

郑州公共住宅建设投资有限公司

2025 年跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务



信用评级公告

联合〔2025〕4629号

联合资信评估股份有限公司通过对郑州公共住宅建设投资有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持郑州公共住宅建设投资有限公司主体长期信用等级为 AA^+ ，维持“19郑公住投债 01/19 郑住投”和“21 郑住投债/21 郑住投”的信用等级为 AA^+ ，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二五年六月二十三日

声 明

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

二、本报告系联合资信接受郑州公共住宅建设投资有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

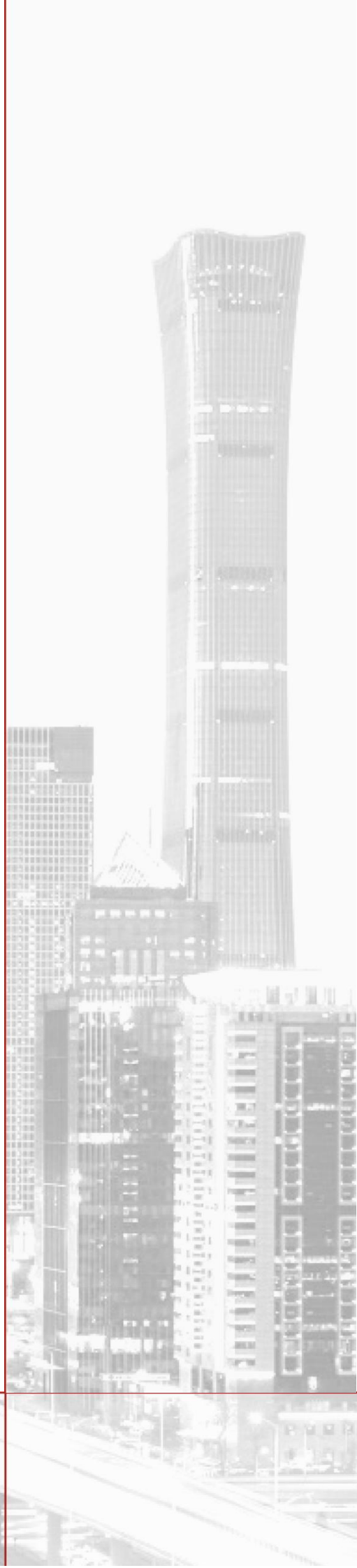
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

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

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



郑州公共住宅建设投资有限公司

2025 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
郑州公共住宅建设投资有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2025/06/23
19 郑公住投债 01/19 郑住投	AA+/稳定	AA+/稳定	
21 郑住投债/21 郑住投	AA+/稳定	AA+/稳定	

评级观点

跟踪期内，郑州公共住宅建设投资有限公司（以下简称“公司”）仍是郑州市城区范围内重要的保障性住房建设与运营管理主体，保持较强的业务区域专营优势。2024 年，郑州市地区生产总值保持增长，一般公共预算收入质量尚可，公司外部发展环境良好，且继续获得了有力的外部支持。公司股东发生变更，实际控制人未发生变化；同时取消监事会，仅设立一名监事；公司董事会成员、监事及高级管理人员发生变动。经营方面，公司房屋销售业务中新增配售型保障房销售，营业总收入仍主要来自房屋销售业务，公司在建项目尚需投资规模尚可，房产项目去化及租赁回款情况有待关注。财务方面，公司资产结构仍以非流动资产为主，投资性房地产和存货对资金仍形成较大占用，资产流动性仍较弱；所有者权益中实收资本及资本公积占比较高，所有者权益稳定性仍较强；债务结构以长期债务为主，对债券融资依赖度高，短期内面临较大的债务集中兑付压力；非经常性损益对利润总额贡献度高，盈利指标表现较弱；短期偿债指标表现弱，长期偿债指标表现尚可，间接融资渠道亟待拓宽。

“19 郑公住投债 01/19 郑住投”和“21 郑住投债/21 郑住投”均设置了本金分期偿还条款，有效降低了公司未来的集中偿付压力。

个体调整：无。

外部支持调整：跟踪期内，公司在财政补贴等方面继续获得有力的外部支持。

评级展望

未来，随着郑州市经济的持续发展，公司保障性住房建设项目持续推进，公司经营规模有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱。

优势

- **公司外部发展环境良好。**郑州市是河南省省会，是我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，经济和财政实力非常强。2024 年，郑州市实现地区生产总值 14532.1 亿元，同比增长 5.7%；完成一般公共预算收入 1155.1 亿元，财政自给率较高，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **跟踪期内，公司仍保持较强的业务区域专营优势。**公司是郑州市城区范围内重要的保障性住房建设与运营管理主体，仍保持较强的业务区域专营优势。
- **跟踪期内，公司继续获得有力的外部支持。**跟踪期内，公司在财政补贴等方面得到了有力的外部支持。2024 年，由“递延收益”结转至“其他收益”的财政补贴为 0.13 亿元。

关注

- **资产流动性较弱。**截至 2024 年底，公司投资性房地产和存货合计占资产总额的比重为 88.97%，且尚未办妥房屋产权证的投资性房地产占比较高。公司资产流动性较弱。
- **短期集中兑付压力较大。**截至 2024 年底，公司短期债务 19.98 亿元，现金短期债务比为 0.24 倍，公司面临较大的短期集中兑付压力。
- **房产项目去化及租赁回款情况有待关注。**截至 2024 年底，公司在建的房地产项目及保障房项目尚需投资 11.40 亿元，面临一定资金支出压力，未来房产项目去化及租赁回款情况有待关注。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

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

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	5
			现金流量	4
		资本结构		2
		偿债能力		5
指示评级				bbb
个体调整因素：--				--
个体信用等级				bbb
外部支持调整因素：政府支持				+7
评级结果				AA ⁺

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

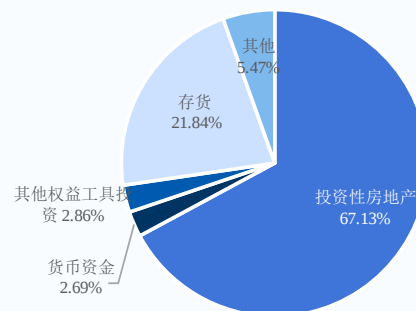
主要财务数据

合并口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年
现金类资产（亿元）	11.11	12.58	4.80
资产总额（亿元）	178.75	184.13	178.03
所有者权益（亿元）	93.31	93.93	90.55
短期债务（亿元）	21.20	21.41	19.98
长期债务（亿元）	36.76	46.43	47.18
全部债务（亿元）	57.96	67.83	67.16
营业总收入（亿元）	8.93	9.61	11.59
利润总额（亿元）	0.49	0.98	0.98
EBITDA（亿元）	1.47	2.07	2.49
经营性净现金流（亿元）	-4.64	-5.22	0.47
营业利润率（%）	17.46	14.09	16.23
净资产收益率（%）	0.46	0.72	0.75
资产负债率（%）	47.80	48.99	49.14
全部债务资本化比率（%）	38.32	41.93	42.59
流动比率（%）	187.88	198.77	159.57
经营现金流动负债比（%）	-11.61	-14.94	1.49
现金短期债务比（倍）	0.52	0.59	0.24
EBITDA 利息倍数（倍）	0.54	0.68	0.85
全部债务/EBITDA（倍）	39.31	32.84	27.00

