



台州循环经济发展有限公司 2026 年度 跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号:信评委函字[2026]跟踪 0657 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期至受评债项到期兑付日。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2026 年 6 月 18 日



中诚信国际
CCXI

台州循环经济发展有限公司 2026 年度跟踪评级报告



发行人及评级结果

台州循环经济发展有限公司

AA+/稳定

跟踪债项及评级结果

19 台循债/19 台循债

AA+

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

评级观点

本次跟踪维持主体及债项上次评级结论。中诚信国际认为台州市民营经济活跃，制造业基础扎实，经济财政实力稳步增强，潜在的支持能力很强；台州循环经济发展有限公司（以下简称“台州循环”或“公司”）在推进台州湾新区建设和国有资本运营中发挥重要作用，对台州市政府的重要性较高，可持续获得当地政府支持，同时多元化的业务有助于分散其经营风险，但需关注公司债务规模持续上升，面临较大的资本支出压力以及房地产项目存在较大租售压力等对其整体信用状况造成的影响。

评级展望

中诚信国际认为，台州循环经济发展有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

调级因素

可能触发评级上调因素：公司地位提升，资本实力显著增强，资产质量显著提升等。
可能触发评级下调因素：区域经济财政实力弱化，公司地位下降，致使股东及相关各方支持意愿减弱等；盈利能力持续减弱；再融资环境恶化，偿债能力弱化，发生重大资产划转等。

正面

- **区域经济财政实力较好。**台州市是制造之都，制造业产业发展较为成熟，近年来台州市地方经济财政实力稳步增强。
- **可持续获得股东支持。**作为台州湾新区东部新区内唯一的国有建设开发运营主体，公司对台州市人民政府的重要性较高，可持续获得当地政府支持。
- **业务多元化。**公司目前形成了建材制造销售、土地整理、房产开发、建筑垃圾消纳、绿化及市政工程等业务板块，业务板块较为多元。

关注

- **债务压力大。**近年来公司债务规模持续增长，推动财务杠杆比率不断抬升，同时短债占比较大，面临一定的短期偿付压力。
- **资本支出压力较大。**公司土地整理业务待整理土地较多，同时在建及拟建项目尚需投资规模较大，面临一定的资本支出压力。
- **房地产项目租售压力大。**受外部环境及房地产市场行情影响，公司房地产项目去化及出租情况均不理想，需对其房地产项目后续租售情况保持持续关注。

项目负责人：张丽华 lhzhang@ccxi.com.cn

项目组成员：张泽宇 zyzhang.zeyu@ccxi.com.cn

张丽华
张泽宇

评级总监：

魏芸

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

财务概况

台州循环（合并口径）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1 ~3
总资产（亿元）	333.45	365.70	395.80	406.57
经调整的所有者权益合计（亿元）	114.73	119.73	121.98	122.56
总负债（亿元）	218.72	245.98	273.82	284.01
总债务（亿元）	172.61	205.19	228.09	--
营业总收入（亿元）	18.23	17.56	16.52	3.40
经营性业务利润（亿元）	1.43	0.71	0.50	0.15
净利润（亿元）	1.18	1.29	0.54	0.04
EBITDA（亿元）	4.81	4.73	4.56	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	5.13	-1.21	-1.60	-1.09
总资本化比率(%)	60.07	63.15	65.16	--
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	0.58	0.52	0.46	--

注：1、中诚信国际根据台州循环提供的其经中证天通会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2024~2025 年度审计报告及未经审计的 2026 年度一季报整理。其中，2023 年、2024 年财务数据分别采用了 2024 年、2025 年审计报告期初数，2025 年财务数据采用了 2024 年审计报告期末数；2、其他应付款、其他流动负债中的带息债务调入短期债务，长期应付款中的带息债务调入长期债务；3、经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，其中调整项为 0；4、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径。

同行业比较（2025 年数据）

项目	台州循环	丽水城投	舟山海城投
最新主体信用等级	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺
地区	台州市	丽水市	舟山市
GDP（亿元）	7,005.90	2,181.20	2,226.24
一般公共预算收入（亿元）	517.48	193.20	207.11
经调整的所有者权益合计（亿元）	121.98	189.04	235.63
总资本化比率（%）	65.16	54.16	51.37
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	0.46	0.88	0.50

中诚信国际认为，台州市与丽水市、舟山市的行政地位相当；公司与可比公司的定位均为当地重要的基投主体，职能定位清晰；公司的权益规模低于比较组中等水平，财务杠杆水平相对较高，利息保障能力较弱。同时，当地政府的支持能力均很强，并对上述公司均具有相近的支持意愿。

注：丽水城投系“丽水市城市建设投资集团有限公司”的简称；舟山海城投系“舟山海城建设投资集团有限公司”的简称；其中，丽水城投和舟山海城投使用的是 2024 年数据。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

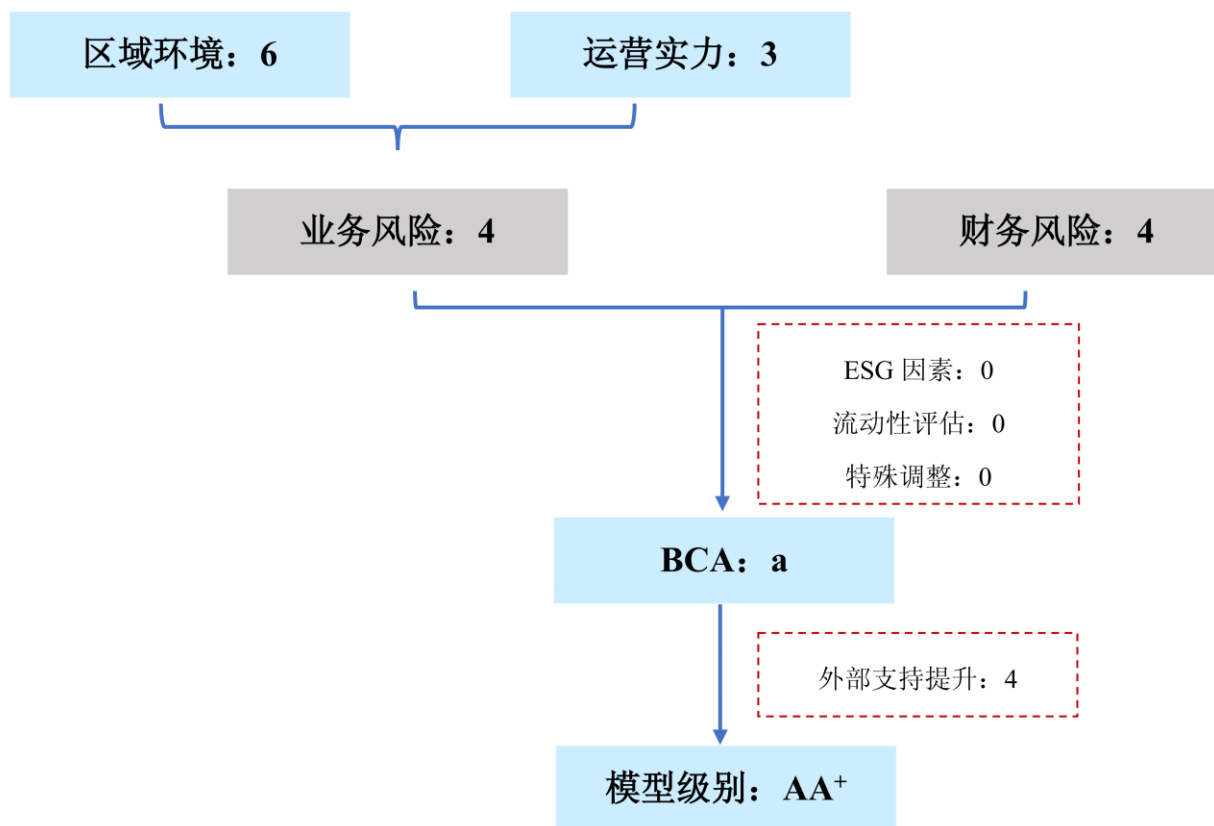
本次跟踪情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级有效期	发行金额/债项 余额（亿元）	存续期	特殊条款
19 台循债/19 台循债	AA ⁺	AA ⁺	2025/06/19 至 本报告出具日	12/5.5	2019/12/23~2026/ 12/23	票面利率选择权，回售条款

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
台州循环	AA ⁺ /稳定	AA ⁺ /稳定	2025/06/19 至本报告出具日

● 评级模型

台州循环经济发展有限公司评级模型打分(C220000_2024_04_2026_1)



*区域环境、运营实力、业务风险及财务风险的得分范围均为 1~7，分值越高，表现越好。

注：

调整项：当期状况对企业基础信用等级无显著影响

外部支持：中诚信国际认为，台州市政府有很强的支持能力，对公司有较强的支持意愿，主要体现在台州市经济财政实力较强，且近年来稳步增长；台州循环系台州湾新区东部新区内唯一开发建设主体，成立以来持续获得政府在项目承接、政府补助等方面的大力支持，具备较高的重要性及与政府的关联性。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论：中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C220000_2024_04

业务风险

宏观经济与行业政策

中诚信国际认为，2026 年一季度中国经济开局良好，生产、出口、投资等多项宏观指标增速回升，新动能持续较快增长，对经济贡献增强。但同时，内需延续疲弱、供强需弱矛盾依然突出，叠加中东地缘冲突引发的输入型通胀压力上升，全球能源供给与供应链扰动加剧，中国经济增长边际承压但稳中有进态势不改。2026 年作为“十五五”开局之年，一季度基础设施投融资（以下简称“基投”）行业政策紧扣化债迭代升级、转型回归实体主线，全面推进全口径债务管理、融资平台清零与实质转型，推动行业向长效治理、市场化转型加速运行。从效果来看，化债政策持续落地，叠加全口径债务管理，行业流动性压力和非标逾期风险整体边际缓解，并延续融资成本下降和融资结构优化趋势，但经营性债务处置、区域分化等问题仍存。展望未来，经营性债务成为化债攻坚重点，深度市场化转型仍是基投企业核心方向，企业可在化债与发展平衡中抢抓机遇，但需警惕转型期流动性、尾部风险及政企关系演变带来的挑战。

详见《一季度经济开局良好，地缘风险外溢的扰动或于二季度显现》，报告链接：
<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12516?type=1>

详见《基础设施投融资行业 2026 年一季度政策回顾及展望》，报告链接：
<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12568?type=1>

区域环境

中诚信国际认为，台州市区位优势明显，政治经济地位重要，经济财政实力稳步增强，再融资环境较好，潜在的支持能力很强。

台州市是浙江省地级市，地处浙江省中部沿海，陆域面积 10,072 平方千米，内水和海域面积 6,910 平方千米，下辖 3 个区（椒江区、黄岩区、路桥区）、3 个县（天台县、仙居县、三门县）、代管 3 个县级市（临海市、温岭市、玉环市）。截至 2025 年末，台州市常住人口为 676 万人，同比增加 1.7 万人。

台州市是制造之都，制造业门类齐全，配套能力强，目前已形成汽摩配、医药化工、家用电器、缝制设备、塑料模具等 20 多个规模上百亿元的块状特色经济。同时，台州市上市企业多，创新能力强，涌现了天山铝业、苏泊尔、水晶光电、双环传动等一批优秀制造企业，目前台州市境内外上市公司达 70 多家，境内上市公司数量位居全国地级市第四。此外，台州市金融生态优，城市活力足，是全国唯一拥有 3 家城商行（台州银行、浙江泰隆商业银行和浙江民泰商业银行）的地级市，包括国有及股份制商业银行在内，已建立超过 400 家多种形式、高效灵活的小微企业专营金融服务机构，被国务院列为国家小微企业金融服务改革创新试验区。近年来台州市各项经济指标均排在浙江省中下游水平，2025 年台州市实现地区生产总值（GDP）7,005.9 亿元，位居省内第七，人均 GDP 和一般公共预算收入分别位居省内第十及第七。

表 1：2025 年浙江省下属地市经济财政概况

地区	GDP		人均 GDP		一般公共预算收入	
	金额（亿元）	排名	金额（万元）	排名	金额（亿元）	排名

浙江全省	94,545.0	-	14.14	-	8,865.10	-
杭州市	23,011.00	1	18.17	3	2,693.21	1
宁波市	18,715.70	2	19.09	2	1,795.23	2
温州市	10,213.90	3	10.31	9	647.03	4
绍兴市	8,932.10	4	16.41	4	603.45	5
嘉兴市	7,851.06	5	14.00	5	652.44	3
台州市	7,005.87	7	10.39	8	517.47	7
金华市	7,313.47	6	10.10	10	555.63	6
湖州市	4,452.80	8	12.82	6	389.50	8
衢州市	2,401.63	9	10.45	7	216.10	10
舟山市	2,346.10	10	19.87	1	217.52	9
丽水市	2,301.40	11	9.08	11	198.05	11

注：部分地市的人均 GDP 系根据常住人口测算而来。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

在稳定的经济增长及以民营经济为主导的产业结构下，台州市财政实力稳步增强，2025 年台州市一般公共预算收入保持增长，同时税收收入占比维持在 80%以上，财政收入质量较高，但财政自给能力整体较低。政府性基金收入是台州市地方政府财力的重要补充，但受土地出让规划及房地产行业景气度等因素影响，近年来整体呈下降趋势。再融资环境方面，台州市广义债务率低于浙江省平均水平，地方政府债务余额处于省内中游水平，同时区内城投企业的融资主要依赖银行和直融等渠道，非标占比较少，发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境较好。

表 2：近年来台州市地方经济财政实力

项目	2023	2024	2025
GDP（亿元）	6,240.68	6,656.40	7,005.87
GDP 增速（%）	4.50	6.00	6.10
人均 GDP（万元）	9.30	9.89	10.39
固定资产投资增速（%）	-7.4	3.0	0.60
一般公共预算收入（亿元）	494.28	502.98	517.47
政府性基金收入（亿元）	643.31	490.96	463.06
税收收入占比（%）	82.82	81.46	83.71
公共财政平衡率（%）	59.04	59.51	60.52

注：税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

资料来源：台州市财政局，中诚信国际整理

2020 年 7 月 13 日，根据《浙江省人民政府关于同意设立台州湾新区的批复》，浙江省人民政府同意设立台州湾新区。台州湾新区是浙江省继杭州钱塘新区、宁波前湾新区、绍兴滨海新区、湖州南太湖新区、金华金义新区后，批准设立的第六个省级新区。台州湾新区规划控制总面积约 138.46 平方公里，空间范围包括原台州湾循环经济产业集聚区东部区块（61.47 平方公里）、台州高新技术产业园区东扩区块和滨海工业区块、受委托管理绿心旅游度假区、椒江区三甲街道（含椒江农场）、海虹街道。台州湾新区按照“一个平台、一个主体、一套班子、多块牌子”的体制结构，按程序成立新区管理机构，同步撤销台州湾循环经济产业集聚区等省级以下产业园区牌子。2020 年 8 月，台州湾新区管理委员会（以下简称“台州湾新区管委会”）成立，台州湾新区管委会为台州市政府的派出机构，党工委书记为台州市常务副市长。台州湾新区无独立财政，未设金库。

