

# 信用等级公告

联合[2014] 237 号

---

台州市椒江区国有资产经营有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况及贵公司拟发行的 2015 年公司债券进行了主动评级，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<sub>pi</sub>

台州市椒江区国有资产经营有限公司拟发行的 2015 年公司债券信用等级为 AA<sub>pi</sub>

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：

分析师：

二零一四年八月十一日

---

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）

电话：010-85171818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

# 台州市椒江区国有资产经营有限公司

## 2015 年度 13 亿元公司债券主动信用评级报告

本期债券信用等级: AA<sub>pi</sub>

公司主体信用等级: AA<sub>pi</sub>

评级展望: 稳定

本次发行规模: 13 亿元

债券期限: 7 年

还本付息方式: 按年付息, 在存续期最后五年分期偿还本金

评级时间: 2014 年 8 月 11 日

财务数据:

| 项目               | 2011 年 | 2012 年 | 2013 年 |
|------------------|--------|--------|--------|
| 资产总额(亿元)         | 92.12  | 142.70 | 166.10 |
| 所有者权益(亿元)        | 48.01  | 82.24  | 94.67  |
| 长期债务(亿元)         | 21.34  | 27.20  | 36.35  |
| 全部债务(亿元)         | 22.88  | 32.38  | 38.18  |
| 主营业务收入(亿元)       | 4.02   | 6.33   | 7.15   |
| 净利润(亿元)          | 1.51   | 2.44   | 2.61   |
| EBITDA(亿元)       | 3.43   | 4.82   | 6.22   |
| 经营性净现金流(亿元)      | 0.64   | -0.22  | 2.74   |
| 营业利润率(%)         | 11.83  | 7.13   | 6.45   |
| 净资产收益率(%)        | 3.20   | 3.00   | 2.80   |
| 资产负债率(%)         | 47.89  | 42.37  | 43.00  |
| 全部债务资本化比率(%)     | 32.28  | 28.25  | 28.74  |
| 流动比率             | 447.94 | 519.93 | 755.13 |
| EBITDA 利息倍数(倍)   | 2.51   | 1.88   | 1.63   |
| EBITDA/全部债务(倍)   | 0.15   | 0.15   | 0.16   |
| EBITDA/本期发债额度(倍) | 0.26   | 0.37   | 0.48   |

注: 2011~2013 年财务数据按旧会计准则编制。

### 评级观点

联合信用评级有限公司(以下简称“联合评级”)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以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,联合评级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。

考虑到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。联合评级对公司评级展望为“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,联合评级认为,公司本期债券到期不能偿还的风险很低。

### 优势

1. 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。

2. 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。

3. 公司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,整体盈利能力弱。

3. 公司其他应收款金额较大,未来回收

期存在一定不确定性。

4. 公司银行授信额度已全部使用完毕，  
间接融资渠道有待扩宽。

**分析师**

张兆新

电话：010-85172818

邮箱：zhangzx@unitedratings.com.cn

刘克东

电话：010-85172818

邮箱：liukd@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

PICC 大厦 12 层（100022）

Http: //www.unitedratings.com.cn

## 信用评级报告声明

本评级报告为主动评级报告，评级符号以“pi”后缀表示，报告中引用的相关基础信息主要由台州市椒江区国有资产经营有限公司提供，联合评级无法保证所引用文件资料内容的真实性、准确性和完整性。

本评级报告的评级结论是联合评级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。联合评级、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。

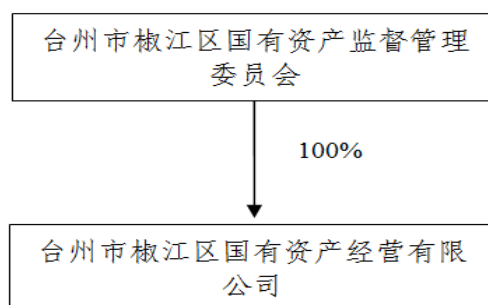
本评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本评级报告信用等级一年内有效；在信用等级有效期内，若本报告所依据的基础信息发生变化，联合评级将对台州市椒江区国有资产经营有限公司主体及本期债券的信用状况重新进行分析判断，其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1,985.69万元。2006年4月,根据椒国资经字[2006]11号文,公司注册资本增加至13,303.77万元,其中台州市椒江区人民政府占注册资本的100%。截至2013年底,公司注册资本13,303.77万元,其中台州市椒江区人民政府占100%。

图1 截至2013年底公司股权结构



资料来源:公司提供

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2013年底,公司合并资产总额1,660,950.55万元,负债总额714,223.01万元,所有者权益(含少数股东权益)933,353.85万元。2013年公司实现主营业务收入71,488.76万元,净利润(含少数股东损益)26,130.37万元。经营活动产生的现金流量净额27,380.57万元,现金及现金等价物净增加额-31,593.82万元。

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、本期债券概况

### 1. 本期债券概况

公司计划于2014年发行公司债券13亿元(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. 本期债券募集资金用途

本期债券募集资金额度为13亿元,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。

### （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）。

### （3）项目收益

该项目未来可产生收入达40.11亿元，由台州市椒江区财政局分12年支付，年均收入3.34亿元。

## 三、行业分析

### 1. 行业分析

#### （1）行业概况

城市基础设施建设包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要物质基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。近些年，全国各地城建资金来源和渠道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

中国是世界上最大的发展中国家，基础设施还比较薄弱，这在一定程度上影响和制约着中心城市综合服务功能的发挥，不利于人民生活水平的提高和国民经济持续稳定快速发展。政府一直是中国城市建设的唯一投资者。自1998年以来，中央政府逐年增加基础设施建设投入，特别是增加城市基础设施建设的资金供给规模，对城市基础设施建设的国债项目实行贷款贴息、财政拨款

等一系列优惠政策，为城市基础设施建设领域注入了大量的资金，而地方政府也相应出台了许多优惠政策，积极支持城市基础设施的投资建设。

地方政府基础设施建设融资平台被明确为代表国家或地方政府专业从事基础设施投资开发和经营活动的企业，是组织中央或地方经营性投资活动的主体。经过多年的发展，目前国内大多数融资平台已形成了较大的经营规模，在城市基础设施建设领域中发挥着十分重要的作用。城市基础设施建设具有投资数额巨大、回收期长、投资收益的间接性等特点，目前中国从事此项业务的融资平台面临着投资项目公益性与市场性相混淆、投资项目管理模式单一、国有独资导致公司无法进行多元化运作等实际问题。

## （2）行业政策

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。原国家体改办出台的《1998年建设事业体制改革工作要点》为城市基础设施建设投资主体多元化、资金来源多渠道化、筹资方式多样化、产权结构股份化打开了通道。为进一步深化投资体制改革，国务院于2004年7月16日发布了《国务院关于投资体制改革的决定》，明确指出：要转变政府管理职能，确立企业的投资主体地位，企业的投资决策权应由企业自己行使，并提出进一步拓宽企业投资项目的融资渠道。在信贷支持上，2009年3月，中国人民银行和中国银监会联合发布了《关于进一步加强信贷结构调整促进国民经济平稳较快发展的指导意见》，提出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。在2009年4万亿投资的刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，由此造成的投资过热及地方财政隐性债务规模快速攀升，为有序合理地发挥该类政府性投资公司的投融资能力，2010年“两会”提出了正确处理政府融资平台带来的潜在财政风险和金融风险，随后一批清理及监管政策出台，严控平台债风险。

2010年国务院出台《关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知》国发[2010]19号文对融资平台债务进行全面清理（1）对于因承担公益性项目建设举借、主要依靠财政性资金偿还的债务不得再继续通过融资平台公司融资，应通过财政预算等渠道，或采取市场化方式引导社会资金解决建设资金问题。（2）融资平台公司因承担公益性项目建设举借、项目本身有稳定经营性收入并主要依靠自身收益偿还的债务及融资平台公司因承担非公益性项目建设举借的债务，要继续按协议提供贷款，推进项目建设。同时，国发[2010]19号对资产质量提出进一步要求，学校、医院、公园等公益性资产不得作为资本注入融资平台公司。

