



2026 年度河南农投资本有限公司信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号: CCXI-20260302M-01

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为 2026 年 1 月 30 日至 2027 年 1 月 30 日。主体评级有效期内，中诚信国际将对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 未经中诚信国际事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2026 年 1 月 30 日

受评主体及评级结果

河南农投资本有限公司

AA+/稳定

评级观点

中诚信国际认为，河南省经济实力保持增长，控股股东河南农业投资集团有限公司（以下简称“农投集团”）作为河南省国资委直属的农业投资集团，潜在的支持能力很强；河南农投资本有限公司（以下简称“农投资本”或“公司”）作为农投集团体系内重要的资本运营主体，是围绕产业链、供应链、价值链实施资产管理、资本运营的主平台，职能定位重要，持续获得政府及股东的有力支持，政府及股东对公司的支持意愿强。同时，需关注类金融板块资金回收情况，母公司盈利能力弱，子公司工商变更进度、治理及管控情况等因素对公司未来经营和整体信用状况造成的影响。

评级展望

中诚信国际认为，河南农投资本有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

评级因素

可能触发评级上调因素：公司地位显著提升，获得大量优良资产注入；公司投资组合质量持续大幅提高，资本实力及盈利指标大幅上升等。

可能触发评级下调因素：公司职能定位下降，核心资产面临划出，资产质量大幅下滑，流动性压力骤增，财务杠杆大幅提高等。

正面

- **区域经济实力持续提升。**近年来，河南省持续提升的区域经济实力为公司发展提供了良好的外部环境。
- **地位重要，持续获得股东的有力支持。**公司控股股东农投集团系河南省国资委直属的农业投资集团，公司作为农投集团体系内重要的资本运营主体，是围绕产业链、供应链、价值链实施资产管理、资本运营的主平台，职能定位重要，持续获得股东在资产及资金注入方面的有力支持。
- **财务杠杆水平低。**截至 2025 年 9 月末，母公司口径资产负债率和总资本化比率分别为 10.11% 和 3.18%，财务杠杆水平低，未来具备较大的融资空间。

关注

- **类金融板块资金回收情况有待关注。**公司应收类款项主要由类金融板块应收业务款、应收往来款及借款构成，其中类金融业务的民企客户占比较高，部分客户涉及负面舆情，目前公司已采取清收措施，上述资金的回收情况有待关注。
- **母公司盈利能力有待提升。**母公司投资组合主要为对子公司的投资，因公司成立时间较短，2024 年及 2025 年 1~9 月，母公司尚未实现投资收益，利润始终为负，盈利能力有待提升，需关注子公司经营情况变化对母公司投资收益及盈利能力的影响。
- **子公司工商变更进度、公司治理及管控情况有待关注。**公司成立时间较短，截至本报告出具日，子公司河南省农业融资租赁股份有限公司和河南鸿博资本管理有限公司工商变更程序正在推进中，子公司工商变更进度、后续的治疗理及管控能力仍有待关注。

项目负责人：王怡涛 ytwang@ccxi.com.cn

项目组成员：李越 yli.ly@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

财务概况

农投资本（合并口径）	2022	2023	2024	2025.9/2025.1~9
资产总计（亿元）	130.34	118.03	102.64	101.30
所有者权益合计（亿元）	50.61	48.89	45.77	49.39
负债合计（亿元）	79.72	69.14	56.87	51.91
总债务（亿元）	59.16	54.29	48.88	44.66
营业总收入（亿元）	60.37	74.29	37.83	38.76
净利润（亿元）	-0.15	0.32	0.54	0.08
EBIT（亿元）	2.72	2.90	2.60	0.19
EBITDA（亿元）	2.92	3.11	2.80	0.36
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	5.53	2.20	8.05	2.42
营业毛利率（%）	6.39	4.94	6.00	2.44
总资产收益率（%）	2.09	2.33	2.35	--
EBIT 利润率（%）	4.51	3.90	6.86	0.49
资产负债率（%）	61.17	58.58	55.41	51.24
总资本化比率（%）	53.89	52.62	51.64	47.48
总债务/EBITDA（X）	20.25	17.45	17.44	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.25	1.48	1.55	0.52
FFO/总债务（X）	0.004	0.01	0.01	--
农投资本（母公司口径）	2024	2025.9/2025.1~9		
资产总计（亿元）	7.19	42.56		
负债合计（亿元）	1.86	4.30		
总债务（亿元）	-	1.26		
所有者权益合计（亿元）	5.33	38.26		
投资收益（亿元）	-	-		
净利润（亿元）	-0.17	-0.08		
EBIT（亿元）	-0.11	0.02		
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-0.16	-1.79		
经调整的净资产收益率（%）	-3.19	--		
资产负债率（%）	25.84	10.11		
总资本化比率（%）	-	3.18		
总债务/投资组合市值（%）	-	3.41		
现金流利息保障倍数（X）	-2.51	-17.86		

注：1、中诚信国际根据公司提供的经北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2025 年 9 月三年及一期连审审计报告整理，各期数据均为期末数；2、为准确计算公司债务，将合并口径财务报表中的“其他应付款”、“长期应付款”中带息债务分别调入短期债务和长期债务；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理，特此说明。

● 同行业比较（母公司口径数据）

公司名称	业务定位	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	资产负债率 (%)	投资收益 (亿元)	净利润 (亿元)
农投资本	农投集团体系内重要的资本运营主体	42.56	38.26	10.11	-	-0.17
新疆金投	新疆自治区主要的国有资本运营平台，涵盖实业投资和股权投资两大板块	291.65	179.34	38.51	5.23	2.82
东航产投	东航集团下属产业投资主体	89.67	58.80	34.42	2.36	0.80

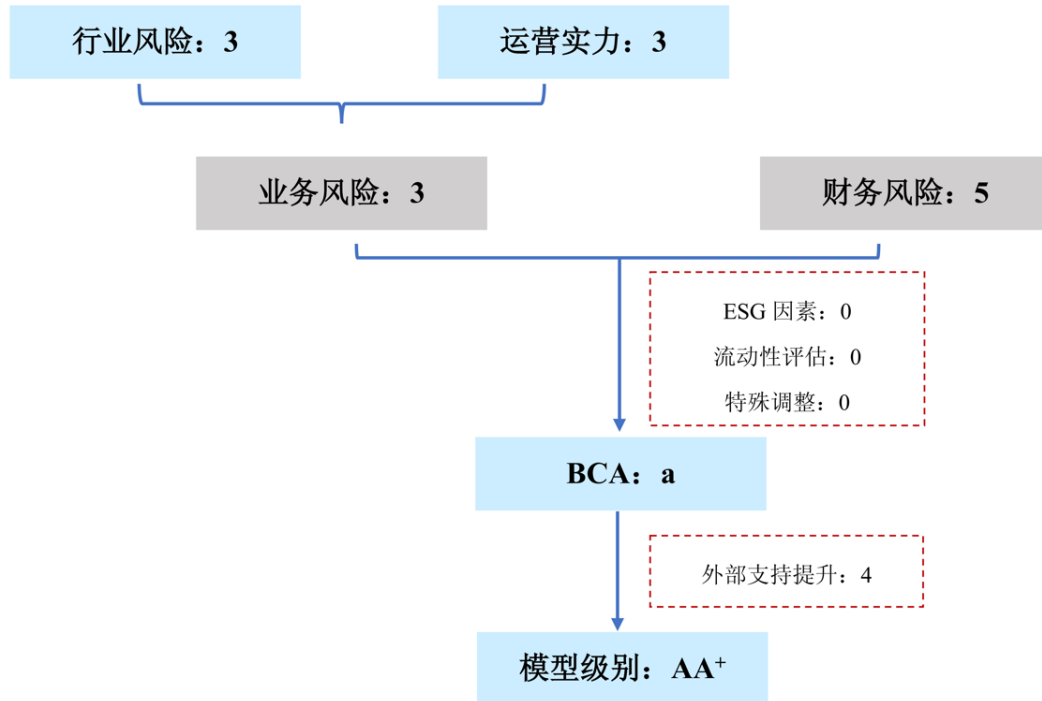
中诚信国际认为，农投资本和可比企业均有明确的投资职能定位，与同行业相比，农投资本成立时间较短，故目前资产及所有者权益规模偏小，盈利能力偏弱，但财务杠杆较低，有较大的融资空间。

注：1、“新疆金投”为“新疆金融投资（集团）有限责任公司”的简称，“东航产投”为“东方航空产业投资有限公司”的简称；2、公司及新疆金投的资产总额、所有者权益及资产负债率系 2025 年 9 月末数据，东航产投的资产总额、所有者权益及资产负债率系 2025 年 6 月末数据，3 家公司的投资收益及净利润系 2024 年度数据。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

● 评级模型

河南农投资本有限公司评级模型打分(C210100_2024_02_2025_1)



*行业风险得分范围为 1-5，运营实力、业务风险及财务风险得分范围为 1-7，分值越高，表现越好。

注：

调整项：当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

外部支持：中诚信国际认为，河南省经济实力持续提升，公司的唯一股东为河南省农业综合开发有限公司，实际为农投集团一级直管子公司，公司控股股东农投集团定位为河南省国资委直属的农业投资集团，公司作为农投集团体系内重要的资本运营主体，地位重要，持续获得河南省政府及股东的有力支持，河南省政府及股东对公司的支持意愿强。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

