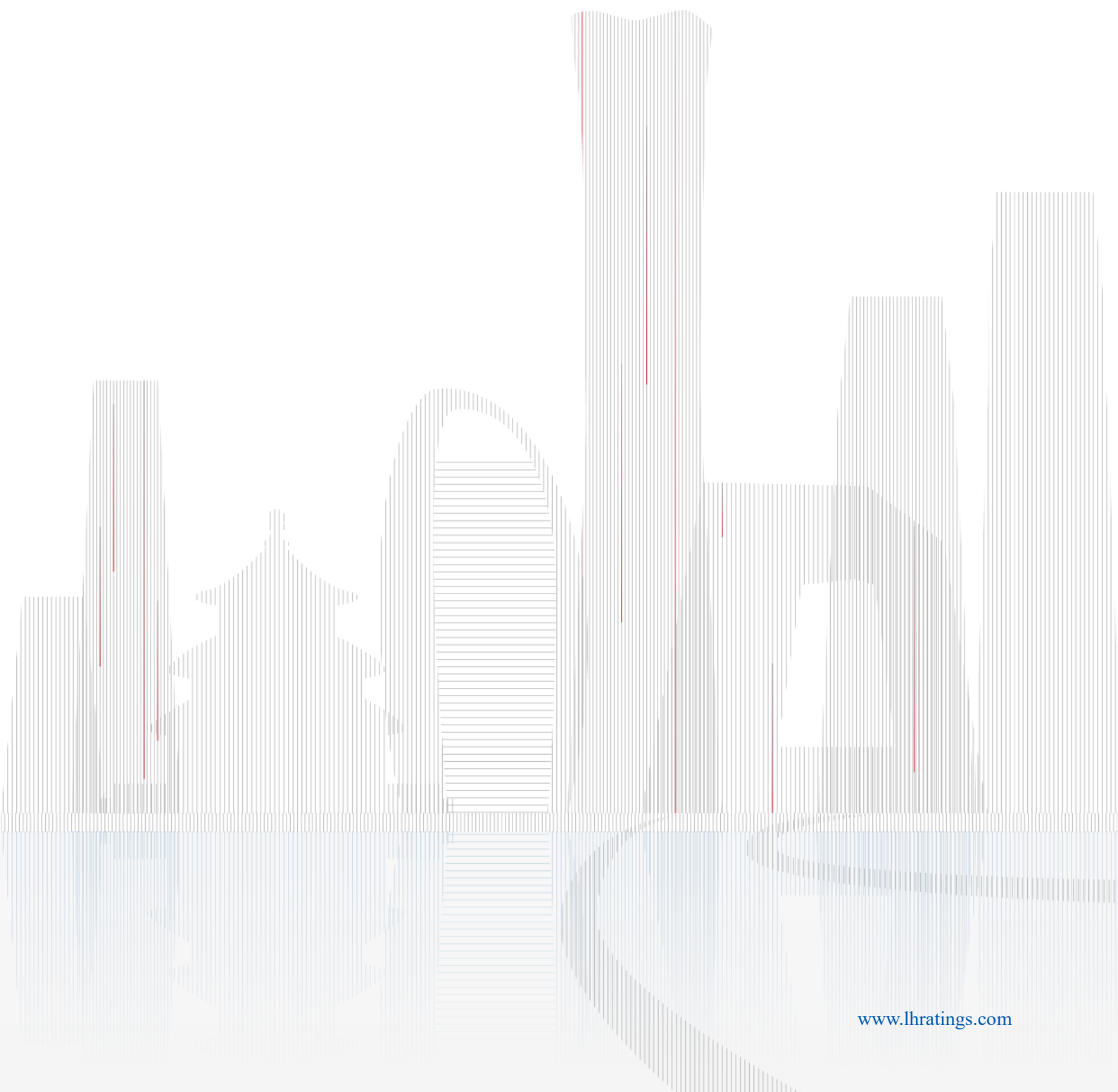


郑州高新投资控股集团有限公司

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〔2025〕7007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^+ ，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二五年七月二十二日

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 2025 年 7 月 22 日至 2026 年 7 月 21 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。

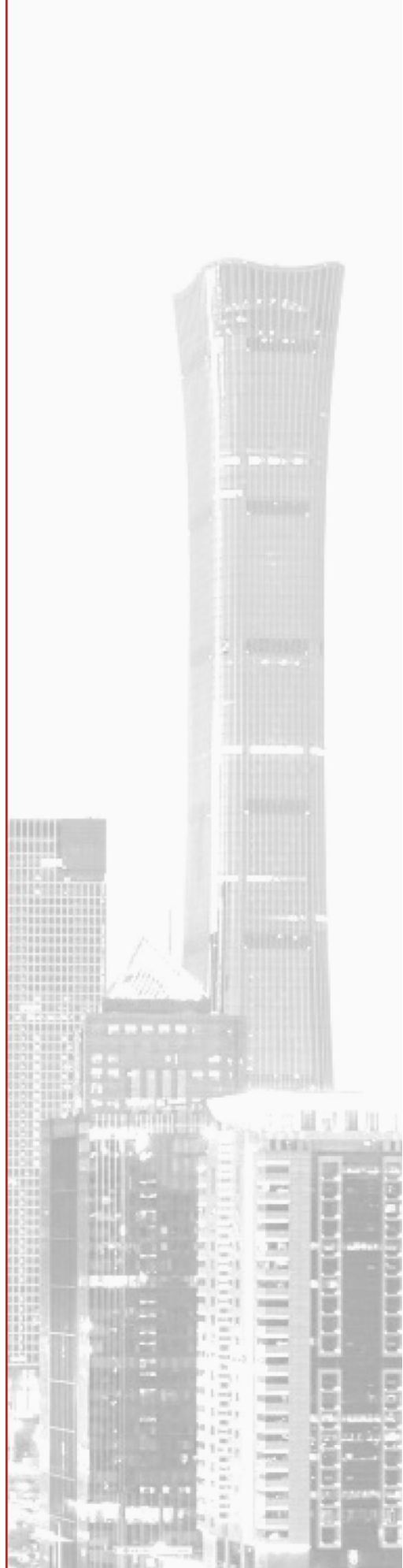
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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	2025/07/22

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 2024 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、租赁业务、平台及服务、市政养护、市政工程和安置房结算等。

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。2022—2024 年，郑州市地区生产总值持续增长，郑州高新区一般公共预算收入质量好，财政自给水平很高，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。经营方面，商品销售、平台服务业务和租金收入等市场化业务收入为公司主要收入来源；2022—2024 年，公司房屋销售收入持续增长，受房地产整体政策调控影响，在售项目去化情况一般，需对后续去化进展保持关注；医疗药品销售业务毛利率水平较高，但市场化程度高，需关注行业波动风险；贸易业务毛利率水平较低，对利润贡献相对有限，且存在一定客户集中度风险；已完工安置房项目回款情况较好，在建安置房项目建设接近尾声，暂无新建计划，业务持续性弱；公司租赁物业整体出租率较高，在建及拟建项目待投资规模较大，存在较大的投资压力，需关注未来运营回款情况。财务方面，公司资产结构以流动资产为主，但应收类款项和存货对公司资金形成较大占用，资产流动性较弱；且其他应收款涉及对经营不善面临困难的民营企业借款，存在一定的坏账损失风险；所有者权益中实收资本与资本公积占比高，所有者权益结构稳定性强；整体债务负担较重，短期债务占比较高且增长较快，短期面临较大的集中兑付压力；期间费用控制能力有待提高，河南太龙药业股份有限公司（以下简称“太龙药业”）商誉减值对利润侵蚀较大，盈利指标表现弱；收入实现质量好；短期偿债指标表现较好，长期偿债指标表现较弱，间接融资渠道较为畅通。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在资金注入及资产划拨、债务转增资本、专项资金拨付及政府补贴等方面持续获得有力的外部支持。

