



龙港市国有资本运营有限公司 2021 年 (第一期、第二期) 县城新型城镇化建 设专项债券 2025 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2025]跟踪 1719 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2025 年 6 月 27 日

本次跟踪发行人及评级结果 龙港市国有资本运营集团有限公司 AA/稳定

本次跟踪债项及评级结果 “21 龙港 01/21 龙港债 01”、“21 龙港 02/21 龙港债 02” AAA

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

评级观点

本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，该债项级别充分考虑了温州市城市建设发展集团有限公司（以下简称“温州城发”）提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中诚信国际认为，龙港市固定资产投资增速加快，经济实力不断增强，整体发展态势良好；作为龙港市重要的市（县级市）直属平台企业，龙港市国有资本运营集团有限公司（以下简称“龙港国资”或“公司”）区域重要性高，与政府关联性强。随着土地整理、基建和安置房建设业务的不断推进，龙港国资的资本实力将进一步提升；同时，需关注公司资产流动性较弱、债务增长较快、资本支出压力等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。

评级展望

中诚信国际认为，龙港市国有资本运营集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

调级因素

可能触发评级上调因素：区域经济实力显著增强，公司获得优质资产注入，资产质量显著提升，资本实力显著增强等。

可能触发评级下调因素：区域经济环境恶化；公司地位下降，致使股东及相关各方支持意愿减弱等；公司财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，备用流动性减少等。

正 面

- **公司地位突出。**作为龙港市最重要的市（县级市）直属平台企业，公司主要负责龙港市的国有企业监管和投融资等，职能定位突出。
- **股东支持力度大。**近年来，股东在资本注入、财政补贴等方面给予公司较大支持，政府资金注入对公司资本支出形成重要支撑。
- **有力的担保措施。**本次债券由温州城发提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，该担保措施对债券的还本付息起到了很强的保障作用。

关 注

- **资产流动性较弱。**公司存货规模占比较大，存货主要由土地整理、基建和安置房建设成本组成，变现能力弱，一定程度影响了公司整体资产的流动性。
- **债务规模较大，且增长较快。**随着业务的推进，公司外部融资规模增长较快，2024年公司总债务规模达380.85亿元，较上年增长33.54%。
- **面临一定资本支出压力。**公司在建及拟建项目较多，尚需投入金额较高，面临一定资本支出压力。
- **担保方债务规模增长较快，财务杠杆水平较高。**随着担保方温州城发业务的持续发展，对外融资需求持续增加，债务规模增长较快，财务杠杆水平较高，资产结构有待优化。

项目负责人：潘熠科 ykpan@ccxi.com.cn

项目组成员：张泽宇 zyzhang.zeyu@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

财务概况

龙港国资	2022	2023	2024
资产总计（亿元）	389.93	528.96	655.44
经调整的所有者权益合计（亿元）	166.70	186.65	185.80
负债合计（亿元）	223.23	342.31	469.64
总债务（亿元）	177.78	284.69	380.85
营业总收入（亿元）	11.32	10.98	13.34
经营性业务利润（亿元）	2.59	2.41	0.33
净利润（亿元）	3.05	2.46	0.22
EBITDA（亿元）	5.36	4.78	5.44
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-39.59	-84.09	-56.83
总资本化比率(%)	51.61	60.40	67.21
EBITDA 利息保障倍数(X)	0.84	0.54	0.36

注：1、中诚信国际根据龙港国资提供的经浙江至诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023 年及 2024 年审计报告整理；2、2022 年和 2023 年财务数据为下一年度审计报告期初数，2024 年数据采用当期期末数；3、中诚信国际将长期应付款中的带息债务调入长期债务，其他流动负债中的带息债务调入短期债务；4、经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，其中调整项为 0；5、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比。

担保主体财务概况

温州城发（合并口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
资产总计（亿元）	1,751.11	1,918.22	2,058.77	2,096.25
经调整的所有者权益合计（亿元）	507.31	539.35	611.32	610.71
负债合计（亿元）	1,236.81	1,341.87	1,410.45	1,448.55
总债务（亿元）	696.91	825.64	890.06	--
营业总收入（亿元）	129.91	130.80	125.03	28.54
经营性业务利润（亿元）	-3.19	-1.66	-5.87	-1.25
净利润（亿元）	-4.81	-2.92	-5.74	-1.22
EBITDA（亿元）	12.10	27.43	26.33	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	29.29	9.62	-14.21	-0.86
总资本化比率（%）	57.87	60.49	59.28	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.52	0.97	0.83	--

注：1、中诚信国际根据温州城发提供的其经中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023 年度审计报告、经利安达会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2024 年度审计报告及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理。所有数据均为合并口径，其中 2022 年和 2023 年数据分别为下一年度审计报告期初数，2024 年数据为本年度审计报告期末数；2、中诚信国际将长期应付款、其他应付款、其他流动负债和其他权益工具中的带息债务纳入总债务核算；3、经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，2022~2024 年末以及 2025 年 3 月末调整项分别为 6.99 亿元、37.00 亿元、37.00 亿元和 37.00 亿元；4、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

同行业比较（2024 年数据）

项目	龙港国资	缙云国资	青田国资
最新主体信用等级	AA	AA	AA
地区	温州市龙港市	丽水市缙云县	丽水市青田县
GDP（亿元）	409.49	342.42	319.99
一般公共预算收入（亿元）	21.21	26.01	26.75
经调整的所有者权益合计（亿元）	185.80	217.30	187.00
总资本化比率(%)	67.21	47.70	53.76
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	0.36	0.89	0.30

中诚信国际认为，龙港市与缙云县、青田县行政地位相当，经济财政实力处于可比区间；公司与可比公司的定位均为当地重要的基建主体，公司权益规模处于比较组平均水平，总体资本实力较强，利息保障能力低于平均水平，财务杠杆偏高，同时，当地政府的支持能力均为较强，并对上述公司具有相近的支持意愿。

注：缙云国资系“缙云县国有资产投资经营集团有限公司”的简称，青田国资系“青田县国有资产控股集团有限公司”的简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