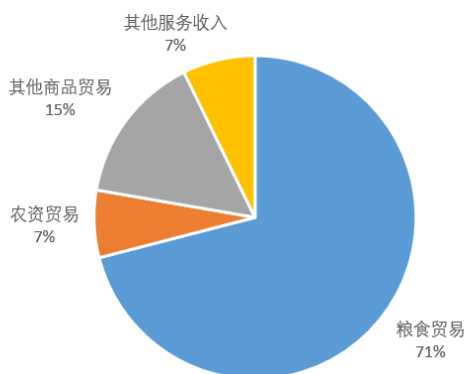
方法论：中诚信国际投资控股企业评级方法与模型 C210100_2024_02

评级对象概况

农投资本成立于 2024 年 6 月，系农投集团下属河南省农业综合开发有限公司（以下简称“农开公司”）以其直接或间接持有的河南农投金控股份有限公司（以下简称“农投金控”）、河南省农业融资租赁股份有限公司（以下简称“农业融资租赁”）、河南鸿博资本管理有限公司的股权以及货币资金进行出资新设而来。根据农开公司与公司于 2025 年 9 月 26 日签订的《出资协议》，农开公司以其持有的农投金控 79.88% 股份、农业融资租赁 40% 股份作为对公司的实缴出资。截至本报告出具日，农业融资租赁及鸿博资本股权划转工商变更登记程序正在推进中。

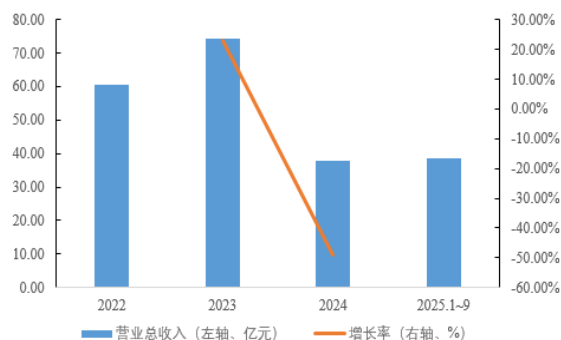
公司定位为农投集团体系内重要的资本运营主体，是围绕产业链、供应链、价值链实施资产管理、资本运营的主平台，主要从事供应链贸易、基金投资及管理、类金融等业务。公司营业收入主要来源于粮食贸易、农资贸易及其他商品贸易业务等，近年来呈波动态势，其中 2024 年为 37.83 亿元，同比下降 49.08%，主要系各子公司贸易业务聚焦主业调整业务品类，叠加行情下行等影响，2024 年贸易业务收入同比大幅下降所致。

图 1：2024 年营业总收入构成情况



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

图 2：近年来营业总收入走势



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

产权结构：截至 2025 年 9 月末，公司注册资本为 39.52 亿元，实收资本为 38.22 亿元，公司的唯一控股股东为农开公司，实际为农投集团一级直管子公司¹，河南省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“河南省国资委”）为公司实际控制人。

表 1：截至 2025 年 9 月末公司主要并表子公司情况（%、亿元）

全称	简称	持股比例	截至 2025 年 9 月末			2024 年	
			总资产	净资产	资产负债率	营业总收入	净利润
河南农投金控股份有限公司	农投金控	92.29	69.85	29.61	57.62	30.72	0.15
河南省农业融资租赁股份有限公司	农业融资租赁	44.57	35.62	13.6	61.81	6.91	0.12
河南鸿博资本管理有限公司	鸿博资本	--	1.52	0.74	51.38	0.72	0.44

注：1、2024 年 10 月 21 日，公司与农开公司、农投金控签订《股权托管协议》，协议约定：农开公司将其持有的农投金控股权委托公司托管，由公司行使标的股权对应的表决权等权益，同时，农投金控的董事长、副总经理等高管人员由公司任命。公司对农投金控拥有控制权。截至本报告出具日，据国家企业信用信息公示系统查询，股权变更信息显示农投资本持有农投金控的股权已变更为 92.29%，股权变更日期为 2025 年 9 月 26 日。2、2024 年 12 月 17 日，公司与农开公司、农业融资租赁三方签订《股权托管协议》，协议约定：农开公司将其持有的农业融资租赁股权委托公司托管，由公司行使标的股权对应的表决权等权力。同时，2024 年度农业融资租赁的董事

¹ 公司由农投集团实际管控，高管由农投集团委派，重大事项需报农投集团审批。

长、副总经理等高管人员由公司任命。公司对农业融资租赁拥有控制权，故将其纳入公司合并范围。截至本报告出具日，农业融资租赁股权划转工商变更登记程序正在推进中。3、根据《河南农投资本有限公司组建方案》及鸿博资本高管任命等表决权均由公司行使，公司对鸿博资本拥有控制权，故将其纳入公司合并范围。截至本报告出具日，鸿博资本股权划转工商变更登记程序正在推进中；4、持股比例来源于审计报告附注，公司对鸿博资本的直接持股比例为 0，享有的表决权为 48.00%。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

业务风险

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2025 年中国经济在内外压力增大背景下顺利完成 5% 增长目标，经济总量迈上 140 万亿台阶，充分体现出经济增长的韧性以及宏观调控的前瞻性与有效性。展望 2026 年，中国经济仍面临新旧动能转换、内需疲弱等挑战，但也存在重大项目落地、科技创新突破、新兴国家工业化加速等机遇，支撑 2026 年经济延续回升向好。

2025 年以来，尽管面临中美博弈等外部扰动加剧、周期性结构性趋势性因素交织的压力，中国经济实现 GDP 同比增长 5% 目标，与前值持平，经济总量超过 140 万亿元，总体延续稳中有进态势。全年经济走势呈现“前高后低”，名义增速低于实际增速，宏微观温差已连续三年未见明显改善。经济结构延续分化格局，工业生产新旧分化、出口韧性超预期、“两新”对全年经济支撑较大但效果逐渐走弱，消费和三大投资同步下滑，尤其是年度投资增速首次转负，在过去稳增长时期较为罕见。

中诚信国际认为，2026 年中国经济仍然面临着全球经济环境变化以及过去传统路径依赖所形成的老问题：一是全球经济增长中枢下降，大国博弈和非美贸易摩擦仍对出口带来扰动；二是有效需求不足仍是制约经济改善的核心症结，供需结构性错配亟待解决；三是当前微观主体的行为未走出“后疫情”范式，收入与就业承压下居民预防性动机增强，投资效益下滑与“反内卷”压制下企业投资扩产意愿较弱；四是政府债务化解推进、土地财政弱化以及付息压力上升仍对地方经济活力形成一定制约；五是新旧动能转换伴随财政、就业缺口，新动能持续蓄势但暂难完全补位。但也要看到中国经济的韧性，2026 年作为“十五五”开局之年，经济增长有多重支撑：一是重大项目提前布局、新动能培育加快下，基建与新兴产业投资将成为促进投资止跌回稳的重要力量，新动能的成长也将打开经济增长新空间；二是伴随以人为本新型城镇化建设，内需潜力将进一步释放，叠加当前我国消费结构正处于向服务消费主导转型的关键时期，服务消费或成为未来消费增长的亮点；三是“反内卷”的治理效果将持续显现，PPI 和 CPI 或实现温和修复，宏微观温差有望边际改善；四是中美博弈阶段性战术性缓和、部分新兴市场国家快速工业化对中间品需求较高，支撑出口保持韧性。

中央经济工作会议提出，2026 年宏观政策要“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”，将继续实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策。预计 2026 年财政政策力度不减，财政赤字保持在 4% 以上，更加注重支出结构和效率，从建设型财政向民生型财政转型；货币政策将更加注重经济稳定增长与物价合理回升，降准降息仍有空间和必要性，灵活运用结构性政策工具，与财政政策形成合力，提升宏观治理效能。

综合以上因素，中诚信国际预计 2026 年中国 GDP 增速将在 4.8% 左右。从中长期来看，稳增长政

策效应持续释放加之改革措施持续深化落地，中国经济持续回升向好的基本面未变。

详见《于变局中开新局，寻求新均衡的 2026》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12348?type=1>

行业概况

中诚信国际认为，2024 年以来，我国继续坚持以科技创新引领现代化产业体系建设，多措并举支持科技创新企业发展，并购重组热度提升，虽然 2024 年股权投资市场延续下行态势，但有所回暖，国家层面指导意见促进政府投资基金有序、健康发展；同时，投资控股企业本部盈利有所改善，投资组合及债务规模增速放缓，发行利差下行，预计随着政策加深，科创领域投资规模将继续扩大，债券融资规模将继续上升，需关注相关企业投资管理能力、流动性和抗风险能力。

2024 年以来，我国继续坚持以科技创新引领现代化产业体系建设，出台一系列金融政策支持科技创新企业发展，并多次强调培育和壮大耐心资本，鼓励长期投资和价值投资；预计投资控股企业在科技创新投资领域的投资规模将继续扩大，相关领域投资亦对其投资管理能力提出更高的要求。

2024 年以来，随着支持政策持续出台，并购重组热度逐渐提升，新质生产力发展、传统产业整合及拓展海外市场等驱动企业推进并购重组，预计未来并购重组活跃度将继续提升；投资控股类企业亦活跃其中，需关注投资风险、资金平衡情况及投后业绩，此外投资机构的退出情况或将有所改善。

从股权投资市场来看，2024 年延续下行态势，活跃度较低，但有所回暖；我国政府引导基金处于稳定发展和存量优化调整阶段，2024 年新设政府引导基金速度放缓，国家层面首次发布对于政府投资基金的指导意见，促进政府引导基金有序、健康发展。

