

郑州城建集团投资有限公司

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〕10695 号

联合资信评估股份有限公司通过对郑州城建集团投资有限公司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⁺**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年十一月十五日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受郑州城建集团投资有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合信用征信股份有限公司（以下简称“联合征信”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合征信之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此该公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告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 11 月 15 日至 2025 年 11 月 14 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。

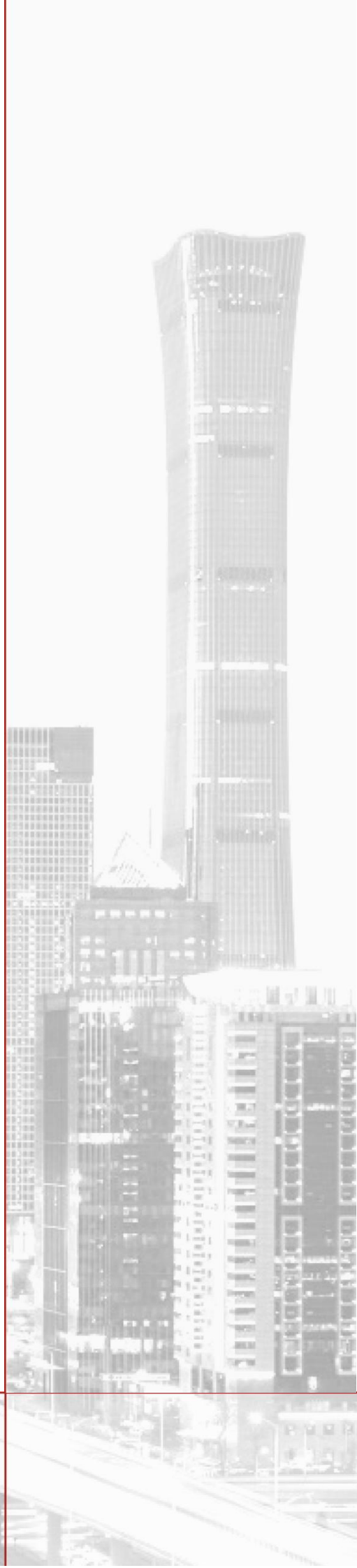
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



郑州城建集团投资有限公司

主体长期信用评级报告

主体评级结果	评级时间
AA+/稳定	2024/11/15

主体概况

郑州城建集团投资有限公司（以下简称“公司”）成立于 2007 年。截至 2024 年 6 月底，公司注册资本及实收资本均为 10.00 亿元，唯一股东为郑州城市发展集团有限公司（以下简称“郑州城发”），实际控制人为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”）。公司主要业务包括市政基础设施建设及维护、工程施工、商贸业务和管理咨询业务等。

评级观点

郑州城建集团投资有限公司（以下简称“公司”）是郑州市重要的城市基础设施投资建设主体，主要承担郑州市区四环以内的城区道路和桥梁等重点工程项目的建设任务，业务具有区域专营优势。2021—2023 年，郑州市地区生产总值持续增长，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体系。经营方面，公司主要通过 PPP 模式项目确认施工收入及投资收益，回款情况略有滞后；主要非 PPP 市政道路及附属设施建设项目投资规模大，未来结算模式及回款情况有待关注；自营项目所产生的收益相对其总投资规模较小，需关注未来运营及收益情况；公司通过市场化运作和委托代建方式开展工程施工业务，但安置房项目施工回款情况受委托方财政安排影响有所滞后；2023 年，公司将负责酒店业务的子公司划出合并范围并不再确认酒店经营业务收入。财务方面，公司资产中以基础设施资产和市政项目投资为主的存货和其他非流动资产占比较高，资产流动性较弱；所有者权益中实收资本与资本公积占比较高，权益结构稳定性较强，但资本公积主要由道路、桥梁等资产构成，权益质量一般；整体债务负担较重，短期债务增长快，短期内存在较大的集中兑付压力；投资收益对利润总额贡献度较高，盈利指标表现较弱；短期偿债指标表现较强，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：公司在资产和资金注入、债务置换、政府补助和股东担保等方面持续获得有力的外部支持。

评级展望

随着郑州市城镇化进程的推进，公司各业务板块的持续发展和市政项目建设的陆续投入，公司未来有望保持稳健经营。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱，收入实现质量下降，现金对短期债务的保障能力下降。

优势

- **公司外部发展环境良好。**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，具有区位、政策及资源优势。2021—2023 年，郑州市地区生产总值分别为 12538.0 亿元、12735.8 亿元和 13617.8 亿元，持续增长，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **公司业务具有区域专营优势。**公司主要承担郑州市区四环以内的城区道路和桥梁重点工程项目的建设投资任务，在郑州市城市基础设施建设领域具有重要地位。
- **公司持续获得有力的外部支持。**公司是郑州市重要的城市基础设施投资建设主体，持续在资产和资金注入、政府补助、股东担保和债务置换等方面获得有力的外部支持。2007 年以来，郑州市国资委向公司注资及划拨资产共计 173.31 亿元，计入“实收资本”“资本公积”及冲减“应收账款”；郑州市财政局向公司补贴城市建设项目资金共计 10.20 亿元，置换债务 9.60 亿元；截至 2023 年底，公司银行借款中有 10.00 亿元由股东郑州城发提供担保；2021—2023 年，公司共收到政府补助 589.45 万元，计入“营业外收入”。

关注

- **公司非 PPP 市政道路及附属设施建设项目确认收入及产生回款进度滞后,未来结算回款情况有待关注。**截至 2024 年 6 月底,公司主要非 PPP 市政道路及附属设施建设项目已投资 79.76 亿元,确认收入及回款进度滞后,需关注未来结算回款情况。
- **公司资产流动性较弱。**截至 2023 年底和 2024 年 6 月底,以基础设施资产和市政项目投资为主的存货和其他非流动资产规模分别为 354.97 亿元和 353.02 亿元,占资产总额的 69.76%和 68.65%,对资金形成较大占用,资产质量一般。
- **公司整体债务负担较重,短期内存在较大的集中兑付压力。**截至 2024 年 6 月底,公司全部债务 289.75 亿元。其中,短期债务 89.25 亿元,现金短期债务比为 0.34 倍,短期集中兑付压力较大。同期末,公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 62.68%和 60.15%,整体债务负担较重。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	5
			现金流量	3
		资本结构		3
		偿债能力		3
		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			+3	
评级结果			AA ⁺	

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

主要财务数据

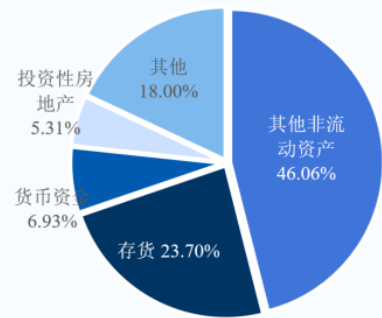
合并口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 6 月
现金类资产（亿元）	63.47	60.75	35.28	30.22
资产总额（亿元）	476.12	503.93	508.85	514.26
所有者权益（亿元）	190.01	190.30	191.14	191.94
短期债务（亿元）	86.60	32.28	77.14	89.25
长期债务（亿元）	169.44	250.26	207.29	200.50
全部债务（亿元）	256.04	282.54	284.43	289.75
营业总收入（亿元）	11.84	8.38	8.49	0.98
利润总额（亿元）	0.81	0.89	0.92	-0.23
EBITDA（亿元）	5.50	5.73	4.89	--
经营性净现金流（亿元）	-3.87	-6.06	-5.29	-1.07
营业利润率（%）	12.80	3.61	-0.19	1.85
净资产收益率（%）	0.26	0.18	0.27	--
资产负债率（%）	60.09	62.24	62.44	62.68
全部债务资本化比率（%）	57.40	59.75	59.81	60.15
流动比率（%）	210.86	370.49	200.57	178.96
经营现金流动负债比（%）	-3.44	-10.36	-5.04	--
现金短期债务比（倍）	0.73	1.88	0.46	0.34
EBITDA 利息倍数（倍）	0.47	0.42	0.44	--
全部债务/EBITDA（倍）	46.52	49.33	58.16	--

公司本部口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 6 月
资产总额（亿元）	376.39	403.41	403.05	404.30
所有者权益（亿元）	179.70	179.68	179.37	178.83
全部债务（亿元）	188.21	213.71	213.43	215.21
营业总收入（亿元）	0.81	0.63	3.42	0.32
利润总额（亿元）	0.00	0.21	-0.35	-0.55
资产负债率（%）	52.26	55.46	55.50	55.77
全部债务资本化比率（%）	51.16	54.33	54.34	54.62
流动比率（%）	238.00	549.78	233.69	195.23
经营现金流动负债比（%）	-9.57	-7.79	-6.80	--

