



内部编号:2023061074

上海  
易

# 温州高新技术产业开发区国有控股集团有限公司

## 及其发行的公开发行债券

# 跟踪评级报告

分析师: 钟士芹 134-1-  
李星星 李星星 zsq@shxsj.com  
lxx@shxsj.com

评级总监: 鞠海龙 鞠海龙

联系电话: (021) 63501349  
联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层  
公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司  
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

## 评级声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非是某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、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。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

# 概述

编号:【新世纪跟踪(2023)100911】

评级对象: 温州高新技术产业开发区国有控股集团有限公司及其发行的公开发行债券

20温控01	21温控01	22温州高新MTN001
主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间
本次跟踪: AA+/稳定/AA+/2023年06月29日	AA+/稳定/AA+/2023年06月29日	AA+/稳定/AA+/2023年06月29日
前次跟踪: AA+/稳定/AA+/2022年06月28日	AA+/稳定/AA+/2022年06月28日	AA+/稳定/AA+/2022年06月28日
首次评级: AA+/稳定/AA+/2020年08月28日	AA+/稳定/AA+/2021年01月05日	AA+/稳定/AA+/2022年01月21日

## 跟踪评级观点

### 主要优势:

- 外部环境良好。温州国家高新区（龙湾区）交通条件良好，民营经济活跃，产业特色鲜明，经济发展水平较高；跟踪期内全区经济保持增长，温州湾新区批复设立，区域发展环境向好。
- 政府支持力度大。温高新国控是高新区（龙湾区）核心的城市基础设施建设和国有资产运营主体，平台地位重要；跟踪期内，公司持续获得政府资本注入，增强了公司资本实力。
- 区域专营优势。温高新国控主要负责高新区（龙湾区）土地整理、基础设施建设及安置房建设业务，主业具有较强的区域专营优势，业务持续性较好。

### 主要风险:

- 债务偿付压力。跟踪期内，温高新国控负债总额持续增长，刚性债务规模扩张较快，目前负债经营程度偏高，面临较大的刚性债务偿付压力。
- 投融资压力。温高新国控安置房及基础设施等项目储备较多，后续建设资金需求较大，存在较大的投融资压力。
- 资产流动性一般。以基础设施和安置房项目成本为主的存货及应收往来款在温高新国控资产中的占比高，资产流动性受项目结算和资金回收进度影响大，公司资产流动性一般。
- 对子公司管控力度有待加强。温高新国控由区属企业整合组建，下属子公司业务运营相对独立，公司对下属子公司的管控力度有待加强。

## 未来展望

通过对温高新国控及其发行的上述债券主要信用风险要素的分析，本评级机构决定维持公司 AA+主体信用等级，评级展望为稳定；认为上述债券还本付息安全性很强，并维持上述债券 AA+信用等级。

## 主要财务数据及指标

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 第一季 度
<b>母公司口径数据:</b>				
货币资金[亿元]	5.20	2.34	3.00	5.13
刚性债务[亿元]	13.08	23.11	34.34	36.21
所有者权益[亿元]	166.10	165.23	164.29	167.76
经营性现金净流入量[亿元]	-3.32	-12.03	-5.74	0.45
<b>合并口径数据及指标:</b>				
总资产[亿元]	535.77	617.15	753.95	806.90
总负债[亿元]	340.70	388.09	496.31	536.88
刚性债务[亿元]	240.92	253.76	348.76	388.21
所有者权益[亿元]	195.07	229.06	257.64	270.02

### 主要财务数据及指标

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 第一季度
营业收入[亿元]	30.37	31.46	39.57	2.08
净利润[亿元]	3.95	4.08	3.04	0.17
经营性现金净流入量[亿元]	-45.27	-51.59	-56.97	-11.66
EBITDA[亿元]	6.35	7.95	8.36	—
资产负债率[%]	63.59	62.88	65.83	66.54
长短期债务比[%]	194.67	195.59	185.52	179.42
短期刚性债务现金覆盖率[%]	111.00	161.15	85.47	81.46
EBITDA/利息支出[倍]	0.62	0.68	0.47	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.03	0.03	0.03	—

注：根据温高新国控经审计的 2020-2022 年及未经审计的 2023 年第一季度财务数据整理、计算。

### 发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）		
评级要素		风险程度
个体信用	业务风险	3
	财务风险	3
	初始信用级别	aa-
	ESG 因素	0
	表外因素	0
	业务持续性	0
	其他因素	0
	调整理由： 无	
外部支持	个体信用级别	aa-
	支持因素	+2
	支持理由： 公司作为温州高新区（龙湾区）核心的城市基础设施建设和国有资产运营主体，可获政府支持。	
主体信用级别		AA+

### 同类企业比较表

企业名称（全称）	2022 年末主要数据					
	总资产 (亿元)	所有者权益 (亿元)	资产负债率 (%)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营性现金 净流入量 (亿元)
宁波市奉化区投资集团有限公司	650.85	229.42	64.75	37.02	1.97	-43.85
瑞安市国有资产投资集团有限公司	397.61	146.04	63.27	22.75	1.87	-12.38
嘉善县国有资产投资集团有限公司	781.74	266.26	65.94	43.81	1.25	2.51
温州高新技术产业开发区国有控股集团有限公司	753.95	257.64	65.83	39.57	3.04	-56.97

# 跟踪评级报告

## 跟踪评级原因

按照 2020 年第一期温州高新技术产业开发区国有控股集团有限公司公司债券(简称“20 温控 01”)、2021 年第一期温州高新技术产业开发区国有控股集团有限公司公司债券(简称“21 温控 01”)及温州高新技术产业开发区国有控股集团有限公司 2022 年度第一期中期票据(简称“22 温州高新 MTN001”)信用评级的跟踪评级安排,本评级机构根据温州高新技术产业开发区国有控股集团有限公司(以下简称“温高新国控”、“发行人”、“该公司”或“公司”)提供的经审计的 2022 年财务报表、未经审计的 2023 年第一季度财务报表及相关经营数据,对温高新国控的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析,并结合行业发展趋势等方面因素,进行了定期跟踪评级。

该公司于 2020 年 9 月发行了“20 温控 01”,发行金额为 10.00 亿元,票面利率为 4.50%,期限为 7 年,在债券存续期内的第 3 年末至第 7 年末,分别按照债券发行总额 20%、20%、20%、20%、20% 的比例偿还债券本金;募集资金用于项目建设及补充营运资金,截至 2023 年 5 月末,募集资金已使用完毕。

该公司于 2021 年 3 月发行了“21 温控 01”,发行金额为 10.00 亿元,票面利率为 4.68%,债券期限为 7 年,同时附债券存续期的第 5 年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权;募集资金用于项目建设及补充营运资金,截至 2023 年 5 月末,募集资金已使用完毕。

该公司于 2022 年 2 月发行了“22 温州高新 MTN001”,发行金额为 4.60 亿元,票面利率为 3.77%,债券期限为 5 年;募集资金用于偿还金融机构借款,截至 2023 年 5 月末,募集资金已使用完毕。

截至 2022 年 6 月 24 日,该公司待偿还债券本金余额为 72.40 亿元,公司对已发行债券均能够按时还本付息,没有延迟支付本息的情况。

图表 1. 截至 2023 年 6 月 24 日公司存续债券概况<sup>1</sup>

债项名称	发行主体	发行金额(亿元)	期限(年)	发行利率(%)	发行时间	余额(亿元)	本息兑付情况
20 温控 01	温高新国控	10.00	7	4.50	2020 年 9 月	10.00	正常
21 温控 01	温高新国控	10.00	7 (5+2)	4.68	2021 年 3 月	10.00	正常
22 温州高新 MTN001	温高新国控	4.60	5	3.77	2022 年 2 月	4.60	正常
22 温国控 PPN001	温高新国控	5.40	5 (3+2)	3.10	2022 年 8 月	5.40	正常
17 温高新债	高新投建	4.50	7	5.90	2017 年 9 月	1.80	正常
21 温州高新 PPN001	高新投建	6.00	3	5.00	2021 年 1 月	6.00	正常
22 温州高新 PPN001	高新投建	1.50	3	3.80	2022 年 4 月	1.50	正常
22 温高新债 01	高新投建	6.00	7 (5+2)	3.47	2022 年 9 月	6.00	正常
22 温高新债 02	高新投建	4.80	7 (5+2)	3.50	2022 年 11 月	4.80	正常
23 温州高新 PPN001	高新投建	7.50	5 (3+2)	4.05	2023 年 3 月	7.50	正常
17 温州民科债	民科公司	12.00	7	6.44	2017 年 7 月	4.80	正常
21 荣龙 01	温州荣龙	10.00	7 (5+2)	4.79	2021 年 6 月	10.00	正常
<b>合计</b>	--	<b>82.30</b>	--	--	--	<b>72.40</b>	--

资料来源: Wind、温高新国控

<sup>1</sup> 温州高新技术产业开发区投资建设开发有限公司简称“高新投建”,温州民科产业基地开发有限公司简称“民科公司”,温州臻龙建设投资集团有限公司简称“温州臻龙”。

## 业务

### 1. 外部环境

#### (1) 宏观因素

2023年第一季度，我国经济呈温和复苏态势；在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济基本面长期向好。

2023年第一季度，全球经济景气度在服务业的拉动下有所回升，主要经济体的通胀压力依然很大，美欧经济增长的疲弱预期未发生明显变化，我国经济发展面临的外部环境低迷且不稳。美联储、欧洲央行加息导致银行业风险暴露，政府的快速救助行动虽在一定程度上缓解了市场压力，但金融领域的潜在风险并未完全消除；美欧货币政策紧缩下，美元、欧元的供给持续回落，对全球流动性环境、外债压力大的新兴市场国家带来挑战。大国博弈背景下的贸易限制与保护不利于全球贸易发展，俄乌军事冲突的演变尚不明确，对全球经济发展构成又一重大不确定性。

我国经济总体呈温和复苏态势。就业压力有待进一步缓解，消费者物价指数小幅上涨。工业中采矿业的生产与盈利增长明显放缓；除电气机械及器材、烟草制品等少部分制造业外，大多数制造业生产及经营绩效持续承压，且高技术制造业的表现自有数据以来首次弱于行业平均水平；公用事业中电力行业盈利状况继续改善。消费快速改善，其中餐饮消费显著回暖，除汽车、家电和通讯器材外的商品零售普遍增长；基建和制造业投资延续中高速增长，房地产开发投资降幅在政策扶持下明显收窄；剔除汇率因素后的出口仍偏弱。人民币跨境支付清算取得新的进展，实际有效汇率稳中略升，境外机构对人民币证券资产的持有规模重回增长，人民币的基本面基础较为坚实。

我国持续推进供给侧结构性改革，扩大高水平对外开放，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局、贯彻新发展理念等是应对国内外复杂局面的长期政策部署；短期内宏观政策调控力度仍较大，为推动经济运行整体好转提供支持。我国积极的财政政策加力提效，专项债靠前发行，延续和优化实施部分阶段性税费优惠政策，在有效支持高质量发展中保障财政可持续和地方政府债务风险可控。央行实行精准有力的稳健货币政策，综合运用降准、再贷款再贴现等多种货币政策工具，加大对国内需求和供给体系的支持力度，保持流动性合理充裕，引导金融机构支持小微企业、科技创新和绿色发展。我国金融监管体系大变革，有利于金融业的统一监管及防范化解金融风险长效机制的构建，对金融业的长期健康发展和金融资源有效配置具有重大积极意义。

2023年，随着各类促消费政策和稳地产政策逐步显效，我国经济将恢复性增长：高频小额商品消费以及服务消费将拉动消费进一步恢复；基建投资表现平稳，制造业投资增速有所回落，房地产投资降幅明显收窄；出口在外需放缓影响下呈现疲态，或将对工业生产形成拖累。从中长期看，在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济长期向好的基本面保持不变。

#### (2) 行业因素

近年来，随着政府隐性债务“控增化存”管理政策常态化，城投企业融资重点受控，区域融资表现持续分化。城投企业有望在区域开发中保持重要作用，中短期内对其的融资监管预计仍将有保有压，自身市场化转型也将加速推进，期间高债务率而化债资源相对有限地区的城投企业债务周转压力值得关注。

城市基础设施的建设和完善是推动城镇化进程的重要驱动力，是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进地区经济发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能等有着积极的作用。近年，全国各地区城市基础设施建设资金来源和渠道日益丰富，建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施

不断完善。“十四五”时期，全面推进乡村振兴，完善新型城镇化战略是我国经济社会发展的主要目标和重大任务之一，其中明确提出要深入推进以人为核心的新型城镇化战略，发展壮大城市群和都市圈，推进以县城为重要载体的城镇化建设，实施城市更新行动，完善住房市场体系和住房保障体系，提升城镇化发展质量。在未来一段时间内，城市基础设施建设仍是我国新型城镇化进程中的持续任务，城投企业作为其中的主要参与者，其重要性预计中短期内仍将继续保持。

城投企业业务范围广泛，包括市政道路、桥梁、轨道交通、铁路、水利工程、城市管网等基础设施项目投资建设，以及土地开发整理、公用事业、保障房项目建设等多个领域。在我国基础设施建设的快速推进过程中，城投企业初期作为地方政府投融资平台在城市建设中发挥了举足轻重的作用，但同时债务规模也不断增大，风险有所积聚。为进一步规范政府性债务管理，国务院于2014年9月发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》(国发[2014]43号，简称“43号文”)，明确提出政府债务不得通过企业举借，剥离城投企业的融资职能。此后，地方政府债务管理日益严格，城投企业所面临的融资政策环境持续调整，但其运营及融资的规范程度总体呈提升趋势，市场化转型的进度也不断推进。

近年来，政府隐性债务“控增化存”监管政策常态化趋严，城投企业融资环境相对较紧。2021年，国发[2021]5号文、沪深交易所公司债发行上市审核指引、银保监发[2021]15号文及补充通知等政策相继发布；2022年5月和7月，财政部先后通报和问责了16个新增隐性债务和隐性债务化解不实的典型案例，再次强调要坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量；此外，2022年6月，国务院办公厅下发《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》(国办发[2022]20号)，要求加强地方政府债务管理，明确坚持省级党委和政府对本地区债务风险负总责。但在“稳增长、防风险”的政策基调下，有效投资仍可受到金融支持。2022年4月，政策层面提出金融机构要合理购买地方政府债券，支持地方政府适度超前开展基础设施投资；要在风险可控、依法合规的前提下，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。此外，在城投融资“分类管控”、房地产调控政策和土地市场景气度变化等因素综合影响下，区域融资分化加剧。

2023年，稳增长、防风险的政策基调未变。随着地方经济增长的恢复，城投企业所处外部环境有望回稳，但政府隐性债务严监管预计仍将延续，城投企业融资仍会受到重点管控，业务模式调整和市场化转型仍是可持续发展的题中之义。中短期内，城投企业融资监管预计仍将有保有压，承担新型城镇化建设等重大项目的城投企业合理融资需求预计仍有一定保障，但高债务率而化债资源相对有限、同时近年土地出让大幅下降地区的城投企业再融资压力可能进一步加大。

### (3) 区域因素

温州国家高新区（龙湾区）位于温州市东部，交通条件良好，民营经济活跃，产业特色鲜明，经济发展水平较高；跟踪期内，全区经济增速有所放缓，且受增值税留抵退税及主要税种下降影响，全区一般公共预算收入有所下降。2022年1月，浙江省人民政府批复同意设立温州湾新区，着力打造全国民营经济高质量发展示范区、长三角先进制造集聚高地、浙江东南沿海科技创新高地、温州都市区产城融合新城区，区域发展前景向好。

2022年1月，浙江省人民政府批复同意设立温州湾新区（浙政函[2022]15号），区域规划控制总面积约158.48平方公里<sup>2</sup>，空间范围包括现温州国家高新技术产业开发区（龙湾区）（以下简称“温州国家高新区”、“高新区”或“龙湾区”）<sup>3</sup>、温州经济技术开发区、空港片区、龙湾二期围垦、瓯飞一期（北片）。温州湾新区按照“一个平台、一个主体、一套班子、多块牌子”的体制架构，保持原有国家级牌子（温州高新技术产业开发区、温州经济技术开发区）不变，撤销省级以下牌子<sup>4</sup>，与温州高新技术产业开发区、温州经济技术开发区综合设置管理机构，并按程序报批，实行统一管理、统一规划、统

<sup>2</sup> 温州湾新区位于龙湾区东部，四至范围为东至瓯飞一期东堤，南至龙湾区与瑞安市交界处、滨海二十五路、瓯飞一期（北片）南堤，西至茅竹岭、瓯海大道、滨海大道，北至瓯江南堤。

<sup>3</sup> 龙湾区与温州国家高新区实行“政区合一”的管理体制。

<sup>4</sup> 包括温州浙南沿海先进装备产业集聚区管理委员会、浙南科技城管委会、温州市瓯飞开发建设管理委员会、温州空港新区管理中心。

一招商、统一协调；并将发挥民营经济特色优势，坚持节约集约，统筹资源要素，突出主导产业，深化产城融合，着力打造全国民营经济高质量发展示范区、长三角先进制造集聚高地、浙江东南沿海科技创新高地、温州都市区产城融合新城区。

高新区（龙湾区）经济基础较好，产业特色鲜明，已构建起以民营经济为特色的产业基础，形成了以阀门、合成革、不锈钢拉管、制笔、鞋服、水暖洁具、食品制药机械等为代表的主导产业，拥有“中国制笔之都”、“中国合成革之都”、“中国不锈钢无缝钢管生产基地”、“中国五金洁具之都”、“中国阀门城”、“中国鞋都女鞋基地”、“中国食品制药机械产业基地”等称号。2022年，龙湾区实现地区生产总值868.58亿元，同比增长4.5%，经济增速保持相对较高水平。分产业看，2022年龙湾区第二产业实现增加值510.01亿元，比上年增长6.8%；第三产业实现增加值355.31亿元，比上年增长1.5%；三次产业结构比为0.5:49.7:49.8，第二产业仍占据主导地位。2022年龙湾区人均生产总值（按年平均常住人口计算）为11.80万元，比上年增长3.7%。

图表2. 高新区（龙湾区）主要经济数据

指标	2020年		2021年		2022年	
	金额	增速（%）	金额	增速（%）	金额	增速（%）
地区生产总值（亿元）	717.40	2.6	793.84	8.4	868.58	4.5
人均地区生产总值（万元）	9.89	—	10.83	—	11.80	3.7
人均地区生产总值倍数（倍）	1.38	—	1.33	—	1.38	—
规模以上工业增加值（亿元）	181.33	3.1	220.63	13.5	268.53	12.8
限额以上固定资产投资（亿元）	—	4.0	—	9.8	—	-5.5
社会消费品零售总额（亿元）	390.21	-6.7	426.12	9.2	433.47	1.7
进出口总额（亿元）	516.82	28.1	520.40	0.6	689.85	32.6

资料来源：龙湾区国民经济和社会发展统计公报

2022年，高新区（龙湾区）实现规模以上工业增加值268.53亿元，同比增长12.8%，增速较上年小幅下降0.7个百分点。规模以上工业重点产业增加值保持较高增速，其中，2022年全区实现规模以上高新技术产业增加值198.07亿元，同比增长14.8%，占规模以上工业增加值的比重为73.8%；规模以上工业中装备制造业增加值为188.89亿元，同比增长19.1%；规模以上工业中战略性新兴产业增加值为88.85亿元，同比增长30.7%；规模以上工业中数字经济核心产业增加值为52.68亿元，同比增长74.8%。

2022年，高新区（龙湾区）限额以上固定资产投资额同比下降5.5%。其中，2022年交通投资下降12.4%，高新技术产业投资下降10.1%，生态环保投资增长17.2%。全年全区房地产开发投资同比增长7.2%，占全部固定资产投资的比重为36.5%；当年商品房销售面积56.65万平方米，同比下降37.6%；商品房销售额99.39亿元，同比下降42.5%。2022年，高新区（龙湾区）社会消费品零售总额为433.47亿元，同比增长1.7%；实现货物进出口总额为689.85亿元，同比增长32.6%。

土地出让方面，2022年，高新区（龙湾区）土地出让总面积为170.46万平方米，同期土地出让总价为101.45亿元。2022年，在工业用地出让带动下，全区土地出让面积大幅增加，但受综合用地（含住宅）出让价格下降拖累，全区土地出让总价较上年有所下降，土地出让均价亦大幅下降至5952.26元/平方米。2023年第一季度，龙湾区仅实现住宅用地和工业用地出让，实现出让面积分别为3.82万平方米和12.04万平方米，实现出让总价分别为5.45亿元和0.41亿元。

图表3. 高新区（龙湾区）土地市场交易情况

指标	2020年	2021年	2022年	2023年第一季度
土地出让面积（万平方米）	148.40	83.37	170.46	15.86
其中：住宅用地	9.93	6.21	12.55	3.82
综合用地（含住宅）	47.57	41.62	46.12	--
商业/办公用地	4.36	15.06	7.78	--
工业用地	85.67	19.50	103.60	12.04

指标	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年第一季度
其它用地	0.87	0.98	0.39	--
<b>土地出让总价（亿元）</b>	<b>142.88</b>	<b>129.40</b>	<b>101.45</b>	<b>5.86</b>
其中：住宅用地	33.95	18.25	20.98	5.45
综合用地（含住宅）	94.78	102.42	68.46	--
商业/办公用地	5.08	5.71	4.17	--
工业用地	8.61	2.54	7.77	0.41
其它用地	0.45	0.48	0.08	--
<b>土地出让均价（元/平方米）</b>	<b>9627.99</b>	<b>15521.07</b>	<b>5952.26</b>	<b>3691.68</b>
其中：住宅用地	34191.84	29386.47	16717.13	14267.02
综合用地（含住宅）	19925.27	24608.36	14842.84	--
商业/办公用地	11656.65	3790.97	5356.81	--
工业用地	1005.36	1303.08	750.25	336.38
其它用地	5140.23	4897.96	1923.08	--

资料来源：CREIS 中指数据（数据提取日为 2023 年 6 月 21 日）

2022 年，高新区（龙湾区）全区口径（下同）一般公共预算收入为 49.18 亿元，2022 年收入下降幅度较大主要系增值税留抵退税以及主要税种企业所得税、个人所得税、土地增值税等均有所下降影响所致；同年，税收占比为 84.64%，财政收入质量保持较好水平。同年，高新区（龙湾区）一般公共预算支出为 73.71 亿元，呈现小幅波动状态；其中用于一般公共服务、教育、社会保障和就业、医疗卫生及公共安全支出等刚性支出的占比为 59.86%。同年，高新区（龙湾区）一般公共预算自给率<sup>5</sup>为 66.72%，财政自给程度总体尚好。2022 年，高新区（龙湾区）政府性基金预算收入为 139.06 亿元，其中国有土地使用权出让收入为 102.69 亿元。2022 年末，高新区（龙湾区）政府债务余额为 220.00 亿元，较上年末增长 17.20%。

图表 4. 高新区（龙湾区）主要财政数据（单位：亿元）<sup>6</sup>

指标	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）
一般公共预算收入	55.88	64.19	49.18
其中：税收收入	49.51	57.24	41.63
一般公共预算支出	71.16	68.46	73.71
政府性基金预算收入	112.12	145.31	139.06
其中：国有土地使用权出让收入	103.43	121.56	102.69
政府债务余额	94.94	187.72	220.00

资料来源：龙湾区财政局网站、温州经济技术开发区网站

## 2. 业务运营

该公司是高新区（龙湾区）核心的城市基础设施投资建设和国有资产运营主体，业务地位突出。跟踪期内，公司收入仍主要来源于土地开发整理、基础设施建设和安置房销售业务，营业收入同比有所增加；其中土地开发整理收入相对稳定，代建工程和安置房业务收入保持增长，为公司营业收入的主要构成。目前公司承接的区内安置房及基础设施等项目储备较充裕，可为营业收入提供较大支撑，但项目建设资金需求较大，公司存在较大的投融资压力。

该公司是高新区（龙湾区）核心的城市基础设施投资建设和国有资产运营主体，主要承担国有资产市场化运营增值、政府确定的经营性及公益性项目投资、投资引导战略性新兴产业和现代服务业发展等功能，目前公司主营业务包括土地开发整理、城市基础设施建设、安置房建设以及国有资产运营

<sup>5</sup> 一般公共预算自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出\*100%。

<sup>6</sup> 龙湾区全区口径数据，包含温州高新区和温州经济技术开发区。

等。跟踪期内，公司营业收入仍主要来源于土地开发整理、代建工程和安置房销售，2022年，公司实现营业收入39.57亿元，较上年增长25.79%。其中，土地开发整理收入、代建工程收入和安置房销售业务收入同比均有所上升，占比分别为8.97%、30.28%和50.01%。2023年第一季度，公司实现营业收入2.08亿元，主要来源于安置房销售、租赁业务和其他业务，占比分别为42.18%、28.47%和29.35%。

图表5. 公司营业收入、营业毛利构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务类型	2020年		2021年		2022年		2023年第一季度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>营业收入</b>	<b>30.37</b>	<b>100.00</b>	<b>31.46</b>	<b>100.00</b>	<b>39.57</b>	<b>100.00</b>	<b>2.08</b>	<b>100.00</b>
土地开发整理	5.48	18.05	3.32	10.54	3.55	8.97	0.00	0.00
代建工程	6.94	22.86	9.22	29.32	11.98	30.28	0.00	0.00
安置房销售	15.69	51.67	14.90	47.38	19.79	50.01	0.88	42.18
租赁	1.41	4.66	2.24	7.11	2.01	5.08	0.59	28.47
其他	0.84	2.76	1.78	5.65	2.24	5.66	0.61	29.35
<b>营业毛利</b>	<b>5.31</b>	<b>100.00</b>	<b>6.23</b>	<b>100.00</b>	<b>4.60</b>	<b>100.00</b>	<b>0.50</b>	<b>100.00</b>
土地开发整理	0.83	15.71	0.73	11.77	0.80	17.31	0.00	0.00
代建工程	0.78	14.66	1.08	17.32	1.48	32.21	0.00	0.00
安置房销售	2.84	53.46	2.66	42.61	1.35	29.43	0.34	67.68
租赁	0.71	13.45	1.48	23.78	0.65	14.15	0.27	54.85
其他	0.14	2.72	0.28	4.51	0.32	6.90	-0.11	-22.53
<b>综合毛利率</b>	<b>17.47</b>		<b>19.81</b>		<b>11.63</b>		<b>24.05</b>	
土地开发整理	15.20		22.12		22.44		--	
代建工程	11.20		11.71		12.38		--	
安置房销售	18.08		17.82		6.85		38.58	
租赁	50.45		66.25		32.38		46.32	
其他	17.23		15.82		14.20		-18.46	

资料来源：温高新国控

### (1) 主业运营状况/竞争地位

#### A. 土地开发整理

该公司土地开发整理业务的运营主体主要为子公司高新投建和民科公司。

温州市龙湾城市中心区开发建设管理委员会（以下简称“中心区管委会”）与高新投建签订土地整理委托开发框架协议，高新投建受中心区管委会的委托，对中心区管委会行政管理区域内的土地进行开发整理，土地整理项目完工后，中心区管委会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高新投建管理费，具体比例在具体实施项目中另行补充约定。

依据《温州市龙湾区人民政府关于同意授权温州民科产业基地开发有限公司土地开发和整理职能的批复》（温龙政发【2008】67号）文件，政府授权民科公司从事土地开发和整理职能。根据2008年9月民科公司与温州市龙湾区人民政府、温州市民营经济科技产业基地（龙湾）建设指挥部（以下简称“指挥部”）签订的《温州空港新区土地开发和整理业务委托合同》，约定民科公司主要的土地开发和整理的业务范围为温州市空港新区范围内永兴南园、永兴北园、滨海工业园、天城围垦区域及航空产业园的土地，民科公司承担土地开发整理的成本和费用，项目完工后移交给龙湾区政府，待土地实现出让后，由龙湾区政府委托指挥部按照土地开发和整理实际成本加成20%支付给民科公司。2011年12月，上述三方与温州空港新区管理委员会（以下简称“空港管委会”）共同签订补充协议，约定由空港管委会承担指挥部在上述委托合同中的所有权利及义务。

2022年，该公司实现土地开发整理收入3.55亿元，较上年增加0.23亿元，其中高新投建和民科公司土地开发整理收入分别为3.24亿元和0.32亿元；当年土地开发整理业务毛利率为22.44%，较上年

略升 0.32 个百分点。2023 年第一季度，公司未确认土地开发整理收入。

该公司土地开发整理业务在高新区（龙湾区）内居于垄断地位，目前土地开发整理项目主要分布在温州市龙湾城市中心区和温州市空港新区范围内。截至 2022 年末，公司主要整理土地计划总投资 111.69 亿元，已投资 46.33 亿元。公司土地开发整理规模较大，业务持续性较好，但未来尚需投资规模亦较大，土地回款进度存在不确定性，公司存在较大的投融资压力。

图表 6. 截至 2022 年末公司主要整理土地情况（单位：亩、亿元）<sup>7</sup>

项目主体	地块名称	面积	计划总投资	已投资
高新投建 <sup>8</sup>	永中单元 B-22 地块	31.78	0.95	0.95
	永中单元 G04 地块	91.97	3.68	3.68
	永中单元 G-I4 地块	18.40	0.55	0.55
	永中单元 G-I7 地块	46.00	1.38	1.38
	永中单元 D-02 地块	26.30	1.45	1.45
	瑶南单元 I2-A-12 地块	49.00	1.48	1.36
	瑶南单元 I2-D-07 地块	46.30	1.40	1.09
	永中单元 H-15 地块	40.20	1.22	0.91
	瑶溪南单元 I2-A-10 地块	47.00	2.59	1.73
	永中单元 F-16、17a 地块	27.00	0.54	0.36
	瑶溪南单元 C-20 地块	18.00	0.54	0.36
	中心区单元 D-09 地块	5.00	0.10	0.03
	永中单元 G-04 地块	91.97	3.68	1.23
	永中单元 G-14 地块	18.40	0.55	0.18
	<b>小计</b>	<b>557.32</b>	<b>20.12</b>	<b>15.27</b>
民科公司	通用航空产业园	-	45.78	13.90
	天城围垦	-	20.81	12.52
	滨海工业园	-	11.58	1.70
	永兴北园	-	6.74	2.53
	永兴南园	-	6.66	0.41
	<b>小计</b>	<b>-</b>	<b>91.57</b>	<b>31.06</b>
--	<b>合计</b>	<b>-</b>	<b>111.69</b>	<b>46.33</b>

资料来源：温高新国控

## B. 基础设施建设

该公司代建工程业务运营主体主要为子公司温州臻龙、高新投建以及民科公司。龙湾区人民政府、中心区管委会等委托方<sup>9</sup>委托公司负责高新区（龙湾区）基础设施工程项目投资建设，项目建设资金由公司自行筹措或来自财政先行拨款，公司按会计期间与委托方确认工程进度，按进度确认投资额（包括工程管理费和建设期利息等），按照代建项目投资额及一定比例的手续费<sup>10</sup>确认收入，并结转工程项目成本。委托方在项目整体或标段完成竣工验收、项目决算后向公司分批回购。

2022 年，该公司实现代建工程收入 11.98 亿元，较上年增加 2.76 亿元，主要系民科公司当年代建项目完工结算增加所致，当年民科公司和高新投建的代建工程收入分别为 8.48 亿元和 3.50 亿元；当年代建工程业务毛利率为 12.38%，较上年略升 0.67 个百分点。2023 年第一季度，公司未确认代建工程收

<sup>7</sup> 根据该公司提供的最新数据填列。

<sup>8</sup> 表中高新投建地块包括已整理完成但尚未出让地块。

<sup>9</sup> 温州臻龙的委托方为温州市龙湾区卫生健康局、温州市龙湾区住房和城乡建设局等，高新投建的委托方为龙湾区人民政府、中心区管委会，民科公司的委托方为龙湾区人民政府、空港管委会等。

<sup>10</sup> 温州臻龙及高新投建的比例约为 2.8%，民科公司的比例为 20%。

入。截至 2022 年末，公司主要在建项目计划总投资额为 116.98 亿元，已完成投资额为 50.93 亿元；主要拟建项目计划总投资为 9.37 亿元。公司在建及拟建项目主要为道路工程等基建项目，项目后续资金投入需求较大，公司面临较大的投融资压力。

图表 7. 截至 2022 年末公司主要在建基础设施工程情况（单位：亿元）<sup>11</sup>

项目主体	项目名称	计划建设期（年-年）	计划总投资	已投资
温州臻龙	温州市洞头至鹿城公路龙湾永中至海城段工程（龙湾段）	2016-2022	26.36	8.63
	温州 S1 线状元站（龙腾路）通站工程	2018-2022	5.85	0.39
	温州市高速东进城口项目	2018-2022	1.56	0.19
	温州市龙湾区第一人民医院迁建工程	2014-2022	5.82	4.13
	龙湾区瓯江路东延（龙腾路-耐宝路）及耐宝路延伸工程	2021-2023	4.32	1.73
	温州龙湾雁荡中路、新江路 110kV 蒲杨/蒲府线、110kV 蒲江发/蒲上开线架空线路电缆化工程	2021-2023	0.69	0.20
	铁道南路（金域传奇-新三路）	2021-2023	0.70	0.60
	蒲州街道黄屿单元 C-16 地块周边道路工程	2022-2023	0.70	1.81
	小计	--	<b>46.00</b>	<b>17.68</b>
高新投建	瓯海大道东延及枢纽集散系统项目	2016-2023	25.79	10.15
	温州大道东延线（钱江路-温强线）市政道路工程	2018-2023	10.73	10.55
	龙湾区康养福利中心建设工程	2021-2024	2.10	1.34
	龙江路（瓯海大道-永定路）道路提升工程	2022-2024	0.53	0.12
	永定路（龙江路-建中街）整治工程	2022-2023	0.44	0.16
	永中单元 G12 地块消防站建设工程	2022-2023	0.43	0.17
	永中西路（龙水路-建中街）道路提升工程	2022-2023	0.98	0.96
	温州市国家自主创新示范区龙湾南片基础设施建设项目(一期)	2022-2027	12.98	2.93
	小计	--	<b>53.98</b>	<b>26.38</b>
民科公司	海滨街道沙北城中村改造工程	2019-2023	17.00	6.87
	小计	--	<b>17.00</b>	<b>6.87</b>
-	合计	--	<b>116.98</b>	<b>50.93</b>

资料来源：温高新国控

图表 8. 截至 2022 年末公司主要拟建基础设施工程（单位：亿元）<sup>12</sup>

项目主体	项目名称	建设期（年-年）	计划总投资
高新投建	龙湾区上璜路（围垦路-城北路）市政道路工程	2022-2023	0.28
	龙湾区上宅前路（上璜路-普西路）市政道路工程	2022-2023	0.53
	龙湾区上宅前路（普西路-青山直河）	2022-2023	0.53
	龙湾区永安路（上璜路-普西路）市政道路工程	2022-2023	0.30
	永强路（建中路-沧河）市政道路工程	2023-2024	0.27
温州臻龙	龙湾区高一路（东段）市政道路工程	2023-2025	0.31
	蒲州街道江前村市政绿化配套工程（开发区西单元 D-01、D-02、D-04 地块）	2023-2024	0.31
	温州市高新区控规 HX-22-A01、HX-22-A03 地块绿化配套工程	2023-2025	0.39
	温州市核心片区开发区西单元 B-17 地块小学建设工程	2023-2026	3.62
	温州市核心片区开发区西单元 B-14 地块幼儿园建设工程	2023-2026	0.93
	温州市核心片区开发区西单元 B-16 地块配套设施建设工程	2023-2026	1.40
	温州市核心片区开发区西单元 B-15 地块绿化建设工程	2023-2026	0.50
-	合计	--	<b>9.37</b>

资料来源：温高新国控

<sup>11</sup> 因实施进度因素，部分项目实际建设进度滞后于计划建设进度。

<sup>12</sup> 因实施进度因素，部分项目实际建设进度滞后于计划建设进度。

### C. 安置房

该公司主要承担高新区（龙湾区）的旧村改造、农房集聚建设、安置房建设等任务。公司安置房业务运营主体主要为温州臻龙、高新城建、高新投建。安置房建设由龙湾区政府统筹安排，并按照城市规划拟定拆迁及安置计划。安置房建设完成后，公司将安置房在政府限定的价格范围内针对特定安置户进行非公开销售，若为实物安置，销售面积以扣除拆迁旧房抵补面积后的增购面积计算；若为货币安置，销售面积以实际安置房销售面积计算，销售资金由安置户直接支付给公司；此外，未被安置户购买的剩余房屋以市场价对外公开销售。公司主要依靠向拆迁户增购及销售面积部分，以及市场化销售部分实现盈利。根据 2020 年 11 月 10 日温州市龙湾区财政局关于印发《温州市龙湾区拆迁安置房财务结算办法》的通知（温龙财发[2020]116 号），安置房开发建设单位根据签订的《房屋征收补偿安置协议》或《房屋置换补偿协议》收到拆迁安置户支付的实际结算价款，用于抵作安置房项目的结算价款，对于安置房项目的结算价款与拆迁安置户缴纳实际结算价款的差额部分由龙湾区财政局予以补足，前期收入未结算部分待项目完工时统一结算。2022 年 12 月，温州市龙湾区人民政府办公室印发《龙湾区拆迁安置房财务结算办法（试行）的通知》（温龙政办发【2022】64 号），明确安置房结算统一由征收实施单位与安置房开发建设单位按照以下规定进行结算：土地征收及地上建筑拆迁补偿费、获取建设用地的费用（划拨成本和商业部分的出让金）按照实际发生支出金额（含资金成本）结算；安置房结算价款扣除上述费用后，剩余结算价款按照安置房面积和结算单价（暂定为 5000 元/平方米（不含税价））进行结算，结算款原则上应在安置房交付后三个月内及时进行结算，如延期结算，则应按照实际延期时间计算相应的项目贷款资金成本。

2022 年及 2023 年第一季度，该公司分别实现安置房销售收入 19.79 亿元和 0.88 亿元，主要来自温州臻龙和高新城建，2022 年温州臻龙交付安置房确认收入大幅增加，当年公司安置房销售收入较上年增加 4.89 亿元。同期，公司安置房业务毛利率分别为 6.85% 和 38.58%，因安置房位置及建造时间不同，导致建造成本差异较大，但结算价格相对固定，2022 年因温州臻龙结算的安置房规模较大，部分安置房建造成本相对较高，当年毛利率较上年下降 10.97 个百分点；2023 年第一季度毛利率较高主要系收入成本不匹配所致。截至 2022 年末，公司主要已完工安置房项目包括新周家园安置房、瑶溪南片 K11 企业安置房、河滨御滨园、教新城中村改造一期工程等，项目累计已投资 93.06 亿元，累计已实现销售金额 62.52 亿元。

图表 9. 截至 2022 年末公司主要已完工安置房项目情况（单位：万平方米、亿元）<sup>13</sup>

项目主体	项目名称	已投资额	已销售金额
温州臻龙	新周家园安置房	5.28	6.77
	兴元安置房	0.38	0.33
	江北城中村改造工程	1.92	1.35
	下埠农房集聚建设工程	1.56	1.61
	汤东城中村改造工程	12.75	10.55
	双车头改造工程	8.01	1.53
	蒲州街道汤家桥村（汤西）城中村改造工程	6.64	3.03
	小计	36.54	25.17
高新投建	瑶溪南片 K11 企业安置房工程 <sup>14</sup>	3.08	0.60
	奥林匹克 B01 安置房项目	1.61	0.16
	小计	4.69	0.76
高新城建	河滨御滨园	5.25	4.32
	教新城中村改造一期工程	10.61	5.13
	宁村农房集聚建设工程	0.71	0.39

<sup>13</sup> 根据该公司提供的最新数据填列

<sup>14</sup> 该项目为企业安置办公楼，主要解决龙湾城市中心区范围内企业营业房及办公用房拆迁安置问题。

项目主体	项目名称	已投资额	已销售金额
--	沙中农房集聚建设工程	1.20	0.80
	教新城中村改造二期工程（1标）	5.36	4.21
	F-04 地块工程	11.49	11.92
	瑶南 G-9-2-a 地块工程	4.14	2.65
	瑶南 G-9-1-a 地块工程	3.97	4.32
	永兴街道五溪搬迁安置一期工程	9.10	2.85
	小计	51.83	36.59
--	合计	93.06	62.52

资料来源：温高新国控

目前，该公司主要在建安置房包括状元街道横街村（A-05、A-07、A-08 地块）城中村改造工程、蒲州街道上江村（黄屿单元 C-16 地块）城中村改造工程、龙湾城市中心区城中村改造工程（永中单元 A-34 地块）等项目，计划投资总额为 225.11 亿元，截至 2022 年末累计已投资 117.09 亿元。同期末，公司拟建安置房项目主要为温州龙湾南洋社区 12-C-27 地块安置房及幼儿园建设项目，计划总投资为 8.58 亿元。总体看，公司安置房项目储备较充裕，可为营业收入提供较大支撑，但项目建设资金需求较大，公司存在较大的投融资压力。

图表 10. 截至 2022 年末公司主要在建安置房项目情况（单位：万平方米、亿元）<sup>15</sup>

项目主体	项目名称	计划建设期	计划总投资 <sup>16</sup>	已投资 <sup>16</sup>
温州臻龙	状元街道横街村（A-05、A-07、A-08 地块）城中村改造工程	2019.12-2022.12	19.87	9.73
	蒲州街道上江村（黄屿单元 C-16 地块）城中村改造工程	2019.02-2023.02	17.26	9.79
	龙湾区市域铁路 S1 线瑶溪拆迁安置房工程	2017.02-2022.12	4.79	3.36
	龙湾区市域铁路 S1 线永强站拆迁安置房工程	2018.08-2021.06	3.65	2.36
	龙湾区市域铁路 S1 线龙腾站拆迁安置房工程	2018.08-2021.12	3.81	2.39
	下埠村城中村改造（会展路以西）	2018.12-2021.12	5.17	10.63
	下埠村城中村改造（会展路以东）	2019.12-2022.12	3.75	0.20
	状元街道横街村城中村改造二期工程	2020.11-2023.10	37.47	17.30
	蒲州街道屿田村城中村改造一期工程	2021.11-2024.11	18.50	3.55
	御史桥村城中村改造项目	2021.07-2025.07	16.87	2.24
	蒲州街道屿田村城中村改造二期工程（温州市高新区 B-06 地块）	2022.11-2024.11	13.55	2.80
	小计	--	144.69	64.35
高新投建	龙湾城市中心区城中村改造工程（永中单元 A-34 地块）	2019.09-2022.12	9.52	8.16
	龙湾城市中心区城中村改造工程（永中单元 D-08 地块）	2019.09-2022.12	2.68	2.08
	龙湾城市中心区城中村改造工程（永中单元 D-06 地块）	2019.09-2022.12	6.15	5.03
	龙湾城市中心区城中村改造工程（瑶南单元 12-I-11,12,15 地块）	2019.09-2022.12	5.78	4.52
	龙湾城市中心区城中村改造工程（永中单元 B-28 地块）	2019.09-2022.12	5.10	4.27
	龙湾城市中心区城中村改造工程（永中单元 D-17 地块）	2020.09-2023.12	5.24	3.93
	龙湾城市中心区城中村改造工程（永中单元 B-15 地块）	2020.09-2023.12	5.07	3.16
	龙湾城市中心区城中村改造工程（永中单元 A-14 地块）	2020.09-2023.12	2.11	1.75
	龙湾城市中心区城中村改造工程（永中单元 A-16 地块）	2020.09-2023.12	3.12	2.30
	龙湾城市中心区城中村改造工程（永中单元 A-19 地块）	2020.09-2023.12	5.50	4.25
	龙湾城市中心区城中村改造工程（瑶南单元 12-E-20 地块）	2020.09-2023.12	6.97	4.76
	中心区城中村改造安置房工程（永中单元 A-09a 地块）	2021.09-2023.12	2.09	0.99

<sup>15</sup> 表中部分安置房项目分段实施，建设期为项目原计划建设期，因实施进度因素，部分项目实际建设进度滞后于计划建设进度。

<sup>16</sup> 已投资额包括拆迁安置款。

项目主体	项目名称	计划建设期	计划总投资	已投资 <sup>16</sup>
	中心区城中村改造安置房工程（永中单元 D-18a 地块）	2021.09-2024.06	5.28	2.92
	龙湾城市中心区域城中村改造工程（永中单元 G-09 地块）项目	2020.06-2023.06	3.79	1.06
	龙湾城市中心区域城中村改造工程（永中单元 F-03 地块）项目	2020.06-2023.04	3.35	0.68
	龙湾城市中心区域城中村改造工程（永中单元 G-01 地块）项目	2020.06-2023.12	7.07	2.14
	小计	--	78.82	52.00
高新城建	教新城中村改造一期（2 标）工程	2019.03-2023.04	1.60	0.74
	小计	--	1.60	0.74
--	合计	--	225.11	117.09

资料来源：温高新国控

图表 11. 截至 2022 年末公司主要拟建安置房项目情况（单位：亿元）

项目主体	项目名称	计划建设期	计划总投资
高新投建	温州龙湾南洋社区 12-C-27 地块安置房及幼儿园建设项目	2023-2025	8.58
--	合计	--	8.58

资料来源：温高新国控

#### D. 其他业务

该公司租赁业务的运营主体主要为温州臻龙、高新投建、民科公司和新城建，其中温州臻龙租赁资产主要有三类：第一类为购入资产改扩建后用于对外出租；第二类为向其他单位租入大厦、公寓等进行转租；第三类为公司仅拥有收益权的资产形成的租金收入。高新投建租赁资产主要有两类：第一类为中心区管委会部分资产由公司进行管理出租，第二类为公司自有资产对外出租形成租金收入；此外，2022 年高薪投资新增中心区管委会、瓯海大道指挥部所属安置房地下停车位经营，形成租赁收入。民科公司租赁资产主要为通过“招、拍、挂”方式取得的国有土地使用权以及安心公寓一期等。新城建租赁收入主要系购入物业资产改扩建后用于对外出租形成。2022 年及 2023 年第一季度，公司租赁收入分别为 2.01 亿元和 0.59 亿元，租赁业务毛利率分别为 32.38% 和 46.32%，2022 年因存在租金减免，收入较上年减少 0.23 亿元，毛利率较上年下降 33.87 个百分点。

该公司其他业务主要包括管理服务费、保安服务、设计费、检测费、电影放映收入等，2022 年及 2023 年第一季度，公司分别实现其他业务收入 2.24 亿元和 0.61 亿元，其中管理服务费规模相对较大，同期分别为 1.15 亿元和 0.27 亿元，主要为高薪投建下属子公司温州市龙湾区城市管理服务有限公司接受政府委托开展城市基础设施管理服务收取的费用。

此外，该公司还有部分自营类项目，项目建成后计划通过出租或出售等方式实现资金平衡。截至 2022 年末，公司自营项目主要包括安心公寓、高新文化广场等，项目计划总投资 23.18 亿元，累计已投资 17.37 亿元。

图表 12. 截至 2022 年末公司自营项目情况（单位：亿元）

项目主体	项目名称	计划建设期	计划总投资	已投资
高新投建	高新文化广场	2020-2023	9.69	3.77
民科公司	安心公寓 <sup>17</sup>	2016-2021	10.11	12.34
	温州空港新区智造小微园	2019-2021	3.38	1.26
--	合计	-	23.18	17.37

资料来源：温高新国控

<sup>17</sup> 安心公寓因后期投建因素，已超计划总投资，其中安心公寓一期 4.81 亿元已转入投资性房地产并已出租，建筑面积为 9.80 万平方米。

## (2) 运营规划/经营战略

该公司是高新区（龙湾区）核心的城市基础设施投资建设和国有资产运营主体，主要承担国有资产市场化运营增值、政府确定的经营性及公益项目投资、投资引导战略性新兴产业和现代服务业发展等功能，未来将围绕重点产业发展、区域改造、科技创投、资产管理等四大板块，建立国有资本流动平台，组织实施重大产业投资活动，打造成为对高新区发展具有核心带动力、对重大项目具有支撑力、对关键领域具有较强控制力的综合性国有投资控股集团。

## 管理

跟踪期内，该公司唯一股东及实际控制人仍为温州高新区财政局，产权结构清晰。公司在股权结构、组织架构及主要管理制度等方面未发生重大变化。

跟踪期内，该公司在股权结构、组织架构及主要管理制度等方面未发生重大变化。截至 2023 年 3 月末，公司实收资本仍为 5.26 亿元，唯一股东及实际控制人仍为温州高新技术产业开发区财政局（以下简称“温州高新区财政局”）。公司由区属企业整合组建，下属子公司业务运营相对独立，公司对下属子公司的管控力度有待加强。

根据该公司本部 2023 年 6 月 14 日《企业信用报告》，公司本部无借贷违约、迟付利息情况。根据高投建 2023 年 6 月 5 日、新城建 2023 年 6 月 14 日、温州臻龙 2023 年 6 月 13 日和民科公司 2023 年 5 月 22 日的《企业信用报告》，高投建、新城建无借贷违约、迟付利息情况。温州臻龙无借贷违约情况发生，无未结清欠息记录，已结清贷款中存在 9 笔 2004-2011 年间的关注类贷款，均为正常还款。民科公司已结清信贷中有 2 笔关注类贷款，其中一笔借款金额为 1.00 亿元，到期日为 2012 年 6 月 16 日，根据中国农业银行股份有限公司温州龙湾支行出具的说明，系应于 2011 年 12 月到期的贷款展期所致，已于 2012 年 6 月还清；另一笔借款金额为 0.50 亿元，到期日为 2012 年 5 月 20 日，根据浙江温州龙湾农商农村商业银行股份有限公司营业部出具的情况说明，系当时机构领导变更，贷款卡及营业执照无法正常年审以致系统认定为关注类贷款。

截至 2023 年 6 月 24 日，根据国家工商总局、国家税务总局、人民法院等信用信息公开平台信息查询结果，未发现该公司本部存在重大异常情况。

## 财务

跟踪期内，该公司营业毛利率有所下降，盈利水平仍一般，政府补助对净利润形成较大支撑。公司负债总额持续增长，刚性债务规模扩张较快，目前负债经营程度偏高，股东权益对刚性债务的覆盖程度不足，公司面临较大的刚性债务偿付压力；但公司债务期限结构较合理，即期债务偿付压力尚可。跟踪期内，公司非筹资性现金流持续呈净流出状态，无法对债务偿付形成保障。资产以流动资产为主，其中存货及应收往来款规模较大，往来款回收时点存在不确定性，整体资产流动性一般。

### 1. 数据与调整

容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2022 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。公司执行企业会计准则及其应用指南和准则解释的规定。

2022 年，纳入该公司合并范围的子公司为 51 家，其中新增 6 家子公司，划出 1 家子公司：分别为由温州市龙湾区政府国有资产监督管理办公室无偿划入新城建名下的温州市龙湾区臻鑫投资有限公司、温州兆晟建设开发有限公司和温州市依医医疗器械有限责任公司，子公司温州臻龙出资成立的温州市龙湾区（高新区）招商服务有限公司，子公司高投建出资成立的温州市龙湾区体育投资发展有限公司和温州市龙湾政旺建设发展有限公司；划出子公司为温州龙开棚改股权投资合伙企业（有限合

伙), 系已完成清算并注销。截至 2022 年末, 公司一级子公司 5 家, 为温州臻龙、高新投建、高新城建、民科公司和温州市龙湾区大数据发展有限公司。2023 年第一季度, 公司合并范围较 2022 年末发生变化。

## 2. 资本结构

### (1) 财务杠杆

跟踪期内, 该公司负债规模持续增长, 目前负债经营程度偏高, 2022 年末及 2023 年 3 月末, 公司负债总额分别为 496.31 亿元和 536.88 亿元, 资产负债率分别为 65.83% 和 66.54%, 2022 年末资产负债率较上年末上升 2.94 个百分点。

近年来随着股权划转、股东注资以及自身经营积累, 该公司自有资本规模逐年扩大, 2022 年末及 2023 年 3 月末, 公司所有者权益分别为 257.64 亿元和 270.02 亿元; 其中, 实收资本均为 5.26 亿元, 与 2021 年末保持一致; 资本公积分别为 195.49 亿元和 207.68 亿元, 分别较上年末增长 15.03% 和 6.24%, 主要系获得龙湾区财政局拨付的资本性投入资金、专项债资金、化债资金以及国有资产、子公司股权等无偿划入所致。同期末, 公司实收资本和资本公积合计占所有者权益的比重分别为 77.92% 和 78.86%, 资本结构稳定性尚可。

### (2) 债务结构

从负债期限结构看, 2022 年末及 2023 年 3 月末, 该公司长短期债务比分别为 185.52% 和 179.42%, 目前负债以非流动负债为主, 负债期限结构尚合理。从负债构成看, 公司负债主要由其他应付款、合同负债、长期应付款、专项应付款和刚性债务构成。其中, 2022 年末其他应付款余额为 73.37 亿元, 主要为往来款和拆迁补偿款等, 主要应付对象包括温州空港建筑工程有限公司(以下简称“空港建筑”)、温州市龙湾区人民政府状元街道办事处(以下简称“状元街道办”)、温州市龙湾区人民政府蒲州街道办事处(以下简称“蒲州街道办”)、温州市龙湾区龙腾新农村建设开发服务有限公司(以下简称“龙腾新农村”)和温州市龙翔实业发展有限公司(以下简称“龙翔实业”)等, 较上年末小幅增长 0.80%; 合同负债余额为 21.82 亿元, 主要为预收安置房款及工程款, 较上年末增长 26.51%, 主要系新增预收中心区管委会、温州浙南科技城管理委员会等单位的工程款 3.02 亿元所致; 长期应付款(不含专项应付款, 下同)余额 23.50 亿元, 包括政府债置换资金 20.16 亿元和应付融资租赁款 3.34 亿元, 较上年末上升 18.16%, 主要系增加 4.52 亿元政府债置换资金所致; 专项应付款余额为 20.94 亿元, 主要为各项基础设施、工程建设的财政拨付专项资金, 较上年末下降 4.74%; 同年末公司刚性债务余额为 348.76 亿元, 主要包括短期借款 2.65 亿元、一年内到期的长期借款 51.97 亿元、一年内到期的应付债券 13.32 亿元、应付利息 1.72 亿元、长期借款 216.77 亿元、应付债券 58.99 亿元和长期应付款中的融资租赁借款 3.34 亿元, 较上年末增长 37.44%, 增量主要来自银行借款和应付债券。2023 年 3 月末, 公司负债总额为 536.88 亿元, 较 2022 年末增长 8.18%, 其中长期应付款余额较 2022 年末下降 34.84% 至 15.31 亿元, 主要系政府债资金转入资本公积所致; 其他主要科目变动幅度总体不大。

2022 年末及 2023 年 3 月末, 该公司刚性债务余额分别为 348.76 亿元和 388.21 亿元, 占负债总额的比重分别为 70.27% 和 72.31%; 同期末, 公司股东权益与刚性债务比率分别为 73.87% 和 69.55%, 股东权益对刚性债务的覆盖程度有所下降。公司刚性债务以长期债务为主, 同期末短期刚性债务余额分别为 69.66 亿元和 79.39 亿元, 占刚性债务的比重分别为 19.97% 和 20.45%, 刚性债务期限结构尚可。公司目前主要通过金融机构借款以及发行债券进行融资。截至 2022 年末, 公司金融机构借款余额为 271.39 亿元, 占刚性债务的比重为 77.82%, 公司金融机构借款利率多数处于 4.0%-6.0% 之间。从借款方式看, 公司金融机构借款以保证借款、信用借款和抵押借款为主, 同期末余额分别为 164.25 亿元、39.43 亿元和 36.05 亿元。此外, 截至 2022 年末, 公司长期应付款科目中的应付融资租赁款为 3.34 亿元, 规模相对不大; 应付债券余额合计为 72.30 亿元, 系公司本部及子公司发行的企业债、中期票据、PPN 等, 融资利率多在 3.0%-5.0% 之间。

### 3. 现金流量

该公司经营性现金流主要反映与工程代建、安置房和土地整理业务相关的现金收付以及往来款-代收代付款的收支情况。近年来公司营业收现情况波动较大，2022年及2023年第一季度营业收入现金率分别为65.45%和62.88%，2022年较上年下降32.80个百分点。由于近年来项目持续投入，公司购买商品、接受劳务支付的现金规模较大，同期分别为93.84亿元和11.66亿元，主要受此影响，公司经营活动产生的现金流量净额分别为-56.97亿元和-11.66亿元，呈大额净流出状态。

该公司投资活动现金流主要反映对外股权投资、自营项目投资及资金拆借导致的现金收支，2022年及2023年第一季度，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-12.82亿元和-1.89亿元，其中投资支付的现金分别为8.30亿元和1.89亿元，主要系增加对温州市龙湾区金融控股有限公司（以下简称“龙湾金控”）、温州金丽温高速公路东延线有限公司（以下简称“金丽温高速”）、温州市浙建未来社区建设发展有限公司等的权益性投资。公司经营活动和投资活动形成的资金缺口主要依赖于外部融资，主要通过金融机构借款、发行债券及往来暂借款等方式筹集资金，2022年及2023年第一季度筹资活动产生的现金流量净额为71.11亿元和18.92亿元，主要系银行借款及债券融资增加所致；其中收到其他与筹资活动有关的现金和支付其他与筹资活动有关的现金主要反映往来款-暂借款现金收支。

### 4. 资产质量

该公司资产以流动资产为主，2022年末流动资产占资产总额的比重分别为90.42%。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。2022年末货币资金余额为59.54亿元，较上年末增长4.35%；应收账款余额为68.94亿元，主要为应收龙湾区财政局、温州空港新区管理中心及温州市龙湾区卫生健康局款项，年末应收上述单位的款项余额分别为32.51亿元、31.60亿元和3.44亿元，应收账款余额较上年末增长33.90%，主要系应收上述单位土地开发和代建项目款增加所致；其他应收款余额为118.83亿元，主要为公司与龙湾区财政局、中心区管委会、温州浙南科技城盈信新家园建设开发有限公司<sup>18</sup>等单位的往来款，较上年末增长12.20%，主要系与龙湾区财政局往来款增加所致，近年来公司应收往来款规模持续增长，资金存在一定规模占用，且款项回收时点存在不确定性；存货余额为431.25亿元，主要为公司基础设施、安置房及土地整理项目的建设成本，较上年末增长26.95%，主要系项目持续投入所致。此外，2022年末其他流动资产余额为2.33亿元，主要为待抵扣进项税，较上年末下降33.41%，主要系待抵扣进项税减少所致。

该公司非流动资产主要由长期股权投资、投资性房地产和其他非流动资产组成。2022年末，公司长期股权投资余额为11.67亿元，主要系对金丽温高速、温州市欧飞经济开发投资有限公司等的股权投资，较上年末增长33.63%，主要系新增对龙湾金控2.10亿元投资。投资性房地产余额较上年末增长50.63%至27.46亿元，主要为当年无偿划入及购买地下停车位资产9.22亿元、购买温州金属大厦房产及停车位0.97亿元等。其他非流动资产余额为21.49亿元，余额与上年一致，主要为温州市域铁路龙湾段项目<sup>19</sup>投资21.47亿元。此外，同期末公司新增使用权资产1.24亿元，为租赁土地确认的使用权资产1.09亿元及租入的长期资产办公楼0.15亿元。

2023年3月末，该公司资产总额为806.90亿元，较2022年末增长7.02%，其中流动资产和非流动资产分别为720.28亿元和86.61亿元，较2022年末分别增长5.66%和19.87%；同期末其他应收款余额增长15.44%至137.17亿元，主要系与龙湾区财政局往来款增加所致；在建工程余额增加7.51亿元至7.55亿元，主要系将部分安置房项目投资计入该科目所致；无形资产增加5.11亿元至5.25亿元，主要为高新投建停车泊位经营权。除此之外，其他主要科目构成较2022年末未发生重大变化。

<sup>18</sup> 全资股东为温州浙南科技城管理委员会。

<sup>19</sup> 该项目为市域铁路项目，项目资本金来自温州市级政府和沿线各区政府两级政府，温州臻龙作为龙湾区政府代表出资，资金来源系由龙湾区财政局以增资形式拨付。

## 5. 盈利能力

2022 年，该公司实现营业毛利 4.60 亿元，主要受安置房业务及租赁业务毛利下降影响，营业毛利较上年下降 26.11%。其中，土地整理、代建工程、安置房销售和租赁业务对营业毛利的贡献率分别为 17.31%、32.21%、29.43% 和 14.15%；当年综合毛利率为 11.63%，较上年下降 8.18 个百分点。2023 年第一季度，公司实现营业毛利 0.50 亿元，综合毛利率为 24.05%。

该公司期间费用主要集中于财务费用和管理费用，2022 年，公司期间费用为 3.78 亿元，同比上升 3.15%；其中，财务费用和管理费用分别为 2.64 亿元和 1.13 亿元，公司借款利息多进行资本化，期间费用规模总体不大，当年期间费用率为 9.54%。当年公司确认其他收益和营业外收入的政府补助合计为 3.72 亿元；实现净利润 3.04 亿元，同比下降 25.55%。2023 年第一季度，公司期间费用为 0.42 亿元，获得政府补助 0.30 亿元，实现净利润 0.17 亿元。

## 6. 偿债能力与流动性

2022 年，该公司 EBITDA 为 8.36 亿元，主要由利润总额和列入财务费用的利息支出构成，公司刚性债务规模较大，EBITDA 对利息支出及刚性债务的保障程度较弱。同期，公司非筹资性净现金流持续呈净流出状态，无法对债务偿付形成保障。

2022 年末及 2023 年 3 月末，该公司流动比率分别为 392.17% 和 374.87%，指标均保持在 300% 以上，处于较好水平，但公司资产中存货及往来款规模较大，往来款回收时点存在不确定性，公司资产实际流动性一般。同期末，公司现金比率分别为 34.26% 和 33.66%，短期刚性债务现金覆盖率为 85.47% 和 81.46%，公司现金资产相对较充裕，对短期债务的覆盖程度较好。

图表 13. 公司偿债能力主要指标情况

指标名称	2020 年(末)	2021 年(末)	2022 年(末)	2023 年第一季度(末)
EBITDA/利息支出(倍)	0.62	0.68	0.47	—
EBITDA/刚性债务(倍)	0.03	0.03	0.03	—
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	-45.84	-41.78	-37.35	—
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	-21.44	-20.86	-18.91	—
非筹资性现金净流入与流动负债比率(%)	-58.31	-16.60	-45.75	—
非筹资性现金净流入与刚性债务比率(%)	-27.27	-8.28	-23.17	—
流动比率(%)	387.57	425.65	392.17	374.87
现金比率(%)	32.58	43.46	34.26	33.66
短期刚性债务现金覆盖率(%)	111.00	161.15	85.47	81.46

资料来源：温高新国控

从资产受限情况看，截至 2022 年末，该公司受限资产主要包括受限的货币资金 0.25 亿元，以及用于借款抵押而受限的存货和投资性房地产分别为 40.71 亿元和 5.37 亿元。

图表 14. 截至 2022 年末公司受限资产情况（单位：亿元）

名称	受限金额	受限金额占该科目的比例(%)	受限原因
货币资金	0.25	0.41	保证金、冻结资金等
存货	40.71	9.44	借款抵押
投资性房地产	5.37	19.56	借款抵押
合计	46.33	—	--

资料来源：温高新国控

## 7. 表外事项

截至 2022 年末，该公司对外担保金额为 65.24 亿元，担保比率为 25.32%，其中对龙腾新农村、文昌创客投、龙翔实业、温州市龙湾民晟新农村建设开发服务有限公司和温州空港建设投资管理有限公司的担保金额分别为 21.45 亿元、13.66 亿元、10.20 亿元、8.40 亿元和 5.50 亿元。虽然被担保对象均为高新区（龙湾区）国有企业及单位，但公司对外担保规模较大，仍面临一定的或有负债风险。

图表 15. 截至 2022 年末公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保对象	担保金额
温州市龙湾区龙腾新农村建设开发服务有限公司	21.45
温州市文昌创客小镇建设投资有限公司	13.66
温州市龙翔实业发展有限公司	10.20
温州市龙湾民晟新农村建设开发有限公司	8.40
温州空港建设投资管理有限公司	5.50
温州空港建筑工程有限公司	5.00
温州市龙湾区臻融投资有限公司	1.03
合计	65.24

资料来源：温高新国控

## 外部支持

作为高新区（龙湾区）核心的城市基础设施投资建设和国有资产运营主体，该公司近年来获得了龙湾区财政局在财政拨款方面的大力支持。2022 年及 2023 年第一季度，公司获得龙湾区财政局拨付的资本性投入资金、专项债资金、化债资金以及国有资产、子公司股权等无偿划入，分别增加资本公积 25.55 亿元和 12.20 亿元；同期公司获得政府补助分别为 3.72 亿元和 0.30 亿元。

融资渠道方面，该公司与农业银行、兴业银行、杭州银行、中国银行、工商银行、中信银行、民生银行、温州银行、建设银行、宁波银行、浙商银行等多家金融机构建立了合作关系，并可获得较大规模银行授信额度。截至 2022 年末，公司获得金融机构授信额度合计为 504.07 亿元，尚未使用额度为 230.98 亿元。

## 跟踪评级结论

温州国家高新区（龙湾区）位于温州市东部，交通条件良好，民营经济活跃，产业特色鲜明，经济发展水平较高；跟踪期内，全区经济增速有所放缓，且受增值税留抵退税及主要税种下降影响，全区一般公共预算收入有所下降。2022 年 1 月，浙江省人民政府批复同意设立温州湾新区，着力打造全国民营经济高质量发展示范区、长三角先进制造集聚高地、浙江东南沿海科技创新高地、温州都市区产城融合新城区，区域发展前景向好。

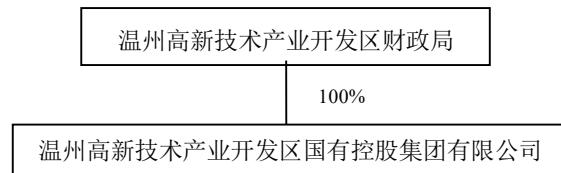
该公司是高新区（龙湾区）核心的城市基础设施投资建设和国有资产运营主体，业务地位突出。跟踪期内，公司收入仍主要来源于土地开发整理、基础设施建设和安置房销售业务，营业收入同比有所增加；其中土地开发整理收入相对稳定，代建工程和安置房业务收入保持增长，为公司营业收入的主要构成。目前公司承接的区内安置房及基础设施等项目储备较充裕，可为营业收入提供较大支撑，但项目建设资金需求较大，公司存在较大的投融资压力。

跟踪期内，该公司营业毛利率有所下降，盈利水平仍一般，政府补助对净利润形成较大支撑。公司负债总额持续增长，刚性债务规模扩张较快，目前负债经营程度偏高，股东权益对刚性债务的覆盖程度不足，公司面临较大的刚性债务偿付压力；但公司债务期限结构较合理，即期债务偿付压力尚可。跟

踪期内，公司非筹资性现金流持续呈净流出状态，无法对债务偿付形成保障。资产以流动资产为主，其中存货及应收往来款规模较大，往来款回收时点存在不确定性，整体资产流动性一般。

附录一：

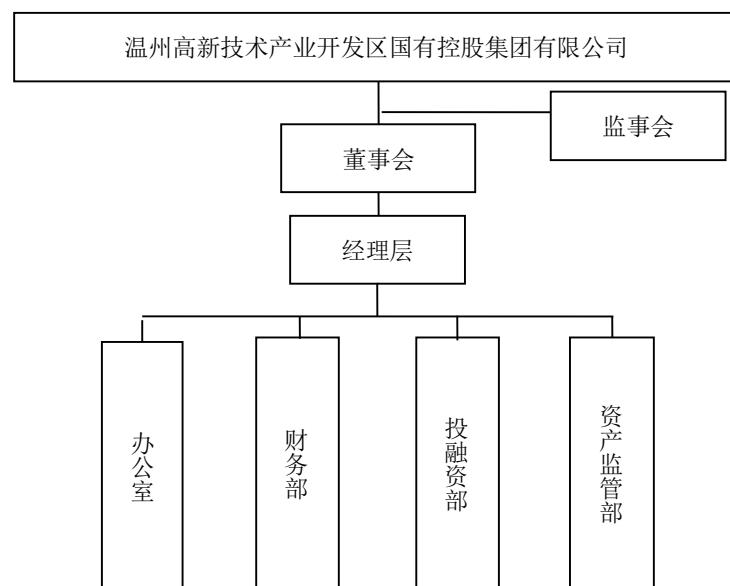
公司股权结构图



注：根据温高新国控提供的资料绘制（截至 2023 年 3 月末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据温高新国控提供的资料绘制（截至 2023 年 3 月末）

附录三：

### 主要经营实体数据概览

全称	简称	母公司 持股比例 (%)	主营业务	2022年(末)主要财务数据(亿元)					备注
				刚性债务余额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营环节现金净 流入量 (亿元)	
温州高新技术产业开发区国有控股集团有限公司	温高新国控	—	国有资产投资、运营	34.34	164.29	0.00	-0.96	-5.74	公司本部
温州臻龙建设投资集团有限公司	温州臻龙	100.00	城市基础设施投资建设、安置房建设等	86.12	77.84	12.25	0.58	-14.66	--
温州高新技术产业开发区投资建设开发有限公司	高新投建	100.00	土地开发整理、城市基础设施建设、安置房建设等	127.63	93.85	8.46	1.48	-13.71	--
温州民科产业基地开发有限公司	民科公司	100.00	土地开发整理、城市基础设施建设、安置房建设等	37.91	48.99	9.92	0.79	-3.27	--
温州高新技术产业开发区城市建设开发有限公司	高新城建	100.00	城市建设、安置房建设等	62.79	79.43	8.94	1.22	-19.61	--
温州市龙湾区大数据发展有限公司	大数据发展	100.00	智慧城市项目投资、运营及管理、物业管理	0.00	0.05	17.70 万元	-0.02	0.02	--

注：根据温高新国控 2022 年度审计报告附注及所提供的其他资料整理

附录四：

### 发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年第一季度
资产总额[亿元]	535.77	617.15	753.95	806.90
货币资金[亿元]	37.67	57.06	59.54	64.67
刚性债务[亿元]	240.92	253.76	348.76	388.21
所有者权益[亿元]	195.07	229.06	257.64	270.02
营业收入[亿元]	30.37	31.46	39.57	2.08
净利润[亿元]	3.95	4.08	3.04	0.17
EBITDA[亿元]	6.35	7.95	8.36	—
经营性现金净流入量[亿元]	-45.27	-51.59	-56.97	-11.66
投资性现金净流入量[亿元]	-12.31	31.10	-12.82	-1.89
资产负债率[%]	63.59	62.88	65.83	66.54
长短期债务比[%]	194.67	195.59	185.52	179.42
权益资本与刚性债务比率[%]	80.97	90.27	73.87	69.55
流动比率[%]	387.57	425.65	392.17	374.87
速动比率[%]	153.38	166.01	143.62	143.51
现金比率[%]	32.58	43.46	34.26	33.66
短期刚性债务现金覆盖率[%]	111.00	161.15	85.47	81.46
利息保障倍数[倍]	0.59	0.63	0.39	—
有形净值债务率[%]	174.85	170.35	193.84	203.98
担保比率[%]	17.32	15.17	25.32	—
毛利率[%]	17.47	19.81	11.63	24.05
营业利润率[%]	10.57	13.46	9.06	12.76
总资产报酬率[%]	1.24	1.29	1.00	—
净资产收益率[%]	2.12	1.92	1.25	—
净资产收益率*[%]	2.13	1.93	1.25	—
营业收入现金率[%]	48.89	98.26	65.45	62.88
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	-45.84	-41.78	-37.35	—
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-21.44	-20.86	-18.91	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-58.31	-16.60	-45.75	—
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-27.27	-8.28	-23.17	—
EBITDA/利息支出[倍]	0.62	0.68	0.47	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.03	0.03	0.03	—

注：表中数据依据温高新国控经审计的 2020-2022 年度及未经审计的 2023 年第一季度财务数据整理、计算。

#### 指标计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长期债务比(%)	期末非流动负债合计/期末流动负债合计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末流动

指标名称	计算公式
	负债合计×100%
短期刚性债务现金覆盖率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末短期刚性债务余额×100%
利息保障倍数(倍)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
有形净值债务率(%)	期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产余额-期末商誉余额-期末长期待摊费用余额-期末待摊费用余额)×100%
担保比率(%)	期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
毛利率(%)	1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)	报告期净利润/[(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2]×100%
营业收入现金率(%)	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
经营性现金净流入量与刚性债务比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出[倍]	报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]	EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

## 附录五：

### 评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

注：除 AAA、CCC 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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

注：除 AAA、CCC 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。

本评级机构短期债券信用等级分为四等六级，即：A-1、A-2、A-3、B、C、D。

等 级		含 义
A 等	A-1	最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高。
	A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
	A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B 等	B	还本付息能力较低，有一定违约风险。
C 等	C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D 等	D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

## 附录六：

### 发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告(公告)链接
主体评级	历史首次评级	2020年08月28日	AA'/稳定	钟士芹、龚春云	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) <a href="#">公共融资评级模型(城投类政府相关实体) MX-GG001(2019.8)</a>	<a href="#">报告链接</a>
	前次评级	2022年06月28日	AA'+稳定	钟士芹、龚春云	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) <a href="#">公共融资评级模型(城投类政府相关实体) MX-GG001(2019.8)</a>	<a href="#">报告链接</a>
	本次评级	2023年06月29日	AA'+稳定	钟士芹、李星星	新世纪评级方法与模型(城市基础设施投资企业) FM-GG001 (2022.12)	-
债项评级 (20温控01)	历史首次评级	2020年08月28日	AA+	钟士芹、陈承宇	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) <a href="#">公共融资评级模型(城投类政府相关实体) MX-GG001 (2019.8)</a>	<a href="#">报告链接</a>
	前次评级	2022年06月28日	AA+	钟士芹、龚春云	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) <a href="#">公共融资评级模型(城投类政府相关实体) MX-GG001 (2019.8)</a>	<a href="#">报告链接</a>
	本次评级	2023年06月29日	AA+	钟士芹、李星星	新世纪评级方法与模型(城市基础设施投资企业) FM-GG001 (2022.12)	-
债项评级 (21温控01)	历史首次评级	2021年01月05日	AA+	钟士芹、龚春云	新世纪评级方法与模型(城市基础设施投资企业) FM-GG001 (2022.12)	<a href="#">报告链接</a>
	前次评级	2022年06月28日	AA+	钟士芹、龚春云	新世纪评级方法与模型(城市基础设施投资企业) FM-GG001 (2022.12)	<a href="#">报告链接</a>
	本次评级	2023年06月29日	AA+	钟士芹、李星星	新世纪评级方法与模型(城投类政府相关实体) MX-GG001 (2019.8)	<a href="#">报告链接</a>
债项评级 (22温州高新MTN001)	历史首次评级	2022年01月21日	AA+	钟士芹、龚春云	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) <a href="#">公共融资评级模型(城投类政府相关实体) MX-GG001 (2019.8)</a>	<a href="#">报告链接</a>
	前次评级	2022年06月28日	AA+	钟士芹、龚春云	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) <a href="#">公共融资评级模型(城投类政府相关实体) MX-GG001 (2019.8)</a>	<a href="#">报告链接</a>
	本次评级	2023年06月29日	AA+	钟士芹、李星星	新世纪评级方法与模型(城市基础设施投资企业) FM-GG001 (2022.12)	-

注1：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅。

注2：上述历史评级信息不包括其他评级机构对发行人进行的评级。