2024 年以来，随着资本市场行情有所好转，投资控股企业本部盈利有所改善，投资组合和债务规模增速放缓，资本结构整体较为稳健，债务本息的偿还对再融资环境敏感度较高。2023 年以来投资控股企业债券发行只数及发债总额均同比增长，债券余额保持较高水平，发债利差整体保持下行趋势，预计未来随着债券市场“科技板”推出，有助于拓宽其资金来源，以投资于科技创新领域，债券融资规模将继续上升，但投资控股企业风险因素较为复杂，需持续关注相关企业投资管理能力、流动性和抗风险能力。

详见《中国投资控股企业特别评论（2025 年）》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11836?type=1>

运营实力

中诚信国际认为，公司为农投集团体系内重要的资本运营主体，职能定位重要，投资管理机制较为完善。母公司投资组合主要系对子公司投资，并通过子公司开展基金管理及投资等投资业务，投资标的涉及清洁能源、环保、装备制造等领域，被投标的信用风险相对平稳，但农投金控在投资组合市值中占比较高，且农业融资租赁工商变更程序正在推进中，资产多样性有待提高；此外，公司成立时间较短，投资管理及风险控制能力、

投资业绩及资产流动性仍有提升空间。

公司是农投集团体系内重要的资本运营主体，职能定位重要，投资管理机制较为完善，整体具有较好的投资管理能力，但公司成立时间较短，母公司目前暂未实现投资收益，投资管理及风险控制能力仍有提升空间。

公司作为农投集团体系内重要的资本运营主体，是围绕产业链、供应链、价值链实施资产管理、资本运营的主平台，以涉农相关产业为重点投资方向，投资领域契合河南省政策导向及农投集团发展战略，可获得政府及股东有力的资源支持。

投资管理机制方面，公司建立了较为完善的投资管理办法，制定了《河南农投资本有限公司投资监督管理办法（试行）》、《河南鸿博资本管理有限公司投资业务管理制度》等，公司的投资决策流程包括编制立项建议书，对投资项目进行预审及考察，说明项目立项的依据和理由，由投资管理部按程序提请召开公司总办会立项研究；立项通过的项目开展尽职调查和制定可行性研究报告，提交公司党委会前置研究，并召开总办会对拟投资事项进行审议；对于审议通过的项目，若需提交农投集团投资审核委员会审核，则由公司投资管理部报送农投集团审核，若不需提交农投集团审核，则提交公司董事会等有权决策机构审议决策。公司董事会是公司本部投资事项的最终决策机构。

风险控制方面，公司建立了较为全面的风险管理体系，制定了《河南农投资本有限公司全面风险管理办法（试行）》、《河南农投金控股份有限公司风险管理办法》、《河南鸿博资本管理有限公司风险预警管理办法（试行）》等，构建垂直管理、分类管控、分级负责、与业务平行作业的风险管控模式。风险管理组织架构涉及党委、董事会、董事会下属审计与风险委员会、经理层、风控法务部、各业务及职能部门、各子公司等。风险管理的主要环节包括信息收集和共享、风险识别、风险评估、风险预警提示、风险应对、风险管理报告和风险信息披露。

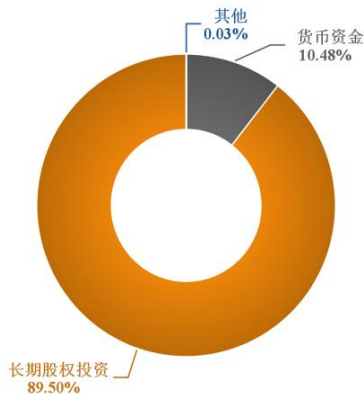
投资业绩方面，母公司投资组合主要系对子公司农投金控、农业融资租赁等的投资，受益于 2025 年 9 月 26 日《出资协议》的签订，2025 年 9 月末母公司投资组合价值较上年末大幅提高。由于公司成立时间较短，且《出资协议》签订较晚，2024 年及 2025 年 1~9 月，各子公司尚未分红，母公司未实现投资收益，投资业绩实现情况有待观察。

母公司权益规模增幅明显，资本实力不断夯实，投资组合以对子公司的投资为主，投资领域涉及多个行业，信用风险相对可控；但母公司投资区域集中在河南省，且单一标的投资组合占比高，另考虑到农业融资租赁工商变更程序正在推进中，其资产多样性不足。此外，母公司无直接持有的上市公司股权，投资组合资产流动性有待提高。

母公司投资组合以对子公司的投资为主，截至 2025 年 9 月末，母公司对子公司农投金控投资规模为 26.33 亿元，占母公司投资组合比重达 72%，单一标的投资组合占比高，且公司对农业融资租赁的投资工商变更程序正在推进中（2025 年 9 月末为 6.49 亿元），但农投金控通过基金投资等方式对外投资，投资领域涉及清洁能源、环保、装备制造等领域，目前投资区域主要集中于河南省。整体来看，母公司被投标的的信用风险相对可控，但资产多样性不足。资产流动性方面，母公司无直接持有的上市公司股权，投资组合资产流动性有待提高。

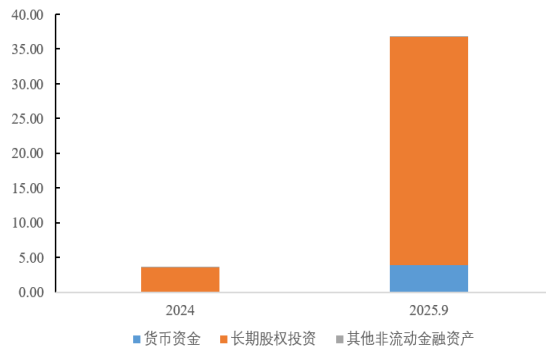
资本实力方面，截至 2025 年 9 月末母公司所有者权益为 38.26 亿元，受益于《出资协议》签订带动实收资本快速增长，资本实力较 2024 年末大幅增强。整体来看，母公司资本实力不断夯实。

图 3：2025 年 9 月末母公司投资组合分布情况



资料来源：公司报表，中诚信国际整理

图 4：近年来投资组合变化情况（亿元）



资料来源：公司报表，中诚信国际整理

公司主要通过子公司开展粮食及农资贸易、基金投资及管理、类金融等业务，其中贸易收入是公司最重要的收入构成，近年来公司营业收入随着贸易业务规模的变动而波动较大；目前部分基金已进入退出期，基金及项目的退出以及收益实现情况需持续关注；类金融业务客户中民企占比较高，部分客户涉及负面舆情，存在不良及逾期情况，目前公司已针对不良资产采取清收措施，不良资产规模逐年下降，后续需关注风险化解进展及业务款项的收回风险。

表 2：近年来公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

	2022 年			2023 年			2024 年			2025 年 1~9 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
粮食贸易	28.94	47.94	2.35	34.79	46.83	1.87	26.86	70.99	2.06	33.42	86.22	2.20
农资贸易	7.83	12.97	0.01	13.66	18.38	0.36	2.55	6.73	2.29	2.10	5.43	1.15
其他商品贸易	19.45	32.22	1.11	22.27	29.97	2.40	5.68	15.00	1.57	2.12	5.46	0.86
其他服务收入	4.14	6.86	71.43	3.58	4.82	68.15	2.75	7.28	57.00	1.12	2.89	15.07
合计/综合	60.37	100.00	6.39	74.29	100.00	4.94	37.83	100.00	6.00	38.76	100.00	2.44
投资收益		0.73			1.45			0.64			0.14	

注：其他服务收入主要包括基金管理收入、利息收入等。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

粮食、农资及其他商品贸易业务

贸易业务包括粮食贸易、农资贸易及其他商品贸易，并以粮食贸易为主；近年来贸易业务始终为公司收入的最主要构成，占比均超过 90%，但受限于行业特性，毛利率偏低，但整体处于行业平均水平；因各子公司贸易业务聚焦主业调整业务品类，叠加行情下行等影响，2024 年贸易业务收入同比大幅下降。

供应链贸易业务主体包括公司本部、农投金控子公司河南农开供应链有限公司（以下简称“农开供应链”）及河南联创融久供应链管理有限公司（以下简称“联创供应链”）、农业融资租赁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”）等，主要开展粮食贸易、农资贸易及其他商品贸易业务，并以粮食贸易为主。

具体来看，（1）农开供应链主营大宗商品供应链业务，业务品类以小麦、玉米等主粮为主，兼营大豆、油脂油料及煤炭业务，上游客户群体主要为农户及部分贸易商，大多采用现结现付的结算方式；下游客户主要为面粉厂、饲料厂、电厂等终端用户，结算账期通常在 3 个月以内。（2）联创供应链主要开展包括冻肉、花生、芝麻等进口农产品国际贸易业务；大蒜、洋葱、芝麻等国内农产品供应链业务；尿素等农资供应链业务。对上游客户一般是现付现结或者货到付款，对下游客户的结算账期在 3~6 个月。（3）农租供应链主要业务品种为小麦、玉米淀粉等，上游结算方式一般是货到付款或者预付货款，无账期，下游的结算方式是货到付款，账期通常为 3~6 个月。（4）母公司主要于 2025 年起开展贸易业务，主要涉及农产品购销业务和农产品储存业务，涉及品种包括粮食、农资、冻肉、饲料等。上游客户群体主要为农户、贸易商、农资冻肉工厂等，大多采用现结现付的结算方式；下游客户主要为面粉厂、饲料厂等终端用户，结算账期一般为 2~3 个月。

从业务开展情况来看，近年来供应链贸易业务始终为公司收入的最主要构成，占比均超过 90%，毛利率偏低，但仍在供应链贸易行业的正常范围内波动。因各子公司贸易业务聚焦主业，对业务品类进行了调整优化，叠加外部市场行情下行，对整体经营业绩造成了压力等影响，2024 年贸易业务收入同比大幅下降。从上下游集中度来看，公司贸易业务上下游客户较分散，集中度不高，对单一客户的依赖度较低。此外，截至 2025 年 9 月末，联创供应链与上游供应商存在部分买卖合同纠纷，涉及预付账款原值 0.69 亿元。

