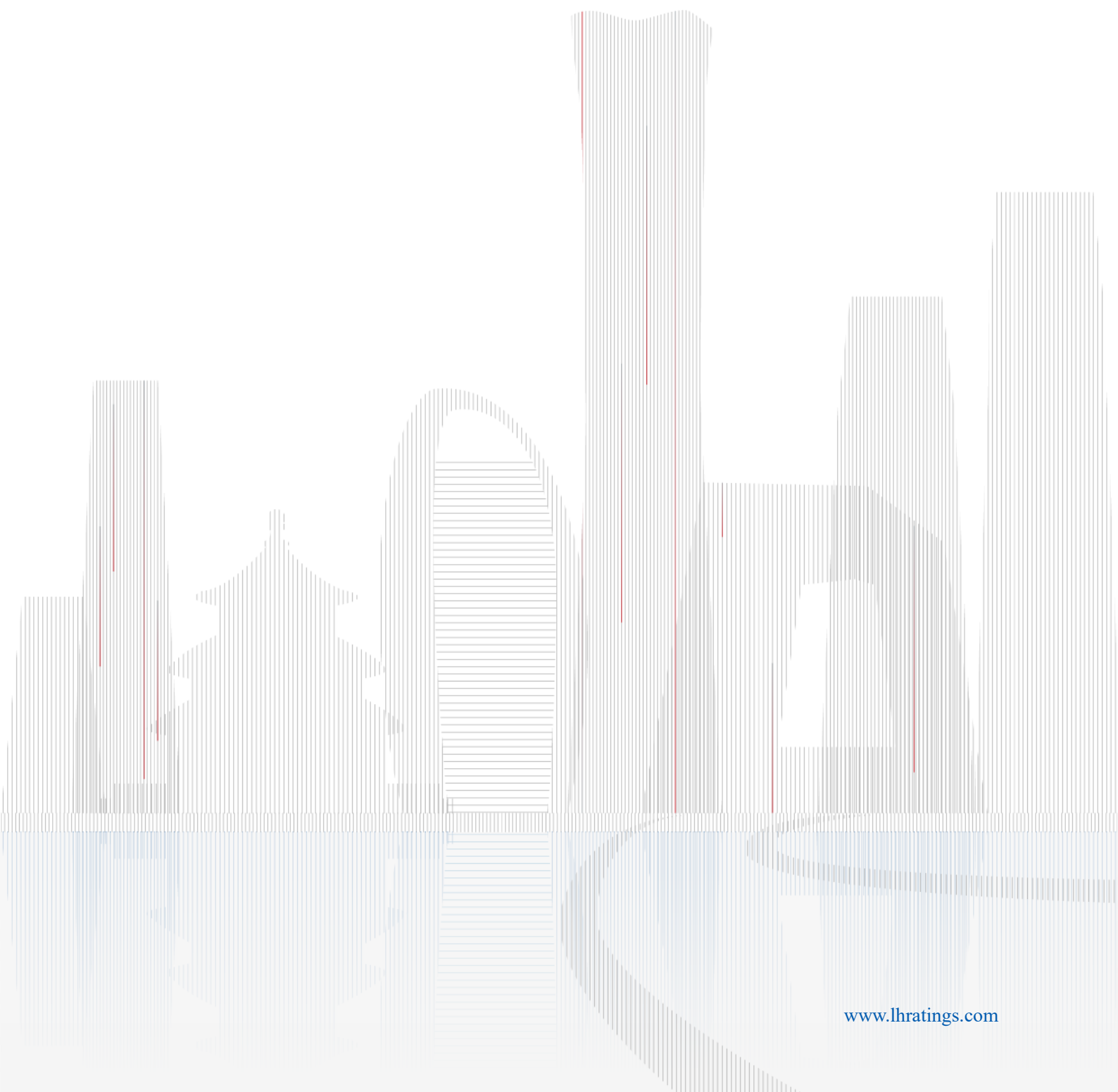


# 郑州公共住宅建设投资有限公司

## 2026 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〔2026〕4811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<sup>+</sup>，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<sup>+</sup>，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：

二〇二六年六月二十五日

# 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。

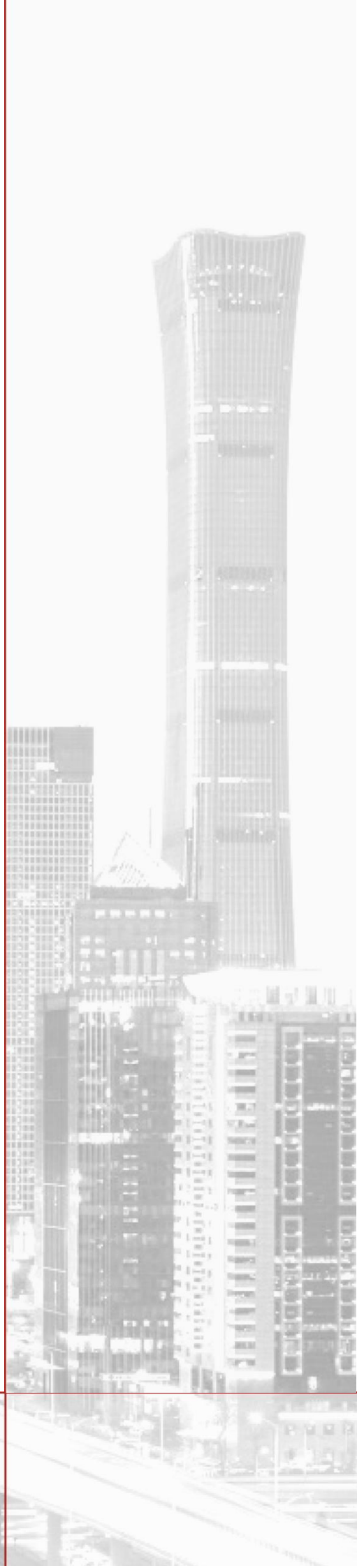
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

## 2026 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 | 2026/06/25 |
| 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，主要从事区域内保障性住房的投融资建设业务，保持较强的业务区域专营优势。经营方面，公司营业总收入主要来自房地产销售业务，公司在建项目面临一定资金支出压力，商品房项目去化及保障性租赁住房项目回款情况有待关注。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，且尚未办妥房屋产权证的投资性房地产占比较高，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，所有者权益结构稳定性仍较强；债务结构以长期债务为主，对债券融资依赖度较高，债务负担轻，面临较大的短期集中兑付压力；非经常性损益对利润总额贡献度高，盈利指标表现较弱；偿债指标表现较强。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**郑州市是河南省省会，一般公共预算收入质量良好，政府支持能力极强。公司在郑州市保障性住房建设领域的社会贡献较大，跟踪期内在财政补贴等方面获得有力的外部支持。

“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。

### 评级展望

依托郑州市经济的发展，公司有望继续享受良好的外部经营环境和再融资环境，各项业务稳步推进，在区域中经营地位稳固，有望持续获得政府的有力支持，公司信用状况有望保持稳定。