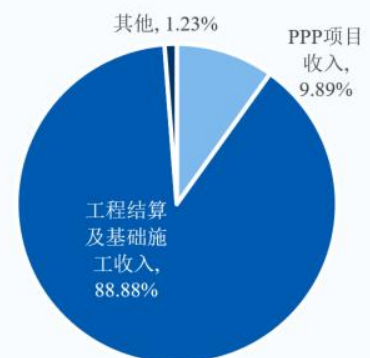
注：1. 2021—2022 年数据取自三年联审审计报告，2023 年数据取自当期审计报告期末数，2024 年半年度财务报表未经审计；2. 本报告部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；3. 除特别说明外，均指人民币；4. 2021 年公司本部利润总额为 35.00 万元；5. “--”代表数据不适用

资料来源：根据公司审计报告、2024 年半年度财务报表及公司提供资料整理

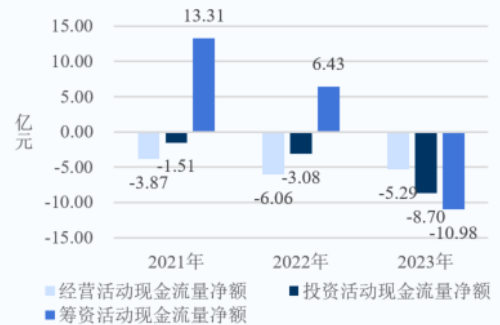
2023 年底公司资产构成



2023 年公司主营业务收入构成



2021—2023 年公司现金流情况



2021—2023 年末公司债务情况



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 ⁺	河南省郑州市	13617.80	1165.85	508.85	191.14	8.49	0.92	62.44	59.81	58.16	0.44
郑州交投	AA ⁺	河南省郑州市	13617.80	1165.85	383.25	180.71	20.62	0.29	52.85	35.74	33.54	0.76
泰州交产	AA ⁺	江苏省泰州市	6731.66	439.70	650.07	242.35	60.59	4.97	62.72	58.91	41.46	0.60
无锡安居	AA ⁺	江苏省无锡市	15456.19	1195.42	223.79	116.38	4.87	1.27	48.00	42.37	30.39	0.89

注：郑州交通建设投资有限公司简称为郑州交投，泰州市交通产业集团有限公司简称为泰州交产，无锡市安居投资发展有限公司简称为无锡安居，全部债务数据根据公开数据调整
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	2024/07/23	符 蓉 喻宙宏	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
AA ⁺ /稳定	2016/09/21	李苏磊 黄琪融	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015 年）	阅读全文

注：上述评级方法/模型、历史评级项目的评级报告通过链接可查询；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型无版本号
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：符 蓉 furong@lhratings.com

项目组成员：喻宙宏 yuzh@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

郑州城建集团投资有限公司（以下简称“公司”或“郑州城建”）是根据郑州市人民政府（以下简称“郑州市政府”）《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），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，初始注册资本1000.00万元，公司于2007年12月28日在郑州市工商行政管理局完成注册登记。2013年8月30日，根据郑州市国资委相关批复（郑国资〔2013〕246号），郑州市国资委同意将其持有的郑州城建100.00%国有股权无偿划入郑州城市发展集团有限公司（原名“郑州地产集团有限公司”，以下简称“郑州城发”）。后经多次增资，截至2024年6月底，公司注册资本及实收资本均为10.00亿元，唯一股东为郑州城发，实际控制人为郑州市国资委。

公司是郑州市重要的城市基础设施投资建设主体，主要承担郑州市区四环以内的城区道路和桥梁等重点工程项目的建设任务。

截至2024年6月底，公司本部内设综合部、财务部、项目开发部、融资部、工程部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司13家。

截至2023年底，公司合并资产总额508.85亿元，所有者权益191.14亿元（含少数股东权益10.69亿元）；2023年，公司实现营业总收入8.49亿元，利润总额0.92亿元。

截至2024年6月底，公司合并资产总额514.26亿元，所有者权益191.94亿元（含少数股东权益11.83亿元）；2024年1—6月，公司实现营业总收入0.98亿元，利润总额-0.23亿元。

公司注册地址：郑州市中原区华山路92号；法定代表人：薛松森。

二、宏观经济和政策环境分析

2024年上半年，外部环境复杂性、严峻性、不确定性明显上升，国内结构调整持续深化等带来新挑战，经济增速有所回落，随着逆周期调控政策加力，经济整体平稳。宏观政策认真落实中央经济工作会议和4月政治局会议精神，积极财政和稳健货币靠前发力，落实大规模设备更新和消费品以旧换新，落实增发国债，调整房地产政策。

2024年上半年，国民经济运行总体平稳。上半年国内生产总值61.7万亿元，同比增长5.0%。二季度国内生产总值同比增长4.7%，增速比一季度有所回落；增速回落有雨涝灾害多发等短期因素的影响，也反映出当前困难挑战有所增多，国内有效需求不足、大循环不畅等问题。信用环境方面，上半年稳健的货币政策灵活适度、精准有效，强化逆周期调节，货币信贷和社会融资规模合理增长，综合融资成本稳中有降，流动性合理充裕。下半年，货币政策将加快完善中央银行制度，推进货币政策框架转型；保持融资和货币总量合理增长，充实货币政策工具箱；把握好利率、汇率内外均衡，深入推进利率市场化改革；完善债券市场法制，夯实公司信用类债券的法制基础。

展望下半年，党的二十届三中全会对进一步全面深化改革、推进中国式现代化作出了战略部署，进一步凝聚社会共识、解放和发展社会生产力。要完成全年经济增长目标，就要进一步加大逆周期调节力度，用好用足增发国债，继续降低实体经济融资成本，扩大消费，优化房地产政策。

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年半年报）》](#)。

三、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024 年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024 年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2024 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

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，具有区位、政策及资源优势，经济实力非常强。2021—2023 年，郑州市地区生产总值持续增长，一般公共预算收入波动下降但规模仍较大，财政自给率较高，政府性基金收入受土地市场成交影响持续下降。整体看，公司外部发展环境良好。

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）	9.89	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

根据郑州市政府网站公开数据，2021—2023 年，郑州市地区生产总值持续增长，产业结构以二、三产业为主；2023 年固定资产投资增速由负转正，其中 2023 年，第一产业投资同比增长 9.1%，第二产业投资同比增长 31.2%，第三产业投资同比增长 1.1%，基础设施投资同比增长 3.6%；规模以上工业增加值增速波动增长。

根据《2024 年上半年郑州经济运行情况》，2024 年上半年，郑州市实现地区生产总值 7252.4 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.3%。其中，第一产业增加值 78.0 亿元，同比增长 3.8%；第二产业增加值 2920.0 亿元，同比增长 9.8%；第三产业增加值 4254.4 亿元，同比增长 2.4%。同期，郑州市规模以上工业增加值同比增长 12.0%，六大主导产业增加值同比增长 13.7%；固定资产投资同比增长 1.3%，其中基础设施投资同比增长 21.0%，增速比上年同期提高 33.0 个百分点，是全市投资增长的重要支撑。

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	387.86
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

根据郑州市政府网站公开数据，2021—2023 年，郑州市全市一般公共预算收入波动下降；税收收入占一般公共预算收入的比重保持稳定，占比较高；财政自给率较高；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。

根据《2024 年上半年郑州经济运行情况》，2024 年上半年，郑州市地方财政一般公共预算收入 710.5 亿元，同比增长 0.1%；一般公共预算支出 808.4 亿元，同比下降 2.9%。

四、基础素质分析

1 竞争实力

郑州市主要基础设施建设主体在职能定位上区分较为清晰。公司主要承担郑州市区四环以内的城区道路和桥梁等重点工程项目的建设任务，是郑州市重要的城市基础设施投资建设主体，业务具有区域专营优势。

郑州市主要基础设施建设主体职能定位见图表 3，各主体在职能定位上区分较为清晰。郑州市政府（含郑州市国资委及郑州市财政局）直接控股的基础设施建设主体包括郑州发展投资集团有限公司（以下简称“郑州发投”）、郑州城发和郑州公用事业投资发展集团有限公司。其中，郑州发投重要子公司包括郑州地铁集团有限公司、郑州市建设投资集团有限公司和郑州交通建设投资有限公司，郑州城发重要子公司包括公司和郑州公共住宅建设投资有限公司。公司主要承担郑州市区四环以内的城区道路和桥梁等重点工程项目的建设任务，是郑州市重要的城市基础设施投资建设主体，在郑州市城市建设领域具有重要地位。

