

河南东龙控股集团有限公司

2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕2556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

二〇二四年七月二十二日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel): (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email):lianhe@lhratings.com

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受河南东龙控股集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、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。

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

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、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。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



河南东龙控股集团有限公司 2024 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
河南东龙控股集团有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/07/22
21 东龙控股 MTN001/23 东龙控股 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	

评级观点

跟踪期内，河南东龙控股集团有限公司（以下简称“公司”）仍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，业务保持较强的区域专营优势。2023 年，郑东新区经济和财政水平均实现同比增长，公司外部发展环境良好，并继续获得政府补助等外部支持。公司在治理结构、管理制度和高级管理人员方面均未发生重大变化。公司营业总收入仍主要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”）形成的工程类业务收入，金融岛项目投资规模较大，外环项目仍存在较大的投资压力，同时需关注未来去化情况。公司基础设施代建业务主要采取不垫资的代建管理费模式，在建及拟建项目较充足，业务持续性强。公司资产仍以流动资产为主，资产流动性较弱；所有者权益中实收资本和资本公积合计占比高，权益结构稳定性强，但资本公积中公益性资产规模较大，权益质量较差；有息债务规模保持增长，债务负担较重，将于 2024—2025 年面临较大的债务集中兑付压力；公司盈利指标表现好；短期偿债指标表现较弱，长期偿债指标表现较强，间接融资渠道有待拓宽。

个体调整：无。

外部支持调整：跟踪期内，公司在政府补助等方面继续获得外部支持。

评级展望

未来，随着郑东新区经济持续发展，公司基础设施代建和金融岛项目建设进度逐步推进，公司经营规模有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：所在区域经济和财政实力出现明显提升，公司业务范围和区域范围扩大，职能定位有所提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，职能定位有所弱化，政府支持力度明显减弱。

优势

- **公司外部发展环境良好。**郑东新区具有较强的区位及产业优势，2023 年，郑东新区地区生产总值和一般公共预算收入分别为 1388.50 亿元和 127.31 亿元，分别同比增长 7.40%和 20.06%，一般公共预算收入中税收占比很高，财政自给能力非常强，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **跟踪期内，公司业务保持较强的区域专营性，继续获得外部支持。**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优势。2023 年，公司收到政府补助资金 175.51 万元，计入“其他收益”和“营业外收入”。

关注

- **公司金融岛项目仍存在较大的投资压力，需关注未来去化情况。**截至 2024 年 3 月底，公司金融岛外环项目尚需投资 70.26 亿元，仍存在较大的投资压力。同期末，金融岛项目销售部分整体去化进度一般，且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，需关注未来去化情况。
- **公司资产流动性较弱。**截至 2023 年底，公司存货占资产总额的比重为 61.49%，存货周转较慢，对营运资金形成占用，权益投资确认较大规模公允价值变动损失，其他非流动资产中公益性资产占资产总额的比重为 16.34%。整体看，公司资产流动性较弱。
- **公司债务负担较重，面临较大的债务集中兑付压力。**跟踪期内，公司有息债务规模保持增长，截至 2024 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 72.37%和 68.03%，债务负担较重；同期末，公司 2024 年 4—12 月和 2025 年需偿还的债务规模占有息债务总规模的比重为 65.22%，将于 2024—2025 年面临较大的债务集中兑付压力。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208
评级模型	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已在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

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	4
		资本结构		4
		偿债能力		4
指示评级				a ⁻
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

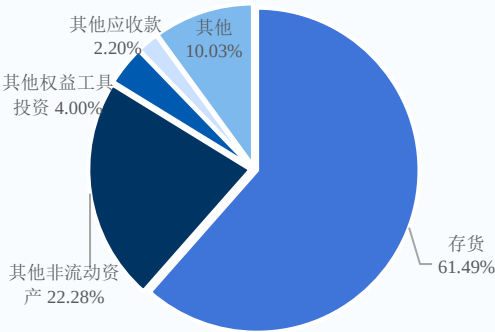
主要财务数据

合并口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	5.87	5.58	5.10
资产总额（亿元）	300.31	270.20	271.71
所有者权益（亿元）	77.38	73.50	75.08
短期债务（亿元）	55.30	66.81	57.70
长期债务（亿元）	79.73	84.99	102.06
全部债务（亿元）	135.03	151.80	159.76
营业总收入（亿元）	20.34	34.85	2.19
利润总额（亿元）	4.42	6.04	-0.02
EBITDA（亿元）	6.26	8.86	--
经营性净现金流（亿元）	-18.49	-10.02	-3.43
营业利润率（%）	30.92	28.61	16.88
净资产收益率（%）	3.55	5.55	--
资产负债率（%）	74.23	72.80	72.37
全部债务资本化比率（%）	63.57	67.38	68.03
流动比率（%）	149.98	168.48	202.99
经营现金流动负债比（%）	-13.17	-9.20	--
现金短期债务比（倍）	0.11	0.08	0.09
EBITDA 利息倍数（倍）	0.95	1.06	--
全部债务/EBITDA（倍）	21.59	17.13	--

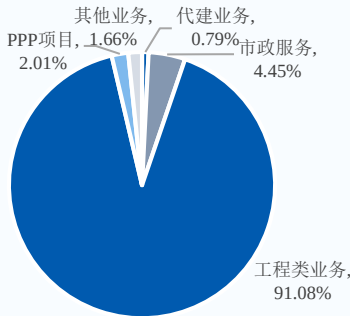
公司本部口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	193.10	194.13	204.05
所有者权益（亿元）	69.12	67.75	70.72
全部债务（亿元）	89.13	111.49	116.40
营业总收入（亿元）	0.43	0.27	0.03
利润总额（亿元）	3.44	0.66	-0.05
资产负债率（%）	64.21	65.10	65.34
全部债务资本化比率（%）	56.32	62.20	62.21
流动比率（%）	169.58	164.76	186.20
经营现金流动负债比（%）	-28.01	-16.00	--

注：1.2022—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数，2024 年一季度财务数据未经审计；2.本报告合并口径将长期应付款中付息部分纳入长期债务核算，公司本部口径有息债务未经调整；3.本报告合并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，单位均指人民币；4.“--”代表数据不适用
资料来源：根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

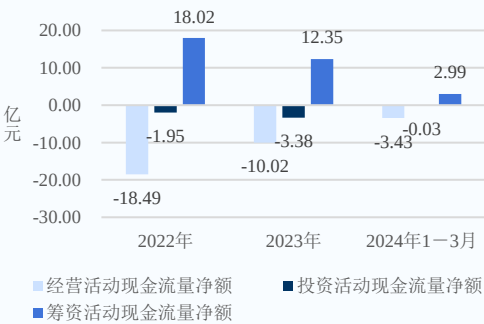
2023 年底公司资产构成



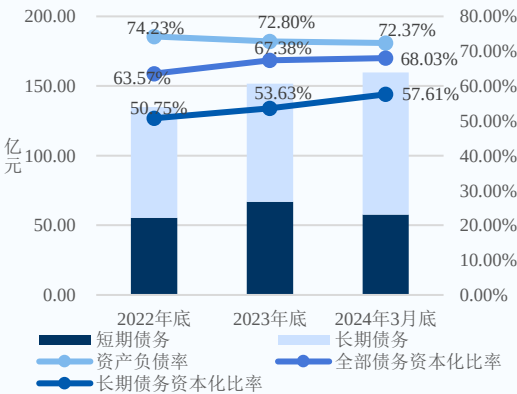
2023 年公司营业总收入构成



2022—2023 年及 2024 年 1—3 月公司现金流情况



2022—2023 年末及 2024 年 3 月末公司债务情况



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	特殊条款
21 东龙控股 MTN001	4.00 亿元	3.30 亿元	2024/09/17	调整票面利率，回售，交叉保护，事先约束
23 东龙控股 MTN001	8.00 亿元	8.00 亿元	2025/05/17	调整票面利率，回售

