

# 信用等级公告

联合[2015] 052 号

联合资信评估有限公司通过对台州市椒江区国有资产经营有限公司及其拟发行的 2015 年度 10 亿元公司债券的信用状况进行综合分析和评估，确定

台州市椒江区国有资产经营有限公司  
主体长期信用等级为

AA

台州市椒江区国有资产经营有限公司  
2015 年度 10 亿元公司债券的信用等级为

AA

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零一五年五月二十二日



# 台州市椒江区国有资产经营有限公司

## 2015 年度 10 亿元公司债券信用评级报告

### 评级结果:

主体长期信用等级: AA  
评级展望: 稳定  
本期债券信用等级: AA

本期债券发行额度: 10 亿元

本期债券期限: 7 年

偿还方式: 按年付息, 在存续期最后五年分期偿还本金

发行目的: 台州市椒江区洪家场浦排涝调蓄工程建设

评级时间: 2015 年 5 月 22 日

### 财务数据

项目	2012 年	2013 年	2014 年
资产总额(亿元)	142.70	166.10	192.54
所有者权益(不含少数股东权益)(亿元)	81.18	93.34	97.86
长期债务(亿元)	27.20	36.35	36.14
全部债务(亿元)	32.38	38.18	45.78
主营业务收入(亿元)	6.33	7.15	7.58
利润总额(亿元)	2.72	3.17	3.26
EBITDA(亿元)	4.82	6.22	6.37
经营性净现金流(亿元)	-0.22	2.74	-0.91
主营业务利润率(%)	7.13	6.45	9.66
净资产收益率(%)	3.00	2.80	3.11
资产负债率(%)	42.37	43.00	48.55
全部债务资本化比率(%)	28.25	28.74	31.61
流动比率(%)	519.93	755.13	401.33
全部债务/EBITDA(倍)	6.72	6.14	7.18
EBITDA 利息倍数(倍)	2.62	2.30	2.31
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.48	0.62	0.64

注: 2012~2014 年财务数据按旧会计准则编制。

### 分析师

焦洁 张峻铖

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

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对台州市椒江区国有资产经营有限公司(以下简称“椒江国资”或“公司”)的评级反映了公司作为台州市椒江区城市基础设施建设及国有资产运营的主体,在外部经营环境、政府支持、区域垄断经营等方面的显著优势;同时,联合资信也关注到公司未来基础设施项目投资规模大、其他应收款金额较大、收入及现金流规模较小等因素对公司经营和偿债能力带来的不利影响。

近年来,政府加大对基础设施建设的投资,未来随着中国城市化进程的加快,公司行业发展前景良好。联合资信对公司评级展望为稳定。

本期债券采用分期偿还本金的方式,将有助于减轻公司未来集中偿付压力。

基于对公司主体长期信用状况及本期债券偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期债券到期不能偿还的风险低,安全性高。

### 优势

1. 近年来,政府加大对基础设施建设的投资,未来随着中国城市化进程的加快,公司行业发展前景良好。
2. 公司作为台州市椒江区基础设施建设及运营主体,在资产注入、财政补贴等方面获得了政府的大力支持。

### 关注

1. 公司基础设施建设投资项目建设周期长,资金需求量较大,对外部资金的需求较强。
2. 公司城建类投资项目较多,市场化程度低,整体盈利能力较弱。
3. 公司其他应收款及在建工程金额较大,未来回收期存在一定不确定性,对公司资金

占用明显。

4. 2014 年，台州市椒江区受基金收入下降影响，地方可支配收入较上年明显下降；同期，台州市椒江区地方政府债务负担重，债务率达 96.32%。
5. 公司流动资产中存货占比较大，存货主要以划拨土地为主，资产流动性较弱，公司整体资产质量一般。

## 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、台州市椒江区国有资产经营有限公司 2015 年度 10 亿元公司债券信用等级自本期公司债券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

## 一、主体概况

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%。截至2014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%。

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2014年底,公司资产总额192.54亿元,所有者权益(含少数股东权益)99.06亿元。2013年公司实现主营业务收入7.58亿元,利润总额3.26亿元。

公司注册地址:浙江省台州市椒江区中山东路338号;法定代表人:徐玲荣。

## 二、本期债券及债券筹资项目概况

### 1. 本期债券概况

公司计划于2015年发行公司债券10亿元(以下简称“本期债券”),债券期限为7年。

本期债券采用提前偿还本金方式,在本期债券发行后第3年起,分别按照债券发行总额20%、20%、20%、20%和20%的比例偿还债券本金。本期债券采用单利按年计息,不计复利,逾期不另计利息,在存续期内每年付息一次,在存续期最后五年分期偿还本金。

### 2. 募集资金额度及用途

本期债券募集资金额度为10亿元,全部用于台州市椒江区洪家场浦排涝调蓄工程的建设,该项目工程动态总投资为21.73亿元;该项目已于2013年3月开工建设,截至2014年底,已完成投资约8.50亿元。

#### (1) 项目概况

台州市椒江区洪家场浦排涝调蓄工程任务为防洪排涝,改善水环境等综合利用。该项目地处椒江南岸,是温黄平原重要的排涝骨干河道,位于台州市规划的“心海绿廊”中心,横穿椒江组团和滨海工业区组团。

该工程由东山调蓄低地、洪家场浦河道整治、十塘节制闸、十一塘调蓄湖以及跨河桥梁组成。工程等级为III级,主要建筑物堤防、水闸等为3级,次要建筑物级别为4级,防洪标准为20年一遇,排涝标准为20年一遇最大24小时暴雨一日排出不受淹,防潮标准为50年一遇高潮位与同频率风浪组合。

东山调蓄低地位于东山区片乌龟山、上北山、大岳山包围的山岙地带,占地面积0.65km<sup>2</sup>(980亩),调蓄库容90万m<sup>3</sup>。东山调蓄低地通过西山河与东官河相连,西山引水整治河段长260m,河宽10m;在西山河与东官河连接处设引水节制闸1座,闸净宽5.0m;与洪家场浦交界处设排水节制闸1座,闸总净宽15.0m。东山调蓄低地与花泾河之间设置1座节制闸,闸净宽5.0m。

洪家场浦河道整治起自东山调蓄低地、终至十一塘调蓄湖,河道全长18.2km。其中新开河段长7.78km,河道面宽60~100m;洪家场浦老河道整治河段长6.50km,河道面宽80~100m;围区新开河道长3.92km,河道面宽100m。

十塘节制闸为十塘海堤破堤建闸,闸总净宽60.0m。

十一塘调蓄湖为十一塘新围垦区内建设水域,调蓄湖面积1.2km<sup>2</sup>(1800亩)。

洪家场浦跨河桥梁共22座,其中快速路、

主干路等双向六车道桥梁共 7 座，双向四车道桥梁共 4 座，次干路、支路桥梁共 10 座，为双向二车道。

(2) 项目审批

2012 年 8 月 24 日，浙江省发展和改革委员会以下发了《关于台州市椒江区洪家场浦排涝调蓄工程可行性研究报告的批复》（浙发改农经[2012]1027 号）。

