

舟山市六横国有资产投资经营有限公司 2022 年度 跟踪评级报告

项目负责人：米玉元 yymi@ccxi.com.cn

项目组成员：汤爱萍 aptang@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

2022 年 6 月 22 日

声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与发行人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；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与发行人之间亦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。

■ 本次评级依据发行人提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由发行人负责。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，但对于发行人提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因发行人和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。

■ 本信用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，也不能作为使用人购买、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（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人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。

■ 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，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。

■ 本跟踪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。

信用等级通知书

信评委函字[2022]跟踪 0824 号

舟山市六横国有资产投资经营有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；

维持“19 舟山六横债 01/19 六横 01”和“19 舟山六横债 02/19 六横 02”的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年六月二十二日

评级观点：中诚信国际维持舟山市六横国有资产投资经营有限公司（以下简称“六横国资”或“公司”）的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持重庆兴农融资担保集团有限公司（以下简称“兴农担保”）的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“19 舟山六横债 01/19 六横 01”和“19 舟山六横债 02/19 六横 02”的债项信用等级为 **AAA**，上述债项级别考虑了兴农担保提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中诚信国际肯定了良好的区域经济环境、公司地位突出、具有区域垄断优势及有效的偿债保障措施等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际关注到公司债务规模持续增长，短期偿债压力加大、资产流动性较差以及应收账款规模持续增长等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

六横国资（合并口径）	2019	2020	2021
总资产（亿元）	87.73	107.94	120.87
所有者权益合计（亿元）	52.46	54.12	55.70
总债务（亿元）	30.75	48.42	59.73
营业总收入（亿元）	7.50	6.78	8.81
净利润（亿元）	1.48	1.66	1.59
EBITDA（亿元）	1.71	1.89	2.29
经营活动净现金流（亿元）	-5.27	-6.50	-3.61
资产负债率(%)	40.20	49.87	53.91
兴农担保	2019	2020	2021
总资产	211.42	207.48	183.04
担保责任准备金	17.16	23.62	26.95
所有者权益	97.84	102.05	94.54
在保责任余额	549.19	537.37	590.13
净利润	2.57	3.11	2.07
平均资本回报率(%)	2.62	3.11	2.11
累计代偿率(%)	2.78	2.31	2.33

注：1、中诚信国际根据六横国资提供的 2019 年~2021 年审计报告整理；2、中诚信国际债务统计口径包含其他应付款和长期应付款中的带息部分。

评级模型

本次评级适用评级方法和模型：基础设施投融资(C250000 2019_02)			
舟山市六横国有资产投资经营有限公司打分卡结果			
重要因素	指标名称	指标值	分数
营运效率 (13%)	经营性业务利润(亿元)*	1.65	7
	收现比(X)*	0.83	7
流动性 (18%)	货币资金/短期债务(X)	0.92	7
	受限资产占总资产的比重(X)	0.06	8
资本结构与 资产质量 (39%)	所有者权益(亿元)	55.70	7
	总资本化比率(X)	0.52	7
	资产质量	6	6
业务运营 (20%)	业务稳定性和可持续性	7	7
治理与管控 (10%)	治理水平与管控能力	7	7
打分结果			a
BCA			a
支持评级调整			3
评级模型级别			AA
打分卡定性评估与调整说明： 受评企业的评级模型级别在基础信用评估级别(a)的基础上通过支持评级调整得到。其中，基础信用评估级别综合反映了打分卡级别以及其他调整项等因素的考量。支持评级主要考虑了股东及政府等外部支持因素。最终级别由信评委投票决定，不排除与模型打分结果存在差异。			

*指标采用 2019 年~2021 年三年数据计算得出

正面

■ **良好的区域经济环境。**普陀区区位优势、海洋资源和旅游资源丰富，2021 年普陀区实现地区生产总值(GDP)444.83 亿元，按可比价计算，比上年增长 2.5%，稳定的区域经济环境为公司发展提供了良好的外部环境。

■ **公司地位突出，具有区域垄断优势。**公司作为六横经济功能区主要的基础设施建设主体以及国有资本运营主体，承担了区内众多的基础设施建设以及土地整理业务，业务具有一定的区域垄断性。

■ **有效的偿债保障措施。**本期债券由兴农担保提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。兴农担保是经重庆市政府批准同意，由重庆市国有资产监督管理委员会牵头组建的全国第一家主要经营农村“三权”抵押融资的市属国有重点企业，近年来资本实力不断增强，业务规模保持稳健增长，其能为本期债券的还本付息起到极强的保障作用。

关注

■ **债务规模持续增长，短期偿债压力加大。**截至 2021 年末，公司总债务 59.73 亿元，较上年末增长 23.35%，其中短期债务 19.61 亿元，货币资金扣除受限金额后对短期债务的覆盖倍数为 0.69 倍，面临一定的短期偿债压力。

■ **资产流动性较弱。**公司资产构成以存货为主，截至 2021 年末，公司存货为 69.79 亿元，以土地开发成本和待开发土地为主，占总资产的 57.74%，资产流动性较弱。

■ **应收账款规模持续增长，需关注后续回款安排。**公司应收账款主要系应收委托方的工程款项，近年来应收账款规模持续增长，项目回款存在一定滞后，需关注后续回款安排。

评级展望

中诚信国际认为，舟山市六横国有资产投资经营有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级上调因素。**区域经济实力显著增强；公司资本实力显著增强，盈利大幅增长且具有可持续性，或资产质量显著提升。

■ **可能触发评级下调因素。**公司业务稳定性或可持续性下降；公司地位下降，致使股东及各方支持意愿减弱等；公司财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化等。

评级历史关键信息

舟山市六横国有资产投资经营有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	19 舟山六横债 01/19 六横 01 (AAA) 19 舟山六横债 02/19 六横 02 (AAA)	2021/06/28	米玉元、杨成、汤爱萍	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000_2019_02	阅读全文
AA/稳定	19 舟山六横债 02/19 六横 02 (AAA)	2019/11/13	汪莹莹、夏子怡	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000_2019_02	阅读全文
AA/稳定	19 舟山六横债 01/19 六横 01 (AAA)	2019/11/07	--	--	阅读全文
AA/稳定	19 舟山六横债 01/19 六横 01 (AA+)	2019/07/03	汪莹莹、黄菲	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法 140000_2018_01	阅读全文

注：中诚信国际原口径

同行业比较

2021 年同区域其他基础设施投融资企业主要指标对比表						
公司名称	总资产 (亿元)	所有者权益 (亿元)	资产负债率 (%)	营业总收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营活动净现金流 (亿元)
舟山市六横国有资产投资经营有限公司	120.87	55.70	53.91	8.81	1.59	-3.61
东港投资发展集团有限公司	146.91	66.44	54.78	17.66	0.74	0.89
舟山普陀城市投资发展集团有限公司	312.93	115.10	63.22	8.46	0.85	-17.26

资料来源：中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项信用等级	上次债项信用等级	上次评级时间	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	存续期	特殊条款
19 舟山六横债 02/19 六横 02	AAA	AAA	2021/6/28	6.00	6.00	2019/12/31~2026/12/31	债券提前偿还
19 舟山六横债 01/19 六横 01	AAA	AAA	2021/6/28	6.00	6.00	2019/09/12~2026/09/12	债券提前偿还

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。

募集资金使用情况

“19 舟山六横债 01/19 六横 01”募集资金总额 6.00 亿元，截至 2022 年 3 月末，公司已使用本期债券募集资金合计 6.00 亿元，其中，3.60 亿元用于舟山市六横安置房项目，2.40 亿元用于补充公司流动资金，公司募集资金使用符合《募集说明书》的约定。

“19 舟山六横债 02/19 六横 02”募集资金总额 6.00 亿元，截至 2022 年 3 月末，公司已使用本期债券募集资金合计 5.78 亿元，其中，5.40 亿元用于舟山市六横安置房项目，0.38 亿元用于补充公司流动资金，剩余募集资金为 0.22 亿元，公司募集资金使用符合《募集说明书》的约定。

宏观经济和政策环境

宏观经济:2022 年一季度 GDP 同比增长 4.8%，总体上扭转了去年二至四季度当季同比增速不断回落的局面，但低于去年同期两年复合增速，且增速企稳主要源于政策性因素的支撑。随着稳增长政策持续发力及政策效果显现，我们维持后续各季度同比增速“稳中有进”的判断，但疫情多地爆发或会加剧需求收缩及预期转弱，实现全年 5.5%的预期增长目标仍有较大压力。

从一季度经济运行来看，供需常态化趋势受疫情扰动影响较大，实体融资需求偏弱背景下金融数据总量强但结构弱，多因素影响下价格水平基本保持稳定。从生产端来看，第二产业及工业增加值保持在常态增长水平，但疫情影响下月度数据逐月放缓；第三产业当季同比增速仍低于第二产业，服务业生产指数 3 月同比增速再度转负。从需求端来看，政策性因素支撑较强的需求修复较好，表现为基建和高新技术制造业投资延续高增长；政策性因素支撑

较弱的需求相对疲软，表现为房地产投资持续回落，社零额增速延续放缓，替代效应弱化出口增速有所回调。从金融数据来看，社融规模增量同比高增，但剔除政府债券净融资之后社融增速仅与去年末持平。从价格水平来看，受食品价格低位运行影响，CPI 总体保持平稳运行，大宗商品价格走高输入型通胀压力有所上升，但市场需求偏弱背景下 PPI 同比延续回落。

宏观风险:2022 年经济运行面临的风险与挑战有增无减。首先，疫情扩散点多、面广、频发，区域经济活动受限带来的负面影响或在二季度进一步显现。其次，内生增长动能不足经济下行压力加大，政策稳增长的压力也随之上升。第三，债务压力依然是经济运行的长期风险，重点区域重点领域的风险不容小觑；房地产市场依然处在探底过程中，不仅对投资增速修复带来较大拖累，并有可能将压力向地方财政、城投企业以及金融机构等其他领域传导。与此同时，尾部企业的信用风险释放依然值得关注。第四，全球大宗商品价格高位波动，输入型通胀压力有所加大，加之中美利差时隔 12 年后再次出现倒挂，或会对我国货币总量持续宽松及政策利率继续调降形成一定掣肘。第五，海外经济活动正常化进程加快，或对我国出口增速持续带来回落压力；俄乌冲突加剧地缘政治不稳定性，或将在能源、金融以及供应链等领域对我国经济产生一定外溢性影响。

宏观政策:2022 年政府工作报告提出的 5.5% 增速目标是“高基数上的中高速增长”，因此“政策发力应适当靠前，及时动用储备政策工具”，我们认为，稳增长将是全年宏观调控的重心。其中，货币政策宽松取向仍将延续，4 月全面降准之后总量宽松依然有操作空间，但在实体融资需求较弱及流动性充裕背景下，货币政策的结构性功能或更加凸显，后续央行或优先通过增加支农支小再贷款额度、扩大普惠小微贷款支持工具规模、配合地方政府因城施策稳定房地产市场等结构性措施引导“宽信用”。财政政策的发力空间依然存在，与传统财政

扩张不同，今年将主要实施以减税退税为重点的组合式税费政策，并通过动用特定国有金融机构和专营机构利润等非常规方式解决财政资金来源问题，以避免加大长期风险积累，加之专项债投资绩效约束压力并未放松，总体上看，当前财政政策或仍在力图避免过度刺激和无效刺激，主要通过提前发力、精准发力叠加扩大转移支付的方式支撑经济尽快企稳，并为后续调整预留政策空间。

宏观展望：疫情再次扰动中国宏观经济运行，实现全年经济增长目标压力有所加大，延续我们此前判断，政策性因素将持续支撑经济运行企稳，2022年GDP增速或将呈现“稳中有进”走势。

中诚信国际认为，2022年中国经济面临的风险与挑战进一步加大，实现目标增长任务需要宏观政策更加稳健有效，需要微观政策进一步激发市场主体活力。从中长期看，亿万人民追求美好生活的愿望强烈，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济运行长期向好的基本面未改。

近期关注

2021年普陀区经济稳步发展，财政收入稳定增长，为公司发展提供较好的外部支持

2021年，普陀区全年实现地区生产总值444.83亿元，按可比价计算，比上年增长2.5%。分产业看，第一产业实现增加值72.53亿元，增长3.1%；第二产业实现增加值118.94亿元，增长1.2%；第三产业实现增加值253.35亿元，增长2.8%。三次产业结构比例调整为16.3:26.7:57.0。按户籍人口计算，人均GDP14.24万元，约2.21万美元，比上年增长3.2%。

财政收支方面，2021年普陀区全区一般公共预算收入为33.51亿元，较上年增长10.0%，税收收入为其主要来源；同期，普陀区一般公共预算支出为61.71亿元，较上年增长1.1%，公共财政平衡率

（一般公共预算收入/一般公共预算支出）为54.30%，较上年提升4.41个百分点，但仍处于较低水平，一般公共预算收入对支出的覆盖能力较弱，对上级补助的依赖较高。

表1：2019~2021年普陀区财政收支情况（亿元）

项目	2019	2020	2021
一般公共预算收入	25.93	30.46	33.51
其中：税收收入	20.45	24.15	26.84
政府性基金收入	0.47	0.12	0.54
一般公共预算支出	66.21	61.06	61.71
政府性基金支出	9.60	20.65	29.09
转移性收入	40.28	30.60	28.20
公共财政平衡率	39.16%	49.89%	54.30%

