

信用评级公告

联合〔2022〕6058号

联合资信评估股份有限公司通过对郑州高新投资控股集团有限公司的主体长期信用状况进行综合分析和评估，确定郑州高新投资控股集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年七月十一日

郑州高新投资控股集团有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

评级时间：2022 年 7 月 11 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa ⁺	评级结果	AA ⁺		
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果	
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2	
			行业风险	3	
		自身竞争力	基础素质	2	
			企业管理	2	
			经营分析	2	
财务风险	F3	现金流	资产质量	4	
			盈利能力	3	
			现金流量	2	
		资本结构		3	
		偿债能力		3	
调整因素和理由				调整子级	
外部支持				2	

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

郑州高新投资控股集团有限公司（以下简称“公司”）是郑州高新技术产业开发区（以下简称“郑州高新区”）唯一的基础设施建设与国有资产经营主体。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，业务区域专营优势突出，并持续获得郑州高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“郑州高新区管委会”）在资本金及资产注入、股权划入、财政拨款及财政补贴等方面的有力支持。同时，联合资信也关注到，公司存在一定的资本支出压力、资产流动性较弱、基础设施代建项目结算进度滞后等因素可能对其信用水平带来的不利影响。

未来，随着郑州高新区经济持续发展，基础设施建设需求将有所提升，公司作为郑州高新区唯一的基建主体，随着项目建设的投入并陆续确认收入，公司经营状况有望保持稳定。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

1. 公司外部发展环境良好。郑州市区位优势显著，2019—2021 年，经济持续增长，分别完成地区生产总值 11589.7 亿元、12003.0 亿元和 12691.0 亿元；按可比价格计算，增速分别为 6.5%、3.0%和 4.7%。
2. 公司业务区域专营优势突出。公司是郑州高新区唯一的基础设施建设与国有资产经营主体，业务区域专营优势突出。
3. 持续获得有力的外部支持。2019—2021 年，公司持续得到郑州高新区管委会在资本金及资产注入、股权划入、财政拨款及财政补贴等方面有力的外部支持。

分析师：李 颖 陈佳琪

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

关注

1. **存在一定资本支出压力。**截至2021年底，公司在建项目待投资规模较大，公司面临一定资本支出压力。
2. **资产流动性较弱。**2019—2021年，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）和存货占资产总额的比重分别为61.79%、56.17%和57.33%，应收类款项主要为应收政府单位以及国有企业的项目建设占款、往来款等，且涉及对经营面临困难的民营企业借款，存在一定的坏账损失风险；存货主要为项目建设成本，对公司资金占用较为严重，公司资产流动性较弱。
3. **基础设施代建项目后续结算情况有待关注。**截至报告出具日，公司基础设施代建项目尚未与政府结算，未确认收入，后续项目结算情况有待关注。
4. **需持续关注公司对太龙药业的投后管理。**2021年，公司收购上市公司河南太龙药业股份有限公司（以下简称“太龙药业”），太龙药业主营药品制造和药品研发，作为跨行业收购，需持续关注公司对太龙药业的投后管理。

主要财务数据：

合并口径			
项 目	2019 年	2020 年	2021 年
现金类资产（亿元）	24.25	31.95	13.76
资产总额（亿元）	250.56	268.21	291.71
所有者权益（亿元）	82.28	86.56	89.24
短期债务（亿元）	10.01	44.14	28.97
长期债务（亿元）	52.60	26.01	59.93
全部债务（亿元）	62.61	70.15	88.91
营业总收入（亿元）	47.74	39.61	41.37
利润总额（亿元）	4.71	3.11	1.63
EBITDA（亿元）	6.91	5.86	4.29
经营性净现金流（亿元）	-6.15	16.72	-14.28
营业利润率（%）	8.37	9.90	7.75
净资产收益率（%）	4.30	2.51	1.17
资产负债率（%）	67.16	67.73	69.41
全部债务资本化比率（%）	43.21	44.76	49.91
流动比率（%）	169.27	130.23	149.13
经营现金流动负债比（%）	-5.69	11.37	-11.20
现金短期债务比（倍）	2.42	0.72	0.48
EBITDA 利息倍数（倍）	3.26	2.13	0.97
全部债务/EBITDA（倍）	9.06	11.97	20.71
公司本部			
项 目	2019 年	2020 年	2021 年
资产总额（亿元）	102.43	119.65	136.98
所有者权益（亿元）	70.47	72.34	74.43
全部债务（亿元）	21.75	25.34	47.57
营业总收入（亿元）	0.60	1.04	1.16
利润总额（亿元）	0.29	-0.16	0.06
资产负债率（%）	31.20	39.54	45.67
全部债务资本化比率（%）	23.58	25.94	38.99
流动比率（%）	218.74	88.33	98.28
经营现金流动负债比（%）	61.82	2.85	-23.03

注：1. 2019-2021 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；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，均指人民币；3. 本报告合并口径已将长期应付款中付息项调整至长期债务核算

数据来源：根据公司审计报告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	2021/07/20	兰 迪 李 颖	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：“--”代表相关评级报告未披露

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郑州高新投资控股集团有限公司（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、该公司信用等级自 2022 年 7 月 11 日至 2023 年 7 月 10 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。

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。

郑州高新投资控股集团有限公司

主体长期信用评级报告

一、主体概况

郑州高新投资控股集团有限公司（以下简称“公司”）系根据郑州市人民政府出具的郑政文〔2000〕256号文件，由郑州高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“郑州高新区管委会”）于2000年10月出资设立，初始注册资本5000.00万元。公司先后两次更名，2019年5月由郑州高新投资建设集团有限公司变更为现名。历经多次增资，截至2020年底，公司注册资本和实收资本均增加至11.35亿元。2020年12月29日，根据《郑州高新技术产业开发区管委会财政金融局、郑州高新技术产业开发区管委会人力资源局关于划转部分国有资本充实社保基金的通知》，将公司3.52%的股权无偿划转至河南省财政厅。截至2021年底，公司注册资本和实收资本均为11.35亿元，郑州高新区管委会和河南省财政厅分别持股96.48%和3.52%，郑州高新区管委会为公司控股股东和实际控制人。

公司经营范围：国有资本的运营及非公益设施的建设、运营及出让，国有资产的投资、管理、置换、处置，开发区基础设施建设、公益设施的投资服务，市政道路桥梁养护，土地整理开发，高新技术产品的开发、经营；医疗投资建设。（国家法律法规禁止或者应经审批的项目除外）。房地产开发建设、销售与租赁；物业服务。（涉及许可经营项目，应取得相关部门许可后方可经营）

截至2021年底，公司本部内设7个职能部门，包括办公室、财务部、资本运营部、经营管理部、工程管理部、人力资源部和法务审计部；同期，公司纳入合并范围内的一级子公司4家。

截至2021年底，公司资产总额291.71亿元，所有者权益89.24亿元（含少数股东权益1.67

亿元）；2021年，公司实现营业总收入41.37亿元，利润总额1.63亿元。

公司注册地址：郑州高新技术产业开发区西四环228号5号楼1-5层02号；法定代表人：尹辉。

二、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022年一季度，中国国内生产总值27.02万亿元，按不变价计算，同比增长4.80%，较上季度两年平均增速（5.19%，为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的2021年两年平均增速为以2019年同期为基期计算的几何平均增长率，下同）有所回落；环比增长1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前2019年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。

2022年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为6.00%和5.80%，工农业生产总体稳定，但3月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前2019年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 1 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30 (4.95)	7.90 (5.47)	4.90 (4.85)	4.00 (5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50 (6.79)	15.90 (6.95)	11.80 (6.37)	9.60 (6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60 (2.90)	12.60 (4.40)	7.30 (3.80)	4.90 (3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60 (7.60)	15.00 (8.20)	8.80 (7.20)	4.40 (5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70 (2.30)	7.80 (2.40)	1.50 (0.40)	0.40 (0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80 (-2.00)	19.20 (2.00)	14.80 (3.30)	13.50 (4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90 (4.14)	23.00 (4.39)	16.40 (3.93)	12.50 (3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70 (4.53)	12.00 (5.14)	9.70 (5.05)	8.10 (5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；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，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。

消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。

2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。

2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。

2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。

2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。

2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就

业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。

生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

三、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、加强区域交流与合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年叠加新冠肺炎疫情的影响，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，随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为全年重要工作，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，经历了国内疫情多点大规模散发、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、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，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。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。

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

(1) 区域经济

公司是郑州高新技术产业开发区（以下简称“郑州高新区”）唯一的基础设施建设与国有资产经营主体，郑州市以及郑州高新区经济、财政状况和发展规划对公司经营发展影响较大。

郑州市区位优势显著，2019—2021年，郑州市经济持续增长，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。郑州市全市总面积约7446.2平方公里，下辖金水区、二七区、惠济区、管城区、中原区、上街区6个市辖区，荥阳市、新郑市、登封市、新密市、巩义市5个县级市以及中牟县。截至2021年底，郑州市全市常住人口1274.2万人，城镇化率79.1%。

2019—2021年，郑州市分别完成地区生产总值11589.7亿元、12003.0亿元和12691.0亿元；按可比价格计算，增速分别为6.5%、3.0%和4.7%。产业结构方面，2021年，郑州市第一产业增加值181.7亿元，同比增长2.5%；第二产业增加值5039.3亿元，同比增长3.4%；第三产业增加值7470.0亿元，同比增长5.6%。郑州市三次产业结构为1.4:39.7:58.9。