注：1. “23 东龙控股 MTN001”附存续期第 2 年末投资者回售选择权，上表所列到期兑付日为首次行权日，最后到期日为 2026/05/17；2. 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

资料来源：联合资信根据公开资料整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 东龙控股 MTN001 23 东龙控股 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	2023/06/06	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 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
23 东龙控股 MTN001	AA+/稳定	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 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
21 东龙控股 MTN001	AA+/稳定	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 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文

注：上述评级方法/模型、评级报告通过链接可查询

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：何 泰 hetai@lhratings.com

项目组成员：张雪婷 zhangxt@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于河南东龙控股集团有限公司（以下简称“公司”或“东龙控股”）及其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

跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股权结构和实际控制人未发生变化。截至 2024 年 3 月底，公司注册资本和实收资本仍为 20.00 亿元，郑州市郑东新区城市开发建设管理公司¹（以下简称“城开公司”）、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”）。

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。

截至 2024 年 3 月底，公司本部内设综合办公室、人力资源部、计划财务部、成本合约部和融资部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共 10 家。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 270.20 亿元，所有者权益 73.50 亿元（含少数股东权益 0.16 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 34.85 亿元，利润总额 6.04 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 271.71 亿元，所有者权益 75.08 亿元（含少数股东权益 0.16 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.19 亿元，利润总额-0.02 亿元。

公司注册地址：郑州市郑东新区龙湖金融岛中环路 29 号东龙科创绿谷 12—13 楼。法定代表人：郭伟东。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见图表 1。同期末，“21 东龙控股 MTN001”和“23 东龙控股 MTN001”募集资金均用于偿还公司有息负债，上述债券募集资金均按照指定用途使用完毕。“21 东龙控股 MTN001”于 2023 年 9 月 17 日回售债券本金 0.70 亿元，跟踪期内，公司已按期支付“21 东龙控股 MTN001”和“23 东龙控股 MTN001”利息，公司过往还本付息情况良好。

图表 1 • 截至报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
21 东龙控股 MTN001	4.00	3.30	2021/09/17	3（2+1）年
23 东龙控股 MTN001	8.00	8.00	2023/05/17	3（2+1）年
合计	12.00	11.30	--	--

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

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。

展望未来，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2024年一季度报）》](#)。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023 年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024 年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024 年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2024 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

郑州市是河南省省会，经济和财政实力非常强，财政自给能力较强，政府债务负担较重，郑东新区区位及产业优势较强，2023 年地区生产总值和一般公共预算收入均实现同比增长，财政自给能力非常强，公司发展面临良好的外部环境。

郑州市

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，市中心城区城市建成区面积 774 平方公里，市域城市建成区面积为 1385 平方公里。截至 2023 年底，郑州市全市常住人口 1300.8 万人，常住人口城镇化率 80.0%。

图表 2 • 郑州市主要经济指标

项目	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	12735.8	13617.8
GDP 增速（%）	0.9	7.4
固定资产投资增速（%）	-8.5	6.8
三产结构	1.4：38.8：59.8	1.3：39.4：59.3
人均 GDP（万元）	10.1	10.5

注：2023 年人均 GDP 系通过“GDP/年末常住人口”计算所得
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《2023 年郑州市国民经济和社会发展统计公报》，2023 年，郑州市地区生产总值同比增长 7.4%。其中，第一产业增加值 172.2 亿元，同比增长 1.0%；第二产业增加值 5373.4 亿元，同比增长 11.1%；第三产业增加值 8072.2 亿元，同比增长 5.1%。2023 年，郑州市规模以上工业增加值同比增长 12.8%。其中，高新技术产业、战略性新兴产业和高技术制造业增加值分别同比增长 17.2%、13.8%和 13.6%。同期，全市固定资产投资完成额增速为 6.8%，扭转连续两年负增长形势。2023 年，郑州市房地产市场较 2022 年稳中向好，全年房地产开发投资完成额同比下降 5.8%，降幅较 2022 年收窄 12.9 个百分点；商品房施工面积、新开工面积和竣工面积分别同比下降 8.2%、下降 51.3%

和增长 10.3%；房屋实际销售面积同比增长 11.1%，销售金额同比增长 11.8%，期末待售房屋面积 1143.6 万平方米，增长 34.5%，去库存压力仍较大。

图表 3 • 郑州市主要财力指标

项目	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	1130.8	1165.8
一般公共预算收入增速（%）	-7.6	3.1
税收收入（亿元）	724.3	786.4
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	64.1	67.5
一般公共预算支出（亿元）	1456.4	1519.6
财政自给率（%）	77.6	76.7
政府性基金收入（亿元）	521.0	387.9
地方政府债务余额（亿元）	2931.5	3355.3

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《关于郑州市 2023 年预算执行情况和 2024 年预算草案的报告》，2023 年，郑州市一般公共预算收入同比增长 3.1%，一般公共预算收入质量尚可。同期，郑州市一般公共预算支出为 1519.6 亿元，财政自给能力较强。2023 年，郑州市政府性基金收入延续下降趋势，同比下降 25.6%。截至 2023 年底，郑州市地方政府债务余额为 3355.3 亿元，其中，一般债务 1490.3 亿元，专项债务 1865.0 亿元，政府债务负担较重。

根据《2024 年一季度郑州经济运行情况》，2024 年一季度，郑州市实现地区生产总值 3537.9 亿元，同比增长 6.2%；全市规模以上工业增加值同比增长 15.0%，其中六大主导产业增加值同比增长 17.5%，拉动全市规模以上工业增加值增速 14 个百分点；全市固定资产投资同比增长 1.1%，其中基础设施投资同比增长 30.3%，房地产开发投资同比下降 0.7%，降幅收窄。2024 年一季度，郑州市全市实现一般公共预算收入 366.3 亿元，同比增长 1.0%。

郑东新区

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，建成区规模近 120 平方公里，入住人口约 130 万人。

区域规划方面，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，郑东新区定位为“三高地、两中心、一新城”，多元构建现代化产业体系，重点培育总部经济、金融、商贸等传统产业和数字经济、生命科学等战略性新兴产业。2023 年，郑东新区推进龙湖金融岛省级金融产业集聚区建设，全年新引进持牌类金融机构 10 家，累计突破 430 家；全年招引 10 家总部类项目，持续推进中原科技城人工智能科技园、鲲鹏小镇建设，强化人工智能与机器人领域的科技创新。

根据郑东新区管委会网站公开资料，2023 年，郑东新区完成地区生产总值 1388.5 亿元，同比增长 7.4%；规模以上工业增加值累计完成 39.9 亿元，同比增长 28.9%；固定资产投资累计完成 478.7 亿元，同比增长 2.6%；社会消费品零售总额累计完成 626.4 亿元，同比增长 10.4%。

图表 4 • 郑东新区主要财力指标

项目	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	106.04	127.31
一般公共预算收入增速（%）	0.02	20.06
税收收入（亿元）	98.24	119.01
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	92.64	93.48

一般公共预算支出（亿元）	75.38	109.80
财政自给率（%）	140.67	115.95
政府性基金收入（亿元）	7.18	3.38
政府性基金上级补助收入（亿元）	36.31	38.60
地方政府债务余额（亿元）	108.45	128.06