2012 年 7 月 9 日，浙江省国土资源厅作出《关于台州市椒江区洪家场浦排涝调蓄工程建设项目用地的预审意见》（浙土资预〔2012〕107 号），原则同意以划拨的方式提供椒江区洪家场浦排涝调蓄工程所需的土地。

2012 年 8 月 2 日，浙江设环境保护厅作出《关于台州市椒江区洪家场浦排涝调蓄工程环境影响报告书的审查意见》（浙环建〔2012〕92 号），原则同意环评报告书的主要结论，环评报告书提出的环境保护对策措施和要求可以作为洪家场浦排涝调蓄工程项目设计建设的环境保护依据。

2012 年 6 月 4 日，浙江省住房和城乡建设厅作出《台州市椒江区洪家场浦排涝调蓄工程建设项目选址审查意见》（浙规选审字第[2012]048 号），原则同意洪家场浦排涝调蓄工程项目选址。

(3) 项目收益

根据《台州市椒江区人民政府关于台州市椒江区国有资产经营有限公司台州市椒江区洪家场浦排涝调蓄工程项目配套资金安排的批复》（椒政发〔2014〕71 号），台州市椒江区人民政府同意将位于台州市椒江区东江湖区域的一宗商业、住宅用地（面积约为 742.84 亩）的土地出让收入的 90% 部分、约 40.11 亿元作为洪家场浦公司（公司全资子公司）建设该项目的配套资金，由台州市椒江区财政局分 12 年拨付给洪家场浦公司。相关配套资金安排如下表所示：

表 1 配套土地出让安排情况表

计划出让年份	出让面积(亩)	出让土地收入合计(万元)	获得配套资金(万元)
2014	18.52	11111.00	10000.00
2015	18.52	11111.00	10000.00
2016	64.81	38889.00	35000.00
2017	64.81	38889.00	35000.00
2018	64.81	38889.00	35000.00
2019	64.81	38889.00	35000.00
2020	64.81	38889.00	35000.00
2021	92.59	55556.00	50000.00
2022	92.59	55556.00	50000.00
2023	92.59	55556.00	50000.00
2024	92.59	55556.00	50000.00
2025	11.36	6816.00	6133.95
<b>合计</b>	<b>742.84</b>	<b>445704.00</b>	<b>401133.95</b>

资料来源：公司提供

截至 2014 年底，公司暂未收到相应配套资金。配套资金的不准时到位将会对公司后续获得配套资金的及时性及到期偿还本金的安全性产生一定风险。联合资信将继续关注本期债券募投项目配套资金的到位情况。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2014 年，中国国民经济在新常态下保持平稳运行，呈现出增长平稳、结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。初步核算，全年国内生产总值 636463 亿元，按可比价格计算，比上年增长 7.4%。增长平稳主要表现为，在实现 7.4% 的增长率的同时还实现城镇新增就业 1322 万，调查失业率稳定在 5.1% 左右，居民消费价格上涨 2%。结构优化主要表现为服务业比重继续提升；以移动互联网为主要内容的新产业、新技术、新业态、新模式、新产品不断涌现，中国经济向中高端迈进的势头明显；最终消费的比重提升，区域结构及收入结构继续改善。质量提升主要表现为全年劳动生产率提升、单位 GDP 的能耗下降。民生改善主要表现为全国居民人均可支配收入扣除物价实际增长 8%，城镇居民人均可支配收入实际增长 6.8%，农村居民人均

可支配收入实际增长 9.2%。

从消费、投资和进出口情况看，2014 年，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回落。社会消费品零售总额 262394 亿元，比上年名义增长 12.0%（扣除价格因素实际增长 10.9%）。固定资产投资（不含农户）502005 亿元，比上年名义增长 15.7%（扣除价格因素实际增长 15.1%）。全年进出口总额 264335 亿元人民币，比上年增长 2.3%。

2014 年，中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共预算收入 140350 亿元，比上年增加 11140 亿元，增长 8.6%。其中，中央一般公共预算收入 64490 亿元，比上年增加 4292 亿元，增长 7.1%；地方一般公共预算收入（本级）75860 亿元，比上年增加 6849 亿元，增长 9.9%。一般公共预算收入中的税收收入 119158 亿元，同比增长 7.8%。全国一般公共预算支出 151662 亿元，比上年增加 11449 亿元，增长 8.2%。其中，中央本级支出 22570 亿元，比上年增加 2098 亿元，增长 10.2%；地方财政支出 129092 亿元，比上年增加 9351 亿元，增长 7.8%。

2014 年，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具（SLO）、常备借贷便利（SLF）等货币政策工具，创设中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款工具（PSL）；非对称下调存款基准利率；两次实施定向降准。稳健货币政策的实施，使得货币信贷和社会融资平台稳增长，贷款结构继续改善，企业融资成本高问题得到一定程度缓解。2014 年末，广义货币供应量  $M_2$  余额同比增长 12.2%；人民币贷款余额同比增长 13.6%，比年初增加 9.78 万亿元，同比多增 8900 亿元；全年社会融资规模为 16.46 万亿元；12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 6.77%，比年初下降 0.42 个百分点。

2015 年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2015 年经

济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 7.0% 左右，居民消费价格涨幅 3% 左右，城镇新增就业 1000 万人以上，城镇登记失业率 4.5% 以内，进出口增长 6% 左右。2015 年是全面深化改革的关键之年，稳增长为 2015 年经济工作首要任务，将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础设施建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

## 2. 政策环境

20 世纪 90 年代末期以来，国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策，主要着眼于确立企业的投资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券拓宽融资渠道等。2009 年，在宽松的平台融资环境及 4 万亿投资刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，造成投资过热及地方财政隐性债务规模快速攀升，2010 年以来，为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家相继出台了一系列清理及监管政策，严控平台债风险。

2012 年 12 月 24 日四部委联合下发了财预[2012]463 号，通过规范融资方式、制止违规担保等措施约束地方政府及其融资平台政府性债务规模的无序扩张。2013 年 4 月，银监会下发《关于加强 2013 年地方融资平台风险监管的指导意见》（以下简称“《指导意见》”）要求各金融机构遵循“控制总量、优化结构、隔离风险、明晰职责”的总体思路，以降旧控新为重点，以风险缓释为目标，继续推进地方政府融资平台贷款风险管控工作。2013 年 8 月底，国家发改委办公厅下发发改办财金[2013]2050 号文，支持“债贷组合”模式。“债贷组合”模式在棚改债中的应用，创新点在于银行的引入，一方面银行提供贷债统一授信，为棚改债的偿还提供了备用信用支持；另一方面银行作为综合融资协调人，在债券存续期内通过

动态长效监控，强化包括贷债在内的整体债务风险管理，为棚改债募集资金的使用及偿债资金的归集起到一定的监管和风险提示作用。整体上 2012 及 2013 年政府融资平台面临较为严峻的信贷融资环境，迫使公开市场融资的城投债保持较大发行规模。其次，《指导意见》对不同行政级别融资平台实施差异化信贷政策，对国家鼓励的项目继续进行信贷支持，这些差异化的政策使省级、省会城市融资平台和从事保障房、公路类融资平台面临相对宽松的融资环境。

