

信用评级公告

联合〔2023〕2208号

联合资信评估股份有限公司通过对河南东龙控股集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持河南东龙控股集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“21东龙控股 MTN001”和“23东龙控股 MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年六月六日

河南东龙控股集团有限公司 2023 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
河南东龙控股集团有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 东龙控股 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
23 东龙控股 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
21 东龙控股 MTN001	4.00 亿元	4.00 亿元	2023/09/17
23 东龙控股 MTN001	8.00 亿元	8.00 亿元	2025/05/17

注：1.上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券；2.上述债券均附带回售条款，所列到期日为首次行权日

评级时间：2023 年 6 月 6 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V4.0.202208
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	3
		资本结构		4
		偿债能力		4
		指示评级		
个体调整因素：--			--	
个体信用等级			a ⁺	
外部支持调整因素：政府支持			+5	
评级结果			AA ⁺	

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

河南东龙控股集团有限公司（以下简称“公司”）是河南郑州郑东新区重要的投资建设主体，主要负责龙湖和龙子湖区域的基础设施开发建设。跟踪期内，公司外部发展环境良好，业务保持较强的区域专营性，并继续获得有力的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，跟踪期内，公司资产流动性较弱、未来投资压力较大及债务负担重等因素可能对其信用水平带来的不利影响。郑东新区经济发展态势较好，公司将继续承担区域内基础设施代建工作；此外，公司开发的金融岛项目具有较高的区域定位，该项目的持续推进为公司后续收入实现提供保障，预计未来公司收入规模和经营状况将保持稳定。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“21 东龙控股 MTN001”和“23 东龙控股 MTN001”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

1. **跟踪期内，公司外部发展环境良好。**郑州市和郑东新区经济发展态势良好，经济总量保持增长。2022 年，郑州市完成地区生产总值 12934.7 亿元，按可比价格计算，同比增长 1.0%；郑东新区完成地区生产总值 1288.9 亿元，同比增长 1.0%。
2. **跟踪期内，公司业务保持较强的区域专营性，继续获得有力的外部支持。**公司是郑东新区重要的投资建设主体，主要负责龙湖和龙子湖区域的基础设施开发建设，业务保持较强的区域专营性。跟踪期内，公司继续在资本注入和政府补助等方面获得有力的外部支持。2023 年 1—3 月，公司将 PPP 项目中央财政专项补助资金 2.30 亿元由递延收益转入资本公积，资本实力有所增强。2022 年及 2023 年 1—3 月，公司获得中央专项补助资金、PPP 项目可行性缺口补助、税收返还和政府补助等资金合计 0.59 亿元。

关注

1. **跟踪期内，公司资产流动性较弱，权益质量较差。**公司资产中存货占比高，且存在较大规模的公益性资产，整体资产流动性较弱；截至 2023 年 3 月底，公

分析师：张雪婷 沙恩鹏

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

- 司资本公积中公益性资产占 88.96%，权益质量较差。
2. 跟踪期内，金融岛项目存在较大的投资压力。公司金融岛项目投资规模较大，未来存在较大的投资压力。
 3. 跟踪期内，公司债务负担重，债务期限结构有待改善。截至 2022 年底，公司全部债务较上年底增长 23.04%至 135.03 亿元，其中短期债务增长较快；截至 2023 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 71.43%和 63.20%，现金短期债务比为 0.22 倍。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产（亿元）	14.81	8.45	5.87	12.26
资产总额（亿元）	297.14	304.44	300.31	290.12
所有者权益（亿元）	72.43	77.99	77.38	82.89
短期债务（亿元）	27.73	37.45	55.30	54.81
长期债务（亿元）	76.85	72.30	79.73	87.56
全部债务（亿元）	104.59	109.75	135.03	142.38
营业总收入（亿元）	19.72	22.88	20.34	9.97
利润总额（亿元）	3.78	8.30	4.42	1.86
EBITDA（亿元）	4.41	9.32	6.05	--
经营性净现金流（亿元）	13.58	3.70	-18.49	-3.86
营业利润率（%）	20.99	41.20	30.92	23.00
净资产收益率（%）	3.84	7.93	3.55	--
资产负债率（%）	75.62	74.38	74.23	71.43
全部债务资本化比率（%）	59.08	58.46	63.57	63.20
流动比率（%）	157.41	148.35	149.98	172.76
经营现金流动负债比（%）	9.45	2.44	-13.17	--
现金短期债务比（倍）	0.53	0.23	0.11	0.22
EBITDA 利息倍数（倍）	0.78	1.56	0.92	--
全部债务/EBITDA（倍）	23.74	11.78	22.32	--
公司本部（母公司）				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	173.26	190.85	193.10	192.62
所有者权益（亿元）	66.39	68.57	69.12	69.25
全部债务（亿元）	62.32	77.12	96.47	96.37
营业总收入（亿元）	12.56	3.76	0.43	0.04
利润总额（亿元）	0.66	2.73	3.44	-0.14
资产负债率（%）	61.68	64.07	64.21	64.05
全部债务资本化比率（%）	48.42	52.93	58.26	58.19
流动比率（%）	172.54	157.82	169.58	157.16
经营现金流动负债比（%）	15.07	1.22	-28.01	--

注：1. 2020-2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 2023 年一季度财务报表未经审计；3. 本报告合并口径和公司本部口径已将长期应付款付息项调整至长期债务核算；4. 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；5. “--”代表数据不适用

资料来源：根据公司审计报告、2023 年一季度及公司提供资料整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
23 东龙控股 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2023/05/09	张雪婷 沙恩鹏	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208	阅读全文
						城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208	
21 东龙控股 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2022/07/28	张雪婷 郑 重	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907	阅读全文
						城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	
21 东龙控股 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/09/09	张雪婷 邹 洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907	阅读全文
						城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

一、本报告版权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“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。

二、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。

三、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。

四、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。

五、本报告系联合资信接受河南东龙控股集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

六、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。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；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。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

河南东龙控股集团有限公司 2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于河南东龙控股集团有限公司（以下简称“公司”）及相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司是河南省郑州市郑东新区管理委员会（以下简称“郑东新区管委会”）下设平台企业，是河南郑州郑东新区重要的投资建设主体，主要负责龙湖和龙子湖区域的基础设施开发建设。跟踪期内，公司股东及实际控制人未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 20.00 亿元，郑州市郑东新区城市开发建设管理公司（以下简称“城开公司”）¹、郑州城市发展集团有限公司（原郑州地产集团有限公司，以下简称“城发集团”）、郑州市建设投资集团有限公司和河南水利投资集团有限公司分别对公司持股 78.00%、8.50%、8.50%和 5.00%，城开公司为公司控股股东，公司实际控制人为郑东新区管委会。

跟踪期内，公司职能定位和经营范围无重大变化。截至 2023 年 3 月底，公司本部内设 7 个职能部室，包括综合办公室、人力资源部、计划财务部、成本合约部、融资部、投资发展部和运营管理部；同期末，公司纳入合并范围的一级子公司共 10 家。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 300.31 亿元，所有者权益 77.38 亿元（含少数股东权益 4.42 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 20.34 亿元，利润总额 4.42 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 290.12 亿元，所有者权益 82.89 亿元（含少数股东权益 5.30 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 9.97 亿元，利润总额 1.86 亿元。

公司注册地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）熊儿河路与才高街交叉口河南卫群大厦 2#楼 5—6 层；法定代表人：郭伟东。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券如下表所示。其中，“21 东龙控股 MTN001”募集资金已按指定用途使用完毕，“23 东龙控股 MTN001”募集资金已按指定用途使用 1.78 亿元。跟踪期内，“21 东龙控股 MTN001”已按期足额偿付利息，“23 东龙控股 MTN001”尚未到付息日。

表 1 截至本报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限 (年)
21 东龙控股 MTN001	4.00	4.00	2021/09/17	2+1
23 东龙控股 MTN001	8.00	8.00	2023/05/17	2+1

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居

¹ 城开公司是郑东新区管委会下属事业单位，开办资金 78.00 亿元。

民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。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（2023 年一季度）》](#)。

五、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年，在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见 [《2023 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2. 区域经济及政府财力

（1）郑州市

郑州市是河南省省会，区位优势显著。2022

年，郑州市区域经济保持增长，一般公共预算收入同口径有所下降，收入质量尚可，财政自给能力较强，政府债务负担一般。

郑州市是河南省省会，位于河南省中部偏北，黄河下游；是中国中部地区重要的中心城市和国家重要的综合交通枢纽之一；是国家级战略“中原经济区”的中心城市。郑州市下辖六个主城区（中原区、二七区、管城回族区、金水区、上街区 and 惠济区）、六个县市（巩义市、荥阳市、新密市、新郑市、登封市和中牟县）以及四个开发区（郑州航空港经济综合实验区、郑东新区、郑州经济技术开发区和郑州高新技术产业开发区），全市总面积约 7567 平方公里，市区面积 1284.89 平方公里。截至 2022 年底，郑州市全市常住人口 1282.8 万人，城镇化率 79.4%。

2022 年，郑州市完成地区生产总值 12934.7 亿元，按可比价格计算，同比增长 1.0%。分产业看，第一产业增加值 185.6 亿元，同比增长 3.7%；第二产业增加值 5174.6 亿元，同比增长 2.0%；第三产业增加值 7574.5 亿元，同比增长 0.2%。郑州市三次产业结构为 1.4: 40.0: 58.6。

2022 年，郑州市规模以上工业企业增加值同比增长 4.4%。分经济类型看，国有企业增加值同比下降 10.8%；集体企业增加值同比下降 0.6%；股份制企业增加值同比增长 8.9%；其他类型增加值同比下降 18.9%。分轻重工业看，轻工业增加值同比下降 0.1%；重工业增加值同比增长 7.2%。六大主导产业增加值同比增长 5.9%。

2022 年，郑州市固定资产投资完成额同比下降 8.5%。分产业看，第一产业投资同比下降 38.9%；第二产业投资同比增长 31.7%，其中，工业投资同比增长 32.5%；第三产业投资同比下降 14.2%。全年基础设施投资同比下降 17.8%。

政府财力方面，2022 年，郑州市全市一般公共预算收入 1130.8 亿元，同比下降 7.6%（扣除留抵退税因素，同比下降 3.7%）。其中，税收收入占比 64.1%，一般公共预算收入质量尚可。同期，郑州市全市一般公共预算支出 1448.0 亿元，同比下降 10.9%，财政自给率为 78.1%，财政自给能力较强。截至 2022 年底，郑州市政府

债务余额合计 2943.4 亿元。其中，一般债务余额 1363.5 亿元，专项债务余额 1579.9 亿元。

（2）郑东新区

2022 年，郑东新区经济总量保持增长，企业入驻情况良好，一般公共预算收入保持增长，税收占比高，财政自给能力很强。公司发展面临良好的外部环境。

郑东新区位于郑州市市区东部，管理范围西起中州大道、东到万三公路、北至黄河、南达陇海铁路，规划控制面积 370 平方公里，管辖面积 260 平方公里，辖 12 个乡（镇）办事处和 3 个专业园区（白沙园区、中央商务区、中原科技城）。

郑东新区采取组团发展模式。其中，龙湖组团是郑东新区的金融核心区；龙子湖组团以高校为依托，重点发展科技研发等产业；综合交通枢纽组团重点发展商贸、总部经济、金融后台服务、电子商务等业态；白沙组团位于行政服务区、公共文化服务示范区、高端总部、商务基地；沿黄都市农业组团重点发展以休闲观光为特色的都市型现代农业；金水科教园区组团是郑州市北扩东移的桥头堡，功能定位为生态智慧新都，发展软件产业为主的信息技术产业、高技术服务业、泛旅游产业、商贸服务业、高端商务服务业、教育培训产业于一体的区域性智慧型服务核心。

产业发展方面，“十三五”期间，郑东新区重点培育以金融、大数据等为引领的现代服务业体系，累计引进持牌类金融机构 374 家，全区入驻各类金融机构 1300 余家，三家政策性银行、五大国有银行和十二家全国性股份制银行全部落户，金融机构体系日趋完善。大数据产业方面，确立了智慧岛“一岛一环两园一带多点”的产业发展格局，集聚了华为鲲鹏生态创新中心等九家国家级科研院所，引进审协河南中心等三大国家级平台，以及 4 个院士工作站和 51 家省级研发平台，累计引进大数据企业超 200 家，初步形成了良好的集聚态势。此外，郑东新区加快发展总部经济等高端服务业，集聚了以华能为代表的 140 余家大型企业集团总部及功

能总部，以毕马威等为代表的近 800 家高层次的商务服务机构。

2022 年，郑东新区实现地区生产总值 1288.9 亿元，同比增长 1.0%。同年，郑东新区共有省、市重点项目 65 个，总投资 1556.5 亿元，年度计划投资 391.3 亿元。其中，省重点项目 42 个，总投资 1147.0 亿元，年度计划投资 258.1 亿元，含新开工项目 11 个，续建项目 17 个，计划竣工项目 9 个，前期项目 5 个；市重点项目 23 个，总投资 409.5 亿元，年度计划投资 133.2 亿元，含新开工项目 3 个，续建项目 14 个，竣工项目 6 个。

2022 年，郑东新区完成一般公共预算收入 106.00 亿元，同口径增长 0.02%，其中税收占比 92.64%，一般公共预算收入质量好。2022 年，郑东新区一般公共预算支出 75.40 亿元，财政自给率为 140.58%，财政自给能力很强。2022 年，郑东新区实现政府性基金收入 7.20 亿元和上级补助收入 87.30 亿元，国有土地出让金收入主要通过上级补助方式返还，对地方财力形成重要支撑。

截至 2022 年底，郑东新区政府债务余额合计 108.45 亿元。其中，一般债务余额 37.47 亿元，专项债务余额 70.98 亿元。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2023 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 20.00 亿元，城开公司为公司控股股东，郑东新区管委会为公司实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

公司是郑东新区重要的投资建设主体，主要负责龙湖和龙子湖区域的基础设施开发建设，跟踪期内，公司业务保持较强的区域专营性。

郑东新区主要有 3 家平台公司，分别为河南省郑州新区建设投资有限公司（以下简称“郑州新区建投”）、郑州市郑汴开发建设有限公司（以下简称“郑汴开发”）及东龙控股，均由郑东新区管委会实际控制，区域发展环境相似，但

在业务属性和区域划分方面各有侧重，重叠程度较低。公司作为郑东新区重要的投资建设主体，主要负责龙湖和龙子湖区域的基础设施开

发建设，并承担了白沙组团的部分项目建设任务，业务区域专营性较强。

表 2 郑东新区主要平台公司及职能定位

平台简称	职能定位	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	资产负债率 (%)	营业总收入 (亿元)	利润总额 (亿元)
郑州新区建投	主要负责原郑州新区 ² 内的房地产开发、市政基础设施建设、园林绿化、物业管理等	495.96	159.49	67.84	13.83	3.56
东龙控股	主要负责龙湖组团和龙子湖组团的基础设施建设和保障房项目，并承担了白沙组团的部分项目建设任务	300.31	77.38	74.23	20.34	4.42
郑汴开发	主要负责白沙组团的基础设施项目的投资与开发、土地整理与开发等	269.43	93.93	65.14	4.76	0.55

注：表中财务数据时间截点为 2022 年（底）

资料来源：根据公开资料整理

3. 企业信用记录

跟踪期内，公司本部及重要子公司债务履约情况良好，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

根据《企业信用报告》（授信机构版，统一社会信用代码：91410000555737620L），截至 2023 年 5 月 4 日，公司本部不存在已结清和未结清的不良或关注类信贷记录，过往信贷履约情况良好。

根据子公司中交（郑州）投资发展有限公司（以下简称“中交公司”）《企业征信报告》（授信机构版，统一社会信用代码：91410100098460565N），截至 2023 年 5 月 4 日，中交公司不存在已结清和未结清的不良或关注类信贷记录，过往信贷履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理水平

跟踪期内，公司法人治理结构以及管理制度未发生重大变化，董事、监事和高级管理人员均已按照章程全部到位。

八、经营分析

1. 经营概况

2022 年，公司营业总收入和综合毛利率均同比有所下降。其中，金融岛工程类业务是公司最主要的收入来源，收入规模和占比均有所提升，代建业务受项目完工结转进度及业务模式转变等因素影响，收入规模大幅下降。

2022 年，公司实现营业总收入 20.34 亿元，同比下降 11.11%，主要系代建业务收入下降所致。从业务构成来看，金融岛工程类业务收入来自郑东新区龙湖金融岛标准化产业园项目（以下简称“金融岛项目”）的对外销售，是公司最主要的收入来源，随着销售和交付进度的推进，收入占比持续提升；代建业务收入大幅下降，主要系受项目完工结转进度影响以及公司代建项目业务模式转变所致；PPP 项目收入主要来自郑东新区白沙园区综合管廊（一期）工程项目（以下简称“白沙管廊项目”）运营收入，运营初期收入来源主要来自政府可行性缺口补助；隧道管养、道路保洁等市政服务业务及其他业务收入对营业总收入形成补充。

毛利率方面，2022 年，公司综合毛利率同比下降 9.22 个百分点，主要系金融岛工程类业务毛利率下降所致。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 9.97 亿

² 郑州新区于 2009 年挂牌成立，区域范围包含郑东新区、郑州经济技术开发区、郑州国际航空港区、中牟县，总面积约 1840 平方

公里。郑州新区于 2013 年 5 月被撤销，郑州新区建投根据行政区划被划分至郑东新区。

元，相当于2022年全年的49.04%，仍主要来自金融岛工程类业务。同期，公司综合毛利率

表3 公司营业总收入构成及毛利率情况

项目	2021 年			2022 年			2023 年 1—3 月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
代建业务	3.75	16.37	2.55	0.17	0.85	10.60	0.07	0.75	-29.61
市政服务	1.73	7.58	28.27	1.30	6.39	23.30	0.27	2.71	26.29
金融岛工程类业务	17.04	74.49	57.17	17.79	87.49	37.82	9.37	93.94	26.81
PPP 项目	--	--	--	0.64	3.14	46.52	0.13	1.27	43.47
其他	0.36	1.57	29.03	0.43	2.13	12.20	0.13	1.33	3.99
合计	22.88	100.00	45.60	20.34	100.00	36.38	9.97	100.00	26.28