2010年银监会出台《关于地方政府融资平台贷款清查工作的通知》及相关监管文件，并建立了“名单制”，对名单以外的融资平台不得发放贷款。2012年，银监会出台《关于加强2012年地方政府融资平台贷款风险监管的指导意见》进一步对融资平台存量贷款处理原则进行规范，按照不同的风险定性结果（全覆盖，基本覆盖，半覆盖，无覆盖），对融资平台的存量贷款出台了不同的风险缓释措施，以降旧控新为重点，以提高现金流覆盖率为抓手，有效防范平台贷款风险。按照“保在建、压重建、控新建”的要求，严格准入标准；严格把握贷款投向，优先保证重点在建项目需求；严格新增贷款条件，确保达到现金流覆盖、抵押担保、存量贷款整改和还款资金落实等方面的要求。

2013年3月，银监会内部下发《关于加强2013年地方政府融资平台贷款风险监管的指导意见》（讨论稿）（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。整体上，《指导意见》的出台延续了银监会既往的融资平台监管思路。首先，《指导意见》继续对融资平台贷款实施“总量控制”，严格新增贷款条件，整体上2013年政

府融资平台将继续面临较为严峻的信贷融资环境，将迫使政府融资平台继续转向公开市场进行融资，城投债仍将保持较大发行规模。其次，《指导意见》对不同行政级别融资平台实施的差异化信贷政策，对国家鼓励的项目继续进行信贷支持，这些差异化的政策将使省级、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，监管政策预留着一定的空间，执行将存在一定的灵活性。此外，《指导意见》新增了“隔离风险”的监管政策，对于融资平台全口径债务和银行持有融资平台债券进行监控，有利于降低政府融资平台风险集中在银行系统内。

2010 年国家发改委《关于进一步规范地方政府投融资平台公司发行债券行为有关问题的通知》发改办财金[2010]2881 号，凡是申请发行企业债券的投融资平台公司，其偿债资金来源 70% 以上（含 70%）必须来自公司自身收益，且公司资产构成等必须符合国发[2010]19 号文件的要求。经营收入主要来自承担政府公益性或准公益性项目建设，且占企业收入比重超过 30% 的投融资平台公司发行企业债券，除满足现行法律法规规定的企业债券发行条件外，还必须向债券发行核准机构提供本级政府债务余额和综合财力的完整信息，作为核准投融资平台公司发行企业债券的参考。如果该类投融资平台公司所在地政府负债水平超过 100%，其发行企业债券的申请将不予受理。

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。（1）禁止地方政府公益性项目向影子银行举债（2）地方各级政府不得以委托单位建设并承担逐年回购（BT）责任等方式举借政府性债务（3）地方各级政府不得授权融资平台公司承担土地储备职能和进行土地储备融资，不得将土地储备贷款用于城市建设以及其他与土地储备业务无关的项目（4）制止地方政府违规担保承诺行为。财预[2012]463 号文件的出台，化解了地方政府债务不断累积的长期担忧，长期来看，融资平台债务风险应将有所下降，但短期内地方政府及其融资平台的资金周转将受到一定的冲击。

整体看，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。

### （3）中国基础设施建设发展展望

随着近年来国民经济实力的增强、全社会固定资产投资总额的增加，中国国内基础设施建设相关领域固定资产投资额也维持较高水平。

2013 年全年，全国固定资产投资总额完成 44.71 万亿元，比上年名义增长 19.3%。其中电力、燃气及水的生产和供应业完成固定资产投资 1.97 万亿元，全年基础设施（不包括电力、燃气及水的生产与供应）投资 7.17 万亿，比上年增长 21.2%。2013 年全年新开工项目计划总投资 35.78 万亿元，比上年增长 14.2%；新开工项目 38.93 个，比上年增加 6.62 万个。

截至 2013 年，中国城镇化率为 53.73%，较上年提高 1.16 个百分点，未来中国城镇化率仍有上升的潜质。合理布局、完善功能、以大带小的原则，遵循城市发展客观规律，以大城市为依托，以中小城市为重点，逐步形成辐射作用大的城市群，促进大中小城市和小城镇协调发展，是中国现有城市化发展的主要思路。

十八大报告指出要推动城乡发展一体化。通过加大统筹城乡发展力度，增强农村发展活力，从而逐步缩小城乡差距，促进城乡共同繁荣。加快完善城乡发展一体化体制机制，着力在城乡规划、基础设施、公共服务等方面推进一体化，促进城乡要素平等交换和公共资源均衡配置，形成以工促农、以城带乡、工农互惠、城乡一体的新型工农、城乡关系。城镇化建设将可能成为经济方面的施政重点及十八大后中国经济增长的动力。

整体看，基础设施建设是推进城市化进程必不可少的物质保证，是实现国家或区域经济效益、

社会效益、环境效益的重要条件，全国基础设施建设将成为社会发展的重点。而地方政府投融资平台公司作为基础设施建设的主要实施主体，承担着政府投资融资功能，将起到至关重要的作用。落实平台企业的投资决策权，拓宽平台企业的融资渠道，为平台企业构建完整的城市基础设施投融资体系也将成为中国基础设施建设的核心问题。

## 2. 区域环境

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。

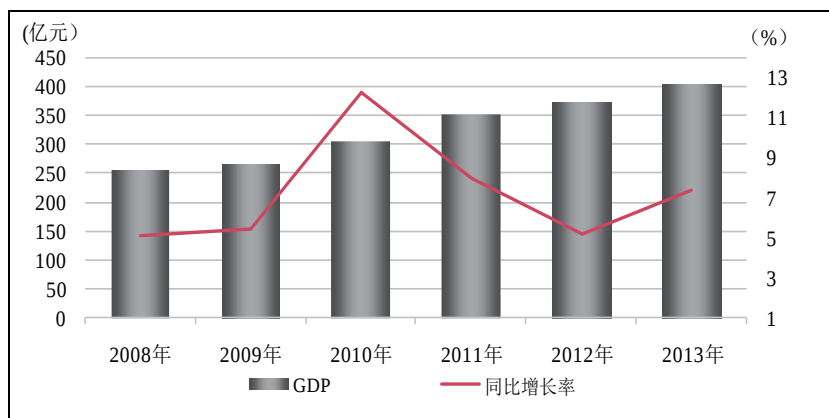
### 区域概况

台州位于浙江沿海中部、长三角经济区南翼，陆地面积 9,411 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稳步增长，年均增长 4.25%。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 2 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。2011~2013 年，台州市椒江区经济稳定发展，地方可支配收入呈现逐步增长状态，2013 年地方可支配收入较上年增长 72.42%，其增长主要来自基金收入的增长。2013 年台州市椒江区可支配收入合计 101.66 亿元，其中，基金收入占比较大（占比 50.90%），其次为地方一般预算收入（占比 33.66%）及上级补助收入（占 14.82%）。

从一般预算收入情况看，2011~2013 年，台州市椒江区财政一般预算收入快速增长，年均增长 11.52%。2013 年为 34.22 亿元，以税收收入为主（占比 93.54%），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，2013 年台州市椒江区非税收入合计 2.22 亿元。

从政府性基金收入看，2011~2013 年台州市椒江区政府性基金收入快速增长，年均增长 74.08%；2013 年政府性基金收入合计 51.75 亿元，较上年上涨 198.27%。

从上级补助情况看，2011~2013 年台州市椒江区获得上级补助收入年均增长 11.25%，2013 年上级补助收入合计 15.07 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。2011~2013 年，政府行政性收费急剧萎缩，台州市椒江区预算外收入逐年减少；2013 年为 0.61 亿元，较上年下降 19.74%，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。

表 1 台州市椒江区 2011~2013 年地方可支配收入（单位：万元）

| 科目               | 2011 年         | 2012 年         | 2013 年           | 增长率（%） |
|------------------|----------------|----------------|------------------|--------|
| （一）一般预算收入        | 275,213        | 301,439        | 342,248          | 11.52  |
| 税收收入             | 260,343        | 280,093        | 320,089          | 10.88  |
| 非税收入             | 14,870         | 21,346         | 22,159           | 22.07  |
| （二）基金收入          | 170,786        | 173,537        | 517,547          | 74.08  |
| （三）上级补助收入        | 121,744        | 107,077        | 150,681          | 11.25  |
| （四）预算外收入         | 8,755          | 7,563          | 6,084            | -16.64 |
| <b>地方可支配收入总计</b> | <b>576,498</b> | <b>589,616</b> | <b>1,016,560</b> | 32.79  |

资料来源：台州市椒江区财政局

表 2 2013 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             | 609,789 | （一）地方一般预算本级收入  | 342,248 |
| 1、外国政府贷款              |         | 1. 税收收入        | 320,089 |
| 2、国外金融组织贷款            |         | 2. 非税收入        | 22,159  |
| （1）世界银行贷款             |         | （二）转移支付和税收返还收入 | 150,681 |
| 3、国债转贷资金              | 1,400   | 1. 一般性转移支付收入   | 43,797  |
| 4、农业综合开发借款            |         | 2. 专项转移支付收入    | 75,206  |
| 5、解决地方金融风险专项借款        |         | 3. 税收返还收入      | 31,678  |
| 6、国内金融机构借款            | 458,940 | （三）国有土地使用权出让收入 | 393,804 |
| （1）政府直接借款             |         | 1. 国有土地使用权出让金  | 384,765 |
| （2）由政府承担偿还责任的融资平台公司借款 | 458,940 | 2. 国有土地收益基金    | 6,964   |
| 7、债券融资                |         | 3. 农业土地开发资金    | 1,026   |

|                            |         |                         |         |
|----------------------------|---------|-------------------------|---------|
| (1) 中央代发地方政府债券             | 25,000  | 4. 新增建设用地有偿使用费          | 1,049   |
| (2) 由财政承担偿还责任的融资平台债券融资     | 100,000 | (四) 预算外财政专户收入           | 8,239   |
| 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                      | 24,449  |                         |         |
| (二) 担保债务余额                 | 7,085   |                         |         |
| 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%       | 613,332 | 地方综合财力=(一)+(二)+(三)+ (四) | 894,972 |
| 债务率=(地方政府债务余额÷地方综合财力)×100% |         | 68.53%                  |         |

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2013年底，台州市椒江区政府直接债务余额60.98亿元。台州市椒江区政府全部债务余额61.33亿元，债务率为68.53%。台州市椒江区地方政府债务负担较重。

### 未来发展规划

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》（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1,100亿元，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。

### 3. 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

2011~2013 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。

2011 年，公司收到浙江海正集团有限公司改制前上交利润 0.69 亿元，收到原椒江机电设备公司改制清算结算款 25.50 万元，收到原椒江木材公司改制上交净资产 14.00 万元，根据椒政发[2011]79 号文件精神将原改制企业净资产中的 1.18 亿元划入公司，上述资产均计入“资本公积”科目。

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 1,999,863 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。

#### (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。2011~2013 年，公司获得补贴收入分别为 1.17 亿元、2.46 亿元、2.70 亿元。

其中，2011 年，台州市椒江区财政局根据《关于财政拨入专项资金计入交投公司补贴收入的批复》(台椒预[2011]24 号)，拨付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根据《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根据《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。

#### (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 2013 年底公司专项应付款为 19.24 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。

## 四、基础素质分析

### 1. 规模与竞争力

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 2013

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 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部环境。

## 2. 人员素质

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。

截至 2013 年底，公司在职职工 475 人，大学本科及以上 75 人，占 15.79%，大专 65 人，占 13.68%，大专及以下学历 335 人，占 70.53%；从年龄看，50 岁以上 103 人，占 21.68%，30~50 岁 197 人，占 41.47%，30 岁以下 175 人，占 36.85%；从岗位构成看，管理人员 146 人，占 30.74%，生产人员 308 人，占 64.84%，销售人员 21 人，占 4.42%。总体来看，公司员工的整体文化素质较好。

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。

## 五、公司管理

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。

## 六、经营分析

### 1. 经营概况

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。基础设施投资业务由城建集团和交投公司负责运营；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。

表 3 公司营业收入构成情况（单位：万元、%）

| 主营业务收入         | 2011 年    |        |       | 2012 年    |        |        | 2013 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     | --        | --     | --    | 23,523.64 | 37.15  | 0.00   | 25,440.73 | 35.59  | 0.00   |
| 水费收入           | 16,653.04 | 41.39  | 17.33 | 17,431.13 | 27.53  | 20.52  | 17,898.03 | 25.04  | 17.02  |
| 交通运营收入         | 10,260.34 | 25.50  | 14.63 | 9,493.15  | 14.99  | 16.23  | 7,185.59  | 10.05  | 14.14  |
| 工程施工收入         | 5,901.95  | 14.67  | 13.57 | 4,557.20  | 7.20   | 6.86   | 9,972.27  | 13.95  | 9.88   |
| 污水处理费收入        | 4,691.07  | 11.66  | -7.76 | 5,008.43  | 7.91   | -23.04 | 5,181.53  | 7.25   | -22.61 |
| 检测费收入          | 1,062.06  | 2.64   | 43.50 | 1,470.14  | 2.32   | 39.13  | 1,688.17  | 2.36   | 43.82  |
| 园林工程及养护收入      | 1,575.16  | 3.91   | 16.65 | 1,694.94  | 2.68   | 20.85  | 3,668.42  | 5.13   | 14.04  |
| 培训、门票、市民卡等其他收入 | 45.76     | 0.11   | 79.15 | 102.58    | 0.16   | 16.25  | 413.02    | 0.58   | 24.62  |
| 担保收入           | 49.80     | 0.12   | --    | 39.18     | 0.06   | --     | 41.02     | 0.06   | --     |
| 合 计            | 40,239.17 | 100.00 | 14.00 | 63,320.40 | 100.00 | 8.31   | 71,488.76 | 100.00 | 7.38   |

资料来源：公司提供

2011~2013 年，公司主营业务收入整体呈稳定增长趋势。公司 2013 年实现主营业务收入 7.15 亿元，其中基础设施建设收入 2.54 亿元，占 35.59%，城市水务收入 2.31 亿元，占 32.29%，交通运输收入 0.72 亿元，占 10.05%，工程施工收入 1.00 亿元，占 13.95%，其他业务收入 0.58 亿元，占 8.13%。公司 2013 年营业收入构成情况见下表。公司其他业务为检测费收入、园林工程及养护收入、培训、门票、市民卡等其他收入和担保收入。

从毛利率看，2011~2013 年，公司主营业务毛利率逐年下降。2013 年，公司主营业务毛利率为 7.38%，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下主要降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及公司外购水源成本增加所致；检测费收入板块毛利率较高主要系检测费非完全市场化定价，致该板块毛利率较高。

### 2. 业务运营

#### 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。2013 年底，城建集团共拥有水厂 2 个，日供水能力 22.5 万立方米，供水管网达 1125 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 21 座，一级污水管网 53 多公里，服务面积 40 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。2011~2013 年城建集团经营情况见下表。

表 4 自来水 and 污水业务经营情况

| 项 目              | 2011 年   | 2012 年   | 2013 年   |
|------------------|----------|----------|----------|
| 平均日制水量（万立方米）     | 15.0     | 15.6     | 16.6     |
| 售水量（万立方米）        | 5,098    | 5,192    | 5454     |
| 自来水用户数（万户）       | 11       | 12       | 13       |
| 管网压力合格率平均值（%）    | 99.63%   | 100%     | 99.97%   |
| 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）   | 0.163    | 0.147    | 0.151    |
| 污水处理量（万立方米）      | 3,670.53 | 4,192.38 | 4,334.00 |
| 污水处理排放水质综合合格率（%） | 99.0     | 97.0     | 97.63    |

资料来源：公司提供

2011~2013 年，城建集团实现城市水务收入 2.13 亿元、2.24 亿元和 2.31 亿元，其中 2013 年自来水及污水处理费收入分别为 1.79 亿元和 0.52 亿元。

2011~2013 年，公司售水量分别为 5,098 万吨、5,192 万吨和 5,454 万吨，售水量呈波动增长趋势；污水处理量分别为 3,670.53 万吨、4,192.38 万吨和 4,334.00 万吨，公司污水处理量呈现上升的趋势。

除供排水总量因素外，水价调整也是影响城建集团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 5 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 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。公司对金豹运业出资比例为 42.97%，加上授权所得表决权，公司对金豹运业实际表决权比例为 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6 金豹运业公司经营指标

| 项 目       | 2011 年 | 2012 年 | 2013 年 |
|-----------|--------|--------|--------|
| 客运车辆（辆）   | 149    | 136    | 135    |
| 班线（条）     | 68     | 47     | 47     |
| 客运量（万人）   | 234    | 253    | 251    |
| 周转量（万人公里） | 23,708 | 25,841 | 23,327 |
| 客运收入（万元）  | 6,788  | 6,610  | 5,849  |
| 货运收入（万元）  | 3,472  | 2,884  | 779    |

资料来源：公司提供

2011~2013 年，金豹运业分别实现营业收入 1.03 亿元、0.95 亿元和 0.72 亿元；近三年营业收入逐年下降系受 2012 年及 2013 年台州市分别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。2013 年，公司客运量 251 万人，周转量 23,327 万人公里。

金豹运业 2011 年增设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。

### 工程施工

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。2011~2013 年，工程施工板块投资额分别为 5,831.83 万元、5,789.48 万元和 7,931.23 万元，计入存货科目，待项目完工结算后确认收入。

### 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 2013 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 900 万元，剩余 3,791 万元将于未来年度陆续收回。

在建项目方面，截至 2013 年底，公司主要在建项目合计总投资 40.41 亿元，已累计完成投资 18.77 亿元，未来随着工程进度的推进，公司资本性支出压力较大。

拟建项目方面，公司主要拟建项目系台州市椒江区洪家场浦排涝调蓄工程，该工程动态总投资 21.73 亿元，未来产生收入达 40.11 亿元，由台州市椒江区财政局分 12 年支付。

表7 截至2013年底公司重大在建项目（单位：万元）

| 项目名称                    | 总投资<br>(万元) | 截至 2013<br>年底累计完<br>成投资<br>(万元) | 建设起止时间                 |
|-------------------------|-------------|---------------------------------|------------------------|
| 台州大道三期葭芷段工程             | 6,231.10    | 33,296.61                       | 2011 年 6 月-2013 年 4 月  |
| 台州大道三期洪家段工程             | 35,956.80   |                                 | 2011 年 3 月-2013 年 12 月 |
| 东片道路工程                  | 48,482.19   | 8,261.22                        | 2012 年-2014 年          |
| 82 省道复线椒江段（道路工程）        | 19,326.42   | 25,440.73                       | 2010 年 7 月-2013 年 12 月 |
| 75 省道南延                 | 95,000.00   | 29,033.10                       | 2010 年 4 月-2013 年 12 月 |
| 74 省道南延                 | 30,713.48   | 16,690.18                       | 2011 年 3 月-2014 年 3 月  |
| 椒江至路桥机场公路椒江段            | 21,198.50   | 15,150.00                       | 2011 年 6 月-2014 年 6 月  |
| 十一塘围垦工程 1 标、2 标、3 标、4 标 | 88,113.00   | 53,291.00                       | 2007 年 11 月-2013 年     |
| 台州商贸核心区暨洪家片区道路建设工程      | 29,000      | 4,735.00                        | 2013 年-2015 年          |
| 椒江白云山西路延伸段区块开发工程        | 29,000      | 1,000.00                        | 2013 年-2015 年          |
| 椒江美食街立体停车库工程            | 1,100       | 805.38                          | 2013 年-2014 年          |
| 合 计                     | 404,121.49  | 187,703.22                      |                        |

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。

### 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。

总体看，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。

## 七、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供的 2011~2013 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2013年底，公司合并资产总额1,660,950.55万元，负债总额714,223.01万元，所有者权益（含少数股东权益）933,353.85万元。2013年公司实现主营业务收入71,488.76万元，净利润（含少数股东损益）26,130.37万元。经营活动产生的现金流量净额27,380.57万元，现金及现金等价物净增加额-31,593.82万元。

## 2. 资产质量

2011~2013年，公司资产规模增长较快，年均增长34.28%，主要系公司存货增幅较大所致。截至2013年底，公司资产总额166.10亿元，其中流动资产占70.51%，非流动资产占29.49%，公司资产构成以流动资产为主。

流动资产方面，2011~2013年，公司流动资产大幅增长，三年复合增长45.05%。截至2013年底，公司流动资产117.11亿元，主要由其他应收款（占36.70%）、存货（占53.25%）、货币资金（占6.00%）构成。

2011~2013年，公司货币资金年复合增长27.98%。截至2013年底，公司货币资金为7.02亿元，其中银行存款为6.96亿元，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。

2011~2013年，公司其他应收款增长较快，年均增长33.31%。截至2013年底，公司其他应收款为42.97亿元，其中1年以内的占43.13%，1~2年的占16.33%，2~3年的占6.90%，3年以上的占33.64%。其他应收款中前五名占比达到52.50%，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2013年底，公司其他应收款账面余额43.06亿元，由于公司共计提坏账准备0.09亿元，占0.21%。总体看，公司其他应收款集中度较高，欠款单位资信情况较好，发生坏账损失风险较小。

表8 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   | 9.51   | 22.13          |
| 台州市椒江区基础设施投资有限公司    | 往来款   | 5.67   | 13.20          |
| 75省道南延指挥部           | 代付工程款 | 2.90   | 6.76           |
| 台州市椒江区十一塘综合开发利用有限公司 | 往来款   | 2.63   | 6.11           |
| 椒江区岩头村整体搬迁工作指挥部     | 代付工程款 | 1.85   | 4.29           |
| 合 计                 | --    | 22.56  | 52.50          |

资料来源：公司审计报告

表9 2013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    | 18.56  | 43.13  |
| 1-2年（含） | 7.00   | 16.33  |
| 2-3年（含） | 2.97   | 6.90   |
| 3年以上    | 14.44  | 33.64  |
| 合 计     | 42.97  | 100.00 |

资料来源：公司审计报告

2011~2013年，公司存货年复合增长53.97%。截至2013年底，公司存货62.36亿元，其中土地55.01亿元，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。

非流动资产方面,2011~2013年,公司非流动资产稳步增长,年均增长15.92%。截至2013年底,公司非流动资产48.99亿元,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,公司长期投资增长较快,年均增长28.12%。截至2013年底,公司长期投资净额20.67亿元,包括20.60亿元由于长期股权投资及0.07亿元合并差价。公司长期股权投资中对浙江正集团有限公司为7.39亿元,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。

2011~2013年,公司固定资产增长较快,年均增长15.93%。截至2013年底,公司固定资产9.45亿元,较上年小幅下降0.02%;公司固定资产中房屋、建筑物占78.73%,机器设备占4.23%,供水及排水设施占11.22%。

2011~2013年,公司在建工程波动增长,年均增长5.35%。截至2013年底,公司在建工程18.44亿元,主要为台州大道三期葭芷段工程(18.44亿元)、其他十一塘围垦工程(2.07亿元)、十一塘围垦工程1~4标(5.86亿元),其余为葭芷北片道路工程、台州大道三期洪家段工程、东片道路工程项目等50个项目。

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

#### 负债

截至2013年底,公司负债总额71.42亿元,三年复合增长27.24%。从负债构成看,流动负债占21.71%,长期负债占78.29%,公司负债以长期负债为主。

2011~2013年,公司流动负债增长较快,年均增长11.72%。截至2013年底,公司流动负债15.51亿元,主要由其他应付款(占75.27%)、应付账款(占5.35%)与一年内到期的非流动负债(占5.96%)构成。

2011~2013年,公司其他应付款波动增长,年均增长10.30%。截至2013年底,公司其他应付款11.67亿元,较上年下降11.89%,主要系与台州市椒江区投资发展有限公司的往来款减少所致。截至2013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、台州市住房和城乡建设规划局椒江分局、台州市椒江区投资发展有限公司、台州市交通运

输局椒江分局等，合计金额 7.25 亿元，占其他应付款的 62.12%。

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 | 5.61   | 48.07          |
| 台州水处理二期工程款        | 工程款 | 0.60   | 5.14           |
| 台州市椒江区投资发展有限公司    | 往来款 | 0.45   | 3.86           |
| 台州市住房和城乡建设规划局椒江分局 | 往来款 | 0.39   | 3.34           |
| 台州市交通运输局椒江分局      | 往来款 | 0.20   | 1.71           |
| 合 计               |     | 7.25   | 62.12          |

资料来源：公司审计报告

2011~2013 年，公司长期负债增长较快，年均增长 32.84%。截至 2013 年底，公司长期负债 55.91 亿元。其中，公司长期借款占 46.72%，专项应付款占 34.41%，应付债券占 18.28%。

2011~2013 年，公司长期借款波动增长，年均增长 10.66%；截至 2013 年底，公司长期借款 26.12 亿元，较上年增长 53.90%，主要系抵押兼保证借款增长所致。

2013 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。

2011~2013 年，公司专项应付款增长较快，三年复合增长 39.14%；截至 2013 年底，公司专项应付款 19.24 亿元，较上年增长 53.86%。专项应付款主要为财政拨款、工程拨款、专项补助等。截至 2013 年底，公司前五项专项款为交通工程项目财政拨款（占 43.50%）、东山片道路工程拨款（占 15.75%）、十一塘滩涂围垦工程项目专项补助（占 8.47%）、洪家场浦排涝调蓄工程项目专项补助（占 5.15%）和东片道路工程拨款（占 2.75%）。

从债务指标看，2011~2013 年，公司资产负债率分别为 47.89%、42.37%和 43.00%；长期债务资本化比率分别为 30.77%、24.85%和 27.74%；全部债务资本化比率分别为 32.28%、28.25%和 28.74%。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呈波动下降趋势。

总体来看，公司债务规模有所下降，债务负担尚可。

#### 所有者权益

2011~2013 年，公司所有者权益（不含少数股东权益）增幅较大，三年复合增长 40.66%，主要来自于资本公积及未分配利润的增加。截至 2013 年底，公司所有者权益（不含少数股东权益）93.34 亿元，其中资本公积占 84.87%，实收资本占 1.43%，未分配利润占 12.33%，盈余公积占 1.39%。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 2013 年底，少数股东权益 1.34 亿元。

总体看，公司所有者权益稳定性较好。

#### 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，2013 年公司实现主营业务收入 7.15 亿元。公司主营业务盈利能力一般，2013 年主营业务利润率为 6.45%。

从期间费用看，2013 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 21.05%、16.09%和 14.03%。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，2011~2013 年公司营业利润为亏损；公司利润主要来自于补贴收入，2011~2013 年，公司获得补贴收入分别为 1.17 亿元、2.46 亿元和 2.70 亿元。

从盈利能力指标看，2011~2013 年，公司净资产收益率分别为 3.20%、3.00%和 2.80 %，总资产收益率分别为 4.06%、3.40%和 3.73 %，呈现下降趋势，公司整体盈利能力较弱。

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，2011~2013 年，公司经营活动现金流入量分别为 10.26 亿元、10.54 亿元和 17.90 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 25.65%，2013 年为 7.26 亿元；收到其他与经营活动有关的现金年均增长率 36.98%，2013 年为 10.64 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 9.62 亿元、10.76 亿元和 15.16 亿元，其中公司支付其他与经营活动有关的现金金额较大，2013 年为 9.31 亿元，主要为公司往来款。2011~2013 年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 0.64 亿元和-0.22 亿元和 2.74 亿元。

从收入实现质量看，2011~2013 年，公司现金收入比分别为 114.21%、67.58%和 101.49%；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，2011~2013 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，2011~2013 年分别为-5.29 亿元、-5.47 亿元和-17.16 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。2013 年，公司收到的其他与筹资活动有关的现金 9.09 亿元，较上年增加 4.73 亿元，增长 108.17%，主要是 2013 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。2011~2013 年公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 6.74 亿元、11.59 亿元和 11.27 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，2011~2013 年，公司流动比率和速动比率处于较高水平，2013 年底分别为 7.55 倍和 3.53 倍，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 5.17%、-1.07%和 17.66%。总体看，公司短期偿债能力一般。

长期偿债能力方面，2011~2013 年公司 EBITDA 分别为 3.43 亿元、4.82 亿元和 6.22 亿元，EBITDA 全部债务比（倍）分别为 0.15 倍、0.15 倍和 0.16 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 年底，公司对外担保 0.10 亿元，担保比率 0.11%。

截至 2013 年底，公司获得银行授信额度 27.05 亿元，无未使用银行授信额度，公司间接融资渠道有待拓宽。

根据公司提供的2014年3月10日中国人民银行《企业信用报告》（机构信用代码为G10331002000027801），截至2014年3月10日，公司无不良信贷信息，过往债务履约情况良好。

## 八、本期债券偿债能力分析

### 1. 本期债券的发行对目前负债的影响

公司本期债券发行额度为13亿元，分别占2013年底公司长期债务和全部债务的35.77%和34.05%，对公司现有债务有影响较大。截至2013年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为43.00%和28.74%，以2013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47.14%和35.09%，公司债务负担将进一步加重。

### 2. 本期债券偿债能力分析

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2.6亿元/年。

2011~2013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3.95倍、4.05倍和6.88倍；公司经营活动现金流入量对本期债券保障程度较高。2011~2013年，公司EBITDA分别是本期债券分期偿还本金的1.32倍、1.85倍和2.39倍，EBITDA对本期债券保障程度尚可。

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，年均收入3.34亿元；收入总额为项目总投资额的1.85倍，对本期债券的保障程度较高。

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判断，公司对本期债券的偿付能力较强。

## 九、债权保护条款分析

### 1. 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。

整体看，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。

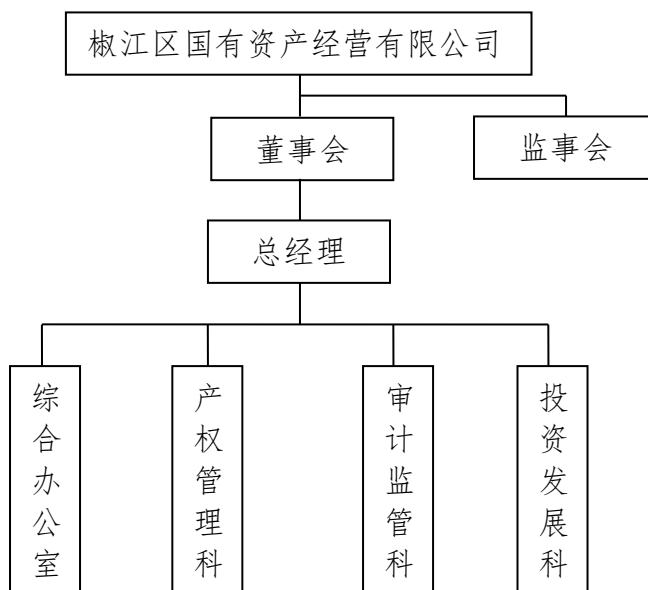
## 十、综合评价

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。

公司经营活动现金流入量对本期债券保障程度较高；分期偿付的偿债安排避免了集中偿还的压力。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，联合评级认为，公司本期债券到期不能偿还的风险低，安全性高。

附件 1 台州市椒江区国有资产经营有限公司组织结构图



## 附件 1-2 公司各级子公司（截至 2013 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  |
|-------|---------------------|-----------|---------------------------------|-----------|---------|
| 1     | 椒江城建集团有限公司          | 21,800.00 | 城市公共设施建设项目建设、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% |
| 11  | 台州市椒江旅游开发有限公司     | 1,000.00  | 旅游项目投资、开发、管理；工艺礼品销售；房屋租赁服务                            | 1,000.00  | 100.00% |
| 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% |

**附件 2-1 台州市椒江区国有资产经营有限公司**
**2011 年~2013 年合并资产负债表（资产）**

（单位：人民币万元）

| 资 产                | 2011 年            | 2012 年              | 2013 年              | 变动率(%)       |
|--------------------|-------------------|---------------------|---------------------|--------------|
| <b>流动资产：</b>       |                   |                     |                     |              |
| 货币资金               | 42,866.25         | 101,800.32          | 70,206.50           | 27.98        |
| 短期投资               | 2644.34           | 100.00              |                     | -100.00      |
| 应收票据               | 35.00             | 20.00               | 50.00               | 19.52        |
| 应收股利               | 460.87            | 458.20              | 590.20              | 13.16        |
| 应收利息               |                   |                     |                     |              |
| 应收账款               | 2,732.17          | 7,077.68            | 9,080.40            | 82.30        |
| 其他应收款              | 241,809.24        | 340,027.21          | 429,730.19          | 33.31        |
| 预付账款               | 2,892.06          | 843.59              | 37,684.52           | 260.98       |
| 期货保证金              |                   |                     |                     |              |
| 应收补贴款              |                   |                     |                     |              |
| 应收出口退税             |                   |                     |                     |              |
| 存货                 | 263,042.36        | 610,402.84          | 623,599.73          | 53.97        |
| 待摊费用               | 134.10            | 148.42              | 135.86              | 0.65         |
| 待处理流动资产净损失         |                   |                     |                     |              |
| 一年内到期的长期债权投资       |                   |                     |                     |              |
| 其他流动资产             |                   |                     |                     |              |
| <b>流动资产合计</b>      | <b>556,616.40</b> | <b>1,060,878.26</b> | <b>1,171,077.41</b> | <b>45.05</b> |
| 长期投资               |                   |                     |                     |              |
| 长期股权投资             | 124,980.33        | 125,067.64          | 205,958.36          | 28.37        |
| 长期债权投资             |                   |                     |                     |              |
| 长期投资合计             | 124,980.33        | 125,067.64          | 205,958.36          | 28.37        |
| 减：长期投资减值准备         |                   |                     |                     |              |
| 加：合并价差             | 948.62            | 848.32              | 748.02              | -11.20       |
| <b>长期投资净额</b>      | <b>125,928.95</b> | <b>125,915.96</b>   | <b>206,706.37</b>   | <b>28.12</b> |
| 固定资产               |                   |                     |                     |              |
| 固定资产原值             | 100,340.39        | 131,173.48          | 137,812.22          | 17.19        |
| 减：累计折旧             | 29,997.61         | 36,608.01           | 43,269.10           | 20.10        |
| 固定资产净值             | 70,342.78         | 94,565.47           | 94,543.12           | 15.93        |
| 固定资产净值减值准备         |                   |                     |                     |              |
| 固定资产净额             | 70,342.78         | 94,565.47           | 94,543.12           | 15.93        |
| 工程物资               |                   |                     |                     |              |
| 在建工程               | 166,148.76        | 143,412.94          | 184,400.49          | 5.35         |
| 固定资产清理             |                   |                     |                     |              |
| 待处理固定资产净损失         |                   |                     |                     |              |
| <b>固定资产合计</b>      | <b>237,065.45</b> | <b>238,552.31</b>   | <b>279,074.59</b>   | <b>8.50</b>  |
| 无形资产及其他资产          |                   |                     |                     |              |
| 无形资产               | 1,332.40          | 1,138.95            | 3,709.12            | 66.85        |
| 长期待摊费用             | 250.27            | 510.92              | 383.05              | 23.71        |
| 其他长期资产             |                   |                     |                     |              |
| <b>无形资产及其他资产合计</b> | <b>1,582.67</b>   | <b>1,649.87</b>     | <b>4,092.17</b>     | <b>60.80</b> |
| 递延税项               |                   |                     |                     |              |
| 递延税项借项             |                   |                     |                     |              |
| <b>资产总计</b>        | <b>921,193.46</b> | <b>1,426,996.41</b> | <b>1,660,950.55</b> | <b>34.28</b> |

注：2011~2013 年财务数据按旧会计准则编制。

**附件 2-2 台州市椒江区国有资产经营有限公司**  
**2011 年~2013 年合并资产负债表（负债及股东权益）**  
 （单位：人民币万元）

| 负债及所有者权益          | 2011 年            | 2012 年              | 2013 年              | 变动率(%)       |
|-------------------|-------------------|---------------------|---------------------|--------------|
| <b>流动负债：</b>      |                   |                     |                     |              |
| 短期借款              | 5,200.00          | 8,300.00            | 9,100.00            | 32.29        |
| 应付票据              |                   |                     |                     |              |
| 应付账款              | 7,286.26          | 12,461.50           | 8,304.48            | 6.76         |
| 预收账款              | 3,488.59          | 4,190.29            | 6,289.93            | 34.28        |
| 应付工资              | 852.45            | 922.70              | 613.02              | -15.20       |
| 应付福利费             | 11.46             | 5.79                | 1.16                | -68.15       |
| 应付利润（股利）          |                   |                     |                     |              |
| 应交税金              | 751.51            | 1,678.54            | 4,143.57            | 134.81       |
| 其他未交款             | 10.04             | 0.42                | 18.58               | 36.02        |
| 其他应付款             | 95,949.18         | 132,474.05          | 116,724.00          | 10.30        |
| 预提费用              | 292.61            | 306.48              | 397.88              | 16.61        |
| 预计负债              |                   |                     |                     |              |
| 一年内到期的长期负债        | 10,250.00         | 43,500.00           | 9,245.00            | -5.03        |
| 其他流动负债            | 167.99            | 202.94              | 244.47              | 20.63        |
| <b>流动负债合计</b>     | <b>124,260.11</b> | <b>204,042.70</b>   | <b>155,082.09</b>   | <b>11.72</b> |
| 长期负债              |                   |                     |                     |              |
| 长期借款              | 213,350.00        | 169,750.00          | 261,240.00          | 10.66        |
| 应付债券              |                   | 102,232.89          | 102,232.89          |              |
| 长期应付款             | 4,114.41          | 3,491.26            | 3,245.65            | -11.18       |
| 专项应付款             | 99,397.83         | 125,060.02          | 192,422.39          | 39.14        |
| 其他长期负债            |                   |                     |                     |              |
| <b>长期负债合计</b>     | <b>316,862.24</b> | <b>400,534.16</b>   | <b>559,140.92</b>   | <b>32.84</b> |
| 递延税项              |                   |                     |                     |              |
| 递延税项贷款            |                   |                     |                     |              |
| <b>负债合计</b>       | <b>441,122.35</b> | <b>604,576.87</b>   | <b>714,223.01</b>   | <b>27.24</b> |
| 少数股东权益            | 8,328.40          | 10,570.05           | 13,373.68           | 26.72        |
| 所有者权益             |                   |                     |                     |              |
| 实收资本              | 13,303.77         | 13,303.77           | 13,303.77           | 0.00         |
| 资本公积              | 380,883.05        | 696,675.89          | 792,172.03          | 44.22        |
| 盈余公积              | 7,884.02          | 10,319.43           | 12,932.47           | 28.08        |
| 其中：法定公益金          |                   |                     |                     |              |
| 未分配利润             | 69,671.87         | 91,590.54           | 115,107.87          | 28.54        |
| 未确认的投资损失（以“-”号填列） |                   |                     |                     |              |
| 外币报表折算差额          |                   |                     |                     |              |
| <b>所有者权益合计</b>    | <b>471,742.72</b> | <b>811,849.49</b>   | <b>933,353.85</b>   | <b>40.66</b> |
| <b>负债及所有者权益合计</b> | <b>921,193.46</b> | <b>1,426,996.41</b> | <b>1,660,950.55</b> | <b>34.28</b> |

注：2011~2013 年财务数据按旧会计准则编制。

### 附件 3 台州市椒江区国有资产经营有限公司

#### 2011 年~2013 年合并利润表

(单位: 人民币万元)

| 项 目              | 2011 年           | 2012 年           | 2013 年           | 变动率(%)       |
|------------------|------------------|------------------|------------------|--------------|
| <b>一、主营业务收入</b>  | <b>40,239.17</b> | <b>63,320.40</b> | <b>71,488.76</b> | <b>33.29</b> |
| <b>减: 主营业务成本</b> | <b>34,604.72</b> | <b>58,059.13</b> | <b>66,214.86</b> | <b>38.33</b> |
| 主营业务税金及附加        | 875.44           | 748.48           | 660.02           | -13.17       |
| 加: 代购代销收入        |                  |                  |                  |              |
| <b>二、主营业务利润</b>  | <b>4,759.01</b>  | <b>4,512.78</b>  | <b>4,613.87</b>  | <b>-1.54</b> |
| 加: 其他业务利润        | 720.12           | 1,220.98         | 535.21           | -13.79       |
| 减: 营业费用          | 1,175.87         | 1,309.50         | 1,821.51         | 24.46        |
| 管理费用             | 5,015.08         | 6,502.50         | 7,415.64         | 21.60        |
| 财务费用             | 2,278.85         | 2,376.11         | 794.15           | -40.97       |
| 其他               |                  |                  |                  |              |
| <b>三、营业利润</b>    | <b>-2,990.67</b> | <b>-4,454.34</b> | <b>-4,882.21</b> | <b>27.77</b> |
| 加: 投资收益          | 6,400.69         | 2,452.77         | 1,909.29         | -45.38       |
| 补贴收入             | 11,673.55        | 24,598.03        | 26,980.97        | 52.03        |
| 营业外收入            | 239.23           | 4,713.14         | 7,832.39         | 472.19       |
| 其他               |                  |                  |                  | -            |
| 减: 营业外支出         | 103.35           | 131.12           | 114.72           | 5.36         |
| 其他支出             |                  |                  |                  | -            |
| 加: 以前年度调整        |                  |                  |                  | -            |
| <b>四、利润总额</b>    | <b>15,219.45</b> | <b>27,178.47</b> | <b>31,725.71</b> | <b>44.38</b> |
| 减: 所得税           | 783.05           | 1,738.66         | 2,609.10         | 82.54        |
| 减: 少数股东损益        | -679.60          | 1,125.88         | 3,108.39         |              |
| 加: 未确认的投资损失      |                  | 40.13            | 122.14           | -            |
| <b>五、净利润</b>     | <b>15,115.99</b> | <b>24,354.07</b> | <b>26,130.37</b> | <b>31.48</b> |

注: 2011~2013 年财务数据按旧会计准则编制。

# 附件 4 台州市椒江区国有资产经营有限公司

## 2011 年~2013 年合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

| 项目                       | 2011 年            | 2012 年            | 2013 年             | 变动率(%)        |
|--------------------------|-------------------|-------------------|--------------------|---------------|
| <b>一、经营活动产生的现金流量</b>     |                   |                   |                    |               |
| 销售商品、提供劳务收到的现金           | 45,958.53         | 42,791.97         | 72,554.23          | 25.65         |
| 收到的税费返还                  |                   |                   | 86.40              |               |
| 收到的其他与经营活动有关的现金          | 56,687.20         | 62,626.85         | 106,368.71         | 36.98         |
| <b>经营活动产生的现金流入小计</b>     | <b>102,645.74</b> | <b>105,418.82</b> | <b>179,009.34</b>  | <b>32.06</b>  |
| 购买商品、接受劳务支付的现金           | 30,409.20         | 34,551.34         | 47,073.11          | 24.42         |
| 支付给职工以及为职工支付的现金          | 5,794.57          | 7,053.71          | 8,615.69           | 21.94         |
| 支付的各项税费                  | 2,881.87          | 2,918.99          | 2,879.14           | -0.05         |
| 支付的其他与经营活动有关的现金          | 57,142.02         | 63,075.48         | 93,060.83          | 27.62         |
| <b>经营活动产生的现金流出小计</b>     | <b>96,227.67</b>  | <b>107,599.52</b> | <b>151,628.77</b>  | <b>25.53</b>  |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b>     | <b>6,418.07</b>   | <b>-2,180.70</b>  | <b>27,380.57</b>   | <b>106.55</b> |
| <b>二、投资活动产生的现金流量</b>     |                   |                   |                    |               |
| 收回投资所收到的现金               | 6,553.29          | 2,644.34          | 1,496.07           | -52.22        |
| 取得投资收益所收到的现金             | 2,547.86          | 2,098.89          | 2,292.19           | -5.15         |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金 | 51.99             | 7,717.44          | 1.70               | -81.92        |
| 收到的其他与投资活动有关的现金          | 16,794.48         | 8,337.28          | 52,637.85          | 77.04         |
| <b>投资活动产生的现金流入小计</b>     | <b>25,947.62</b>  | <b>20,797.95</b>  | <b>56,427.81</b>   | <b>47.47</b>  |
| 购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金 | 33,344.05         | 45,381.76         | 52,972.78          | 26.04         |
| 投资所支付的现金                 | 45,521.30         | 240.00            | 2,016.07           | -78.96        |
| 支付的其他与投资活动有关的现金          |                   | 29,900.00         | 173,063.57         |               |
| <b>投资活动产生的现金流出小计</b>     | <b>78,865.35</b>  | <b>75,521.76</b>  | <b>228,052.42</b>  | <b>70.05</b>  |
| <b>投资活动产生的现金流量净额</b>     | <b>-52,917.73</b> | <b>-54,723.81</b> | <b>-171,624.61</b> | <b>80.09</b>  |
| <b>三、筹资活动产生的现金流量</b>     |                   |                   |                    |               |
| 吸收投资所收到的现金               |                   | 100,000.00        |                    |               |
| 借款所收到的现金                 | 92,100.00         | 23,080.00         | 112,340.00         | 10.44         |
| 收到的其他与筹资活动有关的现金          | 26,632.04         | 43,686.73         | 90,942.75          |               |
| <b>筹资活动产生的现金流入小计</b>     | <b>118,732.04</b> | <b>166,766.73</b> | <b>203,282.75</b>  | <b>30.85</b>  |
| 偿还债务所支付的现金               | 34,600.00         | 38,450.00         | 54,305.00          | 80.19         |
| 分配股利、利润或偿付利息所支付的现金       | 9,293.67          | 10,936.42         | 27,435.76          | 71.82         |
| 支付的其他与筹资活动有关的现金          | 7,480.50          | 1,491.72          | 8,891.77           | 9.03          |
| <b>筹资活动产生的现金流出小计</b>     | <b>51,374.17</b>  | <b>50,878.14</b>  | <b>90,632.53</b>   | <b>32.82</b>  |
| <b>筹资活动产生的现金流量净额</b>     | <b>67,357.87</b>  | <b>115,888.59</b> | <b>112,650.22</b>  | <b>29.32</b>  |
| <b>四、汇率变动对现金的影响</b>      |                   |                   |                    |               |
| <b>五、现金及现金等价物净增加额</b>    | <b>20,858.22</b>  | <b>58,984.07</b>  | <b>-31,593.82</b>  |               |

注: 2011~2013 年财务数据按旧会计准则编制。

**附件 5 台州市椒江区国有资产经营有限公司**
**2011 年~2013 年合并现金流量表补充资料**

(单位: 人民币万元)

| 项 目                         | 2011 年           | 2012 年           | 2013 年            | 变动率(%)        |
|-----------------------------|------------------|------------------|-------------------|---------------|
| <b>一、不涉及现金收支的投资和筹资活动</b>    |                  |                  |                   |               |
| 债务转为资本                      |                  |                  |                   |               |
| 一年内到期的可转换公司债券               |                  |                  |                   |               |
| 融资租入固定资产                    |                  |                  |                   |               |
| 其他                          |                  |                  |                   |               |
| <b>二、将净利润调节为经营活动的现金流量</b>   |                  |                  |                   |               |
| <b>净利润</b>                  | <b>15,115.99</b> | <b>24,354.07</b> | <b>26,130.37</b>  | <b>31.48</b>  |
| 加: 未确认的投资损失(以“+”号填列)        |                  |                  |                   |               |
| 加: 少数股东损益                   | -679.60          | 1,125.88         | 3,108.39          |               |
| 计提的资产减值准备                   | 40.60            | 167.90           | -35.83            |               |
| 固定资产折旧                      | 5,170.87         | 6,168.54         | 6,714.82          | 13.96         |
| 无形资产摊销                      | 32.81            | 39.40            | 125.31            | 95.43         |
| 长期待摊费用摊销                    | 218.24           | 187.41           | 187.41            | -7.33         |
| 待摊费用减少(减:增加)                | -38.43           | -14.32           | 12.56             |               |
| 预提费用增加(减:减少)                | -1,190.77        | 13.87            | 91.40             |               |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益) | -198.28          | -4,552.53        | -7,743.24         | 524.92        |
| 固定资产报废损失                    | 8.58             | 0.96             | 0.00              | -100.00       |
| 财务费用                        | 2,402.40         | 2,124.93         | 13,872.56         | 140.30        |
| 投资损失(减:收益)                  | -6,400.69        | -2,452.77        | -1,909.29         | -45.38        |
| 递延税款贷项(减:借项)                |                  |                  |                   |               |
| 存货的减少(减:增加)                 | -560.43          | 12,533.05        | -13,196.89        | 385.26        |
| 经营性应收项目的减少(减:增加)            | -15,142.95       | -49,617.25       | -153,104.87       | 217.97        |
| 经营性应付项目的增加(减:减少)            | 7,619.73         | 8,124.91         | 152,913.89        | 347.97        |
| 其他                          | 20.00            | -344.62          | 336.14            | 309.96        |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b>        | <b>6,418.07</b>  | <b>-2,180.70</b> | <b>27,380.57</b>  | <b>106.55</b> |
| <b>三、现金及现金等价物净增加情况</b>      |                  |                  |                   |               |
| 现金的期末余额                     | 42,316.25        | 101,300.32       | 69,706.50         | 28.35         |
| 减: 现金的期初余额                  | 21,468.03        | 42,316.25        | 101,300.32        | 117.22        |
| 现金等价物的期末余额                  |                  |                  |                   | -             |
| 减: 现金等价物的期初余额               |                  |                  |                   | -             |
| <b>现金及现金等价物净增加额</b>         | <b>20,848.22</b> | <b>58,984.07</b> | <b>-31,593.82</b> |               |

注: 2011~2013 年财务数据按旧会计准则编制。

## 附件 6 台州市椒江区国有资产经营有限公司

### 主要财务指标

| 项 目                | 2011 年 | 2012 年 | 2013 年 | 平均值    |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|
| <b>经营效率</b>        |        |        |        |        |
| 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  |
| <b>盈利能力</b>        |        |        |        |        |
| 主营业务利润率(%)         | 17.31  | 12.17  | 7.34   | 10.79  |
| 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   |
| <b>财务构成</b>        |        |        |        |        |
| 长期债务资本化比率(%)       | 30.41  | 30.77  | 24.87  | 27.75  |
| 全部债务资本化比率(%)       | 33.41  | 32.28  | 28.27  | 30.50  |
| 资产负债率(%)           | 43.31  | 47.87  | 42.36  | 44.21  |
| <b>偿债能力</b>        |        |        |        |        |
| 流动比率(%)            | 726.79 | 449.21 | 519.78 | 540.01 |
| 速动比率(%)            | 362.76 | 236.93 | 220.55 | 253.90 |
| 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   |
| EBITDA 全部债务比(倍)    | 0.15   | 0.15   | 0.16   | 0.15   |
| 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  |
| <b>本期中期票据偿债能力</b>  |        |        |        |        |
| EBITDA/本期发债额度(倍)   | 0.25   | 0.27   | 0.37   | 0.30   |
| 经营活动现金流入量偿债倍数(倍)   | 6.50   | 7.90   | 8.11   | 7.50   |
| 经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)  | -0.11  | 0.49   | -0.17  | 0.07   |
| 筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍) | -0.43  | -0.20  | -0.18  | -0.24  |

注：2011～2013 年财务数据按旧会计准则编制。

## 附件 7 有关计算指标的计算公式

| 指 标 名 称           | 计 算 公 式                                                                                      |
|-------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|
| 增长指标              |                                                                                              |
| 年均增长率             | (1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%<br>(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -1] ×100% |
| 经营效率指标            |                                                                                              |
| 应收账款周转次数          | 主营业务收入 / [(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]                                                             |
| 存货周转次数            | 主营业务成本 / [(期初存货余额+期末存货余额)/2]                                                                 |
| 总资产周转次数           | 主营业务收入 / [(期初总资产+期末总资产)/2]                                                                   |
| 现金收入比率            | 销售商品、提供劳务收到的现金 / 主营业务收入 ×100%                                                                |
| 盈利指标              |                                                                                              |
| 总资本收益率            | (净利润+计入财务费用的利息支出) / (期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务) / 2] × 100%                              |
| 总资产报酬率            | (利润总额+计入财务费用的利息支出) / (期初总资产+期末总资产) / 2] × 100%                                               |
| 净资产收益率            | 净利润 / (期初所有者权益+期末所有者权益) / 2] × 100%                                                          |
| 主营业务毛利率           | (主营业务收入-主营业务成本) / 主营业务收入 ×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%                                                       |
| 费用收入比             | (管理费用+营业费用+财务费用) / 营业收入 ×100%                                                                |
| 财务构成指标            |                                                                                              |
| 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 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)                                                                 |
| EBITDA 全部债务比      | EBITDA / 全部债务                                                                                |
| 经营现金债务保护倍数        | 经营活动现金流量净额 / 全部债务                                                                            |
| 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                                                                              |
| 速动比率              | (流动资产合计-存货) / 流动负债合计                                                                         |
| 现金短期债务比           | 现金类资产 / 短期债务                                                                                 |
| 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%                                                                    |
| 经营现金利息偿还能力        | 经营活动现金流量净额 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)                                                             |
| 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 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)                                                            |
| 本期公司债券偿债能力        |                                                                                              |
| EBITDA 偿债倍数       | EBITDA / 本期公司债券到期偿还额                                                                         |
| 经营活动现金流入量偿债倍数     | 经营活动产生的现金流入量 / 本期公司债券到期偿还额                                                                   |
| 经营活动现金流量净额偿债倍数    | 经营活动现金流量净额 / 本期公司债券到期偿还额                                                                     |

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

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

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

## 附件 8 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 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。

AAA 级：偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低；

AA 级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低；

A 级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低；

BBB 级：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 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B 级：偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高；

CCC 级：偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高；

CC 级：在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务；

C 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。