



大公国际资信评估有限公司  
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

# CREDIT RATING REPORT

报告名称

**温州高新技术产业开发区投资建设开发有限公司  
主体与相关债项2019年度跟踪评级报告**

目录

评定等级及主要观点

跟踪债券及募资使用情况

发债主体

偿债环境

财富创造能力

偿债来源

偿债能力



## 跟踪评级公告

大公报 SD【2019】169 号

大公国际资信评估有限公司通过对温州高新技术产业开发区投资建设开发有限公司及“17 温高新债/17 温高新”的信用状况进行跟踪评级，确定温州高新技术产业开发区投资建设开发有限公司的主体长期信用等级维持 AA，评级展望维持稳定，“17 温高新债/17 温高新”的信用等级维持 AA。

特此通告。





主体信用		
跟踪评级结果	AA	评级展望
上次评级结果	AA	评级展望

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
17温高新 债/17温高 新	4.5	7	AA	AA	2018.06

主要财务数据和指标(单位:亿元、%)			
项目	2018	2017	2016
总资产	147.47	150.44	121.09
所有者权益	69.94	71.54	66.91
总有息债务	59.60	59.54	37.90
营业收入	4.59	4.77	4.21
净利润	2.34	2.43	1.78
经营性净现金流	13.50	-26.43	2.37
毛利率	61.44	67.70	57.22
总资产报酬率	2.07	2.16	1.97
资产负债率	52.57	52.44	44.74
债务资本比率	46.01	45.42	36.16
EBITDA 利息保障倍数(倍)	0.85	1.04	0.96
经营性净现金流/总负债	17.26	-39.72	8.75

注：公司提供了 2018 年财务报表，大华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2018 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。

## 主要观点

温州高新技术产业开发区投资建设开发有限公司(以下简称“温州高新”或“公司”)是龙湾区最重要的城市基础设施投融资主体。跟踪期内，作为龙湾区最重要的城市基础设施投融资主体，公司在全区城市建设领域继续发挥重要作用；公司继续得到龙湾区政府在政府补助、项目建设等多方面的支持，同时公司项目建设任务较重，未来仍存在一定的资本支出压力，公司有息负债规模进一步增加，在总负债中占比仍较高，债务压力较大。

## 优势与风险关注

### 主要优势/机遇：

- 龙湾区作为温州市四大主城区之一，经济和财政实力较强，公司仍面临较好的发展环境；
- 作为龙湾区最重要的城市基础设施投融资主体，公司在全区城市建设领域继续发挥重要作用；
- 公司继续得到龙湾区政府在政府补助、项目建设等多方面的支持。

### 主要风险/挑战：

- 公司项目建设任务较重，未来仍存在一定的资本支出压力；
- 2018 年末，公司资产规模有所下降，以存量土地为主的存货和其他应收款占比仍较大，对资产流动性产生一定影响；
- 2018 年末，公司对外担保规模有所增加，被担保企业区域集中度高，存在一定的或有风险。

评级小组负责人：唐 川

评级小组成员：张澳夫 陈 西

电话：010-51087768

传真：010-84583355

客服：4008-84-4008

Email：dagongratings@dagongcredit.com



## 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”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，发债主体与大公及其关联公司、控股股东、控股股东控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。大公评级人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日起至存续债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，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。

八、本评级报告所依据的评级方法为《投融资平台信用评级方法》，该方法已在大公官网公开披露。



## 跟踪评级说明

根据大公承做的温州高新存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对受评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。

## 跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）					
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
17 温高新债/17 温高新	4.5	4.5	2017.09.18~2024.09.18	4亿元用于龙湾城市中心区F地块大型地下停车场及其配套工程,0.5亿元将用于补充公司运营资金。	已按募集资金要求使用

数据来源：根据公司提供资料整理

## 发债主体

公司是由温州市龙湾区城市中心区开发建设管理委员会（以下简称“中心区管委会”）于2007年11月29日成立的国有独资公司，原名温州市龙湾城市中心区开发服务有限公司，初始注册资本292万元人民币。经过数次股东变更及增资后，截至2018年末，公司注册资本为人民币3.00亿元，其中高新区财政局持股51.00%，龙湾区财政局持股49.00%。

2018年，根据温州市龙湾区人民政府办公室公文处理单编号（2018）9-281号文，龙湾区人民政府将温州高新智慧城市投资开发有限公司划转至公司。同期，公司拥有控股公司一家，为温州东跃建设有限公司，公司持有东跃建设股权比例为51.00%。截至2018年末，公司纳入合并范围的子公司有两家（见附件1-3）。

公司在组织机构设置方面，根据公司现有定位、业务特点及业务需要设立董事会、监事会、经理层。管理机构采用职能部室制，内设办公室、总师办、开发管理科、建设管理科、市政公用科、政策处理科。公司内部各岗位权责分明，制定了《人事管理制度》、《财务管理制度》、《会计核算管理制度》等一系列内部管理制度。综合来看，公司治理结构和管理体制较为完善，内部控制和管理制度较为健全。

根据公司本部提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至



2019 年 4 月 29 日，公司本部未曾发生信贷违约事件。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的各类债务融资工具均按时偿付本息。

## 偿债环境

我国宏观政策环境良好，新型城镇化为经济发展的新增长点，国家在地方政府债务和投融资体制管理等方面加强对投融资平台转型提出更高要求。

### （一）宏观政策环境

我国国民经济运行增速放缓、外部环境充满挑战，但整体而言经济继续表现良好；预计 2019 年，我国经济面临下行压力，外部环境复杂严峻，仍需警惕经济下行风险，关注中美贸易摩擦走向，防范金融风险尤其是债市信用风险。

2018 年我国经济增速放缓、外部环境充满挑战，但整体而言经济继续表现良好；我国实现国内生产总值 90.03 万亿元，按可比价格计算，同比增长 6.60%，增速同比下降 0.3 个百分点。2018 年，我国工业增加值首次突破 30 万亿元，全国规模以上工业增加值同比增长 6.20%，增速同比下降 0.4 个百分点；固定资产投资同比增长 63.56 万亿元，同比增长 5.90%，增速同比下降 1.3 个百分点，其中房地产开发投资 12.03 万亿元，同比增长 9.50%，增速同比下降 2.5 个百分点。全社会消费品零售总额同比名义增长 9.00%，增速同比降低 1.2 个百分点，国内消费需求放缓；以人民币计价外贸进出口总值同比增长 9.70%，其中，对美国进出口增长 5.70%，与“一带一路”沿线国家进出口增长 13.30%，高出全国整体增速 3.6 个百分点，已成为我国外贸发展的新动力。全国一般公共预算收入同比增长 6.20%，增速同比下降 1.2 个百分点；政府性基金收入同比增长 22.60%，增速同比下降 12.2 个百分点，其中，土地使用权出让收入同比增长 25.00%，增速同比减少 20.2 个百分点，增速大幅放缓。

面对经济下行压力，中央和地方政府综合运用货币政策、产业政策、结构性政策、区域政策等配套措施，以确保经济运行在合理区间。实施积极的财政政策和稳健的货币政策，适时预调微调，稳定总需求，并实施更大规模的减税降费措施以改善企业经营效力。积极的财政政策加力提效，较大幅度增加地方政府专项债券规模，提高专项债券使用效率，有效防范政府债务风险，更好地发挥专项债券对稳投资、扩内需、补短板的作用；货币政策松紧适度，保持合理的市场流动性，提升服务实体经济的能力，解决好民营企业和小微企业融资难融资贵问题。产业政策方面，提升制造业发展水平，推动其与现代服务业的融合发展，增强制造业技术创新能力，推动产能过剩行业加快出清，降低全社会各类营商成本，加大基础设施投资力度，完善公共服务体系建设。结构性政策方面，坚持以供给侧结构性改革为主线，强化体制机制建设，转变政府职能，深化国资国企、市场准入、财税体制、金融体制等领域改革。区域发展政策方面，统筹西部大开发、中



部地区崛起、东北全面振兴、东部率先发展的协调发展战略，促进京津冀、粤港澳大湾区、长三角等地区新的主导产业发展，推进“一带一路”建设，带动贸易发展。预计 2019 年，我国经济面临下行压力，外部环境复杂多变，仍需警惕经济下行风险，关注中美贸易摩擦走向，防范金融风险尤其是债市信用风险。

## （二）行业环境

随着新型城镇化战略进一步实施，地方基础设施建设投资仍具备继续增长的空间；国家在地方政府债务和投融资体制管理等方面加强对投融资平台转型提出更高要求。

城镇化建设为我国经济发展的重点领域，在我国城镇化快速推进过程中，地方政府投融资平台的发展，有力支持了地方城镇基础设施建设，促进了地方经济社会发展。在满足社会公共需要和地方经济发展的同时，地方政府投融资平台也积累了较大规模的政府性债务。2018 年末，地方政府一般债务余额 10.99 万亿元，同比增长 6.39%，专项债务余额 7.39 万亿元，同比增长 20.36%。近年来，国务院、财政部、国家发展和改革委员会（以下简称“国家发改委”）等陆续出台一系列针对地方政府融资平台的管理文件，对地方政府债务和投融资企业的管理日趋规范。《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发【2014】43 号）的出台拉开了全国范围整治地方政府性债务的序幕。2015 年新《预算法》开始实施，财政部对地方政府存量债务进行甄别，存量债务将被分类纳入预算管理。2016 年，《中共中央国务院关于深化投融资体制改革的意见》公布实施，是历史上首次以党中央国务院名义出台专门针对投融资体制改革的文件。中央不断完善地方政府举债融资机制，硬化地方政府预算约束，规范地方投融资平台的举债融资行为；同时为了严控隐性债务扩张风险，财政部已着手摸底全国地方隐性债务情况。2017 年，六部委联合下发了《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预【2017】50 号），加强了对融资平台公司融资管理，强调地方政府不得承诺将储备土地预期出让收入作为融资平台公司偿债资金来源，不得违法违规出具担保函承诺函等。财政部下发《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》（财预【2017】87 号文），进一步规范政府购买服务管理，制止地方政府违法违规举债融资行为，防范化解财政金融风险。《中共中央国务院关于防范化解地方政府隐性债务风险的意见》和《地方政府隐性债务问责办法》的下发，积极推动防范及化解政府性债务风险，大力推进政府性债务管理改革，切实处理好稳增长、促改革与防风险的关系，摸清债务底数、分类施策。2018 年 2 月，国家发改委、财政部联合下发《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》（发改办财金【2018】194 号文），对申报企业债券的城投公司治理结构、财务信息和资产质量等方面均提出了更加



规范的要求。随后，财政部印发了《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》（财金【2018】23 号），以防范和化解地方政府债务风险为出发点，规范金融企业与地方政府和地方国企的投融资行为，剥离传统地方政府信用类项目中的地方政府隐性担保。2018 年 10 月，国务院发布的《国务院办公厅关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》（国办发【2018】101 号）明确允许城投公司的存量隐性债务进行展期，支持转型中及转型后的城投公司依法合规承接政府公益性项目，实行市场化经营、自负盈亏，地方政府以出资额为限承担责任，城投公司融资环境得到改善。

预计未来，随着各地经济社会发展以及新型城镇化战略的实施，我国地方基础设施建设投资仍具备继续增长的空间，随着市场环境的改变和政府性债务管理模式的不断完善，对融资平台的运作模式的转变也提出了更高要求。

### （三）区域环境

2018 年，温州市经济持续稳定增长，整体实力很强，产业结构不断优化，为公司发展提供良好的外部环境。

温州位于浙江省东南部，瓯江下游南岸。全市陆域面积 12,065 平方公里，海域面积约 11,000 平方公里，区位条件优越，海洋资源丰富，具有加快发展海洋经济的较大潜力。温州市作为首批 14 个沿海开发城市之一，民营经济发达，《浙江省人民政府关于设立海峡两岸（温州）民营经济创新发展示范区的请示》（浙政【2014】16 号）已批转国家发展改革委商有关部门研究办理，国家支持海峡两岸（温州）民营经济创新发展示范区的建设，按照《海峡西岸经济区发展规划》要求，充分发挥温州民营经济发达的优势，加快建设沿海先进制造业基地、港口物流基地，构筑海峡西岸东北翼的增长极，带动丽水、衢州、宁德等地发展，建设成为连接长三角和中西部地区发展的重要区域和出海口、两岸产业对接基地和民营经济创新发展示范区。

2018 年，温州市经济继续稳定增长，地区生产总值 6,006.20 亿元，同比增长 7.80%。其中，第一产业增加值 141.80 亿元，增长 2.00%；第二产业增加值 2,379.50 亿元，增长 7.60%；第三产业增加值 3,484.90 亿元，增长 8.20%。三次产业结构调整为 2.4:39.6:58.0，产业结构更趋优化。温州市全年实现财政总收入和一般公共预算收入 895.30 亿元和 547.60 亿元，同比分别增长 15.00% 和 17.70%。

2018 年，温州市全年货物进出口总额 1,507.20 亿元，同比增长 13.60%。其中进口 204.70 亿元，同比增长 20.90%；出口 1,302.40 亿元，同比增长 12.50%。全市累计获自营进出口权企业达 1.70 万家，出口超 5,000 万美元企业 40 家。

**表 2 2016~2018 年温州市主要经济指标（单位：亿元、%）**

主要指标	2018 年		2017 年		2016 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	6,006.20	7.80	5,453.20	8.40	5,101.56	8.40
财政总收入	895.30	15.00	778.30	7.50	722.00	6.40
全社会固定资产投资	-	8.10	4,178.50	11.90	3,905.70	13.00
社会消费品零售总额	3,337.10	9.00	3,324.30	10.60	3,006.90	12.30
进出口总额（亿元）	1,507.20	13.60	1,327.10	11.20	1,192.80	-1.30
三次产业结构	2.4:39.6:58.0		2.6:39.4:58.0		2.7:41.1:56.2	