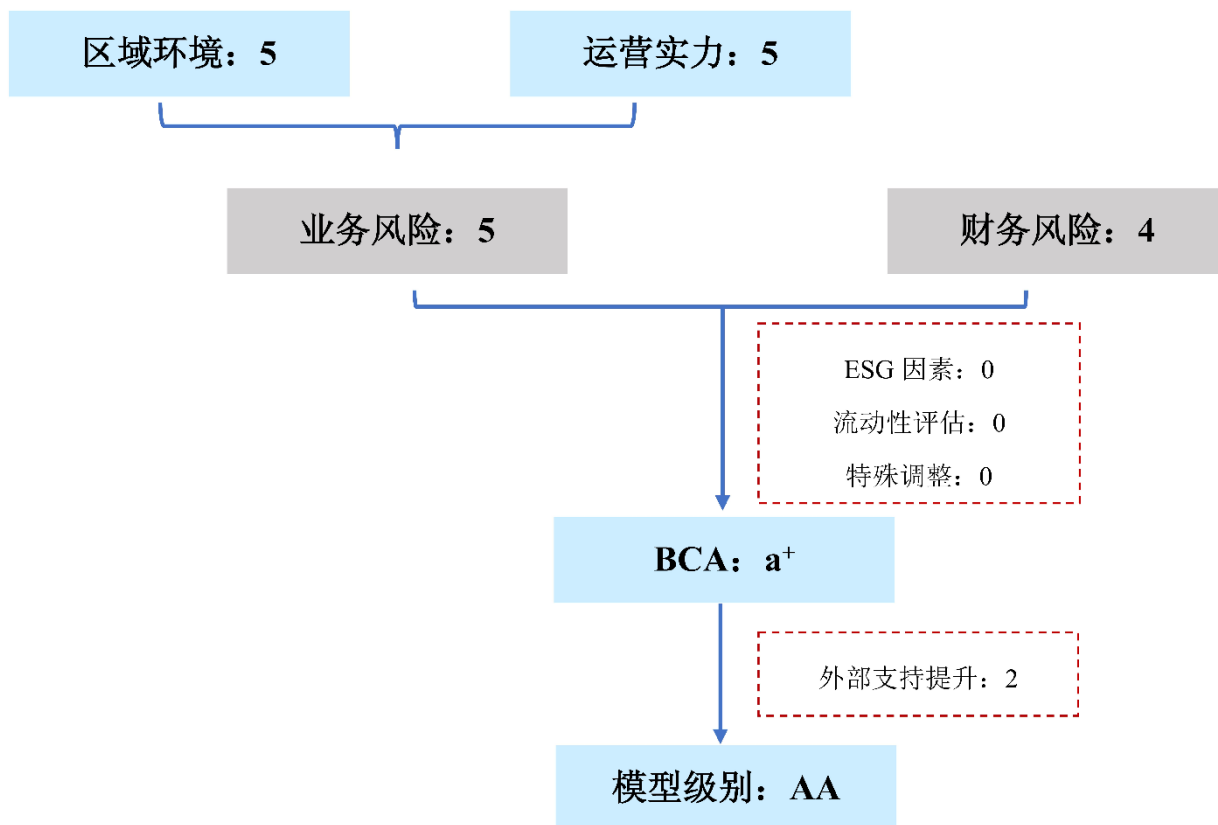
● 本次跟踪情况

债项简称	本次债项评级结果	上次债项评级结果	上次评级有效期	发行金额/债项余额（亿元）	存续期	特殊条款
21 龙港 01/21 龙港债 01	AAA	AAA	2024/06/28 至本报告出具日	10.00/10.00	2021/4/7~2028/4/7	调整票面利率、回售
21 龙港 02/21 龙港债 02	AAA	AAA	2024/06/28 至本报告出具日	8.00/10.00	2021/9/1~2028/9/1	提前偿还

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
龙港国资	AA/稳定	AA/稳定	2024/6/28 至本报告出具日

● 评级模型

龙港市国有资本运营集团有限公司评级模型打分(C220000_2024_04_2025_1)



注：

调整项：当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

外部支持：中诚信国际认为，龙港市政府具备较强的支持能力，同时对公司有较强的支持意愿，主要体现在龙港市经济实力不断增强；龙港国资作为龙港市重要的市（县级市）直属平台企业，成立以来获得政府在资本金注入、财政拨款等方面的大力支持，区域重要性高，政府关联性强。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论：中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C220000_2024_04

宏观经济和行业政策

中诚信国际认为，2025 年一季度中国经济开局良好，供需均有结构性亮点，但同时，中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大，为应对外部环境的不确定性，增量政策仍需发力。在创新动能不断增强、内需潜力不断释放、政策空间充足及高水平对外开放稳步扩大的支持下，中国经济有望继续保持稳中有进的发展态势。2025 年一季度基建行业政策“控增化存”主基调依然延续，同时化债与发展再平衡已渐成共识，多政策协同发力助推基建企业转型发展；受益于“一揽子化债”政策持续落地，基建行业整体风险有所收敛，融资结构逐步调整优化，基建企业流动性边际改善，退平台和转型步伐加速；展望未来，政策主基调预计延续，动态调整增量政策或适时出台，但仍需重点关注非标置换进度及负面舆情演绎趋势。

详见《一季度经济表现超预期，为全年打下良好基础》，报告链接

https://mp.weixin.qq.com/s/eLpu_W9CVC0WNLnY7FvBMw

详见《基础设施投融资行业 2025 年一季度政策回顾及展望》，报告链接

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11852?type=1>

区域环境

中诚信国际认为，龙港市作为全国首个镇改市以及全国首个不设乡镇、街道的县级行政区域，近年来依靠产业发展带动经济增长，再融资环境较好，潜在的支持能力较强。

龙港市原为苍南县下辖龙港镇，2019 年 8 月，经国务院批准，撤销苍南县龙港镇，设立县级龙港市，是全国首个镇改市以及全国首个不设乡镇、街道的县级行政区域，由温州市代管。撤镇设市以来，龙港市着力构建“一轴一带一新城”的拥江面海发展格局，开展“老城复兴”、“新城崛起”行动，依靠产业发展带动经济增长。2024 年龙港市实现地区生产总值（GDP）443.73 亿元，全市第九，按可比价格计算同比增长 6.5%。从产业结构看，目前龙港市已形成以印刷、塑编、纺织等为主的支柱产业。近年来龙港市经济实力稳步增长，但一般公共预算收入有所波动，收入质量持续提升；财政平衡率不断下降，财政自给能力有所弱化。2024 年龙港市政府性基金收入较 2023 年有所下降，其中，土地出让金收入 39.94 亿元，较 2023 年有小幅回升。再融资环境方面，龙港市区域内城投企业的融资主要依赖银行和直融等渠道，发债主体尚未出现。从平台架构看，龙港市城投平台数量不多，按照“1+N”总框架构建，由龙港国资负责下辖平台的监管和投融资管理，受制于较低的财政收入，区域内平台的融资渠道以银行借款为主，非标融资规模较小，发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境较好。

表 1：近年来龙港市地方经济财政实力

指标	2022	2023	2024
GDP（亿元）	370.14	409.49	443.73
GDP 增速(%)	6.2	8.70	6.50
人均 GDP（万元）	7.90	8.70	9.31
固定资产投资增速(%)	15.2	30.6	10.6
一般公共预算收入（亿元）	22.91	20.47	21.21
政府性基金收入（亿元）	29.24	53.58	41.67
税收收入占比(%)	61.33	71.32	75.77
公共财政平衡率(%)	60.29	52.18	47.59

注：1、税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%；2、公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

运营实力

中诚信国际认为，龙港国资作为龙港市重要的市（县级市）直属平台企业，主要负责龙港市国有企业监管和投融资管理等，下属子公司承担了龙港市土地开发、基建和安置房建设等任务，业务竞争力强，但公司土地开发收入易受土地出让市场、出让计划及财政结算进度等影响；同时，公司土地开发、基础设施代建项目和安置房项目已投入规模较高，形成较大资金沉淀，且未来尚需继续投入，存在一定资本支出压力，需关注项目资金回款进度及资金平衡情况。

表 2：近年来公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

业务类别	2022			2023			2024		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
土地开发	3.29	29.03	16.67	3.48	31.74	16.67	3.81	28.58	16.72
工程代建	1.15	10.12	17.99	2.95	26.83	14.59	3.39	25.38	13.96
安置房销售	1.42	12.52	17.54	0.05	0.48	-17.62	1.98	14.82	1.29
自来水销售	1.14	10.11	40.18	-	-	-	-	-	-
渣土泥浆	0.56	4.92	24.22	0.97	8.81	49.51	0.78	5.84	32.65
租赁与物业服务	2.06	18.20	17.44	2.14	19.49	25.95	1.31	9.85	50.80
客运服务	0.24	2.14	-148.65	0.25	2.27	-144.78	0.18	1.34	-286.69
污水处理费	0.37	3.31	-43.89	-	-	-	-	-	-
人力资源	0.53	4.67	4.22	0.37	3.39	-4.82	0.84	6.30	4.64
社会保障与服务	-	-	-	0.01	0.13	25.25	0.01	0.10	-19.83
商品销售	-	-	-	0.00	0.01	34.49	0.07	0.52	49.53
其他	0.57	4.99	33.81	0.75	6.86	21.88	0.97	7.29	28.43
营业收入/毛利率	11.32	100.00	14.76	10.98	100.00	16.62	13.34	100.00	14.18