资料来源：普陀区财政局，中诚信国际整理

2021年六横经济功能区经济实力稳步发展，产业布局清晰，随着各功能区块重大项目的逐步启动，区域经济实力有望进一步提升

六横经济功能区是舟山群岛新区建设开发的重要载体，同时也是实现国家对新区战略定位的重要支撑。2021年六横经济功能区经济整体较为平稳，地区生产总值小幅下降3.4%，固定资产投资同比增长9.5%。财税管理体制方面，六横经济功能区不设独立金库，其财政收支纳入普陀区范围内统一核算。2021年六横经济功能区预算内财政总收入¹9.77亿元，同口径增长25.4%，其中地方财政一般公共预算收入5.43亿元，同口径增长23.1%。

近年来，六横不断优化投资环境，重点打造北部船舶修造及配套产业功能区块、东北部海洋物流功能区块、西南部临港工业功能区块、南部旅游休闲功能区块、佛渡集装箱港口物流功能区块五大区块，吸引了一批重大项目落地。

跟踪期内，公司合并范围有所变化，治理结构中董事人员构成发生变化

跟踪期内，公司名称、注册资本、股东及实际控制人均未发生变化。截至2021年末，公司注册资本和实收资本均为4.57亿元，六横管委会持有公司

¹ 预算内财政总收入和后文所述地方财政一般公共预算收入包含一次性税收

100%股权，为公司控股股东和实际控制人。跟踪期内，公司合并范围内有所变化，新设 2 家子公司，另有 1 家子公司被注销。截至 2021 年末，公司纳入合并范围的子公司共 10 家。

表 2：截至 2021 年末纳入合并范围的子公司

全称	持股比例 (%)	
	直接	间接
舟山市普陀区六横运输总公司	100.00	
舟山市六横港城建设开发有限公司	100.00	
舟山市六横开发建设投资有限公司	51.00	
舟山市六横园林环卫管理服务有限公 司	100.00	
舟山双屿港文化传媒有限公司	100.00	
舟山市普陀区六横滩涂围垦开发有限 公司	100.00	
浙江舟山群岛新区六横文化旅游投资 集团有限公司	100.00	
舟山六横海钧产业发展有限公司		100.00
舟山惠群能源供应有限公司		100.00
舟山六横甬舟旅游开发有限公司		100.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2021 年公司投资设立的两家公司分别为浙江舟山群岛新区六横文化旅游投资集团有限公司和舟山六横海钧产业发展有限公司，主要为布局文化旅游板块，拓宽公司业务范围。

治理结构方面，2022 年 4 月，公司发布《舟山市六横国有资产投资经营有限公司关于公司三分之一以上董事发生变动的公告》，董事人员变动系公司经营过程中的正常事项，公司治理结构符合法律规定和公司章程的规定。

跟踪期内，公司职能定位不变，随着土地开发整理业务确认收入，营业收入规模大幅增长

跟踪期内，公司职能定位不变，仍是舟山群岛新区六横经济功能区主要的建设运营主体，主要业务包括城市基础设施代建业务、土地开发整理、客运、货运服务及园林环卫业务等。2021 年，受益于土地开发整理业务收入的结算，公司实现营业总收入较上年增长 30.00% 至 8.81 亿元，其中城市基础设施代建业务和土地开发整理业务收入占比分别为

63.51% 和 23.17%，客运、货运服务及园林环卫业务的收入占比分别为 8.07% 和 2.24%。

表 3：公司业务收入结构及占比（亿元、%）

收入	2019	2020	2021
城市基础设施代建业务	6.38	5.49	5.59
土地开发整理	0.07	--	2.04
客运、货运服务	0.73	0.75	0.71
园林环卫业务	0.11	0.20	0.20
其他业务	0.22	0.33	0.27
合计	7.50	6.78	8.81
占比	2019	2020	2021
城市基础设施代建业务	85.02	81.05	63.51
土地开发整理	0.91	--	23.17
客运、货运服务	9.69	11.13	8.07
园林环卫业务	1.51	3.01	2.24
其他业务	2.88	4.81	3.03
合计	100.00	100.00	100.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

城市基础设施代建业务收入是公司最重要的收入来源，2021 年该业务较上年保持平稳，但该业务项目储备不多，中诚信国际对代建业务持续性及回款情况保持关注

跟踪期内公司城市基础设施代建业务运营主体仍主要系公司本部及下属子公司舟山市六横港城建设开发有限公司（以下简称“港城建设公司”）、舟山市普陀区六横滩涂围垦开发有限公司（以下简称“滩涂围垦公司”）和舟山市六横开发建设投资有限公司（以下简称“开发公司”），公司主要承担六横经济功能区范围内的道路、桥梁等城市基础设施建设。2021 年，公司基础设施代建业务实现收入 5.59 亿元，同比增长 1.86%，实际回款 1.33 亿元。

业务模式方面，公司根据与六横管委会签署的《浙江舟山群岛新区六横城市基础设施代建协议》，接受六横管委会委托自筹资金进行项目建设，依据完工进度按照项目建设成本并加成 15% 确认相应的代建收入。此外，为加快市场化转型，2019 年起，公司承接舟山市六横港口开发有限责任公司²（以下简称“港口公司”）作为委托方的城市基础

² 港口公司的控股股东为宁波舟山港集团有限公司，实控人为宁波市人民政府国有资产监督管理委员会

设施建设业务，公司与港口公司签订代建协议，依据完工进度按照项目建设成本并加成 15% 确认代建收入。

2021 年，公司结算基础设施代建收入 5.59 亿元，结算项目主要包括六横一心三湖十园工程、六横美丽乡村提升工程、小城镇改造工程、大岙码头

候船大厅改造工程、海岸带保护修复工程、海塘加固工程等，其中大部分项目仍处于在建阶段。2021 年，公司主要完工项目为台门水系综合治理工程和大岙码头候船大厅改造工程，主要完工项目累计总投资 1.59 亿元，已确认收入 1.83 亿元，截至 2021 年末尚未实现回款。

表 4：2021 年公司主要完工基础设施建设项目情况（万元）

项目名称	建设周期	已投资	已确认收入	已回款金额
台门水系综合治理工程	2018.11-2021.11	9,067.93	10,428.12	-
大岙码头候船大厅改造工程	2020.01-2021.12	6,859.93	7,888.92	-
合计	--	15,927.86	18,317.04	-

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2021 年末，公司已签署代建协议的在建项目包括六横文化基础设施建设项目、六横环岛公路建设项目及六横美丽乡村提升工程等，主要委托方为港口公司。公司主要在建项目计划总投资 9.00

