

信用等级公告

联合[2016] 2305 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年度第一期中期票据”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 年度第一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
二零一六年九月二十一日



郑州城建集团投资有限公司

2017 年度第一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: 3 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: 2016 年 9 月 21 日

财务数据

项目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 6 月
资产总额(亿元)	220.03	283.00	282.03	297.13
所有者权益(亿元)	174.98	177.39	178.93	179.00
长期债务(亿元)	29.21	72.06	65.78	83.70
全部债务(亿元)	35.73	91.85	88.21	106.40
营业收入(亿元)	11.13	18.51	20.60	4.83
利润总额(亿元)	2.32	1.26	2.40	0.11
EBITDA(亿元)	8.71	10.38	9.17	--
经营性净现金流(亿元)	-1.75	-6.52	-11.75	-4.48
营业利润率(%)	12.71	22.95	21.20	31.25
净资产收益率(%)	1.36	0.75	0.82	--
资产负债率(%)	20.47	37.32	36.55	39.76
全部债务资本化比率(%)	16.96	34.12	33.02	37.28
流动比率(%)	367.62	374.26	348.65	427.08
全部债务/EBITDA(倍)	4.10	8.85	9.62	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.40	3.12	10.13	--

注: 2016 年上半年财务数据未经审计

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: 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所有者权益规模持续增长, 业务范围逐步扩张等自身优势; 同时近年来郑州市经济和财政实力不断增强, 为公司的发展提供了良好的外部经营环境。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、经营活动获现能力弱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。

本期中期票据发行后, 对公司现有债务影响较小, 公司 EBITDA 对本期中期票据的保障能力较强, 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. 近年来, 公司营业范围不断扩大并与政府

签订政府购买服务协议，公司整体经营风险较低。

4. 公司EBITDA对本期中期票据的保障能力良好，经营活动现金流入量本期中期票据的保障能力较强。

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，将存在一定的融资压力。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与郑州城建集团投资有限公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与郑州城建集团投资有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评估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。

三、本信用评级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，未因郑州城建集团投资有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由郑州城建集团投资有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、郑州城建集团投资有限公司 2017 年度第一期中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至到期兑付日有效；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。

郑州城建集团投资有限公司

2017年度第一期中期票据信用评级报告

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2016年6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【2013】246号),郑州市国资委同意将其持有郑州城建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2016年6月底,公司所属子公司共10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”)。公司本部设有综合管理部、

财务管理部、项目开发部、融资工作部、人力资源部、工程管理部、合约造价部、研发中心、征迁管理部和建设管理中心10个职能部门。

截至2015年底,公司资产总额282.03亿元,所有者权益(含少数股东权益)178.93亿元;2015年,公司实现营业收入20.60亿元,利润总额2.40亿元。

截至2016年6月底,公司资产总额297.13亿元,所有者权益(含少数股东权益)179.00亿元;2016年1~6月公司实现营业收入4.83亿元,利润总额0.11亿元。

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

公司于2016年注册中期票据10亿元,拟于2017年发行第一期中期票据3亿元(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

在国内外需求疲软、传统产业调整带来的经济下行压力的背景下,2016年上半年,中国继续实行积极的财政政策和稳健的货币政策。财政政策上,中国着力推进供给侧改革,通过减税降费和化解落后产能等方式推动产业升级。货币政策上,继续加强金融对实体经济的支持力度,完善宏观审慎管理框架,更多使用定向和创新型货币工具保证流动性的合理充

裕。

在上述政策背景下，中国经济保持稳定增长。2016年1~6月份，中国国内生产总值(GDP)34.1万亿元，同比实际增长6.7%，经济增速保持在2009年以来的较低水平，但经济结构有所优化。具体来看，民间投资和制造业投资增速回落明显导致固定资产投资增速放缓，但消费需求保持平稳增长，进出口略显回稳向好趋势。同时，全国居民消费价格(CPI)指数在2%左右小幅波动，工业生产者出厂价格指数(PPI)同比降幅持续收窄，制造业采购经理指数(PMI)自3月份以来回升至荣枯线上方，就业形势总体稳定。

产业结构调整持续推进，第三产业是稳定经济增长的主要动力。2016年1~6月，中国第一产业发展稳定；第二产业虽然面临着去产能和产业结构调整的双重压力，但出现企稳迹象；第三产业同比增速有所放缓，但仍是稳定经济增长的主要动力。

固定资产投资增速再创新低，拖累经济增速的提升。2016年1~6月份，中国固定资产投资(不含农户)25.8万亿元，同比增长9.0%，增速继续放缓且再创新低，主要受民间投资、制造业投资增速进一步回落所致。其中房地产开发投资在经历了一季度的高增长后，投资增速出现回落，其稳定经济增长的作用有所下降；制造业投资继续回落，主要受工业去产能持续和内外需求不足影响所致，但高端装备制造业投资保持较高增速，促进了工业结构的优化；基础设施投资增速进一步加快，成为避免固定资产投资增速过快下滑的重要支撑力量。

消费增速稳健增长，对经济增长构成支撑。2016年1~6月份，中国社会消费品零售总额15.6万亿元，同比增长10.3%，社会消费品零售总额增速保持稳健增长。其中生活必需品、休闲娱乐类消费和餐饮消费保持稳定快速增长，房地产市场的回暖带动了居住类相关产品消费增速的加快；同时中国消费结构继续呈向

以“互联网+”为核心特征的新型消费业态发展的趋势，全国网上零售额占社会消费品零售总额的比例进一步增长。2016年1~6月份，全国居民人均可支配收入同比增长6.5%，居民可支配收入的稳定增长对消费稳定增长构成了支撑。

贸易呈企稳向好态势，但仍面临诸多不稳定因素。2016年1~6月份，中国进出口总值1.7万亿美元，同比下降8.8%，自3月份起累计降幅逐渐收窄，贸易呈企稳向好态势，但在世界经济低增长、国内外需求疲软的大背景下，中国外贸增长乏力；贸易顺差2571亿美元，同比变动不大。2016年6月份，英国脱欧、国际贸易保护主义抬头等因素对外贸构成负面影响，外贸面临诸多不稳定因素。

在“去产能”的大背景下，为了推动经济结构转型，实现经济在6.5%~7.0%增长、物价温和回升、就业市场稳定等2016年年度目标，2016年下半年，政府将继续推进结构性改革，尤其是供给侧改革，加快新旧发展动能转换，通过实施积极的财政政策和稳健并灵活适度的货币政策，为经济平稳运行托底。在房地产、制造业和民间投资增长乏力的情形下，基础设施建设投资将成为稳定经济的主要动力，财政政策将会维持积极的基调；经济放缓、营改增以及地方政府债务逐渐增加等因素将导致财政赤字率进一步上升。为了给去产能、去杠杆的经济结构改革和经济发展提供流动性保障，预计货币政策仍会以灵活审慎的定向货币政策工具应对随时可能出现的国内外风险，维持国内流动性状况保持充裕。在地产销售回落、债券市场信用风险事件时有发生、外汇占款持续下降、私人部门信贷增长乏力等因素影响下，为了达到13%的社会融资规模和M2的增长水平年度目标，在汇率稳定以及资本流出规模不大的前提下，下半年存在降准的可能性。

2016年下半年，预计固定资产投资或将在政府和政策的支持下出现改善；社会消费品零

售总额仍会保持稳定增长，消费结构的升级也有助于推动相关产业的优化升级；虽然短期内对外贸易状况仍难有明显改善，但对外贸易结构将进一步优化，有望培养出新的外贸增长点。总体看，预计 2016 年全年 GDP 增速为 6.7% 左右。

四、行业及区域环境分析

1. 行业分析

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 模式转化为企业债务的情况，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企业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

(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《2015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7315.2亿元，比上年增长10.1%；人均生产总值77217元，比上年增长7.9%。截至2015年底，郑州全市城镇化率达到69.7%，比上年提高1.4个百分点；2015年郑州市城镇居民人均可支配收入26502元，比上年增长9.2%，扣除价格因素，实际增长8.4%。

产业结构方面，近年来，郑州市不断优化区域经济结构。2015年，第一产业增加值151亿元，增长3.0%；第二产业增加值3625.5亿元，增长9.4%；第三产业增加值3538.7亿元，增长11.4%。三次产业比例由2014年的2.2: 55.6: 42.2调整为2.1: 49.6: 48.3。

工业发展情况，2015年郑州市全年全部工业完成增加值3188.2亿元，增长9.6%。其中全年规模以上工业企业完成增加值3312.3亿元，增长10.2%；非公有制工业完成增加值2539.3亿元，增长11.7%；高技术业完成增加值514.5亿元，增长25.5%。2015年，规模以上工业企业完成主营业务收入13434.1亿元，比上年增长9.2%；实现利税1541.3亿元，增长6%；实现利润1057亿元，增长6.7%；产销率达到98%，比上年提高0.3个百分点。

郑州市固定资产投资增长快速。2015年郑州市完成全社会固定资产投资完成6288亿元，比上年增长19.6%。

2015年郑州市固定资产施工项目2354个，计划总投资10884.6亿元，比上年增长2.4%；新开工项目1261个，计划总投资3992亿元，比上年增长19.5%，基础设施投资完成1297.4亿元，增长23.1%。

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。根据郑州市统计局公布的数据，2013~2015年，郑州市地方财政总收入分别为1116.0亿元、1268.6亿元和1419.5亿元；地方公共财政预算收入分别为723.6亿元、833.9亿元和942.9亿元。2015年，郑州市本级一般预算收入392.5亿元，同比增长13.0%。

（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公司 100% 股权无偿划入郑州地产集团有限公司。截至 2016 年 6 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，但郑州市国资委仍为公司实际控制人。

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，博士学位，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劳动人事处处长、总经理助理、副总经理、副董事长、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，管理能力和管理水平较高。

(2) 公司员工情况

截至 2016 年 6 月底，公司本部在职人员共计 59 人，其中本科及以上学历人员占 66.10%，大专学历人员占 20.33%，高中及中专学历人员占 13.56%；从年龄结构看，30 岁及以下人员占

23.73%，30~50 人员占 67.80%，50 岁以上人员占 13.56%。总体看，公司本部员工整体素质较高，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，每年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。

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，每年总计支付金额在 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，截至 2015 年底，郑州市财政局需支付公司回购款 21.75 亿元，因京沙二期项目未按计划时间开工，政府拨款计划顺延，截至 2015 年底，公司已累计收到回购款 16.50 亿元。

表 1 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：公司提供

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，政府资金注入的效率有待提高，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，其实际到款出现一定滞后性。

六、管理体制

公司采取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制定，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职能。

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，主要主持公司的生产经营管理工作。

从内部管理来看，公司下设综合管理部、财务管理部、项目开发部、融资工作部、人力资源部、工程管理部、合约造价部、研发中心、征迁管理部和建设管理中心等 10 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，体现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操作流程，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，并提到监督作用。

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，从而有效的防范经营法律风险，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制度，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，公司已基本建立起法人治理结构，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，2013~2015 年，公司营业收入年均增长 36.02%；2015 年，公司实现主营业务收入 20.59 亿元，同比上升 11.26%，主要来自工程结算收入的大幅增长。近三年，公司工程结算业务收入年均增长 44.98%，2015 年为 12.23 亿元，同比增长 57.26%，主要系公司当年回购总额增加所致。2013~2015 年，公司政府购买服务业务收入波动较大，分别为 5.23 亿元、8.30 亿元和 6.40 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。2015 年，公司实现酒店经营业务收入 1.36 亿元，同比上升 10.63%，在营业收入中的占比为 6.62%。同期，公司其他业务（管理咨询业务、基础施工业务、商贸收入以及 2015 年新增的技术服务业务和预制构件业务）在当年营业收入中的占比小，对营业收入的影响弱。

从毛利率来看，近三年，公司综合毛利率受波动增长，2015 年为 26.72%。其中，工程结算板块毛利率持续增长，2015 年为 30.25%，同比上升 9.82 个百分点，主要系公司加强自身管理使该板块成本下降所致；政府购买服务板块毛利率波动下降，2015 年为 11.74%，同比下降 20.20 个百分点，主要系该板块业务收入减少而成本未变所致；2015 年，酒店经营板块毛利率有所下降，为 69.99%，同比减少 2.05 个百分点；其他板块毛利率对公司综合毛利率的贡献较小。

2016 年 1~6 月，公司实现主营业务收入 4.82 亿元，为 2015 年全年主营业务收入的 23.41%。由于公司工程结算业务于每年年底根据工程进度确认收入，因此 2016 年 1~6 月该板块未形成业务收入。毛利率方面，2016 年 1~6 月，公司主营业务毛利率为 34.48%，较 2015 年上升 7.76 个百分点；其中，政府购买服务业务毛利率为 31.08%，较 2015 年增加 19.34 个百分点，主要系该收入对应的成本主要来自于资产折旧等成本，2016 年公司对其资产使用年限的重新评估，导致该资产折旧成本减少所致；预制构件业务毛利率下降至 4.53%，主要系该业务相关的人力成本上升所致。

表2 2013~2015年及2016年1~6月公司主营业务收入构成情况（单位：万元、%）

项目	2013 年			2014 年			2015 年			2016 年 1~6 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	126.24	0.11	100.00	163.90	0.09	100.00	123.39	0.06	100.00	80.64	0.17	100.00
政府购买服务收入	52300.00	46.99	16.26	83000.00	44.85	31.94	63999.89	31.08	11.74	31396.17	65.12	31.08
工程结算收入	58204.24	52.30	17.98	77758.78	42.02	20.43	122283.41	59.39	30.25	--	--	--
基础施工收入	661.36	0.59	30.01	2168.21	1.17	21.80	1609.92	0.78	13.00	3488.17	7.23	60.76

酒店经营收入	--	--	--	12323.62	6.66	72.04	13634.17	6.62	69.99	5829.78	12.09	68.37
商贸收入	--	--	--	9652.17	5.22	4.17	2709.40	1.32	8.60	1458.50	3.02	6.56
技术服务收入	--	--	--	--	--	--	242.72	0.12	74.95	349.72	0.73	94.71
预制构件收入	--	--	--	--	--	--	1298.80	0.63	17.30	5612.07	11.64	4.53
合计	111291.84	100.00	17.34	185066.68	100.00	28.27	205901.71	100.00	26.72	48215.05	100.00	34.48

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”形式接受郑州市人民政府委托，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366048.42万元，政府回购总额为436648.30万元，两个项目的回购期均为2012年至2019年，期限8年，并同时考虑公司偿债的需求拨付，回购资金来源为郑州市土地出让收入等基金预算资金，若回购资金来源不能满足公司债务本息偿还需要，不足部分将由市财政局安排财政预算内一般预算补足，以满足债务本息的足额偿还，并将每年所需资金列入该年度财政预算，报请人大批准。

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 3 2013~2016 年 6 月公司工程结算收入情况（单位：万元）

项目	预计总投资额	截至 2016 年 6 月底 累计投资额	确认收入		
			2013 年	2014 年	2015 年
郑州市京广路-沙口路快速通道工程（二期）	289412.42	133116.08	--	57571.58	122283.41
西航立交	76636.00	76532.82	17421.44	20187.19	--
京广路-沙口路快速通道	279314.71	279314.71	28112.06	--	--
京广路拓宽改造及地下隧道工程	78218.94	78218.94	12670.74	--	--
合计	723582.07	567182.55	58204.24	77758.77	122283.41

资料来源：公司提供

截至 2016 年 6 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 33.95 亿元。截至 2015 年底，以上两项目的政府应拨付回购价款 21.75 亿元；其中西航立交项目应回购款 4.92 亿元，公司实际收到 4.92 亿元（2015 年收到 0.95 亿元）；京沙路二期项目应回购款 17.00 亿元，由于该项目未按计划日期开工，导致政府回购款项拨付顺延，公司实

际收到 11.58 亿元（2015 年收到 8.52 亿元）。

2013~2015 年，公司分别确认该业务收入 5.82 亿元、7.78 亿元和 12.23 亿元；毛利率分别为 17.98%、20.43% 和 30.25%。2016 年 1~6 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。

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和管理的社会

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、广成及公共构筑物、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。

截至2016年6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2016年6月底已完成投资39.12亿元；会计处理方面，上述在建项目均反应在“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4 截至2016年6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2016年6月底累计投资额	预计投资		
			2016年7~12月	2017年	2018年
京广快速路-京广铁路立交工程	19000.00	19000.00	0.00	--	--
金水路西延（金水路-西站路）工程	133064.41	115746.5	1000.00	20000.00	4000.00
南三环东延线（南台路-107辅道）高架工程	312950.00	198455.36	38544.64	45000.00	30950.00
惠济区三条路（长兴路、新苑路、新城路）	28520.00	12809.86	12858.20	2852.00	--
郑州市国道107（四港联动）与经北四路立交工程	60007.00	30628.5	14471.50	14907.00	--
西三环北延（科学大道-北四环）工程	31409.00	14592.2	9967.80	6849.00	--
合计	584950.41	391232.42	76842.14	89608.00	34950.00

资料来源：公司提供

2015年，郑州市财政局支付公司资产服务费6.40亿元，同比下降22.89%，主要系2014年郑州市政府对公司工程资产养护费申请批复的

金额较高所致。由于该板块对应的主营业务成本主要包括资产折旧及维护费支出，2013年，公司新增的道路桥梁资产较多，导致2014年及

2015年该业务成本较2013年有所增长。2016年1~6月，公司实现该业务收入3.14亿元，占2015年该业务收入的49.06%。2013~2016年1~6月分别为16.26%、31.94%、11.74%和31.08%；其中，2014年毛利率较高，主要系当年该业务成本的涨幅低于其收入的涨幅所致，2016年1~6月毛利率回升，主要系2016年公司对其资产折旧年限的重新评估，导致该资产折旧成本减少所致。

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建客房及套房，28个餐厅及15个多功能会议室，是郑州市政务、商会和对外交流的活动场所之一。截至2016年6月底，黄河饭店资产总额为5459.28万元，所有者权益为-475.95万元，注册资本为1763.00亿元。

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2016年6月底，嵩山饭店资产总额为11822.22万元，所有者权益为6400.15万元，注册资本为3279.90万元。

2014~2015年及2016年1~6月，公司分别实现酒店经营业务收入1.23亿元、1.36亿元和0.58亿元；毛利率分别为72.04%、69.99%和68.37%，毛利率的持续下降主要系物价上涨导致酒店业务的采购成本增长所致。

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；2015年合计收入仅占总收入的2.91%，2016年1~6月合计收入占总收入的34.88%。

(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。咨询公司目前注册资本为50万元，主营企业管理咨询、展览展示策划等业务。截至2016年6月底，咨询公司资产总额为3306.09万元，所有者权益3281.98万元。

2013~2015年及2016年1~6月，分别实现该板块业务收入126.24万元、163.92万元、123.39万元和80.64万元；毛利率均为100.00%。

(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，2013~2015年及2016年1~6月，分别实现该板块业务收入661.36万元、2168.21万元、1609.92万元和3488.17万元，2016年1~6月该业务收入快速上升，主要系承接了桩基工程量增加，且工程完工进度较快所致；毛利率分别为30.01%、21.80%、13.00%和60.76%。

(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。截至2016年6月底，贸易公司资产总额为3764.79万元，所有者权益922.31万元。

公司贸易业务收入主要来源与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。

2014~2015 年及 2016 年 1~6 月，公司分别实现该板块业务收入 0.97 亿元、0.27 亿元和 0.15 亿元，2015 年收入大幅下降主要系公司供货公司的工程逐步完工，导致供应量相对减少所致；毛利率分别为 4.17%、8.60%和 6.56%，2015 年的增长主要系钢材原材料价格的下跌导致该业务成本下降所致。

(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，该由郑州城建于 2015 年设立，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。截至 2016 年 6 月底，城建研究中心资产总额为 3494.13 万元，所有者权益 1350.45 万元。

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惊醒的试验检测），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 年及 2016 年 1~6 月，公司分别实现该板块业务收入 242.71 万元和 349.72 万元；毛利率分别为 74.95%和 94.71%，2016 年 1~6 月快速上升的原因是该业务所需的部分设备的折旧成本下降所致。

(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。截至 2016 年 6 月底，城构公司资产总额为 5225.91 万元，所有者权益 2162.85 万元。

2015 年及 2016 年 1~6 月，城构公司分别实现该板块业务收入 1298.80 万元和 5612.07 万元；其成本主要为人力资源成本、办公成本和部分设备的折旧；毛利率分别为 17.30%和 4.53%。

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改革的政策，延伸产业链条，拓宽发展空间。

表 5 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		
				2016 年	2017 年	2018 年
文化艺术中心（郑州大剧院、郑州市民活动中心）	2015.12	2017.12	451649.00	15000.00	391484.00	45165.00
文化路北延（北四环-黄河大堤）工程	2016.07	2017.06	24803.60	5000.00	17323.00	2480.60
金水东路、商都路下穿 107 辅道隧道工程	2016.08	2018.02	41000.00	3000.00	29000.00	9000.00
合计	--	--	517452.60	23000.00	437807.00	56645.60

资料来源：公司提供

根据公司未来三年拟建项目的投资计划，2016~2018 年公司分别计划投资 2.30 亿元、43.78 亿元和 5.66 亿元，合计 51.75 亿元；公司未来拟建项目规模较大，将面临较大外部融资压力。

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。2016年上半年财务数据未经审计。

截至2016年6月底，公司纳入合并范围子公司共10家，其中子公司郑州市黄河饭店和郑州市嵩山饭店为2014年郑州市人民政府国有资产监督管理委员会划入，公司持有其100%股权，纳入合并范围。同年，公司投资设立郑州鼎润城市建设有限公司，并纳入合并范围；原子公司郑州鑫磊城建基础工程有限公司名称变更为河南城投建设工程有限公司；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。公司近三年合并范围变动不大，财务报表数据具有可比性。

截至2015年底，公司资产总额282.03亿元，所有者权益（含少数股东权益）178.93亿元；2015年公司实现营业收入20.60亿元，利润总额

2.40亿元。

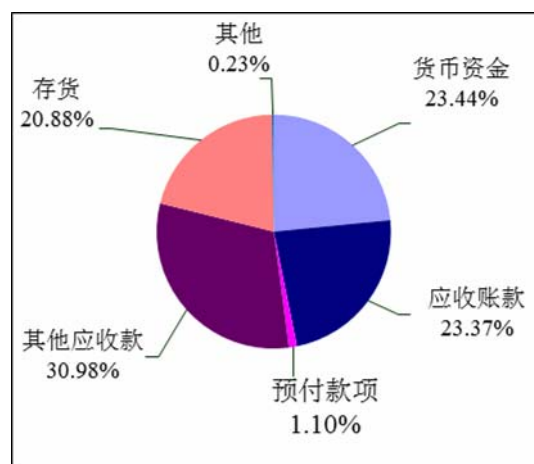
截至2016年6月底，公司资产总额297.13亿元，所有者权益（含少数股东权益）179.00亿元；2016年1~6月公司实现营业收入4.83亿元，利润总额0.11亿元。

2. 资产构成

2013~2015 年，公司资产规模波动增长，年均增长 13.22%，2015 年底为 282.03 亿元。截至 2015 年底，公司资产总额中流动资产占比 46.13%，非流动资产为 53.87%，公司资产以非流动资产为主。

2013~2015年，公司流动资产增长较快，年均增长49.50%。截至2015年底，公司流动资产合计130.09亿元，同比增长3.60%，主要是存货的增长所致。截至2015年底，公司流动资产主要由货币资金（占23.44%）、应收账款（占23.37%）、其他应收款（占30.98%）、存货（占20.88%）等构成。

图1 2015 年底公司流动资产构成



资料来源：根据公司审计报告整理

2013~2015年，公司货币资金波动增长，年均增长62.44%。2013~2015年分别为11.55亿元、53.81亿元和30.49亿元，主要是2014年取得大量银行借款以致当年货币资金大幅增加，而2015年支付了大量工程款，又使货币资金有所下降。截至2015年底，公司无受限货币资金。

2013~2015 年，公司应收账款快速增长，

年均复合增长 39.52%，主要是郑州市财政局欠款增加；截至 2015 年底，公司应收账款账面余额 31.03 亿元，计提坏账准备 0.62 亿元，计提比例 2%，计提比例高。其中，应收郑州市财政局 30.61 亿元，占应收账款总额的 98.65%，集中度较高。从账龄结构来看，账龄在一年以内的占 60.99%，1~2 年的占 39.01%，公司应收款账龄较短。考虑到郑州市财政局的大额欠款主要系按照公司与财政局签订的项目 BT 协议确认应收账款形成，郑州市财政局计划于 2019 年底前将回购款全额支付给公司；公司应收账款回收风险较小。

2013~2015 年，公司预付账款快速增长，年均复合增长 208.22%。截至 2015 年底，公司预付账款为 1.44 亿元，主要为预付工程款。

2013~2015 年，公司其他应收款持续增加，年均增长 14.68%。2015 年底其他应收款账面余额为 41.12 亿元，计提坏账准备 0.82 亿元，计提比例为 2%，计提比例较高。从账龄分布看，账龄在 1 年以内的占 21.08%，1~2 年的占 23.28%，2~3 年的占 18.04%，3~4 年的占 30.16%，4 年以上的占 7.44%，账龄较长。公司其他应收款主要是与郑州市财政局等单位的往来款，其中郑州市财政局占其他应收款总额的 84.92%，集中度较高。总体看，公司其他应收款欠款较为集中且账龄较长，考虑到欠款方多为政府机关，资信良好，未来坏账风险较小，但较大的应收款项对公司资金周转及流动性均带来一定不利影响。

表 6 2015 年底公司其他应收款主要欠款单位明细
(单位：亿元、%)

单位名称	金额	年限	占其他应收款总额的比例	款项性质或内容
郑州市财政局	34.92	4 年以内	84.92	往来款
郑州市国资委	2.00	4-5 年	4.86	往来款
郑州市市政工程建设中心	1.00	5 年以内	2.43	往来款
	0.71	1 年以内	1.73	
河南滨河投资有限公司	1.50	2-3 年	3.65	往来款
郑州中原新区开	0.50	1 年以内	1.22	往来款

发建设投资有限公司				
合计	40.63	--	98.81	--

资料来源：公司审计报告

2013~2015 年，公司存货快速增长，年均增长 968.19%。截至 2015 年底，存货为 27.16 亿元，同比增长 254.37%，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 98.12%，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。

2013~2015 年，公司其他流动资产波动增长。截至 2015 年底，公司其他流动资产合计 0.30 亿元，主要是公司购买的理财产品。

2013~2015 年，公司非流动资产持续下降，年均下降 3.10%。截至 2015 年底，公司非流动资产 151.93 亿元，同比下降 3.50%；主要由固定资产（占 99.61%）构成。

2012 年和 2013 年，郑州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 129.18 亿的资产注入公司，其中 2013 年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，公司固定资产总额大幅增长。截至 2015 年底，公司固定资产账面价值合计 151.33 亿元，其中，市政基础设施占比达 99.93%。针对划入公司的市政基础设施资产，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，在财务处理上计入“营业收入—政府购买服务业务”。

截至 2016 年 6 月底，公司合并资产总额 297.13 亿元，较 2015 年底小幅增长 5.36%；从资产结构来看，流动资产占比较上年底小幅上升，为 49.48%。截至 2016 年 6 月底，公司流动资产 147.02 亿元，其中，货币资金较 2015 年底增长 36.08%；公司存货较上年底增长 14.25%，

主要系开发成本的增加；公司其他应收款较上年底增加5.78亿元。同期，公司非流动资产150.11亿元，较2015年底减少1.82亿元，主要来自固定资产折旧的增加。

总体看，受市政基础设施资产注入影响，公司资产以固定资产为主，流动资产主要为应收账款及其他应收款，公司资产流动性一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2013~2015年，公司所有者权益保持相对稳定，年均增长率为1.12%。截至2015年底，公司所有者权益为178.93亿元，从权益结构来看，其构成主要是股本（占5.64%）、资本公积（占85.40%）、盈余公积（占0.87%）和未分配利润（占8.08%）。近三年，公司实收资本均为10.00亿元。截至2015年底，公司资本公积合计151.30亿元，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。

截至2016年6月底，公司所有者权益179.00亿元（包含少数股东权益1.77亿元），较2015年底上升0.03%，其中未分配利润14.38亿元，较2015年底增长0.42%，公司权益结构变化不大。

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

2013~2015年，公司负债总额年均增长51.28%，2015年底为103.09亿元，其中流动负债和非流动负债分别占36.19%和63.81%。

2013~2015年，公司流动负债快速增长，

年复合增长53.51%，主要是一年内到期的非流动的增长所致。截至2015年底，公司流动负债37.31亿元，主要以一年内到期的非流动负债（52.47%）、应付账款（27.19%）和其他应付款（7.46%）为主。

