

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字 [2018]082 号

台州市基础设施建设投资集团有限公司：

根据贵公司与我公司签订的《信用评级委托协议书》有关条款，在对贵公司 2017 年以来经营情况及相关行业进行综合分析的基础上，我公司对贵公司及“14 台基投债/PR 台基投”的信用状况进行了跟踪评级。经我公司信用评级委员会审定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定，同时维持“14 台基投债/PR 台基投”的信用等级为 AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司
二零一八年六月二十二日



信用等级公告

东方金诚债跟踪评字 [2018] 082 号

根据跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司对台州市基础设施建设投资集团有限公司及其发行的“14 台基投债/PR 台基投”信用状况进行了跟踪评级。经东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会审定，维持公司主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定；同时维持“14 台基投债/PR 台基投”信用等级为 AA+。

特此公告。

东方金诚国际信用评估有限公司
二零一八年六月二十二日



信用评级报告声明

- 除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与台州市基础设施建设投资集团有限公司构成委托关系外，东方金诚、评级人员与台州市基础设施建设投资集团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。
- 东方金诚与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本次评级及后续跟踪评级适用《东方金诚城市基础设施建设公司信用评级方法》，该信用评级方法发布于<http://www.dfratings.com>。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由台州市基础设施建设投资集团有限公司提供，东方金诚进行了合理审慎地核查，但不应视为东方金诚对其真实性及完整性提供了保证。
- 本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未受台州市基础设施建设投资集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响。
- 本信用评级报告仅用于为投资人和发行人等相关方提供第三方意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资人应审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。
- “14台基投债/PR台基投”信用等级至到期兑付日有效；同时东方金诚将在评级结果有效期内对受评对象进行定期和不定期跟踪评级，并有可能根据风险变化情况调整信用评级结果。
- 本信用评级报告的著作权归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构和个人未经授权不得修改、复制、销售和分发，引用必须注明来自东方金诚且不得篡改或歪曲。

东方金诚国际信用评估有限公司
2018年6月22日



台州市基础设施建设投资集团有限公司主体及 “14 台基投债/PR 台基投” 2018 年度跟踪评级报告

报告编号：东方金诚债跟踪评字【2018】082 号

跟踪评级结果

主体信用等级：AA+

评级展望：稳定

债券信用等级：AA+

评级时间：2018 年 6 月 22 日

上次评级结果

主体信用等级：AA+

评级展望：稳定

债券信用等级：AA+

评级时间：2017 年 6 月 26 日

债券概况

债券简称：“14 台基投债/PR 台基投”

发行金额：18 亿元

存续期：2014 年 7 月 11 日至
2021 年 7 月 11 日

偿还方式：每年付息一次、分
期偿还本金

评级小组负责人

高 路

评级小组成员

谭 笑 赵艺萌

邮箱：

dfjc-gy@coamc.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-65660988

地址：北京市西城区德胜门外大
街 83 号德胜国际中心 B 座
7 层 100088

评级观点

东方金诚认为，2017 年以来台州市经济继续保持增长，电力和热力生产与供应业、医药制造业、橡胶和塑料制品业、通用设备制造业、汽车制造业等支柱产业发展良好，经济实力依然很强；台州市基础设施建设投资集团有限公司（以下简称“台州基投”或“公司”）主要从事台州市内基础设施建设，业务仍具有较强的区域专营性；跟踪期内，随着公司房地产项目进入集中销售期，公司营业收入和毛利润均大幅上升；作为台州市最重要的基础设施建设主体，公司在财政补贴和资产注入等方面继续得到股东及相关各方的大力支持。

同时，东方金诚也关注到，跟踪期内，公司在建及拟建项目投资规模较大，未来面临一定的资本支出压力；公司流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较高，资产流动性较差；公司利润对财政补贴依赖仍然较大，盈利能力较弱。

东方金诚维持公司的主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定，维持“14 台基投债/PR 台基投”的信用等级为 AA+。

跟踪评级结果

主体信用等级：AA+

评级展望：稳定

债券信用等级：AA+

评级时间：2018年6月22日

上次评级结果

主体信用等级：AA+

评级展望：稳定

债券信用等级：AA+

评级时间：2017年6月26日

债券概况

债券简称：“14台基投债/PR台基投”

发行金额：18亿元

存续期：2014年7月11日至2021年7月11日

偿还方式：每年付息一次、分期偿还本金

评级小组负责人

高路

评级小组成员

谭笑 赵艺萌

邮箱：

dfjc-gy@coamc.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-65660988

地址：北京市西城区德胜门外大街83号德胜国际中心B座7层100088

主要数据和指标

项目	2015年	2016年	2017年
资产总额（亿元）	255.37	301.36	298.94
所有者权益（亿元）	152.12	157.78	156.73
全部债务（亿元）	69.41	96.49	83.70
营业收入（亿元）	23.55	8.25	12.68
利润总额（亿元）	4.96	4.25	4.33
EBITDA（亿元）	9.25	9.70	7.82
营业利润率（%）	25.50	34.71	30.11
净资产收益率（%）	2.38	2.21	2.65
资产负债率（%）	40.43	47.65	47.57
全部债务资本化比率（%）	31.33	37.93	34.81
流动比率（%）	638.07	321.46	306.90
全部债务/EBITDA（倍）	7.50	9.94	10.71
EBITDA利息倍数（倍）	2.74	2.20	2.34

注：表中数据来源于2015年~2017年经审计的公司合并财务报表。

优势

- 2017年以来，台州市经济继续保持增长，电力和热力生产与供应业、医药制造业、橡胶和塑料制品业、通用设备制造业、汽车制造业等支柱产业发展良好，经济实力依然很强；
- 公司主要从事台州市内基础设施建设，业务仍具有较强的区域专营性；
- 跟踪期内，随着公司房地产项目进入集中销售期，公司营业收入和毛利润均大幅上升；
- 公司作为台州市最重要的基础设施建设主体，在财政补贴和资产注入等方面继续得到股东及相关各方的大力支持。

关注

- 跟踪期内，公司在建及拟建项目投资规模较大，未来面临一定的资本支出压力；
- 公司流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较高，资产流动性较差；
- 公司利润对财政补贴依赖仍然较大，盈利能力仍较弱。

跟踪评级说明

台州市基础设施建设投资集团有限公司 2014 年公司债券（以下简称“本期债券”或“14 台基投债/PR 台基投”）于 2014 年 7 月 11 日发行，根据相关监管要求及“14 台基投债/PR 台基投”的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）基于台州市基础设施建设投资集团有限公司（以下简称“台州基投”或“公司”）提供的相关经营与财务数据以及公开资料，进行本次定期跟踪评级。

主体概况

台州基投原名为台州市基础设施建设投资有限公司，是由台州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“台州市国资委”）于 1998 年 11 月 13 日出资设立的国有独资公司，初始注册资金人民币 1.2 亿元。历经数次增资及股权变更，截至 2017 年末，公司注册资本及实收资本均为 3.0 亿元人民币，台州市国有资本运营有限公司（以下简称“台州国资”）和台州市金融投资有限责任公司（以下简称“台州金投”）分别持有公司 80.00%和 20.00%的股权，台州市国资委为公司的实际控制人。跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股东及实际控制人均未发生变化。

跟踪期内，公司作为台州市最重要的城市基础设施建设主体，继续从事台州市基础设施及保障房建设、房地产开发和公路运营等业务。

截至 2017 年末，公司纳入合并报表范围的各级子公司共 39 家，较 2016 年末增加 7 家¹，全部系投资设立；转让 1 家公司台州高速泰和房地产开发有限公司（以下简称“泰和房产”）²。

截至 2017 年末，公司直接控股的子公司共 17 家（见表 1）。

¹ 即台州市水利投资开发有限公司、台州市社发旅游投资有限公司、台州市南洋社发投资有限公司、台州中商社发智慧城市运营管理有限公司、浙江台州电影电视制作有限公司、台州社发宏信健康管理有限和环球车享台州汽车租赁有限公司。

² 根据公司与杭州融鑫恒投资有限公司股权转让合同，台州基投将其持有的泰和房产 100%的股权以 6000.00 万元的价格转让给杭州融鑫恒投资有限公司。

表 1：截至 2017 年末公司并表直接控股子公司情况

单位：万元、%

公司名称	注册资本	持股比例	业务性质	公司简称
台州院路公路建设开发有限公司	7500.00	100.00	投资与资产管理	院路公路
台州市路桥污水处理有限公司	4868.00	60.00	污水处理及其再生利用	路桥污水
台州市椒江水利投资开发有限公司	2000.00	60.00	水利管理业	椒江水利
台州市台基房地产开发有限公司	3000.00	100.00	房地产业	台基房产
台州石化园区投资开发有限公司	5000.00	100.00	投资与资产管理	石化投资
台州市社会事业发展集团有限公司	50199.40	100.00	投资与资产管理	社会发展
台州市港口开发投资有限公司	2000.00	90.00	市政设施管理	港口开发
台州市滨海建设发展有限公司	15000.00	100.00	基础设施投资	滨海建设
浙江台州高速公路集团股份有限公司	21600.00	57.04 ³	公路管理与养护	台州高速
台州市东官河综合开发有限公司	10000.00	100.00	水利工程	东官河开发
台州市智能停车管理有限公司	2000.00	60.00	停车场服务	智能停车
台州市建设工业科技发展股份有限公司	10000.00	51.00	建筑材料	建设工业
台州市资产管理有限公司	10000.00	100.00	投资	台州资管
台州市产业投资有限公司	1500.00	100.00	投资	台州产投
台州市台科房地产开发有限公司	1000.00	100.00	房地产业	台科房产
环球车享台州汽车租赁有限公司	5000.00	70.00	汽车租赁业	汽车租赁
台州市水利投资开发有限公司	10000.00	100.00	水利投资业	台州水投

资料来源：公司提供，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

台州基投发行的“14 台基投债/PR 台基投”为 18.00 亿元 7 年期的附息式固定利率公司债券，票面利率为 6.53%。本期债券的起息日为 2014 年 7 月 11 日，到期日为 2021 年 7 月 11 日，还本付息方式为每年付息一次，分期偿还本金。截至本报告出具日，本期债券到期本息已按时支付。

本期债券募集的 18.00 亿元中 3.30 亿元用于台州市经济适用房（大学园区地块）项目（以下简称“台州经适房项目”），12.00 亿元用于台州东部新区青龙浦区块填渣及道路建设项目（以下简称“青龙浦道路项目”），2.70 亿元用于台州中央商务区基础设施工程项目（以下简称“商务区基建项目”）。截至 2017 年末，本期债券募集资金已使用完毕。

宏观经济和政策环境

宏观经济

2018 年一季度宏观经济开局稳健，工业生产总体稳定，房地产投资超预期，

³ 公司持有浙江台州高速公路集团股份有限公司（以下简称“台州高速”）22.04%的股权，为台州高速第一大股东，第二大股东浙江黄岩财务开发公司将持有的台州高速 10.00%的股东表决权授予公司，根据《高速公路公司章程》，台州高速一半以上董事由公司委派，公司为台州高速的实际控制人。2017 年公司收购台州高速 25.00%的股权，持股比例合计 57.04%。

消费拉动力增强有效抵消了净出口下滑对经济增长的影响

一季度宏观经济运行稳健。据初步核算，一季度国内生产总值 198783 亿元，同比增长 6.8%，增速与前两个季度持平，较上年同期下滑 0.1 个百分点。

工业生产总体平稳，利润增速有所回落。1-3 月全国规模以上工业增加值累计同比增长 6.8%，增速较上年全年加快 0.2 个百分点，与上年同期持平。其中，3 月工业增加值同比增长 6.0%，低于上年同期的 7.6%，主因今年春节较晚、企业复工较迟。1-2 月全国规模以上工业企业利润总额同比增长 16.1%，增速较上年全年下滑 4.9 个百分点，与同期 PPI 增速回落态势相一致。受高基数拖累，一季度 PPI 累计同比上涨 3.7%，涨幅较上年全年收窄 3.7 个百分点。

房地产投资超预期，拉动固定资产投资增速小幅走高。1-3 月全国固定资产投资累计同比增长 7.5%，增速较上年全年提高 0.3 个百分点。其中房地产投资同比增长 10.4%，增速较上年全年提高 3.4 个百分点，主因是前期土地购置高位运行带动当期土地购置费和房屋新开工面积增速上扬。基建投资（不含电力）同比增长 13.0%，增速较上年全年下滑 6.0 个百分点，主要受地方政府债务监管及 PPP 规范不断加码影响。制造业投资延续底部钝化，同比增长 3.8%，增速较上年全年下滑 1.0 个百分点，或与企业面临去杠杆压力及社融低增速有关。

消费对经济增长的拉动力增强，居民消费出现边际回暖迹象。一季度消费拉动 GDP 增长 5.3 个百分点，较上季度提高 1.2 个百分点，主因政府消费支出加快。1-3 月社会消费品零售总额累计同比增长 9.8%，增速较上年全年下滑 0.2 个百分点。不过，3 月当月社会消费品零售总额同比增速反弹至 10.1%，特别是金银珠宝、化妆品、家电等可选消费品零售增速回升态势明显，显示季末消费出现边际回暖迹象。受食品价格低基数影响，一季度 CPI 累计同比上涨 2.1%，涨幅较上年全年扩大 0.5 个百分点，但仍处温和区间。

净出口对经济增长的拉动由正转负。以美元计价，1-3 月我国出口额累计同比增长 14.1%，进口额同比增长 18.9%，外贸表现总体强劲。但由于同期货物贸易顺差同比收窄 19.7%，一季度净出口对经济增长的拉动由正转负，拖累当季 GDP 同比增速下降 0.6 个百分点。

东方金诚预计，二季度 GDP 增速仍将继续稳定在 6.8%。其中，投资增速预计稳中趋缓，净出口对经济增长的负向拉动有望减弱。由此，2018 年上半年 GDP 增速也有望达到 6.8%。下半年中美贸易摩擦升级的风险需持续关注，其已成为当前我国宏观经济面临的重要不确定性因素。

政策环境

金融监管力度不减，M2 增速保持低位，社融“回表”趋势明显；央行降准意在优化流动性结构，货币政策仍将保持稳健中性

货币供应量增速保持低位。3 月末，广义货币 (M2) 余额同比增长 8.2%，增速较上年末提高 0.1 个百分点，但较上年同期低 1.9 个百分点，处历史低位附近，表明在严监管继续稳步推进背景下，金融去杠杆效果不断体现。3 月末，狭义货币 (M1) 余额同比增长 7.1%，为 2015 年 7 月以来最低，这主要受房地产市场持续降温影响。

社融回表趋势显著，存量增速创历史新低。一季度，社会融资规模增量为 55800

亿，同比少增 13468 亿；截至 3 月底，社融存量同比仅增长 10.5%，创有历史记录以来新低。主要原因是在严监管整治通道业务和资管嵌套背景下，表外融资受到强力约束。一季度新增人民币贷款保持坚挺，占当季新增社融比重超过八成，反映社融回表趋势显著。此外，受益于市场利率下行，一季度债市融资功能有明显恢复，同比多增 6843 亿元。

一季度央行稳健中性货币政策未变，但边际上略有放松，市场流动性整体较为宽松，货币市场利率中枢下行。展望二季度，央行自 4 月 25 日起下调部分金融机构存款准备金率，释放 4000 亿增量资金，对税期扰动形成对冲，市场流动性将保持总量平稳。总体上看，此次降准意在优化流动性结构，央行仍将保持稳健中性的货币政策。

一季度税收收入高增，财政支出增速明显回落，财政政策取向保持积极

财政收入保持高增长，财政支出增速显著下行。一季度财政收入累计同比增长 13.6%，增速较上年同期小幅下滑 0.5 个百分点。主要原因是“降费”政策下，非税收入累计同比下降 7.5%。税收收入同比增长 17.2%，增速较上年同期加快 2.6 个百分点，主要源于宏观经济延续稳中向好态势，以及工业品价格处于相对较高水平。一季度财政支出累计同比增长 10.9%，增速较上年同期下滑 10.1 个百分点。与上年相比，今年 3 月财政支出并未明显加码发力，显示在宏观经济开局良好以及经济发展由重速度转向重质量背景下，财政托底意愿不强。

财政政策取向保持积极。2018 年我国财政赤字率下调至 2.6%，较上年降低 0.4 个百分点，但财政政策取向保持积极，主要体现在两个方面：一是 2018 年减税降费政策力度将进一步加大，预计全年减轻企业税费负担 1.1 万亿元。二是综合考虑专项债规模扩大等因素，今年财政支出对实体经济的支持力度不会减弱，并正在向精准扶贫和节能环保等领域倾斜。今年减税效应将在 5 月份以后逐步体现，预计二季度财政收入增速或将回落至个位数；受今年支出进度进一步加快影响，二季度财政支出增速仍将保持较高强度。

综合来看，货币政策和财政政策在二季度将继续为宏观经济结构优化提供适宜的政策环境。

行业及区域经济环境

行业分析

我国城镇化进程处于快速推进的过程中，城市基础设施行业仍存在较大的发展空间；近年来的政府债务清理等政策措施使城投企业面临业务转型压力，但也有利于行业整体的规范化和长期稳定发展

城市基础设施是城市正常运行和健康发展的物质基础，城市基础设施建设是城市发展的关键环节，对于推进城镇化、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率、改善人居环境、促进消费结构升级等起到不可替代的重要作用。

20 世纪 90 年代以来，我国城镇化进程不断加快，城市基础设施投资规模也保持快速增长。1996 年以来我国城镇化率每年均保持 1.0%~1.6% 的增加速度，到 2017

年末已达到 58.52%。1995 年~2016 年，城市市政公用设施建设固定资产投资完成额由 807.60 亿元增长至 17459.97 亿元，年均复合增长率为 29.19%；城市建成区面积由 19264.00 平方公里增长至 54331.47 平方公里，年均复合增长率为 9.02%。

我国城镇化进程仍处于快速推进的过程中。2017 年末 58.52%的城镇化率与发达国家 80%的平均水平还存在较大差距。城市基础设施总量不足、标准不高、发展相对滞后等问题仍很突出。如：2002 年至 2016 年，城镇家庭平均每百户拥有的汽车数量从 0.88 辆增加至 35.50 辆，而人均城市道路面积仅从 8.10 平方米增加至 15.80 平方米。整体来看，城市基础设施行业仍存在较大的发展空间。

城市基础设施行业一直受到国家层面的高度关注，政策环境良好。2014 年 3 月国家发改委发布的《国家新型城镇化规划（2014-2020）》，对提高城市可持续发展能力、推动城乡一体化发展等进行了中长期系统规划。2016 年发布的“十三五”规划则提出加快新型城镇化步伐、推进城乡发展一体化。2017 年 12 月的中央经济工作会议又强调了要继续扎实推进以人为核心的新型城镇化。

城投企业是地方政府进行基础设施建设的重要主体，近年来的大规模建设投资在促进地方经济社会发展的同时，也使债务出现较快增长。为防范地方政府债务风险，从国发[2014]43 号文、新《预算法》，到发改办财金[2018]194 号文，中央各部委出台了一系列政策措施清理地方政府债务、规范地方政府举债，明确要求剥离平台公司的政府融资职能。这些政策措施有利于行业的长期稳定发展，但城投企业近期也普遍面临业务转型压力。未来城投企业除了公益性的基础设施建设业务，还将结合地方经济社会发展所需拓展各类经营性业务。

总体来看，随着我国新型城镇化进程的持续推进，未来城市基础设施行业仍存在较大的发展空间。近年来出台的政策措施使城投企业面临业务转型压力，但也有利于行业整体的规范化和长期稳定发展。

地区经济

2017 年以来，台州市经济继续保持增长，电力和热力生产与供应业、医药制造业、橡胶和塑料制品业、通用设备制造业、汽车制造业等支柱产业发展良好，第三产业在房地产业、零售业和商贸等带动下继续快速发展，经济实力仍然很强

2017 年，台州市实现地区生产总值 4388.22 亿元，按可比价格计算，同比增长 8.1%，增速较上年提高 0.4 个百分点。其中，台州市第一产业增加值为 268.26 亿元，同比增长 2.8%；第二产业增加值为 1938.37 亿元，同比增长 9.6%；第三产业增加值为 2181.59 亿元，同比增长 7.5%。2017 年，台州市经济实力在浙江省 11 个地级市中仍排名居中。

从产业结构来看，台州市三次产业结构由 2016 年的 6.6：42.8：50.6 调整为 2017 年的 6.1：44.2：49.7，第二、三产业仍是台州市经济发展的主要推动力。

表 2：2017 年浙江省 11 个地级市主要经济指标

单位：亿元、%

城市	地区生产总值 金额	地区生产总值 增速	人均地区生 产总值（元）	规模以上工业 增加值	全社会固定 资产投资	社会消费品 零售总额
杭州市	12556.00	8.0	134607	3205.00	5857.00	5717.00
宁波市	9846.90	7.8	124017	3266.70	5009.60	4047.80
温州市	5453.20	8.4	59306	1087.10	4178.50	3324.30
绍兴市	5108.00	7.1	102200	-	3116.00	1978.00
台州市	4388.22	8.1	72912	1007.62	2518.26	2235.73
嘉兴市	4355.24	7.8	93964	1727.29	-	1806.62
金华市	3870.00	6.5	-	-	-	2191.19
湖州市	2476.10	8.5	82952	-	1731.00	-
衢州市	1380.00	7.3	63492	-	1047.78	677.89
丽水市	1298.20	6.8	59674	-	903.84	635.96
舟山市	1219.00	8.8	-	-	1450.00	-

资料来源：公开资料，东方金诚整理

台州市工业经济继续发展，电力和热力生产与供应业、医药制造业、橡胶和塑料制品业、通用设备制造业、汽车制造业等支柱产业发展良好，尤其是汽车制造业、电力和热力生产与供应业和通用设备制造业三大产业对工业经济增长拉动作用显著。2017 年，台州市实现规模以上工业增加值 1007.62 亿元，同比增长 11.6%。主导行业中，汽车制造业完成工业增加值 142.78 亿元，同比增长 38.6%；通用设备制造业完成工业增加值 134.40 亿元，同比增长 13.0%；电力和热力生产与供应业完成工业增加值 126.14 亿元，同比增长 13.2%；医药制造业完成工业增加值 84.51 亿元，同比增长 2.4%；橡胶和塑料制品业完成工业增加值 82.03 亿元，同比增长 8.3%。

台州市第三产业在房地产业、零售业和商贸等带动下继续快速发展。2017 年，台州市房地产市场高位运行，全年商品房销售面积 662.06 万平方米，同比增长 49.8%，其中住宅销售面积 531.31 万平方米，同比增长 50.9%；市场消费持续繁荣，社会消费品零售总额 2518.26 亿元，同比增长 11.4%；商贸设施日臻完善，台州万达广场、银泰城综合体开业，各类商品交易市场达 526 家，成交额约 1308 亿元；电商产业扩张迅速，全年网络零售额 711.02 亿元，同比增长 43.8%。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入和毛利润大幅增长，主要来自于公路运营和房地产开发业务

作为台州市最重要的城市基础设施建设主体，公司继续从事台州市基础设施及保障房建设、房地产开发和公路运营等业务。

2017 年，公司营业收入为 12.68 亿元，同比增长 53.58%。其中，房地产开发

收入 5.56 亿元，同比增长 185.83%，占比为 45.43%，主要系公司房地产项目进入集中销售期所致；通行费收入 4.91 亿元，同比增长 8.45%，占比为 38.75%；基础设施建设项目因尚未结算，未形成收入。

2017 年，公司毛利润为 4.44 亿元，同比增长 40.80%，主要来自于房地产开发和通行费收入，占比分别为 21.96%和 63.00%。同期，公司营业毛利率为 35.02%，较 2016 年上升 3.32 个百分点。

表 3：2015 年~2017 年公司营业收入、毛利润及毛利率情况

单位：万元、%

项目	2015 年		2016 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
基础设施建设	-	-	8459.54	10.25	-	-
房地产开发	135510.63	57.53	20150.50	24.41	57597.15	45.43
通行费	43590.73	18.51	45301.29	54.88	49129.33	38.75
污水处理费	2849.94	1.21	1904.23	2.31	2914.79	2.30
保障房	47719.56	20.26	2846.17	3.45	427.30	0.34
其他 ⁴	5856.76	2.49	3882.71	4.70	16700.90	13.17
营业收入	235527.62	100.00	82544.43	100.00	126769.47	100.00
基础设施建设	-	-	-	-	-	-
房地产开发	54571.14	69.21	6559.52	20.80	9750.94	21.96
通行费	19974.54	25.33	26827.66	85.08	27971.11	63.00
污水处理费	-3197.77	-4.06	-4089.47	-12.97	-3342.99	-7.53
保障房	3447.33	4.37	205.61	0.65	30.87	0.07
其他	4052.66	5.14	2028.34	6.43	9987.33	22.50
毛利润	78847.91	100.00	31531.67	100.00	44397.26	100.00
基础设施建设	-	-	-	-	-	-
房地产开发	40.27		32.55		16.93	
通行费	45.82		59.22		56.93	
污水处理费	-112.21		-214.76		-114.69	
保障房	7.22		7.22		7.22	
其他	69.20		52.24		59.80	
综合毛利率	33.48		31.70		35.02	

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

基础设施及保障房建设

公司主要从事台州市重点城市基础设施工程和部分保障性住房项目建设，业务具有较强的区域专营性

跟踪期内，公司基础设施及保障房建设业务仍由子公司社会发展、滨海建设和台基房产代建。公司通过银行借款和自有资金垫付基础设施工程开发成本，工程完工后由台州市人民政府按照公司账面成本全额返还投资成本，公司依据项目类型，将收到的返还款分别确认为基础设施建设收入和保障房建设收入。此外，公司代建

⁴ 公司其他业务收入包括代建管理费收入、代建经济适用房收入、旅游服务收入、广告牌收入等。

的基础设施及保障房项目还获取一定的代建管理费，计入其他收入。

2017年，公司基础设施建设业务无完工项目，因此未确认收入。同期，公司获得基础设施项目代建管理费为551.38万元，保障房项目代建管理费为427.30万元。

公司在建及拟建基础设施及保障房项目投资规模很大，未来面临较大的资本支出压力

截至2017年末，公司主要在建基础设施及保障房项目为2个本期债券募投项目（商务区基建项目和青龙浦道路项目）以及台州市公共卫生中心、台州市中心城区五条河道水环境治理工程和妇女儿童医院（一期）等，计划总投资额为142.65亿元，已累计完成投资46.87亿元。

表4：截至2017年末公司主要在建基础设施及保障房项目情况

单位：亿元

项目名称	计划投资额	账面价值
台州经济开发区公共租赁住房 ⁵	2.40	2.40
商务区基建项目*	5.17	5.16
台州市中心城区五条河道水环境治理工程	7.24	6.80
台州市公共卫生中心	4.15	0.62
妇女儿童医院（一期）	0.97	0.63
妇幼保健院（一期）	1.82	1.05
椒江区人民小学葭沚校区	1.76	0.45
台州学院椒江校区艺术大楼	0.92	0.28
台州学院椒江校区实训大楼	0.21	0.07
浙大台州研究院（台州科技城综合区）	25.00	10.99
台州学院1#2#3#公寓楼项目	0.85	0.61
市图书馆东南侧停车楼	2.47	0.65
现代大道	44.60	17.58
东官河综合治理工程	23.29	13.95
青龙浦道路项目*	21.80	14.00
合计	142.65	46.87⁶

“”项目为本期债券募投项目，另外台州经适房项目已经完工结转

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司未来拟建项目为台州国际会展中心，计划总投资46.00亿元，计划于2018年开工建设。公司拟建基础设施和保障项目房投资规模很大，未来仍面临较大的资本支出压力。

房地产开发

跟踪期内，公司房地产项目进入集中销售阶段，销售收入大幅上升；同时，公司房地产项目尚有一定规模可售面积，房地产销售收入具有一定的可持续性

⁵ 该项目已完工，正在办理竣工验收。

⁶ 截至2017年末主要在建项目账面价值小于2017年末累计投资额主要系部分项目结转所致。

公司房地产业务主要由二级子公司台基房产和台州高速房产，以及三级子公司台州高速天和房地产开发有限公司和台州高速仁和房地产开发有限公司⁷负责运营。原子公司高速泰和于 2017 年被转让，公司在建的中央山公馆项目一并转让。

随着公司在建的文鼎苑项目于 2017 年开始销售，公司房地产销售收入和毛利润均实现大幅增长。同期，公司实现房地产销售收入 5.76 亿元，同比增长 185.83%，主要来自于天和壹号茗苑和文鼎苑项目；毛利润为 9750.94 万元，同比增长 48.65%。

截至 2017 年末，公司在建的房地产项目为文鼎苑项目，计划总投资 10.00 亿元，累计已投资 6.83 亿元；总可售面积为 11.83 万平方米，累计销售面积为 5.80 万平方米，剩余可售面积 6.03 万平方米。此外，公司已完工的天和壹号茗苑项目仍有剩余可售面积。

综合来看，公司房地产项目可售面积较大，房地产销售收入具有可持续性。

表 5：截至 2017 年末公司商品房地产项目情况

单位：亿元、平方米

项目名称	状态（完工/在建）	计划总投资	累计已投资	总建筑面积	总可售面积	累计销售面积	累计销售金额
天和壹号茗苑	完工	10.04	12.83	223031.80	159036.52	141665.91	18.09
文鼎苑	在建	10.00	6.83	139166.58	118285.56	58024.84	5.86
合计	-	20.04	19.66	362198.38	277322.08	199690.75	23.95

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公路运营

跟踪期内，公司公路通行费收入和毛利润基本保持稳定

公司通行费收入主要来源于甬台温高速公路台州段一期路段（以下简称“甬台温台州段”）和院桥至路桥一级公路（以下简称“院路公路”）。其中，甬台温台州段由子公司台州高速经营，公路总长 39.98 公里；院路公路由子公司院路公路经营。

2017 年，根据公司 4 个收费站点监测数据，甬台温台州段车流量为 1705 万辆，同比增长 3.74%；其中免费通行车流量为 115 万辆；共实现通行费收入为 4.91 亿元，基本保持稳定。

污水处理

跟踪期内，公司污水处理业务收入大幅上升，但由于污水处理收费标准较低，该业务仍处于亏损状态

公司污水处理业务主要由子公司路桥污水负责，由于污水处理收费标准较低，该业务一直处于亏损状态。2017 年，公司实现污水处理业务收入 2914.79 万元，同比增长 53.07%，在营业收入中占比为 2.30%，占比仍较小。同期，公司污水处理

⁷ 其中，台基房产具有房地产开发暂定三级资质；台州高速具有房地产开发二级资质；台州高速天和房地产开发有限公司具有房地产开发暂定二级资质；台州高速仁和房地产开发有限公司具有房地产开发暂定二级资质。

业务亏损 3342.99 万元，较 2016 年减少 746.48 万元。

截至 2017 年末，公司共有 1 家污水处理厂为路桥污水厂，年处理能力为 3285 万吨，较 2016 年末无变化。

外部支持

作为台州市最重要的城市基础设施建设主体，公司在资产注入和财政补贴方面继续得到股东及相关各方的大力支持

资产划拨方面，2017 年，公司收到台州市椒江区财政局划拨土地出让金返还款 1.12 亿元、收到国有资本金划拨 0.34 亿元。

财政补贴方面，2017 年，公司收到与收益相关的政府补助款 1.25 亿元，收到与收益无关的政府补助 0.54 亿元；子公司东官河开发接受政府捐赠 1.50 亿元⁸。

考虑到公司在台州市基础设施领域中的重要地位，预计仍将得到股东及相关各方的大力支持。

企业管理

截至 2017 年末，公司注册资本和实收资本均为 3.0 亿元人民币，股东为台州国资和台州金投，实际控制人仍为台州市国资委，较 2016 年末未发生变化。

跟踪期内，公司治理结构未发生重大变化，组织结构变更为 11 个部门，新增了党建办、项目前期部、政策处理部、水利工程部和计量合同部。

财务分析

财务质量

公司提供了 2017 年合并财务报表。中汇会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2017 年财务数据进行了审计，并出具了无保留意见的审计报告。由于公司 2017 年度审计报告对 2016 年度审计报告中部分数据进行了更正，本报告以更正后的数据为准。跟踪期内，公司未更换审计机构。

2017 年，公司纳入合并报表范围的各级子公司共 39 家，较 2016 年末新增 7 家、减少 1 家。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产仍以流动资产为主，但流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比仍然较高，资产流动性仍然较差

2017 年末，公司资产总额为 298.94 亿元，同比下降 0.88%，其中流动资产占资产总额的比重为 88.65%，公司资产以流动资产为主。

2017 年末，公司流动资产为 265.01 亿元，同比下降 2.07%，主要由存货和其他应收款及货币资金构成，占流动资产的比例分别为 66.41%、20.95%和 9.34%，共

⁸ 此项计入资本公积。

计占比 96.71%。

公司存货主要由变现能力较弱的土地使用权及项目开发成本构成，流动性相对较差。2017 年末，公司存货为 176.00 亿元，同比下降 0.78%，主要由 104.22 亿元的土地使用权及 62.71 亿元的基础设施、保障房及房地产项目开发成本构成。

公司其他应收款主要为项目垫付款、工程款和往来款构成。2017 年末，公司其他应收款为 55.52 亿元，同比下降 13.24%，主要应收对象包括台州循环经济发展有限公司、浙江省台州经济开发区管理委员会、杭州融鑫恒投资有限公司、台州市路桥区城市建设集团有限公司、台州市椒江区投资发展有限公司等。同期末，公司计提坏账准备 0.31 亿元。

公司货币资金仍主要为银行存款。2017 年末，公司货币资金为 24.75 亿元，同比下降 3.71%。

2017 年末，公司非流动资产为 33.93 亿元，同比增长 9.75%，主要由可供出售金融资产、固定资产和长期股权投资构成。其中，公司可供出售金融资产为 10.94 亿元，主要是公司持有台州循环经济发展有限公司和台州市路达投资有限公司等公司的股权；固定资产为 8.54 亿元，主要为公路及构筑物、房屋及建筑物、污水管道等；长期股权投资为 7.00 亿元，主要为对浙江台州甬台温高速公路有限公司、台州市水务集团股份有限公司（以下简称“台州水务”）等公司的投资。

截至 2017 年末，公司受限资产 35.54 亿元，占总资产比重为 11.89%。其中，质押的银行存单及保证金为 11.95 亿元，土地使用权及在建工程合计为 23.59 亿元。

资本结构

跟踪期内，公司所有者权益结构较上年末未发生重大变化，仍主要由资本公积构成

2017 年末，公司所有者权益为 156.73 亿元，其中实收资本 3.00 亿元，占比 1.90%；资本公积 124.91 亿元，占比 79.70%，较 2016 年末增加 2.96 亿元，主要为台州市政府划拨土地返还款和子公司接受的政府捐赠；未分配利润 16.68 亿元，较 2016 年末下降 2.03 亿元，占比 10.64%。公司所有者权益结构较上年末未发生重大变化。

公司负债仍以流动负债为主，公司短期债务规模较大，面临一定的集中偿付压力

2017 年末，公司负债总额为 142.22 亿元，同比下降 1.04%。其中，流动负债占比 60.72%，较 2016 年末上升 2.14 个百分点。

2017 年末，公司流动负债为 86.35 亿元，主要由公司流动负债主要由其他应付款、一年内到期的非流动负债和短期借款构成，占比分别为 45.86%、24.56%和 19.16%，合计占比 89.58%。

同期末，公司其他应付款为 39.60 亿元，同比增加 25.56%，主要为对台州市开投市政建设有限公司、台州市绿心建设发展有限公司（以下简称“绿心建设”）、台州市黄岩南区建设指挥部、方远建设集团房地产开发有限公司等公司的往来款、回购款和回购房拍卖款；公司一年内到期的非流动负债 21.21 亿元，主要为一年内

到期的应付债券 3.60 亿元、一年内到期的长期借款 17.06 亿元和一年内到期的长期应付款 0.55 亿元；短期借款 16.55 亿元，其中保证借款占比 18.16%，信用借款占比 69.75%，抵押借款占比 12.09%。

2017 年末，公司非流动负债为 55.86 亿元，同比下降 6.14%，主要由长期借款、长期应付款和应付债券构成，占比分别为 48.09%、30.69%和 19.33%，合计占比 98.12%。

同期末，公司长期借款为 26.87 亿元，其中，信用借款 4.07 亿元，保证借款 13.94 亿元，质押借款 7.36 亿元，保证和抵押借款 1.50 亿元；长期应付款为 17.15 亿元，主要为债券置换资金 9.70 亿元、代收甬台温铁路投资款 3.15 亿元和土地储备专项债券 1.95 亿元⁹等；应付债券为 10.80 亿元，系 2014 年发行的总额 18 亿元 7 年期公司债券“14 台基投债/PR 台基投”。

有息债务方面，2017 年末，公司全部债务为 83.70 亿元，同比下降 13.26%；占公司负债总额的比重为 58.86%，较 2016 年末下降 8.29 个百分点。其中，公司短期有息债务为 39.25 亿元，长期有息债务为 44.45 亿元，占全部债务的比重分别为 46.89%和 53.11%。公司短期债务规模较大，存在一定的集中偿付压力。

2017 年末，公司资产负债率为 47.57%，较 2016 年末下降 0.08 个百分点。公司长期债务资本化比率为 22.10%，较 2016 年末下降 2.79 个百分点；全部债务资本化比率为 34.81%，较 2016 年末下降 3.12 个百分点。

截至 2017 年末，公司对外担保余额为 49.34 亿元，担保比率为 31.48%，被担保对象为绿心建设、台州市开发投资集团有限公司、台州水务、浙江头门港投资开发有限公司、浙江省天台县国有资产经营有限公司和台州广播电视大学，均为台州市及其下属县市的国有企业及事业单位。总体代偿风险较小。

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入同比大幅增加，但公司利润对财政补贴的依赖仍较大，盈利能力仍较弱

2017 年，公司营业收入为 12.68 亿元，同比增长 53.58%，主要系商品房销售进入集中销售期所致；期间费用为 2.55 亿元，同比增长 23.23%，主要系管理费用和财务费用增长所致；营业利润率为 30.11%，较 2016 年下降 4.7 个百分点。

公司利润对财政补贴的依赖仍然较大。2017 年，公司利润总额为 4.33 亿元，同比增长 1.86%；其中收到台州市政府补助资金为 1.79 亿元，占比为 41.34%。

公司盈利能力依然较弱。2017 年，公司总资本收益率为 2.76%，较 2016 年下降 0.30 个百分点；净资产收益率为 2.65%，较 2016 年上升 0.44 个百分点。

现金流

跟踪期内，公司经营性现金流由净流出转为净流入，但仍对政府补贴和往来款依赖较大，未来仍存在较大不确定性

⁹ 根据台州市土地储备中心与子公司社发集团签订《土地储备专项债券项目协议书》，社发集团获得土地储备专项债券资金 2.50 亿元，使用期限 5 年，年利率 3.77%，按年付息。社会集团负责组织实施征地拆迁、配套设施建设和场地平整等，以土地出让后的收益偿还债券资金本息。

2017年，公司经营活动现金流入为31.17亿元，主要为公司通行费收入、房产销售款、政府补贴和往来款等；公司经营活动现金流出为28.14亿元，主要为公司支付的各项工程款及往来款；公司经营活动产生的净现金流为3.02亿元。总体来看，公司经营性现金流对财政补贴、往来款等依赖较大，对债务的保障程度较弱，公司未来获取基础设施及保障房建设项目结算款的不确定性较大。

2017年，公司投资活动现金流入为19.95亿元，较2016年增加17.28亿元，主要系收到的其他与投资活动有关的现金大幅增加；投资活动现金流出为11.91亿元，较2016年减少28.17%。同期，公司投资活动现金流量净额为8.04亿元。

2017年，公司筹资活动现金流入为50.07亿元，同比下降22.64%，主要是发行债券、银行借款等方式形成的现金流入；公司筹资活动现金流出为58.78亿元，同比增加19.71%，主要为偿还债务本息所形成的现金流出。同期，公司筹资活动产生的现金流量净额为-8.72亿元，较2016年大幅减少。考虑公司在建项目投资规模较大，未来公司将面临较大的资本支出压力。

2017年，公司现金及现金等价物净增加额为2.35亿元，较2016年2.46亿元，主要系房产销售款大幅增长所致。

偿债能力

公司作为台州市最重要的城市基础设施建设主体，业务仍具有较强的区域专营性，在资产注入和财政补贴等方面继续获得股东及相关各方的大力支持，偿债能力仍很强

2017年末，公司流动比率和速动比率分别为306.90%和103.08%，公司资产仍以流动资产为主，但公司流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较高，资产流动性相对较差。从长期偿债能力指标来看，2017年末，公司长期债务资本化比率为22.10%，较2016年末下降2.79个百分点；全部债务/EBITDA为10.19倍，较2016年末有所上升。同时，公司基础设施建设项目结算款的获取不确定性较大，公司经营性现金流对财政补贴、往来款等依赖较大，对债务的保障程度仍较弱。

综合来看，公司作为台州市最重要的城市基础设施建设主体，业务仍具有较强的区域专营性，在资产注入和财政补贴等方面继续获得股东及相关各方的大力支持，偿债能力仍很强。

过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至2018年5月29日，公司无未结清不良信贷记录，欠息已结清。截至本报告出具日，公司已在资本市场发行的“07台基投债/PR台基投”、“14台州高速MTN001”和“16台州基建CP001”已还本付息，“14台基投债/PR台基投”到期本息已按期支付，“16台州基建PPN001”到期利息已按时支付，“17台州基建PPN001”、“18台基01”、“18台基02”和“18台基03”均未到本息兑付日。

抗风险能力

基于对台州市地区经济实力、股东及相关各方对公司各项支持以及公司专营地位、自身经营和财务风险的综合判断，公司抗风险能力很强。

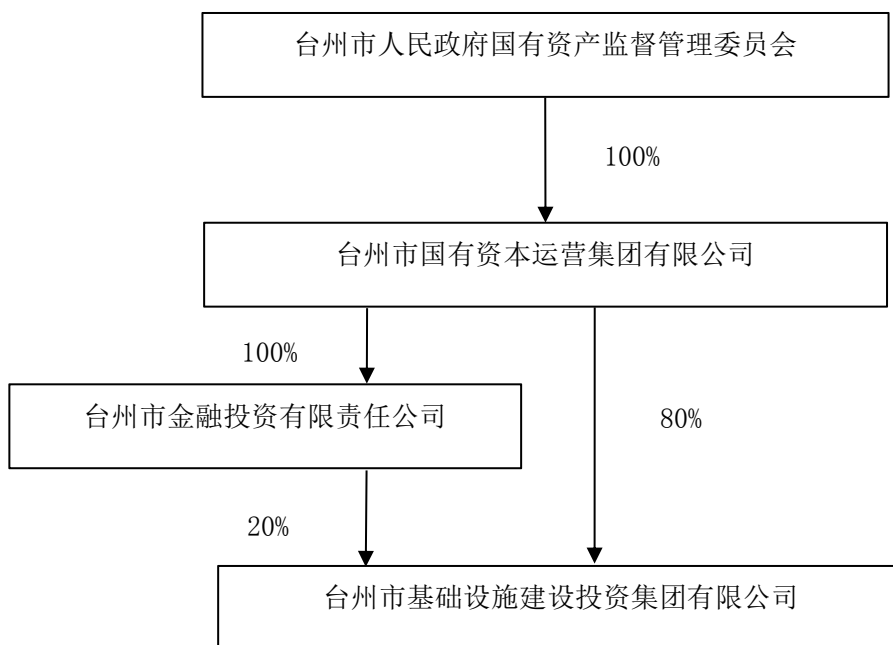
结论

东方金诚认为，2017年以来台州市经济继续保持增长，电力和热力生产与供应业、医药制造业、橡胶和塑料制品业、通用设备制造业、汽车制造业等支柱产业发展良好，经济实力依然很强；公司作为台州市最重要的基础设施建设主体，主要从事台州市内基础设施建设，业务仍具有较强的区域专营性；跟踪期内，随着公司房地产项目进入集中销售期，公司营业收入和毛利润均大幅上升；公司作为台州市最重要的基础设施建设主体，在财政补贴和资产注入等方面继续得到股东及相关各方的大力支持。

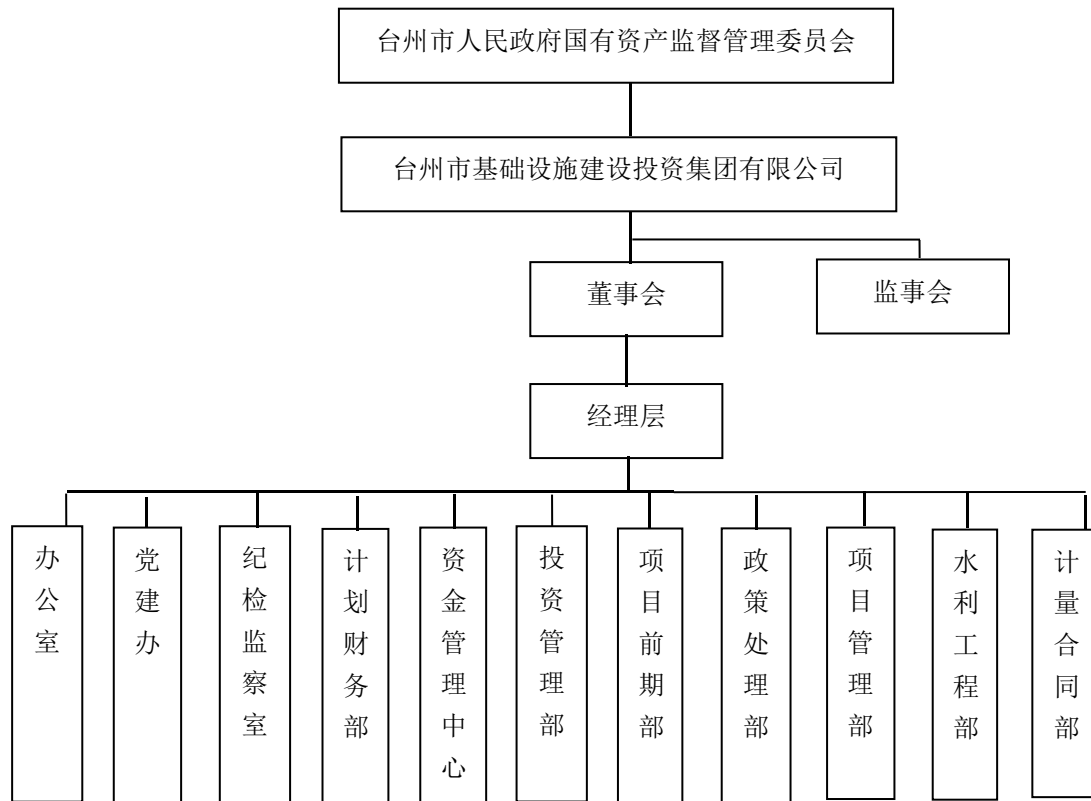
同时，东方金诚也关注到，公司在建及拟建项目投资规模较大，未来面临一定的资本支出压力；公司流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较高，资产流动性较差；公司利润对财政补贴依赖仍然较大，盈利能力较弱。

综合分析，东方金诚维持公司的主体信用等级为AA+，评级展望为稳定，维持“14台基投债/PR台基投”的信用等级为AA+。

附件一：截至 2017 年末公司股权结构图



附件二：截至 2017 年末公司组织架构图



附件三：公司合并资产负债表

项目名称	2015 年末	2016 年末	2017 年末
流动资产：			
货币资金	196341.21	257016.18	247486.14
应收票据	0.00	0.00	0.00
应收账款	9094.03	12189.75	8219.51
预付款项	9731.25	6979.85	7905.91
应收股利	0.00	36.67	36.67
应收利息	6272.14	10651.69	13354.29
其他应收款	394977.43	639940.75	555196.31
存货	1608073.90	1773866.64	1760037.09
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00
其他流动资产	4131.23	5597.68	57896.39
流动资产合计	2228621.18	2706279.22	2650132.31
非流动资产：			
可供出售金融资产	122985.60	100843.53	109353.06
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00
长期应收款	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	39279.93	59200.94	70023.04
投资性房地产	219.42	0.00	40.03
固定资产	106196.38	94033.64	85445.32
在建工程	15062.51	16494.52	33729.82
工程物资	0.00	0.00	0.00
固定资产清理	0.00	0.00	0.00
生产性生物资产	0.00	0.00	0.00
无形资产	1171.14	1024.72	2890.52
开发支出	0.00	0.00	0.00
商誉	28.97	28.97	28.97
长期待摊费用	2732.34	933.89	73.24
递延所得税资产	1215.74	933.75	1633.83
其他非流动资产	36236.38	36156.41	36076.43
非流动资产合计	325128.41	309650.37	339294.26
资产总计	2553749.59	3015929.59	2989426.57

附件三：公司合并资产负债表(续表)(单位:万元)

项目名称	2015 年末	2016 年末	2017 年末
流动负债:			
短期借款	85985.00	141229.80	165454.25
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00
应付票据	0.00	0.00	0.00
应付账款	17217.58	11209.05	10089.12
预收款项	27406.67	45376.81	40654.36
应付职工薪酬	3836.93	4396.46	4047.96
应交税费	4627.42	6431.94	8536.83
应付利息	3546.14	12597.85	9565.49
应付股利	4824.76	5288.06	2118.66
其他应付款	185893.14	315399.07	396004.46
一年内到期的非流动负债	15940.00	199941.67	212059.47
其他流动负债	0.00	100000.00	15000.00
流动负债合计	349277.64	841870.70	863530.59
非流动负债:			
长期借款	244320.00	330874.44	268672.61
应付债券	306847.60	144000.00	108000.00
长期应付款	114460.14	112519.16	171453.33
专项应付款	17565.17	7362.44	10362.44
递延收益	62.40	401.11	110.20
递延所得税负债	2.88	38.98	32.51
其他非流动负债	0.00	0.00	0.00
非流动负债合计	683258.20	595196.12	558631.08
负债合计	1032535.84	1437066.82	1422161.67
所有者权益:			
实收资本(股本)	30000.00	30000.00	30000.00
资本公积	1187743.58	1219469.71	1249138.89
盈余公积	15019.63	15019.63	15019.63
未分配利润	174767.74	187147.39	166833.44
归属于母公司所有者权益	1407530.95	1451636.73	1460991.96
少数股东权益	113682.81	127226.04	106272.94
所有者权益合计	1521213.76	1578862.77	1567264.90
负债和所有者权益总计	2553749.59	3015929.59	2989426.57

附件四：公司合并利润表(单位:万元)

项目名称	2015年	2016年	2017年
一、营业总收入	235527.62	82544.43	126769.47
其中：营业收入	235527.62	82544.43	126769.47
利息收入	0.00	0.00	0.00
二、营业总成本	217112.69	74348.65	116195.16
其中：营业成本	156679.72	51012.76	82372.21
利息支出	0.00	2881.97	6229.03
营业税金及附加	18793.96	1173.11	1048.09
销售费用	2260.63	8956.74	11499.08
管理费用	10279.78	10572.42	12985.07
财务费用	10967.31	-248.36	2061.68
资产减值损失	18131.29	2881.97	6229.03
资产处置收益	0.00	-49.39	0.06
投资收益	4322.68	9523.36	14433.23
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	4322.68	9616.13	12735.02
其他收益	0.00	0.00	12525.66
三、营业利润	22737.62	17669.75	37533.26
加：营业外收入	27287.94	24987.06	6092.80
减：营业外支出	395.17	163.21	343.15
其中：非流动资产处置损失	34.77	0.00	0.00
四、利润总额	49630.39	42493.60	43282.90
减：所得税费用	13400.54	7548.28	1794.25
五、净利润	36229.84	34945.32	41488.65
归属于母公司所有者的净利润	17322.00	15392.79	16646.47
少数股东损益	18907.85	19552.53	24842.19

附件五：公司合并现金流量表(单位:万元)

项目名称	2015年	2016年	2017年
一、经营活动产生的现金流量			
销售商品、提供劳务收到的现金	137023.20	98070.39	129838.90
收到的税费返还	47.74	6510.95	64.98
收到的其他与经营活动有关的现金	84317.77	118640.17	181763.65
经营活动现金流入小计	221388.71	223221.51	311667.53
购买商品、接受劳务支付的现金	93492.06	123301.09	143495.25
支付给职工以及为职工支付的现金	11262.75	11292.56	13985.00
支付的各项税费	29575.25	12292.85	13376.32
支付的其他与经营活动有关的现金	23925.02	94513.59	110580.42
经营活动现金流出小计	158255.08	241400.09	281436.99
经营活动产生的现金流净额	63,133.63	-18178.58	30230.54
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	0.00	0.00	2000.00
取得投资收益收到的现金	3196.85	1290.27	4724.75
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而所收到的现金净额	33.21	13.44	8530.76
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	0.00	4169.91
收到的其他与投资活动有关的现金	45782.82	25435.43	180066.19
投资活动现金流入小计	49012.87	26739.14	199491.61
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	3430.38	3332.85	25331.27
投资所支付的现金	3101.60	16209.01	11069.53
支付的其他与投资有关的现金	0.00	146275.50	82658.64
投资活动现金流出小计	6531.98	165817.36	119059.44
投资活动产生的现金流量净额	42480.89	-139078.22	80432.17
三、筹资活动产生的现金流			
吸收投资所收到的现金	0.00	50.00	550.00
借款所收到的现金	274920.00	458753.90	308354.25
发行债券收到的现金	0.00	125992.00	15000.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	51463.07	62363.33	176785.67
筹资活动现金流入小计	326383.07	647159.23	500689.92
偿还债务所支付的现金	182154.00	291715.00	464713.83
分配股利或利润、和偿付利息所支付的现金	56189.64	56173.91	60717.82
支付其他与筹资活动有关的现金	145799.15	143115.55	62406.02
筹资活动现金流出小计	384142.79	491004.46	587837.68
筹资活动产生的现金流量净额	-57759.72	156154.77	-87147.75
四、现金及现金等价物净增加额	47854.81	-1102.03	23514.95

附件六：公司主要财务指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年
盈利能力			
营业利润率(%)	25.50	34.71	30.11
总资产收益率(%)	2.92	3.06	1.78
净资产收益率(%)	2.38	2.21	2.65
偿债能力			
资产负债率(%)	40.43	47.65	47.57
长期债务资本化比率(%)	28.02	24.89	22.10
全部债务资本化比率(%)	31.33	37.93	34.81
流动比率(%)	638.07	321.46	306.90
速动比率(%)	177.67	110.75	103.08
经营现金流流动负债比(%)	18.08	-2.16	3.50
EBITDA 利息倍数(倍)	2.74	2.20	2.34
全部债务/EBITDA(倍)	7.50	9.94	10.71
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.15	-0.16	0.13
筹资前现金流量净额利息保护倍数(倍)	3.12	-3.56	3.31
经营效率			
销售债权周转次数(次)	-	7.76	12.42
存货周转次数(次)	-	0.03	0.05
总资产周转次数(次)	-	0.03	0.04
现金收入比(%)	58.18	118.81	102.42
增长指标			
资产总额年平均增长率(%)	2.84	18.10	8.19
营业收入年平均增长率(%)	139.48	-64.95	-26.64
利润总额年平均增长率(%)	23.27	-14.38	-6.61

附件七：主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
盈利指标	
营业毛利率	$(\text{营业收入}-\text{营业成本})/\text{营业收入}\times 100\%$
营业利润率	$(\text{营业收入}-\text{营业成本}-\text{营业税金及附加})/\text{营业收入}\times 100\%$
总资本收益率	$(\text{净利润}+\text{利息费用})/(\text{所有者权益}+\text{长期有息债务}+\text{短期有息债务})\times 100\%$
净资产收益率	$\text{净利润}/\text{所有者权益}\times 100\%$
偿债能力指标	
资产负债率	$\text{负债总额}/\text{资产总计}\times 100\%$
全部债务资本化比率	$\text{全部债务}/(\text{长期有息债务}+\text{短期有息债务}+\text{所有者权益})\times 100\%$
长期债务资本化比率	$\text{长期有息债务}/(\text{长期有息债务}+\text{所有者权益})\times 100\%$
担保比率	$\text{担保余额}/\text{所有者权益}\times 100\%$
EBITDA 利息倍数	$\text{EBITDA}/\text{利息支出}$
全部债务/EBITDA	$\text{全部债务}/\text{EBITDA}$
债务保护倍数	$(\text{净利润}+\text{固定资产折旧}+\text{摊销})/\text{全部债务}$
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额}/\text{全部债务}$
流动比率	$\text{流动资产合计}/\text{流动负债合计}\times 100\%$
速动比率	$(\text{流动资产合计}-\text{存货})/\text{流动负债合计}\times 100\%$
经营现金流流动负债比率	$\text{经营活动现金流量净额}/\text{流动负债合计}\times 100\%$
筹资活动前现金流量净额利息保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额}/\text{利息支出}$
筹资活动前现金流量净额本息保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额}/(\text{当年利息支出}+\text{当年应偿还的有息债务本金})$
经营效率指标	
销售债权周转次数	$\text{营业收入}/(\text{平均应收账款净额}+\text{平均应收票据})$
存货周转次数	$\text{营业成本}/\text{平均存货净额}$
总资产周转次数	$\text{营业收入}/\text{平均资产总额}$
现金收入比率	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金}/\text{营业收入}\times 100\%$
增长指标	
资产总额年平均增长率	(1) 2 年数据：增长率= (本-上期) / 上期 × 100% (2) n 年数据：增长率= $[(\text{本}/\text{前 n 年})^{1/(n-1)} - 1] \times 100\%$
营业收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	

注：长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=短期借款+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

利息支出=利息费用+资本化利息支出

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

附件八：企业主体及长期债券信用等级符号和定义

符号	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，违约风险较高。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

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。