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：公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升偿债能力指标明显优化。

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

优势

- **公司外部发展环境良好。**2022—2024 年，郑州市地区生产总值持续增长，分别为 12735.8 亿元、13617.8 亿元和 14532.1 亿元，按可比价计算，分别同比增长 0.9%、7.4%和 5.7%；同期，郑州高新区分别实现一般公共预算收入 60.11 亿元、63.30 亿元和 55.40 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。**2022—2024 年，公司共计收到郑州高新区管委会及郑州高新技术产业开发区管委会财政金融局资金注入 13.86 亿元，2023 年及 2024 年，公司共计获得土地及房产注入 25.57 亿元，政府补贴 3.21 亿元。截至 2024 年底，公司账面财政拨款资金合计 36.45 亿元，“递延收益”科目政府补贴余额 3.02 亿元。

关注

- **租赁物业项目未来投资压力较大，需关注运营回款情况。**截至 2024 年底，公司主要在建及拟建租赁物业项目尚需投资额 87.83 亿元，需关注投资进度及运营回款情况。
- **公司资产流动性较弱。**2022—2024 年末，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 57.16%、60.58%和 59.98%，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，且涉及对经营不善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 年及 2024 年公司分别根据资产组可回收金额对收购形成的商誉计提 1.58 亿元和 1.08 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。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

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

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	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F4	现金流	资产质量	2
			盈利能力	6
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		4
		指示评级		
个体调整因素：--			--	
个体信用等级			a ⁻	
外部支持调整因素：政府支持			+5	
评级结果			AA ⁺	

个体信用状况变动说明：由于宏观和区域风险、偿债能力指标弱化，公司指示评级结果由上次评级的 a⁺ 变动为 a⁺；无个体调整因素；故公司的个体信用等级由 a⁺ 调整为 a⁺。

外部支持变动说明：公司控股股东及实际控制人具有很强的综合实力，在资金注入及资产划拨、债务转增资本、专项资金拨付及政府补贴等方面持续给予公司有力的外部支持。公司外部支持子级及调整是联合资信结合其个体信用状况，并根据外部支持能力和支持可能性所确定的。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件

主要财务数据

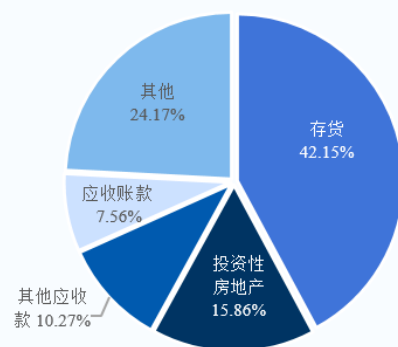
合并口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年
现金类资产（亿元）	17.28	20.69	10.12
资产总额（亿元）	368.89	427.42	438.29
所有者权益（亿元）	98.87	136.66	144.04
短期债务（亿元）	46.85	30.90	75.71
长期债务（亿元）	85.61	142.71	106.25
全部债务（亿元）	132.45	173.61	181.95
营业总收入（亿元）	60.96	56.87	49.74
利润总额（亿元）	0.74	0.78	0.84
EBITDA（亿元）	5.76	6.08	6.12
经营性净现金流（亿元）	-20.25	-17.17	-0.72
营业利润率（%）	14.48	15.47	20.99
净资产收益率（%）	0.38	0.26	0.54
资产负债率（%）	73.20	68.03	67.14
全部债务资本化比率（%）	57.26	55.95	55.82
流动比率（%）	141.97	333.86	235.45
经营现金流动负债比（%）	-12.17	-19.59	-0.59
现金短期债务比（倍）	0.37	0.67	0.13
EBITDA 利息倍数（倍）	0.46	0.83	0.70
全部债务/EBITDA（倍）	23.01	28.57	29.72

公司本部口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年
资产总额（亿元）	166.16	203.94	213.07
所有者权益（亿元）	70.74	71.45	76.76
全部债务（亿元）	66.75	96.39	99.83
营业总收入（亿元）	2.37	2.65	2.93
利润总额（亿元）	-0.32	0.79	0.25
资产负债率（%）	57.43	64.96	63.98
全部债务资本化比率（%）	48.55	57.43	56.53
流动比率（%）	125.59	184.44	114.40
经营现金流动负债比（%）	-13.89	-10.37	-2.15

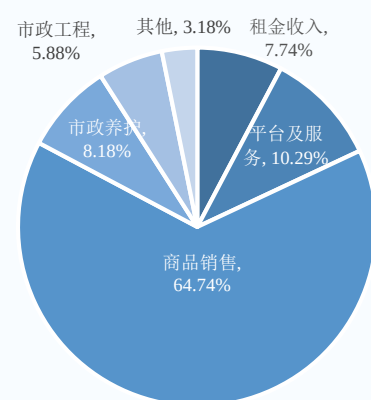
注：1. 2022—2024 年数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2. 本报告合并口径将长期应付款中付息项纳入长期债务核算；3. 本报告部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；4. 除特别说明外，均指人民币

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

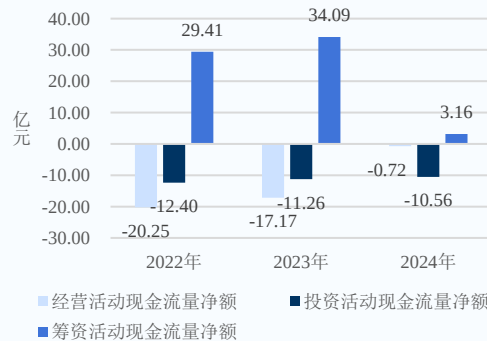
2024 年底公司资产构成



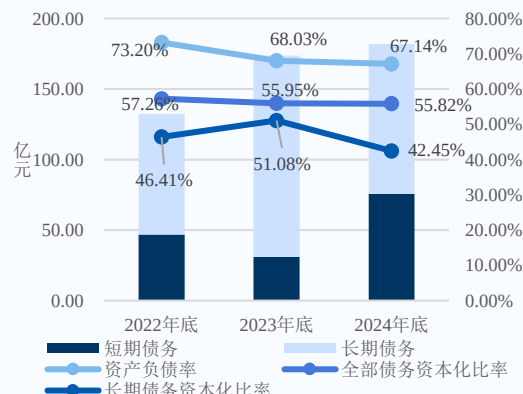
2024 年公司营业总收入构成



2022—2024 年公司现金流情况



2022—2024 年底公司债务情况



同业比较（截至 2024 年底/2024 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 ⁺	河南省郑州市高新区	/	55.40	438.29	144.04	49.74	0.84	67.14	55.82	29.72	0.70
盐城高新	AA ⁺	江苏省盐城市盐城高新区	/	75.29	1033.78	330.95	34.32	7.96	67.99	66.79	77.75	0.21

注：1. 盐城高新全称为盐城高新区投资集团有限公司；2. “/”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 ⁺ /稳定	2024/07/26	李 颖 刘 瑞	公共设施管理与服务企业信用评级方法 V4.0.202406 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	阅读原文
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：上述评级方法/模型、历史评级报告通过链接可查询；“--”代表该报告未公开披露
资料来源：联合资信根据公开资料整理

评级项目组

项目负责人：符 蓉 furong@lhratings.com

项目组成员：张潇潇 zhangxx@lhratings.com

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

电话：010-85679696 传真：010-85679228

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



一、主体概况

郑州高新投资控股集团有限公司（原名“郑州高新投资建设集团有限公司”及“郑州高新国有资产经营有限公司”，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2024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，主营业务包括商品销售、租赁业务、平台及服务、市政养护、市政工程和安置房结算等。