图表 3 • 2023 年（底）郑州市主要基础设施建设主体情况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	职能定位	总资产	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率（%）
郑州发投	郑州市财政局	郑州市主要的市政基础设施投融资建设主体	4089.10	1144.11	109.64	2.04	72.02
郑州地铁集团有限公司	郑州发投	郑州市轨道交通投资、建设和运营的唯一主体	2401.59	677.29	16.35	0.67	71.80
郑州市建设投资集团有限公司	郑州发投	郑州市重要的城市基础设施投融资运营主体，负责城市基础设施、道路工程施工等业务	512.11	182.80	37.57	2.05	64.30
郑州交通建设投资有限公司	郑州发投	郑州市交通基础设施投融资建设和运营主体，主要负责郑州市四环以外道路、桥梁工程的投资建设管理	383.25	180.71	20.62	0.29	52.85
郑州城发	郑州市国资委	郑州市土地一级开发整理、基础设施建设和安置房建设业务的重要经营主体，是郑州市唯一的市级公共租赁住房业务经营主体	1850.53	619.78	94.12	5.53	66.51
公司	郑州城发	郑州市重要的城市基础设施投资建设主体，负责郑州市区四环以内的城区道路、桥梁等重点工程的建设	508.85	191.14	8.49	0.92	62.44
郑州公共住宅建设投资有限公司	郑州城发安居科技有限公司	郑州市城区范围内重要的保障性住房建设与运营管理主体	184.13	93.93	9.61	0.98	48.99
郑州公用事业投资发展集团有限公司	郑州市国资委	郑州市重点发展的城市市政公用事业项目建设、运营、管理及投融资主体	916.81	241.35	143.30	14.27	73.68

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2 人员素质

公司主要管理人员管理经验丰富，员工素质较好，能满足公司的经营发展需要。总经理变更情况有待关注。

截至报告出具日，公司高级管理人员共 3 人，包括副总经理 2 人、总会计师 1 人，总经理人员情况存在变动，暂未完成工商变更登记。

高志鹏先生，1975 年生，本科学历；曾任郑州市京广快速路工程一期技术部副部长、拆迁部副部长，郑州市 107 辅道道路及下穿隧道工程综合部部长，公司监事等；2013 年 12 月起任公司副总经理。

魏霞女士，1969 年生，本科学历；曾任郑州建投工程咨询有限公司副总经理，郑州建投置业有限公司副总经理，河南伟博置业有限公司副总经理，郑州中鼎置业有限公司常务副总经理等；2013 年 12 月起任公司副总经理。

吉俊丽女士，1969 年生，本科学历；曾任郑州物产（集团）有限责任公司财务处副处长；2013 年 12 月起任公司总会计师。

截至 2024 年 6 月底，公司合并口径在职员工 260 人。从学历构成看，高中及以下学历员工占 16.15%，大专学历员工占 38.08%，本科及以上学历员工占 45.77%；从岗位构成看，管理人员占 18.85%，研发人员占 12.69%，生产人员占 68.46%；从年龄构成看，50 岁以上的员工占 10.38%，30~50 岁的员工占 71.93%，30 岁以下的员工占 17.69%。

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。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91410100670080118P），截至 2024 年 10 月 11 日，公司本部存在 1 笔发生于 2012 年 5 月 30 日的关注类贷款，已于 2012 年 6 月 29 日完成整改，此外，公司本部无其他未结清不良或关注类信贷信息记录。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91410122MA3XDY92XG），截至 2024 年 10 月 24 日，重要子公司郑州城发环通实业有限公司（以下简称“环通实业公司”）本部无已结清和未结清不良或关注类信贷信息记录。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91410100MA459FQ39R），截至 2024 年 10 月 28 日，重要子公司河南城投生态环境治理有限公司（以下简称“城投生态”）本部无已结清和未结清不良或关注类信贷信息记录。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91410102683166578L），截至 2024 年 10 月 23 日，重要子公司河南城投建设工程有限公司（以下简称“城投建工”）本部无已结清和未结清不良或关注类信贷信息记录。

根据公司本部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本部存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

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环通实业公司、城投生态和城投建工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，决策监督机制正常运行。

公司不设股东会，由郑州城发行使股东会职权，负责决定公司的经营方针和投资计划，审议批准董事会的报告，审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案等。

公司设董事会，董事会成员 3 人，其中职工代表董事 1 人。董事会成员由国有资产监督管理机构委派，职工董事由公司职工代表大会选举产生。董事会设董事长 1 人，董事长由国有资产监督管理机构从董事会成员中指定。公司董事会每届任期为 3 年。董事任期届满，非职工代表董事经国有资产监督管理机构同意方可连任，职工代表董事连选可以连任。公司董事会对股东负责。董事会在法律、法规规定和郑州市国资委授权范围内执行股东的相关规定、决定，并向其报告工作，制定公司发展战略规划，制订公司的年度财务预算、决算方案等

公司设监事会，监事会成员 5 人，其中职工代表的比例不得低于三分之一；监事会成员由国有资产监督管理机构委派，职工代表监事由公司职工代表大会选举产生。监事会设主席 1 名，由国有资产监督管理机构从监事会成员中指定。董事和高级管理人员不得兼任监事。监事任期每届 3 年，股东代表监事经国有资产监督管理机构同意方可连任，职工代表监事连选可以连任。监事会负责检查公司财务，对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督等。

公司设经理 1 名、副经理若干人，由董事会决定聘任或者解聘，任期 3 年，经考核合格可续聘。经理对董事会负责，负责主持公司的生产经营管理工作，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，公司董事到位 2 人，监事全部到位，公司董事及总经理人员存在变动，最新人员情况暂未完成工商变更登记，未来到位情况有待关注。

2 管理水平

公司建立了健全的内部管理体系。

公司根据自身发展需求，在重大事项决策、财务管理、预算管理、投融资管理和对外担保等方面制定了明确的管理制度。

重大事项决策方面，公司制定了“三重一大”决策实施办法，明确了重大事项、重要人事任免、重大项目安排和大额资金运作事项的决策范围和决策程序。

财务管理方面，公司制定了财务管理制度，规范公司货币资金的收入、支付、保管、记录、监督检查等行为，约束公司内部涉及货币资金业务的所有人员，确保公司货币资金的安全。

预算管理方面，公司制定并完善了《全面预算管理制度》，明确编制依据、编制程序、编制方法等内容，明确预算指标分解方式、预算执行审批权限和要求、预算执行情况报告。货币资金预算主要包括公司经营费用、职工薪酬、购置资产、采购货款、应缴税费、银行借款本金及利息、银行承兑汇票及信用证到期承付以及工程项目投资等支出，各控股子公司借款以及筹融资额度。公司根据实际情况，制定年度资金预算，年度资金预算由董事会审批。公司根据年度资金预算和月度工作计划，编制月度资金预算，月度资金预算由经理办公会或资金管理委员会审批。

融资管理方面，公司制定了《筹资内部控制制度》。各子公司的银行融资由公司财务部统一负责管理，各子公司需公司授权才能进行银行融资。银行融资金额达到或超过公司最近年度经审计的净资产的 5.00%且未达到 30.00%的，需董事会审批决定；公司发行债券、变更募集资金用途和实施方式、使用超过募集资金净额 10.00%以上的闲置募集资金补充流动资金等事项需经公司审议批准。

投资管理方面，公司制定了《对外投资管理制度》，对公司在组织资源、资产、投资等经营运作过程中进行效益促进和风险控制。公司进行短期和长期投资，须严格执行有关规定，对投资的必要性、可行性、收益率进行切实认真的论证研究。对确信为可以投资的，按照公司发布的《公司章程》、《董事会议事规则》、《总经理工作细则》、《资金内部管理制度》等有关规定，应按权限逐层进行审批。公司董事会为公司对外投资的决策机构，在其权限范围内对公司的对外投资作出决策。

对外担保方面，公司制定了《对外担保管理办法》，明确规定了担保授权和审批范围，对担保业务的授权审批方式、权限、程序、责任和 Related 控制措施进行了规范。其中，《公司章程》规定公司下列对外担保行为，须经股东大会审议通过：单笔担保额超过最近一期经审计净资产 10.00%的担保；公司及其控股子公司的对外担保总额，超过公司最近一期经审计净资产 50.00%以后提供的任何担保；为资产负债率超过 70.00%的担保对象提供的担保；连续 12 个月内担保金额超过公司最近一期经审计总资产的 30.00%；对股东、实际控制人及其关联方提供的担保。

六、经营分析

1 经营概况

公司主营业务收入主要来自于工程结算及基础施工收入。2021—2023 年，公司主营业务收入波动下降，主营业务毛利率持续下降。

2021—2023 年，公司主营业务收入波动下降，工程结算及基础施工收入为公司主要收入来源。毛利率方面，2021—2023 年，公司主营业务毛利率持续下降，主要系毛利率较高的酒店经营收入和管理咨询收入减少所致。

2024 年 1—6 月，公司实现主营业务收入 7055.14 万元¹，相当于 2023 年全年的 8.59%；主营业务毛利率 5.79%，较 2023 年全年增加 1.88 个百分点。

