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

CREDIT RATING REPORT

报告名称

温岭市国有资产投资集团有限公司2020年第一期公司债券信用评级报告

目录

评定等级及主要观点

发债情况及发债主体

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

偿债能力

联系电话：+86-10-67413300　客服电话：+86-4008-84-4008 传真：+86-10-67413555　Email：dagongratings@dagongcredit.com
地址：中国北京市海淀区西三环北路89号中国外文大厦A座3层　公司网站：www.dagongcredit.com

信用等级公告

大公报 D【2020】356 号

大公国际资信评估有限公司通过对温岭市国有资产投资集团有限公司主体及其拟发行的 2020 年第一期公司债券的信用状况进行分析和评估，确定温岭市国有资产投资集团有限公司的主体长期信用等级为 AA+，评级展望为稳定，2020 年第一期温岭市国有资产投资集团有限公司公司债券的信用等级为 AA+。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇二〇年五月二十六日

评定等级

发债主体：温岭市国有资产投资集团有限公司
债项信用等级：AA+
主体信用等级：AA+
评级展望：稳定

债项概况

发债额度：发行总额15亿元，分期发行，本期发行金额为10亿元
债券期限：7年，附第5年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权
偿还方式：每年付息一次，到期一次还本
发行目的：项目建设和补充公司营运资金

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2020.3	2019	2018	2017
总资产	490.35	481.16	426.18	378.08
所有者权益	292.23	289.96	260.68	244.22
总有息债务	-	133.33	112.50	84.63
营业收入	4.75	21.89	13.22	11.18
净利润	-0.29	3.72	3.46	3.41
经营性净现金流	-0.62	6.32	5.82	6.43
毛利率	6.60	13.85	13.62	23.83
总资产报酬率	-	1.27	1.16	1.03
资产负债率	40.40	39.74	38.83	35.41
债务资本比率	-	31.50	30.15	25.74
EBITDA利息保障倍数（倍）	-	1.13	1.09	0.70
经营性净现金流/总负债	-0.32	3.54	3.89	5.50

注：公司提供了2017～2019年及2020年1～3月财务报表，华普天健会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2017～2018年财务报表分别进行了审计，2019年5月30日，华普天健会计师事务所（特殊普通合伙）更名为容诚会计师事务所（特殊普通合伙），容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2019年财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告，因公司2019年发生同一控制下的企业合并，对2019年度财务报表期初数进行了调整，本报告2018年数据采用2019年财务报表期初数。公司2020年1～3月财务报表未经审计。

评级小组负责人：戚　旺
评级小组成员：温彦芳　王思颖
电话：010-67413300
传真：010-67413555
客服：4008-84-4008
Email：dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

温岭市国有资产投资集团有限公司（以下简称“温岭国资”或“公司”）是温岭市重要的国有资产运营管理和城市基础设施建设投融资主体，主营业务包括水务经营、食品销售、房屋销售、粮食收储及药品及医疗器械销售等业务。本次评级结果表明温岭市经济总量与一般预算收入保持增长，公司在当地城市建设和国有资产运营管理中具有重要地位，并持续得到温岭市政府在资金注入和财政补贴等方面的有力支持，下属温岭市供水有限公司（以下简称“供水公司”）在温岭市市区自来水供水市场具有区域专营优势；但同时反映了公司在建项目投资规模较大，未来面临一定的资本支出压力，资产中以道路等市政工程为主的其他非流动资产占比较高，资产流动性一般，有息债务规模持续增长，且在总负债中占比较高，存在一定偿债压力。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 2017年以来，温岭市经济总量与一般预算收入均保持增长，为公司发展提供了良好的外部环境；
- 公司是温岭市重要的国有资产运营管理和城市基础设施建设投融资主体，在当地城市建设和国有资产运营管理中具有重要地位；
- 公司持续得到温岭市政府在资金注入和财政补贴等方面的有力支持；
- 公司下属供水公司是温岭市区重要的供水企业，在温岭市市区自来水供水市场具有区域专营优势。

主要风险/挑战：

- 公司在建项目投资规模较大，未来面临一定的资本支出压力；
- 公司以道路等市政工程为主的其他非流动资产在总资产中的占比较高，资产流动性一般；
- 公司有息债务规模持续增长，且在总负

债中占比较高，存在一定偿债压力。

展望

预计未来，温岭市经济稳定发展，公司作为温岭市重要的国有资产运营管理和城市基础设施建设投融资主体，在当地城市建设中仍具有重要地位，并继续得到温岭市政府的大力支持。综合考虑，大公对未来1～2年温岭国资的评级展望为稳定。

评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《产业投融资控股企业信用评级方法》，版本号为 PF-CK-2020-V.2.1，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
要素一：偿债环境（12%）	**6.67**
（一）宏观环境	7.00
（二）行业环境	7.00
（三）区域环境	6.63
要素二：财富创造能力（59%）	**5.58**
（一）产品或服务竞争力	6.37
（二）盈利能力	4.44
要素三：偿债来源与负债平衡（29%）	**3.24**
（一）债务结构	4.74
（二）流动性偿债来源与负债平衡	2.73
（三）清偿性偿债来源与负债平衡	6.10
调整项	-
主体信用等级	**AA+**

注：大公对上述每个指标都设置了 1～7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形
评级模型所用的数据根据公司提供资料整理

评级历史关键信息

主体评级	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA+/稳定	-	2019/08/30	王泽、李若冰、王思颖	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V.2）	点击阅读全文
AA+/稳定	-	2017/05/31	王燕、李金子、乔其明	投融资平台行业信用评级方法（V.1）	点击阅读全文

评级报告声明

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

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，发债主体与大公及其关联公司、控股股东、控股股东控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。大公评级人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

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

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

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

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至本期债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

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

发债情况

（一）本期债券情况

本次债券是温岭国资面向机构投资者公开发行的企业债券，发行总额为 15 亿元人民币，分期发行，本期为第一期，发行金额为 10 亿元人民币，发行期限为 7 年，附第 5 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权。本期债券采用单利按年付息，不计复利，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。本期债券面值 100 元，采用簿记建档、集中配售方式平价发行。

本期债券无担保。

（二）募集资金用途

本期债券拟募集资金 10 亿元人民币，其中 2.4 亿元用于温岭市横峰街道全域改造产业园二期一区块（HF050402-01 地块）项目，2.7 亿元用于温岭市横峰街道全域改造产业园二期二区块（HF030201-01 地块）项目，0.9 亿元用于汉马自动化控制设备厂房建设工程，4 亿元用于补充公司营运资金。

表 1　募集资金使用情况（单位：万元、%）

项目	项目总投资额[1]	拟使用债券资金	募集资金占比
温岭市横峰街道全域改造产业园二期一区块项目	38,709.89	24,000.00	62.00
温岭市横峰街道全域改造产业园二期二区块项目	88,830.00	27,000.00	30.40
汉马自动化控制设备厂房建设工程	14,084.90	9,000.00	63.90
补充营运资金	-	40,000.00	-
合计	**141,624.79**	**100,000.00**	**-**

数据来源：根据公司提供资料整理

温岭市横峰街道全域改造产业园二期一区块项目选址在温岭市横峰街道洋江村，地块位于规划中华路东侧、横湖路西侧，总用地面积 57,300,25 平方米，总建筑面积 119,489.81 平方米（其中非生产性用房建筑面积 28,056.45 平方米，地下建筑面积约 4,944.71 平方米），用地性质为二类工业用地，建设内容为工业厂房 6 幢宿舍楼 4 幢，容积率 2.00，建筑密度 31.20%，绿地率 6.80%，机动车位 380 辆，非机动车位 2,810 辆。项目由公司子公司温岭市城市建设综合开发有限责任公司实施建设和运营，拟于 2020 年 5 月开工，计划项目建设期为 2020 年 5 月至 2021 年 11 月。截至 2020 年 5 月 26 日，项目已完成前期备案审批、环境影响登记工作并取得不动产权证和建设用地规划许可证，项目尚未开工。项目

[1] 包括固定投资额和建设期利息。

收入来源主要是生产性厂房销售收入，本期债券存续期间预计可实现收入 44,086.77 万元。

温岭市横峰街道全域改造产业园二期二区块项目位于温岭市横峰街道马鞍村，总用地面积 119,471 平方米，总建筑面积 311,383.82 平方米，用地性质为二类工业用地，建设内容为 18 栋厂房及配套用房，一栋垃圾中转站建筑，一栋垃圾收集房，3 栋开关站。项目由公司子公司温岭市城市建设综合开发有限责任公司实施建设和运营，拟于 2020 年 6 月开工，计划项目建设期为 2020 年 6 月至 2021 年 12 月。截至 2020 年 5 月 26 日，项目已完成前期备案审批、环境影响登记工作并取得不动产权证和建设用地规划许可证，尚未开工。项目收入来源主要是生产性厂房销售收入，本期债券存续期间预计可实现收入 130,348.36 万元。

汉马自动化控制设备厂房建设工程位于温岭市东部新区南片金塘南路以西，2 街以南，总用地面积 32,591.00 平方米，总建筑面积 57，883.17 平方米。建设内容为地上建筑面积 57,809.51 平方米，其中 1 号厂房 27,593.4 平方米，2 号厂房 18,306.70 平方米，1 号宿舍楼 5,839.40 平方米，2 号宿舍楼 18,305.70 平方米，1 号门卫 49.21 平方米，2 号门卫 34.94 平方米，垃圾管理用房 80 平方米，配电房 58 平方米；地下水泵房建筑面积 73.66 平方米，另建设道路、停车场、绿化等配套设施。项目由公司子公司温岭市东部投资发展有限公司实施建设和运营，拟于 2020 年 8 月开工，计划项目建设期为 2020 年 8 月至 2022 年 12 月。截至 2020 年 5 月 26 日，项目已完成前期备案审批、环境影响登记工作并取得建设用地规划许可证，尚未开工。项目收入来源主要是生产性厂房销售收入，本期债券存续期间预计可实现收入 19,277.62 万元。

表 2　募投项目批复情况

项目	项目备案	用地批复	环评登记
温岭市横峰街道全域改造产业园二期一区块项目	2020-331081-47-03-112360	浙【2020】温岭市不动产权第 0015745 号、地字第 3310812005001 号	202033108100000122
温岭市横峰街道全域改造产业园二期二区块项目	2020-331081-47-03-1122977	浙【2020】温岭市不动产权第 0015744 号、地字第 3310812005001 号	202033108100000121
汉马自动化控制设备厂房建设工程[2]	2020-331081-47-03-127991	地字第 331081202017004 号	202033108100000125

数据来源：根据公司提供资料整理

[2] 项目土地证正在办理中，预计将于开工前办理完成。

发债主体

（一）主体概况

温岭国资成立于 2006 年 11 月 24 日，原名为温岭市国有资产投资发展有限公司，由温岭市人民政府授权温岭市财政局出资组建，初始注册资本为 1,000 万元。2007 年 7 月，根据《温岭市人民政府关于授权市国有资产投资发展有限公司经营国有资产的通知》（温政发【2007】91 号），温岭市政府将温岭市水利工程开发有限公司、温岭市排涝工程建设有限公司股权划转至温岭市国有资产投资发展有限公司，公司更名为温岭市投资发展有限公司；2010 年，根据温政发【2010】130 号，公司更为现名。经温岭市财政局多次向公司增资，截至 2010 年末，公司注册资本为 80,000 万元。2014 年 7 月 11 日，根据公司董事会决议，公司以资本公积转增注册资本 120,000 万元，公司注册资本增加至 200,000 万元。截至 2020 年 3 末，公司注册资本和实收资本均为 200,000 万元，温岭市财政局为公司唯一出资人和实际控制人。

截至 2019 年末，公司纳入合并范围的子公司共计 84 家，其中一级子公司共计 19 家。2019 年，公司新合并的子公司有温岭市社会事业发展集团有限公司、温岭市南海涂围垦开发有限公司、温岭市畅达汽车修理有限公司、温岭市畅达信息技术服务有限公司、温岭市畅达职业技能培训有限公司、温岭市城乡公交有限公司、温岭市大溪客运服务有限公司、温岭市交通旅行社有限公司和温岭联络线工程有限公司 9 家，同期合并报表范围减少子公司温岭市太平自来水有限公司 1 家。