注：求和不一致系四舍五入导致；其他业务包括粮食销售、工程设计、汽车修理等业务。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

土地开发业务，跟踪期内公司土地开发业务主要由子公司龙港市新城建设发展集团有限公司（以下简称“龙港新城”）下属子公司龙港市海涂围垦开发有限公司（以下简称“海涂围垦”）负责运营，海涂围垦负责龙港新城区域内土地围垦吹填。

业务模式方面，公司受龙港市人民政府委托，与龙港市国土资源与城乡规划建设局签订《合作开发土地协议》，对龙港新城范围内的土地进行整理开发，整理完成后通过“招拍挂”方式进行土地出让，土地出让金扣除相关税费后全部交付龙港市财政，龙港市财政根据公司发生的土地开发成本加成 20%的金额与公司进行结算，公司据此确认土地开发收入。

从业务开展情况来看，2024 年公司土地出让情况有所好转。公司已整理完毕待出让的土地较多，截至 2024 年末存货中土地及海域使用权账面余额 32.19 亿元，后续将视龙港市财政及公司运营情况等陆续出让，可为公司土地开发收入提供较强保障。整体看，土地开发收入受当地土地出让市场、财政结算进度等影响较大。同时，公司在开发土地的已投资支出规模较高，对公司资金形成较大占用，关注后续投资支出压力、已开发地块的出让及回款情况。

表 3：近年来公司土地整理业务运营情况（亩、亿元）

指标	2022	2023	2024
土地出让面积	603.99	476.25	518.43
结算土地面积	449.17	476.25	518.43
整理成本	2.74	2.90	3.16

当期确认收入	3.29	3.48	3.81
当期回款金额	3.29	3.48	3.81

注：1、土地出让面积包括当年已出让尚未结算的部分；2、整理成本均系当年结算收入部分结转的成本。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 4：截至 2024 年末公司在整理土地情况（亩、亿元）

地块名称	用地面积	预计总投资	累计已投资	开发周期
江南海涂围垦工程项目一期、二期	43,200.00	106.29	98.54	2004~2026

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 5：截至 2024 年末公司主要已整理待出让情况（亩、万元）

项目名称	项目区域	土地面积	土地整理成本	土地性质
龙港市新城 XC-6-24 地块	东塘路以东，霞飞路以南，启源路以西，开元路以北	18	1,097	商业用地
龙港市新城 LH-A-12a1 地块	世纪大道以东，发展路以南，科创路以西，纬二支路以北	27	1,645	商业用地
龙港新城 ZY-2-05e-1 地块	为东南至文晖路、西南至相邻地块、西北至河流	5.02	306	商业用地
龙港新城 ZY-2-05e-2 地块	东南至文晖路、西南至东塘路、西北至河流	4.86	294	商业用地
龙港新城 XC-1-45 地块	东至月湖路，南至月湖，西至规划绿地，北至临港大道	35.8	2,182	商业用地
龙港新城 XC-1-50 地块	东至规划绿地，南至规划绿地，西至月湖路，北至临港大道	62.7	3,822	商业用地
龙港新城 ZY-8-29 地块	龙港新城东海大道以南、映湖路以北、湖东路以西	102.00	6,190.38	居住用地
龙港新城 ZY-4-08b 地块	临港大道以西，朝晖路以北、仁和路以南	48.00	2,913.12	居住用地
龙港市芦浦工业功能区 B-10 地块	高科路以南、产业大道以北	105.43	6,398.72	工业用地
康尔微晶 XC-D02-a	龙港新城临港大道以西、创业路以北，产业大道以南，环创路以东	216.91	13,164.27	工业用地
龙港市新城 XC-D05-a2 地块	湖东路以东，疏港大道以南，创意路以西，海丰路以北	106.00	6,433.14	工业用地
龙港市新城 XC-D06-a 地块	创意路以东，疏港大道以南，临港大道以西，海丰路以北	163.00	9,892.47	工业用地
龙港市新城 XC-D07-a2 地块	湖东路以东，海丰路以南，创意路以西，物流大道以北	119.00	7,222.11	工业用地
龙港市新城 XC-D08-a 地块	创意路以东，海丰路以南，临港大道以西，物流大道以北	166.00	10,074.54	工业用地
龙港市新城 XC-C08-a10 地块	物流大道以南，双龙园区内	20.00	1,213.8	工业用地
龙港市新城 XC-C08-a11 地块	物流大道以南，双龙园区内	14.00	849.66	工业用地
龙港市新城 XC-A06-b 地块	东塘路以东，海西路以南，兴业路以西，发展路以北	99.00	6,008.31	工业用地
龙港市新城 XC-C10-a2 地块	世纪大道以东，海丰路以南，渔港路以西，物流大道以北	48.00	2,913.12	工业用地
合计	-	1,360.72	82,619.64	-

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

基础设施代建业务，跟踪期内，公司基础设施代建业务主要由公司本部及子公司龙港新城和龙港城发等负责，区域专营性强。

业务模式方面，根据 2020 年 4 月公司与龙港市人民政府签订的受托代建框架协议，龙港市人民政府委托龙港国资及其下属子公司负责建设龙港市范围内的市政配套工程项目，项目竣工后龙港

市财政根据项目发生的建设成本加成一定比例的利润进行结算，并根据具体协议约定的偿还期限和付款时点，按年分期拨付代建资金。

2020 年 12 月，龙港新城与龙港市新城开发建设中心（以下简称“建设中心”）签订代建协议，建设中心委托龙港新城负责新城范围内的基础设施建设项目，工程竣工并验收合格后建设中心按项目结算金额加成一定比例利润与龙港新城结算收入，自此以后，龙港市新城范围内的基础设施建设项目改由建设中心进行结算，除新城范围外的基础设施建设项目仍与龙港市财政局结算。

从业务开展情况看，2024 年公司结转项目较多，收入规模有所增长。公司在手项目较多，主要包括产业园和道路、桥梁等，资本支出压力较大，同时有较大规模未结算项目，截至 2024 年末存货中未结算基建项目（含在建）余额 232.67 亿元。整体看，公司后续基建业务投资支出规模较大，关注投资支出压力及资金回笼情况。

表 6：截至 2024 年末公司主要在建基础设施项目情况（亿元）

项目名称	预计总投资额	累计投资	建设模式
世纪大道（启源路至科技路、产业大道至舢舨大桥起点）项目	5.25	3.05	代建
月湖翠湖生态廊道建设	1.88	1.93	代建
启源小学及附属幼儿园新建项目	1.25	0.98	代建
新城大道（东塘路至一号隔堤）建设工程	0.98	0.36	代建
科技路（东塘路至世纪大道）项目	0.98	0.22	代建
世纪大道（巴曹大桥起坡点至渔港路）工程	0.77	0.60	代建
城南大道（东塘路至世纪大道）建设工程	0.76	0.36	代建
渔港路（世纪大道至疏港大道）工程	0.69	0.26	代建
迎宾路（东塘路至世纪大道）建设工程	0.67	0.28	代建
龙港新城北岭山隧道建设工程	3.56	2.41	代建
龙港市新城世纪大道（时代大道至渔港路）电力及地埋管道建设工程（一期）-110kV 线路工程	0.72	0.40	代建
龙港市新城新老城连接段（新城大道、映湖路、科技路、东塘路）工程	2.73	0.33	代建
龙港市新城龙湖西片区道路网软基处理建设工程	1.63	0.39	代建
朝晖路建设工程（东塘路至临港大道）	2.13	0.47	代建
龙港市新城基础设施综合提升改造工程	11.76	3.21	代建
龙湖生态环保提升及基础配套设施建设工程	30.06	4.48	代建
龙港市海塘安澜工程（新城片青龙湖海塘）	13.11	0.93	代建
合计	78.93	20.66	

注：上述项目均已签订代建协议；项目预计总投为工程概算，实际建设过程中有调整。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 7：截至 2024 年末公司主要拟建基础设施建设项目情况（亿元）

项目名称	预计总投资	建设模式	预计开工时间	预计竣工时间
龙港新城产城融合共同富裕示范项目	18.58	代建	2025.3	2028.3
龙港市疏港大道综合管廊建设工程	6.70	代建	2024.5	2027.4
龙港青龙湖省级高新区智能制造产业园及配套设施项目-产业大道（世纪大道-滨海路）建设工程	3.50	代建	2025.12	2028.12
龙港市人才市场及邻里中心	3.00	代建	2024.10	2026.10
龙港市新城渣土消纳区道路网（二期）工程 III 标段-东海大道、迎宾路、湖东路	2.67	代建	2024.3	2026.12
霞飞邻里中心	2.00	代建	2024.5	2026.10
龙港青龙湖省级高新区智能制造产业园及配套设施项目-渔港路（疏港大道-产业大道）建设工程	1.20	代建	2025.11	2028.11
龙港青龙湖省级高新区智能制造产业园及配套设施项目-环科路（海景路-海景路）、龙南路（环科路西-环科路东）、龙北路（环科路西-环科路东）建设工程	1.20	代建	2025.11	2028.11

东塘路（海西路至物流大道）建设工程	2.40	代建	2025.8	2027.8
龙港新城龙湖西片区桥梁工程（一期）	0.85	代建	2024.3	2025.12
龙港新城吹填 B1 区桥梁工程（一期）	0.99	代建	2024.3	2025.12
龙港市新城临港大道 3 号桥梁建设工程	0.80	代建	2025.6	2028.5
合计	43.89		--	--

注：预计开工时间为工程预计，实际建设过程中有调整。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

此外，公司还开展部分城市更新项目，主要由龙港城发负责片区前期征迁等工作。其中，龙港市龙湖片区综合开发项目为龙港市委市政府重点布局项目，项目未来运营模式分为企业投资类项目 and 政府代建类项目，其中企业投资类项目由龙港城发子公司龙港市启程实业投资有限公司负责项目运营；政府代建类项目由龙港城发负责建设运营，项目建设完成后由政府回购，前期建设资金由公司支付。龙港市李家垟单元城市有机更新项目，以“授权开发+代建合作+产业投资”模式进行开发，子项目包括商品房、商业地产等自营项目以及安置房、以公益性服务设施与市政道路、公园绿地为主的代建项目建设，项目拟通过区块内的商品房和商业地产开发实现资金平衡。截至 2024 年末，公司对上述前期征迁等工作的投资账面余额为 57.14 亿元，支出成本较大，需对其未来的资本支出压力以及回款情况保持关注。

表 8：截至 2024 年末公司主要片区开发与城市有机更新项目情况（亿元）

项目名称	已投资
龙港市龙湖片区综合开发项目	18.11
龙港市沿江大道贯通及旧城改造项目	12.90
龙港市李家垟单元城市有机更新项目（一期）	9.35
龙港市李家垟单元城市有机更新项目（二期）	8.74
龙港市滨江核心区综合开发项目	8.04
合计	57.14

资料来源：公司提供，中诚信国际整理。

自营业务，公司主要在建自营项目包括龙港滨海康养中心、龙港青龙湖省级高新区科创园项目一期、龙港市医疗康教研示范园项目（健康驿站改建）等，截至 2024 年末累计已投资 72,947.47 万元。其中，龙港青龙湖省级高新区科创园项目一期建设内容包含产业转型升级、配套基础设施提升等项目，具体包括青龙湖高新区科创中心、物流大道（渔港路-滨海路）、临港大道（物流大道-产业大道）、海景路（世纪大道-环科路）等共计 4 个建设子项目，建设周期 4 年，项目经营收入来源分为科创中心出租收入、5G 基站出租收入、综合管廊运营收入、停车及充电桩收入、广告收入及物业管理收入等，项目规划运营期 21 年，预计累计可实现收入 22.53 亿元。

表 9：截至 2024 年末公司主要在建自营项目情况（万元）

项目名称	累计投资	建设模式
龙港滨海康养中心	10,044.64	自营
龙港青龙湖省级高新区科创园项目一期	9,067.03	自营
龙港市医疗康教研示范园项目（健康驿站改建）	24,921.21	自营
乡村振兴数字农业产业平台集成创新示范建设项目	11,773.46	自营
龙港市舥舢渔港小镇建设项目	17,141.13	自营
合计	72,947.47	

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

安置房销售业务，跟踪期内，公司安置房建设业务展业范围集中于龙港市，是龙港市最大的安置

房建设主体，主要由龙港城发和其子公司龙港市新农村建设投资有限公司（以下简称“新农投”）负责开展相关业务，其中新农投仅开展了松涛嘉园项目，后续安置房项目建设均于龙港城发开展。

业务模式方面，公司根据龙港市政府相关旧城改造、保障性住房建设规划，对制定地块进行征迁，并负责对应地块的安置房建设，项目建设完成后向符合条件的居民进行销售，在通过验收并交付业主安置房后确认收入。安置房项目土地来源主要为国有划拨，公司通过公开招投标选择符合资质要求的专业建筑施工公司进行施工，并委托第三方监理公司负责施工过程中的监督管理工作。安置房项目建成后优先向拆迁户定向销售并结算，剩余部分进行市场化销售；安置房周边配套商铺由公司进行市场化销售或出租。价格方面，安置房销售价格参照政府指导价，政府通过资金补助的形式弥补安置房业务部分亏损；市场化销售部分参照评估公司确定的市场价进行销售。

从业务开展情况来看，2024 年公司实现安置房销售收入同比大幅增长，主要系象岗 D01-04 地块安置房、环浦 B-01 地块安置房项目实现的销售收入。公司在建及拟建安置房项目较多，尚需投入规模较高，面临较大投资支出压力，且已完工安置房项目较多，但后续安置安排尚不明确，需关注资金回收情况。

表 10：截至 2024 年末公司主要已完工安置房项目情况（亿元、万平方米）

项目名称	总投资	可销售面积	已售面积	已实现销售收入	建设周期
松涛嘉园	3.01	8.32	5.81	3.10	2016-2019
经济适用房（朝阳小区）	1.20	2.84	0.36	0.21	2011-2019
铂悦嘉园（下涝村）	1.48	2.84	1.56	0.47	2017-2020
云栖园（象中 7-17 地块）	2.28	5.21	3.73	1.05	2018-2021
君悦嘉里（河北庙 3-32 地块）	2.24	5.12	3.21	1.18	2018-2021
御珑景园（下涝村 1-16 地块）	0.96	2.18	1.43	0.44	2018-2021
象岗 D01-04 地块安置房	2.17	4.96	3.05	1.11	2019-2022
环浦 B-01 地块安置房	2.38	5.44	2.42	1.06	2019-2022
合计	15.72	36.91	21.45	8.59	-