2014 年 10 月初，国务院发布“国发[2014]43 号”《关于加强地方政府性债务管理的意见》（以下简称《43 号文》）。《43 号文》的主要内容是围绕建立规范的地方政府举债融资机制，建立“借、用、还”相统一的地方政府性债务管理机制：首先，明确了政府性债务举债主体，且规定融资平台公司不得新增政府性债务，地方政府性债务采取政府债券形式；其次，地方政府债务规模实行限额管理及全口径预算管理，地方政府债务只能用于公益性资本支出和适度归还存量债务，不得用于经常性支出；再次，明确了偿债主体为地方政府，中央政府实行不救助原则。2014 年 10 月底，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预[2014]351 号，以下简称《351 号文》），《351 号文》主要围绕清理存量债务、甄别政府债务提出了细化内容。新增核心内容主要包括：①明确存量债务甄别结果上报核查及追责要求；②提出根据项目自身收益能否平衡债务来甄别地方政府债务，其中对于通过 PPP 模式转化为企业债务的情况，正式明确其不能纳入政府性债务；③新增“凡债务率超过预警线的地区，必须做出书面说明”。综上，《43 号文》及《351 号文》的出台，对规范地方政府举债行为、约束地方政府盲目举债、防范化解财政金融风险起到积极的作用。

2015 年 5 月 15 日，国务院办公厅转发了财政部、人民银行、银监会《关于妥善解决地

方政府融资平台公司在建项目后续融资问题的意见》（国办发[2015]40 号，以下简称《意见》），该《意见》是对《43 号文》及《351 号文》关于融资平台公司在建工程后续融资问题解决的细化文件。此次《意见》的发布，为确保融资平台公司在建项目后续融资、化解在建项目到期债务风险提供了一些操作细则，《意见》中新增了在建项目存量贷款可展期、银行贷款重点支持领域、国库库款可用于在建项目资金周转等内容。整体看，2015 年以来，从地方政府债券系列政策的推出，到融资平台公司在建项目后续融资政策落地及 2015 年 5 月份国家发改委积极推进项目收益债同时放松企业债券发行标准等政策的出台，融资平台公司整体违约概率较 2014 年 43 号文出台时的预期违约概率有所降低，融资平台公司债务短期周转能力有望增强，流动性风险将得以缓释。

综合来看，通过多次分类整合，不同类型债务及融资平台得到逐步整理规范，在政策不断细化的大背景下，政府投融资平台逐步出现两极分化，有条件的平台将获得更多政府及信贷等支持，未来在城市发展中起到更加突出的作用，无条件的平台将出现功能弱化，面临调整。同时，监管机构对于债券管理也逐步重视，未来从发债审批到后督管理的全程监控，将成为新趋势。

#### 四、区域经济及政府支持

##### 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

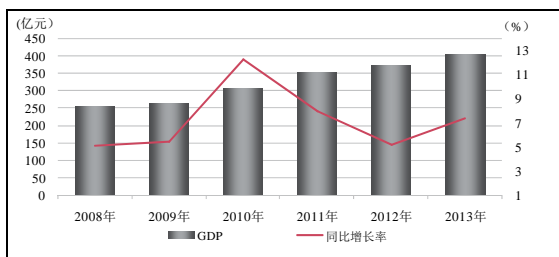
台州位于浙江沿海中部、长三角经济区南翼，陆地面积 9411 平方公里，总人口 578.47 万。下辖椒江、黄岩、路桥三个区，临海、温岭两个县级市，玉环、天台、仙居、三门四个

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%。

2011~2013 年，台州市椒江地区生产总值整体保持增长趋势。2013 年，台州市椒江区完成地区生产总值 403.86 亿元，比上年增长 7.40%；其中，第一产业增加值 16.48 亿元，增长 2.0%，第二产业增加值 171.22 亿元，增长 8.9%，第三产业增加值 216.15 亿元，增长 6.7%。三次产业结构由上年的 4.07：42.69：53.24 调整为 4.08：42.40：53.52。人均生产总值 77506 元，比上年增长 6.5%。

图 1 2008~2013 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，2011~2013 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。2012~2014 年，台州市椒江区地方可支配收入呈现波动增长状态，2014 年地方可支配收入较上年下降 26.99%，其下降主要来自基金收入的减少。2014 年台州市椒江区可支配收入合计 74.22 亿元，其中，基金收入占比下降（占 17.37%），地方一般预算收入占 46.45%、上级补助收入占 20.34%。

从一般预算收入情况看，2012~2014 年，台州市椒江区财政一般预算收入稳步增长，年均增长 6.94%，但 2014 年增速明显放缓。2014 年为 34.48 亿元，以税收收入为主（占比 93.71%），收入比较稳定。一般预算收入中非税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，2014 年台州市椒江区非税收入合计 2.17 亿元。

从政府性基金收入看，2012~2014 年台州市椒江区政府性基金收入波动下降，年均下降 13.82%；2014 年政府性基金收入合计 12.89 亿元，较上年下降 75.10%，主要系受宏观经济及房地产行业景气度下降影响，国有土地使用权出让收入大幅下降所致。

从上级补助情况看，2012~2014 年台州市椒江区获得上级补助收入年均增长 18.74%，2014 年上级补助收入合计 15.10 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。2012~2014 年，预算外收入波动增长，2014 年为 11.76 亿元，较上年大幅增加 11.15 亿元，主要系转移支付增长所致。

整体看，台州市椒江区地方可支配收入受基金收入影响较大，近三年呈波动增长趋势，其 2014 年财政整体实力较上年有所下降。

表 2 台州市椒江区 2012~2014 年地方可支配收入(单位:万元)

科目	2012 年	2013 年	2014 年	增长率 (%)
(一) 一般预算收入	301439	342248	344756	6.94
税收收入	280093	320089	323062	7.40
非税收入	21346	22159	21694	0.81
(二) 基金收入	173537	517547	128878	-13.82
(三) 上级补助收入	107077	150681	150979	18.74
(四) 预算外收入	7563	6084	117551	294.24
<b>地方可支配收入总计</b>	<b>589616</b>	<b>1016560</b>	<b>742164</b>	<b>12.19</b>

资料来源:台州市椒江区财政局

表 3 2014 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	686262	(一) 地方一般预算本级收入	344756
1、外国政府贷款		1. 税收收入	323062
2、国外金融组织贷款		2. 非税收入	21694
(1) 世界银行贷款		(二) 转移支付和税收返还收入	150979
3、国债转贷资金		1. 一般性转移支付收入	52029
4、农业综合开发借款		2. 专项转移支付收入	66776
5、解决地方金融风险专项借款		3. 税收返还收入	32174
6、国内金融机构借款		(三) 国有土地使用权出让收入	103549
(1) 政府直接借款		1. 国有土地使用权出让金	91056
(2) 由政府承担偿还责任的融资平台公司借款	541460	2. 国有土地收益基金	3256
7、债券融资		3. 农业土地开发资金	400
(1) 中央代发地方政府债券	29000	4. 新增建设用地有偿使用费	8837
(2) 由财政承担偿还责任的融资平台债券融资	100000	(四) 预算外财政专户收入	117551
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	15802		
(二) 担保债务余额	8432		
1、政府担保的国内金融机构借款	8432		
<b>地方政府债务余额=(一)+(二)*50%</b>	<b>690478</b>	<b>地方综合财力=(一)+(二)+(三)+(四)</b>	<b>716835</b>
债务率=(地方政府债务余额÷地方综合财力)×100%		96.32%	

