

信用评级公告

联合〔2023〕2792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2023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2023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

二〇二三年五月九日

河南东龙控股集团有限公司

2023 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

债项概况：

本期中期票据基础发行规模：0.00 亿元

本期中期票据上限发行规模：8.00 亿元

本期中期票据期限：2+1 年，附存续期第 2 年末公司利率调整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：2023 年 5 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	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已在联合资信官网公开披露

评级观点

河南东龙控股集团有限公司（以下简称“公司”）是河南省郑州市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重等因素可能对其信用水平带来的不利影响。

按发行规模上限测算，本期中期票据的发行对公司现有债务规模及结构存在一定影响。从指标上看，本期中期票据发行后，公司经营现金流入量和 EBITDA 对发行后长期债务的保障指标表现弱。

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。

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，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，本期中期票据信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

- 外部发展环境良好。**郑州市和郑东新区经济发展态势良好，经济总量持续增长。2020—2022 年，郑州市分别完成地区生产总值 12003.0 亿元、12691.0 亿元和 12934.7 亿元，按可比价格计算，增速分别为 3.0%、4.7%和 1.0%；郑东新区地区生产总值增速分别为 5.3%、4.8%和 1.0%。
- 业务区域专营优势较强，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，并在资产划拨、资金注入和政府补助等方面获得有力的外部支持。2021 年，公司获得股东增资款 2.00 亿元；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

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				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

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

入资本公积，资本实力有所增强。2020—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 1.44 亿元。

关注

- 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，公司资本公积中公益性资产占 88.96%，权益质量较差。
- 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。
- 债务负担重，债务期限结构有待改善。**2020—2022 年末，公司全部债务持续增长，其中短期债务规模及占比增长较快；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 年一季报及公司提供资料整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
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 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读原文
AA ⁺	稳定	2020/04/30	张雪婷 贾思然	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：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；“--”代表该报告未公开披露

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、本次信用评级结果仅适用于本期中期票据，有效期为本期中期票据的存续期；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、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”或“东龙控股”）系由郑州市郑东新区城市开发建设管理委员会（以下简称“城开公司”）¹、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（现更名为郑州城市发展集团有限公司，以下简称“城发集团”）、河南水利建设投资有限公司（现更名为河南水利投资集团有限公司，以下简称“水利投集团”）和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 2023 年 3 月底，公司注册资本为 20.00 亿元，已全部实缴，城开公司、建投集团、城发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 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。

二、本期中期票据概况

公司已于 2021 年注册总额度为 12.00 亿元的中期票据（中市协注〔2021〕MTN433 号），本次计划在注册额度内发行 2023 年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”），基础发行金额 0.00 亿元，上限发行金额 8.00 亿元，期限 2+1 年，附存续期第 2 年末公司利率调整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债务。

¹ 城开公司是河南省郑州市郑东新区管理委员会下属事业单位，开

办资金 78.00 亿元。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年，地缘政治局势动荡不安，世界经济下行压力加大，国内经济受到极端高温天气等多重超预期因素的反复冲击。党中央、国务院坚持稳中求进总基调，加大了宏观政策实施力度，及时出台并持续落实好稳经济一揽子政策和接续政策，着力稳住经济大盘，保持经济运行在合理区间。

经初步核算，2022 年全年国内生产总值 121.02 万亿元，不变价同比增长 3.00%。分季度

来看，一季度 GDP 稳定增长；二季度 GDP 同比增速大幅回落；三季度同比增速反弹至 3.90%；四季度经济同比增速再次回落至 2.90%。

生产端：农业生产形势较好，工业、服务业承压运行。

2022 年，第一产业增加值同比增长 4.10%，农业生产形势较好；第二、第三产业增加值同比分别增长 3.80%、2.30%，较 2021 年两年平均增速（分别为 5.55%、5.15%）回落幅度较大，主要是受需求端拖累，工业、服务业活动放缓所致。

表 1 2018 - 2022 年中国主要经济数据

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
GDP 总额(万亿元)	91.93	98.65	101.36	114.92	121.02
GDP 增速(%)	6.75	6.00	2.20	8.40(5.25)	3.00
规模以上工业增加值增速(%)	6.20	5.70	2.80	9.60(6.15)	3.60
固定资产投资增速(%)	5.90	5.40	2.90	4.90(3.90)	5.10
房地产投资增速(%)	9.50	9.90	7.00	4.40(5.69)	-10.00
基建投资增速(%)	3.80	3.80	0.90	0.40(0.65)	9.40
制造业投资增速(%)	9.50	3.10	-2.20	13.50(4.80)	9.10
社会消费品零售总额增速(%)	8.98	8.00	-3.90	12.50(3.98)	-0.20
出口增速(%)	9.87	0.51	3.62	29.62	7.00
进口增速(%)	15.83	-2.68	-0.60	30.05	1.10
CPI 涨幅(%)	2.10	2.90	2.50	0.90	2.00
PPI 涨幅(%)	3.50	-0.30	-1.80	8.10	4.10
社融存量增速(%)	10.26	10.69	13.30	10.30	9.60
一般公共预算收入增速(%)	6.20	3.80	-3.90	10.70(3.14)	0.60
一般公共预算支出增速(%)	8.70	8.10	2.80	0.30(1.54)	6.10
城镇调查失业率(%)	4.93	5.15	5.62	5.12	5.58
全国居民人均可支配收入增速(%)	6.50	5.80	2.10	8.10(5.06)	2.90

