

# 郑州高新投资控股集团有限公司

## 主体长期信用评级报告

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〔2024〕6432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<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

二〇二四年七月二十六日

# 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高新投资控股集团有限公司（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、该评级结果自 2024 年 7 月 26 日至 2025 年 7 月 25 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。

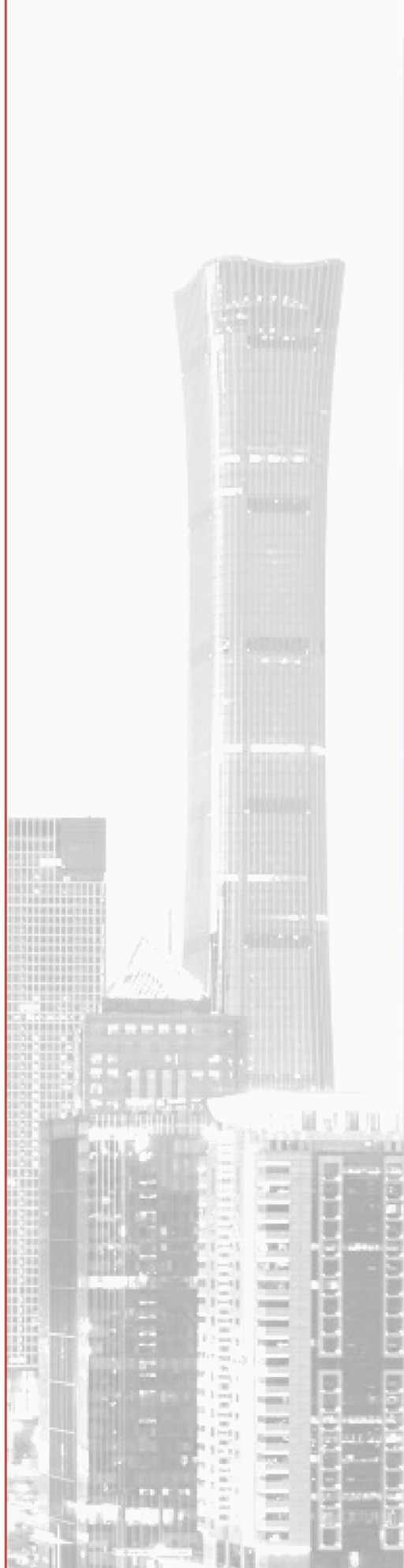
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论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。



# 郑州高新投资控股集团有限公司

## 主体长期信用评级报告

| 主体评级结果 | 评级时间       |
|--------|------------|
| AA+/稳定 | 2024/07/26 |

**主体概况** 郑州高新投资控股集团有限公司（以下简称“公司”）成立于 2000 年 10 月。截至 2023 年底，公司注册资本 21.85 亿元，实收资本 18.65 亿元，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”）为公司控股股东和实际控制人。公司主营业务包括商品销售、市政养护、市政工程和物业出租等。

**评级观点** 公司作为河南省郑州高新技术产业开发区（以下简称“郑州高新区”）重要的产业投资、城市开发建设和智慧城市综合运营主体，在区域内具备很强的竞争优势。2021—2023 年，郑州市地区生产总值持续增长，郑州高新区经济和财政实力很强，公司外部发展环境良好，且持续获得有力的外部支持。公司建立了完善的法人治理结构和健全的内部管理制度，主要管理人员管理经验丰富，员工整体素质较高。公司收入以商品销售、平台及服务租金收入为主，公司房地产开发项目类型以工业地产为主，在售项目均已进入尾声，在建产业园区项目待投资规模较大，需关注未来运营回款情况；医疗药品销售收入由上市公司河南太龙药业股份有限公司（以下简称“太龙药业”）贡献，毛利率水平较高；租赁业务类型较为丰富，整体出租率较高。公司资产中以项目建设成本为主的存货和应收政府单位以及国有企业的项目建设款和往来款等占比较高，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，资产流动性较弱；所有者权益中实收资本与资本公积占比高，权益结构稳定性强；有息债务持续增长，整体债务负担较重，短期集中兑付压力一般；2023 年利润总额受资产减值损失影响较大，盈利指标表现弱；短期偿债指标表现较好，长期偿债指标表现一般，间接融资渠道畅通，需关注公司对民营企业担保的代偿风险。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**公司在资金注入、资产及股权划拨、财政拨款及财政补贴等方面持续获得外部支持。

**评级展望** 随着郑州高新区经济持续发展，公司园区运营能力的不断提升及产业化转型继续推进，公司经营状况有望保持稳定。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**所在区域和经济财政实力出现明显提升，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，公司短期偿债指标显著下降。

### 优势

- **公司外部发展环境良好。**2021—2023 年，郑州市地区生产总值持续增长，分别为 12538.0 亿元、12735.8 亿元和 13617.8 亿元，按可比价计算，分别同比增长 4.3%、0.9%和 7.4%；同期，郑州高新区分别实现一般公共预算收入 67.61 亿元、60.11 亿元和 63.30 亿元，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **公司在区域内具备很强的竞争优势。**公司作为郑州高新区重要的产业投资、城市开发建设和智慧城市综合运营主体，在区域内具备很强的竞争优势。
- **公司持续获得有力的外部支持。**2021—2023 年，公司获得股东货币增资 8.30 亿元，获得项目资本金拨付 4.32 亿元，获得股权划拨 2.20 亿元，获得资产划拨 25.48 亿元，获得财政补贴 2.83 亿元；截至 2023 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 17.95 亿元，公司“递延收益”科目余额 3.45 亿元，均系财政补贴。

### 关注

- **房地产项目待投资规模较大，需关注运营回款情况。**截至 2023 年底，公司主要在建的房地产项目以产业园项目为主，尚需投资额 59.90 亿元，未来主要通过租售方式进行资金平衡，需关注投资进度及运营回款情况。

- **公司资产流动性较弱。**截至 2023 年底，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为 60.74%，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款和往来款等，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。
- **需持续关注公司对太龙药业的投后管理。**2021 年 11 月，公司收购上市公司太龙药业并于 2022 年将其纳入合并报表范围，太龙药业主营药品制造和药品研发，2023 年公司对收购形成的商誉计提 1.58 亿元减值准备，对当期利润总额形成较大侵蚀；作为跨行业收购，需持续关注公司对太龙药业的投后管理。
- **经营活动现金流量净额持续为负。**2021—2023 年，受经营业务款项和往来款支出规模影响，公司经营活动现金流量净额持续为负。

## 本次评级使用的评级方法、模型

|      |                                      |
|------|--------------------------------------|
| 评级方法 | 公共设施管理与服务企业信用评级方法 V4.0.202406        |
| 评级模型 | 公共设施管理与服务企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202406 |

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

## 本次评级打分表及结果

| 评价内容          | 评价结果 | 风险因素  | 评价要素    | 评价结果            |
|---------------|------|-------|---------|-----------------|
| 经营风险          | B    | 经营环境  | 宏观和区域风险 | 2               |
|               |      |       | 行业风险    | 3               |
|               |      | 自身竞争力 | 基础素质    | 2               |
|               |      |       | 企业管理    | 2               |
|               |      |       | 经营分析    | 2               |
| 财务风险          | F3   | 现金流   | 资产质量    | 2               |
|               |      |       | 盈利能力    | 6               |
|               |      |       | 现金流量    | 3               |
|               |      | 资本结构  |         | 2               |
|               |      | 偿债能力  |         | 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              |
| 评级结果          |      |       |         | AA <sup>+</sup> |

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

## 主要财务数据

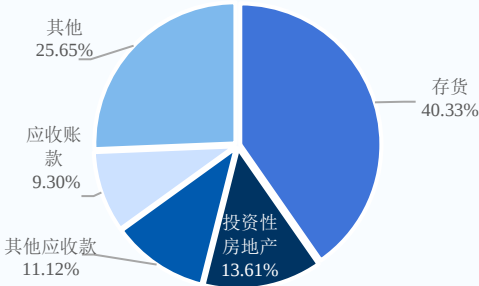
| 合并口径           |        |        |        |
|----------------|--------|--------|--------|
| 项 目            | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
| 现金类资产（亿元）      | 13.76  | 17.28  | 20.69  |
| 资产总额（亿元）       | 291.71 | 368.89 | 427.42 |
| 所有者权益（亿元）      | 89.24  | 98.87  | 136.66 |
| 短期债务（亿元）       | 28.97  | 46.85  | 30.90  |
| 长期债务（亿元）       | 59.93  | 85.61  | 142.71 |
| 全部债务（亿元）       | 88.91  | 132.45 | 173.61 |
| 营业总收入（亿元）      | 41.37  | 60.96  | 56.87  |
| 利润总额（亿元）       | 1.63   | 0.74   | 0.78   |
| EBITDA（亿元）     | 4.29   | 5.76   | 6.08   |
| 经营性净现金流（亿元）    | -14.28 | -20.25 | -17.17 |
| 营业利润率（%）       | 7.75   | 14.48  | 15.47  |
| 净资产收益率（%）      | 1.17   | 0.38   | 0.26   |
| 资产负债率（%）       | 69.41  | 73.20  | 68.03  |
| 全部债务资本化比率（%）   | 49.91  | 57.26  | 55.95  |
| 流动比率（%）        | 149.13 | 141.97 | 333.86 |
| 经营现金流动负债比（%）   | -11.20 | -12.17 | -19.59 |
| 现金短期债务比（倍）     | 0.48   | 0.37   | 0.67   |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 0.97   | 0.46   | 0.83   |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 20.71  | 23.01  | 28.57  |

| 公司本部口径       |        |        |        |
|--------------|--------|--------|--------|
| 项 目          | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
| 资产总额（亿元）     | 136.98 | 166.16 | 203.94 |
| 所有者权益（亿元）    | 74.43  | 70.74  | 71.45  |
| 全部债务（亿元）     | 47.57  | 66.75  | 96.39  |
| 营业总收入（亿元）    | 1.16   | 2.37   | 2.65   |
| 利润总额（亿元）     | 0.06   | -0.32  | 0.79   |
| 资产负债率（%）     | 45.67  | 57.43  | 64.96  |
| 全部债务资本化比率（%） | 38.99  | 48.55  | 57.43  |
| 流动比率（%）      | 98.28  | 125.59 | 184.44 |
| 经营现金流动负债比（%） | -23.03 | -13.89 | -10.37 |

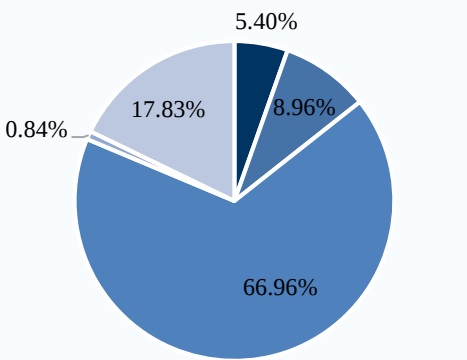
注：1. 2021—2023 年财务数据取自当期审计报告期末数；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 本报告合并口径已将长期应付款中付息项调整至长期债务核算

资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

2023 年底公司资产构成

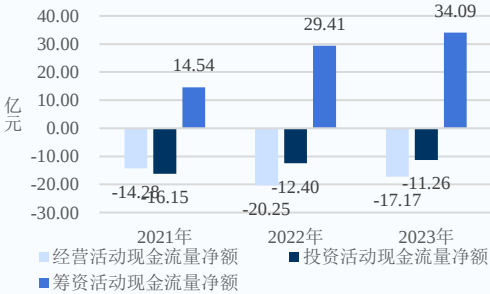


2023 年公司营业总收入构成

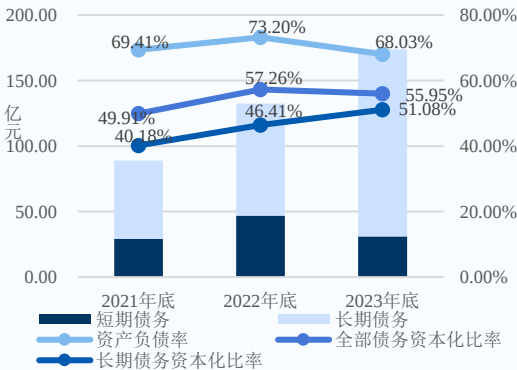


- 租金收入
- 平台及服务
- 商品销售
- 安置房结算
- 其他业务

2021—2023 年公司现金流情况



2021—2023 年底公司债务情况



## 同业比较（截至 2023 年底/2023 年）

| 主要指标 | 信用等级            | 所属区域        | GDP（亿元） | 一般公共预算收入（亿元） | 资产总额（亿元） | 所有者权益（亿元） | 营业总收入（亿元） | 利润总额（亿元） | 资产负债率（%） | 全部债务资本化比率（%） | 全部债务/EBITDA（倍） | EBITDA 利息倍数（倍） |
|------|-----------------|-------------|---------|--------------|----------|-----------|-----------|----------|----------|--------------|----------------|----------------|
| 公司   | AA <sup>+</sup> | 河南省郑州市高新区   | 564.60  | 63.30        | 427.42   | 136.66    | 56.87     | 0.78     | 68.03    | 55.95        | 28.57          | 0.83           |
| 望城经开 | AA <sup>+</sup> | 湖南省长沙市望城经开区 | 1070.60 | 43.51        | 546.38   | 243.13    | 22.84     | 3.99     | 55.50    | 54.45        | 32.39          | 0.73           |
| 盐城高新 | AA <sup>+</sup> | 江苏省盐城市盐城高新区 | /       | 75.29        | 960.15   | 307.49    | 31.63     | 9.64     | 67.97    | 66.83        | 53.77          | 0.27           |
| 惠山国控 | AA <sup>+</sup> | 江苏省无锡市惠山区   | 1276.03 | 121.27       | 467.76   | 203.07    | 12.78     | 3.29     | 56.59    | 43.22        | 18.84          | 1.77           |

注：1、望城经开全称为望城经开区投资建设集团有限公司，盐城高新全称为盐城高新区投资集团有限公司，惠山国控全称为无锡市惠山国有投资控股集团有限公司；2、望城经开区的 GDP 和一般公共预算收入为所属区县数据，而非开发区口径数据；3、“/”表示数据未获取  
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

## 主体评级历史

| 评级结果                | 评级时间       | 项目小组    | 评级方法/模型                                                            | 评级报告                 |
|---------------------|------------|---------|--------------------------------------------------------------------|----------------------|
| AA <sup>+</sup> /稳定 | 2023/07/10 | 李 颖 刘 瑞 | 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208<br>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 href="#">阅读原文</a> |
| AA <sup>+</sup> /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<br>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：1、上述评级方法/模型、评级报告通过链接可查询；2、“--”代表评级报告未公开披露  
 资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：李 颖 [liying@lhratings.com](mailto:liying@lhratings.com)

项目组成员：刘 瑞 [liurui1@lhratings.com](mailto:liurui1@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、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》，公司3.52%的股权被无偿划转至河南省财政厅。2023年，公司注册资本增加至21.85亿元，新增部分均由郑州高新区管委会认缴出资。截至2023年底，公司注册资本21.85亿元，实收资本18.65亿元，郑州高新区管委会和河南省财政厅分别对公司持股98.17%和1.83%，郑州高新区管委会为公司控股股东和实际控制人。

公司是郑州高新技术产业开发区（以下简称“郑州高新区”）重要的产业投资、城市开发建设和智慧城市综合运营主体，收入主要包括商品销售、平台及服务收入和租金收入，按照联合资信行业分类标准划分为公共设施管理与服务行业。

截至2023年底，公司本部内设综合管理部、财务管理部、融资管理部和投资运营部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司4家。

截至2023年底，公司合并资产总额427.42亿元，所有者权益136.66亿元（含少数股东权益13.97亿元）；2023年，公司实现营业总收入56.87亿元，利润总额0.78亿元。

公司注册地址：郑州市高新区创新大道36号院高新智慧产业园17号楼20层；法定代表人：马世光。

## 二、宏观经济和政策环境分析

2024年一季度，外部形势依然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024年一季度，中国经济开局良好。一季度GDP同比增长5.3%，上年四季度同比增长5.2%，一季度GDP增速稳中有升；满足全年经济增长5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望未来，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2024年一季度报）》](#)。

## 三、行业及区域环境分析

### 1 行业分析

公共设施管理与服务行业是关系国计民生的重要行业之一，在维持社会正常运转、提升公共服务水平和生活质量、推进新型城镇化进程与可持续发展等方面发挥着不可替代的作用。行业特征方面，公共设施管理与服务企业的业务开展具有一定准入门槛，公益属性较强，且一般具有明显的区域特征；公共设施管理与服务企业所处细分行业对经济波动的敏感度不同，行业竞争程度存在差异。近年来，国家有关部门制定了一系列公共设施管理与服务行业相关的政策/规划，重点在于补齐基础设施和公共服务领域短板、推进新型城镇化建设、引入社会资本、加强金融支持等，为公共设施管理与服务行业发展提供了方向和保障。

现阶段，国家着力补齐基础设施和公共服务短板，公共设施管理与服务企业作为新型基础设施管理运营主体和公共服务或产品提供方，其业务具有较强的公益属性，将获得地方政府的支持。此外，我国对于公共设施维护及公共服务的需求旺盛。整体看，公共设施管理与服务行业未来发展前景良好。但需关注的是，公共设施管理与服务企业受其所在区域资源禀赋、经济发展情况及人口状况影响较大；相关服务及产品价格可调弹性较低，若业务成本上升，企业盈利能力或将承压；政策鼓励和引导社会资本进入，对行业内企业市场化运作能力提出更高要求。完整版公共设施管理与服务行业分析详见[《2024年公共设施管理与服务行业分析》](#)。

## 2 区域环境分析

2021—2023 年，郑州市地区生产总值持续增长，财政自给率较高；郑州高新区是郑洛新国家自主创新示范区核心区，地区生产总值波动增长，一般公共预算收入质量好，财政自给水平很高，政府债务负担较重。整体看，公司外部发展环境良好。

### 郑州市

郑州市为河南省省会，地处河南省中北部，黄河中、下游分界处，全市总面积 7567 平方千米，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。郑州下辖金水区、二七区、惠济区、管城区、中原区和上街区 6 个市辖区，荥阳市、新郑市、登封市、新密市和巩义市 5 个县级市及中牟县。截至 2023 年底，郑州市常住人口 1300.8 万人，城镇化率为 80.0%。

产业发展方面，现代食品产业是郑州市重点发展的六大工业主导产业和传统支柱产业之一，规模以上食品工业企业近 150 家，产业整体规模近 1000 亿元，现已成为全国最大的速冻食品生产、研发基地和物流中心。汽车产业是郑州市确定的战略支柱产业之一，汽车产量占全省的 80%以上，全市拥有宇通客车、比亚迪等 7 家整车企业。此外，郑州市不断推进产业转型升级，形成电子信息、汽车、装备制造、新材料、现代食品、铝及铝精深加工 6 个千亿级主导产业集群，提升产业核心竞争力。

图表 1 • 郑州市主要经济指标

| 项目             | 2021 年        | 2022 年        | 2023 年        |
|----------------|---------------|---------------|---------------|
| GDP（亿元）        | 12538.0       | 12735.8       | 13617.8       |
| GDP 增速（%）      | 4.3           | 0.9           | 7.4           |
| 固定资产投资增速（%）    | -6.2          | -8.5          | 6.8           |
| 三产结构           | 1.5:39.1:59.4 | 1.4:38.8:59.8 | 1.3:39.4:59.3 |
| 规模以上工业增加值增速（%） | 10.4          | 4.4           | 12.8          |
| 人均 GDP（万元）     | 10.01         | 10.12         | /             |

注：“/”表示数据未获取

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据郑州市国民经济和社会发展统计公报，2021—2023 年，郑州市地区生产总值持续增长，增速波动上升。2023 年，郑州市固定资产投资增速由负转正，规模以上工业增加值增速显著增长，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 17.2%、13.8%、13.6%。

图表 2 • 郑州市主要财力指标

| 项目                 | 2021 年  | 2022 年  | 2023 年  |
|--------------------|---------|---------|---------|
| 一般公共预算收入（亿元）       | 1223.63 | 1130.79 | 1165.85 |
| 一般公共预算收入增速（%）      | -2.83   | -7.59   | 3.10    |
| 税收收入（亿元）           | 833.84  | 724.30  | 786.38  |
| 税收收入占一般公共预算收入比重（%） | 68.14   | 64.05   | 67.45   |
| 一般公共预算支出（亿元）       | 1624.44 | 1456.41 | 1519.62 |
| 财政自给率（%）           | 75.33   | 77.64   | 76.72   |
| 政府性基金收入（亿元）        | 896.06  | 521.05  | 385.02  |
| 地方政府债务余额（亿元）       | 2503.82 | 2931.53 | 3355.33 |

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据郑州市财政局数据，2021—2023 年，郑州市全市一般公共预算收入有所波动，收入质量尚可，财政自给率较高。同期，郑州市政府性基金收入受土地市场成交影响持续下降。截至 2023 年底，郑州市政府债务余额 3355.33 亿元，政府债务负担重。

根据《2024 年一季度郑州经济运行情况》，2024 年一季度，郑州市实现地区生产总值 3537.9 亿元，同比增长 6.2%；全市规模以上工业增加值同比增长 15.0%，其中六大主导产业增加值同比增长 17.5%，拉动全市规模以上工业增加值增速 14 个百分点；全市固定资产投资同比增长 1.1%，其中基础设施投资同比增长 30.3%，房地产开发投资同比下降 0.7%，降幅收窄。2024 年一季度，郑州市全市实现一般公共预算收入 366.3 亿元，同比增长 1.0%。

## 郑州高新区

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。根据郑州高新区网站公布的《郑州高新区财政决算情况说明》以及公司提供的资料，2021—2023 年，郑州高新区分别实现地区生产总值 548.20 亿元、534.48 亿元和 564.40 亿元；一般公共预算收入分别为 67.61 亿元、60.11 亿元和 63.30 亿元，其中税收收入占比分别为 84.47%、80.59%和 81.20%，收入质量好。同期，郑州高新区一般公共预算支出分别为 48.40 亿元、36.37 亿元和 38.90 亿元，财政自给率分别为 139.69%、165.27%和 162.72%，财政自给水平很高。同期，郑州高新区分别实现政府性基金收入 86.16 亿元、63.22 亿元和 51.20 亿元。截至 2023 年底，郑州高新区政府债务余额为 118.18 亿元，政府债务负担较重。

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 竞争实力

**公司是郑州高新区重要的产业投资、城市开发建设和智慧城市综合运营主体，在区域内具备很强的竞争优势。**

公司是郑州高新区重要的产业投资、城市开发建设和智慧城市综合运营主体。公司产业投资业务包括园区开发运营、股权投资和金融服务板块。园区开发运营方面，截至 2023 年底，公司在运营园区 10 余个，其中 A 类国家级孵化器 5 个，省级科技企业孵化器 1 个，服务企业超 5000 家，在建产业园区 7 个，自持产业园区面积合计超 300 万平方米。股权投资方面，公司围绕“母子基金+自管直投基金+战略投资”为一体的股权投资体系，重点投向高新区主导产业及其他战略新兴产业。截至 2023 年底，公司管理 2 支母基金、15 支子基金、5 支自管直投基金，管理规模约为 100 亿元。金融服务板块主要包括商业保理与供应链管理，公司构建了供应链金融平台+智慧园区运营平台协同发展的架构，从资金、政策和供应链等方面引导各类金融机构服务区域产业发展。整体看，公司在区域内具备很强的竞争优势。

### 2 人员素质

**公司主要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 2023 年底，公司拥有董事长和高级管理人员共 5 名，包括董事长 1 名、总经理 1 名、副总经理 2 名和财务总监 1 名。

马世光先生，1975 年 12 月生，硕士研究生学历；曾任高科创投公司投资部经理、总经理、董事长，公司董事长助理、总经济师等职务；2023 年 8 月起任公司董事长。

陈四良先生，1977 年 11 月生，硕士研究生学历；曾任中华人民共和国审计署郑州特派办副处长，公司副总经理；2023 年 8 月起任公司总经理。

截至 2023 年底，公司共有在职员工 585 人。从文化程度看，本科及以上学历员工占 64.27%，大专学历员工占 26.84%，大专以下学历员工占 8.89%；从岗位构成看，财务人员占 8.38%，行政人员占 13.33%，其他占 78.29%；从年龄构成看，30 岁及以下员工占 12.99%，31~50 岁员工占 77.44%，50 岁以上员工占 9.57%。

### 3 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本部及重要子公司本部曾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 2024 年 7 月 10 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 2024 年 7 月 4 日，子公司郑州高新建设集团有限公司（以下简称“建设集团”）本部无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 2024 年 7 月 10 日，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”）本部无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 2024 年 7 月 10 日，子公司郑州高新智慧城市运营集团有限公司（以下简称“智慧集团”）本部无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：91410000706786295N），截至 2024 年 7 月 9 日，子公司河南太龙药业股份有限公司（以下简称“太龙药业”）本部无未结清的关注类或不良类信贷记录，存在 8 笔已结清的关注类贷款（系银行重分类贷款性质所致，均已正常偿还）。

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，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，履约情况良好

截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、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。

## 五、管理分析

### 1 法人治理

**公司建立了完善的法人治理结构。**

公司设股东会。股东会由股东组成，是公司的最高权力机构，并行使以下职权：决定公司的经营方针和投资计划；委派由非职工代表担任的董事、监事；审议批准董事会、监事会的报告；审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案等。

公司设立董事会。董事会由 5 人组成，其中 4 名非职工董事由股东会委派，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。截至本报告出具日，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。截至本报告出具日，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。截至本报告出具日，公司总经理已经到位。

### 2 管理水平

**公司根据自身业务和经营发展的需求建立了健全的内部管理体系。**

财务管理方面，公司制定了《财务管理手册》和《会计核算手册》，内容涵盖会计核算、预算管理、财务报表管理、各类支付管理、收据发票管理、应收款项管理、资金及账户管理、税务管理、财务信息化及档案管理，对公司会计核算、资金、收支业务、文档、财务人员职责分工等进行了全方位规范。

融资管理方面，公司制定了《贷款管理办法》《抵押及担保管理办法》《统借统还管理办法》和《专项资金管理办法》，对公司及子公司的融资管理原则及控制目标，融资方案实施及审批，融资决策的审批，抵押及担保的原则及审批流程，确定集团内资金有偿使用原则及规范，对涵盖银行贷款、发债资金、专项债等各渠道融资从借款、使用、还款全方面进行规范及管理。

对于重大决策、重要人事任免、重大项目安排和大额度资金使用（以下简称“三重一大”），公司制定了“三重一大”事项集体决策实施办法。根据该办法，公司建立党委会、董事会、总经理办公会议事规则，凡属“三重一大”事项，应分别按照议事规则，在党委会、董事会、总经理办公会上经集体研究讨论后做出决策，党委会、董事会等决策机构在决定“三重一大”事项时，需坚持依法决策、民主决策、科学决策、规范决策的原则。

## 六、重大事项

2021 年 11 月，公司收购上市公司太龙药业，并于 2022 年将其纳入合并报表范围；2023 年，太龙药业实现利润总额同比由负转正。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完成过户登记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板块。截至 2023 年底，太龙药业资产总额 35.77 亿元，所有者权益 16.23 亿元（含少数股东权益 0.45 亿元）；2023 年，太龙药业实现营业总收入 20.70 亿元，毛利率为 27.28%，毛利率水平较高。2023 年，太龙药业实现利润总额 0.43 亿元，同比由负转正，主要系太龙药业拓展市场提高收入同时降本增效压缩成本综合影响所致。

公司于 2022 年将太龙药业纳入合并报表范围。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。

## 七、经营分析

### 1 经营概况

**2021—2023 年，公司营业总收入波动增长，公司综合毛利率持续增长；2023 年市场化收入为公司主要收入来源。**

2021—2023 年，公司营业总收入波动增长，业务板块较为多元。2023 年公司收入构成发生较大变化，商品销售、平台服务业务和租金业务等市场化收入为公司主要收入来源，合计占比超过 80.00%；安置房结算、市政养护和市政工程业务收入占比大幅下降。同期，公司综合毛利率持续增长，主要系 2022 年新增的医疗药品收入毛利率较高所致。

图表 3 • 公司营业总收入及毛利率情况

| 业务板块   | 2021 年     |           |            | 2022 年     |           |            | 2023 年     |           |            |
|--------|------------|-----------|------------|------------|-----------|------------|------------|-----------|------------|
|        | 收入<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 毛利率<br>(%) | 收入<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 毛利率<br>(%) | 收入<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 毛利率<br>(%) |
| 租金收入   | 1.54       | 3.71      | 2.60       | 2.68       | 4.40      | 39.87      | 3.07       | 5.40      | 38.38      |
| 平台及服务  | 1.01       | 2.44      | 48.87      | 1.24       | 2.03      | 24.90      | 5.10       | 8.96      | 28.69      |
| 商品销售：  | 3.74       | 9.05      | 11.50      | 30.30      | 49.71     | 16.15      | 38.08      | 66.96     | 13.54      |
| 房屋销售   | 0.83       | 2.00      | 55.42      | 0.53       | 0.85      | 46.15      | 3.43       | 6.03      | 18.58      |
| 医疗药品收入 | 0.00       | 0.00      | --         | 19.45      | 31.91     | 24.07      | 15.80      | 27.78     | 26.33      |
| 贸易收入   | 2.83       | 6.84      | 1.70       | 10.32      | 16.93     | 0.58       | 18.86      | 33.16     | 1.91       |
| 安置房结算  | 12.60      | 30.46     | 5.78       | 11.38      | 18.67     | 11.50      | 0.48       | 0.84      | 1.78       |
| 市政养护   | 3.94       | 9.52      | 21.86      | 4.42       | 7.24      | 20.52      | 3.97       | 6.99      | 22.21      |
| 市政工程   | 18.10      | 43.76     | 3.49       | 10.39      | 17.04     | 5.32       | 5.36       | 9.43      | 6.13       |
| 其他     | 0.44       | 1.07      | 88.89      | 0.55       | 0.91      | 55.60      | 0.81       | 1.42      | 54.30      |
| 合 计    | 41.37      | 100.00    | 8.62       | 60.96      | 100.00    | 15.33      | 56.87      | 100.00    | 16.62      |

注：其他业务收入包括停车场车位费、物业费、文印收入、后勤服务收入、门岗接待服务和招标文件费收入等；“--”代表数据不适用  
 资料来源：公司提供

### 2 业务经营分析

#### （1）商品销售

##### 房屋销售

公司房地产开发项目类型以工业地产为主，2021—2023 年房屋销售收入波动增长，毛利率持续下降；截至 2023 年底，在售项目已基本进入尾声，在建项目以产业园区为主，待投资规模较大，需关注未来运营回款情况。

公司房地产开发业务主要由建设集团、大学科技园公司以及高新城公司等子公司负责，其中，建设集团负责锦绣苑和璞居壹号院等商品房建设，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。

2021—2023 年，受项目建设及交付进度影响，公司房地产销售收入波动增长。截至 2023 年底，公司房地产项目已销售面积 66.35 万平方米，累计确认收入 28.43 亿元，销售进入尾声。

图表 4 • 截至 2023 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（年）   | 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        | 578477.16        | 4174.00  | 237958.33        |
| 研发 5 号楼     | 2010~2012 | 17280.34         | 77304.37         | 60061.01         | 5680.56  | 34118.03         |
| 高新锦绣苑二期     | 2013~2014 | 2200.00          | 14471.27         | 7513.80          | 16300.00 | 12190.67         |
| 璞居壹号院住宅建设项目 | 2022~2025 | 12600.00         | 168385.00        | 17417.76         | 12682.00 | 0.00             |
| <b>合计</b>   | --        | <b>215145.34</b> | <b>851160.64</b> | <b>663469.73</b> | --       | <b>284267.03</b> |

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作方进行联合开发，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 400.00 元/平方米、科研楼 500.00 元/平方米），截至 2023 年底电子电器产业园共确认收入 23.79 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”，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 2023 年底，公司主要在建房地产开发项目计划投资 90.35 亿元，已完成投资 30.45 亿元，未来待投资规模较大，且需关注运营回款情况。

图表 5 • 截至 2023 年底公司主要在建房地产项目情况（单位：亿元）

| 项目名称               | 项目性质     | 竣工时间        | 总投资          | 建筑面积（万平方米）    | 已投资          | 资金平衡方式 |
|--------------------|----------|-------------|--------------|---------------|--------------|--------|
| 孵化 3 号楼项目          | 工业地产     | 2022 年 12 月 | 3.20         | 7.01          | 2.61         | 出租/出售  |
| 郑州高新区健康产业科创基地项目    | 产业园区基础设施 | 2024 年 12 月 | 19.99        | 24.69         | 2.65         | 出租/出售  |
| 郑州天健湖智联网产业园（南区）项目  | 产业园区基础设施 | 2025 年 9 月  | 19.37        | 35.60         | 8.76         | 出租/出售  |
| 郑州高新区核心板块中部智慧港建设项目 | 产业园区基础设施 | 2024 年 12 月 | 18.25        | 30.00         | 2.64         | 出租/出售  |
| 高新智慧产业园一体化项目       | 产业园区     | 2023 年 7 月  | 8.88         | 6.96          | 7.50         | 出租     |
| 郑州亿达科技新城           | 产业园区     | 2023 年 1 月  | 10.76        | 21.00         | 6.95         | 出租     |
| 智慧产业园二期            | 产业园区     | 2024 年 6 月  | 9.90         | 16.00         | 1.95         | 出租     |
| <b>合计</b>          | --       | --          | <b>90.35</b> | <b>141.26</b> | <b>30.45</b> | --     |

注：部分项目未完成竣工决算，仍列在在建  
 资料来源：公司提供

## 医疗药品销售

公司医疗药品销售收入由上市公司太龙药业贡献，该业务毛利率水平较高。

公司医疗药品销售业务经营主体为太龙药业，主要业务为药品制造和药品研发业务，具体包括药品制剂、中药饮片、药品研发服务和药品药材流通四个板块。药品药剂业务以中药口服剂为主，主要产品包括双黄连口服液系列、双金连合剂、小儿清热止咳口服液等；中药饮片业务主要产品为各种中药饮片，经营 700 多个品种、1200 多个品规，主要客户为中医院、中医门诊部、综合性医院；药品研发服务业务系为制药企业和新药研发机构提供临床前药学研究、临床 CRO 研究、申报注册等药品研发全过程专业技术服务，服务领域涵盖仿制药开发、一致性评价及创新药开发等方面的研发服务，服务内容包括原料药与制剂工艺研究、质量标准和稳定性研究、I-IV 期临床试验研究、生物等效性试验研究、分析检测方法开发及验证等各个环节。2023 年，公司医疗药品销售收入为 15.80 亿元，同比下降 18.77%，主要系当期将药品研发服务收入调整至平台及服务收入板块核算所致；毛利率为 26.33%，同比提高 2.26 个百分点，主要系太龙药业降本增效压缩成本所致。

## 贸易业务

2021—2023 年，公司贸易收入持续增长，已成为营业总收入的重要来源之一，但毛利率水平较低。

公司贸易业务由产投集团子公司郑州河阳实业有限公司负责，贸易品种主要涵盖煤炭、建筑材料、贵金属、中药材和特色农产品等。公司主要采用“以销定采”方式，根据市场需求情况开展贸易购销，以商品购销差价赚取利润。结算方面，公司主要采取现金和票据两种方式进行结算。公司前五大客户集中度较高。公司贸易业务的采购对象和销售对象与公司均不存在关联关系。2023 年，公司实现贸易业务收入 18.86 亿元，毛利率为 1.91%。

图表 6 • 2023 年公司贸易业务前五名供货商情况

| 序号 | 客户名称          | 采购商品 | 采购金额（万元） | 占总采购比例（%） |
|----|---------------|------|----------|-----------|
| 1  | 河南臻陆供应链管理有限公司 | 煤炭   | 14149.60 | 7.56      |
| 2  | 浙江丽锦商贸有限公司    | 白银   | 8568.56  | 4.58      |
| 3  | 林州市嘉源商贸有限公司   | 煤炭   | 6118.32  | 3.27      |
| 4  | 林州市泰德商贸有限公司   | 煤炭   | 6089.74  | 3.25      |
| 5  | 烟台信宇商贸有限公司    | 煤炭   | 5691.86  | 3.04      |
| 合计 |               | --   | 40618.08 | 21.70     |

资料来源：公司提供

图表 7 • 2023 年公司贸易业务前五名客户情况

| 序号 | 客户名称             | 销售商品 | 销售金额（亿元） | 占总销售比例（%） |
|----|------------------|------|----------|-----------|
| 1  | 郑州新发展供应链管理有限公司   | 煤炭   | 8.54     | 43.41     |
| 2  | 山西晋煤集团晋瑞能源有限责任公司 | 煤炭   | 3.59     | 18.24     |
| 3  | 河南金汇通资本管理有限公司    | 白银   | 2.78     | 14.14     |
| 4  | 石家庄正瑞供应链管理有限公司   | 煤炭   | 1.24     | 6.32      |
| 5  | 河南凤瑞物产有限公司       | 煤炭   | 0.92     | 4.65      |
| 合计 |                  | --   | 17.07    | 86.75     |

资料来源：公司提供

### （2）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较好；截至 2023 年底，公司在建安置房项目建设接近尾声，公司未来继续推进产业化转型，暂无新建计划。

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”）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、西连河和任砦等项目签订《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：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补偿费用、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”，收到政府购买服务资金时，先计入“其他应付款”，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 2023 年底，公司其他应付款中包含政府购买服务资金 15.57 亿元，存货中政府购买服务模式的安置房项目投入为 44.64 亿元。

除传统的安置房项目外，公司还参与了郭村（庄王）、榆林和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 45.00 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 2023 年底，公司其他应付款中包含社会企业出资 15.89 亿元，存货中社会企业出资的安置房项目投入为 40.85 亿元。

2021—2023 年，公司安置房结算收入持续下降，其中 2023 年安置房结算收入和毛利率同比均大幅下降，系安置房结算进度放缓及结算项目差异所致。

截至 2023 年底，公司主要完工安置房项目为锦和苑、西连河、任砦、牛砦、郭村和榆林，项目完成投资 135.64 亿元，累计确认收入 77.50 亿元，已收到回款 73.70 亿元，回款情况较好。同期末，公司主要在建安置房项目计划总投资合计 67.30 亿元，已完成投资 53.33 亿元，建设接近尾声。公司未来继续推进产业化转型，在建项目建设完成后将不再新增安置房项目。

图表 8 • 截至 2023 年底公司主要在建安置房项目情况（单位：亿元）

| 项目名称            | 建设期间（年）   | 总投资   | 已投资   | 建筑面积<br>（万平方米） | 未来投资计划 |        |
|-----------------|-----------|-------|-------|----------------|--------|--------|
|                 |           |       |       |                | 2024 年 | 2025 年 |
| 连霍以北片区安置房项目（岳岗） | 2018—2023 | 67.30 | 53.33 | 229.32         | 1.00   | 1.00   |
| 合计              | --        | 67.30 | 53.33 | 229.32         | 1.00   | 1.00   |

资料来源：公司提供

### （3）平台及服务

**2021—2023 年，公司平台及服务收入持续增长，对公司营业总收入形成一定补充，毛利率水平较高。**

2021—2023 年，公司平台及服务收入持续增长，其中，2023 年增幅较大主要系 2022 年纳入医疗药品销售收入核算的药品研发服务收入调整至该板块核算所致。同期，该板块毛利率水平分别为 48.87%、24.90%和 28.69%，波动下降。该板块收入对公司营业总收入形成一定补充，毛利率水平较高。

### （4）租赁业务

**2021—2023 年，公司租赁业务类型较为丰富，整体出租率较高；未来，随着高新区入驻企业数量进一步增加，租金收入有望保持增长。**

公司租赁业务经营主体包括公司本部、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”）、大学科技园公司及建设集团等，租赁物业类型涵盖厂房、办公楼及公租房等。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 2023 年底，公司租赁物业可供出租面积为 105.05 万平方米，已对外出租 76.15 万平方米，平均出租率为 72.00%。2021—2023 年，公司租赁收入持续增长，毛利率波动增长，其中 2022 年毛利率水平大幅增长，主要系 2021 年完工交付经营性房产开始计提折旧成本，但租赁收入尚未实现所致。

### （5）基础设施代建

**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 2023 年底，公司基础设施代建业务尚需投资规模较小，回款情况良好。**

公司基础设施建设代建主要由子公司高新路桥负责。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。2022 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局（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 1000.00 万元以下的项目代建管理费费率为 3.00%，1000.00 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 2023 年底，高新路桥已完成通车道路 142 条，已完成投资 19.50 亿元，在建道路 27 项，计划总投资 3.00 亿元，已完成投资 1.70 亿元。截至 2023 年底，公司基础设施代建业务累计确认收入 8.02 亿元，合计回款 11.48 亿元，回款情况良好。

### （6）市政养护

**2021—2023 年，公司市政养护收入波动增长，回款情况较好，毛利率水平波动增长。**

公司市政养护业务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、梧桐和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。

2021—2023 年公司市政养护收入波动增长，分别收到回款 4.05 亿元、3.31 亿元和 2.92 亿元，回款情况较好。受项目类型不同影响，公司市政养护毛利率波动增长。

图表 9 • 2021—2023 年智慧集团养护服务规模情况

| 项目名称         | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年  |
|--------------|--------|--------|---------|
| 道路清扫两班（万平方米） | 928.26 | 988.93 | 1013.53 |
| 机械清扫（万平方米）   | 906.12 | 988.93 | 1013.53 |
| 绿化养护（万平方米）   | 499.62 | 510.80 | 650.61  |
| 水系养护（万吨）     | 146.87 | 146.87 | 146.87  |

资料来源：公司提供

### （7）市政工程

**2021—2023 年，公司市政工程收入持续下降，但受项目类型不同影响毛利率持续增长。**

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。2021—2023 年，公司市政工程施工收入持续下降，主要系公司产业化转型后无新增市政工程项目所致；同期，该板块毛利率持续增长，主要系承接的项目毛利率增长所致。

截至 2023 年底，公司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 15.06 亿元，已完成投资 5.34 亿元；同期末，公司暂无拟建市政工程项目。

## 3 未来发展

围绕“一流高科技园区投资建设运营商”这一发展目标，公司制定了“1+4+N”的管控体系，并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和人才全链条全周期服务四大业务集群。

围绕“一流高科技园区投资建设运营商”这一发展目标，公司制定了“1+4+N”的三级管控体系，“1”是指公司本部，实现对子公司的板块化整合和差异化管控。“4”是指四大一级子公司产投集团、建设集团和智慧集团、人才集团，四大一级子公司将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和人才全链条全周期服务四大业务集群，其中产业投资和金融服务将依托“一站式”的园区集成服务，通过金融投资等方式，形成产业孵化高地，引导郑州高新区产业发展；城市开发建设主要包括基础设施建设和地产开发，成为郑州高新区城市基础设施建设和房地产开发项目一体化承接平台，并提升专业化的城市营建能力；智慧城市综合运营服务将通过智慧化方式推动大市政和大物业发展，包括市政施工、市政养护、园林绿化、环卫环保等业务，以市政一体化模式为基础，通过产业链延伸发展不断培育新增长点；人才全链条全周期服务业务集聚企业、院校、科研院所、投资及人才服务机构等多元主体，建立“人才+产业+资本+科创”融合发展新模式。“N”作为业务执行单元，负责业务执行、效益提升和成本控制等具体实施工作。

## 八、财务分析

公司提供了 2021—2023 年财务报告，北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对财务报告进行审计，并出具标准无保留意见审计结论。

合并范围方面，2021 年，公司合并范围新增 1 家一级子公司，为河南专利孵化转移中心有限公司（以下简称“孵化转移中心”），系收购取得（收购价格为 150.00 万元）。2022 年，公司合并范围内一级子公司减少 1 家，系孵化转移中心由公司一级子公司变为二级子公司，且太龙药业纳入合并范围，成为公司二级子公司。2023 年，公司合并范围内设立 1 家一级子公司郑州高新人才发展集团有限公司，设立 1 家二级子公司，协议转让 1 家二级子公司双桥实业。截至 2023 年底，公司合并范围内一级子公司共 4 家，变动的子公司规模较小，会计政策连续，公司财务数据可比性较强。

## 1 资产质量

2021—2023 年末，公司资产规模持续增长，资产主要由应收类款项及安置房项目投入构成，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。

2021—2023 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 21.05%。截至 2023 年底，公司合并资产总额较上年底增长 15.87%，资产结构以流动资产为主。

图表 10 • 公司资产主要构成情况

| 科目           | 2021 年末       |               | 2022 年末       |               | 2023 年末       |               |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|              | 金额（亿元）        | 占比（%）         | 金额（亿元）        | 占比（%）         | 金额（亿元）        | 占比（%）         |
| <b>流动资产</b>  | <b>190.16</b> | <b>65.19</b>  | <b>236.16</b> | <b>64.02</b>  | <b>292.58</b> | <b>68.45</b>  |
| 货币资金         | 13.76         | 4.72          | 14.60         | 3.96          | 17.73         | 4.15          |
| 应收账款         | 20.65         | 7.08          | 35.13         | 9.52          | 39.75         | 9.30          |
| 其他应收款        | 18.76         | 6.43          | 18.39         | 4.99          | 47.52         | 11.12         |
| 存货           | 127.83        | 43.82         | 157.32        | 42.65         | 172.37        | 40.33         |
| <b>非流动资产</b> | <b>101.55</b> | <b>34.81</b>  | <b>132.72</b> | <b>35.98</b>  | <b>134.85</b> | <b>31.55</b>  |
| 投资性房地产       | 33.61         | 11.52         | 45.39         | 12.31         | 58.16         | 13.61         |
| 其他权益工具投资     | 6.69          | 2.29          | 11.84         | 3.21          | 13.01         | 3.04          |
| 固定资产         | 16.16         | 5.54          | 21.43         | 5.81          | 19.94         | 4.67          |
| 在建工程         | 22.84         | 7.83          | 24.14         | 6.54          | 20.54         | 4.81          |
| <b>资产总额</b>  | <b>291.71</b> | <b>100.00</b> | <b>368.89</b> | <b>100.00</b> | <b>427.42</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 2023 年底，流动资产较上年底增长 23.89%，主要系其他应收款和存货增长所致。截至 2023 年底，公司货币资金较上年底增长 21.40%。货币资金中有 1.54 亿元受限资金，受限比例为 8.68%，主要为专户资金。公司应收账款较上年底增长 13.14%，主要为应收郑州高新区财政金融局和郑州高新区管委会城市管理局的安置房结算款；应收账款账龄 1 年以内、1 至 2 年、2 至 3 年、3 年以上分别占 45.97%、11.76%、3.40%和 38.88%，账龄偏短，累计计提坏账 0.85 亿元，计提主体主要为太龙药业客户；应收账款前五大欠款方欠款余额合计占比为 63.41%，集中度较高。截至 2023 年底，公司其他应收款较上年底增长 158.38%，主要系双桥公司出表新增往来款所致。公司其他应收款主要由应收郑州高新区财政金融局工程款、应收双桥公司等单位往来款和应收民营房地产企业保交楼款项构成，前五名欠款方欠款余额合计占比为 66.46%，集中度较高。账龄方面，公司其他应收款 2 年以内的占 64.58%，账龄偏短。公司其他应收款累计计提坏账准备 0.84 亿元，主要由对上海国晓科技投资发展有限公司 0.99 亿元借款计提坏账准备 0.73 亿元和对生茂固态照明科技股份有限公司（以下简称“生茂照明”）2.00 亿元借款计提坏账准备 0.06 亿元构成，计提坏账准备原因系上述两笔其他应收款项为招商引资项目借款，账期较长。截至本报告出具日，生茂照明已经被列为失信被执行人，公司正在采取法律手段对上述款项进行催收。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。截至 2023 年底，公司存货较上年底增长 9.57%，主要由合同履行成本构成（其中安置房开发成本 115.47 亿元、商品房开发成本 34.79 亿元、工程施工项目成本 17.50 亿元），公司存货计提跌价准备 0.17 亿元。

图表 11 • 公司 2023 年底前五名其他应收账款明细

| 名称                  | 款项性质      | 期末余额（亿元）     | 占其他应收款期末余额的比例（%） |
|---------------------|-----------|--------------|------------------|
| 双桥公司                | 往来款       | 16.07        | 33.72            |
| 郑州高新技术产业开发区管委会财政金融局 | 工程款       | 8.67         | 18.19            |
| 郑州高新区天德置业发展有限公司     | 往来款       | 3.11         | 6.52             |
| 郑州玖智房地产开发有限公司       | 垫付的保交楼资金  | 1.97         | 4.14             |
| 河南金玺置业有限公司          | 往来款       | 1.86         | 3.89             |
| <b>合计</b>           | <b>--</b> | <b>31.67</b> | <b>66.46</b>     |

注：郑州高新区天德置业发展有限公司股东为郑州高新区管委会；郑州玖智房地产开发有限公司控股股东为恒大地产集团郑州有限公司  
 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 2023 年底，公司非流动资产较上年底增长 1.60%，主要系投资性房地产增长所致。截至 2023 年底，公司其他权益工具投资较上年底增长 9.89%，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 1.22 亿元、郑州产投股权投资引导基金合伙企业（有限合伙）投资 1.65 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、南京太龙金茂医药产业投资企业（有限合伙）投资 3.12 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。截至 2023 年底，公司投资性房地产较上年底增长 28.13%，主要系项目完工转入所致；公司固定资产较上年底下降 6.96%，主要由房屋建筑物、机器设备、运输工具、办公设备和市政基础设施构成；公司在建工程较上年底下降 14.89%，主要由智慧产业园项目和郑州亿达科技新城等自营项目投入构成。截至 2023 年底，公司商誉 4.07 亿元，较上年底下降 28.00%，主要系 2023 年公司针对收购太龙药业时形成的商誉新增计提 1.58 亿元减值准备所致。

截至 2023 年底，公司受限资产为 4.66 亿元，占总资产比重为 1.09%，公司资产受限比例低。

## 2 资本结构

### (1) 所有者权益

**2021—2023 年末，公司所有者权益持续增长，其中实收资本与资本公积占比高，所有者权益结构稳定性强。**

2021—2023 年末，公司所有者权益持续增长，主要系实收资本和资本公积增长所致。截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底增长 38.22%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 13.65 %、74.72 %和 1.79 %。所有者权益结构稳定性强。

截至 2023 年底，公司实收资本较上年底增长 64.32%，主要系股东增资 7.30 亿元所致。截至 2023 年底，公司资本公积较上年底增长 63.26%，主要系郑州高新区管委会将 25.48 亿元土地资产无偿划转给予子公司建设集团、建设集团对郑州高新区管委会 12.00 亿元负债出表后调增资本公积以及公司收到郑州高新区财政金融局拨付项目资本金 3.00 亿元综合影响所致。同期末，公司未分配利润较上年底下降 78.78%，主要系当期上缴国有资本收益所致。

图表 12 • 公司所有者权益主要构成情况

| 科目                   | 2021 年末      |               | 2022 年末      |               | 2023 年末       |               |
|----------------------|--------------|---------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
|                      | 金额（亿元）       | 占比（%）         | 金额（亿元）       | 占比（%）         | 金额（亿元）        | 占比（%）         |
| 实收资本                 | 11.35        | 12.72         | 11.35        | 11.48         | 18.65         | 13.65         |
| 资本公积                 | 61.47        | 68.87         | 62.55        | 63.26         | 102.12        | 74.72         |
| 未分配利润                | 14.49        | 16.23         | 11.52        | 11.66         | 2.45          | 1.79          |
| <b>归属于母公司所有者权益合计</b> | <b>87.57</b> | <b>98.13</b>  | <b>84.96</b> | <b>85.93</b>  | <b>122.69</b> | <b>89.78</b>  |
| 少数股东权益               | 1.67         | 1.87          | 13.91        | 14.07         | 13.97         | 10.22         |
| <b>所有者权益合计</b>       | <b>89.24</b> | <b>100.00</b> | <b>98.87</b> | <b>100.00</b> | <b>136.66</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

### (2) 负债

**2021—2023 年末，公司负债总额及全部债务规模均持续增长，整体债务负担较重，短期集中兑付压力一般。**

2021—2023 年末，公司负债总额持续增长，年均复合增长 19.84%，主要系融资规模扩大导致长期借款和应付债券增长所致。截至 2023 年底，公司负债总额较上年底增长 7.68%，以非流动负债为主，非流动负债占比较上年底大幅上升。截至 2023 年底，公司其他应付款较上年底大幅下降，长期应付款较上年底大幅增长，主要系应付财政款项由其他应付款调整到长期应付款所致。截至 2023 年底，公司专项应付款较上年底增长 36.82%，均系政府拨付的专项资金。同期末，公司递延收益 3.45 亿元，较上年底下降 18.97%，公司递延收益主要为公租房回购等项目获得的政府补贴。

图表 13 • 公司负债主要构成情况

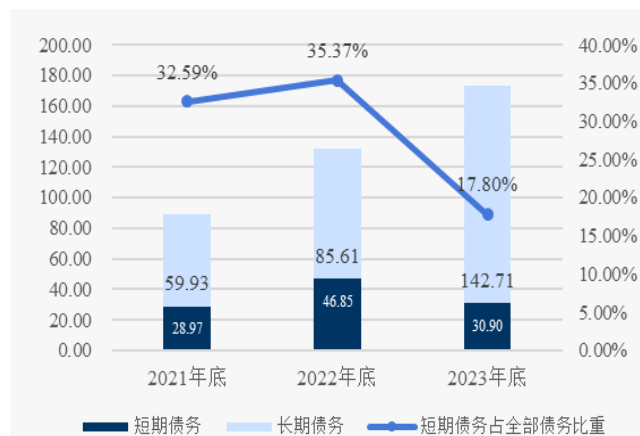
| 科目           | 2021 年末       |               | 2022 年末       |               | 2023 年末       |               |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|              | 金额（亿元）        | 占比（%）         | 金额（亿元）        | 占比（%）         | 金额（亿元）        | 占比（%）         |
| <b>流动负债</b>  | <b>127.51</b> | <b>62.98</b>  | <b>166.35</b> | <b>61.61</b>  | <b>87.63</b>  | <b>30.14</b>  |
| 短期借款         | 13.40         | 6.62          | 17.57         | 6.51          | 13.32         | 4.58          |
| 应付账款         | 29.28         | 14.46         | 37.74         | 13.98         | 26.66         | 9.17          |
| 其他应付款        | 65.06         | 32.14         | 75.56         | 27.98         | 24.01         | 8.26          |
| 一年内到期的非流动负债  | 14.57         | 7.20          | 27.58         | 10.21         | 16.04         | 5.52          |
| <b>非流动负债</b> | <b>74.95</b>  | <b>37.02</b>  | <b>103.67</b> | <b>38.39</b>  | <b>203.13</b> | <b>69.86</b>  |
| 长期借款         | 53.89         | 26.61         | 39.61         | 14.67         | 88.84         | 30.55         |
| 应付债券         | 0.00          | 0.00          | 42.87         | 15.88         | 51.90         | 17.85         |
| 长期应付款        | 5.24          | 2.59          | 2.00          | 0.74          | 39.20         | 13.48         |
| 专项应付款        | 12.27         | 6.06          | 13.12         | 4.86          | 17.95         | 6.17          |
| <b>负债总额</b>  | <b>202.46</b> | <b>100.00</b> | <b>270.02</b> | <b>100.00</b> | <b>290.77</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

有息债务方面，将长期应付款中付息项调整至长期债务核算。2021—2023 年末，公司全部债务持续增长。截至 2023 年底，公司全部债务 173.61 亿元，较上年底增长 31.07%。债务结构方面，短期债务占 17.80%，长期债务占 82.20%，以长期债务为主，其中，短期债务 30.90 亿元，较上年底下降 34.05%；长期债务 142.71 亿元，较上年底增长 66.71%，主要系新增长期借款和新发行债券所致，公司长期债务增长较快。从债务指标来看，2021—2023 年末，公司资产负债率波动下降，全部债务资本化比率波动增长，长期债务资本化比率持续增长，整体债务负担较重。

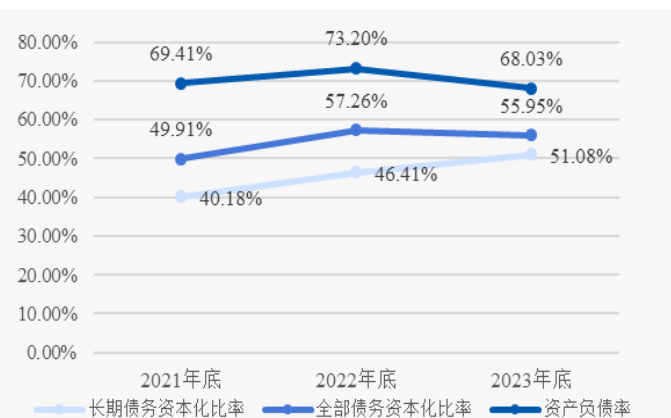
从债务期限分布来看，公司将于 2024 年到期的有息债务规模为 30.90 亿元，现金类资产对短期债务的覆盖倍数为 0.67 倍，短期集中兑付压力一般。

图表 14 • 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 15 • 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

### 3 盈利能力

2021—2023 年，公司营业总收入波动增长，2023 年太龙药业商誉减值对利润侵蚀较大；公司盈利指标表现弱。

2021—2023 年，公司营业总收入波动增长，主要由商品销售、安置房结算、平台及服务收入和租金收入构成，营业利润率持续增长。

非经常性损益方面，2021—2023 年，公司投资收益波动下降，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；2021—2023 年，公司其他收益波动增长，主要由政府补贴构成。同期，公司利润总额波动下降。2023 年，公司对收购太龙药业时形成的商誉计提 1.58 亿元减值准备，对当期利润总额侵蚀较大。

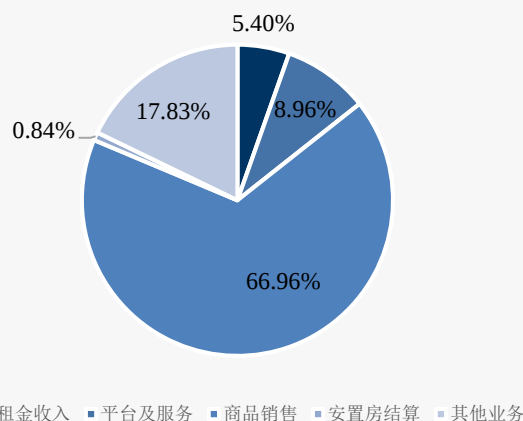
盈利指标方面，2021—2023 年，公司总资产收益率波动下降，净资产收益率持续下降，公司盈利指标表现弱。

图表 16 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

| 项目        | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
|-----------|--------|--------|--------|
| 营业总收入     | 41.37  | 60.96  | 56.87  |
| 营业成本      | 37.80  | 51.61  | 47.42  |
| 期间费用      | 2.64   | 8.37   | 8.67   |
| 投资收益      | 0.78   | 0.30   | 0.44   |
| 其他收益      | 0.32   | 0.86   | 0.83   |
| 资产减值损失    | 0.00   | -0.37  | -1.61  |
| 利润总额      | 1.63   | 0.74   | 0.78   |
| 营业利润率（%）  | 7.75   | 14.48  | 15.47  |
| 总资本收益率（%） | 1.11   | 1.16   | 0.93   |
| 净资产收益率（%） | 1.17   | 0.38   | 0.26   |

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 17 • 2023 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

## 4 现金流

2021—2023 年，公司收入实现质量较好，经营活动现金和投资活动现金持续净流出，筹资活动现金持续净流入。

图表 18 • 公司现金流情况（单位：亿元）

| 项 目                | 2021 年        | 2022 年        | 2023 年        |
|--------------------|---------------|---------------|---------------|
| 经营活动现金流入小计         | 67.69         | 83.40         | 91.46         |
| 经营活动现金流出小计         | 81.98         | 103.65        | 108.63        |
| <b>经营活动现金流量净额</b>  | <b>-14.28</b> | <b>-20.25</b> | <b>-17.17</b> |
| 投资活动现金流入小计         | 1.07          | 14.56         | 6.89          |
| 投资活动现金流出小计         | 17.22         | 26.96         | 18.15         |
| <b>投资活动现金流量净额</b>  | <b>-16.15</b> | <b>-12.40</b> | <b>-11.26</b> |
| <b>筹资活动前现金流量净额</b> | <b>-30.43</b> | <b>-32.65</b> | <b>-28.43</b> |
| 筹资活动现金流入小计         | 69.12         | 104.40        | 103.72        |
| 筹资活动现金流出小计         | 54.57         | 74.99         | 69.62         |
| <b>筹资活动现金流量净额</b>  | <b>14.54</b>  | <b>29.41</b>  | <b>34.09</b>  |
| 现金收入比（%）           | 115.32        | 82.83         | 111.79        |

资料来源：联合资信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以经营业务款项收支和往来款为主。2021—2023 年，公司经营活动现金流入量持续增长，2023 年公司销售商品、提供劳务收到的现金 63.58 亿元，同比增长 25.91%；收到其他与经营活动有关的现金 27.22 亿元，同比下降 13.97%。同期，公司现金收入比波动下降，整体收现质量较好。公司经营活动现金流出持续增长，其中，购买商品、接受劳务收到的现金持续增长，2023 年为 77.81 亿元，同比增长 9.13%。公司支付其他与经营活动有关的现金主要为往来款等。2021—2023 年，公司经营活动现金流量净额持续为负。

投资活动方面，2021—2023 年，公司投资活动现金流入量波动增长，公司投资活动现金流出量波动增长，主要为项目投资支出和认购产业基金现金支出。2021—2023 年，公司投资活动现金持续净流出且规模较大。

2021—2023 年，公司筹资活动前现金流量净额持续为负，公司对外融资需求较大。

筹资活动方面，2021—2023 年，公司筹资活动现金流入量波动增长，主要以取得借款收到的现金和吸收投资收到的现金为主。其中，公司吸收投资收到的现金分别为 1.39 亿元、1.18 亿元和 10.30 亿元，主要为郑州高新区管委会对公司的增资及对子公司注入的资本金等。2021—2023 年，公司筹资活动现金流出量波动增长，主要为偿还债务本息支付的现金。同期，公司筹资活动现金持续净流入。

## 5 偿债指标

公司短期偿债指标表现较好，长期偿债指标表现一般，公司间接融资渠道畅通，需关注公司对民营企业担保的代偿风险。

图表 19 • 公司偿债指标

| 项目     | 指标             | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
|--------|----------------|--------|--------|--------|
| 短期偿债指标 | 流动比率（%）        | 149.13 | 141.97 | 333.86 |
|        | 速动比率（%）        | 48.88  | 47.40  | 137.17 |
|        | 现金类资产/短期债务（倍）  | 0.48   | 0.37   | 0.67   |
| 长期偿债指标 | EBITDA（亿元）     | 4.29   | 5.76   | 6.08   |
|        | 全部债务/EBITDA（倍） | 20.71  | 23.01  | 28.57  |
|        | EBITDA/利息支出（倍） | 0.97   | 0.46   | 0.83   |

资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

从短期偿债指标看，2021—2023 年末，公司流动比率与速动比率均波动增长，流动资产对流动负债的保障程度很高；公司现金短期债务比波动增长，现金类资产对短期债务的保障程度一般。整体看，公司短期偿债能力指标表现较好。

从长期偿债指标看，2021—2023 年，公司 EBITDA 持续增长，EBITDA 对利息支出保障程度较好，全部债务/EBITDA 指标表现持续弱化。整体看，公司长期偿债指标表现一般。

截至 2023 年底，公司对外担保余额 3.25 亿元，担保比率 2.38%。包括对参股公司郑州天健湖大数据产业园发展有限公司担保 3.23 亿元及对 3 家民营企业担保合计 181.01 万元（对民企的担保均设置反担保措施），对外担保规模小，但需关注对民营企业担保的代偿风险。

未决诉讼方面，截至 2023 年底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2023 年底，公司获得的主要银行授信额度为 199.21 亿元，未使用额度 81.83 亿元，公司间接融资渠道畅通。

## 3 公司本部财务分析

公司本部资产、负债和所有者权益占合并口径比重一般，公司营业总收入主要来自于子公司，公司本部主要行使管理职能，对子公司管控力度强。

截至 2023 年底，公司本部资产总额 203.94 亿元，较上年底增长 22.74%。其中，流动资产占比 45.16%，非流动资产占比 54.84%。同期末，公司本部负债总额 132.48 亿元，较上年底增长 38.84%。其中，流动负债占比 37.69%，非流动负债占比 62.31%。同期末，公司本部所有者权益为 71.45 亿元，较上年底增长 1.01%。截至 2023 年底，公司本部资产、负债和所有者权益占合并口径比重一般，分别为 47.71%、45.56%和 52.29%。公司本部债务结构和债务负担与合并口径差异不大。2023 年，公司本部营业总收入占合并口径的比例为 4.66%，占比低。公司业务主要由下属子公司负责运营，公司本部对下属公司在融资管理等方面有相应的管理制度，对下属子公司管控力度强。

## 九、ESG 分析

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，公司安置房建设和市政工程等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险。截至本报告出具日，联合资信未发现公司存在重大安全责任事故和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，对下属子公司管控能力强，且建立了完善的法人治理结构。2021—2023 年，联合资信未发现公司董事、监事及高级管理人员在 2021—2023 年内存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

## 十、外部支持

公司控股股东及实际控制人具有很强的综合实力，公司在资金注入、资产及股权划拨、财政拨款及政府补贴等方面持续获得外部支持。

公司控股股东和实际控制人均为郑州高新区管委会。2021—2023 年，郑州高新区分别实现一般公共预算收入 67.61 亿元、60.11 亿元和 63.30 亿元；其中税收收入占比分别为 84.47%、80.59%和 81.20%，收入质量好；截至 2023 年底，郑州高新区政府债务余额为 118.18 亿元，政府债务负担较重。整体看，公司控股股东及实际控制人具有很强的综合实力。

公司是郑州高新区重要的产业投资、城市开发建设和智慧城市综合运营主体，在郑州高新区内具备很强的竞争优势，并在资金注入、资产及股权划拨、财政拨款及政府补贴等方面持续获得外部支持。

#### 资金注入

2022—2023 年，公司分别收到股东货币增资 1.00 亿元和 7.30 亿元，其中 2022 年增资计入“资本公积”，2023 年增资计入“实收资本”；2023 年，子公司建设集团对郑州高新区管委会负债出表后调增资本公积 12.00 亿元；2021 年和 2022 年，公司分别收到郑州高新区财政金融局拨付项目资本金 1.32 亿元和 3.00 亿元，计入“资本公积”。

#### 资产及股权划拨

2021 年，郑州高新区管委会将子公司股权无偿划转至公司，增加资本公积 2.20 亿元；2023 年，郑州高新区管委会将 25.48 亿元土地资产无偿划转给子公司建设集团，计入“资本公积”。

#### 财政拨款

截至 2023 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 17.95 亿元，计入“专项应付款”。

#### 政府补贴

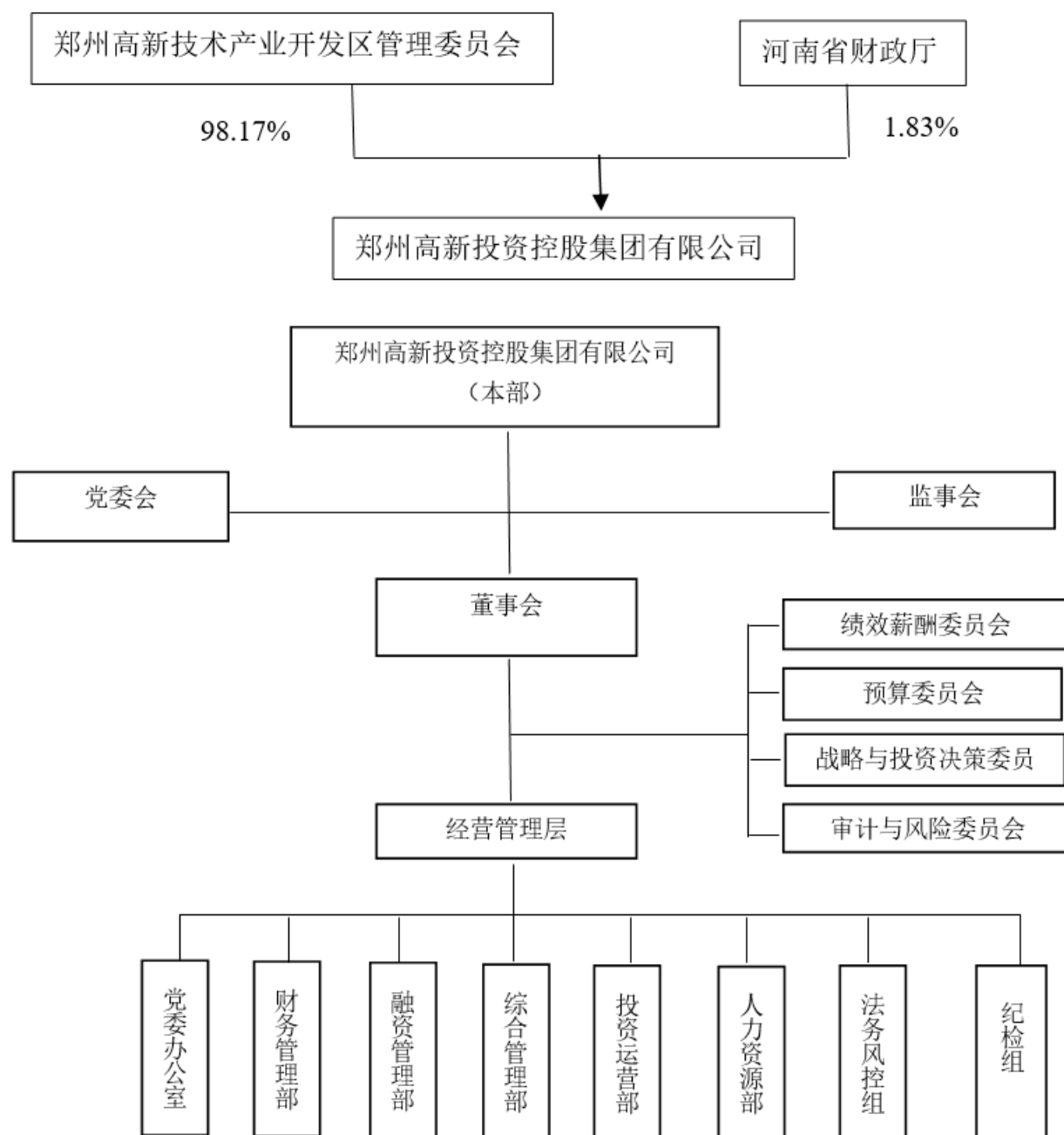
2021—2023 年，公司分别收到政府补贴 0.32 亿元、0.78 亿元和 1.73 亿元，计入“其他收益”和“营业外收入”。截至 2023 年底，公司“递延收益”科目余额 3.45 亿元，均系财政补贴。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的竞争优势有利于其获得政府支持。

## 十一、评级结论

基于对公司经营风险、财务风险及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<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权及组织结构图（截至 2023 年底）



资料来源：公司提供

## 附件 1-2 公司一级子公司情况（截至 2023 年底）

| 子公司名称            | 主营业务                                                                                                                                                                                                              | 持股比例（%） |    | 取得方式 |
|------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|----|------|
|                  |                                                                                                                                                                                                                   | 直接      | 间接 |      |
| 郑州高新产业投资集团有限公司   | 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                                                                                                    | 100.00  | -- | 投资设立 |
| 郑州高新建设集团有限公司     | 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） | 100.00  | -- | 投资设立 |
| 郑州高新智慧城市运营集团有限公司 | 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                                                                                                                           | 100.00  | -- | 投资设立 |
| 郑州高新人才发展集团有限公司   | 教育教学检测和评价活动；教育咨询服务（不含涉许可审批的教育培训活动）；人力资源服务（不含职业中介活动、劳务派遣服务）；劳务服务（不含劳务派遣）；业务培训等                                                                                                                                     | 100.00  | -- | 投资设立 |

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

## 附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

| 项 目                | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
|--------------------|--------|--------|--------|
| <b>财务数据</b>        |        |        |        |
| 现金类资产（亿元）          | 13.76  | 17.28  | 20.69  |
| 应收账款（亿元）           | 20.65  | 35.13  | 39.75  |
| 其他应收款（亿元）          | 18.76  | 18.39  | 47.52  |
| 存货（亿元）             | 127.83 | 157.32 | 172.37 |
| 长期股权投资（亿元）         | 14.19  | 14.96  | 13.52  |
| 固定资产（亿元）           | 16.16  | 21.43  | 19.94  |
| 在建工程（亿元）           | 22.84  | 24.14  | 20.54  |
| 资产总额（亿元）           | 291.71 | 368.89 | 427.42 |
| 实收资本（亿元）           | 11.35  | 11.35  | 18.65  |
| 少数股东权益（亿元）         | 1.67   | 13.91  | 13.97  |
| 所有者权益（亿元）          | 89.24  | 98.87  | 136.66 |
| 短期债务（亿元）           | 28.97  | 46.85  | 30.90  |
| 长期债务（亿元）           | 59.93  | 85.61  | 142.71 |
| 全部债务（亿元）           | 88.91  | 132.45 | 173.61 |
| 营业总收入（亿元）          | 41.37  | 60.96  | 56.87  |
| 营业成本（亿元）           | 37.80  | 51.61  | 47.42  |
| 其他收益（亿元）           | 0.32   | 0.86   | 0.83   |
| 利润总额（亿元）           | 1.63   | 0.74   | 0.78   |
| EBITDA（亿元）         | 4.29   | 5.76   | 6.08   |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 47.70  | 50.49  | 63.58  |
| 经营活动现金流入小计（亿元）     | 67.69  | 83.40  | 91.46  |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | -14.28 | -20.25 | -17.17 |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | -16.15 | -12.40 | -11.26 |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | 14.54  | 29.41  | 34.09  |
| <b>财务指标</b>        |        |        |        |
| 销售债权周转次数（次）        | 2.02   | 2.11   | 1.45   |
| 存货周转次数（次）          | 0.32   | 0.36   | 0.29   |
| 总资产周转次数（次）         | 0.15   | 0.18   | 0.14   |
| 现金收入比（%）           | 115.32 | 82.83  | 111.79 |
| 营业利润率（%）           | 7.75   | 14.48  | 15.47  |
| 总资本收益率（%）          | 1.11   | 1.16   | 0.93   |
| 净资产收益率（%）          | 1.17   | 0.38   | 0.26   |
| 长期债务资本化比率（%）       | 40.18  | 46.41  | 51.08  |
| 全部债务资本化比率（%）       | 49.91  | 57.26  | 55.95  |
| 资产负债率（%）           | 69.41  | 73.20  | 68.03  |
| 流动比率（%）            | 149.13 | 141.97 | 333.86 |
| 速动比率（%）            | 48.88  | 47.40  | 137.17 |
| 经营现金流动负债比（%）       | -11.20 | -12.17 | -19.59 |
| 现金短期债务比（倍）         | 0.48   | 0.37   | 0.67   |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | 0.97   | 0.46   | 0.83   |
| 全部债务/EBITDA（倍）     | 20.71  | 23.01  | 28.57  |

注：1. 2021—2023 年财务数据取自当期审计报告期末数；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，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

资料来源：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                | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
|--------------------|--------|--------|--------|
| <b>财务数据</b>        |        |        |        |
| 现金类资产（亿元）          | 7.74   | 2.95   | 12.56  |
| 应收账款（亿元）           | 3.24   | 4.18   | 4.54   |
| 其他应收款（亿元）          | 22.74  | 51.41  | 71.76  |
| 存货（亿元）             | 0.00   | 0.00   | 0.00   |
| 长期股权投资（亿元）         | 53.95  | 55.14  | 58.03  |
| 固定资产（亿元）           | 9.87   | 11.29  | 11.21  |
| 在建工程（亿元）           | 20.25  | 17.77  | 13.88  |
| 资产总额（亿元）           | 136.98 | 166.16 | 203.94 |
| 实收资本（亿元）           | 11.35  | 11.35  | 18.65  |
| 少数股东权益（亿元）         | 0.00   | 0.00   | 0.00   |
| 所有者权益（亿元）          | 74.43  | 70.74  | 71.45  |
| 短期债务（亿元）           | 21.48  | 21.15  | 17.45  |
| 长期债务（亿元）           | 26.09  | 45.60  | 78.94  |
| 全部债务（亿元）           | 47.57  | 66.75  | 96.39  |
| 营业总收入（亿元）          | 1.16   | 2.37   | 2.65   |
| 营业成本（亿元）           | 0.60   | 0.85   | 0.77   |
| 其他收益（亿元）           | 0.00   | 0.12   | 0.00   |
| 利润总额（亿元）           | 0.06   | -0.32  | 0.79   |
| EBITDA（亿元）         | /      | /      | /      |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 0.76   | 1.15   | 1.45   |
| 经营活动现金流入小计（亿元）     | 201.12 | 293.30 | 407.65 |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | -7.99  | -6.51  | -5.18  |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | -11.36 | -7.49  | -9.27  |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | 20.49  | 9.21   | 24.06  |
| <b>财务指标</b>        |        |        |        |
| 销售债权周转次数（次）        | 0.36   | 0.64   | 0.61   |
| 存货周转次数（次）          | *      | *      | *      |
| 总资产周转次数（次）         | 0.01   | 0.02   | 0.01   |
| 现金收入比（%）           | 65.26  | 48.42  | 54.55  |
| 营业利润率（%）           | 34.84  | 54.52  | 63.05  |
| 总资本收益率（%）          | 0.82   | 1.59   | 2.38   |
| 净资产收益率（%）          | 0.08   | -0.11  | 1.10   |
| 长期债务资本化比率（%）       | 25.95  | 39.19  | 52.49  |
| 全部债务资本化比率（%）       | 38.99  | 48.55  | 57.43  |
| 资产负债率（%）           | 45.67  | 57.43  | 64.96  |
| 流动比率（%）            | 98.28  | 125.59 | 184.44 |
| 速动比率（%）            | 98.28  | 125.59 | 184.44 |
| 经营现金流动负债比（%）       | -23.03 | -13.89 | -10.37 |
| 现金短期债务比（倍）         | 0.36   | 0.14   | 0.72   |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | /      | /      | /      |
| 全部债务/EBITDA（倍）     | /      | /      | /      |

注：1. 由于公司本部口径未披露折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算；2. “/”表示数据未获取，“\*”代表分母为 0 数据无意义  
 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>   |                                                       |
| 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%                             |
| <b>盈利指标</b>     |                                                       |
| 总资产收益率          | (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>长期偿债能力指标</b> |                                                       |
| EBITDA 利息倍数     | EBITDA/利息支出                                           |
| 全部债务/ EBITDA    | 全部债务/ EBITDA                                          |
| <b>短期偿债能力指标</b> |                                                       |
| 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 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 |

## 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，如发现有重大变化，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。