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 2014 年底,台州市椒江区政府直接债务余额 68.63 亿元。台州市椒江区政府全部债务余额 69.05 亿元,债务率为 96.32%。台州市椒江区地方政府债务负担重。

### 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、青年路南块抬高、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

2012~2014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。

2012年，根据台州市椒江区人民政府椒财政[2012]107号文件和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》划入椒江区滨海区块土地1999863平方米（该块土地系由台州市椒江区国有资产监督管理委员会在历史年度划入公司，于2012年确认价值入账），按评估确认价值30.00元入账，支付原改制企业退休人员生活补助费108.18万元，收到机东路排水排污工程结算余款退回3.21万元，上述资产均计入“资本公积”科目。

2013年，根据台州市椒江区人民政府办公室《关于椒江保安公司脱钩划转有关问题的专题协调会议纪要》（[2013]116号）文件，划入台州市椒江保安公司股权0.17亿元，根据椒政发[2013]87号文件划入用于投资台州循环经济发展有限公司的土地8.11亿元；付原椒江区幼儿园事业单位退休人员生活补贴7.59万元，根据椒政财[2013]410号文件处理单拨付椒江电影公司改制费用0.31亿元，支付原改制企业退休人员生活补助费48.15万元，支付椒江康乐物业有限公司改制费用77.55万元，承担的浙江金豹运业有限公司信访补助15.00万元，上述资产均计入“资本公积”科目。

2014年，增加资产划拨形成的资本公积5.67万元主要为收到滨隆木材有限公司上交净资产5.00万元所致。

### （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。2012~2014年，公司获得补贴收入分别为2.46亿元、2.70亿元和3.09亿元。

其中,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;2013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》拨付公司之子公司台州椒江交通基础设施投资有限公司2.37亿元;2014年主要为根据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》拨付公司之子公司台州椒江交通基础设施投资有限公司2.94亿元。

### (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2014年底公司专项应付款为23.72亿元。

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. 产权状况

截至2014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2014年底,公司拥有椒江城建集团有限公司(以下简称“城建集团”)、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(以下简称“交投公司”)、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2014年底,公司在职职工431人,大学本科及以上95人,占22.04%,大专140人,占32.48%,大专及以下学历196人,占45.48%;从年龄看,50岁以上78人,占18.10%,30~50岁254人,占58.93%,30岁以下99人,占22.97%;从岗位构成看,管理人员204人,占47.33%,生产人员215人,占49.89%,销售人员12人,占2.78%。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。徐玲荣先生具有丰富的管理经验和较强的领导能力。

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管理水平。

## 六、管理分析

公司是椒江区人民政府出资设立并由椒江区国资委管理的投资控股型国有独资公司。公司按照现代企业制度和《中华人民共和国公司法》组建,实行公司决策层和执行层分离,

并具有完善的法人治理结构的国有独资公司。公司设有董事会及监事会，由台州市椒江区国有资产监督管理委员会实施监督。

董事会是公司决策机构，也是国有资产保值增值的责任主体。公司董事会由3名董事组成，董事长为公司法定代表人。公司董事由台州市椒江区国有资产监督管理委员会任命，董事长由台州市椒江区国有资产监督管理委员会在董事中指定。公司总经理全面负责公司的经营管理工作，副总经理及其他高级管理人员协助总经理工作。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。产权管理科负责监督国有资产经营、管理及处置；投资发展科主要研究椒江区国有企业中长期发展战略和实施计划，审核投资企业的发展战略和规划；审计监督科主要负责监督投资企业重大财务活动，对国有资本收益使用进行监督。

公司以资产为纽带建立母子公司管理体系，对所属企业行使国有资产出资人权益，下属子公司的经营活动相对独立，本部对其实施年度计划管理，对子公司高层管理者制定有明确的目标责任和考核激励制度，内部制度化管理水平较高。

总的来看，公司市场化运作程度不高，组织机构职能设定上偏重投资管理，内部制度化管理水平较高，整体管理风险较低。

## 七、经营分析

公司是台州市椒江区城市基础设施建设

### 1. 经营现状

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。基础设施投资业务由城建集团和交投公司负责；公司下属的城建集团同时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台州市椒江区市政工程有限公司（以下简称“椒江市政工程公司”，于2010年纳入合并范围）的市政工程施工收入，该公司因受技术及施工资质限制，只负责较简单的市政工程施工；公司担保板块由子公司台州市椒江农信担保有限公司（以下简称“椒江农信担保公司”）负责。

2012~2014年，公司主营业务收入整体呈稳定增长趋势。公司2014年实现主营业务收入7.58亿元，其中以基础设施建设收入及城市水务收入、工程施工收入为主，分别为2.13亿元、2.42亿元和1.60亿元。

从毛利率看，2012~2014年，公司主营业务毛利率波动增长。2014年，公司主营业务毛利率为10.84%，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，收入按照建设成本确认所致；水费收入板块毛利率提高主要系上年公司对白云水厂进行技术改造使2013年原材料消耗成本提高所致；场租收入板块毛利为负主要系房租收入未能弥补折旧（立体车库折旧）形成亏损所致。

表4 公司主营业务收入构成情况（单位：万元、%）

主营业务收入	2012年			2013年			2014年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
基础设施项目开发收入	23523.64	37.15	0.00	25440.73	35.59	0.00	21283.00	28.07	0.00
水费收入	17431.13	27.53	20.52	17898.03	25.04	17.02	19165.50	25.28	20.29
交通运营收入	9493.15	14.99	16.23	7185.59	10.05	14.14	6818.74	8.99	10.13

工程施工收入	4557.20	7.20	6.86	9972.27	13.95	9.88	15952.19	21.04	11.48
污水处理费收入	5008.43	7.91	-23.04	5181.53	7.25	-22.61	5048.34	6.66	-10.55
检测费收入	1470.14	2.32	39.13	1688.17	2.36	43.82	2545.98	3.36	42.45
园林工程及养护收入	1694.94	2.68	20.85	3668.42	5.13	14.04	4014.43	5.29	16.49
培训、门票、市民卡等其他收入	102.58	0.16	16.25	413.02	0.58	24.62	706.11	0.93	84.30
担保收入	39.18	0.06	--	41.02	0.06	--	42.54	0.06	--
场租收入	--	--	--	--	--	--	247.42	0.32	-15.65
合计	<b>63320.40</b>	<b>100.00</b>	<b>8.31</b>	<b>71488.76</b>	<b>100.00</b>	<b>7.38</b>	<b>75824.25</b>	<b>100.00</b>	<b>10.84</b>

资料来源：公司提供

注：2014 年新增场租收入，为子公司台州市城建公共设施发展有限公司的立体车库出租和子公司台州市椒江区科技创业服务有限公司的场租收入。

### 城市水务

城建集团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。2014 年底，椒江城建共拥有水厂 2 个，日供水能力 17.23 万立方米，供水管网达 1159 千米，供水面积 82 平方公里，服务人口 40 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。

城建集团同时拥有污水处理厂 1 座，建有泵站 22 座，一级污水管网 71 多公里，服务面积 80 平方公里，拥有污水处理能力 15 万吨/日，以及 5 万吨/日的中水处理能力。2012~2014 年椒江城建经营情况见下表。

表 5 自来水和污水业务经营情况

项目	2012 年	2013 年	2014 年
平均日制水量（万立方米）	15.6	16.6	17.23
售水量（万立方米）	5192	5454	5752
自来水用户数（万户）	12	13	13
管网压力合格率平均值（%）	100%	99.97%	100%
管网水质综合合格率平均值（%）	100%	100%	100%
电耗平均值（千瓦时/立方米）	0.147	0.151	0.143
污水处理量（万立方米）	4192.38	4334.00	4585.00
污水处理排放水质综合合格率（%）	97.0	97.63	98.00

资料来源：公司提供

2012~2014 年，椒江城建实现城市水务收入 2.24 亿元、2.31 亿元和 2.42 亿元，其中 2014 年自来水及污水处理费收入分别为 1.92 亿元和 0.50 亿元。

2012~2014 年，公司售水量分别为 5192 万吨、5454 万吨和 5752 万吨，污水处理量分别为 4192.38 万吨、4334.00 万吨和 4585.00 万吨，公司售水量及污水处理量均呈稳步增长趋势。

除给排水总量因素外，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	1.40
	一般工商业	5.17	1.58
	化工等重污染工业	5.64	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 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	2011 年	2012 年	2013 年
客运车辆(辆)	136	135	117
班线(条)	47	47	46
客运量(万人)	253	251	216
周转量(万人公里)	25841	23327	22256
客运收入(万元)	6610	5849	5323
货运收入(万元)	2884	779	701

资料来源:公司提供

2012~2014 年,金豹运业分别实现营业收入 0.95 亿元、0.72 亿元和 0.68 亿元;近三年营业收入逐年下降系受台州市开通动车组与高铁客运方式对金豹运业的客运量造成一定冲击所致。2014 年,公司客运量 216 万人,周转量 22256 万人公里。

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。

#### 工程施工

作为椒江区政府城市基础设施建设运营商,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、台州汽车客运总站等工程建设。公司工程施工主要是市政工程公司、台州自来水公司和台州市椒北供水有限公司负责;主要负责市政设施工程、自来水管道的安装项目的施工。2012~2014 年,工程施工板块分别实现收入 0.46 亿元、1.00 亿元和 1.60 亿元。

#### 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。公司基础设施板块主要由子公司交投公司和城建集团负责。

经营模式方面,项目前期的建设资金由财政拨付至公司,后续建设资金由公司承担,财务核算时分别计入“专项应付款”和“其他应收款”(或“在建工程”)。未来决算完成后是否移交政府尚未明确;若移交政府,按照公司承担的建设部分成本确认收入(基础设计建设板块毛利率为 0%),不计提代建管理费。

近三年,公司先后完成了东山片道路、开发大道、82 省道复线三个工程建设;其中,东山片道路、开发大道均于 2012 年建成完工后移交政府,82 省道复线工程(道路工程部分)于 2013 年底建成完工后移交政府,并已确认当年收入。截至 2014 年底,东山片道路及 82 省道复线回购款均已入账,开发大道已收到回

购款 14600 万元，剩余 3690.66 万元将于未来年度陆续收回。

在建项目方面，截至 2014 年底，公司主

要在建项目合计总投资 74.52 亿元，已累计完成投资 25.92 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2014年底公司重大在建项目（单位：万元）

项目名称	总投资 (万元)	截至2014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	33696.61	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	20261.22	2012年至2014年
82省道复线椒江段	19326.42	29272.81	2010年7月至2013年12月
75省道南延	95000.00	34229.60	2010年4月—2013年12月
74省道南延	30713.48	17420.98	2011年3月—2014年3月
椒江至路桥机场公路椒江段	21198.50	16500.00	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	60450.37	2007年11月至2013年
台州商贸核心区暨洪家片区道路建设工程	29000	9035.00	2013年至2015年
椒江白云山西路延伸段区块开发工程	29000	927.08	2013至2015年
椒江美食街立体停车库工程	1100	1226.33	2013年-2014年
洪家场浦排涝调蓄工程	217299	19852.77	2013年---2018年
前所污水处理厂工程	25790	12289.39	2013年—2016年
椒江区江滨公园西进工程	98000	4009.00	目前属于拆迁阶段
<b>合计</b>	<b>745210.49</b>	<b>259171.16</b>	

资料来源：公司提供

注：1、上表中，82省道复线椒江段道路工程、75省道南延、74省道南延及椒江至路桥机场公路椒江段工程建设期资金在账务处理时计入“其他应收款”科目。2、台州三道葭芷段属于计划建设期，但目前因政策处理等原因延期，实际未完工；十一塘围垦工程，目前工程已完工，但竣工决算等正在办理中，暂计“在建工程”科目。

## 2. 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、财务分析

### 1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2012~2014 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。

台州市椒江旅游开发有限公司及台州市椒江区保安公司于 2013 年纳入合并报表范围，合并范围的变化对财务可比性影响小。

截至 2014 年底，公司资产总额 192.54 亿元，所有者权益（不含少数股东权益）97.86 亿元。2014 年公司实现主营业务收入 7.58 亿元，利润总额 3.26 亿元。

## 2. 资产质量

2012~2014年，公司资产规模增长较快，年均增长16.16%，主要系公司其他应收款和长期股权投资增幅较大所致。截至2014年底，公司资产总额192.54亿元，其中以流动资产为主，占69.74%。

流动资产方面，2012~2014年，公司流动资产不断增长，年均增长12.29%。截至2014年底，公司流动资产133.77亿元，主要由其他应收款（占42.28%）、存货（占46.37%）、货币资金（占6.96%）构成。

2012~2014年，公司货币资金年均下降4.34%。截至2014年底，公司货币资金为9.32亿元，其中以银行存款为主，达9.26亿元，其他货币资金期末余额中担保保证金为0.05亿元，用于质押的定期存单0.80亿元。

2012~2014年，公司其他应收款增长较快，年均增长29.28%。截至2014年底，公司其他应收款为56.83亿元，其中1年以内的占27.79%，1~2年的占31.90%，2~3年的占10.82%，3年以上的占29.49%。其他应收款中前五名占比达到68.99%，主要为台州市椒江区投资发展有限公司、台州市椒江区基础设施投资有限公司、75省道南延指挥部等单位的往来款和代付工程款。截至2014年底，公司其他应收款账面余额56.87亿元，公司共计提坏账准备0.039亿元，计提比例为0.07%。总体看，公司其他应收款集中度较高、金额较大，未来回收期存在一定不确定性，对公司资金占用明显。

表9 2013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(%)
台州市椒江区投资发展有限公司	往来款	13.88	32.14
台州市椒江区基础设施投资有限公司	往来款	8.01	18.56
75省道南延指挥部	代付工程款	3.42	7.93
台州市椒江区十一塘综合开发利用有限公司	往来款	2.63	6.09

椒江区岩头村整体搬迁工作指挥部	代付工程款	1.85	4.27
合计	—	29.79	68.99

资料来源：公司审计报告

2012~2014年，公司存货年均增长0.81%。截至2014年底，公司存货62.03亿元，其中土地55亿元（主要为划拨地），为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《关于确认入账价值的函》，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《关于确认入账价值的函》，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。