表 3：2024 年公司贸易业务品种分布

贸易品种	收入（亿元）
小麦	12.90
玉米	10.90
煤炭	4.81
化肥	2.35
冻肉	1.06
饲料	0.61
其他	2.74
合计	35.37

注：本表仅列示收入超 5,000 万元的贸易品种，收入低于 5,000 万元的贸易品种包括大蒜、尿素等，合并计入“其他”。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 4：2024 年公司贸易业务前五大上下游情况

前五大供应商	采购规模（亿元）	占比（%）	品种
普洛斯洛华供应链管理(上海)有限公司	1.10	3.20	小麦
烟台明盛能源有限公司	0.93	2.71	煤炭
徐州昂迪贸易有限公司	0.67	1.95	煤炭
华阳集团(山西)碳基材料科贸有限公司	0.66	1.92	化肥
金湖县润翔贸易有限公司	0.64	1.86	煤炭

合计	4.00	11.64	--
前五大下游客户	销售规模 (亿元)	占比 (%)	品种
河南汴粮农业产业集团有限公司	1.23	3.51	小麦、玉米
农欣科技有限公司	0.99	2.82	化肥
周口市聂氏粮贸有限公司	0.90	2.57	小麦、玉米
河南金粒原农业发展有限公司	0.71	2.02	小麦、玉米
安阳陆港大宗商品贸易有限公司	0.69	1.97	化肥
合计	4.52	12.89	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

基金投资及管理板块

公司主要通过鸿博资本、农投金控开展基金投资及管理业务，基金管理收入为公司收入提供一定补充；基金主要投向河南省产业集聚区内重点项目、农民工相关项目、清洁能源、环保、装备制造等领域，投资区域主要在河南省内，目前部分基金已进入退出期，基金及项目的退出以及收益实现情况需持续关注。

公司基金投资及管理业务主要由鸿博资本、农投金控及其下属子公司河南联创华凯创业投资基金管理有限公司（以下简称“联创华凯”）等负责，其中鸿博资本和联创华凯主要作为基金管理人，农投金控本部及其子公司河南农投资产运营有限公司则担任部分基金的 LP，其他合作 LP 主要包括农投集团体系内其他主体、地市国有企业、央企等。基金投资资金主要来源于财政资金、自有资金等，主要投向河南省产业集聚区内重点项目、农民工相关项目、清洁能源、环保、装备制造等领域，投资区域主要在河南省内，主要退出机制包括上市退出、转让退出、回购退出等。

具体来看，鸿博资本作为 GP 目前主要管理 3 只基金，截至 2025 年 9 月末在管基金总规模 60.11 亿元，累计实现退出收益 2.50 亿元。联创华凯作为 GP 目前主要管理 6 只基金，其中 5 只基金由农投金控或其子公司作为 LP，以出资份额计入其他非流动金融资产；截至 2025 年 9 月末，6 只基金总规模 50.37 亿元，其中公司认缴规模为 24.08 亿元，实缴规模为 10.42 亿元，基金累计实现退出收益 5.50 亿元。基金管理费收入方面，鸿博资本和联创华凯计提的基金管理费率通常在 1.5%~2%。2022~2024 年及 2025 年 1~9 月，公司分别实现基金管理费收入 1.06 亿元、1.05 亿元、0.90 亿元和 0.49 亿元，收入规模持续下降主要系部分基金清算所致。

表 5：截至 2025 年 9 月末，鸿博资本主要在管基金情况（年、亿元）

基金名称	公司角色	主要 LP	投向	设立时间	期限	总规模	公司认缴规模	公司实缴规模	累计退出收益
河南省产业集聚区发展投资有限责任公司	GP	农投私募基金、三门峡市投资集团有限公司等	河南省产业集聚区内重点产业类和平台类项目	2018	20	50.00	--	--	0.36
河南省农民工返乡创业投资基金（有限合伙）	GP	农投私募基金	河南省内农民工返乡投资及参与管理的各类企业，以及吸纳农民工就业较多的企业	2017	7	4.60	0.10	0.10	1.08
河南省返乡创业股权投资投资基金（有限合伙）	GP	农投私募基金		2019	7	5.51	0.01	0.01	1.06
合计	--	--	--	--	--	60.11	0.11	0.11	2.50

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 6：截至 2025 年 9 月末，联创华凯主要在管基金情况（年、亿元）

基金名称	公司角色	主要 LP	投向	设立时间	期限	基金总规模	公司认缴规模	公司实缴规模	累计退出收益
河南省绿色发展投资基金（有限合伙）	LP、GP	农开公司、农投金控、鹤壁投资集团有限公司等	投向河南省内清洁能源、生态环境保护 and 恢复治理、垃圾污水处理、土壤修复与治理、绿色林业、绿色建筑节能等领域突出的企业和项目	2019	7	15.01	3.01	3.01	0.28
河南省绿色发展二期投资基金合伙企业（有限合伙）	GP	农开公司	投向污染防治的清洁能源、污水处理、大气污染、土壤修复项目；推动绿色低碳转型的清洁能源和锂电池行业以及维护生态环境安全的危废处理项目	2022	7	2.90	0.01	0.007	--
河南天瑞绿色矿山投资基金（有限合伙）	LP、GP	河南农投资产运营有限公司（农投金控股子公司）	投向装备制造业的企业和项目	2020	5	10.01	3.45	3.45	1.70
河南联创华凯先进装备制造创业投资基金（有限合伙）	LP、GP	农投金控、河南金沥供应链管理有限公司等	向河南华英农业发展股份有限公司进行纾困	2014	14	2.50	1.60	0.25	0.01
潢川县农投新动能企业管理中心（有限合伙）	LP、GP	河南农投资产运营有限公司（农投金控股子公司）、潢川县发展投资有限责任公司	主要对省内上市公司及其大股东进行纾困，帮助化解流动性风险	2019	--	3.24	1.00	1.00	0.11
河南农投金控新动能企业管理中心（有限合伙）	LP、GP	农投金控、北京联创道诚资产管理中心（有限合伙）		2019	--	16.71	15.01	2.70	3.40
合计	--	--	--	--	--	50.37	24.08	10.42	5.50

注：1、农投金控对河南省绿色发展投资基金（有限合伙）认缴及实缴出资 3.00 亿元，系农投金控代宝丰县荣泽水利设施建设有限公司和天瑞水泥集团有限公司出资，农投金控未实际出资，故审计报告中河南省绿色发展投资基金（有限合伙）的入账规模为 0.01 亿元；2、潢川县农投新动能企业管理中心（有限合伙）拟于 2026 年 2 月退出；河南农投金控新动能企业管理中心（有限合伙）已完成投资项目的退出，拟于近期退出；3、河南天瑞绿色矿山投资基金（有限合伙）于 2020 年设立，原定期限为 5 年，目前在清算退出阶段。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

类金融板块

类金融板块包括融资租赁、保理及债权收购业务等，目前收入规模较小，且类金融业务客户中民企占比较高，部分客户涉及负面舆情，存在不良及逾期情况，目前公司已针对不良资产采取清收措施，需关注风险化解进展及业务款项的收回风险；保理业务 2023 年以来未有新增投放，需关注后续业务持续性。

公司类金融业务主要包括融资租赁业务、保理业务及债权收购业务等，业务主体分别为子公司农业融资租赁、农投金控及其下属子公司农投商业保理（深圳）有限公司（以下简称“农投保理”）。

融资租赁：农业融资租赁成立于 2016 年，是由河南省财政厅下属的河南省农业综合开发公司作为主发起人牵头组建的省级涉农投融资企业。融资租赁业务模式主要包括直接租赁及售后回租，

资金来源主要为自有资金、股东支持资金及银行融资。2024 年以来，公司实施业务方向转型，积极探索并逐步明确了以“服务农投集团战略、服务省管骨干企业、服务行业龙头、助力区域产业发展”的核心业务转型方向。风险控制方面，公司建立了覆盖客户准入、尽职调查、三级评审（立项、内审、投决）及投后管理的全流程风控体系，并通过负面清单管理、多元化增信安排（包括保证、抵质押等措施）以及系统性风险培训，持续提升风险识别与缓释能力。

从业务开展情况来看，近年来，公司融资租赁业务投放规模有所波动，其中 2024 年受宏观环境及业务处于转型过渡期影响，投放规模有所下降，当期融资租赁业务收入亦有所下降。截至 2025 年 9 月末，公司融资租赁业务正常类、关注类和次级类的业务余额分别为 24.65 亿元、2.32 亿元和 0.40 亿元。从客户集中度来看，截至 2025 年 9 月末，融资租赁业务前五大客户主要为民企和事业单位，业务余额合计 5.32 亿元，客户分散度较高，但据公开信息查询，部分下游客户涉及破产案件、失信被执行案件、被执行案件、限高消费等负面舆情。此外，截至 2025 年 9 月末，公司对民企的融资租赁业务余额为 23.98 亿元。整体来看，融资租赁业务客户中民企占比较高，且存在不良情况，部分客户涉及负面舆情，需关注款项回收风险。

表 7：近年来公司融资租赁业务主要开展情况

被投资企业	2022	2023	2024	2025.1~9
当期投放融资租赁笔数（笔）	15	15	3	7
当期投放融资租赁金额（亿元）	1.21	1.24	0.50	1.50
期末融资租赁笔数（笔）	107	109	107	113
期末融资租赁余额（亿元）	30.31	26.01	25.41	27.37
期间融资租赁收入（亿元）	0.31	0.34	0.15	0.08

