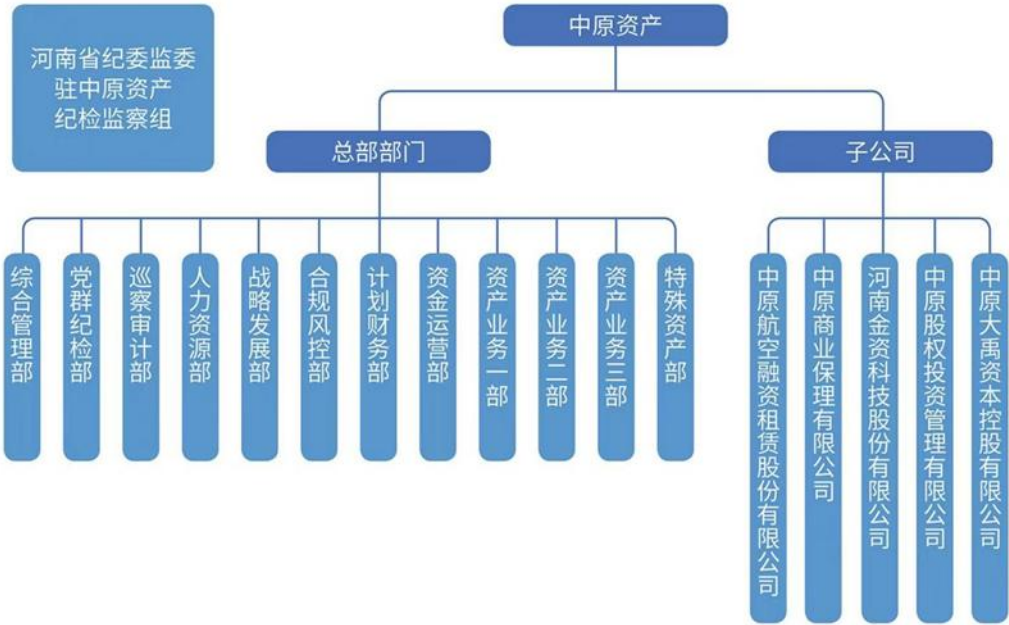
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构表（截至 2026 年 3 月末）

股东名称	出资金额	出资比例
河南省财政厅	16.00	12.31
河南投资集团有限公司	80.00	61.54
河南省农业综合开发有限公司	9.17	7.05
郑州产业投资集团有限公司	7.50	5.77
百瑞信托有限责任公司	5.00	3.85
深圳华强集团有限公司	4.50	3.46
重庆康达环保产业(集团)有限公司	4.50	3.46
中原豫资投资控股集团集团有限公司	3.33	2.56
合计	130.00	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 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%
风险控制指标	
单一客户集中度 (监管指标)	对单一客户的股权、债权等投融资余额/净资产×100%
单一集团集中度 (监管指标)	对单一集团客户的股权、债权等投融资余额/净资产×100%
全部关联度 (监管指标)	对全部关联方的债权余额/上季末净资产×100%
盈利指标	
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%
盈利稳定性	近三年利润总额标准差/利润总额均值的绝对值×100%
平均融资成本	利息支出/[(期初全部债务+期末全部债务) /2]×100% (非年度利息支出进行简单年化处理, 简单年化的利息支出=前 N 季度利息支出/N*4)
流动性指标	
高流动性资产占比	高流动性资产/资产总额×100%
短期债务占比	短期债务/全部债务×100%
高流动性资产/短期债务	高流动性资产/短期债务
流动性覆盖率 (监管指标)	符合监管规定的优质流动资产 (如现金、存款等) /未来 30 天内净资金流出×100%
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
财务杠杆指标	
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%
融资杠杆 (监管指标)	融入资金余额/净资产
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%
核心运营资产/全部债务	(货币资金+收购的不良资产和投资类资产) /全部债务

注: 全部债务=短期债务+长期债务

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

高流动性资产=非受限货币资金+交易性金融资产中高流动性部分+以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产中高流动性部分+非受限上市公司股权+一年内到期的非流动资产+其他资产调整项

利息支出=资本化利息支出+成本化利息支出+费用化利息支出

EBIT=利润总额+成本化利息支出+费用化利息支出

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 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

附件 3-3 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在中原资产管理有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。