



荥阳城市发展投资集团有限公司 2024 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2024]跟踪 0342 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级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。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为 2024 年 5 月 30 日至 2024 年 10 月 13 日。主体评级有效期内，中诚信国际将对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 5 月 30 日

本次跟踪主体及评级结果

荥阳城市发展投资集团有限公司

AA/稳定

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

评级观点

本次跟踪维持主体上次评级结论。中诚信国际认为，荥阳市经济财政实力在郑州市下辖区县中排名中等，且 2023 年保持增长，潜在支持能力强；荥阳城市发展投资集团有限公司（以下简称“荥阳城投”或“公司”）是荥阳市重要的基础设施投融资建设主体，平台地位较突出，对荥阳市人民政府（以下简称“荥阳市政府”）的重要性高，与荥阳市政府维持着较高的密切关系。中诚信国际预计，荥阳城投将继续以基础设施、安置房及产业园建设为主业，资产规模将保持增长；但需关注其资本支出压力仍较大、债务期限结构有待优化以及对外资金拆借存在回收风险等对其经营和信用状况造成的影响。

评级展望

中诚信国际认为，荥阳城市发展投资集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

调级因素

可能触发评级上调因素：区域经济财政实力大幅增强；股东对公司的支持力度显著提升；公司各项财务指标大幅改善等。

可能触发评级下调因素：区域经济财政实力严重下滑；公司地位下降，致使股东及相关方支持意愿减弱；公司财务指标及再融资环境均出现明显恶化等。

正 面

- **区域经济保持增长。**2023 年，荥阳市地区生产总值保持增长，为公司发展提供了较良好的外部环境。
- **平台地位仍较突出，业务可持续性仍较好。**2023 年以来，作为荥阳市重要的基础设施投融资建设主体，公司地位仍较突出，并承接了荥阳市大量的基础设施、安置房以及产业园建设项目，在建及拟建项目数量仍较多，尚需投资规模仍较大，业务可持续性仍较好。

关 注

- **资本支出压力仍较大。**目前公司在建及拟建项目投资规模仍较大，且部分项目建设资金需由公司自筹，公司仍面临较大的资本支出压力，同时自营项目主要依靠出租或出售平衡前期投资支出，资金平衡状况值得关注。
- **债务期限结构有待优化。**2023 年以来，公司短期债务占比均较高，截至 2024 年 3 月末约为 43%，使得公司短期内面临较大的债务集中到期压力，公司债务期限结构有待优化。
- **对外资金拆借存在回收风险。**截至 2024 年 3 月末，公司对外资金拆借本金余额为 6.43 亿元，拆借对象均为民企，部分涉诉较多且 2023 年以来多次被列为失信被执行人，虽然每笔对外资金拆借均有较充足的抵押物，但仍存在一定的款项回收风险，需对此保持关注。

项目负责人：周 飞 fzhou@ccxi.com.cn

项目组成员：陈小鹏 xpchen@ccxi.com.cn

陈 诚 chchen@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

财务概况

荥阳城投（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1-3
资产总计（亿元）	230.41	318.33	349.91	367.35
经调整的所有者权益合计（亿元）	75.70	135.22	137.94	138.04
负债合计（亿元）	154.72	183.11	211.97	229.32
总债务（亿元）	77.67	90.90	108.26	122.14
营业总收入（亿元）	10.09	6.90	7.01	1.44
经营性业务利润（亿元）	1.17	0.95	1.00	0.16
净利润（亿元）	0.71	0.40	0.43	0.10
EBITDA（亿元）	2.55	2.97	3.16	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	0.41	0.22	0.46	0.12
总资本化比率（%）	50.64	40.20	43.97	46.94
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.71	0.57	0.40	--

注：1、中诚信国际根据公司提供的其经中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2023 年审计报告以及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理；其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 年审计报告期末数；2、中诚信国际分析时将“长期应付款”中的有息债务调整至长期债务核算；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理，特此说明；4、公司未提供 2024 年一季度现金流量表补充资料及利息支出金额，故相关指标失效。

同行业比较（2023 年数据）

	荥阳城投	巩义国资	伊宁国资
最新主体信用等级	AA	AA	AA
地区	郑州市-荥阳市	郑州市-巩义市	伊犁哈萨克自治州-伊宁市
GDP（亿元）	561.20	1,010.90	388.16
一般公共预算收入（亿元）	50.34	56.23	30.28
所有者权益合计（亿元）	137.94	129.10	156.19
资产负债率（%）	60.58	57.72	60.05
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	0.40	0.63	1.12

中诚信国际认为，荥阳市与巩义市、伊宁市行政地位基本相当，经济财政实力有一定差异，但区域环境处于可比区间；公司与可比公司均定位于当地重要的基础设施建设主体，业务运营实力基本相当；公司权益规模处于比较组中间水平，资本实力尚可，但财务杠杆相对较高，且 EBITDA 对利息的保障倍数偏弱。同时，当地政府的支持能力均强，并对上述公司具有强或较强的支持意愿。

注：1、巩义国资系巩义市国有资产投资经营有限公司简称，伊宁国资系伊宁市国有资产投资经营（集团）有限责任公司简称；2、巩义国资和伊宁国资的 EBITDA 利息覆盖倍数为 2022 年报数据。