截至2015年底，公司短期借款合计2.85亿元，同比下降76.71%；其中抵押借款、保证借款和信用借款分别为0.34、2.00和0.51亿元。

截至2015年底，公司一年内到期的非流动负债为19.58亿元，主要为一年内到期的长期借款，其中5.27亿元为信用借款，11.11亿元为保证借款。保证借款中的8.31亿元由公司股东地产集团提供担保；保证借款中的2.8亿元为公司的子公司鼎润建设向郑州银行西建材支行取得，由公司本部提供担保。

2013~2015年，公司应付账款快速增长，截至2015年底，公司应付账款为10.15亿元，主要系尚未结算的工程款项增加所致。按账龄分布来看，1年以内的占23.84%，1~2年的占25.81%，2~3年的占34.88%，3年以上的占15.47%。

2013~2015年，公司其他应付账款波动中有所增长，年均增长3.68%。截至2015年底，其他应付款为2.78亿元，主要为收取的质保金等。

图2 2013~2016年6月底公司债务指标情况

（单位：亿元、%）



资料来源：根据公司审计报告整理

2013~2015年,公司非流动负债波动增长,年均增长50.06%。截至2015年底,公司非流动负债为65.78亿元,主要为长期借款和应付债券;其中,长期借款合计45.62亿元,包括保证借款17.36亿元,信用借款28.26亿元;应付债券合计20.16亿元,其中“12郑州城投债”余额9.61亿元,“华夏非公开定向债务融资”10.55亿元。

截至2016年6月底,公司负债合计118.13亿元,较2015年底增长14.59%,主要来自长期借款及应付债券的增长。其中,应付账款7.67亿元,较2015年底下降24.44%;其他应付款2.95亿元,较上年底上升6.03%,主要系往来款的增加所致;一年内到期的非流动负债22.37亿元,较上年底上升14.26%,主要系一年内到期的长期负债的增加所致;公司长期借款59.19亿元,较上年底增长29.75%,主要来自保证借款的增长;公司应付债券24.51亿元,较上年上升21.57%,主要系公司于2016年新增发行5亿元公司债所致。截至2016年6月底,公司负债结构仍以非流动负债为主,占70.86%。

公司有息债务规模三年来逐年增长,年复合增长57.13%。截至2015年底,公司全部债务合计88.21亿元,其中长期债务占74.57%,短期债务占25.43%。2013~2015年,公司资产负债率呈波动上升趋势,三年分别为20.47%、37.32%和36.55%。同期,公司全部债务资本化比率和长期债务资本化比率也呈波动增长态势,三年平均值分别为30.14%和24.97%,2015年底分别为33.02%和26.88%。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2016年6月底,公司全部债务为106.40亿元,较2015年底增长20.62%,主要系一年内到期的非流动负债大幅减少所致。截至2016年6月底,在公司全部债务中,短期债务占比21.34%,长期债务占比较2015年底增长4.09个百分点,为78.66%。从债务指标看,公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为39.76%、31.86%和37.28%,较

2015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,随着未来融资程度加大,公司债务规模将持续上升。

4. 盈利能力

公司营业收入主要来源于基建工程结算以及政府购买服务等业务。

受工程结算收入增长影响,2013~2015年,公司收入规模快速增长,年均增长36.04%。2013~2015年,公司分别实现营业收入11.13亿元、18.51亿元和20.60亿元。同期,公司营业成本持续增长,年均增长28.07%,涨幅低于营业收入的增幅。2013~2015年,公司营业利润率波动提升,分别为12.71%、22.95%和21.20%。

从期间费用看,2013~2015年,公司期间费用分别为2.06亿元、4.40亿元和1.83亿元,占营业收入比重分别为18.54%、23.76%和8.86%,呈波动下降趋势,主要是2015年公司将大量利息支出资本化所致;公司费用控制能力有所增强。

2013~2015年,公司营业外收入分别为3.20亿元、1.80亿元和128.80万元,2013和2014年主要为城市基础设施建设补贴;2015年,公司未收到财政补贴。

2013~2015年,公司利润总额分别为2.32亿元、1.26亿元和2.40亿元。

从主要盈利指标看,2013~2015年,公司总资产收益率持续下降,分别为2.07%、1.73%和0.89%;净资产收益率波动下降,分别为1.36%、0.75%和0.82%。总体看,公司盈利能力偏弱。

2016年1~6月,公司实现营业收入4.83亿元,占2015年全年的23.45%;营业利润率31.25%,较2015年上升10.05个百分点;2016年1~6月,公司分别实现营业利润和利润总额997.37万元和1108.57万元。

图3 2013~2015 年公司盈利情况
(单位: 亿元、%)



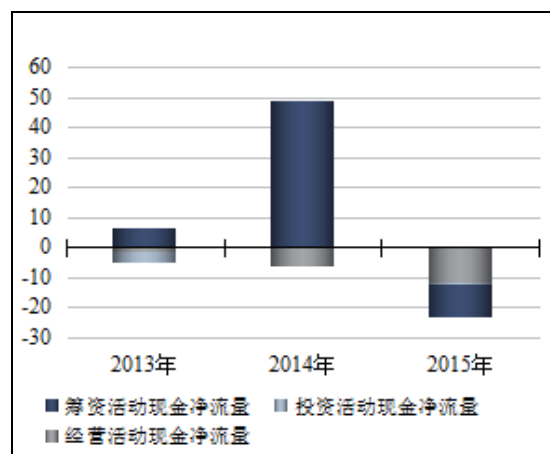
资料来源: 根据公司审计报告整理

总体来看, 公司收入主要规模持续增长, 但盈利能力波动下降。

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补贴收入、往来款和收到的履约保证金。2013~2015年, 公司经营活动产生的现金流入量呈现波动上升趋势, 年复合增长21.91%, 2015年, 公司经营活动现金流入24.12亿元, 其构成主要是销售商品、提供劳务收到的现金和收到的其他与经营活动有关的现金。公司经营活动产生的现金流出主要由购买商品、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)。2013~2015年, 公司经营活动现金流出分别为17.98亿元、49.42亿元和35.87亿元, 相应公司经营活动现金净流量分别为-1.75亿元、-6.52亿元和-11.75亿元。同期, 公司现金收入比分别为58.23%、46.95%和75.73%, 收入的现金实现质量较差, 且呈波动变化。

图4 2013~2015 年公司现金流情况
(单位: 亿元)



资料来源: 根据公司审计报告整理

从投资活动看, 2014~2015 年, 公司投资活动收到的现金流入分别为 0.26 亿元和 4.22 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。2013~2015 年, 公司投资活动现金流出分别为 3.55 亿元、0.18 亿元和 5.11 亿元, 为投资支付的现金和支付其他与投资活动有关的现金。2014 年和 2015 年支付其他投资活动有关的现金分别为 300 万元和 4.18 亿元, 为公司支付的短期理财投资款。近三年, 投资活动产生的现金流量净额分别为 -3.55 亿元、799.75 万元和 -0.89 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。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 6.26 亿元、48.69 亿元和 -10.68 亿元。

2016 年 1~6 月, 公司现金收入比为 186.86%。同期, 公司经营活动现金流量净额 -4.48 亿元; 公司投资活动现金流表现为净流出 0.44 亿元; 筹资活动现金净流入 15.92 亿元。

整体看, 公司经营活动产生的现金主要是主营业务收到的回款以及关联单位的往来款为主, 获现能力弱, 无法满足当期资本支出需求, 对外融资压力较大。

6. 偿债能力

(1) 短期偿债能力

从短期偿债指标来看，2013~2015年，公司流动比率和速动比率有所下降，三年平均值分别为360.13%和316.58%，2015年底分别为348.65%和275.86%；2013~2015年，公司经营现金流负债比分别为-11.06%、-19.43%和-31.49%，经营活动净现金流对短期债务无保障能力。截至2015年底，公司无受限货币资金，现金类资产合计30.49亿元，现金类资产为短期债务的135.92%。截至2016年6月底，公司流动比率和速动比率分别为427.08%和336.94%，较2015年底快速增长；公司非受限现金类资产为41.49亿元，为同期短期债务的1.83倍。考虑到公司应收类款项和固定资产占比较大，变现能力弱。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，2013~2015年，公司EBITDA分别为8.71亿元、10.38亿元和9.17亿元；受公司债务规模较快增长影响，公司全部债务/EBITDA呈持续增长，分别为4.10倍、8.85倍和9.62倍；公司长期偿债能力有所弱化。

截至2016年6月底，公司共获得银行授信200.34亿元，其中未使用额度179.74亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至2016年6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0.53%。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7 截至2016年6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2016年8月16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、其他事项

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。针对公司与市财政局存在的上述应收类款项，根据郑州市人民政府《关于郑州城建集团投资有限公司应收款项偿还资金安排的报告》（郑

政文【2014】129号），市人民政府计划使用土地出让收益进行分期偿还；规划出让的土地共6宗，合计3780.57亩，预计出让价格为390万元/亩；由于截至2016年6月底，以上6宗土地暂未出让，公司未收到2015年度应收到

的偿还资金（合计12.00亿元），联合资信将持续关注公司应收款项回款情况。

市政府未来相应土地出让计划及上述应收类款项偿付情况如下表所示：

表8 应收款项偿还资金安排（单位：亩、亿元）

年份	计划出让土地面积	预计土地出让金净额	预计偿还金额		
			应收账款偿还额	其他应收款偿还额	应收补贴款偿还额
2015年	953.40	12.39	5.00	6.00	1.00
2016年	1086.33	14.12	5.00	6.00	1.00
2017年	1016.39	13.21	4.00	6.00	0.85
2018年	724.45	9.42	1.94	5.59	--
合计	3780.57	49.15	15.94	23.59	2.85

资料来源：公司提供

注：土地出让单价按390万元/亩测算。

十、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3亿元，占2016年6月底公司长期债务、全部债务和负债总额的比重分别为3.58%、2.82%和2.54%。

截至2016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分别为39.76%、37.28%和31.86%，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分别上升为44.95%、42.88%和38.42%，公司债务负担有所加重，但仍处于可控范围内。考虑到公司本期中期票据拟募集资金将全部用于置换金融机构借款，公司实际债务负担指标变化不大。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2013~2015年，公司EBITDA值分别为8.71亿元、10.38亿元和9.17亿元；为本期中期票据拟发行额度的2.90倍、3.46倍与3.06倍，EBITDA值对本期中期票据覆盖程度较高。

2013~2015年，公司经营现金流入量分别为16.23亿元、42.90亿元和24.12亿元，分别为本期中期票据发行额度的5.41倍、14.30倍和8.04倍，公司经营活动现金流入量对本期中期票据的覆盖程度高；2013~2015年，公司经营

活动现金流量净额分别为-1.75亿元、-6.52亿元和-11.75亿元，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良好；经营活动产生的现金流入量对本期中期票据覆盖程度好。

十一、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；同时，公司整体盈利能力偏弱，收入实现质量较弱。

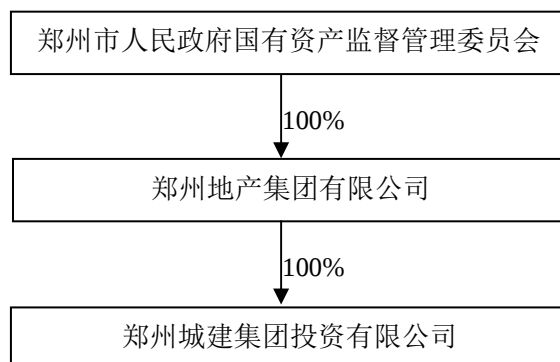
未来几年，公司将继续盘活城市资产，积极推进基础设施的投融资建设业务，提高经营效益，不断扩大经营性资产；同时，伴随公司政府回购项目的陆续回款，公司经营活动获现能力有望得到改善，将有助于进一步保障其整

体偿债能力。联合资信对公司的评级展望为稳定。

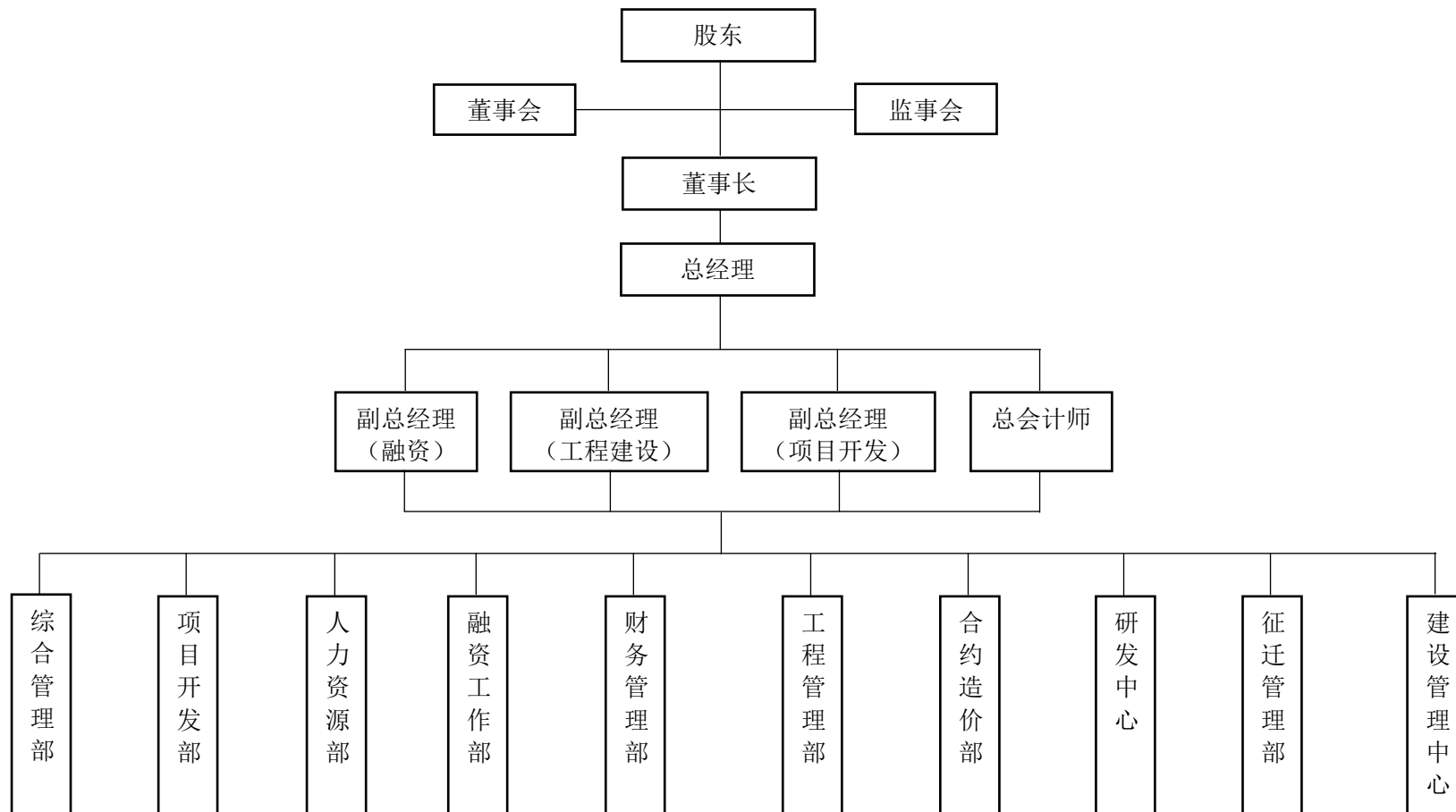
本期中期票据发行后，对公司现有债务影响较小，公司EBITDA对本期中期票据的保障能力较高，经营活动现金流入量本期中期票据的保障能力高。

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	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	11.55	53.81	30.49	41.49
资产总额(亿元)	220.03	283.00	282.03	297.13
所有者权益(亿元)	174.98	177.39	178.93	179.00
短期债务(亿元)	6.51	19.79	22.43	22.70
长期债务(亿元)	29.21	72.06	65.78	83.70
全部债务(亿元)	35.73	91.85	88.21	106.40
营业收入(亿元)	11.13	18.51	20.60	4.83
利润总额(亿元)	2.32	1.26	2.40	0.11
EBITDA(亿元)	8.71	10.38	9.17	--
经营性净现金流(亿元)	-1.75	-6.52	-11.75	-4.48
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.71	0.90	0.74	--
存货周转次数(次)	38.65	3.36	0.87	--
总资产周转次数(次)	0.05	0.07	0.07	--
现金收入比(%)	58.23	46.95	75.73	186.86
营业利润率(%)	12.71	22.95	21.20	31.25
总资本收益率(%)	2.07	1.73	0.89	--
净资产收益率(%)	1.36	0.75	0.82	--
长期债务资本化比率(%)	14.31	28.89	26.88	31.86
全部债务资本化比率(%)	16.96	34.12	33.02	37.28
资产负债率(%)	20.47	37.32	36.55	39.76
流动比率(%)	367.62	374.26	348.65	427.08
速动比率(%)	366.12	351.42	275.86	336.94
经营现金流动负债比(%)	-11.06	-19.43	-31.49	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.40	3.12	10.13	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.10	8.85	9.62	--

注：2016年上半年财务数据未经审计

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= $\left[\frac{\text{本期}}{\text{前 } n \text{ 年}}^{\frac{1}{n-1}} - 1 \right] \times 100\%$
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 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内每年进行定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

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，提供相关资料。郑州城建集团投资有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，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及相关信息，如发现郑州城建集团投资有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整信用等级。

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信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送郑州城建集团投资有限公司、主管部门、交易机构等。