**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。2025 年，郑州市地区生产总值及一般公共预算收入同比均有所增长，收入质量良好，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **业务保持较强的区域专营优势。**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，业务保持较强的区域专营优势。
- **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。2025 年，公司“递延收益”结转至“其他收益”的财政补贴为 0.22 亿元。

### 关注

- **资产流动性较弱。**截至 2025 年底，公司投资性房地产和存货合计占资产总额的比重为 87.32%，且尚未办妥房屋产权证的投资性房地产占比较高，资产流动性较弱。
- **短期集中兑付压力较大。**截至 2025 年底，公司短期债务 24.47 亿元，短期债务占比为 34.58%，现金短期债务比为 0.12 倍，面临较大的短期集中兑付压力。
- **面临一定资金支出压力，商品房项目去化及保障性租赁住房项目回款情况有待关注。**截至 2025 年底，公司在建的房地产项目及保障房租赁住房项目尚需投资 8.45 亿元，面临一定资金支出压力。

## 本次评级使用的评级方法、模型及结果

**评级方法与模型** 城市基础设施投资企业信用评级方法与模型（V4.1.202605）

**债项评级方法** 债项评级基本方法（V3.0.202207）

| 评价内容          | 评价结果 | 风险因素  | 评价要素    | 结果档次            |
|---------------|------|-------|---------|-----------------|
| 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               |
|               |      |       | 资产质量    | 4               |
| 财务风险          | F3   | 现金流   | 盈利能力    | 5               |
|               |      |       | 现金流量    | 3               |
|               |      |       | 资本结构    | 2               |
|               |      | 偿债能力  | 资产质量    | 4               |
|               |      |       | 盈利能力    | 5               |
|               |      |       | 现金流量    | 3               |
| 指示评级          |      |       |         | a <sup>+</sup>  |
| 个体调整因素：--     |      |       |         | --              |
| 个体信用等级        |      |       |         | a <sup>+</sup>  |
| 外部支持调整因素：政府支持 |      |       |         | +3              |
| 模型级别          |      |       |         | AA <sup>+</sup> |

**个体信用状况和外部支持调整变动说明：**因联合资信于2026年5月对《城市基础设施投资企业信用评级方法与模型》《外部支持评估方法》进行修订，本次评级适用最新评级方法。

**其他说明：**受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

## 公司主要财务数据

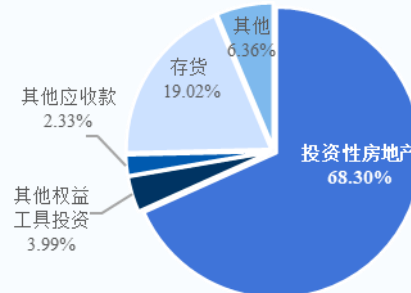
| 合并口径           |        |        |        |
|----------------|--------|--------|--------|
| 项 目            | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 |
| 现金类资产（亿元）      | 12.58  | 4.80   | 3.05   |
| 资产总额（亿元）       | 184.13 | 178.03 | 178.85 |
| 所有者权益（亿元）      | 93.93  | 90.55  | 90.81  |
| 短期债务（亿元）       | 21.41  | 19.98  | 24.47  |
| 长期债务（亿元）       | 46.43  | 47.18  | 46.30  |
| 全部债务（亿元）       | 67.83  | 67.16  | 70.77  |
| 营业总收入（亿元）      | 9.61   | 11.59  | 10.31  |
| 利润总额（亿元）       | 0.98   | 0.98   | 0.30   |
| EBITDA（亿元）     | 2.07   | 2.49   | 2.46   |
| 经营性净现金流（亿元）    | -5.22  | 0.47   | 0.76   |
| 净资产收益率（%）      | 0.72   | 0.75   | 0.00   |
| 资产负债率（%）       | 48.99  | 49.14  | 49.22  |
| 全部债务资本化比率（%）   | 41.93  | 42.59  | 43.80  |
| 现金短期债务比（倍）     | 0.59   | 0.24   | 0.12   |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 0.68   | 0.85   | 0.86   |

| 公司本部口径       |        |        |        |
|--------------|--------|--------|--------|
| 项 目          | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 |
| 资产总额（亿元）     | 162.10 | 161.33 | 162.70 |
| 所有者权益（亿元）    | 84.28  | 83.12  | 82.66  |
| 全部债务（亿元）     | 65.06  | 62.35  | 63.33  |
| 营业总收入（亿元）    | 2.57   | 7.35   | 7.78   |
| 利润总额（亿元）     | 0.42   | 0.99   | 0.39   |
| 资产负债率（%）     | 48.00  | 48.48  | 49.19  |
| 全部债务资本化比率（%） | 43.57  | 42.86  | 43.38  |
| 现金短期债务比（倍）   | 0.42   | 0.20   | 0.12   |

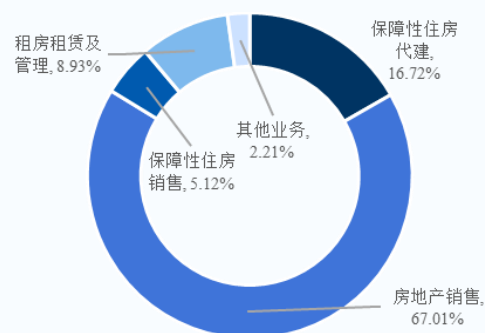
注：1.2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末数；2.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，单位均指人民币；3.本报告合并口径将其他应付款中付息部分纳入短期债务核算，长期应付款中的付息部分纳入长期债务核算；4.公司本部有息债务未经调整；5.2025 年合并口径净资产收益率为 0.003%

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

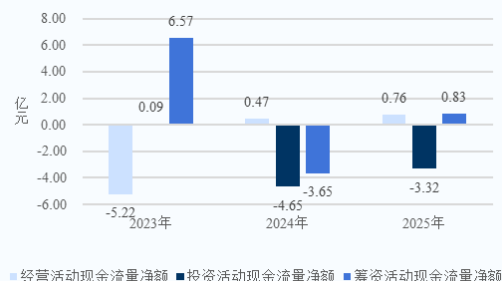
2025 年底公司资产构成



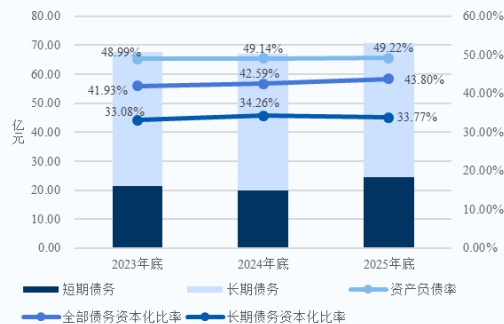
2025 年公司营业总收入构成



2023—2025 年公司现金流情况



2023—2025 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 | 1.40 亿元 | 2026/10/31 | 债券提前偿还 |
| 21 郑住投债/21 郑住投     | 6.00 亿元 | 2.40 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报告出具日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 | 2025/06/23 | 郑 重、刘卓雅 | <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208</a>                                                 | <a href="#">阅读全文</a> |
|                    | AA+/稳定 | AA+/稳定 | 2019/09/06 | 郝一哲、胡元杰 | <a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a><br><a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 21 郑住投债/21 郑住投     | AA+/稳定 | AA+/稳定 | 2025/06/23 | 郑 重、刘卓雅 | <a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208</a><br><a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
|                    | AA+/稳定 | AA+/稳定 | 2021/05/18 | 朱 煜、高志杰 | <a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a><br><a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907</a> | <a href="#">阅读全文</a> |

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：姚 玥 [yaoyue@lhratings.com](mailto:yaoyue@lhratings.com)

项目组成员：刘卓雅 [liuzy@lhratings.com](mailto:liuzy@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://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、股权结构和实际控制人均未发生变化。截至 2025 年底，公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元，郑州城发安居科技有限公司（以下简称“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，主要从事区域内保障性住房的投融资建设业务。

截至 2025 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 3 家。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 178.85 亿元，所有者权益 90.81 亿元（含少数股东权益 0.01 亿元）；2025 年，公司实现营业收入 10.31 亿元，利润总额 0.30 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%。跟踪期内，公司已按期支付“19 郑公住投债 01/19 郑住投”和“21 郑住投债/21 郑住投”当期利息及应付 20.00% 本金。

截至报告出具日，上述债券募集资金均已按募集说明书相关约定使用完毕。其中，“19 郑公住投债 01/19 郑住投”募集资金中 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 2026 年 4 月底，上述两期债券募投项目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，产生运营收益合计 0.85 亿元。

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     | 1.40     | 2019/10/31 | 7 年 |
| 21 郑住投债/21 郑住投     | 6.00     | 2.40     | 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

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动承压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026年3月）》](#)。

## 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。城投企业的发展与监管政策密切相关，同时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，整体呈现收紧态势。2025年以来，一揽子化债政策深入推进，政策上以“控增化存、促发展”为核心，地方政府化债效果显现，城投企业全部债务增速持续放缓且低于社融增速水平，综合融资成本延续下行，融资结构持续改善，城投企业流动性风险得以缓释；债务风险管控机制不断完善，对城投企业债务风险管理更加全面，政策引导城投企业逐步化解经营性债务风险，并驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2026年，城投企业的发展仍将围绕化债与发展两大主题，积极财政政策基调将延续，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；同时一揽子化债政策及增量措施的持续实施，有助于进一步缓释城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业债务的区域分化与结构性压力依然突出，经营性债务本息偿付压力及化解措施有待关注；政策导向下城投转型进程提速，需关注其转型过程中面临的市场化风险以及政企关系的演变。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2026年城市基础设施建设行业分析》](#)。

### 2 区域环境分析

郑州市是河南省省会，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。2025年，郑州市地区生产总值及一般公共预算收入同比均有所增长，收入质量良好。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2025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，全市常住人口1313.8万人，常住人口城镇化率81.52%。

郑州市区位优势明显，在全国率先建成米字形高铁网，是全国普通铁路和高速铁路网中唯一的“双十字”枢纽中心，是全国最高等级国际性综合交通枢纽之一。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，郑南商许超硬材料集群入选国家级先进制造业集群。根据2026年郑州市政府工作报告，郑州市着力系统构建现代化产业体系，力争电子信息产业规模突破9000亿元，规上装备制造业增加值增长6%以上，推动郑南商许超硬材料集群向世界级产业集群迈进。

根据郑州市国民经济和社会发展统计公报，2025年，郑州市地区生产总值保持增长，第三产业占比继续上升，产业结构得到优化。2025年，郑州市规模以上工业增加值增速为9.0%，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10.9%、11.8%和14.9%。根据郑州市财政决算报告和《关于郑州市2025年预算执行情况和2026年预算草案的报告》，2025年，郑州市一般公共预算收入同比有所增长，收入质量良好，财政自给率较高；政府性基金收入受房地产市场低迷影响继续下降。截至2025年底，郑州市政府债务余额4672.9亿元，其中，一般债务余额1717.0亿元、专项债务余额2955.9亿元。郑州市金融资源丰富，金融机构本外币存贷款余额高，2025年末分别为35505.7亿元和41660.5亿元，比年初分别增加2433.6亿元和1432.8亿元。

图表 2 • 郑州市主要经济和财力指标

| 项目                 | 2023 年        | 2024 年        | 2025 年        |
|--------------------|---------------|---------------|---------------|
| GDP（亿元）            | 13617.8       | 14532.1       | 15244.6       |
| GDP 增速（%）          | 7.4           | 5.7           | 5.4           |
| 固定资产投资增速（%）        | 6.8           | 5.3           | /             |
| 三产结构               | 1.3：39.4：59.3 | 1.3：37.7：61.0 | 1.2：36.6：62.2 |
| 人均 GDP（万元）         | 10.5          | 11.1          | 11.6          |
| 一般公共预算收入（亿元）       | 1165.8        | 1155.0        | 1181.3        |
| 一般公共预算收入增速（%）      | 3.1           | -0.9          | 2.3           |
| 税收收入占一般公共预算收入比重（%） | 67.5          | 67.1          | 67.4          |
| 财政自给率（%）           | 76.7          | 75.7          | 77.9          |
| 政府性基金收入（亿元）        | 387.9         | 347.7         | 277.5         |
| 地方政府债务余额（亿元）       | 3355.3        | 3938.8        | 4672.9        |

注：1.2023—2024 年人均 GDP 系通过“GDP/年末常住人口”计算所得；2.“/”表示数据未获取  
资料来源：联合资信根据公开资料整理

## 六、跟踪期主要变化

### （一）基础素质

#### 1 企业地位

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见图表 3，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 3 • 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、郑州产业投资集团有限公司（以下简称“郑州产投”） | 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                                       | 4930.51 | 1512.43 | 104.26 | 4.49  | 69.33    |
| 1.1、郑州交通发展投资集团有限公司         | 郑州产投   | 郑州市轨道交通投资、建设和运营的唯一主体                                      | 2730.90 | 741.97  | 19.84  | 0.63  | 72.83    |
| 1.2、郑州市建设投资集团有限公司          | 郑州产投   | 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                    | 540.60  | 212.73  | 24.59  | 1.23  | 61.08    |
| 1.3、郑州交通建设投资有限公司           | 郑州产投   | 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             | 408.82  | 191.06  | 18.36  | 0.31  | 53.27    |
| 2、郑州城市发展集团有限公司（以下简称“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  | 1885.31 | 611.76  | 88.29  | 7.38  | 67.55    |
| 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                           | 616.60  | 244.36  | 22.97  | 14.62 | 60.37    |
| 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                                 | 178.85  | 90.81   | 10.31  | 0.30  | 49.22    |
| 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         | 530.26  | 193.73  | 15.01  | 1.11  | 63.46    |
| 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 | 1215.00 | 290.12  | 124.85 | 13.34 | 76.12    |