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 8：截至 2025 年 9 月末融资租赁业务前五大客户情况（亿元）

客户名称	企业性质	业务余额
客户 A	民营企业	1.40
客户 B	民营企业	1.20
客户 C	事业单位	0.96
客户 D	民营企业	0.92
客户 E	事业单位	0.84
合计	--	5.32

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

保理：保理业务主要包括农投保理和农业融资租赁开展的历史存量业务，业务模式涵盖正向保理、反向保理等，致力于服务央企、省属/市属国有企业、上市公司及行业龙头企业等优质核心客户群，投放资金来源主要为股东注册资本金及银行信贷资金。风控措施方面，风险管理执行“部门-管理层-决策层”三级体系，由风险管理部专职负责项目审核、制度制定与监督实施。保理融资额度审批综合考量交易双方资信、应收账款质量（结构、期限、坏账预期）、合同履行情况以及违约条款等核心要素。

从业务开展来看，受市场环境及业务转型影响，2023 年以来，农投保理未新增投放保理业务，保理业务余额持续下降。截至 2025 年 9 月末，农投保理保理业务余额 2.80 亿元，包括 3 家客户，据公开信息查询，3 家客户涉及破产案件、失信案件、限高消费等负面舆情。清收措施方面，针

对上述客户，公司计划采取以股抵债方案、破产重组、查封债务人房产资产并申请拍卖执行等清收措施。农业融资租赁 2023 年以来亦无新增投放保理业务。截至 2025 年 9 月末，农业融资租赁的保理业务余额 12.20 亿元，主要客户均为民营企业，且涉及失信、限高消费等负面舆情。整体来看，保理业务下游客户主要为民企，部分客户涉及负面舆情，但公司已采取清收措施，需关注后续款项回收风险。

表 9：近年来保理公司保理业务主要开展情况

被投资企业	2022	2023	2024	2025.1~9
当期投放保理笔数（笔）	3	-	-	-
当期投放保理金额（亿元）	5.40	-	-	-
期末保理笔数（笔）	14	11	5	5
期末保理余额（亿元）	10.11	6.28	2.80	2.80
期间保理业务收入（亿元）	0.31	0.19	0.45	-
期末逾期金额（亿元）	-	-	-	-
期末风险准备金余额（亿元）	0.21	0.15	0.09	0.09

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 10：截至 2025 年 9 月末保理公司保理业务客户情况（亿元）

客户名称	企业性质	业务余额	占比
客户 A	民营企业	1.50	53.27%
客户 B	国有企业	0.80	28.57%
客户 C	民营企业	0.50	17.86%
合计	--	2.80	100.00%

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 11：近年来农业融资租赁保理业务主要开展情况

被投资企业	2022	2023	2024	2025.1~9
当期投放保理笔数（笔）	1	-	-	-
当期投放保理金额（亿元）	0.02	-	-	-
期末保理笔数（笔）	39	37	36	35
期末保理余额（亿元）	15.17	12.11	12.06	12.20
期间保理业务收入（亿元）	-	0.03	0.02	-
期末逾期金额（亿元）	-	-	-	-
期末风险准备金余额（亿元）	0.65	0.77	0.77	0.56

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 12：截至 2025 年 9 月末农业融资租赁保理业务主要客户情况（亿元）

客户名称	企业性质	业务余额	占比
客户 A	民营企业	3.06	25.08%
客户 B	--	1.87	15.33%
客户 C	民营企业	1.20	9.84%
合计	--	6.13	50.25%

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

债权收购：债权收购业务主要由农投金控开展，主要是通过收购核心企业与其上下游企业交易产生的应收账款，向核心企业提供流动性资金支持，由核心企业提供抵质押担保及母公司、实际控制人提供连带责任担保，主要客户为河南省内民营、上市公司等企业。债权收购资金主要为自有

资金，期限通常在 12 个月内，年化利率通常在 9.5%~12%之间。截至 2025 年 9 月末，债权收购业务的借款余额为 20.59 亿元²，其中存在一定的逾期规模，主要对象为河南枫华种业股份有限公司、安徽双好食品有限公司、南乐县木伦河食品有限公司等。据公开查询，公司部分客户涉及失信被执行案件、票据逾期、限高消费等负面舆情。清收措施方面，对于河南枫华种业股份有限公司，拟联合相关单位设立生猪养殖专业公司，盘活存量资产；对于安徽双好食品有限公司及南乐县木伦河食品有限公司，公司已查封资产，将通过资产租赁实现现金回流。整体来看，款项回收存在一定风险，但公司已采取清收措施，需关注后续款项回收情况。2022~2024 年及 2025 年 1~9 月，公司债权收购业务分别实现利息收入为 1.31 亿元、0.90 亿元、1.19 亿元和 0.76 亿元。

表 13：截至 2025 年 9 月末农投金控债权收购业务前五大客户情况（亿元）

客户名称	企业性质	借款余额	占比
客户 A	国有企业	2.67	12.97%
客户 B	民营企业	1.30	6.31%
客户 C	国有企业	1.27	6.17%
客户 D	民营企业	1.00	4.86%
客户 E	民营企业	0.50	2.43%
合计	--	6.74	32.73%

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

母公司口径财务分析

中诚信国际认为，母公司成立时间较短，且子公司股权划转时间较短，尚未取得子公司投资收益，利润主要为经营性业务利润，近年来始终为负，目前盈利能力有限，需关注后续母公司投资收益及盈利能力的改善情况；母公司债务规模及财务杠杆均处于很低水平，投资组合对债务的保障程度很高，但经营活动和投资收益现金流持续为负，对利息支出的保障能力有待提高。

由于主要业务板块由子公司开展，母公司主要承担管理及投资职能并于 2025 年起开展部分贸易业务，2025 年 1~9 月公司收入主要为农产品贸易业务收入，受限于农业行业特性，毛利率偏低，但整体处于行业平均水平。母公司期间费用主要为管理费用及财务费用，近年来持续增长，导致经营性业务利润始终为负。2024 年及 2025 年 1~9 月，母公司未有投资收益，利润总额及净利润均与经营性业务利润一致，亦始终为负。2025 年 11 月，母公司收到农投金控股利分红 0.14 亿元。整体来看，母公司成立时间较短，目前盈利能力有限，经调整的净资产收益率为负，需关注后续母公司投资收益及盈利能力的改善情况。

母公司资产主要由对子公司投资形成的长期股权投资构成，2025 年 9 月末随着《出资协议》的签订而显著提高。截至 2025 年 9 月末，长期股权投资规模为 32.93 亿元，主要系对农投金控、农业融资租赁的投资，分别为 26.33 亿元和 6.49 亿元。此外，公司资产亦包括货币资金及对子公司应收往来款等形成的其他应收款。整体来看，公司资产集中度相对较高，单一投资标的占比较大，后续投资标的的经营情况需关注。所有者权益方面，母公司所有者权益主要由实收资本构成，受

² 该借款余额系包括对子公司资金拆借的口径，未考虑合并口径抵消情况。

益于股东支持，2025 年以来母公司实收资本大幅增长，资本实力有所夯实。

截至 2025 年 9 月末，母公司有息债务规模为 1.26 亿元，短期债务占比高，期限结构有待调整；因母公司债务规模较小，投资组合对于债务的保障程度很高，债务压力很小。财务杠杆方面，由于母公司负债和有息债务规模均很小，财务杠杆水平很低。

现金流方面，2024 年及 2025 年 1~9 月，母公司经营活动产生的现金流量净额持续呈现小额净流出态势。同期，投资活动现金流入始终为 0，但始终保持一定规模投资支出，导致投资活动始终存在资金缺口，其中 2024 年，母公司投资支出规模较大主要系公司自郑州康桥房地产开发有限责任公司购买河南农投金控股份有限公司 12.41% 股权，同时存在债权投资支出所致。综上所述，由于公司处于组建之初且公司本部贸易业务处于起步拓展阶段，近年来，母公司经营和投资活动始终存在资金缺口，母公司主要依靠股东注资、外部融资来弥补资金缺口，2024 年及 2025 年 1~9 月吸收投资收到的现金合计 9.20 亿元，同时还本付息压力始终较小，筹资活动产生的现金流量净额持续呈净流入态势。从偿债指标来看，2024 年及 2025 年 1~9 月，母公司利息支出规模虽然不大，但经营活动和投资收益现金流为负，暂无法对债务利息形成足额覆盖；但 2025 年 9 月末货币等价物可足额覆盖短期债务。截至 2025 年 9 月末，母公司共获得银行授信额度 2.10 亿元，尚未使用额度为 1.00 亿元。资金管理方面，公司按月度和季度制定整体资金计划，在保障流动性管理要求的基础上，最大限度地满足各项业务资金需求。目前，母公司已对农投金控、农业融资租赁、鸿博资本等重要子公司实施资金归集，现处于前期试运行阶段。

表 14：母公司主要财务数据及指标情况（亿元）

	2024	2025.9/2025.1~9
营业收入	0.05	4.69
营业毛利率（%）	3.48	5.07
期间费用合计	0.17	0.31
经营性业务利润	-0.17	-0.08
利润总额	-0.17	-0.08
经调整的净资产收益率（%）	-3.19	--
货币资金	0.01	3.85
其他应收款	3.50	3.50
长期股权投资	3.51	32.93
资产总额	7.19	42.56
非流动资产/资产总额（%）	49.05	77.78
投资组合账面价值	3.54	36.80
投资组合市值	3.54	36.80
实收资本	5.50	38.22
资本公积	-	0.29
所有者权益合计	5.33	38.26
负债总额	1.86	4.30
总债务	-	1.26
短期债务/总债务（%）	--	88.42
总债务/投资组合市值（%）	-	3.41
资产负债率（%）	25.84	10.11

总资本化比率 (%)	-	3.18
经营活动产生的现金流量净额	-0.16	-1.79
投资活动产生的现金流量净额	-7.03	-0.11
其中：投资支付的现金	3.52	0.11
筹资活动产生的现金流量净额	7.20	5.74
现金流利息保障倍数 (X)	-2.51	-17.86
货币等价物/短期债务 (X)	--	3.47

资料来源：公司财务报表及公司提供，中诚信国际整理

合并口径财务分析

近年来，公司利润总额整体呈增长态势，2022~2024 年 EBITDA 和经营活动产生的现金流量净额始终可足额覆盖利息支出，但盈利能力有限，需关注后续营业收入稳定性、类金融板块坏账损失及投资收益的实现情况；公司合并口径的资产总额、债务规模及财务杠杆均持续下降，财务杠杆始终处于合理水平，但债务期限结构有待改善。此外，公司资产中应收类款项占比较高，且部分应收对象涉及负面舆情，已存在款项未能及时回收，目前公司已采取清收措施，需关注后续款项清收情况。

公司营业收入主要来源于贸易业务收入，受贸易业务收入波动影响，近年来公司合并口径营业收入波动较大，毛利率亦有所波动，其中 2025 年 1~9 月毛利率较上年进一步下滑主要系类金融业务开展较少，业务成本固定但收入下降所致。公司期间费用主要为财务费用和管理费用，近年来整体呈下降态势。公司利润总额主要来源于经营性业务利润、投资收益和营业外损益，2022~2024 年利润总额持续增长。具体来看，公司经营性业务利润持续下降，2024 年由于营业收入降幅较大，当期经营性业务利润由正转负，2025 年 1~9 月，受毛利率下降影响，经营性业务利润仍为负。投资收益主要来源于河南天瑞绿色矿山投资基金（有限合伙）、河南农投金控新动能企业管理中心（有限合伙）等基金投资及持有的濮阳农村商业银行股份有限公司、河南骏化发展股份有限公司（以下简称“骏化发展”）、河南巩义农村商业银行股份有限公司等股权，近年来其规模有所波动，其中 2023 年收入规模较大主要系当期对骏化发展的股权投资确认较多投资收益所致。2025 年 1~9 月，公司实现营业外损益 0.71 亿元，主要系中诚信托有限责任公司（以下简称“中诚信托”）根据会计准则调整从“其他权益工具投资”重分类至“长期股权投资”产生的负商誉，亦对利润形成良好补充。此外，信用减值损失主要系类金融板块业务形成的应收账款坏账损失及应收往来款坏账损失，2022~2023 年对利润形成较大侵蚀。整体来看，公司营业收入、投资收益及营业外损益均波动较大，坏账损失对利润形成一定侵蚀，净利润逐年增长，但盈利能力仍有限，需关注后续营业收入稳定性、类金融板块坏账损失及投资收益的实现情况。

资产方面，公司资产主要由应收类款项、长期股权投资、其他权益工具投资、其他非流动金融资产、货币资金等构成，近年来受预付货款、应收类金融业务款及 2025 年以来贸易业务库存商品减少等影响，其规模持续下降，截至 2025 年 9 月末为 101.30 亿元。具体来看，应收类款项主要由贸易及类金融业务形成的应收账款、往来款及借款形成的其他应收款及类金融业务形成的长期应收款构成，截至 2025 年 9 月末其规模为 56.66 亿元，占总资产的比重达 55.94%。具体来看，近年来，公司应收账款波动下降，其中 2024 年降幅较大主要系河南农投金融服务有限公司、河南汴粮农业产业集团有限公司等部分子公司出表、保理存量业务应收账款逐步收回所致。截至 2025 年

9 月末，公司应收账款余额为 20.67 亿元，主要系贸易及类金融等业务款。公司依照会计准则，对该类资产足额计提坏账准备 2.21 亿元，应收账款主要系对仁合立信（深圳）健康科技有限公司、濮阳市助力科技发展有限公司、河南省联金建筑工程有限公司、河南省木伦河食品销售有限公司、卫鼎融资租赁有限公司等的应收保理款，据公开查询，上述主要应收对象均为民企，且部分存在失信被执行、终本案件、限制高消费等负面事项。目前公司正在推进相关款项的清收工作。近年来，其他应收款亦呈波动下降态势，截至 2025 年 9 月末除应收利息及股利外的其他应收款为 11.77 亿元，计提坏账准备 0.35 亿元，主要包括对农投集团体系内企业的应收往来款、债权收购业务产生的应收借款，其中主要应收借款对象包括民企天瑞水泥集团有限公司（以下简称“天瑞水泥”）、河南枫华种业股份有限公司（以下简称“枫华种业”）及国企科迪食品集团股份有限公司（以下简称“科迪食品”）、河南农投供应链管理有限公司等，截至 2025 年 9 月末，公司对天瑞水泥、枫华种业及科迪食品的应收借款余额为 3.00 亿元，据公开查询，上述 3 家公司存在失信被执行、被执行、限制高消费、票据逾期等负面事项。目前公司正在推进相关款项的清收工作。长期应收款主要来自公司开展的类金融业务，近年来其规模有所波动，截至 2025 年 9 月末账面余额为 1.82 亿元，已累计足额计提坏账准备 2.01 亿元，部分应收对象亦涉及失信被执行、破产案件等负面舆情。长期股权投资主要为公司作为债权人债转股形成的对郑州华晶金刚石股份有限公司、河南科迪乳业股份有限公司、骏化发展的投资及对中诚信托的股权投资，随着债转股的推进及对中诚信托的投资由“其他权益工具投资”重分类至“长期股权投资”，近年来其规模持续提高。截至 2025 年 9 月末，公司其他权益工具投资主要系对河南巩义农村商业银行股份有限公司、河南箴仁企业管理合伙企业（有限合伙）等的投资，2025 年 9 月末其规模明显下降主要系公司将对中诚信托的投资重分类至“长期股权投资”所致。其他非流动金融资产主要系基金投资，受河南农投金控新动能企业管理中心（有限合伙）退出影响，近年来其规模持续下降。此外，截至 2025 年 9 月末，公司账面货币资金规模为 6.90 亿元，其中 0.76 亿元受限。整体来看，公司资产以类金融板块、往来款及借款形成的应收类款项、投资业务形成的长期股权投资、其他权益工具投资及其他非流动金融资产等为主，应收类款项占比超 55%，对资金形成较大占用，且较多应收对象为民企，部分客户涉及负面舆情，已存在款项未能及时回收，目前公司已采取清收措施，需关注后续款项清收情况；投资业务形成的资产可带来一定的投资收益，但近年来投资收益存在一定波动且规模有限。综上，公司资产质量有待提高。

资本实力方面，公司所有者权益主要由实收资本、资本公积和少数股东权益构成，近年来规模有所波动。具体来看，少数股东权益近年来呈持续下降态势，其中 2023 年末同比下降主要系农业融资租赁当期亏损所致，2024 年末同比下降主要系农投金控收购了下属子公司其他股东股权所致。2025 年 9 月末，受股东增资及《出资协议》签订影响，期末公司实收资本大幅提高，资本公积明显下降。债务及财务杠杆方面，近年来公司有息债务及短期债务占比均持续下降，但 2025 年 9 月末短期债务占比仍超 55%，债务期限结构有待优化；同时，公司资产负债率和总资本化比率亦持续下降，整体处于合理水平。

现金流及偿债能力方面，公司经营活动现金流主要系主营业务及往来款现金收支，近年来经营活动产生的现金流量净额持续为正。近年来，投资活动产生的现金流量净额有所波动，其中 2022 年、2024 年及 2025 年 1~9 月为负主要系存在较大规模的债权投资及类金融业务支出所致。融资活动

方面，2023 年以来，公司偿债力度持续加大，筹资活动产生的现金流量净额持续为负。偿债能力方面，2022~2024 年，EBITDA 和经营活动产生的现金流量净额始终可足额覆盖利息支出，但 2025 年 1~9 月，由于利润总额等规模较小，EBITDA 暂时无法足额覆盖利息支出。此外，货币等价物对短期债务的覆盖能力始终有待提高。截至 2025 年 9 月末，公司合并口径下获得的银行授信总额为 68.80 亿元，未使用额度为 20.41 亿元；同时公司为农投集团重要子公司，可通过股东资金拆借等满足临时性资金需求。

表 15：公司合并口径主要财务数据及指标情况（亿元、%、X）

	2022	2023	2024	2025.9/2025.1~9
营业收入	60.37	74.29	37.83	38.76
营业毛利率（%）	6.39	4.94	6.00	2.44
期间费用合计	3.08	3.02	2.60	1.50
经营性业务利润	0.76	0.62	-0.38	-0.58
信用减值损失	-0.99	-1.24	0.56	-0.11
投资收益	0.73	1.45	0.64	0.14
营业外损益	0.0008	0.01	0.09	0.71
利润总额	0.39	0.80	0.89	0.20
净利润	-0.15	0.32	0.54	0.08
货币资金	13.53	7.22	6.44	6.90
应收账款	34.71	34.43	19.55	20.67
预付款项	10.63	4.69	1.99	1.23
其他应收款	14.09	13.57	13.64	13.28
存货	5.17	8.23	8.88	3.88
长期应收款	13.14	9.85	10.67	11.82
长期股权投资	0.0007	4.65	11.05	22.72
其他权益工具投资	18.55	19.18	17.63	7.65
其他非流动金融资产	16.77	10.69	9.41	8.92
资产总计	130.34	118.03	102.64	101.30
流动资产/资产总额（%）	60.97	60.49	51.32	48.11
实收资本	-	-	5.50	38.22
资本公积	29.81	30.55	30.50	1.21
少数股东权益	21.33	19.35	11.76	11.47
所有者权益合计	50.61	48.89	45.77	49.39
总债务	59.16	54.29	48.88	44.66
短期债务/总债务（%）	82.08	83.42	63.18	55.87
资产负债率（%）	61.17	58.58	55.41	51.24
总资本化比率（%）	53.89	52.62	51.64	47.48
经营活动产生的现金流量净额	5.53	2.20	8.05	2.42
投资活动产生的现金流量净额	-13.44	9.91	-4.30	-0.37
筹资活动产生的现金流量净额	12.80	-17.02	-2.12	-0.90
EBITDA	2.92	3.11	2.80	0.36
总债务/EBITDA（X）	20.25	17.45	17.44	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.25	1.48	1.55	0.52

经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数 (X)	2.37	1.05	4.46	3.46
货币等价物/短期债务 (X)	0.18	0.08	0.17	0.26

资料来源：公司财务报表及公司提供，中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面，截至 2025 年 9 月末，公司合并口径受限资产规模为 1.00 亿元，包括因保证金等受限的货币资金 0.76 亿元和因借款质押受限的应收账款 0.23 亿元，占同期末总资产的比例不高。同期末，母公司口径无受限资产。

或有事项方面，截至 2025 年 9 月末，公司合并口径及母公司口径均不存在对外担保。

重大未决诉讼方面，子公司联创供应链作为原告主要涉及 2 起买卖合同纠纷，公司已支付货款但被告方未供货，涉及预付账款原值规模合计为 0.69 亿元。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》、有效期为 2025 年 12 月的母公司及农投金控的企业征信报告、有效期为 2025 年 11 月的鸿博资本及农业融资租赁的企业征信报告，公司未结清和已结清信息中均无不良信贷记录。根据公开信息，截至本报告出具日，母公司在资本市场无信用违约记录。

假设与预测³

假设

——2025 年，母公司新增开展贸易业务，预计实现营业收入 5~10 亿元。同时，预计母公司长期股权投资可实现一定规模的投资收益。基于上述变化，预计 2025 年母公司净利润同比有所提高。

——2025 年，母公司新增对外投资主要为股东出资注入的子公司股权及新设子公司，预计投资规模 25~35 亿元（含股东出资注入的子公司股权）。

——2025 年，母公司新增债务融资不大，但受益于股东支持，公司权益规模大幅增长。

预测

表 16：预测情况表

	2024 年实际	2025 年预测
经调整的净资产收益率 (%)	-3.19	0.18~0.36
总资本化比率 (%)	-	3.31~4.97
总债务/投资组合市值 (%)	-	3.46~5.20
现金流利息保障倍数 (X)	-2.51	-8.52~3.55

注：各指标均为母公司口径数据。

资料来源：实际值根据企业提供资料计算，预测值根据企业提供资料及假设情景预测，中诚信国际整理

调整项

³ 中诚信国际对受评对象的预测性信息是中诚信国际对受评对象信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与受评对象相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见其他事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与受评对象的未来实际经营情况可能存在差异。

中诚信国际通常从流动性、ESG、特殊事项等方面对前述评估的基础信用等级评估进行修正，并认为上述因素对公司基础信用评估等级无影响。

流动性评估

中诚信国际认为，母公司的资金平衡状况尚可，未来一年流动性来源对流动性需求形成基本覆盖。

截至 2025 年 9 月末，母公司口径未受限账面资金 3.85 亿元，未使用授信额度 1.00 亿元。母公司债务规模小，未来一年到期债务主要为银行借款，刚性兑付压力不大。综上所述，母公司未来一年流动性来源对流动性需求形成基本覆盖。

合并口径方面，公司资金流出主要用于债务还本付息及外部投资。公司未使用授信额度仍有一定规模，且股东亦能为公司提供资金支持。整体来看，公司财务弹性尚可。

表 17：截至 2025 年 9 月末公司债务到期分布情况（亿元）

	合计数	1 年以内	1~3 年	3 年以上
母公司口径	1.10	1.10	-	-
合并口径	41.83	25.80	14.66	1.37

注：上表系公司融资口径债务分布情况，不包括利息、租赁负债等，故与总债务、短期债务规模存在差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

ESG 分析⁴

中诚信国际认为，公司 ESG 对持续经营和信用风险暂无负面影响，但公司成立时间较短，部分子公司股权划转工商变更程序正在推进中，且应收类款项回收风险较大，治理及管控能力仍有待关注。

环境方面，公司以供应链贸易业务为主，同时开展类金融、基金投资及管理等业务，面临的环保问题较少。

社会方面，公司作为农投集团体系内重要的资本运营主体，承担涉农产业链服务业务，对区域农业产业发展起到较大的促进作用，近年来公司未发生过因不正当竞争、妨碍市场秩序、不合理定价等受到市场监管部门处罚。

治理方面，公司战略规划清晰，法人治理结构和经营管理结构相对健全，建立了较为完善的内部控制体系，但公司成立时间较短，截至本报告出具日，子公司农业融资租赁和鸿博资本的股权划转均未完成工商变更，子公司工商变更进度、后续的治理及管控能力仍有待关注。此外，公司应收类款项规模较大，且部分应收对象涉及负面舆情，需关注后续款项回收风险。

外部支持

河南省经济实力持续提升，控股股东农投集团定位为河南省国资委直属的农业投资集团，河南省政府及股东的潜在支持能力很强；公司作为农投集团体系内重要的资本运营主体，承担河南省涉农产业链服务职能，职能定位重要，成立以来持续获得河南省政府及股东的有力支持，河南省政府及股东对公司的支持意愿强。

⁴ 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技（北京）有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

河南省位于我国东、中、西部三大地带的交界，也处于长三角、环渤海地区向内陆推进的要塞，是全国重要的交通通信枢纽和物资集散地，在全国交通发展格局中具有连南贯北、承东启西的重要战略地位。河南省下辖 17 个省辖市、1 个省直辖县级行政单位济源市、21 个县级市、82 个县、54 个市辖区。截至 2024 年末，河南省常住人口 9,785 万人，常住人口城镇化率 59.22%，低于全国平均水平 7.78 个百分点。

凭借良好的交通优势和区位优势，近年来河南省经济实力保持增长，且位于全国前列。2024 年，河南省实现地区生产总值（GDP）63,589.99 亿元，位于全国第六位，同比增长 5.1%；同期，固定资产投资增速回升至 7.0%。但受上年制造业缓税入库抬高基数、减税政策以及房地产行业税收下降较多等因素影响，2024 年河南省一般公共预算收入同比下降 2.8%。同期，河南省税收收入占比和财政平衡率均较上年有所下降，财政自给能力仍较弱。政府性基金收入是河南省政府综合财力的重要补充，但受房地产市场行情影响较大，近年来呈逐年下滑趋势，其中 2024 年全省房地产市场恢复不及预期，当期政府性基金收入仅完成调整预算的 76.7%，同比下降 3.8%。再融资环境方面，河南省宽口径债务率处于全国中等水平，区域内国企融资主要依赖于银行和直融等渠道，非标占比较少，同时债券发行利差亦处于全国中等水平，近年来净融资额均为正，整体再融资环境尚可。

表 18：近年来河南省地方经济财政实力

	2022	2023	2024	2025.1~9
GDP（亿元）	61,345.05	59,132.39	63,589.99	48,867.57
GDP 增速（%）	3.1	4.1	5.1	5.6
人均 GDP（元）	62,106	60,073	64,888	--
固定资产投资增速（%）	6.7	2.1	7.0	4.5
一般公共预算收入（亿元）	4,250.35	4,512.05	4,392.67	3,402.90
政府性基金收入（亿元）	2,217.45	1,935.90	1,858.23	678.10
税收收入占比（%）	60.95	63.28	62.29	61.80
财政平衡率（%）	39.92	40.79	38.32	40.49
地方政府债务余额（亿元）	15,130.39	17,892.79	21,306.74	--

注：1、税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%，公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%；2、GDP 增速为实际增速非名义增速。

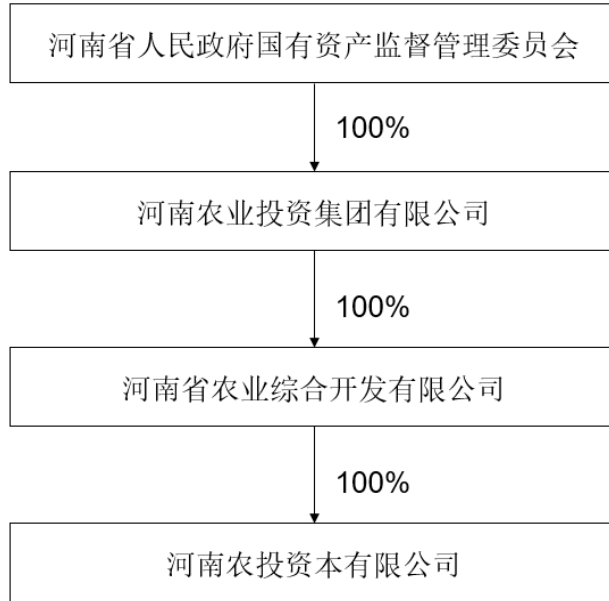
资料来源：公开信息，中诚信国际整理

公司的唯一控股股东为农开公司，但实际为农投集团一级直管子公司，农投集团定位为河南省国资委直属的农业投资集团，公司是农投集团体系内重要的资本运营主体，主要负责基金投资及管理、类金融及贸易等业务，承担河南省涉农产业链服务职能，具有重要的职能定位。公司成立以来，在资产及资金注入方面持续获得政府及股东有力的外部支持。

