





内部编号:2025060429

瑞安市国有资产投资集团有限公司

及其发行的公开发行债券

跟踪评级报告

项目负责人: 瞿玲  quling@shxsj.com
项目组成员: 郝博洋  haoboyang@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。本次跟踪评级的前一次债券（跟踪）评级有效期为前一次债券（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、出售或以其他方式外传。

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（2025）100341】

评级对象： 瑞安市国有资产投资集团有限公司及其发行的公开发行债券

	18瑞专 01	21瑞安 01	22瑞安 01	22瑞安 02
	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+/2025 年 6 月 26 日	AA+/稳定/AA+/2025 年 6 月 26 日	AA+/稳定/AA+/2025 年 6 月 26 日	AA+/稳定/AA+/2025 年 6 月 26 日
前次跟踪：	AA+/稳定/AA+/2024 年 6 月 28 日	AA+/稳定/AA+/2024 年 6 月 28 日	AA+/稳定/AA+/2024 年 6 月 28 日	AA+/稳定/AA+/2024 年 6 月 28 日
首次评级：	AA+/稳定/AA+/2018 年 7 月 03 日	AA+/稳定/AA+/2021 年 8 月 17 日	AA+/稳定/AA+/2022 年 3 月 11 日	AA+/稳定/AA+/2022 年 6 月 30 日

评级观点

主要优势：

- 外部环境较好。瑞安市以汽车零部件、机械电子、高分子合成材料及其制品、时尚轻工等为主导产业，工业基础较好。跟踪期内，全市经济保持增长，瑞安国投业务开展具有较好的外部环境。
- 区域地位保持。跟踪期内，瑞安国投仍是瑞安市主要的城市基础设施建设主体、安置房建设主体和瑞安经开区主要的标准厂房及配套设施建设主体，区域地位保持，能够获得政府及股东在资本金注入、资产划转及补助等方面的支持。

主要风险：

- 债务偿付及投资压力。瑞安国投已积累较大规模的刚性债务，跟踪期内随着项目建设推进等债务规模持续增长，后续公司项目建设等方面仍需投入较大规模资金，面临一定的债务偿付及投资压力。
- 资产流动性一般。跟踪期内，瑞安国投资产仍主要集中在存货、其他应收款、在建工程及对外股权投资等，项目资金回笼和往来款回收时点不确定，资产流动性一般。
- 或有负债风险。瑞安国投对外提供一定规模担保，存在一定的或有负债风险。

评级结论

通过对瑞安国投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

本评级机构预计瑞安国投信用质量在未来 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	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 第一季度
发行人母公司口径数据：				
货币资金（亿元）	6.83	9.01	4.21	10.11
刚性债务（亿元）	70.26	88.00	86.40	89.21
所有者权益（亿元）	120.76	117.22	146.34	156.22
经营性现金净流量（亿元）	-1.03	15.04	-2.75	2.59
发行人合并口径数据及指标：				
总资产（亿元）	397.61	419.15	482.40	511.85
总负债（亿元）	251.57	279.90	281.56	300.10
刚性债务（亿元）	124.08	149.72	170.15	194.74
所有者权益（亿元）	146.04	139.25	200.84	211.75
营业收入（亿元）	22.75	28.34	21.77	8.75
净利润（亿元）	1.87	0.88	1.00	-0.38
经营性现金净流量（亿元）	-12.38	20.81	-25.52	-2.03

主要财务数据及指标				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 第一季度
EBITDA (亿元)	7.52	5.32	5.98	—
资产负债率[%]	63.27	66.78	58.37	58.63
权益资本/刚性债务[%]	117.70	93.01	118.03	108.74
长短期债务比[%]	339.83	282.91	266.83	496.34
短期刚性债务现金覆盖率[%]	183.63	153.99	24.05	119.88
EBITDA/利息支出[倍]	1.76	1.28	1.11	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.07	0.04	0.04	—

注：发行人数据根据瑞安国投经审计的 2022-2024 年及未经审计的 2025 年第一季度财务数据整理、计算。

发行人本次评级模型分析表			
适用评级方法与模型：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		3
	初始信用级别		aa
	调整因素	合计调整	0
		其中：①ESG 因素	0
		②表外因素	0
		③业务持续性	0
		④其他因素	0
个体信用级别		aa	
外部支持	支持因素		+1
主体信用级别			AA ⁺
调整因素：(0)			
无。			
支持因素：(+1)			
① 瑞安国投作为瑞安市重点构建的综合性投资、建设与经营主体，业务经营对区域经济、社会发展具有重要作用。			
② 瑞安国投控股股东为瑞安国控，实际控制人为瑞安市财政局，能够获得地方政府在资本金注入、资产划转及补助等方面的支持。			

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照 2018 年瑞安市国有资产投资集团有限公司城市停车场建设专项债券（第一期）（简称“18 瑞专 01”）、2021 年瑞安市国有资产投资集团有限公司公司债券（第一期）（简称“21 瑞安 01”）、2022 年瑞安市国有资产投资集团有限公司公司债券（第一期）（简称“22 瑞安 01”）与 2022 年瑞安市国有资产投资集团有限公司公司债券（第二期）（简称“22 瑞安 02”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据瑞安市国有资产投资集团有限公司（简称“瑞安国投”、“发行人”、“该公司”或“公司”）提供的经审计的 2024 年财务报表、未经审计的 2025 年第一季度财务报表及相关经营数据，对瑞安国投的财务状况、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 2018 年 9 月公开发行了 7 亿元的企业债券 18 瑞专 01，期限为 10 年（附第 5 个付息年度末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权），票面利率为 6.48%；公司于 2023 年 9 月进行票面利率调整，当前票面利率为 5.48%。18 瑞专 01 募集资金中 5.35 亿元用于瑞安市停车场工程项目（简称“瑞安停车场项目”）建设，1.65 亿元用于补充运营资金，截至 2025 年 5 月末，募集资金已全部使用。

该公司分别于 2021 年 9 月、2022 年 4 月、2022 年 9 月发行了 21 瑞安 01、22 瑞安 01 和 22 瑞安 02，发行金额均为 5 亿元，期限均为 7 年（均附第 5 个付息年度末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权），票面利率分别为 3.98%、3.70% 和 3.00%。上述三支企业债募集资金中 9.00 亿元用于瑞安市西门河头团块危旧房改造工程（销售时更名为“西门河头（江宸）”）建设，6.00 亿元用于补充营运资金，截至 2025 年 5 月末，上述债券募集资金已全部使用；截至 2024 年末募投项目已完工，累计已实现销售金额 11.07 亿元。

数据基础

容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2022-2024 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。

2024 年，该公司新设成立一级子公司瑞安市云礪市场管理有限公司（简称“云礪公司”）、二级子公司瑞安市幸福悦享康养产业发展有限公司及三级子公司瑞安市新芯机械制造有限公司、瑞安市公路工程有限公司，其中云礪公司后续拟负责场地租赁业务；一级子公司瑞安市工业国有资产投资经营有限公司（简称“瑞安工投”）无偿获得温州鑫旺建设有限公司 49% 的股权，并约定瑞安工投享有 51% 的表决权而将其纳入合并范围；一级子公司瑞安市交通工程设计有限公司以 0.02 亿元收购温州路桥工程设计所 51% 的股权；二级子公司瑞安市国投通达工程有限公司以无偿获得瑞安市瑞新欧国际物流有限公司 51% 股权。此外，公司将持有的原一级子公司瑞安市建设工程检测科学研究所有限公司 100% 股权无偿划出至瑞安市财政局（瑞安市人民政府国有资产监督管理办公室）（简称“瑞安市财政局”）；一级子公司瑞安市名城建设投资有限公司以转让基准日账面净价值将瑞安市集云控股集团有限公司¹全部股权转让至瑞安市城市建设发展集团有限公司（简称“瑞安城发”）。2025 年第一季度，公司合并范围未发生变动。截至 2025 年 3 月末，纳入公司合并范围的子公司共 47 家，其中一级子公司 17 家。

业务

瑞安市地处浙江东南沿海，区位优势较好，以汽车零部件、机械电子、高分子合成材料及其制品、时尚轻工等为主导产业，工业基础较好。2024 年，全市经济保持增长，为该公司业务开展提供较好的外部环境。跟踪期内，公司仍是瑞安市重点构建的综合性投资、建设与经营主体，业务涵盖交通道路等城市基础设施建设与运营、旧

