

台州市金融投资集团有限公司
及其发行的公开发行债券
跟踪评级报告



上海新世纪资信评估投资服务有限公司
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

跟踪评级概述

编号:【新世纪跟踪[2022]100735】

评级对象: 台州市金融投资集团有限公司及其发行的公开发行债券

	18 台州金融 MTN001	19 台金 01	21 台州金融 MTN001
主体/展望/债项/评级时间			
本次跟踪:	AA+/稳定/AA+/2022年6月27日	AA+/稳定/AA+/2022年6月27日	AA+/稳定/AA+/2022年6月27日
前次跟踪:	AA+/稳定/AA+/2021年6月25日	AA+/稳定/AA+/2021年6月25日	-
首次评级:	AA+/稳定/AA+/2018年1月19日	AA+/稳定/AA+/2019年6月5日	AA+/稳定/AA+/2021年8月5日

主要财务数据及指标

项 目	2019年	2020年	2021年
金额单位:人民币亿元			
母公司数据:			
货币资金	8.57	0.94	0.51
刚性债务	82.34	67.74	56.54
所有者权益	71.78	85.09	80.98
经营性现金净流入量	4.05	1.28	0.10
合并数据及指标:			
总资产	188.47	186.15	172.08
总负债	99.25	80.59	72.26
刚性债务	89.17	68.90	56.53
所有者权益	89.22	105.56	99.82
营业收入	6.61	12.24	5.57
净利润	1.07	6.27	2.49
经营性现金净流入量	9.71	-4.67	22.02
EBITDA	6.10	12.23	5.53
资产负债率[%]	52.66	43.29	41.99
权益资本与刚性债务比率[%]	100.06	153.21	176.58
流动比率[%]	202.12	306.83	181.28
现金比率[%]	101.64	73.70	42.52
利息保障倍数[倍]	1.36	2.96	1.76
净资产收益率[%]	1.44	6.44	2.43
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	10.69	-5.19	28.81
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	18.98	0.13	15.79
EBITDA/利息支出[倍]	1.37	2.97	1.78
EBITDA/刚性债务[倍]	0.07	0.15	0.09

注:表中数据依据台州金投经审计的2019-2021年度财务数据整理、计算。

分析师

刘兴堂 liuxingtang@shxsj.com
王隽颖 wangjy@shxsj.com
Tel: (021) 63501349 Fax: (021)63500872

上海市汉口路398号华盛大厦14F
http://www.shxsj.com

跟踪评级观点

上海新世纪资信评估投资服务有限公司(简称本评级机构)对台州市金融投资集团有限公司(简称台州金投、发行人、该公司或公司)及其发行的公开发行债券的跟踪评级反映了2021年以来公司在区域环境、地方政府支持和金融资产等方面保持优势,同时也反映了公司在资产价值波动、盈利能力、内控制度及人才储备和信用风险管控等方面面临一定的压力。

主要优势:

- **区域环境优势。**台州市经济及财政实力增长较为迅速,为台州金投业务开展提供了良好的外部环境。
- **地方政府支持。**台州金投作为地方金融控股平台,其实际控制人为台州市国资委。公司与台州市各级政府部门及银行等金融机构保持稳定的合作关系,能够得到当地政府在资本注入、资产整合、业务协同等多方面支持。
- **金融资产质量较好。**台州金投持有浙商证券、台州银行及财通证券等金融机构股权,可获得稳定的投资收益。

主要风险:

- **资产规模偏小且盈利能力较弱。**台州金投投资业务处于不断发展阶段,目前未形成较大规模。公司整体资产规模仍然偏小,利润主要来源于股权投资收益,其他业务板块的利润增长有待加强。
- **信用风险管控压力。**国内经济与政策环境依然存在较多不确定因素,在金融监管从去杠杆向稳杠杆转变、市场信用违约事件加速发生的情况下,台州金投旗下租赁业务、转贷基金业务、非标债权产品投资业务均面临较大的信用风险管理压力。

- **股票价值波动风险。**台州金投持有大额浙商证券、财通证券股权资产，并直接或间接参与上市公司纾困，股票市场波动将影响公司盈利水平、资本结构的稳健性及再融资能力。
- **内控制度及人才储备压力。**台州金投多项业务开展时间较短，集团公司及子公司在内控制度建设、人才储备等方面仍需持续完善。

未来展望

通过对台州金投及其发行的上述债券主要信用风险要素的分析，本评级机构维持公司 AA+级主体信用等级，评级展望为稳定；认为上述债券还本付息安全性很强，并维持上述债券 AA+级信用等级。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司



台州市金融投资集团有限公司

及其发行的公开发行债券

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照台州市金融投资集团有限公司（以下简称“台州金投”、“该公司”和“公司”）18 台州金融 MTN001、19 台金 01 和 21 台州金融 MTN001 信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据台州金投提供的经审计的 2021 年财务报表及相关经营数据，对台州金投的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

图表 1. 台州金投本次跟踪债券概况（单位：年、亿元、%）

证券简称	种类	发行金额	发行日期	到期日期	回售日	发行利率
18 台州金融 MTN001	中期票据	10	2018-04-16	2023-04-18	-	5.38
19 台金 01	公司债券	10	2019-09-23	2024-09-25	2022-09-25	4.57
21 台州金融 MTN001	中期票据	5	2021-08-16	2024-08-18	-	3.38

资料来源：Wind

业务

1. 外部环境

(1) 宏观经济和政策环境

2022 年第一季度，全球疫情形势因变异毒株的高传染性而依然严峻，受通胀压力持续上升、货币政策收紧、地缘政治冲突进一步加剧等多因素影响，全球经济恢复节奏放缓，我国外部环境的复杂性和不确定性仍然较高。国内经济在年初的较好表现后再遭疫情冲击，经济发展存在较大压力。短期内，宏观政策将主要围绕“稳增长”开展，实现年度增长目标任重道远；从中长期看，在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济长期向好的基本面保持不变。

2022 年第一季度，新冠疫苗接种持续推进，病毒变异后的高传染性以及部分国家防疫措施放松导致全球疫情防控形势依然严峻。全球通胀压力保持高位，经

济恢复节奏放缓；美联储已开启加息进程，美元强势及美债利率快速上升对全球的资本流动及金融市场运行带来挑战。俄乌军事冲突爆发，地缘政治局势进一步紧张，对全球经济产生的负面影响已逐步显现。总体上，疫情、通胀、美联储政策收紧、债务压力、俄乌冲突将继续影响全球经济修复，我国经济发展面临的外部环境的复杂性和不确定性依旧较高，而区域全面经济伙伴关系协定正式生效有利于我国应对这种不稳定的外部环境。

我国经济年初表现较好，但新冠变异毒株在全国较大范围的快速传播再次对经济发展造成冲击，“需求收缩、供给冲击、预期转弱”三重压力将进一步加大。失业率阶段性上升，消费者物价指数温和增长，而工业生产者出厂价格指数涨幅虽从高位回落但幅度仍较大。工业中高技术制造业生产活动增长相对较快，而与地产、教育、交通、餐饮、穿着相关的传统制造业普遍低迷；能源原材料、有色金属冶炼、化工等行业的经营绩效增长良好，其余工业行业在成本的大幅上升侵蚀下，盈利增长普遍承压。消费增长受疫情的影响波动明显，汽车对商品零售形成较大拖累，餐饮与疫情前的差距扩大；固定资产投资中制造业投资与基建投资增长相对较快，而房地产投资则持续下行；在高基数、产业链优势逐步回归常态以及海外修复放缓等因素的影响下，出口增速有所回落。人民币汇率保持稳定，人民币资产对全球投资者的吸引力并未发生明显变化。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，扩大高水平对外开放，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局、贯彻新发展理念等是应对国内外复杂局面的长期政策部署；宏观政策加大跨周期调节力度，与逆周期调节相结合，为短期内稳定经济大盘提供支持。我国财政政策保持积极，专项债额度提前下达，推出新的一系列减税降费措施对特定主体和薄弱领域提供精准支持，财政支出节奏显著加快；政策层面严禁新增地方政府隐性债务，强化监管监测，妥善化解存量债务，地方政府债务风险总体可控。央行加大灵活适度的稳健货币政策实施力度，运用总量和结构性货币政策工具，保持流动性合理充裕，引导金融机构加大对小微企业、科技创新、绿色发展的支持；地方政府债发行节奏加快，以及政策增强信贷总量增长的稳定性均有利于实体部门宽信用，而在保持宏观杠杆率基本稳定的基调下，实体融资增速回升空间有限。我国金融监管持续完善，切实且严肃地践行金融法治，并通过完善宏观审慎政策治理机制，提高防范化解系统性金融风险的能力，为金融市场健康发展夯实基础。

2022年，“稳字当头、稳中求进”是我国经济工作的总基调，5.5%左右的增长目标在疫情的再度冲击下任重道远，短期内宏观政策将主要围绕“稳增长”开展；预计高质量发展与“双碳”目标将导致高技术制造业与高排放行业生产活动延续分化；疫情仍是导致消费波动的重要因素；制造业投资有基础保持较快增长，基建投资在适度超前基建以及前期政策成效显现带动下增速提升，房地产投资惯性下滑后才会逐步趋稳；出口增长仍有韧性，但外部需求恢复节奏放缓会导致增速回落。从中长期看，在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济长期向好的基本面保持不变。

(2) 区域环境

台州市作为浙江省内的区域中心城市，制造业基础较好，民营经济发展活跃，近年来处于经济结构调整期。2021年，在国内疫情逐步得到控制的背景下，台州市地区生产总值增速同比上升，经济增长较快。

台州市地处浙江省沿海中部，属于“长三角经济圈”内，东濒东海，南邻温州，西连丽水、金华，北与绍兴、宁波相接，拥有临海、温岭、玉环三个全国百强县（市）。台州市是浙中沿海的水运枢纽，港口资源丰富，拥有台州湾海门港区、乐清湾大麦屿港区、三门湾健跳港区等大小港口15处。台州市目前已建成海、陆、空齐全的立体交通网络，交通较为便捷。此外，台州市以“海上名山”著称，拥有天台山、临海历史文化名城等景区，旅游经济开发价值较高。

台州市民营经济发展活跃，制造业基础较好，产业集聚程度高，已形成台州医化、黄岩模具、温岭泵业、玉环汽摩配、三门橡胶等产业集群。截至评级报告出具日，台州市拥有50余家上市公司，包括海正药业、星星科技、伟星股份、苏泊尔、钱江摩托等，主要来自医药制造业、通用设备制造业、汽车制造业和计算机、通信等其他电子设备制造业。近年来，台州市不断推进工业经济转型升级，通过加大工业性投资推动发展，先后引进彩虹无人机、北航长鹰无人机、吉利先进发动机、新吉奥新能源汽车、中车配套产业园、氢能小镇等重大产业项目。此外，台州市系华东地区重要的能源基地，台州发电厂装机总容量达到141万千瓦，是目前浙江省第二大火力发电厂，天台桐柏抽水蓄能电站装机容量120万千瓦，三门湾核电站装机容量可达1000多万千瓦，玉环火电厂一期建设240万千瓦。总体来看，台州市工业经济已发展形成电力热力生产与供应业、汽车制造业、医药制造业、通用设备制造业和橡胶塑料制品业等五大主力产业。

2019-2021年，台州市分别实现地方生产总值5134.05亿元、5262.72亿元和5786.19亿元，按可比价格计算，同比分别增长5.1%、3.4%和8.3%。从产业结构来看，台州市经济以第二、三产业为主，其中第三产业占比逐年增加。2021年，台州市第一产业增加值303.94亿元，同比增长2.0%；第二产业增加值2543.01亿元，同比增长9.3%；第三产业增加值2939.24亿元，同比增长8.1%；三次产业结构为5.3：43.9：50.8。

2019-2021年，台州市分别实现社会消费品零售总额2562.58亿元、2396.07亿元和2605.62亿元，同比分别增长8.3%、-5.8%和8.7%。其中2021年，商品零售额2259.50亿元，同比增长8.7%；餐饮收入346.12亿元，同比增长9.1%。

台州市工业经济不断发展，结构调整加快推进并初步取得成效。2021年，台州市规模以上轻工业实现工业增加值497.35亿元，比上年增长10.0%；重工业实现工业增加值956.55亿元，增长13.6%。轻重工业比例为34.2:65.8。排名前五的行业中，通用设备制造业、电力热力生产供应业、医药制造业、汽车制造业、橡胶和塑料制品业分别完成工业增加值233.51亿元、153.90亿元、149.85亿元、139.21亿元和133.96亿元，分别比上年增长19.5%、19.7%、3.2%、-2.0%和11.7%。全年规模以上高新技术产业实现增加值926.89亿元，比上年增长10.9%；规模以

上装备制造业实现增加值 732.58 亿元，增长 13.3%；规模以上战略性新兴产业实现增加值 342.27 亿元，增长 12.2%；规模以上数字经济核心产业实现增加值 75.94 亿元，增长 14.1%。

2021 年，台州市房地产开发投资比上年增长 6.9%。房屋施工面积 4946.44 万平方米，比上年下降 1.7%；房屋竣工面积 521.66 万平方米，增长 41.4%。全年商品房销售面积 954.67 万平方米，比上年增长 11.2%，其中，住宅销售面积 750.63 万平方米，增长 12.3%。

金融业运行方面，2015 年 12 月，国务院常务会议决定，建设浙江省台州市小微企业金融服务改革创新试验区，随后中国人民银行、发展改革委、财政部、银监会、证监会、保监会、外汇局联合出台《浙江省台州市小微企业金融服务改革创新试验区总体方案》，以鼓励台州市小微企业金融服务体系的创新及完善。台州市以此为契机，不断深化小微金融改革，提高金融风险管控水平。2021 年末，全市金融机构本外币存款余额 12049.58 亿元，比上年末增长 13.4%；当年新增存款 1419.27 亿元。年末本外币住户存款余额 6721.10 亿元，比上年末增长 11.2%；当年新增存款 674.04 亿元。年末金融机构本外币贷款余额 11669.97 亿元，比上年末增长 18.2%；当年新增贷款 1797.72 亿元。年末金融机构本外币存贷款比率为 96.85%，不良贷款率为 0.53%，比上年末下降 0.15 个百分点。

(3) 私募股权投资行业环境

2021 年以来，得益于新冠疫情的有效控制，我国宏观经济企稳恢复。国内私募股权投资市场募资环境回暖显著，投资者投资信心增加，投资市场活跃度大幅提升。募集基金数额及投资数额均创历史新高。在经历了 2021 年补足式增长后，2022 年第一季度，新募集基金数量和规模回归至正常水平。而投资市场在美国对中概股监管收紧、国内疫情反复等多重因素影响下，投资节奏明显放缓。私募股权、创业投资基金管理人在竞争格局上仍呈现两头分化趋势，行业大部分基金管理人仍以小额募集状态（管理规模 5 亿元以下）为主，但头部机构募集资金集中度上升。市场投资金额占比最高的三个子行业分别为 IT、生物技术/医疗健康 and 半导体及电子设备。退出端，2021 年国内股权投资市场退出案例数同比上升，仍受益于 A 股科创板及创业板注册制平稳运行。

2021 年以来，得益于新冠疫情的有效控制，我国宏观经济企稳恢复。国内私募股权投资市场募资环境回暖显著，募集基金数额及投资基金数额均创历史新高。投资者投资信心增加，投资市场活跃度大幅提升。在经历了 2021 年补足式增长后，2022 年第一季度，新募集基金数量和规模回归至正常水平。而投资市场在美国对中概股监管收紧、国内疫情反复等多重因素影响下，投资节奏明显放缓。根据中国证券投资基金业协会（以下简称“协会”）数据披露，截至 2022 年 3 月末，我国存续私募股权、创业投资基金管理人 14993 家，存续私募股权投资基金 31382 支，存续私募股权基金规模 10.81 万亿元；存续创业投资基金 15731 支，存续创业投资基金规模 2.43 万亿元。私募股权、创业投资基金管理人在竞争格局上仍呈现两头分化趋

势，募集资金仍不断向少数头部机构聚集，行业大部分基金管理人仍以小额募集状态（管理规模 5 亿元以下）为主。

募资方面，2021 年我国疫情防控常态化，经济持续企稳恢复。在此背景下，我国股权投资募资市场显著回暖，全年募集基金 6979 支，同比上升 100.7%，募集资金总额约 2.21 万亿元，同比上升 84.5%。2022 年第一季度，募资市场逐步回归正常水平，新募集基金 1374 支，同比下滑 0.6%，募集资金总额 4092.70 亿元，同比下降 3.2%。

募资结构上仍呈现两极化趋势，市场上单支基金超百亿规模主要以大型产业基金、并购基金和基建基金为主。分基金类型来看，其中成长基金募集资金 13019.77 亿元，占比 59.0%；创业投资基金募集资金 6607.31 亿元，占比 29.9%；并购基金、早期基金、房地产基金、基础设施基金募集资金分别为 829.50 亿元、235.46 亿元、425.43 亿元和 945.38 亿元，占比分别为 3.8%、1.1%、1.9%和 4.3%。

图表 2. 2012-2022 年 Q1 中国股权投资基金募集情况



资料来源：清科研究中心，新世纪评级整理

投资方面，在募资市场回暖、IPO 保持高增长背景下，2021 年我国股权投资市场投资案例数及金额增幅明显，创历史新高。2021 年，我国股权投资市场共发生投资案例 12327 起，同比上升 63.1%；涉及投资总金额 1.42 万亿元，同比上升 60.4%。2022 年第一季度，投资市场明显节奏放缓，投资案例数同比下降 27.5%至 1599 例，投资金额同比下降 47.1%至 1968.2 亿元。

分投资阶段来看，2021 年早期投资案例数量 1857 起，同比上升 72.6%，投资总金额 229.47 亿元，同比上升 86.4%；创业投资案例数量 5208 起，同比上升 65.1%，投资总金额 3710.91 亿元，同比上升 90.0%；私募股权投资案例数量 5262 起，同比上升 58.1%，投资总金额 10288.32 亿元，同比上升 51.4%。

从投资行业分布情况来看，2021 年，多数行业的投资活跃度均同比上升，前三大投资行业分别为 IT、生物技术/医疗健康和半导体及电子设备，三大行业投资总额占比为 50.97%，投资行业集中度同比小幅提升。从投资案例地域分布来看，北京、上海、广东、江苏和浙江仍为投资金额最多的前五大地区。2021 年，前五大地区投

资案例合计数占案例总数的 81.91%，投资金额合计数占全部投资额的 78.42%。

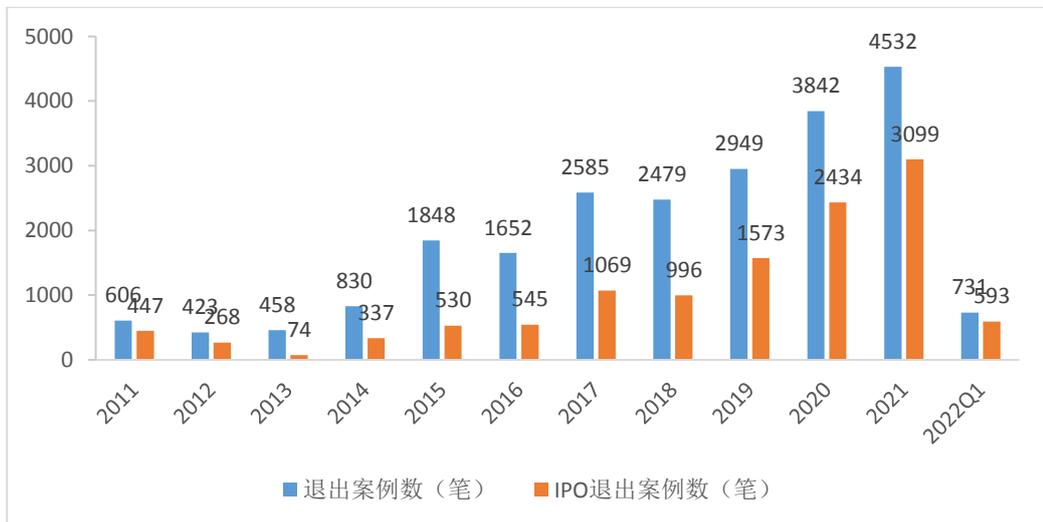
图表 3. 2012-2022 年 Q1 中国股权投资基金投资情况



资料来源：清科研究中心、新世纪评级整理

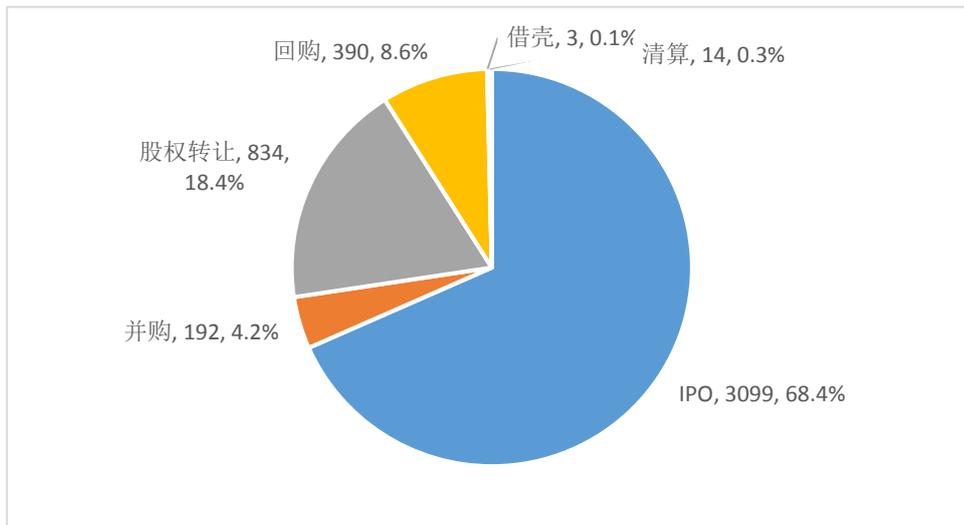
退出方面，2021 年，我国股权投资市场退出案例数量共 4532 笔，同比上升 18.0%。其中 IPO 退出案例数量 3099 笔，同比增长 27.3%。得益于国内注册制的平稳运行，被投资企业 IPO 数量较上年同比大幅提升。其次退出占比较高的方式依次为股权转让、回购以及并购。2022 年第一季度，我国股权投资市场退出案例共 731 笔，同比下降 31.7%，其中 IPO 退出案例数量 593 笔，同比下跌 5.7%。

图表 4. 2011-2022Q1 年股权投资市场项目退出情况（包括 VC、PE）



资料来源：清科研究中心，新世纪评级整理

图表 5. 2021 年我国股权投资市场项目退出方式分布（按退出案例数、笔）



资料来源：清科研究中心，新世纪评级整理

2021 年 1 月，证监会发布《关于加强私募投资基金监管的若干规定》，进一步促进私募行业整体规范发展。同时相关部门陆续发布促进行业发展的利好政策。我国目前构建的多层次资本市场体系利好股权投资行业退出环境。

自 2013 年私募基金纳入证监会监管以来，私募股权投资行业监管环境日益完善。2021 年 1 月 8 日，证监会发布《关于加强私募投资基金监管的若干规定》（以下简称《规定》）。该规定在《私募投资基金监督管理暂行办法》，即行业法规条例的基础上进行修补和完善，进一步促进私募行业整体规范发展。《规定》共十四条，主要内容包括：1）规范私募基金管理人名称、经营范围，并实行新老划断；2）从严监管集团化私募基金管理人；3）重申私募基金应向合格投资者非公开募集；4）明确私募基金投资的禁止行为；5）强化私募基金管理人及从业人员等主体规范要求；6）明确法律责任和过渡期安排。

除了基础法律框架，相关部门陆续发布了促进行业发展的利好政策，有利于行业规模的进一步扩大。2021 年 1 月 31 日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《建设高标准市场体系行动方案》，文中第 18 条提到“鼓励银行及银行理财子公司依法依规与符合条件的证券基金经营机构和创业投资基金、政府出资产业投资基金合作，研究完善保险机构投资私募理财产品、私募股权基金、创业投资基金、政府出资产业投资基金和债转股的相关政策。提高各类养老金、保险资金等长期资金的权益投资比例，开展长周期考核”。此项方案将激励银行及银行理财子公司从事私募股权投资行业。2021 年 11 月 26 日，银保监会发布《银行业保险业支持高水平科技自立自强的指导意见》（银保监发[2021]46 号），文中提到“在依法合规、风险可控、商业自愿前提下，支持商业银行具有投资功能的子公司、保险机构、信托公司等出资创业投资基金、政府产业投资基金等，为科技企业发展提供股权融资。”2021 年 12 月 17 日，银保监会发布《关于修改保险资金运用领域部分规范性文件的通知》，对现行保险资金运用领域规范性文件进行了清理，对 14 个规范性文件予以修改。修改内容包括拓宽保险资金股权投资范围，放松私募基金和创投基金限制。保险资

金运用政策的调整，将加大保险机构对创投基金和私募基金投资力度，利好险资 LP 股权投资环境。

在退出环境方面，2021 年 11 月 15 日，北京证券交易所（以下简称“北交所”）正式开市。北交所由新三板精选层升级而来，定位服务创新型中小企业，将在拓宽中小企业融资渠道、完善多层次资本市场方面发挥重要作用。

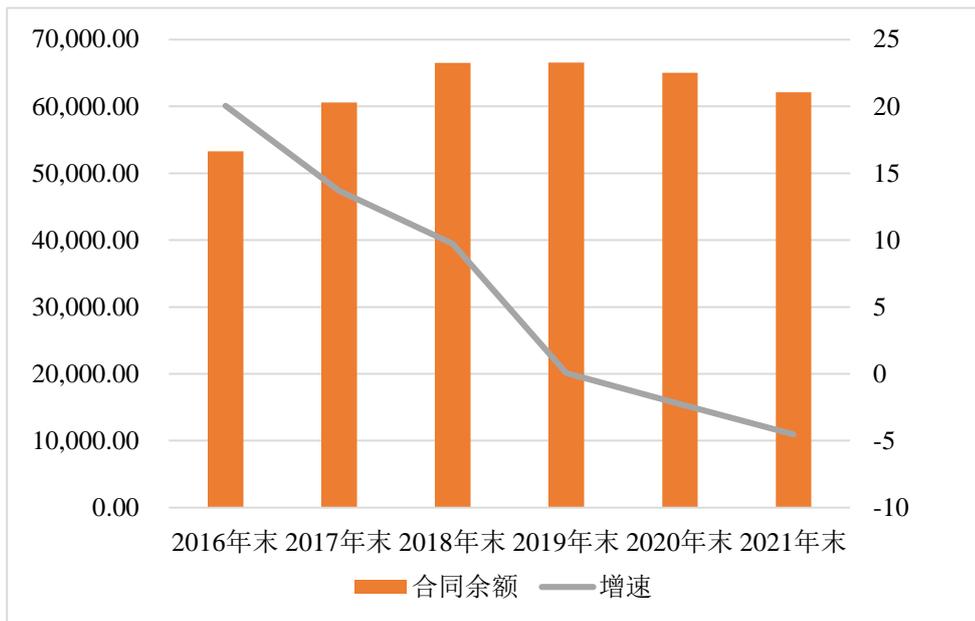
（4）融资租赁行业环境

2020 年 6 月，银保监会下发了《融资租赁公司监督管理暂行办法》（以下简称“《暂行办法》”），《暂行办法》明确了融资租赁公司业务范围和融资渠道；调整及细化了一系列监管指标的阈值并要求租赁公司建立资产质量分类、准备金和关联交易等制度。《暂行办法》还要求地方金融监管部门对辖内存量融资租赁公司进行分类梳理，并可根据实际情况调整相应监管指标。

近年来，受新冠疫情、行业监管体制和会计准则发生重大变化等因素影响，融资租赁行业主体数量增速明显放缓，融资租赁业务余额呈下降趋势。目前，我国融资租赁公司业务以售后回租为主，具有较为明显的类信贷特点，各类融资租赁公司之间竞争较为激烈。租赁公司投放资产的行业分布较为广泛，客户集中度普遍较高，不利于风险的分散。资金融通方面，我国融资租赁公司的资金主要来源于银行借款，但因金融租赁公司是持牌金融机构，其融资渠道更为广泛。随着政策层面的放开和资本市场的成熟，融资租赁公司逐步通过发行债券、资产证券化产品在资本市场进行直接融资。融资租赁公司的融资成本因信用资质的不同分化较为明显。

融资租赁行业在发达国家是与“银行信贷”、“资本市场”并驾齐驱的三大金融工具之一，在国家经济和金融体系发展中扮演着重要的角色。近年来，受新冠疫情、行业监管体制和会计准则发生重大变化等因素影响，融资租赁行业主体数量增速明显放缓，融资租赁业务余额呈下降趋势。根据中国租赁联盟发布的《2021 年中国融资租赁业务发展报告》，截至 2021 年末，全国融资租赁企业（不含单一项目公司、分公司、SPV 公司和收购海外的公司，包括一些地区列入失联或经营异常名单的企业）总数约为 11917 家，较 2020 年末的 12156 家减少了 239 家，融资租赁合同余额为 6.21 万亿元，同比下降 4.5%。

图6. 全国融资租赁业合同余额及增速（单位：亿元，%）



资料来源：WIND，中国租赁联盟，新世纪评级整理

相较于银行、证券、保险等传统金融机构，融资租赁行业监管体系建设相对滞后，可以分为多头监管和统一监管两个阶段。在2018年4月之前，我国租赁行业的监管呈现出“一个市场、两套监管体系、三种企业准入标准”的特征，其中银保监会¹负责金融租赁公司监管；商务部负责内资试点融资租赁公司（以下简称“内资租赁公司”）和外商投资融资租赁公司（以下简称“外商租赁公司”）的管理。两大监管体系的监管思路和监管措施呈现出明显的差异。金融租赁公司的监管主要依据是《金融租赁公司管理办法》，对内资和外资融资租赁的监管的法律依据主要是商务部2013年9月18日发布的《融资租赁企业监督管理办法》（商流通发[2013]337号）。相较银监会监管系统而言，商务部对各类融资租赁公司的监管相对宽松，且随着“简政放权”的推进，相关审批流程不断简化，准入标准相应下降。

为了有效防范和化解融资租赁行业风险隐患，减少监管套利空间，2018年5月，商务部发布《关于融资租赁公司、商业保理公司和典当行管理职责调整有关事宜的通知》（商办流通函[2018]165号），将制定融资租赁公司经营和监管规则的职责划归银保监会。至此，融资租赁公司统一归口监管，但基于监管效率和成本上的考虑，除金融租赁公司继续直接由中央金融管理部门或其派出机构监管外，外商租赁公司和内资租赁公司将由地方金融监管部门实施监管。

为落实监管责任，规范监督管理，引导融资租赁公司合规经营，促进融资租赁行业规范发展，2020年6月，银保监会下发《暂行办法》，对融资租赁公司的业务开展范围、制度完善和监管指标制定了相应的监管要求。在业务开展方面，《暂行办法》规定了融资租赁公司的业务范围、租赁物范围、负面清单。其要求融资租赁物需要“权属清晰、真实存在且能够产生收益”，并通过负面清单禁止融资租赁公司开展“发放或受托发放贷款”、“通过网络借贷信息中介机构、私募投资基金融资或转让

¹原银监会

资产”等业务。在制度完善方面，《暂行办法》明确了对关联交易、资产质量分类和准备金等方面的建制要求。

在监管指标方面，《暂行办法》细化了对租赁资产比重、杠杆倍数、固定收益类证券投资和集中度管理的指标要求。杠杆方面，《暂行办法》要求“融资租赁公司的风险资产总额不得超过净资产的 8 倍”，杠杆水平较高的融资租赁公司将面临资本补充或压降业务规模的压力。集中度方面，《暂行办法》要求“融资租赁公司对单一承租人的全部融资租赁业务余额不得超过净资产的 30%”；“对单一集团的全部融资租赁业务余额不得超过净资产的 50%”；“对一个关联方的全部融资租赁业务余额不得超过净资产的 30%”受资本实力和业务渠道的限制，融资租赁公司较易就对单一承租人投放较大规模资金，在明确单一客户、集团客户融资集中度后，部分融资租赁公司将面临业务整改或者资本补充压力。同时，融资租赁公司普遍存在拨备覆盖率相对较低的情况，未来需要加大准备金计提力度，加强抗风险能力，但是可能会在短期内影响盈利能力。此外，电力及装备制造类企业下属的租赁公司主要从事集团内租赁业务，关联交易集中度较高，可能面临一定的业务整改压力。考虑到地方监管部门可以“视监管实际情况，对租赁物范围、特定行业的集中度和关联度要求进行适当调整，并报银保监会备案”，不排除省级人民政府在制定细则时，将对特定行业集中度和关联度进行调整。

《暂行办法》还要求地方金融监管部门对存量的融资租赁公司进行分类清理及处置。《暂行办法》要求地方金融监管部门按照经营风险、违法违规情形将辖内融资租赁公司划分为正常经营、非正常经营和违法违规经营等三类，并提出分类处置意见。

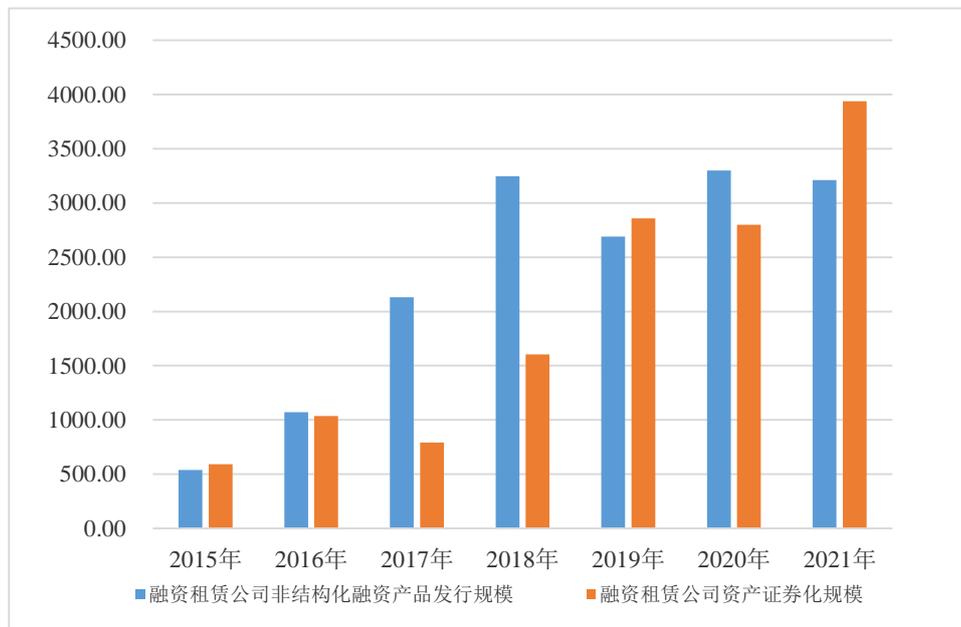
整体来看，此次《暂行办法》落地将对融资租赁公司的业务、盈利等方面产生较大影响。同时，由于集中度和杠杆水平等方面的要求，部分融资租赁公司将面临较大的业务整改和资本补充压力。

目前，国内融资租赁公司主要从事融资租赁业务。业务模式以售后回租为主，“类贷款”特征明显。为实现利润最大化，经营贷款或“类贷款”业务的公司普遍有做大规模、下沉客户层级、加大期限错配程度的冲动。此外，由于行业监管相对宽松，产能过剩行业、融资平台公司等融资受限的主体转向融资租赁公司融资。由于类信贷业务主要是向承租人提供资金，最主要的竞争力为利率水平，我国各类背景的融资租赁公司业务差异化程度相对较低，且融资租赁公司多为全国范围内展业，竞争较为激烈。业务投放方面，融资租赁业务投放领域较为广泛，包括交通运输、仓储和邮政业、能源行业、基础设施及不动产行业、通用机械设备行业、工业装备行业、医疗制药行业和建筑工程行业等等，不同行业收益率差异较大。此外，由于大部分租赁公司人员相对精简，杠杆水平相对较高，融资租赁公司客户集中度相对较高，不利于风险的分散。

国内融资租赁公司的资金主要来源于银行贷款等传统融资方式。各类融资租赁公司因资源禀赋不同，融资渠道存在一定差异。金融租赁公司因持有金融牌照，根据《金融租赁公司管理办法》，进行同业拆借等业务，且由于金融租赁公司信用资质普遍强于商业租赁公司，其融资渠道较一般商业租赁公司更为广泛。直接融资方面，

随着政策层面的放开和资本市场的成熟，融资租赁公司的融资渠道逐步多元化：2009年8月，中国人民银行和银监会共同发布公告，允许合格的金融租赁公司在银行间债券市场发行金融债券；而其他融资租赁公司纷纷通过公开发行股份并上市、国内发行债券、赴香港发行人民币点心债、发行资产管理计划、进行境外借款以及与信托公司合作等多种方式获取资金，支持业务高速发展。其中，2014年以来，随着国内债券市场的高速发展，直接融资渠道已成为融资租赁公司重要的融资方式。据 Wind 统计，2019-2021 年国内融资租赁公司（含金融租赁公司）债券发行规模²分别为 2653.80 亿元、3298.55 亿元和 3211.80 亿元（其中金融租赁公司债券发行规模分别为 648.00 亿元、768.00 亿元和 603.50 亿元）。此外，以租赁租金为基础资产的资产证券化产品规模亦呈现井喷状态，2019-2021 年，发行规模分别为 2874.62 亿元、2798.02 亿元和 3939.21 亿元。随着融资渠道的扩宽，融资租赁公司负债管理工具进一步丰富。

图表 7. 融资租赁公司非资产证券与资产证券化证券发行规模（单位：亿元）



资料来源：WIND，新世纪评级整理

融资成本方面，由于大部分金融租赁公司股东背景较强，注册资本和业务规模相对较大，信用资质相对较好，融资成本低于商业租赁公司。对于非持牌的商业租赁公司，根据股东背景、资本金规模、业务体量、业务投向、风控能力和盈利状况等因素，融资成本会有较为显著的差异。

2. 业务运营

台州金投作为地方金融机构的投资人和金融资产管理平台，与台州市各级政府部门及银行等金融机构保持稳定的合作关系，能够得到当地政府在资本注入、资产整合、业务协同等多方面支持。目前，公司主要从事政府性基金业务、股权投资业

²不含资产证券化产品

务、融资租赁业务、融资担保业务及其他债权投资业务，持有银行、证券等优质股权。

台州金投作为台州市经营管理国有资产的平台，整合市属国有资产，通过政府性基金投资与管理、金融股权投资、金融发展平台建设、政府重大项目承接等方式实现国有资产的保值增值。公司目前主要从事政府性基金业务、股权投资业务及融资租赁业务等，同时参与政府重大项目的投资活动。

截至 2021 年末，台州金投纳入合并范围的子公司合计 20 家，主要子公司业务范围及财务概要详见下表。此外，公司还参股浙商证券股份有限公司（简称“浙商证券”）、台州银行、财通证券、台州市城市建设投资发展集团有限公司等企业，以及台州产业转型升级股权投资基金合伙企业（简称“台州产业基金”）等合伙基金等。

图表 8. 2021 年末台州金投主要子公司情况（单位：%、万元）

子公司名称	简称	持股比例	业务类型	总资产	总负债	营业收入	净利润
台州市金控租赁有限公司	台州租赁	100	融资租赁	153708.19	86624.01	13575.67	7770.93
台州市创业投资有限公司	台州创投	100	创业投资	30284.00	2445.60	-	177.57
浙江台州转型升级产业基金有限公司	转型升级基金	100	实业投资、投资管理	113446.14	1773.78	6774.14	5341.44
台州金控商务咨询服务有限公司	金控商务咨询	100	商务咨询	46.04	7.13	-	-17.89
台州金投动力投资有限责任公司	金投动力	100	科技推广和应用服务	149935.74	-	-	-0.26
台州市产权交易所有限公司	产权交易所	67	商务服务	10826.80	8803.60	625.81	313.94
台州金控资产管理有限公司	金控资管	100	资产管理	79187.15	31126.49	5432.50	1698.39
台州市金控基金管理有限公司	金控基金	100	非证券业务的投资、投资管理、咨询	732837.27	270.59	727.50	284.17
台州市融资担保有限公司*	台州担保	11.36	融资担保	93406.24	817.25	3383.86	2287.64

资料来源：台州金投

注*：根据台州担保的公司章程，董事会由 9 名董事组成，其非职工代表董事 5 名，职工代表董事 4 名。公司具有非职工代表董事唯一提名权，同时台州担保管理层均由董事会聘任或解聘，公司对台州担保形成控制，将其纳入合并范围。

(1) 政府性基金业务

台州市为推进地区内创业创新和产业转型升级，充分发挥自有资金的杠杆作用，引导金融资本和社会资本服务实体经济，由台州金投发起设立产业引导母基金及其他合作型基金，目标投向产业主要涉及信息经济、环保、健康、旅游、时尚、金融、高端装备制造、农业农村、教育文化、基础设施及公共服务等。

转型升级基金的设立及运作方面，2015 年 5 月台州金投与浙江省金融控股有限公司、浙江省产业基金有限公司（浙江省金控下属，以下简称“浙江省产业基金”）合作设立台州转型升级产业基金，发起规模为 20 亿元，其中公司认缴出资 12 亿元。2018 年 11 月，根据浙江省财政厅要求，省转型升级基金的投资方向从原来偏重纯市场化项目，转为主要投向政府关注类项目，如省市县长工程等重大项目，以及政府鼓励的创业创新类项目；省内特定重大项目为投资标的的股权投资基金

中省市县政府产业基金合计出资比例不超过定向基金规模的 40%，投向非特定对象的股权投资基金中省市县政府产业基金合计出资比例不超过非定向基金规模的 30%。受上述政策调整影响，浙江省产业基金对台州市转型升级基金认缴的剩余 4 亿元不再出资。公司于 2019 年 12 月与浙江省产业基金签订股权转让协议，向其购买转型升级基金 20% 股权。2021 年 9 月，公司完成了对浙江省产业基金持有的 4 亿元转型升级基金股权的收购。

2021 年末，转型升级基金已到位资金 10 亿元，均由公司出资；2021 年实现营业收入 0.09 亿元、净利润 0.53 亿元。目前参股子基金收益情况一般，2021 年投资收益主要来自国开装备产业投资基金。截至 2021 年末，转型升级基金认缴投资 5 支子基金，基金概况如下表所示。

图表 9. 2021 年末产业引导母基金参股子基金概况（单位：亿元）

基金名称	设立时间	管理人	基金规模	母基金认缴规模	账面余额	重点已投项目
台州市安美兰创业投资合伙企业(有限合伙)	2016.11	安美兰投资	1.00	0.35	0.32	北京鸿池科技有限公司等
台州谱润股权投资合伙企业（有限合伙）	2016.12	上海谱润资本	8.32	2.40	2.19	上海沪佳沪颐建筑装饰有限公司等
台州祥耀股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2017.03	深圳平安德成投资	22.15	2.00	0.46	杭州海富恒熙股权投资合伙企业(有限合伙)（spotify）等
台州禧利股权投资合伙企业(有限合伙)	2017.09	碧鸿投资	5.00	1.50	1.25	虹软科技股份有限公司等
国开装备产业投资基金(天津)合伙企业(有限合伙)	2017.12	上海普罗投资管理	50.00	5.00	4.05*	小米科技有限责任公司等

资料来源：台州金投

注*：含台州金投直接出资份额。

2018 年 2 月，根据台州市政府及市财政安排，台州金投设立台州市优化升级产业基金母基金，以推动市内传统产业优化升级、高端制造布局落地、重大项目加快建设，基金规划总规模为 100 亿元。市财政计划连续 5 年每年出资 5 亿元，2018-2021 年已合计出资 15 亿元，2018-2019 年公司将该项注资由资本公积转增实收资本，2020 年公司将该项注资直接转为实收资本。截至 2021 年末，优化升级基金已实际到位 11.2 亿元，认缴投资 3 支基金，基金概况如下表所示。其中，对台州凤凰夏木基金的投资 2021 年实现权益法核算投资收益 0.32 亿元。公司优化升级基金重点支持种子期、初创期和早中期科技创新型基金，促进科技成果转化和产业化，助推传统产业优化升级。

图表 10. 2021 年末台州金投优化升级产业基金投资情况（单位：亿元）

参股基金名称	设立时间	募集规模	母基金认缴规模	账面余额	基金管理人	重点投资项目
台州市天使梦想投资有限公司	2019.08	1.00	1.00	并表	台州市金控基金管理有限公司	浙江芯丰科技有限公司等
台州耀合创业投资合伙企业（有限合伙）	2021.07	1.00	0.20	0.04	杭州宏诚投资管理有限公司	普昂（杭州）医疗科技股份有限公司

参股基金名称	设立时间	募集规模	母基金 认缴规模	账面余额	基金管理人	重点投资项目
台州凤凰夏木股权投资合伙企业(有限合伙)	2019.01	30.00	10.00	9.08	浙江农银凤凰投资管理有限公司	泰盛科技(集团)股份有限公司

资料来源：台州金投

注*：含台州金投直接出资份额。

除母基金以外，台州金投还以自有资金投资于其他合作型基金，其中主要基金概况如下表所示。公司采用合作方式开展基金业务，系为联合其他社会资本，聘用专业的基金管理公司，以提高自有资金的利用效率，并保障基金的市场化运作。公司通常与其他合伙人约定，合作型基金在台州市的投资额需不低于公司的出资份额；另外在基金管理人的聘用方面，公司在关注其历史业绩、团队素质等因素以外，还重点评估其在台州市项目落地的能力，以保障合作型基金对地方经济发展的支持效应。2021年合作型基金的主要收益方面，台州产业转型升级基金和台州禧利智能制造基金的权益法核算投资收益分别为0.26亿元和0.09亿元，公司对台州禧利智能制造基金股权投资的其他综合收益变动为0.26亿元。

图表 11. 2021 年末台州金投主要合作型基金情况（单位：亿元）

基金名称	设立时间	基金管理人	重点已投项目	期限	认缴比例	账面余额
台州尚顾汽车产业并购成长投资基金	2015.08	上海尚顾投资	浙江银轮机械股份有限公司等	5年	规模2.36亿，认缴1亿，占比42.37%	-
台州产业转型升级股权投资基金	2015.04	天堂硅谷	物产中大集团股份有限公司等	5年	规模8亿，认缴3亿，占比37.5%	0.04
台州稳晟股权投资基金	2015.09	兴业国信资产	浙江华海药业股份有限公司等	6年	规模5亿，认缴2亿，占比40%	0.20
台州市安美兰创业投资合伙企业	2016.11	安美兰投资	北京鸿池科技有限公司等	7年	规模1亿，认缴0.35亿，占比35%	0.32
台州谱润股权投资合伙企业(有限合伙)	2016.12	上海谱润资本	上海沪佳沪颐建筑装饰有限公司等	7年	规模8.32亿，认缴2.4亿，占比28.85%	2.19
台州祥耀股权投资基金	2017.03	深圳平安德成投资	杭州海富恒熙股权投资合伙企业(有限合伙企业)(spotify)等	-	规模22.15亿，认缴2亿，占比9%	1.00
台州禧利智能制造基金	2017.09	碧鸿投资	虹软科技股份有限公司等	20年	规模5亿，认缴1.5亿，占比30%	1.25
台州国禹君安基金	2017.09	上海国禹资产管理	浙江丰立智能科技有限公司等	7年	规模5亿，认缴1.5亿，占比30%	0.31
台州南科大创业投资基金	2017.12	台州金控基金	深圳创壹通航科技有限公司	7年	规模1亿，认缴0.3亿，占比30%	0.04
国开装备基金(二期)	2017.12	上海普罗投资管理	小米科技有限责任公司等	7年	规模50亿，认缴5亿，占比10%	4.05*
台州新森成长股权投资合伙企业	2017.12	珠海横琴水木同德股权投资基金管理企业(有限合伙)	北京视远惟明科技有限公司等	10年	规模5.56亿，认缴1.5亿，占比27%	0.73
杭州深改哲新企业管理合伙企业(有限合伙)	2019.12	浙江富浙股权投资基金管理有限公司	浙江水晶光电科技股份有限公司	3年	规模16.02亿元，出资7.69亿元，占比48.00%	6.00
台州耀合创业投资合伙企业(有限合伙)	2021.07	杭州宏诚投资管理有限公司	普昂(杭州)医疗科技股份有限公司	7年	规模1.00亿元，出资0.20亿元，占比20.00%	0.04

资料来源：台州金投

注*：含母基金出资份额。

2018年11月，台州金投发行“18台纾01”募集5亿元用于本地上市公司纾困。随后，公司与天风证券（代“证券行业支持民企发展系列之天风证券1号集合资产管理计划”）作为有限合伙人出资设立台州农银凤凰金桂投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“农银凤凰金桂”），其中公司出资额为2亿元，基金普通合伙人为浙江农银凤凰投资管理有限公司。农银凤凰金桂通过收购星星集团有限公司（以下简称“星星集团”）持有的浙江水晶光电科技股份有限公司（以下简称“水晶光电”，002273.SZ）7300万股（占总股本的8.46%，转让总金额7.23亿元）缓释上市公司股东的流动性风险，同时承诺尊重星星集团的第一大股东及实际控制人地位，并与其构成一致行动人关系。2019年，公司采用股票受让、定向增发等业务模式，积极推进台州当地上市公司纾困工作。2020年，农银凤凰金桂和台州富浙新兴动力的投资项目已退出，公司作为基金LP分别确认投资收益1.29亿元和0.07亿元。2021年，台州富浙新兴动力的投资项目确认投资收益0.13亿元。此外，2021年公司对杭州深改哲新基金的股权投资确认权益法核算收益1.69亿元。截至2021年末，公司存量2支纾困基金投资，基金概况如下表所示。

图表 12. 2021 年末台州金投纾困基金投资情况（单位：亿元）

基金名称	基金普通合伙人	基金规模	公司认缴额	投资标的	投资额	账面余额
杭州深改哲新企业管理合伙企业（有限合伙）	浙江富浙股权投资基金管理有限公司	16.02	7.69	水晶光电二期（受让股权）	6.10	6.00
玉环市恒捷创业投资合伙企业（有限合伙）	玉环事成企业管理有限公司	2.60	0.26	ST中捷（受让股权）	0.19	

资料来源：台州金投

此外，根据《台州市人民政府关于印发台州市基础设施与政府产业发展基金管理办法（试行）的通知》（台政发〔2016〕33号）文件要求，市政府合作型基金定向委托台州金投子公司金控基金作为基金管理人，负责基金的日常经营管理。目前，金控基金受托管理的基金有省市合作设立的台州市政企合作投资基金（PPP基金），总规模12.8亿元，定向投资于杭绍台高速公路台州段PPP项目、台州现代大道PPP项目和浙大台州研究院PPP项目。

总体来看，台州金投的政府性基金业务仍处于前期发展阶段，存在较大的投资压力，经济绩效暂未体现，且投资进度受政策变化的影响较大。目前公司对产业引导母基金及其他合作型基金的出资份额尚未全部到位，且未来将继续推进台州市财政涉企资金的基金化改革，预计随着各类基金的新设成立及投资业务的推进，公司将面临一定的资本支出需求，而投资收益的实现仍需持续关注。

（2）股权投资业务

台州金投作为台州市金融控股平台在市政府的支持下整合了优质的国有股权资源，参股浙商证券（601878.SH）、台州银行及财通证券（601108.SH）等金融机构。2016年末，公司是浙商证券的第四大股东及台州银行的第七大股东，并对两家金融机构派驻董事，将其股权纳入长期股权投资核算。2017年，浙商证券和财通证券在上海证券交易所首次公开发行A股上市，公司对其控制力及长期持有的意图有所改变，因此将其由长期股权投资重分类为可供出售金融资产。截至2021年末，公司对

浙商证券和财通证券的持股比例分别为 3.15% 和 2.96%，计入按公允价值计量的其他权益工具投资。

除持有金融机构及实业股权以外，台州金投在其他实业类资产注入方面仍能得到地方政府的支持。2016 年，根据台州市政府安排，台州金投无偿划入台州基投 20% 股权，股权价值 28.14 亿元。台州基投系台州市最主要的基础设施建设主体，业务具有较强的区域专营性，能够在资产注入和资金补贴等方面得到政府的有力支持。根据台州市国企改革方案，2019 年台州基投并入台州市城市建设投资发展集团有限公司，公司持有其 20% 股权。

图表 13. 2021 年末台州金投主要股权投资情况（单位：亿元，%）

公司名称	2021 年末账面价值	持股比例	备注
浙商证券	14.99	3.15	按公允价值计量的其他权益工具投资
台州银行	11.90	5.00	权益法核算的长期股权投资
财通证券	11.82	2.96	按公允价值计量的其他权益工具投资
台州市城市建设投资发展集团有限公司	25.76	20.00	权益法核算的长期股权投资

资料来源：台州金投

台州金投还作为市级金融控股平台参与地方政府重大项目的投资活动，目前主要为“北航长鹰无人机”项目，系通过子公司金投动力参与“北航长鹰无人机”项目落地台州。2016 年 12 月，公司设立金投动力，其注册资本为 12 亿元。随后，金投动力与林奇（北京）资产管理有限公司、西藏德健创业投资有限公司、深圳前海财富龙资本管理有限公司和西藏瑞东财富投资有限责任公司共同投资设立台州金投协盈通航投资基金，发起规模为 17.46 亿元，其中金投动力认缴 12 亿元，其所持的该部分股权计入可供出售金融资产。2017 年初，公司通过股权质押及股东信用保证的方式通过银行借款融资 12 亿元，以满足上述投资需求，目前 12 亿元银行借款已全部还清。

此外，台州金投还从事直投业务，主要由本部及子公司台州创投负责。台州创投成立于 2015 年 7 月，注册资本为 2 亿元，主要负责公司的直投业务，其中对部分客户采用投贷联动开展合作。2019 年 8 月，华海药业向包括公司在内的 5 名特定投资者非公开发行人民币普通股(A 股)股票 7153.23 万股，每股面值 1 元，每股发行价格为 13.77 元，募集资金总计 9.85 亿元，减除发行费用 0.22 亿元后，募集资金净额为 9.63 亿元，其中公司出资 2556.28 万元，持有华海药业 1.93% 股份。截至 2021 年末公司持有华海药业 1.49% 股份，受减持及股价波动影响，其账面价值较上年末有所回落。台州创投的非上市公司股权投资系作为权益性金融工具，不参与投资企业的经营管理，并通过回购条款约定，若投资企业出现经营未达标等现象，有权要求原股东回购，2021 年末其股权投资情况如下表所示。

图表 14. 2021 年末台州金投股权投资业务情况（单位：亿元，%）

投资对象名称	账面价值	持股比例	备注
西马智能科技股份有限公司	0.17	1.79	智能马桶
浙江海德曼智能装备股份有限公司	0.73	2.46	新三板公司，机械装备制造
浙江华海药业股份有限公司	4.70	1.49	医药制造

投资对象名称	账面价值	持股比例	备注
开曼群岛商健永生技术有限公司	1.13	2.45	医药制造
浙江夜视丽反光材料有限公司	0.10	1.83	反光材料

资料来源：台州金投

2019-2021年，台州金投分别实现各类金融资产及股权投资收益（投资收益+公允价值变动收益）3.05亿元、7.56亿元和2.67亿元，各类投资收益及相关资产的账面价值有所波动。2019年，台州银行是公司主要的股权投资收益来源，其长期股权投资收益为1.96亿元。此外，公司实现公允价值变动收益0.89亿元，是当年公司股权投资收益增量的重要构成。同期，受益于股票市场回暖，公司可供出售金融资产公允价值变动损益为6.59亿元。2020年，公司的股权投资收益主要来自台州银行及华海药业，其分别贡献1.79亿元和5.51亿元投资收益。2021年，公司的股权投资收益主要来自台州银行及杭州深改哲新基金，其分别贡献1.97亿元和1.69亿元投资收益。2021年，公司减持部分华海药业股票，加之股票市场波动影响，华海药业当年产生的投资收益和公允价值变动收益合计-2.87亿元。未来股票市场的波动将继续影响公司资本结构的稳健性及再融资能力。总体来看，股权投资业务能够为公司带来较好的投资收益，公司目前参股的金融机构均为地方优质企业，在区域市场具备较强的竞争力及较好的盈利能力。

图表 15. 台州金投金融资产及股权投资情况（单位：亿元）

科目	2019年末	2020年末	科目	2021年末
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	4.41	8.15	交易性金融资产	4.83
可供出售金融资产	41.15	46.67	其他权益工具投资	30.38
-	-	-	其他非流动金融资产	12.65
长期股权投资	65.19	62.99	长期股权投资	71.77
小计	110.75	117.81	小计	119.63
在总资产中占比	58.76%	63.28%	在总资产中占比	69.52%

资料来源：台州金投

（3） 融资租赁业务

台州金投从事融资租赁业务的运营主体为金控租赁的全资子公司台金融资租赁（天津）有限责任公司（以下简称“天津租赁”）和浙江台金融资租赁有限公司（以下简称“舟山租赁”），客户定位于台州市上市公司及当地龙头企业。2015年4月，台州金投投资1.70亿元设立金控租赁；2017年2月，其注册资本增至3.50亿元。2016年8月，金控租赁出资1.70亿元在天津自有贸易试验区设立天津租赁；2017年3月，其注册资本增至3.50亿元。2017年8月，金控租赁出资1.70亿元设立舟山租赁。

2021年，金控租赁合并口径新增业务17笔，放款金额合计4.78亿元，笔均放款金额为2810万元。业务模式方面，2021年新增租赁业务全部为售后回租业务，其中医药化工业和传统制造业占比分别为20.90%和38.57%。2021年末，金控租赁应收融资租赁款余额为12.01亿元。2021年末，前五大租赁客户应收融资租赁款净额合计4.27亿元，占比为35.53%，客户集中度较高。2021年末，金控租

赁暂未发生租赁款逾期等异常情况。此外，为创新业务品种和模式，探索供应链金融业务，2018年公司全资设立了台金商业保理（天津）有限公司，出资额5000万元，并计划在未来加大保理业务的投放力度。2021年，公司新增商业保理业务37笔，放款金额合计7.31亿元，笔均放款金额1975万元。

图表 16. 2021 年末租赁前五大客户应收融资租赁款净额及占比

序号	客户名称	行业	应收租赁款 (亿元)	占比(%)
1	浙江巨科实业有限公司	汽车制造业	1.14	9.45
2	浙江台运集团有限公司	交通运输	1.11	9.28
3	台州屹丰汽车模具有限公司	汽车制造业	0.72	5.98
4	联化科技（台州）有限公司	医药化工	0.66	5.52
5	台州市黄岩污水处理有限公司	医药化工	0.64	5.30
合计		-	4.27	35.53

资料来源：台州金投

（4） 债权投资业务

近年来，除融资租赁业务以外，台州金投还通过委托贷款、信托产品投资等方式从事债权投资。2021年末，公司债权投资余额合计8.69亿元，其主要构成如下表所示。公司委托贷款及信托产品投资期限通常为1-2年，其中除对台州市滨海建设发展有限公司委托贷款系为协助地方政府落地吉利V项目P319车型项目及罗佑发动机项目而给予的资金支持以外，其他项目的年化收益率一般位于8%至11%的水平，且多与公司股权投资存在协同效应或为台州市产业园区开发投资。2019-2021年，公司分别实现债权投资利息收入1.67亿元、1.28亿元和0.57亿元。

图表 17. 2021 年末台州金投主要委托贷款项目概况（单位：亿元）

序号	客户名称	期限	委托贷款余额
1	台州市滨海建设发展有限公司	60个月	7.68
2	台州博弈投资有限公司	12个月	0.50
3	浙江福特资产管理股份有限公司-中捷	36个月	0.27
4	浙江尔格科技股份有限公司	12个月	0.25
合计		-	8.69

资料来源：台州金投

（5） 其他业务

台州金投还从事转贷基金运作及台州市产权交易所经营。其中转贷基金主要由金控咨询负责，该基金于2016年9月设立，发起规模为1.50亿元，系用于台州市中小企业银行贷款的到期周转，目前已与15家银行建立合作关系。运营模式方面，转贷基金将资金存放在转贷基金合作银行开立的账户里，主要服务对象为合作银行内有资金周转困难的中小微企业及个人客户，并以科技型企业为主。当借款人在合作银行的借款即将到期时，转贷基金委托合作银行对借款人进行审查，并对符合续贷条件的借款人出具续贷承诺书，随后由转贷基金将资金转入转贷资金专户完成借款人的还款；在借款人获得续贷放款后，由转贷基金合作银行将续

贷资金直接划转至转贷基金在转贷基金合作银行所设立的专户中，用于归还转贷资金。转贷资金的借款期限一般为 1-10 天。转贷基金通过战略合作协议约定合作银行对转贷资金的损失负有赔偿责任，因此公司的信用风险较为可控。2021 年，公司开展转贷业务 378 笔，服务 151 家客户，转贷规模合计 91.92 亿元。

台州市产权交易所成立于 2003 年 12 月，是集物权、债权、股权、知识产权等一体的综合性交易平台。2021 年，产权交易所实现营业收入 625.81 万元，净利润 313.94 万元。未来公司将充分发挥产权交易所平台优势，积极谋划与浙江股权交易中心、金融资产交易中心等开展全方位合作。

台州担保成立于 2019 年 12 月，由台州市及各县(市、区)财政或国资共同出资成立，截至 2021 年末，注册资本暨实收资本为 8.80 亿元。台州担保共有 11 名股东，其中出资比例同为 11.36% 的股东共 7 名，其中台州金投出资 1 亿元，持股比例为 11.36%。未来台州担保将主要为台州当地上市公司及其法人控股股东、民营骨干企业、国有企业提供融资担保增信服务。2021 年末，台州担保的担保余额为 0.88 亿元，融资性担保责任余额为 0.70 亿元，担保放大倍数为 0.095 倍，暂未发生代偿，其主要从事融资担保业务。

管理

台州金投实际控制人为台州市国资委，产权结构清晰。公司法人治理结构较健全，其作为台州市唯一金融控股平台接受市政府及市国资委等的领导，能够得到地方政府的大力支持。

跟踪期内，台州金投注册资本仍为 60 亿元，实收资本及股权结构亦未变更。公司为国有独资企业，出资人为台州市国有资本运营集团有限公司（简称“台州国资”），实际控制人为台州市国资委。公司产权状况详见附录一。

重大人员变更方面，2021 年 6 月，根据台州市人民政府相关任免文件（台政干（2021）4 号），市政府决定免去管顺正的台州金投总经理职务；同时，任命陈丽英为公司董事、副董事长、总经理。陈丽英女士为会计硕士，高级会计师，曾任浙江城市发展集团有限公司（后更名为台州市水务集团股份有限公司）计划财务部经理，台州市水务集团股份有限公司副总会计师（主持工作）兼计划财务部经理，台州市水务集团股份有限公司党委委员、总会计师。

根据台州金投提供的 2022 年 2 月 16 日的《企业基本信用信息报告》，公司无违约记录。

财务

台州金投收入来源中，股权投资收益占比较高，易受股票市场波动影响；基金板块经济效应总体一般；融资租赁业务收入、其他债权投资收入和存款类产品收入对营业收入形成补充，公司盈利能力仍较弱。2021 年，华海药业产生的公允价值变

动收益大幅下降，加之融资租赁和委托贷款收入的减少，公司营业收入和净利润大幅减少，盈利面临一定压力。2021年以来，公司刚性债务主要来自本部，随着金融机构借款和应付债券规模的减少，资产负债率有所下降，负债经营程度处于合理水平。

1. 公司财务质量

中汇会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2021年的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。公司执行企业会计准则（2006版）、企业会计制度及其补充规定。

2021年末，台州金投纳入合并范围的子公司合计20家，较上年末新增台州市金投招商服务有限公司和台州市金投股权投资有限公司2家。当年末，公司经审计的合并口径总资产为172.08亿元，所有者权益99.82亿元，其中归属于母公司所有者权益88.49亿元；当年实现营业总收入5.57亿元，实现净利润2.49亿元，其中归属于母公司所有者的净利润2.23亿元。

2. 公司偿债能力

(1) 债务分析

随着注册资本的逐步到位及市政府的资产注入，台州金投自有资本实力快速提升。2021年以来，公司净资产有所减少，主要系少数股东权益和其他综合收益减少所致。2019-2021年末，公司净资产分别为89.22亿元、105.56亿元和99.82亿元。公司主营业务尚处于起步阶段，经营积累较为有限，所有者权益以实收资本、资本公积、少数股东权益和其他综合收益为主。2021年末，公司实收资本45.44亿元，较上年末无变化；资本公积15.29亿元，其中10亿元为专项用于教育、科技、医疗等社会事业的财政注资；少数股东权益11.33亿元，较上年末减少-26.52%，主要系公司收购原浙江省产业基金持有的浙江台州转型升级产业基金有限公司股权所致；其他综合收益15.68亿元，较上年末减少12.56%，主要是由于所持浙商证券、财通证券股份公允价值下降所致。未来随着剩余注册资本的到位，公司的自有资本实力将有所增强。近年来公司资产负债率持续下降，2019-2021年末，资产负债率分别为52.66%、43.29%和41.99%。公司作为地方金控平台参与地方政府重大项目投资，债权类投资存量尚需维持，且基金业务面临一定的投融资需求，未来公司的杠杆率仍有提高空间。

2019-2021年末，台州金投负债总额分别为99.25亿元、80.59亿元和72.26亿元。从债务结构来看，2021年末公司流动负债和非流动负债分别占比32.92%和67.08%。公司流动负债主要为短期借款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债，年末余额分别为2.80亿元、6.11亿元、8.87亿元和5.03亿元，在总负债中占比分别为3.88%、8.45%、12.28%和6.97%，其中短期借款主要为信用借款；其他应付款主要为公司对台州市人民政府国有资产监督管理委员会5亿元应付暂收款；一年内到期的非流动负债主要由银行借款和融资租赁保证金构成，

其他流动负债为公司 2021 年发行的第二期超短期融资券“21 台州金融 SCP002”。公司非流动负债集中于长期借款及应付债券，其在总负债中的占比分别为 13.02% 和 44.42%。其中长期借款年末余额为 9.41 亿元，主要包括以台州国投提供担保的保证借款 6.25 亿元和信用借款 2.82 亿元，贷款到期日集中在 2023 年至 2024 年，年利率主要分布于 3%至 5%的水平。同期末，公司应付债券余额为 32.10 亿元，包括 7.10 亿元“18 台州金融 MTN001”、5 亿元“19 台州金融 MTN001”、10 亿元“19 台金 01”、5 亿元“21 台金 01”和 5 亿元“21 台州金融 MTN001”。

综合来看，台州金投不断拓宽融资渠道，目前以银行借款和发行直接债务融资工具为主，未来还将通过租赁业务资产证券化的方式来补充资金。2019-2021 年末，公司刚性债务余额分别为 89.17 亿元、68.90 亿元和 56.53 亿元，其中 2021 年末银行借款和直接债务融资工具分别占比 34.31%和 65.69%。公司存量刚性债务以中长期债务为主，2021 年末短期刚性债务和中长期刚性债务占比分别为 26.57%和 73.43%。

(2) 现金流分析

随着台州金投各项业务的开展，近年来公司经营活动产生的净现金流有所波动。2019-2021 年，公司经营活动净现金流分别为 9.71 亿元、-4.67 亿元和 22.02 亿元。2021 年公司经营活动净现金流大幅增加并呈现净流入，主要因当年支付的理财产品本金大幅减少所致。

2019-2021 年，台州金投投资活动净现金流分别为-26.94 亿元、4.79 亿元和-9.95 亿元。2021 年，投资性现金流转为净流出，主要受收回投资收到的现金大幅减少和投资支付的现金大幅增加影响。筹资活动方面，除接受股东货币出资以外，公司筹资性现金流主要来自于银行借款活动。2019-2021 年，公司筹资活动净现金流分别为 34.13 亿元、-19.42 亿元和-11.45 亿元。2021 年，公司偿还债务支付的现金和支付非合并关联方资金拆借往来款有所减少，当年筹资活动现金流净流出规模缩减。整体看，公司后续融资空间较大，筹资活动、经营及投资活动的现金流可以有效平衡。

2019-2021 年，台州金投 EBITDA 分别为 6.10 亿元、12.23 亿元和 5.53 亿元。2021 年，公司利息支出为 3.11 亿元，EBITDA 对利息支出的保障程度有所下降。

图表 18. 台州金投 EBITDA 和经营性净现金流对债务的覆盖情况

指标名称	2019 年	2020 年	2021 年
EBITDA/利息支出(倍)	1.37	2.97	1.78
EBITDA/刚性债务(倍)	0.07	0.15	0.09
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	-81.78	0.53	58.43
非筹资性现金净流入量与负债总额比率(%)	-18.98	0.13	15.79

资料来源：台州金投

(3) 资产质量分析

台州金投近年来总资产有所下降，2019-2021 年末分别为 188.47 亿元、186.15

亿元和 172.08 亿元。从资产结构来看，2021 年末公司流动资产和非流动资产分别占比 25.06% 和 74.94%。公司流动资产主要由其他应收款、一年内到期的非流动资产和其他流动资产构成，年末余额分别为 7.57 亿元、7.01 亿元和 16.24 亿元，在总资产中的占比分别为 4.40%、4.07% 和 9.44%，其中其他应收款主要包括 4 亿元台州市立医院代垫迁建款和 2.97 亿元债权业务资产组合；一年内到期的非流动资产由融资租赁款、一年内到期的信托产品和一年内到期的委托贷款构成，年末余额分别为 6.48 亿元、0.39 亿元和 0.13 亿元；其他流动资产来自于公司利用富余资金开展的银行理财产品投资、委托贷款和信托计划等，其中非标金融产品投资的最终资金用途包括股票质押融资、土地抵押贷款和并购贷款等，2021 年以来，公司其他流动资产大幅下降，其中银行理财产品、委托贷款和信托计划投资规模均有所减少，年末余额分别为 15.49 亿元、0.73 亿元和 0 亿元，银行理财产品可为即期债务偿付提供良好保障。当年末，公司的流动资产还主要包括以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 4.83 亿元，系公司持有的浙江华海药业股份有限公司股权和子公司台州金控资产管理有限公司持有的浙江天成自控股份有限公司股权。

台州金投的非流动资产主要分布于其他权益工具投资、其他非流动金融资产、长期股权投资和其他非流动资产，其在总资产中的占比分别为 17.65%、7.35%、41.71% 和 4.50%。其中其他权益工具投资 2021 年末余额为 30.38 亿元，主要包括 14.99 亿元浙商证券股权和 11.82 亿元财通证券股权等；其他非流动金融资产年末余额为 12.65 亿元，主要为 12 亿元台州金投协盈通航投资管理中心（有限合伙）股权；长期股权投资年末余额为 71.77 亿元，系公司持有的台州银行股权、台州市城市建设投资发展集团有限公司股权和基金业务参投各类基金份额等；其他非流动资产余额为 7.75 亿元，主要包括委托贷款和定期存款产品。

图表 19. 2021 年末台州金投资产受限情况（单位：亿元）

项目	期末账面价值	受限原因
货币资金	0.05	存出投资款、资金专用户等
长期应收款	0.56	质押融资

资料来源：台州金投

2019-2021 年末，台州金投长期资本固定化比率分别为 82.22%、78.51% 和 86.96%。2021 年末，公司流动比率为 181.28%，但其中金融产品投资面临一定的信用风险和市场风险管理难度，需关注金融产品投资的资产质量和价值波动。

3. 公司盈利能力

2019-2021 年，台州金投分别实现营业收入 6.61 亿元、12.24 亿元和 5.57 亿元，主要来自于股权投资收益（投资收益+公允价值变动收益）、租赁业务收入、存款类产品收入、贷款收入、手续费及佣金收入和投资管理收入。其中 2021 年公司实现股权投资收益 2.67 亿元，融资租赁收入 0.69 亿元，存款类产品收入 0.69 亿元，贷款收入 0.57 亿元，手续费及佣金收入 0.41 亿元，投资管理收入 0.38 亿元。2021 年，

公司减持部分华海药业股票，加之股票市场波动影响，华海药业产生的公允价值变动收益大幅下降，导致公司股权投资收益大幅减少，同时公司融资租赁和委托贷款收入也有所减少。公司 2019-2021 年，公司期间费用分别为 5.06 亿元、4.17 亿元和 3.26 亿元，主要由管理费用及财务费用构成。2019-2021 年，公司分别实现净利润 1.07 亿元、6.27 亿元和 2.49 亿元。2021 年公司营收和净利润均大幅减少，主要系公司股权投资收益大幅减少所致。

整体来看，股权投资收益一直是台州金投最主要的收入来源，融资租赁业务收入、存款类产品收入和其他债权投资收入对营业收入形成补充，基金业务收益一般。目前公司盈利水平很大程度上依赖于个别项目的投资收益，盈利稳定性待提高。

外部支持因素

台州金投作为地方金融机构的投资人和金融资产管理平台，与台州市各级政府部门及银行等金融机构保持稳定的合作关系，能够得到当地政府在资本注入、资产整合、业务协同等多方面支持。

台州金投银行借款融资渠道畅通，商业银行的持续授信能够为公司提供较大的流动性支持。2021 年末，公司以股东担保、母子公司相互担保及租赁资产保理等方式，从工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、浦发银行、民生银行等取得授信总额合计 48.06 亿元，未使用授信额度为 19.66 亿元。

跟踪评级结论

台州金投实际控制人为台州市国资委，公司作为台州市唯一金融控股集团，系地方金融机构的投资人和金融资产管理平台。公司与台州市各级政府部门及银行等金融机构保持稳定的合作关系，能够得到当地政府在资本注入、资产整合、业务协同等多方面支持。目前，公司主要从事政府性基金业务、股权投资业务、融资租赁业务及其他债权投资业务，并持有银行、证券等机构优质股权。

政府性基金业务方面，台州金投投资管理的母基金包括转型升级基金和优化升级基金，一方面受益于市财政的注资，另一方面将更有效地发挥其对地区经济发展的促进效应。融资租赁业务方面，公司主要围绕医药化工业和制造业开展，目前存量应收租赁款回收正常，但在地方经济发展增速放缓的情况下，仍需持续关注其信用风险管理情况。公司参股的浙商证券和财通证券先后上市，带来大额增值，近年来也直接、间接参与上市公司纾困，未来上市公司股票价值的波动将影响公司的盈利水平、资本结构的稳定性或再融资能力。

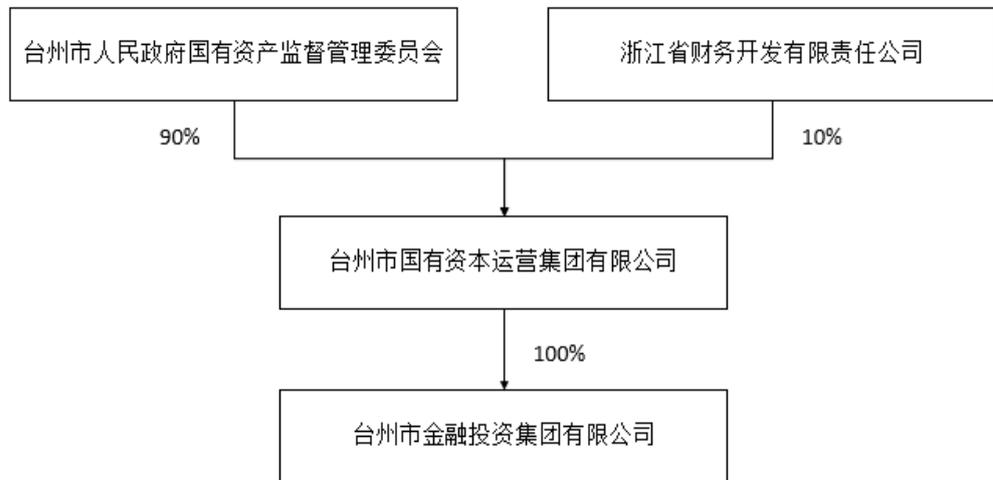
台州金投收入来源中，股权投资收益占比较高，易受股票市场波动影响；基金板块经济效应总体一般；融资租赁业务收入、其他债权投资收入和存款类产品收入对营业收入形成补充，公司盈利能力仍较弱。2021 年，华海药业产生的公允价值变动收益大幅下降，加之融资租赁和委托贷款收入的减少，公司营业收入和净利润大

幅减少，盈利面临一定压力。2021 年以来，随着金融机构借款和应付债券规模的减少，公司资产负债率有所下降，负债经营程度处于合理水平。公司持有一定规模的理财产品和上市公司股票，可为公司流动性提供一定缓冲。

本评级机构仍将持续关注：（1）台州市区域经济发展情况以及台州金投可获得政府支持力度的变化；（2）公司非标债权投资及租赁资产的信用风险管理情况，及其对流动性的影响；（3）公司所持上市公司股票的价值波动情况。

附录一：

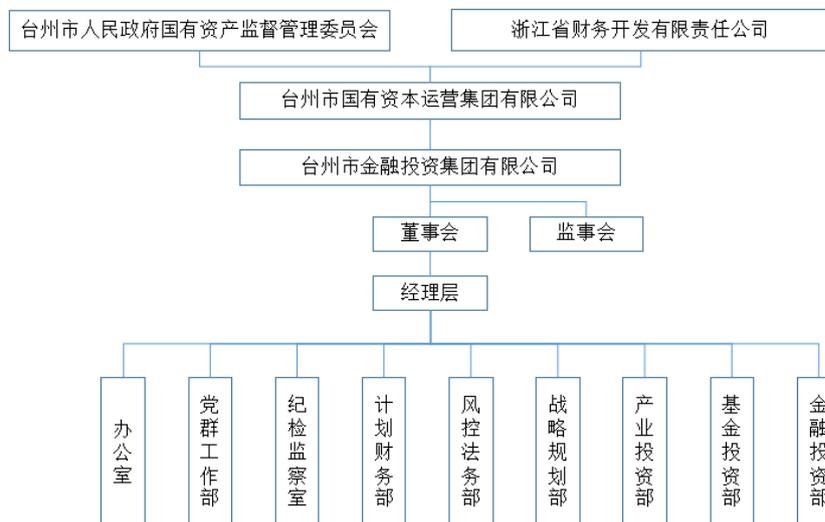
公司与实际控制人关系图



注：根据台州金投提供的资料绘制（截至 2021 年末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据台州金投提供的资料绘制（截至 2021 年末）

附录三：

主要财务数据及指标表

主要财务数据与指标[合并口径]	2019年	2020年	2021年
资产总额 [亿元]	188.47	186.15	172.08
货币资金 [亿元]	23.99	4.77	5.28
刚性债务[亿元]	89.17	68.90	56.53
所有者权益 [亿元]	89.22	105.56	99.82
营业收入[亿元]	6.61	12.24	5.57
净利润 [亿元]	1.07	6.27	2.49
EBITDA[亿元]	6.10	12.23	5.53
经营性现金净流量[亿元]	9.71	-4.67	22.02
投资性现金净流量[亿元]	-26.94	4.79	-9.95
资产负债率[%]	52.66	43.29	41.99
长期资本固定化比率[%]	82.22	78.51	86.96
权益资本与刚性债务比率[%]	100.06	153.21	176.58
流动比率[%]	202.12	306.83	181.28
速动比率 [%]	201.96	306.80	181.27
现金比率[%]	101.64	73.70	42.52
利息保障倍数[倍]	1.36	2.96	1.76
有形净值债务率[%]	111.26	76.35	72.40
营运资金与非流动负债比率[%]	40.03	57.45	39.88
毛利率[%]	99.22	99.79	99.80
营业利润率[%]	23.66	66.19	42.60
总资产报酬率[%]	3.69	6.53	3.06
净资产收益率[%]	1.44	6.44	2.43
营业收入现金率[%]	53.52	38.34	49.67
经营性现金净流量与流动负债比率[%]	46.06	-20.54	106.62
经营性现金净流量与负债总额比率[%]	10.69	-5.19	28.81
非筹资性现金净流量与流动负债比率[%]	-81.78	0.53	58.43
非筹资性现金净流量与负债总额比率[%]	-18.98	0.13	15.79
EBITDA/利息支出[倍]	1.37	2.97	1.78
EBITDA/刚性债务[倍]	0.07	0.15	0.09

注：表中数据依据台州金投经审计的 2019-2021 年度财务数据整理、计算。

附录四：

各项财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长短期债务比(%)	期末非流动负债合计/期末流动负债合计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)	[期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额]/期末流动负债合计×100%
利息保障倍数(倍)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
有形净值债务率(%)	期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产余额-期末商誉余额-期末长期待摊费用余额-期末待摊费用余额)×100%
营运资金与非流动负债比率(%)	(期末流动资产合计-期末流动负债合计)/期末非流动负债合计×100%
担保比率(%)	期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
毛利率(%)	1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(期初资产总计+期末资产总计)/2×100%
净资产收益率(%)	报告期净利润/(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2×100%
净资产收益率*(%)	报告期归属于母公司所有者的净利润/(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/2×100%
营业收入现金率(%)	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2×100%
经营性现金净流入量与负债总额比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/(期初负债总额+期末负债总额)/2×100%
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2×100%
非筹资性现金净流入量与负债总额比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/(期初负债合计+期末负债合计)/2×100%
EBITDA/利息支出[倍]	报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]	EBITDA/(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录五：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

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

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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等级	含义	
投资级	AAA级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C级	不能偿还债券本息。

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。

附录六：

发行人本次评级模型分析表及结果

	一级要素	二级要素	风险程度
个体信用	业务风险	宏观环境	1
		行业风险	3
		市场竞争	3
		盈利能力	5
		公司治理	1
	财务风险	财务政策风险	1
		会计政策与质量	1
		现金流状况	8
		负债结构与资产质量	4
		流动性	1
	个体风险状况		3
	个体调整因素调整方向		不调整
	调整后个体风险状况		3
	外部支持	支持因素调整方向	
主体信用等级			AA+

附录七：
发行人历史评级情况

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2018年1月18日	AA+/稳定	刘兴堂、李玉鼎	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业评级方法概论（2014） 通用版评级模型（参见注册文件）	报告链接
	前次评级	2021年8月5日	AA+/稳定	李玉鼎、王隽颖	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业评级方法概论（2014） 工商企业评级模型（通用）MX-GS001（2019.8）	报告链接
	本次评级	2022年6月27日	AA+/稳定	刘兴堂、王隽颖	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业评级方法概论（2014） 工商企业评级模型（通用）MX-GS001（2019.8）	-
债项评级 18台州金融 MTN001	历史首次评级	2018年1月19日	AA+	刘兴堂、李玉鼎	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业评级方法概论（2014） 通用版评级模型（参见注册文件）	报告链接
	前次评级	2021年6月25日	AA+	李玉鼎、王隽颖	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业评级方法概论（2014） 工商企业评级模型（通用）MX-GS001（2019.8）	报告链接
	本次评级	2022年6月27日	AA+	刘兴堂、王隽颖	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业评级方法概论（2014） 工商企业评级模型（通用）MX-GS001（2019.8）	-
债项评级 19台金01	历史首次评级	2019年6月5日	AA+	李玉鼎、王隽颖	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业评级方法概论（2014） 通用版评级模型（参见注册文件）	报告链接
	前次评级	2021年6月25日	AA+	李玉鼎、王隽颖	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业评级方法概论（2014） 工商企业评级模型（通用）MX-GS001（2019.8）	报告链接
	本次评级	2022年6月27日	AA+	刘兴堂、王隽颖	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业评级方法概论（2014） 工商企业评级模型（通用）MX-GS001（2019.8）	-
债项评级 21台州金融 MTN001	历史首次评级	2021年8月5日	AA+	李玉鼎、王隽颖	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业评级方法概论（2014） 通用版评级模型（参见注册文件）	报告链接
	本次评级	2022年6月27日	AA+	刘兴堂、王隽颖	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业评级方法概论（2014） 工商企业评级模型（通用）MX-GS001（2019.8）	-

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅。

评级声明

本评级机构不存在子公司、控股股东及其控制的其他机构对该评级对象提供非评级服务的情形。除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了评级调查和诚信义务，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。

本跟踪评级报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本评级机构的信用评级和其后的跟踪评级均依据评级对象所提供的资料，评级对象对其提供资料的合法性、真实性、完整性、正确性负责。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，新世纪评级将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料，其版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

未经本评级机构书面同意，本评级报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。