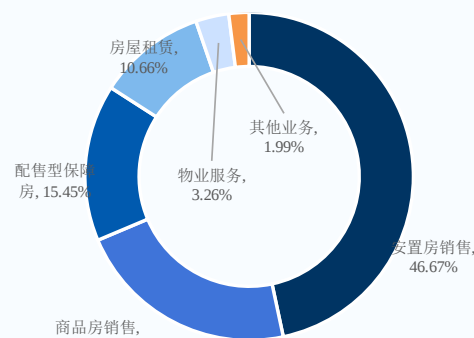
公司本部口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年
资产总额（亿元）	151.05	162.10	161.33
所有者权益（亿元）	84.13	84.28	83.12
全部债务（亿元）	54.41	65.06	62.35
营业总收入（亿元）	6.07	2.57	7.35
利润总额（亿元）	0.14	0.42	0.99
资产负债率（%）	44.30	48.00	48.48
全部债务资本化比率（%）	39.27	43.57	42.86
流动比率（%）	199.53	192.46	173.98
经营现金流动负债比（%）	-16.50	-20.02	-2.76

注：1.2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末数；2.本报告部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，单位均指人民币；3.本报告合并口径将长期应付款中的付息部分纳入长期债务核算；4.公司本部有息债务未经调整
资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

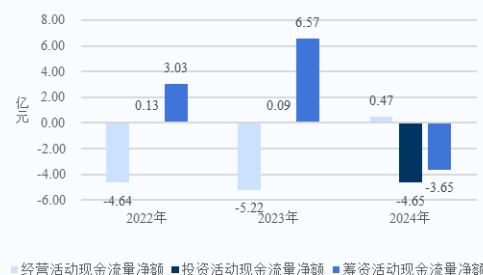
2024 年底公司资产构成



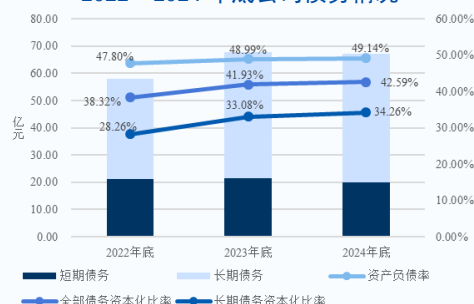
2024 年公司营业总收入构成



2022—2024 年公司现金流情况



2022—2024 年底公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
19 郑公住投债 01/19 郑住投	7.00 亿元	2.80 亿元	2026/10/31	债券提前偿还
21 郑住投债/21 郑住投	6.00 亿元	3.60 亿元	2028/06/22	债券提前偿还

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券；到期兑付日为最后一次还本付息日；上述债券均设置本金提前偿还条款，在债券存续期的第 3 至第 7 个计息年度，分别偿还本期债券本金金额的 20%、20%、20%、20%和 20%，最后五年每年的应付利息随当年兑付的本金部分一起支付。

资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
19 郑公住投债 01/19 郑住投	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/06/24	何 泰、刘卓雅	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
	AA+/稳定	AA+/稳定	2019/09/06	郝一哲、胡元杰	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
21 郑住投债/21 郑住投	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/06/24	何 泰、刘卓雅	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
	AA+/稳定	AA+/稳定	2021/05/18	朱 煜、高志杰	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文

注：上述评级方法/模型、历史评级项目的评级报告通过链接可查询

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：郑 重 zhengzhong@lhratings.com

项目组成员：刘卓雅 liuzy@lhratings.com

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

电话：010-85679696 传真：010-85679228

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



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于郑州公共住宅建设投资有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本、实收资本和实际控制人均未发生变化。2024 年 11 月 7 日，公司发布了《郑州公共住宅建设投资有限公司关于控股股东发生变更的公告》，公司唯一股东由郑州城市发展集团有限公司（以下简称“郑州城发”）变更为郑州城发安居科技有限公司（郑州城发全资一级子公司，以下简称“安居科技”）。截至 2024 年底，公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元，安居科技为公司唯一股东，郑州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“郑州市国资委”）为公司实际控制人。

公司是郑州市城区范围内重要的保障性住房建设与运营管理主体，主要从事经济适用房、公租房和安置房等保障性住房及棚户区改造的投融资建设。

截至 2024 年底，公司本部设综合管理部、工程管理部和财务管理中心等职能部门；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共 5 家。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 178.03 亿元，所有者权益 90.55 亿元（含少数股东权益 0.01 亿元）；2024 年，公司实现营业收入 11.59 亿元，利润总额 0.98 亿元。

公司注册地址：河南省郑州市郑东新区九如路 51 号 3 号楼 B 座 4 层 416、417；法定代表人：于通。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见图表 1。“19 郑公住投债 01/19 郑住投”与“21 郑住投债/21 郑住投”期限均为 7 年，均附债券本金分期偿付条款，即在债券存续期第 3~7 年等额偿付本金的 20.00%。同期末，“19 郑公住投债 01/19 郑住投”已按时支付利息，且已偿还本金 4.20 亿元；“21 郑住投债/21 郑住投”已按时支付利息，且已偿还本金 2.40 亿元。

截至报告出具日，“19 郑公住投债 01/19 郑住投”募集资金 7.00 亿元已使用完毕，公司按照募集说明书相关约定用途使用，其中 4.08 亿元用于郑州市青年人才公寓建设项目（以下简称“募投项目”），2.92 亿元用于补充公司流动资金；“21 郑住投债/21 郑住投”募集资金 6.00 亿元已使用完毕，公司按照募集说明书相关约定用途使用，其中 4.04 亿元用于募投项目建设，1.96 亿元用于补充公司流动资金。

截至 2025 年 5 月底，上述两期债券建设内容包括漓江路公寓项目、龙门路公寓项目、红专路公寓项目，以上项目均已竣工并进入运营期，运营收益合计 3564.00 万元。

图表 1 • 截至报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
19 郑公住投债 01/19 郑住投	7.00	2.80	2019/10/31	7 年
21 郑住投债/21 郑住投	6.00	3.60	2021/06/22	7 年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给快速增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构

性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入4月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025年一季度报）》](#)。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2024年以来，一揽子化债方案不断丰富细化，政策实施更加深入，同时强调严肃化债纪律，地方政府化债取得阶段性成果，城投企业新增融资持续呈收紧态势，债务增速持续放缓、城投债融资转为净流出，地方政府及城投企业流动性风险得以缓释；随着增量化债措施出台，化债工作思路转变为化债与发展并重，政策驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2025年坚持在发展中化债、在化债中发展，我国将实施更加积极的财政政策，城投企业作为政府投资项目和新型城镇化建设的重要载体，地位仍较重要，仍将持续获得地方政府支持；同时考虑到一揽子化债政策持续实施、化债进程加快有助于进一步缓释地方政府及城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但需要关注城投企业经营性债务本息偿付压力以及部分化债压力较大区域非标负面舆情的持续暴露；城投企业退平台和转型发展提速背景下，其与地方政府关联关系将重塑调整，需审慎评估退平台后城投企业的偿债风险及区域平台整合压降过程中企业地位的弱化。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2025年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

郑州市

郑州市是河南省省会，是我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，具有明显的区位优势，产业集聚效应日益凸显，经济和财政实力非常强。2024年，郑州市地区生产总值有所增长，一般公共预算收入小幅下降，税收占比变动较小，财政自给率较高，政府债务负担重。整体看，公司外部发展环境良好。

