



# CREDIT RATING REPORT

## 报告名称

# 郑州市公共交通集团有限公司主体 与相关债项（非公开）2026年度跟 踪评级报告

## 目录

评定等级及主要观点
被跟踪债券及募集资金使用情况
主体概况
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
外部支持
评级结论



## 信用等级公告

DGZX-R【2026】00480

大公国际资信评估有限公司通过对郑州市公共交通集团有限公司及“24 郑交 01”的信用状况进行跟踪评级，确定郑州市公共交通集团有限公司的主体信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定，“24 郑交 01”的信用等级维持 AA+。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二六年五月二十九日



## 评定等级

主体信用					
跟踪评级结果	AA+	评级展望	稳定		
上次评级结果	AA+	评级展望	稳定		
债项信用					
债券简称	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
24 郑交 01	5.00	5 (3+2)	AA+	AA+	2025.5

## 主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2026.3	2025	2024	2023
总资产	229.56	225.11	195.27	180.50
所有者权益	109.29	108.13	107.61	107.75
总有息债务	99.24	95.50	56.14	44.22
营业收入	1.15	4.63	4.78	5.22
净利润	-0.09	0.02	-0.11	0.00 <sup>1</sup>
经营性净现金流	-5.05	-19.55	-4.37	-11.41
毛利率	-292.59	-372.24	-363.86	-271.28
总资产报酬率	0.36	1.31	1.24	1.10
资产负债率	52.39	51.97	44.89	40.30
债务资本比率	47.59	46.90	34.28	29.10
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	1.32	1.32	1.46
经营性净现金流/总负债	-4.26	-19.11	-5.45	-17.71

注：公司提供了 2021~2025 年及 2026 年 1~3 月财务报表，北京中名国成会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2021~2023 年财务报表进行了三年连续审计，对公司 2024~2025 年财务报表分别进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2026 年 1~3 月财务报表未经审计。本报告 2024 年数据取 2025 年财务报表期初数。

评级小组负责人：薛爱丽

评级小组成员：严贞贞

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

<sup>1</sup> 为 1.06 万元。

## 主要观点

郑州市公共交通集团有限公司（以下简称“郑州公交”或“公司”）主要从事郑州市公共交通营运业务。跟踪期内，郑州市地区生产总值继续增长，仍为公司发展提供了良好的外部环境，公司作为郑州市重要的城市公交运营主体，继续得到政府的有力支持。但同时，公司利润总额对政府补助依赖性仍很高，整体盈利能力仍较弱；公司仍存在较大的资金占用压力，2025 年公司收到的补助资金同比有所减少，需关注未来回款情况；总有息债务规模快速增长，短期偿债压力较大。

## 优势与风险关注

### 主要优势/机遇：

- 2025 年，郑州市地区生产总值继续增长，仍为公司发展提供了良好的外部环境；
- 公司作为郑州市重要的城市公交运营主体，在郑州市经济发展中仍发挥重要作用；
- 2025 年，公司继续得到政府在资本投入和财政补贴方面的有力支持。

### 主要风险/挑战：

- 公司利润总额对政府补助依赖性仍很高，整体盈利能力仍较弱；
- 公司以应收政府补助为主的其他应收款在总资产中占比仍较高，回款周期不确定，仍存在较大的资金占用压力，且 2025 年公司收到的补助资金同比有所减少，需关注未来回款情况；
- 2025 年以来，主要因债券发行较多，公司总有息债务规模快速增长，截至 2026 年 3 月末，非受限货币资金无法覆盖短期有息债务，公司短期偿债压力较大。



### 评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法与模型为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-CT-2024-V. 5. 0，该方法与模型已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
<b>要素一：财富创造能力</b>	<b>3.24</b>
（一）市场竞争力	3.11
（二）运营能力	7.00
（三）可持续发展能力	1.00
<b>要素二：偿债来源与负债平衡</b>	<b>4.56</b>
（一）偿债来源	3.66
（二）债务与资本结构	6.39
（三）保障能力分析	3.91
（四）现金流量分析	2.92
<b>调整项</b>	<b>无</b>
<b>基础信用等级</b>	<b>a</b>
<b>外部支持</b>	<b>4</b>
<b>模型结果</b>	<b>AA+</b>

外部支持说明：公司是郑州市重要的城市公交运营主体，能够获得政府在资本投入和财政补贴方面的有力支持。

基础信用等级变动说明：公司基础信用等级由上次评级的 a- 变动至本次评级的 a，理由主要为 2025 年末公司期末现金及现金等价物对短期有息债务的覆盖程度同比提高，债务期限结构改善，受限资产占总资产的比重同比下降。

外部支持变动说明：公司外部支持调整子级由上次评级的 5 个子级调整为本次评级的 4 个子级，理由为 2025 年公司作为郑州市重要的城市公交运营主体，在郑州市公交运营领域中继续发挥重要作用，能够获得当地政府支持。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持调整子级是实际使用的外部支持力度。

注：大公国际对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

### 评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA+/稳定	24 郑交 01	AA+	2025/05/30	薛爱丽、严贞贞	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法与模型（V. 5. 0）	未查询到相关公开披露信息
AA+/稳定	24 郑交 01	AA+	2024/11/06	薛爱丽、严贞贞	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法与模型（V. 5. 0）	未查询到相关公开披露信息
AA+/稳定	-	-	2024/05/31	薛爱丽、严贞贞	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V. 4. 0）	未查询到相关公开披露信息



## 评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公国际对郑州市公共交通集团有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公国际书面同意，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。

二、除本次评级事项构成的委托关系外，大公国际关联公司大公低碳科技（北京）有限公司对评级对象或其发行人提供了绿色债券评估认证服务，经审查不存在利益冲突的情形。

大公国际评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公国际及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是大公国际依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公国际对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公国际基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、本报告债项信用等级自本报告出具之日起生效，有效期为受评债券存续期，主体信用等级有效期为 2026 年 5 月 29 日至 2027 年 5 月 28 日（若受评债券在该日期前均不再存续，则有效期至受评债券到期日）。在有效期限内，大公国际将根据需要对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

八、本报告版权属于大公国际所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



## 跟踪评级说明

根据大公国际承做的郑州市公共交通集团有限公司信用评级的跟踪评级安排及相关合同条款，大公国际对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

## 被跟踪债券及募集资金使用情况

本次被跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
24 郑交 01	5.00	5.00	2024. 11. 18~2029. 11. 18	其中 3.5 亿元用于偿还有息债务，剩余用于补充流动资金	已按募集资金用途使用完毕

数据来源：根据公司提供资料整理

## 主体概况

公司前身是郑州市公共汽车公司，成立于 1954 年 1 月 19 日。1966 年，郑州市公共汽车公司更名为郑州市人民汽车公司。1984 年 5 月 15 日，根据郑州市人民政府《关于组建市公交公司的批复》（郑编【1984】94 号），郑州市人民汽车公司与郑州市电车公司合并，成立郑州市公交公司。后经多次变更和增资，截至 2026 年 3 月末，公司注册资本 15.00 亿元，实收资本 16.75 亿元<sup>2</sup>，唯一股东为郑州市国资委，实际控制人为郑州市人民政府（见附件 1-1），纳入合并范围的子公司共 11 家（见附件 1-2）。

