

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2026】0052号

新郑市投资集团有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“23 新郑投资 MTN004”和“25 新郑投资 MTN002”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定，同时维持“23 新郑投资 MTN004”和“25 新郑投资 MTN002”的信用等级均为 AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二六年六月四日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

- 1.本次评级为委托评级。东方金诚及本次评级人员与委托方、受评对象不存在任何影响本次评级行为独立性的关联关系，并依据相关法律法规、监管规定、公司评级流程及评级标准做出独立判断，未受任何机构或个人的干预和影响。
- 2.本报告所引用资料及外部专业意见的合法性、真实性、准确性、完整性由资料及外部专业意见的提供方和/或发布方负责，东方金诚引用资料及外部专业意见不应视为东方金诚对该资料及外部专业意见合法性、真实性、准确性及完整性做出了任何形式的保证，也不承担该资料及外部专业意见导致的任何责任。
- 3.本报告所含评级结论及相关分析为东方金诚基于相关信息和资料对受评对象信用状况所发表的预测性观点，而非对受评对象的事实陈述或鉴证意见。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一定局限性。
- 4.本报告所含评级结论及相关分析仅为东方金诚对受评对象信用状况的个体意见，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。东方金诚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，亦不对评级委托方、受评对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 5.本次债项评级结果原则上自本报告出具之日起在债项剩余存续期内有效，东方金诚有权另行发布跟踪评级结果或评级结果变更公告（调整、撤销、终止等）。
- 6.本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，未经东方金诚书面同意，本报告及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。东方金诚对本报告未经授权使用、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并保留追偿权利。
- 7.本报告知识产权归东方金诚所有。未经东方金诚书面授权，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。
- 8.任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明所列全部条款。

东方金诚国际信用评估有限公司
2026年6月4日

新郑市投资集团有限公司 主体及相关债项 2026 年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果 ¹	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AA+/稳定	2026/6/4	AA+/稳定	高敏	张嫣然

债项信用			评级模型					
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重	得分		
23 新郑投资 MTN004	AA+	AA+	经营风险	区域环境	100.0%	64.8		
25 新郑投资 MTN002	AA+	AA+		业务运营	100.0%	68.0		
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”			财务风险	盈利与获现能力	45.0%	22.3		
				债务负担	20.0%	9.0		
			债务保障程度	35.0%	8.3			
主体概况			调整因素	无				
新郑市投资集团有限公司是河南省郑州市新郑市重要的基础设施及安置房建设主体，主要从事新郑市的基础设施及安置房建设业务，同时还从事粮食购销、供水、供热、租赁等业务。截至 2026 年 3 月末，公司注册资本及实收资本均为 23.50 亿元；新郑市轩辕实业投资发展集团有限公司为公司控股股东，新郑市国有资产管理中心为公司实际控制人。			个体信用状况 (BCA)			a		
			评级模型结果			AA+		
			外部支持调整子级			4		
注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异								

评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，郑州市及新郑市经济实力依然很强；公司主营业务区域专营性仍很强，继续得到实际控制人及相关方的支持。同时，东方金诚也关注到，公司仍面临较大的资本支出压力，资产流动性依然较弱，全部债务规模较大，经营活动现金流未来存在一定的不确定性。综上所述，公司的主体信用风险很低，偿债能力很强，“23 新郑投资 MTN004”和“25 新郑投资 MTN002”到期不能偿还的风险均很低。

同业比较

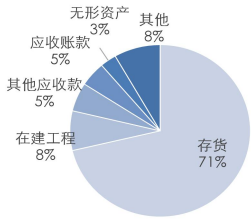
项目	新郑市投资集团有限公司	湖北光谷东国有资本投资运营集团有限公司	合肥东部新城建设投资有限公司	郑州中原发展投资(集团)有限公司
地区	郑州市新郑市	黄石市大冶市	合肥市肥东县	郑州市中原区
GDP 总量 (亿元)	1020.57	1000.00	1001.30	1003.70
人均 GDP (元)	-	-	-	101440
一般公共预算收入 (亿元)	80.30	62.62	62.17	53.42
政府性基金收入 (亿元)	7.80	42.17	27.89	-
地方政府债务余额 (亿元)	272.31	213.18	208.01	127.21
资产总额 (亿元)	468.93	923.57	598.76	725.53
所有者权益 (亿元)	179.66	455.56	196.23	310.71
营业收入 (亿元)	21.18	53.02	45.22	21.22
净利润 (亿元)	1.03	2.78	1.22	1.06
资产负债率 (%)	61.69	50.67	67.23	57.18

注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA+ 的同行业企业，表中数据年份均为 2025 年，“-”为未获取数据（下页同）
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

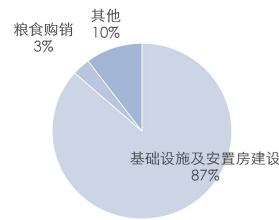
¹ 该主体信用等级及评级展望在 2027 年 6 月 3 日内有效，期间如有评级调整则以最新调整为准。

主要指标及依据

公司资产构成 (2025年末)



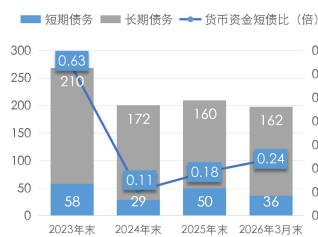
公司营业收入构成 (2025年)



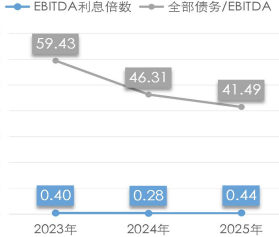
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2023年	2024年	2025年	2026年3月
资产总额	514.53	471.05	468.93	475.61
所有者权益	187.82	190.07	179.66	180.27
营业收入	15.46	18.29	21.18	7.02
净利润	1.33	1.11	1.03	0.61
全部债务	268.32	200.45	209.42	197.79
资产负债率	63.50	59.65	61.69	62.10
全部债务资本化比率	58.82	51.33	53.82	52.32

公司债务构成 (单位: 亿元)



公司偿债指标 (单位: 倍)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2023年	2024年	2025年
地区	新郑市		
GDP 总量	838.70	953.60	1020.57
人均 GDP (元)	-	-	-
一般公共预算收入	73.16	73.45	80.30
政府性基金收入	10.47	13.10	7.80
财政自给率	80.63	76.87	69.46

优势

- 跟踪期内, 郑州市经济实力仍很强, 其代管的新郑市区位交通优势显著, 经济实力位居郑州市各区县(市)上游水平, 形成了以现代食品、生物医药、智能制造为主导的现代产业体系, 经济实力依然很强;
- 公司主要从事新郑市的基础设施及安置房建设业务, 业务区域专营性仍很强;
- 作为新郑市重要的基础设施及安置房建设主体, 公司在增资、资产注入及财政补贴等方面继续得到实际控制人及相关方的支持。

关注

- 公司在建基础设施及安置房项目尚需投资规模较大, 仍面临较大的资本支出压力;
- 公司流动资产中尚未缴纳土地出让金的土地使用权以及应收类款项占比很高, 资产流动性依然较弱;
- 公司全部债务规模较大, 且随着项目建设的推进, 预计公司全部债务及债务率将保持在较高水平;
- 公司经营活动现金流对波动性较大的项目结算款和往来款依赖较大, 未来存在一定的不确定性。

评级展望

预计郑州市及新郑市经济将保持增长, 公司主营业务将保持很强的区域专营地位, 能够继续得到实际控制人及相关方的支持, 评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202504)》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA+/稳定	AA+ (25 新郑投资 PPN007)	2025/10/28	高 敏 张嫣然	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202504)》	-
AA+/稳定	AA+ (19 新郑 01)	2022/06/28	孟 洁 纪 炜	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	-
AA+/负面	AA+ (19 新郑 01)	2021/06/29	孟 洁 纪 炜	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	-
AA+/稳定	AA+ (19 新郑 01)	2020/06/04	马丽雅 孟 洁	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	-