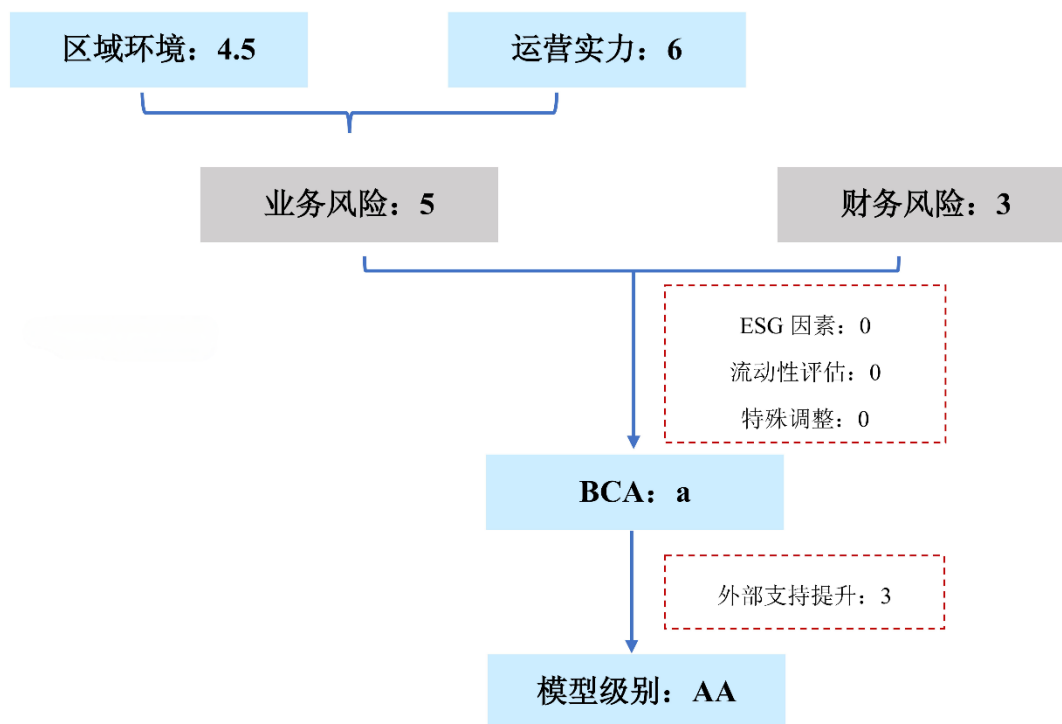
资料来源：公开信息，中诚信国际整理

本次跟踪情况

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
荥阳城投	AA/稳定	AA/稳定	2023/07/13 至本报告出具日

● 评级模型

荥阳城市发展投资集团有限公司评级模型打分(C220000_2024_04_2024_01)



注：

调整项： 当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

外部支持： 中诚信国际认为，荥阳市政府具有强的支持能力，并对公司有较强的支持意愿，主要体现在荥阳市经济财政实力位于郑州市下辖区县中等水平，且 2023 年以来保持增长；作为荥阳市重要的基础设施投融资建设主体和唯一发债平台，跟踪期内公司地位仍较突出，继续在资本金注入、专项债资金拨付等方面获得政府的支持，具备较高的重要性及与政府的关联性。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论： 中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C220000_2024_04

宏观经济和行业政策

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。政策环境方面，2024 年一季度，基投行业政策主基调延续，化债与发展统筹兼顾，政策要求进一步落实，基投企业流动性压力阶段性缓释，转型和分化发展加速，政策执行情况待关注。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

详见《基础设施投融资行业 2024 年一季度政策回顾及影响分析》，报告链接

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11066?type=1>

区域环境

中诚信国际认为，荥阳市经济财政实力在郑州市下属区县中处于中等水平，且 2023 年保持增长，潜在的支持能力强。

荥阳市为郑州市下属县级市之一，地处郑州市西部，为河南省距省会最近的县级市。近年来，荥阳市逐渐形成装备制造、新材料两大主导产业。2023 年，荥阳市经济财政实力仍在郑州市下属区县中排名中等，且保持增长，但需注意到其一般公共预算收入中税收收入占比继续下滑，同时受区域房地产市场行情仍未明显回暖影响，当期政府性基金收入继续下降，对地方综合财力的补充作用已十分有限。再融资环境方面，目前荥阳市宽口径债务率已处于较高水平，区域内城投企业融资主要依赖于银行和直融等渠道，但非标融资仍占有一定比例，发债主体未出现违约情况。

表 1：近年来荥阳市地方经济财政实力

	2021	2022	2023
GDP（亿元）	554.23	558.76	561.20
GDP 增速（%）	1.7	0.1	5.2
人均 GDP（万元）	7.57	7.61	7.61
固定资产投资增速（%）	1.3	25.9	8.2
一般公共预算收入（亿元）	49.03	50.22	50.34
税收收入占比（%）	55.37	48.27	45.88
公共财政平衡率（%）	72.94	73.78	75.58
政府性基金收入（亿元）	12.51	9.04	3.92
地方政府债务余额（亿元）	123.66	153.41	168.40

注：税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

资料来源：荥阳市政府官网，中诚信国际整理

重大事项

2023 年以来，公司控股股东发生两次变更，目前控股股东已变更为荥阳市另一大平台，公司职能定位、治理管控和外部支持或受到影响，中诚信国际将对此保持关注。

2023 年 12 月 22 日，公司发布《荥阳城市发展投资集团有限公司关于控股股东变更的公告》（以下简称“《公告一》”）。《公告一》称，荥阳市政府将持有的公司 99% 股权无偿划转至荥阳市财政局（剩余 1% 股权由河南省财政厅继续持有），且已完成工商登记变更。2024 年 1 月 2 日，公司发布

《荥阳城市发展投资集团有限公司关于控股股东变更及无偿划转资产的公告》（以下简称“《公告二》”）。《公告二》称，荥阳市财政局将所持的公司 99% 股权无偿划转至郑州中荥投资发展集团有限公司（以下简称“中荥投资”），公司控股股东和实际控制人由荥阳市财政局分别变更为中荥投资和荥阳市政府，且亦完成了工商登记变更。中荥投资成立于 2020 年 7 月 7 日，注册资本为 30 亿元，由荥阳市政府 100% 控股。中诚信国际认为，公司控股股东发生变更事项暂未改变公司的主要职能和主营业务结构，尚未对公司生产经营、财务状况及偿债能力产生重大影响，但短期内公司控股股东连续变更，中诚信国际将持续关注该事项对公司职能定位、治理管控及外部支持可能产生的影响。

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内，公司仍作为荥阳市重要的基础设施投融资建设主体，承担了荥阳市大量的市政基础设施、安置房及产业园建设任务，业务竞争力仍强；公司仍承担原有的职能，在建及拟建项目较多，投资规模较大，业务稳定性和可持续性仍较好；此外，公司还开展给水工程安装与供水、商品销售、工程施工等业务，业务多元化程度仍较高。值得注意的是，跟踪期内，公司在建及拟建项目仍较多，尚需投资规模仍较大，且部分项目建设资金需由公司自筹，公司仍面临较大的资本支出压力，同时自营项目拟通过出售或出租等方式平衡前期投资，仍需对项目资金平衡情况保持关注；此外，目前公司对民企仍存在较大规模的资金拆借，虽然抵押物较为充足，但部分拆借对象涉诉较多且 2023 年以来多次被列为失信被执行人，需对款项回收风险保持关注。

表 2：近年来公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

	2021 年			2022 年			2023 年			2024 年 1~3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
代建	1.42	14.08	100.00	1.56	22.68	100.00	1.50	21.41	100.00	0.51	35.33	100.00
给水工程安装与供水	1.27	12.61	-0.73	1.19	17.24	0.82	1.36	19.42	6.88	0.34	23.66	16.77
工程施工	0.48	4.79	34.56	0.32	4.67	19.81	0.36	5.11	32.37	0.09	5.99	39.18
其他	6.92	68.52	11.03	3.82	55.41	26.84	3.79	54.07	52.65	0.51	35.02	44.03
其中：商品销售	5.85	57.95	1.13	2.48	35.97	3.76	1.16	16.52	3.53	0.09	6.53	6.14
合计/综合	10.09	100.00	23.20	6.90	100.00	38.62	7.01	100.00	52.86	1.44	100.00	57.07

注：1、其他业务板块主要包括资产租赁、保洁、测绘、商品销售、保理、污水处理、资金拆借等业务；2、加总数与合计数存在尾差系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

基础设施建设业务：跟踪期内，公司仍为荥阳市重要的基础设施投融资建设主体，承担荥阳市内大量的市政基础设施、安置房及产业园建设任务，具体运营主体仍主要为公司本部、子公司郑州春晨源城市发展投资有限公司、郑州中荥置业有限公司和郑州中荥城乡建设有限公司（以下分别简称“春晨源置业”、“中荥置业”和“城乡建设”），业务模式包括委托代建和自营。

委托代建模式下，公司与政府签订整体框架协议，并就部分项目单独与政府相关单位签署委托代建协议。协议约定委托方（政府相关单位）负责资金筹措，并按照项目实际总投资的 10.00% 不等向公司支付代建管理费用，公司负责项目管理，通过招标方式选定施工单位进行施工。项目建设期间，委托方需按工程进度向公司支付工程款和管理费用，公司将按工程进度计提的管理费用确认为委托代建服务费收入。截至 2024 年 3 月末，公司主要在建代建项目已投资 70.20 亿元，累计

确认收入 1.39 亿元，累计回款 55.04 亿元，回款较投资进度有一定滞后。

自营模式下，项目建设资金部分来源于财政资金，部分来源于公司自有资金或通过银行贷款、发行债券等外部融资方式募集资金，并最终通过定向销售、出售或出租等方式平衡前期投资。具体分项目类型看，自营安置房项目建设资金均由公司自筹，并主要通过定向销售实现资金平衡；自营产业园项目因与当地产业及经济发展密切相关，故部分建设资金由财政通过专项债、财政补贴等方式支持，最终通过出租或出售实现资金平衡；自营基础设施项目根据项目具体情况，部分项目完全由公司自筹资金，部分项目亦能获得财政资金支持，最终通过出租实现资金平衡。截至 2024 年 3 月末，公司主要已完工自营项目为京城办郑上路安置区项目等 4 个安置房项目，总投资 12.42 亿元，尚未实现销售收入。此外，同期末，公司主要在建自营项目已投资 24.84 亿元，并累计获得财政资金支持 14.80 亿元（含专项债、财政补贴等），有效缓解了自营项目投资压力。

综上，跟踪期内，公司在建及拟建项目仍较多，投资规模仍较大，业务稳定性及可持续性仍较好，但自营项目建设部分资金需由公司自筹，且项目投资周期亦较为集中，公司面临的投资压力仍较大，同时代建项目回款进度有一定滞后，需关注公司投融资节奏及自营项目资金平衡情况。

表 3：截至 2024 年 3 月末公司主要在建项目情况（亿元）

项目类型	项目名称	总投资	已投资
委托代建模式：			
安置房	四村联建二期	20.00	14.76
	宜居健康城	40.00	25.00
	乔楼镇第一社区建设项目	22.70	0.28
	索河办城关村第一社区安置区	9.02	1.47
	王村镇中心镇改造安置房	9.00	1.01
	崔庙东花园五期	7.75	0.93
	贾峪镇双楼郭社区	2.80	0.02
	贾峪镇洞林水岸安置区	5.10	0.48
	贾峪镇镇区祖始安置区二号地	1.50	0.23
	金寨社区安置房二期	0.90	0.03
	王村镇双龙湾社区二期建设项目	1.40	0.14
	崔庙镇龙门社区（三期）	1.95	0.27
	汜水镇滨河尚城三期	3.20	0.34
	刘河镇刘河社区二期续建建设项目	1.00	0.19
	城关乡南周社区三期	1.16	0.21
	城关乡皋寨村安置区	0.35	0.17
	崔庙东花园六期	3.99	0.03
小计		131.81	45.53
基础设施	健康园项目	24.00	22.73
	郑州轨道交通 6 号线荥阳段站点道路恢复工程	0.90	0.14
	郑州（西部）环保能源项目区域基础设施（北区）	1.09	0.82
	郑州荣锦绿色环保能源有限公司迁建项目土地综合整治工程	1.10	0.20
	荥阳市刘河国有建设用土地综合整治工程	0.76	0.51
	龙马山（小顶山）矿区生态修复暨片区乡村振兴建设项目	1.32	0.24
	荥阳市历史遗留矿山地质环境生态恢复治理工程	0.58	0.03
小计		29.76	24.67
合计		161.56	70.20

自营模式：

产业园	荥阳市数字经济产业园新基础建设项目	30.00	13.27
	郑州市新材料产业园区电子信息产业园标准化厂房及配套基础设施建设项目	12.10	2.36
	郑州市新材料产业园区创新创业综合体（一期）建设项目	15.07	7.48
	郑西健康食品产业园	7.50	0.04
小计		64.67	23.15
基础设施	荥阳市“郑上文脉活力带”城市更新项目郑上路道路改造提升及 15 分钟生活圈工程	5.13	0.41
	郑州中车四方轨道车辆有限公司专用铁路	1.28	0.87
	郑州市新材料产业园区污水处理厂改扩建项目	1.82	0.42
小计		8.23	1.70
合计		72.90	24.84

注：尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 4：截至 2024 年 3 月末公司主要拟建项目情况（亿元）

项目名称	建设内容	预计总投资	预计建设周期	预计资金来源
预计自营模式：				
荥阳市贾峪镇老镇区城市更新项目	城市更新	11.75	2024~2027	财政资金（专项债/财政补贴）+ 自筹资金
荥阳市王村镇游乐设备产业园建设项目	产业园	30.65	2025~2028	
荥阳市高端农机装备产业园建设项目	产业园	9.00	2025~2028	
荥阳市冷链仓储物流建设项目	产业园	3.00	2025~2027	
荥阳市智能环保产业园建设项目	产业园	1.60	2025~2027	
荥阳市智慧停车场建设项目	基础设施	2.50	2025~2027	
荥阳市索河污水处理厂及配套管网工程	基础设施	6.35	2024~2027	财政资金（代建工程款）
小计	--	64.85	--	--
预计委托代建模式：				
城关乡北付河社区一期	安置房	2.00		财政资金（代建工程款）
贾峪镇镇区社区周垌安置区	安置房	2.40		
乔楼镇第三社区冢子岗安置区建设项目	安置房	3.32		
荥阳市高山镇上街铝厂第五赤泥库土地平整项目	基础设施	1.50		
马头山乡村生活体验区项目	基础设施	1.00		
崔庙镇全域土地综合整治与生态修复试点项目	基础设施	1.00		
荥阳市卫生防疫站迁建项目	基础设施	0.50		--
小计	--	11.72	--	--
合计	--	76.57	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

供水与给水安装工程板块：跟踪期内，公司供水与给水安装工程业务整体经营稳定，收入保持小幅增长，且受益于给水安装工程材料成本的下降，毛利率持续改善。业务模式方面，公司供水业务仍主要由子公司荥阳市自来水有限公司（以下简称“自来水公司”）负责，供水范围覆盖荥阳市市区及部分乡镇。公司目前暂无水厂，在向郑州西区水务有限公司采购水源后，通过供水管网向外供水。此外，2023 年以来，公司日供水能力、漏损率及用户数量维持稳定，管网长度保持增长，供水量有所增加，受益于此，2023 年公司水费收入同比小幅增长。

表 5：近年来公司供水业务情况（亿元、万吨、公里、万户、%）

指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
水费收入	0.51	0.53	0.60	0.13
日供水能力	8.00	8.00	8.00	8.00

管网长度	518.38	544.30	571.51	571.51
用户数量	13.00	15.00	15.00	15.00
全年供水量	2,121.00	2,420.83	2,541.87	571.92
漏损率	7.00	7.00	7.00	7.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

价格方面，目前公司供水业务采购成本为 1.81 元/吨，销售价格由荥阳市发展和改革委员会制定，公司无定价权。公司供水价格因客户类型及年用水量而有所差异，具体标准如下，且 2023 年以来未变化。

表 6：荥阳市目前水价情况（元/吨）

用户类型	价格
居民用户	--
其中：年用水量≤180.00 吨	1.90
181.00 吨≤年用水量≤300.00 吨	2.85
年用水量≥301.00 吨	5.70
总表居民用户	2.00
非居民用户	4.10
特种用户	10.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

此外，自来水公司在供水的同时亦开展给水安装工程业务，主要为新建商品房小区、居民楼改造、安置房小区等提供供水安装项目。截至 2024 年 3 月末，公司主要在建给水安装项目共 10 个，总投资 0.39 亿元，已投资 0.35 亿元，2023 年确认给水安装工程收入 0.76 亿元，随着工程量的上升同比有所增长。

其他业务板块方面，跟踪期内，公司其他业务类型仍较为多元，为公司收入提供了良好补充；公司继续调整商品销售业务发展方向，受此影响该业务收入继续下降，毛利率则呈波动上升趋势；此外，目前公司对民企仍存在较大规模的资金拆借，虽然抵押物较为充足，但部分拆借对象涉诉较多且 2023 年以来多次被列为失信被执行人，需对款项回收风险保持关注。

跟踪期内，公司商品销售业务运营主体仍主要为子公司郑州中合汇供应链管理有限公司（以下简称“供应链公司”）。2022 年及以前，公司商品销售种类主要为带钢、热压卷板、螺纹钢等钢贸；2023 年以来因继续调整业务方向，公司压缩钢贸规模并增加项目供货规模，受此影响，商品销售收入进一步下降，毛利率则呈波动上升趋势。