跟踪期内，公司免去 2 名董事职务，董事会现由 5 名董事组成；公司已撤销监事会，公司章程和工商登记尚未变更；公司部门设置进行部分调整，下设办公室、经营发展部、计划财务部、运营部等部门（见附件 1-1），基本满足公司日常经营需要。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2026 年 3 月 27 日，公司本部未结清信贷中无关注类和不良类信贷记录，已结清信贷中有 4 笔关注类账户；截至 2026 年 3 月 9 日，公司子公司郑州公交餐饮服务有限公司（以下简称“公交餐饮”）无关注类和不良类信贷记录；截至 2026 年 5 月 8 日，公司子公司河南公交豫龙旅游汽车有限公司（以下简称“豫龙旅游”）无关注类和不良类信贷记录；截至 2026 年 4 月 17 日，子公司卢氏豫西大峡谷旅游开发有限公司（以下简称“豫西大峡谷旅游”）无关注类和不良类信贷记录；截至 2026 年 5 月 21 日，子公司郑州市公共交通职业技能培训中心（以下简称“培训中心”）无信贷记录。

截至本报告出具日，公司在债券市场发行的债券已到付息日的均按时付息，尚无到期债券。

根据中国执行信息公开网查询结果，截至 2026 年 5 月 17 日，公司子公司郑州沃力饮品有限公司有一笔终本案件，终本日期为 2023 年 9 月 13 日，未履行金额为 8.38 万元，该公司及其法定代表人被限制高消费。

<sup>2</sup> 根据郑州市国资委 2025 年 12 月出具的《关于拨付郑州市公共交通集团有限公司注册资本的批复》（郑国资【2025】39 号），郑州市国资委同意公司增加注册资本 10 亿元，该项资金由市财政拨付。截至本报告出具日，公司注册资本尚未进行工商登记变更。



## 偿债环境

### （一）宏观环境

2026 年一季度，我国经济实现良好开局，呈现稳中有进、结构优化的发展态势；二季度在面临输入性通胀压力等挑战下，预计 GDP 增速运行在 4.8% 左右。

2026 年作为“十五五”规划的开局之年，中国经济在一季度展现出强劲的韧性和活力。一季度 GDP 同比增长 5.0%，达到全年 4.5%-5.0% 增长目标的上限，比上年四季度加快 0.5 个百分点。从生产端看，规模以上工业增加值同比增长 6.1%，比上年四季度加快 1.1 个百分点，服务业增加值同比增长 5.2%；从需求端看，社会消费品零售总额同比增长 2.4%，比上年四季度加快 0.7 个百分点，固定资产投资增速由负转正，同比增长 1.7%，货物进出口总额同比增长 15.0%，为近五年最高季度增速。就业物价总体平稳，CPI 同比上涨 0.9%，PPI 在 3 月同比上涨 0.5%，结束了连续 41 个月同比下降的态势。从结构看，一季度经济呈现“供给强于需求、外需强于内需、新动能强于传统动能”的基本特征。新质生产力持续领跑，高技术制造业增加值同比增长 12.5%，装备制造业增长 8.9%，对规上工业增加值增长的贡献率近 50%；以旧换新政策持续显效，一季度消费品以旧换新销售额超 4300 亿元，服务零售额同比增长 5.5%，高于商品零售增速；基础设施投资同比增长 8.9%，制造业投资增长 4.1%，高技术产业投资增长 7.4%，投资结构持续优化。与此同时，房地产市场在核心城市出现局部企稳迹象，一线城市房价环比率先转正。

一季度经济实现“开门红”，为全年目标打下基础，但内需修复不均衡、房地产持续低迷、就业压力抬头等问题仍需关注。4 月中央政治局会议强调，要加紧实施更加积极有为的宏观政策。财政政策要加快专项债、超长期特别国债落地节奏，确保二季度形成更多实物工作量，发挥对经济的支撑作用；货币政策要保持流动性充裕，降准有望优先落地。在扩大内需方面，会议提出要深入挖掘内需潜力，扩大优质商品和服务供给，深入实施服务业扩能提质行动，推动消费升级。在防范风险方面，会议强调要努力稳定房地产市场，有序化解地方政府债务风险，稳定和增强资本市场信心。总体看，会议释放了积极的政策信号，旨在以高质量发展的确定性应对外部不确定性，努力实现“十五五”良好开局。展望二季度，经济可能面临以下挑战：一是中东地缘冲突导致油价高企，可能抑制企业开工和居民消费意愿；二是输入性通胀推动上游价格走高，中下游企业盈利空间面临压缩；三是一季度财政靠前发力后，二季度财政进一步加力的空间有所收窄。受基数抬升等因素影响，预计二季度 GDP 增速将运行在 4.8% 左右，经济韧性持续显现。

### （二）行业环境

2025 年，城投行业监管政策进一步发力，围绕“去平台、控债务、市场化”部署，城投企业进入出清倒计时，化债工作从隐性债务延伸至经营性债务风险管控；展望未来，“十五五”时期，中央对于债务管控和债务化解的工作力度将持续加大，城投企业未来将主要围绕化债与转型两条主线纵深推进，剥离政府融资职能、构建自身造血能力成为其核心命题。

2025 年，城投行业监管政策在 2024 年基础上进一步发力，围绕“去平台、控债务、市场化”部署，政策力度逐级深化，覆盖范围持续扩大。“控债务”方面，一揽子化债方案进一步完善落实，降准、降息等金融政策组合拳出台，中央及地方全面防范债务风险，坚决遏制新增隐性债务，对违规举债和虚假化债严查快处，公开曝光 12 起隐性债务问责典型案例。化债工作整体延续前期严基调、实举措、强有力的特征。“去平台”和“市场化”方面，政策强调要有力有序有效推进地方融资平台出清、加快融资平台改革转型，城投企业进入出清倒计时。在“去平台”取得阶段性进展的同时，



化债工作从隐性债务延伸至经营性债务管控，政策覆盖范围进一步拓展。

随着化债政策的持续发力与精准落地，化债成效进一步显现。在严监管的背景下，城投企业新增融资持续收紧，融资渠道结构调整，信用分化进一步加剧。城投债融资成本继续下行，发行趋于中长期化，同时置换债的发行大幅减轻了各地还本付息的压力，流动性风险有效缓释。全年来看，债务化解工作有序开展，城投企业剥离历史债务包袱，市场化转型进程快速推进，主动向城市综合运营服务商或产业投资平台转型，逐步提升自身造血能力。