截至2024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5家。

截至2024年底，公司合并资产总额438.29亿元，所有者权益144.04亿元（含少数股东权益14.95亿元）；2024年，公司实现营业总收入49.74亿元，利润总额0.84亿元。

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

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

2025年一季度国内生产总值318758亿元，按不变价格计算，同比增长5.4%，比上年四季度环比增长1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

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

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

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产品或服务提供方，其业务具有较强的公益属性，必将获得地方政府的大力支持。此外，随着社会经济的发展和新型城镇化进程的不断推

进，我国庞大的人口基数对于公共设施维护及公共服务的需求巨大。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；相关产品或服务价格可调节弹性较低，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《2025 年公共设施管理与服务行业分析》。

2 区域环境分析

郑州市是河南省省会，是我国中部地区重要的中心城市和国家重要的综合交通枢纽之一，具有明显的区位优势，产业集聚效应日益凸显。2022—2024 年，郑州市地区生产总值持续增长，一般公共预算收入波动增长，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，一般公共预算收入质量好，财政自给水平很高。整体看，公司外部发展环境良好。

郑州市

郑州市是河南省省会，位于河南省中部偏北，黄河下游，是中国中部地区重要的中心城市和国家重要的综合交通枢纽之一，是国家级战略“中原经济区”的中心城市。截至 2024 年底，郑州市下辖六个主城区（中原区、二七区、管城回族区、金水区、上街区 and 惠济区）、六个县市（巩义市、荥阳市、新密市、新郑市、登封市和中牟县）以及四个功能区（郑州航空港经济综合实验区、郑州经济技术开发区、郑州高新技术产业开发区和郑东新区）；同期末，全市总面积 7567.2 平方公里，全市常住人口 1308.6 万人，常住人口城镇化率 81.0%。

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

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

图表 1 • 郑州市主要经济指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP（亿元）	12735.8	13617.8	14532.1
GDP 增速（%）	0.9	7.4	5.7
固定资产投资增速（%）	-8.5	6.8	5.3
三产结构	1.4: 38.8: 59.8	1.3: 39.4: 59.3	1.3: 37.7: 61.0
规模以上工业增加值增速（%）	4.4	12.8	10.5
人均 GDP（万元）	10.0	10.5	11.1

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

根据郑州市人民政府公开信息，2022—2024 年，郑州市地区生产总值持续增长，第三产业占比波动上升，固定资产投资增速由负转正，规模以上工业增加值增速波动增长。

图表 2 • 郑州市主要财力指标

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

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

根据郑州市人民政府公开信息，2022—2024 年，郑州市一般公共预算收入波动增长，税收收入占一般公共预算收入比重保持相对稳定，一般公共预算收入质量尚可；财政自给率较高；政府性基金收入持续下降。截至 2024 年底，郑州市政府债务余额 3938.2 亿元，其中，一般债务余额 1613.5 亿元、专项债务余额 2324.7 亿元，郑州市政府债务负担重。

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

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开信息及公司提供信息，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。2022—2024 年，郑州高新区一般公共预算收入分别为 60.11 亿元、63.30 亿元和 55.40 亿元，其中税收收入占比分别为 80.59%、81.20%和 85.20%，一般公共预算收入质量好；一般公共预算支出分别为 36.37 亿元、38.90 亿元和 35.10 亿元，财政自给率分别为 165.27%、162.72%和 157.83%，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 63.22 亿元、51.20 亿元和 35.50 亿元。截至 2024 年底，郑州高新区政府债务余额为 129.7 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、实施郑州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。

园区开发运营方面，截至 2024 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 6 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，重点投向主导产业及其他战略新兴产业，截至 2024 年底，公司共管理 3 支母基金、16 支子基金、5 支自管直投基金。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。此外，公司通过子公司河南太龙药业股份有限公司（股票代码：600222.SH，以下简称“太龙药业”）开展药品研发、制造和销售业务，太龙药业是河南省医药行业首家上市公司，主要产品以中药口服制剂为主，其核心产品多次被国家卫生健康委员会、国家中医药管理局列为推荐用药。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 2024 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 4 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；曾任郑州高科技创业投资有限公司投资部经理、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，本科学历；曾任审计署驻郑州特派员办事处副处长，公司副总经理；2023 年 8 月起任公司总经理。

截至 2024 年底，公司共有在职员工 560 人。从文化程度看，研究生及以上学历员工占 9.82%，本科学历员工占 61.61%，大专以下学历员工占 28.57%；从年龄构成看，30 岁及以下员工占 6.25%，31~50 岁员工占 82.32%，50 岁以上员工占 11.43%。

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 2025 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：91410100758391674D），截至 2025 年 6 月 16 日，重要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：91410100MA46T6WK1D），截至 2025 年 5 月 20 日，重要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，监事到位情况有待关注。

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。董事会决定公司重大事项，应事先听取公司党委的意见。董事会行使以下职权：负责向股东报告工作；执行股东的决议；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等。

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。

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，组织实施董事会决议；组织实施公司年度经营计划和投资方案等。

截至本报告出具日，公司董事及总经理已经全部到位，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。

2 管理水平

公司建立了健全的内部管理体系。

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事项（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。

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。

六、经营分析

1 经营概况

2022—2024 年，公司营业总收入持续下降，但收入结构持续改善，综合毛利率持续增长，商品销售、平台服务业务和租金收入等市场化业务收入为公司主要收入来源。

2022—2024 年，受安置房结算及市政工程等板块收入减少影响，公司营业总收入持续下降。2023 年以来，公司收入构成有所变化，商品销售、平台及服务业务和租金收入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。

图表 3 • 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2022 年			2023 年			2024 年		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
租金收入	2.68	4.40	39.87	3.07	5.40	38.38	3.85	7.74	74.95
平台及服务	1.24	2.03	24.90	5.10	8.96	28.69	5.12	10.29	29.13
商品销售：	30.30	49.71	16.15	38.08	66.96	13.54	32.20	64.74	13.46
房屋销售	0.53	0.85	46.15	3.43	6.03	18.58	3.70	7.43	7.23
医疗药品收入	19.45	31.91	24.07	15.80	27.78	26.33	16.71	33.60	24.24
贸易收入	10.32	16.93	0.58	18.86	33.16	1.91	11.79	23.70	0.13
安置房结算	11.38	18.67	11.50	0.48	0.84	1.78	0.19	0.39	0.00
市政养护	4.42	7.24	20.52	3.97	6.99	22.21	4.07	8.18	22.66
市政工程	10.39	17.04	5.32	5.36	9.43	6.13	2.93	5.88	9.50
其他	0.55	0.91	55.60	0.81	1.42	54.30	1.39	2.79	91.54
合 计	60.96	100.00	15.33	56.87	100.00	16.62	49.74	100.00	22.47

注：其他业务收入包括电力业务收入、资金占用费及管理费收入等
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 业务经营分析

(1) 商品销售

① 房屋销售

公司房屋销售业务包括产业园区开发销售及商品房销售。2022—2024 年，公司房屋销售收入持续增长，毛利率受项目差异影响持续下降；截至 2024 年底，在售项目去化情况一般，在建项目投资压力一般，需对后续去化进展保持关注。

公司房地产开发业务主要由建设集团、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”）以及郑州高新城建设发展有限公司（以下简称“高新城公司”）等子公司负责，其中，建设集团负责锦绣苑、和锦知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。

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 2024 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出售实现资金回笼。

2022—2024 年，受项目建设及交付进度影响，公司房地产销售收入持续增长，毛利率受项目差异影响持续下降。截至 2024 年底，公司在售房地产项目多数已完工，仅和锦知苑项目尚在建设中，已投资 6.01 亿元，尚需投资 4.85 亿元，投资压力一般。整体

看，公司房屋销售去化情况一般，需对后续去化进展保持关注。

图表 4 • 截至 2024 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
研发 17 号楼	2014~2014	915.65	2477.68	1294.12	8500.00	1047.62
南配 1 号楼	2012~2012	1470.21	8844.09	5369.55	2835.62	1522.60
南配 2 号楼	2012~2012	1488.03	8962.43	2514.00	3000.00	720.67
孵化 3 号楼项目	2019~2023	30285.05	70418.00	13475.84	6652.17	8964.36
高新锦绣苑二期	2013~2014	2200.00	19068.32	16918.60	10609.69	17950.11
璞居壹号院住宅建设项目	2022~2024	12600.00	168385.00	35825.95	12910.00	32280.94
和锦知苑项目	2023~2026	108600.00	126103.00	8561.68	10416.00	0.00
合计	--	357904.28	1072562.89	722497.91	--	334562.66

注：1. 部分项目建筑面积及建设期间受规划调整影响有所变更；2. 研发 5、17 号楼，南配 1、2 号楼，孵化 3 号楼均位于河南省国家大学科技园
资料来源：公司提供

② 医疗药品销售

公司医疗药品销售业务主要由上市公司太龙药业负责，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，该业务毛利率水平较高，产品产销量受市场环境影响有所波动，市场化程度高，需关注行业波动风险。

公司医疗药品销售业务经营主体为子公司太龙药业。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，太龙药业主要业务包括药品制剂、中药饮片、药品研发服务和药品药材流通四个板块。其中，药品制剂业务以中药口服液为主，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、1100 多个品规，主要客户为中医院、中医门诊部、综合性医院；药品研发服务业务致力于制药企业 and 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，转让研发成果，协助客户降低研发风险、缩短研发周期；药材流通业务主要系在协助完成公司生产所需原料采购的基础上，开展趁鲜加工业务和可溯源的优质药材贸易，服务国内大型知名中药企业。截至 2024 年底，太龙药业资产总额 34.90 亿元，所有者权益 16.26 亿元（含少数股东权益 0.52 亿元）；2024 年，太龙药业实现营业总收入 19.41 亿元，利润总额 0.35 亿元。

图表 5 • 2024 年太龙药业主要经营产品类型收入及占比

产品类型	收入（亿元）	占比（%）
中药口服液	5.32	27.48
固体制剂	0.20	1.04
中药饮片	9.89	51.07
药品研发服务	2.65	13.68
药材贸易	0.85	4.41
药品流通	0.45	2.32
合 计	19.36	100.00

注：药品研发服务收入计入平台及服务板块收入中
资料来源：公开资料

2022—2024 年，公司医疗销售收入在公司营业总收入中占比高，以中药口服液、固体制剂和中药饮片销售收入为主，毛利率整体保持较高水平，产品产销量受市场环境影响有所波动。

图表 6 • 2024 年底太龙药业主要销售产品产销量情况

产品类型	2022 年		2023 年		2024 年	
	生产量	销售量	生产量	销售量	生产量	销售量
中药饮片（吨）	10545.30	10092.08	10119.80	9935.41	9863.65	10157.30
中药口服液（万支）	19339.34	23606.09	33894.18	30308.39	24564.31	25610.14
固体制剂（万片）	1501.77	1731.33	2136.47	1890.29	1610.54	1827.24

资料来源：公开资料

③ 贸易业务

公司贸易品种包括建筑材料、贵金属、中药材、特色农产品和煤炭等；该板块毛利率水平较低，且存在一定客户集中度风险。

公司贸易业务由子公司郑州河阳实业有限公司负责，贸易品种主要涵盖建筑材料、贵金属、中药材、特色农产品和煤炭等。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，赚取商品购销差价。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高。2022—2024 年，公司贸易收入波动增长，但毛利率水平较低，对利润贡献相对有限；下游客户集中度高。

图表 7 • 2024 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	EAGLE METAL INTERNATIONAL PTE.LTD.	贵金属	3.99	26.08
2	邓州市春语供应链管理有限公司	煤炭	1.81	11.82
3	云南泽润农业发展（集团）有限公司	中草药	1.80	11.78
4	安阳市亿盛供应链管理有限公司	煤炭	1.46	9.56
5	张家港保税区隆和荣煤炭有限公司	煤炭	0.95	6.20
• 合计		--	10.01	65.44

资料来源：公司提供

图表 8 • 2024 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/贵金属	6.69	51.08
2	河北正懋集团有限公司	煤炭	1.41	10.76
3	郑州航空港区兴瑞实业集团有限公司	煤炭	1.43	10.89
4	云南供销供应链管理有限公司	中草药	1.30	9.89
5	河南凤瑞物产有限公司	煤炭	0.94	7.18
合计		--	11.77	89.80

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，已完工安置房项目回款情况较好；公司未来主要推进产业化转型，在建安置房项目建设接近尾声，暂无新建计划，业务持续性弱。

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郑州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”。

除传统的安置房项目外，公司还参与了榆林、贾庄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。

2022—2024 年，公司安置房结算收入持续下降，其中 2023 年以来安置房结算收入和毛利率均大幅下降，系安置房结算进度放缓所致。截至 2024 年底，公司主要已完工安置房项目回款情况较好。公司未来主要推进产业化转型，暂无新增安置房项目计划，该业务板块持续性弱。

图表 9 • 截至 2024 年底公司主要已完工安置房项目情况（单位：亿元）

项目名称	已完成投资	累计确认收入	已收到回款
任砦	38.54	24.90	39.65
牛砦	32.50	23.84	23.96
锦和苑	53.57	49.04	48.97
西连河	24.38	0.00	0.00
榆林	14.28	3.60	3.39
贾庄	17.88	9.18	9.51
合计	181.15	110.56	125.48

注：任砦等项目回款金额高于收入确认金额主要系项目已安置并收到回款，但尚未全部完成结算所致
 资料来源：公司提供

（3）平台及服务

公司平台及服务业务对公司营业总收入形成一定补充，毛利率水平较高。

2022 年，公司平台及服务业务主要由子公司郑州中原广告产业园发展有限公司负责，类型较为丰富，涵盖摄影棚、二维三维采集打印工作室等场地和录影设备租赁，主要业务模式为租赁场地和设备并收取租金。2023 年，该板块收入同比增幅较大，主要系将 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。药品研发服务客户主要为制药企业和新药研发机构，公司提供的研发服务包含临床前药学研究和临床服务，均为通过专业化的外包服务及专业技术平台节省制药企业或新药研发机构的时间成本和资金成本，实现收益最大化。

2022—2024 年，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

公司租赁物业类型涵盖厂房、办公楼及公租房等，整体出租率较高。2022—2024 年，公司租金收入持续增长。截至 2024 年底，公司在建及拟建项目以产业园区为主，待投资规模较大，存在较大投资压力。未来，随着在建物业陆续完工，租金收入有望保持增长，需关注未来运营回款情况。

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、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，财政支付给公租房日常运营维护经费。

截至 2024 年底，公司租赁物业可供出租面积为 146.93 万平方米，已对外出租 114.82 万平方米，平均出租率为 78.15%。2022—2024 年，公司租赁收入持续增长，其中 2024 年毛利率水平大幅增长，主要系 2024 年投资性房地产采用公允价值计量，不再计提折旧所致。

在建项目方面，截至 2024 年底，公司主要在建物业项目计划总投资 114.41 亿元，建设资金来自公司自有资金、自筹及专项债资金，尚需投资 72.83 亿元；同期末，公司拟建物业项目包括高新智慧应急物资冷链仓储物流设施项目和郑州高新区高性能超硬材料制品产业园项目，计划投资合计 15.00 亿元，未来待投资规模较大，且需关注运营回款情况。

图表 10 • 截至 2024 年底公司主要在建拟出租物业项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	项目性质	竣工时间	总投资	建筑面积	已投资	资金平衡方式
郑州高新区健康产业科创基地项目	产业园区	2025 年 11 月	19.99	24.69	3.68	出租
郑州天健湖物联网产业园（南区）项目	产业园区	2025 年 8 月	19.37	35.60	10.56	出租

郑州高新区核心板块中部智慧港建设项目	产业园区	2025 年 7 月	18.25	30.00	3.55	出租
高新智能传感器基地	产业园区	2025 年 9 月	5.02	5.89	1.21	出租
郑州高新城市文化综合中心项目	社会事业	2026 年 9 月	21.34	15.6	0.79	出租
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	7.20	出租
锦辉德正楼项目	文化基础设施	2025 年 9 月	0.90	1.35	0.14	出租
合计	--	--	114.41	157.09	41.58	--

注：部分项目未完成竣工决算，仍列在在建，部分项目建设规划调整，建设期间有所变更
 资料来源：公司提供

（5）市政养护

公司受托对郑州高新区范围内的市政设施进行养护，收入回款情况较好，毛利率水平保持稳定。

公司市政养护业务主要由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”）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。

2022—2024 年，公司市政养护收入分别为 4.42 亿元、3.97 亿元和 4.07 亿元，当期分别收到回款 3.31 亿元、2.92 亿元和 3.08 亿元，回款情况较好，毛利率水平保持稳定。

图表 11 • 2022—2024 年智慧集团养护服务规模情况

项目名称	2022 年	2023 年	2024 年
道路清扫两班（万平方米）	988.93	1013.53	1046.93
机械清扫（万平方米）	988.93	1013.53	1046.93
绿化养护（万平方米）	510.80	650.61	618.80
水系养护（万吨）	146.87	146.87	146.87

资料来源：公司提供

（6）市政工程

2022—2024 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；公司产业化转型后新增市政工程项目减少，业务未来持续性有待关注。

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。

2022—2024 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新增市政工程项目减少所致；同期，该板块毛利率持续增长，主要系新承接的项目毛利率较高所致。

截至 2024 年底，公司在建项目包括贾鲁河生态修复工程（高新区段），外国语附属小学，莲花街第二、三小学，高新区第二中学等，计划总投资 17.64 亿元，已完成投资 7.49 亿元；同期末，公司暂无拟建市政工程项目。

（7）对外投资

公司对外投资形成的投资收益对利润形成一定补充，投资回收风险有待关注。

公司对外投资包括对基金公司的投入以及对高新区内企业的股权投资。截至 2024 年底，公司主要对外股权投资项目账面价值合计 26.24 亿元，计入“长期股权投资”和“其他权益工具投资”科目，投资回收风险有待关注。2024 年，公司长期股权投资和其他权益工具投资合计实现投资收益 0.41 亿元，对公司利润形成一定补充。

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、智慧集团和郑州高新人才发展集团有限公司（以下简称“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。

七、财务分析

公司提供了 2022—2024 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，2022 年，公司合并范围内一级子公司减少 1 家，系河南专利孵化转移中心有限公司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，投资新设 1 家一级子公司。2023 年，公司合并范围内设立 1 家一级子公司人才集团，设立 1 家二级子公司，协议转让 1 家二级子公司郑州双桥实业有限公司（以下简称“双桥公司”）。2024 年，公司合并范围一级子公司无变化。截至 2024 年底，公司合并范围内一级子公司共 5 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

2022—2024 年末，公司资产总额持续增长，资产结构以流动资产为主，但应收类款项和存货对公司资金形成较大占用，资产流动性较弱；且其他应收款涉及对经营不善面临困难的民营企业借款，存在一定的坏账损失风险。

2022—2024 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 9.00%，公司资产以流动资产为主。

图表 12 • 公司资产主要构成情况

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	236.16	64.02	292.58	68.45	287.33	65.56
货币资金	14.60	3.96	17.73	4.15	8.85	2.02
应收账款	35.13	9.52	39.75	9.30	33.13	7.56
其他应收款	18.39	4.99	46.81	10.95	45.03	10.27
存货	157.32	42.65	172.37	40.33	184.72	42.15
非流动资产	132.72	35.98	134.85	31.55	150.96	34.44
投资性房地产	45.39	12.31	58.16	13.61	69.49	15.86
其他权益工具投资	11.84	3.21	13.01	3.04	13.10	2.99
长期股权投资	14.96	4.06	13.52	3.16	13.14	3.00
固定资产	21.43	5.81	19.94	4.67	22.28	5.08
在建工程	24.14	6.54	20.54	4.81	24.20	5.52
商誉	5.65	1.53	4.07	0.95	2.98	0.68
资产总额	368.89	100.00	427.42	100.00	438.29	100.00

注：其他应收款不含应收利息及应收股利
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（1）流动资产

2022—2024 年末，流动资产规模波动增长，年均复合增长 10.30%。截至 2024 年底，公司货币资金较上年底下降 50.06%，其中有 0.79 亿元受限资金，受限比例为 8.93%，主要为保证金及借款质押等。公司应收账款主要为应收郑州高新技术产业开发区管委会财政金融局（以下简称“高新区财政金融局”）和郑州市中原区高新社会事务中心城市管理部等部门的安置房结算款，集中度一般，账龄以 1 年以内为主（占比 62.82%），整体账龄偏短，应收账款累计计提坏账准备 1.22 亿元，包括按账龄组合计提的坏账准备 0.68 亿元，按余额百分比计提的坏账准备 0.03 亿元和按单项计提的坏账准备 0.51 亿元（主要来自太龙药业客户及长期未支付产业园租金的租户，公司启动法律程序追偿债权）。公司其他应收款主要由应收高新区财政金融局工程款、应收双桥公司等单位或区域内国有企业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 73.93%，集中度较高；账龄方面，公司 2 年以内其他应收款占 64.14%，整体账龄一般，其他应收款累计计提坏账准备 1.00 亿元，主要由对上海国晓科技投资发展有限公司（截至报告出具日根据公开信息查询已注销）0.99 亿元借款计提坏账准备 0.90 亿元和对生茂固态照明科技股份有限公司（截至报告出具日根据公开信息查询已被列为失信被执行人）2.00 亿元借款计提坏账准备 0.06 亿元构成，上述两笔其他应收款项为民营企业招商引资项目借款，账期较长且欠款方经营不善面临困难，公司正在采取法律手段对上述欠款方或其实际控制人进行催收，未来存在一定的坏账损失风险。公司存货主要由安置房、商品房、产业园开发投入及工程施工项目成本构成，累计计提存货跌价准备 0.12 亿元。

图表 13 • 公司 2024 年底前五名应收账款明细

名称	期末余额（亿元）	占其他应收款期末余额的比例（%）
高新区财政金融局	9.09	26.46
郑州市中原区高新社会事务中心城市管理部	4.36	12.68
郑州新发展供应链管理有限公司	1.00	2.92
郑州高新技术产业开发区沟赵办事处	0.66	1.91
单位一	0.63	1.82
合计	15.73	45.79

注：欠款方单位一来自上市公司太龙药业，涉及上市公司相关规定，参考上市公司公告
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 14 • 公司 2024 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	16.92	36.76
高新区财政金融局	工程款	7.74	16.81
郑州高新区天德置业发展有限公司	往来款	4.59	9.97
郑州西美置业有限公司	往来款	2.88	6.26
郑州玖智房地产开发有限公司	垫付的保交楼资金	1.90	4.13
合计	--	34.03	73.93

注：郑州高新区天德置业发展有限公司、郑州西美置业有限公司均为郑州高新区管委会100.00%控股；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，截至报告出具日已被列为失信被执行人
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（2）非流动资产

2022—2024 年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长 6.65%。截至 2024 年底，公司其他权益工具投资和长期股权投资主要为公司对基金公司的投入以及对郑州高新区内企业的股权投资。公司投资性房地产主要为产业园等对外出租物业。公司固定资产主要由房屋建筑物 3.97 亿元、机器设备 2.41 亿元、运输工具 0.76 亿元、办公及电子设备 2.92 亿元和市政基础设施 9.62 亿元构成。公司在建工程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。2022—2024 年末，公司商誉持续下降，年均复合下降 27.31%，主要系根据资产组可回收金额针对收购太龙药业时形成的商誉新增计提减值准备所致。

受限资产方面，截至 2024 年底，公司受限资产占资产总额的比例很低。除了下表中受限资产外，公司将子公司郑州泰容产业投资有限公司价值 5.02 亿元的 99.90%股权、郑州锦西置业有限公司价值 0.87 亿元的 100.00%股权用于借款质押。

图表 15 • 截至 2024 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（万元）	占资产总额比例	受限原因
货币资金	0.79	0.18	承兑保证金、诉讼保全款等
存货	0.87	0.20	借款抵押
固定资产	3.21	0.73	借款抵押
无形资产	0.31	0.07	借款抵押
合计	5.19	1.18	—

资料来源：公司提供

2 资本结构

（1）所有者权益

2022—2024 年末，随着政府注资和划入资产，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。

2022—2024 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 20.70%。截至 2024 年底，公司所有者权益中实收资本和资本公积分别占 12.95%和 72.88%，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%，主要系郑州高新区管委会增资 7.30 亿元所致；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、高新区财政金融局拨付资金 3.00 亿元以及子公司股权划出等综合影响所致；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。截至 2024 年底，公司实收资本较上年底无变化；资本公积较上年底增长 2.79%，主要系收到高新区财政金融局拨款 2.43 亿元、郑州高新区管委会无偿划转房产价值 0.09 亿元以及子公司股权变动综合影响所致。

图表 16 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2022 年末		2023 年末		2024 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	11.48	18.65	13.65	18.65	12.95
资本公积	62.55	63.26	102.12	74.72	104.97	72.88
未分配利润	11.52	11.66	2.45	1.79	5.48	3.81
归属于母公司所有者权益合计	84.96	85.93	122.69	89.78	129.09	89.62
少数股东权益	13.91	14.07	13.97	10.22	14.95	10.38
所有者权益合计	98.87	100.00	136.66	100.00	144.04	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（2）负债

2022—2024 年末，公司负债总额及全部债务均持续增长，整体债务负担较重，短期债务占比较高且增长较快，短期面临较大的集中兑付压力。

2022—2024 年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长 4.39%，非流动负债占比上升较快。

图表 17 • 公司负债主要构成情况

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	166.35	61.61	87.63	30.14	122.04	41.47
短期借款	17.57	6.51	13.32	4.58	23.05	7.83
应付账款	37.74	13.98	26.66	9.17	26.54	9.02
其他应付款	74.33	27.53	22.55	7.75	13.74	4.67
一年内到期的非流动负债	27.58	10.21	16.04	5.52	51.90	17.64
非流动负债	103.67	38.39	203.13	69.86	172.21	58.53
长期借款	39.61	14.67	88.84	30.55	68.08	23.14
应付债券	42.87	15.88	51.90	17.85	34.90	11.86
长期应付款	2.00	0.74	39.20	13.48	38.81	13.19
专项应付款	13.12	4.86	17.95	6.17	22.61	7.68
负债总额	270.02	100.00	290.77	100.00	294.25	100.00

注：其他应付款不含应付利息及应付股利

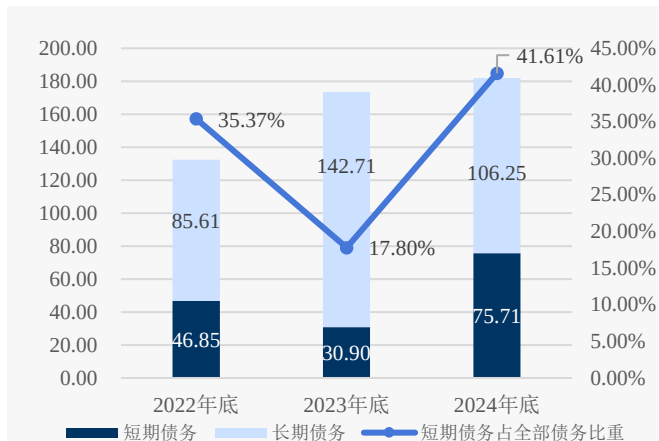
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2024 年底，公司应付账款主要为应付各施工单位的工程款，其他应付款主要由往来款 3.90 亿元和专项资金 8.22 亿元构成。

本报告合并口径将长期应付款中付息项纳入长期债务核算，2022—2024 年，公司全部债务持续增长，年均复合增长 17.21%。截至 2024 年底，公司全部债务 181.95 亿元，较上年底增长 4.81%。其中，短期债务 75.71 亿元，较上年底增长 145.04%，主要系部分临近到期长期借款和应付债券转入一年内到期的非流动负债所致。债务结构方面，公司短期债务占比较高（占全部债务比重为 41.61%）。

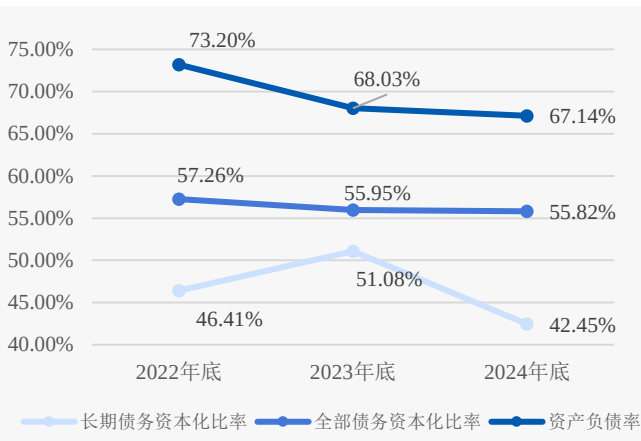
从债务指标来看，2022—2024 年，公司资产负债率和全部债务资本化比率持续下降，长期债务资本化比率波动下降。公司整体债务负担较重。从债务期限分布来看，公司将于 2025 年到期的有息债务规模为 75.71 亿元，公司短期面临较大的集中兑付压力。

图表 18 • 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 19 • 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

2022—2024 年，公司营业总收入持续下降，期间费用控制能力有待提高；太龙药业商誉减值对利润侵蚀较大；公司盈利指标表现弱。

2022—2024 年，公司营业总收入及营业成本均持续下降，营业利润率持续增长。

从期间费用看，2022—2024 年，公司费用总额持续增长，期间费用率分别为 13.72%、15.25%和 18.69%，费用控制能力有待提高。2024 年，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 20.65%、29.19%、11.27%和 38.89%。

非经常性损益方面，2022—2024 年，公司投资收益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，其他收益主要由政府补贴构成，非经常性损益对利润总额贡献较大。同期，公司利润总额持续增长。2023—2024 年，公司对收购太龙药业时形成的商誉分别计提 1.58 亿元、1.08 亿元减值准备，对当期利润总额侵蚀较大。

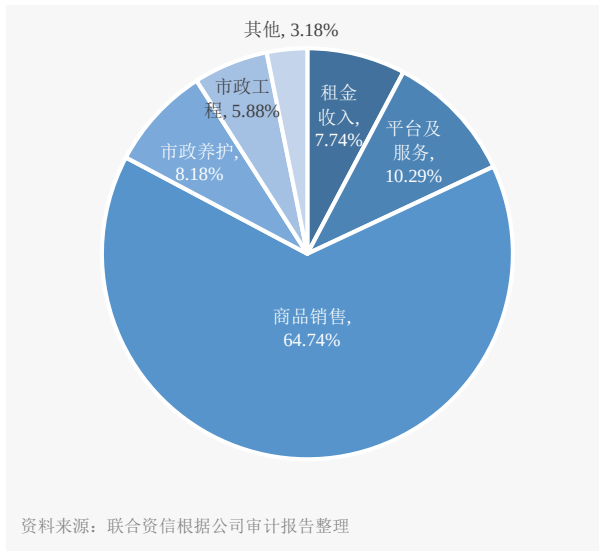
盈利指标方面，2022—2024 年，公司总资本收益率及净资产收益率均波动增长，公司盈利指标表现弱。

图表 20 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
营业总收入	60.96	56.87	49.74
营业成本	51.61	47.42	38.56
期间费用	8.37	8.67	9.30
投资收益	0.30	0.44	0.42
其他收益	0.86	0.83	0.74
资产减值损失	-0.37	-1.61	-1.16
利润总额	0.74	0.78	0.84
营业利润率 (%)	14.48	15.47	20.99
总资本收益率 (%)	1.16	0.93	1.36
净资产收益率 (%)	0.38	0.26	0.54

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 21 • 2024 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

4 现金流

2022—2024 年，公司收入实现质量好，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 22 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年
经营活动现金流入小计	83.40	91.46	88.57
经营活动现金流出小计	103.65	108.63	89.30
经营活动现金流量净额	-20.25	-17.17	-0.72
投资活动现金流入小计	14.56	6.89	6.06
投资活动现金流出小计	26.96	18.15	16.63
投资活动现金流量净额	-12.40	-11.26	-10.56
筹资活动前现金流量净额	-32.65	-28.43	-11.29
筹资活动现金流入小计	104.40	103.72	77.87
筹资活动现金流出小计	74.99	69.62	74.71
筹资活动现金流量净额	29.41	34.09	3.16
现金收入比（%）	82.83	111.79	105.46

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。2022—2024 年，公司经营活动现金流入量波动增长，现金收入比波动增长，整体收现质量好；经营活动现金流出波动下降；经营活动现金流量净额持续为负，但缺口逐渐缩小。

投资活动方面，2022—2024 年，公司投资活动现金流入持续下降，主要为收回投资收到的现金及取得投资收益收到的现金；投资活动现金流出量持续下降，主要为项目投资支出和认购产业基金现金支出；投资活动现金持续净流出。

2022—2024 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，2022—2024 年，公司筹资活动现金流入量持续下降，主要以取得借款收到的现金和股东注资收到的现金为主；筹资活动现金流出量波动下降，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，长期偿债指标表现较弱，间接融资渠道较为畅通。

图表 23 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年
短期偿债指标	流动比率（%）	141.97	333.86	235.45
	速动比率（%）	47.40	137.17	84.08
	现金类资产/短期债务（倍）	0.37	0.67	0.13
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	5.76	6.08	6.12
	全部债务/EBITDA（倍）	23.01	28.57	29.72
	EBITDA/利息支出（倍）	0.46	0.83	0.70

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，2022—2024 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高；公司现金短期债务比波动下降，现金类资产对短期债务的保障程度一般。整体看，公司短期偿债指标表现较好。

从长期偿债指标看，2022—2024 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 指标表现弱。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

截至 2024 年底，公司对外担保余额 10.76 亿元（见附件 2），担保比率 7.47%。其中包括对 3 家民营企业担保合计 152.30 万元（对民企的担保均设置反担保措施），对外担保规模小。

未决诉讼方面，截至 2024 年底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2024 年底，公司获得的主要银行授信额度为 219.11 亿元，未使用额度 59.68 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

6 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 2024 年底，公司本部资产总额 213.07 亿元，负债总额 136.32 亿元，所有者权益为 76.76 亿元；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 48.62%、46.33%和 53.29%。2024 年，公司本部营业总收入 2.93 亿元，占合并口径的比例为 5.90%，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。

八、ESG 分析

公司注重安全生产和环境保护，能够履行作为国有企业的社会责任，法人治理结构完善，内部管理制度健全。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、市政工程等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣及噪音等环境风险。2022—2024 年，联合资信未发现公司曾发生安全责任事故，未发现公司存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务；同时，公司响应政府政策，体现了国有企业的社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司均具有很强的管控能力，且建立了完善的法人治理结构和健全的内部管理制度。2022—2024 年，联合资信未发现公司高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

九、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，公司在资金注入及资产划拨、债务转增资本、专项资金拨付及政府补贴等方面持续获得有力的外部支持。

公司控股股东和实际控制人均为郑州高新区管委会。2022—2024 年，郑州高新区一般公共预算收入质量好，财政自给水平很高；截至 2024 年底，郑州高新区政府债务余额为 129.7 亿元，政府债务负担较重。整体看，公司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，并在资金注入及资产划拨、债务转增资本、专项资金拨付及政府补贴等方面持续获得有力的外部支持。

资金注入及资产划拨

2022—2024 年，公司分别收到股东郑州高新区管委会及高新区财政金融局资金注入 1.13 亿元、10.30 亿元和 2.43 亿元，计入“实收资本”及“资本公积”。2023 年及 2024 年，郑州高新区管委会分别将 25.48 亿元土地资产及 0.09 亿元房产无偿划转给子公司，计入“资本公积”。

债务转增资本

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。

专项资金拨付

截至 2024 年底，公司账面财政拨款资金合计 36.45 亿元，计入“长期应付款”。

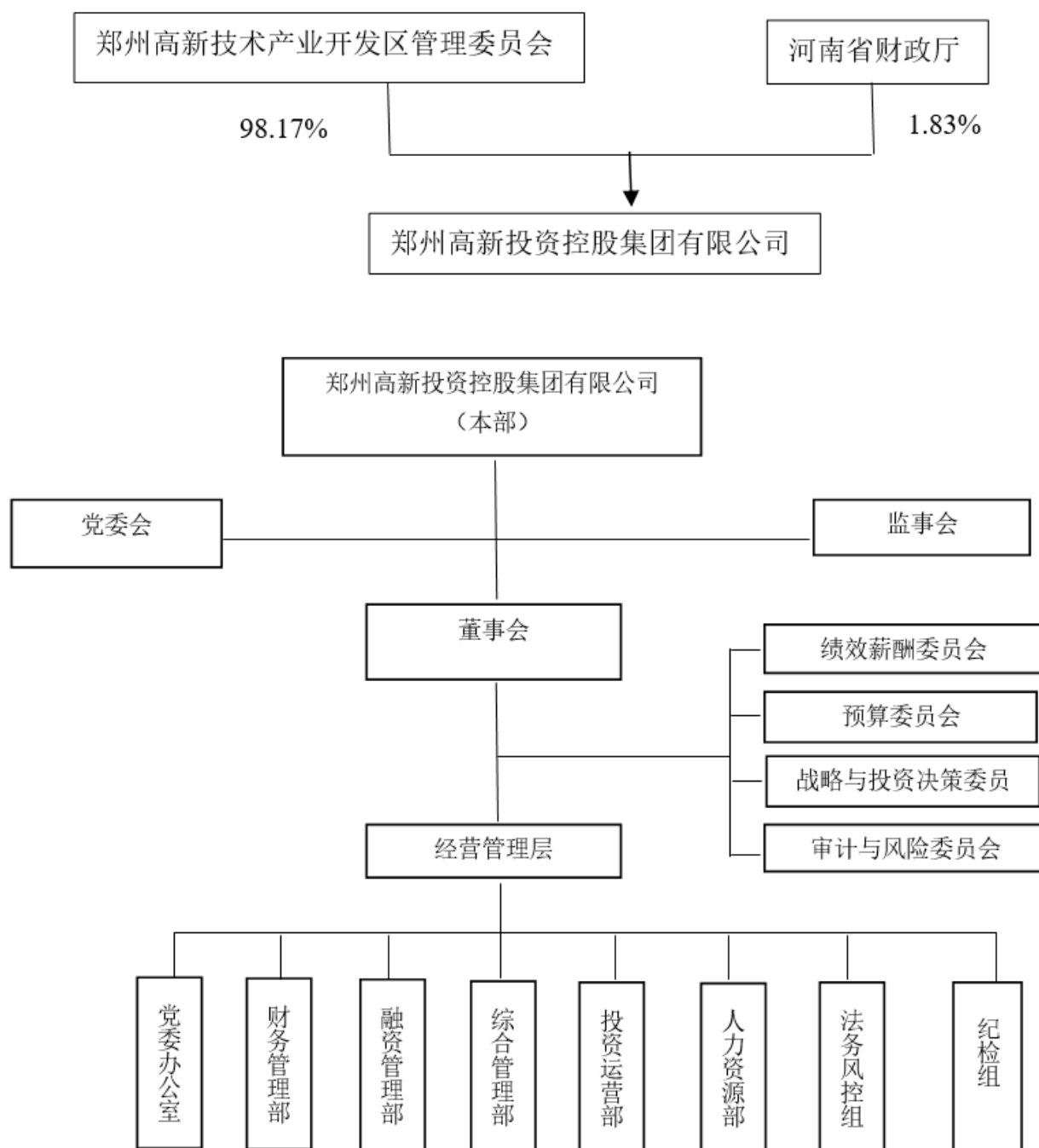
政府补贴

2022—2024 年，公司分别收到政府补贴 0.78 亿元、1.73 亿元和 0.70 亿元，计入“其他收益”和“营业外收入”。截至 2024 年底，公司“递延收益”科目余额 3.02 亿元，均系政府补贴。

十、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⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图和组织结构图（截至 2024 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供整理

附件 1-2 公司合并口径一级子公司情况（截至 2024 年底）

子公司名称	主营业务	持股比例 (%)	取得方式
郑州高新产业投资集团有限公司	投资及咨询服务、房屋租赁经营、物业管理等	100.00	投资设立
郑州高新建设集团有限公司	建筑智能化工程施工、房地产开发经营、各类工程建设活动、等	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、热力等	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、教育咨询服务等	100.00	投资设立
郑州天健聚智项目管理有限公司	物业管理；企业管理；信息咨询服务等	100.00	投资设立

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2 公司对外担保情况（截至 2024 年底）

被担保单位	企业性质	担保余额（万元）	担保期限
郑州天健湖大数据产业园发展有限公司	国有企业	38028.90	2023/09/28~2043/09/27
郑州高新城市开发建设集团有限公司	国有企业	3000.00	2024/01/20~2032/01/19
郑州建泓置业有限公司	国有企业	5600.00	2024/06/14~2030/03/20
郑州天溪置业有限公司	国有企业	30000.00	2024/09/18~2029/09/12
郑州建泓置业有限公司	国有企业	8500.00	2024/09/20~2030/03/20
郑州建泓置业有限公司	国有企业	22300.00	2024/12/26~2030/03/29
河南鑫泰工程建设有限公司	民营企业	101.90	2017/12/05~2027/10/10
河南众景信息技术有限公司	民营企业	31.40	2018/06/20~2028/04/25
河南省康晋电力工程设计有限公司	民营企业	19.00	2017/06/08~2027/03/07
合计	--	107581.20	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 3-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	17.28	20.69	10.12
应收账款（亿元）	35.13	39.75	33.13
其他应收款（亿元）	18.39	47.52	46.56
存货（亿元）	157.32	172.37	184.72
长期股权投资（亿元）	14.96	13.52	13.14
固定资产（亿元）	21.43	19.94	22.28
在建工程（亿元）	24.14	20.54	24.20
资产总额（亿元）	368.89	427.42	438.29
实收资本（亿元）	11.35	18.65	18.65
少数股东权益（亿元）	13.91	13.97	14.95
所有者权益（亿元）	98.87	136.66	144.04
短期债务（亿元）	46.85	30.90	75.71
长期债务（亿元）	85.61	142.71	106.25
全部债务（亿元）	132.45	173.61	181.95
营业总收入（亿元）	60.96	56.87	49.74
营业成本（亿元）	51.61	47.42	38.56
其他收益（亿元）	0.86	0.83	0.74
利润总额（亿元）	0.74	0.78	0.84
EBITDA（亿元）	5.76	6.08	6.12
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	50.49	63.58	52.45
经营活动现金流入小计（亿元）	83.40	91.46	88.57
经营活动现金流量净额（亿元）	-20.25	-17.17	-0.72
投资活动现金流量净额（亿元）	-12.40	-11.26	-10.56
筹资活动现金流量净额（亿元）	29.41	34.09	3.16
财务指标			
销售债权周转次数（次）	2.11	1.45	1.33
存货周转次数（次）	0.36	0.29	0.22
总资产周转次数（次）	0.18	0.14	0.11
现金收入比（%）	82.83	111.79	105.46
营业利润率（%）	14.48	15.47	20.99
总资本收益率（%）	1.16	0.93	1.36
净资产收益率（%）	0.38	0.26	0.54
长期债务资本化比率（%）	46.41	51.08	42.45
全部债务资本化比率（%）	57.26	55.95	55.82
资产负债率（%）	73.20	68.03	67.14
流动比率（%）	141.97	333.86	235.45
速动比率（%）	47.40	137.17	84.08
经营现金流动负债比（%）	-12.17	-19.59	-0.59
现金短期债务比（倍）	0.37	0.67	0.13
EBITDA 利息倍数（倍）	0.46	0.83	0.70
全部债务/EBITDA（倍）	23.01	28.57	29.72

注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告（间）末数，非追溯调整数据；2. 本报告合并口径将长期应付款中有息部分计入长期债务核算；3. 本报告部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；4. 除特别说明外，均指人民币
 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 3-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	2.95	12.56	2.61
应收账款（亿元）	4.18	4.54	5.37
其他应收款（亿元）	51.41	71.76	81.31
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	55.14	58.03	61.96
固定资产（亿元）	11.29	11.21	11.12
在建工程（亿元）	17.77	13.88	16.20
资产总额（亿元）	166.16	203.94	213.07
实收资本（亿元）	11.35	18.65	18.65
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	70.74	71.45	76.76
短期债务（亿元）	21.15	17.45	50.65
长期债务（亿元）	45.60	78.94	49.18
全部债务（亿元）	66.75	96.39	99.83
营业总收入（亿元）	2.37	2.65	2.93
营业成本（亿元）	0.85	0.77	0.12
其他收益（亿元）	0.12	0.00	0.02
利润总额（亿元）	-0.32	0.79	0.25
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	1.15	1.45	0.80
经营活动现金流入小计（亿元）	293.30	407.65	304.28
经营活动现金流量净额（亿元）	-6.51	-5.18	-1.74
投资活动现金流量净额（亿元）	-7.49	-9.27	-3.65
筹资活动现金流量净额（亿元）	9.21	24.06	-4.56
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.64	0.61	0.59
存货周转次数（次）	104670.61	*	*
总资产周转次数（次）	0.02	0.01	0.01
现金收入比（%）	48.42	54.55	27.21
营业利润率（%）	54.52	63.05	88.06
总资本收益率（%）	1.59	2.38	2.13
净资产收益率（%）	-0.11	1.10	0.38
长期债务资本化比率（%）	39.19	52.49	39.05
全部债务资本化比率（%）	48.55	57.43	56.53
资产负债率（%）	57.43	64.96	63.98
流动比率（%）	125.59	184.44	114.40
速动比率（%）	125.59	184.44	114.40
经营现金流动负债比（%）	-13.89	-10.37	-2.15
现金短期债务比（倍）	0.14	0.72	0.05
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，用“/”表示；“-”代表数据不适用，“*”代表分母为 0 无法计算
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 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

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。