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《关于郑东新区 2023 年预算执行情况和 2024 年财政预算安排情况的报告》，2023 年，郑东新区一般公共预算收入同比增长 20.06%，其中税收收入同比增长 21.14%，一般公共预算收入质量很好。同期，郑东新区一般公共预算支出为 109.80 亿元，财政自给能力非常强。2023 年，郑东新区政府性基金收入同比下降 53.0%，获得政府性基金上级补助收入 38.60 亿元。2023 年郑东新区的一般公共预算收入规模、税收收入规模和质量均居全市第一。

截至 2023 年底，郑东新区地方政府债务余额 128.06 亿元，其中，一般债务 47.78 亿元，专项债务 80.28 亿元，地方政府债务负担轻。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

截至 2024 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 企业规模和竞争力

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，但在职能定位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。

图表 5 • 郑东新区主要基础设施建设主体基本情况（单位：亿元）

平台简称	控股股东	业务内容	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率
郑州新区建投	郑东新区管委会	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	526.54	169.77	20.29	3.95	67.76%
郑汴开发	郑东新区管委会	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	286.64	95.03	3.35	0.37	66.85%
东龙控股	城开公司	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	270.20	73.50	34.85	6.04	72.80%

注：上表中所列数据为 2023 年/2023 年年底数；上述公司按资产总额降序排列
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

3 信用记录

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

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。

根据《企业信用报告》（授信机构版，统一社会信用代码：91410000555737620L），截至 2024 年 5 月 15 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《企业征信报告》（授信机构版，统一社会信用代码：91410100098460565N），截至 2024 年 5 月 7 日，子公司中交（郑州）投资发展有限公司（以下简称“中交公司”）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《企业征信报告》（自主查询版，统一社会信用代码：91410100MA44A6HT4E），截至 2024 年 4 月 7 日，子公司郑州金融岛建设发展集团有限公司（以下简称“金融岛公司”）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。

根据公司过往在债券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。

2024 年 6 月 18 日，上海证券交易所发布《关于对河南东龙控股集团有限公司予以书面警示的决定》称，公司作为公司债券发行人，于 2024 年 5 月 1 日披露 2023 年年度报告，披露时间晚于法定期限，该行为违反了《上海证券交易所非公开发行公司债券挂牌规则（2023 年修订）》相关规定，上海证券交易所债券业务中心对公司予以书面警示。2024 年 6 月 28 日，公司发布《河南东龙控股集团有限公司关于收到上海证券交易所予以书面警示的决定的公告》称，本次披露工作的瑕疵非人为导致疏漏，受托管理人及时采取了补救措施，本次书面警示不会对公司日常经营管理及偿债能力产生重大不利影响。

除上述事项以外，截至报告出具日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司在治理结构、管理制度和高级管理人员方面均未发生重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2023 年，公司营业总收入同比大幅增长，仍主要来自工程类业务，综合毛利率同比小幅下降。

2023 年，公司实现营业总收入 34.85 亿元，同比增长 71.33%，主要系工程类业务收入大幅增长所致。从业务构成来看，工程类业务收入主要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，收入占比有所提升；代建业务处于模式转型过渡期，毛利率由正转负；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为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，2023 年，公司综合毛利率同比小幅下降，其中其他业务毛利率同比由正转负，主要系 2023 年金融岛公司的商业改造工程款 0.52 亿元计入其他业务成本，无相应收入确认，导致其他业务毛利率同比大幅下降。

2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.19 亿元，相当于 2023 年全年收入的 6.28%，综合毛利率为 19.60%。

图表 6 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年			2024 年 1—3 月		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
代建业务	0.17	0.85	10.60	0.28	0.79	-9.16	0.00	0.00	--
市政服务	1.30	6.39	23.30	1.55	4.45	7.74	0.36	16.44	19.79
工程类业务	17.79	87.49	37.82	31.74	91.08	36.19	1.47	67.12	22.45
PPP 项目	0.64	3.14	46.52	0.70	2.01	36.04	0.18	8.22	33.33
其他	0.43	2.13	12.20	0.58	1.66	-45.56	0.18	8.22	-150.56
合计	20.34	100.00	36.38	34.85	100.00	33.20	2.19	100.00	19.60

注：“--”表示收入为 0，毛利率无法计算

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

（1）代建业务

2023 年，公司代建业务处于模式转型过渡期，毛利率由正转负。截至 2024 年 3 月底，公司成本加成模式下代建项目已基本完工，待回款规模较大；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，业务持续性强。

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”）和河南东龙科创服务有限公司（原名：河南翔东置业有限公司，以下简称“东龙科创”）负责，业务区域主要集中在郑东新区龙湖区域、龙子湖区域以及白沙片区等。公司代建业务与政府的结算方式分为成本加成和代建管理费（不垫资）两种。2023 年，公司代建业务处于成本加成模式向代建管理费模式转变的过渡期，收入确认和成本结转存在时间错配，导致毛利率由正转负。

成本加成模式下，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 2024 年 3 月底，公司成本加成模式下主要已完工项目实际已投资 116.07 亿元，待结算回款金额 32.43 亿元。同期末，公司已无在建的成本加成模式代建项目。

图表 7 • 截至 2024 年 3 月底公司成本加成模式下主要已完工项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设期间 (年)	计划总投资	已完成投资	拟回款	已回款	是否签订合同 或协议
郑州引黄灌溉龙湖调蓄工程	2010 - 2020	18.76	19.39	19.89	16.83	是
郑东新区 CBD 副中心区基础设施工程-中环路工程	2013 - 2021	18.51	18.51	19.62	12.07	是
北三环隧道工程（众意路西-龙湖内环路东）	2011 - 2020	17.90	17.90	18.97	15.81	是
如意东路-龙源十三街隧道工程（鑫惠路-龙北一路）	2011 - 2020	11.48	11.75	12.17	10.14	是
龙湖森林公园山体及隧道工程	2016 - 2021	7.22	7.22	7.65	3.83	是
郑东新区 CBD 副中心区基础设施工程-综合管廊工程	2012 - 2021	6.58	6.28	6.97	4.83	是
北三环-龙湖中环路西立交桥工程	2012 - 2021	5.60	5.60	5.94	4.11	是
龙湖外环路（龙源一街-龙翼一街）	2010 - 2021	4.70	4.65	4.98	3.42	是
龙湖内环路（龙源一街-北三环东侧）	2014 - 2021	4.62	4.62	4.90	3.12	是
龙子湖工程	2004 - 2020	3.65	7.03	7.45	6.33	是
龙翼四街隧道工程（北三环-龙湖内环路）	2011 - 2021	3.58	3.58	3.79	2.71	是
魏河改线工程	2010 - 2021	3.49	3.46	3.70	2.91	是
郑东新区春华学校	2017 - 2019	2.64	2.64	2.64	1.27	是
郑东新区知启学校	2016 - 2017	1.50	1.50	1.50	1.08	是
郑东新区龙源小学	2016 - 2017	0.74	0.74	0.74	0.60	是
郑东新区龙岗小学改扩建	2016 - 2017	0.60	0.60	0.60	0.38	是
郑东新区龙子湖第一小学改扩建	2016 - 2017	0.60	0.60	0.60	0.24	是
合计	--	112.17	116.07	122.11	89.68	--

注：1.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；2.本次对部分项目已回款金额进行修正
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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项目代建工作。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 2024 年 3 月底，公司代建管理费模式下主要在建项目总投资合计 70.33 亿元，已投资 63.04 亿元。

图表 8 • 截至 2024 年 3 月底公司代建管理费模式下主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设期间（年）	计划总投资	已完成投资
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	24.08
河南省实验中学（郑东校区）	2020－2024	7.95	7.86
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	5.13
郑东新区薛岗街二中（小学及中学部）	2017－2023	4.90	4.90
郑东新区外籍人员子女学校	2018－2022	4.64	4.64
郑东新区丰盈路中学项目	2019－2023	2.80	2.80
郑东新区艺慧街小学项目	2020－2023	1.80	1.80
郑东新区彩云路小学	2019－2022	1.50	1.50
郑东新区丰殷路小学	2018－2021	1.45	1.45
万通路小学	2023－2025	1.30	1.25
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
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
合计	--	70.33	63.04

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
 资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

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 2024 年 3 月底，公司代建的保障房项目总投资合计 67.19 亿元，已投资 65.96 亿元，其中郑东新区东安嘉苑公共租赁住宅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）项目尚需投资额很小。公司暂无拟建的保障房项目。

图表 9 • 截至 2024 年 3 月底公司代建保障房项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目模式	建设期间（年/月）	是否签订代建协议	计划总投资	已完成投资	累计回款
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	57.72	57.71	39.54
郑东新区东安嘉苑公共租赁住宅项目	成本加成	2013/11－2020/12	是	7.36	6.14	5.35
郑州市森林公园安置房项目	代建管理费	2017/10－2021/12	是	2.11	2.11	1.71
合计	--	--	--	67.19	65.96	46.60

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

截至 2024 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 21.45 亿元，主要由公司本部和子公司东龙科创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。整体看，公司代建业务持续性强。

图表 10 • 截至 2024 年 3 月底公司主要拟建代建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资
郑东新区丰盈路小学项目	3.10
郑东新区教育中心	3.00
莲湖中学	3.00
明德中学	2.60
郑信路中学	2.35
龙腾一中	2.10
育翔小学	1.70

郑东新区鑫惠路小学项目	1.50
贾鲁街小学	1.40
财经政法大学小学	0.70
合计	21.45

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）市政服务

跟踪期内，公司继续依据合同约定开展市政服务业务，该业务为公司营业总收入形成补充。

公司市政服务业务仍由子公司河南东越市政工程有限公司（以下简称“东越市政”）负责。跟踪期内，东越市政继续依据与郑东新区管委会市政园林局签署的《郑州市郑东新区市政设施管养维护工程承包合同》开展市政服务业务，服务内容包括郑东新区龙湖及龙子湖区域内市政道路路面维修、污水管线及检查井维护、桥梁看护及日常维护、泵站具体管理等。2023 年及 2024 年 1—3 月，公司分别确认市政服务收入 1.55 亿元和 0.36 亿元，毛利率分别为 7.74%和 19.79%。

（3）工程类业务

2023 年，公司工程类业务收入同比大幅增长，仍主要来自金融岛项目销售收入，毛利率同比小幅下降。金融岛工程类业务投资规模较大，外环项目未来仍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 2023 年底，金融岛项目账面预收售房款规模一般，需关注后续去化情况。

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，分别由全资子公司中交公司和金融岛公司负责金融岛项目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。

2023 年及 2024 年 1—3 月，公司分别确认工程类业务收入 31.74 亿元和 1.47 亿元，主要来自金融岛项目销售收入。截至 2023 年底，公司账面预收购房款金额 12.45 亿元，计入“合同负债”科目。

图表 11 • 截至 2024 年 3 月底金融岛项目投资及销售情况（单位：亿元）

项目名称	项目主体	项目内容	计划总投资	已完成投资	已销售金额	累计回款	销售部分去化进度
金融岛内环项目	中交公司	16 栋写字楼、6 栋沿湖商业	65.00	63.04	62.82	55.65	84.79%
金融岛外环项目	金融岛公司	6 栋写字楼、4 栋公寓、2 栋酒店	159.15	70.74	54.36	51.47	47.05%
合计	--	--	224.15	133.78	117.18	107.12	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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，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 6 栋沿湖商业，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 2024 年 3 月底已投资 63.04 亿元，尚需投资规模较小。

截至 2024 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 2024 年 3 月底，已有 11 栋写字楼完成对外销售，累计销售合同金额为 62.82 亿元，累计回款 55.65 亿元。

金融岛外环项目

金融岛外环项目原采用合作开发模式，开发主体为金融岛公司，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。2023 年，公司收购重庆协信远创实业有限公司和河南厚建龙湖股权投资基金中心（有限合伙）持有的金融岛公司股权，收购对价 5.92 亿元，股权变更于 2023 年 11 月 2 日完成工商登记。

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，总占地面积约 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 2024 年 3 月底已投资 70.74 亿元，尚需投资 70.26 亿元³，未来仍存在较大的投资压力。

截至 2024 年 3 月底，金融岛外环项目累计销售面积 37.43 万平方米，签约销售金额 54.36 亿元，累计回款 51.47 亿元。

（4）PPP 项目

跟踪期内，公司在手 PPP 项目陆续投产，收入同比小幅增长；考虑到 PPP 项目运营周期长，收益实现受所服务区域的开发运营情况影响大，需对公司 PPP 项目未来投资及运营回款情况保持关注。

截至 2024 年 3 月底，公司参与了 2 个 PPP 模式项目。2023 年，公司 PPP 项目确认收入 0.70 亿元，同比增长 9.94%，毛利率有所下降。

公司子公司东龙市政作为社会资本方参与白沙管廊项目，项目业主方为郑东新区管委会市政园林局。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⁴，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，已于 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 2024 年 3 月底，白沙管廊项目累计完成投资金额约 24.86 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。2023 年，白沙管廊项目确认运营收入 0.66 亿元，全部来自政府可行性缺口补助，补助资金于 2023 年到位 0.40 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”），东龙新能源于 2019 年参与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”），项目业主方为郑东新区管委会建设环保局。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，通过使用用户付费模式回款。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 2024 年 3 月底，冷热源项目一期累计已投资 3.79 亿元，其中 1 号能源站已于 2023 年 5 月完工试投产。

截至 2024 年 3 月底，公司无拟建的 PPP 项目，在手 PPP 项目中，冷热源项目将根据金融岛项目销售及企业入驻情况进行分阶段投资建设，PPP 项目运营周期长，收益实现受白沙园区和金融岛开发运营情况影响大。

2 未来发展

公司将继续承担基础设施代建等主责主业，同时依托区域内产业布局拓展市场化业务，提升内部管理能力，增强市场竞争力。

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，包括市政道路和学校项目建设等，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。同时，公司将依托郑东新区及中原科技城重点产业布局，继续推进市场化业务转型，主要向人力资源服务、地产租赁、物业服务、市政管养和新型基础设施建设等领域拓展业务，并加强人才队伍建设，提升财务管理、风险管理和集团化管控等内部管理能力。

（四）财务方面

公司提供了 2023 年合并财务报告，中审华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了带强调事项段的无保留意见的审计结论。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，包括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，占期末资产总额的比重为 16.34%。公司提供的 2024 年一季度财务数据未经审计。

根据公司于 2024 年 4 月 30 日发布的《河南东龙控股集团有限公司关于变更会计师事务所的公告》，公司与原审计机构上会会计师事务所（特殊普通合伙）合作期限到期，合同约定的审计事项已全部履行完毕。经公司内部审议决定，公司聘请中审华会计师事务所（特殊普通合伙）担任公司 2023 年度财务报表审计机构。

2023 年及 2024 年一季度，公司合并范围内一级子公司未发生变化，会计政策连续，公司财务数据可比性强。

³ 尚需投资额按照建设开发成本 141.00 亿元计算，预计总投资 159.15 亿元包含了其他各项费用。

⁴ 根据郑东经发审批〔2023〕2 号文件，经郑东新区管委会批复，白沙管廊项目投资概算调整为 29.11 亿元。

1 主要财务数据变化

(1) 资产质量

截至 2023 年底，公司资产总额较上年底有所下降，资产结构仍以流动资产为主；资产中存货占比高，整体周转较慢，权益投资确认较大规模的公允价值变动损失，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 2023 年底，公司合并资产总额较上年底下降 10.03%，主要系金融岛项目销售结转及代建工程款冲抵导致存货减少所致，资产结构仍以流动资产为主。

图表 12 • 公司资产主要构成情况

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	210.62	70.13	183.55	67.93	191.06	70.32
货币资金	5.87	1.95	5.58	2.06	5.10	1.88
应收账款	1.89	0.63	2.01	0.74	2.70	0.99
其他应收款	2.10	0.70	5.94	2.20	6.16	2.27
存货	190.75	63.52	166.15	61.49	173.13	63.72
非流动资产	89.69	29.87	86.64	32.07	80.65	29.68
其他权益工具投资	9.03	3.01	10.81	4.00	8.99	3.31
长期股权投资	6.78	2.26	4.01	1.48	5.85	2.15
无形资产	5.39	1.79	5.13	1.90	5.25	1.93
其他非流动资产	59.50	19.81	60.21	22.28	55.12	20.29
资产总额	300.31	100.00	270.20	100.00	271.71	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季度整理

① 流动资产

截至 2023 年底，公司流动资产较上年底下降 12.85%，流动资产主要由存货构成。公司货币资金较上年底下降 4.96%，其中受限资金 0.86 亿元，主要为诉讼冻结资金和票据保证金，受限比例为 15.41%。公司应收账款较上年底增长 6.01%，主要为应收郑州市郑东新区基础设施项目部等政府单位的代建工程款，前五大欠款方合计余额 1.72 亿元，占比为 82.95%，集中度高；应收账款累计计提坏账准备 0.06 亿元。公司预付款项较上年底减少 4.46 亿元，主要系预付土地款结转所致。公司其他应收款较上年底增长 183.46%，主要系关联方往来款增长所致；从账龄看，其他应收款账龄 1 年以内、1~2 年和 2~3 年的比例分别为 23.86%、17.59%和 53.55%，账龄整体偏长；公司按账龄组合累计计提坏账准备 1.24 亿元，单项计提系对郑州市和美妇儿医院有限公司的 0.21 亿元租金全额计提坏账准备，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，其他应收款前五大欠款方合计余额为 1.52 亿元，占比为 21.76%，集中度较低，前五大欠款方中存在 3 家民营地产企业，其中河南绿嘉房地产开发有限公司（以下简称“绿嘉地产”）和郑州美好华庭置业有限公司（以下简称“美好华庭置业”）为公司联营企业，亚新置业集团有限公司（以下简称“亚新置业”）存在多条被执行人记录，法定代表人已被限制高消费，需关注上述欠款方款项回收情况。公司存货较上年底下降 12.90%，主要系金融岛项目销售结转存货以及郑东新区祭城北安置小区（龙翔嘉苑）项目部分交付冲抵合同负债中政府出资的代建工程款所致；公司存货主要包括金融岛项目、保障房项目及基础设施项目形成的开发成本和开发产品，公司存货未计提跌价准备。

图表 13 • 公司 2023 年底主要其他应收款明细

单位名称	款项性质	期末余额（亿元）	账龄	占其他应收款期末余额的比例（%）
绿嘉地产	往来款	0.90	1 年以内	12.85
美好华庭置业	往来款	0.19	2~4 年	2.77
郑州市郑东新区非税收入管理中心	押金及保证金	0.15	4 年以上	2.11
亚新置业	往来款	0.14	2~5 年	2.06
郑州市财政局	押金及保证金	0.14	5 年以上	1.97
合计	--	1.52	--	21.76

注：绿嘉地产和美好华庭置业为公司联营企业，公司对上述联营企业持股比例分别为 30.00%和 40.00%

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

② 非流动资产

截至 2023 年底，公司非流动资产较上年底下降 3.40%，非流动资产主要由其他权益工具投资和其他非流动资产构成。公司其他权益工具投资较上年底增长 19.76%，主要系将对启迪科技服务（河南）有限公司（以下简称“启迪科技”）的投资由长期股权投资科目调整至本科目所致，启迪科技持续亏损，累计计入其他综合收益的公允价值变动为-3.21 亿元；2023 年末公司其他权益工具投资中对河南信产算力智能产业发展基金合伙企业（有限合伙）和启迪科技的投资公允价值分别为 8.99 亿元和 1.79 亿元。公司长期股权投资仍系对绿嘉地产、河南绿东置业有限公司等联营企业的投资，2023 年权益法下确认投资收益-0.25 亿元。公司无形资产较上年底下降 4.89%，无形资产主要为白沙管廊项目形成的特许经营权，2023 年末无形资产累计摊销 0.86 亿元。公司其他非流动资产较上年底增长 1.19%，其他非流动资产中包括 PPP 项目形成的合同资产 16.07 亿元和郑东新区管委会划入的郑东新区龙湖区域基础设施资产 44.14 亿元，公益性资产规模较大，后续处置方式尚不明确。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额较上年底增长 0.56%，资产结构较上年底变化不大。其中，公司存货较上年底增长 4.20%，系项目投入增加以及 PPP 项目合同资产部分暂估冲回所致，其他非流动资产相应较上年底下降 8.44%。

受限资产方面，截至 2023 年底，公司受限资产情况如下所示。总体看，公司资产受限比例一般。

图表 14 • 截至 2023 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	0.86	0.32	诉讼冻结资金、银行承兑汇票保证金等
存货	27.75	10.27	银行借款抵押
无形资产-PPP 项目特许经营权	5.12	1.89	银行借款抵押
其他非流动资产-PPP 项目合同资产	16.07	5.95	银行借款质押
合计	49.80	18.43	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（2）资本结构

① 所有者权益

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底有所下降，权益结构稳定性强，但资本公积中公益性资产规模较大，权益质量较差。

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底下降 5.02%，主要系资本公积、其他综合收益和少数股东权益减少所致。公司所有者权益中，实收资本和资本公积合计占 89.15%，权益稳定性强。公司资本公积中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规模较大，资本公积质量较差。

截至 2023 年底，公司实收资本较上年底无变化；资本公积较上年底下降 3.94%，主要系公司收购金融岛公司少数股东股权形成差额-1.80 亿元调整资本公积所致；其他综合收益较上年底减少 2.56 亿元，主要系启迪科技亏损导致公司对其的投资公允价值变动所致；未分配利润较上年底增长 92.15%，主要系利润积累所致；少数股东权益较上年底下降 96.33%，主要系 2023 年公司收购金融岛公司少数股东股权，将其变为全资子公司所致。

截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益较上年底增长 2.15%，主要系其他综合收益增长所致，其他科目较上年底变化不大。

图表 15 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2022 年末		2023 年末		2024 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	25.84	20.00	27.21	20.00	26.64
资本公积	47.39	61.23	45.52	61.94	45.52	60.63
其他综合收益	-0.04	-0.06	-2.61	-3.55	-0.04	-0.05
未分配利润	4.64	5.99	8.91	12.12	7.75	10.32
归属于母公司所有者权益	72.96	94.29	73.34	99.78	74.92	99.78
少数股东权益	4.42	5.71	0.16	0.22	0.16	0.22
所有者权益合计	77.38	100.00	73.50	100.00	75.08	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季度整理

② 负债

跟踪期内，公司有息债务规模保持增长，整体债务负担较重；短期债务占比较高，公司将于 2024—2025 年面临较大的债务集中兑付压力。

截至 2023 年底，公司负债总额较上年底下降 11.76%，主要系应付账款和合同负债减少所致。公司经营性负债主要为基础设施代建和金融岛项目形成的应付账款（应付工程款、材料款及劳务费等）和合同负债（预收购房款和代建工程款）。截至 2023 年底，公司应付账款较上年底下降 39.67%，主要系应付工程款结转所致；合同负债较上年底下降 63.50%，主要系金融岛项目购房款结转收入以及预收代建工程款冲抵存货所致。截至 2024 年 3 月底，公司经营性负债相关科目较 2023 年底变动不大。

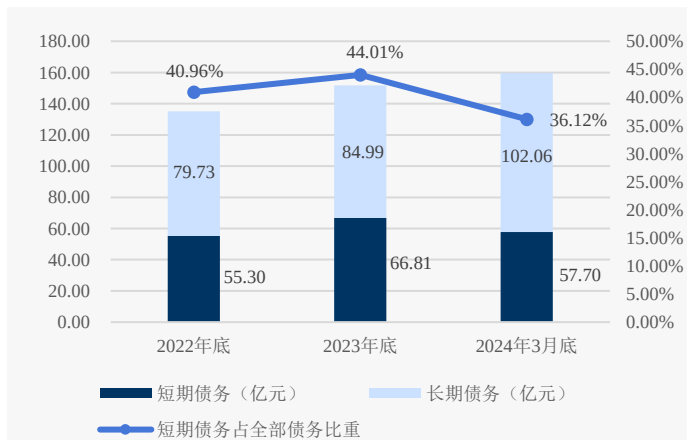
图表 16 • 公司负债主要构成情况

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	140.43	62.99	108.95	55.39	94.12	47.87
短期借款	6.68	3.00	5.80	2.95	12.75	6.48
应付账款	17.67	7.92	10.66	5.42	9.07	4.61
合同负债	60.39	27.09	22.05	11.21	23.20	11.80
一年内到期的非流动负债	48.38	21.70	60.48	30.75	44.20	22.48
非流动负债	82.50	37.01	87.75	44.61	102.51	52.13
长期借款	48.47	21.74	44.98	22.87	52.84	26.88
应付债券	22.00	9.87	31.00	15.76	41.00	20.85
长期应付款	9.24	4.14	9.00	4.58	8.21	4.17
负债总额	222.92	100.00	196.70	100.00	196.62	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季报整理

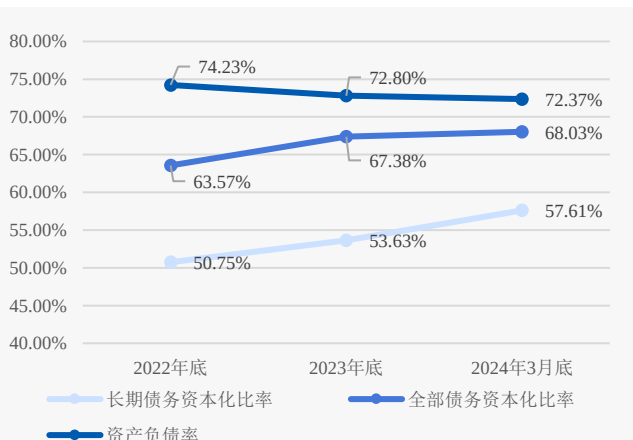
有息债务方面，本报告合并口径将长期应付款中付息部分纳入长期债务核算。截至 2023 年底，公司全部债务较上年底增长 12.42%，其中短期债务占 44.01%，债务期限结构有待调整。公司全部债务中债券占比为 38.01%，非标占比为 8.14%，其余主要为银行贷款。从债务指标来看，截至 2023 年底，公司资产负债率较上年底有所下降，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底有所提高。截至 2024 年 3 月底，公司全部债务较上年底增长 5.24%，短期债务占比下降至 36.12%。公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别下降 0.43 个百分点、提高 0.65 个百分点和提高 3.99 个百分点。整体看，公司债务负担较重。

图表 17 • 2022—2023 年末及 2024 年 3 月末公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

图表 18 • 2022—2023 年末及 2024 年 3 月末公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

从债务期限分布看，公司将于 2024—2025 年面临较大的债务集中兑付压力。

图表 19 • 截至 2024 年 3 月底公司有息债务期限分布情况

项目	2024 年 4—12 月	2025 年	2026 年	2027 年及以后	合计
到期金额（亿元）	40.46	63.73	20.97	34.59	159.76
占全部债务的比例（%）	25.33	39.89	13.13	21.66	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

（3）盈利能力

受金融岛项目交付结转进度影响，2023 年，公司营业总收入同比增幅明显，营业利润率同比有所下降，利润总额对政府补助依赖性很小，公司盈利指标表现好。

2023 年，公司营业总收入同比增长 71.33%，主要系金融岛项目结转销售收入所致；营业成本同比增长 79.89%；营业利润率同比下降 2.31 个百分点。

非经常性损益方面，2023 年，公司应收类款项计提坏账准备形成的信用减值损失为 0.81 亿元，对绿嘉地产等联营企业长期股权投资确认投资损益-0.25 亿元，对利润形成一定侵蚀；公司获得政府补助 175.51 万元，计入“其他收益”和“营业外收入”，利润总额对政府补助依赖性很小。

盈利指标方面，2023 年，公司总资产收益率和净资产收益率均同比有所增长，盈利指标表现好。

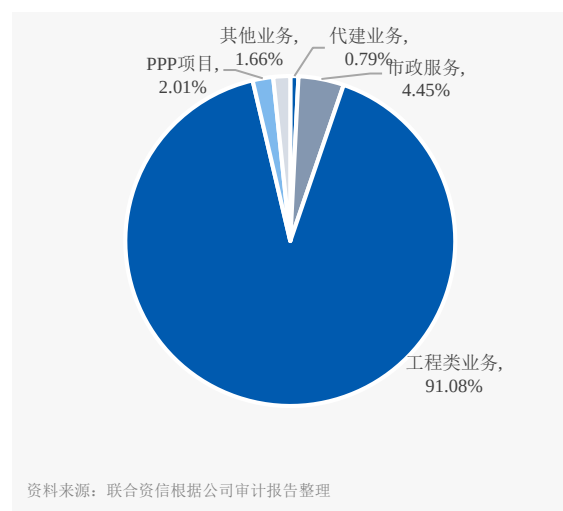
2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.19 亿元，同比下降 78.06%，主要系受金融岛项目交付结转进度影响所致；同期，营业利润率为 16.88%。

图表 20 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	20.34	34.85	2.19
营业成本	12.94	23.28	1.76
期间费用	2.34	3.21	0.37
信用减值损失	-0.14	-0.81	0.00
其他收益	0.02	0.02	0.00
利润总额	4.42	6.04	-0.02
营业利润率（%）	30.92	28.61	16.88
总资产收益率（%）	1.87	2.79	--
净资产收益率（%）	3.55	5.55	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季度整理

图表 21 • 2023 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（4）现金流

2023 年，公司经营活动现金流入和流出均同比大幅增长，经营活动现金仍表现为净流出，因金融岛项目销售回款及收入确认存在时间错配，公司现金收入比变动较大；投资活动现金持续净流出；筹资活动现金净流入可基本覆盖经营和投资活动资金缺口，考虑到偿债需求及后续项目支出规模较大，公司存在一定的融资需求。

图表 22 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	7.44	51.86	2.23
经营活动现金流出小计	25.93	61.88	5.66
经营活动现金流量净额	-18.49	-10.02	-3.43
投资活动现金流入小计	0.05	5.15	0.07
投资活动现金流出小计	2.00	8.53	0.10
投资活动现金流量净额	-1.95	-3.38	-0.03