图表 4 • 公司主营业务收入及毛利率情况

业务板块	2021 年			2022 年			2023 年			2024 年 1—6 月		
	收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)
PPP 项目收入	2723.24	2.40	8.11	2745.21	3.38	9.18	8120.22	9.89	18.54	2840.33	40.26	-7.86
工程结算及基础施工收入	96468.22	85.01	6.83	72651.54	89.52	3.34	73007.56	88.88	1.47	3479.81	49.32	-2.78
酒店经营收入	10423.44	9.19	75.13	4746.89	5.85	59.36	0.00	0.00	--	0.00	0.00	--
管理咨询收入	3389.21	2.99	98.24	936.98	1.15	96.80	535.40	0.65	99.05	726.99	10.30	100.00
商贸收入	468.44	0.41	28.02	75.70	0.09	40.83	478.72	0.58	21.31	8.00	0.11	15.03
合 计	113472.55	100.00	15.95	81156.32	100.00	7.93	82141.91	100.00	3.91	7055.14	100.00	5.79

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）市政基础设施建设及维护

公司市政基础设施建设业务模式主要包括 PPP、委托代建、自营和其他方式，PPP 模式项目形成的施工收入及投资收益是公司收入的主要来源，但回款情况整体滞后；自营项目所产生的收益相对其总投资规模较小，需关注未来运营及收益情况；主要非 PPP 市政道路及附属设施建设项目投资规模大，尚未产生收入及回款，未来结算模式及回款情况有待关注。

PPP 模式

2017 年，公司通过公开招标方式成为环通实业公司股权收购方²，根据《郑州市三环路快速化工程 PPP 项目合同》进行郑州市三环路快速化工程 PPP 项目（以下简称“三环路快速化 PPP 项目”），收购价款暂定为 59.01 亿元，其中债务总额 59.00 亿元，股权转让价款 0.01 亿元。环通实业公司为三环路快速化 PPP 项目（包括西三环、北三环和南三环，合计 26.20 公里）责任主体，该工程原为 BT 项目，已基本建设完毕，环通实业公司纳入公司合并范围后，公司需向原 BT 建设方支付工程建设款（即为环通实业公司债务总额）回购相关项目设施，并负责对完工道路进行运营维护，由郑州市财政局在该项目合作期限内（2017 年—2031 年）每年支付公司服务费，包括可用性服务费及运维绩效服务费³，可覆盖资金成本、维护费用、人工支出、相关税费、无形资产摊销等，另外郑州市财政局根据每年维护情况的考核结果给予一定的奖惩。PPP 合作期满后，环通实业公司将运营维护的项目设施移交给郑州市政府指定的单位。会计处理方面，2021 年起，根据新收入准则及企业会计准则解释第 14 号，三环路快速化 PPP 项目已进入运维期，每年可用性服务费计入“财务费用—利息收入”，运维绩效服务费计入“主营业务收入”⁴。2017—2023 年，三环路快速化 PPP 项目每年确认运维绩效服务费 0.27 亿元（不含税），确认可用性服务费 6.48 亿元。2024 年 1—6 月，三环路快速化 PPP 项目确认运维绩效服务费 0.28 亿元（不含税，含部分鉴证服务费），确认可用性服务费 1.00 亿元。截至 2024 年 6 月底，三环路快速化 PPP 项目已收到回款 36.63 亿元，回款情况略有滞后。

郑州市贾鲁河综合治理生态绿化工程 PPP 项目（以下简称“贾鲁河 PPP 项目”）为贾鲁河河道蓝线范围外 15 米至 220 米两岸生态绿化项目，全长 60.37 公里，概算总投资为 64.10 亿元，其中 PPP 投资额为 61.80 亿元。2018 年 5 月，公司与郑州城发、中电建路桥集团有限公司（以下简称“中电路桥”）和中电建十一局工程有限公司（原名“中电第十一工程局（郑州）有限公司”，以下简称“中电十一局”）组成联合体，成立项目公司城投生态。2021 年，郑州市中融创产业投资有限公司（以下简称“郑州中融创”）向城投生态增资，增资后城投生态注册资本金增加至 1.47 亿元，公司、郑州中融创、郑州城发、中电路桥和中电十一局对

¹ 公司于 2024 年起将租赁收入 1987.74 万元划分为主营业务收入，主要系公司购入郑州市内空置楼盘并装修改造为公共租赁住房对外出租产生的收入及公司自有房屋出租收入，由于 2021—2023 年收入结构未调整，本报告未将租赁收入计入 2024 年 1—6 月主营业务收入。

² 郑州市政府授权郑州市城乡建设委员会（以下简称“郑州市建委”）作为采购人，公开招标选择社会资本方，最终公司全资子公司郑州城建发展有限公司（以下简称“城发公司”）中标，由其受让 PPP 项目公司环通实业公司全部股权，同年 6 月郑州市建委及城发公司签署《郑州市三环路快速化工程 PPP 项目》合同，合作期限为 15 年（自 2016 年 11 月 18 日起）。

³ 可用性服务费根据回购 PPP 项目的成本计算确定，由郑州市建委分 15 期支付；运维绩效服务费根据维护的道路面积和园林绿化面积以及郑州市财政局核定的费用标准确定，每间隔 6 个公历月支付一期。

⁴ 其中部分用于冲减项目成本，非全额确认主营业务收入或利息收入。

城投生态持股分别为 37.40%、32.00%、23.80%、3.40%和 3.40%。该项目采用 BOT 模式建设，建设期 1 年 4 个月，运营期 14 年，到期后项目公司将全部资产无偿移交给政府指定主体。贾鲁河 PPP 项目付费采用可行性缺口补助模式，按照郑州市政府出具的郑政文（2017）16 号文件要求，贾鲁河绿线景观建设费用由市和县（区）、开发区两级分担，比例分别为 40%和 60%。项目投资补贴由市本级承担 40%，剩余 60%由二七区、高新区、惠济区、金水区、郑东新区、中牟县按照工程费用占比进行分配；运营维护补贴由二七区、高新区、惠济区、金水区、郑东新区、中牟县按照工程面积占比进行分配。该项目已于 2018 年 7 月开工，受客观因素影响工程进度有所滞后，截至 2024 年 6 月底已投资 56.06 亿元。会计处理方面，贾鲁河 PPP 项目处于建设期，2021 年起根据新收入准则及企业会计准则解释第 14 号，施工投入部分根据工程结算进度计入“其他非流动资产”项目，同时确认工程结算及基础施工收入。2021—2023 年及 2024 年 1—6 月，贾鲁河 PPP 项目分别确认工程结算及基础施工收入 7.69 亿元、4.50 亿元、2.86 亿元和 0.14 亿元，尚未收到回款。

郑州市 107 辅道快速化工程 PPP 项目（以下简称“107 快速化 PPP 项目”）规划红线宽 80 米，全长约 20.66 公里，主要建设内容包括道路、2 座互通立交、12 条上下桥匝道、连霍高速立交改造新增 3 条匝道桥、南四环下穿 107 辅道地道（分南北两幅）、4 座地面改建桥（贾鲁河、魏河改线、龙尾河、东风渠节点）、雨污水及附属工程等。公司作为政府方代表，与社会资本方中电路桥、上海浦桥企业管理合伙企业（有限合伙）成立项目公司，该项目估算总投资为 79.53 亿元，采用 DBOT（设计-建设-运营-移交）运作方式，郑州市建委授予项目公司特许经营权，建设期 2 年，运营期 12 年，采用政府付费模式。该项目于 2016 年上半年开工，现已竣工并进入运营期。公司按照对项目公司持股比例确认投资收益。2021—2023 年和 2024 年 1—6 月，107 快速化 PPP 项目分别实现投资收益 0.23 亿元、0.63 亿元、0.51 亿元和 0.21 亿元。2023 年起，公司开始承接 107 快速化 PPP 项目运维工作，2023 年确认运维绩效服务费 0.51 亿元。

委托代建模式

根据《郑州市政府投资项目代建制管理办法（试行）》，公司与郑州市重点项目建设中心签订委托代建合同，负责建设郑州市内学校等基础设施建设项目，公司根据批准的初步设计及概算，以及使用人提供的施工图，负责组织施工、监理以及主要材料和设备采购直至项目竣工验收合格、资产移交实行建设实施代建。经批准的概算投资资金部分由政府部门进行筹措，超出项目代建投资控制金额的部分由公司承担，代建管理费为初步设计及概算批复的建设单位管理费的 70.00%。

截至 2024 年 6 月底，公司主要已完工政府代建项目为龙湖一中代建项目，已投资 3.09 亿元，已确认收入 2.78 亿元，计入工程结算及基础施工收入，已回款 2.51 亿元。拟建项目为五十九高级中学项目，拟投资 4.30 亿元。