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA/稳定	AA (18 新郑投资 PPN001)	2018/10/26	卢筱孟 马霁竹	《城市基础设施建设公司信用评级方法 (2015年)》	-

注：以上为不完全列示。

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额	存续期	增信措施	增信方
23 新郑投资 MTN004	2025/06/09	5.00 亿元	2023/08/11~2028/08/11	无	-
25 新郑投资 MTN002	2025/09/02	5.00 亿元	2025/09/11~2030/09/11	无	-

注：“23 新郑投资 MTN004”附第 3 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权。

跟踪评级说明

根据监管相关要求及新郑市投资集团有限公司（以下简称“新郑投资”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评级有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

新郑投资原名为新郑新区发展投资有限责任公司，是由新郑市人民政府（以下简称“新郑市政府”）于2009年9月出资成立的有限责任公司，初始注册资本为人民币0.30亿元。2021年7月，公司更为现名。历经数次增资及股权变更，截至2026年3月末，公司注册资本及实收资本均为23.50亿元，均为货币出资；新郑市轩辕实业投资发展集团有限公司（以下简称“轩辕实业”）²和河南省财政厅分别持有公司99.57%和0.43%的股权，轩辕实业为公司控股股东，新郑市国有资产管理中心（以下简称“新郑市国资中心”）为公司实际控制人。

自2019年末以来，新郑市政府不断推进以公司为主体的国有企业集团化整合重组，并明确了公司作为全市唯一的城市基础设施建设主体和城市运营商，从政府投资主体转变为市场化投资主体，功能定位由基础设施建设类国有企业向城市综合解决方案提供商转变，业务领域覆盖城市基础设施建设、资产经营、公用事业、产业园区、文旅运营、智慧城市、金融资本等七大板块，并对全市现有二级以下国有企业按功能定位进行板块整合重组。在此基础上，新郑市财政局明确了公司为全市水务、文旅、大数据、产业基金等领域的投资建设和运营主体，并于2021年向公司无偿划入新郑市溱洧水务有限公司（以下简称“溱洧水务”）等5家企业的股权。业务分工方面，子公司溱洧水务作为新郑市水务资产的建设、整合及运营主体；子公司新郑市黄帝故里旅游置业开发有限公司作为全市文旅产业板块的运营主体；子公司新郑市云瀚大数据运营发展有限公司作为全市范围内新基建的建设及运营主体；公司本部则成立产业引导基金，布局产业发展等。

2024年12月，根据新郑市国资中心出具的《关于印发新郑市轩辕实业投资发展集团有限公司组建方案的通知》（新国资文〔2024〕16号），为进一步提升新郑市国企活力、优化资本布局、增强整体竞争力，加快推进投融资体制改革，同意将轩辕实业股权划转至新郑市国资中心，并将新郑市政府持有的新郑投资99.5745%的股权、新郑市国资中心持有的新郑市产业投资集团有限公司（以下简称“新郑产投”）及新郑市恒泰城建有限公司（以下简称“恒泰城建”）100%的股权无偿转让至轩辕实业，搭建“1+3+N”的股权架构，其中“1”即轩辕实业，作为国有企业资产整合的主体平台；“3”即新郑投资、新郑产投及恒泰城建；“N”即多个市管重要骨干企业。根据本报告出具日，上述企业均已完成股权变更的工商登记。

目前，公司是新郑市重要的基础设施及安置房建设主体，主要从事新郑市范围内基础设施及安置房建设业务，同时还从事粮食购销、供水、供热、租赁等业务。

截至2026年3月末，公司共有16家纳入合并范围的直接控股子公司，详见下图表。

² 轩辕实业原名为新郑市悦庭景观园林工程有限公司，由新郑投资于2018年7月出资组建而成；截至2025年末，轩辕实业注册资本为10.20亿元，新郑市国资中心为其唯一股东和实际控制人。目前，轩辕实业是新郑市重要的集投资、建设、运营、服务为一体的综合性国有资本投资运营管理主体，一方面承担着城市基础设施建设及运营、乡村振兴等传统功能，另一方面承担着产业投资、产融结合等新增功能。

图表 1 截至 2026 年 3 月末公司纳入合并范围直接控股子公司情况（单位：万元、%）

子公司名称	子公司简称	注册资本	持股比例	取得方式
新郑市政通投资控股有限公司	政通投资	90000.00	100.00	无偿划拨
新郑市黄帝故里旅游置业开发有限公司	黄帝旅游置业	1000.00	100.00	无偿划拨
新郑市新城城市运营管理有限公司 ³	新城城运	6500.00	92.31	投资设立
新郑市新港建设投资有限公司	新港建投	21800.00	49.54 ⁴	无偿划拨
新郑市云瀚大数据运营发展有限公司	云瀚大数据	500.00	100.00	投资设立
新郑市溱洧水务有限公司	溱洧水务	10000.00	100.00	无偿划拨
新郑市弘惠元置业有限公司	弘惠元置业	1000.00	100.00	无偿划拨
郑州和和置业有限公司	和和置业	2000.00	90.00	无偿划拨
新郑市泓泰城市建设投资有限公司	泓泰城建	6000.00	100.00	无偿划拨
新郑市启城城市运营发展有限公司	启城城运	10000.00	100.00	投资设立
新郑市郑兴粮食储备有限公司	郑兴粮储	1000.00	100.00	投资设立
新郑市国有资产运营有限公司	新郑国资运营	1000.00	100.00	投资设立
新郑市康德教育医疗产业发展有限公司	康德医疗	10000.00	100.00	投资设立
新郑市启创产业园运营发展有限公司	启创产业园	1000.00	100.00	投资设立
新郑瀚泽交通运输有限公司	瀚泽交通	1000.00	100.00	投资设立
新郑市广盈智能产业发展有限公司	广盈智能	1000.00	100.00	投资设立

资料来源：公司提供及公开资料，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至本报告出具日，“23 新郑投资 MTN004”到期利息已按期偿付，尚未到本金偿付日；“25 新郑投资 MTN002”尚未到本金及利息偿付日。截至本报告出具日，公司暂未提供上述债券募集资金使用情况。

个体信用状况

行业分析

地方政府债务风险防范化解工作持续深化，坚决遏制新增隐性债务，并有序推进存量债务置换与融资平台数量压减，未来化债政策重心或从隐性债务向平台经营性债务延伸，推动城投公司实质性转型

2025 年以来，我国加快落实一揽子隐性债务化解政策，将不新增隐性债务作为“铁的纪律”，在稳步推进隐性债务置换的同时，分类有序推动地方政府融资平台改革转型，坚决剥离政府融资功能，严禁新设或异化产生各类融资平台。同时，财政部正式设立债务管理司，进一步强化政府债务的全口径监测监管。随着地方政府债务风险防范化解工作持续深化，隐性债务有序置换，地方债务结构不断优化，融资平台数量持续压减、转型步伐加快。

展望未来，化债工作迈入后半程，在隐性债务大规模置换取得阶段性成效后，政策重心正从隐性债务化解向平台经营性债务风险化解延伸，要求城投公司实质性转型、增强自我造血能

³ 新郑市新城城市运营管理有限公司原名为新郑新城房地产开发有限公司，于 2025 年 1 月更为现名。

⁴ 公司对新港建投持股比例低于 50%但仍将其纳入合并报表范围的原因为：河南省豫资城乡一体化建设发展有限公司（以下简称“豫资城乡”）于 2016 年对新港建投增资后，持有新港建投 50.46%的股权。根据豫资城乡与公司签订的《增资扩股合同》，豫资城乡对新港建投按股权所享有的表决权全部委托公司行使。

力，同时优化债务重组和置换办法，多措并举化解经营性债务风险。

城投行业信用风险整体缓释，市场化转型加速推进，但区域及主体间分化显著，且需关注转型过程中可能面临的外部支持边际变化、经营性风险上升等衍生挑战

随着化债政策持续发力，大规模隐性债务置换有序推进，城投公司债务压力有所缓解，行业信用风险整体缓释。但受内外部多种因素影响，部分企业非标逾期、商票逾期、失信被执行等负面事件仍时有发生，尾部城投公司流动性压力仍存。随着“退平台”进入收官验收期，各地城投公司加速转型步伐，通过区域内兼并重组整合资源，持续增强自身造血能力，服务地方发展。

不同区域城投公司的转型进程及转型难度存在明显分化。资源富集、经济发达地区的城投公司，有望获得更多优质资产注入和业务支持，转型步伐相对更快；而资源匮乏、产业支撑不足地区的城投公司，转型阻力与经营挑战则更为突出。同时，城投公司在业务结构调整、经营模式转换的过程中，还可能面临职能定位转变带来的地方政府支持力度边际变化以及经营性风险上升等衍生问题，相关潜在风险亦需关注。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入实现较快增长，主要来源于基础设施及安置房建设收入；同期，公司毛利润及综合毛利率均显著提升

公司是新郑市重要的基础设施及安置房建设主体，主要从事新郑市范围内的基础设施及安置房建设业务，同时还从事粮食购销、供水、供热、租赁等业务。

近年来，公司营业收入持续增长，主要来源于基础设施及安置房建设收入。其中，得益于项目建设推进及结算效率提升，公司基础设施及安置房建设收入实现较快增长；粮食购销收入有所波动，该波动为粮食市场化经营条件下的经营性波动；其他业务包括供水、供热、公交运营、租赁等业务，近年来整体收入规模持续增长，对公司营业收入形成重要补充。

图表 2 公司营业收入、毛利润及毛利率构成（单位：亿元、%）

项目	2023 年		2024 年		2025 年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
基础设施及安置房建设	13.32	86.16	14.25	77.95	18.33	86.51
粮食购销	0.72	4.66	2.27	12.39	0.68	3.22
其他	1.42	9.17	1.77	9.66	2.17	10.26
营业收入合计	15.46	100.00	18.29	100.00	21.18	100.00
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施及安置房建设	23.08	23.08	3.29	23.08	4.26	23.25
粮食购销	0.02	2.23	0.05	2.32	0.003	0.45
其他	-1.73	-121.72	-0.78	-44.20	-0.04	-1.63
合计	1.36	8.83	2.56	14.00	4.23	19.96

资料来源：公司提供，东方金诚整理

近年来，公司毛利润和综合毛利率均显著提升。其中，基础设施及安置房建设业务毛利率较为稳定；粮食购销业务毛利率水平较低；其他业务毛利率持续为负主要系供水和供热业务连年亏损所致，但受益于盈利水平相对较高的租赁业务收入占比持续提升，近年来其他业务毛利率显著增长、亏损幅度明显收窄。

2026年1~3月，公司实现营业收入7.02亿元；毛利润为1.34亿元，综合毛利率为19.07%。

基础设施及安置房建设

作为新郑市重要的基础设施及安置房建设主体，公司承担了新郑市较大规模的基础设施及安置房项目的投资建设，业务具有很强的区域专营性

作为新郑市重要的基础设施及安置房建设主体，公司持续在新郑市城市建设及社会经济发展中发挥重要作用，业务具有很强的区域专营性。

公司基础设施及安置房建设业务主要建设内容包括城市基础设施、配套服务设施和新型社区等项目建设，由公司本部和子公司政通投资、新城城运负责。公司基础设施及安置房建设业务主要采取委托代建模式和自建自营模式，项目建设资金主要来源于公司自有资金及外部融资。委托代建模式方面，根据公司与新郑市政府以及新郑新区建设管理委员会签订的《委托代建协议》，公司主要负责项目的前期报批、对外招标、监理、资金运作、竣工验收等工作，每年按照经新郑市财政局审定的实际投资额加成一定比例的投资收益与委托单位进行结算，并据此确认为基础设施及安置房建设收入。公司每年确认收入的结算资金由新郑市财政局分期支付。自建自营模式方面，公司建设项目完工后通过项目产生的经营性收益覆盖前期投资成本。

近年来，公司已完工的基础设施及安置房建设项目主要包括新郑快速通道、轩辕水库建设项目、新郑一中、孟庄镇社区改造、学院路、中兴路、湿地公园、望京楼社区项目、始祖山水土保持林项目和孟庄镇小石庄新型社区项目等，上述项目的建设对于加快新郑市基础设施建设步伐、改善居民生活环境具有重要意义。2023年~2025年，公司分别确认基础设施及安置房建设收入13.32亿元、14.25亿元和18.33亿元，收入规模持续增长主要系项目建设及结算进度加快所致；毛利率分别为23.08%、23.08%和23.25%，总体较为稳定。

公司在建基础设施及安置房项目尚需投资规模较大，面临较大的资本支出压力

截至2025年末，公司重点在建项目如下图表所示，计划总投资为255.89亿元，尚需投资46.37亿元。其中，黄帝故里项目及其改扩建项目未来通过市场化运营、景点门票等收入实现收益。同期末，公司暂无规划拟建项目。总体来看，公司在建基础设施及安置房项目尚需投资规模较大，面临较大的资本支出压力。

图表3 截至2025年末公司主要在建基础设施及安置房项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设模式	计划总投资	累计投资	尚需投资
新区第二社区棚改项目一期、二期		50.82	50.82	-
具茨山社区项目		19.27	17.46	1.81
东苑社区项目		17.48	17.57	-
吴庄棚改项目	委托代建	16.93	14.00	2.93
薛店镇解放北路（第二社区）棚户区		16.93	16.93	-
薛店镇解放北路第二社区（莲花）棚户区		16.66	10.73	5.93

图表3 截至2025年末公司主要在建基础设施及安置房项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设模式	计划总投资	累计投资	尚需投资
双泊河项目		15.38	15.36	0.02
华阳寨社区项目		12.05	12.05	-
尹庄棚改项目		7.88	7.88	-
第一社区（能庄）项目		7.80	7.68	0.12
河赵社区项目		7.29	6.99	0.30
道路工程		5.00	5.00	-
西环路项目		2.40	2.40	-
黄帝故里项目及其改扩建项目	自建自营	50.00	20.17	29.83
财富广场		10.00	4.57	5.43
合计	-	255.89	209.61	46.37

注：1、表中部分项目可能存在累计投资超出计划总投资的现象，主要系拆迁成本及利息支出超出预算所致。2、表中部分项目已基本完工，但尚未完成竣工验收，因此仍在表中列示。

资料来源：公司提供，东方金诚整理

粮食购销

公司粮食购销业务收入规模受市场波动影响较大，盈利能力较弱

公司自2023年起开展粮食购销业务，主要由子公司郑兴粮储负责，主要经营的产品是新郑市当地生产的小麦和玉米等。

业务模式上，郑兴粮储从农民、农村合作社或其他粮食生产者手中收购粮食，经过质量检验、分类、储存等环节后，再销售给粮食加工企业、批发商、零售商或其他终端用户；其中采购以现金方式结账，销售的结算方式主要为现金或银行承兑汇票，账期一般在6个月以内。郑兴粮储通过获取采购与销售之间的差价盈利。近年来，公司粮食购销业务主要供应商为当地农民、河南新郑国家粮食储备库、新郑市郑韩粮油购销有限责任公司等，主要销售客户包括五得利面粉集团有限公司、河南银发生物科技有限公司、新郑市金田地面业有限公司等。

2023年~2025年，公司粮食购销收入分别为0.72亿元、2.27亿元和0.68亿元，收入规模受市场波动影响较大；毛利率分别为2.23%、2.32%和0.45%，盈利能力较弱。

其他业务

公司其他业务主要由供水、供热和租赁业务构成，对公司营业收入形成重要补充；其中供水、供热业务持续亏损拖累板块表现，但受益于盈利水平相对较高的租赁业务收入占比提升，其他业务亏损幅度已显著收窄