（二）公司治理结构

公司依照《公司法》及相关法律法规建立了规范化公司治理结构，成立了董事会、监事会、经营班子，形成了决策权、监督权、经营管理权三权分离的法人治理结构。董事会由 3 名董事组成，其中 2 名由温岭市财政局委派，职工董事 1 名，由公司职工代表大会选举产生；董事会对出资人负责，为公司最高权力机构和最高决策机构，依法行使公司的经营决策权，决定公司的重大事项；公司董事长由温岭市财政局从董事会成员中选任，为公司法定代表人；董事长任期每届为三年，任期届满，经温岭市财政局批准可以连任。监事会由 5 名监事组成，其中 3 名由温岭市财政局委派，职工代表监事 2 名，由公司职工代表大会选举产生；监事会设主席 1 名，由温岭市财政局从监事会成员中指定，监事会主席及监事的任期每届为三年，任期届满，经温岭市财政局批准可以连任；监事会对出资人负责，监督公司董事、经理和其他高级管理人员依法履行职责。公司设总经理 1 名，由董事长提名，由董事会聘任或解聘，经温岭市财政局批准，董事可以兼任总经理；总经理对董事会负责，主持公司的日常经营管理工作。公司下设综合管

理部、资产财务部和投资发展部三个部门。

（三）征信信息

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至 2020 年 5 月 14 日，公司本部未发生信贷违约事件。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的“09 温投债”、“12 温国投债/ PR 温国投”、“19 温岭国资 SCP001” 及“19 温岭国资 SCP002”均已按时兑付本息，存续债券“18 温岭债 01/18 温岭 01”及“18 温岭债 02/18 温岭 02”均按时付息，尚未到还本日，“20 温岭国资 SCP001”尚未到还本付息日。

偿债环境

我国经济增速不断放缓，但主要经济指标仍处于合理区间；城投企业是国家实施基础设施投融资管理及新型城镇化战略的重要主体，未来具有较大的发展空间，同时未来城投企业的发展将与政策的变化紧密相连；温岭市区位优势明显，经济总量与一般预算收入均保持增长，在台州市经济发展中具有重要地位。

（一）宏观政策环境

近三年来，我国经济增速不断放缓，但主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化；2020 年一季度受新型冠状病毒肺炎疫情影响，我国经济首次呈现负增长，但在逆周期调节政策的带动下，预计经济将会恢复增长，同时我国经济中长期高质量发展走势不会改变。

2017 年以来，我国国民经济从高速增长阶段向高质量增长阶段转变，经济增速有所放缓，但主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化。2017～2019 年，我国 GDP 增速分别为 6.8%、6.6%和 6.1%。根据国家统计局初步核算，2019 年我国实现国内生产总值 99.09 万亿元，增速同比下降 0.5 个百分点，在中美贸易摩擦和经济结构调整的大形势下仍保持较快增速。其中，社会消费品零售总额同比增加 8.0%，增速同比回落 1 个百分点，但消费对经济的拉动作用依然强劲，对经济增长的贡献率也保持在 60%左右的水平；固定资产投资额同比增长 5.4%，增速同比回落 0.5 个百分点，整体保持平稳态势，其中高技术制造业投资增速较快；进出口总额同比增长 3.4%，增速同比回落 6.3 个百分点，显示出中美贸易摩擦和全球贸易保护主义的负面影响。分产业来看，2019 年第一产业、第二产业增加值分别同比增长 3.1%、5.7%，第三产业增加值同比增长 6.9%，GDP 占比达 53.9%，第三产业增速和占比均超过第二产业，产业结构进一步优化。从工业增加值来看，规模以上工业增加值同比增长 5.7%，增速同比回落 0.5 个百分点，显示出工业生产经营在内外需求疲软的影响下有所放缓，但高技术产业和战略新兴产业规模以上工业增加值同比增速分别高达 8.8%和 8.4%，助推我国经济高质

量发展。

在宏观经济政策方面，中央和地方政府灵活运用财政政策和货币政策，确保经济运行在合理区间。2019 年面对复杂的内外部经济形势，我国实行积极的财政政策，持续加大减税降费力度和财政支出力度，确保对重点领域和项目的支持力度，同时加强地方政府债务管理，切实支持实体经济稳定增长；执行稳健的货币政策，人民银行积极推动完善贷款市场报价利率（LPR）形成机制，进一步疏通货币政策传导机制，加强逆周期调节，通过降准和公开市场操作增加市场流动性，资金供给相对充足，市场利率运行平稳。

2020 年一季度，受新型冠状病毒肺炎疫情（以下简称“疫情”）影响，我国经济出现大幅下降，一季度 GDP 为 20.65 万亿元，同比下降 6.8%；其中，社会消费品零售总额、固定资产投资额、进出口总额、规模以上工业增加值同比分别下降 19.0%、16.1%、6.4%、8.4%。在国家统筹推进疫情防控和经济社会发展的政策引领下，经济社会发展大局稳定。同时一季度以来，面对疫情和经济形势的变化，我国宏观经济调控力度不断加大，财政政策更加积极有为，货币政策更加灵活适度。财政政策方面，我国政府进一步落实减税降费政策，发挥了减轻企业和个人负担、调动民间投资积极性、促进经济稳增长和结构调整的重要作用；同期，财政部已提前下达 1.8 万亿元的地方政府债务额度，发行抗疫特别国债，提高资金使用效率，充分发挥财政政策稳定经济的关键作用。货币政策方面，央行灵活运用降准、降息、再贷款、再贴现等多种政策工具持续保持流动性合理宽裕，把资金用到支持实体经济特别是小微企业上。2020 年一季度各项贷款增加 7.1 万亿元，达到季度最高水平。综合来看，考虑到我国经济体量和整体运行情况，尤其通胀回落，政策工具多样并且政策空间充足，预计提质增效的财政政策和灵活精准的货币政策将促进经济恢复增长。

2020 年突如其来的新冠肺炎疫情对我国经济社会发展带来前所未有的冲击，一季度的经济负增长是我国自 1992 年有季度统计以来的首次负增长，显示出当前经济形势的极不寻常，国际经济下行压力也增加了年内经济的不确定性。但是，我国经济已经转向中高速、高质量发展的新常态，同时疫情推动产业结构不断优化，新基建等新兴产业获得快速发展，在新一轮科技革命和产业变革的加速演进下，在逆周期调节政策的有力支持下，创新型经济将加速供给侧改革、产业升级和产业结构优化，区域协调发展战略和对外开放力度也将不断加大，预计“稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期”和“保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转”政策目标将会实现，我国经济基本面也将继续长期向好发展。

（二）产业环境

城投企业作为国家实施基础设施投融资管理及新型城镇化战略的重要主体，未来具有较大的发展空间；随着地方政府债务管理的加强和融资平台运营的进一步规范，未来城投企业的发展将与政策的变化紧密相连；中共中央政治局会议明确提出要加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用，为城投企业带来新的发展机会；在各部委的政策支持下，城投企业再融资环境将维持宽松状态。

地方城投企业作为国家实施基础设施投融资管理及新型城镇化战略的重要主体，在我国城镇化快速推进过程中发挥了巨大作用，有力的支持了地方基础设施建设，促进了地方经济社会发展。在满足社会公共需要和地方经济发展的同时，城投企业也积累了较大规模的隐性债务。近年来，地方政府债务规模总体上保持增长态势。2015～2019 年末，地方政府债务余额分别为 16.0 万亿、15.3 万亿、16.5 万亿、18.4 万亿和 21.3 万亿。截至 2019 年末，我国地方政府债务余额为 21.3 万亿元，加上中央政府债务余额为 16.8 万亿元，全国政府显性债务的负债率（债务余额/GDP）为 38.5%，仍低于欧盟 60%的警戒线，政府显性债务风险水平总体可控。债务区域性分化较为显著，仍需要关注高负债率地区显隐性债务风险。

近年来，国务院、财政部、国家发展和改革委员会（以下简称“国家发改委”）等陆续出台一系列针对地方政府融资平台的管理文件，对地方政府债务和投融资企业的管理日趋规范。2014 年，《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发【2014】43 号）的出台拉开了全国范围整治地方政府性债务的序幕。2015 年，新《预算法》开始实施，财政部对地方政府存量债务进行甄别，存量债务将被分类纳入预算管理。2016 年，《中共中央国务院关于深化投融资体制改革的意见》公布实施，是历史上首次以党中央国务院名义出台专门针对投融资体制改革的文件。中央不断完善地方政府举债融资机制，硬化地方政府预算约束，规范地方投融资平台的举债融资行为；同时为了严控隐性债务扩张风险，财政部已着手摸底全国地方隐性债务情况。2017 年，六部委联合下发了《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预【2017】50 号），加强了对融资平台公司融资管理，强调地方政府不得承诺将储备土地预期出让收入作为融资平台公司偿债资金来源，不得违法违规出具担保函承诺函等。同年，财政部下发《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》（财预【2017】87 号文），进一步规范政府购买服务管理，制止地方政府违法违规举债融资行为，防范化解财政金融风险。2018 年 2 月，国家发改委、财政部联合下发《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》（发改办财金【2018】

194 号文），对申报企业债券的城投公司治理结构、财务信息和资产质量等方面均提出了更加规范的要求。随后，财政部印发了《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》（财金【2018】23 号），以防范和化解地方政府债务风险为出发点，规范金融企业与地方政府和地方国企的投融资行为，剥离传统地方政府信用类项目中的地方政府隐性担保。2018 年 10 月，国务院发布的《国务院办公厅关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》（国办发【2018】101 号）明确允许城投公司的存量隐性债务进行展期，支持转型中及转型后的城投公司依法合规承接政府公益性项目，实行市场化经营、自负盈亏，地方政府以出资额为限承担责任，城投公司融资环境得到改善。

2019 年以来，监管政策有所宽松，仍以“防范化解地方政府债务风险，遏制隐性债务增量”为主，地方债务风险管理体系进一步完善。2019 年 2 月，国家发改委发布《关于开展 2019 年度企业债券存续期监督检查和本息兑付风险排查有关工作的通知》（发改办财金【2019】187 号），对已发行的企业债券进行风险排查，并积极引导区域内符合条件的企业发行企业债券融资，对在建项目融资、基础设施补短板等领域加大支持力度。地方融资平台发债条件有所放宽，再融资压力得到明显缓解，一定程度上缓释地方隐性债务风险。

疫情发生以来，地方财政收支受到短期冲击。一方面受消费零售行业需求下降，土地市场低迷等因素影响，地方财政收入出现负增长；另一方面各地疫情防控支出加大，导致地方财政资金缺口进一步扩大。因城投企业承担地方道路桥梁、市政改造、安置保障房建设、公用配套设施建设等重要城市建设项目，地方财政收入是其债务偿还的主要来源，受疫情影响，城投企业相关业务资金结算或受到一定程度影响。2020 年 4 月 17 日，中共中央政治局召开会议(以下简称“会议”)，提出“发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用。”会议也明确要加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用。为对冲疫情对经济及地方财税的影响，预计疫情后，基建投资将提速托底经济，城投企业的基建投资职能将进一步强化。叠加各部委出台系列疫情防控及再融资相关政策，城投企业面临的再融资环境有望维持宽松。

城投企业作为国家实施基础设施投融资管理及新型城镇化战略的重要主体，未来具有较大的发展空间；随着地方政府债务管理的加强和融资平台运营的进一步规范，未来城投企业的发展将与政策的变化紧密相连；中共中央政治局会议明确提出要加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用，为城投企业带来新的发展机会；在各部委的政策支持下，城投企业再融资环境将维持宽松状态。

（三）区域环境

台州市区位条件较好，近年来经济保持良好发展，综合经济实力很强；温岭市区位优势明显，近年来温岭市主要经济指标保持较快增长，经济总量在台州市下辖县（市、区）中排名首位，在台州市经济发展中具有重要地位。

台州市地处浙江省沿海中部，东濒东海，南邻温州，西连丽水、金华，北接绍兴、宁波。台州市地处长三角地区，是“长三角”城市群成员之一，地理位置优越，交通便利。全市有大小港口 21 个，其中大麦屿港区距离台湾基隆港仅 163 海里，是浙江省离台湾最近的港口；路桥机场已开辟广州、上海、深圳等多条国内航线。截至 2019 年末，台州市下辖椒江、黄岩、路桥 3 个市辖区，临海、温岭、玉环 3 个县级市，天台、仙居、三门 3 个县，总面积 10,050.43 平方千米，全市常住人口 615.00 万人。

近年来，台州市经济保持良好发展，地区生产总值和一般预算收入均逐年增长，整体经济实力处于浙江省中游水平，2019 年，地区生产总值和一般预算收入在浙江省地级市中均位居第 6 位。

表 3　2019 年浙江省及其各地级市主要经济指标排名（单位：亿元）

城市	地区生产总值		一般预算收入	
	规模	排名	规模	排名
浙江省	62,352.30	-	7,048.00	-
杭州市	15,373.00	1	1,965.97	1
宁波市	11,985.10	2	1,468.39	2
温州市	6,606.10	3	578.97	3
绍兴市	5,780.74	4	528.37	5
嘉兴市	5,370.30	5	565.69	4
台州市	**5,134.05**	**6**	**438.50**	**6**
金华市	4,559.90	7	411.30	7
湖州市	3,122.40	8	316.07	8
衢州市	1,573.50	9	137.12	11
丽水市	1,476.60	10	139.83	10
舟山市	1,371.60	11	154.86	9

数据来源：2019 年浙江省及其各地级市国民经济和社会发展统计公报及绍兴市政府官网公开资料

台州市民营经济发达，工业实力较强，拥有电力热力生产供应业、通用设备制造业、医药制造业、橡胶和塑料制品业、汽车制造业等制造行业，是浙江省制造业的重要基地。2017～2019 年，台州市工业增加值逐年增长，2019 年，工业增加值为 1,966.42 亿元，同比增长 4.50%，重点行业通用设备制造业、电力热力生产供应业、医药制造业、橡胶和塑料制品业分别完成工业增加值 160.49 亿元、116.02 亿元、114.42 亿元和 102.23 亿元，分别同比增长 3.30%、5.30%、7.50%和 4.70%，汽车制造业完成工业增加值 158.25 亿元，同比下降 4.70%。同

期，全社会固定资产投资和社会消费品零售总额保持较快增长；进出口总额有所波动，2019 年进出口总额同比有所下降；三次产业结构持续优化，其中第三产业对台州市经济贡献最大，第二产业占比逐年上升。

表 4　2017～2019 年台州市主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2019年		2018年		2017年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	5,134.05	5.10	4,874.67	7.60	4,388.22	8.10
人均地区生产总值（元）	83,555	4.80	80,644	7.10	72,912	7.60
一般预算收入	438.50	1.70	431.18	12.80	382.25	11.10
工业增加值	1,966.42	4.50	1,895.25	9.40	1,684.41	10.80
全社会固定资产投资	-	10.70	-	8.10	2,518.26	15.50
社会消费品零售总额	2,562.58	8.30	2,366.88	10.20	2,235.73	11.10
进出口总额	1,700.08	-2.10	1,742.99	10.40	1,577.89	20.40
三次产业结构	5.5:45.6:48.9		5.4:44.8:49.8		6.1:44.2:49.7	

数据来源：2017～2019年台州市国民经济和社会发展统计公报

2020 年以来，受疫情影响，台州市主要经济指标同比有所下滑，根据台州市政府官网公开披露数据，2020 年 1～3 月，台州市地区生产总值为 1,023.90 亿元，同比下降 8.80%。2020 年 1～4 月，台州市规模以上工业增加值为 322.47 亿元，同比下降 10.30%；一般预算收入为 160.51 亿元，同比下降 11.50%；限额以上社会消费品零售总额 159.83 亿元，同比下降 20.10%；进出口总额为 327.71 亿元，同比下降 17.30%。

温岭市为浙江省台州市所辖县级市，地处浙江省东南沿海，长三角地区的南翼，三面临海，东濒东海，南连玉环，西邻乐清及乐清湾，北接台州市区，地理位置优越，水陆交通便捷，甬台温铁路客运专线、沿海高速公路和 104 国道穿境而过。截至 2019 年末，温岭市总面积 926.00 平方公里，全市户籍人口 122.21 万人。

近年来，温岭市经济水平持续提升，地区生产总值和一般预算收入等主要经济指标均逐年增长，整体经济实力处于台州地区上游水平，2019 年，地区生产总值和一般预算收入在台州市各县（市、区）中均排名首位。

表 5　2019 年台州市及其各县（市、区）主要经济指标排名（单位：亿元）

城市	地区生产总值		一般预算收入	
	规模	排名	规模	排名
台州市	5,134.05	-	438.50	-
温岭市	**1,105.13**	**1**	**78.27**	**1**
临海市	711.92	2	65.99	2
椒江区	674.26	3	51.28	4
路桥区	673.93	4	47.06	5
玉环市	617.50	5	53.92	3
黄岩区	545.91	6	43.08	6
天台县	291.03	7	22.33	7
三门县	265.74	8	18.17	9
仙居县	249.20	9	21.09	8

数据来源：根据三门县政府官网公开披露资料整理

作为台州市核心工业城市，温岭市立足自身优势，全力推动工业强市建设，实现了工业经济平稳发展，初步形成了泵与电机、汽摩配件、鞋帽服饰三大主导产业和机床工具特色产业的产业格局，2017～2019 年，全市工业增加值逐年增长，2019 年，温岭市实现工业增加值 393.46 亿元，同比增长 7.00%，其中泵阀门压缩机及类似机械制造、制鞋业、轴承齿轮及传动部件制造、汽车零部件及配件制造、摩托车制造分别实现增加值 35.97 亿元、18.33 亿元、10.89 亿元、10.13 亿元和 9.39 亿元。同期，全社会固定资产投资、社会消费品零售总额和进出口额均保持较快增长；三次产业结构持续优化，其中第三产业对温岭市经济贡献最大，第二产业占比逐年上升。

表 6　2017～2019 年温岭市主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2019 年		2018 年		2017 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1,105.13	6.50	1,091.07	7.70	990.36	7.90
人均地区生产总值（元）	90,457	6.40	89,378	7.50	81,283	7.70
一般预算收入	78.27	1.30	77.29	13.50	68.09	9.50
工业增加值	393.46	7.00	373.96	9.20	339.18	10.20
全社会固定资产投资	-	22.20	-	8.10	511.76	18.70
社会消费品零售总额	693.00	9.60	633.34	11.00	593.35	12.80
进出口额	360.26	9.80	328.45	10.50	297.52	20.40
三次产业结构	7.0:45.6:47.4		6.9:41.7:51.4		7.7:41.3:51.0	

数据来源：2017～2019 年温岭市国民经济和社会发展统计公报

2020 年以来，受疫情影响，温岭市主要经济指标同比有所下滑，根据台州市政府官网公开披露数据，2020 年 1～3 月，温岭市地区生产总值为 218.20 亿元，同比下降 7.90%。2020 年 1～4 月，温岭市规模以上工业增加值为 48.05 亿

元，同比下降 6.20%；一般预算收入为 27.20 亿元，同比下降 9.00%；限额以上社会消费品零售总额 37.49 亿元，同比下降 4.60%。

总体而言，台州市区位条件较好，近年来经济保持良好发展，综合经济实力较强；温岭市区位优势明显，近年来温岭市主要经济指标保持较快增长，经济总量在台州市下辖县（市、区）中排名首位，在台州市经济发展中具有重要地位。

近年来，温岭市一般预算收入和基金预算收入持续增长，带动财政本年收入逐年增长；政府性基金收入在地方财政收入中的占比逐年上升，但易受国家宏观调控政策、土地存量和房地产市场行情影响；转移性收入是财政本年收入的重要组成部分。

近年来，温岭市财政本年收入持续增长。从收入结构看，地方财政收入在财政本年收入中占比较高且逐年上升，2017～2019 年，地方财政收入在财政本年收入中的占比分别为 80.26%、83.79%和 85.95%，占比逐年提升。

2017～2019 年，温岭市一般预算收入持续增长，占地方财政收入比重分别为 55.38%、45.98%和 36.33%，受政府性基金收入逐年大幅增长影响，一般预算收入在地方财政收入中占比逐年下降。同期，税收收入有所波动，其中 2019 年，受温岭市落实减税降费政策影响，税收收入同比下降 2.60 亿元；税收收入在一般预算收入中占比保持在 80%以上；从税收结构上看，温岭市税收收入以增值税企业所得税和契税为主要税种，2019 年，上述三种税收收入合计占比为 62.81%。

2017～2019 年，受土地出让市场行情好转影响，温岭市政府性基金收入持续增长，占地方财政收入比重分别为 44.62%、54.02%和 63.67%，以国有土地使用权出让金收入为主。但由于土地出让收入受国家宏观调控政策、土地存量和房地产市场行情影响较大，长期来看，政府性基金收入增长具有一定不确定性。同期，作为温岭市地方财力重要组成部分的转移性收入逐年增长，在财政本年收入占比分别为 19.75%、16.21%和 14.05%，占比逐年下降，财政本年收入对上级转移性收入的依赖程度较低。

表 7　2017～2019 年温岭市财政收支情况（单位：亿元）

项目		2019 年	2018 年	2017 年
本年收入	**财政本年收入合计**	**250.68**	**200.61**	**153.21**
	地方财政收入	215.47	168.09	122.96
	一般预算	78.27	77.29	68.09
	税收收入	64.55	67.15	59.14
	非税收入	13.72	10.14	8.95
	政府性基金	137.20	90.80	54.87
	转移性收入	35.21	32.52	30.26
	一般预算	34.87	31.85	29.65
	政府性基金	0.34	0.67	0.61
本年支出	**财政本年支出合计**	**277.31**	**218.42**	**172.09**
	地方财政支出	249.63	199.75	155.55
	一般预算	128.56	107.81	91.12
	政府性基金	121.07	91.94	64.43
	转移性支出	27.68	18.67	16.54
收支净额	**本年收支净额**	**-26.63**	**-17.81**	**-18.88**
	地方财政收支净额	**-34.16**	**-31.66**	**-32.59**
	转移性收支净额	**7.53**	**13.85**	**13.72**

数据来源：根据温岭市财政局提供资料整理

总体来看，近年来，温岭市财政本年收入持续增长，以税收收入为主的一般预算收入保持增长，以土地出让金收入为主的基金预算收入保持增长，但未来受国有土地出让政策等影响存在一定不确定性。

近年来，温岭市地方财政支出规模持续增长，刚性支出在一般预算支出中的占比变动较小。

近年来，温岭市财政本年支出以地方财政支出为主，温岭市地方财政支出规模逐年增长；随着温岭市政府对教育、社会保障、医疗卫生及一般公共服务等投入的不断加大，一般预算支出呈上涨趋势，2017～2019 年，温岭市一般预算支出在地方财政支出中的占比分别为 58.58%、53.97%和 51.50%，占比逐年下降；同期，温岭市政府性基金支出持续增长；狭义刚性支出和广义刚性支出逐年增加，在一般预算支出中的占比变动较小。

2017～2019 年末，温岭市地方政府债务余额分别为 113.05 亿元、136.00 亿元和 153.34 亿元，呈逐年递增趋势，其中 2019 年末，温岭市地方政府债务余额同比增长 12.75%，一般债务余额和专项债务余额分别为 108.08 亿元和 45.27 亿元；同期，温岭市地方政府债务率分别为 73.79%、67.79%和 61.17%，逐年下降。

表 8　2017～2019 年温岭市一般预算支出中刚性支出占比情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一般预算支出	128.56	100.00	107.81	100.00	91.12	100.00
狭义刚性支出[3]	65.37	50.85	50.68	47.01	46.24	50.75
社会保障和就业	19.28	15.00	10.77	9.99	10.62	11.65
医疗卫生	9.13	7.10	6.94	6.44	5.98	6.56
一般公共服务	12.00	9.33	11.24	10.43	9.07	9.95
教育	24.95	19.41	21.73	20.16	20.57	22.57
广义刚性支出[4]	80.05	62.27	67.57	62.68	56.79	62.32

数据来源：根据温岭市财政局提供资料整理

财富创造能力

公司是温岭市重要的国有资产运营管理和城市基础设施建设投融资主体，主要从事水务经营、食品销售、房屋销售、粮食收储及药品及医疗器械销售等业务；近年来，公司营业收入逐年增长；受原水成本上涨、房屋销售成本及物业出租维修费用等增加影响，公司毛利率波动较大；2019 年，公司新增药品及医疗器械销售业务，收入规模较大。

公司是温岭市重要的国有资产运营管理和城市基础设施建设投融资主体，主营业务包括水务经营、食品销售、房屋销售、粮食收储及药品及医疗器械销售等业务。2017～2019 年，公司营业收入持续增长，其中 2019 年，因食品销售收入及其他业务收入增加、公司新增药品及医疗器械销售收入，公司营业收入同比增长 65.58%；同期，公司毛利率波动较大，其中 2018 年，公司毛利率同比下降 10.21 个百分点，主要是水务经营原水成本上涨、房屋销售成本以及其他业务中的物业出租维修费用等增加所致。

从收入构成来看，水务经营收入、房屋销售收入、食品销售收入、粮食收储收入及药品及医疗器械销售收入是公司营业收入的主要来源。2017～2019 年，公司水务经营收入逐年增长，其中 2018 年，获益于供水用户和供水总量增加，公司水务经营收入同比有所增长，2019 年，受水价小幅上涨影响，公司水务经营收入同比略有增长；随着公司房屋销售进度加快，房屋销售收入逐年增长，其中 2019 年，公司房屋销售收入同比增长 33.64%，主要是由于商品房销售收入增加较多所致；公司食品销售收入逐年增长，主要获益于猪肉价格上涨；受粮食收储政策影响，公司粮食收储收入逐年下降。公司其他业务收入主要为物业出租收入、保安服务收入、客运服务收入、成品油销售收入和商品房销售收入等，近年

[3] 狭义刚性支出包括社会保障与就业、医疗卫生、教育和一般公共服务四个支出科目。
[4] 广义刚性支出除包括狭义刚性支出外，还包括一般预算支出中外交、国防、公共安全、科学技术、文化教育与传媒、环境保护等科目，但不包括城乡社区事务、农林水事务、交通运输和工业商业金融等事务四个科目。

来，公司其他业务收入持续增长，其中 2019 年，公司其他业务收入同比增长 2.60 亿元，主要是保安服务收入、客运服务收入及物业出租收入增加较多所致。

表 9　2017～2019 年公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	**21.89**	**100.00**	**13.22**	**100.00**	**11.18**	**100.00**
水务经营	3.22	14.71	3.11	23.55	2.90	25.89
房屋销售	2.90	13.23	2.17	16.38	1.93	17.23
食品销售	3.38	15.43	2.19	16.58	1.95	17.40
粮食收储	1.38	6.32	1.45	10.94	1.60	14.27
药品及医疗器械销售	4.11	18.78	-	-	-	-
其他	6.90	31.52	4.30	32.55	2.82	25.20
毛利润	**3.03**	**100.00**	**1.59**	**100.00**	**2.67**	**100.00**
水务经营	0.21	6.87	0.08	4.48	0.39	14.46
房屋销售	1.43	47.18	0.04	2.20	1.43	53.74
食品销售	0.01	0.38	0.97	54.09	0.01	0.37
粮食收储	-0.08	-2.62	-0.12	-6.74	-0.04	-1.63
药品及医疗器械销售	0.37	12.14	-	-	-	-
其他	1.09	36.05	0.83	45.97	0.88	33.06
毛利率		**13.85**		**13.62**		**23.83**
水务经营		6.47		2.59		13.31
房屋销售		49.37		44.98		74.31
食品销售		0.34		1.81		0.50
粮食收储		-5.73		-8.39		-2.73
药品及医疗器械销售		8.95		-		-
其他		15.84		19.24		31.26

从毛利润和毛利率来看，2017～2019 年，公司水务经营业务毛利润和毛利率波动较大，其中 2018 年，公司水务经营业务毛利润和毛利率同比有所下降，主要是温岭降水较少，水库水量不足以满足当地用水量，外购台州城市水务有限公司净水比例增加，成本上涨所致，2019 年，公司水务经营业务毛利润和毛利率同比有所增长，主要是水价上调及温岭市降水较多，水库供水量增加，外购净水量减少所致；公司房屋销售业务毛利率波动较大，其中 2017 年，房屋销售业务毛利率较高，主要是由于公司在售房屋项目主要为存量项目，前期确认成本较多，本年确认的成本较少，2018 年，房屋销售业务毛利率恢复正常水平，2019 年，获益于房屋单价上升，公司房屋销售业务毛利率同比有所增长。同期，公司食品销售业务毛利润和毛利率有所波动，其中 2018 年，公司食品销售业务毛利率同比有所增长，主要是由于猪肉价格上涨及温岭市食品总公司缩减了猪副食品加工和蛋品业务，成本减少，2019 年，受猪肉市场价格整体上涨，购入活猪的

成本增加影响，公司食品销售业务毛利润和毛利率同比有所下降。粮油收储业务公益性较强，收储的粮食受到外部粮食收购价格上涨影响，近年来毛利润和毛利率持续为负。2017～2019 年，公司其他业务毛利率持续下降，2018 年，其他业务毛利率同比下降 12.02 个百分点，主要是物业出租维修费用增加及旅游活动免门票较多所致，2019 年，公司其他业务毛利率同比继续下降，主要是温岭市城乡公交有限公司纳入公司合并范围，公司客运服务成本增加所致。

2020 年 1～3 月，公司营业收入为 4.75 亿元，同比增加 0.23 亿元；同期，公司毛利率为 6.60%，同比下降 9.12 个百分点，主要是受疫情影响，工业企业停工，工业用户用水量同比明显下降，温岭市食品公司向学校配送猪肉减少，保安公司下属驾驶学校和科目三考试项目以及车辆检测等收费下降较多所致。

（一）水务经营

公司下属的供水公司是温岭市区主要的供水企业，具有区域专营优势；近年来，公司供水能力逐年提升，自来水供水量和供水用户持续增加，工业供水客户较为稳定。

公司水务业务主要为自来水供水业务，主要为水费收入，由下属供水公司负责运营。供水公司具有区域专营优势，在温岭市市区自来水供水市场居于垄断地位。公司供水用户主要为居民用户和工业用户，按照单价乘以耗用水量确定水费收入，水费由公司直接收取。水价方面，公司实行分区块定价，按照用户所在区域进行定价。针对居民用户，水价范围为1.50～4.30元/吨（分区块）。针对工业用户，水价范围为1.83～5.60元/吨（分区块）。供水成本方面，根据台州市发展和改革委员会《关于调整水资源费征收标准的通知》（台发改价格【2015】210号），从2016年1月1日起，台州等地调整城市供水原水水资源费征收标准，其中，对供水公司的收费标准从2.40元/立方米调整为2.52元/立方米。

表 10　2017～2019 年公司供水能力相关指标（单位：万吨/年）

项目	2019 年	2018 年	2017 年
综合供水成产能力（万吨/日）	26.30	24.80	21.80
供水总量	7,993.00	7,074.00	6,394.00
其中：售水总量	6,776.00	6,273.00	5,837.00
管网漏损水量	917.00	801.00	557.00
管网漏损率（%）	11.91	11.30	8.70
服务面积（平方公里）	606.00	606.00	545.00
供水户数（万户）	19.25	13.48	11.66

数据来源：根据公司提供资料整理

近年来，公司综合供水能力逐渐提升；售水量及供水用户持续增长，水费收入逐年增加；受供水管网老化、管网漏水量增加影响，管网漏损率逐年上升。公

司的工业供水客户较为稳定，主要为钱江摩托股份有限公司繁昌装配分公司、利欧集团股份有限公司、台州明华工贸有限公司、台州法雷奥温岭汽车零部件有限公司等企业。

（二）房屋销售

公司房屋销售收入主要来自于保障房销售收入，近年来，公司在售房屋项目较少，未来收入具有一定不确定性。

公司房屋销售业务包括保障房、商品房销售业务，主要为保障房销售业务。保障房销售业务涉及经济适用房、廉租房、公租房等保障房建设与销售，由子公司温岭市城市建设综合开发有限责任公司（以下简称“城建公司”）、温岭市旧城改造开发建设有限公司（以下简称“旧城改造公司”）和温岭市城市新区控股有限公司（以下简称“城市新区公司”）负责运营。城建公司具有房地产开发叁级资质，主要从事保障房、拆迁安置房的建设及销售；旧城改造公司具有房地产开发叁级资质，主要从事东门路 D 区块及综合市场区块旧城改造安置房的建设及销售；城市新区公司具有房地产开发叁级资质，主要从事城市新区的房屋拆迁和城市基础设施建设。

公司保障房业务按销售对象分为保障性住房、拆迁安置性住房两类。运营模式方面，公司在获得市政府下达的保障房、安置房建设任务后，通过发包形式与各建筑企业签订委托建设合同以完成保障房、安置房建设工程，并依据项目进度与施工方进行工程款结算；在进入产品销售阶段，对于保障性住房，由温岭市政府经调研周边地块房屋情况，对待出售的房产进行评估，制定出核定价或房产指导售价进行销售，对于拆迁安置性住房，公司按照温岭市政府出具的相关通知，对待出售的房产进行与原拆迁房产就房产面积、所处地块等性质作出对比后，以政府指导或核定的价格进行销售。资金来源方面，公司保障房建设项目资金主要来源于自有资金及债务融资。公司保障房项目通过房屋销售收入和自营出租收入回收建设资金。公司保障房项目在建设期，计入存货-开发成本，竣工决算后转入存货-开发产品。

截至 2019 年末，公司在售房屋项目主要有 9 个，可售总面积共 46.05 万平方米，已售面积 40.31 万平方米，未来可售面积 5.74 万平方米。

表 11　截至 2019 年末公司主要在售房屋销售情况（单位：万元、平方米）

项目名称	已投资	总面积	已售面积	剩余可售面积
东门路 D 区块项目	52,447.00	91,459.70	65,145.18	26,314.58
康庭佳园南区项目	16,222.61	35,264.07	18,447.96	16,816.11
五龙小区飞龙苑	5,752.91	20,284.85	20,107.08	177.77
三星大道	24,613.00	90,922.48	89,828.30	1,094.18
东门路综合市场	21,385.00	32,783.00	31,994.96	788.06
川城小区	10,817.00	53,856.00	53,302.32	553.68
万昌东延	16,372.00	62,225.00	60,193.57	2,031.43
新世纪商厦	1,129.00	5,785.94	0.00	5,785.94
商业街	39,349.23	67,917.00	64,048.07	3,868.93
合计	**188,087.75**	**460,498.04**	**403,067.44**	**57,430.68**

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2019 年末，公司在建保障房项目主要为横湖桥段拆迁安置工程，计划总投资 13.03 亿元，已完成投资 10.01 亿元。

（三）基础设施建设

作为温岭市重要的国有资产经营和城市基础设施建设主体，公司承担了较多基础设施建设项目；公司在建项目投资规模较大，未来面临一定的资本支出压力。

公司基础设施建设主要包括交通路网建设及园区开发两部分。交通路网建设工程由子公司温岭市交通实业公司承建，交通路网建设工程主要分为市政道路建设和收费公路建设两种。市政道路项目建设资金来源于财政拨款、政府补助及公司自筹资金，其中自筹资金部分，由地方财政利用地方政府债券资金或其他财政拨款形式对项目借款代为偿还或予以置换，市政道路建设业务不会直接产生收入，项目建成后转至其他非流动资产；收费公路项目建设资金通过财政拨款和公司融资解决，建成后收费还贷，截至 2019 年末，公司共建成并投入运营的公路共 2 条，分别为 76 省道泽国至太平一级公路和甬台温高速公路连接线温岭大溪至石粘一级公路，两条公路原为收费公路，76 省道泽国至太平一级公路已于 2011 年取消收费，2016 年政府取消了温岭大溪至石粘一级公路收费权，2017 年以来公司无车辆通行费收入。

园区开发工程主要包括开发区道路及配套设施工程及标准厂房建设工程，由温岭市东部控股有限公司、温岭市铁路新区开发建设有限公司、温岭市城市新区控股有限公司及其子公司承建。园区开发工程资金来源于财政拨款及公司自筹资金，其中开发区道路及配套设施工程属于开发区内市政道路及其他市政、环境配套，未来将不会产生独立的收入，建成后转至其他非流动资产；针对标准厂房建设工程，项目建成后如作为自用厂房，结转至固定资产，如作为待租赁厂房，结

转至投资性房地产，待租赁厂房产生物业出租收入，计入公司其他业务收入。

截至 2019 年末，公司主要在建基础设施项目共计 9 个，涉及总投资 130.21 亿元，已完成投资 73.49 亿元，尚需投资 56.72 亿元；公司未来主要拟建基础设施建设项目预计总投资 150.90 亿元，其中甬台温高速公路温岭联络线项目，采用 PPP 模式，公司作为温岭市政府出资人代表与社会资本方共同出资，项目由社会资本方控股，项目位于浙江省台州市南部温岭境内，自西向东走向，起点位于甬台温高速公路温岭西互通北侧 2 公里处，沿线经过温岭市大溪、泽国、城北、新河、滨海等 5 个镇（街道），终点与在建的沿海高速相接；项目设计主线长约 32.9 公里，共设置互通 3 处，枢纽 2 处，服务区 1 处，从西向东有大溪 T 型枢纽（预留十字枢纽）、泽国互通、城北互通、新河互通+服务区、滨海 T 型枢纽，采用双向六车道高速公路标准建设，设计速度 100km/h。

表 12　截至 2019 年末公司主要在建及拟建基础设施项目情况（单位：亿元）

主要在建项目名称	总投资	已投资	建设期间[5]
81 省道温岭段改建工程	26.55	25.37	2013 年～2020 年
温岭泽国至玉环大麦屿疏港公路温岭段工程	21.17	19.30	2016 年～2021 年
集装箱中转站工程（白岩二期工程）	9.19	7.34	2012 年～2021 年
九龙汇生态湿地公园一期	3.08	3.08	2014 年～2019 年
路桥机场至温岭新河公路改建温岭段工程	5.15	4.25	2014 年～2019 年
温岭市南排工程	37.88	3.97	2017 年～2022 年
东部新区龙门湖生态湿地工程	11.18	2.88	2017 年～2025 年
104 国道温岭塘岭至吕岙段改建工程	7.56	4.31	2017 年～2021 年
台州湾循环经济产业集聚区温岭新河至伍佰屿公路	8.45	3.00	2017 年～2021 年
合计	**130.21**	**73.49**	-
主要拟建项目名称	**概算总投资**		**建设期间**
甬台温高速公路温岭联络线	137.90		2019～2021
温岭市牧长路工程	13.00		2019～2022
合计	**150.90**		-

数据来源：根据公司提供资料整理

综合来看，作为温岭市重要的国有资产经营和城市基础设施建设主体，公司承担了较多基础设施建设项目；公司在建项目投资规模较大，未来面临一定的资本支出压力。

（四）食品销售和粮食收储

食品销售和粮食收储业务是公司营业收入的重要组成部分，但整体盈利能力较弱。

公司食品销售和粮食收储业务分别由子公司温岭市食品总公司和温岭市粮食收储有限责任公司负责经营。2017 年，根据温岭市财政局《关于划转温岭市

[5] 公司部分项目 2019 年已完工，但未结算，故仍计入在建项目科目。

食品总公司及温岭市粮食收储有限责任公司全部国有股权的通知》，将温岭市食品总公司及温岭市粮食收储有限责任公司 100%股权无偿划转至公司。

温岭市食品总公司成立于 1989 年 7 月，主要从事肉制品及蛋制品加工、销售等业务。截至 2019 年末，温岭市食品总公司总资产为 1.04 亿元，总负债为 0.51 亿元。2019 年，温岭市食品总公司实现营业收入 6.65 亿元，主要包括猪肉销售、加工费收入及部分房租收入；净利润为-110.64 万元，亏损原因主要为营业外收入房租未入账。总体来看，公司食品销售业务盈利水平较弱。

温岭市粮食收储有限责任公司成立于 1998 年 7 月，是温岭市财政局投资的国有独资企业，主要承担政策性粮食收储、调拨和批发业务，受政府委托组织粮食调销，负责组织军供粮源以及大米销售等业务，业务的公益性较强。截至 2019 年末，温岭市粮食收储有限责任公司总资产为 2.73 亿元，总负债为 2.12 亿元。2019 年，温岭市粮食收储有限责任公司实现营业收入 1.38 亿元，营业利润为-237.41 万元，因其粮油收储业务公益性较强，收储的粮食受到外部粮食价格波动影响，继续处于亏损状态，亏损部分由财政补助弥补，净利润为 0.00 元。

（五）药品及医疗器械销售

2019 年，公司新增药品及医疗器械销售业务，收入规模较大，成为公司营业收入的重要补充。

2019 年 6 月，公司成立子公司温岭市社会事业发展集团有限公司，注册资本为 1.00 亿元，主要从事教育、文化、卫生、体育、旅游基础设施及项目开发建设业务，其下属子公司温岭市卫生投资发展有限公司持有浙江济世源医药有限公司（以下简称“济世源公司”）51%股权，公司药品及医疗器械销售业务主要由济世源公司负责。济世源公司成立于 2006 年 4 月 10 日，截至 2020 年 3 月末，注册资金为 1,000.00 万元，主要从事药品及医疗器械批发、零售。

公司主要通过药品、医疗器械等商品的进销差价实现盈利。药品及其相关产品采购方面，济世源公司与阿斯利康（无锡）贸易有限公司、阿斯利康制药有限公司、阿斯利康药业（中国）有限公司、广州百特医疗用品有限公司、华东医药股份有限公司药品分公司、辉瑞制药有限公司、惠氏制药有限公司、辉瑞制药（无锡）有限公司及杭州默沙东制药有限公司签订了经销协议或购销合同；济世源公司销售客户为温岭市市域公立医院，主要包括温岭市第一人民医院、温岭市中医院等。

济世源公司销售价格按照浙江省药、械采购平台价格执行，药品、医疗器械销售收入的 90%以上来源于温岭市第一人民医院。通过多年的经营，济世源公司已与温岭市市域公立医院建立了长期稳定的合作关系。销售结算方式以是电

汇为主，收账期一般在 3 个月。2019 年，公司药品及医疗器械销售收入为 4.11 亿元，占公司营业收入的比重为 18.78%，成为公司营业收入的重要补充。

偿债来源与负债平衡

近年来，公司利润总额有所波动，政府补助收入是公司利润的主要来源；经营性净现金流占比较小，偿债来源结构有待改善；公司债务融资能力较强，政府支持力度较大，债务收入和外部支持是公司流动性偿债来源的主要构成；公司清偿性偿债来源主要为可变现资产，可对公司整体债务偿还形成有力保障。

（一）偿债来源

1、盈利

近年来，公司以管理费用为主的期间费用逐年增长，利润总额有所波动，政府补助收入是公司利润的主要来源。

2017～2019 年，公司期间费用逐年增长，以管理费用为主，其中 2019 年，受公司新成立温岭市社会事业发展集团有限公司等子公司影响，管理费用同比增长 24.33%；同期，受筹资活动带来的费用化利息增加影响，公司财务费用逐年增长，2017～2019 年，公司列入费用化利息支出分别为 0.10 亿元、1.17 亿元和 1.74 亿元。

表 13　2017～2019 年及 2020 年 1～3 月公司收入及盈利情况（单位：万元、%）

项目	2020 年 1～3 月	2019 年	2018 年	2017 年
营业收入	47,516	218,864	132,203	111,815
营业成本	44,379	188,549	114,191	85,170
毛利率	6.60	13.85	13.62	23.83
期间费用	8,315	38,777	26,342	16,647
销售费用	906	5,223	3,426	3,371
管理费用	4,557	21,774	17,513	15,999
财务费用	2,851	11,779	7,440	-2,723
期间费用率	17.50	17.72	19.93	14.89
其他收益	3,280	49,666	47,170	26,366
营业利润	-2,097	41,943	37,121	39,082
营业外收入	1,360	2,494	851	398
其中：补贴收入	-	679	41	131
利润总额	-1,029	43,845	37,620	38,057
净利润	-2,942	37,225	34,599	34,106
总资产报酬率	-	1.27	1.16	1.03
净资产收益率	-0.10	1.28	1.33	1.40

数据来源：根据公司提供资料整理

近年来，公司利润总额有所波动，其中 2018 年利润总额同比有所下降，主

要是公司水务经营原水成本上涨、房屋销售成本以及其他业入中的物业出租维修费用等增加所致；公司收到政府补贴收入规模较大，是公司利润总额的主要来源。同期，公司总资产报酬率逐年增长；净资产收益率逐年下降。

2020 年 1～3 月，公司期间费用为 0.83 亿元，同比增加 0.15 亿元；公司获得政府补助为 0.33 亿元；净利润为-0.29 亿元，同比下降 0.55 亿元，主要是受疫情影响，工业企业停工，工业用户用水量同比明显下降，温岭市食品公司向学校配送猪肉减少，保安公司下属驾驶学校和科目三考试项目以及车辆检测等收费下降较多所致。

总体来看，近年来，公司以管理费用为主的期间费用逐年增长，利润总额有所波动，政府补助收入是公司利润的主要来源。

2、现金流

2017～2019 年，公司经营性净现金流有所波动，对债务的保障能力一般；投资性净现金流持续为净流出，且净流出规模逐年增加；公司未来资本性支出规模仍较大，经营性净现金流对资本性支出的覆盖程度较弱。

2017～2019 年，公司经营性净现金流有所波动，其中 2018 年，受公司收到往来款项减少影响，经营性净现金流同比有所下降。同期，经营性净现金流/流动负债分别为 11.40%、9.60%和 9.25%，经营性净现金流利息保障倍数分别为 0.94 倍、1.05 倍和 0.91 倍，对债务的保障能力一般。

同期，公司投资性净现金流持续为净流出，且净流出规模逐年增加，主要是公司道路交通建设、旧城改造、城中村改造等城市基础设施建设项目建设资金需求较大，投资规模逐年增加。

2020 年 1～3 月，公司经营性现金流由净流入转为净流出；投资性净现金流仍为净流出，主要是由于城市基础设施建设项目投资支出规模较大。

表 14　2017～2019 年及 2020 年 1～3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、倍）

项目	2020 年 1～3 月	2019 年	2018 年	2017 年
经营性净现金流	-0.62	6.32	5.82	6.43
投资性净现金流	-10.84	-44.63	-32.94	-30.73
经营性净现金流利息保障倍数	-	0.91	1.05	0.94
经营性净现金流/流动负债（%）	-0.84	9.25	9.60	11.40
经营性净现金流/总负债（%）	-0.32	3.54	3.89	5.50

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2019 年末，公司主要在建基础设施建设项目共计 9 个，计划总投资 130.21 亿元，已完成投资 73.49 亿元，尚需投资 56.72 亿元。未来，公司资本性支出规模较大，经营性净现金流对资本性支出的覆盖程度较弱。

3、债务收入

公司融资渠道以银行借款和发行债券为主，债务融资能力较强，债务收入对缓解公司流动性压力贡献很大。

公司融资渠道以银行借款、发行债券为主，债务融资能力较强，债务流入对缓解公司流动性压力贡献很大。2019 年末，公司借款期限结构转为以短期为主，同期，公司获得银行授信额度共计 163.61 亿元，已使用授信额度为 40.27 亿元，尚未使用的授信额度 123.34 亿元。债券融资方面，截至 2019 年末，公司应付债券余额为 52.78 亿元，包括企业债、私募债及定向工具等，债券品种较为多样。同期，公司长期应付款为 26.36 亿元，规模较大，主要为地方政府债券资金；专项应付款为 18.60 亿元，主要为棚改债专项资金及市域铁路 S1 线建设资金。

表 15　2017～2019 年及 2020 年 1～3 月债务融资情况分析（单位：亿元）

财务指标	2020 年 1～3 月	2019 年	2018 年	2017 年
筹资性现金流入	26.46	75.31	75.98	51.41
借款所收到的现金	24.09	49.21	57.43	25.10
筹资性现金流出	20.44	44.55	35.10	25.93
偿还债务所支付的现金	8.29	32.58	23.18	21.06
筹资性净现金流	6.03	30.76	40.88	25.48

数据来源：根据公司提供资料整理

2017～2019 年，公司筹资性净现金流有所波动，其中 2018 年公司筹资性净现金流同比增长 15.40 亿元，主要是公司新发行债券收到的现金增加所致，2019 年公司筹资性净现金流同比下降 10.12 亿元，主要是公司偿还到期债务规模增加所致，2020 年 1～3 月，公司筹资性净现金流为 6.03 亿元，仍为净流入。

2017～2019 年及 2020 年 1～3 月，公司筹资性现金流入分别为 51.41 亿元、75.98 亿元、75.31 亿元和 26.46 亿元，是公司可用偿债来源的主要组成部分；同期，公司筹资性现金流出分别为 25.93 亿元、35.10 亿元、44.55 亿元和 20.44 亿元，公司债务偿还对融资能力依赖程度相对较高。

4、外部支持

作为温岭市重要的国有资产运营管理和城市基础设施建设投融资主体，近年来，公司得到政府在资金注入和财政补贴等方面的大力支持。

作为温岭市重要的国有资产运营管理和城市基础设施建设投融资主体，公司得到政府在资金注入和财政补贴等方面的大力支持。

资金注入方面，2017～2019 年，公司及子公司分别收到财政拨款 4.73 亿元、10.58 亿元和 24.40 亿元，计入资本公积。

财政补贴方面，2017 年公司收到维稳补助及环保监控设备补助共计 0.01 亿元，计入营业外收入；此外，公司收到国有资产监督管理及基础设施维护补助

2.12 亿元、粮食收储补助 0.50 亿元以及税收返还 0.01 亿元，计入其他收益。2018 年，公司收到与日常活动无关的补助 41.44 万元，计入营业外收入；公司收到检测设备补助 92.76 万元，计入递延收益；此外，公司收到国有资产监督管理补助 4.08 亿元、粮食收储补贴 0.58 亿元、旅游运营补贴 0.01 亿元、基础设施维护补助 0.03 亿元、专项风险基金补贴 30.00 万元以及“一中心三平台”建设补贴 30.00 万元，计入其他收益。2019 年，公司收到检测设备补助和污水工程补助资金共计 0.37 亿元，计入递延收益；公司收到与日常活动无关的补助 0.07 亿元，计入营业外收入；公司收到国有资产监督管理补助及粮食收储补贴等共计 4.97 亿元，计入其他收益。财政补贴力度较大。

此外，资产划拨方面，2019 年，公司取得无偿划拨房屋、建筑物共计 1.10 亿元，计入投资性房地产。

综合来看，公司作为温岭市重要的国有资产运营管理和城市基础设施建设投融资主体，得到了温岭市人民政府在资金注入和财政补贴等方面的有力支持。预计未来 1～2 年，公司在温岭市的地位不会改变，仍将继续得到当地政府的大力支持。

5、可变现资产

近年来，公司资产规模持续增长，资产构成以非流动资产为主；公司以道路等市政工程为主的其他非流动资产占比较高，资产流动性一般。

2017～2019 年末，公司资产规模持续增长，从资产结构来看，以非流动资产为主，公司非流动资产在总资产中的占比分别为 64.75%、66.01%和 68.07%。

公司流动资产主要是由货币资金、其他应收款和存货构成。2017～2019 年末，公司货币资金有所波动，以银行存款为主，2019 年末，货币资金同比有所减少，主要是公司偿还到期债务所致；公司其他应收款持续增长，2019 年末，公司其他应收款前五名主要为应收温岭市新河镇人民政府、温岭市大溪投资发展有限公司、温岭工业园区管理委员会、温岭市机关事务管理局和温岭松门镇人民政府的往来款，合计占比为 30.08%；其中应收温岭市新河镇人民政府的往来款为 1.61 亿元，在其他应收款中的占比为 7.97%，账龄主要为 1～2 年；应收温岭市大溪投资发展有限公司的往来款为 1.60 亿元，在其他应收款中的占比为 7.94%，账龄主要为 2～3 年；应收温岭工业园区管理委员会的往来款为 1.39 亿元，在其他应收款中的占比为 6.88%，账龄主要为 1～2 年；应收温岭市机关事务管理局的往来款为 1.38 亿元，在其他应收款中的占比为 6.84%，账龄为 3 年以上；应收温岭松门镇人民政府的往来款为 0.90 亿元，在其他应收款中的占比为 4.45%，账龄主要为 3 年以上。同期，公司存货账面价值有所波动，主要为土地开发成本和开发产品，2018 年末，公司存货同比有所下降 2.74 亿元，主要是

土地开发成本减少所致，2019 年末，受土地拆迁支出增加影响，公司存货同比增长 12.03 亿元。

表 16　2017～2019 年末及 2020 年 3 月末公司资产情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年 3 月末		2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	**157.33**	**32.09**	**153.63**	**31.93**	**144.85**	**33.99**	**133.28**	**35.25**
货币资金	37.57	7.66	42.24	8.78	49.80	11.69	36.04	9.53
其他应收款	21.95	4.48	19.99	4.15	18.71	4.39	16.95	4.48
存货	92.21	18.80	87.00	18.08	74.97	17.59	77.71	20.55
非流动资产合计	**333.01**	**67.91**	**327.53**	**68.07**	**281.34**	**66.01**	**244.80**	**64.75**
可供出售金融资产	15.93	3.25	15.93	3.31	13.05	3.06	10.14	2.68
长期股权投资	36.87	7.52	36.68	7.62	30.47	7.15	26.65	7.05
固定资产	13.13	2.68	12.91	2.68	11.86	2.78	10.87	2.88
在建工程	117.40	23.94	112.63	23.41	81.13	19.04	102.56	27.13
其他非流动资产	135.56	27.65	135.10	28.08	134.25	31.50	83.92	22.20
总资产	**490.35**	**100.00**	**481.16**	**100.00**	**426.18**	**100.00**	**378.08**	**100.00**

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要由可供出售金融资产、长期股权投资、固定资产、在建工程和其他非流动资产构成。2017～2019 年末，公司可供出售金融资产持续增长，2019 年末，可供出售金融资产同比增长 2.88 亿元，主要是公司对台州富浙新兴动力股权投资合伙企业（有限合伙）、台州市平安民用爆炸物品经营有限公司、台州市融资担保有限公司及三门山海协作发展有限公司追加投资所致；公司长期股权投资持续增长，2019 年末，长期股权投资同比增长 6.21 亿元，主要是公司对台州市路泽太高架快速路有限公司追加投资所致；公司固定资产持续增长，主要为房屋建筑物和管网资产。同期，公司在建工程有所波动，主要为道路工程、火车站场工程、园区开发工程等，2018 末，在建工程同比减少 21.43 亿元，主要是公司部分在建工程完工，转入其他非流动资产所致，2019 年末，受公司对在建项目持续投入影响，在建工程同比增长 31.50 亿元；公司其他非流动资产持续增长，主要为道路工程、基础设施建设工程及水利建设工程，2018 末，其他非流动资产同比大幅增加 50.33 亿元，主要是由于公司新增其他非流动资产道路工程 18.08 亿元，以及部分在建工程转入其他非流动资产。

2020 年 3 月末，公司资产规模为 490.35 亿元，较 2019 年末继续增长，非流动资产在总资产中的占比为 67.91%；随着项目的不断投入，公司货币资金同比有所下降，在建工程较 2019 年末继续增长。

截至 2019 年末，公司受限资产共计 10.26 亿元，包括受限投资性房地产 3.56 元、受限其他应收款 6.63 亿元和受限固定资产 0.06 亿元，均用于抵质押从银行

等金融机构取得资金；受限资产在总资产中的占比为 2.13%，在净资产中的占比为 3.54%，受限资产占比较低。

表 17　截至 2019 年末公司受限资产情况（单位：亿元，%）

科目名称	受限金额	受限占比	受限原因
投资性房地产	3.56	3.18	借款抵押
固定资产	0.06	0.50	借款抵押
其他应收款	6.63	33.09	借款质押
合计	**10.26**	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

公司可用偿债来源结构中，经营性净现金流占比较小，偿债来源结构有待改善；但公司融资渠道通畅、政府支持力度较大，债务收入、外部支持、可变现资产等偿债来源较为充足，对债务偿还形成较好保障。

偿债来源结构主要包括经营性净现金流、债务收入、可变现资产和外部支持。2017～2019 年，公司获得经营性净现金流分别为 6.43 亿元、5.82 亿元和 6.32 亿元，筹资活动现金流入分别为 51.41 亿元、75.98 亿元和 75.31 亿元，获得政府补助分别为 2.64 亿元、4.72 亿元和 5.41 亿元，获得财政拨款分别为 4.73 亿元、10.58 亿元和 24.40 亿元。公司流动性偿债来源结构中，财富创造能力产生的经营性净现金流占比较小，债务收入和外部支持是其债务偿付的主要来源，偿债来源结构有待改善。总体而言，公司货币现金较充裕，融资渠道通畅，政府支持力度较大，流动性偿债来源总体较充足。公司清偿性偿债来源为可变现资产，鉴于公司可变现资产以货币资金、存货、在建工程和其他非流动资产为主，可对公司整体债务偿还形成有力保障。

（二）债务及资本结构

近年来，公司负债总额逐年增长，负债结构以非流动负债为主；资产负债率持续增长，但整体水平较低。

2017～2019 年末，公司负债总额逐年增长，负债结构以非流动负债为主；资产负债率逐年上升，但仍处于较低水平。

公司流动负债主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2017～2019 年末，公司短期借款持续增长，其中 2018 年末，短期借款同比增长 4.25 亿元，主要是信用、保证、抵押、抵押保证借款增加所致；2019 年末，短期借款同比增长 9.14 亿元，主要是保证借款增加所致；公司其他应付款有所波动，其中 2018 年末，其他应付款同比有所减少，主要是由于公司偿还了部分温岭市财政局的暂借款，2019 年末，公司其他应付款前五名主要为应付温岭市水环境治理中心、温岭市财政局、浙江台州市沿海开发投资有限公司、温岭市城市新区东区开发建设有限公司和温岭市自然资源和规划局的往来款，合计占比为

59.36%，其中应付温岭市城市新区东区开发建设有限公司的往来款为 6.64 亿元，在其他应付款中的占比为 21.26%，应付温岭市财政局的往来款为 5.69 亿元，在其他应付款中的占比为 18.22%，应付温岭市水环境治理中心的往来款为 4.25 亿元，在其他应付款中的占比为 13.60%，应付浙江台州市沿海开发投资有限公司的往来款为 1.56 亿元，在其他应付款中的占比为 4.98%，应付温岭市自然资源和规划局的往来款为 0.41 亿元，在其他应付款中的占比为 1.30%，公司其他应付款账龄主要集中在 1 年以内。同期，公司一年内到期的非流动负债有所波动，包括一年内到期的长期借款以及一年内到期的应付债券，其中 2018 年末，一年内到期的非流动负债同比有所减少，主要是公司偿还一年内到期的长期借款所致，2019 年末，公司一年内到期的非流动负债同比有所增加，主要是一年内到期的应付债券增加所致。

表 18　2017～2019 年末及 2020 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年 3 月末		2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	25.50	12.87	19.09	9.98	9.95	6.01	5.70	4.26
其他应付款	28.31	14.29	36.40	19.04	35.43	21.41	38.04	28.42
一年内到期的非流动负债	10.75	5.42	12.26	6.41	11.20	6.77	12.64	9.44
流动负债合计	**72.46**	**36.57**	**76.14**	**39.82**	**60.46**	**36.53**	**60.77**	**45.40**
长期借款	22.56	11.39	16.92	8.85	20.43	12.35	28.64	21.40
应付债券	57.73	29.14	52.78	27.60	45.88	27.72	10.74	8.03
长期应付款[6]	-	-	26.36	13.79	31.53	19.05	26.76	19.99
非流动负债合计	**125.66**	**63.43**	**115.06**	**60.18**	**105.04**	**63.47**	**73.09**	**54.60**
负债总额	**198.11**	**100.00**	**191.20**	**100.00**	**165.50**	**100.00**	**133.86**	**100.00**
短期有息债务	42.25	21.32	37.34	19.53	21.15	12.78	18.48	13.81
长期有息债务	-	-	95.99	55.20	91.35	55.20	66.15	49.42
总有息债务	**-**	**-**	**133.33**	**69.73**	**112.50**	**67.98**	**84.63**	**63.22**
资产负债率		**40.40**		**39.74**		**38.83**		**35.41**

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2017～2019 年末，随着公司持续偿还长期借款，公司长期借款逐年下降；公司应付债券增长较快，2018 年末，公司应付债券同比增加 35.14 亿元，主要是公司发行了 7 年期 12.00 亿元的企业债“18 温岭债 01/18 温岭 01”、7 年期 14.00 亿元的“18 温岭债 02/18 温岭 02”和 5 年期 12.00 亿元的私募债“18 温投 01”，2019 年末，公司应付债券同比增加 6.90 亿元，主要是公司发行了 5 年期 10.00 亿元的“19

[6] 表中列示的长期应付款不包括专项应付款；2020 年 3 月末，长期应付款（包括专项应付款）为 44.96 亿元。

温岭国资 PPN001”和 5 年期 5.00 亿元的“19 温岭国资 PPN002”。同期，公司长期应付款有所波动，2018 年末，长期应付款同比增加 4.77 亿元，主要是公司收到地方政府债券资金增加所致，2019 年末，长期应付款同比减少 5.17 亿元，主要是公司偿还融资租赁款和上海兴瀚资产管理有限公司借款所致。

2020 年 3 月末，公司负债总额为 198.11 亿元，较 2019 年末继续增长，其中非流动负债占比为 63.43%；公司资产负债率较 2019 年末继续上升，但总体水平仍较低。

近年来，公司有息债务规模持续增长，且在总负债中占比较高，存在一定债务压力。

2017～2019 年末，公司有息债务规模持续增长。截至 2019 年末，公司总有息债务为 133.33 亿元，主要由银行借款、应付债券、长期应付款（付息项）和一年内到期的非流动负债构成，在总负债中的占比为 69.73%，占比较高，存在一定的偿债压力；同期，公司短期有息债务为 37.34 亿元，在总有息债务中的占比为 28.65%，短期偿债压力不大。

表19　截至2019年末公司总有息债务期限结构（单位：亿元、%）

项目	≤1 年	(1,2]年	(2,3]年	(3,4]年	(4,5]年	>5 年	合计
金额	37.34	16.49	21.05	3.65	1.58	53.22	**133.33**
占比	28.65	12.65	16.15	2.80	1.21	40.84	**100.00**

数据来源：根据公司提供资料整理

公司对外担保金额较小，但被担保企业主要为温岭市国有企业，区域集中度较高。

2017～2019 年末，公司对外担保金额分别为 14.85 亿元、19.09 亿元和 13.64 亿元，有所波动，规模较小；担保比率分别为 6.08%、7.32%和 4.70%，公司被担保企业主要为温岭市国有企业，区域集中度较高，面临一定或有风险。同期，公司对外担保未发生逾期。公司未提供被担保企业财务数据。

近年来，获益于公司及子公司收到财政拨款较多，公司所有者权益持续增加，资本实力不断增强。

2017～2019 年末，获益于公司及子公司收到财政拨款较多，公司资本公积逐年增加，所有者权益持续增长，资本实力不断增强。

2020 年 3 月末，公司所有者权益和资本公积分别为 292.23 亿元和 218.36 亿元，较 2019 年末均变化不大，实收资本为 20.00 亿元，较 2019 年末无变化。

公司盈利对利息的保障能力较好；以债务收入和外部支持为主的流动性偿债来源对债务的保障能力较强；以存货、在建工程和其他非流动资产为主的清偿性偿债来源对存量债务的覆盖程度较好。

2017～2019 年，公司 EBITDA 利息保障倍数分别为 0.70 倍、1.09 倍和 1.13 倍，由于公司获得政府补贴规模较大，盈利对利息的保障程度较好。

公司流动性还本付息能力较好。公司流动性偿债来源以债务收入和外部支持为主。2017～2019 年，公司经营性净现金流利息保障倍数分别为 0.94 倍、1.05 倍及 0.91 倍，经营性净现金流对流动负债的覆盖比例分别为 11.40%、9.60%和 9.25%，经营性现金流对债务的保障程度一般；但同时公司债务融资渠道通畅，对流动性偿债来源形成较好支持。2017～2019 年末，公司流动比率分别为 2.19 倍、2.40 倍和 2.02 倍，流动资产对流动负债的覆盖程度较好；速动比率分别为 0.91 倍、1.16 倍和 0.88 倍，速动资产对流动负债的覆盖程度一般。

公司清偿性还本付息能力较强。清偿性偿债来源为可变现资产，综合偿债来源部分对于可变现资产的分析，公司可变现资产以存货、在建工程和其他非流动资产为主，可变现资产可对公司整体债务偿还形成较好保障。

总体来看，公司可变现资产对总债务覆盖能力较好，清偿性还本付息能力较强；充裕的货币资金和较强债务融资能力为公司流动性还本付息能力提供保障；盈利对利息的覆盖能力处于较好水平。

偿债能力

综合来看，公司的抗风险能力很强，偿债能力很强。本期债券到期不能偿付的风险很小。近年来，温岭市经济总量与一般预算收入保持增长，公司在当地城市建设中具有重要地位，并持续得到温岭市政府在资金注入和财政补贴等方面的有力支持，下属供水公司在温岭市市区自来水供水市场具有区域专营优势；但同时，公司在建项目投资规模较大，未来面临一定的资本支出压力，资产中以道路等市政工程为主的其他非流动资产占比较高，资产流动性一般，有息债务规模持续增长，且在总负债中占比较高，存在一定偿债压力。

预计未来 1～2 年，公司作为温岭市重要的国有资产运营管理和城市基础设施建设投融资主体，在当地城市建设中仍具有重要地位，并继续得到温岭市政府的大力支持。因此，大公对温岭国资的评级展望为稳定。

跟踪评级安排

自评级报告出具之日起，大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）将对温岭市国有资产投资集团有限公司（以下简称“发债主体”）进行持续跟踪评级。持续跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

跟踪评级期间，大公将持续关注发债主体外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项以及发债主体履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，动态地反映发债主体的信用状况。

跟踪评级安排包括以下内容：

1）跟踪评级时间安排

定期跟踪评级：大公将在本期债券存续期内每年出具一次定期跟踪评级报告。

不定期跟踪评级：大公将在发生影响评级报告结论的重大事项后及时进行跟踪评级，在跟踪评级分析结束后下 1 个工作日向监管部门报告，并发布评级结果。

2）跟踪评级程序安排

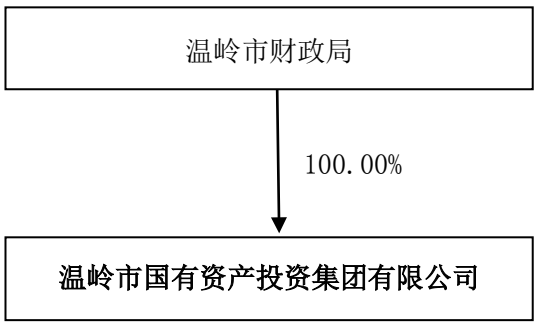
跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场访谈、评级分析、评审委员会上会评审、出具评级报告、公告等程序进行。

大公的跟踪评级报告和评级结果将对发债主体、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

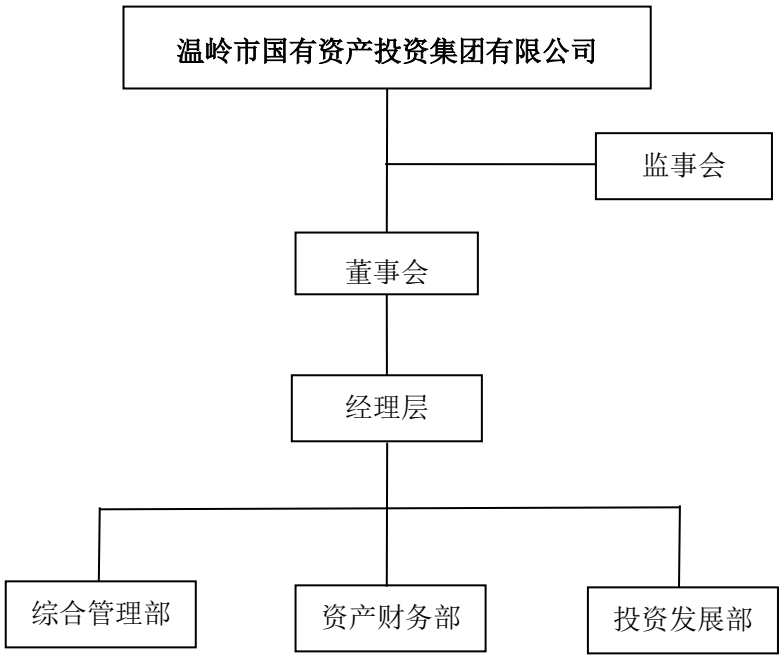
3）如发债主体不能及时提供跟踪评级所需资料，大公将根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或宣布评级报告所公布的信用等级暂时失效直至发债主体提供所需评级资料。

附件 1 公司治理

1-1 截至 2020 年 3 月末温岭市国有资产投资集团有限公司股权结构图



1-2 截至 2020 年 3 月末温岭市国有资产投资集团有限公司组织结构图



1-3 截至 2019 年末温岭市国有资产投资集团有限公司一级子公司情况

单位：万元、%

序号	子公司名称	注册资本	持股比例	取得方式
1	温岭市城市新区控股有限公司	25,000	100.00	非同一控制下企业合并
2	温岭市南排工程开发有限公司	57,000	50.88	设立
3	温岭市物通投资控股有限公司	5,000	100.00	设立
4	温岭市锦屏加油站有限公司	100	72.00	同一控制下企业合并
5	温岭市社会事业发展集团有限公司	10,000	100.00	设立
6	温岭市科技创业发展有限公司	500	100.00	设立
7	温岭市轨道交通建设开发有限公司	10,000	100.00	设立
8	温岭市旧城改造开发建设有限公司	1,000	100.00	设立
9	温岭市水利控股有限公司	35,000	100.00	设立
10	温岭市铁路新区开发建设有限公司	5,000	100.00	设立
11	温岭市围垦开发有限公司	10,000	100.00	非同一控制下企业合并
12	温岭市东部投资发展有限公司	30,000	100.00	设立
13	温岭市金融控股有限公司	10,000	100.00	设立
14	温岭市农信融资担保有限公司	2,000	55.00	设立
15	温岭市水务集团有限公司	10,000	100.00	设立
16	温岭市基础设施投资集团有限公司	10,000	100.00	设立
17	温岭市国有资产经营有限公司	10,628	100.00	非同一控制下企业合并
18	温岭市保安服务有限公司	6,600	100.00	非同一控制下企业合并
19	温岭市交通投资有限公司	10,000	100.00	设立

数据来源：根据公司提供资料整理

附件 2 经营指标

截至 2019 年末温岭市国有资产投资集团有限公司对外担保情况[7]

（单位：万元）

被担保企业	担保期限	担保金额
浙江温岭松门水产品批发市场有限公司	2018.11.7～2027.12.20	14,100
温岭市泽国城市建设综合开发有限公司	2019.11.27～2022.11.27	3,000
	2018.8.22～2021.8.10	1,650
	2018.8.27～2021.8.15	1,850
	2019.8.25～2022.8.1	1,500
温岭市泽国金投投资开发有限公司	2019.3.19～2021.3.18	2,500
温岭市城市新区东区开发建设有限公司	2016.1.25～2021.1.22	14,500
温岭市泽国投资发展有限公司	2017.7.1～2020.3.2	2,500
	2017.4.28～2020.9.5	2,500
	2017.4.28～2021.3.5	2,500
	2017.4.28～2021.9.5	5,000
	2017.4.28～2022.3.5	500
	2017.3.17～2022.3.5	4,500
温岭市金港投资发展有限公司	2016.10.19～2020.10.19	9,500
温岭市大溪投资发展有限公司	2019.5.15～2023.5.15	22,000
	2017.6.8～2020.6.8	2,000
	2018.4.18～2023.4.18	10,000
温岭市海韵投资发展有限公司	2017.1.17～2020.1.15	7,000
	2017.3.25-2022.3.24	8,000
温岭市半岛旅游投资发展有限公司	2017.6.5～2020.4.10	3,000
温岭市坞根生态农业发展有限公司	2017.3.27～2022.3.26	1,000
	2017.4.1～2020.3.31	1,350
温岭市峤岭投资发展有限公司	2018.8.24～2020.3.4	2,600
温岭市箬臻投资发展有限公司	2018.11.15～2020.6.2	1,890
温岭市城之南投资发展有限公司	2018.12.28～2020.6.3	3,000
台州市轨道交通集团有限公司	2016.12.23～2036.12.22	8,480
合计	-	**136,420**

数据来源：根据公司提供资料整理

[7] 公司对温岭市泽国投资发展有限公司担保中，期限为 2017.7.1～2020.3.2 的 2,500 万元担保已还，到期不续保；对温岭市坞根生态农业发展有限公司担保中，期限为2017.4.1～2020.3.31的1,350万元担保已还，到期不续保；对温岭市峤岭投资发展有限公司担保已还，到期不续保。公司对温岭市海韵投资发展有限公司期限为 2017.1.17～2020.1.15 的 7,000 万元担保到期续保，续保期限为 2020.1.15～2023.1.1；对温岭市半岛旅游投资发展有限公司担保到期续保，续保期限为 2020.4.1～2021.4.1。

附件 3 主要财务指标

3-1 温岭市国有资产投资集团有限公司（合并）主要财务指标

（单位：万元）

项目	2020 年 1～3 月（未经审计）	2019 年	2018 年	2017 年
资产类				
货币资金	375,651	422,443	498,022	360,420
其他应收款	219,467	199,874	187,082	169,547
存货	922,090	869,990	749,730	777,053
流动资产合计	1,573,316	1,536,333	1,448,450	1,332,751
可供出售金融资产	159,332	159,332	130,478	101,428
长期股权投资	368,736	366,842	304,693	266,473
投资性房地产	110,821	112,275	85,954	89,038
固定资产	131,288	129,126	118,558	108,728
在建工程	1,173,950	1,126,307	811,265	1,025,578
其他非流动资产	1,355,635	1,351,013	1,342,518	839,243
非流动资产合计	3,330,140	3,275,289	2,813,375	2,448,039
总资产	**4,903,456**	**4,811,623**	**4,261,825**	**3,780,790**
占资产总额比（%）				
货币资金	7.66	8.78	11.69	9.53
其他应收款	4.48	4.15	4.39	4.48
存货	18.80	18.08	17.59	20.55
流动资产合计	32.09	31.93	33.99	35.25
长期股权投资	7.52	7.62	7.15	7.05
其他非流动资产	27.65	28.08	31.50	22.20
非流动资产合计	67.91	68.07	66.01	64.75
负债类				
短期借款	255,012	190,852	99,497	56,975
应付账款	37,398	36,155	21,474	22,437
预收款项	7,574	8,585	13,193	12,525
其他应付款	283,116	364,003	354,291	380,405
一年内到期的非流动负债	107,460	122,560	112,001	126,351
其他流动负债	29,989	29,989	-	-
流动负债合计	724,587	761,369	604,578	607,702
长期借款	225,645	169,185	204,345	286,435
应付债券	577,267	527,765	458,827	107,437
长期应付款	-	263,641	315,311	267,626
专项应付款	-	185,985	71,840	69,411
非流动负债合计	1,256,556	1,150,607	1,050,417	730,909
负债合计	**1,981,143**	**1,911,976**	**1,654,994**	**1,338,611**

3-2 温岭市国有资产投资集团有限公司（合并）主要财务指标

（单位：万元）

项目	2020 年 1～3 月（未经审计）	2019 年	2018 年	2017 年
占负债总额比（%）				
短期借款	12.87	9.98	6.01	4.26
应付账款	1.89	1.89	1.30	1.68
预收款项	0.38	0.45	0.80	0.94
其他应付款	14.29	19.04	21.41	28.42
一年内到期的非流动负债	5.42	6.41	6.77	9.44
其他流动负债	1.51	1.57	-	-
流动负债合计	36.57	39.82	36.53	45.40
长期借款	11.39	8.85	12.35	21.40
应付债券	29.14	27.60	27.72	8.03
长期应付款	-	13.79	19.05	19.99
专项应付款	-	9.73	4.34	5.19
非流动负债合计	63.43	60.18	63.47	54.60
权益类				
实收资本（股本）	200,000	200,000	200,000	200,000
资本公积	2,183,648	2,161,354	1,906,247	1,792,669
盈余公积	17,759	17,759	17,759	13,767
未分配利润	325,670	324,940	290,323	261,618
归属于母公司所有者权益	2,727,042	2,704,017	2,414,464	2,268,733
少数股东权益	195,272	195,630	192,366	173,446
所有者权益合计	**2,922,313**	**2,899,646**	**2,606,831**	**2,442,179**
损益类				
营业收入	47,516	218,864	132,203	111,815
营业成本	44,379	188,549	114,191	85,170
营业税金及附加	382	4,034	1,620	1,746

3-3 温岭市国有资产投资集团有限公司（合并）主要财务指标

（单位：万元）

项目	2020 年 1～3 月（未经审计）	2019 年	2018 年	2017 年
损益类				
销售费用	906	5,223	3,426	3,371
管理费用	4,557	21,774	17,513	15,999
财务费用	2,851	11,779	7,440	-2,723
营业利润	-2,097	41,943	37,121	39,082
利润总额	-1,029	43,845	37,620	38,057
所得税	1,912	6,621	3,020	3,951
净利润	-2,942	37,225	34,599	34,106
归属于母公司所有者的净利润	-2,759	37,059	35,399	35,860
占营业收入比（%）				
营业成本	93.40	86.15	86.38	76.17
营业税金及附加	0.80	1.84	1.23	1.56
销售费用	1.91	2.39	2.59	3.01
管理费用	9.59	9.95	13.25	14.31
财务费用	6.00	5.38	5.63	-2.44
营业利润	-4.41	19.16	28.08	34.95
利润总额	-2.17	20.03	28.46	34.04
所得税	4.02	3.02	2.28	3.53
净利润	-6.19	17.01	26.17	30.50
归属于母公司所有者的净利润	-5.81	16.93	26.78	32.07
现金流量表				
经营活动产生的现金流量净额	-6,247	63,153	58,198	64,330
投资活动产生的现金流量净额	-100,838	-446,286	-329,406	-307,285
筹资活动产生的现金流量净额	60,293	307,555	408,810	254,832

3-4 温岭市国有资产投资集团有限公司（合并）主要财务指标

（单位：万元）

主要财务指标				
项目	2020年1～3月（未经审计）	2019 年	2018 年	2017 年
EBIT	-	61,276	49,313	39,027
EBITDA	-	78,954	60,198	47,928
总有息债务	-	1,333,260	1,125,041	846,324
毛利率（%）	6.60	13.85	13.62	23.83
营业利润率（%）	-4.41	19.16	28.08	34.95
总资产报酬率（%）	-	1.27	1.16	1.03
净资产收益率（%）	-0.10	1.28	1.33	1.40
资产负债率（%）	40.40	39.74	38.83	35.41
债务资本比率（%）	-	31.50	30.15	25.74
长期资产适合率（%）	125.49	123.66	129.99	129.62
流动比率（倍）	2.17	2.02	2.40	2.19
速动比率（倍）	0.90	0.88	1.16	0.91
保守速动比率（倍）	0.52	0.55	0.82	0.59
存货周转天数（天）	1,817.17	1,546.28	2,406.67	3,165.13
应收账款周转天数（天）	278.86	33.88	18.43	18.67
经营性净现金流/流动负债（%）	-0.84	9.25	9.60	11.40
经营性净现金流/总负债（%）	-0.32	3.54	3.89	5.50
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-	0.91	1.05	0.94
EBIT 利息保障倍数（倍）	-	0.88	0.89	0.57
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	1.13	1.09	0.70
现金比率（%）	51.84	55.48	82.38	59.31
现金回笼率（%）	68.01	93.88	83.87	98.97
担保比率（%）	-	4.70	7.32	6.08

附件 4　各项指标的计算公式

1. 毛利率（%）＝（1－营业成本/营业收入）× 100%
2. EBIT ＝ 利润总额＋计入财务费用的利息支出
3. EBITDA ＝ EBIT＋折旧＋摊销（无形资产摊销＋长期待摊费用摊销）
4. EBITDA 利润率（%）＝ EBITDA/营业收入×100%
5. 总资产报酬率（%）＝ EBIT/年末资产总额×100%
6. 净资产收益率（%）＝净利润/年末净资产×100%
7. 现金回笼率（%）＝销售商品及提供劳务收到的现金/营业收入×100%
8. 资产负债率（%）＝ 负债总额/资产总额×100%
9. 债务资本比率（%）＝ 总有息债务/（总有息债务＋所有者权益）×100%
10. 总有息债务 ＝ 短期有息债务＋长期有息债务
11. 短期有息债务 ＝ 短期借款＋应付票据+其他流动负债（应付短期债券）＋ 一年内到期的非流动负债＋其他应付款（付息项）
12. 长期有息债务＝ 长期借款＋应付债券+长期应付款（付息项）
13. 担保比率（%）＝担保余额/所有者权益×100%
14. 经营性净现金流/流动负债（%）＝ 经营性现金流量净额/[（期初流动负债＋期末流动负债）/2]×100%
15. 经营性净现金流/总负债（%）＝经营性现金流量净额/[（期初负债总额＋期末负债总额）/2] ×100%
16. 存货周转天数[8]＝ 360 /（营业成本/年初末平均存货）
17. 应收账款周转天数[9]＝ 360 /(营业收入/年初末平均应收账款）
18. 流动比率＝流动资产/流动负债
19. 速动比率＝（流动资产-存货）/ 流动负债
20. 保守速动比率＝（货币资金＋应收票据＋交易性金融资产）/ 流动负债
21. 现金比率（%）＝（货币资金＋交易性金融资产）/ 流动负债×100%
22. 扣非净利润＝ 净利润-公允价值变动收益-投资收益-汇兑收益-资产处置收益-其他收益-（营业外收入-营业外支出）

[8] 一季度取 90 天。
[9] 一季度取 90 天。

23. 可变现资产＝min(∑资产科目*变现系数，非受限资产)

24. EBIT 利息保障倍数（倍）＝ EBIT/利息支出 ＝ EBIT /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）

25. EBITDA 利息保障倍数（倍）＝ EBITDA/利息支出 ＝ EBITDA /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）

26. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）＝ 经营性现金流量净额/利息支出＝ 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）

27. 长期资产适合率（%）＝（所有者权益＋少数股东权益＋长期负债）/（固定资产＋长期股权投资＋无形及递延资产）×100%

附件 5　企业债券及主体信用等级符号和定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B		偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC		偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC		在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C		不能偿还债务。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。

注：大公企业债券及主体信用等级符号和定义相同；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。