

# 信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2021】513号

温州市瓯海经济开发区建设投资集团有限公司：

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“19瓯海经投债/19瓯经投”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“19瓯海经投债/19瓯经投”信用等级为AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二一年六月二十一日



## 信用评级报告声明

除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与温州市瓯海经济开发区建设投资集团有限公司（以下简称“该公司”）构成委托评级关系外，东方金诚、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

东方金诚与评级人员具备本次评级所需的专业胜任能力，履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未受到委托方、受评对象和其他组织或个人的不当影响。

本次信用评级结果在受评债项的存续期内有效；同时东方金诚将在信用评级结果有效期内对受评对象进行定期和不定期跟踪评级，并有可能根据风险变化情况调整信用评级结果。

请务必阅读报告末页权利及免责声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2021年6月21日

# 温州市瓯海经济开发区建设投资集团有限公司

## 主体及“19瓯海经投债/19瓯经投”2021年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果		跟踪评级日期		上次评级结果		评级组长		小组成员								
AA/稳定		2021/6/21		AA/稳定		齐剑初		杨昭琦								
<b>债项信用</b>					<b>评级模型</b>											
					<b>1.基础评分模型</b>											
19瓯海经投债/19瓯经投	AA+	AA+	地区综合实力	一级	二级指标	权重	得分	一级	二级指标	权重	得分					
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”。					区域层级	20.00%	11.20	企业经营	资产总额	36.00%	21.60					
					GDP总量	32.00%	23.04	与财务实力	净资产总额	36.00%	21.60					
					GDP增速	4.00%	2.16	与财务实力	资产负债率	9.00%	7.20					
					人均GDP	4.00%	3.20	与财务实力	全部债务资本化比率	9.00%	5.40					
					一般公共预算收入	32.00%	23.04	与财务实力	补助收入/利润总额	5.00%	2.00					
					一般公共预算收入增速	4.00%	3.20	与财务实力	(实收资本+资本公积)/资产总额	5.00%	2.00					
					上级补助收入	4.00%	2.08									
					<b>2.二维矩阵映射</b>					<b>3.评级调整因素</b>						
					<b>地区综合实力</b>											
					维度	1档	2档	3档	4档	5档	6档	7档	8档	9档	基础模型参考等级	AA
					1档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA-	基础模型参考等级	AA
					2档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA	AA	AA	AA-	基础模型参考等级	AA
					3档	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA	AA-	基础模型参考等级	AA
					4档	AAA	AA+	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA-	AA-	基础模型参考等级	AA
					5档	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	基础模型参考等级	AA
					6档	AA+	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	基础模型参考等级	AA
					7档	AA	AA	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA+	评级调整因素	无
					8档	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA+	评级调整因素	无
					9档	AA-	AA-	AA-	A+	A+	A+	A+	A+	A+	评级调整因素	无
					<b>基础模型参考等级</b>					<b>4.主体信用等级</b>					AA	
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,温州市瓯海区经济实力较强;公司业务仍具有较强的区域专营性,在资产划拨和财政补贴等方面继续得到了股东及相关各方的有力支持;温州城投对本期债券按期偿还本息提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保,仍具有较强的增信作用。同时,东方金诚也关注到,公司资产流动性仍较差,仍面临较大的资本支出压力,债务负担大幅上升,经营及投资活动所需现金仍主要通过筹资性现金流弥补。综合分析,东方金诚维持公司主体信用等级为AA,评级展望为稳定;维持“19瓯海经投债/19瓯经投”的信用等级为AA+。

### 同业对比

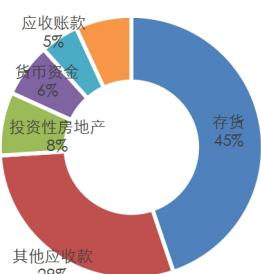
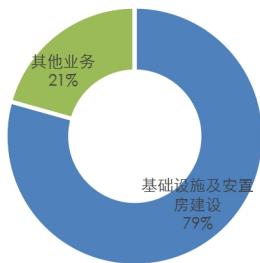
项目	温州市瓯海经济开发区建设投资集团有限公司	苍南县国有资产投资集团有限公司	荣成市经济开发投资有限公司	郎溪县国有资产运营投资有限公司
地区	瓯海区	苍南县	荣成市	郎溪县
GDP(亿元)	701.2	363.1	943.2	183.6
GDP增速(%)	4.3	2.9	2.0	3.2
人均GDP(元)	-	-	-	-
一般公共预算收入(亿元)	43.1	26.4	63.7	20.9
一般公共预算支出(亿元)	68.9	78.3	100.0	35.3
资产总额(亿元)	149.49	125.83	380.20	140.86
所有者权益	63.11	57.72	162.24	67.07
营业收入(亿元)	7.58	16.83	21.38	9.35
利润总额	1.30	0.87	1.94	1.36
资产负债率(%)	57.78	54.13	57.33	52.38
全部债务资本化比率(%)	54.41	-	-	-

注: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2020年。

数据来源:东方金诚整理

## 主要指标及依据

### 2020年公司营业收入构成 2020年末公司资产构成



### 全部债务结构 (单位: 亿元)



### 公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2018年	2019年	2020年
资产规模	91.43	131.64	149.49
所有者权益	61.98	61.44	63.11
营业收入	7.04	9.56	7.58
利润总额	1.23	1.34	1.30
全部债务	22.11	59.72	75.31
资产负债率	32.21	53.33	57.78
全部债务资本化比率	26.29	49.29	54.41

### 经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2018年	2019年	2020年
地区	温州市瓯海区		
GDP 总量	584.9	661.1	701.2
GDP 增速	7.8	8.6	4.3
人均 GDP (元)	61958	69709	-
一般公共预算收入	36.8	42.0	43.1
一般公共预算收入增速	9.8	14.0	2.6
上级补助收入	9.7	16.2	13.3

## 优势

- 跟踪期内,温州市瓯海区经济继续保持较快发展,主导产业平稳增长,高新技术产业和战略新兴产业发展较快,经济实力较强;
- 公司继续从事瓯海经开区基础设施建设、安置房建设和土地开发整理等业务,业务仍具有较强的区域专营性;
- 公司在资产划拨和财政补贴等方面继续得到了股东及相关各方的有力支持;
- 温州城投对本期债券按期偿还本息提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保,仍具有较强的增信作用。

## 关注

- 公司资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较高,资产流动性仍较差;
- 公司在建项目投资额较大,仍面临较大的资本支出压力;
- 公司有息债务规模扩张迅速,债务负担大幅上升;
- 公司经营性现金流对往来款依赖仍较大且转为净流出,公司经营及投资活动所需现金仍主要通过筹资性现金流弥补。

## 评级展望

预计温州市瓯海区经济将保持增长,公司的基础设施建设业务区域专营性较强,得到股东及相关各方的持续支持,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 (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+ (19瓯海经投债/19瓯经投)	2020/6/18	齐剑初 妙青丹 王傲雪	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	<a href="#">阅读原文</a>
AA/稳定	AA+ (19瓯海经投债/19瓯经投)	2019/1/18	卢筱 张瑾 彭筱桐	《城市基础设施建设公司信用评级方法 (2015年)》	<a href="#">阅读原文</a>

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（亿元）	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
19瓯海经投债/19瓯经投	2020/6/18	15.00	2019/3/11-2026/3/11	全额无条件不可撤销连带责任保证担保	温州市城市建设发展集团有限公司/AA+/稳定

## 跟踪评级说明

根据相关监管要求及 2019 年温州市瓯海经济开发区建设投资有限公司公司债券（以下简称“19 瓯海经投债/19 瓯经投”）的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）基于温州市瓯海经济开发区建设投资集团有限公司（以下简称“瓯海经开”或“公司”）提供的相关经营与财务数据以及公开资料，进行本次定期跟踪评级。

## 主体概况

公司原名温州市瓯海经济开发区建设投资有限公司，是经温州市瓯海区人民政府（以下简称“瓯海区政府”）批准，由温州市瓯海区财政局（以下简称“瓯海区财政局”）出资于 2011 年 9 月 6 日组建的国有独资公司，初始注册资本为人民币 500.00 万元。2013 年 3 月 12 日，经瓯海区政府批准，公司的出资人由瓯海区财政局变更为温州市瓯海区人民政府国有资产监督管理办公室（原温州市瓯海区国有资产管理办公室，以下简称“瓯海区国资办”），2020 年 5 月 12 日，公司更为现名。历经多次增资，截至 2020 年末，公司注册资本及实收资本均提高至 88383.97 万元；瓯海区国资办持有公司 100% 股权，瓯海区政府为公司的实际控制人。

跟踪期内，公司作为浙江瓯海经济开发区（以下简称“瓯海经开区”）重要的基础设施及安置房建设主体，继续负责瓯海经开区范围内的基础设施建设、安置房建设和土地开发整理等业务。

截至 2020 年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共 6 家（详见图表 1），较 2019 年末未发生变化。

图表 1 截至 2020 年末公司直接控股子公司情况（单位：%）

公司名称	简称	持股比例	取得时间	取得方式
温州市瓯海区标准厂房建设服务有限公司	标厂建设	100.00	2016.04	无偿划拨
温州市瓯海梧白科技城建设开发有限公司	梧白建设	100.00	2016.04	无偿划拨
温州市瓯海经济开发区物业管理有限公司	经开物业	100.00	2018.06	投资设立
温州市瓯海经济开发区广告传媒有限公司	经开传媒	100.00	2018.10	投资设立
温州市新龙商贸建设投资有限公司	新龙建投	100.00	2016.04	无偿划拨
温州市瓯海经济开发建设有限公司	瓯海经建	100.00	2019.12	无偿划拨

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

## 债券本息兑付及募集资金使用情况

公司公开发行的“19 瓯海经投债/19 瓯经投”为 15.00 亿元 7 年期付息式固定利率公司债券，还本付息方式为每年付息一次，该债券存续期第 3 至第 7 年末分别按照债券发行总额 20% 的比例偿还本期债券本金。截至本报告出具日，“19 瓯海经投债/19 瓯经投”尚未到本金兑付日，到期利息均按期支付。

温州市城市建设发展集团有限公司（以下简称“温州城投”）对本期债券按期偿还本息提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

图表2 截至2020年末“19瓯海经投债/19瓯经投”募集资金使用情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资	募集资金拟使用金额	募集资金已使用金额
瓯海区梧田街道林村村城中村改造工程	89765.00	25000.00	18652.08
瓯海区丽岙街道王宅村城中村改造工程	112408.00	30000.00	20721.55
104国道南白象段城中村改造工程	39591.00	15000.00	13012.63
南湖路安置房建设工程一期	78487.00	30000.00	25689.32
南湖城中村安置房二期建设工程	50780.00	20000.00	18099.59
补充流动运营资金	-	30000.00	30000.00
<b>合计</b>	<b>-</b>	<b>150000.00</b>	<b>126175.17</b>

资料来源：公司提供，东方金诚整理

## 宏观经济和政策环境

### 在低基数和经济修复作用下，2021年一季度GDP增速大幅冲高，短期内物价呈抬头之势

一季度GDP同比增速达到18.3%，两年复合增速为5.0%，整体上延续了去年二季度以来的稳健修复势头，但距疫情前6.0%的增长水平仍有一定差距。一季度经济增长结构改善，原有的“生产强、消费弱”局面有所改观，商品和服务消费加速，而工业生产已过修复高峰点，其中3月出现明显减速迹象。另外，疫情受到稳定控制后，一季度服务业生产和消费正在迅速复苏。预计二季度GDP增速将回落至8.0%左右，两年复合增长率则升至5.5%，消费将成为拉动经济增长的主要动力。值得注意的是，受前期国际大宗商品价格剧烈上升影响，3月PPI同比达到4.4%，CPI同比转正上行。我们判断，二季度物价将延续较快上涨势头。不过，考虑到下半年国际大宗商品价格大幅续升的可能性不大，本轮物价上涨或仅为短期现象。

### 二季度宏观政策不会因通胀抬头而明显收紧，货币政策将延续“紧信用、稳货币”格局，今年财政政策力度温和下调

近期物价上升势头引发监管层关注，但考虑到国内经济修复基础尚需进一步夯实，加之外部不确定性较大，宏观政策整体上将延续“不急转弯”基调。这意味着短期内加息升准的可能性很小，二季度市场利率将继续围绕政策利率小幅波动。在货币投放方面，今年稳定宏观杠杆率目标明确，M2和社融增速在3月恢复回落势头，预计年末这两项指标将分别下调1到2个百分点，信贷投放中“有保有压”的结构性特征将进一步凸显。2021年目标财政赤字率和新增地方政府专项债规模降幅较小，对小微企业的定向减税措施加码。今年首次提出降低政府杠杆率目标，地方政府隐性债务将受到更严格管控，部分弱质平台信用风险值得关注。

## 行业及区域经济环境

### 行业分析

#### 随着宏观政策进一步向常态回归，城投行业政策及再融资环境将边际收紧

受新冠疫情影响，2020年宏观经济面临较大冲击，政策逆周期调节力度进一步加大，城投债发行和净融资规模均创出历史新高。2021年，随着国内经济运行进入“后疫情”时期，宏观政策将进一步向常态回归，城投行业政策及再融资环境亦边际收紧。从政府层面，2021年3月财政部发布的预算报告以及4月国务院出台的《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》都再次强调，要坚持防范化解地方政府隐性债务风险不动摇，坚决遏制隐性债务增量。从城投债的监管和发行层面，4月22日上交所和深交所同步发布了公司债券审核重点关注事项的相关指引，并对公司债券募集资金用途的管控趋严。但东方金诚亦关注到，政策调整也强调“稳字当头、不急转弯”的总基调，以避免出现政策悬崖。

#### 城投公司信用风险进一步分化，非标违约或仍将常态化

2021年，在政策“不急转弯”的总基调下以及出于防范系统性金融风险的考虑，预计城投公司公募债违约的概率依然较低。但在城投再融资环境边际收紧而债务到期兑付压力不减的背景下，投资者对于违约风险上升的担忧将使得其风险偏好承压，这在抑制需求总量的同时，也将加剧城投债市场分化。预计城投行业非标违约仍将常态化，私募债偶发违约的可能性继续增大，城投“信仰”迎来更大挑战。

### 地区经济

#### 温州市

##### 2020年，温州市经济总量继续增长，工业经济仍保持良好的增长趋势，经济实力依然很强

2020年，温州市地区生产总值继续保持增长，受疫情影响增速较2019年有所下降。同期，温州市经济总量在浙江省下辖的地级市中排名第3位，经济实力仍很强。

图表3 温州市主要经济指标（单位：亿元、%）

项目	2018年		2019年		2020年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	6006.2	7.8	6606.1	8.2	6870.9	3.4
人均地区生产总值（元）	65055	7.3	71225	7.7	-	-
工业增加值	1921.2	8.6	2311.0	7.8	-	-
规模以上工业增加值	996.2	8.4	1109.3	7.6	1106.5	3.2
全社会固定资产投资	-	8.1	-	10.3	-	4.9
社会消费品零售总额	3337.1	9.0	3655.9	9.6	3497.8	-2.7
进出口总额	1507.2	13.6	1902.2	26.3	2189.7	15.1
三次产业结构	2.4: 39.6: 58.0		2.3: 42.6: 55.1		2.3: 42.1: 55.6	

数据来源：公开资料，东方金诚整理

跟踪期内，温州市工业经济仍保持增长。截至2020年末，温州市规模以上工业企业达5963

家，较2019年增加627家，规模以上工业增加值同比增长3.2%，其中轻工业增加值372.2亿元，同比下降3.2%，重工业增加值734.3亿元，同比增长6.3%。规模以上工业中，高新技术产业、装备制造业、战略性新兴产业增加值分别比上年增长5.4%、6.6%、8.0%，占规模以上工业的比重分别达60.9%、53.2%、26.4%。数字经济核心产业制造业、高端装备、环保、健康制造业增加值分别增长7.5%、7.4%、7.0%、12.4%。规上工业新产品产值增长7.0%；新产品产值率为38.1%，比上年提高2.3个百分点。

2021年第一季度，温州市实现规上工业增加值279.0亿元，同比增长41.6%，两年平均增长7.5%。分行业看，33个规上工业行业大类中，21个行业增加值增速超过40%，两年平均增速10%以上的行业达14个。传统支柱行业恢复呈现分化，电气、汽车零部件、泵阀增加值同比分别增长43.3%、60.7%和41.2%，两年平均分别增长6.7%、9.5%和7.1%；鞋业、服装增加值同比增长27.0%和30.1%，两年平均仍下降1.4%和4.5%。新兴产业增势良好，数字经济核心产业、新能源及节能产业、新材料产业、智能装备产业、生命健康产业增加值分别增长45.4%、44.0%、51.5%、50.2%和40.4%。同期，温州市实现服务业增加值1011.7亿元，同比增长14.3%，两年年均增长5.2%。

## 瓯海区

2020年，瓯海区地区经济继续保持增长，主导产业平稳增长，高新技术产业和战略新兴产业的发展较快，经济实力依然很强

2020年，瓯海区地区生产总值继续保持增长，产业结构上仍以第二产业为主，第三产业占比有所提高。同期，瓯海区经济总量在温州市下辖11个县（市）区中排名第5位，经济实力仍很强。

图表4 瓯海区主要经济指标（单位：亿元、%）

项目	2018年		2019年		2020年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	584.91	7.8	661.12	8.6	701.24	4.3
人均地区生产总值（元）	61958	8.0	69709	8.1	-	-
固定资产投资	-	8.4	-	10.1	-	5.1
规模以上工业总产值	465.85	11.9	537.44	11.0	-	-
工业增加值	207.79	9.2	208.33	8.4	206.15	1.4
规模以上工业增加值	108.92	10.4	126.69	8.4	123.55	1.2
社会消费品零售总额	313.66	10.5	337.19	9.2	319.38	-5.3
进出口总额	155.76	8.1	183.02	13.8	249.94	34.9
三次产业结构	1.1: 48.4: 50.5		1.0: 42.1: 56.9		0.9: 40.8: 58.2	

数据来源：公开资料，东方金诚整理

跟踪期内，瓯海区工业经济保持增长，支柱产业保持增长，高新技术产业和战略新兴产业的发展较快。2020年，瓯海区第二产业增加值286.26亿元，同比增长2.8%；全年实现工业增加值206.15亿元，同比增长1.4%，其中规模以上工业增加值123.55亿元，同比增长1.2%。全年全区规上工业企业实现新产品产值271.43亿元，增长14.8%，新产品产值率为49.8%。高

技术产业增加值 45.06 亿元, 增长 7.5%; 战略性新兴产业增加值 35.23 亿元, 增长 10.9%; 装备制造业增加值 42.70 亿元, 增长 9.0%, 分别占规模以上工业的 36.5%、28.5%、34.6%。

在房地产业带动下, 滦海区第三产业继续保持较快增长。2020 年, 滦海区第三产业增加值 408.32 亿元, 同比增长 4.5%。同期, 滦海区社会消费品零售总额同比下降 5.3%; 滦海区商品房销售面积 81.76 万平方米, 同比增长 80.0%, 其中住宅销售面积 68.57 万平方米, 增长 75.6%。商品房销售额 182.5 亿元, 增长 94.9%。

2021 年第一季度, 滦海区实现地区生产总值 157.30 亿元, 同比增长 23.8%; 第二产业实现增加值 63.01 亿元, 同比增长 28.5%; 第三产业增加值 93.11 亿元, 同比增长 21.5%。

## 财政状况

### 温州市

#### 2020 年, 温州市一般公共预算收支规模较大且保持增长, 财政实力仍很强

2020 年, 温州市一般公共预算收入同比增长 3.97%, 其中税收收入同比增长 7.48%。温州市政府性基金收入仍以土地出让金为主, 2020 年同比下降 15.96%, 但该项收入受土地出让政策及房地产市场影响较大, 未来仍存在一定不确定性。同期, 温州市获得上级补助收入 311.09 亿元, 同比增长 6.88%, 是财政收入的重要补充。

图表 5 温州市财政收入、支出情况 (单位: 亿元)

项目	2018 年	2019 年	2020 年
一般公共预算收入	514.80	578.97	601.98
其中: 税收收入	438.14	474.60	510.10
非税收入	76.66	104.38	91.88
政府性基金收入	819.38	1613.80	1356.20
上级补助收入	258.71	291.07	311.09
财政收入	<b>1592.89</b>	<b>2483.84</b>	<b>2269.27</b>
一般公共预算支出	874.14	1084.12	1027.17
其中: 刚性支出 <sup>1</sup>	467.77	533.54	562.49
政府性基金支出	907.86	1419.87	1507.76
上解上级支出	121.99	138.24	149.75
财政支出	<b>1903.99</b>	<b>2642.23</b>	<b>2684.67</b>

资料来源: 公开资料, 东方金诚整理

温州市一般公共预算支出规模和刚性支出规模均持续扩大, 2020 年, 温州市地方财政自给率<sup>2</sup>为 58.61%, 较 2019 年提高 5.20 个百分点。

截至 2020 年末, 温州市政府债务余额为 842.21 亿元, 其中, 一般债务余额 134.32 亿元, 专项债务余额 707.88 亿元。

### 瓯海区

#### 2020 年, 瓯海区一般公共预算收入保持增长, 财政实力仍较强

<sup>1</sup> 刚性支出=一般公共服务支出+教育支出+社会保障和就业支出+医疗卫生支出。

<sup>2</sup> 地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%。

2020年，瓯海区一般公共预算收入和政府性基金收入均有所增长，受此影响，瓯海区财政收入<sup>3</sup>同比增长31.47%。同期，瓯海区一般公共预算收入同比增长2.60%，其中，税收收入同比增长3.17%。

图表6 瓯海区财政收入、支出情况（单位：亿元）

项目	2018年	2019年	2020年
一般公共预算收入	36.84	42.01	43.10
其中：税收收入	31.69	34.78	35.88
非税收入	5.16	7.22	7.22
一般公共预算收入增速（%）	9.8	14.0	2.6
政府性基金收入	59.02	81.31	127.04
上级补助收入	9.66	16.23	13.33
<b>财政收入</b>	<b>105.53</b>	<b>139.55</b>	<b>183.47</b>
一般公共预算支出	52.57	70.14	68.90
其中：刚性支出	31.50	35.69	38.02
政府性基金支出	58.56	91.87	130.15
上解上级支出	9.40	12.33	17.18
<b>财政支出</b>	<b>120.53</b>	<b>174.34</b>	<b>216.23</b>

资料来源：公开资料，东方金诚整理

2020年，受土地出让金增长影响，瓯海区政府性基金收入同比增长56.25%。政府性基金收入易受土地出让计划和房地产市场波动等因素影响，未来仍存在一定的不确定性。

2020年，瓯海区财政支出<sup>4</sup>同比增长24.03%。其中，一般公共预算支出同比下降1.77%，刚性支出同比增长6.51%，政府性基金支出同比增长41.67%。2020年，瓯海区财政自给率为62.56%，较2018年提高2.67个百分点。

截至2020年末，瓯海区地方政府债务余额为116.01亿元。

2021年一季度，瓯海区完成一般公共预算收入21.42亿元，同比增长33.5%。

## 业务运营

### 经营概况

2020年，公司营业收入下降但收入结构有所优化，毛利润及毛利率有所提高

2020年，公司营业收入有所下降。同期，公司以自有资产出租为主的其他收入大幅提高，收入结构有所优化。2020年，受自有资产出租收入提高影响，公司毛利润及毛利率均有所提高。

<sup>3</sup> 财政收入=一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入。

<sup>4</sup> 财政支出包括一般公共预算支出、上解上级支出和政府性基金支出。

图表7 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

类别	2018年		2019年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入合计	7.04	100.00	9.56	100.00	7.58	100.00
基础设施及安置房建设	6.77	96.13	8.87	92.76	6.01	79.33
其他	0.27	3.87	0.69	7.24	1.57	20.67
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
合计	0.86	12.17	0.88	9.23	1.11	14.66
基础设施及安置房建设	0.86	12.71	1.06	12.00	0.72	12.00
其他	-0.00	-1.23	-0.18	-26.29	0.39	24.88

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

### 基础设施及安置房建设

跟踪期内，公司继续从事瓯海经开区范围内的道路、管网、标准厂房等基础设施及安置房建设，业务仍具有较强的区域专营性

受瓯海区政府和温州市瓯海国有资产投资经营有限公司（以下简称“瓯海国投”）委托，公司继续从事瓯海经开区范围内道路、管网、标准厂房等基础设施及安置房建设，业务区域专营性仍较强。跟踪期内，公司基础设施及部分安置房建设业务继续采取委托代建模式和自建模式开展，业务模式未发生变化。

### 公司在建项目投资额较大，未来仍面临较大的资本支出压力

跟踪期内，公司重点在建项目包括“19瓯经01”和“20瓯经01”募投项目、“19瓯海经投债/19瓯经投”募投项目等，合计计划总投资额为133.65亿元，已累计投资89.95亿元，尚需投资43.70亿元，面临较大的资本支出压力。

图表8 截至2020年末公司主要在建项目情况（单位：万元）

项目名称	业务模式	计划总投资	累计已完成投资额	尚需投资
大学科技园综合建设项目	委托代建	53400.00	40023.66	13376.34
瓯海区外国语学校一期、二期工程	委托代建	47343.00	32877.16	14465.84
仙岩标准厂房项目	委托代建	19560.00	15864.58	3695.42
瓯海经济开发区基础设施及配套工程项目	委托代建	48630.00	47365.30	1264.70
瓯海区截污纳管工程	委托代建	34155.52	16832.28	17323.24
双南线（瓯海段）一期改建工程	委托代建	26242.00	9114.03	17127.97
瓯海经济开发区工业园区开发项目	委托代建	58650.00	53226.18	5423.82
瓯海区绿化及景观带建设工程	委托代建	32415.00	18908.82	13506.18
瓯海区任桥河整治工程	委托代建	36616.29	22089.59	14526.70
吹台山隧道项目	委托代建	68392.00	62211.94	6180.06
南湖市政配套工程	委托代建	26358.00	18238.53	8119.47
广化南路（瓯海段）道路建设工程一期	委托代建	37540.00	28440.39	9099.61
瓯海天长岭隧道复线及接线改建工程	委托代建	19439.43	10117.35	9322.08
瓯海区西山路（西山路-站前路）道路改造工程	委托代建	10720.00	10182.12	537.88
南湖地块安置房项目	自建	41680.00	31693.31	9986.69
瓯海区梧田街道林村村城中村改造工程**	自建	89765.00	34045.80	55719.20
瓯海区丽岙街道王宅村城中村改造工程**	自建	112408.00	39286.68	73121.32
104国道南白象段城中村改造工程**	自建	39591.00	24139.68	15451.32
南湖路安置房建设工程一期**	自建	78487.00	47680.30	30806.70
南湖城中村安置房二期建设工程**	自建	50780.00	39579.02	11200.98
南湖城市综合体安置房一期工程	自建	65630.00	45490.25	20139.75
瓯海区梧田街道塘西村城中村改造安置工程*	自建	129497.00	99610.05	29886.95
瓯海区南白象街道横港头村城中村改造工程*	自建	79998.00	59254.47	20743.53
瓯海区梧田街道老殿后村城中城改造工程*	自建	70411.00	52487.97	17923.03
瓯海区郭溪街道A-17地块城中村改造工程*	自建	58771.00	40722.68	18048.32
<b>合计</b>	-	<b>1336479.24</b>	<b>899482.14</b>	<b>436997.10</b>

注：带“\*”项目为“19瓯经01”和“20瓯经01”募投项目，带“\*\*”项目为“19瓯海经投债/19瓯经投”募投项目

数据来源：公司提供，东方金诚整理

### 其他业务

公司其他业务主要为房屋租赁，跟踪期内收入规模大幅提高；公司在建租赁项目投资规模较大，面临一定资本支出压力；随着项目建成，预计其他业务收入将有所提高

公司其他业务主要是房屋租赁，2020年哼哈大厦等资产出租，公司租金业务收入大幅提高。公司在建项目为郭溪高新技术产业园一期、郭溪梅园西陶小微园和光学标准厂房项目，项目建成后将用于出租，截至2020年末，上述项目尚需投资7.79亿元，公司面临一定的资本支出压力。上述项目完工出租后，公司其他业务收入预计将有所提高。

图表9 截至2020年末公司主要在建租赁项目情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资	累计已完成投资额	尚需投资额
郭溪高新技术产业园一期	38000.00	32671.80	5328.20
郭溪梅园西陶小微园	67000.00	9361.03	57638.97
光学标准厂房	22130.00	7217.93	14912.07
合计	127130.00	49250.76	77879.24

数据来源：公司提供，东方金诚整理

## 外部支持

**跟踪期内，公司作为瓯海经开区重要的基础设施及安置房建设主体，继续在资产划拨和财政补贴等方面得到了股东及相关各方的支持**

资产划拨方面，2020年，瓯海区政府将价值8371.43万元三溪安心公寓划入公司，计入固定资产科目，同期转出入账价值3907.61万元的职工培训大楼，差额计入资本公积。

财政补贴方面，2020年，公司获得财政补贴0.50亿元。

考虑到未来公司将继续在瓯海经开区基础设施建设领域中发挥重要作用，预计股东及相关各方仍将对公司提供支持。

## 企业管理

截至2020年末，公司注册资本和实收资本均为人民币8.84亿元；瓯海区国资办持有公司100%的股权，仍为公司唯一股东，瓯海区政府仍为公司实际控制人。

截至本报告出具日，公司治理结构和组织架构均未发生重大变化。

## 财务分析

### 财务质量

公司提供了2020年合并财务报表。大信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2020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。跟踪期内，公司未更换审计机构。

截至2020年末，公司合并范围子公司为6家，较2019年末未发生变化。

### 资产构成与资产质量

**跟踪期内，公司资产规模增长较快，仍以流动资产为主，资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较大，资产流动性仍较差**

2020年末，公司资产总额增长较快，其中流动资产占资产总额的比例为85.4%，与2019年末持平，仍是公司资产主要组成部分。

图表 10 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2018年末	2019年末	2020年末
货币资金	7.08	13.72	9.86
其他应收款	8.31	24.72	43.62
存货	60.99	66.83	67.00
<b>流动资产合计</b>	<b>78.21</b>	<b>112.92</b>	<b>127.66</b>
投资性房地产	7.12	11.75	11.66
固定资产	3.77	3.18	3.60
在建工程	2.32	3.29	5.78
<b>非流动资产合计</b>	<b>13.21</b>	<b>18.72</b>	<b>21.83</b>
<b>资产总计</b>	<b>91.43</b>	<b>131.64</b>	<b>149.49</b>

资料来源：审计报告，东方金诚整理

公司流动资产仍主要由货币资金、其他应收款和存货构成。其中，公司其他应收款大幅增长，系公司与温州市瓯海区财政局往来款增加所致。同期末，公司其他应收款前五名单位分别为温州市瓯海区财政局、温州市瓯海科创集团有限公司、温州市瓯海国有资产投资经营有限公司、浙江泰恒光学有限公司和华融金融租赁股份有限公司，应收前五名单位的往来款合计 42.65 亿元，占当期公司其他应收款的 97.77%。同期末，公司存货仍由在建基础设施及保障性住房建设成本、土地开发整理成本构成，增长系代建项目投资增加所致。

公司非流动资产规模较小，仍以投资性房地产资产为主。公司投资性房地产仍主要为公司 2019 年度购置的哼哈大厦，下降系摊销所致。同期末，公司固定资产仍主要为公司自有房屋，在建工程仍主要为公司郭溪高新技术产业园一期、郭溪梅园西陶小微园等项目的投资，增长系公司对泰恒光学厂房、蓝领公寓投资增长所致。

2020 年末，公司受限资产账面价值 5.03 亿元，占公司资产总额的比重为 3.4%，其中受限货币资金 1.70 亿元，受限在建工程 0.33 亿元，受限投资性房地产 2.00 亿元。

### 资本结构

#### 跟踪期内，受资产置换影响，公司所有者权益规模小幅增长

2020 年，瓯海区政府将价值 8371.43 万元三溪安心公寓划入公司，同期转出入账价值 3907.61 万元的职工培训大楼，差额计入资本公积，公司资本公积小幅增长；同期末，公司未分配利润有所增长。

图表 11 公司所有者权益情况（单位：亿元）

项目	2018年末	2019年末	2020年末
实收资本	8.48	8.84	8.84
资本公积	46.00	43.76	44.14
未分配利润	6.81	8.01	9.18
<b>所有者权益合计</b>	<b>61.98</b>	<b>61.44</b>	<b>63.11</b>

资料来源：审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，受公司发行债券和新增融资租赁借款影响，公司全部债务规模大幅提高，债务负担大幅上升

2020年末，受公司发行债券和新增融资租赁借款影响，公司负债总额同比增长23.1%；其中，非流动负债同比增长21.6%。

图表12 公司负债及有息债务情况（单位：亿元、%）

项目	2018年末	2019年末	2020年末
预收账款	2.20	5.03	5.82
其他应付款	3.62	4.52	4.11
一年内到期的非流动负债	2.93	5.32	7.49
<b>流动负债合计</b>	<b>12.03</b>	<b>15.55</b>	<b>19.93</b>
长期借款	17.18	18.87	17.67
应付债券	-	29.99	39.73
长期应付款	-	5.55	8.80
<b>非流动负债合计</b>	<b>17.42</b>	<b>54.65</b>	<b>66.45</b>
<b>负债合计</b>	<b>29.45</b>	<b>70.20</b>	<b>86.38</b>
<b>全部债务</b>	<b>22.11</b>	<b>59.72</b>	<b>75.31</b>
其中：短期债务	4.93	5.32	9.10
长期债务	17.18	54.41	66.21
<b>全部债务资本化比率</b>	<b>26.29</b>	<b>49.29</b>	<b>54.41</b>
<b>资产负债率</b>	<b>32.21</b>	<b>53.33</b>	<b>57.78</b>

资料来源：审计报告，东方金诚整理

公司流动负债仍主要为预收账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债。2020年末，公司预收账款小幅增加，公司其他应付款小幅下降。跟踪期内，受公司发行“20瓯经01”影响，公司非流动负债大幅增长；2020年末，应付债券为公司发行的“19瓯经01”、“20瓯经01”和“19瓯海经投债/19瓯经投”。同期末，公司长期借款小幅下降；长期应付款增长系公司融资租赁借款增加所致。

2020年末，公司全部债务规模大幅增长。从全部债务期限结构来看，公司短期债务余额9.10亿元，占公司全部债务的13.75%，占比较2019年末提高3.97个百分点，公司短期偿债压力有所提高。

或有负债方面，截至2020年末，公司对外担保金额30.27亿元，担保比率47.96%。公司担保对象均为瓯海区国有单位，截至本报告出具日，被担保企业均正常开展经营活动。公司担保风险可控。

图表13 2020年末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保单位	担保金额	担保性质
瓯海建设集团有限公司	71700.00	保证
温州市瓯海旅游投资集团有限公司	17500.00	保证
温州市瓯海新城建设集团有限公司	106000.00	保证
温州市瓯海泽雅休闲开发建设投资有限公司	10500.00	保证
浙江瓯海铁路投资集团有限公司	97000.00	保证
<b>合计</b>	<b>302700.00</b>	-

数据来源：审计报告，东方金诚整理

## 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入下降但营业利润率有所提高，盈利能力仍较弱

2020年，公司营业收入下降但营业利润率有所提高，财政补贴占利润总额的比例为38.82%，补贴仍对公司利润总额影响较大；同期，公司总资本收益率和净资产收益率仍处于较低水平，盈利能力仍较弱。

图表14 公司盈利情况（单位：亿元、%）

科目	2018年	2019年	2020年
营业收入	7.04	9.56	7.58
营业利润率	12.03	8.90	11.48
利润总额	1.23	1.34	1.30
其中：财政补贴	0.52	0.63	0.50
净利润	1.23	1.34	1.30
总资本收益率	1.47	1.10	0.94
净资产收益率	1.99	2.18	2.05

数据来源：审计报告，东方金诚整理

## 现金流

跟踪期内，公司经营性现金流对往来款依赖仍较大且转为净流出，经营及投资活动所需现金仍主要通过筹资性现金流弥补

2020年，受往来款波动影响，公司经营活动现金流入持续净流出；同期公司投资性现金净流出规模仍较小，公司经营及投资活动所需现金仍主要通过筹资性现金流弥补。

图表15 公司现金流情况（单位：亿元）

科目	2018年	2019年	2020年
经营活动现金流入	27.43	6.83	21.39
其中：收到其他与经营活动有关的现金	23.21	2.87	14.84
现金收入比（%）	59.85	41.52	86.47
经营活动现金流出	21.65	35.00	38.85
其中：支付其他与经营活动有关的现金	16.52	29.13	32.44
<b>经营性净现金流</b>	<b>5.77</b>	<b>-28.17</b>	<b>-17.46</b>
投资活动现金流入	0.12	0.00	0.00
投资活动现金流出	2.13	3.91	5.38
<b>投资性净现金流</b>	<b>-2.01</b>	<b>-3.91</b>	<b>-5.38</b>
筹资活动现金流入	5.00	46.48	25.96
筹资活动现金流出	3.67	6.86	8.68
<b>筹资性净现金流</b>	<b>1.33</b>	<b>39.62</b>	<b>17.29</b>

数据来源：审计报告，东方金诚整理

## 偿债能力

公司主营业务仍具有较强的区域专营性，继续得到了股东及相关各方的有力支持，偿债能力仍很强。

跟踪期内，公司流动比率和速动比率仍较高，但公司资产中流动性较差的存货和其他应收款占比仍较高，流动资产对流动负债的保障能力一般。从长期偿债能力来看，公司长期债务资本化率大幅提高，EBITDA 对全部债务的覆盖程度有所下降。

图表 16 公司偿债能力主要指标（单位：%）

项目	2018 年（末）	2019 年（末）	2020 年（末）
流动比率	650.27	726.15	640.55
速动比率	143.16	296.35	304.37
现金比率	58.86	88.22	49.47
经营现金流动负债比	48.00	-181.16	-87.63
长期债务资本化比率	21.70	46.96	51.20
EBITDA 利息倍数（倍）	1.26	0.97	0.93
全部债务/EBITDA（倍）	14.09	36.08	45.03

资料来源：审计报告，东方金诚整理

考虑到公司主营业务仍具有较强的区域专营性，继续得到了股东及相关各方的有力支持，偿债能力仍很强。

## 同业对比

同业对比选取了信用债市场上存续主体信用级别为 AA 的区县级城市开发建设主体，对 2020 年度地区经济财政主要指标以及企业财务数据进行对比。

图表 17 同业对比情况（单位：亿元、%）

指 标	瓯海经开	苍南县国有资产投资集团有限公司	荣成市经济开发投资有限公司	郎溪县国有资产运营投资有限公司
地区	瓯海区	苍南县	荣成市	郎溪县
GDP	701.2	363.1	943.2	183.6
GDP 增速	4.3	2.9	2.0	3.2
人均 GDP（元）	-	-	-	-
一般公共预算收入	43.1	26.4	63.7	20.9
一般公共预算支出	68.9	78.3	100.0	35.3
资产总额	149.49	125.83	380.20	140.86
所有者权益	63.11	57.72	162.24	67.07
营业收入	7.58	16.83	21.38	9.35
利润总额	1.30	0.87	1.94	1.36
资产负债率	57.78	54.13	57.33	52.38
全部债务资本化比率	54.41	-	-	-

注：对比组选取了信用债市场上存续主体信用级别为 AA 的同行业企业，表中数据年份均为 2020 年。

数据来源：公司审计报告、Wind 资讯、统计公报等公开资料，东方金诚整理

与行业对比组企业相比，公司所在地区的经济财政总量、资产规模、所有者权益、营业收入和利润总额排名中等，资产负债率排名最低。

## 过往债务履约情况

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 2021 年 6 月 11 日，公司本部已结清借款中存在 1 笔关注类贷款<sup>5</sup>，未结清贷款信息中无不良及关注类贷款记录。截至本报告出具日，公司发行的“19 欧经 01”、“20 欧经 01”和“19 欧海经投债/19 欧经投”尚未到本金兑付日，到期利息已按期支付。

## 抗风险能力

基于对温州市及瓯海区地区经济和财政实力、股东及相关各方对公司各项支持以及公司业务的区域专营地位、自身经营和财务风险的综合判断，公司抗风险能力很强。

## 增信措施

**温州城投为本期债券的到期兑付提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有较强的增信作用**

温州城投原名为温州市城市建设投资集团有限公司，系由温州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“温州市国资委”）于 2009 年 10 月 16 日出资成立的国有独资公司，初始注册资本为人民币 10.00 亿元，2020 年更名为现用名。截至 2020 年末，公司注册资本和实收资本均为人民币 80.00 亿元，温州市国资委和浙江省财务开发有限公司分别持分别有公司 90.00% 和 10.00% 的股权，温州市国资委仍为公司实际控制人。

东方金诚认为，跟踪期内，浙江省温州市经济保持较快发展，经济实力仍很强；温州城投继续负责温州市中央绿轴区和滨江商务区的土地开发整理、基础设施建设和保障性住房开发等业务，业务仍具有很强的区域专营性；作为温州市重要的城市基础设施建设主体，温州城投继续得到实际控制人及相关各方的支持。

同时，东方金诚也关注到，跟踪期内，温州城投对新划入子公司控制能力有待提高；温州城投资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较大，资产流动性仍较差；温州城投在建项目投资金额较大，仍面临很大的资本支出压力。

综合分析，东方金诚评定温州城投的主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定。温州城投为本期债券提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保具有较强的增信作用。

## 结论

东方金诚认为，跟踪期内，温州市瓯海区经济继续保持增长，主导产业平稳增长，高新技术产业和战略新兴产业发展较快，经济实力较强；公司继续从事瓯海经开区基础设施建设、安置房建设和土地开发整理等业务，业务仍具有较强的区域专营性；公司在资产划拨和财政补贴等方面继续得到了股东及相关各方的有力支持；温州城投对本期债券按期偿还本息提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有较强的增信作用。

同时，东方金诚也关注到，公司资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较高，资产流动性仍较差；公司在建项目投资额较大，仍面临较大的资本支出压力；公司有息债务规模扩

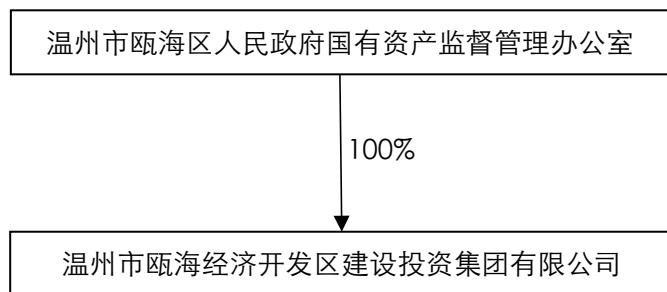
<sup>5</sup> 根据平安银行股份有限公司温州分行 2017 年 12 月 8 日出具的有关说明，该关注类贷款系该银行因续作贷款将有关贷款由 2015 年 4 月 30 日展期至 2016 年 4 月 30 日所致。有关贷款已于 2016 年 4 月 20 日结清。

张迅速，债务负担大幅上升；公司经营性现金流对往来款依赖仍较大且转为净流出，经营及投资活动所需现金仍主要通过筹资性现金流弥补。

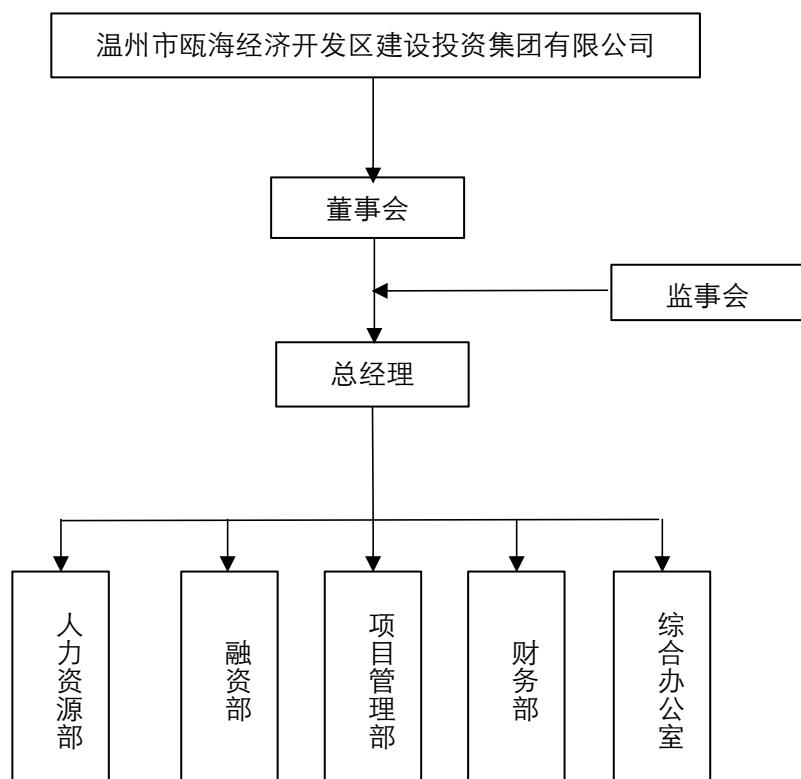
综合分析，东方金诚维持公司主体信用等级为AA，评级展望为稳定；维持“19瓯海经投债/19瓯经投”的信用等级为AA+。

附件一：截至 2020 年末瓯海经投股权结构和组织架构图

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	2018年	2019年	2020年
<b>主要财务数据 (单位: 亿元)</b>			
资产总额	91.43	131.64	149.49
其中: 货币资金	7.08	13.72	9.86
应收账款	1.32	6.32	7.07
其他应收款	8.31	24.72	43.62
存货	60.99	66.83	67.00
固定资产	3.77	3.18	3.60
投资性房地产	7.12	11.75	11.66
在建工程	2.32	3.29	5.78
负债总额	29.45	70.20	86.38
其中: 长期借款	17.18	18.87	17.67
应付债券	-	29.99	39.73
长期应付款	-	5.55	8.80
全部债务	22.11	59.72	75.31
其中: 短期有息债务	4.93	5.32	9.10
所有者权益	61.98	61.44	63.11
营业收入	7.04	9.56	7.58
利润总额	1.23	1.34	1.30
经营性活动净现金流	5.77	-28.17	-17.46
投资性活动净现金流	-2.01	-3.91	-5.38
筹资性活动净现金流	1.33	39.62	17.29
<b>主要财务指标</b>			
营业利润率 (%)	12.03	8.90	11.48
总资本收益率 (%)	1.47	1.10	0.94
净资产收益率 (%)	1.99	2.18	2.05
现金收入比 (%)	59.85	41.52	86.47
资产负债率 (%)	32.21	53.33	57.78
长期债务资本化比率 (%)	21.70	46.96	51.20
全部债务资本化比率 (%)	26.29	49.29	54.41
流动比率 (%)	650.27	726.15	640.55
速动比率 (%)	143.16	296.35	304.37
经营现金流动负债比 (%)	48.00	-181.16	-87.63
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.26	0.97	0.93
全部债务/EBITDA (倍)	14.09	36.08	45.03

附件三：温州城投主要财务数据和指标

项目名称	2018年	2019年	2020年	2021年3月
<b>主要财务数据 (单位: 亿元)</b>				
资产总额	761.43	783.48	1208.59	1280.74
其中: 其他应收款	190.94	174.46	270.29	331.64
存货	390.54	405.22	512.84	526.56
投资性房地产	36.82	46.57	79.38	80.19
在建工程	93.04	103.65	123.66	121.91
负债总额	495.27	514.05	785.16	834.09
其中: 其他应付款	57.64	45.06	76.15	152.51
一年内到期的非流动负债	42.09	46.70	95.96	110.44
长期借款	202.11	206.22	207.12	227.33
专项应付款	76.15	117.78	186.07	-
全部债务	298.63	311.87	473.95	-
其中: 短期有息债务	61.57	56.03	141.14	-
所有者权益	266.16	269.44	423.44	446.66
营业收入	27.85	47.49	69.64	8.51
利润总额	6.49	5.15	4.37	-1.04
经营性活动净现金流	-94.66	23.32	34.16	5.21
投资性活动净现金流	-15.54	-31.26	-11.52	-2.94
筹资性活动净现金流	82.87	8.80	-11.14	-4.45
<b>主要财务指标</b>				
营业利润率 (%)	27.17	20.81	19.79	-
总资本收益率 (%)	1.07	0.86	0.73	-
净资产收益率 (%)	1.87	1.22	0.64	-
现金收入比 (%)	100.00	78.08	85.53	-
资产负债率 (%)	65.05	65.61	64.96	65.13
长期债务资本化比率 (%)	47.11	48.71	44.01	-
全部债务资本化比率 (%)	52.87	53.65	52.81	-
流动比率 (%)	333.11	432.86	316.84	254.54
速动比率 (%)	118.61	144.31	121.82	106.94
经营现金流动负债比率 (%)	-51.99	16.61	12.99	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.80	3.68	7.70	-
全部债务/EBITDA (倍)	32.33	29.84	15.84	-

#### 附件四：主要财务指标计算公式

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

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=短期借款+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

## 附件五：企业主体及长期债券信用等级符号及定义

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。

## 跟踪评级安排

根据监管部门有关规定和东方金诚的评级业务制度，东方金诚将在“2019年温州市瓯海经济开发区建设投资有限公司公司债券”的存续期内密切关注温州市瓯海经济开发区建设投资集团有限公司的经营管理状况、财务状况、及可能影响信用质量的重大事项，实施定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

定期跟踪评级每年进行一次；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对受评主体或债券信用质量产生重大影响的事项时启动。

跟踪评级期间，东方金诚将向温州市瓯海经济开发区建设投资集团有限公司发送跟踪评级联络函并在必要时实施现场尽职调查，温州市瓯海经济开发区建设投资集团有限公司应按照联络函所附资料清单及时提供财务报告等跟踪评级资料。如温州市瓯海经济开发区建设投资集团有限公司未能提供相关资料导致跟踪评级无法进行时，东方金诚将有权宣布信用等级暂时失效或终止评级。

东方金诚出具的跟踪评级报告将根据监管要求披露和向相关部门报送。

东方金诚国际信用评估有限公司

2021年6月21日



## 权利及免责声明

本信用评级报告及相关的信用分析数据、模型、软件、评级结果等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以任何方式传播。

本信用评级报告中引用的由委托方、受评对象提供的资料和/或标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方/发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

由于评级预测具有主观性和局限性，东方金诚对于评级预测以及基于评级预测的结论并不保证与实际情况一致，并保留随时予以修正或更新的权利。

本信用评级报告仅用于为投资人、委托人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用评级报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本信用评级报告仅授权委托评级协议约定的使用者或东方金诚在权限范围内书面指定的使用者使用，且该等使用者必须按照授权确定的方式使用，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。

未获授权的机构及人士不应获取或以任何方式使用本信用评级报告，东方金诚对本信用评级报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。