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。截至2024年底，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）以及四个功能区（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郑东新区）；同期末，全市总面积7567.2平方公里，全市常住人口1308.6万人，常住人口城镇化率81.0%。

郑州市区位优势显著，在全国率先建成米字形高铁网，成为全国普通铁路和高速铁路网中唯一的“双十字”中心，是全国12个最高等级国际性综合交通枢纽之一，6个空港型国家物流枢纽之一，2小时高铁圈覆盖国内4亿人口的生活和消费，2小时航空圈覆盖中国90%以上人口和市场。

产业发展方面，郑州市形成了电子信息、汽车、装备制造、新材料、现代食品、铝及铝精深加工六大千亿级主导产业集群，产业核心竞争力不断提升。其中，智能传感器、汽车、现代食品与加工3个产业集群入选全国百强，并入围全国公共领域车辆全面电动化先行区试点。

图表2·郑州市主要经济指标

项目	2022年	2023年	2024年
GDP（亿元）	12735.8	13617.8	14532.1
GDP增速（%）	0.9	7.4	5.7

固定资产投资增速（%）	-8.5	6.8	5.3
三产结构	1.4：38.8：59.8	1.3：39.4：59.3	1.3：37.7：61.0
规模以上工业增加值增速（%）	4.4	12.8	10.5
人均 GDP（万元）	10.0	10.5	11.1

注：2024 年人均 GDP 系通过“GDP/年末常住人口”计算所得
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《2024 年郑州市国民经济和社会发展统计公报》，2024 年，郑州市地区生产总值有所增长，第三产业占比有所上升，产业结构有所优化。2024 年，郑州市固定资产投资增速同比小幅下降但仍保持在 5.0%以上；郑州市规模以上工业增加值增速为 10.5%，其中高新技术产业、战略性新兴产业、高技术制造业增加值分别同比增长 13.7%、10.1%和 10.4%。

图表 3 • 郑州市主要财力指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
一般公共预算收入（亿元）	1130.8	1165.8	1155.1
一般公共预算收入增速（%）	-3.7	3.1	-0.9
税收收入（亿元）	724.3	786.4	775.4
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	64.1	67.5	67.1
一般公共预算支出（亿元）	1456.4	1519.6	1524.1
财政自给率（%）	77.6	76.7	75.8
政府性基金收入（亿元）	521.1	387.9	347.7
地方政府债务余额（亿元）	2931.5	3355.3	3938.2

注：2022 年郑州市一般公共预算收入增速为扣除留抵退税因素后口径增速
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据郑州市财政决算报告和《关于郑州市 2024 年预算执行情况和 2025 年预算草案的报告》，2024 年，郑州市一般公共预算收入同比小幅下降，税收收入占一般公共预算收入比重保持相对稳定，一般公共预算收入质量尚可；财政自给率较高；政府性基金收入同比有所下降。截至 2024 年底，郑州市政府债务余额 3938.2 亿元，其中，一般债务余额 1613.5 亿元、专项债务余额 2324.7 亿元，郑州市政府债务负担重。

根据《2025 年一季度郑州经济运行情况》和《郑州经济动态 2025 年 3 月》，2025 年 1—3 月，郑州市实现地区生产总值 3459.5 亿元，同比增长 5.6%；固定资产投资同比增长 3.7%，增速较去年同期提高 2.6 个百分点；规模以上工业增加值同比增长 8.8%，其中规模以上制造业增加值同比增长 9.4%。同期，郑州市实现一般公共预算收入 368.8 亿元，同比增长 0.7%。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

2024 年 9 月，根据郑城发董会纪〔2024〕36 号，郑州城发拟以其持有的郑州城发安居有限公司（以下简称“安居公司”）100.00%股权作价出资至安居科技，同时将其持有的公司 100.00%股权无偿划转至安居科技，组建以保障性住房投资建设和运营管理为核心职能的主体公司，承担郑州城发旗下安居板块相关业务，全面运营管理市级公租房，收购全市存量房源用作人才公寓，发展保障性住房业务。

截至 2024 年底，公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元，安居科技为公司唯一股东，郑州市国资委为公司实际控制人。

2 企业规模和竞争力

郑州市主要国有投融资建设运营主体在职能定位上区分较为明显。公司定位为郑州市城区范围内重要的保障性住房建设与运营管理主体，业务具有较强的区域专营优势。

郑州市主要市直属平台包括 2 家市属投融资建设主体和 1 家市属公用事业运营主体，在职能定位上区分较为明显。公司是郑州市城区范围内重要的保障性住房建设与运营管理主体，业务具有较强的区域专营优势。

图表 4 • 郑州市主要国有投融资建设运营主体基本情况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	职能定位	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率（%）
1、郑州发展投资集团有限公司（以下简称“郑州发投”）	郑州市财政局	郑州市主要的市政基础设施投融资建设主体	4622.87	1341.76	100.55	3.13	70.98
1.1、郑州交通发展投资集团有限公司	郑州发投	郑州市轨道交通投资、建设和运营的唯一主体	2602.49	714.27	18.22	0.35	72.55
1.2、郑州市建设投资集团有限公司	郑州发投	郑州市重要的城市基础设施投融资运营主体，负责城市基础设施、道路工程施工等业务	505.39	183.32	27.03	1.15	63.73
1.3、郑州交通建设投资有限公司	郑州发投	郑州市交通基础设施投融资建设和运营主体，主要负责郑州市四环以外道路、桥梁工程的投资建设管理	388.58	180.89	17.50	0.41	53.45
2、郑州城发	郑州市国资委	郑州市土地一级开发整理、基础设施建设和安置房建设业务的重要经营主体，是郑州市唯一的市级保障性租赁住房业务经营主体	2304.04	612.51	97.60	7.01	73.42
2.1、安居科技	郑州城发	郑州市城区范围内最重要的保障性住房筹集、投资建设和运营管理主体	/	/	/	/	/
2.1.1、公司	安居科技	郑州市城区范围内重要的保障性住房建设与运营管理主体	178.03	90.55	11.59	0.98	49.14
2.2、郑州城建集团投资有限公司	郑州城发	郑州市重要的城市基础设施投资建设主体，负责郑州市区四环以内的城区道路、桥梁等重点工程的基础设施建设	531.14	193.10	9.13	1.02	63.64
3、郑州公用事业投资发展集团有限公司	郑州市国资委	郑州市重点发展的城市市政公用事业项目建设、运营、管理及投融资主体，业务涉及供热、供水及污水处理、垃圾固废处理发电等	1107.66	282.32	119.87	13.08	74.51

注：上表中所列数据为 2024 年/2024 年底数；“/”代表数据未获取
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

3 信用记录

跟踪期内，公司本部未新增不良或关注类信贷记录。联合资信未发现公司本部曾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（自主查询版）》（统一社会信用代码为 914101006672430868），截至 2025 年 5 月 15 日，公司本部无未结清和已结清的不良及关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据公司本部过往在债券市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司本部存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部有严重失信行为、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司在治理结构、管理制度方面未发生重大变化；公司取消监事会，仅设立一名监事；公司董事会成员、监事及高级管理人员发生变动。

跟踪期内，公司董事会成员、监事和高级管理人员的任职发生变化；公司董事会成员仍为 3 人；根据公司最新章程，公司不设监事会，设监事一名，由股东委派产生，高级管理人员不得兼任监事，监事行使职权不变。

