

郑州高新投资控股集团有限公司

主体长期信用评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕6314号

联合资信评估股份有限公司通过对郑州高新投资控股集团有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定郑州高新投资控股集团有限公司主体长期信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年七月二十二日

声 明

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

二、本报告系联合资信接受郑州高新投资控股集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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

四、该评级结果自 2026 年 7 月 22 日至 2027 年 7 月 21 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



郑州高新投资控股集团有限公司

主体长期信用评级报告

主体评级结果	评级时间
AA ⁺ /稳定	2026/07/22

主体概况

郑州高新投资控股集团有限公司（以下简称“公司”）成立于 2000 年 10 月。截至 2025 年底，公司注册资本 21.85 亿元，实收资本 18.65 亿元，郑州高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“郑州高新区管委会”）为公司控股股东和实际控制人。公司主营业务包括商品销售、租赁业务、平台及服务、市政养护、市政工程和安置房结算等。

评级观点

公司作为河南省郑州高新技术产业开发区（以下简称“郑州高新区”）重要的产业投资、城市开发建设和智慧城市综合运营主体，在区域内具备很强的竞争优势。经营方面，商品销售、平台及服务租金收入等市场化业务收入为公司主要收入来源；2023—2025 年，公司房屋销售收入波动下降，在售项目去化情况一般，在建及拟建房地产项目投资压力较大，需对后续去化进展和项目投资压力保持关注；医疗药品销售业务毛利率水平较高，后续随着河南太龙药业股份有限公司（以下简称“太龙药业”）划出合并范围，公司预计将不再产生医疗药品销售收入；贸易业务毛利率水平较低，存在一定上下游集中度风险；已完工安置房项目回款情况较好，公司未来主要推进产业化转型，暂无新增安置房计划；公司租赁物业类型涵盖厂房、办公楼及公租房等，可供出租面积大，业务持续性和稳定性强，在建及拟建项目待投资规模较大，存在较大的投资压力，需关注未来运营回款情况；公司产业化转型后新增市政工程项目减少，业务未来持续性有待关注。财务方面，公司资产以对外出租出售的住宅、厂房为主，但应收类款项和存货对公司资金形成较大占用，资产流动性较弱；且其他应收款涉及对经营不善面临困难的民营企业借款，未来款项回收情况有待关注；所有者权益中实收资本与资本公积合计占比高，所有者权益结构稳定性强；整体债务负担一般，但短期债务占比较高，短期面临较大的集中兑付压力；期间费用控制能力有待提升，商誉减值、应收账款信用减值和投资性房地产公允价值下降对利润的侵蚀较大，但投资收益和其他收益对利润贡献较大，盈利能力指标表现一般；收入实现质量好；偿债指标整体表现较好，间接融资渠道较为畅通，或有负债风险相对可控。

个体调整：无。

外部支持调整：郑州高新区管委会是郑州市人民政府派出机构。郑州市是河南省省会，是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，经济和财政实力非常强，政府支持能力极强。公司作为郑州高新区重要的产业投资、城市开发建设和智慧城市综合运营主体，对区域内商业载体和园区配套建设、招商引资和产业导入等方面贡献较大，持续在资金注入及资产划拨、专项资金拨付及政府补贴等方面获得有力的外部支持。

评级展望

依托郑州市和郑州高新区良好的发展潜力，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关键作用，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：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：公司核心资产被划出，政府支持程度减弱，融资环境恶化。

优势

- **公司外部发展环境良好。**2023—2025 年，郑州市地区生产总值持续增长，分别为 13617.8 亿元、14532.1 亿元和 15244.6 亿元，按可比价计算，分别同比增长 7.4%、5.7%和 5.4%。郑州高新区是郑洛新国家自主创新示范区核心区，郑州高新区一般公共预算收入质量好，财政自给水平很高，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **公司在区域内具备很强的竞争优势。**公司作为郑州高新区重要的产业投资、城市开发建设和智慧城市综合运营主体，主营业务包括商品销售、租赁业务、平台及服务、市政养护、市政工程和安置房结算等，在区域内具备很强的竞争优势。

- **公司持续获得有力的外部支持。**2023—2025 年，公司共计收到郑州高新区管委会及下属单位资金注入 14.78 亿元，获得土地及房产注入 25.57 亿元，政府补贴 3.47 亿元。截至 2025 年底，公司账面长期财政款项合计 21.25 亿元，专项债券合计 42.00 亿元，“递延收益”科目政府补贴余额 8.53 亿元。

关注

- **在建及拟建房地产项目、租赁物业项目未来投资压力较大，需关注房地产项目的后续去化情况和租赁物业项目的运营回款情况。**截至 2025 年底，公司主要在建及拟建房地产、租赁物业项目尚需投资额 103.18 亿元，投资压力较大，需关注房地产项目的后续去化情况和租赁物业项目的运营回款情况。
- **资产流动性较弱且部分应收类款项回收情况有待关注。**2023—2025 年末，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）和存货占资产总额的比重分别为 60.58%、59.98%和 58.04%，其中存货主要为项目建设成本，应收类款项主要为应收政府单位以及国有企业的项目建设款和往来款等，且涉及对经营不善面临困难的民营企业借款，未来款项回收情况有待关注。
- **需关注太龙药业股权划转事项给公司经营管理、财务状况及偿债能力带来的影响。**为推动国有资本布局优化和结构调整，公司拟出售转让子公司太龙药业部分股权。转让后，公司将丧失对太龙药业实际控制权并将其划出公司合并范围，该事项预计将导致公司合并范围减少医疗药品相关收入。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 地方产业投资与运营企业信用评级方法与模型 V4.1.202605

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
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	4
			现金流量	2
		资本结构		2
		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
模型级别				AA ⁺

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《公共设施管理与服务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

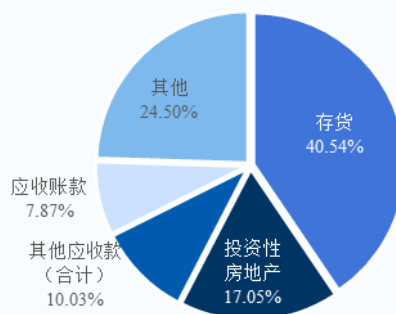
合并口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年
现金类资产（亿元）	20.69	10.12	23.47
资产总额（亿元）	427.42	438.29	481.56
所有者权益（亿元）	136.66	144.04	165.51
短期债务（亿元）	30.90	75.71	76.98
长期债务（亿元）	142.71	106.25	107.82
全部债务（亿元）	173.61	181.95	184.80
营业总收入（亿元）	56.87	49.74	49.11
利润总额（亿元）	0.78	0.84	0.44
EBITDA（亿元）	6.08	6.12	6.23
经营性净现金流（亿元）	-17.17	-0.72	4.12
总资产报酬率（%）	0.83	1.04	0.91
资产负债率（%）	68.03	67.14	65.63
全部债务资本化比率（%）	55.95	55.82	52.75
速动比率（%）	137.17	84.08	88.40
现金短期债务比（倍）	0.67	0.13	0.30
EBITDA 利息倍数（倍）	0.83	0.70	0.71

公司本部口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年
资产总额（亿元）	203.94	213.07	219.88
所有者权益（亿元）	71.45	76.76	97.87
全部债务（亿元）	96.39	99.83	88.53
营业总收入（亿元）	2.65	2.93	3.00
利润总额（亿元）	0.79	0.25	-0.99
资产负债率（%）	64.96	63.98	55.49
全部债务资本化比率（%）	57.43	56.53	47.49
现金短期债务比（倍）	0.72	0.05	0.30

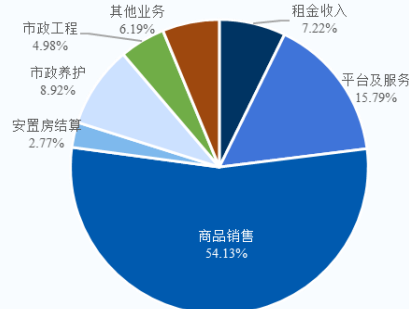
注：1.2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2. 本报告合并口径将其他流动负债中付息项调整至短期债务核算，将长期应付款中付息项调整至长期债务核算，未考虑公司所有者权益中的永续债务，本部口径财务数据未调整；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币

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

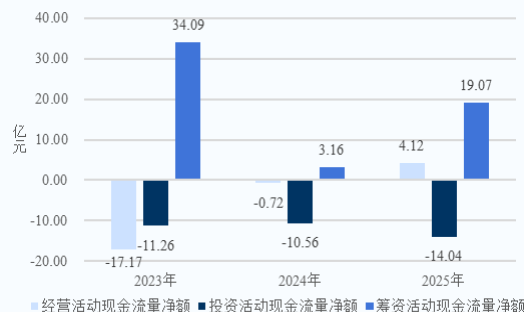
2025 年底公司资产构成



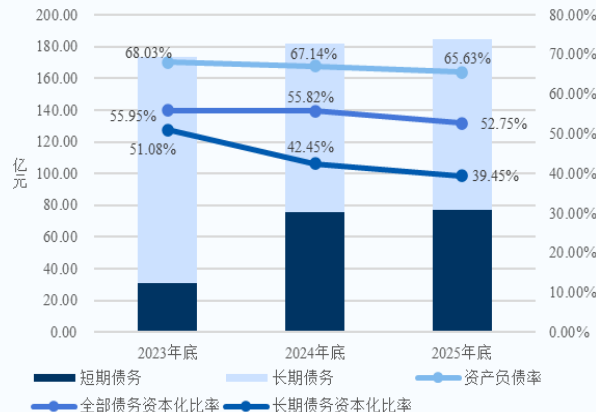
2025 年公司收入构成



2023—2025 年公司现金流情况



2023—2025 年底公司债务情况



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	2025/07/22	符 蓉 张潇潇	公共设施管理与服务企业信用评级方法 V4.0.202406 公共设施管理与服务企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202406	阅读原文
AA+/稳定	2021/07/20	兰 迪 李 颖	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	--

注：上述评级方法/模型、历史评级报告通过链接可查询；“--”表示该评级报告未公开披露
 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：张潇潇 zhangxx@lhratings.com

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

电话：010-85679696 传真：010-85679228

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



一、主体概况

郑州高新投资控股集团有限公司（原名“郑州高新投资建设集团有限公司”及“郑州高新国有资产经营有限公司”，以下简称“公司”）系根据郑州市人民政府出具的郑政文〔2000〕256号文件，由郑州高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“郑州高新区管委会”）于2000年10月出资设立，初始注册资本5000.00万元。公司先后两次更名，2019年5月变更为现名。历经多次增资，截至2020年底，公司注册资本和实收资本均增至11.35亿元。2020年12月29日，根据《郑州高新技术产业开发区管委会财政金融部、郑州高新技术产业开发区管委会人力资源部关于划转部分国有资本充实社保基金的通知》，公司3.52%的股权被无偿划转至河南省财政厅。2023年，公司注册资本增加至21.85亿元，新增部分均由郑州高新区管委会认缴出资。截至2025年底，公司注册资本21.85亿元，实收资本18.65亿元，郑州高新区管委会和河南省财政厅分别对公司持股98.17%和1.83%，郑州高新区管委会为公司控股股东和实际控制人。

公司是郑州高新技术产业开发区（以下简称“郑州高新区”）重要的产业投资、城市开发建设和智慧城市综合运营主体，主营业务包括商品销售、租赁业务、平台及服务、市政养护、市政工程和安置房结算等。

截至2025年底，公司本部内设综合管理部、财务管理部、融资管理部和投资运营部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司6家。

截至2025年底，公司合并资产总额481.56亿元，所有者权益165.51亿元（含少数股东权益15.17亿元）；2025年，公司实现营业总收入49.11亿元，利润总额0.44亿元。

公司注册地址：郑州市高新区创新大道36号院高新智慧产业园17号楼20层；法定代表人：马世光。

二、宏观经济和政策环境分析

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）》](#)。

三、行业及区域环境分析

1 行业分析

地方产业投资与运营企业（以下简称“产投企业”）系由地方政府实际控制，贯彻落实地方政府战略意图，主要承担促进区域产业发展、提供公共产品和服务、保障和改善民生、盘活区域资源、推动产业转型升级等职能的企业。地方产业投资与运营行业（以下简称“产投行业”）关系国计民生和经济发展，在区域民生保障和产业发展方面发挥着重要作用。

2025 年，我国宏观经济平稳运行，积极财政政策与适度宽松货币政策协同发力，为产投行业提供了稳定的宏观环境。产投企业承担民生保障与产业投资相关职能，业务布局涵盖公用事业运维、保障性住房建设运营、区域交通运营、水利与能源项目建设运营、城市更新、生态环保、康养服务、产业园区投管、城市资产运营、国有资源特许经营、国有资本运营及产业配套服务等领域。随着地方一揽子化债政策落地、行业监管规则持续完善，产投行业整体运行趋于稳健。2025 年，产投企业债务增速边际放缓，但规模仍在扩张，杠杆水平持续上升但整体可控，区域分化显著。现金类资产对短期债务的覆盖偏弱，企业经营性现金流的覆盖能力有限，高度依赖外部筹资来维持资金平衡。受益于宽松的货币环境，综合融资成本稳步下行，但区域差异仍存。

展望 2026 年，积极财政政策将延续，财政金融协同发力，产投企业再融资环境保持平稳，行业地位稳固，整体信用风险较低，评级展望稳定。作为“十五五”开局之年，行业进入结构调整与转型提质关键阶段，发展机遇与经营风险并存。产投企业需持续聚焦核心主业、合理管控债务规模、提升自身造血能力、完善风险防控体系，加快由规模扩张向质量提升与价值增长转变，保障行业中长期稳健可持续发展。

完整版地方产业投资与运营行业分析详见[《2026 年地方产业投资与运营行业信用风险分析》](#)。

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。2023—2025 年，郑州市地区生产总值持续增长，一般公共预算收入波动增长，收入质量良好。郑州高新区是郑洛新国家自主创新示范区核心区，一般公共预算收入质量好，财政自给水平很高。整体看，公司外部发展环境良好。

郑州市是河南省省会，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，2023—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。2025 年，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》，2023—2025 年，郑州市一般公共预算收入波动增长，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 1 • 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

郑州高新区

郑州高新区是 2016 年经国务院批准建设的郑洛新国家自主创新示范区核心区。区域管辖面积 99 平方公里，下辖 6 个办事处，总人口 82 万，拥有各类市场主体 10 万余家。郑州高新区立足区域资源禀赋，构建起以智能传感器、超硬材料为主导产业，智能终端、装备制造、软件、氢能氢燃料电池为战略新兴产业，算力、人工智能、前沿新材料为未来产业的“2+4+3”的特色现代化产业体系。在“2+4+3”特色现代化产业体系支撑下，郑州高新区机器人产业已经基本形成了从上游减速器、伺服系统、控制器、机器视觉、传感器到中游机器人本体供应商，再到下游集成开发厂商的完整产业链条。

2023—2025 年，郑州高新区地区生产总值持续增长。同期，郑州高新区一般公共预算收入波动下降但规模仍较大，税收收入占比高，一般公共预算收入质量好；财政自给水平很高，政府债务余额持续增长。

图表 2 • 郑州高新区主要经济和财力指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	564.6	636.9	661.8
GDP 增速（%）	7.5	3.3	5.0
固定资产投资增速（%）	2.5	1.5	5.8
三产结构	0.02：49.28：50.70	0.02：44.08：55.90	/
人均 GDP（万元）	9.62	9.77	/
一般公共预算收入（亿元）	63.3	55.4	58.6
一般公共预算收入增速（%）	5.4	-12.5	5.1
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	81.1	85.2	86.5
财政自给率（%）	162.6	163.8	166.5
政府性基金收入（亿元）	7.0	2.8	11.4
地方政府债务余额（亿元）	118.2	129.7	142.2

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

根据《郑州高新技术产业开发区暂行规定》（郑州市人民政府令第 231 号，以下简称“《暂行规定》”），郑州高新区管委会行使以下市级经济管理权限和相关行政管理权限：组织编制、实施郑州高新区相关的国民经济和社会发展规划、城乡规划、土地利用规划、产业发展规划等；负责土地管理、住房和城乡建设、财政等领域工作。同时规定，郑州高新区管委会应当依据市土地利用总体规划和年度计划，受委托对管理区域内的土地实施统一管理。《暂行规定》自 2019 年 1 月 1 日起施行后，郑州高新区内的土地开始由郑州高新区负责收储和组织出让，郑州高新区内的土地出让收入需先上缴郑州市市级国库，然后再按比例返还。

四、基础素质分析

1 职能定位

公司是郑州高新区重要的产业投资、城市开发建设和智慧城市综合运营主体，职能定位明确，在区域内具备很强的竞争优势。

公司是郑州高新区重要的产业投资、城市开发建设和智慧城市综合运营主体，公司产业投资业务包括园区开发运营、股权投资和金融服务板块。园区开发运营方面，截至 2025 年底，公司在运营园区 20 余个，其中 A 类国家级孵化器 5 个，省级科技企业孵化器 1 个，服务企业超 5000 家，在建产业园区 7 个，自持产业园区面积合计超 300 万平方米，业务持续性和稳定性强。股权投资方面，公司围绕“母子基金+自管直投基金+战略投资”为一体的股权投资体系，重点投向主导产业及战略新兴产业，截至 2025 年底，公司共管理 3 支母基金、20 支子基金、5 支自管直投基金。金融服务板块主要包括商业保理与供应链管理，公司构建了供应链金融平台+智慧园区运营平台协同发展的架构，从资金、政策和供应链等方面引导各类金融机构服务区域产业发展。整体看，公司职能定位明确，在区域内具备很强的竞争优势。

2 领导层素质

公司主要管理人员相关专业及管理经验丰富。

截至 2025 年底，公司拥有董事长和高级管理人员共 7 名，包括董事长 1 名、总经理 1 名、副总经理 4 名和财务总监 1 名。

马世光先生，1975 年 12 月生，硕士研究生学历；曾任郑州高科技创业投资有限公司投资部经理、总经理、董事长，公司董事长助理、总经济师等职务；2023 年 8 月起任公司董事长。

陈四良先生，1977 年 11 月生，本科学历；曾任审计署驻郑州特派员办事处副处长，公司副总经理；2023 年 8 月起任公司总经理。

3 信用记录

公司本部及重要子公司本部过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版，统一社会信用代码：914101007241165786），截至 2026 年 7 月 3 日，公司本部无未结清的关注类或不良类信贷记录，存在 2 笔已结清的关注类贷款，均已正常偿还。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版，统一社会信用代码：91410100758391674D），截至 2026 年 6 月 10 日，重要子公司郑州高新建设集团有限公司（以下简称“建设集团”）本部无关注类或不良类信贷记录。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版，统一社会信用代码：91410100MA46T6WK1D），截至 2026 年 6 月 16 日，重要子公司郑州高新产业投资集团有限公司（以下简称“产投集团”）本部无关注类或不良类信贷记录。