展望未来，“十五五”时期，中央对于债务管控和债务化解的工作力度将持续加大，地方政府债务压力将得到进一步缓释，随着城投企业出清工作的推进，城投企业退平台及市场化转型进程将进一步提速，城投企业的核心任务将从化解存量债务风险进一步延伸至重构市场化经营能力。在政策的导向下，城投企业未来将主要围绕化债与转型两条主线纵深推进，经营性债务将成为化解重点。剥离政府融资职能、构建自身造血能力是城投企业的核心命题，需关注城投企业经营性债务还本付息压力以及后续转型过程中带来的市场化风险。

### （三）区域环境

**2025 年，郑州市地区生产总值继续增长，仍为公司发展提供了良好的外部环境。**

郑州市作为河南省省会，是河南省的政治、经济、文化、金融、科教中心，是全国重要的铁路、航空、高速公路、电力、邮政电信主枢纽城市。郑州市区位交通优势明显，地处“中国交通十字路口”，是全国普通铁路和高速铁路网中唯一的“双十字”中心，是全国 12 个最高等级国际性综合交通枢纽之一，国家空港型和陆港型双枢纽承载城市。以郑州为中心的米字形高速铁路网在全国率先全面建成。新郑国际机场已开通航线 234 条、全货机航线 49 条，形成横跨欧美亚三大经济区、覆盖全球主要经济体的客货运航线网络，货邮吞吐量 82.5 万吨，跻身全球货运机场 40 强。中欧班列（郑州）业务遍及 40 多个国家 140 多座城市，中欧班列集结中心是全国五大集结中心之一。

郑州市下辖 6 区 5 市 1 县及郑州航空港经济综合实验区（以下简称“航空港区”）、郑州经济技术开发区、郑州高新技术产业开发区（均为国家级）和郑东新区 4 个功能区，市域城市建成区面积为 1,431.65 平方公里。截至 2025 年末，郑州市常住人口 1,313.8 万人，常住人口城镇化率为 81.52%。

2025 年，郑州市地区生产总值继续增长，仍为公司发展提供了良好的外部环境。2025 年，郑州市地区生产总值 15,244.6 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%。其中，第一产业增加值 189.9 亿元，增长 3.7%；第二产业增加值 5,576.8 亿元，增长 5.4%；第三产业增加值 9,477.8 亿元，增长 5.4%；三次产业结构为 1.2：36.6：62.2，第三产业占比继续提升。产业方面，郑州市已形成电子信息工业、汽车及装备制造业、新材料、生物及医药、铝及铝精深加工业、现代食品制造业和家居品牌服装制造业七大主导产业。2025 年，郑州市规模以上工业增加值同比增长 9.0%，七大主导产业增加值同比增长 9.7%。同期，郑州市社会消费品零售总额 6,629.4 亿元，同比增长 5.0%；货物进出口总值同比大幅增长。



**表 2 2023~2025 年郑州市主要经济财政指标（单位：亿元、%）**

主要指标	2025 年		2024 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	15,244.6	5.4	14,532.1	5.7	13,617.8	7.4
规模以上工业增加值	-	9.0	-	10.5	-	12.8
固定资产投资	-	-	-	5.3	-	6.8
社会消费品零售总额	6,629.4	5.0	5,884.6	4.7	5,623.1	7.7
货物进出口总值	6,501.8	16.8	5,565.8	0.8	5,522.3	-9.0
一般公共预算收入	1,181.3		1,155.1		1,165.8	
其中：税收收入	795.9		775.4		786.4	
政府性基金收入	277.5		347.7		387.9	
一般公共预算支出	1,517.1		1,524.1		1,519.6	

数据来源：2023~2025 年郑州市国民经济和社会发展统计公报；2023~2025 年郑州市预算执行情况

2026 年 1~3 月，郑州市地区生产总值 3,650.8 亿元，按不变价格计算，同比增长 4.6%；全市规模以上工业增加值同比增长 9.9%，规上制造业增加值同比增长 11.5%，占规上工业增加值的比重为 85.1%，对规上工业增加值增长的贡献率为 97.5%，制造业支撑作用显著；社会消费品零售总额 1,741 亿元，同比增长 3.2%。

财政收支方面，2025 年，郑州市一般公共预算收入完成 1,181.3 亿元，同比增长 2.3%，税收收入完成 795.9 亿元，同比增长 2.6%；政府性基金收入完成 277.5 亿元，同比下降 20.2%，主要系土地收入减收。一般公共预算支出完成 1,517.1 亿元，同比下降 0.6%。2025 年末，郑州市政府债务余额合计 4,672.9 亿元，其中一般债务余额 1,717 亿元，专项债务余额 2,955.9 亿元。

### 财富创造能力

公司是郑州市重要的城市公交运营主体，在郑州市经济发展中仍发挥重要作用；2025 年，公司营业收入同比有所下降，仍以公共交通营运收入为主，广告服务、物业租赁、医疗服务等其他业务是公司收入的重要补充；2025 年，公司毛利润仍为大幅亏损，主要系公共交通营运准公益性较强所致；毛利率同比有所下降。

公司是郑州市重要的城市公交运营主体，主要从事郑州市城区和航空港区的公共交通营运业务，同时围绕公共交通营运开展广告服务、物业租赁、医疗服务等其他业务，在郑州市经济发展中仍发挥重要作用。

2025 年，公司营业收入同比有所下降，仍以公共交通营运收入为主，其他业务是公司收入的重要补充。具体来看，公共交通营运收入同比有所下降，主要受市场环境和市民出行方式变化等综合影响所致；其他业务收入同比增长，主要系景区旅游、广告服务、物业租赁等业务收入增长所致。

毛利润和毛利率方面，2025 年，公司毛利润仍为大幅亏损，主要系公共交通营运准公益性较强所致。同期，毛利率同比有所下降，其中公共交通营运业务毛利率同比下降，主要系当期公交收入同比减少，成本端下降不明显所致。

2026 年 1~3 月，公司实现营业收入 1.15 亿元，同比有所增长；毛利润为-3.36 亿元，亏损同比小幅收窄。



**表 3 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）**

项目	2026 年 1~3 月		2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	1.15	100.00	4.63	100.00	4.78	100.00	5.22	100.00
公共交通营运	0.69	60.08	2.81	60.58	3.01	62.97	3.15	60.32
其他业务	0.46	39.92	1.83	39.42	1.77	37.03	2.07	39.68
毛利润	-3.36	100.00	-17.24	100.00	-17.40	100.00	-14.16	100.00
公共交通营运	-3.53	104.98	-18.42	106.83	-18.19	104.52	-15.30	108.08
其他业务	0.17	-4.98	1.18	-6.83	0.79	-4.52	1.14	-8.08
毛利率	-292.59		-372.24		-363.86		-271.28	
公共交通营运	-511.31		-656.47		-603.93		-486.11	
其他业务	36.52		64.52		44.45		55.26	

数据来源：根据公司提供资料整理

### （一）公共交通营运

公司经郑州市交通运输局授权经营郑州市公共交通营运，运营区域覆盖郑州市城区和航空港区，受该业务准公益性质较强的影响，2025 年该业务仍为大额亏损，郑州市财政局根据公司经营亏损情况对公司进行补贴，但政府补助回款较为滞后，2025 年公司收到的补助资金同比有所减少，公司应收政府补助金额较大，需关注未来回款情况。