于通先生，1984 年 6 月生，本科学历；历任郑州城发投资规划部投资主管、运营中心副总经理，郑州西流湖控股有限公司副总经理，郑州地产集团投资管理有限公司总经理，安居公司执行董事、总经理，公司总经理；2024 年 6 月起任公司党委书记、董事长，2024 年 8 月起兼任安居科技党委书记、董事长。

管家民先生，1974 年 10 月生，中国民主促进会会员，硕士研究生学历；曾任河南天河投资集团有限公司总经理，河南省城市更新建设有限公司总经理；2024 年 6 月起任公司董事、总经理，2024 年 9 月起，兼任安居科技董事、总经理。

(三) 经营方面

1 业务经营分析

2024 年，公司营业总收入仍主要来自房屋销售收入，其中，新增的配售型保障房收入占营业总收入的 15.45%；公司营业总收入规模及综合毛利率同比均有所增长。

跟踪期内，公司营业总收入仍主要来自于房屋销售业务，除原有的安置房和商品房销售，新增配售型保障房收入，房屋销售合计占营业总收入的比重维持在 80.00%以上。2024 年，公司实现营业总收入 11.59 亿元，同比增长 20.59%。

毛利率方面，受收入占比较大的安置房销售业务毛利率增长影响，2024 年，公司综合毛利率同比有所增长。

图表 5• 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2023 年			2024 年		
	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）
安置房销售	7.48	77.88	4.61	5.41	46.67	10.08
商品房销售	0.58	5.99	42.75	2.55	21.97	8.15
配售型保障房销售	--	--	--	1.79	15.45	-0.52
房屋租赁	1.06	11.04	67.79	1.23	10.66	82.87
物业服务	0.38	3.97	18.50	0.38	3.26	18.01
其他	0.11	1.12	40.27	0.23	1.99	89.13
合计	9.61	100.00	14.82	11.59	100.00	17.61

注：公司其他业务主要包含材料销售、技术服务等；“--”数据代表不适用
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

(1) 房屋销售业务

公司房屋销售业务包括保障性住房和商品房的销售，跟踪期内，新增的配售型保障房销售业务受政策影响大。截至 2024 年底，公司在建商品房项目尚需投资规模尚可，未来需关注商品房去化情况。

保障性住房销售

跟踪期内，公司销售的保障性住房类型新增配售型保障性住房，原经济适用房（以下简称“经适房”）和安置房业务模式未发生变化。

配售型保障性住房方面，房屋来源主要为公司自建的青年人才公寓。根据郑州市人民政府印发的《郑州市配售型保障性住房管理办法（试行）》（郑政〔2024〕10 号），配售型保障性住房系由政府主导，限定每套面积和销售价格，实施封闭管理，面向符合条件的群体出售、解决郑州市民刚性需求的政策性住房。配售型保障性住房将遵循以需定建（购）的原则，通过集中新建或收购存量住房的方式筹集房源，其中新建配售型保障性住房建设用地以划拨方式供应，房屋出售将由郑州市住房保障部门统一组织开展。公司用于配售的人才公寓包括惠康佳苑和龙门苑部分面积，截至 2024 年底，青年人才公寓龙门苑拟做配售型保障性住房 346 套，已售 287 套；惠康佳苑拟做配售型保障性住房共 322 套，已售 78 套。2024 年，公司确认配售型保障房收入 1.79 亿元，占营业总收入的 15.45%；因配售型保障房价格受政策引导，其毛利率为负。未来，配售型保障房销售受政策影响大。

经适房方面，公司通过划拨方式无偿获得土地，并主导经适房的开发与建设，项目成本主要为征地拆迁、整治成本和建安成本等。经适房达到预售状态后，公司定向销售给符合购买资格的客户。公司的经适房项目一般配建保障性租赁住房（廉租房），项目的建设用地为经适房项目用地的一部分。公司利用自有资金和财政补贴建设经适房及保障性租赁住房，建成后作为自有资产出售或出租。此外，公司开发的经适房项目中配套建设了部分商业用房，用以弥补开发经适房的亏损；该部分补差商业用房用地为划拨所得，成本较低，售价略高于经适房但低于一般商品房市场价，存在一定盈利空间。

安置房方面，2014 年，公司与郑州市郑东新区管理委员会（以下简称“郑东新区管委会”）签订《安置房委托开发合同》，公司负责承担金光花苑棚户区改造项目的定向开发工作，具体由公司本部和子公司郑州市旧城改造开发公司（以下简称“旧城改造公司”）承担。项目分三期建设，公司本部负责一期和二期，旧城改造公司负责三期，项目总投资 39.67 亿元，建设用地由郑东新区管委会划拨，建设资金来源于郑东新区财政局拨付及申请国开行专项资金贷款，公司不进行垫资。公司收到郑东新区管委会等政府部门拨付的建设资金计入“其他应付款”，待项目移交后结转至房地产销售收入。按照协议规定，在项目建设过程中，公司根据项

目建设实际施工进度、工程达到一定工程产值或工程项目资金周转紧张程度，定期或不定期向郑东新区管委会申请资金支持。每年年末，经与郑东新区管委会确认后，按照经审计的项目建设成本（不含项目前期成本和工程开发间接费）的 5.00%加计项目代建管理费进行结转，形成公司的安置房代建业务收入，冲减委托方前期拨付的项目建设资金。在项目开发建设完成后，公司将房屋交付给郑东新区管委会指定的安置群众，郑东新区管委会依据决算报告支付公司建设管理费。2024 年，公司安置房销售收入为 5.41 亿元，毛利率同比有所提升，主要系 2024 年调整前期已结算工程款的预估差异所致。其中金光花苑二期项目确认销售收入 2.82 亿元，豫康嘉园项目确认销售收入 2.59 亿元。

截至 2024 年底，随着金光花苑二期项目完工，公司无在建及拟建的经适房及安置房项目。

商品房销售

公司商品房销售业务主要通过招拍挂程序获得土地，并自行开发建设，通过商品房市场化销售实现收入。2024 年，公司商品房销售收入为 2.55 亿元，同比增加 1.97 亿元，主要系永盛苑项目销售收入增加所致；商品房销售毛利率同比大幅下降 34.60 个百分点，主要系永盛苑项目组团低价销售所致。2024 年，公司房地产销售收入主要来自永盛苑和天地云墅项目。截至 2024 年底，公司主要可售项目包括滨河名家二期、阳光怡景花园、天地云墅和永盛苑项目。

截至 2024 年底，公司在建商品房项目主要为永盛苑和天地人和，项目计划总投资 37.31 亿元，已投资 30.20 亿元，尚需投资 7.11 亿元。其中，天地人和项目位于郑东新区通商路东，玉溪路南，拟建设商业综合体和酒店，截至 2024 年底该项目仍在建设中，尚未开始销售；永盛苑项目位于京港澳高速辅道以东，永昌路以南，为小高层住宅，为 2024 年商品房销售收入的主要来源。截至 2024 年底，公司暂无拟建商品房项目。公司在建商品房项目尚需投资规模尚可，未来需关注商品房去化情况。

图表 6 • 截至 2024 年底公司房地产项目结算及销售情况表（单位：万元、平方米）

项目名称	项目类型	地上可售建筑面积	截至 2024 年底剩余可售面积	2024 年产生收入
惠康佳苑配售	部分配售型保障房	32437.17	23973.31	4904.01
龙门苑配售	部分配售型保障房	32059.51	11390.89	13004.12
豫康嘉园	安置房	19328.56	5086.27	25881.17
金光花苑二期	安置房	591400.00	0.00	28198.77
滨河名家二期	商品房	93000.00	5430.01	708.30
阳光怡景花园	商品房	34971.30	2306.21	34.91
天地云墅	商品房	126805.83	40534.90	2915.00
永盛苑 A	商品房	189739.77	176934.00	0.00
永盛苑 B	商品房	96845.00	51100.00	21806.53
合计		1216587.14	316755.59	97452.81

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

根据《郑州市发展和改革委员会、郑州市住房保障和房地产管理局、郑州市自然资源和规划局关于取消西京花园等 21 个经济适用住房项目建设计划的通知》（郑发改城市〔2019〕247 号）文件，永盛花苑项目、大河新苑项目、南屏苑项目和永盛南苑项目已取消建设，公司项目前期拆迁土地投入的成本待相关土地出让后，由项目所在区政府给予补偿。南屏苑项目和永盛南苑项目属于郑州国谊住宅集团有限公司（以下简称“国谊住宅公司”）的项目，跟踪期内，国谊住宅公司不再纳入公司合并范围，南屏苑项目和永盛南苑项目随之出表。截至 2024 年底，项目待补偿款 2.21 亿元，后续将根据各区财政资金情况，计划于 2028 年补偿完毕。

（2）房屋租赁业务

2024 年，公司房屋租赁收入有所上升，对公司收入形成一定补充。截至 2024 年底，公司在建的保障性租赁住房项目尚需投资规模不大，未来租赁回款情况有待关注。

公司的房屋出租收入主要来源于政府划拨公租房出租收入、以及公司自建青年人才公寓租金收入。2024 年 6 月起，公司房屋租赁业务由安居公司统一运营，公司仅收取租金。

截至 2024 年底，郑州市国资委向公司注入共计 61 个公租房项目，涉及 18283 套共计 91.91 万平方米公租房资产，以及 151 套 1.90 万平方米市直管公房资产。截至 2024 年底，公司公租房总配建套数 19525 套，共计 98.88 万平方米，已签约入住 16161 套。

公司名下的公租房由郑州市各区住房保障部门负责分配，公司负责后期的收租，租期为3年，按季度缴费，租金为每月8~12元/平方米。此外，公司经适房配建的保障性租赁住房及部分商业用房建设完成之后，产权归公司所有，由公司收取租金并承担运营维护费用。2024年，公司房屋租赁业务确认收入1.23亿元，同比增长16.04%；同期，毛利率同比提升15.08个百分点，主要系2023年投入租赁住房翻新成本，本期未投入翻新成本所致。

截至2024年底，公司在建保障性租赁住房项目计划总投资20.69亿元，尚需投资4.29亿元，待投资规模尚可；租赁回款情况有待关注。

图 表 7 • 截至 2024 年底公司在建保障性租赁住房项目（单位：亿元）

项目名称	项目类型	建筑面积（平方米）	计划总投资	尚需投资
郑州市青年人才公寓一期（雪松苑）	保障性租赁住房	87037.19	4.02	0.35
郑州市青年人才公寓二期（荣泽苑）	保障性租赁住房	475200.00	12.17	2.94
郑州市青年人才公寓（惠康佳苑）	保障性租赁住房	96153.13	4.50	1.00
合计	--	658390.32	20.69	4.29

注：项目建设规模及总投资根据实际情况适时调整
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图 表 8 • 截至 2024 年底公司已完工人才公寓出租情况

项目名称	可出租面积（万平方米）	已出租面积（万平方米）	房屋类型	平均租金（元/平方米/月）	出租率（按照面积计算）
文化美寓	12.10	12.10	自建人才公寓	20.00	100.00
漓江美寓	3.55	3.55	自建人才公寓	15.00	100.00
龙门美寓	3.23	3.23	自建人才公寓	19.00	100.00
合计	18.88	18.88	--	--	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（3）物业服务业务

2024 年，公司物业服务收入较上年变化不大，随着子公司划出合并范围，未来公司物业服务收入将有所下降。

公司物业业务由旧城改造公司和原子公司郑州城发空间科技服务有限公司（曾用名郑州公建物业服务有限公司，以下简称“城发科技服务”）负责；旧城改造公司为其自建的公租房、商品房等提供物业服务获取收入，城发科技服务为公司自建的人才公寓项目提供物业服务获取收入。2024 年 12 月 30 日，城发科技服务股权被无偿划转至安居科技；未来公司不再确认自建人才公寓项目的物业服务收入。2024 年，公司实现物业服务收入 0.38 亿元，毛利率同比变化不大。未来公司物业服务收入预计有所下降。

2 未来发展

公司将继续推进郑州市保障性租赁住房项目建设，同时加快存量商品房的去化进度，提升资产运营效率，拓展市场化业务。

公司定位为郑州市城区范围内重要的保障性住房建设与运营管理主体，将继续以保障性租赁住房项目建设为主业，同时拓展市场化业务。房屋销售方面，公司将通过聘请专业销售团队、加强与二手房市场的联动合作、优化装修销售案场及样板间展示等举措，推进存量房的去化工作，提升资金回笼速度。资产运营方面，公司将在第三方商业咨询机构的协助下，分析招商运营模式、盈利模式和合作模式，强化项目全流程经营风险和投资成本管控；对于招租、配租效果不佳的情况，通过优化入户门布局、提升商铺对外展示效果和商业价值、调整租金策略、提升配套服务、加强与周边用人单位合作等措施进行改善。

（四）财务方面

公司提供了 2024 年合并财务报告，北京澄宇会计师事务所（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。

2024 年，公司合并范围内无偿划出三家一级子公司股权至安居科技，分别为国谊住宅公司、郑州城发供应链科技有限公司和城发科技服务，股权划转基准日为 2024 年 12 月 31 日。截至 2024 年底，公司纳入合并范围的一级子公司 5 家。总体看，跟踪期内，公司合并范围内子公司变动规模尚可，财务数据可比性尚可。

1 主要财务数据变化

(1) 资产质量

截至 2024 年底，公司资产规模较上年底小幅下降，资产结构仍以非流动资产为主。公司投资性房地产以公允价值计量，尚未办妥房屋产权证的投资性房地产占比较高。整体看，公司资产流动性较弱。

截至 2024 年底，公司合并资产总额较上年底下降 3.31%，资产结构仍以非流动资产为主。

图表 9 • 公司资产主要构成情况

科目	2023 年末		2024 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	69.45	37.72	50.58	28.41
货币资金	12.58	6.83	4.80	2.69
应收账款	0.06	0.04	3.42	1.92
存货	53.31	28.95	38.88	21.84
非流动资产	114.68	62.28	127.45	71.59
投资性房地产	104.39	56.69	119.51	67.13
其他非流动资产	4.19	2.28	2.21	1.24
资产总额	184.13	100.00	178.03	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

① 流动资产

截至 2024 年底，公司流动资产较上年下降 27.17%，主要系货币资金和存货下降所致。公司货币资金较上年底下降 61.88%，受限资金比例为 1.46%，主要为保证金。公司应收账款较上年底大幅增加 3.35 亿元，主要系应收金光花苑二期项目安置房代建款增加较多所致；应收账款中应收郑东新区管委会代建款 2.67 亿元，占应收账款期末余额的 77.95%，集中度较高，单项计提坏账准备 26.70 万元；账龄多集中在 1 年以内，累计计提坏账准备 78.14 万元。公司存货较上年底下降 27.06%，主要系部分安置房、人工公寓等房产项目竣工结转所致。公司存货主要由房地产项目开发成本（33.82 亿元）和房地产项目开发产品（5.02 亿元）构成，公司存货未计提跌价准备。

② 非流动资产

截至 2024 年底，公司非流动资产较上年底增长 11.14%，主要系投资性房地产增长所致。公司投资性房地产较上年底增长 14.49%，主要系人才公寓等项目结转计入所致。公司投资性房地产均为房屋建筑物，截至 2024 年底，公司投资性房地产 2.49 万套，建筑面积 129.62 万平方米，已经取得房屋所有权证的投资性房地产 7033.00 套，建筑面积 36.58 万平方米，其余 1.78 万套，建筑面积 93.04 万平方米，产权证正在办理之中。其他非流动资产主要为公司项目前期拆迁土地投入的成本，因相关项目取消，土地成本待土地出让后取得相关补偿；截至 2024 年底，较上年底下降 47.30%，主要系南屏苑项目和永盛南苑项目随国谊住宅公司出表所致。

受限资产方面，截至 2024 年底，公司受限资产情况如下所示。总体看，公司资产受限比例低。

图表 10 • 截至 2024 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	0.07	0.04	保证金
存货	4.52	2.54	借款抵押
投资性房地产	2.07	1.16	借款抵押
合计	6.65	3.74	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

(2) 资本结构

① 所有者权益

截至 2024 年底，受划出子公司股权影响，公司所有者权益较上年底有所下降；公司所有者权益中实收资本及资本公积占比较高，所有者权益稳定性仍较强。

截至 2024 年底，公司所有者权益较上年底下降 3.60%。公司所有者权益中，实收资本和资本公积分别占 11.04%和 67.25%，所有者权益稳定性仍较强。

截至 2024 年底，公司资本公积较上年底下降 3.04%，未分配利润较上年底下降 7.81%，均系划出子公司股权所致。公司资本公积仍主要为郑州市国资委无偿划入的股权和市属公租房、廉租等保障性住房等。

图表 11 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2023 年末		2024 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	10.00	10.65	10.00	11.04
资本公积	62.80	66.86	60.89	67.25
未分配利润	19.80	21.08	18.25	20.16
归属于母公司所有者权益合计	93.91	99.99	90.53	99.99
少数股东权益	0.01	0.01	0.01	0.01
所有者权益合计	93.93	100.00	90.55	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

② 负债

截至 2024 年底，公司负债总额及全部债务均小幅下降，整体债务负担轻；债务对债券融资依赖度高；面临较大的短期债务集中兑付压力。

截至 2024 年底，公司负债总额较上年底下降 3.01%，主要系其他应付款下降所致。公司负债结构仍以非流动负债为主。公司应付账款较上年底大幅增加 2.43 亿元，主要系应付工程款增长所致；其他应付款较上年底下降 44.30%，主要系部分项目完工移交后，将政府部门拨付的建设资金结转至销售收入所致。

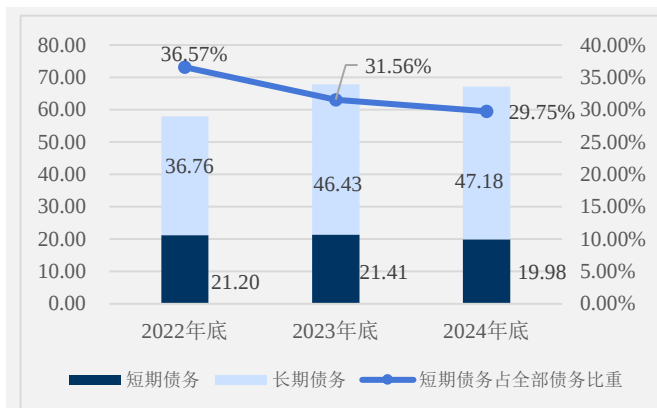
图表 12 • 公司负债主要构成情况

项目	2023 年末		2024 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	34.94	38.74	31.70	36.23
短期借款	0.50	0.55	2.45	2.80
应付账款	0.91	1.01	3.34	3.82
其他应付款	8.36	9.27	4.66	5.32
一年内到期的非流动负债	20.91	23.18	17.53	20.04
非流动负债	55.26	61.26	55.79	63.77
长期借款	13.93	15.44	11.62	13.28
应付债券	32.50	36.03	33.40	38.18
长期应付款	0.00	0.00	2.16	2.47
负债总额	90.20	100.00	87.49	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

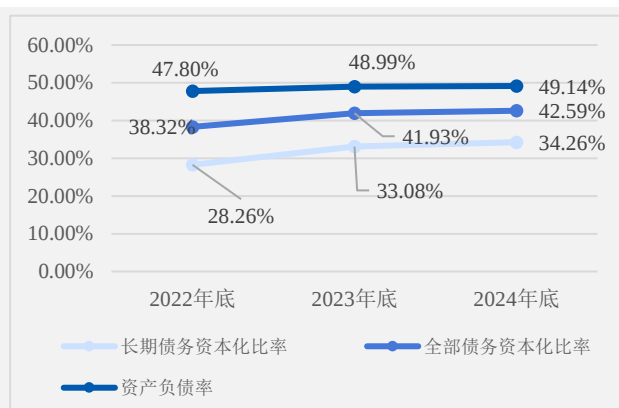
有息债务方面，本报告合并口径将长期应付款中融资租赁款纳入长期债务核算。截至 2024 年底，公司全部债务较上年底下降 0.99%，短期债务占 29.75%，债务结构以长期债务为主，有息债务中债券占比为 61.64%，对债券融资依赖度高。从债务指标来看，截至 2024 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较上年底小幅提高。整体来看，公司债务负担轻。

图表 13 • 2022—2024 年末公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

图表 14 • 2022—2024 年末公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

截至 2024 年底，公司短期债务 19.98 亿元，现金短期债务比 0.24 倍，短期内面临较大的债务集中兑付压力。

（3）盈利能力

受房地产销售板块收入增长影响，2024 年，公司营业总收入有所增长，期间费用对利润产生一定侵蚀，非经常性损益对利润总额贡献度高；盈利指标表现较弱。

2024 年，公司营业总收入同比增长 20.59%，主要系房地产销售板块收入增长所致；营业成本同比增长 16.64%；营业利润率同比提高 2.15 个百分点。

期间费用方面，公司期间费用以财务费用为主，2024 年，公司期间费用率¹为 17.89%，期间费用对公司利润总额产生一定侵蚀。

非经常性损益方面，公司投资收益为公司参股投资产生的投资收益；其他收益为公司结转的政府补贴；公允价值变动收益为投资性房地产公允价值变动产生的收益。2024 年，上述非经常性损益合计占利润总额的 124.49%，公司非经常性损益规模大，对利润总额贡献程度高。

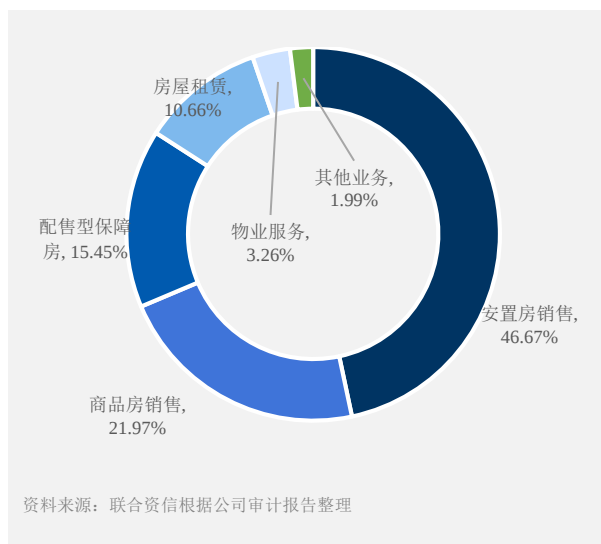
盈利指标方面，2024 年，公司总资本收益率和净资产收益率均有所上升，整体盈利指标表现较弱。

图表 15 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年
营业总收入	9.61	11.59
营业成本	8.19	9.55
期间费用	1.67	2.07
其他收益	0.11	0.13
公允价值变动收益	1.03	0.97
投资收益	0.12	0.11
利润总额	0.98	0.98
营业利润率（%）	14.09	16.23
总资本收益率（%）	1.07	1.37
净资产收益率（%）	0.72	0.75

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

图表 16 • 2024 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

¹ 期间费用率=期间费用/营业总收入*100.00%

（4）现金流

2024 年，公司现金收入比仍处于较低水平，收入实现质量仍较差；公司经营活动现金流净额由负转正；公司投资活动现金呈现大幅净流出；筹资活动现金流入和流出规模均有所下降，筹资活动现金流量净额转为净流出。考虑到在建项目仍有尚需投资额，公司存在一定融资需求。

图表 17 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2023 年	2024 年
经营活动现金流入小计	6.40	11.79
经营活动现金流出小计	11.62	11.32
经营活动现金流量净额	-5.22	0.47
投资活动现金流入小计	0.11	0.09
投资活动现金流出小计	0.02	4.75
投资活动现金流量净额	0.09	-4.65
筹资活动前现金流量净额	-5.13	-4.18
筹资活动现金流入小计	31.96	20.91
筹资活动现金流出小计	25.39	24.55
筹资活动现金流量净额	6.57	-3.65
现金收入比（%）	59.92	60.54

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从经营活动来看，2024 年，公司经营活动现金流入同比增长 84.16%，主要系收到的往来款增长所致；经营活动现金流出同比下降 2.63%，主要系项目支出减少所致；公司经营活动现金流净额由净流出转为净流入。2024 年，公司现金收入比同比提高 0.63 个百分点，整体仍处于较低水平，收入实现质量较差。

从投资活动来看，2024 年，公司投资活动现金流出规模明显增大，主要系子公司划出合并范围和人才公寓支付的工程款所致；投资活动现金由净流入转为净流出。

2024 年，公司筹资活动前现金流量净额持续为负。从筹资活动来看，2024 年，公司筹资活动现金流入同比下降 34.59%，主要系外部融资资金流入减少所致；筹资活动现金流出同比下降 3.29%，主要系偿还债务支出减少所致。2024 年，筹资活动现金流量净额由净流入转为净流出。考虑到在建项目仍有尚需投资额，公司存在一定融资需求。

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现弱，长期偿债指标表现尚可；间接融资渠道亟待拓宽。

图表 18 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	204 年
短期偿债指标	流动比率（%）	198.77	159.57
	速动比率（%）	46.21	36.91
	现金类资产/短期债务（倍）	0.59	0.24
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	2.07	2.49
	全部债务/EBITDA（倍）	32.84	27.00
	EBITDA/利息支出（倍）	0.68	0.85

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2024 年底，公司流动比率与速动比率较上年底均有所下降，流动资产对流动负债的保障程度指标表现弱。截至 2024 年底，公司现金短期债务比较上年底有所下降，现金类资产对短期债务的保障程度指标表现较弱。整体看，公司短期偿债指标表现弱。

从长期偿债指标看，2024 年，公司 EBITDA 小幅增长，EBITDA 对利息支出的覆盖程度指标表现强；全部债务/EBITDA 指标表现较弱。整体看，公司长期偿债指标表现尚可。

截至 2024 年底，公司无对外担保。

未决诉讼方面，截至 2024 年底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2024 年底，公司获得的银行授信额度为 96.30 亿元，未使用额度为 15.51 亿元，公司间接融资渠道亟待拓宽。

3 公司本部主要变化情况

公司业务主要由公司本部承担，资产、负债和所有者权益主要来自公司本部，公司本部债务结构和债务负担与合并口径差异不大。

（五）ESG 方面

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

环境方面，公司房地产项目建设等需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，截至报告出具日，联合资信未发现公司发生安全责任事故或存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司均具有很强的管控能力，且建立了完善的法人治理结构。跟踪期内，联合资信未发现公司高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

七、外部支持

公司实际控制人具有非常强的综合实力，公司作为郑州市城区范围内重要的保障性住房建设与运营管理主体，跟踪期内，在财政补贴等方面继续获得有力的外部支持。

公司实际控制人为郑州市国资委，2024 年，郑州市地区生产总值 14532.1 亿元，同比增长 5.7%；一般公共预算收入 1155.1 亿元，财政自给率较高。截至 2024 年底，郑州市政府债务余额 3938.2 亿元，其中，一般债务 1613.5 亿元、专项债务 2324.7 亿元。整体看，公司实际控制人具有非常强的综合实力。

公司作为郑州市城区范围内重要的保障性住房建设与运营管理主体，保持较强的业务区域专营优势。跟踪期内，公司继续在财政补贴等方面获得有力的外部支持。

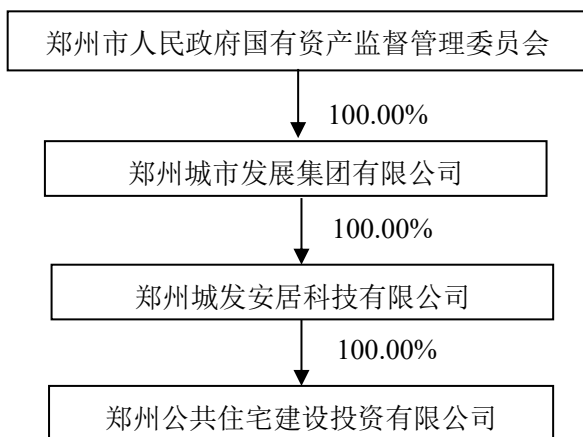
2021 年，根据郑财资源〔2021〕1 号文，公司收到郑州市住房保障和房地产管理局新建类租赁住房奖补资金 7767.20 万元，计入“递延收益”，未来分期摊销结转至“其他收益”；2024 年，由递延收益结转至其他收益 0.13 亿元。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

八、跟踪评级结论

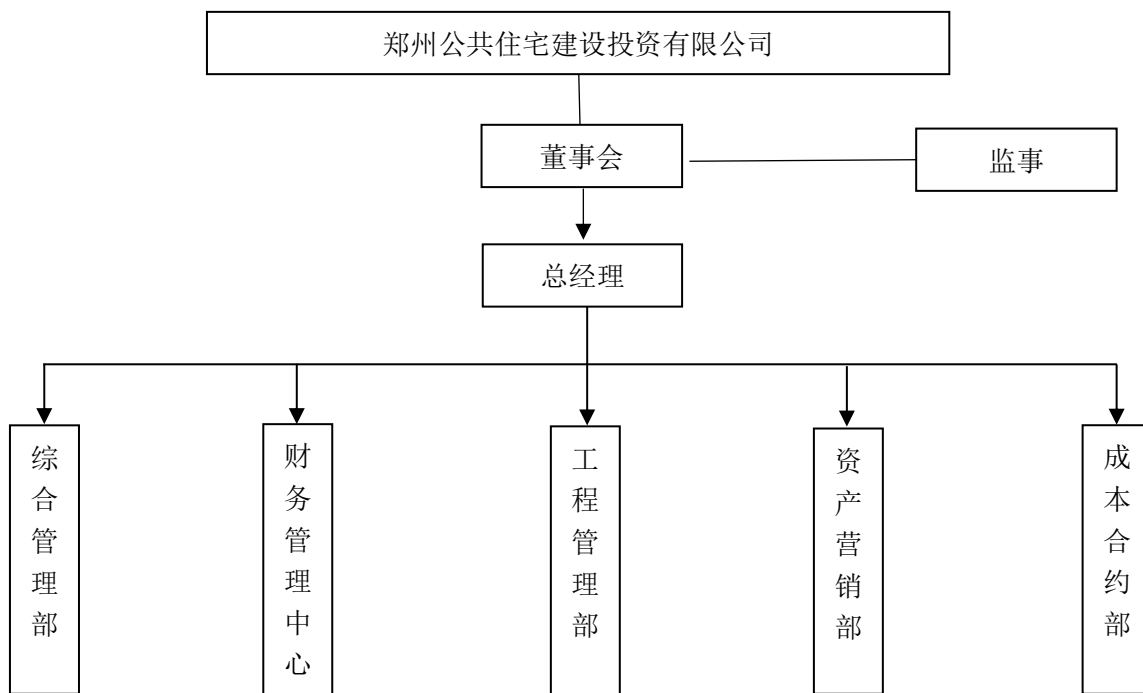
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“19 郑公住投债 01/19 郑住投”和“21 郑住投债/21 郑住投”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司一级子公司情况（截至 2024 年底）

子公司名称	主营业务	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
郑州市旧城改造开发公司	房地产开发及经营	100.00	--	国有股权划转
郑州市公共租赁住房运营中心有限公司	公共租赁住房运营等	100.00	--	投资
登封禅林置业有限公司	房地产开发与经营	100.00	--	投资
郑州市房屋租赁有限公司	房屋租赁；房地产开发与经营等	100.00	--	投资
荥阳郑住青年人才公寓置业有限公司	房地产开发与经营	100.00	--	投资

注：郑州市公共租赁住房运营中心有限公司于 2024 年 12 月 27 日完成工商注销，郑州市房屋租赁有限公司于 2025 年 2 月 14 日完成工商注销。上述两家公司注销后吸收合并至郑州公共住宅建设投资有限公司

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	11.11	12.58	4.80
应收账款（亿元）	0.12	0.06	3.42
其他应收款（亿元）	0.76	0.69	1.12
存货（亿元）	61.13	53.31	38.88
长期股权投资（亿元）	0.57	0.58	0.57
固定资产（亿元）	0.24	0.23	0.03
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	178.75	184.13	178.03
实收资本（亿元）	10.00	10.00	10.00
少数股东权益（亿元）	0.01	0.01	0.01
所有者权益（亿元）	93.31	93.93	90.55
短期债务（亿元）	21.20	21.41	19.98
长期债务（亿元）	36.76	46.43	47.18
全部债务（亿元）	57.96	67.83	67.16
营业总收入（亿元）	8.93	9.61	11.59
营业成本（亿元）	7.31	8.19	9.55
其他收益（亿元）	0.11	0.11	0.13
利润总额（亿元）	0.49	0.98	0.98
EBITDA（亿元）	1.47	2.07	2.49
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	2.27	5.76	7.02
经营活动现金流入小计（亿元）	8.71	6.40	11.79
经营活动现金流量净额（亿元）	-4.64	-5.22	0.47
投资活动现金流量净额（亿元）	0.13	0.09	-4.65
筹资活动现金流量净额（亿元）	3.03	6.57	-3.65
财务指标			
销售债权周转次数（次）	92.07	102.87	6.66
存货周转次数（次）	0.13	0.14	0.21
总资产周转次数（次）	0.05	0.05	0.06
现金收入比（%）	25.44	59.92	60.54
营业利润率（%）	17.46	14.09	16.23
总资本收益率（%）	0.91	1.07	1.37
净资产收益率（%）	0.46	0.72	0.75
长期债务资本化比率（%）	28.26	33.08	34.26
全部债务资本化比率（%）	38.32	41.93	42.59
资产负债率（%）	47.80	48.99	49.14
流动比率（%）	187.88	198.77	159.57
速动比率（%）	35.02	46.21	36.91
经营现金流动负债比（%）	-11.61	-14.94	1.49
现金短期债务比（倍）	0.52	0.59	0.24
EBITDA 利息倍数（倍）	0.54	0.68	0.85
全部债务/EBITDA（倍）	39.31	32.84	27.00

注：1.2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末数；2.本报告合并口径将长期应付款中的付息部分纳入长期债务核算
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	8.00	8.91	3.89
应收账款（亿元）	0.00	0.00	3.37
其他应收款（亿元）	7.78	11.46	11.86
存货（亿元）	38.69	33.50	28.75
长期股权投资（亿元）	3.54	3.56	1.65
固定资产（亿元）	0.21	0.20	0.01
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	151.05	162.10	161.33
实收资本（亿元）	10.00	10.00	10.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	84.13	84.28	83.12
短期债务（亿元）	21.07	21.28	19.89
长期债务（亿元）	33.34	43.79	42.45
全部债务（亿元）	54.41	65.06	62.35
营业总收入（亿元）	6.07	2.57	7.35
营业成本（亿元）	5.10	1.93	5.76
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.02
利润总额（亿元）	0.14	0.42	0.99
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.95	5.10	2.83
经营活动现金流入小计（亿元）	8.67	13.54	11.99
经营活动现金流量净额（亿元）	-4.60	-5.81	-0.78
投资活动现金流量净额（亿元）	0.13	0.09	-0.89
筹资活动现金流量净额（亿元）	2.13	6.63	-3.39
财务指标			
销售债权周转次数（次）	*	*	4.36
存货周转次数（次）	0.14	0.05	0.19
总资产周转次数（次）	0.04	0.02	0.05
现金收入比（%）	15.71	198.62	38.56
营业利润率（%）	15.42	23.92	20.26
总资本收益率（%）	0.81	0.91	1.41
净资产收益率（%）	0.15	0.26	0.89
长期债务资本化比率（%）	28.38	34.19	33.81
全部债务资本化比率（%）	39.27	43.57	42.86
资产负债率（%）	44.30	48.00	48.48
流动比率（%）	199.53	192.46	173.98
速动比率（%）	60.85	77.06	72.69
经营现金流动负债比（%）	-16.50	-20.02	-2.76
现金短期债务比（倍）	0.38	0.42	0.20
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：1.2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末数；2.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，用“/”代表数据未获得；“*”代表数据无意义。

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

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