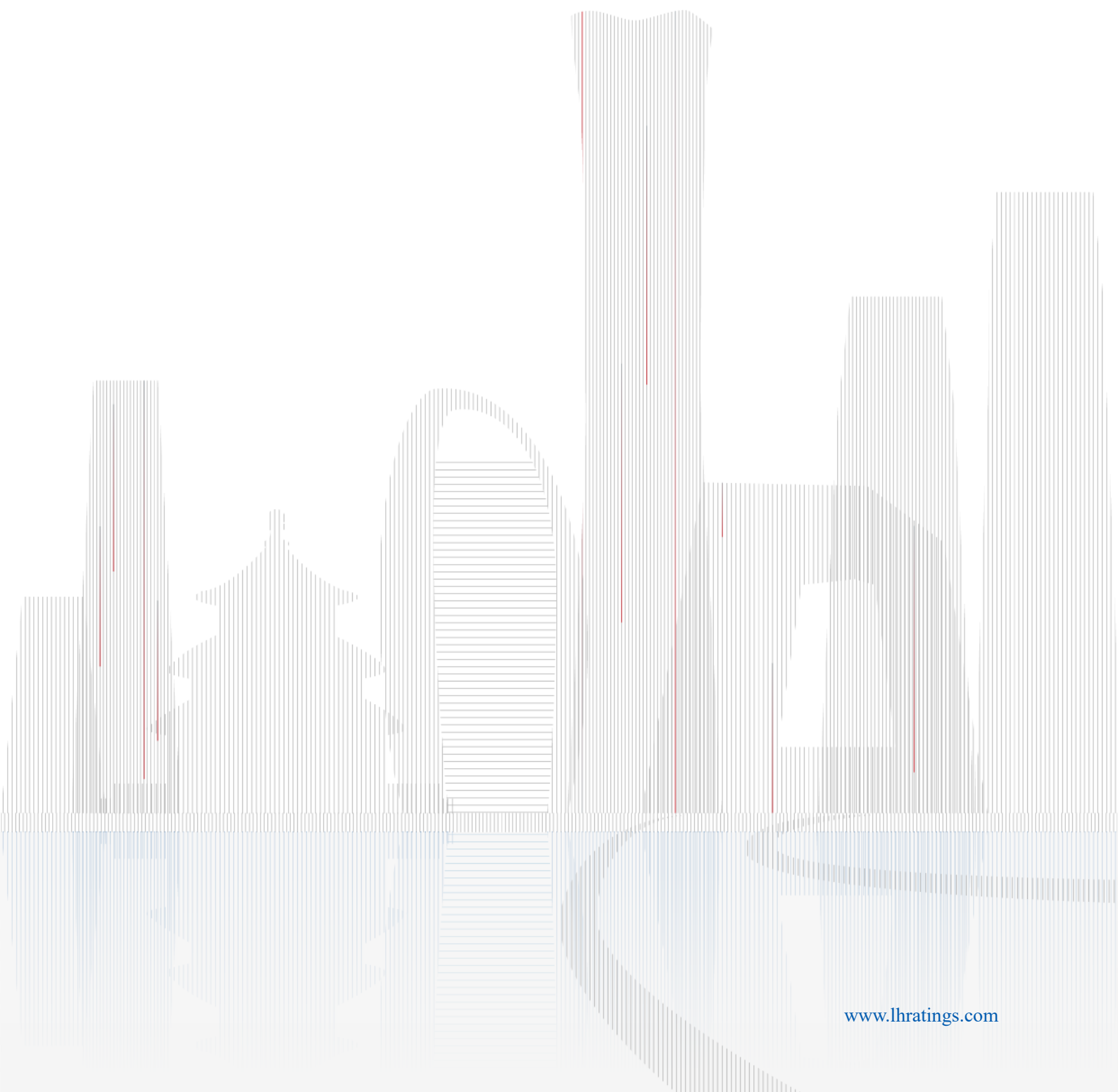


郑州城市发展集团有限公司

2026 年跟踪评级报告

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〔2026〕 4226 号

联合资信评估股份有限公司通过对郑州城市发展集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持郑州城市发展集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 郑州地产债 01/21 郑地 02”“21 郑州地产债 02/21 郑地 03”“22 郑州地产债 01/22 郑地 01”和“22 郑州地产 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二六年六月十七日

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市发展集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；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、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，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。



郑州城市发展集团有限公司 2026 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
郑州城市发展集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/06/17
21 郑州地产债 01/21 郑地 02	AAA/稳定	AAA/稳定	
21 郑州地产债 02/21 郑地 03			
22 郑州地产债 01/22 郑地 01			
22 郑州地产 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点 跟踪期内，郑州城市发展集团有限公司（以下简称“公司”）仍是郑州市重要的土地一级开发、基础设施建设及安置房建设主体，也是郑州市唯一的市级保障性租赁住房业务经营主体，业务保持很强的区域专营优势，并继续获得有力的外部支持。公司在法人治理结构、管理制度及高级管理人员方面均未发生重大变化。经营方面，公司业务板块多元，营业总收入主要来自土地整理、基础设施及施工建设、住房租赁及管理、保障性住房代建、房产销售等业务，核心业务板块在建项目尚需投资规模大，经营自持项目未来运营收益情况有待关注。财务方面，2025 年末，公司资产结构仍以非流动资产为主，资产流动性较弱；所有者权益结构稳定性强；受子公司划出影响，公司杠杆水平同比有所下降，但债务负担仍较重，将于 2028 年面临一定的集中兑付压力；营业总收入同比有所下降，公允价值收益和政府补贴等非经常性损益对公司利润影响很大；跟踪期内，公司偿债指标整体表现较强。

个体调整：无。

外部支持调整：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，战略地位和交通区位优势显著，政府支持能力极强。公司作为郑州市重要的开发建设主体之一，对区域内保障性租赁住房供给运营、基础设施建设及土地开发、产业招引及商业载体建设方面贡献较大，在政策、资金和补贴等方面继续获得有力的外部支持。

评级展望 依托于郑州市的发展潜力，公司有望继续享受良好的外部经营环境和再融资环境。公司后续仍将在区域发展中发挥重要作用，经营地位稳固，有望持续获得政府的有力支持，公司信用状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

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，偿债指标明显弱化。

优势

- **公司外部发展环境良好。**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。2025 年，郑州市地区生产总值和一般公共预算收入分别为 15244.6 亿元和 1181.3 亿元，公司经营发展面临良好的外部环境。
- **跟踪期内，公司职能定位稳固，业务保持很强的区域专营优势。**公司是郑州市重要的土地一级开发、基础设施建设及安置房建设主体，也是郑州市唯一的市级保障性租赁住房业务经营主体，业务具有很强的区域专营优势。
- **跟踪期内，公司继续获得有力的外部支持。**针对公司承担的郑州市区保障性租赁住房业务，郑州市人民政府拟采取专项补助和贷款贴息的方式实施财政补贴政策，并对保障性租赁住房项目收购及运营过程中发生的税费以运营补贴的方式全额返还。2025 年，公司获得业务补贴及专项资金 5.31 亿元，获得国有资本经营预算资金 0.15 亿元。

关注

- **未来资金支出压力大，自营项目未来运营收益情况有待关注。**截至 2026 年 3 月底，公司核心业务板块主要在建、拟建或拟收购项目尚需投资规模大，未来资金支出压力大，其中经营自持项目包括保障性租赁住房、产业园、水利工程、场馆设施及文旅项目等，未来运营收益情况有待关注。

- **资产流动性仍较弱。**公司资金主要沉淀于土地一级开发及基础设施建设形成的存货和应收账款，以及外购或自建的物业资产，存货周转较慢且回款进度滞后，应收账款回收期限存在不确定性，物业资产预期可形成持续性的收益和现金流，但回款周期较长，资金平衡压力较大。
- **公司债务负担较重，存在一定的外部融资需求。**截至 2026 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 68.30%和 64.66%，债务负担较重；2025 年及 2026 年 1—3 月，公司筹资活动前现金流量净额分别为-34.89 亿元和-9.34 亿元，公司存在一定的外部融资需求。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 城市基础设施投资企业信用评级方法与模型（V4.1.202605）

债项评级方法 债项评级基本方法（V3.0.202207）

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	A	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	1
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	5
			现金流量	4
		资本结构		3
		偿债能力		3
指示评级				aa ⁻
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa ⁻
外部支持调整因素：政府支持				+3
模型级别				AAA

个体信用状况和外部支持调整变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月对《城市基础设施投资企业信用评级方法与模型》、《外部支持评估方法》进行修订，本次评级适用最新评级方法。
其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

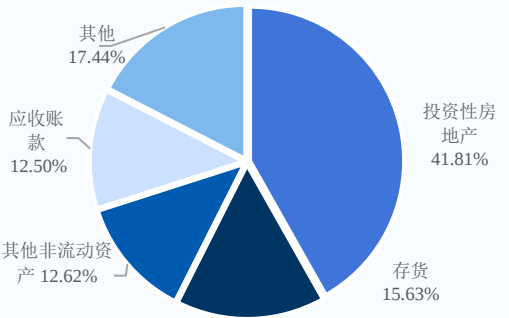
主要财务数据

合并口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	96.95	111.05	53.02	86.95
资产总额（亿元）	1850.53	2304.04	1885.31	1920.95
所有者权益（亿元）	619.78	612.51	611.76	608.98
短期债务（亿元）	188.26	293.08	241.11	224.59
长期债务（亿元）	709.04	775.44	816.83	889.56
全部债务（亿元）	897.30	1068.53	1057.94	1114.15
营业总收入（亿元）	94.12	97.60	88.29	5.97
利润总额（亿元）	5.53	7.01	7.38	-2.25
EBITDA（亿元）	20.30	27.86	25.12	--
经营性净现金流（亿元）	-10.35	10.97	13.78	7.92
净资产收益率（%）	0.52	0.65	0.54	--
资产负债率（%）	66.51	73.42	67.55	68.30
全部债务资本化比率（%）	59.15	63.56	63.36	64.66
现金短期债务比（倍）	0.51	0.38	0.22	0.39
EBITDA 利息倍数（倍）	0.62	0.73	0.65	--

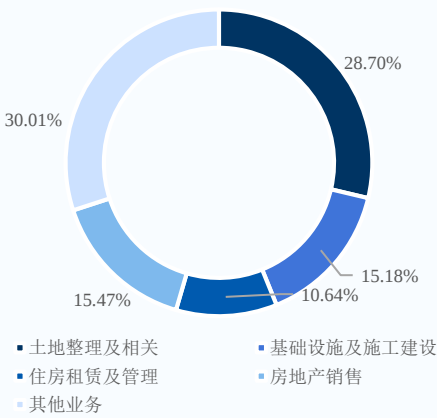
公司本部口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	784.93	793.27	805.27	834.64
所有者权益（亿元）	355.64	336.50	324.64	323.11
全部债务（亿元）	364.32	389.84	414.74	446.26
营业总收入（亿元）	18.26	13.24	11.72	2.13
利润总额（亿元）	-1.85	-8.10	-3.39	-1.39
资产负债率（%）	54.69	57.58	59.69	61.29
全部债务资本化比率（%）	50.60	53.67	56.09	58.00
现金短期债务比（倍）	0.44	0.24	0.22	0.48

注：1.2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末数，2026 年一季度财务数据未经审计；2.本报告合并口径将长期应付款中有息部分纳入长期债务核算；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，单位均指人民币；4.“--”代表数据不适用
资料来源：根据公司审计报告、2026 年一季度财务报表及公司提供资料整理

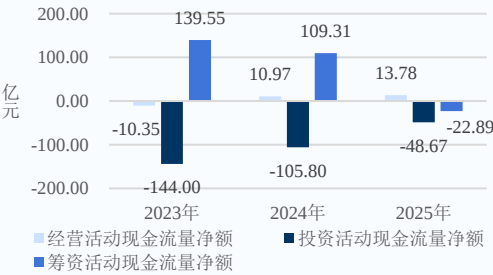
2025 年底公司资产构成



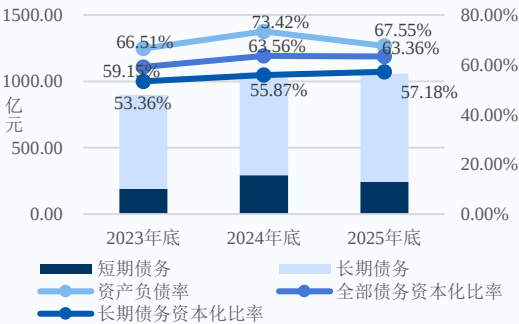
2025 年公司营业总收入构成



2023—2025 年公司现金流情况



2023—2025 年底公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
21 郑州地产债 01/21 郑地 02	30.00 亿元	30.00 亿元	2026/06/23	调整票面利率、回售
21 郑州地产债 02/21 郑地 03	10.00 亿元	10.00 亿元	2026/06/23	--
22 郑州地产 MTN001	12.00 亿元	12.00 亿元	2027/03/18	--
22 郑州地产债 01/22 郑地 01	5.00 亿元	5.00 亿元	2027/06/23	调整票面利率、回售

注：1.“21 郑州地产债 01/21 郑地 02”附存续期第 3、5 年末投资者回售选择权，上表所列到期兑付日为下一行权日；“22 郑州地产债 01/22 郑地 01”附存续期第 5、10 年末投资者回售选择权，上表所列到期兑付日为首次行权日；2.上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22 郑州地产债 01/22 郑地 01 22 郑州地产 MTN001 21 郑州地产债 02/21 郑地 03 21 郑州地产债 01/21 郑地 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/19	唐立倩 肖士然	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
22 郑州地产债 01/22 郑地 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/05/27	张雪婷 高志杰	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
22 郑州地产 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/02/25	张雪婷 高志杰	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
21 郑州地产债 02/21 郑地 03	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/05/26	张雪婷 高志杰	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
21 郑州地产债 01/21 郑地 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/05/26	张雪婷 高志杰	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文

注：上述评级方法/模型、评级报告通过链接可查询

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：唐立倩 tanglq@lhratings.com

项目组成员：肖士然 xiaosr@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、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于郑州城市发展集团有限公司（以下简称“公司”或“郑州城发”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本、股权结构保持不变。截至 2026 年 3 月底，公司注册资本和实收资本仍为 27.01 亿元；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”）仍为公司唯一股东和实际控制人。

公司是郑州市土地一级开发、基础设施建设及安置房建设的重要投资主体，同时是郑州市唯一的市级保障性租赁住房业务经营主体，公司在郑州市属国有企业中地位突出，区域重要性非常强，业务具有很强的区域专营优势。

截至 2026 年 3 月底，公司本部内设战略投资部、资产运营部、工程管理部、融资管理部、财务管理部、运营管理部、风控法务部和审计监察部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共 15 家。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 1885.31 亿元，所有者权益 611.76 亿元（含少数股东权益 17.19 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 88.29 亿元，利润总额 7.38 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 1920.95 亿元，所有者权益 608.98 亿元（含少数股东权益 17.01 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 5.97 亿元，利润总额-2.25 亿元。

公司注册地址：郑州市中原区桐柏南路 23 号；法定代表人：万永生。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见图表 1。“21 郑州地产债 01/21 郑地 02”和“21 郑州地产债 02/21 郑地 03”募集资金用于补充公司营运资金，“22 郑州地产 MTN001”募集资金用于偿还公司有息债务，“22 郑州地产债 01/22 郑地 01”募集资金用于金岱智慧产业园一期和二期项目（以下简称“募投项目”），截至 2026 年 3 月底，上述债券募集资金均按照指定用途使用完毕，募投项目已建设完毕并于 2023 年起陆续产生销售或租赁收入。跟踪期内，公司已按期支付上述债券利息，过往付息情况良好。

图表 1 • 截至报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
21 郑州地产债 01/21 郑地 02	30.00	30.00	2021/06/23	7（3+2+2）年
21 郑州地产债 02/21 郑地 03	10.00	10.00	2021/06/23	5 年
22 郑州地产 MTN001	12.00	12.00	2022/03/18	5 年
22 郑州地产债 01/22 郑地 01	5.00	5.00	2022/06/23	15（5+5+5）年
合计	57.00	57.00	--	--

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。

宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工企利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026 年 3 月）》](#)。

五、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。城投企业的发展与监管政策密切相关，同时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，整体呈现收紧态势。2025 年以来，一揽子化债政策深入推进，政策上以“控增化存、促发展”为核心，地方政府化债效果显现，城投企业全部债务增速持续放缓且低于社融增速水平，综合融资成本延续下行，融资结构持续改善，城投企业流动性风险得以缓释；债务风险管控机制不断完善，对城投企业债务风险管理更加全面，政策引导城投企业逐步化解经营性债务风险，并驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2026 年，城投企业的发展仍将围绕化债与发展两大主题，积极财政政策基调将延续，城投企业作为政府投资项目和新型城镇化建设的重要载体，地位仍较重要，仍将持续获得地方政府支持；同时一揽子化债政策及增量措施的持续实施，有助于进一步缓释城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业债务的区域分化与结构性压力依然突出，经营性债务本息偿付压力及化解措施有待关注；政策导向下城投转型进程提速，需关注其转型过程中面临的市场化风险以及政企关系的演变。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2026 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

郑州市是河南省省会，是我国中部地区重要的中心城市和国家重要的综合交通枢纽之一，具有明显的区位优势，产业集聚效应日益凸显。2025 年，郑州市地区生产总值及一般公共预算收入均有所增长，收入质量良好。整体看，公司外部发展环境良好。

郑州市是河南省省会，位于河南省中部偏北，黄河下游，是中国中部地区重要的中心城市和国家重要的综合交通枢纽之一，是国家级战略“中原经济区”的中心城市。截至 2025 年底，郑州市下辖六个主城区（中原区、二七区、管城回族区、金水区、上街区 and 惠济区）、六个县市（巩义市、荥阳市、新密市、新郑市、登封市和中牟县）以及四个功能区（郑州航空港经济综合实验区、郑州经济技术开发区、郑州高新技术产业开发区和郑东新区）；同期末，全市常住人口 1313.8 万人，常住人口城镇化率 81.52%。

郑州市区位优势明显，在全国率先建成米字形高铁网，是全国普通铁路和高速铁路网中唯一的“双十字”枢纽中心，是全国最高等级国际性综合交通枢纽之一。产业发展方面，郑州市形成了电子信息、汽车、装备制造、新材料、现代食品、铝及铝精深加工六大千亿级主导产业集群，产业核心竞争力不断提升。其中，智能传感器、汽车、现代食品与加工 3 个产业集群入选全国百强，郑南商许超硬材料集群入选国家级先进制造业集群。根据 2026 年郑州市政府工作报告，郑州市着力系统构建现代化产业体系，力争电子信息产业规模突破 9000 亿元，规上装备制造业增加值增长 6%以上，推动郑南商许超硬材料集群向世界级产业集群迈进。

根据郑州市国民经济和社会发展统计公报，2025 年，郑州市地区生产总值持续增长，第三产业占比持续上升，产业结构持续优化；郑州市规模以上工业增加值增速为 9.0%，其中高新技术产业、战略性新兴产业、高技术制造业增加值分别同比增长 10.9%、11.8%和 14.9%。根据郑州市财政决算报告和《关于郑州市 2025 年预算执行情况和 2026 年预算草案的报告》，2025 年，郑州市一般公共预算收入有所增长，收入质量良好，财政自给率较高；政府性基金收入受房地产市场低迷影响持续下降。截至 2025 年底，郑州市政府债务余额 4672.9 亿元，其中，一般债务余额 1717.0 亿元、专项债务余额 2955.9 亿元。郑州市金融资源丰富，金融机构本外币存贷款余额高，2025 年末分别为 35505.7 亿元和 41660.5 亿元，比年初分别增加 2433.6 亿元和 1432.8 亿元。

图表 2 • 郑州市主要经济和财力指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	13617.8	14532.1	15244.6
GDP 增速（%）	7.4	5.7	5.4
固定资产投资增速（%）	6.8	5.3	/
三产结构	1.3：39.4：59.3	1.3：37.7：61.0	1.2：36.6：62.2
人均 GDP（万元）	10.5	11.1	11.6
一般公共预算收入（亿元）	1165.8	1155.0	1181.3
一般公共预算收入增速（%）	3.1	-0.9	2.3
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	67.5	67.1	67.4
财政自给率（%）	76.7	75.7	77.9
政府性基金收入（亿元）	387.9	347.7	277.5
地方政府债务余额（亿元）	3355.3	3938.8	4672.9

注：1.2023—2024 年人均 GDP 系通过“GDP/年末常住人口”计算所得；2.“/”表示数据未获取
资料来源：联合资信根据公开资料整理

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 企业地位

公司是郑州市土地一级开发、基础设施建设及安置房建设的重要投资主体，同时是郑州市唯一的市级保障性租赁住房业务经营主体，公司在郑州市属国有企业中地位突出，区域重要性非常强，业务具有很强的区域专营优势。

郑州市主要基础设施投资建设主体情况见图表 3。公司自成立以来开展了大量土地一级开发业务，并通过子公司郑州城建集团投资有限公司（以下简称“城建集团”）和郑州城发安居科技有限公司（以下简称“安居科技公司”）¹承接郑州市基础设施建设和保障性住房投资建设运营等业务，公司是郑州市唯一的市级保障性租赁住房业务经营主体。整体看，公司职能定位稳固，区域重要性非常强，业务具有很强的区域专营优势。

图表 3 • 郑州市主要市级基础设施投资建设主体基本情况

公司名称	控股股东	业务内容	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 （%）
郑州产业投资集团有限公司	郑州市财政局	承接了郑州市区大部分道路、交通、基础设施建设及产业开发项目，子公司是郑州市唯一的城市轨道交通建设运营主体	4930.51	1512.43	104.26	4.49	69.33
郑州城发	郑州市国资委	承担了郑州市区土地一级开发、基础设施及安置房建设，是郑州市唯一的市级保障性租赁住房业务经营主体	1885.31	611.76	88.29	7.38	67.55
郑州公用事业投资发展集团有限公司	郑州市国资委	郑州市重要的公用事业项目建设、运营、管理主体，业务涉及供热、供水及污水处理、垃圾固废处理发电等	1215.00	290.12	124.85	13.34	76.12

注：“郑州产业投资集团有限公司”原名为“郑州发展投资集团有限公司”；上表中所列数据为 2025 年/2025 年年底数；上述公司按资产总额降序排列
资料来源：联合资信根据公开资料整理

¹ 安居科技公司成立于 2024 年 7 月，系由公司原一级子公司郑州城发安居有限公司（以下简称“安居公司”）和郑州公共住宅建设投资有限公司（以下简称“公共住宅公司”）整合而来。

2 信用记录

跟踪期内，公司本部及重要子公司本部债务履约情况良好，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入名单。

根据公司提供的《企业信用报告》（自主查询版，统一社会信用代码：91410100568644722R），截至 2026 年 5 月 7 日，公司本部不存在已结清和未结清的不良或关注类信贷信息记录。

根据公司提供的《企业信用报告》（自主查询版，统一社会信用代码：91410100670080118P），截至 2026 年 5 月 8 日，重要子公司城建集团本部存在 1 笔已结清关注类贷款，已于 2012 年 6 月 29 日正常还款，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《企业信用报告》（自主查询版，统一社会信用代码：91410100MADQ4G5K5B），截至 2026 年 4 月 17 日，重要子公司安居科技公司本部不存在已结清和未结清的不良或关注类信贷信息记录。

根据公司本部及重要子公司城建集团、安居科技公司本部过往在债券市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至 2026 年 6 月 17 日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及存在被严重行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司在治理结构、管理制度及高级管理人员等方面均未发生重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

公司营业总收入主要来自土地整理、基础设施及施工建设、保障性住房代建、房地产销售和住房租赁及管理，业务板块多元。2025 年，公司传统土地整理板块业务规模有所收缩，导致营业总收入及综合毛利率同比有所下滑。

公司业务板块较为多元。2025 年，受土地整理板块收入规模及毛利率下降影响，公司营业总收入同比下降 9.54%，综合毛利率同比下降 1.24 个百分点。

2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 5.97 亿元，收入规模偏小主要系公司土地整理和基础设施及施工建设等业务一般于年底确认收入所致；同期，公司综合毛利率为 36.10%。

图表 4 • 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2023 年			2024 年			2025 年			2026 年 1—3 月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
主营业务小计	87.77	93.26	13.28	87.99	90.15	16.98	77.15	87.39	17.18	5.66	94.70	39.84
土地整理	42.60	45.27	5.21	35.71	36.59	5.30	25.34	28.70	1.47	0.00	0.00	--
基础设施及施工建设	18.03	19.15	1.41	13.23	13.56	3.23	13.40	15.18	5.12	0.00	0.00	--
资产经营	2.06	2.19	29.82	3.08	3.15	36.91	3.74	4.23	47.24	0.64	16.88	39.96
产业园	1.75	1.86	28.43	3.83	3.92	33.08	1.55	1.75	55.99	0.58	15.29	11.57
住房租赁及管理	2.84	3.01	87.94	7.09	7.26	85.88	9.40	10.64	82.91	2.20	57.74	83.03
配售型保障性住房	0.00	0.00	--	1.79	1.83	-0.52	0.72	0.82	1.04	0.00	0.00	--
保障性住房代建	11.09	11.79	6.34	7.84	8.03	8.84	2.05	2.33	-7.00	0.02	0.62	-2.84
房地产销售	7.91	8.40	43.83	14.46	14.81	18.38	13.65	15.47	14.97	0.41	10.65	-2.77
建材加工销售	/	/	/	0.11	0.11	97.84	6.59	7.46	2.28	1.68	44.11	2.87
主营业务其他	1.49	1.59	94.44	0.85	0.87	80.07	0.71	0.81	-39.76	0.11	2.93	55.84
其他业务小计	6.35	6.74	22.35	9.61	9.85	18.01	11.14	12.61	6.59	0.32	5.30	-30.74
合计	94.12	100.00	13.89	97.60	100.00	17.08	88.29	100.00	15.84	5.97	100.00	36.10

注：“--”表示当期未确认该业务板块收入；“/”表示未获取建材加工销售业务 2023 年具体数据，当年度该板块计入主营业务其他板块核算；公司主营业务其他板块主要包括商贸、管理咨询、测绘费及配图费等，其他业务主要包括资金占用费、物业服务等
资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

(1) 土地整理

公司承担了郑州市及近郊区重大项目的土地一级开发工作。2025 年，公司土地整理业务收入同比下降；公司在建土地整理项目尚需投资规模较大，项目整体周期长，土地出让及回款受开发进度、市场行情及政策影响具有一定不确定性，未来公司将主要依靠土地整理项目回款进行后续开发。

公司与郑州市土地储备中心或项目所在地的区县政府（如中原区人民政府和荥阳市人民政府）签订相关土地整理开发项目合作协议，由公司成立项目子公司具体实施项目区域内的土地整理及安置补偿。协议双方每年核定年度土地整理开发成本，项目达到可交付使用条件后，公司将整理后的土地移交给委托方，公司每年（一般是年底）根据项目投资成本确认单加成一定比例确认收入，并结转成本。其中，公司在建的荥阳健康园项目，除项目投资成本加成收益外，公司与荥阳市人民政府按照 5：5 的比例分享荥阳市本级留存的土地出让收益。

财务核算方面，公司将前期建设投入计入“存货”和“预付款项”科目，根据委托方出具的《项目成本确认单》确定项目投资成本，在此基础上加成一定比例确认收入，当年确认的收入由委托方逐步回款，未收到的款项在应收账款中体现。

公司参与的土地整理项目主要为中原新区项目、荥阳健康园项目、商都历史文化区综合整治项目和金岱科创城城市更新项目（一期）。2025 年，公司土地整理收入同比下降，主要系有序控制存量项目投资进度所致；毛利率同比有所下降，主要系 2025 年中原新区项目将前期未计算的资本化利息一次性计入成本所致。公司土地整理业务收入一般集中在年底确认，故 2026 年一季度公司未确认土地整理业务收入。

图表 5 • 公司土地整理项目收入确认情况（单位：万元）

项目名称	建设工期（年/月）	2023 年确认收入金额	2024 年确认收入金额	2025 年确认收入金额
中原新区项目	2014/07—2025/12	205724.72	201705.75	161331.49
荥阳健康园项目	2015/10—2028/10	16677.02	10614.22	25170.32
商都历史文化区综合整治项目	2012/01—2026/12	189215.58	137371.14	45460.40
金岱科创城城市更新项目（一期）	2021/06—2028/06	14431.05	7446.35	12470.92
合计	--	426048.37	357137.46	244433.10

注：土地整理项目拆迁建设周期较长，建设工期根据项目实际情况有所调整；2025 年确认收入合计金额较该板块当年收入规模差异 8929.99 万元，系前期遗留的二七区土地整理项目产生收入所致；

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2026 年 3 月底，公司在建土地整理项目计划总投资合计 551.73 亿元，已投资 320.26 亿元，已累计回款 179.48 亿元，回款效率较低，未来尚需投资规模较大。整体看，公司土地开发项目建设及回款周期长，相关土地出让及回款受开发进度、市场行情及政策影响具有一定不确定性；未来公司将主要依靠土地整理项目回款进行下一步的滚动开发，避免过多资金沉淀影响流动性。

图表 6 • 截至 2026 年 3 月底公司土地整理项目基本情况（单位：亿元）

项目名称	项目委托方	实施主体	项目概况	业务模式	计划总投资	已投资	累计回款
中原新区项目	郑州市土地储备中心、中原区人民政府共同委托	郑州西流湖控股有限公司	中原新区内南水西路西、中原西路两侧土地综合整治	项目相关收益为投资成本加成 10.00%	139.31	121.56	68.77
荥阳健康园项目	荥阳市人民政府	郑州健康城市开发有限公司（以下简称“健康城市开发”）	位于荥阳市，规划面积 117 平方公里，其中一期项目规划 48 平方公里	土地出让并扣除相关税费后，需先弥补公司开发建设成本并加成收益 22.00%（经协商自 2018 年后调整为 18.00%），剩余净收益全部返还荥阳市本级，公司可按照双方协商的 5：5 比例参与荥阳市本级留存收益分成	230.00	78.84	18.67
商都历史文化区综合整治项目	郑州市和管城区、金水区人民政府共同委托	郑州商都控股集团有限公司（以下简称“商都控股”）	城东路以西、熊儿河以北、顺城街以东、管城后街-城北路以南围合区域，面积约 2.98 平方公里	开发地块中，一部分为文物用地等公益用地，开发成本由市区财政资金回款；一部分用于商代王城遗址项目建设，由公司摘牌建设	116.00	108.47	83.12

金岱科创城城市更新项目（一期）	/	河南郑地产业城融合建设发展有限公司	对位于南三环、南四环、紫辰路、金岱路围合区域进行城市更新，完善基础设施，促进产业升级	66.42	11.39	8.92
合计				551.73	320.26	179.48

注：1. 荥阳健康园项目实施主体健康城市开发参股股东“郑州荣运实业有限公司”存在失信被执行人记录、限制高消费及终本案件，该项目回款相对滞后，未来将主要视前期投资回款情况进行下一步滚动开发；商都历史文化区综合整治项目计划总投资合并统计了该项目包含的安置房投资成本，同时该项目位于一类文物用地范围，项目推进过程中，计划总投资随文物考古挖掘需求而有所增加；2. “/”表示不适用
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）基础设施及施工建设

跟踪期内，公司基础设施及施工建设业务仍采用委托代建模式开展，未来尚待投资规模较小，部分项目待确认结算方式后结转收入。

跟踪期内，公司基础设施及施工建设业务仍主要由公司本部以及子公司城建集团、郑州商都控股集团有限公司（以下简称“商都控股”）负责。公司每年根据郑州市政府下达的投资计划，以委托代建模式开展基础设施项目建设，郑州市政府按照成本加成一定比例与公司结算，待项目完工移交后由郑州市政府支付相应工程款项。资金来源方面，早期承接的市政道路项目建设资金来自政府划拨和公司自筹，新承接的学校类代建项目资金均来自财政拨款。

2025 年，公司实现基础设施及施工建设收入 13.40 亿元，同比略有增长，毛利率亦有所提升。2026 年一季度，公司未确认基础设施及施工建设业务收入。

截至 2026 年 3 月底，公司主要在建基础设施项目已完成投资 112.94 亿元，未来尚待投资规模较小，其中市政道路类项目受政策影响结算方式待定，暂未确认收入。同期末，公司暂无拟建基础设施委托代建项目。

图表 7·截至 2026 年 3 月底公司主要在建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目模式	计划总投资	已完成投资
郑州市金水路西延工程	委托代建	13.31	22.27
郑州市南三环东延线（南台路—107 辅道）工程	委托代建	32.14	46.24
西三环北延（科学大道—北四环）工程	委托代建	3.37	5.87
国道 107 与经北四路互通立交新建工程	委托代建	6.00	6.39
惠济区三条路（新城路、新苑路、长兴路）	委托代建	2.95	4.09
市内多条市政道路项目	委托代建	27.60	28.08
合计		85.37	112.94

注：项目计划总投资为前期计划金额，已完成投资为财务支付口径，部分项目已投资额大于计划总投资，主要系实际建设过程中成本增加以及资本化利息不断积累所致
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（3）资产经营

公司通过经营自持模式承接了郑州市多个重大项目的建设运营任务，完工后运营收入体现在资产经营或产业园等业务板块；2025 年，公司资产经营收入同比继续增长；截至 2026 年 3 月底，公司在建及拟建经营自持项目尚需投资规模较大，面临较大的资金支出压力，未来运营收益情况有待关注。

公司通过经营自持模式承接了郑州市多个重大项目，公司作为项目投资方，前期通过自有资金和外部融资进行项目建设，待项目建设完工后通过市场化经营、与政府及相关部门签订租赁协议和申请补贴等方式平衡前期投入成本，运营收入计入资产经营或产业园等业务板块。截至 2026 年 3 月底，公司主要经营自持项目已完成投资 317.10 亿元，包括郑州市牛口峪引黄工程（以下简称“牛口峪工程”）、奥林匹克体育中心、郑州文化艺术中心—市民中心、贾鲁河 PPP 项目、郑州市三环路快速化工程项目（以下简称“三环路 PPP 项目”）、金岱智慧产业园和亳都·新象（商都王城遗址 6 号地）等项目。

图表 8 • 截至 2026 年 3 月底公司主要经营自持项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目模式	收益来源	已完成投资	2023 年 确认收入	2024 年 确认收入	2025 年 确认收入
牛口峪工程	经营自持	已与郑州市水利局签署生态供水服务协议，通过使用者付费模式向郑州市水利局收取供水服务费	33.28	0.65	1.02	1.17
奥林匹克体育中心	经营自持	举办演唱会、演出活动、商铺出租、游泳馆及地下停车场收费；此外，公司于 2024 年底与郑州市体育局签署租赁协议，预计自 2025 年起除以上经营收入外每年可获取 1.65 亿元租金	76.56	0.60	0.76	0.81
郑州文化艺术中心—市民中心	经营自持	对外出租	48.70	--	--	--
金岱智慧产业园（一期、二期）	销售+自持	自持出租及部分销售	13.88	1.75	3.96	1.29
贾鲁河 PPP 项目	PPP（业主方为郑州市水务局）	使用者付费+政府可行性缺口补助	60.60	--	0.41	0.56
郑州市 107 辅道快速化工程 PPP 项目	PPP	运维绩效服务费（仅负责运营）	--	0.39	0.47	0.47
三环路 PPP 项目	PPP	可用性付费和运维	59.01	0.27	0.32	0.28
亳都·新象（商都王城遗址 6 号地）	经营自持	对外出租	15.50	--	--	0.07
嵩南印象城	经营自持	对外出租	8.41	--	--	0.04
乐享 Mall	经营自持	对外出租	1.16	--	--	0.19
合计			317.10	3.66	6.94	4.88

注：1、“--”表示当期未确认该业务板块收入；2、金岱智慧产业园项目 2023 年收入均为产业园销售收入，2024 年收入中 3.83 亿元为销售收入、0.13 亿元为租赁收入，2025 年收入中 1.06 亿元为销售收入、0.23 亿元为租赁收入；3、郑州文化艺术中心—市民中心采用与第三方合资成立运营公司的方式进行运营，双方各持股 50.00%，项目产生收入沉淀在运营公司，目前暂未对运营公司并表，后续并表后将体现运营收入；4、三环路 PPP 项目系城建集团子公司通过股权受让获得，协议合作期为 15 年（自 2016 年 11 月 18 日起），收购价款为 59.01 亿元，公司对三环路 PPP 项目享有特许收益权，以评估价值 59.01 亿元计入“无形资产”，在合作期内按照年限平均法摊销，2021 年之后，按照《企业会计准则解释第 14 号》，三环路 PPP 项目由“无形资产”调整至“其他非流动资产”列示，并按年结转至合同资产；5、贾鲁河 PPP 项目经营主体为城建集团子公司河南城投生态环境治理有限公司，已完成投资 60.60 亿元，计入“其他非流动资产”，该项目 2024 年四季度投入运营；6、亳都·新象项目于 2025 年 10 月开业运营，嵩南印象城于 2025 年 8 月投入运营；7、乐享 Mall 由子公司郑州商都商业发展有限公司与河南中联创房地产开发有限公司（以下简称“河南中联创”）经债务重组置换而来，置换的项目公司股权加债权金额约 1.16 亿元
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2026 年 3 月底，公司主要在建经营自持项目计划总投资 106.00 亿元，主要包括商都王城遗址（1—5 号地）、城发中心（金融岛 7 号楼）、郑开智慧产业园、高新生物经济产业园等项目，已完成投资 20.37 亿元，尚需投资规模较大。其中，投资规模较大的商都王城遗址是郑州市建设黄河流域生态保护和高质量发展重大文旅类项目，也是河南省重点建设项目，该项目用地位于一类文物用地范围，土地拆迁整理进度受文物考古挖掘等因素影响整体进度较慢。截至 2026 年 3 月底，公司暂无拟建经营自持项目。

图表 9 • 截至 2026 年 3 月底公司主要在建经营自持项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目模式	计划总投资	已完成投资
商都王城遗址（1—5 号地）	经营自持	82.50	8.76
城发中心（金融岛 7 号楼）	经营自持	10.00	6.95
郑开智慧产业园	销售+自持	3.50	1.67
高新生物经济产业园	销售+自持	10.00	2.99
合计		106.00	20.37

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（4）住房租赁、管理及配售型保障性住房

公司是郑州市唯一的市级保障性租赁住房业务经营主体，职能定位稳固，业务范围包括全市公共租赁住房、保障性租赁住房、人才公寓的运营管理，并在政策和资金等方面获得有力的外部支持。截至 2026 年 3 月底，公司持有并投入运营的保障性租赁住房项目出租情况良好，随着租赁住房体量的稳步上升，未来该业务可为公司提供更大规模的稳定收入及现金流。

公司是郑州市唯一的市级保障性租赁住房业务经营主体。2021 年，《国务院办公厅关于加快发展保障性租赁住房的意见》（国办发〔2021〕22 号）提出要加快完善以公租房、保障性租赁住房和共有产权住房为主体的住房保障体系。按照郑州市委、市政府要求，公司负责郑州市主要的保障性租赁住房（含人才公寓）的建设运营工作，担负着完善郑州市住房保障体系的重要职责。2023 年 6 月，中国人民银行同意郑州市开展租赁住房贷款支持计划试点，并原则同意了《郑州市人民政府关于租赁住房贷款支持计划试点工作方案》（以下简称“《工作方案》”）。根据《工作方案》，公司作为郑州市政府确定的市区保障性住房统一运营管理体系，负

责全市公共租赁住房、保障性租赁住房、人才公寓的运营管理，拟采用“批量收购、长期自持经营、规范有序退出、利用金融工具优化资产负债”等多种方式实现项目运营长期可持续。郑州市政府拟采取综合财政补贴、税费优惠政策及建立审批绿色通道等多种方式给予公司支持。

公司经营管理的租赁住房类型主要包括保障性租赁住房（含人才公寓）（以下简称“保租房”）和公共租赁住房（以下简称“公租房”），经营主体主要为二级子公司安居公司和公共住宅公司。

图表 10 • 公司主要持有的住房租赁项目情况

项目	2023 年		2024 年		2025 年		2026 年 3 月底	
	公租房	保租房	公租房	保租房	公租房	保租房	公租房	保租房
在租房源套数（万套间）	5.21	2.49	5.30	4.60	5.63	6.62	5.63	6.97
新增房源（万套间）	--	5.61	--	1.29	--	0.0256	--	0
期间住房租赁收入（亿元）		2.72		6.63		8.28		2.15

注：公司新增房源完成续建及装修，达到可出租标准后，将在在租房源套数中体现
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公租房方面，公司面向城市低保户提供公租房租赁服务，在租房源主要来自于政府无偿划拨。2013—2015 年，郑州市政府多次将部分市级公租房资产注入公司。2021 年 11 月，公司再次获得无偿注入的公租房共计 4.75 万套（评估价值合计 101.04 亿元）。截至 2026 年 3 月底，郑州市政府已累计将 6.25 万套间、共计 333.09 万平方米公租房资产（账面评估价值 177.49 亿元，体现在“投资性房地产”）注入公司，相关房源由郑州市各区住房保障部门分配，其中约四分之一房源由公司出租并收取租金，月租金收取标准为 8.00~12.00 元/平方米；约四分之三房源由各区住房保障部门出租，公司收取委托管理费，标准暂定为 2.90 元/平方米/月。公司公租房领域产生的收入约占住房租赁业务的 15%左右。

保租房方面，公司在租房源主要通过收购存量住房、在建商业住房等方式获取（少部分来自于自建），收购完成后由公司出资进行续建及装修，达到租赁标准后主要向符合条件（45 岁以下、大专学历以上、名下不持有郑州市房产）的青年人提供租赁服务。保租房项目收购资金中 20.00%~25.00%来自于自有资金，其余部分通过银行贷款解决，贷款期限以 30 年期为主，年化利率约 3.00%。针对公司收购存量房源提供保租房的情形，郑州市财政局按照 200 元/平方米的标准提供一次性购房补助，同时按照存量贷款余额 2.00%的标准进行贴息，保租房收购及运营过程中产生的税费将以运营补贴的形式全额拨付公司。

公司收购的房产项目状态包括现房和处于建设阶段的房产，公司收购后先计入“在建工程”，待装修完成并投入运营后，转入“投资性房地产”。公司在手保租房项目主要于 2023 年购入，2024 年推进装修后逐步对外出租，截至 2026 年 3 月底，公司通过购买持有并投入运营的主要保租房项目建筑面积共计 285.17 万平方米，运营套数为 6.97 万套间，已投资 230.75 亿元；随着在建装修项目陆续完工，2025 年末，公司在租保租房套数较 2024 年末增长 2.02 万套。公司保租房租金范围为 9.50~29.80 元/平方米/月，租金约为同区域市场租金的 70.00~90.00%，截至 2026 年 3 月底，在租项目整体出租率为 98.43%，出租情况良好。

截至 2026 年 3 月底，公司在建保租房项目建筑面积共计 36.72 万平方米，总投资 43.68 亿元，未来尚需投资 11.26 亿元。随着在建项目陆续完工，预计未来该业务可为公司提供更大规模的稳定收入及现金流。

图表 11 • 截至 2026 年 3 月底公司持有的主要保租房项目情况

项目名称	获取方式	建筑面积 (万平方米)	计划总投资 (亿元)	已投资 (亿元)	运营套数 (套间)	出租率
嵩山美寓	购买	7.37	6.04	6.04	1626	99.67%
鼎盛美寓	购买	8.68	7.12	7.12	2181	100.00%
雪松美寓	自建	9.93	8.22	7.7	2982	99.96%
漓江美寓	自建	3.56	3.72	3.72	1083	98.49%
金沙美寓	购买	16.71	11.29	10.36	4177	99.03%
金冠美寓	购买	7.19	6.35	6.35	1529	99.80%
嘉园美寓	购买	9.07	7.98	7.98	2348	99.87%
陇西美寓	购买	17.20	22.38	22.38	7162	99.74%
锦瑞美寓	购买	10.40	8.71	8.71	2875	100.00%

文德美寓	购买	6.40	5.32	5.32	1625	99.67%
英才美寓	购买	9.40	7.98	7.98	2062	99.89%
开元美寓	购买	14.37	9.56	9.56	3702	99.44%
广惠美寓	购买	16.39	9.50	9.5	1462	100.00%
商鼎美寓	购买	3.15	3.32	3.32	783	100.00%
文化美寓	自建	9.91	8.00	8	2726	100.00%
东华美寓	购买	12.18	11.64	11.57	1748	86.58%
龙门美寓	购买	3.23	5.74	5.74	507	97.88%
金田美寓	购买	2.21	1.13	1.06	488	97.02%
兴达美寓	购买	6.83	10.65	10.32	1874	99.47%
华山美寓	购买	1.54	1.74	1.65	283	98.84%
复兴美寓	购买	5.82	2.93	2.74	1372	99.13%
博学美寓	购买	2.26	1.95	1.83	489	98.59%
古元美寓	购买	0.63	0.41	0.4	216	100.00%
长椿美寓	购买	3.74	2.50	2.36	949	99.68%
紫南美寓	购买	5.28	3.30	3.12	1046	99.34%
西华美寓	购买	3.92	2.71	2.6	865	100.00%
银屏美寓	购买	2.90	2.38	2.27	552	95.12%
其他美寓项目	购买	84.90	49.05	61.05	20957	91.17%
合计	--	285.17	221.62	230.75	69669	98.43%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

除保租房及公租房租赁业务外，公司还承担郑州市配售型保障性住房的新建和运营管理职能。为进一步完善保障性住房体系，郑州市于 2024 年 7 月正式启动配售型保障性住房配售工作，配售型保障性住房主要面向郑州市内八区户籍住房有困难且收入不高的工薪收入群体或本市需要引进的人才群体，项目实施封闭管理，不得进行除房屋按揭贷款外的其他抵押、不得上市交易，若有出售意愿可由运营公司进行回购。配售项目通过集中新建或收购存量住房的方式筹集房源，其中新建配售型保障性住房建设用地以划拨方式供应，房屋出售将由市住房保障部门统一组织开展，配售定价按照划拨地价、建安成本，外加 5%合理利润确定。2025 年，公司确认配售型保障性住房收入 0.72 亿元，毛利率由负转正。

（5）保障性住房代建

2025 年，受项目结转量影响，公司安置房代建业务收入继续下降；截至 2026 年 3 月底，公司暂无在建及拟建保障性住房代建项目。

跟踪期内，公司安置房代建业务仍主要由子公司公共住宅公司、城建集团、商都控股等负责。公司按项目与项目所在区政府签订委托开发协议，由公司进行安置房的定向开发工作，协议约定成本加成一定收益比例，建成后由各区政府分配安置，并向公司支付投资款项，项目建设资金来源为政府拨付的项目启动资金和公司自筹资金。2025 年，公司确认安置房代建收入 2.05 亿元，收入明显降低，主要系当年项目结转量较少所致；同期，该业务毛利率由正转负，主要系本年度商城佳苑项目审计结算时将前期未结转的成本统一结转所致。

截至 2026 年 3 月底，公司暂无在建及拟建保障性住房代建项目。

（6）房地产销售

2025 年，公司房地产销售业务收入规模较大；截至 2026 年 3 月底，公司已完工商品房项目去化进度较好，在建房地产项目投资压力尚可，但未来销售及回款情况受房地产市场行情等因素影响大，面临较大的不确定性。

公司房地产销售收入主要来自商品房项目开发销售，公司通过招拍挂程序获得土地，并自行开发建设，通过商品房市场化销售实现收入。截至 2025 年底，公司已建成商品房项目主要包括滨河名家二期、郑地璞园、美景东望一至五期、郑地新港、天地云墅、

河洛阜园、商都阜园、永盛苑等，已完工项目剩余可销售面积 26.17 万平方米，整体去化率约 83.10%，去化情况较好。2025 年，体量较大的永盛苑项目完工交付，当年房地产销售确认收入 13.65 亿元，规模较大；同期，房地产销售板块毛利率为 14.97%。

截至 2026 年 3 月底，公司主要在建房地产销售项目为裕彤佳苑项目，计划总投资 3.79 亿元，已投资 3.54 亿元，已签约销售金额 2.54 亿元。公司暂无拟建房地产销售项目。公司房地产销售板块剩余待销售面积约为 28.41 万平方米，房地产销售进度受房地产市场行情影响较大，未来销售和回款面临较大的不确定性。

2 未来发展

公司主营业务持续性很强，未来资金支出压力大。公司后续将按照郑州市城市总体发展目标，以市场化运营方式承接重点项目，提升公司业务在区域内的地位，增强公司整体实力。

短期来看，公司将继续推进保租房存量收购及新入市项目建设运营、土地一级开发、重大基础设施项目建设、自持项目运营、产业园提升等工作，截至 2026 年 3 月底，公司各业务板块主要在建、拟建或拟收购项目合计尚需投资规模大，公司主营业务持续性很强，未来资金支出压力大。

长期来看，公司战略规划明确，制定了“12382”发展战略体系：“1”是围绕“一流国家中心城市综合建设运营平台”的总体目标，“2”是构建“产业驱动与资本驱动”双引擎，“3”是发挥“城市建设者、城市运营者、资本运作者”三种功能，“8”是聚焦“土地综合开发、产业园开发运营、城市更新、资产运营、商业经营、人才安居、基础设施及公共服务设施建设、勘测设计”八大业务板块，“2”是培育“资本运作和衍生孵化”两大新兴板块。

(四) 财务方面

公司提供了 2025 年财务报告，北京中名国成会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2026 年一季度财务数据未经审计。

2025 年，公司将一级子公司郑州地产集团投资管理有限公司（以下简称“投资管理公司”）²无偿划转至郑州市国资委。2026 年一季度，公司不再将一级子公司河南大通投资有限公司纳入合并范围。截至 2026 年 3 月底，公司合并范围内一级子公司共 15 家。总体看，投资管理公司的划出对公司 2025 年长期应收款、长期应付款等科目的可比性造成一定影响。

1 主要财务数据变化

(1) 资产质量

截至 2025 年底，受投资管理公司划出影响，公司资产总额有所下降，资产结构仍以非流动资产为主；公司资金主要沉淀于土地一级开发及基础设施建设形成的存货和应收账款，以及外购或自建的物业资产，存货周转较慢且回款进度滞后，应收账款回收期限存在不确定性，物业资产预期可形成持续性的收益和现金流，但回款周期较长，资金平衡压力较大。整体看，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 1885.31 亿元，较上年底下降 18.17%，主要系投资管理公司划出所致。其中，流动资产占 36.07%，非流动资产占 63.93%。公司资产仍以非流动资产为主。

图表 12 • 公司资产主要构成情况

科目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 年 3 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	701.20	37.89	747.10	32.43	680.02	36.07	714.51	37.20
货币资金	96.95	5.24	111.04	4.82	53.02	2.81	86.95	4.53
应收账款	154.18	8.33	209.83	9.11	235.63	12.50	226.47	11.79
其他应收款（合计）	55.68	3.01	45.13	1.96	41.84	2.22	37.18	1.94
存货	341.65	18.46	334.78	14.53	294.71	15.63	299.73	15.60

² 投资管理公司是郑州市保交楼、城中村改造专项贷款承接主体，截至 2024 年末，投资管理公司总资产 489.10 亿元，资产负债率 98.58%，其营业收入占公司 2024 年合并口径的 7.69%。

非流动资产	1149.33	62.11	1556.94	67.57	1205.29	63.93	1206.45	62.80
长期应收款（合计）	127.20	6.87	438.02	19.01	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	422.23	22.82	646.92	28.08	788.25	41.81	791.21	41.19
在建工程（合计）	104.60	5.65	98.79	4.29	50.06	2.66	49.92	2.60
无形资产	92.53	5.00	92.52	4.02	92.39	4.90	92.39	4.81
其他非流动资产	365.41	19.75	242.23	10.51	237.89	12.62	236.89	12.33
资产总额	1850.53	100.00	2304.04	100.00	1885.31	100.00	1920.95	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2026年一季度财务报表整理

① 流动资产

截至 2025 年底，公司货币资金较上年底下降 52.25%，其中受限资金 0.60 亿元，主要为银行承兑汇票保证金及冻结资金、按揭贷款保证金，受限比例为 1.13%。公司应收账款主要为应收郑州市土地储备中心、郑州荥阳健康园区管理委员会等政府单位的土地开发和基建工程款项，前五大欠款方合计余额 187.51 亿元，占比为 79.10%，集中度高；从账龄看，采用账龄组合计提坏账准备的应收账款账龄 1 年以内、1 至 2 年和 5 年以上的占比分别为 44.61%、38.59%和 9.81%，应收账款累计计提坏账准备 1.43 亿元。公司其他应收款较上年底下降 7.11%，主要系往来款下降所致；从账龄看，其他应收款账龄以 5 年以上为主，账龄较长；其他应收款累计计提坏账准备 3.57 亿元；从集中度看，其他应收款前五大欠款方合计余额为 35.10 亿元，占比为 83.89%，集中度高。公司存货较上年底下降 11.97%，存货主要由土地整理、基础设施、安置房及商品房项目建设形成的开发成本 261.34 亿元和开发产品 30.73 亿元构成，公司存货未计提存货跌价准备。

图表 13 • 公司 2025 年底主要应收账款明细

单位名称	期末余额（亿元）	占应收账款期末余额的比例（%）
郑州市土地储备中心	58.66	24.74
郑州荥阳健康园区管理委员会	50.48	21.29
郑州市土地储备中心管城分中心	39.76	16.77
郑州市中原区人民政府	19.64	8.29
郑州市城乡建设局	18.97	8.00
合计	187.51	79.10

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 14 • 公司 2025 年底主要其他应收款明细

单位名称	款项性质	期末余额（亿元）	账龄
郑州市财政局	往来款	20.20	1 年以内、1~2 年及 5 年以上
河南东望置业有限公司（以下简称“东望置业”）	往来款	6.60	1~5 年及 5 年以上
郑州市市政工程建设中心	往来款	3.82	4 年以上
郑东新区合村并城办公室	往来款	2.49	4~5 年
郑州市国资委	往来款	2.00	5 年以上
合计	--	35.10	--

注：东望置业存在被执行人记录及股份被冻结的情况

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 2025 年底，公司长期应收款较上年底大幅下降，主要系投资管理公司划出所致；公司长期应收款原主要为子公司投资管理公司收到的国开行保交楼项目、城中村改造项目专项借款，根据郑州市政府安排将专项借款转借给郑州市内指定的项目负责公司，承担统贷职能，专项资金的使用、管理、还本付息责任均不由公司承担。公司投资性房地产构成主要包括政府注入的公租房、购买或自建的保租房、自建的商业文化设施以及土地使用权等；2023 年以来，公司逐步加大保租房业务的投资力度，加速房产收购工作，收购的房源完成装修达到可供出租条件后，逐步计入“投资性房地产”，随着收购房源陆续达到可出租状态，该科目增幅明显；2025 年末，公司投资性房地产中房屋建筑物为 672.74 亿元。公司无形资产主要由荥阳健康园区一期土地开发权构成，较上

年底变化不大。公司其他非流动资产较上年底下降 1.79%，2025 年末其他非流动资产主要构成包括子公司城建集团持有的市政基础设施 145.90 亿元、三环路 PPP 项目 20.08 亿元和贾鲁河 PPP 项目 60.60 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 1920.95 亿元，较上年底增长 1.89%，货币资金较上年底增长 63.99%，公司资产仍以非流动资产为主。

受限资产方面，截至 2025 年底，公司受限资产情况如下所示，资产受限比例为 2.09%。总体看，公司资产受限比例很低。

图表 15 • 截至 2025 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	受限原因
货币资金	0.60	按揭贷款保证金、保函保证金、银行承兑汇票保证金及冻结资金
存货	16.40	抵押借款
投资性房地产	13.50	抵押借款
长期股权投资	8.87	股权质押
合计	39.37	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）资本结构

① 所有者权益

截至 2025 年底，公司所有者权益规模变化不大，权益结构稳定性仍强。

截至 2025 年底，公司所有者权益较上年底变化不大。2025 年，因投资管理公司股权无偿划转至郑州市国资委，公司资本公积减少 6.90 亿元；同年，郑州市国资委向公司拨付国有资本经营预算资金 0.15 亿元，计入“资本公积”。公司未分配利润随利润积累继续增长。2025 年末，公司所有者权益中，实收资本和资本公积合计占 88.19%，所有者权益结构稳定性强。

截至 2026 年 3 月底，公司所有者权益 608.98 亿元，较上年底下降 0.45%，主要系公司呈现季度性亏损导致未分配利润减少所致。

图表 16 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 年 3 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	20.00	3.23	27.01	4.41	27.01	4.41	27.01	4.43
资本公积	536.81	86.61	519.18	84.76	512.48	83.77	512.48	84.15
未分配利润	43.60	7.03	46.20	7.54	50.24	8.21	47.64	7.82
归属于母公司所有者权益合计	605.75	97.74	597.73	97.59	594.57	97.19	591.97	97.21
少数股东权益	14.03	2.26	14.78	2.41	17.19	2.81	17.01	2.79
所有者权益合计	619.78	100.00	612.51	100.00	611.76	100.00	608.98	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 年一季度财务报表整理

② 负债

受投资管理公司划出影响，2025 年末公司杠杆水平较 2024 年末有所下降，但整体债务负担较重；公司将于 2028 年面临一定的集中兑付压力。

截至 2025 年底，公司负债总额较上年底下降 24.71%，主要系投资管理公司划出带动长期应付款减少所致，公司负债结构仍以非流动负债为主。

公司经营性负债主要体现为项目建设形成的应付工程款和收购房产形成的应付购房款，以及区域内政府单位拨付项目建设资金和国有企业往来款形成的其他应付款。截至 2025 年底，公司应付账款较上年底下降 2.39%，应付账款主要为应付工程款及收购房产形成的应付购房款；其他应付款较上年底增长 3.43%，主要系区域内政府单位拨付项目建设资金和国有企业往来款形成的其他应付款；长期应付款由上年底的 425.22 亿元降至 0 亿元，系投资管理公司划出所致。

截至 2026 年 3 月底，公司负债总额 1311.97 亿元，较上年底增长 3.02%，公司负债仍以非流动负债为主。

图表 17 • 公司负债主要构成情况

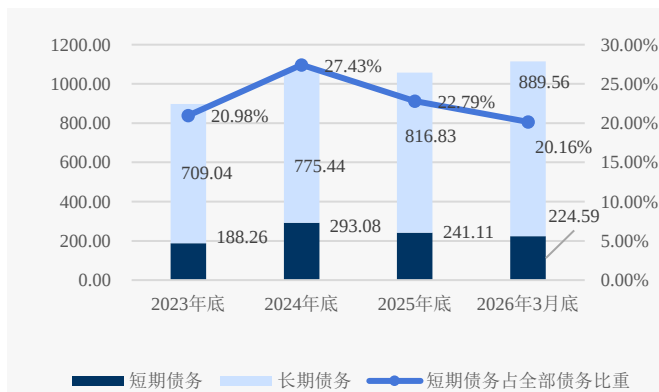
科目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	362.23	29.43	473.17	27.97	418.35	32.85	383.95	29.27
短期借款	17.18	1.40	22.60	1.34	40.67	3.19	34.79	2.65
应付账款	69.05	5.61	77.43	4.58	75.59	5.94	62.99	4.80
其他应付款（合计）	78.60	6.39	86.24	5.10	89.20	7.00	88.52	6.75
一年内到期的非流动负债	169.48	13.77	270.32	15.98	200.28	15.73	189.41	14.44
非流动负债	868.52	70.57	1218.36	72.03	855.20	67.15	928.02	70.73
长期借款	401.62	32.63	473.16	27.97	501.77	39.40	552.57	42.12
应付债券	285.05	23.16	285.35	16.87	296.45	23.28	314.97	24.01
长期应付款（合计）	152.42	12.38	428.07	25.31	24.52	1.93	28.03	2.14
负债总额	1230.75	100.00	1691.53	100.00	1273.55	100.00	1311.97	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 年一季度财务报表整理

全部债务方面，本报告合并口径将长期应付款中有息部分纳入长期债务核算（公司不承担保交楼项目、城中村改造项目专项借款的还本付息责任，相关专项借款未在长期债务中体现）。截至 2025 年底，公司全部债务 1057.94 亿元，较上年底下降 0.99%，其中，长期债务占 77.21%，债务结构较合理。从债务指标看，投资管理公司划出影响，截至 2025 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率较上年底均有所下降。

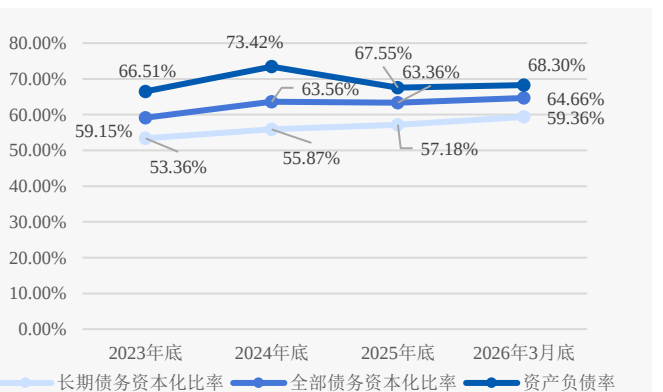
截至 2026 年 3 月底，公司全部债务 1114.15 亿元，较上年底增长 5.31%，仍以长期债务为主；资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别提高 0.75 个百分点、提高 1.30 个百分点和提高 2.18 个百分点。公司整体债务负担较重。

图表 18 • 2023—2025 年末及 2026 年 3 月末公司债务结构（亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财务报表及公司提供资料整理

图表 19 • 2023—2025 年末及 2026 年 3 月末公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财务报表及提供资料整理

从债务期限分布看，截至 2026 年 3 月底，公司将于 2028 年面临一定的债务集中兑付压力。

图表 20 • 截至 2026 年 3 月底公司有息债务期限分布情况

项目	2026 年 4—12 月	2027 年	2028 年	2029 年及以后	合计
待偿还金额（亿元）	156.30	170.15	217.48	563.82	1107.75
占全部债务的比例	14.11%	15.36%	19.63%	50.90%	100.00%

注：以上数据来自公司统计口径，与本报告使用的全部债务口径存在一定差异

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

(3) 盈利能力

2025，公司营业总收入同比有所下降，期间费用控制能力一般，公允价值收益和政府补贴等非经常性损益对公司利润影响很

大，公司盈利指标表现较弱。

2025 年，公司营业总收入同比下降 9.54%，营业成本同比下降 8.20%，营业利润率同比下降 1.49 个百分点。公司期间费用控制能力一般，2025 年期间费用占营业总收入的比重为 20.49%。

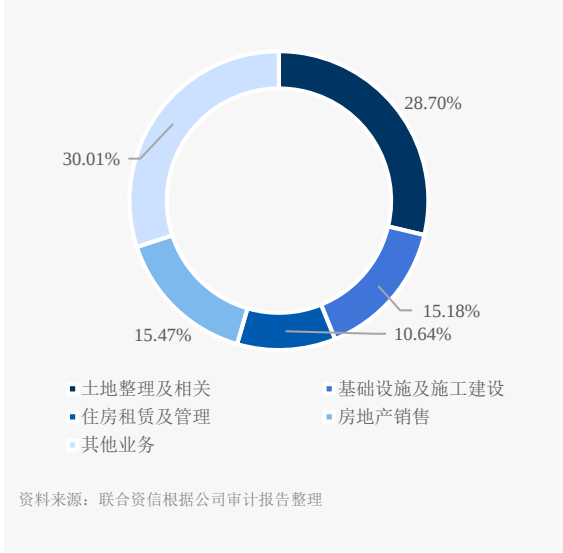
非经常性损益方面，2025 年公允价值变动收益 15.36 亿元（主要系人才公寓评估增值），占利润总额的比重为 208.13%，公允价值变动收益对利润总额的贡献度很高；其他收益主要为政府补贴；投资收益系长期股权投资收益，2025 年为负，主要系参股子公司河南中联创、东望置业名下房地产项目亏损所致。同期，公司应收类款项计提坏账准备形成的信用减值损失对利润形成一定侵蚀。总体看，非经常性损益对公司利润总额影响很大。

图表 21 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	94.12	97.60	88.29	5.97
营业成本	81.04	80.94	74.30	3.82
期间费用	14.00	19.22	18.09	4.76
信用减值损失	-1.40	-0.66	-0.69	-0.28
其他收益	3.51	5.18	3.86	0.02
公允价值变动收益	5.55	8.33	15.36	0.31
投资收益	0.44	-0.79	-1.97	0.72
利润总额	5.53	7.01	7.38	-2.25
营业利润率（%）	12.13	14.61	13.11	29.35
总资本收益率（%）	1.15	1.45	1.21	--
净资产收益率（%）	0.52	0.65	0.54	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026年一季度财务报表及公司提供资料整理

图表 22 • 2025 年公司营业总收入构成



盈利指标方面，2025 年，公司总资本收益率及净资产收益率同比均有所下降。公司盈利指标整体表现较弱。

2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 5.97 亿元，同比下降 17.82%，营业利润率为 29.35%，同比增长 1.88 个百分点。同期，公司利润总额为-2.25 亿元，主要系公司土地整理和基础设施及施工建设等主营业务收入一般于年底确认，受期间费用等固定成本支出影响呈现亏损。

（4）现金流

2025 年，公司经营活动现金流保持净流入，收入实现质量仍较一般；投资活动现金净流出规模有所收敛，主要系收购房产及装修支付的现金规模减少所致；筹资活动现金净流量由正转负，考虑到债务偿还及后续投资压力，公司仍存在一定的外部融资需求。

图表 23 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	109.90	67.03	71.61	24.51
经营活动现金流出小计	120.25	56.05	57.83	16.59
经营活动现金流量净额	-10.35	10.97	13.78	7.92
投资活动现金流入小计	0.28	0.31	0.27	0.06
投资活动现金流出小计	144.29	106.10	48.95	17.32
投资活动现金流量净额	-144.00	-105.80	-48.67	-17.26
筹资活动前现金流量净额	-154.35	-94.82	-34.89	-9.34
筹资活动现金流入小计	362.42	687.07	711.28	134.71
筹资活动现金流出小计	222.87	577.76	734.17	90.94
筹资活动现金流量净额	139.55	109.31	-22.89	43.77
现金收入比（%）	80.74	44.31	47.17	314.97

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2026年一季度财务报表整理

从经营活动来看，2025 年，受往来净流入规模增长影响，公司经营活动现金流量净额有所增加；公司现金收入比同比增加 2.86 个百分点，收入实现质量仍较一般。从投资活动来看，2025 年，公司投资活动现金流入规模仍很小，投资活动现金流出主要系保障性租赁住房业务外购房源及装修支付的现金，公司投资活动现金持续净流出，资金缺口较大。公司筹资活动前现金净流出规模继续收窄但仍存在一定缺口。从筹资活动看，受投资管理公司并表期间城中村项目的转贷资金规模较大影响，公司收到及支付其他与筹资活动有关的现金流仍保持较大规模；同期，公司筹资活动现金净流入由正转负。考虑到公司项目建设及存量债务偿还资金需求大，公司仍存在一定的外部融资需求。

2026 年 1—3 月，公司经营活动现金继续净流入，投资活动现金继续净流出，筹资活动前资金缺口为 9.34 亿元，公司对外部筹资具有一定依赖性。

2 偿债指标变化

公司偿债指标表现较强，备用流动性充足，公司实际短期偿债压力不大。

从偿债指标看，2026 年 3 月底，公司现金短期债务比为 0.39 倍，公司获得的各类金融机构授信额度为 1134.14 亿元，未使用额度为 414.61 亿元，备用流动性充足，公司实际短期偿债压力不大；2025 年，公司 EBITDA 有所下降，EBITDA 对利息支出的覆盖程度较好。整体看，公司偿债指标表现较强。

图表 24 • 公司偿债指标

指标	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金短期债务比（倍）	0.51	0.38	0.22	0.39
EBITDA（亿元）	20.30	27.86	25.12	--
EBITDA 利息倍数（倍）	0.62	0.73	0.65	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财务报表及公司提供资料整理

对外担保方面，截至 2026 年 3 月底，公司存续 2 笔对外担保，担保对象为河南国创文化发展有限公司（公司关联企业，公司持有其 49.00% 股权、担保余额 3.23 亿元）和投资管理公司 1.61 亿元，公司或有负债风险相对可控。

未决诉讼方面，截至 2026 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

3 公司本部主要变化情况

截至 2025 年底，公司本部资产、权益和负债占合并口径的比重一般。公司业务主要由本部及子公司承担，公司本部营业总收入占合并口径的比重较小。公司本部对下属子公司的管控能力很强。

截至 2025 年底，公司本部资产总额、所有者权益和负债总额分别占合并口径的 42.71%、53.07% 和 37.74%，占比一般。公司业务主要由本部及子公司（城建集团、公共住宅公司、安居科技及各项目公司）负责，2025 年，公司本部营业总收入占合并口径的 13.28%，利润总额为 -3.39 亿元，主要系公司本部确认收入的基础设施项目利润水平较低，同时公司本部承担了较多融资职能，财务费用对利润侵蚀较大所致。考虑到公司通过履行股东权利，委派董事和高级管理人员等实现对子公司的管控，公司本部对下属子公司的管控能力很强。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产，积极履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度完善。整体来看，公司 ESG 表现较好，可持续发展能力较强。

环境方面，公司工程建设等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，截至报告出具日，联合资信未发现公司曾发生安全责任事故、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，公司从事的保障性租赁住房业务属于国家基本公共服务范畴，同时，公司响应国家政策，参与地方帮扶工作，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划清晰，建立了完善的法人治理结构，对下属子公司的管控能力有所增强。跟踪期内，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。

七、外部支持

公司股东及实际控制人为郑州市国资委，综合实力和支撑能力极强。公司作为郑州市重要的开发建设主体之一，跟踪期内，在政策、资金和补贴等方面继续获得有力的外部支持。

1 支持能力

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，战略地位和交通区位优势显著；2025 年，郑州市地区生产总值和一般公共预算收入继续增长，分别为 15244.6 亿元和 1181.3 亿元。整体看，公司实际控制人综合实力极强。

2 支持可能性

郑州市国资委为公司唯一股东。公司作为郑州市重要的土地一级开发、基础设施建设及安置房建设主体，以及郑州市唯一的市级保障性租赁住房业务经营主体，业务保持很强的区域专营性。近年来，公司在区域内保障性租赁住房供给运营、基础设施建设及土地开发、产业招引及商业载体建设方面贡献较大。跟踪期内，公司在政策支持、资产支持和经营补贴等方面继续获得有力的外部支持。

政策支持

针对公司收购存量房源提供保租房的情况，郑州市政府采取“一次性补助+贷款贴息补助 10 年”的方式实施财政补贴政策，第 1 年按照 200 元/平方米的标准一次性补助，自第 2 年开始，每年按照全部贷款额 2% 的标准进行贷款贴息。同时，项目收购及运营中发生的税费（契税、印花税、增值税等），以保障性租赁住房运营补贴的方式全额拨付至公司，弥补长期经营成本缺口。

资金支持

2025 年，根据《关于拨付郑州城市发展集团有限公司注册资本的批复》（郑国资（2025）44 号），郑州市国资委于 2025 年 12 月向公司拨付国有资本经营预算资金 0.15 亿元，计入“资本公积”。

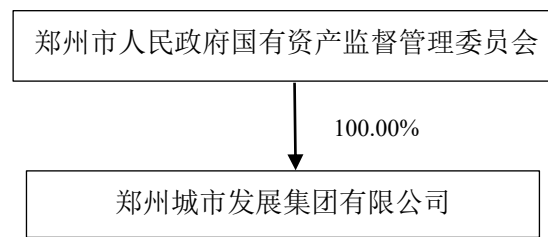
经营补贴

2025 年，公司获得业务补贴及专项资金等合计 5.31 亿元，计入“递延收益”“营业外收入”或“其他收益”。

八、跟踪评级结论

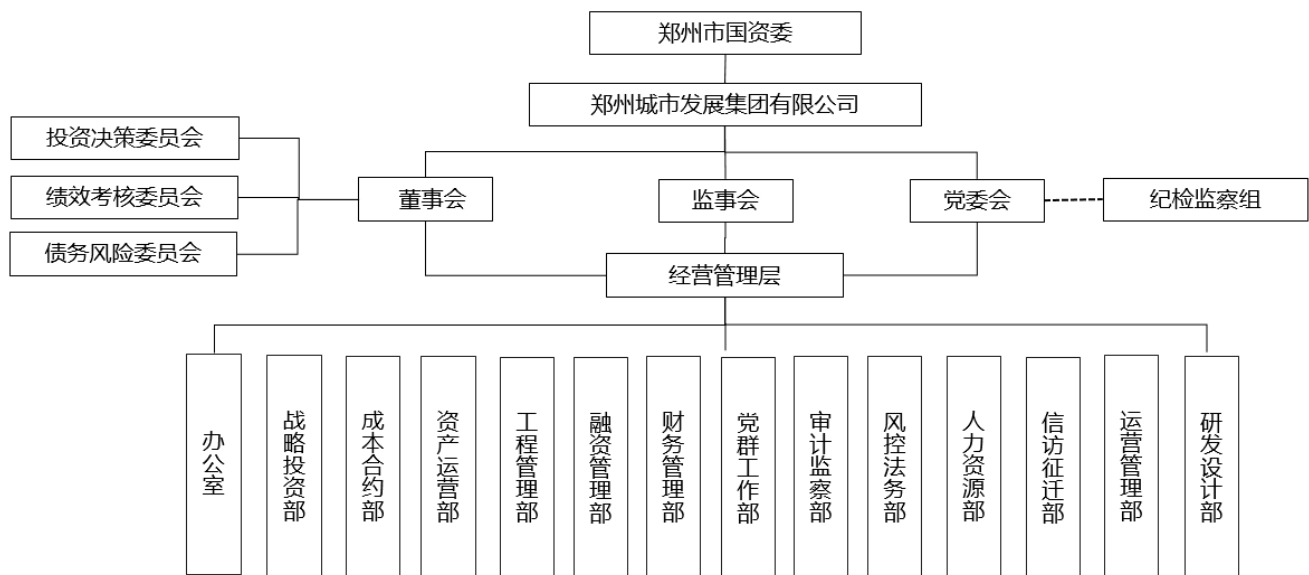
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 郑州地产债 01/21 郑地 02”“21 郑州地产债 02/21 郑地 03”“22 郑州地产债 01/22 郑地 01”和“22 郑州地产 MTN001”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司合并范围一级子公司情况（截至 2026 年 3 月底）

序号	子公司名称	主营业务	持股比例（%）	
			直接	间接
1	郑州城建集团投资有限公司	建筑业	100.00	--
2	郑州城发安居科技有限公司	租赁业	100.00	--
3	郑州商都控股集团有限公司	建筑装饰和其他建筑业	77.94	--
4	郑州商都商业发展有限公司	商业服务业	100.00	--
5	黄河两岸文化旅游开发有限公司	土地管理业	100.00	--
6	郑州西流湖控股有限公司	土地管理业	100.00	--
7	河南郑地产城融合建设发展有限公司	土地管理业	60.00	--
8	郑州城发产城投资集团有限公司	产业园管理	100.00	--
9	郑州地产集团都市开发有限公司	房地产业	100.00	--
10	河南郑地新城建设产业发展有限公司	房屋建筑业	100.00	--
11	河南郑地生态发展有限公司	公共设施管理业	100.00	--
12	河南郑地奥体中心管理有限公司	体育	100.00	--
13	郑州中联创郑东置业有限公司	商业服务业	90.00	--
14	郑州郑房测绘有限责任公司	其他测绘地理信息服务	100.00	--
15	河南郑地基础设施建设有限公司	其他建筑业	100.00	--

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（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	96.95	111.05	53.02	86.95
应收账款（亿元）	154.18	209.83	235.63	226.47
其他应收款（合计）（亿元）	55.68	45.13	41.84	37.18
存货（亿元）	341.65	334.78	294.71	299.73
长期股权投资（亿元）	22.19	21.72	16.37	17.16
固定资产（合计）（亿元）	4.10	5.23	5.04	4.92
在建工程（合计）（亿元）	104.60	98.79	50.06	49.92
资产总额（亿元）	1850.53	2304.04	1885.31	1920.95
实收资本（亿元）	20.00	27.01	27.01	27.01
少数股东权益（亿元）	14.03	14.78	17.19	17.01
所有者权益（亿元）	619.78	612.51	611.76	608.98
短期债务（亿元）	188.26	293.08	241.11	224.59
长期债务（亿元）	709.04	775.44	816.83	889.56
全部债务（亿元）	897.30	1068.53	1057.94	1114.15
营业总收入（亿元）	94.12	97.60	88.29	5.97
营业成本（亿元）	81.04	80.94	74.30	3.82
其他收益（亿元）	3.51	5.18	3.86	0.02
利润总额（亿元）	5.53	7.01	7.38	-2.25
EBITDA（亿元）	20.30	27.86	25.12	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	75.99	43.25	41.65	18.81
经营活动现金流入小计（亿元）	109.90	67.03	71.61	24.51
经营活动现金流量净额（亿元）	-10.35	10.97	13.78	7.92
投资活动现金流量净额（亿元）	-144.00	-105.80	-48.67	-17.26
筹资活动现金流量净额（亿元）	139.55	109.31	-22.89	43.77
财务指标				
现金收入比（%）	80.74	44.31	47.17	314.97
营业利润率（%）	12.13	14.61	13.11	29.35
总资本收益率（%）	1.15	1.45	1.21	--
净资产收益率（%）	0.52	0.65	0.54	--
长期债务资本化比率（%）	53.36	55.87	57.18	59.36
全部债务资本化比率（%）	59.15	63.56	63.36	64.66
资产负债率（%）	66.51	73.42	67.55	68.30
流动比率（%）	193.58	157.89	162.55	186.09
速动比率（%）	99.26	87.14	92.10	108.03
经营现金流动负债比（%）	-2.86	2.32	3.30	--
短期债务占比（%）	20.98	27.43	22.79	20.16
现金短期债务比（倍）	0.51	0.38	0.22	0.39
EBITDA 利息倍数（倍）	0.62	0.73	0.65	--

注：1. 2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末数，2026 年一季度财务数据未经审计；2. 本报告合并口径将长期应付款中有息部分纳入长期债务核算；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，单位均指人民币；4. “--”代表数据不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季报及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	29.34	19.82	27.82	57.61
应收账款（亿元）	10.65	11.55	6.07	2.59
其他应收款（合计）（亿元）	122.08	123.34	137.11	137.16
存货（亿元）	51.97	71.60	73.75	74.65
长期股权投资（亿元）	338.71	356.52	347.23	349.32
固定资产（合计）（亿元）	1.74	1.63	1.54	1.52
在建工程（合计）（亿元）	0.41	0.45	0.42	0.42
资产总额（亿元）	784.93	793.27	805.27	834.64
实收资本（亿元）	20.00	27.01	27.01	27.01
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	355.64	336.50	324.64	323.11
短期债务（亿元）	66.94	81.42	129.09	119.86
长期债务（亿元）	297.39	308.42	285.65	326.40
全部债务（亿元）	364.32	389.84	414.74	446.26
营业总收入（亿元）	18.26	13.24	11.72	2.13
营业成本（亿元）	15.03	9.80	5.47	1.31
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	-1.85	-8.10	-3.39	-1.39
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	9.66	9.37	4.01	3.78
经营活动现金流入小计（亿元）	75.53	25.12	12.67	9.44
经营活动现金流量净额（亿元）	18.00	2.38	8.33	5.12
投资活动现金流量净额（亿元）	-27.98	-6.85	-1.17	-2.25
筹资活动现金流量净额（亿元）	12.48	-4.72	0.81	27.01
财务指标				
现金收入比（%）	52.89	70.75	34.22	177.37
营业利润率（%）	15.67	23.18	50.09	38.28
总资本收益率（%）	0.70	0.04	0.63	--
净资产收益率（%）	-0.67	-2.38	-1.25	--
长期债务资本化比率（%）	45.54	47.82	46.81	50.25
全部债务资本化比率（%）	50.60	53.67	56.09	58.00
资产负债率（%）	54.69	57.58	59.69	61.29
流动比率（%）	206.26	179.73	143.18	167.53
速动比率（%）	158.93	124.29	100.90	122.39
经营现金流动负债比（%）	16.40	1.84	4.78	--
短期债务占比（%）	18.37	20.89	31.12	26.86
现金短期债务比（倍）	0.44	0.24	0.22	0.48
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--

注：1. 2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末数，2026 年一季度财务数据未经审计；2. “/”代表数据未获取，因公司本部财务报告未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算；3. “--”代表数据不适用；4. 公司本部有息债务未经调整
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季报及公司提供资料整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
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	
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%
偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
短期债务占比	短期债务/全部债务×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
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+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 中长期债券信用等级设置及含义

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。

附件 4-3 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

附件 4-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断