注：上表中所列数据为 2025 年/2025 年底数  
资料来源：联合资信根据公开资料整理

## 2 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：914101006672430868），截至 2026 年 5 月 11 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、管理制度和高级管理人员方面均未发生重大变化。根据公司 2026 年 1 月发布的《郑州公共住宅建设投资有限公司关于撤销监事的公告》，公司撤销了监事，并相应修订了章程。

## （三）经营方面

### 1 业务经营分析

2025 年，公司营业总收入主要来自房地产销售收入；受保障性住房代建收入和毛利率同比下降的影响，公司营业总收入规模及综合毛利率同比均有所下降。

跟踪期内，公司营业总收入同比有所下降，主要来自于房地产销售业务；公司保障性住房代建业务接近尾声，其收入及毛利率同比降幅均较大；2025 年，公司实现营业总收入 10.31 亿元，同比下降 11.00%，综合毛利率同比下降 0.30 个百分点。

图表 4 • 公司营业总收入构成及毛利率情况

| 业务板块    | 2024 年 |        |        | 2025 年 |        |        |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|         | 收入（亿元） | 占比（%）  | 毛利率（%） | 收入（亿元） | 占比（%）  | 毛利率（%） |
| 保障性住房代建 | 5.41   | 46.67  | 10.08  | 1.72   | 16.72  | 1.02   |
| 房地产销售   | 2.55   | 21.97  | 8.15   | 6.91   | 67.01  | 13.31  |
| 保障性住房销售 | 1.79   | 15.45  | -0.52  | 0.53   | 5.12   | -1.57  |
| 租房租赁及管理 | 1.23   | 10.66  | 82.87  | 0.92   | 8.93   | 84.15  |
| 其他      | 0.61   | 5.25   | 44.99  | 0.23   | 2.21   | 35.49  |
| 合计      | 11.59  | 100.00 | 17.61  | 10.31  | 100.00 | 17.31  |

注：公司其他业务主要包含物业服务、材料销售和技术服务等  
 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销售和商品房的开发与销售，跟踪期内，房屋销售收入主要来自商品房销售。截至 2025 年底，公司在建商品房项目面临一定资金支出压力，未来需关注商品房去化情况。

##### 保障性住房销售

跟踪期内，公司保障性住房类型包括配售型保障性住房、经济适用房（以下简称“经适房”）和安置房，业务模式均未发生变化。

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 2025 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 298 套；惠康佳苑拟做配售型保障性住房共 322 套，已售 87 套。2025 年，公司确认的 0.53 亿元保障性住房销售收入均为配售型保障房收入，因配售型保障房价格受政策引导，其毛利率仍为负。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（公廉租房），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”）<sup>1</sup>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，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。2025 年，公司保障性住房代建收入为 1.72 亿元，均为金光花苑三期项目的代建收入；毛利率同比降幅较大，主要因为保障性住房代建业务接近尾声，2025 年决算阶段剔除了原计入工程结算的拆迁补偿及土地价款，相应调减了项目收入和成本，因调减的收入绝对值大于成本，导致毛利率降幅明显<sup>2</sup>。

截至 2025 年底，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。2025 年，公司商品房销售收入为 6.91 亿元，同比增加 4.36 亿元，主要系城发和府（永盛苑 A）项目开盘销售所致；商品房销售毛利率同比增加 5.16 个百分点，主要系 2024 年房地产销售收入主要来自永盛苑 B 项目组团低价销售、2025 年城发和府以市场价对外销售所致。截至 2025 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 2025 年底，公司在建商品房项目主要为天地人和，项目计划总投资 12.10 亿元，已投资 5.10 亿元，尚需投资 7.00 亿元。天地人和项目位于郑东新区通商路东，玉溪路南，是由商业裙房、酒店塔楼和办公楼组成的大型商业综合体，截至 2025 年底该项目尚未产生收益。同期末，公司暂无拟建商品房项目。公司在建商品房项目面临一定资金支出压力，未来需关注商品房去化情况。

图表 5 • 截至 2025 年底公司主要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 2025 年底剩余可售面积 | 2025 年产生收入 |
|-------------|----------|-----------|------------------|------------|
| 惠康佳苑配售      | 部分配售型保障房 | 32437.17  | 22795.34         | 837.18     |
| 龙门苑配售       | 部分配售型保障房 | 32059.51  | 4441.43          | 4444.6     |
| 滨河名家二期      | 商品房      | 93000.00  | 5011.14          | 787.81     |
| 阳光怡景花园      | 商品房      | 34971.30  | 9400.00          | 603.26     |
| 天地云墅        | 商品房      | 126805.83 | 37075.64         | 1900.70    |
| 城发和府（永盛苑 A） | 商品房      | 189739.77 | 150427.60        | 33962.34   |
| 永盛苑 B       | 商品房      | 96845.00  | 42670.19         | 18822.37   |
| 合计          |          | 605858.58 | 271821.34        | 61358.26   |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

<sup>1</sup> 截至 2026 年 6 月 18 日，旧城改造公司存在被执行人记录，被执行总金额 102.63 万元。

<sup>2</sup> 公司代建项目在建设过程中以项目暂估成本（包括拆迁补偿和土地价款）为基础确认收入，在决算阶段以委托单位审核认定的成本（不含拆迁补偿和土地价款）为基础确认收入。

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，永盛花苑项目和大河新苑项目已取消建设，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。截至 2025 年底，上述项目待补偿款 2.19 亿元，后续将根据各区财政资金情况进行补偿。

## （2）租房租赁及管理业务

2025 年，公司租房租赁及管理收入同比有所下降，毛利率仍维持很高水平。截至 2025 年底，公司在建的保障性租赁住房项目尚需投资规模较小，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、以及公司自建人才公寓租金收入。2024 年 6 月起，公司房屋租赁业务由安居科技子公司郑州城发安居有限公司（以下简称“安居公司”）统一运营，公司仅收取租金。

截至 2025 年底，郑州市国资委向公司注入共计 61 个公租房项目，涉及 20493 套共计 103.48 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。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；2025 年起，公司公租房收费系统更换至“郑好办”系统。此外，公司经适房配建的保障性租赁住房和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。2025 年，公司租房租赁及管理业务确认收入 0.92 亿元，同比下降 25.38%，主要系 2025 年公司公租房申请标准提升且更换收费系统后不合格人员清退无法续租所致；同期，毛利率同比小幅增加 1.28 个百分点，仍维持很高水平。

截至 2025 年底，公司在建保障性租赁住房项目为郑州市青年人才公寓二期（荣泽苑），计划总投资 14.35 亿元，尚需投资 1.45 亿元，待投资规模较小；随着在建保障性租赁住房项目的完工，未来租赁面积逐步增长，但租赁回款情况有待关注。

图表 6 • 截至 2025 年底公司已完工人才公寓出租情况

| 项目名称 | 可出租面积<br>(万平方米) | 已出租面积<br>(万平方米) | 房屋类型   | 平均租金<br>(元/平方米/月) | 出租率 (%)<br>(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              |
| 毓秀美寓 | 5.77            | 2.30            | 自建人才公寓 | 13.00             | 39.00 <sup>3</sup>  |
| 合计   | 24.65           | 21.18           | --     | --                | --                  |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

## 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。

公司围绕“线上便捷交易+线下贴心服务”融合发展的新阶段定位，负责“郑好房”服务平台的具体运营维护工作。公司通过运营，享有运营收益，实现平台线下服务场景全覆盖，持续提升市场化运作能力，同时，深度整合数据资源价值，规范房地产市场秩序，降低交易成本，为企业和群众提供便捷、高效、透明的“一站式”房屋交易服务。

## （四）财务方面

公司提供了 2025 年合并财务报告，北京澄宇会计师事务所（特殊普通合伙）对该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。

<sup>3</sup> 毓秀美寓 2025 年 12 月投入运营，故 2025 年 12 月底出租率较低，截至 2026 年 5 月底该项目为满租状态。

2025 年，公司合并范围内减少 2 家一级子公司，系同一控制内吸收合并减少所致。截至 2025 年底，公司纳入合并范围内的一级子公司共 3 家。总体看，跟踪期内，公司合并范围内子公司变动规模小，财务数据可比性强。

## 1 主要财务数据变化

### (1) 资产质量

截至 2025 年底，公司资产规模较上年底小幅增长，资产仍以投资性房地产和存货为主；公司投资性房地产以公允价值计量，价值存在一定波动风险，且尚未办妥房屋产权证的投资性房地产占比较高，资产流动性较弱。

截至 2025 年底，公司合并资产总额较上年底增长 0.46%，资产结构仍以非流动资产为主。

图表 7 • 公司资产主要构成情况

| 科目           | 2024 年末       |               | 2025 年末       |               |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|              | 金额（亿元）        | 占比（%）         | 金额（亿元）        | 占比（%）         |
| <b>流动资产</b>  | <b>50.58</b>  | <b>28.41</b>  | <b>46.52</b>  | <b>26.01</b>  |
| 货币资金         | 4.80          | 2.69          | 3.05          | 1.71          |
| 应收账款         | 3.42          | 1.92          | 3.32          | 1.85          |
| 其他应收款（合计）    | 1.12          | 0.63          | 4.17          | 2.33          |
| 存货           | 38.88         | 21.84         | 34.02         | 19.02         |
| <b>非流动资产</b> | <b>127.45</b> | <b>71.59</b>  | <b>132.33</b> | <b>73.99</b>  |
| 投资性房地产       | 119.51        | 67.13         | 122.15        | 68.30         |
| 其他权益工具投资     | 5.10          | 2.86          | 7.14          | 3.99          |
| 其他非流动资产      | 2.21          | 1.24          | 2.19          | 1.22          |
| <b>资产总额</b>  | <b>178.03</b> | <b>100.00</b> | <b>178.85</b> | <b>100.00</b> |

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 2025 年底，公司流动资产较上年下降 8.03%，主要系存货下降所致。公司货币资金较上年底下降 36.40%，受限资金比例为 1.68%，主要为保证金及诉讼等冻结资金。应收账款较上年底下降 2.91%，主要为应收郑东新区管委会金光花苑项目安置房管理费 3.03 亿元，占应收账款期末余额的 91.08%，集中度很高；应收账款账龄多集中在 1~2 年，累计计提坏账准备 141.80 万元。公司其他应收款（合计）较上年底增长 271.42%，主要系新增安居公司往来款 2.90 亿元所致；其他应收款前五大欠款方合计占期末账面价值的 90.59%，集中度很高，账龄集中在 1 年以内，累计计提坏账准备 546.15 万元。存货较上年底下降 12.51%，主要系人才公寓等房产项目竣工转出所致。存货主要由房地产项目开发成本（14.42 亿元）和房地产项目开发产品（19.54 亿元）构成，公司存货未计提跌价准备。

图表 8 • 公司 2025 年底主要其他应收款明细（单位：亿元）

| 名称               | 期末余额        | 占其他应收款期末账面价值的比例（%） |
|------------------|-------------|--------------------|
| 安居公司             | 2.90        | 69.59              |
| 郑州国谊住宅集团有限公司     | 0.63        | 15.02              |
| 郑州市郑东新区非税收入管理中心  | 0.11        | 2.59               |
| 郑州住房置业融资担保有限责任公司 | 0.11        | 2.56               |
| 郑州新区问题楼盘攻坚化解领导小组 | 0.03        | 0.83               |
| <b>合计</b>        | <b>3.77</b> | <b>90.59</b>       |

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

### ② 非流动资产

截至 2025 年底，公司非流动资产较上年底增长 3.83%，主要系投资性房地产和其他权益工具投资增长所致。公司投资性房地产较上年底增长 2.21%，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 2025 年底，公司投资性

房地产 2.38 万套（不含车位），建筑面积 136.72 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 41.33 万平方米；其余 1.68 万套，建筑面积 93.39 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。公司其他权益工具投资较上年底增长 40.04%，均为对河南农村商业银行股份有限公司（以下简称“河南农商行”）的投资。

受限资产方面，截至 2025 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 9 • 截至 2025 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   | 0.05     | 0.03       | 冻结/监管/按揭保证金 |
| 存货     | 3.66     | 2.05       | 借款抵押        |
| 投资性房地产 | 4.25     | 2.37       | 借款抵押        |
| 合计     | 7.96     | 4.45       | --          |

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 2025 年底，公司所有者权益较上年底有所增长；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 2025 年底，公司所有者权益较上年底增长 0.29%。公司所有者权益中，实收资本和资本公积分别占 11.01%和 66.54%，所有者权益稳定性仍较强。

截至 2025 年底，公司实收资本保持稳定。公司资本公积较上年底下降 0.75%，主要系同一控制内子公司吸收合并所致；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。公司未分配利润较上年底增长 3.95%，系利润累积所致。

图表 10 • 公司所有者权益主要构成情况

| 科目            | 2024 年末 |        | 2025 年末 |        |
|---------------|---------|--------|---------|--------|
|               | 金额（亿元）  | 占比（%）  | 金额（亿元）  | 占比（%）  |
| 实收资本          | 10.00   | 11.04  | 10.00   | 11.01  |
| 资本公积          | 60.89   | 67.25  | 60.43   | 66.54  |
| 未分配利润         | 18.25   | 20.16  | 18.97   | 20.89  |
| 归属于母公司所有者权益合计 | 90.53   | 99.99  | 90.80   | 99.99  |
| 少数股东权益        | 0.01    | 0.01   | 0.01    | 0.01   |
| 所有者权益合计       | 90.55   | 100.00 | 90.81   | 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 2025 年底，公司负债总额及全部债务均较上年底有所增长，整体债务负担轻；公司债务对债券融资依赖度较高；面临较大的短期集中兑付压力。

截至 2025 年底，公司负债总额较上年底增长 0.63%，负债结构仍以非流动负债为主。公司经营性债务主要体现在应付工程款、关联方及同区域国有企业的往来款形成的其他应付款。

图表 11 • 公司负债主要构成情况

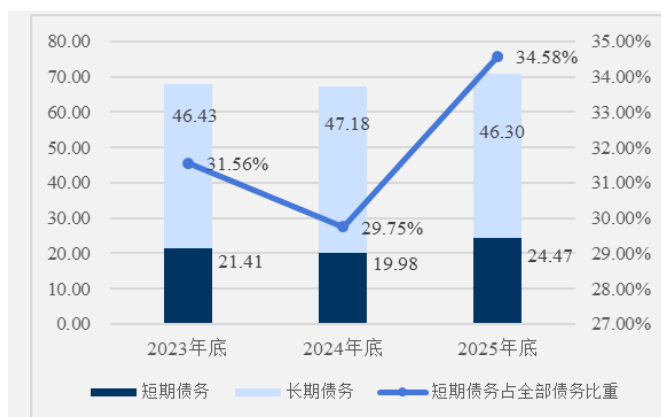
| 项目   | 2024 年末 |       | 2025 年末 |       |
|------|---------|-------|---------|-------|
|      | 金额（亿元）  | 占比（%） | 金额（亿元）  | 占比（%） |
| 流动负债 | 31.70   | 36.23 | 32.79   | 37.24 |
| 短期借款 | 2.45    | 2.80  | 1.18    | 1.34  |
| 应付账款 | 3.34    | 3.82  | 4.28    | 4.86  |

|              |              |               |              |               |
|--------------|--------------|---------------|--------------|---------------|
| 其他应付款（合计）    | 4.66         | 5.32          | 4.84         | 5.50          |
| 一年内到期的非流动负债  | 17.53        | 20.04         | 20.78        | 23.60         |
| <b>非流动负债</b> | <b>55.79</b> | <b>63.77</b>  | <b>55.25</b> | <b>62.76</b>  |
| 长期借款         | 11.62        | 13.28         | 20.28        | 23.04         |
| 应付债券         | 33.40        | 38.18         | 24.40        | 27.72         |
| 长期应付款（合计）    | 2.16         | 2.47          | 1.62         | 1.84          |
| <b>负债总额</b>  | <b>87.49</b> | <b>100.00</b> | <b>88.04</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

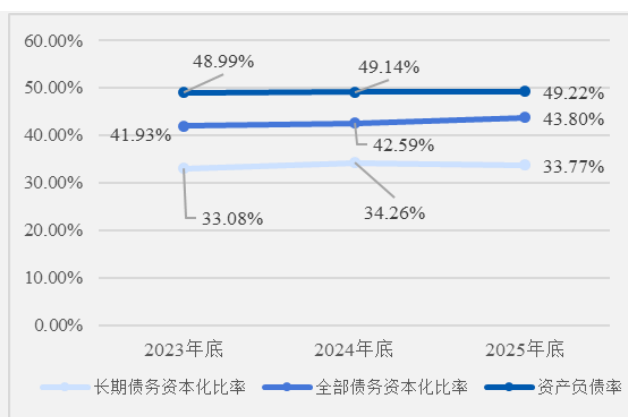
全部债务方面，本报告合并口径将其他应付款中有息债务纳入短期债务核算、将长期应付款中融资租赁款纳入长期债务核算。截至 2025 年底，公司全部债务较上年底增长 5.39%，短期债务占 34.58%，债务结构以长期债务为主；全部债务中银行、债券和非标占比分别为 40.89%、51.57%和 3.05%，对债券融资依赖度较高。从债务指标来看，截至 2025 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别较上年底增加 0.08 个百分点、增加 1.21 个百分点和减少 0.49 个百分点。整体看，公司债务负担指标表现轻。

图表 12 • 2023—2025 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 13 • 2023—2025 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 2025 年底，公司短期债务 24.27 亿元，占全部债务的 34.58%，现金短期债务比 0.12 倍，短期内面临较大的集中兑付压力。

### （3）盈利能力

2025 年，公司营业总收入同比有所下降，期间费用对利润总额产生一定侵蚀，非经常性损益对利润总额贡献度高；盈利指标表现较弱。

2025 年，公司营业总收入同比下降 11.00%，主要系保障性住房代建收入下降所致；营业成本同比下降 10.68%；营业利润率同比减少 0.96 个百分点。

期间费用方面，公司期间费用以财务费用为主，2025 年，公司期间费用率<sup>4</sup>为 27.85%，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。2025 年，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，2025 年，公司总资产收益率和净资产收益率均有所下降，整体盈利指标表现较弱。

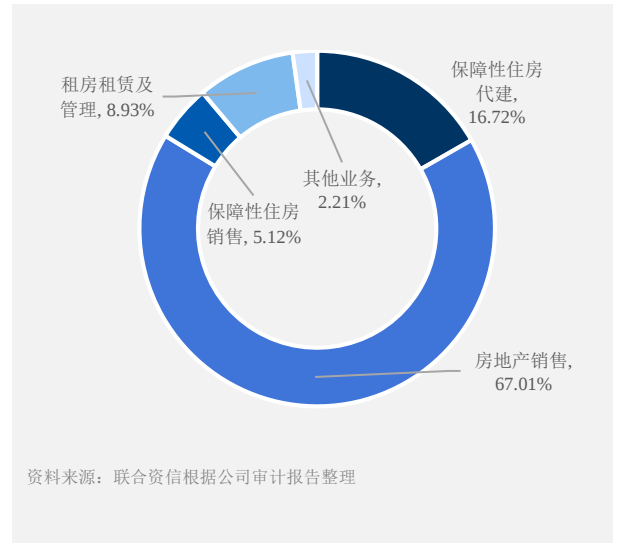
<sup>4</sup> 期间费用率=期间费用/营业总收入\*100.00%

图表 14 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

| 项目        | 2024 年 | 2025 年 |
|-----------|--------|--------|
| 营业总收入     | 11.59  | 10.31  |
| 营业成本      | 9.55   | 8.53   |
| 期间费用      | 2.07   | 2.87   |
| 其他收益      | 0.13   | 0.22   |
| 公允价值变动收益  | 0.97   | 1.16   |
| 投资收益      | 0.11   | 0.18   |
| 利润总额      | 0.98   | 0.30   |
| 营业利润率（%）  | 16.23  | 15.28  |
| 总资本收益率（%） | 1.37   | 1.33   |
| 净资产收益率（%） | 0.75   | 0.003  |

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 15 • 2025 年公司营业总收入构成



#### （4）现金流

2025 年，公司现金收入比同比有所增长，收入实现质量一般；公司经营活动现金继续净流入，投资活动现金继续净流出，筹资活动现金由净流出转为净流入。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 16 • 公司现金流情况（单位：亿元）

| 项 目                | 2024 年       | 2025 年       |
|--------------------|--------------|--------------|
| 经营活动现金流入小计         | 11.79        | 17.38        |
| 经营活动现金流出小计         | 11.32        | 16.62        |
| <b>经营活动现金流量净额</b>  | <b>0.47</b>  | <b>0.76</b>  |
| 投资活动现金流入小计         | 0.09         | 0.13         |
| 投资活动现金流出小计         | 4.75         | 3.45         |
| <b>投资活动现金流量净额</b>  | <b>-4.65</b> | <b>-3.32</b> |
| <b>筹资活动前现金流量净额</b> | <b>-4.18</b> | <b>-2.56</b> |
| 筹资活动现金流入小计         | 20.91        | 23.68        |
| 筹资活动现金流出小计         | 24.55        | 22.85        |
| <b>筹资活动现金流量净额</b>  | <b>-3.65</b> | <b>0.83</b>  |
| 现金收入比（%）           | 60.54        | 81.70        |

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从经营活动看，2025 年，公司现金收入比同比增加 21.16 个百分点，收入实现质量一般。公司经营活动现金流入同比增长 47.45%，主要系收到的往来款增长所致；公司经营活动现金继续净流入。从投资活动看，2025 年，公司投资活动现金流入主要为取得投资收益收到的现金，投资活动现金流出主要为人才公寓支付的工程款及对河南农商行的投资款；同期，公司投资活动现金继续净流出。2025 年，公司筹资活动前现金流量净额继续为负。从筹资活动看，2025 年，公司筹资活动现金流入同比增长 13.29%，主要为取得借款收到的现金；筹资活动现金流出同比下降 6.93%，主要系偿还债务支出减少所致。同期，公司筹资活动现金由净流出转为净流入。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

公司偿债指标表现较强，间接融资渠道有待拓宽。

从偿债指标看，截至 2025 年底，公司现金短期债务比有所下降，现金类资产对短期债务的保障程度较弱。2025 年，公司 EBITDA 同比下降 1.14%，EBITDA 对利息支出保障程度强。整体看，公司偿债指标表现较强。银行授信方面，截至 2025 年底，公司获得主要贷款银行授信额度合计 82.41 亿元，剩余可用授信额度为 24.55 亿元，间接融资渠道有待拓宽。

图表 17 • 公司偿债指标

| 指标             | 2024 年（末） | 2025 年（末） |
|----------------|-----------|-----------|
| 现金短期债务比（倍）     | 0.24      | 0.12      |
| EBITDA（亿元）     | 2.49      | 2.46      |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 0.85      | 0.86      |

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 2025 年底，公司无对外担保。

未决诉讼方面，截至报告出具日，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

### 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。截至 2025 年底，公司本部资产、负债和所有者权益分别占合并口径的 90.97%、90.91%和 91.03%；公司本部营业总收入和利润总额分别占合并口径的 75.41%和 130.91%。

## （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，治理结构比较有效。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，且建立了比较有效的法人治理结构。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

公司实际控制人为郑州市国资委，综合实力和支撑能力极强，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。

### 1 支持能力

公司实际控制人为郑州市国资委，2025 年，郑州市地区生产总值及一般公共预算收入同比均有所增长，收入质量良好。整体看，公司实际控制人综合实力极强。

### 2 支持可能性

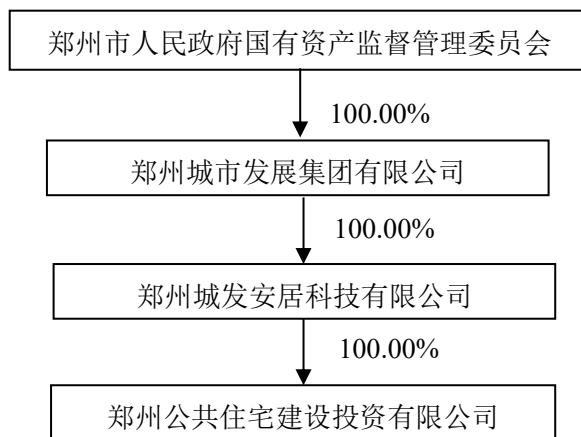
郑州市国资委以间接方式对公司持股 100%。公司是郑州市城区范围内重要的保障性住房建设与运营管理主体，主要从事区域内保障性住房的投融资建设业务，业务保持较强的区域专营优势。近年来公司在郑州市保障性住房建设领域的社会贡献较大，在郑州市可替代性较弱。跟踪期内，公司在财政补贴等方面继续获得有力的外部支持。

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”；2025 年，上述奖补资金由递延收益结转至其他收益 0.22 亿元。

## 八、跟踪评级结论

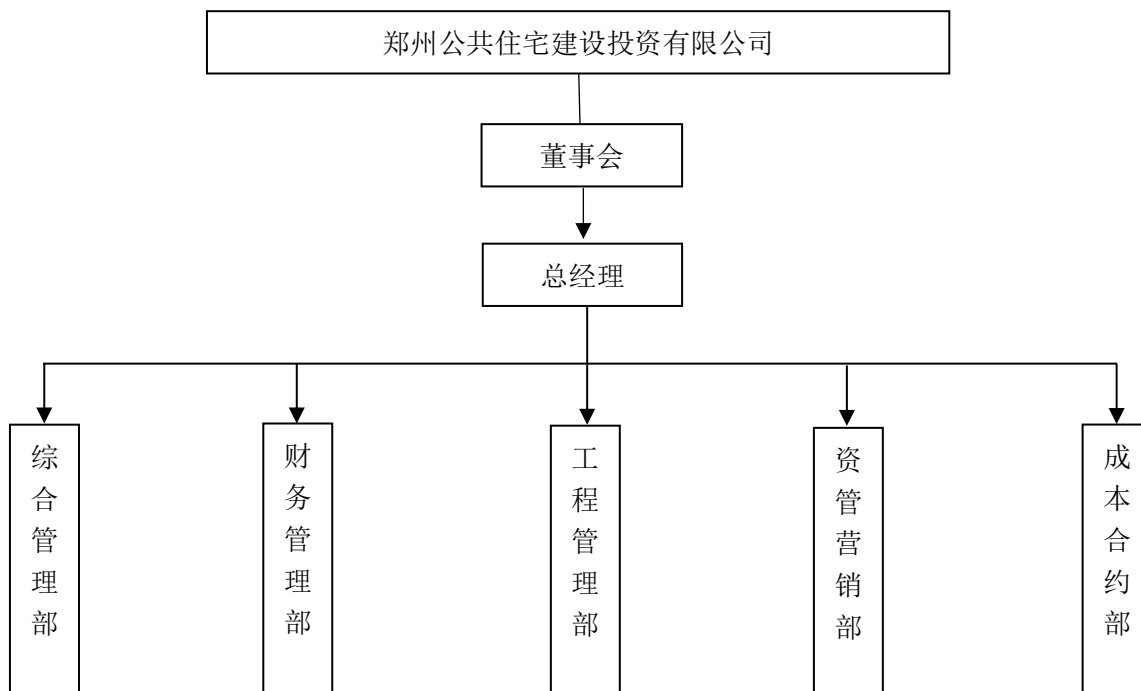
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，维持“19 郑公住投债 01/19 郑住投”和“21 郑住投债/21 郑住投”信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

### 附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

### 附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

### 附件 1-3 公司一级子公司情况（截至 2025 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 |
| 登封禅林置业有限公司       | 房地产开发与经营 | 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     |

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                | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 |
|--------------------|--------|--------|--------|
| <b>财务数据</b>        |        |        |        |
| 现金类资产（亿元）          | 12.58  | 4.80   | 3.05   |
| 应收账款（亿元）           | 0.06   | 3.42   | 3.32   |
| 其他应收款（合计）（亿元）      | 0.69   | 1.12   | 4.17   |
| 存货（亿元）             | 53.31  | 38.88  | 34.02  |
| 长期股权投资（亿元）         | 0.58   | 0.57   | 0.79   |
| 固定资产（合计）（亿元）       | 0.23   | 0.03   | 0.02   |
| 在建工程（合计）（亿元）       | 0.00   | 0.00   | 0.00   |
| 资产总额（亿元）           | 184.13 | 178.03 | 178.85 |
| 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）          | 93.93  | 90.55  | 90.81  |
| 短期债务（亿元）           | 21.41  | 19.98  | 24.47  |
| 长期债务（亿元）           | 46.43  | 47.18  | 46.30  |
| 全部债务（亿元）           | 67.83  | 67.16  | 70.77  |
| 营业总收入（亿元）          | 9.61   | 11.59  | 10.31  |
| 营业成本（亿元）           | 8.19   | 9.55   | 8.53   |
| 其他收益（亿元）           | 0.11   | 0.13   | 0.22   |
| 利润总额（亿元）           | 0.98   | 0.98   | 0.30   |
| EBITDA（亿元）         | 2.07   | 2.49   | 2.46   |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 5.76   | 7.02   | 8.43   |
| 经营活动现金流入小计（亿元）     | 6.40   | 11.79  | 17.38  |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | -5.22  | 0.47   | 0.76   |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | 0.09   | -4.65  | -3.32  |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | 6.57   | -3.65  | 0.83   |
| <b>财务指标</b>        |        |        |        |
| 现金收入比（%）           | 59.92  | 60.54  | 81.70  |
| 营业利润率（%）           | 14.09  | 16.23  | 15.28  |
| 总资本收益率（%）          | 1.07   | 1.37   | 1.33   |
| 净资产收益率（%）          | 0.72   | 0.75   | 0.00   |
| 长期债务资本化比率（%）       | 33.08  | 34.26  | 33.77  |
| 全部债务资本化比率（%）       | 41.93  | 42.59  | 43.80  |
| 资产负债率（%）           | 48.99  | 49.14  | 49.22  |
| 流动比率（%）            | 198.77 | 159.57 | 141.89 |
| 速动比率（%）            | 46.21  | 36.91  | 38.14  |
| 经营现金流动负债比（%）       | -14.94 | 1.49   | 2.31   |
| 短期债务占比（%）          | 31.56  | 29.75  | 34.58  |
| 现金短期债务比（倍）         | 0.59   | 0.24   | 0.12   |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | 0.68   | 0.85   | 0.86   |

注：1.2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2.本报告合并口径将其他应付款中的付息项调整至短期债务核算，将长期应付款中的付息部分纳入长期债务核算；2025 年净资产收益率为 0.003%

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                | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 |
|--------------------|--------|--------|--------|
| <b>财务数据</b>        |        |        |        |
| 现金类资产（亿元）          | 8.91   | 3.89   | 2.68   |
| 应收账款（亿元）           | 0.00   | 3.37   | 2.41   |
| 其他应收款（合计）（亿元）      | 11.46  | 11.86  | 13.10  |
| 存货（亿元）             | 33.50  | 28.75  | 25.52  |
| 长期股权投资（亿元）         | 3.56   | 1.65   | 4.00   |
| 固定资产（合计）（亿元）       | 0.20   | 0.01   | 0.01   |
| 在建工程（合计）（亿元）       | 0.00   | 0.00   | 0.00   |
| 资产总额（亿元）           | 162.10 | 161.33 | 162.70 |
| 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）          | 84.28  | 83.12  | 82.66  |
| 短期债务（亿元）           | 21.28  | 19.89  | 21.86  |
| 长期债务（亿元）           | 43.79  | 42.45  | 41.47  |
| 全部债务（亿元）           | 65.06  | 62.35  | 63.33  |
| 营业总收入（亿元）          | 2.57   | 7.35   | 7.78   |
| 营业成本（亿元）           | 1.93   | 5.76   | 6.37   |
| 其他收益（亿元）           | 0.00   | 0.02   | 0.04   |
| 利润总额（亿元）           | 0.42   | 0.99   | 0.39   |
| EBITDA（亿元）         | /      | /      | /      |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 5.10   | 2.83   | 7.64   |
| 经营活动现金流入小计（亿元）     | 13.54  | 11.99  | 16.13  |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | -5.81  | -0.78  | 0.64   |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | 0.09   | -0.89  | -2.19  |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | 6.63   | -3.39  | 0.35   |
| <b>财务指标</b>        |        |        |        |
| 现金收入比（%）           | 198.62 | 38.56  | 98.20  |
| 营业利润率（%）           | 23.92  | 20.26  | 16.36  |
| 总资本收益率（%）          | 0.91   | 1.41   | 1.32   |
| 净资产收益率（%）          | 0.26   | 0.89   | 0.10   |
| 长期债务资本化比率（%）       | 34.19  | 33.81  | 33.41  |
| 全部债务资本化比率（%）       | 43.57  | 42.86  | 43.38  |
| 资产负债率（%）           | 48.00  | 48.48  | 49.19  |
| 流动比率（%）            | 192.46 | 173.98 | 142.75 |
| 速动比率（%）            | 77.06  | 72.69  | 61.42  |
| 经营现金流动负债比（%）       | -20.02 | -2.76  | 2.03   |
| 短期债务占比（%）          | 32.70  | 31.91  | 34.51  |
| 现金短期债务比（倍）         | 0.42   | 0.20   | 0.12   |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | /      | /      | /      |

注：1.2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）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；3. 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整理

### 附件3 主要财务指标的计算公式

| 指标名称          | 计算公式                                                    |
|---------------|---------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>   |                                                         |
| 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) <sup>1/(n-1)</sup> - 1]×100% |
| 利润总额年复合增长率    |                                                         |
| <b>经营效率指标</b> |                                                         |
| 现金收入比         | 销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%                               |
| <b>盈利指标</b>   |                                                         |
| 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%                         |
| <b>债务结构指标</b> |                                                         |
| 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%                                         |
| <b>偿债能力指标</b> |                                                         |
| EBITDA 利息倍数   | EBITDA/利息支出                                             |
| 短期债务占比        | 短期债务/全部债务×100%                                          |
| 现金短期债务比       | 现金类资产/短期债务                                              |
| 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%                                  |

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 |

## 附件 4-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

| 评级观察分类   | 含义                                                   |
|----------|------------------------------------------------------|
| 列入正面观察名单 | 未来 3~6 个月内信用评级有可能上调                                  |
| 列入负面观察名单 | 未来 3~6 个月内信用评级有可能下调                                  |
| 列入评级观察名单 | 重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用等级的调整方向尚无法判断 |