2012~2014年，公司长期投资快速增长，年均增长38.60%。截至2014年底，公司长期投资净额24.13亿元，包括24.12亿元长期股权投资及0.07亿元合并差价。公司长期股权投资中对浙江海正集团有限公司为8.99亿元，公司持股比例为40%；对台州循环经济发展有限公司为12.05亿元，公司持股比例为34.70%。合并差价产生原因系2010年子公司椒江城建集团有限公司收购台州市椒江建设园林有限公司100%股权，根据股权转让协议所规定的受让价格与按比例享有的净资产差额28.14万元确认为股权投资差额，并按10年摊销；2011年，子公司浙江金豹运业有限公司收购台州市

客运总站有限公司 29.41% 股权，收购后对持有其 100% 股权，根据股权转让协议所规定的受让价格与按比例享有的净资产差额 974.85 万元确认为股权投资差额，并按 10 年摊销所致。

2012~2014 年，公司固定资产年均增长 1.78%。截至 2014 年底，公司固定资产 9.8 亿元，较上年小幅增长 3.61%；公司固定资产中房屋、建筑物占 78.59%，机器设备与运输设备占 7.53%，供水及排水设施占 11.75%。

2012~2014 年，公司在建工程快速增长，年均增长 30.17%。截至 2014 年底，公司在建工程 24.3 亿元，主要为十一塘围垦工程 1-4 标（6.05 亿元）、其他十一塘围垦工程（2.2 亿元）、台州大道三期葭沚段工程（2.07 亿元），东片道路工程（2.03 亿元），其余为洪家场浦排涝调蓄工程，葭芷北片道路工程、台州大道三期洪家段工程等 73 个项目。公司在建工程中部分项目已完工，竣工决算等正在办理中，故暂计“在建工程”科目，未来结算时间不确定，对公司资金形成一定占用。

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，资产流动性较差，公司整体资产质量一般。

### 3. 负债及所有者权益

#### 所有者权益

2012~2014 年，公司所有者权益（不含少数股东权益）平稳增长，三年复合增长 9.79%。截至 2014 年底，公司所有者权益（不含少数股东权益）97.86 亿元，其中资本公积占 82.59%，实收资本占 1.36%，未分配利润占 14.47%，盈余公积占 1.62%。截至 2014 年底，公司资本公积 80.82 亿元，较上年增加 1.60 亿元，主要系股权投资准备增加 1.67 亿元所致。公司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。

总体看，公司所有者权益稳定性较好。

#### 负债

截至 2014 年底，公司负债总额 93.48 亿元，年均增长 24.35%。从负债构成看，流动负债占 35.66%，长期负债占 64.34%，公司负债以长期负债为主。

2012~2014 年，公司流动负债增长较快，年均增长 27.81%。截至 2014 年底，公司流动负债 33.33 亿元，主要由其他应付款（占 65.26%）、短期借款（占 4.83%）与一年内到期的非流动负债（占 24.09%）构成。

2012~2014 年，公司其他应付款波动增长，年均增长 28.14%。截至 2014 年底，公司其他应付款 21.75 亿元，较上年增长 86.35%，主要系与台州市椒江区投资发展有限公司和台州市椒江区财政局的往来款增加所致。截至 2014 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、台州市椒江十一塘综合开发利用有限公司、台州水处理二期工程、台州市住房和城乡建设规划局椒江分局，合计金额 13.62 亿元，占其他应付款的 62.6%。

表 10 2013 年底前五位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	7.13	32.78
台州市椒江区投资发展有限公司	往来款	4.55	20.92
台州市椒江十一塘综合开发利用有限公司	往来款	1.11	5.11
台州水处理二期工程	工程款	0.5	2.29
台州市住房和城乡建设规划局椒江分局	往来款	0.33	1.5
合计		13.62	62.6

资料来源：公司审计报告

2012~2014 年，公司长期负债增长较快，年均增长 22.55%。截至 2014 年底，公司长期负债 60.15 亿元。其中，公司长期借款占 43.08%，专项应付款占 39.44%，应付债券占

17.00%。

2012~2014年，公司长期借款波动增长，年均增长23.56%；截至2014年底，公司长期借款25.91亿元，较上年减少0.8%，主要系抵押兼保证借款减少所致。

2014年，公司应付债券10.22亿元，为公司2012年发行的10亿元公司债券及利息0.22亿元。

2012~2014年，公司专项应付款增长较快，年均增长37.73%；截至2014年底，公司专项应付款23.72亿元，较上年增长23.28%。专项应付款主要为财政拨款、工程拨款、专项补助等。截至2014年底，公司前五项专项款为交通工程项目财政拨款（占37.36%）、十一塘滩涂围垦工程项目专项补助（占17.12%）、东片片道路工程拨款（占10.27%）、东片道路工程拨款（占7.31%）、洪家场浦排涝调蓄工程项目专项补助（占7.12%）。

截至2014年底，公司全部债务45.78亿元，较上年增加7.60亿元，主要来自短期债务的增长；公司短期债务占21.06%。从债务指标看，2012~2014年，公司资产负债率分别为42.37%、43.00%和48.55%；长期债务资本化比率分别为24.85%、27.74%和26.73%；全部债务资本化比率分别为28.25%、28.74%和31.61%。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率整体呈上升趋势。

总体来看，公司债务规模有所上升，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，2014年公司实现主营业务收入7.58亿元，主营业务利润率为9.66%，较上年提升3.21个百分点，盈利能力有所提高。

从期间费用看，2012~2014年，公司营业费用、管理费用及财务费用三项费用占主营

业务收入的比重分别为16.09%、14.03%和14.94%。总体来看，公司期间费用占营业收入的比重较高，对公司利润形成一定侵蚀。

由于公司主要从事公用事业以及基础设施建设业务，2012~2014年公司营业利润为亏损；公司利润主要来自于补贴收入，2012~2014年，公司获得补贴收入分别为2.46亿元、2.70亿元和3.09亿元。

从盈利能力指标看，2012~2014年，公司净资产收益率分别为3.00%、2.80%和3.11%，总资产收益率分别为3.40%、3.73%和3.77%，呈现波动下降趋势，公司整体盈利能力较弱。

总体看，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；但随着未来代建收入的确认，公司未来业务规模有望扩大并带动收入的增长，其盈利能力将得以提高。

#### 5. 现金流

经营活动方面，2012~2014年，公司经营现金流流入量分别为10.54亿元、17.90亿元和17.07亿元，从构成看，公司销售商品、提供劳务收到的现金年均增长率27.58%，2014年为6.97亿元；收到其他与经营活动有关的现金年均增长率27.03%，2014年为10.11亿元，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10.76亿元、15.16亿元和17.98亿元，其中公司支付其他与经营活动有关的现金金额较大，2014年为10.58亿元，主要为往来款项。2012~2014年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为-0.22亿元、2.74亿元、-0.91亿元。

从收入实现质量看，2012~2014年，公司现金收入比分别为67.58%、101.49%和91.86%；其中，2012年现金收入比较低系受当年开发大道回购款未全部到位影响所致。

投资活动方面，2012~2014年，公司投资活动产生的现金流以流出为主，主要系公司承担的城市基础建设项目较多致资金投入较大，这使得公司投资活动产生的现金流量净额始

终为负值，2012~2014 年分别为-5.47 亿元、-17.16 亿元和-8.09 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。2014 年，公司收到的其他与筹资活动有关的现金 6.65 亿元，主要为椒江财政局拨给公司的财政拨款及专项补助等专项应付款。2012~2014 年公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 11.59 亿元、11.27 亿元和 11.29 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，2012~2014 年，公司流动比率和速动比率处于较高水平，2014 年底分别为 401.33%和 215.23%，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-1.07%、17.66%和-2.73%。总体看，公司短期债务规模相对较小，短期偿债能力尚可。

长期偿债能力方面，2012~2014 年公司 EBITDA 分别为 4.82 亿元、6.22 亿元和 6.37 亿元，全部债务/EBITDA 分别为 6.72 倍、6.14 倍和 7.18 倍，EBITDA 对全部债务的保护能力减弱；但考虑到台州市椒江区政府对公司的支持，公司整体偿债能力较好。

截至 2014 年底，公司对外担保 9.44 亿元，主要系对台州市椒江区新城基础设施建设有限公司和台州市椒江区十一塘综合开发利用有限公司的担保，担保比率为 9.65%。

截至 2014 年底，公司获得银行授信额度约 20 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

根据公司提供的2015年5月12日中国人民银行《企业信用报告》（机构信用代码为 G10331002000027801），截至2015年5月12日，公司无不良信贷信息，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，以及台州椒江区区域及财力状况、椒江区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。

### 九、本期债券偿债能力分析

#### 1. 本期债券对公司现有债务的影响

公司本期债券发行额度为 10 亿元，分别占 2014 年底公司长期债务和全部债务的 27.67%和 21.84%，对公司现有债务影响较大。截至 2014 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 48.55%和 31.61%，以 2014 年底财务数据为基础，预计本期债券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升为 51.09%和 36.02%，公司债务负担将进一步加重。

#### 2. 本期债券偿还能力分析

本期债券在存续期第三年至第七年每年偿还债券本金的 20%，即 2.0 亿元/年。

2012~2014 年，公司经营活动产生的现金流入量分别是本期债券分期偿还本金的 5.27 倍、8.95 倍和 8.54 倍；公司经营活动现金流入量对本期债券分期偿还本金额度的保障程度较高。2012~2014 年，公司 EBITDA 分别是本期债券分期偿还本金的 2.41 倍、3.11 倍和 3.19 倍，EBITDA 对本期债券分期偿还本金额度的保障程度尚可。

本期募投项目动态总投资为 21.73 亿元，未来项目可产生收入达 40.11 亿元，由台州市

椒江区分 12 年支付。若本期债券于 2015 年发行，则 2018~2022 年年均偿还本金 2.60 亿元，

配套土地出让金对 2.60 亿元的保障能力(如下表所示) 较强。

表 11 配套土地出让安排与本期债券本金偿还匹配情况表

计划出让年份	出让面积(亩)	出让土地收入合计(万元)	获得配套资金(万元)	本期债券本金偿还安排(万元)	配套资金对偿还本金额度的保障倍数
2014	18.52	11111.00	10000.00	--	--
2015	18.52	11111.00	10000.00	--	--
2016	64.81	38889.00	35000.00	--	--
2017	64.81	38889.00	35000.00	--	--
2018	64.81	38889.00	35000.00	20000	1.75
2019	64.81	38889.00	35000.00	20000	1.75
2020	64.81	38889.00	35000.00	20000	1.75
2021	92.59	55556.00	50000.00	20000	2.50
2022	92.59	55556.00	50000.00	20000	2.50
2023	92.59	55556.00	50000.00	--	--
2024	92.59	55556.00	50000.00	--	--
2025	11.36	6816.00	6133.95	--	--
<b>合计</b>	<b>742.84</b>	<b>445704.00</b>	<b>401133.95</b>	<b>100000</b>	<b>--</b>

资料来源：联合资信整理

### 3. 偿债资金的监管

公司与交通银行股份有限公司台州分行(以下简称“监管银行”)签订的《2013 年台州市椒江区国有资产经营有限公司公司债券账户监管协议》(以下简称“监管协议”),公司应于每个付息日和/或兑付日前 5 个工作日,将足够偿还本期债券最近一期到期应付利息和本金的资金存入偿债账户内。

在还本付息日(不含该日)前第 5 个工作日日终,偿债账户内没有足够的资金用于支付当期应偿付的债券本息,监管行于次一工作日催告公司及时划款。

在还本付息日(不含该日)前第 5 个工作日日终,偿债账户内没有足够的资金用于支付当期应偿付的债券本息,且经催告后,在还本付息日(不含该日)前第 4 个工作日日终,偿债账户内的资金仍不足以支付当期应偿付的债券本息的,监管行应于次一工作日通知公司,同时向有关部门报告该情况。

在还本付息日(不含该日)前第 2 个工作日日终,如偿债账户内仍没有足够的资金用于支付当期应偿付的债券本息的,监管行应按《债券持有人会议规则》的规定召集债券持有

人大会,由债券持有人大会决定实现债券债权的方式。

总体来看,公司经营活动现金流入量对本期债券保障程度较高,分期偿还本金的方式将有助于减轻公司未来集中偿付压力,同时,偿债资金账户的设立对本期募集资金的使用具有较好的监督作用,债券偿债账户监管对本息的按期支付亦具有保障作用。

## 十、结论

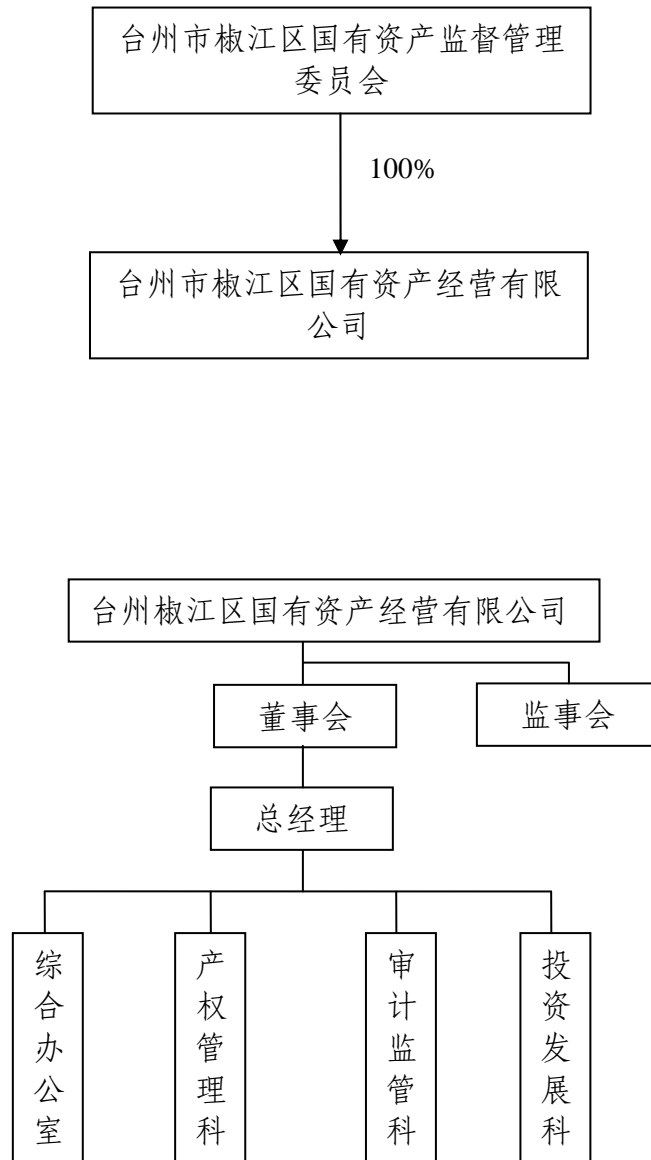
公司是椒江区人民政府出资设立并由椒江区国资委管理的投资控股型国有独资公司,是台州市椒江区基础设施建设及运营主体,代表政府履行城市基础设施投资建设与运营管理等职能。

