

信用等级公告

联合[2017] 2200 号

联合资信评估有限公司通过对郑州城建集团投资有限公司及其拟发行的“郑州城建集团投资有限公司2017年度第二期中期票据”的信用状况进行综合分析和评估，确定

郑州城建集团投资有限公司

主体长期信用等级为

AA⁺

郑州城建集团投资有限公司

2017 年度第二期中期票据的信用等级为

AA⁺

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一七年八月三十日



郑州城建集团投资有限公司

2017 年度第二期中期票据信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁺

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AA⁺

本期中期票据发行额度: 7 亿元

偿还方式: 每年付息一次, 到期兑付本金

本期中期票据期限: 5 年

募集资金用途: 置换公司银行贷款

评级时间: 2017 年 8 月 30 日

财务数据

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
现金类资产(亿元)	53.81	30.49	22.79	23.28
资产总额(亿元)	283.00	282.03	290.86	297.44
所有者权益(亿元)	177.39	178.93	180.98	180.89
短期债务(亿元)	19.79	22.43	22.27	28.62
长期债务(亿元)	72.06	65.78	75.61	77.92
全部债务(亿元)	91.85	88.21	97.88	106.54
营业收入(亿元)	18.51	20.60	12.07	2.53
利润总额(亿元)	1.26	2.40	1.57	0.01
EBITDA(亿元)	10.38	9.17	7.68	--
经营性净现金流(亿元)	-6.52	-11.75	-10.27	-8.28
营业利润率(%)	22.95	21.20	33.63	29.60
净资产收益率(%)	0.75	0.82	0.63	--
资产负债率(%)	37.32	36.55	37.78	39.18
全部债务资本化比率(%)	34.12	33.02	35.10	37.07
流动比率(%)	374.26	348.65	411.19	382.95
经营现金流动负债比(%)	-19.43	-31.49	-29.96	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.85	9.62	12.75	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.12	8.15	2.50	--

注: 2017 年一季度财务数据未经审计。

分析师

李苏磊 黄琪融

邮箱: lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号

中国人保财险大厦 17 层 (100022)

网址: [Http://www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

评级观点

郑州城建集团投资有限公司(以下简称“郑州城建”或“公司”)是郑州市城市基础设施的重要投资建设主体。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对公司的评级反映了公司在获得政府资产和资源注入、项目回购和政府购买服务安排等方面所具有的优势。同时, 联合资信也关注到公司盈利能力偏弱、应收款项金额较大、经营活动现金持续净流出以及未来筹资压力大等因素对公司信用水平产生的不利影响。

郑州市近几年深化城市建设投融资体制改革, 城市建设稳步推进, 经济后续发展势头良好。公司未来将加大对郑州市城市基础设施投融资及建设力度, 公司发展空间较大, 前景良好。联合资信对公司评级展望为稳定。

本期中期票据对公司现有债务影响不大, 公司经营活动现金流入量对本期中期票据的保障能力强。

基于对公司主体长期信用等级以及本期中期票据偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 本期中期票据到期不能偿还的风险很低, 安全性很高。

优势

1. 郑州市经济持续增长, 地方财政实力不断增强, 为公司营造了良好的外部经营发展环境。
2. 公司是郑州市基础设施的重要投资建设主体, 郑州市政府以资产和资源注入、财政资金投入、项目回购等多种方式支持公司的经营与发展。
3. 公司经营活动现金流入量对本期中期票据的保障能力强。

关注

1. 公司应收类款项占比较大，对公司资金周转带来一定影响。
2. 公司经营活动获现能力受政府回购进度影响较大。
3. 公司未来投资规模大，存在较大融资压力。
4. 公司盈利能力弱，对财政补贴的依赖性强。

声 明

一、本报告引用的资料主要由郑州城建集团投资有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期限为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

郑州城建集团投资有限公司(以下简称“公司”或“郑州城建”)成立于2007年7月,系经郑州市人民政府下发的《关于成立郑州城建集团投资有限公司的通知》(郑政文【2007】136号)批准,由郑州市人民政府国有资产监督管理委员会(以下简称“郑州市国资委”)出资设立,于2007年12月28日在郑州市工商行政管理局登记注册成立,初始注册资本1000万元。公司历经初始股东郑州市国资委的多次实物及货币增资,截至2017年3月底,公司注册资本增至10.00亿元,实收资本10.00亿元。2013年8月30日,根据郑州市国资委相关批复(郑国资产【2013】246号),郑州市国资委同意将其持有的郑州城建100%的国有股权无偿划入郑州地产集团有限公司(以下简称“郑州地产”)。目前公司实际控制人为郑州市国资委。

公司目前经营范围包括:对市政基础设施及公共设施的投资;市政工程总承包;市政道路桥梁养护;建筑材料批发零售;土地整理。(以上工程项目凭有效资质经营)。

截至2017年3月底,公司所属子公司共12家(其中下辖全资子公司7家),分别为河南城投建设工程有限公司(以下简称“城投建设”)、郑州城投企业管理咨询有限公司(以下简称“咨询公司”)、郑州城投贸易有限公司(以下简称“贸易公司”)、郑州城建置业有限公司(以下简称“置业公司”)、河南惠民实业有限公司(以下简称“惠民实业”)、郑州市黄河饭店(以下简称“黄河饭店”)、郑州市嵩山饭店(以下简称“嵩山饭店”)、郑州鼎润城市建设有限公司(以下简称“鼎润建设”)、河南城建土木结构工程研究中心有限公司(以下简称“城建研究中心”)、河南城构公司有限公司(以下简称“城构公司”)、郑州城建发展有限公司(以下简称“发展公司”)、郑州城发恒顺置业有限公司(以下简称“恒顺置业”)。公司本部设有综合部、财务部、项目

开发部、融资部、人力资源部、工程部、合同造价部和研发中心8个职能部门。

截至2016年底,公司资产总额290.86亿元,所有者权益(含少数股东权益1.80亿元)180.98亿元;2016年,公司实现营业收入12.07亿元,利润总额1.57亿元。

截至2017年3月底,公司资产总额297.44亿元,所有者权益(含少数股东权益1.81亿元)180.89亿元;2017年1~3月公司实现营业收入2.53亿元,利润总额0.01亿元。

公司注册地址:河南省郑州市淮河西路39号;法定代表人:梁远森。

二、本期中期票据概况

公司已于2017年4月18日注册中期票据10亿元,已于2017年6月发行3亿元2017年第一期中期票据,本次拟发行2017年第二期中期票据7亿元(以下简称“本期中期票据”),发行期限为5年。本期中期票据每年付息一次,到期兑付本金。本期中期票据所募集资金均用于置换公司银行贷款。

本期中期票据无担保。

三、宏观经济和政策环境

2016年,全球经济维持了缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济环境下,我国实施积极的财政政策,实际财政赤字率3.8%,为2003年以来的最高值;稳健的货币政策更趋灵活适度,央行下调人民币存款准备金率0.5个百分点,并运用多种货币政策工具,引导货币信贷及社会融资规模合理增长,市场资金面保持适度宽松,人民币汇率贬值压力边际减弱。上述政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016年,我国GDP实际增速为6.7%,经济增速稳中趋缓。具体来看,三大产业保持稳定增长,农业生产形势基本稳定,工业生产企稳向好,服务业保持快速增长,支柱地位进一步巩

固，三大产业结构继续改善；固定资产投资增速略有放缓，消费平稳较快增长，外贸状况有所改善；全国居民消费价格指数（CPI）实现2.0%的温和上涨，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PIRM）持续回升，均实现转负为正；制造业采购经理指数（PMI）四季度稳步回升至51%以上，显示制造业持续回暖；非制造业商务活动指数全年均在52%以上，非制造业保持较快扩张态势；就业形势总体稳定。

2017年上半年，我国继续推进供给侧结构性改革，积极的财政政策继续通过减税降费减轻企业负担，同时进一步加大财政支出力度，助力经济稳中向好。2017年1-6月，全国一般公共预算收入和支出分别为9.43万亿元和10.35万亿元，支出同比增幅（15.8%）继续高于收入同比增幅（9.8%）；财政赤字9177亿元，为历年来同期最高水平，财政政策更加积极。稳健中性的货币政策更加注重兼顾经济“稳增长”与“防风险”，在美元加息、经济去杠杆等背景下，央行综合运用多种货币政策工具，维持市场资金面的紧平衡状态。在上述政策背景下，2017年1-6月，我国GDP同比实际增长6.9%；西藏、重庆、贵州等中西部地区经济发展状况良好，东北、山西等产业衰退地区经济形势有所好转；CPI温和上涨，PPI和PIRM涨幅有所放缓；就业水平相对稳定。

2017年1-6月，三大产业保持稳定增长。农业生产形势较好。工业生产加快，结构继续优化，企业利润快速增长；服务业仍是推动经济增长的主要力量，但受房地产市场宏观调控以及经济去杠杆影响，房地产业（6.9%）和金融业（3.8%）实际增速均明显下降。

固定资产投资增速有所放缓，但民间投资增速明显加快。2017年1-6月，我国固定资产投资28.1万亿元，同比增长8.6%（实际增长3.8%），增速略有放缓。受益于2016年以来政府吸引民间投资的若干政策措施，民间投资增速（7.2%）明显加快。随着房地产调控政策

效应的逐步显现，房地产开发投资增速（8.5%）自5月以来略有放缓；基于国家财政收入持续增长以及基础设施领域PPP模式发展等因素，基础设施建设投资增速（16.9%）仍保持在较高增长水平，但增速趋缓；受制造业中技术改造投资的带动以及装备制造业投资支撑作用的进一步增强，制造业投资增速（5.5%）呈现回升态势。