业务模式方面：（1）钢贸业务，先预收下游 10%定金，同时向上游支付全款，工厂排货周期 30 天左右，下游提货前支付剩余尾款，无赊销期；（2）项目供货业务，货物运至下游指定项目地址，下游验收无误开具验收单/结算单，形成应收账款凭据，公司根据该验收单/结算单计入应收账款，下游按约定账期付款，一般账期为 2~3 个月。上下游方面，2023 年公司前五大供应商采购金额占比、前五大客户销售金额占比分别约为 80%和 64%，集中度较高，存在较大依赖风险，需对此保持关注。

表 7：2023 年公司商品销售业务前五大供应商和客户情况

供应商	采购金额（万元）	占比（%）
郑州亿仁科贸有限公司	4,683.80	41.92

天津兴远恒达金属制品有限公司	1,418.01	12.69
河南金水电缆集团有限公司	1,349.55	12.08
河南泰仁商贸有限公司	792.98	7.10
湖北峻联汽车技术有限公司	688.05	6.16
合计	8,932.39	79.95
客户	销售金额（万元）	占比（%）
郑州恒泽通健康置业有限公司	2,575.57	22.24
天津市惠通物产有限公司	1,529.68	13.21
河南少林客车股份有限公司	1,147.56	9.91
中建富林集团有限公司郑州分公司	1,126.15	9.72
中国建筑一局（集团）有限公司荥阳分公司	981.73	8.48
合计	7,360.68	63.56

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

此外，跟踪期内，公司仍经营工程施工、资产租赁、保洁、测绘、保理、污水处理等业务，业务类型较为多元，且各项业务经营较为稳定，仍对公司收入形成一定补充。

表 8：近年来公司主要其他业务收入情况（万元）

	2021	2022	2023	2024.1~3
工程施工	4,838.35	3,223.98	3,582.15	864.83
资产租赁	988.24	943.29	2,227.99	343.11
保洁	2,089.62	2,121.73	2,847.64	132.46
测绘	760.14	334.58	484.99	36.86
保理	2,672.06	2,595.47	2,965.90	720.52
污水处理	--	1,142.91	1,246.26	346.58
资金占用费	2,033.32	3,868.62	11,383.39	2,167.63
合计	13,381.73	14,230.58	24,738.32	4,611.99

资料来源：公司财务报告及公司提供，中诚信国际整理

近年来，公司因对外拆借资金确认了一定规模的资金占用费收入，并实际收到部分。截至 2024 年 3 月末，公司对外资金拆借本金余额为 6.43 亿元，拆借对象均为区域内的民企，且部分为房地产企业，因公司前期准备与拆借对象在某些项目上合作而形成资金往来，后合作未达成而转为对其的带息资金拆借。虽然每笔资金拆借均有较为充足的抵押物，且目前公司正准备以河南新田叁陆零置业有限公司和河南海格经纬信息技术有限公司（以下分别简称“新田叁陆零”和“海格经纬”）的相关抵押资产抵债；其中，公司与新田叁陆零已经签署了资产转让协议但尚未过户，海格经纬的抵押资产已经过资产评估，公司与其签订了重组协议，正在进行资产剥离。但因上述拆借对象部分涉诉较多且 2023 年以来多次被列为失信被执行人，公司仍面临款项回收风险，需对此保持关注。

表 9：截至 2024 年 3 月末公司主要对外资金拆借情况（亿元）

拆借对象	企业性质	合同约定拆借期限	拆借成本	拆借本金余额	本息支付情况	是否有抵押物
河南新田叁陆零置业有限公司	民企	2020/12/31~2022/09/30	8%	1.15	本金已展期，利息部分支付	有
河南新田置业有限公司	民企	2024/02/06~2024/08/06	15%	0.50	利息部分支付	有
河南中能集团有限公司	民企	2021/09/01~2024/09/01	10%	0.70	利息部分支付	有
郑州奥星实业有限公司	民企	2021/12/03~2024/12/02	10%	0.80	利息部分支付	有
河南海格经纬信息技术有限公司	民企	2020/04/28~2021/04/28	5%、	3.28	本金已展期，	有

			10.13%	利息未支付		
合计	--	--	--	6.43	--	--

注：截至 2024 年 5 月 18 日，新田叁陆零（曾为公司子公司，2022 年公司出售其 54% 的股权，处置价款为 1.30 亿元，不再将其纳入合并范围）共 6 次被列为被执行人，标的金额合计 0.18 亿元，4 次被列为失信被执行人；河南新田置业有限公司共 44 次被列为被执行人，标的金额合计 9.23 亿元，28 次被列为失信被执行人；郑州奥星实业有限公司（公司持股 70%，但因未实际管控该公司，故未将其纳入合并范围）共 11 次被列为被执行人，标的金额合计 0.12 亿元，5 次被列为失信被执行人；海格经纬共 1 次被列为失信被执行人，标的金额为 0.31 亿元。其中，前三家企业均为郑州市房地产企业。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内，在持续的项目建设推动以及政府支持下，公司资产和权益规模保持增长，资本实力处于适中水平，虽然财务杠杆比率继续上升，但仍整体相对合理；因承担了较多的项目建设任务，公司债务规模增长较快，债务期限结构有待优化，同时综合融资成本高，偿债指标亦有待提升。

资本实力与结构

作为荥阳市重要的基础设施投融资建设主体，公司承担了荥阳市大量的基础设施、安置房及产业园建设任务，2023 年以来，在持续的项目建设投入推动下，公司资产规模保持稳步增长。