根据公司和重要子公司产投集团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和重要子公司产投集团存在逾期或违约记录。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被严重行政处罚的行为。

五、管理分析

公司根据经营管理和业务发展需要设置了相适应的组织架构，法人治理结构比较有效，内部控制制度完善。

1 法人治理

公司设股东会。股东会由股东组成，是公司的最高权力机构，并行使以下职权：决定公司的经营方针和投资计划；委派由非职工代表担任的董事、监事；审议批准董事会、监事会的报告；审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案等。

公司设立董事会。董事会由 5 人组成，其中 4 名非职工董事由股东委派，1 名职工董事由职工代表大会选举产生。董事会设董事长 1 名，由股东从董事会成员中指定。董事会决定公司重大事项，应事先听取公司党委的意见。公司设立监事会。监事会由 5 人组成，其中 3 人由股东委派，2 名职工代表监事由公司职工代表大会选举产生。监事会主席由股东在监事会成员中指定。公司董事、高级管理人员不得兼任监事。公司设总经理，总理由董事会聘任或解聘。总经理对董事会负责，主持公司生产经营管理工作，组织实施董事会决议；组织实施公司年度经营计划和投资方案等。

截至报告出具日，公司董事及总经理已经全部到位，监事会人员到位 3 人，其中 2 名由股东委派的监事暂未到位。

2 管理水平

公司根据定位、业务特点及内部管理需要设置了完善的组织架构，各职能部门职责分工明确；制定了包括《“三重一大”事项集体决策实施办法》《财务管理手册》《会计核算手册》《贷款管理办法》《抵押及担保管理办法》《统借统还管理办法》《专项资金管理办法》等内部控制制度，内部控制制度适用于公司本部及下属子公司。整体看，公司在“三重一大”事项、财务管理和融资管理等经营模块配套制定了完备的管理制度和操作细则。整体看，公司内部控制制度完善。

六、重大事项

为推动国有资本布局优化和结构调整，公司拟出售转让子公司河南太龙药业股份有限公司（以下简称“太龙药业”）部分股权。转让后，公司将丧失对太龙药业实际控制权并将其划出公司合并范围，该事项预计将导致公司合并范围减少医疗药品相关收入。联合资信将对太龙药业股权划转事项给公司经营管理、财务状况及偿债能力带来的影响保持关注。

根据公司于 2026 年 5 月 8 日披露的《郑州高新投资控股集团有限公司关于拟出售转让下属子公司部分股权的公告》，为推动国有资本布局优化和结构调整，公司子公司郑州泰容产业投资有限公司（以下简称“泰容产投”，系太龙药业控股股东）与江药集团有限公司（以下简称“江药集团”）全资子公司江药集团江西医药控股有限公司（以下简称“江药控股”）就部分股份转让、一致行动安排、公司治理等一揽子事项达成一致并签署了《股份转让协议》和《一致行动协议》。泰容产投将持有的太龙药业 5010.00 万股股份（占总股本的 8.73%）以 11.043 元/股的价格转让给江药控股，分两次交割，第一次股份交割数量为 4230.00 万股股份（占总股本的 7.37%）价款为 4.67 亿元，第二次交割数量为 780.00 万股股份（占总股本的 1.36%）价款为 0.86 亿元，合计总价款为 5.53 亿元，预计累计实现收益 6713.40 万元。待协议转让第一次股份交割实施完成及《一致行动协议》生效后，江药控股将持有太龙药业 4230.00 万股股份，占总股本的 7.37%，同时一致行动人泰容产投持有太龙药业 4014.12 万股股份，占总股本的 6.99%，江药控股将合计控制太龙药业 8244.12 万股股份，占总股本的 14.37%。太龙药业的控股股东将由泰容产投变更为江药控股，实际控制人将由郑州高新区管委会变更为江西省国有资产监督管理委员会。

据公司提供信息，太龙药业的股权转让预计将于 2026 年 12 月 31 日之前完成。截至 2025 年底，太龙药业资产总额 36.42 亿元，所有者权益 16.63 亿元（含少数股东权益 0.59 亿元）；2025 年，太龙药业实现营业总收入 17.58 亿元，利润总额 0.78 亿元。上述股权划转事项将导致公司合并范围减少医疗药品相关收入。联合资信将对太龙药业股权划转事项给公司经营管理、财务状况及偿债能力带来的影响保持关注。

七、经营分析

1 经营概况

2023—2025 年，公司营业总收入持续下降，收入主要来源于商品销售、平台及服务业务和租金收入等，综合毛利率波动增长。

2023—2025 年，受商品销售及市政工程等板块收入减少影响，公司营业总收入持续下降。同期，商品销售、平台及服务业务和租金收入系公司主要收入来源，合计占比超过 77.00%。同期，公司综合毛利率波动增长。

图表 3 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元，%）

业务板块	2023 年			2024 年			2025 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
租金收入	3.07	5.40	38.38	3.85	7.74	74.95	3.54	7.22	73.62
平台及服务	5.10	8.96	28.69	5.12	10.29	29.13	7.75	15.79	16.30
商品销售：	38.08	66.96	13.54	32.20	64.74	13.46	26.59	54.13	16.55
房屋销售	3.43	6.03	18.58	3.70	7.43	7.23	2.90	5.91	8.99
医疗药品收入	15.80	27.78	26.33	16.71	33.60	24.24	15.34	31.24	26.38
贸易收入	18.86	33.16	1.91	11.79	23.70	0.13	8.34	16.98	1.11
安置房结算	0.48	0.84	1.78	0.19	0.39	0.00	1.36	2.77	0.00
市政养护	3.97	6.99	22.21	4.07	8.18	22.66	4.38	8.92	32.38
市政工程	5.36	9.43	6.13	2.93	5.88	9.50	2.44	4.98	-12.64
其他	0.81	1.42	54.30	1.39	2.79	91.54	3.04	6.19	51.12
合 计	56.87	100.00	16.62	49.74	100.00	22.47	49.11	100.00	22.14

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

2 业务经营分析

(1) 商品销售

① 房屋销售

公司房屋销售业务包括产业园区开发销售及商品房销售。2023—2025 年，公司房屋销售收入波动下降，毛利率受项目差异影响波动下降；截至 2025 年底，在售项目去化情况一般，在建及拟建项目投资压力较大，需对后续去化进展和项目投资压力保持关注。

公司房地产开发业务主要由建设集团、河南省大学科技园发展有限公司（以下简称“大学科技园公司”）以及郑州高新城建设发展有限公司（以下简称“高新城公司”）等子公司负责，其中，建设集团负责锦绣苑、和锦知苑项目和璞居壹号院住宅建设项目等商品房建设，大学科技园公司及高新城公司分别负责河南省国家大学科技园以及电子电器产业园的开发与管理工作。

其中，电子电器产业园由高新城公司与合作方进行联合开发，高新城公司主要承担地价款及土地证办理前的相关税费，合作方负责建设及销售。电子电器产业园总投资 18.31 亿元（其中公司出资 1.37 亿元），高新城公司仅按照双方约定收取固定收益（其中厂房 400.00 元/平方米、科研楼 500.00 元/平方米），截至 2025 年底电子电器产业园共确认收入 23.79 亿元。高新城公司的账务处理如下：收到合作方预付的资金时，计入“其他应付款”；将电子电器产业园项目投入计入“存货”，并将电子电器产业园全部销售收入确认为“营业收入”，同时结转存货及合作方应收取的项目利润计入“营业成本”；项目完成清算时，将应付给合作方的部分（即平均销售单价扣除高新城公司应收取的固定收益的差额，与销售面积的乘积）计入“其他应付款”并完成对外支付。

除电子电器产业园外，其他房地产开发项目均由公司通过招拍挂方式取得土地，进行项目建设并通过出售实现资金回笼。

2023—2025 年，受项目建设及交付进度影响，公司房地产销售收入波动下降，毛利率受项目差异影响波动下降。截至 2025 年底，公司在建房地产项目为和锦知苑项目和璞居贰号院住宅建设项目，合计总投资 21.06 亿元，尚需投资 8.87 亿元。同期末，公司拟建房地产项目为高新生态城壹号院项目，计划总投资规模为 19.50 亿元，面临较大的投资压力。整体来看，公司房屋销售去化情况一般且未来投资压力较大，需对后续去化进展和项目投资压力保持关注。

图表 4 • 截至 2025 年底公司主要在售房地产项目情况（单位：年、平方米、万元）

项目名称	建设期间	总投资	建筑面积	已售面积	已确认收入
电子电器产业园	2011~2016	183065.00	591000.00	578477.16	237958.33
研发 5 号楼	2010~2012	17280.34	77304.37	60061.01	34118.03
研发 17 号楼	2014~2014	915.65	2477.68	2477.68	2005.74
南配 1 号楼	2012~2012	1470.21	8844.09	5369.55	1522.60
南配 2 号楼	2012~2012	1488.03	8962.43	2514.00	720.67
孵化 3 号楼项目	2019~2023	30285.05	70418.00	14125.01	9407.38
高新锦绣苑二期	2013~2014	2200.00	19068.32	18300.28	18982.90
璞居壹号院住宅建设项目	2022~2026	126000.00	168385.00	37945.12	44183.73
和锦知苑项目	2023~2026	108600.00	126103.00	17123.69	12911.05
合计	--	471304.28	1072562.89	736393.50	361810.43

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

② 医疗药品销售

公司医疗药品销售业务主要由上市公司太龙药业负责，该业务毛利率水平较高。后续随着太龙药业划出合并范围，公司预计将不再产生医疗药品销售收入。联合资信将对太龙药业股权划转事项给公司经营管理、财务状况及偿债能力带来的影响保持关注。

公司医疗药品销售业务经营主体为子公司太龙药业。2021 年 11 月，公司收购上市公司太龙药业并于 2022 年将其纳入合并报表范围，太龙药业主要业务包括药品制剂、中药饮片、药品研发服务和药品药材流通四个板块。其中，药品制剂业务以中药口服剂为主，主要产品包括双黄连口服液系列、双金连合剂、小儿清热止咳口服液等；中药饮片业务主要产品为各种中药饮片，经营 700 多个品种、1100 多个品规，主要客户为中医院、中医门诊部、综合性医院；药品研发服务业务致力于制药企业和新药研发机构提供临床前药学研究、临床 CRO 研究、申报注册等药品研发全过程专业技术服务，转让研发成果，协助客户降低研发风险、缩短研发周期；药材流通业务主要系在协助完成公司生产所需原料采购的基础上，开展趁鲜加工业务和可溯源的优质药材贸易，服务国内大型知名中药企业。

图表 5 • 2025 年太龙药业主要经营产品类型收入及占比（单位：亿元，%）

产品类型	收入	占比
中药口服液	4.31	24.50
固体制剂	0.16	0.90
中药饮片	8.10	46.08
药品研发服务	2.21	12.55
药材加工及贸易	2.44	13.88
药品流通	0.34	1.92
其他	0.03	0.16
合 计	17.58	100.00

注：药品研发服务收入计入平台及服务板块收入中

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2023—2025 年，公司医疗销售收入在公司营业总收入中占比高，以中药口服液、固体制剂和中药饮片销售收入为主，毛利率整体保持较高水平，产品产销量受市场环境影响有所波动。后续随着太龙药业划出合并范围，公司预计将不再产生医疗药品销售收入。

图表 6 • 太龙药业主要销售产品产销量情况

产品类型	2023 年		2024 年		2025 年	
	生产量	销售量	生产量	销售量	生产量	销售量
中药饮片（吨）	10119.80	9935.41	9863.65	10157.30	8380.01	8528.98
中药口服液（万支）	33894.18	30308.39	24564.31	25610.14	21289.24	20883.78
固体制剂（万片）	2136.47	1890.29	1610.54	1827.24	1951.01	1509.50

资料来源：联合资信根据公开资料整理

③ 贸易业务

公司贸易品种包括贵金属和中药材等；该板块毛利率水平较低，且存在一定上下游集中度风险。

公司贸易业务由子公司郑州河阳实业有限公司负责，贸易品种主要涵盖贵金属和中药材等。根据市场需求情况开展贸易购销，赚取商品购销差价。结算方面，公司主要采取现金和票据两种方式进行结算。2023—2025 年，公司压降贸易规模，贸易收入持续下降，毛利率水平较低，对利润贡献相对有限。2025 年，公司前五大供货商和客户集中度高，公司面临一定的上下游集中度风险。

图表 7 • 2025 年公司贸易业务前五名供货商情况（单位：万元，%）

序号	客户名称	采购商品	采购金额	占总采购金额比例
1	EAGLE METAL INTERNATIONAL PTE.LTD.	电解铜	65692.83	77.45
2	云南泽润农业发展（集团）有限公司	中草药	7079.70	8.35
3	云南泽盈农业科技有限公司	中草药	2226.60	2.63
4	SELENE INTERNATIONAL CO.LTD	进口人发	1500.03	1.77
5	HELIOS MYANMAR COMPANY LIMITED	进口人发	1476.37	1.74
合计		--	77975.53	91.94

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 8 • 2025 年公司贸易业务前五名客户情况（单位：万元，%）

序号	客户名称	销售商品	销售金额	占总销售金额比例
1	郑州新发展供应链管理有限公司	电解铜	67160.37	74.38
2	云南供销供应链管理有限公司	中草药	5261.20	5.83
3	云南天江一方药业有限公司	中草药	3811.00	4.22
4	河南航财实业有限公司	进口人发	1884.55	2.09
5	许昌卡贝隆供应链管理有限公司	进口人发	1860.37	2.06
合计		--	79977.49	88.58

注：截至 2026 年 6 月底，郑州新发展供应链管理有限公司已被列为被执行人

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）安置房结算

公司通过政府购买服务和社会企业出资两种方式进行安置房项目建设，政府购买服务资金纳入郑州高新区财政预算，已完工安置房项目回款情况较好；公司未来主要推进产业化转型，暂无新增安置房计划。

公司子公司建设集团主要负责郑州高新区内安置房项目建设，业务模式分为政府购买服务项目和社会企业出资项目两种。

2017 年底，建设集团与郑州高新区房屋征收办公室（以下简称“高新区房屋征收办”）及安置房接收方（郑州高新区沟赵办事处或双桥办事处）分别就锦和苑、牛砦和任砦等项目签订《政府采购服务合同》，《政府采购服务合同》中明确了各自的权利义务：郑州高新区管委会授权高新区房屋征收办作为棚户区改造购买服务的购买主体，高新区房屋征收办向建设集团购买其提供的安置房，并负责协调相关部门依法将购买服务资金纳入政府财政预算和采购服务资金预算管理；建设集团负责安置房项目的征拆、土地整理及安置房建设工作；安置房接收方是郑州高新区管委会的派出机关，负责组织接收由建设集团提供服务形成的资产。高新区房屋征收办向建设集团支付的服务费由项目投资总额（包括项目土地成本及拆迁费用、项目工程成本、项目建设单位利润，最终项目投资总额以郑州高新区管委会有关部门认定且经郑州高新区财政部门审定数额为准）、项目建设及运营期间建设集团因持有或移交项目所支付的税费、项目竣工后的财务费用构成。

账务处理方面，公司将安置房项目投入计入“存货”，收到政府购买服务资金时，先计入“其他应付款”，待郑州高新区管委会工程审核办审计确认后，公司将确认“营业收入”，同时结转存货计入“营业成本”。

除传统的安置房项目外，公司还参与了榆林、贾庄等由社会企业出资的安置房项目。在该类安置房项目中，公司通常与社会企业签订项目合作协议和安置房建设协议，协议中约定由公司负责安置房项目建设，社会企业履行项目出资义务（包括公司因持有及移交该项目资产时所产生的税费等）；安置房项目建设期间，社会企业应按项目安置区和代建的公共配套区建筑面积 45.00 元/平方米向公司支付项目管理费。

账务处理方面，项目开工前，社会企业将项目建设资金转入郑州高新区拆迁项目指挥部共管账户，而后拆迁项目指挥部将资金转入建设集团，建设集团将收到的资金计入“其他应付款”。安置房项目投入时，建设集团计入“存货”。每年将收到的资金扣除应交的增值税后确认为“营业收入”，根据收到的资金扣减管理费后的金额结转营业成本。

2023—2025 年，公司安置房结算收入波动增长，其中 2025 年安置房结算收入大幅增长，系安置房结算进度加快所致。截至 2025 年底，公司主要已完工安置房项目回款情况较好。公司未来主要推进产业化转型，暂无新增安置房项目计划。

图表 9 • 截至 2025 年底公司主要已完工安置房项目情况（单位：亿元）

项目名称	已完成投资	累计确认收入	已收到回款
任砦	38.54	26.16	40.15
牛砦	32.50	23.84	23.96
锦和苑	53.57	49.04	48.97
西连河	24.99	0.00	0.00
榆林	14.58	3.60	3.39
贾庄	17.88	9.28	9.61
合计	182.06	111.92	126.08

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

（3）平台及服务

公司平台及服务业务对公司营业总收入形成一定补充，毛利率水平较高。

公司平台及服务业务主要包含人才业务、药品研发服务、物业服务和委托运营服务等。人才业务主要由子公司郑州高新人力资源服务有限公司（以下简称“高新人力”）负责，高新人力与用工单位签订合同，按照用工单位需求招聘录用劳务派遣人员并收取劳务派遣服务费。药品研发服务主要由子公司太龙药业负责，药品研发服务客户主要为制药企业和新药研发机构，公司提供的研发服务包含临床前药学研究和临床服务，均为通过专业化的外包服务及专业技术平台节省制药企业或新药研发机构的时间成本和资金成本，实现收益最大化。物业服务和委托运营服务主要由子公司郑州天健智慧园区运营管理有限公司（以下简称“天健运营”）负责，天健运营为业务方提供产业园区、写字楼和厂房等物业服务，并承接公司内部委托运营服务。

2023—2025 年，该板块收入持续增长，对公司营业总收入形成一定补充，毛利率水平较高。

（4）租赁业务

公司租赁物业类型涵盖厂房、办公楼及公租房等，可供出租面积大，业务持续性和稳定性强。2023—2025 年，公司租金收入波动增长。截至 2025 年底，公司在建及拟建项目以产业园区为主，待投资规模较大，存在较大投资压力。未来，随着在建物业陆续完工，租金收入有望保持增长，需关注未来运营回款情况。

公司租赁业务经营主体包括公司本部、产投集团子公司郑州高新区公共租赁住房运营中心有限公司、大学科技园公司及建设集团等，租赁物业类型涵盖厂房、办公楼及公租房等。公租房租金实行“收支两条线”，公司收取公租房租金后上缴财政，财政支付给公租房日常运营维护经费。

2023—2025 年，公司租金收入波动增长，其中 2024 年毛利率水平大幅增长，主要系 2024 年投资性房地产采用公允价值计量，不再计提折旧所致。

在建项目方面，截至 2025 年底，公司主要在建物业项目计划总投资 102.23 亿元，建设资金来自公司自有资金、自筹及专项债资金，尚需投资 71.81 亿元；同期末，公司拟建物业项目为高新智慧应急物资冷链仓储物流设施项目，计划投资合计 3.00 亿元，未来在建及拟建出租物业项目待投资规模较大，且需关注运营回款情况。

图表 10 • 截至 2025 年底公司主要在建拟出租物业项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	项目性质	竣工时间	总投资	建筑面积	已投资	资金平衡方式
郑州高新区健康产业科创基地项目	产业园区	2026 年	20.00	24.69	4.88	出租
郑州天健湖智联网产业园（南区）项目	产业园区	2026 年	19.37	35.60	12.05	出租
郑州高新区核心板块中部智慧港建设项目	产业园区	2026 年	18.25	30.29	4.32	出租
高新智能传感器基地	产业园区	2026 年	5.01	5.72	2.16	出租
郑州高新城市文化综合中心项目	社会事业	2026 年	21.34	15.72	4.99	出租
郑州高新区高性能超硬材料制品产业园项目	产业园区	2027 年	8.86	15.36	1.39	出租
郑州高新区数字文化创意产业基地项目	产业园区	2028 年	8.50	17.39	0.49	出租
锦辉德正楼项目	文化基础设施	2025 年	0.90	1.35	0.14	出租
合计	--	--	102.23	146.12	30.42	--

注：部分项目未完成竣工决算，仍列为在建，部分项目建设规划调整，建设期间有所变更
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（5）市政工程

2023—2025 年，公司市政工程收入持续下降，毛利率由正转负；公司产业化转型后新增市政工程项目减少，业务未来持续性有待关注。

公司市政工程施工业务由建设集团和郑州高新智慧城市运营集团有限公司（以下简称“智慧集团”）负责。郑州高新区管委会向公司下达市政绿化施工项目、苗木移植、道路整治项目等临时工程项目的承建计划，公司负责筹资建设。项目完工后，公司向郑州高新区管委会移交，郑州高新区管委会工程审核办审核公司提交的相关费用及工程量资料后向公司出具费用评审结论，而后向公司付款。公司将费用评审结论作为确认市政工程收入的依据。

2023—2025 年，公司市政工程施工收入持续下降，主要系公司产业化转型后新增市政工程项目减少所致；同期，该板块毛利率由正转负，主要系公司当期核减前期根据合同时点确认的收入所致。

截至 2025 年底，公司在建项目包括贾鲁河生态修复工程，计划总投资 13.57 亿元，已完成投资 5.39 亿元；同期末，公司暂无拟建市政工程项目。

（6）对外投资

公司对外投资形成的投资收益对利润形成一定补充，未来收益实现情况有待关注。

公司产业投资业务经营主体为子公司产投集团本部和子公司郑州高新产业投资基金有限公司（以下简称“高新产投基金公司”）。产投集团本部开展股权直投，并以母子基金及直投基金投资模式运营的基金共 4 支¹，投资子基金共计 20 支；高新产投基

¹ 包括郑州高新产业投资基金有限公司（母子基金）、郑州产投股权投资引导基金合伙企业（有限合伙）（母子基金）、郑州龙华医药产业基金合伙企业（有限合伙）（母子基金+直投）和郑州产投引育股权投资基金合伙企业（有限合伙）（母子基金+直投）

金公司在 2020 年之前主要以公司制母基金的形式运作，2020 年取得基金管理人牌照后作为基金管理人运营，投资子基金共计 20 支，累计投资 34.42 亿元。同期末，高新产投基金公司负责管理的基金共 7 支，出资方合计认缴规模 58.01 亿元，累计投资 7.91 亿元，累计退出金额 2469.41 万元，累计分配金额 305.78 万元。

截至 2025 年底，公司主要对外股权投资项目账面价值合计 26.08 亿元，计入“长期股权投资”“其他权益工具投资”和“其他非流动金融资产”科目，投资回收风险有待关注。2025 年，公司长期股权投资、其他权益工具投资和其他非流动金融资产合计实现投资收益 0.49 亿元，对公司利润形成一定补充，但整体规模较小，未来收益实现情况有待关注。

（7）市政养护和其他业务

公司受托对郑州高新区范围内的市政设施进行养护，市政养护业务收入回款情况较好，毛利率水平保持稳定。2025 年，公司其他业务中新增热力业务收入，对公司收入形成一定补充。

公司市政养护业务主要由子公司智慧集团负责。2020 年 7 月之前，智慧集团受郑州高新区管委会及城市管理局委托对郑州高新区范围内的市政设施进行养护，养护服务范围包括道路保洁、生活垃圾清运、绿化养护、水系养护及其他市政设施养护。2020 年 7 月之后，委托方变更为枫杨、沟赵、双桥、梧桐和石佛五大街道办事处及城市管理局六家单位。公司每年与委托方签订《养护服务合同》，合同中对合同价款以及服务期限进行明确。

2023—2025 年，公司市政养护收入分别为 3.97 亿元、4.07 亿元和 4.38 亿元，当期分别收到回款 2.92 亿元、3.08 亿元和 3.13 亿元，回款情况较好，毛利率水平保持稳定。

图表 11 • 2023—2025 年智慧集团养护服务规模情况

项目名称	2023 年	2024 年	2025 年
道路清扫两班（万平方米）	1013.53	1046.93	1084.31
机械清扫（万平方米）	1013.53	1046.93	1084.31
绿化养护（万平方米）	650.61	618.80	690.18
水系养护（万吨）	146.87	146.87	164.87

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司其他业务收入主要包括热力业务收入、电力业务收入、资金占用费和管理费收入等。2025 年，受公司收购郑州汉威智源科技有限公司（以下简称“汉威智源”）股权影响，公司当期合并范围新增热力业务收入。汉威智源主要在郑州高新区开展供热投资与运营服务。2025 年，公司实现热力销售收入 1.45 亿元，计入“其他业务”，对公司收入形成一定补充。

3 未来发展

围绕“一流高科技园区投资建设运营商”这一发展目标，公司制定了“1+4+N”的管控体系，并聚焦产业投资和金融服务、城市开发建设、智慧城市综合运营服务和人才服务四大业务集群。

围绕“一流高科技园区投资建设运营商”这一发展目标，公司制定了“1+4+N”的三级管控体系，“1”是指公司本部，实现对子公司的板块化整合和差异化管控；“4”是指四大一级子公司产投集团、建设集团、智慧集团和郑州高新人才发展集团有限公司，四大一级子公司将分别聚焦产业投资和金融服务、城市开发建设、智慧城市综合运营服务和人才服务四大业务集群，其中产业投资和金融服务将依托“一站式”的园区集成服务，通过金融投资等方式，形成产业孵化基地，引导郑州高新区产业发展；城市开发建设主要包括基础设施建设和地产开发，建设郑州高新区城市基础设施建设和房地产开发项目一体化承接平台，提升专业化的城市营建能力；智慧城市综合运营服务方面，公司通过智慧化方式推动大市政和大物业发展，包括市政施工、市政养护、园林绿化、环卫环保等业务，以市政一体化模式为基础，通过产业链延伸发展不断培育新增长点；人才服务业务方面，公司通过集聚企业、院校、科研院所、投资及人才服务机构等多元主体，建立“人才+产业+资本+科创”融合发展新模式；“N”是指业务执行单元，负责业务执行、效益提升和成本控制等具体实施工作。

八、财务分析

公司提供了 2023—2025 年合并财务报告，北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行审计，均出具标准无保留意见审计结论。

合并范围方面，2024 年，公司合并范围一级子公司无变化；2025 年，公司新购入 1 家一级子公司汉威智源。截至 2025 年底，公司合并范围一级子公司共 6 家。整体看，合并范围变动对公司财务科目影响较小，公司财务数据可比性较强。

1 资产质量

2023—2025 年末，公司资产总额持续增长，资产以对外出租出售的住宅、厂房为主，但应收类款项和存货对公司资金形成较大占用，资产流动性较弱；且其他应收款涉及对经营不善面临困难的民营企业借款，未来款项回收情况有待关注。

2023—2025 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 6.14%，资产结构以流动资产为主。

图表 12 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元，%）

科 目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	292.58	68.45	287.33	65.56	312.68	64.93
货币资金	17.73	4.15	8.85	2.02	21.08	4.38
应收账款	39.75	9.30	33.13	7.56	37.90	7.87
其他应收款（合计）	47.52	11.12	46.56	10.62	48.30	10.03
存货	172.37	40.33	184.72	42.15	195.25	40.54
非流动资产	134.85	31.55	150.96	34.44	168.89	35.07
投资性房地产	58.16	13.61	69.49	15.86	82.11	17.05
固定资产（合计）	19.94	4.67	22.28	5.08	31.74	6.59
在建工程（合计）	20.54	4.81	24.20	5.52	19.13	3.97
商誉	4.07	0.95	2.98	0.68	3.29	0.68
资产总额	427.42	100.00	438.29	100.00	481.56	100.00

注：其他应收款（合计）包含应收利息和应收股利，固定资产（合计）包含固定资产清理，在建工程（合计）包含工程物资
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（1）流动资产

2023—2025 年末，公司流动资产规模波动增长，年均复合增长 3.38%。截至 2025 年底，公司货币资金主要为日常运营所需的银行存款，其中有 3.87 亿元受限货币资金，受限比例为 18.36%，主要为保证金存款。公司应收账款主要为应收政府部门的安置房结算款，集中度一般，账龄以 1 年以内为主（占比 51.67%），整体账龄偏短，应收账款累计计提坏账准备 1.95 亿元，包括按账龄组合计提的坏账准备 0.89 亿元，按余额百分比计提的坏账准备 0.16 亿元和按单项计提的坏账准备 0.89 亿元，按单项计提坏账准备的应收账款对手方主要为太龙药业、汉威智源客户及长期未支付产业园租金的租户，公司已启动法律程序追偿债权。公司其他应收款主要由应收政府单位、区域内国有企业往来款和应收民营房地产企业保交楼款项构成，集中度较高；账龄方面，公司 2 年以内其他应收款占 35.89%，整体账龄一般，其他应收款累计计提坏账准备 1.06 亿元，主要由对上海国晓科技投资发展有限公司（截至报告出具日根据公开信息查询已注销）0.90 亿元借款全额计提坏账准备和对生茂固态照明科技股份有限公司（截至报告出具日根据公开信息查询已被列为被执行人，其法定代表人被限制高消费）2.00 亿元借款计提坏账准备 600.00 万元构成，上述两笔其他应收款项为民营企业招商引资项目借款，账期较长且欠款方经营不善面临困难，公司正在采取法律手段对上述欠款方或其实际控制人进行催收，并通过盘活欠款方资产来抵偿其欠款，未来款项回收情况有待关注。公司存货主要由安置房、商品房、产业园开发投入及工程施工项目成本构成，累计计提存货跌价准备 0.09 亿元。

图表 13 • 截至 2025 年底公司应收账款前五名情况（单位：亿元，%）

名称	期末余额	占应收账款期末余额的比例
郑州高新区管委会财政金融部	9.14	22.95
郑州市中原区高新社会事务中心城市管理部	5.68	14.25
郑州市中原区高新社会事务中心教育文化体育部	0.96	2.40
郑州新发展供应链管理有限公司	0.94	2.36
单位一	0.67	1.69
合计	17.39	43.56

注：1. 欠款方单位一来自上市公司太龙药业，涉及上市公司相关规定，参考上市公司公告；2. 截至2026年7月17日，郑州新发展供应链管理有限公司已被列为被执行人，被执行金额1.96亿元，相关款项是由于贸易业务产生，公司正在通过催收、法律诉讼等方式收回
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 14 • 截至 2025 年底公司其他应收款前五名情况（单位：亿元，%）

名称	期末余额	占其他应收款期末余额的比例
郑州双桥实业有限公司	18.34	38.68
郑州高新区管委会财政金融部	7.87	16.60
郑州高新区天德置业发展有限公司	4.34	9.16
郑州西美置业有限公司	2.78	5.85
郑州玖智房地产开发有限公司	1.90	4.01
合计	35.23	74.30

注：郑州双桥实业有限公司、郑州高新区天德置业发展有限公司、郑州西美置业有限公司实际控制人均为郑州高新区管委会；郑州玖智房地产开发有限公司控股股东为恒大地产集团郑州有限公司，该款项为统贷统还的保交楼款
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（2）非流动资产

2023—2025 年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长 11.91%。截至 2025 年底，公司投资性房地产主要为产业园等对外出租物业，2024 年，公司投资性房地产会计政策由成本模式转为公允价值模式，追溯调整后投资性房地产账面价值有所增长；2025 年投资性房地产账面价值增加系由于产业园项目完工后由存货、在建工程转入所致，同期，公司投资性房地产公允价值评估减值 1.97 亿元，房地产市场行情对其公允价值变动的影响有待关注。公司固定资产主要由房屋建筑物 3.81 亿元、机器设备 3.28 亿元、运输工具 0.59 亿元、办公及电子设备 4.56 亿元、市政基础设施 9.62 亿元和热力设备 9.87 亿元构成。公司在建工程主要由高新智慧产业园、高新智能传感器基地和郑州亿达科技新城等自营项目投入构成。公司商誉主要为收购太龙药业产生商誉 5.84 亿元（已计提减值准备 2.86 亿元）和收购汉威智源产生商誉 0.30 亿元。

受限资产方面，截至 2025 年底，公司受限资产情况如下所示。此外，公司将子公司泰容产投价值 5.10 亿元的 99.90%股权、郑州锦西置业有限公司价值 1.00 亿元的 100.00%股权用于借款质押。整体看，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（单位：亿元，%）

受限资产名称	账面价值	占资产总额比例	受限原因
货币资金	3.87	0.80	承兑保证金、诉讼保全款等
存货	0.87	0.18	抵押借款
固定资产	3.49	0.73	抵押借款
合计	8.23	1.71	

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

2023—2025 年末，公司所有者权益受政府注资及永续债发行等影响持续增长，其中实收资本与资本公积合计占比高，所有者权益结构稳定性强。

2023—2025 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 10.05%。其中，公司实收资本无变化；2024 年，公司资本公积较上年底增长 2.79%，主要系收到郑州高新区管委会财政金融部拨款 2.43 亿元、郑州高新区管委会无偿划转房产 0.09 亿元以及子公司股权变动综合影响所致；2025 年，公司资本公积较上年底增长 0.63%，主要系收到郑州高新区管委会财政金融部拨款 2.05 亿元以及划出公司部分地下停车场车位资产综合影响所致，同期，公司发行永续债 24.00 亿元，计入其他权益工具。

截至 2025 年底，公司所有者权益中实收资本和资本公积合计占比高，所有者权益结构稳定性强。

图表 16 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元，%）

科目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	18.65	13.65	18.65	12.95	18.65	11.27
其他权益工具	0.00	0.00	0.00	0.00	24.00	14.50
资本公积	102.12	74.72	104.97	72.88	105.63	63.82

未分配利润	2.45	1.79	5.48	3.81	2.24	1.36
归属于母公司所有者权益合计	122.69	89.78	129.09	89.62	150.34	90.83
少数股东权益	13.97	10.22	14.95	10.38	15.17	9.17
所有者权益合计	136.66	100.00	144.04	100.00	165.51	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

(2) 负债

2023—2025 年末，公司全部债务持续增长，融资渠道以银行借款和债券融资为主，整体债务负担一般；全部债务中短期债务占比较高，公司面临较大的短期集中兑付压力。

2023—2025 年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长 4.26%，负债结构以非流动负债为主。公司经营性负债主要体现为应付账款（应付施工单位工程款等）和其他应付款（往来款及专项资金等）。

图表 17 • 公司负债主要构成情况（单位：亿元，%）

科 目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	87.63	30.14	122.04	41.47	132.84	42.03
短期借款	13.32	4.58	23.05	7.83	33.13	10.48
应付账款	26.66	9.17	26.54	9.02	27.69	8.76
其他应付款（合计）	24.01	8.26	15.08	5.12	22.08	6.99
一年内到期的非流动负债	16.04	5.52	51.90	17.64	38.38	12.14
非流动负债	203.13	69.86	172.21	58.53	183.21	57.97
长期借款	88.84	30.55	68.08	23.14	58.87	18.63
应付债券	51.90	17.85	34.90	11.86	39.90	12.63
长期应付款（合计）	57.15	19.66	61.42	20.87	71.29	22.56
负债总额	290.77	100.00	294.25	100.00	316.05	100.00

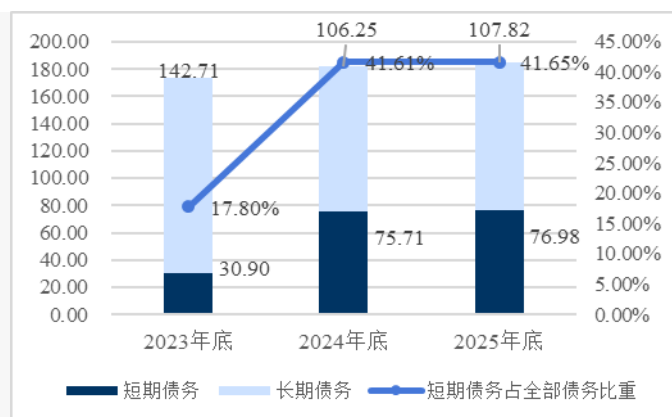
注：1.其他应付款（合计）包含应付利息和应付股利；2.长期应付款（合计）包含专项应付款

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

全部债务方面，本报告合并口径将其他流动负债中付息项调整至短期债务核算，将长期应付款中付息项调整至长期债务核算，未考虑公司所有者权益中的永续债务。全部债务方面，2023—2025 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 3.17%。截至 2025 年底，公司全部债务 184.80 亿元，其中短期债务占 41.65%，长期债务占 58.35%，短期债务占比较高；融资渠道以银行借款和债券融资为主。从债务指标来看，2023—2025 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均持续下降。整体看，公司债务负担一般。

从债务期限分布来看，公司将于 2026 年到期的有息债务规模为 76.98 亿元，公司面临较大的短期集中兑付压力。

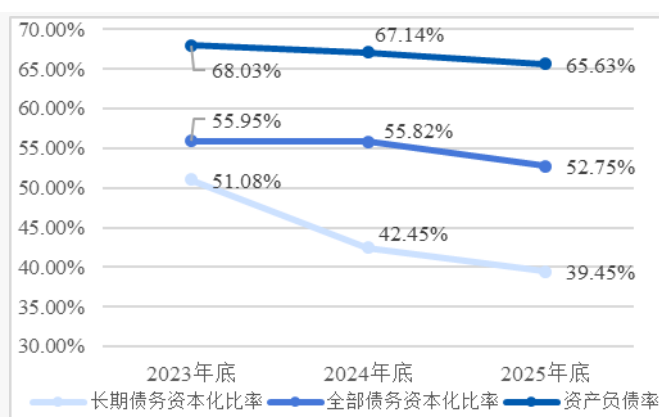
图表 18 • 公司债务结构（单位：亿元）



注：未考虑公司所有者权益中的永续债务

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

图表 19 • 公司债务杠杆水平



注：未考虑公司所有者权益中的永续债务

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

3 盈利能力

2023—2025 年，公司营业总收入持续下降，期间费用控制能力有待提升；商誉减值、应收账款信用减值和投资性房地产公允价值下降对利润的侵蚀较大，但投资收益和其他收益对利润贡献较大，公司盈利能力指标表现一般。

2023—2025 年，公司营业总收入及营业成本均持续下降，营业利润率波动增长。

从期间费用看，2023—2025 年，公司费用总额波动增长，期间费用率²分别为 15.25%、18.69%和 18.25%，费用控制能力有待提升。2025 年，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 17.10%、29.81%、8.39%和 44.70%。

非经常性损益方面，2023—2025 年，公司投资收益主要为权益法核算的长期股权投资收益、处置长期股权投资产生的投资收益及其他权益工具在持有期间的投资收益，其他收益主要由政府补贴构成，对利润总额贡献较大。同期，公司利润总额波动下降。2023—2024 年，公司对收购太龙药业时形成的商誉分别计提 1.58 亿元、1.08 亿元减值准备，计入资产减值损失；信用减值损失主要为应收账款坏账损失，2025 年公允价值变动损益来自投资性房地产的公允价值变动，对当期利润总额侵蚀较大。

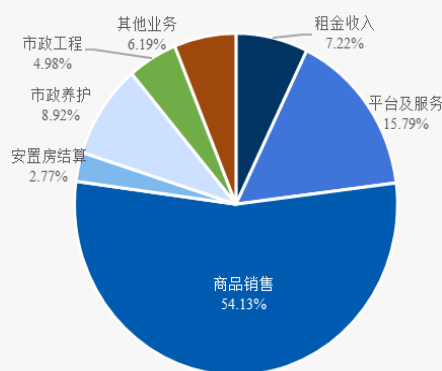
盈利指标方面，2023—2025 年，公司总资本收益率及总资产报酬率均波动增长，公司盈利能力指标表现一般。

图表 20 • 公司盈利能力情况（单位：亿元，%）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年
营业总收入	56.87	49.74	49.11
营业成本	47.42	38.56	38.24
期间费用	8.67	9.30	8.96
资产减值损失	-1.61	-1.16	-0.06
信用减值损失	-0.01	-0.55	-0.39
公允价值变动损益	-0.01	0.27	-1.96
投资收益	0.44	0.42	0.48
其他收益	0.83	0.74	1.13
利润总额	0.78	0.84	0.44
营业利润率	15.47	20.99	20.56
总资本收益率	0.93	1.36	1.09
总资产报酬率	0.83	1.04	0.91

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

图表 21 • 2025 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

4 现金流

2023—2025 年，公司经营活动现金转为净流入，收现质量指标表现好；投资活动现金持续净流出，筹资活动现金保持净流入。考虑到公司后续债务偿还以及在建项目的持续推进，公司仍存在较大的融资需求。

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。2023—2025 年，公司经营活动现金流入量波动增长，现金收入比持续下降，但整体收现质量指标表现好；经营活动现金流出量波动下降；经营活动现金流量净额由负转正。投资活动方面，2023—2025 年，公司投资活动现金流入量持续下降，主要为收回投资收到的现金及取得投资收益收到的现金；投资活动现金流出量波动增长，主要为项目投资支出和认购产业基金现金支出；投资活动现金持续净流出。筹资活动方面，2023—2025 年，公司筹资活动现金流入量波动增长，主要以取得借款收到的现金和股东注资收到的现金为主；筹资活动现金流出量持续增长，主要为偿还债务本息支付的现金。同期，公司筹资活动现金持续净流入。

图表 22 • 公司现金流情况（单位：亿元，%）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年
经营活动现金流入小计	91.46	88.57	103.60
经营活动现金流出小计	108.63	89.30	99.48
经营活动现金流量净额	-17.17	-0.72	4.12
投资活动现金流入小计	6.89	6.06	5.07
投资活动现金流出小计	18.15	16.63	19.12

² 期间费用率=期间费用/营业总收入*100.00%

投资活动现金流量净额	-11.26	-10.56	-14.04
筹资活动前现金流量净额	-28.43	-11.29	-9.92
筹资活动现金流入小计	103.72	77.87	132.82
筹资活动现金流出小计	69.62	74.71	113.75
筹资活动现金流量净额	34.09	3.16	19.07
现金收入比	111.79	105.46	100.84

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

5 偿债指标

公司偿债指标整体表现较好，间接融资渠道较为畅通，或有负债风险相对可控。

从偿债指标看，2023—2025 年末，公司速动比率波动下降，速动资产对流动负债的保障能力指标整体表现较好；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较弱。2023—2025 年，公司 EBITDA 持续增长，EBITDA 对利息支出的覆盖倍数指标表现一般。整体看，公司偿债指标表现较好。

图表 23 • 公司偿债指标

指标	2023 年（底）	2024 年（底）	2025 年（底）
速动比率（%）	137.17	84.08	88.40
现金短期债务比（倍）	0.67	0.13	0.30
EBITDA（亿元）	6.08	6.12	6.23
EBITDA 利息倍数（倍）	0.83	0.70	0.71

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

截至 2025 年底，公司获得主要合作银行综合授信额度 245.56 亿元，剩余未使用额度 80.97 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

截至 2025 年底，公司对外担保余额 7.40 亿元，担保比率 4.47%。其中包括对 2 家民营企业河南鑫泰工程建设有限公司和河南省康晋电力工程设计有限公司担保合计 67.75 万元（均设置反担保措施），对外担保规模小。根据公开信息查询，截至本报告出具日，被担保方经营正常，公司或有负债风险相对可控。

未决诉讼方面，截至本报告出具日，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

6 公司本部财务分析

公司本部资产、负债和所有者权益占合并口径比重一般，公司营业总收入主要来自子公司，公司本部主要行使管理职能，对子公司管控力度强。

截至 2025 年底，公司本部资产总额 219.88 亿元，主要为往来款、子公司股权和部分在建、已完工产业园资产等，占合并口径的 45.66%；所有者权益为 97.87 亿元，占合并口径的 59.13%；资产负债率为 55.49%。2025 年，公司本部营业总收入 3.00 亿元，占合并口径的比例低。公司业务主要由下属子公司负责运营，公司本部对下属公司在融资管理等方面有相应的管理制度，并建立了子公司业务授权审批制度，对下属子公司管控力度强。

九、ESG 分析

公司注重安全生产与环境保护，履行作为国有企业的社会责任，法人治理结构比较有效，内部控制制度完善。整体来看，公司 ESG 表现尚可，对其持续经营影响较小。

环境方面，2023—2025 年，联合资信未发现公司存在污染与废物排放等相关监管处罚，但需关注公司安置房建设、产业园建设和市政工程等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、废气和废水排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险。

社会责任方面，2023—2025 年，联合资信未发现公司发生重大安全事故或产品质量问题，无拖欠员工工资、社保等情形，遵守政策法规规范经营。

治理方面，公司发展战略符合行业政策和公司经营目标，信息披露较为及时，战略规划较为清晰，对下属子公司管控能力强，且建立了比较有效的法人治理结构和完善的内部控制制度。2023—2025 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。

十、外部支持

公司控股股东和实际控制人为郑州高新区管委会，郑州高新区管委会是郑州市人民政府派出机构，郑州市人民政府综合实力和支撑能力极强。公司作为郑州高新区重要的产业投资、城市开发建设和智慧城市综合运营主体，在资金注入及资产划拨、专项资金拨付及政府补贴等方面持续获得有力的外部支持。

1 支撑能力

公司控股股东和实际控制人均为郑州高新区管委会，郑州高新区管委会是郑州市人民政府派出机构，代表市人民政府行使市一级管理权限。郑州市是河南省省会，是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，具有明显的区位优势。整体看，郑州市人民政府综合实力和支撑能力极强。

2 支撑可能性

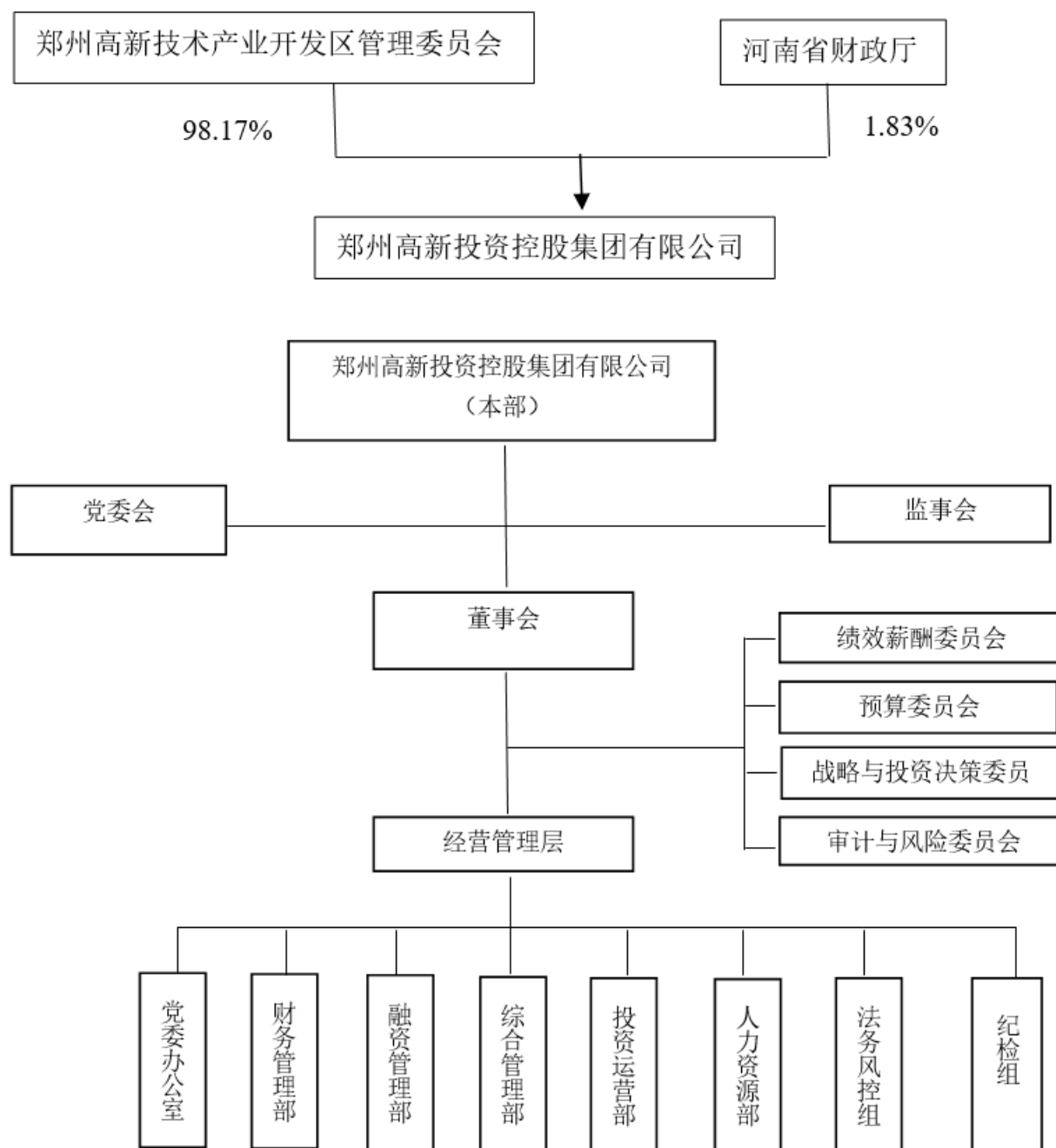
公司控股股东为郑州高新区管委会，其对公司“三重一大”事项、经营战略及业务运营等方面具有绝对的控制权，公司作为郑州高新区重要的产业投资、城市开发建设和智慧城市综合运营主体，主营业务包括商品销售、租赁业务、平台及服务、市政养护、市政工程和安置房结算等，对区域内商业载体和园区配套建设、招商引资和产业导入等方面贡献较大，可替代性较弱。

公司在资金注入及资产划拨、专项资金拨付及政府补贴等方面持续获得有力的外部支持。2023—2025 年，公司分别收到股东郑州高新区管委会及下属单位资金注入 10.30 亿元、2.43 亿元和 2.05 亿元，计入“实收资本”及“资本公积”。2023 年及 2024 年，郑州高新区管委会分别将 25.48 亿元土地资产及 0.09 亿元房产无偿划转给子公司，计入“资本公积”。截至 2025 年底，公司账面长期财政款项合计 21.25 亿元，专项债券合计 42.00 亿元，计入“长期应付款”。2023—2025 年，公司分别收到政府补贴 1.73 亿元、0.70 亿元和 1.04 亿元，计入“其他收益”和“营业外收入”。截至 2025 年底，公司“递延收益”科目余额 8.53 亿元，均系政府补贴。

十一、评级结论

基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图和组织架构图（截至 2025 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司合并范围内一级子公司情况（截至 2025 年底）

子公司名称	主营业务	持股比例（%）	取得方式
郑州高新产业投资集团有限公司	投资及咨询服务、房屋租赁经营、物业管理等	100.00	投资设立
郑州高新建设集团有限公司	建筑智能化工程施工、房地产开发经营、各类工程建设活动	100.00	投资设立
郑州高新智慧城市运营集团有限公司	公共广场、道路、绿化硬化、供水、排水、热力等	100.00	投资设立
郑州高新人才发展集团有限公司	教育教学检测和评价活动、教育咨询服务等	100.00	投资设立
郑州天健聚智项目管理有限公司	物业管理；企业管理；信息咨询服务等	100.00	投资设立
郑州汉威智源科技有限公司	城市供热设施的建设及运营	100.00	外购

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
财务数据			
现金类资产（亿元）	20.69	10.12	23.47
应收账款（亿元）	39.75	33.13	37.90
其他应收款（合计）（亿元）	47.52	46.56	48.30
存货（亿元）	172.37	184.72	195.25
长期股权投资（亿元）	13.52	13.14	12.62
固定资产（合计）（亿元）	19.94	22.28	31.74
在建工程（合计）（亿元）	20.54	24.20	19.13
资产总额（亿元）	427.42	438.29	481.56
实收资本（亿元）	18.65	18.65	18.65
少数股东权益（亿元）	13.97	14.95	15.17
所有者权益（亿元）	136.66	144.04	165.51
短期债务（亿元）	30.90	75.71	76.98
长期债务（亿元）	142.71	106.25	107.82
全部债务（亿元）	173.61	181.95	184.80
营业总收入（亿元）	56.87	49.74	49.11
营业成本（亿元）	47.42	38.56	38.24
其他收益（亿元）	0.83	0.74	1.13
利润总额（亿元）	0.78	0.84	0.44
EBITDA（亿元）	6.08	6.12	6.23
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	63.58	52.45	49.53
经营活动现金流入小计（亿元）	91.46	88.57	103.60
经营活动现金流量净额（亿元）	-17.17	-0.72	4.12
投资活动现金流量净额（亿元）	-11.26	-10.56	-14.04
筹资活动现金流量净额（亿元）	34.09	3.16	19.07
财务指标			
销售债权周转次数（次）	1.45	1.33	1.35
存货周转次数（次）	0.29	0.22	0.20
总资产周转次数（次）	0.14	0.11	0.11
现金收入比（%）	111.79	105.46	100.84
营业利润率（%）	15.47	20.99	20.56
总资本收益率（%）	0.93	1.36	1.09
总资产报酬率（%）	0.83	1.04	0.91
长期债务资本化比率（%）	51.08	42.45	39.45
全部债务资本化比率（%）	55.95	55.82	52.75
资产负债率（%）	68.03	67.14	65.63
流动比率（%）	333.86	235.45	235.38
速动比率（%）	137.17	84.08	88.40
经营现金流动负债比（%）	-19.59	-0.59	3.10
短期债务占比（%）	17.80	41.61	41.65
现金短期债务比（倍）	0.67	0.13	0.30
EBITDA 利息倍数（倍）	0.83	0.70	0.71

注：1. 公司 2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2. 本报告合并口径将其他流动负债中付息项调整至短期债务核算，将长期应付款中付息项调整至长期债务核算，未考虑公司所有者权益中的永续债务

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

附件 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
财务数据			
现金类资产（亿元）	12.56	2.61	11.30
应收账款（亿元）	4.54	5.37	5.51
其他应收款（合计）（亿元）	71.76	81.31	89.11
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	58.03	61.96	67.01
固定资产（合计）（亿元）	11.21	11.12	11.46
在建工程（合计）（亿元）	13.88	16.20	7.72
资产总额（亿元）	203.94	213.07	219.88
实收资本（亿元）	18.65	18.65	18.65
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	71.45	76.76	97.87
短期债务（亿元）	17.45	50.65	37.88
长期债务（亿元）	78.94	49.18	50.64
全部债务（亿元）	96.39	99.83	88.53
营业总收入（亿元）	2.65	2.93	3.00
营业成本（亿元）	0.77	0.12	0.32
其他收益（亿元）	0.00	0.02	0.00
利润总额（亿元）	0.79	0.25	-0.99
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	1.45	0.80	2.03
经营活动现金流入小计（亿元）	407.65	304.28	491.20
经营活动现金流量净额（亿元）	-5.18	-1.74	7.43
投资活动现金流量净额（亿元）	-9.27	-3.65	-1.63
筹资活动现金流量净额（亿元）	24.06	-4.56	-24.04
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.61	0.59	0.55
存货周转次数（次）	*	*	*
总资产周转次数（次）	0.01	0.01	0.01
现金收入比（%）	54.55	27.21	67.78
营业利润率（%）	63.05	88.06	81.50
总资本收益率（%）	2.38	2.13	1.45
总资产报酬率（%）	2.16	1.79	1.05
长期债务资本化比率（%）	52.49	39.05	34.10
全部债务资本化比率（%）	57.43	56.53	47.49
资产负债率（%）	64.96	63.98	55.49
流动比率（%）	184.44	114.40	167.83
速动比率（%）	184.44	114.40	167.83
经营现金流动负债比（%）	-10.37	-2.15	11.66
短期债务占比（%）	18.10	50.73	42.79
现金短期债务比（倍）	0.72	0.05	0.30
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/

注：1. 公司本部 2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2. 未获取公司本部资本化利息支出及折旧、摊销和利息支出情况数据，相关指标无法计算，用“/”表示；3. 本部债务数据未经调整；4. “*”代表分母为 0 无法计算；5. 公司本部 2023 年及 2025 年其他收益分别为 11.24 万元和 13.77 万元
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

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%
总资产报酬率	(利润总额+费用化利息支出) / 平均资产总额×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 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 4-3 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 个月内信用等级的调整方向尚无法判断

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在郑州高新投资控股集团有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。