固定资产投资方面，2019—2021年，郑州市全年固定资产投资完成额增速分别为2.8%、3.6%和-6.2%。受疫情及房地产市场下滑影响，2021年固定资产投资完成额增速大幅下降，分产业看，2021年，第一产业投资同比增长5.3%；第二产业投资同比下降3.2%，其中，工业投资同比下降3.5%；第三产业投资同比下降6.7%。基础设施投资同比下降3.0%。

2021年，郑州市房地产开发投资完成额比上年下降10.0%。其中，住宅投资同比下降5.8%。商品房施工面积20503.0万平方米，同比增长5.4%；其中，住宅施工面积14002.3万平方米，同比增长6.0%。商品房新开工面积3169.0万平方米，同比下降3.7%；其中，住宅2490.0万平方米，同比增长9.0%。商品房竣工面积2193.1万平方米，同比增长50.0%；其中，住宅1520.3万平方米，同比增长47.3%。房屋实际销售面积2699.3万平方米，同比下降21.2%；销售金额2608.5亿元，同比下降22.6%；待售房屋面积806.8万平方米，同比增长6.4%。

郑州高新区是2016年经国务院批准建设的郑洛新国家自主创新示范区核心区。区域管辖面积99平方公里，下辖5个办事处，总人口35万，拥有各类市场主体4万余家。郑州

高新区已形成物联网、电子信息、北斗应用和新材料四大支柱产业。

(2) 政府财力

2019—2021 年，郑州市一般公共预算收入质量较好，财政自给能力尚可；同期，郑州高新区一般公共预算收入持续增长，收入实现质量好，财政自给水平高，区域债务负担一般。

2019—2021 年，郑州市一般公共预算收入分别为 1222.5 亿元、1259.2 亿元和 1223.6 亿元，受疫情及汛情多重情况影响，2021 年郑州市一般公共预算收入有所减少。从构成看，2021 年税收收入 833.8 亿元，占比为 68.1%，一般公共预算收入质量较好。2019—2021 年，郑州市一般公共预算支出分别为 1910.6 亿元、1721.3 亿元和 1624.4 亿元；同期，郑州市财政自给率分别为 64.0%、73.2%和 75.3%，财政自给能力尚可。

截至 2021 年底，郑州市政府债务限额 3081.49 亿元，其中一般债务 1641.88 亿元，专项债务 1439.61 亿元；同期，郑州市政府债务余额 2504.00 亿元，其中一般债务 1317.45 亿元，专项债务 1186.55 亿元，政府债务负担一般。

根据郑州高新区网站公布的 2019—2020 年《郑州高新区财政决算情况说明》以及公司提供的资料，2019—2021 年，郑州高新区分别实现一般公共预算收入 45.12 亿元、67.01 亿元¹和 67.61 亿元；税收收入占比分别为 91.46%、85.52%和 84.47%，一般公用预算收入质量好。同期，郑州高新区一般公共预算支出分别为 53.63 亿元、53.82 亿元和 48.40 亿元，财政自给率分别为 84.13%、124.51%和 139.69%，财政自给水平高。2019 年，郑州高新区实现政府性基金预算收入 9.00 亿元，主要为城市基础设施配套费收入。同期，郑州高新区政府性基金预算

收入中的上级补助收入为 80.74 亿元，主要为土地出让款返还收入²。2020—2021 年，郑州高新区分别实现政府性基金收入 97.31 亿元和 86.16 亿元。

截至 2021 年底，郑州高新区政府债务余额为 94.78 亿元，政府债务负担一般。

根据《郑州高新技术产业开发区暂行规定》（郑州市人民政府令第 231 号，以下简称《暂行规定》），郑州高新区管委会行使以下市级经济管理权限和相关行政管理权限：组织编制、实施高新区相关的国民经济和社会发展规划、城乡规划、土地利用规划、产业发展规划等；负责土地管理、住房和城乡建设、财政等领域工作等。同时规定，郑州高新区管委会应当依据市土地利用总体规划和年度计划，受委托对管理区域内的土地实施统一管理。《暂行规定》自 2019 年 1 月 1 日起施行。《暂行规定》施行后，郑州高新区内的土地开始由郑州高新区负责收储和组织出让，郑州高新区内的土地出让收入仍需先上缴郑州市市级国库，然后再按比例返还。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2021 年底，公司注册资本和实收资本均为 11.35 亿元，郑州高新区管委会和河南省财政厅分别持股 96.48%和 3.52%，公司控股股东和实际控制人均为郑州高新区管委会。

2. 企业规模及竞争优势

公司是郑州高新区唯一的基础设施建设与国有资产经营主体，主要负责郑州高新区范围内的城市基础设施建设、安置房建设及市政道路、桥梁养护等业务，在郑州高新区内业务专营优势突出。

¹ 2020 年，根据《郑州市人民政府关于调整市与县（市、区）财政管理体制的通知》（郑政文〔2020〕16 号），郑州市内五区和四个开发区范围内原市保留的企业税收及契税、车船税，全部下划区级，实行属地管理。市与区主税共享政策不再执行，原市级共享的税收全部下划作为区级收入；教育费附加、地方教育附加、残疾人就业保障金、文化事业建设费事项非税收入市级留成部分全部下划区级。

² 根据郑州市人民政府关于完善市与县市区财政管理体制的通知（郑政文〔2012〕304 号），郑州高新区的土地出让收入需上缴郑州市市级国库，纳入郑州市市级基金预算收入管理，后由郑州市财政局将扣除土地出让成本和各类提取事项后的土地出让净收益返还给郑州高新区财政金融局。

公司是郑州高新区唯一的基础设施建设与国有资产经营主体，主要负责郑州高新区范围内的城市基础设施建设、安置房建设及市政道路、桥梁养护等业务。公司本部作为管理型总部，对权属范围内的子公司履行出资人职责，主要负责集团重大资产（如房屋）出租及资产维护等相关业务。2019年，公司组建成立三大集团，其中子公司郑州高新产业投资集团有限公司（以下简称“产投集团”）为新设，产投集团成立后，公司将郑州高新城建设发展有限公司（以下简称“高新城公司”）、河南省大学科技园发展有限公司（以下简称“大学科技园公司”）及郑州高科技创业投资有限公司（以下简称“高新科技创业公司”）等划入产投集团，产投集团主要负责存量园区运营及新园区开发、产业投资、科技金融等；郑州高新城建设集团有限公司（以下简称“建设集团”）是在原郑州高新实业有限公司基础上，将郑州高新路桥建设有限公司（以下简称“高新路桥”）、郑州双桥实业有限公司（以下简称“双桥实业”）以及郑州高新城市建设有限公司纳入其中，统筹开展郑州高新区安置房、道路桥梁等基础设施建设；郑州高新智慧城市运营集团有限公司（以下简称“智慧集团”）原名为郑州高新市政建设有限公司，主要负责智慧城市运营、市政养护等工作。

3. 人员素质

公司高层管理人员管理经验丰富；公司员工学历及年龄构成较为合理，整体素质较高，能够满足公司日常的经营管理需求。

截至2021年底，公司拥有高管人员8名，包括董事长1名、总经理1名、副总经理4名、财务总监1名和总经理助理1名。

公司董事长尹辉先生，1965年8月生，本科学历；曾任郑州市中原区物价局物价检查所所长、郑州市中原区石佛镇政府党委书记、郑州高新区石佛办事处副书记、郑州高新区政法委副书记、郑州高新区市政局局长、子

公司智慧集团董事长等职务；2018年7月至今任公司董事长。

公司总经理马世光先生，1975年12月出生，研究生学历；曾任高新科技创业公司投资部经理、总经理、董事长，公司董事长助理、总经济师等职务；2018年8月至今任公司总经理。

截至2021年底，公司共有在职员工586人，从文化程度看，本科及以上学历占60.92%、大专学历占28.50%、大专以下学历占10.58%；从岗位构成看，财务人员占8.36%、行政人员占13.31%、其他占78.33%；从年龄构成看，35岁及以下的占65.70%、36~45岁的占24.23%、46~55岁的占10.07%。

4. 企业信用记录

公司本部及重要子公司本部过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司及其重要子公司被列入全国失信被执行人名单。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版），统一社会信用代码：914101007241165786，截至2022年6月16日，公司本部无未结清的关注类或不良类信贷记录，存在2笔已结清的关注类贷款（均已正常偿还）。

根据企业信用报告（授信机构版，统一社会信用代码：91410100758391674D），截至2022年6月14日，子公司建设集团本部无未结清或已结清的关注类或不良类信贷记录。

根据企业信用报告（授信机构版，统一社会信用代码：91410100MA46T6WK1D），截至2022年6月13日，子公司产投集团本部无未结清或已结清的关注类或不良类信贷记录。

根据企业信用报告（授信机构版，统一社会信用代码：91410100330050094C），截至2022年6月14日，子公司智慧集团本部无未结清或已结清的关注类或不良类信贷记录。

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，公司无逾期或违约记

录，履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司及其重要子公司被列入全国失信被执行人名单。

五、管理分析

公司法人治理结构相对完善，内部管理制度相对健全，符合公司业务特点，能够满足公司日常经营需求。

1. 法人治理结构

公司不设股东会，郑州高新区管委会履行出资人职责，行使股东职权。

公司设立董事会，董事会由 5 人组成，其中 4 名由股东委派，1 名职工董事，由职工代表大会选举产生。董事会设董事长 1 名，由股东从董事会成员中指定。董事会对股东负责，行使以下职权：决定公司的经营计划和投资方案，制订公司增加或减少注册资本的方案，拟订公司分立、合并、变更公司形式、解散的方案等。截至报告出具日，公司董事会人员全部到位。

公司设立监事会，监事会由 5 人组成，其中 3 人由股东委派，2 名职工代表监事，由公司职工代表大会选举产生。监事会主席由股东在监事会成员中指定。公司董事、高级管理人员不得兼任监事。监事会行使以下职权：检查公司财务、对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督等。截至报告出具日，公司监事会人员到位 3 人，其中 2 名由股东委派的监事暂未到位。

公司设总经理，总理由董事会聘任或解聘。总经理对董事会负责，主持公司生产经营管理工作。

2. 管理水平

公司根据经营管理特点，建立了财务管理及融资管理等方面的制度。

财务管理方面，公司制定了《会计基础工作规范》《全面预算管理制度》《财务报销暂行规定》和《会计基础工作规范》，对会计人员的职责、会计核算、会计凭证、会计账簿、财务会计报告和会计档案等的管理进行了规定。

融资管理方面，公司制定了《融资管理暂行办法》和《内部借款暂行管理办法》，其中，《融资管理暂行办法》规定了公司及子公司的融资管理原则及控制目标、融资决策实施、融资借款程序和监督检查等内容，并且子公司进行融资需公司同意。《内部暂借款暂行管理办法》本着“坚持有偿、充分利用企业信用优势、严格控制、统筹管理、规范运作”的原则，对公司内部资金拆借进行了规范。

六、重大事项

2021 年，公司收购上市公司河南太龙药业股份有限公司（以下简称“太龙药业”），截至 2021 年底，太龙药业未纳入公司合并报表范围。作为跨行业收购，联合资信将持续关注公司对太龙药业的投后管理。

2021 年 11 月 29 日，公司子公司郑州泰容产业投资有限公司（以下简称“泰容产业”）与太龙药业控股股东郑州众生实业集团有限公司（以下简称“众生实业”）签署了《关于河南太龙药业股份有限公司之股份转让协议》（以下简称“协议”），泰容产业受让众生实业持有的 82441168 股太龙药业股份，占太龙药业总股本的 14.37%，转让单价为每股 9.70 元，转让总价款为 8.00 亿元。2021 年 12 月 31 日，河南省人民政府国有资产监督管理委员会原则同意此次收购，协议正式生效。2022 年 1 月 25 日，太龙药业发布《关于控股股东股份协议转让过户等级暨控制权变更的公告》，本次股份转让过户登记已经完成，泰容产业成为太龙药业的控股股东。

太龙药业成立于 1998 年，于 1999 年在上海证券交易所上市（股票代码：600222.SH），

主要业务为药品制造和药品研发服务，具体包含药品制剂、中药饮片、药品研发服务和药品药材流通四个版块。截至 2021 年底，太龙药业资产总额 37.84 亿元，所有者权益 17.78 亿元（含少数股东权益 1.17 亿元），2021 年实现营业总收入 16.05 亿元，利润总额 0.07 亿元。

公司已累计支付收购款 5.00 亿元。截至 2021 年底，太龙药业未纳入公司合并范围，预计会于 2022 年一季报纳入公司合并范围。作为跨行业收购，联合资信将持续关注公司对太龙药业的投后管理。

七、经营分析

1. 经营概况

2019—2021 年，受安置房结算收入持续下降以及市政工程收入持续增长综合影响，公司主营业务收入波动下降，主营业务毛利率波动下降。

2019—2021 年，公司主营业务收入波动下降，主要系安置房结算收入持续下降以及市政工程收入持续增长综合影响所致。从构成来看，公司主营业务收入构成有所变化，由以安

置房结算为主，转变为以安置房结算和市政工程为主，2021 年，安置房结算和市政工程收入合计占比为 74.92%。2019—2020 年，公司商品销售收入均为房地产销售收入，2021 年商品销售新增贸易收入。2019—2021 年，公司安置房结算收入持续下降，系受工程进度以及项目结算进度影响所致；同期，公司市政工程收入持续增长，其中 2021 年为 18.10 亿元，同比大幅增长，系双桥安置房收入 10.60 亿元计入市政工程收入（该项收入实际应计入安置房收入）所致。

2019—2021 年，公司主营业务毛利率波动下降，2021 年为 8.62%。其中，租金收入毛利率 2.17%，较 2020 年大幅下降，系 2021 年因新冠疫情对企业出台租金减免政策，叠加房产折旧增加所致；商品销售毛利率 11.55%，同比大幅下降，系 2021 年公司新增毛利率较低的贸易业务所致。2019—2021 年，安置房结算业务毛利率波动下降；同期，因承接的贾鲁河生态修复工程（高新区段）毛利率较低，公司市政工程施工毛利率快速下降；市政养护业务毛利率波动增长。

表 2 公司主营业务收入构成和毛利率情况

业务类型	2019 年			2020 年			2021 年		
	收入 (万元)	占比(%)	毛利率 (%)	收入 (万元)	占比(%)	毛利率 (%)	收入 (万元)	占比(%)	毛利率 (%)
租金收入	9205.15	1.93	26.50	14809.86	3.81	36.49	15348.92	3.75	2.17
平台及服务	39.67	0.01	100.00	167.31	0.04	100.00	10086.17	2.46	48.87
商品销售	20228.81	4.25	38.28	11581.82	2.98	30.86	37429.72	9.14	11.55
安置房结算	389034.23	81.75	6.39	259729.91	66.73	6.58	125965.22	30.74	5.78
市政养护	30108.68	6.33	18.73	34951.12	8.98	24.18	39375.29	9.61	21.86
市政工程	25255.29	5.31	17.05	66747.85	17.15	5.71	181022.06	44.18	3.49
其他	2008.25	0.42	12.21	1229.15	0.32	64.79	499.88	0.12	87.52
合计	475880.08	100.00	9.52	389217.03	100.00	10.09	409727.25	100.00	8.62

资料来源：根据公司审计报告整理

2. 业务经营分析

(1) 安置房结算

公司通过政府购买服务和社会企业出资两种方式进行安置房项目建设，政府购买服务资金纳入郑州高新区财政预算，已完工项目回款

情况尚可；截至 2021 年底，公司在建项目待投资规模较大，公司面临一定资金支出压力。

公司子公司建设集团主要负责郑州高新区内安置房项目建设，业务模式分为政府购买服务项目和社会企业出资项目两种。

2017 年底，建设集团与郑州高新区房屋征收办公室（以下简称“高新区房屋征收办”）以及安置房接收方（郑州高新区沟赵办事处或双桥办事处）分别就锦和苑、牛砦、西连河、任砦等项目签订《政府采购服务合同》，《政府采购服务合同》中明确了各自的权利义务：其中，郑州高新区管委会授权高新区房屋征收办作为棚户区改造购买服务的购买主体，高新区房屋征收办向建设集团购买其提供的安置房，并负责协调相关部门依法将购买服务资金纳入政府财政预算和采购服务资金预算管理；建设集团负责安置房项目的征拆、土地整理及安置房建设工作；安置房接收方是郑州高新区管委会的派出机关，负责组织接收由建设集团提供服务形成的资产。

高新区房屋征收办向建设集团支付的服务费由项目投资总额（包括项目土地成本及拆迁费用、项目工程成本、项目建设单位利润，最终项目投资总额以郑州高新区管委会有关部门认定且经高新区财政部门审定数额为准）、项目建设及运营期间建设集团因持有或移交项目所支付的税费、项目竣工后的财务费用构成。

账务处理方面，公司将安置房项目投入计入“存货”科目，收到政府购买服务资金时，先计入“其他应付款”科目，待郑州高新区管委会工程审核办审计确认后，公司将确认“营业收入”（对于尚未收到的政府购买服务资金部分，公司借记应收账款，贷记“营业收入”），同时结转存货计入“营业成本”。截至 2021 年底，公司其他应付款中包含政府购买服务资金 24.87 亿元；存货中政府购买服务模式的安置房项目投入成本为 31.15 亿元。

除传统的安置房项目外，公司还参与了郭

村（庄王）、榆林、岳岗等由社会企业出资的安置房项目。在该类安置房项目中，公司通常与社会企业签订项目合作协议和安置房建设协议，协议中约定由公司负责安置房项目建设，社会企业履行项目出资义务（包括公司因持有及移交该项目资产时所产生的税费等）；安置房项目建设期间，社会企业应按项目安置区和代建的公共配套区建筑面积 45 元/平方米向公司支付项目管理费。

账务处理方面，项目开工前，社会企业将项目建设资金转入郑州高新区拆迁项目指挥部共管账户，而后拆迁项目指挥部将资金转入建设集团，建设集团将收到的资金计入“其他应付款”。安置房项目投入时，建设集团计入“存货”。每年将收到的资金扣除应交的增值税后确认为营业收入，根据收到的资金扣减管理费后的金额结转营业成本。截至 2021 年底，公司其他应付款中包含社会企业出资 9.55 亿元；存货中社会企业出资的安置房项目投入为 48.76 亿元。

2019—2021 年，公司安置房结算收入逐年下降，系受工程进度以及项目结算进度影响所致，主要来源于任砦、榆林和贾庄项目确认的安置房收入。

截至 2021 年底，公司主要完工安置房项目为锦和苑、牛砦和贾庄项目，项目投资 93.44 亿元，累计确认收入 60.79 亿元，已收到回款 66.25 亿元。同期，公司主要在建安置房包括任砦、西连河以及连霍以北片区安置房项目等，项目计划总投资合计 161.72 亿元，完成投资 86.57 亿元，待投资规模较大，公司面临一定资金支出压力。

表 3 截至 2021 年底公司主要在建安置房项目情况（单位：万元、万平方米）

项目名称	建设期间	总投资	已投资额	建筑面积	预计未来投资计划	
					2022 年	2023 年
任砦安置房项目	2017~2022	438365.83	279673.44	47.74	37500.00	0.00
西连河安置房项目	2017~2022	505883.43	134355.42	65.88	55000.00	0.00

连霍以北片区 安置房项目	2016~2023 (榆 林)、2014~2022 (郭村)、 2018~2023 (岳 岗)	673000.00	451664.07	229.32	93886.00	14000.00
合计	--	1617249.26	865692.93	342.94	186386.00	14000.00

注：部分项目完工之后，仍有后续投资，主要受合同中有关工程款付款方式约定影响

资料来源：公司提供

(2) 基础设施代建

公司之前年度承接的基建项目未与郑州高新区管委会签订协议，2020 年开始，公司以委托代建方式承接郑州高新区内基础设施建设项目，截至本报告出具日，公司代建项目尚未与政府结算，未确认收入，后续项目结算情况有待关注。

公司基础设施建设项目主要由子公司高新路桥负责，项目类型较为多元化，涵盖道路、桥梁、隧道、学校等工程项目。

高新路桥通常依据郑州高新区管委会下达的年度建设计划，开展郑州高新区内道路、桥梁、隧道等交通基础设施的项目建设工作。2020 年以前，高新路桥的项目未与郑州高新区管委会签订相关协议。2020 年以来，高新路桥开始以委托代建方式承接郑州高新区内基础设施建设项目，由郑州高新技术产业开发区财政金融区（以下简称“高新区财政金融局”）负责代建项目建设资金的筹集，并根据代建合同或协议按项目进度结算建设费用。公司按照收入完工百分比法确认收入，按照协议约定，总概算在 1000 万元以下的项目代建管理费率为 3%，1000 万元以上的建设项目代建管理费按照国家规定项目建设管理费标准计取。

截至 2021 年底，高新路桥已完成通车道路 117 条，已完成投资 12.90 亿元；在建道路 17 项，计划总投资 3.10 亿元，已完成投资 1.67 亿元。截至本报告出具日，公司代建项目具备竣工验收条件的已经验收，尚未与政府进行结算，公司尚未确认收入，并且尚未收到委托方支付的项目建设资金及代建管理费。后续基础设施代建项目结算情况有待关注。

(3) 市政养护

2019—2021 年，公司市政养护收入持续增长，回款情况尚可，毛利率水平有所波动。

公司市政养护涵盖郑州高新区内的日常养护、养护工程，主要由子公司智慧集团负责。

2020 年 7 月之前，智慧集团受郑州高新区管委会及城市管理局委托对郑州高新区范围内的市政设施进行养护，养护服务范围包括道路保洁、生活垃圾清运、绿化养护、水系养护及其他市政设施养护。2020 年 7 月之后，委托方变更为枫杨、沟赵、双桥、梧桐、石佛五大街道办事处及城市管理局六家单位。公司每年与委托方签订《养护服务合同》，合同中对合同价款以及服务期限进行明确。

表 4 2019—2021 年智慧集团养护服务规模情况

(单位：万平方米、万吨)

分类	2019 年	2020 年	2021 年
道路清扫两班	765.55	928.26	928.26
机械清扫	744.79	928.26	906.12
绿化养护	531.54	569.76	685.24
水系养护	132.15	146.87	146.87

资料来源：公司提供

公司通常按照服务完成进度确认日常养护服务收入，随着养护范围的扩大，2019—2021 年日常养护收入逐年增长，分别收到回款 3.20 亿元、1.86 亿元和 4.05 亿元，回款情况尚可。受项目类型不同影响，公司日常养护毛利率波动增长。

(4) 市政工程

随着新承接市政工程项目不断增多，2019—2021 年，公司市政工程收入快速增长，但受项目类型不同影响毛利率持续降低。

公司市政工程施工业务由建设集团和智慧集团负责。郑州高新区管委会向公司下达市政绿化施工项目、苗木移植、道路整治项目等临时工程项目的承建计划，公司负责筹资建设。项目完工后，公司向郑州高新区管委会移交，郑州高新区管委会工程审核办审核公司提交的相关费用及工程量资料后向公司出具费用评审结论，而后向公司付款。公司将费用评审结论作为确认市政工程收入的依据。2019—2021 年，公司市政工程施工收入持续增长，其中，2021 年收入规模大幅增长系公司将双桥安置房收入 10.60 亿元计入市政工程收入所致；2020 年毛利率大幅下降系新承接的贾鲁河生态修复工程（高新区段）规模较大且毛利率水平较低所致。

截至 2021 年底，智慧集团在建项目包括贾鲁河生态修复工程（高新区段）、五大区域项目和希望路电厂路停车场建设项目等，计划总投资 23.13 亿元，已完成投资 13.05 亿元。

公司暂无拟建项目。

（5）房地产开发

公司房地产开发项目类型以工业地产为主，在售项目开盘时间较长，在售项目均已进入尾声，且在建房地产开发项目规模不大，未来该板块收入规模可能持续下降。

公司房地产开发业务主要由子公司建设集团、产投集团子公司大学科技园公司以及子公司高新城公司负责，其中建设集团负责锦华苑、锦绣苑等商品房建设，大学科技园公司及高新城公司分别负责河南省国家大学科技园以及电子电器产业园的开发与管理工作。

2019—2021 年，公司房地产开发收入不断下降。截至 2021 年底，公司主要在售房地产项目为电子电器产业园、研发 5 号楼和高新锦绣苑二期，剩余可销售面积合计 3.43 万平方米，公司已销售面积 60.38 万平方米，累计确认收入 25.05 亿元，随着项目销售进入尾声，未来收入规模可能持续下降。

表 5 截至 2021 年底公司主要在售房地产项目情况（单位：平方米、元/平方米、万元）

项目名称	建设期间	总投资	建筑面积	已售面积	平均销售价格	已确认收入
电子电器产业园	2011~2016	183065.00	591000.00	540238.08	3800.00	204028.43
研发 5 号楼	2010.06~2012.11	17280.34	77304.37	56068.44	6121.00	34321.88
高新锦绣苑二期	2013~2014	2200.00	14471.27	7513.80	16300.00	12190.67
合计	--	202545.34	682775.64	603820.32	--	250540.98

资料来源：公司提供

其中，电子电器产业园由高新城公司与合同方进行联合开发，其中高新城公司主要承担地价款及土地证办理前的相关税费，合作方负责建设及销售。电子电器产业园总投资 18.31 亿元（其中公司出资 1.37 亿元），高新城公司仅按照双方约定收取固定收益（其中厂房 400 元/平、科研楼 500 元/平），截至 2021 年底电子电器产业园共确认收入 20.40 亿元（其中高新城公司共收取 2.45 亿元）。

高新城公司的账务处理如下：收到合作方预付的资金时，计入“其他应付款”；将电子电器产业园项目投入计入“存货”科目，

并将电子电器产业园全部销售收入确认为“营业收入”，同时结转存货及合作方应收取的项目利润计入“营业成本”；项目完成清算时，将应付给合作方的部分（即平均销售单价扣除高新城公司应收取的固定收益的差额，与销售面积的乘积）计入“其他应付款”并完成对外支付。

除电子电器产业园外，其他房地产开发项目均由公司通过招拍挂方式取得土地，进行项目建设并通过租售实现资金回笼。

在建项目方面，截至 2021 年底，公司主要在建房地产开发项目为孵化 3 号楼项目，项目总投资 3.20 亿元，建筑面积 7.01 万平方

米，已投资金额 2.69 亿元。公司房地产项目未来待投资规模较小。

（6）租金收入

公司租赁业务类型较为丰富，平均出租率水平不高。随着租赁房产的增加，未来租金收入有望增长。

公司租赁业务主体包括公司本部、产投集团子公司郑州高新区公共租赁住房运营中心有限公司（以下简称“公租房公司”）、大学科技园公司以及建设集团等，租赁物业类型涵盖厂房、办公楼以及公租房等。公租房租金实行“收支两条线”，公司收取公租房租金后上缴财政，后财政支付给公租房日常运营维护经费。截至2021年底，公司租赁物业可供出租面积为67.44万平方米，已对外出租53.04万平方米，平均出租率为78.65%。2019—2021年，公司租赁收入持续增长，租赁业务毛利率分别为26.50%、36.49%和2.17%。

（7）平台及服务

2021 年，公司平台及服务收入大幅增长，对公司营业总收入形成一定补充，毛利率水平较高。

2019—2021 年，公司平台及服务分别为 39.67 万元、167.31 万元和 10086.17 万元，其中 2021 年大幅增长，系当期新增安置房管理收入以及原计入养护收入的保洁收入调整至平台及服务收入等多重因素综合影响所致。平台及服务收入对公司营业总收入形成一定补充，毛利率水平较高。

3. 未来发展

公司未来围绕打造“世界一流高科技园区投资建设运营商”的目标，快速提升集团城市营建、城市运营和园区运营能力，成为与郑州高新区世界一流高科技产业园区适配的国资公司。公司以三大子公司分别聚焦产业投资和金融服务、城市开发建设、智慧城市综合运营

服务三大方向，着力强化园区运营能力、城市营建能力和城市运营能力。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2018—2020 年三年连审合并财务报表和 2021 年合并财务报表，北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

2019 年，公司新设子公司产投集团，同时，根据《郑州高新技术产业开发区管理委员会关于印发郑州高新区国有企业资产与业务重组实施方案的通知》（郑开管文〔2019〕232 号文），公司将高新路桥、双桥实业股权划转给子公司建设集团；将郑州高新城建设发展有限公司、公租房公司等 9 家公司股权划转给子公司产投集团。2020 年，公司合并范围内子公司未发生变化。2021 年，公司合并范围新增 1 家子公司河南专利孵化转移中心有限公司，系收购取得（收购价格为 150.00 万元）。截至 2021 年底，公司纳入合并范围内的一级子公司合计 4 家；公司财务数据可比性强。

2. 资产质量

2019—2021 年末，公司资产规模持续增长，资产主要由应收类款项、安置房项目投入等构成，应收类款项对公司资金形成占用，且公司其他应收款涉及对经营面临困难的民营企业借款，存在一定的坏账损失风险。公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。

2019—2021 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 7.90%。截至 2021 年底，公司资产总额 291.71 亿元，较上年底增长 8.76%。公司资产结构以流动资产为主。

表6 公司主要资产构成情况

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	183.09	73.07	191.47	71.39	190.16	65.19
货币资金	24.25	9.68	29.71	11.08	13.76	4.72
应收账款	29.29	11.69	20.40	7.61	20.65	7.08
预付款项	2.13	0.85	6.45	2.40	7.26	2.49
其他应收款	19.42	7.75	18.45	6.88	18.76	6.43
存货	106.11	42.35	111.82	41.69	127.83	43.82
非流动资产	67.47	26.93	76.74	28.61	101.55	34.81
其他权益工具投资	0.00	0.00	0.00	0.00	6.69	2.29
长期股权投资	11.45	4.57	12.98	4.84	14.19	4.86
投资性房地产	21.12	8.43	27.96	10.42	33.61	11.52
固定资产	12.44	4.97	13.82	5.15	16.16	5.54
在建工程	17.82	7.11	17.15	6.39	22.84	7.83
资产总额	250.56	100.00	268.21	100.00	291.71	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

2019—2021 年末，公司流动资产波动增长，年均复合增长 1.91%。截至 2021 年底，公司流动资产 190.16 亿元，较上年底下降 0.69%。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。

截至 2021 年底，公司货币资金 13.76 亿元，较上年底下降 53.68%，系用于建设支出所致。公司货币资金主要由银行存款构成，均未受限。

2019—2021 年末，公司应收账款波动下降，年均复合下降 16.03%。截至 2021 年底，公司应收账款 20.65 亿元，较上年底增长 1.25%。公司应收账款主要为应收高新区财政金融局的安置房结算款（占 77.96%），集中度很高，回收风险低，但对公司资金形成占用。账龄方面，公司应收账款 2 年以内的占 34.67%，2~3 年的占 59.39%，账龄偏短。公司应收账款共计提坏账准备 133.19 元。

表7 截至2021年底公司应收账款前五名明细

单位名称	余额（亿元）	占比（%）
郑州高新技术产业开发区财政金融局	16.11	77.96
郑州高新技术产业开发区管委会城市管理局	1.62	7.85
郑州高新技术产业开发区管理委员会市政管理局	0.54	2.62

郑州亿达科技新城发展有限公司	0.31	1.48
亿达建设集团有限公司	0.18	0.85
合计	18.76	90.76

资料来源：公司审计报告

2019—2021 年末，公司预付款项持续增长，年均复合增长 84.71%。截至 2021 年底，公司预付款项 7.26 亿元，较上年底增长 12.68%。公司预付款项主要系公司预付郑州市公共资源交易中心的土地保证金（占 68.68%）以及预付货款及工程款。

2019—2021 年末，公司其他应收款波动下降，年均复合下降 1.70%。截至 2021 年底，公司其他应收款 18.76 亿元，较上年底增长 1.69%。公司其他应收款主要为应收高新区财政金融局、高新区房屋征收办等单位的往来款等，回收风险较低，但对资金形成占用。账龄方面，公司其他应收款 2 年以内的占 53.95%，2~3 年的占 26.23%，3 年以上的占 19.83%，账龄偏短。从集中度看，前五名欠款单位欠款金额合计占 77.58%，集中度较高。前五名其他应收款中，公司对上海国晓科技投资发展有限公司（以下简称“上海国晓”）借款余额 0.99 亿元，对其提坏账准备 0.73 亿元。为招商引资，郑州高新区管委会成立郑州高新拓展新能源有限公司（以下简称“高新拓展”）作为郑州高新区入驻企业河南阿格斯新能源有限公司

（以下简称“阿格斯公司”）的借款及资金支持主体。由于项目未顺利启动，阿格斯公司正常运营受到影响，上海国晓承接了阿格斯公司对高新拓展的 0.99 亿元债务。之后，公司对高新拓展进行了兼并重组，并承接其债权债务，目前公司正在采取法律手段进行催收。除此之外，公司其他应收款中还有对生茂固态照明科技股份有限公司（以下简称“生茂照明”）的招商引资项目借款 2.00 亿元，该笔借款系由郑州高新区管委会出资，通过公司出借给生茂照明，目前，该笔借款已经逾期，生茂照明已经被列为失信被执行人，公司按照账面余额 3% 计提坏账准备。总体来看，公司其他应收款涉及对经营面临困难的民营企业借款，存在一定的坏账损失风险。

表 8 截至 2021 年底公司其他应收款前五名明细

单位名称	余额 (亿元)	占比 (%)	款项性质
郑州高新技术产业开发区房屋征收办公室	5.36	31.51	往来款
郑州高新技术产业开发区管委会财政金融局	4.03	23.65	往来款
生茂固态照明科技股份有限公司	2.00	11.75	招商引资项目借款
上海国晓科技投资发展有限公司	0.99	5.79	招商引资项目借款
郑州高新技术产业开发区管委会城市管理局	0.83	4.88	代城市管理局支付西流湖综合治理高压线路迁改预付工程款
合计	13.21	77.58	--

资料来源：公司审计报告

2019—2021 年末，公司存货波动增长，年均复合增长 9.76%。截至 2021 年底，公司存货 127.83 亿元，较上年底增长 14.32%，主要由合同履约成本 118.30 亿元（其中安置房开发成本 100.43 亿元、工程施工 17.87 亿元）和商品房开发成本 6.91 亿元构成。公司存货未计提跌价准备。

（2）非流动资产

2019—2021 年末，公司非流动资产持续增长，年均复合增长 22.69%。截至 2021 年底，

公司非流动资产 101.55 亿元，较上年底增长 32.33%，主要来自其他权益投资工具、投资性房地产和在建工程的增加。公司非流动资产主要由长期股权投资、固定资产、投资性房地产和在建工程构成。

截至 2021 年底，公司其他权益投资工具 6.69 亿元，较上年底下降 0.17%。根据新会计准则，公司将可供出售金融资产和以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产调整至其他权益投资工具。公司其他权益投资工具主要为公司对基金公司的投入以及对高新区内企业的股权投资，其中对郑州银行股份有限公司投资 1.74 亿元、河南省国控互联网产业创业投资基金（有限合伙）投资 0.72 亿元、中建（郑州）城市发展有限公司投资 1.00 亿元、郑州壹阳产业投资基金合伙企业（有限合伙）募集专户投资 0.80 亿元。对以基金形式投资的企业，公司未来计划采取股权转让或上市等方式退出，截至本报告出具日尚未有退出的投资项目。此外，2021 年，公司收到郑州新亚复合超硬材料有限公司分红 0.15 亿元（公司对其投资 461.71 万元）。

2019—2021 年末，公司长期股权投资持续增长，年均复合增长 11.30%。截至 2021 年底，公司长期股权投资 14.19 亿元，较上年底增长 9.33%，主要系新增对郑州开祥智能传感园区建设有限公司的股权投资 0.60 亿元和郑州芯兰德网络科技有限公司 0.20 亿元所致。公司长期股权投资主要为对联合企业以及合营企业的股权投资，包括对郑州汉威公用事业科技有限公司（1.86 亿元）、郑州汉威智源科技有限公司（2.33 亿元）、郑州天健湖大数据产业园发展有限公司（2.84 亿元）、郑州高新区大学科技园发展有限公司（1.17 亿元）、河南保绿能源有限公司（1.23 亿元）等。2019—2021 年，公司权益法下确认的投资收益分别为 0.64 亿元、0.53 亿元和 0.63 亿元，分别宣告发放现金股利或利润 1.00 亿元、0.10 亿元和 -0.42 亿元。

随着公司不断购入租赁房产以及将部分资产由固定资产转入投资性房地产，2019—2021 年末，公司投资性房地产持续增长，年均复合增长 26.17%。截至 2021 年底，公司投资性房地产 33.61 亿元，较上年底增长 20.21%，主要系固定资产转入 4.41 亿元、在建工程（北斗项目）转入 0.41 亿元和外购资产 1.23 亿元所致。公司投资性房地产均为租赁房产，以成本模式进行后续计量，共计提折旧 4.26 亿元。

2019—2021 年末，公司固定资产持续增长，年均复合增长 13.88%。截至 2021 年底，公司固定资产 16.16 亿元，较上年底增长 16.93%，主要系当期购置账面价值为 5.22 亿元的房屋及建筑物和办公电子设备，企业合并增加 2.02 亿元房屋及建筑物和办公电子设备所致。公司固定资产主要由房屋建筑物 3.71 亿元、办公电子设备 2.10 亿元和市政基础设施 9.55 亿元构成。

2019—2021 年末，公司在建工程波动增长，年均复合增长 13.21%。截至 2021 年底，公司在建工程 22.84 亿元，较上年底增长 33.15%，系新增对北斗项目投入 0.97 亿元、高新智慧产业园一体化项目投入 0.60 亿元和郑州亿达科技新城项目投入 3.71 亿元所致。公司在建工程主要为对高新智慧产业园一体化项目（6.70 亿元）、郑州亿达科技新城项目（6.08 亿元）、SOHO 项目（2.07 亿元）等自营项目的投入。

资产流动性方面，2019—2021 年，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）和存货占资产总额的比重分别为 61.79%、56.17%和 57.33%，应收类款项主要为应收政府单位以及国有企业的项目建设占款、往来款等，且涉及

对经营面临困难的民营企业借款，存在一定的坏账损失风险；存货主要为项目建设成本，对公司资金占用较为严重，公司资产流动性较弱。

截至 2021 年底，公司无受限资产。

3. 资本结构

（1）所有者权益

2019—2021 年末，公司所有者权益持续增长，以实收资本和资本公积为主，权益质量较高。

受益于股东增资及拨付资金等，2019—2021 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 4.15%。截至 2021 年底，公司所有者权益 89.24 亿元，较上年底增长 3.10%。公司所有者权益主要包括实收资本（占 12.72%）、资本公积（占 68.87%）和未分配利润（占 16.23%）。

2019—2020 年，郑州高新区管委会分别向公司增资 3.70 亿元和 2.05 亿元，截至 2021 年底，公司实收资本 11.35 亿元。

2019—2021 年末，公司资本公积保持增长，年均复合增长 3.83%。截至 2020 年底，公司资本公积 57.99 亿元，较上年底增长 1.72%，系公司收到项目资本金所致。截至 2021 年底，公司资本公积 61.47 亿元，较上年底增长 5.99%，系收到财政拨款 1.32 亿元以及收到郑州高新技术产业开发区创业中心（以下简称“创业中心”）、郑州高新技术产业开发区房产服务中心有限公司（以下简称“房地产交易中心”）、郑州高新技术产业开发区办公服务中心（以下简称“办公服务中心”）3 家公司的股权划转 2.20 亿元所致。

表9 公司主要所有者权益构成情况

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
实收资本	9.30	11.30	11.35	13.11	11.35	12.72
资本公积	57.01	69.29	57.99	67.00	61.47	68.87
未分配利润	13.43	16.33	14.44	16.68	14.49	16.23
归属于母公司所有者权益合计	80.57	97.92	84.60	97.74	87.57	98.13

少数股东权益	1.71	2.08	1.95	2.26	1.67	1.87
所有者权益合计	82.28	100.00	86.56	100.00	89.24	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

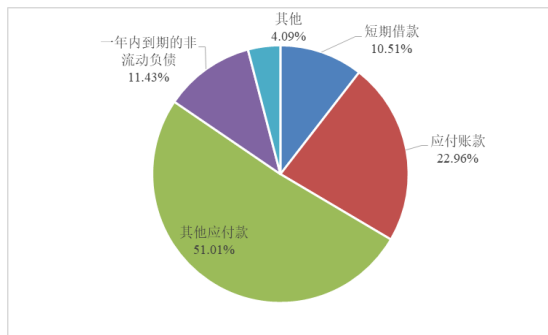
(2) 负债

随着项目建设的持续投入，2019—2021年末，公司债务规模持续增长，整体债务负担偏重。

2019—2021年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长9.69%。截至2021年底，公司负债总额202.46亿元，较上年底增长11.45%。其中，流动负债占比为62.98%，公司负债以流动负债为主。

2019—2021年末，公司流动负债波动增长，年均复合增长8.57%。截至2021年底，公司流动负债127.51亿元，较上年底下降13.28%，主要系一年内到期的非流动负债大幅下降所致。公司流动负债主要包括应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债。

图1 截至2021年底公司流动负债构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2021年底，公司短期借款13.40亿元，较上年底大幅增长，全部为信用借款。

公司应付账款主要为应付施工单位工程款等。2019—2021年末，公司应付账款波动下降，年均复合下降6.77%，截至2021年底，公司应付账款29.28亿元，较上年底下降27.74%，系支付工程款所致。

公司其他应付款主要为与郑州高新区财政金融局的专项资金、安置房结算款以及往来款等。2019—2021年末，公司其他应付款持续增长，年均复合增长9.92%。截至2021年底，

公司其他应付款65.05亿元，较上年底增长9.92%。

表10 2021年底公司其他应付款前五名明细

单位名称	余额 (亿元)	占比 (%)	款项性质
郑州高新技术产业开发区房屋征收办公室	22.92	35.23	预收项目款
郑州高新技术产业开发区管委会财政金融局	12.04	18.51	项目结算款
郑州高新技术产业开发区管委会财政局	7.96	12.24	往来款
郑州高新区梧桐办事处贾庄村拆迁改造项目指挥部	7.53	11.58	工程款
郑州高新技术产业开发区管委会农业农村局	2.70	4.15	专项资金
合计	53.15	81.71	--

资料来源：公司审计报告及公司提供

截至2021年底，公司一年内期的非流动负债14.57亿元，较上年底下降62.19%。公司一年内到期的非流动负债主要由一年内到期的长期借款构成。

2019—2021年末，公司非流动负债波动增长，年均复合增长11.66%。截至2021年底，公司非流动负债74.95亿元，较上年底增长116.47%，主要系长期借款大幅增长所致。公司非流动负债包括长期借款、长期应付款和专项应付款。

2019—2021年末，公司长期借款波动增长，年均复合增长1.75%。截至2021年底，公司长期借款53.89亿元，较上年底增长107.18%。公司长期借款由信用借款47.30亿元、保证借款4.58亿元和质押借款2.00亿元构成。

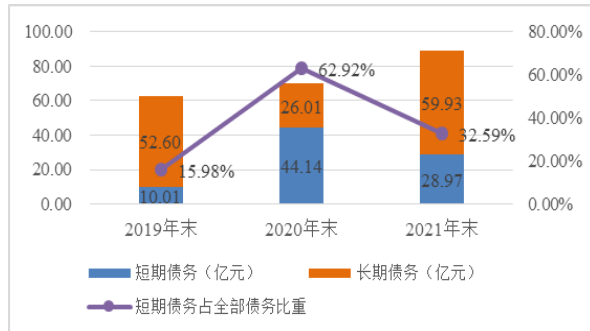
截至2021年底，公司长期应付款5.24亿元，为融资租赁借款。本报告已将2019—2021年末长期应付款中付息项调至长期债务核算。

2019—2021年末，公司专项应付款持续增长，年均复合增长69.47%。截至2021年底，公司专项应付款12.27亿元，较上年底增长

123.52%，系专项资金 6.78 亿元所致。公司专项应付款均系政府拨付的专项资金。

2019—2021 年末，公司递延收益持续下降，年均复合下降 7.83%。截至 2021 年底，公

图 2 2019—2021 年末公司债务结构



资料来源：根据公司审计报告整理

有息债务方面，2019—2021 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 19.17%，截至 2021 年底为 88.91 亿元，其中短期债务 28.97 亿元、长期债务 59.93 亿元，公司债务以长期债务为主。从债务指标来看，2019—2021 年末，公司资产负债率和全部债务资本化比率均持续增长，长期债务资本化比率波动增长，截至 2021 年底，分别为 69.41%、49.91%和 40.18%，整体债务负担偏重。

从有息债务期限分布看，截至 2021 年底，2022—2024 年，公司分别需要偿还的有息债务规模为 28.97 亿元、27.03 亿元和 7.41 亿元。

4. 盈利能力

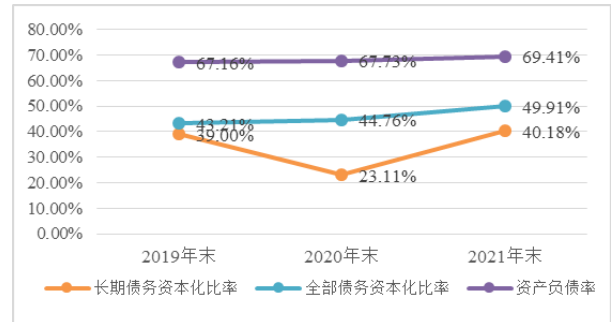
2019—2021 年，公司营业总收入波动下降，投资收益及财政补贴对公司利润有一定贡献，公司整体盈利能力较强。

2019—2021 年，公司营业总收入波动下降，年均复合下降 6.91%。2021 年，公司实现营业总收入 41.37 亿元，同比增长 4.45%。同期，公司营业成本年均复合下降 6.49%，公司营业利润率波动下降。

2019—2021 年，公司期间费用波动增长，2020 年为 1.59 亿元，同比大幅增长，主要系

司递延收益 2.75 亿元，较上年下降 12.05%。公司递延收益主要为公租房回购等项目获得的政府补助。

图 3 2019—2021 年末公司债务杠杆水平



资料来源：根据公司审计报告整理

利息收入减少，从而利息化财务费用增长较快所致。2021 年为 2.64 亿元，同比增长 65.87%，系管理费用和财务费用增长所致。公司期间费用主要为管理费用和财务费用。2019—2021 年年，公司期间费用率分别为 0.31%、4.02%和 6.38%，公司期间费用控制能力较强。

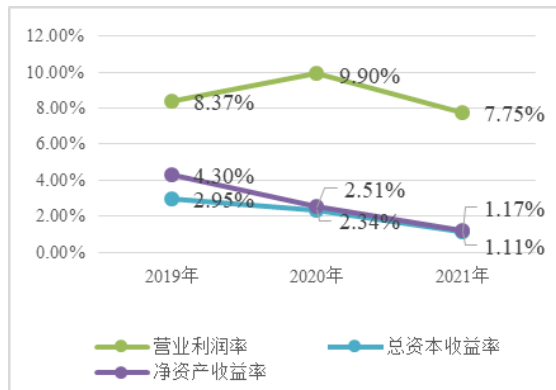
2019—2021 年，公司投资收益分别为 0.72 亿元、0.64 亿元和 0.78 亿元，主要为权益法核算的长期股权投资收益及其他权益工具在持有期间的投资收益。同期，公司分别获得财政补贴 0.15 亿元、0.26 亿元和 0.32 亿元，计入“其他收益”及“营业外收入”。

表 11 公司盈利情况

项目	2019 年	2020 年	2021 年
营业总收入（亿元）	47.74	39.61	41.37
营业成本（亿元）	43.23	35.10	37.80
期间费用（亿元）	0.15	1.59	2.64
其中：管理费用（亿元）	1.06	1.20	1.78
财务费用（亿元）	-0.97	0.37	0.83
投资收益（亿元）	0.72	0.64	0.78
利润总额（亿元）	4.71	3.11	1.63

资料来源：根据公司审计报告整理

图 4 2019—2021 年公司盈利指标



资料来源：根据公司审计报告整理

2019—2021 年，公司利润总额分别为 4.71 亿元、3.11 亿元和 1.63 亿元，投资收益及财政补贴对公司利润有一定贡献。

从盈利指标来看，2019—2021 年，公司总资产收益率和净资产收益率均持续下降，2021 年分别为 1.11%和 1.17%，公司整体盈利能力较强。

5. 现金流

2019—2021 年，受往来款收支波动影响，公司经营活动净现金流有所波动；投资活动现金流持续大额净流出，主要为自营项目投入等；未来在建及拟建项目存在一定的资本支出压力，公司存在外部融资需求。

表 12 公司现金流量情况

项目	2019 年	2020 年	2021 年
经营活动现金流入小计（亿元）	68.73	59.94	67.69
经营活动现金流出小计（亿元）	74.89	43.22	81.98
经营现金流量净额（亿元）	-6.15	16.72	-14.28
投资活动现金流入小计（亿元）	1.59	0.43	1.07
投资活动现金流出小计（亿元）	18.75	18.50	17.22
投资活动现金流量净额（亿元）	-17.16	-18.08	-16.15
筹资活动前现金流量净额（亿元）	-23.32	-1.36	-30.43
筹资活动现金流入小计（亿元）	18.45	20.67	69.12
筹资活动现金流出小计（亿元）	17.79	13.90	54.57
筹资活动现金流量净额（亿元）	0.67	6.77	14.54
现金收入比（%）	64.05	43.52	115.32

资料来源：根据公司审计报告整理

经营活动方面，公司经营活动现金流入以经营业务收款及往来款等为主，2019—2021 年波动下降，2021 年为 67.69 亿元，其中销售商品、接受劳务收到的现金 47.70 亿元，同比增长 176.77%，系业务回款所致。公司收到其他与经营活动有关的现金主要为往来款和政府购买服务资金。公司经营活动现金流出波动增长，其中，购买商品、接受劳务收到的现金波动增长，2021 年为 59.55 亿元，同比增长 87.49%。公司支付其他与经营活动有关的现金主要为往来款等。2019—2021 年，公司经营活动现金流净额波动较大，分别为-6.15 亿元、16.72 亿元和-14.28 亿元。从收入实现质量看，2019—2021 年，公司现金收入比波动增长，分别为 64.05%、43.52%和 115.32%，主要系 2021 年之前，公司将收到的政府购买服务资金先计入“其他应付款”，现金流量表体现在“收到其他与经营活动有关的现金”；2021 年起，公司将收到的政府购买服务资金仍先计入“其他应付款”，而现金流量表体现在“销售商品、提供劳务收到的现金”所致。

投资活动方面，公司投资活动现金流入规模很小，2019—2021 年波动下降，2021 年为 1.07 亿元。公司投资活动现金流出主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金（主要为外购房地产支出等）和投资支付的现金为主，近年来较为稳定，2021 年为 17.22 亿元。2019—2021 年，公司投资活动现金流量持续大额净流出，分别为-17.16 亿元、-18.08 亿元和-16.15 亿元。

2021 年，公司筹资活动前现金流量净额为 -30.43 亿元，同比大幅增长，主要系经营活动资金缺口增大所致。筹资活动方面，公司通过吸收投资、金融机构借款等方式筹集资金，2019—2021 年，公司筹资活动现金流入量持续增长，2021 年为 69.12 亿元，同比大幅增长。其中，公司吸收投资收到的现金分别为 5.10 亿元、3.01 亿元和 1.39 亿元，主要为郑州高新区管委会对公司的增资及子公司注入的资本

金等。公司筹资活动现金流出主要为偿还债务本息支付的现金等。2019—2021 年，公司筹资活动现金流量净额分别为 0.67 亿元、6.77 亿元和 14.54 亿元。考虑到公司未来在建及拟建项目存在一定的资本支出压力，公司存在外部融资需求。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现较强，长期偿债指标表现一般；公司间接融资渠道畅通，需关注对民营企业的担保风险。

表 13 公司偿债指标

项目	项目	2019 年	2020 年	2021 年
短期偿债指标	流动比率 (%)	169.27	130.23	149.13
	速动比率 (%)	71.17	54.18	48.88
	经营现金流动负债比 (%)	-5.69	11.37	-11.20
	经营现金/短期债务 (倍)	-0.62	0.38	-0.49
	现金类资产/短期债务 (倍)	2.42	0.72	0.48
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	6.91	5.86	4.29
	全部债务/EBITDA (倍)	9.06	11.97	20.71
	经营现金/全部债务 (倍)	-0.10	0.24	-0.16
	EBITDA/利息支出 (倍)	3.26	2.13	0.97
	经营现金/利息支出 (倍)	-2.91	6.08	-3.22

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：根据公司审计报告和公司提供资料整理

从短期偿债能力指标看，2019—2021 年末，公司流动比率波动下降，速动比率持续下降，2021 年底分别为 149.13%和 48.88%。2019 年和 2021 年，公司经营现金流量净额为负，对流动负债不具备保障能力，2020 年，公司经营现金流动负债比为 11.37%。公司现金短期债务比持续下降，2021 年底为 0.48 倍，公司短期偿债指标表现较强。

从长期偿债能力指标看，2019—2021 年，公司 EBITDA 持续下降，2021 年为 4.29 亿元。其中，折旧占 37.48%，利息支出占 22.01%，利润总额占 38.00%；全部债务/EBITDA 逐年上升，2021 年为 20.71 倍；EBITDA 利息倍数

不断下降，2021 年为 0.97 倍。公司长期偿债指标表现一般。

截至 2021 年底，公司对外担保总额 2.49 亿元，包括对参股公司郑州燃气发电有限公司的担保 240 万元、参股公司郑州天健湖大数据产业园发展有限公司担保 2.44 亿元以及对 4 家民营企业担保合计 282.95 万元（对民企的担保均设置反担保措施），公司对外担保规模很小，但仍需关注对民营企业的担保。

截至 2021 年底，公司共获得金融机构授信总额 141.77 亿元，尚未使用额度 86.89 亿元，公司间接融资渠道畅通。

7. 母公司财务概况

母公司资产、负债占合并口径比例较小，公司营业总收入主要来自于子公司，母公司主要行使管理职能。

截至 2021 年底，母公司资产总额 136.98 亿元，占合并口径的 46.96%，较上年底增长 14.48%。其中，流动资产 34.12 亿元，非流动资产 102.86 亿元。从构成看，流动资产主要由货币资金、预付款项和其他应收款构成，非流动资产主要由长期股权投资、投资性房地产、固定资产和在建工程构成。

截至 2021 年底，母公司所有者权益 74.43 亿元，占合并口径的 83.40%，较上年底增长 2.88%。其中，实收资本 11.35 亿元、资本公积 61.29 亿元，所有者权益以实收资本和资本公积为主，所有者权益较为稳定。

截至 2021 年底，母公司负债总额 62.55 亿元，占合并口径的 30.89%，较上年底增长 32.22%。其中，流动负债 34.72 亿元，非流动负债 27.84 亿元。流动负债主要由短期借款、其他应收款和一年内到期的非流动负债构成。2021 年底，母公司资产负债率和债务资本化比率分别为 45.67%和 38.99%，债务负担较轻。

2021 年，母公司实现营业总收入 1.16 亿元，占合并口径的 2.80%，利润总额为 0.06 亿元。

现金流方面，截至 2021 年底，母公司经营活动现金流净额为-7.99 亿元，投资活动现金流净额-11.36 亿元，筹资活动现金流净额 20.49 亿元。

九、外部支持

1. 外部支持

2019—2021 年，公司持续得到郑州高新区管委会在资本金及资产注入、股权划入、财政拨款及财政补贴等方面的有力支持。

(1) 资本金及资产注入

2019—2020 年，公司分别收到股东货币增资 3.70 亿元和 2.05 亿元，计入“实收资本”。

2019—2021 年，公司分别收到郑州高新区财政金融局拨付子公司的项目资本金等 1.45 亿元、0.98 亿元和 1.32 亿元，计入“资本公积”。2018 年，经郑州高新区管委会同意，公司将郑州祝福房地产开发有限公司应付郑州高新区管委会的货币补偿 3.52 亿元（公司计入了“其他应付款”）转入“资本公积”。同期，创业中心将持有建设集团股权无偿转让至公司，增加公司资本公积 500.00 万元。

(2) 股权划入

2021 年，郑州高新区管委会将创业中心、房地产交易中心和办公服务中心 3 家公司的股权无偿划转至公司，增加资本公积 2.20 亿元。

(3) 财政拨款

截至 2021 年底，公司累计收到保障性安居工程配套设施建设中央基建预算资金、科技馆陈展一体化专项资金及保障性安居工程配套基础设施建设资金等合计 12.27 亿元，计入“专项应付款”。

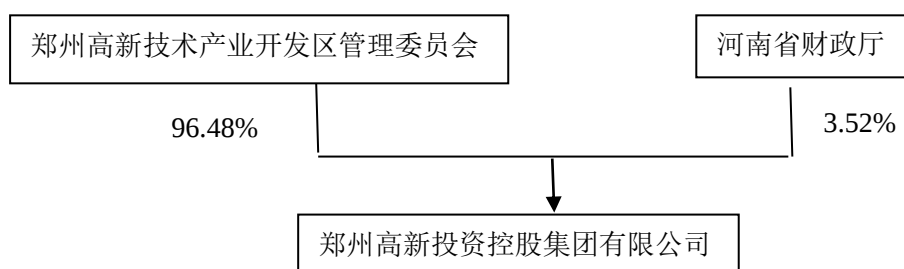
(4) 财政补贴

2019—2021 年，公司分别获得财政补贴 0.15 亿元、0.26 亿元和 0.32 亿元，计入“其他收益”及“营业外收入”。

十、结论

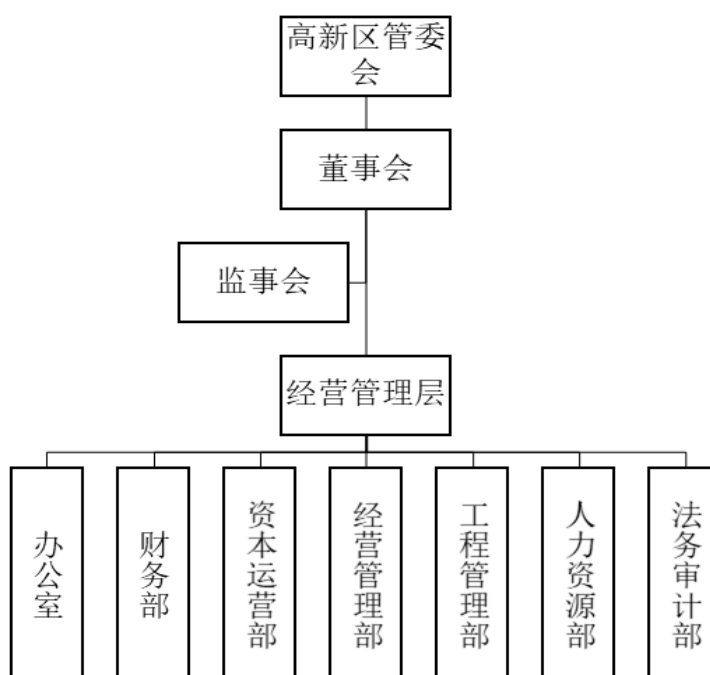
基于对公司经营风险、财务风险和外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2021 年底公司合并范围一级子公司情况

序号	子公司名称	实收资本 (万元)	持股比例 (%)	业务性质
1	郑州高新产业投资集团有限公司	80000.00	100.00	以自有资金对工业、制造业、产业园区、教育业、电子信息业、商业贸易、大健康产业、现代物流业、服务业的投资及咨询服务（不得吸储、集资，不得从事资金借贷、融通经营）；企业培育孵化服务；土地整理开发及经营；房屋租赁经营；物业管理
2	郑州高新建设集团有限公司	75000.00	100.00	许可项目：建筑智能化工程施工；房屋建筑和市政基础设施项目工程总承包；房地产开发经营；各类工程建设活动（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：建筑材料销售；新兴能源技术研发；园林绿化工程施工；通用设备制造（不含特种设备制造）；机械设备销售；土地整治服务；金属材料销售；房屋拆迁服务；物业管理（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）
3	郑州高新智慧城市运营集团有限公司	16000.00	100.00	公共广场、道路、绿化硬化、供水、排水、热力、污水处理、城市照明、市政管养、垃圾处理、市政项目施工建设、水务工程建设、施工与经营管理、清洁服务、机械设备租赁；场地租赁；苗木销售
4	河南专利孵化转移中心有限公司	240.00	62.50	企业孵化、专利会展、企业策划、咨询、房屋租赁

资料来源：公司审计报告

附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	24.25	31.95	13.76
资产总额（亿元）	250.56	268.21	291.71
所有者权益（亿元）	82.28	86.56	89.24
短期债务（亿元）	10.01	44.14	28.97
长期债务（亿元）	52.60	26.01	59.93
全部债务（亿元）	62.61	70.15	88.91
营业总收入（亿元）	47.74	39.61	41.37
利润总额（亿元）	4.71	3.11	1.63
EBITDA（亿元）	6.91	5.86	4.29
经营性净现金流（亿元）	-6.15	16.72	-14.28
财务指标			
销售债权周转次数（次）	2.95	1.59	2.02
存货周转次数（次）	0.38	0.32	0.32
总资产周转次数（次）	0.20	0.15	0.15
现金收入比（%）	64.05	43.52	115.32
营业利润率（%）	8.37	9.90	7.75
总资本收益率（%）	2.95	2.34	1.11
净资产收益率（%）	4.30	2.51	1.17
长期债务资本化比率（%）	39.00	23.11	40.18
全部债务资本化比率（%）	43.21	44.76	49.91
资产负债率（%）	67.16	67.73	69.41
流动比率（%）	169.27	130.23	149.13
速动比率（%）	71.17	54.18	48.88
经营现金流动负债比（%）	-5.69	11.37	-11.20
现金短期债务比（倍）	2.42	0.72	0.48
EBITDA 利息倍数（倍）	3.26	2.13	0.97
全部债务/EBITDA（倍）	9.06	11.97	20.71

注：1. 2019 - 2021 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 本报告合并口径已将长期应付款中付息项调整至长期债务核算

资料来源：公司审计报告及公司提供资料

附件 3 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	15.69	8.83	7.74
资产总额（亿元）	102.43	119.65	136.98
所有者权益（亿元）	70.47	72.34	74.43
短期债务（亿元）	2.85	17.74	21.48
长期债务（亿元）	18.90	7.59	26.09
全部债务（亿元）	21.75	25.34	47.57
营业总收入（亿元）	0.60	1.04	1.16
利润总额（亿元）	0.29	-0.16	0.06
EBITDA（亿元）	/	/	/
经营性净现金流（亿元）	8.00	1.13	-7.99
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.20	0.32	0.36
存货周转次数（次）	--	--	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.01	0.01
现金收入比（%）	50.16	93.24	65.26
营业利润率（%）	41.98	17.10	34.84
总资本收益率（%）	0.31	-0.16	0.82
净资产收益率（%）	0.41	-0.22	0.08
长期债务资本化比率（%）	21.15	9.50	25.95
全部债务资本化比率（%）	23.58	25.94	38.99
资产负债率（%）	31.20	39.54	45.67
流动比率（%）	218.74	88.33	98.28
速动比率（%）	218.74	88.33	98.28
经营现金流动负债比（%）	61.82	2.85	-23.03
现金短期债务比（倍）	5.50	0.50	0.36
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：1. 因母公司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；2. “--”代表数据不适用，“/”代表数据未取得
 资料来源：公司审计报告及公司提供资料

附件 4 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	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100% (2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] × 100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (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 5-1 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 5-2 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 郑州高新投资控股集团有限公司 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，联合资信将在郑州高新投资控股集团有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

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贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，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及外部经营环境等相关信息，如发现重大变化，或出现可能对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，或者出现监管政策规定、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。