



# CREDIT RATING REPORT

## 报告名称

## 温岭市国有资产投资集团有限公司 主体与相关债项2021年度跟踪评级报告

## 目录

评定等级及主要观点
跟踪债券及募资使用情况
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



## 信用等级公告

大公报 SDP【2021】016 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及“18 温岭债 01/PR 温岭 01”、“18 温岭债 02/18 温岭 02”、“20 温岭债 01/20 温岭 01”、“21 温岭国资 MTN001”的信用状况进行跟踪评级，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维持 AA+，评级展望维持稳定，“18 温岭债 01/PR 温岭 01”、“18 温岭债 02/18 温岭 02”、“20 温岭债 01/20 温岭 01”、“21 温岭国资 MTN001”的信用等级维持 AA+。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：席宁

二〇二一年六月十一日



## 评定等级

### 主体信用

跟踪评级结果	AA+	评级展望	稳定
上次评级结果	AA+	评级展望	稳定

### 债项信用

债券简称	金额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
18 温岭债 01/PR 温岭 01	12	7	AA+	AA+	2020.06
18 温岭债 02/18 温岭 02	14	7	AA+	AA+	2020.06
20 温岭债 01/20 温岭 01	10	7 (5+2)	AA+	AA+	2020.05
21 温岭国 资 MN001	8	5 (3+2)	AA+	AA+	2021.03

### 主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2021.3	2020	2019	2018
总资产	576.75	558.19	481.16	426.18
所有者权益	301.21	303.41	289.96	260.68
总有息债务	175.68	161.75	108.14	96.76
营业收入	4.70	21.17	21.89	13.22
净利润	-0.24	3.72	3.72	3.46
经营性净现金流	0.40	2.29	6.32	5.82
毛利率	-2.03	13.92	13.85	13.62
总资产报酬率	0.05	1.09	1.27	1.16
资产负债率	47.77	45.64	39.74	38.83
债务资本比率	36.84	34.77	27.16	27.07
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	0.99	1.13	1.09
经营性净现金流/总负债	0.15	1.03	3.54	3.89

注: 公司提供了 2020 年及 2021 年 1~3 月财务报表, 容诚会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2020 年财务报表进行了审计, 并出具了标准无保留意见的审计报告, 本报告 2018 年数据采用 2019 年财务报表期初数; 公司 2021 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”)是温岭市最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、药品及医疗器械销售等业务。跟踪期内, 台州市经济总量继续保持增长, 温岭市经济财政实力仍很强, 公司在温岭市城市建设和国有资产运营管理中仍具有重要地位, 并继续得到温岭市人民政府(以下简称“温岭市政府”)在资金注入、财政补贴和资产划拨等方面的有力支持, 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仍具有区域专营优势。但同时, 公司在建项目投资规模仍较大, 未来仍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仍较高, 资产流动性一般, 有息债务规模增长较快, 存在一定的集中偿付压力。

## 优势与风险关注

### 主要优势/机遇:

- 2020 年, 台州市经济总量继续保持增长, 温岭市经济财政总量在台州市下辖县(市、区)中仍排名首位, 经济财政实力仍很强, 为公司发展提供良好的外部环境;
- 公司是温岭市最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, 在城市建设和国有资产运营管理中仍具有重要地位;
- 公司继续得到温岭市政府在资金注入、财政补贴和资产划拨等方面的有力支持;
- 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仍具有区域专营优势。

### 主要风险/挑战:

- 公司在建项目投资规模仍较大, 未来仍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仍较高，资产流动性一般；

- 公司有息债务规模增长较快，未来 3 年内存在一定的集中偿付压力。



## 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 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
<b>要素一：偿债环境（12%）</b>	<b>5.96</b>
（一）宏观环境	6.50
（一）行业环境	6.00
（二）区域环境	5.67
<b>要素二：财富创造能力（59%）</b>	<b>5.46</b>
（一）产品与服务竞争力	6.14
（二）盈利能力	4.47
<b>要素三：偿债来源与负债平衡（29%）</b>	<b>4.95</b>
（一）债务状况	4.54
（二）流动性偿债来源与负债平衡	4.94
（三）清偿性偿债来源与负债平衡	5.81
<b>调整项</b>	<b>无</b>
<b>主体信用等级</b>	<b>AA+</b>

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	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA+/稳定	21 温岭国资 MTN001	AA+	2021/03/19	戚旺、温彦芳、王思颖	产业投融资控股企业信用评级方法（V.2.1）	<a href="#">点击阅读全文</a>
AA+/稳定	20 温岭债 01/20 温岭 01	AA+	2020/05/26	戚旺、温彦芳、王思颖	产业投融资控股企业信用评级方法（V.2.1）	<a href="#">点击阅读全文</a>
AA+/稳定	18 温岭债 02/18 温岭 02	AA+	2020/06/22	戚旺、温彦芳、王思颖	产业投融资控股企业信用评级方法（V.2.1）	<a href="#">点击阅读全文</a>
	18 温岭债 01/18 温岭 01	AA+				
AA+/稳定	18 温岭债 02/18 温岭 02	AA+	2018/09/21	王燕、乔其明、陈致菲	投融资平台行业信用评级方法（V.1）	<a href="#">点击阅读全文</a>
AA+/稳定	18 温岭债 01/18 温岭 01	AA+	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）	<a href="#">点击阅读全文</a>



## 评级报告声明

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

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

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

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

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

四、本报告引用的资料主要由评级对象提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象/发布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和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存续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。



## 跟踪评级说明

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

本次跟踪评级为定期跟踪。

## 跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
18 温岭债 01/ PR 温岭 01	12.00	9.60	2018.04.19 ~ 2025.04.19	项目建设及 补充营运资 金	已按募集资 金要求使用 完毕
18 温岭债 02/ 18 温岭 02	14.00	14.00	2018.11.12 ~ 2025.11.12	项目建设及 补充营运资 金	
20 温岭债 01/20 温岭 01	10.00	10.00	2020.12.01 ~ 2027.12.01	项目建设及 补充营运资 金	
21 温岭国资 MTN001	8.00	8.00	2021.04.21 ~ 2026.04.21	偿还公司本 部及子公司 有息债务	截至 2021 年 3 月末，募集 资金已使用 7.00 亿元

数据来源：根据公司提供资料整理

## 发债主体

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 8.00 亿元。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 12.00 亿元，公司注册资本增至 20.00 亿元。截至 2021 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 20.00 亿元，温岭市财政局为公司唯一股东和实际控制人。截至 2021 年 3 月末，公司纳入合并范围的一级子公司共计 18 家



（见附件 1-3）。

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、经理层。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。

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 2021 年 5 月 19 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已到期债券均已按时兑付本息，存续债券“18 温岭债 01/PR 温岭 01”按期支付本息，“18 温岭债 02/18 温岭 02”尚未到还本日，到期利息按时支付，“20 温岭国资 SCP002”、“20 温岭债 01/20 温岭 01”及“21 温岭国资 MTN001”尚未到还本付息日。

## 偿债环境

2020 年，我国经济逐步克服新冠肺炎疫情带来的不利影响，主要指标恢复性增长，成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体；2020 年城投企业在相关政策指导下融资环境相对宽松，2021 年城投企业面临的外部政策环境将有所收紧，但风险整体可控；台州市经济总量继续保持增长；温岭市经济财政实力仍很强，经济财政总量在台州市下辖县（市、区）中仍排名首位，为公司发展提供良好的外部环境。

### （一）宏观环境

2020 年，我国经济逐步克服新冠肺炎疫情带来的不利影响，主要指标恢复性增长，经济总量首次突破百万亿元，并成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体，预计在新发展格局下我国经济中长期高质量发展走势不会改变。

面对突如其来的新冠肺炎疫情（以下简称“疫情”）和复杂多变的国内外环境，全国上下统筹推进疫情防控和经济社会发展各项工作，在一系列宏观调控政策作用下，2020 年我国经济运行稳步复苏，并成为全球唯一实现经济正增长的



主要经济体。根据国家统计局初步核算，2020 年我国国内生产总值（以下简称“GDP”）达到 101.60 万亿元，经济总量首次突破百万亿元大关，按可比价格计算，同比增长 2.3%。其中，一季度同比下降 6.8%，二季度同比增长 3.2%，三季度同比增长 4.9%，四季度同比增长 6.5%。2021 年一季度，我国经济复苏进程整体稳健，GDP 同比增速高达 18.3%；环比增长 0.6%；两年平均增速 5.0%<sup>1</sup>。

2021 年，疫情发展变化以及外部环境的不确定性仍将对经济复苏形成一定制约，但在科学精准的宏观调控政策支持下，预计我国将能够高质量完成《政府工作报告》中设定的经济增长、就业、物价等预期目标。与此同时，面对后疫情时代，党的十九届五中全会提出加快构建以“国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进”的新发展格局，这是党中央在全面统筹国内国际两个大局基础上做出的重大部署，也将成为“十四五”期间经济转型的重要战略。这种以创新驱动发展、激发内需潜力、提升有效供给、扩大高水平对外开放为重点的中长期发展模式，同以扎实做好“六稳”工作、全面落实“六保”任务的短期跨周期模式有序结合，将共同推动我国经济的高质量发展。

## （二）行业环境

2020 年，在疫情背景下，各部委陆续出台相关政策推动城投企业发展，城投企业在相关政策指导下融资环境相对宽松；2021 年以来，中央延续了“规范举债融资机制，抓实化解隐性债务风险”的主要工作思路，预计城投企业面临的外部政策环境将有所收紧，但整体上将把握有保有压的原则，城投行业风险整体可控。

城镇化建设为我国经济发展的重点领域，在我国城镇化快速推进过程中，地方城投企业的发展有力支持了地方城镇基础设施建设，促进了地方经济社会发展。2020 年，在疫情的背景下，多个省份的公共预算收入和以土地出让金为主的基金预算收入出现明显下滑，地方财政收入承压，城投企业相关业务进度及资金结算或受到一定程度影响。为应对相关影响，解决城投企业短期资金压力，上半年各部委陆续出台相关政策推动支持地方政府及城投企业发展，城投企业在相关政策指导下融资环境相对宽松。下半年随着疫情得到有效控制和我国经济的稳步恢复，加上信用风险事件的冲击，城投企业面临的融资环境有所收紧。

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。2021 年 4 月，国务院发布的《国务院关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发【2021】5 号）（以下简称“国发 5 号文”）明确了要将防控风险、增强财政可持续性摆在更加突出位置。国发 5 号文延续了“规范举债融资机制，抓实化解隐性债务风险”的主要工作思路，同时提出要把防范化解地方

<sup>1</sup> 两年平均增速是指以 2019 年相应同期数为基数，采用几何平均的方法计算的增速。



政府隐性债务风险作为重要的政治纪律和政治规矩，切实防范恶意逃废债，保护债权人合法权益，坚决防止风险累积形成系统性风险，体现了中央对防范化解隐性债务风险的高度重视。此外，国发 5 号文再次提出清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算。预计城投企业面临的外部政策环境将有所收紧，但整体上将把握有保有压的原则，城投行业风险整体可控。

### （三）区域环境

2020 年，台州市经济总量继续保持增长；温岭市区区位优势明显，经济财政实力仍很强，经济财政总量在台州市下辖县（市、区）中仍排名首位，为公司发展提供良好的外部环境；受经济下行压力、疫情和减税降费等多重因素叠加影响，温岭市一般预算收入同比有所下降。

2020 年，台州市地区生产总值继续增长，受经济下行压力、疫情和减税降费等多重因素叠加影响，一般预算收入同比下降 37.26 亿元。台州市民营经济较为发达，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，2020 年，台州市工业增加值继续增长，规模以上工业增加值为 1,206.33 亿元，同比增长 4.4%，其中通用设备制造业、汽车制造业、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 178.36 亿元、151.56 亿元、128.18 亿元、134.93 亿元和 101.54 亿元，分别同比增长 8.5%、1.2%、9.3%、7.8%和 0.7%。同期，台州市全社会固定资产投资继续增长；受疫情影响，全社会消费品零售总额同比有所下降；三次产业结构继续调整，其中第一产业占比继续上升。

**表 2 2018~2020 年台州市主要经济指标（单位：亿元、%）**

主要指标	2020年		2019年		2018年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	5,262.72	3.4	5,134.05	5.1	4,874.67	7.6
人均地区生产总值（元）	-	-	83,555	4.8	80,644	7.1
一般预算收入	401.24	-8.5	438.50	1.7	431.18	12.8
工业增加值	-	2.5	1,966.42	4.5	1,895.25	9.4
全社会固定资产投资	-	4.2	-	10.7	-	8.1
社会消费品零售总额	2,396.07	-5.8	2,562.58	8.3	2,366.88	10.2
三次产业结构	5.6:43.7:50.7		5.5:45.6:48.9		5.4:44.8:49.8	

数据来源：2018~2020年台州市国民经济和社会发展统计公报

2020 年，温岭市地区生产总值继续保持增长，受经济下行压力、疫情和减税降费等多重因素叠加影响，一般预算收入同比下降 6.15 亿元，整体经济实力处于台州地区上游水平，2020 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。2021 年 1~3 月，温岭市地区生产总值为 270.87 亿元，同



比增长 19.8%，固定资产投资同比增长 23.1%，社会消费品零售总额为 167.35 亿元，同比增长 18.8%。

**表 3 2020 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	5,267.72	-	401.24	-
<b>温岭市</b>	<b>1,136.87</b>	<b>1</b>	<b>72.12</b>	<b>1</b>
临海市	738.48	2	59.49	2
椒江区	691.90	3	45.64	4
路桥区	669.39	4	38.39	6
玉环市	632.56	5	47.85	3
黄岩区	557.38	6	39.80	5
天台县	301.70	7	20.40	7
三门县	273.39	8	16.16	9
仙居县	260.50	9	19.82	8

数据来源：台州市统计局官网

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，2020 年，全市工业增加值继续增长，规模以上工业增加值为 189.99 亿元，同比增长 4.7%，其中泵阀门压缩机及类似机械制造业、制鞋业、轴承齿轮及传动部件制造业、汽车零部件及配件制造业、电机制造业分别实现增加值 42.82 亿元、16.01 亿元、13.48 亿元、11.91 亿元和 9.89 亿元。同期，全社会固定资产投资继续增长，受疫情影响，全社会消费品零售总额同比有所下降；三次产业结构继续调整，其中第一产业占比继续上升。

**表 4 2018~2020 年温岭市主要经济指标（单位：亿元、%）**

主要指标	2020 年		2019 年		2018 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1,136.87	3.8	1,105.13	6.50	1,091.07	7.70
人均地区生产总值（元）	93,080	3.8	90,457	6.40	89,378	7.50
一般预算收入	72.12	-7.9	78.27	1.30	77.29	13.50
工业增加值	-	2.8	393.46	7.00	373.96	9.20
全社会固定资产投资	-	7.1	-	22.20	-	8.10
社会消费品零售总额	669.12	-3.0	693.00	9.60	633.34	11.00
三次产业结构	7.2:44.2:48.6		7.0:45.6:47.4		6.9:41.7:51.4	

数据来源：2018~2020 年温岭市国民经济和社会发展统计公报

财政收入方面，2020 年，温岭市一般预算收入为 72.12 亿元，受税收收入和非税收入减少影响，一般预算收入同比下降 6.15 亿元，其中税收收入为 60.44



亿元，受经济下行压力、疫情和减税降费等多重因素叠加影响，税收收入同比下降 4.11 亿元。温岭市政府性基金收入以国有土地使用权出让金收入为主，2020 年，主要受出让土地面积减少影响，政府性基金收入同比下降 23.08 亿元至 114.12 亿元。

财政支出方面，2020 年，温岭市一般公共预算支出为 107.44 亿元，同比下降 21.12 亿元，主要是一般公共服务、文化体育与传媒、社会保障和就业、城乡社区支出减少所致。同期，政府性基金支出为 114.56 亿元，同比下降 6.51 亿元。

2020 年末，温岭市地方政府债务余额为 176.24 亿元，同比增加 22.90 亿元。

2021 年 1~3 月，温岭市一般公共预算收入为 25.75 亿元，同比增长 20.3%；一般公共预算支出为 27.43 亿元，同比增长 6.4%。

## 财富创造能力

公司是温岭市最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、粮食收储和药品及医疗器械销售等业务；2020 年，公司营业收入同比有所下降，毛利率小幅上升。

公司是温岭市最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、粮食收储及药品和医疗器械销售等业务。2020 年，公司营业收入同比有所下降。同期，公司毛利率小幅增长。

分板块来看，2020 年，获益于供水用户和供水总量增加，公司水务经营收入继续增长。受公司房屋销售面积较少影响，房屋销售收入同比下降 2.23 亿元。受疫情影响，公司食品销售收入同比有所下降。药品及医疗器械销售上，2020 年，由于药品销售量减少，收入同比有所下降。公司其他业务收入主要为物业出租收入、保安服务收入、客运服务收入和成品油销售收入等，2020 年，主要获益于保安服务收入及物业出租收入等增加，其他业务收入同比增长 2.54 亿元。

从毛利润和毛利率来看，2020 年，受疫情影响，公司保障房销售业务毛利率为负，导致公司房屋销售业务毛利率同比大幅下降。受疫情影响，公司食品销售业务毛利率为负。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，公司粮油收储业务毛利率继续为负。药品及医疗器械销售上，获益于公司药品及医疗器械采购价格降低，药品及医疗器械销售业务毛利率同比有所增长。获益于物业维修费用减少，物业出租业务毛利率大幅提升，其他业务毛利率同比大幅增长。

**表 5 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司营业收入及毛利润情况<sup>2</sup> (单位: 亿元、%)**

项目	2021 年 1~3 月		2020 年		2019 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	4.70	100.00	21.17	100.00	21.89	100.00	13.22	100.00
水务经营	0.71	15.22	3.37	15.94	3.22	14.71	3.11	23.55
房屋销售	0.06	1.29	0.67	3.15	2.90	13.23	2.17	16.38
食品销售	0.49	10.53	2.59	12.22	3.38	15.43	2.19	16.58
粮食收储	0.18	3.74	1.73	8.17	1.38	6.32	1.45	10.94
药品及医疗器械销售	0.94	20.11	3.37	15.94	4.11	18.78	-	-
其他	2.31	49.11	9.44	44.58	6.90	31.52	4.30	32.55
毛利润	-0.10	100.00	2.95	100.00	3.03	100.00	1.59	100.00
水务经营	-0.19	199.48	0.21	7.01	0.21	6.87	0.08	4.48
房屋销售	0.03	-29.13	0.09	3.02	1.43	47.18	0.04	2.20
食品销售	0.01	-9.20	-0.06	-2.04	0.01	0.38	0.97	54.09
粮食收储	-0.02	19.24	-0.10	-3.52	-0.08	-2.62	-0.12	-6.74
药品及医疗器械销售	0.10	-101.26	0.38	12.75	0.37	12.14	-	-
其他	-0.02	20.88	2.44	82.78	1.09	36.05	0.83	45.97
毛利率	-2.03		13.92		13.85		13.62	
水务经营	-26.67		6.13		6.47		2.59	
房屋销售	45.92		13.35		49.37		44.98	
食品销售	1.78		-2.33		0.34		1.81	
粮食收储	-10.46		-5.99		-5.73		-8.39	
药品及医疗器械销售	10.25		11.14		8.95		-	
其他	-0.87		25.85		15.84		19.24	

数据来源: 根据公司提供资料整理

2021 年 1~3 月, 公司营业收入为 4.70 亿元, 同比减少 0.05 亿元。同期, 公司毛利率为负, 主要是由于水库干旱, 外购水导致水务经营业务成本上升。

### (一) 水务经营

2020 年, 公司下属供水公司是温岭市区主要的供水企业, 仍具有区域专营优势; 获益于大溪水厂建成及滨海水厂泵站工程完工投用, 公司供水能力继续提升, 自来水供水量和供水用户继续增长, 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, 由下属供水公司负责运营。供水公司是温岭市区主要的供水企业, 仍具有区域专营优势, 在温岭市市区自来水供水市场仍居于垄断地位。供水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, 供水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》

<sup>2</sup> 尾差为四舍五入所致。



（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，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 6 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司供水能力相关指标（单位：万吨/年）**

项目	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
综合供水能力（万吨/日）	43.50	43.50	26.30	24.80
供水总量	1,679.83	8,103.19	7,993.00	7,074.00
其中：售水总量	1,517.91	6,931.97	6,776.00	6,273.00
管网漏损水量	161.92	1,171.22	917.00	801.00
管网漏损率（%）	4.37	9.23	11.91	11.30
服务面积（平方公里）	862.72	862.72	606.00	606.00
供水户数（万户）	24.06	23.54	19.25	13.48

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年，获益于大溪水厂建成及滨海水厂泵站工程完工投用，供水公司综合供水能力大幅提升，供水总量和售水量继续增长；管网漏损率方面，因公司对老化和漏损管网进行改造，管网漏损率同比有所下降；随着温岭市水务一体化建设逐步推进，公司供水区域辐射至部分乡镇，供水用户继续增长，服务面积同比大幅增加，公司工业供水用户较为稳定，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，公司在售房屋项目仍较少，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 2021 年 3 月末，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 40.69 万平方米，未来可售面积 3.67 万平方米。

**表 7 截至 2021 年 3 月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	68,964.04	22,495.66
康庭佳园南区项目 <sup>3</sup>	16,222.61	35,264.07	18,314.68	-
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	31,995.00	788.00
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	-	5,785.94
商业街	39,349.23	67,917.00	64,188.55	3,728.45
<b>合计</b>	<b>188,087.75</b>	<b>460,498.04</b>	<b>406,893.54</b>	<b>36,655.11</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2021 年 3 月末，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。同期，公司无拟建保障房项目。

### （三）基础设施建设

作为温岭市最重要的国有资产经营和城市基础设施建设主体，公司继续承担较多基础设施建设项目；公司在建项目投资规模仍较大，未来仍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，

<sup>3</sup> 康庭佳园南区项目可销售面积为 35,264.07 平方米，截至 2019 年末，已售 18,447.96 平方米，但经审计，两户不符合购买资格，作废其购买行为，实际已售 18,314.68 平方米，同时，剩余可售面积全部转为公租房性质，2020 年起不再销售。



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 2020 年末，公司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建设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建设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，项目进行交付时，由资本公积对其他非流动资产进行冲减；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。

**表 8 截至 2021 年 3 月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 <sup>4</sup>
81 省道温岭段改建工程	26.55	25.37	2013~2022 年
温岭泽国至玉环大麦屿疏港公路温岭段工程	21.17	19.30	2016~2021 年
集装箱中转站工程（白岩二期工程）	9.19	7.59	2012~2021 年
九龙汇生态湿地公园一期	3.08	3.08	2014~2019 年
路桥机场至温岭新河公路改建温岭段工程	5.15	4.45	2014~2019 年
温岭市南排工程	37.88	3.97	2017~2020 年
东部新区龙门湖生态湿地工程	11.18	3.39	2017~2025 年
104 国道温岭塘岭至吕岙段改建工程	7.56	4.31	2017~2021 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	2017~2021 年
甬台温高速公路温岭联络线 <sup>5</sup>	61.68	28.54	2020~2023 年
温岭市牧长路工程	13.00	0.91	2021~2024 年
<b>合计</b>	<b>204.89</b>	<b>103.91</b>	-
主要拟建项目名称	概算总投资		建设期间
228 国道温岭城东至温峤段工程	41.66		2021~2024 年
全域改造 R23 地块棚户区改造项目	15.50		2021~2023 年
长洋住宅安置工程	10.14		2021~2023 年
铁路新区曹岙村住宅安置工程	8.00		2021~2023 年
铁路新区汇川王村、长洋村工业安置工程	6.50		2021~2023 年
<b>合计</b>	<b>81.80</b>		-

数据来源：根据公司提供资料整理

<sup>4</sup> 公司部分项目 2019 年已完工，但未结算，故仍计入在建项目。

<sup>5</sup> 甬台温高速公路温岭联络线项目概算总投资额为 128.49 亿元，其中公司需投资 61.68 亿元。



截至 2021 年 3 月末，公司主要在建基础设施项目共计 11 个，涉及总投资 204.89 亿元，已完成投资 103.91 亿元，尚需投资 100.98 亿元。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，公司持股 48.00%，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，设置互通枢纽 6 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。截至 2021 年 3 月末，公司主要拟建基础设施建设项目预计总投资 81.80 亿元。

综合来看，作为温岭市最重要的国有资产经营和城市基础设施建设主体，公司继续承担较多基础设施建设项目，公司在建项目投资规模仍较大，未来仍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；2020 年，食品销售和粮食收储业务处于亏损状态。**

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 2020 年末，温岭市食品总公司总资产为 1.11 亿元，总负债为 0.47 亿元。2020 年，温岭市食品总公司实现营业收入 2.62 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 -0.10 亿元，亏损原因主要为疫情影响所致。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 2020 年末，温岭市粮食收储有限责任公司总资产为 2.89 亿元，总负债为 2.28 亿元。2020 年，温岭市粮食收储有限责任公司实现营业收入 1.82 亿元，营业利润为 -0.02 亿元，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。



### （五）药品及医疗器械销售

公司药品及医疗器械销售业务销售客户主要为温岭市域公立医院，较为稳定；2020 年，受公司药品销售量减少影响，公司药品及医疗器械销售收入同比有所下降。

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，初始注册资本为 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，药品及医疗器械销售业务由济世源公司负责。济世源公司成立于 2006 年 4 月 10 日，截至 2021 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、广州百特医疗用品有限公司、辉瑞制药有限公司及上海哲今贸易商行等签订了经销协议或购销合同。

**表9 2020年公司药品及医疗器械销售业务主要供应商与客户情况（含税）**

供应商名称	金额（万元）	占业务成本比重（%）	是否存在关联关系
阿斯利康（无锡）贸易有限公司	1,868.83	4.94	否
广州百特医疗用品有限公司	1,575.04	4.16	否
辉瑞制药有限公司	1,462.64	3.86	否
上海哲今贸易商行（器械）	1,105.31	2.92	否
上海罗氏制药有限公司	901.73	2.38	否
<b>合计</b>	<b>6,913.55</b>	<b>18.26</b>	-
客户名称	金额（万元）	占业务收入比重（%）	是否存在关联关系
温岭市第一人民医院 <sup>6</sup>	32,026.13	85.83	否
温岭市利群医药零售有限公司	799.58	2.14	否
温岭市箬横中心卫生院	595.36	1.60	否
温岭市石塘镇卫生院	260.63	0.70	否
温岭市松门镇卫生院	255.02	0.68	否
<b>合计</b>	<b>33,936.72</b>	<b>90.95</b>	-

数据来源：根据公司提供资料整理

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、医疗器械销售收入主要来源于温岭市第一人民医院，下游客户较为稳定。销售结算方式以是电汇为主，收账期一般在 3 个月。2020 年，公司药品及医疗器械销售收入为 3.37 亿元，包括药品销售收入 2.49 亿元、医疗器械销售收入 0.86 亿元和其他收入 155 万元，受公司药品销售量减少影响，公司药品及医疗器械销售收入同比有所下降。

<sup>6</sup> 温岭市第一人民医院持有济世源公司 49%股权。



## （六）其他业务

公司其他业务收入主要包括保安服务、客运服务及物业租赁业务收入等，仍为公司营业收入的重要补充。

公司其他业务收入主要包括保安服务、客运服务及物业租赁业务收入等，仍为公司营业收入的重要补充。

公司保安服务收入来自子公司温岭市保安服务有限公司，主要负责提供财产和人身安全保护服务，押运贵重财物和危险品等业务，主要客户包括温岭市农村商业银行、温岭市火车站、温岭市第一人民医院等。2020 年保安服务实现收入 2.56 亿元。

客运服务业务由子公司浙江畅达运输股份有限公司运营，客运班线辐射浙江省内各地和全国 10 余个省、市，业务涵盖高速客运、快速客运、城乡客运、旅游（出租）客运等。2020 年客运服务收入为 0.86 亿元。

物业租赁业务由子公司城建公司负责运营，出租物业主要为康和佳园一期、惠佳园一期等物业，以及温岭市上马实业有限公司出租的工业园区内新建的标准厂房。2020 年物业出租收入为 1.82 亿元。

## 偿债来源与负债平衡

2020 年，公司利润总额继续增长，政府补贴仍是公司利润的主要来源；公司流动性偿债来源以经营性净现金流、债务收入和外部支持为主，经营性净现金流同比有所下降，对债务和利息的保障能力有所减弱，但公司债务融资能力仍较强，政府支持力度仍较大，对流动性偿债来源形成较好支持；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较好保障。

### （一）偿债来源

#### 1、盈利

2020 年，公司以管理费用和财务费用为主的期间费用继续增长，利润总额继续增长，政府补贴仍是公司利润的主要来源；2021 年 1~3 月，受水务经营业务成本上升等因素影响，公司出现亏损。

2020 年，公司期间费用继续增长，以管理费用和财务费用为主，受工资及折旧增加影响，管理费用同比有所增长。因利息资本化较多，财务费用同比有所下降。

2020 年，投资收益同比增长 0.91 亿元，主要是由于公司对浙江钱江摩托股份有限公司及浙江民泰商业银行股份有限公司投资获得的收益。同期，公司利润总额继续增长；公司收到政府补贴规模较大，继续增长，仍是公司利润总额的主要来源。同期，公司总资产报酬率和净资产收益率同比有所下降。

**表 10 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司收入及盈利情况（单位：万元、%）**

项目	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
营业收入	46,963	211,670	218,864	132,203
营业成本	47,919	182,196	188,549	114,191
毛利率	-2.03	13.92	13.85	13.62
期间费用	10,119	38,928	38,777	26,342
销售费用	1,294	5,097	5,223	3,426
管理费用	5,626	23,701	21,774	17,513
财务费用	3,199	10,130	11,779	7,440
期间费用率	21.55	18.39	17.72	21.47
投资收益	3,133	13,319	4,180	527
其他收益	6,286	50,808	49,666	47,170
营业利润	-2,209	50,586	41,943	37,121
营业外收入	748	1,976	2,494	851
其中：补贴收入	-	800	679	41
利润总额	-1,527	46,102	43,845	37,620
净利润	-2,448	37,165	37,225	34,599
总资产报酬率	0.05	1.09	1.27	1.16
净资产收益率	-0.08	1.22	1.28	1.33

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年 1~3 月，公司期间费用为 1.01 亿元，同比增长 0.18 亿元。同期，公司利润总额和净利润为负，主要是水务经营业务成本上升较多所致。

## 2、现金流

2020 年，公司经营性净现金流同比有所减少，对债务和利息的保障能力有所减弱；投资性净现金流继续为净流出，且净流出规模继续增加。

2020 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，对债务和利息的保障能力有所减弱；公司投资性净现金流继续为净流出，且净流出规模继续增长，主要是公司追加对联营企业投资及道路交通、旧城改造、城中村改造等城市基础设施建设项目投资规模增加所致。

**表 11 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、倍）**

项目	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
经营性净现金流	0.40	2.29	6.32	5.82
投资性净现金流	-16.13	-77.19	-44.63	-32.94
经营性净现金流利息保障倍数	0.41	0.28	0.91	1.05
经营性净现金流/流动负债（%）	0.52	3.06	9.25	9.60
经营性净现金流/总负债（%）	0.15	1.03	3.54	3.89

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年 1~3 月，公司经营性现金流继续为净流入；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规模较大。

### 3、债务收入

公司融资渠道仍以银行借款和发行债券为主，债务融资仍较强，债务收入对缓解公司流动性压力贡献较大。

公司融资渠道仍以银行借款、发行债券为主，债务融资能力仍较强，债务流入对缓解公司流动性压力贡献较大。2020 年末，公司短期借款为 36.04 亿元，包括信用借款 6.53 亿元、保证借款 29.24 亿元、抵押借款 0.02 亿元、抵押保证借款 0.20 亿元和质押借款 0.05 亿元；长期借款为 36.65 亿元，主要包括保证借款 24.32 亿元、质押借款 2.50 亿元、质押保证借款 0.30 亿元、信用借款 5.49 亿元、抵押保证借款 3.08 亿元和抵押质押保证借款 0.96 亿元。银行授信方面，截至 2021 年 3 月末，公司获得银行授信额度共计 213.48 亿元，已使用授信额度为 77.40 亿元，尚未使用的授信额度 116.07 亿元。债券融资方面，截至 2021 年 3 月末，公司应付债券余额为 79.69 亿元，包括企业债、私募债、短期融资券及定向工具等，债券品种较为多样。2020 年末，公司长期应付款中地方政府债券资金为 53.85 亿元，非标融资为 3.50 亿元。

2020 年，公司筹资性净现金流同比大幅增长 40.22 亿元，主要是公司银行借款及发行债券等融资规模扩大所致。2021 年 1~3 月，公司筹资性净现金流仍为净流入。

**表 12 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月债务融资情况分析（单位：亿元）**

财务指标	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
筹资性现金流入	27.76	136.19	75.31	75.98
借款所收到的现金	23.64	114.16	49.21	57.43
筹资性现金流出	14.84	65.21	44.55	35.10
偿还债务所支付的现金	9.73	56.45	32.58	23.18
<b>筹资性净现金流</b>	<b>12.92</b>	<b>70.98</b>	<b>30.76</b>	<b>40.88</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年及 2021 年 1~3 月，公司筹资性现金流入分别为 136.19 亿元和 27.76 亿元，是公司可用偿债来源的主要组成部分；公司筹资性现金流出分别为 65.21 亿元和 14.84 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

作为温岭市最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，2020 年，公司继续得到温岭市政府在资金注入、财政补贴和资产划拨等方面的大力支持。

作为温岭市最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，公司继续得到温岭市政府在资金注入、财政补贴和资产划拨等方面的大力支持。



资金注入方面，2020 年及 2021 年 1~3 月，公司及子公司分别收到财政拨款 18.20 亿元和 3.57 亿元，计入资本公积。

财政补贴方面，2020 年，公司收到与日常活动无关的补助 0.08 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 5.08 亿元，计入其他收益。2021 年 1~3 月，公司收到国有资产监督管理补助及粮食收储补贴等共计 0.63 亿元，计入其他收益。

资产划拨方面，2020 年，公司取得政府无偿划拨职工宿舍、出租房及太平大厦等资产，增加资本公积共计 2.56 亿元。

## 5、可变现资产

2020 年末，公司资产规模继续增长，资产构成仍以非流动资产为主；公司以道路等市政工程为主的其他非流动资产占比仍较高，资产流动性一般。

2020 年末，公司资产规模继续增长，从资产结构来看，仍以非流动资产为主，公司非流动资产在总资产中的占比为 69.01%。

**表 13 2018~2020 年末及 2021 年 3 月末公司资产情况（单位：亿元、%）**

项目	2021 年 3 月末		2020 年末		2019 年末		2018 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>流动资产合计</b>	<b>181.82</b>	<b>31.52</b>	<b>172.96</b>	<b>30.99</b>	<b>153.63</b>	<b>31.93</b>	<b>144.85</b>	<b>33.99</b>
货币资金	35.56	6.17	38.38	6.88	42.24	8.78	49.80	11.69
其他应收款 <sup>7</sup>	30.29	5.25	23.37	4.19	19.99	4.15	18.71	4.39
存货	110.69	19.19	105.69	18.93	87.00	18.08	74.97	17.59
<b>非流动资产合计</b>	<b>394.93</b>	<b>68.48</b>	<b>385.23</b>	<b>69.01</b>	<b>327.53</b>	<b>68.07</b>	<b>281.34</b>	<b>66.01</b>
长期股权投资	64.39	11.16	60.45	10.83	36.68	7.62	30.47	7.15
在建工程	141.19	24.48	137.78	24.68	112.63	23.41	81.13	19.04
其他非流动资产	130.41	22.61	129.72	23.24	135.10	28.08	134.25	31.50
<b>总资产</b>	<b>576.75</b>	<b>100.00</b>	<b>558.19</b>	<b>100.00</b>	<b>481.16</b>	<b>100.00</b>	<b>426.18</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产主要是由货币资金、其他应收款和存货构成。2020 年末，随着公司偿还到期债务及对项目继续投入，货币资金继续下降，以银行存款为主，其中受限货币资金为 0.06 亿元；公司其他应收款继续增长，其他应收款前五名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、温岭市土地收购储备中心和温岭松门镇人民政府往来款，共计 10.85 亿元，合计占比为 46.22%，从账龄结构来看，公司前五名其他应收款账龄主要集中于 1 年以内，公司对其他应收款共计提坏账准备 0.09 亿元。同期，公司存货为 105.69 亿元，主要包括土地开发成本 61.91 亿元、房产开发成本 33.75 亿元、开发产品 7.74 亿元和库存商品 2.20 亿元。

<sup>7</sup> 2021 年 3 月末，其他应收款包含应收利息和应收股利。



公司非流动资产主要由长期股权投资、在建工程和其他非流动资产构成。2020 年末，公司长期股权投资继续增长，主要是公司对台州市路泽太高架快速路有限公司和中电建路桥集团(温岭)建设发展有限公司等追加投资所致。同期，随着公司对基础设施等项目继续投入，在建工程继续增长；受部分已完工的道路工程移交影响，公司其他非流动资产同比有所下降，但占总资产比重仍较高，公司资产流动性一般。

2021 年 3 月末，公司资产规模较 2020 年末继续增长，资产结构仍以非流动资产为主；受土地拆迁支出增加影响，公司存货较 2020 年末继续增长；公司长期股权投资较 2020 年末有所增长，主要是公司对联营企业投资增加所致；随着公司对项目的继续投入，在建工程较 2020 年末继续增长。

截至 2021 年 3 月末，公司受限资产共计 11.67 亿元，在总资产中的占比为 2.09%，在净资产中的占比为 3.85%，包括受限其他应收款 6.63 亿元、受限投资性房地产 3.37 亿元、受限固定资产 1.26 亿元、受限存货 0.34 亿元和受限货币资金 0.06 亿元，主要用于抵质押融资。

**表 14 截至 2021 年 3 月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
其他应收款	6.63	28.36	借款质押
投资性房地产	3.37	16.74	借款抵押
固定资产	1.26	9.96	借款抵押
存货	0.34	0.33	借款抵押
货币资金	0.06	0.17	借款质押、保函受限、ETC 保证金
<b>合计</b>	<b>11.67</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

## （二）债务及资本结构

2020 年末，公司负债总额继续增长，负债结构仍以非流动负债为主；资产负债率继续上升。

2020 年末，公司负债总额继续增长，负债结构仍以非流动负债为主；资产负债率继续上升。

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。2020 年末，公司短期借款增至 36.04 亿元，以保证借款和信用借款为主；随着公司支付往来款，其他应付款继续下降。同期，公司一年内到期的非流动负债同比下降 9.36 亿元，主要是公司偿还一年内到期债券所致。

**表 15 2018~2020 年末及 2021 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）**

项目	2021 年 3 月末		2020 年末		2019 年末		2018 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	43.99	15.97	36.04	14.15	19.09	9.98	9.95	6.01
其他应付款 <sup>8</sup>	23.11	8.39	21.30	8.36	31.22	16.33	32.90	19.88
一年内到期的非流动负债	3.65	1.32	2.90	1.14	12.26	6.41	11.20	6.77
<b>流动负债合计</b>	<b>79.44</b>	<b>28.83</b>	<b>73.31</b>	<b>28.77</b>	<b>76.14</b>	<b>39.82</b>	<b>60.46</b>	<b>36.53</b>
长期借款	41.86	15.19	36.65	14.38	16.92	8.85	20.43	12.35
应付债券	79.69	28.92	79.67	31.27	52.78	27.60	45.88	27.72
长期应付款 <sup>9</sup>	74.53	27.05	57.42	22.54	26.36	13.79	31.53	19.05
<b>非流动负债合计</b>	<b>196.10</b>	<b>71.17</b>	<b>181.46</b>	<b>71.23</b>	<b>115.06</b>	<b>60.18</b>	<b>105.04</b>	<b>63.47</b>
<b>负债总额</b>	<b>275.54</b>	<b>100.00</b>	<b>254.77</b>	<b>100.00</b>	<b>191.20</b>	<b>100.00</b>	<b>165.50</b>	<b>100.00</b>
短期有息债务	50.64	18.38	41.94	15.22	34.34	12.46	21.15	7.68
长期有息债务 <sup>10</sup>	125.04	45.38	119.81	43.48	73.80	26.78	75.61	27.44
<b>总有息债务</b>	<b>175.68</b>	<b>63.76</b>	<b>161.75</b>	<b>58.70</b>	<b>108.14</b>	<b>39.25</b>	<b>96.76</b>	<b>35.12</b>
<b>资产负债率</b>		<b>47.77</b>		<b>45.64</b>		<b>39.74</b>		<b>38.83</b>

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。2020 年末，公司长期借款增至 36.65 亿元，以保证借款、信用借款及抵押保证借款为主；随着公司债券融资规模扩大，应付债券继续增长。同期，公司长期应付款同比增长 31.06 亿元，主要是地方政府债券资金增加所致。

2021 年 3 月末，公司负债总额较 2020 年末继续增长，负债结构仍以非流动负债为主；新增银行借款主要是用于公司土地开发成本支出及项目投资；公司资产负债率较 2020 年末小幅上升。

2020 年以来，公司有息债务规模增长较快，其中短期有息债务在总有息债务中占比略高，未来 3 年内存在一定的集中偿付压力。

2020 年末及 2021 年 3 月末，公司有息债务规模增长较快。截至 2021 年 3 月末，公司总有息债务为 175.68 亿元，在总负债中的占比为 63.76%；公司短期有息债务为 50.64 亿元，在总有息债务中的占比为 28.82%。从有息债务期限结构来看，公司债务期限主要集中于 3 年以内，未来 3 年内存在一定的债务偿付压力。

<sup>8</sup> 2021 年 3 月末，其他应付款包括应付利息和应付股利。

<sup>9</sup> 2021 年 3 月末，长期应付款包括专项应付款。

<sup>10</sup> 根据公司提供的政府文件，计入长期应付款中的地方政府债券资金不属于公司付息项，因此本评级报告对 2018 年末及 2019 年末长期有息债务进行追溯调整。

**表16 截至2021年3月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	50.64	52.12	42.66	8.01	17.15	5.12	175.68
占比	28.82	29.67	24.28	4.56	9.76	2.91	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司担保比率较低，但被担保企业为温岭市国有企业和事业单位，区域集中度较高。

截至2021年3月末，公司对外担保金额为14.24亿元，担保比率为4.73%，担保比率较低，公司被担保企业为温岭市国有企业和事业单位（见附件2），区域集中度较高。公司未提供被担保企业财务数据。

2020年末，获益于公司及子公司收到财政拨款较多及未分配利润继续增加，公司所有者权益继续增长，资本实力有所增强。

2020年末，公司所有者权益为303.41亿元，主要获益于公司及子公司收到财政拨款较多，公司资本公积继续增加，同时未分配利润继续增加，带动所有者权益继续增长，资本实力有所增强。

2021年3月末，公司所有者权益为301.21亿元，较2020年末有所下降，主要是少数股东权益减少所致。

公司盈利对利息的保障能力一般；以经营性净现金流、债务收入和外部支持为主的流动性偿债来源对债务和利息的保障能力一般；清偿性还本付息能力较强。

2020年，公司EBITDA利息保障倍数为0.99倍，盈利对利息的保障能力一般。

公司流动性偿债来源以经营性净现金流、债务收入和外部支持为主。2020年，公司经营性净现金流同比有所下降，对债务和利息的保障能力有所减弱；但公司债务融资渠道较为通畅，政府支持力度较大，对流动性偿债来源形成较好支持。2020年末，公司流动比率为2.36倍，速动比率为0.92倍，流动性还本付息能力一般。

公司清偿性偿债来源为可变现资产，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；同时，公司资产负债率仍处于较低水平，清偿性还本付息能力较强。

## 偿债能力

综合来看，公司的抗风险能力很强，偿债能力很强。“18温岭债01/PR温岭01”、“18温岭债02/18温岭02”、“20温岭债01/20温岭01”、“21温岭国资MTN001”到期不能偿付的风险很小。2020年，台州市经济总量继续保持增长，



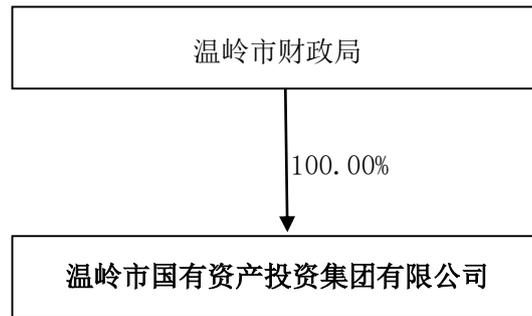
温岭市经济财政实力仍很强，为公司发展提供良好的外部环境，公司在温岭市城市建设和国有资产运营管理中仍具有重要地位，并继续得到温岭市政府在资金注入、财政补贴和资产划拨等方面的有力支持，下属供水公司在温岭市市区自来水供水市场仍具有区域专营优势。但同时，公司在建项目投资规模仍较大，未来仍面临一定的资本支出压力，资产中以道路等市政工程为主的其他非流动资产占比仍较高，资产流动性一般，公司有息债务规模增长较快，未来 3 年内存在一定的集中偿付压力。

综合分析，大公对公司“18 温岭债 01/PR 温岭 01”、“18 温岭债 02/18 温岭 02”、“20 温岭债 01/20 温岭 01”、“21 温岭国资 MTN001”信用等级维持 AA+，主体信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定。



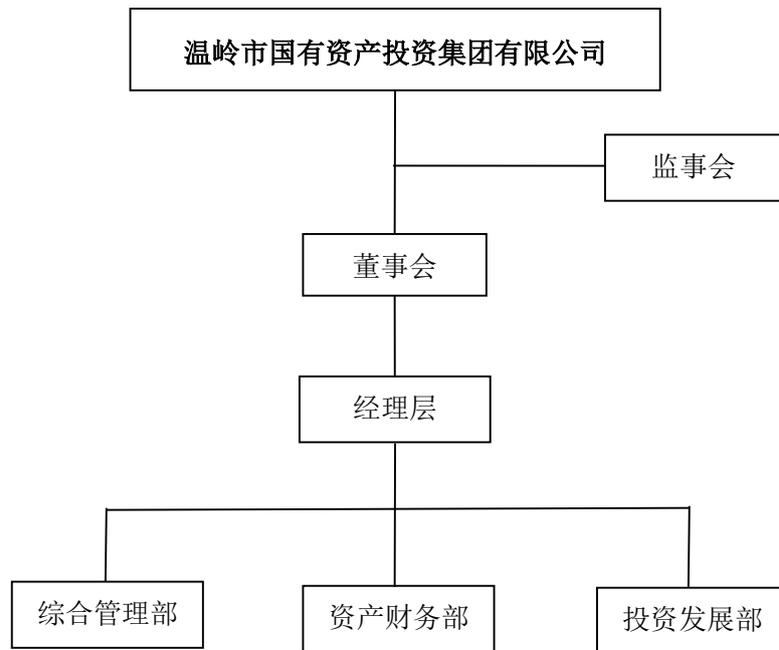
## 附件 1 公司治理

### 1-1 截至 2021 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 2021 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 2021 年 3 月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	温岭市社会事业发展集团有限公司	10,000	100.00	设立
5	温岭市科技创业发展有限公司	500	100.00	设立
6	温岭市轨道交通建设开发有限公司	10,000	100.00	设立
7	温岭市旧城改造开发建设有限公司	1,000	100.00	设立
8	温岭市水利控股有限公司	35,000	100.00	设立
9	温岭市铁路新区开发建设有限公司	10,000	100.00	设立
10	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
11	温岭市东部投资发展有限公司	30,000	100.00	设立
12	温岭市金融控股有限公司	10,000	100.00	设立
13	温岭市农信融资担保有限公司	3,000	55.00	设立
14	温岭市水务集团有限公司	10,000	100.00	设立
15	温岭市基础设施投资集团有限公司	13,672	100.00	设立
16	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
17	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
18	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****2-1 截至 2021 年 3 月末温岭市国有资产投资集团有限公司对外担保情况<sup>11</sup>**

(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	2021. 01. 01~2035. 09. 23	2, 737
	2021. 01. 01~2035. 09. 23	1, 955
	2020. 11. 30~2035. 09. 23	14, 858
温岭市泽国城市建设综合开发有限公司	2019. 11. 27~2022. 11. 27	2, 600
	2018. 08. 15~2021. 08. 15	1, 650
	2018. 08. 15~2021. 08. 15	1, 850
	2019. 08. 25~2022. 08. 01	1, 500
	2020. 08. 11~2023. 07. 09	3, 000
	2021. 01. 01~2023. 12. 09	4, 000
温岭市泽国金投投资开发有限公司	2019. 03. 19~2022. 03. 18	2, 500
温岭市泽国投资发展有限公司	2017. 04. 26~2021. 09. 05	5, 000
	2017. 04. 26~2022. 03. 05	500
	2017. 03. 20~2022. 03. 05	1, 500
	2017. 03. 20~2022. 03. 05	1, 000
	2017. 03. 21~2022. 03. 05	1, 000
	2017. 03. 22~2022. 03. 05	1, 000
	2020. 07. 21~2023. 06. 23	2, 500
	2020. 10. 30~2023. 06. 23	3, 100
温岭市金港投资发展有限公司	2021. 01. 04~2022. 01. 05	6, 600
	2020. 09. 27~2022. 06. 23	2, 500
	2020. 12. 31~2022. 06. 23	900
	2021. 02. 20~2022. 06. 23	1, 000
温岭市大溪投资发展有限公司	2018. 04. 23~2022. 10. 11	2, 000
	2018. 04. 23~2022. 04. 11	2, 000
	2018. 04. 23~2021. 10. 11	2, 000
	2019. 05. 31~2022. 10. 11	3, 000
	2019. 06. 11~2021. 10. 11	1, 500
	2020. 01. 15~2022. 12. 20	8, 900
	2020. 03. 26~2023. 03. 25	7, 000
温岭市海韵投资发展有限公司	2021. 01. 14~2022. 01. 15	4, 700
	2017. 04. 01~2022. 03. 24	1, 200
	2017. 05. 11~2022. 03. 24	2, 000
	2017. 05. 25~2022. 03. 24	2, 000
	2017. 06. 21~2022. 03. 24	1, 800

<sup>11</sup> 公司未设置反担保措施。



## 2-2 截至 2021 年 3 月末温岭市国有资产投资集团有限公司对外担保情况

(单位：万元)

被担保企业	担保期限	担保金额
温岭市半岛旅游投资发展有限公司	2020.04.10~2022.04.10	2,470
温岭市坞根生态农业发展有限公司	2020.03.20~2023.03.10	1,600
台州市轨道交通集团有限公司 <sup>12</sup>	2016.12.23~2036.12.22	8,480
温岭市市场集团有限公司	2020.01.08~2024.06.06	2,990
台州冠屿工贸有限公司	2020.12.22~2023.05.27	5,000
	2020.06.05~2022.11.27	5,000
	2020.06.05~2023.05.27	5,000
温岭市第一人民医院	2019.08.27~2021.08.26	3,000
	2020.07.30~2022.07.30	3,000
	2020.12.14~2022.09.17	2,480
	2020.03.18~2022.03.15	2,000
<b>合计</b>	-	<b>142,370</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

<sup>12</sup> 2019 年 12 月，更名为台州市轨道交通建设开发有限公司。



## 附件 3 主要财务指标

## 温岭市国有资产投资集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2021年1~3月 (未经审计)	2020年	2019年	2018年
货币资金	355,639	383,818	422,443	498,022
应收账款	41,118	42,675	34,098	7,093
其他应收款	302,944	233,699	199,874	187,082
存货	1,106,851	1,056,916	869,990	749,730
固定资产	124,516	126,803	129,126	118,558
<b>总资产</b>	<b>5,767,484</b>	<b>5,581,862</b>	<b>4,811,623</b>	<b>4,261,825</b>
短期借款	439,914	360,415	190,852	99,497
其他应付款	231,062	212,980	312,208	328,994
流动负债合计	794,391	733,091	761,369	604,578
长期借款	418,575	366,470	169,185	204,345
应付债券	796,867	796,664	527,765	458,827
非流动负债合计	1,960,994	1,814,643	1,150,607	1,050,417
<b>负债合计</b>	<b>2,755,385</b>	<b>2,547,734</b>	<b>1,911,976</b>	<b>1,654,994</b>
实收资本	200,000	200,000	200,000	200,000
资本公积	2,271,659	2,235,998	2,161,354	1,906,247
<b>所有者权益</b>	<b>3,012,099</b>	<b>3,034,128</b>	<b>2,899,646</b>	<b>2,606,831</b>
营业收入	46,963	211,670	218,864	132,203
利润总额	-1,527	46,102	43,845	37,620
净利润	-2,448	37,165	37,225	34,599
经营活动产生的现金流量净额	3,972	22,892	63,153	58,198
投资活动产生的现金流量净额	-161,343	-771,929	-446,286	-329,406
筹资活动产生的现金流量净额	129,192	709,770	307,555	408,810
EBIT	2,733	60,784	61,276	49,313
EBITDA	-	79,782	78,954	60,198
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	0.99	1.13	1.09
总有息债务	1,756,805	1,617,536	1,081,401	967,612
毛利率	-2.03	13.92	13.85	13.62
总资产报酬率	0.05	1.09	1.27	1.16
净资产收益率	-0.08	1.22	1.28	1.33
资产负债率 (%)	47.77	45.64	39.74	38.83
应收账款周转天数 (天)	80.29	65.29	33.88	18.43
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	0.41	0.28	0.91	1.05
担保比率 (%)	4.73	4.85	4.70	7.32



## 附件 4 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) =  $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
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 (%) =  $\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
5. 总资产报酬率 (%) =  $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
6. 净资产收益率 (%) =  $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
7. 现金回笼率 (%) =  $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
8. 资产负债率 (%) =  $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) =  $\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
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 (%) =  $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
14. 经营性净现金流/流动负债 (%) =  $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
15. 经营性净现金流/总负债 (%) =  $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
16. 存货周转天数<sup>13</sup> =  $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
17. 应收账款周转天数<sup>14</sup> =  $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
18. 流动比率 =  $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
19. 速动比率 =  $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
20. 保守速动比率 =  $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
21. 现金比率 (%) =  $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
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)

<sup>13</sup> 一季度取 90 天。

<sup>14</sup> 一季度取 90 天。



23. 可变现资产 =  $\min(\sum \text{资产科目} * \text{变现系数}, \text{非受限资产})$
24. EBIT 利息保障倍数 (倍) =  $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
25. EBITDA 利息保障倍数 (倍) =  $\text{EBITDA} / \text{利息支出} = \text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
26. 经营性净现金流利息保障倍数 (倍) =  $\text{经营性现金流量净额} / \text{利息支出} = \text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
27. 长期资产适合率 (%) =  $(\text{所有者权益} + \text{少数股东权益} + \text{长期负债}) / (\text{固定资产} + \text{长期股权投资} + \text{无形及递延资产}) \times 100\%$



## 附件 5 信用等级符号和定义

### 5-1 一般主体评级信用等级符号及定义

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

注：除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

### 5-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

注：除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。