¹ 原名瑞安市安发市政工程建设有限公司，于 2024 年 11 月更为现名。

城改造、安置房及标准厂房的建设与销售、国有资产经营和管理等。2024 年，公司收入仍主要来源于以安置房销售为主的物业销售业务，受安置房销售进度及瑞安水务公司股权划出影响，当年营业收入有所下降。目前，公司基础设施、安置房、商品房等在建项目仍需投入较大规模资金，面临一定的投资压力。

1. 外部环境

(1) 宏观因素

2025 年第一季度，全球经济增长动能仍偏弱，美国发起的对等关税政策影响全球经济发展预期，供应链与贸易格局的重构为通胀治理带来挑战。欧元区的财政扩张和货币政策宽松有利于复苏态势延续，美联储的降息行动因“滞”和“涨”的不确定而趋于谨慎。作为全球的制造中心和国际贸易大国，我国面临的外部环境急剧变化，外部环境成为短期内经济发展的主要风险来源。

2025 年第一季度，我国经济增速好于目标，而价格水平依然低位徘徊，微观主体对经济的“体感”有待提升。工业和服务业生产活动在内需改善和“抢出口”带动下有所走强，信息传输、软件和信息技术服务，租赁和商务服务，以及通用设备，电气机械和器材，计算机、通信和其他电子设备，汽车，化工产业链下游等制造行业表现相对突出。有以旧换新补贴的消费品增长较快，其余无政策支持的可选消费仍普遍偏弱，消费离全面回升尚有差距；大规模设备更新和“两重”建设发力，制造业投资保持较快增长，基建投资提速，而房地产投资继续收缩。出口保持韧性，关税政策的影响或逐步显现，对美国市场依赖度较高的行业存在市场转移压力。

在构建“双循环”发展新格局的大框架下，我国对外坚持扩大高水平对外开放，大力拓展区域伙伴关系，优化我国对外贸易区域结构；对内加大政策支持力度，建设全国统一大市场，全方位扩内需，培育壮大新质生产力，持续防范化解重点领域风险，以高质量发展的确定性应对外部不确定性。短期内，加紧实施更加积极有为的宏观政策对冲外部不利影响。央行采取适度宽松的货币政策，择机降准降息，创设新的结构性货币政策工具，支持科技创新、扩大消费、稳定外贸等；财政政策更加积极，地方政府债和超长期特别国债加快发行和资金使用，充分发挥财政资金的带动作用。

转型升级过程中，我国经济增长面临一定压力，而国际贸易形势变化会加深需求相对供给不足的矛盾，但在超常规逆周期调节和全面扩内需的支持下，2025 年有望维持经济增速稳定：加力扩围实施“两新”政策以及大力提振消费，有利于消费增速回升和制造业投资维持相对较快水平；房地产投资降幅收窄，城市更新改造、新型城镇基础设施建设及“两重”建设力度提升将带动基建投资增速逐渐企稳；因关税问题，出口面临的不确定性增加，也会给部分产业带来压力。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，我国经济增长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。2023 年 7 月，中央提出制定实施一揽子化债方案，地方政府特殊再融资债券和金融资源债成为相对主要的化债方式。2024 年 11 月，近年来最大力度化债举措出台，主要体现为较大规模增加地方政府专项债务限额以置换存量隐性债务，并强调化债与发展并举，将有益于缓解地方财政及城投企业的化债压力。总体来看，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，政策端为债务周转仍留有空间。

2024 年，受益于一揽子化债政策，城投企业债券发行成本显著下降，期限结构优化，但在房地两市走弱，地方财政承压的背景下，城投企业非标债务负面舆情仍有发生，区域分化仍存。2025 年，在稳增长、防风险和促发展的政策基调下，随着更加积极有为的宏观政策实施，城投企业外部环境有望改善，且在化债求稳的政策意图下，短期内城投企业债务周转的安全性预期得到加强。同时，地方政府隐性债务严监管仍将延续，城投债发行审

核或依旧严格，城投企业新增融资难度仍较大，且随着全口径债务监测机制建立，所受债务和融资管控将进一步加强。

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，近年来城投企业退平台和市场化转型步伐加快，退平台企业数量持续增加。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、造血能力及资产质量以保障可持续经营能力，可通过参与城市运营、提供公共服务、进行产业投资与运营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

瑞安市是浙江省下辖的县级市，由温州市代管。瑞安市地处浙江东南沿海，全市陆域面积 1271 平方公里，海域面积 3037 平方公里，地理位置和交通条件优越，具有高铁、高速、国道、省道、航运等综合交通优势，为当地经济的发展奠定了较好的基础。瑞安市作为首批 14 个沿海经济开发区之一，近年深度融入长三角城市群、粤闽浙沿海城市群和温州大都市区，发展前景良好。截至 2024 年末，瑞安市常住人口为 154.48 万人，较上年末增加 1.02 万人；城镇化率为 70.3%，较上年末提高 1.3 个百分点。

瑞安市是民营经济的先发地区，是温州模式的重要发祥地，曾以“小商品、大市场”闻名全国。经过多年发展，瑞安市形成了以汽车零部件、机械电子、高分子合成材料及其制品、时尚轻工四大产业为主导的工业体系和眼镜、箱包、针织、工艺品等六大块状产业集群，产业特色鲜明，先后获得“中国汽摩配之都”、“中国包装机械城”、“中国针织名城”等称号。

2024 年，瑞安市实现地区生产总值 1452.00 亿元，同比增长 6.7%。当年，全市第一产业增加值为 31.90 亿元，同比增长 3.3%；第二产业增加值为 612.70 亿元，同比增长 7.6%；第三产业增加值为 807.40 亿元，同比增长 6.1%。近年来，瑞安市产业结构不断调整，2024 年三次产业结构为 2.2:42.2:55.6。按常住人口计算，2024 年全市人均地区生产总值为 9.43 万元，为人均国内生产总值的 0.98 倍，同比增长 6.1%。2024 年瑞安市城镇居民人均可支配收入 8.66 万元，同比增长 5.0%。

图表 1. 瑞安市主要经济数据

指标	2022 年		2023 年		2024 年	
	金额	增速（%）	金额	增速（%）	金额	增速（%）
地区生产总值（亿元）	1205.87	2.3	1327.80	6.4	1452.00	6.7
人均地区生产总值（万元）	7.90	2.0	8.39	6.1	9.43	6.1
人均地区生产总值倍数（倍）	0.90	--	0.91	--	0.98	--
工业增加值（亿元）	450.89	1.0	467.10	6.5	543.80	8.4
全市固定资产投资（亿元）	--	-3.7	--	8.0	--	2.9
社会消费品零售总额（亿元）	582.92	2.5	622.20	6.7	645.20	3.7
进出口总额（亿元）	430.06	16.4	410.10	-4.6	444.50	8.5
三次产业结构	2.4:45.3:52.3		2.2:43.2:54.6		2.2:42.2:55.6	
城镇居民人均可支配收入（万元）	7.73	4.7	8.25	6.8	8.66	5.0

注：根据瑞安市统计公报、温州市统计年鉴整理

2024 年，瑞安市实现工业增加值 543.80 亿元，同比增长 8.4%，增速较上年上升 1.9 个百分点；其中，规模以上工业增加值 308.80 亿元，同比增长 11.1%，增速较上年上升 1.6 个百分点。当年，全市规上工业企业中，高新技术产业增加值为 241.70 亿元，同比增长 13.8%；战略性新兴产业增加值为 84.90 亿元，同比增长 11.3%；装备制造业增加值为 180.30 亿元，同比增长 16.5%；数字经济核心产业制造业增加值为 42.10 亿元，同比增长 8.7%。同年，全市规上工业企业的新产品产值为 627.80 亿元，同比增长 16.7%。

2024 年瑞安市固定资产投资同比增长 2.9%，主要受房地产开发投资大幅下降影响，增速较上年下降 5.1 个百分点；其中，制造业投资同比增长 14.5%，房地产开发投资同比下降 8.0%。同年，全市社会消费品零售总额 645.20 亿元，同比增长 3.7%。2024 年，全市外贸进出口总额 444.50 亿元，同比增长 8.5%，较上年上升 13.1 个百分点，其中出口总额 409.10 亿元，同比增长 9.2%；进口总额 35.5 亿元，同比增长 0.6%；当年，机电产品进出口额为

238.47 亿元。

2024 年因综合用地（含住宅）及工业用地量价齐升，瑞安市土地成交总价有所增长。2024 年，瑞安市土地出让总面积为 163.01 万平方米，同比增长 29.04%，其中工业用地出让面积同比增长 24.28%至 118.46 万平方米，综合用地（含住宅）出让面积同比增长 34.59%至 21.69 万平方米；同期，全市土地出让总价为 50.18 亿元，同比增长 25.33%，其中工业用地出让总价同比增长 65.01%至 13.35 亿元，综合用地（含住宅）出让总价同比增长 38.01%至 28.04 亿元。2025 年第一季度，全市实现实现土地出让总价 24.64 亿元，较上年同期增长 120.59%。

图表 2. 瑞安市土地市场交易情况

指标	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年第一季度
土地出让总面积（万平方米）	108.71	126.33	163.01	63.12
其中：住宅用地	5.92	5.17	4.92	4.41
综合用地（含住宅）	26.81	16.11	21.69	15.23
商办用地	3.73	8.70	15.73	1.48
工业用地	71.90	95.31	118.46	41.50
其它用地	0.35	1.03	2.21	0.50
土地出让总价（亿元）	57.65	40.04	50.18	24.64
其中：住宅用地	5.89	7.99	7.12	4.10
综合用地（含住宅）	43.50	20.32	28.04	12.00
商办用地	2.55	3.47	0.93	0.31
工业用地	5.69	8.09	13.35	8.19
其它用地	0.03	0.17	0.74	0.05
土地出让均价（万元/平方米）	0.53	0.32	0.31	0.39
其中：住宅用地	0.99	1.54	1.45	0.93
综合用地（含住宅）	1.62	1.26	1.29	0.79
商办用地	0.68	0.40	0.06	0.21
工业用地	0.08	0.08	0.11	0.20
其它用地	0.10	0.17	0.33	0.09

注：根据中指指数整理

财政收支方面，2024 年，瑞安市一般公共预算收入为 80.52 亿元，同比增长 6.20%，其中税收收入同比增长 4.64%至 67.82 亿元，同年全市税收收入占一般公共预算收入的比重为 84.23%，一般公共预算收入质量仍高。2024 年，瑞安市一般公共预算支出为 144.18 亿元，主要用于社会保障和就业、教育和卫生健康等方面；同年，全市一般公共预算自给率²为 55.85%，较上年上升 2.32 个百分点，对上级政府补助仍存在一定依赖。近年来，以国有土地出让收入为主的政府性基金预算收入对瑞安市财力贡献度较高。2024 年主要因其他政府性基金收入下降，全市实现政府性基金预算收入 163.83 亿元，同比下降 20.09%，其中国有土地使用权出让收入占比为 60.63%；同年政府性基金预算自给率为 104.21%，较上年下降 3.88 个百分点。

政府债务方面，2024 年末瑞安市政府债务余额较上年末增长 11.22%至 511.22 亿元，其中一般债务余额 68.75 亿元，专项债务余额 442.47 亿元。此外，瑞安市发债城投企业仍为瑞安国投和瑞安经开，近年来全市城投企业带息债务规模逐年增长，但考虑到区域内金融资源丰富，融资环境好。

图表 3. 瑞安市主要财政数据（单位：亿元）

指标	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末
一般公共预算收入	66.01	75.82	80.52
其中：税收收入	50.80	64.82	67.82
一般公共预算支出	138.18	141.65	144.18
政府性基金预算收入	139.22	205.01	163.83
其中：国有土地使用权出让收入	121.77	86.29	99.32

² 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%，政府性基金预算自给率计算公式类似。

指标	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末
政府性基金预算支出	189.67	189.66	157.21
政府债务余额	423.43	459.66	511.22

注：根据瑞安市财政决算整理

2. 业务运营

（1）业务地位

跟踪期内，该公司仍是瑞安市政府重点构建的综合性投资、建设与经营主体，业务涵盖交通道路等城市基础设施建设与运营、旧城改造、安置房及标准厂房的建设与销售、国有资产经营和管理等。

（2）经营规模

跟踪期内，该公司资产总额持续增长。2024 年末及 2025 年 3 月末，公司资产总额分别为 482.40 亿元和 511.85 亿元，分别较 2023 年末和 2024 年末增长 15.09%和 6.11%。公司营业收入仍主要来源于物业销售业务，2024 年主要受安置房销售进度及温州公用事业发展集团瑞安水务有限公司³（简称“瑞安水务公司”）股权划出影响，公司营业收入有所下降。2024 年公司实现营业收入 21.77 亿元，同比下降 23.18%，其中物业销售业务收入为 18.41 亿元，同比下降 14.45%，占当期营业收入的比重为 84.58%，较上年上升 8.62 个百分点。2025 年第一季度，公司实现营业收入 8.75 亿元，其中物业销售业务收入 8.09 亿元，占营业收入的比重为 92.48%。

图表 4. 公司资产及营业收入规模（单位：亿元，%）⁴

项目	2022 年/末		2023 年/末		2024 年/末		2025 年第一季度/末	
	规模	占比	规模	占比	规模	占比	规模	占比
总资产	397.61	--	419.15	--	482.40	--	511.85	--
营业收入	22.75	100.00	28.34	100.00	21.77	100.00	8.75	100.00
物业销售	13.48	59.27	21.52	75.95	18.41	84.58	8.09	92.48
自来水业务	3.18	13.98	1.19	4.21	--	--	--	--
管道安装业务	0.35	1.55	0.04	0.15	--	--	--	-
出租业务	1.07	4.71	0.99	3.51	1.03	4.73	0.30	3.43
投资性房地产处置	0.03	0.13	--	--	--	--	--	--
其他	4.63	20.36	4.58	16.17	2.33	10.69	0.36	4.08

注：根据瑞安国投提供资料整理

A. 市政建设业务

该公司是瑞安市重要的基础设施投建主体，负责城市基础设施的运营和资金的筹措、投资和管理，是瑞安市重点扶持的城市基础设施建设主体。目前，公司主要通过以下几种业务模式从事市政建设业务，一种是政府回购模式，主要为道路桥梁等市政项目建设；一种是自营模式，即完工后的项目运营产生的收益用来平衡建设开发成本，同时补充流动资金；一种是 PPP 模式，即与社会资本合作从事市政建设。

政府回购模式方面，该公司承接项目的全部建设资金或资本金由政府拨付，剩余资金由公司自筹解决，项目完工后移交至政府或由政府方回购。截至 2024 年末，公司主要在建政府项目包括飞云江两岸综合治理工程、S2 线上盖物业一层平台工程项目、瑞安经开区沿海沿江综合提升工程、瑞安市高楼段沿岸绿道工程等，计划总投资合计 70.65 亿元，累计已投资 33.16 亿元。

图表 5. 截至 2024 年末公司主要在建政府项目明细（单位：亿元）

项目	计划投资额	已投资额	未来尚需投资
飞云江两岸综合治理工程	23.57	8.95	14.62

³ 原名瑞安市公用事业投资集团有限公司，于 2023 年 11 月更为现名。

⁴ 合计数与各项加总数略有差异，系保留两位小数，有尾差所致，下同。

项目	计划投资额	已投资额	未来尚需投资
S2 线上盖物业一层平台工程项目	17.50	15.76	1.74
瑞安经开区沿海沿江综合提升工程	17.05	3.22	13.83
瑞安市飞云江高楼段沿岸绿道工程	3.95	1.36	2.59
瑞安飞云江高楼段治理工程	3.73	2.32	1.41
S2 线汀田车辆段上盖平台附属道路工程	3.29	0.52	2.77
飞云江滩脚堰坝工程	1.56	1.03	0.53
合计	70.65	33.16	37.49

注：根据瑞安国投提供的数据整理、绘制

自营项目方面，截至 2024 年末，该公司主要完工自营项目为瑞安停车场项目，由子公司基础设施建设公司负责建设，为 18 瑞专 01 募投项目，已累计投资 13.93 亿元，累计实现停车位租售收入 1.40 亿元。此外，公司在建甬台温高速公路复线瑞安联络线项目（简称“甬台温高速瑞安联络线”），由子公司瑞安市高速公路投资有限公司负责建设，该项目主线起于甬台温高速公路复线瑞安东枢纽，终于湖岭镇缸窑村附近，主线全长约 37.3 公里，计划投资额为 189.34 亿元，项目资本金占总投资的 30%，由财政承担，其余建设资金由公司通过银团贷款等渠道自筹解决，截至 2024 年末累计已投入 85.08 亿元，其中项目资本金投入 40.08 亿元，建成后由公司运营，通过运营期收入平衡前期投入。