数据来源：2016~2018 年温州市国民经济和社会发展统计公报

综合来看，温州市经济持续稳定增长，整体实力很强，产业结构不断优化，为温州市经济持续发展提供了良好的基础。

龙湾区作为温州市四大主城区之一，2018 年以来各项经济指标保持增长，整体经济发展水平较高，公司仍面临较好的发展环境。

龙湾区是温州市 4 个市辖区之一，是浙南闽北的海陆空立体交通枢纽。温州龙湾国际机场是国家一类航空口岸机场，国内二级民用机场。龙湾区内有温州港万吨级码头、金温铁路货运终点站等，温台甬高速公路纵贯其中，机场大道、温州大道、瓯海大道将龙湾区中心与温州市中心紧密连接。龙湾区区域陆地面积 282.78 平方公里。

**表 3 2016~2018 年龙湾区主要经济指标（单位：亿元、%）**

主要指标	2018 年		2017 年		2016 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	681.90	7.70	625.88	8.80	589.18	8.80
一般公共预算收入	28.41	-	25.83	-	25.07	5.80
全社会固定资产投资	-	8.40	386.65	15.70	347.49	13.70
社会消费品零售总额	389.90	-	451.00	7.10	420.91	15.10
进出口总额（亿美元）	355.61	20.20	277.32	16.30	239.01	-0.40
三次产业结构	0.5:50.6:48.9		0.5:55.9:43.6		0.5:61.2:38.3	

数据来源：2016~2018 年龙湾区国民经济和社会发展统计公报

2018 年，龙湾区全区实现生产总值 681.90 亿元，按不变价格计算，同比增长 7.70%。其中，第一产业实现增加值 2.76 亿元，同比下降 0.70%；第二产业增加值 394.69 亿元，同比增长 6.90%；第三产业增加值 284.44 亿元，同比增长 9.20%。三次产业结构调整为 0.5:50.6:48.9。财政实力方面，龙湾区实现一般预算收入 28.41 亿元，同比有所增加。

2018 年，龙湾区一般预算收入有所增加，受土地市场行情影响，基金预算收入同比有所下降。

2018 年，龙湾区实现一般公共预算收入规模保持增长，实现收入 45.27 亿



元。一般预算收入以税收收入为主，税收收入在一般预算收入中的占比仍较高，为 86.35%，从税种来看，主要为增值税、企业所得税、土地使用税、房产税、个人所得税、印花税和城镇土地使用税，合计在税收收入中占比为 89.25%。

**表 4 2016~2018 年龙湾区财政收支情况（单位：亿元）**

项目		2018 年	2017 年	2016 年
财政 本年 收入	财政本年收入合计	117.91	182.9	77.99
	地方财政收入	107.25	172.6	61.08
	一般预算	45.27	39.08	36.36
	其中：税收收入	39.09	33.91	30.37
	基金预算	61.98	133.52	24.71
	转移性收入	10.66	10.3	16.91
	一般预算	6.25	6.35	9.71
财政 本年 支出	财政本年支出合计	148.78	189.75	76.44
	地方财政支出	125.47	177.96	64.76
	一般预算	50.22	46.65	37.46
	基金预算	75.25	131.31	27.30
	转移性支出	23.31	11.79	11.67
本年收支净额		-30.87	-6.85	1.55

数据来源：2016~2018 年数据根据龙湾区财政局提供资料整理

政府性基金收入仍是龙湾区地方财政收入的主要来源，2018 年龙湾区全年实现基金预算收入 61.98 亿元，同比减少 71.54 亿元，系挂牌出让土地成交量减少所致，但政府性基金收入在地方财政收入占比中仍较高，不利于财政收入的稳定增长。龙湾区土地储备较为丰富，短期内政府性基金收入仍将是龙湾区财政收入的重要构成，但政府性基金收入易受市场行情影响，存在一定的不稳定性。同期，转移性收入同比继续增加，对财政本年收入形成有益补充。

总体来看，2018 年，龙湾区以税收收入为主的一般预算收入持续增加；政府性基金收入在地方财政收入中占比仍较高，受土地市场和国家政策影响，政府性基金收入的不稳定性对龙湾区地方财力增长的稳定性具有一定影响。

2018 年，龙湾区一般预算支出保持增长；2018 年受土地出让市场影响，政府性基金支出大幅减少，基金预算支出对龙湾区整体财政支出规模影响仍较大。

2018 年，龙湾区地方财政支出继续增加，仍以一般预算支出和政府性基金支出为主。龙湾区一般预算支出 50.22 亿元，同比增加 3.57 亿元；一般预算支出中，刚性支出规模和占比均同比继续增长。



表 5 2016~2018 年龙湾区一般预算支出中刚性支出（单位：亿元、%）

主要指标	2018 年		2017 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一般预算支出	50.22	100.00	46.65	100.00	37.46	100.00
狭义刚性支出 <sup>1</sup>	17.77	35.38	15.99	34.28	13.9	37.11
社会保障和就业	4.86	9.68	3.7	7.93	3.35	8.94
医疗卫生	7.61	15.15	7.56	16.21	6.36	16.98
一般公共服务	2.23	4.44	2.06	4.42	1.35	3.60
教育	3.07	6.11	2.68	5.74	2.84	7.58
广义刚性支出 <sup>2</sup>	24.24	48.27	20.75	44.48	18.77	50.11

数据来源：根据龙湾区财政局资料整理

截至 2018 年末，龙湾区政府债务余额 46.47 亿元，其中一般债务 15.10 亿元、专项债务 31.37 亿元。

综合来看，2018 年，龙湾区一般预算支出规模同口径小幅增加，刚性支出占比有所增加；龙湾区地方政府债务规模持续下降。

## 财富创造能力

公司作为龙湾区最主要的城市基础设施建设投融资主体，在全区范围内开展大量的城市基础设施建设项目，在龙湾区城市发展仍具有重要地位；土地整理收入是公司营业收入的主要来源。

公司负责龙湾区基础设施建设等工作，2018 年，公司全年实现营业收入 4.59 亿元，同比小幅下降，土地整理业务仍是公司营业收入和利润的主要来源，代建管理费收入是公司收入和利润的重要补充。

土地整理业务仍由公司本部负责，2018 年，公司实现土地整理业务收 3.90 亿元，同比小幅下降，土地整理业务毛利率 58.09%，同比下降 6.76 个百分点，主要系代建合同约定的代建管理加成比率较低所致。代建管理费收入是公司营业收入的重要补充，主要来自于公司承担龙湾区重点项目的委托代建基础设施建设业务。2018 年，公司获得代建管理 0.20 亿元，同比小幅增加，代建管理业务毛利率为 100%，主要系公司建设施工支出计入在建工程，不计入代建管理费成本所致。其他业务收入主要包括安置房销售业务和房屋管理业务，同期，公司实现其他业务收入 0.49 亿元，同比小幅增加。

<sup>1</sup> 狹义刚性支出包括社会保障与就业、医疗卫生、教育和一般公共服务四个支出科目。

<sup>2</sup> 广义刚性支出除包括狭义刚性支出外，还包括一般预算支出中外交、国防、公共安全、科学技术、文化教育与传媒、环境保护等科目，但不包括城乡社区事务、农林水事务、交通运输和工业商业金融等事务四个科目。



表 6 2016~2018 年公司营业利润情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年		2017 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	4.59	100.00	4.77	100.00	4.21	100.00
土地整理	3.90	85.03	4.20	88.05	4.00	95.08
代建管理费	0.20	4.27	0.16	3.45	0.20	4.85
其他业务	0.49	10.70	0.41	8.51	0.00	0.07
毛利润	2.82	100.00	3.23	100.00	2.41	100.00
土地整理	2.27	80.40	2.72	84.33	2.20	91.40
代建管理费	0.20	6.94	0.16	5.09	0.20	8.48
其他业务	0.36	12.66	0.34	10.58	0.00	0.12
毛利率	61.44		67.71		57.22	
土地整理	58.09		64.85		55.00	
代建管理费	100.00		100.00		100.00	
其他业务	72.69		84.18		100.00	

数据来源：根据公司提供资料整理

### （一）土地整理业务

土地整理业务收入是公司营业收入的重要来源，但土地整理业务稳定性较弱，易受当地建设规划、国家房地产及土地政策等因素影响较大，公司未来的土地整理收入及盈利具有不确定性。

公司是龙湾区土地整理和开发的重要运营主体，进行地块的征地、报批、平整、开垦、勘探等基础设施建设任务。公司接受温州市龙湾区城市中心区开发建设管理委员会（以下“龙湾区管委会”）的委托，对龙湾区管委会行政管理区域内的生地进行整理，土地整理项目完工后对土地整理成本进行返还，并按照土地整理成本的一定比例支付公司土地整理费。

2018 年，公司完成整理开发温州市龙湾区永中街道东林村（温州市永强北片区瑶溪南单元 12-I-20、12-I-23 地块和温州市龙湾城市中心区 D-10 地块（永中街道棋盘村），整理开发土地面积为 43,529.79 平方米，获得土地整理收益 3.90 亿元。

### （二）代建管理业务

2018 年，作为龙湾区最重要的基础设施建设投资主体，公司承担了龙湾区大量基础设施建设，在龙湾区城市发展仍具有重要地位，为未来收入提供了保障；公司在建及拟建项目未来资金需求较大，面临一定的资本支出压力。

公司作为龙湾区最主要的城市基础设施建设投融资主体，在全区范围内开展大量的城市基础设施建设。公司与龙湾区管委会签订委托代建协议，建设项目主要为公益性项目，根据公司项目施工及结算进度管委会分期注入项目建设资金，由政府每年度决算后按照固定比例支付代建费。

表 7 截至 2018 年末公司主要在建和拟建项目情况<sup>3</sup>（单位：亿元）

主要在建项目名称	总投资额	已投资额	计划完工日期
文昌路（温州大道—瓯海大道）地下综合管廊工程	3.50	1.18	2018.01~2019.06
龙江路（瓯海大道—永定路）上改下综合管廊工程	5.26	0.38	2018.03~2019.04
龙湾区瑶溪钟秀园建设	1.65	1.09	2012.12~2018.08
永强北片奥林匹克单元 B01 地块周边教育路（城北路—永青路）、永青路（环山东路—龙海路）市政工程项目	0.60	0.48	2016.03~2019.11
城北路（环山东路—建中街）市政建设	2.04	0.44	2017.07~2019.05
雁荡中路（蒲江路—新江路）市政道路	2.24	0.05	2018.08~2019.08
瑶南二路市政道路	2.39	0.03	2019.09~2021.09
<b>合计</b>	<b>17.68</b>	<b>3.65</b>	<b>-</b>
主要拟建项目名称	计划投资额	拟建期限	
龙湾城市中心区城中村改造工程（永中单元 A-34 地块）	10.34	2019.09~2022.12	
龙湾城市中心区城中村改造工程（永中单元 D-08 地块）	5.28	2019.09~2022.12	
龙湾城市中心区城中村改造工程（永中单元 D-06 地块）	9.24	2019.09~2022.12	
龙湾城市中心区城中村改造工程（永中单元 12-I-11, 12, 15 地块）	9.12	2019.09~2022.12	
<b>合计</b>	<b>33.98</b>	<b>-</b>	

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2018 年末，公司主要在建项目为文昌路（温州大道—瓯海大道）地下综合管廊工程等，预计总投资 17.68 亿元，累计完成投资 3.65 亿元，仍需后续投资 14.03 亿元。其中，龙湾区瑶溪钟秀园建设项目、永强北片奥林匹克单元 B01 地块周边教育路（城北路—永青路）、永青路（环山东路—龙海路）市政工程项目和城北路（环山东路—建中街）市政建设项目由于投资规模较大、建设过程复杂，在建设过程中存在许多不确定性因素，如原材料价格涨跌、资金是否及时到位等因素都影响到项目的建设完工时间。公司主要拟建项目为龙湾城市中心区城中村改造工程（永中单元 A-34 地块）、龙湾城市中心区城中村改造工程（永中单元 D-08 地块）等项目，概算总投资合计 33.98 亿元。龙湾区城市基础设施建设规模较大，公司在建及拟建项目未来资金需求较大，尚存一定资本支出压力。

<sup>3</sup> 截至本报告出具日，龙湾区瑶溪钟秀园建设项目、永强北片奥林匹克单元 B01 地块周边教育路（城北路—永青路）、永青路（环山东路—龙海路）市政工程项目和城北路（环山东路—建中街）市政建设项目尚未完工。



整体看来，公司承担了龙湾区大量基础设施建设项目，在建及拟建项目规模较大，未来资金需求较大，面临一定的资本支出压力；同时，公司土地整理业务受当地土地出让计划及国家宏观政策等因素影响较大，未来收入规模存在一定的不确定性。预计未来 1~2 年，公司仍存在一定的资本支出压力。

## 偿债来源

公司经营性净现金流在偿债来源结构中占比较小，土地整理业务收入是公司流动性偿债来源的主要构成；公司清偿性偿债来源中的土地使用权规模较大，对公司债务偿付形成一定保障。

### (一) 盈利

2018 年，公司营业收入受土地整理收入变动影响小幅下降，期间费用同比增加。

2018 年，公司实现营业收入 4.59 亿元，同比减少，综合业务毛利率 61.44%，同比下降 6.26 个百分点，主要系土地整理业务毛利率下降所致。管理费用仍是期间费用主要构成，公司期间费用 0.10 亿元，同比有所增加，系管理费用增加所致。

**表 8 2016~2018 年公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）**

项目	2018 年	2017 年	2016 年
营业收入	4.59	4.77	4.21
营业成本	1.77	1.54	1.80
毛利率	61.44	67.70	57.22
期间费用	0.10	0.00	0.03
管理费用	0.06	0.03	0.02
财务费用	0.03	-0.03	0.01
期间费用/营业收入	2.10	0.00	0.64
营业利润	2.72	3.23	2.38
政府补助	0.30	0.02	0.00
净利润	2.34	2.43	1.78
总资产报酬率	2.07	2.16	1.97
净资产收益率	3.34	3.40	2.66

数据来源：根据公司提供资料整理

2018 年，公司营业利润为 2.72 亿元，同比小幅减少。同期，公司获得政府补助 0.30 亿元，政府补助仍是公司利润的重要来源。公司净资产收益率为 3.34%，同比有所减少，系公司其他业务盈利能力减弱所致。

综合来看，2018 年公司收入规模同比有所减少，期间费用规模同比小幅增加，政府补助仍是公司利润的主要来源。



## (二) 自由现金流

2018 年，公司经营性净现金流转为净流入，对债务的保障能力有所增强；公司投资性现金流为净流出状态，经营性现金流对资本性支出的覆盖程度增强。

2018 年，公司净利润为 2.34 亿元，主要来源于土地整理业务收益，是决定公司经营性净现金流水平的主要因素。同期，公司经营性净现金流 13.50 亿元，同比增加 39.93 亿，主要系收到的其他单位经营业务回款增加所致。

**表 9 2016~2018 年公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、倍）**

项目	2018 年	2017 年	2016 年
经营性净现金流	13.50	-26.43	2.37
投资性净现金流	-0.98	0.00	-1.83
经营性净现金流利息保障倍数	2.78	-8.46	0.95
经营性净现金流/流动负债（%）	54.12	-103.37	18.36

数据来源：根据公司提供资料整理

2018 年公司经营性净现金流/流动负债为 54.12%，经营性净现金流利息保障倍数为 2.78 倍，对债务的保障能力明显增强。同期，投资性现金流为净流出状态，主要系新增在建工程支出金额较大所致。

## (三) 债务收入

公司融资渠道较为多样，以银行借款和发行债券为主，债务融资能力较强，债务收入对缓解公司流动性压力贡献很大。

公司融资渠道多元，主要有银行借款、发行债券等，借款期限结构以长期为主。公司银行借款以抵质押借款为主，主要合作金融机构包括浙商银行、兴业银行、广发银行、建设银行、浦发银行等。截至 2018 年末，公司获得的银行授信额度为 35.33 亿元，未使用授信额度为 1.00 亿元。债券融资方面，截至 2018 年末，公司存续债券包括企业债券、专项债等，主要是“14 温高新债 01”、“14 温高新债 02”和“17 温高新债/17 温高新”。

大公通过筹资活动现金流入及流出变动来考察公司债务偿还对债务收入的依赖程度。2018 年，公司筹资性现金流入 18.08 亿元，是公司可用偿债来源的主要组成部分；公司筹资性现金流出 31.30 亿元，同比大幅增加，主要系新增较多长期借款、政府债务置换资金偿还所致。

**表 10 2016~2018 年公司债务融资情况分析（单位：亿元）**

财务指标	2018 年	2017 年	2016 年
筹资性现金流入	18.08	41.13	17.68
借款所收到的现金	15.28	26.43	15.75
筹资性现金流出	31.30	20.42	12.45
偿还债务所支付的现金	14.78	11.80	9.97

数据来源：根据公司提供资料整理



预计未来 1~2 年，公司债务收入的主要来源仍将以银行借款及债券发行为主，随着公司在建及拟建项目的投入，公司债务收入将保持增长，是债务偿还的主要来源。

#### （四）外部支持

作为龙湾区最主要的城市基础设施建设投融资主体，2018 年，公司继续得到龙湾区政府在政府补助、项目建设和土地出让金返还等多方面的支持。

公司从事基础设施建设的业务范围覆盖龙湾区全区，目前集中开发的区域为龙湾城市中心区，建设内容主要包括龙湾区城市道路建设、土地整理开发，同时承担政府大楼、学校、图书馆等政府公益性项目的投资建设。作为龙湾区最主要的城市基础设施建设投融资主体，2018 年公司继续得到龙湾区政府在政府补助、项目建设和土地出让金返还等多方面的支持。

政府补助方面，2018 年，公司收到与日常经营活动无关的政府补助 0.30 亿元。

项目建设方面，公司与龙湾区人民政府签订委托代建协议，按照实际工程进度金额的固定比例向龙湾区人民政府收取代建管理费，2018 年，公司实现代建管理费收入 0.20 亿元。

土地出让金返还方面，公司作为龙湾区土地整理开发的重要主体，进行地块的征地、报批、平整、开垦、勘探等基础设施建设任务，龙湾区财政局将公司在土地开发和整理过程中发生的所有支出加成一定比例拨付给公司，2018 年，公司实现土地整理收入 3.90 亿元。

总体来看，作为龙湾区最重要的政府投融资主体，仍得到龙湾区人民政府在项目建设和土地出让金返还等方面的大力支持。

#### （五）可变现资产

2018 年末，公司的资产规模有所下降，以存量土地为主的存货和其他应收款占比仍较大；可变现资产中，存货和投资性房地产可变现价值较高；受限资产主要为货币资金，对资产流动性产生一定影响。

2018 年末，公司资产规模为 147.47 亿元，仍以流动资产为主，占比为 79.78%，从资产结构来看，存货和其他应收款占比仍较高。

2018 年末，公司货币资金为 0.65 亿元，主要为银行存款和库存现金；公司存货 68.05 亿元，主要系政府回收公司存量土地使用权。同期，公司其他应收款 48.05 亿元，主要包括温州市龙湾区兆晟建筑工程开发有限公司（以下简称“兆晟建筑”）35.21 亿元借款，龙湾区管委会 10.42 亿元往来款，温州市龙湾一越新农村建设开发有限公司 1.00 亿元往来款，温州市龙湾民晟新农村建设开发有限公司 0.36 亿元往来款以及空港新区管委会往来款 0.35 亿元。其中，兆晟建筑



35.21 亿元借款，占其他应收款比为 73.28%，主要系财政资金统筹所致，账龄主要集中于 1~2 年内。兆晟建筑主要从事城市建设、基础设施建设、公用设施建设业务。同期，公司非流动资产主要由投资性房地产和在建工程构成。其中，投资性房地产 3.08 亿元，同比有所下降；公司在建工程为 24.94 亿元，同比增长 4.13%，主要由于公司新增在建项目瑶南二路市政道路所致。

**表 11 2016~2018 年末公司资产构成（单位：亿元、%）**

项目	2018 年末		2017 年末		2016 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	117.65	79.78	121.54	80.79	92.12	76.08
货币资金	0.65	0.44	1.36	0.90	7.08	5.84
其他应收款	48.05	32.59	59.47	39.53	25.67	21.20
存货	68.05	46.15	60.71	40.36	54.43	44.95
非流动资产合计	29.82	20.22	28.90	19.21	28.96	23.92
在建工程	24.94	16.91	23.95	15.92	27.16	22.43
投资性房地产	3.08	2.09	3.14	2.09	-	-
资产总计	147.47	100.00	150.44	100.00	121.09	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2018 年末，公司受限货币资金为 0.65 亿元，在货币资金中占比为 7.69%，公司宁波银行龙湾支行贷款专用账户，存在使用限制，其他不存在质押、冻结情况。

**表 12 截至 2018 年末公司受限资产情况（单位：亿元、%）**

科目名称	账面价值	受限部分	受限占比
货币资金	0.65	0.05	7.69

资料来源：根据公司提供资料整理

综合来看，2018 年末，公司资产规模仍以账龄较短其他应收款和存货为主，同时公司资产中用于抵押的货币资金比重较低。预计未来 1~2 年，公司可变现资产规模将有所增长，资产结构仍以流动资产为主。

总体看，公司可用偿债来源结构中，经营性净现金流占比较小，偿债来源结构有待改善；但公司融资渠道通畅、政府支持力度较大，债务收入、可变现资产等偿债来源较为充足，对债务偿还形成较好保障。

偿债来源结构主要包括经营性净现金流、债务收入、可变现资产和外部支持。2018 年，公司获得经营性净现金流 13.50 亿元，筹资活动现金流入 18.08 亿元。公司流动性偿债来源结构中，财富创造能力产生的经营性净现金流占比较小，债务收入是其债务偿付的主要来源。总体而言，公司货币资金充裕，融资渠道通畅，政府支持力度较大，流动性偿债来源总体充足。

公司清偿性偿债来源为可变现资产，2018 年末，公司可变现资产以存货中



的可出让土地使用权为主，资产质量相对较高，可变现价值较大，可对公司整体债务偿还形成有力保障。

## 偿债能力

2018 年，由于公司基建项目资金需求较大，公司负债规模和有息债务均有所增加，且有息债务在总负债中占比仍较高，债务压力较重。

2018 年末，公司负债总额为 77.52 亿元，负债规模有所减少；从负债结构上来看，仍以非流动负债为主，公司资产负债率 52.57%，仍处于较低水平。

**表 13 2016~2018 年末公司负债情况（单位：亿元、%）**

项目	2018 年末		2017 年末		2016 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	5.10	6.58	4.10	5.20	6.65	12.28
其他应付款	8.46	10.91	4.41	5.59	11.49	21.22
应交税费	6.17	7.96	5.46	6.92	4.77	8.80
一年内到期的非流动负债	4.35	5.61	3.00	3.80	1.00	1.85
<b>流动负债合计</b>	<b>24.58</b>	<b>31.71</b>	<b>25.30</b>	<b>32.07</b>	<b>25.83</b>	<b>47.67</b>
长期借款	23.90	30.83	25.58	32.42	10.40	19.20
应付债券	18.07	23.31	18.86	23.90	17.95	33.13
<b>非流动负债合计</b>	<b>52.94</b>	<b>68.29</b>	<b>53.60</b>	<b>67.93</b>	<b>28.35</b>	<b>52.33</b>
<b>负债总额</b>	<b>77.52</b>	<b>100.00</b>	<b>78.90</b>	<b>100.00</b>	<b>54.17</b>	<b>100.00</b>
<b>有息债务合计</b>	<b>59.60</b>	<b>76.88</b>	<b>59.54</b>	<b>75.46</b>	<b>37.90</b>	<b>69.96</b>
<b>资产负债率</b>		<b>52.57</b>		<b>52.44</b>		<b>44.74</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动负债主要由短期借款、其他应付款、应交税费和一年内到期的非流动负债构成，其中短期借款、其他应付款和应交税费占比仍较高。截至 2018 年末，公司短期借款 5.10 亿元，主要包括建设银行永强支行等金融机构保证借款 2.10 亿元，温州银行龙湾银行等金融机构信用借款 3.00 亿元。公司其他应付款主要由工程款、往来款、押金及保证金和代收社保款构成，共计 8.46 亿元，占总负债比为 10.91%，其中主要包括温州市龙湾区龙腾新农村建设开发服务有限公司未结算往来款 5.96 亿元，瓯海大道龙湾段工程建设指挥部未结算工程款 0.30 亿元，龙湾城市建设投资有限公司未结算工程款 0.22 亿元。同期，公司应付利息 6.17 亿元，包括对“温州高新 CP001”和“债权融资计划 PPN”付息。2018 年末，公司应交税费为 6.17 亿元，同比小幅增加，从税种来看，主要包括增值税、企业所得税、城市维护建设税、教育费附加等，其中企业所得税 6.08 亿元。

公司的非流动负债由长期借款和应付债券构成。2018 年末，公司长期借款略有下降，包括保证借款 2.97 亿元和信用借款 20.93 亿元。截至 2018 年末，公司应付债券 18.07 亿元，包括 2014 年发行“14 温高新债 01”、“14 温高新债



02”、2017 年发行的“17 温高新债/17 温高新”和 2018 年发行“浙温州高新 ZR001”。

2019 年 3 月末，公司有息债务规模有所减少，在总负债中占比仍较高，债务压力较大；从债务结构来看，有息债务偿还期限集中在近 3 年，存在一定集中偿债压力。

截至 2019 年 3 月末，公司的有息债务为 56.51 亿元，主要构成是长期借款和应付债券，由于公司处于基建项目代建业务前期高速发展阶段，所承担的工程数量逐渐增多，且由于工程前期资金投入量较大且回收期较长，形成了大量的有息负债。

从有息负债的期限结构来看，公司有息负债的偿还期限集中在近 3 年，未来 1 年内需要偿付的有息负债为 15.03 亿元，占比为 26.60%，公司仍面临一定的集中偿付压力。

**表 14 截至 2019 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	15.03	9.28	11.90	2.89	5.29	12.13	56.51
占比	26.60	16.42	21.05	5.12	9.35	21.46	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司对外担保规模有所增加，且被担保企业所处行业及区域集中度较高，存在一定的或有风险。

截至 2018 年末，公司对外担保余额为 18.95 亿元，担保比率为 27.09%，被担保企业多为国有企业（详见附件），主要为温州民科产业基地开发有限公司、温州市龙湾区市域铁路投资有限公司、温州空港建设投资管理有限公司、温州市龙湾区龙腾新农村建设开发服务有限公司。被担保企业均在龙湾区经济发展中的整体重要性较高，且均运营正常，公司的对外担保风险整体可控。

2018 年末，公司所有者权益小幅减少，资本实力有所下降，主要系未分配利润减少所致。

2018 年末，公司所有者权益为 69.94，同比减少 1.60 亿元，主要系公司未分配利润减少所致。

公司流动性偿债来源以债务收入和租金收入为主，经营性净现金流对公司流动性偿债来源形成补充；清偿性偿债来源变现能力较好，对公司存量债务保障能力很强；盈利对利息的覆盖能力有所提高。

大公将公司的偿债来源分为流动性偿债来源和清偿性偿债来源。公司流动性偿债来源主要包括经营性净现金流、期初现金及现金等价物、融资收入以及政府补助等；清偿性偿债来源主要为存货、投资性房地产等可变现资产。由于公司从事的土地整理开发业务收益减少，公司利润来源主要为土地整理业务收入，2018



年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.85 倍，同比有所下降；伴随基建项目代建业务收入的增长，盈利对债务和利息的覆盖能力将继续提高。公司流动性偿债来源以期初现金及现金等价物、债务收入为主，以经营性净现金流、投资性净现金流为补充。2018 年，公司期初现金余额为 1.36 亿元，获得筹资性现金流入 18.08 亿元、经营性现金流入 29.21 亿元、无投资性现金流入，支付的筹资性现金流出为 31.30 亿元、经营性现金流出为 15.72 亿元、无投资性现金流出。清偿性偿债来源为公司可变现资产，综合偿债来源部分对于可变现资产的分析，2018 年末，公司可变现资产价值为 84.60 亿元，总负债为 77.52 亿元，对外担保余额为 18.95 亿元，可变现资产对总负债的覆盖率为 1.09 倍。

总体来看，公司可变现资产对总债务覆盖能力较好，清偿性还本付息能力较强；稳定的经营性现金流预期、充裕的货币资金和较强债务融资能力为公司流动性还本付息能力提供保障，预计未来盈利能力将有所改善。

## 结论

综合来看，公司的抗风险能力很强。龙湾区作为温州市投资建设的重点区域，为公司业务发展提供了良好的外部环境。公司承担龙湾区区内的基础设施建设任务，具有垄断优势，且在政府补贴等方面继续得到温州市政府的大力支持。

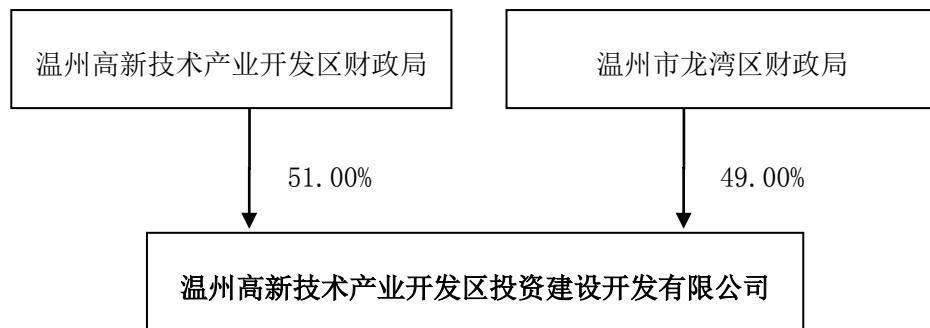
2018 年，龙湾区地方政府债务规模很大，债务负担仍很重。随着基建项目代建业务规模的扩大，公司仍面临一定资本支出压力。2018 年末，公司以存量土地为主的存货在总资产中占比仍较高，对资产流动性产生一定影响。公司有息债务在总负债中占比仍较高，债务压力较大。

综合分析，大公对公司“17 温高新债/17 温高新”信用等级维持 AA，主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定。



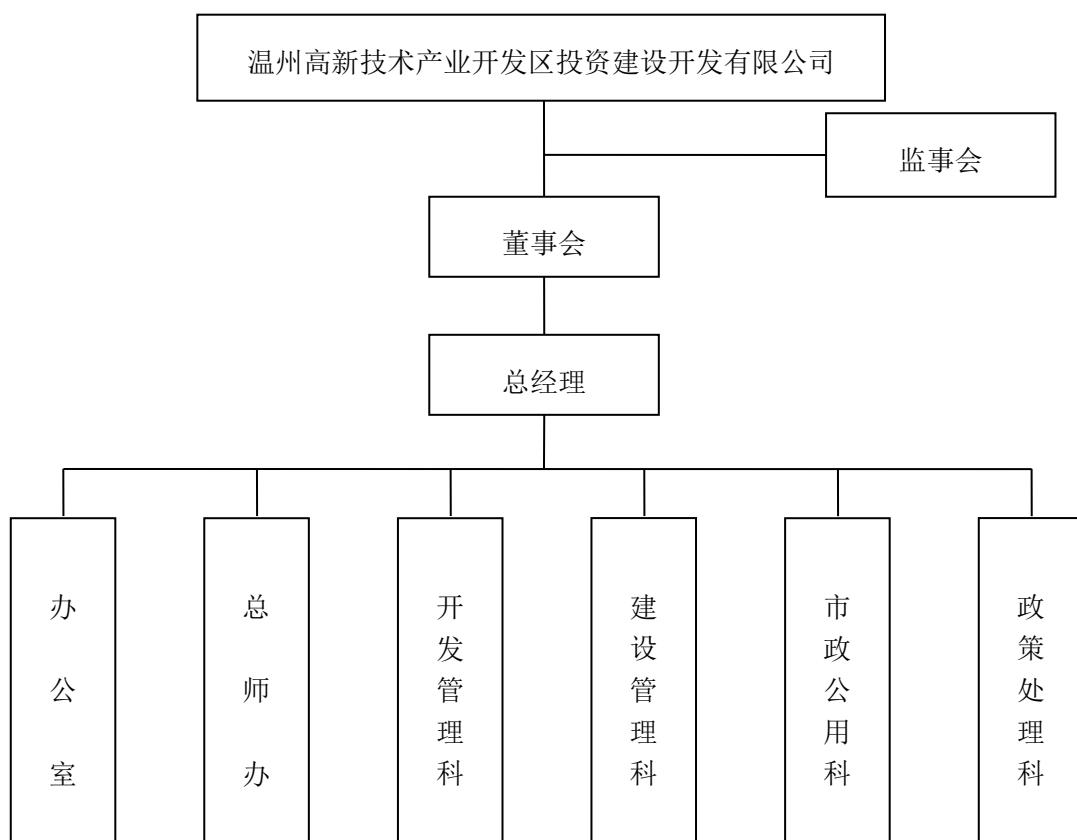
## 附件 1 公司治理

1-1 截至 2018 年末温州高股结构图





## 1-2 截至 2018 年末温州高新组织结构图





## 1-3 截至 2018 年末温州高新子公司情况

(单位：万元、%)

序号	子公司名称	简称	子公司类型	持股比例
1	温州东跃建设有限公司	东跃建设	控股子公司	51.00
2	温州高新智慧城市投资开发有限公司	高新智投公司	全资子公司	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理



## 附件 2 担保指标

### 2-1 截至 2018 年末温州高新担保情况

(单位：万元)

担保企业	担保金额	担保期限
温州民科产业基地开发有限公司	30,000	2016.06.13～2019.11.29
温州市龙湾区市域铁路投资有限公司	25,000	2018.06.01～2023.06.01
温州市龙湾区龙腾新农村建设开发服务有限公司	20,000	2017.12.27～2021.12.26
温州空港建设投资管理有限公司	16,500	2017.03.28～2020.02.28
温州市龙湾区龙腾新农村建设开发服务有限公司	10000	2017.12.27～2022.12.26
温州市龙湾区龙腾新农村建设开发服务有限公司	5,000	2017.12.27～2022.12.26
温州市龙湾区龙腾新农村建设开发服务有限公司	4,000	2018.05.14～2023.05.11
温州市龙湾区龙腾新农村建设开发服务有限公司	3,000	2018.07.30～2023.05.11
温州市龙湾区龙腾新农村建设开发服务有限公司	1,000	2018.07.20～2023.05.11
合计	189,500	-

数据来源：根据公司提供资料整理



### 附件 3 主要财务指标

#### 3-1 温州高新（合并）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2018年	2017年	2016年
<b>资产类</b>			
货币资金	6,488.21	13,571.75	70,756.06
应收票据及应收账款	8,948.04	—	—
其他应收款	480,541.85	594,708.51	256,685.53
存货	680,505.21	607,133.47	544,292.60
流动资产合计	1,176,483.32	1,215,413.73	921,227.56
可供出售金融资产	18,000.00	18,000.00	18,000.00
投资性房地产	30,805.42	31,447.20	—
在建工程	249,352.09	239,517.83	271,606.81
非流动资产合计	298,177.27	288,985.53	289,635.44
<b>总资产</b>	<b>1,474,660.59</b>	<b>1,504,399.26</b>	<b>1,210,863.00</b>
<b>占资产总额比 (%)</b>			
货币资金	0.44	0.92	4.80
应收票据及应收账款	0.61	—	—
其他应收款	32.59	39.53	21.20
存货	46.15	40.36	44.95
流动资产合计	79.78	80.79	76.08
非流动资产合计	20.22	19.21	23.92
<b>负债类</b>			
短期借款	51,000.00	41,000.00	66,500.00
其他应付款	84,554.54	44,120.46	114,945.28
应交税费	61,689.40	54,590.03	47,685.09
一年内到期的非流动负债	43,500.00	30,000.00	10,000.00
<b>流动负债合计</b>	<b>245,811.66</b>	<b>252,987.68</b>	<b>258,268.62</b>



## 3-2 温州高新（合并）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2018年	2017年	2016年
<b>负债类</b>			
长期借款	239,040.00	255,800.00	104,000.00
应付债券	180,700.04	188,567.53	179,475.72
非流动负债合计	529,419.04	535,967.53	283,475.72
<b>负债合计</b>	<b>775,230.70</b>	<b>788,955.21</b>	<b>541,744.34</b>
<b>占负债总额比 (%)</b>			
短期借款	6.58	5.20	12.28
其他应付款	10.91	5.69	14.83
应交税费	7.96	7.04	6.15
一年内到期的非流动负债	5.61	3.80	1.85
流动负债合计	31.71	32.07	47.67
长期借款	30.83	32.42	19.20
应付债券	23.31	23.90	33.13
非流动负债合计	68.29	67.93	52.33
<b>权益类</b>			
实收资本(股本)	30,000.00	30,000.00	8,000.00
资本公积	446,133.52	485,533.49	485,533.49
盈余公积	14,204.49	11,864.38	9,431.52
未分配利润	173,657.51	152,611.58	130,717.46
<b>所有者权益合计</b>	<b>699,429.89</b>	<b>715,444.05</b>	<b>669,118.65</b>
<b>损益类</b>			
营业收入	45,864.48	47,701.26	42,071.21
营业成本	17,684.82	15,406.25	18,000.00
营业税金及附加	41.46	43.89	10.46
管理费用	649.13	348.49	200.89
财务费用	314.25	-348.51	67.04
营业利润	27,177.51	32,272.10	23,763.34



## 3-3 温州高新（合并）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2018年	2017年	2016年
<b>损益类</b>			
营业外收支净额	3,013.00	162.84	-
利润总额	30,190.51	32,439.33	23,763.34
净利润	23,385.81	24,329.79	17,824.22
<b>占营业收入比 (%)</b>			
营业成本	38.56	32.30	42.78
营业税金及附加	0.09	0.09	0.02
管理费用	1.42	0.73	0.48
财务费用	0.69	-0.73	0.16
营业利润	59.26	67.66	56.48
利润总额	65.83	68.01	56.48
净利润	50.99	51.00	42.35
<b>现金流量表</b>			
经营活动产生的现金流量净额	134,986.93	-264,254.10	23,714.51
投资活动产生的现金流量净额	-9,834.26	-	-18,306.00
筹资活动产生的现金流量净额	-132,236.20	207,069.79	52,263.00



## 3-4 温州高新（合并）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2018年	2017年	2016年
主要财务指标			
EBIT	30,539.63	32,434.94	23,901.60
EBITDA	41,204.26	32,435.09	23,903.56
总有息债务	596,000.00	595,367.53	378,975.72
毛利率（%）	61.44	67.70	57.22
营业利润率（%）	59.26	67.66	56.48
总资产报酬率（%）	2.07	2.16	1.97
净资产收益率（%）	3.34	3.40	2.66
资产负债率（%）	52.57	52.44	44.74
债务资本比率（%）	46.01	45.42	36.16
长期资产适合率（%）	412.12	433.04	328.89
流动比率（倍）	4.79	4.80	3.57
速动比率（倍）	2.02	2.40	1.46
保守速动比率（倍）	0.06	0.05	0.27
存货周转天数（天）	13,105.87	13,452.77	5,442.93
经营性净现金流/流动负债（%）	54.12	-103.37	18.36
经营性净现金流/总负债（%）	17.26	-39.72	8.75
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	2.78	-8.46	0.95
EBIT 利息保障倍数（倍）	0.63	1.04	0.96
EBITDA 利息保障倍数（倍）	0.85	1.04	0.96
现金比率（%）	2.64	5.36	27.40
现金回笼率（%）	91.75	100.17	100.00
担保比率（%）	27.09	8.11	7.70



## 附件 4 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = (1—营业成本/营业收入) × 100%
2. EBIT = 利润总额+计入财务费用的利息支出
3. EBITDA = EBIT+折旧+摊销(无形资产摊销+长期待摊费用摊销)
4. EBITDA 利润率 (%) = EBITDA/营业收入×100%
5. 总资产报酬率 (%) = EBIT/年末资产总额×100%
6. 净资产收益率 (%) = 净利润/年末净资产×100%
7. 现金回笼率 (%) = 销售商品及提供劳务收到的现金/营业收入×100%
8. 资产负债率 (%) = 负债总额/资产总额×100%
9. 债务资本比率 (%) = 总有息债务/(总有息债务+所有者权益) ×100%
10. 总有息债务 = 短期有息债务+长期有息债务
11. 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)
12. 长期有息债务 = 长期借款+应付债券+长期应付款(付息项)
13. 担保比率 (%) = 担保余额/所有者权益×100%
14. 经营性净现金流/流动负债 (%) = 经营性现金流量净额/[ (期初流动负债+期末流动负债)/2] ×100%
15. 经营性净现金流/总负债 (%) = 经营性现金流量净额/[ (期初负债总额+期末负债总额)/2] ×100%
16. 存货周转天数= 360 / (营业成本/年初末平均存货)
17. 应收账款周转天数= 360 / (营业收入/年初末平均应收账款)
18. 流动比率 = 流动资产/流动负债
19. 速动比率= (流动资产-存货) / 流动负债
20. 保守速动比率 = (货币资金+应收票据+交易性金融资产) / 流动负债
21. 现金比率 (%) = (货币资金+交易性金融资产) / 流动负债×100%
22. 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)
23. 可变现资产 = min(Σ资产科目\*变现系数, 非受限资产)



24. EBIT 利息保障倍数（倍）= EBIT/利息支出 = EBIT/（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
25. EBITDA 利息保障倍数（倍）= EBITDA/利息支出 = EBITDA/（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
26. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）= 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额/（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
27. 流动性来源 = 期初现金及现金等价物余额+未使用授信额度+外部支持产生的现金流净额+经营活动产生的现金流量净额
28. 流动性损耗 = 购买固定资产、无形资产和其他长期资产的支出+到期债务本金和利息+股利+或有负债（确定的支出项）+其他确定的收购支出



## 附件 5 主体及中长期债券信用等级符号和定义

信用等级	定义		
<b>AAA</b>	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。		
<b>AA</b>	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。		
<b>A</b>	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。		
<b>BBB</b>	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。		
<b>BB</b>	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>B</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。		
<b>CCC</b>	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。		
<b>CC</b>	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。		
<b>C</b>	不能偿还债务。		
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，未来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，未来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，未来信用等级下调的可能性较大。	

注：大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同；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。