

信用评级公告

联合〔2021〕8589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及其拟发行的 2021 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定河南东龙控股集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，河南东龙控股集团有限公司 2021 年度第一期中期票据信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年九月九日

河南东龙控股集团有限公司

2021 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺

本期中期票据信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

评级结果：

本期中期票据发行规模：4.00 亿元

本期中期票据期限：2+1 年，附第 2 年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权

偿还方式：按年付息，到期一次还本

募集资金用途：偿还公司有息债务

评级时间：2021 年 9 月 9 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	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

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

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	bbb	评级结果	AA ⁺	
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	F5	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构		4
		偿债能力		5
		调整因素和理由		
外部支持			7	

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。联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了其外部发展环境良好，业务具有较强的区域专营性，并持续获得有力的外部支持。同时，联合资信也关注到公司资产流动性较弱、未来投资压力较大及债务负担较重等因素可能对其信用水平带来的不利影响。

本期中期票据的发行对公司现有债务规模和结构影响较小，公司经营活动现金流入量对本期中期票据的保障能力很强。

郑东新区经济发展态势较好，公司有望继续面临良好的外部发展环境。同时，公司开发的金融岛项目具有较高的区域定位，近年来金融岛项目的建设和销售工作持续推进，已产生较大规模的预收房款，将为公司后续收入实现提供有力保障，预计未来公司收入规模和经营状况将保持稳定。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况和本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体偿债风险很低，本期中期票据的偿还能力很强，违约风险很低。

优势

1. 外部发展环境良好。2018—2020 年，郑州市和郑东新区经济均持续增长，郑东新区经济发展态势较好，地区生产总值增速分别为 8.4%、6.0% 和 5.3%，第三产业占比高，企业入驻情况良好，公司外部发展环境良好。
2. 区域专营优势较强，持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，在所负责的龙湖、龙子湖区域内具有较强的专营优势，并持续在资产划拨和资金注入等方面获得有力的外部支持。

分析师：张雪婷 邹洁

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

关注

1. **资产流动性较弱。**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。
2. **经营性地产业务存在较大的投资压力。**公司金融岛项目投资规模较大，截至2021年3月底，金融岛项目尚需投资额约119.39亿元，未来仍存在较大的投资压力。
3. **债务负担较重，将于2022年面临较大集中偿债压力。**截至2021年3月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为75.46%和58.90%，债务负担较重，并将于2022年面临较大集中偿债压力。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
现金类资产（亿元）	27.12	24.58	14.81	11.50
资产总额（亿元）	302.57	302.98	297.14	294.30
所有者权益（亿元）	67.59	69.34	72.43	72.21
短期债务（亿元）	48.02	53.43	27.73	27.63
长期债务（亿元）	85.71	63.45	76.85	75.85
全部债务（亿元）	133.73	116.88	104.59	103.48
营业收入（亿元）	23.28	21.44	19.72	0.26
利润总额（亿元）	0.91	1.89	3.78	-0.30
EBITDA（亿元）	1.76	2.52	4.41	--
经营性净现金流（亿元）	13.41	19.04	13.58	0.37
营业利润率（%）	8.38	15.95	20.99	0.18
净资产收益率（%）	0.92	1.70	3.84	--
资产负债率（%）	77.66	77.11	75.62	75.46
全部债务资本化比率（%）	66.43	62.76	59.08	58.90
流动比率（%）	159.48	142.30	157.41	157.02
经营现金流负债比（%）	8.98	11.41	9.45	--
现金短期债务比（倍）	0.56	0.46	0.53	0.42
EBITDA 利息倍数（倍）	0.34	0.59	0.78	--
全部债务/EBITDA（倍）	76.06	46.30	23.74	--
公司本部（母公司）				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额（亿元）	200.90	180.53	173.26	175.64
所有者权益（亿元）	64.31	65.44	66.39	66.31
全部债务（亿元）	85.52	66.18	62.32	61.02
营业收入（亿元）	22.30	16.74	12.56	0.06
利润总额（亿元）	1.30	0.94	0.66	-0.08
资产负债率（%）	67.99	63.75	61.68	62.25
全部债务资本化比率（%）	57.08	50.28	48.42	47.93
流动比率（%）	157.18	137.82	172.54	167.57
经营现金流负债比（%）	32.32	16.50	15.07	--

注：1、2021 年一季度财务数据未经审计；2、本报告合并口径和母公司口径已将公司长期应付款付息项调整至长期债务核算

资料来源：根据公司审计报告及 2021 年一季报整理

主体评级历史：

信用级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
--	--	--	--	--	--

声 明

一、本报告引用的资料主要由河南东龙控股集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（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，符合真实性、准确性、完整性要求。

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、本次信用评级结果仅适用于本期债项，有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

河南东龙控股集团有限公司

2021 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

河南东龙控股集团有限公司（原名为河南东龙控股有限公司，以下简称“公司”）系由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”）、郑州市建设投资集团有限公司（以下简称“建投集团”）、郑州地产集团有限公司（以下简称“地产集团”）、河南水利投资集团有限公司（现名河南水利投资集团有限公司，以下简称“水利投集团”）、百瑞信托有限责任公司（以下简称“百瑞信托”）共同投资组建的有限责任公司，于2010年5月17日在河南省工商行政管理局登记注册，初始注册资本为10.00亿元。2016年11月11日，经公司股东会决议，同意百瑞信托将所持有的10.00%股份以1.37亿元转让至城开公司，其中，0.37亿元溢价部分，计入“资本公积”，公司注册资本不变。2016年12月22日，经公司股东会决议，同意将公司注册资本由10.00亿元增加至20.00亿元，增加的10.00亿元注册资本由城开公司于2018年12月21日前以货币方式认缴出资9.50亿元（实际追加投资10.62亿元，其中，1.12亿元为溢价部分，计入“资本公积”），由水利投集团于2018年12月21日前以货币方式认缴出资5000.00万元（实际追加投资5590.00万元，其中，590.00万元为溢价部分，计入“资本公积”）。截至2021年3月底，公司注册资本为20.00亿元，已全部实缴，其中，城开公司、建投集团、地产集团和水利投集团分别持股78.00%、8.50%、8.50%和5.00%，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”）。

公司经营范围：土地一级开发整理；城市基础设施、公共设施和公用设施的投资建设及运营管理；旅游服务；房地产及其商业配套服

务设施的开发、经营、租赁、销售；水电及物资销售；文艺创作与表演；群众文化活动；体育组织。

截至2021年3月底，公司本部内设7个职能部门，包括综合办公室、融资部、投资发展部和运营管理部等；纳入合并范围的一级子公司共7家。

截至2020年底，公司合并资产总额297.14亿元，所有者权益合计72.43亿元（其中少数股东权益3.54亿元）；2020年，公司实现营业收入19.72亿元，利润总额3.78亿元。

截至2021年3月底，公司合并资产总额294.30亿元，所有者权益合计72.21亿元（其中少数股东权益3.54亿元）；2021年1—3月，公司实现营业收入0.26亿元，利润总额-0.30亿元。

公司注册地址：郑州市郑东新区熊儿河路与才高街交叉口河南卫群大厦2#楼5~6层；公司法定代表人：郭枋。

二、本期中期票据概况

公司已于2021年注册总金额为12.00亿元的中期票据，本次计划在注册额度内发行2021年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”），发行金额为4.00亿元，发行期限为3年，附第2年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权。本期中期票据采用固定利率，按年付息，到期一次还本。本期中期票据募集资金将用于偿还公司有息负债。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020年，新冠肺炎疫情的全球大流行对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深

度衰退。中国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，推动经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%¹，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年上半年，中国宏观政策保持连续性、稳定性，经济持续稳定恢复、稳中向好。积极的财政政策兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。稳健的货币政策保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持。

经济持续稳定修复。

2021 年上半年，中国国内生产总值 53.22 万亿元，不变价累计同比增长 12.70%，两年平均增长 5.31%，较一季度加快 0.31 个百分点，低于 2019 年上半年水平。分产业看，第三产业仍是经济修复的主要拖累。具体看，上半年第一、二产业增加值两年平均增速分别为 4.29% 和 6.12%，均已经高于疫情前 2019 年上半年的水平（2019 年上半年分别为 3.10% 和 5.00%），恢复情况良好；而第三产业上半年两年平均增速为 4.89%，远未达到 2019 年上半年 7.2% 的水平，恢复空间仍然较大，主要是上半年局部性疫情反复出现抑制了服务业的修复进程。

表 1 2018—2021 年上半年中国主要经济数据

指标名称	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年上半年 (括号内为两年平均增速)
GDP（万亿元）	91.93	98.65	101.60	53.22
GDP 增速（%）	6.75	6.00	2.30	12.70 (5.31)
规模以上工业增加值增速（%）	6.20	5.70	2.80	15.90 (6.95)
固定资产投资增速（%）	5.90	5.40	2.90	12.60 (4.40)
社会消费品零售总额增速（%）	8.98	8.00	-3.90	23.00 (4.39)
出口增速（%）	9.87	0.51	3.63	38.60
进口增速（%）	15.83	-2.68	-0.64	36.00

¹ 文中 GDP 增长均为实际增速，下同。

CPI 同比（%）	2.10	2.90	2.50	0.50
PPI 同比（%）	3.50	-0.30	-1.80	5.10
城镇调查失业率（%）	4.90	5.20	5.20	5.00
城镇居民人均可支配收入增速（%）	5.60	5.00	1.20	10.70
公共财政收入增速（%）	6.20	3.80	-3.90	21.80
公共财政支出增速（%）	8.70	8.10	2.80	4.50

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，其余指标增速均为名义增长率；4. 城镇调查失业率指标值为期末数

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

从三大需求看，消费虽然是上半年经济增长的主要拉动力，但仍然弱于 2019 年水平，是掣肘 GDP 增速的主要因素。

2021 年上半年，中国社会消费品零售总额累计实现 21.19 万亿元，同比增长 23.00%，两年平均增长 4.39%（2019 年上半年为 8.40%），与疫情前水平仍有一定差距，但在居民人均收入增速逐步回升的趋势下消费呈现温和复苏的态势。固定资产投资继续修复。2021 年上半年，全国固定资产投资（不含农户）累计完成 25.59 万亿元，同比增长 12.60%，6 月份环比增长 0.35%；两年平均增长 4.40%，比一季度加快 1.50 个百分点，低于疫情前 2019 年上半年水平。海外产需缺口支撑中国出口增长。2021 年上半年，中国货物贸易进出口总值 2.79 万亿美元，进出口规模创历史同期最高水平。其中，出口 1.52 万亿美元，增长 38.60%；进口 1.27 万亿美元，增长 36.00%；贸易顺差 2515.20 亿美元。

上半年 CPI 温和上涨，PPI 持续上涨但 6 月涨幅略有回落。

2021 年上半年，全国居民消费价格（CPI）累计同比上涨 0.50%，处于近年来较低的水平，整体呈现逐月上升的态势；全国工业生产者出厂价格（PPI）累计同比上涨 5.10%。分月看，受国际大宗商品价格上涨与上年低基数等因素影响，1—5 月 PPI 同比涨幅逐月走高至 9.00%；6 月涨幅小幅回落至 8.80%，主要是由于上游三黑一色行业价格 6 月小幅回落。PPI 同比持续上涨，加大了制造业的成本负担和经营压力。

2021年上半年,社融存量同比增速整体呈下行趋势;截至6月末,社融存量同比增速与上月末持平,维持在11.00%。

上半年新增社融17.74万亿元,虽同比少增3.09万亿元,但仍为仅次于上年一季度的历史同期次高值,反映出上半年实体经济融资需求较为旺盛。从结构来看,人民币贷款是支撑上半年社融增长的主要原因,企业、政府债券净融资和非标融资则是上半年新增社融的主要拖累项。货币供应方面,上半年M1同比增速持续回落,M2同比增速先降后升。二季度以来M2-M1剪刀差继续走阔,主要是由于房地产销售降温、原材料价格上涨造成企业现金流压力使得M1增速下行所致。此外,上半年财政存款同比多增5015.00亿元,财政支出力度不及上年同期,拖累了M2的增长。

上半年财政收入进度较快,支出节奏放缓。

上半年全国一般公共预算收入11.71万亿元,同比增长21.80%,同比增速较高主要是去年同期收入基数较低和当前工业生产者价格上涨较快,同时反映了中国经济恢复取得明显成效;收入进度达到全年预算的59.25%。上半年财政收入增速较快,从结构上看,全国税收收入10.05万亿元,同比增长22.50%;非税收入1.67万亿元,同比增长17.40%。其中,在经济逐步复苏的背景下,增值税和所得税等大税种实现高增长,土地与房地产相关税收承压。支出方面,上半年全国一般公共预算支出12.17万亿元,同比增长4.50%,支出进度仅为全年预算的48.65%,支出进度较慢。上半年,全国政府性基金预算收入3.91万亿元,同比增长24.10%。其中国有土地使用权出让收入3.44万亿元,同比增长22.40%,土地出让金收入增速明显放缓;全国政府性基金预算支出4.17万亿元,同比下降7.80%,主要是受专项债发行缓慢影响。

2021年上半年就业形势总体不断改善,居民可支配收入恢复性增长。

一季度受春节因素和部分地区散发疫情影响,

各月调查失业率相对较高;二季度劳动力市场继续回暖,企业用工需求增加,城镇调查失业率连续下降至6月的5.00%,低于上年同期0.70个百分点。上半年全国城镇调查失业率均值为5.20%,低于5.50%左右的政府预期目标。上半年,城镇居民人均可支配收入24125元,同比名义增长11.4%,扣除价格因素,实际增长10.7%,维持恢复性增长势头。

2. 宏观政策环境

鉴于当前全球疫情仍在持续演变,外部环境更趋复杂严峻,国内经济恢复仍然不稳固、不均衡,未来宏观政策仍将维持稳定性、连续性、可持续性,保持经济运行在合理区间。积极的财政政策提升政策效能,兜牢基层“三保”底线,合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度,推动今年底明年初形成实物工作量。稳健的货币政策要保持流动性合理充裕,助力中小企业和困难行业持续恢复。增强宏观政策自主性,保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。做好大宗商品保供稳价工作。

2021年上半年中国经济稳定修复,工业生产、出口表现强势,局部性疫情对服务业影响仍然较大。德尔塔病毒加大了下半年经济增长的不确定性,但未来随着疫苗接种范围的扩大,疫情对经济的影响或将逐步减弱,前期表现较弱的消费和制造业投资有望发力,经济有望继续稳健增长,经济增长重心回归内需,但国内散点疫情的反复可能会对个别月份的经济数据带来扰动。

具体看,未来随着疫情防控的常态化,服务业及居民消费支出将继续修复,芯片短缺逐步缓解将推动汽车销售好转,消费有望持续温和复苏。固定资产投资仍处于修复过程中,受调控政策影响,下半年房地产投资增速大概率呈现下行趋势;受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降,基建投资未来扩张空间有限,预计基建投资保持低速增长;在信贷政策支持、产能利用率处于高位、效益不断改善等有利于

制造业投资恢复的多方面因素的支撑下，制造业投资增速有望进一步加快，成为下半年固定资产投资增长的主要拉动因素。在上年下半年较高基数、海外疫情与需求扩张的不确定、替代效应减弱等因素影响下，下半年出口承压，同比增速或将放缓。

四、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

城市基础设施建设主要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，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快速健康发展、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。本世纪初，固定资产投资是拉动我国经济增长的重要动力，而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下，地方政府基础设施建设投融资平台应运而生。2008年后，在宽松的平台融资环境及“4万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张。2014年，《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》”）颁布，城投企业的政府融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方基础设施投资建设运营

主体，城投企业在未来较长时间内仍将是我国基础设施建设的重要载体。

(2) 行业监管及政策

2020年，新冠肺炎疫情对国内经济造成巨大冲击，政府及时出台相关政策适度加大基建逆周期调节的力度，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。随着宏观经济逐步恢复，2020年底以来，地方政府债务及城投企业融资监管态势趋严。

根据2014年《43号文》，财政部发布《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甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018年及2019年，国内经济下行压力加大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2020年以来，受新冠肺炎疫情影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，国家及时出台一系列政策，适度加大基建逆周期调节的力度，明确基础设施建设投资重点方向，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。

具体来看，2020年3月，中共中央政治局常务会议指出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度。2020年4月，中央政治局常务会议提出加大传统基建和新型基建的投

资力度,发挥基建的稳增长作用。2020年6月,发改委印发《关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知》,明确公共资源重点投向县城新型城镇化建设,抓紧补上疫情暴露出的县城城镇化短板弱项,大力提升县城公共设施和服务能力等。2020年7月,国务院发布《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》,工作目标包括2020年新开工改造城镇老旧小区3.9万个等。

资金方面,2020年4月,中央政治局常务会议提出发行抗疫特别国债,增加地方政府专项债券,提高资金使用效率。2020年地方政府债明显扩容,同时发行节奏加快,新增地方政府专项债3.75万亿元,积极支持“两新一重”、公共卫生设施等领域符合条件的重大项目,且各省专项债券资金用于项目资本金的规模占该省份专项债券规模的比例在20%的基础上可适当上调,有助于保障地方重大项目资本金来源,缓解城投企业重大基建项目资本金压力。《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》指出,

支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式,运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资。

随着国内疫情得到有效控制,宏观经济有序恢复,抓实化解地方政府隐性债务风险成为2021年重要工作,强调把防风险放在更加突出的位置。2020年12月,中央经济工作会议再度提出要抓实化解地方政府隐性债务风险工作,处理好恢复经济和防范风险的关系。2021年3月,财政部提出保持高压监管态势,将严禁新增隐性债务作为红线、高压线,坚决遏制隐性债务增量。2021年4月,国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》,再次强调化解地方政府隐性债务的重要性,坚守底线思维,把防风险放在更加突出的位置。同时,重申清理规范地方融资平台公司,剥离其政府融资职能,对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算,健全市场化、法治化的债务违约处置机制,坚决防止风险累积形成系统性风险。

表2 2020年以来与城投企业相关的主要政策

颁布时间	颁发部门	文件/会议名称	核心内容及主旨
2020年2月	中共中央、国务院	关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见	加强现代农业基础设施建设,抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设,加快开展南水北调后续工程前期工作,适时推进工程建设
2020年3月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	要加大公共卫生服务,应急物资保障领域投入,加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度
2020年4月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	发行抗疫特别国债,增加地方政府专项债券,提高资金使用效率,真正发挥稳定经济的关键作用,加大传统基建和新型基建的投资力度,发挥基建的稳增长作用
2020年4月	国家发改委	2020年新型城镇化建设和城乡融合发展重点任务	增强中心城市和城市群综合承载、资源优化配置能力,推进以县城为重要载体的新型城镇化建设,促进大中小城市和小城镇协调发展
2020年6月	国家发改委	关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知	针对县城城镇化建设过程中市场不能有效配置资源、需要政府支持引导的公共领域,提出了4大领域17项建设任务。公布了120个新型城镇化示范县
2020年7月	国务院	全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见	明确老旧小区改造工作目标,建立改造资金机制,支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式,运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资
2020年8月	国务院	中华人民共和国预算法实施条例	明确预算收支范围、强化预算公开要求、完善转移支付制度、加强地方政府债务管理、规范财政专户等;明确要求“县级以上地方政府的派出机关根据本级政府授权进行预算管理活动,不作为一级预算,其收支纳入本级预算”
2020年12月	--	中央经济工作会议	加大新型基础设施投资力度,实施城市更新行动,推进城镇老旧小区改造,建设现代物流体系,高度重视保障性租赁住房建设等;抓实化解地方政府隐性债务风险工作,处理好恢复经济和防范风险的关系
2021年4月	国务院	关于进一步深化预算管理制度改革的意见	强调化解地方政府隐性债务的重要性,坚守底线思维,把防风险放在更加突出的位置。清理规范地方融资平台公司,剥离其政府融资职能,对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算,健全市场化、法治化的债务违约处置机制,坚决防止风险累积形成系统性风险

资料来源:联合资信整理

（3）行业发展

城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。受城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，未来非标融资占比高、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

目前，我国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题，基础设施建设仍是我国经济社会发展的重要支撑。未来，我国将以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、职能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。目前，中央已经提出要加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度，2020年，随着棚户区改造、新型城镇化建设、地下综合管廊建设，以及城镇老旧小区改造等方面较大规模的投资。城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。

同时，在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，如城投企业非标逾期等。随着“资管新规”的不断落实，城投企业非标产品接续难度增加，“非标转标”压力增加。未来非标融资占比高、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

2. 区域经济及政府财力

公司是郑东新区重要的投资建设主体，公司代建业务的回款来自于郑东新区管委会，郑州市及郑东新区经济发展和财政收支情况直接影响公司的业务承接、收入规模及回款情况。

（1）区域经济

郑州市是河南省省会，区位优势显著。近

年来，郑州市经济持续增长，公司发展面临良好的外部环境。

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。郑州市全市总面积约7446.2平方公里，下辖金水区、二七区、惠济区、管城区、中原区、上街区6个市辖区，荥阳市、新郑市、登封市、新密市、巩义市5个县级市以及中牟县。根据《郑州市第七次全国人口普查公报》，郑州市全市常住人口1260.06万人，其中，城镇人口987.90万人，城镇化率78.40%。

2016年12月，国家发展和改革委员会发布《促进中部地区崛起“十三五”规划》，支持郑州建设成为国家中心城市。郑州交通、通讯发达，处于中国交通大十字架的中心位置，具备显著的区位优势和市场优势，是全国重要的交通通信枢纽，物资集散中心和能源、信息等交流和交换的重要战略节点。陇海铁路、京广铁路在郑州交汇，107国道、310国道、京港澳高速公路和连霍高速公路穿境而过，新郑国际机场与国内外30多个城市通航。郑州拥有亚洲最大的列车编组郑州北站和中国最大的零担货物转运站郑州东站，有一类航空、铁路口岸和公路二类口岸各1个，货物可在郑州联检封关直通国外，是华中地区铁路、公路、航空、邮电通信兼具的综合性核心交通通讯枢纽。

2018—2020年，郑州市分别完成地区生产总值10143.3亿元、11589.7亿元和12003.0亿元，按可比价格计算，增速分别为8.1%、6.5%和3.0%。产业结构方面，2020年，郑州市第一产业增加值156.9亿元，同比增长0.9%；第二产业增加值4759.5亿元，同比增长4.5%；第三产业增加值7086.6亿元，同比增长1.7%。郑州市三次产业结构为1.3：39.7：59.0。

工业发展方面，2018—2020年，郑州市规模以上工业企业增加值增速分别为6.8%、6.1%和6.1%，其中，高技术产业增长较快，增速保

持在10%以上。分经济类型看，2020年，国有企业增加值同比增长2.5%；集体企业增加值同比增长5.7%；股份制企业增加值同比增长5.2%；其他类型增加值同比增长27.7%。分轻重工业看，轻工业增加值同比增长8.9%；重工业增加值同比增长3.9%。六大主导产业增加值同比增长6.3%。

固定资产投资方面，2018—2020年，郑州市全年固定资产投资完成额增速分别为10.9%、2.8%和3.6%。分产业看，2020年，第一产业投资同比下降15.7%；第二产业投资同比增长20.8%，其中，工业投资同比增长20.9%；第三产业投资同比增长1.6%。基础设施投资同比下降9.6%。

房地产投资方面，2020年，郑州市房地产开发投资完成额同比增长2.4%。其中，住宅投资同比增长5.7%。商品房屋施工面积19444.8万平方米，同比下降0.7%。其中，住宅施工面积13202.0万平方米，同比下降0.7%。商品房新开工面积3289.8万平方米，同比下降29.5%，其中住宅2283.6万平方米，同比下降29.4%。商品房屋竣工面积1462.9万平方米，同比下降30.6%，其中，住宅1032.0万平方米，同比下降30.2%。房屋实际销售面积3426.1万平方米，同比下降4.7%；销售金额3369.2亿元，同比下降1.0%；待售房屋面积758.0万平方米，同比增长22.9%。

交通运输方面，受到新冠肺炎疫情影响，2020年，郑州市全年交通运输业各种运输方式完成货物周转量706.2亿吨公里，同比增长3.8%。其中，铁路155.6亿吨公里，同比下降2.3%；公路530.1亿吨公里，同比增长6.0%；航空20.6亿吨公里，同比下降3.2%。完成货运量25818.7万吨，同比增长12.0%。其中，铁路1490.3万吨，同比增长9.3%；公路24305.1万吨，同比增长12.2%；航空23.2万吨，同比下降0.9%。全年交通运输业各种运输方式完成旅客周转量192.6亿人公里，同比下降50.2%。其中，铁路97.7亿人公里，同比下降42.3%；公路24.1亿人公里，同比下降73.5%；航空70.8亿人公里，同比下降

44.0%。完成客运量7975.9万人，同比下降46.3%。其中，铁路4597.8万人，同比下降34.5%；公路2850.7万人，同比下降59.8%；航空527.4万人，同比下降27.1%。

2021年上半年，郑州市实现地区生产总值6314.9亿元，按可比价格计算，同比增长12.5%，高于全省增速2.5个百分点。同期，郑州市全市规模以上工业增加值同比增长19.8%，固定资产投资同比增长10.1%。

近年来，郑东新区经济发展态势较好，经济总量持续增长，第三产业占比高，企业入驻情况良好。

郑州市下辖六个主城区、六个县市和四个开发区。郑东新区作为四个开发区之一，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。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；郑州东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，作为河南省重点打造的国际化的区域性金融中心，近年来郑东新区金融业发展持续深入。截至2020年底，郑东新区累计引进持牌类金融机构368家，全区入驻各类金融机构1300余家，推动三家政策性银行、五大国有银行和十二家全国性股份制银行全部落户，中原银行股份有限公司、中原农业保险股份有

限公司等“中原豫军”全部在郑东新区设立，金融机构体系日趋完善。

2018—2020年，郑东新区地区生产总值持续增长，增速分别为8.4%、6.0%和5.3%。2020年，郑东新区实现地区生产总值1200.41亿元，其中，第三产业增加值1024.41亿元，占比85.34%。

（2）政府财力

近年来，郑州市一般公共预算收入持续增长，收入质量较好，财政自给能力尚可，区域债务负担一般。

财政收入方面，2018—2020年，郑州市一般公共预算收入分别为1152.1亿元、1222.5亿元和1259.2亿元，分别同比增长9.0%、6.1%和3.0%。从构成看，2020年税收收入870.1亿元，占比为69.1%，一般公共预算收入质量较好。2018—2020年，郑州市一般公共预算支出分别为1763.3亿元、1910.6亿元和1721.3亿元，分别同比增长16.4%、8.3%和-9.9%，同期，郑州市财政自给率分别为65.34%、63.99%和73.15%，财政自给能力尚可。2018—2020年，郑州市政府性基金收入分别为1435.5亿元、1415.4亿元和1059.4亿元。

截至2020年底，郑州市政府债务限额2782.5亿元，其中，一般债务1737.9亿元，专项债务1044.6亿元；同期，郑州市政府债务余额2173.8亿元，其中，一般债务1266.3亿元，专项债务907.5亿元，区域债务负担一般。

近年来，郑东新区一般公共预算收入持续增长，税收占比高，财政自给能力强。

2018—2020年，郑东新区一般公共预算收入持续增长，分别为90.5亿元、97.8亿元和124.2亿元，其中，税收收入占比保持在90%以上，税收占比高，一般公共预算收入质量好。2018—2020年，郑东新区财政自给率分别为71.94%、88.11%和108.70%，财政自给能力强。2020年，郑东新区实现政府性基金收入4.49亿元和上级补助收入111.3亿元，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

补充。截至2020年底，郑东新区政府债务余额为67.0亿元，其中，一般债务余额37.5亿元，专项债务余额29.5亿元，政府债务负担尚可。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2021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、建投集团、地产集团和水利投集团分别持股78.00%、8.50%、8.50%和5.00%，公司实际控制人为郑东新区管委会。

2. 企业规模与竞争优势

郑东新区内各平台公司在业务属性和区域划分方面存在一定交集，公司主要负责龙湖和龙子湖区域的基础设施开发建设，具有较强的区域专营性。

郑东新区现有5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”）、郑州市郑东新区建设开发投资总公司（以下简称“郑东新区建投”）、郑州国家干线公路物流港建设开发投资有限公司（以下简称“郑州物流港开发”）、郑州市郑汴开发建设有限公司（以下简称“郑汴开发”）及公司，均为国有专业性平台，区域发展环境相似，但隶属于不同的部门，在产业定位、招商引资等方面侧重有所区别。

从业务划分看，（1）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；（2）郑东新区建投主要负责基础设施、金融业务、产业地产、体育文化、智慧运营等五大板块；（3）郑州物流港开发主要负责政府投资类项目开发建设、运营及管养服务，是电子商务、金融信息、大数据服务等现代高科技产业的聚集培育与公共服务平台；（4）郑汴开发主要负责白沙组团的

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月撤销，郑州新区建投根据行政区划划分至郑东新区。

基础设施项目的投资与开发、土地整理与开发等；（5）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。

3. 人员素质

公司高级管理人员文化水平和专业素质较高，具备丰富的管理经验。公司员工整体素质尚可，年龄结构合理，能够满足公司经营发展需要。

公司拥有高级管理人员7人，包括总经理1人、副总经理4人、总经理助理1人和财务总监1人。

郭枋女士，1964年7月生，本科学历；曾任郑州市纺织品采购供应站职工，郑州市审计局科员，郑州市审计局经济责任审计处副处长，郑州市审计局财政审计处副处长，郑州市土地局及国土资源局财务处处长，地产集团副总经理，郑东新区管委会副调研员；2015年1月起任公司董事长。

陈敏先生，1962年11月生，本科学历，国家注册咨询工程师；曾任郑州飞马集团技术改造处副科长、副处长，郑州市建设投资总公司党支部书记、副总经理，郑州市建设投资总公司总工程师，建投集团党委委员、董事、副总经理，郑州中鼎置业有限公司董事长；2015年7月起任公司总经理。

张钧先生，1964年11月生，硕士研究生学历，高级会计师；曾任第二砂轮厂财务处处长，白鸽集团有限责任公司企管战略处总经理助理，郑州世纪英合信息技术有限公司副总经理，公司综合办公室主任、总经理助理，中交（郑州）投资发展有限公司（以下简称“中交投资”）总经理；2018年4月起任公司财务总监。

截至2021年3月底，公司共有在职员工516人。从学历看，研究生学历员工36人，占6.98%；本科学历员工281人，占54.46%；专科及以下学历员工199人，占38.56%。从年龄看，30岁及以下员工133人，占25.78%；31~40岁员工255人，

占49.42%；41~50岁员工98人，占18.99%；51岁及以上员工30人，占5.81%。

4. 外部支持

公司作为郑东新区重要的投资建设主体，近年来，在资产划拨和资金注入等方面持续获得有力的外部支持。

资产划拨

公司于2013年10月25日以豫东龙(2013)132号《关于申请向河南东龙控股有限公司划入资产的报告》向郑东新区管委会申请划入郑东新区龙湖区域部分基础设施资产（主要为道路）。郑东新区管委会于2013年12月27日，以第933号文件处理签对公司申请划入的基础设施资产的事项进行了批复，并于2015年12月30日出具了确认书。河南永联信达资产评估有限公司于2016年8月28日出具的豫永联咨报字（2016）第101号《河南东龙控股有限公司拟判断资产入账价值合理性涉及的划转资产项目追溯评估咨询报告》，划入资产44.14亿元，计入当年度“资本公积”。

资金注入

2016年12月，经公司股东会决议，同意将公司注册资本由10.00亿元增加至20.00亿元，由城开公司和水利投集团以货币方式分别认缴9.50亿元和0.50亿元，实际追加投资合计11.18亿元，溢价部分（1.18亿元）计入“资本公积”。截至2021年3月底，公司注册资本已全部实缴。

5. 企业信用记录

公司本部过往信贷履约情况良好，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的《企业信用报告》（授信机构版，中征码：41010100001524994），截至2021年9月2日，公司本部无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。

截至2021年9月9日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司法人治理结构较为完善，董事会、监事会和经理管理层职能履行情况较好。

公司严格按照《中华人民共和国公司法》《中国共产党章程》和各其他相关规定，制订了《公司章程》等各项制度，不断完善公司治理水平。

公司设股东大会，股东大会是公司的权力机构，依法行使决定公司的经营方针和投资计划等职权；履行选举和更换非由职工代表担任的董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项等职责。

公司设董事会，董事会成员为6人，其中，非职工代表董事5名，职工代表董事1名。职工代表董事由职工大会、职工代表大会或其他民主形式选举产生，董事任期三年，任期届满，可连选连任。董事会设董事长1人，由董事会选举产生，董事长为公司的法定代表人，任期三年，任期届满，可连选连任。董事会对股东负责，主要负责行使召集股东会会议，并向股东会报告工作，执行股东会的决议等职责。

公司设监事会，监事会成员为5人，其中，股东代表监事3人，由股东会选取产生；职工代表监事2人，由职工大会、职工代表大会或其他民主形式选举产生，监事会主席召集和主持监事会会议；监事会设主席1人，由全体监事过半数选举产生，监事会主席召集和主持监事会会议；监事会主席不能履行职务或者不履行职务的，由半数以上监事共同推举一名监事召集和主持监事会会议，董事、高级管理人员不得兼任监事。

公司设总经理1人，总理由董事会聘任或解聘，对董事会负责，负责主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议等。

截至2021年3月底，公司董事会成员已按章程全部到位，监事会中监事会主席暂缺。

2. 管理水平

公司制定了一系列符合公司特点的管理制度，能够满足日常经营管理工作的需要。

财务管理方面，公司依据《郑东新区国有企业财务管理和监督暂行办法》进行管理。公司按照“上下结合、分级编制、逐级汇总”的程序开展财务预算工作，财务预算细划为月份、季度预算，建立财务预算执行和完成情况监控及考核机制；公司内部资金管理以现金流量为核心，实行统一集中管理，制定统一使用计划，明确资金调度权限和资金使用审批程序；公司对外担保要由被担保企业提供相应的资产反担保，设置备查簿逐笔登记并进行跟踪监督；公司设置内部审计机构或专职审计人员对各项财务管理办法执行情况进行监督，并明确各岗位财务管理权限和工作职责。

融资管理方面，公司依据《郑东新区国有企业政府性投资项目融资管理办法》进行管理。公司融资应遵循的原则包括：遵守法律法规及方针政策；综合权衡、降低融资成本，提高融资效果；认真选择资金来源途径，合理确定资金需求量，本着效率、节约的原则，管理和控制融资规模，保证资金投放需要；合理安排举债规模，保持适度资产负债比例。公司融资资金的举借、偿还实行计划管理，融资审批流程按融资规模实行分级审批制度，规范资金使用方向，并对融资目标完成情况进行考核，考核结果与年度经营业绩考核挂钩。

投资决策管理方面，公司制定了项目筛选、发起、建设实施、经营管理、档案管理相关制度，按照规定履行审批程序，按照合同（协议）条款和公司内部资金拨付审批程序支付资金。董事会负责公司对外投资的决策，投资管理部门参与研究、制定公司发展战略，对重大投资项目进行效益评估、审议并提出建议。

工程管理方面，公司依据《工程项目管理制度》进行管理，对工程建设项目进行筹划和实施计划、组织、协调、控制等实施全过程管理建立了制度框架，通过对工程建设项目进行

质量、安全、进度、费用、合同、信息等方面的管理和控制，实现投资目标。

绩效考核方面，公司制定了《绩效考核实施办法》，公司实行三级考核机制，考核方式分为月度考核和年度考核，考核目标的制定采取由上而下逐级分解的方式，考核范围涵盖了公司各部室及各项目部，考核内容包括量化指标和非量化指标。此外，公司还对考核奖惩措施做了详细规定。

子公司管理方面，公司对子公司主要从行政管理、规章制度、人事、财务、经营决策、内部审计监督等方面进行管理。公司依据对控股子公司资产控制和国有产权规范运作要求，通过向控股子公司委派董事、监事、高级管理人员和日常持续动态监管两条路径行使股东权利，并负有对控股子公司指导、检查、监督、服务和考核的职责。

七、经营分析

1. 经营概况

2018—2020 年，受代建业务收入下降影响，

公司营业收入持续下降。同时，经营性地产项目自 2019 年开始确认收入，房产销售业务盈利水平较高，公司综合毛利率持续上升。

2018—2020 年，公司营业收入持续下降，年均复合下降 7.95%，主要系受代建项目委托方结算进度的影响，代建项目收入持续下降所致。从收入构成来看，代建项目收入是公司最主要的收入来源，收入占比保持在 60% 以上；房地产业务自 2019 年开始确认收入，已成为营业收入的重要来源；其他业务收入规模较小，主要为房屋租赁收入、物业服务收入和利息收入等。

从毛利率水平看，2018—2020 年，公司综合毛利率持续上升，主要系 2019 年开始确认的房产销售业务盈利较好所致。公司代建项目主要采取成本加成和代建管理费两种模式，受两种模式下确认收入比例变动的的影响，近年来代建业务毛利率波动较大。

2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 0.26 亿元，相当于 2020 年全年的 1.32%，收入规模小，主要系代建项目集中在年底确认收入所致。公司当期营业收入主要来自道路保洁和租金利息收入，综合毛利率 3.92%。

表 3 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年			2019 年			2020 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
代建项目	21.52	92.45	5.85	16.31	76.10	7.01	12.23	62.03	0.18
隧道管养	0.36	1.54	37.90	0.13	0.61	32.55	0.67	3.40	17.82
道路保洁	0.36	1.56	-19.33	0.10	0.45	34.44	--	--	--
房产销售	--	--	--	4.26	19.89	59.83	6.00	30.40	65.42
其他	1.04	4.45	71.15	0.63	2.95	46.03	0.82	4.18	61.93
合计	23.28	100.00	8.88	21.44	100.00	17.78	19.72	100.00	23.19

注：1、其他收入主要为房屋租赁收入、物业服务收入和利息收入等；2、尾差系四舍五入所致
资料来源：根据公司审计报告整理

2. 业务经营分析

（1）代建业务

2018—2020 年，受结算进度影响，公司代建业务收入持续下降，回款情况较好。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，存量在建的成本加成模式项目待投资规模小。公司在手 PPP 项目投资压力尚可，

但未来运营收益的实现存在不确定性。

公司代建业务由公司本部、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结算方式分

为成本加成和代建管理费（不垫资）两种。

2018—2020 年，公司代建业务收入分别为 21.52 亿元、16.31 亿元和 12.23 亿元，均已全部回款。同期，代建业务毛利率分别为 5.85%、7.01%和 0.18%，受两种模式下确认收入比例变动的影响，毛利率波动较大。

成本加成模式

公司于 2011 年 11 月 11 日与郑东新区管委会签订了《郑东新区区域开发建设合作协议书》（以下简称“《协议书》”），明确了公司在龙湖区域及龙子湖区域的主体开发地位，主要负责郑东新区管委会指定的广场、公园、绿地等城乡公共基础设施、公益设施及环境景观建设、保障房等项目建设。

2011 年 12 月，郑东新区管委会对原《协议书》中的个别条款进一步明确，并重新签订了《关于<郑东新区区域开发建设合作协议书>

中代建收入结算与支付主体的补充说明》，主要内容为：①明确城开公司为郑东新区管委会指定的委托建设结算单位，郑东新区管委会每年根据《协议书》需支付给公司的回购款通过城开公司进行结算；②城开公司应在每年 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%与公司结算当年委托代建收入，根据公司申请，以“年度代建成本费用结算批复”的形式确认金额并安排支付。实际结算过程中，成本加成比例可能有所波动。公司将项目开发成本计入“存货”，建设资金由公司自筹，并根据每年实际的回款情况相应结转成本并确认收入（类似收付实现制）。

截至 2021 年 3 月底，公司成本加成模式下主要的在建项目总投资合计 106.09 亿元，尚需投资 0.38 亿元，尚需投资规模小。

表 4 截至 2021 年 3 月底公司成本加成模式下主要在建项目情况（单位：年、亿元）

项目名称	建设期间	回款期间	总投资	已投资	尚需投资
郑州引黄灌溉龙湖调蓄工程	2010—2020	2011—2023	18.76	19.39	--
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	0.30
龙翼四街隧道工程（北三环-龙湖内环路）	2011—2021	2012—2025	3.58	3.58	--
龙湖内环路（龙源一街-北三环东侧）	2014—2021	2015—2025	4.62	4.62	--
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	--
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	--
龙湖外环路（龙源一街-龙翼一街）	2010—2021	2011—2026	4.70	4.65	0.05
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	--
魏河改线工程	2010—2021	2011—2024	3.49	3.46	0.03
北三环-龙湖中环路西立交桥工程	2012—2021	2011—2025	5.60	5.60	--
龙湖森林公园山体及隧道工程	2016—2021	2017—2026	7.22	7.22	--
龙子湖工程	2004—2020	2005—2023	3.65	7.03	--
合计	--	--	106.09	109.99	0.38

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、部分项目已完工，但尚未办理竣工决算手续，故仍作为在建项目列示
资料来源：公司提供

代建管理费模式

公司于 2018 年 6 月 20 日与郑州市郑东新区基础设施建设部签订《郑东新区基础设施项目代建合同》（以下简称“《代建合同》”），《代建合同》明确建设资金全部由委托方（郑东新区管委会）负责筹措，不以公司的名义出资，

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 2021 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 56.80 亿元，已

投资 26.81 亿元。该模式下公司不垫资，仅负责管理并收取代建管理费。

截至 2021 年 3 月底，公司拟建的市政工程主要为学校项目，包括郑东新区丰盈路小学项目、郑东新区教育中心、郑东新区鑫惠路小学

项目、郑信路中学项目等，计划总投资 22.10 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进行。

表 5 截至 2021 年 3 月底公司代建管理费模式下主要在建项目情况（单位：年、亿元）

项目	建设期间	总投资	已投资	未来投资计划		
				2021 年	2022 年	2023 年
郑东新区薛岗街二中（小学及中学部）	2017—2021	4.90	4.36	0.69	0.10	--
郑东新区外籍人员子女学校	2018—2020	4.64	4.61	0.04	--	--
郑东新区丰盈路小学	2018—2020	1.45	1.45	--	--	--
郑东新区彩云路小学	2019—2021	1.50	1.50	0.01	--	--
郑东新区丰盈路中学项目	2019—2021	2.80	1.01	1.50	0.70	--
郑东新区艺慧街小学项目	2020—2022	1.80	0.30	0.50	0.80	0.30
河南省实验中学（郑东校区）	2020—2023	7.95	1.61	3.20	3.20	0.80
郑东新区龙湖区路灯开关站及路灯供电系统提升改造工程	2018—2021	0.45	0.42	0.01	0.01	0.01
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	0.56	0.10	0.05	0.04
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	10.99	4.00	5.00	5.00
合计	--	56.80	26.81	10.05	9.86	6.15

注：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

资料来源：公司提供

此外，公司市政项目还包括 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郑东新区白沙园区综合管廊（一期）工程项目建设（以下简称“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 2021 年 3 月底，

白沙管廊项目累计完成投资金额约 18.30 亿元，开发成本计入“在建工程”科目，待竣工结算后转入“无形资产”科目，并在确认运营收入期间进行摊销。

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。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

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。

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，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 2021 年 3 月底，冷热源项目累计已投资 2.81 亿元，计划于 2021 年完工。

截至 2021 年 3 月底，公司无拟建的 PPP 项目，在手 PPP 项目未来投资压力尚可，但项目收益实现受白沙园区和金融中心开发运营情况的影响大。截至本报告出具日，公司在手 PPP 项目均尚未建成投入运营。

（2）保障房项目

公司保障房代建业务在建规模较大，但无拟建的保障房项目，收入持续性一般。

公司保障房代建项目主要集中在龙湖、龙子湖区域。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“代建项目”板块。截至 2021 年 3 月底，公司开发的保障房项目主要有 3 个。其中，东安嘉苑公租房项目和龙翔嘉苑安置项目采用成本加成模式，森林公园安置项目采用代建管理费模式。

东安嘉苑公租房项目资金来源主要为国家

开发银行贷款，计划总投资额为 7.36 亿元，截至 2021 年 3 月底累计投资 6.14 亿元，项目已完工。东安嘉苑公租房项目代建费率为 3.00%，按建设总投资额的基数来计算（含土地款），截至 2021 年 3 月底累计收到回款（投资返还款）5.81 亿元。

龙翔嘉苑安置项目计划总投资 57.61 亿元，截至 2021 年 3 月底，累计完成投资 54.49 亿元，资金来源主要为国家开发银行等项目贷款。按建安费总额的基数来计算（不含土地款），龙翔嘉苑安置项目代建费率为 5.00%，截至 2021 年 3 月底累计收到回款 35.33 亿元。

森林公园安置项目计划总投资 2.50 亿元，截至 2021 年 3 月底，累计完成投资 2.10 亿元，预计于 2021 年底完工。森林公园安置项目代建费率为 5.00%，按总投资额的基数来计算（含土地款），项目建设资金全部由郑东新区财政局拨付，公司仅以按照项目总投资额一定比例计算的管理费确认收入。截至 2021 年 3 月底，森林公园项目累计收到代建费 200.00 万元。

截至 2021 年 3 月底，公司无拟建的保障房项目。

表 6 截至 2021 年 3 月底公司保障房项目情况（单位：万元）

项目名称	建设期间	是否签订代建协议	总投资	资金来源	已投资	尚需投资	累计回款
郑东新区东安嘉苑公共租赁住房项目	2013.11—2020.12	是	73588.62	企业自筹	61414.00	--	58102.61
郑东新区城祭城北安置小区（龙翔嘉苑）项目	2013.11—2023.06	是	576114.00	企业自筹	544874.28	31239.72	353304.67
郑州市森林公园安置房项目	2017.10—2021.12	是	25020.41	郑东新区财政局	20950.00	4070.41	200.00
合计	--	--	674723.03	--	627238.28	35310.13	411607.28

注：东安嘉苑项目已完工，故无尚需投资额
资料来源：公司提供

（3）房地产业务

公司经营性地产业项目投资规模较大，未来存在较大的投资压力。房地产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有力保障。

公司开发的房地产项目主要为金融岛项目，分别由子公司中交投资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%，并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，包括写字楼和沿湖商业等。整个金融岛陆地面积约 1.07 平方公里，坐拥水域面积 5.60 平方公里。

2019—2020 年，公司分别确认房产销售收入 4.26 亿元和 6.00 亿元，主要为结转的内环写字楼销售收入。截至 2020 年底，公司地产项目

预收房款合计 63.30 亿元（计入“预收款项”），为公司后续收入提供有力保障。

表 7 截至 2021 年 3 月底金融岛项目投资情况（单位：亿元、年）

项目名称	项目主体	项目内容	建设期间	总投资	已投资	销售金额	累计回款
金融岛内环项目	中交投资	16 栋写字楼、6 栋沿湖商业	2015—2021	65.00	54.20	65.73	57.63
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	50.56	46.03	29.95
合计	--	--	--	224.15	104.76	111.76	87.58

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，开发主体为中交投资。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 2021 年 3 月底已投资 54.20 亿元，尚需投资约 10.80 亿元。

截至 2021 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 2021 年 3 月底，已有 12 栋写字楼完成销售，累计销售合同金额为 65.73 亿元，累计回款 57.63 亿元。

表 8 截至 2021 年 3 月底金融岛内环项目销售情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	项目性质	开盘时间	建筑面积	可售面积	已售面积	销售金额	累计回款
龙湖金融中心三区	商业	2017.06.06	34.23	20.55	14.79	24.56	24.58
龙湖金融中心四区	商业	2018.01.29	33.95	20.42	11.83	22.74	18.27
龙湖金融中心一区	商业	2018.01.29	14.65	8.16	2.95	5.48	4.70
龙湖金融中心二区	商业	2018.01.29	10.68	5.29	3.36	6.62	6.29
龙湖金融中心 C4-03 地块	商业	2017.12.20	4.39	3.29	3.29	6.32	3.79
合计	--	--	97.90	57.71	36.22	65.73	57.63

注：1、龙湖金融中心三区累计回款金额含客户逾期付款利息；2、可售面积包含了公司自持的写字楼和商业面积，除去公司自持资产，金融岛内环项目可售面积为 39.15 万平方米

资料来源：公司提供

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% 合作开发。

金融岛外环项目位于龙湖金融岛副 CBD，

用地面积约 173 亩，总建筑面积 116.49 万平方米，预计总投资 159.15 亿元，截至 2021 年 3 月底已投资 50.56 亿元，尚需投资约 108.58 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 2021 年 3 月底，公司已完成 4 号地块、7 号地块和 9 号地块写

字楼的整栋签约销售，销售金额合计 31.96 亿元，销售客户主要为河南投资集团有限公司、中国人寿保险股份有限公司河南省分公司等国有企业。此外，23 号地块公寓已售面积 3.74 万

平方米，签约销售金额 10.58 亿元；11 号地块公寓已售面积 1.15 万平方米，签约销售金额 3.49 亿元。

表 9 截至 2021 年 3 月底金融岛外环项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	建筑面积	可售面积	已售面积	销售金额	累计回款
金融岛外环-02 地块	11.08	6.70	--	--	--
金融岛外环-11 地块	8.11	5.76	1.15	3.49	2.26
金融岛外环-14 地块	10.89	6.55	--	--	--
金融岛外环-23 地块	8.36	5.83	3.74	10.58	9.46
金融岛外环-04 地块	9.44	5.87	5.87	11.03	5.52
金融岛外环-07 地块	9.54	5.94	5.94	10.10	5.13
金融岛外环-08 地块	9.64	6.01	--	--	--
金融岛外环-09 地块	9.52	5.76	5.76	10.83	7.58
金融岛外环-19 地块	9.51	5.88	--	--	--
金融岛外环-20 地块	9.55	5.92	--	--	--
金融岛外环-12 地块	9.51	6.60	--	--	--
金融岛外环-13 地块	11.34	6.52	--	--	--
合计	116.49	73.34	22.46	46.03	29.95

资料来源：公司提供

3. 未来发展

未来，市政代建业务仍为公司主要的业务板块，拟建项目资金来源均为财政拨款，公司筹资压力不大；随着项目投资的扩大，租赁板块的经营性收入规模有望进一步增长，对公司营业收入形成一定补充。

代建业务方面，公司目前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，公司自身的投资压力不大。

表 10 截至 2021 年 3 月底公司主要的拟建代建项目情况（单位：亿元）

项 目	计划总投资	未来三年投资计划		
		2021 年	2022 年	2023 年
郑东新区鑫惠路小学项目	1.50	0.01	0.05	0.75
郑东新区丰盈路小学项目	2.40	0.02	0.10	1.20
郑东新区教育中心	3.00	0.01	0.20	1.50
郑信路中学	2.35	0.02	0.20	1.20
龙腾一中	2.10	0.02	0.65	0.70
贾鲁街小学	1.40	0.01	0.08	0.70

育翔小学	1.70	0.01	0.10	0.85
明德中学	2.60	0.01	0.20	1.30
财经政法大学小学	0.70	0.01	0.30	0.20
万通路小学	1.35	0.02	0.50	0.60
莲湖中学	3.00	0.01	0.20	1.50
合计	22.10	0.15	2.58	10.50

资料来源：公司提供

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，将会由政府安排出让租赁住房用地，且租赁住房用地基准地价将会大大低于同区域商品住房用地基准地价，由翔东置业参与招拍挂并参与项目的开发建设，并负责东区租房的具体运营。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也会产生一定规模的现金流入。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2018—2020 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，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2021 年一季度财务报表未经审计。

从合并范围来看，2018 年，公司投资设立一级子公司东龙新能源（持股 51.00%），并将其纳入合并范围；2019 年，公司合并范围未发生变化；2020 年，公司投资设立一级子公司河南东龙楷林物业服务有限公司（以下简称“楷林物业”，持股 60.00%），并将其纳入合并范围，

同时注销河南东龙物业服务有限公司；2021 年 1—3 月，公司合并范围未发生变化。整体看，近年来公司合并范围变动小，财务数据可比性强。

2. 资产质量

近年来，公司资产规模和结构相对稳定，以流动资产为主。其中，存货占比高，且存在较大规模的公益性资产。公司整体资产流动性较弱，资产质量一般。

2018—2020 年末，公司资产规模相对稳定。截至 2020 年底，公司资产总额 297.14 亿元，较上年底下降 1.93%，主要系货币资金和存货减少所致。其中，流动资产占 76.16%，非流动资产占 23.84%。受新增对合营及联营企业投资影响，非流动资产规模及占比较上年底有所增长，但资产结构仍以流动资产为主。

表 11 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科目	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	27.12	8.96	24.58	8.11	14.81	4.98	11.50	3.91
其他应收款	1.76	0.58	2.60	0.86	6.21	2.09	3.48	1.18
存货	202.10	66.79	201.05	66.36	195.97	65.95	198.87	67.57
其他流动资产	5.40	1.78	7.79	2.57	7.73	2.60	7.80	2.65
流动资产	238.05	78.68	237.50	78.39	226.30	76.16	223.21	75.84
长期股权投资	3.59	1.19	3.29	1.09	8.85	2.98	8.85	3.01
投资性房地产	3.61	1.19	3.41	1.12	3.20	1.08	3.15	1.07
在建工程	10.09	3.34	12.07	3.99	13.73	4.62	14.06	4.78
其他非流动资产	44.14	14.59	44.14	14.57	44.14	14.85	44.14	15.00
非流动资产	64.52	21.32	65.48	21.61	70.84	23.84	71.09	24.16
资产总额	302.57	100.00	302.98	100.00	297.14	100.00	294.30	100.00

资料来源：根据公司审计报告及 2021 年一季报整理

（1）流动资产

2018—2020 年末，公司流动资产规模持续下降，年均复合下降 2.50%。截至 2020 年底，公司流动资产 226.30 亿元，较上年底下降 4.71%，主要系货币资金和存货减少所致。公司流动资产主要由货币资金和存货构成。

截至 2020 年底，公司货币资金 14.81 亿元，较上年底下降 39.76%，主要系公司债务集中到

期、偿债资金支出规模较大所致。公司无使用受限的货币资金。

2018—2020 年末，公司应收账款波动下降，规模较小。截至 2020 年底，公司应收账款净额 0.37 亿元，较上年底增长 21.46%，主要为应收郑州市郑东新区教育文化体育局等政府单位的工程款，账龄集中在 2 年以内。公司对应收账款累计计提坏账准备 4.44 万元。

2018—2020年末，公司其他应收款持续增长，年均复合增长87.92%。截至2020年底，公司其他应收款6.21亿元，较上年底增长139.00%，主要系新增对联营房地产企业河南绿嘉房地产开发有限公司（以下简称“绿嘉地产”，中交投资持股30.00%）和郑州协盛置业有限公司（以下简称“协盛置业”，金融岛建设集团持股20.00%）往来款所致。公司其他应收款以往来款、外部借款和保证金为主，前五大欠款方合计占比77.56%，主要为公司的联营或合营企业，集中度较高；其他应收账以无风险组合为主，按账龄法累计计提坏账准备214.31万元。

表12 截至2020年底其他应收款余额前五名情况
(单位：亿元、%)

债务人名称	款项性质	金额	账龄	占比
河南绿嘉房地产开发有限公司	往来款	2.48	1年以内	42.39
郑州启迪东龙科技发展有限公司	借款	0.89	1~2年	15.11
郑州协盛置业有限公司	往来款	0.73	1年以内	12.48
郑州市郑东新区非税收入管理中心	保证金	0.23	2~5年	3.88
郑州市和美妇儿医院有限公司	房租	0.22	0~2年	3.69
合计	--	4.55	--	77.56

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：根据公司审计报告整理

2018—2020年末，公司存货持续下降，年均复合下降1.53%。截至2020年底，公司存货195.97亿元，较上年底下降2.52%，主要系存货开发成本下降所致。存货构成以项目开发成本（含土地资产）为主，包括金融岛内环项目、金融岛外环项目、市政工程项目和保障房项目等。公司存货中所有权受限资产9.27亿元，全部为用于抵押的土地。

2018—2020年末，公司其他流动资产波动增长，年均复合增长19.65%。截至2020年底，公司其他流动资产为7.73亿元，较上年底保持稳定，构成以预缴税费和待抵扣进项税为主。

（2）非流动资产

2018—2020年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长4.78%。截至2020年底，

公司非流动资产70.84亿元，较上年增长8.18%，主要系长期股权投资增加所致。公司非流动资产主要由长期股权投资、在建工程和其他非流动资产构成。

2018—2020年末，公司长期股权投资波动增长，年均复合增长57.00%。截至2020年底，公司长期股权投资8.85亿元，较上年底增长169.14%，主要系增加对合营及联营企业投资所致。其中，对河南绿东置业有限公司（以下简称“绿东置业”）的投资本年减少1.00亿元，按权益法核算确认投资损失0.68亿元；新增对绿嘉地产、启迪科技服务（河南）有限公司和协盛置业的股权投资合计6.98亿元，投资比例分别为30.00%、5.00%和20.00%。

2018—2020年末，公司投资性房地产规模持续下降，年均复合下降5.88%，主要系成本法核算下计提摊销所致。截至2020年底，公司投资性房地产3.20亿元，主要为东龙大厦和绿地新都会7号楼出租的商业物业项目，其中东龙大厦暂未取得产权证书。

2018—2020年末，公司在建工程持续增长，年均复合增长16.63%。截至2020年底，公司在建工程13.73亿元，较上年底增长13.67%，主要系对PPP项目白沙管廊项目和冷热源项目投入增加所致。

2018—2020年末，公司其他非流动资产保持稳定，均为44.14亿元，全部为郑东新区管委会划入的郑东新区龙湖区域基础设施资产，系公益性资产，后续处理方式尚不明确。

截至2021年3月底，公司资产总额294.30亿元，规模和结构较上年底保持相对稳定，仍以流动资产为主。公司货币资金11.50亿元，较上年底下降22.32%，主要系支付往来款和偿还债务产生的现金流出规模较大所致；公司其他应收款3.48亿元，较上年底下降43.96%；其他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，且存在较大规模的公益性资产，公司整体资产流动性较弱。

截至2021年3月底，公司受限资产合计17.27亿元，占同期资产总额的5.87%。其中，受限的房产和土地使用权分别为4.82亿元和12.45亿元，均用于融资抵押。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

近年来，受益于股东增资和利润积累，公司所有者权益持续增长，但公益性资产占比较高，所有者权益质量较差。

2018—2020年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长3.52%。截至2020年底，公司所有者权益合计72.43亿元，较上年底增长4.45%，主要系实收资本和未分配利润增长所致。

2018—2020年末，公司实收资本持续增长，年均复合增长3.98%，主要系股东认缴增资所致。同期，公司资本公积持续增长，年均复合增长1.26%，系股东注资后将股本溢价转入所致。公司资本公积以龙湖区域内的基础设施资产为主，系公益性资产，资本公积质量较差。

2018—2020年末，公司未分配利润持续增长，年均复合增长106.56%，主要系经营利润积累所致。

2018—2020年末，公司少数股东权益波动增长，截至2020年底为3.54亿元，主要来自金融岛建设集团（公司持股40%）。

截至2021年3月底，公司所有者权益合计72.21亿元，较上年底保持相对稳定。

表13 公司主要所有者权益构成情况（单位：亿元、%）

科目	2018年		2019年		2020年		2021年3月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	18.50	27.37	18.55	26.75	20.00	27.61	20.00	27.70
资本公积	44.20	65.39	45.15	65.11	45.32	62.57	45.32	62.76
未分配利润	0.61	0.91	1.48	2.14	2.61	3.61	2.39	3.31
归属于母公司所有者权益	64.13	94.89	66.07	95.28	68.89	95.11	68.67	95.10
少数股东权益	3.46	5.11	3.27	4.72	3.54	4.89	3.54	4.90
所有者权益合计	67.59	100.00	69.34	100.00	72.43	100.00	72.21	100.00

资料来源：根据公司审计报告及2021年一季度整理

(2) 负债

2018—2020年末，公司债务规模持续下降，整体债务负担较重，并将于2022年面临较大集中偿债压力。

2018—2020年末，公司负债规模持续下降，

年均复合下降2.21%。截至2020年底，公司负债总额224.71亿元，较上年底下降3.82%。其中，流动负债占63.98%，非流动负债占36.02%，公司负债结构以流动负债为主。

表14 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018年		2019年		2020年		2021年3月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	4.00	1.70	0.00	0.00	0.20	0.09	0.30	0.14
应付账款	9.43	4.01	7.85	3.36	6.47	2.88	0.72	0.33
预收款项	70.37	29.95	93.60	40.06	98.48	43.83	102.42	46.11
其他应付款	21.14	9.00	11.61	4.97	10.65	4.74	11.56	5.21
一年内到期的非流动负债	44.02	18.73	53.43	22.87	27.46	12.22	26.10	11.75
流动负债	149.27	63.52	166.90	71.44	143.77	63.98	142.16	64.01
长期借款	83.71	35.62	61.34	26.25	61.30	27.28	61.05	27.49
应付债券	2.00	0.85	2.11	0.90	10.70	4.76	10.29	4.63

长期应付款	0.00	0.00	3.03	1.30	8.49	3.78	8.14	3.66
非流动负债	85.71	36.48	66.73	28.56	80.94	36.02	79.94	35.99
负债总额	234.98	100.00	233.64	100.00	224.71	100.00	222.09	100.00

注：截至2018年底，公司长期应付款金额为80000.00元

资料来源：根据公司审计报告及2021年一季报整理

2018—2020年末，公司流动负债波动下降，年均复合下降1.86%。截至2020年底，公司流动负债143.77亿元，较上年底下降13.86%，主要系一年内到期的非流动负债减少所致。

2018—2020年末，公司应付账款持续下降，年均复合下降17.19%，主要系应付工程款及押金减少所致。截至2020年底，公司应付账款为6.47亿元，较上年底下降17.59%，其中工程款及押金6.10亿元，占应付账款总额的94.37%。

2018—2020年末，公司预收账款持续增长，年均复合增长18.30%，主要系金融岛项目的预收购房款快速增长所致。截至2020年底，公司预收款项98.48亿元，较上年底增长5.21%，其中预收工程款35.17亿元，主要用于保障房项目；预收购房款63.30亿元，较上年底增长5.73%。从预收对象看，主要为预收信达投资有限公司（6.04亿元）、河南省豫资保障房管理运营有限公司（5.89亿元）、广州农村商业银行股份有限公司（5.68亿元）、浙商银行股份有限公司郑州分行（5.41）和中国长城资产管理股份有限公司河南省分公司（5.33亿元）的购房款。

2018—2020年末，公司其他应付款持续下降，年均复合下降29.05%。截至2019年底，公司其他应付款11.61亿元，较上年底下降45.07%，主要系中央财政专项资金（白沙管廊项目）调整至长期应付款核算，以及往来款减少所致。截至2020年底，公司其他应付款10.65亿元，较上年底下降8.34%，主要系往来款减少所致。其他应付款主要由对河南投资集团有限公司（5.52亿元）和郑州瑞茂通供应链有限公司（2.16亿元）的往来款，以及房款、工程款、保证金等构成。

截至2020年底，公司一年内到期的非流动负债27.46亿元，较上年底下降48.61%，主要系

偿还一年内到期的长期借款所致。一年内到期的非流动负债由一年内到期的长期借款（23.66亿元）、一年内到期的应付债券（2.30亿元）和一年内到期的长期应付款（1.50亿元）构成。

2018—2020年末，公司非流动负债波动下降，年均复合下降2.82%。截至2020年底，公司非流动负债80.94亿元，较上年底增长21.29%，主要系应付债券和长期应付款增长所致。

2018—2020年末，公司长期借款持续下降，年均复合下降14.42%。截至2020年底，公司长期借款61.30亿元，较上年底保持稳定。其中，担保借款16.56亿元，信用借款23.88亿元，抵、质押借款共计20.86亿元。

2018—2020年末，公司应付债券持续增长，年均复合增长131.30%。截至2020年底，公司应付债券10.70亿元，较上年底增长406.47%，系公司发行“20东龙控股PPN001”“20豫东龙控股ZR001”和“20豫东龙控股ZR002”所致。

2018—2020年末，公司长期应付款快速增长。截至2019年底，公司长期应付款3.03亿元，主要系将用于白沙管廊项目的中央财政专项资金3.03亿元由其他应付款转入本科目所致。截至2020年底，公司长期应付款8.49亿元，较上年底增长179.91%，主要系新增光大金融租赁股份有限公司4.85亿元融资租赁贷款，系有息债务，本报告将其调整至长期债务核算。

截至2021年3月底，公司负债总额222.09亿元，较上年底下降1.16%，负债结构较上年底变化不大，仍以流动负债为主（占64.01%）。公司预收款项102.42亿元，较上年底增长4.00%，主要系预收房款和工程款增加所致；其他负债科目较上年底变化不大。

有息债务方面，将长期应付款付息项纳入长期债务计算，2018—2020年末，公司全部债

务持续下降，年均复合下降 11.57%。截至 2020 年底，公司全部债务 104.59 亿元，较上年底下降 10.52%。从债务结构来看，短期债务占 26.52%，长期债务占 73.48%，公司债务结构以长期债务为主，短期债务占比波动下降。从债务指标来看，2018—2020 年末，公司资产负债率和全部债务资本化比率持续下降，长期债务资本化比率波动下降，截至 2020 年底，上述三项指标分别为 75.62%、59.08%和 51.48%，分别较上年底下降 1.49 个百分点、下降 3.68 个百分点和上升 3.70 个百分点。截至 2021 年 3 月底，公司全部债务 103.48 亿元，较上年底下降 1.06%，其中短期债务下降 0.37%至 27.63 亿元，公司债务结构保持稳定。同期，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 75.46%、58.90%和 51.23%，公司整体债务负担较重。

从有息债务的期限结构看，截至 2021 年 3 月底，公司全部债务中于 2021 年 4—12 月及 2022—2023 年到期的债务规模分别为 5.85 亿元、30.62 亿元和 19.66 亿元，公司将于 2022 年面临较大集中偿债压力。

表 15 公司有息债务及指标情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
短期债务	48.02	53.43	27.73	27.63
长期债务	85.71	63.45	76.85	75.85
全部债务	133.73	116.88	104.59	103.48
资产负债率	77.66	77.11	75.62	75.46
全部债务资本化比率	66.43	62.76	59.08	58.90
长期债务资本化比率	55.91	47.78	51.48	51.23

资料来源：根据公司审计报告及 2021 年一季报整理

4. 盈利能力

2018—2020 年，公司营业收入持续下降，营业利润率持续上升，公司期间费用管控能力尚可。整体看，公司盈利能力尚可。

2018—2020 年，公司营业收入持续下降，年均复合下降 7.95%，收入规模受郑东新区管委会对基础设施建设项目结算进度影响较大；

营业成本持续下降，年均复合下降 15.49%。同期，公司营业利润率持续增长，分别为 8.38%、15.95%和 20.99%。受房地产业务毛利率较高的影响，公司营业利润率持续上升。

表 16 公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
营业收入	23.28	21.44	19.72	0.26
营业成本	21.21	17.63	15.15	0.25
费用总额	1.19	1.33	1.30	0.30
其中：销售费用	0.07	0.28	0.29	0.03
管理费用	0.74	0.90	0.88	0.15
财务费用	0.38	0.15	0.14	0.12
投资收益	0.16	-0.22	0.95	0.00
利润总额	0.91	1.89	3.78	-0.30
营业利润率	8.38	15.95	20.99	0.18
总资产收益率	0.53	0.76	1.71	--
净资产收益率	0.92	1.70	3.84	--

资料来源：根据公司审计报告及 2021 年一季报整理

从期间费用看，2018—2020 年，公司期间费用波动增长，年均复合增长 4.55%，构成以销售费用、管理费用和财务费用为主。2018—2020 年，公司期间费用率分别为 5.12%、6.20%和 6.60%，公司期间费用管控能力尚可。

从非经常性损益看，2018—2020 年，公司投资收益波动增长。其中，2019 年投资损失主要系权益法核算下长期股权投资产生投资损失所致；2020 年，公司处置绿东置业部分股权产生股权转让收益 0.92 亿元。2018—2020 年，公司利润总额持续增长，分别为 0.91 亿元、1.89 亿元和 3.78 亿元。

从盈利能力指标看，2018—2020 年，公司总资产收益率和净资产收益率均持续增长，2020 年分别为 1.71%和 3.84%。整体看，公司盈利能力尚可。

2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 0.26 亿元，相当于 2020 年全年的 1.32%，代建项目和房产销售均未确认收入；实现利润总额 -0.30 亿元。

5. 现金流分析

2018—2020 年，公司经营活动现金流持续净流入，收现质量好。同期，投资活动现金净流量由正转负。近年来债务到期规模较大，公司筹资活动现金流持续净流出。由于公司后续项目支出规模较大，仍存在一定的筹资需求。

表17 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	71.09	51.31	38.71	11.93
经营活动现金流出小计	57.68	32.27	25.13	11.56
经营活动现金流量净额	13.41	19.04	13.58	0.37
投资活动现金流入小计	11.32	6.35	10.49	0.58
投资活动现金流出小计	3.69	5.16	15.91	0.39
投资活动现金流量净额	7.64	1.19	-5.41	0.19
筹资活动前现金流量净额	21.04	20.23	8.16	0.56
筹资活动现金流入小计	38.42	38.43	45.40	10.73
筹资活动现金流出小计	50.01	61.19	63.34	14.60
筹资活动现金流量净额	-11.59	-22.76	-17.94	-3.87
现金收入比	232.67	218.60	137.88	1987.30

资料来源：根据公司审计报告及 2021 年一季度整理

经营活动方面，2018—2020 年，公司经营活动现金流入持续下降，年均复合下降 26.21%，主要系代建收入下降、回款减少以及预收房款减少所致；由于公司代建项目采用收付实现制，公司收现质量好，现金收入比水平高主要系预收房款所致。2018—2020 年，公司收到其他与经营活动有关的现金以往来款为主，分别为 16.93 亿元、4.45 亿元和 11.28 亿元。2018—2020 年，公司经营活动现金流出持续下降，年均复合下降 33.99%，主要系购买商品、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）持续下降所致。2018—2020 年，公司经营活动现金流量净额持续为正，分别净流入 13.41 亿元、19.04 亿元和 13.58 亿元。

投资活动方面，2018—2020 年，公司投资活动现金流入波动下降，2018—2019 年主要为公司对外借款收回的本息（收到其他与投资活动有关的现金）；2020 年，收回投资收到的现

金 9.42 亿元，主要为金融岛外环项目销售收入。2018—2020 年，公司投资活动现金流出持续增长。其中，购建固定资产、无形资产等支付的现金主要为对白沙管廊项目和冷热源项目的投入，近三年投资规模波动下降；2020 年，投资支付的现金 15.43 亿元，主要为对绿嘉地产、启迪科技服务（河南）有限公司、协盛置业及楷林物业股权投资款支出。2018—2020 年，公司投资活动现金流入由正转负，分别为 7.64 亿元、1.19 亿元和 -5.41 亿元。

筹资活动方面，2018—2020 年，公司筹资活动现金流入持续增长，年均复合增长 8.70%。2020 年，公司筹资活动现金流入 45.40 亿元，同比增长 18.15%，以取得借款收到的现金为主。2018—2020 年，公司筹资活动现金流出持续增长，年均复合增长 12.54%。2020 年，公司筹资活动现金流出 63.34 亿元，同比增长 3.51%，主要为偿还债务本息所支付的现金。2018—2020 年，公司支付偿债资金规模较大，筹资活动现金流持续净流出，分别为 -11.59 亿元、-22.76 亿元和 -17.94 亿元。

2021 年 1—3 月，公司经营活动现金流净流入 0.37 亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金 5.16 亿元，主要为预收房款；投资活动现金流规模较小，净流入 0.19 亿元；筹资活动现金流持续净流出，取得借款收到的现金和偿还债务支付的现金分别为 10.70 亿元和 12.55 亿元，净流出规模 3.87 亿元。

6. 偿债能力

公司短期偿债能力弱，长期偿债指标持续优化但仍较弱。考虑到公司作为郑东新区重要的投资建设主体，在龙湖、龙子湖区域内具有较强的专营地位，持续获得有力的外部支持，公司整体偿债能力很强。

从短期偿债能力指标看，2018—2020 年末，公司流动比率波动下降，速动比率持续下降，截至 2020 年底分别为 157.41% 和 21.10%。截至 2021 年 3 月底，流动比率和速动比率较上年

底均有所下降，公司速动资产对流动负债的保障能力弱。2018—2020 年，公司经营现金流动负债比率分别为 8.98%、11.41%和 9.45%，经营活动净现金流对流动负债的保障能力较弱。2018—2020 年末，公司现金短期债务比小幅波动且处于较低水平，截至 2021 年 3 月底为 0.42 倍，现金类资产对短期债务的保障能力弱。整体看，公司短期偿债能力弱。

长期偿债能力指标方面，2018—2020 年，公司 EBITDA 增长较快，年均复合增长 58.29%。其中，2020 年，公司 EBITDA 主要由利润总额（占 85.75%）、折旧（占 8.38%）和费用化利息支出（占 5.60%）构成。2018—2020 年，公司全部债务/EBITDA 快速下降，EBITDA 利息倍数持续上升。整体看，公司长期偿债指标优化明显，但长期偿债能力仍较弱。

表 18 公司偿债能力指标

项目	项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
短期偿债能力指标	流动比率（%）	159.48	142.30	157.41	157.02
	速动比率（%）	24.09	21.84	21.10	17.13
	经营现金流动负债比（%）	8.98	11.41	9.45	--
	现金短期债务比（倍）	0.56	0.46	0.53	0.42
长期偿债能力指标	EBITDA（亿元）	1.76	2.52	4.41	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	0.34	0.59	0.78	--
	全部债务/EBITDA（倍）	76.06	46.30	23.74	--

资料来源：根据公司审计报告及 2021 年一季报整理

截至2021年3月底，公司合并口径获得的金融机构授信额度合计191.37亿元，累计已使用额度138.91亿元，未使用额度52.46亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

截至2021年3月底，公司对外担保金额24.18亿元，担保比率33.49%，被担保企业包括郑州新区建投（10.00亿元）、郑州物流港开发（7.68亿元）、郑汴开发（2.50亿元）和河南新发展投资集团有限公司（4.00亿元），均为郑东新区管委会控股的国有企业，或有负债风险相对可控。

考虑到公司作为郑东新区重要的投资建设主体，在龙湖、龙子湖区域内具有较强的专营地位，持续获得有力的外部支持，整体偿债能力很强。

7. 母公司财务概况

母公司资产和有息债务占合并口径的比例较高，债务负担较重。母公司作为代建项目的经营主体，对合并口径的收入贡献较大。

2018—2020 年末，母公司资产总额持续下降，年均复合下降 7.13%。截至 2020 年底，母

公司资产总额 173.26 亿元，较上年底下降 4.03%，主要系货币资金、其他应收款和存货减少所致。母公司资产以流动资产为主，占比 61.24%，流动资产主要由货币资金（3.91 亿元）、其他应收款（2.47 亿元）和存货（98.80 亿元）构成；非流动资产占比为 38.76%，主要由长期股权投资（19.07 亿元）和其他非流动资产（44.14 亿元）构成，其中其他非流动资产全部为公益性资产。截至 2020 年底，母公司资产总额占合并口径比重为 58.31%，占比较高。

2018—2020 年末，母公司所有者权益持续增长，年均复合增长 1.60%。截至 2020 年底，母公司所有者权益合计 66.39 亿元，较上年底增长 1.45%，主要系实收资本增长所致。母公司所有者权益占合并报表的 91.65%。

2018—2020 年末，母公司负债持续下降，年均复合下降 11.54%。截至 2020 年底，母公司负债总额 106.87 亿元，较上年底下降 7.14%。其中，流动负债占比 57.54%，负债结构以流动负债为主。有息债务方面，将长期应付款中的融资租赁款考虑在内，截至 2020 年底，母公司

全部债务 62.32 亿元，占合并口径的 59.58%。其中，短债债务占比 27.18%，长期债务占比 72.82%。母公司是集团层面应付债券的全部承接主体，并承担部分银行借款，债务负担较重。截至 2020 年底，母公司资产负债率和全部债务资本化率分别为 61.68%和 48.42%，母公司债务负担较重。

2018—2020年末，母公司营业收入持续下降，年均复合下降24.96%。2020年，母公司实现营业收入12.56亿元，占合并口径营业收入的 63.67%。同期，母公司利润总额为0.66亿元，占合并口径的17.40%。作为代建项目的经营主体，母公司对合并口径的收入贡献较大。

九、本期中期票据偿还能力分析

本期中期票据的发行对公司现有债务规模和结构影响较小，公司经营活动现金流入量对本期中期票据的保障能力很强。

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据发行金额 4.00 亿元，相当于公司 2020 年底全部债务和长期债务的 3.82%和 5.20%，本期中期票据的发行对公司现有债务规模和结构影响较小。

截至 2020 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 75.62%、59.08%和 51.48%，以公司 2020 年底报表财务数据为基础，预计本期中期票据发行后，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将分别上升至 75.95%、59.99%和 52.75%，公司债务负担有所加重。考虑到本期中期票据募集资金拟全部用于偿还本息负债，本期中期票据发行后公司实际债务比率将低于上述测算值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2018—2020 年，公司 EBITDA 分别为本期中期票据发行金额的 0.44 倍、0.63 倍和 1.10 倍；公司经营活动现金流入量分别为本期中期票据

发行金额的 17.77 倍、12.83 倍和 9.68 倍；公司经营活动现金流量净额分别为本期中期票据发行金额的 3.35 倍、4.76 倍和 3.39 倍。整体看，公司 EBITDA 对本期中期票据的保障能力一般，经营活动现金流入量对本期中期票据的保障能力很强。

表 19 本期中期票据保障能力测算

指标	2018 年	2019 年	2020 年
经营活动现金流入量（亿元）	71.09	51.31	38.71
经营活动现金流入量保障倍数（倍）	17.77	12.83	9.68
经营活动现金流量净额（亿元）	13.41	19.04	13.58
经营活动现金流量净额保障倍数（倍）	3.35	4.76	3.39
EBITDA（亿元）	1.76	2.53	4.41
EBITDA 保障倍数（倍）	0.44	0.63	1.10

资料来源：根据公司审计报告整理

十、结论

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，业务具有较强的区域专营性，并持续在资产划拨和资金注入等方面获得有力的外部支持。近年来，公司主要通过不垫资的代建管理费模式承接市政项目，整体投资压力尚可；经营性地产项目持续推进，已形成较大规模的预收房款，可为未来收入实现提供保障，但存在较大的投资压力。同期，公司资产规模和结构相对稳定，以待结转的代建项目开发成本为主的存货占比高，资产流动性较弱；所有者权益中资本公积以郑东新区管委会划拨的公益性资产为主，权益质量较差；债务负担较重，并将于2022年面临较大集中偿债压力。

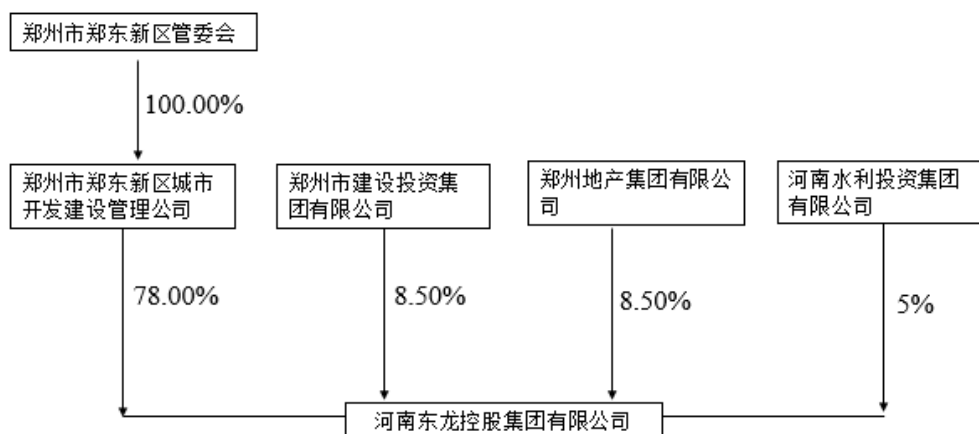
本期中期票据的发行对公司现有债务规模和结构影响较小，公司经营活动现金流入量对本期中期票据的保障能力很强。

公司经营性地项目持续推进且已产生较大规模的预收房款，租赁板块的经营性收入规模亦有望进一步增长，预计未来公司收入规模和经营状况将保持稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中

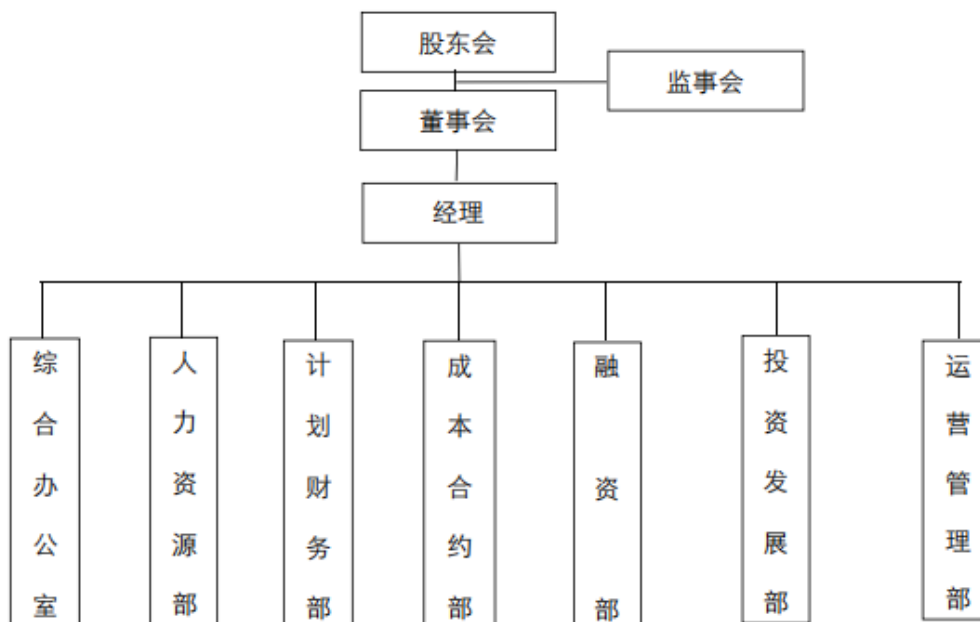
期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体偿债风险很低，本期中期票据的偿还能力很强，违约风险很低。

附件 1-1 截至 2021 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 2021 年 3 月底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 2 截至 2021 年 3 月底公司合并范围一级子公司情况

子公司名称	主要经营地	业务性质	持股比例（%）		取得方式
			直接	间接	
中交（郑州）投资发展有限公司	郑州	房地产业	100.00	--	设立+购买
河南东越市政工程有限公司	郑州	建筑装饰和其他建筑业	100.00	--	设立
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
河南翔东置业有限公司	郑州	水利、环境和公共设施管理业	100.00	--	设立
河南东龙楷林物业服务有限公司	郑州	房地产业	60.00	--	设立
郑州东龙新能源有限公司	郑州	科技推广和应用服务业	51.00	--	设立
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

资料来源：公司提供

附件 3 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	27.12	24.58	14.81	11.50
资产总额（亿元）	302.57	302.98	297.14	294.30
所有者权益（亿元）	67.59	69.34	72.43	72.21
短期债务（亿元）	48.02	53.43	27.73	27.63
长期债务（亿元）	85.71	63.45	76.85	75.85
全部债务（亿元）	133.73	116.88	104.59	103.48
营业收入（亿元）	23.28	21.44	19.72	0.26
利润总额（亿元）	0.91	1.89	3.78	-0.30
EBITDA（亿元）	1.76	2.52	4.41	--
经营性净现金流（亿元）	13.41	19.04	13.58	0.37
财务指标				
销售债权周转次数（次）	70.46	57.48	58.07	--
存货周转次数（次）	0.12	0.09	0.08	--
总资产周转次数（次）	0.08	0.07	0.07	--
现金收入比（%）	232.67	218.60	137.88	1,987.30
营业利润率（%）	8.38	15.95	20.99	0.18
总资本收益率（%）	0.53	0.76	1.71	--
净资产收益率（%）	0.92	1.70	3.84	--
长期债务资本化比率（%）	55.91	47.78	51.48	51.23
全部债务资本化比率（%）	66.43	62.76	59.08	58.90
资产负债率（%）	77.66	77.11	75.62	75.46
流动比率（%）	159.48	142.30	157.41	157.02
速动比率（%）	24.09	21.84	21.10	17.13
经营现金流动负债比（%）	8.98	11.41	9.45	--
现金短期债务比（倍）	0.56	0.46	0.53	0.42
EBITDA 利息倍数（倍）	0.34	0.59	0.78	--
全部债务/EBITDA（倍）	76.06	46.30	23.74	--

注：1、公司 2021 年一季度财务数据未经审计；2、本报告合并口径将公司长期应付款付息项调整至长期债务核算；3、“--”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 2021 年一季报整理

附件 4 主要财务数据及指标（公司本部）

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	14.02	6.54	3.91	4.00
资产总额（亿元）	200.90	180.53	173.26	175.64
所有者权益（亿元）	64.31	65.44	66.39	66.31
短期债务（亿元）	35.48	34.80	16.94	16.46
长期债务（亿元）	50.03	31.38	45.38	44.57
全部债务（亿元）	85.52	66.18	62.32	61.02
营业收入（亿元）	22.30	16.74	12.56	0.06
利润总额（亿元）	1.30	0.94	0.66	-0.08
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	27.97	13.81	9.27	2.01
财务指标				
销售债权周转次数（次）	344.37	103.44	68.18	--
存货周转次数（次）	0.17	0.14	0.12	--
总资产周转次数（次）	0.11	0.09	0.07	--
现金收入比（%）	146.81	109.06	131.33	6,423.96
营业利润率（%）	7.42	8.84	1.38	13.86
总资本收益率（%）	0.69	0.55	0.51	--
净资产收益率（%）	1.61	1.11	1.00	--
长期债务资本化比率（%）	43.76	32.41	40.60	40.20
全部债务资本化比率（%）	57.08	50.28	48.42	47.93
资产负债率（%）	67.99	63.75	61.68	62.25
流动比率（%）	157.18	137.82	172.54	167.57
速动比率（%）	21.99	12.37	11.88	11.48
经营现金流动负债比（%）	32.32	16.50	15.07	--
现金短期债务比（倍）	0.40	0.19	0.23	0.24
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1、母公司 2021 年一季度数据未经审计；2、本报告将母公司长期应付款付息项调整至长期债务核算；3、“--”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 2021 年一季度整理

附件 5 有关计算指标的计算公式

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-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	
全部债务/ EBITDA	全部债务/EBITDA
EBITDA 利息倍数	EBITDA/ (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
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

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

附件 6-1 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 6-2 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。

附件 6-3 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

联合资信评估股份有限公司关于 河南东龙控股集团有限公司 2021 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

河南东龙控股集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

河南东龙控股集团有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对河南东龙控股集团有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，河南东龙控股集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注河南东龙控股集团有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现河南东龙控股集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对河南东龙控股集团有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如河南东龙控股集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对河南东龙控股集团有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与河南东龙控股集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。

权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
3. 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。
4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。