目前公司资产主要由存货、其他非流动资产、长期应收款、货币资金等构成，2023 年以来流动资产占比仍维持在 60% 以上。具体来看，因承担着较多的基础设施及安置房建设任务，2023 年以来，公司存货规模整体仍呈扩大趋势，且主要由代建项目开发成本和待开发土地等构成，2024 年 3 月末占总资产的比重约 47%，其中待开发土地主要系公司招拍挂取得的商住地和住宅用地，未来主要用于安置房建设，均已缴纳土地出让金，截至 2023 年末账面价值为 13.64 亿元。2023 年，其他非流动资产大幅增长，成为第二大资产构成，系公司将上年无偿划入的水库及工程项目资产从固定资产和无形资产科目转入本科目核算所致。此外，截至 2023 年末，长期应收款主要系公司收到的问题楼盘化解专项资金（13.77 亿元）¹、对河南少林客车股份有限公司（以下简称“少林客车”）的投资款（6.82 亿元）、对民企的借款及融资租赁保证金，2023 年以来随着专项资金投放的增加以及对少林客车投资的增加而仍保持较快增长。需要注意的是，目前公司其他应收款和长期应收款中仍包含了部分对民企的借款、往来款及保理款，其中部分民企涉诉较多且 2023 年以来多次被列为失信被执行人，虽然上述应收款项基本有较充足的抵押物，但仍需对其回收风险保持关注。

跟踪期内，公司有息债务随着项目建设和对外投资的增加而保持较快增长。从债务类型来看，2023 年以来，公司债务仍以银行贷款和应付债券为主，并兼有一定规模的非标融资和票据融资，债务类型及渠道仍较为多元，但受限于行政层级较低及市场融资环境，目前公司综合融资成本高。从债务期限来看，2023 年以来，随着债务的集中到期，公司短期债务占比整体明显上升，截至 2024 年 3 月末已超过 40%，使得公司面临较大的债务集中到期压力，债务期限结构有待优化。

2023 年以来，在政府的持续支持下，公司经调整的所有者权益²有所增长，资本实力仍处于适中水

¹ 为帮助当地房地产行业平稳健康发展，郑州市组织向政策性银行申请保交楼专项资金，资金采用统借统还模式，由郑州城市发展集团有限公司（原名“郑州地产集团有限公司”，以下简称“地产集团”）作为郑州市统借统还主体向国开行申请资金，各区县平台向地产集团申请资金，再由各区县平台借款给区域内保交楼项目主体，专项借款期限 3 年，相应资金往来计入“长期应付款”、“长期应收款”中。

² 经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，近三年一期调整项均为 0 亿元。

平。其中，2023 年公司收到荥阳市政府注资 0.23 亿元，同时收到政府专项债等资金 2.44 亿元，期末实收资本和资本公积同比均有所增长。财务杠杆方面，随着负债及债务规模的增长，2023 年以来公司财务杠杆持续上升，但总资本化比率仍处于较低水平。

表 10：截至 2024 年 3 月末公司债务到期分布情况（亿元）

	融资余额	1 年以内	1~2 年	2~3 年	3 年以上
银行贷款	40.72	19.75	9.12	10.26	1.59
债券融资	53.50	19.50	24.00	3.00	7.00
非标融资	24.02	10.22	7.48	4.15	2.17
应付票据	2.74	2.74	--	--	--
合计	120.98	52.21	40.60	17.41	10.76

注：1、此表总债务和 1 年以内到期的债务与中诚信国际口径下总债务、短期债务略有差异，系此表只包含债务本金，不含利息所致；2、加总数与合计数存在差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

跟踪期内，公司基础设施代建和商品销售等主营业务回款情况仍较良好，因此收现比表现较好，但因代建项目建设支出规模较大，经营活动现金流仍呈净小额净流入状态。此外，跟踪期内，公司自营项目投资进度明显减缓，投资活动现金流净流出规模明显下降，投资资金缺口的缩小使得筹资活动净现金流亦随之整体下降。偿债指标方面，2023 年公司 EBITDA 仍主要由利润总额和费用化利息支出构成，且随着两者的增加，当期公司 EBITDA 继续增长，但对利息支出的覆盖能力仍较弱。同期，公司经营活动净现金流对利息支出基本无覆盖能力。

截至 2024 年 3 月末，公司账面可用货币资金约 19 亿元，可为公司日常经营活动及债务偿还提供一定的直接资金来源。同时，同期末公司共获得金融机构综合授信额度约 213 亿元（含债券批文），尚未使用额度约 47 亿元（含债券批文 15.50 亿元），具备一定的备用流动性。此外，作为荥阳市重要的基础设施投融资建设主体，公司可持续获得荥阳市政府的资金支持。预计公司未来再融资渠道将保持较畅通状态，但仍需持续关注行业监管政策及区域融资环境变化对公司再融资能力的影响。

表 11：近年来公司财务相关科目及指标情况（亿元、X、%）

	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
总资产	230.41	318.33	349.91	367.35
流动资产占比	86.35	65.59	62.38	64.05
货币资金	26.63	17.47	12.11	19.27
存货	147.27	163.34	172.40	171.19
长期应收款	1.69	13.95	24.79	24.81
固定资产	3.79	35.88	4.51	4.46
无形资产	14.68	42.52	15.10	14.99
其他非流动资产	0.00	0.00	58.39	58.39
经调整的所有者权益合计	75.70	135.22	137.94	138.04
总债务	77.67	90.90	108.26	122.14
短期债务占比	40.54	28.91	46.90	42.99
资产负债率	67.15	57.52	60.58	62.42
总资本化比率	50.64	40.20	43.97	46.94
经营活动产生的现金流量净额	0.41	0.22	0.46	0.12

投资活动产生的现金流量净额	-10.77	-22.92	-3.12	-0.65
筹资活动产生的现金流量净额	21.69	16.62	1.91	7.70
收现比	1.34	1.50	1.68	1.20
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	0.11	0.04	0.06	--
EBITDA	2.55	2.97	3.16	--
EBITDA 利息保障倍数	0.71	0.57	0.40	--

资料来源：公司财务报告及公司提供，中诚信国际整理

其他事项

受限资产方面，截至 2024 年 3 月末，公司受限资产账面价值为 18.65 亿元，占当期末总资产的 5.08%，主要系因抵押借款受限的土地使用权及尚未办妥产权手续的投资性房地产等。

表 12：截至 2024 年 3 月末公司受限资产情况（亿元）

序号	受限资产	账面价值	受限原因
1	无形资产	13.94	土地使用权抵押借款等
2	投资性房地产	4.16	尚未办妥产权手续
3	交易性金融资产	0.32	持有的郑州银行股份有限公司的股份质押
4	货币资金	0.23	各类保证金等
合计		18.65	-

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

或有负债方面，截至 2024 年 3 月末，公司对外担保余额为 9.74 亿元，占当期末净资产的 7.06%；其中对国有联营企业荥阳市豫资城乡建设发展有限公司³的担保余额为 8.30 亿元，无反担保措施；对民营企业郑州瀚宇置业有限公司⁴的担保余额为 1.44 亿元，有反担保措施，但仍存在一定的或有负债风险。此外，截至本报告出具日，公司无重大未决诉讼（仲裁）事项。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2024 年 4 月，公司近三年一期未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

调整项

中诚信国际通常从流动性、ESG、特殊事项等方面对前述评估的基础信用等级评估进行修正，并认为上述因素对公司基础信用评估等级无影响。

流动性评估

公司账面有一定规模的非受限货币资金及未使用综合授信额度，备用流动性尚可，能对短期债务的本息形成基本覆盖。综上，公司流动性尚可，未来一年流动性来源可以覆盖流动性需求。

外部支持

跟踪期内，荥阳市经济财政实力在郑州市下辖区县中仍处于中等水平，且 2023 年保持增长。同时，公司仍为荥阳市重要的基础设施投融资建设主体和唯一的发债平台，区域重要性强。公司与

³ 中原豫资投资控股集团有限公司和荥阳城投分别持有该公司 51%和 49%的股权，为荥阳城投的联营企业。

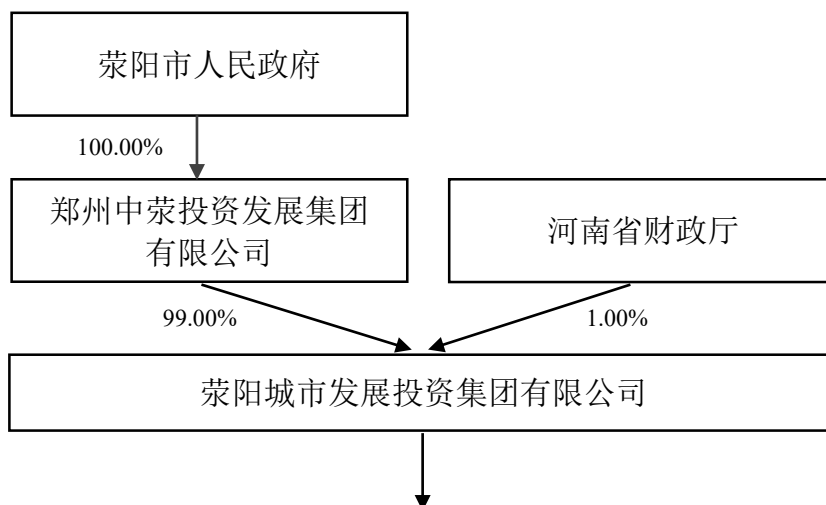
⁴ 该公司为区域内保交楼项目建设主体，为助力保交楼项目按计划交付，公司按政府要求对其进行担保，该公司为此提供了担保金额 1.5 倍反担保抵押物。

控股股东中荥投资为一套人马、两块牌子，接受荥阳市政府的监管，并根据市政府意图承担城市基础设施、保障房及产业园建设，股权结构和业务开展与市政府具有较高的关联性，且 2023 年以来继续在资金注入、专项债资金拨付等方面获得荥阳市政府的支持。2023 年，公司收到荥阳市政府现金注资 0.23 亿元，计入实收资本中；当期，公司收到专项债等资金 2.44 亿元，计入资本公积中，资本实力因此有所增强。综上，跟踪期内荥阳市政府具备强的支持能力，同时保持对公司较强的支持意愿，可为公司带来较强的外部支持。

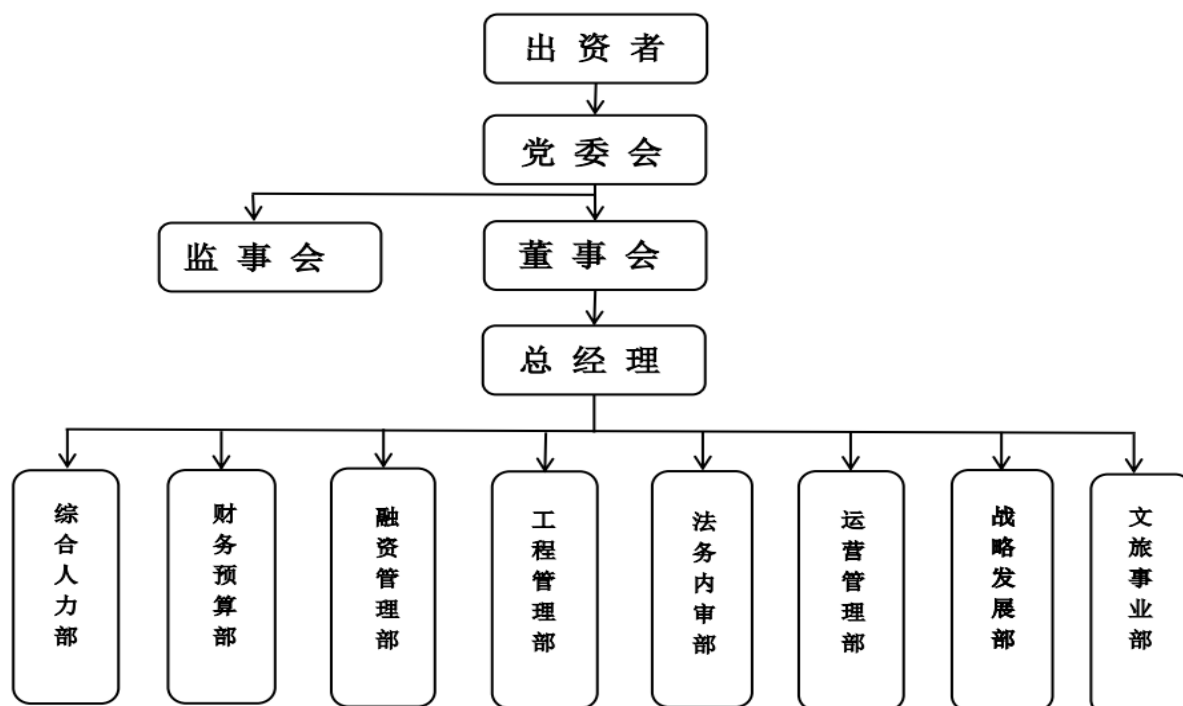
评级结论

综上所述，中诚信国际维持荥阳城市发展投资集团有限公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定。

附一：荥阳城市发展投资集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至目前）



序号	主要子公司名称	持股比例（%）
1	郑州中荥置业有限公司	100.00
2	荥阳市自来水有限公司	100.00
3	郑州春晨源城市发展投资有限公司	99.00
4	郑州荥运实业有限公司	100.00
5	郑州千乔置业有限公司	100.00
6	河南卫蓝城市建设维护有限公司	60.00
7	郑州中合汇供应链管理有限公司	51.00
8	郑州中荥城乡建设有限公司	100.00



资料来源：公司提供

附二：荥阳城市发展投资集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	266,321.18	174,675.55	121,113.27	192,711.79
非受限货币资金	187,062.14	126,304.52	118,775.99	190,374.51
应收账款	35,948.27	58,825.54	95,681.35	114,165.33
其他应收款	75,063.09	92,792.13	100,227.98	159,827.68
存货	1,472,742.68	1,633,425.63	1,723,982.06	1,711,871.93
长期投资	35,623.95	40,357.24	35,740.37	35,681.38
在建工程	29,995.00	57,270.11	95,117.32	101,279.78
无形资产	146,819.73	425,204.89	150,958.73	149,945.49
资产总计	2,304,128.97	3,183,334.44	3,499,095.48	3,673,529.34
其他应付款	693,879.98	781,392.84	815,460.30	857,907.90
短期债务	314,888.14	262,781.15	507,791.78	525,127.78
长期债务	461,797.91	646,199.95	574,850.14	696,255.89
总债务	776,686.06	908,981.10	1,082,641.91	1,221,383.67
负债合计	1,547,168.99	1,831,093.58	2,119,674.31	2,293,176.56
利息支出	36,133.02	52,474.14	79,223.57	--
经调整的所有者权益合计	756,959.98	1,352,240.85	1,379,421.17	1,380,352.78
营业总收入	100,939.32	69,003.70	70,089.52	14,433.42
经营性业务利润	11,742.78	9,483.86	9,961.92	1,616.07
其他收益	5,060.42	10,487.36	21.71	194.37
投资收益	397.13	-699.30	-452.82	-63.99
营业外收入	28.81	38.64	54.60	30.43
净利润	7,117.99	4,048.71	4,324.29	1,040.91
EBIT	20,133.37	21,855.05	23,611.59	--
EBITDA	25,488.81	29,673.73	31,625.99	--
销售商品、提供劳务收到的现金	135,283.53	103,621.09	117,522.05	17,300.30
收到其他与经营活动有关的现金	332,809.60	278,865.45	361,473.18	120,307.78
购买商品、接受劳务支付的现金	337,861.23	208,692.44	266,737.56	29,017.85
支付其他与经营活动有关的现金	95,511.47	144,211.31	176,135.22	97,662.84
吸收投资收到的现金	30,075.00	38,500.00	2,395.00	0.00
资本支出	71,825.40	143,913.31	30,760.20	6,513.81
经营活动产生的现金流量净额	4,090.18	2,234.54	4,551.67	1,150.00
投资活动产生的现金流量净额	-107,709.17	-229,238.65	-31,182.65	-6,518.81
筹资活动产生的现金流量净额	216,872.09	166,246.49	19,102.45	76,967.32
现金及现金等价物净增加额	113,253.10	-60,757.62	-7,528.53	71,598.52
财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
营业毛利率（%）	23.20	38.62	52.86	57.07
期间费用率（%）	15.55	32.60	37.66	45.53
应收类款项占比（%）	5.55	9.15	12.68	14.21
收现比（X）	1.34	1.50	1.68	1.20
资产负债率（%）	67.15	57.52	60.58	62.42
总资本化比率（%）	50.64	40.20	43.97	46.94
短期债务/总债务（%）	40.54	28.91	46.90	42.99
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	0.11	0.04	0.06	--
总债务/EBITDA（X）	30.47	30.63	34.23	--
EBITDA/短期债务（X）	0.08	0.11	0.06	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.71	0.57	0.40	--

注：1、中诚信国际根据公司 2021~2023 年审计报告及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理；2、中诚信国际将“长期应付款”中的有息债务调整至长期债务核算；3、公司未提供 2024 年一季度现金流量表补充资料及利息支出金额，故相关指标失效。

附三：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收款项融资调整项)/资产总额
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT（息税前盈余）	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
现金流	EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	资本支出	购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
偿债能力	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”。根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
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，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn