






内部编号:2024060710

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

项目负责人: 刘明球  lmq@shxsj.com
项目组成员: 徐靓  xuliang@shxsj.com
评级总监: 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.

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。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

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。本次跟踪评级的上一次债券（跟踪）评级有效期为上一次债券（跟踪）评级报告出具日至本报告出具日止。

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。

评级概要

编号:【新世纪跟踪(2024)100586】

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	主体/展望/债项/评级时间
本次跟踪:	AA+/稳定/AA+/2024 年 06 月 28 日	AA+/稳定/AA+/2024 年 06 月 28 日	AA+/稳定/AA+/2024 年 06 月 28 日
前次跟踪:	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
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

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,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。

评级结论

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,本评级机构维持公司 AA+主体信用等级;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。

未来展望

本评级机构预计温高新国控信用质量在未来 12 个月持稳,维持其主体信用评级展望为稳定。

主要财务数据及指标

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年第一季度
发行人母公司口径数据:				
货币资金(亿元)	2.34	3.00	0.52	0.61
刚性债务(亿元)	23.11	34.34	34.04	36.58
所有者权益(亿元)	165.23	164.29	166.65	166.28
经营性现金净流入量(亿元)	-12.03	-5.74	20.17	0.13
发行人合并口径数据及指标:				
总资产(亿元)	617.15	767.39	864.86	885.06
总负债(亿元)	388.09	508.48	570.91	591.51
刚性债务(亿元)	253.76	348.76	399.23	419.64
所有者权益(亿元)	229.06	258.91	293.95	293.55

主要财务数据及指标				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年第一季度
营业收入（亿元）	31.46	39.57	41.21	2.20
净利润（亿元）	4.08	3.01	2.20	-0.40
经营性现金净流入量（亿元）	-51.59	-56.99	-65.23	-10.46
EBITDA（亿元）	7.95	8.77	11.22	—
资产负债率[%]	62.88	66.26	66.01	66.83
权益资本/刚性债务[%]	90.27	74.24	73.63	69.95
长短期债务比[%]	195.59	173.39	220.91	261.51
短期刚性债务现金覆盖率[%]	161.15	85.67	60.87	91.29
EBITDA/利息支出[倍]	0.68	0.49	0.51	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.03	0.03	0.03	—

注：发行人数据根据温高新国控经审计的 2021-2023 年及未经审计的 2024 年第一季度财务数据整理、计算，2022 年财务数据以 2023 年审计报告期初数/上年数填列。

发行人本次评级模型分析表		
适用评级方法与模型：城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）		
评级要素		风险程度
个体信用	业务风险	2
	财务风险	4
	初始信用级别	
	调整因素	合计调整
		其中：①ESG 因素
		②表外因素
		③业务持续性
		④其他因素
	个体信用级别	
外部支持	支持因素	+2
主体信用级别		AA ⁺

调整因素：(0)

无。

支持因素：(+2)

温高新国控作为温州高新区（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。

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、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（分别简称“20 温控 01”、“21 温控 01”及“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（简称“温高新国控”、“发行人”、“该公司”或“公司”）提供的经审计的 2023 年财务报表、未经审计的 2024 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；募集资金中 3.25 亿元用于龙湾城市中心区域城中村改造工程（永中单元 A-34 地块）项目，3.00 亿元用于蒲州街道汤家桥村（汤西）城中村改造工程项目，3.75 亿元用于补充公司营运资金，截至 2024 年 5 月末，募集资金已使用完毕。龙湾城市中心区域城中村改造工程（永中单元 A-34 地块）项目计划总投资 9.52 亿元，截至 2023 年末项目已完工，已投 8.16 亿元；蒲州街道汤家桥村（汤西）城中村改造工程项目计划总投资 8.93 亿元，截至 2023 年末项目已完工，已投 6.90 亿元。

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；募集资金中 3.25 亿元用于龙湾城市中心区域城中村改造工程（永中单元 A-34 地块）项目，3.00 亿元用于蒲州街道汤家桥村（汤西）城中村改造工程项目，3.75 亿元用于补充公司营运资金，截至 2024 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 2024 年 5 月末，募集资金已使用完毕。

截至 2024 年 6 月 17 日，该公司待偿还债券本金余额为 67.40 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 2024 年 6 月 17 日公司存续债券概况（单位：亿元，年，%）

债项名称	发行主体	发行金额	期限	发行利率	发行时间	余额	本息兑付情况
20 温控 01	温高新国控	10.00	7	4.50	2020-9-21	8.00	正常
21 温控 01	温高新国控	10.00	5+2	4.68	2021-3-10	10.00	正常
22 温州高新 MTN001	温高新国控	4.60	5	3.77	2022-2-24	4.60	正常
22 温国控 PPN001	温高新国控	5.40	3+2	3.10	2022-8-26	5.40	正常
17 温高新债	高新投建	4.50	7	5.90	2017-9-21	0.90	正常
22 温州高新 PPN001	高新投建	1.50	3	3.80	2022-5-5	1.50	正常
22 温高新债 01	高新投建	6.00	5+2	3.47	2022-10-10	6.00	正常
22 温高新债 02	高新投建	4.80	5+2	3.50	2022-11-15	4.80	正常
23 温州高新 PPN001	高新投建	7.50	3+2	4.05	2023-3-17	7.50	正常
23 温州高新 MTN001	高新投建	6.30	3+2	3.40	2023-12-30	6.30	正常
17 温州民科债	东部新城	12.00	7	6.44	2017-7-26	2.40	正常
21 臻龙 01	温州臻龙	10.00	5+2	4.79	2021-6-28	10.00	正常
合计	--	82.60	--	--	--	67.40	--

注：根据 Wind 整理

数据基础

容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2021-2023 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。2023 年同一控制下企业合并温州凯昌文化科技有限公司、温州市龙湾区金融控股有限公司、温州市龙湾区科创投资有限公司，根据企业会计准则，调整期初数。公司按照《企业会计准则解释第 16 号》和《企业会计准则第 18 号——所得税》的规定，追溯调整了 2022 年 1 月 1 日的留存收益及其他财务报表项目，递延所得税负债调整至 74.88 万元，未分配利润减少 74.88 万元。

截至 2023 年末，纳入该公司合并范围的子公司共 56 家，当年新增 7 家子公司，划出 1 家子公司，注销 1 家子公司。当期，公司发生同一控制下企业合并新增 3 家子公司，由子公司温州臻龙建设投资集团有限公司（简称“温州臻龙”）出资成立 3 家子公司，由子公司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”）出资成立 1 家子公司；因子公司温州市龙湾区卫生投资管理有限公司股权划出、温州市龙湾区龙富投资合伙企业（有限合伙企业）注销减少 2 家子公司。截至 2023 年末，公司一级子公司 7 家，分别为温州臻龙、高新投建、温州高新技术产业开发区城市建设开发有限公司（简称“高新城建”）、温州东部新城建设投资集团有限公司（简称“东部新城”，原温州民科产业基地开发有限公司，2024 年 1 月更为现名）、温州市龙湾区大数据发展有限公司、温州市龙湾区金融控股有限公司和温州市龙湾区科创投资有限公司。2024 年第一季度，公司合并范围较 2023 年末发生变化。

业务

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；2023 年，全区经济增速有所提升。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）重要的城市基础设施建设和国有资产运营主体。跟踪期内，安置房销售业务仍系营业收入的最主要来源，主要得益于安置房项目交付规模增加，当期营业收入保持增长。公司基础设施建设采用代建模式，盈利空间较小且项目回款较慢，2023 年未实现收入。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。

1. 外部环境

（1）宏观因素

2024 年第一季度，全球经济景气度和贸易活动有所好转，经济体间的分化持续。经济增长与通胀压力的差异或促使欧洲央行较美联储更早开启降息，日本央行退出负利率政策在短期内的影响有限；持续攀升的债务规模推升风险，特别是在强势美元与利率高位的背景下，发展中国家的债务脆弱性加剧；人工智能等新技术对全球生产率的提升值得期待，而供应链体系的区域化转变、保护主义盛行、地缘冲突多发等将带来负面影响。

我国经济平稳开局，为实现全年增长目标打下良好基础，但仍面临有效需求不足、市场主体预期偏弱、重点领域风险突出等问题。就业形势总体平稳，价格水平在低位运行。服务业生产活动受高基数影响增速放缓；工业生产稳步提升，企业经营绩效边际改善，其中有色、化工及电子信息制造表现相对较好。消费增速回落，维持服务消费强、商品消费偏弱的格局，促消费政策的成效有待释放；制造业、基建投资增速均回升，房地产投资继续收缩；出口改善的持续性有待观察，对美欧日出口降幅明显收窄，对“一带一路”沿线国家和地区的出口表现相对较好。内外利差较大促使人民币对美元面临阶段性贬值压力，但人民币对一篮子货币有效汇率基本稳定，境外机构对境内股票、债券投资规模增加。

我国持续深入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；短期内宏观政策将维持积极，风险统筹化解能够确保不发生系统性风险。我国积极的财政政策适度加力、提质增效，财政支出节奏较上年加快，专

项债及超长期国债等财政资金将有力地发挥带动作用；稳健货币政策灵活适度、精准有效，保持流动性合理充裕，央行在通过降准、“降息”促进社会综合融资成本稳中有降的同时，运用抵押补充贷款、再贷款等多种政策组合积极配合“三大工程”建设以及大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案。

经济增速下降是转向高质量发展过程中的客观规律，预计 2024 年我国经济增速有所放缓：基数效应的褪去及居民大额商品的消费意愿不足导致消费增速回落；制造业投资保持较快增长，基建投资稳增长的功能持续，房地产业投资依旧低迷；出口表现仍具不确定性，价格回升和海外制造业补库或带动出口增速有所提高。在强大的国家治理能力、庞大的国内市场潜力以及门类齐全的产业体系基础上，我国经济长期向好的趋势保持不变。

（2）行业因素

在我国基础设施建设快速推进的过程中，城投企业作为其中的主要参与者，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。而后，政府隐性债务的管理及化解也被提上日程。坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量成为地方债务风险管控的主基调，也是城投债务管控的主导方向。一方面，地方政府通过城投新增融资的行为受限，城投企业融资环境总体趋严；但另一方面，基础设施建设在稳增长中的作用仍受到肯定，存量融资的接续工作始终受到重视，政策端为隐性债务周转仍留有空间。

主要受房地产及土地市场行情下滑，公共卫生支出等需求扩大影响，地方财政给予城投的回款进度放缓，城投企业债务周转压力有所加大。短期内，金融资源化债是相对主要且有效的化债方式，尤其在中央提出制定实施一揽子化债方案后，地方积极落实响应，特殊再融资债券等化债措施较快落实，此外政策端有意引导商业银行参与化债，央行也表示必要时对债务负担相对较重的地区提供应急流动性支持。短期内化债求稳的政策意图相对明确，城投债务周转的安全性预期得到加强。

政策导向支持地方政府通过并购重组、注入资产等方式，逐步剥离融资平台政府融资功能，转型为市场化企业。中期来看，政府投资带动作用仍被强调，保障性住房、城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设属需积极推动的领域，数字经济、先进制造业和现代服务业等相关服务于区域经济转型的引导性投资列于重要地位。在企业与政府推行市场化合作的基础上，相关基础设施和重大项目建设有望持续获得金融支持。与此同时，地方的化债进程将持续推进，在已明确的分级责任制下，自上而下的债务管控持续严格，高层级平台的统筹职能或被加强，低层级平台融资自主性或受考验。

长期来看，无实业支撑的投融资平台的发展空间受限，城投企业需提高自身收入及资产质量以保障可持续经营能力，其可通过参与城市运营、提供城市服务、进行产业投资等获取市场化现金流，并逐步化解存量债务。城市服务收入的规模化与经济性，产业对基建的反哺对区域的经济水平、资源禀赋、人口集聚等具有较高要求，各地城投转型资源条件存在较大差异。从全国范围来看，由于各地资源禀赋和经济发展水平不同，城投转型也将呈现差异化特征。

（3）区域因素

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¹，空间范围包括现温州国家高新技术产业开发区（龙湾区）（简称“温州国家高新区”、“高新区”或“龙湾区”）²、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³，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。

¹ 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。

² 龙湾区与温州国家高新区实行“政区合一”的管理体制。

³ 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。

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。2023 年，龙湾区实现地区生产总值 922.43 亿元，同比增长 5.6%，经济增速保持相对较高水平。分产业看，龙湾区第二产业实现增加值 525.84 亿元，同比增长 5.6%；第三产业实现增加值 393.49 亿元，同比增长 5.6%；三次产业结构比为 0.3:57.0:42.7，第二产业仍占据主导地位。2023 年龙湾区人均生产总值按年平均常住人口计算）为 12.41 万元，同比增长 4.6%。

图表 2. 高新区（龙湾区）主要经济数据

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额	增速（%）	金额	增速（%）	金额	增速（%）
地区生产总值（亿元）	793.84	8.4	868.58	4.5	922.43	5.6
人均地区生产总值（万元）	10.83	—	11.80	3.7	12.41	4.6
人均地区生产总值倍数（倍）	1.33	—	1.38	—	1.39	--
规模以上工业增加值（亿元）	220.63	13.5	268.53	12.8	290.84	7.3
限额以上固定资产投资（亿元）	—	9.8	—	-5.5	--	2.4
社会消费品零售总额（亿元）	426.12	9.2	433.47	1.7	448.85	3.5
进出口总额（亿元）	520.40	0.6	689.85	32.6	686.57	-0.1

注：根据龙湾区统计公报、统计年鉴整理

2023 年，高新区（龙湾区）实现规模以上工业增加值 290.84 亿元，同比增长 7.3%，增速较上年下降 5.5 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，2023 年全区实现规模以上高新技术产业增加值 221.83 亿元，同比增长 9.3%，占规模以上工业增加值的比重为 76.3%；规模以上工业中装备制造业增加值为 209.86 亿元，同比增长 10.1%；规模以上工业中战略性新兴产业增加值为 87.85 亿元，同比增长 4.4%；规模以上工业中智能装备制造业增加值为 71.52 亿元，同比增长 4.7%。

2023 年，高新区（龙湾区）限额以上固定资产投资额同比增长 2.4%。其中，2023 年高新技术产业投资增长 14.8%，制造业投资增长 9.4%。全年全区房地产开发投资同比增长 3.9%，占全部固定资产投资的比重为 37.1%；当年商品房销售面积 61.32 万平方米，同比增长 8.3%；商品房销售额 93.83 亿元，同比下降 5.6%。2023 年，高新区（龙湾区）社会消费品零售总额为 448.85 亿元，同比增长 3.5%；实现货物进出口总额为 686.57 亿元，同比下降 0.1%。

土地出让方面，2023 年，高新区（龙湾区）土地出让总面积为 50.91 万平方米，较上年大幅下降 70.13%，主要系工业用地及综合用地（含住宅）出让面积大幅减少所致；同期土地出让总价为 39.07 亿元，较上年大幅下降 61.49%，主要系受综合用地（含住宅）出让用地面积大幅下降影响。2023 年，受出让均价较高的住宅用地出让面积占比提高影响，全区土地出让均价提升至 7675 元/平方米。2024 第一季度，龙湾区实现土地出让面积 54.44 万平方米，实现出让总价 13.29 亿元。

图表 3. 2021 年以来高新区（龙湾区）土地市场交易情况⁴

指标	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年第一季度
土地出让总面积（万平方米）	83.37	170.46	50.91	54.44
其中：住宅用地	6.21	12.55	14.64	5.72
综合用地（含住宅）	41.62	46.12	9.46	--
商办用地	15.06	7.78	0.37	2.39
工业用地	19.50	103.60	25.84	46.33
其它用地	0.98	0.39	0.60	--
土地出让总价（亿元）	129.40	101.45	39.07	13.29
其中：住宅用地	18.25	20.98	22.71	8.80
综合用地（含住宅）	102.42	68.46	13.99	--
商办用地	5.71	4.17	0.11	0.60
工业用地	2.54	7.77	2.15	3.90
其它用地	0.48	0.08	0.11	--

⁴ 图表中合计数与各分项加总有差异是尾数四舍五入所致，下同。

指标	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年第一季度
土地出让均价（元/平方米）	15522	5952	7675	2442
其中：住宅用地	29386	16713	15517	14660
综合用地（含住宅）	24608	14842	14788	--
商办用地	3791	5354	2911	1469
工业用地	1303	750	833	354
其它用地	4902	1921	1874	--

注：根据中指指数整理

2023 年，高新区（龙湾区）全区口径（下同）一般公共预算收入为 54.08 亿元，同比增长 10%；同年，税收占比为 81.25%，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 75.12 亿元，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 58.31%。同年，高新区（龙湾区）一般公共预算自给率⁵为 71.99%，财政自给程度总体尚好。2023 年，高新区（龙湾区）政府性基金预算收入为 146.58 亿元，其中国有土地使用权出让收入为 62.74 亿元；同年政府性基金预算支出为 198.47 亿元。

2023 年末，高新区（龙湾区）政府债务余额为 248.19 亿元，较上年末增长 12.81%，未超过债务限额（248.19 亿元），其中一般债务余额为 64.00 亿元，专项债务余额为 184.19 亿元。高新区（龙湾区）政府债务较快增长，城投企业带息债务规模亦呈增长态势，但浙江省及高新区（龙湾区）城投债发行利差持续保持在相对较低水平，金融资源相对充沛，可为区域债务偿付提供一定支撑。总体看，高新区（龙湾区）融资环境较好。

图表 4. 高新区（龙湾区）主要财政数据（单位：亿元）⁶

指标	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）
一般公共预算收入	64.19	49.18	54.08
其中：税收收入	57.24	41.63	43.94
一般公共预算支出	68.46	73.71	75.12
政府性基金预算收入	145.31	139.06	146.58
其中：国有土地使用权出让收入	121.56	102.69	62.74
政府性基金预算支出	191.62	146.45	198.47
政府债务余额	154.03	220.00	248.19

注：根据龙湾区财政预决算整理

2. 业务运营

（1）业务地位

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等。

（2）经营规模

跟踪期内，该公司资产总额有所扩张，2023 年末及 2024 年 3 月末公司总资产规模分别为 864.86 亿元和 885.06 亿元，分别较 2022 年末和 2023 年末增长 12.70%和 2.34%。公司营业收入仍主要来源于代建工程和安置房销售，2023 年公司实现营业收入 41.21 亿元，较上年增长 4.15%。其中，代建工程收入占比 22.16%，安置房销售收入占比 63.58%。2024 年第一季度，公司实现营业收入 2.20 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 31.29%、28.34%和 40.37%。

⁵ 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%。

⁶ 龙湾区全区口径数据，为区本级与温州湾新区（含温州高新区和温州经济技术开发区）的合并数。2023 年起温州湾新区地方政府债务并入市本级核算，248.19 亿元为区本级政府债务余额，不含温州湾新区债务余额。

图表 5. 公司资产及营业收入规模（单位：亿元，%）

项目	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年第一季度	
	规模	占比	规模	占比	规模	占比	规模	占比
总资产	617.15	-	767.39	-	864.86	-	885.06	-
营业收入	31.46	100.00	39.57	100.00	41.21	100.00	2.20	100.00
土地开发整理	3.32	10.54	3.55	8.97	1.46	3.53	--	--
代建工程	9.22	29.32	11.98	30.28	9.13	22.16	--	--
安置房销售	14.90	47.38	19.79	50.01	26.20	63.58	0.69	31.29
租赁	2.24	7.11	2.01	5.08	2.26	5.48	0.62	28.34
其他	1.78	5.65	2.24	5.66	2.16	5.25	0.89	40.37
营业毛利	6.23	100.00	4.60	100.00	3.52	100.00	0.64	100.00
土地开发整理	0.73	11.77	0.80	17.31	0.34	9.54	--	--
代建工程	1.08	17.32	1.48	32.21	1.33	37.70	--	--
安置房销售	2.66	42.61	1.35	29.43	1.29	36.61	0.10	15.98
租赁	1.48	23.78	0.65	14.15	0.25	7.10	0.16	24.98
其他	0.28	4.51	0.32	6.90	0.32	9.06	0.38	59.04
毛利率	19.81		11.63		8.55		28.96	
土地开发整理	22.12		22.44		23.08		--	
代建工程	11.71		12.38		14.55		--	
安置房销售	17.82		6.85		4.92		14.79	
租赁	66.25		32.38		11.09		25.53	
其他	15.82		14.20		14.77		42.36	

注：根据温高新国控提供资料整理

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东部新城。温州市龙湾城市中心区开发建设管理委员会（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，政府授权东部新城从事土地开发和整理职能。根据 2008 年 9 月东部新城与温州市龙湾区人民政府、温州市民营经济技术产业基地（龙湾）建设指挥部（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》，约定东部新城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，东部新城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% 支付给东部新城。2011 年 12 月，上述三方与温州空港新区管理委员会（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。

2023 年，该公司实现土地开发整理收入 1.46 亿元，较上年下降 58.97%，均来自于高新投建；当年土地开发整理业务毛利率为 23.08%，较上年略升 0.64 个百分点。2024 年第一季度，公司未实现土地开发整理业务收入。

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 2023 年末，公司主要整理土地计划总投资 107.45 亿元，已投资 47.03 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 2023 年末公司主要整理土地情况（单位：亩、亿元）⁷

项目主体	地块名称	面积	计划总投资	已投资
高新投建	永中单元 B-22 地块	31.78	0.95	0.95

⁷ 根据该公司提供的最新数据填列。

项目主体	地块名称	面积	计划总投资	已投资
	永中单元 G-04 地块	91.97	3.68	3.68
	永中单元 G-14 地块	18.40	0.55	0.55
	永中单元 G-17 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 12-A-12 地块	49.00	1.48	1.36
	瑶南单元 12-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 12-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
	小计	446.95	15.88	13.85
东部新城	通用航空产业园	--	45.78	15.98
	天城围垦	--	20.81	12.54
	滨海工业园	--	11.58	1.70
	永兴北园	--	6.74	2.53
	永兴南园	--	6.66	0.43
	小计	--	91.57	33.18
--	合计	--	107.45	47.03

注：根据温高新国控提供资料整理

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、高新投建以及东部新城。龙湾区人民政府、中心区管委会等委托方⁸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⁹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。

2023 年，该公司实现代建工程收入 9.13 亿元，较上年下降 23.75%，当年东部新城和高新投建的代建工程收入分别为 8.13 亿元和 1.00 亿元；当年代建工程业务毛利率为 14.55%，较上年提升 2.17 个百分点。2024 年第一季度，公司未实现代建业务收入。截至 2023 年末，公司主要在建项目计划总投资额为 111.16 亿元，已完成投资额为 56.13 亿元；主要拟建项目计划总投资为 18.47 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 2023 年末公司主要在建基础设施工程情况（单位：亿元）¹⁰

项目主体	地块名称	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）	2016-2024	26.36	8.81
	温州 S1 线状元站（龙腾路）通站工程	2018-2024	5.85	0.39
	温州市高速东进城口项目	2018-2024	1.56	0.19
	龙湾区瓯江路东延（龙腾路-耐宝路）及耐宝路延伸工程	2021-2024	4.32	1.81
	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	2021-2024	0.69	0.20
	铁道南路（金域传奇-新三路）	2021-2024	0.70	0.60
	蒲州街道黄屿单元 C-16 地块周边道路工程	2022-2024	0.70	1.81
	小计	--	40.18	13.81
高新投建	瓯海大道东延及枢纽集散系统项目	2016-2024	25.79	13.87

⁸ 温州臻龙的委托方为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。

⁹ 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%。

¹⁰ 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。

项目主体	地块名称	计划建设期 (年-年)	计划总投资	已投资
	温州大道东延线（钱江路-温强线）市政道路工程	2018-2024	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	0.29
	永定路（龙江路-建中街）整治工程	2022-2024	0.44	0.29
	永中单元 G12 地块消防站建设工程	2022-2024	0.43	0.19
	永中西路（龙水路-建中街）道路提升工程	2022-2024	0.98	0.98
	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	6.05
	小计	--	53.98	33.56
东部新城	海滨街道沙北城中村改造工程	2019-2024	17.00	8.76
	小计	--	17.00	8.76
--	合计	--	111.16	56.13

注：根据温高新国控提供资料整理

图表 8. 截至 2023 年末公司主要拟建基础设施工程情况（单位：亿元）

项目主体	项目名称	建设期（年-年）	计划总投资
温州臻龙	龙湾区高一路（东段）市政道路工程	2024-2025	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）	2024-2024	0.31
	温州市高新区控规 HX-22-A01、HX-22-A03 地块绿化配套工程	2024-2025	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	2024-2026	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	2024-2026	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	2024-2026	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	2024-2026	0.50
高新投建	龙湾区建中街（瓯海大道-城北路）市政道路工程	2024-2026	6.64
	永强路（龙海路-建中街）智慧道路建设工程	2024-2025	0.67
	沙城中心街（罗东南街-环山东路）道路工程	2024-2025	1.15
	海城街道海川路（广场路-镇前街）二期工程	2024-2025	1.54
	海工大道（滨海大道-龙瑞大道）改造工程	2024-2025	1.01
--	合计	--	18.47

注：根据温高新国控提供资料整理

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、高新城建和高新投建。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。

2023 年和 2024 年第一季度，该公司实现安置房销售收入分别为 26.20 亿元和 0.69 亿元，主要来自温州臻龙和高

新城建, 2023 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 6.41 亿元。同期, 公司安置房业务毛利率分别为 4.92% 和 14.79%, 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, 2023 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 1.93 个百分点, 2024 年第一季度毛利率较高主要系收入与成本不匹配所致。截至 2023 年末, 公司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、教新城城中村改造一期工程等, 项目累计已投资 148.37 亿元, 累计已实现销售金额 88.39 亿元。

图表 9. 截至 2023 年末公司主要已完工安置房项目情况 (单位: 万平方米, 亿元)¹¹

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	1.48
	下埠农房集聚建设工程	1.56	1.64
	汤东城中村改造工程	12.78	12.46
	双车头改造工程	8.04	4.83
	蒲州街道汤家桥村 (汤西) 城中村改造工程	6.90	3.94
	江宸悦园	5.07	1.57
	江宸雅园	8.25	1.96
	江宸润园	6.55	1.46
	江宸馨园	12.65	8.89
	小计	69.38	45.33
高新投建	奥林匹克 B01 安置房	1.98	1.09
	龙江景苑 B 区	0.12	0.07
	永达嘉园	0.41	0.30
	龙兴家园	0.33	0.00
	东郭锦苑 CD 区	0.08	0.01
	强海苑	0.09	0.08
	永定家园	0.02	0.01
	龙湾城市中心区城中村改造工程 (永中单元 A-34 地块)	6.17	1.96
	龙湾城市中心区城中村改造工程 (永中单元 D-08 地块)	2.41	0.32
	龙湾城市中心区城中村改造工程 (永中单元 B-28 地块)	3.74	1.00
	龙和大厦	0.49	0.26
	龙湾城市中心区城中村改造工程 (永中单元 D-06 地块)	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)	4.52	--
	小计	25.39	5.10
高新城建	河滨御滨园	5.25	4.32
	教新城城中村改造一期工程	11.46	5.15
	宁村农房集聚建设工程	0.78	0.41
	沙中农房集聚建设工程	1.20	0.83
	教新城城中村改造二期工程 (I 标)	5.30	4.24
	F-04 地块工程	12.25	12.17
	瑶南 G-9-2-a 地块工程	4.28	2.89
	瑶南 G-9-1-a 地块工程	3.98	4.32
	永兴街道五溪搬迁安置一期工程	9.10	3.63
	小计	53.60	37.96
--	合计	148.37	88.39

注: 根据温高新国控提供资料整理

¹¹ 根据该公司提供的最新数据填列。

目前，该公司主要在建安置房包括蒲州街道上江村（黄屿单元 C-16 地块）城中村改造工程、御史桥村城中村改造项目、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 148.29 亿元，截至 2023 年末累计已投资 95.90 亿元。截至 2023 年末，公司无拟建安置房项目。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 2023 年末公司主要在建工安置房项目情况（单位：万平方米，亿元）¹²

项目主体	项目名称	计划建设期	计划总投资	已投资 ¹³
温州臻龙	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	10.31
	龙湾区市域铁路 S1 线瑶溪拆迁安置房工程	2017.02-2022.12	4.79	3.42
	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	3.04
	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	2.98
	下埠村城中村改造（会展路以西）	2018.12-2021.12	5.17	10.65
	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（A-15 地块）城中村改造二期工程	2020.11-2023.10	10.46	8.33
	蒲州街道屿田村城中村改造一期工程	2021.11-2024.11	18.50	8.40
	御史桥村城中村改造项目	2021.07-2025.07	16.87	3.30
	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	6.14
	小计	--	97.81	56.77
高新投建	龙湾城市中心区城中村改造工程（永中单元 D-17 地块）	2020.09-2024.12	5.23	4.26
	龙湾城市中心区城中村改造工程（永中单元 B-15 地块）	2020.09-2024.12	5.08	3.47
	龙湾城市中心区城中村改造工程（永中单元 A-14 地块）	2020.09-2024.12	2.11	1.82
	龙湾城市中心区城中村改造工程（永中单元 A-16 地块）	2020.09-2024.12	3.12	2.41
	龙湾城市中心区城中村改造工程（永中单元 A-19 地块）	2020.09-2024.12	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）	2020.09-2024.12	6.97	5.22
	中心区城中村改造安置房工程（永中单元 A-09a 地块）	2021.09-2024.12	2.09	1.59
	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	6.69
	龙湾南洋社区安置房与幼儿园（12-C-27 地块）建设项目	2021.07-2026.12	13.50	7.90
	小计	--	48.88	37.61
高新城建	教新城城中村改造一期（2 标）工程	2019.03-2023.04	1.60	1.52
	小计	--	1.60	1.52
--	合计	--	148.29	95.90

注：根据温高新国控提供资料整理

D. 其他

该公司租赁业务的运营主体主要为温州臻龙、高新投建、东部新城和高新城建，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三类：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，第三类为中心区管委会、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。东部新城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。高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。2023 年和 2024 年第一季度，公司租赁收入分别为 2.26 亿元和 0.62 亿元，租赁业务毛利率分别为 11.09% 和 25.53%，2023 年受折旧影响，毛利率较上年下降 21.29 个百分点。

该公司其他业务收入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，2023 年和 2024 年第一季度，公司实现其他业务收入分别为 2.16 亿元和 0.89 亿元，其中管理服务费规模相对较大，主要为高新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。

¹² 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。

¹³ 已投资额包括拆迁安置款。

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 2023 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 21.49 亿元。

图表 11. 截至 2023 年末公司自营项目情况（单位：亿元）

项目主体	项目名称	计划总投资	已投资
高新投建	高新文化广场	9.69	7.49
东部新城	安心公寓 ¹⁴	10.11	12.37
	温州空港新区智造小微园	3.38	1.63
--	合计	23.18	21.49

注：根据温高新国控提供资料整理

财务

跟踪期内，该公司盈利能力仍较弱，政府补助对净利润形成较大支撑。随着区域投建速度加快，公司刚性债务规模呈快速扩张趋势，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。公司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，加之资产受限规模较大，整体资产流动性一般。

1. 财务杠杆

跟踪期内，该公司负债规模持续增长，负债经营程度持续偏高，2023 年末及 2024 年 3 月末，公司负债总额分别为 570.91 亿元和 591.51 亿元，资产负债率分别为 66.01%和 66.83%。

（1）资产

该公司资产以流动资产为主，2023 年末流动资产占资产总额的比重分别为 88.57%。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。2023 年末货币资金余额为 39.94 亿元，较上年末下降 33.08%；应收账款余额为 87.92 亿元，主要为应收龙湾区财政局及温州空港新区管理中心款项，年末应收上述单位的款项余额分别为 51.65 亿元和 36.35 亿元，应收账款余额较上年末增长 27.52%，主要系应收上述单位土地开发和代建项目款和安置房结算款增加所致；其他应收款余额为 107.26 亿元，主要为公司与龙湾区财政局、温州市龙湾民晟新农村建设开发有限公司¹⁵、温州浙南科技城盈信新家园建设开发有限公司¹⁶等单位的往来款，较上年末下降 9.74%，主要系与龙湾区财政局往来款减少所致，近年来公司应收往来款保持在较大规模，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 526.87 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 18.82%，主要系项目持续投入所致。此外，2023 年新增交易性金融资产 0.51 亿元，系子公司高新城建申购的君悦日新 17 号私募证券投资基金；预付账款余额较上年末增长 27.95%至 1.02 亿元，主要系预付工程款增加所致。

该公司非流动资产主要由长期股权投资、投资性房地产、其他非流动资产和无形资产组成。2023 年末，公司长期股权投资余额为 10.92 亿元，主要系对温州金丽温高速公路东延线有限公司（简称“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 14.04%，主要系新增对金丽温高速 1.60 亿元投资。投资性房地产余额为 27.35 亿元，较上年末略降 0.40%，系折旧增加所致。其他非流动资产余额为 24.56 亿元，主要为温州市域铁路龙湾段项目¹⁷投资 21.47 亿元，余额较上年末增长 14.26%，主要系预付长期资产购置款 2.79 亿元¹⁸。无形资产余额较上年末增加 16.90 亿元至 17.05 亿元，主要系增加停车位经营权¹⁹所致。此外，同期末公司

¹⁴ 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。

¹⁵ 全资股东为龙湾区财政局。

¹⁶ 全资股东为温州浙南科技城管理委员会。

¹⁷ 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级政府两级政府，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。

¹⁸ 子公司温州兆晟住房租赁有限公司与温州市龙湾城市中心区开发建设管理委员会、温州市龙湾区文化和广电旅游体育局签订租赁协议，取得 6.73 万平方米保障性租赁住房的 30 年使用权，截至 2023 年末实际已移交 3.50 万平方米，确认使用权资产。

¹⁹ 高新投建公司购买的龙湾区存量停车位二十年经营权。

使用权资产较上年末增加 2.76 亿元至 4.00 亿元，系购入保障性租赁住房使用权所致；其他非流动金融资产余额较上年末增长 43.18%至 4.82 亿元，主要系增加对麦田能源股份有限公司、温州瑞力医疗新消费产业投资合伙企业（有限合伙）等投资所致。

2024 年 3 月末，该公司资产总额较 2023 年末增长 2.34%至 885.06 亿元，其中流动资产和非流动资产分别为 785.63 亿元和 99.43 亿元，较 2023 年末分别增长 2.56%和 0.61%；同期末货币资金较上年末增长 19.82%至 47.85 亿元；其他流动资产较上年末增长 15.47%至 2.91 亿元，主要系待抵扣进项税增加所致。除此之外，其他科目构成较 2023 年末未发生重大变化。

从资产受限情况看，截至 2023 年末，该公司受限资产账面价值为 122.36 亿元，占资产总额的比重为 14.15%，占净资产的比重为 41.62%，资产受限程度较高；主要包括用于借款抵押的存货、无形资产和投资性房地产，受限金额分别为 98.65 亿元、16.91 亿元和 6.38 亿元。

图表 12. 截至 2023 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	0.42	1.05	保证金、冻结资金等
存货	98.65	18.72	借款抵押
无形资产	16.91	99.19	借款抵押
投资性房地产	6.38	23.32	借款抵押
合计	122.36	--	--

注：根据温高新国控提供的数据整理

（2）所有者权益

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，2023 年末及 2024 年 3 月末，公司所有者权益分别为 293.95 亿元和 293.55 亿元；其中，实收资本均为 8.93 亿元，较 2022 年末增加 3.67 亿元，系高新区财政局拨款所致；资本公积均为 224.58 亿元，较 2022 年末增长 14.88%，主要系获得龙湾区财政局拨付的资本性投入资金、债务豁免以及国有资产、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 79.44%和 79.55%，资本结构稳定性尚可。

（3）负债

从负债期限结构看，2023 年及 2024 年 3 月末，该公司长短期债务比分别为 220.91%和 261.51%，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、应付账款、合同负债、长期应付款、专项应付款和刚性债务构成。其中，2023 年末其他应付款余额为 68.35 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（简称“空港建筑”）、温州市龙湾区龙腾新农村建设开发有限公司（简称“龙腾新农村”）、温州市龙湾一越新农村建设开发有限公司（简称“龙湾一越新农村”）、温州民润投资发展有限公司（简称“民润投资”）和温州市龙翔实业发展有限公司（简称“龙翔实业”）等，较上年末下降 20.09%，主要系减少应付温州市龙湾区人民政府状元街道办事处和温州市龙湾区人民政府蒲州街道办事处往来款所致；应付账款余额 21.58 亿元，较上年末增加 19.45 亿元，主要系应付工程款和拍地款增加所致；合同负债余额为 13.95 亿元，主要为预收安置房款及工程款，较上年末下降 36.10%，主要系部分安置房达到交付条件确认收入结转所致；长期应付款（不含专项应付款，下同）余额 22.21 亿元，包括政府债置换资金 19.85 亿元和应付融资租赁款 2.36 亿元，较上年末下降 5.46%；专项应付款余额为 38.56 亿元，主要为各项基础设施、工程项目建设的财政拨付专项资金，较上年末增长 84.17%；同年末公司刚性债务余额为 399.23 亿元，主要包括短期借款 5.92 亿元、一年内到期的长期借款 47.13 亿元、一年内到期的应付债券 11.29 亿元、应付利息 2.12 亿元、长期借款 268.50 亿元、应付债券 61.92 亿元和长期应付款中的融资租赁借款 2.36 亿元，较上年末增长 14.47%，增量主要来自银行借款。

2024 年 3 月末，该公司负债总额为 591.51 亿元，较 2023 年末增长 3.61%，其中预收款项余额较 2023 年末增加 6.87 亿元至 15.47 亿元，主要系预收租金增加所致；其他应付款余额较 2023 年末下降 12.76%至 59.62 亿元，主要系公司代收房款上缴所致；其他主要科目变动幅度总体不大。

2023 年末及 2024 年 3 月末，该公司刚性债务余额分别为 399.23 亿元和 419.64 亿元，占负债总额的比重分别为 69.93%和 70.94%；同期末，公司股东权益与刚性债务比率分别为 73.63%和 69.95%，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 66.46 亿元和 52.92 亿元，占刚性债务的比重分别为 16.65%和 12.61%，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 2024 年 3 月末，公司金融机构借款余额为 348.99 亿元，占刚性债务的比重为 83.16%，公司金融机构借款利率处于 2.80%-6.72%之间。从借款方式看，公司金融机构借款以保证借款、抵押、保证借款和信用借款为主，同期末余额分别为 199.62 亿元、60.21 亿元和 26.17 亿元。此外，截至 2024 年 3 月末，公司长期应付款科目中的应付融资租赁款为 2.11 亿元，规模相对不大；应付债券余额合计为 67.59 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。

2. 偿债能力

(1) 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，2023 年及 2024 年第一季度营业收入现金率分别为 58.34%和 207.64%，2023 年较上年下降 7.11 个百分点，2024 年第一季度主业收现较好主要系年初预收租金较多所致。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 100.93 亿元和 15.28 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-65.23 亿元和-10.46 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，2023 年及 2024 年第一季度，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-18.85 亿元和-0.66 亿元，其中 2023 年投资支付的现金为 3.54 亿元，主要系增加对金丽温高速和麦田能源股份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，2023 年及 2024 年第一季度筹资活动产生的现金流量净额为 64.16 亿元和 19.03 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-暂借款及专项应付款中收到的财政资金、财政拨款现金收支。

(2) 盈利

2023 年，该公司实现营业毛利 3.52 亿元，主要受土地整理及租赁业务毛利下降影响，营业毛利较上年下降 23.37%。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 9.54%、37.70%、36.61%和 7.10%；当年综合毛利率为 8.55%，较上年下降 3.08 个百分点。2024 年第一季度，公司实现营业毛利 0.64 亿元，综合毛利率为 28.96%，主要系当期毛利率较高的租赁业务及其他业务收入占比提升所致。

该公司期间费用主要集中于财务费用和管理费用，2023 年公司期间费用为 5.94 亿元，同比增长 56.32%；其中，财务费用和管理费用分别为 1.97 亿元和 3.96 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 14.41%。当年公司确认其他收益的政府补助为 5.73 亿元；确认投资净收益-0.90 亿元，主要系长期股权投资损失所致；实现净利润 2.20 亿元，同比下降 27.08%。2024 年第一季度，公司期间费用为 0.83 亿元，未获得政府补助，实现净利润-0.40 亿元。

(3) 偿债能力

2023 年，该公司 EBITDA 为 11.22 亿元，主要由利润总额和列入财务费用的利息支出构成，较上年末增长 27.87%，主要系费用化利息及无形资产摊销增加所致。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。

图表 13. 公司偿债能力主要指标情况

指标名称	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末	2024 年 第一季度/末
EBITDA/利息支出(倍)	0.68	0.49	0.51	—
EBITDA/刚性债务(倍)	0.03	0.03	0.03	—

指标名称	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末	2024 年 第一季度/末
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	-41.78	-35.92	-35.85	—
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	-20.86	-18.92	-17.44	—
非筹资性现金净流入与流动负债比率(%)	-16.60	-45.44	-46.21	—
非筹资性现金净流入与刚性债务比率(%)	-8.28	-23.93	-22.48	—
流动比率 (%)	425.65	373.13	430.59	480.15
现金比率 (%)	43.46	32.09	22.74	29.52
短期刚性债务现金覆盖率 (%)	161.15	85.67	60.87	91.29

注：根据温高新国控提供资料计算

2023 年末及 2024 年 3 月末，该公司流动比率分别为 430.59%和 480.15%，指标均保持在 300%以上，从指标上看处于较好水平，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 22.74%和 29.52%，短期刚性债务现金覆盖率分别为 60.87%和 91.29%，公司现金资产相对较充裕，对短期债务的覆盖程度较好。

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 2024 年 3 月末，公司获得金融机构授信额度合计为 737.08 亿元，尚未使用额度为 298.61 亿元。

调整因素

1. ESG 因素

跟踪期内，该公司部分董事、监事发生变动。2023 年 5 月，郑章章辞任董事，新增董事杨剑光；2024 年 3 月，新增 2 名董事陈育余和马文星；2024 年 4 月，陈育余辞任董事，新增董事吴祖岭。截止 2024 年 5 月末，公司 7 名董事和 5 名监事及高管均已到位。

2. 表外因素

截至 2024 年 3 月末，该公司对外担保金额为 38.81 亿元，担保比率为 13.22%，其中对温州市文昌创客小镇建设投资有限公司、温州空港建筑工程有限公司、温州空港建设投资管理有限公司和温州市龙湾区国资运营有限公司的担保金额分别为 12.44 亿元、8.21 亿元、5.75 亿元和 4.58 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 14. 截至 2024 年 3 月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	3.58
温州市龙湾区国资运营有限公司	4.58
温州民润投资发展有限公司	1.25
温州市文昌创客小镇建设投资有限公司	12.44
温州市龙翔实业发展有限公司	3.00
温州空港建设投资管理有限公司	5.75
温州空港建筑工程有限公司	8.21
合计	38.81

注：根据温高新国控提供资料计算

3. 业务持续性

该公司主要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等，截至目前未发现公司存在主业持续性明显减弱的迹象。

4. 其他因素

该公司与关联方存在担保和资金往来。截止 2023 年末，关联方温州市龙湾民晟新农村建设开发有限公司为公司提供担保金额为 2.31 亿元。同期末，公司应收关联方款项余额（计入应收账款和其他应收款）为 104.12 亿元，其中应收龙湾区财政局款项 90.64 亿元；应付关联方款项余额（计入其他应付款）为 6.44 亿元，其中应付温州市龙湾一越新农村建设开发有限公司款项为 5.52 亿元。

图表 15. 截至 2023 年末公司关联方资金往来情况（单位：亿元）

项目	关联方名称	余额
应收账款	温州市龙湾区财政局	51.65
其他应收款	温州市龙湾区财政局	38.99
	温州市龙湾民晟新农村建设开发有限公司	9.39
	温州市浙建未来社区建设发展有限公司	4.09
合计	--	104.12
其他应付款	温州市龙湾区财政局	0.73
	苍南玉龙开发建设有限公司	0.20
	温州市龙湾一越新农村建设开发有限公司	5.52
合计	--	6.44

注：根据温高新国控提供资料计算

根据该公司本部 2024 年 5 月 24 日及子公司高新投建 2024 年 5 月 7 日、高新城建 2024 年 5 月 24 日、温州臻龙 2024 年 5 月 15 日和东部新城 2024 年 5 月 15 日的《企业信用报告》，近年公司本部及上述子公司不存在欠贷欠息等不良信息记录。根据国家工商总局企业信用信息公示系统、证监会证券期货市场失信信息公开查询平台、国家税务总局的重大税收违法案件信息公布栏和最高人民法院失信被执行人信息查询平台等信用信息公开平台信息查询结果，截至 2024 年 6 月 20 日，未发现公司本部存在重大不良行为记录。

该公司由龙湾区内属企业整合组建，跟踪期内尚在整合重组，新增 7 家子公司，划出 1 家子公司，注销 1 家子公司。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。

外部支持

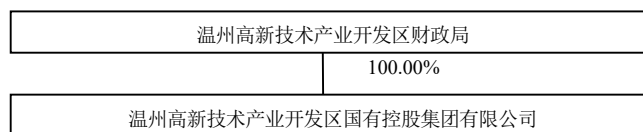
作为高新区（龙湾区）核心的城市基础设施投资建设和国有资产运营主体，该公司近年来获得了龙湾区财政局在财政拨款方面的大力支持。2023 年，公司获得龙湾区财政局拨付的资本性投入资金、专项债资金、化债资金以及国有资产、子公司股权等无偿划入，增加资本公积 29.09 亿元；同期公司获得政府补助 5.73 亿元。

跟踪评级结论

综上，本评级机构维持温高新国控主体信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定，所跟踪债券信用等级均为 AA⁺。

附录一：

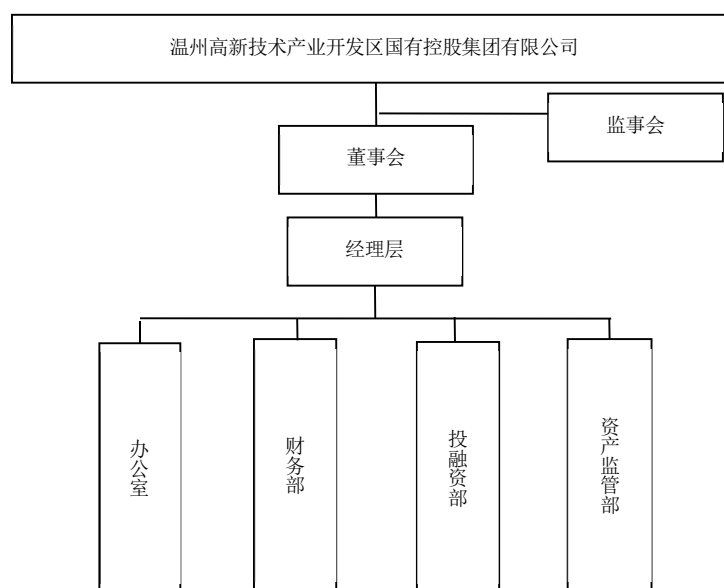
公司与实际控制人关系图



注：根据温高新国控提供的资料整理绘制（截至 2024 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整理绘制（截至 2024 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	2023 年（末）主要财务数据（亿元）					备注
				总资产	所有者权益	营业收入	净利润	经营环节现金 净流入量	
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	246.76	166.65	—	-1.32	20.17	母公司口径
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	288.71	92.85	21.75	0.42	-36.42	合并口径
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	316.75	112.03	8.90	1.60	-11.28	合并口径
温州东部新城建设投资集团有限公司	东部新城	100.00	土地开发整理、城市基础设施建设、安置房建设等	111.29	49.56	8.98	0.76	5.74	合并口径
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	231.12	112.73	1.61	0.37	-43.45	合并口径

注：根据温高新国控提供的资料整理

附录四：

同类企业比较表

企业名称（全称）	2023 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（亿元）
宁波市奉化区投资集团有限公司	785.73	255.58	67.47	21.61	2.27	-101.42
瑞安市国有资产投资集团有限公司	419.15	139.25	66.78	28.34	0.88	20.81
嘉善县国有资产投资集团有限公司	900.63	284.00	68.47	40.02	0.86	-8.97
温州高新技术产业开发区国有控股集团有限公司	864.86	293.95	66.01	41.21	2.20	-65.23

注：根据 Wind 资料整理

附录五：

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]	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 第一季度
资产总额[亿元]	617.15	767.39	864.86	885.06
货币资金[亿元]	57.06	59.68	39.94	47.85
刚性债务[亿元]	253.76	348.76	399.23	419.64
所有者权益[亿元]	229.06	258.91	293.95	293.55
营业收入[亿元]	31.46	39.57	41.21	2.20
净利润[亿元]	4.08	3.01	2.20	-0.40
EBITDA[亿元]	7.95	8.77	11.22	—
经营性现金净流入量[亿元]	-51.59	-56.99	-65.23	-10.46
投资性现金净流入量[亿元]	31.10	-15.09	-18.85	-0.66
资产负债率[%]	62.88	66.26	66.01	66.83
长短期债务比[%]	195.59	173.39	220.91	261.51
权益资本与刚性债务比率[%]	90.27	74.24	73.63	69.95
流动比率[%]	425.65	373.13	430.59	480.15
速动比率[%]	166.01	134.30	133.86	152.60
现金比率[%]	43.46	32.09	22.74	29.52
短期刚性债务现金覆盖率[%]	161.15	85.67	60.87	91.29
利息保障倍数[倍]	0.63	0.40	0.40	—
有形净值债务率[%]	170.35	197.62	207.01	214.65
担保比率[%]	15.17	25.20	13.82	13.22
毛利率[%]	19.81	11.63	8.55	28.96
营业利润率[%]	13.46	9.02	5.66	-22.01
总资产报酬率[%]	1.29	1.03	1.09	—
净资产收益率[%]	1.92	1.23	0.79	—
净资产收益率*[%]	1.93	1.24	0.80	—
营业收入现金率[%]	98.26	65.45	58.34	207.64
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	-41.78	-35.92	-35.85	—
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-20.86	-18.92	-17.44	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-16.60	-45.44	-46.21	—
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-8.28	-23.93	-22.48	—
EBITDA/利息支出[倍]	0.68	0.49	0.51	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.03	0.03	0.03	—

注：表中数据依据问高新国控经审计的 2021-2023 年度及未经审计的 2024 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%
长短期债务比(%)	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)/期末流动负债合计×100%

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

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

附录六：

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。

附录七：

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、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） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001(2019.8)	报告链接
	前次评级	2023 年 06 月 29 日	AA ⁺ /稳定	钟士芹、李星星	新世纪评级方法总论（2022） 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）	报告链接
	本次评级	2024 年 06 月 28 日	AA ⁺ /稳定	刘明球、徐靓	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	-
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） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	前次评级	2023 年 06 月 29 日	AA ⁺	钟士芹、李星星	新世纪评级方法总论（2022） 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）	报告链接
	本次评级	2024 年 06 月 28 日	AA ⁺	刘明球、徐靓	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	-
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	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	前次评级	2023 年 06 月 29 日	AA ⁺	钟士芹、李星星	新世纪评级方法总论（2022） 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）	报告链接

	本次评级	2024 年 06 月 28 日	AA ⁺	刘明球、徐颀	<u>新世纪评级方法总论 (2022)</u> <u>城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001 (2024.06)</u>	
债项评级 (22 温州高新 MTN001)	历史首次评级	2022 年 01 月 21 日	AA ⁺	钟士芦、龚春云	<u>新世纪评级方法总论 (2012)</u> <u>城投类政府相关实体信用评级方法 (2015)</u> <u>公共融资评级模型 (城投类政府相关实体) MX-GG001 (2019.8)</u>	报告链接
	前次评级	2023 年 06 月 29 日	AA ⁺	钟士芦、李星星	<u>新世纪评级方法总论 (2022)</u> <u>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)</u>	报告链接
	本次评级	2024 年 06 月 28 日	AA ⁺	刘明球、徐颀	<u>新世纪评级方法总论 (2022)</u> <u>城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001 (2024.06)</u>	

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅，历史评级信息仅限于本评级机构对发行人进行的评级。