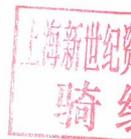




内部编号: 2024060293



郑州通航建设发展有限公司  
及其发行的 PR 郑通 01 与 PR 郑通 02

# 跟踪评级报告

项目负责人: 黄丹  huangdan@shxsj.com  
项目组成员: 王昕昀  wangxinyun@shxsj.com  
评级总监: 鞠海龙 

联系电话: (021) 63501349  
联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层  
公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司  
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

## 声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。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。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。本次跟踪评级的前一次债券（跟踪）评级有效期为前一次债券（跟踪）评级报告出具日至本报告出具日止。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以其他方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

## 评级概要

编号：【新世纪跟踪（2024）100207】

评级对象： 郑州通航建设发展有限公司及其发行的 PR 郑通 01 与 PR 郑通 02

	PR 郑通 01	PR 郑通 02
	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间
本次跟踪：	AA-/负面/AAA/2024 年 6 月 24 日	AA-/负面/AAA/2024 年 6 月 24 日
前次跟踪：	AA-/负面/AAA/2023 年 6 月 27 日	AA-/负面/AAA/2023 年 6 月 27 日
首次评级：	AA-/稳定/AAA/2017 年 6 月 2 日	AA-/稳定/AAA/2017 年 6 月 2 日

## 评级观点

### 主要优势：

- 资本实力有所增强。跟踪期内，股东多次对通航建设进行增资，截至 2023 年末，通航建设实收资本较 2022 年末增加 1.03 亿元至 9.73 亿元，资本实力有所增强。
- 信用担保。中债信用增进为本两期债券提供的担保有助于提升债券到期偿付的安全性。

### 主要风险：

- 区域经济发展。跟踪期内，上街区经济增速有所提升，但全区经济总量相对于郑州市其他下辖区县（市）仍较小，区域经济转型压力大，工业发展承压。
- 发展前景不明朗。通航建设已多年未新增基础设施建设项目，存量项目结算进度缓慢，公司资金占用较多且尚未有明确结算安排，发展前景不明朗。
- 债务偿付压力大。2023 年末通航建设刚性债务规模较上年末有所压降，但公司短期刚性债务规模仍大，而可用货币资金规模很小，面临较大的即期债务偿付压力。
- 资金占用。跟踪期内，通航建设基础设施及安置房项目建设资金回笼仍较慢，且应收政府机构及其他区属企业款项规模较大，资金占用较多。区域民营企业华泰电缆进入破产重整，公司应收其款项存在较大回收风险。
- 大额贷款被列为关注类。根据通航建设提供的本部及主要子公司《企业信用报告》，公司本部及子公司多笔借款被列为关注类借款，金额较大，此外公司本部委托贷款出现展期，公司征信质量有所下降。

## 评级结论

通过对通航建设及其发行的上述债券主要信用风险要素的分析，本评级机构维持公司 AA-主体信用等级；认为上述债券还本付息安全性极强，并维持上述债券 AAA 信用等级。

## 未来展望

本评级机构维持其主体信用评级展望为负面。

遇下列情形，公司主体信用等级或将被下调：

- ① 公司业务地位、政府支持力度出现明显弱化等；
- ② 公司财务指标出现明显恶化、再融资环境恶化，流动性压力显著等。

主要财务数据及指标			
项 目	2021 年	2022 年	2023 年
<b>母公司口径数据:</b>			
货币资金 (亿元)	0.53	0.50	0.09
刚性债务 (亿元)	21.80	19.87	17.17
所有者权益 (亿元)	40.54	43.08	46.19
经营性现金净流入量 (亿元)	-0.98	0.72	0.29
<b>合并口径数据及指标:</b>			
总资产 (亿元)	77.87	77.02	77.32
总负债 (亿元)	37.40	37.97	36.39
刚性债务 (亿元)	36.17	34.68	32.35
所有者权益 (亿元)	40.47	39.05	40.93
营业收入 (亿元)	2.02	2.64	2.02
净利润 (亿元)	0.77	0.49	0.76
经营性现金净流入量 (亿元)	0.68	0.67	0.50
EBITDA (亿元)	1.02	0.68	1.38
资产负债率[%]	48.03	49.30	47.07
权益资本/刚性债务[%]	111.91	112.59	126.51
长短期债务比[%]	151.51	133.04	84.54
短期刚性债务现金覆盖率[%]	4.76	8.68	0.74
EBITDA/利息支出[倍]	3.65	6.15	5.35
EBITDA/刚性债务[倍]	0.03	0.02	0.04
<b>担保人合并口径数据及指标:</b>			
	2021 年	2022 年	2023 年
总资产[亿元]	162.08	147.46	141.56
所有者权益[亿元]	122.44	110.01	97.51
增信责任余额[亿元]	799.50	679.81	524.02
增信责任放大倍数[倍]	6.53	6.18	5.37
累计增信代偿率[%]	0.02	0.02	0.02

注：发行人数据根据通航建设经审计的 2021-2023 年财务数据整理、计算；担保人数据根据中债信用增进经审计的 2021-2023 年财务报表以及相关期间业务数据整理，增信责任放大倍数通过期末增信责任余额/期末股东权益计算得出，增信责任余额包含未到期增信项目责任余额及已到期但仍承担增信责任的项目余额。

发行人本次评级模型分析表			
适用评级方法与模型：城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）			
评级要素		风险程度	
个体信用	业务风险	4	
	财务风险	5	
	初始信用级别		a <sup>-</sup>
	调整因素	合计调整	0
		其中：①ESG 因素	0
		②表外因素	0
		③业务持续性	0
④其他因素	0		
个体信用级别		a <sup>-</sup>	
外部支持	支持因素	+3	
主体信用级别		AA <sup>-</sup>	

调整因素：(0)

无。

支持因素：(+3)

通航建设作为上街区主要的基础设施建设和土地整理业务主体，可获政府支持。

# 跟踪评级报告

## 跟踪评级原因

按照 2017 年第一期郑州通航建设发展有限公司公司债券和 2017 年第二期郑州通航建设发展有限公司公司债券（分别简称“PR 郑通 01”和“PR 郑通 02”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据郑州通航建设发展有限公司（简称“通航建设”、“该公司”或“公司”）提供的经审计的 2023 年财务报表及相关经营数据，对通航建设的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

经国家发展和改革委员会发改企业债券[2017]225 号文件批准，该公司于 2017 年公开发行了 8.00 亿元人民币公司债券，本次债券分两期发行（即“PR 郑通 01”及“PR 郑通 02”），发行日期分别为 2017 年 6 月和 2017 年 10 月，每期发行金额均为 4.00 亿元，期限均为 7 年，在债券存续期的第 3-7 个计息年度末分别按照发行总额 20% 的比例偿还债券本金，最后五期利息随当年本金兑付一起支付，截至 2024 年 5 月末，本两期债券均已偿还债券本金 3.20 亿元。本两期债券均采用固定利率形式，其中，PR 郑通 01 存续期内票面利率为 5.98%，PR 郑通 02 存续期内票面利率为 5.80%，单利按年计息。本两期债券均由中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债信用增进”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

本两期债券募集资金合计 8.00 亿元，均用于郑州市上街区峡窝镇镇区改造安置区项目（简称“峡窝镇安置区项目”）建设，该项目计划总投资约 26.34 亿元，截至 2023 年末累计已投资 27.47 亿元，项目已竣工验收，目前尚未实现销售收入。

截至 2024 年 5 月末，公司已发行待偿还债券余额为 1.60 亿元（即本两期债券），债券还本付息情况正常。

图表 1. 截至 2024 年 5 月末公司待偿债券概况

债券名称	发行金额（亿元）	余额（亿元）	期限	发行利率（%）	起息日	本息兑付情况
PR 郑通 01	4.00	0.80	7 年	5.98	2017/6/27	按期还本付息
PR 郑通 02	4.00	0.80	7 年	5.80	2017/10/18	按期还本付息
合计	8.00	1.60	—	—	—	—

注：根据 Wind 数据整理

## 数据基础

北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司的 2021-2023 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行企业会计准则和《企业会计制度》及相关规定。

2023 年，该公司合并范围未发生变动，当期末，公司纳入合并范围子公司共 9 家，其中一级子公司 8 家。

## 业务

跟踪期内，上街区经济总量仍处于郑州市各区县（市）末位，区域产业转型压力大，2023 年上街区地区生产总值有所回升，但未恢复至 2021 年水平。该公司作为上街区主要的基础设施建设和土地整理业务主体，业务主要涉及基础设施建设、土地整理和安置房建设等。跟踪期内，公司基建项目收入有所下降且资金回笼情况仍较缓慢；安置房业务目前无在建及拟建项目，短期投资需求较小，但完工项目仍未结算。整体看基建和安置房业务资金沉淀较多。

