



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

温州市城市建设发展集团有限公司 主体与相关债项2022年度跟踪评级报告

目录

- 评定等级及主要观点
- 跟踪债券及募资使用情况
- 主体概况
- 偿债环境
- 财富创造能力
- 偿债来源与负债平衡
- 评级结论





信用等级公告

DGZX-R【2022】00581

大公国际资信评估有限公司通过对温州市城市建设发展集团有限公司及“16 温城专项债 01/PR 温城 01”、“16 温城专项债 02/PR 温城 02”的信用状况进行跟踪评级，确定温州市城市建设发展集团有限公司的主体长期信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“16 温城专项债 01/PR 温城 01”、“16 温城专项债 02/PR 温城 02”的信用等级维持 AAA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：席宁

二〇二二年六月二十七日



评定等级

主体信用					
跟踪评级结果	AAA	评级展望	稳定		
上次评级结果	AAA	评级展望	稳定		
债项信用					
债券简称	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
16 温城专项债01/PR 温城01	10	7	AAA	AAA	2021.06
16 温城专项债02/PR 温城02	30	7	AAA	AAA	2021.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2022.3	2021	2020	2019
总资产	1,342.37	1,320.19	1,208.59	783.48
所有者权益	430.30	427.62	423.44	269.44
总有息债务	519.66	488.54	483.06	302.04
营业收入	21.96	88.15	69.64	47.49
净利润	-0.56	2.80	2.70	3.28
经营性净现金流	-11.10	49.21	34.16	23.32
毛利率	11.79	22.82	22.40	22.14
总资产报酬率	0.00 ¹	0.69	0.69	0.87
资产负债率	67.94	67.61	64.96	65.61
债务资本比率	54.70	53.32	53.29	52.85
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	0.86	1.17	3.68
经营性净现金流/总负债	-1.23	5.87	5.26	4.62

注: 公司提供了 2021 年及 2022 年 1~3 月财务报表, 中审亚太会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2021 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; 2022 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人: 曹业东

评级小组成员: 陈 酉

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

温州市城市建设发展集团有限公司(以下简称“温州城发”或“公司”)主要承担温州市城市基础设施建设和维护、保障性安居工程投资建设以及国有资产运营管理等任务。跟踪期内,温州市经济继续保持增长,公司业务板块进一步多元,营业收入及毛利润同比均进一步增长,公司作为温州市最重要的城市基础设施建设投融资主体和国有资产运营管理主体,2021 年继续得到政府在财政补贴方面的支持。但同时,公司保障性安居住房项目待投资规模仍较大,未来面临较大的资本支出压力,且资产中存货及其他应收款的占比仍较高,资金占用压力仍较大。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 2021 年,温州市经济继续保持增长,对外贸易继续发展,财政实力继续增强,为公司发展提供了良好的外部环境;
- 2021 年,公司业务板块进一步多元,营业收入及毛利润同比均进一步增长;
- 公司作为温州市最重要的城市基础设施建设投融资主体和国有资产运营管理主体,2021 年继续得到政府在财政补贴方面的支持。

主要风险/挑战:

- 公司保障性安居住房项目待投资规模仍较大,未来面临较大的资本支出压力;
- 公司资产中存货及其他应收款的占比仍较高,资金占用压力仍较大。

¹ 此处总资产报酬率为 0.005%。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2021-V. 3. 1，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
要素一：偿债环境（48%）	6.39
（一）区域环境	6.39
要素二：财富创造能力（37%）	6.15
（一）市场竞争力	6.39
（二）盈利能力	3.43
要素三：偿债来源与负债平衡（15%）	4.01
（一）债务状况	3.85
（二）偿债来源对债务偿还的保障程度	4.20
调整项	无
模型结果	AAA

注：大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项简称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	16 温城专项债 02/PR 温城 02	AAA	2021/06/28	曹业东、陈酉	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V.3）	点击阅读全文全文
	16 温城专项债 01/PR 温城 01					
AA+/稳定	16 温城专项债 02/16 温城 02	AA+	2016/04/15	李旭敏、闫铮	大公评级方法总论（修订版）	点击阅读全文全文
AA+/稳定	16 温城专项债 01/16 温城 01	AA+	2015/11/18	李旭敏、闫铮	大公评级方法总论（修订版）	点击阅读全文全文
AA+/稳定	-	-	2015/09/22	马立颖、闫铮、李金子	大公评级方法总论	点击阅读全文全文



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，评级对象或其公司与大公、大公子公司、大公控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公评级人员与评级委托方、评级对象或其公司之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其公司和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象或其公司提供或为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、完整性均由评级对象或其公司/信息公布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其公司/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其公司或任何第三方）。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期至被





跟踪债券到期日，在有效期限内，大公将根据《跟踪评级安排》对评级对象或其公司进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象或其公司做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

八、未经大公书面同意，本次评级报告及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。





跟踪评级说明

根据大公承做的温州城发存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
16 温城专项债 01/PR 温城 01	10.00	2.00 ²	2016.01.25~ 2023.01.25	8.95 亿元用于停车场项目的投资建设，1.05 亿元用于补充公司营运资金	已按募集资金要求使用完毕
16 温城专项债 02/PR 温城 02	30.00	6.00 ³	2016.04.26~ 2023.04.26	24.05 亿元用于停车场项目的投资建设，5.95 亿元用于补充公司营运资金	已按募集资金要求使用完毕

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

公司成立于 2009 年 10 月，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”）投资组建的国有独资有限责任公司，初始注册资本为 10.00 亿元，实收资本为 3.00 亿元。经过数次增资，截至 2022 年 3 月末，公司注册资本及实收资本仍均为人民币 80.00 亿元，温州市国资委和浙江省财务开发有限责任公司（以下简称“省财务公司”）分别持有公司 90.00%和 10.00%股权（见附件 1-1），温州市国资委为公司控股股东及实际控制人，较 2020 年末无变化。截至 2022 年 3 月末，公司纳入合并报表范围二级子公司合计 17 家（见附件 1-3），较上期无变动。

根据《温州市城市建设发展集团有限公司章程》，公司设股东会，由全部股东组成。公司设立党组织，党组织书记、副书记、委员的职数按上级党组织批复设置，并按照《中国共产党章程》等有关规定选举或任命产生。公司设董事会，董事会成员为 7 人，按有关规定程序决定。董事会设董事长 1 名，按有关规定程

² 公司已于 2019 年 1 月、2020 年 1 月、2021 年 1 月及 2022 年 1 月分别偿还该债券本金 2.00 亿元，累计已偿还本金 8.00 亿元。

³ 公司已于 2019 年 4 月、2020 年 4 月、2021 年 4 月及 2022 年 4 月分别偿还该债券本金 6.00 亿元，累计已偿还本金 24.00 亿元。



序从董事会成员中制定。公司设总经理 1 名，其他高级管理人员若干名，董事会成员可以兼任总经理。公司不设监事会，设 2 名监事，由温州市国资委委派。公司内部设有办公室、监察监事审计室、人力资源部、财务融资部、经营发展部、总师办、工程管理部、信息中心、征收安置管理处和法务信访处。

根据公司提供的中国人民银行出具的企业信用报告，截至 2022 年 6 月 6 日，公司本部未曾发生信贷违约事件。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的各类债务融资工具到期利息及本金均已按时支付。

偿债环境

2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化，2022 年我国经济稳增长压力增大，经济增速或将有所放缓；2021 年以来，地方政府债务监管力度进一步趋严，城投企业融资环境有所收紧，但预计 2022 年城投行业风险整体可控；2021 年，温州市经济继续保持增长，对外贸易继续发展，财政实力仍很强，为公司发展提供了良好的外部环境。

（一）宏观政策环境

2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化。2022 年我国经济稳增长压力增大，经济增速或将有所放缓，但我国经济韧性较强，政策联动、前置发力将巩固经济修复成果，经济发展质量有望进一步提升。

2021 年我国统筹推进疫情防控和经济社会发展，国民经济持续恢复国内生产总值（GDP）达到 1,143,670 亿元，按不变价格计算，同比增长 8.1%，两年平均增速 5.1%。三次产业保持恢复态势，稳中向好，产业结构得到进一步优化；社会消费品零售总额、固定资产投资、货物进出口同比分别增长 12.5%、4.9% 和 21.4%，消费支出、资本支出和货物及服务贸易净出口分别对经济拉动 5.3、1.1 和 1.7 个百分点，内需对经济增长的贡献率达 79.1%，同比提升了 4.4 个百分点，经济增长结构得到持续改善。宏观政策方面，2021 年我国宏观经济政策保持稳定性、连续性。财政政策坚持“提质增效、更可持续”，有力支持疫情防控和经济社会发展，全年新增减税降费 1.1 万亿元，继续减轻实体经济税收负担，加大对实体经济支持力度；债券发行规模同比有所扩大，平均发行利率略有下降，债券发行节奏呈现“前慢后快”的态势，在下半年经济下行压力增大时，带动扩大了有效投资。货币政策保持“稳”字当头，突出“稳增长”服务实体经济的总体理念，加强跨周期设计，自 7 月以后先后全面降准两次，释放长期资金 2.2 万亿元、新增 3,000 亿元支小再贷款额度、推出 2,000 亿元碳减排支持工具，下调支农支小再贷款利率 0.25 个百分点，1 年期 LPR 0.05 个百分点，一系列密集调控措施出台充分保证了银行体系的流动性合理充裕。

2021 年在基数效应和新的“三重压力”叠加影响下，我国经济增速出现逐季



放缓的态势。2022 年，我国面临的内外部环境依然复杂，疫情局部扰动对消费需求形成抑制，部分投资领域尚在探底，稳增长压力有所加大，经济增速或将有所放缓。面临新的宏观经济形势，宏观政策将协调联动，前置发力，加强跨周期和逆周期调控的有机结合，实施好扩大内需战略，增强发展内生动力。基建将发挥“稳增长”功能，教育、社会保障与就业、医疗卫生等民生相关支出有望继续保持较高增速，财政政策与货币政策协调联动，将加大对水利、城市管网建设等重大项目的支持力度，维护好人民群众的切身利益，扎实推进共同富裕。预计在政策统筹协调，前置发力之下，经济修复成果将得到巩固，经济增长结构将持续优化，经济发展质量有望进一步提升。

（二）行业环境

2021 年以来，地方政府债务监管力度进一步趋严，城投企业融资环境有所收紧；预计 2022 年，监管政策将仍以“坚决遏制地方政府隐性债务增量、妥善化解存量、防范化解金融风险”为核心，规范城投企业的投融资行为，强化风险管理等举措，防范地方政府债务风险，城投行业风险整体可控。

城镇化建设为我国经济发展的重点领域，在我国城镇化快速推进过程中，地方城投企业的发展有力支持了地方城镇基础设施建设，促进了地方经济社会发展。

2021 年以来，地方政府债务监管力度进一步趋严，城投企业融资环境有所收紧。2021 年 4 月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发【2021】5 号）（以下简称“国发 5 号文”），明确要将防控风险、增强财政可持续性摆在更加突出位置。国发 5 号文延续“规范举债融资机制，抓实化解隐性债务风险”的主要工作思路，同时提出要把防范化解地方政府隐性债务风险作为重要的政治纪律和政治规矩，切实防范恶意逃废债，保护债权人合法权益，坚决防止风险累积形成系统性风险，体现出中央对防范化解隐性债务风险的高度重视。此外，国发 5 号文再次提出清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算。2021 年 7 月，银保监会发文对银行保险机构提出要求：一是严格执行地方政府融资相关政策要求，打消财政兜底幻觉，严禁新增或虚假化解地方政府隐性债务，切实把控好金融闸门；二是严禁向承担地方政府隐性债务的借款人新提供流动资金贷款，对于短期偿债压力较大的到期地方政府隐性债务，可适当延长期限，探索降低债务利息成本，优先化解期限短、涉面广、利率高、刚性兑付预期强的债务，防范存量隐性债务资金链断裂的风险。这些要求有利于有效化解城投企业债务风险，并促进城投企业进入良性发展轨道。2021 年 12 月召开的中央经济工作会议，提出“积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续。要保证财政支出强度，加快支出进度。实施新的减税降费政策，适度超前开展基础设施投资。坚决遏制新增地方政





府隐性债务。化解风险要有充足资源，研究制定化解风险的政策，要广泛配合，完善金融风险处置机制”。

预计 2022 年，监管政策将仍以“坚决遏制地方政府隐性债务增量、妥善化解存量、防范化解金融风险”为核心，规范城投企业的投融资行为，强化风险管理等举措，防范地方政府债务风险，城投行业风险整体可控。

（三）区域环境

2021 年，温州市经济继续保持增长，对外贸易继续发展，财政实力继续增强，为公司发展提供了良好的外部环境。

依托较好的工业基础及区位优势，2021 年，温州市经济继续保持增长，实现地区生产总值 7,585 亿元，同比增长 7.7%，三产占比由 2020 年的 2.3:41.0:56.6 调整为 2.2:42.1:55.8，第三产业占比小幅下降。全市规模以上工业企业 6,708 家，实现工业增加值 1,319.6 亿元，增长 10.1%。2021 年，温州市全年固定资产投资比上年增长 11.4%。对外经济方面，2021 年，温州市对外贸易继续发展，全年货物进出口总额 2,411.2 亿元，同比增长 10.1%，其中进口 375.4 亿元，增长 20.3%；出口 2,035.8 亿元，增长 8.4%。

表 2 2019~2021 年温州市主要经济指标概况⁴（单位：亿元、%）

项目	2021 年		2020 年		2019 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	7,585	7.7	6,851	3.4	6,608	8.2
人均生产总值（元）	78,879	7.2	-	-	71,225	7.7
一般预算收入	658	-	602	-	579	12.5
规模以上工业增加值	1,320	10.1	1,107	3.2	1,109	7.6
固定资产投资	-	11.4	-	4.9	-	10.3
社会消费品零售总额	3,808	8.9	3,498	-2.7	3,656	9.6
进出口总额	2,411	10.1	2,190	15.1	1,902	26.3
三次产业结构	2.2:42.1:55.8		2.3:41.0:56.6		2.3:42.1:55.6	

数据来源：2019~2021 年温州市国民经济和社会发展统计公报

2021 年，随着经济的稳定发展，温州市全市一般预算收入 657.55 亿元，进一步增加，其中税收收入 549.47 亿元，占一般预算收入的比重为 83.56%，占比同比变化不大。温州市以国有土地使用权出让收入为主的政府性基金收入 1,493.01 亿元，同比有所回升，政府性基金收入占当期地方财政收入⁵的比重为 69.42%，仍是地方财政收入的最主要来源。2021 年，温州市全市一般预算支出 1,066.82 亿元，同比增长 3.86%；基金预算支出 1,678.48 亿元，同比增长 11.32%。

截至 2021 年末，温州市地方政府债务余额 2,126.66 亿元，其中一般债务余

⁴ 2019 年及 2020 年地区生产总值金额及增速，以及三次产业结构数据为最终核实数。

⁵ 地方财政收入包括一般预算收入和政府性基金收入。



额和专项债务余额分别为 596.52 亿元和 1,530.15 亿元，债务规模有所增加。

财富创造能力

2021 年，公司营业收入及毛利润仍主要来自保障性安居住房销售、土地综合整理及供水供电供气等业务，公司业务板块进一步多元，营业收入及毛利润同比均进一步增长。

公司主要承担温州市城市基础设施建设和维护、保障性安居工程投资建设以及国有资产运营管理等任务，2021 年，公司新增产品销售、劳务派遣、其他服务类业务等板块，业务范围进一步拓宽，营业收入及毛利润同比均进一步增长。

从收入来看，2021 年，公司营业收入仍主要来自保障性安居住房销售、土地综合整理及供水供电供气等业务。2021 年，公司保障性安居住房销售业务实现收入同比有所增长，占当期营业收入的比重仍较高。公司土地综合整理业务收入同比显著增长，主要系土地交易量增加所致。公司代建管理费收入同比有所增加，规模及占营业收入的比重均仍很小。同期，得益于疫情得到有效控制，公司物业费收入显著回升。公司砂石、道路施工业务收入有所下降，主要系本期市政维养类及大修工程结算规模减小所致。公司供水供电供气业务收入规模及占营业收入的比重均有所增加，主要系供水用户、区域的扩大使得供水板块收入增长以及燃气居民用户数以及燃气需求总量增加使得燃气板块收入增长。2021 年，公司新增产品销售、劳务派遣、其他服务类业务⁶。公司其他业务主要来自数据服务、酒店、配套安装业务等，其他业务收入同比有所下降。

从毛利润和毛利率来看，2021 年，公司毛利润进一步增长，土地综合整理、保障性安居住房销售和供水供电供气仍系公司毛利润的主要来源。公司综合毛利率为 22.82%，同比变化不大。保障性安居住房销售毛利率同比有所提高，主要系公开销售的比重增加，该部分毛利润水平较高所致；土地综合整治业务毛利率同比进一步下降，主要系当期出让的土地综合整治成本较高所致；物业费收入毛利率同比变化不大。代建管理费毛利率回落至 5.00%，主要系当期以成本加成方式确认收入所致。

2022 年 1~3 月，公司实现营业收入 21.96 亿元，同比大幅增长，保障性安居住房销售、供水供电供气及产品销售业务为当期营业收入的主要来源；综合毛利率 11.79%，同比小幅下降。

⁶ 包含预埋填充服务收入、子公司温州体育发展投资集团有限公司服务收入、子公司温州教育发展投资集团有限公司服务收入和子公司温州市安居房屋征收事务有限公司事务所服务费收入等。

**表 3 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）**

项目	2022 年 1~3 月		2021 年		2020 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	21.96	100.00	88.15	100.00	69.64	100.00	47.49	100.00
保障性安居住房销售	6.59	30.02	27.23	30.89	26.74	38.39	24.58	51.75
土地综合整理收入	-	-	14.60	16.56	8.72	12.52	11.41	24.03
物业费收入	0.36	1.64	2.14	2.43	1.44	2.07	3.52	7.40
砂石、道路施工	0.08	0.38	3.43	3.89	4.25	6.10	2.19	4.62
代建管理费收入	0.99	4.52	2.35	2.66	1.72	2.47	2.00	4.21
供水供电供气	6.32	28.79	22.83	25.90	17.71	25.43	-	-
产品销售	3.84	17.48	2.93	3.32	-	-	-	-
劳务派遣	0.80	3.63	1.74	1.97	-	-	-	-
其他服务类	0.84	3.84	3.99	4.53	-	-	-	-
其他业务	2.13	9.70	6.91	7.84	9.07	13.02	3.79	7.98
毛利润	2.59	100.00	20.12	100.00	15.60	100.00	10.52	100.00
保障性安居住房销售	0.38	14.83	4.20	20.86	3.23	20.69	1.34	12.78
土地综合整理收入	-	-	5.55	27.57	4.60	29.47	7.42	70.53
物业费收入	-0.03	-1.05	0.50	2.51	0.34	2.18	0.44	4.23
砂石、道路施工	0.04	1.35	0.23	1.12	0.39	2.48	0.38	3.62
代建管理费收入	0.05	1.98	0.12	0.58	0.16	1.02	0.10	0.95
供水供电供气	0.94	36.39	4.53	22.53	3.61	23.13	-	-
产品销售	0.45	17.35	0.36	1.80	-	-	-	-
劳务派遣	0.03	1.01	0.05	0.24	-	-	-	-
其他服务类	0.18	7.09	1.99	9.89	-	-	-	-
其他业务	0.55	21.05	2.59	12.89	3.28	21.04	0.83	7.89
综合毛利率	11.79		22.82		22.40		22.14	
保障性安居住房销售		5.82		15.41		12.07		5.47
土地综合整理收入		-		38.00		52.75		65.00
物业费收入		-7.57		23.56		23.62		12.65
砂石、道路施工		42.42		6.57		9.09		17.34
代建管理费收入		5.17		5.00		9.22		5.00
供水供电供气		14.91		19.85		20.38		-
产品销售		11.70		12.41		-		-
劳务派遣		3.28		2.79		-		-
其他服务类		21.77		49.83		-		-
其他业务		25.60		37.52		36.18		21.88

数据来源：根据公司提供资料整理

总体来看，2021 年，公司营业收入及毛利润仍主要来自保障性安居住房销售、土地综合整理及供水供电供气等业务，公司业务板块进一步多元，营业收入及毛利润同比均进一步增长。



（一）保障性安居住房销售

公司保障性安居住房项目待投资规模仍较大，未来面临较大的资本支出压力。

公司开展保障性安居住房业务的子公司为温州市名城建设投资集团有限公司（以下简称“温州名城”）、温州市城市基础设施建设投资有限公司（以下简称“基础设施公司”）、温州市公共建筑建设投资有限公司（以下简称“公共建筑公司”）、温州市滨江建设投资有限公司（以下简称“滨江建设”）和温州市城乡建设投资有限公司（以下简称“城乡建设公司”）。跟踪期内，公司保障性安居住房业务范围及模式未发生变化。

表 4 截至 2022 年 3 月末公司主要在建及拟建保障性安居住房项目情况⁷（单位：万元）

主要在建项目	概算总投资	已投资	预计完工时间
金融聚集区地块危旧房改造工程	338,350	338,384	2022 年 6 月
龟湖街坊	222,693	105,244	2023 年 12 月
洪殿单元 F-28 地块安置房建设工程	185,722	107,080	2022 年 12 月
吕家岸 G-36 地块安置房	126,297	85,740	2022 年 6 月
桃花岛 D 地块	125,566	76,438	2025 年 5 月
温州市滨江商务区蒲州片区 P01-14 安置房工程	120,434	63,023	2022 年 8 月
滨江商务区洪殿片区杨府山北侧 03-02-02/05 地块城中村改造工程	114,363	62,103	2022 年 12 月
温州市滨江商务区蒲州片区 P03-06 地块工程	111,837	66,400	2022 年 9 月
蒲州片区 P05-03 安置房工程	105,562	63,195	2022 年 10 月
滨江商务区 03-01-04a 地块安置房建设工程	75,584	70,907	2023 年 6 月
温州市城市中央绿轴 F-03a 地块拆迁安置房工程	74,552	39,839	2023 年 5 月
CBD 片区 01-10 地块保障性安居工程	59,449	27,518	2022 年 12 月
温州市三溪片区瓯海中心南单元 E-07a 安置房地块	51,007	45,466	2022 年 12 月
温州市城市中央绿轴 F-04a 地块拆迁安置房工程	50,450	31,099	2023 年 2 月
市核心片区洪殿单元 F-19 地块安置房	48,528	44,880	2022 年 12 月
杨府山北侧 03-02-51B 地块安置房建设工程	43,385	31,693	2022 年 6 月
温州市永强北片区瑶溪南单元 12-B-06 地块工程	34,800	32,957	2022 年 12 月
吕家岸 A-02a 地块城中村改造安置房工程	28,382	18,292	2022 年 1 月
洪殿单元 C-12 地块安置房建设工程	25,133	22,832	2021 年 12 月
温州市永强北片区瑶溪南单元 12-B-07 地块工程	2,031	4,030	2022 年 12 月
合计	1,944,125	1,337,120	-
主要拟建项目	概算总投资	预计建设期限	
温州市吕家岸 A-15 地块安置房工程	118,080	2022 年 12 月至 2025 年 1 月	

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2022 年 3 月末，公司主要在建保障性安居住房项目包括金融聚集区地块危旧房改造工程、龟湖街坊、洪殿单元 F-28 地块安置房建设工程、吕家岸 G-

⁷ 截至本报告出具日，公司在建项目均未完工。





36 地块安置房等，概算总投资 194.41 亿元，已完成投资 133.71 亿元；拟建项目为温州市吕家岸 A-15 地块安置房工程，概算总投资 11.81 亿元，仍面临较大的资金需求。

总体来看，公司保障性安居住房项目待投资规模仍较大，未来面临较大的资本支出压力。

（二）土地综合整理

公司目前在整理及拟整理地块面积仍较大，随着整理完毕土地的持续出让，土地综合整理收入仍为公司资金来源的重要补充。

公司作为温州市国有资产的经营管理主体之一，具备土地综合整理开发资格，承担整个滨江商务区约 2,000 亩的土地整理开发任务，在滨江商务区的土地整理开发领域居于主导地位。跟踪期内，公司土地综合整理业务范围及模式未发生变化。2021 年，公司确认土地综合整理业务收入 14.60 亿元，来自温州市中央绿轴区域 G-42a 地块、温州市中央绿轴区域 G-42a 地块和滨江商务区洪殿单元 B-31 地块的出让收入，出让面积为 7.25 万平方米，面积及确认收入规模均同比显著增加。

截至 2022 年 3 月末，公司主要在整理土地开发项目涉及面积合计 294 亩，概算投资总额为 32.71 亿元，已投资 10.95 亿元，上述土地均未完工出让；公司拟整理地块包括桃花岛 T02-15 地块、核心片区江滨单元 D-09 地地块和杨府山北片 01-04-31，拟整理总面积为 195 亩，拟投资总金额为 20.74 亿元。公司目前在整理及拟整理地块面积仍较大，随着整理完毕土地的持续出让，土地综合整理收入将仍为公司资金来源的重要补充。

表 5 截至 2022 年 3 月末公司在整理及拟整理土地开发项目情况（单位：亩、万元）

在整理地块名称	面积	总投资	已投资
体育休闲区 T03-02 地块	109	128,897	51,157
洪殿单元 C-18 地块	98	108,200	17,950
桃花岛 T04-15 地块	38	45,510	8,311
滨江商务区 C-02/03/04 地块	34	29,500	27,212
滨江商务区 03-02-18	15	14,985	4,907
合计	294	327,092	109,537
地块名称	面积	计划投资金额	预计整理时间
桃花岛 T02-15 地块	142	150,000	2022 年
核心片区江滨单元 D-09 地地块	36	38,500	2023 年
杨府山北片 01-04-31	16	18,920	2023 年
合计	195	207,420	-

数据来源：根据公司提供资料整理

总体来看，公司目前在整理及拟整理地块面积仍较大，随着整理完毕土地的



持续出让，土地综合整理收入仍为公司资金来源的重要补充。

（三）基础设施建设

2021 年以来，公司承担的基础设施建设项目规模仍较大，未来仍面临较大的资本支出压力。

公司作为温州市城市基础设施建设的主要实施主体，承担了滨江商务区和城市中央绿轴区等几个重要区域内的基础设施建设工作。建设业务主要通过下属子公司开展；公司项目建设完成后，移交给温州市政府。建设资金主要来源于政府项目拨款，拨款资金来源为土地出让金。基础设施建设项目的开发建设主体为各子公司，但资金均由公司统一安排并拨付至各子公司。此外，公司还负责部分其他区域的基础设施建设及配套项目建设工作，包括公园、交通治堵工程市政道路和学校等建设。

表 6 截至 2022 年 3 月末公司主要在建及拟建基础设施建设项目情况⁸（单位：万元）

主要在建项目	概算总投资	已投资	建设期间
温州市瓯江引水工程	551,900	70,100	2020-2025 年
温瑞大道南段快速路一期工程（含 S3 线共建段）	376,272	102,784	2019-2022 年
滨江商务区 CBD 片区中央绿轴工程	237,911	48,537	2017-2023 年
龙港市循环经济产业园一期工程	173,800	640	2021-2025 年
温州市滨海水厂一期工程项目	118,000	9,200	2020-2025 年
温州奥林匹克体育中心-主体育场二期	100,383	104,070	2019-2021 年
苍南县江南再生水厂一期工程	73,000	3,450	2021-2024 年
温州市水上旅游服务基地工程项目	72,214	63,022	2016-2020 年
西向水厂输配水干线工程	57,200	30,900	2016-2023 年
跨瓯江电力隧道及架空上改下工程	28,918	8,322	2019-2021 年
中兴大道管廊	22,739	12,401	2013-2019 年
滨江商务区商务二路二期市政工程（会展路-商务六路）	11,990	3,471	2019-2020 年
桃花岛地段规划三路、规划四路市政工程	10,153	4,996	2014-2019 年
屿田工业区 T05-06 地块幼儿园	3,803	1,870	2019-2020 年
合计	1,838,283	463,763	-
主要拟建项目	概算总投资	拟建期限	
沿江快速路一期东段和文昌路段	616,000	2022-2024 年	
温瑞大道南段快速路二期工程（含 S3 线共建段）	340,000	2022-2024 年	
沿江快速路温州西至广化路段	337,000	2022-2024 年	
瑶溪南片区间道路二期工程	14,870	2022-2023 年	
上陡门路（黎明东路-江滨路）工程	9,708	2022-2023 年	
合计	1,317,578	-	

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2022 年 3 月末，公司主要在建项目概算总投资为 183.83 亿元，已完成

⁸ 表中总投资为立项时的计划总投，包含拆征成本；已投资额不包含拆征成本，公司未提供包含拆征成本的已投资额。



投资 46.38 亿元；主要拟建项目概算总投资 131.76 亿元。公司承担的基础设施建设项目未来待投资规模仍较大，面临较大的资本支出压力。

总体来看，2021 年以来，公司承担的基础设施建设项目规模仍较大，未来仍面临较大的资本支出压力。

（四）供水供电供气

2021 年，公司供水供电供气板块继续发展，收入规模及占营业收入的比重均同比有所增加。

公司供水供电供气板块仍主要由子公司温州市公用事业发展集团有限公司（以下简称“温州公用”）运营，温州公用负责以市区为主、跨县（市）的供水、供气、供热、垃圾处理、水利水电综合开发、污水收集与处理等公用事业项目的投资、融资、建设和营运。2021 年，公司供水供电供气业务实现收入 22.83 亿元，占营业收入的比重为 25.90%，收入规模及占营业收入的比重均同比有所增加。

公司自来水业务供水范围包括鹿城区、龙湾区和瓯海大部分区域以及温州市经济技术开发区、滨海园区等，基本奠定“一城一网”的城市供水格局，具有明显的垄断地位。截至 2022 年 3 月末，公司总供水能力 151 万立方米/日，供水管道总长 3,680.77 公里，供水用户数达 61.46 万户，较 2020 年末均有所增长。原水供应业务由控股子公司珊溪公司经营，由所属珊溪水库供应原水，主要供应给温州市区、瑞安、平阳等地各水厂，主要包括陈岙泵站、瑞安江北水厂、瑞安凤山水厂和平阳西岙水厂，其中陈岙泵站接收珊溪原水后，加压输送至公司自来水公司各大水厂。2021 年，珊溪水库的原水供应量 23,905.16 万吨；泽雅水库的供水量为 9,396.94 万吨。

公司排水业务的运营主体为子公司温州市排水有限公司（以下简称“排水公司”）。排水公司排水设施分布在鹿城、瓯海、龙湾三个区，承担着温州市城市污水收集工作，排水设施的投资、建设、改造、维养和管理工作，城市防汛排涝等工作。截至 2022 年 3 月末，公司管养的排水设施有泵站共 78 座，其中污水泵站 51 座，雨水泵站 27 座；管网共计 3,284.87 公里，其中污水管网 1,217.2 公里、雨水管网 2,036.67 公里、合流管网 31 公里。

供电业务主要由珊溪公司负责运营，主要负责珊溪水力发电厂、赵山渡水力发电厂和高湖水电站的发电运行管理工作。水电业务主要以珊溪水力发电厂的 4 台 5 万千瓦水轮发电机组为主，2021 年末可控装机总容量 22.20 万千瓦，权益装机容量 22.20 万千瓦。其发电量很大程度上取决于来水量情况，主要受天气因素影响较大。2021 年，公司水电业务发电量及售电量分别为 3.35 亿千瓦时和 2.85 亿千瓦时，同比大幅增加，其中珊溪水利发电厂上网电量为 2.85 亿千瓦时。

大阳



公司燃气业务的经营主体为温州市燃气有限公司（简称“燃气公司”），公司燃气业务的供应范围为在温州市区范围内，除去龙湾新奥燃气特许经营权规定范围以外的所有行政区域。燃气公司特许经营权协议期限为 28 年（自 2013 年 12 月 20 日至 2041 年 12 月 19 日）。截至 2021 年末，已顺利完成 45 个片区的液化气转为管道天然气的转换工作，共 36 万户居民用户、900 余户非居民用户，公司燃气埋地输配管网长度达到 1,580 余公里。2021 年，公司年供气量为 30,319 万方，同比显著增长，主要系用户数以及燃气需求增加致使供气量增加。

总体来看，2021 年，公司供水供电供气板块继续发展，收入规模及占营业收入的比重均同比有所增加。

偿债来源与负债平衡

2021 年，公司盈利能力有所增强，经营性现金流净流入规模进一步增加，公司债务收入对偿债来源的贡献度仍较大，2021 年继续得到政府在财政补贴方面的支持；公司资产负债中存货及其他应收款的占比仍较高；公司负债总额继续增长，面临一定的偿债压力。

（一）偿债来源

1、盈利

2021 年，公司净利润同比有所增长，盈利能力有所增强。

2021 年，公司期间费用 13.71 亿元，同比有所增长，主要系管理费用和销售费用增加所致。公司收到与日常经营活动相关的政府补助 8,063 万元计入其他收益，与日常活动无关的政府补助 17 万元计入营业外收入。公司投资收益当期均为负，主要系权益法核算的长期投资亏损所致，其中对温州银行股份有限公司（以下简称“温州银行”）投资亏损-0.50 亿元，主要系温州银行当期盈利状况较差所致。公司净利润同比有所增长，盈利能力有所增强。



**表 7 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）**

项目	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
营业收入	21.96	88.15	69.64	47.49
营业成本	19.37	68.03	54.04	36.97
毛利率	11.79	22.82	22.40	22.14
期间费用	3.05	13.71	12.29	4.66
销售费用	0.45	1.82	1.44	0.02
管理费用	1.92	8.31	7.27	3.01
研发费用	0.18	0.16	0.01	0.00
财务费用	0.50	3.43	3.57	1.63
其他收益	0.23	0.81	0.47	0.08
投资收益	-0.02	-0.42	2.40	0.07
营业利润	-0.44	5.20	4.29	5.16
营业外收入	0.02	0.21	0.17	0.01
利润总额	-0.44	5.35	4.37	5.15
净利润	-0.56	2.80	2.70	3.28
总资产报酬率	0.00 ⁹	0.69	0.69	0.87
净资产收益率	-0.13	0.65	0.64	1.22

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年 1~3 月，公司实现利润总额为-0.44 亿元，出现亏损的原因主仍要是土地综合整理收入主要在年底确认使得公司当期收入规模较小，同时保持较大规模的管理费用支出。

2、现金流

2021 年，随着公司主营业务收到的现金及财政性资金等款项规模的增加，公司经营性现金流净流入规模进一步增加。

2021 年，公司经营性现金流仍为净流入状态，且净流入规模进一步增加，主要系当期主营业务收到的现金及财政性资金等款项规模增加所致。同期，公司经营性净现金流利息保障倍数为 2.41 倍，同比有所增加；经营性净现金流占流动负债比重为 17.38%，同比小幅提高。

表 8 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、倍）

项目	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
经营性净现金流	-11.10	49.21	34.16	23.32
投资性净现金流	-6.20	-24.97	-11.52	-31.26
经营性净现金流利息保障倍数	-2.76	2.41	1.33	8.22
经营性净现金流/流动负债（%）	-3.70	17.38	16.94	14.46

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年，公司投资性现金流仍保持为净流出状态，且净流出规模有所增加，

⁹ 此处总资产报酬率为 0.005%。



主要系当期支付其他与投资活动有关的现金大幅增加所致。

2022 年 1~3 月，公司经营性净现金流-11.10 亿元，投资性净现金流-6.20 亿元。

3、债务收入

2021 年，公司债务融资规模进一步增加，且未使用授信较为充足；公司债务收入对偿债来源的贡献度仍较大。

公司融资渠道较为多元，主要有银行贷款、发行债券和信托借款等，借款期限结构仍以长期为主。银行贷款是公司最主要的融资方式，其次为债券融资。截至 2022 年 3 月末，公司获得银行授信 577.26 亿元，未使用额度为 236.08 亿元，未使用授信较为充足。根据 2021 年审计报告，2021 年末公司存续债券余额 110.50 亿元，票面利率在 3.60~6.25%之间；债权融资计划 36.70 亿元，票面利率在 5.05~7.68%之间；信托借款余额 13.44 亿元，融资成本在 5.10~6.45%之间。

表 9 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司债务融资情况分析（单位：亿元）

项目	2022年1~3月	2021年	2020年	2019年
筹资性现金流入	85.46	280.70	214.64	174.57
借款所收到的现金	85.10	195.74	146.83	78.39
筹资性现金流出	58.61	307.58	225.79	165.77
偿还债务所支付的现金	54.60	194.33	118.12	81.39
筹资性净现金流	26.85	-26.89	-11.14	8.80

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年，随着到期债务规模和融资规模的扩大，公司筹资性现金流入及流出均同比进一步增长，债务收入对偿债来源的贡献度仍较大；公司筹资性净现金流净流出规模进一步增加。

4、外部支持

公司作为温州市最重要的城市基础设施建设投融资主体和国有资产运营主体，2021 年继续得到政府在财政补贴方面的支持。

截至 2021 年末，温州市主要市级平台有 5 家，除公司外，其他四家分别为温州市交通发展集团有限公司（以下简称“温州交发”），主要负责温州市高速公路重大项目的建设和经营管理；温州市铁路与轨道交通投资集团有限公司（以下简称“温州铁投”），主要承担城市轨道交通建设项目投资、建设、运营、管理及其他地铁资源开发、利用和经营的重要职能；温州市交通运输集团有限公司（简称“温州交运”），主要从事温州市城市公交、城际客货运和燃料销售等业务；温州市工业与能源发展集团有限公司（简称“温州能发”），主要从事电力项目投资与经营等业务；上述四家与公司业务均未重合。

**表 10 截至 2021 年（末）温州市主要平台公司情况（单位：亿元、%）**

公司名称	控股股东	总资产	资产负债率	营业收入
温州城发	温州市国资委	1,320.19	67.61	88.15
温州交发	温州市国资委	651.70	66.44	32.36
温州铁投	温州市国资委	482.82	47.33	5.35
温州能发	温州市国资委	180.16	51.43	50.24
温州交运	温州市国资委	62.05	58.33	21.45

数据来源：根据公开数据整理

财政补贴方面，2021 年，公司收到与日常经营活动相关的政府补助 8,063 万元计入其他收益，与日常活动无关的政府补助 17 万元计入营业外收入，政府补助仍是公司利润的有益补充。

综合而言，公司作为温州市最重要的城市基础设施建设投融资主体和国有资产运营管理主体，2021 年继续得到政府在财政补贴方面的支持。

5、可变现资产

2021 年末，公司资产中存货及其他应收款的占比仍较高，资金占用压力仍较大。

2021 年末，公司资产规模进一步增加，流动资产规模及占总资产的比重仍较大。

2021 年末，公司流动资产仍主要由货币资金、其他应收款和存货构成。公司货币资金主要为银行存款，货币资金同比小幅减少，其中受限部分为 2 万元。2021 年末，公司其他应收款仍主要为应收项目拆征成本、财政性资金等，其他应收款同比有所下降，但占总资产的比重仍较大。2021 年末，公司其他应收款前五名分别为温州市旧城改建指挥部 69.11 亿元财政性资金、温州市名城建设管理中心 57.71 亿元往来款、温州市鹿城滨江城市建设开发有限公司 45.30 亿元往来款、温州市滨江商务区改建办公室 17.35 亿元往来款和温州市鹿城区财政局（改建办）15.04 亿元往来款，应收上述五个单位的款项占总其他应收款项的比重为 87.22%。2021 年末，随着对在建项目投入的增加，公司存货规模进一步增长，存货占总资产的比重增至 47.67%，占比仍较高，资金占用压力仍较大；存货中开发成本、库存商品及土地整理成本占比分别为 52.18%、45.36%和 1.67%。

**表 11 2019~2021 年末及 2022 年 3 月末公司资产构成 (单位: 亿元、%)**

项目	2022 年 3 月末		2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	44.82	3.34	25.27	1.91	28.00	2.32	16.41	2.09
其他应收款	230.87	17.20	234.47	17.76	270.29	22.36	174.51	22.27
存货	627.39	46.74	629.39	47.67	512.84	42.43	405.22	51.72
流动资产合计	942.03	70.18	922.47	69.87	833.20	68.94	607.88	77.59
长期股权投资	27.23	2.03	27.23	2.06	6.21	0.51	1.90	0.24
投资性房地产	85.32	6.36	84.21	6.38	79.38	6.57	46.57	5.94
固定资产	86.03	6.41	86.27	6.53	69.73	5.77	10.47	1.34
在建工程	140.82	10.49	138.40	10.48	123.66	10.23	103.65	13.23
非流动资产合计	400.34	29.82	397.71	30.13	375.39	31.06	175.61	22.41
资产总计	1,342.37	100.00	1,320.19	100.00	1,208.59	100.00	783.48	100.00

数据来源: 根据公司提供资料整理

2021 年末, 公司非流动资产仍主要由长期股权投资、投资性房地产、固定资产和在建工程构成, 非流动资产规模同比进一步上升。公司长期股权投资同比大幅增加, 其中对联营企业投资增加 21.02 亿元, 主要是对温州银行股份有限公司增加投资规模较大所致。

公司投资性房地产仍主要为房屋建筑物以及少部分的土地使用权, 同比有所增长, 主要系当期购置 2.34 亿元资产, 同时其他增加 5.65 亿元所致。公司固定资产同比有所增加, 主要系在建工程完工转入 9.08 亿元以及其他转入 3.80 亿元所致。公司在建工程账面价值进一步增长, 主要系当期对市政工程投入增加所致。

2022 年 3 月末, 公司资产规模进一步增加, 主要系当期融资增加使得货币资金增长; 其他科目无显著变化。

截至 2021 年末, 公司受限资产账面价值合计 17.88 亿元, 占总资产的比重和净资产的比重分别为 1.35% 和 4.18%, 其中受限的货币资金 2 万元, 因贷款抵质押的账面价值 10.14 亿元投资性房地产和 7.74 亿元无形资产。此外, 公司有 67.77 亿元的应收账款质押和 20.74 亿元的污(雨)水收集收费权、水费收费权、燃气收费权、水电费收费权等质押。

(二) 债务及资本结构

2021 年末, 随着融资规模的扩大以及收到财政拨付建设资金规模增加, 公司负债总额继续增长, 面临一定的偿债压力。

2021 年末, 随着融资规模的扩大以及收到财政拨付建设资金规模增加, 公司负债总额进一步增长, 仍以非流动负债为主; 公司资产负债率同比小幅提升, 面临一定的偿债压力。



**表 12 2019~2021 年末及 2022 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）**

项目	2022 年 3 月末		2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	66.56	7.30	50.27	5.63	45.18	5.75	9.34	1.82
合同负债	12.11	1.33	12.29	1.38	-	-	-	-
其他应付款	93.73	10.28	96.55	10.82	76.15	9.70	46.87	9.12
一年内到期的非流动负债	75.20	8.24	89.68	10.05	95.96	12.22	46.70	9.08
其他流动负债	11.03	1.21	11.28	1.26	-	-	-	-
流动负债合计	296.59	32.52	303.16	33.96	262.98	33.49	140.43	27.32
长期借款	246.71	27.05	217.16	24.33	207.12	26.38	206.22	40.12
应付债券	93.66	10.27	97.28	10.90	113.96	14.51	39.79	7.74
长期应付款	263.38	28.88	263.15	29.48	197.80	25.19	127.61	24.82
其中：专项应付款	252.26	27.66	252.21	28.26	186.07	23.70	117.78	22.91
非流动负债合计	615.48	67.48	589.40	66.04	522.18	66.51	373.62	72.68
负债合计	912.07	100.00	892.56	100.00	785.16	100.00	514.05	100.00
总有息债务	519.66	56.98	488.54	54.73	483.06	61.52	302.04	58.76
短期有息债务	178.49	19.57	173.09	19.39	160.17	20.40	56.03	10.90
长期有息债务	341.17	37.41	315.44	35.34	322.89	41.12	246.01	47.86
资产负债率	67.94		67.61		64.96		65.61	

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年末，公司流动负债以短期借款、合同负债、其他应付款、一年内到期的非流动负债、其他流动负债为主。公司短期借款增至 50.27 亿元，保证和信用借款占比分别为 90.68%和 7.96%。公司当期执行新会计准则，新增合同负债 12.29 亿元，包括 1.38 亿元的预收工程款、9.83 亿元的预收购房款和 1.09 亿元的预收货款。公司其他应付款继续增长，主要系应付温州市财政局等单位往来款增幅较大所致。2021 年末其他应付款中账龄超过一年的重要其他应付款包括温州市财政局 41.77 亿元、温州能发 2.77 亿元、温州市机关事务管理局 1.82 亿元、温州市洞头旅游文化发展有限公司 1.19 亿元和温州市瓯飞经济开发投资有限公司 1.17 亿元。公司一年内到期的非流动负债 89.68 亿元，主要包括一年内到期的应付债券 8.00 亿元和一年内到期的长期借款 80.48 亿元。2021 年末其他流动负债包括短期应付债券 10.80 亿元和待转销项税额 0.48 亿元。

2021 年末，公司非流动负债仍主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2021 年末，公司长期借款余额同比小幅增加，其中保证、质押和信用借款占比分别为 40.06%、36.71%和 20.50%。公司应付债券余额同比有所下降，主要系当期偿还量大于新发行量所致。2021 年末，公司长期应付款同比进一步增长，长期应付款中专项应付款 252.21 亿元，同比显著增长，主要系当期收到财政拨款



建设资金规模较大所致，其中滨江商务区建设资金当期增加 64.56 亿元。

2022 年 3 月末，公司负债总额进一步增长，资产负债率较 2021 年末略有上升，主要系当期融资增加所致。

截至 2022 年 3 月末，公司短期有息债务规模及占比仍较大，但公司未使用授信充足，对短期债务偿付形成一定支撑。

截至 2021 年末，公司有息债务总额 488.54 亿元，占总负债的比重 54.73%，占比略有下降；其中短期有息债务合计 173.09 亿元，占总息债务的比重为 35.43%，规模及占比仍较大，非受限货币资金对短期有息债务的覆盖倍数为 0.15 倍。2022 年 3 月末，公司短期有息债务 178.49 亿元，占总息债务的比重为 34.35%，规模及占比仍较大，但同时公司未使用授信额度 236.08 亿元，未使用授信充足，对短期债务偿付形成一定的支撑。截至本报告出具日，公司未提供截至 2022 年 3 月末有息债务期限结构。

2022 年 3 月末，公司对外担保比率有所上升但仍较低，被担保企业均为温州市国有企业，部分企业在温州市经济发展中重要性较高，对外担保风险整体可控。

截至 2022 年 3 月末，公司对外担保余额 53.10 亿元，担保比率 12.34%，有所上升。被担保企业全部为温州市范围内国有企业，全部为保证担保，其中对温州市瓯海经济开发区建设投资集团有限公司（以下简称“瓯海经开”）、龙港市国有资本运营有限公司（以下简称“龙港国资”）、温州能发和温州建设集团有限公司（以下简称“温州建设”）担保余额分别为 15.00 亿元、20.00 亿元、8.00 亿元和 7.98 亿元，分别占总担保余额的 28.25%、37.96%、15.06%和 15.02%，集中度较高。

瓯海经开成立于 2011 年 9 月，温州市瓯海区人民政府国有资产监督管理委员会持有其 100% 股权，主要负责瓯海经开区范围内的基础设施建设、安置房建设及土地开发整理等业务，2021 年末总资产 152.78 亿元，资产负债率 58.21%，2021 年实现营业收入 9.45 亿元，净利润 1.13 亿元。

龙港国资成立于 2016 年 12 月，龙港市财政局持有其 100% 股取，龙港国资主要负责龙港市所辖国有企业监管和投融资等职责，2021 年末总资产 310.60 亿元，资产负债率 48.28%，2021 年实现营业收入 12.37 亿元，净利润 2.68 亿元。

温州能发成立于 2003 年 2 月，温州市国资委及省财务公司分别持有其 90% 和 10% 的股权，2021 年末总资产为 180.16 亿元，资产负债率 51.43%，2021 年实现营业收入 50.24 亿元，净利润 0.32 亿元。

温州建设成立于 1993 年 11 月，温州市国资委及省财务公司分别持有其 90% 和 10% 的股权，为国有建筑企业，其主营建筑工程及工程技术服务、投资与资产





管理、房地产开发经营等。

总体来看，2022 年 3 月末，公司对外担保比率有所提高但仍较低，被担保企业均为温州市国有企业，部分企业在温州市经济发展中重要性较高，对外担保风险整体可控。

2021 年末，获益于未分配利润累积，公司所有者权益进一步增长，资本实力进一步增强。

2021 年末，公司所有者权益增至 427.62 亿元，资本实力进一步增强。其中实收资本仍为 80.00 亿元，同比无变化；资本公积 284.68 亿元，同比略有减少，主要系子公司温州市自来水有限公司部分土地进行整改并在账务上进行追溯调整减少资本公积所致；盈余公积和未分配利润分别增至 4.09 亿元和 39.37 亿元。2022 年 3 月末，公司所有者权益增至 430.30 亿元，主要系收到财政拨款增加所致。

2021 年，公司盈利对利息的保障程度同比有所下降，流动资产仍能对流动负债形成有效覆盖，还本付息能力仍较强。

2021 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.86 倍，盈利对利息的保障程度同比有所下降。

公司偿债来源以货币资金和经营活动产生的现金流为主。2021 年末公司货币资金为 25.27 亿元，2021 年经营性净现金流为 49.21 亿元，对债务的保障能力仍较强。2021 年末，公司流动比率和速动比率分别为 3.04 倍和 0.97 倍，同比进一步下降，流动资产仍能对流动负债形成有效覆盖，但速动资产对流动负债的覆盖程度不足。总体来看，2021 年，公司盈利对利息的保障程度同比有所下降，流动性来源对流动性消耗的覆盖程度仍较好，还本付息能力仍较强。

评级结论

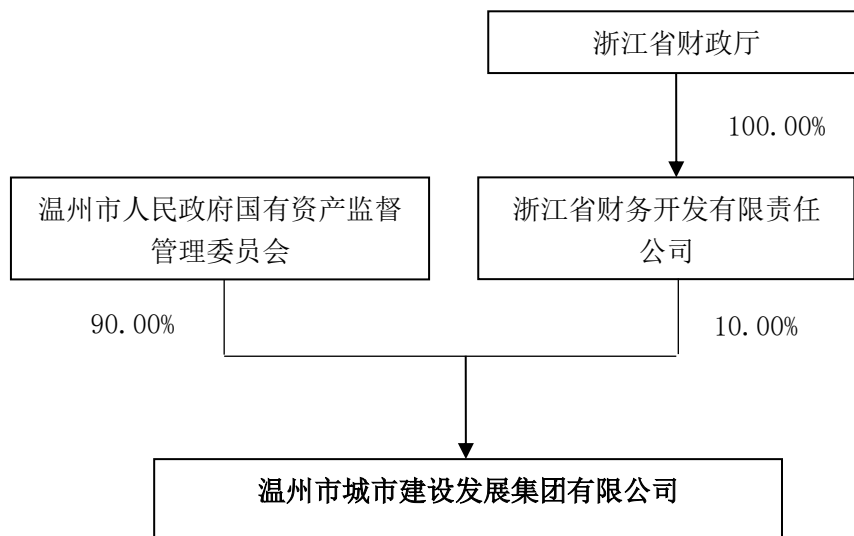
综合来看，公司的抗风险能力极强，偿债能力极强，“16 温城专项债 01/PR 温城 01”及“16 温城专项债 02/PR 温城 02”到期不能偿付的风险极小。2021 年，温州市经济继续保持增长，对外贸易继续发展，财政实力继续增强，为公司发展提供了良好的外部环境；公司业务板块进一步多元，营业收入及毛利润同比均进一步增长；公司作为温州市最重要的城市基础设施建设投融资主体和国有资产运营管理主体，2021 年继续得到政府在财政补贴方面的支持。但同时，公司保障性安居住房项目待投资规模仍较大，未来面临较大的资本支出压力；公司资产中存货及其他应收款的占比仍较高，资金占用压力仍较大。

综合分析，大公对公司“16 温城专项债 01/PR 温城 01”、“16 温城专项债 02/PR 温城 02”信用等级维持 AAA，主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定。



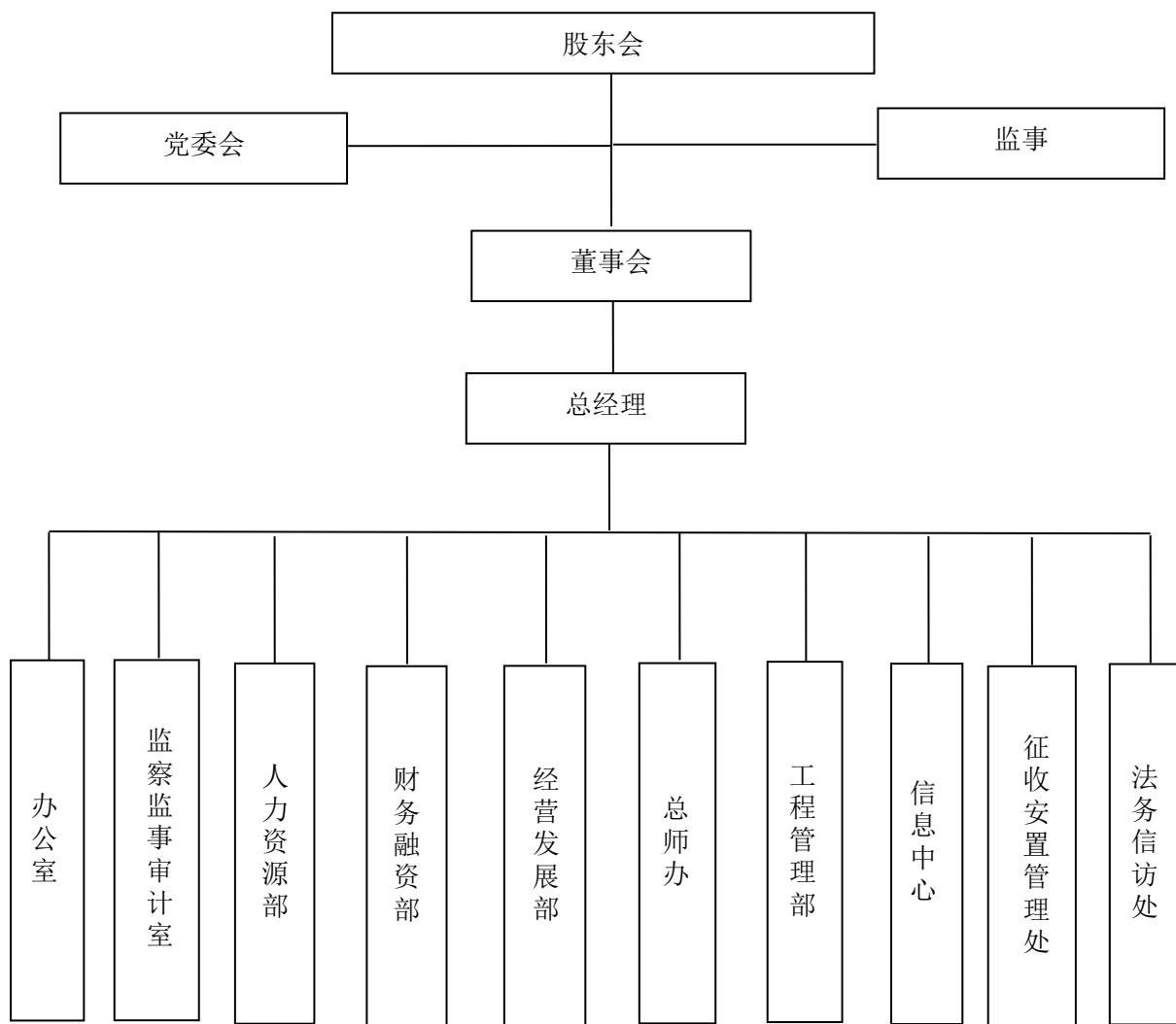
附件 1 公司治理

1-1 截至 2022 年 3 月末温州市城市建设发展集团有限公司股权结构图





1-2 截至 2022 年 3 月末温州市城市建设发展集团有限公司组织结构图





1-3 截至 2021 年末温州市城市建设发展集团有限公司二级子公司情况

(单位：%)

序号	二级子公司全称	业务性质	持股比例
1	温州市康居物业管理有限公司	物业管理	100.00
2	温州市滨江建设投资有限公司	城市道路基础设施建设、房地产开发	100.00
3	温州市市政工程建设开发公司	市政设施建设施工	100.00
4	温州市公共建筑建设投资有限公司	公共公用建筑、设施的投资建设、房地产开发	100.00
5	温州市城市基础设施建设投资有限公司	城市基础设施工程投资、房地产开发	100.00
6	温州市城建资产经营管理有限公司	资产管理	100.00
7	温州市城市建设投资有限公司	建设投资	100.00
8	温州市滨江新区房屋征收事务所有限公司	房屋征收、土地征收	100.00
9	温州市滨江新城投资发展有限公司	基础设施工程建设及投资；棚户区改建；房地产开发	100.00
10	温州滨江金融街建设投资有限公司	城市道路、基础设施建设、投资	100.00
11	浙江浙南人才发展集团有限公司	人力资源服务	100.00
12	温州市数据管理发展集团有限公司	数据服务	100.00
13	温州市名城建设投资集团有限公司	基础设施建设	100.00
14	温州市公用事业投资集团有限公司	投资、经营、水利建设	100.00
15	温州体育发展投资集团有限公司	体育文化教育	100.00
16	温州教育发展投资集团有限公司	教育投资	100.00
17	温州市城市物业管理服务有限公司	物业管理服务；室内装潢、服务洗涤、劳务代工等	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理



附件 2 经营指标

截至 2022 年 3 月末温州市城市建设发展集团有限公司对外担保情况

(单位: 万元)

被担保企业	担保余额	担保起始日	担保到期日	担保方式
	2,409	2021-7-29	2022-7-28	保证
	2,500	2021-8-3	2022-8-3	保证
	341	2021-9-23	2022-9-23	保证
	3,000	2022-3-24	2023-3-24	保证
	5,000	2021-11-10	2022-11-9	保证
	5,000	2021-11-12	2022-11-11	保证
	5,000	2021-9-16	2022-9-15	保证
	5,000	2021-12-22	2022-12-21	保证
	10,000	2020-4-30	2022-4-23	保证
	5,000	2020-6-10	2022-4-23	保证
	3,500	2020-7-9	2022-4-23	保证
	1,700	2021-9-18	2022-9-17	保证
	2,440	2022-3-25	2023-3-24	保证
	1,615	2020-11-27	2024-11-27	保证
温州建设集团有限公司	143	2021-5-8	2023-5-8	保证
	40	2021-5-8	2022-12-13	保证
	29	2021-5-8	2022-11-29	保证
	63	2021-5-8	2022-12-14	保证
	94	2021-5-8	2023-4-28	保证
	245	2021-8-3	2023-7-24	保证
	40	2021-8-3	2023-1-8	保证
	5,000	2022-1-13	2023-1-13	保证
	4,244	2021-12-22	2022-12-22	保证
	315	2021-3-26	2023-5-2	保证
	595	2021-4-1	2024-4-5	保证
	492	2021-6-28	2023-9-4	保证
	1,354	2021-6-28	2024-8-28	保证
	6,000	2022-3-22	2023-3-21	保证
	5,600	2021-5-12	2022-5-11	保证
	3,000	2022-2-15	2023-2-14	保证
浙江瓯越交建科技股份有限公司	20,280	2019-5-7	2024-5-4	保证
温州市瓯海经济开发区建设投资集团有限公司	150,000	2019-3-11	2026-3-10	保证
温州市工业与能源发展集团有限公司	80,000	2021-12-20	2024-12-20	保证
龙港市国有资本运营有限公司	100,000	2021-3-31	2026-3-30	保证
	100,000	2021-8-26	2026-8-26	保证
温州市中投天然气有限公司	1,000	2016-4-7	2024-4-7	保证
合计	531,039	-	-	-

数据来源: 根据公司提供资料整理

10 截至本报告出具日, 到期担保均已到期解除。



附件 2 温州市城市建设发展集团有限公司（合并）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2022年1~3月 (未经审计)	2021年	2020年	2019年
货币资金	448,166	252,680	280,038	164,131
其他应收款	2,308,737	2,344,730	2,702,871	1,745,062
存货	6,273,912	6,293,934	5,128,394	4,052,185
投资性房地产	853,240	842,072	793,770	465,673
固定资产	860,331	862,690	697,335	104,682
在建工程	1,408,249	1,384,035	1,236,602	1,036,535
总资产	13,423,703	13,201,851	12,085,940	7,834,831
短期借款	665,550	502,736	451,800	93,350
其他应付款	937,276	965,536	761,494	468,696
一年内到期的非流动负债	751,967	896,808	959,558	466,991
长期借款	2,467,092	2,171,570	2,071,240	2,062,159
应付债券	936,626	972,834	1,139,629	397,919
长期应付款	2,633,791	2,631,539	1,978,013	1,276,075
负债合计	9,120,689	8,925,607	7,851,558	5,140,467
实收资本（股本）	800,000	800,000	800,000	800,000
资本公积	2,874,546	2,846,775	2,877,243	1,506,456
所有者权益	4,303,014	4,276,245	4,234,383	2,694,364
营业收入	219,623	881,468	696,364	474,882
利润总额	-4,352	53,547	43,701	51,514
净利润	-5,620	27,971	26,976	32,804
经营活动产生的现金流量净额	-110,965	492,062	341,607	233,245
投资活动产生的现金流量净额	-62,012	-249,667	-115,200	-312,610
筹资活动产生的现金流量净额	268,455	-268,890	-111,440	87,970
EBIT	666	90,673	82,831	68,464
EBITDA	-	174,993	299,405	104,531
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	0.86	1.17	3.68
总有息债务	5,196,638	4,885,351	4,830,589	3,020,419
毛利率（%）	11.79	22.82	22.40	22.14
总资产报酬率（%）	0.00	0.69	0.69	0.87
净资产收益率（%）	-0.13	0.65	0.64	1.22
资产负债率（%）	67.94	67.61	64.96	65.61
应收账款周转天数（天）	35.20	22.73	13.72	2.93
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-2.76	2.41	1.33	8.22
担保比率（%）	12.34	12.29	5.72	6.81





附件 3 各项指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
EBITDA 利润率 (%)	EBITDA / 营业收入 $\times 100\%$
总资产报酬率 (%)	EBIT / 年末资产总额 $\times 100\%$
净资产收益率 (%)	净利润 / 年末净资产 $\times 100\%$
现金回笼率 (%)	销售商品及提供劳务收到的现金 / 营业收入 $\times 100\%$
资产负债率 (%)	负债总额 / 资产总额 $\times 100\%$
债务资本比率 (%)	总有息债务 / (总有息债务 + 所有者权益) $\times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
担保比率 (%)	担保余额 / 所有者权益 $\times 100\%$
经营性净现金流 / 流动负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初流动负债 + 期末流动负债) / 2] $\times 100\%$
经营性净现金流 / 总负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初负债总额 + 期末负债总额) / 2] $\times 100\%$
存货周转天数 ¹¹	360 / (营业成本 / 年初末平均存货)
应收账款周转天数 ¹²	360 / (营业收入 / 年初末平均应收账款)
流动比率	流动资产 / 流动负债
速动比率	(流动资产 - 存货) / 流动负债
现金比率 (%)	(货币资金 + 交易性金融资产) / 流动负债 $\times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数 (倍)	EBIT / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	EBITDA / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	经营性现金流量净额 / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)

¹¹ 一季度取 90 天。¹² 一季度取 90 天。



附件 4 信用等级符号和定义

4-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级	定义	
AAA	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	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	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。	
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：除 AAA 级、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。

4-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级	定义
AAA	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	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	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、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。

有限公司