注：1. 公司 2022 年审计报告对主营业务板块进行了重分类，公司对 2021 年收入构成进行了同口径调整；2. 其他收入主要来自物业服务费收入、房屋租赁收入、利息收入等；3. 尾差系四舍五入所致，下同
资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

2. 业务经营分析

(1) 代建业务

2022 年，公司代建业务处于模式转型过渡期，收入同比大幅下降，毛利率大幅上升。截至 2023 年 3 月底，公司成本加成模式下代建项目已基本完工，待结算规模较大；公司自 2018 年 6 月起采取不垫资的代建管理费模式承接市政项目，该模式下在建及拟建项目投资规模较大，业务持续性较好。

跟踪期内，公司代建业务仍主要由公司本部、子公司河南东龙市政工程有限公司（以下简称“东龙市政”）和河南翔东置业有限公司（以下简称“翔东置业”）负责，业务区域主要集中在郑东新区龙湖区域、龙子湖区域、龙子湖内环公路以内以及白沙片区等。公司代建业务同政府的结算方式分为成本加成和代建管理费（不垫资）两种。

2022 年，公司代建业务收入同比大幅下降，

毛利率大幅上升，但 2023 年一季度代建业务毛利率呈现亏损，主要系代建业务模式逐步由成本加成转为代建管理费模式，过渡期内收入确认和成本结转存在时间错配所致。

成本加成模式

成本加成业务模式下，城开公司作为委托建设结算单位，根据协议约定应于每年 12 月 31 日按公司当年度实际发生投资成本（包括建安成本、征地成本、建设单位管理费、融资费用等）的 106.00%与公司结算当年委托代建收入。该模式下建设资金由公司自筹，成本加成比例在实际结算过程中可能有所波动，公司根据每年实际的回款情况相应结转成本并确认收入。

截至 2023 年 3 月底，公司成本加成模式下主要的已完工项目实际已投资金额 116.07 亿元，待结算回款金额 30.61 亿元。同期末，公司已无在建的成本加成模式代建项目。

表4 截至 2023 年 3 月底公司成本加成模式下主要已完工项目情况

项目名称	建设期间 (年)	回款期间 (年)	总投资 (亿元)	已投资 (亿元)	拟回款 (亿元)	已回款 (亿元)
郑东新区知启学校	2016—2017	2018—2021	1.50	1.50	1.55	1.32
郑东新区龙源小学	2016—2017	2018—2021	0.74	0.74	0.76	0.74
郑东新区龙岗小学改扩建	2016—2017	2018—2021	0.60	0.60	0.62	0.6
郑东新区龙子湖第一小学改扩建	2016—2017	2018—2021	0.60	0.60	0.62	0.59
郑东新区春华学校	2017—2019	2020—2022	2.64	2.64	2.72	2.33
郑州引黄灌溉龙湖调蓄工程	2010—2020	2011—2023	18.76	19.39	19.89	16.83
郑东新区 CBD 副中心区基础设施工程—综合管廊工程	2012—2021	2013—2025	6.58	6.28	6.97	4.83
龙翼四街隧道工程（北三环-龙湖内环路）	2011—2021	2012—2025	3.58	3.58	3.79	2.71

龙湖内环路（龙源一街-北三环东侧）	2014—2021	2015—2025	4.62	4.62	4.90	3.12
北三环隧道工程（众意西路西-龙湖内环路东）	2011—2020	2012—2023	17.90	17.90	18.97	15.81
如意东路-龙源十三街隧道工程（鑫惠路-龙北一路）	2011—2020	2012—2023	11.48	11.75	12.17	10.14
龙湖外环路（龙源一街-龙翼一街）	2010—2021	2011—2026	4.70	4.65	4.98	3.42
郑东新区 CBD 副中心区基础设施工程-中环路工程	2013—2021	2014—2026	18.51	18.51	19.62	12.07
魏河改线工程	2010—2021	2011—2024	3.49	3.46	3.70	2.91
北三环-龙湖中环路西立交桥工程	2012—2021	2011—2025	5.60	5.60	5.94	4.11
龙湖森林公园山体及隧道工程	2016—2021	2017—2026	7.22	7.22	7.65	3.83
龙子湖工程	2004—2020	2005—2023	3.65	7.03	7.45	6.33
合计	--	--	112.17	116.07	122.30	91.69

注：部分项目总投资额小于已投资额，主要系当年低估土地征收款测算等因素导致合同签订金额小于后期实际投资金额
资料来源：公司提供

代建管理费模式

代建管理费模式下，跟踪期内，公司继续接受郑东新区管委会及下设各单位委托进行代建工作。该模式下公司不垫资，建设资金全部由委托方（郑东新区管委会）负责筹措，并直接与施工方进行工程结算，公司仅在项目验收合格后按照项目总投资额获取一定比例的管理费收入，

管理费率在 3.00% 左右。公司 2018 年 6 月 20 日后签订的代建协议均为代建管理费模式。

截至 2023 年 3 月底，公司代建管理费模式下主要的在建项目总投资合计 68.93 亿元，已投资 42.17 亿元。该模式下公司不垫资，仅负责项目管理并收取代建管理费。

表 5 截至 2023 年 3 月底公司代建管理费模式下主要在建项目情况

项目名称	建设期间（年）	计划总投资（亿元）	已投资（亿元）	未来投资计划（亿元）	
				2023 年	2024 年
郑东新区薛岗街二中（小学及中学部）	2017—2023	4.90	4.30	0.50	--
郑东新区外籍人员子女学校	2018—2022	4.64	4.62	--	--
郑东新区丰殷路小学	2018—2021	1.45	1.45	--	--
郑东新区彩云路小学	2019—2022	1.50	1.50	--	--
郑东新区丰盈路中学项目	2019—2023	2.80	1.56	0.54	--
郑东新区艺慧街小学项目	2020—2023	1.70	0.84	0.41	--
河南省实验中学（郑东校区）	2020—2024	7.95	3.95	0.50	3.05
郑东新区龙湖路路灯开关站及路灯供电系统提升改造工程	2018—2021	0.45	0.45	--	--
郑东新区龙翼七街、龙翼八街、龙湖 110 千伏输电线路、龙湖 4 号河道下穿高铁工程	2019—2023	5.62	3.94	1.68	--
郑州市区若水（衡山）220 千伏输变电工程新建电缆隧道	2018—2021	6.61	6.75	--	--
郑东新区科学大道（京港澳高速辅道—新 G107）污水管道工程	2019—2023	0.75	0.44	0.10	--
郑东新区天府路以东科学大道地道及两侧道路工程	2020—2024	30.56	12.37	8.20	1.99
合计	--	68.93	42.17	11.93	5.04

注：1. 代建管理费模式下，公司不垫资，已投资金额均由委托方负责筹措安排；2. 建设期间根据实际建设进度进行调整；3. 部分项目已投资额小于公司 2022 年跟踪评级报告中披露的已投资额（截至 2022 年 3 月底），系公司提供数据的统计口径不一致所致
资料来源：公司提供

截至 2023 年 3 月底，公司拟建的代建项目主要为学校项目，计划总投资 24.45 亿元，主要由公司本部和子公司翔东置业与郑州市郑东新区教育文化体育局签订代建合同采用代建管理费模式承接。

表 6 截至 2023 年 3 月底公司主要拟建代建项目情况

项目名称	建设期间（年）	计划总投资（亿元）
郑东新区鑫惠路学校项目	2023—2026	5.00
郑东新区丰盈路小学项目	2023—2026	2.40
郑东新区九如路小学项目	2023—2026	3.20

郑信路中学项目	2023—2026	2.35
龙腾一中项目	2023—2026	2.10
贾鲁街小学项目	2023—2026	1.40
育翔小学项目	2023—2026	1.70
明德中学项目	2023—2026	2.60
财经政法大学小学项目	2023—2026	0.70
莲湖中学项目	2023—2026	3.00
合计	--	24.45

资料来源：公司提供

此外，公司承担了 3 个保障房项目的代建

工作。公司就保障房项目与郑东新区管委会签订委托代建协议，采用成本加成或代建管理费模式进行建设，确认的代建收入计入“代建业务”板块。截至 2023 年 3 月底，公司代建的保障房项目总投资合计 67.47 亿元，已投资 63.40 亿元，其中郑东新区东安嘉苑公共租赁住房项目和郑州市森林公园安置房项目已完工，郑东新区祭城北安置小区（龙翔嘉苑）项目尚需投资额 2.63 亿元，未来投资压力较小。公司暂无拟建的保障房项目。

表 7 截至 2023 年 3 月底公司代建保障房项目情况

项目名称	项目模式	建设期间	是否签订代建协议	计划总投资（万元）	资金来源	已投资（万元）	尚需投资（万元）
郑东新区东安嘉苑公共租赁住房项目	成本加成	2013.11—2020.12	是	73588.62	公司自筹	61414.00	--
郑东新区祭城北安置小区（龙翔嘉苑）项目	成本加成	2013.11—2023.06	是	576114.00	公司自筹	549774.28	26339.72
郑州市森林公园安置房项目	代建管理费	2017.10—2021.12	是	25020.41	郑东新区财政局	22850.00	--
合计	--	--	--	674723.03	--	634038.28	26339.72