## 1. 外部环境

### (1) 宏观因素

2024 年第一季度，全球经济景气度和贸易活动有所好转，经济体间的分化持续。经济增长与通胀压力的差异或促使欧洲央行较美联储更早开启降息，日本央行退出负利率政策在短期内的影响有限；持续攀升的债务规模推升风险，特别是在强势美元与利率高位的背景下，发展中国家的债务脆弱性加剧；人工智能等新技术对全球生产率提升值得期待，而供应链体系的区域化转变、保护主义盛行、地缘冲突多发等将带来负面影响。

我国经济平稳开局，为实现全年增长目标打下良好基础，但仍面临有效需求不足、市场主体预期偏弱、重点领域风险突出等问题。就业形势总体平稳，价格水平在低位运行。服务业生产活动受高基数影响增速放缓；工业生产稳步提升，企业经营绩效边际改善，其中有色、化工及电子信息制造表现相对较好。消费增速回落，维持服务消费强、商品消费偏弱的格局，促消费政策的成效有待释放；制造业、基建投资增速均回升，房地产投资继续收缩；出口改善的持续性有待观察，对美欧日出口降幅明显收窄，对“一带一路”沿线国家和地区的出口表现相对较好。内外利差较大促使人民币对美元面临阶段性贬值压力，但人民币对一篮子货币有效汇率基本稳定，境外机构对境内股票、债券投资规模增加。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，扩大高水平对外开放，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局、贯彻新发展理念等是应对国内外复杂局面的长期政策部署；短期内宏观政策将维持积极，风险统筹化解能够确保不发生系统性风险。我国积极的财政政策适度加力、提质增效，财政支出节奏较上年加快，专项债及超长期国债等财政资金将有力地发挥带动作用；稳健货币政策灵活适度、精准有效，保持流动性合理充裕，央行在通过降准、“降息”促进社会综合融资成本稳中有降的同时，运用抵押补充贷款、再贷款等多种政策组合积极配合“三大工程”建设以及大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案。

经济增速下降是转向高质量发展过程中的客观规律，预计 2024 年我国经济增速有所放缓；基数效应的褪去及居民大额商品的消费意愿不足导致消费增速回落；制造业投资保持较快增长，基建投资稳增长的功能持续，房地产业投资依旧低迷；出口表现仍具不确定性，价格回升和海外制造业补库或带动出口增速有所提高。在强大的国家治理能力、庞大的国内市场潜力以及门类齐全的产业体系基础上，我国经济长期向好的趋势保持不变。

### (2) 行业因素

在我国基础设施建设快速推进的过程中，城投企业作为其中的主要参与者，发挥了举足轻重的作用，但同时债务规模也不断增大，风险有所积聚。为进一步规范政府性债务管理，国务院于 2014 年 9 月发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43 号，简称“43 号文”），明确提出政府债务不得通过企业举借，剥离城投企业的融资职能。而后，政府隐性债务的管理及化解也被提上日程。坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量成为地方债务风险管控的主基调，也是城投债务管控的主导方向。一方面，地方政府通过城投新增融资的行为受限，城投企业融资环境总体趋严；但另一方面，基础设施建设在稳增长中的作用仍受到肯定，存量融资的接续工作始终受到重视，政策端为隐性债务周转仍留有空间。

主要受房地产及土地市场行情下滑，公共卫生支出等需求扩大影响，地方财政给予城投的回款进度放缓，城投企业债务周转压力有所加大。短期内，金融资源化债是相对主要且有效的化债方式，尤其在中央提出制定实施一揽子化债方案后，地方积极落实响应，特殊再融资债券等化债措施较快落实，此外政策端有意引导商业银行参与化债，央行也表示必要时对债务负担相对较重的地区提供应急流动性支持。短期内化债求稳的政策意图相对明确，城投债务周转的安全性预期得到加强。

政策导向支持地方政府通过并购重组、注入资产等方式，逐步剥离融资平台政府融资功能，转型为市场化企业。中期来看，政府投资带动作用仍被强调，保障性住房、城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设属需积极推动的领域，数字经济、先进制造业和现代服务业等相关服务于区域经济转型的引导性投资列于重要地位。在企业与政府推行市场化合作的基础上，相关基础设施和重大项目建设有望持续获得金融支持。与此同时，地方的化债进程将持续推进，在已明确的分级责任机制下，自上而下的债务管控持续严格，高层级平台的统筹职能或被加强，低层级平台融资自主性或受考验。

长期来看，无实业支撑的投融资平台的发展空间受限，城投企业需提高自身收入及资产质量以保障可持续经营

能力，其可通过参与城市运营、提供城市服务、进行产业投资等获取市场化现金流，并逐步化解存量债务。城市服务收入的规模化与经济化，产业对基建的反哺对区域的经济水平、资源禀赋、人口集聚等具有较高要求，各地城投转型资源条件存在较大差异。从全国范围来看，由于各地资源禀赋和经济发展水平不同，城投转型也将呈现差异化特征。

### (3) 区域因素

上街区隶属于郑州市，位于河南省北部、郑州市辖区西部 38 公里处，周围与荥阳市接壤。上街区始建于 1958 年，是国家根据“二五”计划建设第二个铝工业基地的需要而设立的工业型城区。因铝设区的上街素有“铝都”之称。区内有中国铝业股份有限公司河南分公司、中国长城铝业有限公司等大型国有铝工业企业，近几年企业转型发展稳步推进。上街区也是全国重要的阀门生产研发基地，区内集聚了河南上蝶阀有限公司、郑州市郑蝶阀有限公司、郑州市阀门股份有限公司、中国郑州阀门研究发展中心等一批国内重点阀门生产研发企业。截至 2023 年末，全区常住人口 20.04 万人，较 2022 年末减少 0.06 万人；城镇化率为 99.33%；按常住人口计算，2023 年全市人均地区生产总值为 8.65 万元，为全国水平的 0.97 倍；2023 年全市城镇居民人均可支配收入 5.63 万元，同比增长 4.6%。

与郑州所辖其他区县相比，上街区经济总量有限。2023 年全区实现地区生产总值 173.50 亿元，同比增长 6.1%，增速较上年提高 11.0 个百分点，在郑州市下辖 12 个区县（市）中，经济总量仍排名末位。分行业看，2023 年全区实现第一产业增加值 0.05 亿元，同比增长 0.3%；第二产业增加值 74.40 亿元，同比增长 7.0%；第三产业增加值 99.10 亿元，同比增长 5.4%；全区产业结构由上年的 0.02:43.71:56.27 调整为 0.03:42.86:57.11，第三产业占比有所提升。

上街区积极实施“转型发展、创新驱动、生态建设”三大工程，初步形成了“一区一港一城两片区”产业空间布局 and 以通航产业为引领，以智能装备、现代物流、服务业为主导的现代产业体系。近年来，上街区加快中铝郑州企业转型，铝土矿伴生锂产业化、高纯镓示范生产线、锂电池隔膜材料项目已建成投用。同时，上街区围绕智能家电制造、高端装备制造、通航制造等重点领域，主动承接沿海发达地区战略转移，先后引进投资 50 亿元的奥克斯空调生产基地项目、投资 40 亿元的奥克斯科技城产业园项目、投资 11.8 亿元的红星盾构机项目以及青岛国恩、晋潞光电等项目，成为先进制造业发展的重要支撑。目前，国际陆港第二节点成功获批河南省现代服务业园区和郑州铁路二级物流基地，2022 年 11 月 12 日郑州国际陆港上街片区首列海铁联运国际班列开行，海关监管作业场所同步启动实施，已建成全国最大的 15 万吨氧化铝期货交割库、全省最大的 5 万吨铝锭期货交割库和 25 万辆商品汽车中转库。航空制造业方面，依托于郑州国家通航产业综合示范区，上街区已经形成以三和航空、乔海等龙头企业为核心的全产业链航空制造产业集群，2023 年上街机场被确定为全省通用机场网络主枢纽。截至 2024 年 3 月末，上街区拥有规模以上工业企业 110 家，拥有北交所上市公司 1 家<sup>1</sup>。2023 年以来，全区工业经济、固定资产投资和消费市场均呈复苏趋势，全区规模以上工业增加值同比增长 4.6%，增速较上年上升 11.1 个百分点；同期，上街区固定资产投资同比增长 29.9%，增速较上年上升 64.5 个百分点；社会消费品零售总额同比增长 10.1%。

图表 2. 上街区主要经济数据（单位：亿元，%）

指标	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	176.80	5.1	165.42	-4.9	173.50	6.1
第一产业增加值	0.03	-46.4	0.03	1.9	0.05	0.3
第二产业增加值	84.17	4.9	72.31	-9.9	74.40	7.0
第三产业增加值	92.61	5.4	93.08	-0.5	99.10	5.4
人均地区生产总值（万元）	8.88	--	8.23	--	8.65	--
城镇居民人均可支配收入（万元）	5.25	5.9	5.38	2.6	5.63	4.6
规模以上工业增加值	--	10.5	--	-6.5	--	4.6
全社会固定资产投资	--	7.8	--	-34.6	--	29.9
社会消费品零售总额	--	7.0	39.52	-3.1	--	10.1

<sup>1</sup> 天马新材（838971）。

三次产业比例	0.01:47.61:52.38	0.02:43.71:56.27	0.03:42.86:57.11
--------	------------------	------------------	------------------

注：根据郑州市统计局网站整理

土地出让方面，2023 年上街区实现土地出让面积 27.61 万平方米，较上年大幅增长 368.76%，其中住宅用地和工业用地出让面积分别为 3.17 万平方米和 19.53 万平方米。同期，上街区土地成交总价为 2.05 亿元；土地成交均价较上年增长 56.33%至 741 元/平方米，主要系当期均价较高的住宅用地出让面积增加所致。2024 年第一季度，上街区土地成交面积为 21.06 万平方米，出让地块为工业用地和其他用地，当期实现土地成交总价 1.27 亿元。

图表 3. 2021 年以来上街区土地市场交易情况

指标	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年第一季度
<b>土地出让总面积（万平方米）</b>	<b>30.04</b>	<b>5.89</b>	<b>27.61</b>	<b>21.06</b>
其中：住宅用地	6.65	--	3.17	--
综合用地（含住宅）	0.54	--	--	--
商办用地	7.63	--	--	--
工业用地	15.22	5.89	19.53	6.38
其他用地	--	--	4.91	14.68
<b>土地出让总价（亿元）</b>	<b>3.01</b>	<b>0.28</b>	<b>2.05</b>	<b>1.27</b>
其中：住宅用地	1.03	--	0.76	--
综合用地（含住宅）	0.23	--	--	--
商办用地	1.09	--	--	--
工业用地	0.67	0.28	0.94	0.32
其他用地	--	--	0.35	0.96
<b>土地出让均价（元/平方米）</b>	<b>1003</b>	<b>474</b>	<b>741</b>	<b>605</b>
其中：住宅用地	1545	--	2400	--
综合用地（含住宅）	4200	--	--	--
商办用地	1428	--	--	--
工业用地	439	474	480	497
其他用地	--	--	705	652

注：根据中指指数整理

一般公共预算收支方面，2023 年上街区实现一般公共预算收入 15.22 亿元，位居全市末位，同比增长 3.58%。其中，税收收入为 11.77 亿元，税收比率为 77.32%，较上年增长 0.62 个百分点，仍保持在较高水平。同期，上街区一般公共预算支出为 18.62 亿元，一般公共预算自给率<sup>2</sup>为 81.73%，较上年下降 2.68 个百分点，但仍维持在较优水平。政府性基金预算收支方面，2023 年上街区实现政府性基金预算收入 3.85 亿元，较上年增加 2.18 亿元，但与 2021 年相比仍存在一定规模差距。同期，政府性基金支出为 5.68 亿元，政府性基金预算自给率<sup>3</sup>为 67.78%。

跟踪期内，上街区政府债务呈增长趋势，2023 年末上街区政府债务余额为 45.22 亿元，较上年末增长 7.62%，其中一般债务余额 24.46 亿元，专项债务余额 20.77 亿元。截至 2024 年 5 月末，上街区有存续债券的城投平台仅为通航建设，因区域基础设施投资需求下降，2023 年以来通航建设刚性债务有所压降，融资渠道主要包括银行、债券和非标，融资成本相对较高。

图表 4. 上街区主要财政数据（单位：亿元）

指标	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）
一般公共预算收入	15.57	14.69	15.22
其中：税收收入	13.61	11.27	11.77
一般公共预算支出	17.65	17.41	18.62
政府性基金预算收入	5.03	1.67	3.85
其中：国有土地使用权出让收入	4.57	1.50	--
政府性基金预算支出	5.27	2.61	5.68

<sup>2</sup> 一般公共预算自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出\*100%。

<sup>3</sup> 政府性基金预算自给率=政府性基金预算收入/政府性基金预算支出\*100%。

政府债务余额	39.87	42.02	45.22
--------	-------	-------	-------

注：根据上街区政府网站信息整理

通航试验区成立于 2011 年 4 月，南接上街城区，北接荥阳市王村镇，东接荥阳市区，位于连霍高速、陇海铁路、昆仑路、金华路围合的区域内。通航试验区是上街区重点建设的通用航空基地，也是郑州航空港经济综合实验区的重要组成部分，其发展定位是以现有的上街机场为核心，建成全国领先的通用航空<sup>4</sup>经济示范区以及中原经济区通用航空服务中心和配套产业基地，重点发展飞机组装、零部件制造、维修服务、航空运营、航空培训等业态。通航试验区规划面积为 21.3 平方公里，其中上街区 8.4 平方公里，荥阳市 12.9 平方公里。通航试验区规划建设机场跑道区、航空维修服务区、教育培训区、飞机组装区、飞机零部件制造区等功能区，以通航服务业为主导，同时发展通航飞机组装及零部件制造、小型航空器加工等高端制造业，并带动商业、金融及休闲商务等相关产业的发展。2017 年郑州市成功入选“国家通用航空产业综合示范区”，郑州市人民政府于 2017 年 12 月下发了《郑州国家通用航空产业综合示范区实施方案（2017-2020）》（郑政 2017[43]号），规划建设郑州国家通用航空产业综合示范区（以下简称“通航示范区”）。上街区“十四五规划”提出全省老工业城区转型升级先行区、全国领先的通航产业综合示范区、“一带一路”物流枢纽重要节点、现代宜居的公园城区的发展定位。上街区力争到 2025 年，培育年销售额超亿元的通航企业 5 家以上，引入通航运营服务企业和关键配套企业 20 家，打造成为全国领先的通航产业示范区。

产业集聚区成立于 2006 年，位于上街区中心城区南部，总规划面积 6.3 平方公里，重点发展高端装备制造、铝及铝精深加工等产业，是河南省“十一五”装备制造业发展规划列出的八大产业聚集区之一。自成立以来，产业集聚区完善了区内水、电、路、绿化等配套服务功能，形成“四纵三横”道路格局，同时对产业集聚区内 8 个村庄进行统一搬迁，集中安置村民，已建成面积 3.4 平方公里。

## 2. 业务运营

### （1）业务地位

该公司作为上街区主要的基础设施建设和土地整理业务主体，业务主要涉及基础设施建设、土地整理和市政设施维护等。

### （2）经营规模

2023 年末，该公司总资产为 77.32 亿元，较上年末略增 0.40%。公司业务主要涉及基础设施建设、土地整理和市政设施维护等，2023 年公司实现营业收入 2.02 亿元，较上年下降 23.45%，主要系工程业务收入大幅下降所致。跟踪期内，工程业务仍是公司营业收入的主要来源，2023 年公司实现工程收入 0.99 亿元，占营业收入比重为 48.95%。同期土地整治代理收入为 0.19 亿元，受收储土地出让金减少影响较上年下降 3.95%；市政设施维护业务和出租业务收入相对稳定，2023 年收入分别为 0.30 亿元和 0.14 亿元。2023 年公司营业毛利率为 43.56%，较上年增长提升 12.61 个百分点，受当年营业收入构成影响较大。

图表 5. 公司资产及营业收入规模（单位：亿元，%）

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	规模	占比	规模	占比	规模	占比
总资产	77.87	--	77.02	--	77.32	--
营业收入	2.02	100.00	2.64	100.00	2.02	100.00
土地整治代理	0.37	18.13	0.20	7.49	0.19	9.42
工程业务	1.01	49.98	1.86	70.42	0.99	48.95
市政设施维护	0.30	15.12	0.30	11.53	0.30	15.06
出租业务	0.16	8.03	0.16	6.24	0.14	6.85
房屋土地销售	0.06	3.01	0.04	1.53	--	--
其他	0.12	5.73	0.07	2.79	0.40 <sup>5</sup>	19.72

<sup>4</sup> 通用航空是指使用民用航空器从事公共航空运输以外的民用航空活动。

<sup>5</sup> 主要为工程代理收入 0.39 亿元。

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	规模	占比	规模	占比	规模	占比
毛利率	41.00		30.95		43.56	
土地整治代理	100.00		100.00		100.00	
工程业务	24.08		20.00		26.22	
市政设施维护	37.00		37.00		37.00	
出租业务	43.57		39.51		-49.77	
房屋土地销售	-1.31		4.74		--	
其他	31.10		91.95		97.10	

注：根据通航建设提供资料整理

### A. 基础设施建设

上街区范围内以财政主导的基础设施建设主要由该公司负责。现阶段来看，公司所承接项目主要分为两类：一类是由合村并城（即农村改造）建设需要而产生的安置房工程，公司该类工程的资金平衡主要依靠政府回购或安置房及配套商业销售；另一类是因市政建设需要而产生的道路、湖泊及绿化等市政工程，该类工程多属公益性性质，一般采用代建或政府回购模式，回购利润空间视具体情况而定，资金最终来源于上街区财政。

安置房建设方面，该公司主要项目包括位于通航试验区范围内的朱寨村新型社区、新农村建设项目以及本两期债券的募投项目峡窝镇安置区项目。其中，前两者计划采用政府回购模式，已于 2014-2015 年陆续完工，累计投入资金 11.53 亿元，截至 2023 年末尚未实现回购收入，资金占用较多。峡窝镇安置区项目为本两期债券募投项目，截至 2023 年末已投入资金为 27.47 亿元，该项目已竣工验收，受审计结算进度影响，尚未实现销售收入。截至 2023 年末，公司暂无在建及拟建安置房项目。

图表 6. 截至 2023 年末公司主要已完工安置房项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设期	计划总投资	已投资	目前进度
朱寨村新型社区项目	2013-2015 年	5.23	5.23	已完工
新农村建设项目	2012-2014 年	6.30	6.30	已完工
上街区峡窝镇镇区改造项目	2014-2018 年	26.34	27.47	工程已竣工验收，目前正在进行结算
合计	--	37.87	39.00	--

注：根据通航建设提供的数据整理

市政工程建设方面，该公司所涉项目数量众多，主要为道路、水库及机场相关工程等。截至 2023 年末，公司主要已完工项目累计投入资金 13.69 亿元，累计已回购金额为 8.22 亿元；2023 年，公司实现工程业务回购收入 0.99 亿元，较上年下降 46.79%。公司部分已完工项目尚未回购，相较于建设投入资金，回购收入确认相对滞后。

图表 7. 截至 2023 年末公司主要已完工市政工程项目情况（单位：亿元）

名称	建设内容	建设期（年）	计划总投资	累计已投资	累计已回购额
安阳路	安阳路建设	2013	0.65	0.65	0.86
济源路	济源路建设	2013	0.23	0.23	0.43
跨陇海铁路	跨陇海铁路改造	2013	0.29	0.29	0.55
登封路	登封路建设	2013	0.39	0.39	0.55
中水回用	中水回用建设	2013	0.29	0.29	0.41
人民广场	人民广场建设	2013	0.27	0.27	0.37
工业路（淮阳路-昆仑路）	工业路改造	2013-2014	0.65	0.65	1.24
通用机场改扩建项目	通用机场改扩建	2013-2014	0.59	0.60	0.00
生态廊道建设工程（锦江路等生态廊道）	生态廊道建设	2013-2014	0.65	0.65	0.90
科学大道、淮阳路等道路建设	道路建设	2013-2014	0.72	0.72	1.01
冯沟水库项目一期	小 I 型水库	2015-2016	0.60	0.60	0.00
许昌路道路工程	许昌路建设	2016	0.50	0.50	0.52
东魏湖项目一期(一湖两路项目)	形象提升及水循环工程	2015-2017	1.50	1.50	1.38

名称	建设内容	建设期 (年)	计划总投资	累计已投资	累计已回购 额
创新创业综合体建设项目	主要建设创业、创研、会议中心等	2015-2017	3.80	3.80	0.00
上街村新型农村建设项目	新型农村建设	2012-2014	1.09	1.09	0.00
机场助飞工程	机场助飞设施建设	2016-2017	0.94	0.94	0.00
机场综合服务中心项目	机场配套建设	2016-2017	0.52	0.52	0.00
<b>合计</b>	--	--	<b>13.68</b>	<b>13.69</b>	<b>8.22</b>

注：根据通航建设提供的数据整理

截至 2023 年末，该公司在建项目主要包括上街区市民服务中心和郑州市第十五人民医院等，在建项目计划总投资 6.91 亿元，已累计完成投资 7.66 亿元。受郑州 720 洪水及环境管控等因素影响，上述两个项目建设进度缓慢，未能按期完工，目前项目主体均完工，剩余少部分工程。截至 2023 年末，公司无重大拟建项目。

图表 8. 截至 2023 年末公司主要在建市政工程项目情况（单位：亿元）<sup>6</sup>

名称	建设内容	建设期	总投资	已投资	目前进度	模式
上街区市民服务中心	包括新华书店、文化中心、活动中心、康体中心、办事服务中心	2017-2019	4.45	5.27	主体完工	代建
郑州市第十五人民医院	包括急救站、门诊综合楼、病房楼及地下停车场等	2017-2020	2.46	2.39	主体竣工验收	代建
<b>合计</b>	--	--	<b>6.91</b>	<b>7.66</b>	--	--

注：根据通航建设提供的数据整理

此外，该公司接受上街区财政局的委托，对上街区道路、桥梁及广场等城市基础设施进行维护管理，并收取管理费用。根据公司与上街区财政局签订的《资产管理协议》，委托管理期限为 2011-2019 年，其中 2011-2013 年的管理费用收取标准为 2000 万元/年，2014-2019 年管理费用收取标准根据托管资产的变动情况另行确定；上街区财政局须于每年 5 月末及 11 月末分别向公司支付当年管理费用的 50%。2019 年，公司与上街区财政局签订了补充协议，上街区城市基础设施维护管理仍由公司负责，同时考虑环境管控及道路桥梁损毁情况，管理费用增至 3200 万元/年。2023 年，该业务实现营业收入 0.30 亿元（不含税），毛利率为 37.00%，业务盈利能力较好。

## B. 土地整理

该公司接受郑州市上街区土地储备中心（简称“土储中心”）委托，对计划收储地块进行拆迁及七通一平，上街区财政局向公司支付整治代理费用。根据郑州市上街区人民政府上政文[2011]14 号文件，土地整理成本从财政中列支，公司按照收储土地出让金的 10%收取代理费用。代理费用按年结算，在上街区财政、土储中心及公司三方确认土地出让明细后的 30 天内，上街区财政向公司支付所出让地块对应的整治代理费用。2023 年，公司完成土地开发面积为 33.57 万平方米，较上年减少 3.23 万平方米，当期土储中心挂牌出让地块土地出让金合计约为 2.00 亿元，公司当年确认土地整治代理收入 0.19 亿元<sup>7</sup>，较上年下降 3.80%。

## C. 租赁业务

截至 2023 年末，该公司可供出租土地 3.01 万平方米，可供出租房屋 10.78 万平方米，较上年末增加 1.60 万平方米；同期末，可供出租土地和可供出租房屋的出租率分别约为 100%和 72%，租赁土地出租率与上年一致，房屋出租率较上年下降 2.25 个百分点。2023 年公司实现出租收入 0.14 亿元，较上年下降 15.91%，主要系 2022 年 9 月末郑州方顶文化旅游发展有限公司（简称“方顶文旅”）和郑州诚信地产经营有限公司（已更名为：郑州郑上新城建设发展集团有限公司，简称“郑上新城”）股权划出，2022 年合并了上述子公司 1-9 月租赁收入所致。公司租赁资产主要来源于国有资产划拨、自营项目建设及部分代管理资产，目前公司自营物业主要包括郑州市上街区智能电气产业园区标准化厂房项目<sup>8</sup>、智能电气产业园公租房项目和创新创业综合体项目（一期），项目均已完工开始对外出租，2023 年实现租金收入 399.13 万元，较上年下降 4.52%，主要系当期出租面积减少所致。

<sup>6</sup> 受郑州 720 洪水影响，以下两个项目的工期有所延长，上街区市民服务中心投资额超过概算。

<sup>7</sup> 因“营改增”政策的实施，该公司土地整治代理业务收入低于土地出让金的 10%。

<sup>8</sup> 该项目可用于对外出售、出租，具体出售、出租面积根据市场情况确定，由于用于出租面积不确定，项目出租面积未统计在该公司可供出租房屋面积中。

图表 9. 截至 2023 年末公司主要自营项目情况

名称	建设内容	已投资 (亿元)	可供出租面积 (万平方米)	已出租面积 (万平方米)	2021 年租金 收入 (万元)	2022 年租金 收入 (万元)	2023 年租金 收入 (万元)
郑州市上街区智能电气产业园区标准化厂房项目	标准化厂房建设	0.70	--	1.75	234.4	269.96	236.03
智能电气产业园公租房项目	一期 1 栋 11 层建筑, 建筑面积 1.56 万平方米	0.56	1.63	0.36	20.78	30.52	31.32
创新创业综合体项目 (一期)	创业中心、创研中心、会议中心等	3.80	1.70	1.25	183.87	117.54	131.78
<b>合计</b>	--	<b>5.06</b>	--	<b>3.36</b>	<b>439.05</b>	<b>418.02</b>	<b>399.13</b>

注：根据通航建设提供的数据整理

## 财务

跟踪期内，主要因主营业务投资需求下降，该公司刚性债务有所压降，但现金储备规模仍很小，面临较大的即期债务偿付压力，股东支持及再融资渠道畅通情况需持续关注。公司盈利能力较弱，跟踪期内公司盈利主要来自政府补助和资产处置收益，同时期间费用对公司利润侵蚀严重。此外，由于华泰电缆进入破产重整，公司对其应收款项存在较大回收风险。

### 1. 财务杠杆

跟踪期内，该公司主营业务投资规模仍较小，资金需求呈下降趋势，负债规模有所压降。2023 年末，公司资产负债率为 47.07%，较上年末下降 2.23 个百分点。同期末，公司股东权益与刚性债务比率为 126.51%，较上年末提高 13.92 个百分点，目前股东权益对刚性债务保障程度较好。

#### (1) 资产

2023 年末，该公司资产总额为 77.32 亿元，较上年末略增 0.40%，其中流动资产占资产总额的比例为 57.59%。从具体构成看，公司资产主要由其他应收款、存货和在建工程构成，占同期末资产总额的比重分别为 19.60%、32.75%、35.53%。2023 年末，公司其他应收款余额为 15.15 亿元，主要系公司与预算评价中心等政府机构和上街区本地企业的往来款，其中应收预算评价中心往来款账面余额为 6.04 亿元、应收郑州市上街区工业路街道办事处往来款余额为 1.99 亿元、应收郑上新城往来款账面余额为 1.52 亿元、应收方顶文旅往来款余额为 1.51 亿元、应收上街区财政局往来款余额 1.34 亿元，较上年末增长 6.31%，主要系应收预算评价中心往来款增长；此外，截至 2023 年末公司其他应收款中应收河南华泰特种电缆集团有限公司（简称“华泰电缆”）<sup>9</sup>担保代偿款余额为 1.21 亿元，华泰电缆目前仍处于破产重整阶段，公司已对其全额计提坏账准备，应收款回收可能性较低。公司存货主要为政府回购的安置房工程和道路等基础设施建设投入，2023 年末余额为 25.32 亿元，较上年末下降 2.08%，主要系市政工程项目结算所致；同期末，在建工程余额为 27.47 亿元，较上年末略增 0.56%，在建项目为本两期债券募投项目。此外，2023 年末，公司固定资产余额为 4.48 亿元，主要为公司自用房屋建筑物，较上年末下降 7.40%；应收账款余额为 3.94 亿元，主要为应收上街区财政局市政建设项目项目回购款，较上年末增长 51.36%，主要系应收上街区财政局市政建设项目工程款增加所致；无形资产余额为 0.42 亿元，较上年末下降 31.71%，主要系上街区财政局收购土地导致土地使用权减少所致。

资产受限方面，截至 2023 年末，该公司受限资产余额为 0.42 亿元，为借款抵押的无形资产。整体来看，资产受限程度尚较小。

#### (2) 所有者权益

2023 年末，该公司所有者权益为 40.93 亿元，较上年末增长 4.81%。其中，实收资本余额为 9.73 亿元，较上年末增长 11.85%，系当期收到股东增资款 1.03 亿元所致；资本公积余额为 16.50 亿元，较上年末增长 1.57%，主要系子公司郑州通航公用事业服务有限公司（简称“通航公用”）收到上街区财政局资本金注入 0.26 亿元所致。

<sup>9</sup> 华泰电缆由于经营不善，已于 2016 年申请破产。

2023 年末，公司所有者权益中实收资本和资本公积合计占比 64.08%。

### (3) 负债

2023 年末，公司长短期债务比为 84.54%，较上年末下降 48.50 个百分点，随着长期债务逐步到期，公司债务期限结构偏短期。从负债具体构成看，公司负债基本为刚性债务，2023 年末末刚性债务占负债总额比重为 88.89%。此外，2023 年末公司其他应付款余额为 2.93 亿元，其中应付郑上新城和方顶文旅往来款分别为 1.99 亿元和 0.45 亿元，较上年末增长 20.72%，主要系暂收款、无息暂借款增加所致；应付账款余额为 0.85 亿元，主要为应付工程款，较上年末增长 12.63%，系应付工程款增加所致。

该公司刚性债务以银行及其他金融机构借款为主，2023 年末，公司金融机构借款总额为 30.69 亿元，包括银行借款 26.93 亿元、信托借款 1.01 亿元、资管公司借款 2.17 亿元、债权投资借款 0.59 亿元；借款利率方面，公司银行借款利率位于 4.0%-6.6%之间，信托借款利率位于 6.1%-6.8%之间，资管公司借款利率为 2.8%，债权投资借款利率为 5.27%。从刚性债务期限结构看，2023 年末，公司短期刚性债务余额为 15.68 亿元，较上年末增长 20.54%，占公司刚性债务的比重为 48.47%，较上年提高 10.96 个百分点。2023 年末，公司短期刚性债务中短期借款金额为 1.30 亿元，一年内到期的银行借款、债券及其他金融机构借款本金余额分别为 8.89 亿元、1.59 亿元和 3.83 亿元。整体来看，公司短期刚性债务规模较大，公司仍面临较大的债务偿付压力。从借款方式看，同期末公司银行借款中保证借款、质押借款和信用借款占比分别为 66.69%、27.17%和 6.14%，质押物为应收账款，保证方式主要为本部与子公司、郑上新城之间的互保。

截至 2024 年 5 月末，该公司已发行待偿还债券余额为 1.60 亿元（即本两期债券），债券还本付息情况正常。

## 2. 偿债能力

### (1) 现金流量

2023 年，该公司营业收入现金率为 103.97%，因市政工程项目回款情况改善，该指标较上年提升 31.58 个百分点，但公司仍有较大规模的已完工项目未回款，资金回笼情况较差。同期，公司经营活动产生的现金流量净额为 0.50 亿元，受主业现金支出增加影响，净流入规模较上年下降 25.65%。2023 年公司投资活动产生的现金流量净额为 0.21 亿元，当期收到其他与投资活动有关的现金 0.26 亿元，主要系上街区财政局拨付的财政资金。公司主要通过外部融资、股东增资等方式弥补资金缺口，2023 年吸收投资收到的现金 1.03 亿元，系收到股东增资所致；同期，筹资活动产生的现金流量净额为-1.72 亿元，因融资需求下降，当年筹资活动产生的现金转入净流出状态。但公司目前仍有较大规模的即期债务，后续再融资压力大。

### (2) 盈利

2023 年，该公司实现营业毛利 0.88 亿元，较上年末增长 7.74%，主要来自工程业务和土地整治代理，两业务毛利对公司营业毛利的贡献率分别为 29.46%和 21.62%。其中，工程业务实现毛利 0.26 亿元，较上年下降 30.25%；土地整治代理毛利为 0.19 亿元，较上年下降 3.80%。市政设施维护业务毛利较稳定，近两年均为 0.11 亿元。

从各业务盈利性看，因该公司所整治土地的成本由财政支付，公司仅将 10%的土地出让金返还计入土地整治代理收入，该部分收入毛利率固定为 100%；2023 年公司基础设施建设项目回购业务的毛利率为 26.22%，较上年提升 6.22 个百分点，主要受各项目盈利空间有差异影响；公司市政设施维护业务盈利空间尚可，2023 年毛利率为 37.00%；2023 年公司出租业务毛利率为-49.77%，较上年下降 89.82%，系 2022 年末创新创业综合体项目完工转入固定资产科目，导致 2023 年折旧计提增加所致。总体看，土地整治代理费用的收取规模和工程业务盈利能力仍是影响公司业务盈利性的核心因素。公司期间费用以管理费用为主，2023 年公司管理费用 0.72 亿元，较上年增长 160.44%，系对华泰电缆其他应收款债权计提的坏账准备增加所致。同期，期间费用为 0.58 亿元，较上年增长 59.91%；期间费用率为 28.75%，较上年提升 14.99 个百分点，期间费用对公司盈利侵蚀严重。2023 年，公司获得资产处置收益 0.62 亿元，系子公司郑州诚信实业有限公司注销所致。2023 年，公司获得政府补贴金额 0.10 亿元，实现净利润 0.76 亿元，较上年增长 53.66%。

### (3) 偿债能力

该公司 EBITDA 主要由利润总额和固定资产折旧构成,2023 年公司 EBITDA 为 1.38 亿元,较上年增长 101.60%,主要系利润总额增加所致。公司 EBITDA 可对利息偿付提供一定保障,但由于公司刚性债务规模较大,EBITDA 对刚性债务的保障能力较弱。

图表 10. 公司偿债能力主要指标情况

指标名称	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末
EBITDA/利息支出(倍)	3.65	6.15	5.35
EBITDA/刚性债务(倍)	0.03	0.02	0.04
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	3.76	4.29	2.76
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	1.73	1.89	1.48
非筹资性现金净流入与流动负债比率(%)	4.68	-2.36	3.95
非筹资性现金净流入与刚性债务比率(%)	2.16	-1.04	2.12
流动比率(%)	295.15	269.10	225.80
现金比率(%)	4.37	6.93	0.59
短期刚性债务现金覆盖率(%)	4.76	8.68	0.74

注:根据通航建设提供资料计算

2023 年末,该公司流动比率为 225.80%,较上年末下降 43.30 个百分点,指标表现尚可,但考虑到公司存货主要为安置房和基础设施建设项目支出,资金回笼进度缓慢;且其他应收款规模仍较大,未来回收情况存在不确定性,公司资产实际流动性较弱。同期末,公司现金比率和短期刚性债务现金覆盖率分别为 0.59%和 0.74%,较上年末分别下降 6.34 个百分点和 7.94 个百分点,期末公司现金储备规模很小,对即期债务偿付的保障程度弱,债务偿付压力较大。

截至 2023 年末,该公司获得的银行等金融机构授信金额为 29.49 亿元,尚未使用授信余额为 0.96 亿元,公司融资渠道亟待拓宽。

## 调整因素

### 1. ESG 因素

该公司按照《中华人民共和国公司法》(简称“《公司法》”)等国家有关法律法规的规定,建立和健全了完善的法人治理结构。公司不设股东会。公司设董事会,成员为 3 人,由股东会选举或股东委派产生,董事的任期每届为 3 年;董事会设董事长 1 人,由董事会选举产生。公司设监事会,成员为 3 人,监事会设监事会主席 1 人,由全体监事过半数选举产生,监事的任期每届为 3 年。截至 2024 年 5 月末,公司董事会及监事会人员全部到位。

跟踪期内,该公司高管人员发生变动。2024 年 1 月,公司对现任董监高情况进行梳理与选任,公司法定代表人、董事长由高凯变更为丁慧强,董事由王海超、赵艳锋变更为王海超、张丽花,监事由张冉、吴丽萍、何红伟、师丽霞、崔娇变更为杜迎春、于慧萍、钟媛。2024 年 5 月,根据公司股东郑上新城出具的《关于王海超等同志职务任命的通知》,基于实际经营管理规划,对公司法定代表人、董事长、董事进行变更。本次变更后,由王海超任公司法定代表人、董事长,罗军强任公司董事。

### 2. 表外因素

截至 2023 年末,该公司对外担保余额为 0.50 亿元,担保比率为 1.22%,其中对关联方郑上新城担保余额为 0.20 亿元,对郑州市上街区自来水公司担保余额为 0.30 亿元。总体看,公司对外担保规模较小,风险相对可控。

图表 11. 截至 2023 年末公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保单位	担保余额
郑州郑上新城建设发展集团有限公司	0.20
郑州市上街区自来水公司	0.30
<b>合计</b>	<b>0.50</b>

注：根据通航建设提供的数据整理

### 3. 业务持续性

该公司业务主要涉及基础设施建设、土地整理和市政设施维护等，公司已多年未新增基础设施建设项目，业务持续性较弱。

### 4. 其他因素

该公司与关联方存在资金往来和关联担保。截至 2023 年末，公司作为担保方为关联方郑上新城提供担保余额为 0.20 亿元。同期末，公司应收关联方往来款余额为 2.94 亿元，其中应收郑上新城往来款 1.52 亿元；应付关联方往来款余额为 5.03 亿元，其中应付郑州方项文化旅游发展有限公司往来款 2.58 亿元，应付郑上新城往来款 2.00 亿元。

根据该公司提供的本部 2024 年 5 月 15 日的《企业信用报告》，公司征信报告中关注类借款余额 0.59 亿元，最近一次还款日期为 2023 年 12 月 27 日，关注类担保余额 0.78 亿元，根据公司提供的说明，公司关注类借款金额为 1.95 亿元，原到期日为 2021 年 12 月 20 日，公司与工商银行上街支行协商将其中 1.50 亿元办理了展期，到期日展期至 2024 年 4 月 1 日，截至征信报告出具日该笔借款余额为 0.59 亿元。此外，公司本部有一条关注类担保信息，系对子公司郑州市鼎昇建筑安装有限公司（简称“鼎昇建安”）借款担保，担保余额为 0.78 亿元，担保到期日为 2024 年 8 月 16 日，根据鼎昇建安出具的说明，由于鼎昇建安调整了还款计划，银行将该笔借款列入关注类借款。根据郑州市鼎通城市开发建设有限公司（简称“鼎通建设”）2024 年 5 月 24 日的《企业信用报告》，鼎通建设存在一笔关注类借款，余额为 4.20 亿元，最近一次还款日期为 2024 年 5 月 21 日，根据公司反馈，由于鼎通建设调整了还款计划，银行将该笔借款列入关注类。根据通航公用 2024 年 5 月 24 日的《企业信用报告》，通航公用于 2022 年 8 月 26 日被列入失信被执行人名单，系其与三华线缆有限公司发生买卖合同纠纷，目前已达成和解，于 2024 年 6 月 12 日撤销案件。根据国家工商总局、国家税务总局、人民法院等信用信息公示平台信息查询结果，截至 2024 年 6 月 19 日，公司本部无重大不良行为记录。

截至 2024 年 5 月末，郑州市上街区城市开发建设投资有限公司（简称“上街城投”）、郑州市上街产业集聚区建设发展有限公司（简称“集聚区建设”）和郑州诚信资产经营有限公司（简称“诚信资产”）因对华泰电缆金融机构借款提供担保和反担保，产生多起金融借款合同纠纷、债权转让合同纠纷和买卖合同纠纷诉讼。截至 2024 年 5 月末，上街城投、集聚区建设和诚信资产合计为华泰电缆担保 2.32 亿元，累计代偿 2.28 亿元，后续不再承担连带清偿责任。

图表 12. 截至 2024 年 5 月末公司主要涉诉信息列表

案由	所涉主体	原告	担保金额 (万元)	被诉讼标的	已代偿金额 (万元)	案件进展
金融借款合同纠纷	上街城投	中国建设银行股份有限公司郑州绿城支行	10000.00	借款利息 682.36 万元	10000.00	已履行完毕,不再承担连带清偿责任。
金融借款合同纠纷	上街城投	招商银行股份有限公司郑州桐柏路支行	2000.00	本金 2000 万元及利息	2000.00	已履行完毕,不再承担连带清偿责任。
金融借款合同纠纷	上街城投	中国银行股份有限公司郑州陇西支行	2000.00	本金 3700 万元及利息	1999.94	已履行完毕,不再承担连带清偿责任。
金融借款合同纠纷	上街城投	中原银行股份有限公司郑州农业路支行	2000.00	本金 2000 万元	2000.00	已履行完毕,不再承担连带清偿责任。相关土地、固定资产已解封
债权转让合同纠纷	集聚区建设	李蕊	976.00	976.00 万元	544.00	已履行完毕。
金融借款合同纠纷	诚信资产	交通银行股份有限公司河南省分行	1800.00	本金 1800 万元及利息	1800.00	不再承担连带清偿责任
买卖合同纠纷	诚信资产	中铝昆明铜业有限公司	2473.00	货款 2473 万元及违约金	2889.66	已履行完毕。

案由	所涉主体	原告	担保金额 (万元)	被诉讼标的	已代偿金额 (万元)	案件进展
借款合同纠纷	诚信资产	鑫融基投资担保有限公司	2000.00	2170.33 万元及滞纳金	1600.00	不再承担连带清偿责任
<b>合计</b>	--	--	<b>23249.00</b>	--	<b>22833.60</b>	--

注：根据通航建设提供的数据整理

此外，根据全国法院被执行人信息查询结果，上街城投因与濮阳市中房建筑工程有限公司的工程施工合同纠纷列入被执行人名单，执行标的 711.88 万元，截至 2024 年 6 月 17 日，上街城投实际已支付 88.38 万元。

## 外部支持

该公司为郑州市上街区重要的城市建设主体，可获得政府支持。2023 年子公司通航公用收到上街区财政局资本金注入 0.26 亿元；同期公司累计收到上街区财政局拨付增资款 1.03 亿元，截至 2023 年末公司实收资本增至 9.73 亿元。

## 附带特定条款的债项跟踪分析

### 1. PR 郑通 01 及 PR 郑通 02：外部担保

本两期债券由中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债信用增进”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。中债信用增进是为贯彻落实中央关于大力发展多层次的资本市场、为中小企业提供多种有效融资途径、切实缓解中小企业融资难等一系列方针政策，由中国银行间市场交易商协会联合中国石油天然气集团公司、国网英大国际控股集团有限公司、中国中化股份有限公司、北京国有资本经营管理有限公司<sup>10</sup>、首钢集团有限公司、中银投资资产管理有限公司，于 2009 年 9 月正式发起设立的我国首家专业债券信用增进机构。中债信用增进初始注册资本 60 亿元人民币，由股东在成立时以货币形式一次性缴足。2016 年 6 月，中债信用增进并列第一大股东中国石油天然气集团公司将其持有的股份全部转让给中国石油集团资本有限责任公司。2019 年 7 月，中债信用增进并列第一大股东中国中化股份有限公司将其持有的股份全部无偿转让给中化资本有限公司。成立至今中债信用增进总股本数未发生改变，股权结构如下表。

图表 13. 中债信用增进股权结构（单位：万元、%）

序号	股东名称	持股金额	持股比例
1	中国石油集团资本有限责任公司	99000	16.50
2	国网英大国际控股集团有限公司	99000	16.50
3	中化资本有限公司	99000	16.50
4	北京国有资本运营管理有限公司	99000	16.50
5	首钢集团有限公司	99000	16.50
6	中银投资资产管理有限公司	99000	16.50
7	中国银行间市场交易商协会	6000	1.00
	<b>合计</b>	<b>600000</b>	<b>100.00</b>

资料来源：中债信用增进公司（截至 2023 年末）

截至 2023 年末，中债信用增进经审计的财务报表口径总资产为 141.56 亿元，股东权益为 97.51 亿元；当年实现各项营业收入 14.52 亿元，其中增信业务收入 8.84 亿元，净利润 5.48 亿元。

中债信用增进为国内首家专业信用增进机构，拥有雄厚的资本实力和良好的股东背景，国内债券市场的稳步发展也为其提供了发展空间。同时，由于中债信用增进公司战略定位符合国家政策导向，能够获得一定的外部支持。值得关注的是，2017 年以来，我国《融资担保公司监督管理条例》及其配套政策出台，在规范融资担保业

<sup>10</sup> 原名北京国有资本经营管理中心，2021 年 7 月更为现名。

务经营方面均做了细化要求。在强调协调避免监管套利的思路下，对信用增进行业相关监管制度的规范建立具有指导意义，中债信用增进增信业务结构或将受到影响。此外，在我国债券市场信用风险的逐步释放，信用违约事件频发的背景下，中债信用增进面临的市场风险、投资风险和流动性风险有所加大，未来对中债信用增进的信用风险识别能力及投资判断能力均提出更高要求。

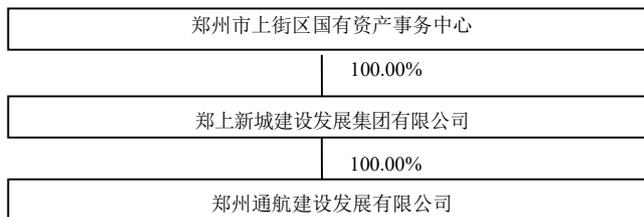
整体来看，中债信用增进提供的担保进一步增强了本两期债券的偿付安全性。

## 跟踪评级结论

综上，本评级机构维持通航建设主体信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为负面，本次债券信用等级为 AAA。

附录一：

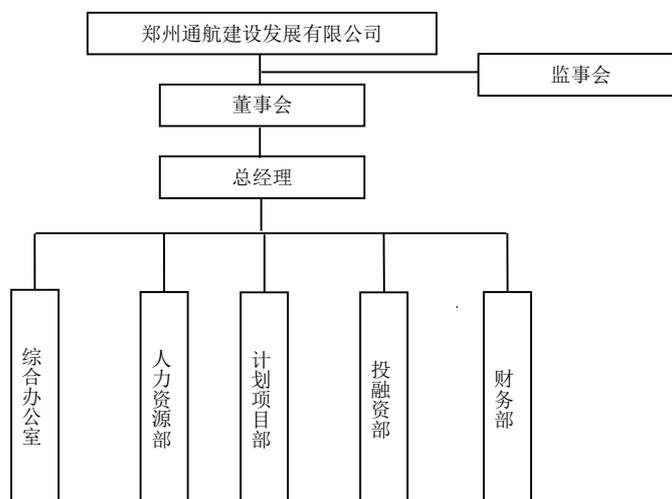
### 公司与实际控制人关系图



注：根据通航建设提供的资料整理绘制（截至 2023 年末）

附录二：

### 公司组织结构图



注：根据通航建设提供的资料整理绘制（截至 2023 年末）

附录三：

主要经营实体数据概览

全称	简称	母公司持股比例 (%)	主营业务	2023 年（末）主要财务数据					备注
				总资产 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营环节现金净流入量 (亿元)	
郑州通航建设发展有限公司	通航建设	—	城区基础投资建设、管理；收储土地的整治、开发；对政府已授权的国有资产管理；对授权的城市建设项目、基础设施项目、园林绿化项目的规划、开发、建设运营和管理等	76.47	46.19	1.57	0.76	0.29	母公司口径
郑州市上街区城市建设投资有限公司	上街城投	100.00	城建设计项目、基础设施项目、绿化园林项目的规划、开发、建设运营和管理等	11.31	10.26	5.11 万元	-0.29	-0.03 万元	
郑州市上街产业集聚区建设发展有限公司	集聚区建设	100.00	集中管理财政委托的建设资金、园区基础设施建设等	4.42	3.65	54.30 万元	-60.72 万元	-0.05	
郑州诚信资产经营有限公司	诚信资产	100.00	资本运作经营，固定资产管理等	10.21	5.55	22.16 万元	18.52 万元	1.92 万元	
郑州市鼎通城市建设有限公司	鼎通建设	100.00	城市建设项目、基础设施项目、园林绿化项目的规划、开发、建设运营和管理、城市物业经营管理等	12.71	-4.13	--	0.20	-0.32	
郑州市鼎丰置业有限公司	鼎丰置业	100.00	房地产开发、劳务服务、劳务信息咨询、人力装卸搬运服务、物业管理等	10.33	3.12	--	-0.04	49.63 万元	
郑州市鼎昇建筑安装有限公司	鼎昇建筑	100.00	建筑房屋工程、景观工程、机电设备安装工程、安防工程、管道工程、架线作业等	2.69	1.77	0.40	0.26	0.09	
郑州鹏程置业有限公司	鹏程置业	100.00	房地产开发经营、物业管理、房屋租赁、建筑工程等	1.30	0.09	0.03	-56.73 万元	-35.34 万元	
郑州通航公用事业服务有限公司	通航公用	100.00	资本运作经营，固定资产管理等	6.92	2.87	0.02	-0.18	0.76	
郑州市鼎京实业公司	鼎京实业	98.00	房地产开发、销售、租赁、城市拆迁、安置房开发、农村城镇化项目的建设等	6.92	0.50	--	-2.51 万元	0.09 万元	

注：根据通航建设提供的资料整理

附录四：

## 同类企业比较表

企业名称（全称）	2023 年/末主要数据					
	总资产（亿元）	所有者权益（亿元）	资产负债率（%）	营业收入（亿元）	净利润（亿元）	经营性现金净流入（亿元）
安化县梅山城投集团有限公司	133.82	66.48	50.32	3.28	0.47	-7.05
郑州通航建设发展有限公司	77.32	40.93	47.07	2.02	0.76	0.50

注：根据 Wind 资料整理

附录五：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2021年	2022年	2023年
资产总额[亿元]	77.87	77.02	77.32
货币资金[亿元]	0.65	1.13	0.12
刚性债务[亿元]	36.17	34.68	32.35
所有者权益[亿元]	40.47	39.05	40.93
营业收入[亿元]	2.02	2.64	2.02
净利润[亿元]	0.77	0.49	0.76
EBITDA[亿元]	1.02	0.68	1.38
经营性现金净流入量[亿元]	0.68	0.67	0.50
投资性现金净流入量[亿元]	0.17	-1.04	0.21
资产负债率[%]	48.03	49.30	47.07
长短期债务比[%]	151.51	133.04	84.54
权益资本与刚性债务比率[%]	111.91	112.59	126.51
流动比率[%]	295.15	269.10	225.80
速动比率[%]	83.37	110.39	97.40
现金比率[%]	4.37	6.93	0.59
短期刚性债务现金覆盖率[%]	4.76	8.68	0.74
利息保障倍数[倍]	2.86	4.75	4.29
有形净值债务率[%]	99.96	98.83	89.87
担保比率[%]	0.49	0.51	1.22
毛利率[%]	41.00	30.95	43.56
营业利润率[%]	38.04	18.68	48.94
总资产报酬率[%]	0.99	0.68	1.43
净资产收益率[%]	1.95	1.24	1.89
净资产收益率*[%]	1.95	1.24	1.89
营业收入现金率[%]	84.75	72.39	103.97
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	3.76	4.29	2.76
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	1.73	1.89	1.48
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	4.68	-2.36	3.95
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	2.16	-1.04	2.12
EBITDA/利息支出[倍]	3.65	6.15	5.35
EBITDA/刚性债务[倍]	0.03	0.02	0.04

注：表中数据依据通航建设经审计的 2021-2023 年度财务数据整理、计算。

指标计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长短期债务比(%)	期末非流动负债合计/期末流动负债合计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末流动负债合计×100%

指标名称	计算公式
短期刚性债务现金覆盖率(%)	$(\text{期末货币资金余额} + \text{期末交易性金融资产余额} + \text{期末应收银行承兑汇票余额}) / \text{期末短期刚性债务余额} \times 100\%$
利息保障倍数(倍)	$(\text{报告期利润总额} + \text{报告期列入财务费用的利息支出}) / (\text{报告期列入财务费用的利息支出} + \text{报告期资本化利息支出})$
有形净值债务率(%)	$\text{期末负债合计} / (\text{期末所有者权益合计} - \text{期末无形资产余额} - \text{期末商誉余额} - \text{期末长期待摊费用余额} - \text{期末待摊费用余额}) \times 100\%$
担保比率(%)	$\text{期末未清担保余额} / \text{期末所有者权益合计} \times 100\%$
毛利率(%)	$1 - \text{报告期营业成本} / \text{报告期营业收入} \times 100\%$
营业利润率(%)	$\text{报告期营业利润} / \text{报告期营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率(%)	$(\text{报告期利润总额} + \text{报告期列入财务费用的利息支出}) / [(\text{期初资产总计} + \text{期末资产总计}) / 2] \times 100\%$
净资产收益率(%)	$\text{报告期净利润} / [(\text{期初所有者权益合计} + \text{期末所有者权益合计}) / 2] \times 100\%$
营业收入现金率(%)	$\text{报告期销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{报告期营业收入} \times 100\%$
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	$\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} / [(\text{期初流动负债合计} + \text{期末流动负债合计}) / 2] \times 100\%$
经营性现金净流入量与刚性债务比率(%)	$\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} / [(\text{期初刚性债务合计} + \text{期末刚性债务合计}) / 2] \times 100\%$
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	$(\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} + \text{报告期投资活动产生的现金流量净额}) / [(\text{期初流动负债合计} + \text{期末流动负债合计}) / 2] \times 100\%$
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率(%)	$(\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} + \text{报告期投资活动产生的现金流量净额}) / [(\text{期初刚性债务合计} + \text{期末刚性债务合计}) / 2] \times 100\%$
EBITDA/利息支出[倍]	$\text{报告期 EBITDA} / (\text{报告期列入财务费用的利息支出} + \text{报告期资本化利息})$
EBITDA/刚性债务[倍]	$\text{EBITDA} / [(\text{期初刚性债务余额} + \text{期末刚性债务余额}) / 2]$

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录六：

担保方主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2021年(末)	2022年(末)	2023年(末)
资产总额[亿元]	162.08	147.46	141.56
货币资金[亿元]	0.68	0.61	0.23
所有者权益[亿元]	122.44	110.01	97.51
实收资本[亿元]	60.00	60.00	60.00
营业收入[亿元]	13.01	13.75	14.52
增信业务收入[亿元]	7.85	8.20	8.84
净利润[亿元]	6.12	7.08	5.48
增信发生额[亿元]	257.90	90.09	94.15
增信责任余额[亿元]	799.50	679.81	524.02
I级资产[亿元]	73.03	73.89	76.52
当期担保代偿额[亿元]	0.20	-	-
风险准备金[亿元]	25.96	28.55	33.27
增信责任放大倍数[倍]	6.53	6.18	5.37
净资产收益率[%]	5.05	6.09	5.28
风险准备金/应收代偿款[倍]	348.93	585.89	-
累计增信代偿率[%]	0.02	0.02	0.02
当期增信代偿率[%]	0.05	0.00	0.00
代偿回收率[%]	0.01	0.00	0.00
I级资产比例[%]	45.08	50.13	54.06
III级资产比例[%]	21.80	21.96	22.48

注1：根据中债信用增进经审计的2021-2023年财务报表，以及相关期间业务数据整理；

注2：增信责任余额包含未到期增信项目责任余额及已到期但仍承担增信责任的项目余额；

注3：增信责任放大倍数由期末增信责任余额/期末净资产计算所得；I-III级资产及比例根据《融资担保公司资产比例管理办法》统计取得，由中债信用增进公司提供。

指标计算公式

指标名称	计算公式
担保放大倍数[倍]	期末担保余额/期末净资产
融资性担保责任放大倍数[倍]	融资性担保责任余额/调整后净资产
净资产收益率(%)	净利润/[ (上期末净资产+本期末净资产)/2 ] × 100%
风险准备金充足率(%)	担保风险准备金/期末担保责任余额 × 100%
代偿保障率(%)	(货币资金+短期投资+存出保证金-存入保证金) / 单户最大担保余额 × 100%
I级资产[亿元]	现金+银行存款+存出保证金+货币市场基金+国债、金融债券+可随时赎回或三个月内到期的商业银行理财产品+债券信用评级AAA级的债券+其他货币资金
I级资产比例(%)	I级资产 / (总资产-应收代偿款) × 100%
III级资产比例(%)	III级资产 / (总资产-应收代偿款) × 100%
当期担保代偿率(%)	当期担保代偿金额/当期累计解除担保金额 × 100%
累计担保代偿率(%)	近三年累计代偿金额/近三年累计解除担保金额 × 100%
累计代偿回收率(%)	近三年累计代偿回收金额/近三年累计代偿金额 × 100%
累计代偿损失率(%)	近三年累计代偿损失金额/近三年累计代偿金额 × 100%

注：上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

附录七：

## 评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	发行人偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
	AA 级	发行人偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
	A 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
	CCC 级	发行人偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
	CC 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，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。

本评级机构短期债券信用等级分为四等六级，即：A-1、A-2、A-3、B、C、D。

等 级		含 义
A 等	A-1	最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高。
	A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
	A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B 等	B	还本付息能力较低，有一定违约风险。
C 等	C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D 等	D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

附录八：

### 发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2017年6月2日	AA/稳定	张雪宜、钟士芹	<a href="#">新世纪评级方法总论（2012）</a> <a href="#">城投类政府相关实体信用评级方法（2015）</a> <a href="#">城投类政府相关实体评级模型（参见注册文件）</a>	<a href="#">报告链接</a>
	评级结果变化/前次评级	2023年6月27日	AA/负面	黄丹、肖楠	<a href="#">新世纪评级方法总论（2022）</a> <a href="#">公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）</a>	<a href="#">报告链接</a>
	本次评级	2024年6月24日	AA/负面	黄丹、王昕昀	<a href="#">新世纪评级方法总论（2022）</a> <a href="#">城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）</a>	-
债项评级 (PR 郑通 01)	历史首次评级	2017年6月2日	AAA	张雪宜、钟士芹	<a href="#">新世纪评级方法总论（2012）</a> <a href="#">城投类政府相关实体信用评级方法（2015）</a> <a href="#">城投类政府相关实体评级模型（参见注册文件）</a>	<a href="#">报告链接</a>
	前次评级	2023年6月27日	AAA	黄丹、肖楠	<a href="#">新世纪评级方法总论（2022）</a> <a href="#">公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）</a>	<a href="#">报告链接</a>
	本次评级	2024年6月24日	AAA	黄丹、王昕昀	<a href="#">新世纪评级方法总论（2022）</a> <a href="#">城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）</a>	-
债项评级 (PR 郑通 02)	历史首次评级	2017年6月2日	AAA	张雪宜、钟士芹	<a href="#">新世纪评级方法总论（2012）</a> <a href="#">城投类政府相关实体信用评级方法（2015）</a> <a href="#">城投类政府相关实体评级模型（参见注册文件）</a>	<a href="#">报告链接</a>
	前次评级	2023年6月27日	AAA	黄丹、肖楠	<a href="#">新世纪评级方法总论（2022）</a> <a href="#">公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）</a>	<a href="#">报告链接</a>

	本次评级	2024年6月24日	AAA	黄丹、王昕昀	<a href="#">新世纪评级方法总论 (2022)</a> <a href="#">城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-CG001 (2024.06)</a>
--	------	------------	-----	--------	--

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅，历史评级信息仅限于本评级机构对发行人进行的评级。

限公司  
)