公司是郑州市重要的城市公交运营主体，运营区域覆盖郑州市城区和航空港区。公司公共交通营运业务由公司本部、公司子公司郑州航空港区公共交通有限公司（以下简称“港区公交”）、郑州腾达公交有限公司（以下简称“腾达公交”）和豫龙旅游负责经营；其中，公司本部负责郑州市内公交运营，港区公交负责航空港区内的公交运营，腾达公交负责郑州市上街区的公交运营，豫龙旅游负责部分旅游专线及定制线路。

郑州市交通运输局与公司签订了《郑州市城市公共交通线路特许经营权协议》，授权公司特许经营郑州市行政区域内所有公交线路，特许经营期限为 20 年，经营范围包含但不限于城市及近郊区公共交通营运。2024 年，公司将上述特许经营权作为无形资产评估入账，入账价值为 33.07 亿元。

2025 年末，公司运营车辆同比有所减少，主要系车辆更新报废所致；公交线路数量同比变化不大；营运里程同比小幅下降；日均客运量同比有所减少。截至 2025 年末，公司拥有运营车辆 5,218 台，均为空调公交车以及新能源公交车，运营线路 365 条。2025 年，公司营运里程 26,071.39 万公里，日均客运量 147 万人次。

**表 4 2023~2025 年公司公交运营情况**

项目	2025 年（末）	2024 年（末）	2023 年（末）
运营车辆（台）	5,218	5,808	5,862
公交线路（条）	365	361	400
公交线路对应长度（公里）	5,232.0	5,226.1	5,610.6
营运里程（万公里）	26,071.39	26,153.57	26,639.06
日均客运量（万人次/日）	147	160	150
票款收入（亿元）	2.81	3.01	3.15

数据来源：根据公司提供资料整理

定价政策方面，郑州市公交基础票价仍为 1 元，并同步执行系列票价优惠政策：如公交月票优惠、学生证优惠、六十周岁以上老人免费乘车，现役军人、消防员、革命伤残军人、因公致残的人民



警察、残疾人免费乘车等。

公共交通营运业务收入为公交车票收入，业务成本主要包括人工成本、能耗成本和维修成本等，因公共交通营运准公益性质较强，公交收入无法覆盖运营成本，2025 年该业务仍为大额亏损，郑州市财政局根据公司经营亏损情况对公司进行补贴。

财政补贴方面，2014 年以来，郑州市建立了以成本规制为核心的财政补贴制度，主要包括用于运营补贴的成本规制和绩效评价机制，和用于车辆购置更新的折旧资金两个方面。

一是成本规制和绩效评价机制，郑州市财政局采用“预拨+清算”的方式对公司进行补贴，以每三年为周期对公司进行成本规制核算，在经成本规制核算前，郑州市财政局每月对公司进行预拨，预拨款专项用于人员工资发放和燃料能源保障，预拨款金额根据上一个周期成本规制结果相应调整，公司于每年末核算当年度整体运营亏损补贴，计入“其他应收款-公共交通专项资金”。成本规制核算后，郑州市财政局结合本次《财政对公交成本规制报告》内容，确认财政补贴资金并结清。

二是公交车辆折旧资金，为保障公司车辆购置资金需求，郑州市财政局在成本规制的基础上建立了公交车辆折旧资金专户，市财政将车辆折旧补贴存入资金专户，专项用于车辆更新购置。目前公司公交车辆购置由政府负责，政府购置并划拨给公司后，计入“固定资产”和“资本公积”，车辆进行折旧时同时确认“其他应收款-政府购车折旧”和“固定资产累计折旧”，不再确认损益，公司取得资金进行车辆更新购置时，核减“其他应收款-政府购车折旧”。

**表 5 2023~2025 年（末）公司公共交通专项资金情况（万元）**

项目	2025 年（末）	2024 年（末）	2023 年（末）
当期核算财政运营补助	232,891.76	218,182.25	244,825.73
当期实收财政运营补助	59,884.46	74,734.30	83,820.00
确认其他应收款-公共交通专项资金	173,007.29	143,447.95	161,005.73
期末其他应收款-公共交通专项资金余额 <sup>3</sup>	<b>827,194.32</b>	<b>654,187.03</b>	<b>545,482.43</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

2025 年度，公司实收财政运营补助同比有所减少，当期未申请购车，故收到政府购车折旧资金为零。截至 2025 年末，公司“其他应收款-公共交通专项资金”余额为 82.72 亿元，“其他应收款-政府购车折旧”余额为 27.55 亿元。整体来看，政府补助回款较为滞后，且每年回款金额呈下降趋势，应收政府补助金额较大，需关注未来回款情况。

**表 6 2023~2025 年（末）公司政府购车折旧资金情况（万元）**

项目	2025 年（末）	2024 年（末）	2023 年（末）
当期计提政府购车折旧资金	67,826.96	82,414.99	81,086.41
当期收到政府购车折旧资金	0	4,295.00	12,470.00
其他应收款-政府购车折旧余额	<b>275,530.19</b>	<b>207,703.23</b>	<b>426,521.45</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

## （二）其他业务

公司其他业务包括广告服务、物业租赁、医疗服务等，仍是公司收入和利润的重要补充。

公司其他业务主要为围绕公共交通运营开展的广告服务、物业租赁、医疗服务、旅游服务、驾校培训、充电服务等，仍是公司收入和利润的重要补充。

医疗服务业务由公司子公司郑州公交医疗健康管理有限公司负责，负责运营郑州公交医院。郑

<sup>3</sup> 含集团、港区、腾达（上街区）公共交通专项资金。



州公交医院原为公司的职工医院，目前为二级综合医院，具有郑州市卫生健康委员会颁发的医疗机构执业许可证（证书编号：17003011441010311A1001）。医院有各级各类卫生技术人员 142 人；床位 146 张；科室设置有内科、外科、妇科、儿科、中医科、皮肤科、皮肤病专业、康复理疗科、针灸科、口腔科、透析科、化验室、心电图、B 超、彩超、多普勒室、放射科、心电工作站室、肺功能室等。2023~2025 年及 2026 年 1~3 月，医疗服务营业收入分别为 4,710.02 万元、3,425.49 万元、3,216.71 万元和 595.43 万元，收入主要为住院收入、门诊收入及体检收入。

景区旅游服务由公司子公司豫西大峡谷旅游负责运营，主要负责经营豫西大峡谷风景区。豫西大峡谷为国家 4A 级旅游景区，位于豫、秦、晋三省结合部的三门峡市卢氏县官道口镇境内，景区内主要景点有：大淙潭瀑布、濯足池、饮马槽、三叠峡谷、沸水潭等；娱乐项目包括：高空滑索、攀岩、坐游船、漂流等。目前，豫西大峡谷年接待游客量超过 30 万人次，2023~2025 年及 2026 年 1~3 月，景区旅游服务收入分别为 1,907.73 万元、2,018.65 万元、2,988.85 万元和 295.83 万元。2025 年因旅游行业回暖，景区旅游服务收入大幅增长。

广告服务业务由公司本部负责运营，广告位资源包括公交车全车身广告、车身局部张贴广告（如两侧、后挡、后尾）、车内广告（如拉手、投币箱、椅背）、候车亭灯箱广告、客运站候车厅牌体广告、快客车载电视广告等。2023~2025 年及 2026 年 1~3 月，广告服务业务收入分别为 3,771.76 万元、2,652.60 万元、3,252.14 万元和 650.89 万元。

物业租赁业务由公司本部负责，主要出租的为公司自持的沿街商铺、沿街综合楼等，租赁对象包括零售百货经营公司、汽车 4S 店、中介机构，也包括部分自然人商铺租户。截至 2026 年 3 月末，公司主要出租物业的建筑面积合计 14.01 万 $m^2$ ，已租面积 12.57 万 $m^2$ 。2023~2025 年及 2026 年 1~3 月，物业租赁业务收入分别为 4,319.89 万元、4,871.19 万元、5,414.35 万元和 1,227.05 万元。

驾校培训业务由培训中心进行运营，该培训中心为民办非企业单位，成立于 1999 年，是集驾驶员培训、职业技能培训、技能鉴定为一体的综合培训机构。培训中心占地面积 220 亩，具有驾驶员训练场地、教学楼、学员公寓及训练设施。2023~2025 年及 2026 年 1~3 月，该业务收入分别为 897.33 万元、417.56 万元、411.27 万元和 50.59 万元。

充电业务由子公司郑州新能源商用车运营有限公司负责运营，主要负责充电场站及充电设施运营，在保障郑州公交运营的基础上，对社会车辆提供充电运营服务，2023~2025 年及 2026 年 1~3 月，该业务收入分别为 512.26 万元、716.27 万元、920.19 万元和 447.53 万元，随着新能源汽车渗透率增加和公司开拓对外充电业务，2025 年该业务收入继续增长。

除上述业务外，公司还开展餐饮服务、旅游及包车、汽车维修检测等，收入规模相对较小。

## 偿债来源与负债平衡

### （一）偿债来源

#### 1、盈利能力

2025 年，公司期间费用率同比提高，期间费用对公司利润的侵蚀程度仍很高；利润总额对政府补助依赖性仍很高；净利润扭亏为盈，但整体盈利规模不大，盈利能力仍较弱。

2025 年，期间费用仍以管理费用和财务费用为主，其中财务费用同比增长，主要系公司融资规模扩大所致。同期，期间费用率同比提高，期间费用对公司利润的侵蚀程度仍很高。公司其他收益同比小幅增长，以公交运营补助为主；公司以政府补助弥补经营亏损，利润总额对政府补助依赖性仍很高。同期，投资收益亏损程度收窄。营业外收入同比大幅增长，主要系非流动资产报废利得。



受上述综合影响，公司净利润扭亏为盈，整体盈利规模不大。总资产报酬率同比增长，净资产收益率由负转正，但公司整体盈利能力仍较弱。

**表 7 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）**

项目	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
营业收入	1.15	4.63	4.78	5.22
毛利率	-292.59	-372.24	-363.86	-271.28
期间费用	2.91	6.43	6.18	10.42
管理费用	2.03	3.46	3.54	8.29
财务费用	0.88	2.91	2.51	1.99
期间费用/营业收入	253.43	138.78	129.17	199.69
其他收益	6.20	23.91	23.40	24.70
投资收益	0	-0.01	-0.07	-0.04
营业利润	-0.08	0.08	-0.12	-0.03
营业外收入	0.02	0.49	0.08	0.12
利润总额	-0.09	0.03	-0.09	0.00 <sup>4</sup>
净利润	-0.09	0.02	-0.11	0.00 <sup>5</sup>
总资产报酬率	0.36	1.31	1.24	1.10
净资产收益率	-0.08	0.02	-0.10	0.00 <sup>6</sup>

数据来源：根据公司提供资料整理

2026 年 1~3 月，公司营业收入为 1.15 亿元，毛利率为-292.59%；当期确认的政府补助未能覆盖经营亏损，利润总额和净利润均为负。

## 2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道以债券融资和银行借款为主，融资租赁为辅；跟踪期内，公司债券融资规模增幅很大。

公司融资渠道以债券融资和银行借款为主，融资租赁为辅。截至 2025 年末，公司短期借款和长期借款（含一年内到期部分）合计 25.96 亿元，信用贷款占比很高，为 98.71%。银行授信方面，截至 2026 年 3 月末，公司获得的银行授信总额为 56.92 亿元，未使用额度为 24.74 亿元。债券融资方面，截至 2025 年末，公司应付债券（含一年内到期部分）余额为 45.33 亿元，同比增加 40.33 亿元，增幅很大。融资租赁方面，截至 2026 年 3 月末，公司计入长期应付款（不含一年内到期部分）的融资租赁借款余额为 8.89 亿元。

2025 年末，公司资产规模同比继续增长，以应收政府补助为主的其他应收款在总资产中占比仍较高，回款周期不确定，仍存在较大的资金占用压力；部分资产受限，影响资产流动性。

2025 年末，公司资产规模同比继续增长，资产结构转为以流动资产为主。

公司流动资产主要由货币资金和其他应收款构成。2025 年末，公司货币资金保有量同比大幅增长，期末受限货币资金为 0.69 亿元。

<sup>4</sup> 为 1.49 万元。

<sup>5</sup> 为 1.06 万元。

<sup>6</sup> 2023 年公司净资产收益率为 0.0001%。



**表 8 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司资产主要构成情况（单位：亿元、%）**

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	7.92	3.45	10.16	4.51	2.69	1.38	0.73	0.40
其他应收款	118.41	51.58	111.24	49.41	87.39	44.75	98.62	54.63
<b>流动资产合计</b>	<b>127.17</b>	<b>55.40</b>	<b>122.26</b>	<b>54.31</b>	<b>90.64</b>	<b>46.42</b>	<b>100.45</b>	<b>55.65</b>
投资性房地产	8.85	3.85	8.85	3.93	8.86	4.54	8.72	4.83
固定资产	32.71	14.25	34.50	15.33	40.41	20.69	49.43	27.39
无形资产	57.49	25.04	56.23	24.98	51.72	26.49	18.64	10.33
<b>非流动资产合计</b>	<b>102.39</b>	<b>44.60</b>	<b>102.85</b>	<b>45.69</b>	<b>104.63</b>	<b>53.58</b>	<b>80.05</b>	<b>44.35</b>
<b>总资产</b>	<b>229.56</b>	<b>100.00</b>	<b>225.11</b>	<b>100.00</b>	<b>195.27</b>	<b>100.00</b>	<b>180.50</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

公司其他应收款以公共交通专项资金和政府购车折旧为主，此外包括融资租赁保证金等。其中，公司按照相关办法核算运营亏损补贴，将应收未收到的补贴确认为其他应收款-公共交通专项资金；政府购车折旧系政府设立的专项用于车辆更新的资金专户。2025 年末，公司其他应收款规模同比增长，主要系政府补助回款滞后所致（公共交通专项资金和政府购车折旧账户变动情况请见上文表 5 和表 6）。2025 年末，其他应收款账龄在 1 年以内、1 至 2 年、2 至 3 年和 3 年以上的账面余额分别为 24.44 亿元、22.61 亿元、24.24 亿元和 40.03 亿元，期末坏账准备余额为 0.08 亿元；期末前五大其他应收款对象账面余额占比合计为 99.25%。公司以应收政府补助为主的其他应收款在总资产中占比仍较高，回款受财政资金安排影响较大，回款周期具有一定不确定性，公司仍存在较大的资金占用压力。

**表 9 2025 年末其他应收款期末余额前五大明细（单位：亿元、%）**

单位名称	账面余额	账龄	占其他应收款 项合计的比例	坏账 准备
集团公共交通专项资金	80.88	1 年以内，1~2 年，2~3 年， 3~4 年，4~5 年，5 年以上	72.66	-
政府购车折旧	27.55	1 年以内，1~2 年，2~3 年，3~4 年	24.75	-
港区公共交通专项资金	1.43	1 年以内，1~2 年，2~3 年， 3~4 年，4~5 年，5 年以上	1.28	-
腾达公共交通专项资金	0.41	1 年以内，1~2 年，2~3 年， 3~4 年，4~5 年，5 年以上	0.37	-
平安国际融资租赁有限公司	0.22	4~5 年	0.19	-
<b>合计</b>	<b>110.49</b>	<b>-</b>	<b>99.25</b>	<b>-</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要由投资性房地产、固定资产和无形资产构成。2025 年末，投资性房地产同比变化不大。固定资产规模同比减少，主要系计提折旧所致，期末固定资产账面价值主要包括运输工具 25.02 亿元和房屋建筑物 7.66 亿元。公司无形资产规模同比有所增长，主要系公司办理部分土地性质变更，缴纳土地出让金所致；2025 年末无形资产主要包括土地使用权 23.14 亿元和特许经营权 33.07 亿元<sup>7</sup>；截至 2025 年末，土地使用权中划拨土地 17.10 亿元尚未办妥产权证书。

<sup>7</sup> 根据河南华威资产评估事务所（普通合伙）出具的《郑州市公共交通集团有限公司拟进行资产入账涉及的公交线路经营权价值资产评估报告》（豫华威评报字【2024】第 078 号）入账。



2026 年 3 月末，公司总资产较 2025 年末继续增长，主要系其他应收款和无形资产增加，货币资金和固定资产较 2025 年末有所减少，其他主要资产科目较 2025 年末变动不大。

受限资产方面，截至 2026 年 3 月末，公司受限资产账面价值为 21.27 亿元，占总资产和净资产的比例分别为 9.26%和 19.46%。受限资产以用于融资租赁的公交车辆为主，计入固定资产，影响资产流动性。此外，公司存在质押子公司豫西大峡谷旅游收费权、卢氏汤河温泉康养开发有限公司收费权进行融资的情形，应收账款质押金额 3,338.00 万元，质押期限至 2030 年 9 月 18 日。

**表 10 截至 2026 年 3 月末公司受限资产情况（单位：万元）**

科目名称	受限账面价值	受限原因
货币资金	6,946.12	保证金
固定资产	205,706.09	融资租赁借款
<b>合计</b>	<b>212,652.21</b>	-

数据来源：根据公司提供资料整理

## （二）债务及资本结构

2025 年以来，公司负债总额和资产负债率继续增长，负债结构仍以非流动负债为主。

2025 年末，公司负债总额同比继续增长，负债结构仍以非流动负债为主；资产负债率同比有所提高。

**表 11 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司负债主要构成情况（单位：亿元、%）**

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	7.24	6.02	6.57	5.61	6.71	7.66	2.83	3.89
应付账款	1.85	1.54	2.42	2.07	6.48	7.39	9.50	13.05
应付职工薪酬	3.00	2.50	2.79	2.38	5.32	6.07	2.92	4.02
其他应付款	2.57	2.14	2.46	2.10	5.98	6.82	2.31	3.17
一年内到期的非流动负债	15.52	12.91	13.92	11.90	17.53	19.99	15.81	21.73
其他流动负债	4.02	3.34	4.02	3.44	0.02	0.02	0.02	0.02
<b>流动负债合计</b>	<b>34.46</b>	<b>28.65</b>	<b>32.61</b>	<b>27.88</b>	<b>42.32</b>	<b>48.27</b>	<b>33.64</b>	<b>46.23</b>
长期借款	18.88	15.70	14.66	12.53	11.85	13.52	8.24	11.32
应付债券	44.68	37.15	44.66	38.18	5.00	5.70	-	-
长期应付款	20.09	16.70	22.86	19.54	26.21	29.90	28.50	39.17
<b>非流动负债合计</b>	<b>85.81</b>	<b>71.35</b>	<b>84.37</b>	<b>72.12</b>	<b>45.35</b>	<b>51.73</b>	<b>39.12</b>	<b>53.77</b>
<b>负债总额</b>	<b>120.27</b>	<b>100.00</b>	<b>116.98</b>	<b>100.00</b>	<b>87.66</b>	<b>100.00</b>	<b>72.75</b>	<b>100.00</b>
短期有息债务	26.76	22.25	24.48	20.93	24.24	27.65	18.64	25.62
长期有息债务	72.48	60.26	71.02	60.71	31.90	36.39	25.58	35.16
<b>总有息债务</b>	<b>99.24</b>	<b>82.51</b>	<b>95.50</b>	<b>81.64</b>	<b>56.14</b>	<b>64.04</b>	<b>44.22</b>	<b>60.78</b>
<b>资产负债率</b>		<b>52.39</b>		<b>51.97</b>		<b>44.89</b>		<b>40.30</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

2025 年末，公司流动负债主要由短期借款、应付账款、应付职工薪酬、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成。2025 年末，公司短期借款规模同比小幅减少，以信用借款为主。同期，应付账款规模同比大幅下降，主要系款项结算所致；应付职工薪酬同比有所下降。其他应付款同比大幅减少，主要系代扣个人承担社保大幅减少，以外的其他应付款主要为押金及保证金、往来款等。公司一年内到期的非流动负债规模同比下降，期末主要包括一年内到期的长期应付款 8.51



亿元和长期借款 4.74 亿元。公司其他流动负债同比大幅增长，主要系新增短期融资债券 4.00 亿元所致。

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。2025 年末，公司长期借款同比有所增长，期末主要为信用借款。应付债券同比大幅增长。长期应付款同比有所减少，主要系融资租赁借款余额减少所致，期末包括专项应付款 11.20 亿元和应付融资租赁款 11.66 亿元。

2026 年 3 月末，公司负债总额较 2025 年末继续增长，主要系短期借款、一年内到期的非流动负债和长期借款增长，应付账款和长期应付款规模有所减少，其他主要负债科目较 2025 年末变动不大；同期，负债结构仍以非流动负债为主，资产负债率较 2025 年末略有增长。

**2025 年以来，主要因债券发行较多，公司总有息债务规模快速增长，截至 2026 年 3 月末，非受限货币资金无法覆盖短期有息债务，公司短期偿债压力较大。**

2025 年以来，主要因债券发行较多，公司总有息债务规模快速增长，在总负债中占比很高。截至 2026 年 3 月末，公司总有息债务为 99.24 亿元，其中短期有息债务为 26.76 亿元，在总有息债务中的占比为 26.97%，同期非受限货币资金为 7.22 亿元，无法覆盖短期有息债务，公司短期偿债压力较大。

**表 12 截至 2026 年 3 月末公司有息债务期限结构（单位：亿元、%）**

项目	≤1 年	(1, 2]年	(2, 3]年	(3, 4]年	(4, 5]年	>5 年	合计
金额	26.76	11.59	15.56	20.50	4.96	19.87	<b>99.24</b>
占比 <sup>8</sup>	26.97	11.68	15.68	20.66	4.99	20.02	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

**公司对外担保企业为当地国有企业，担保比率仍较低。**

截至 2026 年 3 月末，公司对外担保余额为 0.34 亿元，担保比率为 0.31%，担保比率仍较低。被担保企业为郑州自来水投资控股有限公司（以下简称“自来水公司”），为当地国有企业，担保期限为 2016 年 3 月 17 日至 2031 年 3 月 16 日。2025 年末，自来水公司总资产为 174.03 亿元，净资产为 92.90 亿元，资产负债率为 46.62%；2025 年，自来水公司的营业收入为 25.62 亿元，净利润为 1.29 亿元。

**2025 年末及 2026 年 3 月末，主要因实收资本增加，公司所有者权益小幅增长。**

2025 年末，公司所有者权益同比小幅增长，主要系实收资本增加 0.50 亿元。同期，资本公积和其他综合收益同比未发生变化；未分配利润亏损收窄。2026 年 3 月末，公司所有者权益继续小幅增长，主要系实收资本增加 1.25 亿元。

**表 13 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）**

项目	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
实收资本	16.75	15.50	15.00	15.00
资本公积	87.53	87.53	87.53	87.53
其他综合收益	5.54	5.54	5.54	5.54
未分配利润	-0.52	-0.44	-0.46	-0.33
<b>所有者权益合计</b>	<b>109.29</b>	<b>108.13</b>	<b>107.61</b>	<b>107.75</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

<sup>8</sup> 占比根据以万元为单位的数据计算得出。



公司盈利对利息的保障能力仍一般；其他应收款回款周期不确定，固定资产部分受限，可变现资产对债务偿还保障能力一般。

2025 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 1.32 倍，同比持平，盈利对利息的保障能力仍一般。2025 年末及 2026 年 3 月末，公司流动比率分别为 3.75 倍和 3.69 倍，速动比率分别为 3.75 倍和 3.69 倍，同比均有所增长，流动资产和速动资产对流动负债的覆盖程度均较高。公司可变现资产以其他应收款、固定资产和无形资产为主，其他应收款回款受财政资金安排影响较大，回款周期不确定，固定资产以公交车辆为主，因用于融资租赁导致部分资产受限，公司可变现资产对债务偿还保障能力一般。

### （三）现金流

2025 年，公司经营性现金流净流出规模同比大幅增长，仍缺乏对利息和债务的保障能力；投资性现金流净流出规模同比大幅增长，筹资性现金流净流入规模同比大幅增长，公司业务经营与债务偿还对筹资收入依赖仍较大。

2025 年，公司经营性现金流净流出规模同比大幅增长，其中经营活动现金流入规模同比变化不大，支付职工薪酬和往来款规模同比大幅增长，公司经营性现金流仍缺乏对利息和债务的保障能力。投资性现金流净流出规模同比大幅增长，主要系更换 942 台新能源车辆动力电池、结算以前年度购车款、缴纳土地出让金、新场站建设等支出规模较大。筹资性现金流净流入规模同比大幅增长，筹资活动现金流入和流出规模均较大，分别为 73.59 亿元和 36.52 亿元；整体来看，公司公交业务政府补助回款较为滞后，业务成本支出压力大，公司业务经营与债务偿还对筹资收入依赖仍较大。

2026 年 1~3 月，公司经营性现金流和投资性现金流仍为净流出，筹资性现金流仍为净流入。

**表 14 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）**

项目	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
经营性净现金流	-5.05	-19.55	-4.37	-11.41
投资性净现金流	-1.48	-10.75	-0.13	-0.60
筹资性净现金流	4.29	37.07	6.47	8.00
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-5.56	-6.72	-1.75	-5.73
经营性净现金流/流动负债（%）	-15.06	-52.19	-11.51	-40.63
经营性净现金流/总负债（%）	-4.26	-19.11	-5.45	-17.71

数据来源：根据公司提供资料整理

### 外部支持

2025 年，公司继续得到政府在资本投入和财政补贴方面的有力支持。

公司是郑州市重要的城市公交运营主体，业务区域专营性强，2025 年继续得到政府在资本投入和财政补贴方面的有力支持。

资本投入方面，2025 年以来，公司收到郑州市国资委资本金注入合计 1.75 亿元。财政补贴方面，2025 年，公司核算的公交运营补助为 23.29 亿元，计入其他收益，实际收到公交运营补助资金 5.99 亿元。此外，政府设立车辆折旧资金账户，专项用于公司车辆更新购置，2025 年计提 6.78 亿元对政府的购车折旧资金应收款。



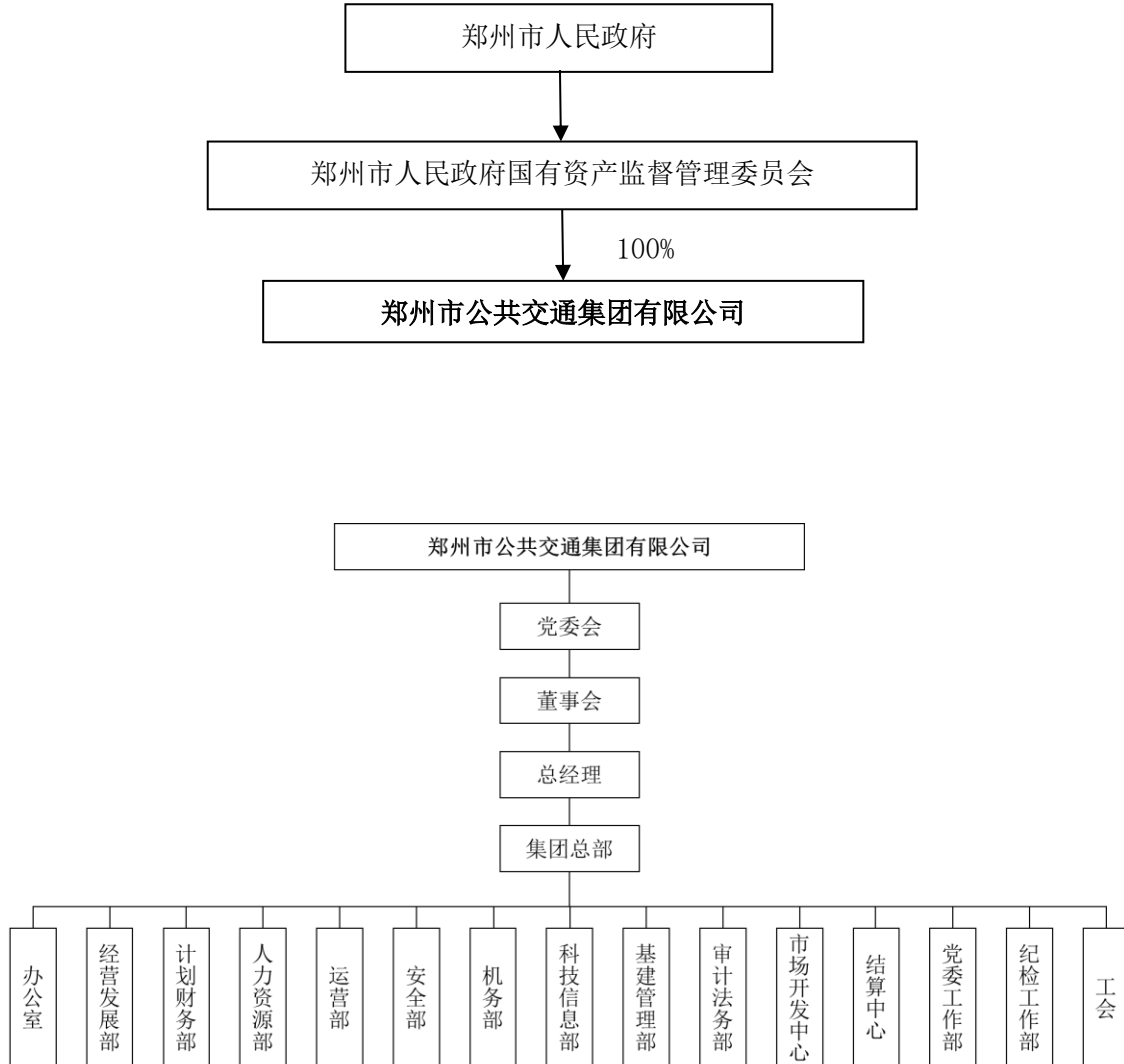
## 评级结论

综合分析，大公国际维持郑州公交信用等级 AA+，评级展望维持稳定。“24 郑交 01”信用等级维持 AA+。



## 附件 1 公司治理

1-1 截至 2026 年 3 月末郑州市公共交通集团有限公司股权结构及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



## 1-2 截至 2026 年 3 月末郑州市公共交通集团有限公司子公司情况

序号	子公司名称	持股比例 (%)		取得方式
		直接	间接	
1	郑州航空港区公共交通有限公司	100.00	-	出资设立
2	郑州腾达公交有限公司	100.00	-	出资设立
3	河南公交豫龙旅游汽车有限公司	100.00	-	出资设立
4	郑州公交医疗健康管理有限公司	100.00	-	出资设立
5	郑州新能源商用车运营有限公司	100.00	-	股权转让
6	郑州公交会务管理有限公司	100.00	-	股权转让
7	郑州公交餐饮服务有限公司	100.00	-	股权转让
8	郑州沃力饮品有限公司	100.00	-	股权转让
9	卢氏豫西大峡谷旅游开发有限公司	55.00	-	出资设立
10	卢氏汤河温泉康养开发有限公司	-	70.00	出资设立
11	郑州市公共交通职业技能培训中心 <sup>9</sup>	100.00	-	出资设立

数据来源：根据公司提供资料整理

附注：跟踪期内，公司合并范围未发生变化。

<sup>9</sup> 郑州市公共交通职业技能培训中心属于社会组织。



## 附件 2 郑州市公共交通集团有限公司（合并）主要财务指标

（单位：万元）

项目	2026 年 1~3 月 (未经审计)	2025 年	2024 年	2023 年
货币资金	79,166	101,584	26,948	7,309
应收账款	3,321	4,739	3,629	3,520
其他应收款	1,184,071	1,112,382	873,886	986,151
固定资产	327,139	344,982	404,058	494,318
无形资产	574,912	562,301	517,234	186,432
<b>总资产</b>	<b>2,295,620</b>	<b>2,251,103</b>	<b>1,952,709</b>	<b>1,805,036</b>
短期借款	72,378	65,678	67,125	28,300
其他应付款	25,727	24,616	59,812	23,097
流动负债合计	344,598	326,108	423,175	336,361
长期借款	188,786	146,558	118,480	82,357
应付债券	446,763	446,622	50,000	0
非流动负债合计	858,146	843,736	453,454	391,152
<b>负债合计</b>	<b>1,202,745</b>	<b>1,169,844</b>	<b>876,629</b>	<b>727,512</b>
实收资本	167,500	155,000	150,000	150,000
资本公积	875,334	875,334	875,334	875,334
<b>所有者权益</b>	<b>1,092,875</b>	<b>1,081,259</b>	<b>1,076,080</b>	<b>1,077,524</b>
营业收入	11,500	46,324	47,824	52,198
利润总额	-884	297	-852	1
净利润	-884	179	-1,057	1
经营活动产生的现金流量净额	-50,505	-195,536	-43,729	-114,108
投资活动产生的现金流量净额	-14,827	-107,501	-1,347	-5,996
筹资活动产生的现金流量净额	42,914	370,726	64,715	79,992
EBIT	8,205	29,404	24,172	19,921
EBITDA	-	38,415	32,963	29,178
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	1.32	1.32	1.46
总有息债务	992,411	955,016	561,364	442,164
毛利率（%）	-292.59	-372.24	-363.86	-271.28
总资产报酬率（%）	0.36	1.31	1.24	1.10
净资产收益率（%）	-0.08	0.02	-0.10	0.00
资产负债率（%）	52.39	51.97	44.89	40.30
应收账款周转天数（天）	31.54	32.52	26.91	20.59
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-5.56	-6.72	-1.75	-5.73
担保比率（%）	0.31	0.37	0.43	0.48



### 附件 3 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率（%）	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销
EBITDA 利润率（%）	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率（%）	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率（%）	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率（%）	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债（应付短期债券）+ 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款（付息项）+ 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款（付息项）+ 其他长期有息债务
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 <sup>10</sup>	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 <sup>11</sup>	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率（%）	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数（倍）	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数（倍）	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

<sup>10</sup> 一季度取 90 天。

<sup>11</sup> 一季度取 90 天。



## 附件 4 信用等级符号和定义

### 4-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：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。

### 4-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
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、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。