评级结论

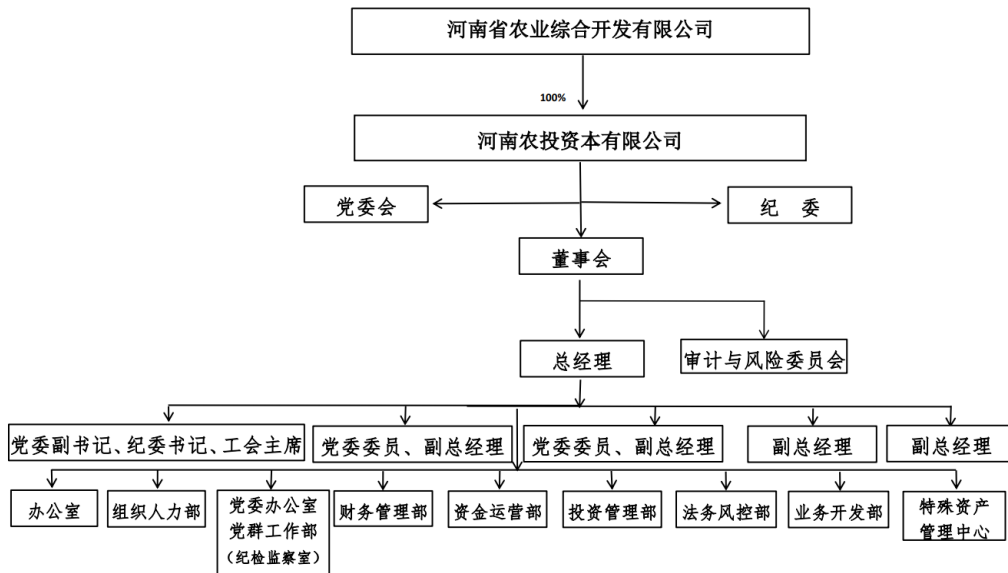
综上所述，中诚信国际评定河南农投资本有限公司主体信用等级为 **AA+**，评级展望为稳定。

附一：河南农投资本有限公司股权结构图及组织结构图(截至 2025 年 9 月末)



主要一级子公司	注册资本 (亿元)	持股比例 (%)
河南农投金控股份有限公司	24.17	92.29
河南省农业融资租赁股份有限公司	20.00	44.57
河南鸿博资本管理有限公司	0.10	-- (享有表决权 48.00%)

注：公司对子公司的持股比例来源于审计报告附注。



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附二：河南农投资本有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2022	2023	2024	2025.9/2025.1-9
货币资金	135,326.37	72,230.59	64,435.27	68,955.95
应收账款	347,069.02	344,260.26	195,529.85	206,664.89
其他应收款	140,929.96	135,699.33	136,427.47	132,781.66
存货	51,695.11	82,341.61	88,753.54	38,845.87
长期投资	355,199.81	347,187.82	382,833.85	392,856.27
固定资产	169.12	697.47	636.05	599.21
在建工程	101.06	111.09	111.52	112.40
无形资产	9,304.53	7,995.39	6,636.06	5,619.96
资产总计	1,303,355.85	1,180,328.55	1,026,449.59	1,013,005.55
其他应付款	190,636.43	147,476.19	64,209.66	57,457.82
短期债务	485,548.39	452,890.91	308,799.26	249,482.46
长期债务	106,039.55	90,029.08	179,987.00	197,073.52
总债务	591,587.94	542,919.99	488,786.26	446,555.98
净债务	505,858.76	506,296.84	435,852.20	385,220.25
负债合计	797,237.40	691,425.05	568,741.26	519,079.40
所有者权益合计	506,118.45	488,903.50	457,708.32	493,926.15
利息支出	23,335.81	21,041.36	18,041.78	6,983.23
营业总收入	603,712.46	742,923.70	378,293.33	387,638.92
经营性业务利润	7,638.27	6,153.01	-3,771.42	-5,829.92
投资收益	7,303.92	14,456.44	6,416.23	1,395.65
净利润	-1,466.64	3,202.43	5,408.72	755.34
EBIT	27,199.98	28,988.90	25,962.50	1,898.13
EBITDA	29,209.52	31,108.73	28,019.82	3,634.65
经营活动产生的现金流量净额	55,261.86	22,012.29	80,504.81	24,161.50
投资活动产生的现金流量净额	-134,383.48	99,113.48	-42,976.09	-3,740.48
筹资活动产生的现金流量净额	128,018.21	-170,231.80	-21,217.81	-9,008.46
财务指标	2022	2023	2024	2025.9/2025.1-9
营业毛利率（%）	6.39	4.94	6.00	2.44
期间费用率（%）	5.11	4.07	6.86	3.87
EBIT 利润率（%）	4.51	3.90	6.86	0.49
总资产收益率（%）	2.09	2.33	2.35	--
流动比率（X）	1.15	1.19	1.35	1.52
速动比率（X）	1.08	1.05	1.13	1.39
存货周转率（X）	10.93	10.54	4.16	--
应收账款周转率（X）	1.74	2.15	1.40	--
资产负债率（%）	61.17	58.58	55.41	51.24
总资本化比率（%）	53.89	52.62	51.64	47.48
短期债务/总债务（%）	82.08	83.42	63.18	55.87
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	0.05	0.00	0.13	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	0.07	0.00	0.20	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	2.37	1.05	4.46	3.46
总债务/EBITDA（X）	20.25	17.45	17.44	--
EBITDA/短期债务（X）	0.06	0.07	0.09	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.25	1.48	1.55	0.52
EBIT 利息保障倍数（X）	1.17	1.38	1.44	0.27
FFO/总债务（X）	0.00	0.01	0.01	--

注：1、中诚信国际根据公司提供的经北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2025 年 9 月三年一期连审审计报告整理，各期数据均为期末数；2、为准确计算公司债务，将合并口径财务报表中的“其他应付款”、“长期应付款”中带息债务分别调入短期债务和长期债务；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理，特此说明。

附三：河南农投资本有限公司财务数据及主要指标（母公司口径）

财务数据（单位：万元）	2024	2025.9/2025.1~9
货币资金	127.53	38,549.10
应收账款	-	11,433.25
其他应收款	35,018.65	35,013.39
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产	-	-
债权投资	-	-
其他债权投资	-	-
持有至到期投资	-	-
可供出售金融资产	-	-
长期股权投资	35,143.05	329,313.85
其他权益工具投资	-	-
其他非流动金融资产	100.00	100.00
固定资产	6.49	12.35
投资性房地产	-	-
资产总计	71,874.63	425,644.40
投资组合账面价值	35,370.58	367,962.95
投资组合市值	35,370.58	367,962.95
其他应付款	17,776.30	29,637.23
短期债务	-	11,103.01
长期债务	-	1,454.68
总债务	-	12,557.68
净债务	-127.53	-25,991.42
负债合计	18,574.81	43,046.94
所有者权益合计	53,299.82	382,597.47
利息支出	645.80	1,000.15
营业总收入	533.91	46,898.63
经营性业务利润	-1,700.17	-753.77
投资收益	-	-
净利润	-1,700.18	-753.15
EBIT	-1,054.37	246.38
经营活动产生的现金流量净额	-1,618.71	-17,862.45
投资活动产生的现金流量净额	-70,251.01	-1,128.63
筹资活动产生的现金流量净额	71,997.25	57,412.64
财务指标	2024	2025.9/2025.1~9
总资产收益率（%）	-1.47	--
经调整的净资产收益率（%）	-3.19	--
取得投资收益收到的现金/投资收益（X）	--	--
应收类款项占比（%）	48.72	10.91
资产负债率（%）	25.84	10.11
总资本化比率（%）	-	3.18
短期债务/总债务（%）	--	88.42
总债务/投资组合市值（%）	-	3.41
现金流利息保障倍数（X）	-2.51	-17.86
货币等价物/短期债务（X）	--	3.47
总债务/EBITDA（X）	--	--
EBITDA/短期债务（X）	--	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	-1.63	0.56
EBIT 利息保障倍数（X）	-1.63	0.25

注：1、中诚信国际根据公司提供的经北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2025 年 9 月三年一期连审审计报告整理，各期数据均为期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理，特此说明。

附四：基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	货币等价物	非受限货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+应收票据
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
经营效率	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收账款周转率	营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率	营业成本/存货平均净额
投资组合	投资组合账面价值	货币资金+长期股权投资+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+其他非流动金融资产+其他权益工具投资+债权投资+其他债权投资+其他投资组合账面价值调整项
	投资组合市值	投资组合账面价值+需要调整为市值的资产期末市值-需要调整为市值的资产原账面价值
	上市公司占比	母公司直接持有的上市公司市值合计/(投资组合市值-货币资金)
	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收账款融资调整项)/总资产
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
	经调整的净资产收益率	净利润/经调整的所有者权益平均值
	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利、利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
偿债能力	EBIT 利息保障倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出
	现金流利息保障倍数	(经营活动产生的现金流量净额+取得投资收益收到的现金)/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15 号)，对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2023]65 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附五：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn