

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2024】0034 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/PR 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/PR 瓯经投”信用等级为 AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二四年五月三十一日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或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、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不不对资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/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。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自 2024 年 5 月 31 日至 2025 年 5 月 30 日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚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。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司
2024 年 5 月 31 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/PR 瓯经投”2024 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		2024/5/31	AA/稳定	刘贵鹏	许晶晶		
债项信用			评级模型				
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重	得分	
19 瓯海经投债/PR 瓯经投	AA+	AA+	经营风险	区域环境	100.0%	65.0	
				业务运营	100.0%	56.0	
财务风险			盈利与获现能力	45.0%	19.0		
			债务负担	20.0%	9.0		
			债务保障程度	35.0%	15.0		
调整因素			无				
个体信用状况（BCA）			a				
评级模型结果			AA				
外部支持调整子级			3				
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，温州市瓯海区地区经济实力较强；跟踪期内，公司主营业务具有较强的区域专营性，在资金注入和财政补贴方面继续得到实际控制人及相关各方的有力支持；温州市城市建设发展集团有限公司为“19 瓯海经投债/PR 瓯经投”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，公司资产流动性较差；在建项目投资规模较大，面临一定的资本支出压力；面临一定的代偿风险。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/PR 瓯经投”的信用等级为 AA+。

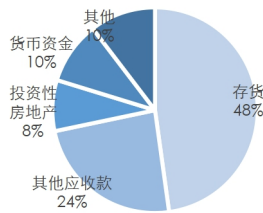
同业比较

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	平度市国有资产经营管理有限公司
地区	瓯海区	苍南县	荣成市	平度市
GDP 总量 (亿元)	873.49	471.92	1049.80	875.61
人均 GDP (元)	88009	-	-	-
一般公共预算收入 (亿元)	42.85	32.79	56.00	65.66
政府性基金收入 (亿元)	141.69	59.14	46.16	13.06
地方政府债务余额 (亿元)	230.52	128.11	158.72	154.85
资产总额 (亿元)	147.34	230.12	420.48	649.49
所有者权益 (亿元)	65.47	75.51	164.47	400.81
营业收入 (亿元)	6.42	21.09	26.84	25.24
净利润 (亿元)	0.93	0.73	2.02	2.07
资产负债率 (%)	55.56	67.19	60.84	38.29

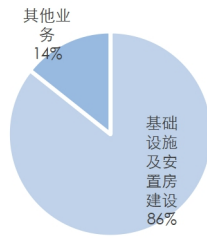
注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业企业，表中数据年份均为 2023 年
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成（2023年）



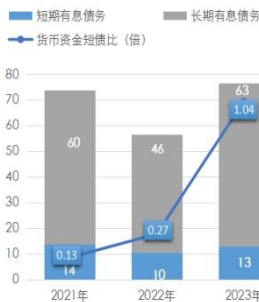
公司营业收入构成（2023年）



公司财务指标（单位：亿元、%）

	2021年	2022年	2023年
资产总额	152.78	136.51	147.34
所有者权益	63.84	64.34	65.47
营业收入	9.45	7.47	6.42
净利润	1.13	0.95	0.93
全部债务	73.97	56.59	76.58
资产负债率	58.21	52.87	55.56
全部债务资本化比率	53.68	46.79	53.91

公司债务构成（单位：亿元）



公司偿债指标（单位：倍）



地区经济及财政（单位：亿元、%）

	2021年	2022年	2023年
地区	温州市瓯海区		
GDP 总量	770.38	804.87	873.49
人均 GDP（元）	79379	82088	88009
一般公共预算收入	50.01	44.61	42.85
政府性基金收入	134.08	145.31	141.69
财政自给率	75.09	62.91	60.70

优势

- 跟踪期内，温州市经济实力仍很强，其下辖的瓯海区地区经济继续保持增长，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，主营业务仍具有较强的区域专营性；
- 作为瓯海区重要的基础设施及安置房建设主体，公司继续在资金注入和财政补贴等方面得到了实际控制人及相关各方的有力支持；
- 温州市城市建设发展集团有限公司对“19 瓯海经投债/PR 瓯经投”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

- 公司流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较大，形成较大的资金占用，资产流动性较差；
- 公司在建的基础设施及安置房建设项目投资规模较大，未来面临一定的资本支出压力；
- 公司全部债务规模有所增加，债务负担加重；
- 公司对外担保金额较大，存在一定代偿风险。

评级展望

预计温州市瓯海区经济将保持稳定增长，公司主营业务将保持较强的区域专营地位，能够持续获得股东及相关各方的有力支持，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（RTFU002202404）》

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/PR 瓯经投）	2023/6/12	刘贵鹏 许晶晶	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型（RTFU002202208）》	阅读原文

AA/稳定	AA+ (19 瓯海经投债/PR 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) 》	阅读原文
-------	-----------------------	-----------	-----------	--	----------------------

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	存续期	增信措施	增信方
19 瓯海经投债/PR 瓯经投	2023/6/12	15.00	2019/3/11-2026/3/11	全额无条件不可撤销连带保证责任担保	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”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）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。2020 年 5 月 12 日，公司更为现名。跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股东和实际控制人均未发生变化。截至 2023 年末，公司注册资本和实收资本为 88430.86 万元，瓯海区国资办仍持有公司 100% 股权，为公司的实际控制人。

跟踪期内，公司作为瓯海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 2023 年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共 7 家，较 2022 年末增加 1 家。

图表 1 截至 2023 年末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
温州瓯域产业园区运营管理有限公司	瓯域运营	100.00	2018.06	投资设立
浙江京开文化传媒有限公司	京开传媒	100.00	2018.10	投资设立
温州市新龙商贸业建设投资有限公司	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
温州华财科技产业发展有限公司	华财科技	90.00	2023.07	投资设立

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

瓯海经开发行的“19 瓯海经投债/PR 瓯经投”为 15 亿元、7 年期的附息式固定利率债券，起息日为 2019 年 3 月 11 日，到期日为 2026 年 3 月 11 日。“19 瓯海经投债/PR 瓯经投”每年付息一次，在债券存续期的第 3、第 4、第 5、第 6 和第 7 个计息年度末分别按照发行总额的 20%、20%、20%、20%和 20%的比例偿还债券本金。截至本报告出具日，19 瓯海经投债/PR 瓯经投”各期利息均已按期支付，已偿还 60% 的本金（9 亿元），债券余额为 6 亿元，募集资金已使用 14.88 亿元。

温州市城市建设发展集团有限公司（以下简称“温州城投”）对“19 瓯海经投债/PR 瓯经投”按期偿还本息提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

图表2 截至2023年末“19瓯海经投债/PR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	24739.68
瓯海区丽岙街道王宅村城中村改造工程	112408.00	30000.00	29574.79
104国道南白象段城中村改造工程	39591.00	15000.00	14875.62
南湖路安置房建设工程一期	78487.00	30000.00	29738.08
南湖城中村安置房二期建设工程	50780.00	20000.00	19883.54
补充流动运营资金	-	30000.00	30000.00
合计	-	150000.00	148811.71

资料来源：公司提供，东方金诚整理

个体信用状况

行业分析

城投行业政策重心转向系统性化债新阶段，城投债融资逐步趋严，发行结构性分化特征进一步加剧，新增融资将更多向强区域、强主体倾斜

2023年以来，城投行业政策在坚守严禁新增隐性债务的底线不变前提下，重心逐步转向以“一揽子化债”为主的系统性化解债务新阶段。国家及地方层面为有序降低高负债地区风险水平，采取了包括发行特殊再融资券、债务展期重组及专项债券管理强化等措施。2023年城投债全年发行有所回升、净融资小幅增长，但四季度以来受特殊再融资债券置换及新增融资审批趋严等影响净融资明显收缩，且发行结构性分化特征进一步加剧，新增融资更多向强区域、强主体倾斜。

2024年预计“一揽子化债”与监管政策收紧仍是主基调，城投债市场将仍以稳控为主线，融资端表现可能趋于收紧，发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

城投行业信用风险总体可控但分化加剧，市场化转型成必然趋势，应深耕区域特色，谋求稳健发展

2024年，随着“一揽子化债”措施继续落地，地方债务风险逐步缓释，城投行业信用风险总体可控，预计城投公司公募债违约的概率依然很低。但隐性债务控制与化解压力、土地市场疲软、融资难度增加以及到期债务高峰等因素，共同推高了部分城投公司的信用风险，尤其是尾部企业面临更大的偿债挑战。

当前环境下，市场化转型已成为城投公司的必由之路，以适应监管政策变迁、市场调整及经济增长方式的转变。一方面，“一揽子化债”政策的推行有效地缓解了地方债务危机，城投公司得以暂时解决流动性紧张的问题，进而腾出资源和精力专注于自身的战略转型。另一方面，在融资政策的持续收紧以及宏观经济向高质量发展阶段转变的背景下，城投公司面临的不仅是化解债务的紧迫任务，更是发展模式的根本转型。与此同时，城投公司转型应依托城市、赋能城市，充分考虑所在区域的发展阶段和产业特点，避免非理性扩张带来的经营风险。

业务运营

经营概况

2023 年，公司营业收入有所下降，主要来源于安置房建设业务，整体毛利润及毛利率有所下降

2023 年受工程项目完工进度和结算进度影响，公司营业收入有所下降，主要来源于安置房建设业务，而基础设施项目当年未实现收入；公司其他业务主要为房屋租赁。同期，毛利润主要来源于安置房建设业务，受租赁业务毛利率下降影响，公司整体毛利润及毛利率有所下降。

图表 3 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	9.45	100.00	7.47	100.00	6.42	100.00
基础设施及安置房建设	7.98	84.36	6.63	88.74	5.50	85.65
其他业务	1.48	15.64	0.84	11.26	0.92	14.35
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
合计	0.94	10.00	0.53	7.12	0.28	4.40
基础设施及安置房建设	0.96	12.10	0.80	12.00	0.67	12.10
其他业务	-0.02	-1.33	-0.26	-31.38	-0.38	-41.55

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，业务具有较强的区域专营性

跟踪期内，受瓯海区政府委托，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，该业务区域专营性仍较强。

公司基础设施及部分安置房建设仍采取委托代建模式，部分安置房建设业务采取自建模式，较上年无变化。2023 年，公司确认部分安置房建设项目收入 5.50 亿元，毛利率为 12.10%，与上年基本持平。2023 年公司基础设施项目受施工进度及结算影响未实现收入。

公司在建的基础设施及安置房建设项目投资规模较大，未来面临一定的资本支出压力

截至 2023 年末，公司重点在建的基础设施及安置房建设项目包括瓯海区梧田街道塘西村城中村改造安置工程、温州市梧田片区高教单元 G-05 地块项目及“19 瓯海经投债/PR 瓯经投”募投项目等，合计计划总投资额为 132.02 亿元，已累计投资 90.00 亿元，尚需投资 42.02 亿元，面临一定的资本支出压力。

截至 2023 年末，公司暂无拟建的基础设施及安置房建设项目。

图表 4 截至 2023 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	66370.00	61438.52	4931.48
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	47543.88	1086.12
瓯海经济开发区工业园区开发项目	委托代建	58650.00	53474.03	5175.97
南湖市政配套工程	委托代建	26358.00	18238.53	8119.47
西岸滨水绿化改造、景观提升工程项目	委托代建	4531.00	2158.00	2373.00
瓯海区眼镜小镇项目	委托代建	18593.00	12255.68	6337.32
吹台山隧道项目	委托代建	68392.00	62211.94	6180.06
中立厂房改造提升工程	委托代建	2500.00	1652.00	848.00
瓯海总部经济园	委托代建	2500.00	1721.00	779.00
开发区北片工程	委托代建	28647.00	20662.27	7984.73
高翔片区	委托代建	8000.00	1333.00	6667.00
视达光学一二楼布展项目	委托代建	2400.00	1351.00	1049.00
温州市梧田片区高教单元 G-05 地块项目	委托代建	134122.00	71594.44	62527.56
中国数安岗提升工程	委托代建	8624.00	3784.00	4840.00
鞋革旧工业区改造提升项目	委托代建	5300.00	2000.00	3300.00
南湖地块安置房项目	自建	41680.00	31940.77	9739.23
瓯海区梧田街道林村城中村改造工程**	自建	89765.00	35375.35	54389.65
瓯海区丽岙街道王宅村城中村改造工程**	自建	112408.00	40676.74	71731.26
104 国道南白象段城中村改造工程**	自建	39591.00	25281.52	14309.48
南湖路安置房建设工程一期**	自建	78487.00	48495.89	29991.11
南湖城中村安置房二期建设工程**	自建	50780.00	40374.5	10405.50
南湖城市综合体安置房一期工程	自建	65630.00	45793.07	19836.93
瓯海区梧田街道塘西村城中村改造安置工程	自建	129497.00	99983.58	29513.42
瓯海区梧田街道老殿后村城中城改造工程	自建	70411.00	53194.3	17216.70
瓯海区南白象街道横港头村城中村改造工程	自建	79998.00	60331.16	19666.84
瓯海区郭溪街道 A-17 地块城中村改造工程	自建	58771.00	41233.6	17537.40
合计	-	1320195.00	899963.35	420231.65

注：带“**”项目为“19 瓯海经投债/PR 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业务，跟踪期内收入规模有所增加；公司在建租赁项目投资规模较大，面临一定资本支出压力

公司其他业务主要是房屋租赁业务，2023 年收入规模有所增加。2023 年，公司用于出租资产主要为总部经济园、职工培训大楼、亨哈大厦、大学科技园等。公司在建租赁项目为郭溪高新技术产业园一期、郭溪梅园西陶小微园和蓝领公寓，截至 2023 年末，上述项目累计完成投资额 8.83 亿元，尚需投资 2.52 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 5 截至 2023 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
郭溪高新技术产业园一期	38000.00	37105.13	894.87
郭溪梅园西陶小微园	39527.00	28316.66	11210.34
蓝领公寓	35900.00	22844.62	13055.38
合计	113427.00	88266.40	25160.60

数据来源：公司提供，东方金诚整理

企业管理

跟踪期内，公司注册资本和实收资本未发生变化，均为 88430.86 万元；瓯海区国资办持有公司 100%的股权，为公司唯一股东和实际控制人。

跟踪期内，除董事、总经理发生变更，公司治理结构及管理水平未发生其他重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2023 年合并财务报表。大信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023 年合并报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司未更换审计单位。

截至 2023 年末，公司纳入合并报表范围的直接控股子公司共有 7 家，较 2022 年末新增设立 1 家子公司温州华财科技产业发展有限公司。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所增加；资产结构相对稳定，以流动资产为主，其中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较大，形成较大的资金占用，资产流动性较差

2023 年末，公司资产总额同比增加 7.93%，主要系新增融资所致；流动资产占总资产的比重为 82.89%，资产结构相对稳定。

2023 年末，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，其中应收账款和存货为最重要的资产构成，形成较大的资金占用，资产流动性较差。跟踪期内，公司货币资金大幅增加，主要系新增融资尚未使用；应收账款主要系应收温州市瓯海区财政局的欠款。

公司其他应收款较上年末有所下降，主要系公司与浙江瓯海城市建设投资集团有限公司、温州市瓯海区财政局的往来款减少所致。截至 2023 年末，其他应收款前五单位分别为浙江瓯海城市建设投资集团有限公司（22.10 亿元）、温州市瓯海区财政局（3.61 亿元）、温州市茶山新农村建设投资有限公司（2.08 亿元）、温州市华禧生物产业发展有限公司（1.57 亿元），前五单位的往来款合计 31.09 亿元，占当期公司其他应收款的 92.88%；其他应收款账龄主要集中于 3 年以内。存货由在建基础设施及安置房建设成本、土地开发整理成本构成，2023 年同比小幅增加，系当年项目投资增加所致。截至 2023 年末，公司存货中基础设施及安置房建设成本为 58.00 亿元，土地整理成本为 7.94 亿元，变现能力较弱。

公司非流动资产规模较小，以投资性房地产为主。公司投资性房地产主要为公司的职工培训大楼、2019 年度购置的哼哈大厦等房屋建筑物，跟踪期内变化较小；同期末，公司固定资产主要为公司自有房屋建筑物，较上年末无明显变化；在建工程主要为在建中的郭溪高新技术产业

业园、郭溪梅园西陶小微园、泰恒光学标准厂房、蓝领公寓、泰恒光学厂房 5 个项目，增长系公司对郭溪梅园西陶小微园和蓝领公寓投资增加所致。

2023 年末，公司受限资产账面价值 2.69 亿元，占公司资产总额的比重为 1.83%，其中货币资金 0.11 亿元、在建工程 0.87 亿元、投资性房地产 1.71 亿元，受限原因均为借款质押。

图表 6 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
资产总额	152.78	136.51	147.34
流动资产	129.29	112.03	122.12
货币资金	1.80	2.80	13.62
应收账款	11.81	9.09	8.71
其他应收款	53.41	36.24	32.99
存货	62.22	63.83	65.94
非流动资产	23.49	24.48	25.22
投资性房地产	11.50	11.30	11.06
固定资产	3.62	3.36	3.28
在建工程	7.07	8.52	9.40

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

资本结构

跟踪期内，得益于利润累积和政府支持，公司所有者权益有所增加

2023 年末，公司所有者权益有所增加。其中，公司实收资本无变化；瓯海经济开发区管委会综合办公室对历史挂账、办理无偿划拨的房屋建筑物和货币资金增加资本公积 242.92 万元，同期，瓯海区财政局拨付工程项目建设资金增加资本公积 3000.00 万元，公司无偿划转持有的温州市华禧生物产业发展有限公司的全部股权减少资本公积 750.00 万元，综合影响下资本公积较上年末有所增加；未分配利润增加系利润累积影响。

图表 7 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
所有者权益	63.84	64.34	65.47
其中：实收资本	8.84	8.84	8.84
资本公积	44.18	43.75	44.00
未分配利润	9.83	10.61	11.31

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债总额和全部债务规模保持增长，债务负担有所加重；公司对外担保金额较大，存在一定代偿风险

2023 年末，公司负债总额有所增加，主要系当年新增融资所致；其中，非流动负债占比 77.93%，债务结构仍以非流动负债为主。

公司流动负债主要为其他应付款和一年内到期的非流动负债。其中，其他应付款主要系往来款和保证金，2023 年末减少系收回往来款所致；一年内到期的非流动负债较上年末大幅增加，

主要系一年内到期的长期借款增加所致。

公司非流动负债主要为长期借款、应付债券和长期应付款。2023 年末，公司长期借款有所增加，主要系当年新增保证借款和抵押保证借款；应付债券大幅增加，主要系 2023 年发行 15.00 亿元公司债所致；长期应付款大幅增加系新增融资租赁借款所致，但占非流动负债比重仍很低。

图表 8 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
负债总额	88.94	72.17	81.86
流动负债	28.62	25.69	18.07
其他应付款	8.07	8.91	2.76
一年内到期的非流动负债	13.90	10.46	13.09
非流动负债	60.32	46.47	63.79
长期借款	17.18	23.19	27.12
应付债券	38.42	20.54	32.27
长期应付款	4.48	2.43	4.10

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

有息债务方面，公司全部债务规模有所增加，主要系新增银行借款和发行债券所致，整体债务负担加重。2023 年末，公司全部债务占负债总额的比重为 93.55%，较上年末增加 15.14 个百分点；短期债务占比较上年末小幅下降，但债务负担有所加重。

图表 9 公司主要债务构成及债务率情况（单位：亿元、%）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
全部债务	73.97	56.59	76.58
短期有息债务	13.90	10.46	13.09
长期有息债务	60.08	46.13	63.49
全部债务/负债总额	83.18	78.41	93.55
资产负债率	58.21	52.87	55.56

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

或有负债方面，截至 2023 年末，公司对外担保金额 45.10 亿元，被担保对象均为温州市国有单位，但对外担保金额较大，存在一定代偿风险。

图表 10 截至 2023 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
温州市瓯海建设集团有限公司	313900.00	保证
温州市瓯海新城建设集团有限公司	63851.36	保证
温州市瓯海区越达智慧停车管理有限公司	20000.00	保证
温州市名城建设投资集团有限公司	18800.00	保证
温州市瓯海科技投资有限公司	15000.00	保证
温州高铁新城置业有限公司	9950.00	保证
温州市瓯海旅游投资集团有限公司	9500.00	保证
合计	451001.36	-

数据来源：审计报告，东方金诚整理

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入和营业利润率有所下降，净资产收益率和总资产收益率较低且同比下降，盈利能力较弱

2023 年，公司营业收入和营业利润率有所下降。同期，公司利润总额为 0.93 亿元，其中财政补贴收入占比为 108.08%，利润对政府补贴存在较大依赖。公司总资本收益率和净资产收益率较低且有所下降，盈利能力较弱。

图表 11 公司盈利情况（单位：亿元、%）

科目	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入	9.45	7.47	6.42
营业利润率	7.66	5.64	3.15
期间费用	0.17	0.25	0.24
利润总额	1.13	0.95	0.93
其中：财政补贴	0.53	0.87	1.00
净利润	1.13	0.95	0.93
总资本收益率	0.82	0.82	0.65
净资产收益率	1.77	1.47	1.41

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

现金流

跟踪期内，公司经营性净现金流由正转负，投资性现金流净流出减小，筹资性净现金流由负转正

2023 年，公司经营性现金流主要为与其他单位往来款以及基础设施和安置房项目建设所形成。受往来款支付影响，公司经营活动现金流出大幅增加，经营性净现金流由正转负，未来仍存在不稳定性。跟踪期内，公司投资性现金流出大幅减少。受新增融资影响，公司 2023 年筹资性现金流入大幅增加，筹资性净现金流由负转正，为现金的重要来源。

图表 12 公司现金流情况（单位：亿元）

科目	2021 年	2022 年	2023 年
经营活动现金流入	22.06	57.14	62.05
其中：收到其他与经营活动有关的现金	17.88	47.74	55.26
现金收入比（%）	44.24	125.87	105.74
经营活动现金流出	22.87	22.69	70.18
其中：支付其他与经营活动有关的现金	21.96	21.19	67.93
经营性净现金流	-0.80	34.44	-8.13
投资活动现金流入	0.00	0.14	0.06
投资活动现金流出	3.03	16.43	1.92
投资性净现金流	-3.03	-16.29	-1.87
筹资活动现金流入	11.39	12.40	42.71
筹资活动现金流出	14.01	29.56	21.91
筹资性净现金流	-2.62	-17.16	20.80

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

偿债能力

考虑到公司承担瓯海经开区的基础设施及安置房建设，业务区域专营性较强，业务稳定性及可持续性很强，整体来看，公司自身的偿债能力较强

跟踪期内，从短期偿债能力指标看，公司流动比率、速动比率和现金比率有所增大，处于较高水平；同时，货币资金短债比大幅提高，货币资金对流动负债的保障程度增强；经营现金流动负债比变为负数，经营现金流对流动负债的保障程度减弱。

从长期偿债能力指标看，公司长期债务率和全部债务资本化比率有所增大，长期偿债压力有所增加，全部债务/EBITDA 有所增大，EBITDA 对全部债务的覆盖程度仍较弱。

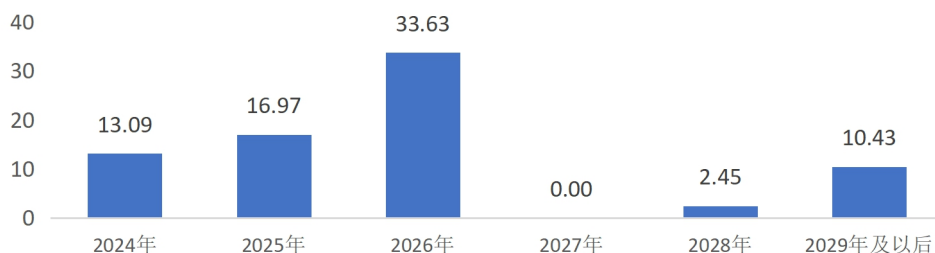
图表 13 公司偿债能力情况

科目	2021 年	2022 年	2023 年
流动比率（%）	451.78	436.01	675.84
速动比率（%）	234.37	187.59	310.92
现金比率（%）	6.28	10.88	75.38
货币资金短债比（倍）	0.13	0.27	1.04
经营现金流动负债比（%）	-2.81	134.05	-44.98
长期债务资本化比率（%）	48.48	41.75	49.23
全部债务资本化比率（%）	53.68	46.79	53.91
EBITDA 利息倍数（倍）	0.63	0.79	0.71
全部债务/EBITDA（倍）	48.85	40.17	55.93

数据来源：公司提供，东方金诚整理

债务期限结构方面，公司债务偿还主要集中在 2024 年~2026 年，未来两年短期偿债压力较大。

图表 14 截至 2023 年末公司全部债务期限结构与构成（单位：亿元）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2023 年末，公司短期债务规模为 13.09 亿元，计划通过经营性现金流入、新增融资（含银行借款及发行债券）等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，2023 年公司经营性净现金流为-8.13 亿元，且受波动较大的往来款影响未来缺乏稳定性。间接融资方面，公司未统计获得银行、金融租赁公司等多家金融机构综合授信情况。直接融资方面，截至 2023 年末，公司暂无储备的中期票据、PPN、公司债券等债券批文额度。

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司承担了瓯海经开区范围内的基础设施建设，业务区域专营性较强，业务稳定性及可持续性很强，整体来看，公司自身的偿债能力较强。

过往债务履约和其他信用记录

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 2024 年 4 月 29 日，公司本部已结清借款中存在 1 笔关注类贷款¹，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“23 瓯经 01”、“23 瓯经 02”和“23 瓯经 03”到利息已按期支付，“19 瓯海经投债/PR 瓯经投”到期本息已按期支付。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

一季度经济增速超预期，稳增长政策前置发力和外需回暖是主要原因

2024 年一季度 GDP 同比增长 5.3%，增速高于去年四季度的 5.2%，也高于今年“两会”政府工作报告设定的“5.0%左右”的增长目标，超出市场普遍预期。背后的推动因素有三个：一是前期降准、LPR 降息相继落地，以及近期政策面启动大规模设备更新和耐用消费品以旧换新等措施，提振内需效果逐步显现，其中，一季度基建投资（不含电力）同比增长 6.5%，较去年全年增速加快 0.6 个百分点，是稳增长政策发力的集中体现。二是以服务消费和制造业投资较快增长为代表，经济内生增长动能也在改善。三是受周期性因素等影响，年初海外需求回暖，对国内经济增长形成正向拉动。

¹ 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。

一季度 GDP 较快增长与微观感受存在一定“温差”，背后的主要原因是当前物价明显偏低。一季度 CPI 和 PPI 同比分别为 0.0%和-2.7%，名义 GDP 增速仅为 4.2%，而民众收入、企业利润等均以名义值体现。另外，从经济增长结构来看，一季度高技术制造业生产较快增长，基建和制造业投资加速，以及外需明显回暖，这些拉动经济增长的积极因素与普通民众距离较远，与之相反的是，楼市低迷造成的资产价值缩水、青年失业率偏高、城镇居民收入增速较低等带给普通民众的感受更为强烈。最后，季度 GDP 按生产法统计，而当前宏观经济存在明显的“供需需弱”特征，物价低迷即体现了这一点。

展望未来，二季度稳增长政策效果会进一步体现，外需对经济增长的拉动力有望继续增强，经济增长动能回升势头将会延续，叠加以 GDP 两年平均增速衡量的上年同期实际经济增速走低，二季度 GDP 同比有望进一步加快至 5.4%左右。在政策面推动科技创新、加快发展新质生产力的同时，如何引导房地产行业尽快实现软着陆，以及推动物价温和回升，将是未来一段时间宏观调控的重心所在。

2024 年二季度将进入宏观政策观察期，货币政策降息降准概率不大，但新增信贷有望反弹，政府债券发行将会提速，房地产行业支持政策力度也将进一步加大

一季度逆周期调节政策前置发力，推动经济运行开局良好，预计二季度宏观政策将转入观察期，货币政策和财政政策出台新的稳增长措施的可能性下降。不过，在信贷“均衡投放”导致一季度新增信贷同比大幅少增之后，二季度伴随影响方向反转，新增信贷有望出现较大规模同比多增；与此同时，去年底发行的特别国债资金大部分在今年一季度下拨地方，导致同期地方政府专项债发行节奏偏缓，二季度专项债发行规模会明显增大，同时今年安排的 1 万亿超长期特别国债也将在二季度开闸发行。这意味着短期内基建投资还有加速空间，也表明宏观政策将延续稳增长取向。最后，为尽快引导楼市企稳回暖，全面提振市场信心，接下来房地产支持政策将持续加码，居民房贷利率会进一步大幅下行。往后看，考虑到未来一段时间物价水平都将处于偏低状态，加之经济下行压力尚未根本缓解，下半年货币政策在降息降准方面都有空间。

区域经济和财政状况

1、温州市

2023 年，温州市经济总量继续保持增长，经济实力仍很强

2023 年，温州市地区生产总值继续保持增长，当年完成地区生产总值 8730.6 亿元，按不变价格计算同比增长 6.9%，经济总量在浙江省下辖的 11 个地级市中仍排名第三，地区经济实力很强。

2023 年，温州市固定资产投资较上年有所增长，但增速有所下降，尤其是房地产开发投资增速下降幅度较大。分产业看，第一产业投资增长 42.6%，第二产业投资增长 17.5%，第三产业投资增长 5.0%。温州市房地产开发投资增速较上年下降 5.9 个百分点，全年房屋施工面积 6314.5 万平方米，其中住宅施工面积 4141.4 万平方米；商品房销售面积 706.2 万平方米，其中住宅销售面积 629.1 万平方米。

温州市社会消费明显回温，2023 年社会消费品零售总额比上年增长 7.9%。进出口总额有所下降，全年货物进出口总额 2821.9 亿元，比上年下降 4.2%，其中出口 2339.4 亿元，下降 6.5%；进口 482.5 亿元，增长 9.1%。

图表 15 温州市主要经济指标及对比情况（单位：亿元、%）



项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	7585.0	7.7	8029.80	3.7	8730.60	6.9
人均地区生产总值（元）	78879	7.2	83107	3.2	89821	6.3
规模以上工业增加值	1319.6	10.1	1467.80	4.7	1619.80	9.4
第三产业增加值	4229.4	6.8	4471.50	3.8	4944.30	6.8
全社会固定资产投资	-	11.4	-	7.8	-	7.4
房地产开发投资	-	18.3	-	6.9	-	1.0
社会消费品零售总额	3807.7	8.9	3944.10	3.6	4257.10	7.9
进出口总额	2411.2	10.1	2949.60	22.4	2821.90	-4.2
三次产业结构	2.2：42.1：55.8		2.2：41.9：55.9		2.1:41.3:56.6	

数据来源：公开资料，东方金诚整理。

2023 年，温州市工业经济较上年大幅增长。截至 2023 年末，全市规模以上工业企业 8475 家，较上年增加 774 家；实现利润总额 402.5 亿元，同比增长 10.7%。温州市规模以上工业中，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 10.3%、12.0%、8.1%；高端装备、高技术、数字经济核心产业制造业增加值分别增长 11.7%、8.4%、9.0%。

根据 2024 年温州市政府工作报告，温州市 2024 年地区生产总值增长预期目标为 6%以上，将大力推进新型工业化，深入实施数字经济创新提质“一号发展工程”，实现传统支柱产业总产值突破 9500 亿元，战略性新兴产业增加值增长 7.5%，规上工业增加值增长 7%以上。

2023 年，温州市一般公共预算收入和政府性基金收入增长较快，财政实力很强

2023 年，温州市一般公共预算收入实现 622.68 亿元，同比增长 8.5%。其中税收收入为 502.27 亿元，同比增长 11.9%，占一般公共预算收入的比重为 80.66%。温州市政府性基金收入仍以土地出让金为主，同比增长 13.3%，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。

图表16 温州市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
1 地方财政收入	2150.55	1730.41	1933.38
一般公共预算收入	657.55	573.85	622.68
其中：税收收入	549.47	448.95	502.27
政府性基金收入	1493.00	1156.56	1310.70
2 上级补助收入	326.13	388.64	364.71
列入一般公共预算的上级补助收入	321.63	382.87	358.76
列入政府性基金的上级补助收入	4.50	5.77	5.95
财政收入（1+2）	2476.68	2119.05	2298.09
1 地方财政支出	2745.30	2562.80	2623.88
一般公共预算支出	1066.82	1137.74	1175.94
政府性基金支出	1678.48	1425.06	1447.94
2 上解上级支出	184.38	181.56	256.08
财政支出（1+2）	2929.68	2744.36	2879.96
地方债务限额	1099.80	1268.85	1505.29
地方债务余额	1096.90	1268.83	1505.26
政府负债率（%）	14.46	15.80	17.24
政府债务率（%）	44.29	59.88	65.50

注：政府债务率=地方债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）

资料来源：2021年~2023年温州市预算执行情况，表中“-”为未获取数据，东方金诚整理

2023年，温州市一般公共预算支出有所增长，其中刚性支出所占比重进一步提高至60.15%，政府性基金支出有所增长。当年财政自给率52.95%，财政自给率水平较上年有所上升。

截至2023年末，温州市地方政府债务余额为1505.26亿元，其中一般债务余额226.69亿元，占比15.1%；专项债务余额1278.57亿元，占比84.9%。

政府债务管控能力方面：温州市持续深化“一债一策、一地一案”化债行动，建立“一案一表”分月化债手册，严格执行“三个不得立项”2023年全市超额完成年度化债任务，全市化债核查通过率达到100%。同时，严格执行地方政府债务预算管理。

根据《关于温州市2023年全市和市级预算执行情况及2024年全市和市级预算草案的报告》，2024年全市一般公共预算收入预期660.02亿元，增长6.0%；全市一般公共预算支出1188.18亿元，增长3.0%²。

2、瓯海区

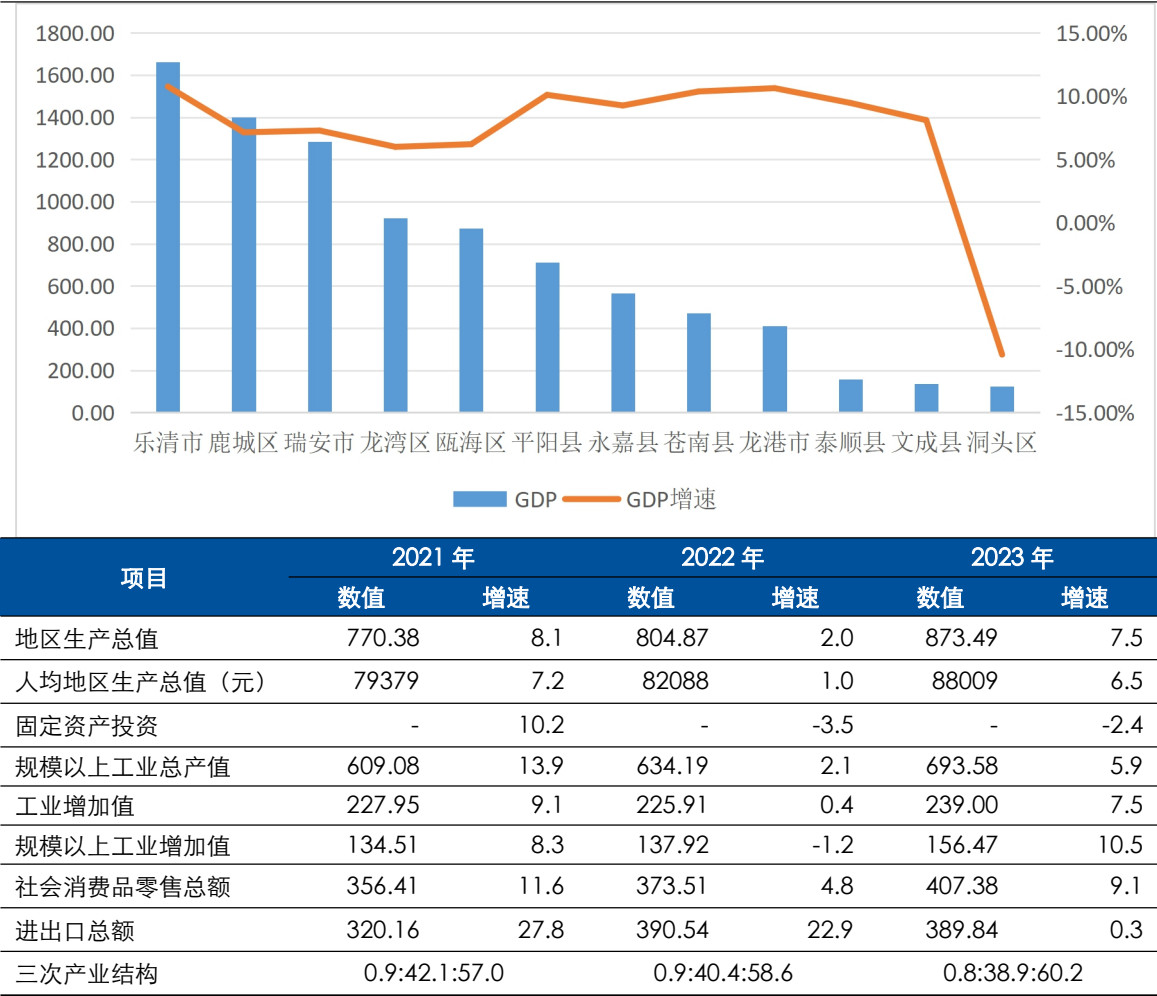
2023年，瓯海区地区经济继续保持增长，高新技术产业、战略新兴产业和装备制造业发展较快，经济实力较强

2023年，瓯海区地区生产总值增长较快，完成地区生产总值873.49亿元，同比增长7.5%，在温州市下辖12个县（市）区中排名第五位，地区经济实力较强。产业结构仍以第三产业为主，2023年三次产业结构所占比重分别为0.8:38.9:60.2，第三产业占比较上年进一步提升，产业结构优化。

² 全市上年一般公共预算支出为1175.94亿元，剔除新增债券22.54亿元后，为1153.40亿元。

2023 年，瓯海区固定资产投资继续负增长，但消费增速有所加快。固定资产投资方面，瓯海区全年固定资产投资下降 2.4%，其中房地产开发投资下降 9.0%，占全部固定资产投资比重 48.4%。消费方面，2023 年，瓯海区社会消费品零售总额 407.4 亿元，较上年增长 9.1%。进出口方面，瓯海区全年实现进出口总额 389.84 亿元，同比增长 0.31%。其中，出口总额 273.78 亿元，同比下降 8.89%；进口总额 116.05 亿元，增长 31.63%。

图表 17 瓯海区主要经济指标及对对比情况（单位：亿元、%）



数据来源：公开资料，东方金诚整理。

瓯海区工业经济保持增长，高新技术产业、战略新兴产业和装备制造业发展较快。2023 年，瓯海区实现工业增加值 239.00 亿元，同比增长 7.5%，其中规模以上工业增加值 156.47 亿元，增长 10.5%。全年全区规上工业企业实现新产品产值 374.59 亿元，增长 11.4%。2023 年，瓯海区高新技术产业增加值 76.97 亿元，增长 15.4%；战略性新兴产业增加值 52.40 亿元，增长 15.8%；装备制造业增加值 65.26 亿元，增长 15.3%

根据 2024 年瓯海区政府工作报告，瓯海区全区地区生产总值增长预期目标为 6.5%左右，一般公共预算收入、城乡居民收入与经济增长基本同步。

2023 年瓯海区一般公共预算收入有所增长，政府性基金收入小幅下降，财政实力较强

2023 年瓯海区一般公共预算收入实现 42.85 亿元，完成年度预算的 90.6%，剔除不可比因素同比增长 6.05%；其中税收收入为 30.29 亿元，同比增长 11%，占比较上年大幅增加，税收

和非税收结构进一步优化。瓯海区政府性基金收入同比下降 2.5%，主要来自于国有土地使用权出让收入，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。2023 年瓯海区上级补助收入有所下降，以列入一般公共预算的上级补助收入为主。

当年，瓯海区一般公共预算支出为 70.59 亿元，同比下降 0.5%；政府性基金支出为 173.24 亿元，同比增长 17.6%。同期，瓯海区地方财政自给率为 60.7%，地方财政自给程度较上年有所下降。

截至 2023 年末，瓯海区政府债务限额合计 230.54 亿元，其中一般债务限额 23.51 亿元、专项债务限额 207.03 亿元；瓯海区政府政府债务余额为 230.52 亿元，包括一般债务 23.50 亿元专项债务 207.02 亿元。

政府债务管控能力方面：2023 年瓯海区政府强化政府债务管理，具体表现为：围绕产业园区、乡村共富等重点支持领域，提前谋划和储备浙南预制菜产业园基础设施工程等重点项目 22 个，成功发行新增专项债券 42.29 亿元，为瓯海区经济发展提供坚实的资金保障。2024 年瓯海区政府将加强地方政府债务管理作为当年预算编制工作的指导思想之一，并将防范债务风险，建立债务风险管控机制作为 2024 年财政工作的重点，提出强化政府债券“借、用、管、还”全过程管理，深化实施“一债一策”，筑牢风险管控底线，保持合理债务规模，全面加强项目资金保障、偿债资金来源和风险防控预警，坚决遏制新增隐性债务。

根据《关于温州市瓯海区 2023 年预算执行情况和 2024 年预算草案的报告》，瓯海区 2024 年一般公共预算收入预期为 45.42 亿元，增长 6.0%；一般公共预算支出 73.16 亿元（含上级补助支出），同比增长 3.6%。

图表 18 瓯海区财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
1 地方财政收入	184.09	189.92	184.54
一般公共预算收入	50.01	44.61	42.85
其中：税收收入	39.04	27.29	30.29
政府性基金收入	134.08	145.31	141.69
2 上级补助收入	21.31	21.48	19.20
列入一般公共预算的上级补助收入	13.18	16.24	13.07
列入政府性基金的上级补助收入	8.13	5.24	6.13
财政收入（1+2）	205.40	211.40	203.74
1 地方财政支出	233.51	218.20	243.83
一般公共预算支出	66.60	70.91	70.59
政府性基金支出	166.91	147.29	173.24
2 上解上级支出	15.58	16.06	16.00
财政支出（1+2）	249.09	234.26	259.83
地方债务限额	161.62	182.07	230.54
地方债务余额	161.12	181.39	230.52
政府负债率（%）	20.91	22.54	26.39
政府债务率（%）	78.44	85.80	113.14

注：政府债务率=地方债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）

资料来源：2021 年~2023 年瓯海区预算执行情况，表中“-”为未获取数据，东方金诚整理

综上所述，东方金诚对瓯海区的地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司所在地方

政府具有较强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备很强的支持能力。

支持意愿

跟踪期内，公司作为瓯海区重要的基础设施及安置房建设主体，继续在资金注入和财政补贴等方面得到股东及相关各方的支持

资金注入方面，2023年，瓯海区财政局拨付工程项目建设资金增加资本公积0.30亿元。

财政补贴方面，2023年，公司获得财政补贴1.00亿元。

考虑到公司将继续在瓯海区的基础设施建设领域中发挥重要作用，实际控制人及相关各方将继续给予公司有力支持，其对公司的支持意愿很强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对温州市瓯海区的地区经济及财政实力、实际控制人及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为实际控制人及相关方对公司的支持作用很强。

增信措施

温州城投为“19瓯海经投债/PR瓯经投”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2023年末，温州城投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有其90.00%和10.00%的股权，温州市国资委仍为温州城投的实际控制人。

截至2023年末，温州城投直接控股子公司共有14家。温州城投作为温州市重要的基础设施建设主体，从事温州市土地开发整理、保障性住房开发、供水供电供气等业务。2023年，温州城投营业收入主要来源于土地开发整理、保障性住房开发、供水供电供气等业务，营业收入、毛利润和毛利率均有所提高。

东方金诚认为，2023年以来，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，业务具有很强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，温州城投流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较大，资产流动性较差；温州城投在建及拟建项目投资规模较大，面临一定的资本支出压力；2023年，温州城投全部债务规模保持增长，债务负担进一步加重；2023年温州城投短期债务占比较高，面临一定的短期偿债压力。

2023年，温州市地区经济继续保持增长，经济实力很强；作为温州市重要的基础设施建设主体，温州城投在资产划拨、财政补贴等方面得到了实际控制人及相关各方的有力支持。

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“19瓯海经投债/19瓯经投”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。

抗风险能力及结论

东方金诚认为，跟踪期内，公司继续负责瓯海经开区范围内的基础设施建设、安置房建设

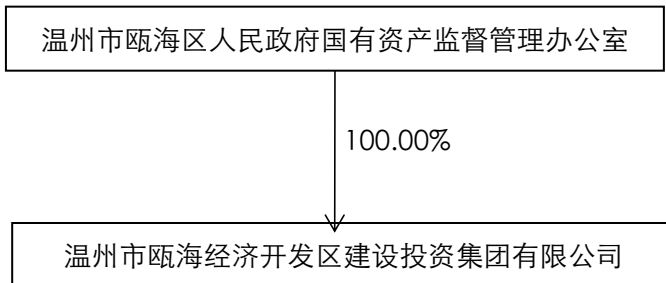
和土地开发整理等业务，主营业务仍具有较强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，公司流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较大，形成较大的资金占用，资产流动性较差；公司在建的基础设施及安置房建设项目投资规模较大，未来面临一定的资本支出压力；公司全部债务规模有所增加，债务负担加重；公司对外担保金额较大，存在一定代偿风险。

跟踪期内，温州市经济实力仍很强，其下辖的瓯海区地区经济继续保持增长，高新技术产业和战略新兴产业发展较快，经济实力较强；作为瓯海区重要的基础设施及安置房建设主体，公司继续在资金注入和财政补贴等方面得到了实际控制人及相关各方的有力支持；温州城投对“19 瓯海经投债/PR 瓯经投”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。

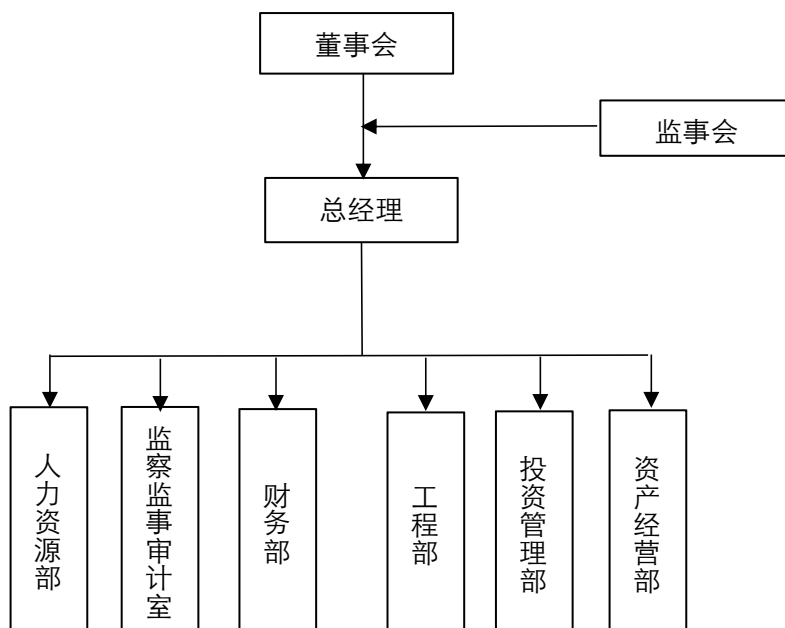
综上所述，公司自身偿债能力很强，并得到了股东及相关各方的支持，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强，东方金诚维持公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持“19 瓯海经投债/PR 瓯经投”的信用等级为 AA+。

附件一：截至 2023 年末公司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	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）
资产总额	152.78	136.51	147.34
其中：存货	62.22	63.83	65.94
其他应收款	53.41	36.24	32.99
投资性房地产	11.50	11.30	11.06
负债总额	88.94	72.17	81.86
全部债务	73.97	56.59	76.58
其中：短期有息债务	13.90	10.46	13.09
所有者权益	63.84	64.34	65.47
营业收入	9.45	7.47	6.42
净利润	1.13	0.95	0.93
经营活动产生的现金流量净额	-0.80	34.44	-8.13
投资活动产生的现金流量净额	-3.03	-16.29	-1.87
筹资活动产生的现金流量净额	-2.62	-17.16	20.80
主要财务指标			
营业利润率（%）	7.66	5.64	3.15
总资本收益率（%）	0.82	0.82	0.65
净资产收益率（%）	1.77	1.47	1.41
现金收入比率（%）	44.24	125.87	105.74
资产负债率（%）	58.21	52.87	55.56
长期债务资本化比率（%）	48.48	41.75	49.23
全部债务资本化比率（%）	53.68	46.79	53.91
流动比率（%）	451.78	436.01	675.84
速动比率（%）	234.37	187.59	310.92
现金比率（%）	6.28	10.88	75.38
货币资金短债比（倍）	0.13	0.27	1.04
经营现金流动负债比率（%）	-2.81	134.05	-44.98
EBITDA 利息倍数（倍）	0.63	0.79	0.71
全部债务/EBITDA（倍）	48.85	40.17	55.93

附件三：温州城投主要财务数据及指标

项目名称	2021 年 (末)	2022 年 (末)	2023 年 (末)	2024 年 3 月 末
资产总额	1320.19	1450.52	1875.44	1892.67
其中：存货	629.39	661.10	710.22	711.06
其他应收款	234.47	279.40	290.89	263.92
固定资产	86.27	92.38	262.54	277.15
在建工程	138.40	152.44	219.41	230.91
负债总额	892.56	1014.21	1311.78	1331.39
全部债务	465.88	494.80	733.10	776.33
其中：短期有息债务	140.10	167.09	194.15	193.63
所有者权益	427.62	436.31	563.66	561.27
营业收入	88.15	110.80	127.81	28.00
净利润	2.80	2.20	-3.22	-2.33
经营活动产生的现金流量净额	49.21	12.34	8.16	-22.89
投资活动产生的现金流量净额	-24.97	-35.18	-103.20	-8.26
筹资活动产生的现金流量净额	-26.89	39.38	96.77	46.92
主要财务指标				
营业利润率 (%)	20.76	14.72	13.05	8.00
总资本收益率 (%)	0.70	0.64	0.31	-
净资产收益率 (%)	0.65	0.50	-0.57	-
现金收入比率 (%)	88.49	109.04	99.58	86.33
资产负债率 (%)	67.61	69.92	69.95	70.34
长期债务资本化比率 (%)	43.24	42.89	48.88	50.94
全部债务资本化比率 (%)	52.14	53.14	56.53	58.04
流动比率 (%)	304.29	269.58	259.06	285.15
速动比率 (%)	96.68	95.84	95.79	106.13
现金比率 (%)	8.33	10.99	15.72	21.18
货币资金短债比 (倍)	0.18	0.25	0.35	0.43
经营现金流流动负债比率 (%)	16.23	3.24	1.88	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	5.02	4.87	3.75	-
全部债务/EBITDA (倍)	27.07	26.73	27.15	-

附件四：主要财务指标计算公式

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

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+交易性金融负债+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：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA	偿还债务能力极强，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。

短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	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	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。