目前公司经营规模一般,部分下属公司在各自服务领域的竞争力已经形成,部分业务为特许经营,在区域内具有行业垄断性,但公司未来投资规模大、往来款金额较大。目前公司整体资产质量一般,债务负担尚可,考虑到未来公司在城市基础设施建设领域能够得到政府的大力支持,公司整体信用风险低。

公司分期偿付的偿债安排避免了集中偿

还的压力，经营活动现金流入量对本期债券分期偿还金额保障程度较高。基于对公司主体长期信用以及本期债券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期债券到期不能偿还的风险低，安全性高。

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 2014 年底）

（单位：人民币万元）

序号	公司名称	注册资本	经营范围	投资额	拥有权益比例	级次
1	椒江城建集团有限公司	21800.00	城市公共设施建设项目、城市功能性、公益性水、电、气基础设施项目建设；园林绿化工程建设，管道安装，建筑材料销售；对生活用水，污水处理工程建设、投资；土地开发利用。	21800.00	100.00%	2
1-1	台州自来水有限公司	6361.74	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等	6361.74	100.00%	3
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%	4
1-2	台州市椒北供水有限公司	1550.00	集中式供水。管道安装及配件销售	1371.13	88.46%	3
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%	4
1-3	台州市水处理发展有限公司	8336.00	污水处理工程的建设和运行、城区污水处理；中水回用销售	5335.04	64.00%	3
1-4	台州市椒江市政工程有限公司	2380.00	市政建筑叁级	2380.00	100.00%	3
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%	3
1-6	台州市椒江建设园林工程有限公司	1000.00	承建园林绿化工程，花木出租、出售；照明工程；绿化苗木批发、零售；绿化苗木培育；园林绿化技术信息咨询服务。	1000.00	100.00%	3
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%	3
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%	3
1-9	台州市椒江江滨公园西进开发有限公司	8000.00	基础设施开发建设、园林绿化工程。	8000.00	100.00%	3
2	浙江金豹运业有限公司	1000.00	班车客运、普通货运、汽车修理等	429.70	42.97%	2

序号	公司名称	注册资本	经营范围	投资额	拥有权益比例	级次
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%	3
2-2	台州市汽车客运总站有限公司	2000.00	客运站经营; 汽车租赁。	2000.00	100.00%	3
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
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%	2
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%	2
5	台州市椒江农信担保有限公司	2000.00	主营融资性担保业务; 兼营非融资性担保业务, 与担保业务有关的财务顾问、咨询中介服务, 按规定以自有资金进行投资等。	1980.00	99.00%	2
6	台州市椒江交通基础设施投资有限公司	10000.00	交通基础设施投资、经营、维护、管理; 投资与资产管理。	10000.00	100.00%	2
7	台州市椒江区十一塘围垦开发有限公司	13000.00	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、利用等。	13000.00	100.00%	2
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%	2
9	台州市市民卡营运管理中心有限公司	3000.00	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	1530.00	51.00%	2
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	51.00%	3
10	台州市椒江洪家场浦综合开发有限公司	25000.00	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。	15000.00	100.00%	2
11	台州市椒江旅游开发有限公司	1000.00	旅游项目投资、开发、管理; 工艺礼品销售; 房屋租赁服务	1000.00	100.00%	2

序号	公司名称	注册资本	经营范围	投资额	拥有权益比例	级次
12	台州市椒江区保安公司	51.20	安全防范服务，安防设施安装，黄包车出租服务，照相，道路划线，保安器材、消防器材零售，消防维保及技术服务。	51.20	100.00%	2
13	台州市椒江心海绿廊综合开发有限公司	10000.00	基础设施建设开发；土地整理；旅游景点开发；农业综合开发；种养殖业投资。	10000.00	100.00%	2

## 附件 2 主要财务数据及指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年
<b>财务数据</b>			
现金类资产(亿元)	10.19	7.03	9.32
资产总额(亿元)	142.70	166.10	192.54
所有者权益(不含少数股东权益)(亿元)	81.18	93.34	97.86
短期债务(亿元)	5.18	1.83	9.64
长期债务(亿元)	27.20	36.35	36.14
全部债务(亿元)	32.38	38.18	45.78
主营业务收入(亿元)	6.33	7.15	7.58
利润总额(亿元)	2.72	3.17	3.26
EBITDA(亿元)	4.82	6.22	6.37
经营性净现金流(亿元)	-0.22	2.74	-0.91
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数(次)	13.37	8.81	6.23
存货周转次数(次)	0.13	0.11	0.11
总资产周转次数(次)	0.06	0.05	0.04
现金收入比(%)	67.58	101.49	91.86
主营业务利润率(%)	7.13	6.45	9.66
总资本收益率(%)	3.40	3.73	3.77
净资产收益率(%)	3.00	2.80	3.11
长期债务资本化比率(%)	24.85	27.74	26.73
全部债务资本化比率(%)	28.25	28.74	31.61
资产负债率(%)	42.37	43.00	48.55
流动比率(%)	519.93	755.13	401.33
速动比率(%)	220.78	353.02	215.23
经营现金流动负债比(%)	-1.07	17.66	-2.73
EBITDA 利息倍数(倍)	2.62	2.30	2.31
全部债务/EBITDA(倍)	6.72	6.14	7.18
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	1.05	1.79	1.71
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.02	0.27	-0.09
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.48	0.62	0.64

注：2012~2014 年财务数据按旧会计准则编制。

### 附件 3 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
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) <sup>1/(n-1)</sup> -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	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	主营业务收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(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%
主营业务利润率	(主营业务收入-主营业务成本-营业税金及附加)/主营业务收入×100%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
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	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据  
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据  
 长期债务=长期借款+应付债券  
 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  
 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

## 附表 4 中长期债券信用等级的定义

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《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场中长期债券信用评级等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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含义同中长期债券。

## 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 2015年度10亿元公司债券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期公司债券存续期内每年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

台州市椒江区国有资产经营有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。台州市椒江区国有资产经营有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，台州市椒江区国有资产经营有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注台州市椒江区国有资产经营有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现台州市椒江区国有资产经营有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整信用等级。

如台州市椒江区国有资产经营有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送台州市椒江区国有资产经营有限公司、主管部门、交易机构等。