资料来源：公司提供，中诚信国际整理。

表 11：截至 2024 年末公司主要在建安置房项目（亿元、万平方米）

项目名称	预计总投资	已投入	建筑面积
龙港江口 A-01 地块城中村改造项目	6.49	5.84	13.60
龙港江口 A-03 地块城中村改造项目	9.43	6.00	22.03
龙港新美洲城中村改造安置房建设项目	3.84	2.77	7.35
世纪新城片区 1-06 地块及 1-07 地下空间安置房开发建设（下涝村）	1.48	1.48	3.15
龙金西区 A/B/C 区块规控 A-01 地块安置房开发建设（咸园村）	0.90	0.45	1.68
龙金西区湖前片区规控 A-19 地块安置房开发建设（杨家宅）	1.05	0.65	2.16
世纪新城南片区 B-01 地块安置房委托建设（环河村）	2.75	0.47	5.87
龙港市龙金东区控规 E08-07 地块安置房	1.37	0.59	2.53
龙港斗门区块控规 G-09 地块及 G-08 地块地下空间地块安置房	2.51	1.01	4.69
龙港市象北区块控规 D03-03 地块安置房	1.93	0.80	3.39
龙港市龙金东区 E07-1、E08-1 地块安置房建设项目	2.79	1.03	--
龙港市世纪新城片区 5-22 地块安置房	3.10	0.04	6.37
龙港市龙金西区沿江片 C10-05 地块安置房	1.12	0.88	--
合计	38.76	22.01	--

注：1、世纪新城片区 1-06 地块及 1-07 地下空间安置房开发建设（下涝村）已基本完工，但由于尚未竣工决算仍列入在建项目；2、个别项目已投超过预计总投资；3、总投资和已投入不包含土地评估值；4、部分项目未统计建筑面积。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理。

表 12：截至 2024 年末公司主要拟建安置房项目（亿元、万平方米）

项目名称	规划总投资	规划建筑面积
龙港市下涝未来社区（二期）安置房（1-21 地块）	10.00	18.50

资料来源：公司提供，中诚信国际整理。

其他业务，跟踪期内，公司其他业务包括客运服务、租赁服务和物业服务等，其中客运服务业务主要由子公司龙港交发负责，租赁业务主要由公司本部和龙港城发负责，渣土泥浆业务由龙港城发全资子公司龙港市建筑渣土资源利用有限公司（以下简称“渣土利用公司”）负责，人力资源业务由龙港市人才发展公司负责，物业服务业务由龙港城发子公司龙港市城市资源经营管理有限公司负责。

客运服务业务方面，近年来公司公交运营路线、车辆、营运里程、运量和财政补贴等均呈增长态势，但 2022 年长途大容量客车退出市场后，客运服务收入持续下滑。

表 13：客运业务情况（条、辆、万公里、万人、万元）

指标	2022	2023	2024
公交运营路线	29	29	32
车辆	259	264	307
营运里程	1,300.8	1,566.01	1,700.84
运量	736	829.24	785.61
财政补贴	5,937	8,068.9	8,000

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

渣土泥浆消纳业务，渣土利用公司负责龙港市范围内工程施工产生的渣土泥浆消纳业务，具有一定区域专营性。公司通过市场化方式获取业务，并与服务对象签订相关服务协议。由公司依据属地职能部门划定的区域提供消纳场地，工程施工单位根据协议约定，将工程施工过程中产生的渣土及泥浆运送至渣土利用公司指定的堆放点，渣土利用公司按照一定费用标准（建筑渣土消纳 45 元/m³、建筑泥浆消纳 110 元/m³、就地固化经检测合格的尾泥消纳 65 元/m³）分阶段收取处理费用（一般于消纳合同签订后 3 日内，服务对象根据合同约定处置费总价的 10% 向公司支付合同保证金，待开始消纳时，服务对象每次按不低于 10% 合同处置费总价向公司支付处置费预付款，当实际处置量将近合同约定处置量的 80% 时，支付剩余 20% 处置费用），公司以此确认相关业务收入，2024 年公司确认渣土泥浆收入 7,790.98 万元，运营状况平稳。

租赁与物业服务方面，公司基于自有物业进行招租，租赁房产主要为商铺、厂房和住宅等，一般采用拍租、挂牌等公开竞价方式面向社会公开招租，合同金额 30 万元以上的在招投标中心公开招租，合同金额在 30 万元以下采取自行公开招租；一部分资产为对公租赁，租赁价格采取协议价（参考市场价）。从租赁期限看，根据各租赁物业的业态不同而不同，一般租期为 1~5 年，按年支付租金，租金按年 3% 环比增长。2024 年公司可供出租的物业面积 24.17 万平方米，出租率 83.52%；实现租赁及物业服务收入 1.31 亿元，较去年同期有所下降，主要系涉及部分资产拆迁所致。

财务风险

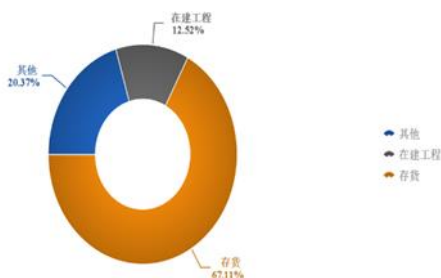
中诚信国际认为，跟踪期内，公司资产规模随业务推进不断增加，净资产规模相对稳定，但公司外部融资需求较大，债务规模扩张较快，不断推升财务杠杆水平，后续需关注公司偿债资金安排；公司经营活动净现金流持续为负，经营获现能力有待提升，EBITDA 对利息的保障能力有待加强。

资本实力与结构

跟踪期内，随着公司片区开发、基础设施代建、土地整理和安置房等业务的推进，公司资产规模

不断增加。公司资产以流动资产为主，公司承接了龙港市的土地开发、基建和安置房建设等业务，且处于在建阶段的项目尚多，公司存货规模逐年增加，占资产规模比重较高，可变现周期较长，资产流动性较弱。同时，公司保有一定规模的非受限货币资金用于经营周转及债务偿付，2024 年规模有所下降；其他应收款主要系对龙港市自然资源局与规划建设局、龙港市社会事业局和龙港市财政局等的往来款；投资性房地产主要系可供出租的房屋及建筑物；在建工程主要系片区开发项目及自营项目开发成本。整体来看，公司资产流动性和收益性较弱，需关注项目的后续结算与回款情况以及自营项目的资金平衡情况。

图 1：截至 2024 年末公司资产分布情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

图 2：截至 2024 年末公司权益情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

公司净资产主要由资本公积、未分配利润和少数股东权益构成。2024 年受到财政拨款¹、土地收储²等影响，公司资本公积有所下降。

近年来随着各类项目投资的推进，公司对外融资需求增加，债务不断扩张，财务杠杆水平逐年抬升，财务杠杆水平较高。

表 14：近年来公司资本结构相关指标（亿元、%）

指标	2022	2023	2024
资产总额	389.93	528.96	655.44
流动资产占比	86.57	84.95	76.39
非流动资产占比	13.43	15.05	23.61
经调整的所有者权益	166.70	186.65	185.80
资产负债率	57.25	64.71	71.65
总资本化比率	51.61	60.40	67.21

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

近年来公司收现比波动较大，2024 年销售商品、提供劳务收到现金与收入的匹配程度有所下降，主要系代建及安置房项目回款较慢所致。

近年来公司经营活动净现金流呈持续净流出状态，2024 年净流出规模有所减少，主要系支付的经营性往来款现金减少。考虑到公司在建及拟建项目未来投入规模较大，公司经营活动净现金流仍将呈净流出状态。

2024 年公司投资活动现金净流出规模有所减小，但公司片区开发项目仍需持续支出，短期内投资活动现金流仍将保持净流出状态。

¹ 根据龙港市财政局文件，公司 2024 年无偿收到财政拨款 3.07 亿元计入资本公积。

² 2024 年公司以前年度无偿划拨的土地使用权被收储，减少资本公积 3.67 亿元。

如前所述，由于公司经营活动产生的现金流入无法覆盖经营支出，呈现的资金缺口较大，公司经营对外部融资的依赖度较高。近年来公司加大外部融资力度，筹资活动现金流入呈较快增长态势，但受偿还债务支付现金规模增加影响，2024 年筹资活动净现金流入规模有所减小。总体看，公司经营活动和投资活动资金缺口和到期债务偿付主要依赖于外部融资，自身经营获现能力有待提高。

伴随公司外部融资需求不断增加，其债务规模扩张较快。2024 年公司债务大幅增长，主要系长期借款的大幅增加所致。公司债务主要系银行借款，且有担保及抵押和质押措施，需关注政策变化对公司备用流动性的影响。

表 15：近年来公司现金流情况（亿元、X）

指标	2022	2023	2024
经营活动产生的现金流量净额	-39.59	-84.09	-56.83
投资活动产生的现金流量净额	-5.75	-41.27	-33.18
筹资活动产生的现金流量净额	58.56	127.27	78.18
现金及现金等价物净增加额	13.22	1.91	-11.83
收现比	1.13	1.82	0.91

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

表 16：截至 2024 年末公司债务到期分布情况（亿元）

融资渠道	金额	1 年以内	超过 1 年
债券融资	26.00	6.00	20.00
银行借款	285.43	67.79	217.64
非标融资	38.58	16.46	22.12
合计	350.01	90.25	259.76

注：上表未统计长期应付款中有息债务，未考虑利息因素。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司 EBITDA 主要源自计入其他收益的政府补助和营业利润，近年来较为平稳，受债务规模的持续扩张影响，公司利息支出持续增长，EBITDA 对债务本息的保障能力明显下滑；此外，公司经营净现金流持续为负，无法保障利息支出。

截至 2024 年末，公司账面可用资金 17.09 亿元，同时银行授信总额为 505.31 亿元，尚未使用授信额度为 207.37 亿元，备用流动性较为充足。

表 17：近年来公司偿债能力指标（亿元、%、X）

指标	2022	2023	2024
总债务	177.78	284.69	380.85
短期债务占比	25.55	24.58	25.06
EBITDA	5.36	4.78	5.44
EBITDA 利息保障倍数	0.84	0.54	0.36
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	-6.19	-9.54	-3.77

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面，截至 2024 年末，公司受限资产主要系用于借款抵押的存货、在建工程及用于保证金账户、冻结的货币资金等，合计 56.73 亿元，占当期末总资产的 8.66%。或有负债方面，同期末，公司对外担保金额合计 20.63 亿元³，占当期末净资产的 11.10%，主要担保对象主要为国有企

³ 详见附五。

业，其中存在的部分对民营企业的担保系子公司龙港新城对电雕电镀小微园入园企业在其取得不动产权证之前提供的阶段性担保，入园企业办出不动产权证之日起 5 个工作日后，退出担保。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2025 年 5 月末，公司近三年未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

调整项

中诚信国际通常从流动性、ESG、特殊事项等方面对前述评估的基础信用等级评估进行修正，并认为上述因素对公司基础信用评估等级无影响。

流动性评估

公司债务结构合理，保有一定规模未受限货币资金，未使用银行授信额度充足，在资本市场中认可度较高，备用流动性较好，对短期债务本息的保障程度高。公司流动性充足，未来一年流动性来源可以覆盖流动需求。

外部支持

跟踪期内，龙港市经济实力不断增强，发展态势良好，且龙港新城片区的土地出让可为政府性基金收入提供较强支撑。公司作为龙港市重要的市（县级市）直属平台企业，控股股东和实控人均均为龙港市财政局，根据市政府规划承担龙港市的国有资本运营和地方债务风险化解等任务，业务开展与政府关联度强，在获得项目建设资本金拨付、财政补贴等方面具有良好记录，政府资金注入对公司资本支出具有重要支撑。综上，中诚信国际认为，龙港市政府强的支持能力和对公司较强的支持意愿可为公司带来较强的外部支持。

跟踪债券信用分析

公司于 2021 年 4 月发行 2021 年第一期龙港市国有资本运营有限公司县城新型城镇化建设专项债券（债券简称“21 龙港 01/21 龙港债 01”，债券代码“152805.SH/2180104.IB”），发行规模 10 亿元，拟将其中 7 亿元用于龙港市智慧印艺小镇（一期）项目，3 亿元用于补充公司流动资金。截至本报告出具日，募集资金余额为 0 亿元

公司于 2021 年 9 月发行 2021 年第二期龙港市国有资本运营有限公司县城新型城镇化建设专项债券（债券简称“21 龙港 02/21 龙港债 02”，债券代码“184025.SH/2180345.IB”），发行规模 10 亿元，拟将其中 8 亿元用于龙港市智慧印艺小镇（一期）项目，2 亿元用于补充公司流动资金。截至本报告出具日，募集资金余额为 0 亿元。

“21 龙港 01/21 龙港债 01”、“21 龙港 02/21 龙港债 02”由温州城发提供担保，债券信用水平与龙港国资及担保公司信用实力高度相关。公司职能定位持续重要，经营层面仍保持区域竞争力，多元化板块增强业务持续性和稳定性，虽然债务规模不断扩大，但考虑到公司外部支持有力，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势，考虑到温州城发提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，目前跟踪债券信用风险极低。

偿债保障措施

温州城发为“21 龙港 01/21 龙港债 01”、“21 龙港 02/21 龙港债 02”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

温州城发原名为温州城市投资开发建设有限公司，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 月组建的国有独资公司，初始注册资本 10 亿元，实收资本 3 亿元。后经过多次整合重组、增资及更名等事项，截至 2025 年 3 月末，温州城发的注册资本和实收资本仍为 80 亿元，实际控制人仍为温州市国资委。

温州城发主要承担温州市的基础设施建设、公用事业运营和国有资产经营等任务，随着在建项目的不断推进，其资产规模稳步增长；同时，在股权划入和财政补贴等驱动下，温州城发资本实力逐步增强。截至 2025 年 3 月末，温州城发总资产为 2,096.25 亿元，经调整的所有者权益为 610.71 亿元，资产负债率为 69.10%；2024 年，温州城发实现营业总收入 125.03 亿元，净利润-5.74 亿元，经营活动净现金流-14.21 亿元。

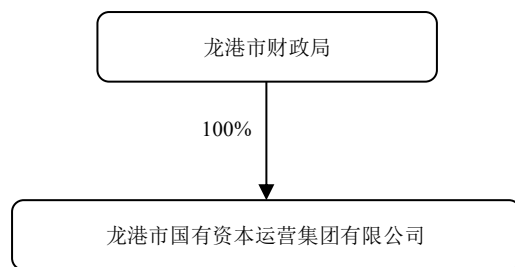
温州城发作为温州市内最重要的城市建设和国有资产运营主体，与区域内其他平台的职能定位不同、各自分工明确，区域重要性高。同时，温州城发实际控制人为温州市国资委，公司重大的经营战略与当地规划紧密相关，重大投融资决策需报批温州市政府批准，管理制度在政府指导文件下不断更新完善，在股权结构、业务开展等方面与当地政府具有强的关联性。此外，近年来温州城发在股权划拨、财政拨款及补贴等方面得到温州市政府的有力支持，能够有效缓解公司的资本支出与还本付息压力。因此，温州市政府很强的支持能力和对温州城发强的支持意愿可为其提供很强的外部支持。

综上，中诚信国际维持温州市城市建设发展集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。其提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保能够为“21 龙港 01/21 龙港债 01”、“21 龙港 02/21 龙港债 02”的偿还提供极强的保障。

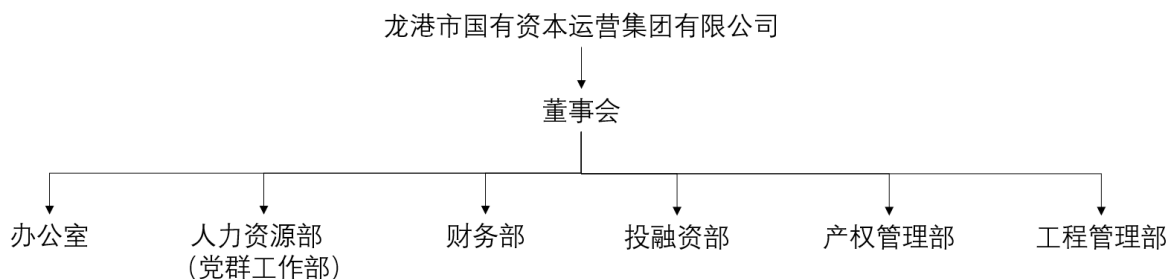
评级结论

综上所述，中诚信国际维持龙港市国有资本运营集团有限公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“21 龙港 01/21 龙港债 01”和“21 龙港 02/21 龙港债 02”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：龙港市国有资本运营集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年末）

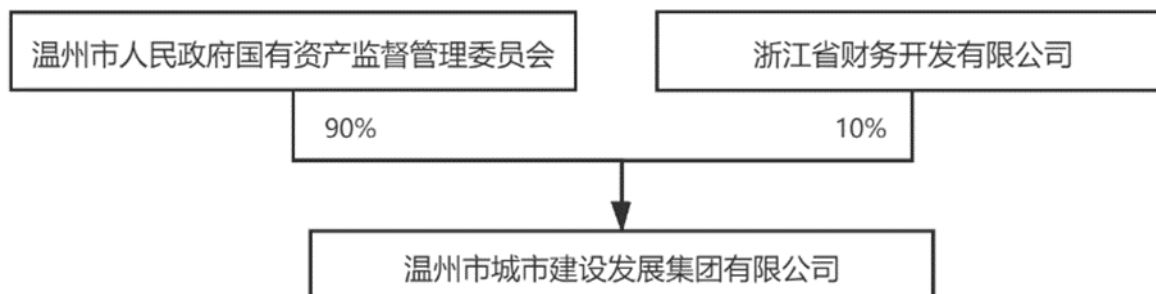


全称	简称	持股比例（%）
龙港市城市建设发展集团有限公司	龙港城发	100.00
龙港市产业科技发展集团有限公司	龙港产业科技	100.00
龙港市交通发展集团有限公司	龙港交发	100.00
龙港市新城建设发展集团有限公司	龙港新城	90.1105

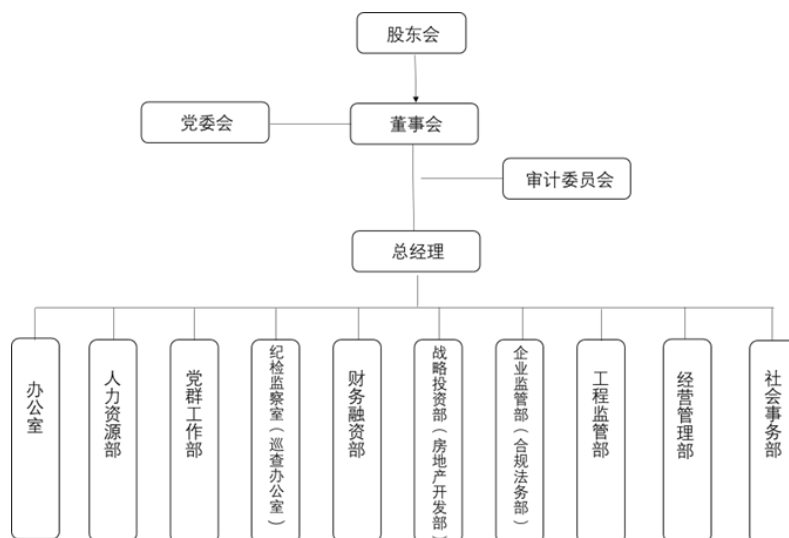


资料来源：公司提供

附二：温州市城市建设发展集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 年 5 月末）



序号	一级子公司	直接持股比例（%）
1	温州滨江置地有限公司	100.00
2	温州市城市基础设施建设投资有限公司	100.00
3	温州市城市产业发展集团有限公司	100.00
4	温州市公共建筑建设投资有限公司	100.00
5	温州市滨江新城投资发展有限公司	100.00
6	温州市名城建设投资集团有限公司	81.00
7	温州市公用事业发展集团有限公司	38.51



资料来源：温州城发提供

附三：龙港市国有资本运营集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2022	2023	2024
货币资金	290,452.08	290,346.80	188,150.80
非受限货币资金	270,177.32	289,235.36	170,914.01
应收账款	13,807.13	9,221.85	19,044.75
其他应收款	150,448.63	271,857.01	303,129.06
存货	2,874,742.32	3,847,617.68	4,398,369.47
长期投资	92,598.39	163,517.79	155,582.23
在建工程	103,677.19	374,139.60	820,837.93
无形资产	49,990.10	56,807.83	213,431.80
资产总计	3,899,326.51	5,289,575.95	6,554,397.94
其他应付款	106,661.99	102,119.73	210,726.83
短期债务	454,276.03	699,800.04	954,404.20
长期债务	1,323,563.36	2,115,242.39	2,745,610.53
总债务	1,777,839.40	2,815,042.42	3,700,014.72
负债合计	2,232,279.32	3,423,105.14	4,696,360.29
利息支出	63,980.26	94,447.68	150,848.79
经调整的所有者权益合计	1,667,047.19	1,866,470.80	1,858,037.65
营业总收入	113,195.30	109,781.50	133,436.86
经营性业务利润	25,933.13	24,057.13	3,349.28
其他收益	40,601.57	45,493.68	36,530.26
投资收益	7,342.73	719.81	27.30
营业外收入	744.34	3,208.95	593.12
净利润	30,540.47	24,560.24	2,150.49
EBIT	38,092.40	40,879.99	33,611.47
EBITDA	53,587.53	54,154.64	54,378.55
销售商品、提供劳务收到的现金	127,791.26	199,337.84	120,949.83
收到其他与经营活动有关的现金	37,106.28	156,065.81	284,039.87
购买商品、接受劳务支付的现金	456,117.37	939,961.46	873,100.74
支付其他与经营活动有关的现金	78,425.40	217,869.93	61,384.74
吸收投资收到的现金	1,017.00	1,225.00	2,432.00
资本支出	62,779.68	351,551.59	347,692.84
经营活动产生的现金流量净额	-395,905.23	-840,941.15	-568,337.25
投资活动产生的现金流量净额	-57,489.07	-412,745.85	-331,751.61
筹资活动产生的现金流量净额	585,583.21	1,272,745.04	781,767.52
现金及现金等价物净增加额	132,188.91	19,058.04	-118,321.34
财务指标	2022	2023	2024
营业毛利率(%)	14.76	16.62	14.18
期间费用率(%)	26.10	33.20	36.85
应收类款项占比(%)	4.21	5.31	4.95
收现比(X)	1.13	1.82	0.91
资产负债率(%)	57.25	64.71	71.65
总资本化比率(%)	51.61	60.13	66.57
短期债务/总债务(%)	25.55	24.86	25.79
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	-6.19	-8.90	-3.77
总债务/EBITDA(X)	33.18	51.98	68.04
EBITDA/短期债务(X)	0.12	0.08	0.06
EBITDA 利息保障倍数(X)	0.84	0.57	0.36

注：1、中诚信国际根据龙港国资提供的经浙江至诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023 年及 2024 年审计报告整理；2、2022 年和 2023 年财务数据为下一年度审计报告期初数，2024 年数据采用当期期末数；3、中诚信国际将长期应付款中的带息债务调入短期债务，其他流动负债中的带息债务调入短期债务；4、经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，其中调整项为 0；5、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比。

附四：温州市城市建设发展集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	655,518.42	698,626.66	748,929.06	1,019,543.82
非受限货币资金	655,518.42	687,537.06	706,075.12	976,689.88
应收账款	114,660.72	206,845.99	324,467.13	376,573.93
其他应收款	3,146,871.72	2,959,046.75	3,247,179.61	3,183,019.31
存货	6,641,978.32	7,108,408.52	7,588,100.12	7,559,585.04
长期投资	381,844.57	616,330.24	659,562.41	661,968.46
在建工程	1,837,653.25	2,203,305.85	2,570,130.64	2,768,571.23
无形资产	450,567.30	433,461.06	506,261.36	500,365.31
资产总计	17,511,140.61	19,182,184.92	20,587,712.21	20,962,538.34
其他应付款	1,613,455.25	1,613,658.54	2,256,420.12	2,097,188.88
短期债务	2,128,764.14	2,000,755.68	2,303,543.50	--
长期债务	4,840,303.53	6,255,636.40	6,597,099.59	--
总债务	6,969,067.67	8,256,392.08	8,900,643.09	--
负债合计	12,368,117.83	13,418,655.92	14,104,468.68	14,485,453.56
利息支出	232,436.35	282,659.93	315,699.53	72,017.16
经调整的所有者权益合计	5,073,101.18	5,393,528.99	6,113,243.53	6,107,084.79
营业总收入	1,299,106.22	1,307,998.83	1,250,278.89	285,391.91
经营性业务利润	-31,949.60	-16,566.07	-58,721.56	-12,473.41
其他收益	31,621.50	31,812.85	34,841.83	6,561.33
投资收益	11,380.13	17,115.75	24,549.36	2,469.33
营业外收入	1,792.60	2,735.58	2,563.98	146.51
净利润	-48,144.49	-29,183.05	-57,379.43	-12,178.65
EBIT	17,143.23	67,652.38	28,347.15	--
EBITDA	121,009.25	274,252.30	263,256.57	--
销售商品、提供劳务收到的现金	1,425,192.86	1,272,762.24	1,101,816.04	287,543.89
收到其他与经营活动有关的现金	1,303,480.88	1,666,712.77	1,384,218.85	544,730.68
购买商品、接受劳务支付的现金	1,303,429.90	1,239,758.43	1,294,951.62	270,718.51
支付其他与经营活动有关的现金	855,077.94	1,290,605.93	998,064.52	491,685.71
吸收投资收到的现金	49,908.57	224,400.00	17,302.50	2.91
资本支出	699,982.55	771,734.05	504,746.85	177,342.47
经营活动产生的现金流量净额	292,944.67	96,246.65	-142,053.28	-8,596.66
投资活动产生的现金流量净额	-798,883.09	-1,031,975.86	-565,094.08	-177,295.87
筹资活动产生的现金流量净额	908,777.12	967,747.85	725,685.42	456,507.29
现金及现金等价物净增加额	402,838.70	32,018.64	18,538.06	270,614.76
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业毛利率（%）	13.87	17.43	13.13	15.04
期间费用率（%）	17.31	17.77	17.94	19.92
应收类款项占比（%）	19.06	17.17	17.80	17.42
收现比（X）	1.10	0.97	0.88	1.01
资产负债率（%）	70.63	69.95	68.51	69.10
总资本化比率（%）	57.87	60.49	59.28	--
短期债务/总债务（%）	30.55	24.23	25.88	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	1.26	0.34	-0.45	-0.12
总债务/EBITDA（X）	57.59	30.11	33.81	--
EBITDA/短期债务（X）	0.06	0.14	0.11	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.52	0.97	0.83	--

注：1、中诚信国际根据温州城发提供的其经中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023 年度审计报告、经利安达会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2024 年度审计报告及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理。所有数据均为合并口径，其中 2022 年和 2023 年数据分别为下一年度审计报告期初数，2024 年数据为本年度审计报告期末数；2、中诚信国际将长期应付款、其他应付款、其他流动负债和其他权益工具中的带息债务纳入总债务核算；3、经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，2022~2024 年末以及 2025 年 3 月末调整项分别为 6.99 亿元、37.00 亿元、37.00 亿元和 37.00 亿元；4、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

附五：龙港市国有资本运营集团有限公司对外担保明细（截至 2024 年末）

序号	被担保对象	企业性质	担保余额（亿元）
1	温州公用事业发展集团龙港水务有限公司	国有企业	12.92
2	温州龙耀置业有限公司	民营企业	1.50
3	温州锦坤产业发展有限公司	国有企业	1.16
4	龙港市鸿景文化科技有限公司	民营企业	0.95
5	温州龙港城发市政工程有限公司	国有企业	0.53
6	温州博利金属表面处理有限公司	民营企业	0.18
7	龙港市福田包装制版有限公司	民营企业	0.17
8	龙港市华旭电雕制版有限公司	民营企业	0.16
9	龙港市升旺科技有限公司	民营企业	0.14
10	温州市营泰实业有限公司	民营企业	0.13
11	龙港市来运科技有限公司	民营企业	0.13
12	龙港市盛泽恒昌科技有限公司	民营企业	0.13
13	温州市铭鸿电镀科技有限公司	民营企业	0.13
14	龙港市港兴科技有限公司	民营企业	0.12
15	浙江赛美电雕制版有限公司	民营企业	0.11
16	浙江东吴制版科技有限公司	民营企业	0.10
17	温州华森制版有限公司	民营企业	0.10
18	龙港市创丰科技有限公司	民营企业	0.10
19	龙港市港兴制版有限公司	民营企业	0.09
20	温州科旭金属材料表面处理有限公司	民营企业	0.09
21	温州腓比实业有限公司	民营企业	0.08
22	浙江温州沈海高速公路有限公司	国有企业	0.08
23	龙港市港鑫制辊有限公司	民营企业	0.08
24	龙港市华艺制版有限公司	民营企业	0.08
25	龙港市宇丰电雕制版有限公司	民营企业	0.07
26	温州明辉激光科技有限公司	民营企业	0.07
27	温州市广运制版有限公司	民营企业	0.07
28	龙港市宏宇电雕制版有限公司	民营企业	0.07
29	温州瑞平苍高速公路有限公司	国有企业	1.12
-	合计	-	20.63

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附六：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整-公益性资产调整
	资产负债率	负债总额/总资产
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收类款项/总资产	(应收账款+其他应收款+长期应收款)/总资产
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业总收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益（不含计入非经常性损益的其他收益）
	EBIT（息税前盈余）	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益
现金流	EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	资本支出	购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
偿债能力	EBITDA 利息覆盖倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动净现金流利息覆盖倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”。根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附七：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
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，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn