

跟踪评级公告

联合[2013] 829 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级, 确定将台州市椒江区国有资产经营有限公司主体长期信用等级由AA⁻ 调整至AA, 评级展望为稳定, 维持“12椒江债” AA的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年六月二十八日



地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

<http://www.lhratings.com>

台州市椒江区国有资产经营有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA 评级展望: 稳定
上次评级结果: AA⁻ 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
12 椒江债	10 亿元	2012/09/13-2020/09/13	AA	AA

跟踪评级时间: 2013 年 6 月 28 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	2.19	4.55	10.19	7.27
资产总额(亿元)	79.74	92.08	142.55	147.90
所有者权益(亿元)	45.20	48.01	82.16	82.04
短期债务(亿元)	2.93	1.55	5.18	3.33
全部债务(亿元)	22.68	22.88	32.38	31.02
主营业务收入(亿元)	3.67	4.02	6.33	1.18
利润总额(亿元)	1.90	1.54	2.67	-0.07
EBITDA(亿元)	3.21	3.45	4.76	--
经营性净现金流(亿元)	-0.14	0.64	-0.22	0.73
主营业务利润率(%)	17.31	12.17	7.34	5.17
净资产收益率(%)	4.02	3.23	2.94	--
资产负债率(%)	43.31	47.87	42.36	44.53
全部债务资本化比率(%)	33.41	32.28	28.27	27.44
流动比率(%)	726.79	449.21	519.78	470.04
全部债务/EBITDA(倍)	7.07	6.64	6.80	--
经营现金流动负债比(%)	-1.91	5.18	-1.07	--

注: 2013 年一季度财务数据未经审计

分析师

焦洁 高凡
lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

跟踪期内, 台州市椒江区财政实力平稳增长, 为台州市椒江区国有资产经营有限公司(以下简称“公司”)提供了良好的外部环境; 公司作为台州市椒江区城市基础设施资产的运营及相关开发的主体, 继续保持在台州市椒江区的区域垄断地位; 并在土地注入、财政补贴及财政拨款等方面继续获得政府的大力支持。同时, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司其他应收款金额较大对公司经营和偿债能力带来的不利影响。

台州市椒江区政府财力的不断提升, 公司在城市基础设施资产的运营及城市基础设施建设领域能够得到政府的大力支持, 对公司未来经营发展具有积极作用。

基于以上, 联合资信将公司主体长期信用等级由 AA⁻ 调整至 AA, 评级展望为稳定, 并维持“12 椒江债” AA 的信用级别。

优势

1. 跟踪期内, 台州市及椒江区经济平稳增长, 财政实力稳步增强, 为公司发展提供了良好的外部环境。
2. 基础设施建设及城市基础设施资产的运营是政府投资的重点, 随着中国城市化进程的加快, 行业发展前景良好。
3. 2012 年, 台州市椒江区政府将 6 宗土地资产注入公司, 评估价值为 30.00 亿元; 并在财政补贴、政府拨款等方面也给予公司大力支持。
4. 2012 年, 公司新增基础设施建设业务, 使得收入及利润规模有较大幅度的提升。

关注

1. 公司基础设施建设项目建设周期长, 资金需求量较大, 市场化程度低, 整体盈利能力弱。

2. 公司其他应收款金额较大，未来回收期存在一定不确定性。
3. 公司银行授信额度已全部使用完毕，间接融资渠道有待拓宽。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与台州市椒江区国有资产经营有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与台州市椒江区国有资产经营有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因台州市椒江区国有资产经营有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由台州市椒江区国有资产经营有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求,按照联合资信评估有限公司关于台州市椒江区国有资产经营有限公司主体长期信用及存续期内“12 椒江债”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

台州市椒江区国有资产经营有限公司(以下简称“公司”或“椒江国资”)系由台州市椒江区人民政府出资组建的国有独资公司。2004年8月根据椒江区政府办公室[2004]145号文,公司由台州市椒江区人民政府出资成立,注册资金为250万元人民币。2005年5月,根据椒政发[2004]171号文,公司注册资金增加至1985.69万元。2006年4月,根据椒国资经字[2006]11号文,公司注册资本增加至13303.77万元,其中台州市椒江区人民政府占注册资本的100%。

公司经营范围:全区国有资产的经营管理及投资业务;国有资产产权交易、闲置国有资产调剂;一级土地开发、整理。

公司下设综合办公室、产权管理科、审计监督科、投资发展科四个职能部门。

截至2012年底,公司资产总额142.55亿元,所有者权益(含少数股东权益)82.16亿元。2012年公司实现主营业务收入6.33亿元,利润总额2.67亿元。

公司注册地址:浙江省台州市椒江区山东路338号;法定代表人:徐玲荣。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012年以来,国内宏观经济整体运行平稳,经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算,2012年,中国实现国内生产总值519322亿元,同比增长7.8%。2012年,

规模以上工业企业(年主营业务收入在2000万元以上的企业,下同)实现主营业务收入915915亿元,同比增长11%;规模以上工业企业实现利润55578亿元,同比增长5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看,消费、投资两大需求基本保持平稳,对外贸易增速下滑明显。2012年,全年进出口总额为38667.60亿美元,同比增长6.2%,增速同比大幅下降16.3个百分点,其中出口金额同比增长7.9%,增速同比下降12.4个百分点,进口金额同比增长4.3%,增速同比下降20.6个百分点,全年贸易顺差达2311.09亿美元,较上年的1551.4亿美元显著扩大。

2012年CPI全年同比增长2.6%,整体维持低位。从CPI分类指数看,食品类价格走势对CPI影响明显。PPI方面,2012年全年PPI同比下降1.7%。

2. 政策环境

财政政策方面,继续实施积极的财政政策,通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜,加快推进结构性减税,扩大“营改增”试点范围,同时进一步推动基础设施建设等多种措施,确保“稳增长”目标实现。2012年,全国财政累计收入为117210亿元,累计支出为125712亿元,分别同比增长12.8%和15.1%。结构性减税方面,2012年8月1日起至年底,中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围,由上海市分批扩大至北京等10个省(直辖市、计划单列市)。基础设施建设方面,截至2012年底,教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势,均保持两位数以上的增速。

货币政策方面,央行继续实施稳健的货币政策,通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调,为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环

境，取得了预期效果。2012 年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共 1 个百分点，公开市场操作净投放 1.44 万亿元，成为 2012 年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各 0.5 个和 0.56 个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012 年全年人民币贷款增加 8.20 万亿元，同比多增 7320 亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至 2012 年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面中央政府多次强调稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30 多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看，2012 年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩

固。

四、行业及区域经济环境

1. 区域经济

目前公司经营与投资的项目基本在台州市椒江区，公司的发展直接受台州市椒江区经济增长、财政收支状况和城市建设的影响，并与城市规划密切相关。

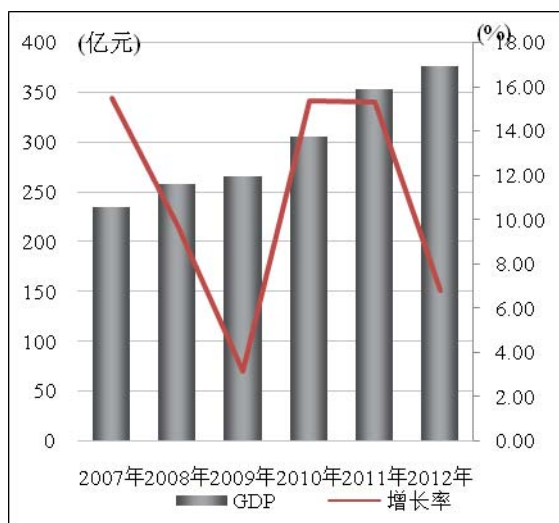
区域概况

台州位于浙江沿海中部、长三角经济区南翼，陆地面积 9411 平方公里，总人口 578.47 万。下辖椒江、黄岩、路桥三个区，临海、温岭两个县级市，玉环、天台、仙居、三门四个县。台州是中国当前两大经济模式之一的“温台模式”的创始者，台州民营经济的比重占了台州经济总量的 97% 以上。台州制造业门类齐全，目前已形成了汽车摩托车及配件、医药化工、家用电器等“5+1”主导产业，拥有国家级工业生产基地 49 个。台州市有 48 个工业制成品市场占有率居国内外第一，是浙江制造业的重要基地。

椒江是台州市主体城区之一，位于浙江沿海中部台州湾入口处，境域东濒大海，西接黄岩，北界临海。陆域总面积 343.58 平方公里，东西宽 18.8 公里，南北长 23.0 公里。海岸线长 22.7 公里，海域面积 600 平方公里。城区面积 29.25 平方公里，辖 4 镇 8 街道，总人口 50.40 万，城镇化率 73.12%。

2010~2012 年，台州市椒江地区生产总值稳步增长，年均增长 10.96%。2012 年，台州市椒江区完成地区生产总值 376.61 亿元，比上年增长 6.81%；2012 年，台州市椒江区城镇居民人均可支配收入 35106 元，比上年净增加 4109 元。