公司其他业务主要包括供水业务、供热业务、租赁业务等，近年来整体收入规模持续增长，是公司营业收入的重要补充。盈利表现方面，公司其他业务毛利率持续为负，主要系其他业务中属于社会公共服务的供水和供热业务连年亏损所致，但受益于盈利水平相对较高的租赁业务收入占比持续提升，近年来其他业务毛利率实现显著增长、亏损幅度显著收窄。

1.供水

公司供水业务为 2023 年新增业务板块，主要由子公司溱洧水务负责。2021 年 5 月，根据新政会纪〔2021〕11 号文件，溱洧水务股权划转至公司，并由溱洧水务收购相关水资源资产，同时溱洧水务作为新郑市第一水厂综合改造工程、新郑市老旧小区供水管网改造工程、新郑市市政供水管网延伸工程和新郑市饮用水地表化工程等项目的实施单位。

目前，溱洧水务自建的新郑市第一水厂综合改造工程已完工并投入使用，供水能力达到 3.5 万立方米/日。在成本方面，溱洧水务取水地来自南水北调库区，取水水源价格较高。在水价方面，供水业务属于社会公共服务，收入为居民水费，溱洧水务无定价权，近年来新郑市居民阶梯用水价格为第一阶梯年用水量 180 立方以内，水价为 1.55 元/立方米；第二阶梯年用水量 181~300 立方，水价为 2.33 元/立方米；第三阶梯年用水量 301 立方以上，水价为 4.65 元/立方米。2023 年~2025 年，公司供水收入分别为 1.06 亿元、0.94 亿元和 0.88 亿元；毛利率分别为-5.19%、-48.01%和-39.13%，其中 2024 年毛利率大幅下降主要系当年新增供水设备，相关折旧计入成本所致。此外，2025 年 12 月，溱洧水务向新郑市住房和城乡建设管理局购买取得 3.76 亿元新郑市二水厂改扩建项目 20 年经营权，未来计划对该项目进行统一的规划、投资、运营和管理，并获取经营收益。

2.供热

公司供热业务主要由间接控股子公司新郑市和力热力有限公司（以下简称“和力热力”）负责。和力热力是新郑市唯一的供热公司，主要为新郑市老城区居民提供供暖服务，收费标准为居民用热按面积计费 0.19 元/平方米·日，其他用热按面积计费 0.28 元/平方米·日，其业务在新郑市具有较强的区域专营性。但由于目前新郑市热力管网只覆盖老城区，导致和力热力供热收入规模较小。2023 年~2025 年，公司分别实现供热收入 0.30 亿元、0.29 亿元和 0.21 亿元；毛利率分别为-421.76%、-155.65%和-97.21%，该业务亏损情况较为严重主要系煤改气后供热成本上升所致，公司主要依靠财政补贴弥补亏损。

3.租赁

公司租赁业务主要由子公司新城城运和政通投资负责，收入来源主要为财富广场东、西楼和政通大厦等物业的对外出租收入。2023 年~2025 年，公司租赁收入分别为 0.06 亿元、0.65 亿元和 0.96 亿元，收入规模持续增长主要系物业出租率提升所致；毛利率分别为 44.14%、25.55%和 52.98%，其中 2024 年毛利率水平较低主要系当期资产维护投入增加推高营业成本所致。

企业管理

产权结构

截至 2026 年 3 月末，公司注册资本及实收资本均为 23.50 亿元，均为货币出资；轩辕实业和河南省财政厅分别持有公司 99.57%和 0.43%的股权，轩辕实业为公司控股股东，新郑市国资中心为公司实际控制人。

治理结构

根据公司章程，公司设股东会，股东会由全体股东组成。

公司设董事会，成员为6人，由股东任命产生。董事任期3年，任期届满，连选可以连任。董事会设董事长1人，由全体董事过半数选举产生，任期不得超过董事任期，但连选可以连任。

公司设监事会，成员为3人，由股东任命产生。监事会设监事会主席1人，由全体监事过半数选举产生。监事任期3年，任期届满，连选可以连任。

公司设总经理1人，由董事会聘任或解聘。公司实行董事会领导下的总经理负责制，总经理对董事会负责，统一负责公司的日常经营和管理。

管理水平

公司本部设立了行政综合部、战略运营部、财务部、工程管理部、投融资部和风控合规部共6个职能部门，各部门分别制定了部门职责和岗位职责。

制度建设方面，公司制定了各项内部管理制度，对财务管理、对外投资、融资及担保等方面做了相应规定，管理制度相对健全。

子公司管理方面，公司对子公司派出董事、监事及高级管理人员，在该子公司的章程授权范围内对其进行管理，以维护公司作为股东的合法权益。在财务上，公司向子公司实行委派财务经理，明确财务经理的主要职权和责任，并进行考评。

财务分析

财务质量

公司提供了2023年~2025年及2026年1~3月合并财务报表。利安达会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2023年~2025年合并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2026年1~3月合并财务报表未经审计。

截至2026年3月末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共16家（详见图表1）。2023年，公司合并范围内直接控股子公司共20家；2024年，公司合并范围内直接控股子公司减少5家，即无偿划出的恒泰城建、新郑市通正城市建设有限公司、新郑市通达城市建设有限责任公司、新郑市政泰城市运营管理有限公司和新郑市利元居置业有限公司；2025年，公司合并范围内直接控股子公司未发生变化；2026年1~3月，公司合并范围内直接控股子公司新增1家，即投资新设的广盈智能。

资产构成与资产质量

公司资产总额有所波动，资产结构以流动资产为主；但流动资产中尚未缴纳土地出让金的土地使用权以及应收类款项占比很高，资产流动性较弱

近年来，公司资产总额有所波动，资产结构以流动资产为主。公司流动资产主要由存货、其他应收款、应收账款和货币资金构成。

公司存货规模较大，主要由基础设施及安置房建设成本和土地使用权构成。2025年末，存货中基础设施及安置房建设成本为206.70亿元；土地使用权为124.36亿元，主要为新郑市政府及财政局于2010年~2013年以划拨方式注入公司，土地性质主要为出让地，用途多为居住和住宅用地，但多数尚未缴纳土地出让金。针对大额土地资产，公司未来计划通过股东置换或补缴土地出让金合作开发等方式实现收益；同时由于账面土地使用权的获取时间较早，土地评

估价值较低，且部分土地位于新郑市区中华北路东侧、解放北路西侧等，土地位置相对较好，具有一定的增值空间。

公司其他应收款总体有所下降，主要为与当地政府单位及企业之间的往来款；2025年末，公司其他应收款前五大应收对象分别为新郑市财政局（14.58亿元）、恒泰城建（2.05亿元）、河南江南置业有限公司（2.00亿元，民企，以下简称“江南置业”）、新郑市广厦住房租赁管理运营有限公司（1.98亿元，国企）和新郑市康瀚贸易有限公司（1.00亿元，国企），合计占比76.59%。上述应收对象中，江南置业因长期未支付拖欠公司的借款，公司于2019年1月对其提起诉讼，河南省高级人民法院于2019年11月8日下达《河南省高级人民法院民事判决书》（【2019】豫民初5号），判决江南置业限期偿还该笔款项及本金，目前处于执行阶段；截至本报告出具日，该笔款项尚未收回，公司已对其全额计提坏账准备。

公司应收账款有所波动，主要为应收工程款及租赁款；2025年末，公司应收账款第一大应收对象为新郑市财政局（19.90亿元，工程款），占比为91.43%，账龄集中于1年以内、1~2年。公司货币资金波动较大，其中2024年末大幅减少主要系公司归还借款和偿还利息所致；2025年末，公司货币资金主要由银行存款4.78亿元和其他货币资金4.40亿元构成。总体来看，公司流动资产中尚未缴纳土地出让金的土地使用权及应收类款项占比很高，资产流动性较弱。

图表4 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

科目	2023年末	2024年末	2025年末	2026年3月末
资产总额	514.53	471.05	468.93	475.61
流动资产	433.27	404.17	395.75	401.72
存货	318.47	340.29	334.41	332.11
其他应收款	35.55	31.79	25.30	26.77
应收账款	38.31	23.15	21.72	28.71
货币资金	36.63	3.06	9.18	8.72
非流动资产	81.26	66.88	73.17	73.89
在建工程	39.89	30.06	34.84	35.90
无形资产	12.05	12.28	13.77	13.69
固定资产	11.46	8.31	8.79	8.67
投资性房地产	7.14	6.71	6.28	6.22

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

公司非流动资产主要由在建工程、无形资产、固定资产和投资性房地产构成。公司在建工程主要为暂未明确持有目的的基础设施及安置房建设项目等，近年来规模随着在建项目投资规模增加以及在建工程转出而有所波动。公司无形资产总体有所增长，2025年末主要由土地使用权9.98亿元和特许经营权3.76亿元构成，其中特许经营权系子公司溱洧水务于2025年12月购买取得的新郑市二水厂改扩建项目20年经营权。公司固定资产有所波动，主要为房屋及建筑物，包括可用于出租及经营生产的公寓、商业用房、地下车位及储藏室等。公司投资性房地产主要为自建的用于对外出租的房屋及建筑物等，近年来有所下降主要系折旧计提增加所致。

截至2025年末，公司受限资产合计为24.02亿元，占资产总额的比重为5.12%，具体包括因银行借款抵押受限的存货7.71亿元、无形资产6.49亿元和投资性房地产2.57亿元，以及因保证金及账户止付等受限的货币资金4.40亿元和因质押受限的子公司股权2.85亿元。

资本结构

公司所有者权益波动下降，主要由资本公积构成

近年来，公司所有者权益有所波动，主要由实收资本、资本公积、未分配利润和少数股东权益构成。其中，公司实收资本保持稳定，均为货币出资；资本公积主要为实际控制人及相关方向公司划拨土地使用权及房产、注入子公司股权和货币资金等形成，2025年末有所下降主要系公司本部收到追加注册资本金4.10亿元、溱洧水务收到资本注入款4.55亿元，以及新郑市财政局收回土地及林木使用权10.35亿元、新城城运子公司新郑市顺和置业有限公司（以下简称“顺和置业”）和新郑市社裕城乡发展有限公司（以下简称“社裕城乡”）各45%的股权被无偿划转至新郑产投相应减少资本公积7.09亿元等综合所致。

公司未分配利润主要为历年经营活动产生的净利润累积，2025年末下降较多主要系公司对股东分配利润所致；少数股东权益逐年增长，2025年末大幅增长主要系顺和置业及社裕城乡各45%的股权无偿划转至新郑产投所致。

图表5 公司主要所有者权益构成情况（单位：亿元）

科目	2023年末	2024年末	2025年末	2026年3月末
所有者权益	187.82	190.07	179.66	180.27
实收资本	23.50	23.50	23.50	23.50
资本公积	132.86	134.13	125.33	125.33
未分配利润	25.20	26.07	17.15	17.71
少数股东权益	5.24	5.36	12.67	12.71

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

公司负债总额有所波动，负债结构以非流动负债为主

近年来，公司负债总额有所波动，负债结构以非流动负债为主。公司流动负债主要由一年内到期的非流动负债、其他应付款、应付账款和短期借款构成。

受债务到期结构与偿还节奏的双重作用，近年来公司一年内到期的非流动负债波动较大，2026年3月末由一年内到期的应付债券22.20亿元、长期借款4.10亿元和长期应付款1.39亿元构成。公司其他应付款主要为往来款，近年来持续增长，2026年3月末前五大应付对象分别为新郑市和庄镇人民政府（4.24亿元）、新郑市新华路街道办事处（2.33亿元）、轩辕实业（2.41亿元）、郑州仲夏园林绿化有限公司（2.00亿元）和新郑市辛店镇人民政府（1.67亿元），合计占比33.15%。公司应付账款有所波动，主要为应付的工程款。公司短期借款受新增融资与到期偿还双重影响呈现显著波动，2025年末由抵押借款2.50亿元、保证借款1.90亿元、信用借款0.68亿元和质押借款0.10亿元构成。

图表6 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

科目	2023年末	2024年末	2025年末	2026年3月末
负债总额	326.71	280.97	289.26	295.34
流动负债	90.80	69.97	89.62	90.16
一年内到期的非流动负债	51.83	26.88	44.62	27.69
其他应付款	21.46	25.27	25.66	39.10

图表 6 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
应付账款	5.70	8.79	7.17	7.53
短期借款	6.27	2.03	5.17	8.54
非流动负债	235.91	211.00	199.64	205.18
应付债券	152.35	124.42	112.93	112.93
长期借款	38.79	37.23	44.87	47.10
长期应付款	44.77	49.35	41.84	45.15
其中：专项应付款	21.50	34.36	34.88	34.88

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

公司非流动负债主要由应付债券、长期借款和长期应付款构成。公司应付债券规模较大，截至本报告出具日公司存续债券类型包括定向债务融资工具、中期票据、私募公司债、（超）短期融资券等。公司长期借款整体有所增长，2025 年末包括抵押借款 30.42 亿元、信用借款 14.64 亿元、质押借款 9.97 亿元和保证借款 0.73 亿元⁵，主要借款银行包括郑州银行、中原银行、中国农业银行、平安银行等。公司长期应付款有所波动，主要由融资租赁借款和项目建设专项资金⁶构成，其中融资租赁借款机构包括山东汇通金融租赁有限公司、邦银金融租赁股份有限公司、国药控股（中国）融资租赁有限公司等。

公司全部债务规模较大，且随着项目建设的推进，预计公司全部债务及债务率将保持在较高水平

近年来，公司全部债务波动下降但总体规模较大，债务结构以长期债务为主；债务类型方面，公司全部债务以债券融资和银行借款为主，辅以部分融资租赁借款等，债务资金主要用于项目建设、偿还有息债务和补充流动资金。近年来，公司资产负债率有所波动，考虑到公司在建项目尚需投资规模较大，未来随着项目建设的推进，预计公司全部债务规模及债务率将保持在较高水平。

图表 7 公司全部债务及负债率情况（单位：亿元、%）

指标	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
全部债务	268.32	200.45	209.42	197.79
其中：短期债务	58.10	28.91	49.79	36.23
长期债务	210.21	171.54	159.63	161.56
资产负债率	63.50	59.65	61.69	62.10

资料来源：公司合并财务报表及公司提供，东方金诚整理

对外担保方面，截至 2025 年末，公司对外担保金额为 16.04 亿元，占所有者权益的比例为 8.93%，被担保方均为当地国有企业。

盈利能力

公司营业收入持续增长，利润总额对财政补贴依赖程度明显下降，但主要盈利指标处于较低水平，整体盈利能力较弱

⁵ 文中列示的公司长期借款各借款类别年末余额均含一年内到期部分。

⁶ 计入长期应付款中的专项应付款列示。

2023年~2025年，公司营业收入和营业利润率均持续增长；期间费用主要为财务费用和管理费用，对营业利润造成一定侵蚀；利润总额有所波动，净利润逐年下降，此外2024年以来公司利润对财政补贴依赖程度明显下降。从盈利指标来看，公司总资本收益率及净资产收益率均处于较低水平，整体盈利能力较弱。

图表8 公司主要盈利数据及指标情况（单位：亿元、%）

指标	2023年	2024年	2025年	2026年1~3月
营业收入	15.46	18.29	21.18	7.02
营业利润率	7.95	12.34	18.70	-
期间费用	2.39	1.91	2.20	0.67
期间费用/营业收入	15.48	10.45	10.38	9.50
利润总额	1.91	1.56	1.91	0.62
其中：财政补贴	3.30	0.38	0.31	0.09
净利润	1.33	1.11	1.03	0.61
总资本收益率	0.45	0.55	0.54	-
净资产收益率	0.71	0.58	0.57	-

资料来源：公司合并财务报表及公司提供，东方金诚整理

现金流

公司经营活动现金流对波动性较大的项目结算款和往来款依赖较大，未来存在一定的不确定性

近年来，公司经营活动现金流入规模波动较大，主要为收到主营业务回款、与政府相关部门和其他公司之间的往来款、财政补贴等形成；现金收入比率处于较高水平，主营业务现金获取能力较强；经营活动现金流出主要为支付项目建设成本和往来款等形成。近年来，公司经营性现金流持续净流入，但对波动性较大的项目结算款和往来款依赖较大，未来存在一定的不确定性。

图表9 公司现金流情况（单位：亿元）

科目	2023年	2024年	2025年	2026年1~3月
经营活动现金流入	33.57	70.17	54.74	35.14
现金收入比率（%）	134.87	183.71	113.83	-
经营活动现金流出	28.94	21.82	43.30	21.06
经营活动产生的现金流量净额	4.63	48.36	11.43	14.08
投资活动现金流入	-	2.39万元	463.45万元	15.64万元
投资活动现金流出	12.19	6.62	8.01	0.76
投资活动产生的现金流量净额	-12.19	-6.62	-7.96	-0.76
筹资活动现金流入	139.48	87.69	136.03	6.90
筹资活动现金流出	113.17	158.15	137.60	20.68
筹资活动产生的现金流量净额	26.31	-70.46	-1.57	-13.78
现金及现金等价物净增加额	18.74	-28.72	1.90	-0.46

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

公司投资活动现金流入规模较小；投资活动现金流出主要为投资在建工程、无形资产和其他长期资产等形成。近年来，公司投资性现金流持续净流出。

公司筹资活动现金流入主要为新增银行借款、发行债券以及收到股东注资等形成；筹资活动现金流出主要为偿还债务和相应利息等形成。2023年，公司筹资性现金流呈净流入；2024年以来由于偿还大量债务且融资到位资金相对较少，公司筹资性现金流呈净流出。

近年来，公司现金及现金等价物净增加额波动较大，现金流状况有待改善。

偿债能力

考虑到公司承担了新郑市范围内的基础设施及安置房建设，业务区域专营性、稳定性及可持续性均很强，融资渠道较为畅通，整体来看，公司自身的偿债能力较强

从短期偿债能力指标来看，近年来，公司流动比率处于很高水平，速动比率波动下降，考虑到流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比很高，流动资产对流动负债的实际保障能力较弱；货币资金对短期债务的覆盖程度较低；经营性净现金流持续为正，对流动负债具有一定的保障能力，但公司经营活动现金流易受波动性较大的项目结算款和往来款影响，对到期债务的保障缺乏稳定性。

从长期偿债能力指标来看，公司长期债务资本化比率及全部债务资本化比率均处于较高水平；EBITDA无法对利息支出形成有效覆盖，且对全部债务的覆盖程度很低。

图表 10 公司偿债能力指标

指标	2023年(末)	2024年(末)	2025年(末)	2026年3月(末)
流动比率(%)	477.17	577.64	441.57	445.57
速动比率(%)	126.43	91.29	68.44	77.21
货币资金短债比(倍)	0.63	0.11	0.18	0.24
经营现金流动负债比率(%)	5.09	69.11	12.76	-
长期债务资本化比率(%)	52.81	47.44	47.05	47.26
全部债务资本化比率(%)	58.82	51.33	53.82	52.32
EBITDA利息倍数(倍)	0.40	0.28	0.44	-
全部债务/EBITDA(倍)	59.43	46.31	41.49	-

资料来源：公司合并财务报表及公司提供，东方金诚整理

截至2026年3月末，公司未来一年内到期债务规模为36.23亿元，拟通过自有资金、经营性现金流入、新增融资等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，2025年公司经营性净现金流为11.43亿元，能够对公司债务偿还形成一定支撑，但公司经营活动现金流易受波动较大的项目结算款和往来款影响，对到期债务偿还存在一定的不确定性。间接融资方面，公司备用流动性较为充足，截至2026年3月末，公司获得的银行授信额度合计269.61亿元，其中已使用额度138.22亿元，尚未使用的授信额度为131.39亿元。直接融资方面，截至本报告出具日，公司已获批且尚未发行的债券额度包括36.80亿元定向债务融资工具和4.80亿元私募债。整体来看，公司融资渠道较为畅通，可为到期债务偿还提供一定保障。

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司承担了新郑市范围内的基础设施及安置房建设，业务区域专营性、稳定性及可持续性均很强，融资渠道较为畅通，整体来看，公司自身的偿债能力较强。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版），截至2026年5月14日，公司本部已结清及未结清的贷款中均无关注类/不良类贷款。

截至本报告出具日，公司本部及下属子公司在资本市场发行的已到期债券均如期兑付，存续债券均按期支付本息。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

受出口高增、投资止跌回升带动，一季度经济增长动能增强，物价水平偏低局面也在改善

2026年一季度GDP同比增长5.0%，增速较上季度回升0.5个百分点。主要原因是在外需偏强，以及国内制造业转型升级效应显现，推动芯片、新能源汽车等高新技术产品出口高增，当季出口增速明显加快，以美元计价同比增长14.7%，显著高于去年四季度的3.8%。一季度工业生产同比增长6.1%，增速比上季度加快1.1个百分点。另外，一季度在基建投资快速增长带动下，固定资产投资同比增长1.7%，对一季度GDP增速加快起到了一定推动作用。最后，在国内市场竞争秩序不断优化，以及国际大宗商品及芯片价格较快上涨综合作用下，一季度物价水平偏低状况也有明显改善，衡量宏观经济整体物价水平的GDP平减指数同比降幅由去年四季度的-0.65%收窄至-0.06%，二季度将会转正。需要强调的是，一季度高技术制造业增加值同比增长12.5%，比去年全年增速加快3.1个百分点，明显领先整体工业生产增速，显示新质生产力领域快速发展对经济增长的拉动力在进一步增强。

展望二季度，GDP增速有望达到4.8%左右，较一季度会略有放缓，主要原因是受中东地区地缘政治冲突拖累全球经济，以及去年同期基数偏高等影响，二季度出口增速有可能放缓。总体上看，未来一段时间宏观经济运行将以稳为主，投资还有提速空间，居民消费会温和增长，房地产市场调整幅度有望收敛。

短期内宏观政策将继续处于观察期，降息降准会进一步后移；下半年财政政策有加码空间

短期来看，外部地缘政治冲突对国内物价的推升效应已经显现，对经济增长动能的扰动还要进一步观察。在物价水平上升、出口保持较快增长的预期下，二季度宏观政策还将保持较强定力。其中，降息降准会进一步后移，央行将主要通过结构性政策工具，引导金融资源重点流向科技型企业 and 中小微企业，着力推动新旧动能转换，稳定就业大局，同时坚持不搞大水漫灌。今年目标财政赤字率、新增专项债、新增超长期特别国债规模均与上年持平，同时设立8000亿元新型政策性金融工具。这意味着今年财政政策将主要通过准财政工具发力，重点是扩投资，促消费的重点正在从商品消费转向服务消费。我们判断，下半年财政政策有灵活加码空间。

区域经济和财政状况

1.郑州市

郑州市地区经济保持增长，以汽车及装备制造业、电子信息产业等七大主导产业为支撑的工业经济保持较快发展，经济实力很强

郑州市为河南省省会城市，地处河南省中部偏北，下辖6个市辖区、1个县和5个代管县级市⁷，全市总面积7567平方公里。郑州市是我国中部地区重要的中心城市、国家重要的综合交通枢纽、中原经济区核心城市。“十三五”以来，郑州市持续推进建设国家中心城市国家战略，发挥国家中心城市带动作用，加快形成推动高质量发展的区域增长极。2019年，随着黄河流域生态保护和高质量发展上升为重大国家战略，郑州市成为黄河流域生态保护和高质量发展核心示范区。郑州市是国家重要的综合交通枢纽，地处国家“两横三纵”城市化战略格局中陆桥通道和京哈京广通道的交会处，在连接东西、贯通南北中发挥着重要作用。铁路方面，郑州市是全国普通铁路和高速铁路网中唯一的“双十字”中心，已建成全国重要的“米”字型高铁交通轴。航空方面，郑州新郑国际机场是中国八大枢纽机场之一，近年来客货运规模稳居中部地区“双第一”。公路方面，郑州市公路路网体系较为完善，能够与省内其他所有地市连接成片，可通达除拉萨之外的全国所有省会城市。

随着建设国家中心城市和黄河流域生态保护和高质量发展等重大国家战略的深入实施，郑州市经济保持增长，经济实力很强，2025年地区生产总值居国家中心城市前列。郑州市工业经济基础较好，已形成汽车及装备制造、电子信息、新材料、生物及医药、铝及铝精深加工、现代食品制造六大千亿主导产业。2025年，郑州市规上工业增加值同比增长9%，增速居9个国家中心城市首位，其中规上高技术制造业、战略性新兴产业、汽车制造业、电子信息产业增加值分别同比增长14.9%、11.8%、11.9%、16.2%。整体来看，郑州市主导产业发展韧性强，工业实力很强，对经济的拉动作用明显。

据初步统计，2026年1~3月，郑州市规上工业增加值同比增长9.9%；社会消费品零售总额1741.00亿元，同比增长3.2%。

郑州市一般公共预算收入总体有所增长，持续获得较大规模的上级补助收入，财政实力很强

近年来，郑州市一般公共预算收入有所波动、总体有所增长，构成上以税收收入为主，主要税种包括增值税、企业所得税、契税等。同期，郑州市政府性基金收入显著下降，主要系受经济下行、房地产宏观调控等因素影响导致土地出让面积大幅下降。同时，郑州市得到上级财政的有力支持，持续获得较大规模的上级补助收入，对财政收入形成有益补充。债务管控方面，郑州市制定了《郑州市政府性债务风险应急处置预案》以及债务风险防范化解“1+6”方案，坚持多措并举，持续强化政府债务管理；积极争取新增政府债券，保障重大项目和重点领域建设资金需求。

图表 11 郑州市主要经济及财政指标情况（单位：亿元、%）

项目	2023年	2024年	2025年
GDP	13617.80	14532.10	15244.60
GDP 增速	7.4	5.7	5.4

⁷ 分别为中原区、二七区、管城区、金水区、上街区、惠济区、中牟县、巩义市、荥阳市、新密市、新郑市和登封市，此外，郑州市还设有郑州航空港实验区、郑东新区、郑州国家高新技术产业开发区和郑州经济技术开发区。

图表 11 郑州市主要经济及财政指标情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
人均 GDP (元)	105418	-	116264
规上工业增加值增速	12.8	10.5	9.0
固定资产投资增速	6.8	5.3	-
一般公共预算收入	1165.85	1155.04	1181.30
政府性基金收入	387.86	347.72	277.50
上级补助收入	495.29	506.50	-
税收收入占比	67.45	67.13	67.37
财政自给率	76.72	75.70	77.87
地方政府债务余额	3355.33	3938.82	4672.90
政府负债率	24.64	27.10	30.65

注：上级补助收入=列入一般公共预算的上级补助收入+列入政府性基金的上级补助收入；政府负债率=地方政府债务余额/GDP
资料来源：郑州市 2023 年~2025 年国民经济和社会发展统计公报，2023 年~2024 年财政决算情况和 2025 年预算执行情况，东方金诚整理

2.新郑市

新郑市区位交通优势显著，经济实力位居郑州市各区县（市）上游水平，形成了以现代食品、生物医药、智能制造为主导的现代产业体系，经济实力很强

新郑市为郑州市代管县级市，下辖 3 个街道、9 个镇和 1 个乡，总面积 873 平方公里。新郑市交通区位优势明显，处于郑州市半小时经济圈内，京广铁路、京广高铁、京港澳高速公路、107 国道等国家重要交通干线贯穿全境，全国八大枢纽机场之一的郑州新郑国际机场坐落境内。2018 年，新郑市全面纳入郑州高速免费通行体系，与郑州航空港实验区衔接更加紧密。

近年来，新郑市经济保持较快增长，经济总量位居郑州市下辖地区上游水平，经济实力很强。2025 年，新郑市社会消费品零售总额、固定资产投资总量居郑州市下辖县（市）首位。新郑市形成了以现代食品、生物医药、智能制造为主导的现代产业体系，工业经济实力较强。2025 年，新郑市规上工业增加值同比增长 8.8%，超八成行业生产实现增长，行业增长面 82.8%。同期，新郑市战略性新兴产业增加值同比增长 10.7%，其中新一代信息技术产业、生物产业、高端装备制造产业分别同比增长 22.9%、24.5%、20.3%，持续带动工业经济向新向好发展。

据初步统计，2026 年 1~2 月，新郑市规上工业增加值同比增长 7.4%；固定资产投资同比增长 3.1%；社会消费品零售总额 72.6 亿元，同比增长 5.3%。

新郑市一般公共预算收入在郑州市下辖区县（市）中排名靠前，并持续获得上级补助支持，财政实力很强

近年来，新郑市一般公共预算收入持续增长，但收入质量有待优化。新郑市政府性基金收入以国有土地出让收入为主，考虑到国有土地出让收入易受房地产市场波动及政府土地出让政策等因素影响，未来政府性基金收入实现存在一定的不确定性。债务管控方面，近年来新郑市强化全口径债务监测，规范政府投资项目管理，确保政府债务风险总体可控。

图表 12 新郑市主要经济及财政指标情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP	838.70	953.60	1020.57
GDP 增速	5.1	5.8	6.0
规上工业增加值增速	1.3	8.2	8.8
固定资产投资增速	3.3	8.0	6.4
一般公共预算收入	73.16	73.45	80.30
政府性基金收入	10.47	13.10	7.80
上级补助收入	30.27	31.59	-
税收收入占比	47.88	39.01	34.87
财政自给率	80.63	76.87	69.46
地方政府债务余额	194.81	227.80	272.31
政府负债率	23.23	23.89	26.68

注：上级补助收入=列入一般公共预算的上级补助收入+列入政府性基金的上级补助收入；政府负债率=地方政府债务余额/GDP
资料来源：新郑市 2023 年~2025 年国民经济和社会发展统计公报以及 2025 年 1~12 月主要指标情况、2023 年~2024 年财政决算情况以及新郑市财政局提供数据，东方金诚整理

综上所述，东方金诚对郑州市、新郑市的地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司所在地方政府具有很强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备很强的支持能力。

支持意愿

作为新郑市重要的基础设施及安置房建设主体，公司在增资、资产注入及财政补贴等方面得到了实际控制人及相关方的有力支持

公司整合了新郑市主要的基础设施建设类国有企业，是新郑市重要的基础设施及安置房建设主体，在增资、资产注入及财政补贴等方面得到了实际控制人及相关方的有力支持。

增资方面，自成立以来，得益于股东增资以及资本公积转增实收资本，公司实收资本由成立之初的 0.30 亿元增加至 2026 年 3 月末的 23.50 亿元。

资产注入方面，2010 年~2011 年，新郑市政府将黄帝旅游置业、新港建投和政通投资三家基础设施建设类国有企业的股权无偿划拨至公司。2016 年，新郑市财政局及新郑市和庄镇政府向公司注入货币资金 1.18 亿元。此外，自 2010 年以来，新郑市政府累计向公司注入账面价值为 117.65 亿元的土地使用权和 2.39 亿元的林木使用权。2021 年，新郑市政府向公司无偿划入溱洧水务等 5 家企业 100%的股权，并将畅馨苑小区的 90 套公寓、8 处门面房、722 个地下车位和 314 个储藏室等资产无偿划拨至公司。2022 年，新郑市政府累计向公司拨付货币资金 14.25 亿元。2024 年，公司获得财政拨款 3.70 亿元，相应增加资本公积。2025 年，公司本部收到追加注册资本金 4.10 亿元以及子公司溱洧水务收到资本注入款 4.55 亿元，合计增加资本公积 8.65 亿元。

财政补贴方面，2023 年~2025 年及 2026 年 1~3 月，公司分别获得财政补贴 3.30 亿元、0.38 亿元、0.31 亿元和 0.09 亿元。

考虑到公司将继续在新郑市的基础设施建设领域中发挥重要作用，实际控制人及相关方将继续给予公司有力支持，其对公司的支持意愿很强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对郑州市、新郑市的地区经济及财政实力、

实际控制人及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为实际控制人及相关方对公司的支持作用很强。

抗风险能力及结论

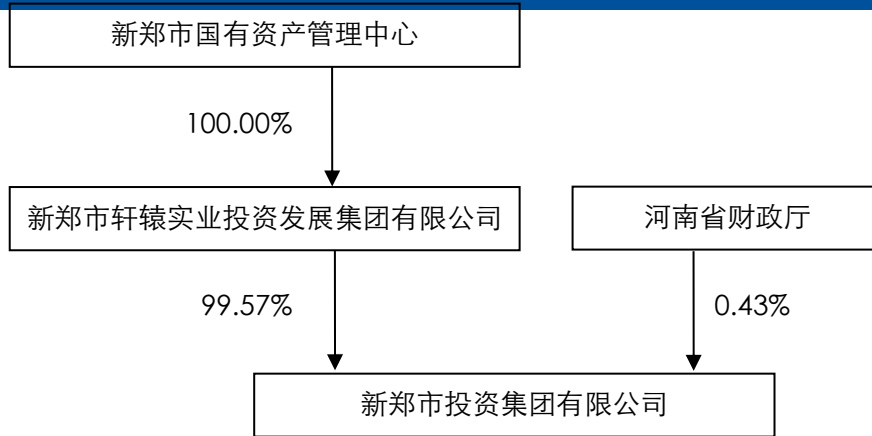
东方金诚认为，跟踪期内，公司主要从事新郑市的基础设施及安置房建设业务，业务区域专营性仍很强。同时，东方金诚也关注到，公司在建基础设施及安置房项目尚需投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力；公司流动资产中尚未缴纳土地出让金的土地使用权以及应收类款项占比很高，资产流动性依然较弱；公司全部债务规模较大，且随着项目建设的推进，预计公司全部债务及债务率将保持在较高水平；公司经营活动现金流对波动性较大的项目结算款和往来款依赖较大，未来存在一定的不确定性。

跟踪期内，郑州市经济实力仍很强，其代管的新郑市区位交通优势显著，经济实力位居郑州市各区县（市）上游水平，形成了以现代食品、生物医药、智能制造为主导的现代产业体系，经济实力依然很强；作为新郑市重要的基础设施及安置房建设主体，公司在增资、资产注入及财政补贴等方面继续得到实际控制人及相关方的支持。

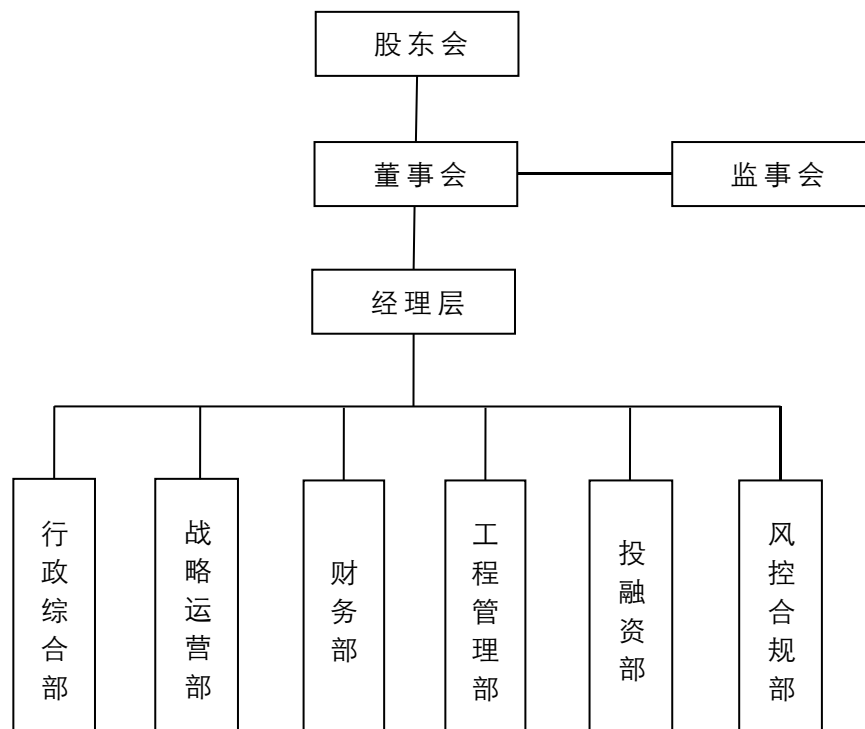
综上所述，公司自身偿债能力较强，实际控制人及相关方对公司的外部支持作用很强，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强，“23 新郑投资 MTN004”和“25 新郑投资 MTN002”到期不能偿还的风险均很低。

附件一：截至 2026 年 3 月末公司股权结构图和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2023年(末)	2024年(末)	2025年(末)	2026年3月(末)
主要财务数据(单位:亿元)				
资产总额	514.53	471.05	468.93	475.61
存货	318.47	340.29	334.41	332.11
在建工程	39.89	30.06	34.84	35.90
应收账款	38.31	23.15	21.72	28.71
其他应收款	35.55	31.79	25.30	26.77
负债总额	326.71	280.97	289.26	295.34
应付债券	152.35	124.42	112.93	112.93
长期借款	38.79	37.23	44.87	47.10
长期应付款	44.77	49.35	41.84	45.15
其他应付款	21.46	25.27	25.66	39.10
全部债务	268.32	200.45	209.42	197.79
其中:短期债务	58.10	28.91	49.79	36.23
所有者权益	187.82	190.07	179.66	180.27
营业收入	15.46	18.29	21.18	7.02
净利润	1.33	1.11	1.03	0.61
经营活动产生的现金流量净额	4.63	48.36	11.43	14.08
投资活动产生的现金流量净额	-12.19	-6.62	-7.96	-0.76
筹资活动产生的现金流量净额	26.31	-70.46	-1.57	-13.78
主要财务指标				
营业利润率(%)	7.95	12.34	18.70	-
总资本收益率(%)	0.45	0.55	0.54	-
净资产收益率(%)	0.71	0.58	0.57	-
现金收入比率(%)	134.87	183.71	113.83	-
资产负债率(%)	63.50	59.65	61.69	62.10
长期债务资本化比率(%)	52.81	47.44	47.05	47.26
全部债务资本化比率(%)	58.82	51.33	53.82	52.32
流动比率(%)	477.17	577.64	441.57	445.57
速动比率(%)	126.43	91.29	68.44	77.21
货币资金短债比(倍)	0.63	0.11	0.18	0.24
经营现金流流动负债比率(%)	5.09	69.11	12.76	-
EBITDA利息倍数(倍)	0.40	0.28	0.44	-
全部债务/EBITDA(倍)	59.43	46.31	41.49	-

附件三：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期债务}$
经营现金流流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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

全部债务=长期债务+短期债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件四：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA	偿还债务能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

注：除 AAA 级和 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。

短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	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	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

注：每一个信用等级均不进行微调。