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、全国居民人均可支配收入增速为实际增长率，表中其他指标增速均为名义增长率；4. 社融存量增速为期末值；5. 城镇调查失业率为年度均值；6. 2021 年数据中括号内为两年平均增速
资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端：消费同比出现下降，固定资产投资相对平稳，出口下行压力显现。

消费方面，2022 年，社会消费品零售总额 43.97 万亿元，同比下降 0.20%，消费需求特别是餐饮等聚集型服务消费需求回落明显。投资方面，2022 年，全国固定资产投资完成额（不含农户）57.21 万亿元，同比增长 5.10%，固定资产投资在稳投资政策推动下实现平稳增长。其中，房地产开发投资持续走弱，是固定资产投资的主要拖累项；基建和制造业投资实现较快增长。外贸方面，2022 年，中国货物贸易进

出口总值 6.31 万亿美元。其中，出口金额 3.59 万亿美元，同比增长 7.00%；进口金额 2.72 万亿美元，同比增长 1.10%；贸易顺差达到 8776.03 亿美元，创历史新高。四季度以来出口当月同比转为下降，主要是受到海外需求收缩叠加高基数效应的影响，出口下行压力显现。

消费领域价格温和上涨，生产领域价格涨幅回落。

2022 年，全国居民消费价格指数（CPI）上涨 2.00%，涨幅比上年扩大 1.10 个百分点。其中，食品价格波动较大，能源价格涨幅较高，

核心 CPI 走势平稳。2022 年，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）上涨 4.10%，涨幅比上年回落 4.00 个百分点。其中，输入性价格传导影响国内相关行业价格波动，与进口大宗商品价格关联程度较高的石油、有色金属等相关行业价格涨幅出现不同程度的回落；能源保供稳价成效显著，煤炭价格涨幅大幅回落，但煤炭价格仍处高位，能源产品稳价压力依然较大。

社融口径人民币贷款、表外融资和政府债券净融资推动社融规模小幅扩张。

2022 年，全国新增社融规模 32.01 万亿元，同比多增 6689 亿元；2022 年末社融规模存量为 344.21 万亿元，同比增长 9.60%，增速比上年同期下降 0.70 个百分点。分项看，2022 年以来积极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力，政府债券净融资和社融口径人民币贷款同比分别多增 1074 亿元和 9746 亿元，支撑社融总量扩张；表外融资方面，委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票同比分别多增 5275 亿元、少减 1.41 万亿元和少减 1505 亿元，亦对新增社融规模形成支撑。

财政政策积极有为，民生等重点领域支出得到有力保障，财政收支矛盾有所加大。

2022 年，全国一般公共预算收入 20.37 万亿元，同比增长 0.60%，扣除留抵退税因素后增长 9.10%。2022 年，各项税费政策措施形成组合效应，全年实现新增减税降费和退税缓税缓费规模约 4.20 万亿元。支出方面，2022 年全国一般公共预算支出 26.06 万亿元，同比增长 6.10%。民生等重点领域支出得到有力保障，卫生健康、社会保障和就业、教育及交通运输等领域支出保持较快增长。2022 年，全国一般公共预算收支缺口为 5.69 万亿元，较上年（3.90 万亿元）显著扩大，是除 2020 年之外的历史最高值，财政收支矛盾有所加大。

稳就业压力加大，居民收入增幅显著回落。

2022 年，全国各月城镇调查失业率均值为 5.58%，高于上年 0.46 个百分点，受经济下行影响，中小企业经营困难增多，重点群体就业难度也有所加大，特别是青年失业率有所上升，

稳就业面临较大挑战。2022 年，全国居民人均可支配收入 3.69 万元，实际同比增长 2.90%，较上年水平显著回落。

2. 宏观政策和经济前瞻

2023 年宏观政策的总基调是稳中求进，做好“六个统筹”，提振发展信心。

2022 年 12 月，中央经济工作会议指出 2023 年要坚持稳字当头、稳中求进，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大宏观政策调控力度，加强各类政策协调配合，形成共促高质量发展合力。积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要精准有力，产业政策要发展和安全并举，科技政策要聚焦自立自强，社会政策要兜牢民生底线。会议指出，要从战略全局出发，从改善社会心理预期、提振发展信心入手，纲举目张做好以下工作：一是着力扩大国内需求，把恢复和扩大消费摆在优先位置；二是加快建设现代化产业体系；三是切实落实“两个毫不动摇”；四是更大力度吸引和利用外资；五是有效防范化解重大经济金融风险。

2023 年，世界经济滞胀风险上升，中国经济增长将更多依赖内需。

2022 年，俄乌冲突推升了能源价格，加剧了全球的通胀压力。2023 年，在美欧货币紧缩的作用下，全球经济增长或将进一步放缓，通胀压力有望缓和，但地缘政治、能源供给紧张、供应链不畅等不确定性因素仍然存在，可能对通胀回落的节奏产生扰动。总体来看，2023 年，世界经济滞胀风险上升。在外需回落的背景下，2023 年，中国经济增长将更多依赖内需，“内循环”的重要性和紧迫性更加凸显。随着存量政策和增量政策叠加发力，内需有望支撑中国经济重回复苏轨道。

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。

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，城投企业融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持，但城投企业债务风险也随之快速上升。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并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

（2）行业监管与政策

2021年以来，政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。

根据2014年《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号），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年开始，国内经济下行压力加大，2020年基建投资托底经济的作用

再次凸显，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。

2021年，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，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，城投企业融资政策整体收紧。2021年4月，沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件，明确指出发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021年7月，银保监会〔2021〕15号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐性债务主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022年以来，经历了俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”，国内外环境复杂性不确定性加剧，宏观经济下行压力进一步加大，“稳增长”压力凸显。在此背景下，中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资，保证财政支出强度的同时加快支出进度等，通过政策的“靠前发力”来充分发挥对“稳增长”的支撑作用。2022年4月，中国人民银行、国家外汇管理局强调金融机构要在风险可控、依法合规的前提下，加大对重点项目资金支持力度，合理购买地方政府债券，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。2022年5月，中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施

方式等方面进行了全面部署，为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看，积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时，政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022年5月，财政部通报8个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例，再次强调了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

（3）行业发展

在“稳增长”背景下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下，城投企业融资区域性分化进一步加剧，需重点关注短期偿债压力大及出现负面事件的尾部城投企业的信用风险。

目前，中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、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题，基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，中国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，中国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分化仍将持续，政府债务负担较重地区的城投企业的债务滚续压力上升。2022年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标债务逾期等负面事

件的尾部城投企业的信用风险。

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，郑州市及郑东新区的经济水平及政府财力对公司发展影响较大。

（1）郑州市

郑州市是河南省省会，区位优势显著。2020—2022年，郑州市经济总量持续增长，但固定资产投资增速持续下降；同期，郑州市一般公共预算收入增速同口径持续下降，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%。

根据《郑州市“十四五”战略性新兴产业发展总体规划（2021—2025年）》，郑州市立足城市功能、交通布局、产业基础，坚持跨区域联动和产业链融合，构建“一核、两带、五区、多点”的战略性新兴产业发展新格局。其中，“一核”即中原科技城，聚合龙湖北部、智慧岛、科学谷三大片区，推进省科学院重建重振与中原科技城、国家技术转移郑州中心融合发展，打造全省战略性新兴产业创新策源地；“两带”即沿黄科创带和南部新兴产业带；“五区”即郑东新区、郑州航空港经济综合实验区、郑州经济技术开发区、郑州高新技术产业开发区

和金水科教园区等5个核心功能区，其中郑东新区重点布局发展电子信息、信息服务、生命科学、智能装备制造等战略性新兴产业；“多点”即“五区”之外的省级开发区、核心板块、小微企业园等重点区域。

2020—2022年，郑州市分别完成地区生产总值12003.0亿元、12691.0亿元和12934.7亿元，按可比价格计算，增速分别为3.0%、4.7%和1.0%。产业结构方面，2022年，郑州市第一产业增加值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。

工业发展方面，2020—2022年，郑州市规模以上工业企业增加值增速分别为6.1%、10.4%和4.4%，其中，高技术产业增加值增长较快，增速保持在10.0%以上。分经济类型看，2022年，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%。

固定资产投资方面，2020—2022年，郑州市全年固定资产投资完成额增速分别为3.6%、-6.2%和-8.5%。分产业看，2022年，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%。

房地产投资方面，2022年，郑州市房地产开发投资完成额同比下降18.7%。其中，住宅投资同比下降19.3%。商品房屋施工面积18658.4万平方米，同比下降9.6%。其中，住宅施工面积12808.2万平方米，同比下降9.4%。商品房新开工面积1669.0万平方米，同比下降48.7%。其中，住宅新开工面积1138.5万平方米，同比下降55.8%。商品房屋竣工面积1783.8万平方米，同比下降18.7%。其中，住宅竣工

面积1247.9万平方米，同比下降17.9%。房屋实际销售面积2248.6万平方米，同比下降17.8%；销售金额1771.8亿元，同比下降32.6%；待售房屋面积844.2万平方米，同比增长4.6%。

政府财力方面，2020—2022年，郑州市一般公共预算收入分别为1259.2亿元、1223.6亿元和1130.8亿元，同比分别增长3.0%、0.3%和-7.6%（扣除留抵退税因素，同比下降3.7%）。其中，税收收入占一般公共预算收入的比重分别为69.1%、68.1%和64.1%，一般公共预算收入质量尚可。2020—2022年，郑州市一般公共预算支出分别为1721.3亿元、1624.4亿元和1448.0亿元，同比分别下降9.9%、5.6%和10.9%；同期，郑州市财政自给率分别为73.2%、75.3%和78.1%，财政自给能力较强。2020—2022年，郑州市政府性基金收入持续下降，分别为1059.4亿元、896.1亿元和521.1亿元。

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

郑东新区经济发展态势较好，2020—2022年，经济总量持续增长，企业入驻情况良好，一般公共预算收入持续增长，税收占比高，财政自给能力强。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。

图1 郑东新区总体规划图



资料来源：郑东新区管委会官方网站

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，集聚了以华为为代表的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。

2020—2022年，郑东新区地区生产总值持续增长，增速分别为5.3%、4.8%和1.0%，2022年全区实现地区生产总值1288.9亿元。2022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。

2019—2021年²，郑东新区一般公共预算收入持续增长，分别为97.8亿元、124.2亿元和124.5亿元，其中，税收收入占比保持在90.0%以上，一般公共预算收入质量好。2019—2021年，郑东新区财政自给率分别为88.1%、108.7%和103.0%，财政自给能力强。2021年，郑东新区实现政府性基金收入7.9亿元和上级补助收入143.8亿元，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。

五、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、建投集团、城发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. 企业规模与竞争力

郑东新区内各平台公司在业务属性和区域划分方面各有侧重，重叠程度较低，公司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。

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

² 暂未获取郑东新区2022年财政相关数据。

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)
郑州新区建设	主要负责原郑州新区 ³ 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. 人员素质

公司高级管理人员文化水平和专业素质较高，具备政府部门工作经历和丰富的管理经验。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。

截至2022年底，公司拥有高级管理人员6名，包括总经理1名、副总经理4名和财务总监1名。

郭伟东先生，1967年7月生，大专学历；历任郑东新区市场监督管理局局长，郑州市工商行政管理局郑东新区分局局长、党支部书记，汝州市工商行政管理局党组成员、副局长；2022年3月31日起任公司董事长。

赵辉先生，1978年2月生，硕士研究生学历；历任郑东新区管委会土地规划局科员，郑州市国土资源局郑东新区分局地籍测绘管理科科长，郑州市国土资源局郑东新区分局正科级纪检员；2022年3月31日起任公司总经理。

截至2023年3月底，公司共有在职员工486人。从学历看，研究生学历员工32人，占6.58%；本科学历员工277人，占57.00%；专科及以下学历员工177人，占36.42%。从年龄看，30岁及以下员工85人，占17.49%；31~40岁员工255人，

占52.47%；41~50岁员工113人，占23.25%；51岁及以上员工33人，占6.79%。

4. 企业信用记录

公司本部及重要子公司过往信贷履约情况良好，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。

³ 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，郑州新区建设根据行政区划被划分至郑东新区。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司建立了完善的法人治理结构，董事会、监事会和高级管理人员均已按照章程全部到位。

公司按照《公司法》《中国共产党章程》和其他相关规定，制订了《公司章程》，建立了较为完善的法人治理结构。

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。

截至本报告出具日，公司董事会及监事会成员已按章程全部到位。

2. 管理体制

公司内部管理制度健全，能够满足公司经营管理需要，日常执行情况良好。

公司根据自身情况及发展需求制定了健全的管理制度及办法。

(1) 财务管理

公司依据《郑东新区国有企业财务管理和监督暂行办法》进行财务管理。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。

(2) 融资管理

公司依据《郑东新区国有公司政府性投资项目融资管理办法》进行融资管理。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。

(3) 投资决策管理

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。

(4) 工程管理

公司制定了《工程项目管理制度》，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。

(5) 绩效考核管理

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。

(6) 子公司管理

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。

利率均波动增长。其中，金融岛工程类业务收入是公司最主要的收入来源，占比持续提升，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。

2020—2022 年，公司营业总收入波动增长，年均复合增长 1.55%。从收入构成来看，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，2020—2022 年，公司综合毛利率波动上升。其中，金融岛工程类业务毛利率持续下降，代建业务毛利率持续上升。

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%，仍主要来自金融岛工程类业务。同期，公司综合毛利率 26.28%。

七、经营分析

1. 经营概况

2020—2022 年，公司营业总收入和综合毛

表 3 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2020 年			2021 年			2022 年			2023 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 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
代建业务	12.23	62.03	0.18	3.75	16.37	2.55	0.17	0.85	10.60	0.07	0.75	-29.61
市政服务	0.67	3.40	17.82	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	6.00	30.40	65.42	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	0.82	4.18	61.93	0.36	1.57	29.03	0.43	2.13	12.20	0.13	1.33	3.99
合计	19.72	100.00	23.19	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 2020 年和 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

公司代建业务主要采取成本加成和代建管理费两种业务模式。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。

公司代建业务主要由公司本部、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。

2020—2022 年，公司代建业务收入大幅下降，同期毛利率持续增长，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

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 106.00%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。

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

2017年9月，公司代建业务模式逐步由成本加成模式向代建管理费模式转变。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
郑东新区龙湖区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子公司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”）⁴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”）⁵，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。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

⁴ 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。

⁵ 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。

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 项目数据库，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

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。

2020—2022 年及 2023 年 1—3 月，金融岛工程类业务分别确认收入 6.00 亿元、17.04 亿元、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。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2020—2022 年度合并财务报告，中审华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2020—2021 年度合并财务报告进行了审计，上会会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022 年度合并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%。

合并范围方面，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（公司持股比例 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，公司合并范围内投资设立一级子公司河南东龙优易智能科技有限公司（公司持股比例 51.00%）；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

2020—2022 年末，公司资产规模波动增长，资产结构以流动资产为主。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。

2020—2022 年末，公司资产规模波动增长，年均复合增长 0.53%。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 公司主要资产构成情况

科目	2020 年末		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（%）	金额（亿元）	占比（%）
货币资金	14.81	4.98	8.45	2.78	5.87	1.95	12.26	4.23
其他应收款	6.21	2.09	5.32	1.75	2.10	0.70	4.00	1.38
存货	195.97	65.95	201.17	66.08	190.75	63.52	183.45	63.23
其他流动资产	7.73	2.60	7.05	2.32	4.98	1.66	4.03	1.39
流动资产	226.30	76.16	224.61	73.78	210.62	70.13	205.95	70.99
其他权益工具投资	0.00	0.00	9.03	2.97	9.03	3.01	9.05	3.12
长期股权投资	8.85	2.98	9.31	3.06	6.78	2.26	6.81	2.35
在建工程	13.73	4.62	8.31	2.73	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	44.14	14.85	44.14	14.50	59.50	19.81	54.14	18.66
非流动资产	70.84	23.84	79.83	26.22	89.69	29.87	84.16	29.01
资产总额	297.14	100.00	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

2020—2022年末，公司流动资产规模持续下降，年均复合下降3.53%。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。

2020—2022 年末，公司应收账款持续增长，年均复合增长 125.48%。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。

2020—2022 年末，公司预付款项持续增长，年均复合增长 160.61%。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。

2020—2022 年末，公司其他应收款持续下降，年均复合下降 41.91%。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

2020—2022年末，公司存货波动下降，年均复合下降1.34%。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。

2020—2022年末，公司其他流动资产持续下降，年均复合下降19.76%。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

2020—2022年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长12.52%。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。

2020—2022年末，公司长期股权投资波动下降，年均复合下降12.48%。截至2021年底，公司长期股权投资9.31亿元，较上年底增长5.19%，主要系新增对河南中原智行科技有限公司和河南一帆城市运营管理有限公司（现更名为“河南中光城市运营管理有限公司”，以下简称“中光公司”）股权投资所致。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2021年底，公司新增其他权益工具投资9.03亿元，主要系新增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，以及本期出售二级子公司郑州东熙置业有限公司90.00%股权，将剩余权益调整至本科目所致。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。

2020—2022年末，公司投资性房地产持续下降，年均复合下降6.66%，主要系成本法核算下计提摊销所致。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，主要系公司将中光公司的拆借款由其他应收款转入债权投资所致。

2020—2022年末，公司在建工程持续下降。截至2021年底，公司在建工程8.31亿元，由白沙管廊项目（7.22亿元）和冷热源项目（1.09亿元）构成，较上年底下降39.47%，主要系白沙管廊项目部分完工转入无形资产核算所致，受此影响，同期末无形资产较上年底增长5.00亿元至5.02亿元。截至2022年底，公司在建工程账面价值为0.00亿元，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。

2020—2022年末，公司其他非流动资产持续增长，年均复合增长16.10%。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

2020—2022 年末，受益于股东增资和利润积累，公司所有者权益波动增长，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。

2020—2022 年末，公司所有者权益波动增长，年均复合增长 3.36%。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。

2020—2022 年末，公司实收资本保持稳定。截至 2022 年底，公司实收资本 20.00 亿元。

2020—2022 年末，公司资本公积持续增长，年均复合增长 2.26%。截至 2021 年底，公司资本公积 47.32 亿元，较上年底增长 4.41%，主要系 2021 年 11 月城开公司根据郑东新区管委会第六次常务会议纪要对公司增资 2.00 亿元所致。截至 2022 年底，公司资本公积 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。

2020—2022 年末，公司未分配利润波动增长，年均复合增长 33.16%，主要系经营利润积累所致。截至 2022 年底，公司未分配利润 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	2020 年末		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 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	20.00	27.61	20.00	25.65	20.00	25.84	20.00	24.13
资本公积	45.32	62.57	47.32	60.68	47.39	61.23	49.62	59.86
未分配利润	2.61	3.61	5.94	7.62	4.64	5.99	6.99	8.43
归属于母公司所有者权益	68.89	95.11	74.50	95.53	72.96	94.29	77.59	93.60
少数股东权益	3.54	4.89	3.48	4.47	4.42	5.71	5.30	6.40
所有者权益合计	72.43	100.00	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 年一季报整理

(2) 负债

2020—2022 年末，公司有息债务规模持续增长，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。

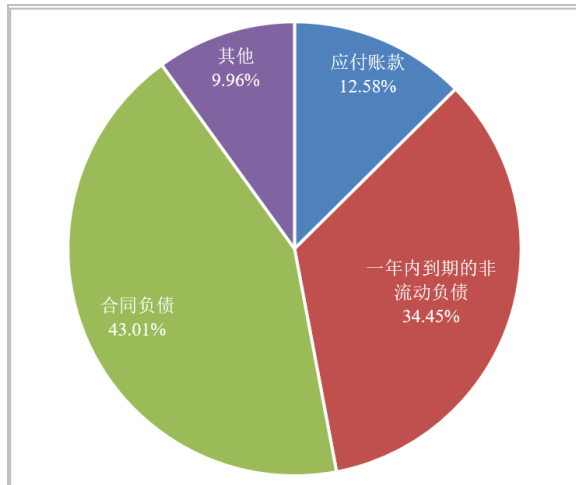
2020—2022 年末，公司负债规模波动下降，年均复合下降 0.40%。截至 2022 年底，公司负

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。

2020—2022 年末，公司流动负债波动下降，年均复合下降 1.17%。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 2 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。

2020—2022 年末，公司应付账款波动增长，年均复合增长 65.30%。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。

2020—2022 年末，公司预收款项持续下降，年均复合下降 99.51%。截至 2021 年底，公司执行新收入准则，将因转让商品或服务而预先收取客户的合同对价从“预收款项”变更为“合同负债”科目列报，受此影响，公司预收款项较上年底下降 99.99% 至 0.01 亿元，同期末增加合同负债 89.26 亿元，包括预售房款 49.64 亿元、预收代建工程款 39.62 亿元和少量预收服务费。截至 2022 年底，公司预收款项 23.28 万元。

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。

2020—2022 年末，公司其他应付款波动下降，年均复合下降 59.99%。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。

2020—2022 年末，公司一年内到期的非流动负债持续增长，年均复合增长 32.74%。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。

2020—2022 年末，公司非流动负债波动增长，年均复合增长 0.96%。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。

2020—2022 年末，公司长期借款波动下降，年均复合下降 11.08%。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。

2020—2022 年末，公司应付债券波动增长，年均复合增长 43.39%。截至 2021 年底，公司应付债券 25.10 亿元，较上年底增长 134.58%，主要系公司 2021 年发行“21 东龙控股 PPN001”“21 东龙控股 MTN001”及“21 东龙控股 PPN001”所致。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。

2020—2022 年末，公司长期应付款波动增长，年均复合增长 4.31%。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

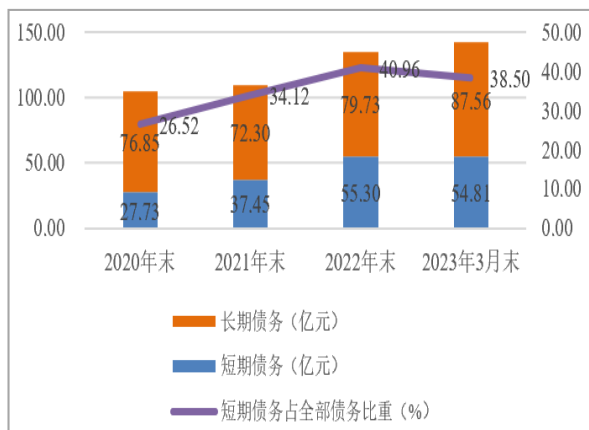
整至长期债务核算。

2020—2022 年末，公司递延收益有所增长，年均复合增长 148.03%。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

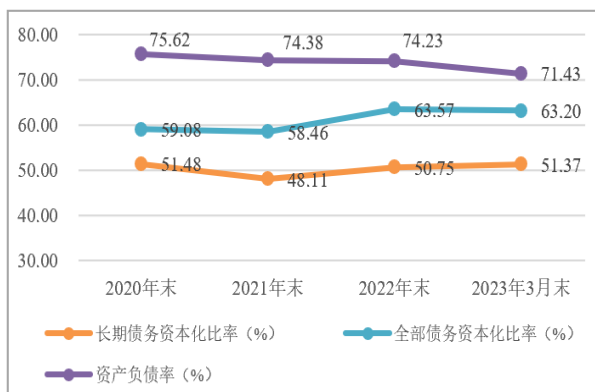
降 68.05%，主要系应付工程款减少所致；其他应付款 12.78 亿元，较上年底增长 650.15%，主要系公司将预收河南投资集团的购房款转入其他应付款所致；合同负债 42.82 亿元，较上年底下降 29.10%，主要系预售房款结转以及将预收河南投资集团的购房款转出所致；长期借款 58.89 亿元，较上年底增长 21.50%；长期应付款 6.66 亿元，较上年底下降 27.94%，全部为融资租赁借款；递延收益 0.45 亿元，较上年底下降 83.75%，主要系将 PPP 项目中央财政专项补助资金由递延收益转入资本公积所致；其他主要负债科目较上年底变化不大。

图 3 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 年一季报整理

图 4 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 年一季报整理

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，2020—2022 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 13.63%。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，2020—2022 年末，公司资产负债率持续下降，全部债务资本化比率波动增长，长期债务资本化比率波动下降。截至 2022 年底，上述三项指标分别为 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

4. 盈利能力

2020—2022年，公司营业总收入波动增长，营业利润率波动上升，公司期间费用管控能力有所下降，利润总额对非经常性损益依赖程度较小。整体看，公司盈利指标表现强。

2020—2022年，公司营业总收入波动增长，年均复合增长 1.55%。同期，营业成本波动下降，年均复合下降 7.59%。2020—2022年，公司营业利润率波动上升，分别为 20.99%、41.20%和 30.92%。

表 14 公司盈利情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业总收入（亿元）	19.72	22.88	20.34	9.97
营业成本（亿元）	15.15	12.45	12.94	7.35
费用总额（亿元）	1.30	1.68	2.34	0.47
销售费用（亿元）	0.29	0.30	0.19	0.03
管理费用（亿元）	0.88	0.88	0.94	0.20
财务费用（亿元）	0.14	0.50	1.21	0.24
投资收益（亿元）	0.95	0.73	0.57	0.03
利润总额（亿元）	3.78	8.30	4.42	1.86

资料来源：根据公司审计报告及 2023 年一季报整理

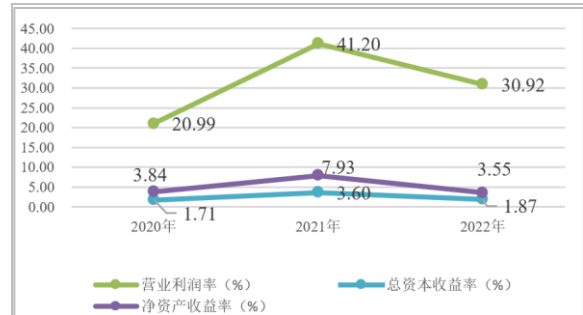
从期间费用看，2020—2022年，公司费用总额持续增长，年均复合增长 34.13%，构成以销售费用、管理费用和财务费用为主。2020—2022年，公司期间费用率分别为 6.60%、7.34%和 11.52%，公司期间费用管控能力有所下降。

从非经常性损益看，2020—2022年，公司投资收益持续下降，年均复合下降 22.71%。其中，2020年，公司处置河南绿东置业有限公司部分股权产生股权转让收益 0.92 亿元；2021年，公司实现投资收益 0.73 亿元，主要系按权益法确认的股权投资收益；2022年，公司按权益法确认的股权投资收益 0.57 亿元。2020—2022年，公司利润总额波动增长。整体看，利润总额对非经常性损益的依赖程度较小。

盈利指标方面，2020—2022年，公司总资产收益率波动增长，净资产收益率波动下降。

2022年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为 1.87%、3.55%。整体看，公司盈利指标表现强。

图 5 2020—2022 年公司盈利指标



资料来源：根据公司审计报告整理

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 23.00%。

5. 现金流分析

2020—2022年，公司经营现金流由净流入转为净流出，收现质量指标持续走低。同期，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 15 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	38.71	34.76	7.44	6.55
经营活动现金流出小计	25.13	31.07	25.93	10.41
经营活动现金流量净额	13.58	3.70	-18.49	-3.86
投资活动现金流入小计	10.49	2.46	0.05	4.88
投资活动现金流出小计	15.91	11.35	2.00	0.58
投资活动现金流量净额	-5.41	-8.89	-1.95	4.30
筹资活动前现金流量净额	8.16	-5.19	-20.44	0.44
筹资活动现金流入小计	45.40	41.75	64.62	26.10
筹资活动现金流出小计	63.34	42.91	46.60	20.15
筹资活动现金流量净额	-17.94	-1.16	18.02	5.95
现金收入比 (%)	137.88	97.47	19.54	11.61

资料来源：根据公司审计报告及 2023 年一季报整理

从经营活动来看，2020—2022 年，公司经营活动现金流入持续下降，年均复合下降 56.16%，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，公司现金收入比水平持续走低，2022 年仅为 19.54%，主要系当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。2020—2022 年，公司经营活动现金流出波动增长，年均复合增长 1.57%，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。2020—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，2020—2022 年，公司投资活动现金流入持续下降，年均复合下降 92.93%。其中，2020 年收回投资收到的现金 9.42 亿元，主要为金融岛项目销售房款。2020—2022 年，公司投资活动现金流出持续下降，年均复合下降 64.53%。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建设投入；投资支付的现金主要为对启迪科技服务（河南）有限公司、河南信产算力智能产业发展基金合伙企业（有限合伙）等标的企业股权投资款支出。2020—2022 年，公司投资活动现金流量净额持续为负，净流出规模波动下降。

2020—2022 年，公司筹资活动前现金流量净额波动下降，2021 年由净流入转为净流出，2022 年资金缺口明显扩大。从筹资活动来看，2020—2022 年，公司筹资活动现金流入波动增长，年均复合增长 19.31%，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，公司筹资活动现金流出波动下降，年均复合下降 14.22%，主要为偿还债务本息支付的现金。2020

—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

公司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。

从短期偿债指标看，2020—2022 年末，公司流动比率波动下降，速动比率持续下降。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，公司流动资产对流动负债的保障程度尚可。2020—2022 年，公司经营活动现金流量净额持续下降，2022 年由正转负，对流动负债和短期债务的保障程度较弱。2020—2022 年末，公司现金类资产对短期债务的保障倍数持续下降；截至 2023 年 3 月底，现金类资产/短期债务为 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，2020—2022 年，公司 EBITDA 波动增长，年均复合增长 17.18%。2022 年，公司 EBITDA 为 6.05 亿元，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。2020—2022 年，公司 EBITDA 利息倍数波动增长，全部债务/EBITDA 波动下降，EBITDA 对利息支出的保障程度较好。同期，公司经营现金/全部债务比值和经营现金/利息支出比值持续下降。整体看，公司长期偿债指标表现一般。

表 16 公司偿债指标

项目	项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
短期偿债指标	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（%）	9.45	2.44	-13.17	--
	经营现金/短期债务（倍）	0.49	0.10	-0.33	--
	现金类资产/短期债务（倍）	0.53	0.23	0.11	0.22

长期偿债指标	EBITDA（亿元）	4.41	9.32	6.05	--
	全部债务/EBITDA（倍）	23.74	11.78	22.32	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.13	0.03	-0.14	--
	EBITDA/利息支出（倍）	0.78	1.56	0.92	--
	经营现金/利息支出（倍）	2.40	0.62	-2.81	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：根据公司审计报告及2023年一季度整理

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. 公司本部财务分析

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。

2020—2022年末，公司本部资产总额持续增长，年均复合增长5.57%。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。

2020—2022年末，公司本部所有者权益持续增长，年均复合增长2.04%。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。

2020—2022年末，公司本部负债总额持续增长，年均复合增长7.71%。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。

2020—2022年，公司本部营业总收入持续下降，年均复合下降81.44%，主要来自代建项目收入。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。

九、外部支持

公司作为郑东新区重要的投资建设主体，在资产划拨、资金注入和政府补助等方面获得

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，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。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。

近年来，公司在资产划拨、资本金注入和政府补助等方面获得有力的外部支持，提升了公司资本实力和整体竞争力。

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“资本公积”和“其他非流动资产”。

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”。

2021年，公司收到股东城开公司增资款2.00亿元，计入“资本公积”。

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

2020年，公司收到8065.00万元PPP项目中央财政专项补助资金，计入“长期应付款”或“递延收益”科目，于2023年3月底全部转入

资本公积。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。

2020—2022年及2023年1—3月，公司分别收到税收返还和政府补助资金等合计52.39万元、403.26万元、186.69万元和22.29万元，计入“其他收益”或“营业外收入”科目。

十、本期中期票据偿还能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据的发行对公司现有债务规模及结构存在一定影响。

公司本期债券发行规模上限为8.00亿元，按上限规模测算，分别占公司2022年底长期债务和全部债务的10.03%和5.92%，对公司现有债务规模及结构存在一定影响。

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%。以公司2022年底财务数据为基础，本期中期票据按上限金额发行后，在其他因素不变的情况下，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74.90%、64.89%和53.13%，公司负债水平有所上升。考虑到本期中期票据募集资金拟全部用于偿还公司有息债务，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

从指标上看，本期中期票据按上限金额发行后，2022年，公司经营现金流入量和EBITDA对发行后长期债务的保障指标表现弱。

表 17 本期中期票据偿还能力测算

项目	2022 年
发行后长期债务（亿元）	87.73
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	0.08
经营现金/发行后长期债务（倍）	-0.21
发行后长期债务/EBITDA（倍）	14.50

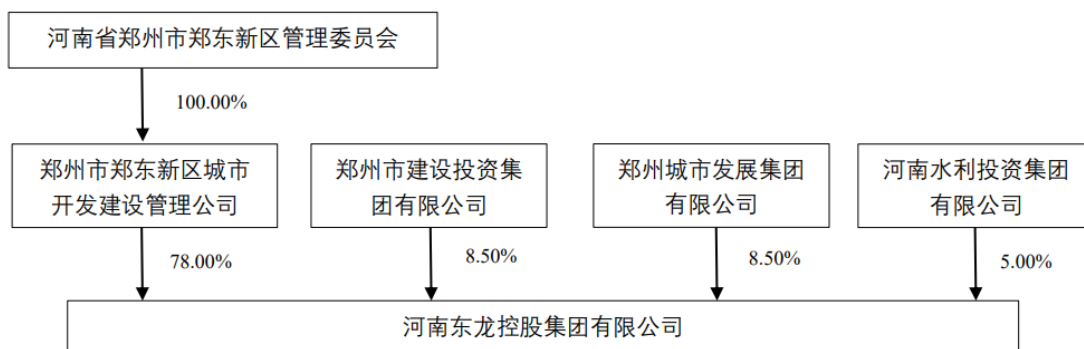
注：发行后长期债务为将本期中期票据发行额度计入后测算的长期债务总额

资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

十一、结论

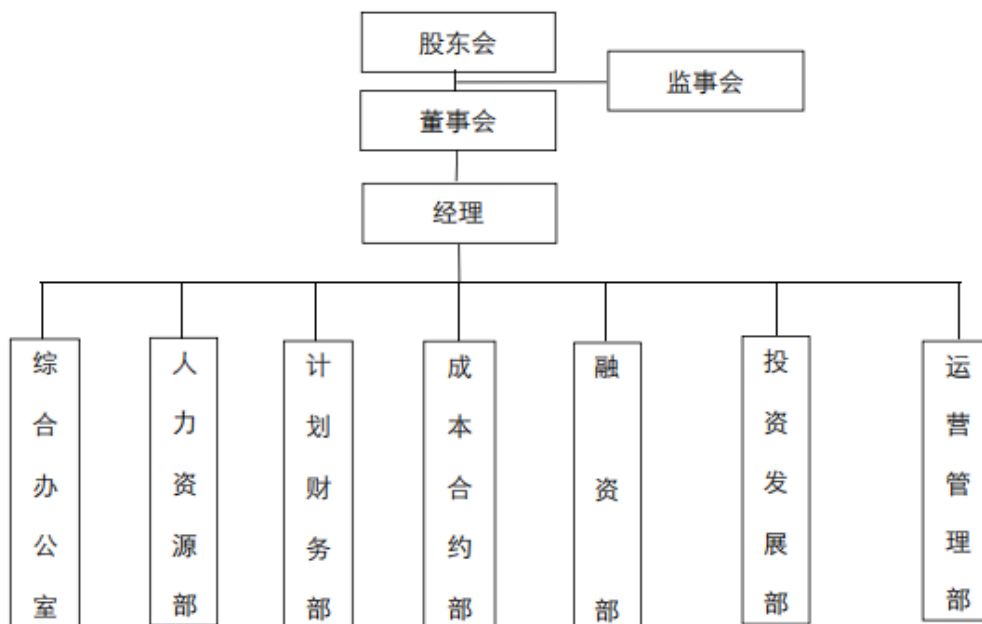
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AA⁺，本期中期票据信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

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 月底公司组织结构图



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）

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	
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

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 2023 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评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评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（以下简称“贵公司”）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。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵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贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。