居民消费稳步增长，网络消费保持较高增速。2017年1-6月，我国社会消费品零售总额17.2万亿元，同比增长10.4%，保持平稳较快增长。具体来看，家具类、建筑及装潢类消费仍维持较高增长水平，但受房地产市场调控影响，增速较上年同期明显放缓；体育娱乐用品类、文化办公用品类以及通讯器材类升级类商品消费保持较高增速；汽车销售增速明显回落。此外，2017年1-6月，网络消费同比增长33.4%，继续保持高速增长态势。

进出口快速增长，外贸持续改善。在全球经济持续复苏带动外部需求回暖、国内经济稳中向好带动进口持续增加、大宗商品价格反弹以及相关鼓励外贸措施出台的背景下，进出口快速增长。2017年1-6月，我国进出口总值13.1万亿元，同比增加19.6%，连续6个月实现同比正增长，实现贸易顺差1.3万亿元，外贸形势明显改善。出口方面，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，同时高新技术产品出口额仍保持10%以上的较快增速；进口方面，铁矿砂、原油等大宗商品进口量价齐升。

2017年下半年，全球经济有望维持复苏态势，但货币政策的分化使我国经济增长和金融市场稳定面临更多挑战。在此背景下，我国将继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，推进供给侧结构性改革，促进经济转型升级。具体来看，投资或呈缓中趋稳态势，其中，房地产投资增速或将随房地产调控政策效应的进一步显现而继续放缓，基础设施建设投资增速受货币政策保持稳健中性以及财政支持能力受限等因素影响或将有所放缓，高新技

术、高端制造业投资将成为制造业投资的重要支撑。消费将保持平稳增长，随着居民收入水平的不断提高以及消费结构的不断改善，居民医疗、文化、旅游等消费需求有望继续释放，但房地产相关消费以及汽车消费增速或将继续放缓。进出口或将持续改善，这主要是受到欧美等主要发达国家经济持续复苏、“一带一路”战略的深入推进以及一系列促进贸易和投资便利化等利好措施的带动。总体来看，由于房地产投资和基础设施建设投资存在增速放缓压力，我国今年下半年经济增速或将低于上半年，预计全年经济增速将在 6.7% 左右；物价运行仍将基本保持平稳，失业率总体保持稳定。

四、行业及区域环境分析

1. 行业分析

（1）行业概况

20 世纪 90 年代末期以来，国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策，主要着眼于确立企业的投资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券拓宽融资渠道等。2009 年，在宽松的平台融资环境及 4 万亿投资刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，造成投资过热及地方财政隐性债务规模快速攀升，2010 年以来，为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家相继出台了一系列清理及监管政策，严控平台债风险。

2012 年 12 月 24 日四部委联合下发了财预【2012】463 号，通过规范融资方式、制止违规担保等措施约束地方政府及其融资平台政府性债务规模的无序扩张。2013 年 4 月，银监会下发《关于加强 2013 年地方融资平台风险监管的指导意见》（以下简称“《指导意见》”）要求各金融机构遵循“控制总量、优化结构、隔离风险、明晰职责”的总体思路，以降旧控新为重点，以风险缓释为目标，继续推进地方政府

融资平台贷款风险管控工作。2013 年 8 月底，国家发改委办公厅下发发改办财金【2013】2050 号文，支持“债贷组合”模式。“债贷组合”模式在棚改债中的应用，创新点在于银行的引入，一方面银行提供贷债统一授信，为棚改债的偿还提供了备用信用支持；另一方面银行作为综合融资协调人，在债券存续期内通过动态长效监控，强化包括贷债在内的整体债务风险管理，为棚改债募集资金的使用及偿债资金的归集起到一定的监管和风险提示作用。整体上 2012 及 2013 年政府融资平台面临较为严峻的信贷融资环境，迫使公开市场融资的城投债保持较大发行规模。其次，《指导意见》对不同行政级别融资平台实施差异化信贷政策，对国家鼓励的项目继续进行信贷支持，这些差异化的政策使省级、省会城市融资平台和从事保障房、公路类融资平台面临相对宽松的融资环境。

2014 年 10 月初，国务院发布“国发【2014】43 号”《关于加强地方政府性债务管理的意见》（以下简称“《43 号文》”）。《43 号文》的主要内容是围绕建立规范的地方政府举债融资机制，建立“借、用、还”相统一的地方政府性债务管理机制：首先，明确了政府性债务举债主体，且规定融资平台公司不得新增政府债务，地方政府性债务采取政府债券形式；其次，地方政府债务规模实行限额管理及全口径预算管理，地方政府债务只能用于公益性资本支出和适度归还存量债务，不得用于经常性支出；再次，明确了偿债主体为地方政府，中央政府实行不救助原则。2014 年 10 月底，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预【2014】351 号，以下简称“《351 号文》”），《351 号文》主要围绕清理存量债务、甄别政府债务提出了细化内容。新增核心内容主要包括：①明确存量债务甄别结果上报核查及追责要求；②提出根据项目自身收益能否平衡债务来甄别地方政府债务，其中对于通过 PPP 模式转化为公司债务的情况，正式明确其不能纳入政府性债务；③新增“凡债务率

超过预警线的地区，必须做出书面说明”。综上，《43号文》及《351号文》的出台，对规范地方政府举债行为、约束地方政府盲目举债、防范化解财政金融风险起到积极的作用。

2015年5月15日，国务院办公厅转发了财政部、人民银行、银监会《关于妥善解决地方政府融资平台公司在建项目后续融资问题的意见》（国办发【2015】40号），为确保融资平台公司在建项目后续融资，化解在建项目到期债务风险提供了一些操作细则。

2015年6月，国务院印发《推进财政资金统筹使用方案》，提出了包括推进项目资金、重点科目资金、部门资金统筹使用等10条重要措施，对优化财政资源配置作出全面部署。

2015年7月8日召开的国务院常务会议，强调把宝贵的公共资金资源用到促发展惠民生上，确定各级财政将已收回沉淀和违规资金2500多亿元加快统筹用于急需领域；国务院将239亿元中央预算内投资存量资金调整用于在建重大项目。在上述举措的推动下，各地各部门通过盘活财政存量资金，增加了资金的有效供给，促进了经济平稳健康发展。

2015年以来，从财政部部长楼继伟2015年3月6日针对地方政府债务问题答记者问，到2015年上半年地方政府债券系列政策的推出，再到融资平台公司在建项目后续融资政策落地，以及2015年5月份国家发改委积极推进项目收益债同时调整公司债券发行标准等政策的出台，融资平台公司整体违约概率较2014年《43号文》出台时的预期违约概率有所降低，融资平台公司债务短期周转能力有望增强，流动性风险将得以缓释。

整体看，通过多次分类整合，不同类型债务及融资平台得到逐步整理规范，在政策不断细化的大背景下，政府投融资平台逐步出现两极分化，有条件的平台将

获得更多政府及信贷等支持，未来在城市发展中起到更加突出的作用，无条件的平台将出现功能弱化，面临调整。同时，监管机构对

于债券管理也逐步重视，未来从发债审批到后续管理的全程监控，将成为新趋势。

2. 区域经济

公司是郑州市城市基础设施重要投资建设主体，郑州市经济、财政状况及项目建设和发展规划与公司紧密相关。

（1）郑州市区域概况

郑州市是河南省省会，位于河南省中部偏北，黄河下游；是中国中部地区重要的中心城市和国家重要的综合交通枢纽之一；是国家级战略“中原经济区”的中心城市。郑州下辖金水区、二七区、惠经区、管城区、中原区、上街区6个市辖区，荥阳市、新郑市、登封市、新密市、巩义市5个县级市以及中牟县。郑州市全市总面积7446.2平方公里，市区面积1010.3平方公里，其中建成区面积354.7平方公里，是中国建成区面积第十三大城市。

郑州交通、通讯发达，处于中国交通大十字架的中心位置，陇海、京广普通铁路和京广、徐兰高铁专线在郑州交汇形成双十字中心，107国道、310国道、京港澳高速公路和连霍高速公路穿境而过，新郑国际机场与国内外30多个城市通航。郑州作为全国重要的枢纽之城，具备显著的区位优势和市场优势，是物资集散中心和能源、信息等交流和交换的重要战略节点，是我国公路、铁路、航空、通信兼具的综合性交通枢纽。

2012年国务院正式批复中原经济区规划，规划提出加快完善多层次城际快速交通网络，实现以郑州为中心的核心区域9个城市融合发展，提升郑州全国性综合交通枢纽地位，推动铁路、公路、民航等多种运输方式高效衔接，把郑州建成基础设施完备、配套设施健全、多种交通方式高效衔接、内捷外畅的全国性综合交通枢纽。为把郑州建设成为一个生态宜居、繁荣现代、畅通有序的现代化都市区，构建更加完善科学的综合交通体系成为郑州都市区建设的重要保障措施。因此，建设现代化综合交

通枢纽将成为中原经济区、郑州都市区建设和发展的新“引擎”。

郑州是中部地区第二大城市和主要经济中心，是中原城市群地区的中心城市，对周边区域具有一定的辐射带动作用，吸引大量海外和国内沿海地区的投资，已成为内陆地区热点投资城市。郑州招商引资、对外贸易和国外经济技术合作各项指标均居河南第一，以郑州新区、航空港区和各类产业集聚区为主平台，吸引大型企业地区性总部在郑设立管理中心、运营中心和服务中心，形成总部经济集聚区，完善城市综合服务功能；美国杜邦、台湾富士康等世界500强企业，国家电网、中铁股份等国内500强企业纷纷落户郑州。

（2）郑州市区域经济

近几年，郑州市地区生产总值较快增长。根据《2016年郑州市国民经济和社会发展统计公报》，郑州市完成地区生产总值7994.2亿元，比上年增长8.4%；人均生产总值82872元，比上年增长6.4%。截至2016年底，郑州全市城镇化率达到71%，比上年提高1.3个百分点。

