



# 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2023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

主体概况

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

外部支持

评级结论



## 信用等级公告

DGZX-R【2023】00541

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/PR 温岭 02”、“20 温岭债 01/20 温岭 01”、“21 温岭国资 MTN001”、“21 温岭债 01/21 温岭 01”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/PR 温岭 02”、“20 温岭债 01/20 温岭 01”、“21 温岭国资 MTN001”、“21 温岭债 01/21 温岭 01”的信用等级维持 AA+。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二三年六月二十日



## 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+	2022.06
18温岭债02/PR温岭02	14	7	AA+	AA+	2022.06
20温岭债01/20温岭01	10	7(5+2)	AA+	AA+	2022.06
21温岭国资MIN001	8	5(3+2)	AA+	AA+	2022.06
21温岭债01/21温岭01	5	7(5+2)	AA+	AA+	2022.06

## 主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2023.3	2022	2021	2020
总资产	1,057.58	884.75	691.87	565.67
所有者权益	427.47	385.77	371.35	310.73
总有息债务	426.76	319.35	196.76	163.38
营业收入	9.41	44.98	35.94	21.17
净利润	-0.08	4.88	4.79	3.82
经营性净现金流	3.78	6.34	5.56	2.29
毛利率	10.73	13.46	11.40	13.92
总资产报酬率	0.08	0.92	1.07	1.09
资产负债率	59.58	56.40	46.33	45.07
债务资本比率	49.96	45.29	34.63	34.46
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	0.91	1.26	1.00
经营性净现金流/总负债	0.67	1.55	1.93	1.03

注: 公司提供了 2022 年及 2023 年 1~3 月财务报表, 亚太(集团)会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2022 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 2021 年财务数据采用 2022 年审计报告追溯调整后数据。公司 2023 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人: 温彦芳

评级小组成员: 舒蕴泽 李 剑

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

## 主要观点

温岭市国有资产投资集团有限公司(以下简称“温岭国资”或“公司”)是温岭市重要的国有资产运营管理和城市基础设施建设投融资主体, 主要从事水务经营、保障房建设、基础设施建设等业务。跟踪期内, 温岭市经济与财政实力继续增强, 公司地位重要, 继续获得当地政府多方面的支持, 公司供水业务仍具有区域专营优势。但公司在建拟建项目待投资规模仍较大, 面临较大的资本支出压力; 资产构成中在建工程、其他非流动资产及存货规模较大, 资产流动性一般; 有息债务大幅增长, 短期有息债务在总有息债务中占比较高, 公司面临一定的长短期偿债压力。

## 优势与风险关注

### 主要优势/机遇:

- 2022 年, 温岭市经济与财政实力继续增强, 经济财政总量在台州市下辖县(市、区)中仍排名首位, 为公司发展提供了良好的外部环境;
- 公司主要从事水务经营、保障房建设、基础设施建设等业务, 在温岭市城市建设和国有资产运营管理中仍发挥重要作用, 2022 年继续得到上级政府在资金注入、资产划拨和财政补贴等方面的支持;
- 公司是温岭市区唯一的供水企业, 仍具有区域专营优势, 2022 年以来, 公司供水能力保持稳定, 供水户数及售水总量均有所增加。

### 主要风险/挑战:

- 公司在建与拟建项目待投资规模仍较大, 面临较大的资本支出压力;
- 公司资产构成中在建工程、其他非流动资产及存货规模较大, 资产流动性一般;
- 2022 年以来, 公司有息债务大幅增长, 资产负债率显著提高, 短期有息债务在总有息债务中占比较高, 公司面临一定的长短期偿债压力。



## 评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2022-V. 4. 0，该方法已在大公官网公开披露。本次评级所使用模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
<b>要素一：财富创造能力</b>	<b>6.37</b>
（一）市场竞争力	6.54
（二）运营能力	7.00
（三）可持续发展能力	3.71
<b>要素二：偿债来源与负债平衡</b>	<b>4.93</b>
（一）偿债来源	5.50
（二）债务与资本结构	5.50
（三）保障能力分析	4.52
（四）现金流量分析	3.99
<b>调整项</b>	<b>无</b>
<b>基础信用等级</b>	<b>aa+</b>
<b>外部支持</b>	<b>0</b>
<b>模型结果</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开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。



## 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 温岭债 01/ 21 温岭 01	AA+	2022/06/22	李剑、 刘银玲	产业投融资控股企 业信用评级方法 (V. 3.1)	点击阅读 全文
	21 温岭国资 MTN001	AA+				
	20 温岭债 01/20 温岭 01	AA+				
	18 温岭债 02/PR 温岭 02	AA+				
	18 温岭债 01/PR 温岭 01	AA+				
AA+/稳定	21 温岭债 01/ 21 温岭 01	AA+	2021/06/03	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)	点击阅读 全文
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)	点击阅读 全文
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)	点击阅读 全文
AA+/稳定	18 温岭债 02/PR 温岭 02	AA+	2018/09/21	王燕、乔其明、 陈孜菲	投融资平台行业 信用评级方法 (V. 1)	点击阅读 全文
AA+/稳定	18 温岭债 01/PR 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)	点击阅读 全文



## 评级报告声明

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

一、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公对温岭市国有资产投资集团有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公书面同意，本报告及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。

二、评级对象或其发行人与大公、大公子公司、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、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，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。

四、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或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人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或其发行人/信息公布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情



况、实际兑付结果不一致。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，债券信用等级有效期至被跟踪债券到期日。在有效期限内，大公将根据需要对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象或其发行人做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

八、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，大公对评级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	4.80	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/ PR 温岭 02	14.00	8.40	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	
21 温岭债 01/ 21 温岭 01	5.00	5.00	2021.06.29 ~ 2028.06.29	项目建设及补充 营运资金	

数据来源：根据公司提供资料整理

## 主体概况

温岭国资成立于 2006 年 11 月，前身为温岭市国有资产投资发展有限公司，由温岭市人民政府（以下简称“温岭市政府”）授权温岭市财政局出资组建，初始注册资本 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公司，后经多次增资，截至 2023 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均增加至 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 2022 年末，公司纳入合并报表范围内的一级子公司 11 家（见附件 1-2），其中，2022 年新纳入合并范围一级子公司 2 家。公司不设股东会，由温岭市政府授权温岭市财政局作为出资人，行使股东权力。董事会由 4 名董事组成，其中 3 名由温岭市财政局委派，职工董事 1 名；董事会设董事长 1 人，由温岭市财政局从董事会成员中指定。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，监事会设主席 1 名，由温岭市财政局从监事会成员中





指定。公司设总经理 1 名，副总经理 2 名。截至 2022 年末，公司组织架构有所调整，下设资产财务部、投资发展部等 4 个职能部门，以保障管理层决议的执行和日常经营的正常运转（见附件 1-1）。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至 2023 年 5 月 11 日，公司本部不存在关注或不良类信贷事件。截至 2023 年 5 月 18 日，子公司温岭市交通旅游集团有限公司不存在关注或不良类信贷事件。截至 2023 年 5 月 19 日，子公司温岭市城市新区控股有限公司不存在关注或不良类信贷事件。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，存续债券均按时付息。

## 偿债环境

### （一）宏观环境

**2022 年我国宏观经济大盘总体稳定，2023 年一季度我国经济运行开局良好，随着稳增长政策效应的不断显现，我国经济发展质量将稳步提升。**

2022 年，我国经济增长面临一定阻力，政府加大宏观调控的力度，有效应对超预期因素的冲击，宏观经济大盘总体稳定，全年 GDP 比上年增长 3.0%。面对经济下行压力，政府出台实施稳经济一揽子政策和接续措施，推动经济企稳回升。积极的财政政策前置发力，加快地方债券特别是专项债券发行使用，实施大规模留抵退税助企纾困，大力优化支出结构。稳健的货币政策灵活适度，充分发挥总量和结构双重功能，保持流动性合理充裕。我国经济总量再上新台阶，经济高质量发展取得新成效。

2023 年，我国经济运行开局良好，市场预期明显改善，但国内经济回升基础尚不牢固，宏观政策将主要围绕扩内需、稳就业、防风险和促增长等方面加码发力。一季度我国 GDP 同比增长 4.5%，其中消费增长明显回升，基建投资保持稳健，制造业投资保持较强韧性，房地产拖累效应减弱，外贸进出口明显回稳；积极的财政政策加力提效，财政支出持续增加、专项债前置发力以及税费优惠政策优化延续等举措有效支持经济高质量发展；稳健的货币政策精准有力，通过降准等手段保持流动性合理充裕，继续加大结构性货币政策工具对重点经济领域和薄弱环节的支持力度。整体来看，2023 年在市场信心逐渐回升，以及国内扩内需、促消费等政策相互配合作用下，我国经济将整体回升。



## （二）行业环境

2022 年，稳经济导向并未带来城投企业融资政策的放松，政府债务风险防范力度不减。2023 年，城投行业将延续严监管态势，城投企业分化可能进一步加剧，但信用风险整体可控，需关注尾部风险。

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。

2022 年，在经济稳增长的总基调下，基建投资成为重要抓手，鼓励基建投资的政策密集出台；但同时，基建投资发力并未带来城投企业融资政策的放松，地方政府债务管理依然坚持“开前门、堵后门”的原则。2022 年 5 月和 7 月，财政部分两批通报 16 个地方政府和融资平台公司新增隐性债务和隐性债务化解不典型案例，强调要持续强化监管，有效防范化解隐性债务风险。2022 年 6 月，国务院办公厅印发《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》（国办发【2022】20 号），提出适度增强省级财政调控能力，规范收入分享方式，同时强调省级党委和政府对本地区债务风险负总责。2022 年 9 月，财政部发布《关于加强“三公”经费管理严控一般性支出的通知》（财预【2022】126 号），要求不得通过国企购地等方式虚增土地出让收入，建立严格的举债审批制度，禁止新增各类隐性债务。2022 年，受隐性债务严监管、地方财力下滑等因素影响，部分区域的城投企业出现非标违约、商票逾期、债券技术性违约等信用风险事件，城投企业信用分化有所加剧。

党的二十大报告对统筹发展和安全作出重要战略部署，中央经济工作会议将防范化解地方政府债务风险列为现阶段三大经济金融相关风险之一。预计 2023 年，城投行业将延续严监管态势，监管部门将进一步健全遏制隐性债务增量、化解隐性债务存量的体制机制，有效防范化解重大风险，坚守不发生系统性风险的底线。同时，监管政策将聚焦规范城投企业投融资行为，推动市场化转型经营。2023 年，城投企业分化可能进一步加剧，但信用风险整体可控，需关注尾部风险。

## （三）区域环境

2022 年，温岭市经济与财政实力继续增强，经济财政总量在台州市下辖县（市、区）中仍排名首位，为公司发展提供了良好的外部环境。

根据《台州市 2022 年国民经济和社会发展统计公报》，2022 年台州市实现地区生产总值 6,040.72 亿元，按可比价格计算同比增长 2.7%，其中，第一产业增加值 330.06 亿元，增长 2.9%；第二产业增加值 2639.10 亿元，增长 1.5%；第三产业增加值 3071.56 亿元，增长 3.8%；三次产业结构为 5.5：43.7：50.8。同期，市区实现生产总值 2,138.90 亿元，同比增长 2.6%；全年规模以上工业增加



值同比增长 0.3%，固定资产投资同比增长 6.5%；社会消费品零售总额同比增长 3.2%。

温岭市是浙江省台州市所辖县级市，地处浙江东南沿海，长三角地区的南翼。根据《2022 年温岭市国民经济和社会发展统计公报》，2022 年温岭市地区生产总值同比保持增长，经济实力继续增强，在台州市各县（市、区）中仍居首位，整体经济实力处于台州地区上游水平。从产业结构看，2022 年温岭市三次产业结构调整至 7.2:43.6:49.2。其中，第一产业增加值 94.2 亿元，同比增长 4.0%；第二产业增加值 569.5 亿元，同比下降 0.1%；第三产业增加值 643.1 亿元，同比增长 4.6%，第三产业占比继续提高。同期，温岭市全社会固定资产投资额继续增加，进出口总额同比小幅下降。

**表 2 2020~2022 年温岭市主要经济指标（单位：亿元、%）**

主要指标	2022 年		2021 年		2020 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1,306.8	2.5	1,257.0	9.3	1,136.9	3.8
人均地区生产总值 <sup>1</sup> （元）	107,635.0	9.6	103,158.0	9.6	93,080.0	3.8
一般预算收入	81.3	1.2	80.4	11.5	72.1	-7.9
规模以上工业增加值	239.7	-	241.5	-	190.0	-
全社会固定资产投资	-	12.3	-	17.4	-	7.1
社会消费品零售总额	730.3	3.3	735.4	9.9	669.1	-3.0
进出口总额	390.0	-4.0	406.3	-6.9	436.4	21.1
三次产业结构	7.2 : 43.6 : 49.2		7.2:44.2:48.6		7.0:45.6:47.4	

数据来源：2020~2022 年温岭市国民经济和社会发展统计公报

根据《温岭市 2022 年一般公共预算执行情况和 2023 年一般公共预算草案》2022 年，温岭市一般预算收入 81.3 亿元，同比保持增长，财政实力继续增强，在台州市各县（市、区）中仍居首位。其中，税收收入 65.75 亿元，占比 80.8%，同比有所下降，税收收入以增值税、所得税及契税等为主。同期，政府性基金收入 93.8 亿元，同比下降 41.7%，主要是土地出让收入大幅减少所致。2022 年末，温岭市地方政府债务余额 231.7 亿元，其中一般债务余额为 118.3 亿元，专项债务余额为 113.4 亿元。

总体而言，2022 年，台州市和温岭市经济总量及一般预算收入同比保持增长，经济与财政实力继续增强，温岭市经济财政总量在台州市下辖县（市、区）中仍排名首位，为公司发展提供了良好的外部环境。

<sup>1</sup> 人均生产总值按户籍人口计算。



## 财富创造能力

公司是温岭市重要的国有资产运营管理和城市基础设施建设投融资主体，在城市建设和国有资产运营管理中仍发挥重要作用，主要从事水务经营、保障房建设、基础设施建设等业务；2022 年，公司营业收入与毛利率均同比有所增长。

**表 3 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）**

项目	2023 年 1~3 月		2022 年		2021 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>营业收入</b>	<b>9.41</b>	<b>100.00</b>	<b>44.98</b>	<b>100.00</b>	<b>35.94</b>	<b>100.00</b>	<b>21.17</b>	<b>100.00</b>
水务经营	0.87	9.25	4.20	9.34	3.59	9.98	3.37	15.94
房屋销售	1.76	18.71	8.68	19.29	1.72	4.79	0.67	3.15
食品销售	1.17	12.44	5.44	12.09	9.72	27.04	2.59	12.22
粮食收储	0.45	4.78	2.16	4.79	1.85	5.15	1.73	8.17
药品及医疗器械销售	0.85	9.04	4.17	9.27	4.01	11.15	3.37	15.94
保安服务	0.91	9.67	4.27	9.49	3.44	9.56	2.56	12.08
客运服务	0.11	1.17	0.54	1.19	1.04	2.90	0.86	4.08
其他	3.34	35.47	15.74	35.00	10.58	29.43	6.02	28.43
<b>毛利润</b>	<b>1.01</b>	<b>100.00</b>	<b>6.05</b>	<b>100.00</b>	<b>4.10</b>	<b>100.00</b>	<b>2.95</b>	<b>100.00</b>
水务经营	0.09	8.92	0.52	8.54	0.38	9.37	0.21	7.01
房屋销售	0.15	14.86	0.91	15.09	0.04	0.96	0.09	3.02
食品销售	0.01	0.99	0.06	0.91	0.66	16.17	-0.06	-2.04
粮食收储	0.02	1.98	-0.02	-0.34	0.04	0.95	-0.10	-3.52
药品及医疗器械销售	0.07	6.94	0.41	6.72	0.39	9.59	0.38	12.75
保安服务	0.01	0.99	0.04	0.63	0.17	4.21	-0.01	-0.35
客运服务	-0.03	-2.97	-0.18	-3.02	-0.25	-6.22	-0.03	-1.02
其他	0.70	69.42	4.28	72.17	2.66	64.97	2.48	84.15
<b>毛利率</b>	<b>10.73</b>		<b>13.46</b>		<b>11.40</b>		<b>13.92</b>	
水务经营	10.34		12.31		10.70		6.13	
房屋销售	8.52		10.53		2.29		13.35	
食品销售	0.85		1.01		6.81		-2.33	
粮食收储	4.44		-0.96		2.11		-5.99	
药品及医疗器械销售	8.24		9.76		9.80		11.14	
保安服务	1.10		0.90		5.01		-0.41	
客运服务	-27.27		-34.11		-24.42		-3.48	
其他	20.99		27.75		25.16		41.22	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司是温岭市重要的国有资产运营管理和城市基础设施建设投融资主体，在城市建设和国有资产运营管理中仍发挥重要作用，业务包括水务经营、保障房建



设、食品销售、基础设施建设、土地整理、粮食收储及药品和医疗器械销售等业务，业务多元化发展。

2022 年，公司营业收入与毛利率均同比有所增长。分板块看，水务经营稳中有增，收入及毛利率同比均有增长；房屋销售业务规模进一步扩大，收入同比大幅增加，且房屋销售单价较 2021 年相比有所增加，毛利率同比大幅增加；食品销售收入主要包括猪肉及副食品的代加工与销售，2022 年 8 月后公司业务模式调整为仅代加工模式，导致当年食品购销规模减少，营业收入同比下降，且加工业务模式的毛利率较低，导致毛利率同比大幅下降；粮食收储业务收入同比小幅增长，但由于粮食价格波动，且运输与收储成本上涨，业务转为亏损状态；药品及医疗器械销售业务收入小幅增长，毛利率同比保持稳定；2022 年保安服务业务规模有所增加，收入同比增长，但受经济下行影响，利润空间被挤压，且外部环境导致安保用品、防护用品等方面支出增加，业务成本支出有所上升，毛利润同比大幅下降；客运服务收入有所下降，业务仍处于大幅亏损状态，主要是受外部环境影响，客运业务需求端体量有所下降所致；其他业务主要包括物业出租、成品油销售、旅游服务、工程检测、驾驶培训、建材贸易、矿产品销售、租赁等多种业务，收入有所增加，主要是当期矿产品销售、租赁等业务收入增加所致，其他毛利率同比小幅增加。

2023 年 1~3 月，公司营业收入与上年同期基本持平，毛利率同比小幅增长。

### （一）水务经营

公司是温岭市区唯一的供水企业，仍具有区域专营优势；2022 年，公司供水能力保持稳定，供水户数及售水总量均有所增加。

公司水务经营主要为自来水供水业务，由水务集团负责运营，其中水务集团下属企业温岭市供水有限公司（以下简称“供水公司”）是温岭市市区唯一的供水企业，仍具有区域专营优势。供水业务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供水收入，单价采取阶梯式价格，水费由公司直接收取。2022 年以来，公司综合供水能力保持稳定，水源仍主要来自于长潭水库和湖漫水库，其中湖漫水库主要取水为原水，经水厂加工后对外供应，取水能力为 10.80 万吨/日；长潭水库取水主要为净水，经加压消毒后连入供水管网系统，取水能力为 13.50 万吨/日。

2022 年，公司供水户数及售水总量均有所增加；同期，居民用户和工业用户用水占比分别为 69.06%和 30.87%，特种行业用水占比 0.07%；水价方面，公司实行分区块定价，按照用户所在区域进行定价，对“一户一表”居民生活用水实行阶梯式，近年来公司水价保持稳定。

**表 4 2020~2022 年公司供水能力相关指标（单位：万吨/日、万吨）**

项目	2022 年	2021 年	2020 年
综合供水能力	43.50	43.50	43.50
供水总量	8,525.78	7,963.72	8,103.19
其中：售水总量	7,352.59	6,905.27	6,931.97
管网漏损率（%）	8.03	8.02	9.23
供水户数（万户）	29.79	26.76	23.54
服务面积（平方公里）	862.72	862.72	862.72

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2022 年末，公司在建的主要供水工程有 7 个，包括温岭市主城区一二级污水管网零直排改造（一期）工程、温岭市大溪至城区供水管线连接工程等，计划总投资额合计 7.76 亿元，尚需投资 4.02 亿元。

**表 5 截至 2022 年末公司水务板块主要在建项目情况（单位：万元）**

项目名称	计划总投资	已投资	建设期间
温岭市主城区一二级污水管网零直排改造(一期)工程	15,895	13,552	2019~2023
温岭市大溪至城区供水管线连接工程	13,035	6,548	2020~2023
温岭市东部新区北区主供水管线工程	7,943	4,295	2020~2023
温岭市上马工业区雨污管网改造工程	7,207	1,696	2020~2023
新河至东部北片污水输送工程	7,800	1,027	2021~2023
东部北片至南片污水输送工程	8,439	719	2021~2023
温岭市坞根污水处理厂迁建工程	17,258	9,494	2022~2024
<b>合计</b>	<b>77,577</b>	<b>37,331</b>	-

数据来源：根据公司提供资料整理

## （二）房屋销售

公司房屋销售业务以保障房为主，保障房业务在建与拟建项目待投资规模仍较大，面临较大的资本支出压力。

公司房屋销售业务包括保障房与商品房板块，以保障房为主。保障房业务主要是涉及经济适用房、廉租房、公租房及拆迁安置性住房等保障房建设与销售。跟踪期内，公司保障房建设与销售模式未发生变化，运营主体包括子公司温岭市城市建设综合开发有限责任公司、温岭市旧城改造开发建设有限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”）。业务运营模式分为自建和回购两种，自建模式下主要为保障性住房，公司在获得市政府下达的建设任务后，通过发包形式与各建筑企业签订委托建设合同以完成房屋建设工程，并依据项目进度与施工方进行工程款结算；进入产品销售阶段，由温岭市政府经调研周边地块房屋情况，对待出售的房产进行评估，制定出核定价或房产指导售价进行销售。回购模式下主要为拆迁安置性住房，房地产企业通过公开招拍挂取得土地，进行



房地产开发建设，再与公司签订回购协议，由公司按工程进度支付回购款，建成后由房地产企业按拆迁安置协议价销售给拆迁户。此外，公司也会持有部分房产，通过出租获取收入。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，并通过房屋销售收入和自营出租收入回收建设资金。

**表 6 截至 2022 年末公司主要已完工在售保障房情况（单位：万元、平方米）**

项目名称	已投资 <sup>2</sup>	总可销售面积	已售面积	已回款
东门路 D 区块项目	61,600	91,460	85,685	87,740
全域改造二期二区块	60,657	297,369	20,000	15,010
商业街	39,349	67,917	65,617	57,834
全域改造二期一区块	25,966	111,797	77,279	27,111
三星大道	24,613	90,922	89,828	33,156
东门路综合市场	21,052	32,783	31,995	29,251
万昌东延	16,372	62,225	60,438	34,305
康庭佳园南区项目	16,223	18,315	18,315	9,169
川城小区	10,817	53,856	53,302	21,429
五龙小区飞龙苑	5,753	20,285	20,107	4,806
新世纪商厦	1,129	5,786	-	-
<b>合计</b>	<b>283,531</b>	<b>852,715</b>	<b>522,567</b>	<b>319,811</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2022 年末，公司已完工的在售保障房项目主要有 11 个，可售总面积共 85.27 万平方米，未来可售面积 33.01 万平方米。同期，公司回购模式下主要在建保障房项目 9 个，计划总投资 85.94 亿元，已回购金额 39.98 亿元，自建模式下主要在建项目 1 个，为肖泉村城中村改造安置项目，计划总投资 21.70 亿元，已投资 0.02 亿元；主要拟建项目 2 个，均为自建模式，计划总投资 45.51 亿元，为西子未来社区一期项目和 XQ040205 地块项目，资金主要来源于自筹。公司在建与拟建项目待投资规模仍较大，面临较大的资本支出压力。

<sup>2</sup> 公司核算并调整表内部分项目已投资金额，表内部分数据与 2022 年出具的《温岭市国有资产投资集团有限公司主体与相关债项 2022 年度跟踪评级报告》存在差异。

**表 7 截至 2022 年末公司主要在建保障房项目情况（单位：万元、平方米）**

项目名称 <sup>3</sup>	计划总投资/ 回购总额	已回购	总可售面积	已销售 金额	建设期间
温岭市 TP070301 地块 (悦林名苑)	6,178	5,899	10,324	4,141	2019~2022
全域改造前洋村等棚户区 改造项目 (R25-2)	132,261	26,452	213,413	-	2020~2023
全域改造 R23 地块棚户区 改造项目	167,736	33,547	268,655	-	2020~2023
上洋林棚户区改造区块 (三) R25-1	164,166	159,823	264,670	100,618	2019~2022
温岭市城东街道全域改造 山南前村棚户区改造项目 (R33-1)	72,726	59,345	117,888	-	2020~2023
全域改造 R22 地块棚户区 改造项目	52,703	51,129	86,196	27,315	2020~2022
铁路新区汇川王村住宅安 置工程	59,026	26,581	98,845	-	2020~2023
城市新区莘塘安置房项目	111,514	9,169	136,806	-	2022~2025
横峰街道长洋村住宅安置 工程	93,079	27,849	151,664	-	2022~2024
<b>合计</b>	<b>859,388</b>	<b>399,794</b>	<b>1,348,459</b>	<b>132,074</b>	-

数据来源：根据公司提供资料整理

### （三）基础设施建设

作为温岭市重要的城市基础设施建设投融资主体，公司承担较多基础设施建设项目，在建项目待投资规模仍较大，面临较大的资本支出压力。

作为温岭市重要的城市基础设施建设投融资主体，公司承担较多基础设施建设项目，主要包括交通路网建设及园区开发两部分。跟踪期内，公司基础设施建设模式无变化，交通路网建设工程由交旅集团及其下属公司负责，主要分为市政道路建设和收费公路建设两类。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直接产生收入，项目建设过程中，纳入在建工程科目核算，建成后转至其他非流动资产，项目进行交付时，资本公积和其他非流动资产两个科目进行冲减。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。

园区开发工程<sup>4</sup>主要包括开发区道路及配套工程及标准厂房建设工程，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工程

<sup>3</sup> 此表内项目均为回购模式。<sup>4</sup> 公司在东部新区及城市新区开展的项目均纳入园区开发工程板块统计。





工程属于开发区内市政道路及其他市政、环境配套，不产生独立的收入，建成后转至其他非流动资产，项目进行交付时，资本公积和其他非流动资产两个科目进行冲减；对于标准厂房建设工程，项目建成后，若作为自用厂房，结转至固定资产，若作为待租赁厂房，结转至投资性房地产，待租赁厂房产生的物业出租收入计入公司其他业务收入，也存在部分厂房需要交付相关部门。此外，公司有部分采用 PPP 模式的收费高速公路及轨道交通项目，公司作为政府出资方与社会资本方共同出资设立项目公司，合作建设。

**表 8 截至 2022 年末公司主要在建基础设施项目情况（单位：万元）**

主要在建项目名称 <sup>5</sup>	计划总投资	已投资	建设期
228 国道温岭城东至温峤段工程	416,472	115,364	2021~2025
温岭市南排工程	378,830	46,998	2017~2025
81 省道温岭段改建工程	265,472	254,825	2013~2023
温岭泽国至玉环大麦屿疏港公路温岭段工程	211,707	211,707	2016~2021
温岭市牧长路工程	126,785	31,822	2021~2024
集装箱中转站工程（白岩二期工程）	91,917	76,067	2012~2023
台州湾循环经济产业集聚区温岭新河至伍佰屿公路	84,465	36,189	2017~2023
东部新区龙门湖生态湿地工程	80,014	34,018	2017~2025
104 国道温岭塘岭至吕岙段改建工程	76,000	51,590	2017~2023
路桥机场至温岭新河公路改建温岭段工程	51,503	51,503	2014~2019
九龙汇生态湿地公园一期	30,790	30,790	2014~2019
<b>合计</b>	<b>1,813,955</b>	<b>940,873</b>	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2022 年末，公司主要在建基础设施项目共计 11 个，预计总投资 181.40 亿元，尚需投资 87.31 亿元。公司未提供拟建项目情况。同期，PPP 模式下项目待投资规模为 6.49 亿元。总体来看，公司承担的在建基础设施项目待投资规模仍较大，未来面临较大的资本支出压力。

**表 9 截至 2022 年末公司 PPP 模式项目情况（单位：亿元、%）**

项目名称	预计建设周期	公司需投资额	公司出资比例	已投资额	运营期
甬台温高速至沿海高速联络线	2020~2023	28.69	48.00	25.91	24 年
台州市市域铁路 S1 线（温岭段）工程	2016~2022	6.57	36.00	6.33	25 年
温玉铁路	2022~2026	5.02	48.00	1.55	30 年
<b>合计</b>	-	<b>40.28</b>	-	<b>33.79</b>	-

数据来源：根据公司提供资料整理

<sup>5</sup> 温岭泽国至玉环大麦屿疏港公路温岭段工程、路桥机场至温岭新河公路改建温岭段工程与九龙汇生态湿地公园一期项目已完工未结算。公司调整表内部分项目计划总投资额与建设期限，故表内部分数据与 2022 年出具的《温岭市国有资产投资集团有限公司主体与相关债项 2022 年度跟踪评级报告》存在差异。



#### （四）土地开发整理

公司负责温岭市城市新区、东部新区、铁路兴趣等区域内的土地开发整理业务，业务易受城市规划及市场需求等因素的影响，稳定性较弱。

公司与温岭市政府签订《温岭市土地开发业务委托合同》，受温岭市政府委托，负责温岭市城市新区、东部新区、铁路兴趣等区域内的土地开发整理业务，项目前期资金由公司自筹，土地开发整理完成并实现出让后温岭市政府将项目成本及出让金扣除相关税费后，按照一定比例拨付给公司，公司收到财政拨款直接计入资本公积。2022 年，温岭工业园区管理委员会（以下简称“工业园区管委会”）与子公司城市新区公司与签订土地开发服务合同，委托城市新区公司对温岭市城市新城出让用地进行土地开发、整理服务，包括土地征收、补偿安置及地块内的配套基础设施建设等，工业园区管委会按照结算单成本计提 10%向城市新区公司支付土地整理服务费。2022 年确认土地整理服务收入 0.21 亿元。

**表 10 截至 2022 年末公司主要在整理土地项目情况（单位：万元）**

项目名称	开工时间	已投资	账面价值	已回款
城市新区拆迁项目	2011. 12	957, 386	603, 527	353, 859
东部新区拆迁围垦项目	2012. 05	518, 704	379, 070	139, 634
城中村全域改造项目	2018. 12	485, 392	391, 889	93, 503
城村两改等项目	2022. 07	576, 495	576, 495	-
<b>合计</b>	-	<b>2, 537, 977</b>	<b>1, 950, 981</b>	<b>586, 996</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2022 年末，公司主要在整理的土地项目已投资 253.80 亿元，已回款 58.70 亿元，公司土地整理项目未来会根据温岭市土地收储计划逐步进行投入，此业务易受城市规划及市场需求等因素的影响，稳定性较弱。

#### （五）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；粮食收储业务公益性较强，业务亏损可由财政补贴进行弥补。

公司食品销售由二级子公司温岭市食品有限公司（以下简称“食品公司”）负责，承担温岭市食品销售调控职能。食品公司成立于 1989 年 7 月，主要业务为猪肉及副食品加工和销售，业务范围主要集中在温岭市区及各个乡镇，销售渠道包括屠商、超市以及门店等，其中对屠商占比约为 80%，销售账期约为 2~3 天。2022 年 8 月起，公司肉联厂不再代代宰户收购生猪并销售，业务模式调整为仅代加工模式，2022 年业务账面销售规模减少，且加工业务模式的毛利率较低，整体业务毛利率下降，但仍是公司营业收入的重要组成部分。

公司粮食收储业务由下属公司温岭市粮食收储有限责任公司（以下简称“粮食收储公司”）负责经营。粮食收储公司成立于 1998 年 7 月，原为温岭市财政



局投资的国有独资企业，2017 年划转至公司合并范围内，主要承担政策性粮食收储、调拨和批发业务，业务的公益性较强。截至 2022 末，粮食收储公司自有粮食主要收购点 10 个，自有仓库仓容 77,688 吨（按谷粮容量计算），分布在各乡镇街道，其中 1 个粮库储存大豆油和成品粮，其余粮库储存粮食。同时，粮食收储公司有 7 个代储粮库，位于嘉兴市、台州市和通化市，代储数量合计 5.40 万吨，成本主要为代储费和保管费。粮食收储业务公益性较强，承担市场价格调控功能，盈利性弱，对于发生的亏损由财政补助弥补。

#### （六）药品及医疗器械销售

公司药品及医疗器械销售业务下游客户集中度较高，较为稳定，业务收入仍是公司营业收入的重要组成部分。

公司药品及医疗器械销售业务主要下属公司浙江济世源医药有限公司（以下简称“济世源”）负责，主要从事药品和医疗器械销售，销售的药品包括抗感染药物、心脑血管药物、消化系统药物、抗肿瘤药物、中成药等，医疗器械包括一二三类医疗器械等。济世源主要通过药品、医疗器械等商品的进销差价实现盈利，销售价格按照浙江省药、械采购平台价格执行，主要销售客户为温岭市公立医院，下游客户较为稳定。销售结算方式以是电汇为主，账期一般在 3 个月。2022 年，公司药品及医疗器械销售板块客户集中度较高，主要系温岭市第一人民医院，较为稳定。2022 年，公司药品及医疗器械销售收入及毛利润同比小幅增长，仍是公司营业收入及毛利润的重要组成部分。

**表11 2022年公司药品及医疗器械销售业务主要销售客户与供应商情况**

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	35,956	87.86	否
温岭市箬横中心卫生院	612	1.34	否
温岭市温峤镇中心卫生院	354	0.78	否
温岭市横峰街道社区卫生服务中心	306	0.67	否
温岭市城东街道社区卫生服务中心	224	0.49	否
<b>合计</b>	<b>37,452</b>	<b>91.14</b>	-
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	1,723	4.46	否
辉瑞制药有限公司	1,385	3.59	否
上海哲今贸易商行	1,215	3.15	否
华东医药股份有限公司	1,088	2.82	否
广州百特医疗用品有限公司	1,005	2.60	否
<b>合计</b>	<b>6,416</b>	<b>16.62</b>	-

数据来源：根据公司提供资料整理

采购方面，济世源采购渠道主要为直接渠道和经销商渠道两种，其中，直接



渠道指直接从厂家进行采购，约占总采购量的 2/3；经销商渠道是由于渠道限制无法直接从生产厂家采购转而从经销商处采购的方式，约占总采购量的 1/3。2022 年，济世源前五大供应商集中度较低，但重要供应商稳定性较强，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、辉瑞制药有限公司等企业形成了较为稳定的合作关系。

#### （七）保安服务、客运服务及其他业务

保安服务及客运服务盈利能力弱，其他业务包括物业出租、成品油销售、矿产品销售等，规模较大，仍是公司营业收入和毛利润的重要组成部分。

保安服务业务由下属公司温岭市保安服务有限公司（以下简称“保安服务公司”）负责运营，主要业务是提供财产和人身安全保护服务、押运贵重财物和危险品等，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。截至 2022 年末，保安服务公司现有保安人员 4,991 人，其中协辅警保安岗位 2,715 人，派驻保安 2,192 人，规模继续增加。2022 年，保安业务收入同比继续增长，但盈利能力弱。

客运服务业务由下属公司浙江畅达运输股份有限公司（以下简称“畅达公司”）负责，主要业务涵盖高速客运、快速客运、城乡客运、旅游（出租）客运等，客运班线辐射全国 10 余个省、市及省内各地。2022 年，公司客运服务的客运量与收入同比大幅下降。业务公益性较强，持续亏损，但每年收到政府补助对业务进行弥补。

其他业务主要包括物业出租、成品油销售、旅游服务、工程检测、驾驶培训、建材贸易、矿产品销售、租赁等多种业务。2022 年，公司其他业务收入同比有所增加，毛利率小幅增加，总体规模仍较大，其他业务仍是公司营业收入及毛利润的重要组成部分。

## 偿债来源与负债平衡

### （一）偿债来源

#### 1、盈利能力

2022 年，公司营业收入同比有所增长，期间费用率小幅下降，利润总额与净利润同比小幅增长，政府补助仍是利润的主要来源。

2022 年，公司营业收入与毛利率同比有所增长，期间费用仍以管理费用和财务费用为主，期间费用率小幅下降，但仍对利润产生一定侵蚀。

**表 12 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司收入及盈利情况（单位：亿元、%）**

项目	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年
营业收入	9.41	44.98	35.94	21.17
毛利率	10.73	13.46	11.40	13.92
期间费用	1.46	6.27	6.02	3.89
其中：销售费用	0.09	0.72	0.60	0.51
管理费用	1.07	4.32	4.02	2.37
财务费用	0.29	1.24	1.40	1.01
期间费用/营业收入	15.49	13.94	16.74	18.39
投资收益	0.37	1.70	2.14	1.43
其他收益	0.32	3.03	2.52	5.08
营业外收入	0.01	1.28	3.05	0.20
营业利润	0.06	4.57	2.44	5.16
利润总额	0.06	5.77	5.40	4.71
净利润	-0.08	4.88	4.79	3.82
总资产报酬率	0.08	0.92	1.07	1.09
净资产收益率	-0.02	1.26	1.29	1.23

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年，公司投资收益主要来源于长期股权投资确认的收益，其中对浙江民泰商业银行股份有限公司确认收益 1.05 亿元、对浙江钱江摩托股份有限公司确认收益 0.46 亿元，同比小幅下降。同期，公司获得的政府补助<sup>6</sup>同比有所增加，仍主要由政府基础设施建设补助、粮食收储补贴、城乡公交经营补贴等构成，系公司利润的主要来源。营业外收入主要由土地占用补偿款及捐赠收入等构成，2022 年规模同比大幅下降，主要系收到的土地占用补偿款大幅减少所致。同期，利润总额和净利润同比均小幅增长，但总资产报酬率与净资产收益率仍处于较低水平，公司盈利能力仍较弱。

2023 年 1~3 月，公司营业收入同比保持稳定，毛利率小幅增加，期间费用率同比小幅增加；公司投资收益、以政府补助为主的其他收益和营业外收入同比均小幅增加但整体规模较小，利润同比保持亏损。

## 2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道仍以银行借款、发行债券为主；截至 2022 年末，公司银行授信余额较为充足。

公司融资渠道仍以银行借款、发行债券为主，债务流入对缓解公司流动性压力贡献较大。截至 2022 年末，公司银行借款余额合计 184.49 亿元<sup>7</sup>，主要系保证借款与信用借款等，其中信用借款 8.75 亿元，占比 4.74%。同期，公司共获得银行授信额度 349.84 亿元，剩余未使用授信 170.24 亿元，可用授信额度较为充

<sup>6</sup> 计入其他收益与营业外收入。

<sup>7</sup> 含一年内到期的长期借款。



足。债券融资方面，公司应付债券余额<sup>8</sup>134.85 亿元，存续债券包括企业债、公司债、中期票据、定向工具等。同期，公司无非标融资借款。

2022 年以来，公司资产规模继续增长，以非流动资产为主，资产构成中在建工程、其他非流动资产及存货规模较大，资产流动性一般；受限资产规模较小。

2022 年以来，公司资产规模继续增长，以非流动资产为主。公司流动资产仍主要由货币资金、其他应收款和存货构成。2022 年末，公司货币资金同比有所减少，仍主要为银行存款，受限货币资金 4.41 亿元，主要是保证金和大量存单或定期存单质押。2022 年末，公司其他应收款同比小幅增长，账龄较为分散，其中 1 年以内账龄款项占比 42.01%；其他应收款累计计提坏账准备 0.11 亿元，按欠款方归集的前五名其他应收款应收单位为温岭市高昇房地产开发有限公司 3.06 亿元、温岭市土地收购储备中心 2.49 亿元、温岭市新河镇人民政府 1.87 亿元、温岭市大溪投资发展有限公司 1.61 亿元和温岭市财政局 1.55 亿元，合计占比 38.55%。同期，存货主要系公司土地开发整理及保障房项目成本，2022 年末规模同比大幅增加，主要系城村两改等土地开发整理项目投入大幅增加所致。

**表 13 2020~2022 年末及 2023 年 3 月末公司资产情况（单位：亿元、%）**

项目	2023 年 3 月末		2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	92.30	8.73	43.60	4.93	52.63	7.61	38.81	6.86
其他应收款	32.95	3.12	27.33	3.09	26.91	3.89	23.42	4.14
存货	295.11	27.90	236.71	26.75	130.82	18.91	105.69	18.68
<b>流动资产合计</b>	<b>428.61</b>	<b>40.53</b>	<b>316.55</b>	<b>35.78</b>	<b>216.59</b>	<b>31.30</b>	<b>173.39</b>	<b>30.65</b>
长期股权投资	85.80	8.11	85.21	9.63	76.92	11.12	62.62	11.07
投资性房地产	55.30	5.23	53.00	5.99	33.35	4.82	20.15	3.56
在建工程	229.30	21.68	216.33	24.45	167.02	24.14	143.86	25.43
无形资产	48.40	4.58	8.37	0.95	8.35	1.21	6.42	1.14
其他非流动资产	164.79	15.58	164.25	18.56	147.04	21.25	130.00	22.98
<b>非流动资产合计</b>	<b>628.97</b>	<b>59.47</b>	<b>568.20</b>	<b>64.22</b>	<b>475.28</b>	<b>68.70</b>	<b>392.28</b>	<b>69.35</b>
<b>总资产</b>	<b>1,057.58</b>	<b>100.00</b>	<b>884.75</b>	<b>100.00</b>	<b>691.87</b>	<b>100.00</b>	<b>565.67</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要由长期股权投资、投资性房地产、在建工程和其他非流动资产构成。2022 年末，公司长期股权投资同比有所增加，主要是增加了对浙江台州市沿海开发投资有限公司 4.26 亿元与中电建路桥集团（温岭）建设发展有限公司 3.43 亿元的投资。投资性房地产同比有所增加，主要是资产注入带动所致，投资性房地产以公允价值进行计量。在建工程同比增长，主要是道路、基础设施工程项目投入增加所致；同期，由于部分在建工程项目完工后结转至其他非

<sup>8</sup> 含一年内到期的应付债券。



流动资产，使得其他非流动资产同比小幅增长。整体来看，公司在建工程、其他非流动资产及存货规模较大，资产流动性一般。2023 年 3 月末，公司流动资产较 2022 年末有所增加，主要系公司继续增大融资与项目建设投入规模，货币资金与存货增加所致，同期，公司收到温岭市财政局划入的水库和水资源划入 40.83 亿元，计入无形资产，公司非流动资产继续增加，其他主要科目较 2022 年末变动均不大。

**表 14 截至 2022 年末公司受限资产情况（单位：亿元）**

科目名称	受限金额	受限原因
货币资金	4.41	保函保证金、无法随时支取的大额存单
应收账款—房租收费权	0.10	质押融资
应收账款—水费收费权	0.23	质押融资
存货—开发成本	3.06	抵押融资
固定资产—房屋及建筑物	0.08	抵押融资
在建工程	0.94	抵押融资
无形资产—采矿权	3.20	质押融资
无形资产—土地使用权	0.56	抵押融资
<b>合计</b>	<b>12.58</b>	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2022 年末，公司受限资产账面价值合计 12.58 亿元，主要系受限货币资金、存货与无形资产，受限资产占总资产及净资产的比重分别为 1.42%和 3.26%，整体占比很低，规模较小。此外，子公司供水公司以其 2022 年 6 月 23 日至 2037 年 6 月 22 日的水费收费权为质押物向中国工商银行温岭支行借款 6.35 亿元，截至 2022 年末，供水公司应收账款—水费收费权为 0.23 亿元。

## （二）债务及资本结构

2022 年末，公司负债规模继续增长，仍以非流动负债为主，资产负债率显著提高。

2022 年末，公司负债规模继续增长，仍以非流动负债为主，同期，资产负债率显著提高。公司流动负债仍以短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债为主。2022 年末，公司短期借款同比大幅增加，由保证借款 53.44 亿元和信用借款 5.75 亿元构成；其他应付款同比小幅增长，仍主要由往来款构成，账龄较为分散；一年内到期的非流动负债同比大幅增加，主要是较多一年内到期的长期借款与应付债券转入流动负债科目核算所致。

公司非流动负债仍主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2022 年末，公司长期借款同比大幅增长，主要系保证借款；应付债券同比小幅增加，主要系当期发行中期票据和多期公司债；长期应付款规模同比大幅增长，主要系地方政府债券资金 107.64 亿元、经济开发区基础建设专项资金 7.72 亿元等。2022



年 3 月末，公司负债规模继续增加，仍以非流动资产为主，主要系公司增大融资规模，长期借款大幅增加所致，短期借款、长期应付款等科目较 2022 年末也有不同程度增长，应付债券同比变动不大。

**表 15 2020~2022 年末及 2023 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）**

项目	2023 年 3 月末		2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	76.05	12.07	62.19	12.46	26.70	8.33	36.06	14.14
其他应付款	32.10	5.09	30.98	6.21	27.16	8.47	23.72	9.30
一年内到期的非流动负债	34.82	5.53	29.48	5.91	11.52	3.59	2.90	1.14
<b>流动负债合计</b>	<b>164.51</b>	<b>26.11</b>	<b>137.82</b>	<b>27.62</b>	<b>75.70</b>	<b>23.62</b>	<b>71.88</b>	<b>28.20</b>
长期借款	196.37	31.16	109.28	21.90	43.23	13.49	36.66	14.38
应付债券	119.51	18.97	118.40	23.73	111.80	34.88	81.24	31.87
长期应付款	144.56	22.94	128.43	25.74	87.74	27.37	65.13	25.55
<b>非流动负债合计</b>	<b>465.60</b>	<b>73.89</b>	<b>361.16</b>	<b>72.38</b>	<b>244.83</b>	<b>76.38</b>	<b>183.05</b>	<b>71.80</b>
<b>负债合计</b>	<b>630.11</b>	<b>100.00</b>	<b>498.98</b>	<b>100.00</b>	<b>320.52</b>	<b>100.00</b>	<b>254.93</b>	<b>100.00</b>
短期有息债务	110.87	17.60	91.67	18.37	38.22	11.93	41.98	16.47
长期有息债务	315.89	50.13	227.68	45.63	158.53	49.46	121.40	47.62
<b>总有息债务</b>	<b>426.76</b>	<b>67.73</b>	<b>319.35</b>	<b>64.00</b>	<b>196.76</b>	<b>61.39</b>	<b>163.38</b>	<b>64.09</b>
<b>资产负债率</b>		<b>59.58</b>		<b>56.40</b>		<b>46.33</b>		<b>45.07</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年以来，公司有息债务规模较大且大幅增长，短期有息债务在总有息债务中占比较高，公司面临一定的长短期偿债压力。

2022 年以来，公司有息债务规模较大且大幅增长，2022 年末及 2023 年 3 月末，公司短期有息债务在总有息债务中占比分别为 28.70%和 25.98%，占比较高。2022 年末，公司非受限货币资金 39.19 亿元，无法对当期短期有息债务形成有效覆盖，公司面临一定的长短期偿债压力。截至本报告出具日，公司未提供有息债务期限结构。

公司对外担保规模较小，对外担保企业为温岭市国有企业和事业单位，区域集中度较高，存在一定或有风险。

截至 2022 年末，公司对外担保金额为 15.78 亿元（见附件 1-2），规模较小，占净资产比重为 4.09%，被担保企业为台州市国有企业和事业单位，区域集中度较高，存在一定或有风险。截至本报告出具日，公司未提供被担保企业财务报表。

2022 年末，受益于获得较多政府财政拨款、资产及股权无偿划入，公司资本公积同比保持增长，资本实力进一步增强。

2022 年末，公司所有者权益保持增长，仍以实收资本、资本公积和未分配利





润为主。其中，实收资本仍为 20.00 亿元；受益于获得较多政府财政拨款、资产及股权无偿划入，资本公积同比增加 21.07 亿元；未分配利润受益于利润的留存与积累，规模同比增加 3.20 亿元，公司资本实力进一步增强。2023 年 3 月末，公司所有者权益增加至 427.47 亿元，主要系收到温岭市财政局无偿划转给公司的水库和水资源资产 40.83 亿元导致资本公积有所增加，其余科目与 2022 年末相比变动不大。

2022 年以来，公司盈利对利息和有息债务的保障能力较弱；可变现资产主要来源以存货、在建工程与其他非流动资产为主，可对公司整体债务偿还形成一定保障。

2022 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.91 倍，同比有所下降，盈利对利息的保障能力较弱，总有息债务/EBITDA 为 26.58 倍，盈利对有息债务的保障能力仍较弱。2022 年末，公司流动比率为 2.30 倍，速动比率为 0.58 倍，覆盖程度一般。公司可变现资产主要来源以存货、在建工程与其他非流动资产为主，可对公司整体债务偿还形成一定保障。

### （三）现金流

2022 年，公司经营性现金流保持净流入，对利息及债务的保障能力仍较弱，投资性现金净流出规模继续增加，筹资性现金净流入规模继续增加。

2022 年，公司经营性现金流保持净流入，规模小幅增长，但对利息及债务的保障能力仍较弱。投资性现金净流出规模继续增加，主要系当期对基础设施建设项目投入、合营联营企业投资支付的现金规模较大所致。2022 年，公司筹资性现金净流入规模继续增加，主要是借款收到的现金规模大幅增加，是公司可用偿债来源的主要组成。2023 年 1~3 月，公司经营性现金与筹资性现金的净流入规模均同比大幅增加，投资性现金净流出规模同比大幅增加。

**表 16 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、倍）**

项目	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年
经营性净现金流	3.78	6.34	5.56	2.29
投资性净现金流	-43.32	-154.67	-74.57	-77.80
筹资性净现金流	88.34	135.10	81.24	71.52
经营性净现金流利息保障倍数	1.03	0.48	0.59	0.28
经营性净现金流/流动负债（%）	2.50	5.93	7.53	3.09

数据来源：根据公司提供资料整理



## 外部支持

作为温岭市重要的国有资产运营管理和城市基础设施建设投融资主体，公司在城市建设和国有资产运营管理中仍发挥重要作用，在资金注入、资产划拨和财政补贴等方面继续获得温岭市政府及股东温岭市财政局的支持。

公司是温岭市政府授权温岭市财政局出资组建的国有独资企业，也是温岭市资产规模最大的国有独资公司，业务涉及水务、基础设施建设、产业园区开发、保障性住房建设、土地开发整理、粮食收储、交通运输等多个领域。作为温岭市重要的国有资产运营管理和城市基础设施建设投融资主体，公司在城市建设和国有资产运营管理中仍发挥重要作用，在资金注入、资产划拨和财政补贴等方面继续获得温岭市政府及股东温岭市财政局的支持。

资金注入及资产划拨方面，2022 年，公司收到财政拨款 13.18 亿元、不动产划入 6.79 亿元、股权划入 1.70 亿元，计入资本公积，公司资本实力继续增强。2023 年一季度，公司收到温岭市财政局无偿划转给公司的水库和水资源资产 40.83 亿元，计入资本公积有所增加，使公司资本实力进一步增强。

财政补助方面，2022 年，公司共获得政府补助 3.03 亿元，主要系政府基础设施建设补助、粮食收储补贴、城乡公交经营补贴等。

## 评级结论

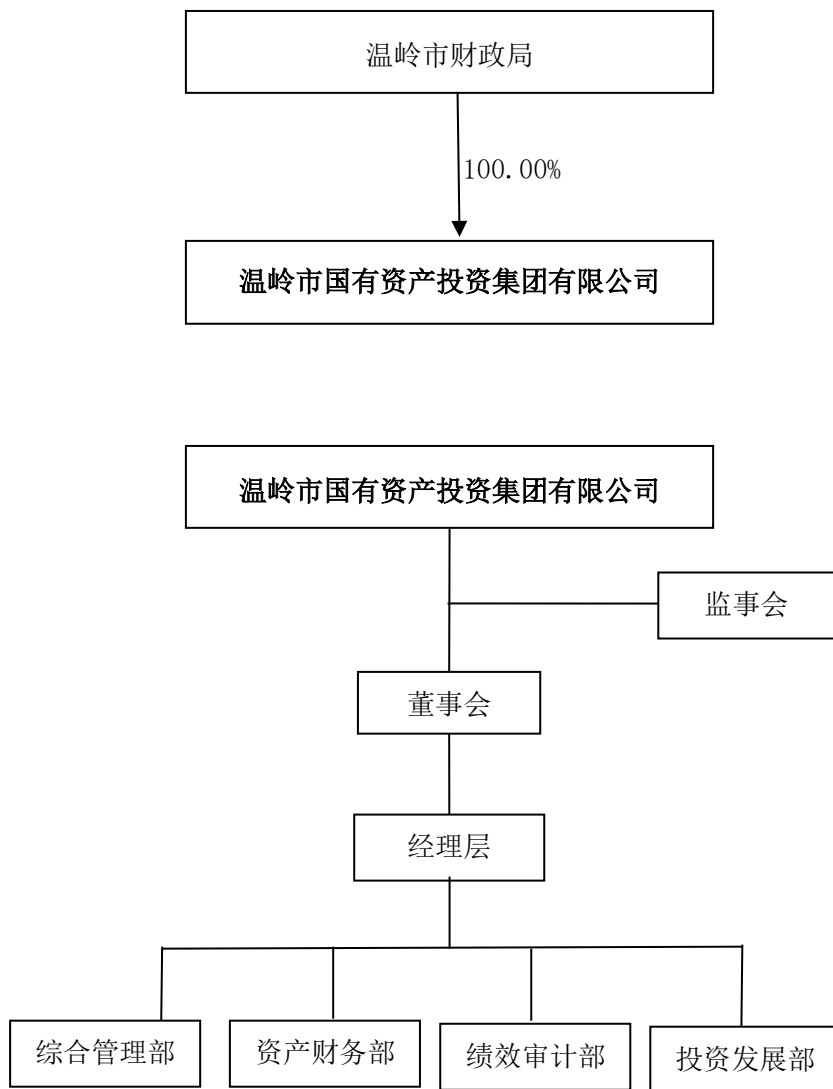
2022 年，温岭市经济实力与财政实力继续增强，公司地位重要，继续获得当地政府多方面的支持，公司供水业务仍具有区域专营优势；但在建拟建项目待投资规模仍较大，面临较大的资本支出压力；资产构成中在建工程、其他非流动资产及存货规模较大，资产流动性一般；短期有息债务在总有息债务中占比较高，公司面临一定的短期偿债压力。

综合分析，大公维持温岭国资信用等级为 AA+，评级展望为稳定。维持“18 温岭债 01/PR 温岭 01”、“18 温岭债 02/PR 温岭 02”、“20 温岭债 01/20 温岭 01”、“21 温岭国资 MTN001”、“21 温岭债 01/21 温岭 01”信用等级为 AA+。



## 附件 1 公司治理

1-1 截至2022年末温岭市国有资产投资集团有限公司股权结构图及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



## 1-2 截至 2022 年末温岭市国有资产投资集团有限公司一级子公司情况

(单位: 万元、%)

序号	公司全称	注册资本	股权占比	所在地	获取方式
1	温岭市东部投资发展有限公司	30,000	100	温岭市	设立
2	温岭市城市新区控股有限公司	25,000	100	温岭市	非同一控制下企业合并
3	温岭市城市发展投资集团有限公司	10,000	100	温岭市	设立
4	温岭市国有资产经营有限公司	10,628	100	温岭市	非同一控制下企业合并
5	温岭市交通旅游集团有限公司	10,000	100	温岭市	设立
6	温岭市金融控股有限公司	10,000	100	温岭市	设立
7	温岭市水务集团有限公司	10,000	100	温岭市	设立
8	温岭市市场集团有限公司	10,000	100	温岭市	同一控制下企业合并
9	温岭市传媒集团有限公司	5,000	100	温岭市	同一控制下企业合并
10	温岭市农信融资担保有限公司	3,000	55	温岭市	设立
11	温岭市新能源科技有限公司	50,000	100	温岭市	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 2022 年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)

被担保单位	担保金额	到期日
温岭市泽国城市建设综合开发有限公司	3,000.00	2023-07-09
	3,000.00	2025-07-09
	4,000.00	2023-12-09
	4,000.00	2027-06-25
	10,500.00	2027-06-25
	9,000.00	2027-06-25
温岭市泽国投资发展有限公司	1,300.00	2023-06-23
	1,500.00	2023-06-23
	2,200.00	2025-06-23
	3,500.00	2025-06-10
	1,000.00	2025-06-10
温岭市金港投资发展有限公司	5,000.00	2024-02-26
	5,000.00	2024-08-26
	1,500.00	2024-08-26
	4,038.00	2024-08-26
	5,600.00	2024-08-26
	1,957.62	2025-08-18
温岭市大溪投资发展有限公司	4,000.00	2024-12-06
	10,000.00	2025-05-29
温岭市海韵投资发展有限公司 <sup>9</sup>	2,000.00	2023-01-15
	2,600.00	2023-01-15
温岭市半岛旅游投资发展有限公司 <sup>10</sup>	2,000.00	2023-03-20
台州冠屿工贸有限公司 <sup>11</sup>	1,000.00	2023-05-27
	5,000.00	2023-05-27
	7,000.00	2023-05-27
	3,000.00	2023-05-27
	1,000.00	2023-05-27
	4,000.00	2027-07-14
温岭市第一人民医院	1,000.00	2023-06-24
	3,000.00	2023-08-22
温岭市滨海产业带投资发展有限公司	2,650.00	2024-12-06
	870.00	2024-12-06
	490.00	2024-12-06

数据来源: 根据公司提供资料整理

<sup>9</sup> 未续保。<sup>10</sup> 未续保。<sup>11</sup> 已到期担保未续保。



## 2-1 截至 2022 年末温岭市国有资产投资集团有限公司对外担保情况 (续)

(单位: 万元)

被担保单位	担保金额	到期日
温岭市箬臻投资发展有限公司	11,500.00	2026-01-14
	7,150.00	2026-07-27
	5,370.00	2026-11-05
	4,000.00	2026-12-31
	14,100.00	2026-11-25
<b>合计</b>	<b>157,825.62</b>	-

数据来源: 根据公司提供资料整理

**附件 3 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	2023年1~3月 (未经审计)	2022年	2021年 (追溯调整)	2020年
流动资产合计	4,286,098	3,165,538	2,165,898	1,733,890
非流动资产合计	6,289,723	5,681,959	4,752,822	3,922,769
总资产	10,575,821	8,847,497	6,918,721	5,656,659
流动负债合计	1,645,094	1,378,201	756,962	718,825
非流动负债合计	4,656,028	3,611,611	2,448,254	1,830,490
负债合计	6,301,122	4,989,812	3,205,216	2,549,315
所有者权益	4,274,700	3,857,685	3,713,505	3,107,344
短期有息债务	1,108,711	916,662	382,244	419,827
长期有息债务	3,158,858	2,276,790	1,585,330	1,213,981
总有息债务	4,267,569	3,193,452	1,967,573	1,633,808
营业收入	94,068	449,837	359,429	211,670
净利润	-755	48,784	47,864	38,164
经营活动产生的现金流量净额	37,767	63,351	55,550	22,892
投资活动产生的现金流量净额	-433,172	-1,546,732	-745,708	-777,991
筹资活动产生的现金流量净额	883,410	1,351,035	812,420	715,239
毛利率(%)	10.73	13.46	11.40	13.92
营业利润率(%)	0.65	10.17	6.78	24.37
总资产报酬率(%)	0.08	0.92	1.07	1.09
净资产收益率(%)	-0.02	1.26	1.29	1.23
资产负债率(%)	59.58	56.40	46.33	45.07
债务资本比率(%)	49.96	45.29	34.63	34.46
流动比率(倍)	2.61	2.30	2.86	2.41
速动比率(倍)	0.81	0.58	1.13	0.94
存货周转天数(天)	2,850	1,699	1,337	1,904
应收账款周转天数(天)	43	32	39	65
经营性净现金流/流动负债(%)	2.50	5.93	7.53	3.09
经营性净现金流/总负债(%)	0.67	1.55	1.93	1.03
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	1.03	0.48	0.59	0.28
EBIT	8,231	81,198	74,160	61,783
EBITDA	-	120,161	119,410	80,781
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	0.91	1.26	1.00
担保比率(%)	-	4.09	4.72	4.74



## 附件 4 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
EBITDA 利润率 (%)	EBITDA / 营业收入 $\times 100\%$
总资产报酬率 (%)	EBIT / 年末资产总额 $\times 100\%$
净资产收益率 (%)	净利润 / 年末净资产 $\times 100\%$
现金回笼率 (%)	销售商品及提供劳务收到的现金 / 营业收入 $\times 100\%$
资产负债率 (%)	负债总额 / 资产总额 $\times 100\%$
债务资本比率 (%)	总有息债务 / (总有息债务 + 所有者权益) $\times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
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)
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
担保比率 (%)	担保余额 / 所有者权益 $\times 100\%$
经营性净现金流 / 流动负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初流动负债 + 期末流动负债) / 2] $\times 100\%$
经营性净现金流 / 总负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初负债总额 + 期末负债总额) / 2] $\times 100\%$
存货周转天数 <sup>12</sup>	360 / (营业成本 / 年初末平均存货)
应收账款周转天数 <sup>13</sup>	360 / (营业收入 / 年初末平均应收账款)
流动比率	流动资产 / 流动负债
速动比率	(流动资产 - 存货) / 流动负债
现金比率 (%)	(货币资金 + 交易性金融资产) / 流动负债 $\times 100\%$
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)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数 (倍)	EBIT / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	EBITDA / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	经营性现金流量净额 / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)

<sup>12</sup> 一季度取 90 天。<sup>13</sup> 一季度取 90 天。





## 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。