自营模式

截至 2024 年 6 月底，公司已完工自营项目包括郑州大剧院、市民活动中心和郑州市停车场项目，已投资 50.47 亿元，由公司自主运营。郑州大剧院总建筑面积为 12.60 万平方米，主要建筑包括歌舞剧场、音乐厅、多功能厅、戏曲排练厅等，于 2022 年投入使用，由公司联营企业郑州城建聚橙剧院管理有限公司（以下简称“城建聚橙”，公司持股 50.00%）负责运营，郑州市政府每年向城建聚橙拨付 1398.00 万元运营补贴，2022—2023 年及 2024 年 1—6 月，公司确认来自城建聚橙的投资收益分别为 36.55 万元、112.52 万元和 0.00 万元。市民活动中心总建筑面积为 21.04 万平方米，主要建筑包括科技馆、青少年发展中心、健康中心等，尚未投入使用。郑州市停车场项目主要为青少年公园地下停车场，处于试运营阶段，2024 年上半年产生停车场收入 161.69 万元。在建自营项目为城建科技广场项目，原计划总投资 2.50 亿元，已投资 2.95 亿元，超投部分系规划扩张所致。公司自营项目所产生的收益相对其总投资规模较小，未来运营及收益情况有待关注。

其他模式

公司主要非 PPP 市政道路及附属设施建设项目原采用政府购买服务模式，待项目建成后郑州市财政局开始支付服务费，但随着相关政策出台，上述项目建设模式待定，反映在“存货”科目。截至 2024 年 6 月底，公司主要非 PPP 市政道路及附属设施建设项目包括金水路西延（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、西三环北延（科学大道—北四环）工程、公交场站等，上述项目均已建设完毕，但需按照审计时点确认投资进度，现阶段审计尚未完成，因此每年投资额有所增加，截至 2024 年 6 月底已完成投资 79.76 亿元，以上项目均未确认收入及产生回款，收入确认及回款进度滞后，项目结算回款情况有待持续关注。

（2）工程施工

公司一方面通过市场化运作方式参加基础设施建设项目投标，取得工程施工项目；另一方面通过接受政府相关机构委托，参与安置房项目的施工建设，对收入形成补充。安置房项目施工回款情况受委托方财政安排影响有所滞后。

公司主要通过子公司城投建工采用市场化运作方式参加基础设施建设项目投标，取得工程施工项目并参与建设；同时，通过郑州鼎润城市建设有限公司（以下简称“鼎润城市”，公司持股 80%）和河南城投中和建方建设有限公司（以下简称“中和建方”，公司持股 60%）接受政府相关机构委托，参与安置房项目的施工建设。

城投建工成立于 2008 年 12 月，主营地基基础工程施工、土石方工程施工、桩基工程施工和降水护坡工程施工等业务，具有地基与基础工程专业承包一级资质、市政公用工程总承包三级资质、建筑工程施工总承包三级资质。具体业务模式为：城投建工独立参加基础设施建设项目投标，市场化运作，通过参加工程招标竞标取得工程施工项目，并通过市场化公开招标方式选择材料供应商，控制原材料质量及价格，根据项目建设进度确认收入、结转成本，形成盈利，所承接建设项目主要为郑州市基础设施建设项目。城投建工主要参与建设项目包括国道 107 辅道项目、南四环快速化工程等。2021—2023 年及 2024 年 1—6 月，城投建工分别确认施工收入 0.28 亿元、1.46 亿元、0.81 亿元和 0.36 亿元⁵，计入工程结算及基础施工收入。

鼎润城市成立于 2014 年 8 月，主营区域性土地综合开发、城市基础设施建设和农业土地资源整合等业务，具有地产二级开发资质；中和建方成立于 2017 年 6 月，主营市政工程施工和城市基础设施建设等业务，具有地产二级开发资质。具体业务模式为：郑州中原新区管理委员会（以下简称“中原新区管委会”）作为委托方与建设方鼎润城市、中和建方签订项目合作协议书，委托方负责合作项目的土地整理及拆迁安置补偿，与村民签订拆迁安置协议，建设方依照协议进行项目建设。项目前期建设资金主要来源于建设方自筹、银行借款以及中原区的前期付款，项目建设完成后，由中原新区管委会根据审计确认的成本和收益向建设方付款。鼎润城市、中和建方承担的主要建设项目包括中原新区柳沟片区安置区建设、中原新区北部片区棚户区改造和中原新区白家庄片区安置区建设等项目。2021—2023 年，鼎润城市和中和建方共确认施工收入 1.68 亿元、1.50 亿元和 0.85 亿元，计入工程结算及基础施工收入，2024 年 1—6 月未确认收入。截至 2024 年 6 月底，安置房项目施工回款情况受委托方财政安排影响有所滞后。

图表 5 • 截至 2024 年 6 月底公司主要安置房施工项目情况

工程名称	施工方	开始时间	竣工时间	已投资额（亿元）	已回款（亿元）
中原新区柳沟片区安置区建设项目	鼎润城市	2016.07	2019.11	8.81	9.11
中原新区白家庄片区拆迁和安置区建设项目	鼎润城市	2016.09	2023.09	10.92	5.36
中原新区北部片区拆迁和安置区建设项目	中和建方	2018.06	2025.06	23.73	0.00
合 计	--	--	--	43.46	14.47

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（3）酒店经营业务

公司酒店经营业务毛利率较高；2023 年，公司将负责酒店经营的子公司划出合并范围并不再确认该业务收入。

公司酒店经营业务主要由子公司郑州市黄河饭店有限责任公司（以下简称“黄河饭店”）和郑州市嵩山饭店有限责任公司（以下简称“嵩山饭店”）负责。

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。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。

2023 年 4 月，公司发布《关于“郑州市黄河饭店”“郑州市嵩山饭店”无偿划转资产的公告》，将黄河饭店和嵩山饭店资产无偿划转至郑州市委市政府接待办公室，该次划转导致公司合并口径净资产减少 0.47 亿元。公司自 2023 年起不再从事酒店经营业务。2022 年，公司确认酒店经营收入 0.47 亿元，规模较小，业务毛利率为 59.36%，其划出对公司主营业务收入影响有限。

（4）其他业务

公司其他业务包括管理咨询业务和商贸业务，对主营业务收入贡献有限。

商贸业务

公司商贸业务由子公司河南城投诚筑实业有限公司负责，收入主要来源于照明设备、建材、防水材料、钢材等建筑产品的批发零售。钢材业务的主要供应商为省内国企，主要客户为大型施工企业，主要供给郑州市内市政工程项目。

⁵ 城投建工 2024 年 1—6 月确认收入规模大于合并口径收入，主要系部分收入合并抵消所致

2021—2023 年，公司商贸业务收入波动增长，毛利率波动下降。2024 年 1—6 月，公司实现商贸业务收入 8.00 万元，毛利率 15.00%。

管理咨询业务

公司管理咨询业务由子公司郑州城投企业管理咨询有限公司（以下简称“城投咨询”）负责。城投咨询成立于 2010 年 9 月，截至 2024 年 6 月底注册资本为 50.00 万元，主要开展工程咨询业务，包括前期立项阶段咨询、勘察设计阶段咨询、施工阶段咨询、投产或交付使用后的评价等工作，根据服务收取管理咨询业务费用。城投咨询服务对象主要为贾鲁河 PPP 项目。

2021—2023 年，公司管理咨询业务收入持续下降，主要系贾鲁河 PPP 项目进入后期阶段业务量减少所致，毛利率水平高且保持稳定。2024 年 1—6 月，公司实现管理咨询收入 726.99 万元，毛利率为 100.00%。

3 未来发展

未来，公司将根据当地政策要求规范市政项目建设，同时推进业务转型。

随着郑州市城市基础设施建设的快速推进，公司将根据省、市两级政府的定位，继续推进重大市政基础设施和公用设施的投资、建设、经营和管理，扩大资产和人员规模，拓宽融资渠道，发掘业务增长点，加强国有资产的经营管理，形成公司的核心竞争力，推进公司业务转型。

七、财务分析

公司提供了 2020—2022 年三年联审财务报告及 2023 年财务报告，河南守正创新会计师事务所（特殊普通合伙）对上述报告进行了审计，并均出具标准无保留意见审计结论。公司提供的 2024 年 1—6 月财务数据未经审计。

合并范围方面，2021—2022 年，公司合并范围一级子公司无变化；2023 年，公司合并范围内新增设立 1 家一级子公司郑州城发住房租赁有限公司，并将郑州城建绿色建材有限公司、郑州城发乾润实业有限公司和河南城建预构有限公司由二级子公司划转为一级子公司；2024 年 1—6 月，公司合并范围一级子公司无变化。截至 2024 年 6 月底，公司合并范围内一级子公司共 13 家。整体看，公司合并范围变化涉及的子公司规模较小，会计政策连续，财务数据可比性强。

1 资产质量

2021—2023 年末，公司资产规模持续增长，资产结构相对均衡。其中以基础设施资产和市政项目投资为主的存货和其他非流动资产占比较高，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

2021—2023 年末，公司资产规模持续增长。截至 2023 年底，公司资产结构相对均衡，资产结构较上年底变化不大。

图表 6 • 公司资产主要构成情况

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 6 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	237.07	49.79	216.64	42.99	210.60	41.39	208.25	40.49
货币资金	63.46	13.33	60.75	12.06	35.28	6.93	30.22	5.88
应收账款	4.44	0.93	8.95	1.78	14.58	2.87	16.34	3.18
其他应收款	23.73	4.98	23.82	4.73	23.61	4.64	23.52	4.57
存货	132.14	27.75	110.35	21.90	120.57	23.70	119.46	23.23
合同资产	6.48	1.36	6.48	1.29	6.47	1.27	6.47	1.26
非流动资产	239.05	50.21	287.29	57.01	298.25	58.61	306.01	59.51
投资性房地产	0.72	0.15	20.26	4.02	27.01	5.31	27.05	5.26
在建工程	0.49	0.10	21.32	4.23	25.80	5.07	34.11	6.63
其他非流动资产	230.58	48.43	234.21	46.48	234.40	46.06	233.56	45.42
资产总额	476.12	100.00	503.93	100.00	508.85	100.00	514.26	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年半年度财务报表整理

(1) 流动资产

2021—2023 年末，公司流动资产规模持续下降，年均复合下降 5.75%。截至 2023 年底，公司货币资金较上年底下降 41.92%。货币资金中有 568.75 万元受限资金，受限比例为 0.16%，主要为公司在银行的保函保证金存款。公司应收账款主要为应收政府部门的 PPP 项目可用性服务费及施工建设费等，截至 2023 年底较上年底增长 62.90%，主要系应收郑州市建委款项增长所致；应收账款账龄以 2 年以内为主（占 86.80%），整体账龄较短，累计计提坏账 0.69 亿元；前五大欠款方欠款余额合计占比为 92.12%，集中度很高。公司其他应收款主要为与政府相关单位的往来款，前五名欠款方合计欠款余额合计占比为 98.16%，集中度很高；截至 2023 年底共计提坏账准备 0.20 亿元，考虑到欠款单位主要为政府相关单位，回收风险相对可控。存货主要为基础设施和保障房建设投入，由开发成本 119.09 亿元（包括金水路西延项目 20.10 亿元、南三环东延项目 40.88 亿元、中原新区北部片区项目 23.73 亿元、白家庄项目 5.88 亿元等）和合同履约成本 1.47 亿元构成，未计提跌价准备。公司合同资产为三环路快速化 PPP 项目每年需确认的可用性服务费。

图表 7 • 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（%）
郑州市财政局	往来款	16.90	70.99
郑州市市政工程建设中心	往来款	3.82	16.05
郑州市国资委	往来款	2.00	8.40
新郑市财政局	往来款	0.45	1.88
平安国际融资租赁（天津）有限公司	往来款	0.20	0.84
合计	--	23.37	98.16

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，公司投资性房地产主要包括用作公共租赁住房的郑州市内空置楼盘（2023 年外购购入）及自营的郑州大剧院（2023 年由存货转入）。在建工程主要包括市民活动中心 24.76 亿元（2022 年由存货转入后继续投入建设）和城建科技广场项目 1.04 亿元。其他非流动资产包括公益性道路桥梁等市政基础设施 145.90 亿元、国家技术转移郑州中心共建项目 1.70 亿元、三环路快速化 PPP 项目和贾鲁河 PPP 项目 86.83 亿元。

截至 2024 年 6 月底，公司合并资产总额及资产结构较上年底变化不大。

截至 2024 年 6 月底，公司受限资产为货币资金 500.00 万元，占总资产比重为 0.01%，公司资产受限比例非常低。

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较高，所有者权益结构稳定性较强；但资本公积主要由道路、桥梁等资产构成，所有者权益质量一般。

2021—2023 年末，公司所有者权益持续增长。截至 2023 年底，公司所有者权益中实收资本、资本公积和未分配利润分别占 5.23%、79.41%和 8.83%，所有者权益结构稳定性较强。

截至 2023 年底，公司实收资本系收到股东出资；资本公积包括郑州市政府划入的市政基础设施、道路桥梁资产、道路养护权和资金注入等，所有者权益质量一般。

截至 2024 年 6 月底，公司所有者权益较上年底增长 0.41%，整体变化不大。

图表 8 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 6 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	10.00	5.26	10.00	5.25	10.00	5.23	10.00	5.21
资本公积	152.23	80.12	152.26	80.01	151.79	79.41	151.79	79.09

未分配利润	16.36	8.61	16.62	8.73	16.88	8.83	16.53	8.61
归属于母公司所有者权益合计	180.35	94.92	180.65	94.93	180.45	94.41	180.10	93.83
少数股东权益	9.65	5.08	9.65	5.07	10.69	5.59	11.83	6.17
所有者权益合计	190.01	100.00	190.30	100.00	191.14	100.00	191.94	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年半年度财务报表整理

（2）负债

2021—2023 年末，公司负债规模及全部债务规模均持续增长，整体债务负担较重，短期内存在较大的集中兑付压力。

2021—2023 年末，公司负债规模持续增长。截至 2023 年底，公司负债以非流动负债为主，流动负债占比上升较快。

图表 9 • 公司负债主要构成情况

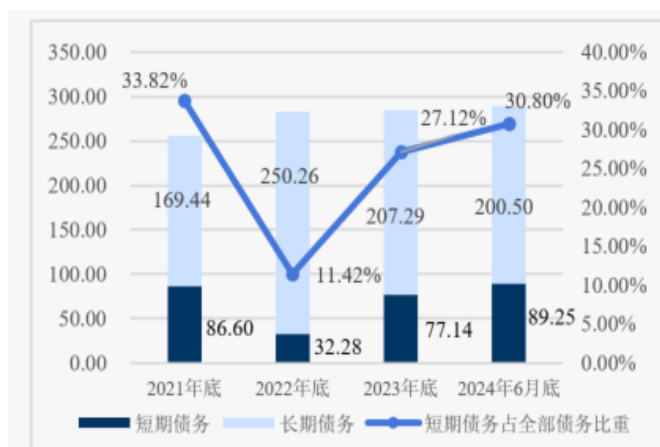
科目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 6 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	112.43	39.30	58.47	18.64	105.00	33.05	116.36	36.10
短期借款	2.01	0.70	1.10	0.35	5.00	1.57	5.00	1.55
应付账款	17.13	5.99	20.76	6.62	22.72	7.15	21.85	6.78
其他应付款	6.08	2.12	4.22	1.34	3.92	1.23	4.05	1.26
一年内到期的非流动负债	84.59	29.56	31.18	9.94	72.14	22.71	84.25	26.14
非流动负债	173.68	60.70	255.16	81.36	212.70	66.95	205.96	63.90
长期借款	103.70	36.24	127.93	40.79	123.60	38.91	122.97	38.15
应付债券	65.74	22.98	122.33	39.01	83.68	26.34	77.53	24.05
负债总额	286.11	100.00	313.63	100.00	317.70	100.00	322.32	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年半年度财务报表整理

2021—2023 年末，公司经营性负债主要体现为往来款和应付工程款等。

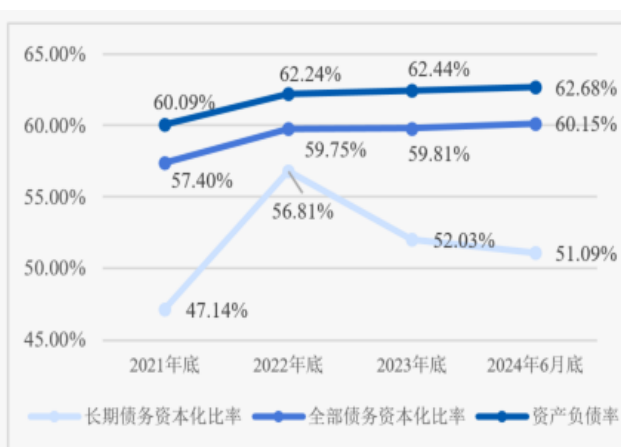
有息债务方面，2021—2023 年，公司全部债务持续增长，年均复合增长 5.40%。截至 2023 年底，公司全部债务 284.43 亿元，较上年底增长 0.67%。债务结构方面，短期债务占 27.12%，长期债务占 72.88%，以长期债务为主，其中，短期债务 77.14 亿元，较上年底增长 138.97%，长期债务 207.29 亿元，较上年底下降 17.17%，主要系长期借款及应付债券临近到期转入一年内到期的非流动负债科目所致。从债务指标来看，2021—2023 年，公司资产负债率和全部债务资本化比率持续增长，长期债务资本化比率波动增长。

图表 10 • 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、2024 年半年度财务报表及公司提供资料整理

图表 11 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年半年度财务报表及公司提供资料整理

截至 2024 年 6 月底，公司负债总额及负债结构较上年底变化不大。同期末，公司全部债务较上年底增长 1.87%，债务结构以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2024 年 6 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较上年底分别提高 0.24 个百分点、提高 0.35 个百分点和下降 0.94 个百分点。

从债务期限分布看，以截至 2024 年 6 月底数据为基础测算，公司将于一年内到期的有息债务合计 89.25 亿元，现金类资产对短期债务的覆盖倍数为 0.34 倍，公司短期债务增长快，短期内存在较大的集中兑付压力。

3 盈利能力

2021—2023 年，公司营业总收入波动下降，营业利润率由正转负，投资收益对利润总额贡献度较高，盈利指标表现较弱。

2021—2023 年，公司营业总收入及营业成本均波动下降，营业利润率由正转负。

期间费用方面，2021 年起按新会计准则，公司将 PPP 项目可用性服务费计入利息收入，导致财务费用大幅下降。2023 年，公司费用总额由正转负，主要系销售费用大幅减少所致。

非经常性损益方面，公司投资收益主要为 PPP 项目及自营项目运营形成的投资收益；营业外收入主要为政府补助，规模较小。公司投资收益对利润总额贡献度较高。

图表 12 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—6 月
营业总收入	11.84	8.38	8.49	0.98
营业成本	9.93	7.66	8.10	0.75
期间费用	0.90	0.24	-0.63	0.15
销售费用	0.54	0.46	0.00	0.00
管理费用	0.99	0.91	0.57	0.27
财务费用	-0.63	-1.13	-1.21	-0.11
投资收益	0.24	0.64	0.52	0.21
营业外收入	0.03	0.28	0.02	0.00
利润总额	0.81	0.89	0.92	-0.23
营业利润率（%）	12.80	3.61	-0.19	1.85
总资本收益率（%）	1.12	1.06	0.93	--
净资产收益率（%）	0.26	0.18	0.27	--

注：2023 年及 2024 年 1—6 月销售费用均为 1.57 万元，2024 年 1—6 月营业外收入为 8054.96 元，“--”代表数据不适用
资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年半年度财务报表整理

图表 13 • 2023 年公司主营业务收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

盈利指标方面，2021—2023 年，公司总资本收益率持续下降，净资产收益率波动增长，公司各盈利指标表现较弱。

2024 年 1—6 月，公司营业总收入相当于 2023 年全年的 11.54%，营业利润率回正。

4 现金流

2021—2023 年，公司收入实现质量持续下降，经营活动现金流和投资活动现金流为净流出，筹资活动净现金流由正转负。

图表 14 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—6 月
经营活动现金流入小计	18.77	10.51	5.67	2.88
经营活动现金流出小计	22.63	16.57	10.96	3.95
经营活动现金流量净额	-3.87	-6.06	-5.29	-1.07
投资活动现金流入小计	0.00	0.00	0.05	0.00
投资活动现金流出小计	1.51	3.08	8.75	3.62
投资活动现金流量净额	-1.51	-3.08	-8.70	-3.62
筹资活动前现金流量净额	-5.38	-9.14	-13.99	-4.69
筹资活动现金流入小计	67.61	111.65	53.57	48.75
筹资活动现金流出小计	54.30	105.22	64.55	49.11

筹资活动现金流量净额	13.31	6.43	-10.98	-0.36
现金收入比（%）	127.20	66.36	40.36	181.48

注：2021—2022年公司投资活动现金流入金额分别为1.34万元和0.60万元
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年半年度财务报表整理

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和经营活动现金流出均持续下降，公司经营活动现金流持续净流出，现金收入比持续下降，收入实现质量持续弱化。

投资活动方面，2021—2023 年，公司投资活动现金流入规模整体较小，投资活动现金流出主要为购买市内空置楼盘用于公共租赁住房支付的现金，投资活动现金流量净额持续为负。

2021—2023 年，公司筹资活动前现金流量净额持续为负。

筹资活动方面，2021—2023 年，公司筹资活动现金流入和流出规模均受融资和偿债节奏影响波动较大，筹资活动现金流量净额由正转负。

2024 年 1—6 月，公司经营活动、投资活动和筹资活动现金均为净流出。

5 偿债指标

公司短期偿债指标表现较强，长期偿债指标表现较弱，间接融资渠道较为畅通。

图表 15 • 公司偿债指标

项目	指标	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 6 月
短期偿债指标	流动比率（%）	210.86	370.49	200.57	178.96
	速动比率（%）	93.33	181.77	85.74	76.30
	现金类资产/短期债务（倍）	0.73	1.88	0.46	0.34
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	5.50	5.73	4.89	--
	全部债务/EBITDA（倍）	46.52	49.33	58.16	--
	EBITDA/利息支出（倍）	1.22	1.23	1.25	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024年半年度财务报表和公司提供资料整理

从短期偿债指标看，2021—2023 年底，公司流动比率与速动比率均波动下降，流动资产对流动负债的保障程度指标表现弱化，但仍处于较高水平；同期，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指标表现弱化。整体看，公司短期偿债指标较强。

从长期偿债指标看，2021—2023 年，公司 EBITDA 波动下降；EBITDA 利息倍数持续增长，EBITDA 对利息支出的覆盖程度指标表现较强；全部债务/EBITDA 持续增长，全部债务/EBITDA 指标表现弱。整体看，公司长期偿债指标较弱。

截至 2024 年 6 月底，公司无对外担保。

未决诉讼方面，截至 2024 年 6 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2024 年 6 月底，公司获得的主要银行授信额度为 352.99 亿元，未使用额度为 169.91 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

6 公司本部财务分析

公司资产、负债和所有者权益主要来自公司本部，公司营业总收入部分来自子公司。公司本部主要履行管理职能，对子公司管控力度强。

截至 2023 年底，公司本部资产总额、负债总额和所有者权益分别为 403.05 亿元、223.67 亿元和 179.37 亿元，分别占合并口径的 79.21%、70.40%和 93.84%，占比高。2023 年，公司本部营业总收入为 3.42 亿元，占合并口径的 40.23%，公司收入部分来自子公司，本部业务收入占比一般。公司本部主要承担协调及管理职责，对下属子公司管控力度强。

八、ESG 分析

公司注重安全生产与环境保护，能够履行作为国有企业的社会责任，治理结构健全，内控制度完善。整体来看，公司 ESG 表

现较好，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司基础设施建设和工程施工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。2021—2023 年及 2024 年上半年，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，公司积极响应政府政策，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划较为清晰，且建立了完善的内部管理制度和健全的法人治理结构。2021—2023 年及 2024 年上半年，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

公司唯一股东及实际控制人具有非常强的综合实力；公司作为郑州市重要的城市基础设施投资建设主体，在资产和资金注入、债务置换、政府补助和股东担保等方面持续获得有力的外部支持。

公司实际控制人为郑州市国资委。郑州市是河南省省会，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。2021—2023 年，郑州市地区生产总值持续增长，一般公共预算收入波动下降但规模仍较大，财政自给率较高。公司唯一股东为郑州城发，是郑州市土地一级开发整理、基础设施建设和安置房建设业务的重要经营主体，也是郑州市唯一的市级公共租赁住房业务经营主体。整体看，公司唯一股东及实际控制人具有非常强的综合实力。

公司是郑州市重要的城市基础设施投资建设主体，主要承担郑州市区四环以内的城区道路和桥梁重点工程项目的建设投资任务，在郑州市城市基础设施建设领域具有重要地位。公司在资产和资金注入、债务置换、政府补助和股东担保等方面持续获得有力的外部支持。

资产和资金注入

自 2007 年公司成立以来，郑州市国资委多次对公司进行增资，公司注册资本由初始的 1000.00 万元增至 10.00 亿元。其中 2009 年公司获得货币增资 9000.00 万元，2011 年获得货币增资 20000.00 万元。

2010 年，根据郑州市国资委《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），郑州市人民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，固定资产增加部分后期调整至其他非流动资产），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 7.00 亿元转增公司“实收资本”。

2012 年，根据郑国资〔2012〕282 号文件，郑州市人民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，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 0.90 亿元，公司根据文件增加资本公积 0.90 亿元。

2021—2022 年，公司每年分别获得郑州市国资委注资款 310.00 万元，计入“资本公积”。

债务置换

2017 年郑州市财政局对“12 郑州城投债/PR 郑城投”进行政府债务置换，置换金额为剩余本金 9.60 亿元及当期利息，“12 郑州城投债/PR 郑城投”已于 2017 年 10 月 31 日提前兑付。

政府补助

2012—2014 年，郑州市财政局分别对公司补贴城市建设项目资金 5.20 亿元、3.20 亿元和 1.80 亿元。

2021—2023 年，公司分别收到政府补助 235.53 万元、257.37 万元和 96.55 万元，计入“营业外收入”。

股东担保

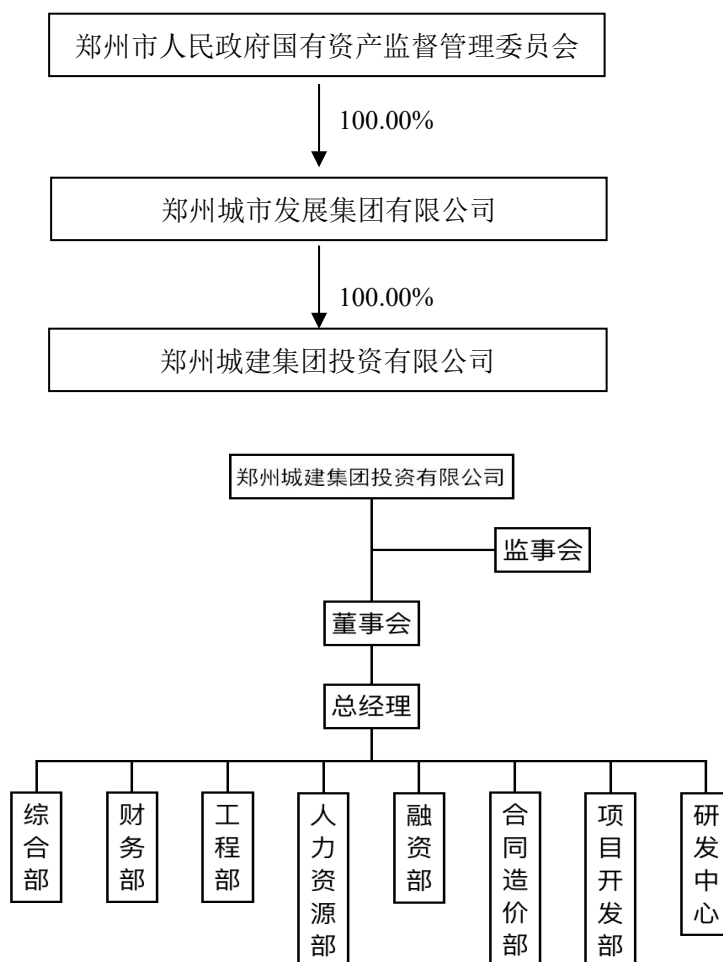
截至 2023 年底，公司银行借款中有 10.00 亿元由股东郑州城发提供担保。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

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 公司股权结构及组织架构图（截至 2024 年 6 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司合并口径一级子公司情况（截至 2024 年 6 月底）

子公司名称	主营业务	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
河南城投建设工程有限公司	工程施工等	100.00	--	新设
河南城投诚筑实业有限公司	市政工程施工等	100.00	--	新设
郑州城建绿色建材有限公司	预制构件、钢结构销售安装等	100.00	--	新设
郑州城投企业管理咨询有限公司	企业管理咨询等	100.00	--	新设
郑州城建置业有限公司	房地产开发及销售；房屋租赁	100.00	--	新设
郑州鼎润城市建设有限公司	房屋建筑和市政基础设施项目工程总承包等	80.00	--	新设
河南城建土木结构工程研究中心有限公司	建筑工程机械与设备租赁等	100.00	--	新设
河南城建预构有限公司	预制混凝土构件的销售与安装等	60.00	--	新设
郑州城发乾润实业有限公司	各类工程建设活动等	100.00	--	新设
郑州城建发展有限公司	市政工程总承包；市政道路、桥梁养护工程等	100.00	--	新设
河南城投中和建方建设有限公司	市政工程施工等	60.00	--	新设
河南城投生态环境治理有限公司	生态环境治理；工程管理等	37.40	--	新设
郑州城发住房租赁有限公司	房地产租赁经营	100.00	--	新设

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	63.47	60.75	35.28	30.22
应收账款（亿元）	4.44	8.95	14.58	16.34
其他应收款（亿元）	23.73	23.82	23.61	23.52
存货（亿元）	132.14	110.35	120.57	119.46
长期股权投资（亿元）	3.66	8.11	8.62	8.83
固定资产（亿元）	0.98	0.87	0.17	0.15
在建工程（亿元）	0.49	21.32	25.80	34.11
资产总额（亿元）	476.12	503.93	508.85	514.26
实收资本（亿元）	10.00	10.00	10.00	10.00
少数股东权益（亿元）	9.65	9.65	10.69	11.83
所有者权益（亿元）	190.01	190.30	191.14	191.94
短期债务（亿元）	86.60	32.28	77.14	89.25
长期债务（亿元）	169.44	250.26	207.29	200.50
全部债务（亿元）	256.04	282.54	284.43	289.75
营业总收入（亿元）	11.84	8.38	8.49	0.98
营业成本（亿元）	9.93	7.66	8.10	0.75
其他收益（亿元）	0.01	0.02	0.00	0.00
利润总额（亿元）	0.81	0.89	0.92	-0.23
EBITDA（亿元）	5.50	5.73	4.89	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	15.06	5.56	3.43	1.78
经营活动现金流入小计（亿元）	18.77	10.51	5.67	2.88
经营活动现金流量净额（亿元）	-3.87	-6.06	-5.29	-1.07
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.51	-3.08	-8.70	-3.62
筹资活动现金流量净额（亿元）	13.31	6.43	-10.98	-0.36
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.37	1.25	0.72	--
存货周转次数（次）	0.08	0.06	0.07	--
总资产周转次数（次）	0.03	0.02	0.02	--
现金收入比（%）	127.20	66.36	40.36	181.48
营业利润率（%）	12.80	3.61	-0.19	1.85
总资本收益率（%）	1.12	1.06	0.93	--
净资产收益率（%）	0.26	0.18	0.27	--
长期债务资本化比率（%）	47.14	56.81	52.03	51.09
全部债务资本化比率（%）	57.40	59.75	59.81	60.15
资产负债率（%）	60.09	62.24	62.44	62.68
流动比率（%）	210.86	370.49	200.57	178.96
速动比率（%）	93.33	181.77	85.74	76.30
经营现金流动负债比（%）	-3.44	-10.36	-5.04	--
现金短期债务比（倍）	0.73	1.88	0.46	0.34
EBITDA 利息倍数（倍）	1.22	1.23	1.25	--
全部债务/EBITDA（倍）	46.52	49.33	58.16	--

注：1. 2021—2022 年财务数据取自三年连审审计报告，2023 年财务数据取自当年审计报告期末数；2. 2024 年半年度财务数据未经审计；3. 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；4. 2023 年及 2024 年 1—6 月，公司合并口径其他收益分别为 29.68 万元和 7.14 万元；5. “--”代表不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年半年度财务报表及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（本部口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	42.93	46.78	24.98	18.20
应收账款（亿元）	0.97	1.25	1.96	0.85
其他应收款（亿元）	63.69	66.66	68.90	70.93
存货（亿元）	97.92	75.72	83.25	80.03
长期股权投资（亿元）	15.07	15.20	20.37	21.29
固定资产（亿元）	0.02	0.01	0.01	0.01
在建工程（亿元）	0.00	20.41	24.76	33.65
资产总额（亿元）	376.39	403.41	403.05	404.30
实收资本（亿元）	10.00	10.00	10.00	10.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	179.70	179.68	179.37	178.83
短期债务（亿元）	81.04	26.26	70.92	82.48
长期债务（亿元）	107.17	187.45	142.51	132.73
全部债务（亿元）	188.21	213.71	213.43	215.21
营业总收入（亿元）	0.81	0.63	3.42	0.32
营业成本（亿元）	0.36	0.47	3.35	0.25
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	0.00	0.21	-0.35	-0.55
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	1.37	0.33	0.43	0.07
经营活动现金流入小计（亿元）	14.54	14.81	2.02	0.98
经营活动现金流量净额（亿元）	-8.57	-2.82	-5.52	-0.26
投资活动现金流量净额（亿元）	-3.83	-2.50	-5.08	-2.91
筹资活动现金流量净额（亿元）	20.15	9.18	-11.20	-3.62
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.65	0.57	2.13	--
存货周转次数（次）	0.00	0.01	0.04	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.01	--
现金收入比（%）	170.30	52.40	12.66	21.57
营业利润率（%）	14.07	-29.16	-8.35	-33.40
总资本收益率（%）	0.35	0.37	0.31	--
净资产收益率（%）	0.12	0.02	0.02	--
长期债务资本化比率（%）	37.36	51.06	44.27	42.60
全部债务资本化比率（%）	51.16	54.33	54.34	54.62
资产负债率（%）	52.26	55.46	55.50	55.77
流动比率（%）	238.00	549.78	233.69	195.23
速动比率（%）	128.59	340.73	131.10	108.92
经营现金流动负债比（%）	-9.57	-7.79	-6.80	--
现金短期债务比（倍）	0.53	1.78	0.35	0.22
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. 2021—2023 年及 2024 年 1—6 月，公司本部其他收益分别为 1.99 万元、8.22 万元、21.66 万元和 5.39 万元，2021 年公司本部利润总额为 35.00 万元；3. “/”表示数据未获取，“--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年半年度财务报表整理

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	
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 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，联合资信将在郑州城建集团投资有限公司（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。