

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2025】0508号

温州瓯海科技产业发展集团有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“19瓯海经投债/PR瓯经投”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为AA，评级展望为稳定，同时维持“19瓯海经投债/PR瓯经投”信用等级为AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二五年六月二十五日

信用评级报告声明

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

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不不对资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2025年6月25日至2026年6月24日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司
2025年6月25日

温州瓯海科技产业发展集团有限公司 主体及“19 瓯海经投债/PR 瓯经投”2025 年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果		跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员	
AA/稳定		2025/6/25	AA/稳定	许晶晶	文露	
债项信用			评级模型			
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重	得分
19 瓯海经投债/PR 瓯经投	AA+	AA+	经营风险	区域环境	100.0%	64.8
				业务运营	100.0%	56.0
			财务风险	盈利与获现能力	45.0%	16.5
				债务负担	20.0%	9.0
				债务保障程度	35.0%	11.3
			调整因素		无	
			个体信用状况（BCA）		a-	
			评级模型结果		AA	
			外部支持调整子级		4	
注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异						

注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”

主体概况

温州瓯海科技产业发展集团有限公司为瓯海区重要的基础设施及安置房建设主体，主要负责浙江瓯海经济开发区范围内的基础设施及安置房建设等业务。截至 2024 年末，公司注册资本和实收资本均为 88430.86 万元；温州瓯海产业控股有限公司持有公司 100% 股权，温州市瓯海区国有资产管理办公室为公司实际控制人。

评级观点

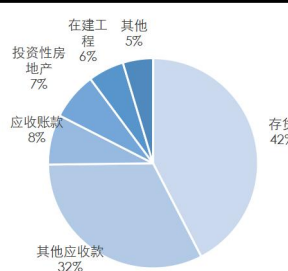
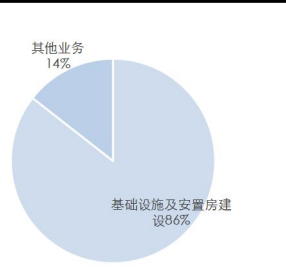
东方金诚认为，温州市及瓯海区地区经济实力很强；跟踪期内，公司主营业务具有较强的区域专营性，继续得到实际控制人及相关各方的支持；温州市城市建设发展集团有限公司为“19 瓯海经投债/PR 瓯经投”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有较强的增信作用。同时，东方金诚也关注到，公司面临一定的资本支出压力；资产流动性较差，面临一定的短期偿债压力和代偿风险。综合分析，东方金诚维持公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持“19 瓯海经投债/PR 瓯经投”的信用等级为 AA+。

同业比较

项目	温州瓯海科技产业发展集团有限公司	海盐县南北湖旅游投资集团有限公司	荣成市经济开发投资有限公司	平度市国有资产经营管理有限公司
地区	温州市瓯海区	嘉兴市海盐县	威海市荣成市	青岛市平度市
GDP 总量（亿元）	976.27	725.40	1069.60	950.13
人均 GDP（元）	96708	188979	-	-
一般公共预算收入（亿元）	42.90	63.72	59.08	65.71
政府性基金收入（亿元）	160.58	39.99	51.05	12.45
地方政府债务余额（亿元）	262.57	305.07	193.93	229.11
资产总额（亿元）	182.11	163.99	445.51	583.22
所有者权益（亿元）	67.01	71.18	180.61	357.58
营业收入（亿元）	6.28	2.78	25.57	24.05
净利润（亿元）	0.90	0.26	2.44	2.05
资产负债率（%）	63.21	56.60	59.46	38.69

注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业企业，表中数据年份均为 2024 年
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成（2024年末）		公司营业收入构成（2024年）		公司财务指标（单位：亿元、%）																																			
				<table><tr><th></th><th>2022 年</th><th>2023 年</th><th>2024 年</th></tr><tr><td>资产总额</td><td>136.51</td><td>147.34</td><td>182.11</td></tr><tr><td>所有者权益</td><td>64.34</td><td>65.47</td><td>67.01</td></tr><tr><td>营业收入</td><td>7.47</td><td>6.42</td><td>6.28</td></tr><tr><td>净利润</td><td>0.95</td><td>0.93</td><td>0.90</td></tr><tr><td>全部债务</td><td>56.59</td><td>76.58</td><td>92.27</td></tr><tr><td>资产负债率</td><td>52.87</td><td>55.56</td><td>63.21</td></tr><tr><td>全部债务资本化比率</td><td>46.79</td><td>53.91</td><td>57.93</td></tr></table>					2022 年	2023 年	2024 年	资产总额	136.51	147.34	182.11	所有者权益	64.34	65.47	67.01	营业收入	7.47	6.42	6.28	净利润	0.95	0.93	0.90	全部债务	56.59	76.58	92.27	资产负债率	52.87	55.56	63.21	全部债务资本化比率	46.79	53.91	57.93
	2022 年	2023 年	2024 年																																				
资产总额	136.51	147.34	182.11																																				
所有者权益	64.34	65.47	67.01																																				
营业收入	7.47	6.42	6.28																																				
净利润	0.95	0.93	0.90																																				
全部债务	56.59	76.58	92.27																																				
资产负债率	52.87	55.56	63.21																																				
全部债务资本化比率	46.79	53.91	57.93																																				
公司债务构成（单位：亿元）		公司偿债指标（单位：倍）		地区经济及财政（单位：亿元、%）																																			
				<table><tr><th></th><th>2022 年</th><th>2023 年</th><th>2024 年</th></tr><tr><td>地区</td><td colspan="3">温州市瓯海区</td></tr><tr><td>GDP 总量</td><td>804.87</td><td>873.49</td><td>976.27</td></tr><tr><td>人均 GDP（元）</td><td>82088</td><td>88009</td><td>96708</td></tr><tr><td>一般公共预算收入</td><td>44.61</td><td>42.85</td><td>42.90</td></tr><tr><td>政府性基金收入</td><td>145.31</td><td>141.69</td><td>160.58</td></tr><tr><td>财政自给率</td><td>62.91</td><td>60.70</td><td>58.38</td></tr></table>					2022 年	2023 年	2024 年	地区	温州市瓯海区			GDP 总量	804.87	873.49	976.27	人均 GDP（元）	82088	88009	96708	一般公共预算收入	44.61	42.85	42.90	政府性基金收入	145.31	141.69	160.58	财政自给率	62.91	60.70	58.38				
	2022 年	2023 年	2024 年																																				
地区	温州市瓯海区																																						
GDP 总量	804.87	873.49	976.27																																				
人均 GDP（元）	82088	88009	96708																																				
一般公共预算收入	44.61	42.85	42.90																																				
政府性基金收入	145.31	141.69	160.58																																				
财政自给率	62.91	60.70	58.38																																				

- 优势**
- 跟踪期内，温州市经济实力很强，其下辖的瓯海区地区经济继续保持增长，高新技术产业、战略新兴产业和装备制造业发展较快，经济实力很强；
 - 公司继续负责浙江瓯海经济开发区范围内的基础设施及安置房建设等业务，主营业务仍具有较强的区域专营性；
 - 作为瓯海区重要的基础设施及安置房建设主体，公司继续在资金注入和财政补贴等方面得到了实际控制人及相关各方的支持；
 - 温州市城市建设发展集团有限公司对“19 瓯海经投债/PR 瓯经投”按期偿还本息提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有较强的增信作用。

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

评级展望

预计温州市及瓯海区经济将保持稳定增长，公司主营业务将保持较强的区域专营地位，能够持续获得实际控制人及相关各方的支持，评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型（RTFU002202504）》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA/稳定	AA+（19 瓯海经投债/PR 瓯经投）	2024/5/31	刘贵鹏、许晶晶	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型（RTFU002202404）》	阅读原文
AA/稳定	AA+（19 瓯海经投债/PR 瓯经投）	2019/1/18	卢筱、张瑾、彭筱桐	《城市基础设施建设公司信用评级方法（2015 年）》	阅读原文

注：以上为不完全统计

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额	存续期	增信措施	增信方
19 瓯海经投债/PR 瓯经投	2024/5/31	15.00 亿元	2019/3/11-2026/3/11	全额无条件不可撤销连带 责任保证担保	温州市城市建设发展集团有限 公司/AA+/稳定

注：19 瓯海经投债/PR 瓯经投设置提前偿还条款。

跟踪评级说明

根据相关监管要求及温州瓯海科技产业发展集团有限公司（以下简称“瓯海科技集团”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

公司原名温州市瓯海经济开发区建设投资有限公司，是经温州市瓯海区人民政府（以下简称“瓯海区政府”）批准，由温州市瓯海区财政局（以下简称“瓯海区财政局”）出资于2011年9月6日组建的国有独资公司。2024年10月，公司名称变更为现名，同时，公司股东由温州市瓯海区国有资产管理办公室（以下简称“瓯海区国资办”）变更为温州瓯海产业控股有限公司（以下简称“瓯海产控”）。除此之外，跟踪期内，公司注册资本、实收资本和实际控制人均未发生变化。截至2024年末，公司注册资本和实收资本为88430.86万元，瓯海产控持有公司100%股权，瓯海区国资办为公司的实际控制人。

跟踪期内，公司作为瓯海区重要的基础设施及安置房建设主体，继续负责浙江瓯海经济开发区（以下简称“瓯海经开区”）范围内的基础设施建设、安置房建设等业务。

截至2024年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共8家，较2023年末增加1家。

图表1 截至2024年末直接控股子公司情况（单位：%）

公司名称	简称	持股比例	取得时间	取得方式
温州市瓯海区标准厂房建设服务有限公司	标厂建设	100.00	2016.04	无偿划拨
温州市瓯海梧白科技城建设开发有限公司	梧白建设	100.00	2016.04	无偿划拨
温州瓯域产业园区运营管理有限公司	瓯域运营	100.00	2018.06	投资设立
浙江京开文化传媒有限公司	京开传媒	100.00	2018.10	投资设立
温州启航项目管理有限公司	启航管理	100.00	2016.04	无偿划拨
温州市瓯海经济开发建设有限公司	瓯海经建	100.00	2019.12	无偿划拨
温州瓯海招商发展有限公司	招商发展	90.00	2023.07	投资设立
温州瓯海璟悦置业有限公司	璟悦置业	50.00	2024.09	投资设立

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

瓯海科技集团发行的“19瓯海经投债/PR瓯经投”为15亿元、7年期的附息式固定利率债券，起息日为2019年3月11日，到期日为2026年3月11日。“19瓯海经投债/PR瓯经投”每年付息一次，在债券存续期的第3、第4、第5、第6和第7个计息年度末分别按照发行总额的20%、20%、20%、20%和20%的比例偿还债券本金。截至本报告出具日，19瓯海经投债/PR瓯经投”到期本金和利息均已按期支付，债券余额为3亿元，截至2024年末，债券募集资金已使用14.88亿元。

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

图表 2 截至 2024 年末“19 瓯海经投债/PR 瓯经投”募集资金使用情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资	募集资金拟使用金额	募集资金已使用金额
瓯海区梧田街道林村村城中村改造工程	89765.00	25000.00	24739.68
瓯海区丽岙街道王宅村城中村改造工程	112408.00	30000.00	29574.79
104 国道南白象段城中村改造工程	39591.00	15000.00	14875.62
南湖路安置房建设工程一期	78487.00	30000.00	29738.08
南湖城中村安置房二期建设工程	50780.00	20000.00	19883.54
补充流动运营资金	-	30000.00	30000.00
合计	-	150000.00	148811.71

资料来源：公司提供，东方金诚整理

个体信用状况

行业分析

以“控增化存”为核心的化债政策全面落地，地方化债压力有所减轻，监管“防风险”与“促发展”双轨并行

2024 年以来，我国持续深化地方政府债务风险防控体系建设，以“控增化存”为核心的化债政策全面落地。随着各项化债补充政策落地以及置换隐性债务的地方政府债大规模供给，地方化债压力有所减轻。预计未来城投行业监管政策将延续“严控新增债务”的主基调，并更加注重“防风险”与“促发展”双平衡，加快推动城投公司改革转型，从“化债中发展”转向“发展中化债”。

城投公司信用风险总体可控，市场化转型加快推进，但所面临的转型难度各异，转型进程已呈分化趋势，需警惕转型过程中衍生的经营风险

随着“一揽子化债”政策全面落地，尾部城投公司短期流动性风险持续缓解，债务风险总体可控，预计城投公司公募债券违约的概率依然很低。然而在地方财政运行延续“紧平衡”的背景下，行业深层矛盾犹存，部分区域负面舆情仍时有发生，流动性紧张的局面尚未得到根本性缓解。长期来看仍需进一步理顺财政机制体制、转变地方经济发展模式、加快城投公司实质性转型。

当前市场及政策环境下，城投公司退平台和转型进程料将加速。但由于区域经济发展水平、资源禀赋、产业基础等差异，不同地区城投公司所面临的转型难度各异，转型进程已呈分化趋势。未来，城投公司转型应依托城市、赋能城市，充分考虑所在区域的发展阶段和产业特点，避免非理性转型带来的经营风险。

业务运营

经营概况

2024 年，公司营业收入有所下降，主要来源于基础设施建设业务，毛利润及综合毛利率有所下降

2024 年受工程项目完工进度和结算进度影响，公司营业收入有所下降，主要来源于基础设施建设业务，而安置房项目当年未实现收入；公司其他业务主要为房屋租赁。同期，毛利润有所下降，主要来源于基础设施建设业务；综合毛利率有所下降。

图表3 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年		2023 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	7.47	100.00	6.42	100.00	6.28	100.00
基础设施及安置房建设	6.63	88.74	5.50	85.65	5.38	85.55
其他业务	0.84	11.26	0.92	14.35	0.91	14.45
项目	毛利润		毛利润		毛利润	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
合计	0.53	7.12	0.28	4.40	0.26	4.20
基础设施及安置房建设	0.80	12.00	0.67	12.10	0.65	12.10
其他业务	-0.26	-31.38	-0.38	-41.55	-0.39	-42.56

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

基础设施及安置房建设

跟踪期内，公司继续从事瓯海经开区范围内的道路、管网、标准厂房等基础设施及安置房建设，业务具有较强的区域专营性

跟踪期内，受瓯海区政府委托，公司继续从事瓯海经开区范围内道路、管网、标准厂房等基础设施及安置房建设，该业务区域专营性仍较强。

公司基础设施及部分安置房建设仍采取委托代建模式，部分安置房建设业务采取自建模式，较上年无变化。2024 年，公司确认部分基础设施建设项目收入 5.38 亿元，毛利率为 12.10%，与上年基本持平；安置房项目受施工进度及结算影响未实现收入。

公司在建的基础设施及安置房建设项目投资规模较大，未来面临一定的资本支出压力

截至 2024 年末，公司重点在建的基础设施及安置房建设项目包括瓯海区梧田街道塘西村城中村改造安置工程、温州市梧田片区高教单元 G-05 地块项目及“19 瓯海经投债/PR 瓯经投”募投项目等，合计计划总投资额为 134.13 亿元，已累计投资 104.07 亿元，尚需投资 30.07 亿元，面临一定的资本支出压力。同期末，公司暂无拟建的基础设施及安置房建设项目。

图表4 截至 2024 年末公司主要在建项目情况（单位：万元）

项目名称	业务模式	计划总投资	累计已完成投资额	尚需投资
大学科技园综合建设项目	委托代建	66370.00	61438.52	4931.48
仙岩标准厂房项目	委托代建	19560.00	15864.58	3695.42
瓯海经济开发区基础设施及配套工程项目	委托代建	48630.00	47543.88	1086.12
瓯海经济开发区工业园区开发项目	委托代建	58650.00	53474.03	5175.97
南湖市政配套工程	委托代建	26358.00	18238.53	8119.47
西岸滨水绿化改造、景观提升工程项目	委托代建	4531.00	2164.25	2366.75
瓯海区眼镜小镇项目	委托代建	18593.00	12255.94	6337.06
吹台山隧道项目	委托代建	68392.00	62211.94	6180.06
中立厂房改造提升工程	委托代建	2500.00	2153.84	346.16
瓯海总部经济园	委托代建	2500.00	1849.83	650.17
开发区北片工程	委托代建	28647.00	20662.27	7984.73
高翔片区	委托代建	8000.00	1333.38	6666.62
视达光学一二楼布展项目	委托代建	2400.00	1351.59	1048.41
温州市梧田片区高教单元 G-05 地块项目	委托代建	134122.00	87359.85	46762.15

图表 4 截至 2024 年末公司主要在建项目情况（单位：万元）

项目名称	业务模式	计划总投资	累计已完成投资额	尚需投资
中国数安岗提升工程	委托代建	18650.24	12170.65	6479.59
鞋革旧工业区改造提升项目	委托代建	16412.00	10087.83	6324.17
南湖地块安置房项目	自建	41680.00	34291.22	7388.78
瓯海区梧田街道林村村城中村改造工程*	自建	89765.00	67923.95	21841.05
瓯海区丽岙街道王宅村城中村改造工程*	自建	112408.00	85359.85	27048.15
104 国道南白象段城中村改造工程*	自建	39591.00	29306.49	10284.51
南湖路安置房建设工程一期*	自建	78487.00	53012.42	25474.58
南湖城中村安置房二期建设工程*	自建	50780.00	42530.69	8249.31
南湖城市综合体安置房一期工程	自建	65630.00	48901.32	16728.68
瓯海区梧田街道塘西村城中村改造安置工程	自建	129497.00	101846.96	27650.04
瓯海区梧田街道老殿后村城中村改造工程	自建	70411.00	58657.79	11753.21
瓯海区南白象街道横港头村城中村改造工程	自建	79998.00	62818.74	17179.26
瓯海区郭溪街道 A-17 地块城中村改造工程	自建	58771.00	45869.35	12901.65
合计	-	1341333.24	1040679.69	300653.55

注：带“*”项目为“19 瓯海经投债/PR 瓯经投”募投项目
数据来源：公司提供，东方金诚整理

其他业务

公司其他业务主要为房屋租赁业务，是营业收入的重要补充

公司其他业务主要是房屋租赁业务，2024 年收入规模有所减少，仍是营业收入的重要补充。2024 年，公司用于出租资产主要为总部经济园、职工培训大楼、亨哈大厦、大学科技园等。截至 2024 年末，公司暂无在建和拟建的租赁项目。

企业管理

跟踪期内，公司名称和股东发生变更；实际控制人、注册资本和实收资本均未发生变化；公司治理结构及管理水平未发生重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2024 年合并财务报表。永拓会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2024 年合并报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司因业务情况和审计工作需要，审计机构由大信会计师事务所（特殊普通合伙）变更为永拓会计师事务所（特殊普通合伙）。

截至 2024 年末，公司纳入合并报表范围的直接控股子公司共有 8 家，较 2023 年末新增设立 1 家子公司温州瓯海璟悦置业有限公司。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所增加，但资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较大，形成较大的资金占用，资产流动性较差

2024 年末，公司资产总额有所增加；资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比在 70%

以上，资产流动性较差。

流动资产方面，2024 年末，公司货币资金大幅减少，系项目投资使用及支付往来款所致。应收账款主要系应收温州市瓯海区财政局的欠款，2024 年增加系公司对温州市瓯海区财政局的应收工程款增加所致。公司其他应收款主要为公司对政府及国企单位的往来款，2024 年末较上年末有所增加，主要系公司与浙江瓯海城市建设投资集团有限公司、温州市瓯海科技投资有限公司的往来款增加所致。存货由在建基础设施及安置房建设成本、土地成本构成，2024 年末增加系当年项目投资增加所致。截至 2024 年末，公司存货中基础设施及安置房建设成本为 62.86 亿元，土地成本为 14.36 亿元，变现能力较弱。

非流动资产方面，公司投资性房地产主要为公司的职工培训大楼、2019 年度购置的哼哈大厦等房屋建筑物，2024 年末增加系存货完工转入所致；同期末，公司固定资产主要为公司自有房屋建筑物；在建工程主要为在建中的郭溪高新技术产业园、郭溪梅园西陶小微园、泰恒光学厂房、蓝领公寓、茶白片区茶山单元 C-06a5 个项目，2024 年末增加系对投资增加所致。

2024 年末，公司受限资产账面价值 6.09 亿元，占公司资产总额的比重为 3.34%，其中投资性房地产 4.30 亿元、在建工程 0.87 亿元、存货 0.62 亿元、货币资金 0.15 亿元、固定资产 0.14 亿元，受限原因主要为抵押借款。

图表 5 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
资产总额	136.51	147.34	182.11
流动资产	112.03	122.12	154.07
货币资金	2.80	13.62	3.58
应收账款	9.09	8.71	14.03
其他应收款	36.24	32.99	59.02
存货	63.83	65.94	77.22
非流动资产	24.48	25.22	28.04
投资性房地产	11.30	11.06	13.32
固定资产	3.36	3.28	3.17
在建工程	8.52	9.40	10.07

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

资本结构

跟踪期内，得益于利润累积和政府支持，公司所有者权益有所增加

2024 年末，公司所有者权益有所增加。其中，公司实收资本无变化；同期，资本公积有所增加主要系瓯海区财政局无偿拨付资金所致；未分配利润增加系利润累积。

图表 6 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
所有者权益	64.34	65.47	67.01
其中：实收资本	8.84	8.84	8.84
资本公积	43.75	44.00	44.67
未分配利润	10.61	11.31	12.02

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债总额和全部债务规模保持增长，债务负担有所加重，且面临一定的短期偿债压力；公司对外担保金额较大，存在一定代偿风险

2024年末，公司负债总额有所增加，系新增融资及往来款所致；其中，非流动负债占比较大，债务结构仍以非流动负债为主。

流动负债方面，其他应付款主要系往来款和保证金，2024年末增加系新增对当地国有企业的往来款所致；一年内到期的非流动负债较上年末大幅增加，主要系一年内到期的长期借款增加所致。

非流动负债方面，2024年末，公司长期借款变化不大；同期末，应付债券有所减少系当年偿还和转入一年内到期的非流动负债所致；长期应付款大幅增加系新增融资租赁借款所致。

图表 7 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
负债总额	72.17	81.86	115.10
流动负债	25.69	18.07	46.18
其他应付款	8.91	2.76	16.90
一年内到期的非流动负债	10.46	13.09	19.94
非流动负债	46.47	63.79	68.92
长期借款	23.19	27.12	27.04
应付债券	20.54	32.27	29.20
长期应付款	2.43	4.10	12.39

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司全部债务规模有所增加，主要系新增银行借款和融资租赁借款所致，资产负债率有所增加，整体债务负担加重。2024年末，公司短期债务占比较上年末有所增加，为25.62%，面临一定的短期偿债压力。

图表 8 公司主要债务构成及债务率情况（单位：亿元、%）

指标	2022 年末	2023 年末	2024 年末
全部债务	56.59	76.58	92.27
短期债务	10.46	13.09	23.64
长期债务	46.13	63.49	68.63
全部债务/负债总额	78.41	93.55	80.16
资产负债率	52.87	55.56	63.21

数据来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

或有负债方面，截至2024年末，公司对外担保金额69.51亿元，对外担保金额有所增加，担保比率为103.72%，被担保对象主要为温州市国有单位，但对外担保金额较大，担保比率较高，存在一定代偿风险。

图表 9 截至2024年末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保单位	担保金额	担保性质
温州市瓯海建设集团有限公司	285955.00	保证
温州市华域生命健康产业发展有限公司 ¹	113000.00	保证

¹ 温州市华域生命健康产业发展有限公司由惠水华越科技有限公司（以下简称“惠水科技”）持股51%，温州市瓯海科创集团有限公司持股49%。其中，惠水科技由温州瓯海农合实业发展有限公司（以下简称“瓯海农合”）持股100%，瓯海农合由温州市农合物业管理有限公司（以下简称“温州农合”）

图表 9 截至 2024 年末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保单位	担保金额	担保性质
温州市瓯海科创集团有限公司	101200.00	保证
温州市瓯海新城建设集团有限公司	45351.76	保证
浙江瓯海铁路投资集团有限公司	32900.00	保证
温州市瓯海区越达智慧停车管理有限公司	20000.00	保证
温州科兴生命健康产业发展有限公司	18939.25	保证
温州市名城建设投资集团有限公司	18400.00	保证
温州市华睿生物医药有限公司 ²	18000.00	保证
温州市华禧生物产业发展有限公司	17000.00	保证
温州市瓯海旅游投资集团有限公司	14262.50	保证
温州市瓯海智尚产业投资有限公司	9000.00	保证
温州市瓯海高教新区城市管理服务有限公司	1000.00	保证
合计	695008.51	-

数据来源：审计报告，东方金诚整理

盈利能力

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

2024 年，公司营业收入和营业利润率有所下降。同期，公司利润总额为 0.90 亿元，其中财政补贴收入占比为 112.13%，利润对政府补贴存在较大依赖。公司总资本收益率和净资产收益率较低且有所下降，盈利能力较弱。

图表 10 公司盈利情况（单位：亿元、%）

指标	2022 年	2023 年	2024 年
营业收入	7.47	6.42	6.28
营业利润率	5.64	3.15	2.99
期间费用	0.25	0.24	0.31
利润总额	0.95	0.93	0.90
其中：财政补贴	0.87	1.00	1.01
净利润	0.95	0.93	0.90
总资本收益率	0.82	0.65	0.57
净资产收益率	1.47	1.41	1.35

数据来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

现金流

跟踪期内，公司经营性和投资性现金流持续净流出，筹资性净现金流仍为现金的最重要来源，现金流状况一般

2024 年，公司现金收入比显著下降，当年基础设施建设业务回款状况较差，经营性现金流入主要为与其他单位的往来款所形成；同时，受往来款支付流出规模大幅增加影响，公司经营

持股 54%，而温州农合由瓯海农合持股 100%。

² 股东为温州市华域生命健康产业发展有限公司。

活动净现金流出规模有所增加，未来仍存在不稳定性。同期，受基础设施和安置房项目建设投资增加影响，公司投资性现金流出规模有所增加。公司筹资性净现金流仍为现金的最重要来源。整体来看，公司现金流状况一般。

图表 11 公司现金流情况（单位：亿元）

指标	2022 年	2023 年	2024 年
经营活动现金流入	57.14	62.05	117.76
其中：收到其他与经营活动有关的现金	47.74	55.26	116.79
现金收入比（%）	125.87	105.74	15.36
经营活动现金流出	22.69	70.18	130.45
其中：支付其他与经营活动有关的现金	21.19	67.93	129.51
经营性净现金流	34.44	-8.13	-12.70
投资活动现金流入	0.14	0.06	0.41
投资活动现金流出	16.43	1.92	13.54
投资性净现金流	-16.29	-1.87	-13.13
筹资活动现金流入	12.40	42.71	30.54
筹资活动现金流出	29.56	21.91	14.80
筹资性净现金流	-17.16	20.80	15.74

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

偿债能力

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

跟踪期内，从短期偿债能力指标看，公司流动比率、速动比率有所降低，货币资金短债比下降，且考虑到流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款项占比较高，流动资产对流动负债的保障程度较弱。从长期偿债能力指标看，公司长期债务和全部债务率资本化比率有所增大，长期偿债压力有所增加，全部债务/EBITDA 有所上升，EBITDA 对全部债务的覆盖程度仍较弱。

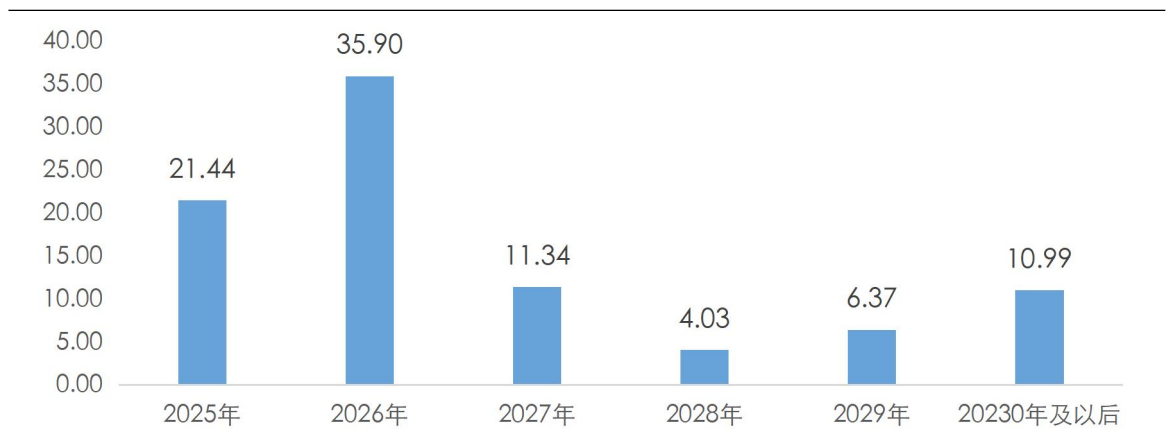
图表 12 公司偿债能力情况

科目	2022 年	2023 年	2024 年
流动比率（%）	436.01	675.84	333.62
速动比率（%）	187.59	310.92	166.40
货币资金短债比（倍）	0.27	1.04	0.15
经营现金流动负债比（%）	134.05	-44.98	-27.49
长期债务资本化比率（%）	41.75	49.23	50.60
全部债务资本化比率（%）	46.79	53.91	57.93
EBITDA 利息倍数（倍）	0.79	0.71	0.44
全部债务/EBITDA（倍）	40.17	55.93	65.96

数据来源：公司提供，东方金诚整理

债务期限结构方面，截至 2024 年末，公司全部债务主要集中在 2025 年~2026 年偿还，未来两年短期偿债压力较大。

图表 13 截至 2024 年末公司全部债务期限结构³（单位：亿元）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2024 年末，公司全部债务中短期债务规模为 23.64 亿元⁴，计划通过经营性现金流入、新增融资等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，2024 年公司经营性净现金流为-12.70 亿元，且受波动较大的往来款影响未来缺乏稳定性。间接融资方面，公司未统计获得银行、金融租赁公司等多家金融机构综合授信情况。直接融资方面，截至 2024 年末，公司暂无储备的债券批文额度。

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

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版），截至 2025 年 6 月 16 日，公司本部已结清借款中存在 1 笔关注类贷款⁵，未结清贷款信息中无不良及关注类贷款记录。截至本报告出具日，公司在资本市场公开发行的债务融资工具均已按期还本付息。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

一揽子增量政策效果持续显现，2025 年一季度 GDP 延续较快增长，二季度外部经贸环境变数骤然加大，可能给宏观经济运行带来较大冲击

2025 年一季度 GDP 同比增长 5.4%，增速与去年四季度持平，超出市场普遍预期。一季度内需全面发力，是推动经济实现“开门红”的主要动力。其中，受耐用消费品以旧换新政策扩围加力提振，一季度商品消费增速持续加快；财政稳增长靠前发力，一季度基建投资提速，大规模设备更新继续推动制造业投资处于较高增长水平；与此同时，在楼市延续回稳、房企资金

³ 债务期限结构为公司提供，债务结构中未包含应付票据。

⁴ 全部债务中包含应付票据。

⁵ 根据平安银行股份有限公司温州分行 2017 年 12 月 8 日出具的有关说明，该关注类贷款系该银行因续作贷款将有关贷款由 2015 年 4 月 30 日展期至 2016 年 4 月 30 日所致。有关贷款已于 2016 年 4 月 20 日结清。

来源改善等带动下，一季度房地产投资降幅也略有收窄。一季度内需改善，贸易战影响还不明显，外需保持较强韧性，共同推动工业生产增速继续高于整体经济增长水平。

不过，一季度经济运行仍面临一些困难和挑战，主要是房地产市场止跌回稳基础尚不牢固，房地产投资仍有接近两位数的较大降幅，居民消费和民间投资信心总体偏弱，以及物价水平偏低等。

往后看，4月初美国在全球范围内推出“对等关税”，外部经贸环境变数骤然加大。当前中美双边加征关税幅度超过100%。这意味着从4月中下旬开始，绝大部分中美双边贸易基本失去市场接受的可能性。考虑到对美出口占我国出口总额的14%左右，加之美国发起全球贸易战还会拖累外需全面放缓，二季度我国出口将出现较大幅度下滑，宏观经济运行面临较为明显的下行波动。

宏观政策将实施超常规逆周期调节，财政、货币和房地产支持政策有望全面加码

美国“对等关税”落地，将加快国内宏观政策对冲步伐。综合考虑当前外部经贸环境变化、房地产市场走势及物价水平，二季度“择机降准降息”时机趋于成熟，落地时间可能提前到4月。这能有效激发企业和居民融资需求，扩投资促消费，提振市场信心，是当前对冲外部波动最有力的手段。财政政策方面，接下来促消费政策力度会进一步加大，政策节奏也将显著加快，以消化可能出现的“出口转内销”。除了3000亿元超长期特别国债资金支持耐用消费品以旧换新外，不排除各地将加大促消费支持范围，将更多普通消费品和服务消费纳入支持范围的可能。外部经贸环境急剧变化的背景下，稳楼市的迫切性显著上升。考虑到计入物价因素后，当前实际居民房贷利率仍处于较高水平，后期稳楼市政策空间充裕。总体上看，二季度宏观政策有望启动超常规逆周期调节。

区域经济和财政状况

1.温州市

作为东南沿海重要的商贸城市和区域中心城市，温州市依托良好的区位条件，形成了电气、鞋革、服装、汽配和泵阀五大支柱产业，经济实力很强

温州市地处浙江省东南部，东濒东海，南毗福建，总面积1.21万平方千米，陆地海岸线长514公里，截至2024年末常住人口985.2万人，在浙江省内排名第2，仅次于杭州市。温州市是国务院批复确定的东南沿海重要的商贸城市和区域中心城市，同时拥有长三角南大门区域中心城市的定位。温州市区位条件优越，是全国45个公路枢纽城市之一，也是全国25个主枢纽港之一；温州港作为全国最大的沿海集装箱码头之一，是浙南地区南北沿海海运、远洋运输的中心枢纽。

近年来，温州市地区经济总值保持较快增长，经济总量位列浙江省第3，人均GDP在浙江省内排名中游。工业经济方面，在正泰集团、德力西集团、红蜻蜓鞋业、报喜鸟等龙头企业带动下，温州市电气、鞋革、服装、汽配和泵阀五大支柱产业增加值同比增长13.9%；新质生产力加速崛起，高新技术产业、装备制造业增加值分别比上年增长13.1%、14.5%，增加值占规上工业比重分别为73.0%、59.7%。

温州市一般公共预算收入保持增长，税收收入占比较高，政府性基金收入规模较大，并持续获得上级补助支持，财政实力很强

近年来，温州市一般公共预算收入保持增长，税收收入占比维持较高水平。同期，温州市政府性基金收入规模较大，该收入易受房地产市场和土地出让计划等因素影响，未来收入存在不确定性。温州市获得一定规模的上级补助收入，是财政收入的重要补充。近年来，温州市政府负债率持续增长。债务管控方面，温州市编制“1+5”地方债务风险化解方案，2024 年完成隐性债务化解任务，超额完成融资平台退出及金融性债务压降工作。综上分析，温州市整体财政实力很强。

图表 14 温州市主要经济及财政指标情况（单位：亿元、%）

指标	2022 年	2023 年	2024 年
GDP 总量	8029.80	8730.60	9718.80
GDP 增速	3.7	6.9	6.3
人均 GDP（元）	83107	89821	99106
规上工业增加值增速	4.7	9.4	10.2
固定资产投资增速	7.8	7.4	-0.8
一般公共预算收入	573.85	622.68	632.58
政府性基金收入	1156.56	1310.70	958.96
上级补助收入	388.63	364.70	442.02
税收收入占比	78.24	80.66	79.97
财政自给率	50.44	52.95	53.72
地方政府债务余额	2634.84	3074.71	3654.14
政府负债率	32.81	35.22	37.60

注：上级补助收入=列入一般公共预算的上级补助收入+列入政府性基金的上级补助收入；政府负债率=地方政府债务余额/GDP
资料来源：温州市 2022 年~2024 年国民经济和社会发展统计公报，2022 年~2024 年财政预算执行，东方金诚整理

2.瓯海区

瓯海区是温州城市建设主阵地、城市形象主门户，高新技术产业、战略新兴产业和装备制造业发展较快，经济实力很强

瓯海区位于温州市的西南部，北靠鹿城区，东邻龙湾区，南接瑞安市，西与丽水市青田县接壤，总面积 466 平方公里，现辖 12 个街道、1 个镇、温州高教园区和瓯海经济技术开发区（省级），39 个社区、151 个行政村，2024 年末全区常住人口 101.69 万人。瓯海区连接长三角和海西区，是温州城市建设主阵地、城市形象主门户，也是连接长三角和海西区的重要交通枢纽，交通较为便利。

近年来，瓯海区地区生产总值增长较快，在温州市下辖 12 个县（市）区中排名处于中上游，地区经济实力较强。瓯海区工业经济保持增长，高新技术产业、战略新兴产业和装备制造业发展较快。2024 年，瓯海区实现规模以上工业增加值 171.97 亿元，增长 11.0%；全年全区 863 家规模以上工业企业实现总产值 760.91 亿元，增长 6.7%；高新技术产业增加值 90.70 亿元，增长 14.3%；战略性新兴产业增加值 56.92 亿元，增长 16.6%；装备制造业增加值 74.62 亿元，增长 17.2%，分别占规模以上工业的 52.7%、33.1%、43.4%。

瓯海区一般公共预算收入有所波动，税收收入占比持续提升，政府性基金收入规模较大，整体财政实力很强

2022 年~2024 年，瓯海区一般公共预算收入有所波动，其中税收收入占比持续提升，税

收和非税收结构不断优化；政府性基金收入规模较大，主要来自于国有土地使用权出让收入，但受土地出让计划和房地产市场波动等因素影响，未来存在一定的不确定性；上级补助收入以列入一般公共预算的上级补助收入为主。同期，瓯海区政府债务率不断上升。政府债务管控能力方面，2024 年瓯海区政府标本兼治防范债务风险，主动申请省财政厅“系统联动、难题联解”改革试点项目，实现项目专项收入的高效归集和常态化风险监控；通过数字化手段全方面、全口径落实地方债务监测工作，顺利通过财政部浙江监管局债权债务核查。综上分析，瓯海区整体财政实力很强。

图表 15 瓯海区主要经济及财政指标情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP	804.87	873.49	976.27
GDP 增速	2.0	7.5	6.4
人均 GDP（元）	82088	88009	96708
工业增加值增速	0.4	7.5	8.7
固定资产投资增速	-3.5	-2.4	-10.0
一般公共预算收入	44.61	42.85	42.90
政府性基金收入	145.31	141.69	160.58
上级补助收入	20.20	20.31	17.88
税收收入占比	61.18	70.68	72.55
财政自给率	62.91	60.70	58.38
地方政府债务余额	181.39	230.53	262.57
政府负债率	22.54	26.39	26.90

注：上级补助收入=列入一般公共预算的上级补助收入+列入政府性基金的上级补助收入；政府负债率=地方政府债务余额/GDP

资料来源：瓯海区 2022 年~2024 年国民经济和社会发展统计公报，2022 年~2023 年财政决算情况，2024 年财政预算执行情况，东方金诚整理

综上所述，东方金诚对瓯海区的地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司所在地方政府具有很强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备很强的支持能力。

支持意愿

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

资金注入方面，2024 年，瓯海区财政局无偿拨付资金增加资本公积 0.65 亿元。

财政补贴方面，2024 年，公司获得财政补贴 1.01 亿元。

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

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

增信措施

温州城发为“19 瓯海经投债/PR 瓯经投”的到期兑付提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有较强的增信作用

跟踪期内，温州城发注册资本、实收资本、股东、实际控制人均未发生变化。截至 2024 年末，温州城发注册资本和实收资本仍为人民币 80.00 亿元，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”）和浙江省财务开发有限公司分别持有温州城发 90.00% 和 10.00% 的股权，温州市国资委仍为公司控股股东和实际控制人。

截至 2024 年末，温州城发直接控股子公司共有 7 家。温州城发作为温州市重要的基础设施建设主体，负责温州市中央绿轴区和滨江商务区的土地开发整理、保障性住房开发和供水供电供气等业务。2024 年，温州城发营业收入构成有所变化，土地开发整理业务和砂石销售及道路施工未形成收入。其他业务收入增加，主要得益于配套安装收入增加。同年，温州城发毛利利润主要来源于供水供电供气业务，整体毛利率有所下降。

东方金诚认为，跟踪期内，温州城发继续负责温州市中央绿轴区和滨江商务区的土地开发整理、保障性住房开发和供水供电供气等业务，业务具有很强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，温州城发在建及拟建项目投资规模较大，面临一定的资本支出压力；温州城发流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较大，资产流动性较差；温州城发全部债务规模保持增长，债务负担较重，面临一定的短期偿债压力；温州城发净利润和净资产收益率持续为负，盈利能力较弱。

跟踪期内，温州市地区经济继续保持增长，经济实力很强；作为温州市重要的基础设施建设主体，公司继续在财政补贴等方面得到了实际控制人及相关各方的有力支持。

综合分析，东方金诚评定温州城发的主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定。温州城发为“19 瓯海经投债/19 瓯经投”债券提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保具有较强的增信作用。

抗风险能力及结论

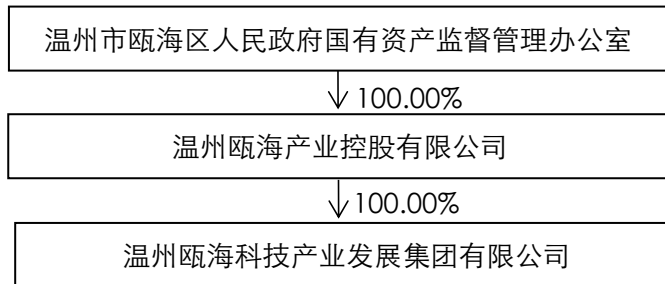
东方金诚认为，跟踪期内，公司继续负责瓯海经开区范围内的基础设施及安置房建设等业务，主营业务仍具有较强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，公司在建的基础设施及安置房建设项目投资规模较大，未来面临一定的资本支出压力；公司资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较大，形成较大的资金占用，资产流动性较差；公司全部债务规模有所增加，债务负担加重，且面临一定的短期偿债压力；公司对外担保金额较大，存在一定代偿风险。

跟踪期内，温州市经济实力很强，其下辖的瓯海区地区经济继续保持增长，高新技术产业、战略新兴产业和装备制造业发展较快，经济实力很强；作为瓯海区重要的基础设施及安置房建设主体，公司继续在资金注入和财政补贴等方面得到了实际控制人及相关各方的有力支持；温州城发对“19 瓯海经投债/PR 瓯经投”按期偿还本息提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有较强的增信作用。

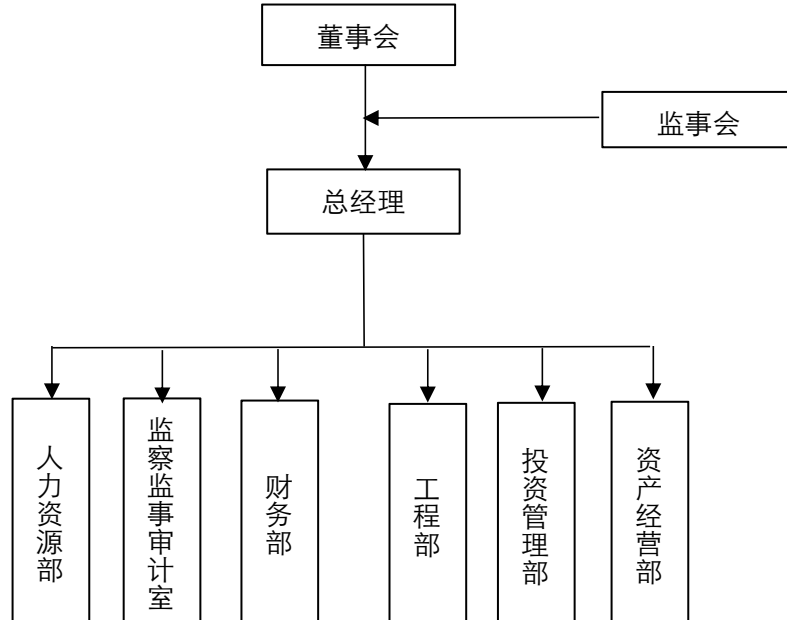
综上所述，东方金诚维持公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持“19 瓯海经投债/PR 瓯经投”的信用等级为 AA+。

附件一：截至 2024 年末公司股权结构和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	136.51	147.34	182.11
其中：存货	63.83	65.94	77.22
其他应收款	36.24	32.99	59.02
负债总额	72.17	81.86	115.10
全部债务	56.59	76.58	92.27
其中：短期债务	10.46	13.09	23.64
所有者权益	64.34	65.47	67.01
营业收入	7.47	6.42	6.28
净利润	0.95	0.93	0.90
经营活动产生的现金流量净额	34.44	-8.13	-12.70
投资活动产生的现金流量净额	-16.29	-1.87	-13.13
筹资活动产生的现金流量净额	-17.16	20.80	15.74
主要财务指标			
营业利润率（%）	5.64	3.15	2.99
总资本收益率（%）	0.82	0.65	0.57
净资产收益率（%）	1.47	1.41	1.35
现金收入比率（%）	125.87	105.74	15.36
资产负债率（%）	52.87	55.56	63.21
长期债务资本化比率（%）	41.75	49.23	50.60
全部债务资本化比率（%）	46.79	53.91	57.93
流动比率（%）	436.01	675.84	333.62
速动比率（%）	187.59	310.92	166.40
货币资金短债比（倍）	0.27	1.04	0.15
经营现金流动负债比率（%）	134.05	-44.98	-27.49
EBITDA 利息倍数（倍）	0.79	0.71	0.44
全部债务/EBITDA（倍）	40.17	55.93	65.96

注：其他应收款不含应收利息及应收股利；其他应付款不含应付利息及应付股利。

附件三：温州城发主要财务数据及指标

项目名称	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）	2025 年 3 月（末）
主要财务数据（单位：亿元）				
资产总额	1450.52	1875.44	2058.77	2096.25
其中：存货	661.10	710.22	758.81	755.96
其他应收款	279.40	290.89	324.72	318.30
负债总额	1014.21	1311.78	1410.45	1448.55
全部债务	494.80	733.09	819.01	-
其中：短期债务	167.09	194.15	219.25	-
所有者权益	436.31	563.66	648.32	647.71
营业收入	110.80	127.81	125.03	28.54
净利润	2.20	-3.22	-5.74	-1.22
经营活动产生的现金流量净额	12.34	8.16	-14.21	-0.86
投资活动产生的现金流量净额	-35.18	-103.20	-56.51	-17.73
筹资活动产生的现金流量净额	39.38	96.77	72.57	45.65
主要财务指标				
营业利润率（%）	14.72	13.05	10.45	13.25
总资本收益率（%）	0.70	0.31	0.08	-
净资产收益率（%）	0.50	-0.57	-0.89	-
现金收入比率（%）	109.04	99.58	88.13	100.75
资产负债率（%）	69.92	69.95	68.51	69.10
长期债务资本化比率（%）	42.89	48.88	48.05	-
全部债务资本化比率（%）	53.14	56.53	55.82	-
流动比率（%）	269.58	259.06	231.65	227.53
速动比率（%）	95.84	95.79	88.63	90.86
货币资金短债比（倍）	0.25	0.35	0.34	0.39
经营现金流动负债比率（%）	3.24	1.88	-2.68	-
EBITDA 利息倍数（倍）	4.44	3.75	3.81	-
全部债务/EBITDA（倍）	26.06	27.15	30.92	-

注：其他应收款不含应收利息及应收股利；其他应付款不含应付利息及应付股利。

附件四：主要财务指标计算公式

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

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

全部债务=长期债务+短期债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件五：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA	偿还债务能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

注：除 AAA 级和 CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。