截至 2024 年末，该公司投资建设的 PPP 项目为子公司瑞安市基础设施建设投资有限公司（简称“基础设施建设公司”）和瑞安市三二二国道建设投资有限公司（简称“三二二国道公司”）分别通过单一来源采购承接的瑞安市东新产城道路 PPP 项目工程（施工方为浙江华泰市政工程有限公司），以及 322 国道瑞安高楼段抢险救灾通道工程 PPP 项目工程，上述两个 PPP 项目均已纳入财政部政府和社会资本合作中心项目管理库。

瑞安市东新产城道路 PPP 项目建设所需资金均由该公司自筹，根据《PPP 协议书》，项目建设期为 3 年，购买服务期为 12 年；除收回工程费用、前期费用、项目管理费（即审定建安工程参考价的 3%）及相关税费外，公司还可收取一定的资金占用费⁵。截至 2024 年末，瑞安市东新产城道路一、二期工程均已完工，已累计投入 3.79 亿元，已获得购买服务费 2.52 亿元。

322 国道瑞安高楼段抢险救灾通道工程 PPP 项目建设所需资金除土地成本由瑞安市交通工程建设办公室自行支付外，其余资金由三二二国道公司组织融资。根据《322 国道瑞安高楼段抢险救灾通道工程 PPP 项目投资建设合同》，工程建设期为 18 个月，运营期为 10 年；三二二国道公司在运营期收取的运营补贴金额⁶包括项目建设期投资、运营期的成本费用及合理利润部分。截至 2024 年末，322 国道瑞安高楼段抢险救灾通道工程 PPP 项目已完工，累计已投入 2.81 亿元，已获得政府购买服务费用 2.28 亿元。

B. 物业销售业务

该公司物业销售目前主要包括安置房销售和标准厂房及配套设施销售。2024 年，公司实现物业销售收入 18.41 亿元，同比下降 14.45%，其中安置房销售收入为 17.49 亿元，标准厂房及配套设施销售收入分别为 0.92 亿元。同年，公司物业销售业务毛利率为 8.76%，较上年基本持平。2025 年第一季度，公司实现物业销售收入 8.09 亿元，由于市场化销售安置房收入占比下降，业务毛利率较上年下降至 4.71%。

a. 安置房业务

该公司安置房业务由下属子公司基础设施建设公司和瑞安市旧城改造发展公司（简称“旧城改造公司”）等负责。公司的安置房业务主要是因政府征地拆迁或是基础设施项目建设需要，将被拆迁户原有的房屋拆除后，为重新安置被拆迁户而新建安置房的业务。置换用安置房的价格在政府指导下依据安置房经测算的预估成本制定，安置房建成后，公司以成本价置换给安置户；若拆迁安置款不足以置换安置房，则差价部分由安置户现金支付。置换给安置户后剩余的房源，在政府主导下优先安置瑞安市低收入住房困难家庭，这部分房源依照成本定价销售；剩余的尾房按照市场评估价格作为销售底价，采取公开拍卖的形式进行销售。安置户置换收入及剩余安置房销售收入是公司安置房业务收入的主要来源。公司在安置户交付最后一期尾款并开具发票，交付钥匙后，确认成

⁵ 具体包括前期费用资金占用费、建设期建安工程资金占用费和购买服务期工程费资金占用费，其中前期费用资金占用费利率按五年期以上贷款基准利率上浮 10% 计算，建设期建安工程资金占用费利率和购买服务期工程费资金占用费利率均为五年期以上贷款基准利率。

⁶ 由政府直接付费，其中包括的利息以五年期以上贷款基准利率按年加权平均计算，每年调整一次。

本及收入。

2013 年起，该公司持续对外销售安置房。截至 2024 年末，公司主要在售安置房项目合计 23 个，包括水心佳园、心兰苑、城西嘉园、忆江南苑、沿江新村、云都丽园一区及二区等，合计可售面积 124.93 万平方米，累计已售面积 87.51 万平方米，累计确认销售收入 74.67 亿元。

图表 6. 截至 2024 年末公司主要在售安置房项目情况（单位：万平方米，亿元）

建设主体	安置房名称	可售面积	累计已售面积	累计确认销售收入
旧城改造公司	隆欣佳园	2.09	2.06	0.68
	外滩佳园	5.42	5.34	3.07
	集云佳园	7.73	7.68	4.80
	隆景佳园	2.02	2.01	2.45
	水心佳园	9.32	8.15	4.19
	心兰苑	4.33	3.94	3.05
	城市家园	1.55	1.46	2.02
	城西嘉园	4.75	4.13	3.45
	忆江南苑	2.31	1.46	1.55
	沿江新村	6.35	5.93	6.52
	城西嘉园二期(滨江三期 F2 地块)	3.23	0.36	0.44
	天禧广场	3.37	1.66	0.41
	南卡口	0.08	0.08	0.10
	瑞祥福利院	0.33	0.31	0.40
	城北人才用房	2.09	0.88	0.91
基础设施建设公司	云都丽园一区、二区 ⁷	12.94	11.34	7.19
	云都丽园三区	8.19	3.77	2.94
	南门团块	14.91	11.83	14.94
	文锦雅苑二期	8.94	0.35	0.59
	云庭丽园	7.00	4.01	3.05
	西门河头（江宸）	12.84	9.47	11.07
	江瑞佳园（飞云）	5.01	1.28	0.84
瑞安国投	东都花园	0.13	0.01	0.01
合计		124.93	87.51	74.67

注：根据瑞安国投提供的数据整理、绘制

截至 2024 年末，该公司在建的安置房项目为永胜门未来社区，计划总投资 28.81 亿元，累计已投资 12.12 亿元。同期末，公司暂无拟建安置房项目。

b. 标准厂房及配套设施业务

该公司标准厂房及配套设施建设业务主要由瑞安经济开发区发展总公司（简称“瑞安经发”）和基础设施建设公司负责。瑞安经发业务主要集中在瑞安经济技术开发区（简称“瑞安经开区”或“经开区”）⁸，收入来源主要依靠标准厂房销售。瑞安经发标准厂房销售对象主要为经开区内的生产企业，标准厂房按照政府指导价格进行销售。同时，瑞安经发也从事经开区范围内的配套设施建设，具体包括安心公寓、人才村等，按照政府规定的价格销售给经开区范围内符合一定标准的优秀人才。此外，为了更好地平衡瑞安经发的资金需求，部分标准厂房及配套设施经批准可通过公开市场进行拍卖。

截至 2024 年末，该公司完工在售的标准厂房及配套设施主要为阁巷高新小微园和瑞安经济开发区标准厂房建设项目等，项目累计投资 26.61 亿元，已结转确认收入 14.46 亿元。同年末，公司暂无在建标准厂房项目。

⁷ 曾用名“南滨江一期（B、C 地块）拆迁安置地工程”。

⁸ 瑞安经开区是由浙江省政府批准设立的省级经济开发区，成立于 1994 年 8 月，规划面积 7.86 平方公里，2010 年瑞安经开区新增高新技术产业园区，全区面积增至 40 平方公里。

图表 7. 截至 2024 年末公司主要完工在售的标准厂房及配套设施情况（单位：亿元）

建设主体	项目名称	累计投资	已结转确认收入
瑞安经发	阁巷高新小微园	9.57	6.59
	小微园配套公寓安心 A11	1.49	0.21
	金源路 88 号厂房	1.42	1.77
	云江员工公寓	1.12	0.71
	小微园配套公寓 C19	0.99	0.01
	瑞安经济开发区标准厂房建设项目	8.05	1.67
基础设施建设公司	仙降时尚箱包总部园建设项目	3.65	3.50
	瑞安市仙降街道塘角村低效用地 02-54 地块建设项目	0.32	--
合计		26.61	14.46

注：根据瑞安国投提供的数据整理、绘制

截至 2025 年 3 月末，该公司拟建标准厂房项目为瑞安市海洋经济区数字智能制造产业园，项目用地面积为 13.71 万平方米，建筑面积为 27.43 万平方米，建设内容包括生产厂房、宿舍、配套设施，预计总投资约 20 亿元，其中土地成本为 3.09 亿元，项目计划于 2025 年 9 月开工。

c. 商业房产开发业务

该公司于 2024 年开始涉足商业房产开发业务，运营主体主要包括瑞安市屿发置业有限公司（简称“屿发置业”）、瑞安市寨寮置业有限公司（简称“寨寮置业”）和瑞安市城新企业管理有限公司（简称“城新公司”），相关子公司均已取得房地产开发资质。截至 2024 年末公司在建商品房项目为瑞安市马屿镇 E-18 地块房地产开发项目、瑞安市高楼镇石龙商住旅游综合区房地产开发项目和瑞安市陶山镇主镇区 03-19-02 地块房地产开发项目。其中，瑞安市马屿镇 E-18 地块房地产开发项目由屿发置业负责，项目用地面积 3.08 万平方米，建筑面积 10.30 万平方米，容积率 2.4，计划建设住宅 589 套和停车位 720 辆，总投资 7.08 亿元，截至 2024 年末已投资 4.65 亿元；瑞安市高楼镇石龙商住旅游综合区房地产开发项目由寨寮置业负责，项目用地面积 6.12 万平方米，建筑面积 12.95 万平方米，容积率 1.32，计划建设高层住宅、中式排屋住宅、宾馆及配套停车位，总投资 8.25 亿元，截至 2024 年末已投资 2.42 亿元；瑞安市陶山镇主镇区 03-19-02 地块房地产开发项目由城新公司负责，项目用地面积 2.21 万平方米，建筑面积 6.87 万平方米，容积率 2.2，计划建设住宅及商业，总投资 3.75 亿元，截至 2024 年末已投资 0.94 亿元。

图表 8. 截至 2024 年末公司在建商品房开发项目（单位：年，万平方米，亿元）

项目名称	项目公司	建设周期	土地面积	建筑面积	计划总投资	已投资
瑞安市马屿镇 E-18 地块房地产开发项目	屿发置业	2024-2028	3.08	10.30	7.08	4.65
瑞安市高楼镇石龙商住旅游综合区房地产开发项目	寨寮置业	2024-2028	6.12	12.95	8.25	2.42
瑞安市陶山镇主镇区 03-19-02 地块房地产开发项目	城新公司	2024-2028	2.21	6.87	3.75	0.94
合计	--	--	11.41	30.12	19.08	8.01

注：根据瑞安国投提供资料整理

C. 租赁业务

该公司受瑞安市政府委托，对国有资产进行统一经营和管理，瑞安市政府注入公司的部分工业资产和地块每年可为公司带来一定的租金收入。目前，公司用于出租的闲置地块，主要是工业安置用地，受拆迁进度影响，部分企业尚未迁至这些地块。为补充现金流，公司将这些闲置用地租赁给其他企业，由这些企业在安置用地上搭建临时办公厂房。同时，公司也会自建部分房产用于对外出租。截至 2024 年末，公司主要对外租赁资产主要有时代大厦、云海小区、标准厂房、电镀园区宿舍、安阳大厦、桐浦保障性租赁住房、万松东路与莘阳大道交叉口办公楼等。2024 年公司实现租赁收入 1.03 亿元，较上年增长 3.70%，业务毛利率为-14.20%，由于折旧成本增加，业务毛利转为亏损；2025 年第一季度，公司租赁业务收入和毛利率分别为 0.30 亿元和 14.46%。

D. 其他业务

该公司自来水及管道安装业务由原子公司瑞安水务公司负责，具体包括瑞安市的集中式供水生产和供应、自来水管道的安装和维修等业务。2023 年 6 月 1 日，公司持有的瑞安水务公司 64.33% 股权无偿划转至温州市公用事业发展集团有限公司（简称“温州公用”），公司不再从事相关业务。

土地回购业务方面，该公司在瑞安经开区等区域有部分闲置土地，2016 年以来瑞安土储中心配合招商引资等工作对这些土地进行回购。2024 年，公司未实现土地回购收入。截至 2024 年末，公司尚可被回购的土地面积为 7.37 万平方米，其收入实现受政府规划影响较大，未来土地出让时点及规模仍存在一定的不确定性。

投资性房地产处置业务由该公司全资子公司瑞安市商贸国有资产投资经营有限公司（简称“商贸公司”）负责。瑞安市飞云街道办事处评估投资性房地产价值后，与商贸公司签订国有土地上工业不动产协议收购补偿合同，由瑞安市飞云街道办事处作为回购主体负责支付收购补偿款。2024 年，公司未实现投资性房地产处置收入。未来，公司投资性房地产处置业务是否持续视城市发展需要而定。

除上述业务外，2024 年该公司其他业务收入合计 2.33 亿元，来自 PPP 项目政府购买服务费、传媒服务收入、商品销售等，同比下降 83.57%，主要系瑞安水务公司不再纳入公司合并范围，厂区及管网运维服务费业务划出所致；当年，公司其他业务毛利率为 22.85%。2025 年第一季度，公司其他业务收入和毛利率分别为 0.36 亿元和 28.61%。

财务

该公司已积累较大规模刚性债务，跟踪期内随项目建设进度推进等，债务持续增长，但债务期限结构偏长期，即期偿债压力整体相对可控。公司资产仍主要集中在存货、其他应收款、在建工程及对外股权投资等，项目资金回笼和往来款回收时点不确定，资产流动性一般。公司主业盈利能力较弱，加之期间费用侵蚀，净利润对政府补助等的依赖度高。此外，公司对外提供一定规模担保，存在一定的或有负债风险。

1. 财务杠杆

跟踪期内，该公司负债总额小幅增长，受益于政府及股东资本金注入、股权划入等，公司负债经营程度整体有所下降，权益资本对刚性债务的覆盖程度整体有所上升。2024 年末，公司资产负债率为 58.37%，较上年末下降 8.41 个百分点，权益资本与刚性债务的比率为 118.03%，较上年末上升 25.02 个百分点；2025 年 3 月末，公司资产负债率及权益资本与刚性债务的比率分别为 58.63% 和 108.74%。

（1）资产

跟踪期内，主要因项目投入及无偿受让股权资产，该公司资产总额保持增长，2024 年末为 482.40 亿元，较上年末增长 15.09%。公司资产仍以非流动资产为主，2024 年末非流动资产占资产总额的比重为 65.78%。公司非流动资产主要由在建工程、其他非流动资产、其他权益工具投资、长期股权投资和投资性房地产构成，2024 年末占非流动资产的比重分别为 41.71%、22.30%、14.49%、12.47% 和 3.76%。其中，在建工程余额为 132.34 亿元，主要为公司承担的市政建设项目，较上年末增长 40.07%，主要系对甬台温高速瑞安联络线和飞云江两岸综合治理工程项目投入增加所致；其他非流动资产余额为 70.76 亿元，主要包括 S2 线路工程及 S2 线上盖物业一层平台工程投资款及预付瑞安市玉海街道办事处、瑞安市锦湖街道办事处的拆迁款，余额较上年末增长 4.67%，主要系租入工程项目用地⁹所致；其他权益工具投资余额为 45.97 亿元，较上年末略增 1.15%，主要为对温州绕城高速公路西南线有限公司（简称“绕城高速西南线公司”）、浙江温州沈海高速公路有限公司、温州公用、温州市瓯飞经济开发投资有限公司和浙江华数广电网络股份有限公司的投资，期末投资余额分别为 13.57 亿元、13.32 亿元、5.57 亿元、4.94 亿元和 2.31 亿元；长期股权投资余额为 39.55 亿元，较上年末大幅增加 32.71 亿元，主要系无偿受让瑞安市轨道交通投资有限公司（简称“瑞安轨交”）49.00% 股权、瑞安市新区建设发展有限公司（简称“新区建设发展公司”）48.98% 股权及新增投资瑞安市瑞通水利工程有限公司（简称“瑞通水利”）投资增加所

⁹ 子公司云礪公司向瑞安市自然资源和规划局租赁飞云东单元 B-02（1）、B-02（2）和 B-03（1）地块使用权，租赁期限为 10 年，租赁宗地面积合计为 12.95 万平方米。

致，期末投资对象主要包括瑞安轨交、瑞安市万松东路延伸工程建设投资有限公司（简称“万松东路公司”）、新区建设发展公司和瑞通水利，期末投资余额分别为 26.24 亿元、5.79 亿元、4.26 亿元和 2.05 亿元；投资性房地产余额为 11.93 亿元，较上年末下降 3.13%，主要系折旧增加所致。此外，2024 年末公司使用权资产余额较上年末增长 68.86%至 1.23 亿元，主要系购入土地使用权所致；无形资产余额较上年末下降 12.07%至 3.11 亿元，主要系摊销增加所致。

该公司流动资产主要由存货、其他应收款和货币资金构成，2024 年末占流动资产的比重分别为 66.88%、20.24% 和 6.19%。其中，存货余额为 110.42 亿元，主要系基础设施、安置房、标准厂房及配套设施的建设成本等，较上年末下降 5.80%，主要系安置房项目出售结转所致；其他应收款余额为 33.41 亿元，主要为与政府相关部门及下属企事业单位之间的往来款，要为与政府相关部门及下属企事业单位之间的往来款，主要应收对象包括新区建设发展公司、瑞安江南新区建设开发有限公司（简称“江南新区公司”）、瑞安市新投置业有限公司（简称“新投置业”，子公司瑞安市城发房地产开发有限公司与新湖地产集团有限公司共同设立的项目公司）¹⁰、瑞安市财兴投资控股有限公司（简称“财兴投资”）和瑞安城发，款项余额分别为 7.85 亿元、6.62 亿元、3.77 亿元、3.64 亿元和 2.63 亿元，科目余额较上年末增长 27.66%，主要系与新区建设发展公司等往来款增加所致；货币资金余额为 10.22 亿元，较上年末下降 60.18%，其中受限货币资金余额为 0.01 亿元。此外，2024 年末公司应收账款余额较上年末增长 75.87%至 4.57 亿元，主要系应收 PPP 项目政府购买服务费及运营收入增加所致；预付款项余额较上年末增加 1.91 亿元至 2.20 亿元，主要系预付购砂石款项增加所致。

2025 年 3 月末，该公司资产总额较 2024 年末增长 6.11%至 511.85 亿元，其中，货币资金余额较 2024 年末增长 145.66%至 25.11 亿元；应收账款余额较 2024 年末增长 121.99%至 10.15 亿元，主要系应收购房款增加所致；其他应收款余额较 2024 年末下降 16.72%至 27.83 亿元，主要系往来款减少所致；在建工程余额较 2024 年末增长 5.21%至 139.23 亿元，主要系甬台温高速公路复线瑞安联络线项目投入所致；其他非流动资产余额较 2024 年末增长 9.24%至 77.30 亿元，主要系增加 S2 线汀田车辆段上盖开发地块¹¹土地款 6.36 亿元所致；除上述外，公司其他主要资产构成较 2024 年末无显著变化。

2024 年末，该公司受限资产余额 15.19 亿元，占资产总额和净资产的比重分别为 3.15%和 7.56%，包括支付受限及 ETC 冻结的货币资金 0.01 亿元、因借款抵押受限的存货 10.41 亿元、投资性房地产 4.29 亿元和在建工程 0.21 亿元、因诉前保全受限的投资性房地产 0.06 亿元和其他非流动资产 0.21 亿元。此外，公司将持有的瑞安市寨寮企业管理有限公司股权、瑞安市东新城道路 PPP 项目工程及 322 国道瑞安高楼段抢险救灾通道工程 PPP 项目工程收益权、高速公路收费权用于借款质押，2024 年公司质押借款余额为 5.14 亿元。

图表 9. 截至 2024 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	0.01	0.06	支付存在限制及 ETC 冻结
存货	10.41	9.42	借款抵押
投资性房地产	4.35	36.49	诉前保全及借款抵押
其他非流动资产	0.21	0.29	诉前保全
在建工程	0.21	0.16	借款抵押
合计	15.19	--	--

注：根据瑞安国投提供的数据整理、绘制

（2）所有者权益

跟踪期内，主要因股权等资产划入及资本金注入等，该公司所有者权益大幅增长。2024 年末，公司所有者权益为 200.84 亿元，较上年末增长 44.23%，其中资本公积较上年末增长 50.99%至 177.66 亿元，主要系收到财兴投资投入资本金 27.50 亿元、新区建设发展公司 48.98%及瑞安轨交 49.00%股权无偿划入增加资本公积 19.89 亿元等所致。2025 年 3 月末，公司所有者权益较 2024 年末增长 5.44%至 211.75 亿元，其中资本公积较 2024 年末增长 5.48%至 187.40 亿元，主要系收到瑞安市财政局注入资本金所致；期末实收资本和资本公积合计占所有者权

¹⁰ 新投置业控股股东系新湖地产集团有限公司下属子公司，目前新投置业有一个在建项目，系瑞安市莘塍东单元 03-19、03-24 地块项目，计划总投资 22.04 亿元，截至 2024 年末项目已投资 16.38 亿元。

¹¹ 该地块取得总成本为 12.00 亿元，后续拟开发商业综合体。

益的比重为 89.91%，公司资本结构较为稳健。

（3） 负债

2024 年末，该公司负债总额为 281.56 亿元，较上年末基本持平；公司负债仍以非流动负债为主，同期末长短期债务比为 266.83%。从具体构成看，公司负债主要由刚性债务、专项应付款、其他应付款和应收账款构成，2024 年末占负债总额的比重分别为 60.43%、26.94%、9.01%和 2.50%。其中，刚性债务余额为 170.15 亿元，较上年末增长 13.65%，主要系银行借款增加所致；专项应付款余额为 75.85 亿元，较上年末增长 3.72%，增量及期末余额均主要为收到的项目专项资金；其他应付款余额为 25.36 亿元，主要包括应付瑞安市东山街道办事处、瑞安滨海新区建设开发有限公司（简称“滨海建发”）、浙江瑞安经济开发区管理委员会往来款 10.52 亿元、3.75 亿元和 0.71 亿元，以及应付瑞安百好乳品厂及瑞安安阳中心城区开发建设中心借款余额 1.10 亿元和 0.82 亿元，余额较上年末下降 43.04%，主要系应付滨海建发及新区建设发展公司的往来款减少所致；应付账款余额为 7.03 亿元，较上年末增长 23.23%，增量及期末余额均主要为应付工程款。此外，同期末公司合同负债余额较上年末下降 74.98%至 1.56 亿元，主要系预收购房款结转确认收入所致。

2025 年 3 月末，该公司负债总额为 300.10 亿元，较 2024 年末增长 6.58%；期末长短期债务比为 496.34%。其中，刚性债务余额较 2024 年末增长 14.45%至 194.74 亿元，主要系长期借款增加所致；应付账款余额较 2024 年末下降 19.90%至 5.63 亿元，主要系工程款结算所致；合同负债余额较 2024 年末增长 106.07%至 3.22 亿元，主要系预收购房款增加所致；其他应付款余额较 2024 年末下降 21.34%至 19.95 亿元，主要系往来款减少所致；除上述外，公司其他主要负债构成较 2024 年末无显著变化。

跟踪期内，该公司刚性债务持续增加，增量主要来源于银行借款。2024 年末及 2025 年 3 月末，公司刚性债务余额分别为 170.15 亿元和 194.74 亿元，其中短期刚性债务余额分别为 42.52 亿元和 20.95 亿元，占同期末刚性债务的比分别为 24.99%和 10.76%，刚性债务期限结构较为合理。从融资渠道看，公司主要通过银行借款及发行债券进行融资。2025 年 3 月末，银行借款余额为 120.53 亿元。从借款方式看，公司借款以信用借款、保证借款和抵押借款为主，2024 年末余额分别为 54.87 亿元、58.82 亿元和 6.20 亿元，其中抵押物主要为公司拥有的土地使用权和房产，保证借款主要为集团内部的互保。从借款利率看，公司银行借款利率主要处在 2.89%-4.45%区间。此外，2025 年 3 月末，公司信托借款余额为 1.00 亿元，借款利率为 3.95%，期限为 1 年。

债券发行方面，截至 2025 年 6 月 16 日，该公司待偿债券本金余额为 71.00 亿元，债券票面利率区间为 1.90%-5.48%。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 10. 截至 2025 年 6 月 16 日公司存续债券概况（单位：亿元，年，%）

债项名称	发行金额	期限	发行利率	当前利率	起息日期	待偿还本金余额
18 瑞专 01	7.00	10(5+5)	6.48	5.48	2018-09-12	7.00
21 瑞安 01	5.00	7(5+2)	3.98	3.98	2021-09-13	5.00
22 瑞安 01	5.00	7(5+2)	3.70	3.70	2022-04-11	5.00
22 瑞安 02	5.00	7(5+2)	3.00	3.00	2022-09-19	5.00
23 瑞资 02	5.40	3	3.10	3.10	2023-08-14	5.40
24 瑞资 01	8.00	3	2.64	2.64	2024-03-11	8.00
24 瑞安国资 MTN001	3.00	5	2.52	2.52	2024-11-06	3.00
24 瑞资 02	7.70	3	2.06	2.06	2024-12-10	7.70
25 瑞资 01	17.50	5(3+2)	1.90	1.90	2025-02-14	17.50
25 瑞资 02	4.40	3	2.15	2.15	2025-05-12	4.40
24 瑞开 01	3.00	5(3+2)	2.18	2.18	2024-08-19	3.00
合计	71.00	--	--	--	--	71.00

