

信用等级公告

联合[2018] 1398 号

联合资信评估有限公司通过对新郑新区发展投资有限责任公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持新郑新区发展投资有限责任公司主体长期信用等级为AA，“15新郑债01/PR新郑01”信用等级为AA⁺，“15新郑债02/PR新郑02”信用等级为AA，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一八年六月二十六日



新郑新区发展投资有限责任公司跟踪评级报告

跟踪评级结果

本次主体长期信用等级: AA

上次主体长期信用等级: AA

债券名称	债券余额	到期 兑付日	跟踪评 级结果	上次评 级结果
15 新郑债 01/PR 新郑 01	5.25 亿	2021/1/29	AA ⁺	AA ⁺
15 新郑债 02/PR 新郑 02	5.25 亿	2021/1/29	AA	AA

本次评级展望: 稳定

上次评级展望: 稳定

跟踪评级时间: 2018 年 6 月 26 日

财务数据

项 目	2015 年	2016 年	2017 年
现金类资产(亿元)	63.61	80.70	59.84
资产总额(亿元)	294.74	372.80	371.60
所有者权益(亿元)	140.35	144.08	145.55
短期债务(亿元)	7.13	8.84	4.97
长期债务(亿元)	128.08	186.62	175.85
全部债务(亿元)	135.21	195.46	180.82
营业收入(亿元)	15.02	12.95	13.01
利润总额(亿元)	1.86	1.46	1.31
EBITDA(亿元)	2.09	2.26	3.46
经营性净现金流(亿元)	-12.23	-28.45	3.44
营业利润率(%)	17.76	18.79	24.99
净资产收益率(%)	1.28	1.01	1.06
资产负债率(%)	52.38	61.35	60.83
全部债务资本化比率(%)	49.07	57.57	55.40
流动比率(%)	516.24	564.02	583.84
经营现金流流动负债比(%)	-52.64	-83.29	10.45
全部债务/EBITDA(倍)	64.70	86.59	52.24
EBITDA 利息倍数(倍)	0.27	0.21	0.57

注: 长期应付款中有息部分调整至全部债务。

分析师

张建飞 许狄龙

邮箱: lianhe@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)

网址: www.lhratings.com

评级观点

新郑新区发展投资有限责任公司(以下简称“公司”)是新郑市范围内城市基础设施建设及土地开发整理的唯一主体,其业务经营具有显著的区域优势。跟踪期内,新郑市经济实力保持增长,公司在政府补助方面持续获得新郑市政府的支持。同时,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到,公司项目建设资本支出压力较大,资产流动性弱,土地整理业务未来存续不确定性大等因素可能对公司未来经营带来不利的影响。

随着代建项目的继续推进以及业务转型发展,公司未来收入有望持续;同时,随着新郑市经济及财力的增强,新郑市政府对公司的支持也有助于其偿债能力的增强,联合资信对公司的评级展望为稳定。

“15 新郑债 01/PR 新郑 01”和“15 新郑债 02/PR 新郑 02”均设置分期偿还本金条款,有效缓解了公司集中偿付压力;同时,“15 新郑债 01/PR 新郑 01”设置土地抵押保障措施,有效提升了本息偿付的安全性。

综合评估,联合资信维持公司主体长期信用等级为 AA,“15 新郑债 01/PR 新郑 01”的信用等级为 AA⁺,“15 新郑债 02/PR 新郑 02”的信用等级为 AA,评级展望为稳定。

优势

1. 跟踪期内,新郑市经济实力稳定增长,为公司未来发展提供了良好的外部环境。
2. 跟踪期内,公司在财政补助方面持续获得新郑市政府的有力支持。
3. “15 新郑债 01/PR 新郑 01”和“15 新郑债 02/PR 新郑 02”设置本金分期偿还条款,有效降低了公司资金集中偿付压力。
4. 公司以其拥有的土地使用权为“15 新郑债 01/PR 新郑 01”提供抵押担保,有效提升了本息偿付的安全性。

关注

1. 跟踪期内，公司资产中其他应收款、存货及无形资产（主要是土地）占比大，资产流动性较弱；其他应收款对资金形成一定的占用。
2. 跟踪期内，公司未开展土地开发整理业务；受政策影响，公司土地整理业务未来存续不确定性大。
3. 跟踪期内，新郑市政府未能按照约定向公司足额支付募投项目回购款。

声 明

一、本报告引用的资料主要由新郑新区发展投资有限责任公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

新郑新区发展投资有限责任公司跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于新郑新区发展投资有限责任公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、主体概况

跟踪期内，公司实际控制人及经营范围未发生变化，仍为新郑市人民政府。截至2017年底，公司注册及实收资本均为1.00亿元。合并范围拥有一级子公司5家，本部内设行政综合部、融资发展部等8个职能部门。

截至2017年底，公司资产总额371.60亿元，所有者权益合计145.55亿元（含少数股东权益4.35亿元）；2017年公司实现营业收入13.01亿元，利润总额1.31亿元。

公司注册地址：新郑市新区翔云路8号；
法定代表人：周建超。

三、存续债券概况及募集资金使用情况

截至评级报告出具日，联合资信所评级的“15新郑债01/PR新郑01”和“15新郑债02/PR新郑02”债券余额合计10.50亿元。跟踪期内，公司已按时偿还上述债券应付本金以及当期利息。

表1 跟踪评级债券概况（单位：亿元）

债券名称	债券余额	到期兑付日	票面利率
15新郑债01/PR新郑01	5.25	2021/1/29	6.40%
15新郑债02/PR新郑02	5.25	2021/1/29	6.60%

资料来源：公司提供

“15新郑债01/PR新郑01”和“15新郑债02/PR新郑02”所募集资金共14亿元，全部用于新郑市第二社区棚户区改造项目建设，项目总投资29.82亿元（含财务成本），拟使用募集

资金14亿元。截至2017年底，募投项目已完工，但尚未验收决算，本期债券募集资金已全部使用完毕。

四、宏观经济和政策环境

2017年，世界主要经济体仍维持复苏态势，为中国经济稳中向好发展提供了良好的国际环境，加上供给侧结构性改革成效逐步显现，2017年中国经济运行总体稳中向好、好于预期。2017年，中国国内生产总值（GDP）82.8万亿元，同比实际增长6.9%，经济增速自2011年以来首次回升。具体来看，西部地区经济增速引领中国，山西、辽宁等地区有所好转；产业结构持续改善；固定资产投资增速有所放缓，居民消费平稳较快增长，进出口大幅改善；中国居民消费价格指数（CPI）有所回落，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅较大；制造业采购经理人指数（制造业PMI）和非制造业商务活动指数（非制造业PMI）均小幅上升；就业形势良好。

积极的财政政策协调经济增长与风险防范。2017年，中国一般公共预算收入和支出分别为17.3万亿元和20.3万亿元，支出同比增幅（7.7%）和收入同比增幅（7.4%）均较2016年有所上升，财政赤字（3.1万亿元）较2016年继续扩大，财政收入增长较快且支出继续向民生领域倾斜；进行税制改革和定向降税，减轻相关企业负担；进一步规范地方政府融资行为，防控地方政府性债务风险；通过拓宽PPP模式应用范围等手段提振民间投资，推动经济增长。稳健中性的货币政策为供给侧结构性改革创造适宜的货币金融环境。2017年，央行运用多种货币政策工具“削峰填谷”，市场资金面呈紧平衡状态；利率水平稳中有升；M1、

M2 增速均有所放缓；社会融资规模增幅下降，其中人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（71.2%）也较上年有所提升；人民币兑美元汇率有所上升，外汇储备规模继续增长。

三大产业保持平稳增长，产业结构继续改善。2017 年，中国农业生产形势较好；在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级以及世界主要经济体持续复苏带动外需明显回升的背景下，中国工业结构得到进一步优化，工业生产保持较快增速，工业企业利润快速增长；服务业保持较快增长，第三产业对 GDP 增长的贡献率（58.8%）较 2016 年小幅上升，仍是拉动经济增长的重要力量。

固定资产投资增速有所放缓。2017 年，中国固定资产投资（不含农户）63.2 万亿元，同比增长 7.2%（实际增长 1.3%），增速较 2016 年下降 0.9 个百分点。其中，民间投资（38.2 万亿元）同比增长 6.0%，较 2016 年增幅显著，主要是由于 2017 年以来有关部门发布多项政策措施，通过放宽行业准入、简化行政许可与提高审批服务水平、拓宽民间资本投融资渠道、鼓励民间资本参与基建与公用事业 PPP 项目等多种方式激发民间投资活力，推动了民间投资的增长。具体来看，由于 2017 年以来国家进一步加强对房地产行业的宏观调控，房地产开发投资增速（7.0%）呈趋缓态势；基于基础设施建设投资存在逆周期的特点以及在经济去杠杆、加强地方政府性债务风险管控背景下地方政府加大基础设施投资推高 GDP 的能力受到约束的影响，基础设施建设投资增速（14.9%）小幅下降；制造业投资增速（4.8%）小幅上升，且进一步向高新技术、技术改造等产业转型升级领域倾斜。

居民消费维持较快增长态势。2017 年，中国社会消费品零售总额 36.6 万亿元，同比增长 10.2%，较 2016 年小幅回落 0.2 个百分点。2017 年，中国居民人均可支配收入 25974 元，同比名义增长 9.0%，扣除价格因素实际增长 7.3%，

居民收入的持续较快增长是带动居民部门扩大消费从而拉动经济增长的重要保证。具体来看，生活日常类消费，如粮油烟酒、日用品类、服装鞋帽消费仍保持较快增长；升级类消费品，如通信器材类、文化办公用品类、家用电器和音响器材类消费均保持较高增速；网络销售继续保持高增长态势。

进出口大幅改善。2017 年，在世界主要经济体持续复苏的带动下，外部需求较 2016 年明显回暖，加上国内经济运行稳中向好、大宗商品价格持续反弹等因素共同带动了进出口的增长。2017 年，中国货物贸易进出口总值 27.8 万亿元，同比增加 14.2%，增速较 2016 年大幅增长。具体来看，出口总值（15.3 万亿元）和进口总值（12.5 万亿元）同比分别增长 10.8% 和 18.7%，较 2016 年均大幅上涨。贸易顺差 2.9 万亿元，较 2016 年有所减少。从贸易方式来看，2017 年，一般贸易进出口占中国进出口总额的比重（56.3%）较 2016 年提高 1.3 个百分点，占比仍然最高。从国别来看，2017 年，中国对美国、欧盟和东盟进出口分别增长 15.2%、15.5% 和 16.6%，增速较 2016 年大幅提升；随着“一带一路”战略的深入推进，中国对哈萨克斯坦、俄罗斯、波兰等部分一带一路沿线国家进出口保持快速增长。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面主要以能源、原材料为主。

展望 2018 年，全球经济有望维持复苏态势，这将对中国的进出口贸易继续构成利好，但主要经济体流动性趋紧以及潜在的贸易保护主义风险将会使中国经济增长与结构改革面临挑战。在此背景下，中国将继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，深入推进供给侧结构性改革，深化国资国企、金融体制等基础性关键领域改革，坚决打好重大风险防范化解、精准脱贫、污染防治三大攻坚战，促进经济高质量发展，2018 年经济运行有望维持向好态势。具体来看，固定资产投资将呈现缓中趋稳态势。其中，基于当前经济稳中向好加

上政府性债务风险管控的加强,2018年地方政府大力推动基础设施建设的动力和能力都将有所减弱,基础设施建设投资增速或将小幅回落;在高端领域制造业投资的拉动下,制造业投资仍将保持较快增长;当前房地产市场的持续调控、房企融资受限等因素对房地产投资的负面影响仍将持续,房地产投资增速或将有所回落。在国家强调消费对经济发展的基础性作用以及居民收入持续增长的背景下,居民消费将保持平稳较快增长;对外贸易有望保持较好增长态势,调结构、扩大进口或将成为外贸发展的重点内容,全球经济复苏不确定性、贸易保护主义以及2017年进出口额基数较高等因素或导致2018年中国进出口增速将有所放缓。此外,物价水平或将出现小幅上升,失业率总体将保持稳定,预计全年经济增速在6.5%左右。

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

(1) 行业概况

城市基础设施建设是围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展的基础设施建设,包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设,市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设,城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础,对于促进国民经济及地区经济健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用,其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者,但在其用于城市基础设施建设的财政资金无法满足人民生活水平提升对基础设施建设需求以及固定资产投资作为拉动经济增长的重要因素的背景下,地方政府基础设施建设

融资平台应运而生。在宽松的平台融资环境及4万亿投资刺激下,由地方政府主导融资平台负责实施的城市基础设施建设投资过热,导致地方政府隐性债务规模快速攀升。为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险,国家通过对融资平台及其债务的清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等,从而约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。特别是随着《关于加强地方政府性债务管理的意见》(国发【2014】43号,以下简称“《43号文》”)的颁布,城投公司的融资职能逐渐剥离,仅作为地方政府基础设施建设运营主体,在未来较长时间内仍将是中国基础设施建设的重要载体。

(2) 行业政策

在2014年发布的《43号文》的背景下,财政部通过《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》(财预【2014】351号)对2014年底地方政府存量债务进行了清理、甄别明确了全国地方性债务,并通过推行政府债务置换的方式使城投公司债务与地方政府性债务逐步分离。此后,国家出台了多项政策进一步加强了地方政府债务管理,弱化了城投企业与地方政府信用关联性,已被认定为政府债务的城投债短期内存在提前置换的可能性,而未被认定为政府债务的以及新增的城投债将主要依靠企业自身经营能力偿还。

2017年以来,地方债务管理改革持续深化,中共中央办公厅及财政部等部委多次发文并召开会议,不断重申《43号文》精神,坚决执行剥离融资平台的政府融资职能,建立以一般债券和土储专项债、收费公路专项债等专项债券为主的地方政府举债融资机制,并多次强调硬化地方政府预算约束,规范举债融资行为;坚决遏制隐性债务增量,决不允许新增各类隐性债务。此外,政府也通过出台相应政策鼓励城投企业作为政府方合法合规与社会资本合作,PPP项目公司、项目公司股东及其

他主体（如融资债权人、承包商等）可以收益权、合同债权等作为基础资产，发行资产证券化产品等支持重点领域投资项目通过债券市

场筹措资金，从而为城投公司债券市场融资提供有利的政策环境以支持城投企业的转型升级。

表 2 2017 年以来与城投债券相关的主要政策

发布时间	文件名称	主要内容
2017 年 4 月	《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》财预【2017】50 号文	提出全面组织开展地方政府融资担保清理整改工作，推动融资平台公司市场化转型，规范 PPP 合作行为，再次明确 43 号文内容。
2017 年 5 月	《关于坚决制止地方政府以购买服务名义违法违规融资的通知》财预【2017】87 号文	规范政府购买服务管理，制止地方政府违法违规举债融资。明确指导性目录的负面清单：（1）货物（原材料、燃料设备等）（2）建设工程新改扩建（3）基础设施建设（4）土地储备前期开发、农田水利等建设工程（5）融资服务或金融服务，棚改和异地搬迁除外；明确先预算后购买的原则；
2017 年 6 月	《关于规范开展政府和社会资本合作项目资产证券化有关事宜的通知》（财金【2017】55 号）	PPP 项目公司、项目公司股东及其他主体（如融资债权人、承包商等）可以收益权、合同债权等作为基础资产，发行资产证券化产品
2017 年 6 月	《关于试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种的通知》财预【2017】89 号文	（1）项目收益专项债主要用于有一定收益的公益性项目，如土地储备、政府收费公路等，在发行上需严格对应项目，偿还资金也来源于对应项目产生的政府性基金或专项收入，不得通过其他项目对应的收益偿还。（2）项目收益债应在国务院批准的本地区专项债务限额内统筹安排，包括当年新增专项债务限额、上年末余额低于限额部分。（3）项目收益专项债严格对应项目发行，还款资金也有对应的项目进行支付。
2017 年 7 月	全国金融工作会议	各级地方党委和政府要树立正确政绩观，严控地方政府债务增量，终身问责，倒查责任。要坚决整治严重干扰金融市场秩序的行为，严格规范金融市场交易行为，规范金融综合经营和产融结合，加强互联网金融监管，强化金融机构防范风险主体责任。
2017 年 11 月	《关于规范政府和社会资本合作（PPP）综合信息平台项目库管理的通知》财办金【2017】92 号	对已入库和新增的 PPP 项目，实施负面清单管理，各省级财政部门应于 2018 年 3 月 31 日前完成本地区项目管理库集中清理工作逾期未完成整改或整改不到位的，将暂停该地区新项目入库直至整改完成。
2017 年 12 月	《坚决制止地方政府违法违规举债遏制隐性债务增量情况的报告》	推进地方政府专项债券改革，开好规范举债的“前门”，建立地方政府债务应急处置机制
2018 年 2 月	《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》发改办财金【2018】194 号	城投企业应主动声明不承担政府融资职能，发行债券不涉及新增地方政府债务；评级机构应基于企业财务和项目信息等开展评级工作，不能将企业信用与地方信用挂钩。
2018 年 2 月	《关于做好 2018 年地方政府债务管理工作的通知》财预【2018】34 号	强调举债的方式和责任并要求地方政府举债要与偿还能力相匹配明确了举债管理的五个方面，包括合理确定分地区地方政府债务限额、加快地方政府债务限额下达进度、用好地方政府债务限额、落实全面实施绩效管理要求和推进地方政府债务领域信息公开。
2018 年 3 月	《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》财金【2018】23 号	在债券募集说明书等文件中，不得披露所在地区财政收支、政府债务数据等明示或暗示存在政府信用支持的信息，严禁与政府信用挂钩的误导性宣传，并在相关发债说明书中明确，地方政府作为出资人仅以出资额为限承担有限责任，相关举借债务由地方国有企业作为独立法人负责偿还。
2018 年 4 月	《关于进一步加强政府和社会资本合作（PPP）示范项目规范管理的通知》财金【2018】54 号	及时更新 PPP 项目开发目录、财政支出责任、项目采购、项目公司设立、融资到位、建设进度、绩效产出、预算执行等信息，实时监测项目运行情况、合同履行情况和项目公司财务状况，强化风险预警与早期防控。

资料来源：联合资信综合整理

（3）行业展望

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，全国各地区发展不平衡。截至 2017 年底，中国城镇化率为 58.52%，较 2016 年提高 1.17 个百分点，相较于中等发达国家 80% 的城镇化率，中国城镇化率仍处于较低水平，未来城市基础设施建设仍是中国社会发展的重点之一。在国家强调坚持稳中求进的工作总基调背景下，基础设施投资是中国经济稳增长

的重要手段。2018 年 3 月 5 日，中央政府发布的《2018 年政府工作报告》对中国政府 2018 年工作进行了总体部署，中国城市基础设施建设将在棚户区改造、区域化以及新型城镇化建设等方面维持较大投资规模。城投公司作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。

综上，在经济面去杠杆、政策面强监管的大背景下，随着融资平台公司政府融资职

能剥离、城投公司债务与地方政府性债务的逐步分离，城投公司与地方政府信用关联性将进一步弱化。未来，城投公司仍将作为地方政府基础设施建设的重要主体，其融资及转型压力进一步加大。

2. 区域经济环境

公司经营和投资的项目主要集中在河南省新郑市，其中新郑新区为公司本部目前以及公司未来的重点投资开发地区，公司的经营范围、投资方向及融资能力直接受新郑市经济发展的影响，并与该地区规划密切相关。

(1) 新郑市经济概况

根据《2018年新郑市政府工作报告》，2017年新郑市预计全年完成地区生产总值730.9亿元，增长7.2%，增速排名郑州县（市）第二。固定资产投资589亿元，增长4.1%，总量、增速分别排名郑州县（市）第一、第二。三次产业比为2.7:51.8:45.5，较2016年变化不大。全国中小城市综合实力百强县（市）和县域经济基本竞争力百强县（市）排名分别升至第41位、37位，县域经济发展质量评价连年位居全省首位。2017年新郑市预计完成主要工业增加值290亿元，增长8%，增速排名郑州县（市）第一；中国工业百强县（市）排名升至第21位，跃居全省第一。

(2) 新郑市财政实力概况

根据《关于新郑市2017年财政预算执行情况报告和2018年财政预算的报告》以及新郑市政府网站相关信息，2017年新郑市一般预算收入完成68.39亿元，同比增长10.7%；其中税收收入完成46.1亿元，增长13.6%，占一般公共预算收入的比重为67.4%，财政收入构成较好。2017年，政府性基金收入完成51.74亿元，同比增长0.45%；上级补助收入27.94亿元；以此计算，2017年新郑市综合财力148.07亿元。

根据《关于新郑市2017年财政预算执行情况和2018年财政预算的报告》以及公司提供数据，2017年底，新郑市地方政府债务余额

为81.60亿元；其中直接债务余额为63.79亿元，担保债务余额35.62亿元；以此计算，2017年底新郑市政府债务余额为81.60亿元，地方政府债务率为55.11%，整体债务负担尚可。

总体看，跟踪期内新郑市经济持续发展，公司作为新郑市基础设施建设及土地一级整理主体，外部发展环境良好。

六、基础素质分析

公司是由新郑市人民政府出资设立的国有独资公司，公司本部及其子公司受新郑市政府委托负责新郑市基础设施的建设运营，是新郑市范围内城市基础设施建设及土地开发整理唯一主体，在新郑市基础设施建设与经营以及土地开发领域具有垄断地位。

跟踪期内，公司获得新郑市政府在政府补助方面支持。2017年，公司获得政府补助0.93亿元，计入“其他收益”。

根据中国人民银行企业信用报告（机构信用代码为：G1041018401631630R），截至2018年4月18日，公司本部无未结清不良信贷信息记录，已结清的信贷信息记录中存在1笔欠息记录；根据中原银行出具的情况说明，该笔欠息系付息日为周末，未能在当日扣缴所致，公司在中原银行过往信用记录良好。

七、管理分析

跟踪期内，公司副董事长貂海森因涉嫌违纪违法受到开除公职、开除党籍并移送司法机关的处分；根据公司相关公告，貂海森在公司任职期间不领薪，基本不参与公司具体经营及财务事项，该事项对公司经营、财务及偿债能力不造成影响。

根据新郑市人民政府于2017年11月1日下发的《新郑市人民政府关于调整新郑新区发展投资有限责任公司董事会成员的通知》（新政文[2017]79号），公司董事会成员变更为周建

超、苏广军、张沛、沈永跃、李汶静；其中，周建超任公司董事长、苏广军任公司总经理、张沛、沈永跃任公司副总经理；同时免去貂海森、马纯杰、张松涛、范红亮等人的董事及相关职务。

2018年6月5日，根据《新郑市国有资产管理局关于张沛等职务任免的通知》（新国资【2018】040号）以及股东决定，任命张沛为公司董事长及法定代表人，沈永跃为公司董事总经理，李汶静、李君涛、魏伟为公司董事；免去周建超公司董事长职务，免去苏广军公司董事总经理职务；任命郭俊敏、马亚敏、贾亚奇为公司监事；免去张志伟、刘国强、杨建莹、马文哲公司监事职务。

张沛，男，中共党员，河南新郑人，汉族，生于1980年1月，研究生学历，公共管理硕士，助理会计师。历任新郑市财政局党委办副主任、主任兼办公室副主任、办公室主任、新郑市财政局新区财政分局局长、公司董事兼副总经理。2018年6月5日起任公司董事长兼法定代表人。

沈永跃，男，中共党员，河南新郑人，汉族，生于1983年4月，硕士研究生学历。历任中储粮华粮科技股份有限公司研究员、新郑市人民政府办公室秘书科副科长、政府法制办行政诉讼科科长、公司董事兼副总经理；2018年6月5日起任公司董事兼总经理。

针对上述变更事项，公司对章程做出相应

修订，并已于2018年6月22日完成工商变更登记。此外，为业务开展需要，公司对内设部门进行了相关调整，最新部门设置详见附件1-2。

总体看，跟踪期内，公司董、监事会成员及高管人员进行了相关调整；人员调整均系政府文件要求，且调整后董事长及高管人员多有政府部门任职经历，管理经验较丰富，有助于日常管理工作开展；内设部门调整亦有利于公司未来业务开展；公司董监事、高管人员及内设部门调整对公司管理无重大影响。

八、经营分析

1. 经营概况

公司为新郑市范围内城市基础设施建设及土地开发整理唯一主体，项目建设业务和土地整理开发业务为公司主营业务；其他业务收入占比小，主要为取暖费、租金和旅游等收入。

2017年公司实现营业收入13.01亿元，较上年变化不大。跟踪期内，项目建设业务仍是公司的主要收入来源，2017年公司项目建设收入为12.59亿元，占比96.75%；其他业务收入0.42亿元，同比增长12.23%，主要为取暖费、租金和旅游收入等。

毛利率方面，2017年公司综合毛利率同比上升6.56个百分点，主要受项目建设业务毛利率同比上升8.31个百分点影响。

表3 2016~2017年公司营业收入及毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2016年			2017年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
项目建设业务	125699.27	97.09	18.56	125860.29	96.75	26.87
其他收入	3770.47	2.91	30.62	4231.71	3.25	-16.04
合计	129469.74	100.00	18.91	130092.00	100.00	25.47

资料来源：公司审计报告

注：其他收入主要为租金收入、旅游收入、取暖费收入等。

2. 业务经营分析

（1）项目建设业务

公司是新郑市城市基础设施及市政公用事业投融资、建设与管理的唯一主体，相关基础设施建设职能由新郑市政府授权。

公司通过与新郑市政府或新郑市中心城区新区建设管理委员会（以下简称“新区管委会”）、相关委托方签订委托代建协议的方式开展城市基础设施、配套服务设施与新型社区等项目的建设。公司承接项目后与施工方签订建

设合同，其合同金额与委托代建协议金额之差一般作为公司项目建设业务的毛利。近年来，公司项目建设业务的毛利率根据项目的不同有所波动，一般在 10%~35%之间。对于工期长或投资金额大的项目每年年底根据工程进度结算并确认当年收入；对于规模较小或工期较短的工程项目在工程完工后进行结算并确认收入。2017 年，公司确认项目建设业务收入 12.59 亿元，实际到款为 8.50 亿元。

2018 年开始，公司部分新开工基础设施项目不再采取以往委托代建模式；转由公司通过投标参与承接政府性项目，中标后与政府签订承包合同。项目建设过程中，政府按照施工进度，在项目完工 50%、100%和竣工结算时，分别按照投资额的 30%、30%和 40%支付公司工程款。目前，公司部分采取该模式承做的项目均尚未与政府签订相关承包合同，该模式后续具体执行情况尚不确定。

表 4 2017 年底公司主要在建及拟建工程项目情况
(单位: 亿元)

项目名称	工期	总投资	已投资
新区第二社区（高千庄）	2012.08~2018.08	6.00	4.48
解放北路社区工程	2012.06~2020.06	16.90	9.01
吴庄棚户区改造项目	2013.12~2018.06	16.93	4.59
新区第二社区（二期）	2013.08~2018.10	21.00	15.68
财富广场建设项目	2013.08~2018.12	6.80	4.90
在建项目小计	--	67.63	38.66
城市中轴线绿化景观工程（北广场）	2018.08~2019.12	1.27	--
暖泉河上游景观项目	2018.06~2019.06	1.00	--
新郑新区道路绿化	2018.06~2019.06	2.59	--
鸿福路中小学（二社区东南侧）	2018.07~2019.07	0.71	--
新区道路	2018.06~2019.12	2.00	--
泥河新城（居住）	2018.11~2019.07	12.00	--
财富广场南广场	2018.06~2020.12	10.00	--
拟建项目小计	--	29.57	--
合计	--	97.20	38.66

资料来源：公司提供

截至2017年底，公司在建项目主要为新区第二社区（二期）、吴庄棚户区改造项目等，均采用代建模式；拟建项目主要为泥河新城（居住）、财富广场南广场等；其中财富广场南广场项目拟采取自建自营模式，其余项目均拟采用总承包模式承做。上述在建及拟建项目总投资合计97.20亿元，已投资38.66亿元，尚

需投资规模大，公司存在较大资本支出压力。

（2）土地整理开发

新郑市人民政府以《关于明确新郑新区发展投资有限责任公司及其子公司土地一级开发职能的通知》（新郑文【2009】156号）明确了公司及其子公司的土地一级开发职能。公司及其子公司实施的土地一级开发完成后，以招拍挂出让方式供地的，土地出让收入先全额上缴新郑市财政局，在计提国有土地收益基金等需要计提的资（基）金后，剩余土地出让收益全额拨付给公司及其子公司，作为公司的经营收入。

跟踪期内，应相关监管政策要求，公司未开展土地一级开发及整理业务；为保证公司前期投入能够正常收回，公司同新区管委会协商决定（尚未出具正式文件），将前期土地整理的投入成本（主要计入“存货”科目）摊入公司在新区范围内代建的基础设施项目、棚户区改造项目、河道整理项目等项目成本中，未来通过基础设施项目代建收入进行投入平衡，未来实际实现情况值得关注。公司未来土地整理业务是否持续，受监管政策影响，不确定性大。

3. 未来发展

未来公司将着力打造“一擎三驱”的发展格局，以公司本部为发展引擎，做好项目建设资金储备；以下属子公司旅游资源开发、城市供热、房屋租赁等业务进行转型发展，形成产业优势。但从在建及拟建项目情况看，公司未来主要投资项目仍以新郑市的棚改项目和基础设施建设项目为主；业务转型并形成规模尚需时日。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2017年度财务报表，中勤万信会计师事务所对该财务报表进行了审计，并出具了标准无保留的审计意见。

2017年，公司合并范围无变动，财务数据可比性强。

截至2017年底，公司资产总额371.60亿元，所有者权益合计145.55亿元（含少数股东权益4.35亿元）；2017年公司实现营业收入13.01亿元，利润总额1.31亿元。

2. 资产质量

2017年底，公司资产总额371.60亿元，同比变化不大；流动资产和非流动资产分别占比51.78%、48.22%。

表5 2016~2017年底公司主要资产构成
(单位: 亿元、%)

科目	2016 年底		2017 年底	
	金额	占比	金额	占比
流动资产	192.65	51.68	192.43	51.78
货币资金	80.70	21.65	59.84	16.10
其他应收款	50.63	13.58	40.82	10.98
存货	37.38	10.03	91.43	24.60
非流动资产	180.15	48.32	179.17	48.22
在建工程	42.13	11.30	30.65	8.25
无形资产	121.58	32.61	121.56	32.71
资产合计	372.80	100.00	371.60	100.00

资料来源：公司审计报告

2017年底，公司流动资产192.43亿元，同比变化不大。公司货币资金59.84亿元，同比下降25.85%，主要系偿还借款及工程支出所致；其中银行存款占比96.64%，货币资金中受限部分2亿元，为质押贷款保证金。公司其他应收款40.82亿元，同比下降19.38%，系往来款回收所致；期末其他应收款前五名合计占比57.98%，主要为与新郑市财政局、新郑市非税收入管理中心等政府单位以及关联企业往来款，集中度一般。公司存货91.43亿元，同比增长144.58%，主要系新增项目投入以及部分工程款由预付款和在建工程转入存货所致；期末余额构成较上年变动不大，仍主要为工程施工成本（占比99.95%）。

2017年底，公司非流动资产179.17亿元，同比变化不大。公司在建工程30.65亿元，同比

下降27.24%，主要系部分项目工程因持有目的进一步明确，转入存货所致；余额仍全部为基础建设工程。公司无形资产121.56亿元，同比基本保持稳定；主要为公司本部及子公司土地使用权99宗，面积15474.39亩，账面价值119.17亿元；上述土地使用权主要为以往年度政府划拨注入，地块性质主要为出让地，但多数尚未缴纳出让金；其中账面价值67.65亿元的土地使用权已用作抵押，抵押比率高；未抵押部分暂无具体开发计划。

总体看，跟踪期内，公司资产中其他应收款、存货及无形资产（主要是土地）占比大，资产流动性较弱；整体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2017年底，公司所有者权益145.55亿元（含少数股东权益4.35亿元），同比增长1.02%，主要系未分配利润增长；所有者权益构成以资本公积（占比83.96%）和未分配利润（占比11.84%）为主，较2016年底基本保持稳定。

总体看，跟踪期内公司所有者权益规模和构成变化不大，构成以资本公积为主，稳定性较好。

负债

2017年底，公司负债总额226.06亿元，同比下降1.16%；其中流动负债占比14.58%，非流动负债占比85.42%，负债结构仍以非流动负债为主。

2017年底，公司流动负债32.96亿元，同比下降3.51%，主要系预收款项和一年内到期的非流动负债下降所致。其中其他应付款23.74亿元，同比增长31.55%，主要为应付新郑市政瀚城乡建设发展公司和新郑市通润城乡建设开发公司的往来款等；其他应付款前五名余额合计占比90.50%，集中度高。

2017年底，公司非流动负债193.10亿元，同比基本保持稳定。公司长期借款51.07亿元，同比下降47.90%，主要为信用借款（占比

17.56%)和保证借款(占比64.81%)。公司应付债券116.06亿元,同比增长45.29%,主要系公司2017年新发“17新郑01”等债券所致;其中应付债券共计12支,本金116.50亿元;2018~2023年将分别到期22.25亿元、12.25亿元、8.50亿元、33.50亿元、30.00亿元和10.00亿元。公司长期应付款为13.39亿元,同比增长26.69%,主要为河南省豫资城乡一体化建设发展有限公司专项资金和融资租赁款等,已调整至有息债务及相关指标计算。公司专项应付款为12.59亿元,同比增长106.40%,主要为政府拨付的北区土地综合治理项目、新郑市双洎河综合治理项目以及南龙湖宜居教育园城中村改造等项目款项。

表6 2017年底公司应付债券情况(单位:亿元、%)

债券简称	期限	余额	当前利率
15新郑债01/PR新郑01	2015.01~2021.01	7.00	6.60
15新郑债02/PR新郑02	2015.01~2021.01	7.00	6.40
13新郑债	2013.06~2019.06	7.50	6.52
15新郑债	2015.09~2018.09	15.00	5.99
17新郑01	2017.10~2022.10	10.00	6.50
15政通债	2015.11~2020.11	15.00	6.49
16政通债	2016.09~2020.09	10.00	4.19
17政通债01	2017.06~2022.06	5.00	6.75
17政通债02	2017.06~2022.06	5.00	6.95
16新郑PPN001	2016.03~2021.03	15.00	5.40
17新郑PPN001	2017.03~2022.03	10.00	5.50
17新郑PPN002	2017.06~2022.06	10.00	6.68
合计	--	116.50	--

资料来源:公司提供

注:“15新郑债01/PR新郑01”和“15新郑债02/PR新郑02”于2018年开始分期还本;部分债项设本金分期偿还条款。

表7 公司债务负担情况(单位:亿元、%)

项目	2016年底	2017年底
短期债务	8.84	4.97
长期债务	186.62	175.85
全部债务	195.46	180.82
长期债务资本化比率	56.43	54.71
全部债务资本化比率	57.57	55.40
资产负债率	61.35	60.83

资料来源:公司审计报告

注:因四舍五入,部分数据分项与合计数并不完全一致。

有息债务方面,2017年底公司全部债务180.82亿元,同比下降7.49%;债务结构仍以长

期债务为主。有息债务期限分布方面,2018~2020年,公司有息债务将分别到期35.58亿元¹、25.56亿元和16.89亿元。

从债务指标看,2017底,公司资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率均有所下降,分别为60.83%、55.40%和54.71%,同比分别下降0.52个、2.17个和1.72个百分点。

总体看,跟踪期内,随着长期借款偿还,公司债务规模有所下降;债务结构以长期借款为主,整体债务负担一般。

4. 盈利能力

2017年,公司实现营业收入13.01亿元,同比变化不大;营业成本9.70亿元,同比下降7.65%;受此影响,营业利润率同比上升6.29个百分点至24.99%。

2017年,公司期间费用2.12亿元,同比增长140.04%,主要系管理和财务费用增长所致;期间费用占营业收入比重上升至16.26%。

2017年,公司资产减值损失为0.77亿元,全部为其他应收款计提的坏账损失,对利润侵蚀较大。2017年,公司其他收益0.93亿元,全部为收到的政府补助;当期公司利润总额1.31亿,政府补助占比70.99%,利润总额对政府补助依赖大。

表8 2016~2017年公司盈利情况(单位:亿元、%)

项目	2016年	2017年
营业收入	12.95	13.01
其他收益	0.00	0.93
营业外收入	0.23	0.01
利润总额	1.46	1.31
净利润	1.45	1.54
营业利润率	18.79	24.99
净资产收益率	1.01	1.06
总资产收益率	0.67	0.99

资料来源:公司审计报告,联合资信整理

¹ 公司审计报告中部分一年内应到期的非流动负债未调整至流动负债科目;此处含一年内到期的非流动负债4.97亿元、一年内应偿还的长期借款5.23亿元、应付债券22.50亿元和长期应付款3.13亿元。

从盈利指标来看，2017 年公司净资产收益率及总资产收益率分别为 1.06% 和 0.99%，同比略有上升。

总体看，跟踪期内，公司收入略有增长，但受期间费用和资产减值损失侵蚀，利润总额有所下降；利润对政府补助依赖大，公司整体盈利能力弱。

5. 现金流

经营活动方面，公司经营活动现金流主要为业务经营收支、政府补助以及关联方和政府部门往来款。2017 年，公司经营活动现金流入 43.11 亿元，同比下降 37.95%，主要系公司收到的经营性往来款流入减少所致。同期，公司经营活动现金流出 39.66 亿元，同比下降 59.49%，主要系往来款流出及项目建设投入减少所致。2017 年，公司经营活动产生的现金流量净额 3.44 亿元，由上年的净流出转变为净流入状态。收入实现质量方面，2017 年公司现金收入比为 68.89%，同比下降 35.11 个百分点，收入实现质量较差。

投资活动方面，2017 年，公司投资活动现金流入 0.35 亿元，主要为新增收回投资收到的现金流入 0.30 亿元。投资活动现金流出 3.73 亿元，其中投资支付的现金 3.64 亿元，主要为对深圳中惠投资基金合伙企业等追加的投资。2017 年，公司投资活动产生的现金流量净额 -3.38 亿元。

筹资活动方面，2017 年，公司筹资活动现金流入 60.82 亿元，同比下降 41.76%，主要系对外借款规模减少所致。同期公司筹资活动现金流出 81.74 亿元，同比增长 56.28%；主要为偿还债务支付的现金 71.27 亿元，同比增加 47.58 亿元。受偿还债务支出大规模增长影响，公司筹资活动现金流净流出 20.92 亿元。

表 9 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目目	2016年	2017年
经营活动现金流入	69.47	43.11
经营活动现金流出	97.92	39.66

经营活动现金流量净额	-28.45	3.44
投资活动现金流量净额	-7.72	-3.38
筹资活动现金流量净额	52.12	-20.92
现金收入比	104.00	68.89

资料来源：审计报告，联合资信整理

总体看，跟踪期内公司往来款及项目投入减少使得经营活动现金流呈净流入状态，但收入实现质量大幅下降；投资活动现金流规模小；筹资活动现金流主要为偿还债务支出，致使公司现金类资产大幅下降。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2017 年底公司流动比率为 583.84%，同比上升 19.82 个百分点；速动比率为 306.44%，同比下降 148.14 个百分点；2017 年底，公司现金类资产 59.84 亿元，对当期短期债务（4.97 亿元）的覆盖倍数为 12.04 倍；若将公司长期借款、应付债券及长期应付款中应于 2018 年偿还的部分 30.61 亿元计算在内，现金类资产对 2018 年应偿还债务（35.58 亿元）的覆盖倍数为 1.68 倍；整体看，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，2017 年公司 EBITDA 为 3.46 亿元，同比增长 53.35%；受债务规模下降影响，全部债务/EBITDA 由 2016 年的 86.59 倍下降至 52.24 倍；同期，公司 EBITDA 利息倍数由 2016 年的 0.21 倍上升至 0.57 倍。总体看，EBITDA 对公司全部债务以及利息支出的保障能力弱；考虑到公司作为新郑市范围内城市基础设施建设及土地开发整理的唯一主体，政府支持力度较大，公司整体偿债能力尚可。

截至 2017 年底，公司获得银行授信额度人民币 126.40 亿元，已使用额度为人民币 44.33 亿元，未使用额度为 82.07 亿元，公司间接融资渠道畅通。

或有负债方面，截至 2017 年底，公司无对外担保。

十、存续债券偿债能力分析 & 保障措施

1. 存续债券偿还能力分析

截至跟踪评级日，公司经联合资信评级的存续债券包括“15新郑债01/PR新郑01”和“15新郑债02/PR新郑02”，债券余额合计10.50亿元。2017年，公司经营现金流入量、经营活动现金流净额和EBITDA分别为存续债券余额的4.11倍、0.33倍和0.33倍。“15新郑债01/PR新郑01”和“15新郑债02/PR新郑02”设置分期偿还本金条款，存续期内自第3年~第6年（2018~2021年）每年分期偿还本金25%（3.50亿元），2017年公司经营活动现金流入量、经营活动现金流净额及EBITDA分别为分期偿还本金的12.32倍、0.98倍和0.99倍。整体看，公司经营现金流入量对存续债券待还本金的保障能力强；分期偿还本金条款的设置缓解了存续债券本金集中偿付压力。

2. 土地使用权抵押

“15新郑债01/15新郑01”采用土地使用权抵押担保方式进行增信。公司为“15新郑债01/PR新郑01”提供抵押的资产包括新土国用（2013）第9972号等14宗土地使用权（见附件4），总面积共计72.67万平方米，价值评估合计16.07亿元。

因业务发展需要，2017年3月22日，公司召开了2017年第一次债券持有人会议并审议通过了《关于变更“15新郑债01”偿债保证措施的议案》，同意以子公司新城房地产、新郑政通及其子公司新郑市万隆实业有限公司（以下简称“万隆实业”）合法拥有的14宗土地（见附件5）置换“15新郑债01/PR新郑01”的初始抵押资产。置换后用于“15新郑债01/PR新郑01”偿债保障的土地总面积共计56.17万平方米，评估价值共计16.10亿元（评估机构为郑州市诚信房地产评估咨询有限公司，估价基准日为2017年3月3日），较原抵押土地估值有所增加，为“15新郑债01/15新郑01”发行金额（7亿元）的2.30倍。

2018年5月16日，根据河南广聚土地房地产评估有限公司出具的相关评估报告，以2018年5月7日为评估基准日，用于“15新郑债01/PR新郑01”偿债保障的土地总面积共计56.17万平方米，评估价值共计16.56亿元（见附件6）；为“15新郑债01/15新郑01”发行金额（7亿元）的2.37倍，为“15新郑债01/15新郑01”债券余额（5.25亿元）的3.15倍；抵押土地估值对债券余额的保障能力强。

3. 流动性支持

公司分别与郑州银行股份有限公司新郑支行和中国银行股份有限公司新郑支行就“15新郑债01/PR新郑01”和“15新郑债02/PR新郑02”签订了《流动性贷款支持协议》。债券存续期内，当公司对“15新郑债01/PR新郑01”和“15新郑债02/PR新郑02”付息和本金兑付发生临时资金流动性不足时，在国家授信政策和监管规定的条件下，郑州银行股份有限公司新郑支行/中国银行股份有限公司新郑支行承诺在每次付息和本金兑付首日前五个工作日给予公司不超过“15新郑债01/15新郑01”和“15新郑债02/15新郑02”本息偿还金额的流动性支持贷款（具体金额依据每次付息和本金兑付的偿债资金缺口为准），该流动性支持贷款仅用于为“15新郑债01/PR新郑01”和“15新郑债02/PR新郑02”偿付本息，以解决公司“15新郑债01/PR新郑01”和“15新郑债02/PR新郑02”本息偿付困难。

4. 募投项目政府回购

公司与新郑市人民政府于2014年签订了《新郑市第二社区棚户区改造项目投资与转让收购协议》，新郑市政府以合同标的的代建投资额298176万元，加计项目投资利息和回报，总计人民币407654.61万元作为工程项目总价款，分7年支付公司。其中，投资利息按7年计算，每年应支付利息为尚未归还的代建投资额*6.55%，总计85623.94万元；投资回报为合同代建投资额的8%，为23854.12万元，

在第七年支付。新郑市政府对募投项目的回购款能够覆盖募投项目投资额及投资利息，对存续债券的偿付提供了资金来源及保障。根据回购安排，2017年新郑市政府应支付公司回购款6.69亿元，实际到款3.32亿元；新郑市政府未能按照回购安排向公司足额支付回购款，后续年度回购款实际到位情况值得关注。

表 10 新郑市政府对募投项目的回购安排

(单位: 万元)

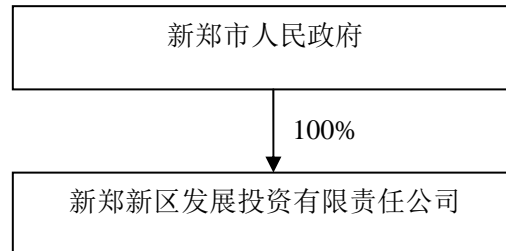
支付时间	每年支付金额	其中: 代建投资额	其中: 投资利息	其中: 投资回报
2015	39530.56	20000.00	19530.56	
2016	38220.56	20000.00	18220.56	
2017	66910.56	50000.00	16910.56	
2018	73635.56	60000.00	13635.56	
2019	69705.56	60000.00	9705.56	
2020	65775.56	60000.00	5775.56	
2021	53876.23	28176.54	1845.56	23854.12
合计	407654.61	298176.54	85623.94	23854.12

资料来源:《新郑市第二社区棚户区改造项目投资与转让收购协议》

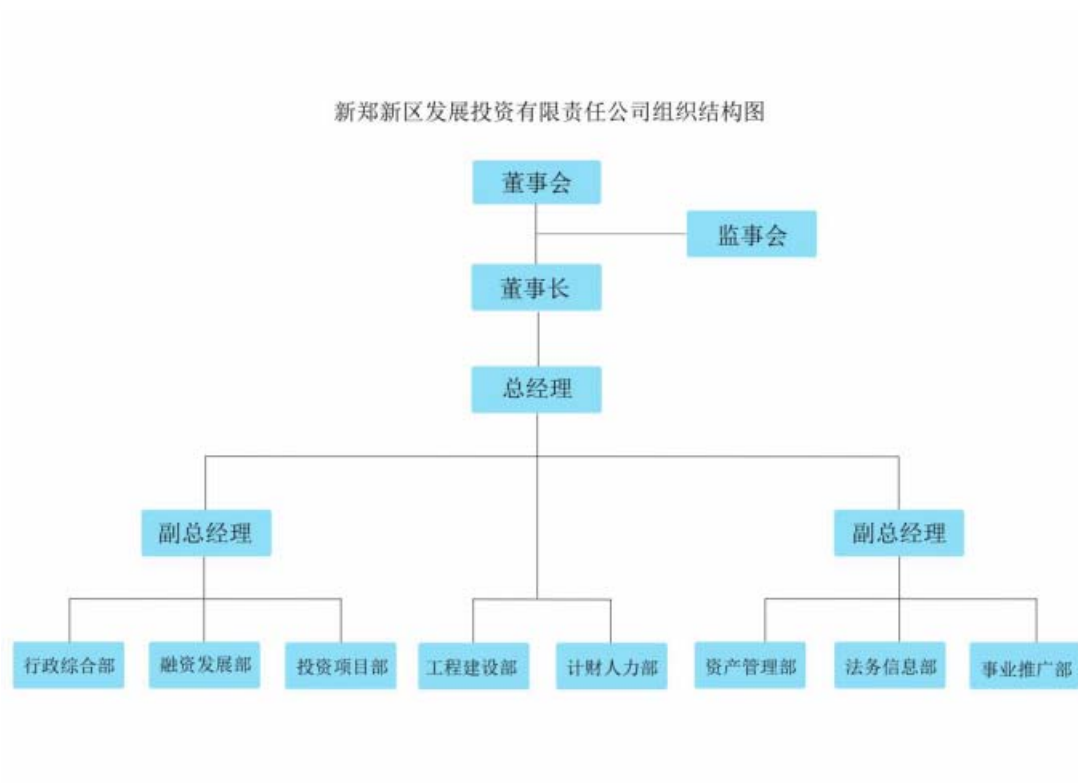
十一、结论

综合评估,联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA,“15新郑债01/PR新郑01”的信用等级为AA⁺,“15新郑债02/PR新郑02”的信用等级为AA,评级展望为稳定,

附件 1-1 2017 年底公司股权结构图



附件 1-2 2017 年底公司组织结构图



附件 1-3 截至 2017 年底公司合并范围一级子公司

序号	子公司名称	业务性质	持股比例 (%)	取得方式
1	新郑市政通投资控股有限公司	城市基础设施及市政公用事业项目投资、建设、运营、管理； 房地产投资、咨询	100.00	划转
2	新郑市皇帝故里旅游置业开发有限公司	旅游资源开发和利用，景区建设及 配套服务设施项目建设等	100.00	划转
3	新郑新城房地产开发有限公司	房地产开发、经营	92.31	划转
4	新郑市新港建设投资有限公司	对工业厂房建筑、道路维修、绿化的 投资，城镇基础设施维护	49.54	划转
5	新郑市恒泰城建有限公司	城市基础设施建设	100.00	出资

附件 2 主要财务数据及指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	63.61	80.70	59.84
资产总额(亿元)	294.74	372.80	371.60
所有者权益(亿元)	140.35	144.08	145.55
短期债务(亿元)	7.13	8.84	4.97
长期债务(亿元)	128.08	186.62	175.85
全部债务(亿元)	135.21	195.46	180.82
营业收入(亿元)	15.02	12.95	13.01
利润总额(亿元)	1.86	1.46	1.31
EBITDA(亿元)	2.09	2.26	3.46
经营性净现金流(亿元)	-12.23	-28.45	3.44
财务指标			
销售债权周转次数(次)	28.68	24.76	2440.74
存货周转次数(次)	1.71	0.45	0.15
总资产周转次数(次)	0.06	0.04	0.03
现金收入比(%)	166.36	104.00	68.89
营业利润率(%)	17.76	18.79	24.99
总资本收益率(%)	0.75	0.67	0.99
净资产收益率(%)	1.28	1.01	1.06
长期债务资本化比率(%)	47.71	56.43	54.71
全部债务资本化比率(%)	49.07	57.57	55.40
资产负债率(%)	52.38	61.35	60.83
流动比率(%)	516.24	564.02	583.84
速动比率(%)	478.48	454.58	306.44
经营现金流动负债比(%)	-52.64	-83.29	10.45
全部债务/EBITDA(倍)	64.70	86.59	52.24
EBITDA 利息倍数(倍)	0.27	0.21	0.57

注：长期应付款中有息部分调整至长期债务和全部债务。

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(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%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+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%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4 “15 新郑债 01/15 新郑 01” 初始抵押土地情况

(单位：平方米、万元、元/平方米)

序号	国有土地使用证号	土地使用权人	使用权类型	设定用途	使用权面积	评估价值	单位面积地价
1	新土国用(2013)第 9972 号	新郑新城房地产开发有限公司	出让	居住	17766.66	3311.71	1864
2	新土国用(2013)第 9973 号		出让	居住	16666.66	3106.67	1864
3	新土国用(2013)第 9974 号		出让	居住	33333.33	7483.33	2245
4	新土国用(2013)第 9975 号		出让	居住	21466.50	4001.36	1864
5	新土国用(2013)第 9976 号		出让	居住	17333.33	3230.93	1864
6	新土国用(2013)第 9983 号		出让	住宅	34995.64	7856.52	2245
7	新土国用(2013)第 9988 号		出让	居住	25512.15	5727.48	2245
8	新土国用(2013)第 9989 号		出让	商服	16373.33	3916.50	2392
9	新土国用(2013)第 9990 号		出让	商服	33333.33	7973.33	2392
10	新土国用(2013)第 9991 号		出让	商服	37716.49	9021.78	2392
11	新土国用(2013)第 9992 号		出让	商服	12779.96	3056.97	2392
12	新土国用(2013)第 9993 号		出让	商服	17000.00	4066.40	2392
13	新土国用(2012)第 9901 号	新郑市恒昌交通建设发展有限公司	出让	居住	82167.28	17090.79	2080
14	新土国用(2012)第 9948 号	新郑市政通投资控股有限公司	出让	居住	360293.40	80849.84	2244
	合计				726738.06	160693.61	

资料来源：《新郑新区发展投资有限责任公司发行债券涉及的十四宗国有建设用地使用权价格评估》((河南)光明土地[2016](估)字第 A18 号)。

附件 5 “15 新郑债 01/15 新郑 01” 置换后抵押土地情况

(单位：平方米、万元、元/平方米)

序号	不动产权号	使用权人	使用权类型	设定用途	使用权面积	评估价值	单位面积地价
1	豫(2017)新郑市不动产权第0005916号	新郑新城房地产开发有限公司	出让	商务金融用地	17621.30	5274.06	2993
2	豫(2017)新郑市不动产权第0005917号		出让	城镇住宅用地	44422.90	17307.16	3896
3	豫(2017)新郑市不动产权第0005918号		出让	城镇住宅用地	33469.65	13043.12	3897
4	豫(2017)新郑市不动产权第0005919号		出让	城镇住宅用地	43567.10	16973.74	3896
5	豫(2017)新郑市不动产权第0005921号		出让	城镇住宅用地	42250.40	15763.62	3731
6	豫(2017)新郑市不动产权第0005922号		出让	商务金融用地	19693.90	5838.94	2965
7	豫(2017)新郑市不动产权第0005923号		出让	商务金融用地	73047.70	21863.18	2993
8	豫(2017)新郑市不动产权第0005911号	新郑市万隆实业有限公司	出让	城镇住宅用地	44115.20	9961.21	2258
9	豫(2017)新郑市不动产权第0005913号		出让	城镇住宅用地	48700.31	10996.53	2258
10	豫(2017)新郑市不动产权第0005912号		出让	城镇住宅用地	49880.39	11262.99	2258
11	豫(2017)新郑市不动产权第0005910号		出让	城镇住宅用地	47846.40	10803.72	2258
12	豫(2017)新郑市不动产权第0005914号	新郑市政通投资控股有限公司	出让	城镇住宅用地	29090.80	6568.70	2258
13	豫(2017)新郑市不动产权第0005915号		出让	城镇住宅用地	47977.90	10833.41	2258
14	豫(2017)新郑市不动产权第0005920号		出让	城镇住宅用地	20023.80	4521.37	2258
	合计				561706.75	161011.75	

资料来源：(郑州)诚信【2017】(估)字第 A014 号《土地估价报告》、(郑州)诚信【2017】(估)字第 A015 号《土地估价报告》、(郑州)诚信【2017】(估)字第 A016 号《土地估价报告》、(郑州)诚信【2017】(估)字第 A017 号《土地估价报告》。

附件 6 “15 新郑债 01/15 新郑 01” 置换后抵押土地最新评估情况

(单位：平方米、万元、元/平方米)

序号	不动产权号	使用权人	使用权类型	设定用途	使用权面积	评估价值	单位面积地价
1	豫(2017)新郑市不动产权第0005916号	新郑新城房地产开发有限公司	出让	商务金融用地	17621.30	5335.73	3028
2	豫(2017)新郑市不动产权第0005917号		出让	城镇住宅用地	44422.90	17484.85	3936
3	豫(2017)新郑市不动产权第0005918号		出让	城镇住宅用地	33469.65	13193.74	3942
4	豫(2017)新郑市不动产权第0005919号		出让	城镇住宅用地	43567.10	17148.01	3936
5	豫(2017)新郑市不动产权第0005921号		出让	城镇住宅用地	42250.40	16194.58	3833
6	豫(2017)新郑市不动产权第0005922号		出让	商务金融用地	19692.90	5541.58	2814
7	豫(2017)新郑市不动产权第0005923号		出让	商务金融用地	73047.70	22316.07	3055
8	豫(2017)新郑市不动产权第0005911号	新郑市万隆实业有限公司	出让	城镇住宅用地	44115.20	10477.36	2375
9	豫(2017)新郑市不动产权第0005913号		出让	城镇住宅用地	48700.31	11619.89	2386
10	豫(2017)新郑市不动产权第0005912号		出让	城镇住宅用地	49880.39	11786.74	2363
11	豫(2017)新郑市不动产权第0005910号		出让	城镇住宅用地	47846.40	11416.15	2386
12	豫(2017)新郑市不动产权第0005914号	新郑市政通投资控股有限公司	出让	城镇住宅用地	29090.80	6842.16	2352
13	豫(2017)新郑市不动产权第0005915号		出让	城镇住宅用地	47977.90	11447.53	2386
14	豫(2017)新郑市不动产权第0005920号		出让	城镇住宅用地	20023.80	4753.65	2374
	合计				561706.75	165558.04	

资料来源：(河南)广聚【2018】(估)字第0004B号《土地估价报告》、(河南)广聚【2018】(估)字第0005B号《土地估价报告》、(河南)广聚【2018】(估)字第0006B号《土地估价报告》。

附件 7-1 主体长期信用等级设置及其含义

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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	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 7-2 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

附件 7-3 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。