产业结构方面，近年来，郑州市不断优化区域经济结构。2016年，第一产业增加值156.4亿元，增长3.0%；第二产业增加值3780.7亿元，增长5.9%；第三产业增加值4057.1亿元，增长11.1%。三次产业比例由2015年的2.1: 49.6: 48.3调整为2.0: 47.3: 50.7。

工业发展情况，2016年规模以上工业企业完成增加值3215.4亿元，增长6%；其中高技术产业完成增加值449.8亿元，增长13.6%。分经济类型看，国有企业完成增加值419.4亿元，比上年增长8.4%；集体企业完成增加值25.1亿元，增长11.4%；股份制企业完成增加值2140.7亿元，增长5.8%；其他类型完成增加值126.2亿元，增长5%。分轻重工业看，轻工业完成增加值755.6亿元，增长2.8%；重工业完成增加值2459.8亿元，增长6.8%。七大主导产业完成增加值2294.9亿元，比上年增长7.8%；总量占规模以上工业增加值的71.4%。

郑州市固定资产投资增长快速。2016年郑州市完成全社会固定资产投资完成6998.6亿元，比上年增长11.3%。

2016年郑州市固定资产施工项目2283个，计划总投资10390.3亿元，比上年下降4.5%；新开工项目1474个，计划总投资3589.2亿元，比上年下降10.1%，基础设施投资完成1253.2亿元，下降3.3%。

总体看，近年郑州市区域经济持续保持快速发展，为其城市基础设施建设发展奠定了坚实基础。

（3）政府财政实力

随着郑州市近年来工业经济的不断增长，产业创税能力持续提高，增强了地方政府财政实力，促进了区域内经济总量的快速增长，为郑州市基础设施投资建设奠定了较好的经济基础。财政收入方面，2014~2016年，郑州市全市完成地方财政总收入1268.6亿元、1419.5亿元和1619.5亿元，2016年同比增长13.7%；2014~2016年郑州市地方财政一般公共预算收入分别833.9亿元、942.9亿元和1011.2亿元，2016年同比增长14.3%，其中税收收入723.3亿元，增长13.8%；市本级收入418.5亿元，增长15%。2016年，地方财政一般公共预算收入中，个人所得税34.5亿元，增长17.7%；企业所得税124.9亿元，增长10.2%；增值税169.4亿元，增长0.8%；营业税129.6亿元，增长41.1%；契税76.8亿元，增长56.5%；房产税18.9亿元，下降2.6%。

财政支出方面，郑州市2016年地方财政一般公共预算支出1321.6亿元，比上年增长19.1%。其中一般公共服务支出96.9亿元，增长13.9%；城乡社区支出467.2亿元，增长60%；教育经费支出155.4亿元，增长5.3%；医疗卫生与计划生育支出86.3亿元，增长6%；科学技术支出21.7亿元，增长21.6%；社会保障与就业支出86亿元，增长10.5%；公共安全支出53.1亿元，增长28.3%；农林水事务支出63.5亿元，下降11.4%。

（4）郑州市发展规划

根据《郑州市国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要（草案）》（以下简称“规划草案”），郑州市“十三五”经济社会发展的预期目标为：以在全省率先实现全面建成小康社会、率先开启现代化建设新征程“两个率先”为统领，力争提前三年，生产总值、居民可支配收入较 2010 年指标实现翻番，率先全面建成小康社会。到 2020 年，在全面建成小康社会的基础上，部分区域和领域初步实现现代化，消除城乡之间、城市内部“两个二元结构”和农村贫困人口、城市贫困人口“两个贫困”人口问题，综合竞争力跨入国内城市第一方阵，初步建成自然之美、社会公正、城乡和谐的现代田园城市，实现国际商都规划 2020 年的阶段目标。

郑州市纳入“十三五”重大项目库的项目共 2864 项，总投资规模 45349 亿元，计划十三五期间完成投资 36079 亿元，占郑州市“十三五”规划期内固定资产投资累计完成额 50000 亿元的 72%。

总体看，未来郑州市将加大政府性项目的投资建设规模，为郑州市基础设施建设创造了广阔的发展前景。

五、基础素质分析

1. 产权状况

公司是由郑州市人民政府国有资产监督管理委员会出资设立的国有独资有限责任公司，2013 年郑州市国资委将其持有的公司 100% 股权无偿划入郑州地产集团有限公司。截至 2017 年 3 月底，公司注册资本为 10.00 亿元，实收资本 10.00 亿元。郑州地产是公司的唯一股东，郑州市国资委为公司实际控制人。

2. 企业规模与竞争力

公司作为郑州市人民政府批准设立的国有独资公司，主要从事郑州市区四环以内的城区道路和桥梁的重点工程项目投融资及建设，是

郑州市政府重要的投融资主体，在郑州市城市建设领域具有重要地位。

3. 人员素质

（1）公司高管人员情况

目前公司本部高管人员包括董事长 1 人、总经理 1 人、副总经理 3 人，总会计师 1 人，合计 6 人。

公司董事长梁远森先生，1968 年生，博士学历，历任郑州国际会展中心工程建设项目部副总经理、郑东新区 CBD 建设指挥部副指挥长、郑州市市政工程建设中心副主任、郑州市轨道交通工程建设指挥部副指挥长、郑州市城乡建设委员会总工程师及副主任等职，2013 年 9 月至今兼任公司董事长。

公司总经理薛松森先生，1962 年生，研究生学历，中共党员，历任郑州三棉有限公司总经理，郑州红润纺织有限公司董事长，郑州市金阳电气有限公司董事长等职，现任公司总经理。

公司本部高管人员具有丰富的政府机关、企事业单位等多方面工作背景及经历。

（2）公司员工情况

截至 2017 年 3 月底，公司在职人员共计 106 人，其中本科及以上学历人员占 61.32%，专科占 38.68%；从年龄结构看，30 岁及以下人员占 38%，30~45 人员占 48%，45 岁以上人员占 14%。总体看，公司员工学历较高，年龄结构能满足公司经营管理需要。

4. 政府支持

公司作为郑州市重要的市内（四环以内）基础设施建设投融资主体，近几年郑州市政府通过城建资产和资源注入、财政资金支持及项目回购等形式，不断扩大公司的资产规模，提高资产质量和运营能力。

资产和资源注入

自 2007 年公司成立以来，郑州市国资委曾先后于 2009 年、2011 年两次对公司进行增资，

公司注册资本已由初始的 1000 万元增至目前的 10 亿元。其中 2009 年公司获得货币增资 9000 万元，2011 年获得货币增资 20000 万元。

2010 年，根据郑州市政府国有资产监督管理委员会《关于将部分市政工程资产划转至郑州城建集团投资有限公司的批复》（郑国资【2010】165 号），市政府将市内本级财政投资建设的部分市政基础设施（道路、桥梁等）共计 40.27 亿元的资产注入公司（相应增加公司“固定资产”和“资本公积”科目），并将注入资产的养护权划入公司。同期，根据郑州市国资委《关于郑州城建集团投资有限公司增加注册资本金的批复》（郑国资【2010】271 号），同意将 2010 年划入公司市政基础设施中的 7 亿元转增公司注册资本。

2012 年，根据郑国资【2012】282 号文件，郑州市政府将本级财政投资建设的部分市政基础设施共计 72.08 亿元资产划入公司，其中 60.06 亿元计入资本公积，12.02 亿元冲减公司对郑州市财政局的应收账款。

2013 年，根据郑州市人民政府（郑政函【2013】349 号）文件，郑州市人民政府将市城建委、市城管局、市水务局管理的部分道路桥梁资产 57.10 亿元和道路养护权划入公司。

财政补贴资金

近年郑州市政府对公司的财政补贴力度较大，从财政预算内安排一定的城建资金拨付公司，用于公司的城市基础设施建设。2013~2014 年，郑州市财政局分别对公司补贴城市建设项目资金 3.20 亿元和 1.80 亿元，计入公司补贴收入。2015 年和 2016 年公司未收到相关补贴收入。

政府回购

对于公司承建的西航立交和京沙二期工程 2 个项目，郑州市政府分别与公司签订了《航海路-西三环立交工程项目回购协议书》及《郑州市京广路-沙口路快速通道工程（西南绕城高速-南三环，北三环-连霍高速）项目回购协议书》。上述两项目计划总投资 366048.42 万元，

政府回购总额为 436648.30 万元。郑州市政府将于 2012~2019 年分期支付回购款，每年支付金额在 3.13 亿元至 8.79 亿元之间。对于以上回购款，由郑州市财政纳入每年的财政预算。根据回购协议，2014~2016 年，公司收到两项目回购款分别为 3.90 亿元、9.45 亿元和 7.30 亿元。

表 4 回购款项金额安排（单位：万元）

年份	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年
回购金额	58567.75	87851.62	31272.18	41497.24
年份	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
回购金额	48297.18	45522.18	42747.18	44972.18

资料来源：公司提拱

总的来看，郑州市政府对公司支持力度较大，有望为公司未来业务发展提供有力的支撑。但同时联合资信也关注到，工程项目建设及补贴所形成的应收账款及应收补贴款规模较高，其实际到款存在一定滞后性。

六、管理体制

公司实行董事会领导下的总经理负责制。公司不设股东会，由郑州地产行使股东会职权，郑州地产授权公司董事会行使股东会的一部分职权，决定公司的重大事项。公司董事会现有董事 3 人（其中 2 人由郑州地产根据郑州市国资委提名委派，1 人由公司职工代表大会选举产生）；设董事长 1 人，由郑州地产根据市国资委提名从董事会成员中指定，董事长为公司法定代表人，任期 3 年，任期届满，可连选连任。董事会在授权经营范围内经营管理国有资产，决定公司的经营计划和投资方案，决定公司的年度财务预算决算方案以及利润分配方案等。

公司依法设立监事会，由 5 名监事成员组成，并由郑州地产根据市国资委提名委派，其中职工监事 2 名由公司职工代表大会选举产生。监事会设主席 1 人，由监事会选举产生。监事会按规定对公司的国有资产运营和保值增值实施监督。

公司经营层设总经理 1 人，由董事会聘任或解聘，总经理对董事会负责，负责主持公司的生产经营管理工作。

从内部管理来看，公司下设综合部、财务部、项目开发部、融资部、人力资源部、工程部、合同造价部和研发中心 8 个职能部门，并根据自身特点建立了相应的部门职责和岗位职责体系，便于公司管理考核。

制度方面，为了规范公司日常管理和运作，公司制定了一系列管理制度，形成了公司一整套较为完善的制度体系。

其中，人力资源管理方面，公司制定了《人力资源管理制度》《部门绩效考核管理办法》和《员工绩效考核管理办法》等，用以规范员工聘用、培训、考核等过程中的管理流程，从而对员工起到较好的激励约束作用。

项目管理方面，为确保工程建设中各项工作的顺利开展，充分发挥项目部内各部门职能作用，规范项目管理各环节的工作，公司针对大型项目制定了《招投标活动管理制度》，用以为公司各部门、各级子公司等的所有招投标活动提供指导，并起到监督作用。

合同管理方面，为加强公司合同管理工作，规范经营管理行为，公司结合相关法规制定了《合同管理办法及制度》，用以指明公司合同管理的相关原则、合同承办部门的主要职责以及制定重大合同的相关事项等，从而有效防范经营法律风险，维护公司的合法权益。

财务管理方面，为完善公司财务制度，加强公司内部财务管理，公司制定了《财务管理制度及办法》，分别在货币资金管理、借款及报销管理、资金拨付、发票管理、财务印章管理及各级子公司的财务管理方面制定了严格的管理条款，用以规范集团资金的使用和管理、保证公司的资金及财务安全、提高资金的使用效率和效益。

总体看，公司法人治理结构已基本建立，运营与管理符合市国资委及有关文件要求，其部门设置较为合理，内部管理制度基本满足日

常经营需求。

七、公司经营

1. 经营概况

公司作为郑州市城市基础设施建设的重要主体，主要业务包括市政重点项目的投资建设、资产维护、基础工程施工和企业管理咨询等。

从收入构成来看，2014~2016 年，公司营业收入年复合下降 19.25%；2014~2016 年，公司主营业务收入分别为 18.51 亿元、20.59 亿元和 12.06 亿元，2016 年较上年下降 41.41%，主要是工程结算业务无项目结算以致收入大幅下降。2014~2016 年，公司政府购买服务业务收入分别为 8.30 亿元、6.40 亿元和 6.16 亿元；其中，2014 年实现收入规模较大，主要系当年郑州市政府对申请的公司工程资产养护费用批复额较大所致。2014~2016 年，公司实现酒店经营业务收入分别为 1.23 亿元、1.36 亿元和 1.50 亿元，在主营业务收入中的占比分别为 6.66%、6.62%和 12.48%。同期，公司其他业务（管理咨询业务、基础施工业务、商贸收入、技术服务业务和预制构件业务）中基础施工收入和预制构件收入 2016 年大幅上升，分别占主营业务收入的 14.56%和 13.62%。

从毛利率来看，2014~2016 年，公司综合毛利率波动增长，三年分别为 28.27%、26.72%和 35.27%。其中，政府购买服务板块毛利率三年分别为 31.94%、11.74%和 29.73%，2015 年资产大修等情况较多，成本上升造成毛利率较低；2016 年公司调整资产折旧年限，折旧成本下降，毛利率上升。2014~2015 年，公司工程结算板块毛利率分别为 20.43%和 30.25%，毛利率上升主要系公司加强自身管理使该板块成本下降；2014~2016 年，酒店经营板块毛利率保持在较高水平，三年分别为 72.04%、69.99%和 72.51%，毛利率波动较小。

2017 年 1~3 月，公司实现主营业务收入 2.53 亿元，为 2016 年全年主营业务收入的

20.98%。由于公司工程结算业务于每年年底根据决算报告确认收入，因此 2017 年 1~3 月该板块未形成业务收入。毛利率方面，2017 年 1~3

月，公司主营业务毛利率为 30.22%，较上年同期下降 4.66 个百分点。

表5 2014~2016年及2017年1~3月公司主营业务收入构成情况（单位：万元、%）

项目	2014 年			2015 年			2016 年			2017 年 1~3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
管理咨询收入	163.90	0.09	100.00	123.39	0.06	100.00	424.15	0.35	86.33	90.34	0.36	100.00
政府购买服务收入	83000.00	44.85	31.94	63999.89	31.08	11.74	61584.80	51.08	29.73	15094.31	59.65	28.33
工程结算收入	77758.78	42.02	20.43	122283.41	59.39	30.25	--	--	--	--	--	--
基础施工收入	2168.21	1.17	21.80	1609.92	0.78	13.00	17551.60	14.56	54.47	3732.54	14.75	22.47
酒店经营收入	12323.62	6.66	72.04	13634.17	6.62	69.99	15048.79	12.48	72.51	2449.04	9.68	67.70
商贸收入	9652.17	5.22	4.17	2709.40	1.32	8.60	8428.51	6.99	6.49	1584.97	6.26	20.70
技术服务收入	--	--	--	242.72	0.12	74.95	1103.88	0.92	99.18	84.63	0.33	100.00
预制构件收入	--	--	--	1298.80	0.63	17.30	16422.17	13.62	10.55	2269.57	8.97	15.27
合计	185066.68	100.00	28.27	205901.71	100.00	26.72	120563.90	100.00	35.27	25305.40	100.00	30.22

资料来源：公司提供

工程结算业务

公司工程结算业务主要由公司本部承做，计入该业务的项目为与政府签订《回购协议书》的项目。其主要运营模式是：公司作为建设主体，以“委托代建”形式接受政府相关部门委托，并与其签订《回购协议书》，协议约定公司作为项目建设主体自主组建项目班子，按照工程可行性研究报告的要求负责投融资建设，项目建设资金由公司负责筹措，主要采用银行借款及发行债券等融资方式；待项目建成后，由郑州市政府在还款期内逐年回购项目资产，并按协议约定的回购原则向公司分期支付回购资金。

根据郑州市财政局与公司签订的《航海路-西三环立交工程项目回购协议书》及《郑州市京广路-沙口路快速通道工程（西南绕城高速-南三环，北三环-连霍高速）项目回购协议书》，上述两个项目计划总投资额为36.60亿元，政府回购总额为43.66亿元，两个项目的回购期均为2012年至2019年，期限8年，实际回购期限根据项目实际情况可能有所延长。

会计处理上，公司根据项目进度按比例确认收入，同时按照当年实际投资额确认成本；工程成本支出分别反映在“存货”和“购买商品、接受劳务支付的现金”科目下。

表6 2014~2017 年 3 月公司工程结算项目及收入情况（单位：亿元）

项目	预计总投资额	预计总回购额	截至2017年3月底累计投资额	近三年确认收入			截至2017年3月底累计确认收入	2017 年~2019 年回款计划		
				2014 年	2015 年	2016 年		2017 年	2018 年	2019 年
郑州市京广路-沙口路快速通道工程（二期）	28.94	34.16	28.01	5.76	12.23	--	17.99	3.19	3.93	3.70
西航立交	7.66	9.50	7.65	2.02	--	--	9.50	0.85	0.80	0.75
合计	36.60	43.66	35.66	7.78	12.23	--	27.49	4.04	4.73	4.45

资料来源：公司提供

注：2017~2019年回款计划因项目建设有滞后，相对于表4中计划有所调整。

截至 2017 年 3 月底，郑州市三环路快速化工程西三环-航海路立交（以下简称“西航立交”）、郑州市京广路—沙口路快速通道工程（西南绕城高速-南三环，北三环-连霍高速）（以下简称“京沙路二期”）等项目已累计投资 35.66 亿元。2014~2015 年，公司分别确认该业务收入 7.78 亿元、12.23 亿元；由于西航立交工程已全部确认完成收入，京沙路二期已完工部分全部确认收入，未完工部分尚未竣工决算，2016 年公司未确认工程结算业务收入；2014~2015 年，该业务毛利率分别为 20.43%和 30.25%。2014~2016 年，公司收到两项目回购款分别为 3.90 亿元、9.45 亿元和 7.30 亿元。

2017年1~3月，该板块业务未实现收入。

政府购买服务业务

2010年经郑州市政府研究决定，将郑州市内本级财政投资建设的部分市政基础设施（道路、桥梁等）共计40.27亿元资产注入公司，同时将注入资产的养护权划入公司。2013年，郑州市政府又将市城建委、市城管局、市水务局管理的部分合计57.10亿元的道路桥梁资产和道路养护权划入公司。资产注入时，公司借记“固定资产”，贷记“资本公积”。

考虑到道路、桥梁等基础设施涉及的相关维护费用较大，为保证基础设施的正常使用，郑州市财政从2010年起每年拨付基础设施养护费用给公司，专项用于划拨资产的日常养护。2015年以前，公司每年根据资产养护费用的实际支出情况向郑州市财政局申请资产养护费用，由财政局将最终确认的款项拨付于公司，公司确认为资产维护收入。根据2013~2014年郑州市财政局《关于郑州城建集团投资有限公司申请市政工程资产养护费的请示的批复》等文件，公司分别获得财政拨付的市政资产养护费 5.23亿元和8.30亿元，计入公司“营业收入”；同时将公司当年的实际支出额计入“营业成本”。

2015年，根据《国务院办公厅关于政府向社会力量购买服务的指导意见》（国办发【2013】

96号）以及郑州市政府下发的《关于印发郑州市实际政府公共服务资产管理暂行办法的通知》（郑政办【2015】57号），公司与郑州市财政局签订《公共服务资产政府购买服务协议》，协议约定政府购买服务的期限为25年，政府购买服务资产范围包括经政府授权划入公司或经政府授权由公司投资建设并管理的为社会公众提供服务的城市道路、桥梁、交通设施、公共照明设施、环保设施、防灾设施、健身设施、广场及公共构筑物、其他公共设施等资产；对于公司投资建设但尚未投入使用的资产，经财政局认可可在投入使用之日起纳入购买范围，其资产权属按照基础设施和公共事业特许经营的相关法律规定执行。服务费用的确定与支付方式方面，郑州市财政局按照保本微利原则支付相关费用用于补偿公司资产因提供社会公共服务而造成的资产损耗；服务费按年度确定，按季支付，原则上包括资产的折旧费、资产管理维护费用、适当的利润及税金，合称资产服务费；2015年和2016年，公司收到郑州市财政局支付的资产服务费分别为6.40亿元和6.16亿元；公司政府购买服务业务成本主要是相关资产的日常维护费、营运经费、维护人员工资和固定资产折旧等，2016年年初公司调整账面基础设施资产剩余使用年限，固定资产折旧成本下降，2014~2016年，公司政府购买服务成本分别为5.65亿元、5.65亿元和4.33亿元，三年毛利率分别为31.94%、11.74%和29.73%。

截至2017年3月底，公司在建的政府购买服务项目分别为京广快速路-京广铁路立交工程、金水路西延（金水路-西站路）工程、南三环东延线（南台路-107辅道）高架工程、惠济区三条路（长兴路、新苑路、新城路）、郑州市国道107（四港联动）与经北四路立交工程和西三环北延（科学大道-北四环）工程等项目，合计总投资额58.50亿元，截至2017年3月底已完成投资34.63亿元；会计处理方面，上述在建项目均反映在“存货-开发成本”中（目前未产生收入），待项目建设完成后转至“固定资产”，

从而确认政府购买服务收入。总体看，公司在建项目的拟投资规模较大。

表7 截至2017年3月底公司重大在建政府购买服务项目情况（单位：万元）

项目名称	预计总投资	截至2017年3月底累计投资额	预计投资		
			2017年4~12月	2018年	2019年
京广快速路-京广铁路立交工程	19000.00	15230.00	--	--	--
金水路西延（金水路-西站路）工程	133064.41	77330.98	20000.00	4000.00	--
南三环东延线（南台路-107辅道）高架工程	312950.00	194545.58	45000.00	30950.00	--
惠济区三条路（长兴路、新苑路、新城路）	28520.00	14445.77	2852.00	--	--
郑州市国道107（四港联动）与经北四路立交工程	60007.00	22286.88	14907.00	--	--
西三环北延（科学大道-北四环）工程	31409.00	22423.09	6849.00	--	--
合计	584950.41	346262.30	89608.00	34950.00	--

资料来源：公司提供

酒店经营业务

公司酒店经营业务主要由子公司嵩山饭店和黄河饭店承做。根据郑国资【2013】203号文以及郑国资【2013】204号文，郑州市政府将以上两家饭店100%国有产权无偿划转至公司，并均于2014年2月前完成工商变更手续。

黄河饭店位于中原路106号，毗邻金水河与绿城广场，楼高10层，拥有200间客房及套房，28个餐厅及15个多功能会议室，是郑州市政务、商务和对外交流的活动场所之一。截至2017年3月底，黄河饭店资产总额为4527.36万元，所有者权益为-503.28万元。

嵩山饭店位于郑州市委、市政府南侧，拥有客房楼8幢，953张床位，14个餐厅，22个会议室；主营住宿、餐饮，兼营图片摄影、美容美发、零售等业务；常用于接待各类大中型会议、团队、培训班和商务客人。截至2017年3月底，嵩山饭店资产总额为11294.80万元，所有者权益为7312.05万元。

2014~2016年及2017年1~3月，公司分别实现酒店经营业务收入1.23亿元、1.36亿元、1.50亿元和0.24亿元；毛利率分别为72.04%、69.99%、72.51%和67.70%，毛利率主要因采购成本变化波动。

其他业务

公司其他业务板块主要包括管理咨询、基础施工、商贸业务、技术服务业务及预制构件

业务等；2016年合计收入占总收入的36.44%，2017年1~3月合计收入占总收入的30.67%。

（1）管理咨询

公司咨询业务主要依托下属全资子公司咨询公司进行，该公司成立于2010年9月，系经郑州市国资委《关于成立郑州城投企业管理咨询有限公司的备案意见》（郑国资【2010】203号）备案同意设立的国有独资公司。城投咨询目前注册资本为50万元，主营企业管理咨询、展览展示策划等业务。

2014~2016年及2017年1~3月，公司实现该板块业务收入分别为163.92万元、123.39万元、424.15万元和90.34万元。

（2）基础施工业务

公司基础施工业务主要依托下属全资子公司城投建设负责经营，该公司成立于2008年12月，目前注册资本为1560万元，主营地基基础工程施工，土石方工程施工，桩基工程施工，降水护坡工程施工。截至2016年6月底，城投建设资产总额为12110.82万元，所有者权益5604.87万元。

该业务主要按基础施工项目完工进度确认收入，2014~2016年及2017年1~3月，分别实现该板块业务收入2168.21万元、1609.92万元、1.76亿元和0.37亿元，2016年之后收入大幅上升主要系公司承接了桩基工程量增加，且工程完工进度较快所致。

（3）商贸业务

公司商贸业务主要由下属全资子公司贸易公司承做，该公司成立于 2011 年 1 月，目前注册资本为 1010 万元，主营建材、防水材料、钢材等建筑产品的批发零售。

公司贸易业务收入主要来源于钢材销售和提供混凝土咨询服务。钢材业务的主要供应商为河南裕隆金属材料有限公司和物产中拓股份有限公司，主要客户为郑州市京广快速路二期北延的施工单位，包括郑州市第一建筑工程集团有限公司、泰宏建设发展有限公司、河南省第一建筑工程集团有限责任公司、河南五建建设集团有限公司、新蒲建设集团有限公司、河南六建建设集团有限公司以及宏润建设集团股份有限公司。

2014~2016 年及 2017 年 1~3 月，公司分别实现该板块业务收入 0.97 亿元、0.27 亿元、0.84 亿元和 0.16 亿元，2015 年收入大幅下降主要系供货公司工程逐步完工，导致供应量相对减少所致；同期商贸业务毛利率分别为 4.17%、8.60%、6.49%和 20.70%。

（4）技术服务业务

公司技术服务业务主要由下属全资子公司城建研究中心负责，该中心由郑州城建于 2015 年投资设立，目前注册资本为 1000 万元，主营土木结构建造工业化技术开发与咨询、建筑产业化会展策划以及建筑产业现代化园区规划、建设、运营、土木结构预制部品中试、销售及安装。

2015 年，城建研究中心与南三环东延工程总承包单位（以下简称“总承包单位”）签订了预制箱梁技术咨询业务合同，约定由城建研究中心为总承包单位提供预制箱梁再生产、运输及吊装过程中的技术咨询服务，并由城建研究中心负责委托第三方检测机构对梁场生产的预制箱梁抽检（进行静载试验检测及其他为确保箱梁质量需进行的试验检测），协助总承包单位促进预制小箱梁生产过程中的新技术应用以及与总承包单位共同推进市政工程造价工业

化技术发展。

2015 年~2016 年及 2017 年 1~3 月，公司分别实现该板块业务收入 242.71 万元、1103.88 万元和 84.63 万元；毛利率分别为 74.95%、99.18%和 100.00%，因固定成本较低，毛利率水平高。

（5）预制构件业务

公司预制构件业务由城建研究中心的下属子公司城构公司承做，该公司成立于 2015 年 3 月，目前注册资本为 2000 万元，公司拥有其 60%的股权。主营预制混凝土构件生产、预制混凝土构件的销售与安装以及商品混凝土的销售。2015 年~2016 年及 2017 年 1~3 月，城构公司分别实现该板块业务收入 1298.80 万元、16422.17 万元和 2269.57 万元；该板块业务成本主要为人力资源成本、办公成本和部分设备的折旧等，2016 年经过一年期建厂之后产能释放，收入大幅增加，但因钢材等原材料价格大幅上涨，同业竞争激烈城构公司向下游转嫁成本能力有限，受此影响，2016 年该业务毛利率下降至 10.55%，较上年下滑 6.75 个百分点；2017 年 1~3 月，毛利率为 15.27%。

2. 未来发展

伴随着近年来郑州市城市基础设施建设的快速发展，公司将顺应省、市两级政府将郑州打造成“国际商都”的战略定位，以及推进“自贸区”建设的大潮，继续强化重大市政基础设施和公用设施的投资、建设、经营的职能，扩大资产和人员规模，拓宽融资渠道，发掘新的增长点，加强国有资产的经营管理，形成公司的核心竞争力。此外，公司还将进一步推进实施国企深化改革的政策，延伸产业链条，拓宽发展空间。

根据公司未来三年拟建项目的投资计划，2017~2019 年公司分别计划投资 27.54 亿元、17.43 亿元和 6.77 亿元；公司未来拟建项目规模较大，将面临较大资金压力。

表 8 公司未来三年拟建项目投资情况（单位：万元）

项目名称	开工时间	预计完工时间	预计总投资	预计投资		
				2017 年	2018 年	2019 年
文化艺术中心（郑州大剧院、郑州市民活动中心）	2016.12	2019.12	451649	250000	133902	67747
文化路北延（北四环-黄河大堤）工程	2017.07	2017.06	24803	9000	15803	--
金水东路、商都路下穿 107 辅道隧道工程	2017.06	2018.12	41000	16400	24600	--
合计	--	--	517452	275400	174305	67747

资料来源：公司提供

整体来看，公司作为郑州市城市资产的投融资主体和经营管理主体，工程结算业务收入为其主要收入来源，政府购买服务业务收入为重要补充；现阶段公司主要通过银行借款、发行债券等融资方式和政府资金支持解决投入缺口，未来公司将继续盘活城市资产，积极开展土地开发和房地产开发业务，提高经营效益，实现“建设城市、经营城市”的战略目标。同时，根据公司在建及拟建项目未来计划投资情况，公司存在较大对外融资需求。

八、财务分析

1. 财务质量与财务概况

公司提供的2013~2015年度三年连审合并财务报表及2016年财务报表已经亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计机构出具了标准无保留意见的审计报告。2017年一季度财务数据未经审计。

财务报表合并范围变化方面，截至2017年3月底，公司纳入合并范围子公司共12家。2015年，公司投资成立河南城建土木结构研究中心有限公司和二级子公司河南城建预构有限公司，纳入合并范围；2016年，公司合并范围新增发展公司及恒顺置业。整体看，公司合并报表范围变化对财务报表可比性影响较小。

截至2016年底，公司资产总额290.86亿元，所有者权益（含少数股东权益1.80亿元）180.98亿元；2016年，公司实现营业收入12.07亿元，利润总额1.57亿元。

截至2017年3月底，公司资产总额297.44亿元，所有者权益（含少数股东权益1.81亿元）180.89亿元；2017年1~3月公司实现营业收入

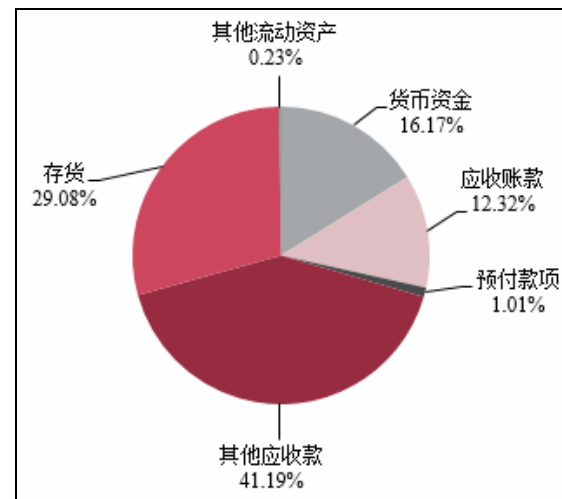
2.53亿元，利润总额0.01亿元。

2. 资产构成

2014~2016年，公司资产规模波动增长，年均增长1.38%，2016年底为290.86亿元。其中，流动资产占48.44%，非流动资产占51.56%。

2014~2016年，公司流动资产稳步增长，年均增长5.93%。截至2016年底，公司流动资产合计140.89亿元，同比增长8.30%，主要来自其他应收款及存货的增长。从构成来看，公司流动资产主要由货币资金（占16.17%）、应收账款（占12.32%）、其他应收款（占41.19%）、存货（占29.08%）等构成。

图 1 截至 2016 年底公司流动资产构成



资料来源：根据公司审计报告整理

2014~2016年，公司货币资金快速下降，年均下降34.92%，2016年底为22.79亿元，同比下降25.26%，主要系公司2016年支付的工程款及项目保证金较2015年增加所致。截至2016年底，公司无受限货币资金。

2014~2016年，公司应收账款波动下降，年均复合下降17.17%。截至2016年底，公司应收账款账面余额17.72亿元，同比下降42.89%，主要系收到部分郑州市财政局的BT回购款所致；公司计提坏账准备0.35亿元，计提比例2%，计提比例高。从账龄来看，账龄在一年以内的占41.55%，1~2年的占58.36%，公司应收款账龄较短。考虑到公司应收账款的主要欠款对象为郑州市财政局，且款项性质主要为BT项目回购款，而郑州市财政局计划于2019年底之前将回购款全额支付给公司，公司应收账款回收风险较小。

截至2013年底，公司应收账款余额15.94亿元，系市财政局尚未支付的工程款；其他应收款净额27.79亿元，其中23.59亿元为市财政局的往来欠款；应收补贴款余额2.85亿元，为市财政局尚未拨付的城市基础建设补贴款。2014~2016年，公司预付款项波动增长，年均复合增长47.73%。截至2016年底，公司预付账款为1.42亿元，主要为预付工程款。

2014~2016年，公司其他应收款持续增加，年均增长23.85%。2016年底其他应收款账面余额为58.88亿元，同比上升43.19%，主要来自保证金的增加；公司共计提坏账准备0.84亿元，计提比例为1.43%，计提比例较高。从账龄分布看，账龄在一年以内的占11.61%，1~2年的占19.18%，3年以上的占69.21%，整体账龄较长。公司其他应收款主要由往来款和保证金构成，前五大欠款对象合计欠款55.71亿元，占其他应收款账面价值的95.98%。总体看，公司其他应收款欠款前五名集中度高，考虑到欠款方主要为政府机关及事业单位，未来坏账风险较小，但规模较大且账龄较长，对公司资金周转及流动性均带来一定不利影响。

2014~2016年，公司存货快速增长，年均增长131.19%。截至2016年底，存货为40.97亿元，同比增长50.83%，主要系开发成本投入增加所致。存货构成主要为工程施工费用、库存商品和开发成本，其中开发成本占98.58%，主

要是金水路西延项目、南三环东延项目和白家庄等项目的投资成本。

表9 截至2016年底公司其他应收款前五名详情

(单位: 亿元、%)

单位名称	金额	年限	占比
郑州市财政局	34.19	5年以内	58.91
郑州中原新区开发建设投资有限公司	8.90	1年以内	15.33
郑州城发环通实业有限公司	7.78	1年以内	13.40
郑州市市政工程建设中心	0.94	5年以上	1.62
	1.94	2年以内	3.34
郑州市国资委	1.96	5年以上	3.38
合计	55.71	--	95.98

资料来源：公司审计报告

2014~2016年，公司非流动资产持续下降，年均下降2.40%。截至2016年底，公司非流动资产149.97亿元，同比下降1.29%，主要由固定资产（占97.97%）构成。

近三年，公司固定资产净值持续下降，年均复合下降3.21%。截至2016年底，公司固定资产净额146.93亿元，同比下降2.91%，主要由市政基础设施（占99.30%）构成；公司固定资产累计计提折旧25.21亿元。

截至2017年3月底，公司合并资产总额297.44亿元，较2016年底小幅增长3.13%；从资产结构来看，流动资产占比较上年底小幅上升，为49.71%。截至2017年3月底，公司流动资产147.87亿元，其中，货币资金较2016年底增长2.15%；公司存货较上年底增长8.35%，主要系开发成本的增加；公司其他应收款较上年底增长3.32%。同期，公司非流动资产149.57亿元，较2016年底下降0.27%，主要来自固定资产折旧的增加。

总体看，近年来，公司资产规模保持相对稳定。受市政基础设施资产注入影响，公司资产以固定资产为主，而流动资产主要由其他应收款及以开发成本为主的存货构成，公司资产流动性较弱。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2014~2016年，公司所有者权益保持相对稳定，年均增长率为1.01%。截至2016年底，公司所有者权益为180.98亿元（包含少数股东权益1.80亿元），其主要由实收资本（占5.53%）、资本公积（占84.10%）、盈余公积（占0.87%）、未分配利润（占8.51%）和少数股东权益（占0.99%）构成。

近三年，公司实收资本均为10.00亿元。截至2016年底，公司资本公积合计152.20亿元，同比上升0.59%。其中2013年，根据郑州市人民政府（郑政函【2013】349号）文件，郑州市人民政府将市城建委、市城管局、市水务局管理的部分道路桥梁资产57.1亿元和道路养护权划入公司，并计入资本公积。2014年，根据郑州市人民政府国有资产监督管理委员会（郑国资【2013】203号和郑国资【2013】204号）文件，郑州市政府将郑州市嵩山饭店100%国有产权和郑州市黄河饭店100%国有股权无偿划转至公司，合计0.87亿元，均计入资本公积。2016年，根据郑州市财政局（郑财办【2016】49号）文件，郑州市财政向公司注入资本金0.9亿元，计入资本公积。

截至2017年3月底，公司所有者权益180.89亿元（包含少数股东权益1.81亿元），其中未分配利润15.30亿元，权益结构变化不大。

总体看，公司所有者权益中实收资本与资本公积合计占比高，所有者权益稳定性较好。

负债

2014~2016年，公司负债总额波动增长，年均增长2.00%，2016年底为109.89亿元，其中流动负债和非流动负债分别占31.18%和68.82%。

2014~2016年，公司流动负债波动增长，年复合增长1.06%，截至2016年底为34.27亿元，同比下降8.17%。从构成上看，公司流动负债主要由一年内到期的非流动负债（64.96%）、应付账款（22.53%）和其他应付款（8.15%）

构成。

截至2016年底，公司短期借款合计80.00万元，同比下降99.72%，均为信用借款。

2014~2016年，公司应付账款波动下降，年均复合下降8.64%。截至2015年底，公司应付账款10.15亿元，同比上升9.73%，主要系尚未结算的工程款增加所致。截至2016年底，公司应付账款为7.72亿元，同比下降23.93%，主要来自应付工程款项的减少。按账龄分布来看，1年以内的占6.70%，1~2年的占27.76%，2~3年的占33.71%，3年以上的占31.83%。

2014~2016年，公司其他应付账款波动下降，年均下降8.73%。截至2016年底，其他应付款为2.79亿元，主要为收取的质保金等。

截至2016年底，公司一年内到期的非流动负债为22.26亿元，主要为一年内到期的长期借款，其中信用借款15.56亿元，保证借款3.50亿元。保证借款中的0.50亿元由公司股东郑州地产集团有限公司提供担保；保证借款中的3.00亿元由郑州交通建设投资有限公司提供担保，保证借款中的10.00万元为子公司鼎润建设向中信银行黄河支行取得，由公司提供担保。

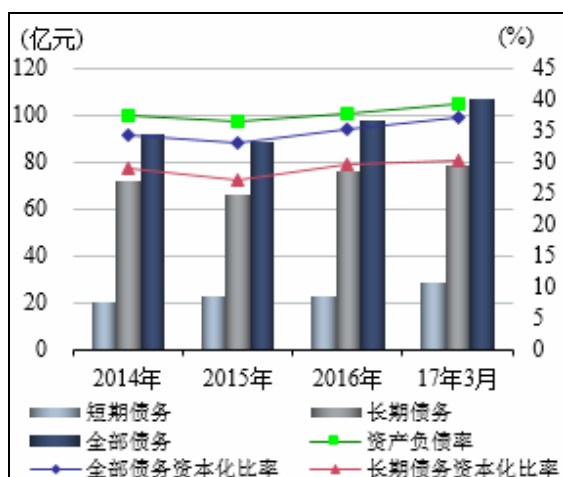
2014~2016年，公司非流动负债波动增长，年均增长2.44%。截至2016年底，公司非流动负债为75.62亿元，主要为长期借款和应付债券；其中，长期借款合计54.29亿元，同比上升9.23%，包括保证借款23.25亿元，信用借款30.73亿元；2018~2021年，公司需偿还的长期借款金额分别为13.96亿元、11.67亿元、5.38亿元和14.28亿元，未来长期借款还款日集中度不大。

截至2016年底，公司应付债券合计21.32亿元，主要包括“12郑州城投债”6.35亿元、“14郑州城建PPN001”10.00亿元及“16郑州城建债01”4.97亿元。

截至2017年3月底，公司负债合计116.54亿元，较2016年底增长6.06%，其中，流动负债占比小幅上升至33.13%，非流动负债占66.87%。截至2017年3月底，公司流动负债38.61

亿元，较2016年底上升12.69%，主要来自一年内到期的非流动负债的增长；非流动负债77.93亿元，较上年底上升3.06%，主要系公司于2017年3月16日成功发行5年期4亿元“17郑州城建债01”从而导致应付债券上升所致。

图2 2014~2017年3月底公司债务指标情况



资料来源：根据公司审计报告整理

公司有息债务规模三年来逐年增长，年复合增长3.23%。截至2016年底，公司全部债务合计97.88亿元，其中长期债务占77.25%，短期债务占22.75%。2014~2016年，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均呈波动增长态势，三年平均值分别为37.32%、34.28%和28.58%，2016年底分别为37.78%、35.10%和29.47%，均高于三年平均值。整体看，公司债务规模波动增长，债务负担处于可控范围内。

截至2017年3月底，公司全部债务为106.54亿元，较2016年底增长8.86%，主要系一年内到期的非流动负债及应付债券的增长所致。截至2017年3月底，在公司全部债务中，短期债务占比26.86%，长期债务占比较2016年底下降4.11个百分点，为73.14%。从债务指标看，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为39.18%、37.07%和30.11%，较2016年底均有所上升。总体看，债务负担有所加重。

总体看，公司整体债务规模三年来波动增

长，随着未来基础设施建设业务的推进，公司融资力度将随之加大，债务规模将呈上升趋势。

4. 盈利能力

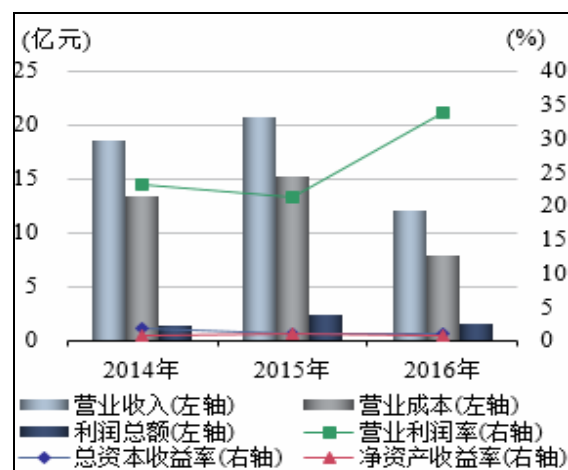
近年，公司营业收入主要来源于政府购买服务等业务。

受工程结算收入变动的影 响，2014~2016年，公司收入规模波动下降，年均下降19.25%。2016年，公司实现营业收入12.07亿元，较2015年下降41.41%。近三年，公司营业成本波动下降，年均增长23.32%，2016年为7.81亿元，较2015年下降48.24%，降幅高于营业收入的跌幅。2014~2016年，公司营业利润率波动提升，分别为22.95%、21.20%和33.63%。

从期间费用看，2014~2016年，公司期间费用分别为4.40亿元、1.83亿元和2.83亿元，占营业收入比重分别为23.76%、8.86%和23.41%，呈波动较大，2015年占比较低主要是当年公司将大量利息支出资本化所致。公司费用控制能力有待提升。

2014~2016年，公司营业外收入分别为1.80亿元、128.80万元和213.39万元，2014年主要为城市基础设施建设补贴；2015年及2016年，公司未收到财政补贴。2014~2016年，公司利润总额分别为1.26亿元、2.40亿元和1.57亿元。

图3 2014~2016年公司盈利情况



资料来源：根据公司审计报告整理

从主要盈利指标看, 2014~2016 年, 公司总资本收益率及净资产收益率均波动下降, 三年平均值分别为 1.10%和 0.71%; 2016 年分别为 0.97%和 0.63%, 低于三年平均值。公司整体盈利能力弱。

2017 年 1~3 月, 公司实现营业收入 2.53 亿元, 占 2016 年全年的 20.96%; 营业利润率 29.60%, 较 2016 年下降 4.03 个百分点; 2017 年 1~3 月, 公司分别实现营业利润和利润总额 114.36 万元和 117.75 万元。

总体来看, 受工程结算业务收入变动的影 响, 近三年公司收入规模呈波动下降态势, 期间费用控制能力及盈利能力均有待提升。

5. 现金流

从经营活动看, 公司基建工程结算及所辖准经营性资产维护等收入均计入公司营业收入, 与之对应现金流入计入销售商品、提供劳务收到的现金; 公司收到的其他与经营活动有关的现金主要是往来款和收到的履约保证金。2014~2016年, 公司经营活动产生的现金流入量呈现波动下降趋势, 年复合下降15.62%, 2016年为30.55亿元, 其中销售商品、提供劳务收到的现金25.91亿元、收到的其他与经营活动有关的现金4.63亿元; 公司经营活动产生的现金流出波动下降, 年均复合下降9.13%, 2016年为40.81亿元, 主要由购买商品、接受劳务支付的现金和支付的其他与经营活动有关的现金构成(主要是与财政局及与施工单位的往来款)。2014~2016年, 公司经营活动现金净流量分别为-6.52亿元、-11.75亿元和-10.27亿元。同期, 公司现金收入比分别为46.95%、75.73%和214.75%, 2016年政府拨付的回购款计入销售商品、提供劳务收到的现金, 以致现金收入比大幅上升。

从投资活动看, 2014~2016 年, 公司投资活动收到的现金流入分别为 0.26 亿元、4.22 亿元和 0.11 亿元, 主要是收回短期理财投资款, 并计入收到其他与投资活动有关的现金。

2014~2016 年, 公司投资活动现金流出分别为 0.18 亿元、5.11 亿元和 2.67 亿元, 其中 2016 年主要为投资支付的现金。近三年, 投资活动产生的现金流量净额分别为 799.75 万元、-0.89 亿元和-2.56 亿元。

公司经营活动和投资活动净现金流持续为负, 大规模的外部融资成为现阶段平衡公司资金需求的主要来源。近年, 公司筹资活动现金流入以股东增资、银行借款和发行债券为主; 现金流出主要是偿还债务、偿付利息等, 近三年公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 48.69 亿元、-10.68 亿元和 5.12 亿元。

2017 年 1~3 月, 公司现金收入比为 26.65%。同期, 公司经营活动现金流量净额 -8.28 亿元; 公司投资活动现金流表现为净流出 36.93 万元; 筹资活动现金净流入 8.77 亿元。

整体看, 近年来, 公司经营活动现金流量净额持续为负, 偿债压力有所上升。未来随着在建及拟建项目的推进, 公司对外融资需求显著。

6. 偿债能力

(1) 短期偿债能力

从短期偿债指标来看, 2014~2016年, 公司流动比率波动增长、速动比率波动下降, 三年平均值分别为385.04%和298.85%, 2016年底分别为411.19%和291.63%; 2014~2016年, 公司经营现金流动负债比分别为-19.43%、-31.49%和-29.96%, 经营活动净现金流对短期债务无保障能力。截至2017年3月底, 公司流动比率和速动比率分别为382.95%和267.99%, 较2016年底均有所下降; 公司现金类资产为23.28亿元, 为同期短期债务的0.81倍。整体看, 公司存在一定短期支付压力。

(2) 长期偿债能力

从长期偿债能力指标看, 2014~2016年, 公司EBITDA分别为10.38亿元、9.17亿元和7.68亿元; 公司全部债务/EBITDA呈持续增长, 分别为8.85倍、9.62倍和12.75倍; 公司长期偿

债能力持续弱化。

截至2017年3月底，公司共获得银行授信246.81亿元，其中未使用额度67.07亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至2017年3月底，公司合并口径对外

担保金额合计1.50亿元，担保比率为0.83%。

被保企业为公司母公司郑州地产集团另一子公司河南大通投资有限公司，被保企业处于正常经营，受到政府支持力度大。总体看，公司担保比率低，或有负债风险低。

表10 截至2017年3月底公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保方	担保金额	担保类型（贷款、债券等）	担保方式（信用担保/抵质押担保）	期限	反担保措施
河南大通投资有限公司	1.50	贷款	信用担保	2015.08.21-2018.08.20	否
合计	1.50	--	--	--	--

资料来源：公司审计报告

7. 过往债务履约情况

根据中国人民银行《企业信用报告》（银行版，机构信用代码证：G10410103011945008），截至2017年6月9日，公司无未结清不良或关注类信贷信息记录，存在1笔已结清关注类贷款。根据中国工商银行股份有限公司郑州陇海路支行（以下简称“工行陇海路支行”）于2014年6月25日出具的《关于郑州城建集团投资有限公司存在贷款逾期现象的说明》，公司在工行陇海路支行的项目前期贷款6亿元，2012年5月30日出现逾期的原因是工行陇海路支行根据公司申请，将公司此笔贷款整改为项目贷款，因为需报总行审批，在2012年5月30日未能完成审批流程，致使出现逾期，2012年6月29日该笔贷款完成整改。

8. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务状况以及郑州市发展及财力水平的综合分析，并考虑到郑州市政府在资产和资源注入、财政资金支持等方面对于公司各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力强。

九、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司本期中期票据计划发行7亿元，占

2017年3月底公司长期债务和全部债务的比重分别为8.98%和6.57%。

截至2017年3月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为39.18%、37.07%和30.11%，本期中期票据发行后，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率将分别上升为40.58%、38.56%和31.95%；考虑到2017年6月发行的3亿元“17郑州城建MTN001”，上述指标将上升为41.16%、39.18%和32.17%。公司债务负担有所加重，但仍处于可控范围内。公司两期中期票据拟募集资金将全部用于置换金融机构借款，公司实际债务负担将低于上述测算值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2014~2016年，公司EBITDA分别为10.38亿元、9.17亿元和7.68亿元；为本期中期票据拟发行额度的1.48倍、1.31倍和1.10倍，EBITDA值对本期中期票据覆盖程度尚可。

2014~2016年，公司经营活动的现金流入量分别为42.90亿元、24.12亿元和30.55亿元，分别为本期中期票据发行额度的6.13倍、3.45倍和4.36倍；为两期中期票据发行额度的4.29倍、2.41倍和3.06倍，公司经营活动现金流入量对两期中期票据的覆盖程度高；2014~2016年，公司经营活动现金流量表现为净流出，公司经营活动

现金流量净额对本期中期票据无保障能力。

总体看，公司 EBITDA 对本期中期票据覆盖程度尚可；经营活动产生的现金流入量对两期中期票据覆盖程度好。

十、结论

作为河南省省会，郑州市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。近年来，郑州市区域经济快速增长，财政实力不断提升，为其城市基础设施建设发展奠定了坚实基础。

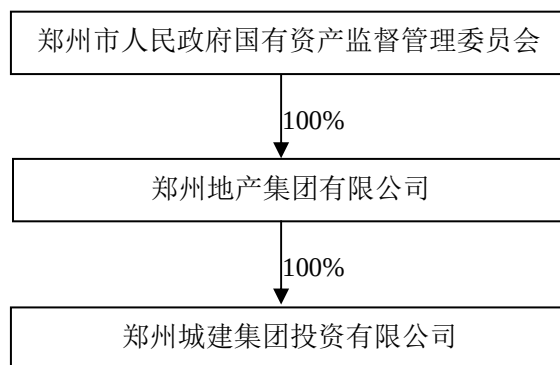
公司是郑州市市内城市建设领域重要的投资主体，在外部经营环境、政府支持等方面具有显著的优势。公司资产规模波动增长，所有者权益规模均稳步增长，但资产中应收款项占比较大，资产流动性一般；公司整体盈利能力偏弱。

未来几年，公司将继续盘活城市资产，积极推进基础设施的投融资建设业务，提高经营效益，不断扩大经营性资产；同时，伴随公司政府回购项目的陆续回款，公司经营活动获现能力有望得到改善，将有助于进一步保障其整体偿债能力。联合资信对公司的评级展望为稳定。

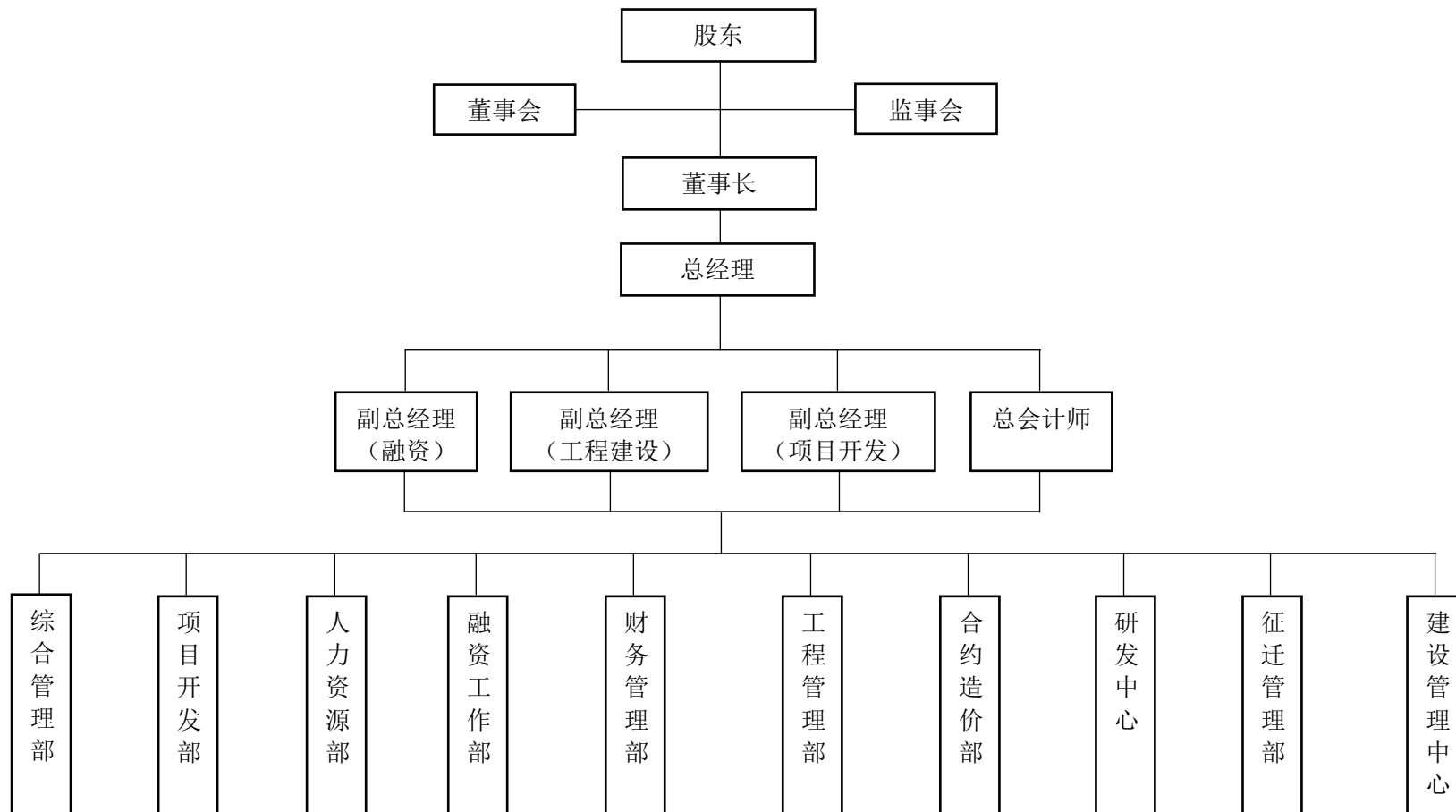
本期中期票据发行后，对公司现有债务影响不大，公司 EBITDA 对本期中期票据的保障能力尚可，经营活动现金流入量本期中期票据的保障能力强。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，本期中期票据到期不能偿还的风险很低，安全性很高。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	53.81	30.49	22.79	23.28
资产总额(亿元)	283.00	282.03	290.86	297.44
所有者权益(亿元)	177.39	178.93	180.98	180.89
短期债务(亿元)	19.79	22.43	22.27	28.62
长期债务(亿元)	72.06	65.78	75.61	77.92
全部债务(亿元)	91.85	88.21	97.88	106.54
营业收入(亿元)	18.51	20.60	12.07	2.53
利润总额(亿元)	1.26	2.40	1.57	0.01
EBITDA(亿元)	10.38	9.17	7.68	--
经营性净现金流(亿元)	-6.52	-11.75	-10.27	-8.28
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.90	0.74	0.51	--
存货周转次数(次)	3.36	0.87	0.23	--
总资产周转次数(次)	0.07	0.07	0.04	--
现金收入比(%)	46.95	75.73	214.75	26.65
营业利润率(%)	22.95	21.20	33.63	29.60
总资本收益率(%)	1.73	0.89	0.97	--
净资产收益率(%)	0.75	0.82	0.63	--
长期债务资本化比率(%)	28.89	26.88	29.47	30.11
全部债务资本化比率(%)	34.12	33.02	35.10	37.07
资产负债率(%)	37.32	36.55	37.78	39.18
流动比率(%)	374.26	348.65	411.19	382.95
速动比率(%)	351.42	275.86	291.63	267.99
经营现金流动负债比(%)	-19.43	-31.49	-29.96	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.12	8.15	2.50	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.85	9.62	12.75	--

注：2017 年一季度财务数据未经审计。

附件 3 主要财务指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率= 【(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1】×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
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 / 营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出+少数股东损益) / (所有者权益+长期债务+短期债务+少数股东权益) ×100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益×100%
主营业务利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×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%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(非流动)负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 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+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
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 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

附件 4-3 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

联合资信评估有限公司关于 郑州城建集团投资有限公司 2017 年第二期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

郑州城建集团投资有限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。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

郑州城建集团投资有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对郑州城建集团投资有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，郑州城建集团投资有限公司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郑州城建集团投资有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现郑州城建集团投资有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对郑州城建集团投资有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如郑州城建集团投资有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对郑州城建集团投资有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与郑州城建集团投资有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。