图 1 2007~2012 年台州市椒江地区生产总值情况



资料来源：台州市椒江区各年统计公报

综合来看，2010~2012 年随着整体经济的复苏回暖，台州市椒江区生产总值增速维持在较高水平。

财政实力

台州市椒江区地方可支配收入由一般预算收入、政府性基金收入、上级补贴收入以及预算外收入构成。2010~2012 年，虽然区域经济稳定发展，但受房地产市场不景气影响，土地出让收入大幅下降，台州市椒江区地方可支配收入呈现波动状态，2012 年地方可支配收入较上年增长 2.28%，其增长主要来自地方一般预算收入及税收收入的增长。2012 年台州市椒江区可支配收入合计 58.96 亿元，其中，地方一般预算收入占比较大（占比 51.12%），其次

为政府性基金收入（占比 29.43%）及上级补助收入（占 18.16%）。

从一般预算收入情况看，2010~2012 年，台州市椒江区财政一般预算收入快速增长，年均增长 15.37%。2012 年为 30.14 亿元，以税收收入为主（占比 92.93%），收入比较稳定。一般预算收入中非税收收入主要包括专项收入、行政事业性收费收入、罚没收入、国有资本经营收入等，2012 年台州市椒江区非税收入合计 2.13 亿元。

从政府性基金收入看，2010~2012 年台州市椒江区政府性基金收入年均下降 45.46%，受房地产行业恢复影响，2012 年政府性基金收入合计 17.35 亿元，较上年上涨 1.58%。

从上级补助情况看，2010~2012 年台州市椒江区获得上级补助收入年均增长 4.42%，2012 年上级补助收入合计 10.71 亿元。

除上述收入外，台州市椒江区每年还会形成政府行政性收费、国有资产有偿使用收入、其他收入等预算外收入。2010~2012 年，政府行政性收费急剧萎缩，台州市椒江区预算外收入大幅减少；2012 年为 0.76 亿元，较上年下降 13.64%，主要由于财政核算调整，大部分原来预算外的资金被纳入政府性基金收入管理，缴入国库所致。

整体看，台州市椒江区财政收入增长较快，财政整体实力较强，但地区财政收入中政府性基金收入波动较大，存在一定不稳定性。

表 1 台州市椒江区 2010~2012 年地方可支配收入

科目	2010 年	2011 年	2012 年	增长率 (%)
(一) 一般预算收入	226478	275213	301439	15.37
税收收入	214718	260343	280093	14.21
非税收入	11760	14870	21346	34.73
(二) 基金收入	583369	170786	173537	-45.46
(三) 上级补助收入	98199	121744	107077	4.42
(四) 预算外收入	20939	8755	7563	-39.90
地方可支配收入总计	928985	576498	589616	-20.33

资料来源：台州市椒江区财政局

表 2 2012 年底台州市椒江区政府债务及综合财力情况

地方债务	金额 (万元)	地方财力	金额 (万元)
------	---------	------	---------

(一) 直接债务余额	250963	(一) 地方一般预算本级收入	301439
1、外国政府贷款		1. 税收收入	280093
2、国外金融组织贷款		2. 非税收入	21346
(1) 世界银行贷款		(二) 转移支付和税收返还收入	107077
3、国债转贷资金	1634	1. 一般性转移支付收入	36967
4、农业综合开发借款		2. 专项转移支付收入	38750
5、解决地方金融风险专项借款		3. 税收返还收入	31360
6、国内金融机构借款	203913	(三) 国有土地使用权出让收入	148787
(1) 政府直接借款		1. 国有土地使用权出让金	141190
(2) 由政府承担偿还责任的融资平台公司借款		2. 国有土地收益基金	5331
7、债券融资	2100	3. 农业土地开发资金	1060
(1) 中央代发地方政府债券		4. 新增建设用地有偿使用费	1206
(2) 由财政承担偿还责任的融资平台债券融资		(四) 预算外财政专户收入	33842
8、粮食企业亏损挂账			
9、向单位、个人借款			
10、拖欠工资和工程款			
11、其他	24416		
(二) 担保债务余额			
1、政府担保的国内金融机构借款			
地方政府债务余额 = (一) + (二) * 50%	250963	地方综合财力 = (一) + (二) + (三) + (四)	591145
债务率 = (地方政府债务余额 ÷ 地方综合财力) × 100%		42.45%	

资料来源：台州市椒江区财政局

注：表 1 和表 2 因统计口径略有差异，导致财力数据不一致

地方政府债务

地方政府债务主要由直接债务及担保债务两部分构成。截至 2012 年底，台州市椒江区政府直接债务余额 25.10 亿元。台州市椒江区政府全部债务余额 25.10 亿元，债务率为 42.57%。台州市椒江区地方政府债务总体水平一般。

未来发展规划

根据《台州市椒江区国民经济和社会发展的第十二个五年规划纲要》（以下简称“十二五”规划纲要），台州市椒江区“十二五”经济和社会发展的预期目标为：2015 年地区生产总值达到 500 亿元以上，人均生产总值达到 9.2 万元以上；地方财政一般预算收入达到 36 亿元以上；“十二五”期间全社会固定资产投资累计达到 1100 亿元，2015 年末城市化率达到 68% 以上。

为实现上述目标，台州市椒江区“十二五”期间将突出转型升级，坚持现代服务业与先进制造业同时发展。

提升服务业发展业态，大力发展生产性服务业，按实施服务业“632”工程，集聚发展生产性和生活性服务业，稳步推进社会性服务业。重点扶持科技服务业，加快 LED、光电元器件、新材料等新兴产业和医化、缝制设备、家电、造船等支柱产业的科技发展；金融保险业，在商贸中心及工业企业聚集区形成金融示范区；加快发展现代物流业，构建现代物流园区、循环产业物流中级洪家综合物流集聚区。

推进新型工业化进程，打造先进制造业集群，推进传统产业转型升级：转型优化医化产业集群，整合提升缝制设备产业集群，做大做强家电产业集群，做精船舶产业集群。医化产业重点发展原料药和制剂成药加工，转型发展生物医药产业；家电产业重点突破空调、冷柜、冰箱等白色家电；船舶产业形成造、修、船配三个发展重点。重点规划工业集聚区建设有浙江台州化学原料药产业园区（医化产业集群）、椒江滨海工业区（缝制设备、家电、船舶产业集群）、十一塘围垦区块（先进设备制造、新材料、新能源及电子信息产业集群）、椒北沿

海工业功能区（船舶产业产业集群）、椒北工业功能区（纺织、工艺品产业集群）、洪家东部工业区（塑料、机械、服装产业集群）。

城市建设方面，以新型城市化为主题，实施“东扩南进、西延改中、跨江发展”的战略，优化城市发展空间，完善城市功能及布局，提升城市首位度，成为台州城市群的核心。“十二五”期间围绕加快新城区开发，以中心大道、台州大道沿线开发和东东湖建设为契机，加快环绿心、下陈飞跃、洪家星星区块发展，实现与路桥、开发区无缝对接。加推进旧城改造，推进中心商务区块建设，把十字马路商圈打造成金融、商务的聚集地；推进环白云山区块开发，完成云西路区块改造；加快推进老城区东南片改造、青年路南块拔高、中山西路南片旧城改造、江滨公园西进、葭沚旧城改造等工程建设，启动横河区块改造规划。

2. 政府支持

基于公司特殊的经营职能，公司在资产注入和财政补贴方面得到了地方政府的支持。

1) 资产注入

2010~2012年，政府对公司资产注入主要体现在子公司股权资产划拨和土地资产注入方面。

2010年，公司收到浙江海正集团有限公司改制剥离资产104.67万元、收到圆通机电公司国有资产转让款134.42万元、收到原农机公司改制清算款117.24万元、通过无偿划拨取得椒江城建集团有限公司股权21795.27万元，支付海门医药商店改制费用56.25万元、转让台州自来水有限公司股权6051.24万元、冲回预付椒江区中山东路江城河改造工程指挥部工程款1000.00万元，2010年共增加资产划拨形成的资本公积22151.60万元。

2012年，根据台州市椒江区人民政府椒财政[2012]107号文件，将位于台州市椒江区滨海区块开发大道延伸段以北，十塘坝以东的土地共计6宗注入公司，该6宗土地均已取得国有土地使用证，土地使用权面积合计

1999863.00平方米，评估价值为30.00亿元，土地性质均为划拨，土地用途均为住宅、商业用地。财务核算时在存货和资本公积体现。

2) 补贴收入

在获得资产注入的同时，鉴于公司的特殊经营职能，政府在资金上也给予公司一定的支持。2010~2012年，公司获得补贴收入分别为1.23亿元、1.09亿元、2.46亿元；其中2012年补贴收入主要系财政拨入资金及水价差价补贴。

2010年，台州市椒江区财政局《关于财政拨入专项资金计入交投公司补贴收入的批复》（台椒财预[2010]16号）拨付本公司之子公司台州椒江交通基础设施投资有限公司1.16亿元；

2011年，台州市椒江区财政局《关于财政拨入专项资金计入交投公司补贴收入的批复》（台椒财预[2011]24号）拨付本公司之子公司台州椒江交通基础设施投资有限公司1.00亿元；

2012年，台州市椒江区财政局《同意将财政拨入专项资金计入交投公司补贴收入批复的函》拨付本公司之子公司台州椒江交通基础设施投资有限公司2.22亿元。

表3 近年公司补贴收入情况

（单位：亿元）

项目	2010年	2011年	2012年	合计
补贴收入	1.23	1.09	2.46	4.78

资料来源：公司审计报告

3) 资金支持

公司基础设施建设资金部分来源于财政拨款，财务核算时在专项应付款体现，截至2012年底公司专项应付款为12.45亿元。

整体来看，作为椒江区主要的国有资产运营企业，公司在土地资产注入、补贴收入资金支持等方面持续获得政府的大力支持。

五、基础素质分析

1. 产权结构

截至2012年底，公司注册资本13303.77万

元，其中台州市椒江区人民政府占100%。

2. 企业规模与实力

公司是经台州市椒江区政府批准，由椒江区国资委直接授权的国有资产运营企业，是台州市椒江区最重要的国有资产经营主体，是台州市椒江区基础设施建设的主要主体之一。截至 2012 年底，公司拥有椒江城建集团有限公司（以下简称“椒江城建”）、浙江金豹运业有限公司（以下简称“金豹运业”）、台州市椒江区交通场站建设有限公司、台州市椒江区科技创业服务有限公司、台州市椒江农信担保有限公司、台州市椒江交通基础设施投资有限公司、台州市椒江区十一塘围垦开发有限公司、椒江奥搏体育服务有限公司、台州市民卡营运管理中心有限公司等子公司。公司业务范围涵盖台州市椒江区基础设施建设、自来水、污水处理、客运货运、交通场站、滩涂开发等基础设施的投资、建设与经营管理等。

随着台州市椒江区 GDP 和财政收入的逐年增长，为进一步提升城市功能，改善人民群众生产、生活条件，改善经济社会发展基础，台州市椒江区政府大力推进城市建设，为公司提供良好的外围环境。

3. 人员素质

截至 2013 年 3 月底，公司在职职工 377 人；大学本科及以上 58 人，占 15.38%，大专 124 人，占 32.89%，大专及以下学历 195 人，占 51.72%；从年龄看，50 岁以上 33 人，占 8.75%，30~50 岁 214 人，占 56.76%，30 岁以下 130 人，占 34.48%；从岗位构成看，管理人员 155 人，占 41.11%，生产人员 216 人，占 57.29%，销售人员 6 人，占 1.59%。总体来看，公司员工的整体文化素质较好。

公司董事长兼总经理徐玲荣先生，大学学历，曾任葭芷街道党委委员、海门街道党委副书记、椒江区委组织部副部长、区人大常委、区纪工委委员、椒江人事劳动社会保障局党组书记、局长、编办主任；徐玲荣先生于 2012 年 8

月至今担任公司董事长。

公司董事兼副总经理陈力海先生，大学学历，高级会计师，曾任台州市椒江区财政局办公室主任。

总体看，公司高级管理人员具有丰富的行业经验和较高的管理水平。

六、管理分析

跟踪期内，公司在管理方面无重大变化。

七、经营分析

公司是台州市椒江区城市基础设施建设及运营主体，目前其业务主要集中在水务（供水、排水、污水处理）、道路运输、基础设施建设等方面。公司业务大多由下属子公司负责经营，本部主要行使投资管理职责。公司下属的椒江城建集团有限公司（以下简称“椒江城建”）承担着台州市椒江区主要供水任务，在当地市场具有绝对主导地位，区域内规模优势和垄断优势显著。公司下属的金豹运业有限公司（以下简称“金豹运业”）在台州市椒江区运输业居龙头地位。工程施工收入主要来源于椒江市政工程公司（2010 年纳入合并范围）的市政工程施工收入。椒江市政工程公司受技术及施工资质限制，只负责较简单的市政工程施工。基础设施投资业务由椒江城建集团有限公司和台州市椒江交通基础设施投资有限公司负责，该部分业务由于实行代建回购模式，目前尚未进入回购期，暂未产生收入。

公司 2012 年实现主营业务收入 6.33 亿元，其中基础设施建设收入 2.35 亿元，占 37.15%，城市水务收入 2.24 亿元，占 35.44%，交通运输收入 0.95 亿元，占 14.99%，工程施工收入 0.46 亿元，占 7.20%，其他业务收入 0.33 亿元，占 5.22%。公司 2012 年营业收入构成情况见下表。公司其他业务主要为检测费、担保费、培训及门票收入。2013 年 1~3 月，公司实现主营业务收入 1.18 亿元，其中城市水务收入 0.62 亿元，占 52.49%，交通运输收入 0.19 亿元，

占 16.09%，工程施工收入 0.30 亿元，占 25.71%，其他业务收入 0.07 亿元，占 5.17%。

从毛利率看，2012 年公司主营业务毛利率为 8.53%，其中基础设施业务毛利率为 0%，主要系公司基础设施业务未收取代建管理费，

1. 经营现状

表 4 公司营业收入构成情况

(单位：万元、%)

主营业务 收入	2010 年			2011 年			2012 年			2013 年 1~3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
基础设施 建设	--	--	--	--	--	--	23523.64	37.15	0	--	--	--
城市 水务	18752.77	51.16	21.57	21344.11	53.04	12.84	22439.56	35.44	11.41	6184.09	52.49	-1.40
交通 运输	9559.38	26.08	18.91	10260.34	25.50	14.63	9493.15	14.99	16.23	1895.22	16.09	12.94
工程 施工	6994.86	19.08	10.86	5901.95	14.67	13.57	4557.20	7.20	6.86	3029.38	25.71	9.98
其他	1346.58	3.67	43.59	2732.78	6.79	29.65	3306.84	5.22	29.77	671.99	5.71	50.94
合计	36653.59	100.0	19.64	40239.17	100.0	14.55	63320.40	100.0	8.53	11780.68	100.0	6.82

资料来源：公司提供

城市水务

椒江城建作为公司的全资子公司，主要从事自来水的生产、销售、给排水、污水处理的建设与运营，是公司水务经营主体。至 2013 年 3 月底，椒江城建共拥有水厂 2 个，日供水能力 21.5 万立方米，供水管网达 550 千米，供水面积 170 平方公里，服务人口 35 万人，在当地市场具有绝对主导地位，区域内规模优势和垄断优势显著。

椒江城建同时拥有污水处理厂 1 座，建有泵站 20 座，一级污水管网 50 多公里，服务面积 20 平方公里，拥有污水处理能力 10 万吨/日，以及 5 万吨/日的中水处理能力。2010~2012 年椒江城建集团经营情况见下表。

表 5 自来水和污水业务经营情况

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1~3 月
平均日制水量(万立方米)	13.9	15.0	15.6	14.3
售水量(万立方米)	4613	5110	6192	1117

自来水用户数(万户)	11	11	12	12
管网压力合格率平均值(%)	100%	100%	100%	100%
管网水质综合合格率平均值(%)	100%	100%	100%	100%
电耗平均值(千瓦时/立方米)	0.148	0.163	0.147	0.154
污水处理量(万立方米)	2537.30	3670.53	4192.38	813.32
污水处理排放水质综合合格率(%)	99.0	99.0	97.0	97.0

资料来源：公司提供

2010~2012 年，椒江城建实现城市水务收入 1.88 亿元、2.13 亿元、2.24 亿元，其中 2012 年自来水及污水处理费收入分别为 1.74 亿元和 0.50 亿元。

2010~2012 年，公司售水量分别为 4613 万吨、5110 万吨、6192 万吨，污水处理量分别为 2537.30 万吨、3670.53 万吨、4192.38 万吨，公司售水量和污水处理量呈现上升的趋势。

除供排水总量因素外，水价调整也是影响椒江城建经营业绩的关键因素。2010 年 2 月

22日和2011年10月22日，依据《关于台州自来水公司城市供水销售价格的批复》（台发改价格[2010]32号）和《关于调整非居民污水处理费标准的通知》（椒发改价[2011]46号），公司对城市供水价格和污水处理费进行了上调，上调后的水价执行表如下：

表6 台州市椒江区水价状况

单位：元/吨

		到户价格	其中	
			城市供水价格	污水处理费
一、居民生活用水		3.20	2.75	0.45
二、非居民生活用水	行政事业单位	4.99	3.59	1.40
	一般工商业	5.17	3.59	1.58
	化工等重污染工业	5.64	3.59	2.05
三、特种用水		7.80	6.22	1.58

资料来源：公司提供

价格调整后，居民生活用水从原来的2.40元/立方米上调到3.20元/立方米，行政事业单位用水从原来的3.53元/立方米上调到4.99元/立方米，一般工商业用水从原来的3.68元/立方米上调到5.17元/立方米，化工等重污染工业用水从原来的4.08元/立方米上调到5.64元/立方米，特种用水从原来的6.23元/立方米调整到7.80元/立方米。

未来几年，台州市椒江区政府仍将着眼于经济和环境的协调发展，加大对水务行业发展的支持力度。随着台州市椒江区推进城镇化建设，公司的供排水和污水处理业务前景良好。

交通运输业

金豹运业成立于2002年4月，公司持有其42.97%的股份，16位自然人持有50.81%的股份（金豹运业的自然人股东李瑞方、金阳和尹宝法三人与公司签订股东表决权授权书，同意将这三人所持有的9%股东表决权授予公司

行使，授权有效期为2011年12月1日至2015年11月30日。公司对金豹公司出资比例为42.97%，加上授权所得表决权，公司对金豹公司实际表决权比例为51.97%。另金豹运业从2008年1月1日开始，董事会成员共7名，其中4名系由公司派出，占董事会成员总数的57.14%。由于公司对金豹运业具有实质控制权，故将金豹运业纳入合并报表范围），其余6.22%的股份系为引进人才预留的机动股。金豹运业主要经营县际（内）班车客运及包车客运、省（市）际班车客运及包车客运、货运及机动车维修。

表7 金豹运业公司经营指标

项 目	2010年	2011年	2012年	2013年1~3月
客运车辆（辆）	140	149	136	36
班线（条）	47	68	47	47
客运量（万人）	233	234	253	64
周转量（万人公里）	23474	23708	25841	9950
客运收入（万元）	5229	6788	6610	1697
货运收入（万元）	3057	3472	2884	198

资料来源：公司提供

2010~2012年，金豹运业分别实现营业收入0.96亿元、1.03亿元、0.95亿元。近三年，金豹运业的客运量和周转量稳步上升。2012年，公司客运量253万人，周转量25841万人公里。

金豹运业新增椒江至安岳客运班线，投入客车2辆，日发0.5班次，平均实载率达64%；完成宜昌、武汉、上饶、东阳、萧山、诸暨、玉环、天台等班车的车辆更替；同时，还以“民工车站”为切入点，增加椒江至安岳、路桥至安康、温岭至南宁等多条民工线路；通过场地租赁和降低进站车辆劳务费方式，吸纳商家和过境车辆进站经营。

金豹运业为应对动车组的竞争，未来开发重心将转向云贵川方向800公里以上的中长途客运班线；在受火车影响客流下降明显的线路以大换小，降低运营成本。

基础设施建设

公司是经椒江政府批准，由区国资委直接授权的国有资产运营企业，是椒江区基础设施投资主体之一。

经营模式方面，台州市椒江区人民政府授权公司负责基础设施的建设，履行政府投资项目的代建职责，项目前期的建设资金部分由财政拨款，财务核算时体现为专项应付款，项目

建成后按照建设成本确认收入（基础设计建设板块毛利率为 0%），不计提代建管理费。

2010~2012 年，公司先后完成了台金高速东延椒江段及连接线、开发大道东延和西延、市府大道西延等工程建设。

在建项目方面，公司主要在建项目合计 8 个，总投资 34.50 亿元，截至 2012 年底已完成投资 8.34 亿元，未来随着工程进度的推进，公司资本性支出压力较大。

表8 截至2012年末公司重大在建项目（单位：万元）

项目名称	总投资 (万元)	截至2012年底 累计完成投资 (万元)	建设起止时间
台州大道三期葭芷段工程	6231.10	33729.51	2011 年 6 月—2013 年 4 月
台州大道三期洪家段工程	35956.80		2011 年 3 月—2013 年 12 月
东片道路工程	48482.19	8177.83	2012 年 12 月至 2014 年 12 月
82 省道复线椒江段	19326.42	28355.00	2010 年 7 月至 2013 年 12 月
75 省道南延	95000.00	20744.15	2010 年 4 月—2013 年 12 月
74 省道南延	30713.48	13567.23	2011 年 3 月—2014 年 3 月
椒江至路桥机场公路椒江段	21198.50	15500.00	2011 年 6 月—2014 年 6 月
十一塘围垦工程 1 标、2 标、3 标、4 标	88113.00	68492.11	2007 年 11 月至 2013 年 1 月
合 计	345021.5	188565.83	

资料来源：公司提供

2. 经营效率

2010~2012 年，公司销售债权周转次数有所下降，分别为 30.92 次、15.66 次及 12.84 次；存货和总资产周转次数有所上升，2012 年分别为 0.13 次及 0.05 次。

总体上，公司经营效率正常，符合行业特征。

3 未来发展

椒江区良好的经济发展形势有力地支撑了城市基础设施建设行业的发展。根据《台州市椒江区国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》提出的加强基础设施建设、统筹城乡发展的规划，和“东扩南进、西延改

中、跨江发展”的发展思路，公司将紧紧抓住城市基础设施建设发展的良好机遇，为椒江统筹城乡、南北、陆岛建设，着力促进区域协调发展发挥公司在基础设施建设上的优势。

公司将继续定位于交通基础设施建设、旧城改造、河道整治、污水管网建设等基础设施建设，将公司城市基础设施板块做大做强。

八、募集资金使用情况

本期债券募集资金人民币10亿元，全部用于台州市椒江区十一塘围垦工程、台州市椒江区保障性住房项目和75 省道南延椒江

二桥至温岭松门段工程的建设。截至2013年3月底，募集资金已投入2.8亿元用于募集项目。

九、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的2010~2012年度财务报表已经中汇会计师事务所有限公司台州分所审计，并出具标准无保留意见的审计结论，公司财务报表按旧会计准则格式编制。

截至2012年底，公司资产总额142.55亿元，所有者权益（含少数股东权益）82.16亿元。2012年公司实现主营业务收入6.33亿元，利润总额2.67亿元。

截至2013年3月底，公司资产总额147.90亿元，所有者权益（含少数股东权益0.97亿元）82.04亿元。2013年1~3月，公司实现主营业务收入1.18亿元，利润总额-0.07亿元。

2. 资产质量

2010~2012年，公司资产规模增长较快，年均增长33.71%，主要系公司存货增幅较大所致。截至2012年底，公司资产总额142.55亿元，其中流动资产占74.38%，非流动资产占25.62%，公司资产构成以流动资产为主。

流动资产方面，2010~2012年，公司流动资产大幅增长，三年复合增长42.24%。截至2012年底，公司流动资产106.03亿元，主要由其他应收款（占32.01%）、存货（占57.57%）、货币资金（占9.60%）构成。

2010~2012年，公司货币资金年复合增长115.76%。截至2012年底，公司货币资金为10.18亿元，其中银行存款为10.10亿元，担保保证金为0.05亿元。

2010~2012年，公司其他应收款增长较快，年均增长20.80%。截至2012年底，公司其他应收款为33.94亿元，其中1年以内的占31.57%，1~2年的占12.47%，2~3年的占23.24%，3年以上的占32.72%。其他应收款中前五名占比达到54.42%，主要为台州市椒

江区基础设施投资有限公司、台州市椒江区土地储备中心等单位的往来款和代付工程款。公司共计提坏账准备0.09亿元，占0.27%。总体看，公司其他应收款发生坏账损失风险较小。

表9 2012年底前五位其他应收账款客户构成情况

单位名称	内容	金额（亿元）	占其他应收款余额的比例(%)
台州市椒江区基础设施投资有限公司	往来款	9.26	27.28
台州市椒江区土地储备中心	往来款	2.59	7.63
浙江台州化学原料药产业园区椒江区块管委会	往来款	2.50	7.37
82省道复线椒江段指挥部	代付工程款	2.18	6.42
75省道南延指挥部	代付工程款	1.94	5.72
合计		18.47	54.42

资料来源：公司审计报告

表10 2012年末其他应收款账龄构成情况

账龄结构	金额（亿元）	比例(%)
1年以内	10.71	31.57
1-2年（含）	4.24	12.47
2-3年（含）	7.90	23.24
3年以上	11.10	32.72
合计	33.94	100.00

资料来源：公司审计报告

2010~2012年，公司存货年复合增长52.50%。截至2012年底，公司存货61.04亿元，其中土地55.01亿元，主要系根据台州市椒江区人民政府《关于同意将十一塘围垦土地无偿划入台州市椒江区国有资产经营有限

公司的批复》(椒政发[2008]75号)和台州市椒江区国有资产监督管理委员会《关于确认十一塘围垦土地入账价值的批复》(台州国资委[2008]31号),公司将位于台州市椒江区十一塘(洪三路以北)的7宗土地399.99万平方米以评估确认价值25.01亿元入账;根据台州市椒江区人民政府椒财政[2012]107号文件和2012年9月30日台州市椒江区国有资产监督管理委员会《台州市椒江区国有资产监督管理委员会关于确认入账价值的函》(台椒国资委【2012】3号),本公司将位于台州市椒江区滨海区块的2宗划拨土地66.67万平方米以评估确认价值10.00亿元入账;根据台州市椒江区人民政府椒财政[2012]107号文件和2012年11月30日台州市椒江区国有资产监督管理委员会《台州市椒江区国有资产监督管理委员会关于确认入账价值的函》(台椒国资委【2012】4号),本公司将位于台州市椒江区滨海区块的4宗划拨土地133.32万平方米以评估确认价值20.00亿元入账。

非流动资产方面,2010~2012年,公司非流动资产稳步增长,年均增长15.60%。截至2012年底,公司非流动资产36.52亿元,主要由长期股权投资(占34.09%)、在建工程(占40.31%)与固定资产(占25.08%)构成。

2010~2012年,公司长期股权投资增长较快,年均增长45.47%。截至2012年底,公司长期股权投资12.45亿元,其中对浙江海正集团有限公司为7.27亿元,公司持股比例为40%;对台州循环经济发展有限公司为4.02亿元,公司持股比例为24.69%。

2010~2012年,公司固定资产增长较快,年均增长63.70%。截至2012年底,公司固定资产9.16亿元,较上年增长36.11%,主要系在建工程转入固定资产2.23亿元所致;公司固定资产中房屋、建筑物占84.50%,机器设备占4.59%,供水及排水设施占5.02%。

2010~2012年,公司在建工程逐年减少,年均下降9.26%。截至2012年底,公司在建

工程14.72亿元,主要为台州大道三期葭芷段工程(1.58亿元)、其他十一塘围垦工程(1.46亿元)、十一塘围垦工程1~4标(5.23亿元),其余为葭芷北片道路工程、开发大道道路工程、东片道路工程项目等50个项目。

截至2013年3月底,公司资产总额为147.90亿元,较2012年底增长0.70%,主要系流动资产增加所致。公司资产仍以流动资产为主,且流动资产占比上升较快。截至2013年3月底,公司货币资金7.27亿元,占2012年的71.41%;公司其他应收款40.51亿元,较上年增加6.57亿元,主要系公司往来款增加;同期,公司存货61.37亿元,较上年增长0.54%,公司在建工程16.02亿元,较上年末增长8.83%,主要系工程投入增长所致。

总体来看,公司资产构成以流动资产为主,流动资产中存货和其他应收款占比大,存货主要为土地资产,变现能力较差,公司整体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2010~2012年,公司所有者权益(含少数股东权益)增幅较大,三年复合增长34.82%,主要来自于资本公积及未分配利润的增加。截至2012年底,公司归属于母公司所有者权益81.15亿元,其中资本公积占85.82%,实收资本占1.64%,未分配利润占11.28%,盈余公积占1.27%。所有者权益中资本公积占比较大,主要为政府注入的土地资产。截至2012年底,少数股东权益1.01亿元。

截至2013年3月底,公司所有者权益(含少数股东权益)82.04亿元,较上年末减少0.15%,主要由于资本公积减少所致。截至2013年3月底,公司少数股东权益0.97亿元。

总体看,公司所有者权益稳定性较好。

负债

截至2012年底,公司负债总额60.39亿元,三年复合增长32.24%。从负债构成看,

流动负债占 33.78%，长期负债占 66.22%，公司负债以长期负债为主。

2010~2012 年，公司流动负债增长较快，年均增长 68.20%。截至 2012 年底，公司流动负债 20.40 亿元，主要由其他应付款（占 64.90%）、应付账款（占 6.13%）与一年内到期的非流动负债（占 21.32%）构成。

2010~2012 年，公司其他应付款增长较快，年均增长 103.04%。截至 2012 年底，公司其他应付款 13.24 亿元，较上年增长 38.49%，主要系与财政局等单位的往来款增加所致。截至 2012 年底，公司其他应付款主要为往来款及工程款，前五名单位为台州市椒江区财政局、台州市椒江区投资发展有限公司、台州市椒江城市建设发展有限公司、台州水处理二期工程指挥部、台州市建设规划局椒江分局，合计金额 10.40 亿元，占其他应付款的 78.55%。

表 11 2012 年底前五其他应付款客户构成情况

单位名称	内容	金额 (亿元)	占其他应收款 余额的比例(%)
台州市椒江区财政局	往来款	3.80	28.70
台州市椒江区投资发展有限公司	往来款	3.75	28.32
台州市椒江区城市建设发展有限公司	往来款	2.03	15.33
台州水处理二期工程指挥部	工程款	0.50	3.78
台州市建设规划局椒江分局	往来款	0.32	2.42
合计		10.40	78.55

资料来源：公司审计报告

2010~2012 年，公司长期负债增长较快，年均增长 20.98%。截至 2012 年底，公司长期负债 39.99 亿元。其中，公司长期借款占 42.46%，专项应付款占 31.13%，应付债券占 25.56%。

2010~2012 年，公司专项应付款增长较快，三年复合增长 31.98%；截至 2012 年底，公司专项应付款 12.45 亿元，较上年增长 25.25%。专项应付款主要为财政拨款、工程拨款、专项补助等。截至 2012 年底，公司前五专项款为交通工程项目财政拨款（占 42.49%）、东山片道路工程拨款（占 13.65%）、十一塘滩涂围垦工程项目专项补助（占 6.99%）、科技局孵化器建设经费（占 4.58%）、东片道路工程拨款（占 4.26%）。

截至 2013 年 3 月底，公司负债总额 65.86 亿元，较上年底增长 9.06%，其中，流动负债占比上升至 35.53%，较上年底增加 1.75 个百分点。截至 2013 年 3 月底，公司其他应付款 18.11 亿元，较上年底增加 4.87 亿元。同期，公司应付债券为 10.22 亿元，系公司 2012 年发行的企业债；公司专项应付款 14.39 亿元，较上年底增加 1.94 亿元。

从债务指标看，2010~2012 年，公司资产负债率分别为 43.31%、47.87%和 42.36%；长期债务资本化比率分别为 30.41%、30.77%和 24.87%；全部债务资本化比率分别为 33.41%、32.28%和 28.27%。公司资产负债率、长期债务资本化比率及全部债务资本化比率均有所下降，公司债务负担呈下降趋势。

截至 2013 年 3 月底，公司全部债务 31.02 亿元，较 2012 年底减少 1.36 亿元，主要由于一年内到期的长期负债减少所致；公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比例分别为 44.53%、27.44%和 25.24%，除全部债务资本化比率较上年有所下降外，公司资产负债率、长期债务资本化比例均较上年底有所上升。

总体来看，公司债务规模有所增长，但债务负担尚可。

4. 盈利能力

公司主营业务收入主要来自基础设施建设、城市水务、交通运输以及工程施工等业

务。近年来公司收入规模逐年增长，2012 年公司实现主营业务收入 6.33 亿元。公司主营业务盈利能力一般，2012 年主营业务利润率为 7.34%。

从期间费用看，2012 年，公司营业费用、管理费用及财务费用三项费用占营业收入的比重分别为 2.05%、10.27%和 3.79%。总体来看，公司期间费用控制能力一般。

由于公司主要从事公用事业以及基础设施建设业务，2010~2012 年公司营业利润为亏损或微利；公司利润主要来自于补贴收入，2010~2012 年，公司获得补贴收入分别为 1.23 亿元、1.09 亿元和 2.46 亿元。

从盈利能力指标看，2010~2012 年，公司净资产收益率分别为 4.02%、3.23%和 2.94%，总资本收益率分别为 2.62%、2.15%和 2.09%，呈现下降趋势，公司整体盈利能力较弱。

2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 1.18 亿元，利润总额-0.07 亿元；同期，公司营业利润率-15.25%，较上年的-6.64%下降 8.61 个百分点，盈利能力较 2012 年底有所下降。

总体看，公司未来业务规模可能进一步扩大，公司收入将随之保持稳定的增长，但公司经营业务的性质决定了公司整体盈利能力较弱的特点短期内仍难以改善。

5. 现金流

经营活动方面，2010~2012 年，公司经营活动现金流入量分别为 8.45 亿元、10.26 亿元、10.54 亿元，从构成看，公司销售商品、提供劳务收到的现金年均增长率 17.97%，2012 年为 4.28 亿元；收到其他与经营活动有关的现金年均增长率 17.97%，2012 年为 6.26 亿元，主要系公司往来款及补贴款。

近三年，公司经营活动现金流出量分别为 8.59 亿元、9.62 亿元、10.76 亿元，其中公司支付其他与经营活动有关的现金金额较大，2012 年为 6.31 亿元，主要为公司往来款。

2010~2012 年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为-0.14 亿元、0.64 亿元和-0.22 亿元。

从收入实现质量看，2010~2012 年，公司现金收入比分别为 107.75%、114.21%、67.58%。

投资活动方面，2010~2012 年，公司投资活动产生的现金流以流出为主，主要用于在建工程的支出，这使得公司投资活动产生的现金流量净额始终为负值，2010~2012 年分别为-9.70 亿元、-5.33 亿元和-5.47 亿元。

筹资活动方面，公司筹资活动产生的现金流入主要是银行借款和专项应付款（体现在收到的其他与筹资活动有关的现金），流出主要是偿还债务、偿付利息等。2012 年，公司收到的其他与筹资活动有关的现金 4.37 亿元，较上年增加 1.71 亿元，增长 64.29%，主要是 2012 年度，椒江财政局拨给公司的交通工程项目财政拨款等专项应付款增加所致；此外，2011 年由于财政可支配收入下降较快，因此政府拨付资金仅为 0.86 亿元。2010~2012 年公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 10.27 亿元、6.74 亿元和 11.59 亿元。

2013 年 1~3 月，公司销售商品、提供劳务收到的现金为 1.33 亿元，经营活动现金流量净额 0.73 亿元，现金收入比为 112.81%；公司投资活动现金流入与流出均较上年同期有所下降，投资活动现金流量净额为-4.26 亿元；经营活动现金流量净额不能满足投资活动资金需求，同期，公司筹资活动产生的现金流量净额为 0.63 亿元。

总体看，由于公司投资规模大，经营活动产生的现金流量净额无法覆盖投资活动对资金的需求，公司对外部融资的依赖性强。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2010~2012 年，公司流动比率和速动比率处于较高水平，2012 年底分别为 519.78%和 220.48%，但公司

流动资产中存货和其他应收款占比大，变现能力一般，实际对流动负债覆盖能力一般。近三年公司经营现金流动负债比分别为-1.91%、5.18%、-1.07%。总体看，公司短期偿债能力一般。

长期偿债能力方面，2010~2012 年公司 EBITDA 分别为 3.21 亿元、3.45 亿元和 4.76 亿元，全部债务/EBITDA 分别为 7.07 倍、6.64 倍和 6.80 倍，EBITDA 对全部债务的保护较强；此外，考虑到台州市椒江区的经济快速发展对公司经营增长的带动及椒江区政府的支持，公司整体偿债能力较好。

截至 2013 年 3 月底，公司对外担保 0.45 亿元，担保比率 0.55%

截至 2013 年 3 月底，公司获得银行授信额度 20.8 亿元，无未使用银行授信额度，公司间接融资渠道有待拓宽。

7. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（NO.E201305290003086823），截至 2013 年 5 月 29 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

8. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险，以及台州椒江区域及财力状况、椒江政府对于公司的各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力强。

十、存续期债券偿债能力

“12 椒江债”于 2012 年 9 月 13 日发行，期限 8 年，发行额度 10 亿元。“12 椒江债”设立专项偿债资金，并且以椒江区七宗 399.99 万平方米土地使用权为本期债券提供抵押担保。

1. 专项偿债资金

公司将提前提取偿债基金用于“12 椒江债”的兑付工作，并与交通银行股份有限公司台州分行（以下简称“交行台州分行”）签订《偿债账户监管协议》，以确保“12 椒江债”本息按期兑付，保障投资者利益。

1) 偿债基金的计提方案

偿债基金分为利息偿债基金和本金偿债基金两部分。

①利息的提取

“12 椒江债”每年付息一次。为保证及时、足额支付本期债券各期利息，公司将在每个付息日的五个工作日前，将当期应付利息款项足额存入偿债专户，以确保利息的支付。截至报告出具日前，鉴于未到“12 椒江债”付息日前的五个工作日，公司暂未付息。

②本金的提取

“12 椒江债”本金在债券发行后第 3 年起，分别按照债券发行总额 15%、15%、15%、15%、15%和 25%的比例偿还债券本金，即 2015 年至 2019 年每年偿还本金 1.50 亿元，2020 年偿还本金 2.50 亿元。为保证及时、足额支付本期债券各期本金，公司将在债券发行后第 3 年起每个付息日的五个工作日前，将当期应付本金款项足额存入偿债专户，以确保本金的偿还。公司偿款具体款项到账时间计划如表 12 所示。

表 12 公司偿款具体款项到账时间计划

年份	1 (n-5)	2 (n-5)	3 (n-5)	4 (n-5)	5 (n-5)	6 (n-5)	7 (n-5)	8 (n-5)
金额 (亿)	10*r	10*r	10*r+1.50	8.5*r+1.50	7.00*r+1.50	5.50*r+1.50	4.00*r+1.50	2.50*r+2.50

注：1、假设 n 为本期债券《募集说明书》规定存续期付息首日和/或兑付首日，则存续期第一年末的还本付息日（不含该日）前第 5 个工作日记为 1 (n-5)，依次类推。2、假设 r 为本期债券《募集说明书》规定票面利率。

2) 偿债基金来源

专项偿债基金的具体来源包括：

①本期债券募集资金投资项目的政府回购资金

政府采购是台州市椒江区政府对公司的支持之一，它有效保障公司投资的公益性基础设施项目资金回流。截至 2011 年 6 月底，公司与台州市椒江区政府（以下简称“政府”）签订了一系列项目的政府采购协议，其中包括椒江污水处理二期工程、台州开发大道东延段工程、台州大道三期工程等项目。

签订采购协议的项目的投资模式为公司负责项目的工程建设，并承担建设工程的所有费用和 risk，待项目建成后，由政府实施

采购。其中采购协议中主要条款约定如下：

政府在针对代建项目实施采购，采购金额合计为 22.71 亿元，回款时间为 2015 年～2020 年，具体见表 13。

台州市椒江区政府财政局通过政府采购的形式，自工程竣工验收合格之日起五年内，每年一次，分期按时、足额拨付资金进行采购。

政府在本协议项下的付款义务是不可撤销和不可变更的，不得以任何理由拒绝履行、延期履行或变更履行本协议项下的付款义务。若因公司过错导致出现任何问题，双方可另行协商补偿事宜，但不得影响本协议项下政府对公司的付款义务。

表 13 2015~2020 年政府采购协议回款明细

（单位：亿元）

项目名称	回款额	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
台州市椒江污水处理二期工程	7.39	0.39	1.40	1.40	1.40	1.40	1.40
台州开发大道东延段工程	4.47	0.47	0.80	0.80	0.80	0.80	0.80
台州大道三期工程	6.75	0.75	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20
保障房	4.09	0.68	0.68	0.68	0.68	0.68	0.68
回款额汇总	22.71	2.30	4.08	4.08	4.08	4.08	4.08

资料来源：公司提供

从上表及采购协议的主要条款来看，2015 年～2020 年政府采购金额 22.71 亿元，是本期公司债本金的 2.27 倍，回款资金量较为充裕。未来若正常回购，能对本期债券提供有力保障。

②日常经营收入

公司拥有稳定的城市供水收入、城市污水处理费收入、客运货运运营收入等日常经营收入。公司 2010 年、2011 年和 2012 年主营业务收入分别为 3.67 亿元、4.02 亿元和 6.33 亿元，利润总额分别为 1.90 亿元、1.54 亿元和 2.67 亿元。

3) 偿债基金的保障措施

为了保证偿债基金的有效计提和专用性，公司特聘请交行台州分行担任专项偿债

基金账户监管人，并与其签订了《2011 年台州市椒江区国有资产经营有限公司公司债券偿债账户监管协议》，委托交行台州分行对该偿债保证金账户内的资金进行保管与划付。

2. 土地抵押

公司提供的抵押资产为椒江区七宗国有土地使用权，地址位于椒江区十一塘（洪三路以北）。经台州金地土地评估有限公司评估（土地估价报告编号：台金地估（2013）字第 021 号，评估基准日：2013 年 4 月 16 日），抵押土地使用权的土地使用面积未发生改变，总价值为 60.00 亿元，对“12 椒江债”本金的覆盖倍数为 6.00 倍，覆盖程度较高。本次评估价值较 2011 年评估价值增长 1 倍，

系出于规划需求，该抵押土地用途变更为商业和住宅用地，由于土地性质变更致土地价值增长所致。

表 14 抵押土地资产状况

宗地编号	宗地位置	评估期日的土地使用者	地类用途	土地面积 (平方米)	单位面积地价 (元/ 平方米)	评估价 (万元)
1	椒江区十一塘（洪三路以北）	台州市椒江区国有资产经营有限公司	商住	333335	1500	50000.25
2		台州市椒江区国有资产经营有限公司	商住	666670	1500	100000.50
3		台州市椒江区国有资产经营有限公司	商住	666634	1500	99995.18
4		台州市椒江区国有资产经营有限公司	商住	666635	1500	99995.18
5		台州市椒江区国有资产经营有限公司	商住	666670	1500	100000.50
6		台州市椒江区国有资产经营有限公司	商住	666670	1500	100000.50
7		台州市椒江区国有资产经营有限公司	商住	333335	1500	50000.25
合计				3999949	--	599992.37

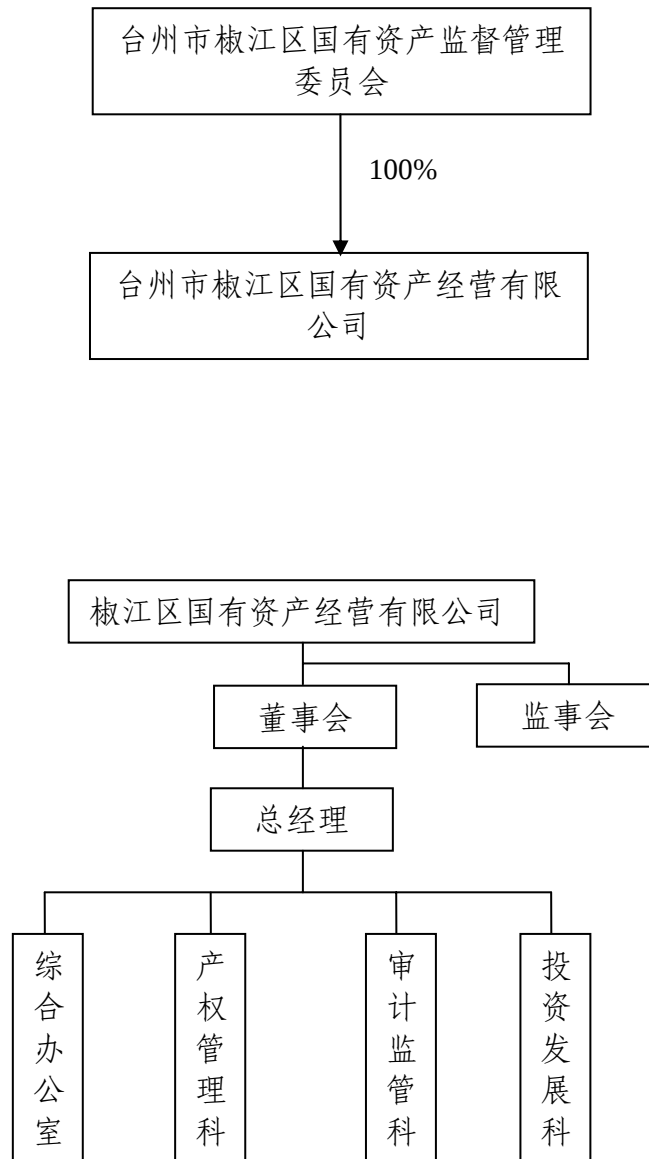
资料来源：土地评估报告

2012年公司经营活动现金流入量和经营活动现金流量净额分别是“12椒江债”的1.05倍和-0.02倍；截至2012年底，公司EBITDA是“12椒江债”发行金额的0.48倍。综合分析，公司对“12椒江债”偿还能力一般。但随着公司新增基础设施建设业务带动收入及利润规模的提升，未来公司对“12椒江债”偿还能力将有所提升。

十一、结论

综合考虑，联合资信将公司主体长期信用等级由AA⁺调整至AA，评级展望为稳定，并维持“12椒江债”AA的信用级别。

附件 1-1 公司股权结构图及组织结构图



附件 1-2 公司各级子公司（截至 2012 年底）

序号	公司名称	注册资本	经营范围	投资额	拥有权益比例
1	椒江城建集团有限公司	21,800.00	城市公共基础设施建设项目建设、投资等	21,800.00	100.00%
1-1	台州自来水有限公司	1,843.50	集中式供应生活饮用水。非生活饮用水供应，管道安装及配件零售	1,843.50	100.00%
1-1-1	台州市椒江椒南清泉供水服务有限公司	10.00	为供水公司提供抄表、催费服务；管道安装及配件零售	10.00	100.00%
1-2	台州市椒北供水有限公司	1,550.00	集中式供水。管道安装及配件销售	1,371.13	88.46%
1-2-1	台州市椒江椒北清泉供水服务有限公司	500.00	供水营销服务，市政给排水管道安装，市政给排水管道材料批发、零售	500.00	100.00%
1-3	台州市水处理发展有限公司	8,336.00	污水处理工程的建设和运行、城区污水处理；中水回用销售	5,335.04	64.00%
1-4	台州市椒江市政工程有限公司	682.00	市政建筑叁级	682.00	100.00%
1-5	台州市椒江建设工程质量检测中心有限公司	280.00	建设工程检测叁级	280.00	100.00%
1-6	台州市椒江建设园林工程有限公司	50.00	承建园林绿化工程，花木出租、出售	50.00	100.00%
1-7	台州市椒江区前所水处理有限公司	200.00	污水处理及再生利用；污泥处置	200.00	100.00%
1-8	台州市城建公共设施发展有限公司	100.00	公共设施代建、维护、保养，智能交通应用、技术管理、培训、咨询	100.00	100.00%
2	浙江金豹运业有限公司	1,000.00	班车客运、普通货运、汽车修理等	429.70	42.97%
2-1	台州市恒跃汽车运输有限公司	100.00	普通货运，货物专用运输、经营性危险货物运输；站场经营等	100.00	100.00%
2-2	台州市汽车客运总站有限公司	2,000.00	客运站经营	2,000.00	100.00%
2-3	台州市金豹汽车配件销售有限公司	30.00	汽车配件、润滑油、机油批发、零售。	30.00	100.00%
3	台州市椒江区交通场站建设有限公司	500.00	交通场站建设、管理、维护	500.00	100.00%
4	台州市椒江区科技创业服务有限公司	500.00	为企业科技创新、技术引进、技术成果转化提供服务	500.00	100.00%
5	台州市椒江农信担保有限公司	400.00	农业贷款担保及其他农业信用中介服务	380.00	95.00%

6	台州市椒江交通基础设施投资有限公司	10,000.00	交通基础设施投资、经营、维护、管理；投资与资产管理	10,000.00	100.00%
7	台州市椒江区十一塘围垦开发有限公司	13,000.00	滩涂开发利用及滩涂围垦建设开发、土地整理及种养殖业投资等农业综合开发、利用。	13,000.00	100.00%
8	椒江奥搏体育服务有限公司	10.00	经营定型包装食品、体育竞赛活动的策划、组织；体育健身培训、咨询等	10.00	100.00%
9	台州市民卡营运管理中心有限公司	3,000.00	市民卡的制作、发行、充值、支付、结算及相关金融服务；市民卡系统的开发、投资及相关设备的租赁、销售、维修等	1,530.00	51.00%
9-1	台州市联线通商务服务有限公司	10.00	承办会展、票务代理(火车票除外)、教育咨询、物业管理服务、汽车租赁；技术开发、技术咨询、技术推广及转让业务	10.00	100.00%
10	台州市椒江洪家场浦综合开发有限公司	25,000.00	排涝调蓄工程的基础设施建设开发、农业综合开发利用、土地整理、旅游景点开发；种养殖业投资。	5,000.00	100.00%

附件 2-1 合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资产	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	21868.03	42866.25	101800.32	115.76	72718.16
短期投资	0.00	2644.34	100.00		0.00
应收票据	0.00	35.00	20.00		30.44
应收股利	1178.20	460.87	458.20	-37.64	458.20
应收利息					0.00
应收账款	2370.96	2732.17	7077.68	72.78	6897.75
其他应收款	232628.23	241809.24	339441.17	20.80	405107.89
预付账款	3428.66	2892.06	843.59	-50.40	729.12
期货保证金					0.00
应收补贴款					0.00
应收出口退税					0.00
存货	262481.93	263042.36	610402.84	52.50	613722.52
待摊费用	95.68	134.10	148.42	24.55	202.63
待处理流动资产净损失					0.00
一年内到期的长期债权投资					0.00
其他流动资产					0.00
流动资产合计	524051.69	556616.40	1060292.22	42.24	1099866.70
长期投资					
长期股权投资	58795.29	124204.46	123617.88	45.00	123366.03
长期债权投资					0.00
长期投资合计	58795.29	124204.46	123617.88	45.00	123366.03
减：长期投资减值准备					0.00
加：合并价差	25.32	948.62	848.32	478.77	847.61
长期投资净额	58820.62	125153.07	124466.19	45.47	124213.65
固定资产					
固定资产原值	60223.53	97138.34	127971.43	45.77	128433.64
减：累计折旧	26026.52	29859.93	36332.64	18.15	37609.76
固定资产净值	34197.01	67278.42	91638.79	63.70	90823.88
固定资产净值减值准备					0.00
固定资产净额	34197.01	67278.42	91638.79	63.70	90823.88
工程物资					0.00
在建工程	178719.38	169905.00	147169.17	-9.26	160243.96
固定资产清理					
待处理固定资产净损失					
固定资产合计	213296.30	237757.32	239381.88	5.94	251640.94
无形资产及其他资产					
无形资产	784.56	1054.39	869.37	5.27	3236.20
长期待摊费用	407.06	250.27	510.92	12.03	0.00
其他长期资产					
无形资产及其他资产合计	1191.61	1304.66	1380.29	7.63	3236.20
递延税项					
递延税项借项					
资产总计	797360.22	920831.46	1425520.58	33.71	1478957.48

附件 2-2 合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债					
短期借款	23900.00	5200.00	8300.00	-41.07	11300.00
应付票据					
应付账款	5723.85	7286.26	12461.50	47.55	11491.88
预收账款	2569.59	3488.59	4190.29	27.70	4393.59
应付工资	404.48	852.45	922.70	51.04	448.96
应付福利费	17.91	11.46	5.79	-43.15	17.40
应付利润（股利）	3.30	0.00	0.00	-100.00	0.00
应交税金	359.06	760.64	1687.67	116.80	1639.80
其他未交款	9.33	10.61	0.99	-67.46	8.96
其他应付款	32117.21	95589.13	132408.68	103.04	181065.32
预提费用	1483.39	292.61	306.48	-54.55	1374.16
预计负债					
一年内到期的长期负债	5400.00	10250.00	43500.00	183.82	21950.00
其他流动负债	116.99	167.99	202.94	31.71	0.00
流动负债合计	72105.10	123909.75	203987.03	68.20	233994.82
长期负债					
长期借款	197500.00	213350.00	169750.00	-7.29	174750.00
应付债券	0.00	0.00	102232.89		102232.89
长期应付款	4316.32	4114.41	3491.26	-10.06	3446.44
专项应付款	71447.81	99397.83	124457.88	31.98	143932.84
其他长期负债	0.00	0.00	0.00		206.38
长期负债合计	273264.13	316862.24	399932.03	20.98	424568.55
递延税项					
递延税项贷款					
负债合计	345369.23	440771.99	603919.06	32.24	658563.37
少数股东权益	9880.42	7897.09	10100.15	1.11	9731.98
所有者权益					
实收资本	13303.77	13303.77	13303.77	0.00	13303.77
资本公积	366093.34	380883.05	696380.09	37.92	696345.29
盈余公积	6399.78	7925.99	10314.20	26.95	10314.20
其中：法定公益金					
未分配利润	56313.67	70049.57	91543.45	27.50	90806.41
未确认的投资损失（以“-”号填列）					
外币报表折算差额					
所有者权益合计	442110.56	472162.37	811501.37	35.48	810662.13
负债及所有者权益合计	797360.22	920831.46	1425520.58	33.71	1478957.48

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、主营业务收入	36653.59	40239.17	63320.40	31.44	11780.68
减: 主营业务成本	29545.52	34467.04	57921.44	40.01	10977.08
主营业务税金及附加	762.86	875.44	748.48	-0.95	195.00
加: 代购代销收入					0.00
二、主营业务利润	6345.21	4896.69	4650.47	-14.39	608.59
加: 其他业务利润	375.01	720.12	1220.98	80.44	205.08
减: 营业费用	1017.71	1175.87	1309.50	13.43	453.70
管理费用	4243.85	5006.66	6458.92	23.37	1677.70
财务费用	935.28	1509.68	2376.11	59.39	485.92
其他					0.00
三、营业利润	523.38	-2075.40	-4273.08		-1803.65
加: 投资收益	6207.89	6400.69	1778.86	-46.47	-134.52
补贴收入	12300.27	10904.38	24598.03	41.41	1260.50
营业外收入	31.66	239.23	4713.14	1120.03	3.16
其他					0.00
减: 营业外支出	100.95	103.35	110.45	4.60	69.70
其他支出					0.00
加: 以前年度调整					0.00
四、利润总额	18962.26	15365.56	26706.49	18.68	-744.21
减: 所得税	284.25	783.05	1738.66	147.32	123.79
减: 少数股东损益	914.99	-679.60	1125.88	10.93	-63.42
加: 未确认的投资损失	0.00	0.00	40.13	-	67.40
五、净利润	17763.02	15262.10	23882.09	15.95	-737.18

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、经营活动产生的现金流量					
销售商品、提供劳务收到的现金	39495.04	45958.53	42791.97	4.09	13289.99
收到的税费返还	28.83	0.00	0.00	-100.00	0.00
收到的其他与经营活动有关的现金	44997.99	56687.20	62626.85	17.97	49857.01
经营活动产生的现金流入小计	84521.85	102645.74	105418.82	11.68	63147.00
购买商品、接受劳务支付的现金	26233.63	30409.20	34551.34	14.76	13867.62
支付给职工以及为职工支付的现金	4666.59	5794.57	7053.71	22.94	2299.98
支付的各项税费	2475.33	2881.87	2918.99	8.59	765.61
支付的其他与经营活动有关的现金	52524.41	57142.02	63075.48	9.58	38942.51
经营活动产生的现金流出小计	85899.96	96227.67	107599.52	11.92	55875.71
经营活动产生的现金流量净额	-1378.11	6418.07	-2180.70	25.79	7271.29
二、投资活动产生的现金流量					
收回投资所收到的现金	1601.00	6208.95	2644.34	28.52	0.00
取得投资收益所收到的现金	1625.04	2547.86	2098.89	13.65	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	1896.58	51.99	7717.44	101.72	0.00
收到的其他与投资活动有关的现金	4401.42	16794.48	8337.28	37.63	1708.06
投资活动产生的现金流入小计	9524.04	25603.28	20797.95	47.77	1708.06
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	72117.03	33344.05	45381.76	-20.67	11711.73
投资所支付的现金	805.00	45531.30	240.00	-45.40	0.00
支付的其他与投资活动有关的现金	33641.03	0.00	29900.00	-5.72	32604.58
投资活动产生的现金流出小计	106563.06	78875.35	75521.76	-15.82	44316.31
投资活动产生的现金流量净额	-97039.03	-53272.07	-54723.81	-24.90	-42608.25
三、筹资活动产生的现金流量					
吸收投资所收到的现金	2599.63	0.00	100000.00	520.22	0.00
借款所收到的现金	83889.00	92100.00	23080.00	-47.55	10000.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	66134.00	26632.04	43686.73		22815.57
筹资活动产生的现金流入小计	152622.63	118732.04	166766.73	4.53	32815.57
偿还债务所支付的现金	44463.05	34600.00	38450.00	-27.95	23550.00
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	5176.64	9293.67	10936.42	45.35	2205.97
支付的其他与筹资活动有关的现金	300.00	7480.50	1491.72	122.99	804.80
筹资活动产生的现金流出小计	49939.68	51374.17	50878.14	0.94	26560.77
筹资活动产生的现金流量净额	102682.95	67357.87	115888.59	6.24	6254.80
四、汇率变动对现金的影响					0.00
五、现金及现金等价物净增加额	4265.81	20503.87	58984.07	271.85	-29082.16

附件 4-2 合并现金流量补充表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	17763.02	15262.10	23882.09	15.95
加: 未确认的投资损失(以“+”号填列)				
加: 少数股东损益	914.99	-679.60	1125.88	10.93
计提的资产减值准备	-47.17	40.60	167.90	
固定资产折旧	3930.51	5170.87	6030.86	23.87
无形资产摊销	24.90	32.81	30.97	11.53
长期待摊费用摊销	228.07	218.24	187.41	-9.35
待摊费用减少(减:增加)	10.05	-38.43	-14.32	
预提费用增加(减:减少)	871.59	-1190.77	13.87	-87.39
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	0.00	-198.28	-4552.53	
固定资产报废损失	30.30	8.58	0.96	-82.24
财务费用	855.87	2402.40	2124.93	57.57
投资损失(减:收益)	-6207.89	-6400.69	-1778.86	-46.47
递延税款贷项(减:借项)				
存货的减少(减:增加)	-477.46	-560.43	12533.05	
经营性应收项目的减少(减:增加)	-27459.07	-15142.95	-49617.25	34.42
经营性应付项目的增加(减:减少)	8184.18	7473.62	8020.81	-1.00
其他	0.00	20.00	-296.34	
经营活动产生的现金流量净额	-1378.11	6418.07	-2180.70	25.79
三、现金及现金等价物净增加情况				
现金的期末余额	21468.03	41971.90	101300.32	117.22
减: 现金的期初余额	17202.22	21468.03	42316.25	56.84
现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	4265.81	20503.87	58984.07	271.85

附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	30.92	15.66	12.84	17.30	--
存货周转次数(次)	0.23	0.13	0.13	0.15	--
总资产周转次数(次)	0.09	0.05	0.05	0.06	--
现金收入比(%)	107.75	114.21	67.58	89.60	112.81
盈利能力					
主营业务利润率(%)	17.31	12.17	7.34	10.79	5.17
总资本收益率(%)	3.93	4.08	3.36	3.69	--
净资产收益率(%)	4.02	3.23	2.94	3.24	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	30.41	30.77	24.87	27.75	25.24
全部债务资本化比率(%)	33.41	32.28	28.27	30.50	27.44
资产负债率(%)	43.31	47.87	42.36	44.21	44.53
偿债能力					
流动比率(%)	726.79	449.21	519.78	540.01	470.04
速动比率(%)	362.76	236.93	220.55	253.90	207.76
经营现金流动负债比(%)	-1.91	5.18	-1.07	0.64	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.15	2.51	2.57	2.46	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.07	6.64	6.80	6.81	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.43	-0.20	-0.18	-0.24	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-6.59	-3.40	-3.07	-3.87	--

注：2013 年一季度财务数据未经审计。

附件 6 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出

注: 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(非流动) 负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付中期票据

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 7 中长期中期票据信用等级设置及其含义

注：根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间中期票据市场信用评级规范》等文件的有关规定，中长期中期票据信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，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。

级别设置	含 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，违约风险较高
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

主体长期信用等级的设置及定义同中长期中期票据。