注：郑东新区东安嘉苑公共租赁住房项目和郑州市森林公园安置房项目已完工，故无尚需投资额
资料来源：公司提供

（2）PPP 项目

公司在手 PPP 项目投资压力较大，且运营期较长，需关注未来运营收益实现及资金平衡情况。

截至 2023 年 3 月底，公司参与了 2 个 PPP 模式项目。

公司子公司东龙市政作为社会资本方参与白沙管廊项目，项目业主方为郑州市郑东新区管理委员会市政园林局。白沙管廊项目全长 17.28 公里，其中干线管廊长 12.98 公里，支线管廊长 4.30 公里，分为科学大道和锦绣路两个标段。经郑东发改统计发（2017）58 号文批复，白沙管廊项目总投资 20.93 亿元，公司投入资本金 4.03 亿元（资本金全部由社会资本方投入，公司实际出资 1.00 亿元，另有中央补助资金 3.03 亿元）。白沙管廊项目已纳入财政部 PPP 项目管理库，采用 BOT 模式，于 2017 年 3 月开工，计划建设周期为 24 个月（因土地征拆等问

题进度有所滞后，预计于 2022—2023 年期间投入运营，运营期将相应延长），运营期为 25 年，运营收入来源包括管廊入廊费、年度管廊日常维护费以及政府每年度可行性缺口补助。截至 2023 年 3 月底，白沙管廊项目累计完成投资金额约 20.63 亿元，其中科学大道标段已完工投入运营，相关资产于 2021 年转入无形资产，其余开发成本计入其他非流动资产，待竣工结算后转入无形资产，并在确认运营收入期间进行摊销。2022 年及 2023 年 1—3 月，白沙管廊项目分别确认运营收入 0.64 亿元和 0.13 亿元，全部来自政府可行性缺口补助，补助资金于 2022 年及 2023 年 1—3 月分别到位 0.47 亿元和 0.10 亿元。

公司作为社会资本方与河南新泓光谷新能源有限公司（以下简称“新泓光谷新能源”）³合资成立了郑州东龙新能源有限公司（以下简称“东龙新能源”）⁴，东龙新能源于 2019 年参与

³ 新泓光谷新能源系国有控股企业，实际控制人为郑州市人民政府国有资产监督管理委员会。

⁴ 公司与新泓光谷新能源对东龙新能源的出资比例分别为 51.00% 和 49.00%，公司为其控股股东。

了郑东新区龙湖金融中心区域供冷供热 PPP 项目（以下简称“冷热源项目”），项目业主方为郑州市郑东新区管理委员会建设环保局。冷热源项目建设内容为 3 个能源站、岛内市政供冷/供热管网和再生水管道（北部通道上岛），共分六期全部建设完成。冷热源项目拟采取 BOT 模式运营，合作期限 30 年，其中建设期 2 年，运营维护期 28 年，运营收入来源为龙湖金融中心区域供冷供热的特许经营权，通过使用者付费模式回款。冷热源项目已纳入财政部 PPP 项目管理库，一期项目计划总投资 7.27 亿元，资本金 1.45 亿元全部由社会资本方出资。截至 2023 年 3 月底，冷热源项目一期累计已投资 3.51 亿元，其中 1 号能源站计划于 2023 年 5 月完工投产。

截至 2023 年 3 月底，公司无拟建的 PPP 项目，在手 PPP 项目未来投资压力较大，且运营周期较长，收益实现受白沙园区和金融岛开发运营情况的影响大。

（3）金融岛工程类业务

2022 年，公司金融岛工程类业务收入同比

有所增长，毛利率同比下降明显，但仍保持较高水平。金融岛工程类业务投资规模较大，未来存在较大的投资压力，销售进度受市场行情及政府调控等因素影响存在一定不确定性。截至 2022 年底，金融岛项目已产生较大规模的预收房款，将为公司后续收入实现提供保障。

金融岛项目位于郑东新区龙湖湖心位置，整体陆地规划面积约 1.07 平方公里，坐拥水域面积 5.60 平方公里，分别由子公司中交公司和郑州金融岛建设发展集团有限公司（以下简称“金融岛建设集团”，公司持股 40.00%，由公司高管出任其董事长，公司对其有实际控制权，因此纳入合并范围）负责金融岛内环和外环的开发建设，业态包括写字楼、公寓、酒店和沿湖商业等，主要通过对外销售或出租进行运营回款。

2022 年及 2023 年 1—3 月，金融岛工程类业务分别确认收入 17.79 亿元和 9.37 亿元，主要为结转内环写字楼销售收入。截至 2022 年底，公司账面预售房款金额 36.01 亿元，计入“合同负债”科目，可为公司后续收入实现提供保障。

表 8 截至 2023 年 3 月底金融岛项目投资及销售情况（单位：亿元、万平方米）

项目名称	项目主体	项目内容	建设期间（年）	总投资	已投资	总建筑面积	可售面积	已售面积	销售金额	回款金额
金融岛内环项目	中交公司	16 栋写字楼、6 栋沿湖商业	2015—2021	65.00	62.22	97.90	57.71	30.17	57.82	53.27
金融岛外环项目	金融岛建设集团	6 栋写字楼、4 栋公寓、2 栋酒店	2018—2023	159.15	66.16	116.49	73.34	36.54	41.11	34.84
合计	--	--	--	224.15	128.38	214.39	131.05	66.71	98.93	88.11

注：表中金融岛内环和外环项目销售及回款金额小于公司 2022 年跟踪评级报告披露的 2022 年 3 月底销售及回款金额，系当期存在部分客户退房情况所致
资料来源：公司提供

金融岛内环项目

金融岛内环项目是郑东新区管委会为促进区域金融产业发展打造的金融标准化产业园。金融岛内环项目采用自主开发模式，开发主体为中交公司。为呈现高质量的金融产业氛围，项目自建团队，以自销模式开展招商工作，对入驻企业采取严格的产业准入制度。购楼客户须符合郑东新区管委会制定的产业准入标准，入驻资格通过郑东新区党政联席会审议后，方可与公司签约。项目以整栋销售为主，由郑东新区管委会统一定价。

金融岛内环项目主要包括副 CBD 中环路以内的 16 栋甲级写字楼和沿湖商业，总占地面积（不含道路）13.06 万平方米，规划建筑面积 97.90 万平方米，预计总投资 65.00 亿元，截至 2023 年 3 月底已投资 62.22 亿元，尚需投资约 2.78 亿元。

截至 2023 年 3 月底，金融岛内环项目 16 栋写字楼均已取得预售证，其中 13 栋写字楼对外销售，另外 3 栋写字楼和 6 栋沿湖商业由公司自持。截至 2023 年 3 月底，已有 10 栋写字

楼完成对外销售,累计销售合同金额为 57.82 亿元,累计回款 53.27 亿元。

金融岛外环项目

金融岛外环项目采用合作开发模式,开发主体为金融岛建设集团(公司并表),由公司出资 40.00%、重庆协信远创实业有限公司出资 40.00%、河南厚建龙湖股权投资基金中心(有限合伙)出资 20.00%进行合作开发。

金融岛外环项目位于龙湖金融岛副 CBD,占地面积约 173.00 亩,总建筑面积 116.49 万平方米,预计总投资 159.15 亿元,截至 2023 年 3 月底已投资 66.16 亿元,尚需投资约 92.99 亿元,未来投资压力较大。

金融岛外环项目包括 6 栋写字楼、4 栋高端公寓及 2 栋五星级酒店。截至 2023 年 3 月底,金融岛外环项目中 4#写字楼已实现整栋销售,销售金额约 11.03 亿元,销售面积为 5.87 万平方米;9#写字楼已实现整栋销售,销售金额约 11.31 亿元,销售面积为 5.76 万平方米;23#公寓可售面积 5.83 万平方米,已售面积 4.90 万平方米,销售金额 13.56 亿元;11#公寓可售面积 5.76 万平方米,已售面积 1.73 万平方米,销售金额 5.20 亿元。

3. 未来发展

未来,公司将继续承担郑东新区范围内的基础设施代建业务,并经政府授权参与郑东新区租赁住房项目的建设和运营工作。

公司将继续承担郑东新区范围内的基础设施代建业务,公司拟建的代建项目主要为学校项目,均采用代建管理费模式,项目资金来源为财政拨款,公司自身的筹资压力不大。

房产租赁方面,郑州市住房保障和房地产管理局直属分局(以下简称“房管局直属分局”)出具的《关于郑东新区租赁住房建设管理主体平台的请示》明确指出“建议由公司全资子公司翔东置业作为郑东新区推进租赁住房试点工作开展的平台。在房管局直属分局业务指导下,实施各类租赁住房建设和房源整合,抓好市场化运营,积极培育和发展住房租赁市场”。未

来,政府将安排出让基准地价较低的租赁住房用地,由翔东置业参与招拍挂并参与项目的开发建设,并负责郑东新区租赁住房的具体运营。另外,公司前期开发的东安嘉苑公租房项目已完工交付并投入使用,未来公司租赁住房业务板块将会产生一定规模的现金流入。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年度合并财务报告,上会会计师事务所(特殊普通合伙)对上述财务报告进行审计,并出具了带强调事项段的无保留意见审计结论。公司提供的2023年一季度财务报表未经审计。

公司2022年度审计报告中的强调事项为:公司其他非流动资产和资本公积—其他资本公积中,包含郑东新区管委会划入的郑东新区龙湖区域部分基础设施资产44.14亿元,全部为公益性资产,占期末资产总额比重为14.70%。

合并范围变化方面,2022年,公司合并范围内投资设立一级子公司河南东骏置业有限公司(公司持股比例100.00%,以下简称“东骏置业”)和河南人才发展服务有限公司(公司持股比例60.00%);2023年1—3月,公司将东骏置业全部股权对外转让,东骏置业不再纳入公司合并范围。截至2023年3月底,公司纳入合并范围的一级子公司共10家。整体看,公司合并范围变化涉及子公司规模相对较小,财务数据可比性强。

2. 资产质量

截至2022年底,公司资产规模较上年底小幅下降,资产结构仍以流动资产为主。其中,存货占比高,整体周转较慢,其他非流动资产中存在较大规模的公益性资产。整体看,公司资产流动性较弱,资产质量一般。

截至2022年底,公司合并资产总额300.31亿元,较上年底下降1.36%。公司资产以流动资产为主,资产结构较上年底变化不大。

表9 公司资产主要构成情况

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
货币资金	8.45	2.78	5.87	1.95	12.26	4.23
其他应收款	5.32	1.75	2.10	0.70	4.00	1.38
存货	201.17	66.08	190.75	63.52	183.45	63.23
其他流动资产	7.05	2.32	4.98	1.66	4.03	1.39
流动资产	224.61	73.78	210.62	70.13	205.95	70.99
其他权益工具投资	9.03	2.97	9.03	3.01	9.05	3.12
长期股权投资	9.31	3.06	6.78	2.26	6.81	2.35
在建工程	8.31	2.73	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	44.14	14.50	59.50	19.81	54.14	18.66
非流动资产	79.83	26.22	89.69	29.87	84.16	29.01
资产总额	304.44	100.00	300.31	100.00	290.12	100.00

资料来源：根据公司审计报告及2023年一季度整理

(1) 流动资产

截至2022年底，公司流动资产210.62亿元，较上年底下降6.23%，主要系存货及货币资金减少所致。公司流动资产主要由货币资金和存货构成。

截至2022年底，公司货币资金5.87亿元，较上年底下降30.57%，受限货币资金占1.68%，主要为临时冻结资金和土地复垦保证金。

截至2022年底，公司应收账款账面价值1.89亿元，主要为应收郑州市郑东新区综合行政执法局（城市管理局）和郑州市郑东新区教育文化体育局等政府单位的代建工程款，账龄多集中在1年以内及1~2年。公司对应收账款按账龄组合累计计提坏账准备338.80万元。

截至2022年底，公司预付款项5.03亿元，较上年底增长326.79%，主要为预付郑州市自然资源和规划局4.31亿元土地款。

截至2022年底，公司其他应收款2.10亿元，较上年底下降60.59%，主要系将部分对外拆出资金调整至债权投资科目核算所致。公司其他应收款主要由对外借款和保证金等构成。从账龄看，其他应收款账龄主要集中于1年以内、3~4年和5年以上，分别占39.99%、20.84%和19.09%，整体账龄偏长。其他应收款按单项和账龄组合累计计提坏账准备0.51亿元，其中对郑州市和美妇儿医院有限公司的0.21亿元租金已全额计提

坏账准备，计提理由系该债务人已进入破产清算，预计可收回性很低。从集中度看，公司其他应收款期末余额前五名合计占53.69%，集中度较高。

表10 截至2022年底公司其他应收款余额前五名情况

单位名称	期末余额 (万元)	占比 (%)	款项性质
郑州市郑东新区非税收入管理中心	4817.39	18.47	农民工工资保证金
光大金融租赁股份有限公司	3750.00	14.38	融资租赁保证金
郑州市和美妇儿医院有限公司	2084.77	7.99	房租租金
郑州东熙置业有限公司	1971.70	7.56	暂借款
郑州市财政局	1379.75	5.29	农民工工资保证金、墙改专项基金
合计	14003.61	53.69	--

资料来源：根据公司审计报告整理

截至2022年底，公司存货190.75亿元，较上年底下降5.18%，主要系金融岛项目销售结转存货所致。公司存货主要包括金融岛内环项目、金融岛外环项目、保障房项目及基础设施项目等。公司存货未计提存货跌价准备。

截至2022年底，公司其他流动资产4.98亿元，较上年底下降29.41%，主要系待抵扣进项税和预缴税费减少所致。

(2) 非流动资产

截至2022年底，公司非流动资产89.69亿元，较上年底增长12.35%，主要系其他非流动资产

增长所致。公司非流动资产主要由其他权益工具投资、长期股权投资、无形资产和其他非流动资产构成。

截至2022年底，公司长期股权投资6.78亿元，较上年底下降27.18%，主要系对启迪科技服务（河南）有限公司股权投资减少所致。

截至2022年底，公司其他权益工具投资9.03亿元，较上年底变化不大，仍主要为对河南信产算力智能产业发展基金合伙企业（有限合伙）9.00亿元股权投资。

截至2022年底，公司投资性房地产2.79亿元，较上年底下降6.88%。公司投资性房地产主要为购买的东龙大厦以及绿地新都会7号楼用于出租的商业物业项目等。

截至2022年底，公司新增3.64亿元债权投资，主要系公司将对河南中光城市运营管理有限公司的拆借款由其他应收款转入债权投资所致。

截至2022年底，公司在建工程账面价值为0.00亿元，较上年底减少8.31亿元，主要系白沙管廊项目完工部分转入无形资产以及将其他PPP项目重分类至其他非流动资产核算所致。

截至2022年底，公司其他非流动资产59.50亿元，较上年底增长34.80%，主要系PPP项目重分类所致。公司其他非流动资产中包括郑东新区管委会划入的郑东新区龙湖区域基础设施资产（账面价值44.14亿元），系公益性资产，后续处置方式尚不明确。

截至2023年3月底，公司合并资产总额290.12亿元，较上年底下降3.39%，资产结构较上年底变化不大。具体来看，公司货币资金12.26亿元，较上年底增长108.85%，主要系融资增加以及收到子公司东骏置业股权转让款所致；预付款项0.32亿元，较上年底下降93.74%，主要系预付土地款减少所致；其他应收款4.00亿元，较上年底增长90.99%；存货183.45亿元，较上年底下降3.83%，主要系金融岛项目销售所致；其他非流动资产54.14亿元，较上年底下降9.01%，主要系调减PPP项目暂估入账成本所致；其他主要资产科目较上年底变化不大。

资产流动性方面，公司资产中存货占比高，

且其他非流动资产中存在较大规模的公益性资产，公司整体资产流动性较弱。

受限资产方面，截至2022年底，公司受限资产账面价值41.86亿元，占资产总额的比重为13.94%，主要为用于融资抵质押的存货、无形资产和其他非流动资产，资产受限比例较高。

表 11 截至 2022 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值 (亿元)	占资产总额 比例 (%)	受限原因
货币资金	0.10	0.03	保证金、临时冻结
存货	21.02	7.00	融资抵押
无形资产—PPP 项目 特许经营权	5.38	1.79	融资抵押
其他非流动资产— PPP 项目合同资产	15.36	5.11	融资质押
合计	41.86	13.94	--

资料来源：根据公司审计报告整理

3. 资本结构

(1) 所有者权益

截至 2022 年底，公司所有者权益较上年底变化不大，权益稳定性较好，但资本公积中公益性资产占比高，所有者权益质量较差。

截至2022年底，公司所有者权益77.38亿元，较上年底变化不大。其中，归属于母公司所有者权益占94.29%，少数股东权益占5.71%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占25.84%、61.23%和5.99%，权益稳定性较好；但资本公积中公益性资产占比高，所有者权益质量较差。

截至2022年底，公司实收资本20.00亿元，较上年底保持稳定。资本公积47.39亿元，较上年底增长0.14%，主要为股本溢价。公司资本公积以郑东新区管委会划入的龙湖区域公益性质的基础设施资产为主，资本公积质量较差。未分配利润4.64亿元，较上年底下降22.02%，主要系上缴国有资本所致。

截至2023年3月底，公司所有者权益82.89亿元，较上年底增长7.11%，主要系PPP项目中央财政专项补助资金转入资本公积及未分配利润增加所致。

表 12 公司主要所有者权益构成情况

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	20.00	25.65	20.00	25.84	20.00	24.13
资本公积	47.32	60.68	47.39	61.23	49.62	59.86
未分配利润	5.94	7.62	4.64	5.99	6.99	8.43
归属于母公司所有者权益	74.50	95.53	72.96	94.29	77.59	93.60
少数股东权益	3.48	4.47	4.42	5.71	5.30	6.40
所有者权益合计	77.99	100.00	77.38	100.00	82.89	100.00

资料来源：根据公司审计报告及2023年一季度整理

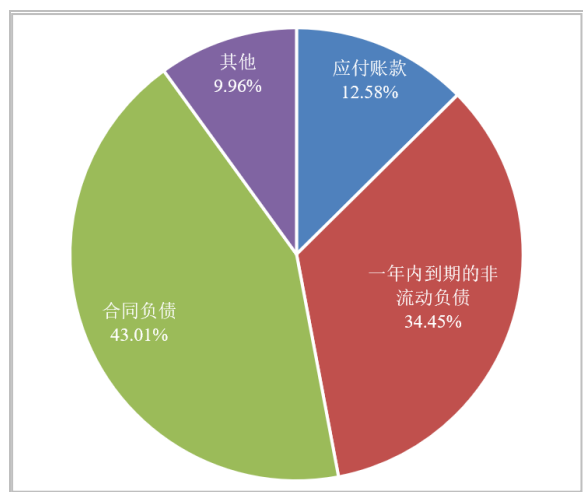
(2) 负债

截至2022年底，公司有息债务规模保持增长，债务结构以长期债务为主，但短期债务规模及占比增长较快，有息债务期限结构有待改善。整体看，公司债务负担重，并于2024年面临较大集中偿债压力。

截至2022年底，公司负债总额222.92亿元，较上年底下降1.56%。其中，流动负债占62.99%，非流动负债占37.01%。公司负债以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

截至2022年底，公司流动负债140.43亿元，较上年底下降7.25%，主要系其他应付款和合同负债减少所致。公司流动负债主要由短期借款、应付账款、一年内到期的非流动负债和合同负债构成。

图1 截至2022年底公司流动负债构成



资料来源：根据公司审计报告整理

截至2022年底，公司短期借款6.68亿元，较上年底增加6.18亿元，主要系信用借款增加所致。

短期借款主要由信用借款6.04亿元和保证借款0.50亿元构成。

截至2022年底，公司应付账款17.67亿元，较上年底增长175.50%，主要系应付金融岛项目工程款增加所致。

截至2022年底，公司合同负债60.39亿元，较上年底下降32.34%，主要系金融岛项目确认收入导致预售房款减少，代建项目结算导致预收代建工程款减少（部分预收代建工程款直接与存货冲抵）所致。

截至2022年底，公司其他应付款1.70亿元，较上年底下降85.74%，主要系将预收河南投资集团有限公司（以下简称“河南投资集团”）的购房款转入合同负债所致。公司其他应付款款项性质主要为保证金押金、购房款及对外借款等。

截至2022年底，公司一年内到期的非流动负债48.38亿元，较上年底增长33.40%，主要系一年内到期的应付债券增加所致。公司一年内到期的非流动负债由一年内到期的长期借款29.82亿元、应付债券14.88亿元、长期应付款3.65亿元和租赁负债0.03亿元构成。

截至2022年底，公司非流动负债82.50亿元，较上年底增长9.92%，主要系长期借款和长期应付款增长所致。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。

截至2022年底，公司长期借款48.47亿元，较上年底增长13.37%，主要系抵押借款和信用借款增加所致。公司长期借款由信用借款26.46亿元、质押借款13.74亿元、抵押借款4.80亿元、

抵押+保证借款1.81亿元和质押+保证借款1.65亿元和构成。

截至2022年底，公司应付债券22.00亿元，较上年底下降12.35%，主要系将1年内到期的应付债券重分类至一年内到期的非流动负债科目核算所致。

截至2022年底，公司长期应付款9.24亿元，较上年底增长38.03%，主要系融资租赁借款增长所致。公司长期应付款中的融资租赁借款系有息债务，本报告将其调整至长期债务核算。

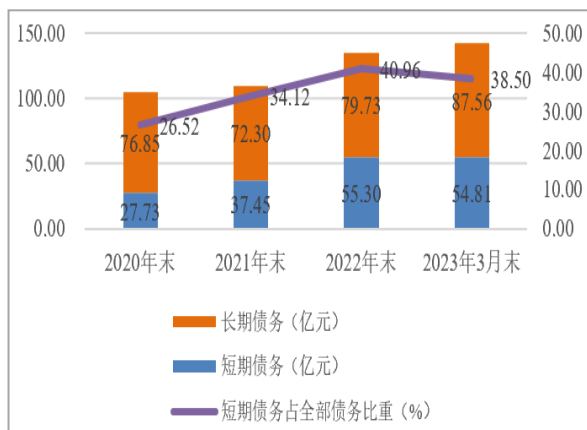
截至2022年底，公司递延收益2.77亿元，较上年底增长515.20%，主要系将PPP项目中央财政专项补助资金由长期应付款转入所致。

截至2023年3月底，公司负债总额207.23亿元，较上年底下降7.04%，主要系应付账款和合同负债减少所致。其中，流动负债占57.53%，非

流动负债占42.47%，流动负债占比有所下降。

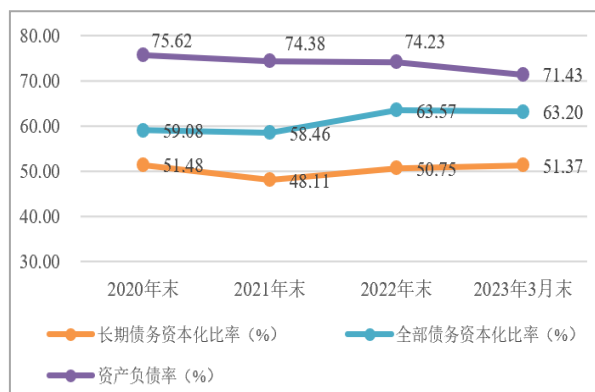
具体来看，公司短期借款8.54亿元，较上年底增长27.81%；应付账款5.64亿元，较上年底下降68.05%，主要系应付工程款减少所致；其他应付款12.78亿元，较上年底增长650.15%，主要系公司将预收河南投资集团的购房款转入其他应付款所致；合同负债42.82亿元，较上年底下降29.10%，主要系预售房款结转以及将预收河南投资集团的购房款转出所致；长期借款58.89亿元，较上年底增长21.50%；长期应付款6.66亿元，较上年底下降27.94%，全部为融资租赁借款；递延收益0.45亿元，较上年底下降83.75%，主要系将PPP项目中央财政专项补助资金由递延收益转入资本公积所致；其他主要负债科目较上年底变化不大。

图2 2020-2022年末及2023年3月末公司债务结构



资料来源：根据公司审计报告及2023年一季度整理

图3 2020-2022年末及2023年3月末公司债务杠杆水平



资料来源：根据公司审计报告及2023年一季度整理

有息债务方面，将长期应付款中的融资租赁借款纳入长期债务核算，截至2022年底，公司全部债务135.03亿元，较上年底增长23.04%。债务结构方面，短期债务占40.96%，长期债务占59.04%，短期债务规模及占比均增长较快，债务期限结构有待改善。从债务指标来看，截至2022年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为74.23%、63.57%和50.75%，较上年底分别下降0.15个百分点、上升5.11个百分点和上升2.64个百分点。截至2023年3月底，公司全部债务142.38亿元，较上年底

增长5.44%，仍以长期债务为主，短期债务比重较上年底小幅下降至38.50%。同期末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为71.43%、63.20%和51.37%，较上年底分别下降2.80个百分点、下降0.37个百分点和上升0.63个百分点，公司整体债务负担重。

从有息债务期限分布看，截至2023年3月底，公司全部债务中于2023年4—12月、2024年、2025年及以后到期的债务规模分别为37.53亿元、58.00亿元、46.45亿元，公司将于2024年面临较大集中偿债压力。

表 13 截至 2023 年 3 月底公司有息债务期限分布情况

项目	2023 年 4—12 月	2024 年	2025 年及以后	合计
到期金额 (亿元)	37.53	58.00	46.45	141.98
占比 (%)	26.43	40.85	32.72	100.00

注：公司提供的有息债务期限分布合计金额与本报告测算的全部债务金额存在差异，主要系公司未将应付票据纳入有息债务核算所致
资料来源：根据公司 2023 年一季报及公司提供资料整理

截至本报告出具日，公司存续债券余额 47.00 亿元，于 2023 年到期或行权的债券余额合计 7.00 亿元。

表 14 截至本报告出具日公司存续债券情况

债券简称	到期日	债券余额 (亿元)
23 东龙控股 MTN001*	2025/05/17	8.00
23 东控 D1	2024/02/14	10.00
22 东控 01*	2025/03/11	10.00
21 东龙控股 PPN002	2024/11/25	7.00
21 东龙控股 MTN001*	2023/09/17	4.00
21 东龙控股 PPN001 (权益出资)	2024/04/29	5.00
20 东龙控股 PPN001	2023/09/23	3.00
合计	--	47.00

注：用“*”标出的债券均附带回售条款，所列到期日为首次回售日
资料来源：Wind

4. 盈利能力

2022 年，公司营业总收入同比有所下降，营业利润率同比有所下降，公司期间费用管控能力有所下降，非经常性损益对利润总额贡献较小。整体看，公司盈利指标同比弱化，但仍表现较强。

2022 年，公司实现营业总收入 20.34 亿元，同比下降 11.11%；营业成本 12.94 亿元，同比增长 3.94%；营业利润率为 30.92%，同比下降 10.28 个百分点。

从期间费用看，2022 年，公司费用总额为 2.34 亿元，同比增长 39.42%，主要系管理费用和财务费用增长所致。从构成看，销售费用、管理费用和财务费用占比分别为 8.30%、40.18% 和 51.52%，以管理费用和财务费用为主。2022 年，公司期间费用率为 11.52%，同比提高 4.18 个百分点。整体看，公司期间费用管控能力有所下降。

从非经常性损益看，2022 年，公司实现投资收益 0.57 亿元，主要系按权益法确认的股权投资

收益；同期，公司确认其他收益 186.69 万元，主要为政府补助。整体看，非经常性损益对公司利润总额贡献较小。

表 15 公司盈利情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业总收入 (亿元)	22.88	20.34	9.97
营业成本 (亿元)	12.45	12.94	7.35
费用总额 (亿元)	1.68	2.34	0.47
销售费用 (亿元)	0.30	0.19	0.03
管理费用 (亿元)	0.88	0.94	0.20
财务费用 (亿元)	0.50	1.21	0.24
投资收益 (亿元)	0.73	0.57	0.03
利润总额 (亿元)	8.30	4.42	1.86
营业利润率 (%)	41.20	30.92	23.00
总资产收益率 (%)	3.60	1.87	--
净资产收益率 (%)	7.93	3.55	--

注：“--”表示数据不适用

资料来源：根据公司审计报告及 2023 年一季报整理

盈利指标方面，2022 年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为 1.87% 和 3.55%，同比分别下降 1.73 个百分点、下降 4.39 个百分点。公司盈利指标表现仍较强。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 9.97 亿元，相当于 2022 年全年的 49.04%，收入规模较大，主要系金融岛项目结转收入所致。同期，公司实现利润总额 1.86 亿元，营业利润率为 23.00%。

5. 现金流

2022 年，公司经营活动现金流净额由正转负，收现质量指标大幅下降；投资活动现金流持续净流出，筹资活动前资金缺口有所扩大，公司加大融资力度，筹资活动现金流由净流出转为净流入。考虑到后续项目支出规模较大，公司仍存在较大的筹资需求。

表 16 公司现金流情况 (单位：亿元)

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	34.76	7.44	6.55
经营活动现金流出小计	31.07	25.93	10.41
经营活动现金流量净额	3.70	-18.49	-3.86
投资活动现金流入小计	2.46	0.05	4.88

投资活动现金流出小计	11.35	2.00	0.58
投资活动现金流量净额	-8.89	-1.95	4.30
筹资活动前现金流量净额	-5.19	-20.44	0.44
筹资活动现金流入小计	41.75	64.62	26.10
筹资活动现金流出小计	42.91	46.60	20.15
筹资活动现金流量净额	-1.16	18.02	5.95
现金收入比 (%)	97.47	19.54	11.61

资料来源：根据公司审计报告及2023年一季度整理

从经营活动来看，2022年，公司经营活动现金流入同比大幅下降78.60%，主要系代建收入下降、回款减少以及预收房款减少所致；同期，公司现金收入比大幅下降，主要系2022年金融岛项目确认收入主要来自以前年度预售房款结转所致。2022年，公司经营活动现金流出同比下降16.54%，主要由购买商品、接受劳务支付的现金（项目建设支出等）和支付其他与经营活动有关的现金（支付往来款等）构成。2022年，公司经营活动现金流由净流入转为净流出。

从投资活动来看，2022年，公司投资活动现金流入和流出规模均较小，主要体现为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金1.93亿元，系对白沙管廊项目和冷热源项目建设投入。2022年，投资活动现金流量净额持续为负。

2022年，公司筹资活动前资金缺口明显扩大。从筹资活动来看，2022年，公司筹资活动现金流入同比增长54.80%，主要为取得借款和发行债券等对外融资形成的现金流入。同期，筹资活动现金流出同比增长8.61%，主要为偿还债务本息支付的现金。2022年，公司筹资活动现金流由净流出变为净流入。

2023年1—3月，公司经营活动现金净流出3.86亿元，现金收入比下降至11.61%；投资活动现金流规模较大，净流入4.30亿元，主要系收到子公司东骏置业股权转让款所致；筹资活动现金流保持净流入，取得借款收到的现金和偿还债务支付的现金分别为26.10亿元和18.07亿元，净流入规模5.95亿元。

6. 偿债指标

跟踪期内，公司偿债指标整体表现弱化，短期偿债指标表现较弱，长期偿债指标表现一

般，公司间接融资渠道有待拓宽。

表 17 公司偿债指标

项目	项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
短期 偿债 指标	流动比率 (%)	148.35	149.98	172.76
	速动比率 (%)	15.48	14.15	18.88
	经营现金/流动负债 (%)	2.44	-13.17	--
	经营现金/短期债务 (倍)	0.10	-0.33	--
	现金类资产/短期债务 (倍)	0.23	0.11	0.22
长期 偿债 指标	EBITDA (亿元)	9.32	6.05	--
	全部债务/EBITDA (倍)	11.78	22.32	--
	经营现金/全部债务 (倍)	0.03	-0.14	--
	EBITDA/利息支出 (倍)	1.56	0.92	--
	经营现金/利息支出 (倍)	0.62	-2.81	--

注：1.经营现金指经营活动现金流量净额，下同；2.“--”表示数据不适用

资料来源：根据公司审计报告及2023年一季度整理

从短期偿债指标看，截至2022年底，公司流动比率与速动比率较上年底均保持稳定，流动资产对流动负债的保障程度尚可。2022年，公司经营活动现金流量净额由正转负，对流动负债和短期债务无保障能力。截至2022年底，公司现金短期债务比由上年底的0.23倍下降至0.11倍，现金类资产对短期债务的保障程度有所减弱。截至2023年3月底，流动比率和速动比率较上年底均有所上升，现金短期债务比为0.22倍。整体看，公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2022年，公司EBITDA为6.05亿元，同比下降35.07%，主要由利润总额（占73.02%）、费用化利息支出（占20.35%）和折旧摊销（占6.63%）构成。同期，EBITDA对利息的覆盖程度一般；全部债务/EBITDA由上年的11.78倍上升至22.32倍，经营现金对利息支出和全部债务无保障能力。整体看，公司长期偿债指标表现一般。

银行授信方面，截至2023年3月底，公司合并口径获得金融机构授信额度175.26亿元，尚未使用授信额度34.34亿元，公司备用流动性一般，融资渠道有待拓宽。

对外担保方面，截至2023年3月底，公司对外担保余额6.34亿元，占期末净资产比率为7.65%。被担保方包括郑州新区建设（3.00亿元）

和郑汴开发（3.34亿元），均为郑东新区管委会控股的国有企业，公司或有负债风险相对可控。

7. 公司本部（母公司）财务分析

跟踪期内，公司本部资产和负债占合并口径的比重较高，债务负担较重。公司本部作为代建业务的经营主体，对合并口径收入的贡献度有所下降。

截至2022年底，公司本部资产总额193.10亿元，较上年底增长1.18%，较上年底变化不大。其中，流动资产115.63亿元，非流动资产77.47亿元。从构成看，流动资产主要由其他应收款（占19.33%）和存货（占78.01%）构成；非流动资产主要由其他权益工具投资（占11.61%）、长期股权投资（占22.30%）和其他非流动资产（占56.98%）构成。截至2022年底，公司本部资产占合并口径的64.30%，占比较高。

截至2022年底，公司本部所有者权益69.12亿元，较上年底增长0.79%。在所有者权益中，实收资本为20.00亿元，资本公积47.39亿元，所有者权益稳定性好。截至2022年底，公司本部所有者权益占合并口径的89.32%，占比高。

截至2022年底，公司本部负债总额123.98亿元，较上年底增长1.40%。其中，流动负债68.19亿元，非流动负债55.79亿元。从构成看，流动负债主要由短期借款（占9.07%）、一年内到期的非流动负债（占50.58%）和合同负债（占35.74%）构成；非流动负债主要由长期借款（占47.42%）、应付债券（占39.43%）和长期应付款（占13.15%）构成。截至2022年底，公司本部负债占合并口径的55.62%，占比较高。

有息债务方面，将公司本部长期应付款中的融资租赁借款纳入长期债务核算，截至2022年底，公司本部全部债务96.47亿元，较上年底增长25.08%。其中，短期债务占42.16%，长期债务占57.84%。公司本部资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为64.21%、58.26%和44.67%，公司本部债务负担较重。

2022年，公司本部实现营业总收入0.43亿元，

占合并口径的2.13%。同期，公司本部利润总额为3.44亿元，占合并口径的77.89%。作为代建业务的主要经营主体，公司本部对合并口径的收入贡献度有所下降。

截至2023年3月底，公司本部资产总额192.62亿元，较上年底下降0.25%；所有者权益69.25亿元，较上年底增长0.18%；负债总额123.37亿元，较上年底下降0.49%。2023年1—3月，公司本部营业总收入0.04亿元，利润总额-0.14亿元。

十、外部支持

公司控股股东及实际控制人具有很强的综合实力，支持能力很强；跟踪期内，公司在资本注入和政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

1. 支持能力

公司实际控制人是郑东新区管委会，控股股东城开公司是郑东新区管委会下属事业单位。郑东新区经济发展态势较好，2020—2022年，地区生产总值持续增长，增速分别为5.3%、4.8%和1.0%，一般公共预算收入同口径保持增长，税收占比高，财政自给能力很强。截至2022年底，郑东新区政府债务余额合计108.45亿元，债务负担一般。

整体看，公司控股股东及实际控制人具有很强的综合实力，支持能力很强。

2. 支持可能性

公司是郑东新区重要的投资建设主体，业务保持较强的区域专营性。公司的国资背景、区域地位及代建业务的公益性特征有利于其获得股东及政府提供的支持。跟踪期内，公司在资本注入和政府补助方面获得有力的外部支持

资本注入方面，2023年1—3月，公司将PPP项目中央财政专项补助资金2.30亿元由递延收益转入资本公积，资本实力有所增强。

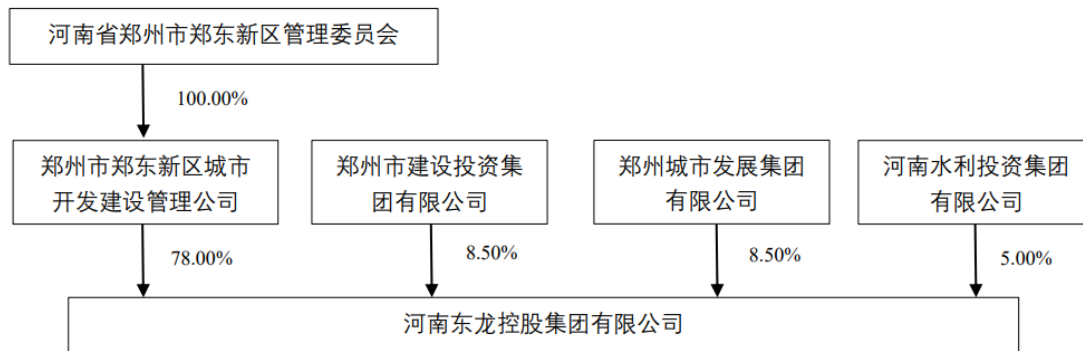
政府补助方面，2022年及2023年1—3月，公司分别收到白沙管廊项目可行性缺口补助款

4700.00万元和1000.00万元。同期，公司分别收到税收返还和政府补助资金等合计186.69万元和22.29万元，计入“其他收益”或“营业外收入”科目。

十一、结论

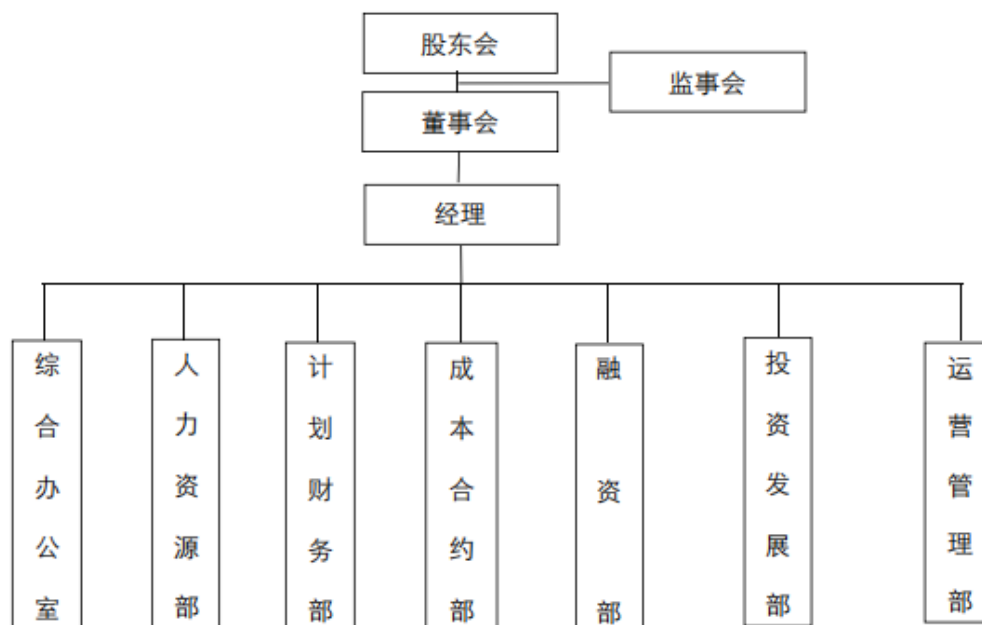
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA⁺，维持“21东龙控股MTN001”和“23东龙控股MTN001”信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月底公司合并范围内一级子公司情况

序号	企业名称	注册地	业务性质	持股比例 (%)	取得方式
1	中交（郑州）投资发展有限公司	郑州	房地产业	100.00	设立+购买
2	郑州东龙新能源有限公司	郑州	新能源技术开发	51.00	设立
3	河南东越市政工程有限公司	郑州	市政服务	100.00	设立
4	河南东龙市政工程有限公司	郑州	建筑装饰和其他建筑业	100.00	设立
5	河南东龙楷林物业服务服务有限公司	郑州	物业服务	60.00	设立
6	河南翔东置业有限公司	郑州	房地产业	100.00	设立
7	郑州金融岛建设发展集团有限公司	郑州	房地产业	40.00	设立
8	河南东龙优易智能信息科技有限公司	郑州	软件和信息技术服务业	51.00	设立
9	河南东龙城市建设发展有限公司	郑州	公共设施管理	100.00	设立
10	河南人才发展服务有限公司	郑州	商务服务业	60.00	设立

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	14.81	8.45	5.87	12.26
资产总额（亿元）	297.14	304.44	300.31	290.12
所有者权益（亿元）	72.43	77.99	77.38	82.89
短期债务（亿元）	27.73	37.45	55.30	54.81
长期债务（亿元）	76.85	72.30	79.73	87.56
全部债务（亿元）	104.59	109.75	135.03	142.38
营业收入（亿元）	19.72	22.88	20.34	9.97
利润总额（亿元）	3.78	8.30	4.42	1.86
EBITDA（亿元）	4.41	9.32	6.05	--
经营性净现金流（亿元）	13.58	3.70	-18.49	-3.86
财务指标				
销售债权周转次数（次）	58.07	25.33	12.22	--
存货周转次数（次）	0.08	0.06	0.07	--
总资产周转次数（次）	0.07	0.08	0.07	--
现金收入比（%）	137.88	97.47	19.54	11.61
营业利润率（%）	20.99	41.20	30.92	23.00
总资本收益率（%）	1.71	3.60	1.87	--
净资产收益率（%）	3.84	7.93	3.55	--
长期债务资本化比率（%）	51.48	48.11	50.75	51.37
全部债务资本化比率（%）	59.08	58.46	63.57	63.20
资产负债率（%）	75.62	74.38	74.23	71.43
流动比率（%）	157.41	148.35	149.98	172.76
速动比率（%）	21.10	15.48	14.15	18.88
经营现金流动负债比（%）	9.45	2.44	-13.17	--
现金短期债务比（倍）	0.53	0.23	0.11	0.22
EBITDA 利息倍数（倍）	0.78	1.56	0.92	--
全部债务/EBITDA（倍）	23.74	11.78	22.32	--

注：1. 2020-2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 公司 2023 年一季度财务数据未经审计；3. 本报告合并口径将公司长期应付款付息项纳入长期债务进行核算；4. “--”代表数据不适用

资料来源：根据公司审计报告、2023 年一季报及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	3.91	4.21	2.40	6.87
资产总额（亿元）	173.26	190.85	193.10	192.62
所有者权益（亿元）	66.39	68.57	69.12	69.25
短期债务（亿元）	16.94	27.37	40.67	46.34
长期债务（亿元）	45.38	49.76	55.79	50.02
全部债务（亿元）	62.32	77.12	96.47	96.37
营业收入（亿元）	12.56	3.76	0.43	0.04
利润总额（亿元）	0.66	2.73	3.44	-0.14
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	9.27	0.88	-19.10	0.56
财务指标				
销售债权周转次数（次）	68.18	23.04	2.73	--
存货周转次数（次）	0.12	0.03	0.00	--
总资产周转次数（次）	0.07	0.02	0.00	--
现金收入比（%）	131.33	360.17	900.38	857.81
营业利润率（%）	1.38	6.30	60.90	-59.35
总资本收益率（%）	0.51	1.91	2.08	--
净资产收益率（%）	1.00	4.06	4.98	--
长期债务资本化比率（%）	40.60	42.05	44.67	41.94
全部债务资本化比率（%）	48.42	52.93	58.26	58.19
资产负债率（%）	61.68	64.07	64.21	64.05
流动比率（%）	172.54	157.82	169.58	157.16
速动比率（%）	11.88	17.59	37.29	32.51
经营现金流动负债比（%）	15.07	1.22	-28.01	--
现金短期债务比（倍）	0.23	0.15	0.06	0.15
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 2020-2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 公司本部 2023 年一季度数据未经审计；3. 本报告将公司本部长期应付款付息项纳入长期债务进行核算；4. 因公司本部财务报告未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算；5. “--”代表数据不适用，“/”代表数据未获取

资料来源：根据公司审计报告及 2023 年一季报整理

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	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据 + 平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业总收入 × 100%
盈利指标	
总资产收益率	(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	(营业总收入 - 营业成本 - 税金及附加) / 营业总收入 × 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%
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据 + 应收款项融资中的应收票据

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 + 其他短期债务

长期债务 = 长期借款 + 应付债券 + 租赁负债 + 其他长期债务

全部债务 = 短期债务 + 长期债务

EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 使用权资产折旧 + 摊销

利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出

附件 4-1 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 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

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。

附件 4-3 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