亿元，截至 2021 年末已投资 7.25 亿元，在建项目预计可形成项目总收入 10.35 亿元，已确认收入 8.34 亿元。

表 5：截至 2021 年末公司主要在建城市基础设施项目情况（万元）

项目名称	委托方	规划建设期	规划总投资	已投资	预计总收入	已确认收入
六横文化基础设施建设项目	港口公司	2018.10-2022.10	20,000.00	13,473.33	23,000.00	15,494.33
六横环岛公路建设项目	港口公司	2018.10-2022.10	20,000.00	16,642.44	23,000.00	19,138.81
六横美丽乡村提升工程	港口公司	2018.08-2022.08	15,000.00	13,216.11	17,250.00	15,198.53
小城镇改造工程	六横管委会	2017.03-2022.06	20,000.00	18,511.24	23,000.00	21,287.93
六横一心三湖十园工程	港口公司	2020.05-2022.12	15,000.00	10,659.60	17,250.00	12,258.54
合计	--	--	90,000.00	72,502.72	103,500.00	83,378.13

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

拟建项目方面，截至 2021 年末，公司主要拟建项目包括六横岛中小流域综合治理工程、龙山片防洪扩排工程和六横船舶消防蓄水池及环境安全整治工程，拟建项目计划总投资 4.30 亿元，尚未签署代建协议。

表 6：截至 2021 年末公司拟建项目情况（万元）

项目名称	规划建设期	预计总投资
六横岛中小流域综合治理工程	2022-2024	21,500.00
龙山片防洪扩排工程	2022-2023	15,000.00
六横船舶消防蓄水池及环境安全整治工程	2022-2023	6,500.00
合计	-	43,000.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司在建六横安置房项目总投金额较大，跟踪期内，项目正在推进中，中诚信将持续关注该项目实际销售情况以及资金平衡情况

公司正在建设规划总投资 13.01 亿元的舟山六

横安置房项目。舟山六横安置房项目由港城建设公司负责建设，采用自营模式，主要通过发行企业债券及银行借款等方式筹集资金建设，后续收益主要来源于安置房定向销售及配套的高档商铺和车位的销售收入。该项目主要由三个安置小区组成，分别是邵家地块安置房、七百亩地块安置房、小教场地块安置房，总用地面积 14.11 万平方米，总建筑面积 30.47 万平方米，其中住宅建筑面积 21.25 万平方米，配套底层商铺建筑面积 3.62 万平方米，共计规划建设安置房 2,016 套，已全部纳入六横管委会 2018~2020 年棚户区改造计划。

舟山六横安置房项目计划总投资 13.01 亿元，截至 2021 年末，项目已投入资金 10.27 亿元，目前已完成项目工作量的 79%，预计 2022 年完工，受疫情影响，实际建设进度略慢于原计划建设进度。

跟踪期内，公司土地整理业务模式调整并确认部分土地整理收入，但土地出让进度受政策调控与市场环境影响，存在一定的波动

公司接受六横管委会委托负责六横经济功能区范围内的土地一级开发，包括土地征迁、补偿、人员安置、场地平整及配套设施建设等。土地整理业务由公司本部及子公司港城建设公司、滩涂围垦公司和开发公司负责。

运作模式方面，2021年以前，公司自筹资金对六横经济功能区区域土地进行一级开发整理。土地一级开发工作完成后，公司将开发整理后的土地交由舟山市国土资源局，通过招、拍、挂系统进行交易，土地出让后，政府将土地出让金扣除相关契税规费、土地成本后净收益的70%及土地开发成本100%返还至公司，公司根据应返还金额确认收入。2021年起，土地整理业务模式发生变化，公司采用新的业务模式进行收入确认。根据新签署的《舟山群岛新区六横土地开发整理协议》，六横管委会委

表 8：截至 2021 年末公司主要在整理土地项目情况（亩、万元）

项目名称	规划用途	面积	开发期间	总投资	已投资
小郭巨地块项目	工业用地等	30,000	2009~2025	301,082.30	264,915.50

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

此外，截至 2021 年末，公司存货中尚有 383.37 万平方米土地使用权，获取方式以政府注入居多，使用权性质均为出让地，入账价值 26.68 亿元，用途包含工业用地、城镇混合住宅用地及商务金融用地等，均未用于抵押。

船运客运服务及园林环卫业务整体较为平稳，对公司营业收入形成一定补充

公司交通运输业务主要由子公司舟山市普陀区六横运输总公司（以下简称“运输公司”）负责，运输公司主要经营水路客运业务，以船票收入为主。2021 年公司客运、货运服务收入 0.71 亿元，同比下降 5.80%。

截至 2021 年末，公司水路运营线路 8 条、运营船只 19 艘（其中：客滚船 7 艘、普通客船 5 艘、

托公司对六横经济功能区范围内的土地进行开发整理，土地开发款项按项目投资成本加成 15% 比例计收。在每季度末或每年末，由六横管委会对已出让土地出具土地开发收入结算的通知，作为公司应收取的土地开发款项依据。

2021 年公司确认土地开发整理收入为 2.04 亿元，主要系小郭巨内的部分地块出让所得，土地出让进度受政策调控与市场环境影响较大。

表 7：2021 年公司土地开发整理收入情况（万元）

地块	收入金额	成本金额	回款金额
六横小郭巨 XGJ-A-01 地块	9,678.76	8,416.31	9,678.76
六横小郭巨 XGJ-A-02 地块	10,724.27	9,325.45	10,724.27
合计	20,403.03	17,741.76	20,403.03

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2021 年末，除了小规模零星地块，公司无已完成整理地块项目。公司正在进行整理开发的地块主要为小郭巨地块，总面积 30,000 亩，预计总投资 30.11 亿元，截至 2021 年末已投资 26.49 亿元。剩余投资规模较小，投资压力不大。

高速客船 5 艘，渡船 2 艘），数量较上年保持稳定。2021 年公司船运业务年客运量保持平稳，收费标准不变。目前，公司在建高速客船 1 艘，总投资 0.2 亿元，截至 2021 年末已投资 0.1 亿元，随着船舶更新换代，有助于进一步提升运输能力。

表 9：近年来公司船运业务运营情况

项目名称	2019	2020	2021
运营船只（艘）	22	19	19
运营线路（条）	8	8	8
年客运量（万人次）	228	226	226
收费标准（元/人）	35~90	35~90	35~90

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

此外，公司还有园林环卫业务，但规模不大。园林环卫由子公司舟山市六横园林环卫管理服务公司负责，主要进行园林养护、垃圾处理等，2021 年，公司实现园林环卫收入 0.20 亿元，较上年

变化不大。

财务分析

以下分析基于公司提供的经立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2019~2021年财务报告。公司财务报表均按照新会计准则编制。2019~2021年财务数据均为审计报告期末数。

跟踪期内，公司毛利率水平有所下降，财务费用对利润形成一定的侵蚀，整体盈利对政府补助的依赖

表 10：2019~2021 年公司营业总收入和毛利率情况（亿元、%）

项目名称	2019		2020		2021	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
城市基础设施代建业务	6.38	10.63	5.49	10.32	5.59	9.94
土地开发整理	0.07	24.97	--	--	2.04	13.04
客运、货运服务	0.73	-11.34	0.75	-2.29	0.71	-23.08
园林环卫收入	0.11	8.43	0.20	19.92	0.20	6.31
其他业务收入	0.22	71.16	0.33	91.85	0.27	77.97
合计/综合	7.5	10.34	6.78	13.12	8.81	9.97

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司期间费用以管理费用和财务费用为主，由于公司债务规模扩大，2021年财务费用大幅攀升至0.52亿元。2021年，公司期间费用率为9.02%，较上年上升4.13个百分点，公司期间费用占公司主营业务收入的比例较高，期间费用支出规模扩大对利润形成一定侵蚀。

从利润总额情况来看，2021年公司利润总额为1.59亿元，较上年下降4.48%。利润总额主要由经营性利润构成，2021年公司经营性业务利润为1.67亿元，仍主要来自政府补助。2021年公司收到的政府补助为1.63亿元，主要系财政专项补贴。

表 11：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）

项目名称	2019	2020	2021
销售费用	0.01	0.02	0.01
管理费用	0.21	0.23	0.26
财务费用	0.07	0.09	0.52
期间费用合计	0.29	0.33	0.79
营业总收入	7.5	6.78	8.81
期间费用收入占比	3.85	4.89	9.02
利润总额	1.49	1.66	1.59
经营性业务利润	1.51	1.71	1.67

程度仍然较高

毛利率方面，2021年公司营业毛利率为9.97%，较上年下降3.15个百分点。其中城市基础设施代建业务毛利率为9.94%，较上年下降0.38个百分点；客运、货运服务业务毛利率为-23.08%，亏损进一步扩大，主要系柴油价格上涨导致成本增加；园林环卫业务毛利率为6.31%，较上年下降13.61个百分点，主要系购置垃圾处置设备的折旧、垃圾船运租赁成本等导致成本提升。

其中：其他收益	1.11	1.21	1.63
---------	------	------	------

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

随着业务规模的扩张，公司外部融资需求逐步提高，2021年公司资产负债规模持续增长，杠杆水平有所提升，但债务期限结构仍较合理

随着业务规模的扩张，公司资产规模和负债规模持续增长。截至2021年末，公司总资产为120.87亿元，同比增长11.98%。

表 12：近年来公司主要资产情况（亿元）

	2019	2020	2021
货币资金	5.52	13.72	18.01
应收账款	9.06	12.91	17.17
其他应收款	11.15	10.45	9.86
存货	59.04	65.21	69.79
长期股权投资	0.69	1.13	2.03
固定资产	1.97	1.90	2.02
总资产	87.73	107.94	120.87

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

从资产结构来看，公司资产以流动性资产为主，截至2021年末，流动资产占总资产的比例为

95.26%，主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。从具体科目看，截至2021年末，货币资金主要系银行存款，其中受限金额为4.41亿元，主要系定期存单质押和信用证保证金；应收账款主要系应收港口公司工程款项，较上年末增长32.96%；其他应收款较上年末下降5.66%，主要系与六横管委会、舟山市金海岸工业开发有限公司和六横港口开发有限责任公司等的往来款，其中应收六横管委会款项为6.91亿元；存货规模随着业务发展持续增长，主要系基础设施建设、土地整理及安置房项目投入成本。

公司负债主要为银行借款、应付债券、融资租赁借款等有息负债以及业务开展形成的应付工程款。2021年末公司总负债65.16亿元，同比增长21.06%。其中应付债券为22.95亿元，较上年增长93.15%，系2021年新发行的公司债券；长期应付款主要系应付融资租赁公司的借款。其他科目余额较上年末变动不大。

表 13：近年来公司主要负债情况（亿元）

	2019	2020	2021
短期借款	3.30	8.98	10.82
应付账款	3.19	3.27	3.02
一年内到期的非流动负债	4.13	5.35	8.79
长期借款	13.63	13.47	9.21
应付债券	5.92	11.88	22.95
长期应付款	3.64	8.73	7.90
负债合计	35.27	53.83	65.16
资本公积	36.91	36.91	36.91
所有者权益	52.46	54.12	55.70
短期债务	7.56	14.34	19.61
长期债务	23.19	34.09	40.12
总债务	30.75	48.42	59.73
资产负债率（%）	40.20	49.87	53.91
总资本化比率（%）	36.95	47.22	51.74

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

财务杠杆比率方面，截至2021年末，公司资产负债率和总资本化率分别为53.91%和51.74%，较上年末分别上升4.05个百分点和4.52个百分点。

总债务方面，截至2021年末公司总债务59.73亿元，长期债务占总债务的比重为67.17%，以长期债务为主的债务结构与公司建设周期较长的业务

特点相匹配。

2021年公司经营活动净现金流仍为净流出，无法覆盖债务本息；随着债务规模的增加，EBITDA对债务利息的覆盖能力减弱

表 14：近年公司现金流及偿债指标（亿元、X）

	2019	2020	2021
经营活动净现金流	-5.27	-6.50	-3.61
投资活动净现金流	-1.04	-1.46	-1.01
筹资活动净现金流	8.64	14.56	7.11
收现比	0.92	0.78	0.83
经营净现金流/总债务	-0.17	-0.13	-0.06
经营活动净现金流/利息支出	-4.71	-2.81	-1.20
货币资金/短期债务	0.73	0.96	0.92
EBITDA	1.71	1.89	2.29
总债务/EBITDA	18.02	25.69	26.11
EBITDA 利息保障倍数	1.53	0.81	0.76

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

现金流方面，受企业项目建设和土地开发等业务持续支出，而回款金额有限，2021年公司经营活动净现金流仍为净流出，无法对债务本息形成有效覆盖。公司资金缺口主要通过银行借款和发行债券等筹资活动解决。

偿债能力方面，2021年公司EBITDA对债务本息的保障程度较低，EBITDA利息保障倍数为0.76倍，公司经营获现能力对债务利息的保障能力减弱；货币资金扣除受限金额后对短期债务的覆盖倍数为0.69倍，公司自有资金对短债覆盖情况不佳，且较上年有所弱化。

到期债务分布方面，公司2022年面临一定短期偿债压力，需关注公司短期偿债资金安排。

表 15：公司到期债务分布情况表（亿元）

到期年份	2022	2023	2024	2025 及以后
到期金额	19.61	5.26	5.17	29.26

注：到期债务分布中不包含租赁负债

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

或有负债方面，截至2021年末，公司对外担保余额为0.86亿元，占净资产的比重较低，担保对象均为当地国有企业，代偿风险较小。

受限资产方面，截至2021年末，受限资产账面价值为7.25亿元，主要为借款抵押的房屋建筑物、

土地使用权、船舶以及缴纳的保证金等，受限资产占总资产的比重为 6.00%。

银行授信方面，截至 2021 年末，公司在多家银行共取得授信额度 54.42 亿元，未使用额度为 6.94 亿元。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2022 年 2 月 22 日，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

外部支持

公司承担着六横经济功能区城市基础设施建设和国有资本运营管理的任务，在财政补贴方面得到政府的大力支持

公司承担着六横经济功能区城市基础设施建设和国有资本运营管理的任务，重要的平台地位使得公司在区域项目资源获取上具有相对垄断优势，并在财政补贴等方面获得大力支持。2021 年，公司收到政府补助为 1.63 亿元。

偿债保障措施

“19 舟山六横债 01/19 六横 01”和“19 舟山六横债 02/19 六横 02”本息的到期兑付由兴农担保提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

兴农担保成立于 2011 年 8 月，是经重庆市政府批准同意，由重庆市国资委牵头组建的全国第一家主要经营农村“三权”抵押融资的市属国有重点企业。兴农担保成立时注册资本 30.00 亿元，经过多次增资，截至 2021 年末实收资本达到 58.00 亿元，股东分别为重庆渝富控股集团有限公司（以下简称“渝富控股”）、重庆市城市建设投资（集团）有限公司、重庆市水务资产经营有限公司，持股比例分别为 60.00%、28.51%和 11.49%；重庆市国有资产监督管理委员会（以下简称“重庆市国资委”）为兴农担保的实际控制人。

兴农担保的三家股东均为重庆市国资委直接持股的国有独资市级重点企业。其中第一大股东渝富控股成立于 2004 年，是经重庆市政府批准设立的全国首家地方国有独资综合性资产经营管理公司，渝富控股以债务重组、土地重组、资产重组和战略投资为主要发展方向。截至 2021 年末，渝富控股合并总资产 2,343.82 亿元，所有者权益 928.72 亿元，资产负债率 60.38%。此外，兴农担保是由重庆市政府间接全额出资的大型国有担保集团，重庆市政府具有较强的能力和意愿在有需要时对兴农担保给予支持。

兴农担保致力于为全市中小企业、“三农”产业提供融资性和非融资性担保。自成立以来，兴农担保始终坚持政策性目标与市场化并重的经营理念，业务规模保持稳健增长。随着市场化转型的逐步推进，公司逐步剥离成立以来托管的区县担保公司，并根据当地担保企业整合要求，新纳入重庆市交通融资担保有限公司。截至 2021 年末，兴农担保纳入合并范围的子公司共 4 家，包括重庆兴农资产评估房地产土地估价有限公司、重庆兴农资产管理有限公司（以下称“兴农资产”）、重庆兴农智能科技有限公司和重庆市交通融资担保有限公司，参股了重庆市渝中区兴农投小额贷款有限公司等。

截至 2021 年末，兴农担保合并口径总资产为 183.04 亿元，所有者权益为 94.54 亿元；全年实现担保业务收入 9.23 亿元，同比增长 3.66%，实现净利润 2.07 亿元，同比下降 33.52%。从业务结构来看，截至 2021 年末，兴农担保合并口径在保余额 901.60 亿元，其中融资担保责任余额 562.67 亿元，净资产放大倍数为 5.95 倍；本部口径在保责任余额为 590.13 亿元，含融资担保责任余额 554.08 亿元和非融资担保责任余额 36.05 亿元，非融资担保主要涉及工程履约担保等业务。随着区县担保公司托管工作的退出，公司逐步调整自身组织架构和目标市场，逐步由政策性担保公司向市场化转型，重点拓展国有企业、上市公司、中小企业债券担保业务以及重庆地区“三农”相关基础设施建设项目等融

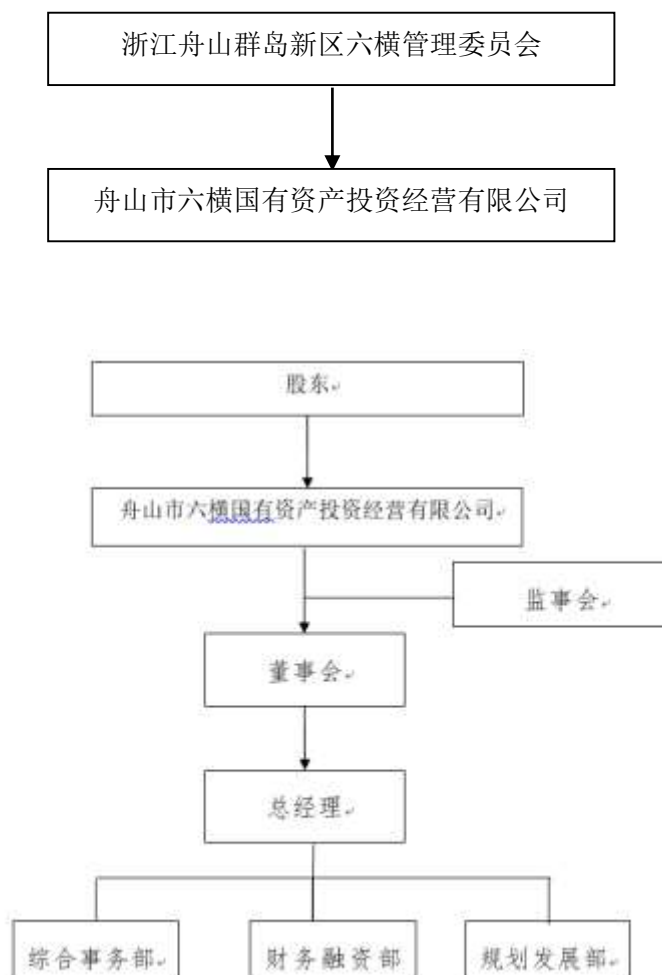
资担保业务，不断丰富业务种类，提升业务服务规模。

综上所述，中诚信国际维持重庆兴农融资担保集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。中诚信国际认为兴农担保具备极强的综合竞争实力及财务实力，能够为“19 舟山六横债 01/19 六横 01”和“19 舟山六横债 02/19 六横 02”的按期偿还提供有力的保障。

评级结论

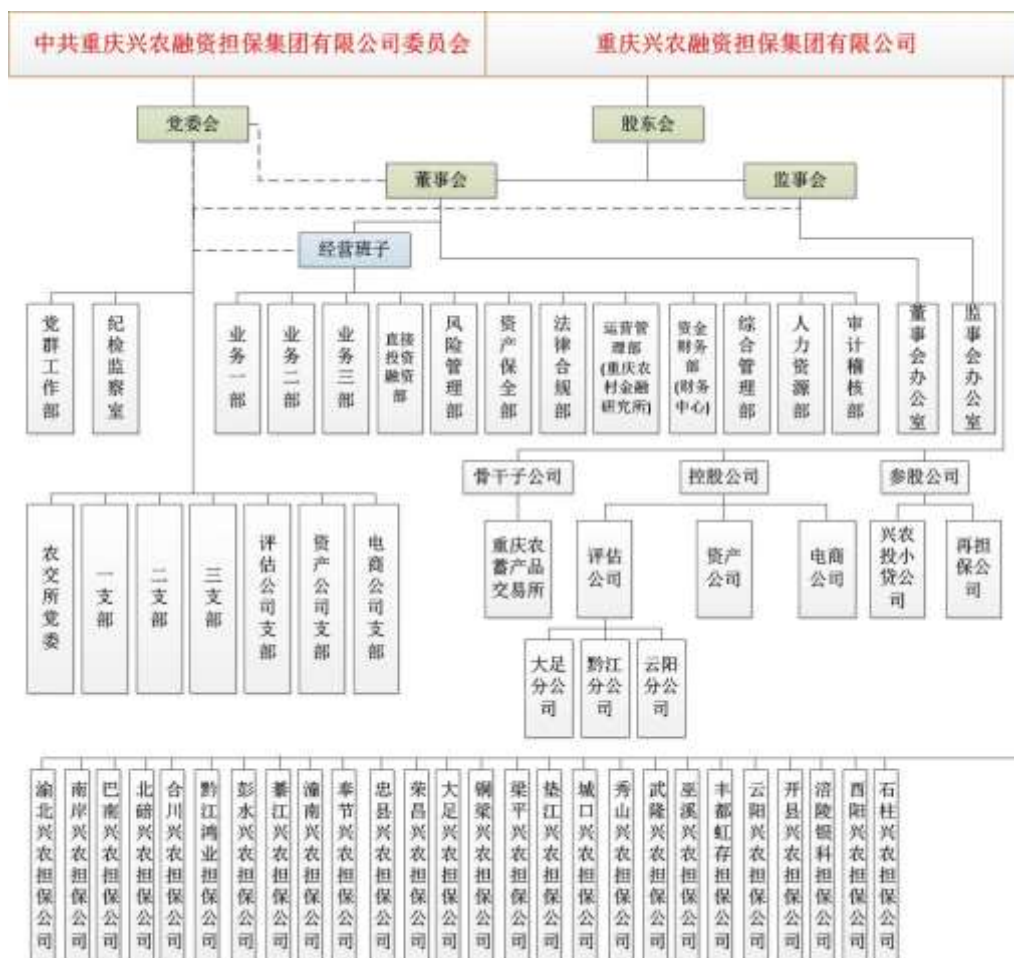
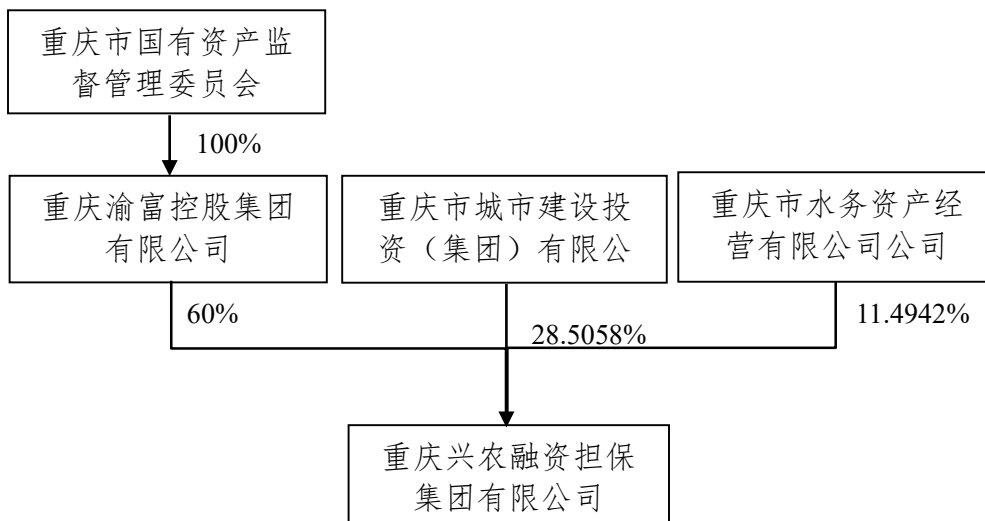
综上所述，中诚信国际维持舟山市六横国有资产投资经营有限公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“19 舟山六横债 01/19 六横 01”和“19 舟山六横债 02/19 六横 02”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：舟山市六横国有资产投资经营有限公司股权结构图及组织结构图（截至2021年末）



资料来源：公司提供

附二：重庆兴农融资担保集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2021 年末）



资料来源：兴农担保提供

附三：舟山市六横国有资产投资经营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）	2019	2020	2021
货币资金	55,212.84	137,189.34	180,110.07
应收账款	90,647.61	129,126.41	171,681.94
其他应收款	111,512.83	104,487.29	98,571.00
存货	590,395.46	652,127.25	697,879.80
长期投资	7,218.68	14,000.70	20,251.17
在建工程	250.76	6,690.93	7,133.79
无形资产	1,995.64	2,296.21	2,263.41
总资产	877,271.95	1,079,424.04	1,208,686.43
其他应付款	6,241.72	11,832.49	8,832.79
短期债务	75,584.43	143,356.79	196,109.19
长期债务	231,869.23	340,878.12	401,185.31
总债务	307,453.66	484,234.90	597,294.50
总负债	352,692.73	538,269.77	651,638.39
费用化利息支出	730.20	932.16	5,431.05
资本化利息支出	10,454.17	22,221.69	24,570.39
实收资本	45,700.00	45,700.00	45,700.00
少数股东权益	10,584.40	10,357.39	11,504.80
所有者权益合计	524,579.22	541,154.26	557,048.04
营业总收入	75,007.19	67,752.11	88,074.64
经营性业务利润	15,065.22	17,058.33	16,729.32
投资收益	-267.98	-457.97	-814.53
净利润	14,840.28	16,561.54	15,857.89
EBIT	15,625.92	17,533.46	21,289.30
EBITDA	17,062.15	18,851.48	22,879.01
销售商品、提供劳务收到的现金	68,959.53	52,663.85	72,793.67
收到其他与经营活动有关的现金	55,911.66	33,851.64	43,606.68
购买商品、接受劳务支付的现金	90,706.18	112,835.04	94,636.85
支付其他与经营活动有关的现金	81,607.70	33,070.30	51,777.31
吸收投资收到的现金	25,000.00	0.00	0.00
资本支出	4,221.77	7,397.82	3,053.07
经营活动产生现金净流量	-52,731.95	-64,979.39	-36,133.19
投资活动产生现金净流量	-10,390.84	-14,598.12	-10,083.91
筹资活动产生现金净流量	86,381.73	145,554.01	71,087.82
财务指标	2019	2020	2021
营业毛利率(%)	10.34	13.12	9.97
期间费用率(%)	3.85	4.89	9.02
应收类款项/总资产(%)	23.04	21.64	22.36
收现比(X)	0.92	0.78	0.83
总资产收益率(%)	1.93	1.79	1.86
资产负债率(%)	40.20	49.87	53.91
总资本化比率(%)	36.95	47.22	51.74
短期债务/总债务(X)	0.25	0.30	0.33
FFO/总债务(X)	0.06	0.04	0.04
FFO 利息倍数(X)	1.54	0.83	0.79
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	-4.71	-2.81	-1.20
总债务/EBITDA(X)	18.02	25.69	26.11
EBITDA/短期债务(X)	0.23	0.13	0.12
货币资金/短期债务(X)	0.73	0.96	0.92
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.53	0.81	0.76

注：中诚信国际债务统计口径包含其他应付款和长期应付款中的带息部分。

附四：重庆兴农融资担保集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（金额单位：百万元）	2019	2020	2021
资产			
货币资金	5,774.52	3,162.33	4,157.93
存出担保保证金	627.23	577.43	559.02
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	28.00	--	--
金融投资：交易性金融资产	--	3,101.90	2,068.26
金融投资：债权投资	0.00	923.26	729.42
金融投资：其他债权投资	0.00	0.00	0.00
金融投资：其他权益工具投资	0.00	299.17	258.17
可供出售金融资产	736.88	--	--
持有至到期投资	588.35	--	--
长期股权投资	37.53	103.71	90.33
资产合计	21,141.71	20,747.52	18,303.55
负债及所有者权益			
担保损失准备金合计	1,716.47	2,361.74	2,695.21
实收资本	5,219.82	5,799.82	5,799.82
所有者权益合计	9,784.14	10,204.59	9,454.22
利润表摘要			
担保业务收入	832.44	890.51	923.09
担保赔偿准备金支出	(341.94)	(372.49)	(411.90)
提取未到期责任准备	(126.04)	(136.65)	66.74
利息净收入	161.84	238.63	262.88
投资收益	26.34	44.03	36.16
业务及管理费用	(197.46)	(153.17)	(182.58)
税金及附加	(7.67)	(9.06)	(6.74)
税前利润	305.57	366.07	248.70
净利润	256.92	311.25	206.93
担保组合			
在保余额	61,642.90	59,636.49	65,980.00
在保责任余额	54,919.43	53,737.21	59,013.00
财务指标	2019	2020	2021
年增长率(%)			
总资产	(7.93)	(1.86)	(11.78)
担保损失准备金合计	(1.24)	37.59	14.12
所有者权益	(0.59)	4.30	(7.35)
担保业务收入	53.84	6.98	3.66
业务及管理费用	0.25	(22.43)	19.20
税前利润	38.56	19.80	(32.06)
净利润	19.15	21.15	(33.52)
在保责任余额	(1.19)	(2.15)	9.82
盈利能力(%)			
平均资产回报率	1.17	1.49	1.06
平均资本回报率	2.62	3.11	2.11
担保项目质量(%)			
累计代偿率	2.78	2.31	2.33
担保损失准备金/在保余额	2.78	3.96	4.08
最大单一客户在保余额/核心资本	14.92	9.63	9.15
最大十家客户在保余额/核心资本	121.94	84.73	91.33
资本充足性			
净资产（百万元）	9,784.14	10,204.59	9,454.22
核心资本（百万元）	10,726.20	12,462.61	12,059.11
净资产放大倍数（X）	5.61	5.27	6.24
核心资本放大倍数（X）	5.12	4.31	4.89
流动性(%)			
高流动性资产/总资产	27.18	23.30	32.21
高流动性资产/在保责任余额	10.46	9.00	9.99

注：[1]公司自2019年起在保责任余额按照《融资担保责任余额计量办法》确定；[2]2019年解除担保额包含21家区县担保子公司剥离的业务；[3]2020年、2021年在保余额、在保责任余额、代偿额等业务数据未包含子公司重庆市交通融资担保有限公司。

附五：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
	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+所有者权益合计)
	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
	应收类款项/总资产	=(应收账款+其他应收款+长期应收款)/总资产
盈利能力	营业成本合计	=营业成本+利息支出+手续费及佣金成本+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
	营业毛利率	=(营业总收入-营业成本合计)/营业总收入
	期间费用合计	=财务费用+管理费用+销售费用+研发费用
	期间费用率	=(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业总收入
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本合计-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用-财务费用+其他收益
	EBIT (息税前盈余)	=利润总额+费用化利息支出
	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
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入	
现金流	FFO (营运现金流)	=经营活动净现金流-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
	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 利息覆盖倍数	=EBITDA/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	FFO 利息覆盖倍数	=FFO/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	经营活动净现金流利息覆盖倍数	=经营活动净现金流/(费用化利息支出+资本化利息支出)

注：“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。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)，对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“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”。

附六：重庆兴农融资担保集团有限公司基本财务指标计算公式

	指标	计算公式
盈利能力	营业费用	销售费用+管理费用
	营业费用率	营业费用/(担保业务净收入+其他业务收入-其他业务支出+投资收益+利息净收入)
	平均资本回报率	净利润/[(当期末所有者权益总额+上期末所有者权益总额)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(当期末资产总额+上期末资产总额)/2]
资产质量	年内代偿率	年内代偿额/年内解除担保额
	累计代偿率	累计代偿额/累计解除担保额
流动性	高流动性资产	货币资金+交易性金融资产中的高流动性部分+以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产中高流动性部分-相关受限资产
资本充足性	核心资本	所有者权益+担保损失准备金-长期股权投资-按成本计量的可供出售权益工具
	核心资本担保放大倍数	在保责任余额/核心资本
	净资产放大倍数	在保责任余额/净资产
	融资性担保放大倍数	融资性担保责任余额/(所有者权益-对其他担保公司的长期股权投资)

附七：信用等级符号及定义

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	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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
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。

短期债券等级符号	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	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

担保公司等级符号	含义
AAA	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较大。
B	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力对良好经济环境的依赖程度较高，违约风险很大。
CCC	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极大。
CC	受评担保公司在破产或重组时获得的保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	受评对象不能履行代偿义务及偿还其他债务。

注：1、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；2、此评级符号与中诚信国际授予其他固定收益证券发行主体的评级符号一致，具有可比性。