2025 年台州湾新区多个重大项目集中开工，城市建设提质焕新类项目总投资超过 100 亿元，涵盖片区开发、未来社区、水网水利等领域；产业平台提能升级类项目总投资超过 30 亿元，涵盖科技创新、未来产业、上市公司募投等领域。其中，云湖城市核心区作为台州市攻坚“三大牵引性抓

手”的一项标志性工程，2025 年启动建设，核心区规划 1.44 平方公里，总投资约 300 亿元，定位为台州湾新区中央创新区的“核心大脑”；台州湾新区台州湾陆岛联动综合码头项目作为浙江省文化和旅游投资“双百”计划重大项目，规划建设 5 个 2,000 吨级通用泊位、2 个 2,000 吨级滚装泊位及 3 个客运泊位（码头岸线总长 1,213 米），设计年货物吞吐量 630 万吨、旅客吞吐量 60 万人次，预计 2027 年建成运营。

台州湾新区东部新区（即原台州湾循环经济产业集聚区东部新区）是台州湾新区的核心区块，面积 61.47 平方公里，该区域由生态新城、休闲游憩地和产业片区三大功能区组成。台州湾新区东部新区重点培育新材料、休闲旅游业和以航空、高铁、汽车为重点的高端交通装备制造业，近年来航天科技彩虹无人机、北航无人机、中国联塑台州生产基地、吉奥控股新能源汽车、天赐新材料产业园、南洋科技新材料产业园、台州华强方特文化旅游度假区等一批项目陆续签约落户。

运营实力

中诚信国际认为，作为台州湾新区东部新区内唯一开发建设主体，公司土地整理业务具有较强的区域专营性，待整理土地储备充足；同时，除政府类项目外，公司还布局建材制造销售、建筑垃圾消纳、文旅、光伏发电等业务板块，多元化业务格局逐步成型。

值得注意的是，受房地产市场低迷等影响，2025 年公司房地产项目去化及出租情况未改善，同时建材制造销售板块收入及利润空间均有下滑，加之土地整理业务尚存在较大资金缺口，整体资金压力不减。

表 3：近年来公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

	2023 年			2024 年			2025 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
建材制造销售	6.85	37.55	9.06	5.77	32.86	6.83	4.70	28.44	1.79
土地平整	4.07	22.35	2.34	4.51	25.68	2.44	4.99	30.22	2.20
房产开发	3.47	19.04	32.87	1.90	10.82	32.21	0.28	1.67	17.56
建筑垃圾消纳	1.45	7.93	75.98	1.38	7.86	92.38	1.94	11.77	92.79
绿化及市政工程	0.67	3.68	29.95	0.86	4.90	28.24	1.01	6.12	23.93
租赁业务	0.69	3.79	3.75	0.90	5.12	79.28	1.06	6.44	28.69
其他	1.03	5.65	26.64	2.24	12.76	32.89	2.54	15.34	11.01
合计/综合毛利率	18.23	100.00	18.96	17.56	100.00	21.33	16.52	100.00	17.43

注：其他业务板块包括油品销售、售电、运输及装卸、酒店、劳务派遣、综合能源服务等业务，2025 年毛利率下降系新增酒店业务受折旧规模较大影响有所亏损，及中德产业园 2025 年出售收入较 2024 年有所减少所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

土地整理业务

公司土地整理业务具有区域垄断性，待整理土地充足，业务持续性尚好，但该业务已投金额体量大且结算进度较慢，对公司资金形成较大规模占用，加之尚需投资规模较大，整体面临一定资金压力。

公司土地整理业务运营主体为公司本部，主要负责台州湾新区东部新区 61.47 平方公里范围内的土地平整。

业务模式方面，公司于 2012 年与台州湾循环经济产业集聚区管理委员会（以下简称“集聚区管委会”）¹签订《台州东部新区土地平整结算协议书》，约定东部新区 61.47 平方公里范围内的土地，由公司投入资金对土地进行前期整理，因地块综合效益的需要，区块内的道路、桥梁、绿化、广场、公园、市政管网等基础设施一并纳入土地平整，但市级交通性主框架道路除外；整理完成后，由台州湾新区管委会进行结算。结算时间从 2012 年 2 月 20 日至上述全部土地平整结束；平整费用根据台集发【2018】118 号文，按照预估价 42.67 万元/亩进行结算（公司以台州湾新区管委会委托第三方测算土地平整预估成本 41.67 万元/亩进行成本结算），以当年签订土地平整年度结算表为准，根据工程进度每三年重新测算调整一次结算价，其中土地平整全部完成年度根据实际平整成本进行决算；每年 12 月前台州湾新区管委会组织相关部门对公司当年平整的土地进行验收，对符合平整要求的部分，台州湾新区管委会与公司签订结算表并结算当年平整费用。

从业务开展情况来看，近三年台州湾新区管委会与公司结算的土地面积整体呈稳步小增态势，相关土整收入随之增加，但回款稍有滞后。截至 2025 年末，东部新区土地整理总投资预计为 358 亿元（85,925.36 亩），累计已投资 195.35 亿元，累计确认收入 51.95 亿元，累计回款 48.33 亿元。整体来看，公司待整理土地储备充足，但已投金额较大，同时结算进度较慢，考虑到该业务未投金额亦较大，整体面临一定资本支出及后续结算回款的压力。

表 4：近年来公司土地整理业务运营情况

项目名称	2023	2024	2025
土地结算面积（亩）	955.00	1,056.00	1,170.00
预估土地整理成本（万元/亩）	41.67	41.67	41.67
结算标准（万元/亩）	42.67	42.67	42.67
土地整理总收入（万元）	40,749.85	45,059.52	49,923.90
结转土地整理总成本（万元）	39,794.85	44,003.52	48,753.90
当年实际回款（万元）	63,399.24	27,756.94	31,000.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

房地产开发业务

公司房地产项目主要集中在东部新区，类型涵盖住宅、厂房及商业配套等，2025 年受房地产市场持续低迷影响，其商住及工业类房产项目去化均不理想，同时自持物业对外出租情况亦需改善；此外，公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，需关注后续项目建设进展及运营情况。

公司房地产开发业务由全资子公司台州东盛建设投资有限公司（以下简称“东盛建投”）负责运营。东盛建投具有房地产开发二级资质，主要开发东部新区商业和住宅房地产项目、邻里中心项目、标准厂房及配套工程项目等。受销售结算进度影响，2025 年公司实现房产开发收入 0.28 亿元，同比大幅下滑，主要源自东盛广场项目；此外，中德产业园标准厂房二期先租后售实现销售收入 0.03 亿元（计入其他业务收入）。

截至 2025 年末，公司已完工的在售房地产项目有 9 个，尚未销售的面积合计为 48.47 万平方米，占总可售面积的比重为 55.41%，需关注公司房地产项目去化情况。商住项目中，学海府、汇贤府、望湖印象均处于台州湾新区地块，受房产市场低迷影响，销售率偏低。工业项目中，中德产业园

¹ 根据台州湾新区管委会出具的《关于台州循环经济发展有限公司业务的说明》，集聚区管委会存续期间与公司签署的相关协议与文件中涉及集聚区管委会的相关权利与义务均由台州湾新区管委会继承。同时，集聚区管委会与公司之间的款项关系均由台州湾新区管委会继承。

标准厂房受前期外部环境影响，整体去化滞后，目前处于恢复期。同期末，公司暂无在建及拟建房产项目。

表 5：截至 2025 年末公司主要已完工销售型房地产项目情况（亿元、万平方米、%）

类型	项目名称	预售时间	竣工时间	资金来源	已投资	已确认收入	已回笼资金	可售面积	已售面积	销售率
商住	月湖雅苑一期	2015.9	2017.1	自筹、贷款	4.75	4.97	4.97	9.76	9.76	100
	月湖雅苑二期	2018.2	2019.11	自筹、贷款	5.83	7.12	7.12	9.66	9.66	100
	东盛学海府(邻里中心三期)	2021.7	2022.12	自筹、贷款	3.78	2.12	2.31	5.31	2.48	47
	东盛汇贤府	2021.7	2022.12	自筹、贷款	3.94	0.29	0.30	5.93	0.27	4.55
	望湖印象	2022.8	2023.12	自筹、贷款	18.40	4.22	4.74	29.13	4.08	14
	云辰濠府	2022.4	2025.3	自筹、贷款	5.88	0.05	0.05	7.34	0.06	0.82
	小计				40.26	17.16	19.11	67.13	26.02	38.76
工业	中德产业园标准厂房一期	2018.1	2017.7	自筹、贷款	1.34	0.80	0.80	4.42	2.55	57.69
	中德产业园标准厂房二期	2018.6	2018.5	自筹、贷款	2.52	3.65	3.65	10.63	10.44	98.21
	中德产业园标准厂房三期	2020.10	2020.7	自筹、贷款	1.29	0	0	5.30	0	0
	小计				5.15	4.45	4.45	20.35	12.99	63.83
	合计				45.41	21.61	23.56	87.48	39.01	44.59

注：已售面积包含预售面积累计；云辰濠府系彩虹人才公寓项目更名。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

此外，公司持有部分自持项目用于对外出租，主要包括中德产业园标准厂房、低空经济产业园²、沧海商务服务中心、人才公寓项目等，其中，沧海商务服务中心目前剩余可租部分主要为三楼办公区域；而中德产业园标准厂房等工业类项目受外部环境影响，目前出租率整体偏低，需对上述项目后续出租情况给予持续关注。2025 年公司实现租赁收入 1.06 亿元，收入规模有所增长，一方面系公司可出租资产规模增长以及出租率提升所致；另一方面系方特乐园、方特水世界的运营模式改变，当年实现租金收入约 1,290 万元；毛利率下降主要系当年方特乐园、方特水世界新增折旧成本规模较大。

表 6：截至 2025 年末公司主要自持物业情况（万平方米、%、元/天/平方米）

类型	项目名称	完工时间	可出租面积	已出租面积	出租率	日租金标准
工业	中德产业园标准厂房（一、二期）	一期 2017.7 二期 2018.5	1.87	0.93	49.73%	0.60
	中德产业园标准厂房（三期）	2020.7	5.30	0.13	2.45%	0.69
	C-1 厂房	2016.8	0.81	0.81	100%	0.59
	C-3 厂房	2017.6	0.56	0.23	41.07%	0.92
	低空经济产业园	2023.2	23.84	9.15	38.38%	0.49
小计			32.38	11.25	34.74%	--
商业	办公楼、展示馆	2016.2	2.80	2.8	100%	1.56
	沧海商务服务中心	2016.4	1.65	1.043	70.14%	0.61
	学海府商铺	2022.12	0.29	0.29	100%	1.65
	东盛广场	2024.6	2.1	2.1	100%	1.36
	人才公寓商铺	2018.8	0.39	0.35	89.7%	0.97
小计			7.23	6.583	91.00%	--
住宅	人才公寓项目	2018.8	2.77	2.48	89.5%	0.72
科教	月湖培训中心	2017.11	2.68	2.68	100%	1.63
合计			45.06	22.99	51.02%	--

² 系第二中小产业园更名。

注：1、中德产业园标准厂房项目可出租面积为可售面积减去已售面积；2、日租金标准=年租金合计值/已出租总面积/365 天。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

在建拟建方面，目前公司亦有较多在建及拟建自营项目，主要通过出租或出售实现资金平衡。截至 2025 年末，公司在建及拟建项目尚需投资规模 57.76 亿元，资本支出压力较大，关注后续项目建设进展及运营情况。

表 7：截至 2025 年末公司主要在建自营项目情况（亿元）

项目名称	计划总投资额	已投资	预计完工时间	项目主要内容
浙江警用无人机项目一期	23.09	22.81	2026 年 2 月	建设内容包括小镇客厅·航空主题馆、环形办公楼、条形办公楼、商务酒店、快捷酒店等，计划通过出租实现资金平衡
台州湾陆岛联动综合码头及配套产业园项目	27.29	9.09	2029 年 12 月	建设内容码头引桥工程、配套产业园工程，计划通过出租、出售产业园来实现资金平衡
台州市海虹路以东、蓬北大道南侧地块风情街	8.91	6.31	2026 年 2 月	建设内容包裹商业街区、酒店，计划通过出租实现资金平衡
合计	59.29	38.21	--	--

注：截至 2026 年 5 月，浙江警用无人机项目一期，台州市海虹路以东、蓬北大道南侧地块风情街项目主体已竣工。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 8：截至 2025 年末公司主要拟建自营项目情况（亿元）

项目名称	拟投资金额	计划开工时间	项目主要内容
台州多粒子肿瘤医院建设工程项目	16.68	2026 年 9 月	质子治疗区、硼中子治疗区、公共诊疗区等
台州黄金海岸交流融合 TOD 项目	20.00	2026 年 9 月	冰雪运动中心及配套立体停车楼、酒店、无动力乐园等
合计	36.68	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

建材制造销售业务

公司积极布局建材制造业务上下游产业链，收入来源增多，但受房地产市场低迷等影响，2025 年公司主要产品价格仍持续下降，同时受产线折旧规模增加影响，毛利率大幅下降。

公司建材制造销售的运营主体为孙公司台州东部建材科技有限公司（以下简称“东部建材”），截至 2025 年末，公司持有其 42.5%股权，合计表决权比例 52.5%³。

公司建材制造销售产品主要包括 PC 构件（混凝土预制件）和混凝土产品，均采用接单生产的业务模式进行生产制造。公司取得下游客户订单需求后，安排生产计划，并按照生产计划采购黄沙、石子、水泥、钢筋等原材料。结算方面，结算方式主要为下游采购商下单后支付预付款（通常为 30%），进入生产后按照当月实际交付情况于次月进行月结，并确认收入。此外，东部建材积极拓展建材制造销售产业链上下游，前端延伸至原材料的设计和施工，包括模具、钢筋加工等，后端延伸至现场安装等。截至 2025 年末，公司已拥有年产 15 万方建筑 PC 构件、150 万方商品混凝土，同时拥有 2 条桁架筋生产线、1 条模具生产线，可年产桁架筋 8,000 吨、模具 1 万吨。2025 年，公司生产桁架钢筋 2,546.92 吨，模具 337.48 吨，其中自用桁架钢筋 1,758.93 吨，模具 210.05

³ 根据《股东表决权授权书》，东部建材股东台州市建设咨询有限公司将其持有的 10%股东表决权授予台州东投产业投资集团有限公司行使，合计拥有 52.5%实际表决权，具有实质控制权，台州东投产业投资集团有限公司为公司全资子公司。

吨，其余对外销售；2025 年，桁架钢筋销售收入为 288.04 万元，模具销售收入为 89.44 万元。

2025 年公司实现建材销售收入 4.70 亿元，受房产市场低迷、竞争加剧影响，产品销售价格有所降低，公司处于经营考虑减少混凝土产品销量，且新增产线折旧规模有所增长，当期该板块收入及盈利空间均有下滑，关注后续新产品业务拓展情况。

表 9：东部建材 PC 构件和混凝土产品产销情况（万元、立方米、元）

项目	PC 构件产品			混凝土产品		
	2023	2024	2025	2023	2024	2025
销售金额	20,636.29	18,108.44	25,574.81	44,296.64	37,674.95	21,433.78
销售量	94,573.30	97,961.49	149,377.84	1,047,097.34	1,060,578.75	652,675.09
生产量	88,989.89	94,537.76	149,949.93	1,047,097.34	1,054,588.25	652,675.09
产销率	106.27%	103.62%	99.62%	100.00%	100.57%	100.00%
销售单价	2,182.04	1,848.53	1,712.09	423.04	355.23	328.40

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

建筑垃圾消纳业务

2025 年公司建筑垃圾消纳业务收入有所增长，同时毛利率维持较高水平，但需关注该板块渣土消纳空间后续拓展情况。

公司建筑垃圾消纳业务由子公司台州东达资源利用有限公司（以下简称“东达资源”）负责运营，东达资源具有台州市城市建筑垃圾消纳服务资格。公司建筑垃圾消纳业务为市场化运作业务，客户主要分布在台州湾新区和椒江区。

业务模式方面，对于台州湾新区范围内的业务，公司与弃土方直接签订建筑垃圾消纳合同；对于椒江区的业务，2023 年 5 月，椒江的工地与台州市城市再生资源开发有限公司（以下简称“城市资源公司”）确定合作后，公司与城市资源公司签署相关合同，但该合同已于 2024 年 1 月到期。鉴于台州湾新区内可用作消纳的空间有限，未来除特定重大民生类项目外，公司将不续接椒江区消纳业务。

从业务开展情况来看，2023~2025 年，公司实现建筑垃圾消纳业务收入分别为 1.45 亿元、1.38 亿元、1.94 亿元，其中 2024 年收入同比下降 4.83%，主要系椒江区的消纳业务减少所致，但得益于三山涂南区块垦造耕地项目部分区块消纳成本低，当期毛利率较高；2025 年收入同比增长 40.58%，主要系公司 2025 年下半年以来拓展渣土来源，签订了新区外的工程弃土消纳合同。截至 2025 年末，公司建筑垃圾消纳业务在手合同金额合计 7.71 亿元，合同方量为 1,926.07 万立方米，已完成方量 1,277.11 万立方米，每立方米单价为 38-60 元之间，单价有所提高。

其他业务

公司其他业务包括绿化及市政工程、文旅、光伏等业务，其中绿化及市政、台州方特狂野大陆主题乐园运营整体稳定，同时光伏发电业务随着项目的逐步竣工运营，收入增长较快；此外公司亦开展对外投资业务，尚需一定规模出资，关注后续项目退出及收益实现情况。

公司其他板块包括绿化及市政工程业务、文旅业务和光伏业务。公司绿化及市政工程业务由子公司东发建设和东达资源负责运营。其中，东发建设主要负责绿化和市政工程业务，业务范围为台州湾新区范围内，具备市政公用总承包叁级、城市道路照明专业承包叁级、城市园林绿化叁级、绿化造林施工叁级、绿化造林设计丙级、道路货物运输经营资质。东达资源负责市政工程业务，主要从事围海造田业务。2023-2025 年，公司绿化及市政工程收入分别为 0.67 亿元、0.69 亿元、1.01 亿元，随着业务范围拓展，该业务收入略有增加。

公司文旅业务主要由子公司台州东部新区文化旅游发展有限公司（以下简称“文旅公司”）和台州东游文化旅游发展有限公司（以下简称“东游文旅”）负责。其中文旅公司系公司与华强方特文化科技集团股份有限公司（以下简称“华强方特”）共同出资设立的公司，截至 2025 年末，公司对文旅公司持股 95.71%；东游文旅为公司与华强方特于 2021 年 8 月新设立的公司，截至 2025 年末，公司持股东游文旅比例为 95.2381%。

截至 2025 年末，公司文旅项目共有 2 个，分别为台州方特狂野大陆主题乐园（以下简称“主题乐园”）和台州方特熊出没水上休闲游乐度假中心项目（以下简称“水上乐园”）。其中，主题乐园于 2022 年 6 月完工，当年 7 月 9 日正式开园运营。主题乐园的运营主体为华强方特（台州）旅游发展有限公司，系文旅公司与华强方特于 2018 年 12 月 26 日成立的合资公司，截至 2025 年末，文旅公司持有该合资公司 26% 股权。2025 年该项目运营模式进行调整，公司对该项目的经营收益按持股比例收取租金，部分资产转入投资性房地产进行核算，设备及暂时无法办理产证的建筑物折旧计入租赁业务成本，并确认一定的政府补助收入。针对该项目公司累计收到政府补助为 6.00 亿元，2025 年计入政府补助的递延收益为 2,395.29 万元，权益法确认的投资收益为 199.74 万元。2023-2025 年主题乐园接待旅客人数分别为 180 万人次、175 万人次、205 万人次，景区运营状况良好。截至 2025 年末，水上乐园项目（含二期酒店项目）已竣工，运营主体为华强方特（台州）旅游有限公司，系东游文旅与华强方特于 2024 年 2 月 22 日成立的合资企业，东游文旅持股 33%，运营模式同主题乐园，2025 年确认投资收益 50.59 万元。

表 10：截至 2025 年末公司的文旅项目投资建设情况（亿元）

项目进度	项目名称	建设主体	总投资	已投资	建设周期(年/月)
已完工	台州方特狂野大陆主题乐园工程项目	文旅公司	30.00	21.76	2019/7~2022/6
已完工	台州方特熊出没水上休闲游乐度假中心	东游文旅	12.77	7.74	2022/9~2024/12
合计	--	-	42.77	29.50	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司光伏业务由子公司台州市国宏新能源有限公司（以下简称“国宏新能源”）负责运营，截至 2025 年末，公司持有其 35% 的股权⁴。业务模式方面，国宏新能源主要在台州市范围内开展光伏、储能项目，资金来源于自有资金及银行项目贷款，其中光伏项目拟通过自发自用余电上网或全额上网模式实现收益，储能项目拟通过电力辅助服务、配额或租赁服务等模式实现收益。截至 2025 年末，公司共有 20 个光伏发电项目投入运营，2025 年实现收入 5,504.50 万元（含电力施工业务

⁴ 2021 年 12 月，公司与台州国运和台州宏创电力集团有限公司（以下简称“宏创集团”）共同出资设立国宏新能源。国宏新能源注册资本 19,800 万元，其中公司出资人民币 6,930 万元，占其注册资本的 35%，台州国运出资 3,168 万元，占其注册资本的 16%。根据《一致行动协议书》，台州国运为公司的一致行动人，一致行动期限为公司成立之日起三年。故公司合计持有该公司 51.00% 的表决权，具有实质控制权。截至 2025 年末，公司持有国宏新能源股权比例未变化。2025 年 1 月，公司与台州国运续签了一致行动人协议，有效期为三年。

收入），主要系台州三门电网侧储能电站示范项目投入运营后收入规模显著增长；同期末有 1 个在建项目，尚需一定投资规模。

表 11：截至 2025 年末国宏新能源光伏发电完工项目情况（万元）

项目名称	实际总投资	完工时间	2025 年实现收入
台州市国宏新能源有限公司 232.715kWp 分布式光伏发电项目（博利工具）	80.06	2023.07	13.22
台州市台州湾新区浙江吉尔泰机械股份有限公司 2.934MWp 分布式光伏发电项目	1,015.69	2024.01	180.32
台州市台州湾新区浙江志光塑料托盘有限公司 1100.55KWP 屋顶分布式光伏发电项目	172.28	2024.01	38.62
台州市路桥区浙江铭岛实业有限公司 39309.6kWp 屋顶分布式光伏发电项目	14,207.29	2023.02	1,888.90
台州市仙居县仙居中学 1.01225MWP 屋顶分布式光伏项目	363.79	2023.4.3	45.72
台州市仙居县职业教育中心 1.4542MWP 屋顶分布式光伏项目	460.34	2023.6	68.49
台州市仙居县城峰中学 0.9262MWP 屋顶分布式光伏项目	295.19	2023.4	43.53
台州市仙居县广严学校 0.1705MWP 屋顶分布式光伏项目	72.67	2023.5	8.37
台州市仙居县仙居七小 0.23045MWP 屋顶分布式光伏项目	79.01	2023.2	11.24
台州市仙居县仙居二中 0.2915MWP 屋顶分布式光伏项目	106.73	2023.3	14.64
台州市仙居县浙江安科机械有限公司 673.62KWP 屋顶分布式光伏项目	207.52	2023.12	43.47
台州市仙居县飞浦机电制造有限公司 510.665KWP 屋顶分布式光伏项目	221.3	2023.12	27.17
台州市仙居县中共党校仙居县党校 112.815KWP 屋顶分布式光伏项目	36.6	2023.9	6.29
台州市仙居县工艺一厂 137.34KWP 屋顶分布式光伏项目	50.39	2023.10	6.72
浙江仙居安岭农光互补发电项目（一期）	2,375.22	2024.12	288.41
天台人民医院 76.95KWP 屋顶分布式光伏发电项目	28.74	2023.10	5.57
浙江超辉塑胶有限公司屋顶分布式光伏发电项目	119.96	2023.7	16.79
天台县华统食品有限公司屋顶分布式光伏发电项目	136.59	2023.12	23.79
台州市天台县集聚区矿地综合治理 2750kWp 地面分布式光伏发电项目	339.28	2025.1	86.69
台州三门电网侧储能电站示范项目	26,079.58	2024.10	2,036.75
合计	45,352.48	--	4,854.70

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 12：截至 2025 年末国宏新能源在建项目情况（万元）

项目名称	计划总投资额	已投资额	预计完工时间
浙江省台州市天台县南屏乡 25MW 山地光伏发电项目	9,267	32.60	2027 年 12 月

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司对外开展投资业务，包括基金投资和股权直投两种形式。其中基金投资主要投资于低空经济产业、智能汽车产业、光电信息产业、空天信息产业、生命健康产业、新材料产业、信息技术产业、高端装备智造产业等新兴产业，公司主要作为 LP 履行出资职能，截至 2025 年末基金总规模 18.1 亿元，公司认缴规模 5.77 亿元，实缴规模 2.28 亿元。股权直投方面，公司以小股比投资为主，主要投资于无人机、算力卫星、机器人领域，截至 2025 年末累计已投资 2.28 亿元。公司目前投资项目尚处于早期阶段，暂未有项目退出，亦未确认投资收益。公司后续仍计划对基金继续出资，有一定资本支出压力，关注后续投资业务进展及项目退出情况。

表 13：截至 2025 年末公司基金投资情况（万元）

基金名称	总规模	基金主要投向	公司认缴规模	公司实缴规模
台州展翼股权投资合伙企业（有限合伙）	30,000	以台州湾新区重大产业项目投资为主，产业类项目优先围绕新区战略产业发展，符合台州湾新区产业政策以及相关产业发展规划。	29,700	14,850

浙江空港低空经济股权投资合伙企业（有限合伙）	100,000	低空经济关联领域的科创型企业	20,000	4,000
台州康壹医药创业投资合伙企业（有限合伙）	51,000	生命健康、新药和创新器械创制、消费医疗等医药健康领域	8,000	3,960
合计	181,000	--	57,700	22,810

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 14：截至 2025 年末公司股权直投项目情况（万元）

项目名称/被投资公司名称	注册资本	项目情况/投资标的主要业务	公司持股比例	公司实缴规模
北京北方长鹰无人机科技有限公司	10,204.08	北方长鹰前身为 1965 年北航设立的国内首个无人机研发基地，先后研制出我国首架高空高速无人侦察机及中空长航时大型固定翼无人机。2016 年北航改制成立公司，2023 年获中国兵器工业集团增资重组，进入军贸与内装双轮驱动新阶段。	持股 6.3567%	16,734.94
成都国星宇航科技股份有限公司	5,722.99	成都国星宇航 2018 年成立，是国内领先的 AI 卫星互联网科技企业，行业资质与卫星发射规模位居民营航天前列。公司主营 AI 卫星研制、天基算力网络运营。	持股 0.44%	3,000
浙江华震机器人传动有限公司	8,800	浙江华震为国家高新技术企业，主导起草 RV 减速器行业标准，自研减速器性能对标国际一流，是国内首家实现 RV 减速器国产化的企业。公司深耕精密减速器研产销。	持股 15%	3,000
台州无限魅力光环境发展有限公司	1,000	市政设施管理；园林绿化工程施工；城市绿化管理；	持股 30%	107.58
合计	25,727.07	--	--	22,842.52

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，公司资产以土地开发整理投入等为主，随着旗下项目建设的持续推进，公司资产规模保持增长，但资金需求亦抬升了债务规模，且面临较大的短期偿债压力，债务期限结构有待提升，同时 EBITDA 及经营活动净现金流对债务利息覆盖不足。

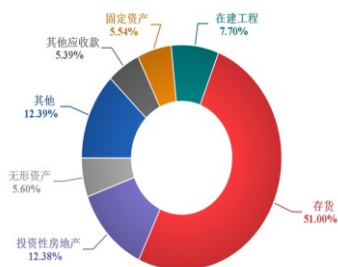
资本实力与结构

公司平台地位重要，资产规模保持稳步增长趋势，但资产质量有待提升，同时财务杠杆水平不断攀升且面临一定抬高压力。

作为台州湾新区东部新区唯一的国有资产经营及基础设施投资运营主体，公司服务于东部新区的发展，近年来其资产规模保持增长态势，主要由存货、投资性房地产、在建工程、固定资产、无形资产、其他应收款等构成，以流动资产为主。其中，存货包括开发成本 161.39 亿元、土地 14.85 亿元和开发产品 24.42 亿元，其中开发成本主要系土地平整项目和在建房地产开发项目投入，收储土地主要系政府划入的两宗商住用地，暂未开发，开发产品主要系完工未出售的房地产项目，去化进度较慢，需关注上述项目后续去化情况；在建工程主要包括浙江警用无人机项目一期（17.77 亿元）、台州市海虹路以东、蓬北大道南侧地块风情街（4.58 亿元）等，公司自营项目已投金额较大，同时存在一定资金缺口，且资金回笼周期较长，需持续关注其后续建设及经营情况；其他

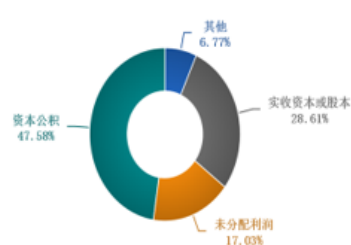
应收款主要为应收台州湾新区管委会和台州市绿心建设发展有限公司⁵往来款，合计占全部其他应收款的 79.82%，对资金形成一定占用且集中度高。公司持有一定体量的投资性房地产和无形资产，其中投资性房地产主要系低空经济产业园、人才公寓等，2025 年公司对投资性房地产改为由公允价值计量，并对 2024 年相关数据进行追溯调整⁶，2025 年末公允价值变动合计 0.69 亿元。公司无形资产主要系土地使用权和农业用地经营权，其中土地使用权主要系公司通过招拍挂获得的用于自营项目建设的土地，农业用地经营权系台州湾新区管委会划入的用于公司对外经营租赁的 3.51 万亩农业用地；固定资产主要系房屋及建筑物，其中主题乐园固定资产规模 6.01 亿元、水上休闲游乐度假中心 5.57 亿元。总体来看，公司资产收益性一般，流动性不足，需关注较大规模土地整理项目的结算及回款情况以及房地产开发项目租售情况。

图 1：截至 2025 年末公司资产分布情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

图 2：截至 2025 年末公司权益情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

近年来，公司实收资本和资本公积较为稳定，受益于未分配利润的积累，公司所有者权益稳中有升。但受债务规模持续上升影响，公司财务杠杆比率不断攀升，考虑到公司项目建设仍存在较大的资金缺口，公司财务杠杆面临一定上升压力。

表 15：近年来公司资产质量相关指标（亿元、%）

项目	2023	2024	2025	2026.3
总资产	333.45	365.70	395.80	406.57
流动资产占比	72.48	68.51	65.38	65.80
非流动资产占比	27.52	31.49	34.62	34.20
所有者权益合计	114.73	119.73	121.98	122.56
资产负债率	65.59	67.26	69.18	69.85
总资本化比率	60.07	63.15	65.16	--

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

现金流分析

2025 年公司经营活动净现金流持续净流出，投资活动仍呈较大规模净流出，加之大量债务到期，公司对外融资依赖度较高，需持续关注公司在资本市场的再融资能力及融资监管政策变化。

公司收入主要来自建材制造销售、土地平整及房地产开发业务，2025 年公司土地平整业务回款规模有所增长，收现比有所回升；但由于当期支付海塘加固项目资金大幅增加，导致当期经营活动

⁵ 系台州市国资委下属企业，主要负责台州市植物园、生态养生园、动物乐园、内环路工程和现代大道工程等项目建设。

⁶ 2024 年公司固定资产、无形资产、投资性房地产、递延所得税负债、盈余公积、其他综合收益、未分配利润分别增加 5,234.03 万元、623.18 万元、28,144.88 万元、8,482.00 万元、1,788.14 万元、247.12 万元、23,484.82 万元。

净现金流缺口有所增加。

近年来，公司投资活动现金流入体量不大，主要是自营项目建设相关支出，主要包括浙江警用无人机项目一期、台州湾陆岛联动综合码头工程等。2025 年，公司自营项目建设持续保持较大规模投入，使得当期投资活动净现金保持净流出态势。

公司经营和投资活动资金需求较大，加之大量债务到期，近年来公司持续保持较大规模净融资状态，主要依赖于银行借款来弥补资金缺口，需持续关注公司在资本市场的再融资能力及融资监管政策变化。

表 16：近年来公司现金流情况（亿元、X）

项目	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
经营活动产生的现金流量净额	5.13	-1.21	-1.60	-1.09
投资活动产生的现金流量净额	-13.79	-23.22	-14.22	-0.98
筹资活动产生的现金流量净额	11.29	24.03	17.30	10.93
现金及现金等价物净增加额	2.62	-0.40	1.48	8.86
收现比（X）	1.17	0.64	0.69	0.98

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

偿债能力

近年来公司债务规模逐年增长，且面临较大的短期偿债压力，同时 EBITDA 等获现指标对利息保障情况亦有待提升。

随着经营业务的持续发展以及较大规模持续的投资支出，近年来公司债务规模持续增长，同时面临较大的短期偿债压力。公司债务以银行借款、债券发行为主，同时有一定规模的非标借款，债务类型及渠道较多元。

表 17：截至 2025 年末公司债务到期分布情况（亿元）

	类型	成本	金额	1 年以内	1 年以上
银行借款	信用借款、抵押借款、保证借款等	2.52%-5.30%	168.46	54.95	113.51
债券融资	中期票据、企业债等	2.05%-3.67%	25.50	15.50	10.00
非标融资	融资租赁、信托借款、银行理财直融	4.00%-5.6%	31.49	18.28	13.21
合计	--		225.45	88.73	136.42

注：该表格的债务统计为期末本金，不包含租赁负债。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

近年公司 EBITDA 整体相对稳定，但受债务规模持续增长带来利息支出上升影响，EBITDA 对利息的保障程度持续较弱，同时需关注 EBITDA 对政府补助依赖较大，2025 年计入其他收益的政府补助为 2.13 亿元，后续自身经营盈利情况有待提升。此外，公司经营活动净现金流受海塘加固项目资金投入增加影响，不能覆盖利息支出。

截至 2025 年末，公司可动用账面资金为 15.20 亿元，可为公司日常经营及债务偿还提供直接资金来源。同期末，公司银行授信总额为 264.71 亿元，尚未使用授信额度为 74.28 亿，有一定备用流动性。台州市经济基础好，区域内企业流动性相对宽裕，有一定企业间临时拆借资金的空间；公司作为台州湾新区东部新区唯一的国有建设开发运营主体，可持续获得政府的资金支持，预计公司未来的再融资渠道将保持畅通，但仍需持续关注相关政策及融资环境对公司再融资能力的影响。

表 18：近年来公司偿债能力指标（亿元、%、X）

	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
总债务	172.61	205.19	228.09	--
短期债务占比	36.48	32.42	40.05	--
EBITDA	4.81	4.73	4.56	--
EBITDA 利息覆盖倍数	0.58	0.52	0.46	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数	0.62	-0.13	-0.16	--

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面，公司受限资产规模不大，截至 2025 年末，公司受限资产为 81.39 亿元，占当期末总资产的 20.02%，主要系用于银行借款抵押的投资性房地产、在建工程、无形资产和存货等，存在一定的抵质押融资空间。或有负债方面，截至 2025 年末，公司对外担保金额为 0.05 亿元，担保对象为台州市山海道路养护工程有限公司，代偿风险较小。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2026 年 5 月，公司近三年一期未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

调整项

中诚信国际通常从流动性、ESG、特殊事项等方面对前述评估的基础信用等级评估进行修正，并认为上述因素对公司基础信用评估等级无影响。

流动性评估

公司有一定规模的未受限货币资金及银行授信余额，未来一年流动性来源可一定程度覆盖流动性需求。

公司债务结构合理，保有一定的未受限货币资金以及银行授信余额。同时公司职能定位较为重要，可持续获得政府的支持，对短期债务本息有一定的保障能力，未来一年流动性来源可对流动性需求形成一定覆盖。

外部支持

中诚信国际认为，台州市政府很强的支持能力和较强的支持意愿，可以为公司带来较强的外部支持。

跟踪期内，台州市经济实力稳步增强。公司维持区域重要性，实际控制人为台州市人民政府，公司根据市政府意图承担区域开发及重大项目投融资任务，业务开展均与市政府具有高度的关联性。公司在项目资金补助及运营补助等方面可以获得当地政府的支持，2025 年，公司计入其他收益的政府补助为 2.13 亿元，同年末，公司尚未分摊的递延收益余额为 10.51 亿元，系政府对公司各类项目的补助。综上，跟踪期内台州市政府具备很强的支持能力，同时保持对公司较强的支持意愿，可为公司带来较强的外部支持。

跟踪债券信用分析

“19 台循债/19 台循债”募集资金 12 亿元，其中 2.7 亿元用于台州湾集聚区彩虹无人机项目配套

工程（台州湾海洋经济产业园）项目建设，6.5 亿元用于台州东部新区第二中小企业园项目，剩余 2.8 亿元用于补充公司营运资金。截至目前，募集资金已全部使用，两个项目均已完工。“19 台循债/19 台循债”设置了第 5 个付息年度末（2024 年 12 月 23 日）发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权。

“19 台循债/19 台循债”未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司职能定位持续重要，经营层面仍保持区域竞争力，多元化板块增强业务持续性和稳定性，虽然债务规模不断扩大，但考虑到公司外部支持有力，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。从债券到期分布来看，集中到期压力不高，目前跟踪债券信用风险很低。

表 19：截至 2025 年末公司募投项目建设及募集资金使用情况（亿元）

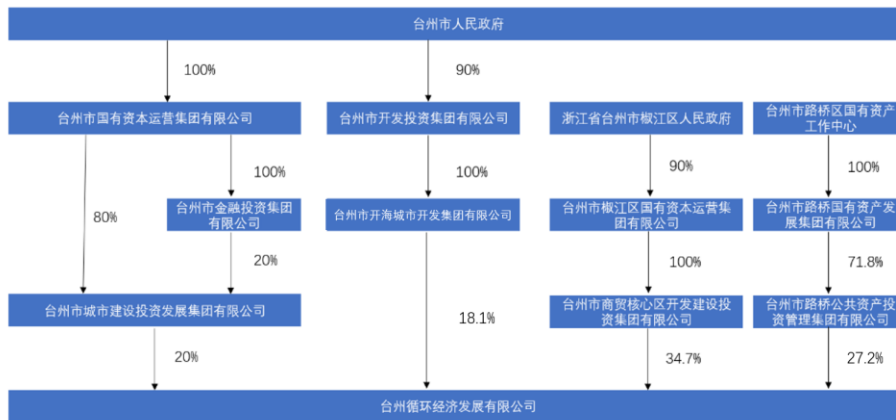
项目名称	已投资金额	计划使用募集资金	已使用募集资金	项目是否完工
台州湾集聚区彩虹无人机项目配套工程（台州湾海洋经济产业园）项目	7.24	2.70	2.70	是
台州东部新区第二中小企业园项目	9.92	6.50	6.50	是
补充公司营运资金	2.80	2.80	2.80	--
合计	19.96	12.00	12.00	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理。

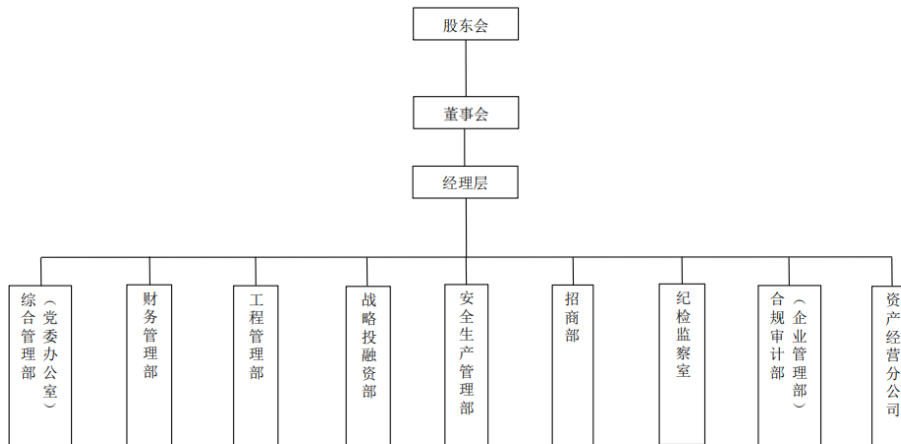
评级结论

综上所述，中诚信国际维持台州循环经济发展有限公司主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定；维持“19 台循债/19 台循债”的债项信用等级为 **AA⁺**。

附一：台州循环经济发展有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2026 年 3 月末）



序号	一级子公司名称	持股比例（%）
1	台州东发建设集团有限公司	100
2	台州东盛建设投资有限公司	100
3	台州东茂观光农业开发有限公司	100
4	台州东投产业投资集团有限公司	100
5	台州湾新区万枫酒店有限公司	100



资料来源：公司提供

附二：台州循环经济发展有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1-3
货币资金	138,234.38	153,999.37	172,462.76	248,695.83
非受限货币资金	137,940.01	132,499.35	151,997.94	248,695.83
应收账款	57,876.00	77,921.83	120,804.12	121,255.59
其他应收款	209,915.78	221,162.40	213,415.11	204,652.98
存货	1,979,685.65	2,011,813.75	2,018,744.22	2,027,390.21
长期投资	70,329.34	77,550.22	111,918.57	116,188.34
在建工程	226,958.34	320,798.06	304,780.93	328,997.37
无形资产	191,589.23	274,453.53	221,505.61	219,546.83
总资产	3,334,493.22	3,657,043.46	3,957,990.37	4,065,664.11
其他应付款	43,432.75	14,762.24	21,170.80	19,032.19
短期债务	629,646.90	665,169.59	913,433.92	968,806.31
长期债务	1,096,431.05	1,386,733.40	1,367,505.85	1,329,622.27
总债务	1,726,077.95	2,051,902.98	2,280,939.78	2,298,428.58
总负债	2,187,211.96	2,459,753.82	2,738,234.25	2,840,050.59
利息支出	83,080.33	91,198.14	98,102.22	5,961.31
经调整的所有者权益合计	1,147,281.26	1,197,289.64	1,219,756.12	1,225,613.52
营业总收入	182,291.62	175,632.69	165,222.82	34,030.59
经营性业务利润	14,265.50	7,068.44	5,002.42	1,486.28
其他收益	18,972.97	19,752.18	21,557.89	10,329.68
投资收益	1,695.95	2,014.50	270.14	134.95
营业外收入	82.52	6,468.52	103.58	187.40
净利润	11,760.33	12,918.90	5,361.31	438.69
EBIT	23,981.56	26,551.30	23,964.31	--
EBITDA	48,079.99	47,274.36	45,569.17	--
销售商品、提供劳务收到的现金	213,279.16	111,953.17	114,483.84	33,207.35
收到其他与经营活动有关的现金	55,348.32	43,323.35	66,120.01	22,694.00
购买商品、接受劳务支付的现金	185,921.38	126,879.52	128,554.77	38,466.39
支付其他与经营活动有关的现金	19,435.87	9,932.51	39,484.06	15,807.18
吸收投资收到的现金	10,045.00	18,765.96	1,473.00	5,030.00
资本支出	134,295.81	226,782.51	128,312.11	26,551.19
经营活动产生的现金流量净额	51,252.49	-12,091.68	-16,007.10	-10,940.84
投资活动产生的现金流量净额	-137,939.97	-232,181.49	-142,209.35	-9,779.29
筹资活动产生的现金流量净额	112,883.31	240,259.43	172,981.54	109,316.75
现金及现金等价物净增加额	26,195.84	-4,013.74	14,765.08	88,596.62
财务指标	2023	2024	2025	2026.3/2026.1-3
营业毛利率(%)	18.96	21.33	17.43	13.45
期间费用率(%)	16.44	23.84	24.85	31.88
应收类款项/总资产(%)	8.03	8.18	8.44	8.02
收现比(X)	1.17	0.64	0.69	0.98
资产负债率(%)	65.59	67.26	69.18	69.85
总资本化比率(%)	60.07	63.15	65.16	65.22
短期债务/总债务(%)	36.48	32.42	40.05	42.15
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	0.62	-0.13	-0.16	-1.84
总债务/EBITDA(X)	35.90	43.40	50.05	--
EBITDA/短期债务(X)	0.08	0.07	0.05	--
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	0.58	0.52	0.46	--

注：1、中诚信国际根据台州循环提供的其经中证天通会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2024~2025 年度审计报告及未经审计的 2026 年度一季报整理。其中，2023 年、2024 年财务数据分别采用了 2024 年、2025 年审计报告期初数，2025 年财务数据采用了 2025 年审计报告期末数；2、其他应付款、其他流动负债中的带息债务调入短期债务，长期应付款中的带息债务调入长期债务；3、经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，其中调整项为 0；4、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径。

附三：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收款项融资调整项)/资产总额
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT（息税前盈余）	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
现金流	EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	资本支出	购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
偿债能力	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2023]65 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn