

# 信用评级公告

联合〔2023〕3576号

联合资信评估股份有限公司通过对郑州公共住宅建设投资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，确定维持郑州公共住宅建设投资有限公司主体长期信用等级为AA<sup>+</sup>，维持“19郑公住投债 01/19郑住投”和“21郑住投债/21郑住投”的信用等级为AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年六月二日

# 郑州公共住宅建设投资有限公司

## 2023 年跟踪评级报告

### 评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
郑州公共住宅建设投资有限公司	AA <sup>+</sup>	稳定	AA <sup>+</sup>	稳定
19 郑公住投债 01/19 郑住投	AA <sup>+</sup>	稳定	AA <sup>+</sup>	稳定
21 郑住投债/21 郑住投	AA <sup>+</sup>	稳定	AA <sup>+</sup>	稳定

### 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
19 郑公住投债 01/19 郑住投	7.00 亿元	5.60 亿元	2026/10/31
21 郑住投债/21 郑住投	6.00 亿元	6.00 亿元	2028/06/22

注：1. 上述债券附提前偿还条款，到期兑付日为最后一次还本付息日；2. 上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时尚处于存续期的债券

评级时间：2023 年 6 月 2 日

### 本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法</a>	V4.0.202208
<a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）</a>	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均在联合资信官网公开披露

### 评级观点

郑州公共住宅建设投资有限公司（以下简称“公司”）是郑州市城区范围内重要的保障性住房建设与运营管理主体。跟踪期内，公司外部发展环境良好，业务保持较强的区域专营优势，并继续获得有力的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，跟踪期内，公司资产流动性仍较弱、公司有息债务保持增长，短期债务增幅较大，公司短期内面临较大的集中偿付压力以及在建项目未来面临较大的资金压力等因素对其信用水平带来的不利影响。未来，随着郑州市保障性住房建设的持续推进，公司经营规模有望保持稳定。

“19 郑公住投债 01/19 郑住投”和“21 郑住投债/21 郑住投”均设置了本金分期偿还条款，有效降低了公司未来的集中偿付压力。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，维持“19 郑公住投债 01/19 郑住投”和“21 郑住投债/21 郑住投”的信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

### 优势

1. **跟踪期内，公司外部发展环境良好。**2022 年，郑州市完成生产总值 12934.7 亿元，按不变价格计算，比上年增长 1.0%。同期，郑州市完成地方一般公共预算收入 1130.0 亿元，其中，税收收入 724.3 亿元，税收占比为 64.1%，一般公共预算收入质量较好。

2. **跟踪期内，公司业务保持较强的区域专营优势。**公司是郑州市城区范围内重要的保障性住房建设与运营管理主体，跟踪期内，公司业务保持较强的区域专营优势。

3. **跟踪期内，公司继续获得有力的外部支持。**跟踪期内，公司在财政补贴及资本金注入方面得到了有力的外部支持。2022 年，公司收到郑州市国有资产监督管理委员会注入的资本金 1527.00 万元，计入“资本公积”；2022 年，由递延收益结转至“其他收益”的财政补贴为 0.10 亿元。

### 关注

1. **跟踪期内，公司资产流动性仍较弱。**截至 2022 年底，公司资产主要由房地产项目开发成本及投资性房地产构

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	4
			经营分析	2
财务风险	F5	现金流	资产质量	4
			盈利能力	5
			现金流量	6
		资本结构	2	
		偿债能力	4	
指示评级				bbb
个体调整因素：--				--
个体信用等级				bbb
外部支持调整因素：政府支持				+7
评级结果				AA <sup>+</sup>

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：陈婷 姚玥

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

成，部分投资性房地产尚未办妥相关产权手续，资产流动性仍较弱。

2. 跟踪期内，公司有息债务保持增长，短期债务增幅较大，公司短期内面临较大的集中偿付压力。截至 2022 年底，公司全部债务 57.96 亿元，较上年底增长 12.08%，其中，短期债务 21.20 亿元，较上年底增长 166.86%，短期债务占公司全部债务 36.57%。

3. 公司未来面临较大的资金支出压力。截至 2022 年底，公司在建项目尚需投资 57.22 亿元，在建项目尚需投资规模较大，随着项目建设的持续投入和债务的到期，公司存在较大资金支出压力及融资需求。

主要财务数据：

合并口径			
项目	2020 年	2021 年	2022 年
现金类资产 (亿元)	6.92	12.59	11.11
资产总额 (亿元)	163.50	174.70	178.75
所有者权益 (亿元)	92.37	92.97	93.31
短期债务 (亿元)	10.24	7.94	21.20
长期债务 (亿元)	27.29	43.77	36.76
全部债务 (亿元)	37.53	51.71	57.96
营业总收入 (亿元)	11.30	8.64	8.93
利润总额 (亿元)	2.14	0.94	0.49
EBITDA (亿元)	2.96	1.85	1.47
经营性净现金流 (亿元)	-5.75	-6.08	-4.64
营业利润率 (%)	15.92	19.43	17.46
净资产收益率 (%)	1.81	0.75	0.46
资产负债率 (%)	43.51	46.79	47.80
全部债务资本化比率 (%)	28.89	35.74	38.32
流动比率 (%)	168.32	243.75	187.88
经营现金流动负债比 (%)	-16.02	-20.83	-11.61
现金短期债务比 (倍)	0.68	1.59	0.52
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.40	0.71	0.54
全部债务/EBITDA (倍)	12.70	28.03	39.31
公司本部 (母公司)			
项目	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额 (亿元)	137.58	147.01	151.05
所有者权益 (亿元)	83.94	84.08	84.13
全部债务 (亿元)	36.87	47.18	54.41
营业总收入 (亿元)	6.62	6.40	6.07
利润总额 (亿元)	1.36	0.32	0.14
资产负债率 (%)	38.99	42.81	44.30
全部债务资本化比率 (%)	30.52	35.94	39.27
流动比率 (%)	191.86	324.22	199.53
经营现金流动负债比 (%)	-25.06	-27.52	-16.50

注：1. 2020-2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 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；3. 本报告合并口径已将长期应付款中付息项纳入长期债务核算。

资料来源：公司审计报告和公司提供资料

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
19 郑公住投债 01/19 郑	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	稳定	2022/06/21	陈婷、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	<a href="#">阅读全文</a>
	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	稳定	2019/09/06	郝一哲、胡元杰	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	<a href="#">阅读全文</a>
21 郑住投债 /21 郑住投	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	稳定	2022/06/21	陈婷、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	<a href="#">阅读全文</a>
	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	稳定	2021/05/18	朱煜、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	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

## 声 明

一、本报告版权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“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。

二、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。

三、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。

四、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。

五、本报告系联合资信接受郑州公共住宅建设投资有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

六、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。

七、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。

八、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。

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。

# 郑州公共住宅建设投资有限公司

## 2023 年跟踪评级报告

### 一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于郑州公共住宅建设投资有限公司（以下简称“公司”）及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，公司股权结构、注册资本、实收资本和经营范围未发生变化。截至 2022 年底，郑州城市发展集团有限公司（以下简称“城发集团”）是公司唯一股东，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”）持有城发集团 100.00% 股份，是公司实际控制人。截至 2022 年底，公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元。

截至 2022 年底，公司本部内设 8 个职能部门，包括合同造价部、销售部、财务（融资）部、综合部（党群部、法务部）、项目开发部、工程部、纪检工作部和监事会办公室；下辖一级子公司 8 家。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 178.75 亿元，所有者权益 93.31 亿元（含少数股东权益 0.01 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 8.93 亿元，利润总额 0.49 亿元。

公司注册地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商务外环路 23 号中科金座 14 层；法定代表人：于公。

### 三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2023 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，债券余额合计 11.60 亿元。

表 1 联合资信所评公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
19 郑公住投债 01/19 郑住投	7.00	5.60	2019/10/31	7 年
21 郑住投债/21 郑住投	6.00	6.00	2021/06/22	7 年

资料来源：联合资信整理

“19 郑公住投债 01/19 郑住投”与“21 郑住投债/21 郑住投”期限均为 7 年，均附债券本金分期偿付条款，即在债券存续期第 3~7 年等额偿付本金的 20.00%。跟踪期内，“19 郑公住投债 01/19 郑住投”已按时支付当期本金及利息；“21 郑住投债/21 郑住投”已按时支付当期利息，尚未开始偿还分期本金。

截至 2022 年底，“19 郑公住投债 01/19 郑住投”债券账户 7.00 亿元资金已使用完毕，公司按照募集说明书相关约定用途使用，其中 4.08 亿元用于郑州市青年人才公寓建设项目（以下简称“募投项目”），2.92 亿元用于补充公司流动资金。

截至 2022 年底，“21 郑住投债/21 郑住投”债券账户 6.00 亿元资金已使用 3.93 亿元，公司按照募集说明书相关约定用途使用，其中 1.97 亿元用于募投项目建设，1.96 亿元用于补充公司流动资金。

上述两期债券建设内容包括郑住漓江路公寓项目、郑住龙门路公寓项目、郑住红专路公寓项目。其中，郑住漓江路公寓项目已完工，处于待联合验收阶段；郑住龙门路公寓项目整体完工约 80.00%；郑住红专路公寓项目整体完工度约 80.00%。整体看，募投项目按计划开展，募投项目仍处在建设期，尚无运营收益产生。

### 四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部

署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。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（2023 年一季度）》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc372f>。

## 五、行业及区域环境分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。

2022 年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年，在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见《2023 年城市基础设施建设行业分析》。

### 2. 区域经济及政府财力

**2022 年，郑州市区域经济保持增长，财政收入同比有所下降，财政自己能力尚可，公司外部发展环境良好。**

2022 年，郑州市区域经济保持增长。根据《2022 年郑州市国民经济和社会发展统计公报》，2022 年，郑州市完成生产总值 12934.7 亿元，按不变价格计算，比上年增长 1.0%。其中，第一产业增加值 185.6 亿元，同比增长 3.7%；第二产业增加值 5174.6 亿元，同比增长 2.0%；第三产业增加值 7574.5 亿元，同比增长 0.2%。三次产业结构调整为 1.4：40.0：58.6。

2022 年，郑州市固定资产投资施工项目 3262 个，计划总投资 15283.0 亿元，比上年增长 0.1%；新开工项目 1640 个，计划总投资 2710.1 亿元，增长 0.4%。房地产开发投资完成额比上年下降 18.7%。其中，住宅投资下降 19.3%。商品房施工面积 18658.4 万平方米，下降 9.6%。其中，住宅施工面积 12808.2 万平方米，下降 9.4%。商品房新开工面积 1669 万平方米，下降 48.7%。其中，住宅 1138.5 万平方米，下降 55.8%。商品房竣工面积 1783.8 万平方米，下降 18.7%。其中，住宅 1247.9 万平方米，下降 17.9%。房屋实际销售面积 2248.6 万平方米，下降 17.8%；销售金额 1771.8 亿元，下降 32.6%；待售房屋面积 844.2 万平方米，增长 4.6%。

2022 年，郑州市完成地方一般公共预算收入 1130.0 亿元，同比下降 3.7%（扣除留抵退税

因素)。其中,税收收入 724.3 亿元,下降 7.3%,税收占比为 64.1%,一般公共预算收入质量较好。2022 年,郑州市全市完成一般公共预算支出 1448.0 亿元,比上年下降 10.9%。财政自给率为 78.04%。

截至 2022 年底,郑州市政府债务余额 2943.54 亿元,其中一般债务 1363.54 亿元,专项债务 1579.90 亿元。

## 六、基础素质分析

### 1. 产权状况

截至 2022 年底,城发集团仍是公司唯一股东,郑州市国资委持有城发集团 100.00%股份,是公司实际控制人。

### 2. 企业规模及竞争力

**跟踪期内,公司业务保持较强的区域专营优势。**

公司是郑州市城区范围内重要的经济适用房、公租房和安置房等保障性住房及棚户区改造的重要投融资建设与运营管理主体。跟踪期内,公司职能定位未发生变化,业务保持较强的区域专营优势。

### 3. 企业信用记录

**跟踪期内,公司本部过往债务履约情况良好;联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。**

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告(统一社会信用代码:914101006672430868),截至 2023 年 5 月 4 日,公司本部无未结清和已结清的不良及关注类信贷信息记录,过往债务履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录,公司无逾期或违约记录,履约情况良好。

截至本报告出具日,联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

## 七、管理分析

**跟踪期内,公司总经理和部分董事发生变化。截至本报告出具日,公司总经理职位空缺,联合资信将持续关注人员到位情况;公司在法人治理结构和管理制度等方面无重大变化,执行情况良好。**

跟踪期内,根据中共郑州市委组织部《关于耿颖强同志职务任免的通知》(郑组干(2023)130 号文),耿颖强同志不再担任公司总经理、董事职务。截至报告出具日,公司尚未完成选聘新的董事、总经理的工作,联合资信将持续关注其到位情况。

跟踪期内,法人治理结构和管理制度等方面无重大变化。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

**2022 年,公司营业总收入同比小幅增长。同期,受毛利率较高的房屋销售业务毛利率下降影响,公司综合毛利率同比有所下降。**

2022 年,公司营业总收入同比增长 3.35%至 8.93 亿元。其中,安置房代建收入变化不大;房屋销售收入 2.29 亿元,主要来自天地云墅、滨河名家二期和阳光怡景花园的商品房销售收入;物业服务收入同比变化较小;房屋租赁业务收入较上年小幅下降;公司其他收入主要为建材销售收入、苗木销售收入和园林绿化工程收入,2022 年为 710.24 万元,整体规模较小。

2022 年,公司安置房代建业务毛利率同比小幅增长至 4.22%,主要系金光花苑一期部分宗地已完工,相关前期成本已于以前年度分摊完毕所致;房屋销售业务毛利率同比下降至 26.94%,主要系 2021 年滨河名家二期项目前期土地成本较低毛利率水平较高,2022 年回归正常水平所致;受运维成本上升影响,公司物业服务板块毛利率同比下降至 15.49%;房屋租赁业务毛利率较上年变化不大。受上述因素综合影响,2022 年,公司综合毛利率为 18.18%,同比下降 2.29 个百分点。

表 2 2020 - 2022 年公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2020 年			2021 年			2022 年		
	收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)
安置房代建	58680.03	51.94	1.30	56554.24	65.44	1.44	53501.27	59.90	4.22
房屋销售	39569.59	35.03	22.27	15766.31	18.24	51.38	22909.21	25.65	26.94
物业服务	3227.87	2.86	23.30	3374.01	3.90	19.69	3677.30	4.12	15.49
房屋租赁	9665.25	8.56	91.30	9444.90	10.93	80.85	8524.00	9.54	81.14
其他	1829.88	1.62	24.20	1284.44	1.49	37.29	710.24	0.80	45.20
合计	112972.62	100.00	17.35	86423.89	100.00	20.47	89322.02	100.00	18.18

注：1. 公司其他收入主要为建材销售收入、苗木销售收入和园林绿化工程收入；2. 尾差系四舍五入所致，下同

资料来源：公司审计报告

## 2. 业务经营分析

### (1) 安置房代建及房屋销售

公司房屋销售及安置房代建业务包括经适房、公廉租房、商品房和安置房的开发和销售。2022 年，公司房屋销售收入同比有所增长。公司在建项目尚需投资规模较大，未来存在较大的资本支出压力。

跟踪期内，公司经适房及公廉租房业务模式未发生变化。公司通过划拨方式无偿获得土地，并承担征地拆迁、整治成本及建安等成本。经济适用房开发达到预售状态后，定向销售给符合购买资格的客户。

公司的经适房项目一般均配建少量公廉租房，项目的建设用地为经适房项目用地的一部分，为无偿划拨用地。建设资金来源主要为财政补贴及公司自有资金，建成后作为公司资产。由公司建设或回购的公廉租房，产权归公司所有，同时租金由公司直接收取。

跟踪期内，公司安置房业务模式未发生变化，业务仍由公司本部和子公司郑州市旧城改造开发公司（以下简称“旧城改造公司”）负责。公司本部及旧城改造公司均与郑州市郑东新区管理委员会（以下简称“郑东新区管委会”）签订

委托协议，公司本部负责承担金光花苑棚户区改造项目一期和二期的定向开发工作。公司不进行垫资，公司收到郑东新区管委会等政府部门拨付的建设资金计入“其他应付款”，待项目移交后结转至房地产销售收入。旧城改造公司负责承担金光花苑棚户区改造项目三期的定向开发工作。郑东新区管委会需向旧城改造公司提前拨付项目估算成本的 10.00% 作为预付的开发建设管理费；项目建设期内，每年第一季度内郑东新区管委会按照旧城改造公司上年度经审计的工程投入额的 5.00% 支付项目开发建设管理费；在项目开发建设完成后，旧城改造公司将房屋交付给郑东新区政府指定的安置群众，郑东新区管委会依据决算报告支付公司建设管理费。2022 年，公司安置房销售收入为 5.35 亿元，收到回款 4.44 亿元，其中，金光花苑一期项目确认销售收入 3.66 亿元，金光花苑二期项目确认销售收入 1.69 亿元。

除了纯商品房项目之外，公司开发的经适房项目中配套建设了部分商业用房，用以弥补企业开发经济适用房的亏损。该部分补差房和商业用房用地为划拨用地，成本较低，售价略高于经济房，一般低于市场价，存在一定盈利空间。

表 3 2021 - 2022 年公司房地产项目结算及销售情况

项目名称	性质	建筑面积 (平方米)	结转收入 (万元)		截至 2022 年底剩余可销售面积 (平方米)
			2021 年	2022 年	
滨河花园	商品房	156929.00	--	--	0.00
滨河名家二期	商品房	93000.00	6818.92	1622.70	6646.47

阳光怡景花园	商品房	52025.31	5597.00	1316.74	0.00
天地云墅	商品房	197526.15	2819.07	19841.81	52892.36
富士康生活区	公租房	75673.00	--	--	9274.00
联合花园	经济适用房/商铺	171110.42	--	--	3426.78
金光花苑一期	安置房	623100.00	5166.53	36564.43	0.00
金光花苑二期	安置房	591400.00	51387.70	16936.84	0.00
豫康新城	公租房及配套底商	74416.00	531.31	127.97	2804.71
<b>合计</b>	<b>--</b>	<b>2035179.88</b>	<b>72320.53</b>	<b>76410.49</b>	<b>75044.32</b>

资料来源：公司提供

注：公租房项目剩余可售面积主要为配套商铺等

从销售情况看，2022年，公司房地产销售收入主要来自滨河名家二期项目、天地云墅项目和豫康新城项目。截至2022年底，公司主要可

售项目为天地云墅，剩余可销售房屋面积为52892.36平方米（不包含豫康新城和富士康生活区）。

表4 截至2022年底公司主要在建房地产项目情况

项目名称	位置	土地获取	出让金（亿元）	已缴纳	计划工期	建筑面积（万平方米）	概算总投资（亿元）	已投资（亿元）
		方式		出让金（亿元）				
金光花苑二期	郑东新区	划拨	--	--	2014/06—2022/12	121.45	30.83	13.31
<b>安置房项目小计</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>121.45</b>	<b>30.83</b>	<b>13.31</b>
天地人和	郑东新区	招拍挂	2.07	2.07	2016/03—2024/12	8.50	5.54	3.54
永盛苑	郑东新区	招拍挂	8.48	8.48	2016/03—2024/12	44.47	29.50	21.92
郑住天地云墅	登封市	招拍挂	1.08	1.08	2015/10—2022/03	19.00	8.70	7.58
<b>商品房项目小计</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>11.63</b>	<b>11.63</b>	<b>--</b>	<b>71.97</b>	<b>43.74</b>	<b>33.04</b>
郑州市青年人才公寓一期	金水区、二七区、中原区	划拨	1.34	1.34	2017/11—2024/06	42.33	15.69	12.47
郑州市青年人才公寓二期（荣泽苑）	荥阳市	划拨	1.26	1.26	2017/10—2024/12	47.51	27.50	4.71
郑州市青年人才公寓（惠康佳苑）	惠济区	划拨	0.30	0.30	2019/12—2024/06	9.60	4.50	1.51
<b>租赁住房项目小计</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>2.90</b>	<b>2.90</b>	<b>--</b>	<b>99.44</b>	<b>47.69</b>	<b>18.69</b>
<b>合计</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>14.53</b>	<b>14.53</b>	<b>--</b>	<b>292.86</b>	<b>122.26</b>	<b>65.04</b>

注：1. 在建商品房项目中天地人和的已投资主要为土地出让金；2. 上表中郑州市青年人才公寓一期共包含四个子项目，募投项目只包含其中的三个子项目，因二者的总投资及已投资情况不同

资料来源：公司提供

截至2022年底，公司在建保障性租赁住房项目为郑州市青年人才公寓一期、郑州市青年人才公寓二期（荣泽苑）和郑州市青年人才公寓（惠康佳苑），其中郑州市青年人才公寓一期中包含募投项目（郑住红专路公寓项目、郑住龙门路公寓项目和郑住漓江路公寓项目）和郑住雪松路公寓项目。郑州市青年人才公寓一期和郑州市青年人才公寓二期（荣泽苑）建筑面积分别

为42.33万平方米和47.51万平方米，计划总投资分别为15.69亿元和27.50亿元，已投资分别为12.47亿元和4.71亿元。郑州市青年人才公寓（惠康佳苑）处于前期投入阶段。上述项目的投资规模大且投资回收周期长。

截至2022年底，公司在建安置房项目为金光花苑二期安置房项目，计划总投资30.83亿元，已投资13.31亿元。金光花苑二期安置房项

目是郑东新区管委会和郑东新区金光路办事处为推进郑东新区白沙组团金光路办事处新型城镇化建设,改善居民住房条件,实现土地资源高效利用而开展的棚户区改造项目。金光花苑建筑面积为 121.45 万平方米,建筑包括住宅、商业建筑面积、幼儿园建筑面积、配套用房、机动车库、非机动车库、设备用房和储藏室等。

截至 2022 年底,公司在建商品房项目主要为天地人和、永盛苑和郑住天地云墅三个商品房项目,其中,天地人和项目,位于郑东新区通商路东,玉溪路南,拟建设商业综合体和酒店,截至 2023 年 3 月底该项目仍在建设中,尚未开始销售;郑住天地云墅项目,占地面积 103.27 亩,总建筑面积 19.00 万平方米,截止 2023 年 3 月底已售面积 76401.83 平方米,剩余可售 50496.00 平方米;永盛苑项目,位于京港澳高速辅道以东,永昌路以南,为小高层住宅,目前正在建设中,尚未开始预售工作。公司暂无拟建商品房项目。

截至 2022 年底,公司在建项目尚需投资 57.22 亿元,公司在建项目尚需投资规模较大,公司存在较大资金支出压力及融资需求。

除上述主要在建项目外,根据《郑州市发展和改革委员会、郑州市住房保障和房地产管理局、郑州市自然资源和规划局关于取消西京花园等 21 个经济适用住房项目建设计划的通知》(郑发改城市〔2019〕247 号)文件,永盛花苑项目、大河新苑项目、南屏苑项目和永盛南苑项目已取消建设,公司项目前期拆迁土地投入的成本待相关土地出让后,由项目所在区政府给与补偿。截至 2022 年底,公司累计收到南屏苑项目补偿约 1000.00 万元,四个项目及其他待补偿款共计 4.26 亿元,后续将根据各区财政资金情况,计划于 2027 年补偿完毕。

## (2) 房屋出租

**跟踪期内,公司房屋出租收入同比有所下降;但考虑到公司公租房由郑州市各区保障办**

**负责分配,未来房屋出租收入的增长仍存在一定的不确定性。**

公司的房屋出租收入主要来源于子公司郑州市公共租赁住房运营中心有限公司(以下简称“住房运营中心”)的公租房出租收入及下属子公司郑州国谊住宅集团有限公司(以下简称“国谊住宅公司”)和旧城改造公司的商业出租收入。公司建设的公租房项目建设完成之后产权归公司所有,由公司收取租金并承担运营维护费用。住房运营中心将公租房出租给居民,租期为 3 年,按季度缴费,租金为每月 8~12 元/平方米<sup>1</sup>。

截至 2022 年底,郑州国资委向公司注入共计 63 个项目,涉及 18113 套共计 91.91 万平方米公租房资产,以及 170 套、2.32 万平方米市直管公房资产。公司名下的公租房由郑州市各区保障办负责分配,公司负责后期的收租及运营管理。截至 2022 年底,公租房总配建套数约 19522 套,已签约入住 16949 套,共计 86.16 万平方米。2022 年公司房屋出租业务实现营业收入 9444.90 万元,收到回款 9444.90 万元。

## (3) 物业服务

**公司管理服务的物业类型有政府办公楼、经适房和商业住宅等。跟踪期内,公司物业服务收入同比变动较小,未来随着公司在建项目的完工,公司管理服务面积将进一步增长,收入规模有望增长。**

公司物业服务业务的经营主体是子公司郑州公建物业服务有限公司(以下简称“公建物业”),公建物业通过为所开发的项目提供物业服务获取收入。截至 2022 年底,公司管理服务面积 124.10 万平方米,管理服务的物业类型有政府办公楼、经适房和商业住宅等。未来随着公司在建项目的完工,公司管理服务面积将进一步增长,收入规模有望增长。

<sup>1</sup> 租金标准根据《郑州市物价局、郑州市住房保障和房地产管理局、郑州市财政局关于公布郑州市区公共租赁住房租金标准的通知》

(郑价公〔2013〕3 号)制定。

### 3. 未来发展

公司未来发展规划明确，随着住房租赁行业政策的推动，公司未来发展前景良好，整体经营规模有望提升。

未来，公司将继续推动人才公寓项目建设；完善国有租赁运营平台建设，构建购租并举的住房体系；继续探索和创新公租房运营“郑州模式”，创新实践“互联网+公租房”运营，继续完善后期配套制度，推动现有模式更加成熟；运营发展区域方面，结合郑州市建设国家中心城市以及郑州都市区建设总体规划，开展新项目。公司将在承担原有保障性住房建设职能基础上，更侧重于进行商业地产开发以及公租房和租赁性住房的运营管理；随着住房租赁行业政策的推动，郑州市住房租赁市场有望快速发展，公司未来发展前景良好。

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

表 5 2020 - 2022 年末公司资产主要构成

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
<b>流动资产</b>	<b>60.37</b>	<b>36.92</b>	<b>71.16</b>	<b>40.73</b>	<b>75.14</b>	<b>42.03</b>
货币资金	6.92	4.23	12.59	7.21	11.11	6.22
存货	50.92	31.14	55.50	31.77	61.13	34.20
<b>非流动资产</b>	<b>103.13</b>	<b>63.08</b>	<b>103.54</b>	<b>59.27</b>	<b>103.61</b>	<b>57.97</b>
其他权益工具投资	0.00	0.00	5.12	2.93	5.12	2.86
投资性房地产	92.75	56.73	93.23	53.37	93.27	52.18
其他非流动资产	4.48	2.74	4.33	2.48	4.26	2.38
<b>资产总额</b>	<b>163.50</b>	<b>100.00</b>	<b>174.70</b>	<b>100.00</b>	<b>178.75</b>	<b>100.00</b>

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

#### (1) 流动资产

截至2022年底，流动资产75.14亿元，较上年底增长5.59%，主要系存货增长所致。公司流动资产主要由货币资金和存货构成。

截至2022年底，公司货币资金11.11亿元，较上年底下降11.79%。公司货币资金主要由银行存款（11.07亿元）和其他货币资金（0.03亿元）构成，其中其他货币资金为银行保证金和结构性存款。截至2022年底，公司受限货币资金347.56万元，全部为保证金。

公司提供了2022年度财务报表，中勤万信会计师事务所(特殊普通合伙)对上述财务报表进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

2022年，公司合并范围无变化。截至2022年底，公司纳入合并范围的一级子公司8家。跟踪期内，公司财务数据可比性强。

### 2. 资产质量

截至2022年底，公司资产规模较上年底有所增长，以房地产项目开发成本为主。公司投资性房地产以公允价值计量，尚未办妥房屋产权证的房地产占比较高。公司资产流动性较弱，整体质量一般。

截至2022年底，公司合并资产总额178.75亿元，较上年底增长2.32%，较上年底变化不大。其中，流动资产占42.03%，非流动资产占57.97%。公司资产结构相对均衡，资产结构较上年底变化不大。

截至2022年底，公司其他应收款0.76亿元，较上年底下降5.73%。主要为政府部门和公司关联方的往来款。公司对于政府部门及关联方的其他应收款未计提坏账准备；对于其他的款项，公司采用账龄分析法计提坏账准备0.10亿元，计提比例为35.95%。从集中度看，公司其他应收款前五名欠款单位占60.81%，集中度较高。

表 6 截至 2022 年底其他应收账款余额主要单位情况

单位名称	金额(亿元)	占比(%)	款项性质	账龄
光大金融租赁股份有限公司	0.25	29.01	风险抵押金	1~2 年以内
登封市财政局	0.07	7.62	农民工工资保障金	2-3 年及 3-4 年
郑州市郑东新区非税收入管理中心	0.11	12.53	农民工工资保障金	2-3 年及 3-4 年
郑州市解决建设领域拖欠工程款工作领导小组	0.06	6.58	农民工工资保障金	1~2 年
荥阳市建筑行业农民工工资保障金制度专户	0.04	5.07	农民工工资保障金	1~2 年
<b>合计</b>	<b>0.52</b>	<b>60.81</b>	--	--

资料来源：公司审计报告

截至 2022 年底，公司存货 61.13 亿元，较上年底增长 10.14%，主要系房地产项目持续投资所致。公司存货主要由房地产项目开发成本（44.71 亿元）、开发间接费（主要是资本化利息、管理费、职工薪酬等，9.37 亿元）和房地产项目开发产品（7.00 亿元）构成。公司存货未计提跌价准备。

#### (2) 非流动资产

截至 2022 年底，公司非流动资产 103.61 亿元，较上年底基本持平。公司非流动资产主要由投资性房地产构成。

截至 2022 年底，公司投资性房地产 93.27 亿元，较上年底增长 0.04%，较上年底变化不大。截至 2022 年底，公司本部投资性房地产 1.86 万套，已取得房屋所有权证的投资性房地产 4922 套，其余 1.36 万套房地产产权证正在办理；子公司旧城改造开发公司投资性房地产 2089 套，尚未取得房屋产权证的有 4 套。公司未办妥产权证书的投资性房地产账面价值合计 60.26 亿元。

截至 2022 年底，公司其他非流动资产 4.26 亿元，较上年底下降 1.60%。其他非流动资产包括永盛花苑项目、大河新苑项目、南屏苑项目和永盛南苑项目前期拆迁土地投入。

截至 2022 年底，公司资产受限情况如下表所示，总体看，公司资产受限比例一般。

表 7 截至 2022 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值(亿元)	占资产总额比例(%)	受限原因
货币资金	0.03	0.02	银行保证金
投资性房地产	4.22	2.36	子公司旧城银行贷款抵押 43 套房产
<b>合计</b>	<b>4.25</b>	<b>2.38</b>	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

### 3. 资本结构

#### (1) 所有者权益

截至 2022 年底，公司所有者权益较上年底小幅增长，权益稳定性较好；资本公积主要为郑州市国资委无偿划转的股权和公廉租房，权益质量尚可。

截至 2022 年底，公司所有者权益 93.31 亿元，较上年底增长 0.37%，主要系未分配利润增长所致。公司所有者权益中，实收资本占 10.72%，资本公积占 67.30%，未分配利润占 20.58%，权益稳定性较好。

截至 2022 年底，公司实收资本 10.00 亿元，较上年底持平。截至 2022 年底，公司资本公积小幅增长至 62.80 亿元，主要系根据郑州市国资委《关于郑州公共住宅建设投资有限公司增加注册资本金的批复》（郑国资〔2022〕91 号），公司收到郑州市财政局增加的资本金 1527.00 万元。公司资本公积主要由郑州市国资委无偿划转的股权和市属公租、廉租等保障性住房构成，权益质量尚可。其中市属公租、廉租等保障性住房按公允价值评估。截至 2022 年底，公司未分配利润 19.21 亿元，较上年底增长 1.04%，系经营利润积累所致。

#### (2) 负债

截至 2022 年底，公司负债规模较上年底有所增长，负债结构相对均衡；有息债务保持增长，短期债务快速增长，债务负担一般，公司短期内面临较大的集中偿付压力。

截至 2022 年底，公司负债总额 85.44 亿元，较上年底增长 4.53%。其中，流动负债占 46.81%，非流动负债占 53.19%。公司负债结构相对均衡，流动负债占比上升较快。

截至2022年底，公司流动负债39.99亿元，较上年底增长36.99%。主要系一年内到期的非流动负债增长所致。公司流动负债主要由其他应付款、一年内到期的非流动负债和合同负债构成。

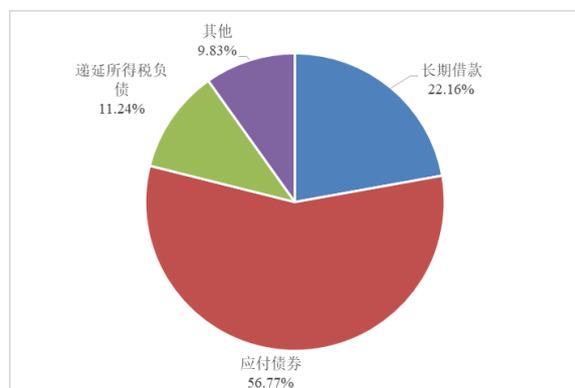
截至2022年底，公司其他应付款15.94亿元，较上年底下降9.20%，主要系金光花苑建设资金结转所致。公司其他应付款主要由应付郑东新区合村并城办公室的金光花苑建设资金7.49亿元、应付郑州市非税收入管理局的裕康嘉园建设资金2.07亿元和应付郑州市保障性住房办公室建设资金0.74亿元构成。

截至2022年底，公司合同负债0.98亿元，较上年底下降59.48%，主要系预售房款结转下降所致。合同负债由预收房款（0.92亿元）和预收物业费（0.05亿元）构成。

截至2022年底，公司一年内到期的非流动负债21.20亿元，较上年底增长166.86%，主要系公司一年内到期的长期借款及一年内到期的应付债券增长所致。公司一年内到期的非流动负债主要由一年内到期的长期借款、应付债券和长期应付款构成。

截至2022年底，公司非流动负债45.45亿元，较上年底下降13.50%，主要系应付债券减少所致。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。

图1 截至2022年底公司非流动负债构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2022年底，公司长期借款10.07亿元，较上年底下降2.52%，较上年底变化不大；公司长期借款以信用借款为主。

截至2022年底，公司应付债券25.80亿元，较上年底下降15.41%，主要系根据债券期限重分类至一年内到期的非流动负债所致。公司于2022年新发行了“22豫公共住宅 ZR001”3.00亿元、“22豫公共住宅 ZR002”2.00亿元、“22豫公共住宅 ZR003”1.00亿元和“22豫公共住宅 ZR004”0.85亿元。

截至2022年底，公司长期应付款0.89亿元，较上年底下降69.61%，主要系根据账龄重分类至一年内到期的非流动负债所致。公司长期应付款（未剔除一年内到期部分）由光大金融租赁股份有限公司的融资租赁款2.61亿元和平安国际融资租赁（天津）有限公司融资租赁款0.33亿元构成。本报告已将其纳入长期债务核算。

截至2022年底，公司递延收益3.57亿元，较上年底下降2.81%，较上年底变化不大。公司递延收益由富士康公租房项目财政专项补助（1.23亿元）、荥泽苑超低能耗奖补资金（1.15亿元）和郑州市住房保障和房地产管理局新建类租赁住房奖补资金（1.18亿元）构成。

将长期应付款纳入长期债务核算，截至2022年底，公司全部债务57.96亿元，较上年底增长12.08%，主要系新发债券所致。债务结构方面，短期债务占36.57%，长期债务占63.43%，以长期债务为主，其中，短期债务21.20亿元，较上年底增长166.86%。从债务指标来看，截至2022年底，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48.80%、38.32%和28.26%，较上年底分别提高1.01个百分点、2.57个百分点和下降3.75个百分点。公司债务负担较轻。

有息债务到期分布方面，以截至2022年底得有息债务为基础进行测算，2023年，公司需偿还的有息债务为21.20亿元，占债务总额的36.57%，公司于2023年面临较大的集中偿付压力。

#### 4. 盈利能力

2022年，公司营业总收入同比有所增长，但营业利润率同比有所下降；公司整体盈利指标表现较弱，投资收益占营业利润的比重很高。

2022年，公司实现营业总收入8.93亿元，同比增长3.35%。同期，公司营业利润率较上年下降1.98个百分点，下降至17.46%。

公司期间费用以管理费用和财务费用为主。2022年，公司期间费用同比下降0.58%至1.49亿元，主要系销售费用下降所致。

非经常性损益方面，投资收益对公司营业利润影响大，公司投资收益主要为投资郑州农村商业银行股份有限公司4.00%股权的投资收益1320.00万元及联营公司投资收益1331.39万元。2022年投资收益为0.27亿元，占营业利润的54.40%，占比很高。2022年，公司其他收益0.11亿元，为公司确认的政府补助。

2022年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为0.91%、0.46%，同比分别下降0.18个百分点、下降0.30个百分点。公司各盈利指标表现较弱。

表8 公司盈利能力情况

项目	2020年	2021年	2022年
营业总收入(亿元)	11.30	8.64	8.93
利润总额(亿元)	2.14	0.94	0.49
营业利润率(%)	15.92	19.43	17.46
总资本收益率(%)	1.84	1.09	0.91
净资产收益率(%)	1.81	0.75	0.46

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

#### 5. 现金流分析

2022年，公司经营活动现金流因项目建设持续投入仍表现为净流出；公司投资活动现金流规模很小；公司筹资活动净现金流仍表现为净流入，未来随着在建项目持续投入以及债务陆续到期偿付，公司存在一定筹资压力。

经营活动方面，2022年公司经营活动现金流入8.71亿元，同比增长10.00%。其中，公司销售商品、提供劳务收到的现金2.27亿元，主

要为业务回款；公司收到其他与经营有关的现金5.54亿元，主要为公司保障房销售收入。2022年，公司经营活动现金流出13.35亿元。其中，公司购买商品、接受劳务支付的现金11.23亿元，主要为公司保障房项目建设的成本支出；公司支付其他与经营活动有关的现金1.16亿元，主要为往来款。2022年，公司经营活动净现金流为-4.64亿元。2022年，公司现金收入比为25.44%<sup>2</sup>，同比下降13.55个百分点，收入实现质量一般。

投资活动方面，2022年，公司投资活动现金流入和流出规模仍很小，投资活动现金净流量为0.13亿元。

2022年，公司筹资活动前现金流量净额继续为负，资金缺口有所减小。筹资活动方面，2022年，公司筹资活动产生的现金流入16.01亿元，主要为发行债券和新增借款取得现金。同期，公司筹资活动产生的现金流出12.98亿元，主要为偿还债务本息支付的现金。2022年，公司筹资活动现金净流量为3.03亿元。

表9 公司现金流情况

项目	2020年	2021年	2022年
经营活动现金流入(亿元)	7.74	7.92	8.71
经营活动现金流出(亿元)	13.48	14.00	13.35
经营活动产生的现金流量净额(亿元)	-5.75	-6.08	-4.64
投资活动现金流入(亿元)	0.01	0.13	0.13
投资活动现金流出(亿元)	0.02	0.01	0.01
投资活动产生的现金流量净额(亿元)	-0.01	0.12	0.13
筹资活动前现金流量净额(亿元)	-5.76	-5.96	-4.52
筹资活动现金流入(亿元)	16.81	28.50	16.01
筹资活动现金流出(亿元)	16.89	16.86	12.98
筹资活动产生的现金流量净额(亿元)	-0.07	11.63	3.03
现金收入比(%)	37.71	38.99	25.44

资料来源：根据公司审计报告整理

<sup>2</sup> 由于公司保障房销售收入计入“其他与经营活动有关的现金”科目，导致公司现金收入比指标表现较弱，实际经营实现情况优于指标。

## 6. 偿债指标

跟踪期内，公司短期偿债能力指标及长期偿债能力指标均表现较弱，间接融资渠道有待拓宽。

表 10 公司偿债能力指标

项目	项目	2020 年	2021 年	2022 年
短期偿债能力	流动比率 (%)	168.32	243.75	187.88
	速动比率 (%)	26.36	53.63	35.02
	经营现金/流动负债 (%)	-16.02	-20.83	-11.61
	经营现金/短期债务 (倍)	-0.56	-0.77	-0.22
	现金类资产/短期债务 (倍)	0.68	1.59	0.52
长期偿债能力	EBITDA (亿元)	2.96	1.85	1.47
	全部债务/EBITDA (倍)	12.70	28.03	39.31
	经营现金/全部债务 (倍)	-0.15	-0.12	-0.08
	EBITDA/利息支出 (倍)	1.40	0.71	0.54
	经营现金/利息 (倍)	-2.71	-2.32	-1.69

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同  
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从短期偿债能力指标看，截至 2022 年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的 243.75%和 53.63%分别下降至 187.88%和下降至 35.02%，流动资产对流动负债的保障程度一般。2022 年，公司经营活动净现金流为负，对流动负债无保障能力。截至 2022 年底，公司现金短期债务比由上年底的 1.59 倍下降至 0.52 倍，现金类资产对短期债务的保障程度较弱。整体看，公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债能力指标看，2022 年，公司 EBITDA 为 1.47 亿元，同比下降 20.09%。从构成看，公司 EBITDA 主要由计入财务费用的利息支出（占 64.23%）、利润总额（占 33.20%）构成。2022 年，公司 EBITDA 利息倍数由上年的 0.71 倍下降至 0.54 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度偏弱；公司全部债务/EBITDA 由上年的 28.03 倍提高至 39.31 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度偏弱；2022 年，公司经营活动净现金流为负，对长期债务无保障能力。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

对外担保方面，截至 2022 年底，公司无对外担保的情况。

银行授信方面，截至 2022 年底，公司共获得银行授信额度 59.46 亿元，已使用 36.95 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

## 7. 公司本部财务分析

跟踪期内，公司本部资产、所有者权益及负债占合并报表比重仍高，母公司整体债务负担一般。

截至 2022 年底，公司本部资产总额 151.05 亿元，较上年底增长 2.75%，较上年底变化不大，公司本部资产占合并口径的 84.50%。其中，流动资产 55.66 亿元（占比 36.85%），非流动资产 95.39 亿元（占比 63.15%）。从构成看，流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货构成。非流动资产主要由其他权益工具投资和投资性房地产构成。公司本部资产占合并报表比重仍高

截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 84.13 亿元，较上年底增长 0.06%。在所有者权益中，实收资本为 10.00 亿元（占 11.89%）、资本公积合计 62.24 亿元（占 73.98%）、未分配利润合计 10.59 亿元（占 12.59%）、盈余公积合计 1.30 亿元（占 1.54%）。公司本部所有者权益稳定性好，公司本部所有者权益占合并报表比重仍高。

截至 2022 年底，公司本部负债总额 66.92 亿元，较上年底增长 6.34%，占合并口径负债总额的 76.99%，公司本部负债占合并报表比重仍高。其中，流动负债 27.89 亿元（占比 41.68%），非流动负债 39.03 亿元（占比 58.32%）。从构成看，流动负债主要由其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。非流动负债主要由长期借款、应付债券和递延所得税负债构成。截至 2022 年底，公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为 44.30%和 39.27%，公司本部债务负担一般。

2022 年，公司本部营业总收入为 6.07 亿元，营业收入为 6.07 亿元，占合并口径的 67.90%；利润总额为 0.14 亿元，占合并口径的 29.13%。同期，公司本部投资收益为 0.13 亿元。

现金流方面，截至 2022 年底，公司本部经营活动现金流净额为 -4.60 亿元，投资活动现金流净额 0.13 亿元，筹资活动现金流净额 2.13 亿元。

。

## 十、外部支持

跟踪期内，公司在资本注入和财政补贴方面继续获得外部支持。

### 资本注入

2022年，根据郑州市国资委《关于郑州公共住宅建设投资有限公司增加注册资本金的批复》（郑国资（2022）91号），公司收到资本金1527.00万元，计入“资本公积”。

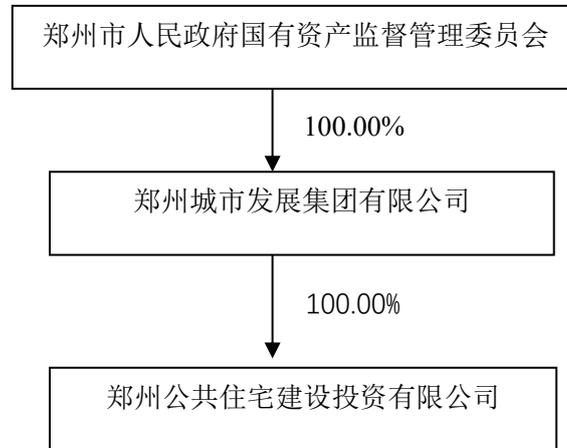
### 财政补贴

2021年，根据郑财资源〔2021〕1号文，公司收到郑州市住房保障和房地产管理局新建类租赁住房奖补资金7767.20万元，计入“递延收益”，未来分期摊销结转至“其他收益”。2022年，由递延收益结转至其他收益0.10亿元。

## 十一、结论

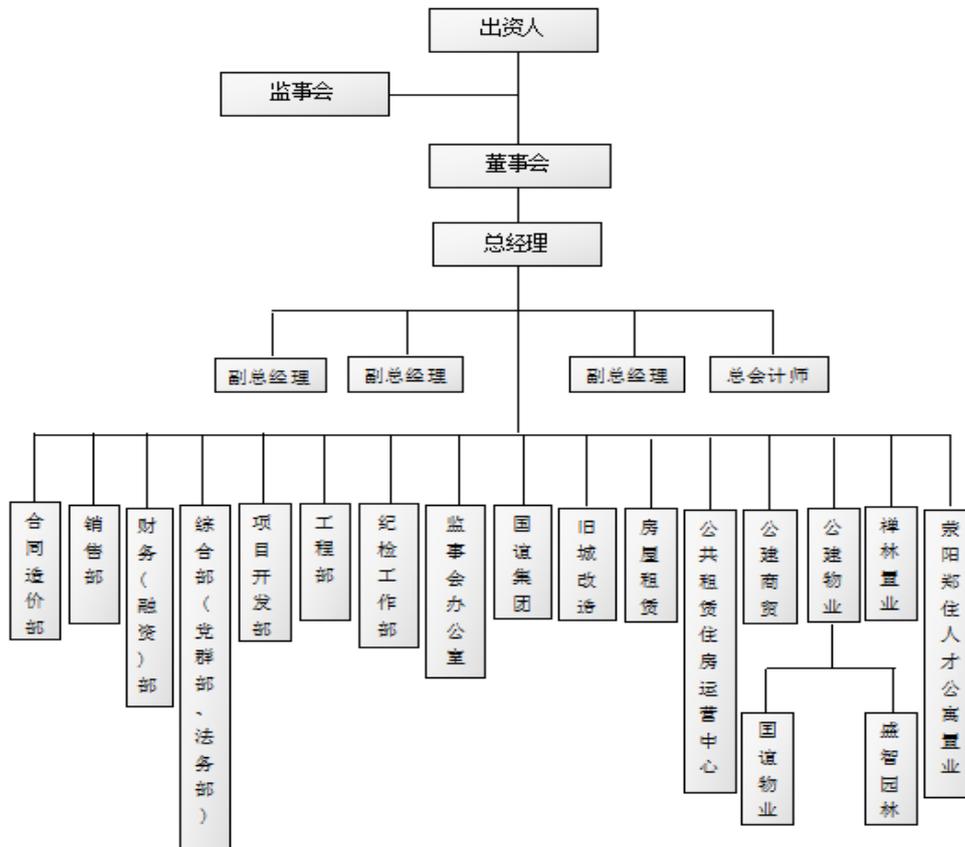
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA<sup>+</sup>，维持“19郑公住投债01/19郑住投”和“21郑公住投债01/21郑住投”的信用等级为AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年底公司组织架构图



资料来源：公司提供

### 附件 1-3 截至 2022 年底公司合并范围一级子公司情况

序号	企业名称	业务性质	持股比例 (%)	表决权比例 (%)	取得方式
1	郑州公建商贸有限公司	销售建筑材料等	100.00	100.00	投资
2	郑州市旧城改造开发公司	房地产开发及经营	100.00	100.00	国有股权划转
3	郑州国谊住宅集团有限公司	房地产开发等	100.00	100.00	国有股权划转
4	郑州市公共租赁住房运营中心有限公司	公共租赁住房运营等	100.00	100.00	投资
5	登封禅林置业有限公司	房地产开发与经营	100.00	100.00	投资
6	郑州市房屋租赁有限公司	房屋租赁；房地产开发与经营等	100.00	100.00	投资
7	荥阳郑住青年人才公寓置业有限公司	房地产开发与经营	100.00	100.00	投资
8	郑州公建物业服务有限公司	物业管理等	100.00	100.00	投资

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

## 附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2020 年	2021 年	2022 年
<b>财务数据</b>			
现金类资产 (亿元)	6.92	12.59	11.11
资产总额 (亿元)	163.50	174.70	178.75
所有者权益 (亿元)	92.37	92.97	93.31
短期债务 (亿元)	10.24	7.94	21.20
长期债务 (亿元)	27.29	43.77	36.76
全部债务 (亿元)	37.53	51.71	57.96
营业总收入 (亿元)	11.30	8.64	8.93
利润总额 (亿元)	2.14	0.94	0.49
EBITDA (亿元)	2.96	1.85	1.47
经营性净现金流 (亿元)	-5.75	-6.08	-4.64
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数 (次)	226.70	150.24	92.07
存货周转次数 (次)	0.18	0.13	0.13
总资产周转次数 (次)	0.07	0.05	0.05
现金收入比 (%)	37.71	38.99	25.44
营业利润率 (%)	15.92	19.43	17.46
总资本收益率 (%)	1.84	1.09	0.91
净资产收益率 (%)	1.81	0.75	0.46
长期债务资本化比率 (%)	22.81	32.01	28.26
全部债务资本化比率 (%)	28.89	35.74	38.32
资产负债率 (%)	43.51	46.79	47.80
流动比率 (%)	168.32	243.75	187.88
速动比率 (%)	26.36	53.63	35.02
经营现金流动负债比 (%)	-16.02	-20.83	-11.61
现金短期债务比 (倍)	0.68	1.59	0.52
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.40	0.71	0.54
全部债务/EBITDA (倍)	12.70	28.03	39.31

注: 1. 2020-2022 年财务数据取自当年审计报告期末数, 非追溯调整数据; 2. 长期应付款中付息项已纳入长期债务核算  
资料来源: 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/母公司口径)

项目	2020 年	2021 年	2022 年
<b>财务数据</b>			
现金类资产 (亿元)	4.29	10.35	8.00
资产总额 (亿元)	137.58	147.01	151.05
所有者权益 (亿元)	83.94	84.08	84.13
短期债务 (亿元)	10.24	7.87	21.07
长期债务 (亿元)	26.62	39.31	33.34
全部债务 (亿元)	36.87	47.18	54.41
营业总收入 (亿元)	6.62	6.40	6.07
利润总额 (亿元)	1.36	0.32	0.14
EBITDA (亿元)	/	/	/
经营性净现金流 (亿元)	-5.56	-4.38	-4.60
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数 (次)	--	--	--
存货周转次数 (次)	0.18	0.17	0.14
总资产周转次数 (次)	0.05	0.04	0.04
现金收入比 (%)	11.38	11.65	15.71
营业利润率 (%)	11.86	12.03	15.42
总资本收益率 (%)	0.82	0.17	0.09
净资产收益率 (%)	1.18	0.26	0.15
长期债务资本化比率 (%)	24.08	31.86	28.38
全部债务资本化比率 (%)	30.52	35.94	39.27
资产负债率 (%)	38.99	42.81	44.30
流动比率 (%)	191.86	324.22	199.53
速动比率 (%)	46.65	110.54	60.85
经营现金流动负债比 (%)	-25.06	-27.52	-16.50
现金短期债务比(倍)	0.42	1.31	0.38
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/

注: 1. 因母公司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; 2. “/”代表数据未取得; 3. “--”表示分母为 0, 无意义。  
资料来源: 根据公司审计报告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
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
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%
<b>盈利指标</b>	
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%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

## 附件 4-2 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