筹资活动前现金流量净额	-20.44	-13.40	-3.46
筹资活动现金流入小计	64.62	65.52	29.44
筹资活动现金流出小计	46.60	53.17	26.45
筹资活动现金流量净额	18.02	12.35	2.99
现金收入比（%）	19.54	67.79	77.25

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度整理

从经营活动来看，2023 年，受经营性业务回款及投入、往来款流入及流出均同比大幅增长影响，公司经营活动现金流入和流出分别同比大幅增长 596.98%和 138.63%，经营活动现金仍保持净流出，净流出规模同比收窄 45.82%。2023 年，公司现金收入比同比提高 48.25 个百分点，公司收入主要来自金融岛销售形成的工程类业务收入，收入确认与销售回款存在时间错配，导致现金收入比变动较大，整体处于较低水平。

从投资活动来看，2023 年，公司投资活动现金流入和流出均同比大幅增长。其中，投资活动现金流出主要为收购金融岛公司少数股东股权以及本部对子公司追加投资支付的现金。2023 年，公司投资活动现金继续净流出。

2023 年，公司筹资活动前现金流量净额仍为负，资金缺口有所收窄。从筹资活动来看，2023 年，公司筹资活动现金流入同比增长 1.39%，主要系取得借款和发行债券收到的现金；筹资活动现金流出同比增长 14.08%，主要系偿还债务支出增加所致。2023 年，公司筹资活动现金净流入 12.35 亿元，可基本覆盖经营活动和投资活动资金缺口。

2024 年 1—3 月，公司经营活动和投资活动现金继续净流出，筹资活动前资金缺口为 3.46 亿元，筹资活动现金流量净额为 2.99 亿元。

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现较弱，长期偿债指标表现较强，间接融资渠道有待拓宽，或有负债风险相对可控。

图表 23 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	149.98	168.48	202.99
	速动比率（%）	14.15	15.98	19.04
	现金类资产/短期债务（倍）	0.11	0.08	0.09
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	6.26	8.86	--
	全部债务/EBITDA（倍）	21.59	17.13	--
	EBITDA/利息支出（倍）	0.95	1.06	--

注：“--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2023 年底，公司流动比率与速动比率较上年底均有所提升，流动资产对流动负债的保障程度较好。截至 2023 年底，公司现金短期债务比有所下降，现金类资产对短期债务的保障程度进一步减弱。整体看，公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2023 年，公司 EBITDA 同比增长 41.69%，EBITDA 对利息支出的覆盖程度有所增强；公司全部债务/EBITDA 有所下降。整体看，公司长期偿债指标表现较强。

银行授信方面，截至 2024 年 3 月底，公司获得的各类金融机构授信额度为 144.81 亿元，未使用额度为 30.88 亿元，备用流动性一般，公司间接融资渠道有待拓宽。

对外担保方面，截至 2024 年 3 月底，公司对外担保余额 12.36 亿元，担保比率为 15.01%，其中，对郑汴开发担保余额 10.26 亿元，对联营企业绿嘉地产担保余额 2.10 亿元，上述被担保对象经营状况稳定，公司或有负债风险相对可控。

未决诉讼方面，2023 年 11 月 1 日，河南省郑州高新技术产业开发区人民法院立案审理郑东新区龙湖区龙湖中环路等道路工程施工第五标段：龙湖外环路（龙翼七街-龙翔八街）项目建设工程施工合同纠纷案。原告为河南盛嘉道路工程有限公司，被告为公司，第三人为中十冶集团有限公司。原告以实际施工人身份诉请公司支付工程款 1133.72 万元，利息 393.51 万元，停工损失 222.34 万元，合计 1749.58 万元。截至报告出具日，该案件已结案且履行完毕。

3 公司本部主要变化情况

截至 2023 年底，公司本部资产和负债占合并口径比重较高，本部权益结构稳定性好，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进一步下降。

截至 2023 年底，公司本部资产总额 194.13 亿元，较上年底增长 0.53%，占合并口径资产总额的比重为 71.85%，占比较高。其中，流动资产占 58.49%，主要由其他应收款和存货构成；非流动资产占 41.51%，主要由其他权益工具投资、长期股权投资和其他非流动资产构成。

截至 2023 年底，公司本部所有者权益 67.75 亿元，较上年底下降 1.98%，占合并口径所有者权益的比重为 92.18%，占比高。其中，实收资本和资本公积分别占 29.52%和 69.84%，所有者权益结构稳定性好。

截至 2023 年底，公司本部负债总额 126.38 亿元，较上年底增长 1.93%，占合并口径负债总额的比重为 64.25%，占比较高。同期末，公司本部未经调整的全部债务为 111.49 亿元，较上年底增长 25.09%，占合并口径全部债务的比重为 73.45%，占比较高。其中，短期债务占 52.23%，本部债务期限结构有待调整。截至 2023 年底，公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为 65.10%和 62.20%，债务负担较重。

公司本部主要承担代建业务，金融岛工程类业务由子公司负责经营。2023 年，公司本部营业总收入 0.27 亿元，同比下降 38.21%，占合并口径营业总收入的比重为 0.77%，占比很低；同期，公司本部利润总额为 0.66 亿元。

2023 年，公司本部经营活动现金流量净额为-11.03 亿元，投资活动现金流量净额为-4.95 亿元，筹资活动现金流量净额为 16.40 亿元。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产，能够履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度完善。整体来看，公司 ESG 表现一般，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司工程建设等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，跟踪期内，联合资信未发现公司发生安全责任事故、存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务，同时，公司响应国家政策，参与地方帮扶工作，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划较为清晰，建立了完善的法人治理结构，跟踪期内金融岛公司变更为公司全资子公司，公司对其管控能力有所增强。跟踪期内，联合资信未发现公司高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

七、外部支持

公司实际控制人具有很强的综合实力，公司作为郑东新区重要的投资建设主体，跟踪期内，在政府补助等方面继续获得外部支持。

公司实际控制人系郑东新区管委会，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良好，2023 年，郑东新区地区生产总值和一般公共预算收入均有所增长，财政自给能力非常强。整体看，公司实际控制人具有很强的综合实力。

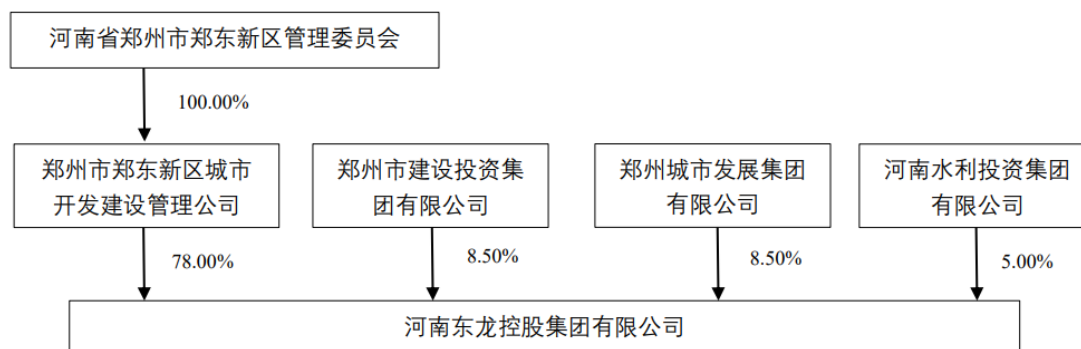
公司作为郑东新区重要的投资建设主体，主要负责龙湖和龙子湖区域的基础设施开发建设，业务保持较强的区域专营性。跟踪期内，公司继续在政府补助等方面获得外部支持。2023 年，公司收到政府补助资金 175.51 万元，计入“其他收益”和“营业外收入”。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

八、跟踪评级结论

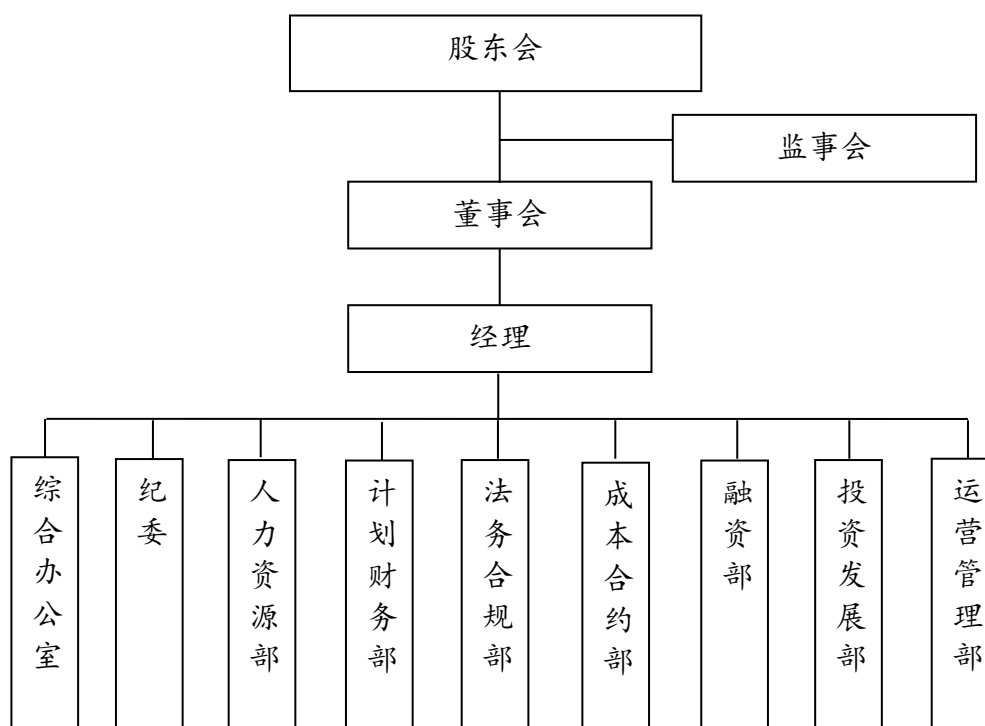
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“21 东龙控股 MTN001”和“23 东龙控股 MTN001”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司纳入合并范围的一级子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

子公司名称	业务性质	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
河南东龙楷林物业服务有限公司	房地产业	60.00	--	设立
河南东龙数字科技有限公司	软件和信息技术服务业	100.00	--	设立
河南人才发展服务有限公司	商务服务业	60.00	--	设立
河南东越市政工程有限公司	土地工程建筑业	100.00	--	设立
河南东龙科创服务有限公司	房地产业	100.00	--	设立
河南东龙市政工程有限公司	建筑装饰、装修和其他建筑业	100.00	--	设立
郑州东龙新能源有限公司	研究和试验发展	51.00	--	设立
中交（郑州）投资发展有限公司	商务服务业	100.00	--	设立+购买
郑州金融岛建设发展集团有限公司	房地产业	100.00	--	设立+购买
河南东龙城市建设发展有限公司	公共设施管理	100.00	--	设立

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	5.87	5.58	5.10
应收账款（亿元）	1.89	2.01	2.70
其他应收款（亿元）	2.10	5.94	6.16
存货（亿元）	190.75	166.15	173.13
长期股权投资（亿元）	6.78	4.01	5.85
固定资产（亿元）	0.90	1.05	1.02
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	300.31	270.20	271.71
实收资本（亿元）	20.00	20.00	20.00
少数股东权益（亿元）	4.42	0.16	0.16
所有者权益（亿元）	77.38	73.50	75.08
短期债务（亿元）	55.30	66.81	57.70
长期债务（亿元）	79.73	84.99	102.06
全部债务（亿元）	135.03	151.80	159.76
营业总收入（亿元）	20.34	34.85	2.19
营业成本（亿元）	12.94	23.28	1.76
其他收益（亿元）	0.02	0.02	0.00
利润总额（亿元）	4.42	6.04	-0.02
EBITDA（亿元）	6.26	8.86	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	3.97	23.62	1.69
经营活动现金流入小计（亿元）	7.44	51.86	2.23
经营活动现金流量净额（亿元）	-18.49	-10.02	-3.43
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.95	-3.38	-0.03
筹资活动现金流量净额（亿元）	18.02	12.35	2.99
财务指标			
销售债权周转次数（次）	12.22	17.86	--
存货周转次数（次）	0.07	0.13	--
总资产周转次数（次）	0.07	0.12	--
现金收入比（%）	19.54	67.79	77.25
营业利润率（%）	30.92	28.61	16.88
总资产收益率（%）	1.87	2.79	--
净资产收益率（%）	3.55	5.55	--
长期债务资本化比率（%）	50.75	53.63	57.61
全部债务资本化比率（%）	63.57	67.38	68.03
资产负债率（%）	74.23	72.80	72.37
流动比率（%）	149.98	168.48	202.99
速动比率（%）	14.15	15.98	19.04
经营现金流动负债比（%）	-13.17	-9.20	--
现金短期债务比（倍）	0.11	0.08	0.09
EBITDA 利息倍数（倍）	0.95	1.06	--
全部债务/EBITDA（倍）	21.59	17.13	--

注：1.2022—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数，2024 年一季度财务数据未经审计；2.本报告合并口径将长期应付款中付息部分纳入长期债务核算；3.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，单位均指人民币；4.“--”代表数据不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度报及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	2.40	3.67	2.18
应收账款（亿元）	0.16	0.14	0.14
其他应收款（亿元）	22.35	32.71	38.77
存货（亿元）	90.21	76.49	81.79
长期股权投资（亿元）	17.28	21.06	22.89
固定资产（亿元）	0.75	0.70	0.70
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	193.10	194.13	204.05
实收资本（亿元）	20.00	20.00	20.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	69.12	67.75	70.72
短期债务（亿元）	40.67	58.23	55.27
长期债务（亿元）	48.46	53.26	61.12
全部债务（亿元）	89.13	111.49	116.40
营业总收入（亿元）	0.43	0.27	0.03
营业成本（亿元）	0.12	0.21	0.05
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	3.44	0.66	-0.05
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	3.89	19.24	0.48
经营活动现金流入小计（亿元）	31.49	24.58	18.20
经营活动现金流量净额（亿元）	-19.10	-11.03	3.61
投资活动现金流量净额（亿元）	3.98	-4.95	-0.11
筹资活动现金流量净额（亿元）	13.47	16.40	-5.00
财务指标			
销售债权周转次数（次）	2.73	1.77	--
存货周转次数（次）	0.00	0.00	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	900.38	7201.01	1539.40
营业利润率（%）	60.90	1.29	-72.33
总资本收益率（%）	2.71	1.38	--
净资产收益率（%）	4.98	1.23	--
长期债务资本化比率（%）	41.21	44.02	46.36
全部债务资本化比率（%）	56.32	62.20	62.21
资产负债率（%）	64.21	65.10	65.34
流动比率（%）	169.58	164.76	186.20
速动比率（%）	37.29	53.77	62.82
经营现金流动负债比（%）	-28.01	-16.00	--
现金短期债务比（倍）	0.06	0.06	0.04
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：1.2022—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数，2024 年一季度财务数据未经审计；2.“/”代表数据未获取，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；3.“--”代表数据不适用；4.公司本部有息债务未经调整
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

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	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率= (本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
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