注：根据 Wind 整理、绘制

2. 偿债能力

(1) 现金流量

跟踪期内，受安置房业务资金回笼有所滞后影响，该公司主业收现能力有所减弱，2024 年及 2025 年第一季度营业收入现金率分别为 50.11%和 57.59%，其中，2024 年较 2023 年下降 45.46 个百分点。公司经营性现金流仍主要反映主业现金收支以及往来款收支情况；同期经营活动现金流量净额分别为-25.52 亿元和-2.03 亿元，其中，2024 年主要由于往来款现金收支呈大规模净流出，公司经营活动现金流转为净流出。由于甬台温高速公路复线瑞安联络线项目等项目及股权投资支出规模较大，公司投资活动现金流仍呈较大规模净流出，同期净流出规模分别为 43.65 亿元和 13.46 亿元。公司资金缺口主要通过外部筹资及政府拨付的项目资金等弥补，2024 年及 2025 年第一季度，公司筹资活动现金流量净额分别为 53.82 亿元和 30.38 亿元。

(2) 盈利

2024 年，主要因租赁业务毛利亏损及不再从事盈利能力较强的水务相关业务，该公司营业毛利及综合毛利率均有所下降。2024 年，公司实现营业毛利同比下降 42.95%至 2.00 亿元，其中物业销售业务毛利为 1.61 亿元，占当期营业毛利的比重为 80.71%，为公司营业毛利的主要来源；综合毛利率较上年下降 3.18 个百分点至 9.18%。公司期间费用主要由财务费用和管理费用构成，2024 年主要因利息费用增加，公司期间费用同比增长 38.67%至 3.07 亿元，期间费用率较上年上升 6.30 个百分点至 14.12%，对利润形成一定影响。

该公司营业毛利规模较小，加之期间费用侵蚀，净利润水平对政府补助、投资收益的依赖度高。2024 年，公司以政府补助为主的其他收益为 3.05 亿元，同比大幅增长 477.92%；同年，公司投资净收益为 0.50 亿元，同比增长 193.25%，主要系投资万松东路公司、温州市高速公路投资有限公司等的收益。上述综合影响下，2024 年公司实现净利润 1.00 亿元，同比增长 13.38%。同年，公司总资产报酬率为 0.94%，净资产收益率为 0.59%，资产获利能力仍偏弱。

2025 年第一季度，该公司营业毛利和综合毛利率分别为 0.53 亿元和 6.02%；同期，公司期间费用为 1.02 亿元，期间费用率为 11.61%；收到政府补助 30.84 万元，确认投资收益 0.05 亿元，公司净利润转为亏损，为-0.38 亿元。

(3) 偿债能力

2024 年，主要由于列入财务费用的利息支出增加，该公司 EBITDA 同比增长 12.25%至为 5.98 亿元，但因刚性债务规模较大，EBITDA 对刚性债务的保障程度仍偏弱。此外，公司经营性及非筹资性现金流均呈净流出，无法对刚性债务形成有效保障。

图表 11. 公司偿债能力主要指标情况

指标名称	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末	2025 年 第一季度/末
EBITDA/利息支出（倍）	1.76	1.28	1.11	—
EBITDA/刚性债务（倍）	0.07	0.04	0.04	—
经营性现金净流入与流动负债比率（%）	-21.83	31.95	-34.06	—
经营性现金净流入与刚性债务比率（%）	-10.93	15.20	-15.95	—
非筹资性现金净流入与流动负债比率（%）	-84.69	-85.91	-92.31	—
非筹资性现金净流入与刚性债务比率（%）	-42.43	-40.88	-43.25	—
流动比率（%）	351.44	240.22	215.09	354.45
现金比率（%）	36.33	35.12	13.32	49.91
短期刚性债务现金覆盖率（%）	183.63	153.99	24.05	119.88

注：根据瑞安国投提供资料计算、绘制

2024 年末及 2025 年 3 月末，该公司流动比率分别为 215.09%和 354.45%，指标表现较好，但考虑到存货及其他应收款规模较大，公司资产流动性一般。同期末，公司现金比率分别为 13.32%和 49.91%，短期刚性债务现金覆盖率分别为 24.05%和 119.88%，其中，2024 年末由于应付债券等进入偿付期及存量货币资金下降，公司货币资

金对短期刚性债务的覆盖程度显著下降，2025 年 3 月末随着债务到期偿付及货币资金增加，公司即期偿付压力得到缓解。

融资渠道方面，该公司已与国开行、邮储银行、农业银行、中国银行、中信银行、民生银行等建立了长期稳定的合作关系，截至 2025 年 3 月末公司尚未使用的金融机构授信额度为 260.55 亿元，规模较大，可为其资金周转提供支持。

调整因素

1. ESG 因素

跟踪期内，该公司控股股东发生变化，根据《关于同意组建瑞安市国开控股有限公司的批复》（瑞国资[2024]73 号）以及股权转让协议等文件，瑞安市财政局将持有的公司 51% 股权无偿划转至瑞安市国开控股有限公司（简称“瑞安国控”）¹²。截至 2025 年 3 月末，公司控股股东为瑞安国控，瑞安国控、瑞安城发和财兴投资对公司的持股比例分别为 51%、44% 和 5%，公司实际控制人仍为瑞安市财政局。此外，跟踪期内，公司总经理由钟慧明变更为余德超；公司对《公司章程》的董事会成员构成进行了修改，由 5 名增至 7 名，根据最新《公司章程》，公司新任并余德超、崔荣 2 名董事。截至 2025 年 3 月末，公司董监高均已到位。除上述外，公司部门设置和管理制度等方面均未发生重大变动。

2. 表外因素

截至 2025 年 3 月末，该公司对外担保余额为 44.67 亿元，担保比率为 21.09%，被担保对象主要为新区建设发展公司、绕城高速西南线公司、瑞通水利和瑞安市产发市场投资有限公司，担保余额分别为 13.21 亿元、10.42 亿元、8.50 亿元和 7.19 亿元。整体看，公司有一定规模对外担保，面临一定的或有负债风险。

图表 12. 截至 2025 年 3 月末公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保方	担保余额
瑞安市新区建设发展有限公司	13.21
温州绕城高速公路西南线有限公司	10.42
瑞安市瑞通水利工程有限公司	8.50
瑞安市产发市场投资有限公司	7.19
瑞安市泓清水利工程有限公司	2.40
温州瑞平苍高速公路有限公司	1.74
浙江温州沈海高速公路有限公司	1.20
合计	44.67

注：根据瑞安国控提供资料计算、绘制

3. 业务持续性

该公司主要业务包括交通道路等城市基础设施建设与运营、旧城改造、安置房及标准厂房的建设与销售、国有资产经营和管理，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

该公司同关联方之间存在关联担保和资金往来，2024 年末关联方万松东路公司为公司提供担保，金额合计为 2.54 亿元。关联方资金往来方面，2024 年末应收账款和其他应收款中应收关联方款项余额分别为 0.13 亿元和 27.26 亿元，其中应收江南新区公司及新区建设发展有限公司往来款余额分别为 6.62 亿元和 7.85 亿元；应付账款、预付账款和其他应付款中应付关联方款项余额分别为 25.57 万元、69.32 万元和 0.97 亿元。

¹² 瑞安国控成立于 2024 年 12 月，注册资本 10.00 亿元人民币，由瑞安市财政局全资持股。

根据该公司提供的本部、主要承债子公司旧城改造公司、基础设施建设公司 2025 年 5 月及股东瑞安国控、子公司瑞安市名城建设投资有限公司、瑞安经发 2025 年 6 月的《企业信用报告》，上述公司均无未结清欠息、关注类借款等征信异常记录。根据 2025 年 6 月 25 日中国执行信息公开网查询，子公司瑞安经发存在案号为（2025）浙 0381 执 6920 号被执行记录，执行标的为 0，根据公司反馈，系瑞安经开建设的房屋业主买卖房屋合同纠纷案，瑞安经开仅为案件第三人，实际责任和瑞安经开无关。此外，根据 2025 年 6 月 25 日国家企业信用信息公示系统、信用中国、国家税务总局、证券期货市场失信记录查询平台等信用信息公开平台信息查询结果，未发现瑞安国控、公司本部及上述子公司存在重大异常情况。

外部支持

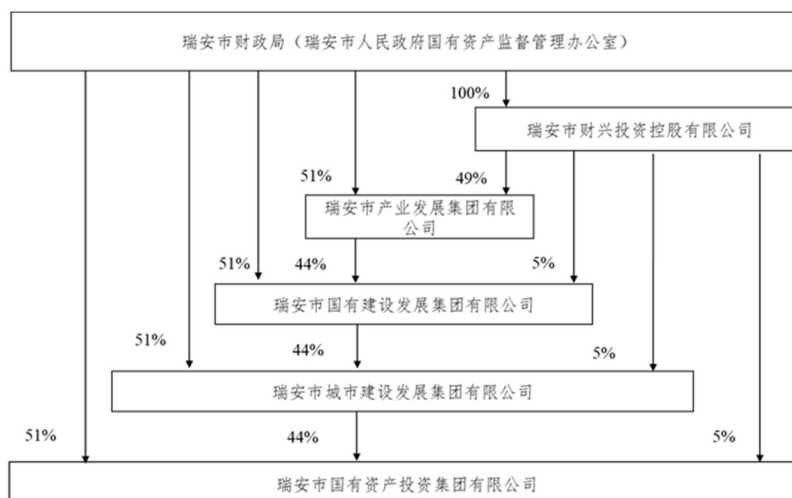
作为瑞安市重点构建的综合性投资、建设与经营主体，该公司可获得瑞安市政府及股东在资本金注入、资产划转及补助等方面的大力支持。2025 年 3 月末，公司资本公积较 2023 年末增加 69.74 亿元；2024 年及 2025 年第一季度，公司以政府补助为主的其他收益分别为 0.53 亿元和 0.02 亿元。

跟踪评级结论

综上，本评级机构维持瑞安国投主体信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定，所跟踪债券信用等级均为 AA⁺。

附录一：

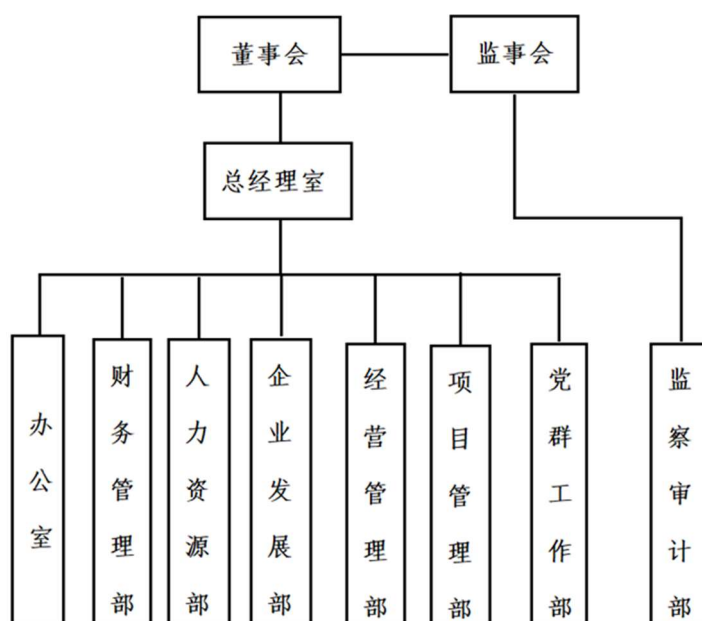
公司与实际控制人关系图



注：根据瑞安国投提供的资料整理绘制（截至 2025 年 3 月末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据瑞安国投提供的资料整理绘制（截至 2025 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	2024 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	
瑞安市国有资产投资集团有限公司	瑞安国投	—	市政建设、租赁等	264.15	146.34	0.17	1.13	-2.75	母公司口径
瑞安市名城建设投资有限公司	名城投资	100.00	旧城改造房屋拆迁、房地产开发、房屋销售等	67.13	42.95	2.61	-0.08	-4.68	-
瑞安经济开发区发展总公司	瑞安经发	100.00	房地产开发、交通基础设施建设、土地开发、资产经营等	103.15	62.34	1.86	0.01	0.41	-
瑞安市基础设施建设投资有限公司	基础设施 建设公司	100.00	农村及城市基础设施投资、建设和运营，房地产开发、自有房屋租赁等	84.51	3.68	15.66	0.19	-0.10	-

注：根据瑞安国投提供的资料整理

附录四：

同类企业比较表

企业名称（全称）	2024 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）
绍兴市上虞城市建设集团有限公司	550.16	215.49	60.83	18.38	1.08	-23.81
杭州市临安区城市发展投资集团有限公司	482.33	177.15	63.27	16.86	0.79	-21.11
义乌市城市投资建设集团有限公司	435.73	100.21	77.00	27.36	0.02	5.11
瑞安市国有资产投资集团有限公司	482.40	200.84	58.37	21.77	1.00	-25.52

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]	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 第一季度
资产总额[亿元]	397.61	419.15	482.40	511.85
货币资金[亿元]	20.78	25.67	10.22	25.11
刚性债务[亿元]	124.08	149.72	170.15	194.74
所有者权益[亿元]	146.04	139.25	200.84	211.75
营业收入[亿元]	22.75	28.34	21.77	8.75
净利润[亿元]	1.87	0.88	1.00	-0.38
EBITDA[亿元]	7.52	5.32	5.98	—
经营性现金净流入量[亿元]	-12.38	20.81	-25.52	-2.03
投资性现金净流入量[亿元]	-35.65	-76.78	-43.65	-13.46
资产负债率[%]	63.27	66.78	58.37	58.63
长短期债务比[%]	339.83	282.91	266.83	496.34
权益资本与刚性债务比率[%]	117.70	93.01	118.03	108.74
流动比率[%]	351.44	240.22	215.09	354.45
速动比率[%]	136.57	79.47	68.37	134.10
现金比率[%]	36.33	35.12	13.32	49.91
短期刚性债务现金覆盖率[%]	183.63	153.99	24.05	119.88
利息保障倍数[倍]	1.02	0.81	0.79	—
有形净值债务率[%]	210.15	206.50	142.44	144.22
担保比率[%]	15.60	17.80	16.48	21.09
毛利率[%]	19.07	12.36	9.18	6.02
营业利润率[%]	10.47	4.38	5.34	-7.12
总资产报酬率[%]	1.14	0.82	0.94	—
净资产收益率[%]	1.26	0.62	0.59	—
净资产收益率*[%]	1.24	0.57	0.58	—
营业收入现金率[%]	76.82	95.56	50.11	57.59
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	-21.83	31.95	-34.06	—
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-10.93	15.20	-15.95	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-84.69	-85.91	-92.31	—
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-42.43	-40.88	-43.25	—
EBITDA/利息支出[倍]	1.76	1.28	1.11	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.07	0.04	0.04	—

注：表中数据依据瑞安国投经审计的 2022-2024 年度及未经审计的 2025 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+使用权资产折旧+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。

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	2012 年 9 月 15 日	AA/稳定	曹明、刘兴堂	新世纪评级方法总论（2012）	报告链接
	评级结果变化	2018 年 6 月 28 日	AA+/稳定	郭燕、陈威宇	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） 城投类政府相关实体评级模型（参见注册文件）	报告链接
	前次评级	2024 年 6 月 28 日	AA+/稳定	黄丹、瞿玲	新世纪评级方法总论（2022）	报告链接
	本次评级	2025 年 6 月 26 日	AA+/稳定	瞿玲、郝博洋	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 （18 瑞专 01）	历史首次评级	2018 年 7 月 3 日	AA+	郭燕、陈威宇	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） 城投类政府相关实体评级模型（参见注册文件）	报告链接
	前次评级	2024 年 6 月 28 日	AA+	黄丹、瞿玲	新世纪评级方法总论（2022）	报告链接
	本次评级	2025 年 6 月 26 日	AA+	瞿玲、郝博洋	城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	-
	历史首次评级	2021 年 8 月 17 日	AA+	郭燕、张玉琪	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
债项评级 （21 瑞安 01）	前次评级	2024 年 6 月 28 日	AA+	黄丹、瞿玲	新世纪评级方法总论（2022）	报告链接
	本次评级	2025 年 6 月 26 日	AA+	瞿玲、郝博洋	城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	-
	历史首次评级	2022 年 3 月 11 日	AA+	郭燕、张玉琪	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	2024 年 6 月 28 日	AA+	黄丹、瞿玲	新世纪评级方法总论（2022）	报告链接
债项评级 （22 瑞安 01）	本次评级	2025 年 6 月 26 日	AA+	瞿玲、郝博洋	城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	-
	历史首次评级	2022 年 6 月 30 日	AA+	李星星、张玉琪	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	2024 年 6 月 28 日	AA+	黄丹、瞿玲	新世纪评级方法总论（2022）	报告链接
	本次评级	2025 年 6 月 26 日	AA+	瞿玲、郝博洋	城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	-

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。